

全方位理財諮詢週報

2021.07.12

107年7月18日金管證投字第1070321780號

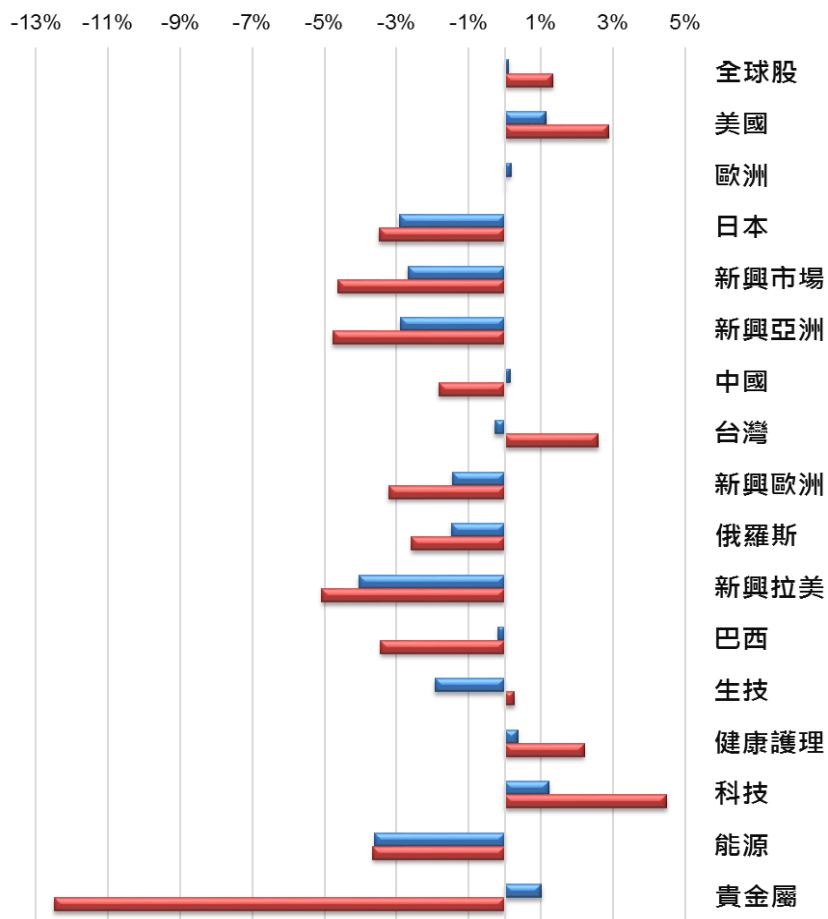
【注意事項】本行所提供之資訊僅供參考用途。本行當力求提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資之風險，並就投資結果自行負責。未經本公司許可，本資料及訊息不得逕行抄錄、翻印或另作派發。本行以下市場資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議。



金融市場回顧

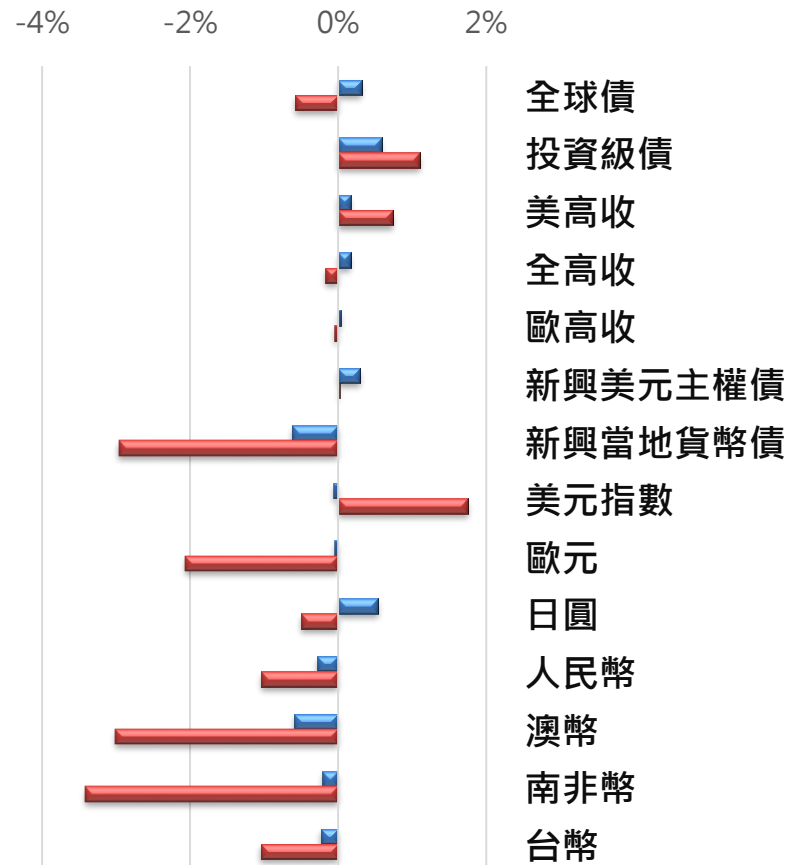
主要資產類別近期漲跌變化

主要股市表現



1W(各區域上條圖);1M(各區域下條圖) ■ 1W(%) ■ 1M(%)

