

未來資產全權委託帳戶-月撥回型(美元)XMI02 (全權委託帳戶之資產撥回機制來源可能為本金)

2016/8

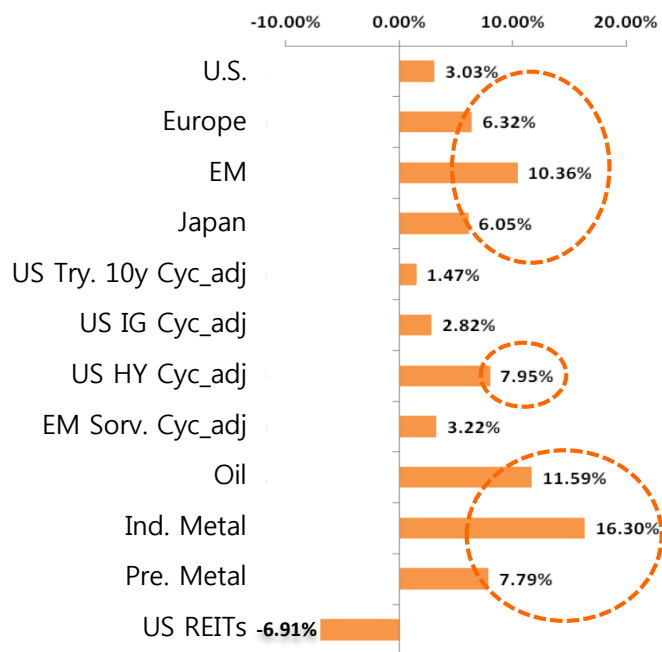
僅供台灣人壽內部教育訓練參考使用，須經未來資產投信專人說明，嚴禁他用及外流

1. 2016下半年市場展望

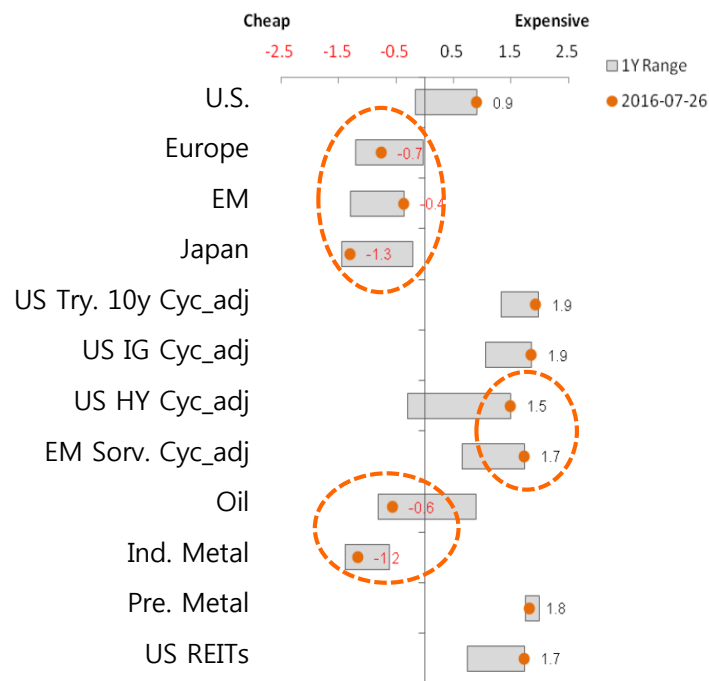
下半年的投資主軸：長期收益與風險分析

- 股票：新興市場優於成熟市場，歐洲與日本較美國便宜；原物料價格仍相對便宜，創造出布局良機
- 債券：低利環境壓縮公債空間，聚焦高收益債與新興主權債
- 政治不確定性：美國總統大選，牽動全球政經局勢

價值分析 - 長期(5Y)預期報酬



長期(5Y)均值回歸風險

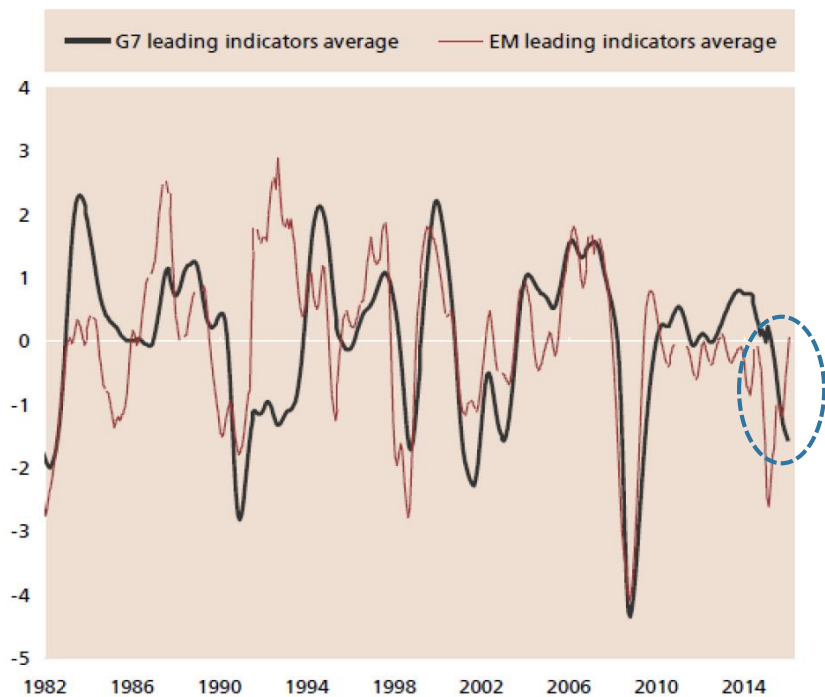


資料來源：Bloomberg, Mirae Asset Global Investments, 2016/7/26

新興市場經濟指標相對成熟市場出現好轉

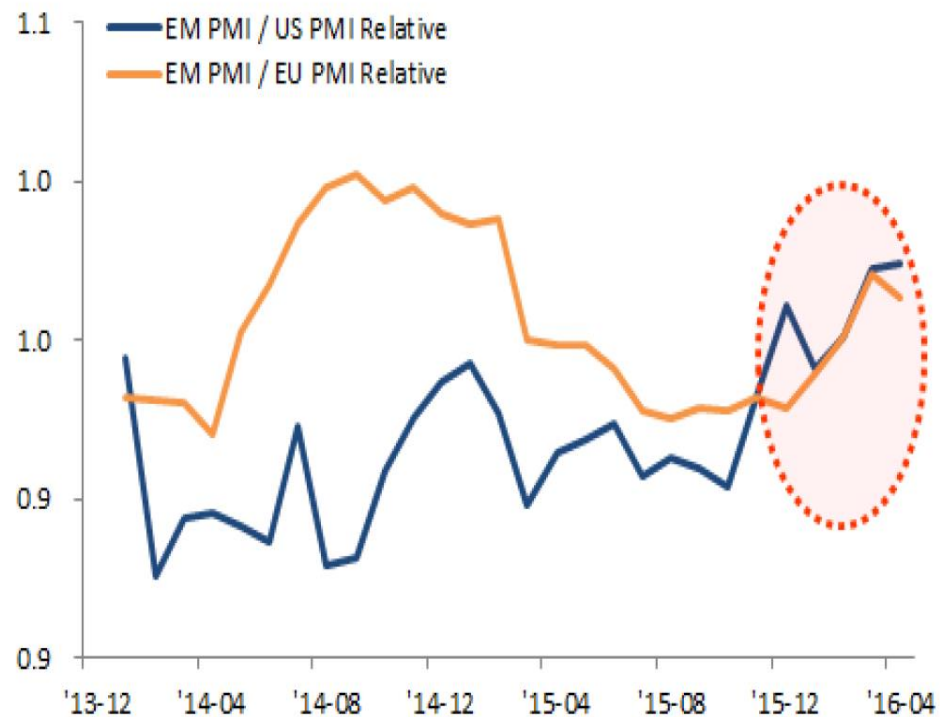
- 新興市場領先指標平均值和成熟市場呈現黃金交叉
- 新興市場與美國及歐盟的PMI相對比率，出現向上趨勢

