

全方位理財諮詢雙週報

2022.10.11

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。

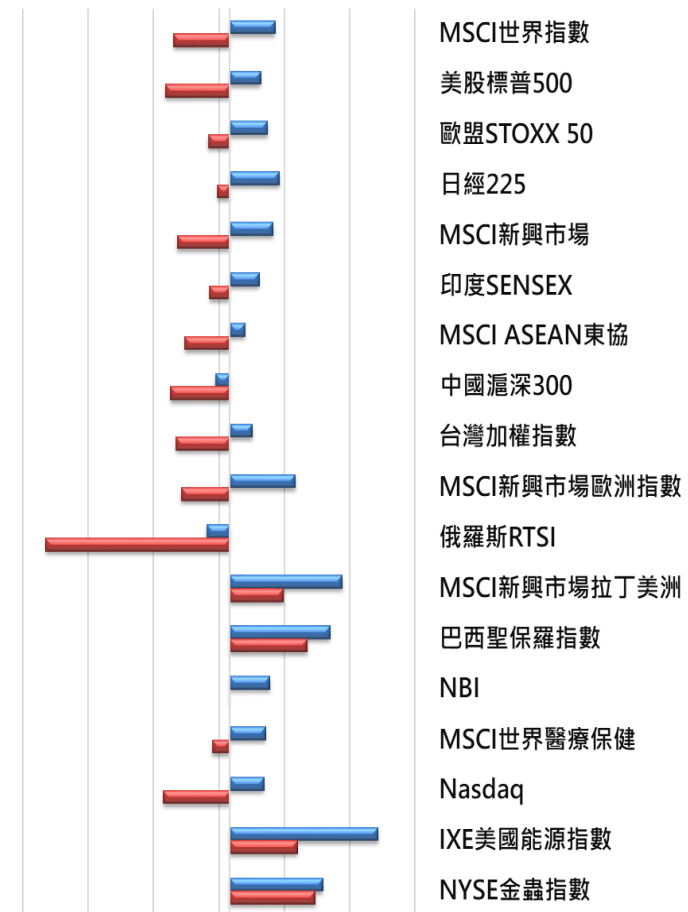


金融市場回顧

主要資產類別近期漲跌變化

主要股市表現

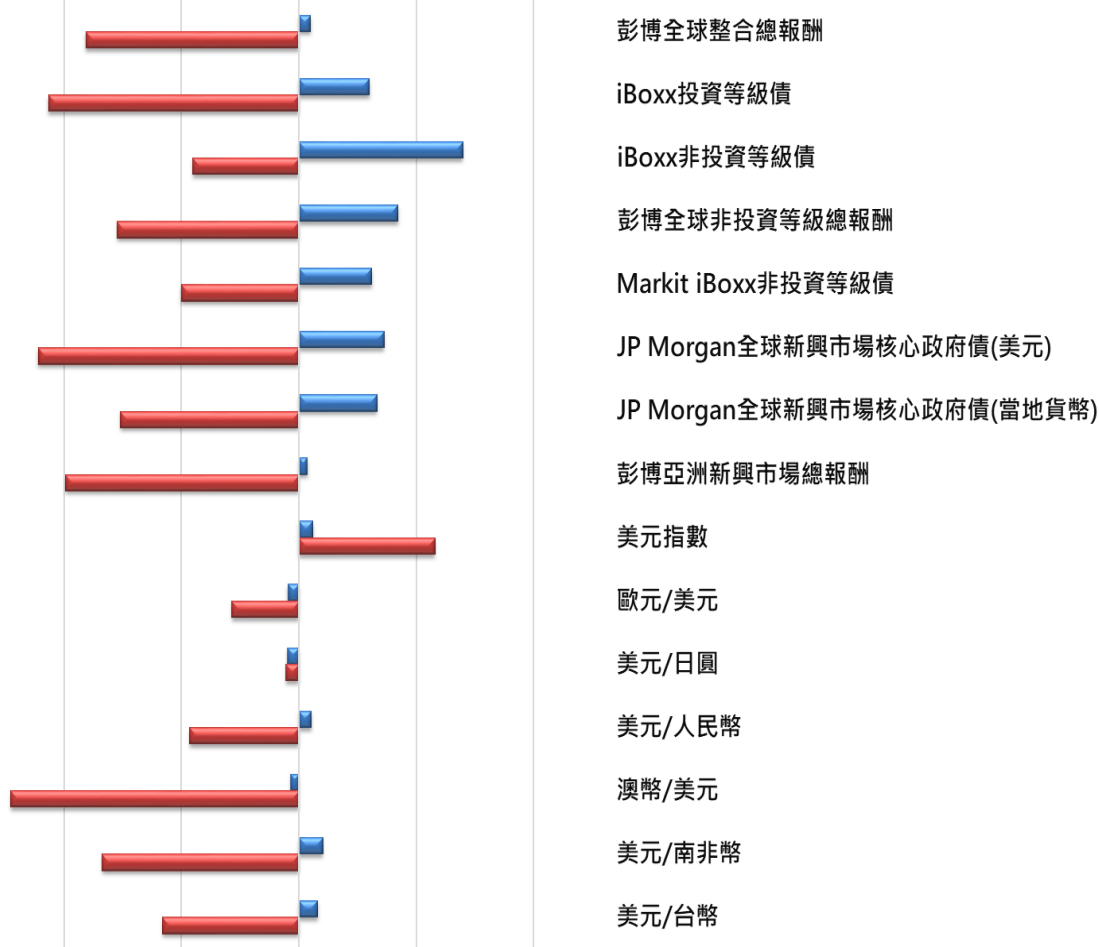
-19% -13% -7% -1% 5% 11% 17%



1W(各區域上條圖);1M(各區域下條圖) ■ 1W(%) ■ 1M(%)

主要債市 & 匯市表現

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



■ 1W(%) ■ 1M(%)

主要資產期間報酬

		1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	1Y(%)	YTD(%)
國家	MSCI世界指數	4.17%	-5.15%	-5.17%	-17.93%	-19.70%	-23.63%
	美股標普500	2.86%	-5.91%	-4.05%	-16.79%	-14.89%	-21.44%
	歐盟STOXX 50	3.47%	-1.96%	-1.58%	-9.69%	-16.22%	-20.12%
	日經225	4.55%	-1.15%	2.36%	0.85%	-2.03%	-5.82%
	MSCI新興市場	3.97%	-4.80%	-8.42%	-19.14%	-27.35%	-26.09%
	印度SENSEX	2.69%	-1.86%	6.92%	-1.87%	-2.93%	-0.56%
	MSCI ASEAN東協	1.39%	-4.12%	-0.88%	-14.52%	-14.55%	-13.96%
	中國滬深300	-1.33%	-5.44%	-14.82%	-11.02%	-21.81%	-22.98%
	台灣加權指數	2.07%	-4.91%	-4.42%	-20.24%	-18.02%	-24.79%
	MSCI新興市場歐洲指數	6.02%	-4.44%	-4.74%	-25.86%	-81.79%	-79.33%
	俄羅斯RTSI	-2.11%	-16.91%	-8.75%	-5.40%	-44.26%	-35.24%
	MSCI新興市場拉丁美洲	10.33%	4.93%	10.25%	-15.31%	1.67%	5.01%
	巴西聖保羅指數	9.19%	7.10%	16.71%	-1.09%	6.31%	12.15%