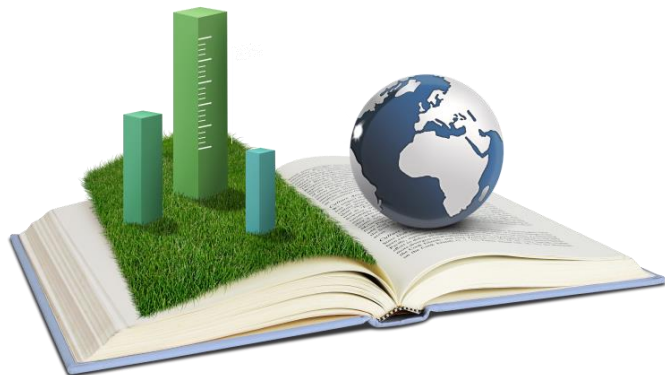
主要債市 & 匯市表現



1W(各區域上條圖);1M(各區域下條圖) ■ 1W(%) ■ 1M(%)

主要資產期間報酬

		1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
國家	全球股	0.11%	1.34%	5.02%	11.66%	13.50%
	美國	1.15%	2.87%	5.85%	14.95%	16.33%
	歐洲	0.18%	0.00%	5.48%	11.49%	13.93%
	日本	-2.93%	-3.48%	-5.41%	-0.80%	1.81%
	新興市場	-2.68%	-4.62%	-0.31%	-2.61%	2.08%
	新興亞洲	-2.89%	-4.77%	-1.98%	-4.77%	0.38%
	中國	0.15%	-1.83%	3.26%	-2.33%	1.47%
	台灣	-0.27%	2.60%	4.76%	13.94%	19.88%
	新興歐洲	-1.46%	-3.22%	12.94%	5.82%	11.79%
	俄羅斯	-1.49%	-2.59%	14.14%	10.11%	17.84%
	新興拉美	-4.05%	-5.07%	7.15%	0.75%	2.44%
	巴西	-0.19%	-3.45%	6.59%	0.28%	5.39%
產業	生技	-1.93%	0.27%	10.92%	2.65%	7.31%
	健康護理	0.36%	2.21%	9.10%	8.24%	10.68%
	科技	1.24%	4.50%	6.15%	12.47%	14.07%
	能源	-3.61%	-3.66%	10.52%	21.12%	39.20%
	貴金屬	1.02%	-12.50%	-2.63%	-9.39%	-10.24%
債市	全球債	0.32%	-0.57%	1.04%	-1.80%	-2.75%
	投資級債	0.59%	1.11%	3.79%	0.89%	-1.16%
	美高收	0.17%	0.75%	2.04%	3.36%	3.32%
	全高收	0.17%	-0.17%	2.23%	2.78%	2.36%
	歐高收	0.04%	-0.05%	0.84%	2.38%	2.78%
	新興美元主權債	0.30%	0.02%	3.62%	0.20%	-0.79%
	新興當地貨幣債	-0.62%	-2.96%	1.14%	-3.52%	-4.25%
匯市	美元指數	-0.07%	1.76%	0.01%	2.28%	2.46%
	歐元	-0.05%	-2.06%	-0.33%	-2.26%	-3.33%
	日圓	0.54%	-0.50%	-0.77%	-5.41%	-6.51%
	人民幣	-0.28%	-1.04%	1.09%	-0.33%	0.42%
	澳幣	-0.58%	-3.00%	-1.82%	-2.99%	-3.18%
	南非幣	-0.21%	-3.42%	2.50%	8.46%	2.85%
	台幣	-0.23%	-1.04%	1.36%	0.68%	0.91%



盤勢觀察重點

【美國】Fed逐步調整政策，美股多頭格局不變

就業市場仍需改善、通膨數據亮眼

六月非農就業達85萬人，不但優於預期70萬人，並高於五月58.3萬人，數字亮眼。然而六月失業率5.9%，相較疫情前低於4%的數據仍有改善空間。六月非臨時失業人口近4百萬人，疫情前約2百萬人。臨時失業人口約180萬人，疫情前約80萬人。**粗估加總約3百萬人未回到就業崗位**。比對家庭勞動參與人口，六月約161百萬人，與疫情前約164百萬人亦相差3百萬人。顯示就業市場仍待改善。另隨四、五月核心PCE分別升至3.1%及3.4%，短期通膨超出Fed標準，Fed釋出構想縮債計畫訊息。

