

## 富達東協基金焦點談話 金融體系穩健 2015東協區域整合後 印尼、菲律賓與泰國受惠最大



**Gillian Kwek(郭玉蘭)**

Gillian Kwek畢業於新加坡南洋理工大學，獲美國南加大MBA，擁有CFA證照。2008年4月1日接任富達星馬泰基金經理人(現名富達東協基金)，之前同時兼任富達新加坡、富達馬來西亞、富達泰國、富達印尼基金經理人。曾於新加坡DBS資產管理擔任投資人員，及於新加坡之Andersen企管顧問公司擔任分析師。

**問：在你的投資組合中，金融類股所占的比例在三成五以上，然而歐債危機還在發展當中，也真正解決，金融局勢在尚未穩定之前，為何金融股的持股比重那麼高？**

**答：**的確，歐債危機還沒有真正解除，但我對東協的金融體系蠻有信心的，因為東協金融市場的基本面有很強的支撐，不僅財務穩健、存款率高、放款對存款比例又低、流動性好，且近期Global Finance才出爐的銀行調查顯示，全球最安全的二十大銀行中，有3家銀行是在新加坡，所以我認為東協的金融體系是相對穩健的。(資料來源：Global Finance, 2012/03/01)

當然歐債危機雖然還沒有結束，所以大家也會擔心歐債危機持續發酵或是未來可能產生流動性危機，當然如果真的到那種局面，東協多少也會受到一點影響，但我相信相較其他地方，以目前的東協金融體質來看，我認為那些優質的銀行能夠存活。因為，東協的銀行在20年前就已經面臨亞洲金融危機，他們不僅已存活下來，所以未來再有危機，他們也都知道該怎麼處理，所以我不太擔心東協的金融股。

**問：印尼股市的投資評價，若以股價淨值比角度而言，是高於其他亞洲市場，也就是印尼股市沒有那麼的便宜，是什麼樣的情況支持你對印尼股市的看法？你在印尼的投資策略為何？**

**答：**就股價淨值比來說，的確印尼的投資評價算是亞洲國家中較為昂貴的市場，但印尼的股市也能夠提供很好的股東權益報酬率(ROE)，大概有25%左右，背後又有一些原因，投資印尼的進入門檻相對較高，外商要進去投資，需要當地的夥伴、當地的人脈關係以及當地市場與技術，再加上資金成本高，所以造就印尼有高的股東權益報酬率以及高的股價淨值比。

在投資策略方面，我看好印尼的股市，預期2012年的每股盈餘成長約為8%，但我認為還有成長空間，只要印尼基礎建設這一波能夠再加強做好的話，就可以啟動下一波段的經濟成長，所以我看好印尼的營建、基礎建設相關、銀行以及消費產業相關類股。

**問：你對近期馬來西亞的選舉的看法，會有何種政治風險呢？**

**答：**關於馬來西亞的選舉與政治風險，當然市場有些人會擔心現任的政府可能會落選，但我認為情況沒有想像的差，因為馬來西亞的政治問題也不是新的問題，過去幾十年都是這樣，而且馬來西亞是個民主國家，未來當然有可能會發生政權轉移，但我認為會是個和平的轉移。

再看看馬來西亞公司的企業，有好的現金流、財務穩健與漂亮的資產負債表，而且，股市也有政府退休基金在支撐，如果未來股市遇到負面風險出現的話，政府的退休基金也會進場以穩住盤勢。

**問：東協有不少國家採取寬鬆的貨幣政策以刺激經濟成長，如印尼、泰國與菲律賓，在這樣的寬鬆環境下，哪些是贏家？至於通膨的問題是否對東協國家有負面的影響？**

**答：**過去幾年來利率是一路走低的，目前的利率會走低，是因為東協的通膨壓力不大，此外，也有考慮到全球的利率是處在相對較低的水位，但我認為目前東協的利率算是走到階段的低點。其實低利率對東協是很有幫助的，可分成3個層面來分析：(1)在投資股市時，都會有一個風險溢價，在低利率環境中，投資人所承受的風險就會高一點，有比較多的人願意投資東協市場；(2)低利率也會再刺激成長動力，消費者可以用低的利率借到錢，再去消費，消費動能便會進一步提升；(3)對政府而言，也是一樣。當利率低的時候，政府不用急著去還外債，可以把錢投資在國內來提升基礎建設等等，所以，低利率對東協是好事，有助提升經濟成長。

當然在東協市場中，通膨跟利率有很大的影響，所以我也非常關注通膨與利率指標。通膨分為兩部份，一是糧食通膨，另一為油價通膨。在糧食的部份，目前並沒有太大的壓力，但油價是偏高檔的水位，不過並沒有對東協造成太大的壓力，因為當前油價是逐步上揚，所以消費者或是企業都可以承受，不像2008年是急速飆升，在6個月內攀升了50%。



