



英國不動產短期承壓，中長期表現視需求展望而定 全球化佈局，側重美亞、掌握高股利題材

市場表現：英歐日不動產領跌，美國與香港相對抗跌

英國公投意外由脫歐派勝出，市場恐慌情緒大增，富時全球不動產指數 6/24 下跌 2.95%，優於世界指數下跌 4.90% 及十大類股介於 3.15%~7.30% 跌幅的表現。各區域表現上，市場擔憂退歐將衝擊英國經濟與房市投資意願，英國不動產大跌 14.08%，跌幅最重，歐元區因政治風險升溫而下跌，日本不動產類股因日圓升值而走低。美國與香港不動產表現相對抗跌，因市場預期聯準會將放緩升息步調，美國十年期公債殖利率 6/24 下滑 18.6 個基本點至 1.56%。

表一、主要區域/國家不動產指數表現

國家/漲跌幅%	全球	美國	英國	歐元區	日本	香港
6/24	-2.95	-0.86	-14.08	-4.22	-5.80	-1.19
今年來	5.12	7.43	-16.35	1.69	-12.34	-1.30

資料來源：彭博，根據富時歐洲/美國不動產協會系列指數，原幣計價截至 2016/6/24。

央行低利寬鬆維繫房市景氣，全球不動產基本面穩健

- 英國以外區域不動產將受惠央行利多政策：不動產企業之營收/租金主要來自當地市場，基本面受英國退歐直接衝擊有限，且市場預期全球央行將採取更加寬鬆的貨幣政策支撐經濟，低利率環境將維持更長一段時間，有利於房市基本面，且具高股利特性(圖二)的不動產類股可望持續受資金青睞，有助於支撐全球不動產類股維持中長期多頭趨勢不變。
- 英國不動產短期承壓，中長期表現視需求展望而定：英國 REITs 淨資產價值估計跌幅為 20%，倫敦商辦預估衝擊最大(德意志銀行，6/24)。富蘭克林坦伯頓全球房地產基金(本基金之配息來源可能為本金)四月底於英國佈局比重為 5.8%，保守情境下對淨值的影響為 -1~-1.5%，仍屬可控範圍，後續須留意政治與經濟情勢對英國房市需求影響，若英國與歐盟協商時間拉長或經濟衝擊較預期大，降低投資/租賃意願，將壓抑英國不動產類股獲利與股價表現，惟英國央行可能擴大寬鬆政策支撐經濟，房市新增供給將遞延，有助緩和投資需求大幅減少的衝擊。

圖一、富時全球不動產指數走勢



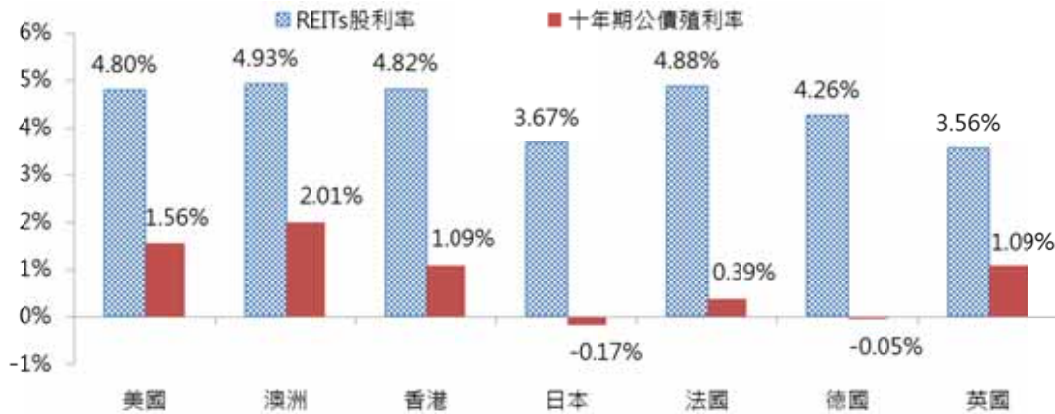
資料來源：彭博資訊，取 2011/6/24~2016/6/24。

本公司所提供之資訊，僅供接收人之參考用途。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果。本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。【富蘭克林證券投資顧問獨立經營管理】投資基金所應承擔之相關風險及應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站(<http://www.fundclear.com.tw>)下載，或逕向本公司網站(<http://www.Franklin.com.tw>)查閱。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。

