



## 學員問題 分析整理

Q1: 美國上次2004/06升息前股市變化?

Q2: FED(2/18)調升貼現率一碼，代表意義為何?

Q3: FED什麼時候會升息，觀察重點為何?

Q4: 至上週全球資金流向?



2010/2/24

啟富達國際股份有限公司

啟富達國際股份有限公司版權所有 未經同意 請勿重製



# 2004/06美國升息前巴西股市(週線) 啟動財富人生的達人

Enrich Your Future

## 20041116 觀察巴西過去週線



※觀察過去 2003 年～2007 年多頭市場  
美國於 2004 年 6 月美國預期升息前  
一季就開始修正

※巴西修正五個月  
2004/1/12 高 24518  
2004/5/10 低 17801  
 $(24518-17801)/24518 \approx 28\%$

※ 回測至 60 週均線

資料來源：徐玉芳 經理整理



# 2004/06美國升息前台灣股市(週線) 啟動財富人生的達人

Enrich Your Future

## 20041116 觀察過去台灣週線



※觀察過去 2003 年~2007 年多頭市場  
美國於 2004 年 6 月美國預期升息前  
一季就開始修正

※台股修正五個月  
2004/3/1 高 7135  
2004/7/26 低 5280  
 $(7135-5208)/7135 \approx 26\%$

※ 回測至120週均線

資料來源：徐玉芳 經理整理



# 2004/06美國升息前印度股市(週線) 啟動財富人生的達人

Enrich Your Future

## 20041116 觀察印度過去週線



※觀察過去 2003 年～2007 年多頭市場  
美國於 2004 年 6 月美國預期升息前  
一季就開始修正

※印度修正約五個月  
2004/1/12 高 6248.81  
2004/5/17 低 4227.5  
 $(6248.81-4227.5)/6248.81 \approx 32.3\%$   
2004/6/21 低 4613.93  
 $(6248.81-4613.93)/6248.81 \approx 26\%$

※ 回測至60週均線

資料來源：徐玉芳 經理整理



# 2004/06美國升息前俄羅斯股市(週線) 啟動財富人生的達人

Enrich Your Future

## 20041116 觀察俄羅斯過去週線



※觀察過去 2003 年~2007 年多頭市場  
美國於 2004 年 6 月美國預期升息前  
一季就開始修正

※俄羅斯修正四個月  
2004/4/12 高 785.52  
2004/7/26 低 518.15  
 $(785.52-518.15)/785.52 \approx 34\%$

※ 回測至60週均線

資料來源：徐玉芳 經理整理



# FED 調升貼現率代表意義為何？

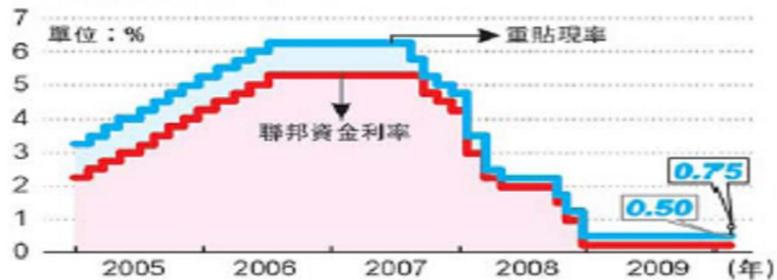
啟動財富人生的達人

Enrich Your Future

意義為何？對美國利率升息預期 1. 景氣復甦 2. 信用市場回復正常水準

- 上週四(18日)FED意外調升貼現率一碼至0.75%，但官員重申會將有一段長時間將利率維持在極低水準不變。
- 貼現率為美國地區聯邦準備銀行向商業銀行及其他儲蓄機構收取的放款利率，在金融危機前貼現率通常高於聯邦基金利率一個百分點，此次上調後利差擴大至0.5%
- 一般而言，銀行很不願意直接向FED借錢，因暗示著其財務狀況發生問題無法向銀行同業拆借，而必須向FED融通成本更高的資金。
- 不同於中國調升存款準備率，FED調升貼現率最大意義在於宣示金融市場已逐漸回復正常化，離真正升息還有一段時間。

