

6/25/2014

重點摘要

俄羅斯經濟與歐洲連動性大，隨著歐洲景氣逐漸翻揚，俄羅斯狀況也跟著好轉。

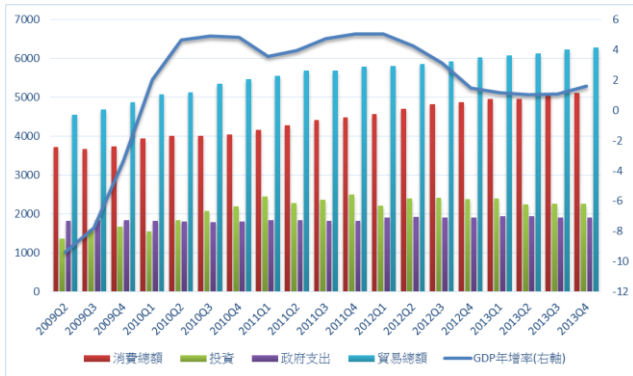
俄羅斯撤銷對烏克蘭軍事動武的授權，使得東歐地緣政治危機獲得舒緩。

從企業調升獲利角度來看，俄羅斯企業獲利上修比例高於新興市場平均。

以目前情況來看，新興市場基金有望提升俄羅斯持股比重，帶動新一波資金行情。

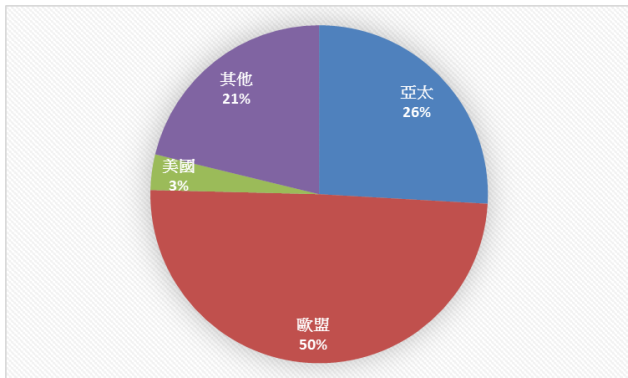
目前空手投資人建議可以定期定額買進俄羅斯或東歐市場基金；已持有相關基金的投資人則可持續加碼。

俄羅斯貿易是 GDP 增長的重要動能



資料來源: Bloomberg

歐盟佔俄羅斯貿易總額 50%



資料來源: Bloomberg

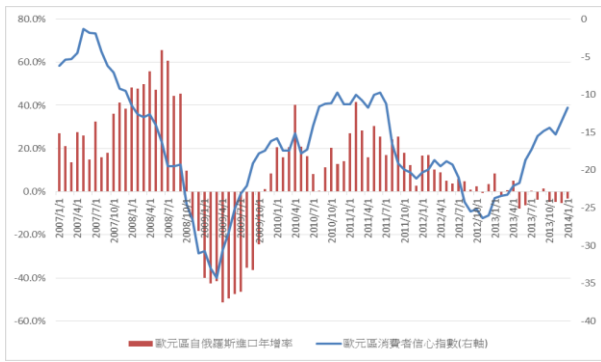
- 俄羅斯受到地緣關係影響，與歐洲牽動性大，且從經濟指數來看，歐洲地區明顯為俄羅斯經濟數據的領先指標。
- 以 GDP 的結構來看，對外貿易是俄羅斯經濟的主要成長動能。
- 針對對外貿易地區觀察，歐盟地區為俄羅斯最大貿易區域，佔整體貿易總額 50%；亞太地區佔 26%；美國僅佔有 3%。
- 烏克蘭危機已逐漸淡化，俄羅斯聯邦委員會於 6 月 24 日決定，將於 6 月 25 日撤銷對烏克蘭動用軍事力量的授權。普亭已經核准了此項決定，預料東歐地緣政治問題可望獲得舒緩。

向威國際聯合證券投資顧問有限公司 [獨立經營管理] 103 年金管投顧新字第 009 號

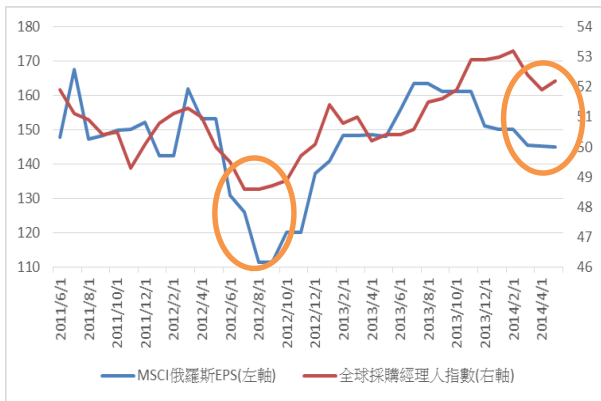
於本公司網站所提供各境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金最低收益及未來經理績效；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本公司所作任何投資意見及市場分析係依據資料製作當時情況進行研判，惟可能因市場變化而更動，投資標的之價格與收益也將隨時變動，匯率走勢亦可能影響所投資之境外資產而使價值變動。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付，任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。本網站提及之經濟走勢預測不必然代表相關基金之績效，相關基金投資風險請詳閱基金公開說明書。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響。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或投資人須知，投資人可至公開資訊觀測站 (<http://mops.twse.com.tw>)或境外基金資訊觀測站 (<http://www.fundclear.com.tw>)中查詢，或逕向本公司網站(<http://www.myfund888.com>)查閱。