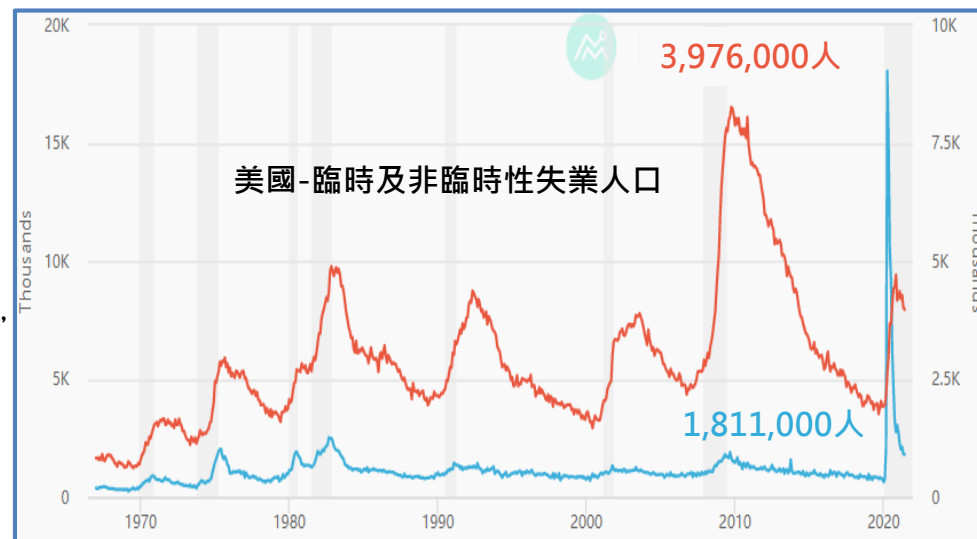
經濟持續復甦、Fed充分溝通、股市上揚

惟經濟持續利好，短期通膨高揚情況下，Fed持續與市場溝通，市場信心受到支撐，股市多頭不變。加上前Fed主席，現任財長葉倫對於通膨正面表態，更加鞏固股市多頭行情。縮債不再恐慌，市場風險偏好提升，美債十年期殖利率亦逐漸降至1.3%附近。考量日前景氣火熱，需求旺盛，若未來失業人口逐漸回到就業崗位上，勢必帶動消費支出，而消費佔美國GDP約68%，無疑為經濟前景錦上添花。

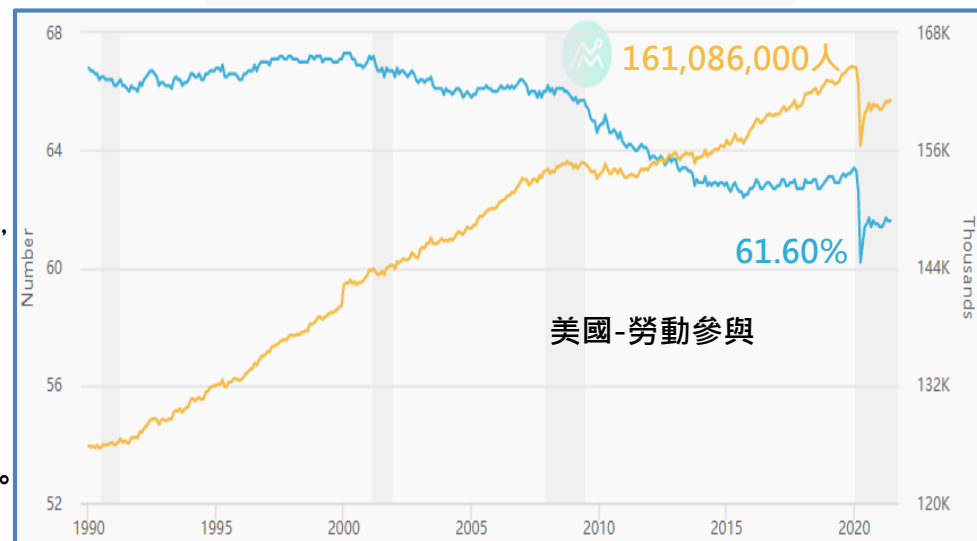
投資建議：

保守者建議布局隨經濟復甦之金融、及傳產等價值股。隨美債十年期殖利率下探，積極者可布局科技高成長股。

資料與圖片來源：財經M平方、鉅亨網



— 美國-臨時性失業人口 (L) — 美國-非臨時性失業人口 (R)



— 美國-勞動參與率 (SA, L) — 美國-家庭調查勞動參與人口 (R)

