

2010下半年投資展望

啓富達中階班

組別：第一組

指導老師：李建平老師及趙靜芬老師

組員：葉書豪,黃素惠,吳懿樺,張碧菁,張鳳鳳,張雲滿,梁瑋倫,
賴惠君,陳秀華,張家瑋,蔡宏眼,王緒淳,游佳慧

內容大綱

1. 理財重要性
 2. 影響股價因素
 3. 股票及債券質化及量化分析
 4. 投資要領(節氣,景氣與事件)
 5. 貨幣供給額與股價指數關係
 6. 重要經濟數據分析
 7. 全球股市預測
 8. 下半年投資建議
-

理財三步驟

- 第一步驟:捨棄慾望 (收入-**儲蓄**=支出)
- 第二步驟:負債管理(慾望**vs**理財)
- 第三步驟:累積人生的第一筆財富(定期定額)

本金 * 投資報酬率 = 獲利

100萬 * 30% = 30萬

1000萬 * 30% = 300萬

1億 * 30% = 3000萬

結論:當投資報酬率固定,本金越高,獲利越高

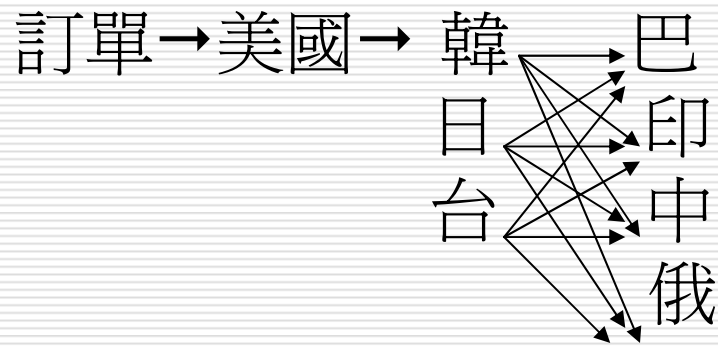
一般民眾如何選擇投資標的

- 6.8%的民眾能夠自行研判經濟數據選擇投資標的.
- 8.31%的投資人憑感覺投資.
- 其它民眾選擇投資標的主要資訊來源:尋問親朋好友的意見,新聞報章雜誌,收集網路財經文章.

結果：絕大部份的人越投資,錢越少的慘局

2000年後全球委外代工趨勢形成

西元2000年後



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

結論：全球股市不能分散風險

影響股價指數三大指標

- 美元指數:
 1. 非美貨幣, 股市
 2. 原物料(CRB)
 3. 以美元計價商品
 - 恐慌指數(VIX): 20↓正常, 30↑極度恐慌(與股市負相關)
 - 10年期美國公債殖利率(與股市正相關)
-

美元指數成空方走勢

\$USD (US Dollar Index (EOD)) INDX

© StockCharts.com

Friday 23-Jul-2010

Open: **82.58** Ask: P/E:
 High: **83.03** Ask Size: EPS:
 Low: **82.21** Bid: Last:
 Prev Close: **82.60** Bid Size: VWAP:

▼ **-0.16%**
 Chg: **-0.13**
 Last: **82.46**
 Volume: **0**

USD (Daily) 82.46

EMA(20) 83.71
 EMA(60) 84.18
 EMA(260) 81.55



台灣加權指數呈多方走勢

\$TWII (Taiwan Weighted Index (EOD)) INDX

© StockCharts.com

Open: **7747.03** Ask: P/E:
 High: **7782.02** Ask Size: EPS:
 Low: **7739.04** Bid: Last:
 Prev Close: **7666.34** Bid Size: VWAP:

Friday 23-Jul-2010

▲ **+1.24%**

Chg: **+94.88**

Last: **7761.22**

Volume: **0**

100 \$TWII (Daily) 7761.22

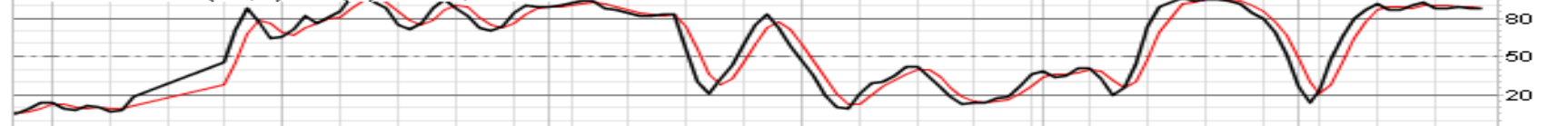
EMA(20) 7609.87

EMA(60) 7577.93

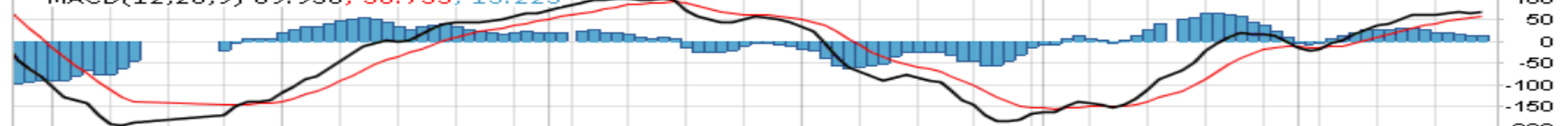
EMA(260) 7412.25



Full STO %K(14,3) %D(3) 87.42, **88.12**



MACD(12,26,9) 69.958, **56.735**, **13.223**



CCI(20) 102.10



Feb 8 15 22 Mar 8 15 22 29 Apr 12 19 26 May 10 17 24 Jun 7 14 21 28 Jul 12 19

VIX恐慌指數波動趨緩

\$VIX (Volatility Index - New Methodology) INDX

© StockCharts.com

Open: **24.79** Ask: **0.00** P/E:
 High: **25.17** Ask Size: **0** EPS:
 Low: **23.32** Bid: **0.00** Last:
 Prev Close: **24.63** Bid Size: **0** VWAP:

