

全方位理財諮詢雙週報

2023.11.06

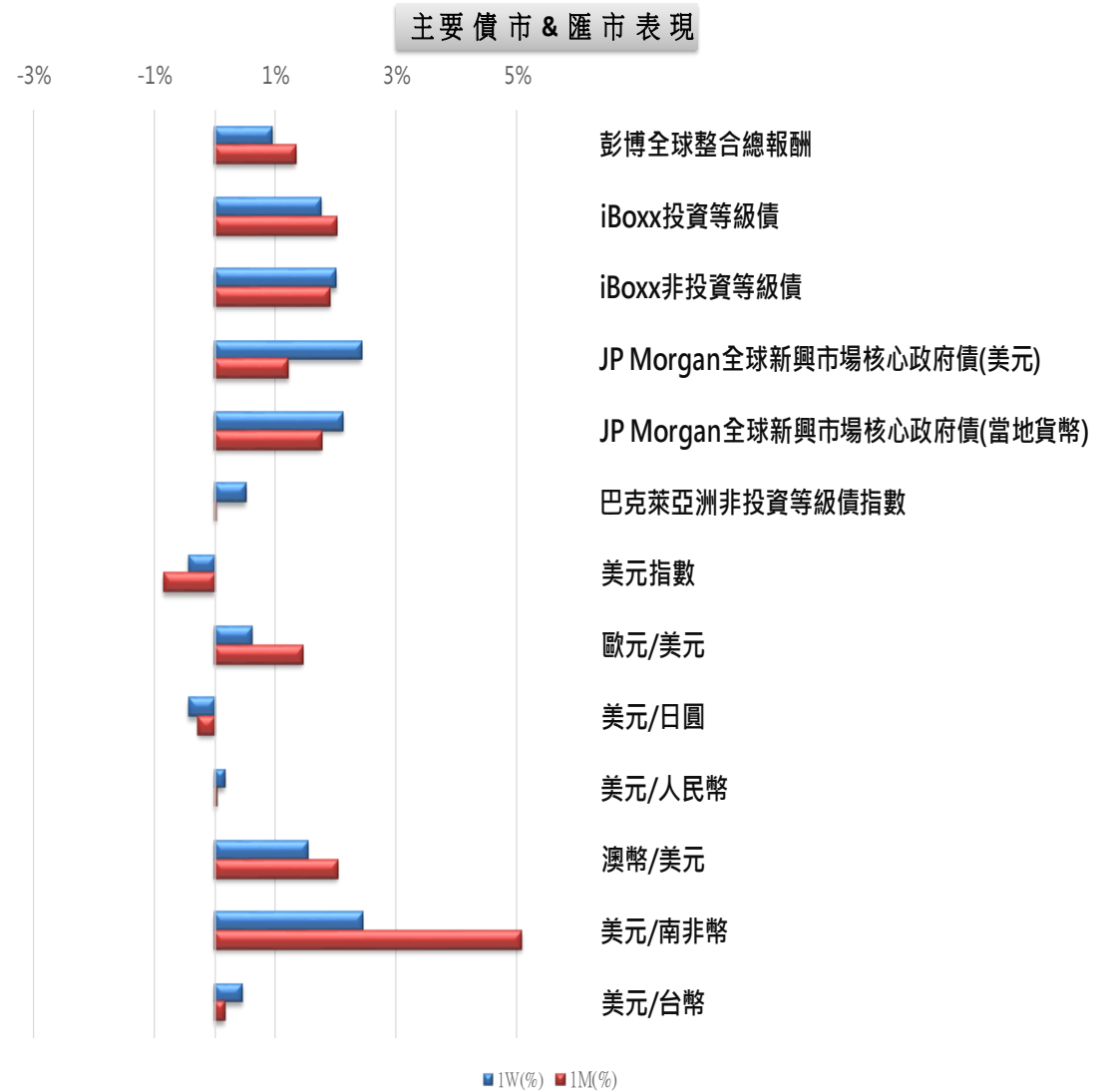
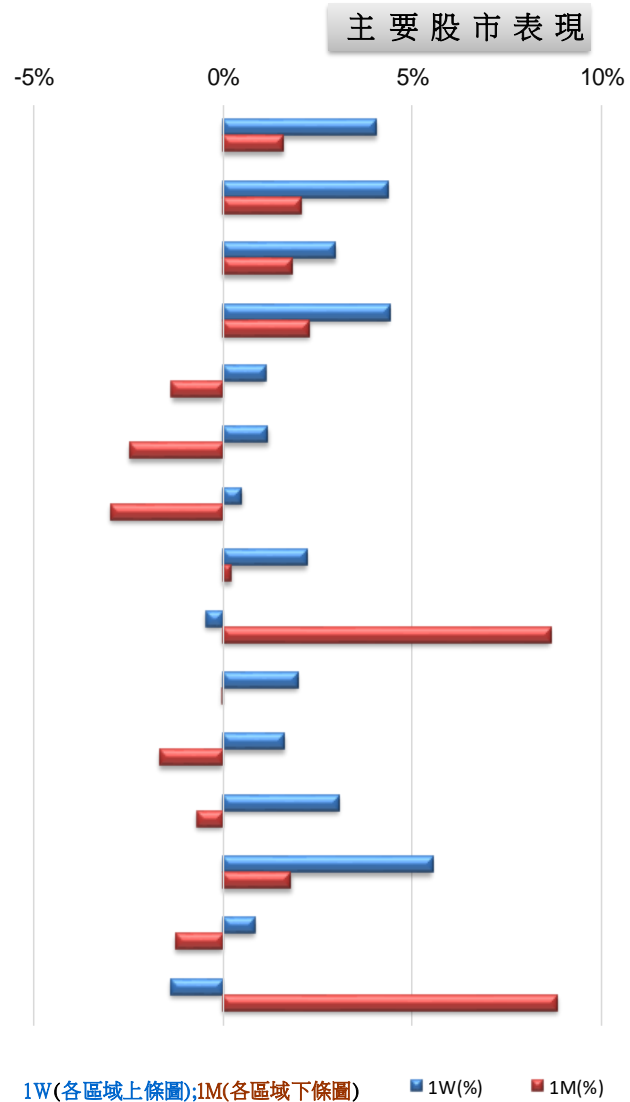
107年7月18日金管證投字第1070321780號

