

# 全方位理財諮詢週報

2022.1.10

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。

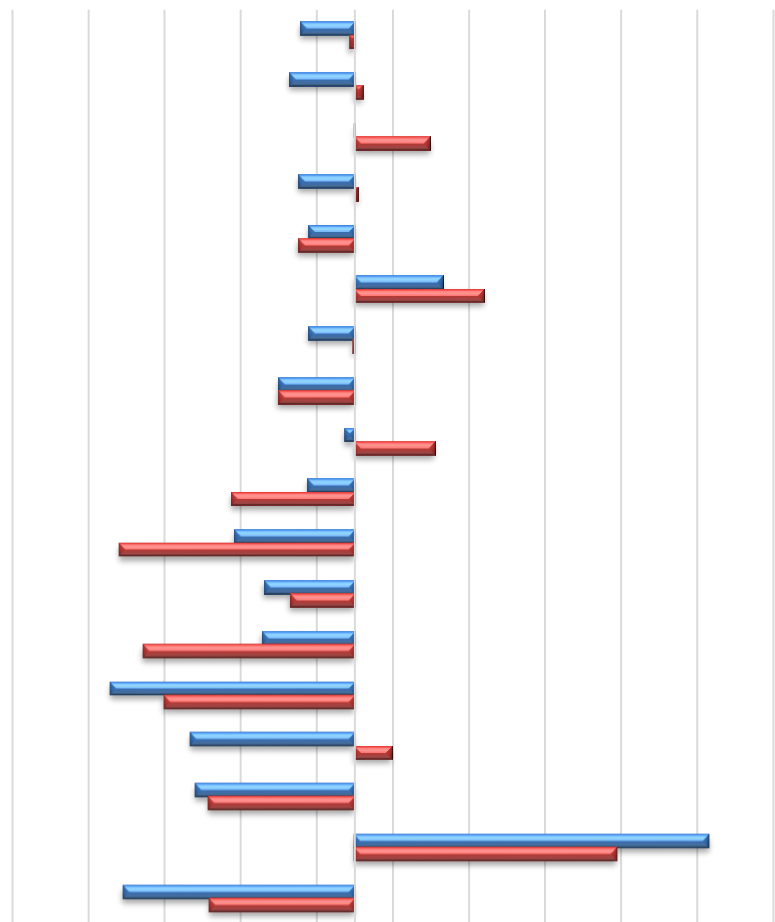


# 金融市場回顧

# 主要資產類別近期漲跌變化

主要股市表現

-9% -7% -5% -3% -1% 1% 3% 5% 7% 9% 11%



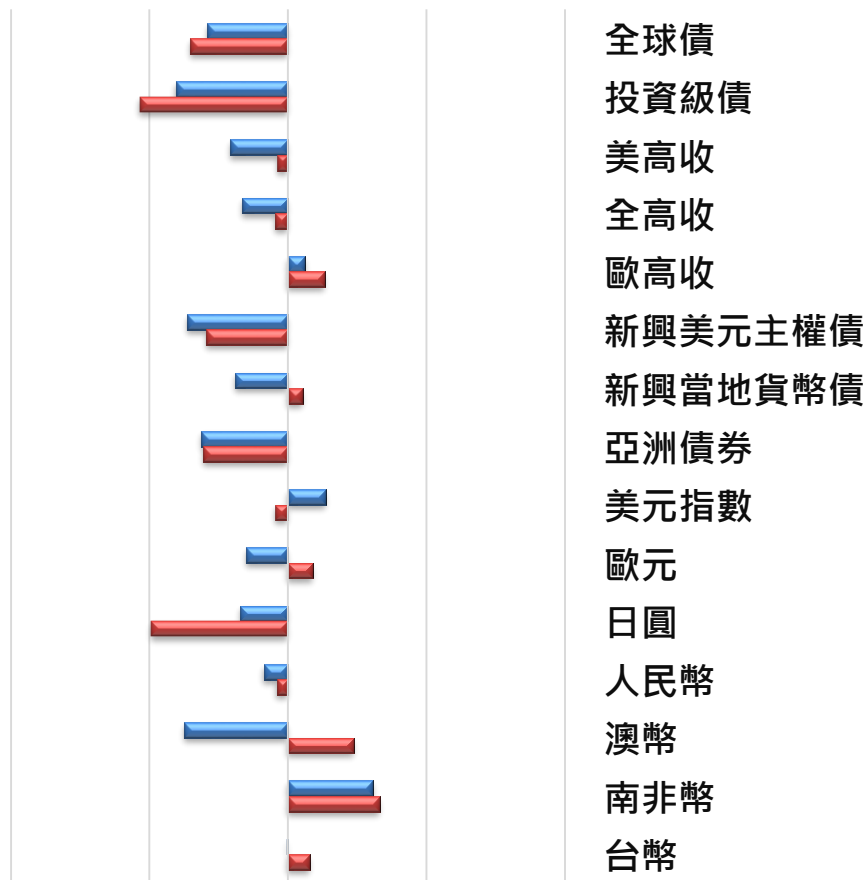
1W(各區域上條圖);1M(各區域下條圖)

■ 1W(%) ■ 1M(%)

資料來源：Bloomberg

主要債市 & 匯市表現

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



1W(各區域上條圖);1M(各區域下條圖)

