

# 全球經濟發展趨勢與資產配置

主講人：元大投信謝偉國 副總

# 提要

## (一)、總體經濟面分析

## (二)、基本分析-產業面的觀察分析

- 如何將媒體訊息變化，分析解讀及導引
- 公司營運面的評估及分析

## (三)、技術分析-量價觀察

- 多空看法
- 籌碼分析

## (四)、投資策略之實例運用

- 建立獨立思考的能力，排除錯誤訊息的影響
- 將有效訊息導引到正確的投資配置

# 了解總體經濟數據做判斷

- 景氣具循環性：每個地區(國家)經濟成長均具有循環性，包括大、中、小循環，由於具循環性，使大部份國家經濟得以預測。
- 經濟指標為循環性例證：由於每個國家本身之經濟數據具有循環性，因此藉由政府支出、投資、消費、出口、進口等數據可針對經濟成長做較佳預測。
- 經濟數據具領先落後關係：由於經濟數據之循環具有領先落後之因果關係，可據以觀察預測單一經濟活動後市表現情況（此即會影響金融市場表現）。

# 經濟數據可以幫我們做投資的事情

## 金融指標與投資市場的關係

貨幣供給額  
M1b變動率

上揚



資金行情可期-股市可能上漲

下降



缺乏資金動能-股市可能盤跌

匯率

升值



股市上漲

貶值



股市下跌

部份產業會受影響

利率

上揚



市場資金成本高不利股市

下跌



市場資金成本低有利股市

外匯存底

增加



提升消費信心有利股市

減少



貨幣供給減少股市資金動能不足

# 台灣景氣對策信號燈運用

1. 紅燈：分數介於38~45，代表景氣過熱
2. 黃紅燈：分數介於32~37，代表景氣尚穩，短期內可能會轉熱
3. 綠燈：分數介於23~31，意指景氣穩定
4. 黃藍燈：分數介於17~22，代表短期內景氣可能衰退
5. 藍燈：分數介於9~16，景氣進入衰退期

	紅燈 Red light	黃紅燈 Yellow- red	綠燈 Green	黃藍燈 Yellow- blue	藍燈 Blue
Points					
	5分	4分	3分	2分	1分
綜合判斷(分) Sum of points	過熱 Overheat	注意 Alert	穩定 Steady	注意 Alert	衰退 Slowdown
	45-38分	37-32分	31-23分	22-17分	16-9分
貨幣總計數M1B變動率 Monetary Aggregates M1B	12個月前比 12-month change (%) ←—— 14 —— 12 —— 6 —— 3.5 ——→				
直接間接金融變動率 Direct and Indirect Finance	12個月前比 12-month change (%) ←—— 15 —— 13.5 —— 10 —— 7.5 ——→				
票據交換金額及跨行通匯變動率 Bank Clearings and Remittance	12個月前比 12-month change (%) ←—— 12 —— 15 —— 4 —— 0 ——→				
股價指數變動率 Stock Price	12個月前比 12-month change (%) ←—— 37 —— 20 —— 0 —— -1.3 ——→				
製造業新接訂單指數(平減)變動率 Manufacturing New Orders (deflated)	12個月前比 12-month change (%) ←—— 15 —— 11 —— 5 —— 2 ——→				
海關出口值(平減)變動率 Exports (deflated)	12個月前比 12-month change (%) ←—— 17 —— 12 —— 4 —— 1 ——→				
工業生產指數變動率 Industrial Production	12個月前比 12-month change (%) ←—— 10.5 —— 7.5 —— 3 —— 0 ——→				
製造業成品存貨率 Manufacturing Inventory Ratio	當月 current month value (%) ←—— 53 —— 56.5 —— 66 —— 74 ——→				
非農業部門就業變動率 Nonagricultural Employment	12個月前比 12-month change (%) ←—— 2.8 —— 2.4 —— 1.4 —— 0.9 ——→				

# 台灣景氣對策信號燈運用

Sell Side

紅燈區  
(景氣熱絡)

黃紅燈  
(景氣好轉)

綠燈區  
(景氣穩定)

黃藍燈  
(景氣衰退)

藍燈區  
(景氣衰退)

大量賣出 愈漲愈賣

開始賣出ETF

停止買進

買進ETF

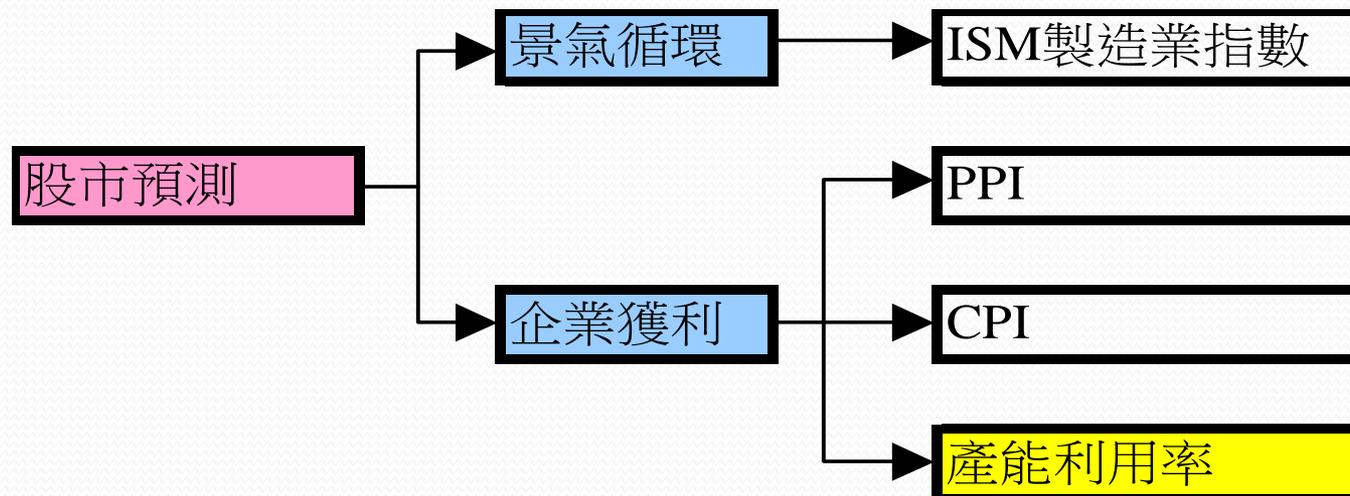
積極買進ETF  
愈跌愈買

Buy Side

見好就收  
危機入市

# 推測股市需考慮因素

- 推估股市主要觀察「景氣循環」及「企業獲利」。
- 以美股為例，景氣循環即以ISM製造業指數為主，因其為美國最具領先性之經濟數據。
- 企業獲利部份則由企業之「生產成本」與「銷售收入」兩者差距求得，之間尚得考慮產能利用率之變化。



