

# 全方位理財諮詢雙週報

2023.10.11

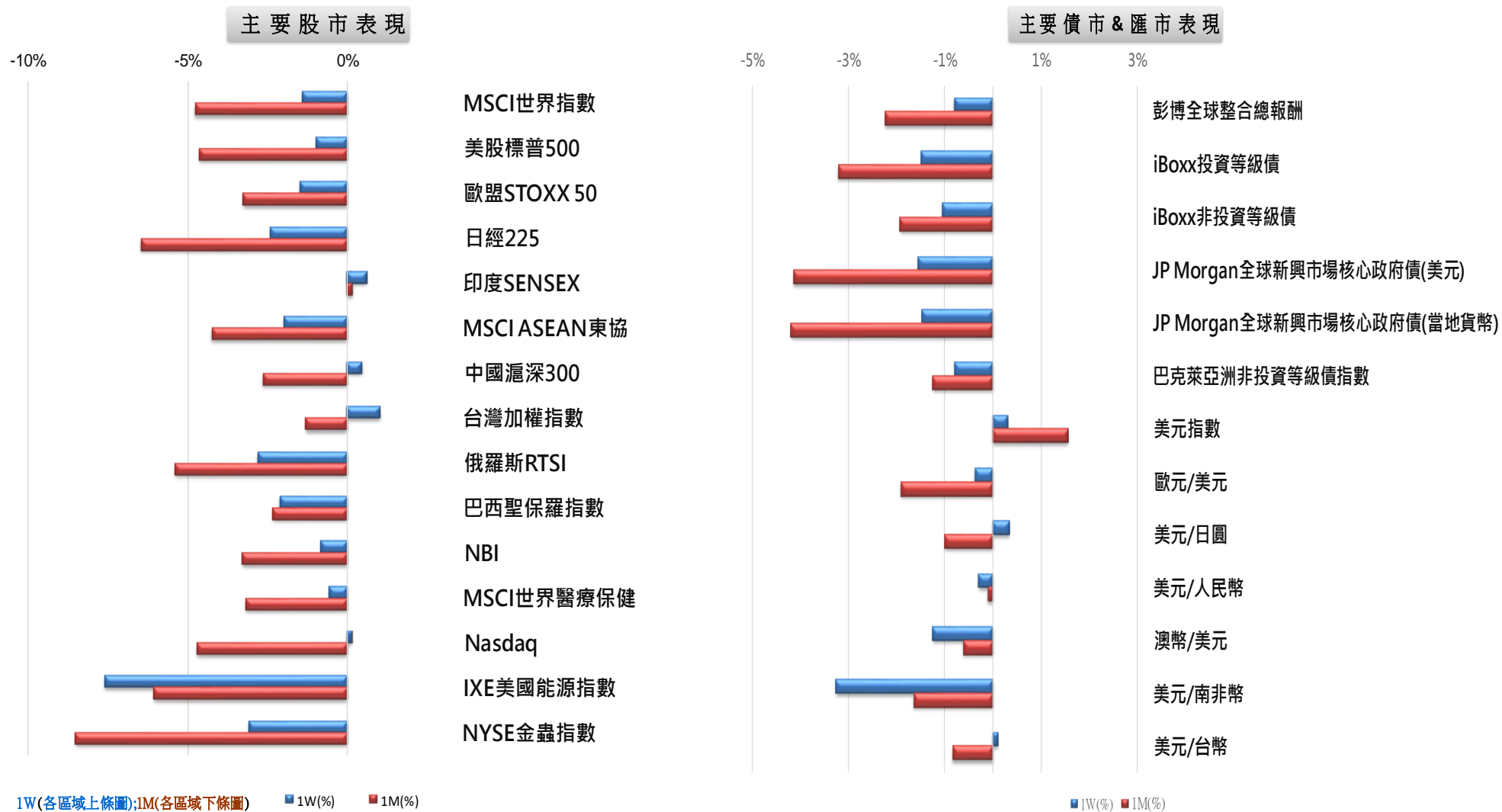
107年7月18日金管證投字第1070321780號

【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

# 主要資產類別近期漲跌變化



資料來源:Bloomberg 資料截至112/10/6 PM 14:00

# 主要資產期間報酬

資產類型	參考指數	短期展望	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	1Y(%)	YTD(%)	
國家	全球股票	MSCI世界指數	加碼	-1.41%	-4.77%	-3.89%	0.24%	12.34%	6.97%
	美國股票	美股標普500	加碼	-0.97%	-4.64%	-3.48%	3.73%	13.72%	10.90%
	歐洲股票	歐盟STOXX 50	加碼	-1.48%	-3.27%	-2.92%	-4.86%	19.41%	8.07%
	日本股票	日經225	加碼	-2.41%	-6.47%	-5.14%	13.16%	13.83%	19.14%
	印度股票	印度SENSEX	加碼	0.61%	0.17%	0.75%	11.62%	13.34%	8.50%
	東協股票	MSCI ASEAN東協	加碼	-1.99%	-4.24%	-3.95%	-10.26%	-1.02%	-8.30%
	中國股票	中國滬深300	持有	0.46%	-2.65%	-3.46%	-7.90%	-3.60%	-4.70%
	台灣股票	台灣加權指數	加碼	1.02%	-1.30%	-1.44%	4.49%	18.92%	16.85%
	俄羅斯股票	俄羅斯RTSI	減碼	-2.81%	-5.39%	1.20%	1.60%	-5.96%	1.24%
	巴西股票	巴西聖保羅指數	加碼	-2.11%	-2.33%	-3.53%	12.36%	-3.64%	3.23%
產業	生技	NBI	加碼	-0.84%	-3.29%	-1.88%	-6.08%	0.61%	-6.51%
	醫療保健	MSCI世界醫療保健	加碼	-0.58%	-3.18%	-2.61%	-3.98%	4.23%	-3.62%
	科技	Nasdaq	加碼	0.14%	-4.70%	-3.36%	9.36%	19.38%	26.31%
	能源	IXE美國能源指數	加碼	-7.59%	-6.04%	7.71%	0.23%	3.52%	-2.56%
	貴金屬	NYSE金蟲指數	加碼	-3.08%	-8.50%	-10.60%	-25.84%	-2.84%	-12.30%
債市	全球債券	彭博全球整合總報酬	加碼	-0.79%	-2.23%	-3.39%	-6.68%	1.23%	-2.98%
	投資等級債	iBoxx投資等級債	加碼	-1.48%	-3.21%	-3.97%	-7.12%	1.13%	-1.90%
	非投資等級債	iBoxx非投資等級債	加碼	-1.04%	-1.92%	-0.06%	0.42%	5.90%	3.87%
	新興市場美元債	JP Morgan全球新興市場核心政府債(美元)	加碼	-1.55%	-4.14%	-4.65%	-3.46%	5.99%	-0.94%
	新興市場當地貨幣債	JP Morgan全球新興市場核心政府債(當地貨幣)	加碼	-1.46%	-4.19%	-6.07%	-3.42%	8.16%	1.31%
	亞債	巴克萊亞洲非投資等級債指數	持有	-0.78%	-1.24%	-3.63%	-5.10%	9.67%	-2.37%
匯市	美元指數	美元指數	偏升	0.31%	1.57%	3.24%	4.60%	-5.13%	2.88%
	歐元/美元	歐元/美元	偏貶	-0.37%	-1.91%	-3.24%	-3.36%	6.55%	-1.60%
	美元/日圓	美元/日圓	偏貶	0.36%	-0.99%	-3.37%	-11.68%	-2.75%	-11.91%
	美元/人民幣	美元/人民幣	偏貶	-0.29%	-0.10%	-0.91%	-5.97%	-3.44%	-5.36%
	澳幣/美元	澳幣/美元	偏貶	-1.24%	-0.61%	-4.87%	-5.05%	-1.61%	-6.72%
	美元/南非幣	美元/南非幣	偏貶	-3.25%	-1.64%	-2.79%	-6.68%	-8.88%	-12.89%
	美元/台幣	美元/台幣	偏貶	0.11%	-0.83%	-3.13%	-5.33%	-2.22%	-4.72%