Friday 23-Jul-2010

▼ **-4.71%**

Chg: **-1.16**

Last: **23.47**

Volume: **0**

% \$VIX (Daily) 23.47

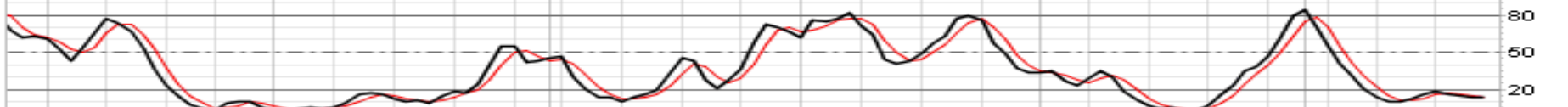
EMA(20) 26.34

EMA(60) 26.93

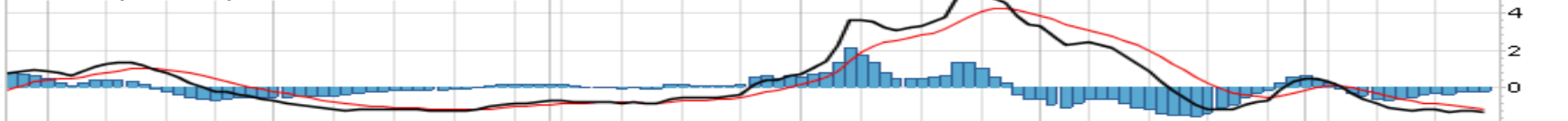
EMA(260) 26.08



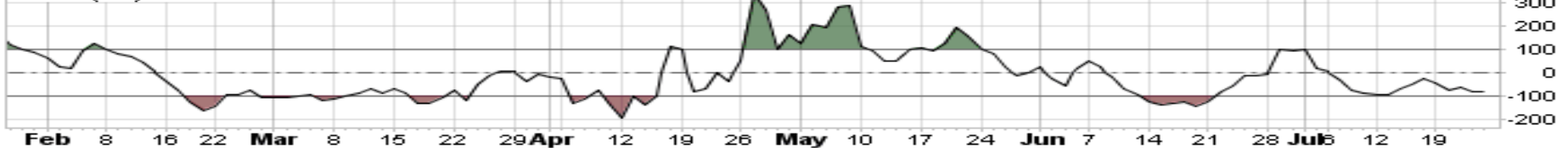
Full STO %K(14,3) %D(3) 13.01, **13.56**



MACD(12,26,9) -1.323, **-1.094**, **-0.229**



CCI(20) -82.64



10年期美國公債殖利率走勢往下

\$UST10Y (10-Year US Treasury Yield (EOD)) INDX

© StockCharts.com

Friday 23-Jul-2010

Open: **3.020** Ask: P/E:
 High: **3.020** Ask Size: EPS:
 Low: **3.020** Bid: Last:
 Prev Close: **2.960** Bid Size: VWAP:

▲ **+2.03%**

Chg: **+0.060**

Last: **3.020**

Volume: **0**



股票型基金及債券型基金的質化分析

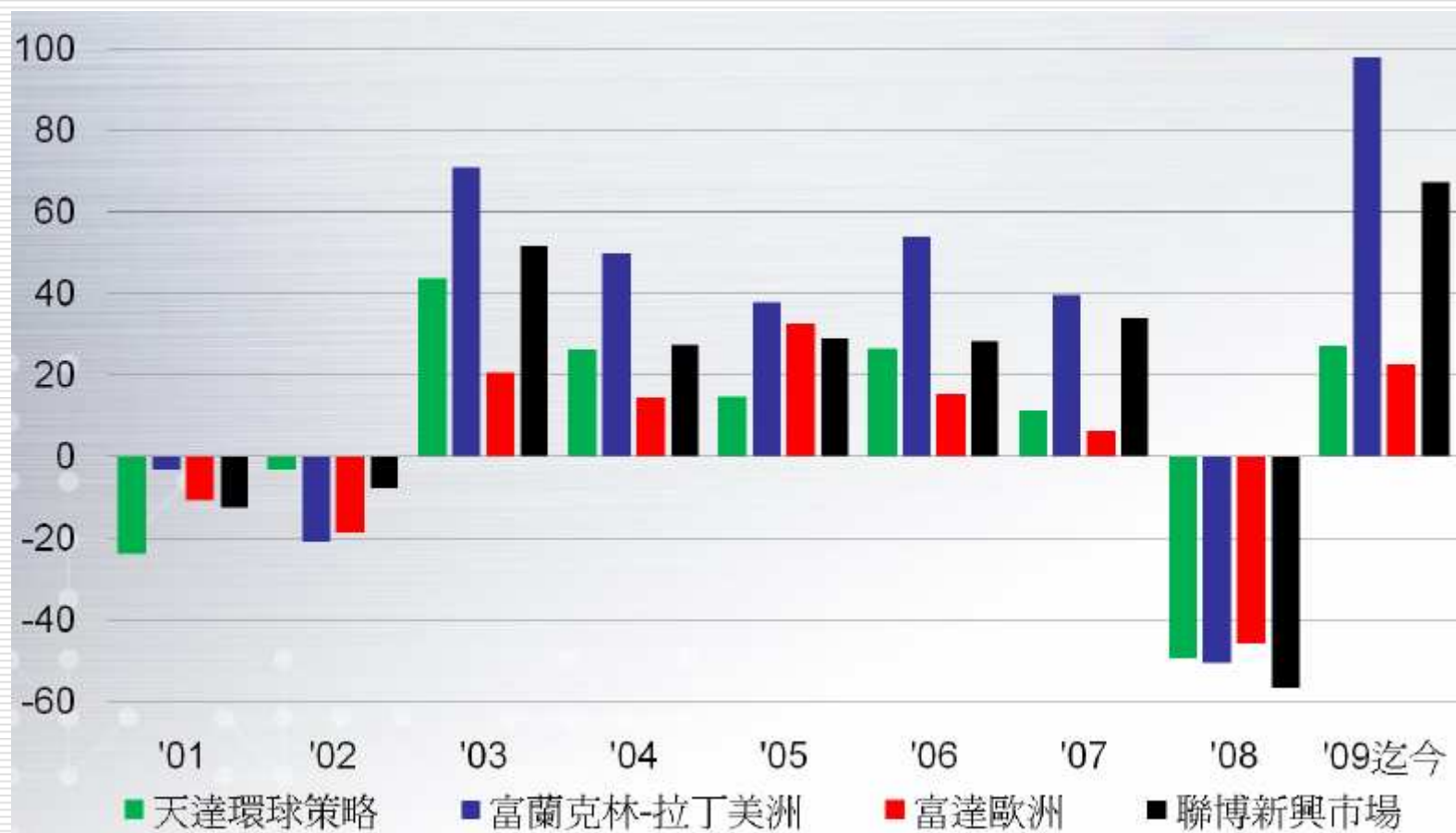
- 股票:1.國家比重2.產業別3.現金比重
- 債券:1.債信評等2.國家比重

