

股票基金經理人調查

2012年6月

富達證券
產品暨行銷部

6月份美銀美林股票基金經理人調查結論

- 整體而言，因歐債危機有惡化跡象，導致全球風險意識再起，經理人對於全球市場走勢看法極趨保守，僅有5%認為未來十二個月經濟會成長，此外，大部分人則期待能有更多的量化寬鬆政策救市，包括73%的人期盼未來四個月內ECB可以實施QE(上個月46%)；44%的人則期待未來四個月內Fed能實施QE3(上月為31%)。
- 本月份風險意識綜合指數驟降至30，為自從2011/9以來之新低點，同樣的，經理人對於持有流動性資產的意願亦大幅提高，現金水位從上月的4.7%攀升至5.3%，亦是自調查開始以來史上第三高，之前的高點則出現在2003/3及2008/12；表示大家對於行情極度悲觀，按照美林的“contrarian rule”，買進訊號出現，後市或許可以伺機進場逢低買進，畢竟危機就是轉機，跌深反彈時即是好買點。
- 經理人本月對於股票持有比例減碼幅度大於加碼幅度，為七個月來首見之情況；配置商品原物料的意願則大幅下降，轉向如醫藥、電訊及公用事業等防禦性類股。
- 在各區域方面，美國經濟相當受經理人所看好，對於美股仍維持大幅加碼的部位，31%的經理人表示願加碼美股。另外，中國股市亦受經理人青睞，認為此市場將會是全球表現較佳之區域。
- 在各類股方面，科技類股仍蟬聯經理人最愛類股寶座，金融類股則受歐債影響成為最大減持類股。
- 新興市場及亞太經理人對於國家配置的看法方面，本月份大幅加碼中國及菲律賓，大幅減碼的國家有印尼與澳洲，其中印尼因近期表現較佳，經理人可能先行獲利一部份，澳洲則因其金融及原物料類股佔比太重，較不被經理人所看好。

6月份經理人的承受風險指數大幅下滑 風險趨避意識明顯

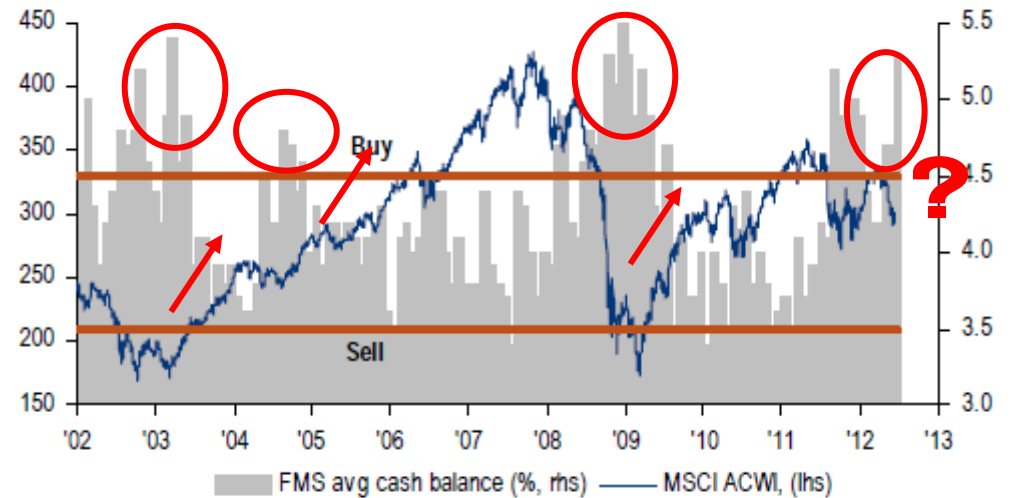
股票基金經理人風險意識綜合指數



- 因歐債升溫，全球股票基金經理人持續採風險趨避態度，風險意識指數本月大幅下滑，從上月36分驟降為30分，已是連續第三個月下滑，且達2011/9以來新低點，市場氣氛已十分緊繃。

資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.6.12

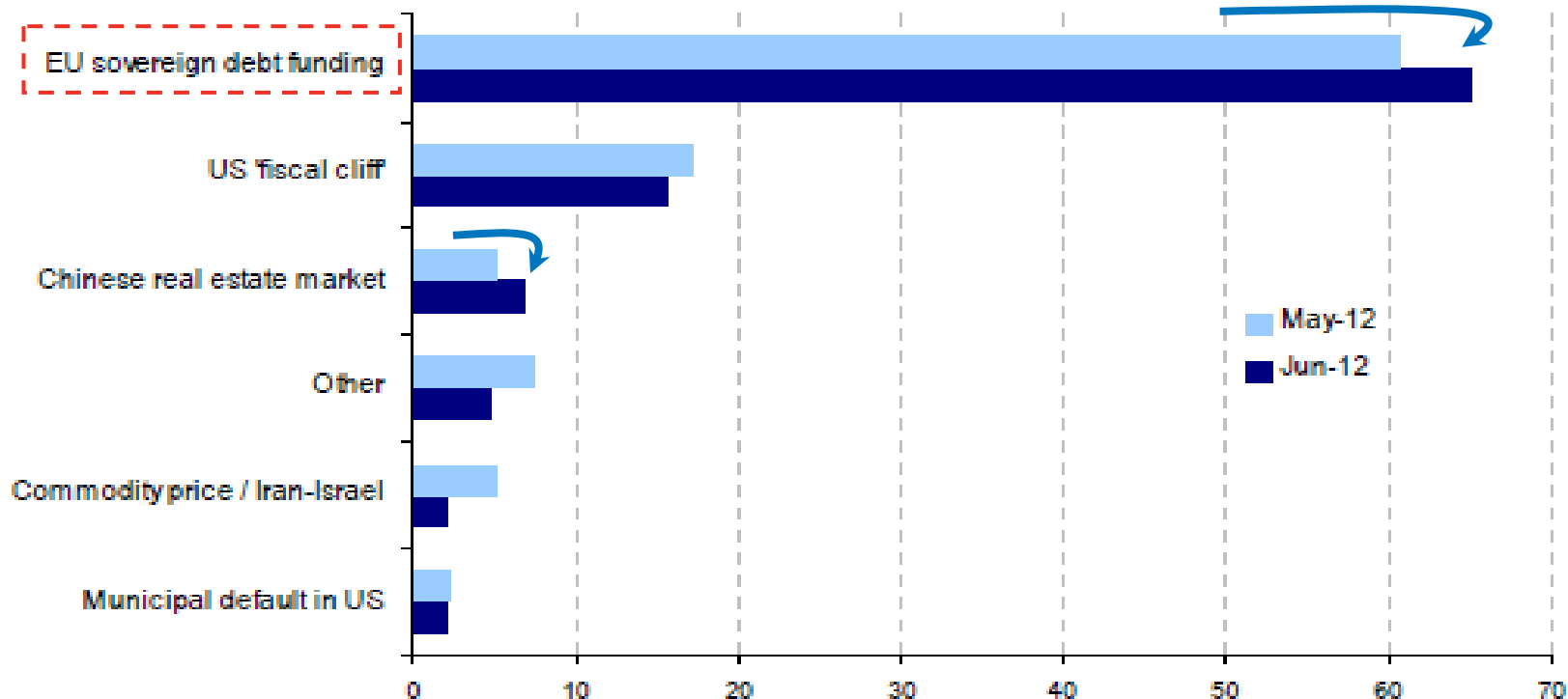
股票基金經理人的現金部位與股價指數



- 本月現金水位再度升高至5.3%(上月為4.7%)，上升幅度大於一成，為繼2003/3及2008/12以來第三高，亦為2009/1以來新高點。
- 按照美林的“contrarian rule”，大於4.5%為買進訊號，未來有機會景氣觸底反彈，投資人可在市場相對低點分批進場佈局。