■ 1W(%) ■ 1M(%)

資料截至 111/01/07 PM 3:30

# 主要資產期間報酬

|      |         | 1W (%) | 1M (%) | 3M (%)  | 6M (%)  | 1Y (%)  | YTD (%) |
|------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 國家   | 全球股     | -1.43% | -0.16% | 3.65%   | 2.71%   | 13.16%  | -1.43%  |
|      | 美國      | -1.73% | 0.20%  | 6.73%   | 7.75%   | 23.46%  | -1.47%  |
|      | 歐洲      | -0.04% | 1.98%  | 7.70%   | 7.74%   | 20.51%  | 0.12%   |
|      | 日本      | -1.48% | 0.08%  | 2.89%   | 0.39%   | 3.60%   | -1.09%  |
|      | 新興市場    | -1.21% | -1.50% | -2.89%  | -9.22%  | -7.96%  | -1.21%  |
|      | 印度      | 2.31%  | 3.41%  | -0.14%  | 12.33%  | 23.92%  | 2.31%   |
|      | 東協      | -1.21% | -0.07% | -1.90%  | -0.06%  | -5.65%  | -1.21%  |
|      | 中國      | -2.01% | -2.03% | -0.90%  | -6.19%  | -12.54% | -2.39%  |
|      | 台灣      | -0.27% | 2.09%  | 8.71%   | 1.79%   | 19.43%  | -0.27%  |
|      | 新興歐洲    | -1.26% | -3.24% | -13.02% | -3.98%  | 4.47%   | -1.25%  |
|      | 俄羅斯     | -3.17% | -6.19% | -16.65% | -5.86%  | 7.55%   | -3.17%  |
|      | 新興拉美    | -2.40% | -1.70% | -5.53%  | -17.79% | -16.93% | -2.42%  |
|      | 巴西      | -2.45% | -5.58% | -8.16%  | -20.04% | -17.02% | -3.11%  |
|      | 產業      | 生技     | -6.42% | -5.02%  | -9.07%  | -11.43% | -9.64%  |
| 健康護理 |         | -4.32% | 0.97%  | 3.10%   | 2.23%   | 10.99%  | -4.32%  |
| 科技   |         | -4.20% | -3.86% | 2.91%   | 2.84%   | 15.41%  | -3.61%  |
| 能源   |         | 9.32%  | 6.88%  | 10.46%  | 16.58%  | 46.09%  | 9.03%   |
| 貴金屬  |         | -6.10% | -3.82% | 1.09%   | -10.90% | -24.13% | -6.70%  |
| 債市   | 全球債     | -1.17% | -1.42% | -1.68%  | -3.10%  | -5.39%  | -1.17%  |
|      | 投資級債    | -1.62% | -2.14% | -1.00%  | -2.53%  | -1.49%  | -1.73%  |
|      | 美高收     | -0.83% | -0.15% | 0.12%   | 0.19%   | 3.43%   | -0.83%  |
|      | 全高收     | -0.66% | -0.19% | -1.04%  | -1.93%  | 0.14%   | -0.74%  |
|      | 歐高收     | 0.25%  | 0.53%  | 0.60%   | 0.59%   | 3.05%   | 0.23%   |
|      | 新興美元主權債 | -1.45% | -1.19% | -1.06%  | -2.49%  | -2.79%  | -1.54%  |
|      | 新興當地貨幣債 | -0.76% | 0.21%  | -3.59%  | -6.13%  | -10.13% | -0.87%  |
| 亞洲債券 | -1.25%  | -1.22% | -1.13% | -3.35%  | -3.10%  | -1.25%  |         |
| 匯市   | 美元指數    | 0.55%  | -0.18% | 2.10%   | 3.83%   | 7.09%   | 0.55%   |
|      | 歐元      | -0.61% | 0.36%  | -2.25%  | -4.39%  | -7.75%  | -0.61%  |
|      | 日圓      | -0.68% | -1.97% | -3.86%  | -4.42%  | -10.53% | -0.68%  |
|      | 人民幣     | -0.35% | -0.16% | 1.15%   | 1.37%   | 1.31%   | -0.35%  |
|      | 澳幣      | -1.50% | 0.95%  | -1.93%  | -4.82%  | -7.54%  | -1.50%  |
|      | 南非幣     | 1.23%  | 1.33%  | -5.49%  | -9.19%  | -2.91%  | 1.23%   |
|      | 台幣      | -0.02% | 0.32%  | 0.95%   | 1.08%   | 1.85%   | -0.02%  |

資料來源：Bloomberg



# 盤勢觀察重點

# 【聯準會暗示加速升息】美國10年期公債殖利率攀升

④ **市場概況:** 美股今年開盤延續去年漲勢，隨後在科技股與生技股因美債殖利率攀升而下跌，近期公布美國12月ADP就業數據顯示私人就業新增職位逾80萬個，優於預期，截至1/1當週美國初領失業金人數20.7萬人，略差於預期，另雖然美國1/3單日逾100萬人確診感染Omicron新冠病毒，創歷史新高，惟住院和死亡人數仍低於之前的峰值，印證了Omicron沒有Delta那麼嚴重的觀點，聯準會(Fed)上週公布去年12月會議紀錄，透露升息時點可能更早、更急，且已經開始討論縮減資產負債表，目前根據芝商所Fed Watch Tool資料顯示，市場預估明年3月Fed可能升息1碼的機率最高(截至01/06機率63.3%)，推升美國10年期公債殖利率升破1.7%，引發美股與全球股市下跌，目前市場等待12月非農就業報告(01/07公布)、通膨數據，以及Fed 1/27利率決策會議結果，研判是否會給Fed更多加速貨幣緊縮的理由。

