

MARKETS

INDICES

TRADING

FINANCIALS

shares

stocks



精宏投資顧問(股)公司
Macro Investment Adviser Co., Ltd.

G20高峰會 掀起國際貨幣戰爭

2009.04.17

主講人/精宏投顧執行長 鄭琮寰

(0)02-2555-6189

www.minvest.com.tw



精宏投資顧問股份有限公司
Macro Investment Adviser Co., Ltd.

服務客戶群

國公營事業單位

民營事業單位



台灣自來水公司 台灣鐵路局
經濟部南港生技醫藥發展中心

台塑集團
長庚集團
南亞集團
飛行網



長庚養生村退休理財課程



主講者簡介

● 鄭琮(ㄓㄨㄥˊ)宸 ALEX CHENG

現任全球人壽企業年金部專案顧問

現任精宏投顧執行長

前投信投顧公會業務研發組委員(2003~2005)

前台壽保投信產品企劃部經理(2003~2005)

前德盛安聯投資國際諮詢部經理(2001~2003)

前華視新聞部財經組記者(1997~2000)

● 認證執照

- 人身保險業務員
- 理財規劃人員
- 信託業務員
- 投信投顧從業人員

理財達人 <http://money.chinatimes.com> 工商時報

中華民國九十四年十二月二十二日 星期四

傳奇

「打掃主任感思」... 鄭琮宸... 精宏投資顧問(股)公司... Macro Investment Adviser Co., Ltd.

懂租稅規畫 有錢人荷包加值更加料

明年一月起實施的最低稅負制，對個人到免稅有何影響？... 鄭琮宸... 精宏投資顧問(股)公司... Macro Investment Adviser Co., Ltd.

項目	完全不理財的人	專業理財	稅率	節省稅額
遺產稅	200,000,000	123,632,000	-3%	-3.3%
贈與稅	360,188,703	201,706,362	0.9%	0.1%
所得稅	360,188,703	360,188,703	0%	4.0%

鄭琮宸... 精宏投資顧問(股)公司... Macro Investment Adviser Co., Ltd.

英倫• 21世紀關鍵會議~

- 倫敦現場 G20高峰會直擊
~4月2日，倫敦，G20高峰會舉行，史上最高層級的國際組織成行。
20位領袖，統領全球2/3人口、85%GDP；
關鍵時刻，他們型塑未來的世界新貌。



▲出席 G20 峰會的各國領袖合影。美聯社



一場史上最大規模高峰會，總統多、示威多，倫敦如戒嚴，一個改變全球經濟的時刻，若無具體結論，股市將哀鴻遍野。

大家對於G20的領袖們有三個共同問題：
「我的錢到哪去了？」
「情況到底還要多糟？」
「你們把世界弄成這樣，現在怎麼辦？」



很快的 會議一天結束，並形成三大主軸~

- G20會議三大主軸：

- 一、財政議題：

希望各國政府採取大手筆的財政措施。

- 二、加強金融監理機制：

這是各國共識最高的議題。

- 三、防範保護主義：

各國爲了救經濟、解決失業問題，開始採取限制進口、縮減外勞等保護主義措施，嚴重者甚至出現排外主義，衝擊世界貿易。

G20會議形成的觀察指標~

G2共治時代來臨？人民幣對決美元！

- ~中國人民銀行行長呼籲再思考國際貨幣體系，以及G20上歐巴馬、胡錦濤的過招，都揭示人民幣開始要硬起來了，而美元的獨霸地位正在被削弱.....。

資料來源/商業週刊

中國人民銀行行長周小川3/23在央行的網頁上貼了文章，署名呼示的但是現平起平坐的地位。雖然在全世界經濟體系的地位，雖然在全世界經濟體系的地位，雖然在全世界經濟體系的地位。

金融海嘯之後，美國國力大幅衰退，中國乘勢而起。這次G20高峰會，是中國的絕佳舞台，中國政府在前會中的發言，都將形成對美元的壓力。人民幣長線看漲，美元長線走貶，是可以確定的趨勢。

