



富蘭克林證券投顧看法與投資建議

杜拜事件不至於引發系統性危機，建議分批加碼承接部位

富蘭克林證券投顧 2009/11/27

一、杜拜事件影響與展望：

- 1. 起源：**杜拜國營財團 Dubai World (杜拜世界)11/26 傳出欲向債權人提出 6 個月的延期償債請求，引發市場對主權債務違約的擔憂。杜拜政府表示乃經過週詳規劃才下此決定，而且完全知道金融市場對此舉會做何反應，展延條件仍有待杜拜世界與債權人進行溝通。不過，這次事件已影響全球股市、新興債市及國際匯市的震盪。
- 2. 金融市場表現：**避險需求推升美元指數反彈逼近 75(11/26: 74.79)，代表防範防範道瓊歐洲 50 指數的選擇權 VStoxx 指數大漲 28%至 30.35 點，創 13 個月來最大漲幅，美股 11/26 日因感恩節假期休市無開盤，不過今日(11/27)美股期貨盤也已下跌逾 2%。其中杜拜共 70 多家債權銀行遍及全球，包含瑞士信貸、匯豐、渣打與部分亞洲區銀行可能皆有杜拜世界債權部位，因此短線金融股承壓較重，成為領跌大盤類股。

二、投資建議：

- 1. 短線盤勢隨消息面而震盪，但預料不至於演變成系統性風險，建議分批加碼/繼續持有：**

層面	短期影響	投資展望及建議
債市	投資人擔憂阿根廷事件再起，影響持有新興債市的意願	影響層面不似過去幾次危機來得嚴重，這次僅是杜拜一家地產相關國營事業提出延債計劃，該政府近期仍自阿布達比取得融通金額，並不影響政府償債能力。只要杜拜世界順利取得債權人同意展延或得到其它奧援，可望化解信心危機。 <u>展望新興債市投資題材仍豐，建議無須恐慌，堅持續抱或待事件明朗時再加碼配置。</u>
股市	投資人擔心債信疑慮恐導致系統風險升高，杜拜共70多家債權銀行遍及全球，短線金融股承壓較重，且許多由杜拜私募基金投資的歐洲公司可能面臨拋售持股籌資，短線震盪風險較大	建議短線先降低金融股比重，俟觀察杜拜世界與債權銀行協商結果， <u>基於全球景氣復甦基調不變，歷經去年金融海嘯後，全球政府將盡力維持杜拜事件不至於演變成冰島或雷曼兄弟危機，建議投資人無須過度恐慌而殺出，已進場者續抱或定期定額，空手者可分批加碼建立部位。</u>
匯市	投資人風險趨避心理增加，資金擁抱防禦性貨幣-美元及日圓。美元指數11/26上漲0.71%	日圓價位已被嚴重高估，升值只是短期現象。 <u>投資人應趁這次事件尋找低接新興國家資產的機會。</u>

2. 短期觀察指標：

(1) 杜拜世界跟債權銀行的協商結果。

(2) 美國感恩節銷售結果：美國零售聯盟(NRF)目前預估今年美國假期購物旺季零售銷售將比去年減少 1%至 4375.5 億美元，優於去年 3.4%的減幅，摩根大通(10/22)則依據八-九月



返校需求狀況推估，樂觀預期今年年底假期銷售可望成長 3%。

(3)中國經濟數據與政策: 11 月底至 12 月上旬將召開的中國中央經濟工作會議，由於該會議將為明年經濟定調，勢必對於未來的宏觀調控政策訂出方向。目前綜合各方資訊，預期現階段中國政府為保持政策的連貫性，宏觀經濟刺激政策可望延續，以維持中國經濟穩定成長的態勢。

3.投資策略: 因應短期潛在調節賣壓、債信疑慮升高的市場震盪環境，建議投資人無須過度恐慌而貿然出場，不妨選擇較能受惠景氣回升最大的市場，並採分批逢低加碼策略介入，已進場者仍可在股票方面，建議以金磚四國、亞洲成長與拉丁美洲股票型基金為佈局首選，債券方面，建議透過囊括商品貨幣、原物料題材的新興市場債券型基金，以及擁有高殖利率且具備債信風險降低、償債能力提升的歐美高收益債券型基金，以及全球債券型基金，作為現階段佈局的優先選項。