資料來源: Bloomberg 資料截至112/10/6 PM 14:00



# 市場Houseview 重點摘要

# 市場House View重點摘要

全球  
總經



今年以來國際金融市場仍受制於全球景氣趨緩、地緣政治風險、通膨等不確定性因素影響。惟因美國銀行業危機緩解，國際貨幣基金(IMF)將今年(2023)全球經濟成長預測上調至3.0%(今年4月預測為2.8%)，明年經濟成長預測維持3%(今年4月預測為3%)。但針對美國、歐元區今年的經濟成長率預測則是分別上調至1.8%及0.9%。

利率



Fed於今年9月採取「鷹式暫停升息」，繼續強調貨幣政策的彈性，仍未排除升息選項，高利率將維持一段時間，並持續觀察後續發布的重要經濟數據。歐洲央行於9月利率會議調升1碼，同時釋放升息循環已接近尾聲訊息。此外，新興國家央行如巴西、智利等國已開啟降息循環，市場一般預期明年下半年歐美央行將跟進。

股市



全球經濟雖仍存在下行風險，但企業獲利、經濟景氣可望於第二季至第三季間落底，市場開始期待下半年科技股旺季帶動股價成長，短線市場雖然存在波動風險，但考量Fed升息政策已經接近尾聲，股、債市已經挺過最艱困時刻，投資價值浮現，隨著市場風險偏好逐步恢復，全球股市將維持成長力道。

債市



Fed於9月利率會議維持利率不變，暗示勞動市場具韌性，會視情況調整利率決策，不排除仍有升息空間。由於短期市場仍擔憂財政部加大發債對債券殖利率產生壓力，惟考量美國核心通膨見到持續減緩，Fed升息循環已至尾聲，債券市場投資價值浮現，宜逢低進場獲取穩定配息。

匯率

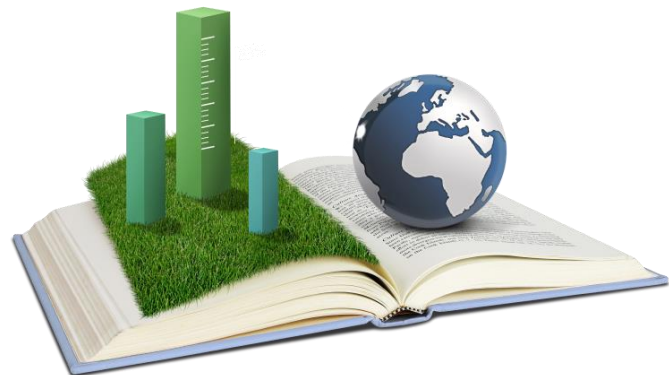


雖然Fed保留年底前還有再升息1碼的選項，不過市場普遍認為Fed仍可望於明年轉向寬鬆貨幣政策。市場對Fed將維持高利率一段時間的預期加深，加上近期歐元區的通膨明顯減緩，削減歐洲央行過往偏向鷹派的強硬態度，短線歐元走弱導致美元指數表現偏強，但長期美國財政赤字加大及債務上限紛擾下，美元長線偏貶。

大宗  
商品



因聯準會還有升息的可能性，預期高利率將維持一段時間，以致黃金價格近期承壓回檔。惟全球央行接近升息循環尾聲，無息資產黃金的價格將受激勵，展望正向。至於銅價展望，上游銅礦普遍投資不足，目前銅的庫存非常低，預期下半年景氣可望逐步復甦，對銅的需求會增溫，看好銅價未來走勢。



# 盤勢觀察重點

# 全球製造業活動可望進入上行週期 但通膨仍是主要變數

## 觀察重點

### 全球主要國家製造業PMI開始見到回升曙光

美國9月份ISM製造業PMI為49，不僅高於市場預期也回升至今年以來新高，新訂單及生產指數均進一步好轉，反映企業展望需求回溫，同時客戶端存貨指數持續降低，企業調查回覆庫存較低的比例上升至20.6%，為今年6月以來最高，此外，反映廠商拉貨動能的「新訂單減客戶庫存」指數回升至2.1，繼台灣之後，為去年10月以來首度翻正，顯示美國消費旺季來臨前，製造業開始出現終端需求拉貨、回補庫存的初步跡象。其他如台灣及中國製造業9月份PMI也均看到回升，台灣製造業PMI由上月的45.5回升至48.2，中國製造業PMI由上月的49.7回升至50.2，儘管受到高通膨環境壓抑，但全球製造業活動也漸漸看到整體需求陸續回暖。目前全球製造業中僅有歐元區仍然較為疲弱，9月份製造業PMI持續趨緩，由上月的43.5小幅下滑至43.4，由於歐元區經濟表現相較美國為弱，導致歐元對美元走貶，支持近期美元指數上漲創下今年新高。

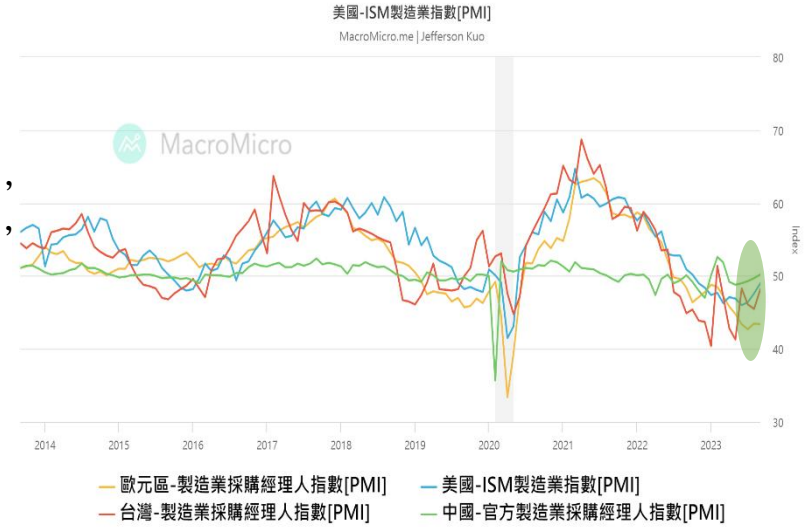


## 評論

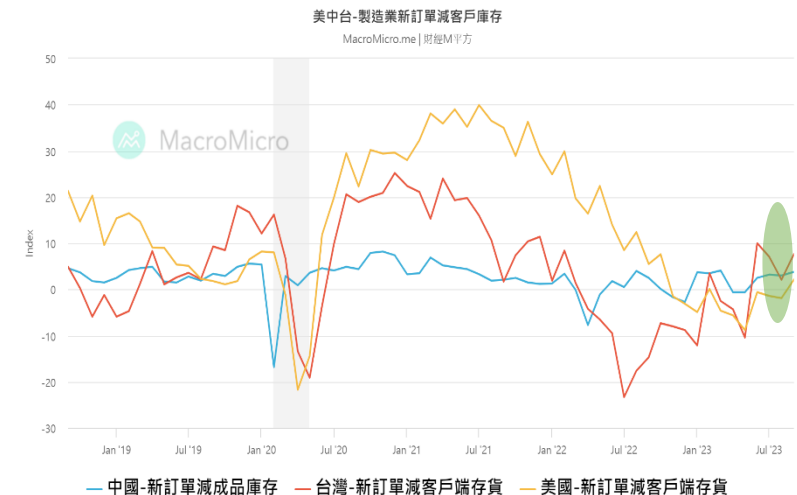
美股在經歷上半年反彈後，近兩個月陷入回檔整理，主要來自投資人擔憂利率居高不下，加上緊接著美企財報周將於10月中旬陸續公布，觀望情緒濃厚，也導致近期貪婪指標下滑到極度恐慌區間，短線上或將醞釀反彈契機。**對於打算單筆投資的積極投資人而言，若未能參與到今年漲勢者，仍可逢低布局成熟國家股票基金，但後續仍須留意通膨是否再度升溫，讓好不容易復甦的製造業再度遭遇打擊，但對於較無法忍受市場震盪的投資人，建議透過股債配置或平衡型基金以降低波動。**



