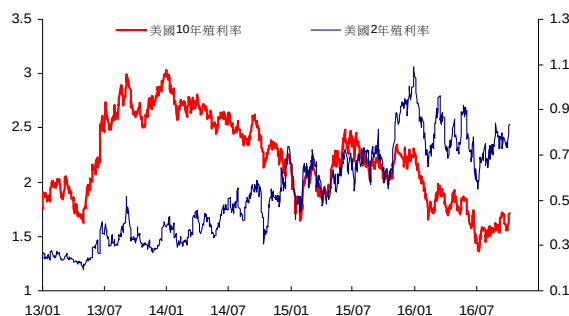




全球債市資產配置：美債—23%；德債—25%；日債—25%；新興市場債—27%

<結論>全球景氣第四季初處在成長階段，股市配置比重為 50%、債券部位為 30%與現金部位為 20%。地區別配置方面：美國仍維持緩慢升息循環，殖利率長線向上，但短期走升壓力不大，未來一季美債建議配置比重 23%，歐洲及日本景氣復甦力道仍弱，加上貨幣政策寬鬆，配置比重維持 25%；新興市場經濟穩定，資金流入，配置比重為 27%。

一、美債投資策略：



一週回顧：即便英國首相梅尹提出明年 3 月底前將展開脫歐談判，然本週 Fed 官員談話仍偏向升息，加上報導指出 ECB 可能進行購債縮減，全球公債殖利率齊步彈升。通過 2 年債殖利率上揚 11.5bp，收在 0.85%，10 年債殖利率上揚 17.7bp，收在 1.74%，長短利差放大至 89bp。

趨勢分析：美國經濟溫和擴張然海外經濟風險仍高，預期 Fed 年底 12 月會議升息一碼，美國短利緩慢走升，2 年債殖利率將緩升至 0.7%~0.9%區間，10 年債殖利率則將於 1.65%~1.9%區間整理。

風險衡量：風險合理。

操作策略：殖利率高買低賣。

二、歐債投資策略：



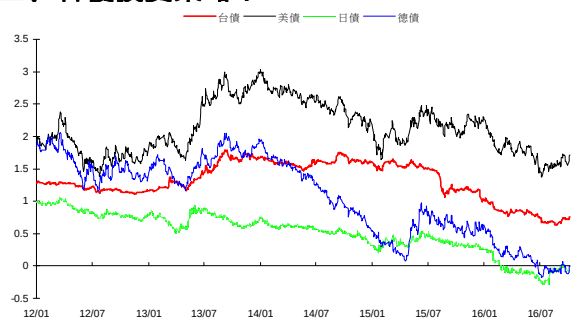
一週回顧：市場原先預期 ECB 將於年底前再度延長明年 3 月將到期的 QE 政策，然彭博新聞指出，ECB 官員正在考慮明年 QE 政策到期前開始縮減購債，歐洲各國公債殖利率走升，外圍公債與德債利差擴大；通過德債殖利率走高 9.9bp，收在 -0.02%，義西兩國公債殖利率分別收在 1.34%及 1.01%，本週分別上揚 13.1 及 9.2bp，希葡債分別收在 8.27%及 3.51%，本週以來分別小升 1.1bp 及 20.5bp。

趨勢分析：歐洲經濟穩定復甦，雖然力道不強，但下滑風險不大，然英國脫歐後變數仍高，德債殖利率難有回升動能，預計將停留低位；另外，因市場風險偏好下降，二線國家公債與德債利差難持續收窄。

風險衡量：風險合理。

操作策略：殖利率高買低賣。

三、日債投資策略：



一週回顧：日銀於上月底宣布訂位 10 年債殖利率布 0%水準附近，且市場仍高度預期 BOJ 最快在 11/1 會議將調降目前 -0.1% 的存款利率，日債殖利率未跟隨國際債市彈升；通過 10 年日債殖利率僅小升 2.2bp，收在 -0.06%，2 年日債殖利率則小升 1bp，收在 -0.28%。

趨勢分析：日本經濟及物價展望仍然保守，配合日本政府擴大財政刺激的融通操作，預期 11 月日本央行仍有擴大寬鬆的機會，全球資金湧入相對安全的日圓資產，日債殖利率難脫低位。

風險衡量：風險合理

操作策略：殖利率高買低賣。

四、台債投資策略：



一週回顧：上週各國公債殖利率普遍大彈，然央行維持利率不變，殖利率持續下滑空間亦不大，本週台債大致處在狹幅震盪；通過 10 年新券殖利率近持平收在 0.72%高位，由 8/19 盤中低點 0.625% 已上彈 10bp；5 年券殖利率則維持 0.548%，最低點在今年 2 月的 0.455%。

