

全球重要股價指數上週表現

	收盤指數	上週%	排名	本月%	年初%		收盤指數	上週%	排名	本月%	年初%
台灣加權	6665.40	4.29	1	3.63	45.18	澳洲	3828.20	-1.51	15	-3.20	1.93
上海綜合	3088.37	3.80	2	4.36	69.62	DAX 農金指數	389.65	-1.69	16	-0.29	26.29
南韓	1420.04	2.28	3	2.16	26.29	香港	18203.40	-1.75	17	-0.95	26.52
印尼	2075.30	2.04	4	2.39	53.11	綠能 ET50 指數	143.68	-2.13	18	-1.93	11.58
印度	14913.05	0.86	5	2.89	54.58	MSCI 全球金屬及礦業	262.08	-2.23	19	-1.71	18.02
費城半導體	263.81	0.34	6	0.25	24.34	巴西	50934.69	-2.31	20	-1.03	35.64
日本	9816.07	0.33	7	-1.43	10.18	法國	3119.51	-2.32	21	-0.67	-3.06
全球新興市場	766.32	0.21	8	0.66	35.14	那斯達克	1796.52	-2.58	22	-2.10	13.92
俄羅斯	950.24	-0.13	9	-3.73	50.38	美國道瓊	8280.74	-2.92	23	-1.97	-5.65
馬來西亞	1072.69	-0.29	10	-0.24	22.35	泰國	583.48	-3.01	24	-2.34	29.67
新加坡	2299.75	-0.75	11	-1.43	30.55	S&P500	896.42	-3.32	25	-2.49	-0.76
英國	4236.28	-1.34	12	-0.30	-4.46	德國	4708.21	-3.62	26	-2.09	-2.12
西班牙	9707.80	-1.40	13	-0.82	5.57	那斯達克生技	725.13	-3.69	27	-3.26	-0.60
菲律賓	2431.34	-1.49	14	-0.27	29.82	JP 全球公債	439.23	-0.05		0.31	-1.63

資料日期：2009 年 07 月 3 日。以上數據取自彭博資訊，若有誤植請以各交易所公佈數字為準。

HOT 市場摘要

1. 揮別時晴時雨的 2009 上半年，審慎樂觀迎接下半年!

2009 上半年全球股票漲幅為 4.76%，而全球債券上漲 5.26%，主要原因是股票市場區域漲幅相差甚大，新興市場上漲幅度大幅優於成熟市場；而債券部份則出現輪漲局面。面對下半年的投資策略，投資人應保有股六債四的佈局配置，參與股票漲幅與穩定資產波動。

2. 基礎建設加持，資源開採商可望成為下一波的多頭主力

因應本世紀以來最大的金融風暴，各國政府挹注高額資金於基礎建設投資，未來 20 年各國政府投資在基礎建設上的資金將高達 35 兆美元，而在基礎建設主導下，多元礦產開採公司的表現可望漸入佳境，成為投資人資產配置中不可或缺的一環，建議投資人已定期定額或是單筆分批進場方式針對持股集中在這些公司的相關基金佈局。

3. 全球聖嬰現象再起，農產品價格看俏!

聖嬰現象導致全球氣候異常現象再起，將推升短期農產品價格；展望未來農金產業，受惠於全球經濟復甦腳步增溫、短期糧食需求緊縮所引發的肥料減產，增添長期農糧供需失衡壓力、中南美及北美回補肥料需求買氣增溫，2009 年 Q4~2010 年可望掀起新一波農金產業多頭浪潮!

4. 暖化所造成的經濟損失長期高達 8 兆美金，綠能產業發展刻不容緩!

根據安聯集團的預估，儘管各國在「綠化」的過程中將引發較高的成本(包含使用替代能源、節能裝置等)，但若不開始將依賴由傳統能源轉換至綠能，長期將造成更高的經濟損失，其中以美國、拉丁美洲等區域為最高。

1. 揮別時晴時雨的 2009 上半年，審慎樂觀迎接下半年!