產業	NBI	3.67%	-0.07%	-2.57%	-8.74%	-20.25%	-17.21%
	MSCI世界醫療保健	3.27%	-1.60%	-5.60%	-14.17%	-7.95%	-14.58%
	Nasdaq	3.13%	-6.09%	-4.72%	-20.32%	-24.44%	-29.22%
	IXE美國能源指數	13.62%	6.21%	16.17%	6.63%	50.65%	48.69%
	NYSE金蟲指數	8.54%	7.84%	-4.91%	-34.30%	-13.20%	-19.89%
債市	彭博全球整合總報酬	0.20%	-3.63%	-6.34%	-12.80%	-20.15%	-19.73%
	iBoxx投資等級債	1.21%	-4.27%	-5.42%	-11.19%	-19.78%	-20.37%
	iBoxx非投資等級債	2.80%	-1.80%	-0.28%	-7.13%	-11.61%	-12.45%
	彭博全球非投資等級總報酬	1.69%	-3.09%	-1.15%	-11.77%	-18.03%	-17.78%
	Markit iBoxx非投資等級債	1.24%	-2.00%	0.85%	-8.73%	-12.36%	-12.68%
	JP Morgan全球新興市場核心政府債(美元)	1.45%	-4.44%	-4.16%	-14.13%	-23.36%	-23.73%
	JP Morgan全球新興市場核心政府債(當地貨幣)	1.33%	-3.04%	-1.46%	-10.71%	-18.32%	-16.01%
	彭博亞洲新興市場總報酬	0.14%	-3.97%	-3.79%	-8.99%	-15.74%	-15.84%
匯市	美元指數	0.24%	2.32%	4.91%	12.67%	19.29%	17.48%
	歐元/美元	-0.18%	-1.14%	-3.99%	-10.19%	-15.37%	-13.95%
	美元/日圓	-0.19%	-0.22%	-6.33%	-14.62%	-23.18%	-20.65%
	美元/人民幣	0.21%	-1.86%	-5.90%	-10.68%	-9.46%	-10.80%
	澳幣/美元	-0.14%	-4.91%	-6.56%	-14.55%	-12.39%	-12.01%
	美元/南非幣	0.41%	-3.35%	-7.06%	-18.31%	-17.39%	-11.52%
	美元/台幣	0.32%	-2.32%	-5.94%	-8.94%	-11.75%	-12.60%



