



2010年Q2經濟與全球投資展望

20100311 WMA 第三組

組長：張 瀨 文

組員：韓欣文•范鳳珠•郭力榕•向惠嫻•李運芝•洪甘霖
陳文作•葉淑儀•李雙凝•李沁員•李侑儒•賴昇吉
李渲若



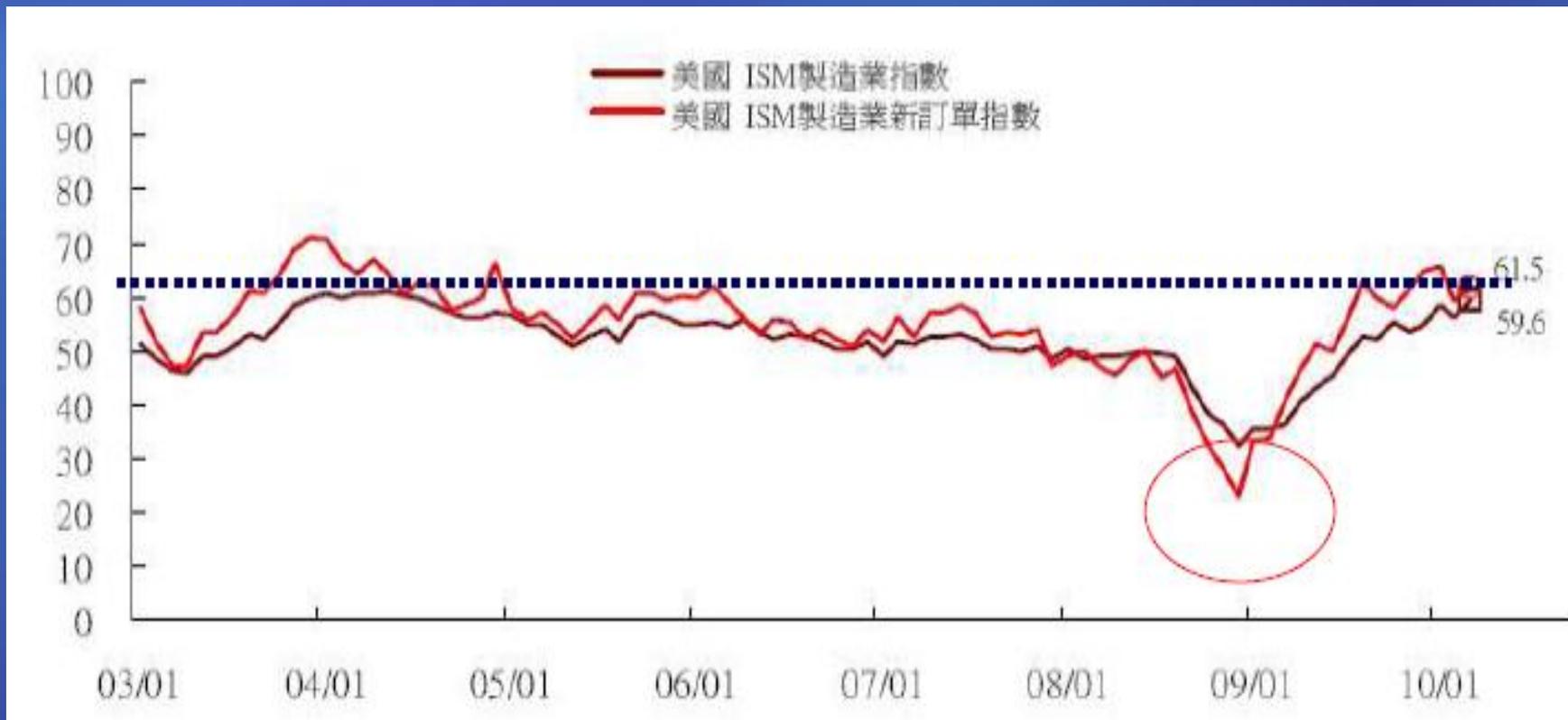
全球股市觀察面向

- **基本面** — 經濟數據(了解景氣&企業獲利)
貨幣政策(利率 匯率)
- **技術面** — 全球各區域指數
波浪理論&趨勢線
- **資金面** — 資金流向(全球經理人報告)
利率

基本面

- 美國ISM已回至高檔區
- 2010美國企業獲利持續成長
- 美中經濟成長動能趨緩
- 全球政府退場機制(財政政策/貨幣政策)

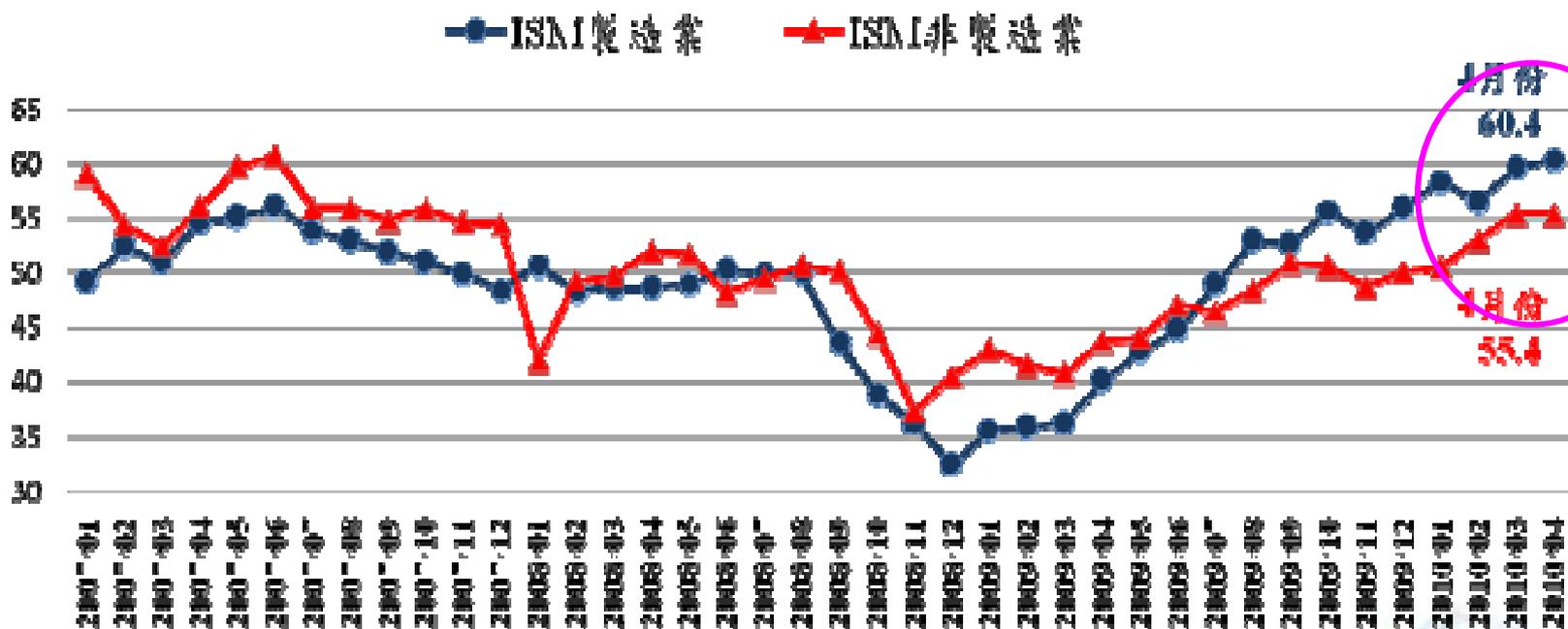
美國ISM製造業與服務業指數回到50以上高檔區 (與新訂單指數呈正相關)



資料來源: Bloomberg 20091031/群益證券/啓富達國際研究團隊整理

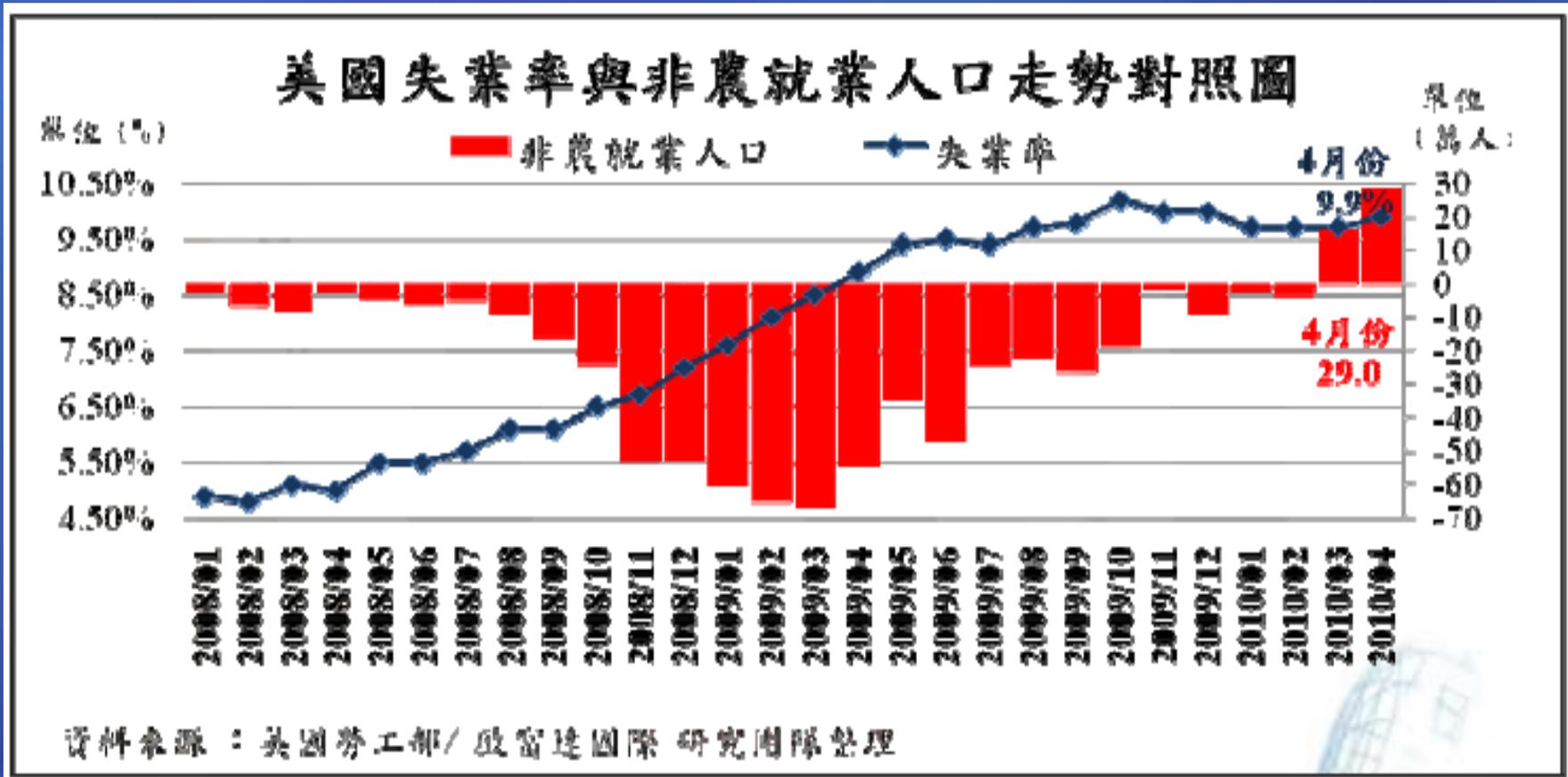
美國四月份ISM製造業與非製造業指數持續往上 呈現景氣擴張（但已過高，往上有壓力）