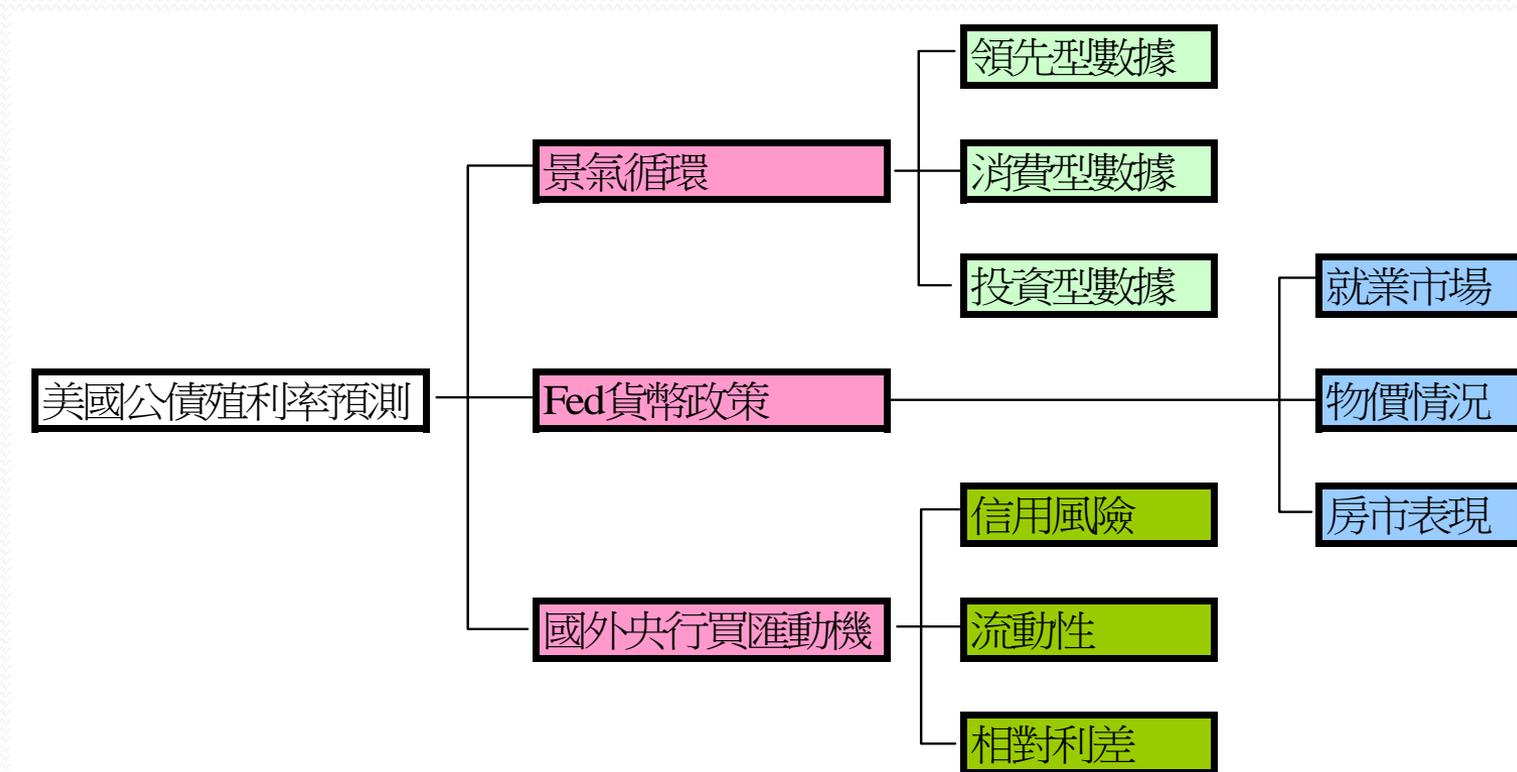
# 全球指數績效統計

國際主要指數	近1月報酬率	近1年報酬率	今年報酬率	近260天波動率	預估本益比
道瓊工業指數	-1.2%	17.5%	4.5%	9.7%	17.2
Nasdaq指數	0.3%	21.2%	9.2%	12.2%	22.4
S&P 500指數	-0.7%	15.0%	5.2%	10.1%	18.2
英國時報金融指數	0.1%	18.5%	2.9%	13.1%	14.8
法國CAC40指數	2.8%	19.3%	5.6%	17.0%	15.1
德國法蘭克福指數	2.2%	27.0%	6.5%	16.8%	13.9
滬深300指數	2.6%	10.4%	6.3%	13.1%	13.4
上證綜合指數	2.1%	9.9%	5.7%	13.4%	14.0
深圳綜合指數	0.3%	5.5%	2.5%	19.5%	25.0
日經225指數	-4.2%	18.7%	-1.7%	22.2%	16.4
台灣加權指數	2.5%	15.5%	6.6%	11.8%	13.8
香港恆生指數	3.0%	19.2%	10.4%	14.9%	12.1
香港國企指數	2.0%	18.0%	9.3%	17.8%	8.3
新加坡海峽時報指數	1.5%	13.3%	10.4%	10.8%	14.6
韓國KOSPI指數	1.8%	8.2%	5.3%	10.5%	9.7
莫斯科MICEX指數	2.3%	7.6%	-9.5%	14.1%	6.2
巴西聖保羅指數	-0.1%	28.4%	7.2%	22.8%	12.0
印度孟買SENSEX指數	2.6%	20.4%	11.6%	12.5%	17.4
印尼雅加達指數	5.0%	16.8%	6.9%	12.5%	16.8
泰國曼谷SET指數	2.8%	15.6%	2.6%	12.2%	15.5
羅素大中華大型價值股價指數	3.0%	19.4%	11.2%	13.9%	10.0

資料來源：Bloomberg · 至2017/4/7

# 推測債市需考慮因素

- 分析公債主要重點在於「國家景氣循環」、「央行貨幣政策」及「央行購買情況」三者。



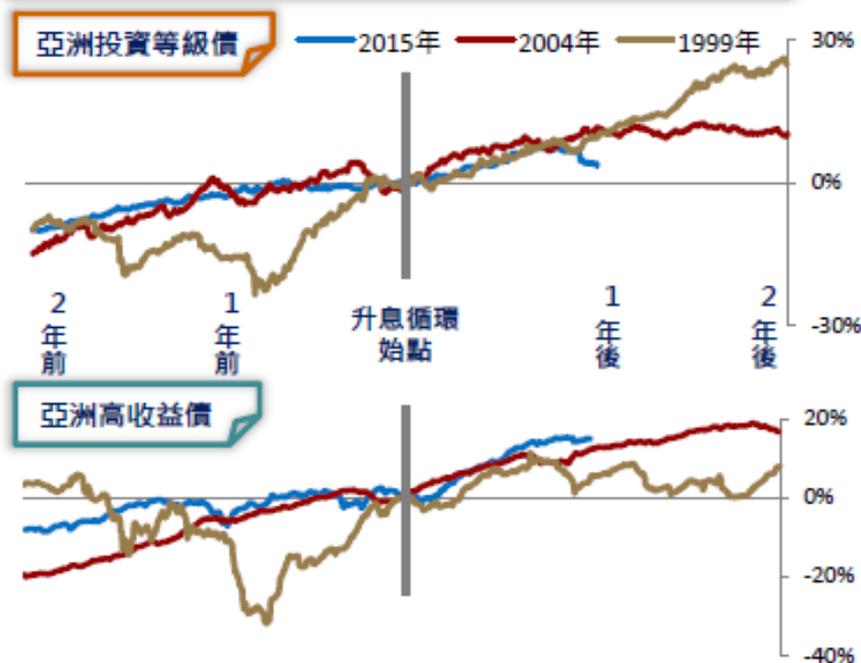
# 升息循環中亞洲債券較不受影響

- 以美國歷次升息循環來看，04年聯準會在9個季度內共調升425bps，亞洲公司債及高收益債分別有11%、17%的漲幅；而99年升息步調稍慢，5個季度約175bps的升息幅度，亞洲公司債也有5~7%的正報酬，顯示美國升息步調的快慢對亞債市場影響不大。

亞債與美國公債相關性不高

	亞洲投資等級債	美國投資等級債	亞洲高收益債	美國公債
亞洲投資等級債	1	0.770	0.563	0.609
美國投資等級債	0.770	1	0.378	0.703
亞洲高收益債	0.563	0.378	1	-0.111
美國公債	0.609	0.703	-0.111	1

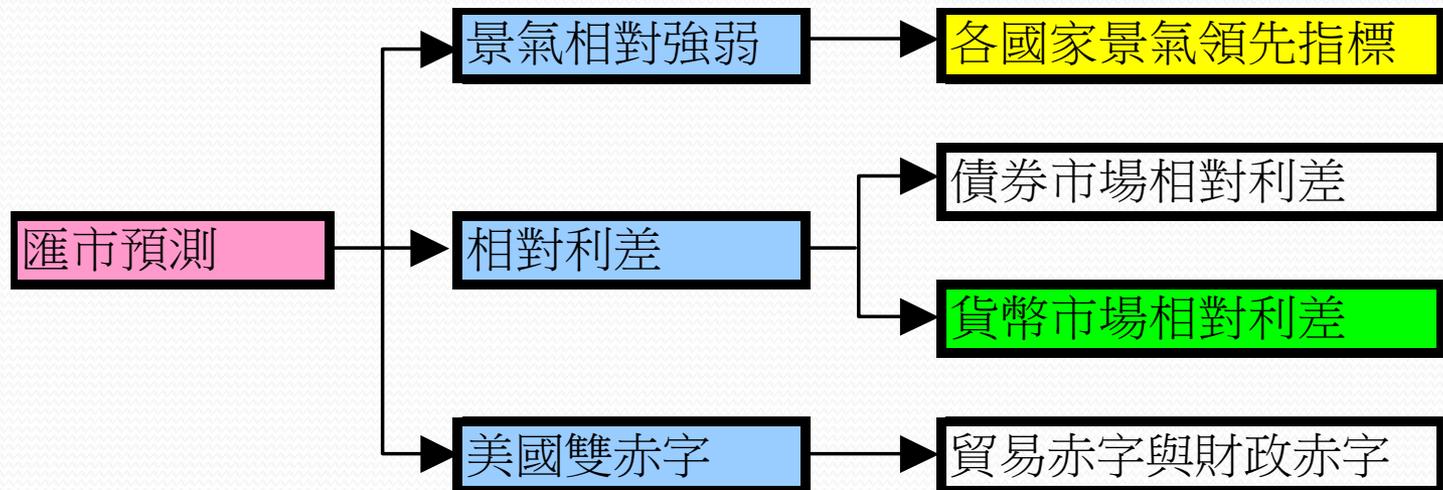
美國升息步伐快慢 亞債表現影響不大



資料來源：彭博資訊，以上各指數均採用美銀美林所編制的指數，亞洲投資等級債和亞洲高收益債為美元計價之債券。左圖-2007/2/7~2017/2/7。右圖-1999年升息循環為1999/7~2000/6，2004年為2004/6~2006/7，2015年為2015/12至今。以上僅為歷史資料，不代表實際報酬率及未來績效保證，不同時間結果亦可能不同，以上資料僅供參考。