經理人目前擔憂的事件風險主要仍為歐債問題惡化

經理人目前所擔憂的幾項事件風險



- 本月份經理人對於歐債問題擔憂程度再度上升，達65%，為最主要的事件風險，上月另一導致Risk-off氣氛的美國財政危機擔憂程度已減輕。
- 經理人對於中國房產的風險擔憂程度小幅上升。

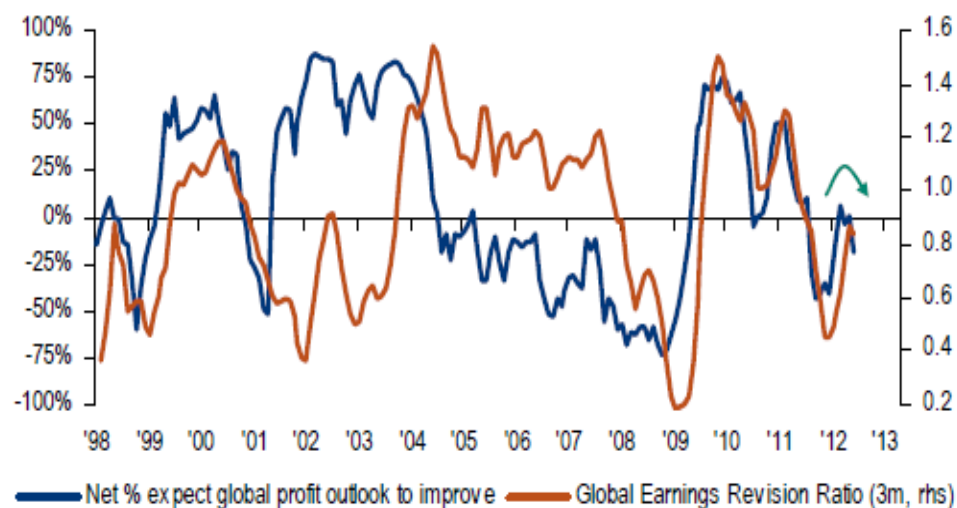
資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.6.12

6月份經理人對於全球經濟與企業獲利前景的預期悲觀，認為未來景氣可能惡化；對於中國看法，則認為仍是表現相對較佳之市場

經理人對於全球與中國經濟趨勢的看法



經理人對於全球企業獲利成長率的看法



- 雖然本月認為中國可能硬著陸的可能性升高(上月9%→本月16%)，但仍有81%經理人相信中國會軟著陸，且相信中國仍是全球市場表現較佳區域。
- 6月份經理人對於未來全球經濟與企業獲利的態度較為悲觀，上月份有淨1%的人預期獲利情況將改善，本月則有淨19%的人認為未來12個月全球企業獲利將衰退。

資料來源(左圖): BofA Merrill Lynch, EM and Asia Fund Manager Survey, 2012.6.12

資料來源(右圖): BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.6.12

本月份經理人認為目前通膨和緩 並預期未來一年物價將會下降

經理人對於通貨膨脹的預期(藍)以及美國ISM製造業價格指數

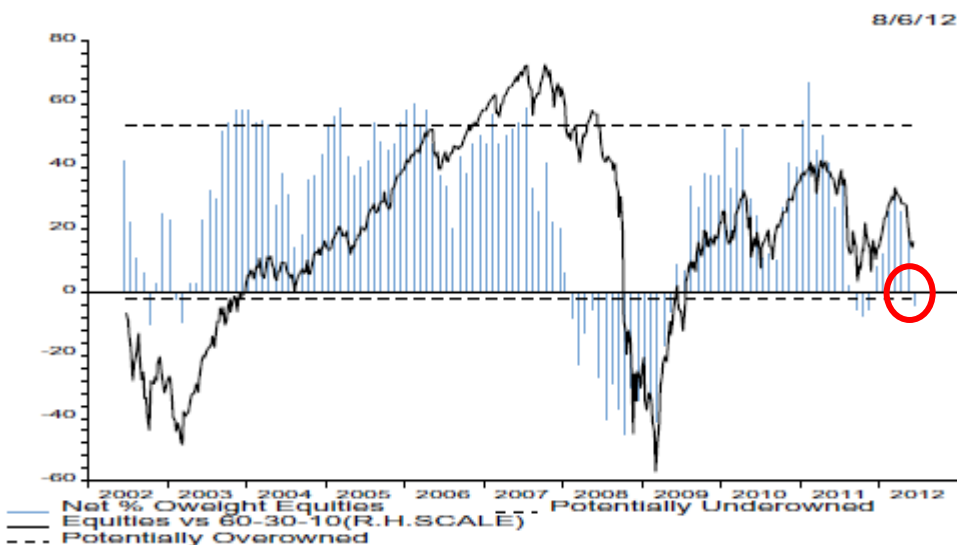


- 雖然本月因歐債危機越演越烈導致經理人風險趨避程度攀升，但預期通膨將逐漸和緩，有淨14%的人認為未來12個月通膨將會下降，通膨的趨緩也為後市的政策利多開啓一條更寬廣的道路，為全球經濟發展之正面因素。

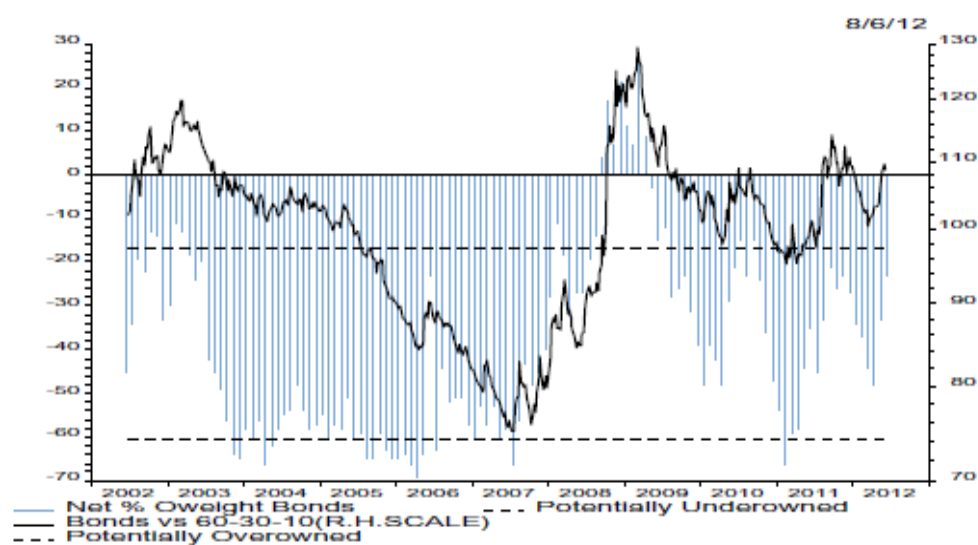
資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.6.12