- 2009 上半年全球股票漲幅為 4.76%，而全球債券上漲 5.26%，主要原因是股票市場區域漲幅相差甚大，新興市場上漲幅度大幅優於成熟市場；而債券部份則出現輪漲局面。面對下半年的投資策略，投資人應保有股六債四的佈局配置，參與股票漲幅與穩定資產波動。

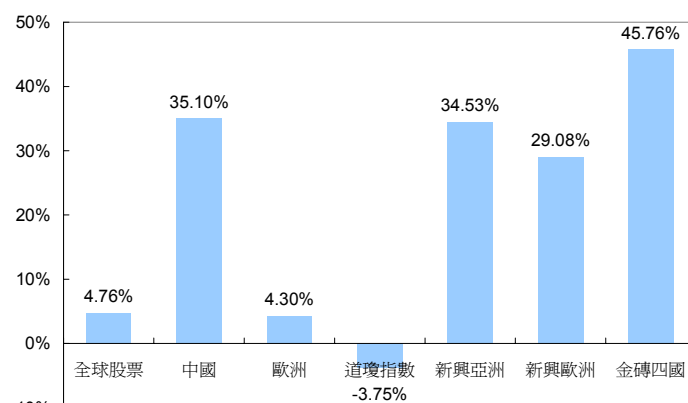
經過 2008 年金融市場大幅震盪的洗禮，投資人對於金融市場波動度、風險、與投資機會有一番新的認識。今年年初，市場仍然籠罩在 2008 年底雷曼兄弟倒閉之後的整頓中，因此整體市場狀況仍然難以捉摸，三月之後全球股市出現回穩跡象，整體金融資產出現向上提升走勢，投資人風險承受程度緩慢恢復；目前時序進入到 2009 年中，究竟哪一類資產在今年上半年帶給投資人最大的利益？回顧上半年，MSCI 全球股票指數上漲幅度為 4.76%，而全球綜合債券指數上漲幅度為 5.26%，漲幅超過了全球股票，也顛覆一般人對於股市上漲速度超過債券的認知。

全球股票在今年上半年表現差異甚大，並非出現同漲同跌的狀況，金融危機受創最重的美國、歐洲等成熟市場，整體表現並不突出，美國道瓊指數今年上半年甚至下跌 3.75%，整體歐洲僅上漲 4.30%；而成長動能高的新興市場則表現亮眼，其中以「金磚四國」為最；其中中國上漲達 35.10%；而新興亞洲表現普遍來說也優於新興歐洲，上半年漲幅分別為 34.53% 及 29.08%。而給人「慢慢漲」印象的債券，其實表現可能超過多數人預期，兼具安全性、上漲動能的投資等級公司債漲幅為 7.08%、爆發力較強的新興市場債與高收益債漲幅分別為 14.02% 與 28.60%。

然而進入下半年，應該要選擇哪些投資標的？由於在第二季整體經濟狀況出現回穩跡象，因此市場對於未來的走勢預期也趨於樂觀，但最近公佈的數據卻持續出現好壞參半的情況，尤其在就業市場的部分並沒有明顯的起色，對於未來景氣的預估，仍然偏向 L 型的復甦。在股票區域的選擇上，我們認為新興亞洲、中國、台股等區域將持續受惠大中華強勁內需與資金流入等兩大利多，預料將有不錯的表現；而債券部份應特別注意東歐國家債台高築、難以還債的問題，可能拖累整體新興市場債券走勢、高收益債券需持續觀察未來的違約率，現階段仍建議以保守穩健的

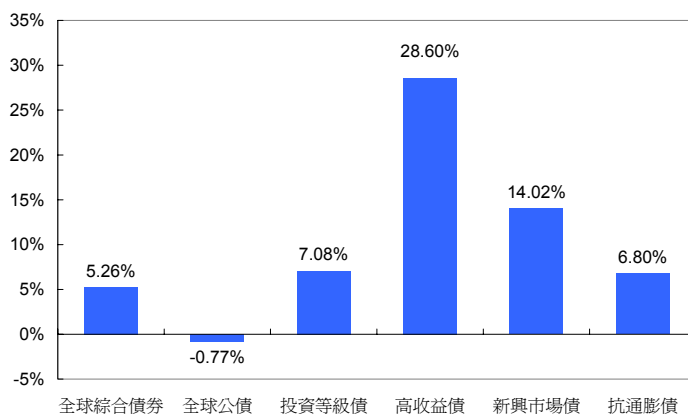
投資等級券種為主要持有標的較佳。建議投資人在未來投資風險不明的情況下，保有股六債四的佈局配置，參與股票漲幅與穩定資產波動。