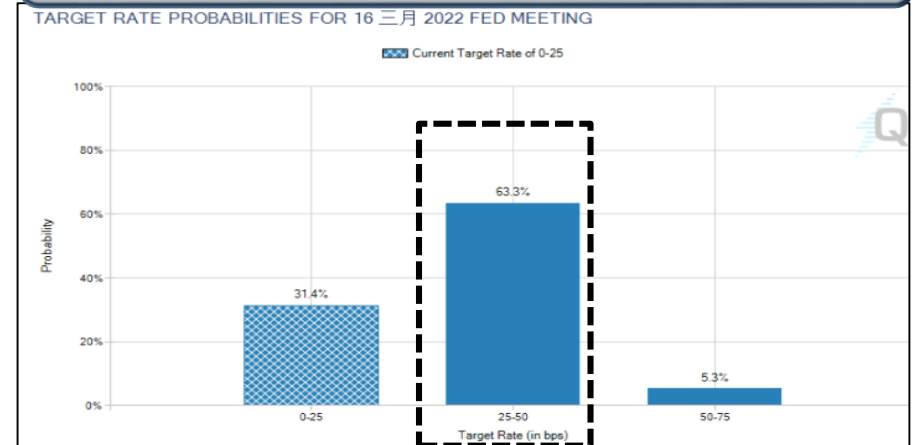
④ **後市短評:** 今年金融市場受美國聯準會縮緊貨幣政策影響，震盪幅度將加大，市場回歸基本面，華爾街分析師預估S&P500指數企業2022年每股淨利(EPS)將增加9%，另市場關注美國1.75兆經濟刺激案進程，美股後市仍偏多看待。

## 美國10年期公債殖利率站上1.7%上方



資料來源：Investing.com, 資料截至2022/01/07

## FedWatch Tool (截至01/06)市場預測 2022年3月Fed有機會升息1碼的機率最高



資料來源：芝商所CME FedWatch Tool

# 【能源展望】OPEC+溫和增產、油市需求樂觀、國際油價強勁彈升

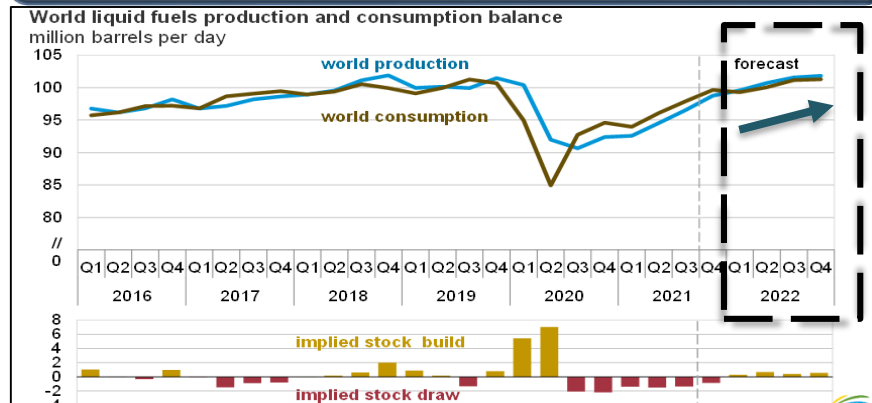
## ④ 國際油價利多因素:

- 美國石油巨擘艾克森美孚(Exxon Mobil)德州煉油廠去年12/23爆炸起火，導致產能下滑
- 南非醫學研究委員會(SAMRC)研究顯示，Omicron變種病毒重症死亡率不如Delta嚴重，對經濟影響低於市場預期
- 石油輸出國組織與夥伴國(OPEC+)於1/4決議結果維持原本計劃2月增產40萬桶/每日，因供給並未大幅增加，帶動布蘭特(Brent)原油站上每桶80美元上方、西德州(WTI)原油上漲突破每桶77美元
- 美國能源資訊局(EIA)公布最新庫存報告顯示(截至去年12/31止一週)，美國原油庫存減少210萬桶，連續第6週減少，反映需求穩健增長
- 美國東北部持續受暴風雪影響擾亂了石油輸送
- OPEC+聯盟成員之一哈薩克(Kazakhstan)社會動蕩，導致該國最大的油田生產商Tengizchevroil(TCO)臨時調整產量

