

復興高級商工職業學校 104 學年度 第 1 學期

【 處 處 有 料 】 專 業 社 群

台灣經濟市場投資展望講座研習活動紀錄

- 一、時間：中華民國 104 年 10 月 12 日(星期一) 12:10~16:40
- 二、地點：中國信託南勢角分行
- 三、主題：台灣經濟市場投資展望
- 四、主講人：中國信託理財專員洪盛傑
- 五、主席報告：

感謝各位老師出席今天的教師研習，今天請到中國信託專員洪盛傑先生為我們探討台灣經濟市場從匯率、股市、債券等相關議題，了解未來的投資展望，也藉由此次講題，能帶給老師在上課時之運用及幫助。謝謝洪專員今天帶來的講題。接下來，就請今天主講洪專員開始今天的活動。

六、講題內容：



供需失衡改善，有利油價止穩回升

- 從OPEC態度、西德州油價環境預測(布蘭特油價的高出3-5美元):
 - 基本: 50-60美元 (OPEC小幅度減產)
 - 樂觀: 60-70美元 (OPEC大規模減產, 地緣政治風險, 美國生產持續下滑)
 - 保守: 35-50美元 (OPEC維持產量不變, 天氣放緩影響需求)
- 美銀美林預估(8/28)：OPEC國家普遍要求布蘭特油價介於60-65美元或更高水位，才能達到財政及經常帳預算平衡



IMF預估明年全球經濟成長率為3.6%

因中國經濟轉型、商品價格下跌與美國即將升息的不確定性，調降今年全球經濟成長預估，強調需維持寬鬆貨幣政策、財政擴張與結構性改革以提振經濟。

地區	2014	2015年10月預測(估計)		2015年7月預測		15年年初預測	
		2015	2016	2015	2016	預估值	預估值
全球	3.4%	3.1%	3.6%	3.3%	3.8%	-0.2%	-0.2%
亞洲(除日本)	1.8%	2.0%	2.2%	2.1%	2.4%	-0.1%	-0.2%
美國	2.4%	2.6%	2.8%	2.5%	3.0%	0.1%	-0.2%
欧元区	0.9%	1.5%	1.6%	1.5%	1.7%	0.0%	-0.1%
日本	-0.1%	0.6%	1.0%	0.8%	1.2%	-0.2%	-0.2%
澳洲	3.0%	2.5%	2.2%	2.4%	2.2%	0.1%	0.0%
紐西蘭	4.6%	4.0%	4.5%	4.2%	4.7%	-0.2%	-0.2%
紐西蘭	8.8%	8.5%	8.4%	8.6%	8.4%	-0.1%	0.0%
巴西	7.3%	6.8%	6.3%	6.8%	6.3%	0.0%	0.0%
印度	7.3%	7.3%	7.5%	7.5%	7.5%	-0.2%	0.0%
拉丁美洲	1.3%	-0.3%	0.8%	0.5%	1.7%	-0.8%	-0.9%
中東	0.1%	-3.0%	-1.0%	-1.5%	0.7%	-1.5%	-1.7%
非洲	2.8%	3.0%	3.0%	2.9%	2.9%	0.1%	0.1%
俄羅斯	0.6%	-3.8%	-0.6%	-3.4%	0.2%	-0.4%	-0.8%

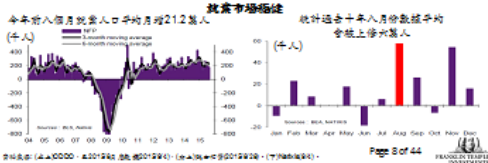
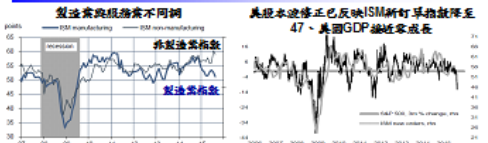
聯準會九月維持利率不變

- 9/16-17決議：維持利率不變於0-0.25%不變，會後聲明提及對全球經濟成長不確定性、金融市場波動與通脹的擔憂。
- 利率展望：市場預期年底將有升息一碼的可機，十二月升息機率較高。
- 富國美林投研建議：聯準會放緩資產縮減速度會使資金充裕充沛，加以歐美元入傳統消費旺季，有利股市市場表現，但放緩中國政策，全球美元與十月美國財稅，建議逢低分批加碼美歐股市及美國科技股資產，股市當選高收益股與新興債市。