領先指標平均值：新興市場 vs G7



資料來源：Bloomberg, Mirae Asset Global Investments, 2016/05

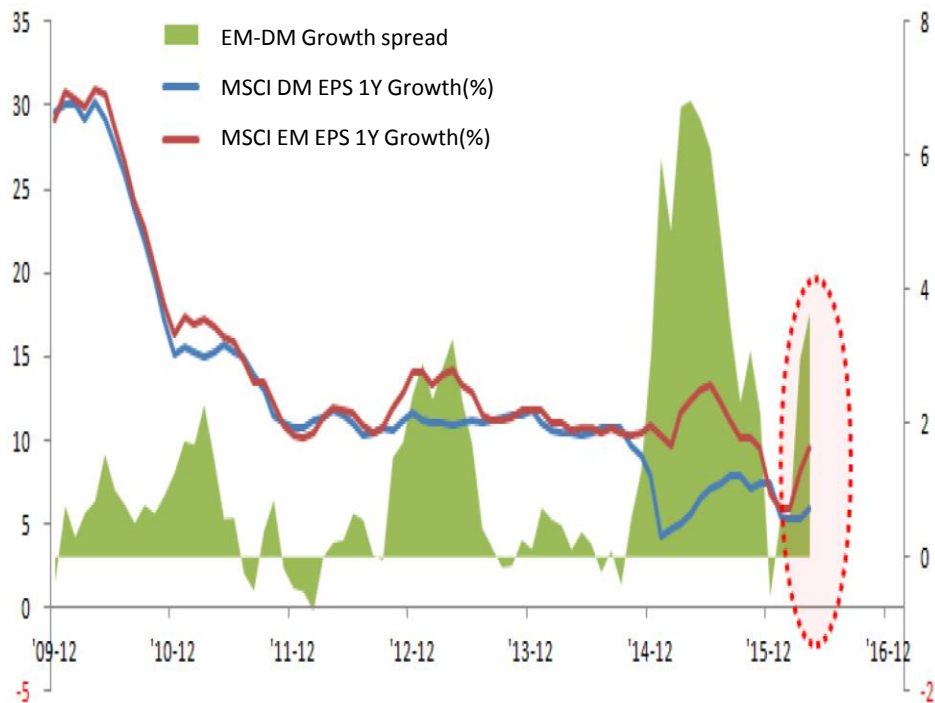
PMI相對比率：新興市場 vs 美國&歐盟



新興市場企業獲利成長動能較強

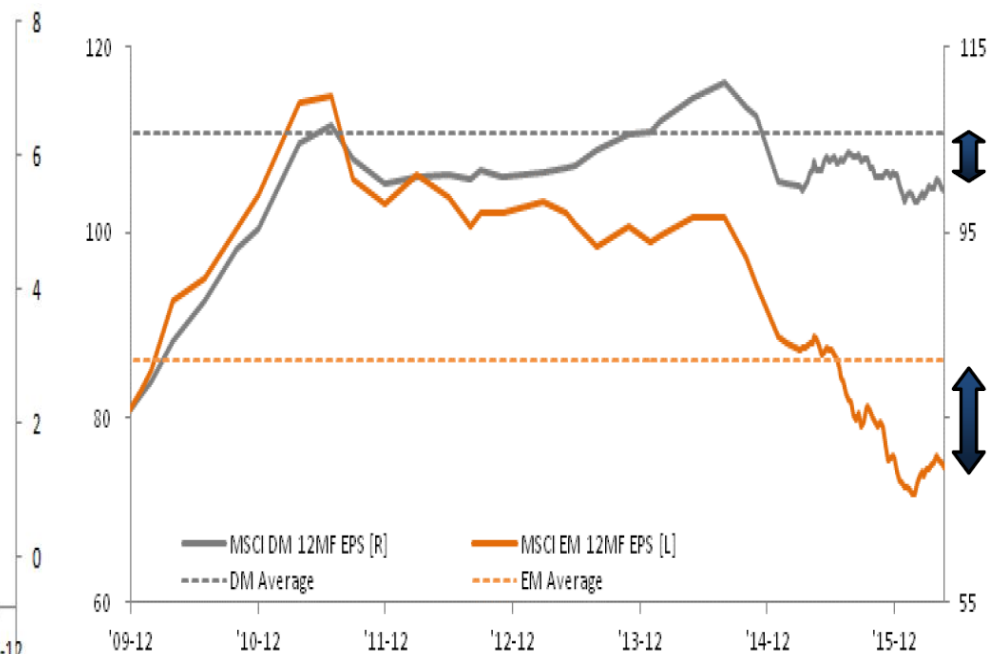
- 新興市場企業獲利成長率與成熟市場差值擴大，可望帶動本益比提升
- 新興市場企業獲利低於長期平均值的幅度較大，具有回升動能

企業獲利成長率：新興市場 vs 成熟市場



資料來源：Bloomberg ,Mirae Asset Global Investments, 2016/05

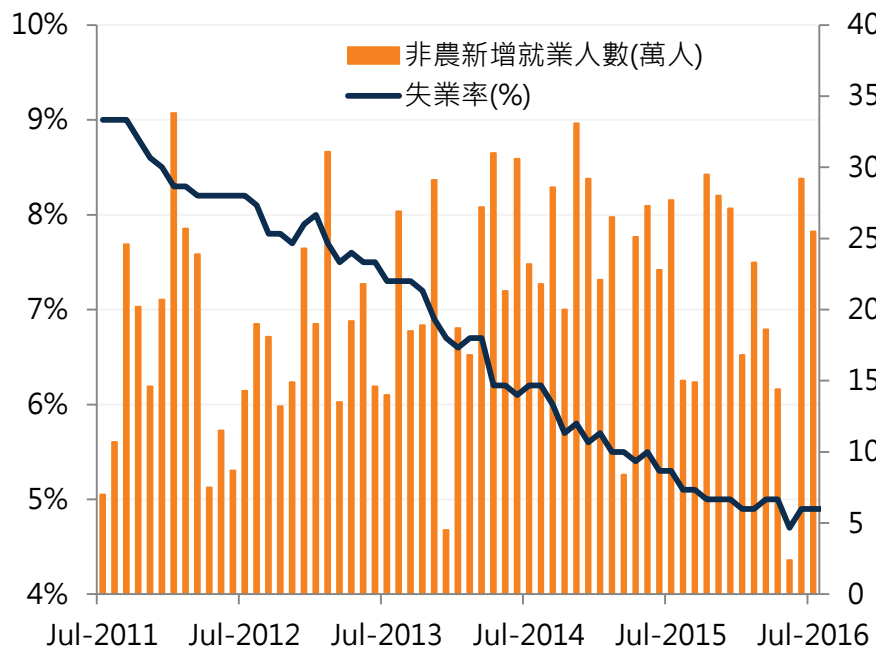
企業獲利：新興市場 vs 美國&歐盟



美國：經濟表現尚未達到Fed的要求

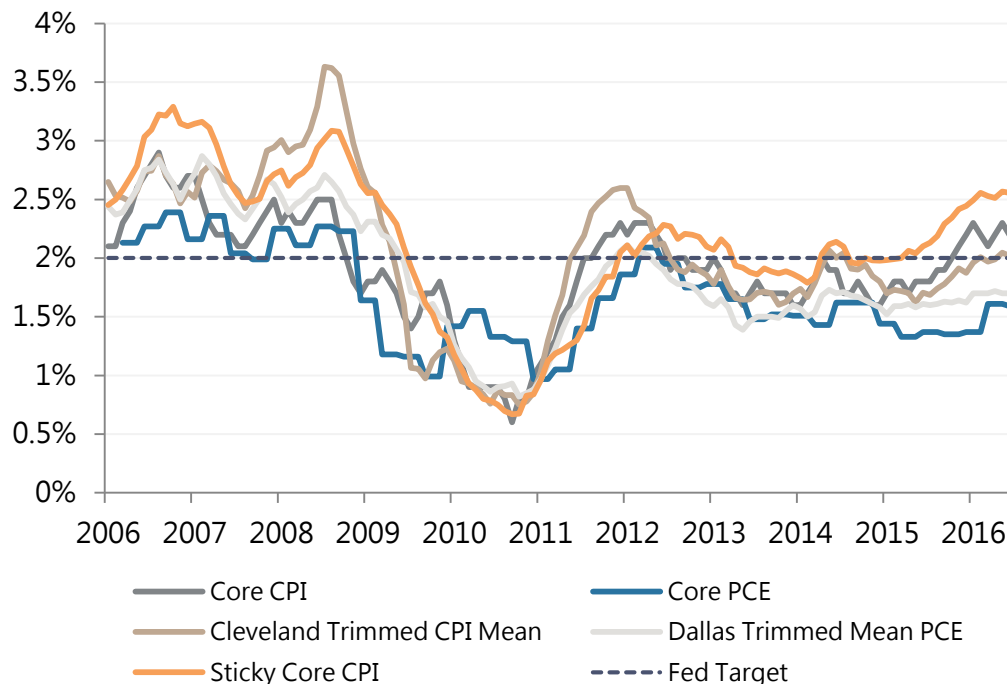
- 5月非農新增就業人數爆減後，又連續兩個月恢復往日高水準，顯示就業狀況不差
- 各項通膨指標雖然有所回溫，但PCE仍偏低，通膨能否達到Fed目標的2%還有待觀察

美國非農新增就業人數與失業率



資料來源：Bloomberg、Mirae Asset Global Investments · 2016/6

美國的各项通膨數據



日本終於推出新一輪振興經濟方案

2016/7/27

安倍第二箭加強版

總規模：28.1兆日圓 (<QQE規模)