## ④ 後市短評:

考量油市多頭強勁，原油需求仍呈現穩定增長，油價獲得有利支撐，本部預估布蘭特原油期貨短期價位將落在每桶74-84美元，建議投資人可分批布局能源類股商品。

## 美國能源資訊局(EIA)預估2022年全球原油產出與消費需求持續上升，有利支撐國際油價走勢



資料來源：美國能源資訊局(EIA)Short-Term Energy Outlook Dec 2021

## 利多因素激勵布蘭特原油與西德州原油價格強勁彈升，顯示油市需求持續走強



資料來源：MoneyDJ新聞，資料截至2022/01/06

# 【台股展望】臺灣GDP保持穩健增長、台股後市不看淡

④ **市場概況:**今年台灣經濟成長性與各產業展望，都有趨勢向上的投資機會，2021年第四季GDP在外銷與內需雙引擎同步向上，表現可望優於預期，行政院主計總處預估台灣今年GDP成長率為4.5%、臺灣中央銀行預測台灣今年GDP 4.03%、國發會1/6報告2022 經濟情勢，看好台灣出口暢旺，整體實質輸出估成長 3.39%，實質民間消費將成長 5.36%、中華信用評1/6公布「2022 年台灣信用展望」報告指出台灣出口需求強勁與國內消費支出持續成長，使台灣2022年信用展望「穩定」，電子零組件需求將進一步支撐包括半導體製造業和 5G 網路基礎設施等台灣相關產業的出口成長與資本支出、臺灣2021年全年累計出口值達4464.5億美元，全年出口年增率29.4%，創歷史新高，加上近期受惠於外資匯入投資台股與臺灣，新台幣兌美元匯價升至27.6附近，臺灣加權股價指數在2022/01/04收在歷史新高18,526.35。

④ **後市短評:**考量臺灣GDP保持穩定態勢、出口持續成長、基本工資調漲，基本面佳，且外資持續對臺投資，加上當沖降稅優惠政策延長等利多支持，持續看好台股後市，建議定期定額布局台股基金。

## 外資匯入挺台股 新台幣兌美元創逾24年半新高



資料來源：Bloomberg,資料期間:2011/01/07-2022/01/07

## 臺灣加權股價指數於2022/01/04創歷史新高



資料來源:Bloomberg,資料期間:2018/01/07-2022/01/07





# 投資觀測晴雨表

# 投資觀測晴雨表

☀️ = 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         | ☀️ | 生技健護  | ☀️   | ☀️ |
|      | 歐洲         | ☀️ | 科技    | ☀️   | ☀️ |
|      | 日本         | ☀️ | 能源    | ☀️   | ☁️ |
| 新興市場 | 中國         | ☁️ | 貴金屬   | ☁️   | ☁️ |
|      | 台灣         | ☀️ | 投資級債  | ☁️   | ☀️ |
|      | 印度         | ☀️ | 高收益債  | ☀️   | ☀️ |
|      | 東協         | ☀️ | 新興市場債 | ☁️   | ☀️ |
|      | 新興歐洲 (俄羅斯) | ☀️ | 亞債    | ☁️   | ☁️ |
|      | 拉丁美洲 (巴西)  | ☁️ |       |      |    |



# 個別市場分析

# 股市總評

目前市場正在消化Fed在今年3月結束QE後，可能即刻啟動升息，並在不久的未來縮表等訊息。另外，美國公布的12月新增非農就業人數下滑至19.9萬人(預期40萬人)，遠低於預期，近期金融市場震盪加大。惟Omicron可望不會對經濟造成太大影響，美股多頭格局尚未破壞，今年全球經濟預期仍可繳出不錯的成績單。建議優先配置美、歐、台灣、印度、東協、俄羅斯、科技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

Fed公布去年12月利率會議紀要，內容除了Fed官員討論升息時程提前，最快今年3月啟動升息外，令人意外的是官員提及今年內有可能推動縮減資產負債表，且舊金山、聖路易斯等Fed分行官員亦表態升息後應儘早執行縮表措施，即使勞工部發布去年12月新增非農就業人口下滑至19.9萬人，然失業率下滑至3.9%，創疫後首降至4%以下水準，凸顯勞動市場緊俏，且平均時薪月增率0.6%高於預期，就業市場前景無虞強化Fed鷹派立場，不僅推升美公債殖利率，亦打壓市場風險偏好，再加上12月ISM服務業採購經理人指數由69降至62，創近2年來最大降幅，以及上週初領失業金人數增加7,000人至20.7萬人，諸多不利消息壓抑美股收黑。儘管Fed貨幣政策立場偏鷹，但預估Fed將採結束量化寬鬆後升息，再逐步啟動縮表的有序收緊貨幣政策方式對市場影響程度料將有限，且拜登持續與民主黨內國會議員溝通，1.75兆美元經濟刺激案通過機率高，**預期美股可望維持多頭格局。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。**

### 主要指數近六個月走勢





## 市場展望與投資建議

## 主要指數近六個月走勢

歐  
股

雖然歐元區供應鏈危機猶存，塞港與運輸問題使供應商交貨期間持續拉長，成本轉嫁效應反映在通膨數據上，歐元區12月消費者物價指數CPI年增率(預估值)由11月4.9%微幅上揚至5%，而歐元區12月IHS Markit製造業採購經理人指數PMI(終值)由11月58.4微跌至58，顯示製造業採購量仍因強勁需求帶動使產出持續增長，歐元區12月IHS Markit服務業PMI(終值)由11月55.9下跌至53.1，顯示因疫情導致最近一期服務業增長放緩，不過服務業仍為連續第8個月增長，另歐元區11月零售銷售年增率由10月1.7%上升至7.8%，顯示經濟持續復甦，歐洲央行(ECB)決定在疫情緊急購債計劃(PEPP)結束後由常規的資產購買計劃(APP)接棒持續釋放資金以支撐歐洲經濟和歐股。考量各國政府加強防疫措施控制疫情歐洲經濟復甦、ECB寬鬆續行，看好歐股走升，建議分批佈局。