【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



資料來源: Bloomberg 資料截至112/11/3 PM 14:00

主要資產期間報酬

資產類型		參考指數	短期展望	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	QTD	1Y(%)	YTD(%)
國家	全球股票	MSCI世界指數	加碼	4.06%	1.59%	-5.01%	1.35%	-0.27%	14.77%	8.20%
	美國股票	美股標普500	加碼	4.36%	2.09%	-4.09%	5.55%	0.69%	16.07%	12.46%
	歐洲股票	歐盟STOXX 50	加碼	2.97%	1.81%	-3.14%	-3.26%	-0.12%	16.04%	9.91%
	日本股票	日經225	加碼	4.41%	2.28%	-0.65%	9.58%	0.29%	15.50%	22.44%
	印度股票	印度Nifty 50指數	加碼	1.13%	-1.36%	-0.62%	6.48%	-1.90%	6.70%	6.39%
	東協股票	MSCI ASEAN東協	加碼	1.18%	-2.48%	-10.00%	-11.26%	-3.87%	-1.69%	-10.07%
	中國股票	中國滬深300	減碼	0.51%	-2.96%	-10.60%	-11.13%	-2.96%	-1.85%	-7.52%
	台灣股票	台灣加權指數	加碼	2.21%	0.23%	-2.38%	6.03%	0.84%	26.99%	16.65%
	俄羅斯股票	俄羅斯RTSI	減碼	-0.46%	8.66%	3.18%	7.07%	7.17%	-1.32%	11.25%
	巴西股票	巴西聖保羅指數	加碼	1.97%	0.00%	-4.80%	12.88%	-1.30%	-1.60%	4.85%
	產業	生技	NBI	加碼	1.64%	-1.66%	-6.29%	-9.49%	-3.92%	-6.98%
醫療保健		MSCI世界醫療保健	加碼	3.06%	-0.69%	-4.78%	-6.66%	-2.22%	0.52%	-5.22%
科技		Nasdaq	加碼	5.55%	1.80%	-4.77%	10.55%	0.57%	28.53%	27.02%
能源		IXE美國能源指數	加碼	0.84%	-1.25%	0.88%	10.75%	-3.27%	-2.94%	-0.01%
貴金屬		NYSE金蟲指數	加碼	-1.38%	8.83%	-3.62%	-19.93%	5.46%	20.88%	-5.08%
債市	全球債券	彭博全球整合總報酬	加碼	0.96%	1.34%	-2.85%	-5.79%	0.03%	3.76%	-2.18%
	投資等級債	iBoxx投資等級債	加碼	1.76%	2.02%	-2.29%	-5.51%	-0.20%	4.68%	-0.64%
	非投資等級債	iBoxx非投資等級債	加碼	2.01%	1.91%	0.43%	1.44%	0.33%	8.11%	5.64%
	新興市場美元債	JP Morgan全球新興市場核心政府債(美元)	加碼	2.44%	1.22%	-2.87%	-0.62%	0.41%	9.23%	1.44%
	新興市場當地貨幣債	JP Morgan全球新興市場核心政府債(當地貨幣)	減碼	2.13%	1.77%	-3.56%	-0.74%	0.77%	13.30%	4.52%
	亞債	巴克萊亞洲非投資等級債指數	持有	0.52%	0.04%	-2.36%	-3.25%		22.54%	-1.72%
匯市	美元指數	美元指數	偏貶	-0.43%	-0.84%	3.47%	4.69%	-0.07%	-6.05%	2.49%
	歐元/美元	歐元/美元	偏升	0.62%	1.47%	-2.78%	-3.65%	0.54%	9.08%	-0.70%
	美元/日圓	美元/日圓	偏貶	-0.43%	-0.28%	-4.91%	-9.82%	-0.62%	-1.34%	-12.76%
	美元/人民幣	美元/人民幣	偏貶	0.17%	0.04%	-1.94%	-5.44%	-0.39%	0.20%	-5.45%
	澳幣/美元	澳幣/美元	偏升	1.55%	2.05%	-1.47%	-3.45%	-0.03%	2.24%	-5.58%
	美元/南非幣	美元/南非幣	偏升	2.46%	5.08%	1.15%	-0.46%	2.91%	0.18%	-7.34%
	美元/台幣	美元/台幣	偏貶	0.46%	0.17%	-2.03%	-4.77%	-0.03%	-0.12%	-4.86%

資料來源:Bloomberg 資料截至112/11/3 PM 14:00



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月份的預測，今年(2023)全球經濟成長將達3.0%(與今年7月預測持平)，明年經濟成長預測則下修至2.9%(今年7月預測為3%)。但針對美國、日本今年的經濟成長率預測則是分別上調至2.1%及2.0%。

利率



聯準會11月份維持利率不動，為本輪升息循環首度連兩次按下停止升息按鈕，但仍強調貨幣政策的彈性以及不鬆口對抗通膨戰爭已結束。跟進聯準會，歐洲央行於10月利率會議也維持利率不動。此外，新興國家央行如巴西、智利等國已於年中開啟降息循環，市場一般預期明年下半年歐美央行將跟進。

股市



全球經濟雖仍存在下行風險，然美國總體經濟狀況佳，但短期利率居高不下加上ISM製造業指數回升速度仍緩，市場存在波動風險，但考量全球央行緊縮貨幣政策可能陸續於明年開始放鬆，加上製造業庫存去化即將見到盡頭，明年景氣可望溫和復甦，再經歷短期回檔過後，明年全球主要國家股市仍有上漲空間。

債市



近期美債殖利率上行，已產生類似聯準會升息的效果，市場預期年底前聯準會將維持利率不動。未來仍需觀察財政部加大發債是否會再對債券殖利率產生壓力，惟考量美國核心通膨見到持續減緩，聯準會升息循環已至尾聲，債券市場投資價值浮現，宜逢低進場獲取穩定配息。

匯率

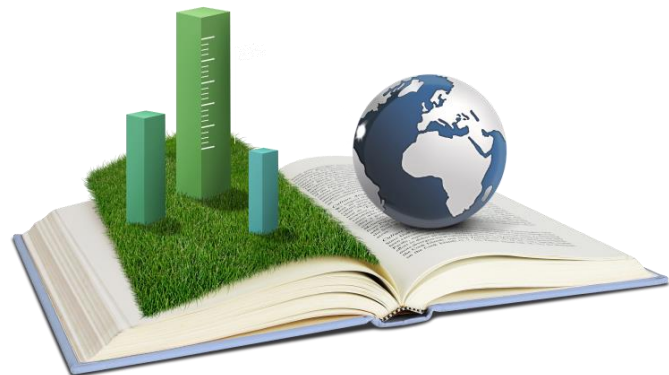


雖然聯準會保留年底前還有再升息1碼的選項，不過市場普遍認為可望於明年轉向寬鬆貨幣政策。市場對Fed將維持高利率一段時間的預期加深，加上近期歐洲央行明顯鬆綁過往偏向鷹派的強硬態度，短線歐元走弱導致美元指數表現偏強，但長期美國財政赤字加大及債務上限紛擾下，美元長線仍有偏貶壓力。

大宗
商品



因「以巴戰爭」爆發，以致地緣政治風險增溫，避險需求增大致使黃金價格近期呈上漲走勢，全球央行接近升息循環尾聲，無息資產黃金的價格未來可望受激勵，展望正向。至於銅價展望，上游銅礦普遍投資不足，目前銅的庫存非常低，預期景氣可望逐步復甦，對銅的需求會增溫，看好銅價未來走勢。