全球市場不確定因素增加，經理人減持股票比例大於增持比例，為七個月以來首見

股票部位與股票相對報酬率



債券部位與債券相對報酬率

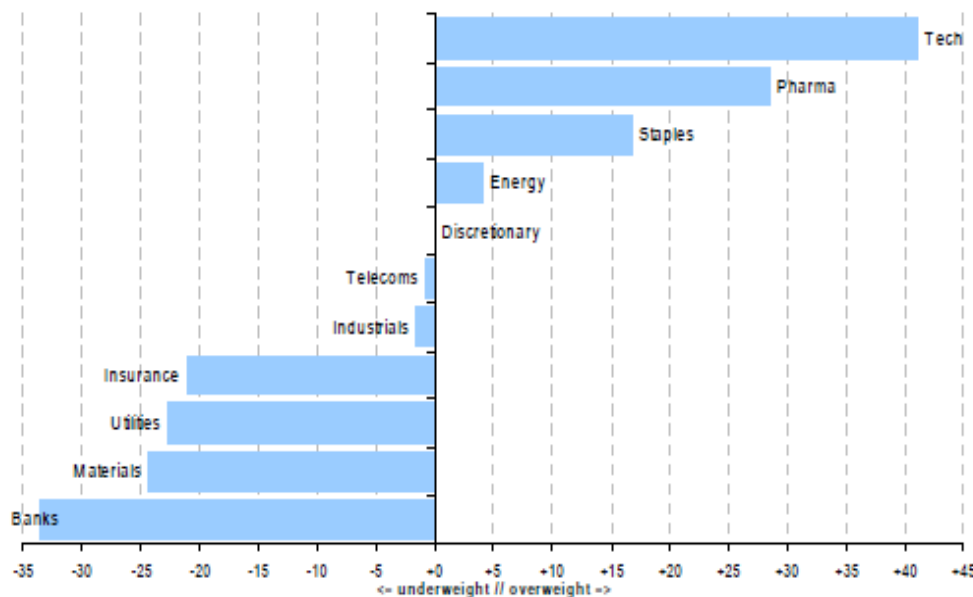


- 因歐債危機惡化，市場氣氛極為保守，不只僅有5%經理人認為未來經濟會好轉，同時，本月份減持股票比例大於增持比例，為七個月以來首見。
- 本月Risk-off心態相當明顯，經理人大幅加碼現金部位(淨39%)，持有債券的淨加碼比率則由上月份的-33%增加至本月份-23%。

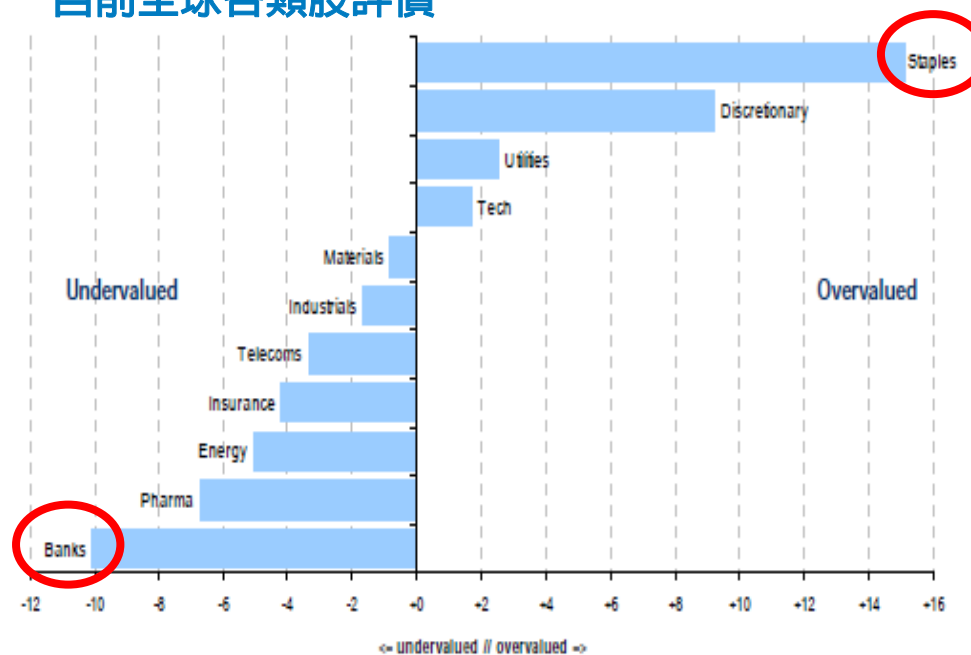
資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.6.12