【歐洲】ECB、BOE保持寬鬆，歐股利好

ECB提高通膨目標、延長寬鬆時程

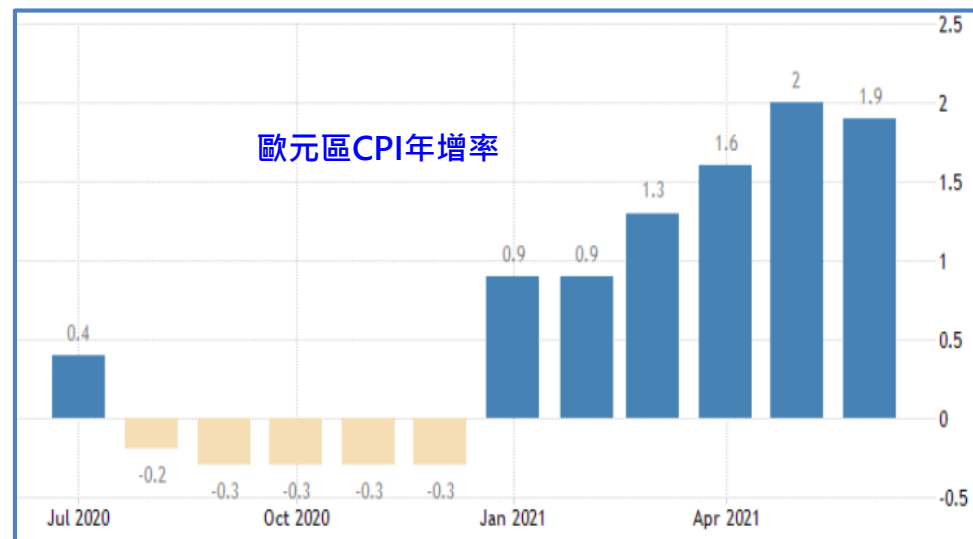
在ECB估計長期通膨仍不及預期情況下，類似Fed利率指引，ECB將通膨目標從「低於，但接近2%」，提高到「對稱性2%」，允許「一段過渡期間內」通膨率2%上下區間內「溫和」波動，亦即容許通膨率暫時超過2%，以避免過早緊縮。另1.85兆歐元的PEPP計畫，至少將持續到2022年三月底止，並加速每月購債速度。若必要時PEPP將維持到疫情結束。而到期公債收回的本金，將再度投入市場，至少到2023年年底止。意味ECB將延長寬鬆政策時程，持續支持經濟復甦，鞏固歐股多頭態勢。

BOE持續寬鬆、英國7月19日全面解封

挾帶一半人口完成兩劑接種優勢的英國宣布於7月19日完全解封。尤其英國屬內需消費型國家，消費佔GDP比重65%，解封支持經濟前景。另外，雖五月CPI年增率從四月1.5%升至2.1%，BOE與Fed、ECB持一致觀點，目前通膨狀況僅是暫時，BOE維持寬鬆不變。

投資建議：

雖Delta來襲延遲歐洲各國解封計畫，惟歐洲主要經濟體至少施打一劑疫苗佔人口比重皆超過五成，整體疫苗覆蓋率高於世界平均，因此預計復甦之路不會受到太大阻擾。考量消費皆佔各國GDP五成以上，各國逐步解封助益經濟前景，歐股後市可期。



主要經濟體	至少施打一劑 占總人口比率	施打兩劑 占總人口比率
英國	67.05%	50.12%
西班牙	57.74%	42.74%
德國	57.14%	40.47%
義大利	57.42%	35.16%
法國	51.37%	34.08%

【台灣】出口旺盛，疫情可控，台股隨歐美股市高揚

出口旺盛帶動景氣熱絡、台股續創新高

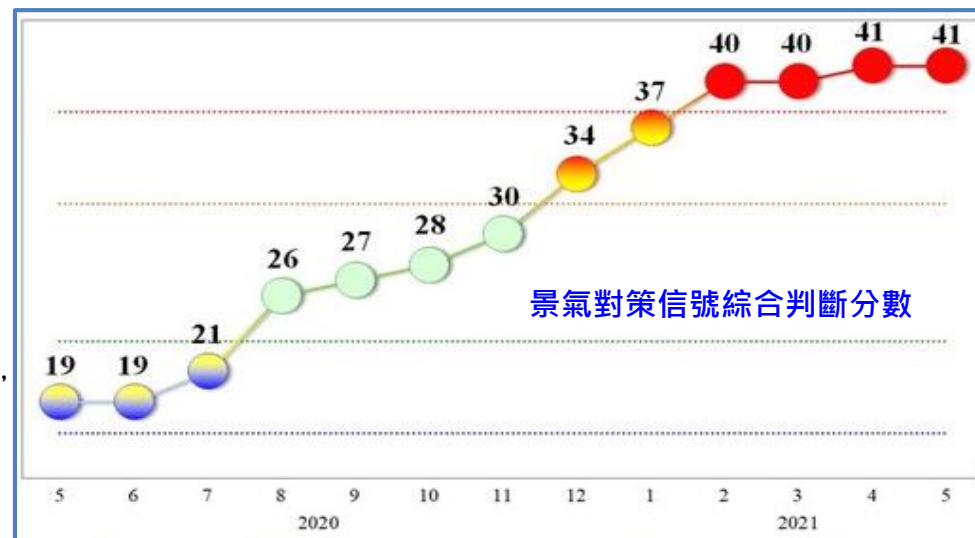
國發會表示全球經濟穩健成長，終端需求持續回溫，帶動科技應用需求續強，及傳產貨品需求上升，貿易、生產、銷售及金融面指標持續擴增。惟三級警戒衝擊內需市場，使得零售、餐飲業縮減漲幅。