盤勢觀察重點

日本央行貨幣政策戒急用忍 對於退出寬鬆態度仍謹慎

觀盤指標

日本央行提升YCC政策彈性及延續性

日央政策態度維持謹慎：

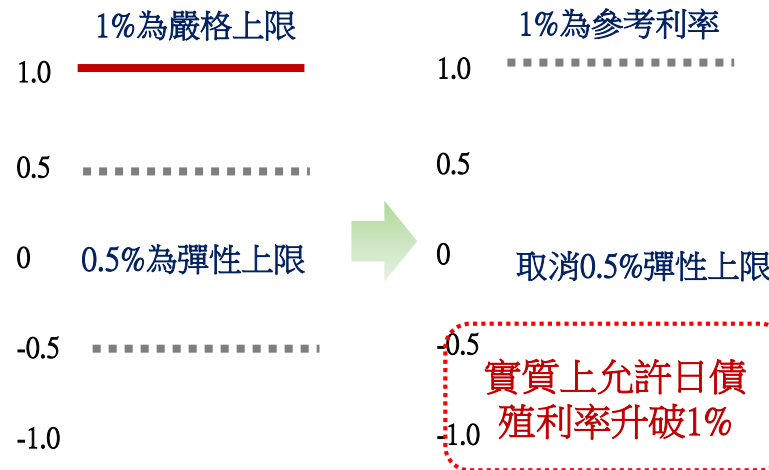
日本央行10月份貨幣政策再度調整殖利率控制政策(YCC)，將原先1%由嚴格上限改為參考利率，而政策利率依舊維持在-0.1%，聲明稿中刪除「每日以固定利率 1%購買日本公債」描述，隱含默許日債殖利率可升破1%，某種程度是在為逐步退出寬鬆政策做準備，市場原先預期本次利率會議將上調參考利率至1.5%，同時美日利差隨著美債殖利率走高而進一步擴大，美元兌日圓升破至近期新高。

明年第二次貨幣政策審查會議：

本次日央再度上調2023年GDP增速由0.7個百分點至2.0%，顯示日本經濟穩定復甦，行長植田河男表示，若明年核心通膨有機會接近2%，且在經濟基本面支撐下，將一定程度容忍殖利率上升，顯示日央態度也正在修正，只是仍相對謹慎。因而明年5月份所舉行的第二次貨幣政策審查研討會，將檢視這陣子貨幣決策，有機會釋出結束負利率政策的時間表讓日本利率回復正常化，攸關日圓是否會轉貶回升的關鍵。

去年12月迄今，隨著日本央行放寬利率控制區間，開啟了市場對於日央有信心退出負利率的期待，雖然在新任行長植田河男上任之初，市場擔憂日央會過早緊縮，但隨著日本通膨溫和增長，加上債券市場利率走升，日央對於進一步緊縮仍相對謹慎。日股本波段隨著日圓走貶及日債殖利率走升而上漲，除了評價面及信心面的修復外，日本企業獲利能力轉佳也成為支持日股牛市的重要關鍵。但後續須留意若日央提早釋出結束負利率暗示，恐不利日股走勢。

日央貨幣政策仍溫和，但傳達預備退出負利率政策的企圖



日股今年以來受惠日圓貶值而呈現上漲態勢



評論



聯準會暫緩升息 美財政部發債量減 債券市場警報解除

觀盤指標

聯準會11月例會無過多驚喜

聯準會最新動態：

聯準會11月份貨幣決策會議，一如市場預期的維持利率不動，基準利率區間依舊維持在5.25%~5.50%，但會後聲明稿增加了「委員將關注金融緊縮風險不確定性」論述，顯示聯準會已經開始留意長債殖利率攀升對金融環境的影響。針對經濟與就業看法，依舊維持9月份會議的基調，

美國就業市場熱度：

第三季美國經濟持續呈現強勁的增長態勢，雖在聲明中表述就業市場再次見到溫和回升，不過就長期數據表現來看，10月份民間企業就業人數增加11.3萬人，低於市場預估的15萬人，同時時薪增長率也降至4.15%，再創2年以來低點。

美債預估發行量：

美國財政部如預期下修了今年第四季發債融資需求，由8,520億下調至7,760億，減低了債市投資人的壓力，10年期美債殖利率由5%拉回至4.6%。

參考過往如去年10月(宣布開始放慢升息步伐)、今年3月(注資避免矽谷銀行衍生成系統風險)，因此當美債流動性指標出現緊張的時候，聯準會都會釋放低頭的訊息，原先押注12月份升息的機率再次下降。先前提醒債市關注指標→油價，近一個月再度走弱，年內要回升至3位數機率已降低，有機會澆熄商品通膨再度回溫的火苗，聯準會貨幣政策轉鴿態度將再現曙光，明年第二季預防性降息意味也愈來愈濃厚。對於想享有被動現金流入的投資人，宜檢視債券部位布局是否足夠。

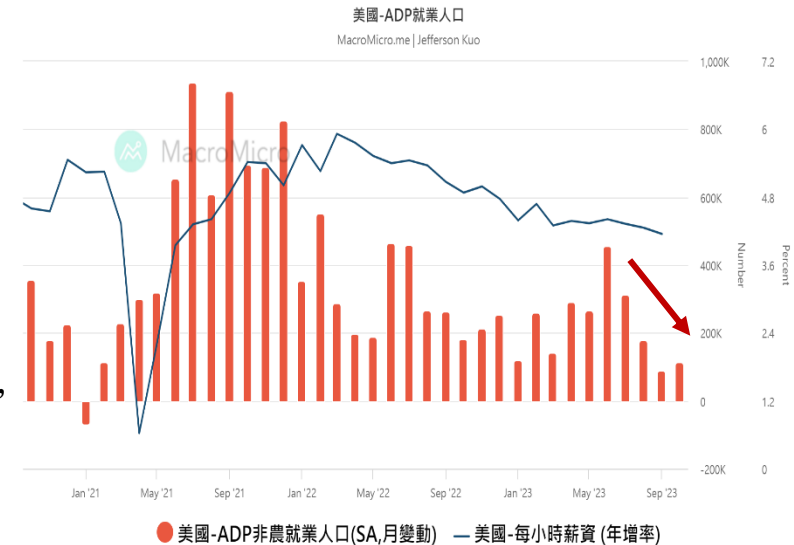


評論

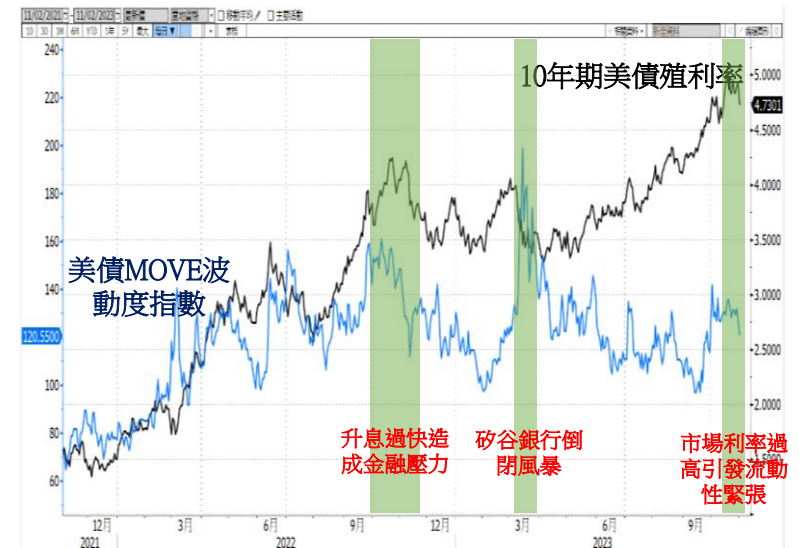


資料來源：財經M平方，Bloomberg

美10月份就業熱度持續減緩 時薪年增創2年低點



美債市場波動加大後，利率後續下行機率上升



台灣景氣呈現「內熱外溫」 後續景氣轉強關鍵視外銷訂單

觀盤指標

台灣景氣溫和復甦 惟力道仍有不確定性

台灣GDP表現：

台灣第三季GDP年增率由第二季的1.36%上升至2.32%，內需消費成為主要動能來源，在目前失業率仍維持在低檔3.48%，實質薪資增長仍維持正增長0.14%，有利於繼續推動內需穩定復甦。出口部分，由於手機新機上市帶動零組件拉貨以及AI伺服器需求，加上來台旅客增加挹注服務支出，推動第三季商品及服務輸出回溫至接近零軸。

