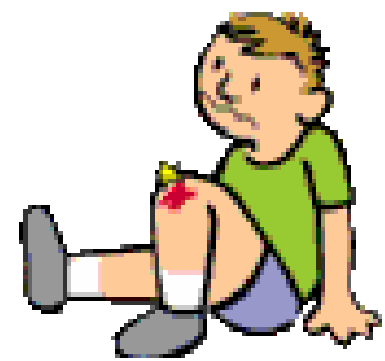




第二組報告

存錢一桶金.理財理千金

指導老師：李建平老師趙靜芬老師
組員：陳保棟.金嘉琳.李清全.林春蘭
蔡素月.呂敏郎.曾瓊茹.邱淑瑜
資料來源：啟富達國際股份有限公司





存錢一桶金.理財理千金



大綱

- 理財觀念
- 投資邏輯
- 質化分析

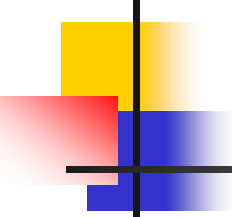


理財觀念



理財觀念

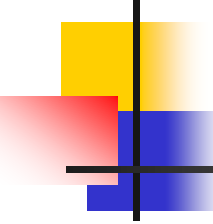
- 致富需要正確觀念和方法:收入-儲蓄=支出
- 收入: 30~40歲靠勞力
- 40-50歲靠腦力
- 50-60歲靠智力
- 儲蓄:定期定額/存股=第一桶金
- 支出:控制物慾



正確投資比辛苦工作更重要

- 投資工具至少要能抗通膨:
- 謝國忠:全球通貨膨脹6%-7%
- 抗通膨的投資工具:股票/基金/房地產/黃金

謝國忠: 中國經濟陡降 政治因素阻改革



玫瑰石顧問公司董事、經濟學家謝國忠認為，中國經濟正直線下滑，而在這樣一個不透明的大國，要想進行結構性改革擺脫危機很難。謝國忠並建議，在經濟不景氣時期可以投資跨國企業的股票和黃金。

據南韓《朝鮮日報》報道，謝國忠日前在首爾參加一經濟座談會時指，中國經濟將不會一帆風順，因為一方面，房地產泡沫瀕臨崩潰；另一方面，某些數據指標也不盡如人意。

雖然近期內地房地產市場有所回暖，但謝國忠指，今年來樓市成交額仍同比減少逾35%；而在地皮交易同樣萎靡下，地方政府又無法通過售地籌資。也即，樓市交易低迷導致資金不能回籠，從而出現惡性循環。

謝國忠並指，內地煤炭、鋼鐵價格較去年跌20%，下半年可能進一步滑落。至於發電量停留在去年水平，而過去年增長率保持在6%的鐵路運輸也陷入低谷。綜合上述多因素看，中國經濟狀況直線下滑。

謝國忠認為，中國經濟若想擺脫危機必須進行結構性改革，但考慮到政治因素，這並非易事。他指，中國市場的命運掌握在政府官員手中，但其效率不斷明顯；比如官員為炫耀政績而致力於修建人工湖、大型橋樑及高樓。如果不削弱官員手中權力，經濟會更走向低迷。

