



## 專訪 MFS 全盛資產管理公司全球投資團隊

### 新興市場 – 中國影響力無遠弗屆 成長幅度驚人

#### Ward Brown

MFS 全盛資產管理公司  
新興市場債券基金經理人

#### Kevin Dwan

MFS 全盛資產管理公司  
亞股首席分析師

#### Michael Hulme

MFS 全盛資產管理公司  
全球能源投資組合經理人

#### Robert Lau

MFS 全盛資產管理公司  
新興市場股票基金經理人

#### Thomas Melendez

MFS 全盛資產管理公司  
機構投資組合經理人

#### 事實與數據

- 中國是全球銅礦、鋁礦最大消費國，也是鋁礦最大的生產國。
- 中國為僅次美國的第二大原油消費國。
- 2008年中國進口1.789億桶的原油，較2007年成長近10%。
- 中國是其他原物料全球最大的消費國，從礦產的鐵、煤到軟性商品的黃豆、棉花。
- 2009年6月，未加工銅礦與銅礦半製成品的進口達47萬5,999噸，創歷史新高紀錄
- 2009年上半年中國銅礦進口跳升69%
- 目前中國的策略儲備委員(SRB)掌握至少23.5萬公噸的銅礦，接近倫敦金屬交易所持有的庫存。
- 巴西於經濟衰退時期與美國的貿易中斷後，2009年中國成為巴西的主要貿易夥伴，巴西高達80%的黃豆、鐵礦與石化產品銷往中國。
- 中國最大的原油冶煉廠中國石化(China PetroChemical)將在巴西的兩個地區開採原油。
- 2009年2月中國同意提供俄羅斯250億美元的貸款，俄羅斯則以提供20年每日30萬桶的原油償還貸款。
- 委內瑞拉國營石油公司(PDVSA)提供中國每日20萬桶的原油，以償付中國開發銀行的40億貸款。
- 2009年7月設立於溫哥華的礦業公司Teck Resources以15億美元的代價出售17%的股份予中國投資公司，後者為全球最大的原物料購買公司。

資料來源：Energy Information Administration, Bloomberg, Financial Times, The Wall Street Journal, BBC, Business Week.

註：本文中所提及之個股，僅供說明使用，本公司無意藉此作任何徵求或推薦。

友邦投顧獨立經營管理 九十六年金管投顧新字第零陸玖號

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，投資人可至友邦投顧索閱或經由下列網站查詢：友邦生活理財網 <http://www.aig.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之績效，本基金投資風險請詳閱公開說明書。

編號：CR98508

## 中國迅速竄升 與其他新興市場國家 建立起互利共生的關係

導言：過去 30 年來，中國經濟以雙位數的成長率擴張，1978 年之後的成長多數來自於資本投資，使得國家更有生產力。在經濟迅速發展期間，由於許多主要商品原物料的短缺，促使中國政府開始建立戰略儲備。

中國一直以來處於商品密集的成長階段，未來仍將持續一段時間。MFS 全盛全球投資團隊正觀察中國將如何繼續維持成長，以及中國對商品的強烈需求將如何影響新興市場的貿易夥伴。全球金融危機期間，某種程度上中國與新興市場國家已建立一種互利共生的關係，一些新興市場國家已經歷他們有史以來最嚴重的經濟衰退，正試圖吸引投資，以填補商品價格下降與美國需求減少所產生的缺口。同時，中國需取得資源以強化該國經濟，受惠於政府推動的 5,850 億美元振興計畫，2009 年第二季中國經濟以年率化 7.9% 的成長率持續擴張；此外，中國以提供巴西、俄羅斯、委內瑞拉與哈薩克等國貸款換取足夠的原油資源。

## 人口結構轉變 消費增加 與政府支出 為新興市場成長的動力

問：什麼促進新興市場未來數年持續成長？

答：MFS 全盛機構投資組合經理人 Thomas Melendez：許多新興市場的成長來自於兩項強大的動力。首先是人口結構的轉變與消費支出的增加，我們可以看見許多中產階級的新成員購買許多成熟市場消費者習以為常的商品，如房子、手機與電器用品等；此外，當國內需求更加強勁，將降低對成熟國家出口的依賴程度。第二項動力是政府支出，由於對公共建設如能源、道路、飲用水等的極度需求，2009 年初中國 5,000 多億美元振興計畫的大部份用於公共建設。就某種意義上來說，中國的持續成長將轉變成對商品的需求上升，而這將使原物料生產國與國內企業受惠良多。