3.5兆日圓用於人口政策與福利支出，包括改善幼教、長照人員薪資待遇、對低收入戶發放1萬5000日圓現金

10.7兆日圓用於基礎建設，修整大型港埠；從東京到大阪的中央磁浮新幹線也將提早8年完工以吸引國外遊客

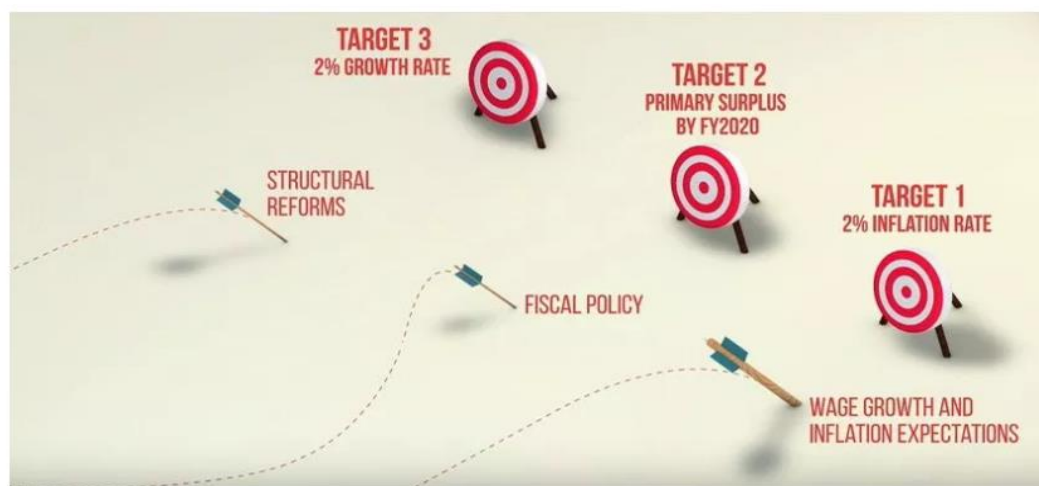
10.9兆日圓用於中小企業融資，提供民間企業低利率貸款

3兆日圓用於熊本地震與311強震等重建

除了7.5兆為中央及地方政府的實際直接支出之外，其餘金額多半是來自國家或是準政府機構對於民間企業的放款，包括財政融資計劃(FILP)，這部份不在政府總預算內，因此實際注入資金規模恐將打折扣。

- 市場認為經濟刺激規模不如預期，且實際落實在今年(2016)僅新增4.6兆日圓，對GDP貢獻有限
- 這次的刺激方案主要推動民間參與公共建設(安倍第二隻箭的延伸)，因此會是長期的成效

結果：市場對此次的刺激方案不買單，股價下跌



資料來源：BOJ、Mirae Asset Global Investments · 2016/7

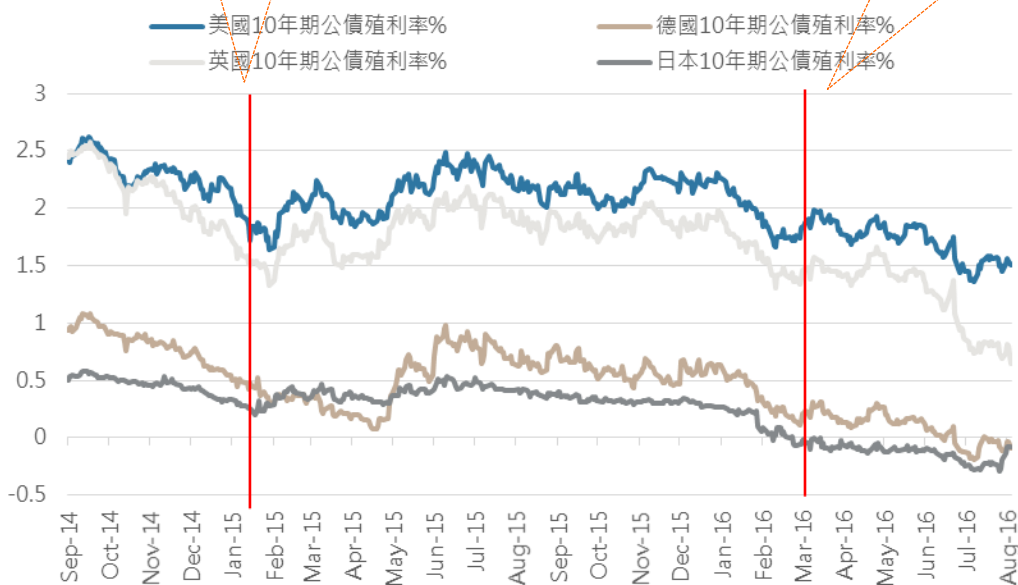
英國因應脫歐推出QE資產購買計畫

- 2016/8/4英國央行利率決議調降基準利率25bps至0.25%
- 6個月內買入600億英鎊公債，18個月內買入至多100億英鎊公司債
- 期望提供銀行充分流動性，以降低脫歐後經濟放緩風險
- 歷史經驗，QE政策會股市的激勵效果較佳

2015/01 ECB宣布
每月購買政府公債
600億歐元

2016/03 ECB 降息5bps，新
增公司債於購債計畫中，並宣
布每月資產購買金額擴大至
800億歐元

QE V.S. 公債殖利率



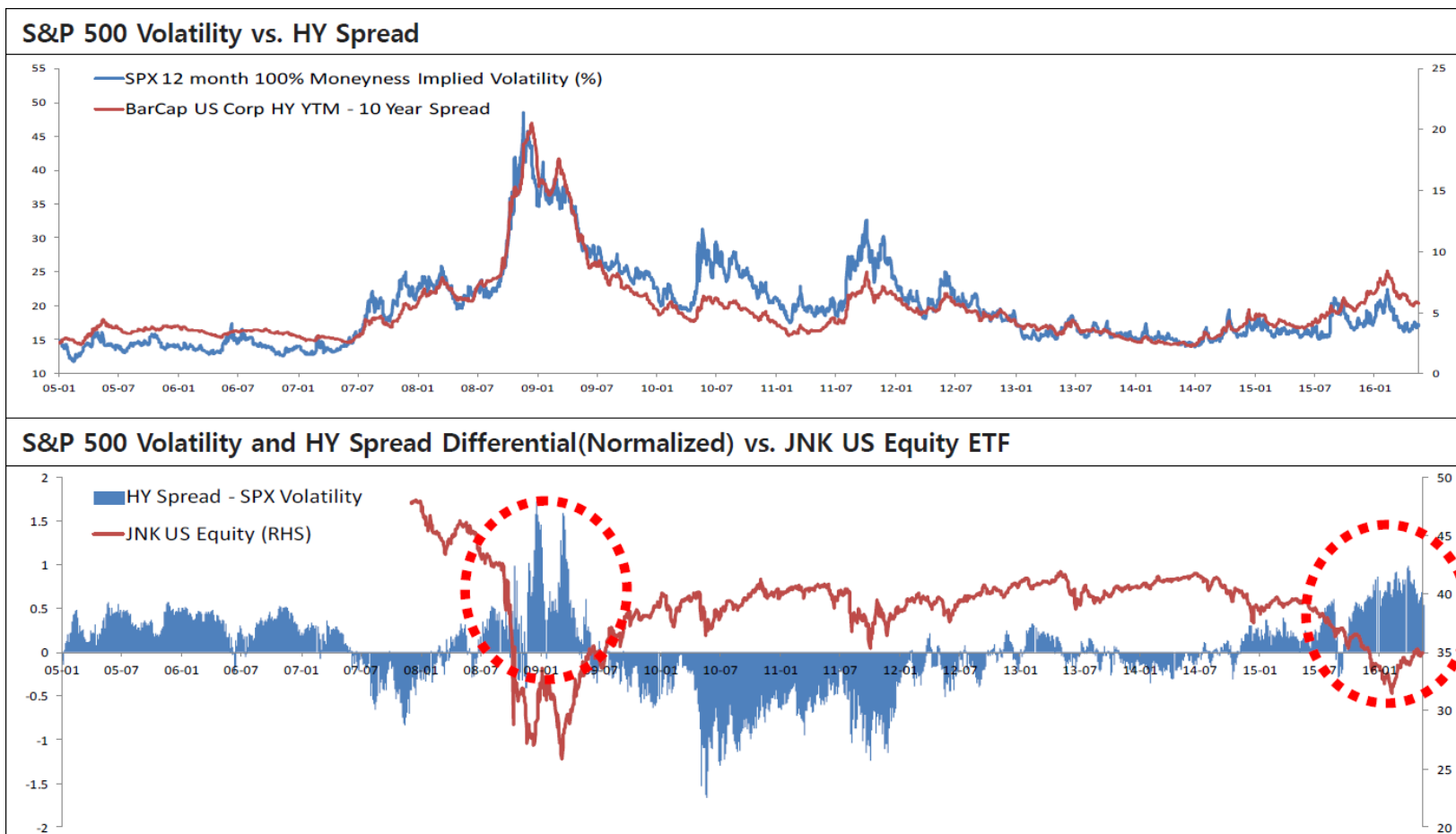
QE VS. 股市(標準化)



