

全方位理財諮詢雙週報

2022.12.19

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。

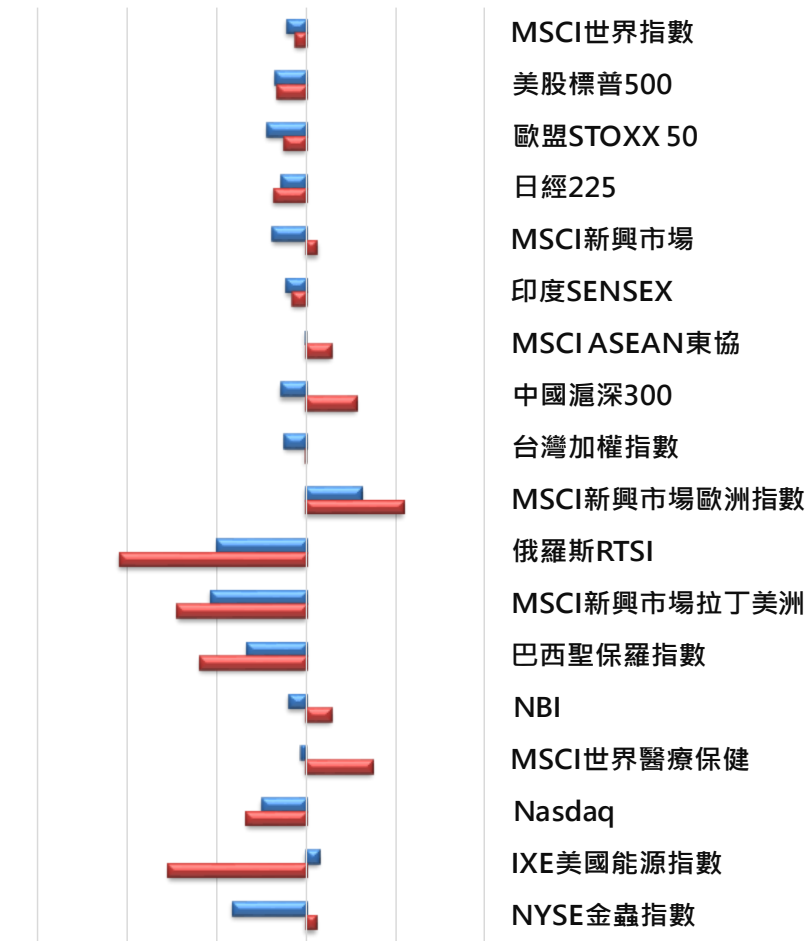


金融市場回顧

主要資產類別近期漲跌變化

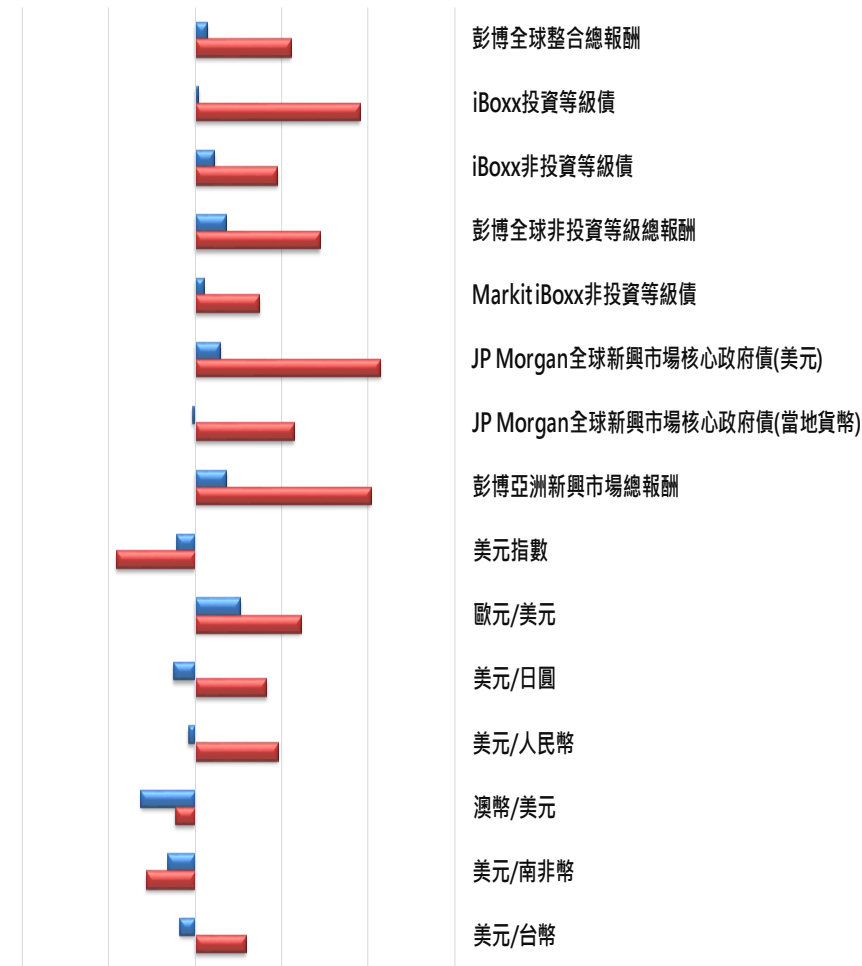
主要股市表現

-15% -10% -5% 0% 5% 10%



主要債市 & 匯市表現

-4% -2% 0% 2% 4% 6%



1W(各區域上條圖);1M(各區域下條圖) ■ 1W(%) ■ 1M(%)

■ 1W(%) ■ 1M(%)