本金極大化資產效率化



- 致富三大要素：
- 本金：第一桶金，自行創業，搞懂房地產。
基金及股票
- 報酬率：本金大只要有穩定的報酬
- 年限：複利的效果比原子彈更大



投資邏輯

景氣循環的投資策略

調高利率

投資標的：
（礦冶, 石油, 造紙）CRB

景氣加溫/物價上升
III

調降利率

投資標的：
（公用事業, 食品,
飲料, 煙草）現金

景氣降溫/物價偏高
IV

調降利率

投資標的：
（製藥, 保險）債券

景氣降溫/物價下降

I

II

投資標的：
（通訊, 媒體, 科技）股票

景氣加溫/物價穩定

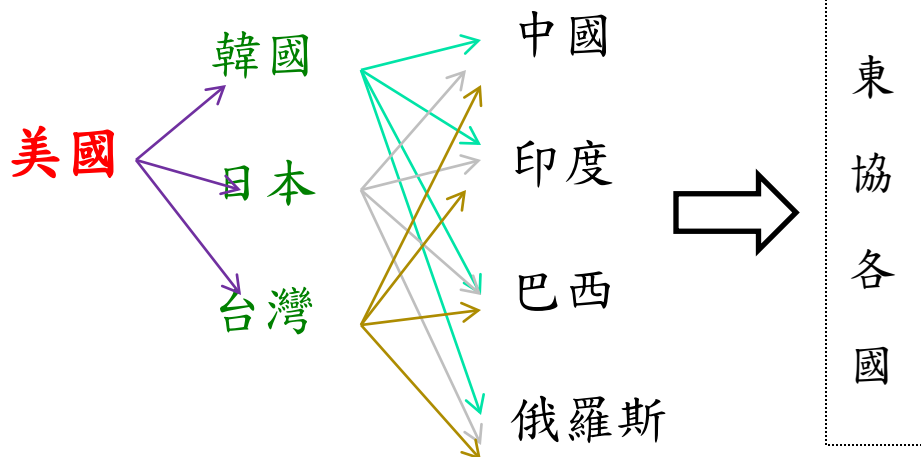
全球股市相關性

訂單

西元
2000年前

西元2000年後 → BRIC
→ 東協

全球股市相關性係數



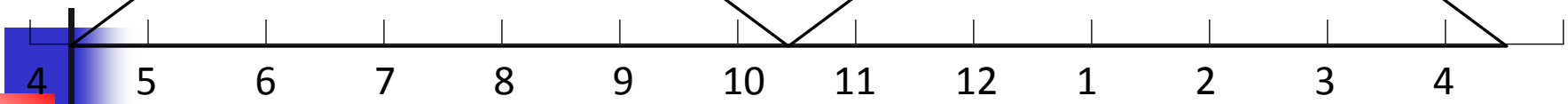
- ◎美國 1
- ◎台灣 0.96
- ◎歐洲 0.9
- ◎新興市場 0.7
- ◎拉美 0.7
- ◎亞太 0.6
- ◎新興歐洲(東歐) 0.6
- ◎日本 0.6

全球委外代工趨勢的形成，造成全球股市相關性大增，分散投資的策略已無法有效降低風險

節氣與美國時序

暑期旅遊旺季用油高峰

冬季熱燃油高峰期



1. 美國GDP /財報: 1、4、7、10公佈上季數據資料

- 2. 油價高峰期及空窗期
- 3. 電子業的淡季(Q2)及旺季(Q4)
- 4. 黃金的旺季(Q4)

每月經濟數據公佈時序:

月初		月中		月底	
判景氣	ISM製造業指數	判利率	通膨數字	判景氣	耐久財訂單
	就業報告		CPI, (核心CPI)		芝加哥採購經理人指數
				判利率	PCE個人消費支出物價指數

各國股市觀察的三大面向

景氣

企業獲利預期

股市

股市領先景氣3~6個月

一. GDP/領先指標
美GDP...3%

二. 美國: ISM 50
歐元區: PMI 50
德國: IFO
英國: PMI 0
日本: 短觀報告 0

1. 基本面

- A. 經濟數據(判現況)
- B. 貨幣政策
判斷未來

2. 技術面

- A. 全球各區域指數
- B. 波浪理論/趨勢線

3. 資金面

- A. 全球基金經理人報告
- B. 利率

景氣：全球股/債/匯投資邏輯

總經

總經

股 / 債 / 匯

美國

經濟
和
利率

油價 → 通膨 → 利率

股... 美股與全球股市成正相關

債... 利率與債券價格成負相關

匯... 美元與各國貨幣成反比

$$GDP = C + G + I + (X - M)$$

影響致富五大要素：油價、GDP、通膨、利率、匯率(美元)