成立新國際儲備貨幣有無必要？這項爭議的癥結點在：全球尚無第二種貨幣使用美元，是幫美國解決它的問題。」美國等國於綁架了全世界各國經濟。

事實上，這就是最令中國擔心的地方。

- 但長期壟斷世界經濟權力的美國，是否肯逐步讓渡由美中兩國共治？
雙方既合作、又鬥爭，若確立定期高峰會，G2共治將成形。

先看這會議的前身~布列敦森林會議

時間：1944年7月

地點：美國新罕布夏（New Hampshire）
布列敦森林市（Bretton Woods）

參與國家：44國

會議目標：

商討如何重建戰後國際經濟新秩序。

該會議主張：

解決1930年代國際貿易與金融之失序狀態，消除貿易壁壘，穩定金融貿易自由化，市場開放。

布列敦森林會議後 形成的具體共識~

執行布列敦森林體系理念之兩大重要機構

- 國際貨幣基金（International Monetary Fund，IMF）
- 國際復興與開發銀行（International Bank for Reconstruction and Development，IBRD，又稱世界銀行 World Bank）



布列敦森林會議後~ 國際金融體系三大變遷階段

- 固定匯率時期
- 浮動匯率時期
- 全球化時期



精宏投資顧問(股)公司
Macro Investment Adviser Co., Ltd.

MARKETS

INDICES

固定匯率時期國際金融

- 以美元為基礎，各國將其通兌價值固定在一定美元價位上，不同貨幣間即有了兌換依據。
- 美元成為外匯市場交易貨幣
- 各國中央銀行外匯存底之主要貨幣
- 以美元為基礎的經濟體系

浮動匯率時期國際金融

- 60年代起資金流動大幅增加
- 美國收支平衡出現龐大赤字，國內經濟倒退，歐、日地位逐日上升，其它國家對美國經濟及美元失去信心。
- 固定匯率體系瓦解，金價不再固定，市場力量決定各國通貨價值。

全球化時期國際金融

- 浮動匯率仍是今天國際金融體系上的主要機制。
- 國際金融自由化，資金可自由，快速流動，金融交易打破國家界限。
- 國家政府與IMF根本無法勝任管理國際金融秩序

MARKETS

INDICES

TRADING

FINANCIALS

shares

stocks



精宏投資顧問(股)公司
Macro Investment Adviser Co., Ltd.

次級房貸暴增了美元貨幣!?

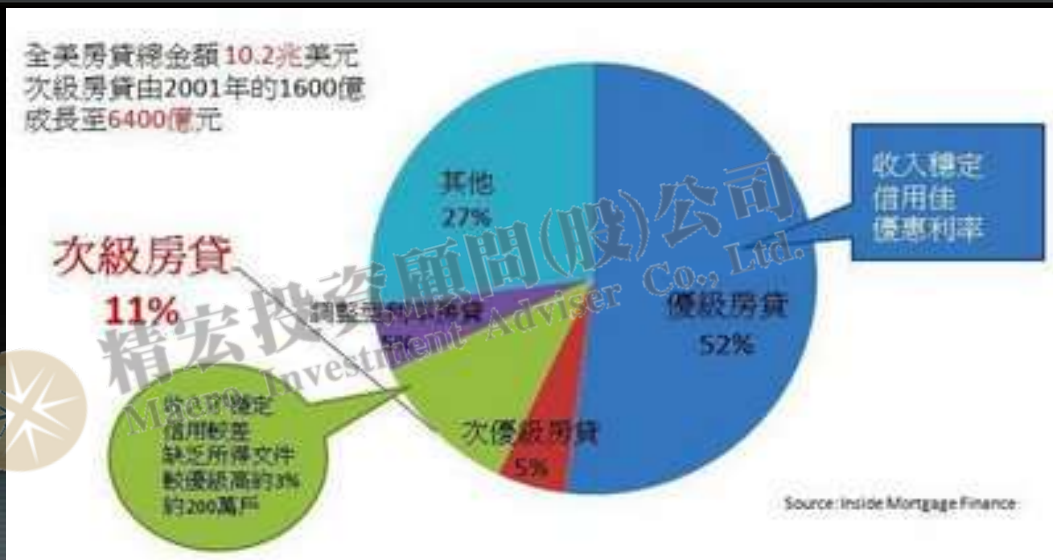
美元地位遭受質疑，推升了G20高峰會



精宏投資顧問股份有限公司
Macro Investment Adviser Co., Ltd.

美國次級房貸原本架構

美國2006年房貸市場結構



因金融自由化所制定的放鬆購屋信貸標準

(免頭期款, 免收入證明, 降低最低付款利率) 形成的次級房貸市場。
主要為信用評等較差者(約85%)向特定金融機構申請房屋貸款,
其貸款利率相對較高。其本質是第二順位抵押權房屋貸款

結果...