聯準會最新經濟展望預測

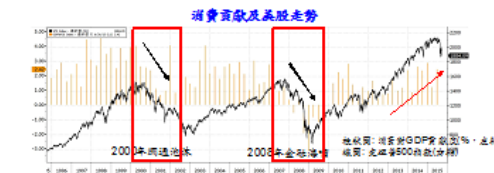
項目	原估%	2015年	2016年	2017年	總評
經濟成長率	原估	2.0-2.3↑	2.2-2.6↓	2.0-2.4↓	1.8-2.2↓
	六月預估	1.8-2.0	2.4-2.7	2.1-2.5	2.0-2.3
失業率	原估	5.0-5.1↓	4.7-4.9↓	4.7-4.9↓	4.9-5.2
	六月預估	5.2-5.3	4.9-5.1	4.9-5.1	5.0-5.2
核心消費者支出 平季複合(CPI)	原估	1.3-1.4	1.5-1.8↑	1.8-2.0	NA
	六月預估	1.3-1.4	1.6-1.9	1.9-2.0	NA
聯邦基金利率 估中位數(年%)	原估	0.375↓	1.375↑	2.625↑	3.50↓
	六月預估	0.625	1.625	2.875	3.75
三月預估	0.625	1.875	3.125	3.75	

美國：就業及服務業引領復甦

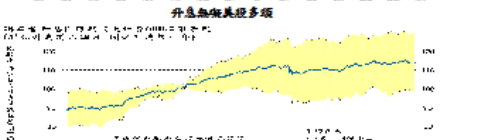
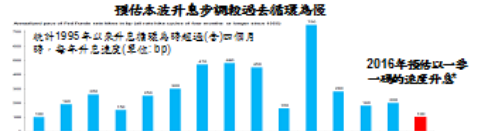


消費增長，美股修正≠趨勢轉向

- 美國消費對GDP貢獻度維持穩健成長，不同於2000年經濟泡沫破裂後或2008年金融海嘯期間的負貢獻，此波美股修正應視為中期修正，非長期多頭趨勢轉向。
- 留意史坦普500指數則創824點中低點(1,887點)及去年十月低點(1,820點)支撐，建議空手者於1,900點以下分批加碼，已進場者續觀。



升息循序漸進，無礙美股多頭



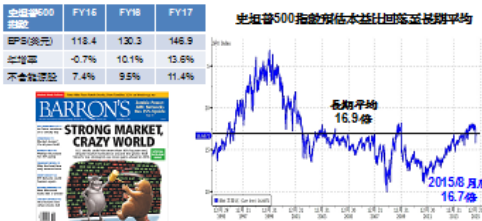
升息不代表美股牛市將告終

前兩輪升息經驗：美股高點發生在停止升息或準備降息階段



美股評價面合理，長多可期

- 彭博資訊調查(9/1)，2015年底史坦普500指數預測目標中位數為2,200點。
- 巴隆周刊(Barron's)指出(9/5)，美股短線獲利力受限，無礙中長期多頭格局，年底前預估漲幅超過一成，2016年漲勢將加速。



第三季美股財報中仍有亮點

- 根據Factset(9/25)，2015年第三季史坦普500企業獲利預估值較去年同期下滑4.5%，自六月起連續(下滑1.0%)下降，不含能源及公用事業獲利預估值成長2.9%
- 產業方面，通訊服務、消費財、金融及健康醫療產業獲利預估值維持正成長

史坦普500企業2015年第三季全年獲利年增率預估

	2015年第三季	2015年	2014年
史坦普500	-4.5%	0.7%	10.0%
史坦普500(不含能源)	2.9%	NA	NA
通訊服務	17.6%	16.9%	4.3%
消費財	10.3%	10.6%	15.7%
金融	8.2%	15.6%	9.6%
健康醫療	7.4%	11.7%	11.4%
科技	-0.1%	4.6%	9.1%
公用事業	-0.6%	1.6%	4.3%
民生消費	-2.6%	1.2%	8.4%
工業	-5.8%	0.4%	8.0%
原料	-13.1%	-1.9%	15.8%
能源	-64.4%	-58.8%	9.7%

資料來源: Factset, 2015/9/25



生技股基本面健康，選股重要性提升

- 近期生技股修正因素包括：(1)第二季財報轉壞，(2)全球股市震盪，漲勢強勁的生技股不獲，(3)民主黨總統候選人希拉莉計畫打壓藥價，引發獲利回吐因素。
- 富蘭克林看法：**生技產業基本面強勁，看好研發創新、美國食品暨藥物管理局(FDA)審核速度改善與併購題材增加，但遠望2016總統大選年，藥價與醫療改革新問題將面臨升溫，未來需加辨轉運假設。
- 那斯達克生技指數跌後半段與漲後技術面轉弱，整理時間拉長，建議採取定期定額策略或多元產業佈局的美股基金，掌握生技產業長期商機。