ISM製造業指數與非製造業指數走勢圖



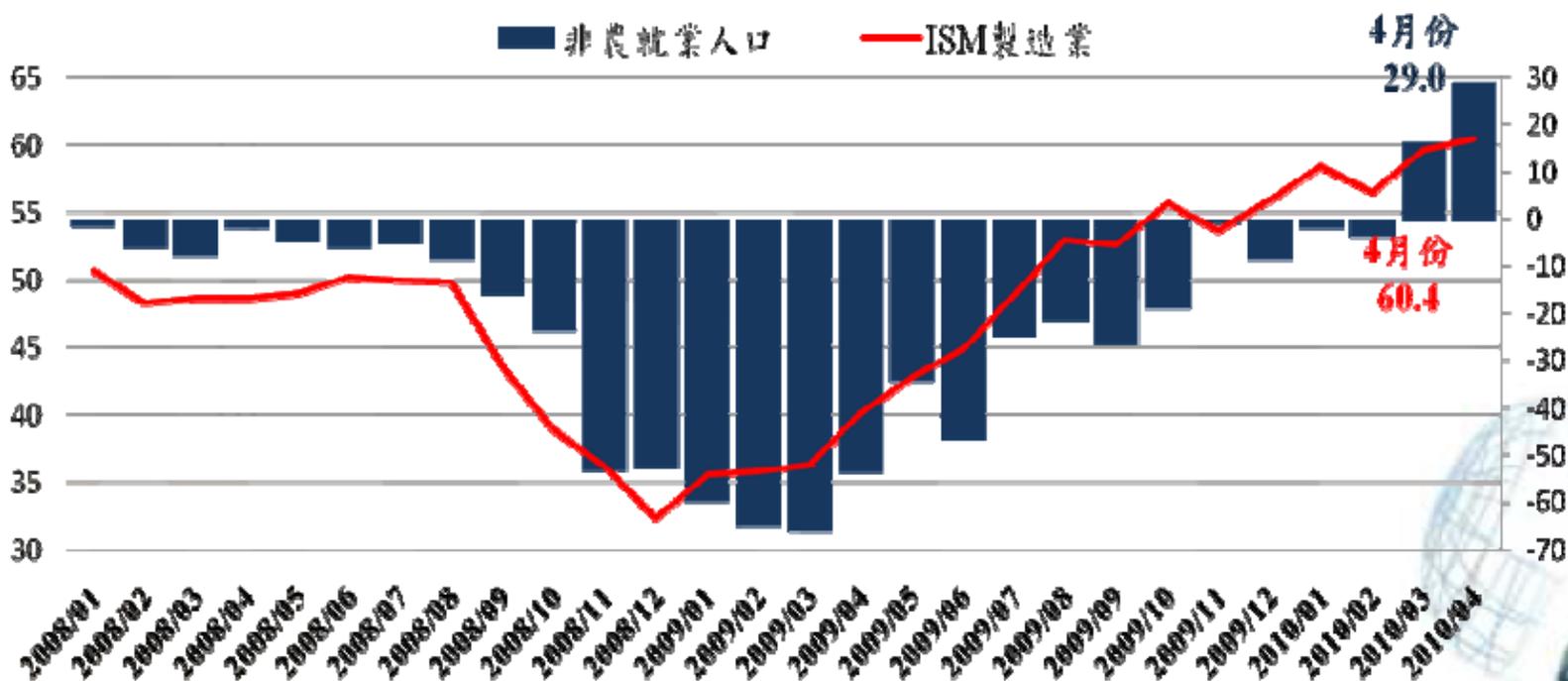
資料來源：美國統計局、ISMI、ISMI非製造業、ISMI製造業

美國四月份失業率微升 但非農就業人口增加29萬人 (顯示就業市場持續轉強中)



ISM指數第二季要再過高已有壓力, 市場好轉支持景氣持續復甦(ISM與非農就業呈正相關走勢)

美國ISM與非農就業人口走勢圖



資料來源：美國勞工部/供應管理協會/啟富達國際研究團隊整理

美國經濟成長趨緩

(2010全年成長2+%, 逐季Down trend) 啟動財富人生的達人
Enrich Your Future

2009 / 2010 年券商對美國季經濟成長率預測

券商	09Q4	10Q1	10Q2	10Q3	10Q4	2009	2010
J.P Morgan	3.5	3.0	4.0	4.0	3.5	-2.4	3.3
BOA	3.4	3.5	3.3	3.3	3.0	-2.5	3.0
Barclays	4.0	5.0	3.0	3.5	3.5	-2.4	3.6
Goldman Sachs	3.0	2.0	2.0	1.5	1.5	-2.4	2.1
SinoPac	2.6	2.8	2.3	1.8	1.6	-2.5	2.2
Capital	2.6	2.3	2.3	2.9	3.2	-2.8	2.7
元富	-0.3	2.0	2.6	2.3	1.5	-2.5	2.1
台新	2.2	2.5	1.0	1.4	1.3	-2.5	1.9

資料來源：啓富達國際整理(2009/12/24)

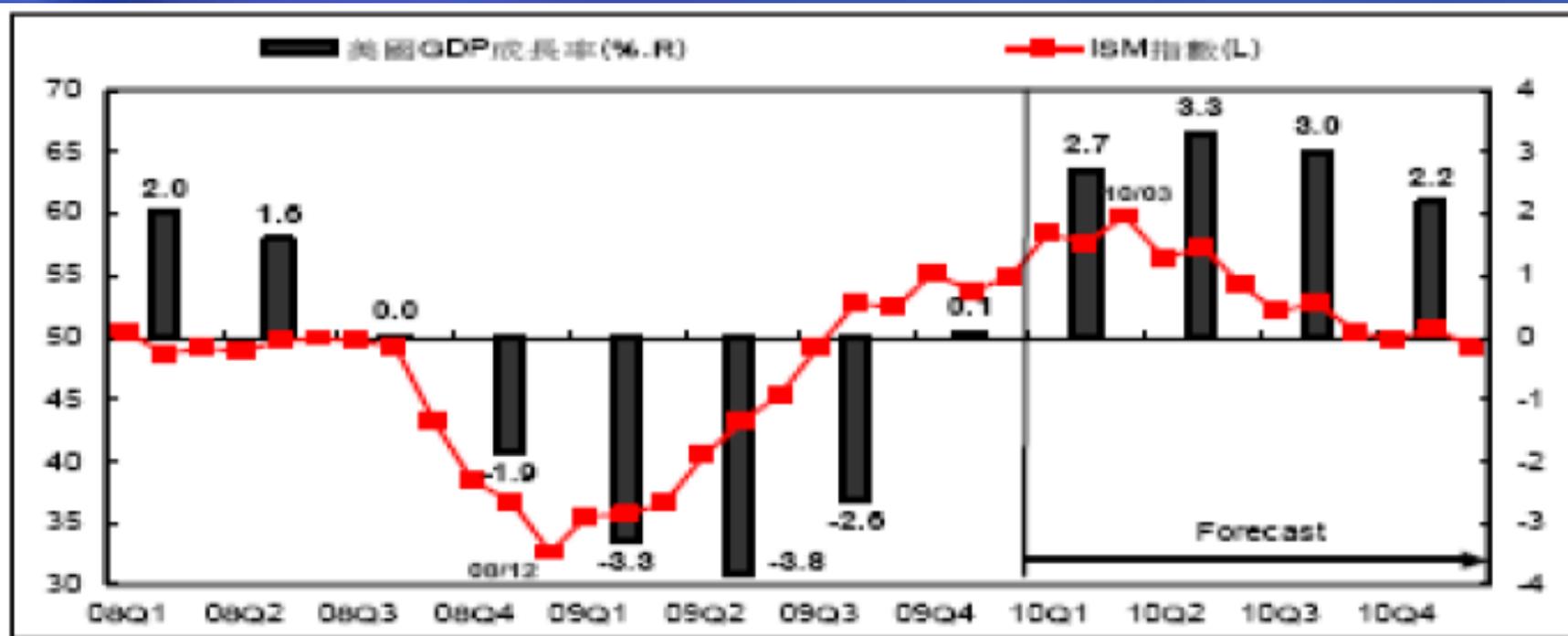
各券商預估美國GDP(季增率年化%)

券商	10Q1	10Q2	10Q3	10Q4	2010	2011
GS	2.50	2.00 ↓	1.50	1.50	2.60	2.40
MS	2.50	3.50 ↓	3.50	3.40	3.20	2.90
ML	2.60	3.00	3.60 ↑	3.60	3.20	3.40
DB	4.50	3.50	3.70 ↑	3.80	3.80	3.50
JPM	3.00	4.00 ↓	4.00	3.50	3.70	3.20
CS	3.20	4.00 ↓	3.00	3.00	3.70	2.90
BC	3.50	4.00 ↓	3.50	3.50	3.60	3.20
CITI	2.40	2.20	2.50 ↑	3.10	2.80	3.20