市場Houseview 重點摘要

市場House View重點摘要

*粗黑字為更新文字

全球總經

國際貨幣基金(IMF)7/26再次調降今年全球GDP成長率預估值，由3.6%降至3.2%。另外，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成長率預估值從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，聯準會連續三次升息3碼。主要央行僅日銀(BoJ)維持寬鬆、中國人行(PBoC)採取降息來提振經濟動能。

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9月份聯準會調升全年升息碼數，美債10年期殖利率短期於高檔震盪，但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。另外，英國債券市場遭倒貨，英國央行出手買進長債，類似啟動短期QE。

匯率

由於美國Fed大幅度升息，國際資金回流美元資產，美元保持偏強走勢，歐元、英鎊、日圓、人民幣、新臺幣、澳幣、南非幣等非美貨幣仍屬偏弱格局。

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、全球通膨上升。近期受強勢美元及預期全球經濟趨緩影響，礦業、農產品等原物料價格回檔。



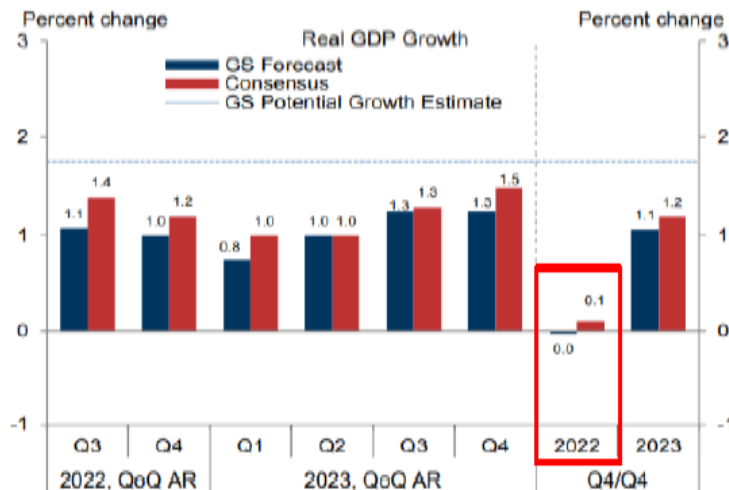
盤勢觀察重點

美股震盪風險猶存 空頭環境下宜側重防禦、固收商品配置

經濟前景蒙塵與Fed鷹派貨幣政策因素持續干擾

美經濟預估第四季為0成長

✓ 美國經濟數據疲軟，第四季GDP成長率預估趨近0成長:雖然近期美公布9月新增ADP民間就業人數達20.8萬人，高於預期，就業市場保持穩定、9月ISM服務業採購經理人指數從56.9略降至56.7，亦優於預期，但ISM製造業採購經理人指數50.9僅略高於景氣擴張區間，再加上世銀(World Bank)表示美國經濟動能從上半年開始出現萎縮，第四季GDP成長率預估趨近0%，第四季美國經濟保守看待，且市場也預期即將公布的美股第三季財報，企業獲利將面臨下修、凱斯席勒(Case-Shiller)美國房價指數月增率由0.19%降至-0.44%，創2020年以來首次月增率轉為負成長，顯示利率攀升降低購屋意願，房市景氣下行風險增加，顯示美國經濟基本面展望存在隱憂。



✓ Fed官員持續強化鷹派立場、投資人擔憂Fed升息強度:近日依舊有多位Fed官員發表升息看法，Fed副主席布蘭納德(Brainard)強調不可過早撤除升息行動、Fed亞特蘭大分行總裁波斯提克(Raphael Bostic)支持年底前再升5碼並澆熄市場對明年降息的預期、Fed亞特蘭大與克里夫蘭等分行官員均紛紛表達未來應持續升息以打擊通膨，市場預期11/3利率會議仍有升息3碼機會(截至10/6止，FedWatch Tool顯示升息3碼機率高達7成)。

標普500企業獲利僅剩個位數成長

市場尚未平穩前 優先配置防禦、平衡、債券型標的

	2022 Earnings Per Share Growth				Annual	
	1Q	2Q	3Q	4Q	2022E	2023E
Energy	280 %	302 %	119 %	82 %	153 %	(13)%
Industrials	31	28	24	30	30	15
Real Estate	18	23	27	19	22	9
Materials	45	15	(1)	(3)	12	(9)
S&P 500	12	10	4	8	8	6
Utilities	19	(4)	(1)	14	6	4
Health Care	19	8	(5)	(1)	5	(1)
Consumer Discretionary	(15)	(5)	10	29	3	25
Information Technology	15	2	(4)	1	3	9
Consumer Staples	8	4	(1)	3	3	7
S&P 500 ex. Energy	5	(1)	(2)	4	1	9
Communication Services	(5)	(11)	(17)	(10)	(11)	11
Financials	(18)	(20)	(11)	(2)	(13)	11

資料來源:高盛證券(Goldman Sachs)

