

全方位理財諮詢週報

2020.03.16

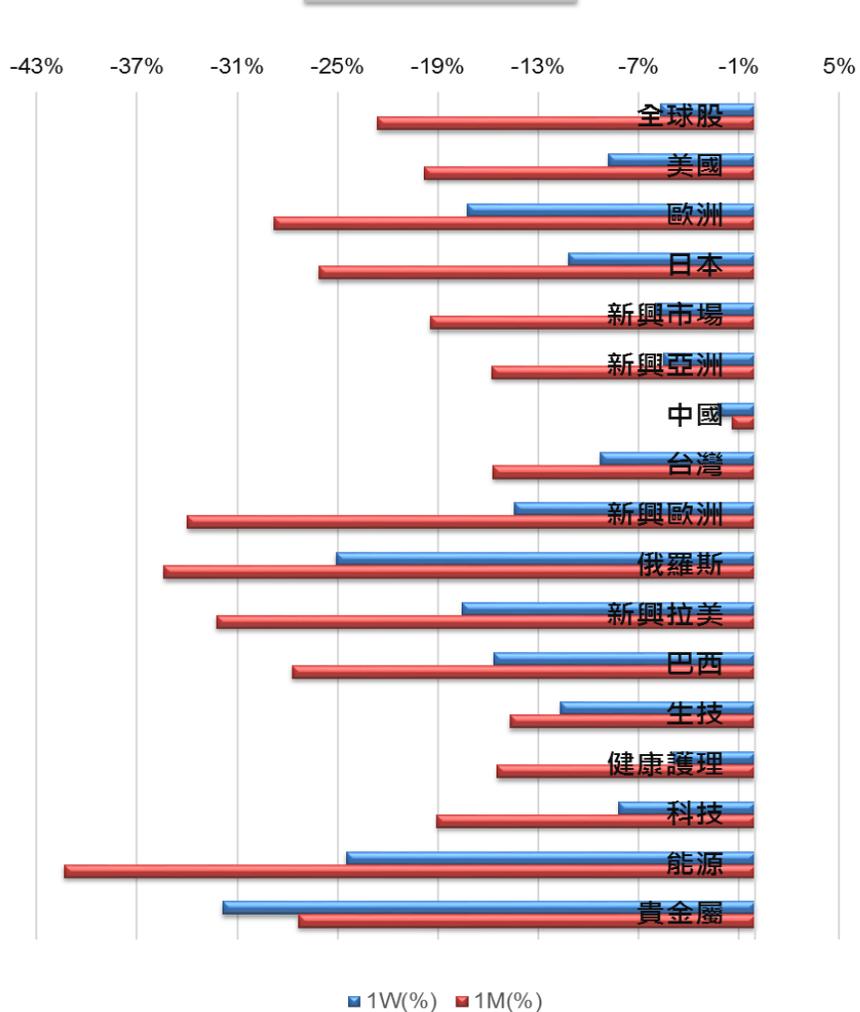
【注意事項】本行所提供之資訊僅供參考用途。本行當力求提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資之風險，並就投資結果自行負責。未經本公司許可，本資料及訊息不得逕行抄錄、翻印或另作派發。本行以下市場資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議。