經濟成長率(GDP)解析

$$\text{GDP} = C + G + I + (X - M)$$

經濟成長率 (M) 民間支出 政府支出 企業支出 出口 - 進口

貨幣政策 財政政策

民間消費支出

1. 消費者信心指數
2. 零售銷售
3. 就業報告(最重要)
4. 物價指數

支撐美國的兩大動能

房地產市場

現況指數

1. 營建許可
2. 新屋開工
3. 新屋銷售
4. 成屋銷售

前景指數

5. NAHB #50

1. 耐久財訂單
2. ISM, 芝加哥採購經理人
3. 費城聯準商業指數
4. 工業生產產能利用率



質化分析

股票型基金及債券型基金的質化分析

股票

1. 國家別
2. 產業別
3. 現金比重

債券

1. 債信評等 → **BBB**
2. 國家別

BBB

抗跌

(政府公債)
投資級

波動大

非投資級
(垃圾債、
高收益債、
新興市場、
公司債)

表一 債信評等

穆迪(Moody's)	標準普爾(S&P)	定義	
Aaa	AAA	品質極佳	可投資等級 債券
Aa	AA	品質佳	
A	A	品質優於平均	
Baa	BBB	品質中等	
Ba	BB	有些投機成分	高收益債券
A	B	投機品質	
Caa	CCC	品質不佳	
Ca	CC	高度投機品質	
C	C	接近違約品質	
-	D	倒帳等級	

資料來源:啟富達國際研究團隊整理

所謂債信評等，係指信評機構按可能發生違約的可能性來評估分級的制度(即償債能力)。市場上信評機構標準普爾(S&P)及穆迪(Moody's)會針對各債券發行機構的財務能力進行評估，分為AAA(非常不可能違約)到D(已違約)等級別。通常BBB等級以上的稱為投資級債券，大部分以政府公債為主，其違約風險低，利息收益也較低；BBB等級以下(BB、B、CCC、CC、C)的債券具有顯著的投機特色，其報酬較高，相對違約風險也較高，也是市場俗稱的垃圾債券，高收益債、新興市場債屬之(如表一)。