### 主要國家製造業PMI僅歐元區仍疲軟外 其餘見到回升



### 美國「新訂單減客戶庫存」指數首度轉正





# 商品通膨是否再起 油價走勢將為後市投下關鍵變數

## 觀察重點

### 沙烏地減產效應 油價成為控制通膨的關鍵

EIA公佈最新的石油庫存數據，上游商業原油庫存連續兩週消耗，加上沙烏地阿拉伯及俄羅斯等OPEC+國家自願性延長減產期間，儘管美國原油出口再度創高，但在傳統用油旺季之時，也對供給端產生一定壓力，同時我們也觀察到西德州原油期貨主要交割地-庫欣區的儲油空間使用比率僅剩25%，幾乎接近2022年6月的歷史低點24.2%，更讓短期原油供不應求的局面再現，以西德州原油期貨為例，遠月近月價差擴大至-14.5美元，同樣創下一年來最高，背後反映短期市場供給吃緊。隨著國際油價走高，也讓拉低通膨的能源價格年減幅度開始收窄，10/12即將公布9月份的CPI數據，一般預期為年增3.6%，將略低於8月份的3.7%，但短期原油供給吃緊的情形延續，且美國頁岩油的產能增速開始下降，三大能源機構皆預期出現50至100萬桶以上的供給缺口，恐繼續推高油價，不利已轉向趨緩的通膨，甚至進一步擴及走緩明顯的核心通膨。

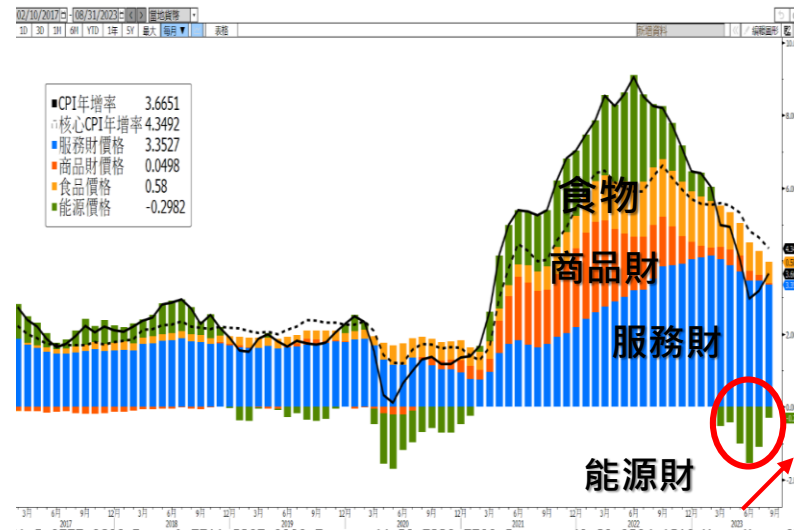


## 評論

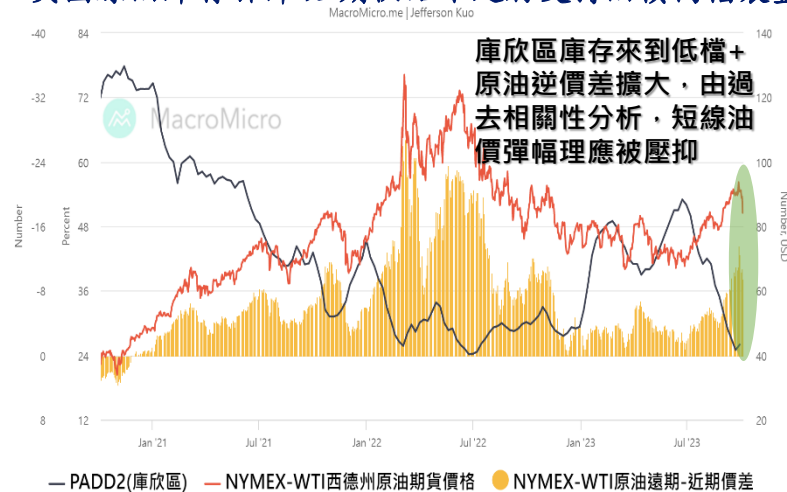


目前主要機構預期第四季油價大致位於每桶80美元至90美元震盪，隨著時序即將進入煉油廠的歲修期間，調降產能利用率，整體季節性需求將略走緩，油價要再大幅創高有限，惟沙烏地阿拉伯的原油財政損益平衡價格約落在每桶75美元，現階段卻夥同俄羅斯延長減產恐有國際政治考量，成為影響油市以及通膨的重要關鍵。**若油價於第四季仍位於每桶100美元以下震盪，則能源對通膨的貢獻有限，整體通膨仍朝聯準會預定的目標前進，若油價衝高至每桶120美元，恐讓已控制住的商品通膨再度死灰復燃，最糟將導致好不容易回溫的製造業景氣再度受到壓抑。**

### 近期美國CPI年增減緩，能源負貢獻為主要原因



### 美國原油庫存驟降 短期供給不足將支持油價高檔震盪



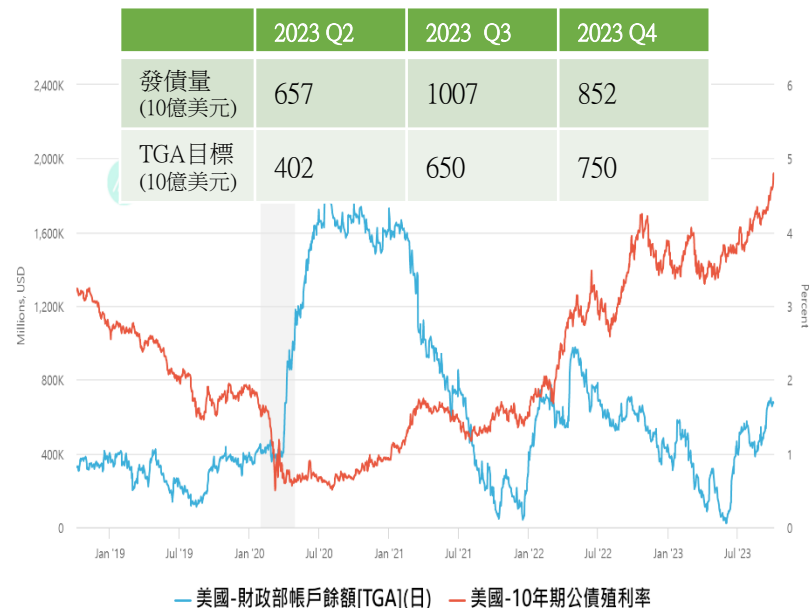
# 利率再度創下2007年新高 高利率是否已成為常態？

隨著財政部TGA帳戶迅速回補，債券供給籌碼可望下降

## 觀察重點

### 短期高利率成常態 但應不會是長期現象

受到美國財政部第三季、第四季發債金額大增至1,007億美元及8,520億美元影響，加上期間以發行長債為主，導致近期公債籌碼供應過多，配合近期美國相關經濟數據均繳出亮眼成績單，推升近一個月長債殖利率，反而定錨聯準會終端利率的短債表現相對平穩，也隱含市場仍認為年底前聯準會將不再升息。此外，目前TGA帳戶資金水位已回升至 6,742 億，超過第三季目標 6,500 億，同時 10 月後發債主要集中在 10 年期以下債券，有機會見到財政部長債供給量於年底開始放緩，因此一般預期第四季美債殖利率走勢將會先高後低，但由於聯準會明年啟動降息的時間點仍具不確定性，因此以 10 年期美債為例，第四季維持在 4% 以上震盪的機率較高，但預期波段高點出現在 10 月底前的機率較高，惟若通膨於近兩個月再度急遽升溫，讓市場再度提高聯準會終端利率預期，將迫使高利率維持更久。

