

全方位理財諮詢週報

2020.07.27

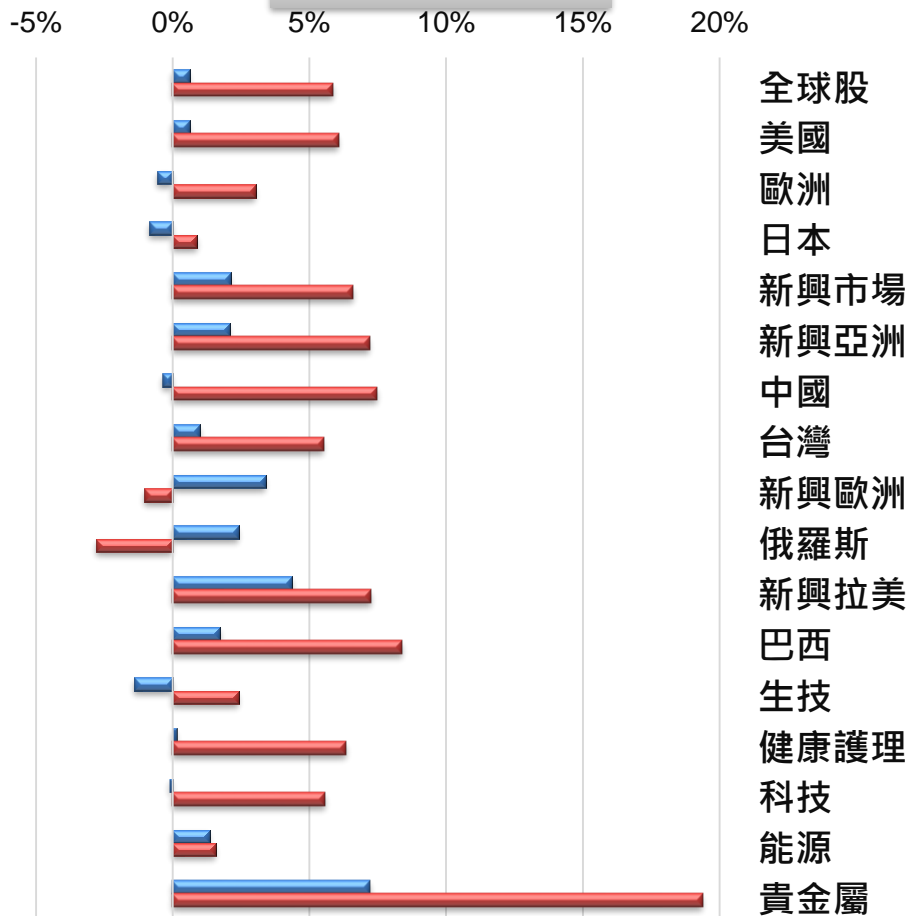
【注意事項】本行所提供之資訊僅供參考用途。本行當力求提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資之風險，並就投資結果自行負責。未經本公司許可，本資料及訊息不得逕行抄錄、翻印或另作派發。本行以下市場資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議。