| | 高收益債 | 新興市場債 | 投資型公司債 | 政府公債 |
|--------|------|-------|--------|------|
| 股市相關係數 | 0.8 | 0.7 | 0.5 | 0.1 |

股票型基金及債券型基金的量化分析

- 比風險---波動係數, 夏普指數
 - 比報酬---單年報酬, 累積報酬
-

單年度報酬率



你發現了什麼？

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

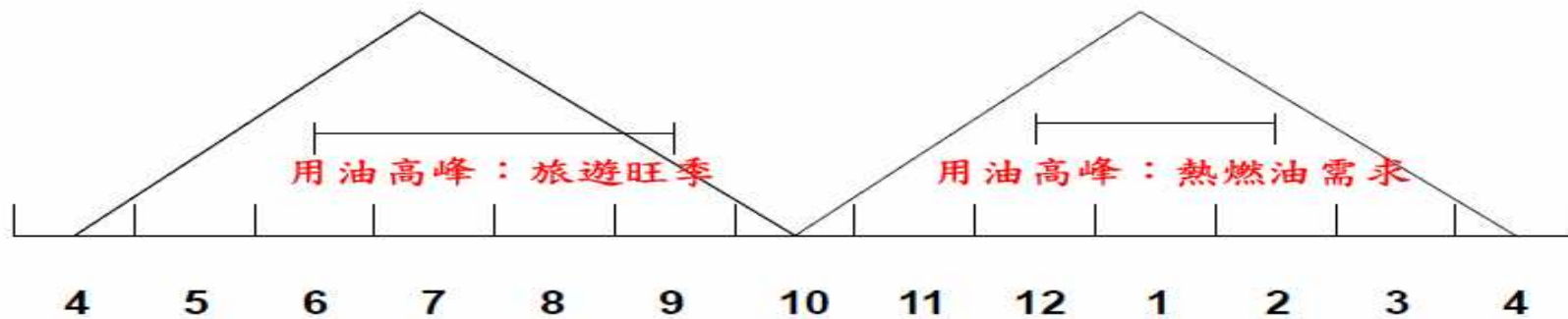
- ◎ 波動性不同

結論：定期定額要選擇波動性大的基金

掌握投資要領(節氣,景氣與事件)

1. 美國GDP/財報：1、4、7、10月(重新檢視投資組合)

2. 油價高峰期及空窗期



3. 電子業的淡季(第二季)及旺季(第四季)

4. 黃金的旺季(第四季)

掌握投資要領(節氣,景氣與事件)