那斯達克生技指數跌後轉強一底時，後續反彈幅度可期

原因	開始日	結束日	時間(天)	跌幅	反彈漲幅(%)	漲幅
歐債危機	2010/3/23	2010/7/6	105	-19%	2011/7/8	+47%
希臘上市美國國庫券	2011/7/8	2011/8/6	31	-23%	2012/10/5	+76%
歐債危機與歐洲經濟	2012/10/5	2012/11/8	34	-13%	2013/5/14	+45%
QE 臺灣傳言	2013/5/14	2013/6/20	37	-10%	2013/8/2	+20%
智利利率暴升 比特幣傳言	2014/2/25	2014/4/14	48	-21%	2014/9/24	+30%
平均			51	-17%		
	2015/7/20	?	?	-27%	(-9/29)	(-9/29)
					?	+44%

資料來源: 富蘭克林(2015/9/27)、那斯達克、華爾街分析師、富蘭克林證券

Page 54 of 44



生技醫療產業題材充沛

日期	醫學會議/上市審議	日期	醫學會議/上市審議
9/21-22	國際癌症治療研討會	10/22	BioMarin Drosapersen(改善乳癌治療) 歐盟 120天審議
9/23-26	第15屆國際癌症研討會	10/24	Merrimack MM398(糖尿病) FDA上市審議
9/25-29	★歐洲腫瘤內科學會(ESMO)	10/25	Shire Lifitegrast(糖尿病) FDA上市審議
9/26-29	美國七表海峽會議	10/27	藥廠基因T-VEQ(轉移性黑色素瘤) FDA上市審議
9/27-29	★美國神經學年會	11/5	吉利德科學TAFIR(GS-7340): 盧森堡 FDA上市審議
10/7-10	★歐洲多發性硬化症專家學會	11/13-17	美國牙科醫學年會(AASLD)
10/8-10	北美癌症治療化會議	12/5-8	美國血液病學會年會(ASH)
10/16-21	美國腎臟病學會年會(ACG)	12/27	BioMarin Drosapersen(改善乳癌治療) FDA上市審議

資料來源: FR 2015/9/20, 富蘭克林證券(2015/9/25), 富蘭克林證券(2015/9/25)

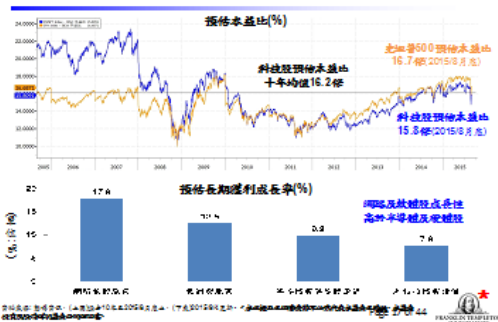
Page 13 of 44



Page 16 of 44



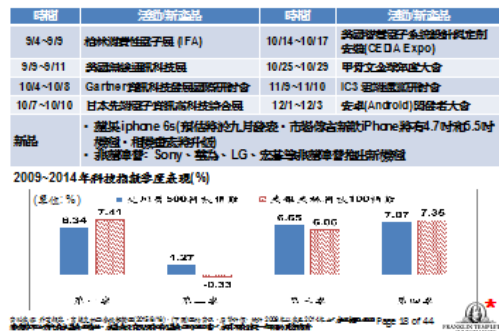
科技股具高成長及評價面優勢



資料來源: 富蘭克林(2015/9/25), 富蘭克林證券(2015/9/25), 富蘭克林證券(2015/9/25)



科技產業第四季旺季可期

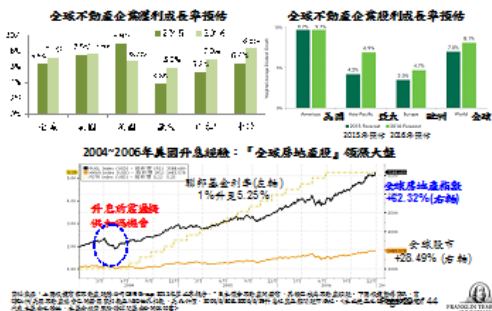


資料來源: 富蘭克林(2015/9/25), 富蘭克林證券(2015/9/25), 富蘭克林證券(2015/9/25)

