



啓富達WMA中階班

20100729第六組

2010下半年景氣展望與投資策略

指導老師：李建平老師 趙靜芬老師

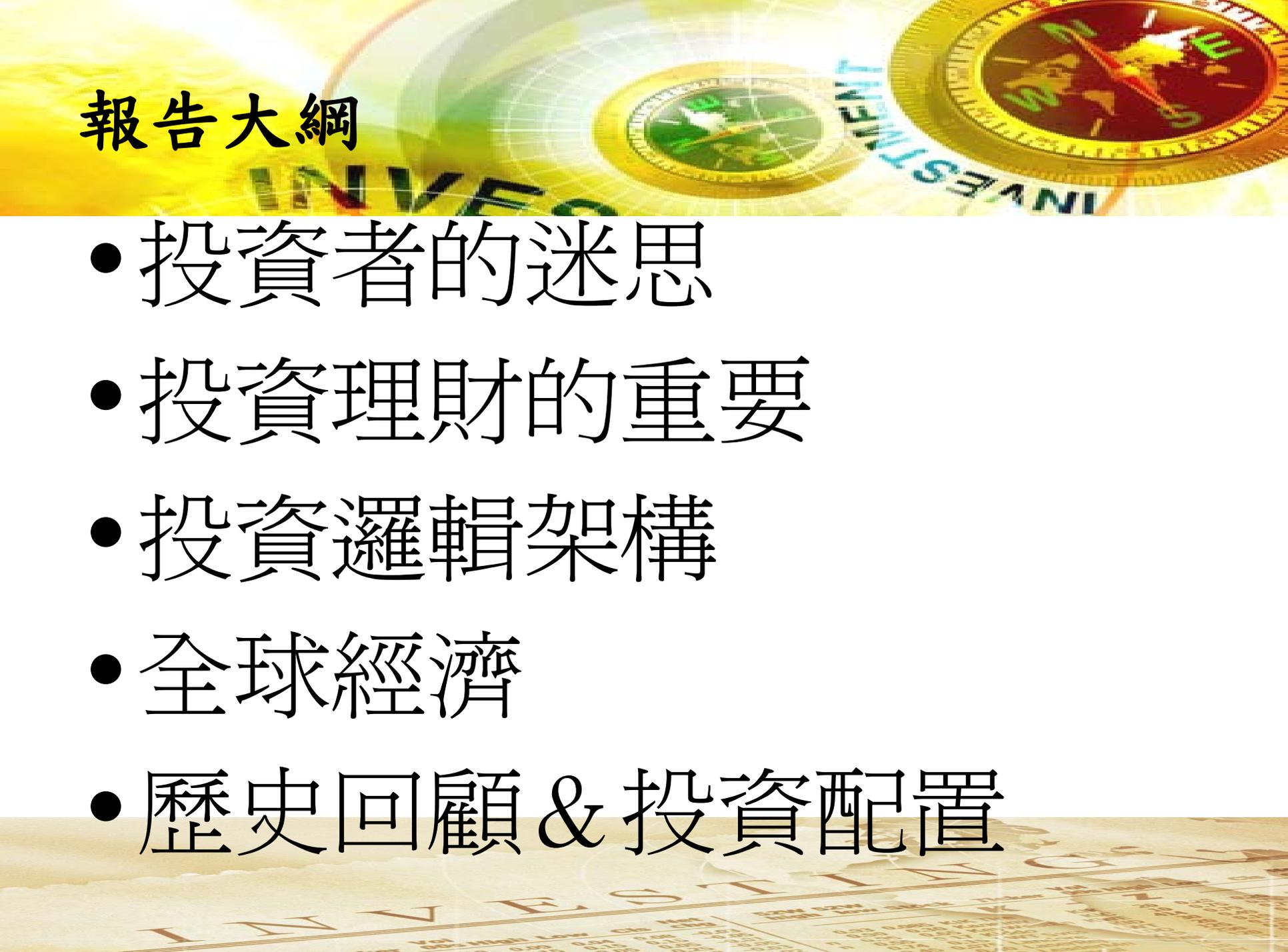
組長：鄭士維

組員：馮梅桂 翁寧娜 魏碧翎 鍾忻思 陳蘭芳

許美玲 董麗華 陳玲玲 林旻錦 黃瓊瑤

李政宏 張美惠





報告大綱

- 投資者的迷思
- 投資理財的重要
- 投資邏輯架構
- 全球經濟
- 歷史回顧 & 投資配置

投資者的迷思

1. 缺乏金融趨勢研判能力

節氣: 時序淡旺季變化

景氣: 經濟數據判都讀

事件: 突發事件的影響

目前的位置:

基本面VS技術面VS資金面

2. 對商品的不了解--質化分析

股票型基金: 國家別→產業別→現金比重

債券型基金: 債信評等(償債能力、買了什麼債)
→國家別

成功致富的三大要素

<圖五>

成功致富的三大要素

- 態度 (觀念)
- 執行力
- 命運

財富累積期

財富創造期

財富決定三大要素

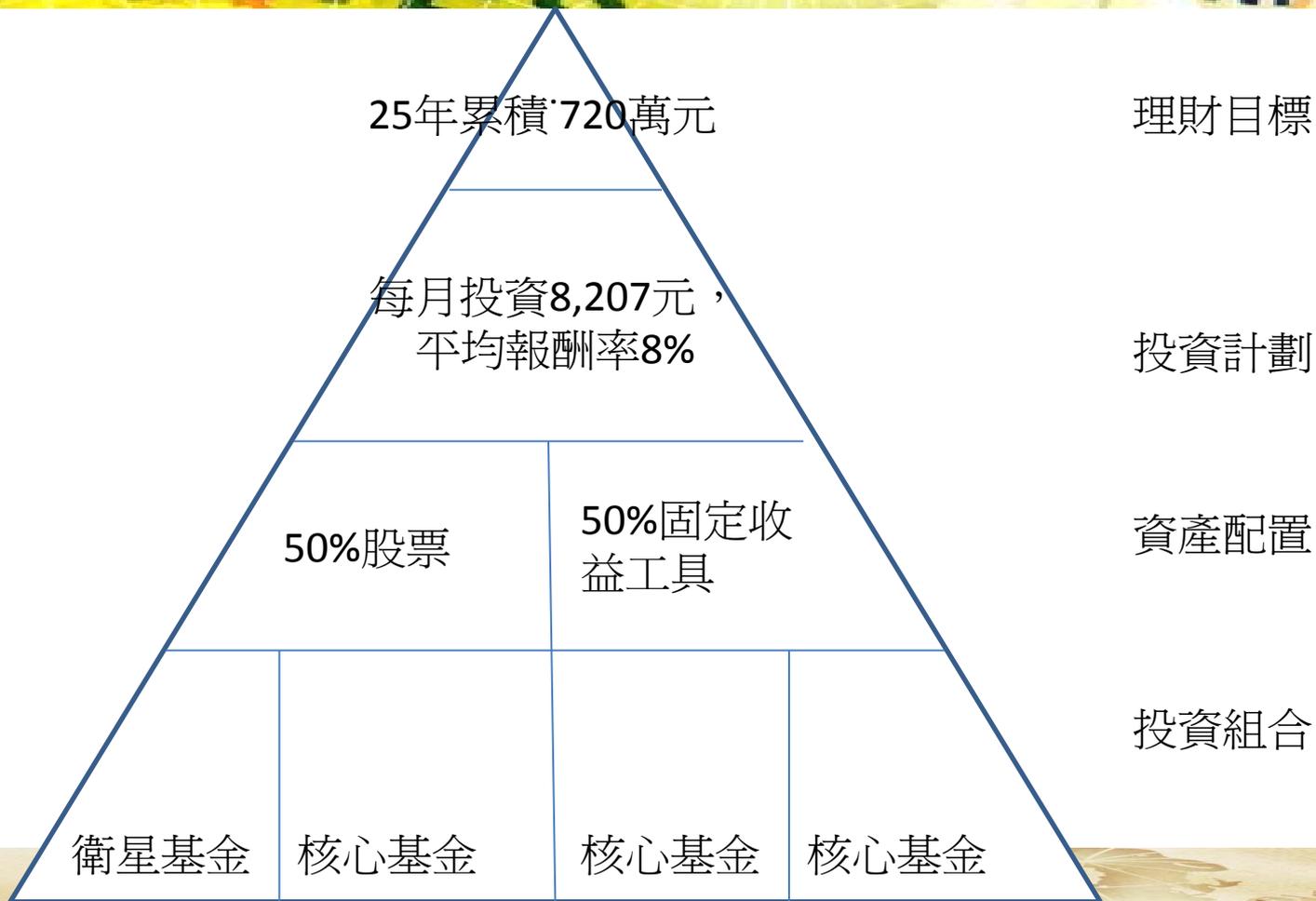
致富決定三大要素

- 收入
- 支出
- 儲蓄

- 本金
- 報酬
- 年限

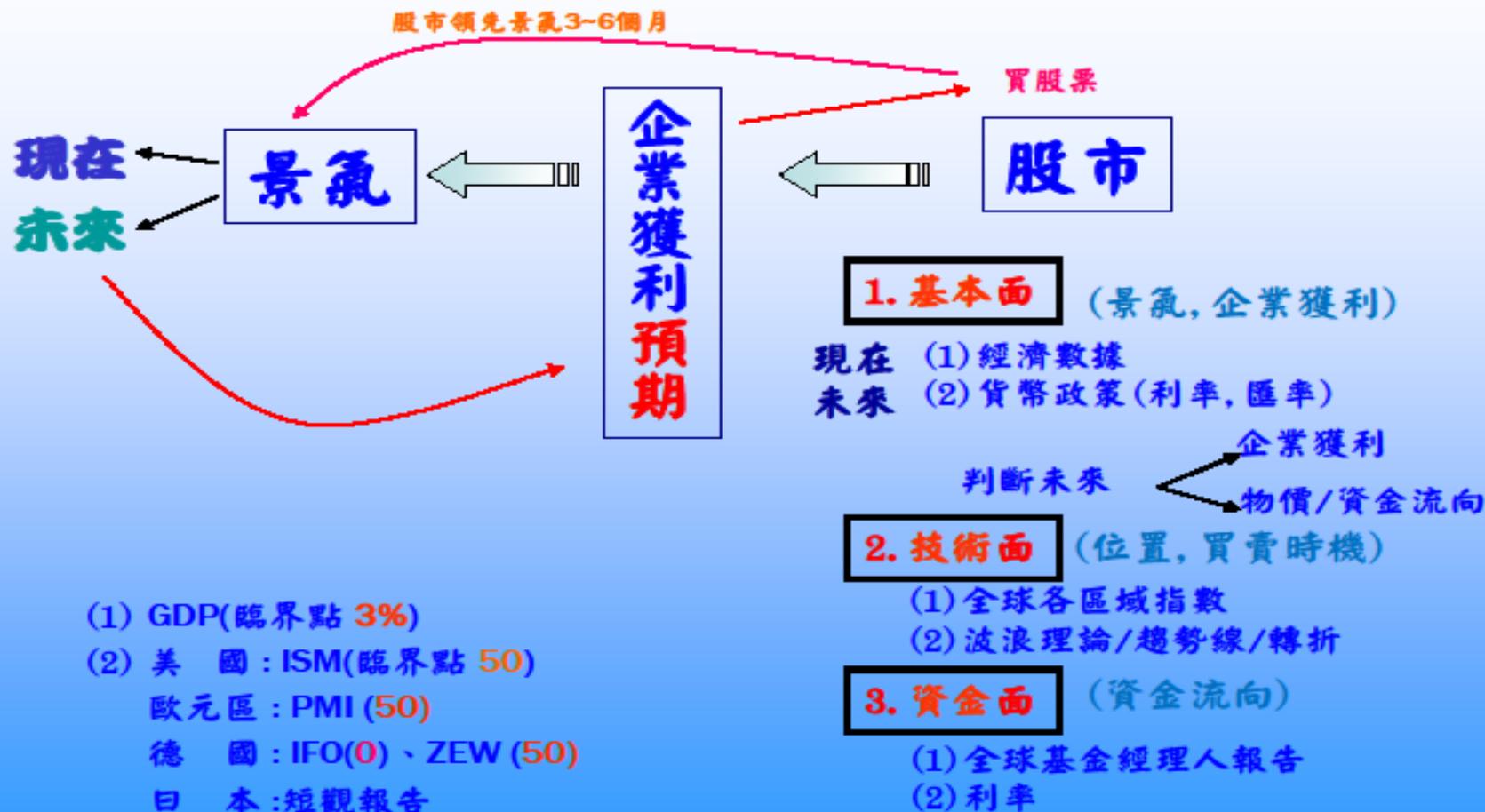
資料來源：啟富達國際

財富管理概念



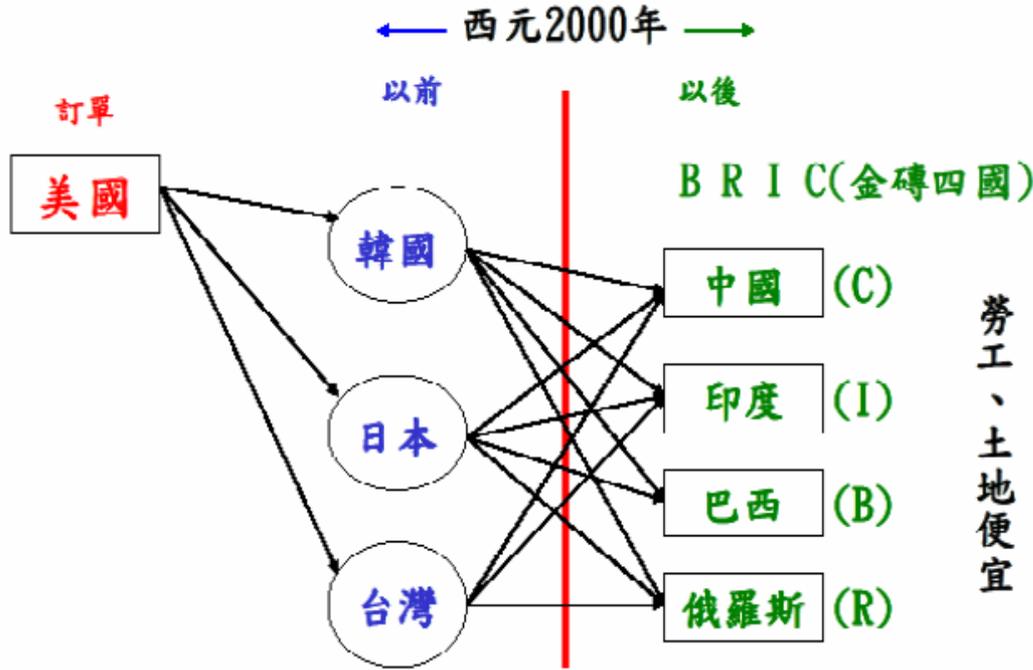
投資的邏輯架構

各國股市觀察的三大面向





WMA邏輯架構：全球股市相關性



全球股市相關系數

- 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

全球委外代工趨勢形成，造成全球股市相關性大增

資料來源：啓富達國際(股)公司

分散投資的策略已無法有效降低風險



全球金融市場



資料來源: 立地城

西元2000後年全球股市相關性大增

