

股票基金經理人調查

2012年8月

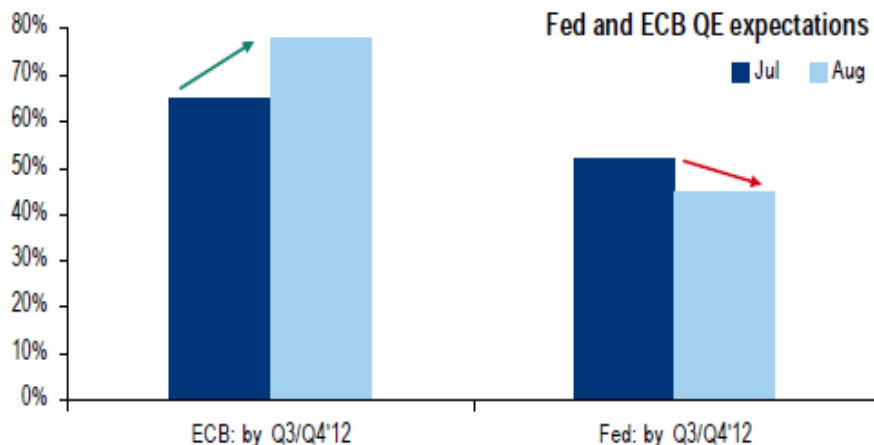
富達證券
產品暨行銷部

8月份美銀美林股票基金經理人調查結論

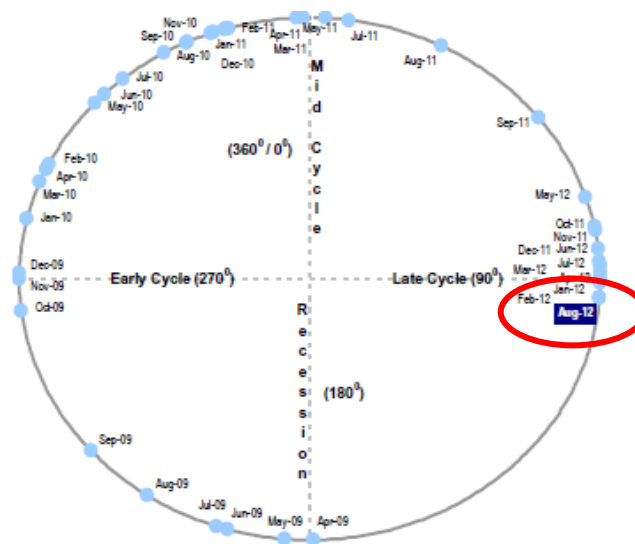
- 整體而言，由於對於政策刺激經濟的期待，削減了對全球經濟衰退的疑慮，8月份經理人的投資情緒較上月樂觀許多，對於風險資產加碼的意願大增，但經理人對於現金持有的水位僅比上月小幅下降，仍高達4.7%。顯示近期股票短中期應可反彈，但並不表示這意味整個投資循環會出現大轉折。目前大約有75%的經理人認為全球經濟在未來12個月為低成長及低通膨的環境。
- 對於全球經濟成長的預期，彈升至2009年初以來之新高，與美國ISM數據一致(8月份上升至53，而上月則為49.8)，對於中國經濟成長的預期則達到2010年11月以來之新高點。此外，儘管對於美國財政懸崖的危機感上升，仍有46%的經理人相當看好美股，他們認為美股目前被低估。
- 最近因市場反彈，使得經理人的資產配置有微幅調整，部份的債券及現金部位轉向股票，而商品類股則維持減碼。本月經理人調查報告也顯示，經理人對於REITs的興趣又回來了，加碼幅度為自2007年1月以來之新高點。
- 本月份最受經理人喜愛的三大類股分別為製藥、科技及必需性消費，然而，儘管科技類股仍名列第二名，但就加碼程度而言已下滑至2009年2月以來之新低點。經理人仍持續避開如銀行、原物料等循環類股。近期貨幣強勢的日本市場本月則取代歐元區，成為經理人最不看好之區域。
- 以投資區域來說，新興市場仍是本月經理人最喜愛的地區。但與經理人過去十年平均之資產配置相比，目前新興市場是屬於減碼的區域，美股反而是加碼較多之國家。

經理人期盼Q4 ECB推出QE3的比例上升，但對Fed實施QE3的期望則下滑；目前有淨13%的經理人認為目前處在衰退階段，為2011/12以來最高

基金經理人對於額外QE的期望



全球經濟循環階段



- 8月份基金經理人對於ECB及Feb實施QE的看法並不相同，期望在今年年底前ECB實施QE的人上升至80%；而對於Fed實施QE的人反而下降至50%以下。(本月基金經理人認為當S&P500到達1145點時就是該啟動QE3的時機)