景氣循環下的投資產業/市場



你發現了沒？

股票型基金

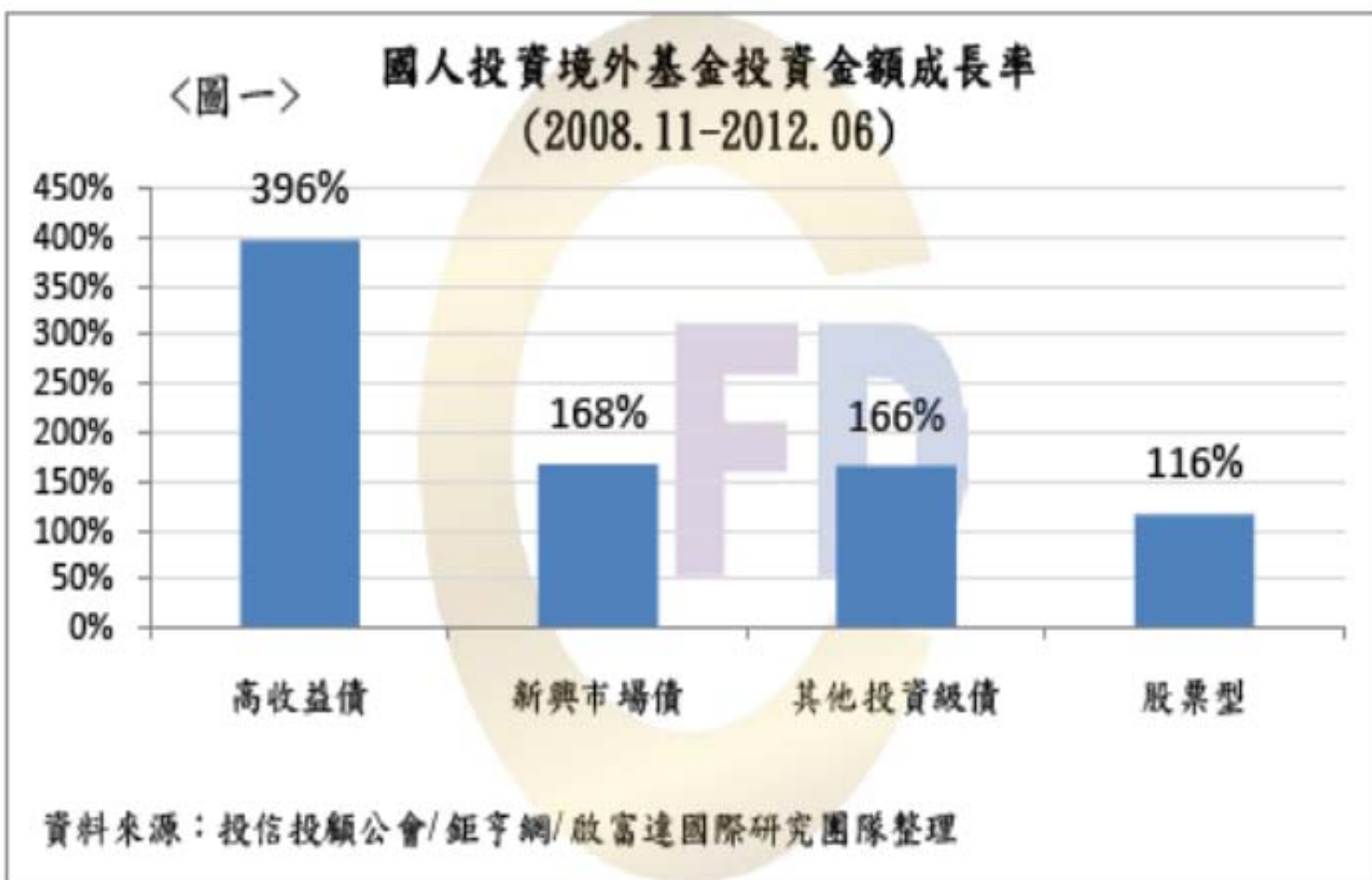
- 要漲一起漲
- 要跌一起跌
- 全部都跟美國有關
- 買很多股票型基金
不能分散風險

差異

- 波動性不同

QE3引爆資金行情，讓債市也跟著受惠。根據EPFR統計，上周美債基金吸金近50億美元，信用型債券的新興債、投資級債券也分別吸金逾16億美元、逾23億美元，其中投資級企業債更創下今(2012)年以來單周最大量。

鉅亨網新聞中心 2012/09/15



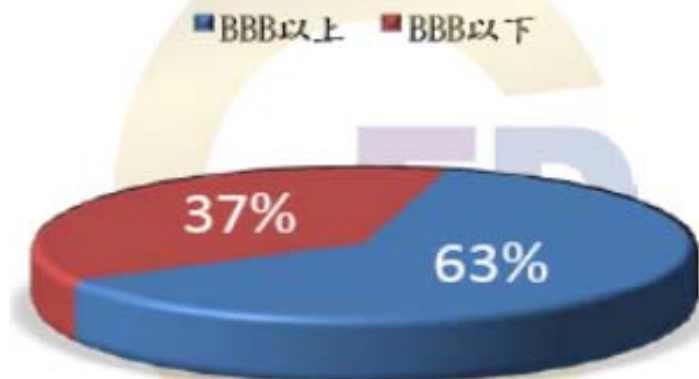
民眾誤以為高收益債是低風險高報酬，高收益債顧名思義就是利息收益較高，民眾會特別喜歡買高收益債的原因是他們誤以為高收益債券基金風險比股票小，報酬又比一般債券高，且又可以有利息收益，但往往忽略了它的風險。