聯準會利率動向



資料來源：玉山銀行 整理



2010/2/24 啟富達國際股份有限公司



# FED 何時會升息，觀察重點為何？

啟動財富人生的達人

Enrich Your Future

- FED理事杜德利：聯準會關注焦點是**經濟增長和就業** → FED在經濟二次衰退風險猶存下，短線將較不會擔憂通膨的情況
- 就業方面：若觀察上個世紀80年代初期、90年代初期，以及2000年的科技泡沫等三次美國經濟衰退到復甦情況來看：
  - 失業率到頂後，FED分別要等上15、19及12個月才會進行首次的升息；
  - 非農就業方面，在這三次經驗中構成FED必要升息條件是至少連續五個月非農就業成長，及至少出現一次單月非農就業增幅30萬人以上。
- FED措辭變化：
  - 利率會議聲明內容：2003年12月開會會後聲明內容FED拿掉維持低利『for a considerable period』，半年後FED進行首次升息；
  - 預期FED拿掉維持極低利率『for an extended period』後3-4次開會可能會進行升息動作。

資料來源：玉山銀行 整理



2010/2/24 啟富達國際股份有限公司



# 至上週全球資金流向？

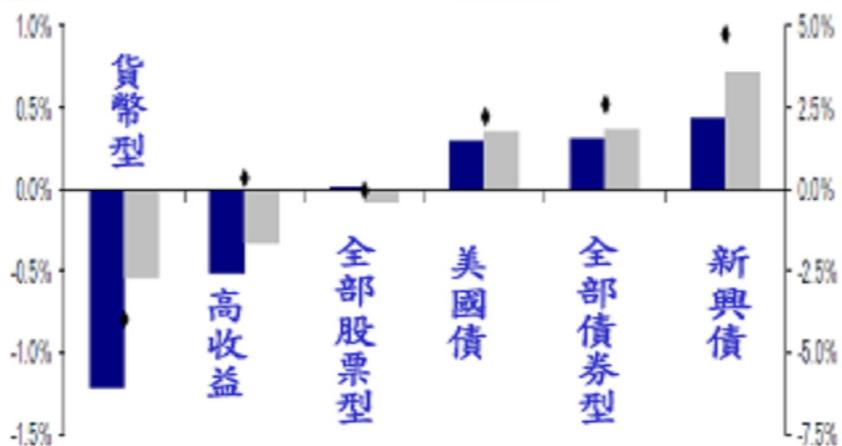


啟動財富人生的達人

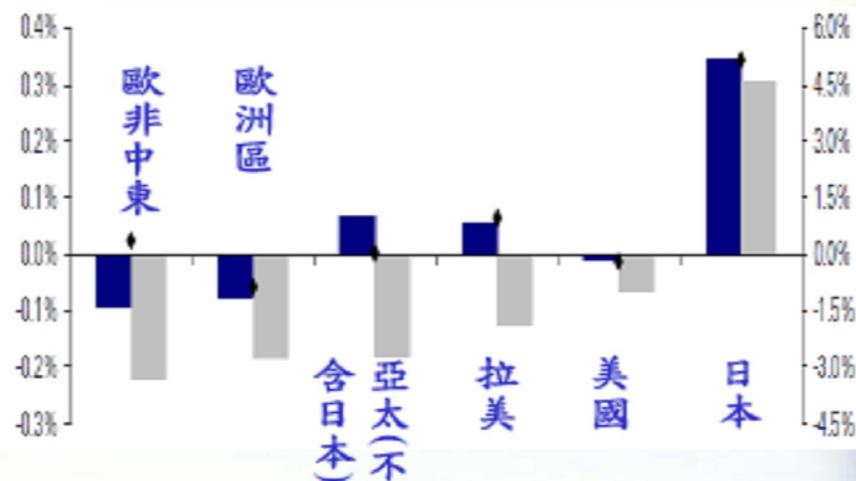
Enrich Your Future

- 截至上週三歐元區或美國地區股票型基金分別出現近5週及近4週資金淨流出，不過速度開始放緩。
- 高收益基金最新一週資金外流速度加快，不過資金持續往債券型基金移動。

債券型基金資金流向



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)

Source: EPFR, Deutsche Bank(2/18)



2010/2/24 啟富達國際股份有限公司