

富達投資觀點

2012.5

2012年4月份全球股市回顧與展望



游蕙蘭 Helena Yu
基金經理人

游蕙蘭目前擔任富達卓越領航全球組合基金經理人，負責管理富達全球股票組合投資部位，研究範圍亦囊括台灣非科技產業。在加入富達之前，她曾於台灣工銀投信及寶來金融集團擔任基金經理人，並於大和國泰證券任資深分析師，投資經驗豐富。自2007年12月擔任富達卓越領航全球組合基金 (Fidelity Excellent Navigation Global Fund of Funds) 經理人迄今。

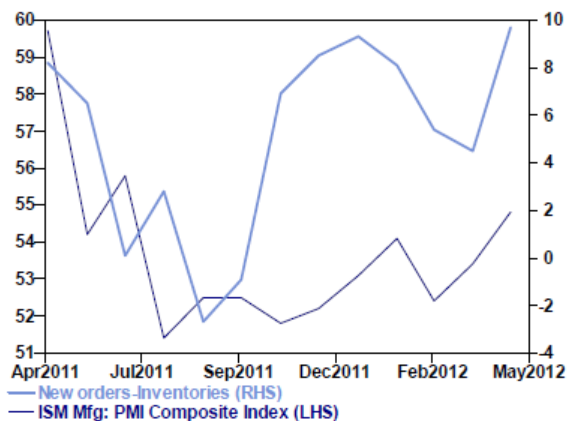
5月適逢歐洲大選，包括法國總統大選、希臘國會選舉等，對金融市場而言，不確定因素增加，避險情緒恐進一步升高，持續減碼歐洲，加碼日本股市。

雖然近來美國經濟數據仍是憂喜參半，但愈來愈多的驚喜，令人已不再擔心經濟陷入衰退，討論的議題早已轉向景氣復甦力道的強弱。美國4月製造業景氣加速擴張，美國供給管理協會ISM公佈4月份製造業指數意外攀升至54.8，高於3月的53.4，也優於市場原先預估的可能降至53。3月份美國經濟領先指標上升0.3%，為連續第六個月上升，IMF亦上調今年美國經濟增速預期至2.1%，說明經濟持續保持增長動力。在優於預期的經濟數據的支撐下，S&P500指數4月底收盤仍較去年底收盤時上漲逾10%。不過，目前美股本益比已相當接近歷史平均水準13.7倍（1976年至2011年平均水準，Morgan Stanley 2012/04/30）。

截至4月底為止，標準普爾指數成分股公司中約六成左右已公佈業績，其中約70%的公司業績超出分析師預期，優於過去10年62%的平均水準。但若是考慮業績預期先前已經大幅下修，現在超出預期的比例就不是那麼令人感到驚喜，也難怪市場反應相當平淡。

整體而言，持平看待美股第二季行情。

圖一：美國製造業指數與新接訂單

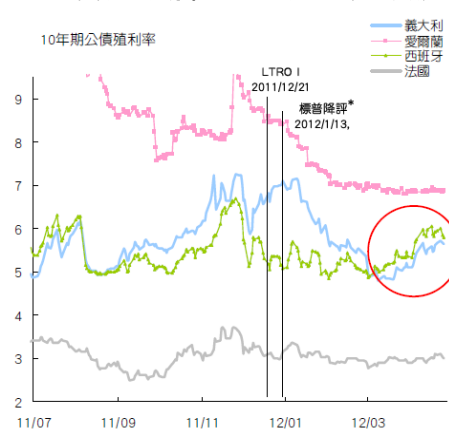


Source: Haver Analytics and Goldman Sachs Research

尋求連任的法國總統沙柯吉（Nicolas Sarkozy）因主張財政協議不公投入苦戰，在總統大選首輪投票落後社會黨候選人歐蘭德（Francois Hollande）。歐蘭德主張重新協商財政協議、寬鬆預算支出、擴大社會保險等，與歐盟力主的財政緊縮背道而馳，這使得歐盟感到緊張。此外，在長達七週的預算談判破裂後，荷蘭遵守財政協議規定刪減預算赤字內閣總辭，國會將提前至今年9月改選。

近期的經濟數據說明歐元區正滑向衰退，有關是促增長還是緊縮財政的討論將變得愈加激烈，後續因為經濟問題引發的政治變動，令金融市場神經緊繃。5月適逢歐洲大選，包括法國總統大選、希臘國會選舉等，對金融市場而言，不確定因素增加，避險情緒恐進一步升高。