日  
股

雖然日本去年12月汽車銷售年率由11月衰退13.4%轉為衰退10.2%，日本去年12月消費者信心指數11月39.2下滑至39.1，仍優於預期，不過日本去年12月自分銀行製造業採購經理人指數(PMI)(終值)由11月54.2上升至54.3，日本去年12月自分銀行服務業PMI(終值)由11月51.1上升至52.1，皆落在景氣榮枯線50以上，顯示日本製造業與服務業景氣持續復甦，日本央行(BOJ)總裁黑田東彥1/4表示，就目前全球政經環境來看，仍有必要持續推動防疫對策，同時也感受到日本經濟和社會活動逐漸正常化和恢復活力。考量日本經濟數據轉佳、BOJ維持寬鬆政策，日圓近期趨貶有利企業獲利，看好日股後市，建議分批佈局。



## 市場展望與投資建議

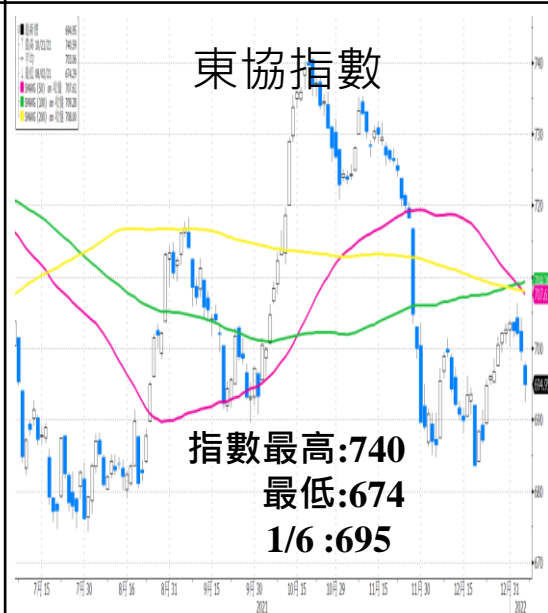
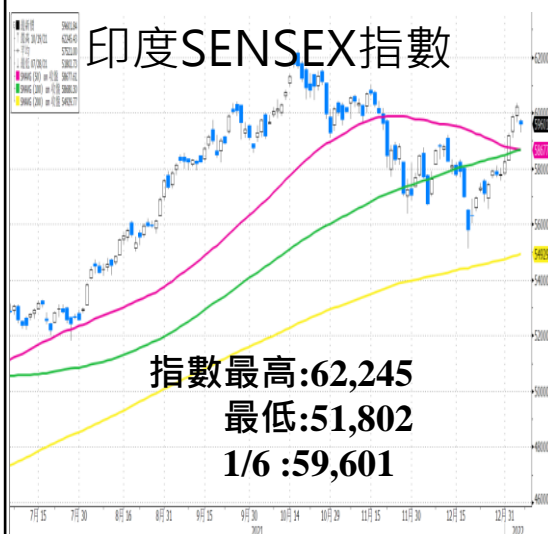
印度

雖然本土疫情又再度增溫，不過市場估計12月的消費者物價指數(CPI)仍將處於央行的目標區間2%至6%之內(11月4.91%)，預期央行仍會持續貨幣寬鬆政策立場，加上投資人樂觀看待經濟前景，過去一週印度股市呈強勁上漲的走勢。印度目前正準備因應來勢洶洶的第3波疫情，首都新德里及金融重鎮孟買兩個大城市的確診病例驟增，已再度實施宵禁及其他防疫管制，以遏制疫情擴散。2021年12月IHS Markit製造業PMI為55.5，比11月的57.6有所減弱，但仍相當強勁。2021年GDP成長率可望勇冠全球主要經濟體，央行預估可望有9.5%的成長，另外根據高盛證券預估，2022年GDP仍可望有9.1%的高成長，2022年印度企業獲利年增率上看19%。雖然本土疫情增溫，但依舊看好經濟前景。不但2021年經濟表現傲視全球，估2022年也可望守住冠軍寶座，建議定期定額或分批承接佈局。

東協

雖然東協區域已逐步放寬防疫限制措施，但投資人對新變種病毒Omicron的擔憂仍揮之不去，加上Fed的12月會議紀要偏鷹訊息，使過去一週東協指數呈下跌走勢。IHS Markit公布東協2021年12月製造業PMI上升至52.7(前期52.3)，連續四個月維持在榮枯線上方，而東協五國均在50之上，工廠產出全面增長。新加坡貿工部初估該國2021年Q4的GDP年增率達5.9%(預期5.4%)，經濟表現優於市場預期全年的經濟成長率可望達7.2%，將創下2010年以來的最大成長幅度。越南自去年(2021)10月起陸續鬆綁防疫限制措施，激勵越股(截至2022年1/6)再創歷史新高，去年12月的製造業PMI攀升至52.5，預估Q4的GDP可望年增4.5%，2022年GDP年增率可望上看7%。另外，越南政府預計在2022-2023年期間，將端出800兆越南盾(約350億美元)的政策利多，有利越股走勢。東協區域12月製造業PMI優於預期Q4經濟可望明顯復甦，建議可分批承接佈局。另外，越南去年Q4經濟將明顯復甦，今年可望大幅成長，建議可分批承接。