- 目前有淨72%的經理人認為全球經濟正在中間往後端的循環階段，另外則有淨13%的人認為目前處於衰退階段，這個比例是從2011年12月以來最高的。

資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.8.14

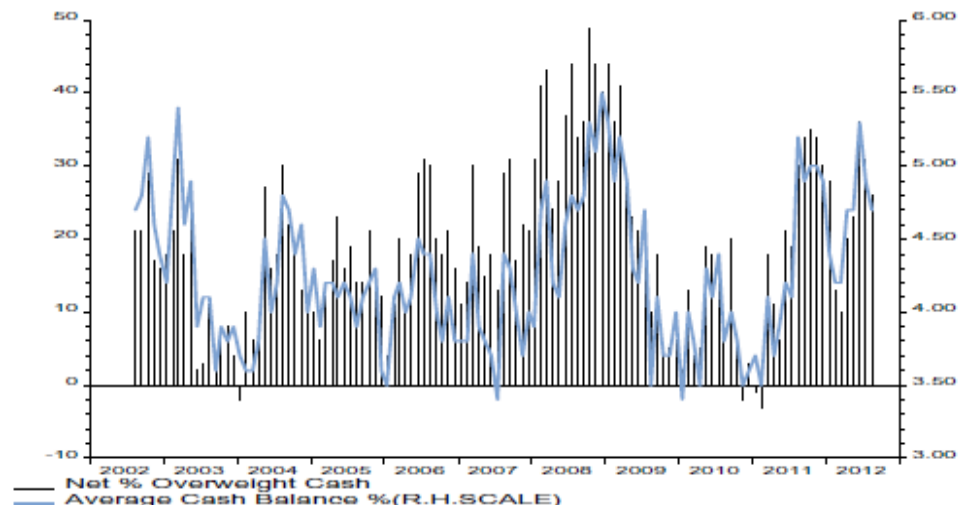
8月份經理人的風險意識綜合指數大幅彈升 現金水位小幅下滑

股票基金經理人風險意識綜合指數



- 本月份風險意識綜合指數從上月份的31大幅上升至35，為2012年2月以來單月最高的彈升幅度。

股票基金經理人淨加碼現金及平均現金餘額



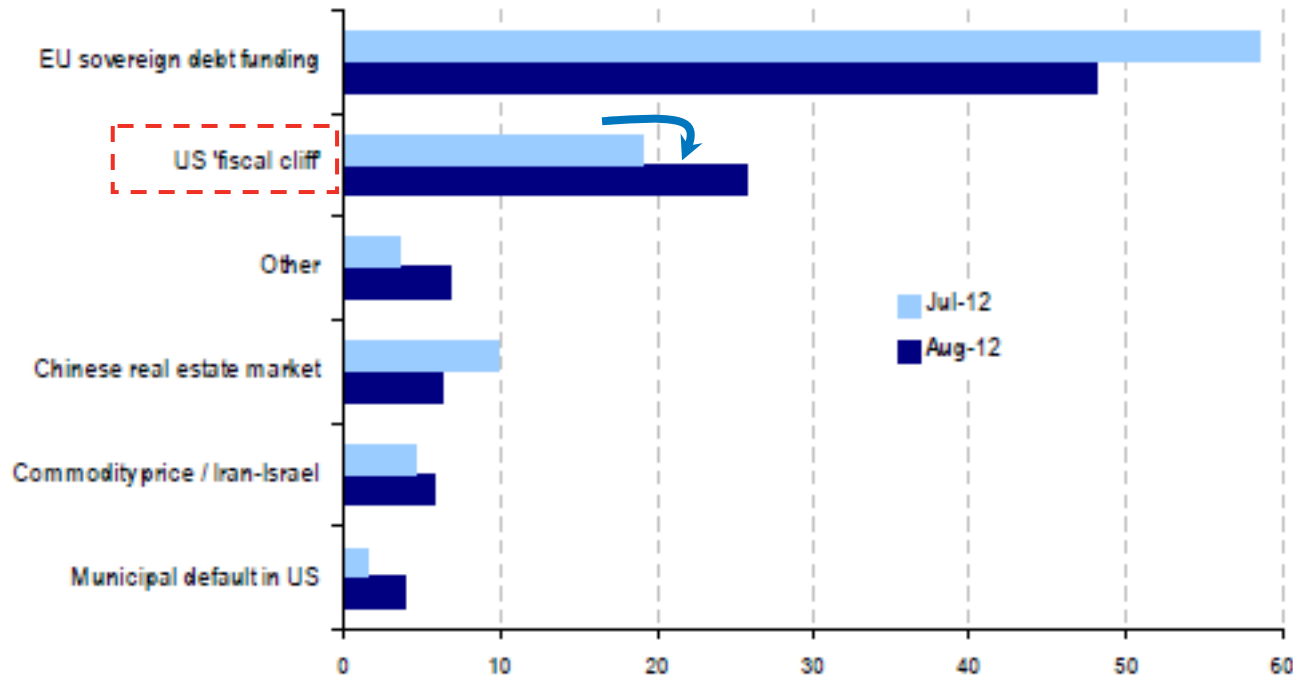
- 本月現金水位仍高，為4.7%，雖較上月的4.9%小幅下降，但經理人普遍認為買進股票在短期是“pain trade”。

註: Pain trade意指在熊市中所做的交易，不一定會是個好結果。

資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.8.14

歐債問題為經理人最主要擔憂的事件風險 但本月有緩和趨勢 而美國財政懸崖問題卻使經理人擔憂程度上升

經理人目前所擔憂的幾項事件風險

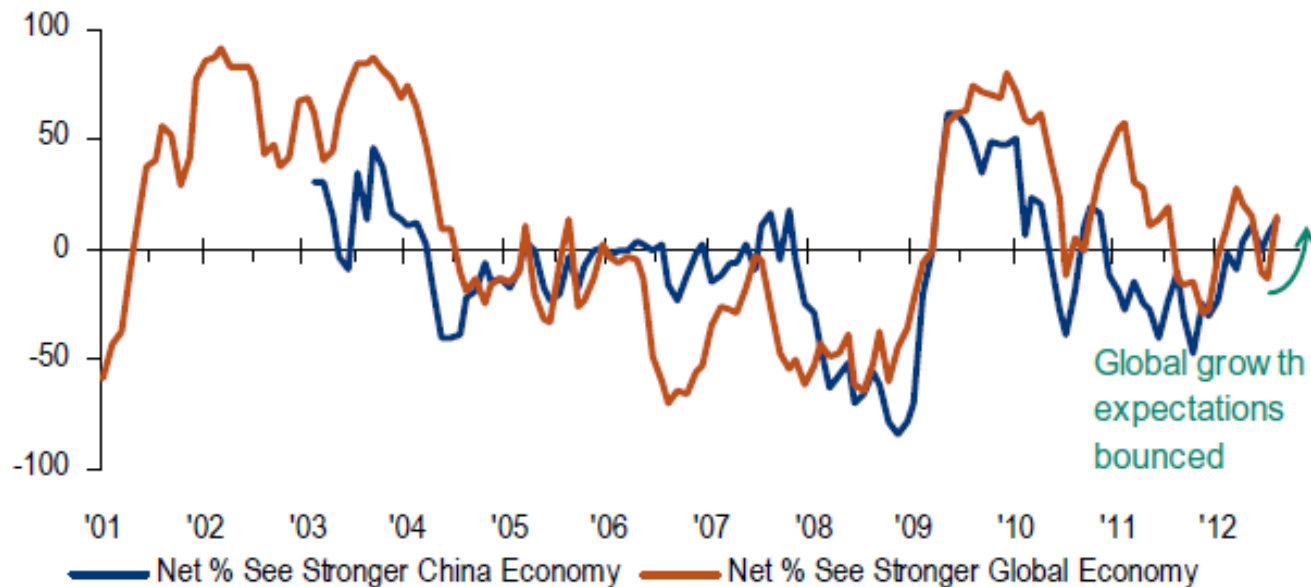


- 本月份歐債問題仍為最主要的事件風險，但憂慮程度較上月下滑許多。
- 經理人對於美國財政危機的擔憂程度則有攀升趨勢。

資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.8.14

8月份經理人看法樂觀，認為全球經濟將會反彈，對於中國的成長預期也升至2010/11以來高點

經理人對於全球與中國經濟趨勢的看法

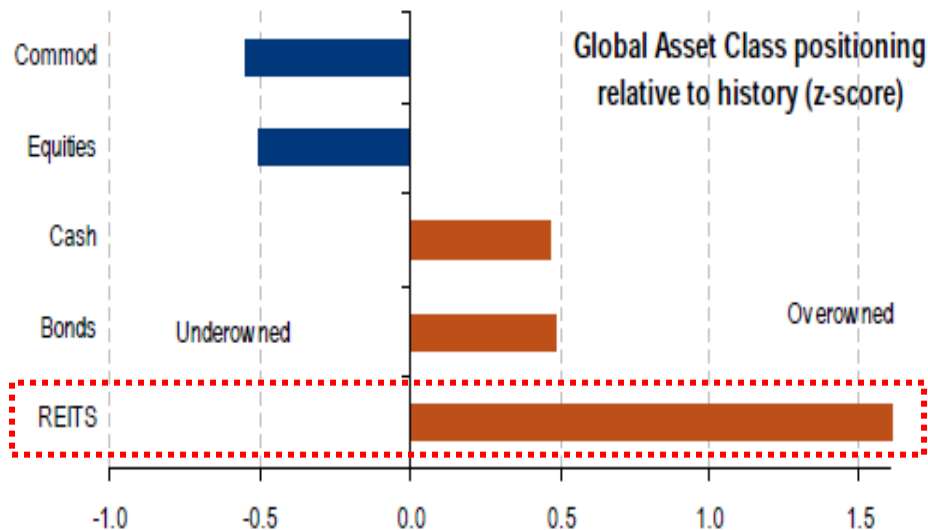


- 對於政策支持經濟成長的期望，再次振奮了經理人，進而使他們看法相當樂觀:本月份基金經理人對於經濟成長看法大幅反彈，為2009/4以來單月最高彈幅。
- 另外對於中國的成長預期也升至2010/11以來新高點。