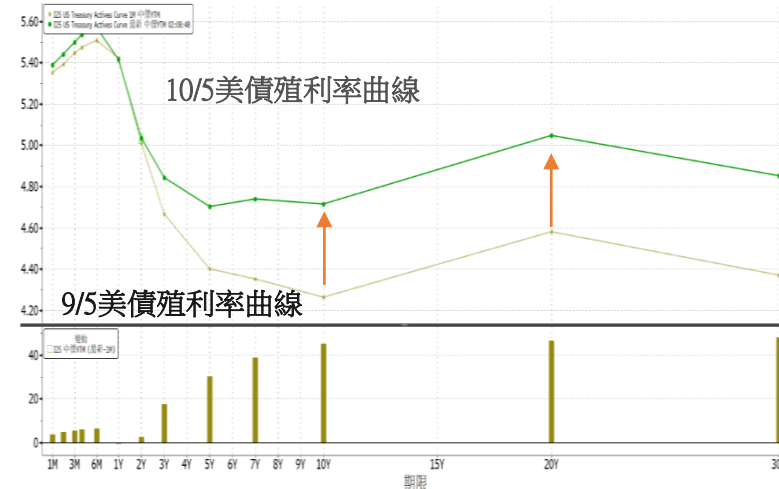


## 評論

聯準會前主席柏南克曾提出，美債長端殖利率組成的三個因子分別為通膨預期(10年期通膨損益率2.3%)、實質利率預期(名目基準利率-核心PCE，可計算出目前實質利率為1.6%)，以及期限溢酬(目前約為0.2%)。計算出目前合理的美債10年期殖利率約落在4.1%，而現階段攀升至4.7%，已明顯過高。目前債市恐慌程度更甚於股市，當利率彈升時，近期股市不見得下跌，股債相關性回到應有的負相關。因此站在資產配置角度，積極投資人可適度增加股票部位，增加資產間的負相關性，而穩健投資人也可以於利率處於不合理階段，逢低配置債券部位。



### 近一個月殖利率曲線上移主要來自於長債殖利率推升



# 近一週重要行事曆&觀察指標

日期	國家	事件	月份	市場預期	前期
10/09/2023	德國	工業生產WDA(年比)	Aug	-1.50%	-2.10%
10/10/2023	日本	經濟景氣觀測調查展望(經季調)	Sep	51.3	51.4
10/11/2023	德國	CPI(年比)	Sep F	4.50%	4.50%
10/11/2023	美國	PPI最終需求(年比)	Sep	--	1.60%
10/11/2023	美國	PPI(不含食品及能源)(年比)	Sep	--	2.20%
10/11/2023	美國	FOMC會議紀錄	20-Sep	--	--
10/11/2023	日本	PPI年比	Sep	2.40%	3.20%
10/11/2023	日本	核心機器訂單(年比)	Aug	-7.30%	-13.00%
10/12/2023	英國	工業生產(年比)	Aug	--	0.40%
10/12/2023	美國	CPI(年比)	Sep	3.60%	3.70%
10/12/2023	美國	CPI(不含食品及能源)(年比)	Sep	4.10%	4.30%
10/12/2023	美國	實質平均時薪(年比)	Sep	--	0.50%
10/12/2023	美國	實質平均週薪(年比)	Sep	--	0.30%
10/12/2023	美國	首次申請失業救濟金人數	7-Oct	--	207k
10/13/2023	法國	CPI(年比)	Sep F	4.90%	4.90%
10/13/2023	歐元區	工業生產WDA(年比)	Aug	-1.50%	-2.20%
10/13/2023	美國	密西根大學目前景氣	Oct P	--	71.4
10/13/2023	美國	密西根大學1年通貨膨脹	Oct P	--	3.20%

资料来源：Bloomberg



# 投資觀測晴雨表

# 投資觀測晴雨表



資產類別		市場展望
成熟市場	美國	
	歐洲	
	日本	
新興市場	中國	
	台灣	
	印度	
	東協	
	俄羅斯	
	巴西	

資產類別		市場展望
產業	美國生技	
	美國健護	
	美國科技	
	能源	
	貴金屬	
	公用事業	
債券	投資級債	
	非投資等級債	
	新興市場債	
	亞債	

註1：市場展望原則上每周檢視，若有需要將進行調整

註2：「加碼」表示建議定期定額或單筆投資、「持有」表示建議先暫且觀望先不增加部位，視個別投資狀況決定是否減碼、

「減碼」表示建議賣出，降低部位風險



# 個別市場分析

## 股市總評

- 近期「以巴戰事」再度爆發，地緣政治風險增溫，惟金融市場表現相對穩定。美國勞動市場仍處於穩健狀態，就業人口維持高檔有助於支撐民間消費動能，而時薪年增率趨緩又不至於引發另一輪通膨壓力，美股在經歷了8、9月的震盪整理後，成功守住了半年線位置。
- 建議優先配置美國、日本、台股、印度、美國科技、美國生技健護、能源、貴金屬等股票基金。

## 成熟市場

### 上週盤勢

美國

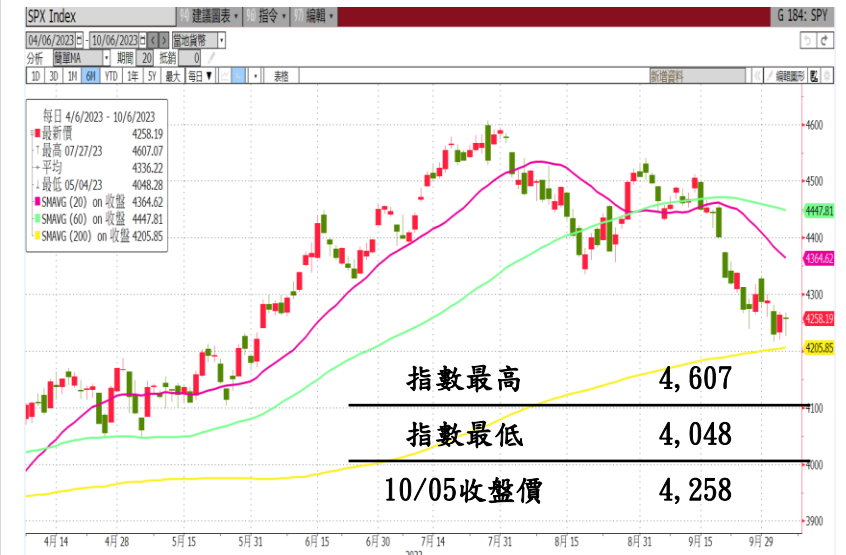


美國商務部9/29公布8月個人消費支出(PCE)年增率由7月3.4%略升至3.5%，8月核心PCE年增率由7月4.3%降至3.9%，創2021年5月以來新低且符合預期。美國9月ISM製造業PMI由8月47.6%升至49%，遠優於預期47.7%並創去年11月以來新高。美國9月ISM服務業PMI略跌至53.6%(前值54.5%)，主要受惠新訂單與商業活動持穩而呈現擴張格局。美國8月JOLTS職位空缺數增至961萬人個，以及美國9月非農就業人口新增33.6萬名，皆遠超市場預期，失業率持平在3.8%，每小時薪資增幅年增率微降至4.2%，就業市場依舊緊俏。Fed副主席Michael Barr(10/2)認為Fed能在不大幅增加失業的情況下降低通膨，關鍵在高利率應維持高檔多久。其餘Fed官員鷹鴿訊息交錯，加上眾議院議長Kevin McCarthy遭罷免等因素，S&P500指數單週震盪小跌0.48%。