總經

個經

股/債/匯

美國
經濟
與
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—美金與各國貨幣成反比

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

1. 數據分類
2. 每月時序

月初

月中

月底

1. ISM
2. 就業報告

CPI

1. 耐久財訂單
2. PCE
3. 芝加哥採購經理人指數

資料來源:啟富達國際(股)公司

WMA邏輯架構：各國股市觀察的三大面向

(落後指標) $GDP = C + G + I + (X - M)$

經濟成長率 民間支出 政府支出 企業投資 出口 - 進口

- 民間消費支出
1. 消費者信心指數
 2. 零售銷售
 3. 就業報告
 4. 物價指數

- 房地產市場
1. 營建許可
 2. 新屋開工
 3. 新屋銷售
 4. 成屋銷售
 5. NAHB

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

1. 數據分類
2. 每月時序

月初

月中

月底

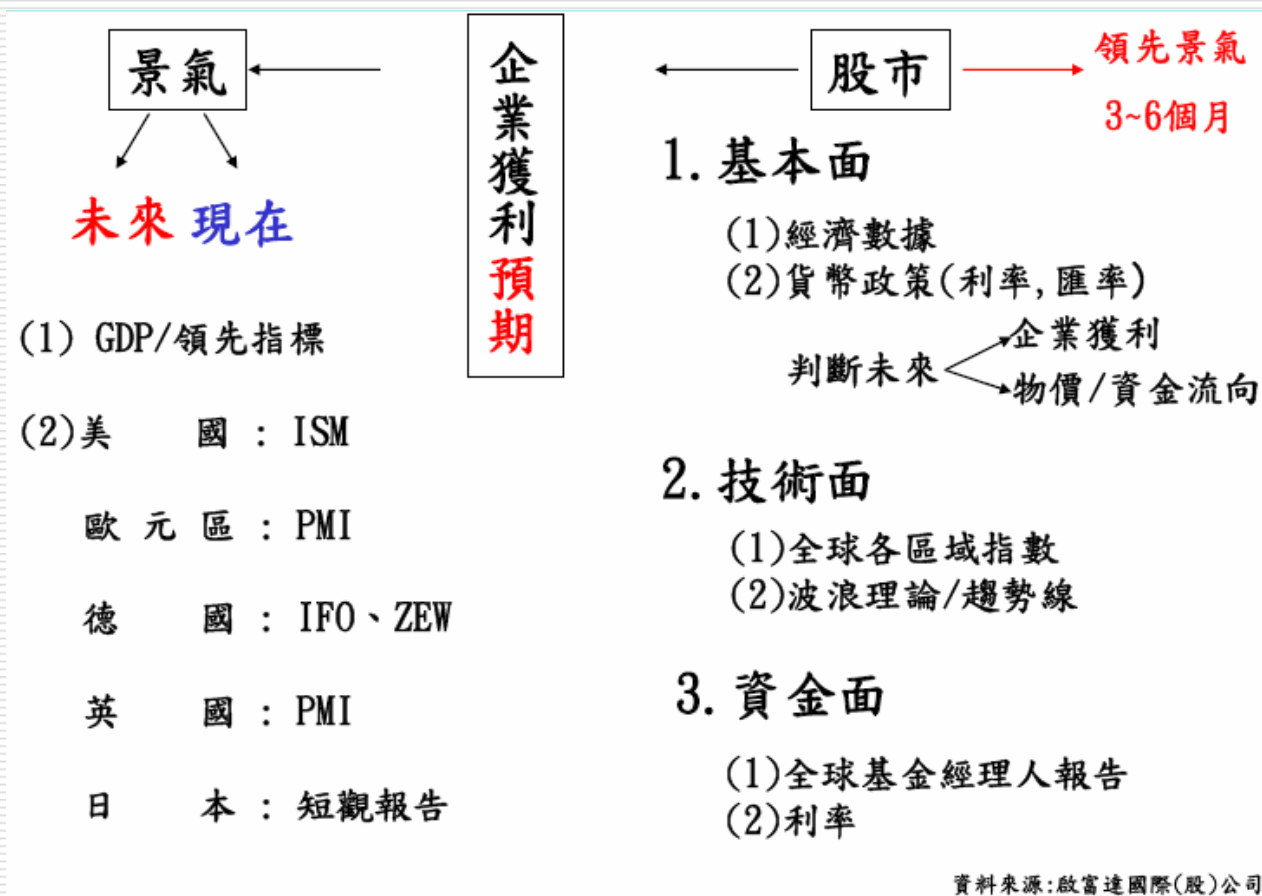
1. ISM製造業指數
2. 就業報告

3. 消費者信心指數 (CPI)