圖二：西班牙與義大利公債殖利率再度飆高



Source: Bloomberg, April 2012



富達投資觀點

2012.5

由於民間消費及製造業生產持續改善，日本經濟持續運行於復甦的軌道中。企業獲利方面，隨著去年日本311震災和泰國水災的衝擊逐漸消退，加上日本上市公司近年厲行削減成本的努力發揮作用，日本企業獲利正呈V型反轉，快速回升。根據日經新聞調查，4月以來日本有130家上市企業，修正本年度（迄明年3月底）獲利預估，其中93家是往上調高其獲利預估，比率達72%，顯示許多日本企業看好本年度獲利會持續好轉。

圖三：東証指數盈餘及年成長率預估 (TOPIX EPS forecast figures)

	Citi	YoY (%)	Bloomberg	YoY (%)
FY10 (A)	47		47	
FY11(E)	40	-14.8	38	-19.3
FY12(E)	59	48.8	59	55.5
FY13(E)	67	12.6	77	31.1

Source: Bloomberg, Citi Investment Research and Analysis

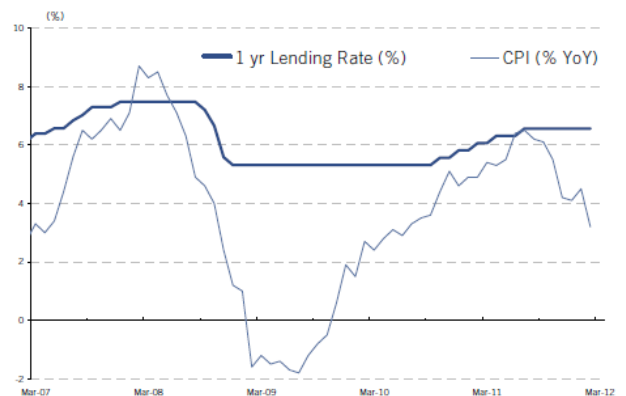
日前澳洲央行將基準隔夜拆款利率下調50個基點至3.75%，理由是通貨膨脹壓力溫和。此舉是澳洲央行2008年和2009年金融危機最嚴重時期分別降息0.75個和1個百分點以來所採取最為激進的政策行動。澳洲大幅度降息，應是針對低迷的房市而來。澳洲家庭房貸負擔沉重，但當地銀行為抵銷高融資成本而調升房貸利率，央行可能希望透過降息來加以抑制。不僅如此，澳洲除了礦業蓬勃發展，其他產業正歷經瀕臨衰退的困境，零售業也因精打細算的消費者改變消費習性而受重創。

從另一個角度思考，如果降息能夠削弱澳元的強勢也不失為一件好事。央行在政策聲明中承認，由於澳元走強削弱了旅遊業和製造業等礦業以外行業的競爭力，澳洲經濟已經發生了「結構性的改變」。

4月份新興市場中，新興亞洲股市因中國股市逆勢上漲而較為抗跌，拉美股市則表現殿後。貨幣政策持續寬鬆、消費者物價指數下滑，以及製造業生產溫和擴張的環境背景下，預期中國經濟在今年第一季已觸底，下半年中國企業業績可望隨景氣復甦而重回上升軌道。

[富達投信獨立經營管理] 各基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責各基金之盈虧，亦不保證最低之收益，本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，各基金投資風險投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用）已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人索取公開說明書或投資人須知，可至富達投資服務網<http://www.fidelity.com.tw> 或公開資訊觀測站 <http://mops.tse.com.tw> 查詢，或請洽富達投信或銷售機構索取。台北市106敦化南路二段207號10樓，電話：0800-00-99-11按8。FIL Limited 為富達國際有限公司，富達投信為FIL Limited在台投資100%之子公司。Fidelity富達，Fidelity Worldwide Investment，與Fidelity Worldwide Investment 加上其F標章為FIL Limited之商標。SITE 1205-021

圖四：中國一年期借款利率和消費者物價指數年增率



Source: National Sources, Datastream and Citi Investment Research and Analysis

富達卓越領航全球組合基金於申購時不收手續費；除定期定額之投資人外，若投資人於申購日(含)後90日內申請買回，得依次一營業日淨資產價值1%，收取買回費用，買回費用將由受益人買回價金中扣除。基金經理費、保管費及其他費用將直接反應於基金淨值中。詳細內容請參閱本基金公開說明書。