### 展望與投資建議

據J.D. Power資料顯示，汽車製造商Q3新車與卡車銷售年增率約17%，消費需求仍具韌性，製造業PMI亦反映景氣回溫漸趨明顯；服務業景氣維持擴張。近期美債殖利率攀升加上以色列與巴勒斯坦激進組織哈瑪斯戰事的影響，Fed官員改唱鴿派言論，致10年期美債殖利率因避險需求自高點滑落，支撐美股反彈。時序進入第四季，受惠歐美消費旺季來臨，製造業可望脫離景氣谷底，生成式AI技術持續成為市場投資主題，加上Fed可望延續溫和貨幣政策，美股後市偏多看待。

## S&P 500指數



# 成熟市場

## 歐洲

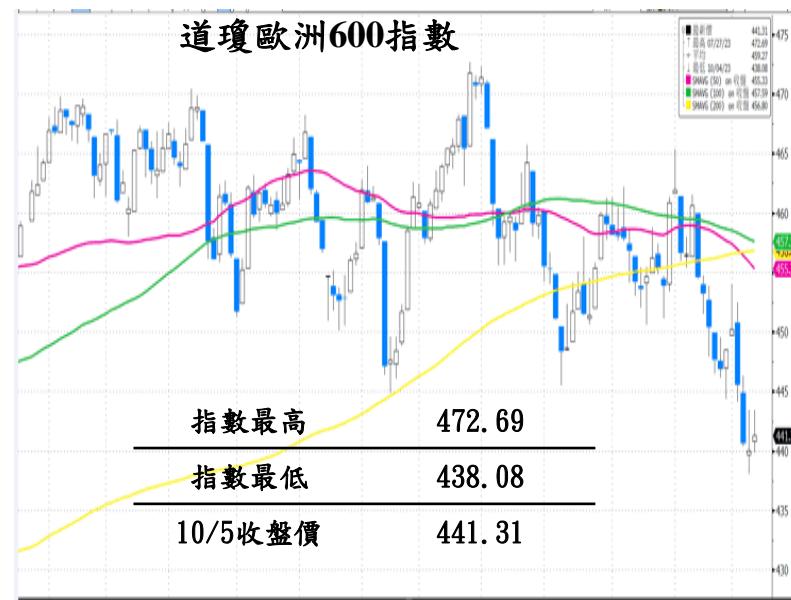


### 上週盤勢

歐元區9月製造業採購經理人指數(PMI)從前個月的43.5下滑至43.4，惟服務業採購經理人指數卻從前個月的47.9上揚至48.7，顯示歐元區經濟動能初步見到止穩跡象。另一方面，英國政府打算逐年提高合法購菸年齡，菸草相關個股應聲走跌，另外為打擊通膨，歐美央行將維持利率維持在高檔時間恐拉長，導致公用事業及礦業類股下挫，讓歐股單周下跌1.07%。

### 展望與投資建議

歐元區經濟出現落底訊號，後續動能可望逐步回溫，另外歐洲通膨延續下降趨勢，有利歐洲央行終結本次升息循環，資金面朝向正面發展，故對於歐股後續展望仍偏多看待。



## 日本

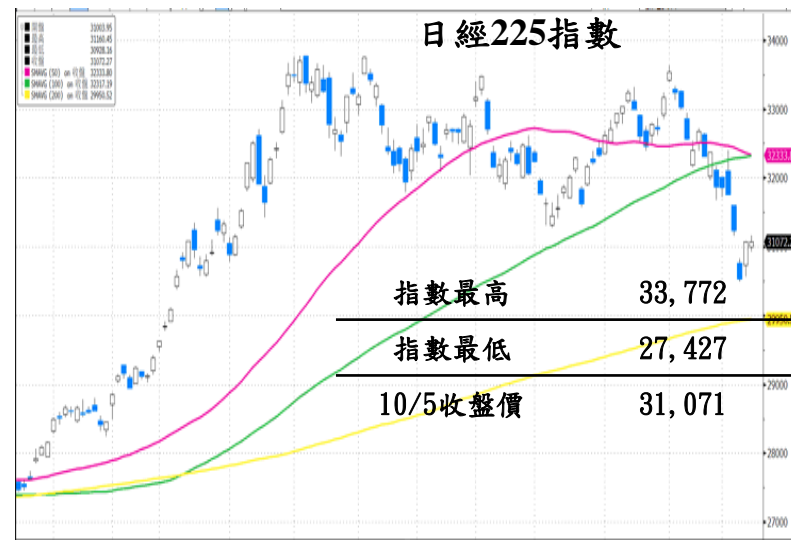


### 上週盤勢

日本第三季大型製造業信心指數從前一季的5攀升至9，為連續第二季呈現上揚，另外大型非製造業信心指數亦由23上升至27，創下近32年新高，企業對後續景氣信心提升有利增加資本支出動能。另一方面，由於美國眾議院議長意外被罷免，市場擔憂美國政府關門危機恐無法順利解除，引發歐美日公債殖利率聯袂走高，儘管金融類股因而受惠而走高，但在科技類股及汽車類股領跌下，讓日股單周收跌2.71%。

### 展望與投資建議

日本央行短期內可望維持量化寬鬆政策，資金面有利日股表現，配合包括本益比及股價淨值比投資價值也較歐美股市具吸引力，可望持續吸引資金流入日股，故日股後市展望偏多看待。





# 新興市場

## 上週盤勢

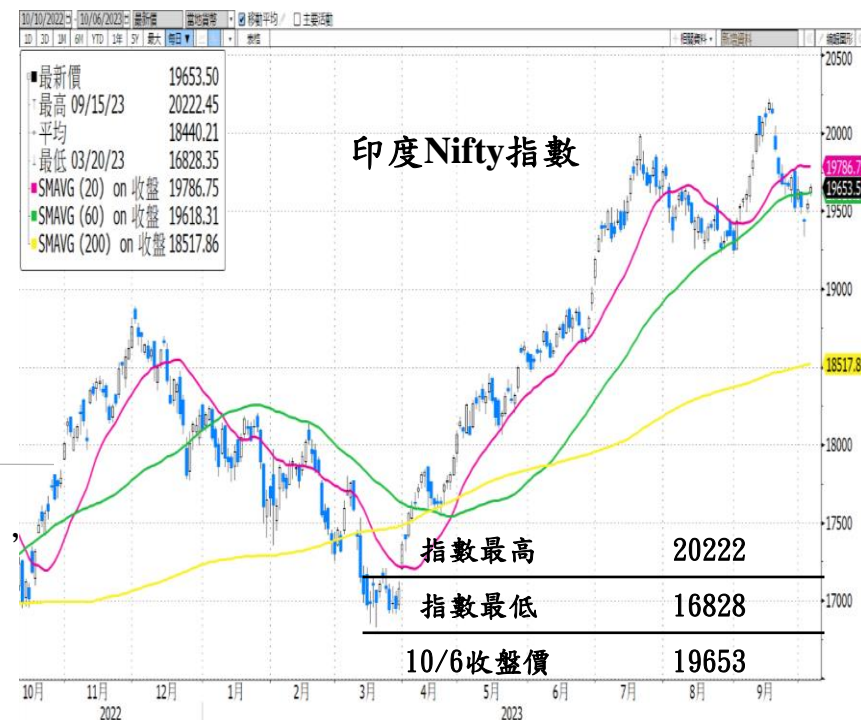
### 印度



## 展望與投資建議

印度9月份製造業PMI較上月的58.6下滑至57.5，但仍位於景氣榮枯線上方，自2021年6月以來皆處於景氣擴張階段。此外，投行摩根大通日前宣布將自2024年6月後將印度公債納入其新興市場公債指數，這也是印度公債首次被納入國際指標債券指數。初期預估佔權重10%，將吸引240億美元被動資金流入印度公債市場，屆時印度公債殖利率將有下降空間，對公股銀行的公債投資部位有利，也有助印度非銀行金融企業資金成本的下滑，加上印度積極招商下，更有利吸引外資投資印度，有助於當地產業升級。