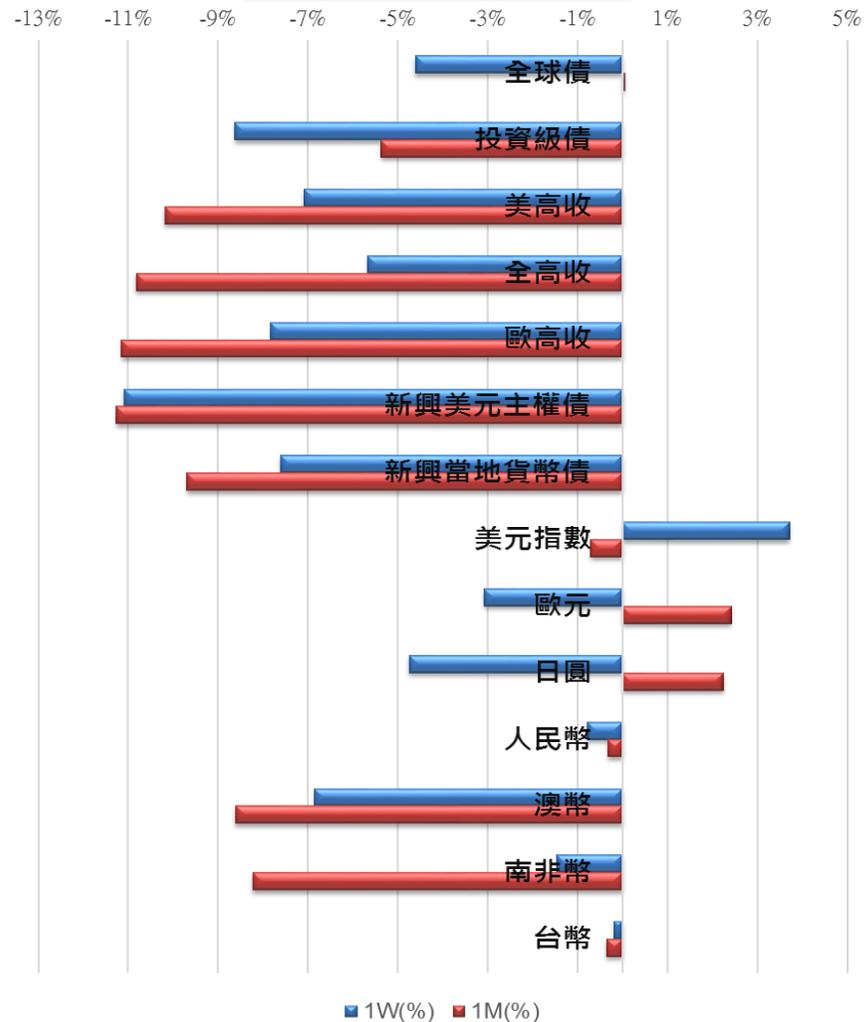
金融市場回顧

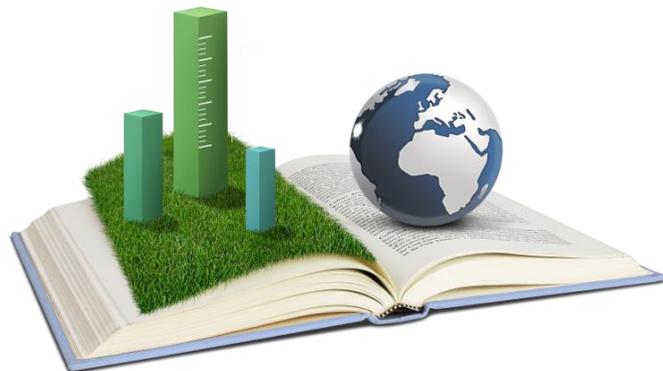
主要資產類別近期漲跌變化

主要股市表現



主要債市 & 匯市表現





盤勢觀察重點

【新冠疫情敲警鐘】WHO宣布全球大流行、美股遭熊擊

- 受世界衛生組織(WHO)宣布新冠病毒(武漢肺炎)進入全球大流行，加上美國確診人數破千人且多個州宣告進入緊急狀態、投資人亦未等到川普財政刺激政策的細節計劃，再次造成美股重挫(3/11道瓊跌5.86%)。
- 3/12 川普發表緊急聲明，因應歐、美地區失控的疫情，取消未來1個月所有往來歐洲航班，消息也讓美股再次崩跌約10%，創1987年10月19日股災後的最糟表現。
- 聯準會(Fed)紐約分行，繼每日隔夜回購金額增至1,750億美元後，再出手加大回購力道，實施1兆美元的3個月期回購操作。
- 後市展望:若由2月中旬美股創歷史新高至今計算，短短1個月時間美股下挫逾2成，已符合熊市定義，由於投資人信心嚴重不足，預期短線市場仍呈弱勢格局，接下來觀察 3/18 Fed 會後聲明，將是盤勢是否止穩的重要指標。未來還須等待美、歐、新興國家祭出更多救市政策，且刺激措施效應也要逐步傳導至市場、疫情也須逐漸趨緩，整體盤勢才有機會回升，靜待中長期資金行情。



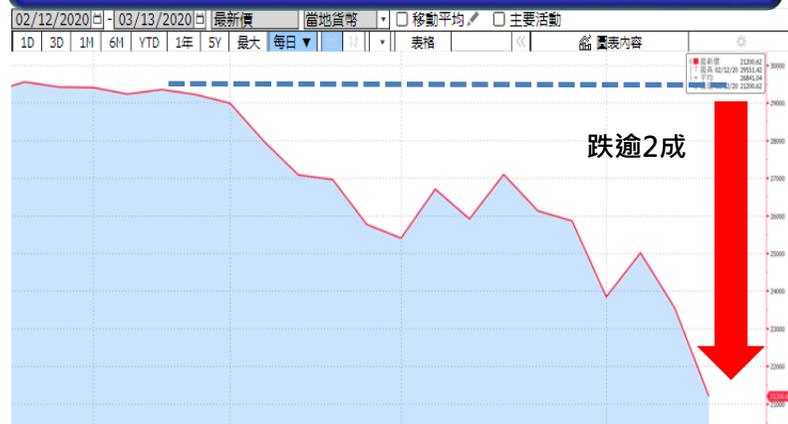
強化核心布局
資產配置才是王道

投資建議與配置:

(1) 客戶保守且不願承受風險者，建議優先轉換至同一旗下債券基金，或轉進其他投信的信評優質、波動低的複合債，以及擁穩定息收的外國債等固定收益型商品，強化核心資產布局。

(2) 客戶積極且可承受風險者，可藉由定期定額參與中長期資金行情，嚴選美股、科技、健護、俄羅斯等具利基題材之衛星標的。

美股由歷史高點快速下滑(至3/12)



歐、美新冠病毒疫情持續擴散(至3/12)