出口導向的台灣六月出口達366.5億美元，年增35.1%，連12個月出口正增長。不但帶動五月景氣燈號續亮紅燈，並連四個月景氣熱絡。儘管疫情來襲，生產製造未受疫情影響，出口動能可望續強，加上去年基期低，估計六月景氣燈號仍維持紅燈。

投資建議：

考量全球經濟穩健增長，需求旺盛，帶動台灣出口持續成長，景氣持續火熱。而台灣屬半導體供應鏈重要之一環，國內、外半導體供應鏈擴大在台投資，提升國內投資動能。加上三級警戒開始微解封，意味著疫情可控，並在政府紓困4.0方案支撐下，若能逐步增加疫苗施打率，估計內需消費於下半年逐步回穩，台股多頭格局不變。

資料與圖片來源：國發會、經濟日報、華銀製表





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	生技	☀️	☀️	
	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

雖然近期投資人仍在消化通膨隱憂及關注美聯儲(Fed)購債減縮計畫的時程，使股市觀望氣氛味濃。不過國際貨幣基金組織(IMF)於7月初將美國今年GDP年增長率上調至7.0%，預期美股第2季財報仍可繳出亮麗成績，在基本面強力支撐下，仍有利股市持續多頭格局的走勢。在各國財政刺激計畫持續發酵及未來陸續重啟經濟下，景氣復甦行情仍值得期待。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。



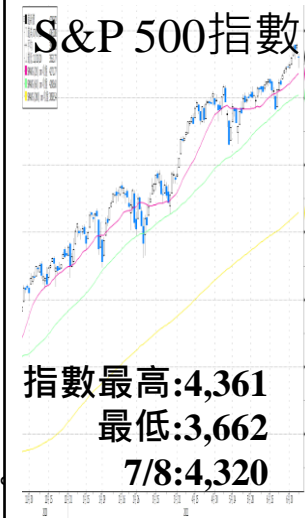
成熟市場

市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

美
股

美ISM服務業採購經理人指數降至60.1，低於市場預估的63.5，導致投資人擔憂美經濟反彈力道已經觸頂，一度打壓美股表現，不過隨後聯準會(Fed)公布6月會議紀要顯示，Fed將耐心等待達到減債(QE Taper)條件，美股又再攀新高，惟之後受制於新冠Delta病毒確診病例增加，加上美勞工統計局公布截至7/3當週，初領失業金人數小幅回升至37.3萬人，高於市場預期的35萬人，經濟復甦前景蒙塵，再次打壓投資人信心，所幸資金最後重返股市，美股強彈創新高。雖然全球疫情風險仍存，近期服務業採購經理人指數、請領失業金人數等經濟數據也不理想，但這也將降低Fed收緊貨幣政策速度，未來將更加謹慎調整縮減購債步調，甚至延後宣布縮減購債時點，確保經濟穩定發展，有助支持市場信心，**美股仍有機會再創新高。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**