我們以下藉由**聯博美國收益基金A2**、**聯博全球高收益債A2基金**、**富蘭克林全球債券基金**與**施羅德環球基金美元債券**這四檔的基金，來為大家分析不同**債信評等**與**國家別**之間的差異，進而使投資人瞭解在何時該買進公債或高收益債。

聯博美國收益基金A2持股主要以BBB以上的投資等級債券為主，約佔了63%（如圖二），圖三為聯博全球高收益債A2基金，其持有評等在BBB以下的投機級債券佔了73%，由此可知此檔基金主要是以投資投機級債券為主。從圖四中，我們可以發現聯博美國收益基金淨值走勢較平緩，因其以投資等級債券為主，獲利穩定較不易受股市波動影響太大，即使如此，此基金自年初以來的漲幅仍可達7.46%。圖五的聯博全球高收益債基金是以高收益債券為主，其與股市連動性也會較高，因此走勢則與S&P500較類似，波動較大，從今年初以來的漲幅可達13.21%。我們由此處可以得知債信評等不同，淨值的波動幅度亦不同。

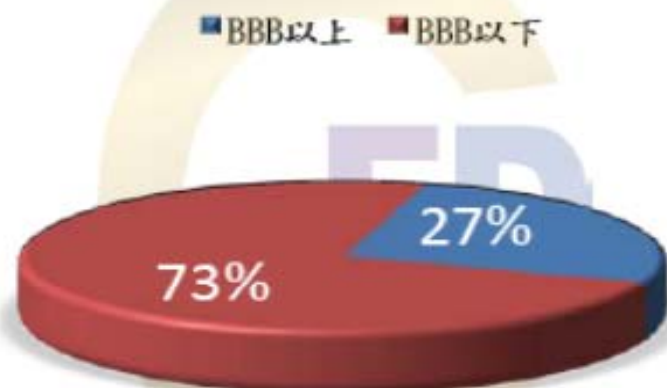
在2012年5月至6月時（如圖六），S&P500下跌9.09%，聯博全球高收益債基金因與股市的連動性較高，所以也下跌了2.7%；而聯博美國收益基金僅下跌0.22%。由此可以看出在股市下跌時，持有較高比例投資級債券的聯博美國收益基金下跌幅度會較小，而持有較多高收益債券的聯博全球高收益債下跌幅度會較大。