華爾街天才總認為~只要有現金流量就可以證券化

證券化過頭形成槓桿操作=擴充美元資產

經由房貸債權所形成的抵押型房屋貸款債券(MBS)，
再經由金融機構推出創新的結構性金融商品，進行5~20倍槓桿操作。
諸如：保本型債券、ABS(Asset-backed Securities)、
CDO(Collateralized Debt Obligations)。
衍生出的地產基金甚至高達50%的報酬率，吸引避險基金購買。

美國次級房貸示意圖



房貸市場結構性變化_次級房貸崛起

● 美國抵押貸款類別



美國次級房貸規模



資料來源：Inside Mortgage Finance

美國全體信用市場的債務累積 (Total Credit Market Debt)



- 1929年全球經濟大蕭條時，美國全體信用市場債務累積為該國GDP之270%。
- 2008年全球金融大海嘯發生時，美國全體信用市場債務為該國GDP之356%超過上次之水準。

結果~ 各國紛紛投入大量金錢振興經濟

主要國家振興經濟方案金額統計

國家	公布日期	方案名稱	金額	金額 (新台幣 兆元)	占GDP比 重 (%)
美國	2008/1/18	布希政府「短期振興經濟方案」	1,680億美元	5.56	1.2
	2008/10/3	布希政府「緊急經濟穩定法案」	8,500億美元	27.36	6.0
	2009/2/17	「美國復甦及再投資計畫」	7,870億美元	26.8	5.5
日本	2008/8/29	實現穩定國民生活緊急綜合對策	11.5兆日圓	3.5	2.3
	2008/10/30	生活對策	27兆日圓	8.3	5.3
	2008/12/19	生活防衛緊急對策	37兆日圓	11.3	7.3
英國	2008/11/24	振興經濟方案	200億英鎊	1	1.3
	2009/1/5	資本投資計畫	400億英鎊	1.94	2.6
德國	2008/11/5	振興經濟方案	320億歐元	1.35	1.2
	2009/1/12	第二波振興經濟方案	500億歐元	2.24	1.9