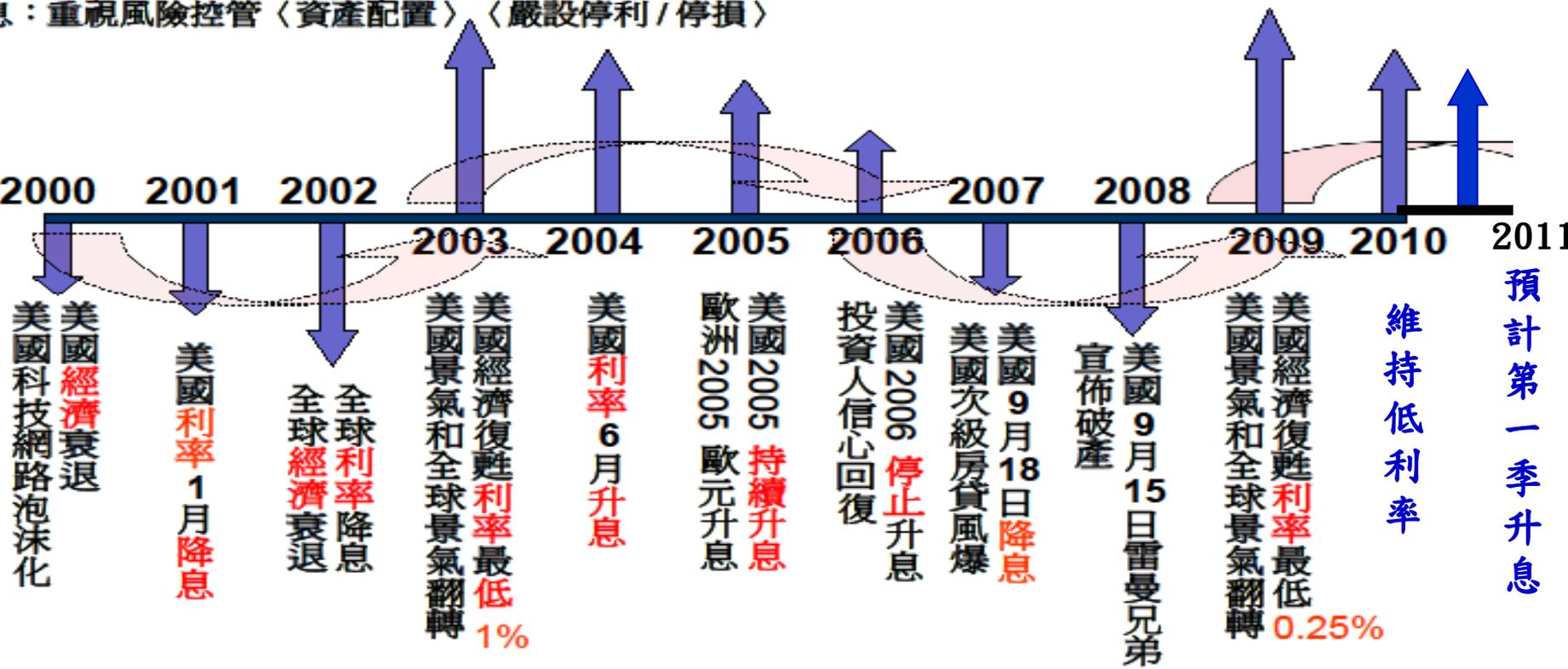
MSCI主要市場股價指數，美國與其他市場相關係數

歐元區	0.9	亞洲不含日本	0.6
日本	0.6	拉丁美洲	0.7
台灣	0.96	東歐	0.6
遠東市場	0.6	新興市場	0.7

全球經濟和利率的重要性

降息：重視風險控管〈資產配置〉〈嚴設停利/停損〉

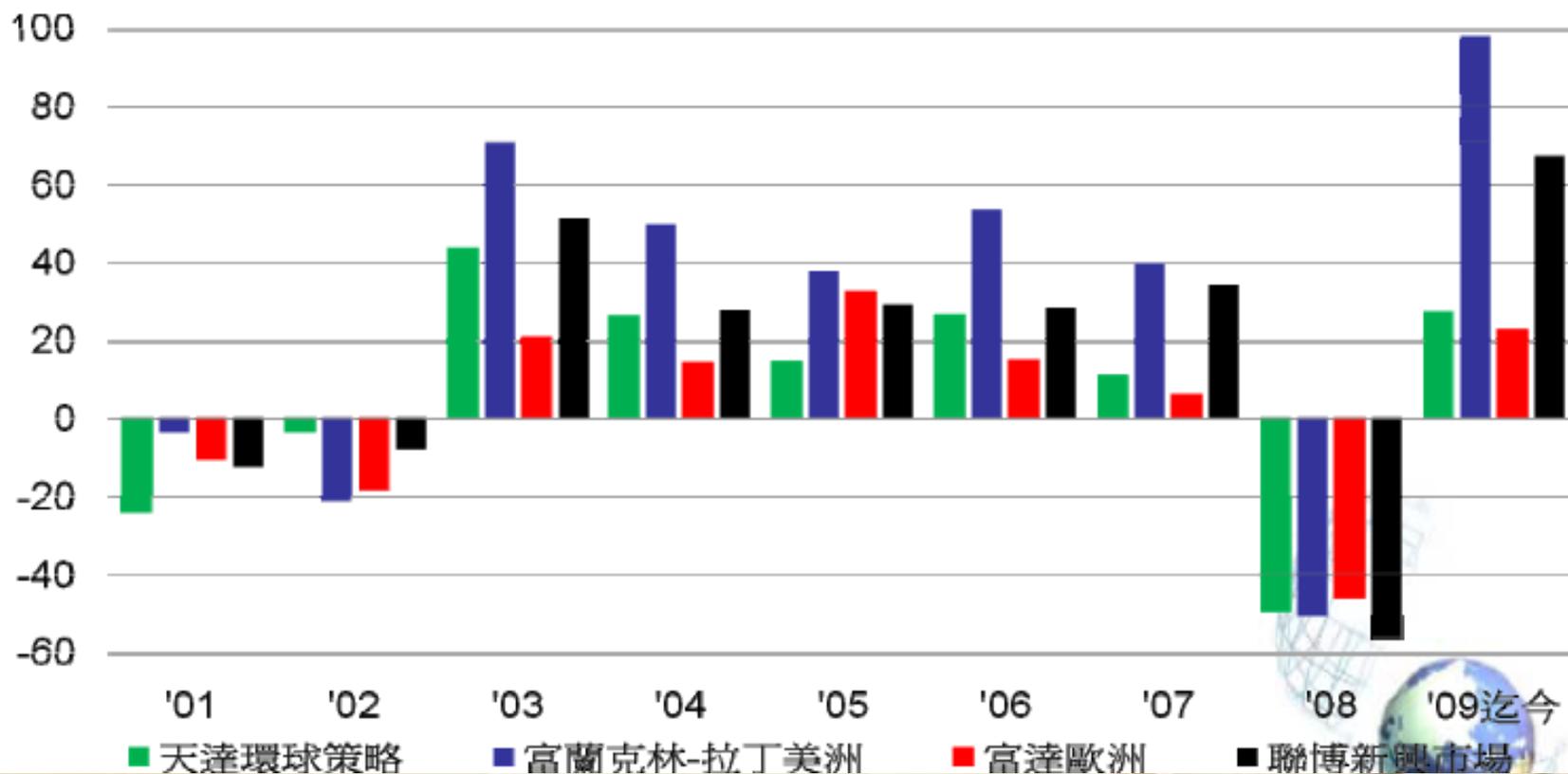
總
經



資料來源：啓富達國際(股)公司

所有投資都是齊漲齊跌

單年度報酬率



景氣：全球股/債/匯投資邏輯架構

落後指標

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

經濟成長率 民間支出 70% 政府支出 企業投資 出口 - 進口

支撐美經濟的兩大因素

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

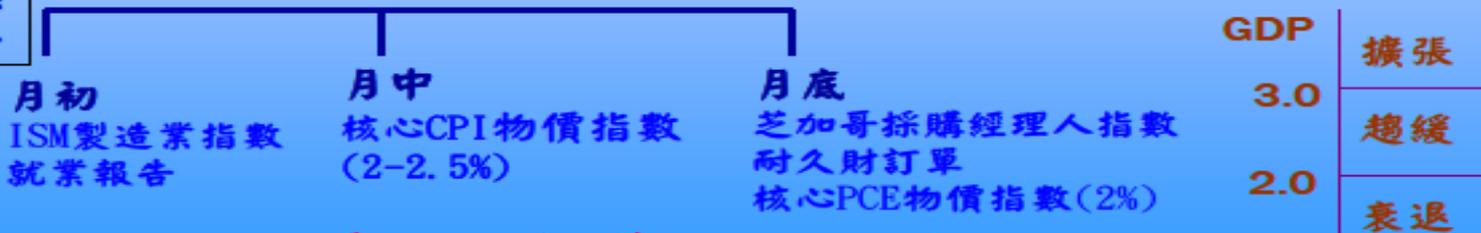
房地產市場

1. 營建許可
2. 新屋開工
3. 新屋銷售
4. 成屋銷售
5. NAHB(全美住宅房價指)