企業外銷訂單動能：

企業普遍減少資本支出，現階段企業為了控制庫存而保守下單，顯示不會是強勁復甦，因此終端需求是否有效回溫增加企業下單量，外銷訂單表現將是後續經濟成長關鍵。

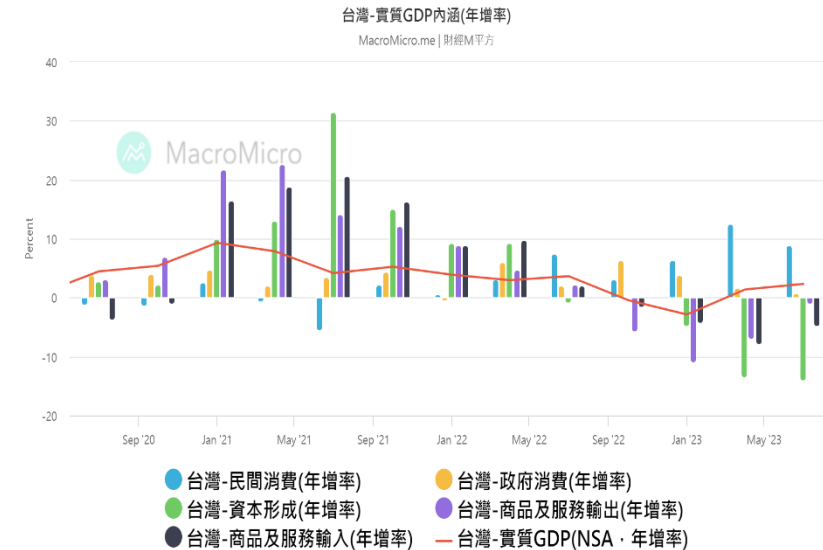


評論

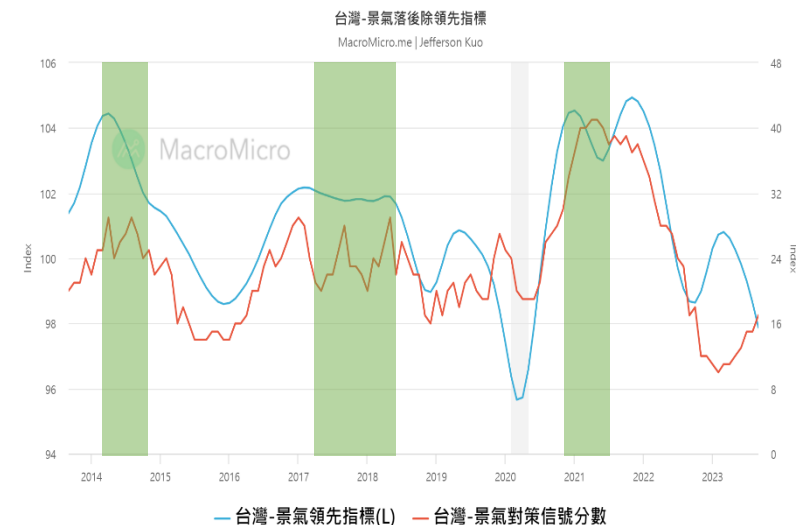


由過往來看，領先指標大致領先景氣對策信號分數約6~12個月，目前國發會公布的景氣領先指標自今年4月以來連續6個月下行，是否意味著本波景氣復甦強度不如預期，其中外銷訂單的動能能否隨著歐美年底消費旺季而強勁反彈，將是後市觀察重點指標。因未來景氣復甦強度不確定性高，加上聯準會對於貨幣政策仍相對謹慎，盤面投資氛圍轉趨保守，外資於台股期權維持空單，同時台股現貨也處賣超，且目前融資餘額過高籌碼相對凌亂，都會對短期台股造成壓力，因此建議投資人宜採定期不定額操作模式，並嚴設停損停利點，等待明顯轉強訊號。

台灣第三季GDP增長來自於民間消費暢旺



領先指標持續下滑意味未來景氣強勁復甦不確定性高



近一週重要行事曆&觀察指標

日期	國家	事件	月份	市場預期	前期
11/06/2023	德國	HCOB德國服務業採購經理人指數	Oct F	48	48
11/06/2023	德國	HCOB德國綜合採購經理人指數	Oct F	45.8	45.8
11/06/2023	歐元區	HCOB歐元區服務業採購經理人指數	Oct F	47.8	47.8
11/06/2023	歐元區	HCOB歐元區綜合採購經理人指數	Oct F	46.5	46.5
11/07/2023	德國	工業生產WDA(年比)	Sep	--	-2.00%
11/07/2023	歐元區	PPI(年比)	Sep	-13.00%	-11.50%
11/08/2023	日本	景氣動向領先指標	Sep P	108.7	109.2
11/08/2023	德國	CPI(年比)	Oct F	3.80%	3.80%
11/08/2023	歐元區	零售銷售(年比)	Sep	--	-2.10%
11/09/2023	美國	首次申請失業救濟金人數	4-Nov	--	217k
11/10/2023	英國	工業生產(年比)	Sep	--	1.30%
11/10/2023	英國	GDP年比	3Q P	--	0.60%
11/10/2023	美國	密西根大學市場氣氛	Nov P	63.5	63.8



投資觀測晴雨表

投資觀測晴雨表



資產類別		市場展望
成熟市場	美國	
	歐洲	
	日本	
新興市場	中國	
	台灣	
	印度	
	東協	
	俄羅斯	
	巴西	

資產類別		市場展望
產業	美國生技	
	美國健護	
	美國科技	
	能源	
	貴金屬	
	公用事業	
債券	投資級債	
	非投資等級債	
	新興市場債	
	亞債	

註1：市場展望原則上每周檢視，若有需要將進行調整

註2：「加碼」表示建議定期定額或單筆投資、「持有」表示建議先暫且觀望先不增加部位，視個別投資狀況決定是否減碼、

「減碼」表示建議賣出，降低部位風險



個別市場分析

股市總評

- 聯準會11/1宣布，將基準利率維持不變，也是本輪升息週期首見連續2個月不升息的情況，美債殖利率回落。雖然主席鮑爾仍不排除未來進一步升息的可能，但市場臆測或許Fed已完成升息，儘管Fed可能在更長時間內保持高利率，但預期明年下半年可望轉向寬鬆貨幣政策。
- 建議優先配置美國、日本、台灣、印度、美國科技、美國生技健護、能源、貴金屬等股票基金。

