

亞太國家財政無虞，股市回檔創造進場時機

受到全球股市下跌、歐洲主權債務問題影響，亞太股市週五(2/5)同步下跌，韓國、台灣及香港股市下跌幅度較大，分別下跌 3.05%、4.3%及 3.33%，而中國上證指數下跌 1.87%。

我們認為近期亞股下跌，起因於部分歐洲國家債務問題，投資者擔憂情緒升溫，尋求避險管道所致，加上市場反應對於中國近期調高準備率、減少房貸優惠等收緊政策，實質上亞太國家債務水準較低，國家財政穩定，並無違約疑慮。

展望亞洲今年下半年出口將持續成長，2010年亞洲經濟成長超越全球，近期亞太股市自高檔回跌約 12%，建議投資人可以待市場穩定分批進場佈局，或以「定期定額」的方式持續累積長線部位。

亞太國家財政健全，國家債券風險無虞

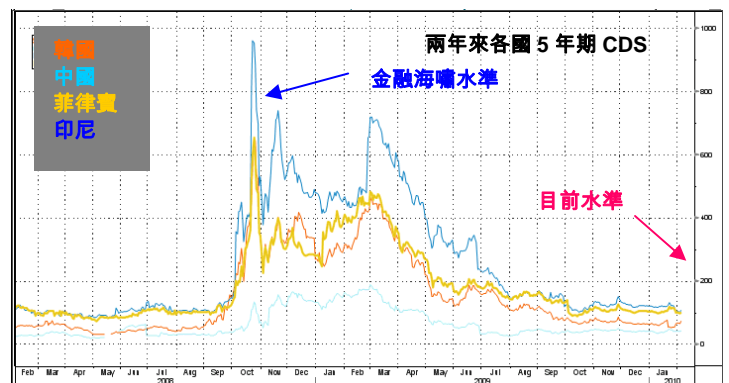
- 由信用違約交換(credit default swap, CDS)可以觀察出，投資人對於亞洲國家主權債券之違約風險無虞。
- 由於部分歐洲國家的財政問題，週四(2/4)的國際股市大幅下挫，但觀察主要亞洲國家債 CDS 的報價，短期沒有明顯上揚，韓國、中國、菲律賓與印尼等 CDS 報價分別在 73、42、107 與 102bps，代表違約風險不高，股市修正起因於投資者擔憂情緒升溫，尋求避險管道所致，與基本面關係不大。
- 除日本外，包括澳洲、紐西蘭等亞太國家債務佔 GDP 的比重，平均而言較歐美國家來得低，短期財政壓力較低，尤其近幾年亞洲國家經濟大幅成長，累積大量外匯存底，國家財政健全，並無疑慮。
- 我們認為，部分歐洲國家的債務僅是單一地區的問題，非全面性的問題，週五股市的下挫僅為短期回檔修正，展望亞洲經濟持續成長，投資人應以「定期定額」的方式持續累積長線部位。

圖 1：亞太股市週五(2/5)下跌

| | 2/5收盤價 | 漲跌幅(%) |
|------|--------|--------|
| 日本 | 10,057 | -2.89 |
| 韓國 | 1,567 | -3.05 |
| 台灣 | 7,218 | -4.30 |
| 香港 | 19,665 | -3.33 |
| H股指數 | 11,132 | -4.08 |
| 上證指數 | 2,939 | -1.87 |
| 新加坡 | 2,684 | -2.24 |
| 印度 | 15,791 | -2.68 |
| 澳洲 | 4,514 | -2.33 |
| 紐西蘭 | 3,105 | -1.40 |
| 馬來西亞 | 1,248 | -1.35 |
| 泰國 | 691 | -1.58 |
| 印尼 | 2,519 | -2.86 |
| 菲律賓 | 2,856 | -2.03 |
| 越南 | 493 | -2.14 |

資料來源：Bloomberg，2010/02/05

圖 2：亞洲國家債券違約風險並未上揚

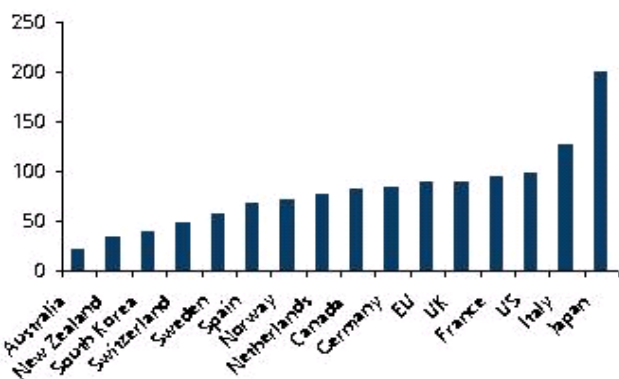


資料來源：Bloomberg，2010/02/04

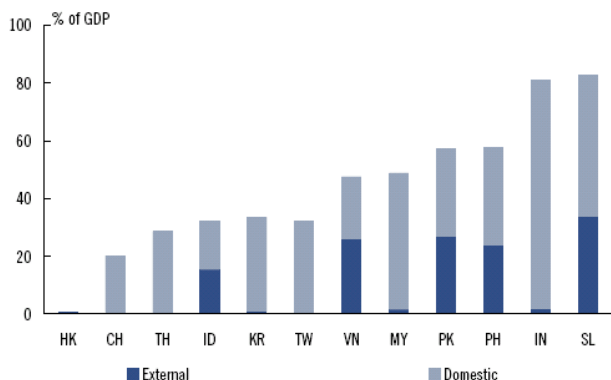
市場快訊

2010年2月6日

圖 3：歐美與亞太國家債務佔 GDP 比重(%)