企業投資

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, 經濟指標
2, 每月時序



全球GDP最大消費國是美國佔25%

中國佔 7%



如何選擇投資標的？

追蹤→ 各項經濟指標

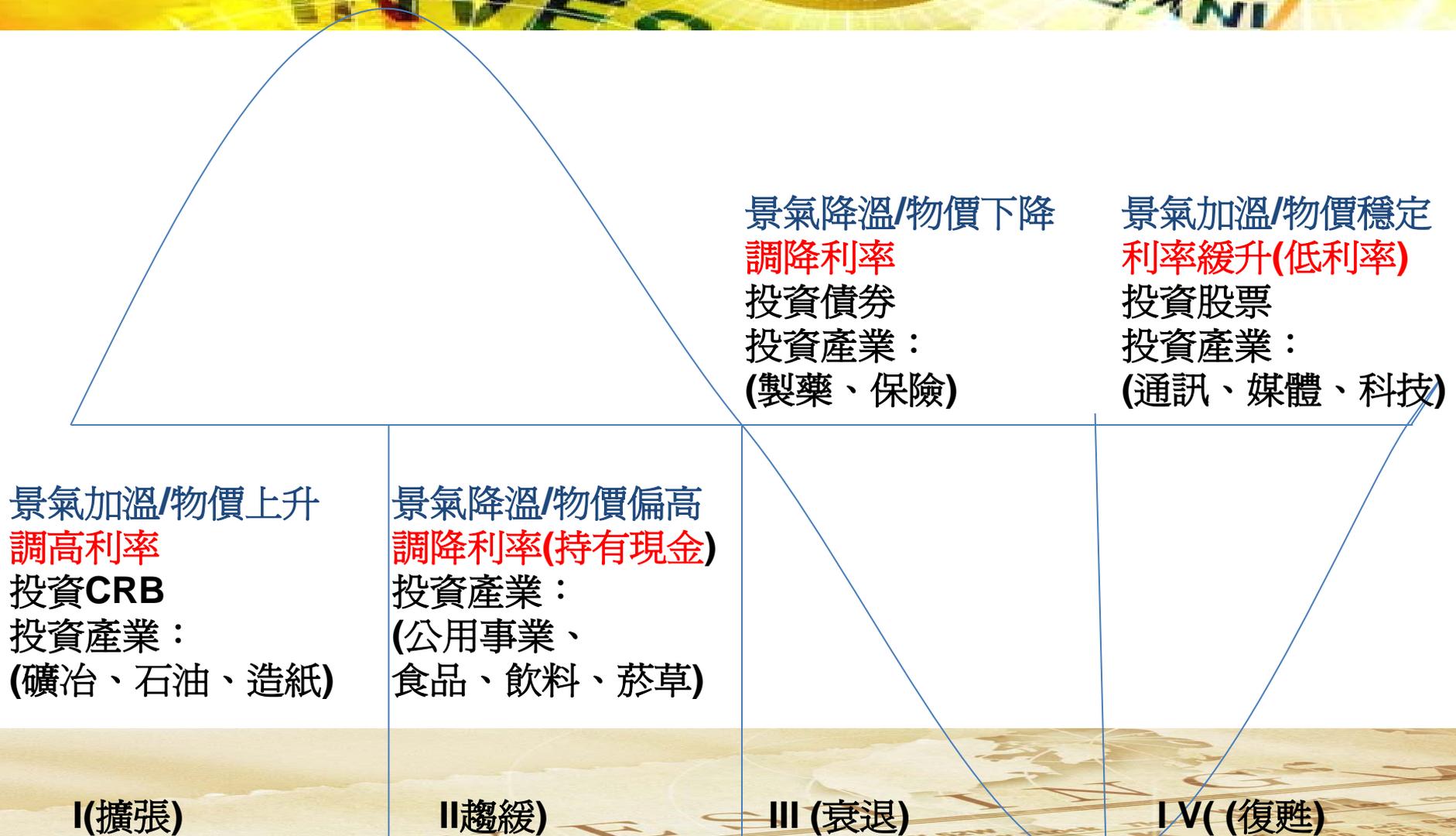
觀察→ 貨幣政策 政治面的變化
財政政策 國際經濟動脈

確立→ 景氣循環週期所在位置

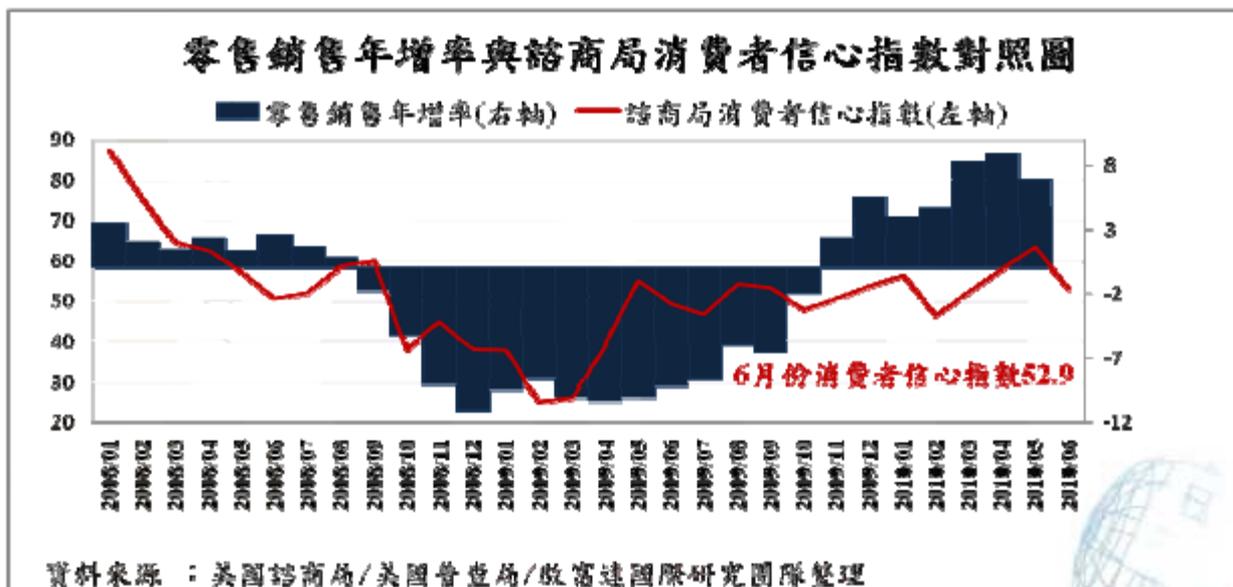
選擇→ 適當的投資標的



景氣循環下的投資產業/市場

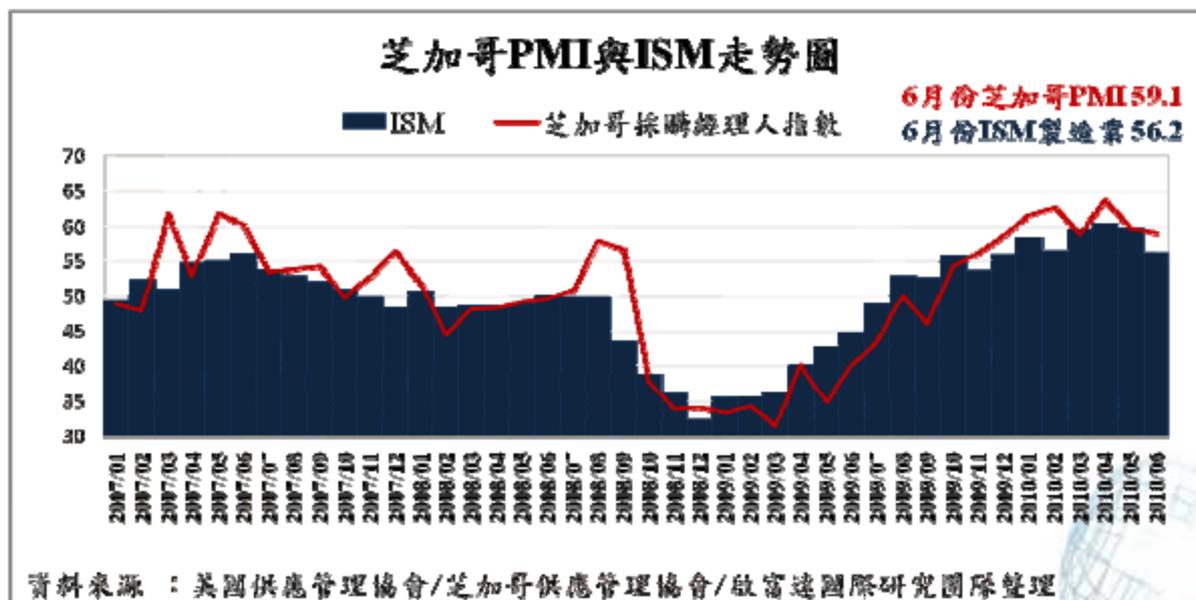


美國重要經濟數據



美國6月消費者信心指數由62.7降至52.9，遠低於預期，顯示對未來就業前景擔憂，預期指數由84.6回落至71.2，現況指數亦降至25.5，通膨預期略為下降。啟富達認為，失業率仍高，但已逐漸改善，可望增加民眾信心，下半年美國消費者信心將緩步提升。