成熟市場

上週盤勢

美國



美國9月核心PCE年增3.7%，較前月3.8%放緩，且符合預期，創下2021年5月最小增幅；9月核心PCE月增率雖由8月0.1%略升至0.3%，惟符合預期，反映通膨正緩步降溫。而儘管利率維持高檔，美國Q3GDP季增年率4.9%表現亮眼，優於預期，凸顯經濟韌性。Fed公佈FOMC於10/31-11/1決議結果，維持聯邦基準利率目標區間在5.25%-5.50%不變，符合市場預期，聲明稿強調美國經濟強勁，金融緊縮與信貸條件可能對企業與家庭帶來不確定性風險，委員將密切關注且關注通膨風險，並維持縮表計畫。隨後公佈低於預期的10月非農就業新增15萬人，10月失業率升至3.9%，就業增長出現放緩，且美國10月ISM製造業與服務業PMI皆低於預期，經濟降溫訊號浮現，市場預期Fed12月不升息機率攀升，激勵上週美股多頭走勢。

展望與投資建議

雖10月非農就業新增人數低於預期，其中製造業就業人數減少，主要受汽車業罷工影響，目前汽車業勞資談判已達成初步協議，加上汽車產業需求前景看俏，有望帶動製造業邁向復甦。另觀察美國10月ISM服務業PMI雖降至51.8%，但仍在景氣擴張區間，且新訂單加速成長，短期在年底消費旺季下有助服務業穩健增長。後續應觀察通膨發展與金融緊縮環境對企業的影響，若通膨延續放緩格局、勞動市場降溫且美國經濟微幅降溫，Fed有望延續溫和貨幣政策，美股後市正向看待。

S&P 500指數



成熟市場

歐洲

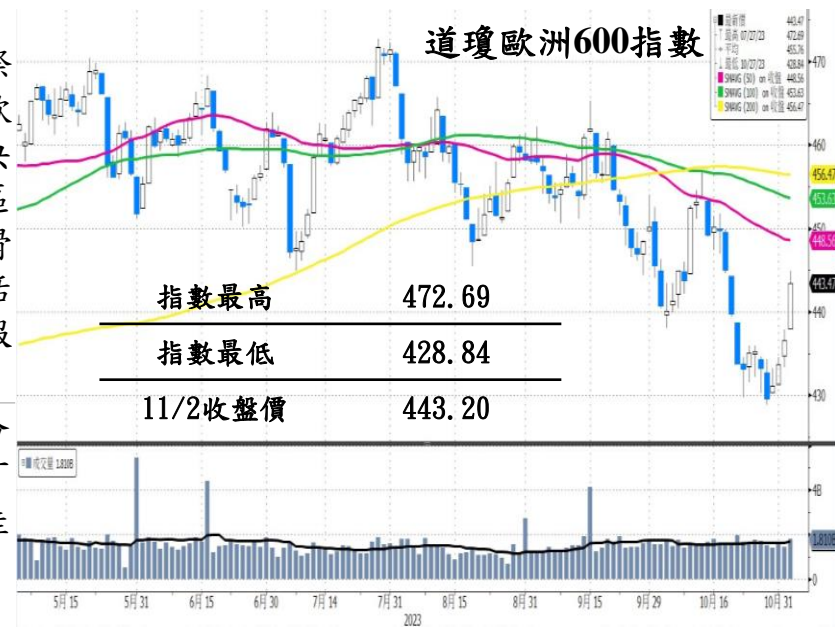


上週盤勢

歐洲央行宣布將存款機制利率、主要再融資利率及邊際放款利率分別維持於 4.0%、4.5% 及 4.75% 不變，搭配歐元區10月份CPI下降至兩年新低水準(2.9%)，有利歐洲央行終止本次連續10次升息循環。另一方面，由於歐元區第三季較前季萎縮0.1%，促使歐洲公債殖利率從高檔滑落，帶動對利率敏感的地產類單周大漲12.2%，加上包括BMW、諾和諾德、殼牌石油及漢莎航空等大型企業財報傳來佳音，讓歐股單周上漲2.37%。

展望與投資建議

隨著歐洲央行可望終結升息步伐，加上經濟動能有機會逐步回穩，市場預估歐洲企業明年企業獲利動能可望分別由0%及5%上修至3%及7%，基於整體基本面轉佳下，故對於歐股後續展望仍偏多看待。



日本

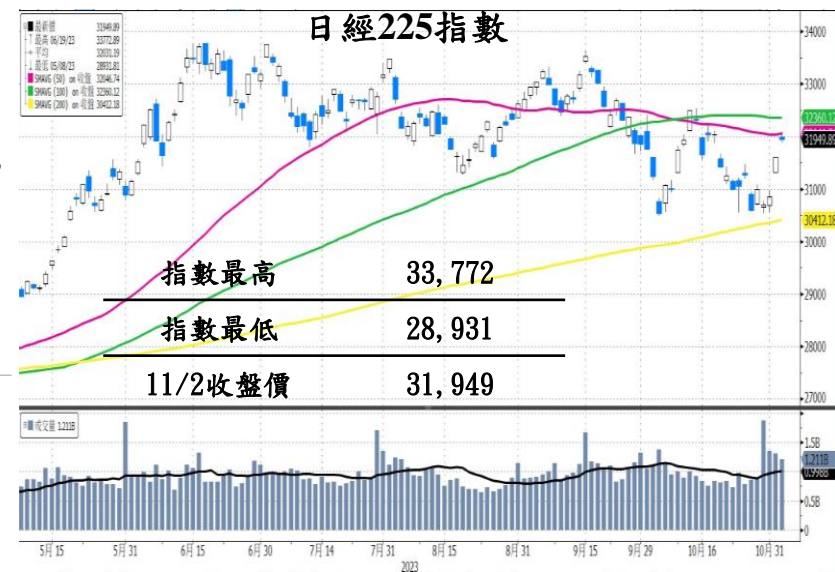


上週盤勢

日本央行宣布維持基準利率不變，但卻同步調整殖利率曲線控制(YCC)，將10年期公債殖利率波動上限由0.5%調整至1%，帶動日本10年期公債殖利率一度逼近1%，促使三菱UFJ及三井住友金融集團等金融類股全面走揚，另外包括全球汽車製造龍頭豐田汽車第三季獲利創下歷史新高，MLCC龍頭村田製作所上修全年獲利預估，矽晶圓龍頭信越化學預估矽晶圓景氣已於第三季落底等企業利多消息帶動下，讓日股單周上漲4.41%。

展望與投資建議

日本迎回物價上漲趨勢將促使民眾改變消費習慣，搭配國際旅客持續回籠，將為日本內需注入成長動能，加上日股在本益比及股價淨值比等價值面數據顯示投資價值具吸引力，故日股後市展望偏多看待。