Page 18 of 44



不動產產業獲利與股利穩健成長 升息無礙全球不動產長線投資利基

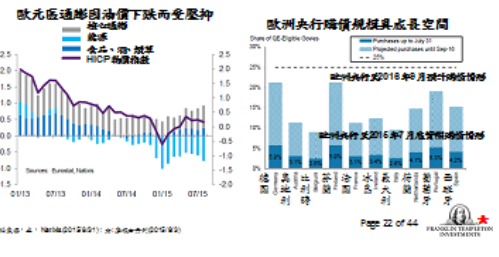


資料來源: 富蘭克林(2015/9/25), 富蘭克林證券(2015/9/25), 富蘭克林證券(2015/9/25)



歐洲央行:可能擴大寬鬆

- 摩根士丹利(9/3)預估年底前加碼購債可能性提高, 可望增加債券購買規模達2,970億歐元(目前預定購債規模為1,144億元, 增幅約26%)。
- 未來政策方向: 提高每月購債規模, 改變購債計劃內容(如擴大購買類別), 延長量化寬鬆期間。



資料來源: 富蘭克林(2015/9/11), 富蘭克林證券(2015/9/25)

Page 22 of 44



疑歐勢力崛起：危機？轉機？

2015年歐洲重要選舉日程與觀察指標：主要國家在野黨支持率上升，選舉風險提高

9/20 希臘國會選舉	9/27 西班牙加泰羅尼亞區議會選舉	10/4 葡萄牙議會選舉	12/20(預計) 西班牙選舉
----------------	-----------------------	-----------------	--------------------

前總理索托伊略領導的政建黨獲得過半席位的立憲會議人選期屆滿

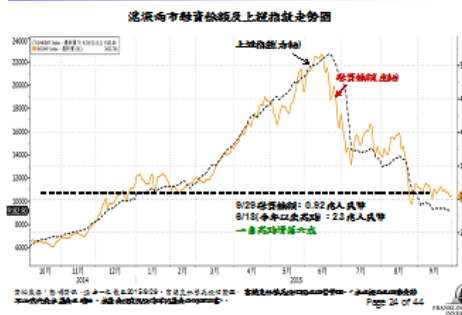
加泰羅尼亞區由獨立黨執政獲得過半席位，舉行獨立公投機率提高，惟預算案未過半，索托伊略提前獨立可能性低

反對黨的獨立候選方聯盟反對黨者曾執政的社會民主黨勢力尚強，若反對黨獲選，葡萄牙可能再面臨債務及赤字升高的問題

經濟派的公民黨及左翼的Podemos(熱門能黨)努力穩定選情

陸股：場內外融資清理趨近尾聲

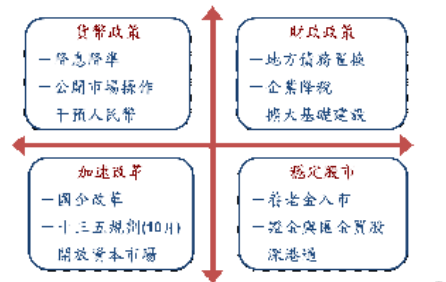
等場面清洗乾淨，陸股進入信心重拾的盤整階段，耐心持有+定期定額



中國：房市與信貸需求改善，經濟露曙光



中國具有豐富的政策工具



股市投資

時間(Time)比進場點(Timing)更重要

「小象下跌時，手中沒有小象的人，小象上漲時，也不會有小象。」
德國投資大師—科斯托爾尼<一個投資者的告白>

投資美股史坦普500指數的期間	總報酬率	年複合報酬率
堅持長期投資持有40年	7347.76%	11.37%
如果錯過漲幅最大的10天	3545.61%	9.33%
如果錯過漲幅最大的20天	2170.44%	7.98%
如果錯過漲幅最大的30天	1401.24%	6.82%
如果錯過漲幅最大的40天	938.57%	5.76%