隨著即將到來的傳統排燈節消費旺季，印度股市在第四季普遍都有較佳表現，同時展望明年4月印度將舉行大選，目前民意支持度高漲的莫迪，有極高的機率續任總理，政治風險相對較低。**建議積極投資人長線衛星布局，定期定額方式投資印股基金。**



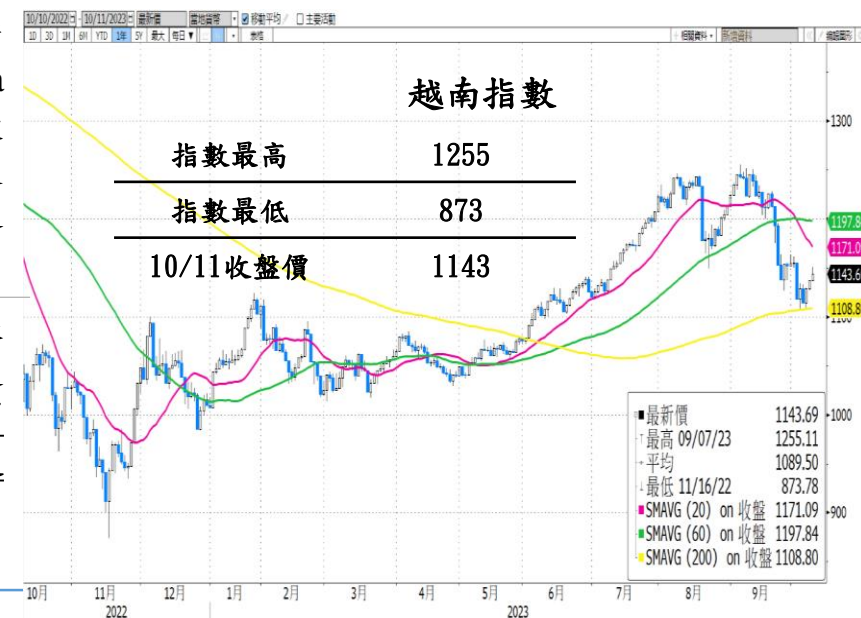
### 東協



## 上週盤勢

雖近期多家半導體廠商，包括行動通訊、資料處理和儲存晶片製造商邁威爾 (Marvell) 以及三星供應商 Hana Micron 都傳出要在越南擴增產能的消息，惟受到全球投資人籠罩在高利率維持更久的陰霾下，導致全球利率走高，也間接導致越南房地產公司股票遭到拋售，成為近兩周越股下跌的主因。

由於越南股票市場流動性相對較差，加上今年以來上漲之後本益比已回升至近10年均線約15.3x，而指數也接近年線支撐。**身為中國+1的主要受惠國，資金流入下有利越南經濟發展，越南股市因波動較大，但長線看佳，近期回測年線將會是一個較佳的布局點。**



## 展望與投資建議

# 新興市場

中國

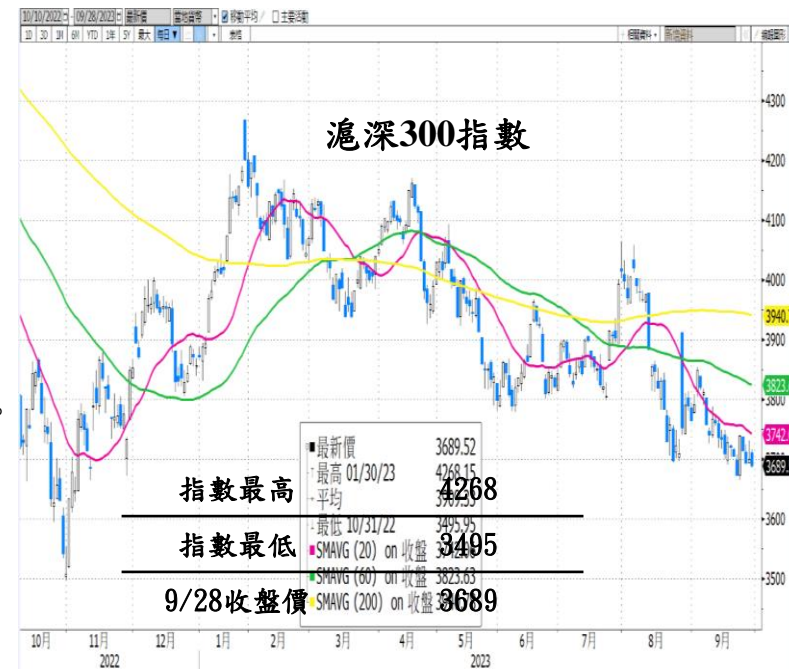


## 上週盤勢

中國股市適逢十一長假，股市自9/29至10/6休市一周，10/9將恢復交易，期間公布中國9月份官方製造業PMI指數由8月份的49.7上升至50.2，自今年4月跌落景氣榮枯線後重新站回，顯示中國官方為防止房企違約潮擴散，提出多項有利房市止穩的政策，初步見到托底效果，但仍有房企還是面臨融資困難而出現跳票，曾經名列「財富中國500強」的中駿集團未能支付18億美元的票據，成為繼碧桂園後另一間倒下的房企。由最新房地產投資、商品房銷售、房價仍持續疲軟，顯市房地產景氣仍未改善。

## 展望與投資建議

中國過往十一長假的消費力道往往令市場吃驚，但近期部份媒體披露，中國旅客的消費力已不如以前，顯示中國內需動能仍有待提升，房地產景氣未有效轉好前，加上中國內需依舊疲軟，中國股市的向上轉折尚未出現，建議投資人避開中國股票基金。



台灣

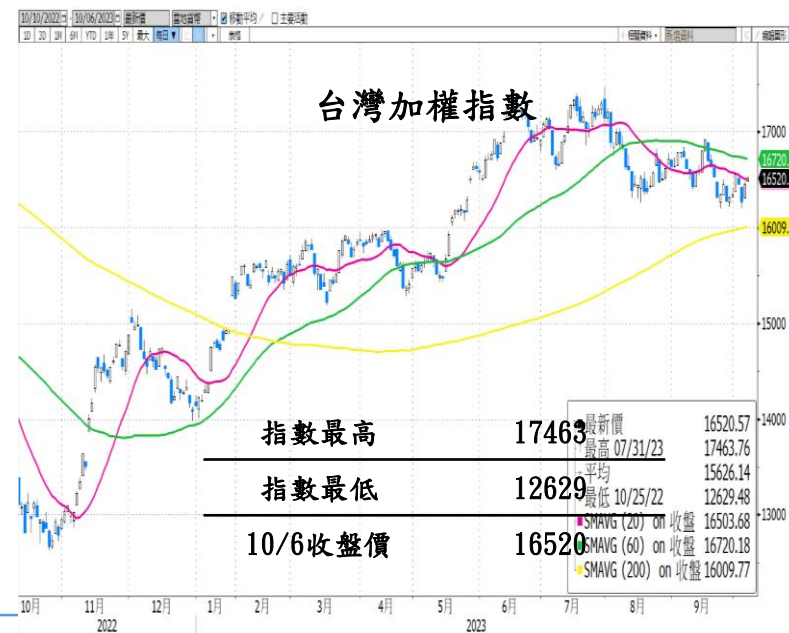


## 上週盤勢

台灣8月份景氣對策信號為15分，與上月相同，燈號持續維持在藍燈區，其中海關出口年減幅由-7.1%縮窄至-1.5%，其他包括工業生產值及製造業銷量年減幅也同步收窄，製造業回溫訊號持續明朗。近期受到國際股市回檔影響，外資大多站在賣方，期貨及選擇權市場也仍持有空單部位居多，但受到融資餘額持續增加，加上投信主要站在買超，也讓台股短線上仍守住16,200點的支撐。