科技股仍是經理人最喜愛類股；以各類股評價而言，目前核心消費價格偏高，銀行類股則有低估的情況

近一個月全球股市各類股經理人加減碼



目前全球各類股評價

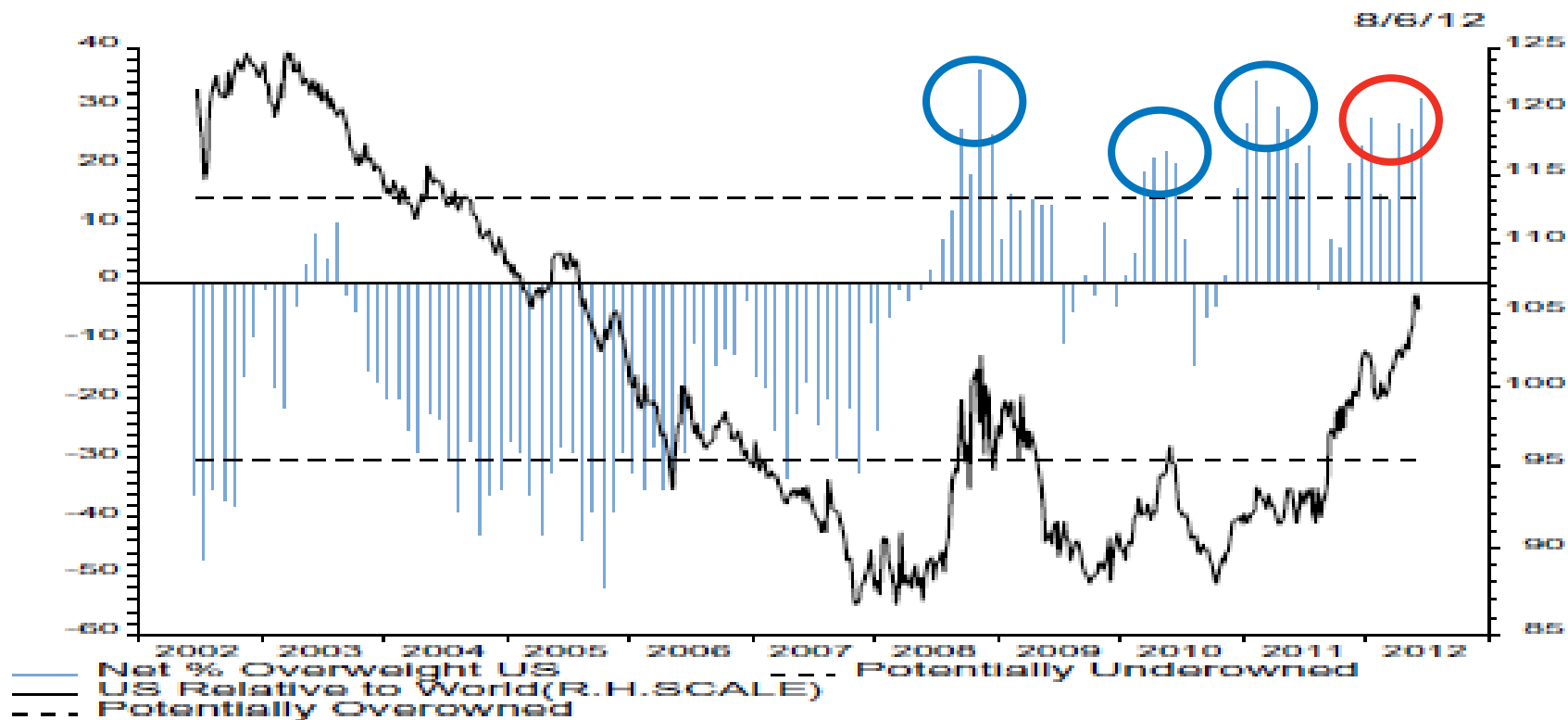


- 由於下半年將有許多重要科技產品問世，本月份科技類股仍居經理人最喜愛的寶座之冠，且大幅領先其他類股。另外，由於風險趨避氣氛升溫，能源及原物料類股被大幅減持，並同步增持至製藥、電訊與公用事業等防禦性類股。
- 以目前全球各類股評價而言，核心消費類股被高估(將近15%)，而金融類股則價格偏低，明顯被低估。

資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.6.12

美國受全球經理人青睞，為較為看好的區域

美國基金經理人調查，美國股票部位與美國股票相對於MSCI世界指數之報酬率



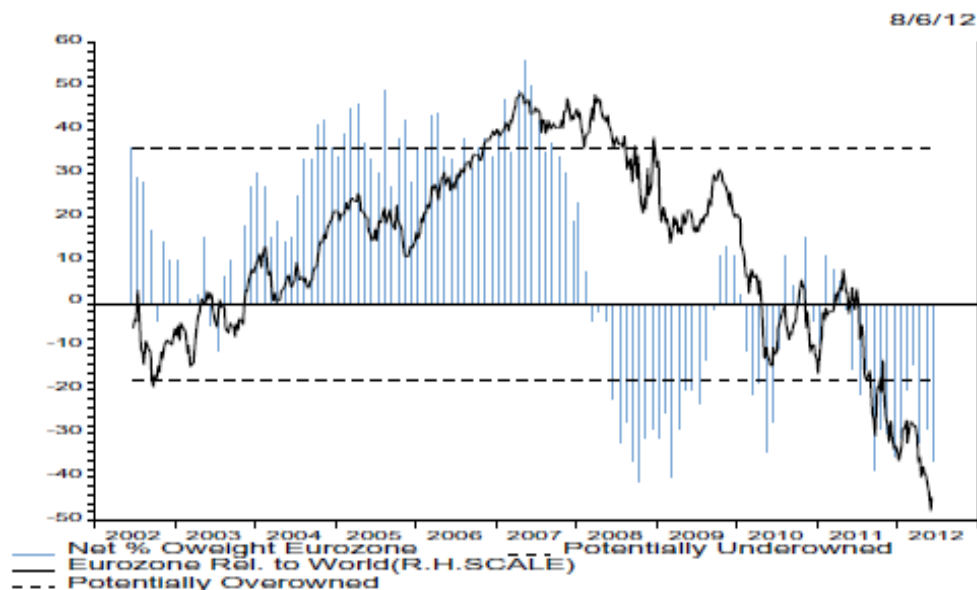
- 目前經理人對於美股仍維持大幅加碼的部位，31%的經理人表示願加碼美股。(上月26%)