■ 上半年股票市場中，金磚四國表現最為亮眼



資料來源：Bloomberg, MSCI 股票指數 2009/06/30

■ 上半年債券市場當中，高收益債最為突出



資料來源：Barclays, Bloomberg 2009/06/30

* 債券指數分別為巴克萊全球綜合債券指數、花旗全球公債指數、花旗投資等級公司債指數、花旗高收益債券指數、花旗新興市場債券指數、巴克萊全球抗通膨債券指數

2. 基礎建設加持，資源開採商可望成為下一波的多頭主力

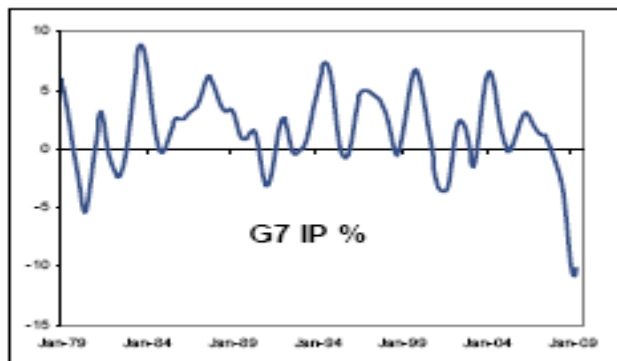
■ 為了因應本世紀以來最大的金融風暴，各國政府紛紛挹注高額資金於基礎建設投資，未來 20 年各國政府投資在基礎建設上的資金將高達 35 兆美元，未來 24 個月也有高達 3 兆美元的金額挹注，未來在基礎建設主導下，多元礦產開採公司的表現可望漸入佳境，成為投資人資產配置中不可或缺的一環，建議投資人已定期定額或是單筆分批進場方式針對持股集中在這些公司的相關基金佈局。

為了因應本世紀以來最大的金融風暴，各國政府紛紛挹注高額資金於基礎建設投資，希望能夠抵銷金融風暴對經濟成長的衝擊，中國、美國、歐盟以及日本紛紛推出超過 1000 億美元的方案；根據加拿大帝國銀行統計，未來 20 年各國政府投資在基礎建設上的資金將高達 35 兆美元，未來 24 個月也有高達 3 兆美元的金額挹注，而這樣的規模在歷史上大概只僅次於二次大戰後的重建規模，後續造成的效應值得密切注意。

過去全球的經濟成長主要是靠科技、金融及房地產等產業所推升，但在各國投入巨額資金的情況下，未來 20 年基礎建設相關類股，包括供應基礎建設原物料的多元礦產開採商可望將來驅動全球股市的火車頭之一；在此預期下，今年以來礦業類股表現相當亮眼，MSCI 全球礦業指數年初以來上漲近兩成；而從近期各國的工業生產指數來看，無論經濟復甦力道最強的中國，抑或是金融風暴中心的美國、歐洲都已見到改善，顯示政府所注入的資金在經過 1~2 季後，也逐步收到成效，未來在金額持續挹注之下，下半年至明年的表現值得期待。

未來在基礎建設主導下，多元礦產開採公司的表現可望漸入佳境，成為投資人資產配置中不可或缺的一環，儘管第三季面臨上半年漲多壓力，但基於未來的上檔潛力，修正後的低點都是逢低介入的好時機，尤其是生產基礎建設不可或缺的礦產，包括生產鐵礦砂、銅礦以及鋼鐵的資源礦產開採商，表現可望優於其他同業，建議投資人已定期定額或是單筆分批進場方式針對持股集中在這些公司的相關基金佈局。

■ 主要工業國家工業生產數據已觸底回升



資料來源：Datastream，2009/06/03

■ 各國預計投入基礎建設金額

國家	金額
美國	1500 億美金
中國	5850 億美金
歐盟	2520 億美金
日本	1290 億美金
加拿大	120 億美金
德國	420 億美金

資料來源：加拿大帝國銀行，2009/6

3. 全球聖嬰現象再起，農產品價格看俏!

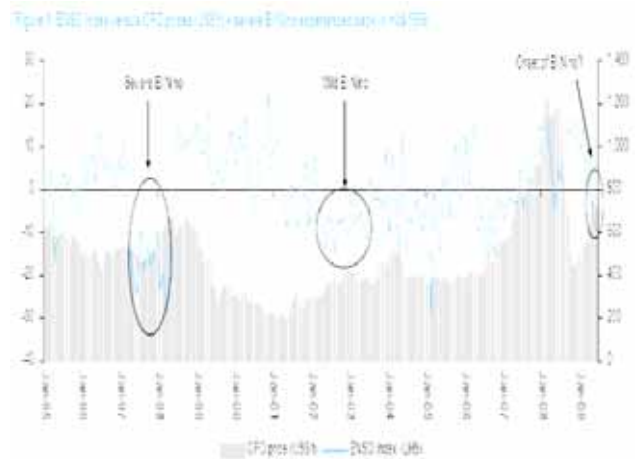
- 聖嬰現象導致全球氣候異常現象再起，將推升短期農產品價格；展望未來農金產業，受惠於全球經濟復甦腳步增溫、短期糧食需求緊縮所引發的肥料減產，增添長期農糧供需失衡壓力、中南美及北美回補肥料需求買氣增溫，2009年Q4~2010年可望掀起新一波農金產業多頭浪潮!

