

全方位理財諮詢週報

2021.05.17

107年7月18日金管證投字第1070321780號

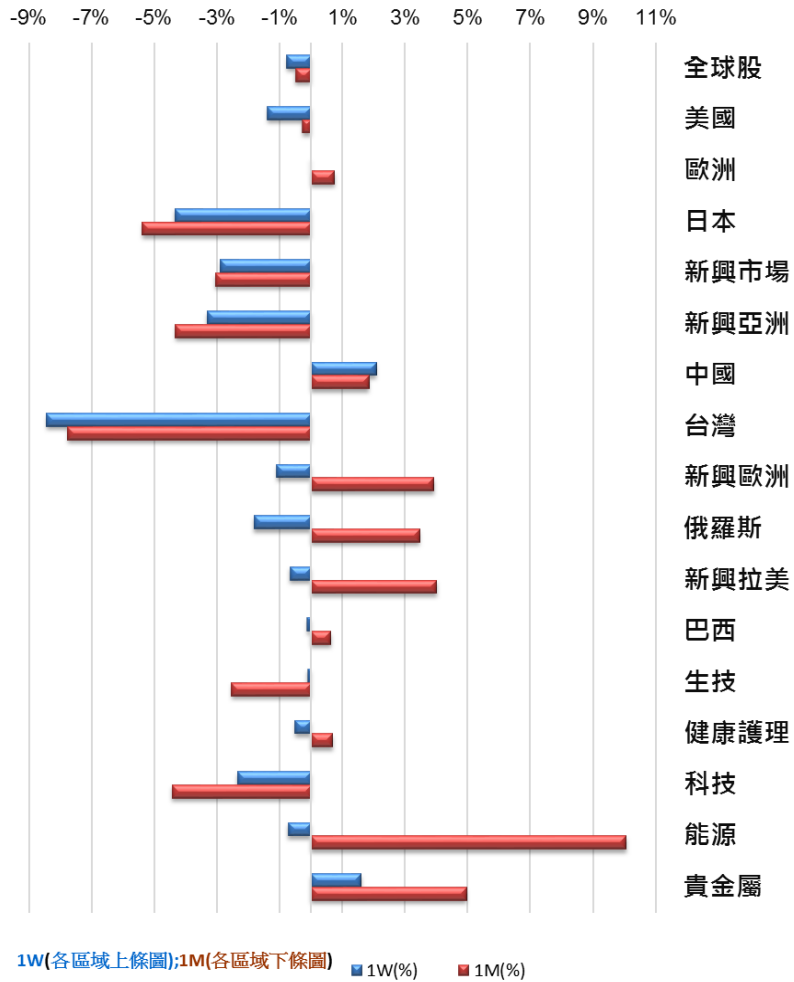
【注意事項】本行所提供之資訊僅供參考用途。本行當力求提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資之風險，並就投資結果自行負責。未經本公司許可，本資料及訊息不得逕行抄錄、翻印或另作派發。本行以下市場資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議。