2010/5/17

資料來源：啓富達/研究團隊整理

2010企業獲利持續成長 但衰退機率不高



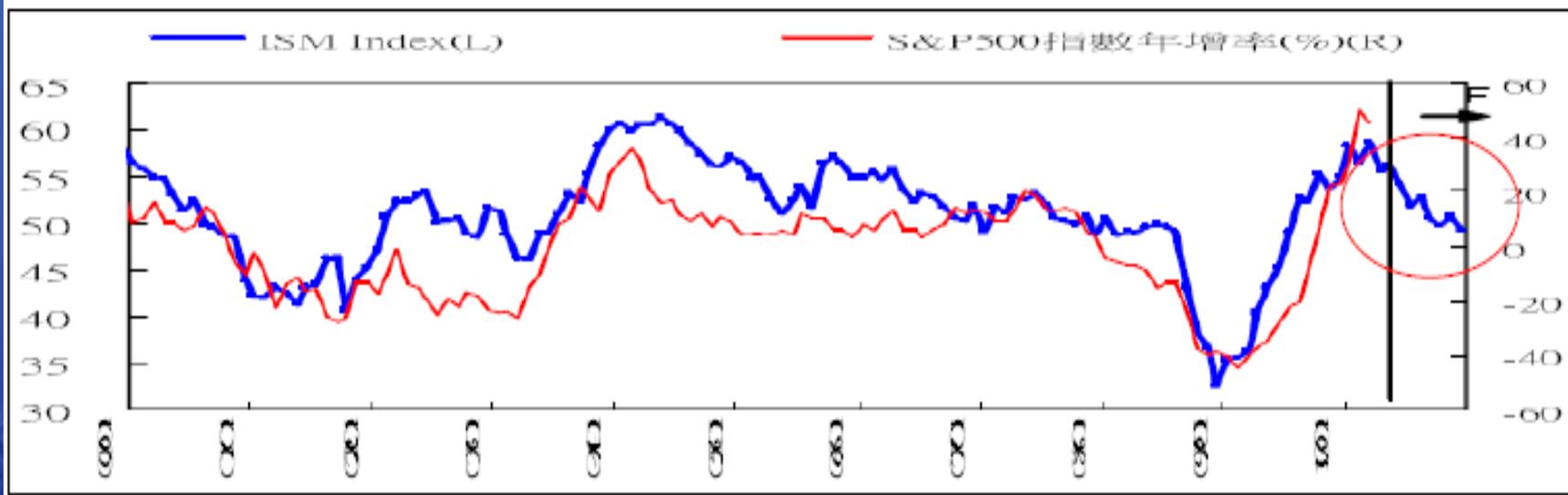
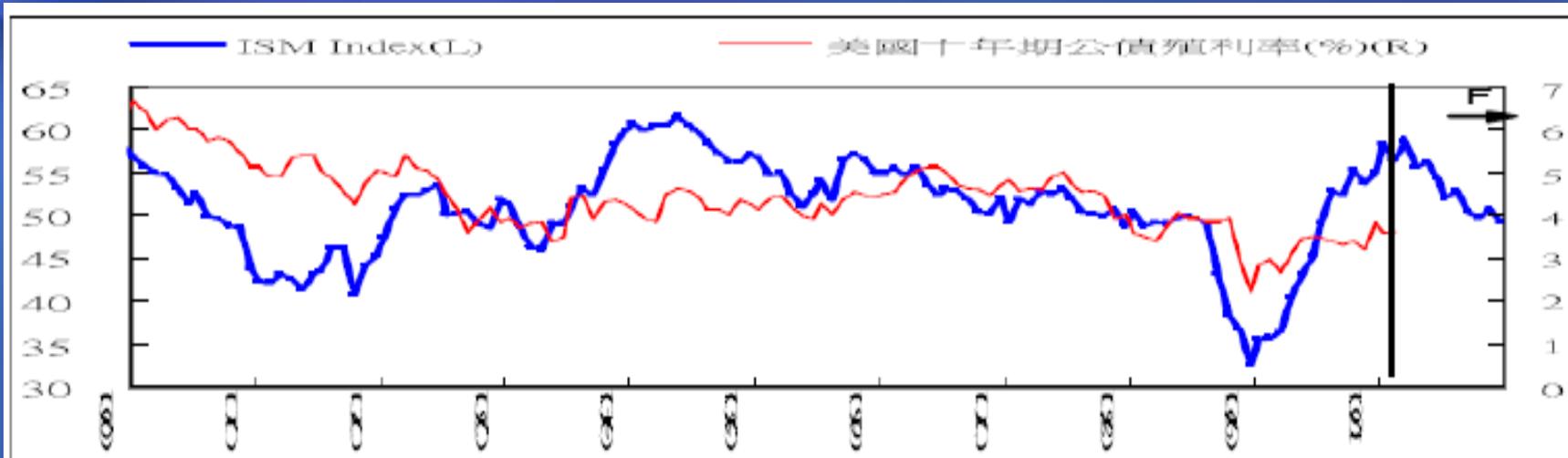
2010年美國S&P500企業獲利預估

	2010Q1	2010Q2	2010Q3	2010Q4
S&P500 企業獲利	30.3	28.5	21.9	30.7

資料來源：Bloomberg/啓富達國際整理(2010/04/08)

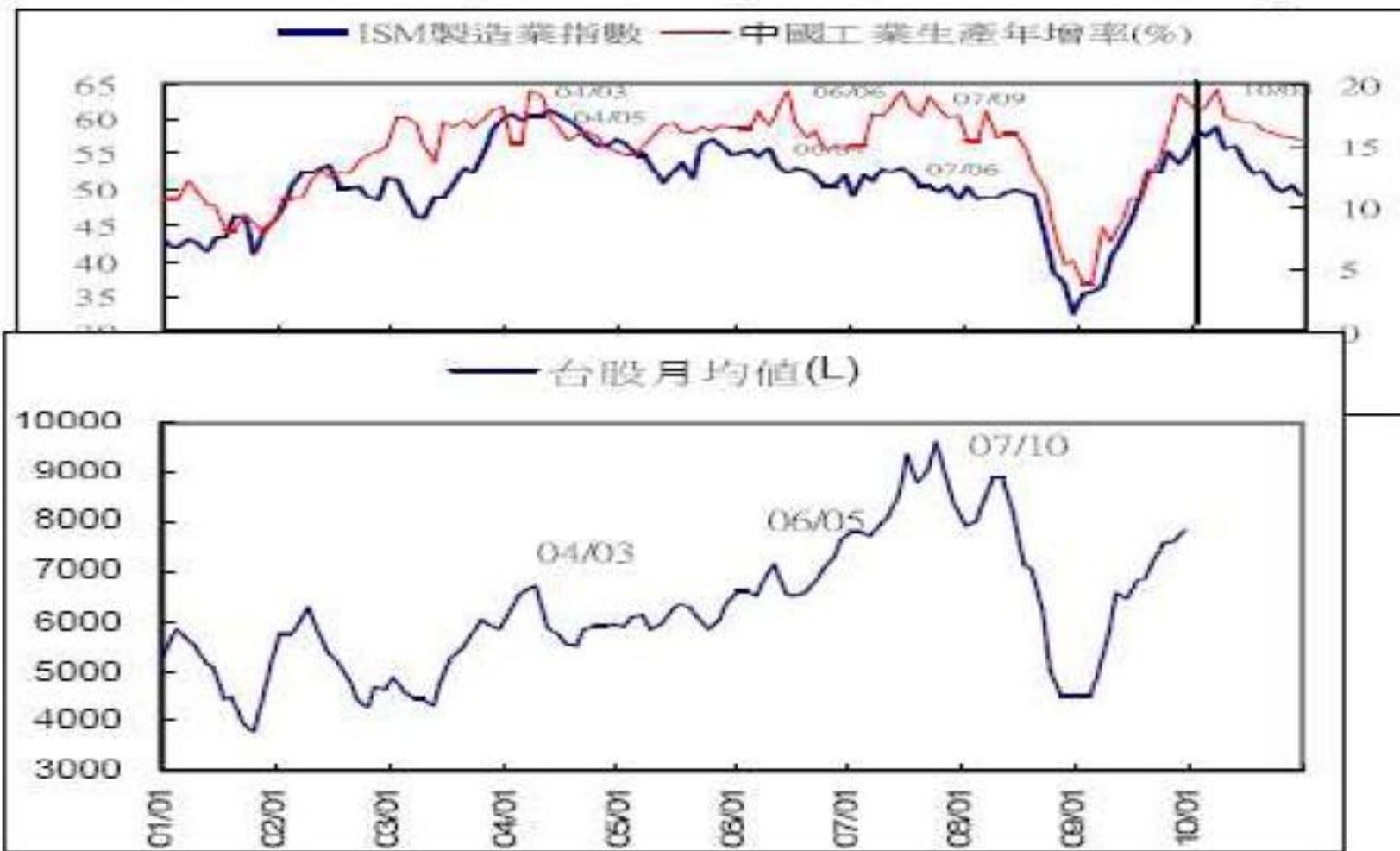
全球政府退場機制(財政政策/貨幣政策)

美國ISM與S&P500指數關係(預測動能趨緩)



全球政府退場機制(財政政策/貨幣政策)

美國 & 中國經濟成長動能趨緩



技術面

2010/5/17

12

道瓊工業指數 - 已跌破(月/季)均線&頸線 (以保守看待 -- 目前無買進訊號)



上證:已完成收斂三角形的振盪整理五波, 向下變盤 (目前走空方 -- 無買進訊號)



台灣加權: 型態為大收斂三角形, 尚未站回多頭軌道 (目前無買進訊號)

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

© StockCharts.com

Monday 10-May-2010 4:00 pm

Open: 7610.88 Ask: P/E: 台灣加權股價指數 短壓7874 支撐7378
 High: 7664.73 Ask Size: EPS:
 Low: 7577.31 Bid: Last:
 Prev Close: 7567.10 Bid Size: VWAP:

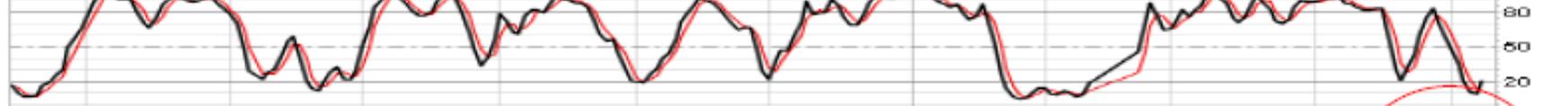
台灣加權股價指數 短壓7874 支撐7378

▲ +1.29%
 Chg: +97.63
 Last: 7664.73
 Volume: 0

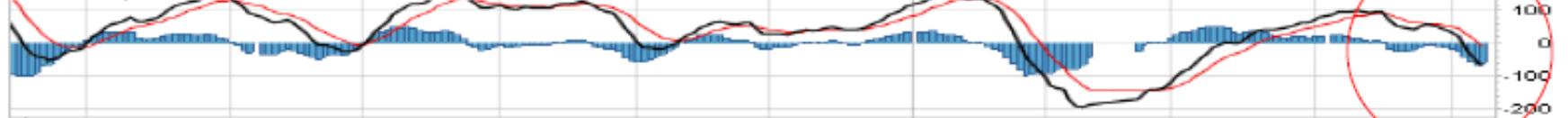
▲ \$TWII (Daily) 7664.73
 — EMA(20) 7880.66
 — EMA(60) 7874.06
 — EMA(260) 7378.77