主要資產期間報酬

		1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	1Y(%)	YTD(%)
國家	MSCI世界指數	-1.07%	-0.62%	2.53%	4.60%	-17.30%	-18.83%
	美股標普500	-1.71%	-1.59%	0.58%	6.24%	-16.56%	-18.26%
	歐盟STOXX 50	-2.18%	-1.21%	9.58%	11.90%	-8.71%	-10.76%
	日經225	-1.34%	-1.79%	-0.15%	4.15%	-5.30%	-4.39%
	MSCI新興市場	-1.85%	0.62%	1.71%	-4.75%	-21.54%	-22.06%
	印度SENSEX	-1.10%	-0.78%	4.51%	19.42%	6.21%	5.56%
	MSCI ASEAN東協	-0.04%	1.40%	2.72%	3.54%	-6.66%	-7.99%
	中國滬深300	-1.41%	2.81%	0.24%	-7.25%	-21.70%	-20.21%
	台灣加權指數	-1.20%	-0.06%	-0.23%	-8.27%	-18.31%	-20.26%
	MSCI新興市場歐洲指數	3.11%	5.42%	23.55%	18.02%	-72.96%	-72.99%
	俄羅斯RTSI	-4.98%	-10.45%	-18.28%	-20.87%	-35.07%	-34.70%
	MSCI新興市場拉丁美洲	-5.32%	-7.20%	-3.78%	-4.86%	-3.75%	-4.05%
	巴西聖保羅指數	-3.27%	-5.90%	-5.07%	0.91%	-4.24%	-1.03%
產業	NBI	-0.96%	1.39%	9.42%	27.20%	-8.54%	-9.19%
	MSCI世界醫療保健	-0.26%	3.70%	8.65%	13.04%	-3.98%	-5.64%
	Nasdaq	-2.45%	-3.34%	-5.57%	1.54%	-28.79%	-30.90%
	IXE美國能源指數	0.74%	-7.68%	9.18%	10.07%	54.60%	52.75%
	NYSE金蟲指數	-4.12%	0.59%	16.12%	-9.52%	-10.74%	-14.43%
債市	彭博全球整合總報酬	0.29%	2.21%	2.84%	-0.49%	-15.25%	-14.94%
	iBoxx投資等級債	0.08%	3.80%	3.63%	2.31%	-14.81%	-14.90%
	iBoxx非投資等級債	0.44%	1.89%	3.52%	4.98%	-8.13%	-8.86%
	彭博全球非投資等級總報酬	0.71%	2.88%	4.67%	4.35%	-11.17%	-11.59%
	Markit iBoxx非投資等級債	0.20%	1.48%	2.65%	3.33%	-8.49%	-8.56%
	JP Morgan全球新興市場核心政府債(美元)	0.58%	4.27%	3.87%	3.48%	-16.70%	-16.77%
	JP Morgan全球新興市場核心政府債(當地貨幣)	-0.07%	2.29%	3.12%	2.66%	-9.54%	-10.82%
彭博亞洲新興市場總報酬	0.72%	4.05%	1.81%	0.23%	-11.68%	-11.45%	
匯市	美元指數	-0.43%	-1.80%	-4.92%	0.71%	8.66%	9.09%
	歐元/美元	1.04%	2.45%	6.33%	0.96%	-6.00%	-6.33%
	美元/日圓	-0.50%	1.64%	4.13%	-3.67%	-17.18%	-16.15%
	美元/人民幣	-0.16%	1.90%	0.35%	-4.17%	-8.52%	-8.86%
	澳幣/美元	-1.25%	-0.46%	-0.09%	-4.78%	-6.60%	-7.61%
	美元/南非幣	-0.62%	-1.12%	0.84%	-8.33%	-8.71%	-8.74%
	美元/台幣	-0.36%	1.16%	1.85%	-3.27%	-9.52%	-9.95%

資料來源: Bloomberg 資料截至11/12/16 PM 14:00

註：俄羅斯基金迄今交易(申購與贖回)仍暫停



市場Houseview 重點摘要

市場House View重點摘要

全球總經

國際貨幣基金(IMF)10/11維持今年全球GDP年增率預測值在3.2%，將明年全球GDP年增率預測值由2.9%下修至2.7%。世界銀行(The World Bank)6/7表示受俄、烏戰爭、通膨增溫影響，2022年GDP成長率預估從3.2%下調至2.9%。經濟合作與發展組織(OECD) 9/26預測2022全球GDP成長率預估值仍為3%，但2023年GDP成長率預估值由2.8%降至2.2%。

利率

各國央行因應高通膨，多開始採貨幣緊縮政策，其中美、歐、加、英、澳、印度、韓等多數國家開始升息，美國聯準會12/14放緩升息步伐，調升基準利率2碼，歐洲央行則是持續維持2碼的升幅。

股市

今年受俄、烏地緣政治風險、Fed貨幣政策立場由鴿轉鷹等事件干擾，以及經濟大幅趨緩疑慮，市場波動度上升，惟隨著投資人持續消化Fed升息、俄烏議題，且歷史經驗顯示，經濟若不大幅衰退，未來市場風險偏好有望恢復，全球股市將重拾成長力道。

債市

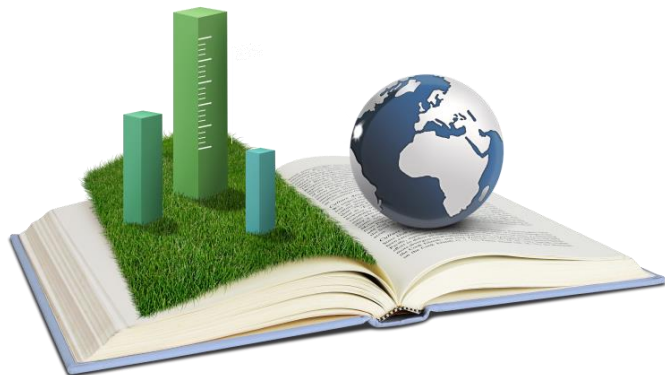
今年受美債殖利率上升影響，債券價格下挫，惟全球央行大幅升息極力抑制通膨，明年通膨減緩機率仍高，不過近期受Fed暗示明年終端利率可能超過5%水準，美國10年期公債殖利率短期回落至3.5%下方，預期長期再上行空間有限，債市投資價值浮現，宜逢低進場獲取穩定配息。