資料來源：Bloomberg、世界衛生組織(WHO)、約翰·霍普金斯大學、聯合新聞網、華南銀行彙整

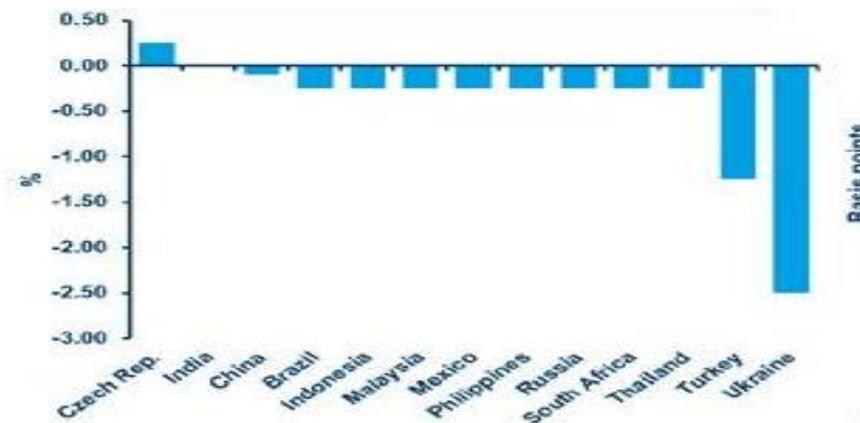
【關注央行動態】英緊急降息、歐擴大QE、美再急降4碼

- ④ 3/11 英國央行(BoE) 突然宣布調降基準利率2碼，不僅是2016年8月以來首度降息，也是繼Fed後，又一全球主要央行在非例會期間緊急降息(原定開會時間3/26)。
- ④ 3/12 歐洲央行(ECB)決議隔夜存款利率按兵不動，惟宣告擴大量化寬鬆(QE)規模，2020年底前將加碼收購1,200億歐元資產，並擴大實施長期再融資操作(LTRO)，強化歐元區金融體系流動性!
- ④ 3/13 中國人行宣告對符合資格的金融機構實施定向降準0.5~1個百分點，共釋放長期資金約人民幣5,500億元。
- ④ 至於各界關注的Fed，3/15 再次宣布緊急降息4碼，聯邦資金目標利率(Fed Fund Rate)降至0~0.25%，並推出7,000億美元的量化寬鬆措施。
- ④ 預期各國政府因應新冠肺炎對景氣衝擊，將續推降息措施，或祭出更積極的財政政策，全力穩定市場信心!

聯邦資金目標利率已降至0~0.25%



今年以來新興國家央行多採降息政策



【油價展望】沙、俄價格戰開打，短期波動風險仍大

- 沙烏地阿拉伯與俄羅斯減產協議破局後，沙國為反制俄羅斯並強化在油品市場競爭力，已宣布自4月起，調降各級原油的官方出口價並竭盡全力將每日1,200萬桶產量增至1,300萬桶，以爭取更多歐、美、亞洲等地區客戶。另俄羅斯也宣告4月份將恢復自由生產，沙、俄互不相讓意味著國際原油價格戰全面開打。
- 由於新冠肺炎疫情未消恐持續壓抑油市需求，加上現階段沙、俄等主要產油國增產勢在必行，預期油價短期仍將偏弱，依舊存在波動風險。高盛(Goldman Sachs)預估油價將位於每桶20~30美元區間。
- 至於油價未來是否止跌回穩?可關注幾項指標，例如在技術面，觀察西德州原油是否有跌破先前2014~2015年沙國為增產保市，所創每桶油價26~27美元的波段新低。另聯準會(Fed)降息與量化寬鬆政策逐步傳導至市場，預期將有利投資人信心恢復，屆時資金或有機會重回能源股。

西德州油價已回測接近前波2014~2015年新低



全球原油需求疲弱





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		
	新興亞洲		
	新興歐洲	 → 	
	拉丁美洲	 → 	

資產類別	市場展望		
	短期	長期	
產業	健護		
	科技		
	能源		
	貴金屬		
債券	亞債		
	投資級債	 → 	
	高收益債		
	新興市場債	 → 	

看法調整說明

↓ 下調 【新興東歐】、【拉丁美洲】短期展望

俄羅斯股市：短期展望由『中性偏多』調降至『中性偏空』

理由：新冠疫情近期加速惡化，加上OPEC與俄羅斯減產談判破裂，導致國際原油價格崩跌，身為原油出口大國的俄羅斯短期經濟受到嚴重衝擊。俄羅斯RTSI\$指數是以美元計價，俄羅斯盧布今年來也出現明顯貶值，盧布短期尚未出現止貶訊號。雖然俄股已大幅回檔，短期跌深或有回升空間，中長期投資者可以用定期定額方式布局，單筆投資者須留意波動風險仍高。基於短期俄股震盪風險仍大、短期油價未見止跌、盧布未見止貶，加上疫情對市場的波動風險猶存，故將短期展望由『中性偏多』調降至『中性偏空』，長期展望則維持『中性偏多』不變。