## 主要指數6個月走勢



中國

傳騰訊持續減持科技類投資，市場猜測跟中國官方加大力度懲罰科技產業壟斷有關，港股恒生科技指數於1/5指數創2020年7月成立以來最低另外，房地產債務危機疑慮未除，加上官方持續加強監管，影響投資人持股信心，滬深300指數過去一週呈下跌走勢。財新去年(2021)12月中國製造業PMI升至50.9(前期49.9)，和官方公布的12月製造業PMI升至50.3(前期50.1)走向一致。印尼因擔憂國內電力供應不足，宣佈將於2022年1/1至1/31停止煤炭出口一個月，由於印尼是全球最大動力煤出口國，而中國是印尼煤炭最大進口國(2021年1-11月占比約61%)，此將對大陸煤炭供應造成壓力。國家互聯網信息辦公室(中國網信辦)頒布《網路安全審查辦法》，宣布自2/15起，擁有超過100萬用戶數據的網路平台，赴海外上市前將接受安全審查，這是中國官方加強監管海外上市改革的最新舉措。由於恒大及佳兆業的債務危機疑慮未除，中國官方加強監管政策仍未停歇，加上本土疫情擴散疑慮，故建議先行觀望。



台股

在美股掛牌的台積電ADR飆漲(1/3、1/4兩日合計漲幅逾10%)，帶動台股的台積電股價衝高，台股在護國神山台積電拉抬下，帶動指數於1/4收在18526點，再創歷史收盤新高。隨後受Fed的12月會議紀要偏向鷹派影響台股隨勢回檔，過去一週呈先上後下的區間格局。財政部於1/7公布去年(2021)12月的出口金額為407.2億美元(年增23.4%)，連續18個月正成長，累計去年全年出口金額衝上4,464.5億美元，進口金額也衝到3,811.7億美元，雙創歷史新高，全年則出超652.8億美元，同樣改寫歷史紀錄。外資近期在台股的投資策略上偏向多方操作，去年(2021)12月淨買超866億元，今年1月截至1/6淨買超432億元，若外資持續偏多操作，加上現股當沖稅率減半優惠已確定延長3年至2024年12/31，將有助於台股的資金動能。看好台灣今年(2022)經濟成長表現(主計處估GDP年成長4.15%)，加上振興方案「五倍券」陸續發酵，台股行情仍可期待建議可利用指數回檔時，定期定額或分批承接布局。



## 市場展望與投資建議

## 主要指數6個月走勢

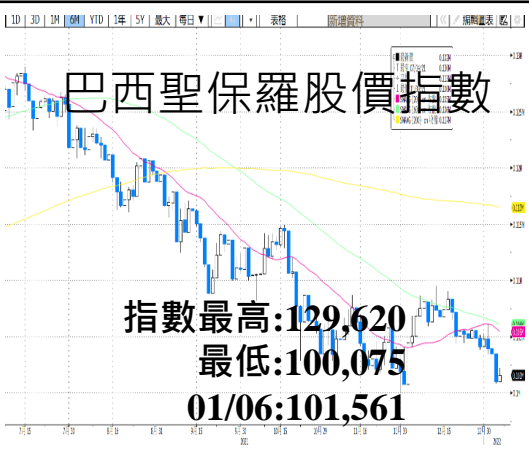
新興歐洲

儘管近期俄羅斯與烏克蘭地緣政治不確定性，且拜登政府和美國的盟友正在討論，倘若俄羅斯總統普丁吞併烏克蘭更多領土，則可能對其實施出口管制，範圍包括敏感技術和電子產品，加上俄羅斯盧布近週下跌1.52%，受到哈薩克在因燃油價格上漲引發數日動亂後引發暴力抗議活動，俄羅斯出兵介入，哈薩克總統接受了內閣總辭並宣佈全國進入緊急狀態等消息干擾俄羅斯股市，導致俄羅斯股市震盪走跌，後續市場關注1/10美俄兩國就飛彈與軍演議題進行會談不過因OPEC+溫和增產消息釋出、美國能源資訊局(EIA)去年12月短期能源展望報告預估今年全球原油產出與消費皆穩健成長、以及研究顯示Omicron變種病毒對經濟影響程度低於市場一開始預期等利多消息支撐，國際油價強勁反彈，目前布蘭特原油價格已彈升回每桶80美元關卡。因近期國際油價強勁多頭彈升，有利能源出口大國俄羅斯經濟，看好俄羅斯股市前景，建議投資人可逢低分批佈局



拉丁美洲

最新公布巴西去年12月IHS Markit製造業採購經理人指數(PMI)與11月持平在49.8，落在景氣榮枯線50下方，年率衰退4.1%，而巴西12月服務業PMI與去年11月持平在53.6，且巴西去年11月巴西工業生產年率由去年10月衰退7.8%改善至衰退4.4%，仍稍遜於預期，巴西總統因病短暫入院後康復之訊息亦牽動市場情緒，巴西股匯市近期同步走弱，股市由民生消費、消費性耐久財與工業類股領跌收黑，美國總統拜登欲削弱肉品加工大廠市場影響力以抑制肉價與通膨之政策，亦衝擊Marfrig、JBS等巴西肉品大廠股價走弱。考量經濟數據欠佳，貨幣趨貶，通膨高漲，央行貨幣趨向緊縮政策，巴西股市呈震盪走跌，建議先行觀望。