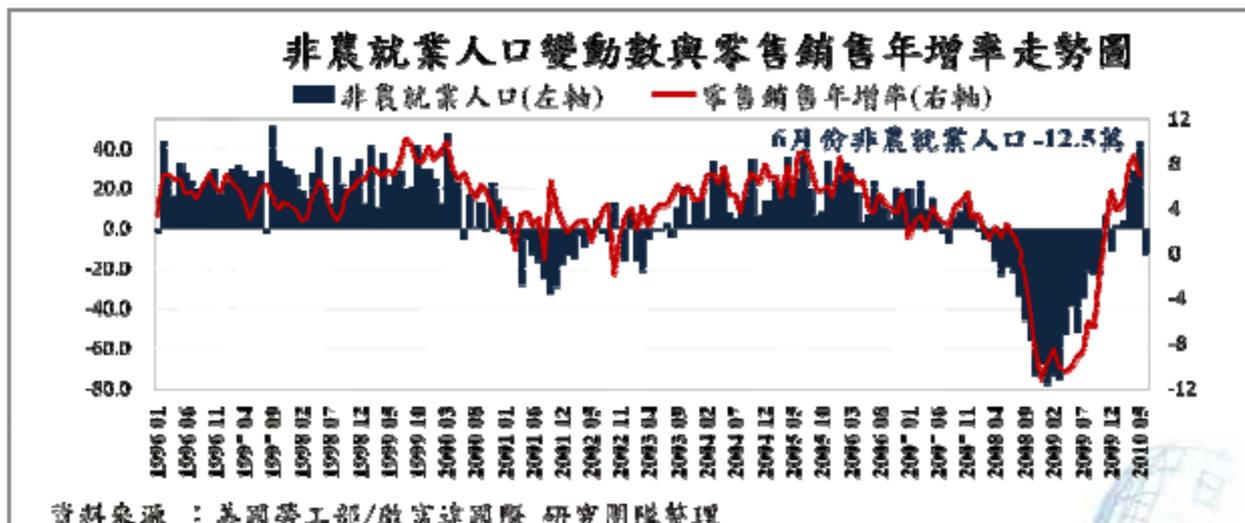
美國重要經濟數據



美國6月芝加哥採購經理人指數由前期59.7略降至59.1，但仍維持相當高的水準，也符合外界預期，這顯示製造業仍維持穩定繼續成長狀態。

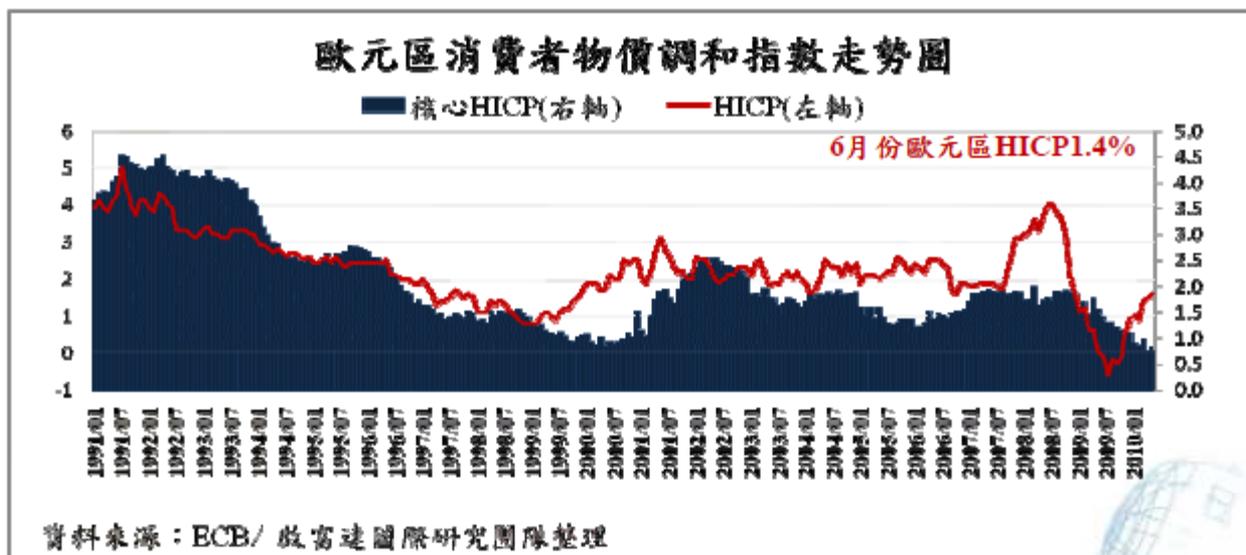


美國重要經濟數據



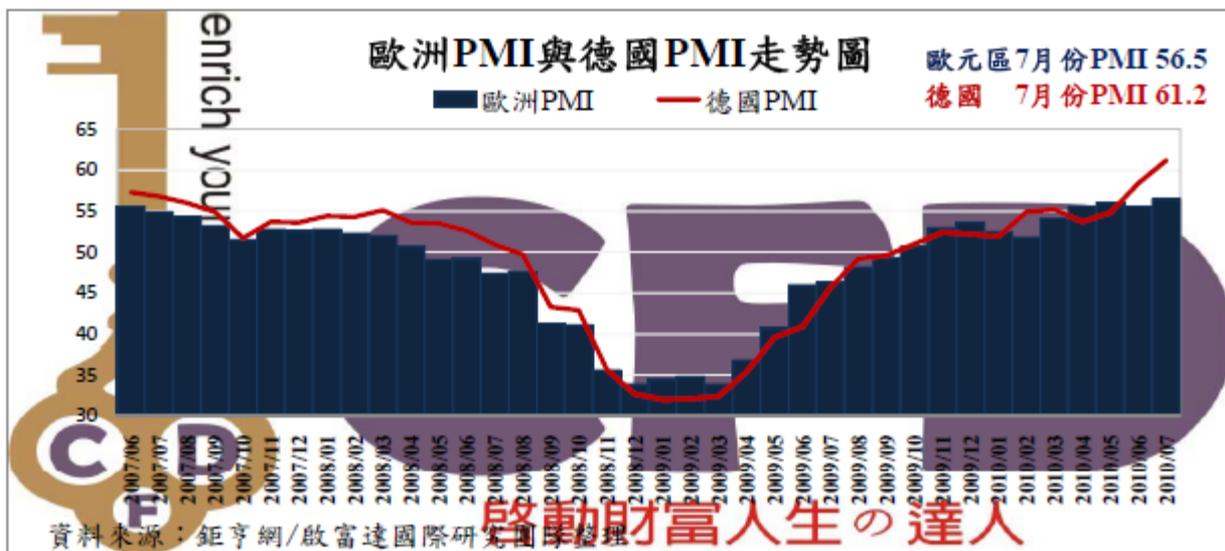
美國6月非農就業人口減少12.5萬人，為今年以來首度減少，就業市場復甦面臨考驗，6月非農就業人口減少主因為美國政府的臨時雇員驟減22.5萬所致，但民間部門就業人口反增加8.3萬人，雖仍不如預期的11萬人，但已說明民間部門增雇人手的意願，只是仍緩慢，後續仍需持續觀察就業市場變化。

歐洲重要經濟數據



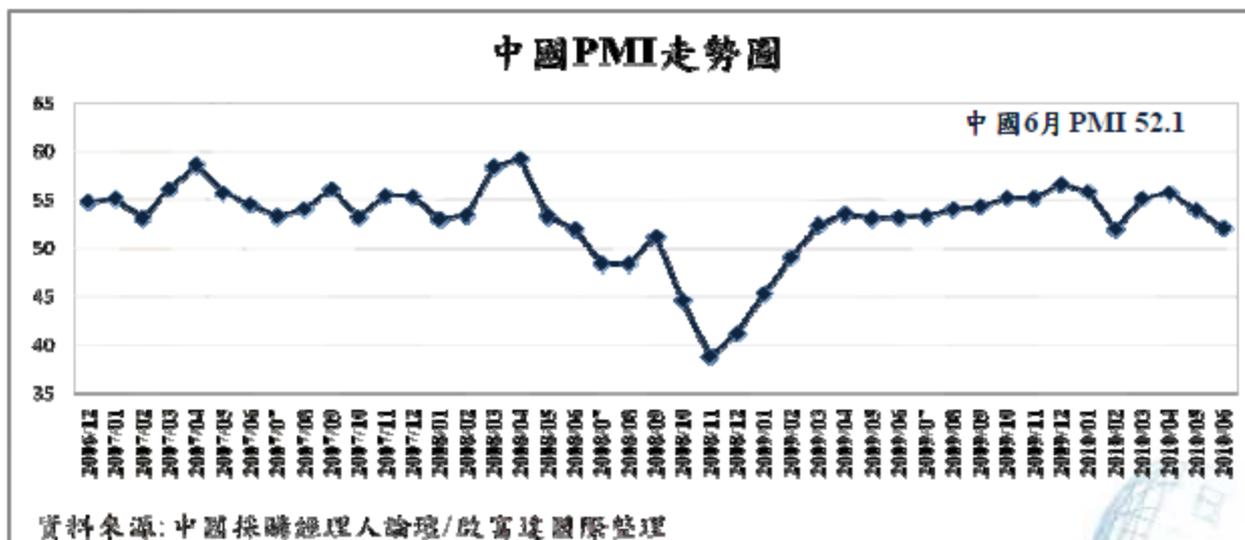
受到能源價格回落，產能利用率偏低，歐元區6月份消費者物價調和指數由前期1.6%下滑至1.4%，低於歐元區通膨目標2%。啟富達認為，歐元區經濟朝復甦之路邁進，推估物價短期有上揚風險，然復甦力道不強，加上南歐債信問題仍有疑慮，推估今年通膨降控制在目標區2%以下。

歐洲重要經濟數據



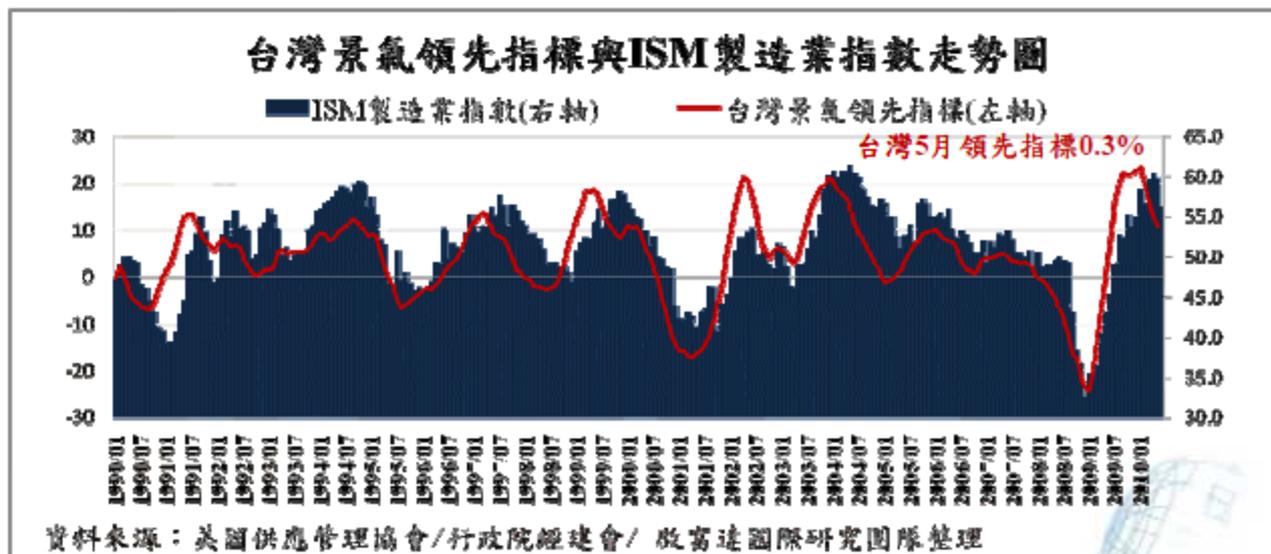
南歐債信危機減緩，企業信心恢復，歐元區7月份製造業PMI指數初值由前期55.6上升至56.5，優於市場預期；德國7月份製造業PMI亦由前期58.4上升至61.2，德國下半年將繼續推動歐元區經濟成長，但有跡象顯示德國目前經濟成長可能已達頂峰，隨著美國經濟動能減緩，加上政府削減赤字，推估歐元區製造業PMI指數下半年會開始走緩。

亞太重要經濟數據



中國6月份採購經理人指數由前期53.9下滑至52.1，低於市場預期，主要受到中國房市調控政策及歐債危機導致新訂單及出口訂單減少所致，但整體顯示中國景氣仍持續擴張。啟富達認為，雖然下半年國際景氣動能趨緩，出口動能轉弱，惟內需動能強勁，預期下半年中國PMI指數能維持50以上。

亞太重要經濟數據



台灣5月景氣領先指標較上月成長0.3%，股價指數、半導體接單出貨比、實質M1b仍為負向，M1b及股價變動率由紅燈轉為黃紅燈，景氣對策分數降至37分，轉成黃紅燈。啟富達認為，台灣領先指標續升，但國際景氣及資金動能轉平，台灣金融面指標成長幅度走緩，台灣景氣領先指標變動率將持續放緩至年底。