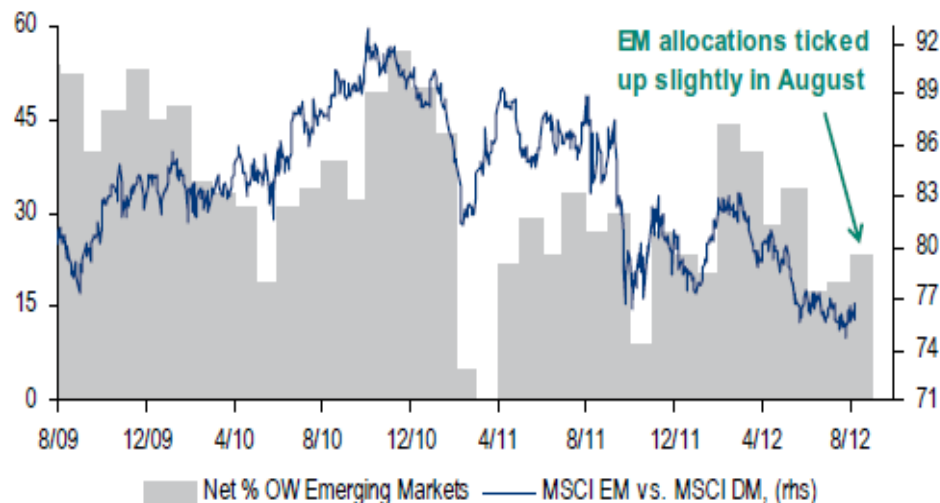
資料來源(左圖): BofA Merrill Lynch, EM and Asia Fund Manager Survey, 2012.8.14

資產配置方面，與過去十年相比，經理人仍加碼現金與債券，減碼股票及實體商品；而新興市場及亞太經理人對於新興市場淨加碼增加

經理人目前之全球資產配置(與過去10年均值相比)



新興市場及亞太經理人對新興市場股票之配置



- 與過去十年相比，經理人目前仍加碼現金與債券，而大幅減碼實體商品及股票。
- 而與過去十年相比，經理人對於REITS的加碼幅度相當大，為自2007/1以來之最大幅度。

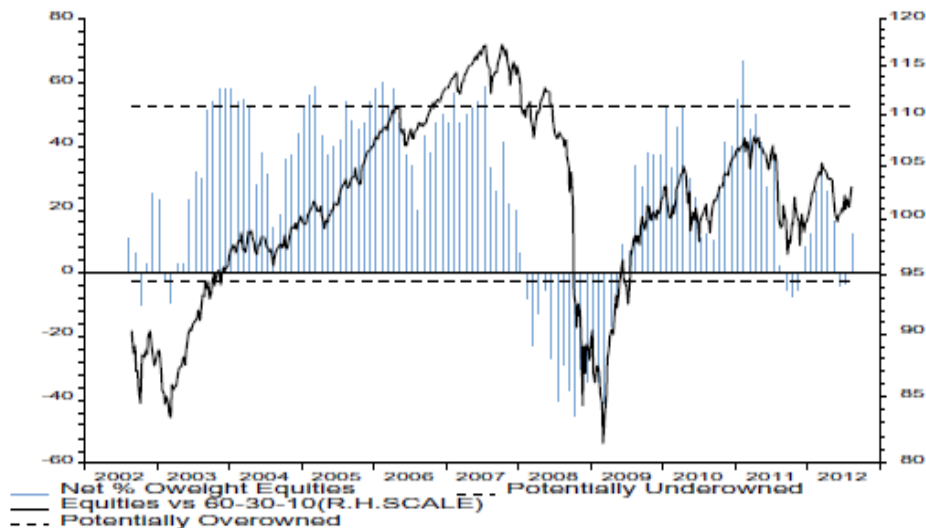
- 本月份因為經濟及通膨狀況皆有好轉，經理人增加新興市場的配置，從上月的淨加碼19%增加到本月份的23%。

資料來源(左圖): BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.8.14

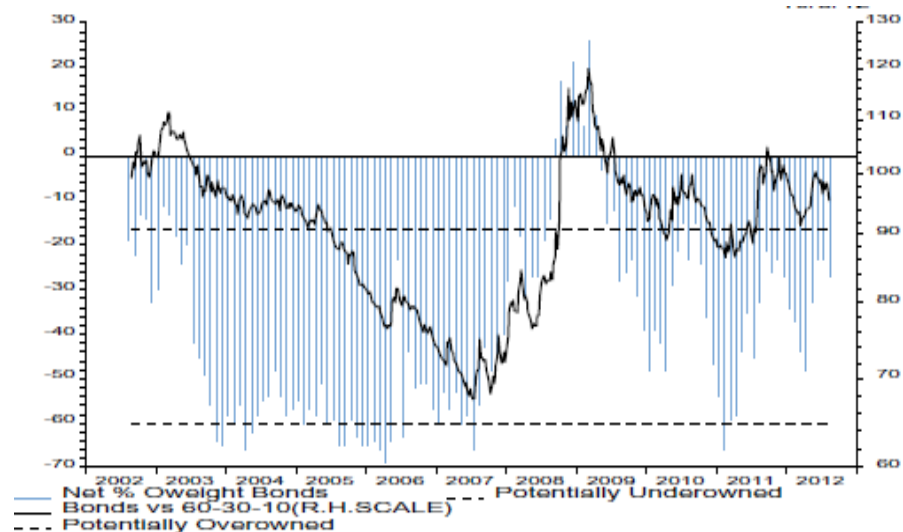
資料來源(右圖): BofA Merrill Lynch, EM and Asia Fund Manager Survey, 2012.8.14

本月經理人對於股票的淨加碼幅度上升

股票部位與股票相對報酬率



債券部位與債券相對報酬率

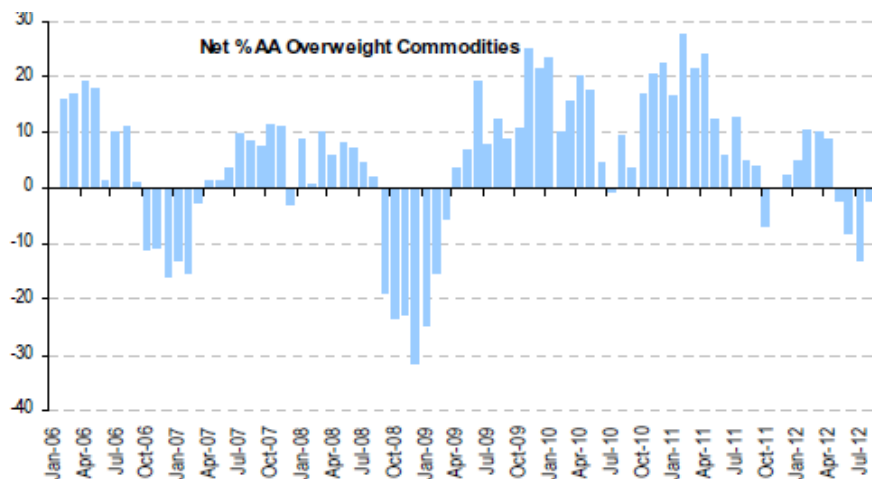


- 本月份因股票市場上漲之故，導致經理人將部分現金及債券的部位轉至股票，股票的配置為淨加碼12%(近三個月來最高)，但仍低於十年平均水準(淨加碼25%)。
- 本月持有債券的淨加碼比率下滑，自上月的-23%降至-27%。