✓ 後市看法:近期市場繼續受Fed官員釋出鷹派言論、美經濟持續面臨趨緩、通膨未出現明顯降溫等因素干擾，預期美股短線仍存在波動風險，未來須觀察CPI、PPI等通膨數據發展、景氣硬著陸風險是否上升，預估將牽動後續盤勢變化，目前本部仍預估愈接近11/3Fed利率會議，將揭露更新的政策路徑、經濟與通膨看法，或11/8美國期中選舉題材，不排除有一波反彈走勢，不過在現階段市場尚未完全平穩前，建議投資部位可轉至基建、公用事業等防禦型類股，或平衡型基金，以及投資等級、非投資等級等債券型基金標的，除降低投資波動外，也可獲取穩定配息。

OPEC+ 擴大減產，油價有撐

OPEC+ 減產，支撐油價降低經濟疲軟干擾

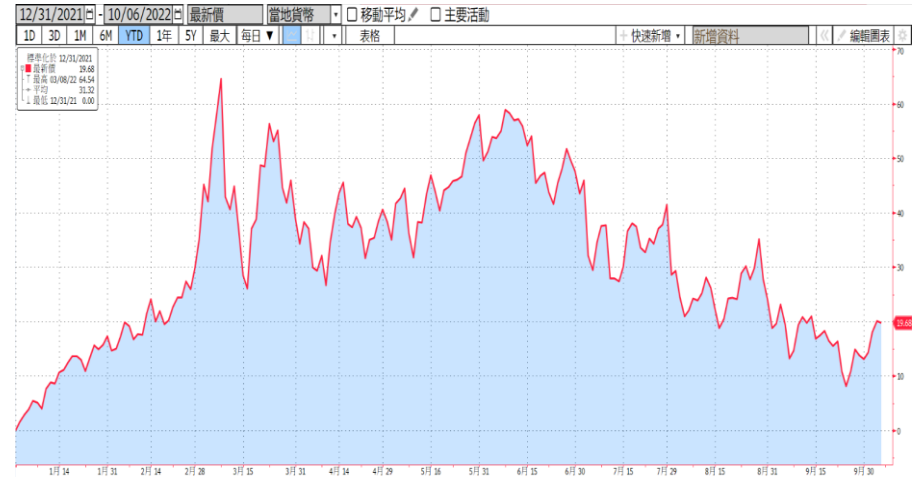
10/5石油輸出國組織與夥伴國(OPEC+)宣布每日擴大減產200萬桶(目前每日產能約3,000萬桶)，為11、12月的石油供應設下目標，創2020年以來最大幅度減產，目的在於阻止全球經濟疲弱進一步拖累油價下跌，然而OPEC+減產也加深與美國之間緊張關係(美方主張OPEC+應增產以打擊通膨)。此外OPEC+也宣布不再逐月開會，下次會議擬訂在12/4召開。

儘管隨著Fed激進升息，明年通膨有機會進一步降溫，惟須觀察影響通膨關鍵因素--油價，預計短期在OPEC+延續減產措施下，將保持高檔態勢，則高通膨可能會再延長一段時間。

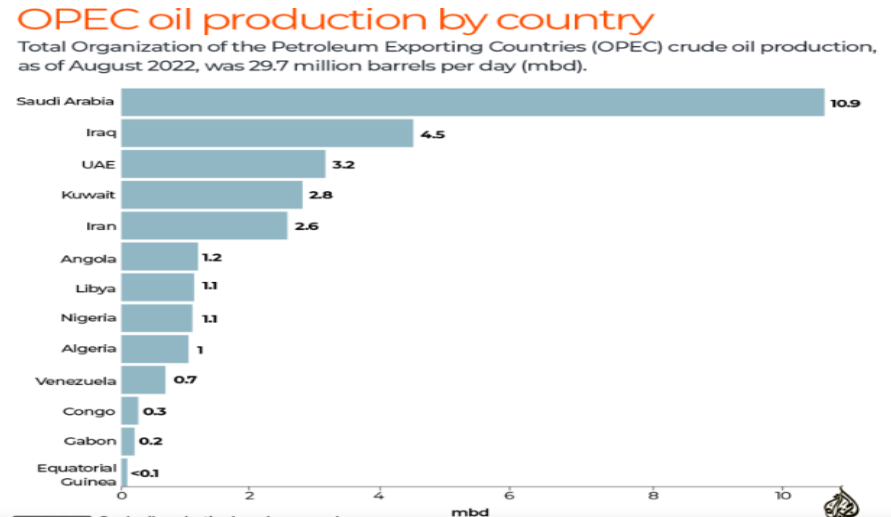
季節效應依然存在，預期支撐油價表現

由於俄羅斯切斷供應輸送天然氣至歐洲，為確保電力供應能夠穩定，電廠必須藉由石油等替代性能源確保發電，再加上OPEC+實施擴大減產政策，且時序進入北半球冬季，熱燃油需求猶在，季節因素有利支撐能源價格走勢。考量布蘭特油價重新站回前波每桶90美元的下檔支撐價位，加上能源股波動度高，建議**能源相關基金或ETF採逢回波段操作方式**，確實執行停利停損，報酬區間設定約-5%至5%較適宜。