匯率

由於美國Fed釋出偏鴿訊號，美元指數短線回落，歐元、英鎊、日圓、人民幣、新臺幣、澳幣、南非幣等非美貨幣轉為偏強走勢。惟在Fed貨幣政策轉向前，美元仍有轉強機會。

大宗商品

因供應鏈短缺、俄、烏戰爭影響，推升原油、農產品價格上漲，導致物價及成本不斷攀升。近期美元走弱，有利礦業、農產品等原物料價格表現。



盤勢觀察重點

CPI連兩個月增速下滑 明年通膨將大幅趨緩

美國11月份CPI 年增下滑 明年上半年將明顯趨緩

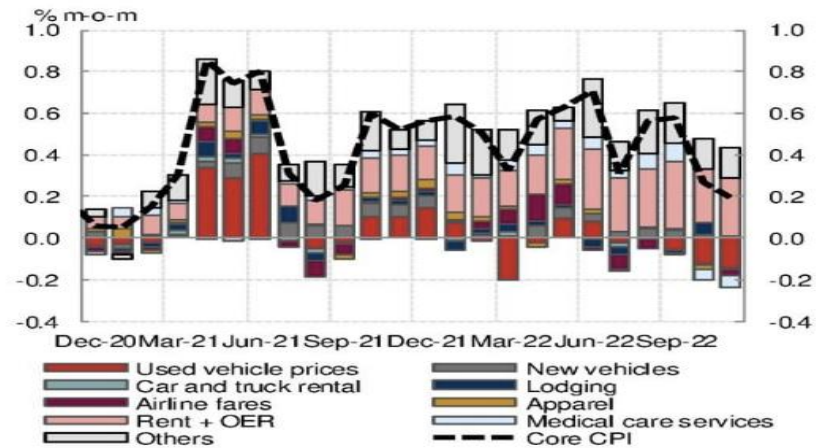
自10月份CPI年增出現放緩後，11月的CPI數據更是確立了美國第四季物價見頂的趨勢，而市場關注的核心通膨，隨著供應鏈緩解與耐久財消費承壓，讓整體車市持續降溫，二手車價格年減-3.3%，月減-2.9%，新車雖年增幅仍有7.2%，但月增幅降至0，而市場極為關心的物價細項-房租價格，以11月份所有權人約當租金絕對金額再次墊高，年增7.1%，相較10月份的6.9%持續攀升，但考量租金價格表現通常落後房市約9~12個月，隨著美國房屋價格增速在今年第二季見高後滑落，隱含明年上半年美國房租價格增幅同步滑落機率相當高，隨著商品價格也在明年第二季進入高基期，整體通膨情勢有很高的機率在明年第一季看到緩和。美國財長葉倫日前表示，只要經濟不遭受意外衝擊，2023 年底通膨將大幅降低，因為看到了積極訊號，包含運輸成本下降及交貨滯後時間縮短。目前市場預估明年第一季CPI年增降至5.7%，核心CPI年增降至5.3%，明年年底前CPI年增降至2.2%，核心CPI年增降至3.4%。

美國服務業具有韌性 製造業仍待庫存去化

美國 11 月 ISM 服務業指數由 10 月的 54.4 上升至 56.5，高於市場預期的53.5。其中 ISM 服務業指數主要分項上，商業活動生產指數大幅上升，由 10月55.7上升至64.7，連續30個月出現上升，就業指數由49.1升至51.5、存貨指數自47.2升至47.9，惟新訂單指數自56.5降至56、供應商交貨指數從56.2下滑至53.8，且價格指數由70.7下滑至70，反應價格壓力仍在高點。對比美國11月 ISM 製造業指數由10 月的50.2下滑至49，凸顯疫情後的產業變化為製造業先強後衰，服務業接棒趕上，顯示美國整體經濟仍具韌性。

11月份物價上漲僅靠房租價格苦撐，其餘細項皆趨緩

Fig. 1: Decomposition of m-o-m core CPI inflation



Source: BLS, Haver, Nomura

資料來源: Refinitiv Datastream · 施羅德

美國11月服務業動能仍強 製造業面臨衰退



資料來源: 財經M平方

[行內教育訓練資料，非供一般投資人使用]

聯準會沒太大驚喜 如市場預估調升基準利率2碼

聯準會如預期上調基準利率2碼

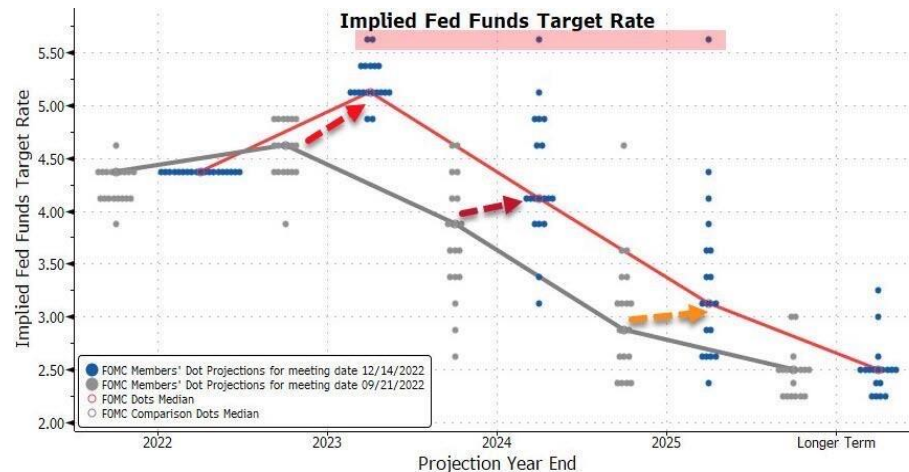
今年最後一場聯準會利率決策會議於12/15凌晨出爐，一如市場預期聯準會放緩升息速度，僅調升基準利率2碼，利率區間由3.75%~4%上調至4.25%~4.5%，整體會後聲明相較11月無重大變化，本次會議中19位委員中，仍有高達17位委員認為明年仍需升息至5%以上，基調相對偏鷹，在經濟預測方面聯準會下修2023年GDP預估值由1.2%至0.5%，上修失業率由4.4%至4.6%，關鍵的核心PCE年增則由3.1%上修至3.5%。顯示聯準會目前仍需壓抑經濟低於長期平均，以控制通膨為首要目標，此外，主席鮑威爾於會後記者會表示，儘管10月及11月通膨下降，但非住房的核心服務價格，因反映就業市場的強勁與供需仍緊俏，價格短期仍未見到下滑的可能，但有記者問到明年2月的升息幅度時，若經濟數據允許，鮑威爾表示不排除再下修升息幅度至1碼。

儘管委員多數仍維持偏鷹的態度

但市場認為聯準會明年兩次會議升息幅度僅1碼

儘管通膨有趨緩跡象，但考量尚未進入下降趨勢，1979~1980年當年度聯準會也是面臨到高物價環境，但由於過早降息導致經濟陷入二度衰退，有了這個政策失誤的前車之鑑，導致本次聯準會仍維持一定的強硬態度。但目前市場反而超前佈署認為，聯準會在明年看到通膨快速降溫後(主要因物價面臨高基期效應、商品類價格持續走跌、租金價格高檔滑落)，屆時聯準會將會調整目前對於通膨的看法，並進一步因應環境變化改變現在的貨幣政策立場。本次聯準會調升2碼貨幣政策公布後，市場預期明年2月份和3月份聯準會各升息1碼的機率大幅躍升，且認為3月份將是本輪升息周期最後一次升息，5月份利率決策會議上則維持利率不動。