資料來源：OECD, Barclays, 2010/02



資料來源：IMF, Citi, 2010/02

亞洲出口將持續成長，長線多頭趨勢不變

- 美國公佈 1 月 ISM 新訂單指數再度上升至 65.9，代表亞洲國家的 6 月的出口將上升，而美國企業庫存水準在 1 月持續下降，也表示未來幾個月美國的新訂單將持續上升，可以預見下半年亞洲國家的出口也將持續成長，對於以出口為主的韓國與台灣等，將有利整體經濟成長。
- 亞太國家股市的近期大幅修正，以出口國家跌幅較大，包括科技，原物料及金融等類股跌幅較大，預期亞洲經濟在內需與出口帶動將持續成長，近期的修正反而有助於市場暫時整理，蘊釀下一波的多頭行情。

圖 4：美國新訂單指數上揚，亞洲國家出口續增



資料來源：CEIC, Daiwa, 2010/02/02

亞太國家將在成長與緊縮間取得平衡

- 為避免資產泡沫，中國近期取消房屋優惠政策，並宣示央行的控管信貸，澳洲央行則在近期的會議中決議維持利率不變，目標維持經濟成長。
- 為抑制房價的迅猛漲勢，中國政府在 2009 年 12 月份取消了年初推出的二手房銷售優惠政策。由於擔心貸款違約現象激增，部分銀行已取消了針對首次購房者的抵押貸款優惠利率。因圍繞中國進一步收緊信貸並打擊房地產投機行為的擔憂情緒持續籠罩市場，中國近期股市以房地產開發商類股領跌。
- 澳洲將基準利率維持在 3.75% 不變，澳大利亞出口超過五分之一輸往了中國，其中 90% 都是大宗商品，由於擔憂中國央行的決策對經濟可能有所影響，因此考量成長與通膨之間，澳洲央行不急於升息。
- 近期股市的下跌已反應了市場對於中國近期調高準備率、減少房貸優惠等政策，歷史經驗顯示，升息伴隨著經濟的成長，對股市而言是短空長多，我們認為 2010 年亞洲經濟成長超越全球，近期亞太股市高檔回跌約 12%，投資人待股市穩定後擇機單筆進場，分批佈局，或以「定期定額」建立長期部位。

聲明

- ◎ 在 2009 年 9 月 5 日，美國國際集團(AIG)為出售部分投資顧問及資產管理業務予 Bridge Partners, L.P. 簽訂協議。Bridge Partners, L.P. 為隸屬於盈科拓展集團(Pacific Century Group)之獲豁免有限合夥制企業，盈科拓展集團係以亞洲為基地之私人投資集團。這項交易將取決於全球各司法管轄地主管機關核准及其他同意。
- ◎ 柏瑞投資由旗下多家國際公司組成，致力為世界各地之客戶提供專業投資建議、投資產品及資產管理服務。
- ◎ 柏瑞投資乃是 PineBridge Global Investments LLC 之服務商標。服務及產品由 PineBridge 之一家或多家關係企業提供。
- ◎ 柏瑞投資所有成員正在進行公司更名的程序，以採用 PineBridge(柏瑞)為公司名稱。此程序並將取決於當地主管機關的核准及法令限制。
- ◎ 意見：本文件所載意見將視市況而改變，本公司不另行通知。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。
- ◎ 風險預告：基金公司以往之經理績效，並不代表未來之投資收益。投資管理服務與多項投資工具相關，其價值均會波動。管理的投資組合價值亦可能有上下起伏，故無法保證投資可以保本。不同投資工具的投資風險並不相同，若投資為受匯兌影響者，相較於其他特定投資組合，匯率的變動將會影響其價值，結果必然影響到基金淨值的漲跌，若為波動性較高的基金，當基金淨值突然大幅滑落時，則變現或贖回所發生的虧損有可能很高(包括投資的所有損失)。
- ◎ 投資人下投資決策前，應自行了解判斷績效及風險等相關事項。
- ◎ 除特別標明外，所有資訊均來自於柏瑞投資。
- ◎ 所有內容已依程序分享於柏瑞投資成員公司內的不同部門。所有柏瑞投資成員公司遵循相關法令揭露。
- ◎ 部分資料出自於本公司認為可靠之資訊來源，但不表示資料的正確性及完整性，故投資人必須自行判斷。
- ◎ 參閱者：本文件僅供收件人使用。其內容可能受到法律保護及/或屬於機密。
- ◎ Morningstar 星級評等是將同類型基金過往風險調整後績效排序，並將基金成本與投資人風險厭惡納入考量所得出，目的在讓投資者更容易分辨出在各類型基金中具有較優秀基金經理與管理團隊之基金，星數較多者較佳，最高等級為五顆星。因強調基金長期穩健的績效表現，晨星只就成立三年(含以上)的基金作評級。未受到評級的基金可能是成立不滿三年的基金或其他條件不符合晨星評級範圍。晨星資料來源截至 2009/12/31。

柏瑞證券投資顧問股份有限公司 柏瑞投顧獨立經營管理 九十九年金管投顧新字第零零肆號
台北總公司：104 台北市民權東路二段 144 號 10 樓 電話：(02)2516-7676 傳真：(02)2516-7678
高雄分公司：802 高雄市四維三路 6 號 17 樓之 1(A5)室 電話：(07)335-5898 傳真：(07)335-5985

本基金經金管會核准或同意生效，惟並不表示絕無風險。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(境外基金含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至公開資訊觀測站或境外基金資訊觀測站中查詢。已備有公開說明書(或其中譯本)或投資人須知，投資人可至柏瑞投顧索閱或經由下列網站查詢：柏瑞投資理財網 <http://www.pinebridge.com.tw> 境外基金資訊觀測站 <http://www.fundclear.com.tw>。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金的績效，本基金投資風險請詳閱公開說明書。

編號：CR99038