僅供銷售機構或簽約壽險公司內部使用



圖二、主要國家 REITs 股利率與十年期公債殖利率



資料來源：彭博資訊，截至 2016/6/24。

基金加碼美國與亞洲，受英國脫歐的影響有限

富蘭克林坦伯頓全球房地產基金(本基金之配息來源可能為本金)採取全球化佈局，有助於降低單一國家風險，並相對大盤加碼美國，精選亞太地區具高股利率且體質佳的大型不動產開發商與 REITs，預估美亞 REITs 及不動產類股受英國脫歐的影響有限，並可受惠低利率政策與資金挹注，建議既有投資人續抱，空手投資人可採取分批佈局策略，納入投資組合中長期投資。

表二、英國脫歐對主要區域不動產類股影響評估

區域	基金比重%	大盤比重%	影響評估
美國	53.64	52.31	<ul style="list-style-type: none"> ● 美國 REITs 營運現金來自美國以外地區比重不到 3%(高盛, 5/24)，基本面受英國退歐直接影響有限。 ● 受惠聯準會可能放緩升息、美國十年期公債殖利率維持低檔，有利支撐房市，美國 REITs 高股利色彩將吸引資金進駐。
亞太	27.99	27.73	<ul style="list-style-type: none"> ● 日本(11.77%)：日本央行可能擴大寬鬆，利率維持於低檔，精選體質佳且有較高股利率的日本不動產類股。 ● 香港(6.88%)：若英鎊、歐元與人民幣相對美元持續貶值將導致香港零售銷售進一步惡化，金融市場波動不利香港中心商業區商辦需求，相對大盤採取減碼策略。
歐洲	16.03	16.91	<ul style="list-style-type: none"> ● 歐陸(10.23%)：短期投資信心受政治與經濟不確定性影響，但歐洲央行可望進一步擴大寬鬆，且租戶/投資人可能由英國移出至歐洲其他國家承租/投資，中長期影響為中性偏多。 ● 英國(5.80%)：短期承壓，中長期表現視需求展望而定。

資料來源：括號內為基金投資比重，根據富蘭克林坦伯頓基金集團，截至 2016/4/30，各券商報告，富蘭克林證券投顧整理(2016/6/24)。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。本基金進行配息前未先扣除應負擔之費用。由本金支付配息之相關資料已揭露於本公司網站，投資人可至本公司網站(<http://www.Franklin.com.tw>)查閱。本基金主要投資標的為 REITs，以及主要業務為提供融資、交易、持有、開發和管理不動產相關業務的公司股票。REITs 係一種信託基金，其投資標的為特定之不動產，REITs 在股票交易所掛牌上市，流通性高，但不同於股票股東可依據公司法及公司章程之規定，具有公司盈餘分配權，對公司營運亦有決定或表決權，REITs 投資者的權利行使依不動產證券化條例及信託契約之規定，主要為享有租金收入之分配權，但無權參與標的不動產之經營，為鼓勵 REITs 將租金收益配發予投資者，多數國家提供分離課稅或免徵企業所得稅等稅負優惠。新興市場股票型基金之主要投資風險除包含一般股票型基金之投資組合跌價與匯率風險外，與成熟市場相比須承受較高之政治與金融管理風險，而因市值及制度性因素，流動性風險也相對較高，新興市場投資組合波動性普遍高於成熟市場。

本公司所提供之資訊，僅供接收人之參考用途。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果。本境外基金經金融監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。【富蘭克林證券投顧獨立經營管理】投資基金所應承擔之相關風險及應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站(<http://www.fundclear.com.tw>)下載，或逕向本公司網站(<http://www.Franklin.com.tw>)查閱。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。

僅供銷售機構或簽約壽險公司內部使用