12月份利率點陣圖針對明年利率水準再度上調



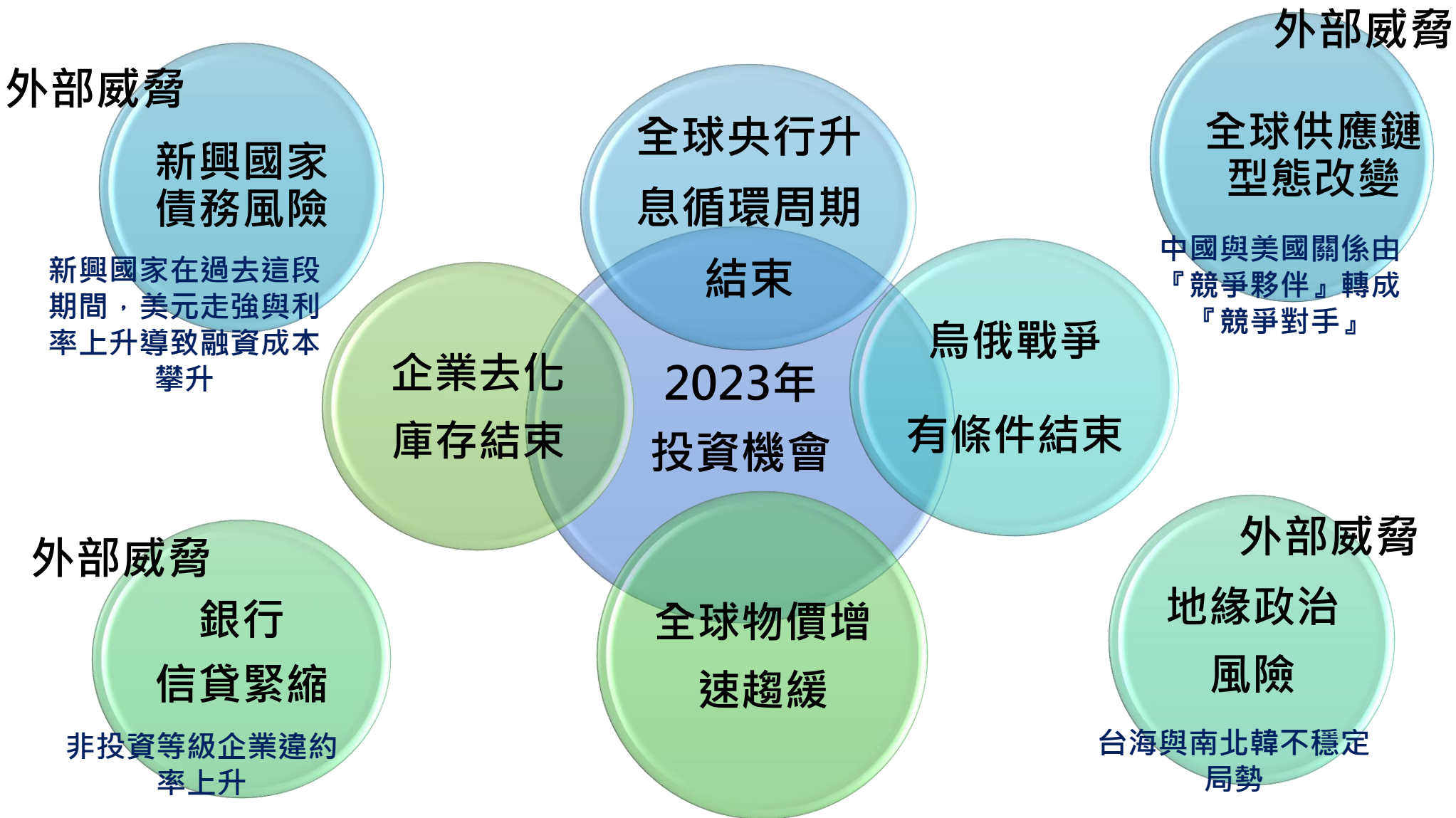
資料來源:FOMC

利率決策出爐後，市場反不買單依舊強硬的聯準會



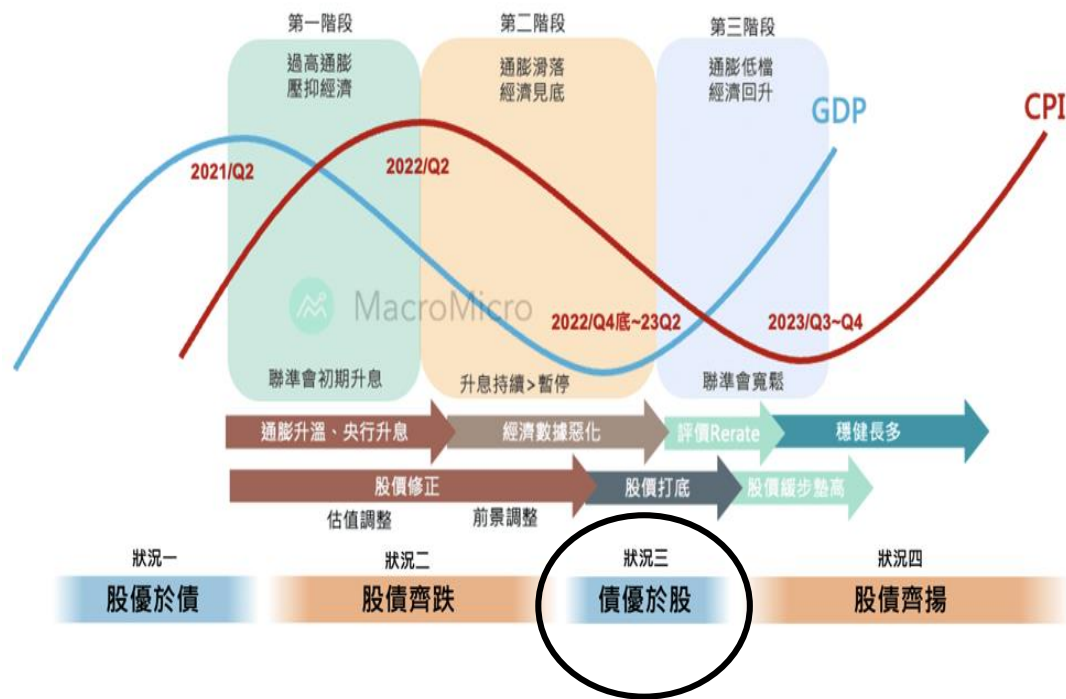
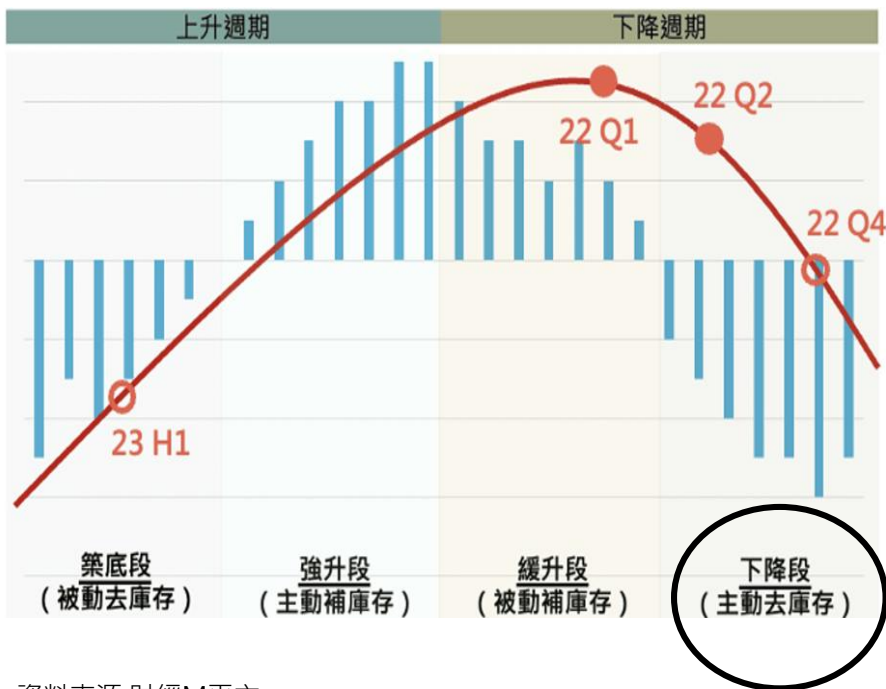
資料來源:Bloomberg