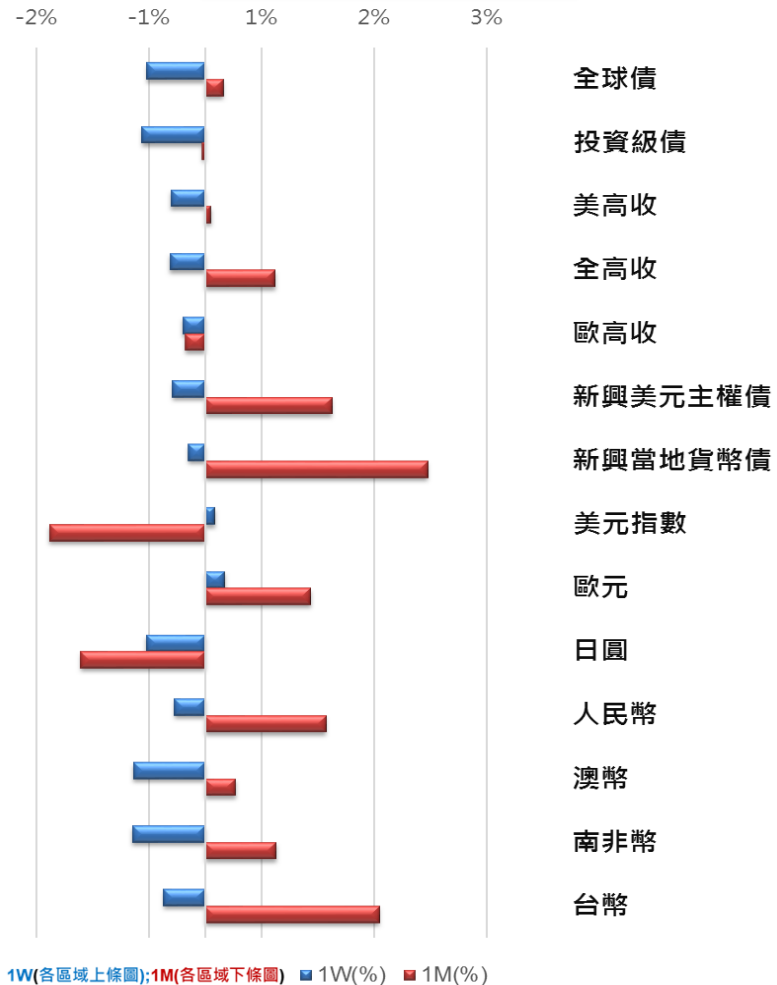
金融市場回顧

主要資產近期漲跌變化

主要股市表現



主要債市 & 匯市表現



主要資產期間報酬

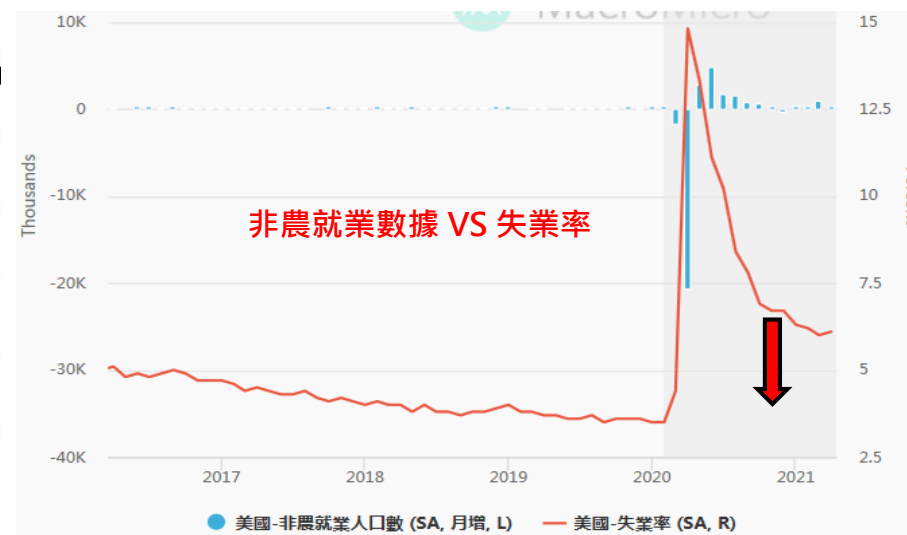
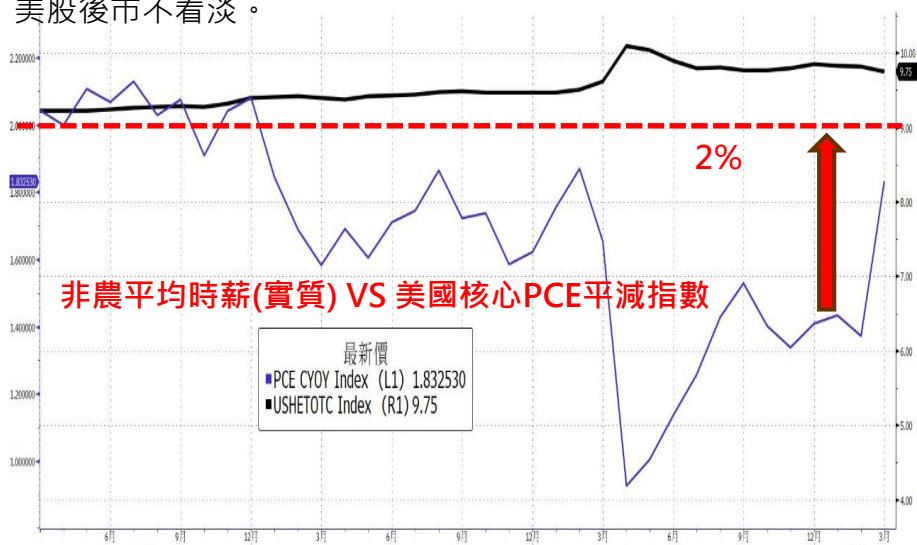
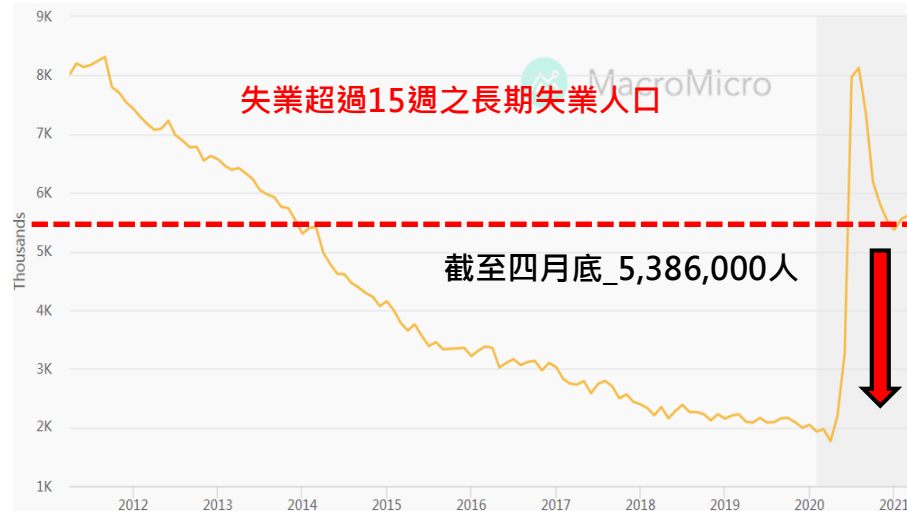
	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
全球股	-0.77%	-0.50%	4.36%	14.86%	9.24%
美國	-1.39%	-0.28%	6.17%	15.63%	11.12%
歐洲	-0.03%	0.75%	6.66%	12.10%	10.76%
日本	-4.34%	-5.39%	-7.29%	7.96%	2.33%
新興市場	-2.88%	-3.05%	-9.51%	8.83%	1.26%
新興亞洲	-3.32%	-4.32%	-12.65%	6.79%	-0.32%
中國	2.09%	1.86%	-4.51%	4.51%	0.50%
台灣	-8.43%	-7.76%	-3.27%	16.44%	7.43%
新興歐洲	-1.10%	3.92%	3.80%	19.40%	6.60%
俄羅斯	-1.81%	3.47%	5.92%	23.08%	11.64%
新興拉美	-0.67%	4.01%	3.54%	14.81%	2.03%
巴西	-0.13%	0.63%	1.27%	13.64%	2.41%