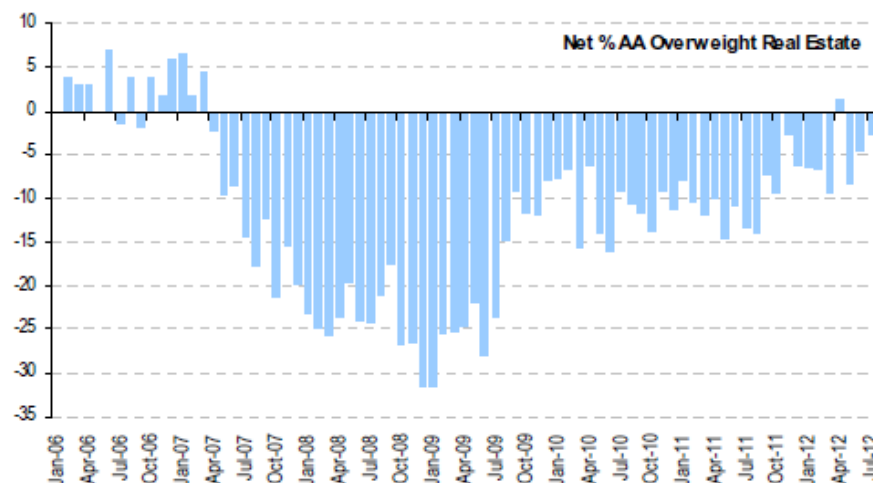
資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.8.14

本月份經理人對於房地產部位的淨加碼大幅增加，為2007/1以來之高點

商品部位



房地產部位(包括REITs)

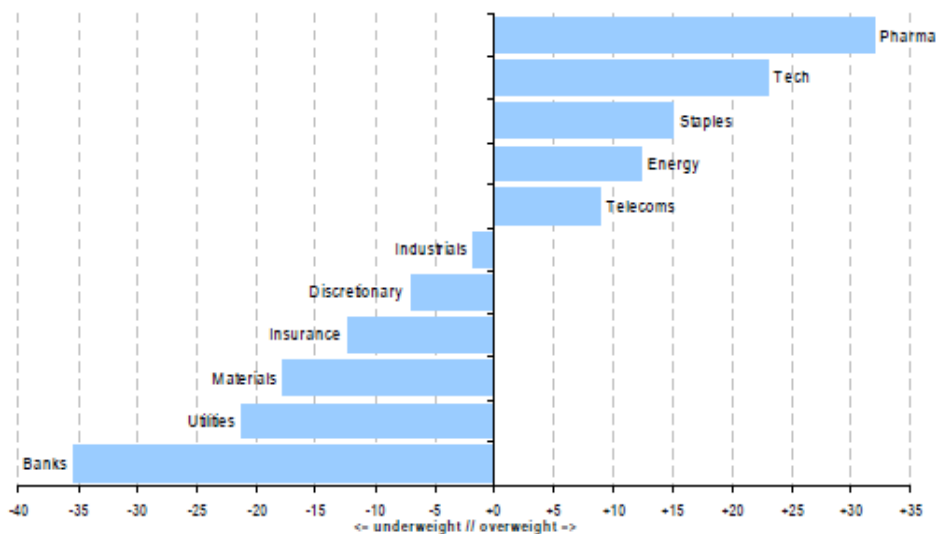


- 因本月份市場稍微好轉，經理人對於商品部位亦有稍微加碼的現象，從上月的-13%到本月的-2%。
- 房地產在過去至少沉寂了五年，惟本月份由於殖利率因素及美國房地產復甦，經理人相當看好房地產之下，大幅加碼(淨加碼5%)，這是自2007/1以來之新高點。

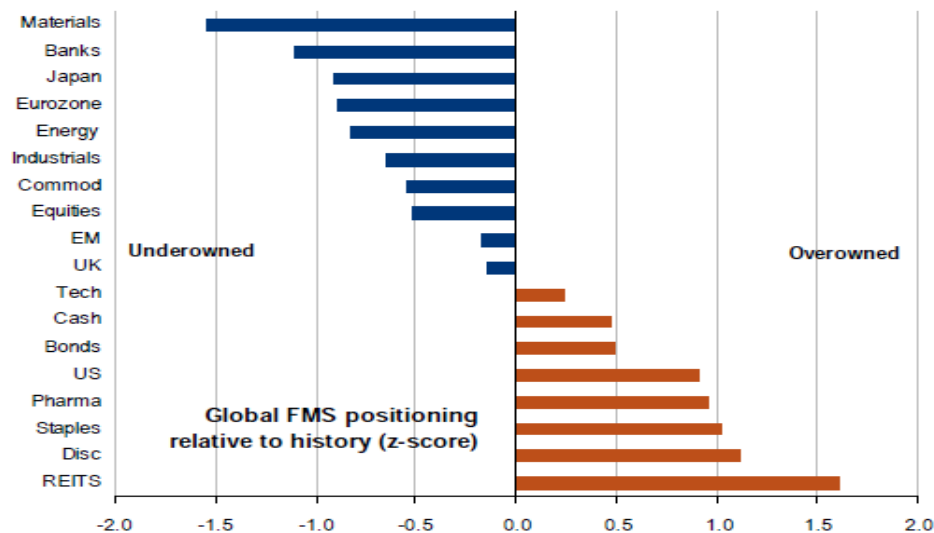
資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.8.14

與上月相比，製藥、科技及必需消費品最受經理人青睞

全球股市各類股經理人加減碼(MOM)



全球資產配置(相較於歷史)



- 類股配置方面，本月份製藥、科技及必需消費品最受青睞，為經理人加碼之前三大族群，但科技類股倍受喜愛的程度已大不如前，加碼幅度已降至2009/2以來之低點。
- 經理人則持續避開大部分的循環產業，尤其是金融業與原物料，減碼幅度都相當大。