今年以來布蘭特油價漲近2成



OPEC每日可達近3,000萬桶石油產能



資料來源: Bloomberg, 截至2022.10.06(上圖)、OPEC, 截至2022.08.31(下圖)

二十大會議在即，陸股下行風險低，可望迎來修復行情

穩經濟與貨幣寬鬆政策雙管齊下 有助穩定市場信心

中國政府先前已祭出穩定經濟措施，中國人行後續也於8月中旬同時下調中期借貸便利(MLF)，以及7天期逆回購利率各10 bps，緊接著又下調一年期貸款市場報價利率(LPR)5bps至3.65%、五年期LPR 15bps至4.3%，維穩市場意圖明確，有助在10/16二十大會議召開前保持股市穩定。

靜待清零政策調整，股市深具投資價值

另一方面，中國官方亦規劃成立約3,000億人民幣房地產基金，紓困房地產業者或協助住宅完工，遏止爛尾樓風暴擴大，且提供約2,000億人民幣新增專項債注資中小銀行，防止地區性金融機構倒閉，期望緩解實體經濟下滑壓力。至於攸關未來經濟能否穩定的清零防疫政策是否有機會鬆綁？目前觀察中國政府對確診病例依舊實施全面性防堵措施，原本市場預估中共二十大會議可能宣布調整清零措施的機率已趨近於0，接下來可能要等明年3月兩會(全國人民代表大會、中國人民政治協商會議)是否有可能宣告調整，若實行有利活絡經濟發展。考量中國股市本益比仍低(截至10/7滬深300指數本益比約13.9倍)、深具投資價值，指數大幅回檔機率低，此時低點布局可望參與中長期修復行情。

中國近期推動的搶救房市措施

單位：人民幣

時間	內容
8月5日	河南資產與鄭地集團設立鄭州國家中心城市基金，規模100億元
8月23日	●廣西南寧國企聯手成立房地產平穩基金，首期規模30億元 ●湖北省資產管理與浙江資產管理聯合成立50億元紓困資金
8月下旬	浙江杭州計畫成立紓困基金，首輪融資規模20億元
9月13日	國家開發銀行與鄭州市政府簽訂3,000億元貸款協議，用於推動「棚改房票化」等救市措施
9月22日	國家開發銀行向瀋陽支付大陸首筆「保交樓」專項貸款，但未披露金額
9月23日	建設銀行擬出資設立住房租賃基金，募集規模300億元
9月29日	中國人民銀行表示，推動「保交樓」專項借款加快落實使用並視需要適當加大力度

中國股市本益比已降至接近5年低點位置




資料來源:工商時報(上圖)、Bloomberg(下圖)




投資觀測晴雨表







投資觀測晴雨表

2022.10.11

 = 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

美國勞工部公布9月就業報告，各項數據顯示勞動市場熱度仍強，非農業就業人數略優於預估，工資升幅持穩，失業率降至50年低點，勞動參與率微降。由於就業基調仍然穩健，不足以強力抑制工資及通膨升勢，持續關注9月消費者物價指數(CPI)及個人消費支出(PCE)物價指數兩項重要通膨指標。預料Fed11月會議第四度升息3碼的機率高，今年年底前還會再升5碼。建議優先配置中國、台灣、東協、巴西及能源等相關股票基金標的。



成熟市場

市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

美國

雖然英國取消原本擬廢除年收入15萬英鎊以上徵收45%個人所得稅計畫，髮夾彎舉措安撫投資人情緒、聯合國(UN)示警Fed緊縮貨幣政策恐引發全球景氣衰退，且不利開發中國家經濟表現，呼籲Fed應暫停升息、美公債殖利率下跌，以及美國8月職位空缺和勞動力流動調查(JOLTS)降至1,010萬的14個月低點，勞動力市場需求似乎出現放緩跡象，重燃Fed有望轉向溫和升息的希望，一度激勵美股暴漲，但隨後受制於Fed副主席布蘭納德(Brainard)強調不可過早撤除升息行動、Fed亞特蘭大分行總裁波斯提克(Raphael Bostic)支持年底前再升5碼並澆熄市場對明年降息的預期、Fed芝加哥與克里夫蘭等分行官員均紛紛表達未來應持續升息以打擊通膨，Fed官員不斷釋出鷹派談話再次打壓市場風險偏好，再加上9月ADP民間就業人數增加20.8萬人，超出預期、截至上週初領失業金人數報21.9萬人，依舊接近歷史低點、新增非農就業人數仍有26.3萬人水準、失業率降為3.5%，意味著就業保持穩健，再次強化Fed鷹派貨幣政策立場，美股回落。由於近期繼續受Fed官員釋出鷹派言論、美經濟持續面臨趨緩、通膨未出現明顯降溫等因素干擾，**預期美股短線仍存在波動風險。**