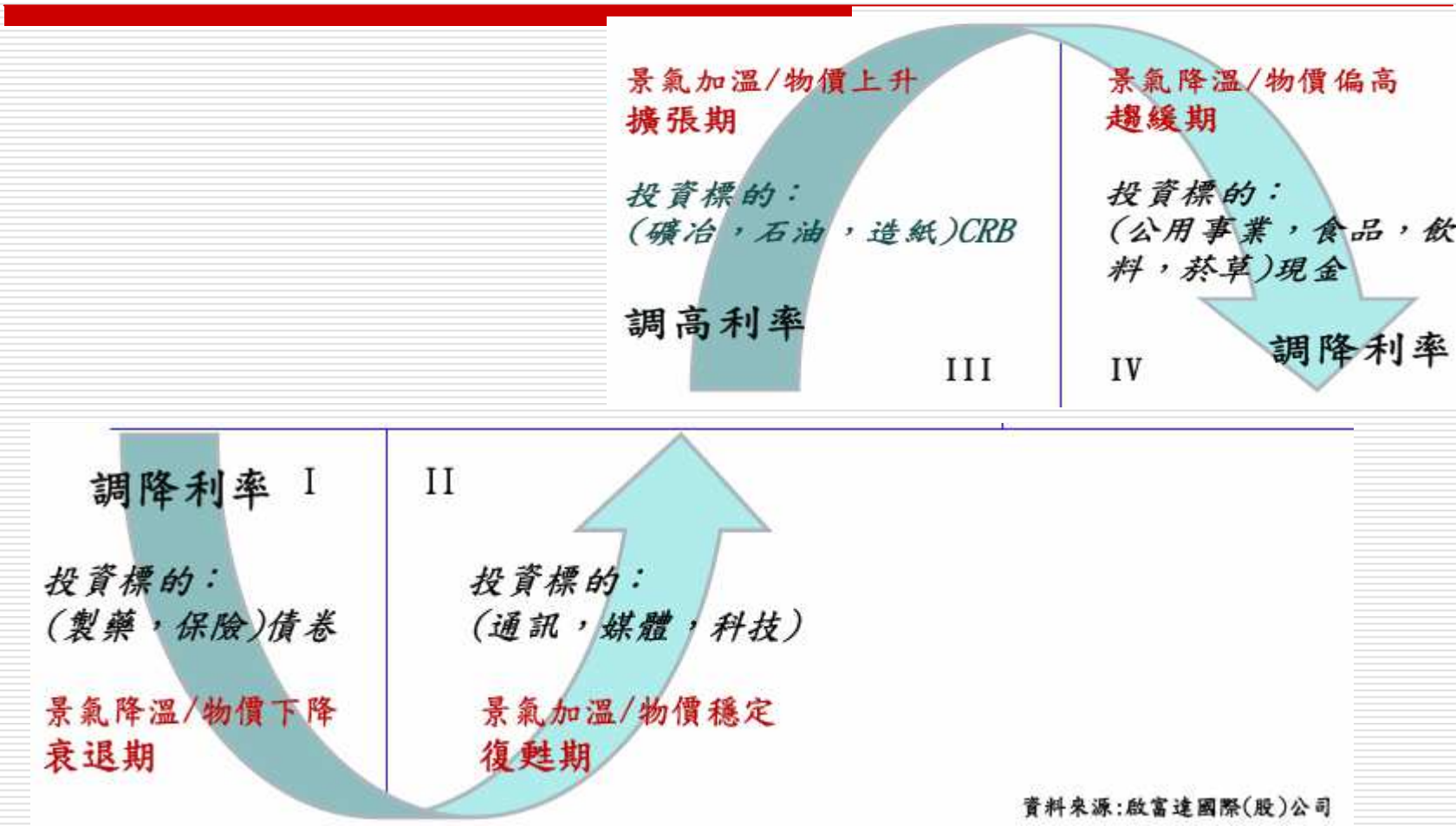
4. 耐久財訂單
5. 芝加哥採購經理人指數
6. 核心PCE物價指數

資料來源：啟富達國際(股)公司

各國股市觀察的三大面向

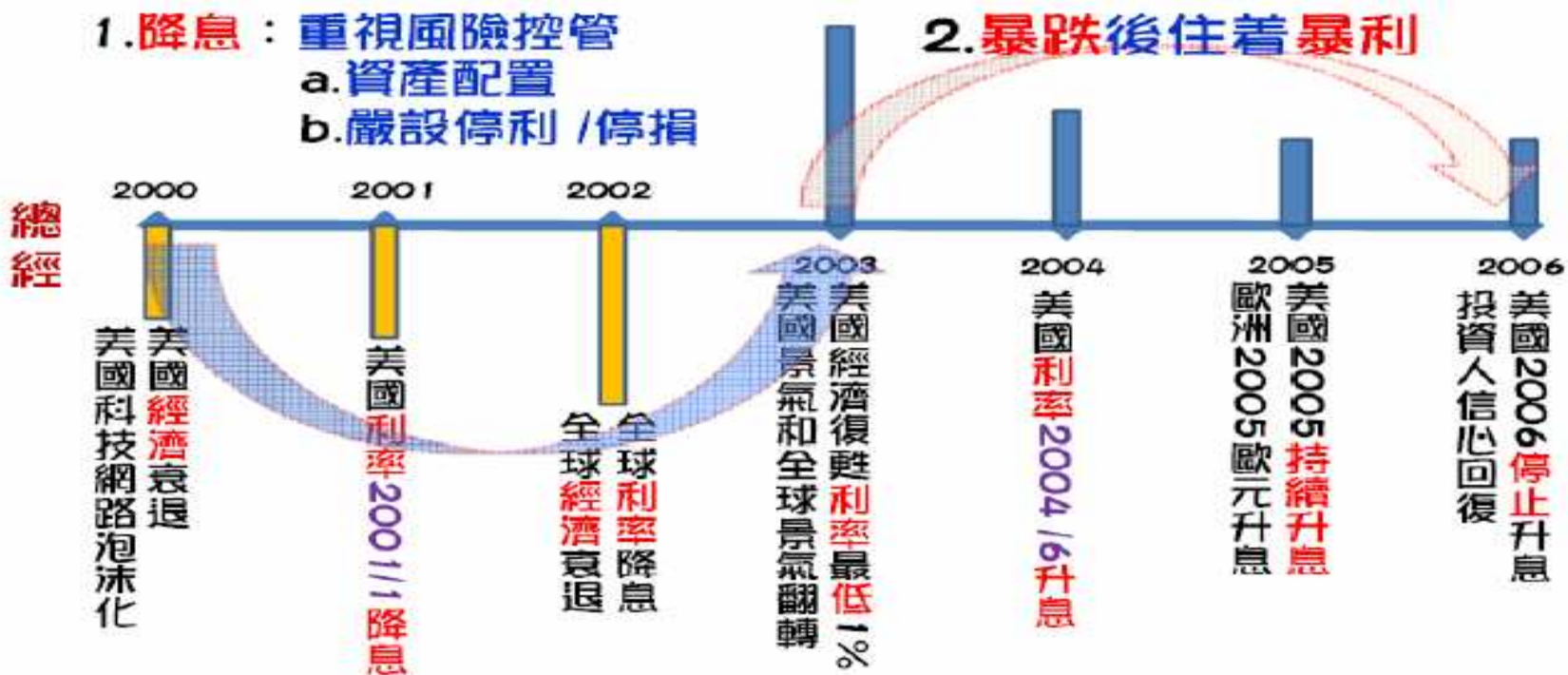


景氣循環下的投資產業/市場



資料來源:啟富達國際(股)公司

全球經濟和利率的重要性



現在波段位置？

◇歷史經驗：降息9個月改善經濟，升息18個月衝擊經濟

貨幣供給額與股價指數成正比

□ 衡量貨幣存量有三：**M1A**、**M1B**與**M2**

(1) **M1A** = 通貨淨額 + 支票存款 + 活期存款

(2) **M1B** = **M1A** + 活期儲蓄存款

(3) **M2** = **M1B** + 定期存款 + 定期儲蓄存款 + 外匯存款 + 郵政儲金 + 附買回交易餘額 + 外國人新台幣存款

若**M2**減少，**M1A**及**M1B**顯著增加，代表股市活絡

M1B年增率與台股指數對照

| M1b年增率波段 高點/時間 | 台股波段高點/ 時間 | 兩者關係 | 台股之後走勢 |
|-------------------|---------------|------------|--------|
| 19.91%/199408 | 7228/199410 | 台股落後M1b二個月 | 修正後攻萬點 |
| 17.06%/199708 | 10256/199708 | 同月到頂 | 長多結束 |
| 19.88%/200003 | 10393/200002 | 台股領先M1b一個月 | 長多結束 |
| 20.8%/200205 | 6484/200204 | 台股領先M1b一個月 | 修正後攻萬點 |
| 24.39%/200404 | 7135/200403 | 台股領先M1b一個月 | 修正後攻萬點 |