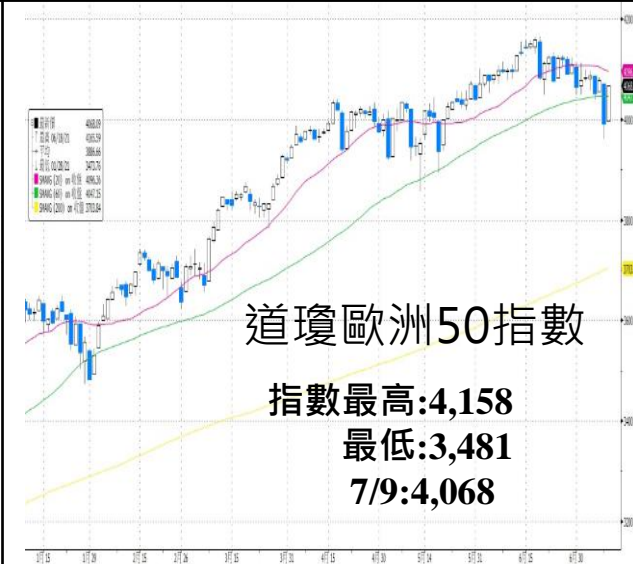


市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

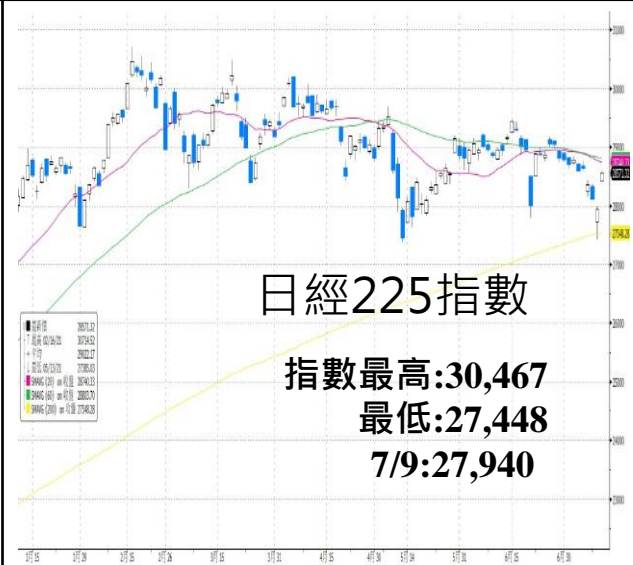
歐
股

歐元區進入全面復甦，歐洲聯盟執行委員會大幅上修今年歐元區經濟成長預測，從4.3%上修至4.8%。隨歐洲各國逐步解封，歐元區服務業PMI終值進一步上調，從五月55.2升至六月58.3，五月零售銷售年增率發佈為9%，遜於前期但優於預期，歐元區及歐洲第一大經濟體德國六月綜合PMI分別為59.5及60.1。此外英國六月服務業PMI終值62.4，連三個月維持60以上火熱復甦加上英國首相強生預計在7月19日完全解封情況下，估計七月服務業PMI將保持亮眼數據。英國五月GDP年增率24.6%，製造生產年增率27.7%，兩數據連兩月維持雙位數增長。整體歐洲數據亮眼，支撐歐股歷史高檔徘徊。考量歐洲主要經濟體第一劑疫苗接種超過五成比例，各經濟體邁向解封，且歐洲央行調高通膨目標持續支撐經濟前景，歐股多頭格局不變。



日
股

變種病毒來襲，日本疫情升溫，東京都發布第四次「緊急事態宣言」，從7月12日到8月22日，涵蓋東奧期間。疫情反覆導致服務業PMI依然疲弱，六月終值為48，處於萎縮狀態，自疫情以來未曾高於50擴張線。並拖累六月綜合PMI終值低於榮枯線為48.9。意味著自疫情開始，日本經濟持續受疫情壓制。綜合PMI除今年四月短暫站上50.2，自2020年一月後的月份皆低於50。截至7月3日當週，外資淨匯出日股3,101億日圓，日股受到壓抑。然而截至7月8日，日本施打劑數占總人口比率達45.34%已超過全球平均43.16%，近月施打超過3千4百萬支疫苗，消費前景可期。消費佔日本GDP超過五成比例，長期來看經濟仍有成長空間。考量疫苗接種劑數佔人口比率已高於世界均值，日府持續寬鬆且支撐國內企業，並不看淡日股長期走勢。



市場展望與投資建議

中國

中國股市在今年2月見頂後有所回落，雖5月出現一波強勁反彈，但近期又出現回檔修正態勢。滴滴打車6/30在紐約上市這是過去7年來中國企業在美最大規模的IPO，不過掛牌幾天後就被中國當局安全審查，並要求App下架及停止新用戶註冊，「滴滴事件」除了本身股價下跌外，因擔憂中國可能加大對科技公司的監管力道，也引發在美上市中概股賣壓，加上美中關係持續的對抗，過去一週上證指數呈下跌走勢。中國半導體大廠紫光集團，於7/9證實遭債權人向法院聲請啟動破產保護重整程序，不過此事件由來已久，預估對股市影響不大。官方公布的6月製造業PMI降至50.9(前月51.0)，非製造業PMI降至53.5(前月55.2)，加上財新公布6月服務業PMI僅50.3(前月55.1、預期54.9)，顯示6月的中國商業活動放緩房地產相關的緊縮措施及原物料價格大漲抑制了實際的需求世界銀行的最新經濟預測報告，將今年中國的預期經濟成長率上調至8.5%(此前為8.1%)，並表示中國是全球第一個從疫情中實現經濟復甦的主要經濟體，工廠和消費者活動都已恢復到疫情爆發前的水平。中國央行於7/9宣布將於7/15下調金融機構存款準備金率0.5個百分點，本次降準是去年1月以來，首次全面降款準備金率，預估將釋放長期資金約一兆人民幣，有助陸股資金行情及增強投資人信心。**建議可分批承接布局，以參與中國景氣回升行情。**

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

台灣雖未完全擺脫新冠疫情對經濟活動的干擾，三級警戒再度延長至7/26，不過疫情對台股的影响已有鈍化的現象，加上6月出口金額數據表現佳，台股指數於7/6盤中攻上「萬八」關卡，再創歷史新高18,008點，後因國際股市回落及獲利了結賣壓，台股也隨勢回檔，過去一週指數則呈區間震盪格局。台灣6月出口額達366.5億美元，進口315億美元，年增率達35.1%及42.3%，上半年出口年增率為31%。主計總處6月初公布今年GDP成長率預估為5.46%，央行6月中旬公布今年GDP成長率預測值為5.08%，澳盛銀行近期上調今年GDP成長率至5.5%，瑞銀更估可達5.9%，今年GDP成長率可望保「5」。雖「第三級警戒」尚未解除，但預估將陸續放寬封鎖措施，另政府紓困方案持續發酵，有助增強投資人信心。