市場展望與投資建議

歐洲

雖然英國取消原本擬廢除年收入15萬英鎊以上徵收45%個人所得稅計畫髮夾彎舉措安撫投資人情緒、聯合國(UN)呼籲Fed應暫停升息，一度提振市場風險偏好，但之後標普全球(S&P Global)發布的9月歐元區製造業採購經理人指數(PMI)降至48.4，低於前期與預期的48.5，且S&P Global 歐元區服務業PMI亦下滑至48.8，不如前期與預期的48.9，以及德國、義大利等國家的8月零售銷售月比數據跌至負值，加上俄羅斯對烏克蘭展開新一波空襲、拜登對中國祭出新的出口管制，限制中國取得半導體晶片技術，拖累歐洲艾司摩爾(ASML)、英飛凌(Infineon)等晶片股價格表現，再次打壓投資人情緒，衝擊歐股翻黑。由於俄羅斯持續對歐洲天然氣斷供，以致歐洲深陷能源危機，再加上近期俄、烏地緣政治風險再度升溫，預料將造成工業等生產供應鏈繼續短缺，通膨壓力難以緩解，以及歐元區製造業與服務業PMI皆落在景氣榮枯分水嶺50下方，顯示基本面不佳，且歐洲央行(ECB)為壓抑通膨，預期ECB將加速執行緊縮貨幣政策，不利歐股動能，綜上諸多利空因素干擾，對歐股後市負向看待

日本

儘管自分銀行(Jibun Bank)發布的9月份日本製造業PMI為50.8，繼續守在景氣榮枯分水嶺50上方、自分銀行日本服務業PMI上升至52.2，利多消息一度推升日經指數，惟後續受俄、烏戰事升級、Fed積極緊縮貨幣政策擔憂揮之不去，國際股市大跌，也同步限縮日股走勢。考量全球經濟成長動能已放緩，國際貿易往來預料將受影響，也將不利日本核心機器、工具機訂單等數據表現，加上新冠疫情擾動，看淡日本經濟基本面發展，且國際股市震盪亦不利日經指數後續走勢，日股中性看待。

主要指數6個月走勢

道瓊歐洲50指數



日經225指數



市場展望與投資建議

主要指數6個月走勢

印度

外資7月以來反賣為買，內資持續透過共同基金進入股市，股市回升至6萬點附近後回檔整理，近期則呈區間震盪格局。印度央行9/30再度升息2碼(50個基點)，將基準附買回利率調高2碼至5.9%(符合預期)為連續第四度上調利率，以增強抑制通膨及穩匯市力道，自央行5月首度升息以來，共計已將利率調升190個基點，經濟學家預料央行可能還會進一步升息。標普全球公布印度9月製造業PMI(採購經理人指數)為55.1(前值56.2、預期55.8)，雖有所放緩，但仍明顯在50榮枯線之上，但央行對今年財政年度(至明年3月)經濟成長率的預測下修至7%(原估7.2%)。央行自5月來已累計升息190個基點，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7.0%，信評機構穆迪也調降了印度的經濟成長預期，因此建議先行觀望。



東協

受到中國因疫情增溫實施嚴格封控措施，影響東協區域經濟活動，美元強勢使外資熱錢流出，東協指數9月明顯回檔。不過，此區域經濟表現穩健，近期東協指數呈跌深後小幅反彈走勢。根據日本經濟研究中心和日經新聞在9月進行的調查，由於Fed進一步升息拖累亞幣貶值從而迫使亞洲央行升息，東南亞前五大經濟體明年(2023)的GDP成長率將由6月調查時的4.8%下修為4.3%，其中印尼從5.1%降至4.9%、馬來西亞從4.6%降為4%、菲律賓從5.6%降至5.4%、新加坡從3.5%降至2.2%及泰國從4.4%降至3.7%，惟仍是全球經濟表現相對強勁的區域。另外，越南央行9/22宣布大幅調升利率4碼，投資者對銀行利率上升及全球情緒疲軟做出回應，近期越股明顯下跌，惟Q3實質GDP年增13.67%，IMF於9月初把越南今年經濟成長預測提高到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7%以上，高成長的表現將有利越股未來走勢。