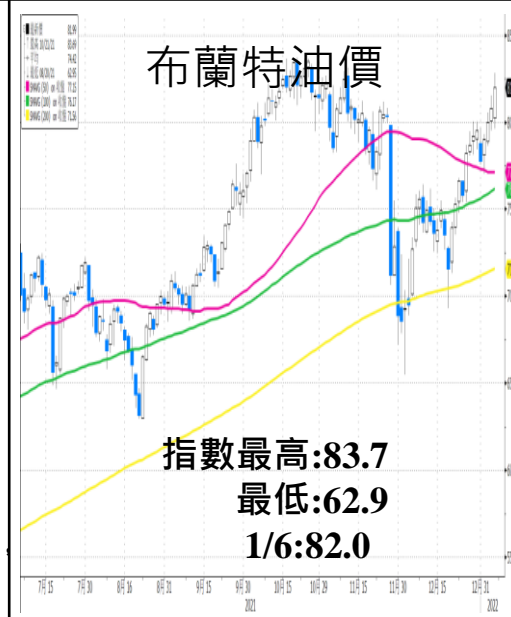


市場展望與投資建議

主要指數6個月走勢

能源 / 貴金屬屬

南非醫學研究協會發表的報告，顯示南非Omicron疫情可能已過高峰期，預期Omicron疫情對原油需求的衝擊有限，加上哈薩克動亂升級，利比亞原油生產部分中斷，激勵國際原油價格過去一週呈上漲走勢，布蘭特原油期貨價格重回每桶80美元之上。美國能源資訊局(EIA)公布(截至12/31止一週)，當週原油庫存連降6週，但按週降幅放緩至214萬桶(前值降357萬桶、預期降328萬桶)。據1/6報導，沙烏地阿拉伯調降銷往亞洲客戶2月原油官方售價(OSP)，其中將阿拉伯輕質原油，自1月的價格每桶調降1.1美元(降幅小於預期)，(彭博調查)原預計每桶降價1.25美元。石油輸出國組織及盟友(OPEC+)1/4的部長級會議，認為Omicron的影響將是溫和且短暫的，對原油需求仍持樂觀態度，並同意維持於2月每日40萬桶的增產計劃，使供給不致增加過快。由於OPEC+僅是溫和增產，加上OPEC+維持於2月每日40萬桶的增產計劃，短期又因哈薩克動亂與利比亞原油部分產能中斷，將有利供給面不致增加過快建議可利用布蘭特原油期貨價格回檔時，逢低分批布局。



生技健護 / 科技

雖然美國疾控中心(CDC)建議輝瑞(Pfizer)加強針與完整2劑接種時間間隔縮短至5個月，拜登政府同意再購買一千萬個輝瑞新冠口服藥Paxlovid療程，惟Omicron傳播至今感染者多為輕症，市場擔憂疫苗需求降溫，打壓輝瑞等疫苗股價格表現，加上諾瓦瓦克斯(Novavax)向FDA提出緊急使用授權申請(EUA)，較原先預期去年底申請時程遞延1個月，壓抑股價收黑，且美公債殖利率攀升不利成長股價格走勢，拖累生技健護股與NBI指數收低。考量目前美、歐各國正加快第三針新冠疫苗施打速度，以因應嚴峻的Omicron疫情，再加上輝瑞、默克等藥廠陸續推出新冠口服藥以及各國人口持續老齡化，有利長照、醫材和健護等族群展望正向發展生技健護股後市有機會反彈。建議投資人可在NBI指數回檔時，單筆逢低分批，或定期定額方式布局。



# 債市總評

聯準會12月份會議紀要，出乎市場意料，首度在未正式升息前提及縮表，美債殖利率應聲走高至近一年新高，投資等級債回弱，受到利差擴增影響，高收益債亦走跌。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。在股市牛市未變下，與股市連動性較高的的美國高收益債基金可作為積極投資人佈局核心，惟在今年第一季中資房企還款壓力仍大下，不建議配置亞洲高收益債基金。另穩健投資人則可透過含高收益債之複合債基金或波灣美元債基金作為佈局核心。