2010全球股市預估區間

<表一>

2010 全球主要股市預估指數區間

指數	指數低點		指數高點	黃金切割率		台大 TMBA 預估		預估 獲利率	獲利率 排名
	點數	年月		0.382	0.5	低點	高點		
道瓊工業指數	6,469	09/03	11,258	9,429	8,864	9500	11500	21.05%	10
S&P500 指數	666	09/03	1,219	1,008	943	1030	1250	21.36%	9
那斯達克指數	1,265	08/11	2,535	2,050	1,900	2100	2600	23.81%	8
	1,295	09/03	2,535	2,061	1,915				
巴西指數	29,400	08/11	72,000	55,727	50,700	52000	74000	42.31%	3
俄羅斯指數	492	09/01	1,685	1,229	1,089	1200	1800	50.00%	1
台灣加權指數	3,955	08/11	8,395	6,699	6,175	6700	9000	34.33%	6
上海綜合指數	1,664	08/11	3,478	2,785	2,571	2500	3600	44.00%	2
香港恒生指數	10,676	08/11	23,100	18,354	16,888	17000	22000	29.41%	7
印度孟買指數	7,697	08/11	18,047	14,093	12,872	13200	18500	40.15%	4
	8,054	09/03	18,047	14,230	13,051				
金蟲指數	150	08/11	516	376	333				
原油	33	09/01	87	66	60	70	95	35.71%	5
黃金現貨	720	08/10	1,226	1,033	973	1050	1300	23.81%	8



股市技術面

1. 各股市K線圖

2. 觀測指標

a) 型態(多空/支撐/壓力)

b) 均線(多空)

c) 轉折: A. 時間(費波南西係數) B. 空間(黃金切割率)