資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.6.12

全球經理人仍大幅減持位於風暴核心之歐元區股票，英國股票亦同步減持

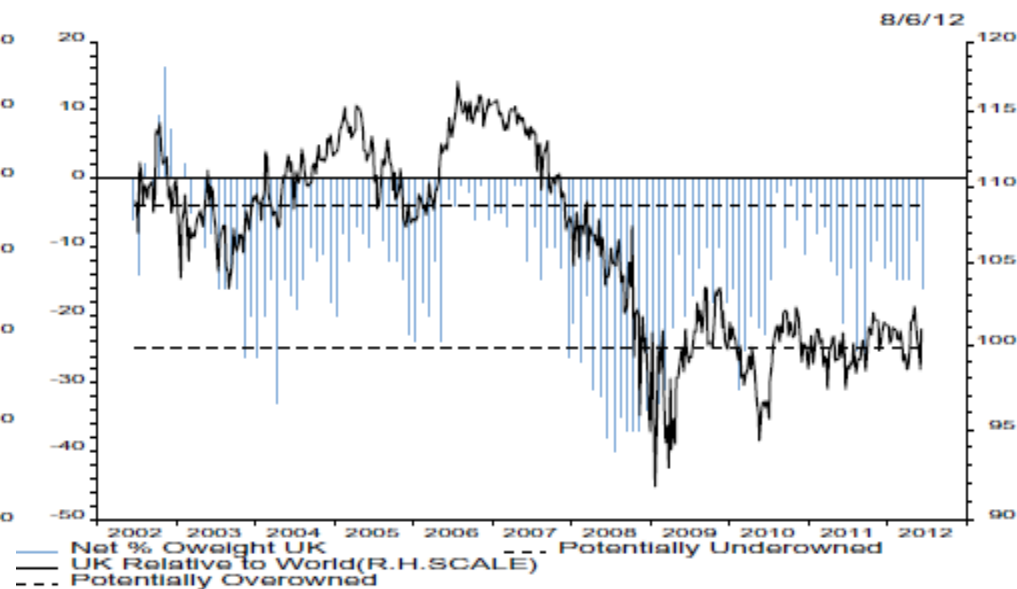
歐元區股票部位與歐元區股票相對報酬

UW29% -> UW36%



英國股票部位與英國股票相對報酬

UW9% -> UW16%

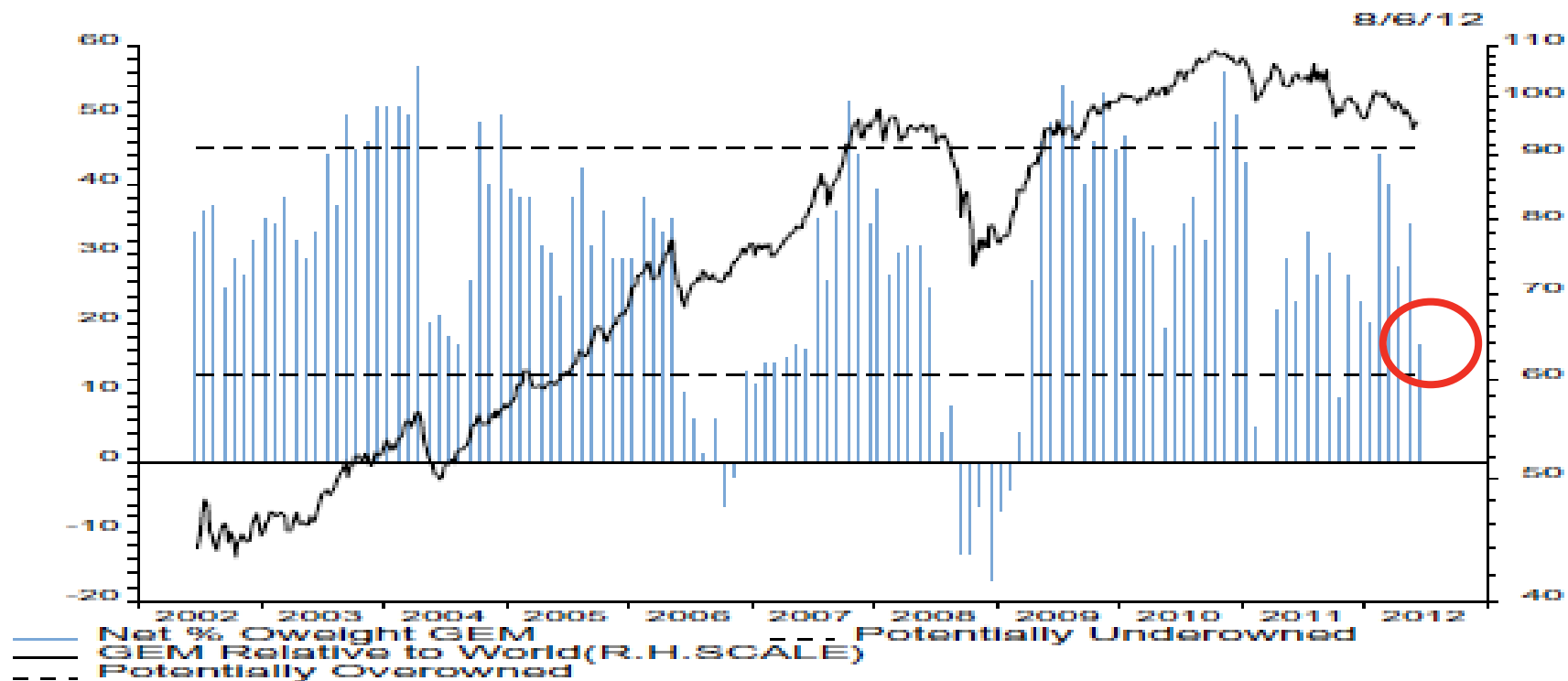


- 近期希臘與西班牙債務危機惡化，歐元區股票成了燙手山芋，為經理人大幅減持區域，從上月的UW29%至本月的UW36%，亦為2011/9以來的最大減持。
- 經理人對於英國股票亦大幅減持，從上月的UW9%至本月的UW16%，為2011/9以來新低之持有水準。