新興市場

上週盤勢

印度



展望與投資建議

印度政府最高經濟顧問表示，如果聯準會進一步緊縮貨幣政策，印度央行也不見得會有再升息的壓力，印度央行目前已連續四次將政策利率維持在6.5%不變，但暗示貨幣政策將保持緊縮，鑒於強勁的宏觀經濟基本面，印度央行有比以往更多的自由度，同時也傳達印度經濟今年有望成長6%以上。自9月份G20峰會在印度舉行之後，印度以及其總理莫迪的國際政治能見度明顯提升，近期阿聯酋釋出考慮向其第二大貿易夥伴印度投資至多500億美元，就是全球主要國家加碼押注這個世界上成長最快的主要經濟體的證據。

展望印度股市在過往大選前6個月，平均都有逾10%的漲幅，而若以前兩次莫迪順利當選總理後3個月來看，印度股市在選後表現仍舊亮眼。**建議積極投資人長線衛星布局，定期定額方式投資印股基金。**



東協

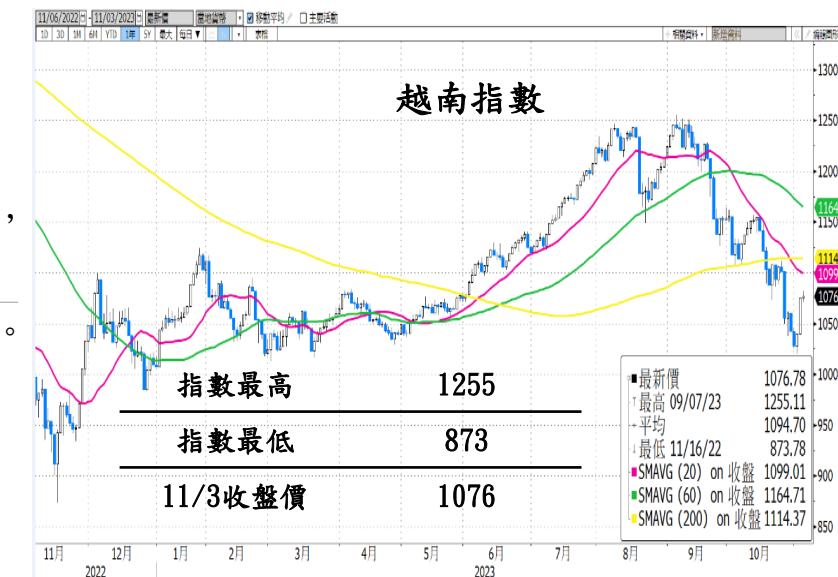


上週盤勢

展望與投資建議

搭上半導體在地化的風潮，有消息指出越南正在與晶片業者會談，以提高越南當地投資額，可能興建越南首座晶片製造廠或晶圓廠，優先生產汽車或電信業等較成熟製程的晶片，長期有助於越南產業升級，進而提升人均GDP增強內需實力。近半個月受國際金融市場偏空影響，越南股市10月份下跌10.9%，近一年以來單月最大跌幅。

隨著越南指數下跌，本益比已回升至近10年均線約15.3x。身為中國+1的主要受惠國，資金流入下有利越南經濟發展，越南股市因波動較大，適合波段操作，近期若回測年線將會是一個較佳的布局點。



新興市場

中國

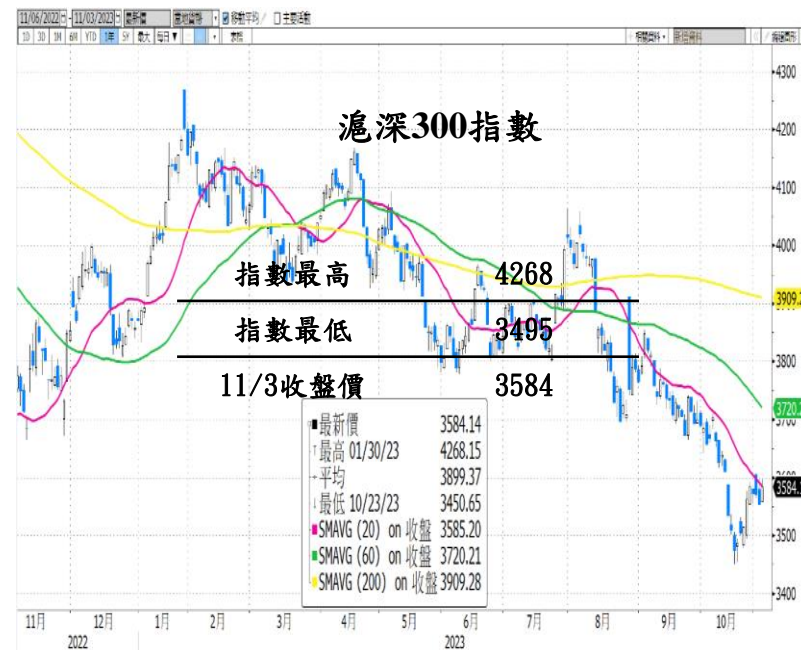


上週盤勢

10月份中國官方製造業PMI為49.5，在9月份短暫擴張後又再度回落至榮枯線下，主要受中國十一長假導致工作日減少的季節性影響，生產、新訂單及出口訂單指數均見到滑落，顯示中國景氣仍處於谷底，等待向上轉折出現。此外，為避免地方政府財政壓力拖累基建進度，中國官方短短一個月發行了近一兆元人民幣的特殊再融資債，近期計畫提前償債的城投公司明顯增多，對於其隱性債務化解起到了立竿見影的效果，降低了第四季地方債務大幅違約的疑慮。

展望與投資建議

中國房地產市場依舊疲軟，房企開工低迷，加上製造業也尚未全面回暖，中國市場持續承受外資流出的壓力，導致中國股市的向上轉折尚未出現，於全球主要國家股市中，仍處於較為弱勢格局，投資人宜避開中國股票基金。



台灣

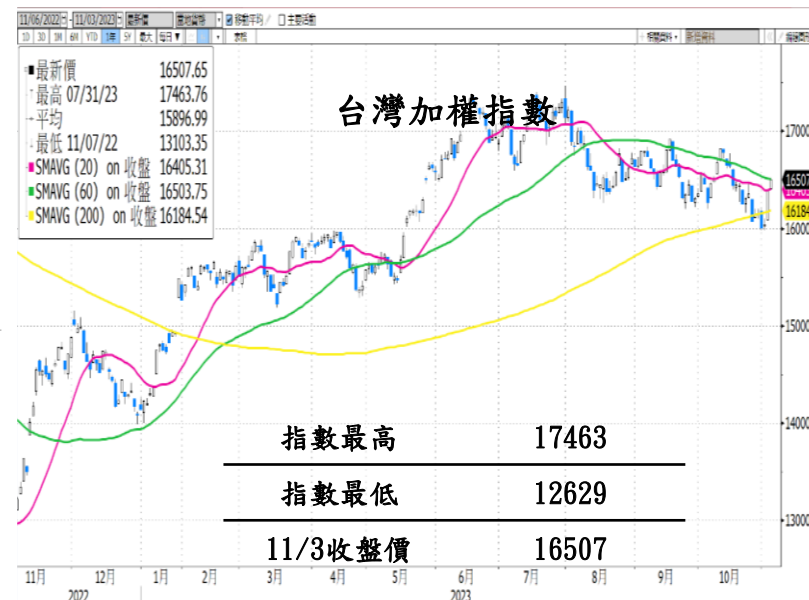


上週盤勢

儘管第四季台灣出口可望在低基期效應下，收斂衰退幅度，隨著下半年電子新品上市以及AI需求下，資通商品出口年增逆勢上升至5成以上，且半導體大廠近期法說會也普遍給出樂觀展望，但在客戶擔憂高通膨和地緣不確定性仍可能維持謹慎管理庫存，企業對訂單需求仍偏保守。盤面投資人信心仍不足，加上外資連4個月賣超台股5,189億元，台股指數連三個月收黑。