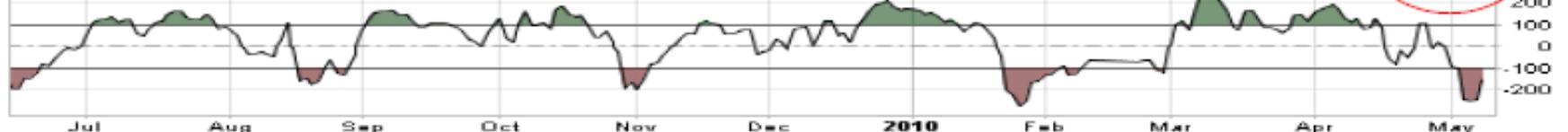
— Full STO %K(14,3) %D(3) 20.31, 12.83



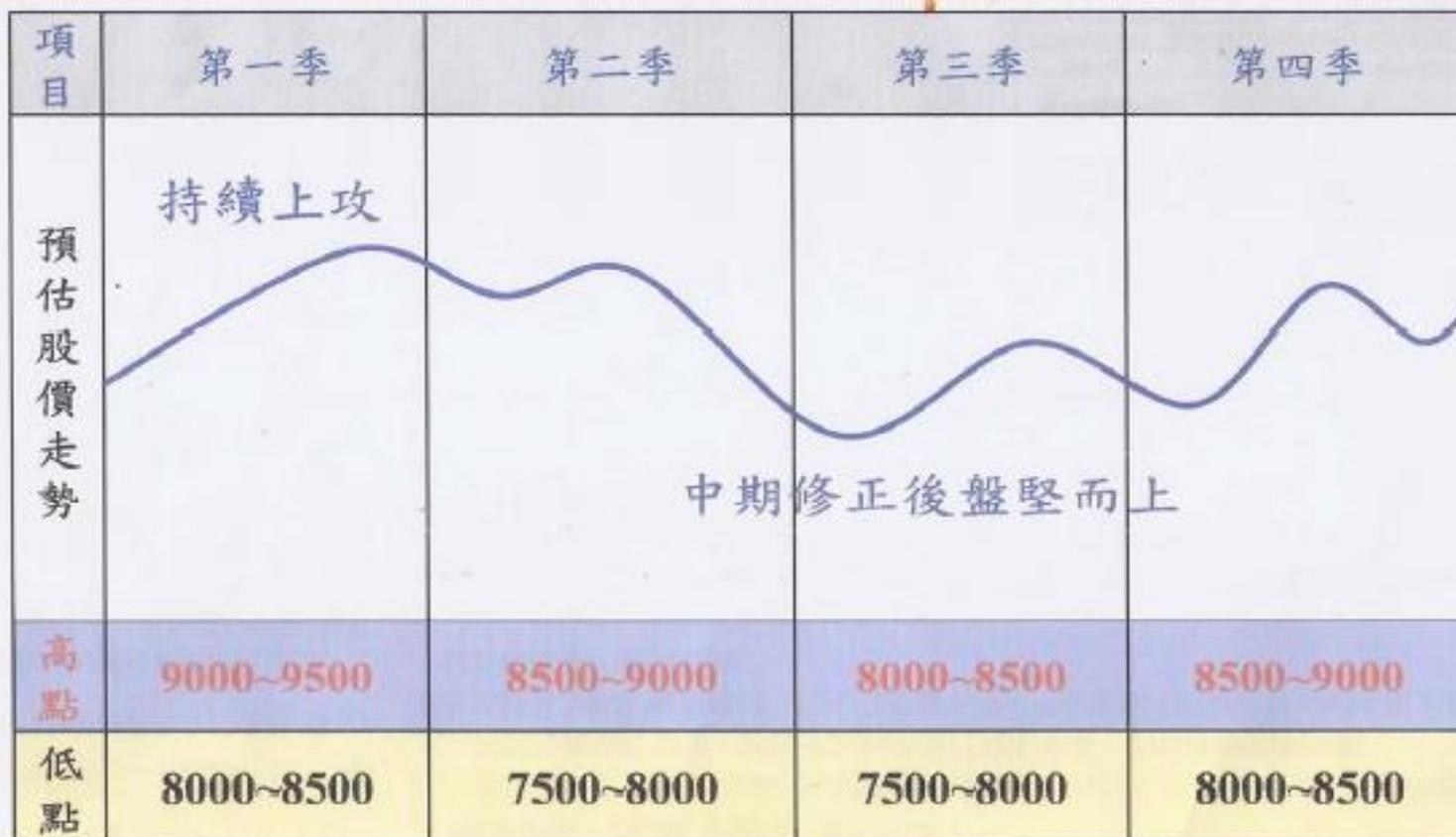
— MACD(12,26,9) -69.163, -9.027, -60.136



▲ CCI(20) -147.62

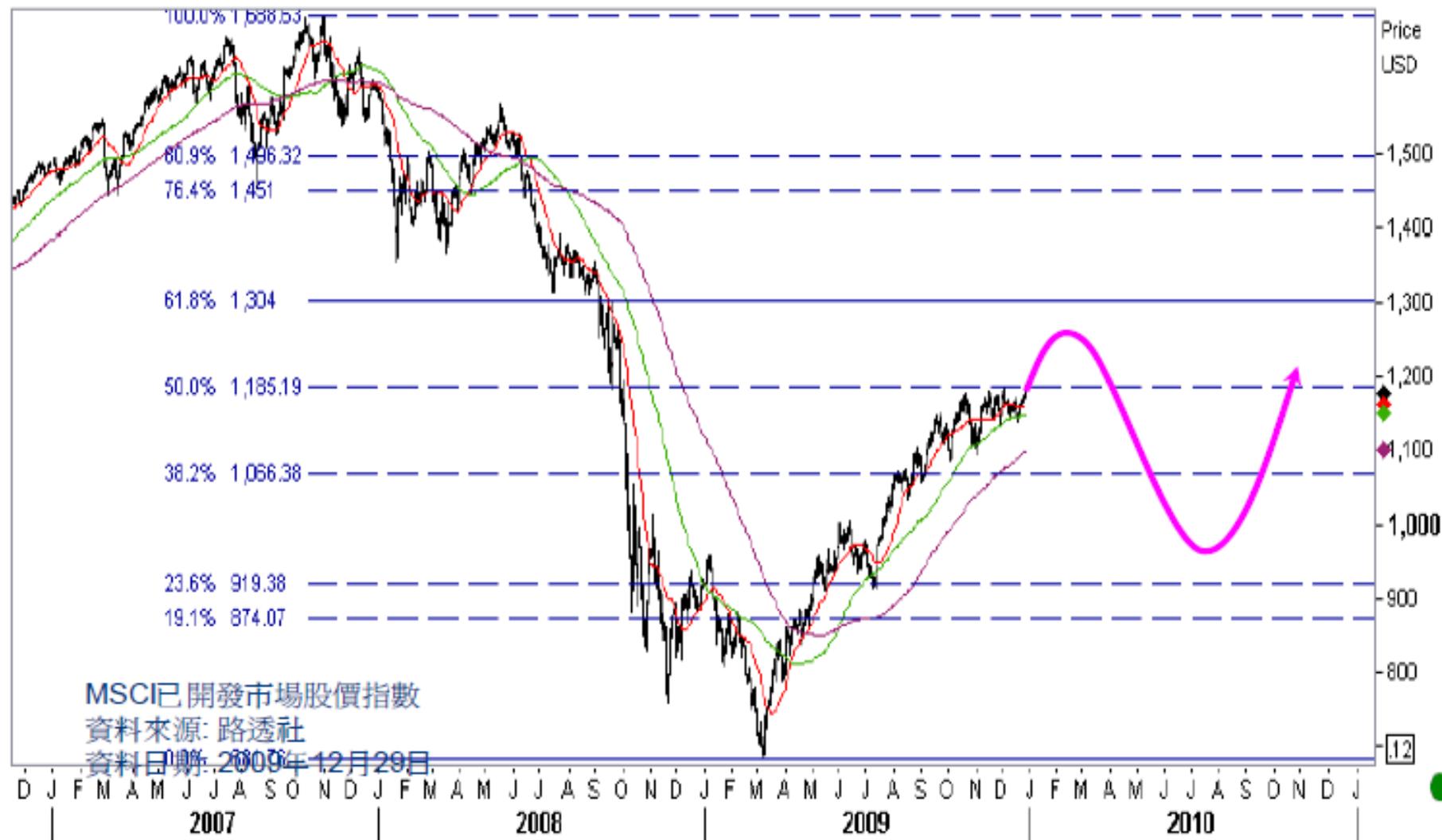


2010年台股：長多格局，衝高後留意回檔風險

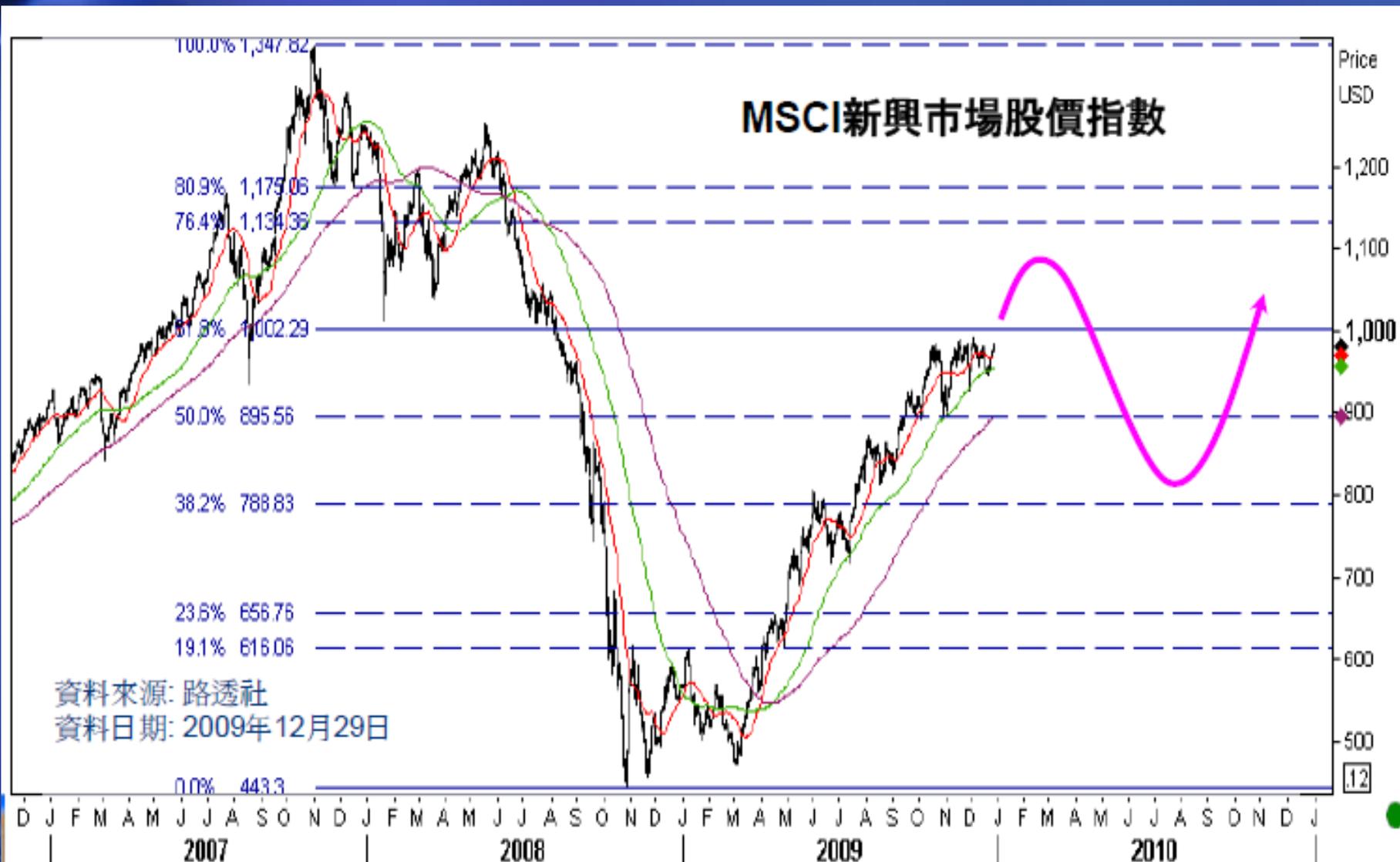


32

2010 股市高點 可能落在Q1 & Q4



2010 股市高點 可能落在Q1 & Q4



美元指數: 歐元危機未完全化解 與先歐元區 調整貨幣政策 指數多頭可望延續



巴西: 短線已跌破季線 DIF & MACD呈空方走勢



俄羅斯:已跌破多頭軌道和頸線 DIF & MACD呈空方走勢

\$RTSI (Russian Trading System (RTS) Index (EOD)) INDX

© StockCharts.com

Friday 7-May-2010 4:00 pm

Open: **1450.47** Ask: P/E: **俄羅斯美元指數 短壓1600 支撐1540**
 High: **1450.47** Ask Size: EPS:
 Low: **1362.47** Bid: Last:
 Prev Close: **1450.47** Bid Size: VVAP:

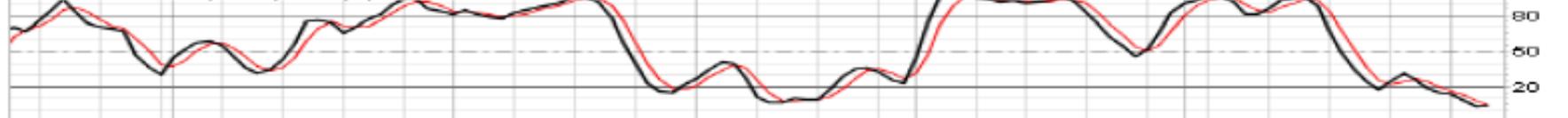
▼ **-5.55%**
 Chg: **-80.56**
 Last: **1369.91**
 Volume: **0**