生技	-0.11%	-2.54%	-10.84%	6.35%	-1.30%
健康護理	-0.50%	0.70%	2.38%	7.82%	5.01%
科技	-2.34%	-4.43%	-3.83%	12.86%	4.20%
能源	-0.72%	10.07%	15.57%	47.54%	40.25%
貴金屬	1.60%	4.97%	13.49%	-0.78%	2.31%
全球債	-0.52%	0.16%	-1.16%	-1.27%	-3.09%
投資級債	-0.56%	-0.03%	-1.83%	-2.78%	-4.37%
美高收	-0.31%	0.05%	0.50%	4.06%	1.61%
全高收	-0.31%	0.62%	0.78%	4.94%	1.27%
歐高收	-0.20%	-0.18%	0.49%	3.41%	1.79%
新興美元主權債	-0.29%	1.13%	-1.45%	-0.20%	-2.55%
新興當地貨幣債	-0.15%	1.98%	-3.01%	1.69%	-3.05%
美元指數	0.09%	-1.38%	-0.73%	-2.30%	0.39%
歐元	0.17%	0.94%	0.93%	2.43%	-0.54%
日圓	-0.52%	-1.11%	-3.21%	-4.74%	-5.60%
人民幣	-0.27%	1.08%	-0.07%	1.68%	0.98%
澳幣	-0.64%	0.27%	0.37%	6.56%	1.12%
南非幣	-0.64%	0.63%	3.67%	8.95%	3.97%
台幣	-0.37%	1.55%	0.66%	2.35%	1.10%