資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.6.12

由於投資氣氛較為保守趨避，對於新興市場持有比例興趣不大

全球型股票基金加碼新興市場幅度以及MSCI新興市場指數相對於MSCI AC世界指數之報酬率

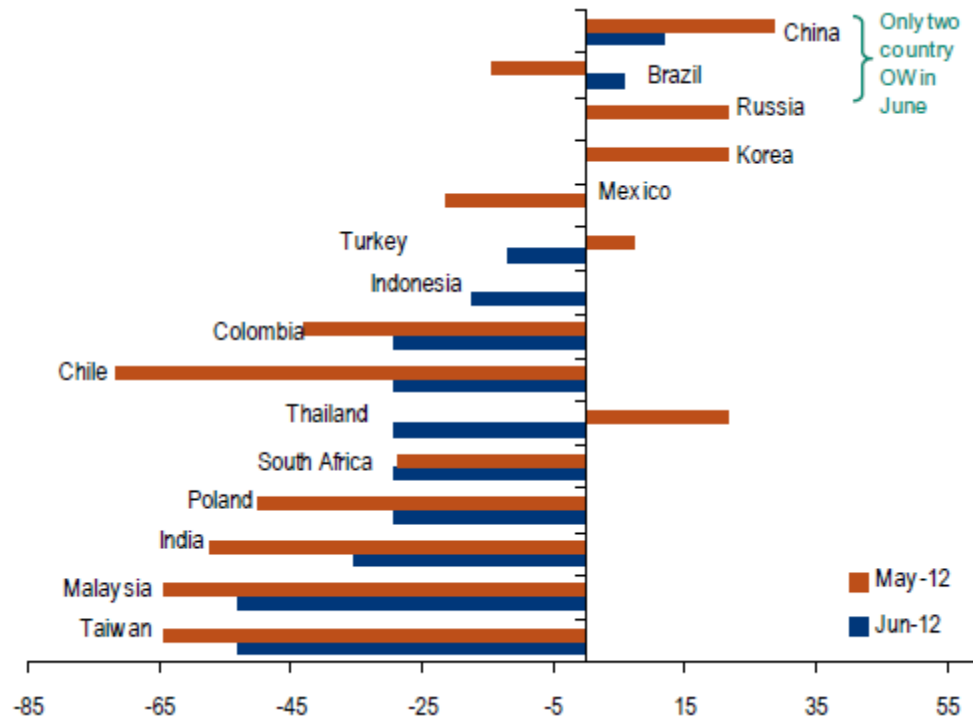


- 由於全球市場動盪不安，經理人對於風險性資產的投資意願薄弱，一向備受青睞的新興市場本月份持有比例亦大幅減碼，來到2011/10以來新低點。

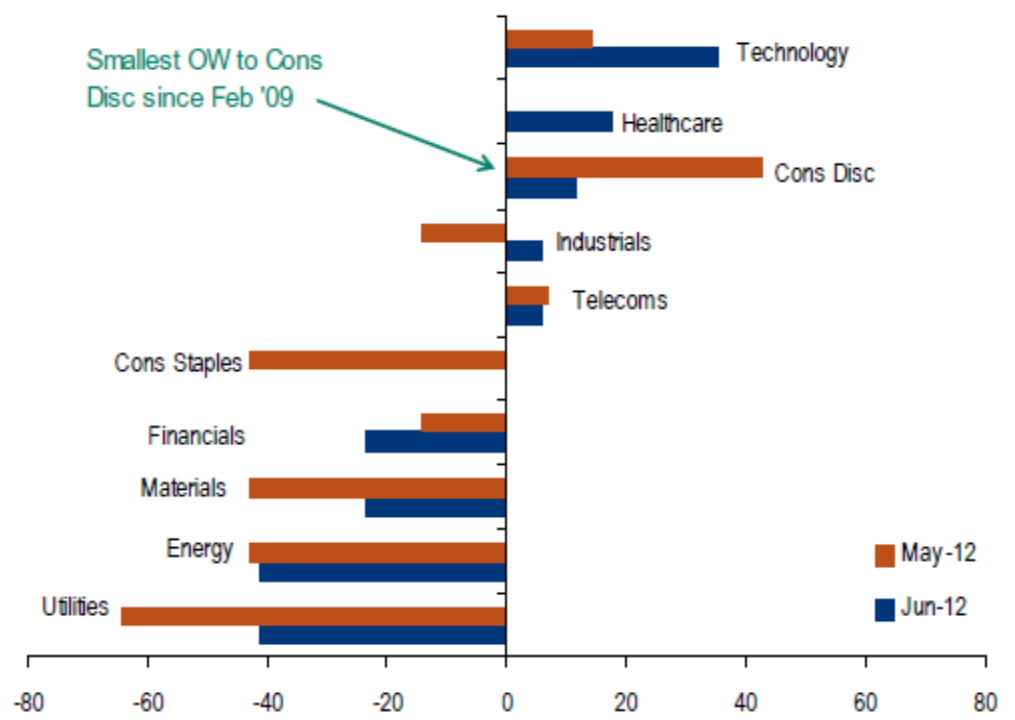
資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.6.12

本月全球新興國家中僅有中國及巴西被加碼;類股方面值得一提的是, 循環性消費類股加碼幅度為2009/2以來最小

6月份GEM各國經理人加減碼



6月份GEM各類股經理人加減碼

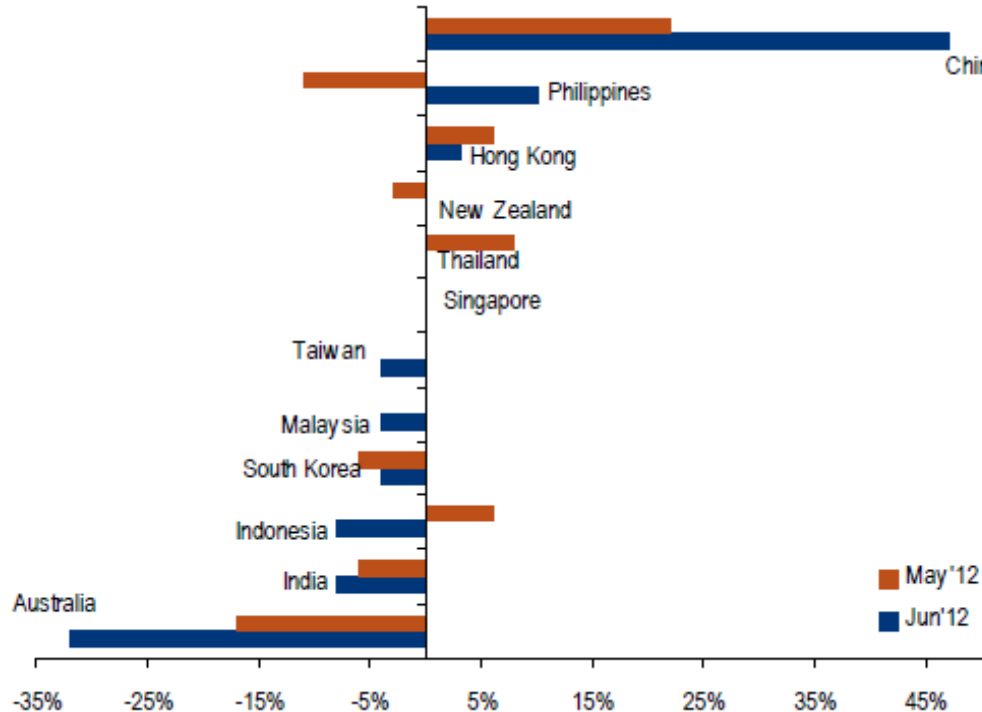


- 在全球新興國家中，本月份僅有中國(淨12%)及巴西(淨6%)被加碼；對於墨西哥、韓國及俄羅斯則持中立態度；其中東協市場中的泰國及印尼被減持，可能說明了因為這些市場近期相對表現強勢，經理人趁勢先獲利一部份。
- 一直受經理人喜愛的消費循環類股被減持至2009/2以來最小加碼幅度(淨12%)，因歐債影響，金融類股持續被減碼。

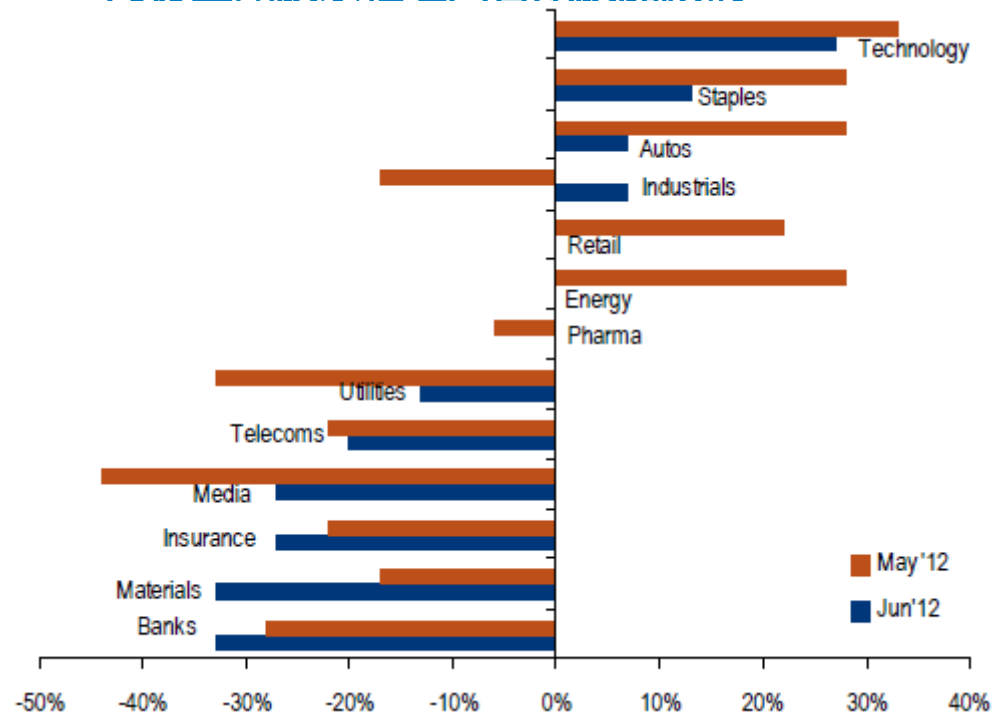
資料來源: BofA Merrill Lynch, EM and Asia Fund Manager Survey, 2012.6.12