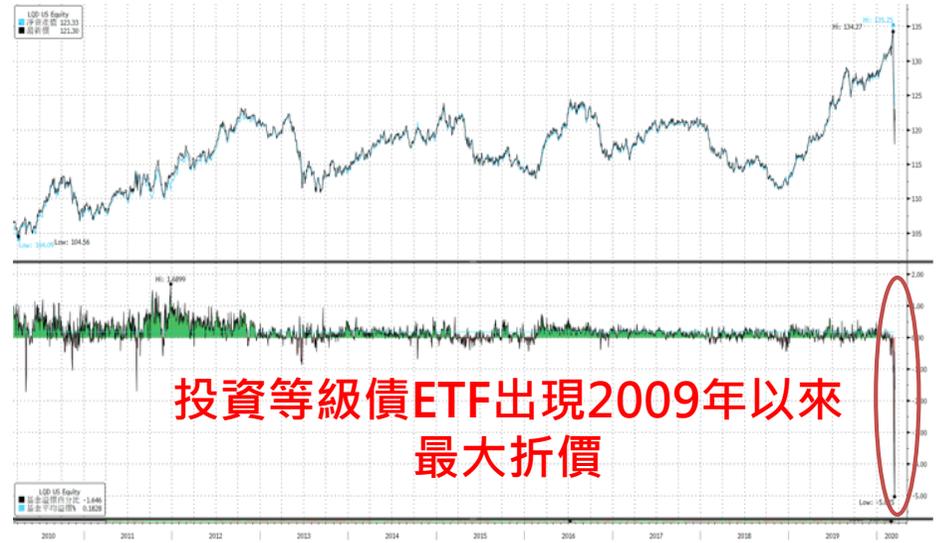
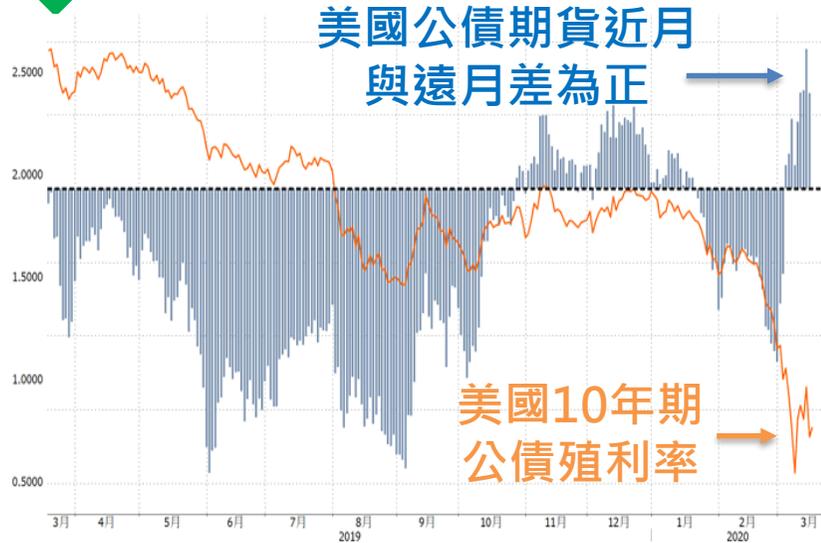
巴西股市：短期展望由『中性偏多』調降至『中性偏空』

理由：受到新型冠狀病毒疫情爆發的影響，對於大宗商品出口中國的巴西，短期經濟也受到明顯衝擊。巴西股市近期出現大幅的回檔，近日於3/9、3/12及3/16均出現單日超過10%的跌幅，並觸動熔斷機制，短期震盪風險仍高。不過由於退休金改革已正式上路，加上進行中的稅務改革，可望改善未來的投資環境，中長期投資者可以用定期定額方式布局。基於預期短期經濟數據表現不佳及新冠疫情發展仍待觀察，故將短期展望由『中性偏多』調降至『中性偏空』，長期展望則維持『中性偏多』不變。