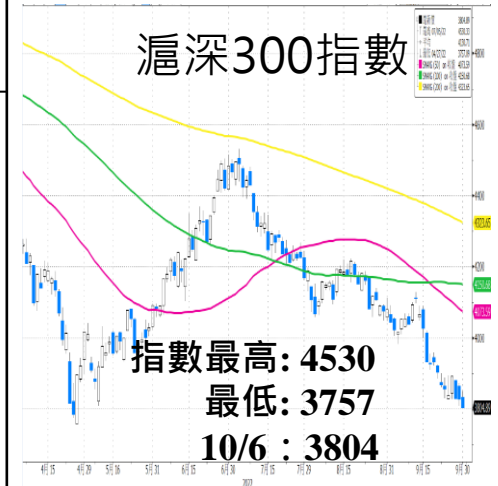
市場展望與投資建議

主要指數6個月走勢

中國

防疫封控持續、房地產爛尾樓疑慮、美國限制高階AI晶片出口中國及美國10/7又將長江存儲科技公司等31家中國企業列入到「未經核實清單」等利空因素，陸港股市呈震盪下跌走勢，近期陸股則因「十一假期」10/3~10/7休市一週。9月製造業PMI回升至50.1(前值49.4)，升至擴張區間，非製造業PMI降至50.6(前值52.6)，仍處於擴張區間，不過財新公布的中國9月製造業PMI回落至48.1(前值49.5)。中國人行和銀行保險監督管理委員會，近期要求包括工商銀行、建設銀行等六家國有銀行，各自至少提供1000億元人民幣(共6000億元人民幣)的融資以支持房產業，形式包括抵押貸款、向開發商提供貸款或購買其債券。雖然清零的嚴格防疫封控措施仍持續，但中國官方推出不少利多政策以刺激經濟，中共「20大」後，政局權力核心確立，看好未來中國股市。

滬深300指數



台灣

受本土疫情仍嚴峻、消費性電子庫存壓力、台海地緣政治緊張及美台利差擴大致使外資熱錢資金流出，台股近期呈震盪下跌走勢。中經院發布9月製造業PMI續跌2.3至44.9，主要受全球終端需求降溫，新增訂單和生產指數雙雙回跌影響，連續三個月緊縮，惟近兩個月指數跌幅有收斂趨勢。非製造業經理人指數(NMI)為52.2(前值53.8)，連續三個月維持在50以上的擴張水準。財政部公布9月進出口統計，單月出口規模375.3億元(年減5.3%)，是2年來首次翻黑，第3季出口值1211.1億美元(季增3.4%)。行政院主計總處公布9月的消費者物價指數CPI年增率微升到2.75%，較8月的2.66%反轉回升，不過仍在3%以下。雖然本土新冠疫情持續，加上中國防疫清零政策，部分台商短期營運不確定性增加但台股體質佳，股市在短線技術性拉回後，具反彈上漲的潛力。

台灣加權指數



市場展望與投資建議

俄羅斯

雖然近期S&P Global發布9月俄羅斯製造業PMI升至52、服務業PMI升至51.1，但受俄羅斯普丁政府對烏克蘭首都基輔展開新一輪軍事空襲行動，地緣政治風險上升，加深資本市場動盪，俄羅斯股市下挫。考量俄國持續受美、歐等國家經濟制裁，恐不利GDP成長率、製造業新訂單成長，連帶也讓境內服務業景氣面臨衰退風險，再加上俄、烏戰爭又有擴大跡象，預估戰事將持續拖延，短期內和解無望，預期將不利俄國未來經濟與股市表現，對**俄羅斯股市展望負向看待**。

巴西

近期受惠能源股、金屬原物料價格上漲，加上巴西第一輪總統大選結果，現任總統波索納洛(Jair Bolsonaro)表現意外強勢，且前任總統，同樣也是本次總統候選人魯拉(Luiz Inacio Lula da Silva)承諾將恢復慷慨的社會支出方案，推動選情加溫，亦帶動股市上漲氣氛，巴西股、匯市雙漲。由於至7月為止，通膨數據已不再一路向上，甚至開始出現下滑跡象，市場預期巴西9月消費者物價指數(CPI)，有機會從8月的8.73%降至7.12%，顯示通膨已獲得控制，且9月S&P Global巴西製造業與服務業PMI續守在50以上的景氣擴張區間、零售銷售也有回溫跡象，基本面持穩，再加上波索納洛、魯拉雙方總統選舉陣營，皆已納入中間派人士，不論誰當選政策光譜差異有限，預期將會推出有利民生經濟的刺激政策，投資人對選情結果保持樂觀看法，看好巴西政、經情勢發展，有助吸引外資進駐資本市場投資，且巴西央行因應通膨降溫，預估未來貨幣政策轉向溫和基調不過於躁進，有利股市資金動能加溫，對**巴西股市展望正向看待**。

主要指數6個月走勢

俄羅斯RTSI\$指數



巴西聖保羅股價指數



市場展望與投資建議

主要指數6個月走勢

能源

受到市場對全球經濟放緩的疑慮，布蘭特原油價格在9月呈震盪下跌走勢一度來到82.4美元/桶。惟OPEC+擴大減產，俄烏戰爭持續，俄與美國為主的多國相互制裁、反制裁，嚴重影響石油供給，再加上冬季能源需求旺季來臨，提振國際油價近期反彈上漲，布蘭特原油價格重回90美元/桶。石油輸出國組織與夥伴國(OPEC+)於10/5同意每日減產200萬桶，作為11-12月的石油供應目標，此為2020年以來最大幅度減產，旨在阻止全球經濟疲弱而導致的油價下跌，然而OPEC+減產加劇與美國間的緊張關係，OPEC+也宣布不再逐月開會，下次的會議將於12/4召開。俄天然氣公司(Gazprom)截至10/7止，仍關閉其通往歐洲的主要天然氣供應管道北溪1號，對歐洲天然氣短缺和天然氣配給的擔憂仍將持續。俄承認所佔領的4個區域「入俄公投」結果，將其併入俄國，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，冬季能源需求旺季來臨，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