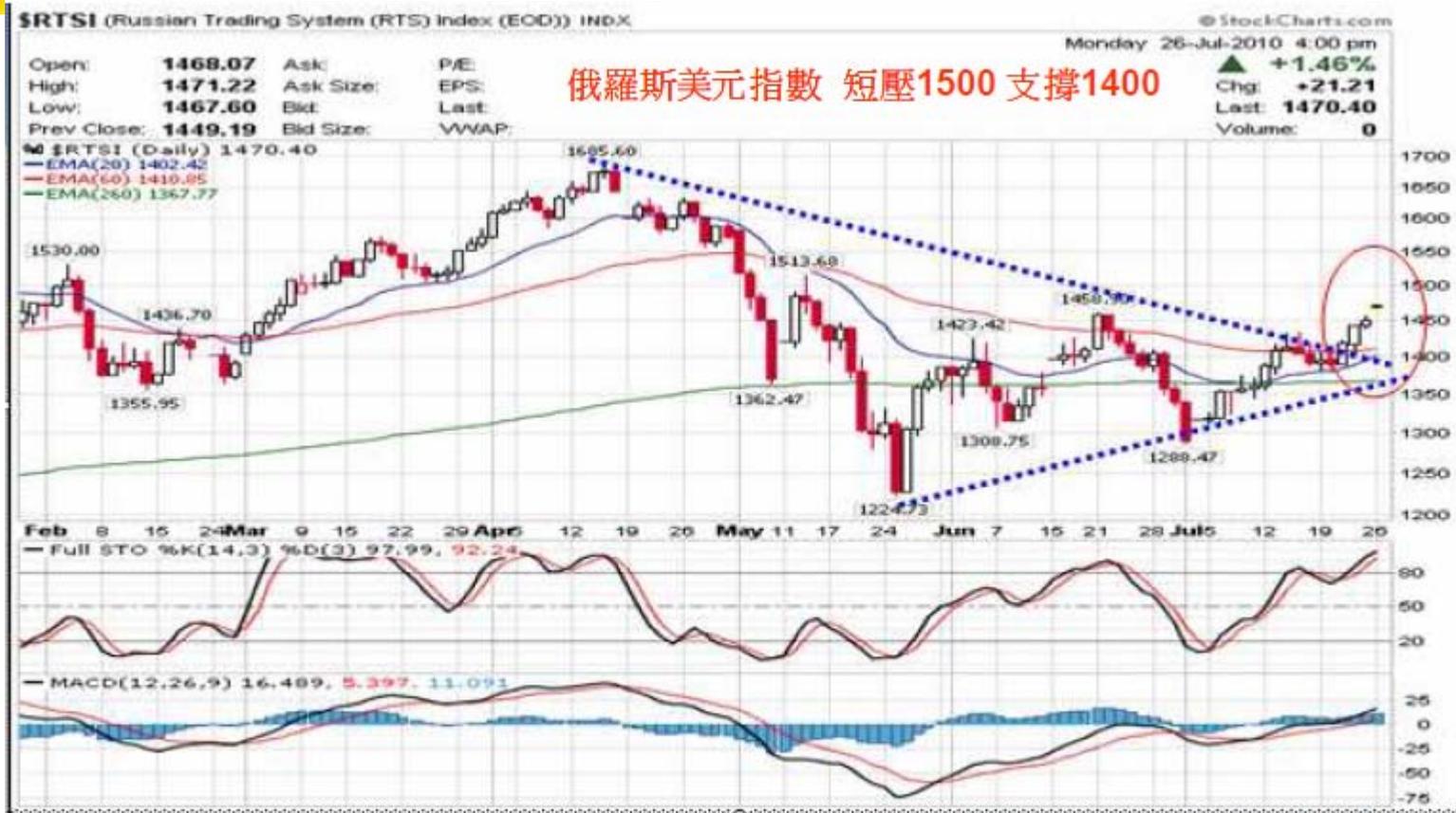
d) 波浪理論

3. 操作指標

a) K線與20日均線

b) DIF與MACD

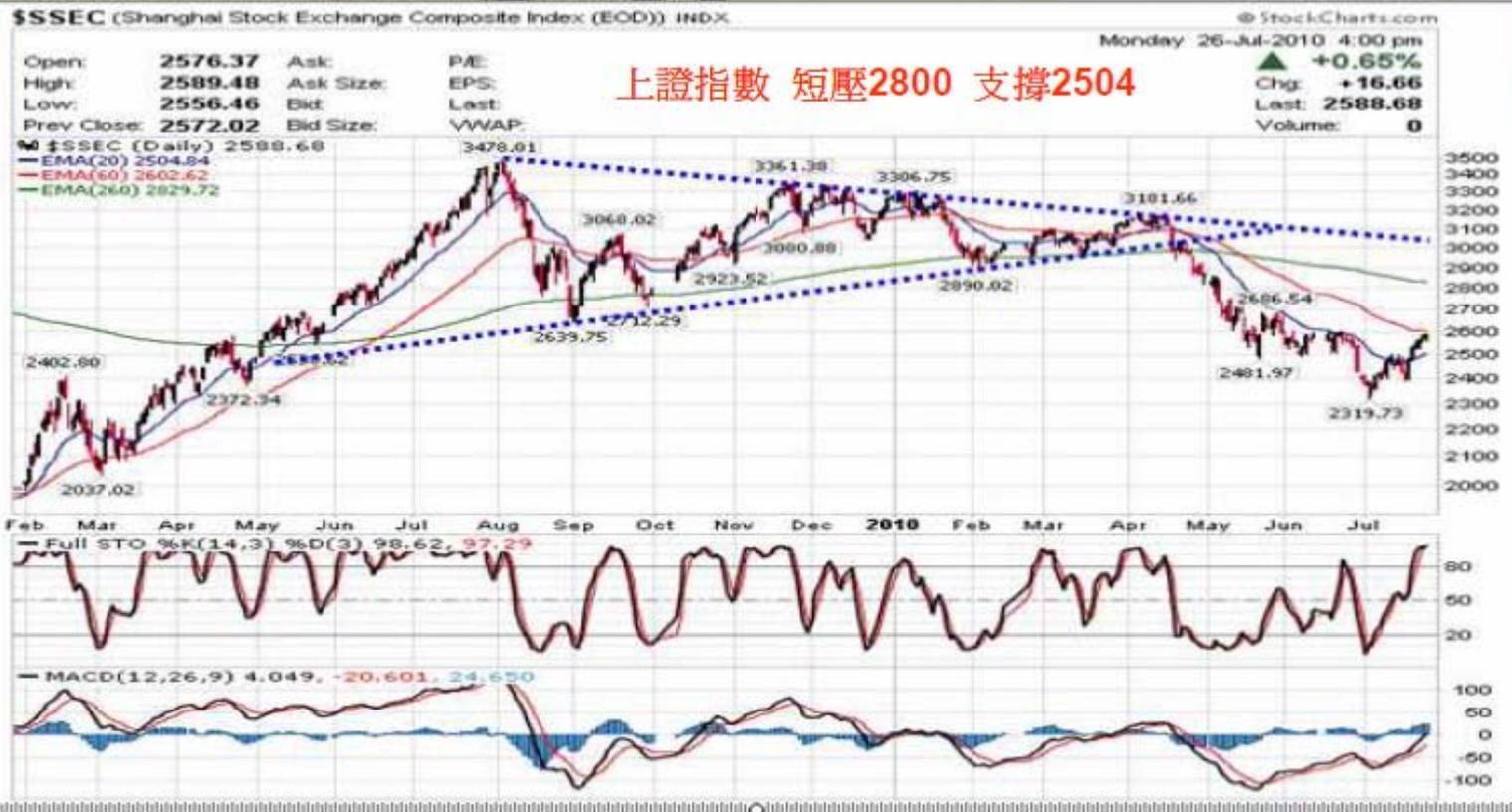
俄羅斯美元指數



俄羅斯美元指數:突破收斂三角形,年線/季線/月線轉為支撐區,底部已然成形
未來有機會挑戰1500~1600點關卡。

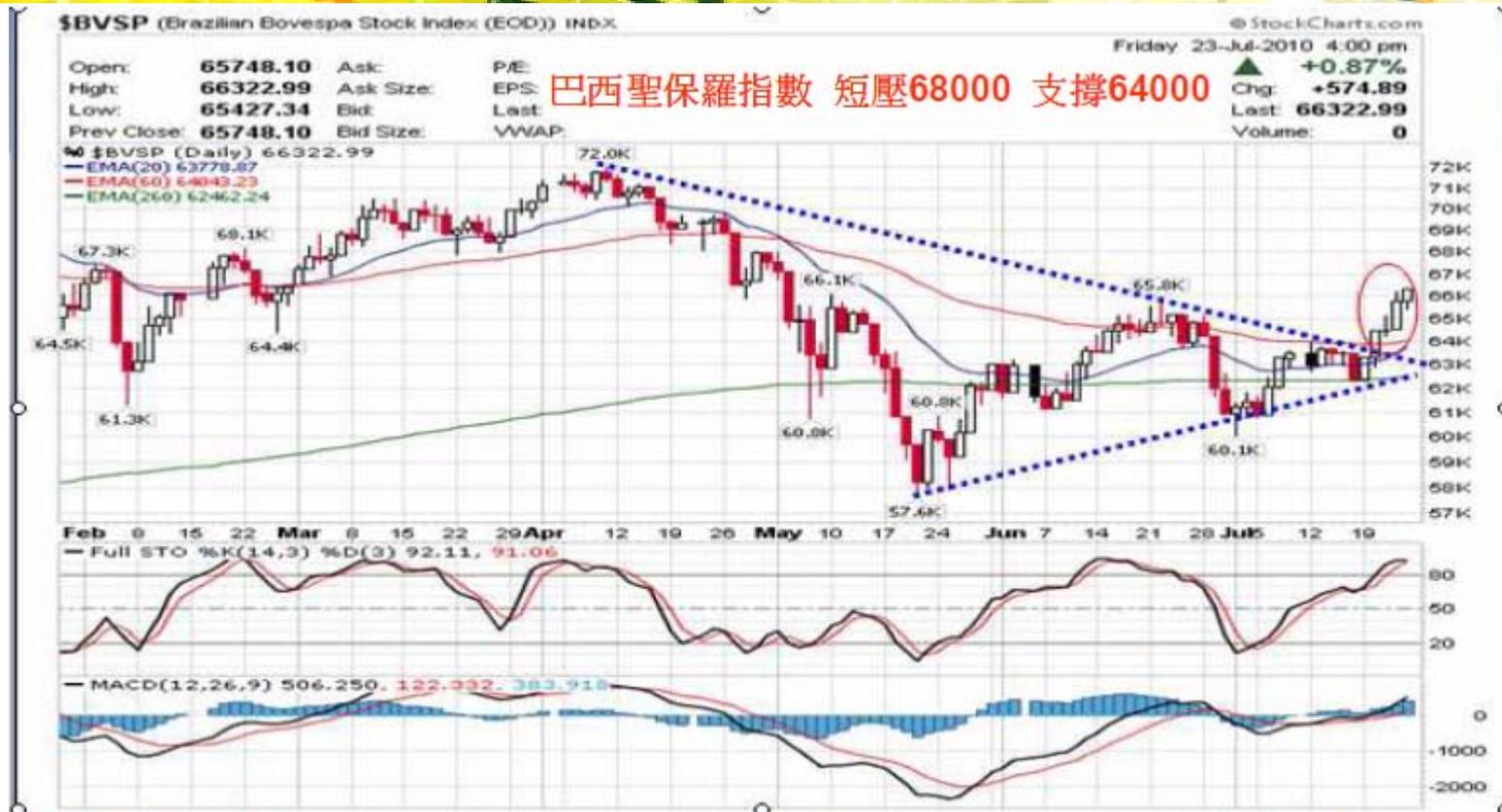


中國上證指數



上海綜合指數：靠著中國農業銀行A股上市後在多方人馬的護盤下，讓中國股市上周開出漂亮的成績。全周上證綜指漲幅為6.1%，深證成指單周漲幅更達7.36%。金融類股帶動了其他類股的走勢。

巴西聖保羅指數



巴西聖保羅指數: 指數近期突破62,000點~66,000點壓力區間，因近期指數上揚較為快速，突破收斂三角形，短期仍有機會遇壓，建議如遇小幅壓回，則應為另一適合之加碼點，可視為較有效之攻擊。

印度Sensex指數

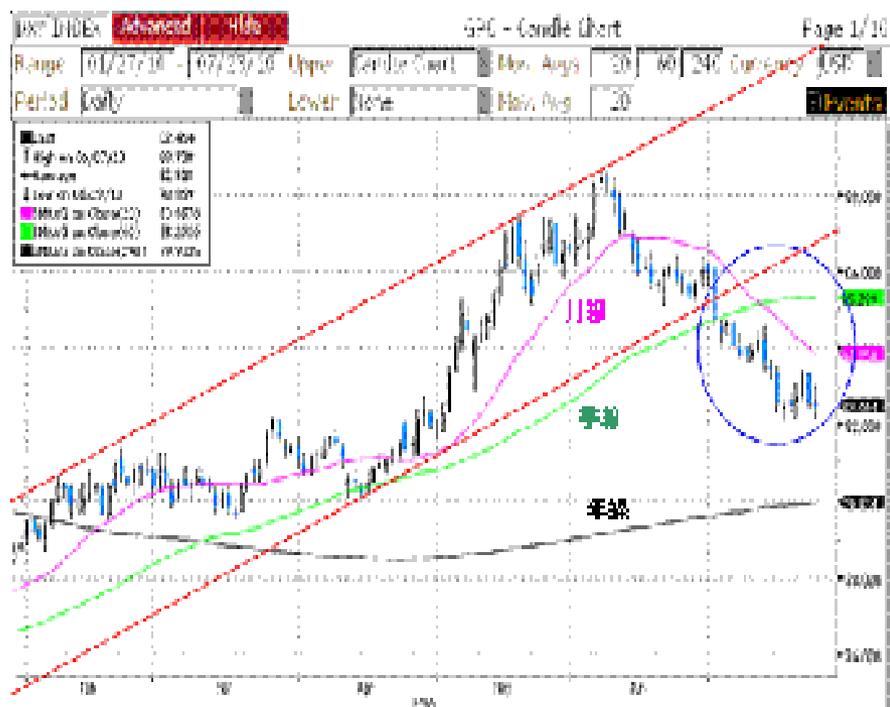


印度股價指數：印度指數近期維持於前波高點附近震盪整理，維持短期仍為沿上升趨勢走高之看法，指數有機會創新高。



美元指數：歐債危機趨緩，與全市場一波波的升息聲浪，使美元回貶

過去 6 個月 K 線圖（短期）



2002 年以來 K 線圖（中期）



- 美元指數 2010/6/7 高點 88.708，應可判定為2010年高點，隨歐洲債信危機逐漸淡化，美元中長期貶值趨勢應可確立

歐元匯率：歐元突破季線與下降壓力線，1.1877應為2010年低點

點

過去6個月K線圖（短期）



2002年以來K線圖（中期）



- 歐元在**2010/6/7**創下今年以來新低**1.1877**，跌破**2008**年雷曼事件低點，隨歐債危機淡化，歐元重回月線與季線之上，並突破下降軌道上緣，扭轉空頭趨勢

日圓匯率：升破88.00頸線之後，日圓已回到中長期升值趨勢

過去6個月K線圖（短期）



2002年以來K線圖（中期）



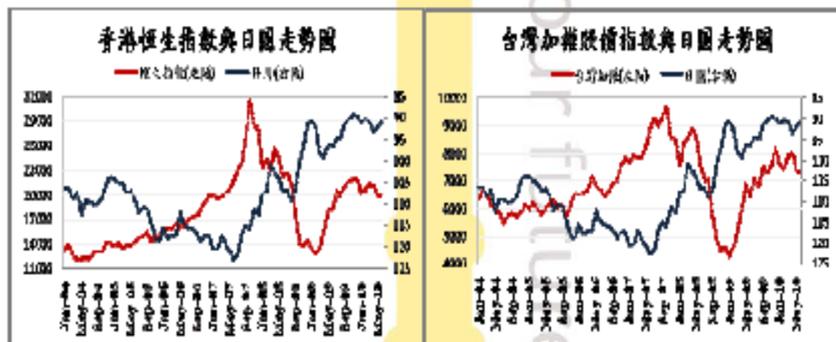
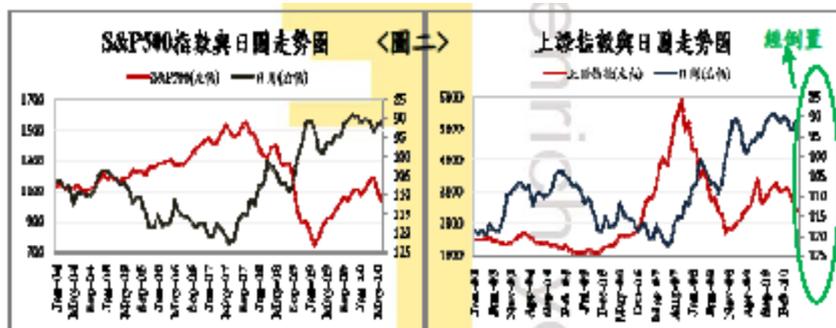
- 2010/5/4日圓匯率 94.6，因全球風險趨避反向測試88頸線成功，短期在美元回貶下，日元順勢走升顯示日圓重回強勢