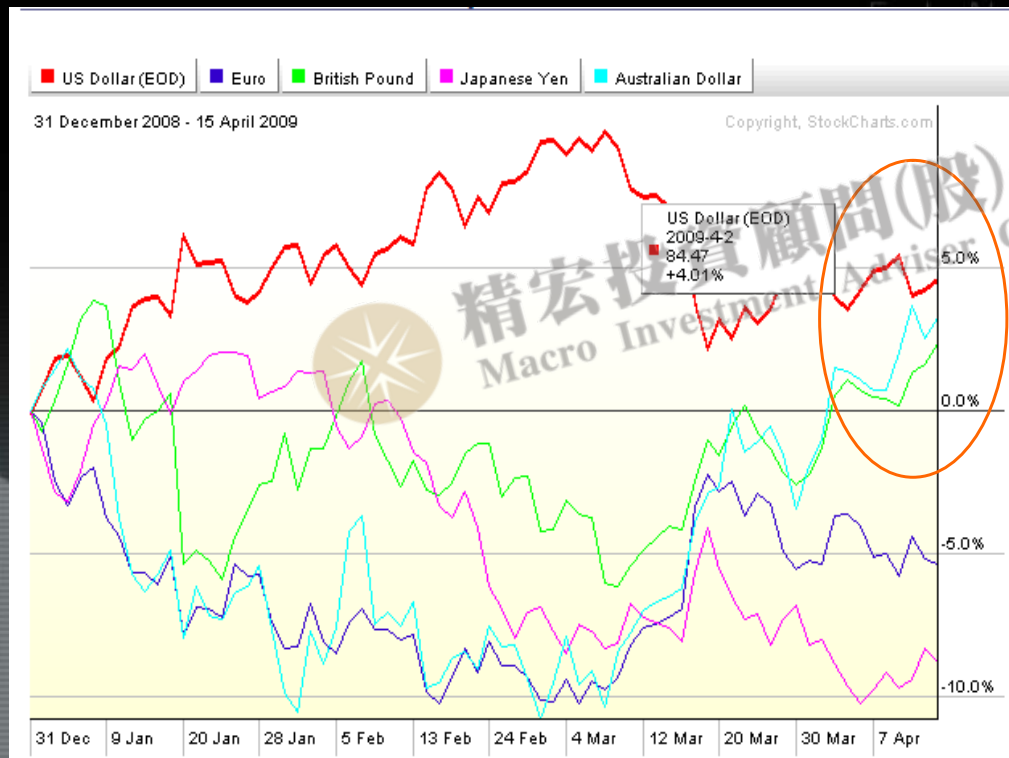
資料來源/國家政策研究基金會

主要國家振興經濟方案金額統計（續）

資料來源/國家政策研究基金會

國家	公布日期	方案名稱	金額	金額（新台幣 兆元）	占GDP比重 （%）
法國	2008/12/4	刺激投資方案	260億歐元	1.1	1.3
澳洲	2008/10/14	財政激勵方案	104億澳幣	0.23	0.9
	2009/2/3	二次振興經濟方案	420億澳幣	0.90	3.6
歐盟 執委會	2008/12/11	振興經濟方案	2000億歐元	8.5	1.6
加拿大	2009/1/17	擴大基礎建設	70億加元	0.29	0.4
韓國	2008/11/3	克服經濟困境綜合對策	33.3兆韓元	0.79	3.4
	2009/1/6	推動綠色新政，創造就 業機會方案	50兆韓元	1.25	5.2
大陸	2008/11/9	振興經濟十大措施	2010年前投入 4兆人民幣	19	13.8
新加坡	2008/11/21	援助企業貸款	23億新元	0.06	1.1
	2009/1/22	振興經濟方案	205億新元	0.47	8.1

結果~ 今年以來 美元仍呈現相對勢!Why?



2009年以來，美元指數仍呈現4%以上的漲幅；4/2後，美元指數並未成現大幅回檔走勢，在G20的角力會議後，美元與英鎊表現並不疲弱，為後市觀察重點。

Global Insight 對2009年全球經濟的十大預測

- ❖ 聯邦儲備局及其他國家的央行都將繼續降低利率
- ❖ 各國政府都將推出更多景氣刺激措施
- ❖ 明年商品價格將大致停留在萎縮階段
- ❖ 通膨的恐懼將會為通貨緊縮所取代
- ❖ 全球不平衡將大幅的改善
- ❖ 危機持續，美元將仍是強勢貨幣
- ❖ 美國及世界經濟的最大風險是對於危機的反應過於膽小

❖ 全球不平衡將大幅的改善

- 矯正全球不平衡的事情正在發生。美國經常帳的赤字在2007年時高達7,310億美元，今年可能會達到6,600億美元，明年將會下降到2,820億美元。美國過去兩年的鉅額赤字掩蓋了一個顯著改善的非石油赤字，而非石油赤字的顯著改善為鉅額上升的石油進口帳單所淹沒。
- 無論從絕對值來看或是從占GDP的比值來看，因為油價的崩盤，經常帳赤字減縮大約50%。大宗商品價格的下降也使得貿易條件的上升，而有利於已開發經濟，而且代表一個成長及經常帳的赤字的重新平衡，而商品進口國家是主要的受惠者。

❖ 危機持續，美元將仍是強勢貨幣

- 在進行的危機中，握有具安全天堂及主要保有貨幣地位的美元，已經勝過其他所有各種貨幣。只要危機繼續，美元就仍然是強勢的貨幣。此外，目前市場信心似乎有所提昇，認為美國可能比其他國家更快走出衰退局勢，這對美元將有助益。
- 一旦危機結束，美元下滑的壓力可能會恢復，例如在緩慢升值到明年底的1.30多的時候，歐元對美元匯率將可能停留在12月初的1.26至1.28美元的水準，而且甚至可能更強一點。



智庫

財團法人
國家政策研究基金會

National Policy Foundation



❖ 美國及世界經濟的最大風險是對於危機的反應過於膽小

- 這次金融危機需要大膽且迅速的政策來應對。好消息是美國對於危機相當嚴肅；不好的消息是其他大國的政策反應，尤其是日本及歐元區，看來似乎相當有限。這個可能代表這些國家的衰退將會是更深且更久的，而這表示2009年世界的成長可能會更微弱。

MARKETS

INDICES

TRADING

FINANCIALS

shares

stocks

精宏投資顧問(股)公司
Macro Investment Adviser Co., Ltd.



2009如何保護您我的資產?