2023年全球經濟體面臨到的機會與威脅



2023年投資該何去何從 由資產配置角度領先佈局

從本土自行車龍頭巨大傳出高庫存的雜音，正是目前多數製造業面臨去化庫存困境縮影



資料來源:財經M平方

2023年第一季觀察點與佈局方向→企業何時開始積極補庫存、配置上債相對優於股


依11月份美國ISM製造業PMI細項指標『新訂單』與『客戶端存貨』，兩者相減在11月步入負值(隱含廠商新訂單下滑，客戶庫存居高不下，整體拉貨動能疲軟)，考慮全球製造業產業鏈，發現居於相對上游的台灣產業，雖庫存去化速度領先其他國家，但因外銷訂單疲軟，製造業仍在下降周期，目前整體製造業仍處於主動去化庫存階段，預計2023年上半年才有機會緩步逐底。考量股市反應所有企業營運的基本面，而債市反應利率的水準，目前比較明確的應屬於伴隨物價趨緩的預期，利率轉折出現，倘若明年上半年企業營運若能順利落底，股市才有機會真的回升，扭轉熊市進入牛市的主升段。在市場景氣仍未明顯落底時(狀況三)，第一季的佈局核心，仍然是要以有息資產為核心。





投資觀測晴雨表

投資觀測晴雨表

2022.12.19

 = 正向

 = 中性

 = 負向

	資產類別	市場展望			資產類別	市場展望	
		短期	長期			短期	長期
成熟市場	美國			產業	美國生技		
	歐洲				美國健護		
	日本				美國科技		
	中國				能源		
新興市場	台灣			貴金屬			
	印度			公用事業			
	東協			投資級債			
	俄羅斯			債券	非投資等級債		
	巴西			新興市場債			
					亞債		

註：俄羅斯基金迄今交易(申購與贖回)仍暫停



個別市場分析

股市總評

在美國聯準會(Fed)12/14利率會議升息2碼後，英國和歐洲央行也於12/15跟進升息2碼，並延長升息週期，投資人再度面臨升息可能更高更久，以及經濟步向衰退的疑慮。惟美國11月CPI年增率7.1%(預期7.3%、前值7.7%)，顯示通膨確實有降溫趨勢，Fed升息已獲一定成效。隨聖誕節及新年即將到來，加上元月效應加持，年底行情仍可期待。建議優先配置美國、美國科技、美國生技健護、中國、台灣、東協、巴西及能源等股票基金。



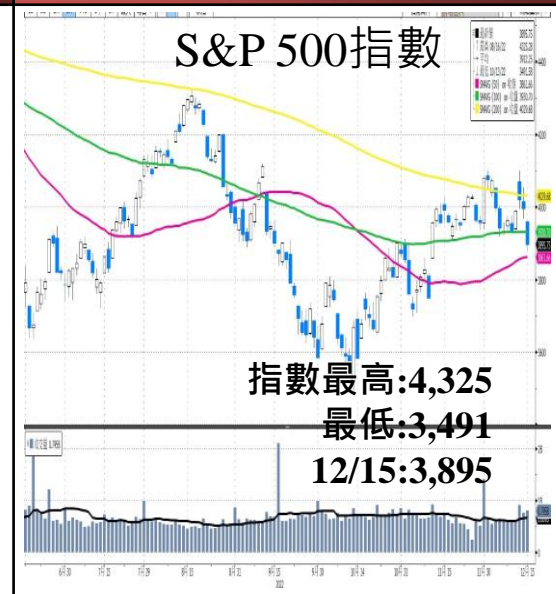
成熟市場

市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

美
股

美國消費者物價指數(CPI)及生產者物價指數(PPI)年增率雙雙在6月份見高點後已連續5個月下滑，其中11月CPI年增率從前個月的7.7%降至7.1%，核心CPI年增率亦由6.3%降至6.0%，PPI與核心PPI年增率分別由8.0%及6.7%降至7.4%及6.2%，顯示美國通膨已逐漸降溫。另一方面聯準會如市場預期將基準利率上調兩碼至4.25%-4.50%，並將本次升息終點上調至5.125%(市場預期4.875%)。經濟預測方面，聯準會將明年經濟成長預估由1.2%下修至0.5%，將失業率預估由4.4%上修至4.6%，同時將核心PCE預估由3.1%上調至3.5%，顯示聯準會仍將壓抑經濟至低於長期平均，以達到打壓通膨為首要目標。整體而言，雖然聯準會暗示直至2024年才會降息，但隨著聯準會降緩升息步伐，代表期最鷹時刻已經過去，市場將把焦點轉移至美國經濟能否軟著陸，後續如總體數據持續表現疲弱，聯準會或有機會提前於明年下半年降息，預料美股短期內將維持區間震盪走勢。



市場展望與投資建議

歐洲

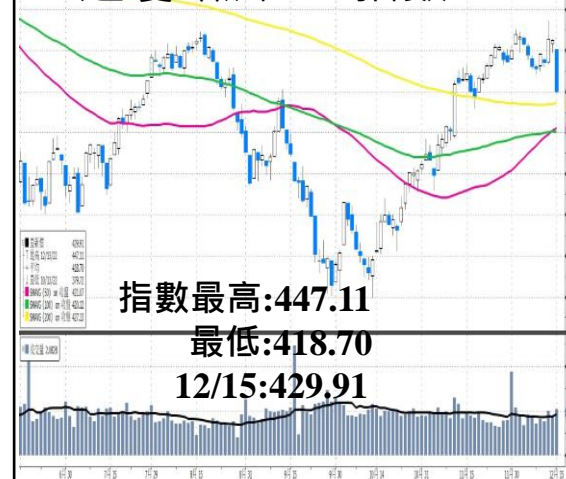
上周歐洲央行宣布將存款機制利率、主要再融資利率、邊際放款利率分別調升至 2.0%、2.5%、2.75%，行長拉加德表示未來一段期間將維持升息2碼的速度，同時暗示本波升息利率終點可能比市場預期的還要來的高，並自2023年3月起開始縮減APP規模。對於經濟展望，歐洲央行將明年經濟成長預估由0.9%下修至0.5%，通膨預估則由5.5%上修至6.3%。為抑制飆升的物價，上周英國央行宣布將基準利率調升2碼至3.5%，此為連續第9次升息，利率水準更創下2008年以來新高。英國央行英國將進入長期衰退，並預期通膨將在2023年年中之後將會快速下滑。今年以來歐洲苦受輸入性通膨衝擊，儘管近期天然氣價格已大幅滑落，但券商仍預估歐元區通膨須待12月才會見到高點，歐洲央行後續仍將持續升息對於基本面偏弱的歐股更是雪上加霜，故**歐股展望維持中性不變**。