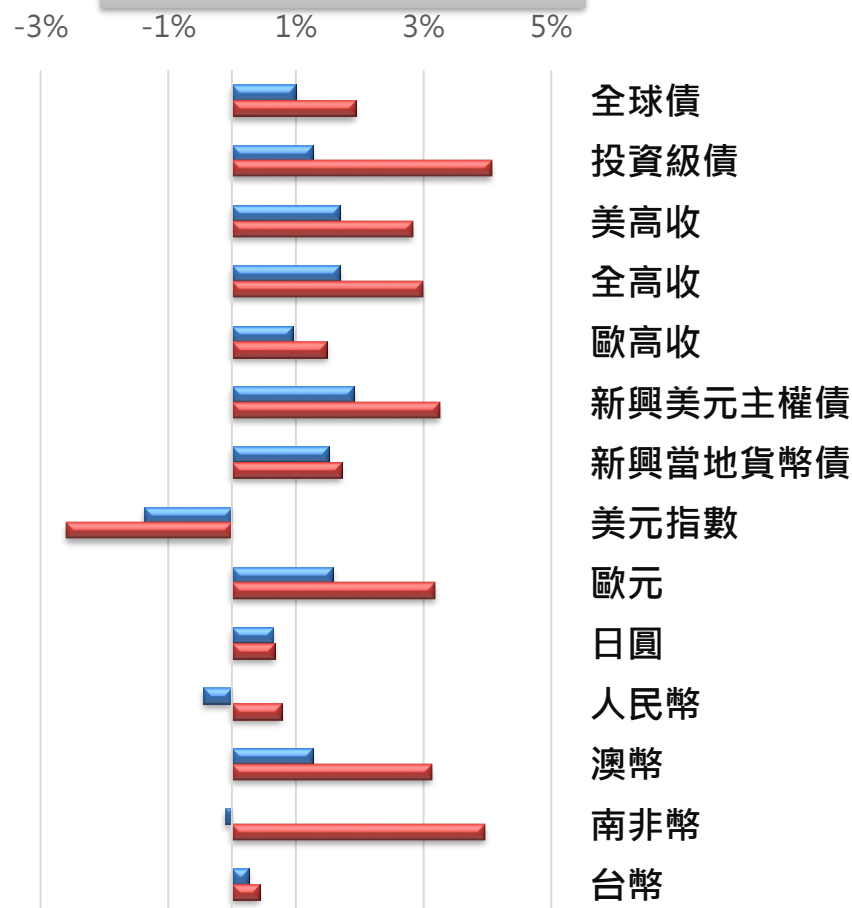
金融市場回顧

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

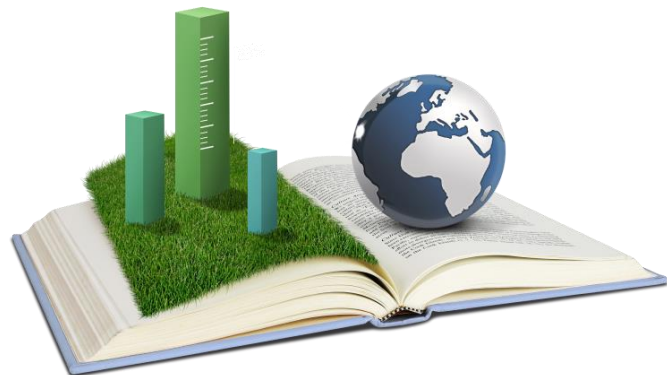


1W(各區域上條圖);1M(各區域下條圖)

■ 1W(%) ■ 1M(%)

主要資產期間報酬

		1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
國家	全球股	0.62%	5.87%	16.12%	-3.64%	-2.13%
	美國	0.62%	6.08%	14.06%	-1.81%	0.15%
	歐洲	-0.56%	3.03%	9.39%	-11.59%	-9.95%
	日本	-0.85%	0.90%	17.10%	-4.39%	-3.83%
	新興市場	2.14%	6.61%	22.54%	-3.73%	-3.32%
	新興亞洲	2.09%	7.21%	21.92%	3.08%	3.88%
	中國	-0.36%	7.48%	14.03%	7.59%	4.99%
	台灣	1.01%	5.52%	18.91%	1.53%	2.56%
	新興歐洲	3.41%	-1.03%	15.09%	-24.18%	-22.95%
	俄羅斯	2.41%	-2.79%	15.18%	-22.15%	-19.59%
	新興拉美	4.37%	7.27%	37.64%	-28.55%	-29.14%
巴西	1.73%	8.39%	35.79%	-13.59%	-11.55%	
產業	生技	-1.41%	2.41%	10.52%	19.33%	15.63%
	健康護理	0.16%	6.35%	7.31%	4.60%	5.69%
	科技	-0.12%	5.57%	21.16%	12.31%	16.59%
	能源	1.35%	1.58%	9.13%	-32.92%	-36.86%
	貴金屬	7.23%	19.37%	18.97%	39.58%	36.50%
債市	全球債	1.00%	1.94%	4.43%	4.69%	5.15%
	投資級債	1.26%	4.07%	7.51%	7.74%	9.97%
	美高收	1.69%	2.83%	9.17%	-1.35%	-1.37%
	全高收	1.69%	2.99%	12.88%	-1.32%	-1.07%
	歐高收	0.95%	1.49%	7.33%	-4.13%	-3.74%
	新興美元主權債	1.92%	3.25%	15.94%	-0.08%	0.83%
新興當地貨幣債	1.51%	1.72%	11.19%	-3.79%	-3.87%	
匯市	美元指數	-1.37%	-2.60%	-5.73%	-3.30%	-1.83%
	歐元	1.58%	3.18%	7.26%	5.30%	3.53%
	日圓	0.65%	0.67%	1.11%	2.77%	2.14%
	人民幣	-0.45%	0.78%	0.94%	-1.34%	-0.89%
	澳幣	1.26%	3.13%	11.19%	3.69%	0.90%
	南非幣	-0.11%	3.97%	13.95%	-13.88%	-16.23%
	台幣	0.27%	0.43%	2.12%	1.83%	1.99%