新興亞洲

在國際股市多頭氣勢暫歇、亞洲在疫情反覆干擾及中國對科技公司監管力道加強使中概股下跌等因素下，使MSCI新興亞洲扣除日本指數過去一週呈下跌的走勢。越南股市在今年5、6月表現強勁，分別上漲4.89%及7.21%，但近期受到新冠疫情愈趨嚴峻，經濟重鎮胡志明市自7/9起進入為期2週的封城，越南股市近期呈明顯回檔走勢，不過據許多國家股市過去走勢來看因疫情干擾造成的大幅波動應屬短暫現象。印度雖先前受到新冠疫情嚴厲衝擊，但目前新冠疫情已見趨緩，經濟復甦持續步入正軌，股市近期再創歷史新高，多數外資券商估今年GDP年成長率仍有望達10%以上，央行則保守估計可達9.5%。此區域今年經濟可較去年大幅成長，建議可定期定額或分批布局。



市場展望與投資建議

新興
歐洲

國際油價(布蘭特原油期貨)價格堅挺走高至7/5的77.2美元/桶，不過近日稍見回落，截至7/8來到74.4美元/桶，加上新一波國內新冠疫情的干擾，近期俄股呈短期漲多後回檔修正的走勢。俄新冠肺炎持續增溫，從6/9的新增確診病例10,271人，截至7/8新增確診病例攀升來到24,361人，為經濟活動增添了不確定性。統計局7/8公布6月的通膨率來到6.5%(前值6.0%、預期6.3%)，雖央行今年已三度升息(共5碼)，但因通膨壓力仍在，預估央行有再升息的空間。經濟發展部7/9宣布經濟預測方案，提高對國家今年的GDP動態評估，預計年增率將達3.8%(先前估2.9%)，另央行稍早預測今年GDP年增率可望達4%。由於今年來國際油價大幅上漲，加上預估今年經濟可望明顯成長，將有利俄股行情

拉丁
美洲

由於巴西總統波索納洛涉多項弊案，國會也針對政府防疫不力進行調查，另外因貨車司機要求暫緩上調汽柴油價格，使得巴西石油股價下跌，政策不確定性影響投資信心，近期巴西股市指數呈現震盪下跌走勢。巴西地理統計局於7/9公布，6月的消費者價格指數(CPI)年率再度加快至8.35%(前值8.06%、預期8.4%)，創2016年9月以來最高，遠高於央行設定的目標上限5.25%，投資人將繼續消化央行8月可能再次升息的訊息。另外，在經濟數據方面，官方公布6月出口鐵礦石的總量達到3368萬噸，為去年10月以來最高。另外，經濟部長表示今年的經濟成長率將達5.0%(央行稍早估4.6%)。由於加速疫苗的接種，疫情可望進一步緩解，看好巴西今年經濟可望持續朝正向發展。

主要指數6個月走勢

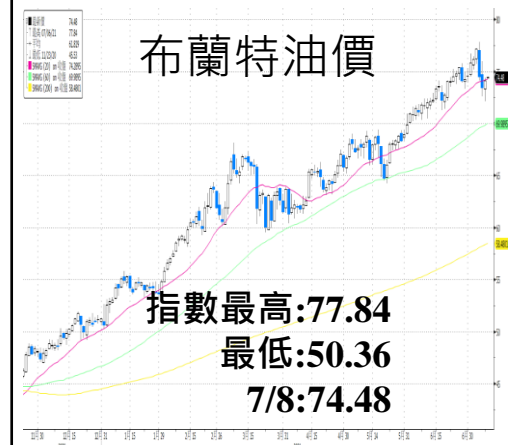


市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

能源 / 貴金屬

沙烏地阿拉伯與俄羅斯等產油國結盟的石油輸出國組織(OPEC+)日前開會討論8月份石油增產措施，然阿拉伯聯合大公國與沙烏地阿拉伯對是否增產各持己見，會議最終破局喊停，布蘭特油價聞訊上漲一度突破每桶77美元的近3年高點紀錄，隨後回檔至每桶75美元位置。雖然美拜登政府欲居中協調OPEC+成員國增產僵局，但預期仍須時間溝通，預料短期間內達成增產共識機率不高，意味著現階段原油供給面將繼續吃緊，搭配美、歐逐步解封後可望提振油市需求的利多題材，**預估油價短線下檔有撐**。惟太陽能與風力發電等替代能源已成未來發展趨勢，預期將不利中長線油價走勢。



健康 / 科技

美國防部五角大樓取消前總統川普所擬的聯合企業國防基建(JEDI)雲端服務合約，並準備另外啟動新雲端計畫(JWCC)，計畫由多家雲端廠商參與，因此取消微軟公司的百億美元雲端合約，並將此合約分拆予亞馬遜公司，利多消息激勵亞馬遜股價大漲，加上繪圖晶片商Nvidia股價受惠電玩晶片供不應求也上漲、摩根大通(J.P.Morgan)看好新一代iPhone市場需求並喊出買進蘋果股票，以及Fed 6月會議紀要顯示，Fed多數官員認為目前尚未達到啟動縮減購債時機，提振投資人風險偏好，同時市場也看好科技股財報表現，Nasdaq指數再創新高。考量下半年蘋果新iPhone將搭配新一代晶片並提升5G效能，同時提高電池容量強化續航力，預期將吸引更多用戶換機，再加上市場對半導體晶片需求強勁，**科技股後市仍有上漲機會**。