## 展望與投資建議

因台股盤面融資餘額攀高，與指數表現有背離之虞，若遲遲不能突破季線反壓，在籌碼凌亂下，台股短線將有下探年線的可能。惟考量全球景氣溫和復甦，長線台股有機會修正後再攻高，投資人可先小額定期定額，俟指數回測年線支撐時再大幅加碼。



# 新興市場

## 俄羅斯



### 上週盤勢

由於烏俄戰爭及歐美制裁等干擾因素持續，俄央行連續大幅升息，近期俄股呈下跌走勢格局。俄財政部公布文件顯示，不顧國家通貨膨脹率居高不下和盧布貶值，明年俄國國防支出預計將較今年暴增逾68%，達到接近10.8兆盧布(約新台幣3.6兆元)，相當於GDP的約6%，比社會政策支出比重還高。因為通膨隱憂及盧布貶值壓力仍未減弱，俄央行已於9/15宣布提高基準利率1個百分點(4碼)至13.0%，連續第三次升息。在受到孤立及經濟制裁下，勞動力外逃，預期將損害未來國家增長潛力。

### 展望與投資建議

8月CPI年率增溫至5.2%(前值4.3%)，由於通膨潛藏的壓力大，令俄國央行連續升息，也使得俄國投資環境充滿不確定性風險。另外，俄盧布近期大貶，訊息傳出俄羅斯可能會部分恢復資本管制，以阻止俄盧布續貶，加上各國對俄制裁仍持續，因此對俄股市展望保守看待。



## 巴西



### 上週盤勢

巴西今年上半年經濟表現超乎預期，今年以來股市呈上漲走勢，但經濟活動在9月份出現降溫，近期呈漲多回檔整理格局。巴西9月服務業PMI降至48.7重陷收縮(前值50.6)，結束連續六個月擴張，9月綜合PMI也回落至49.0重陷收縮(前值50.6)。巴西9月中旬通膨率為5.0%，較去年5月時的12.2%高位明顯回落，央行8月及9月已連續2個月降息2碼，並表示將保持相同速度的貨幣寬鬆。

### 展望與投資建議

今年上半年，巴西的GDP增長2.7%，諮詢公司和金融機構預測今年可望增長3.0%，加上央行的貨幣政策連2個月轉向寬鬆，有利資金行情，看好巴西股市前景。



# 產業

## 能源

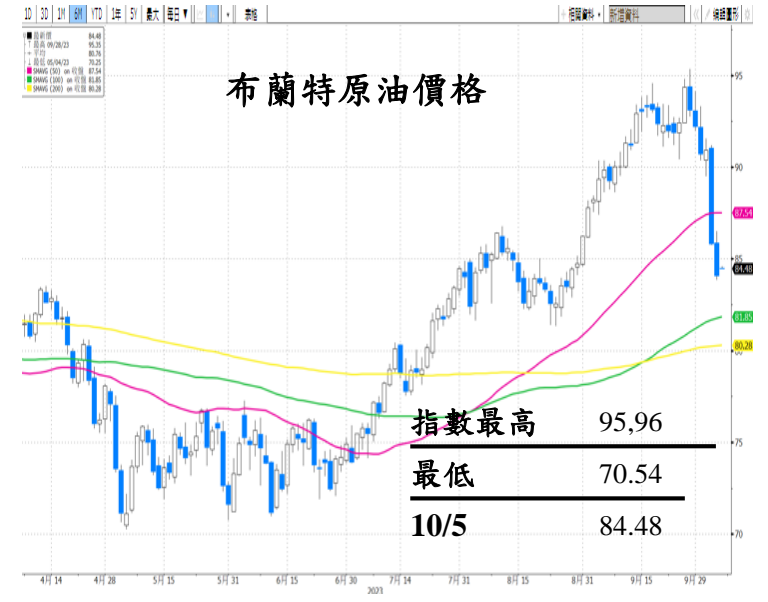


### 上週盤勢

受到沙、俄兩國自願減產行動延長至年底，以及美國鑽探原油年減近20%，供油增長受限，布蘭特原油期貨價格一度攀抵10個月新高。但10/4媒體報導，俄羅斯可能解除柴油出口禁令，國際油價當日暴跌逾5%，惟「以巴戰爭」再度爆發使地緣政治風險增加，國際油價再度反彈走高。美國能源資訊管理局(EIA)報告，截至9/29當週庫欣原油庫存增加13.2萬桶，為8週內首次上升。另外，當週汽油庫存增加650萬桶，遠超20萬桶的預期。

### 展望與投資建議

油價過去一週急速下滑後，以巴戰爭再度爆發又使油價急速拉升。10/4沙烏地阿拉伯宣布持續每日減產100萬桶到年底，俄國則宣布每日減少出口30萬桶到年底。油價在短線急跌後，由於地緣政治風險增溫，以及供需仍有利油價，看好展望。



## 貴金屬

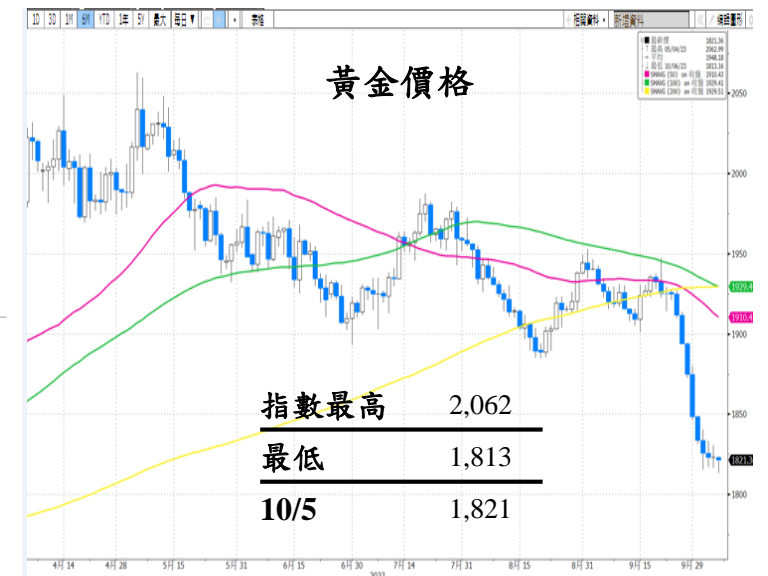


### 上週盤勢

美國聯準會9月採取鷹式暫停升息，仍保留年底前可能再升息1碼的選項，致使黃金價格承壓回檔，惟以巴戰爭爆發後，避險情緒推升黃金價格反彈。黃金消費旺季通常在印度排燈節及中國農曆新年前，即約今年10月中旬到明年1月底前，黃金消費旺季即將到來。另外，由於預期Fed升息政策可望終止或近尾聲，明年可望轉向降息政策，無息資產黃金的價格將受激勵。