看法調整說明

↓ 下調 【投資等級債】短期展望

美國公債期貨近月
與遠月差為正

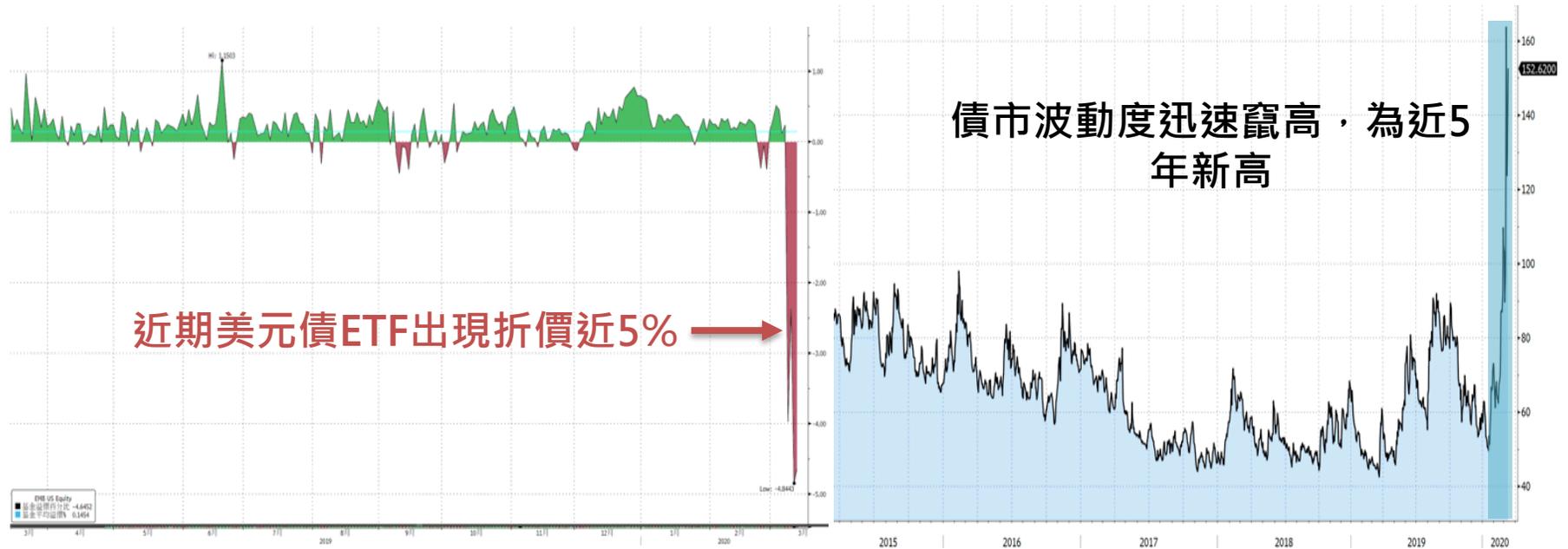


投資等級債：短期展望由『正向』調降至『中性偏多』

理由：雖美國聯準會緊急降息4碼因應短期債市流動性風險，但買賣價差擴大態勢仍未顯著改善，因而導致市場投資人想賣債的賣不掉，想買債的卻想更低接，加深投資人非理性的拋售行為。在避險氛圍極度高張的壓力下，連美國公債期貨也出現近月價格-遠月價格為正的現象(詳左圖)，隱含美國公債殖利率也有上揚的壓力。除外，就估值角度，投資等級債ETF受拋售影響，也出現大幅折價(詳右圖)。建議已有部位者，可俟市場波動度降低時轉往亞債或新興市場美元債，若無部位欲加碼者，建議可把握被錯殺具投資等級信評的外國債，在波動高時也能享有固定配息的現金流。

看法調整說明

【新興市場債】短期展望由正向調整為中性偏多



理由：疫情失控的隱憂仍在，緊跟著俄羅斯與OPEC的油價割喉戰上演，導致市場投資人信心崩潰，不理性的投資行為導致與美國公債連動性較強的新興市場美元主權債出現大幅拋售，就參考新興市場美元債ETF(EMB)已出現嚴重折價情事(詳見左圖)，投資價值浮現，但考量債市波動變大(詳見右圖)，因此就風險考量暫時下調短期展望。建議已有部位且以收息為目的者，仍持續持有美元債基金，若無部位或有加碼空間者，建議可把握美元債被錯殺的機會逢低佈局。



個別市場分析

股市總評

新冠肺炎疫情持續延燒，OECD已下調全球經濟成長預估、IMF及世銀等專業機構也表示將下修全球經濟展望，未來須提防新冠肺炎疫情仍干擾短期市場。因此在疫情受到控制前，波動風險仍不容小覷，資產配置仍是首選。為追求穩定收益，建議核心資產鎖定具穩健收益的外國債、複合債、新興債等基金，衛星配置可採定期定額方式布局擁有利基題材，如美股、科技、健護，以及深具投資價值的俄羅斯等股票型基金。



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	<p>產油國減產協議破局，引發投資人持續拋售風險性資產加上世衛組織(WHO)宣告全球進入新冠肺炎大流行，且美國境內多個州宣布進入緊急狀態，利空消息再度襲擊美股暴跌，創1987年10月19日股災後最糟表現，惟川普最終宣布全美進入緊急狀態，並投入500億美元資金抗疫，拉抬上週五美股收盤暴漲逾9%。由於投資人信心嚴重不足，預期美股短線仍呈弱勢格局。由於3/15美聯準會(Fed)再次緊急降息4碼，美股期指續挫，未來仍須仰賴美官方祭出更多救市政策，刺激措施效應也逐步傳導至市場、疫情亦須逐漸趨緩，整體盤勢才有機會回升，建議投資人可採定期定額方式進場參與中長期資金行情</p>	<p>S&P 500指數</p>

市場展望與投資建議

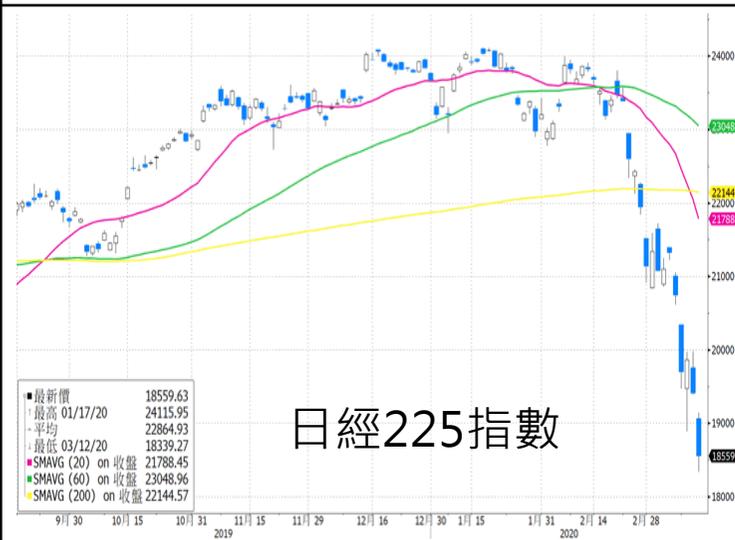
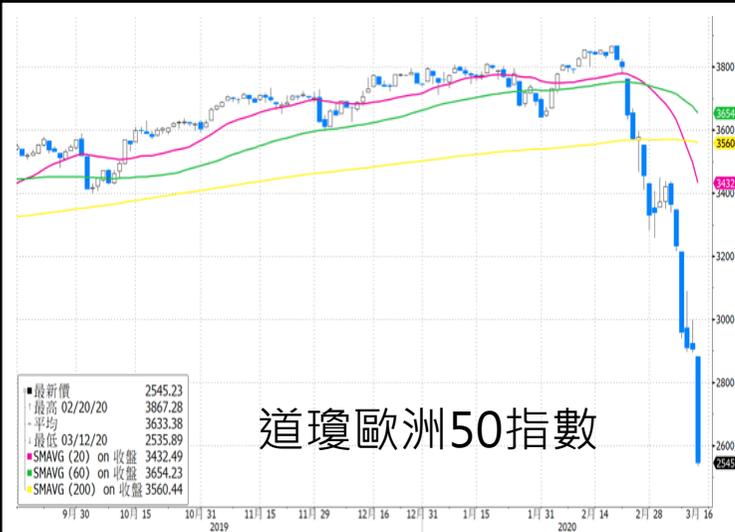
歐
股