# 推測匯市需考慮因素

- 推估匯市主要觀察「景氣相對強弱」、「相對利差」及「美國雙赤字」。
- 景氣相對強弱以各地區景氣領先指標之相對漲幅為主要觀察指標。
- 相對利差部份主要則以當地貨幣政策之觀察指標做為主要判別對象。



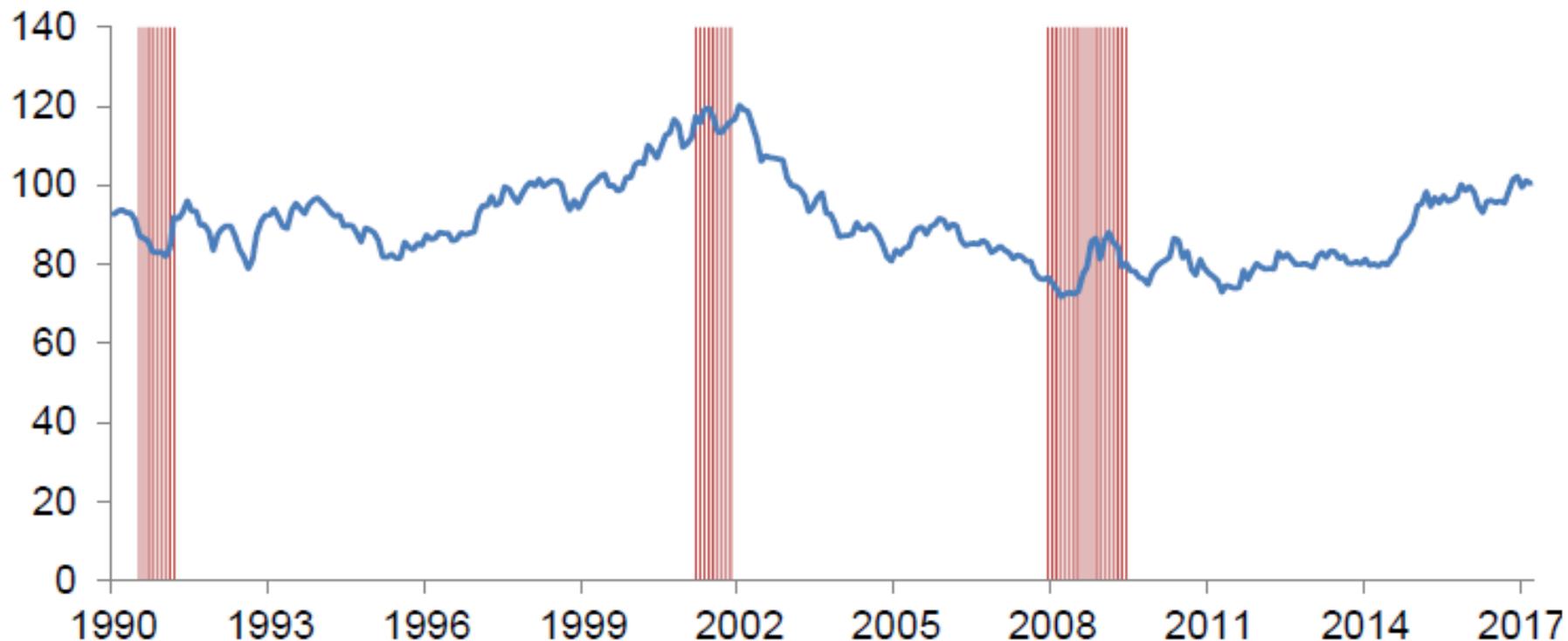
# 川普政策促資金湧入-美元強?



# 景氣擴張階段-擁抱美元大波段行情

- ▶ 1990年代以來，美國經歷了3次景氣循環；除了2002年的擴張階段，原物料行情和中國加入WTO帶動的新興市場上漲，美元不漲反跌；多數景氣擴張時期，美元都是呈現大波段行情。

