



瑞銀投資小錦囊

委內瑞拉：後查維茲時代揭幕

2013年04月15日

委內瑞拉大選結果出爐，一如預期由日前病逝之前總統查維茲指定接班人馬杜洛順利當選總統，展開『後查維茲時代』。

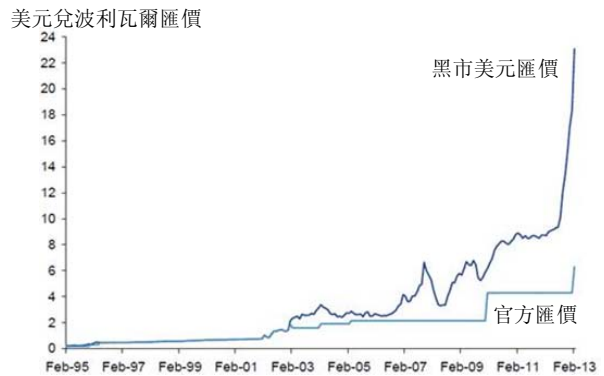
瑞銀投信分析，繼任者無可避免面臨包括**(1)對美關係**；**(2)匯價混亂**，以及**(3)通膨**等三大問題。儘管委內瑞拉反美旗幟鮮明，然事實上美國是其最大原油出口國，故對美關係相當重要。市場咸認儘管馬杜洛會延續查維茲政策基調，但可能相對溫和；亦即推測新總統可能會重新擁抱外資，以解決原油產出下滑的窘境。

此外，日前委內瑞拉宣佈貶值**32%**至一美元兌**6.3**波利瓦爾，為**2010**年來再次宣佈貶值。然而，黑市匯價卻可達**22~23**波利瓦爾。為了管制黑市美元與通膨，該國政府宣布設立平行外匯機制(Complementary Foreign Exchange System)，與現有匯率機制並行。新系統將以較高之匯價拍賣美元給私人企業，以順利進口糧食、醫藥及短缺的基本物資。瑞銀投信進一步分析，此舉將有利於該國美元公司債，表示企業將無需為了籌措美元而發行美元新債。

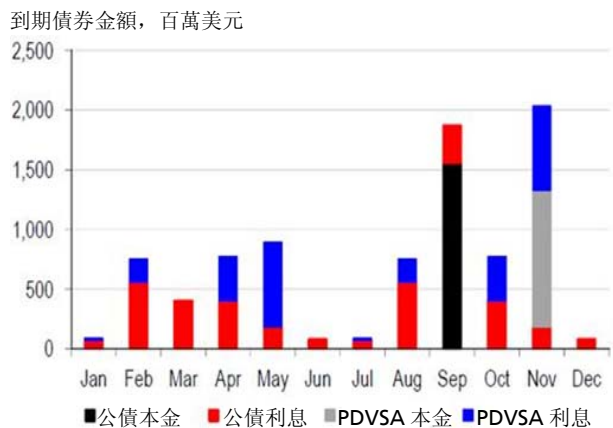
難兄難弟分家：委內瑞拉為高息主權債優選

去年拉美債券的兩大事件，非屬阿根廷與避險基金的官司，以及委內瑞拉總統大選莫屬；傳統上亦將兩國同列高風險之新興債。不過，根據穆迪統計，**2007**年**1**月~**2012**年**10**月兩國隱含違約機率相關係數已由**0.88**降至**0.42**。其實，**2013**年委內瑞拉還款壓力不高，全年約**86**億美元，且本金攤還壓力在下半年。瑞銀投信認為，相較於阿根廷，委內瑞拉為收息較好的選擇。儘管如此，瑞銀投信提醒，委內瑞拉債仍屬高波動資產，且此次總統大選兩方陣營得票率接近，仍建議以戰術配置委內瑞拉為宜。

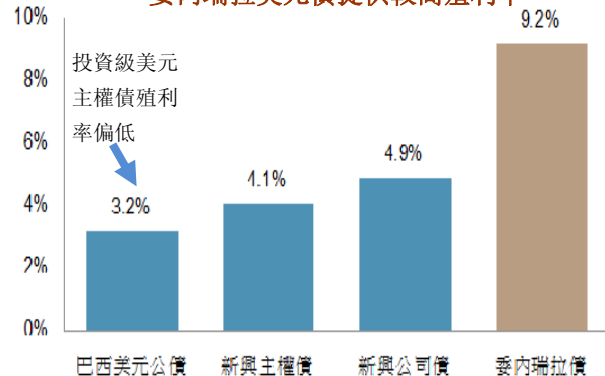
黑市美元/波利瓦爾匯價為官方匯價三倍以上



七月前委內瑞拉債到期本金不高



委內瑞拉美元債提供較高殖利率



目當投資比重投資於非投資等級之高風險債券)

高收益債券基金適合願意承擔較高風險之投資人。投資人投資高收益債券基金不宜占其投資組合過高之比重。由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本基金經金管會核准生效，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。基金投資涉及新興市場部分，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。依中華民國相關法令及金管會規定，境外基金直接投資大陸地區有價證券僅限掛牌上市有價證券，且不得超過該基金淨資產價值10%，故本基金非完全投資在大陸地區有價證券，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。本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。經理公司以往之經理績效不保證本基金之最低投資收益；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本基金公開說明書。本基金應負擔之費用(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，投資人可至境外基金資訊觀測站<http://mops.twse.com.tw>或公開資訊觀測站<http://announce.fundclear.com.tw>或本公司網站中查詢。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基金公開說明書。本資料由瑞銀證券投資信託股份有限公司提供，地址：台北市110松仁路7號5樓，電話：02-8758-6938，網址：www.ubs.com/taiwanfunds。

© UBS 2013。鑰匙符號，UBS和瑞銀屬於UBS的註冊或未註冊商標。版權所有。瑞銀投信獨立經營管理。