日本

日本公布針對9,200家國內企業對過去3個月的景氣調查(短觀報告)，大型製造業受到通膨上升及擔憂主要央行持續緊縮貨幣政策將拖累全球經濟，信心指數從前季的8下滑至7，此為連續第四個季度下跌，並創下2021年第一季以來新低。大型非製造業部份，由於疫情限制放寬，外國遊客增加，加上政府旅遊補助，信心指數從前季的14上升至19，為連續第三季上揚。另外根據財務省公佈數據顯示，12月4-10日外資在日本股市買超1兆1,542億日圓，為7週來第6度加碼日股，並創今年來第3高水準，今年迄今(1月2日-12月10日)外資賣超日股的累計金額大幅縮小至425億日圓。由於目前日股本益比達12.8倍，不僅處於歷史低檔，在成熟市場中亦為最低，有利吸引長期資金流入，加上日本央行持續維持寬鬆貨幣政策，資金面亦有利日股表現，故**日股正向看待**。

主要指數6個月走勢

道瓊歐洲600指數



日經225指數



市場展望與投資建議

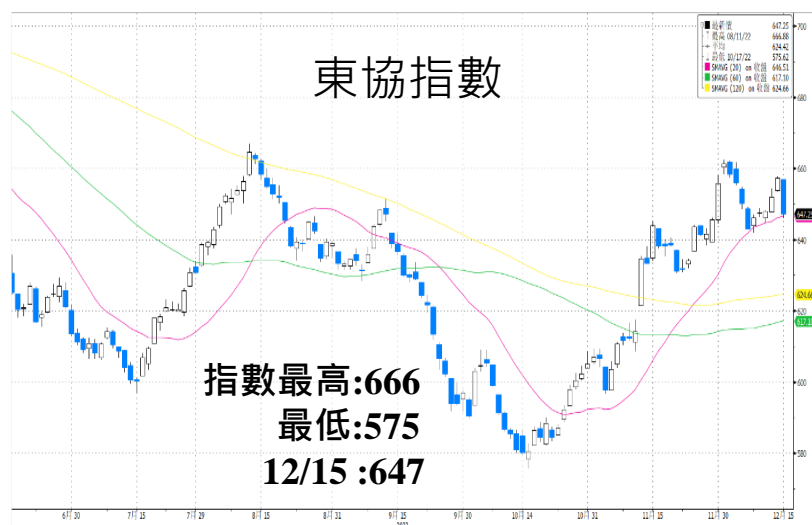
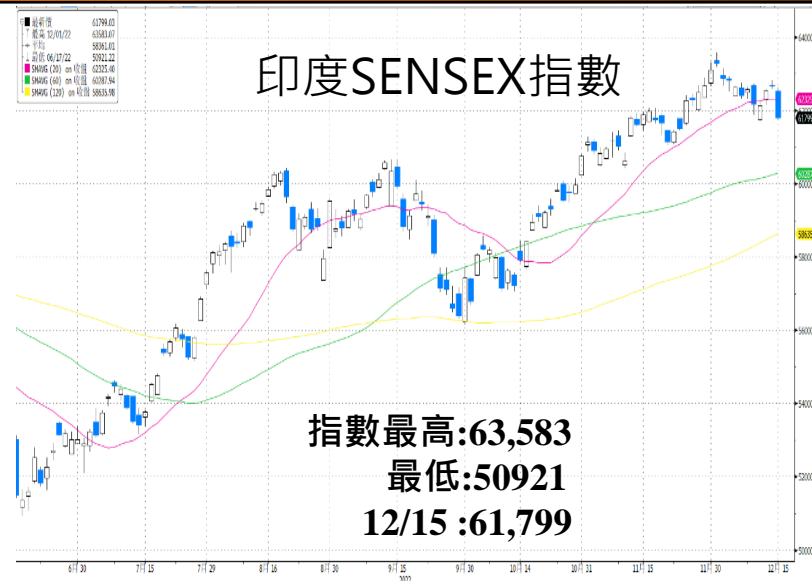
印度

由於排燈節提振消費動能，10月中旬以來已有不小漲幅，近期消化獲利了結賣壓，股市呈回檔整理格局。印度11月CPI年增5.88%(前值6.77%、預期6.4%)，為去年12月以來最低，為今年首次跌破央行2-6%的通膨目標上限。惟央行於12/7再將基準利率提高35個基點至6.25%，這是今年來第五次升息，共計已將利率調升225個基點，並將印度本財年(截至明年3月)GDP成長預測由7%下調至6.8%。另外，世界銀行預估印度經濟在本財政年度增長6.9%。央行自5月來連續升息動作，恐將影響股市資金動能。另外，央行已將今年度的經濟成長預測調降至6.8%，IMF預估印度明年GDP成長率6.1%不如今年，因此建議先行觀望。

東協

東協區域經濟表現穩健，但隨美國聯準會(Fed)持續升息步調，東協國家央行也紛紛有升息穩匯率政策，東協指數從10月中旬強勁反彈後，近期呈震盪區間整理的格局。國際貨幣基金組織(IMF)12/2預估今年東協GDP可望成長5.0%，仍是全球經濟表現的亮點。預計今年東協十國中越南、菲律賓、馬來西亞經濟增速位於前列，越南政府預測今年經濟將增長8%，菲律賓今年可望超過官方6.5-7.5%的增長目標，馬來西亞今年的經濟增長估達7%。東協為全球經濟表現相對強勁的區域，建議可承接布局。另外，越南今年GDP可望達8%，高成長的表現將有利越股未來走勢。