〈圖二〉 聯博美國收益基金A2債信評等



資料來源：聯博投顧/啟富達國際研究團隊

〈圖三〉 聯博全球高收益基金A2債信評等



資料來源：聯博投顧/啟富達國際研究團隊

〈圖四〉 聯博美國收益A2與S&P500走勢圖



資料來源：鉅亨網/啟富達國際研究團隊整理

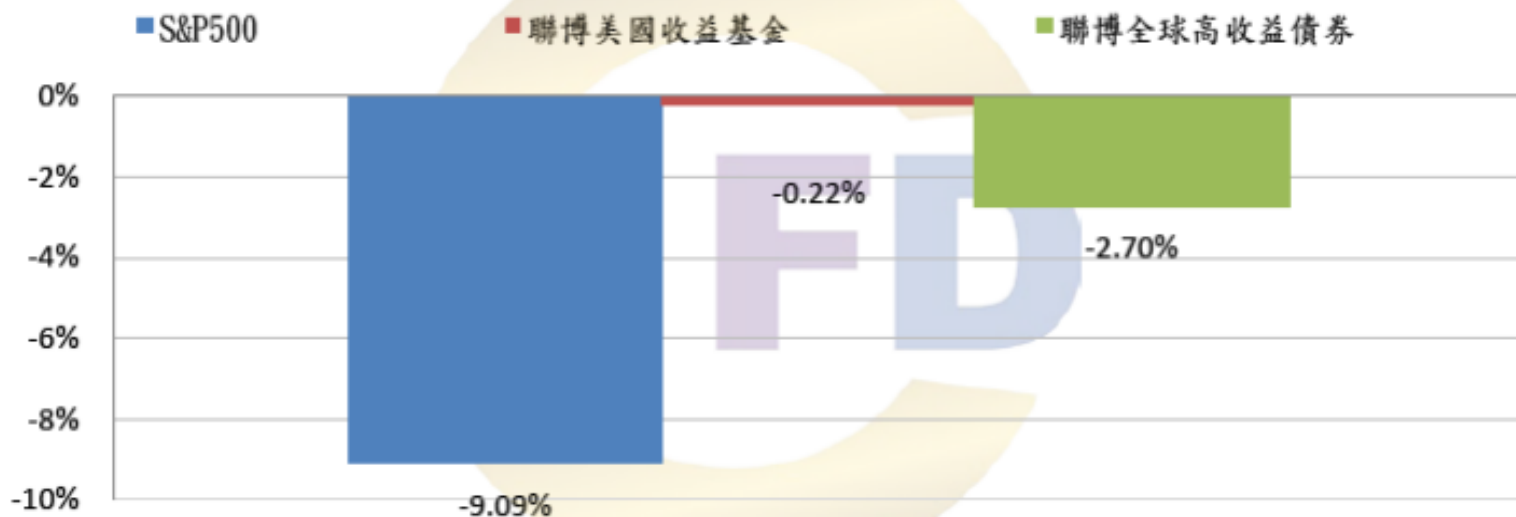
〈圖五〉 聯博全球高收益A2與S&P500走勢圖



資料來源：鉅亨網/啟富達國際研究團隊整理

<圖六>

2012年5月至2012年6月 累積報酬



資料來源：鉅亨網/啟富達國際研究團隊整理

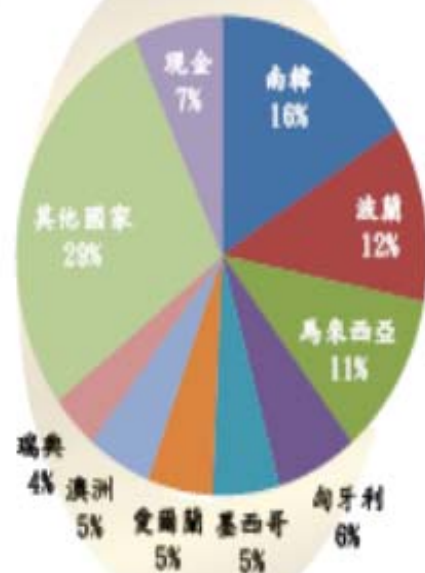
投資國家不同，波動性不同：

富蘭克林全球債券基金與施羅德環球基金美元債券都是以投資全球政府公債為主，但投資區域不同，走勢亦會不同。其中富蘭克林全球債券基金持股是以新興市場國家公債為主，包括南韓、波蘭及馬來西亞等(如圖七)，與股市連動性較高，因此走勢幾乎與S&P500一致，此基金自年初以來的漲幅為8.94%(如圖八)。而施羅德環球美元債券基金的持股是以美國(成熟國家)公債為主，走勢是平穩向上的，不會隨著股市指數而波動，自年初以來的漲幅為4.41%(如圖九)。