■ 景氣衰退 ■ 美元指數



# 提要

(一)、總體經濟面分析

(二)、基本分析-產業面的觀察分析

- 如何將媒體訊息變化，分析解讀及導引

- 公司營運面的評估及分析

(三)、技術分析-量價觀察

- 多空看法

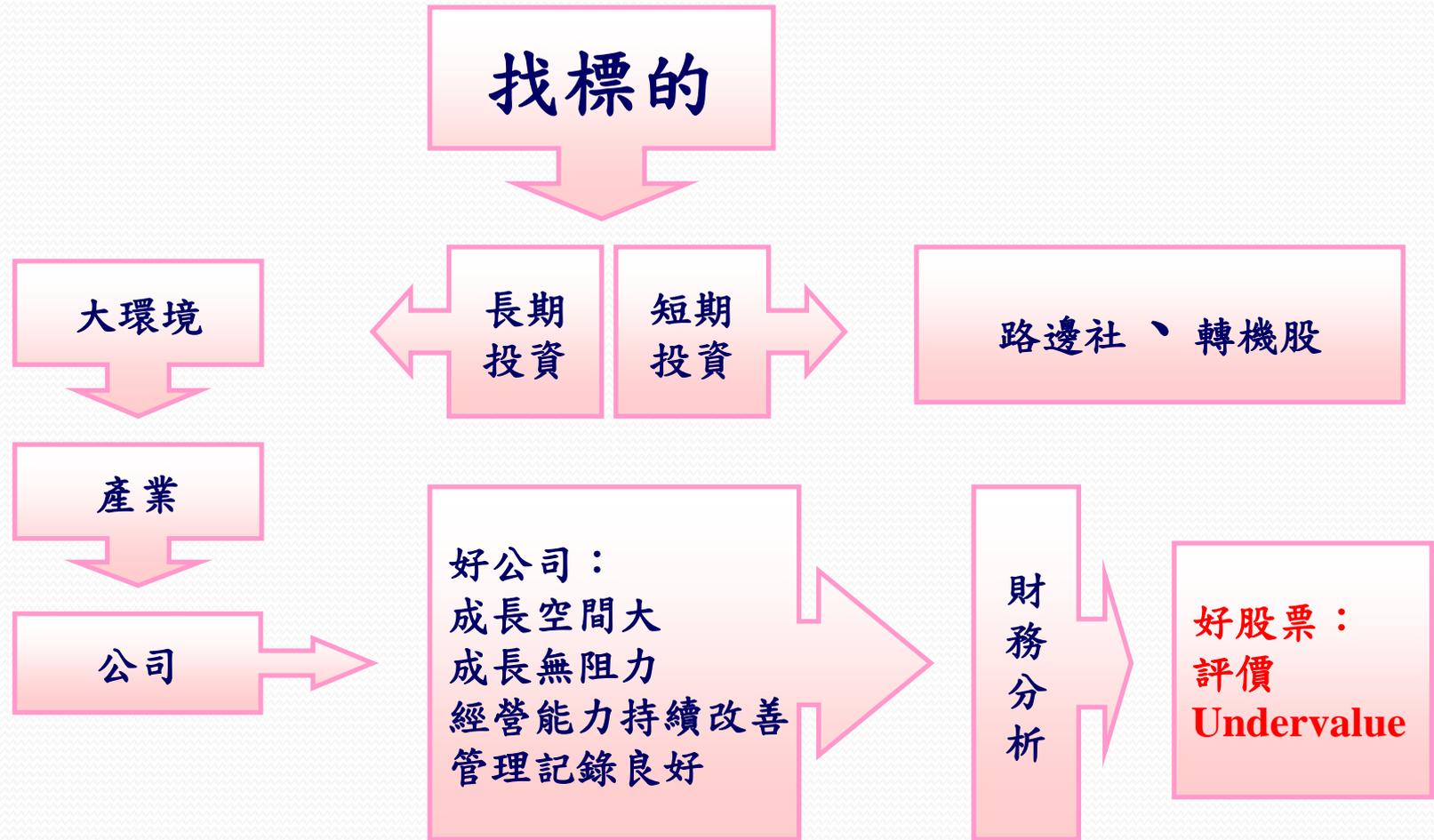
- 籌碼分析

(四)、投資策略之實例運用

- 建立獨立思考的能力，排除錯誤訊息的影響

- 將有效訊息導引到正確的投資配置

# 投資決策的形成



# 由上而下的分析

- 財政政策
- 貨幣政策
- 通貨膨脹
- 利率匯率經濟成長
- 景氣循環
- 國家競爭力分析

# 由下而上的分析

- 產業分析
- 公司分析
- 股價評估

# 產業分析

- 產業分類與產業生命週期
  - 大產業v. s. 小產業、成長型v. s. 景氣循環型、...
- 產業結構
  - 站在有利的位置
- 競爭策略(凸顯利基)
  - 企業的轉型、品牌的效應、研發的能力...
- 獲利能力(重點在毛利率的趨勢)
  - 進入障礙(規模、技術、價格、利潤)
  - 現存競爭者與替代品
  - 買方市場與賣方市場

# 公司分析

- 主要預估**公司的獲利與股利分配能力**
  - 公司在產業所處的地位—技術、速度與成長性
  - 公司治理
    - 老闆的品德與能力
    - 增加股東的價值(如庫藏股)
    - 營運效率(老闆說的話是不是都能實現?)
  - 財務狀況
    - 財務結構
    - 償債能力
    - 經營能力
    - 獲利能力
    - 現金流量

# 股價分析

- 價值分析—解釋股價倫理

- 靜態

- 本益比

- 本淨比

- 殖利率

- 動態

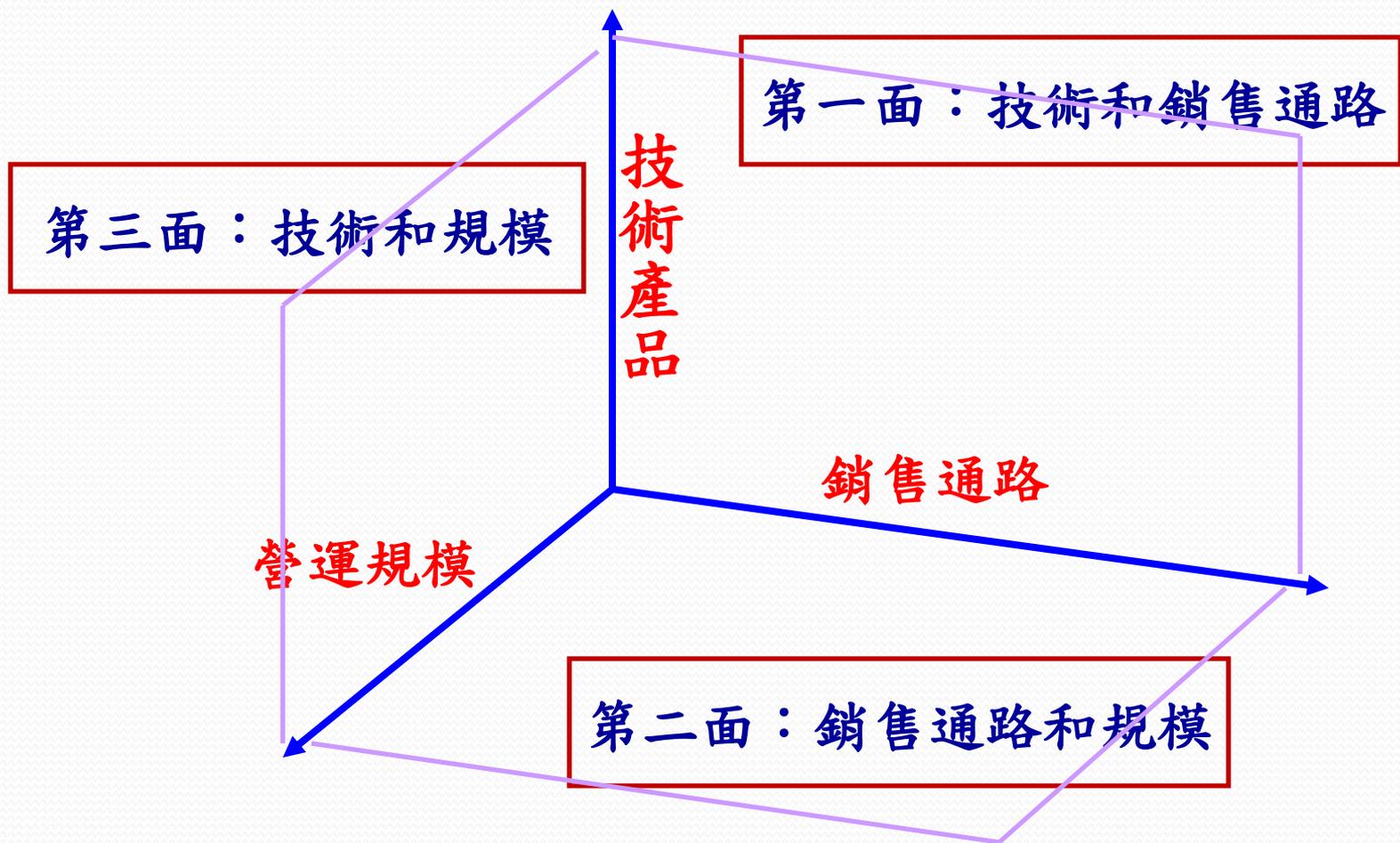
- 如**升息**、匯率、價格波動、事件….

- 三星V.S蘋果

- 各項變數對獲利與股價的敏感性分析

- 例：台幣兌美元升值1元與廠商獲利的關係

# 好公司須具備二個以上的面向



# 提要

(一)、總體經濟面分析

(二)、基本分析-產業面的觀察分析

- 如何將媒體訊息變化，分析解讀及導引

- 公司營運面的評估及分析

(三)、技術分析-量價觀察

- 多空看法

- 籌碼分析

(四)、投資策略之實例運用

- 建立獨立思考的能力，排除錯誤訊息的影響

- 將有效訊息導引到正確的投資配置

# 技術分析：金融市場的國際語言

- 對投資人而言，金融商品K線成交軌跡是一幅圖畫，要在一瞬間了解整個交易歷史，評估金融商品（股票）不同價位水準，對供需所產生的支撐、壓力與趨勢等，預測可能變動方向，並據以作為投資決策，這就是技術分析的價值。