% RTSI (Daily) 1369.91

EMA(20) 1548.72
 EMA(60) 1536.11
 EMA(260) 1360.68



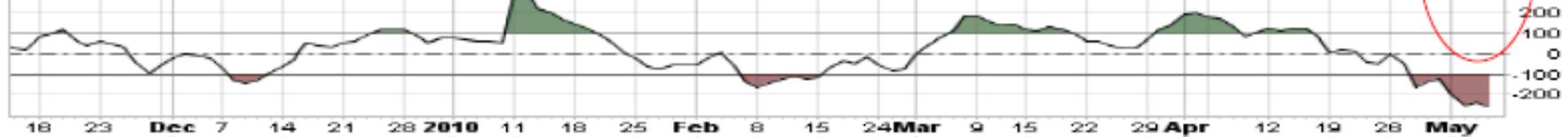
Full STO %K(14,3) %D(3) 3.63, 4.55



MACD(12,26,9) -30.263, -2.170, -28.093



CCI(20) -257.41



原油：因歐元債信問題跌破月季均線和頸線 M頭宜保守看待 - 目前無買進訊號



金蟲指數: 目前仍為多頭排列

宜注意美股走勢與下緣軌道趨勢

\$HUI (Gold Bugs Index - AMEX) INDX

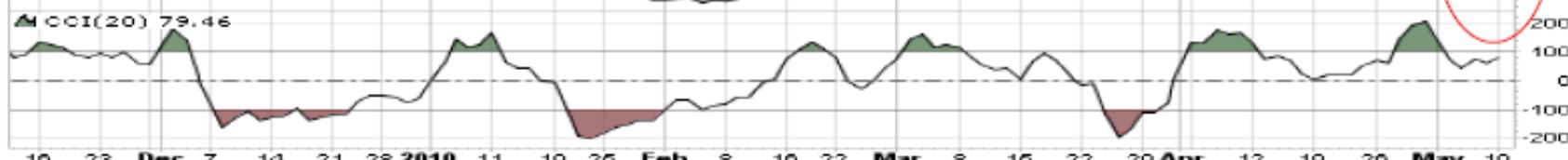
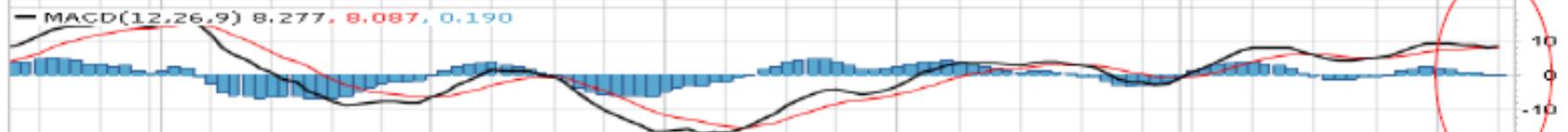
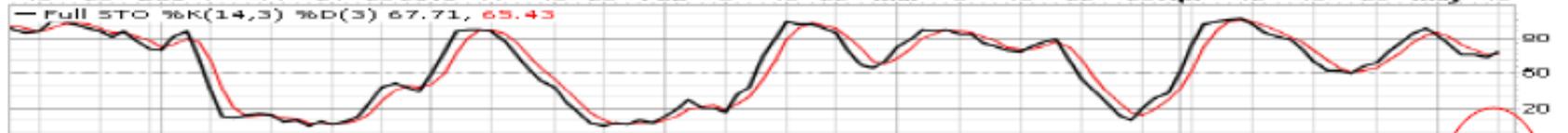
© StockCharts.com

Open: **451.58** Ask: **0.00** P/E:
 High: **461.95** Ask Size: **0** EPS:
 Low: **450.45** Bid: **0.00** Last:
 Prev Close: **451.58** Bid Size: **0** VWAP:

金蟲指數 短壓475 支撐441

Monday 10-May-2010 3:38 pm
 ▲ **+1.74%**
 Chg: **+7.84**
 Last: **459.41**
 Volume: **0**

\$HUI (Daily) 459.41
 EMA(20) 447.00
 EMA(60) 433.30
 EMA(260) 403.90



黃金現貨:目前仍為多頭排列 未來有上看1226的機會



資金面

2010/5/17

25

中國M2年增率 (資金動能趨緩)

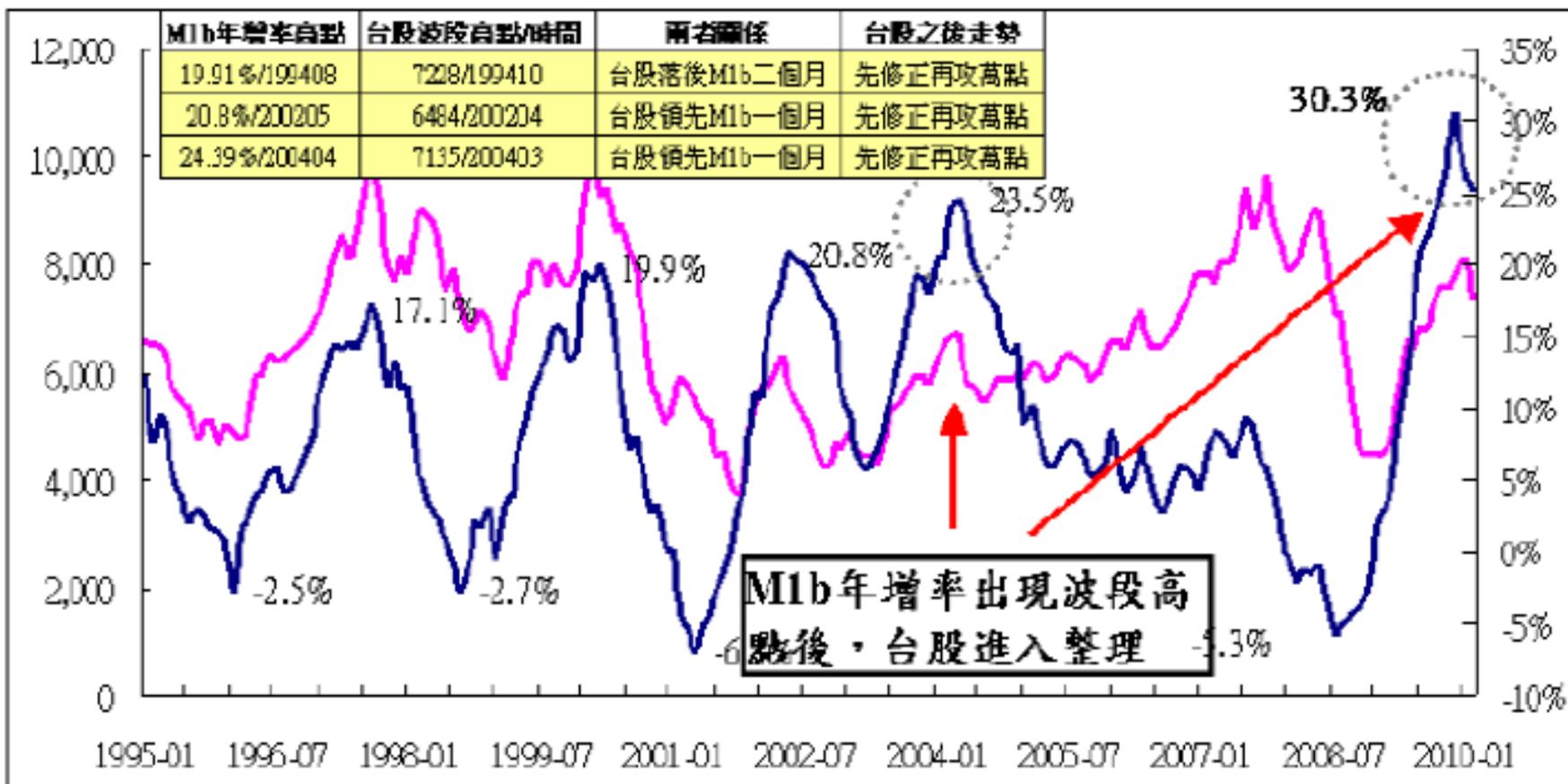


2010/5/17

資料來源：元富投顧 / 啓富達研究團隊整理

台灣 M1b年增率 (資金動能趨緩)

