美國專題

5/30/2014

升息不是問題

結論:如果以美國升息來看，對於股市不見得全然屬於負面因素。因為能夠調升利率，顯示景氣復甦的步伐相對穩健，因此可能會基於防範未來的通膨而動作。既然景氣傾向正面發展，對於產品售價、企業獲利都有幫助，股市反而將因 EPS 的成長而受惠。

升息不是惡夢的開始，而是美夢的開端!

10 年一次的升息循環

美國 1994 與 2004 兩次升息前兩次主要的升息，分別是 1994 年以及 2004 年，1994 那次花了一年，從 3.0%升到 6.0%，2004 那次則花了兩年的時間，從 1.0%升到 5.25%。如果這次是 2015 年升息，那麼就很剛好是 10 年一個循環了。

回顧 1994 年與 2004 年

1994 那一次的升息，從 1994 二月到 1995 二月，第一次升息當天 S&P 500 重挫 2.27%，之後就維持盤整，到第二次升息之後連跌五天，來到最低點附近，不過從升息前的高點到升息過程中的最低點，其實只有 10%左右的跌幅而已。**1994 年的升息，從最低點開始算，連續漲五年到 2000 年的高點，報酬高達 250%。**

2004 年的升息，若從最低點算起，到 2007 年最高點的報酬大約將近 50%，

兩次升息都有一些共通點：

1. 一升息就下跌，但是跌幅有限。

2. 升息過程不會有太大的漲跌幅，大多維持盤整局勢，此時投資人應布局進場。

3. 停止升息後股市就開始上漲，投資人開始享受果實。

向威國際聯合證券投資顧問有限公司 [獨立經營管理] 103 年金管投顧新字第 009 號
於本公司網站所提供各境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，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最低收益及未來經理績效；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益， 投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本公司所作任何投資意見及市場分析係依據資料製作當時情況進行研判，惟可能因市場變化而更動，投資標的之價格與 收益也將隨時變動，匯率走勢亦可能影響所投資之境外資產而使價值變動。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦 可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。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。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付，任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金淨值可能因市場因素而上下波動。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。本網站提及之經濟走勢預測不必然代表相關基金之績效，相關基金投資風險請詳閱基金公開說明書。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響。有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知，投資人可至公開資訊觀測站 (http://mops.twse.com.tw)或境外基金資訊觀測站(http://www.fundclear.com.tw)中查詢，或逕向本 公司網站(http://www.myfund888.com)查閱。

美國專題

5/30/2014

1994 年升息檢討-溝通不足	2004 年升息檢討-升息前先溝通	預估升息狀況-溝通更優於 2004
1. 聯準會 1994 年 2 月上調基準利率，為 1989 年來首次，這令**市場人士感到驚訝，因為聯準會在政策轉向之前幾乎沒有讓公眾做好這種準備。** 2. 當時 **FOMC 會後聲明只有寥寥幾句。**到 1994 年末，聯準會累計升息 250 個基點，至 5.5%，同時聯準會期間採取**大刀闊斧的加息力度，一次為升息 75 個基點，兩次則升息 50 個基點。**	1. 2004 年-避免給市場造成意外聯準會在 2004 年政策轉向時則做的更好。**FED 已經顯著改善其溝通方式，其通過公關工作努力讓公眾做好政策反轉的準備。** 2. 在 **2003 年底之前**，聯準會通過發布一系列聲明向市場**承諾，寬鬆貨幣政策(當時基準利率為 1.00%)仍將在"未來一段時間內"保持低利率政策。** 3. 聯準會在 **2004 年 1 月 28 日的會議上措辭有所改變**：聯準會相信其將在撤出寬鬆措施時保持"**耐心**"。 4. 而在兩次會議之後的 **5 月 4 日政策會議聲明中**，包含了聯儲將"**慎重**"撤出刺激措施的預期。 5. 隨後在 **2004 年 6 月 30 日，聯準會首度加息一碼**，同時強調，未來升息腳步將保持溫和。	1. 當前經濟類似，1990 年和 2001 年經濟衰退過後的最初數年，經濟增長也令人失望的表現疲軟，因此，聯準會在上調基準利率前都等待了相當長的一段時間。 2. **聯準會正努力塑造維護物價穩定的信譽，因此對抗通脹被視為對促成經濟平衡增長至關重要。**這也解釋了聯準會為何在 1994 年採取如何激進的政策舉動的原因。 3. 但有一點是當前與 **1994 年或 2004 年都不同，聯準會更為積極與市場溝通**，從 2013 上半年起，**聯準會多次透過官員非正式談話**，以及 **FOMC 會議紀錄都逐步導向升息將與經濟數據連結。** 4. 溝通結果較先前更為順利，**市場具有充足的心理準備**，這點可從美股的震盪觀察，在每次升息訊號發表時，市場反應僅有小幅度回檔，之後在**經濟數據公布時股市即屢創新高。** 5. 預期在正式升息之後，市場將已充分反映升息的心理準備。**預期正式升息時，將反映利空出盡，總體經濟已符合聯準會的原先預期，此時市場前景將一片看好。**

向威國際聯合證券投資顧問有限公司 [獨立經營管理] 103 年金管投顧新字第 009 號
於本公司網站所提供各境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，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最低收益及未來經理績效；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益， 投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本公司所作任何投資意見及市場分析係依據資料製作當時情況進行研判，惟可能因市場變化而更動，投資標的之價格與 收益也將隨時變動，匯率走勢亦可能影響所投資之境外資產而使價值變動。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦 可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。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。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付，任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金淨值可能因市場因素而上下波動。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。本網站提及之經濟走勢預測不必然代表相關基金之績效，相關基金投資風險請詳閱基金公開說明書。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響。有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知，投資人可至公開資訊觀測站 (http://mops.twse.com.tw)或境外基金資訊觀測站(http://www.fundclear.com.tw)中查詢，或逕向本 公司網站(http://www.myfund888.com)查閱。