# 量價關係

量價關係是--

供給和需求相互產生的變動方向

量是價的先行指標

成交量是推動股價漲跌的原動力

多頭市場--價漲量增，價跌量減，

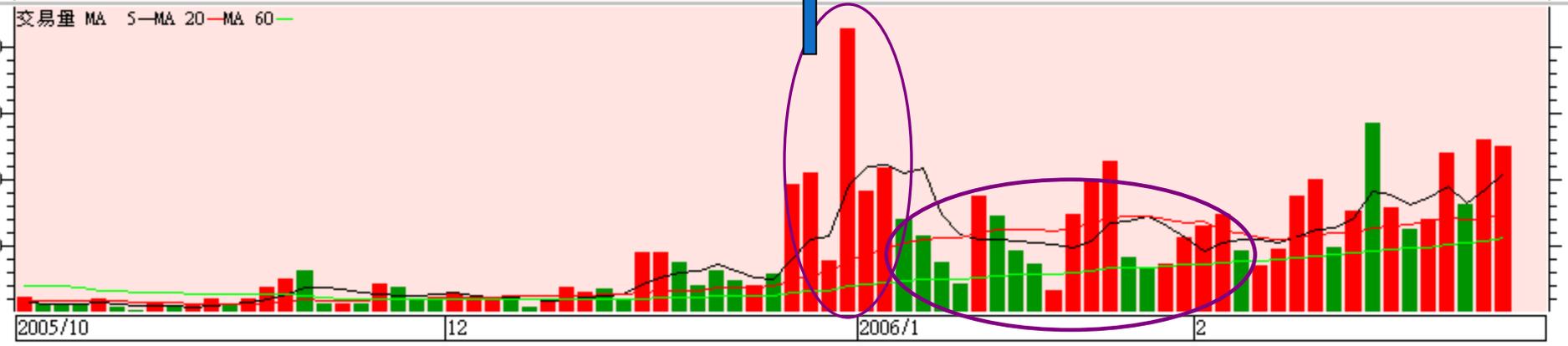
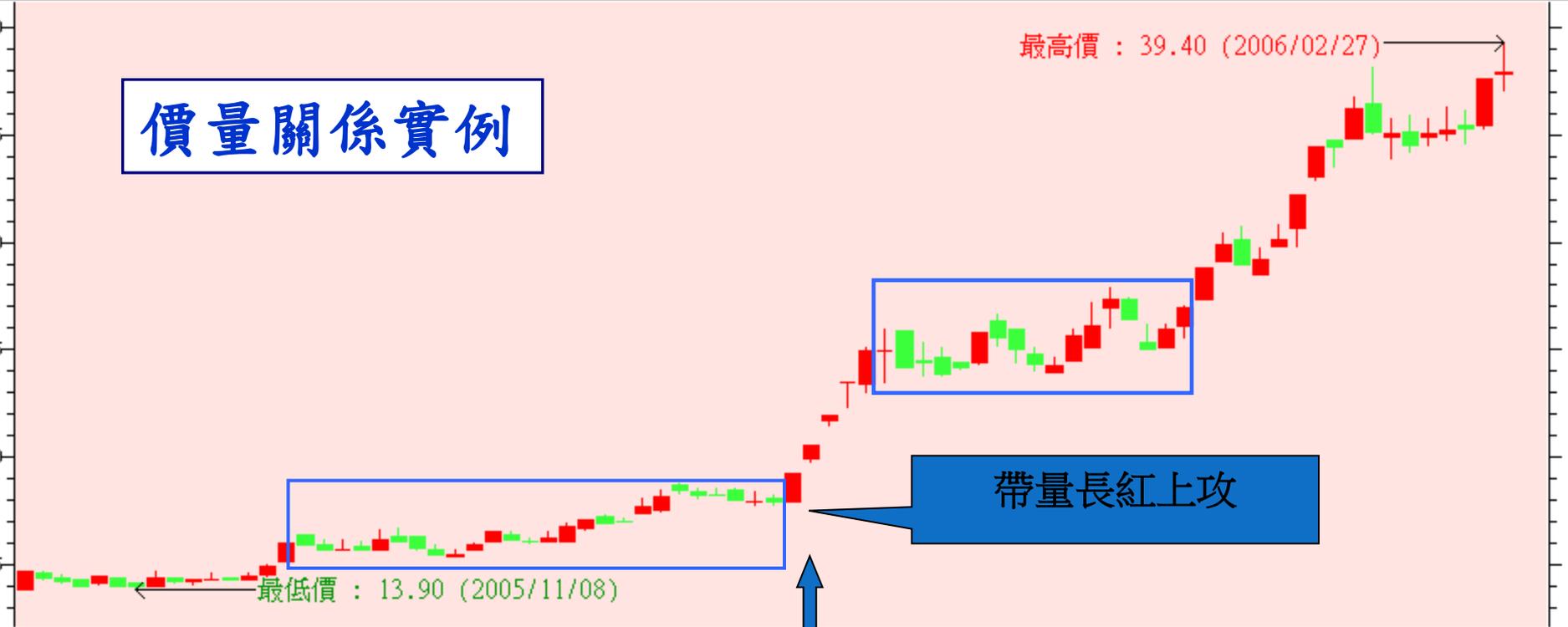
買盤主動

空頭市場--價跌量增，價漲量減，

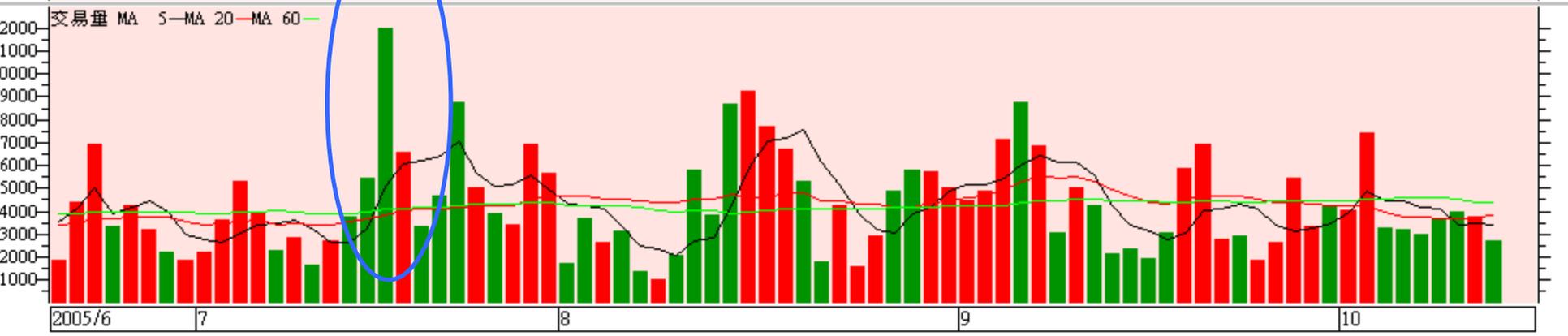
賣盤主動

買進價	賣出價	成交價	漲跌	漲跌幅	交易量	最高價	最低價	開盤價	交易金額
38.00	38.10	38.00	0.30	0.80%	12,630	39.40	37.05	37.90	4.85億

# 價量關係實例



時間	買進價	賣出價	成交價	漲跌	漲跌幅	交易量	最高價	最低價	開盤價	交易金額
:30]	84.30	84.40	84.40	0	0.00%	2,458	85.50	82.50	83.00	2.07億



# 移動平均線葛蘭碧八大法則

□ 以「K線」與「移動平均線」之間的關係，做為投資人判斷買點與賣點的依據。



葛蘭碧八大法則

買 點	1	平均線由下降的趨勢逐漸走平，並且出現上揚的趨勢，且K線由下往上突破平均線時，為買進訊號。
	2	平均線維持上升趨勢，K線下跌觸及平均線而跌不下去時，為買進訊號。
	3	平均線維持上升趨勢，K線向下跌破平均線不遠，即獲得支撐反彈，為買進訊號。
	4	K線大幅下跌，離平均線已遠，股價遠低於平均成本，乖離過大時，為買進訊號。
賣 點	5	K線大幅上漲，離平均線已遠，股價遠高於平均成本，乖離過大時，為賣出訊號。
	6	平均線的上升趨勢走平，K線由上方向下跌破平均線時，為賣出訊號。
	7	平均線維持下降趨勢，K線上漲觸及平均線而漲不上去時，為賣出訊號。
	8	平均線維持下降趨勢，K線向上突破平均線不遠，即遭過壓力下跌，為賣出訊號。