資料來源：Bloomberg、Mirae Asset Global Investments、2016/8

債券：高收益債的投資契機

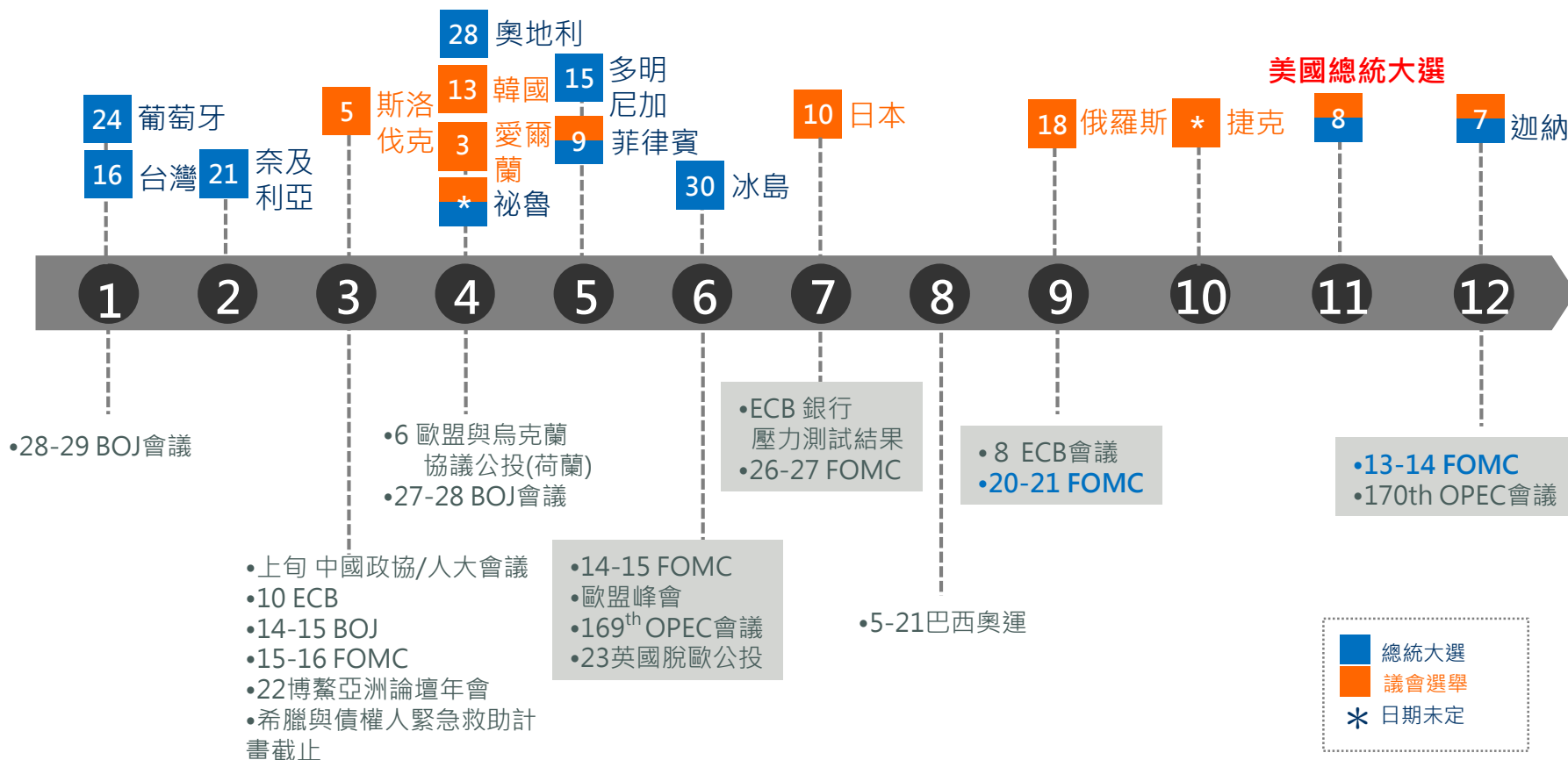
- 高收債(與10年期公債)利差，和VIX指數亦步亦趨
- 目前高收債利差仍遠高於VIX指數，代表高收益債相對便宜，具有投資價值