盤勢觀察重點

【美國】就業仍須改善 聯準會示意通膨僅是暫時

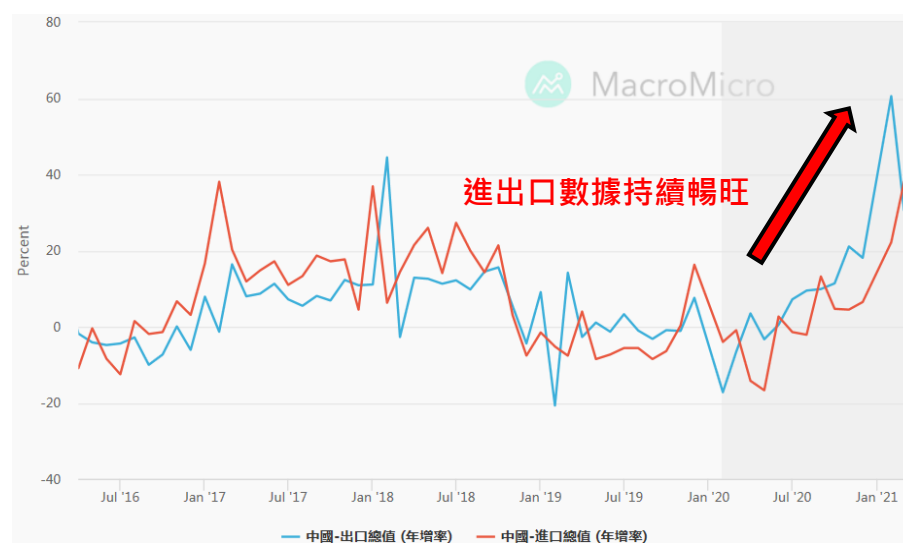
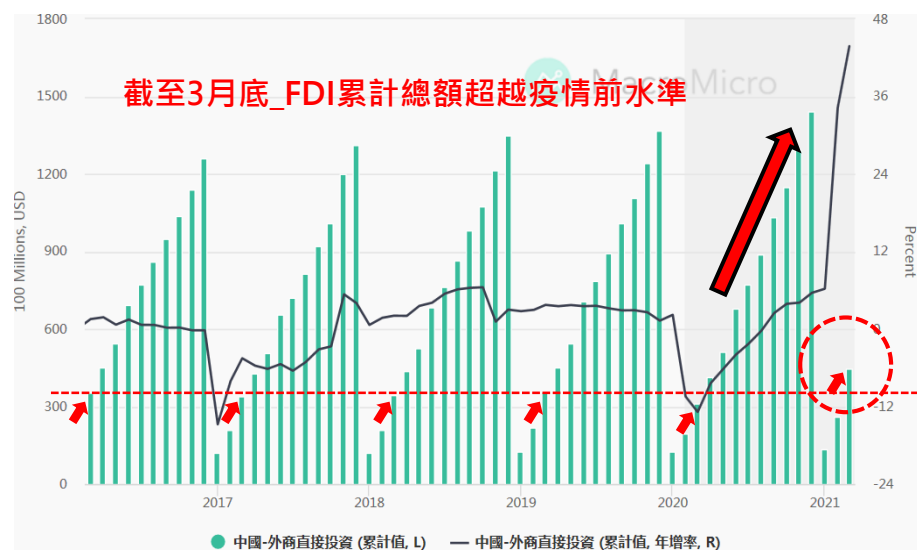
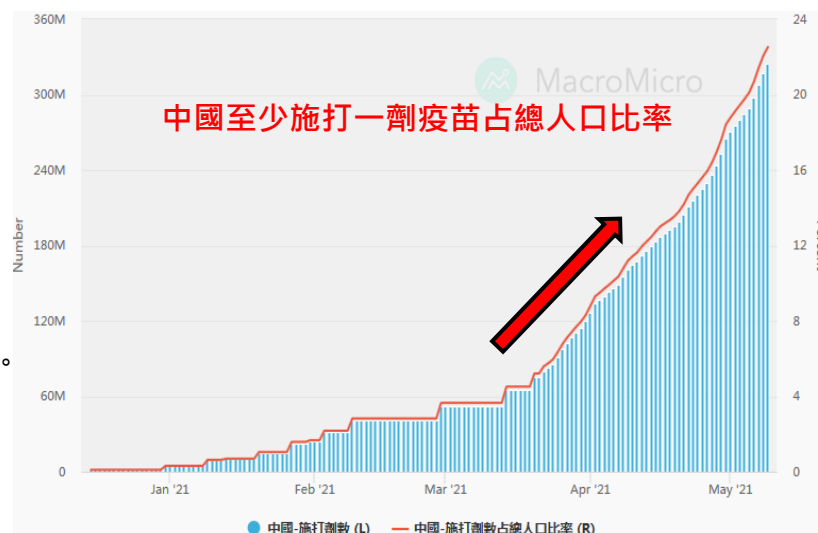
- ⊗ 四月CPI及核心CPI年增率分別為四月非農就業數據不如預期僅增加26.6萬人，且長期失業(超過15週)人口仍超過538萬人，距離疫情爆發前176萬人仍有一段差距，這也與Fed強調目前就業市場尚未達到充分就業水準的言論一致。
- ⊗ 四月份季節調整失業率為6.1%，相較五年均值5.1%仍須改善。
- ⊗ 雖非農平均實質時薪9.75美元，高過五年均值(9.41美元)3.6%，美國核心PCE經季節調整平減指數年比仍低於2%，尚未達成維持一段時間內平均超過2%通膨目標。
- ⊗ 4.2%及3%，跳升至近年高點。惟聯準會官員表示通膨升溫僅是暫時，並重申寬鬆立場。另高盛亦表示通膨高漲非持久現象。建議仍須觀察一段時間。
- ⊗ 因CPI漲幅高於預估值，導致通膨疑慮升溫，加深市場對於Fed被迫升息疑慮，衝擊近期美股表現。雖然市場持續關注通膨議題，不過考量美國基本面無虞，加上Fed不斷淡化通膨疑慮，意味著低利率政策立場仍未改變，有助提振投資人信心。美股後市不看淡。