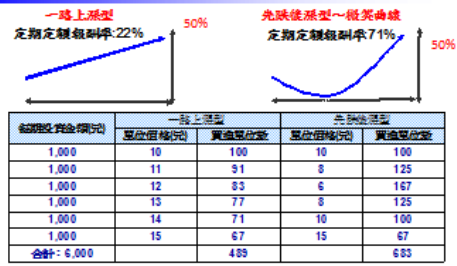
面臨市場震盪，建構資產防護網
定期定額不中斷，反彈行情不漏接

投資迷問	檢視資產組合	投資建議
虧損部位怎麼辦？	檢視/詢問專家 1. 是否做好股價記章 2. 投資標的趨勢向上/下？	1. 市場波動是常態，收購年終及季險承受能力調整股價記章 2. 趨勢向上→還抱/加码 (ex. 美歐/亞股) 趨勢向下→逢反彈減碼 (ex. 原物料/鋼鐵)
想加碼又怕震盪？	配息養基金投資 母基金(債券基金)+每月配息金額 定期定額(債券/股票基金) 定期定額的微笑曲線 分散進場時點及成本，掌握震盪中的倍償機會	母基金(新興)+子基金(美股) 母基金(高收益債/平衡型)+子基金(亞洲/小型股) 債券基金也可定期定額！ 新購價、高收益債 長期趨勢向上的股票基金 → 美股、亞股、科技/生技 倍償機會→天然資源

定期定額進階版：母子基金投資法



定期定額的微笑曲線



一路上漲型報酬率: $[(489 \times 15) - 6,000] / 6,000 \times 100\% = 22\%$
 先跌後漲型報酬率: $[(683 \times 15) - 6,000] / 6,000 \times 100\% = 7.1\%$

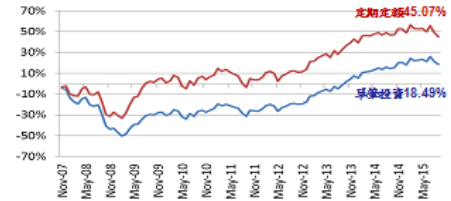
資料來源: 富達基金中華區投資報告(2015/1/7)

Page 32 of 44



實證成果:市場震盪,定期定額策略出線

試算自2007年10月底進場投資全球股市,比較採取單筆投資及定期定額投資策略的投資績效,定期定額表現較為穩健。



資料來源: 富達基金中華區投資報告(2015/1/7)

Page 33 of 44



新興國家貨幣已被低估

- 美林林德森(98)倍算新興國家貨幣相對美元已低估14%,而五~七年期原幣公債殖利率比2013年時高出逾100點,以目前新興國家的經濟和盈餘狀況,實無法讓這些利率可以吸引投資者而緊縮。
- 市場反應偏而震盪,反而增添一些低估值貨幣市場的投资機會。



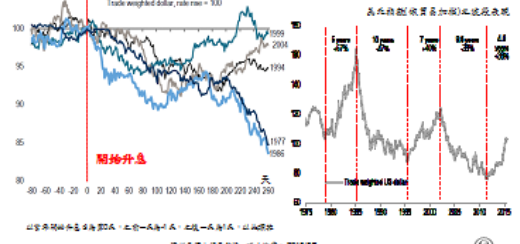
資料來源: 富達基金中華區投資報告(2015/1/7)

Page 34 of 44



歷史經驗:美國升息後,美元多轉弱

歷史美國升息前後之美元指數(依貿易加權)表現 美元指數本週升幅已逼近前波多項時之波幅水準,但時間較短較快。



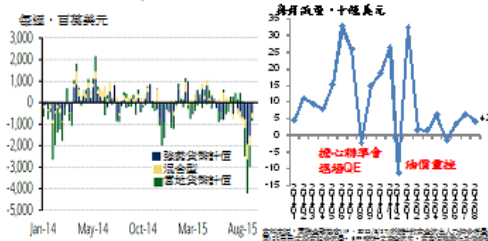
資料來源: 富達基金中華區投資報告(2015/1/7)

Page 35 of 44



新興債:零售端仍匯出

新興國家債券基金已連續七週流出(截至9/9) 國際金融協會(IIF)統計30個新興國家債市只有短暫月數出現淨流出



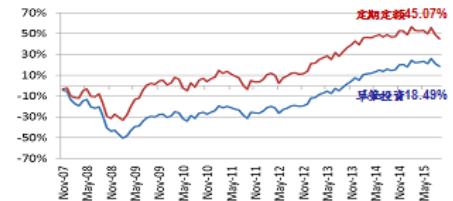
資料來源: EP FR - 美經濟數據, 9/10

Page 36 of 44



實證成果:市場震盪,定期定額策略出線

試算自2007年10月底進場投資全球股市,比較採取單筆投資及定期定額投資策略的投資績效,定期定額表現較為穩健。



資料來源: 富達基金中華區投資報告(2015/1/7)