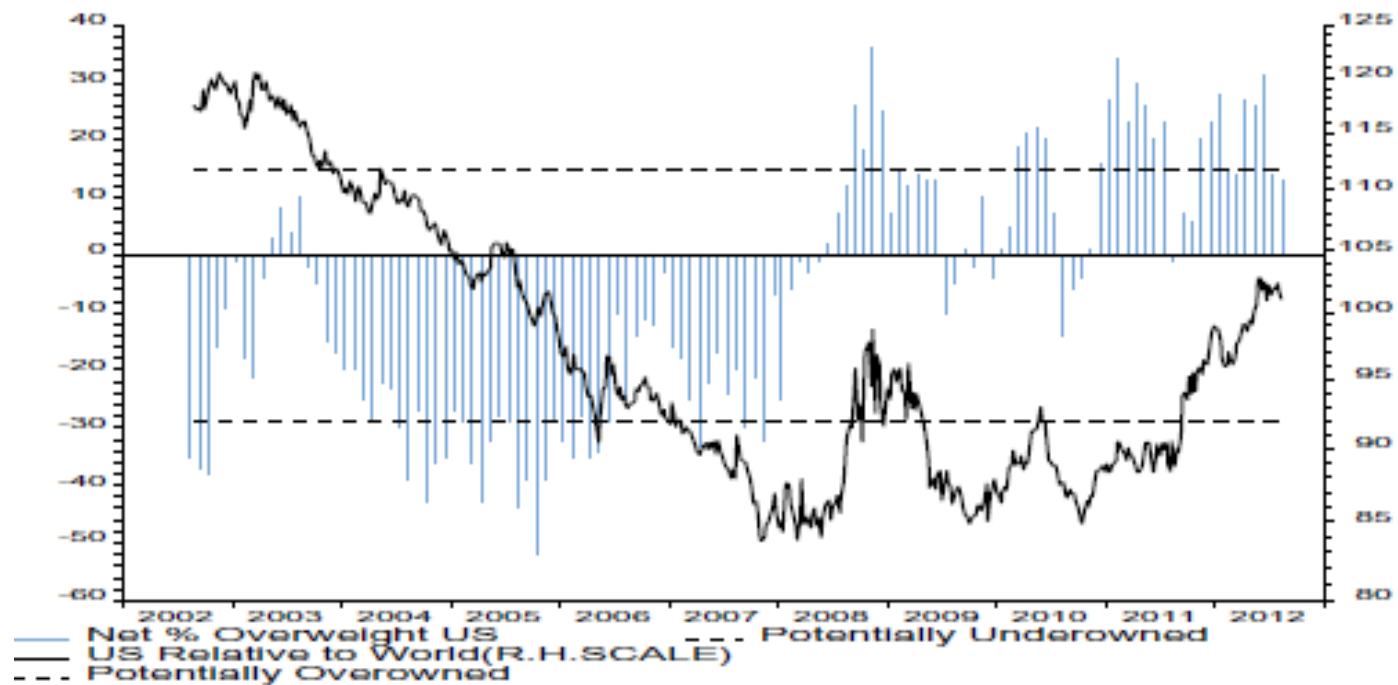
- 與過去十年相比，原物料、銀行、日本、歐元區及能源是相對減碼幅度較大的類別；相反的，房地產業、消費(包括必需及非必需)、製業類及美股則是相對加碼較大的部位。

資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.8.14

經理人對於美股淨加碼程度與上月份大致相同

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

OW14% -> OW13%



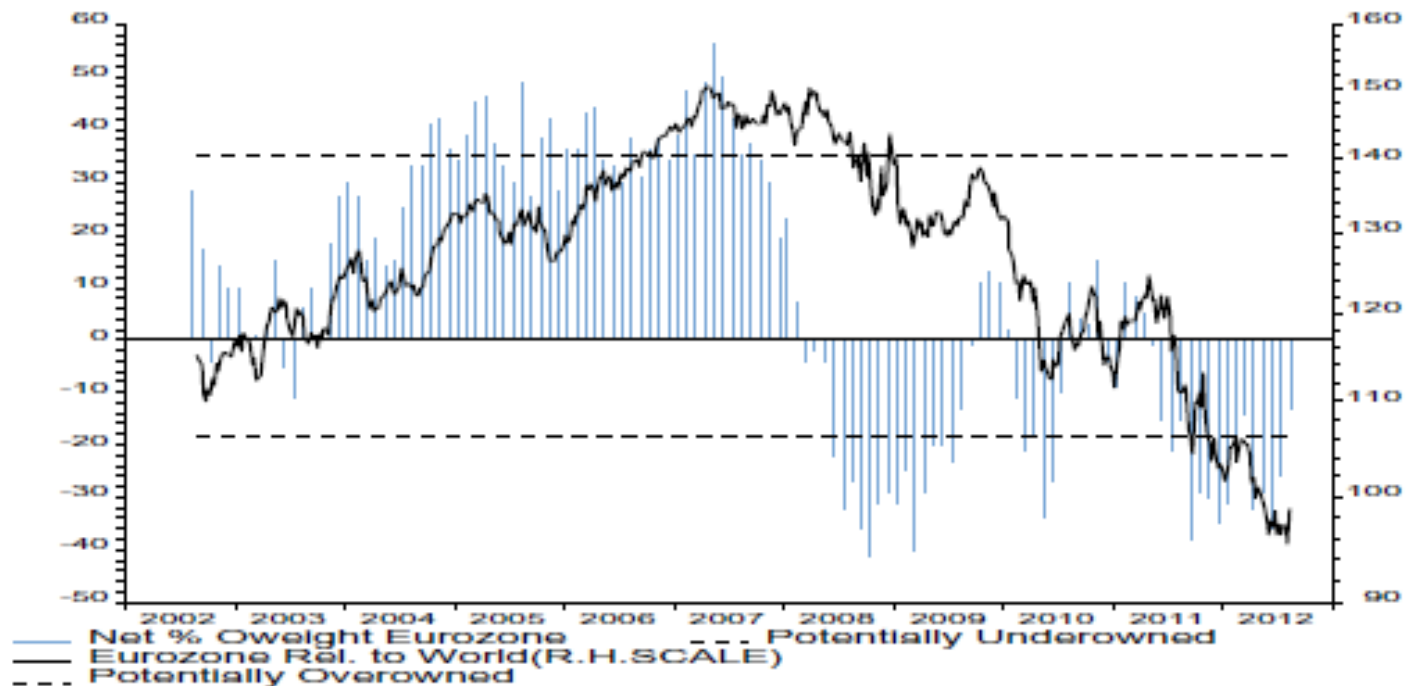
- 經理人在本月份對於美國的淨加碼，與上月相比，僅小幅下滑一個百分點。(上月淨加碼14%，本月則為13%)，但與過去十年平均相比，仍高出0.9個標準差。