趨勢分析：元富認為，台灣經濟指標已緩慢好轉，2Q16 GDP 將擺脫衰退，央行 6/30 降息半碼至 1.375%後，再降息空間有限，預估 5 年債殖利率合理區間在 0.55%~0.6%，10 年債殖利率則將微升至 0.75%~0.9%區間。

風險衡量：風險合理。

操作策略：殖利率高買低賣。



全球股市資產配置：美股—25%；歐股—24%；日股—24%；新興市場—27%

<結論> 全球景氣第四季初處在成長階段，股市配置比重為50%、債券部位為30%與現金部位為20%。地區別配置方面：美國經濟相對穩定，企業獲利改善，美股配置比重為25%。歐洲經濟實施qe，然歐洲長期政經不確定高，建議配置比重為24%。日股評價偏低，然仍需等待日銀進一步寬鬆，故日本配置比重為24%。另外，新興市場經濟回溫，評價偏低，資金回流新興市場，新興市場配置比重為27%。

一、美股投資策略：



一週回顧： 受到 Fed 委員指出美國可望升息，加以美股評價不便宜下，投資人追價意願降低，美股本週高檔震盪；美股 etf 則回落至 20 元。

趨勢分析： fed 年底升息已在預期中，加以全球央行寬鬆氛圍不變，美國企業獲利回溫，推估美股維持多頭格局；然美股本益比不便宜，美股將以緩漲為主；美股 etf 則在台幣升值下，恐將相對弱勢。

風險分析： 失衡風險與中期價格風險適中。

操作策略： 景氣處在成長，區間部位低買高賣，波段部位低買高賣。

二、歐股投資策略：



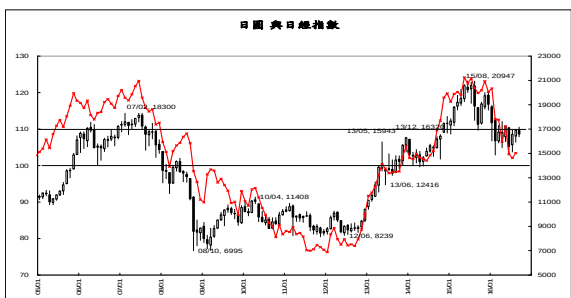
一週回顧： 歐洲政治變數、銀行問題仍存，所幸近期在油價走揚下，道瓊歐洲 600 指數持續處在 345 點附近震盪；歐股 etf 則在 20.5~21 波動。

趨勢分析： 元富認為，近期資金行情持續帶動股市，然考量歐洲政經不確定仍高，歐股 350 點以上逢高仍應減碼，00660 etf 將在 21 附近波動。

風險分析： 短期失衡風險與中期價格風險適中。

操作策略： 景氣處於好轉，區間部位採取低買高賣。

三、日股投資策略：



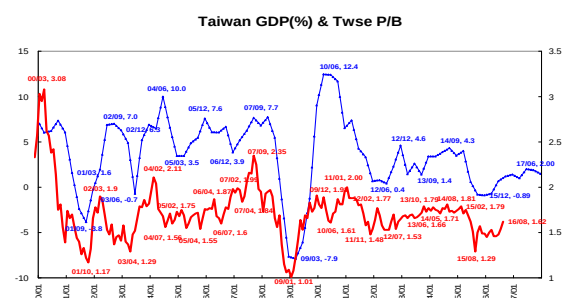
一週回顧： 受到 fed 升息預期拉高，日圓本週回貶至 103 以上，激勵日股上漲。

趨勢分析： 元富認為，Fed 緩步升息，日銀未來仍有降息機會，日圓走貶，有利日股；然日銀若未擴大 qe 下，顯示日經短期要挑戰 18,000 點機率不大。

風險分析： 失衡風險與中期價格風險適中。

操作策略： 波段部位低買高賣，區間部位低買高賣。

四、新興市場-台股投資策略：



一週回顧： 隨著德意志銀行疑慮稍緩，全球股市高檔震盪，台股在外資買盤挹注下，指數持續處在 9,200 點之上。

趨勢分析： 元富認為，考量全球資金行情可望持續燃燒，外資買盤挹注下；加以台股基本面回溫，推估台股緩步向上趨勢不變。

風險分析： 失衡風險與中期價格風險適中。

操作策略： 波段建議低買高賣，區間部位低買高賣。



一、資產配置分析

資產別			區域別					
(%)	16/Q3	16/Q4	美	歐	日	新興		
						亞洲	拉丁	歐洲
股市	50	50	25	24	24	12	8	7
債市	30	30	23	25	25	27		
現金	20	20						

資產別：預估 2016 年第四季初全球景氣處在成長階段，股市配置比重為 50%、債券為 30%；現金則為 20%。

區域別：fed 維持鴿派立場，全球股市資金熱潮不退，全球股市持續走高。