資料來源：Bloomberg、財經M平方、自由時報、華銀製表

【中國】經濟持續復甦 外資增加投資 疫苗加速施打

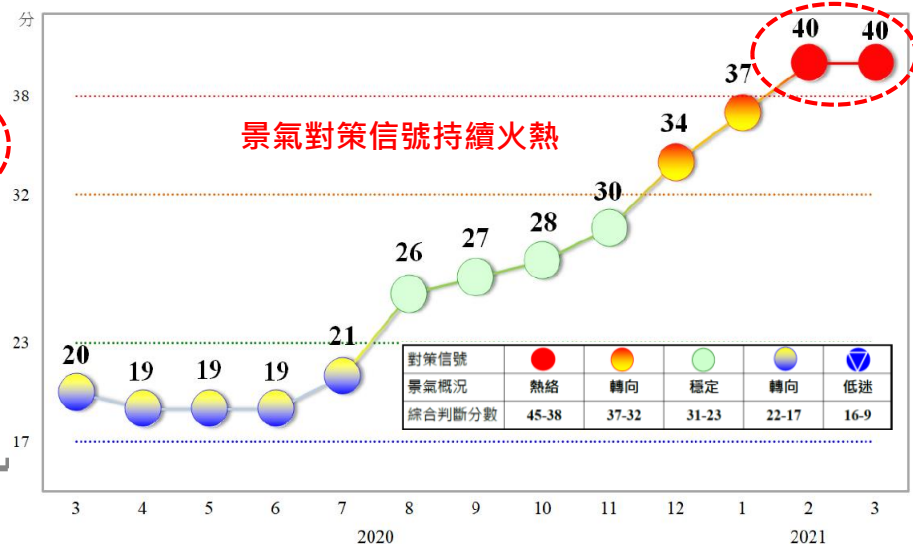
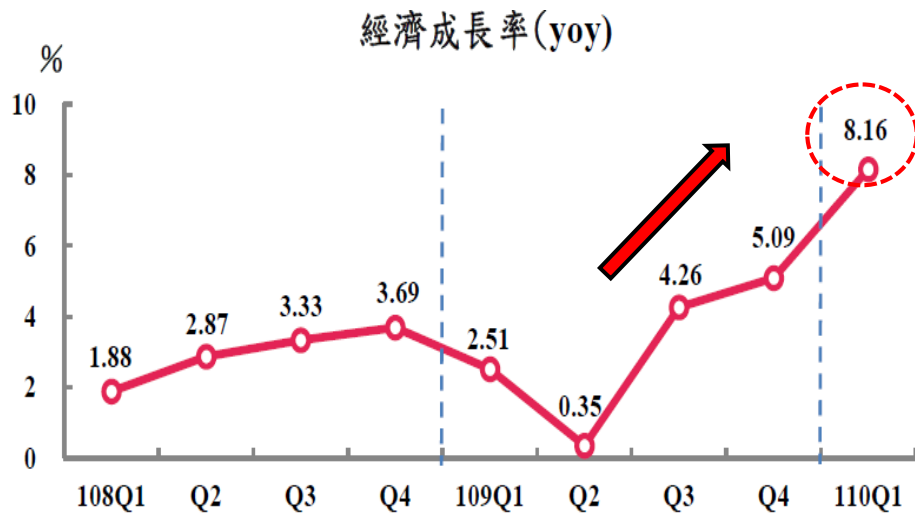
- ⚙ 身為世界第二大進口及第一大出口國，四月進出口年增率分別為43.1%及32.3%，暗示世界整體經濟持續復甦，中國本身內需也持續暢旺。OECD預測中國今年經濟成長率7.8%。
- ⚙ 累計至今年三月底，外資直接投資中國達448.6億美元，年增率43.78%，超過過去十年(2011-2020)同期金額均值326.9億美元。OECD統計，中國去年取代美國成為外資第一大投資國
- ⚙ 截至5月10日，中國至少施打一劑疫苗人口超過3.3億人，覆蓋率23.13%於亞洲名列前茅，優於印度9.8%及日本3.74%。
- ⚙ 通膨數據持續改善，四月CPI年增率連續兩個月成長來到0.9%，核心CPI年增率亦回升至0.7%，擺脫年初通膨萎靡態勢。



資料來源：財經M平方、Tradingeconomics、Bloomberg、OECD

【台灣】基本面穩健 疫情可控下支撐景氣

- ☉ 疫情衝擊，本週台股從歷史高點滑落1400點，引發賣壓出籠，單日成交爆歷史天量7,700億。近期當沖比例竄高，短線波動明顯加大。預期科技電子、傳產股有資金輪動現象。
- ☉ 三月景氣對策信號依然火熱，連兩個月開出40分(紅燈)。台灣整體基本面佳，經濟持續暢旺。
- ☉ 受正向景氣驅動，第一季零售銷售營業額增加9.08%，餐飲業增加7.38%，整體國內消費成長4.55%。惟近期國內疫情來襲，勢必影響面對面產業，但考量政府加強防疫措施，有望抑制疫情蔓延。疫情可控下景氣將持續獲得支撐。
- ☉ 台股基本面及資金面仍有利多方趨勢，短線技術性大幅修正反成良好佈局時機，惟近期波動風險明顯加大，建議可定期定額或逢低分批方式布局。



資料來源：國發會、中華民國統計資訊網、Bloomberg



投資觀測晴雨表

投資觀測晴雨表



資產類別	市場展望	
	短期	長期
成熟市場	美國	☀️
	歐洲	☀️
	日本	☀️
新興市場	中國	☀️
	台灣	☀️
	新興亞洲	☀️
	新興歐洲 (俄羅斯)	☀️
	拉丁美洲 (巴西)	☀️

資產類別	市場展望		
	短期	長期	
產業	健護	☀️	
	科技	☀️	
	能源	☀️	
	貴金屬	☁️	
債券	亞債	☀️	
	投資級債	☁️	
	高收益債	☀️	
	新興市場債	(主權債)	☁️
		(公司債)	☀️



個別市場分析

股市總評

雖然全球新冠疫情仍嚴峻、市場持續關注通膨議題等因素，或將持續影響市場走勢，但考量全球經濟仍在復甦軌道上，且美、歐等主要央行維持貨幣寬鬆基調不變，依然有助於支撐風險性資產價格表現。由於全球經濟數據依舊良好，基本面無虞，加上Fed不斷淡化通膨疑慮，意味著低利率政策立場仍未改變，有助提振投資人信心，將有利全球股市持續多頭格局的走勢。建議優先配置美國、新興亞洲(含中國)、俄羅斯、科技或能源等標的。