富蘭克林精選基金投資建議

基金名稱	投資建議
全球債券基金	本基金持有的成熟國家債市可望在市場震盪時發揮防禦功能，但不免也會受到匯兌面的衝擊。等市場信心回復時，美元及日圓仍有貶值壓力，因此建議投資人繼續持有，空手進場。
新興國家固定收益基金	短線上新興債市不免受到此系統性風險的影響，而且匯市的衝擊並不低於債市。但展望新興債市投資題材依然豐富，建議持有人堅持續抱，空手者可等事件較明朗時再進場佈局。
亞洲債券基金	債券面直接受到的衝擊很輕微，主要是亞洲匯市反應投資人風險趨避心理增強而貶值的衝擊。但展望新興亞洲貨幣仍有很強的升值潛力，因此建議持有人堅持續抱，空手者可等事件較明朗時再進場佈局。
精選收益基金	本基金採取多元資產配置，目前以投資等級公司債為主軸、債信風險較低，並納入部分高收益債與新興債，網羅長線基本面多頭利基。建議繼續持有、空手可分批建立部位。
公司債基金	本基金產業佈局以穩定現金流量、防禦色彩濃厚的公用事業、通訊、健康醫療為主，可在市場技術性回檔時提供有力支撐，此事杜拜事件主要影響心理層面，但鑒於高收益債中長期多頭格局不變，建議可逢回加碼
歐洲高收益基金	本基金產業配置攻防並重，除了原物料、媒體、工業、金融多加著墨外，同時也佈局通訊、消費物資、健康醫療，可抵減市場受單一事件回檔壓力，展望高收益債債信基本面改善、企業獲利回升之多頭格

本公司所提供之資訊，僅供接收人之參考用途。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果。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。本文提及之經濟走勢預測，不必然代表基金之績效。本基金之主要投資風險除包含一般股票型基金之投資組合跌價與匯率風險外，與成熟市場相比須承受較高之政治與金融管理風險，而因市值及制度性因素，流動性風險也相對較高，新興市場投資組合波動性普遍高於成熟市場。基金投資均涉及風險且不負任何抵抗投資虧損之擔保。投資風險之詳細資料請參閱基金公開說明書。【富蘭克林證券投顧獨立經營管理】投資基金所應承擔之相關風險及應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金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(<http://www.fundclear.com.tw>)下載，或逕向本公司網站(<http://www.Franklin.com.tw>)查閱。

僅供銷售機構或簽約壽險公司內部使用



局不變，建議可逢回加碼。

基金名稱	投資建議
金磚四國/新興國家基金	新興市場今年以來受惠資金大量湧入而上漲，短線風險趨避心理將造成調節性賣壓， <u>但整體而言經濟及企業獲利回溫的背景並未改變，預期杜拜事件僅造成短期心理面影響，新興市場後續仍將為市場資金聚焦重心。金磚四國基金以中國巴西為主，對外償債體質良好，建議可分批建立部位。</u>
亞洲成長基金	亞洲國家中韓國為與中東國家貿易往來較為密切者，不過韓國營建業者僅Samsung C&T與杜拜世界旗下事業單位於2007年4月簽訂一金額3.5億美元的橋樑興建合約，另根據網路新聞MoneyToday引述韓國金融主管機關報導，韓國金融機構截至九月底止對杜拜世界的曝險部位共有3200萬美元，不過相對杜拜世界總債務仍是微乎其微。 今年3/2低點以來亞股漲勢已逾100%、 <u>十月下旬修正後於11/3起漲至11/25也強勁反彈8.12%</u> ，股價維持高檔的態勢下任何負面消息都可能牽動股市賣壓出籠，評估近日股市跌勢乃市場藉由杜拜世界償債問題的單一個案，作為獲利了結的藉口，建議投資人無須恐慌，積極型投資人逢回加碼。
大中華基金	杜拜事件使風險趨避意識再度增溫，短期內國家對外償債體質可能再度成為焦點， <u>中國目前依然呈現順差，外匯存底達2兆美元以上且外資流入動能強勁，總體收支並無疑慮，杜拜事件對其實質影響有限，在市場尋求較優質新興市場標的的背景下反可吸引買盤。若中國國內銀行增資的不確定性逐漸釐清，則股市可望重新恢復上漲動能，國企股指數已修正至季線價位，建議續抱並分批加碼。</u>
拉丁美洲基金	拉丁美洲對外償債體質已明顯改善，預期杜拜事件對該地區並不會造成連鎖效應，短期影響為投資人風險趨避使盤勢震盪。巴西大盤處於整理區間上緣，此事件可能順勢引發調節賣壓，但整體而言， <u>巴西內需及商品題材依然持續發酵，近期政府並持續透過對傢俱及汽車減稅政策來刺激經濟，大盤整理後有續揚空間，建議逢回建立部位。</u>
東歐基金	東歐地區對外償債體質於新興市場中相對較弱，因此風險意識的增溫及預期心理改變對其股匯市表現影響較大，但應不致影響該地區景氣觸底回升的趨

本公司所提供之資訊，僅供接收人之參考用途。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果。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。本文提及之經濟走勢預測，不必然代表基金之績效。本基金之主要投資風險除包含一般股票型基金之投資組合跌價與匯率風險外，與成熟市場相比須承受較高之政治與金融管理風險，而因市價及制度性因素，流動性風險也相對較高，新興市場投資組合波動性普遍高於成熟市場。基金投資均涉及風險且不負任何抵抗投資虧損之擔保。投資風險之詳細資料請參閱基金公開說明書。【富蘭克林證券投顧獨立經營管理】投資基金所應承擔之相關風險及應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金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(<http://www.fundclear.com.tw>)下載，或逕向本公司網站(<http://www.Franklin.com.tw>)查閱。