資料來源：Bloomberg, Mirae Asset Global Investments, 2016/5/24

2016下半年的政治風險

英國脫歐公投與美國總統大選，影響全球政經局勢，牽制Fed下半年的升息步調

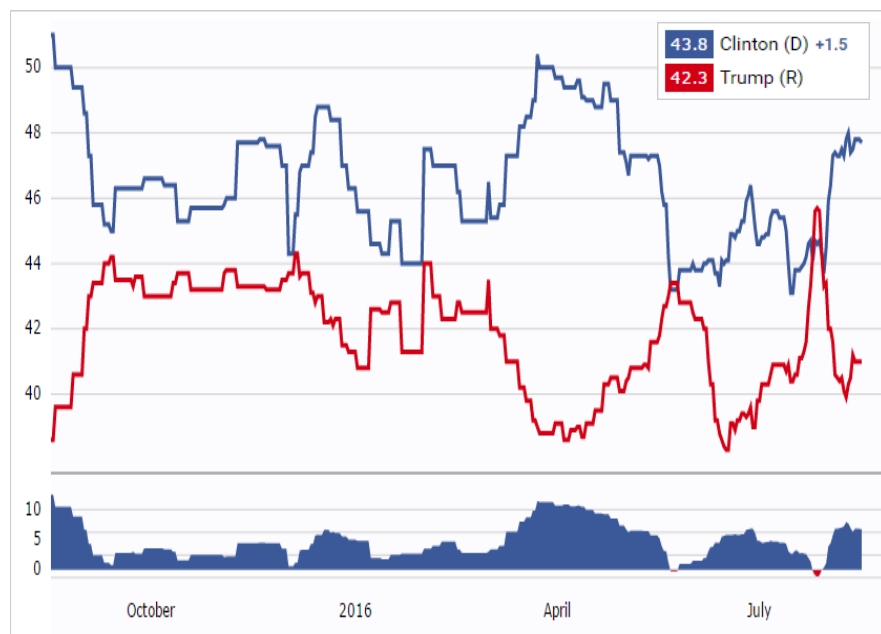


資料來源：Bloomberg、Mirae Asset Global Investments、2016/6

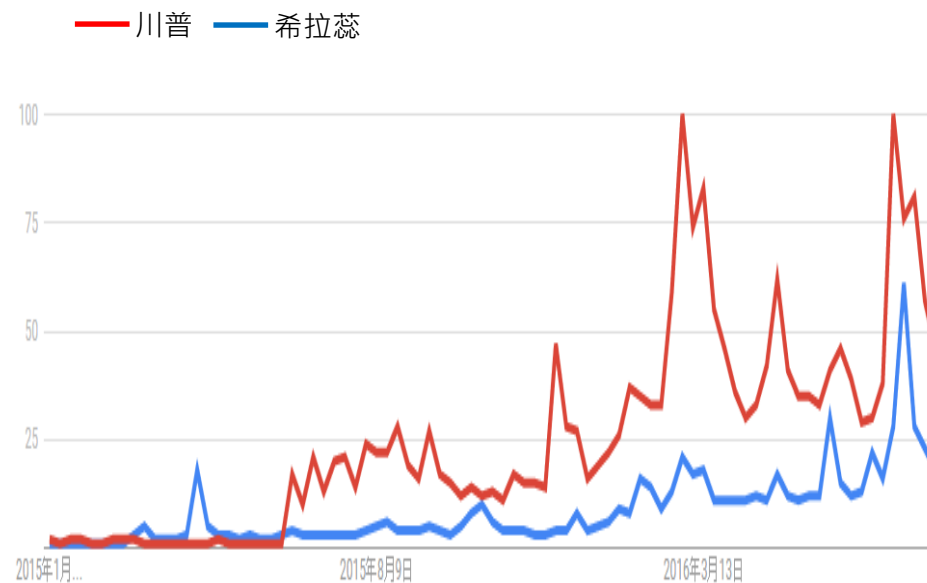
美國總統大選結果並非毫無懸念

- 2015年5月以來總計各家媒體共146次民調，川普僅領先17次，平手4次
- 希拉蕊領先幅度幾乎不超過10%，差距不大

2015年9月之後雙方民調已明顯拉近



2015年至今川普在Google熱門度依然領先

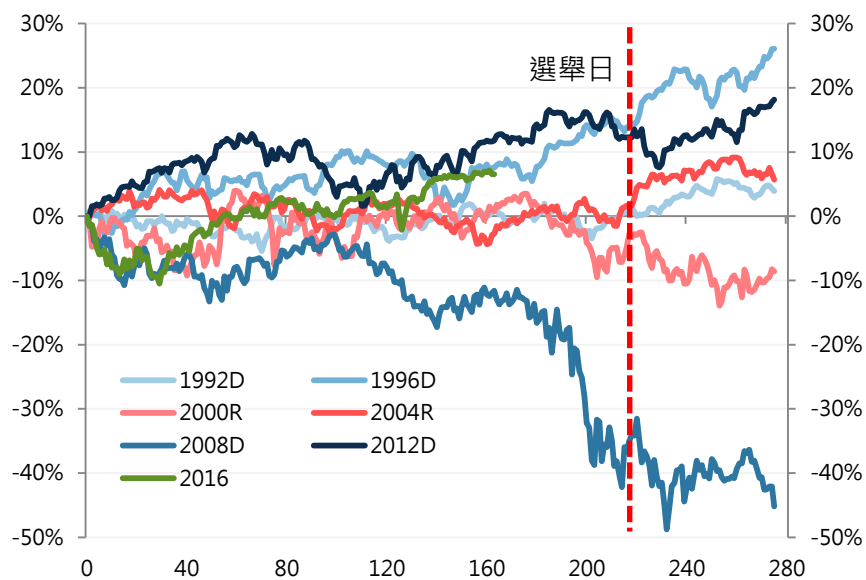


資料來源：RealClearPolitics、Google Trends、Mirae Asset Global Investments · 2016/8

執政黨連任對美股行情較為正面

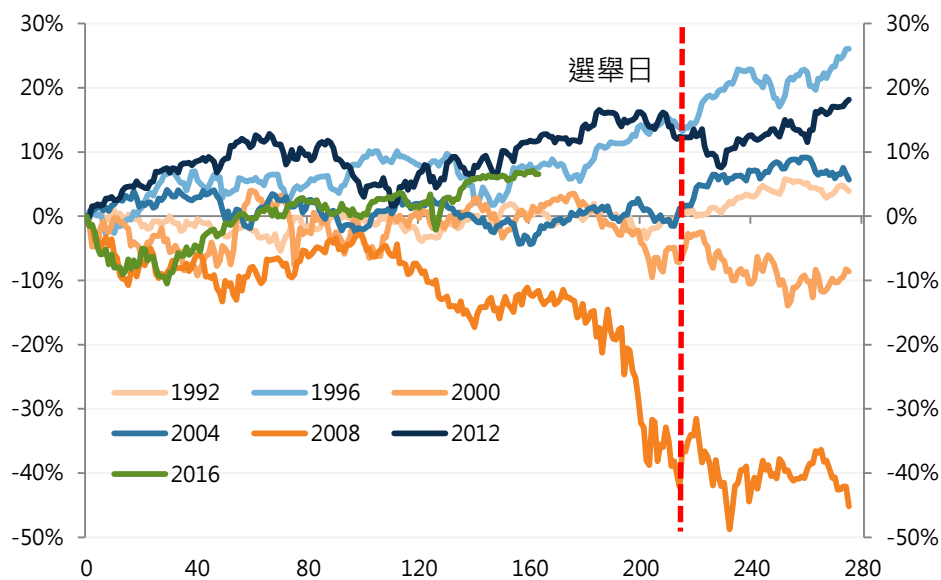
- 觀察近6次選舉年的S&P500指數累計報酬率表現，可知美股並沒有特別的政黨偏好
- 但表現最佳的3次選舉年(5~25%的漲幅)，恰好都是執政黨連任的一年

美股並未特別偏好民主黨或共和黨



註:D代表民主黨獲勝, R代表共和黨獲勝

執政黨連任較有利於美股表現



資料來源：RealClearPolitics、Google Trends、Mirae Asset Global Investments · 2016/8

2. 投資策略

三階段投資策略

- 第1階段-股債配置：觀察市場狀況、景氣循環、風險胃口、主要央行貨幣政策等，彈性調整股債比例
- 第2階段-國家配置：分析各國股債市評價、政策方向與財政收支狀況，配置在最具有成長潛力的國家
- 第3階段-產業配置：針對產業發展階段以及盈餘表現，精選具有投資價值的產業類別

第1階段

股債配置



第2階段

國家配置



第3階段

產業配置

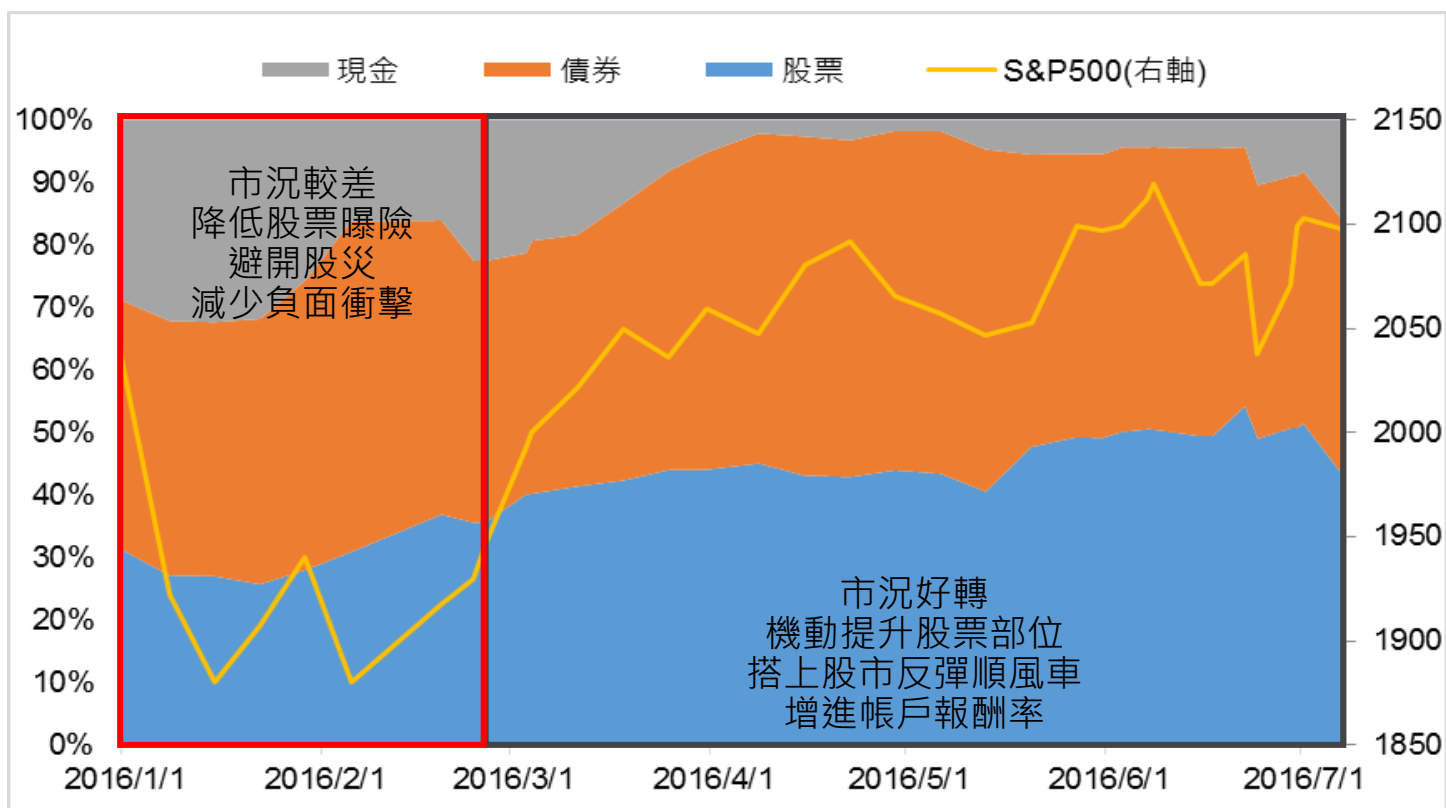


資料來源：Mirae Asset Global Investments, 2016/7

第1階段：股債配置

- 市況良好時，拉高股票投資比重，提升預期報酬率；市況不佳，持有較多債券與現金，強化帳戶防禦力
- 股債投資比例不受限，當市場出現多空不明或是系統性風險的狀況，甚至可以100%持有現金，將投資人的風險降至最低