圖四： M1B 年增率與台股指數對照走勢圖，1995~2010 年



資料來源：Bloomberg；永豐金控研究總處整理；Apr. 2010

新台幣億元：%

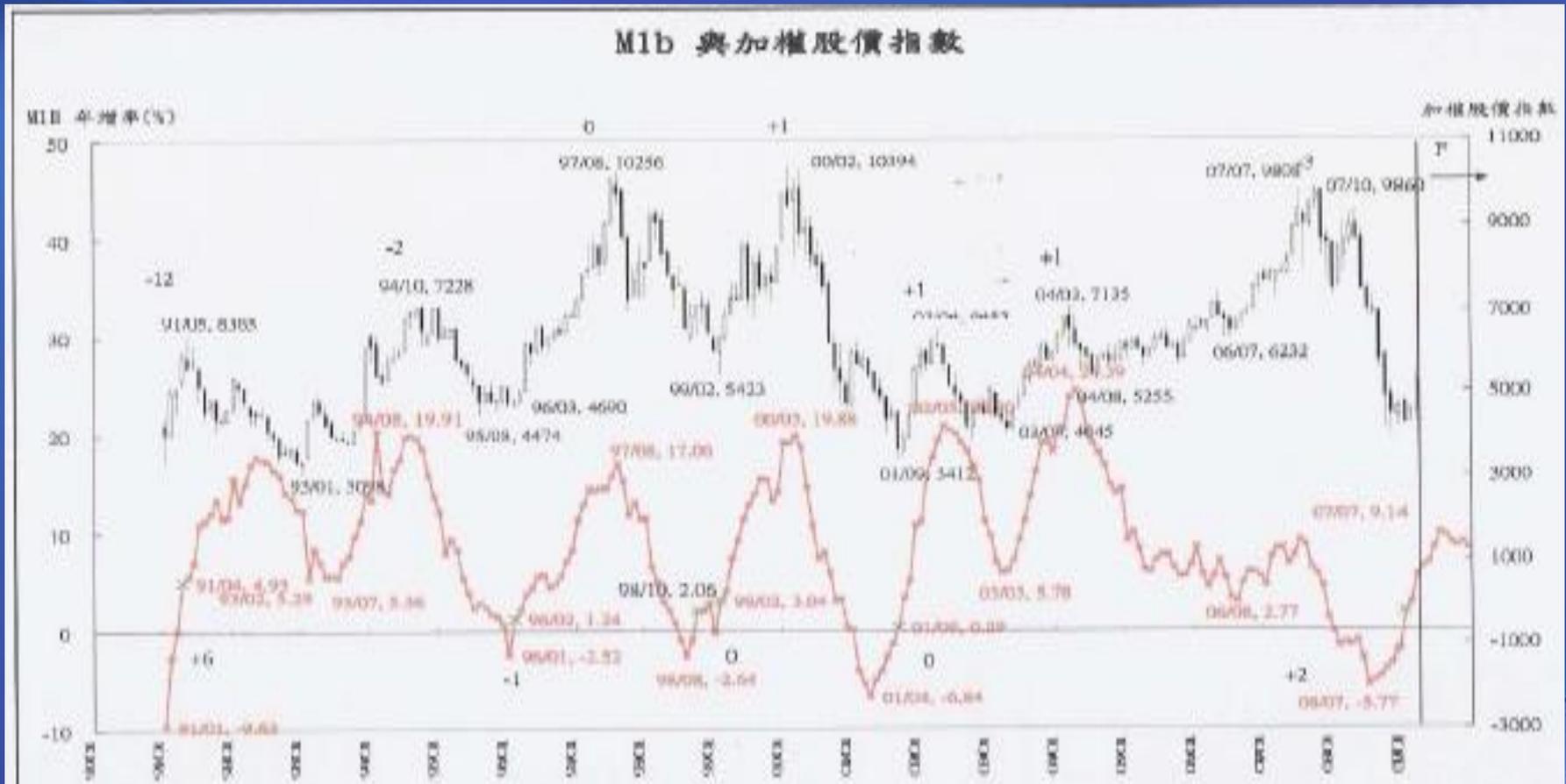
民國 年月	M1A(日平均)		M1A(期末)		M1B(日平均)		M1B(期末)		M2(日平均) ³		M2(期末)	
	金額	年增率	金額	年增率	金額	年增率	金額	年增率	金額	年增率	金額	年增率
96年01月	30,278	3.66	30,652	2.08	82,070	4.44	82,169	3.15	259,173	5.11	259,605	4.37
96年02月	31,585	9.39	31,820	7.23	84,155	7.35	84,507	8.32	262,532	5.64	262,732	5.95
96年03月	30,598	10.19	30,784	8.60	83,223	8.22	83,193	8.43	262,361	5.86	262,031	5.78
96年04月	30,464	9.84	30,819	9.33	83,331	8.26	83,417	7.41	262,624	5.48	262,605	5.10
96年05月	30,156	6.93	29,701	4.44	82,993	6.65	81,888	6.00	262,504	4.74	261,150	4.65
96年06月	29,575	5.93	30,684	5.59	82,225	7.53	83,403	8.15	261,346	4.63	261,792	4.57
96年07月	29,971	5.93	30,924	8.54	83,378	9.14	84,100	10.19	261,875	4.65	261,063	4.59
96年08月	30,618	7.26	30,849	5.23	83,661	8.60	83,267	7.03	261,280	4.25	260,896	4.07
96年09月	30,847	7.00	31,250	5.61	83,376	6.37	83,771	5.67	260,365	3.47	260,333	3.33
96年10月	30,305	5.19	30,675	4.78	83,001	5.66	83,404	5.90	260,193	3.22	260,606	3.40
96年11月	30,401	6.29	30,515	5.22	82,045	4.34	80,863	2.40	260,484	2.78	259,680	2.15
96年12月	30,794	4.26	31,566	2.82	81,246	1.07	82,200	-0.03	259,991	1.36	260,394	0.93
97年01月	31,265	3.26	32,371	5.61	81,826	-0.30	83,081	1.11	261,908	1.06	265,174	2.15
97年02月	31,554	-0.10	31,330	-1.54	82,610	-1.84	82,464	-2.42	266,291	1.43	266,495	1.43
97年03月	30,750	0.50	31,570	2.55	82,016	-1.45	82,441	-0.90	266,953	1.75	267,687	2.16
97年04月	30,701	0.78	31,191	1.21	81,948	-1.66	82,333	-1.30	268,180	2.12	268,625	2.29
97年05月	30,896	2.46	30,884	3.98	82,046	-1.14	81,446	-0.54	268,652	2.34	267,667	2.50
97年06月	30,123	1.85	31,344	2.15	79,724	-3.04	79,980	-4.10	265,776	1.70	265,605	1.46
97年07月	30,055	0.28	30,570	-1.14	78,568	-5.77	79,126	-5.91	265,682	1.45	266,285	2.00
97年08月	30,462	-0.51	30,933	0.27	79,213	-5.32	79,576	-4.43	266,789	2.11	266,690	2.22
97年09月	30,666	-0.59	31,459	0.67	79,298	-4.89	80,391	-4.04	266,968	2.54	268,447	3.12
97年10月	30,803	1.64	31,011	1.10	79,618	-4.08	79,450	-4.74	270,831	4.09	272,453	4.55
97年11月	30,762	1.19	30,789	0.90	79,132	-3.55	78,588	-2.81	273,628	5.05	273,999	5.51
97年12月	31,113	1.04	32,223	2.08	79,493	-2.16	81,537	-0.81	276,759	6.45	278,632	7.00
98年01月	32,708	4.81	33,427	3.20	83,279	1.78	84,834	2.11	280,563	7.12	281,590	6.19
98年02月	32,558	3.18	32,622	4.12	84,840	2.70	85,317	3.46	282,616	6.13	283,181	6.26
98年03月	32,589	5.98	33,473	6.03	86,475	5.44	88,437	7.27	284,005	6.39	285,460	6.64
98年04月	33,437	8.91	33,966	8.89	89,734	9.50	90,629	10.08	286,351	6.78	286,671	6.72
98年05月	34,241	10.83	34,054	10.27	92,668	12.95	93,068	14.27	288,385	7.35	287,828	7.53
98年06月	34,310	13.90	35,600	13.58	93,305	17.03	94,332	17.94	287,446	8.15	287,397	8.20
98年07月	34,764	15.67	35,239	15.27	94,783	20.64	96,043	21.38	287,807	8.33	288,531	8.35
98年08月	35,712	17.23	36,525	18.08	96,748	22.14	97,398	22.40	288,582	8.17	287,964	7.98
98年09月	35,458	15.63	35,799	13.80	97,939	23.51	98,332	22.32	289,071	8.28	288,936	7.63
98年10月	36,340	17.98	37,641	21.38	100,050	25.66	101,536	27.80	290,543	7.28	291,074	6.83
98年11月	37,720	22.62	38,399	24.72	101,781	28.62	102,563	30.51	291,668	6.59	291,340	6.33
98年12月	38,624	24.14	39,244	21.79	103,583	30.30	105,116	28.92	293,339	5.99	294,629	5.74
99年01月	38,699	18.10	39,350	17.72	105,071	26.17	105,347	24.18	295,716	5.40	295,766	5.03
99年02月	39,902	22.55	39,659	21.57	106,282	25.27	105,985	24.23	297,028	5.10	296,996	4.88
99年03月	38,545	18.28	38,951	16.37	105,128	21.57	105,266	19.03	297,008	4.58	296,959	4.03

落底

趨緩

3. 本項指標金額自93年10月起包含貨幣市場共同基金資料。

M1b 與台灣加權股價指數相關性



外資買賣超台股要觀察ISM指數





經濟展望預期

- **全球政府退場機制** : 追蹤退場的方式及速度
- **美國企業財報消息** : 觀察消費類股數據與各公司盈收是否能遠高於預期
- **歐洲主權債信問題** : 觀察進一步的發展, 並觀察殖利率水準的變動
- **人民幣政策的動向** : 關切中國官員重要場合的發言
- **可觀察投資的方向** : 原油/黃金/原物料與新興市場

IMF最新預估全球經濟展望

大多往上調

	2010年		2011年	
	最新	前值	最新	前值
已開發國家	2.30%	2.10%	2.40%	2.40%
美國	3.10%	2.70%	2.60%	2.40%
加拿大	3.10%	2.60%	3.20%	3.60%
歐元區	1.00%	1.00%	1.50%	1.60%
日本	1.90%	1.70%	2.00%	2.20%
英國	1.30%	1.30%	2.50%	2.70%

資料來源：國際貨幣組織，資料日期：2010/04

	2010年		2011年	
	最新	前值	最新	前值
新興國家	6.30%	6.00%	6.50%	6.30%
中國	10.00%	10.00%	9.90%	9.70%
印度	8.80%	7.70%	8.40%	7.80%
巴西	5.50%	4.70%	4.10%	3.70%
俄羅斯	4.00%	3.60%	3.30%	3.40%
東協五國	5.40%	4.70%	5.60%	5.30%

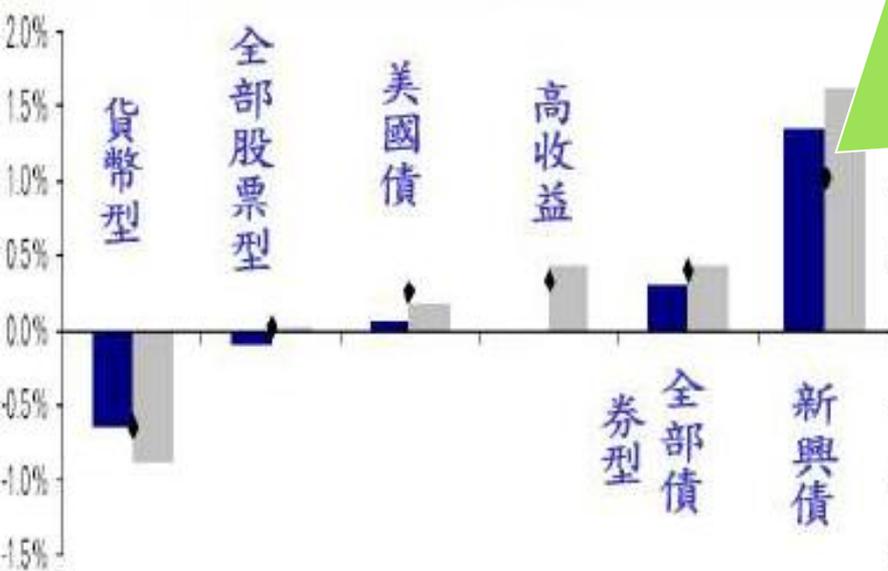
五月份經濟指標公佈日期

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
3 美：ISM 製造業 指數	4	5 美：ISM 非製造 業綜合指數	6	7 美：就業報告 台：出口報告
10	11	12 美：貿易收支	13	14 美：零售銷售、 工業生產、密西 根 CCI(P)
17	18 美：新屋開工	19 美：CPI 指數	20 美：領先指標 台：外銷訂單	21
24 美：成屋銷售 台：失業率、工 業生產	25 台：M1B	26 美：耐久財訂 單、新屋銷售、 消費者信心	27 美：GDP 台：領先指標	28
31				

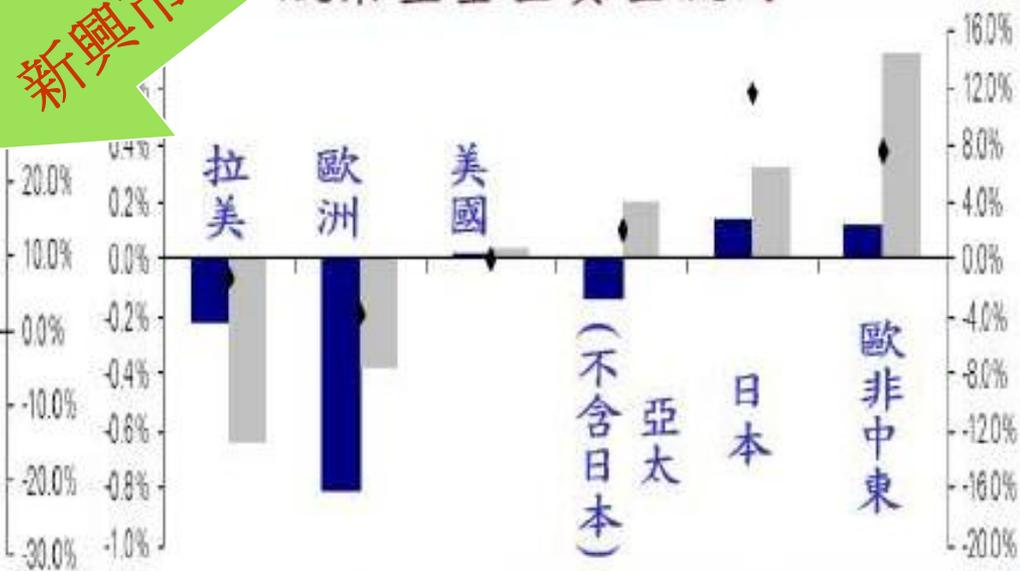
最近一週 歐洲基金出現自2008年10月以來 最大單週資金流出 (拉美&亞洲小幅淨流出)