盤勢觀察重點

政策引擎馬力足 無畏短期波瀾

過去式

- ✓ 利空淬鍊底部
- ✓ 重挫後報復性反彈
- ✓ 景氣大幅度降溫

現在式+進行式

- ✓ 經濟數據出現好轉跡象
- ✓ 新冠疫情干擾仍未消除
- ✓ 美中關係仍存變數

未來式

- ✓ 疫情終究獲得控制
- ✓ 景氣明顯回溫
- ✓ 資金行情發酵

財政刺激、貨幣寬鬆雙引擎有利趨勢方向

2020 H1

- ◆ 美中達成首階段協議
- ◆ 新冠疫情大爆發
- ◆ 恐慌指數創紀錄
- ◆ 油價創紀錄出現負值
- ◆ 全球股市重挫
- ◆ 政策利多大放送
- ◆ 逐步重啟經濟活動

現階段關注焦點

- ◆ 美股財報
- ◆ 第二波疫情的動態
- ◆ 美中關係緊繃
(美中相互宣布關閉領事館)
- ◆ 新一輪的刺激經濟政策
(美紓困案、歐盟復甦基金)
- ◆ 全球央行貨幣政策風向
- ◆ 川普選前政策護盤

未來重大事件

- ◆ 全球央行年會(按照慣例於8月底)
- ◆ 11/3美國總統大選
- ◆ 10、11月陸五中全會
- ◆ 11/21、22，G20會議
- ◆ 英脫歐過渡期結束

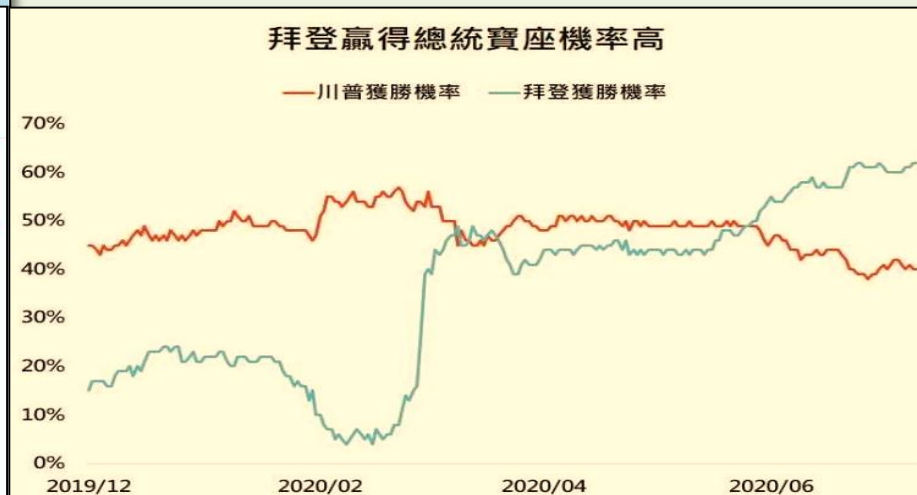
【美國大選】川普總統民調落後，政策護航？

- 📊 **民調：**根據賭盤，目前代表民主黨參選的拜登贏得總統大選機率為 62%，民主黨拿下參議院與眾議院的機率分別為64%與85%。近期民調顯示拜登與川普的支持度分別為50.2%與41.2%（來源: FiveThirtyEight），預期川普未來政策上可望偏多以求逆轉勝。
- 📊 **過去統計數據：**雖然市場擔心民主黨候選人拜登當選對股市不利，但對照美國不同政黨執政同期間標普500指數表現，可以發現民主黨贏得總統大選，一般來看美股年化報酬表現不錯，平均年漲幅介於7.7%至13.1%。