資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.8.14

因期待後續政策刺激經濟，本月經理人對於歐元區淨減碼幅度變小

歐元區股票部位與歐元區股票相對報酬

UW26% -> UW13%

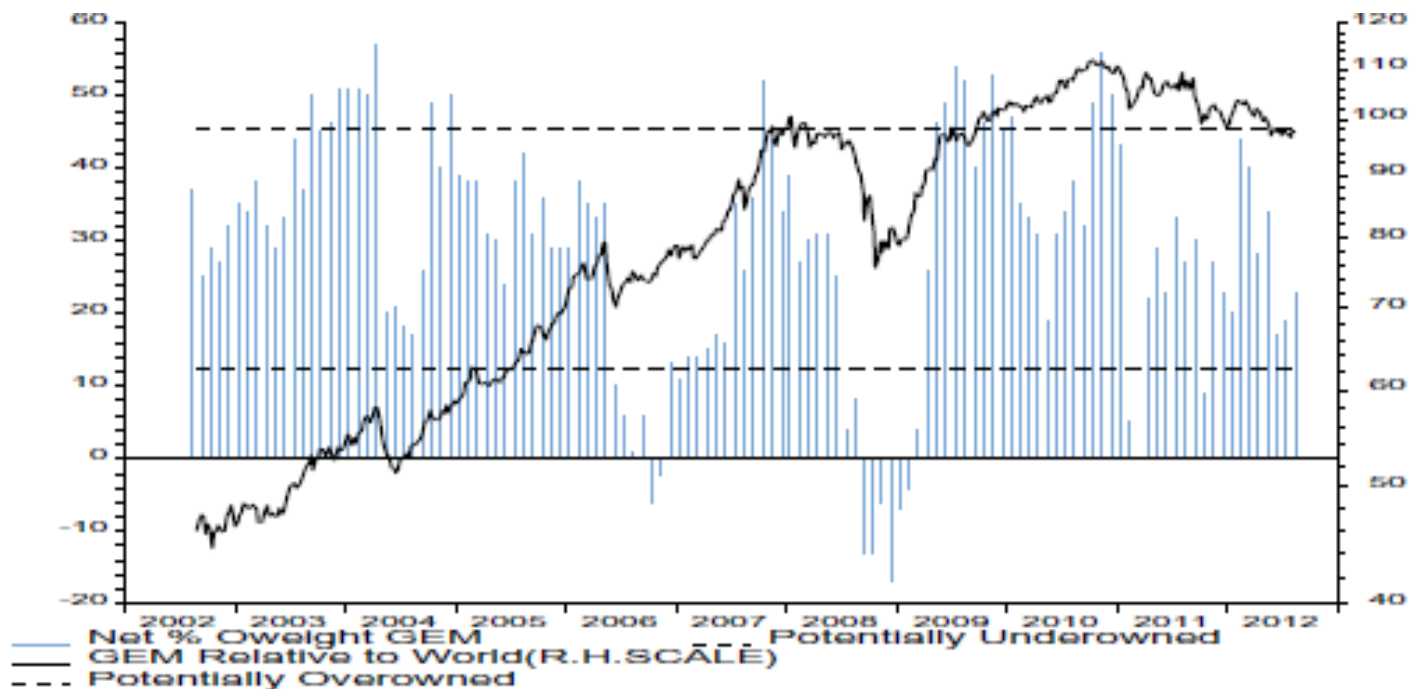


- 因期待後續政策能有效刺激經濟，經理人本月積極的回補歐元區部位，從上月的淨減碼26%增加到本月的淨減碼13%，這是自2011/5以來配置比例最高的一次。

資料來源: BofA Merrill Lynch, Fund Manager Survey Global, 2012.8.14

新興市場加碼幅度為各區域中相對最大者，仍是經理人心中最愛的市場

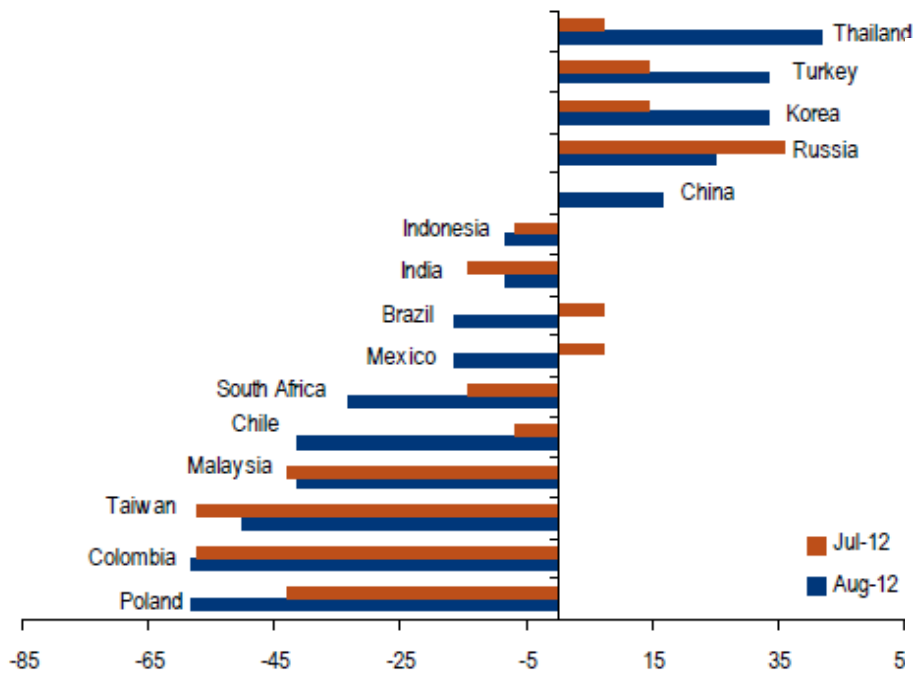
全球型股票基金加碼新興市場幅度以及MSCI新興市場指數相對於MSCI AC世界指數之報酬率



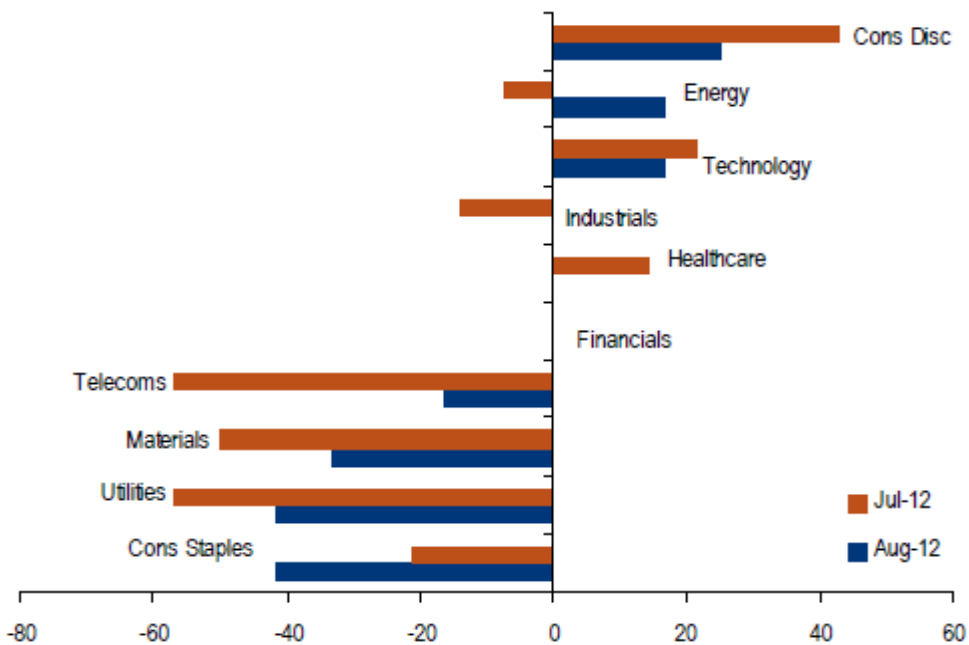
- 新興市場連續兩月獲經理人加碼，本月更從淨加碼幅度19%上升到23%，在所有區域中加碼幅度最大。