展望與投資建議

聯準會連兩次例會維持利率不動，激勵台股投資人信心回升，加上外資近日開始減持空單，台股短線仍可望繼續反彈。但考量融資餘額水位仍高，籌碼過度凌亂，技術線型仍呈震盪緩跌，投資人可先小額定期定額，俟指數回測年線支撐時再大幅加碼。



新興市場

上週盤勢

俄羅斯



「以巴戰爭」爆發後，市場擔憂戰情擴大將影響中東地區原油供應，油價一度強勢上漲，也激勵俄股上漲，近期市場預期以巴戰爭可望侷限在巴薩地區，油價回落，俄股也陷入整理。俄央行10/27宣布將關鍵利率從13%提高8碼至15%(市場預期4碼)，自今年7月以來，俄央行已累計升息750個基點(30碼)，將原先7.5%的關鍵利率翻升一倍，而這個過程只經歷四場會議，以控制通膨及抑制俄盧布貶值。在受到孤立及經濟制裁下，勞動力外逃，預期將損害未來國家增長潛力。

展望與投資建議

俄羅斯9月CPI年率急速竄高至6.0%，由於通膨潛藏的壓力大，預期俄國央行還有升息壓力，也使得俄國投資環境充滿不確定性風險。另外，由於主要銀行仍被排除在美國主導的SWIFT金融系統外，加上各國針對俄羅斯的制裁仍持續，因此對俄股市展望保守看待。



巴西

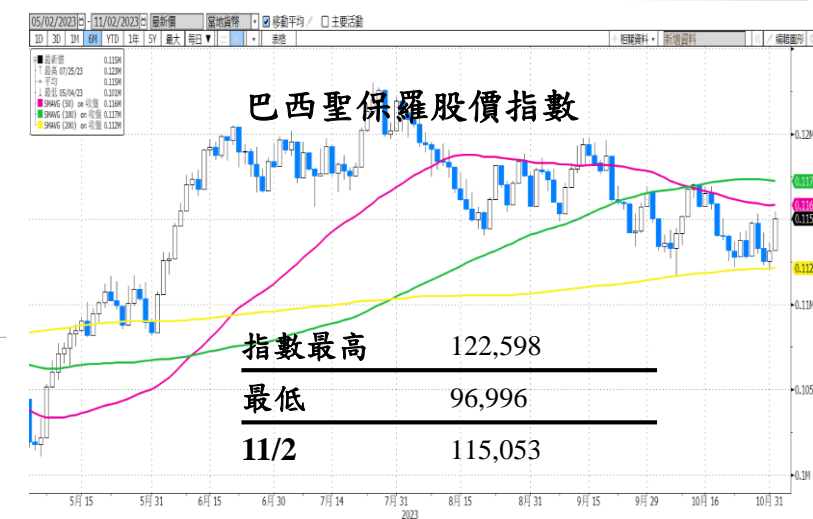


上週盤勢

巴西今年上半年經濟表現優於預期，上半年股市呈上漲走勢，但經濟活動在第3季出現降溫，近期呈回檔後整理格局。巴西經濟研究機構(FGV)數據，10月消費者信心指數意外終止連升四個月，由前值創逾九年半高位97急降至93.2，市場共識為續升至97.3。巴西央行11月利率會議決定降息2碼，基準利率降到12.25%(符合預期)，是連續第三度降息2碼，並表示未來會議仍會有同樣降幅。

展望與投資建議

巴西央行預估今年全年GDP為2.89%，經濟表現穩健。另外，由於通膨趨緩，央行的貨幣政策已轉向寬鬆，有利資金行情，看好巴西股市前景。



產業

能源

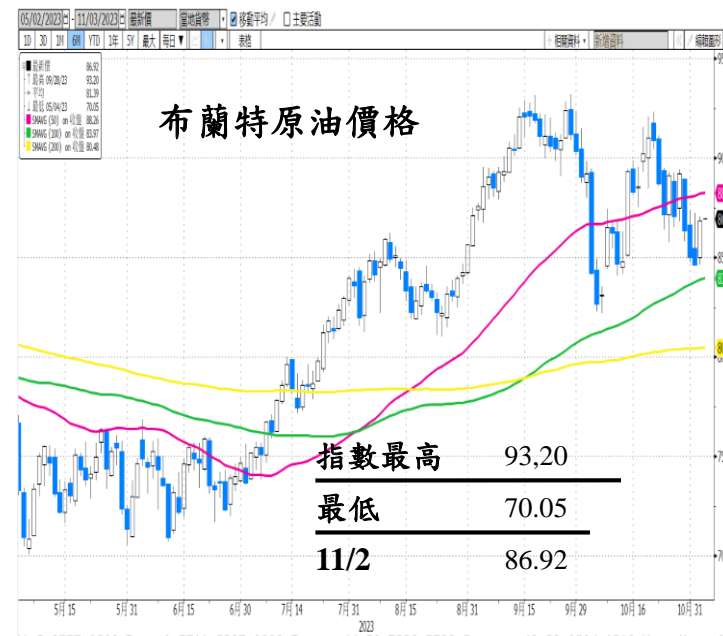


上週盤勢

受到「以巴戰爭」地緣政治風險，投資人擔心擴大至中東產油國石油供應，布蘭特原油價格一度攀高衝上每桶90美元之上，在各界要求以色列有限度攻擊加薩走廊後，以國在加薩走廊的地面攻勢範圍受到控制，近期油價回落。由於中東衝突可能擴大的不確定性仍在，若有地緣政治風險增溫訊息，恐引發影響地區能源生產的擔憂。另外，OPEC+減產持續，全球經濟景氣可望逐步脫離谷底，未來供需及戰爭不確定性，仍有利油價表現。

展望與投資建議

油價在以巴戰爭爆發使油價急速拉升後，近期因戰局未明顯擴大，油價回檔。沙烏地阿拉伯持續每日減產100萬桶到年底，俄國則每日減少出口30萬桶到年底。由於地緣政治風險仍具不確定性，整體供需仍有利油價，看好展望。