主要指數6個月走勢



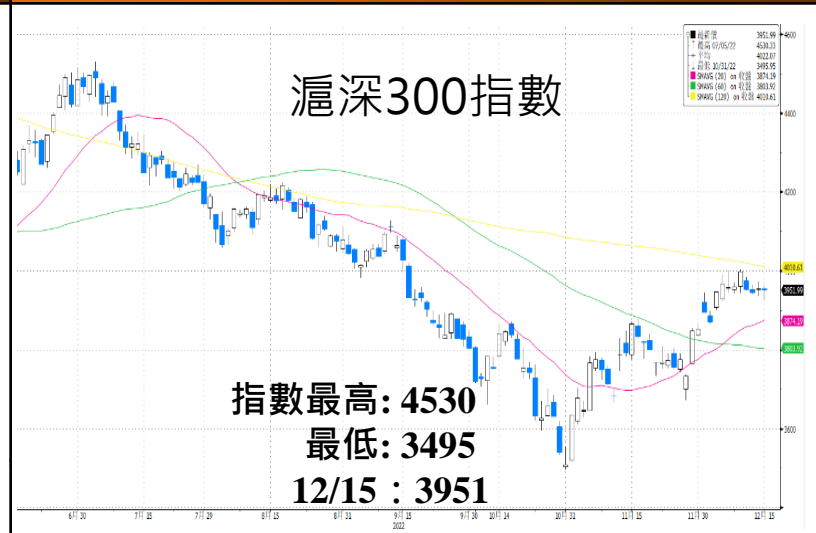


市場展望與投資建議

主要指數6個月走勢

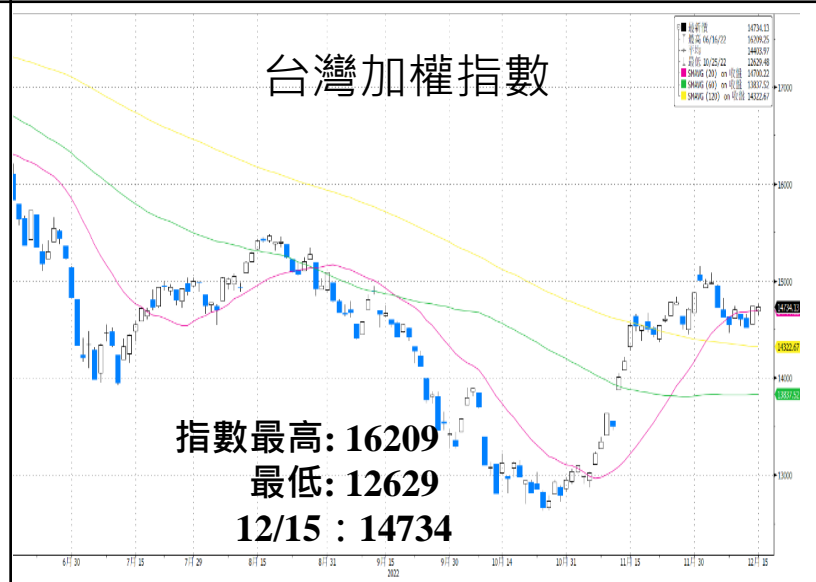
中國

受到中國官方出手支持建商股權融資「第三支箭」的救房市政策及逐步放寬防疫封控措施激勵，陸股市近期呈反彈上漲走勢。中行研究院12/5預估今年GDP增長3.2%，並展望明年(2023)正常情形下，疫情形勢總體可控，預計GDP將增長5.3%，樂觀情形下可望增長達6.6%。整體來看，明年中國經濟成長率可望為全球主要經濟體少數優於今年的國家。12/7中央政治局會議新聞通稿及國務院疫情防控「新十條」，均未再提及「動態清零」。若官方政策支持房地產業度過危機，加上持續寬鬆貨幣政策及嚴格防疫措施逐步鬆綁，明年經濟具成長性，建議可分批布局中國股市。



台灣

雖美國通膨壓力趨緩，Fed如預期地宣布升息2碼，但卻暗示要到2024年才會停止升息，投資人觀望味濃，台股近期回檔整理。11月出口值為今年首見雙位數衰退(年減13.1%)，財政部預估12月出口值仍不會明顯好轉，將會落在358~374億美元之間，與11月相當。央行12/15的Q4理監事會議決議升息半碼，為連續第4度升息，今年以來累計升2.5碼，但並未如Q2和Q3調升存款準備率。央行預測今年經濟成長率將至2.91%明年下修為2.53%。另外，中經院12/9預估台灣今年GDP年成長3.04%，明年2.72%。中國防疫封控政策逐漸鬆綁，部分台商短期營運可望回歸正軌，台股體質佳，央行貨幣政策相對寬鬆，具反彈上漲的潛力。





市場展望與投資建議

主要指數6個月走勢

俄羅斯

受俄烏戰爭與制裁影響，Q3的GDP季增年率萎縮4%，連續兩個季度萎縮，反映受戰爭與國際制裁下，俄經濟正遭受衝擊。由於俄烏戰爭持續，歐盟提出對俄羅斯原油限價的機制，包括G7國家與澳洲，自12/5起，所有俄羅斯海運出口的石油，不得超過每桶60美元的價格上限，預料將壓抑俄經濟活動。俄羅斯11月消費者物價指數(CPI)年增率由10月的12.63%下降至11.98%，但仍呈雙位數增長，通膨壓力仍在，俄羅斯總統普丁12/15在戰略發展和國家項目委員會的會議上表示，預估今年(2022)GDP或將衰退2.5%。考量近期俄烏戰事仍未停歇且制裁將影響俄羅斯主要能源出口收入來源，不確定性料將壓抑投資人信心，針對俄羅斯股市展望為負向。

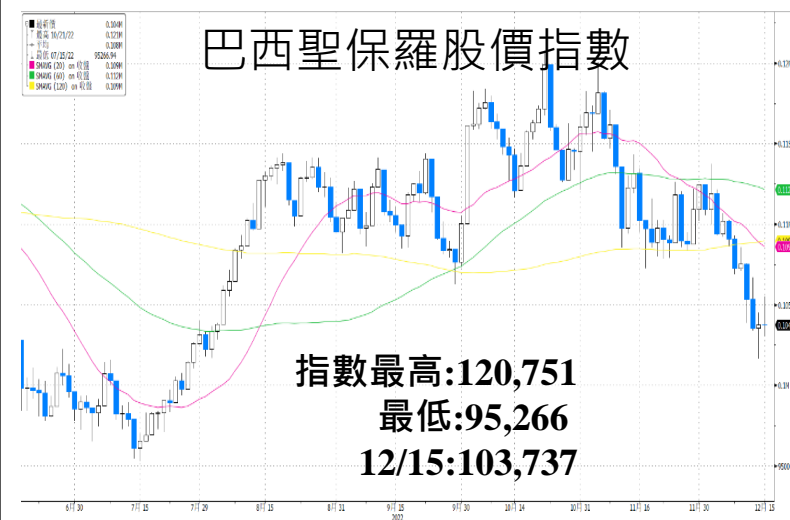
俄羅斯RTSI\$指數



巴西

近期因準巴西總統魯拉團隊推動取消財政支出上限，引發市場擔憂巴西財政問題，導致巴西股市短期震盪走跌。巴西S&P Global的11月製造業PMI報44.3(前值50.8)，11月服務業PMI報51.6(前值54.0)，綜合PMI由10月的53.4降至49.8，結束連續17個月擴張。根據12/5央行公布的金融機構預測，今年的經濟成長率將從2.81%提高到3.05%，明年估成長0.75%。巴西11月通膨年增率由10月的6.47%降至5.90%，這是自2021年2月以來最低顯示通膨趨緩，有助民間消費動能回升，巴西央行暗示可望從明年(2023)6月開始降息。基本面維穩，通膨趨緩，央行明年可望轉向寬鬆政策，巴西股市展望正向。