儘管美國8月職位空缺數(JOLTS)下降，勞動力市場需求似乎出現放緩跡象，重燃Fed有望轉向溫和升息的希望，且特斯拉(Tesla)執行長馬斯克表示將按原先協議的每股54.2美元價格完成收購推特(Twitter)，利多消息一度帶動科技股上漲，惟之後Fed官員不斷釋出應繼續升息以打擊通膨的鷹派言論，再加上摩根士丹利研究顯示，9月份蘋果App Store收入下降約5%，創2015年有紀錄以來最大降幅，預期隨著經濟放緩，蘋果用戶支出可能減少，App Store服務營收恐面臨挑戰，以及超微半導體(AMD)稱全球經濟情勢可能讓PC供應鏈庫存面臨調整壓力，第三季初估營收約56億美元，較先前預測少約11億美元、美銀因iPhone需求疲軟而下調蘋果投資評級至中立並調降目標價、臉書(Meta)面臨廣告收入銳減等不利因素，宣布凍結公司多數職位的招聘活動，Nasdaq指數翻黑。由於Fed堅定鷹派貨幣政策、科技業有可能減少資本支出或裁員以因應經濟放緩，因此科技股短線保守看待。



債市總評

市場觀望本周公布的9月份消費者物價報告及聯準會上月會議紀要，儘管多數機構認為整體通膨趨緩，但其中投資人較關注的核心通膨率，加上聯準會多位官員發言仍相對偏鷹，導致美債殖利率曲線上移，其中美債10年期殖利率再度逼近4%，隨利率走高導致公司債信用利差擴增，公司債價格回落，穩健投資人可逢低布局複合債基金或配置外國債券(投資等級債)以穩定收息為主，積極投資人則可布局存續期間較短的非投資等級債基金。另就新興市場部分，經濟學家認為拉美國家央行本輪升息可望在第四季告一段落，惟亞洲正深陷輸入型通膨壓力，預計將進一步加快升息步伐，考量目前新興市場美元債殖利率可達7%，有意投資新興市場債者，可逢低分批布局。



債市

市場展望與投資建議

中國9月份財新製造業經理人PMI指數再度下滑至48.1，不僅低於市場預期，更是連續三個月下行，儘管中國疫控政策已相對放鬆，但在外部環境惡化下，整體製造業動能不振。由於中國房產景氣持續下墜，中國人行於10/7晚間公告稱，2022年9月國家開發銀行、中國進出口銀行、中國農業發展銀行等淨新增抵押補充貸款(PSL)1,082億元，期末抵押補充貸款餘額為2.64兆。這是2020年2月來PSL餘額首次增加，增量為2018年2月來最大。顯示中國人行已經且有必要擴大資產負債表，提供更多長期流動性支持，並通過政策性銀行提高槓桿，以穩定投資和成長。目前亞債市場仍為買方市場，但在政府政策支持下，處長期底部階段，針對偏好高息的積極投資人，若有意願可分批少量承接亞洲高收益債。

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 / 非投資等級債

儘管英國央行加大臨時性購債金額，加上澳洲央行9月份利率決策會議上升息幅度不如預期，顯示全球央行為應對通膨在緊縮貨幣政策加劇下，也讓金融風險攀升，儘管如此，美國9月份非農就業報告數據亮眼，且聯準會官員仍舊維持一貫堅定緊縮的口吻，讓美債殖利率再度攀升，美債10年期殖利率再度逼近前波高點4%關卡，美債殖利率曲線倒掛依舊嚴重。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。此外，目前非投資等級債信用利差具有相當吸引力，但考量長期違約風險將緩步攀升，建議選擇存續期間較短的債券進行投資，積極者可佈短存續期間之非投資等級債基金。

新興市場債

今年以來，隨著全球利率上行，美元籌資成本上升，整體新興市場債券初級市場發行量較去年同期驟減近20%，加上市場資金撤出新興市場，導致今年以來新興市場美元債走跌近20%。雖然在拉丁美洲主要國家央行整體升息態勢已有所趨緩，但隨著之前商品價格高漲，輸入型通膨壓力漸漸反應在亞洲新興國家上，也導致亞洲新興國家央行調升利率態度在近期轉為激進。相較於成熟國家可能在明年第二季政策利率才見頂，有經濟學家認為，部分新興國家最快可能第四季就會停止升息。以目前美元殖利率約6.7%，加上今年新券供給量較少的情形下，投資人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

