

儘管金融債券走勢震盪，
公司債依然上漲，
且未來公司債仍具
上揚空間



重點提要

- 儘管全球經濟在未失去動能的情況下持續復甦，但11月債券市場表現仍受到眾多不利事件的影響。
- 雖然這些事件造成金融債走勢疲軟，但整體而言，11月公司債表現仍為正報酬。
- 經理人認為全球經濟復甦可望持續，最終並可轉化為健全的經濟成長率，即使可能會低於歷史平均成長率。
- 經理人依然偏好公司債，並認為金融債投資價值最佳。

市場回顧

儘管全球經濟在未失去動能的情況下持續復甦，但11月債券市場表現仍受到眾多不利事件的影響。11月底時，德國政府同意介入並支持其區域性州立銀行之一的西德意志銀行（WestLB AG）的消息傳出，動搖了投資人信心。隨後不久又傳出，由杜拜政府完全擁有的子公司將對高達260億美元的債務進行重組。這兩起事件嚴重打擊了金融業的表現，特別是歐陸和英國的銀行，但整體而言，風險性較高的資產類別受這些消息的影響並不大。

11月各國政府債普遍走強。但希臘明顯例外，由於對該國公共財政的擔憂導致希臘債券市場走弱。11月投資等級公司債的整體表現與政府債大體一致，其中防禦性類別（如工業和公用事業）表現超越大盤，金融債則落後大盤。高收益公司債的表現稍遜於政府債，其中美國高收益公司債表現落後歐洲，但表現仍均為正報酬。機構房貸抵押債券則是少數表現超越政府債的類別之一，主要是受惠於美國聯準會持續其購買計劃的激勵。

主要已開發國家的央行仍將全力支持經濟復甦，儘管由於不同的復甦軌跡，導致各國政策也逐漸出現分歧。歐洲央行仍維持政策利率不變。歐洲央行主席特理榭表示，影響經濟前景的風險目前還算平衡得宜，由於金融業的資金需求漸趨緩和，將會收回市場流動性。美國聯準會也維持主要政策利率不變，儘管會議紀錄顯示對於支持性政策退出策略的觀點有所分歧。相反的，英國央行反而增加了250億英鎊規模的資產購買計劃。11月底後不久，日本央行也宣布採取類似行動。

本報告包含來自各種可信任的資料來源但不保證其時效性及正確性，且並非為所有可得資料的完整摘要或敘述，本資料僅提供與我們的投資人並且僅為資料參考之目的。沒有獲得我們的書面同意不可公開揭露或散佈。

本投資觀點為西方資產管理於本文日期之市場評論，市場評論將隨市場或其他情況而隨時改變而西方資產管理得隨時更新其觀點。本報告不得視為投資的建議，西方資產管理的投資人需根據許多事實依據而為投資決定之考量，本報告不得視為投資交易指示之依據。本報告所提供之資訊不得視為西方管理或其所屬企業對於證券買賣之建議。

重要資料

此份報告由美盛證券投資顧問股份有限公司提供（營業執照字號：(98)金管投顧新字第001號；地址：台北市110信義路五段7號台北101大樓55樓之一；電話：(886) 2-8722-1666）。

資料來源為美盛集團。本文件提及的所有意見與預測為美盛報告刊載日期的判斷，並可作修改而不會預先通知。雖然資料來源的美盛認為相關資訊是可信賴的，但不保證其正確性與資訊可能不完整或壓縮的。投資本身就具有風險，包含損失本金的可能性。以往的績效不保證基金之最低投資收益。

本文件僅供參考，並非對台灣公眾為基金申購之邀約或為促銷特定基金之目的。美盛、其高級職員或員工不負責任何因使用本文件或其內容而引起的損失。本文件不可以在沒有取得美盛書面同意而複印、分送或發行。

美盛證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理

投資展望

經濟前景的不確定性依然很高，儘管有更多證據顯示極端結果（這是一年前人們真正擔心的問題）出現的可能性日益渺茫。市場對經濟復甦的可持續性、金融體系的健全狀況（尤其是歐洲）、以及貨幣政策的通膨影響的觀點似乎仍很分歧。金價就是因為這種不確定性而不斷走高。

經理人認為全球經濟復甦可望持續，而且最後可轉化為健全的經濟成長率，即使可能會低於歷史平均成長率。經理人指出英國的經濟復甦將會落後美國和歐洲大陸。經理人並認為短期內不會有通貨膨脹的疑慮。事實上，經理人認為，各國央行有充分時間逐步取消貨幣寬鬆政策，因為民營銀行狀況正緩慢的趨穩中。

經理人依然偏好公司債。去年在尋求避險的極端情況之後，投資人透過加碼防禦類別的方式重新進入投資等級公司債領域，但經理人認為，目前投資價值最好的公司債類別是金融債。儘管今年已強勁上揚，但在全球經濟持續復甦、風險偏好有所改善下，經理人預期高收益公司債可望持續上漲。由於未來美國聯準會的購買計劃存在不確定性，經理人在房貸抵押債券的曝險僅保持最基本的部位比例。

接近年底時，經理人預期流動性和交易量將會減少。通常這種情況下，價格對於消息面與交易面的敏感性可能會提高，也可能會增加風險性較高資產的壓力。