1. 分散配置、不孤注一擲
2. 關注國際、並適當避險
3. 整合帳戶、並效率監控



精宏投顧「終身收入金」計劃

為您推薦量身打造的退休方案
別讓未來的夢想 隨時間縮水
富足退休現在開始！



全球人壽變額年金保險—終身收入金

兼顧穩健獲利與終身給付。累積期間透過多元化的投資標的選擇與專業資產配置建議，讓您依照投資屬性與理財目標累積財富；同時提供年金化選擇，保證期間屆滿後，若被保險人繼續生存，給付最高可達被保險人110歲，更讓退休生活沒有後顧之憂！

精宏投顧能怎麼做呢？

理財工具到處有，偏偏理財和
賭博不同，需要時間，到底
您我需要的是內線、名牌？
還是需要一個理財方法呢？



精宏投顧建議之安穩趨勢組合基金資產淨值月報

2008年5月份

每月績效表現%

資料來源:全球人壽投資資產品網站

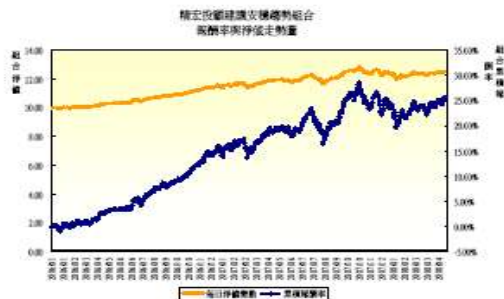
年度/月份	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
2008	-2.62	2.19	-1.74	1.44									-0.81
2007	0.00	0.34	1.03	1.17	0.54	0.13	1.14	-0.37	2.98	3.34	-2.12	0.11	8.95
2006	0.21	0.86	0.15	1.48	0.65	1.61	1.22	1.62	1.01	1.57	2.42	1.13	15

註:績效計算為原幣別報酬,且皆有考慮配息情況。上述資料只供參考用途,個別投資人購入之時間點及匯價均會反映在投資人帳戶淨資產價值。

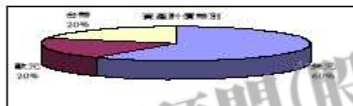
建議之最新投資組合

序號	基金名稱	投資比率(%)	啟動避險機制
1	聯博國際醫療基金 A 股美元	10	多部位減為 90%
2	聯博全球債券基金 A2 股美元	10	
3	百利達亞洲可換股債券基金 L	10	
4	霸菱拉丁美洲基金-美元	10	
5	瑞士銀行(盧森堡)歐元基金	20	
6	瑞士銀行(盧森堡)美元債券基金 B	20	
7	群益馬拉松	10	
8	摩根富林明全球 α	10	
9	放空型 MSCI 新興市場指數基金	空部位增為 10%	
組合總計			100