M1b與台股關係,領先或落後1~2個月

重要經濟數據

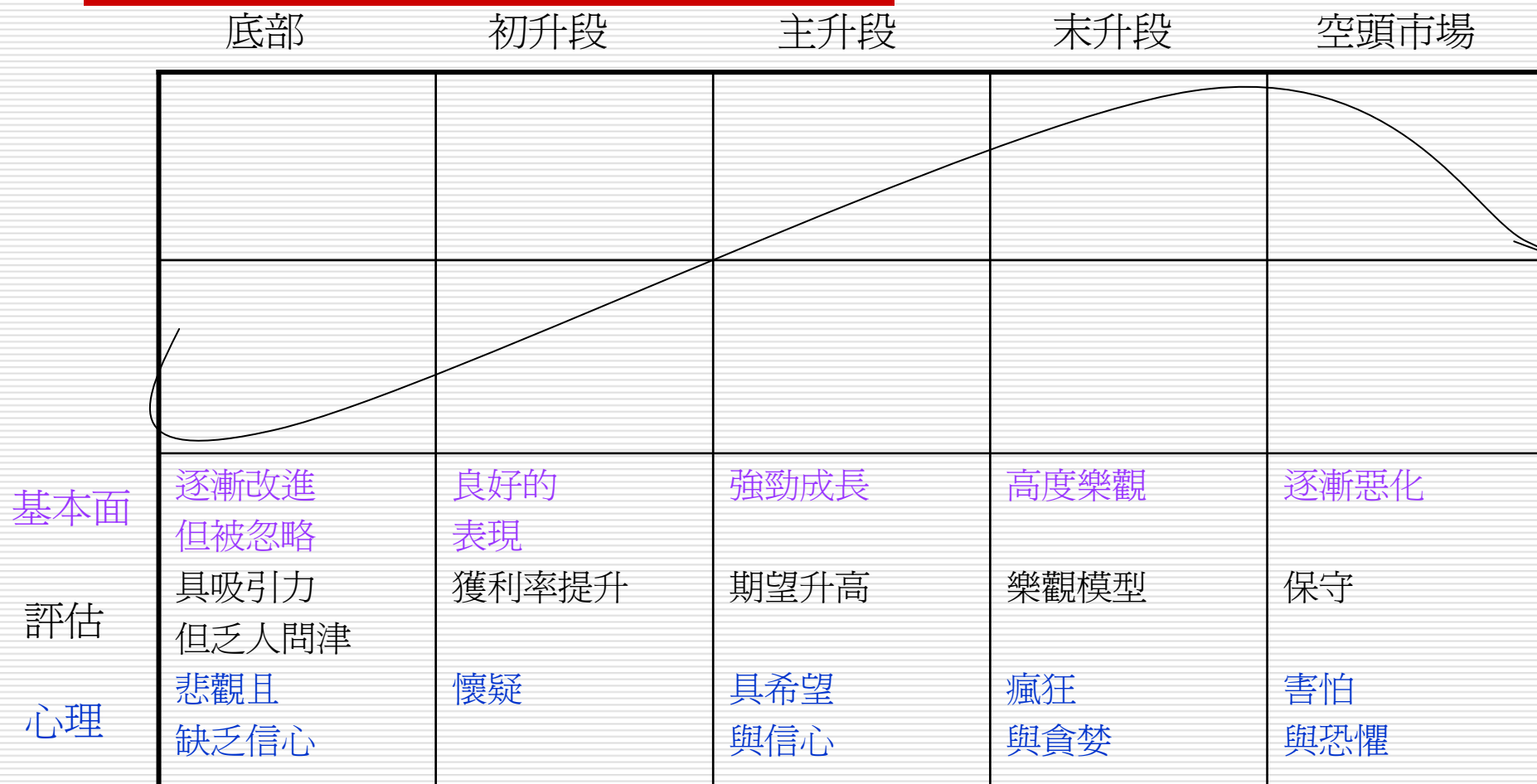
- 採購經理人(ISM)指數:指數高於50,為經濟擴張訊號,低於50為景氣緊縮狀態.
 - 失業率
 - 非農就業人口:佔全美就業人口九成
 - 消費者物價指數(CPI):食,衣,住,行,教育,醫療,能源.扣除食物及能源為核心CPI
 - 聯邦公開市場理事會(FOMC):任務在決定美國的貨幣政策
-