未來資產全權委託帳戶-月撥回(美元) 2016年上半年投組操作

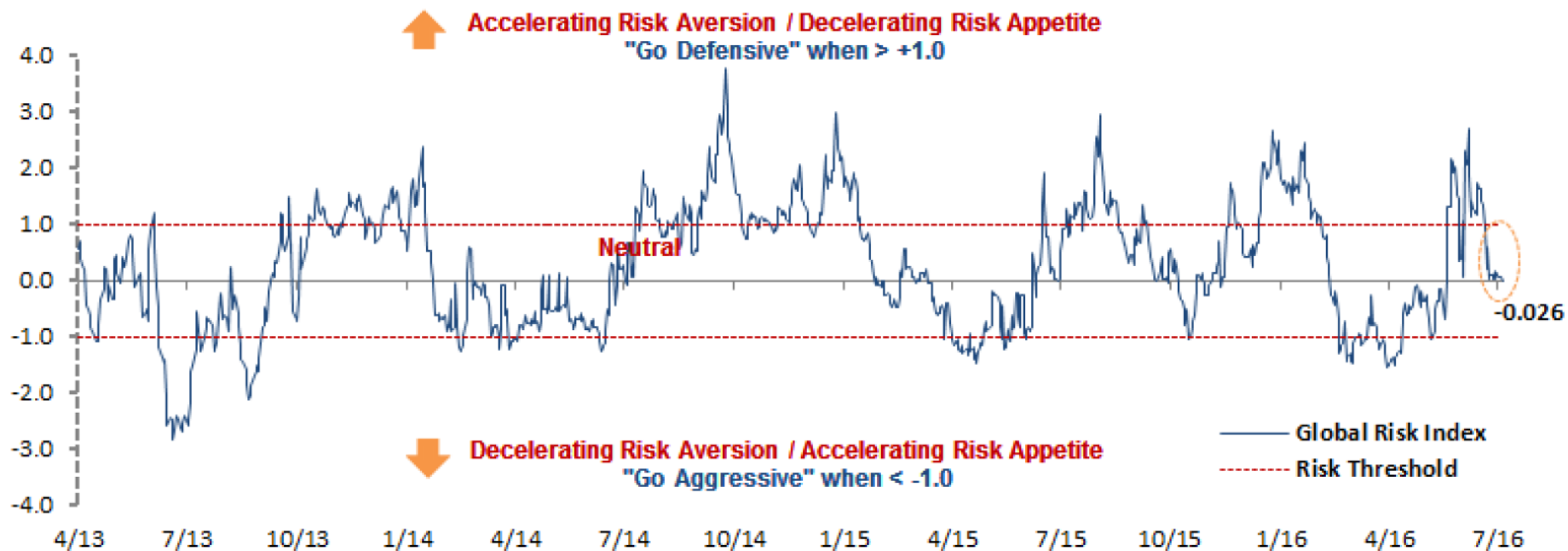


資料來源：Mirae Asset Global Investments, 2016/7/26

股債配置比重調整指標-市場綜合風險指數

- 當指數為正值，帳戶採取守勢，增加債券配置比重；當指數為負值，帳戶採取攻勢，增加股票配置比重
- 目前指數由正值轉為負值，策略上以拉高股票配置比重為主

市場綜合風險指數走勢圖

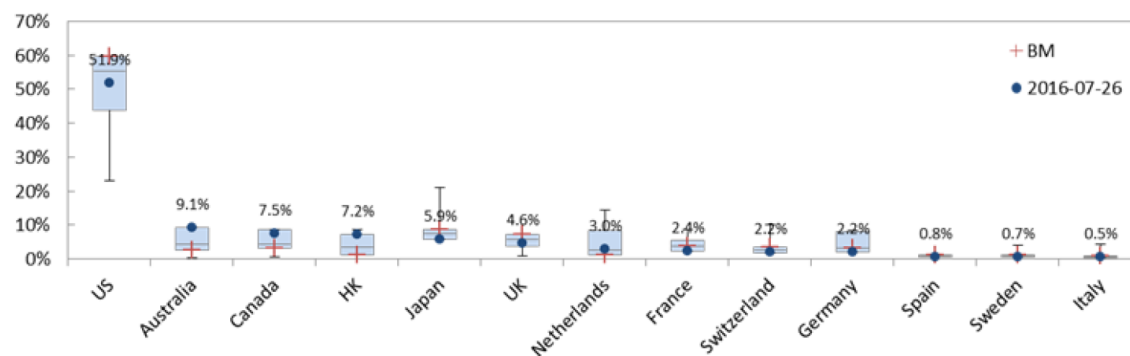


資料來源：Mirae Asset Global Investments, 2016/7/26

第2階段：國家配置

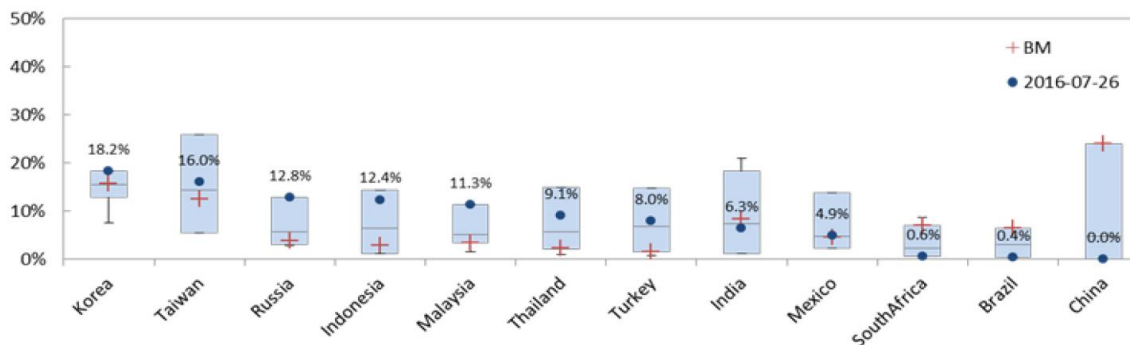
- 已開發國家仍以美股配置最多，但配置比重低於Benchmark
- 加碼配置(OW)國家：澳洲、加拿大與香港
- 減碼配置(UW)國家：日本與英國

已開發國家配置比重



- 開發中國家以韓國股市配置最多
- 加碼配置(OW)國家：韓國、台灣、俄羅斯、印尼、馬來西亞、泰國、土耳其
- 減碼配置(UW)國家：中國、印度、南非、巴西

開發中國家配置比重





資料來源：Mirae Asset Global Investments, 2016/7/26

第3階段：產業配置

- 原先配置較多在民生必需消費、電信、公用事業、REITs與原材料等產業
- 最新產業配置方向除了原有部位之外，增加了工業類股
- 由產業配置分布可知，大環境受到英國脫歐公投的干擾，再加上市場傾向追逐高配息資產，因此在產業布局上著重高配息、高殖利率的防禦型產業；並因應市況與美國景氣好轉，增持工業類股

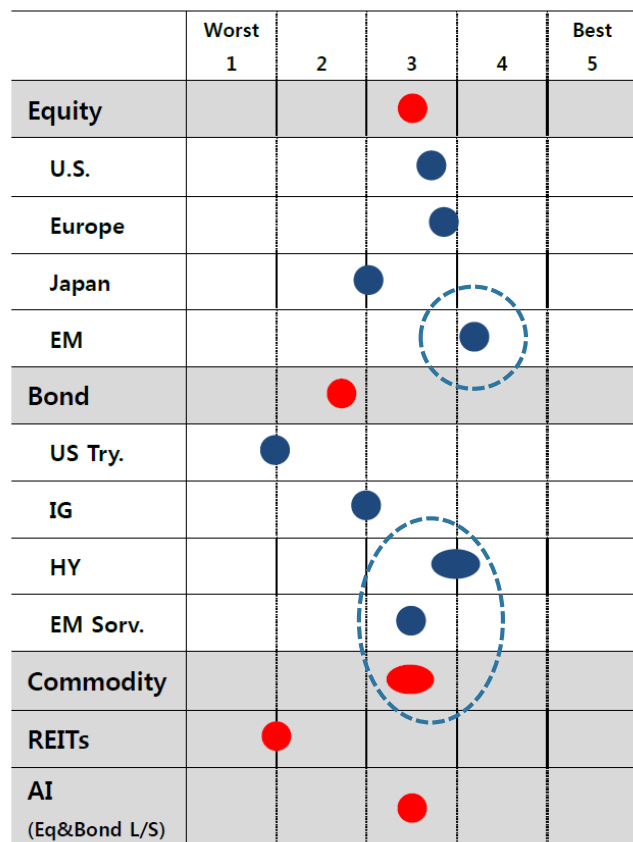
產業配置重點

	非必需消費	必需消費	能源	金融	健康照護	工業	原料	技術	電信	公用事業	REITs
上個月											
這個月											

資料來源：Mirae Asset Global Investments, 2016/7

投資策略總結-積極尋求收益，保持調整彈性

資產配置建議



股票：市場風險偏好由保守轉趨中性，新興市場股市依然具有動能；成熟市場方面美股動能仍強，但需留意評價偏高

債券：因為利率處在低檔，整體債市仍面臨長期風險，我們偏好風險適中但動能依然強勁的高收益債與新興市場主權債

商品：油價走強以及中國經濟疑慮淡化可望帶動商品價格，而後續走勢將受制於美元的強弱

現金：雖然市場會因為FOMC的利率決議而波動，但2015年底升息之後於2016年初所產生的賣壓再次出現的可能性不高，但未來投組策略將參考市場對於Fed決策的反應隨時動態調整

資料來源：Mirae Asset Global Investments, 2016/7

3. 全權委託帳戶特色

全球最大ETF資產管理公司之一

- 2006年在韓國推出第一檔ETF，提供投資人成本更低更多樣化的投資機會
- 2011年成功收購加拿大Horizons ETFs及澳洲BetaShares ETFs，之後陸續在美國、香港及哥倫比亞掛牌上市