### 展望與投資建議

全球央行已成為近10年黃金最大的淨買家，中國央行截至8月底，連續10個月增持黃金儲備，且可望繼續增持。加上即將迎來黃金消費旺季，建議可伺機布局黃金相關標的。惟投資單一黃金相關標的，波動度大，適合積極者波段操作，為平衡投組波動度，穩健者可將黃金相關標的納入投組。



## 產業

## 美國生 技健護



### 上週盤勢

近期美股及國際股市呈震盪回檔走勢，NBI指數也隨勢回檔呈下跌走勢格局。禮來(Eli Lilly)10/3宣布將收購總部位於賓州的癌症治療開發商Point Biopharma，以強化其癌症業務，預計將在今年年底前完成交易。針對肺癌患者，Johnson & Johnson抗體新藥Rybrevant合併療法三期試驗結果亮眼。諾華放射性藥物Lutathera腸胃道癌三期結果正向，有望成第一線治療選項。併購題材持續及新藥發展，有利生技醫療類股股價。

### 展望與 投資建議

Noah Medical的手術機器人在首次人體試驗證明，使用名為「銀河手術機器人」能夠準確、安全地導航到肺部結節進行切片，**AI正加快速度應用到醫療、手術領域。**今年Q4為國際醫學年會旺季，包括美國感染疾病醫學會年會、美國肝病研究協會年會、美國血液學會年會等，建議可逢低布局。



## 美國科技



### 上週盤勢

美國勞工部上周公布的8月職位空缺和勞動力流動調查(JOLTS)遠超市場預期，引發市場擔憂就業市場過於火熱將使聯準會延長緊縮貨幣政策，致使美國公債殖利率繼續攀升，Nasdaq指數持續震盪，而蘋果新機上市後傳出部分型號有過熱問題，高階機種需求受到抑制，也連帶影響股價表現，然蘋果已推出軟體修正方案，後續仍有逐步放量之可能。**科技業近期持續震盪，但依然看好第四季電子消費旺季能帶動企業營收逐步向上。**

### 展望與 投資建議

蘋果新機上市後iPhone 15 Pro Max的銷量超乎預期，目前中國市場的交貨期已經延後至11月，一般規格的iPhone銷量則表現平平，不過在平均銷售單價上升的情況下營收仍有機會再創新高，且微軟的AI軟體Microsoft 365 Copilot將在今年11月向商業用戶開放，相信能再掀起一波AI的討論話題，**5G、AI、物聯網等新創利多題材長期趨勢未變，仍看好科技股長期成長動能，即使短期經歷震盪休息，未來仍有再創新高機會。**



## 債市總評

- 一般預期第四季美債殖利率走勢將會先高後低，但由於聯準會明年啟動降息的時間點仍具不確定性，因此以10年期美債為例，第四季維持在4%以上震盪的機率較高，而預期波段高點出現在10月底前的機率較高，惟若通膨於近兩個月再度急遽升溫，讓市場再度提高聯準會終端利率預期，將迫使高利率維持更久。
- 有固定收息需求之保守投資人可布局複合債基金或配置外國債券；部份新興國家率先降息，第四季新興市場美元債表現有機會優於成熟市場債券，建議穩健投資人除了前述標的外，亦可部分配置新興市場美元債基金；積極投資人則可布局短存續期的非投資等級債基金。

### 投資等級債



### 非投資等級債

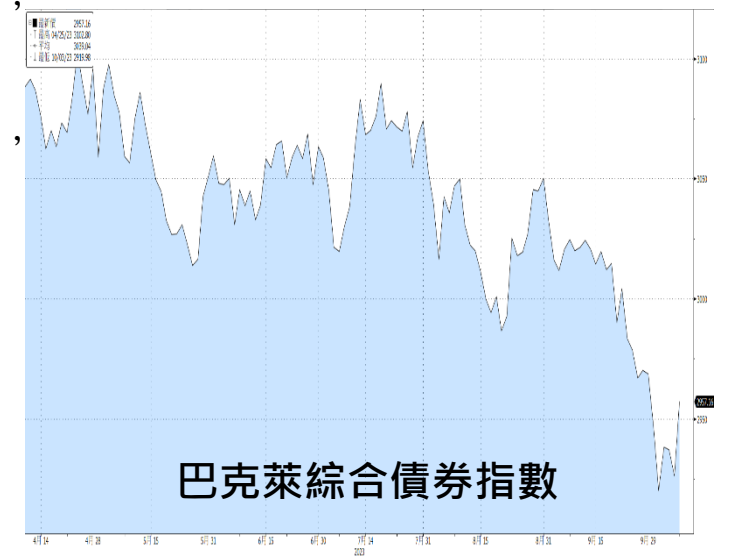


### 上週盤勢

美國商務部公布8月份個人消費支出物價指數(PCE)數據年增率3.5%，略高於前值3.3%，主要由能源成本推動，而8月份核心PCE年增率3.9%，為2021年6月以來首次低於4%，顯示核心通膨延續放緩趨勢。8月JOLTs職位空缺數意外增至961萬個，短期暫時反轉近期職缺數下降的趨勢，而小非農ADP就業報告顯示，9月新增就業人數僅8.9萬，遠低於8月的18萬，兩項就業指標出現分歧，而遠超預期的9月非農就業新增33.6萬人，惟平均時薪年增幅略收窄，顯示勞動力市場具有韌性而長期或漸趨平衡。受到美國財政部發債規模擴大及經濟表現較預期來得強影響，10年期美債殖利率維持高位震盪格局。

### 展望與投資建議

目前核心通膨放緩態勢不變，惟須關注沙烏地阿拉伯夥同俄羅斯延長減產原油之政治因素，若油價衝高至每桶120美元，恐讓通膨再度死灰復燃。另一方面考量未來美國企業違約率仍將緩步攀升，積極者建議佈局短存續期間的非投資等級債基金，穩健者則可布局複合債基金。



## 亞債



### 上週盤勢

中國9月官方製造業採購經理人指數(PMI)為50.2，為今年4月以來首次回到景氣榮枯線50以上，加上先前工業生產和零售銷售成長加速，惟內需投資仍有增長空間，以及雖進出口跌幅趨緩但外銷訂單仍疲弱，且中國百強房企9月銷售額創五年新低，顯示房市短期內仍難以復甦，近期雖有中秋與十一長假，惟就業市場與收入的不穩定未必能提振消費。市場預計中央將出台更多政策刺激，仍待持續觀察政策對需求的刺激是否有所成效。

### 展望與投資建議

中國官方陸續推出貨幣政策、房市與企業融資改善的穩增長政策，但鑒於整體投資信心不足，房產市場的復甦時程可能延後。儘管目前亞洲非投資等級債殖利率仍在相對高水準，但考量短期房企債違約未見明顯改善，短線暫且觀望。

### 巴克萊亞洲高收益指數



## 新興市場債



### 上週盤勢

巴勒斯坦激進組織哈瑪斯對以色列發動近 50 年來最大規模突襲，使得原油價格一度飆升5%以上後回落，主因為石油輸出國組織(OPEC)在今年大幅削減原油產量來支撐油價後，留下近十多年來(除新冠肺炎疫情期間外)的最大緩衝儲備量，幾乎是在其他地區危機期間所持有緩衝量的一倍，目前石油供應尚未受到直接威脅，惟仍需關注伊朗(哈瑪斯的支持者)是否會因此面臨美國對其石油出口的更嚴厲制裁。

### 展望與投資建議

多個拉美新興國家已開始降息，穩健者可把握回檔之際，逢低分批布局新興市場美元債基金，積極者可逢美元反彈時酌量布局當地貨幣債基金。

### 巴克萊新興市場美元債指數