當景氣不佳，股市下跌時(S&P500下跌9.09%)，富蘭克林全球債券基金也下跌了5.87%，而施羅德環球美元債券基金仍可以維持0.58%的正報酬(如圖十)。

由此可以看出在股市下跌時，投資美國的公債及投資等級債券基金不僅可以避險又可以獲利，而投資新興國家的債券則會遭受到下跌的損失。

〈圖七〉 富蘭克林全球債券基金



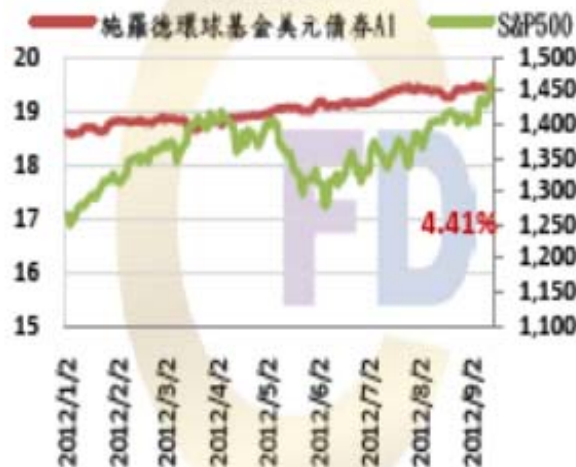
資料來源：富蘭克林投顧/啟富達國際研究團隊

〈圖八〉富蘭克林坦伯頓全球債券基金與S&P500走勢圖



資料來源：鉅亨網/啟富達國際研究團隊整理

〈圖九〉施羅德環球基金系列美元債券與S&P500走勢圖



資料來源：鉅亨網/啟富達國際研究團隊整理

〈圖十〉 2012年5月至2012年6月累積報酬



資料來源：鉅亨網/啟富達國際研究團隊整理

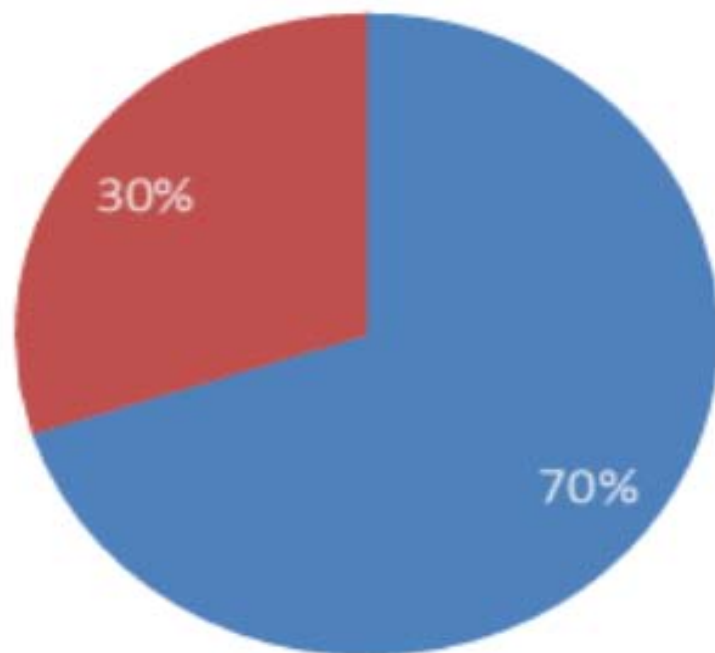
資產配置組合

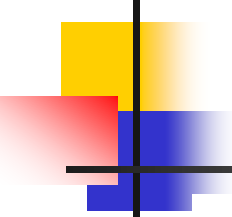
投資建議

■ 債市/美元 70% ■ 股市 30%

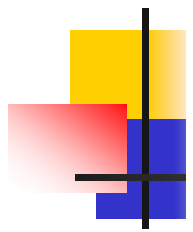
債市/美元:美國政府公債/投資級債券。

股市:美股/防禦性股:生技醫療及精品基金)。





希望藉由以上的報告提醒大家做投資時別輕忽了商品質化分析的重要性，購買債券型基金前必須先了解債信評等與國家別，別再誤以為高收益債與新興市場債是低風險與高報酬的債券。目前歐債危機仍未解決，經濟仍有衰退疑慮且美國可能面臨財政懸崖的窘境下，老師有建議我們若擔憂市場有較大波動的投資人可以投資於美國公債或投資級以上債券，以避免景氣不佳下跌所造成的跌價損失，千萬不可以盲目投資ㄟ！



輯考訊嘩
邏思雜喧
重深輕離
、
、
、
、
一
二
三
四



李佛摩：

大錢不是在買進或賣出時賺到的，
真正的大錢總是在等待時賺來的。