聖嬰現象導致全球氣候異常現象再起，目前印度正逢雨季初期，但降雨量不正常，恐將影響農民收入，市場對於今年亞洲稻米產量不足產生疑慮，美國國家氣候預測中心亦表示，目前在東太平洋海水溫度已出現明顯上升，造成氣候改變，有些地方恐將引發大旱災、有些地方將出現水災狀況，今年夏天出現聖嬰現象恐將超過五成以上，將進一步推升短期農產品價格；以棕櫚油價格為例，根據歷史經驗，1997~1998年聖嬰現象發生時，年產量約下滑3%，棕櫚油價格的確在聖嬰現象期間上漲機率高。

展望農金產業上游肥料需求，受到2008年全球金融風暴影響，肥料使用比例及應用大幅減少，以玉米為例，鉀、氮、磷肥三大肥料使用量減少幅度為過去30年來新低，亦反應在近期Monsanto等農金大廠的財報結果及Potash減產消息，但2009年以來巴西的肥料進口量持續增加，已回復到正常水平，預期在全球經濟衰退紓解、穀物價格持穩回升的帶動下，下半年肥料需求將逐步好轉，亦將帶動農金上游大廠獲利逐季轉佳；綜觀農金企業獲利表現，2009年第一季獲利除食品銷售未受景氣衰退影響而呈現成長外，皆較去年同期衰退50%以上，但預期自Q2起，食品加工獲利由虧轉盈、農產品Q4由虧轉盈、農化肥料則由2010年起獲利呈現倍數成長。

展望未來農金個股表現，受到國際股市近期漲多回檔走入盤整格局、肥料需求尚未出現全面回復等影響，未來一季農金重點個股表現將受壓抑；預期2009年Q4~2010年，受惠於1)全球經濟復甦腳步增溫推升，2)短期糧食需求緊縮所引發的肥料減產，將進一步增添長期農糧供需失衡的壓力，3)中南美肥料需求買氣增溫、4)2010年北美農夫回補的肥料需求，可望掀起新一波農金產業多頭浪潮!

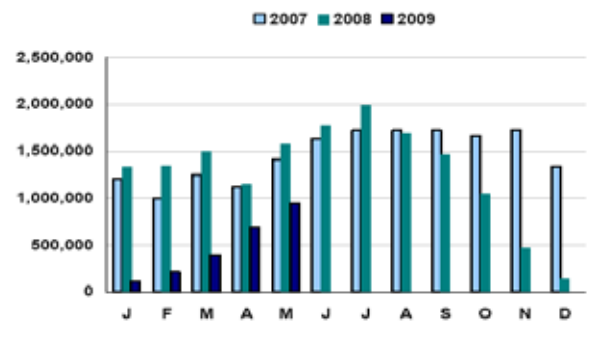
- 棕櫚油於歷年聖嬰現象期間上漲機率高



資料來源：JP Morgan, 2009/6/22

- 2009年以來巴西肥料進口需求持續增加

Brazil Fertilizer Imports



資料來源：Morgan Stanley, 2009/6/29

4. 暖化所造成的經濟損失長期高達 8 兆美金，綠能產業發展刻不容緩！

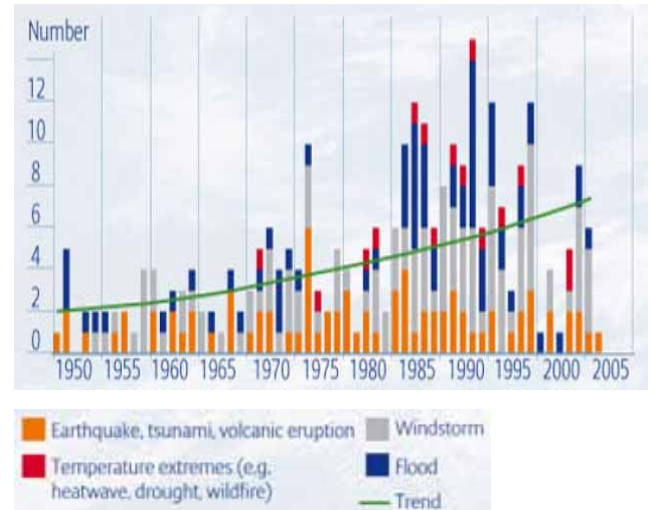
- 根據安聯集團的預估，儘管各國在“綠化”的過程中將引發較高的成本(包含使用替代能源、節能裝置等)，但若不開始將依賴由傳統能源轉換至綠能，長期將造成更高的經濟損失，其中以美國、拉丁美洲等區域為最高。