僅供銷售機構或簽約壽險公司內部使用



	勢。另外，土耳其股市先前因調節賣壓已有修正，預期大盤大幅度修正的可能性較低。 建議以匯率走勢為該地區觀察指標，於匯率止穩進行介入。
天然資源基金	杜拜事件由於涉及金額規模不大，僅能視為全球金融運作裡的小插曲，且與全球經濟影響不大，預期該事件僅會影響幾日的行情，不致長期影響天然資源價格波動，建議後續仍應回歸基本面，留意經濟復甦動能。 建議可逢低佈局進場。
坦伯頓成長/世界/中小型公司成長/中小型企業基金	分批加碼/定期定額。 成長與世界基金相對大盤減碼金融股，加碼可受惠景氣復甦的科技與消費耐久財類股，以及可受惠新興市場經濟發展的通訊服務與醫療類股，相對減碼金融股，預料所受衝擊相對較輕。 中小型公司成長/中小型企業在金融股佈局主以亞洲中小型銀行為主，包括韓國釜山銀行、香港大新金融集團，預料所受衝擊也相對較輕。
互利歐洲基金	繼續持有/定期定額。 雖然歐洲股市與金融股短線受杜拜事件衝擊較大，但 根據高盛公司預估(11/27) ，杜拜債信危機恐造成匯豐控股與渣打銀行的潛在信用損失為6.11億美元與1.77億美元，衝擊尚可處理。 本基金產業配置主以食品飲料菸草、公用事業、通訊服務類股為主，在銀行類股相對大盤減碼(2009/10月底)，預料所受衝擊相對較輕。

《本資料不代表對個股或者任何一檔基金的買賣建議》

風險警語

富蘭克林坦伯頓全球債券基金：

本基金之主要投資風險除包含一般固定收益產品之利率風險、流動風險、匯率風險、信用或違約風險外，由於本基金有投資部份的新興國家債券，而新興國家的債信等級普遍較已開發國家為低，所以承受的信用風險也相對較高，尤其當新興國家經濟基本面與政治狀況變動時，均可能影響其償債能力與債券信用品質。基金投資均涉及風險且不負任何抵抗投資虧損之擔保。

富蘭克林坦伯頓公司債基金/富蘭克林坦伯頓新興國家固定收益基金/富蘭克林坦伯頓亞洲債券基金/富蘭克林坦伯頓歐洲高收益基金：

本基金之主要投資風險除包含一般固定收益基金之利率風險及流動風險外，因投資標的涉及較低債信等級的公司債券，尚需承括較高的價格波動及信用風險或違約風險。當經濟基本面與政治狀況變動，或是發行公司財務狀況變動，均可能影響發行公司償債能力與債券信用品質，導致風險增加。基金投資均涉及風險且不負任何抵抗投資虧損之擔保。

本公司所提供之資訊，僅供接收人之參考用途。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果。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。本文提及之經濟走勢預測，不必然代表基金之績效。本基金之主要投資風險除包含一般股票型基金之投資組合跌價與匯率風險外，與成熟市場相比須承受較高之政治與金融管理風險，而因市值及制度性因素，流動性風險也相對較高，新興市場投資組合波動性普遍高於成熟市場。基金投資均涉及風險且不負任何抵抗投資虧損之擔保。投資風險之詳細資料請參閱基金公開說明書。【富蘭克林證券投顧獨立經營管理】投資基金所應承擔之相關風險及應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金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(<http://www.fundclear.com.tw>)下載，或逕向本公司網站(<http://www.Franklin.com.tw>)查閱。

僅供銷售機構或簽約壽險公司內部使用



新興市場基金警語：

本基金之主要投資風險除包含一般股票型基金之投資組合跌價與匯率風險外，與成熟市場相比須承受較高之政治與金融管理風險，而因市值及制度性因素，流動性風險也相對較高，新興市場投資組合波動性普遍高於成熟市場。基金投資均涉及風險且不負任何抵抗投資虧損之擔保。投資風險之詳細資料請參閱基金公開說明書。

金磚四國/大中華基金警語：

投資中國比重指掛牌於大陸及香港地區中國企業之投資比重，依規定投資大陸地區證券市場之有價證券不得超過本基金淨資產價值之 10%，另投資香港地區紅籌股及 H 股並無限制。本基金並非完全投資於大陸地區之有價證券，投資人仍須留意中國市場特定政治、經濟與市場之投資風險。

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。本資料提及之經濟走勢預測，不必然代表基金之績效，基金投資均涉及風險且不負任何抵抗投資虧損之擔保。投資基金所應承擔之相關風險及應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金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(<<http://www.fundclear.com.tw>>)下載，或逕向本公司網站(<<http://www.Franklin.com.tw>>)查閱。