亞太股票經理人本月份大幅加碼中國及菲律賓，印尼及澳洲則遭大幅減碼；在類股方面，備受喜愛的前三名科技、核心消費及汽車皆被減碼

6月份亞太股票經理人各市場加減碼



6月份亞太股票經理人各類股加減碼

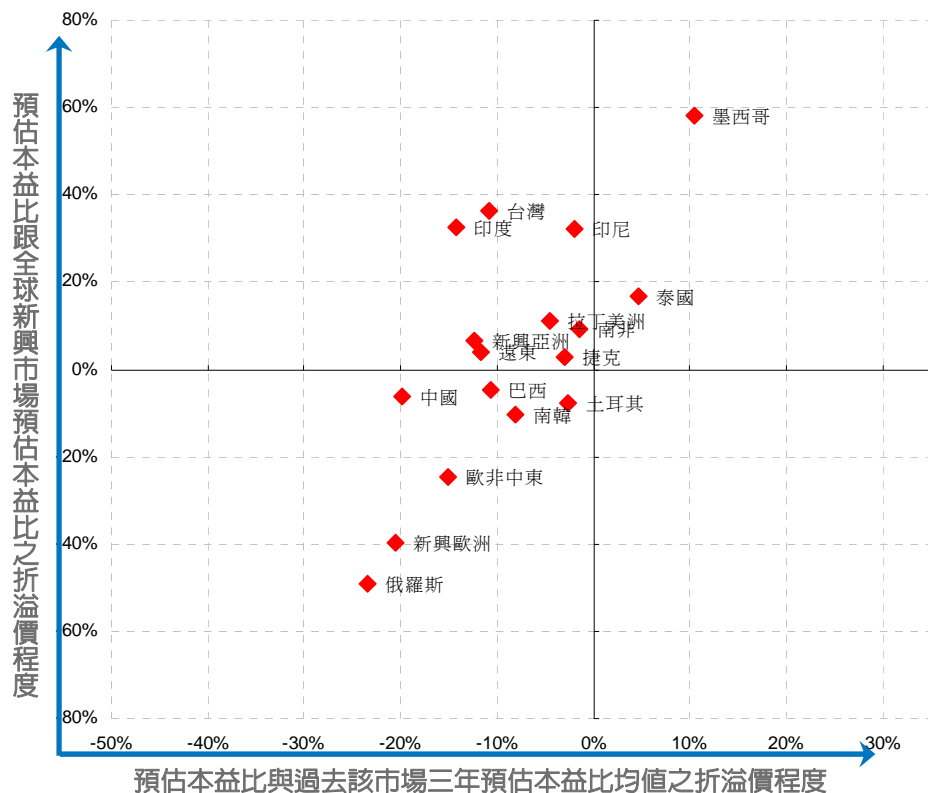


- 在各市場方面，隨著硬著陸的可能性降低，經理人對於中國的喜愛程度提升，本月份大幅加碼至2005年以來次高水準，菲律賓亦從減碼轉為加碼；澳洲再次被大幅減碼至-32%，再次說明了金融類股及原物料的弱勢(此兩大類為澳洲最大類股)。此外，印尼亦從上月的加碼6%轉為本月的減碼8%。
- 在類股方面，前三名類股科技、核心消費及汽車皆被減碼，尤其以汽車類股減碼幅度較大；最不受喜愛的保險、原物料及銀行股則持續被減碼。

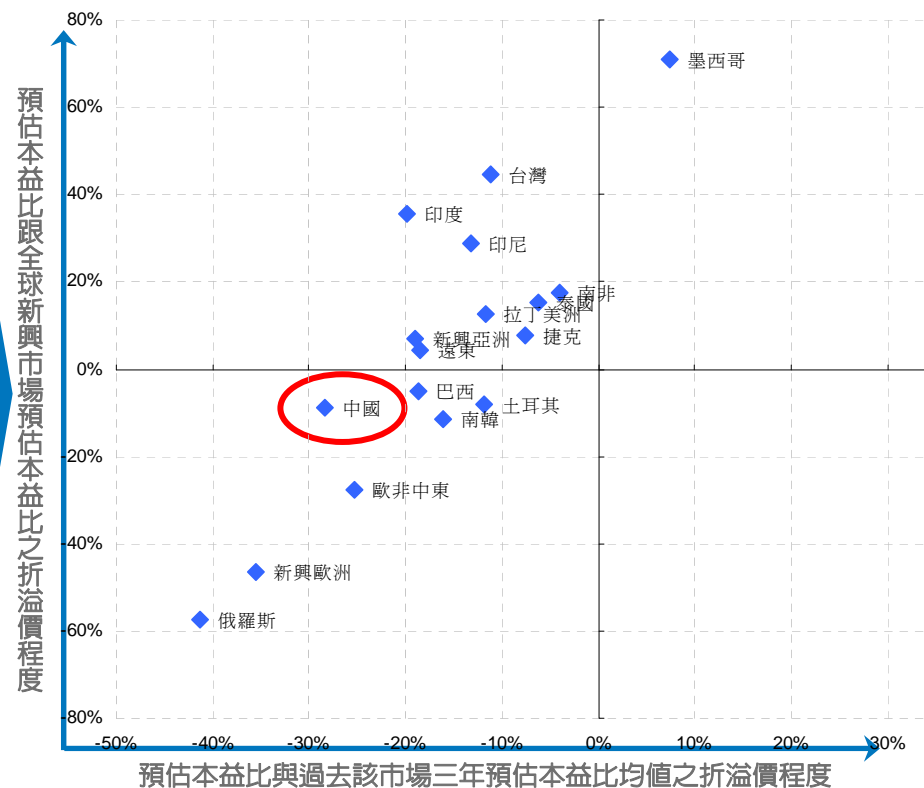
資料來源: BofA Merrill Lynch, EM and Asia Fund Manager Survey, 2012.6.12