## 富達投資觀點

2012.05

另外是通膨對泰國、菲律賓的消費者而言，可說是習以為常，每年價格增加5~10%是很正常的現象，他們都知道怎麼處理；再者，他們的薪資所得也跟著成長。

**問：你看好醫療保健類股，但投資組合中的持股比重不大，究竟是如何看待此產業？**

**答：**是的，我對於整體醫療產業是看好，但是在該類股中我找不到太多可以投資的標的，比如說目前是持有1~2家醫院的股票。

在醫療產業中會碰到一個問題，那就是流動性會比較差，需要花一段時間才能夠買賣，而且我選股的時候也會看公司的價格，例如近期有家醫療器材因為該公司股價快速攀高，雖然未來還有成長的空間，但我不想太貪心，而採取減碼的動作，所以整體而言，我在選擇醫療保健類股時，會考量流動性與投資評價。

**問：2015年東協+N整合後，哪幾國家受惠最大？**

**答：**我認為受惠最大的國家會是人口最多以及最適合外資投資的國家，比如說印尼與菲律賓。這兩國的人口相當多，到目前為止，這兩個國家在基礎建設的部份有很多需要補足，所以現在還是不斷的在進口，像是印尼是水泥淨進口國，雖然運費相當昂貴，但是印尼還是要進口水泥、石油或石化，這是因為他們透過積極推動基礎建設來提升產能，以確保吸引更多的外資進駐。

在菲律賓方面，也很類似，目前外資直接投資在菲律賓並不是那麼多，因為其投資環境對外資而言還不是那麼明朗，所以政府若能改善其部份，能夠提升基礎建設，外資就會更有信心。

除此之外，泰國也是受惠的國家，眾所皆知泰國的汽車工業發達，生產品質很好的汽車、卡車甚至環保車的工業園區。

**問：長期看好菲律賓的理由？**

**答：**菲律賓過去都是被大家所忽略的，過去十年的成長都不如其他國家，不像印尼經濟的表現亮眼，過去十年的成長率都在3~5%間，過去幾任的政局也不太穩定，連菲律賓的公司也不太敢在當地投資，直到這一任的政府上任後，情況已有所改善。現在的政府相當有抱負，希望能在2015年達成7~8%的經濟成長率，當然要達成這樣的目標，政府有很多的努力，特別是在中期要投資基礎建設。

菲律賓的利多在於人口多，約有9,500萬人，現在的菲律賓與20年前相比有什麼不同呢？現在他們在外工作，從國外匯入的金額占國內生產毛額(GDP)的10%，這對該國的經濟與匯率是個很好的支撐，再加上通膨的情況控制良好與低利率，這些都是適合投資的環境，以及刺激菲律賓經濟成長的利多，於是菲律賓的企業慢慢回流，外資也陸續進駐該國。

在選擇菲律賓企業的原則時，是那些企業能夠追求成長、追求市占率，例如，菲律賓家族企業第一代與第二代會比較積極，比較有衝勁，如果換到第三代或第四代，就比較守成、比較保守一點，但我會選擇比較積極追求成長的公司。

另外，菲律賓還有一個問題，那就是有太多的控股公司，還有太多的集團，我不太喜歡投資集團股，因為集團經營起來效率沒有那麼高，我喜歡直接經營企業的公司。

**投資小叮嚀** – 全球經濟成長趨緩，出口導向的國家將受影響。歐洲央行所實行的長期再融資操作效果已退，留意是否有進一步的刺激方案。此外，進一步的寬鬆貨幣政策是否因通膨壓力而延後，亦待觀察。

\* 文中所提及之個股或公司，僅是作為說明或舉例之用途，並非推薦或投資建議。

本基金的對比指數為MSCI ASEAN Custom (Gross) Index。

[富達證券獨立經營管理]各基金經金管會核准或同意生效，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，不負責各基金之盈虧，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，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險。投資人應選擇適合自身風險承受度之投資標的。有關基金應負擔之費用(境外基金會分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人索取公開說明書或投資人須知，可至富達投資服務網[www.fidelity.com.tw](http://www.fidelity.com.tw) 或境外基金資訊觀測站[www.fundclear.com.tw](http://www.fundclear.com.tw)查詢，或請洽富達證券或銷售機構索取。台北市106敦化南路二段207號15樓，電話：0800-00-99-11按2。FIL Limited 為富達國際有限公司，富達證券為FIL Limited在台投資100%之子公司。Fidelity富達，Fidelity Worldwide Investment，與Fidelity Worldwide Investment 加上其F標章為FIL Limited之商標。