英國央行於3/11緊急降息2碼至0.25%，這是自2016年8月以來首度降息。歐洲央行於3/12維持利率不變，但採取更多的長期再融資操作(LTROs)提供更多流動性，並擴大購債規模達1200億歐元。不過美國宣布自3/13開始1個月內禁止歐洲旅行(英國除外)並發布禁航令，這將會進一步影響經濟活動。雖然ECB及各國政府釋出政策利多，然疫情對市場的波動風險猶存，建議投資人待疫情明朗後再行布局。

日
股

雖然首相安倍晉三表示將設立特別貸款制度「提供無息、無擔保貸款」，央行計畫透過增持日股的ETF來謀求市場和經濟情勢的穩定，預計將在3/18、3/19的貨幣政策會議上進行討論。去年Q4經濟陷入負成長，現在又碰上新冠疫情衝擊，預期今年Q1恐再度衰退。雖然預期貨幣政策持續寬鬆，但經濟數據表現不佳及新冠疫情衝擊仍未減緩，加上東京奧運效益的不確定，建議待疫情明朗後再行布局。

主要指數近六個月走勢



市場展望與投資建議

大
中
華

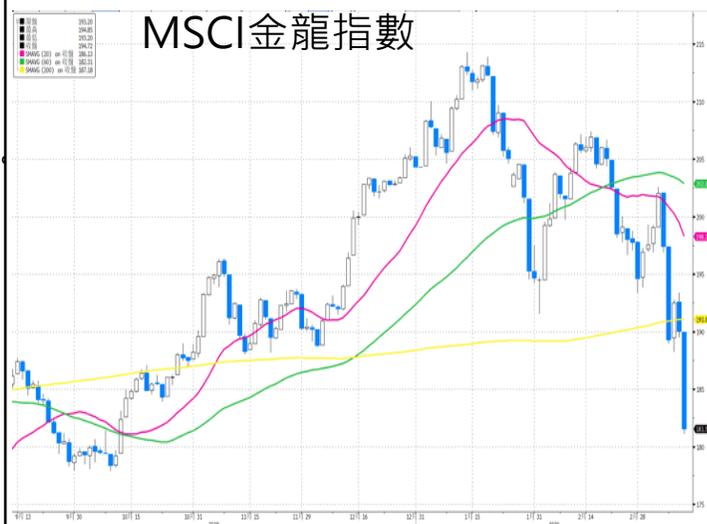
受到新冠肺炎疫情以及國際油價暴跌的影響，全球股市近日出現暴跌，其中台股出現恐慌性拋售潮，主要是受到融資斷頭賣壓外，外資持續大動作調節，故短期多殺多的籌碼尚未沉澱以及利空退潮前，則暫宜採保守操作惟在國務院總理李克強召開國務院常務會議，要求『抓緊』實施普惠金融定向降準措施，並額外加大對股份制銀行的降準力度，促進商業銀行加大和中國央行3/16宣布定向降準至1%，及台灣金管會祭出第一波穩定措施，要求上市櫃公司先自救，如上市櫃實施庫藏股，故在市場穩定後，仍可望基本面及資金回補之利多，建議採定期投資策略布局大中華相關基金。

新
興
亞
洲

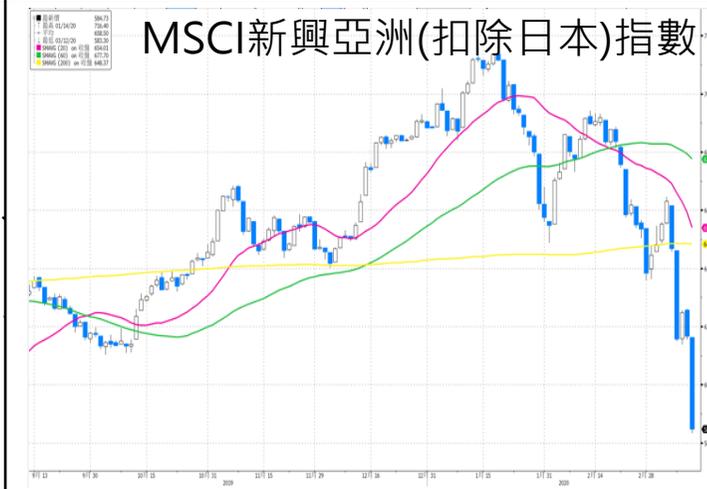
截至3/12MSCI新興亞洲扣除日本指數週跌12.8%，創下2008年以來最大週跌幅，主要受投資者擔憂各國緊急刺激政策不足以緩解疫情衝擊，冠疫情肆虐全球及油價重挫下，美國股市多次觸發融斷機制後，市場恐慌情續蔓延至亞洲新興市場，其中泰國、韓國、印尼、菲律賓印度亦啟動融斷機制，主要原因在於泰國與菲律賓經濟依賴旅遊業比重高。然亞洲國家紛紛提出穩定市場機制如韓國將禁止股票賣空並正考慮緊急召開委員會會議，在市場大幅震盪下，建議採取防禦型策略，採定期定額的方式逢低佈局新興亞洲之股票型基金。