貴金屬

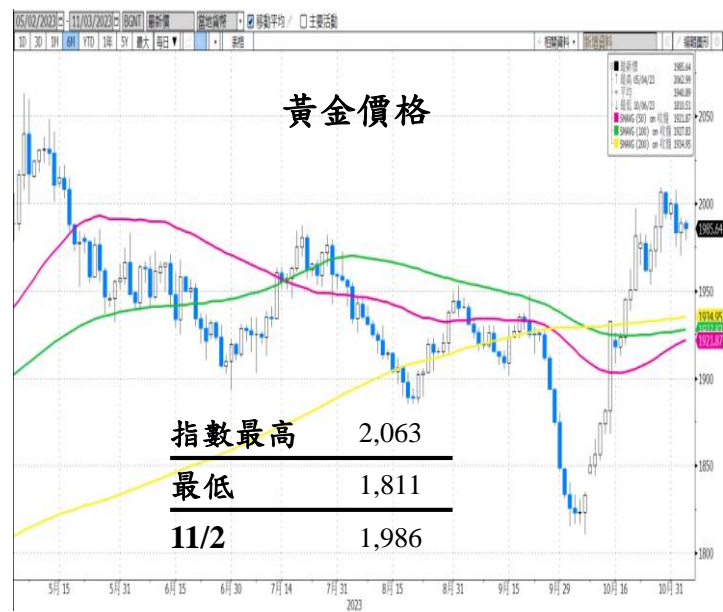


上週盤勢

「以巴戰爭」爆發後，避險情緒推升黃金價格反彈上漲。全球央行購金熱潮持續，加上開始步入黃金消費旺季，黃金價格自10月以來走勢強勁。另外，由於預期Fed升息政策可望終止或近尾聲，無息資產黃金的價格將受激勵。黃金需求旺季可望延續至明年1月中旬，中國央行可望持續增持黃金儲備，看好黃金展望。由於全球央行增持黃金儲備可望持續，戰爭避險需求仍在，黃金受青睞。

展望與投資建議

由於「以巴戰爭」引發避險情緒，黃金為避險資產受青睞。加上中國央行持續增持黃金儲備及步入黃金消費旺季，建議可伺機布局黃金相關標的。惟投資單一黃金相關標的，波動度大，適合積極者波段操作，為平衡投組波動度，穩健者可將黃金相關標的納入投組。



產業

美國生 技健護



上週盤勢

過去三個月(8月、9月及10月)美國生技健護類股未獲投資人的青睞，呈震盪下跌走勢格局，過去一週NBI指數出現跌深反彈的情況。在公布第3季財報方面，輝瑞第3季財報受COVID-19產品拖累不如預期，非COVID-19的基本業務表現佳。聯合健康集團公司(UnitedHealth Group)因賠付成本率持續下降並優於預期，配合投資收入佳，Q3整體獲利勝於預期。諾和諾德(Novo Nordisk)第三季銷售和營業利益雙雙創新紀錄，由於供不應求，將繼續對受歡迎的Wegovy減肥藥進行供應限制。

展望與 投資建議

高齡化社會趨勢，用藥需求增加，配合AI技術應用於醫療儀器及設備，相對看好醫療保健產業前景。醫療產業旺季來臨，今年11月、12月美國肝病研究協會年會(11/10~11/14)、美國血液學會年會(12/9~12/12)，建議可逢低布局。



美國科技



上週盤勢

美國聯準會上週公佈最新利率決策將聯邦基準利率維持在5.25%至5.5%區間，主席鮑爾會後談話中性偏鴿，且油價也延續近期回檔態勢跌破季線，緩解市場通膨預期，致使被視為無風險利率指標的美國十年期公債殖利率自5%高點閃現後滑落至4.67%，風險性資產價格因而受到鼓舞，Nasdaq指數周線收漲5%，技術線型呈現破底後翻揚型態，後續可望延續反彈格局。科技業近期觸碰年線後出現強勢反彈，看好年底電子消費旺季能帶動企業營收逐步向上。

展望與 投資建議

微軟第三季營收年增13%至565億美元，優於市場預期的545億美元，其中雲端事業Azure的年增率達29%，Microsoft365部門年增13%，並且預計11月起隨著AI功能上線會持續增長，顯示AI影響力依然持續發酵。隨著年終如黑色星期五、聖誕節及新年等促銷活動相繼開展，看好科技業反彈表現機會，且5G、AI、物聯網等新創利多題材長期趨勢未變，相信科技股能逐步恢復成長動能，再創新高，建議積極型投資人分批佈局科技類股相關基金。



債市總評

- 由於聯準會明年啟動降息的時間點仍具不確定性，因此以10年期美債為例，第四季維持在4%以上震盪的機率較高，惟若通膨於近兩個月再度急遽升溫，讓市場再度提高聯準會終端利率預期，將迫使高利率維持更久。
- 有固定收息需求之保守投資人可布局複合債基金或配置外國債券，以鎖住高殖利率；部份新興國家率先降息，新興市場美元債表現有機會優於成熟市場債券，建議積極與穩健投資人除了前述標的外，亦可部分配置新興市場美元債基金以及短存續期的非投資等級債基金。

上週盤勢

11月FOMC會議如市場預期維持利率不變，主席鮑威爾認為美國經濟強勁擴張，通膨或有再起可能，雖保留如九月利率點陣圖升息一碼的選項，並重申將依經濟數據審慎評估貨幣政策，惟本次於聲明稿中新增強調近期金融環境收緊，聯準會密切關注及評估長債殖利率上升對經濟之負面影響，被市場鴿派解讀為升息循環已告終，根據FedWatch，市場認為今年最後一次會議升息機率不到兩成。另一方面，美國財政部下修第四季發債量，稍微緩解美債供應面自第三季以來的壓力，10年期美債殖利率逼近5%關卡後回落，維持高位格局。

投資等級債



非投資等級債



展望與投資建議

核心通膨與就業市場放緩態勢維持不變，先前關注之油價近月再度走弱，年內突破三位數機率降低。另一方面考量美國企業違約率仍將緩步攀升，積極與穩健者建議可部分佈局短存續期的非投資等級債基金，保守者則可布局複合債基金。



亞債



上週盤勢

觀察中國社會消費品零售總額，中國整體內需消費仍疲軟，商品與餐飲消費累計年增率維持下降趨勢。而國有綠地控股最新財報顯示營收年減17%、淨利年減65%，可見房市與基建產業復甦皆不如預期。另一方面，2023年中央金融工作會議強調管控金融風險（包括地方債務與房地產風險），以及人大先前提高2023財政赤字率至GDP的3.8%，顯示中央對解決地方隱性債務之態度轉趨積極，惟仍待觀察政策是否有所成效。

展望與投資建議

中國官方陸續推出貨幣政策、房市與企業融資改善的穩增長政策，但鑒於整體投資信心不足，房產市場的復甦時程可能延後。儘管目前亞洲非投資等級債殖利率仍在相對高水準，但考量短期房企債違約未見明顯改善，短線暫且觀望。



新興市場債



上週盤勢

墨西哥石油公司(PEMEX)最新財報顯示第三季營收年減26.8%，同時再受強勁美元影響，稅後虧損較去年擴大，執行長表示公司將在年底前持續削減債務，並在墨國政府的幫助下償還2024年到期債務。另一方面，智利核心通膨有所改善，其央行擔憂貨幣問題，如受到美國維持高利率、貿易大夥伴中國的經濟疲軟以及地緣政治的不確定性等使得披索大幅貶值，本次放緩步調降息2碼。

展望與投資建議

多個拉美新興國家如巴西、智利與秘魯已開始降息，且根據過往經驗，逢選舉年新興央行可能將採取降息政策。建議積極者可把握回檔之際，逢低分批布局新興市場美元債基金。