# 提要

(一)、總體經濟面分析

(二)、基本分析-產業面的觀察分析

- 如何將媒體訊息變化，分析解讀及導引

- 公司營運面的評估及分析

(三)、技術分析-量價觀察

- 多空看法

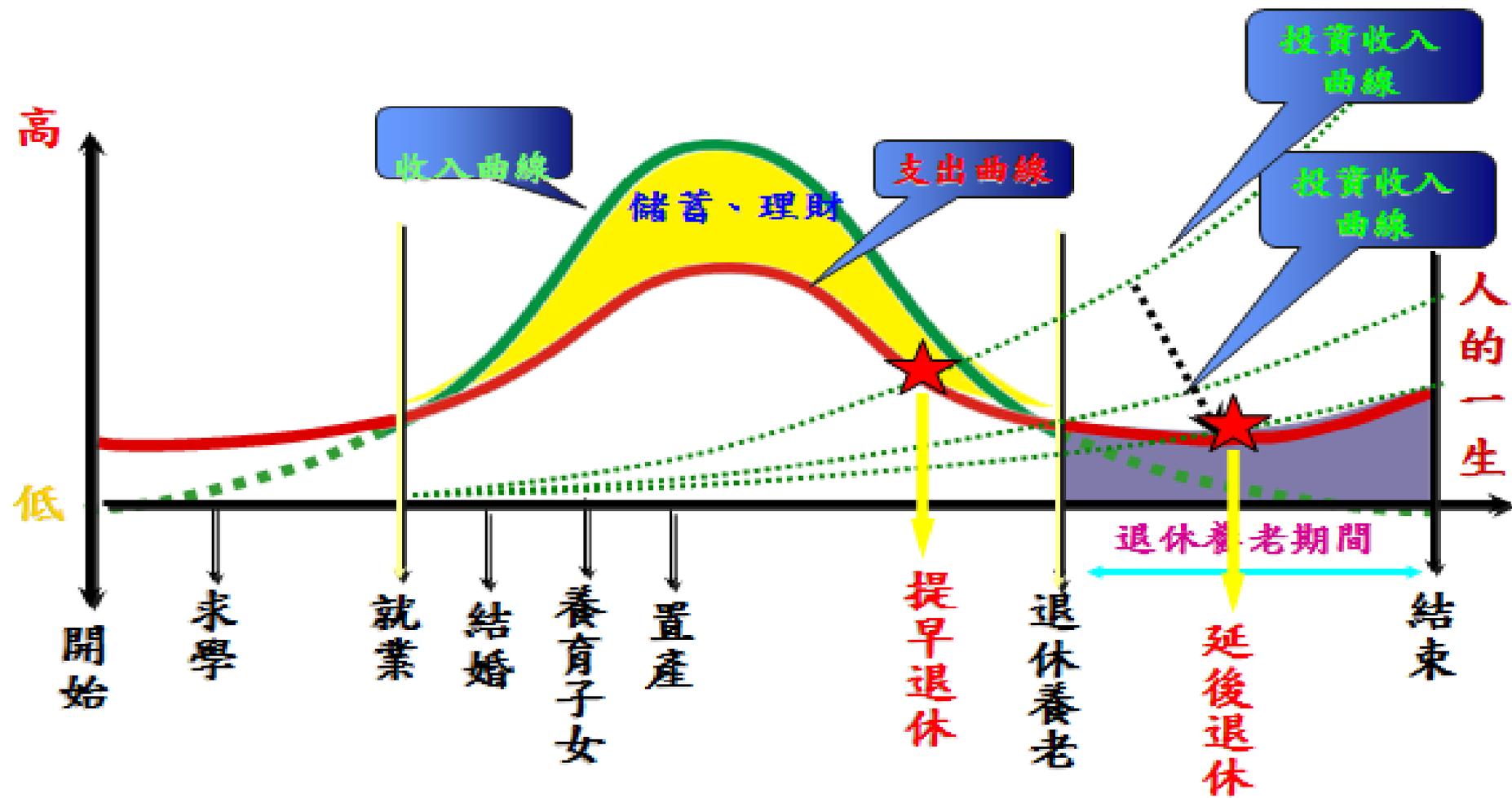
- 籌碼分析

(四)、投資策略之實例運用

- 建立獨立思考的能力，排除錯誤訊息的影響

- 將有效訊息導引到正確的投資配置

# 人生的收支曲線-早知道就更好



# 擁有現金流的觀念

被動收益：  
如投資獲利、  
租金收入

你有幾條的水管幫你加水呢？

主動收入：  
如薪資、執行業務所得

?? 歲 (不在為錢工作了)

預計退休\_歲 (資產 )

現在\_歲 (資產 )

不可控制支出：  
如稅款、投資費用

可控制支出：  
如生活開銷、休閒消費

# 投資工具的運用-股票

- 定義：

股票就是一張證明你擁有多少股份的有價證券。

- 基本概念：

- ◆ 在台灣，一『張』股票是1000『股』，除了零股的買賣之外，買賣股票須以千為單位。
- ◆ 台灣股市對於股票價格漲跌幅的限制為前一日收盤價格的7%
- ◆ **空頭市場**就是大多數的投資人對股市未來的表現抱著**悲觀的態度**，認為股價會下跌
- ◆ **多頭市場**就是大多數的投資人對股市抱著**樂觀的態度**，認為股價會上漲

# 投資工具的運用-股票&ETF

股票	比較項目	ETF
週一至週五上午9:00至下午1:30	交易時間	週一至週五上午9:00至下午1:30
可透過任何合法證券商下單買賣	買賣方式	可透過任何合法證券商下單買賣
10%	漲跌停限制	10%
千分之三	交易稅	千分之一
上市六個月之後	信用交易	一上市即可
不可(台灣50指數成份股除外)	平盤以下融券放空	可
申報時間為交易日下午1:40~2:30，於下午2:30集合競價。申報價格及漲跌幅與當日普通交易相同。	零股交易	申報時間為交易日下午:40~2:30，於下午2:30集合競價。申報價格及漲跌幅與當日普通交易相同。
新台幣50以下為0.05元 新台幣50以上為0.1 元	升降單位	新台幣50以下為0.01元 新台幣50以上為0.05元
千分之1.425以內(由證券商自行訂定)	手續費	千分之1.425以內(由證券商自行訂定)
有	除權	無
有	除息	有

