

WMA (Wealth Management Advisor)

【運用邏輯架構與資訊分析，提供解決方案】

啓富達國際 首席顧問 李建平

<http://www.cfd.tw>

從『無基之彈』的跌深反彈到『有基之彈』的探討

資料來源：【啓富國際 / 研究團隊】2009 / 05 / 01

自從 2009 年 3 月份課程中老師提供了『美元兌歐元』的匯率變化和台股『市場派』和『外資派』的台股指數的規劃。我們可以知道股市確實全在 3 月至 4 月全球股市進行了將近 20% 以上的反彈。不論學員或會員皆反應出怎麼股市漲成這樣？短短的 3-4 個月投資人對現在的股市反彈仍保持無基之彈的跌深反彈之說，本波到底是無基或未來有基，我們研究團隊將彙整頗析。

一、本波的反彈是無基之彈？

還記得去年 2008 年第四季不論是公司網站的發佈或上課的學員，皆了解各券商對美國今年 2009 年經濟成長的預估值(表一)，預計美國將於 2009 年第 2 季落底或下半年第 3 季復甦。年前我們更提供今年將有大 B 波的反彈預測，股市是一個國家的經濟櫥窗，同時也會早經濟 3-6 個月的反應；是故本波股市反彈並不是只有跌深反彈，應該可以說股市早經濟預先復甦的預期。

● 2008 / 2009 年券商對美國季經濟成長率預測(表一)

券商	08Q4	09Q1	09Q2	09Q3	09Q4
摩根大通	-5.5%	-5.0%	-0.5%	1.5%	2.5%
德意志	1.1%	-1.0%	0.5%	0.5%	0.5%
高盛	-5.0%	-3.0%	-1.0%	1.0%	1.0%
日盛	-4.3%	-2.4%	-0.5%	1.3%	

資料來源：高盛(2008/11/26)、摩根大通(2008/11/21)、德意志(2008/11/21)

、日盛(2008/12/25)，啓富達國際整理

二、美國經濟最差情況已過，觀察三項經濟指標！

2009 年二月份的課程，我們提供了富蘭克林投顧一篇文章『經濟數據初露曙光』和高盛證券提供的三大指標可以觀察經濟谷底是否已過？分別是 ISM 製造業指數、密西根大學消費者信心數及失業率，當這些指標出現一定程度的好轉現象，可以表示經濟情況有多大機會可以脫離谷底階段(表二)

表二、相對各指標最差情況，需要改善多少，才能證明經濟循環底部已過

指標	50%機會	75%機會	90%指會
ISM 製造業指數	上揚 3.0	上揚 5.7	上揚 7.7
密西根大學消費者信心數	上揚 1.9	上揚 6.6	上揚 10.1
失業率	下滑 0.18%	下滑 0.40%	下滑 0.56%

資料來源：高盛(2009/02/06)

三、目前美國經濟指標追蹤

(1) ISM 製造業指數：(ISM 指數反彈 4 個月，廠商庫存回補力道持續，美國景氣緩步走揚)

以 ISM 製造業指數為例，去年 12 月的數值為目前循環最低點 32.9，一月份上揚至 35.6，數值增加了 2.7，但至 2009 年 4 月的數值為 40.1，數值增加了 7.2，顯示已有 75% 美國經濟最差情況已過(如下表)

製造業指數	09/04	09/03	09/02	09/01	08/12	08/11
總指數	40.1	36.3	35.8	35.6	32.9	36.6
新訂單指數(20%)	47.2	41.2	33.1	33.2	23.1	28.1
生產指數(20%)	40.4	36.4	36.3	32.1	26.3	32.0
供應商交貨指數(20%)	44.9	43.6	46.7	45.3	45.7	48.6
存貨指數(20%)	33.6	32.2	37.0	37.5	39.6	40.1
就業指數(20%)	34.4	28.1	26.1	29.9	29.9	34.3
價格指數	32.0	31.0	29.0	29.0	18.0	25.5
調整後總指數(註1)	41.2	36.8	34.9	34.5	30.3	34.6