6/25/2014

歐元區消費者信心指數帶動自俄羅斯整體進口



資料來源:Bloomberg,向威投顧整理



資料來源:Bloomberg,向威投顧整理

- 歐元區消費也是驅動俄羅斯經濟的重要因素，從過去經驗來看，當歐元區消費者信心指數上升，自俄羅斯進口也將持續推升。從目前狀況來看，消費者信心指數已呈現反彈，可依此判斷未來俄羅斯整體進口量也將持續向上，成為 GDP 重要成長動能。
- 由於全球採購經理人指數逐步上揚，MSCI 俄羅斯指數的 EPS 也隨之攀升。目前全球採購經理人指數隨著經濟好轉已逐步墊高，MSCI 俄羅斯 EPS 指數則仍有一段時間落差，但從先前數據觀察，俄羅斯企業 EPS 向上攀升應該只是遲早的事。

向威國際聯合證券投資顧問有限公司 [獨立經營管理] 103 年金管投顧新字第 009 號

於本公司網站所提供各境外基金經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最低收益及未來經理績效；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。本公司所作任何投資意見及市場分析係依據資料製作當時情況進行研判，惟可能因市場變化而更動，投資標的之價格與收益也將隨時變動，匯率走勢亦可能影響所投資之境外資產而使價值變動。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付，任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。本網站提及之經濟走勢預測不必然代表相關基金之績效，相關基金投資風險請詳閱基金公開說明書。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響。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或投資人須知，投資人可至公開資訊觀測站 (<http://mops.twse.com.tw>)或境外基金資訊觀測站 (<http://www.fundclear.com.tw>)中查詢，或逕向本公司網站(<http://www.myfund888.com>)查閱。

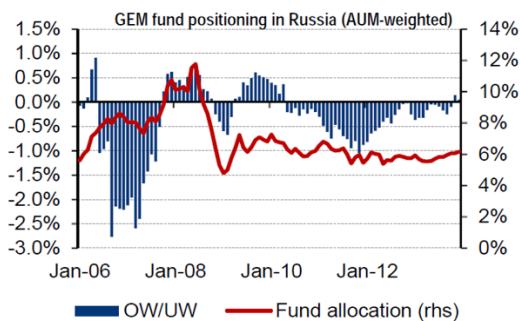
6/25/2014

俄羅斯(藍線)與其他新興市場(綠線)企業獲利上修比例



資料來源: BofA Merrill Lynch Global Research, Datastream

新興市場基金布局俄羅斯比重(藍線-左軸-年增率)(紅線-右軸-比重)



資料來源: EPFR, BofA Merrill Lynch Global Research, Datastream

- 相較於其他新興市場，俄羅斯企業獲利上修比例明顯高於其他新興市場，主要因素除了前面所述的工業生產題材外，俄羅斯也掌握了歐洲能源需求，在歐洲景氣緩步復甦時對於能源需求也隨之上升。
- 俄羅斯地區目前在新興市場投資仍在低水位持股，但是年增率已逐漸轉正，同時從基本分析角度來看，後續持股比例逐步增加的可能性大幅增加，預料可帶動一波資金行情進入俄羅斯股市。

向威國際聯合證券投資顧問有限公司 [獨立經營管理] 103 年金管投顧新字第 009 號

於本公司網站所提供各境外基金經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最低收益及未來經理績效；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。本公司所作任何投資意見及市場分析係依據資料製作當時情況進行研判，惟可能因市場變化而更動，投資標的之價格與收益也將隨時變動，匯率走勢亦可能影響所投資之境外資產而使價值變動。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付，任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。本網站提及之經濟走勢預測不必然代表相關基金之績效，相關基金投資風險請詳閱基金公開說明書。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響。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或投資人須知，投資人可至公開資訊觀測站 (<http://mops.twse.com.tw>)或境外基金資訊觀測站 (<http://www.fundclear.com.tw>)中查詢，或逕向本公司網站(<http://www.myfund888.com>)查閱。

6/25/2014

- 目前俄羅斯 RTS 指數 W 底已築底完成，並且突破年線 1338 點，在烏克蘭危機期間，雖造成大盤急殺，但底部交易量大增，形成大盤積極換手。下檔壓力有限，多頭趨勢逐漸確立，指數有望達到 W 底頸線滿足點，上看 1550 點，若短期回檔建議在 1340 點年線買進。
- 目前空手投資人建議可以定期定額買進俄羅斯或東歐市場基金，或於回檔年線 1340 點時進行單筆申購；已持有相關基金的投資人則可在上述區間進行單筆加碼。



向威國際聯合證券投資顧問有限公司 [獨立經營管理] 103 年金管投顧新字第 009 號

於本公司網站所提供各境外基金經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最低收益及未來經理績效；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。本公司所作任何投資意見及市場分析係依據資料製作當時情況進行研判，惟可能因市場變化而更動，投資標的之價格與收益也將隨時變動，匯率走勢亦可能影響所投資之境外資產而使價值變動。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付，任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。本網站提及之經濟走勢預測不必然代表相關基金之績效，相關基金投資風險請詳閱基金公開說明書。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響。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或投資人須知，投資人可至公開資訊觀測站 (<http://mops.twse.com.tw>)或境外基金資訊觀測站 (<http://www.fundclear.com.tw>)中查詢，或逕向本公司網站(<http://www.myfund888.com>)查閱。