# ETF產品六大特色

**Exchange Traded Fund**

中文名稱為“指數股票型基金”又稱“交易所交易基金”可透過交易所買賣的基金

➔ 等於投資一籃子成份股，免去選股煩惱

簡單

➔ 交易方式簡單，資訊取得方便

簡單

➔ 追蹤大盤指數，輕鬆掌握績效

簡單

➔ 投資組合透明，人為因素影響低

透明

➔ 總費用低廉，投資效益高

低成本

➔ 大幅分散單一個股及產業風險

分散風險

# ETF在台灣市場掛牌交易

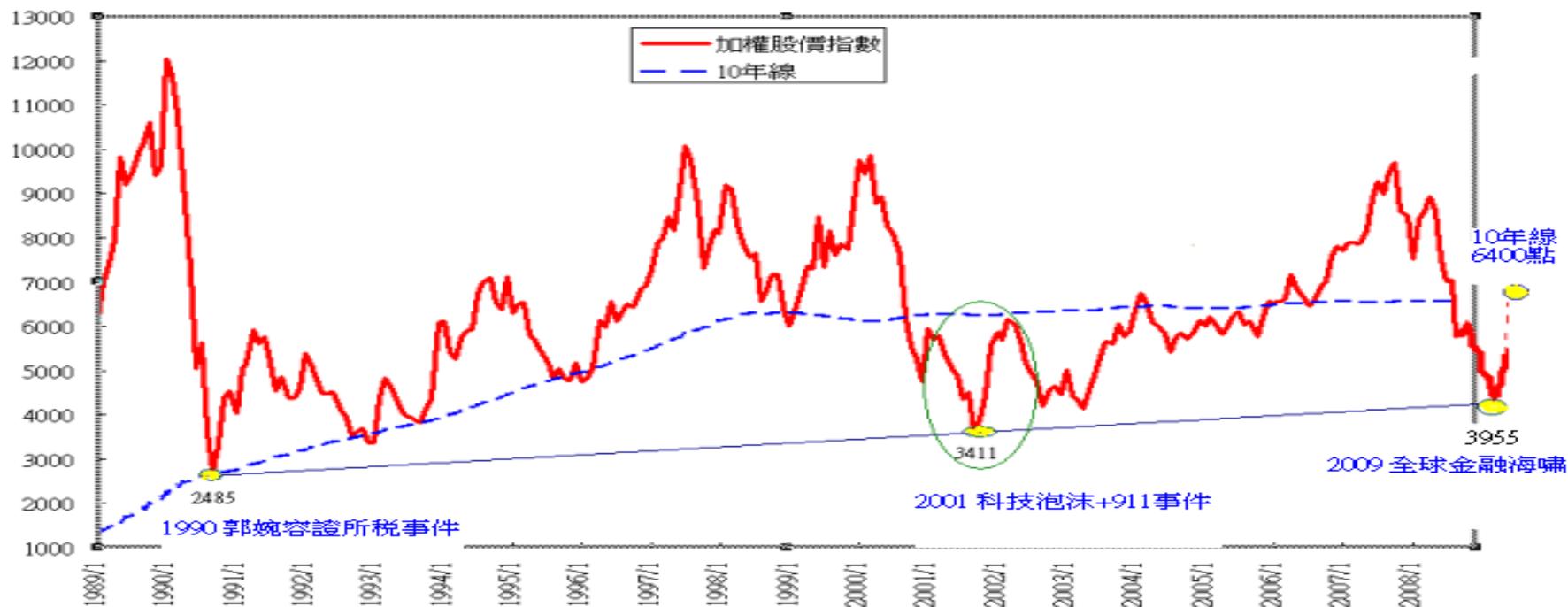
## 元大ETF市場概況

### 元大ETF市場交易資訊

證券代號	證券名稱	淨值	價格	規模 (億)	較前月規模增減 (億)	成交量 (張)	成交額 (百萬)	佔ETF成交金額比 (%)
0050	元大台灣50	74.33	74.25	420.33	6.38	3308	245.46	8.98
0051	元大中型100	28.28	28.05	4.81	0.07	12	0.34	0.01
0053	元大電子	32.36	32.08	3.07	-0.09	20	0.64	0.02
0054	元大台商50	23.24	23.03	3.75	0.07	8	0.18	0.01
0055	元大MSCI金融	15.22	15.14	8.16	-0.17	284	4.30	0.16
0056	元大高股息	25.07	24.98	83.87	-0.94	1082	27.03	0.99
0061	元大寶滙深	15.72	15.60	115.48	-2.13	2037	31.81	1.16
006201	元大富櫃50	12.16	12.06	2.97	-0.03	64	0.78	0.03
006203	元大MSCI台灣	34.60	34.25	2.67	0.04	4	0.14	0.01
006206	元大上證50	25.90	25.82	50.19	0.50	872	22.52	0.82
00631L	元大台灣50正2	28.44	28.32	8.56	-0.15	1951	55.31	2.02
00632R	元大台灣50反1	14.96	14.98	728.35	-31.96	19271	288.50	10.55
00635U	元大S&P黃金	19.86	19.74	19.84	-3.23	1370	27.03	0.99
00637L	元大滬深300正2	12.68	12.46	279.65	11.87	29836	372.93	13.64
00638R	元大滬深300反1	17.67	17.78	1.58	0.01	14	0.25	0.01
00642U	元大S&P石油	17.14	17.17	37.53	0.78	7077	121.32	4.44
00646	元大S&P500	21.30	21.43	30.79	11.21	41	0.88	0.03
00647L	元大S&P500正2	24.73	24.75	1.58	0.08	10	0.25	0.01
00648R	元大S&P500反1	16.34	16.38	32.29	-0.23	1100	17.97	0.66
00660	元大歐洲50	23.73	23.64	8.90	3.56	5	0.12	0.00
00661	元大日經225	24.24	24.01	1.07	-0.12	10	0.24	0.01
00667	元大韓國	20.92	20.57	1.14	-0.36	15	0.31	0.01
00672L	元大S&P原油正2	14.88	14.89	44.10	17.97	18737	278.07	10.17
00673R	元大S&P原油反1	21.45	21.45	6.41	-0.66	925	19.86	0.73
00674R	元大S&P黃金反1	20.17	20.17	1.23	-0.89	67	1.35	0.05
00679B	元大美債20年	38.04	37.90	193.00	1.29	928	35.18	1.29
00680L	元大美債20正2	19.52	19.12	2.43	-0.06	4	0.08	0.00
00681R	元大美債20反1	19.85	19.95	2.91	0.03	23	0.46	0.02
00682U	元大美元指數	19.60	19.59	1.89	1.89	697	13.65	0.50
00683L	元大美元指數正2	19.29	19.35	2.11	2.11	480	9.29	0.34
00684R	元大美元指數反1	20.28	20.12	2.27	2.27	821	16.52	0.60