夏季炎炎，近日已出現 35 度以上的高溫，儘管政府最近釋出利多，將夏季電費縮減一個月，降低用電者的負擔，但整體而言全球氣溫不斷升高已經是不爭的事實。以印度為例，受惠於經濟快速崛起及開發，印度出現大幅成長，而首都新德里也因工業化所造成的汗水完全流入恆河最大支流亞穆納河(Yamuna)，使得該河流出現嚴重污染狀況。根據世界銀行初步估計，亞穆納河所出現的污染將需要 80 億美金以上才有辦法拯救。

河流的汙染不單只是造成空氣差或是魚貨量減少，而可能因連帶效應，進一步造成整體經濟的損失，以近年出現各種反聖嬰現象即可看出，除了造成天然資源的減少外，易造成各大產業的損失。以保險業來看，近年理賠金額中大約有 30~40% 即為天災所造成的損失，其中又以亞洲以及美洲地區最為嚴重。此外，根據安聯集團的預估，儘管各國在“綠化”的過程中將引發較高的成本(包含使用替代能源、節能裝置等)，但若不開始將依賴由傳統能源轉換至綠能，長期將造成更高的經濟損失，其中以美國、拉丁美洲等區域為最高(美國最高約 8 兆美金的損失)。而亞洲雖整體看來可能造成的損失未如上述兩區高，但損失金額卻高於已開發的歐洲區、德國、甚至俄羅斯。

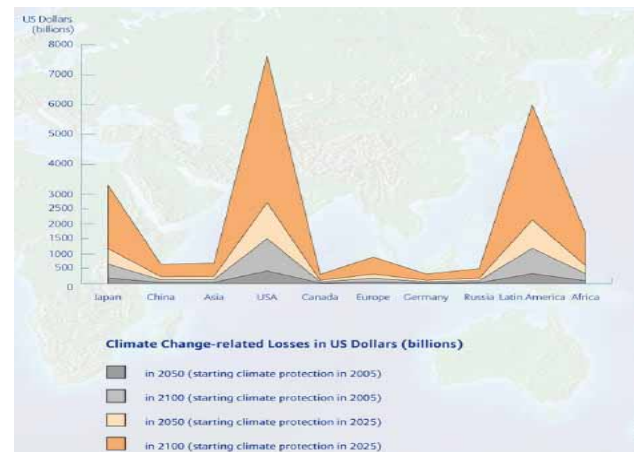
全球暖化的事件儘管於金融風暴中短暫的被忽略，但目前重要性也隨著景氣明朗度逐漸增溫。可能造成未來的經濟損失明白的說明為何各國政府將發展綠能產業為目前最大政策目標之一。而香港首富李嘉誠旗下產業遍佈房地產、能源業、網路業、電信業等，也於近期宣布將以 1.5 億英鎊(約 2.47 億美元)競標英國善翠卡集團(Centrica)的風力發電廠，顯示綠能產業未來長線前景可期，連嗅覺敏銳的首富都看出趨勢。

- 天災所造成的保險業損失近年快速增加



資料來源：Allianz Group, 2009/07

- 未來暖化問題造成經濟損失美國最高達 8 兆美元



資料來源：Allianz Group, 2009/07

5. 本週重要經濟數據公佈

■ 美國

7/14 (二) : 6 月份製造業物價指數
7/14 (二) : 6 月份零售銷售
7/14 (二) : 6 月份 TIPP 經濟樂觀指數
7/15 (三) : 6 月份消費者物價指數
7/15 (三) : 6 月份紐約製造業物價指數
7/15 (三) : 6 月份實質薪資所得
7/15 (三) : 6 月份產能利用率
7/15 (三) : 6 月份工業生產
7/16 (四) : 當週申請失業救濟金人數
7/16 (四) : NAHB 住房指數
7/16 (四) : 7 月份費城製造業指數
7/17 (五) : 7 月份新屋開工
7/17 (五) : 7 月份營建許可

■ 日本

7/13 (一) : 6 月份東京消費者信心

■ 德國

7/15 (三) : 5 月份工業生產力及勞動成本
7/15 (三) : 7 月份 ZEW 經濟樂觀指數

■ 歐元區

7/14 (二) : 5 月份工業生產
7/15 (三) : 6 月份消費者物價指數(經季調)
7/16 (四) : ECB 利率決策會議
7/17 (五) : 5 月份貿易收支