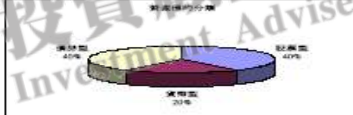
安穩趨勢組合自 2006.01 以來每日淨資產變動圖



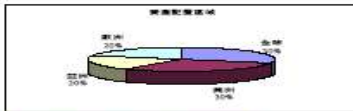
投資組合資產計價幣別



投資組合資產分佈種類



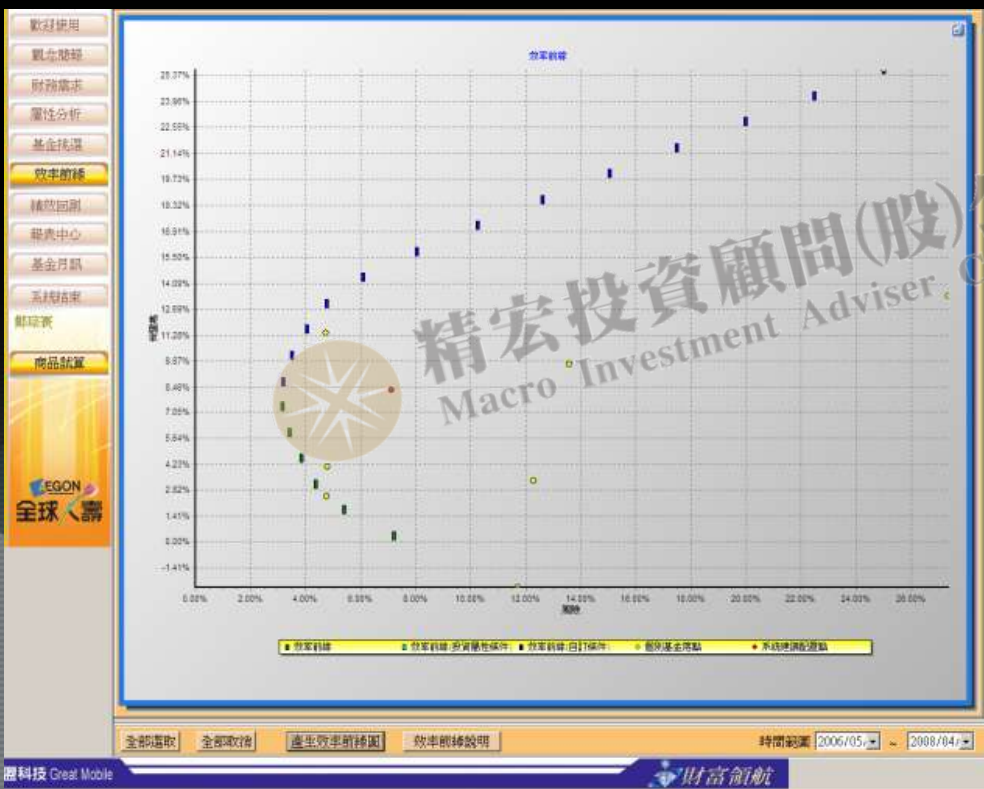
投資組合資產分配區域



您的理財帳目自 2008.03 開始擁有
1/2 本世界共同基金可運用配
置,且隨資產淨值增加手續費之獎勵

但資金投入理財戶後,績效的問題如何穩得住呢?
精宏投顧每月給投資人最新的投資組合建議,讓資金保持穩定成長的目標。

如投資大師華倫巴菲特所言，投資組合不是辦動物園，精宏投顧建議的組合，均盡力經過效率前緣測試...



效率前緣是集合市場上所有最佳投資組合畫出的一條曲線，線上每一點都是最佳(最有效率)的投資組合，其具有之特性是：

- (1) 達成既定目標之報酬率，須承擔最低風險的最適資產配置。
- (2) 承擔既定目標之風險，能獲得最高報酬率的最適資產配置。

圖形說明：

- ◎ 圖形兩軸：縱軸為總報酬，橫軸為總風險。
- ◎ 綠色的效率前緣：代表在不受投資上、下限條件下，系統配置出來的最有效率投資組合點的曲線。
- ◎ 天空色的效率前緣(投資屬性條件)：代表滿足投資屬性分析之上、下限條件，系統配置出來的最有效率投資組合點的曲線。
- ◎ 藍色的效率前緣(自訂條件)：代表投資者自訂上、下限條件，系統配置出來的最有效率投資組合點的曲線。
- ◎ 黃色圓點：個別基金落點，代表100%投資在單一個別基金之風險、報酬落點。
- ◎ 紅色圓點：系統建議配置點，代表系統建議的最適資產配置點(根據基金月訊)。

以投資組合進場 並時時監控市場隨之調整

精宏投顧建議安穩趨勢組合
報酬率與淨值走勢圖





遇市場變動 精宏投顧再以簡訊通知

刪除	日期	群組	通數	內容	檢視
<input type="checkbox"/>	2008-04-25 18:33:43	未分類	230	敬致投資人:精宏安穩組合歷經第...	詳細資料 下載紀錄
<input type="checkbox"/>	2008-04-25 18:38:49	未分類	230	啟動我們替投資人規劃的避險機制...	詳細資料 下載紀錄

敬致投資人:精宏安穩組合歷經第一季市場洗盤,原淨值已漲回投資人本金,精宏投顧仍戒慎恐懼保護投資人資產,為避免2008熊市再侵襲,於4/25啟動我們替投資人規劃的避險機制,運用放空型基金規避我們投資資產,此舉未必是正確,不過精宏投顧以完整規劃後續的應變機制,盼能當面報告。

刪除	日期	群組	通數	內容	檢視
<input type="checkbox"/>	2008-10-21 17:23:37	所有客戶	187	精宏投顧通知:自4/28建議投...	詳細資料 下載紀錄
<input type="checkbox"/>	2008-10-21 17:23:39	所有客戶	187	.6%,達部分避險的功效。如今...	詳細資料 下載紀錄

精宏投顧通知:自4/28建議投資人在全球人壽的基金平台上轉換安穩組合10%於放空型MSCI新興市場指數基金後迄10/17,該基金漲幅已達58.6%,達部分避險的功效。如今金融風暴逐步淡去,建議回補該檔基金。若有疑慮請電洽02-6617-2569,精宏投顧竭誠為您服務。

刪除	日期	群組	通數	內容	檢視
<input type="checkbox"/>	2009-03-20 16:05:45	所有客戶	202	精宏投顧報告投資人:近期全球金...	詳細資料 下載紀錄

精宏投顧報告投資人:近期全球金融市場可能再陷整理,建議將安穩組合中的投資標的轉換至同貨幣帳戶:例美元的基金換回美金貨幣。0225556189