# 大盤趨勢-掌握買賣時點的重要因素

- 看對大盤趨勢
- 在多頭行情的初期買進
- 在多頭市場的末期(出現空頭警訊時)賣出



# 大盤趨勢-掌握買賣時點的重要因素

## □ 決定大盤趨勢的重要因素

- 經濟成長

股市是區域性或國家經濟景氣的領先指標

- 政府財金政策

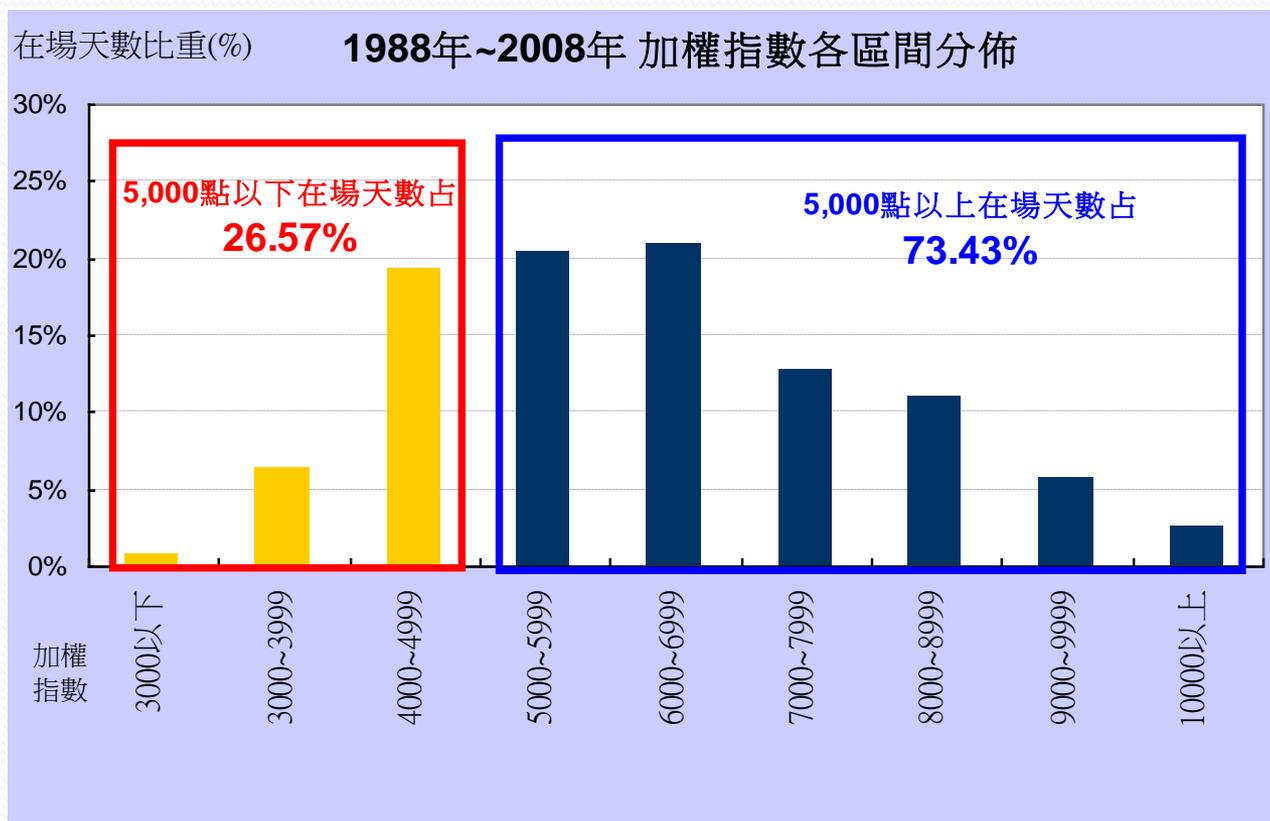
影響市場資金供需

- 政治情勢

投資人信心問題

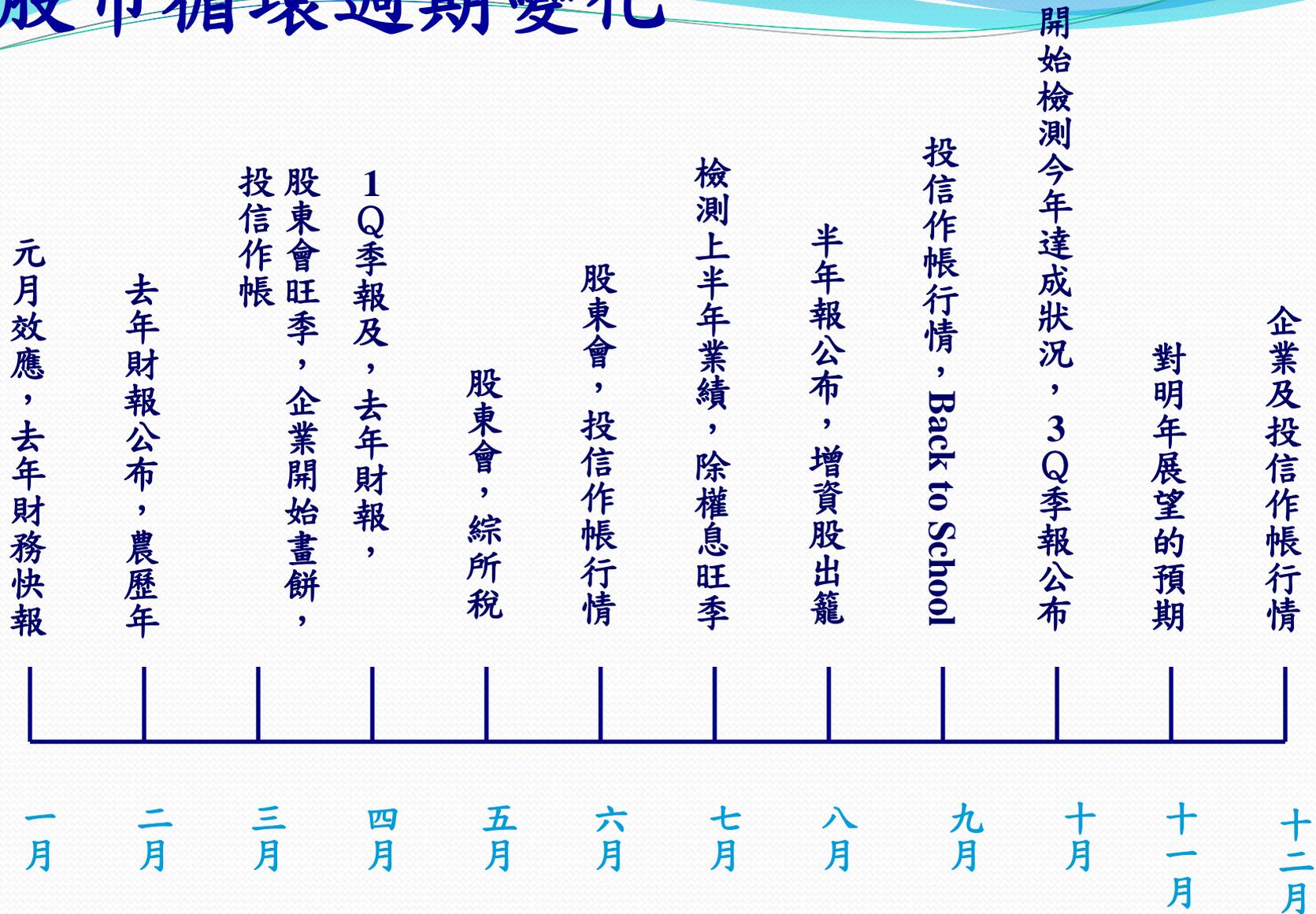
# 大盤趨勢-台股指數相對低點區間

過去20年間，台灣加權股價指數5000點以下的在場天數占比僅26.57%，顯示若在指數5000點以下進場投資，進場時點落在相對低點的區間。

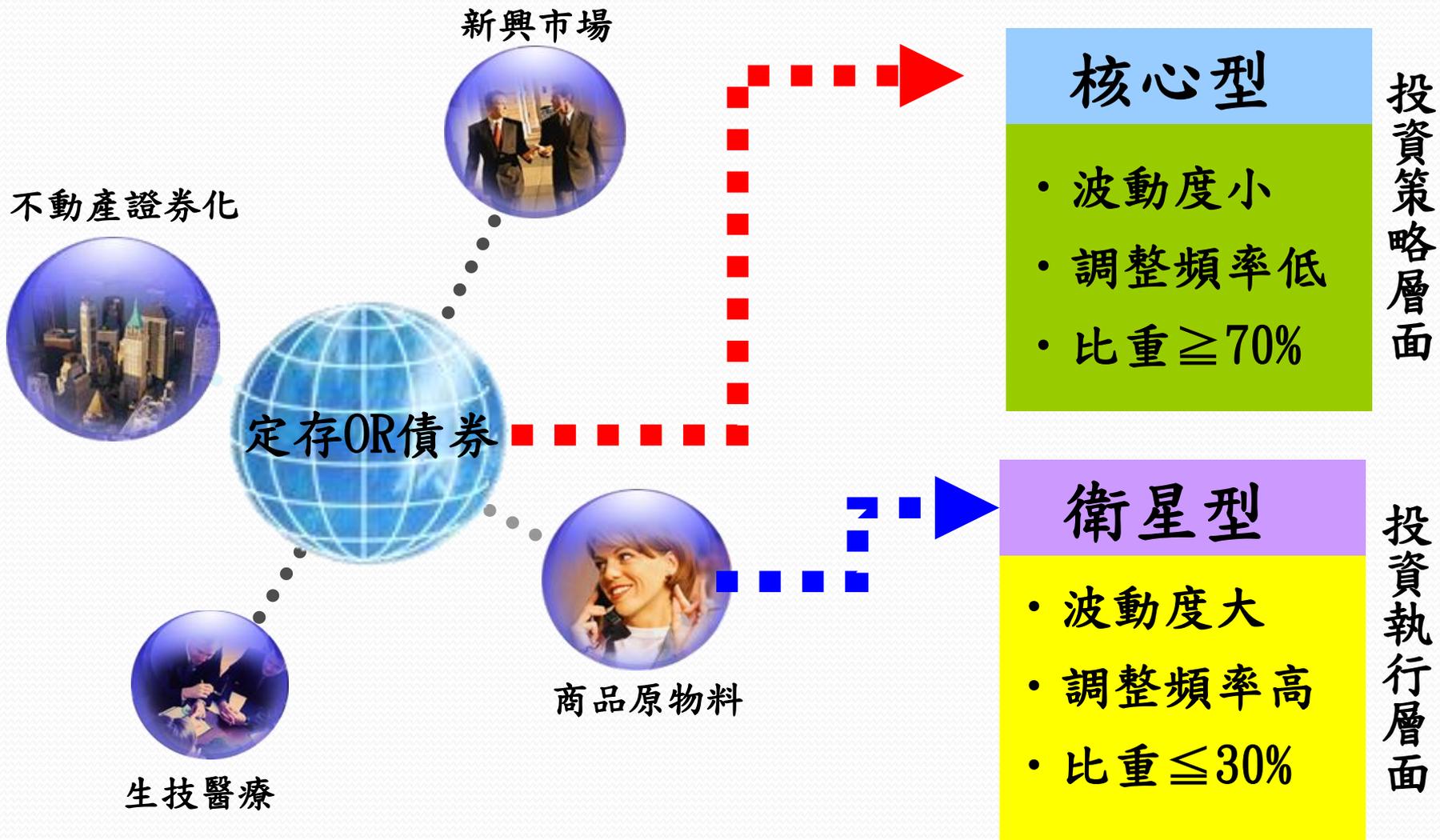


資料來源：Bloomberg/ (1988/01/01~2008/12/31)

# 股市循環週期變化



# 資產配置-核心衛星法



# 有哪些投資上的風險？

以風險程度來分

RR1：貨幣型基金

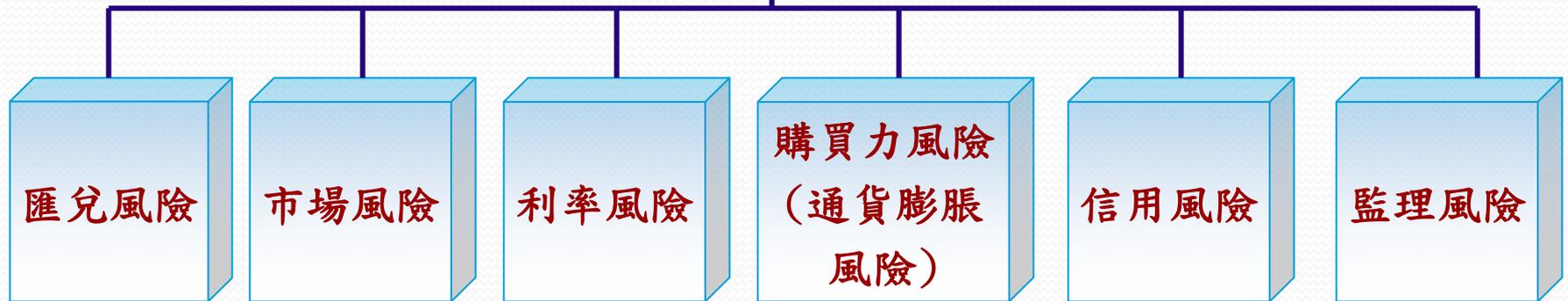
RR2：債券型基金

RR3：平衡型基金

RR4：風險較低之股票型基金

RR5：風險較高之股票型基金

註：以上風險係數為公會判定之分類



# 股市循環四部曲

行情總在絕望中誕生

在半信半疑中成長

在憧憬中成熟

在充滿希望中幻滅



簡報結束，敬請指教