資料來源：美國 ISM 協會、日盛研究處預估彙整製圖

(2) 密西根大學消費者信心數：

在三大指標，密西根大學消費者信心數，去年 11 月的數值為目前循環最低點 55.9，一月份上揚至 61.2，數值增加了 5.9，但至 2009 年 4 月的數值為 65.1，數值增加了 9.2，顯示已有 75%

%美國經濟最差情況已過

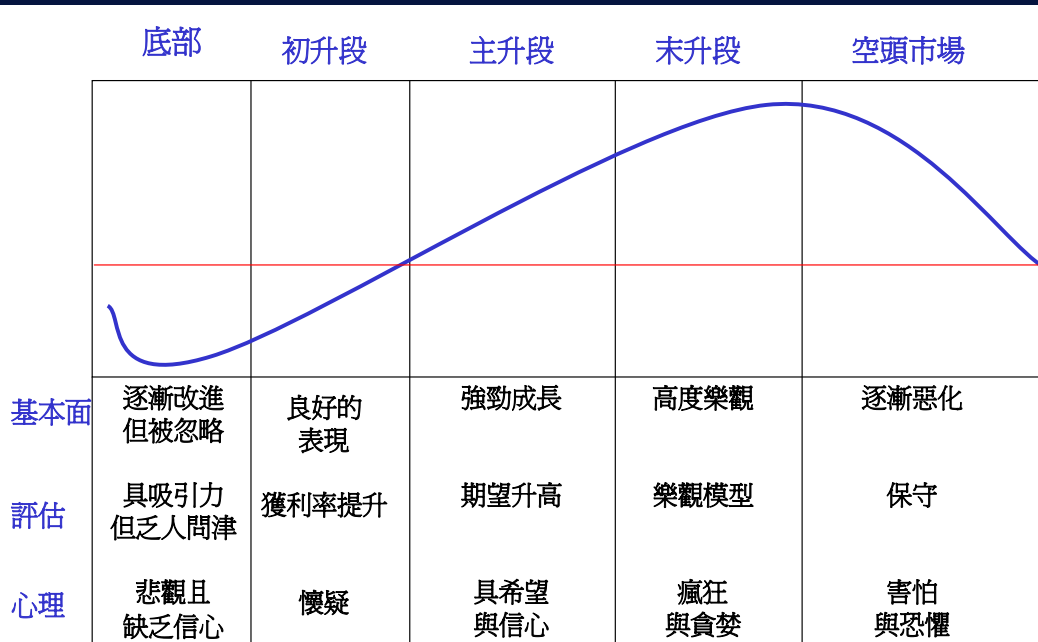
(3) 失業率：(一般稱為落後指標)

當前最大的問題在失業率，一般稱為落後指標。倘若未來能夠見到失業率開始下滑，經濟確定復甦的態勢會更加明顯。

但這三項指標皆是屬於經濟數據的基本面指標。股市買的是預期值，通常反應經濟的情況早 3-6 個月。如果要等到指標皆好轉時，股市早已反應了一大段的漲幅，目前的股市即是如此。

由上方三項指標目前的數據表現，我們仍保持先前看法，整體市場呈現向上趨勢的機率，其實已經比向下的可能性高很多。有句俗話「行情總在絕望中誕生，在半信半疑中成長，在憧憬中成熟，在充滿希望中毀滅。」(如下方)

市場循環



友邦投顧已盡力就可靠之資料或來源提供正確之意見與消息，但無法保證資料來源之完整性。本資料僅供銀行理財專員參考使用，不得用於基金對外銷售或推介之用。本基金經財政部證券暨期貨管理委員會核准，惟並不代表本基金絕無風險，基金公司以往之經理績效，不保證本基金之最低投資收益；基金公司除盡善良管理人注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前，應詳閱各基金公開說明書。
(89)證管投顧新字第五捌零號

AIG 友邦證券投資顧問股份有限公司
美國國際集團成員

資料來源：友邦投顧