本月份泰國及土耳其為經理人加碼首選；連續被減碼三個月的能源類股終於又重回經理人的喜愛類股之一

8月份GEM各國經理人加減碼



8月份GEM各類股經理人加減碼

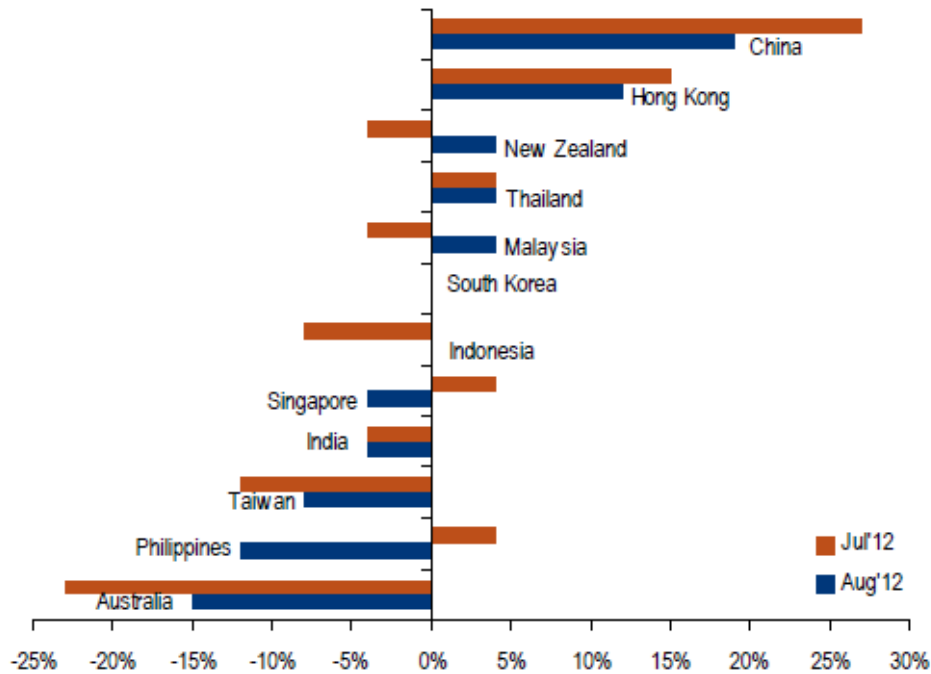


- GEM各國經理人本月仍持續看好亞洲市場，其中以泰國(+42%)、韓國(+33%)及中國(+17%)為前三名最受喜愛的國家。另外，土耳其也是近來倍受經理人注目的市場，淨加碼幅度達32%。
- 雖然全球能源類股有反彈跡象，俄羅斯卻仍然被經理人下調淨加碼幅度。拉丁美洲區域國家皆是本月被淨減碼的對象。

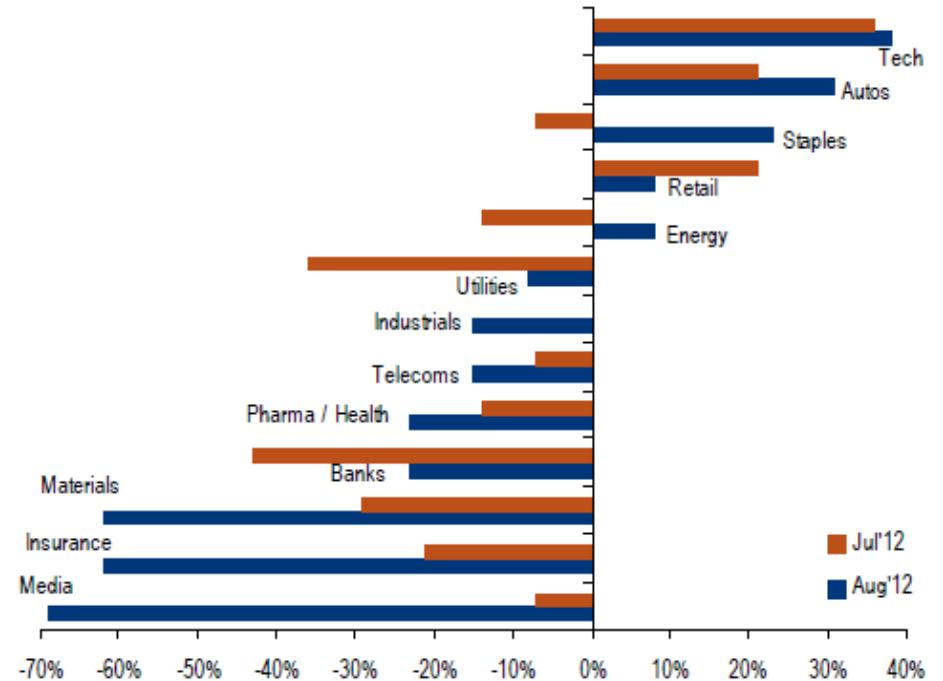
- 目前能源類股約有28%之折價(相較於五年平均水準)，相當便宜，且本月油價也上漲約12.9%，連續三個月被減碼的能源類股本月又再次受到矚目(OW+17%)
- 雖然電訊類股仍是經理人減碼對象，但與上月相比，本月有回補的趨勢(UW57%→UW17%)

中國仍是亞太股票經理人本月份最愛、東協亦維持加碼；在類股方面，備受喜愛的前三名為科技、汽車及必需性消費

8月份亞太股票經理人各市場加減碼



8月份亞太股票經理人各類股加減碼



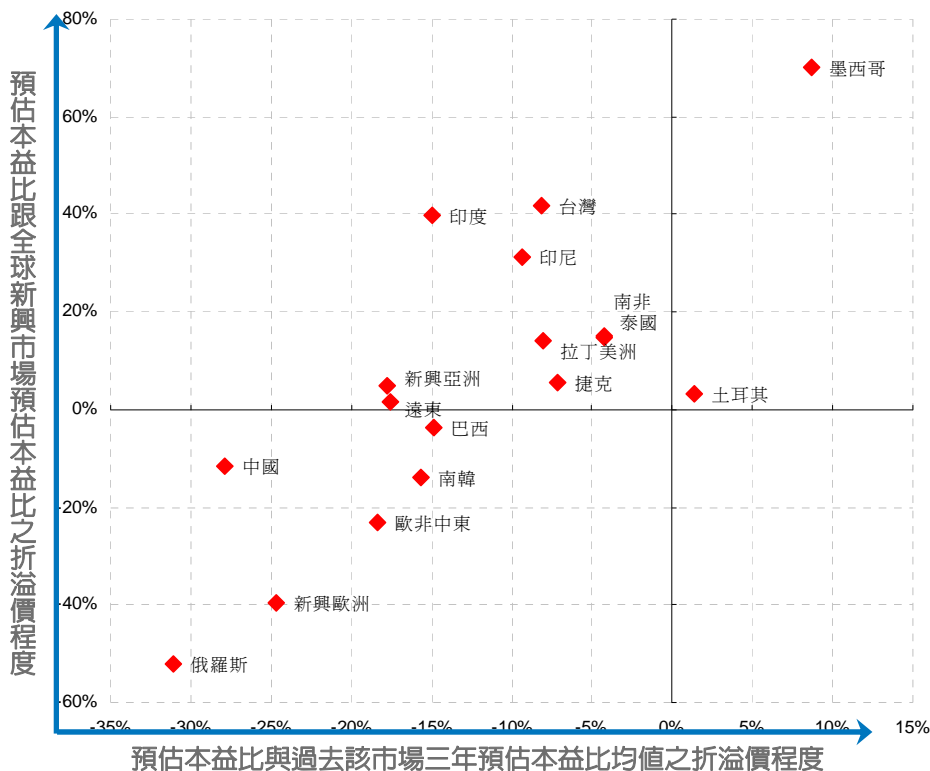
- 雖中國本月仍持續被經理人所減碼(+27%→+19%)，為自2011/10以來低點，但還是穩居各區域中淨加碼幅度最多之寶座，香港則緊跟在後。泰國及馬來西亞等東協國家亦為經理人淨加碼對象。
- 菲律賓本月變動幅度較大，從上月的+4%到本月的-12%，為自2011/6以來新低。

- 科技及汽車類股連續兩個月被加碼，目前分列淨加碼最多類股之前一二名。必需消費類股則是單月加碼彈幅最大的類股，從上月的淨減碼7%到本月的淨加碼23%。
- 原物料及保險部位被降到史上新低紀錄(淨減碼62%)，媒體則是目前亞太股票經理人最不看好的類股。

