

# 選對市場 基金投資很難賠

相信每位讀者多少都聽過各種基金挑選的方法，不論從基本面、技術面或各種指標來篩選基金，每種方法都可以說出一番道理。但不論是哪種方法，先決條件都必須是在同種類型下去做比較，才有意義。

這意謂著投資人必須先選出適合的投資標的，才有接下來的比較。如果一開始就選錯市場，不論用什麼方法來篩選，也很難挑到一堆石頭中挑到金磚！相反地，如果一開始就選到一個有前景的標的，即使投資人完全沒有挑選基金的能力，就算用「射飛鏢」的方式，勝算也是不低。

如果只是想炒股票一樣做個短線投資，要找到適合短期操作標的，確實不容易，這可能真得要「天時、地利、人和」，而且也不符合基金的特性。

若是打算中、長期投資，相對容易多了。報章媒體每天都有多到看不完的財經新聞、市場資訊，投資人只要掌握市場的基本面，而且有耐心持之以恆的話，想要不賺錢也難。

可以一提的是，如果不甚瞭解如何挑基金的話，在已經選對好的市場的前提下，以ETF（交易所買賣基金）來投入就相對簡單得多。但要是選的市場不是那麼好的話，選到好基金就相對重要。因為ETF績效會貼近市場表現，市場表現不好，ETF自然也不可能有好績效，但挑到好基金就還有勝出機會。

選好了基金，「基金三法」的第三件事是選擇計價幣別的問題。過去我在本專欄也談過選幣別的問題，在此就不重複。要提醒讀者的是，如果把投資時間拉長，不同計價幣別的長期績效其實相差不多，短期績效才有明顯影響。

例如過去幾年日本市場表現一直不好，投資人想要在日本基金中挑到績效好的基金，當然是非常困難，甚至可能完全挑不到。

但近幾年若是投資新興市場，卻幾乎是隨便買隨便賺。個人過去曾提出「基金三法」的基金操作原則，最重要的第一點就是選對市場，選對標的。

讀者或許會問選標的、選市場一樣不容易啊。如何才能選對市場，選對標的？

選標的困難還是簡單，要看投資人要做短期還是長期的投資。如

像金融海嘯期間雖然造成市場大幅下跌，尤其新興市場跌幅最深，跌到讓許多投資人搥心肝。但只要投資人持之以恆、定期定額不間斷，到現在應該都已回本，甚至都小賺一筆了。

其中關鍵就在於新興市場經濟基本面好，且正處於經濟快速成長階段，即便受到外力而暫時下挫，只要經濟成長趨勢不變，市場遲早會還其公道！

選對了投資標的，接下來再來煩惱選基金的問題，風險相對就沒那麼大了。當然，一樣的投資標的，不同基金的績效有時還是差滿多的，因此好的選基金方法，確實可以讓投資人挑到相對強勢的基金，但選基金的學問不少，本文就不細述。

至於許多投資人關心的手續費問題，反而不是買基金、選基金的重點。在台灣買基金手續費算便宜的了，最多也不會超過3%，但選錯標的、選錯基金，績效一差可遠遠不只3%。與其計較手續費的高低，投資人還不如多用點心挑對市場、挑好基金！

作者：朱岳中，南台科技大學財務金融學系助理教授  
源自：台灣《經濟日報》

【本報特稿】本週國際現貨金價以1424.45美元開盤，最高上試1447.5美元，最低下探1419.3美元，截至週五午盤時分報收1432美元，較上個交易週上漲13.7美元，漲幅0.97%，動態週K線呈現一根衝高回落的小陽線。

在銀價的強勢引領下，週四金價再創歷史新高，但我們認為階段性

響，當時處於黃金實物消費淡季，薄弱的市場需求基礎令黃金沒有形成對應行情。而目前黃金市場的投資功能已得到投資者高度認可，投資與投機需求取代實物消費需求成為影響金價的主要因素。而投資與投機相對於實物消費需求而言，其存在很大彈性。在這種情況下，一些特殊因素，比如當前的利



## 金價再創新高 但需警惕調整

市場應警惕隨時可能引發的調整。為何得出這樣的判斷？我們認為本輪金價的上行僅是一輪北非地緣政治動盪引發的純題材行情，是一輪局部牛市，而非一輪基金深謀遠慮的戰略牛市。既然是一輪局部牛市，那麼我們需要警惕市場大幅上漲後隨時可能產生的調整。