主要指數近六個月走勢

MSCI金龍指數



MSCI新興亞洲(扣除日本)指數



市場展望與投資建議

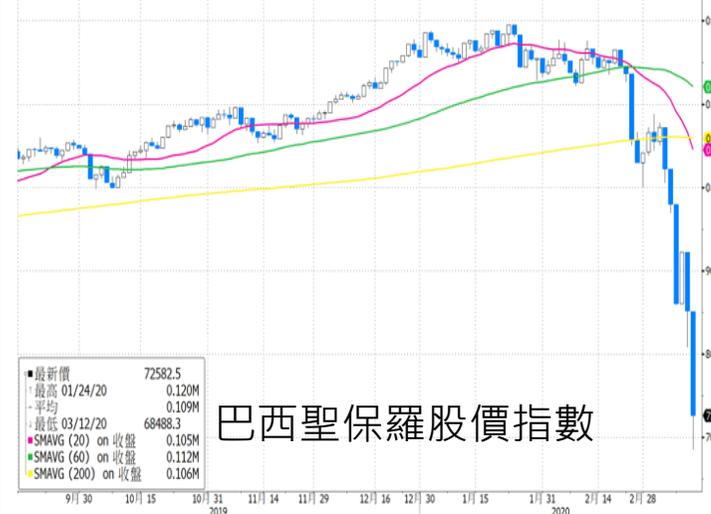
新興
歐洲

OPEC與俄羅斯減產談判破裂，俄羅斯及沙烏地阿拉伯均表示不但不減產，反而將於4月增加量產，導致國際原油價格崩跌，身為原油出口大國的俄羅斯短期經濟將受到嚴重衝擊。不過俄股短期也已大幅回檔來反映Q1經濟不佳的事實了，由於通膨率持續低檔，加上有刺激經濟的需求，預估央行將持續貨幣寬鬆的政策。雖然國際油價的大幅下跌將明顯影響Q1的經濟表現，不過央行可望持續降息有利資金行情，建議可利用此大幅回檔的時機定期定額布局。

拉丁
美洲

巴西股市近期出現大幅的回檔，3/9及3/12均出現單日超過10%的跌幅，並觸動熔斷機制(股市指數下跌10%即自動啟動)。不過央行於這波降息周期已展開了5次降息動作，預估效益將於今年發酵。退休金改革已正式上路，加上進行中的稅務改革，可望改善未來的投資環境。由於央行多次降息及退休金改革成效均將於今年開始顯現，下半年景氣可望明顯優於上半年，建議可定期定額分批布局。

主要指數近六個月走勢





市場展望與投資建議

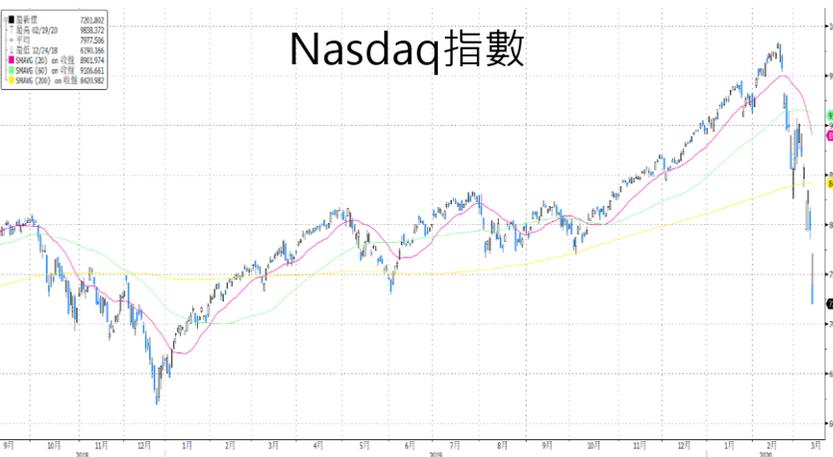
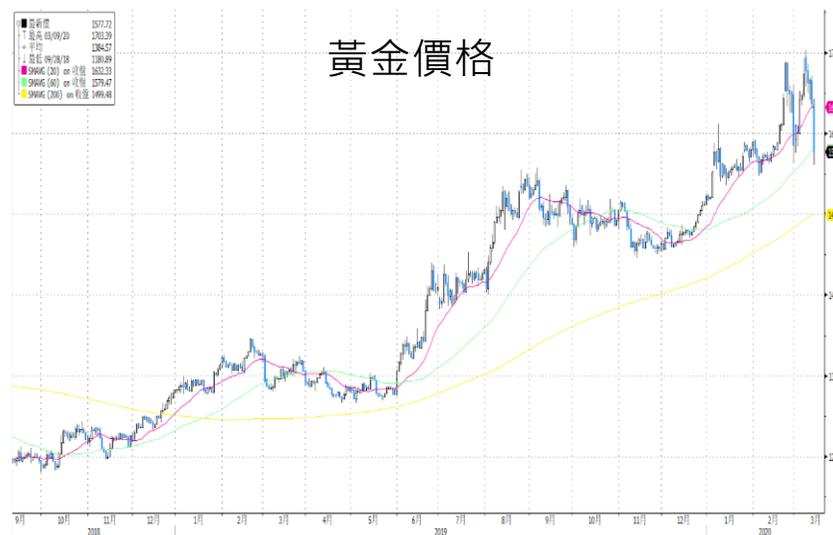
主要指數近六個月走勢