巴西聖保羅股價指數



市場展望與投資建議

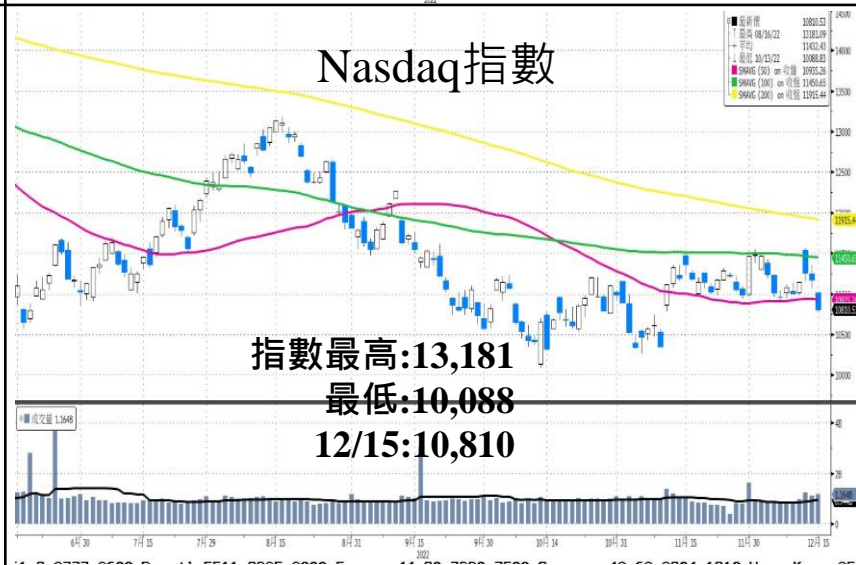
能源

由於市場擔憂全球經濟疲弱，布蘭特原油價格呈震盪回檔走勢，於12/9來到76.1美元/桶，近期則因國際能源署上調原油需求，價格反彈重回80美元/桶附近。歐盟、G7與澳洲，自12/5起對俄羅斯海運出口的石油限價(每桶不超過60美元)，惟之前已裝載俄油的油輪有45天緩衝期(至明年1/19止)。目前俄羅斯每天出口約500萬桶石油，占全球5%產量，預計明年初俄羅斯可能會以減少供給來反制。另外，OPEC+自11月起，每日減產200萬桶石油，供給面因素將對油價形成支撐。俄烏戰爭持續，美國及各國對俄的制裁短期不會結束加上OPEC+擴大減產策略，供需有利油價表現，惟近期油價波動風險大，較適合積極投資人短線波段操作。

美國科技

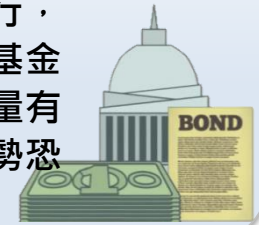
雖然甲骨文受惠雲端業務表現亮眼，帶動其最新一季營收數據較去年同期大增18%、Adobe公布財報及財測雙雙優於預期，但摩根士丹利預測蘋果第四季iPhone出貨量將再減少300萬台、媒體報導Netflix含廣告播放的訂閱服務未達到其承諾之觀眾數、高盛證券下修特斯拉目標價，加上聯準會將本次升息利率終點上調至5.125%，投資人信心受到影響，導致Nasdaq指數回跌至季線。儘管科技業目前飽受庫存去化之苦，惟聯準會確定放緩升息步伐，加上科技業5G、AI、物聯網等新創利多題材持續發酵，有利科技股築底並逐步恢復過往多頭動力，科技股短線將維持區間震盪走勢。

主要指數6個月走勢



債市總評

聯準會如市場預期調升基準利率2碼，但由點陣圖仍透露出多數委員對於終端利率調高至5%以上的共識，惟會後主席鮑威爾暗示若經濟數據允許，明年升息幅度可望再放緩至1碼，隨著目前主要機構仍調降全球GDP增長預期，避險資金流入美債，受惠利率下行，公司債信用利差收斂，投資等級債表現優於非投資等級債，穩健投資人可布局複合債基金或配置外國債券以固定收息為目的，積極投資人則可布局短存續期非投資等級債。考量有部份新興國家貨幣政策出現轉折，隨著美元指數跌破上升趨勢線，今年大幅升值的態勢恐有所改變，若有意投資新興市場債的投資人，可逢低進場佈局新興市場美元債。



債 市

市場展望與投資建議

中國11月份社會零售消費持續惡化，相較於10月份的-0.5%，年減幅度再擴大至-5.9%，過往雙十一的傳統消費旺季，今年中國在防疫清零政策下，往年的消費動能不復存在，此外，整體固定投資動能仍疲弱，房地產投資持續惡化，中國房地產價格持續下修，而中國官方先前為了抑制風險擴大，不斷提出對策，但政策傳導效果均不佳，而11月證監會最新推出對於房企股權融資放寬部分做法，市場相對買單，認為有利深陷泥淖的房企進行重組與在融資避免房企債信進一步失速，考量近期美元指數相對偏弱，提供新興市場債券投資契機，而亞洲非投資等級債殖利率約15%，隨風險偏好轉強，相對具有吸引力，**偏好高息的投資人，若有意願可分批承接亞洲非投資等級債。**

亞
債

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

聯準會2022年最後一場利率決策會議，一如市場預期的毫無懸念調升基準利率2碼，會後聲明並未如市場預期基調有所扭轉，依舊維持與11月份例會上，對於控制通膨的強硬態度，然而，伴隨著核心通膨連續兩個月年增減緩，市場多數法人仍認為隨著明年物價進入高基期，美國通膨趨緩將會讓以數據作決策判斷的聯準會轉變政策態度，對於聯準會本輪升息周期的終端利率水準較12月份會議前還下滑25bps至4.75%~5%。受市場超前預期政策調整，加上明年景氣不確定性仍大，避險買盤以及預期利率下行的資金流入公債與投資等級債，穩健者建議可分批逢低布局複合債基金或投資等級債基金，積極者佈局短存續期間的高收益債基金。

新興市場債

緊接在聯準會之後，歐洲央行也調升存款利率2碼但暗示未來一段期間維持2碼的升息幅度，由於歐元區通膨嚴峻的程度更甚於美國，也導致市場認為歐洲央行將持續升息，對比對聯準會預期，有機會在明年3月結束本輪升息周期，美歐利差逐步縮窄導致美元在過去2個月走勢疲軟，今年以來升值態勢遭到扭轉，隨著美元升勢趨緩，加上市場預期主要新興國家諸如巴西、捷克、波蘭等國，都已暫緩升息步伐，資金近期開始有回補新興市場債的態勢穩健者可逐步逢低回補新興市場美元債基金。

主要指數近六個月走勢