問：中國政府有何策略以確保未來能滿足需求？

答：MFS 全盛新興市場股票基金經理人 Robert Lau：中國的戰略儲備委員會(The Strategic Reserve Board, SRB)一直以來積極於公開市場上購買商品原物料，中國一直以來最積極的尋求投資機會，利用商品價格低廉時買進以供應國家需求。長期而言，中國正投資一些國家如巴西、尚比亞的公共建設，以提高該國的原物料產能，以及其他擁有中國所需商品的國家的外交關係。

## 中國積極透過直接投資與 外交，取得足夠的能源與 原物料儲備

友邦投顧獨立經營管理 九十六年金管投顧新字第零陸玖號

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，投資人可至友邦投顧索閱或經由下列網站查詢：友邦生活理財網 <http://www.aiginvestments.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之績效，本基金投資風險請詳閱公開說明書。

編號：CR98508

## 中國直接投資原物料 儲備的國家包括： 西非與中東

問：我們可在哪些國家看到這些投資活動？

答：MFS 全盛新興市場股票基金經理人 Robert Lau：中國對一些非洲國家的成長有正面影響力，最明顯的證據在於中國的直接投資，中國投資公共建設以支持礦業與其他工業活動，建設小型電力公司、道路、冶煉廠（合資企業）與其他加工廠房。整體來說，中國企業正收購外國企業具有投票權的股份，這些中國企業積極推動大型收購或投資其他原物料公司；如 2009 年 7 月，中國石化(China PetroChemical)宣佈以 72 億美元收購設立於日內瓦的能源開採公司 Addax Petroleum，若 Addax Petroleum 同意，將是中國石油公司史上最大的併購案，並將使煉油公司中國石化得以直接獲得西非、中東大量的原油儲備。

問：中國需要哪些原物料？

答：MFS 全盛新興市場股票基金經理人 Robert Lau：中國主要缺乏鐵礦石、石油、天然氣、黃豆、鉀鹽、鋁土礦、銅精礦、煉焦煤與鈾等等。銅礦對中國而言被視為最重要的基本金屬，2009 年前半中國銅礦進口跳升 69%，我們可以看見中國對銅礦的需求顯示在開採、金援南非國家的公共建設，以及近期收購全球第三大礦業公司力拓集團（Rio Tinto）股份的意圖。SRB 於 2009 年 2 月~3 月低點期間買進銅礦，使得銅價獲得支撐。整體而言，主要受惠高銅價與中國投資的新興市場為智利，較小程度者有阿根廷、墨西哥與秘魯等。哈薩克與南非國家如剛果民主共和國、尚比亞亦得到益處。

## 中國對商品的強勁需求 將帶動生產國的經濟發展 受惠國家：智利、阿根廷、 秘魯、哈薩克與剛果及尚 比亞

問：中國對原物料的強勁需求對市場將造成何種影響？

答：MFS 全盛新興市場股票基金經理人 Robert Lau：中國是支持許多原物料近期價格水準與交易量的重要因素，也因此支撐生產國的成長與收入來源。

## 中國的強勁需求 支撐商品價格與交易量

問：2009 年 5 月中國貸款給巴西最大國營石油公司 Petrobras 100 億美元資金，幫助該公司發展美洲最大的原油開採事業超過 30 年，Petrobras 則同意 2009 年每日提供 15 萬桶與 2010 年每日 20 萬桶的原油作為償付。此外，中國開發銀行亦同意於金融危機期間，貸款予巴西開發銀行(BNDES)8 億美元，改善該行的流動性狀況。您認為這樣的金援對 Petrobras 重要嗎，在油價自去年 7 月高點崩跌 60%之後，該公司需要尋找替代的融資來源嗎？此外，您認為此種投資對拉丁美洲國家近期的經濟成長是否為不可或缺的因素？

答：MFS 全盛全球能源投資組合經理人 Michael Hulme：相當重要的一點是貸款本身並非附屬於原油，這項協議的意義在於其允許中國具有優先購買權以現行價格買進石油，且中國亦於全球簽訂類似協定，以大量投資擔保其他資源的使用。