美國重要經濟指標

| 指標 | 單位 | 9-May | 9-Jun | 9-Jul | 9-Aug | 9-Sep | 9-Oct | 9-Nov | 9-Dec | 10-Jan | 10-Feb | 10-Mar | 10-Apr | 10-May | 10-Jun | |
|-------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 消費 | 消費者信心指數 | - | 54.8 | 49.3 | 47.4 | 54.5 | 53.4 | 48.7 | 50.6 | 53.6 | 56.5 | 46.4 | 52.3 | 57.7 | 62.7 | 52.9 |
| | 耐久財訂單月增率 | % | 2.5 | (1.6) | 7.4 | (2.6) | 3.2 | 0.0 | (0.2) | 0.9 | 4.9 | 0.5 | 0.1 | 3 | (1.1) | |
| 生產與存貨 | 製造業採購經理人指數 | - | 42.8 | 44.8 | 48.9 | 52.9 | 52.6 | 55.7 | 53.6 | 55.7 | 58.4 | 56.5 | 59.6 | 60.4 | 59.7 | 56.2 |
| | 非製造業採購經理人指數 | - | 44.5 | 46.3 | 46.7 | 48.2 | 50.1 | 50.1 | 48.4 | 49.8 | 50.5 | 53 | 55.4 | 55.4 | 55.4 | 53.8 |
| 勞動 | 失業率 | % | 9.4 | 9.5 | 9.4 | 9.7 | 9.8 | 10.1 | 10.0 | 10.0 | 9.7 | 9.7 | 9.7 | 9.9 | 9.7 | 9.5 |
| | 非農就業人數變化 | 千 | (387) | (515) | (346) | (212) | (225) | (224) | 64 | (109) | 14 | 39 | 208 | 313 | 433 | (125) |
| 物價 | 消費者物價月增率 | % | 0.1 | 0.7 | 0.1 | 0.4 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.0 | 0.1 | (0.1) | (0.2) | (0.1) |
| | 核心消費者物價月增率 | % | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.0 | 0.1 | (0.1) | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.2 |
| | 生產者物價月增率 | % | 0.0 | 1.8 | (1.2) | 1.5 | (0.5) | 0.2 | 1.5 | 0.5 | 1.3 | (0.5) | 0.8 | (0.1) | (0.3) | (0.5) |
| | 核心生產者物價月增率 | % | (0.1) | 0.3 | (0.1) | 0.3 | (0.1) | (0.5) | 0.4 | 0.1 | 0.3 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.1 |
| 房地產 | 新屋銷售 | 千戶 | 367 | 396 | 408 | 405 | 391 | 396 | 368 | 356 | 349 | 347 | 389 | 446 | 300 | - |
| | 成屋銷售 | 百萬戶 | 4.75 | 4.89 | 5.14 | 5.10 | 5.60 | 5.98 | 6.49 | 5.44 | 5.05 | 5.01 | 5.36 | 5.79 | 5.66 | - |
| | 新屋開工數 | 千戶 | 550 | 583 | 587 | 585 | 586 | 529 | 589 | 576 | 612 | 605 | 634 | 659 | 593 | - |
| 所得 | 個人所得月增率 | % | 1.5 | (1.0) | (0.5) | 0.3 | 0.1 | (0.0) | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.0 | 0.4 | 0.5 | 0.4 | - |
| | 國內生產毛額季增率 | % | | (1.0) | | | 2.2 | | | 5.6 | | | 3.2 | | | |

