

# 貝萊德短評

## 全球信用危機

2008年11月

# BLACKROCK

## 貝萊德

### 全球信用危機

金融市場的動盪在過去幾個月持續加速，美國以及全球主要國家的政府和決策者，也同時非常積極地努力穩定情況，並提供市場信心。我們就目前事件的變化，提供未來的展望，並討論投資人應該觀察那些訊號，可以決定動盪將於何時趨緩，並提供在目前市場中何處仍可尋找到投資價值的建議。

#### 目前的經濟面貌

儘管信用市場持續動盪，但在今年9月以前，全球經濟仍保有相當強度，不論何種力量仍持續，但已明顯受到來自金融危機的正面衝擊而減弱。目前市場認為美國經濟已進入衰退，經濟數據也證實第三季經濟成長率萎縮0.3%。投資支出和工作機會均大幅被刪減，勞動市場持續加速轉弱，不但失業率上揚，在全球經濟展望惡化下，原先仍樂觀的消費支出，持續跟隨全球經濟預期減弱，開始變得暗淡。

目前全球經濟逐漸進入衰退，預期主要已開發國家的經濟可能出現連續二至三季的緊縮，雖然部份新興市場仍可能維持正成長，有些地區的經濟可能面臨零成長，但整體來說，新興市場經濟成長仍可能出現大幅減緩。

#### 何時才會結束？

全球主要央行聯合降息、銀行體系增資強化資本結構、金融機構收歸國有、注入大幅流動性、提供存款保證、擔保銀行間的資金拆借、改變每日結算的會計規定、財政政策刺激，以及政府購買資產等各種措施，應皆有助於金融市場恢復正常運作的功能。雖然我們對於這些有助於銀行體系穩定，並讓信用可以重新再度流動的措施感到樂觀，但信用市場距離回到原本的正常功能，仍有一段路要走。因為這些計畫和降息的效應，將需要一段時間，才能導入整個系統中並發揮作用。

#### 固定收益投資展望和機會

雖然在信用利差大幅擴大的環境下，部份高收益債券具有投資價值，但應專注於高品質的債券。包含金融機構在內的部份公司債，目前具投資吸引力，但品質仍是最重要的條件。

建議投資人可以留意一種由美國政府所擔保的新債券，這是由部份被政府所接管的銀行，所發行的金融債券。目前這些債券的收益優於美國政府公債，同時也具有美國政府的完全信用擔保。雖然這些債券提供潛在的、具吸引力的投資機會，但同時要謹記這些債券的流動性低於美國政府公債。



**博多爾(Bob Doll)**

- 貝萊德副主席
- 貝萊德全球股票投資長



**傅沛德(Peter Fisher)**

- 貝萊德固定收益研究團隊共同主管
- 貝萊德前亞洲區主席
- 前美國財政部次長
- 前美國紐約聯邦儲備銀行執行副總裁

# 貝萊德短評

## 全球信用危機

2008年11月

BLACKROCK  
貝萊德

由於許多已開發工業國家的政府債券，提供較美國政府公債更好的收益，因此也鼓勵投資人尋找美國以外的投資機會。普遍而言，大多數已開發工業國家的政府債券殖利率，目前都高於美國，主要原因是因為美國以外的其它國家，其央行降息的速度較慢，預期未來將有進一步調降的空間。

### 股票投資展望和機會

在市場不確定性仍高的時期，那些擁有資產負債表健全，擁有強勁現金流量，財務體質良好的優質企業，應是在目前環境下，最具有投資價值的標的。一般而言，大型成長股在此時會較具有吸引力。從地區來看，非美國地區近期的表現落後美國股市，其中最大的原因，就是市場對品質的關切所造成的。未來，美國股市相對開發中國家，將可望持續享有較佳的表現。雖然新興市場近期經歷了嚴峻的處境，但長期的基本面仍然持續正面。

由於對金融業而言，最壞的情況可能還沒有結束，因此持續建議降低部位。但是，部份金融產業內的公司具有很高的投資價值。部份大型跨國銀行，仍將可望持續受惠於目前的環境，美國的大型跨國企業，是目前最具價值吸引力的投資標的。雖然美元升值，以及海外經濟成長減弱，可能降低這些公司的吸引力，但這些公司目前仍保持很好的成長。最後，原物料仍然是未來相當重要的產業。雖然並非所有的原物料次產業都具有吸引力，儘管油價下跌，但能源公司的情況仍然很好，且具有投資吸引力。

從歷史來看，目前股票的空頭走勢，與2002年的空頭市場，以及1974年的跌幅大致相符。然而，空頭股市很少出現V型的底部反轉。就長期而言，我們對於股市將收復失土，持續感到謹慎樂觀，也認為目前的股價非常地具有吸引力。在未來的幾年後，預期投資人可能捫心自問，當初為什麼不在2008年末時，進場多投資點股票。

於2008年4月28日，美林國際投資基金已更名爲貝萊德全球基金。臺北市106敦化南路二段95號28樓。電話(02)2326-1600。(95)金管投顧新字第(088)號。貝萊德證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理。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。本文所提及之個股僅供說明之用，不代表任何金融商品之推介或建議。本境外基金經行政院金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，惟不表示絕無風險。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；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢。BLK0811-322