成熟市場

市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

美
股

美公布4月消費者物價指數(CPI)年增率達4.2%，漲幅大於預估的3.6%，加深市場對通膨升溫及Fed被迫緊縮貨幣政策的擔憂，拖累美股重挫，不過隨後勞工部發布截至5/8當週的初領失業救濟金人數降為47.3萬人，繼續刷新去年3月疫情爆發以來新低，以及Fed官員不斷重申不會立即緊縮貨幣政策，利多消息再次帶動美股回彈。儘管美通膨存在升溫跡象，然聯準會(Fed)克拉里達(Richard Clarida)已表示疫情後的景氣復甦原本就會產生暫時性的通膨壓力，通膨數據偏高並不影響Fed支撐經濟計畫，顯示Fed仍持續釋出淡化通膨言論，亦即未來在貨幣政策立場仍會採行偏鴿基調，有利資金行情續行，再加上美經濟動能仍在持續增溫，**美股後市偏多看待。建議投資人可在S&P 500指數回檔時，單筆逢低分批，或定期定額方式布局。**





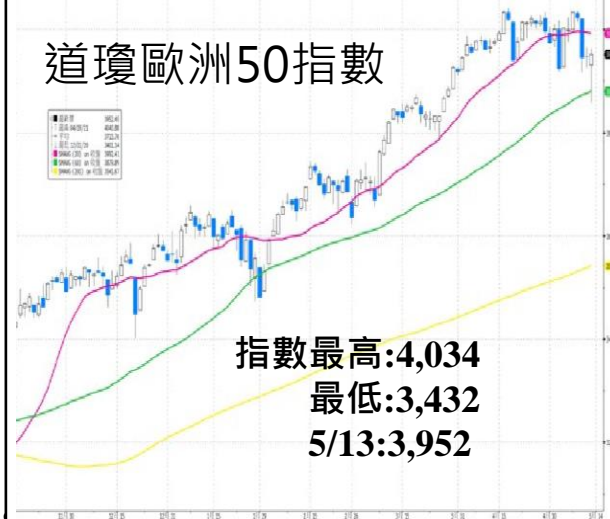
市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

歐
股

疫情干擾，英國Q1商業投資及建築訂單大幅衰退，導致Q1 GDP年增率初值衰退6.1%。但進一步細分，三月GDP年增率由負轉為正成長1.4%，因受三月工業/製造生產優於預期及英國政府宣布四階段解封計畫所激勵，英國復甦漸入佳境。此外，歐元區亦持續復甦，歐元區及德國五月ZEW經濟景氣指數分別上升至84及84.4，優於前期66.3及70.7。歐元區四月工業生產年增率更高達10.9%，為疫情以來高點。另德國四月躉售物價指數年增率7.2%，高於前期4.4%。德國四月通膨年增率終值2%，連續四個月增長。歐洲物價有所改善，整體景氣逐步回升，支撐歐股高檔整理。然而上週美國通膨再起氛圍使歐股從歷史高點挫跌，**考量歐洲景氣正向發展，主要經濟體維持寬鬆政策，建議可分批佈局**

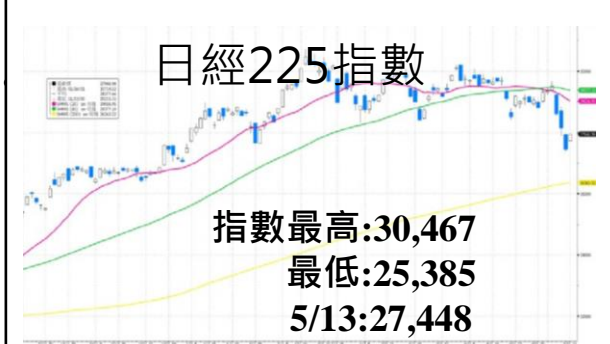
道瓊歐洲50指數



日
股

日本三月家庭支出月增率及年增率均大幅優於預估值，分別為7.2%及6.2%，三月經濟領先指標初值則來到103.2，為七年高點。另截至5月7日當週，日股因黃金假期僅開盤兩日，外資淨流入1,448億日圓。顯示緊急事態宣言下日本經濟仍在復甦軌道上。雖日本依然受疫情所苦，並受市場預期通膨干擾，加上多數亞洲股市走低進而拖累日股，**惟考量日本經濟持續復甦，日府維持鴿派路線，日股下檔有所支撐。**

日經225指數





市場展望與投資建議

中國

隨著中國央行繼續讓政策正常化，4月份中資銀行發放的貸款減少，也削弱了風險偏好，另外面對日益激烈的美中競爭關係，美國聯邦參議院一個委員會於5/12以14票贊成、4票反對通過屬於「抗中法案」之一的「無盡邊疆法」，不過這項法案仍須參議院全院通過，上證指數於過去一週大致呈震盪區間格局。截至今年4月底中國的廣義貨幣(M2)餘額226.2兆元人民幣，按年增長8.1%，低於市場預期之年增9.2%，增速分別比3月底和去年同期低1.3及3個百分點，狹義貨幣(M1)餘額60.5兆元人民幣，按年增長6.2%，增速比3月底下降0.9個百分點，資金面有稍見緊縮的跡象。能源局公布4月份全國的用電量，僅年增13.2%不如預期，中國在新冠疫情後的經濟復甦氣勢雖強但並不均衡，此輪復甦中最薄弱的環節在於消費者支出，不過4月的非官方服務業PMI上升至56.3今年最高，顯示消費支出開始轉強。與此同時，作為過去一年中國經濟復甦主要驅動力的出口表現依舊亮麗，4月的出口年增32.3%(以美元計)，高於市場預期的年增24.1%，顯示中國的景氣正以穩健步伐持續邁向復甦。

