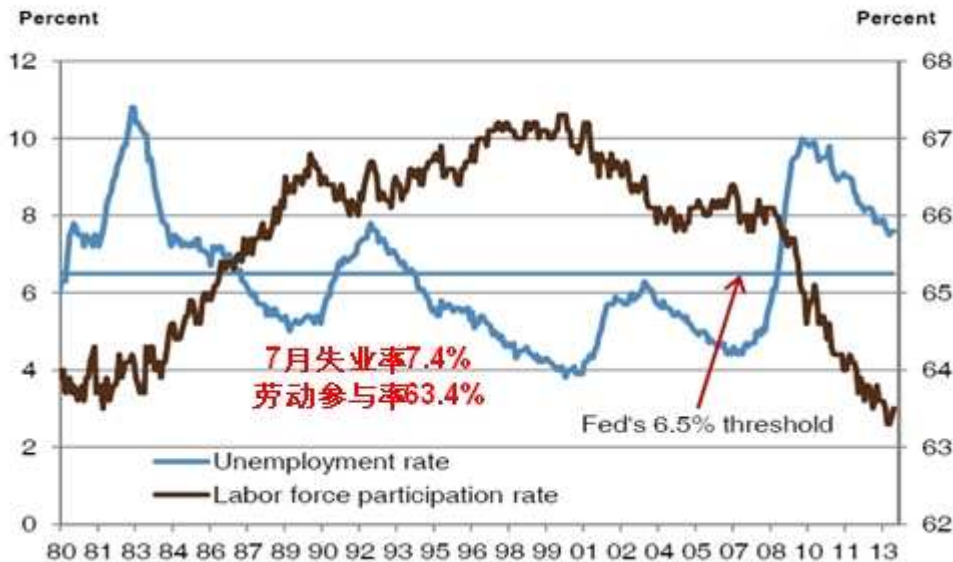


全球股債波動下降 資金偏好成熟股市

【關注重點一】成熟市場：市場多數已預期美聯儲QE退場，利率正常化趨勢確立

- ▶ 近期就業改善強度，小幅影響QE退場時間點：相較於多數券商預期9月美聯儲會開始減少購債規模，券商對基金經理人調查顯示，近7成專業投資人已充分預期今年QE退場，落點集中在9~12月間，差異主要在於7~9月間就業數位穩定度。
- ▶ 美債利率正常化趨勢確立：雖然QE退場細節仍有不確定，美聯儲主席人選亦懸而未決，然而市場已充分認同QE退場政策與美債利率回歸正常化的趨勢。此外，無論未來下屆美聯儲主席為何人，亦無法改變QE退場之政策方向。

7~9月就業穩定性影响时程，然而退场趋势已确立



資料來源：左圖:MorganStanley Buy-side Sentiment Survey.資料日期：2013.7.

【關注重點二】成熟市場— 資金寬鬆與經濟轉強，有利風險性資產動能

- ▶ 美歐日貨幣政策仍然偏寬鬆：即使美國QE退場，聯准會並無售出帳上資產意圖，加上通膨壓力偏低，基準利率亦無在短期調升之壓力，使美國維持在負實質利率的寬鬆環境中。歐洲央行則持續承諾維持低利率環境，亦使市場對於歐洲景氣復蘇與歐債維持信心。日本則仍在實施超級量寬計畫。
- ▶ 經濟指標復蘇有利風險性資產：美國7月製造業PMI大幅回升至55.4(6月僅50.9)，細項(由生產指數與新訂單帶動)顯示未來製造業將近一步改善，歐洲製造業PMI亦首次回到擴張*格局(7月50.3)，暗示歐洲經濟增長未來將重回增長軌道。下半年寬鬆資金環境、美歐日景氣復蘇、與股票資產估值吸引力，將持續吸引資金湧入已開發市場三巨頭。

