

## 市場回顧

美國去年第四季 GDP 修正值優於市場預期，由成長 5.7% 上調至 5.9%，主要上調來源為存貨，而消費、政府支出與淨出口均略為下調。ISM 採購經理人指數則由前月的 58.4 下滑至 56.5，經濟仍處在擴張階段，新訂單、生產指數呈現下滑，而就業與庫存指數則呈現上升，反應季節與天候因素。在央行政策方面，歐、英央行如市場預期維持目前極低的利率水準不變，而美國聯準會 Fed 在二月會議上調隔夜拆款利率一碼至 0.75%，以提高金融市場穩定後的合理資金成本，顯示 Fed 的退場策略將持續進行。金融市場則因擔心希臘債務問題擴大，使得希臘對德國公債利差擴大，風險性資產亦呈現大幅震盪。

二月份債市受到南歐債務疑慮使保守型債呈現上漲：全球公債因避險需求增加，上漲 0.53%，歐洲公債上漲 1.17%，英國公債受到英國央行(BoE)量化寬鬆政策暫不擴大影響，下跌 0.39%；全球抗通膨債因原物料價格下跌，使通膨預期下滑，下跌 0.39%；全球投資等級公司債因公債殖利率大幅下滑與利差收斂，上漲 0.37%；全球高收益債在月中受到資金大幅流出共同基金與股市震盪影響，小漲 0.16%；新興市場債因二份發債較前月減少，且共同基金資金流入持續增加，上漲 1.47%；美國市政府債因公債殖利率下滑且市場持續偏好收益率較高的美國建設債券，上漲 0.94%。

## 市場展望

預期企業庫存回補速度將減緩，但至今年第四季庫存回補對經濟正長仍有正向幫助，我們預期美國今年第一季 GDP 預估成長為 3%。新興市場通膨上升速度較預期快，使政府在升息前，先調高存款準備率與存款利率因應。南歐債務問題終將迫使歐洲央行 ECB 提出援助的方法，最可能的方法即由歐洲央行提供大部份的希臘發債擔保，或由經濟體較強的成員國國有銀行提供發債擔保，短期疑慮可望解除，長期根本解決之道在於是否能提升本身的經濟競爭力。在後金融危機的餘波與升息前的不確定環境之下，過度保守或過度積極的投資均可能因此曝露在較大的投資風險之下，應藉由適當且均衡的資產配置以降低波動。

## 基金最新操作策略

- 投資等級公司債—儘管在一月下旬至二月中旬受南歐債務問題影響而震盪，但仍有正報酬，主要來自於較高的債息與安全性，中短期仍將維持目前部位。
- 公債與抗通膨債—公債殖利率進一步大幅下滑的機率低，中長期的發債壓力仍將影響公債表現。抗通膨債在短期通膨預期低之下，抗通膨債的投資價值低。
- 高收益債與新興市場債—共同基金出現較大流出並不足以使未來的利差擴大，較高的債息收入將可緩衝市場震盪所產生的影響，將持續作同類型基金的內調；在新興市場債在三月發債量可能增加的考量下，將維持目前持有的水位附近。
- 匯率避險—維持較高的避險比例。

德盛安聯投信獨立經營管理 | 96 金管投信新字第 020 號 | 本基金經金管會核准，惟不表示本基金絕無風險。本基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本基金經理公司除善盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，亦不保證最低之收益，本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書中，投資人可至公開資訊觀測站中查詢(公開說明書備索)。匯率變動可能影響基金之淨資產價值、申購價格或收益。基金因短期市場、利率或流動性等因素，波動度可能提高，投資人應選擇適合自身風險承受度之基金。新興市場證券之波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度通常低於已開發國家，可能影響本基金所投資地區之有價證券價格波動，而使資產價值受不同程度影響。投資前請詳閱基金公開說明書有關投資風險之說明。