主要指數6個月走勢





市場展望與投資建議

主要指數6個月走勢

台股

受本土疫情增溫及乾旱缺水的不確定性影響，台股近期呈大幅下跌格局，於5/12衛福部長陳時中鬆口不排除將防疫升級至第三級，引發當日賣壓大量湧出，盤中一度大跌1,418點，最低來到15,165點，創台股史上最大跌點。台灣本土疫情急劇升溫，雙北市疫情升級，5/15~5/28為「第三級警戒」，須持續留意後續疫情的發展。資金籌碼面來看，台股4月底的融資餘額為2,740億元，台股重挫促使融資餘額分別於5/11、5/12大減127億元及129億元，使融資餘額迅速降至2,446億元，融資餘額大降後，有利短期未來籌碼的穩定。財長蘇建榮針對台股近日大跌指出，主要是美國科技類股大跌與國內外疫情導致的暫時性賣壓，國安基金將密切關注，若發生市場失序狀況時，將隨時召開臨時委員會議討論是否再進場護盤。雖本土疫情增溫仍牽動短期股市的動盪，但台股基本面及資金面仍有利多方。



新興亞洲

受全球新冠疫情嚴峻及國際股市回檔，MSCI新興亞洲扣除日本指數呈現震盪下跌的走勢。印度新冠肺炎疫情持續延燒，截至5/12印度7天平均每日新增確診病例高達37.5萬人。菲律賓5/11公布Q1的GDP年率衰退4.2%，恐危及政府今年經濟成長6.5%的目標。印尼Q1的GDP萎縮0.74%(市場預期-0.65%)，但比去年Q4的萎縮2.19%大幅好轉，隨著政府祭出減稅等措施支持零售業，Q2經濟將重返成長。雖此區域部分國家Q1經濟表現仍陷衰退，但整體而言，今年經濟可較去年大幅成長，建議可於MSCI新興亞洲扣除日本指數回檔時，定期定額或分批布局新興亞洲股票型基金。



市場展望與投資建議

新興
歐洲

先前俄羅斯從烏克蘭邊境撤兵使地緣政治風險降溫、國際能源價格上漲後略為回落、國際股市回檔等因素交錯，俄股近期呈震盪區間的格局。俄羅斯今年3月貿易順差從去年同期的94.5億美元擴大至100.2億美元，出口年增19%至357.1億美元，為2019年12月以來的最高水準。由於新冠疫苗的成功推出，疫情獲得緩解，經濟前景預期將有所改善，加上今年以來國際油價上漲逾30%，有利能源出口大國俄羅斯的經濟表現。另外，據克里姆林宮的一位助手稱，總統普丁與美國總統拜登的峰會有可能在6月份舉行，但尚未就會晤日期和地點達成一致。由於近期地緣政治風險降溫、疫情明顯緩和，加上預估今年經濟可望轉為3%以上的正成長，將有利俄股。

拉
丁
美
洲

國際股市回檔、投資人擔心通膨的上升比預期更快，雖讓股市承壓，但近期因巴西國內新冠疫情稍見緩和及黃豆、玉米期貨價格大漲激勵投資人信心，巴西股市過去一週呈震盪小漲走勢。今年4月巴西通膨年率來到6.76%，繼續超過央行5.25%的上限為2016年11月以來最快，主要是由於大宗商品價格飆升及基期較低的影響，這也是央行於5/5宣布升息3碼並表示將在6月再升息3碼的主要理由，短期內將消除投資人對未來貨幣寬鬆政策的期待。經濟數據方面，巴西工業企業家信心指數從4月的53.7大幅上升至5月的58.5，止住了連續四次下滑，主要原因是企業家對當前狀況的看法有所改善。由於加速疫苗的接種，疫情可望進一步獲得舒緩，原物料、農作物及能源價格上漲有利景氣回升，建議可逢低分批佈局。

主要指數6個月走勢



市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

能
源
/
貴
金
屬

受制於美通膨數據超乎預期，再度引發Fed收緊貨幣政策疑慮，並推升美10年期公債殖利率與美元走勢，金價一度回跌，然Fed強調此時並不會立即緊縮貨幣政策，再次提振金價反彈。考量Fed副主席克拉里達(Richard Clarida)稱必要時將毫不猶豫採取行動讓通膨降溫，Fed未來勢必因應通膨將逐步縮減購債規模，且全球經濟展望仍然看好，投資人避險需求將持續下降，中性看待金價後續表現。至於銅價近日受中國官方祭出嚴控鋼鐵價格炒作措施，從高點歷史滑落，不過考慮在全球景氣將加速復甦的利多背景下，通膨升溫可望繼續推動原物料價格走勢，且拜登政府推行的基建政策亦有望支撐原物料需求不墜，預測銅價將延續多頭氣勢。



健
護
/
科
技

雖然遊戲軟體商藝電(EA)財報亮麗，統計科技股首季獲利優於預期比例已逾9成，但受美CPI上升，引發市場對通膨疑慮、Fed升息預期加速升溫，壓抑成長股表現，科技股續黑，所幸Fed官員表示現階段不是緊縮貨幣政策時機，緩解通膨疑慮亦帶動市場風險偏好回升，科技股反彈。由於Factset統計科技股首季獲利持續上修，預估獲利成長率已近4成，再加上研究與諮詢機構Forrester預估，半導體晶片未來仍將供不應求，短缺情況可能會延續至2023年，以及Apple等手機商陸續推出更多款式的5G手機，預期科技股後市不看淡。建議投資人可在Nasdaq指數回檔時，單筆逢低分批，或定期定額方式布局。