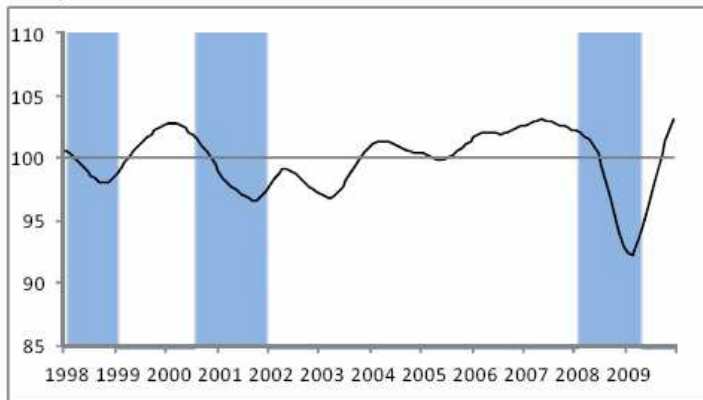
資料來源:凱基投顧

股市循環圖

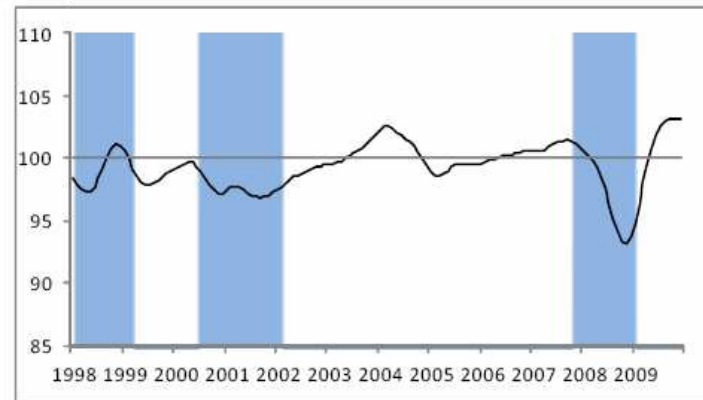


OECD 顯示擴張

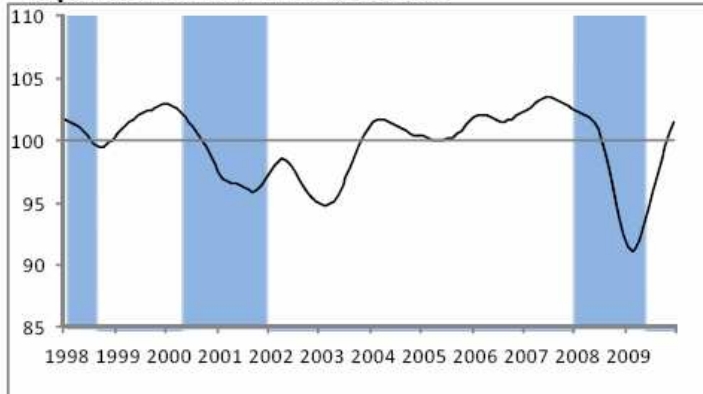
Expansion in the OECD area



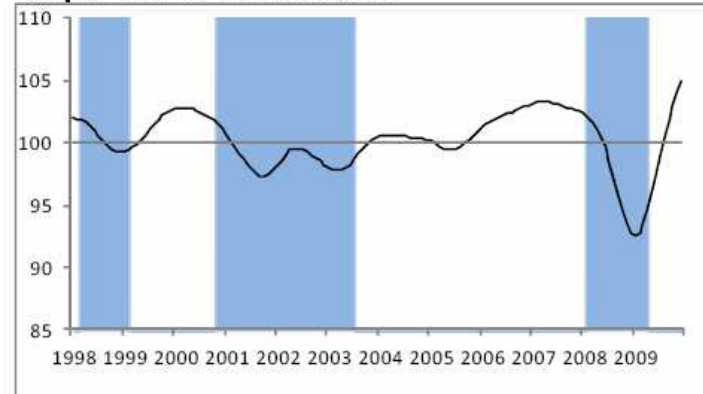
Expansion in China



Expansion in the United States



Expansion in the Euro area



各基金參考的指數

- 印度基金---印度孟買指數
 - 巴西基金,拉丁美洲基金---巴西聖保羅指數
 - 東歐基金,俄羅斯基金---俄羅斯RTX美元指數
 - 黃金基金---金蟲指數
 - 礦業基金---CRB指數
 - 中國基金---上證指數
 - 日本基金---日經225指數
-

2010全球主要股市高低點/指數區間預測

| 指數 | 指數低點 | 指數高點 | 黃金切割率 | | TMBA 預估指數區間 |
|-----------|----------------------------|--------|------------------|------------------|----------------|
| | | | 0.382 | 0.5 | |
| S&P 500指數 | 666 09/03 | 1,219 | 1,008 | 943 | 1,030-1,250 |
| 那斯達克指數 | 1,265 08/11 1,295 09/03 | 2,535 | 2,038 2,061 | 1,900 1,915 | 2,100-2,600 |
| 巴西股市 | 29,400 08/11 | 72,000 | 55,727 | 50,700 | 52,000-74,000 |
| 俄羅斯 | 492 09/01 | 1,685 | 1,229 | 1,088 | 1,200-1,800 |
| 台灣加權 | 3,955 08/11 | 8,395 | 6,699 | 6,175 | 6,700-9,000 |
| 印度股市 | 7,697 08/11 8,054 09/03 | 18,047 | 14,093 14,230 | 12,872 13,050 | 13,200-18,500 |

下半年主軸：投資巴西,俄羅斯,印度

今年股市報酬預期溫和

全球基金經理人對各主要股市2010年報酬率預期

| 占總受訪者百分比(%) | | 全球 | 歐洲 | 英國 | 美國 | 日本 | 亞太不含日本 | 全球新興市場 |
|-------------|-------------|------|------|------|------|------|--------|--------|
| 預期漲幅 | 漲20%以上 | 1.4 | 6.2 | 9.1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | +10% ~ +20% | 32.4 | 38.5 | 18.2 | 34.8 | 31.3 | 44.4 | 45 |
| | +5% ~ +10% | 34.3 | 27.7 | 27.3 | 17.4 | 34.4 | 16.7 | 25 |
| | 0 ~ +5% | 18.8 | 16.9 | 36.4 | 26.1 | 21.9 | 22.2 | 5 |
| | 0 ~ -5% | 3.3 | 4.6 | 0 | 4.3 | 6.3 | 0 | 0 |
| | -5% ~ -10% | 3.8 | 6.2 | 0 | 4.3 | 3.1 | 5.6 | 5 |
| | -10% ~ -20% | 1.4 | 0 | 0 | 4.3 | 3.1 | 0 | 5 |
| | 跌20% 以上 | 0.9 | 0 | 0 | 4.3 | 0 | 0 | 0 |
| | 不知道/未回答 | 3.8 | 0 | 9.1 | 4.3 | 0 | 11.1 | 15 |
| 平均預期報酬率(%) | | 7.7 | 8.9 | 8.3 | 5.5 | 7 | 9.1 | 9 |

資料來源: 美林證券

日期: 2009年12月16日

第三季投資建議

| 投資建議 | 投資理由 |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none">●將新興市場基金加入核心資產●分批加碼衛星資產如中國 | <ul style="list-style-type: none">●未來成長的核心力量 |
| <ul style="list-style-type: none">●減碼成熟市場政府債●持平高收益債●加碼新興市場債 | <ul style="list-style-type: none">●持續受惠高經濟成長的優勢 |
| <ul style="list-style-type: none">●加碼基本金屬等原物料類股 | <ul style="list-style-type: none">●景氣回檔後將再度恢復成長 |
| <ul style="list-style-type: none">●加碼貴金屬類股 | <ul style="list-style-type: none">●將繼續反應全球超額流動性 |

資料來源:BlackRock

全球基金經理人調查報告(2010年7月)

- **成長預期指數與企業獲利樂觀指數:**七月的獲利樂觀指數由前期的28%降至-4%，顯示經理人預期企業獲利將會下降。
- **通膨與利率預期:**本月基金經理人持續延後對升息時間點的預期，有40%的經理人認為聯準會會在2011年之後才升息，認為今年將會升息的經理人僅有4%。
- **基金經理人看好的國家:**新興國家獲得34%的經理人淨加碼，美股淨加碼部分降至7%，而對歐元區淨加碼部分為10%。
- **基金經理人看好的產業:**科技類股獲得37%的淨加碼,排行二、三名的分別是健康醫療類股（淨加碼22%）與能源類股（淨加碼12%）

漲跌有原因 進退有依據

- 每個人終其一生都會碰到兩,三次的大好機會,能否即時把握這千載難逢的良機,就要靠平常的努力以及身心的磨練.

~日本股神是川銀藏~

感謝建平老師及

靜芬老師的指導