187檔ETF在全球6個國家掛牌 總規模112億美元



資料來源：Mirae Asset Global Investments, 2016/6/30

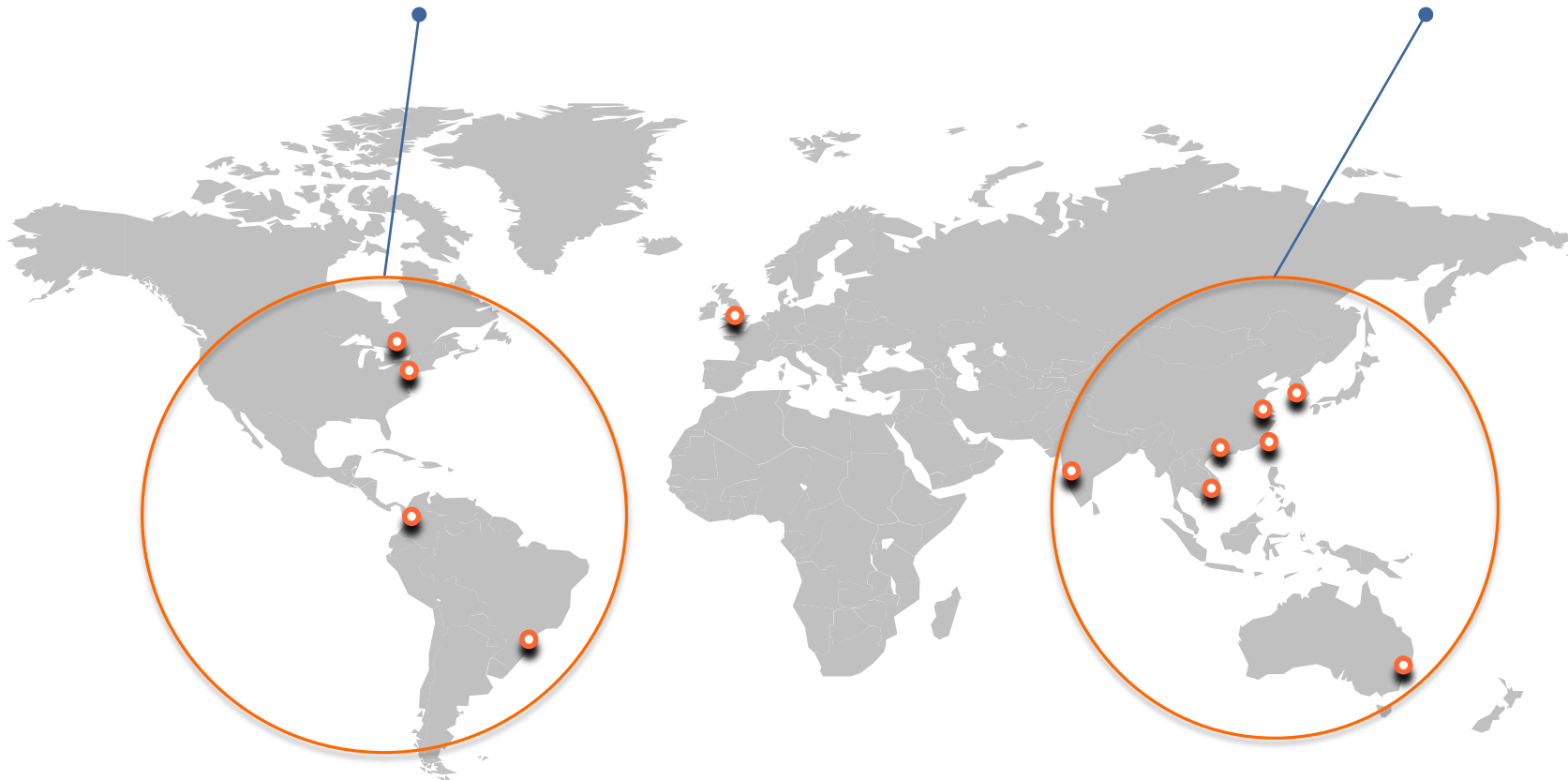
在地研究 深耕全球

全球有134位投資專家，深入了解主要投資的市場，分享廣泛紮實、以研究驅動的投資方法。

亞洲有108位投資專家，透過緊密的合作，致力於滿足客戶的需求。

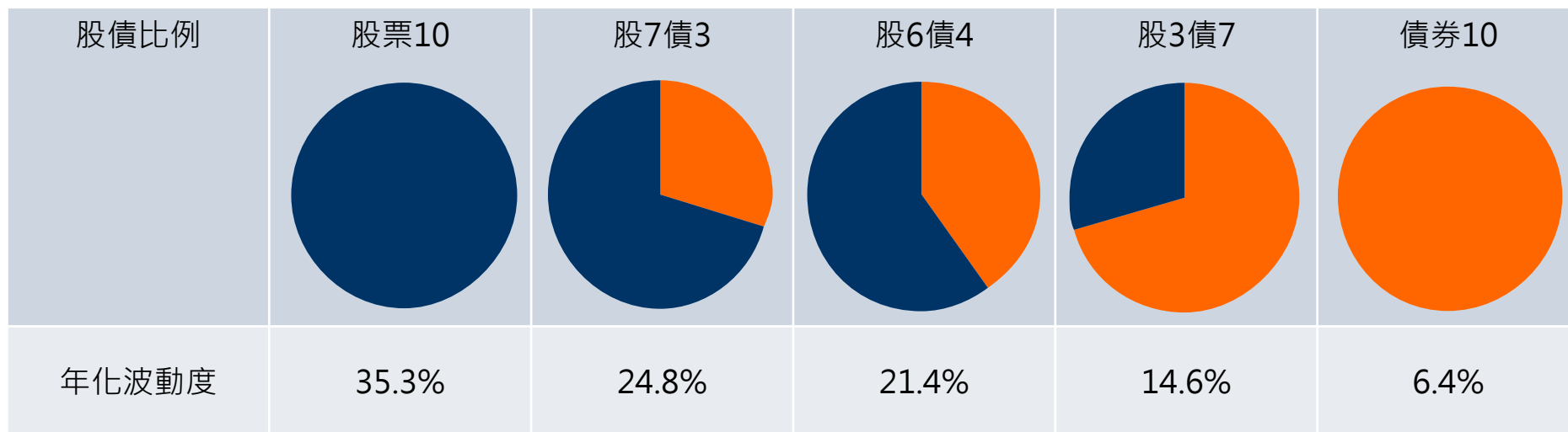
26位投資專家在美洲及歐洲

108位投資專家在亞洲

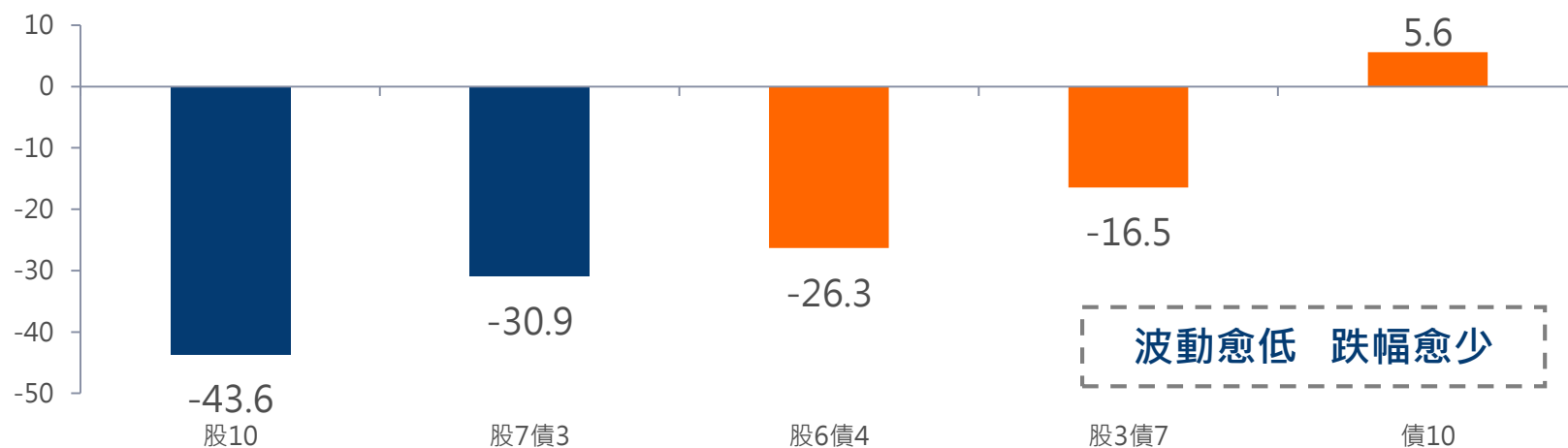


資料來源：Mirae Asset Global Investments, 2016/6/30

低波動配置提供更好下檔保護



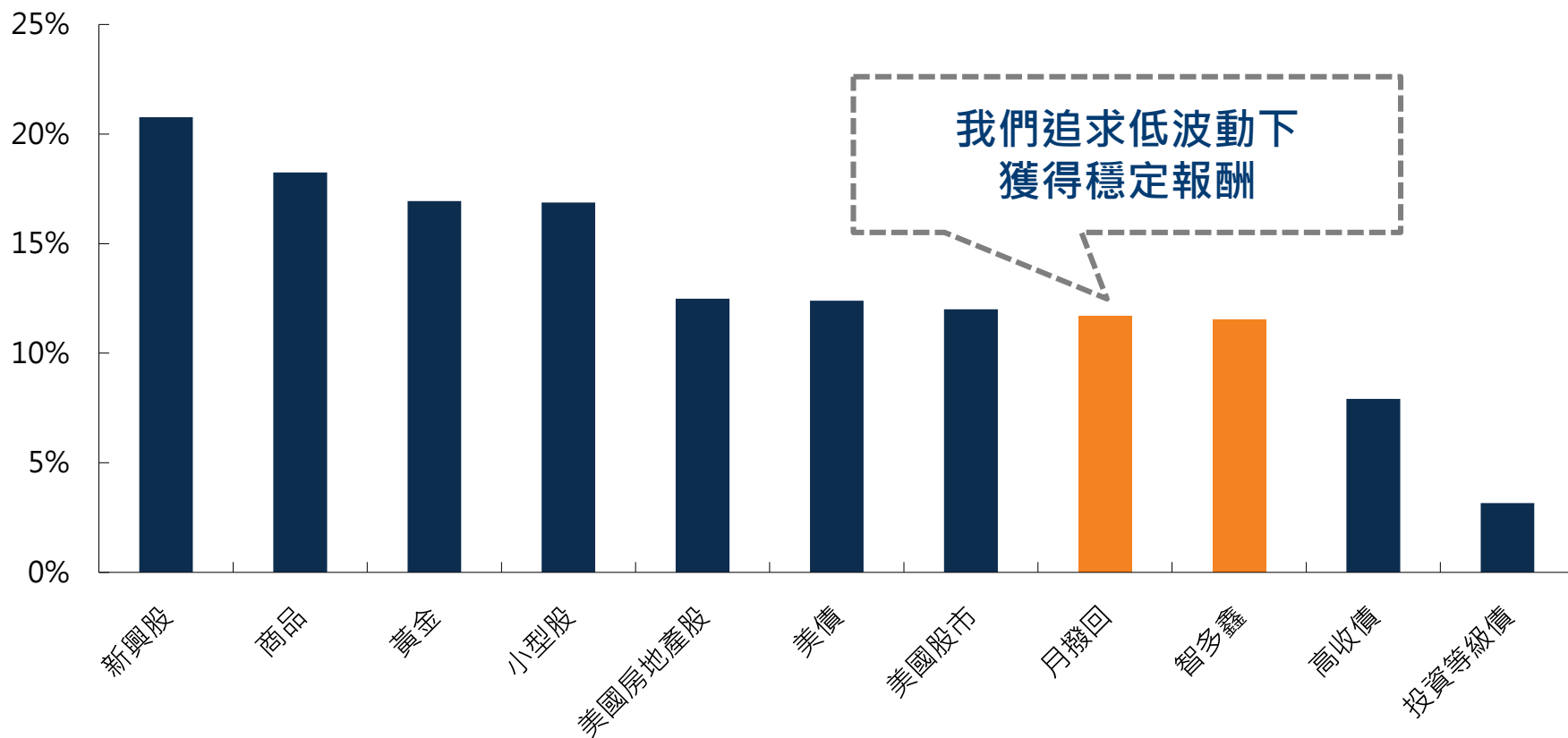
2008年金融海嘯各類資產配置報酬率試算 (單位:%)



資料來源：Bloomberg, 2008/1/1~2008/12/31

波動度檢視

2016年5-8月各資產年化波動度比較(截至2016/8/18)



資料來源: Bloomberg, Mirae Asset Global Investments (Taiwan), 2016/8/18

投資組合調整-權重調整

- 隨時進行主要投資決策
- 每日監測所有投資決策的主要變數，每週/每月定期召開會議

投資決策流程	週期	監測
分析資產價格動向 以及市場狀況	每日	<ul style="list-style-type: none"> • 監控股票/債券/原物料等資產相關基本面變化
每週對市場現狀開會討論 (總部&相關部門會議)	每週	<ul style="list-style-type: none"> • 通過定期會議，擬定投資決策 • 與全球債券，全球股票，外匯等專業團隊開會
定量分析和 定性分析的綜合	每週 /每月	<ul style="list-style-type: none"> • 最佳資產組合比例的定期檢查 • 每月與紐約等其他辦公室進行Currency Desk (外匯相關) 會議

3. 全權委託帳戶配置