從地緣政治因素來看，利比亞在3月20日遭遇空襲拉開了被武力製裁的序幕，也使得本周金價、油價連續上行。銀價的上行最為激進，這主要源於銀市市場容量較小，更容易受到資金推動。在遭遇連續空襲之後利比亞要求，週二聯合國安理會在紐約總部就利比亞問題進行的閉門磋商會議由於分歧較大，推遲至週四，但週四並未得到局勢緩和的結果。聯合國秘書長潘基文週四表示，無證據表明利比亞當局已採取措施遵守聯合國安理會的決議。聯合國大使警告稱若利比亞政府不遵守決議，安理會或採取進一步措施，即安理會似乎默許了以法國為首對利比亞的空襲。也意味著利比亞亂局恐將進一步延續。此外，針對利比亞的空襲，國際反對的輿論也日漸高漲，尤以俄羅斯最為強烈，認為有些國家一直以來打著人道主義的幌子干涉別國內政，其實是為自己謀求奪取資源利益的實質。週四美國國務卿希拉里表示對利比亞禁飛區的指揮和控制權將交給北約，而北約已同意指揮在利比亞的所有行動。

比亞戰爭就很容易放大黃金的投資與投機需求，儘管當前處於實物消費的淡季，需求彈性的大幅放大推動了本輪金價上漲。而這種投資與投機需求彈性的放大很多來源於普通投資者的跟風，特別是投機跟風，故筆者以為這僅僅是一輪局部牛市。

關於對本輪行情僅僅是局部牛市的判斷還來源於對黃金ETF與對沖基金的運作分析。儘管筆者對全球最大的黃金上市交易基金(ETF)SPDR Gold Trust很多交易存在質疑，但認為其總體戰略方向是對的。本輪金價自1308美元起漲以來，SPDR 要么發生了戰略失誤，要么是對這輪上行行情不認可，總體處於減倉狀態，目前1213.959噸持仓，處於數月以來的絕對低位附近。

就對沖基金的交易行為而言，金價自1308美元起漲初期，對沖基金跟隨行情一度回補多頭。但在2月25日前後，當金價回升至1410美元的前歷史高點下方時，基金內部開始出現了明顯的多空分歧。隨後在利比亞局勢更加惡劣的背景之下，多頭延續逼空，不少基金空頭在3月4日前一周內出現了集中止損的情況。這種情況出現後，通常意味一輪行情即將結束。而在隨後一周，稍早部分基金多頭翻空佈局，這讓我們判斷金價將迎來一個調整過程。這個過程確實出現了，金價從最高價位調整了60美元至1380美元附近。利比亞局勢的惡化又迅速吸引很多買盤進入再度推高金價。從後續買盤介入情況來看，我們認為是更多普通投資者在跟風，放大了利比亞戰爭對金市行情的支撐。對沖基金的多頭回補並不踴躍，目前對沖基金持有的期金淨多依然處於數月相對低位，與SPDR 相對持仓類似。故我們認為本輪金價的上行，基金的關注度並不非常高，這是我們基於行情乃局部牛市，而不是一輪戰略牛市的判斷，投資者對待這種行情需謹慎，不宜過於跟風。

國有些經濟數據較為糟糕，美國商務部週三(3月23日)公佈的數據顯示，經季節性因素調整後，美國2月份新屋銷售創紀錄新低。美國商務部週四(3月24日)公佈的數據顯示，美國2月耐用消費品訂單低於預期，在過去4個月中有3個月下降。美國2月耐用消費品訂單月率下降0.9%，預期上升1.1%。該數據意味著美國不會提前結束貨幣寬鬆，收緊貨幣政策的歷程至少要推遲至2012年。上述數據顯示歐洲央行應領先於美聯儲加息，美元寬鬆貨幣政策的延續會繼續令通脹形勢惡化，這構成了利好黃金的大環境。

當然，這並不代表市場不會出現變數，未來幾個月葡萄牙債務危機可能浮上檯面影響市場。葡萄牙緊縮舉措的預案遭到議會否決，可能引發對葡萄牙的歐債危機憂慮，週二美元已呈明顯轉強跡象。葡萄牙總理蘇格拉底已向總統遞交辭呈，他認為尋求國際援助將帶來更嚴重的後果，緊縮措施將更為嚴厲，預計市場對於葡萄牙的信心非常暗淡。經濟合作與發展組織秘書長葛利亞週三(3月23日)表示，若葡萄牙議會不能通過葡萄牙政府提出的緊縮財政計劃，則可能將導致主權債務市場上的緊張形勢。葛利亞表示，希望葡萄牙不會被迫向歐盟(EU)和國際貨幣基金組織(IMF)申請援助。但如果葡萄牙議會不能通過財政緊縮措施，預計市場將因此而承壓。為確保市場對葡萄牙的信心，葡萄牙計劃將全國財政赤字佔國內生產總值(GDP)比重從2009年的9%削減至2013年的3%下方。市場對葡萄牙未來幾個月無法為其到期債務延期的擔憂推高了該國的融資成本。若融資成本進一步上升，則葡萄牙政府將不得不尋求EU和IMF的融資援助。惠譽週四下調葡萄牙主權評級至“A-”級，下調葡萄牙主權評級反映了在議會否決政府緊縮計劃後，政策實施和財政融資風險加大，下調葡萄牙主權評級反應了總理在3月23日辭職的因素。評級展望為負面顯示在未來3-6個月內進一步下調葡萄牙主權評級的可能性增加。標普也將葡萄牙評級降至BBB，展望仍為負面。如果未來2個月，葡萄牙無法從市場融資，轉而向歐盟和國際貨幣基金組織申請援助，可能形成歐債危機希臘版、愛爾蘭版之後的葡萄牙版本。預計葡萄牙不久將尋求歐盟、IMF援助，規模或可達800億歐元左右，最早或在4月提出申請。如果確實如此，這首先應利好美元，對金價的影響需進一步觀察，金價應與美元反向波動，即可能迎來一個複雜調整過程。儘管歐洲可能升息提振歐元，但期初的升息不會連貫，對歐元的提振也恐有限度。這是一條我們需要密切關注的線索。