債市總評

雖市場早就預期美國4月份通膨跳升，但在數據公布大幅高於市場預期的年增4.2%後，美債殖利率仍再度揚升，惟現階段資金配置公債意願較前幾個月增加，因此殖利率雖跳升，但仍未過前高，債市有漸趨穩定的跡象。另新興市場債中，財政負擔與外債比偏低的波灣債，在油市的復甦加上波灣國家區域穩定下，於所有新興市場主權債中，更有表現機會。建議積極投資人可以優先以美國高收益債基金為佈局核心，再額外佈局亞洲高收益債基金，較保守投資人則可透過含投資等級債之基金或波灣美元債基金作為佈局核心。



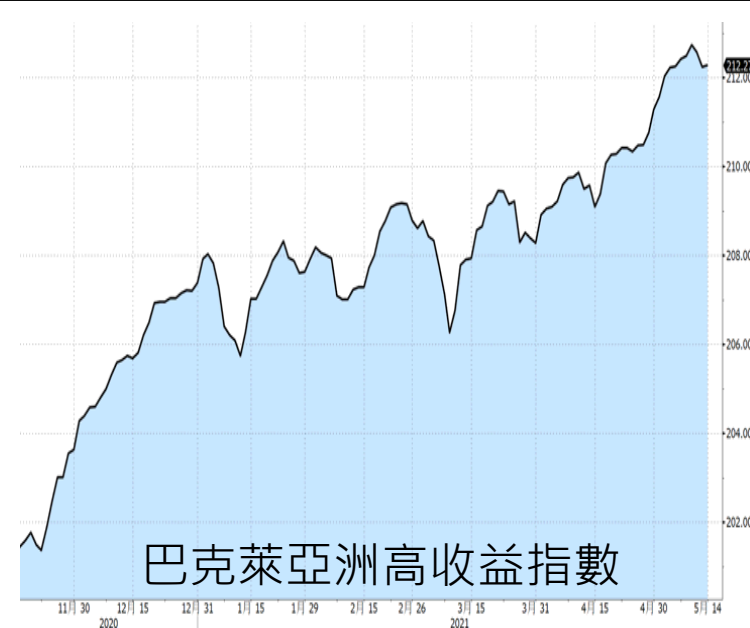
債市

市場展望與投資建議

亞
債

中國官方公布新一期通膨報告，受鐵礦砂及非鐵金屬等價格上漲，4月份PPI(生產者物價指數)年增率達6.8%，創下今年以來新高，惟CPI年增率僅0.9%，整體民生消費物價尚呈穩定，另就中國人行第一季貨幣政策執行報告顯示，人行認為受原物料價格走高影響PPI走高的現象，延續下去機率不高，待基期效應過將會回穩，同時暗示延續現有中性的貨幣政策，市場預期中國官方今年全年的政策利率維持不動的可能性高。此外，在中國官方「三條紅線」規範下，今年第一季地產公司發債規模僅2019年同期規模的三分之一，債券供給降低下，在籌碼面上有利亞債組成大宗中資地產美元債的表現。目前資金持續買超亞債，積極者若已佈局美國高收益債基金短期亦可再慎選選債能力良好的亞洲高收益債基金

主要指數近六個月走勢





市場展望與投資建議

投資等級債 / 高收益債

儘管市場先前早已預估4月份通膨大幅跳升情境，然而在美國官方公布4月份通膨年增高達4.2%，創近12年新高，亦大幅高於市場預期，市場資金賭注聯準會將提前至2022年12月升息機率大增，美債10年期殖利率再度跳高，惟仍未突破今年新高1.77%，在消息公布後市場逐步消化賣壓，加上美國10年期公債標售需求強勁，殖利率有稍見止穩的跡象。截至5/5，公司債基金依舊連續淨買超。預期10年期美債殖利率第二季將於1.5%~1.8%間震盪整理，要像第一季大幅跳升機率已降低，目前與公債連動性較高之投資等級債逐步進入築底階段，惟利差保護空間較小，考量高收益債的利差空間較大，含息表現相較有機會。**保守者可開始布局含投資等級債之基金，積極者持續佈局高收益債基金。**

新興市場債

隨著多數成熟市場的疫情逐步控制下，因應疫情而實施之財政政策力道有機會逐步下降，反觀新興市場部分國家仍深陷疫情中，導致這些國家仍必須加大政府支出，相較於今年第一季全球債務規模下滑，新興市場整體債務規模持續上升創高，而原物料價格的高漲與經濟復甦力道不若預期強勁，新興市場的債務/GDP的比例將居高不下，引發資金開始對新興市場金融轉趨脆弱的疑慮，減緩資金的追價力道。惟多數機構法人仍有尋求收益的配置需求，考量過往波灣債具有波動較低的特性，且油市需求回溫下，加深市場資金轉往配置波灣債。**核心配置建議可以波灣債券為主之新興市場債基金。**

主要指數近六個月走勢