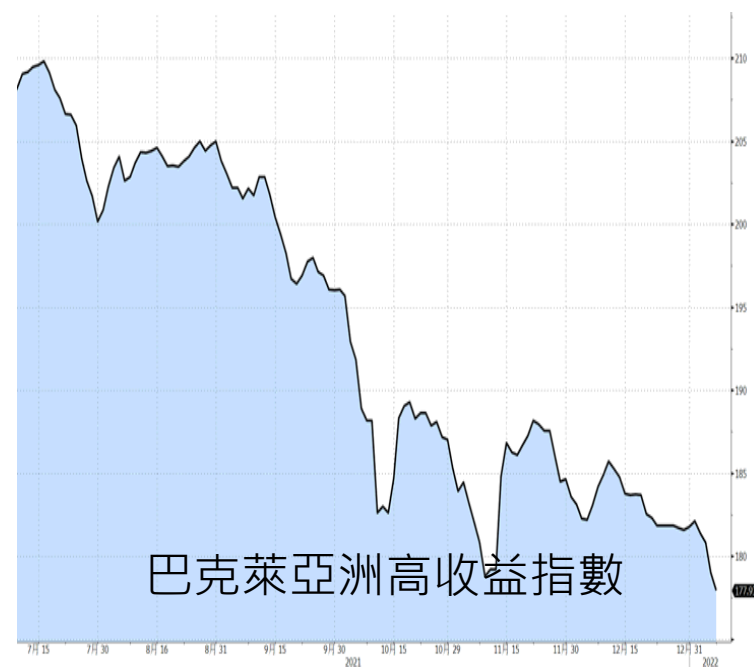
## 債市

### 市場展望與投資建議

亞債

中國房地產經歷去年下半年的違約疑慮的腥風血雨下，融資渠道嚴重限縮，房產商被迫積極去化槓桿，惟今年三月與四月仍再度面臨還債高峰期，屆時若市場投資氛圍嚴峻，仍持續加重相關企業的融資壓力。爰此，近期有消息指出，中國人行鼓勵優質的國企或民企，可針對有風險的房企進行收購，且相關併購貸款不計入三紅線的規範指標中，機構法人預期，中國官方這項作為，將讓今年的地產市場有機會進入「併購大年」。隨著中國人行今年貨幣政策可望維持寬鬆基調，加上亞洲主要新興國家印度及印尼尚未啟動升息循環，就評價部分，亞債目前估值相對其他債券資產便宜，或存有投資機會。但考量中資房企不確定性仍大，**建議投資人在亞洲高收益債投資上，宜持續觀望，靜待落底訊號。**

### 主要指數近六個月走勢

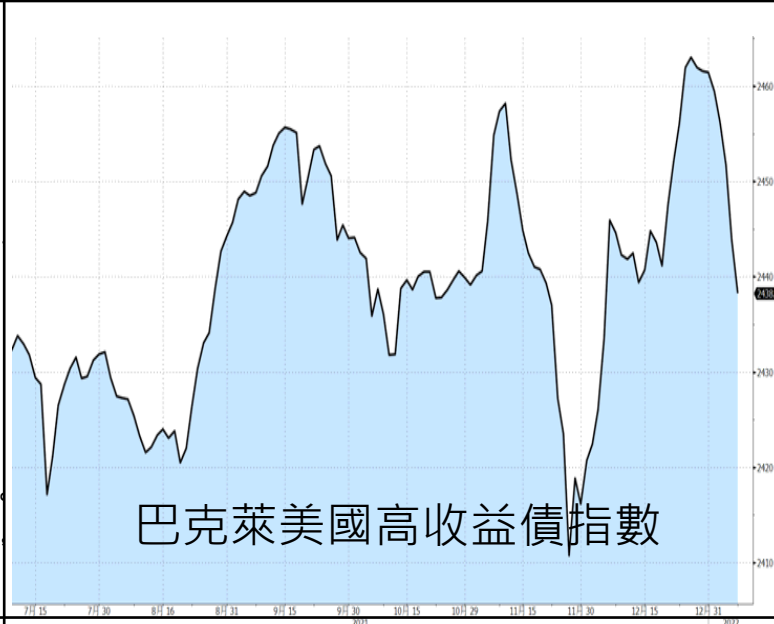


市場展望與投資建議

投資等級債 / 高收益債

聯準會12月份的會議紀要顯示，與會委員全數認為受到物價的持續上漲，聯準會有必要比之前預期更早就調升利率，出乎市場意料之外的是，會議上部分委員甚至提及在升息之後同步開啟縮減資產負債表是適宜的。偏鷹的言論一出，美國2年期美債殖利率單周一度大幅攀升近20bps，殖利率來到近2年新高。美債殖利率曲線趨平，儘管長債的彈幅相對較小，但受美國公司債信用利差擴大，投資等級債價格價格下跌至近一年新低。美國12月份非農就業報告好壞參半，未能給予市場強而有力的激勵，市場風險偏好降低，高收益債價格回弱，考量企業基本面維持強健，高收益債表現依舊維持區間整理的格局。建議穩健投資人，可投資含高收益債之複合債基金積極者佈局高收益債基金，但均以收息為主。

主要指數近六個月走勢



新興市場債

聯準會貨幣政策突如其來的轉鷹，加上歐洲央行極度可能自明年也跟進緊縮，雖今年仍致力維持資產購買規模，但新興市場的債市投資人提前反映預期，在美元仍維持強勢整理的格局下，資金仍緩步由新興市場流出。由於供應鏈瓶頸的問題持續推升全球通膨，加上原油市場仍處於供不應求的階段，對於食物與能源在物價占比較高的新興市場，仍造成一定程度的壓力。預期原物料出口大國，如巴西、俄羅斯等央行上半年仍維持相對鷹派的貨幣政策，新興市場債券仍建議聚焦在受惠原油市場的波灣地區。核心配置建議以財務體質較佳波灣債基金為主。在美元走強態勢確立下，宜避開投資當地貨幣債。