作者：本報特約撰稿人楊易君，威爾森投資資訊有限公司首席分析師  
威爾森網址：www.wellxin.com

## 海灣富人將更多資金轉向海外

席捲阿拉伯世界的政治鬥爭浪潮，讓海灣地區的商人家族、生意人和皇室成員心煩意亂。其中很多人開始將更多個人財富轉移到海外安全地帶，並投資於海外資產。

除了巴林(該國政府對佔人口多數的什葉派發動的起義進行了血腥鎮壓)和阿曼之外，海灣地區國家還沒有爆發什麼嚴重的動亂。

Private Bank)中東業務主管保羅·莫斯科維奇(Paolo Moscovici)表示：“我們的客戶並沒有恐慌，但在這樣一種快速變化的形勢下，人們的心理可能會迅速變化。”

當地股市是主要的受害者，因為家族理財機構是上市公司最積極的投資者和交易者。

與家族理財機構合作的一位金

以提振本土市場。阿聯酋則承諾撥出15億美元，用於較貧困人群的公用基礎設施建設。

沙地阿拉伯宣佈，將大幅增加政府在社會、失業和住房補助等方面的支出。經濟學家估計，其規模為900億美元。

此外，在巴林和阿曼爆發動亂之後，海灣國家已承諾未來10年向這兩個較為貧窮的國家捐出200億美元。



然而，私人銀行家表示，那些為海灣國家商人家族和皇室成員理財的機構的避險情緒有所加重，它們已將資金轉移到瑞士和英國等安全國家，並投資於高等級債券等海外流動性資產。

“人們確實對該地區完全處於動蕩之中存在擔憂，”一位來自瑞士、負責該地區的私人銀行家表示，“一些資金正在流出去……如果這種情況繼續下去，資金的閘門可能會打開。”

根據Booz & Co的一項研究，海灣地區個人投資者的流動性資產高達1.2萬億美元，其中很大一部分由海灣商人和酋長們的“家族理財機構”控制。

迄今為止，資金流出規模不大，但銀行家表示，他們的客戶仍感到緊張。

摩根大通私人銀行(JPMorgan

融家表示：“人們或許至少會聽一聽固定收益方面的投資建議，但如果你談論當地股市，他們會把你趕出門外。”

另一方面，海灣主權財富基金和政府正將石油收入投入本國經濟，不過是以就業和基礎設施等社會形式，目的是抑制政局動蕩。

科威特投資局(Kuwait Investment Authority)本週表示，將購買至多36億美元的商業地產，

族理財機構可能無法兌現向私人股本公司做出的資金承諾。

蘇格蘭皇家銀行私人銀行(RBS Coutts)的詹姆斯·弗萊明(James Fleming)表示：“如果動蕩繼續下去，我們可能會看到人們對現有承諾進行重新評估。”

作者：羅賓·威爾遜·沃思、麗娜·塞格  
譯者：何黎  
源自：英國《金融時報》

## 歐元達到短期目標位 非美貨幣走勢分化

本週為日本地震後一周，地震影響逐步平息；利比亞情勢持續，黃金、全球股市、原油等重上前期高點；對全球通漲擔憂再次佔據主導。美元指數在持續維持在低位運行。

在經過G7央行聯合干預後，美元兌日元恢復了平靜，本週持續維持在81附近整理，鑑於日元的獨立性以及資金回流，下週預料日元兌美元仍將試探央行干預底線，趨勢上仍傾向於看多。

歐洲方面，受官員持續談通漲影響，推動歐元兌美元本週創出年內新高1.4247，完成本輪升幅目標；其後一方面歐債問題再現：葡萄牙未通過財政整頓措施，總理辭職以及標普、惠譽分別調降葡萄牙評級；另一方面隨著上升幅度加快，斜率越來越高，指標上調整需求，歐元兌美元順勢下探，至週四最低下探至1.4052，但周末仍回到1.4160附近位置。