美元貶值，有利黃金、油價、新興市場上漲

	1989/05- 1991/01	1993/12- 1995/04	2002/01- 2004/12	2005/11- 2008/03	平均
貶值時間	20個月	16個月	35個月	28個月	25個月
貶值幅度	-20.3%	-15.5%	-32.7%	-21.6%	-22.5%
油價漲幅	8.2%	43.8%	123%	77.2%	63.1%
金價漲幅	1.2%	-0.9%	55.2%	85.9%	35.3%
MSCI新興市場指數漲幅	7.6%	-16.9%	65.4%	65.4%	30.4%

資料來源：經濟日報/啓富達國際

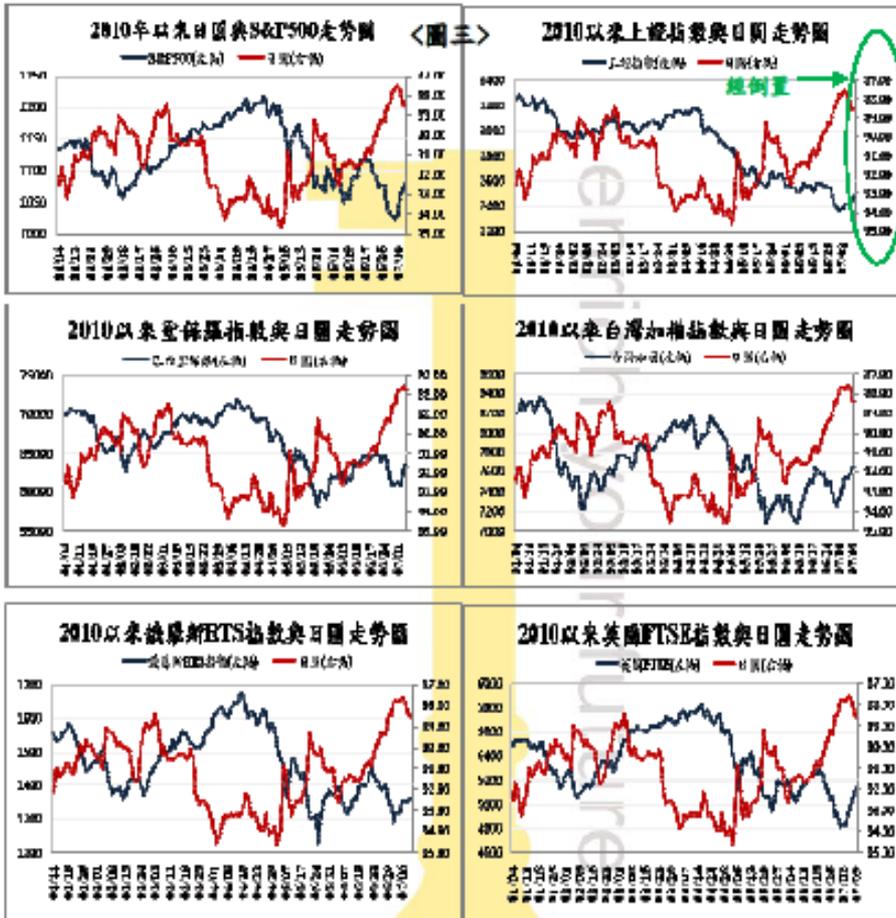
日圓與全球股市多呈負相關



資料來源：中央銀行/ yahoo finance/ 啓富達國際研究團隊整理

- 日圓升值造成全球股市重挫
- 日圓與全球股市大多呈負相關(2009年下半年例外，因美元取代日元成爲主要套利交易貨幣，美元走弱)

2010年日圓走勢牽動未來全球股市

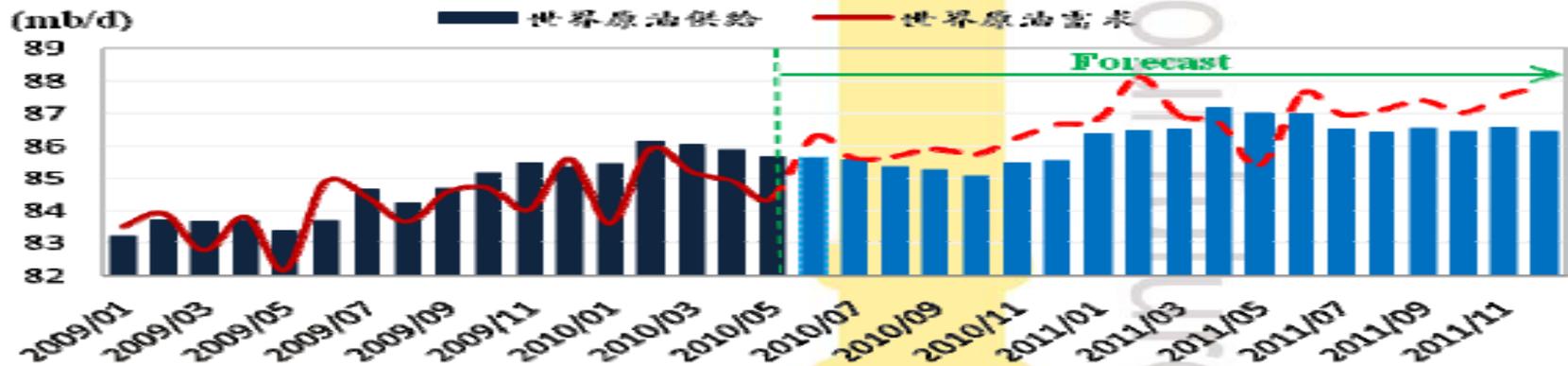


- 2010年日圓與全球股市再次呈現負相關走勢
- 日圓目前在下降趨勢軌道(升值趨勢軌道)，2010年下半年全球股市得密切觀察日元走勢未來

資料來源：中央銀行/ yahoo finance/ 啓富達國際研究團隊整理

景氣主升段選擇---能源

<圖三> 世界原油、液態燃料供給及需求預測走勢圖



資料來源：美國能源署/啟富達國際研究團隊整理

美國能源署對未來原油供需的預估，到了2011年第一季，用油供給開始增加，但用油需求也同時增加的情況下，油價將在2011年第一季達到高峰長期趨勢來

<表二> 各券商對油價預估

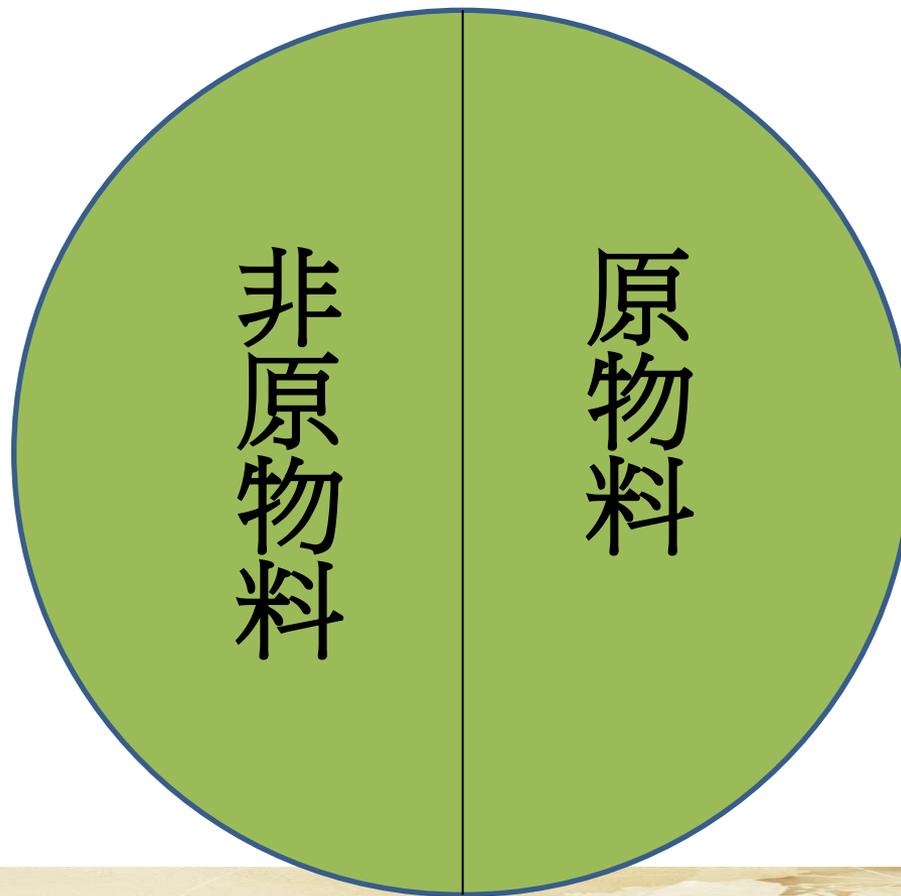
機構	2010 下半年	2011 年
高盛	85 ~ 95	100
美林	78	85 ~ 100
摩根史坦利	95	100
摩根大通	88	90

資料來源：高盛、美林、摩根史坦利、摩根大通
啟富達國際整理。資料日期:2010/6

油價在2011年油價可望有機會衝破每桶100美元大關！而各券商對於2011年的油價預估皆落在每桶85美元到100美元之間。

2010下半年資產配置建議

美國市場:
歐洲
亞太
新興市場



市場:
東歐
拉美

產業:
原油
黃金
礦業



每個人終其一生會碰到兩. 三次的大好機會，能否及時把握這千載難逢的良機，就要靠平時的努力以及身心的磨練。

謝謝建平老師與靜芬老師的教導