新興市場債淨流入1.3%

各類型資產資金流向



股票型基金資金流向

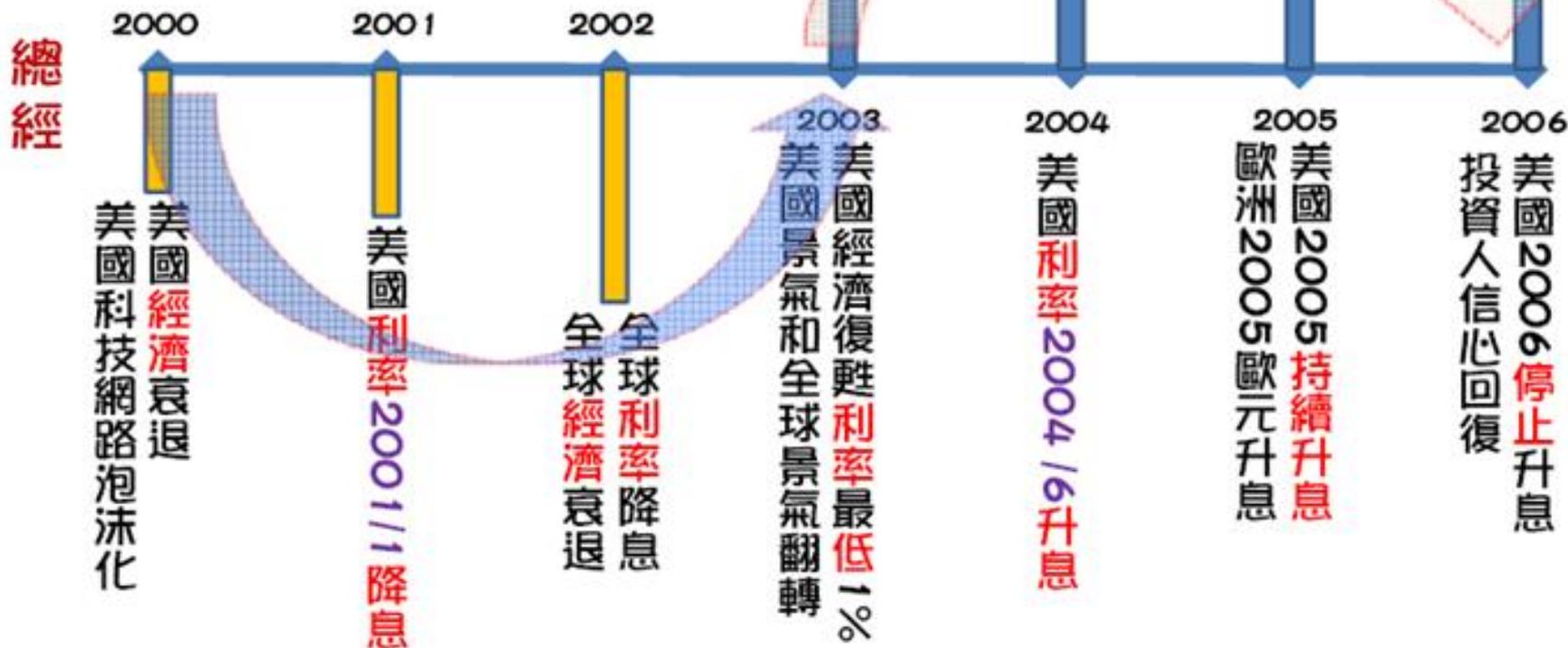


■ 1-week flow (% of NAV) (LHS) ■ 4-week moving average (% of NAV) (LHS) ◆ YTD flows as a % of NAV (RHS)

全球經濟和利率的重要性

1. 降息：重視風險控管
- a. 資產配置
 - b. 嚴設停利 / 停損

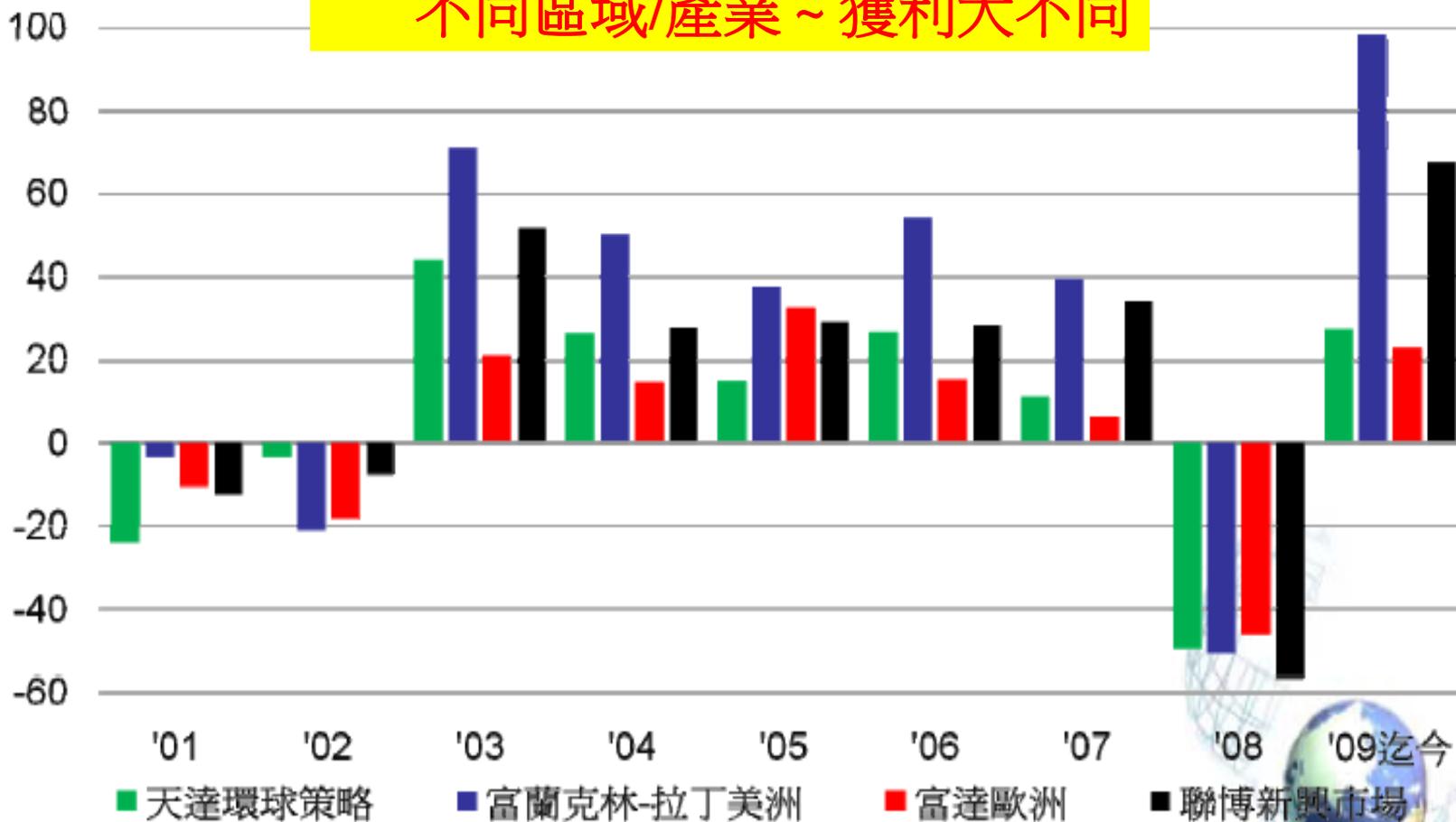
2. 暴跌後住着暴利



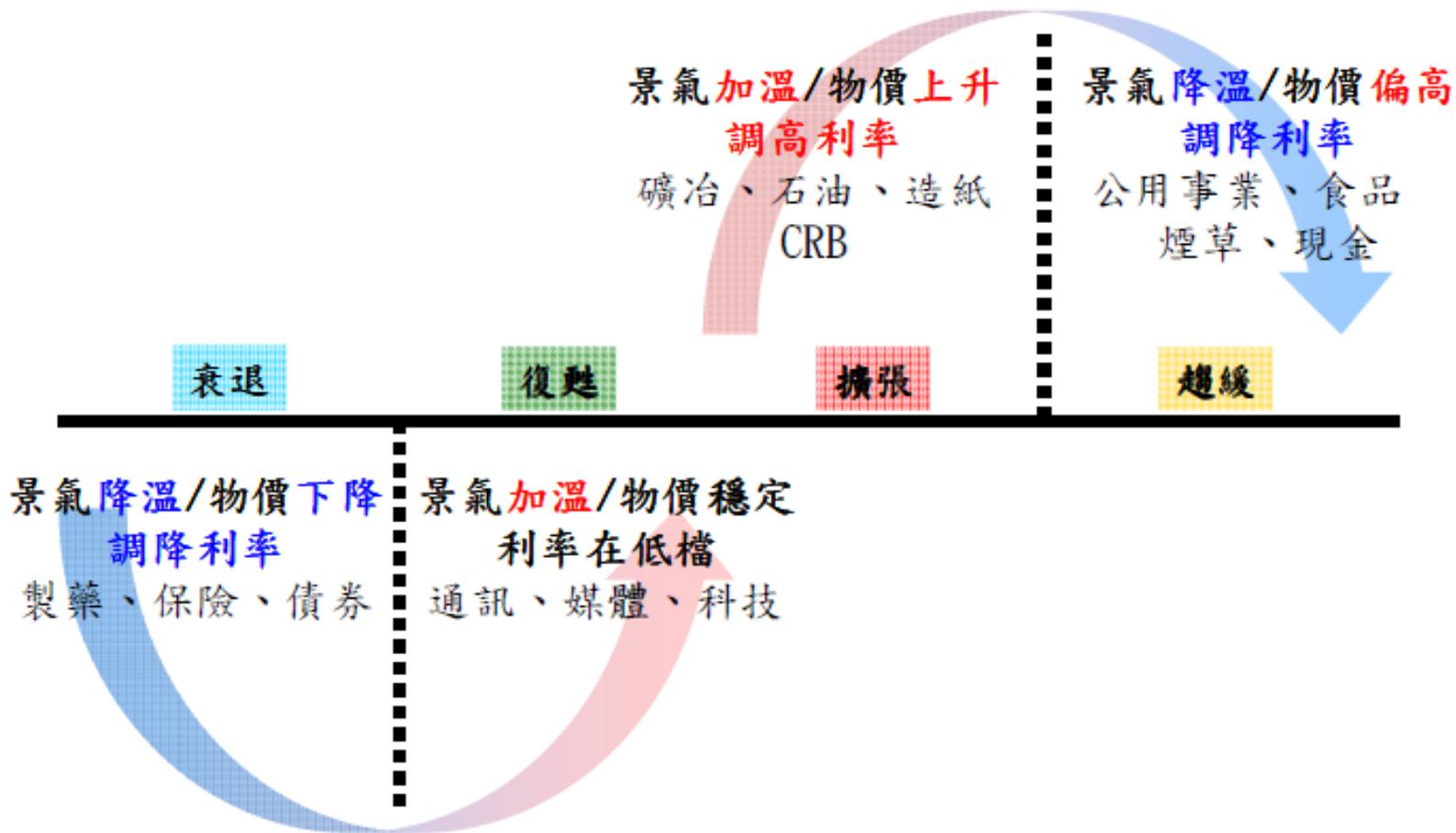
單年度報酬率 - 您看到了什麼?