Page 37 of 44



新興國家貨幣已被低估

- 美林林德森(98)倍算新興國家貨幣相對美元已低估14%,而五~七年期原幣公債殖利率比2013年時高出逾100點,以目前新興國家的經濟和盈餘狀況,實無法讓這些利率可以吸引投資者而緊縮。
- 市場反應偏而震盪,反而增添一些低估值貨幣市場的投资機會。



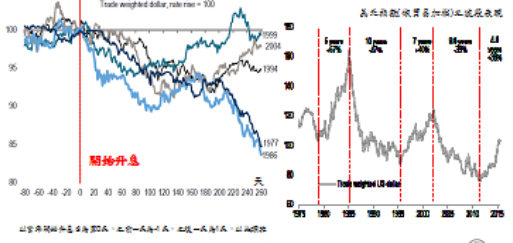
資料來源: 富達基金中華區投資報告(2015/1/7)

Page 38 of 44



歷史經驗:美國升息後,美元多轉弱

歷史美國升息前後之美元指數(依貿易加權)表現 美元指數本週升幅已逼近前波多項時之波幅水準,但時間較短較快。



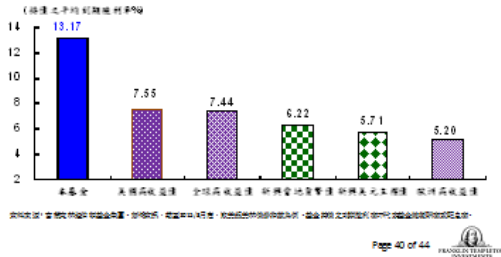
資料來源: 富達基金中華區投資報告(2015/1/7)

Page 39 of 44



高殖利率機會

※基金持債殖利率已是美元主權債指數的兩倍水準，並創下金融海嘯2008/11月(殖利率17.8%)以來最高水準



富蘭克林坦伯頓全球投資系列新興國家固定收益基金美元A(acc) 本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金 基金淨值走勢圖



八、教師座談

江亞萍老師：

1. 了解全球經濟大環境的現況及改變，及近期稅法修訂對個人權益的影響。並進一步了解個人理財方式。
2. 可透過相關課程介紹各種理財方式，建立學生基本觀念。
3. 就經濟學「匯率」章節，可介紹現行牌告匯率的種類及使用時機、換匯的計算、匯率變動，對個人及國際貿易的影響。

邱茂宸老師：

1. 近期稅法二稅合一修訂對房價的影響頗深，在個人理財方面應如何達到節稅目的。
2. 全球經濟動盪不安，幣值競相貶值，匯率的變動，值得我們注意。
3. 專業課程任課教師，可將投資理財觀念及匯率變動觀念帶入課程中。

紀雅玫老師：

1. 對二稅合一詳細內容更加了解。
2. 每人每年可以贈予 220 萬，分別以不同年度的贈予，才能累積金額，以達到節稅的目的。
3. 目前一般儲蓄利息較低，往往不及通膨貶值，投資風險較低的基金，由專家操盤，也是另一種不錯的選擇。

施瑪莉老師：

知道最新國際金融資訊，並應用在課堂教學中，讓學生了解目前國際金融局勢。

鄭美珍老師：

1. 能了解當前經濟情況，歐美、中國大陸經濟動態及如何預測未來經濟局勢。
2. 能了解投資管道的多元化，及如何儲蓄、節稅及避稅。
3. 教學上在匯率單元，可把當前時事經濟情勢如何影響匯率走勢加入說明。並把儲蓄的概念及多元投資理財管道分享給同學。

劉又綾老師：

在投資理財觀念上，可在人生經驗中分享學生，激勵學生規劃未來時融入理財觀念。

翁意玲老師：

1. 房地合一稅，蠻符合最近買房、政府打房之政策，蠻實用的。
2. 讓學生了解國際經濟情勢，並從中替未來做投資理財的規劃。

嚴蕙生老師：

1. 對於未來要提早規劃理財。30歲的人可投資股票債券基金，40歲的人可做較穩健投資，50歲的人以穩健方式投資。要注意理財而非投機。
2. 多鼓勵學生注意時勢，將時勢應用在股票及各項投資標的物的變化上。

陳鏘陵老師：

1. 了解目前投資展望，利用有效的理財工具，儲存人生應具備的基金。
2. 讓學生提升金融方面的知識，了解目前全球投資市場的趨勢，拓展學生的視野。

九、散會

<104.10.12 活動照片>



洪專員講授投資展望(一)



洪專員講授投資展望(二)



洪專員講解全球利率走向



老師專心聆聽(一)



老師專心聆聽(二)



老師專心聆聽(三)