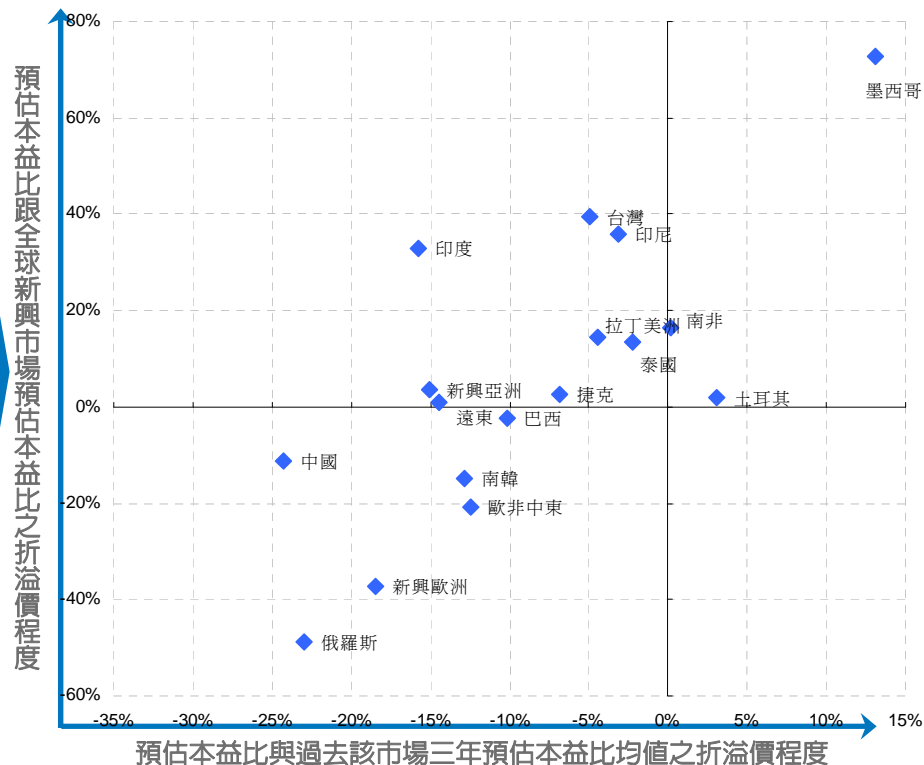
資料來源: BofA Merrill Lynch, EM and Asia Fund Manager Survey, 2012.8.14

各國家評價在7月間無明顯變動

2012年6月份主要新興市場股市評價水準



2012年7月份主要新興市場股市評價水準

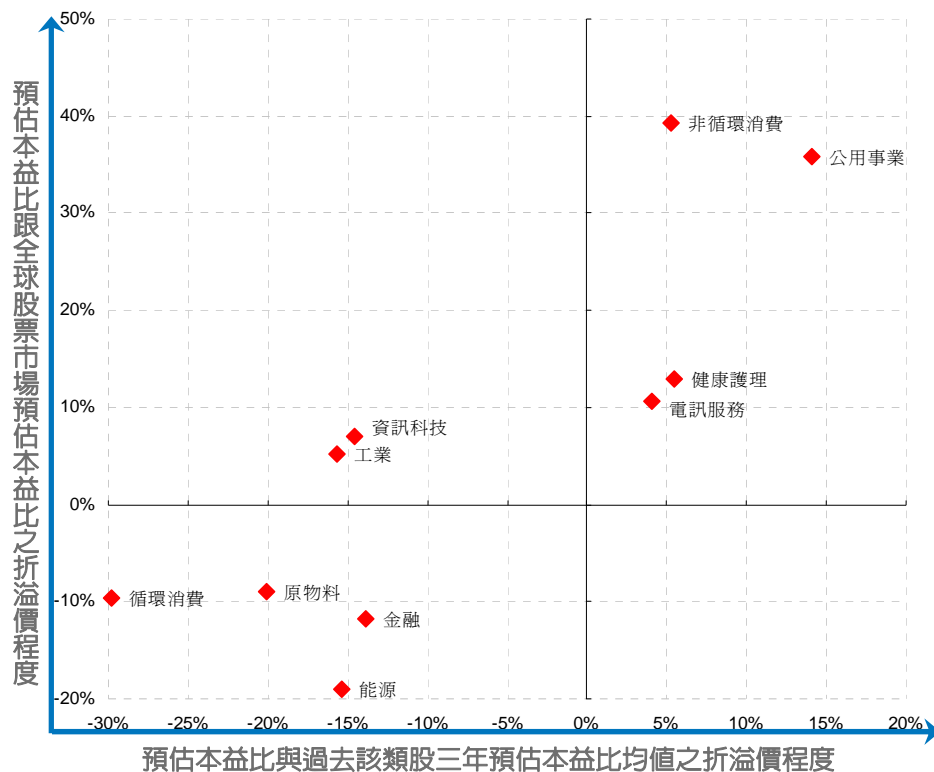


- 與上月份相比，除台灣及印尼與該市場過去三年P/E相比，折價幅度縮小以外，大部分國家沒有明顯變動。

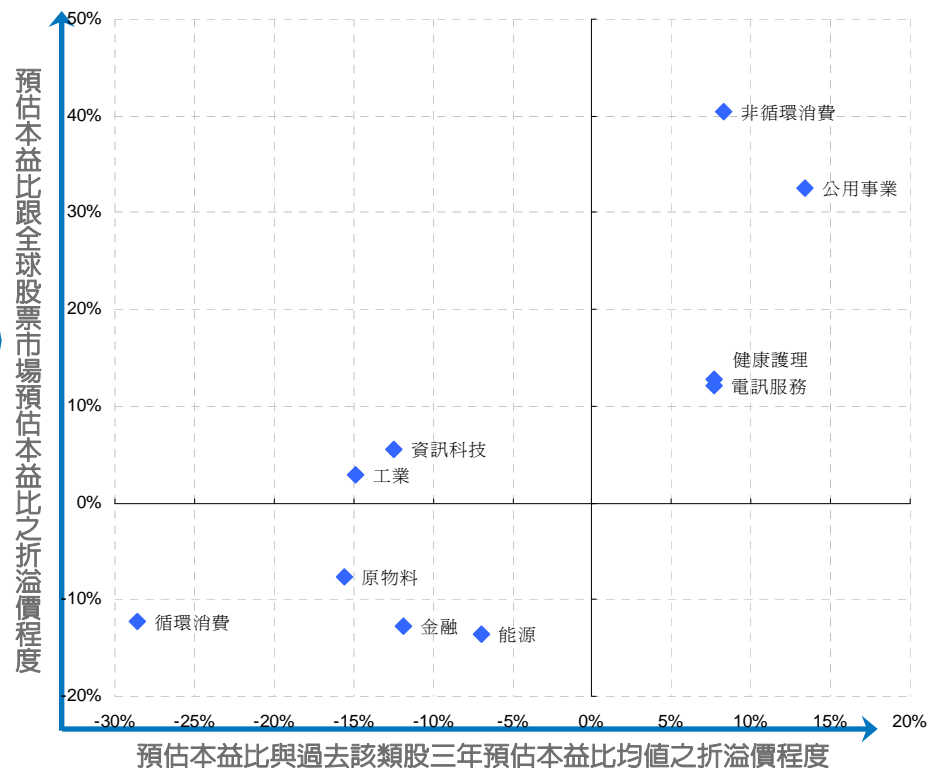
資料來源: Bloomberg, MSCI, 2012.7.31。上述本益比資料以MSCI新興市場為基準，與MSCI各區域或各國指數之12個月預估本益比估算

能源類股在本月有較大的溢價

2012年6月份各類股評價水準



2012年7月份各類股評價水準



- 因本月油價上漲，能源類股表現有所反彈，又成為經理人追捧的類股，故本月份有較明顯的溢價幅度。

資料來源: Bloomberg, MSCI, 2012.7.31。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(境外基金會分銷費用)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