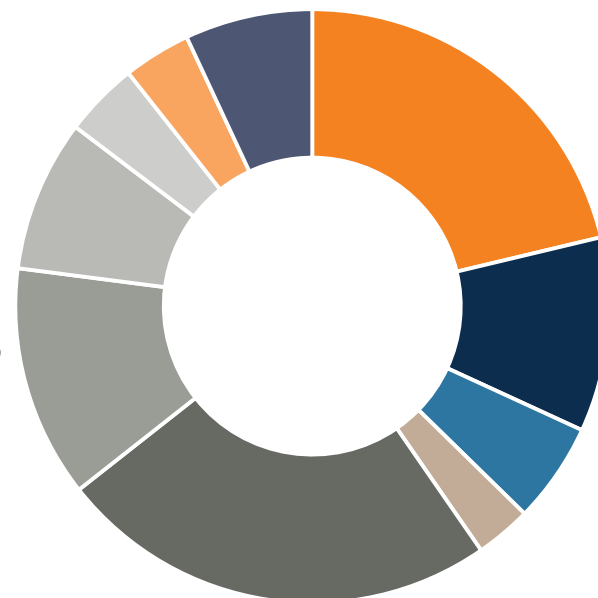
投資組合

高收益債與新興債占比31.86%
通膨低檔布局抗通膨債
債券合計40.37%

重點布局新興市場股票
配置具有成長潛力的產業型股票
股票合計52.68%

現金水位6.95%
充分運用資金追求收益

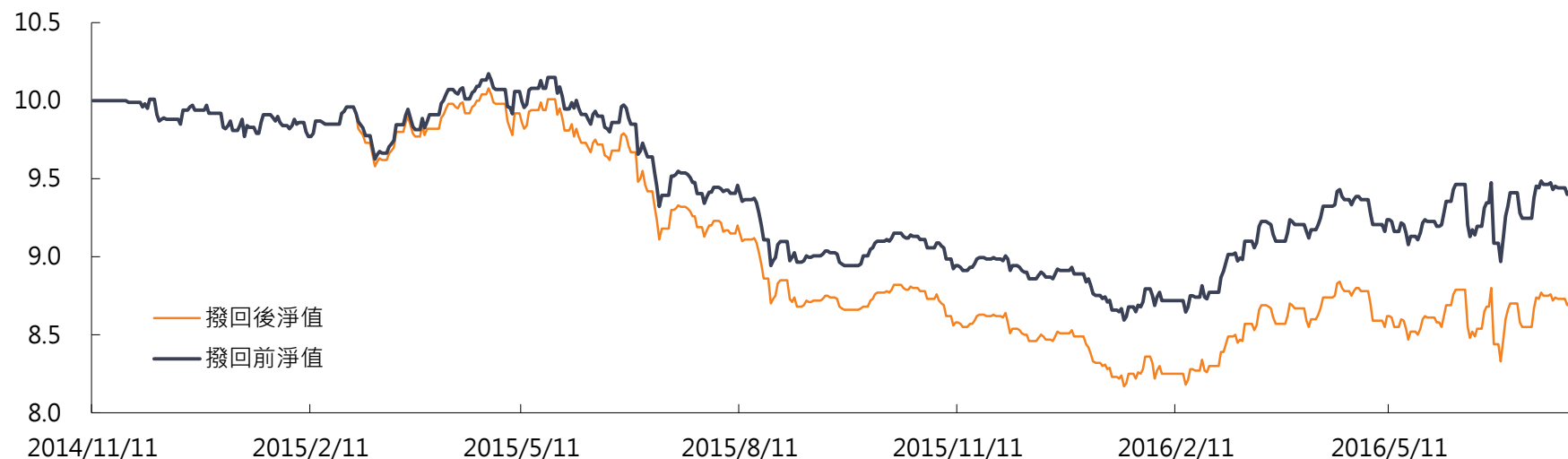
- 新興債21.27%
- 高收益債10.59%
- 抗通膨債5.46%
- 投資級債3.05%
- 新興股24.02%
- 產業型股票12.65%
- 成熟股票8.27%
- 日股4.06%
- 歐股3.68%
- 現金6.95%



資料來源：Mirae Asset Global Investments, 2016/7/29

淨值走勢與績效(截至2016/7/29)

淨值走勢



績效表

期間	三個月	六個月	今年以來	一年	兩年	成立以來
累積報酬率(%)-撥回前	1.39	7.97	6.81	0.86	-	(5.04)
累積報酬率(%)-撥回後	0.00	5.02	3.42	(4.57)	-	(12.20)
年化波動率(%)-撥回前	11.84	9.60	7.44	7.74	-	11.84
年化波動率(%)-撥回後	11.89	9.74	7.56	7.85	-	11.89

資料來源：Mirae Asset Global Investments, 2016/7/29



全權委託投資並非絕無風險，本公司以往之經理績效不保證委託投資資產之最低收益，本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責委託投資資產之盈虧，亦不保證最低之收益，客戶簽約前應詳閱全權委託投資說明書。本公司委託全權委託投資事業代為運用與管理之全權委託帳戶之資產撥回機制可能由該帳戶之收益或本金中支付。任何涉及該帳戶本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損，本全權委託帳戶資產撥回前未先扣除行政管理相關費用。

【未來資產投信獨立經營管理】

台北市松山區敦化北路102號3樓 客服專線 0800-098-868 investments.miraeasset.com.tw