能
源
/
貴
金
屬

雖然先前金價受益於避險需求上升，一度攀至每盎司1,680美元的近7年新高，但近期受制於新冠肺炎延燒引發投資人賣出避險性資產尋求變現，金價從高點回檔。考量全球新冠肺炎疫情發展仍具高度不確定性，預料避險需求再起仍有機會推動金價重拾漲勢，惟提醒雖看好貴金屬展望，貴金屬相關標的仍是股票型基金，短期仍有風險。中長期若Fed續推低利率政策、美元也逐步回檔，預估將繼續帶動資金流向貴金屬類股，中長期偏多看待。

健
護
/
科
技

受美國境內新冠肺炎確診人數破千人，且川普發布緊急聲明下令取消未來1個月所有往來歐洲航班等利空衝擊，資金從科技股撤出，股價呈急挫走勢。儘管新冠肺炎疫情恐將繼續影響科技股短期走勢，然中長期依舊鎖定新技術持續發展與應用層面不斷擴大的5G、AI，再加上受惠宅經濟持續發燒的電商、線上影音串流平台等新興科技族群，產業前景看俏。



債市總評

隨著市場投資人對疫情的擔憂加深，加上俄羅斯與OPEC短期在原油減產上撕破臉，地緣政治風險急速升溫，由於市場已經出現不理性的拋售行為，各類債券都有可能遭到錯殺而價格下跌。建議積極者或部位不大者，可逢低佈局美國高收益債基金、亞洲高收益債基金或新興市場美元債基金；建議較保守者，可優先逢低佈局美元主權債基金；部位已過大者，由於短線債市震盪加大，建議暫且觀望靜待債市波動降低再行佈局。



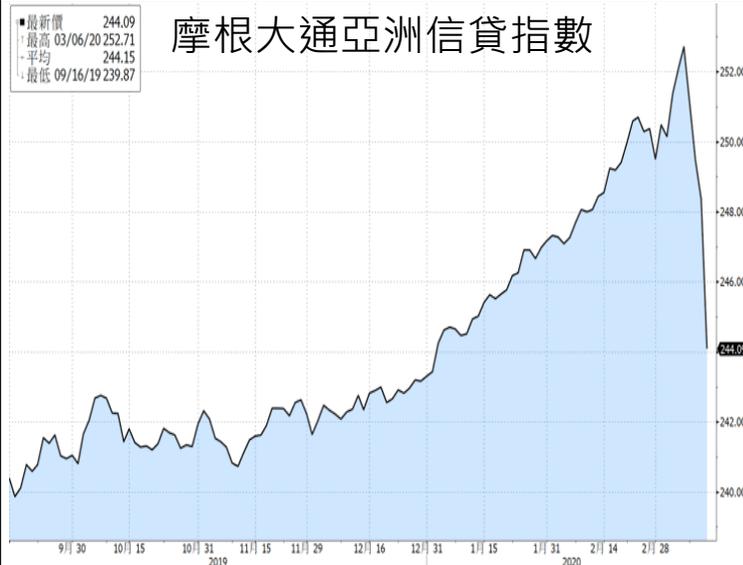
債 市

市場展望與投資建議

亞
債

雖歐美疫情似乎已失控，導致市場投資人信心下滑，因而全球風險性資產紛紛遭到拋售，惟中國疫情確診人數有逐漸下降，市場解讀應是疫情逐漸受控，加上中國官方持續維穩的政策，且亞債的買盤多為亞洲投資人，操作策略多為持有至到期，導致市場供應的籌碼變少，相對賣壓也較輕，因而亞債上週整體表現優於整體新興市場。自新冠病毒疫情爆發以來，中國當地已有近百家的房地產相關企業破產清算，但這些多屬小型房企，向來就難以透過海外籌資，因此在經歷這波房產銷售急凍的寒冬之後，能存活下來的多屬亞洲高收益債中權值的大型房企債，也在混沌不明的局勢下，讓尋找收益的資金能有去處。本週建議仍可逢低佈局亞洲高收益債基金。

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

隨著疫情逐漸有失控態勢，WHO也宣布新型冠狀病毒為大流行疾病，加上俄羅斯與OPEC國家之間的油價割喉戰愈演愈烈，市場投資人的信心全面崩潰，即使市場傳聞聯準會將緊急注資1.5兆美元，仍無法抑制市場瘋狂拋售的不理性行為，導致高收益債信用利差短短一週再大幅上升至近5年新高，同時投資級債信用利差也迅速由低檔拉升至近5年新高，因落後補跌，投資等級債上周跌幅7.7%超過高收益債的7%。預期市場若持續不理性的拋售信用債價格短期波動仍大。建議較積極者或部位不大，可逢低佈局高收益債基金或有高收益債的複合債基金，較保守者或部位過大者建議暫且觀望。

新興市場債

受到俄羅斯與OPEC陷入油價割喉戰，地緣政治風險升溫，加上市場投資人脆弱的投資信心使然，開始拋售新興市場資產，連帶衝擊美元債表現，導致其價格表現與公債脫鉤，因不理性的殺盤也間接導致全球最大的新興市場美元債ETF(EMB)出現2008年以來最大的折價，折價幅度近5%。此外，匯率市場波動加大也導致新興市場貨幣出現重挫，加深當地貨幣債的跌幅。建議部位不大者，由於美元債中期投資價值浮現，可逢低佈局美元債基金，較保守者或部位過大者，建議暫且觀望。

主要指數近六個月走勢