同漲同跌 ~ 只是波動不同

不同區域/產業 ~ 獲利大不同



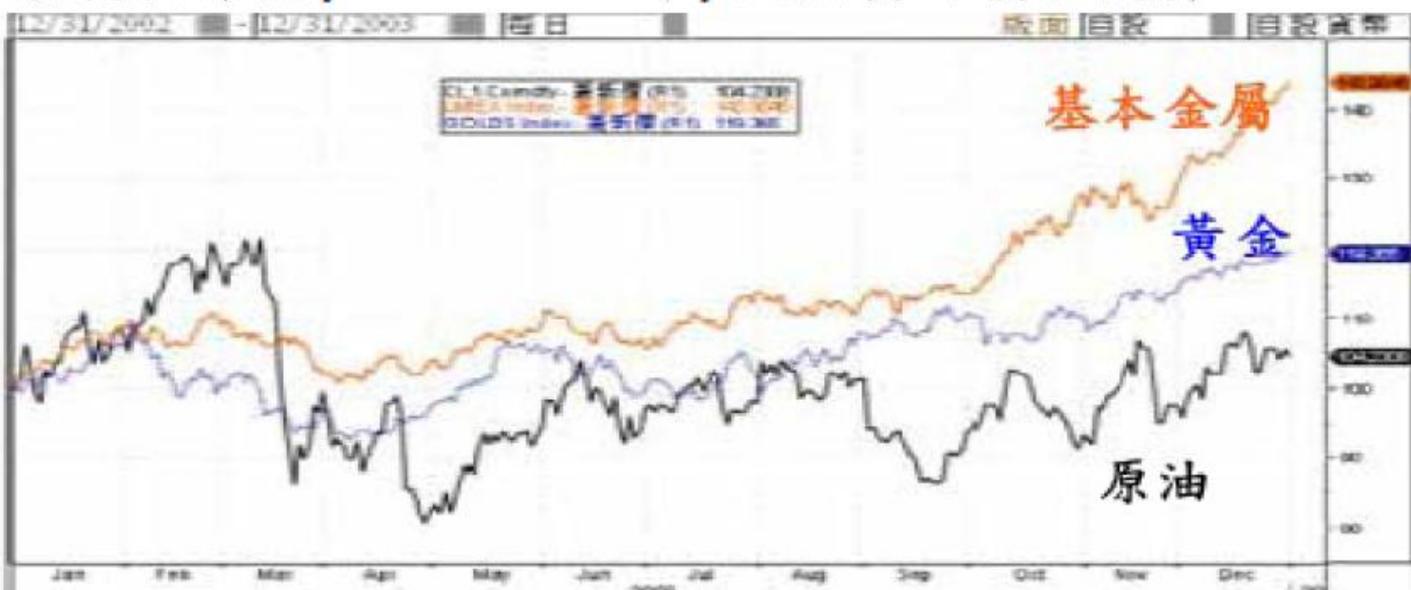
景氣循環下的投資策略 (產業/市場)



資料來源：啓富達國際

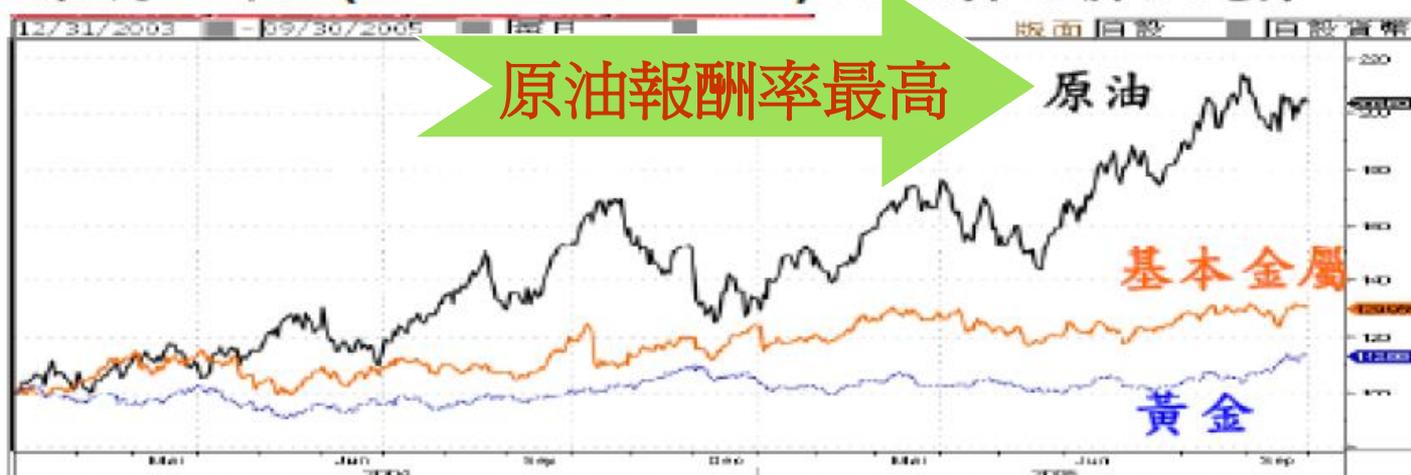
歷史經驗：初升段和主升段 - 商品價格表現比較表

景氣初升段(2002~2003年) 天然資源價格走勢



商品名稱	期間	
	2003/11~ 2003/12/31 (景氣初升段)	2004/11~ 2005/9/30 (景氣主升段)
原油	423%	10369%
黃金	1937%	1298%
基本金屬	4398%	2998%

景氣主升段(2003~2005/9/30) 天然資源價格走勢

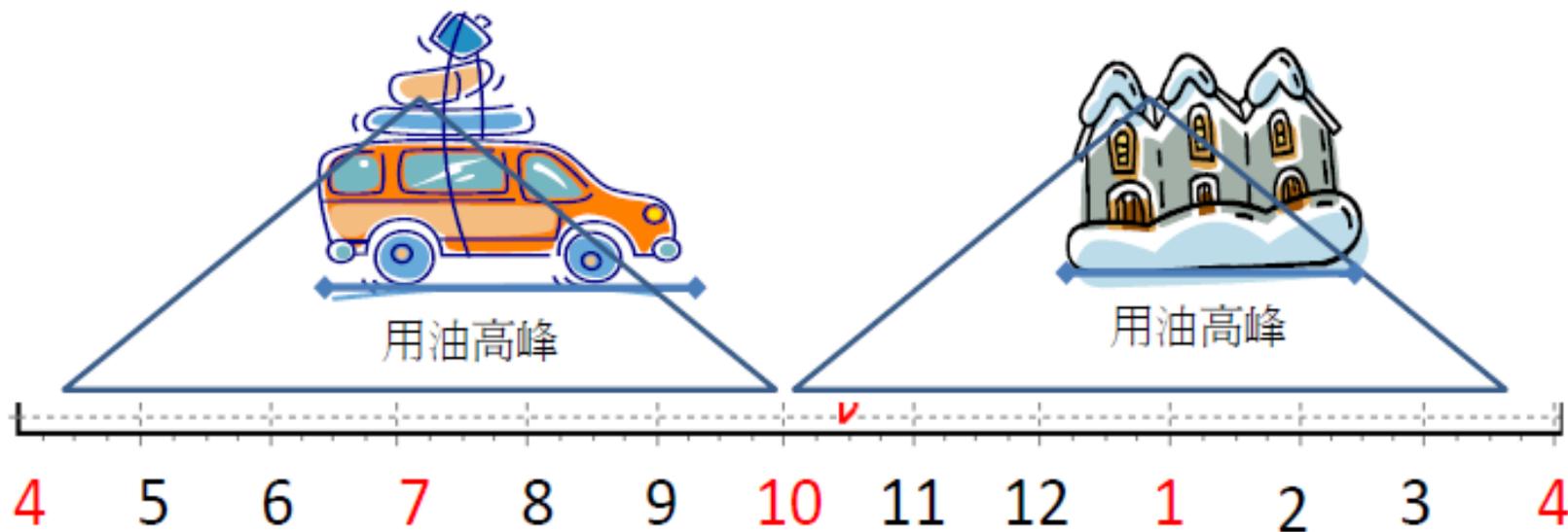


類股名稱	期間	
	2003/11~ 2003/12/31 (景氣初升段)	2004/11~ 2005/9/30 (景氣主升段)
能源股	2686%	7848%
原料類股	4590%	3108%

資料來源：彭博資訊 資料時間：1999/9/20-2009/09/17

資料來源：彭博資訊，原油以紐約原油近月期貨價格為準；黃金以倫敦黃金現貨價格為準；基本金屬以倫敦交易所金屬指數為準；股市以MSCI世界分類指數計算。

節氣：美國的時序



1. 美國GDP/財報：一、四、七、十月(重新檢視投資組合時機/月底、月中)
2. 油價高峰期及空窗期(6~9 12~2)
3. 電子業的淡季和旺季(2Q 4Q)

國際金融市場5/3-5/7出現急遽震盪走勢 啟動財富人生的達人

啟富達國際看法如下：
Enrich Your Future

- 1. 短期投資信心引響國際金融市場走向：**上週隨著美元急升及日圓走勢(歐元跌破1.3心理關卡)，VIX超過30並站上40，種種跡象可以看出國際投資人風險意識在急速升溫，才致國際金融市場大幅震盪。
- 2. 技術面問題：**2010年4/10啟富達國際在台北與全國不動產舉辦講座中，首席顧問李建平表示，全球股市自2009年3月開始上漲迄今，反彈期間長達13個月，目前來到技術分析的轉折點，股市動能本來就已趨弱，在此情況之下，將更容易受市場消息主導。反觀美國ISM指數已上升至60，就業市場更是出現復甦蹤影，沒有道理因為「幾乎不可能發生的歐洲國債違約」事件，美國乃至於全球經濟下半年出現再次衰退。目前金/油比和金/銀也沒有過去金融風暴所產生倍數的避險跡象。
- 3. 未來觀察重點：**就技術指標而言，短期先看歐盟的援助新措施是否能使本週國際金融市場止穩、VIX回落、歐元及其他高殖利率貨幣止貶，乃至於國際共同基金停止贖回。中期則要看下個月起陸續公佈的4、5月各國總體經濟數據，是否有受到此次南歐國債事件擴大的影響而大幅回跌。若經濟數據仍呈現復甦增溫態勢，相信6月以後的國際金融市場可重回到上升軌道。

資料來源：啟富達國際 研究團隊

 **CFD 啟富達國際股份有限公司**



千萬個感謝

再感謝ⁿ

建平老師 和 靜芬老師 的指導