友邦投顧獨立經營管理 九十六年金管投顧新字第零陸玖號

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，投資人可至友邦投顧索閱或經由下列網站查詢：友邦生活理財網 <http://www.aiginvestments.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之績效，本基金投資風險請詳閱公開說明書。

編號：CR98508

我認為這代表著新重商主義的產生，當中國尋求資源的自足，這樣的意圖未來最終將導致衝突，因中國最後可能將試圖限制其所控制的石油採用市場訂價機制。此外，這項協議亦強調中國企圖以連結商品的新興市場貸款或商品本身，分散投資美國公債的風險。

**問：您認為中國能維持目前的商品購買水平嗎？**

**答：MFS全盛新興市場債券基金經理人Ward Brown：**兩項因素使我不能確定中國近期內是否能維持購買水平。首先，一些分析師已表示擔憂，假如強勁的貨幣刺激措施消退，中國可能進入疲軟的經濟復甦。第二，近期購買的部份原油可能是用於重新建立庫存。

長期而言，一般認為全球原油供給將隨著中國需求而緩步走揚的觀點似乎太過樂觀，中國於可見的未來可能維持高度成長率，但已逐步將其經濟模式由出口轉向內需；此外，新的商品供應邊際成本將會越來越高，儘管這樣的狀況可能改變，只要商品製造商能獲得較佳的管道取得一些國家如菲律賓、印尼等的原油庫存，但短期內似乎不太可能。

**問：您認為長期機會在哪？**

**答：MFS全盛亞股首席分析師Kevin Dwan：**中國將維持對原油的高度需求，且將被迫與世界其他國家競爭這些能源，但中國將在全球暖化關注力提高的情況下，於全球政治舞台上展開競爭。對中國而言，我們相信這意味著將發展需要大量鈾原料的民用核子發電計畫。

美國與俄羅斯協議逐漸減少彈頭的數量，使得鈾原料生產的投資數十年來不斷下降，由於冷戰時期過後，這些國家開始減少核子武器的庫存、拆解這些武器的裂變材料，並出售給民用核子發電計畫，但這些核子燃料的來源將逐漸使用殆盡，因此世界需要核武用裂變材料。

我們相信擁有且開發生產鈾礦是最為吸引人之處，由於全球正面臨如何強化自身力量的難題，像中國這樣的國家的消費將逐漸增加。

短期內，中國對原油的強勁需求未如市場想像的樂觀。

但長期而言，除非能透國其他亞洲國家獲得較佳管道。

民生核用鈾原料將成為新趨

友邦投顧獨立經營管理 九十六年金管投顧新字第零陸玖號

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，投資人可至友邦投顧索閱或經由下列網站查詢：友邦生活理財網 <http://www.aiginvestments.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之績效，本基金投資風險請詳閱公開說明書。

編號：CR98508

## 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。
- ◎ 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。
- ◎ 本文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，相較於其它特定投資組合，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（包含投資的所有損失）。
- ◎ 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。
- ◎ AIG 友邦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。
- ◎ 服務及產品由美國國際集團 (AIG)之一家或多家關係企業提供。
- ◎ AIG 友邦投資乃美國國際集團(AIG)之註冊商標。
- ◎ 除特別標明外，所有資訊均來自於 AIG 或 AIG 友邦投資。
- ◎ 所有內容已依程序分享於 AIG 友邦投資和 AIG Private Bank Ltd.成員公司內的不同部門。所有 AIG 友邦投資成員公司遵循相關法令揭露。
- ◎ 友邦證券投資顧問股份有限公司為 MFS 全盛基金在台灣之總代理。
- ◎ 基金投資涉及新興市場部位，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。另投資人亦須留意中國市場特定政治、經濟與市場等投資風險。

友邦證券投資顧問股份有限公司

(96)金管投顧新字第零陸玖號

電話：2516-7676 傳真：2516-7678

地址：104 台北市民權東路二段 144 號 10 樓

高雄分公司

電話：(07)335-5898 傳真：(07)335-5985

地址：80250 高雄市四維三路 6 號 17 樓~1(A5)

友邦生活理財網：[www.aiginvestments.com.tw](http://www.aiginvestments.com.tw)

友邦投顧獨立經營管理 九十六年金管投顧新字第零陸玖號

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，投資人可至友邦投顧索閱或經由下列網站查詢：友邦生活理財網 <http://www.aiginvestments.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之績效，本基金投資風險請詳閱公開說明書。

編號：CR98508