本檔提供之資訊不包含投資建議或意圖銷售或徵求購買任何證券、投資產品或服務。投資涉及風險，過去的業績並不代表將來表現。投資前請參閱銷售檔所載詳情，包括風險因素。本檔所載資料均來自被認為可靠之來源，惟閣下仍應自行核實有關資料。任何人未獲得本公司書面授權，不得對本報告進行引用、刊登和修改。本檔由香港證券及期貨事務監察委員會監管之上投摩根資產管理(香港)有限公司刊發並未經證監會審閱。

上投摩根資產管理(香港)有限公司 地址：香港金鐘道八十九號力寶中心二座十七樓一七〇二室 電話：(852) 3975 2121



*PMI 以 50 為分界點，大於 50 表示擴張。(下圖)中央銀行政策目標利率是由各地區中央銀行所設之短期利率目標。通貨膨脹率截至 2013 年第 2 季，以按年變化呈現。實質政策利率是由各地區中央銀行所設定之短期利率目標減年度通貨膨脹。上圖:資料來源: JPM AM Currency Group, Central Banks.資料日期: 2013.7.30.下圖: JPM, JPM AM Guide To the Market p.26.資料日期:2013.6.30

【關注重點三】新興市場:美國利率正常化效應持續，新興國家匯率表現差異大

- ▶ 自5月美債收益率正常化預期成形，美元走強，新興貨幣相對走貶。其中經常帳與財政呈雙赤字，且仰賴息差吸引國際資金之國家，在此波熱錢流出至今，匯率貶值幅度相對較大。相對的，財務體質較穩健或對海外資金依賴度低之國家，國家貶值幅度較少。

【投資主軸】

兼顧波動管理與投資成長性

本檔提供之資訊不包含投資建議或意圖銷售或徵求購買任何證券、投資產品或服務。投資涉及風險，過去的業績並不代表將來表現。投資前請參閱銷售檔所載詳情，包括風險因素。本檔所載資料均來自被認為可靠之來源，惟閣下仍應自行核實有關資料。任何人未獲得本公司書面授權，不得對本報告進行引用、刊登和修改。本檔由香港證券及期貨事務監察委員會監管之上投摩根資產管理(香港)有限公司刊發並未經證監會審閱。

上投摩根資產管理(香港)有限公司 地址:香港金鐘道八十九號力寶中心二座十七樓一七〇二室 電話:(852) 3975 2121

DRIV “E” 伺机适度增持股票(Equity)



後市觀察重點

項目	日期	重點摘要
事件/會議	8/5	羅馬尼亞央行利率會議(預期降息一碼)
	8/6	澳洲央行利率會議(預期降息一碼)
	8/8	日本央行利率會議(預期利率不變)
		韓國央行利率會議(預期利率不變)
	8/9	俄羅斯央行利率會議(預期 8-9 月間可能降息一碼)
經濟數據	8/5	美歐 ISM 服務業指數、美國 3Q SLOOS 信貸調查、歐元區 6 月零售銷售
	8/6	德國 6 月工廠訂單
	8/7	美國 6 月消費信貸、德國 6 月工廠訂單
	8/8	日本 6 月經常帳、中國 7 月貿易數據
	8/9	法國 6 月工業生產、中國 7 月通膨、固定投資與工業生產
企業財報	8/5	Tyson、ADM
	8/6	CVS、第一太陽能、慕尼黑再保險
	8/7	Disney、ING、時代華納
	8/8	Priceline、德意志電信
	8/9	微狄亞、JCPenny

本檔提供之資訊不包含投資建議或意圖銷售或徵求購買任何證券、投資產品或服務。投資涉及風險，過去的業績並不代表將來表現。投資前請參閱銷售檔所載詳情，包括風險因素。本檔所載資料均來自被認為可靠之來源，惟閣下仍應自行核實有關資料。任何人未獲得本公司書面授權，不得對本報告進行引用、刊登和修改。本檔由香港證券及期貨事務監察委員會監管之上投摩根資產管理(香港)有限公司刊發並未經證監會審閱。

上投摩根資產管理(香港)有限公司 地址：香港金鐘道八十九號力寶中心二座十七樓一七〇二室 電話：(852) 3975 2121