債市總評

展望下半年，市場將關注美國通膨與聯準會縮減購債的企圖，惟短期在美國財政部釋放資金，加上市場反應第三季通膨回弱的預期，美債殖利率持續下行，投資等級債價格表現強勢，另受惠市場違約率的改善，高收益債也同步上漲。隨原油價格走升，需求回暖下，有利以原油為主要出口的波灣國家，相較於其他新興國家主權債表現將更能抗跌跟漲。在股市牛市格局未變下，與股市連動性較高的美國高收益債基金可作為佈局核心，惟因近期中國信貸市場的不確定性增加，積極者曝險於亞洲高收益債部位不宜過大。另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。



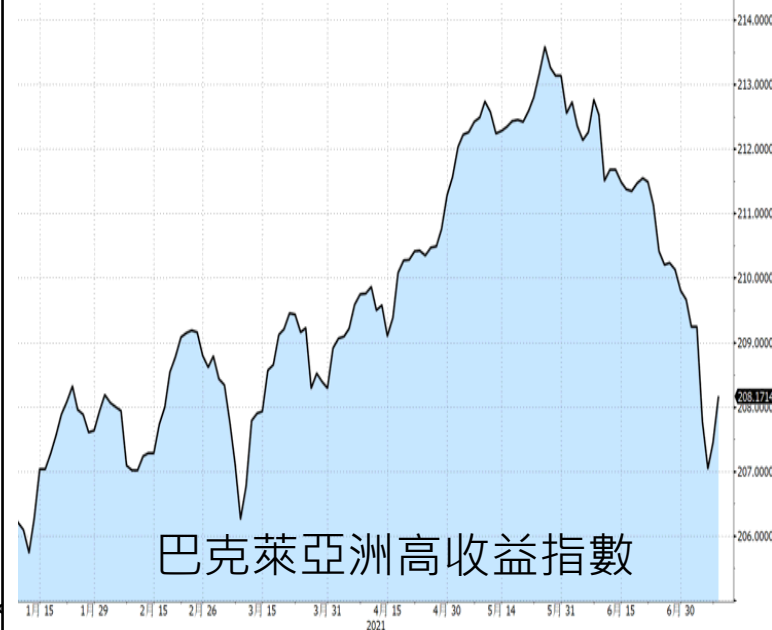
債市

市場展望與投資建議

亞債

中國人行在時隔1年半後，再度宣布全面降準，自7月15日起全面下調金融機構存款準備金率0.5個百分點，在今年全球景氣強勁復甦下，中國通膨緩步增溫，人行此舉出乎市場預料以外，顯示中國經濟體復甦力道並未市場預期強勁。隨著經濟成長有放緩可能，加上中國校企紫光集團傳債權人向當地政府申請進行債務重整，同時中國最大的地產商恆大遭信評公司惠譽降評後債券價格走勢疲弱，近來信貸市場的風雨已讓中資美元債的信用利差擴增，加上人行此舉更可能讓市場投資人感到不安，短期中資美元債陷入震盪將再所難免。儘管長期中國官方限制地產商融資舉措，將可改善產業槓桿，但短期因不確定性增加，亞洲高收益債走勢可能因此陷入震盪。積極者短期在亞洲高收益債基金部位不宜過大。

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

聯準會公布6月份的會議紀要，內容顯示多數官員認為尚未到達到啟動減債的標準，但也認為隨著經濟逐漸反彈，市場將逐步達到縮減購債的條件，整體基調仍符合市場預期。為因應8月份即將到來的債務上限壓力，美國財政部近期不僅減少發債，也釋放現金至貨幣市場上，導致近期10年期美債殖利率不斷下行，甚至一度跌破1.3%整數關卡，創近4個月低點，投資等級債受惠延續反彈走勢。此外，今年以來信評約當B級的擔保公司債發行比例上升，也讓整體美國高收益債的投資安全性提升，加上信用市場持續轉佳，持續有助於高收益債的價格表現。**保守者可開始布局含投資等級債之基金，積極者亦持續佈局高收益債基金。**

新興市場債

儘管美債殖利率下行，但美元指數卻來到近3個月的高點，加上7月份新興市場主權債到期金額仍維持近3個月高檔，導致連續反彈了2個月的新興市場主權債終止彈勢。由於原物料的價格仍不斷攀高加上供給鏈端運輸延宕，推升了全球運價，對於以出口原物料或者仰賴原物料進口的新興國家，皆導致通膨增溫，因而部分國家提前以升息因應，雖短期讓貨幣出現升值的態勢，未來仍須留意美元若轉為強勢，將導致資金撤出新興市場，進一步連累主權債的價格表現。惟波灣國家因其債券供給量相對於拉美或亞洲仍較少，因此具有籌碼上的優勢，加上原油價格高檔震盪，對波灣國家基本面優勢更甚其他新興國家。**核心配置建議以波灣債基金為主。**

主要指數近六個月走勢