從歐洲情況分析：經濟數據依然呈現上行態勢，只要不出現英國那種數據萎縮的極端情況，那麼央行首要的任務依然還是對抗通漲，這是目前的主流；另外歐債問題時時閃現，但各國特別是中國表示將繼續增持歐債，積極推動

中歐經貿投資合作的情況以及歐元區自身的努力，無疑給投資者以極大的信心；最後即是升息引發的波動，在越接近4月7日的會議期，會越來越弱(除非出現持續升息態勢或其他特殊情況)。

從K線技術分析，歐元兌美元整體仍呈現上升態勢，但因指標偏離率過大，下週歐元兌美元仍傾向於高位整理，等待更多的線索出現，強支撐位位於1.3990。

在一季度進出口貿易有可能出現逆差的情況下，央行仍堅決推進人民幣匯率改革，人民幣兌美元本週再次創出新高6.5580，充分說明該項工作的迫切性。易綱表示央行今年最主要工作就是對抗通漲，包括匯率、利率等所有政策工具，在通漲居高不下的情況下，預期人民幣兌美元還將穩步進行。

惠譽(Fitch Ratings)和標準普爾(Standard & Poor's Ratings Services)週四(3月24日)先後宣布下調葡萄牙主權評級，且市場對於本週歐盟峰會的預期正逐漸下降，但投資者對歐洲央行(ECB)加息的預期蓋過了上述因素的不利影響，歐元週五亞市早盤依然小幅走高。葡萄牙總理蘇格拉底(José Socrates)週三辭職，之前該

國議會拒絕批准蘇格拉底所領導的政府提出的最新節支計劃，該計劃旨在避免葡萄牙被迫尋求歐盟的金援。惠譽週四將葡萄牙的信貸評級由“A+”下調兩個級距至“A-”，展望為負面，反映該國議會否決了政府節節計劃後，其政策實施和財政融資的風險加大。

標準普爾宣布，將葡萄牙長期主權信貸評級從“A-”降至“BBB”，但維持“A-2”的短期信貸評級，展望仍為負面。標普在2010年11月30日將上述評級列入負面觀察名單。標普指出，根據現有的資訊和預期，一旦歐洲穩定機制(ESM)的細節內容正式宣布，其可能會再次把葡萄牙的評級調降一個級距。標普預計像這樣的評級調整最快可能下週就會實施。

有分析師指出，儘管受到歐債問題的影響，但歐元仍受到對歐洲央行將於下月升息的預期的支持，這將進一步推動收益率差向有利歐元的方向發展，因美聯儲(FED)上週重申將在較長一段時間內保持利率在異常低位的承諾。

作者：毛文勇，王建勳  
源自：環球外匯網(特約刊登)

## 股市保本投資法

有人說股市是賺錢的“工具”，但如果不懂得一定的操作技巧，不僅賺不到錢，反而會虧損。保本投資法是股票投資中避免血本耗盡的一種操作方法，大家不妨一試。

這裡所說的“保本”，並不是保投資者用於購買股票的總金額，而是保投資總額中不容許被虧損的那部分。

採用此法最重要的不在於買進的時機選擇，而在於做出賣出的決策，因此，獲利賣出點和停止損失點的製訂是關鍵。

獲利賣出點，即為投資者獲得一定數額投資利潤時毅然賣出的那一點。這個時候的賣出，並不是將所有持股一口氣統統賣光，而是賣出其所欲保本的那一部分。例如，某投資者心目中的“本”定為總投資額的50%，那麼，他的獲利賣出點，即為所持股票市值總值達到其

最初投資額的50%時。在此一時點，該投資者可以賣出所有股票的1/3，先保其“本”。

進行了此次保本操作後，所持股票的市價總值與其最初的投資總額仍然相同。此後，投資者可以再製訂其欲保的第二“本”。仍以上述投資者為例，如果該投資者在進行了第一次保“本”之後，將其餘所持的“本”改為20%，即表示剩下的持股，再漲20%就可再賣掉1/6，又將此部分的“本”保了下來，然後，再製訂其所剩下的持股的“本”。以此類推，這樣，隨着行情的不斷上升，其持股的數量必然不斷減少。不過，持股的市價總值卻一直不變，始終等於最初的投資總金額。需要指出的是，獲利賣出點，是針對行情上漲所採取

的一種方法。

在行情下跌時，可以製訂停止損失點來防範過分虧損。止損點的確定是行情下跌到只剩下投資者心目中的“本”時，給予賣出以保住其最起碼的“本”的位置。簡單地說，就是在行情下跌到一定程度時，全身而退以免蒙受過分虧損。

保本投資法適合於經濟景氣明朗、股價走勢與實際因素顯著脫節以及股市行情變化難以捉摸時採用。

摘編源自：證券之星