與上月相比，本月大部份新興國家評價皆有折價現象

2012年4月份主要新興市場股市評價水準



2012年5月份主要新興市場股市評價水準

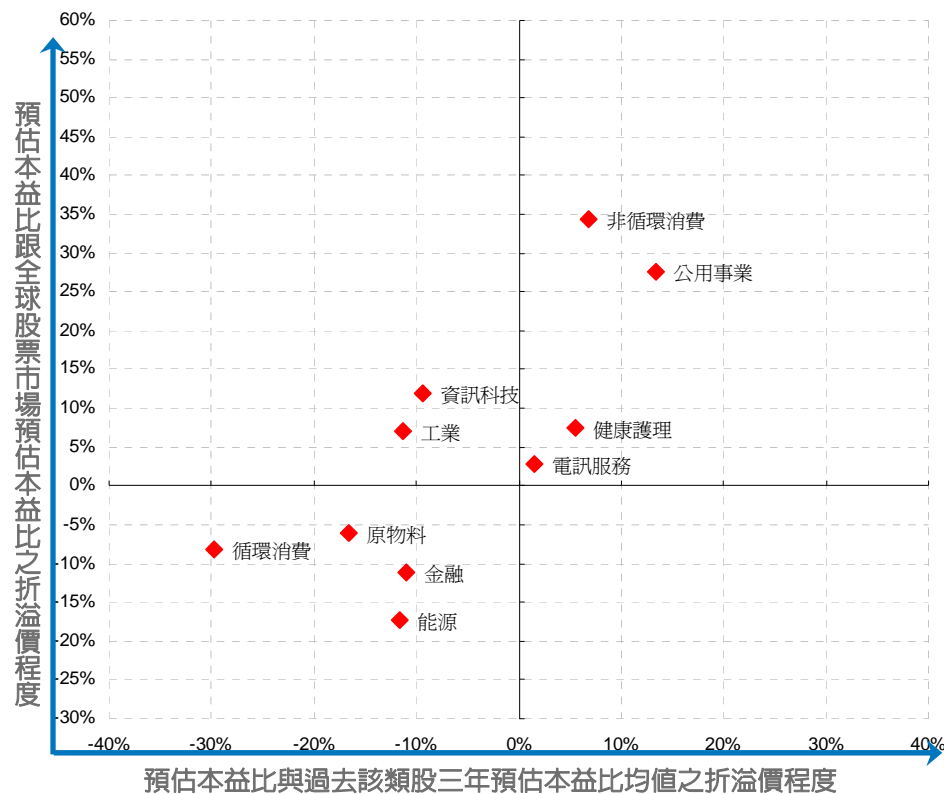


- 經理人普遍認為中國股市今年下半年後市看好，且擁有股價評價面偏低之優勢作後盾，應有上漲空間。
- 本月份大部分國家價格皆有折價現象，若希臘不退出歐元區，當投資市場追逐風險資產意識再起，應可落後補漲。

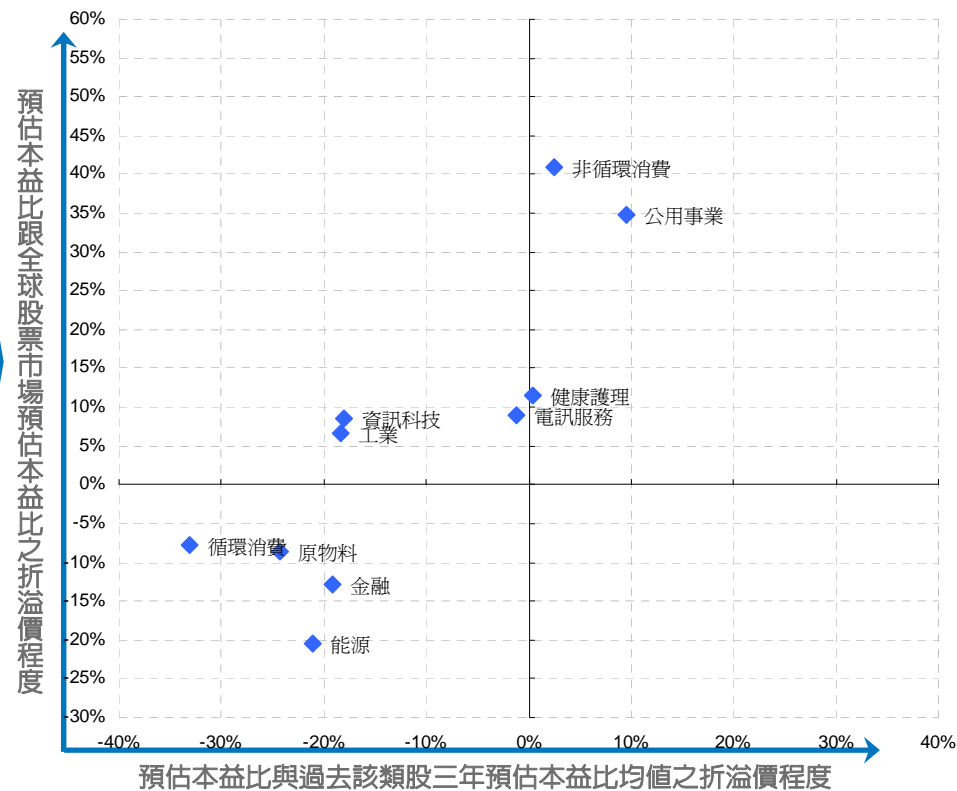
資料來源: Bloomberg, MSCI, 2012.5.31。上述本益比資料以MSCI新興市場為基準，與MSCI各區域或各國指數之12個月預估本益比估算

各類股評價在5月間並無明顯變動

2012年4月份各類股評價水準



2012年5月份各類股評價水準



資料來源: Bloomberg, MSCI, 2012.5.31。上述本益比資料以MSCI世界指數為基準，與MSCI各類股指數之12個月預估本益比估算

注意事項

- 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基金之績效，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>或境外基金資訊觀測站<http://www.fundclear.com.tw>查詢，或請洽富達證券或銷售機構索取。
- 投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。
- 投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險，投資人應選擇適合自身風險承受度之投資標的。
- 依金管會規定基金投資大陸證券市場之有價證券不得超過本基金資產淨值之10%，當該基金投資地區包含中國大陸及香港，基金淨值可能因為大陸地區之法令、政治或經濟環境改變而受不同程度之影響。
- 債券價格與利率呈反向變動，當利率下跌，債券價格將上揚；而當利率上升，債券價格將會走跌。高收益債券基金適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人；投資人投資高收益債券基金不宜占其投資組合過高之比重。由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故高收益債券基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。高收益債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人。
- 基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，基金淨值可能因市場因素而上下波動。
- 富達證券並不針對個人狀況提供投資建議，投資人應審慎考量本身之投資風險，自行作投資判斷，並應就投資結果自負其責。
- 本資料內容受智慧財產權保護，未經授權不得複製、修改、散發或引用。
- 以上資料包含第三人準備或發行，富達證券提供此等資料僅供台端參考，投資人應自行判斷資料內容之正確性。
- 內容所提及之公司或基金之投資並不應該被視為做買賣相同的建議，僅作為說明之用途。
- 當基金投資於外幣計算之證券，以台幣為基礎之投資人便承受匯率風險。
- Fidelity富達、Fidelity Worldwide Investment, 與Fidelity Worldwide Investment 加上其F標章為FIL Limited 之商標。
- FIL Limited 為富達國際有限公司。富達證券股份有限公司 為FIL Limited 在台投資100%之子公司。
- 富達證券獨立經營管理
富達證券股份有限公司 台北市敦化南路二段207號15樓
富達證券服務電話 0800-00-9911