不同政黨執政對美股年化報酬率



川普總統為求逆轉勝，政策面可望持續偏多



美國大選情境分析

<p>(情境一) 38% 川普 勝 共和黨掌參院</p>	<p>(情境二) 38% 拜登 勝 民主黨掌兩院</p>	<p>(情境三) 19% 拜登 勝 民主黨掌眾院</p>	<p>其他 5%</p>
--------------------------------------	--------------------------------------	--------------------------------------	------------------

- 市場對於稅收和監管可能加重的恐慌消散。
- 貿易政策的擔憂較大。
- 預期第四階段紓困法案之外，不會再推出較大的財政政策。
- 維持低利寬鬆政策。

- 第一年新增國內支出 2500~3000億美元。
- 高收入個人和企業邊際稅率提升2~3%。
- 金融和環境監管可能會顯著增強。

- 兩黨在國會抗衡，不易推出較大財政政策。
- 高收入個人和企業邊際稅率提升2~3%。
- 金融和環境監管可能會增強。

情境分析九宮格

情境 選前3月	情境一 (機率38%)	情境二 (機率38%)	情境三 (機率19%)
上漲 ≥10%	(-6% ~ +10%)	(-10% ~ +5%)	(-12% ~ +3%)
區間 -10% ~ 10%	(-4% ~ +15%)	(-6% ~ +10%)	(-8% ~ +8%)
下跌 ≤-10%	(-2% ~ +20%)	(-4% ~ +15%)	(-6% ~ +13%)

操作建議：不急於追高，回檔承接好時機

註1:(選後1個月s&p500預估漲跌幅)

註2:其他情境發生機率5%

【金融市場重點結論】



- 📌 **觀察重點：**美國的疫情發展、美中貿易關係變化及企業財報等因素仍會牽動短期金融市場的波動，但全球主要國家的財政及貨幣政策動態則主導中長期的趨勢方向，只要刺激經濟及貨幣寬鬆政策方向不變，則將有助於景氣回溫及資金行情。另外11月美國總統大選，川普在政策面可望偏多。
- 📌 **操作建議：**針對穩健保守的投資人，建議可配置平衡型(含多重資產型基金)或新興市場美元債、高收益債、複合債及外國債等固定收益型商品。積極的投資人可趁市場回檔採單筆、分批或定期定額方式，布局美股、科技、生技健護、黃金、能源、新興國家股票(中國、俄羅斯、巴西等)相關基金。



投資觀測晴雨表

投資觀測晴雨表



= 正向



中性



負向

為使投資方向更為明確，自7/6當週起將四種天氣分類簡化為三種

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	☀️	☀️



個別市場分析

股市總評

美國疫情仍嚴峻、美中貿易關係緊繃及企業財報等因素仍會牽動短期金融市場的波動，但全球主要國家的財政及貨幣政策動態則主導中長期的趨勢方向，只要刺激經濟及貨幣寬鬆政策方向不變，則將有助於景氣回溫及資金行情。建議積極投資人可分批布局美股、科技、健護、歐股、能源、新興國家等股票基金，穩健投資人可配置全球型、平衡型及多重資產股票相關基金。



成熟市場

市場展望與投資建議

新冠肺炎疫苗實驗持續獲得進展，加上美6月成屋銷售較前月成長逾20%，寫下近10年最大增幅紀錄，抵銷美要求中國關閉休士頓總領事館的利空干擾，美股持續上攻，惟隨後受制於勞工部發布初領失業金人數達142萬人，高於市場預期，引發投資人對經濟復甦的擔憂，美股由紅翻黑。雖然美境內新冠肺炎疫情仍舊嚴峻，但執政的共和黨正考慮將月底到期的聯邦政府失業救濟金措施予以延長，也積極推動新一輪刺激計劃在官方全力拚經濟下，可望提供美股厚實的下檔支撐建議投資人單筆逢低分批，或定期定額方式布局。

主要指數近六個月走勢



美
股

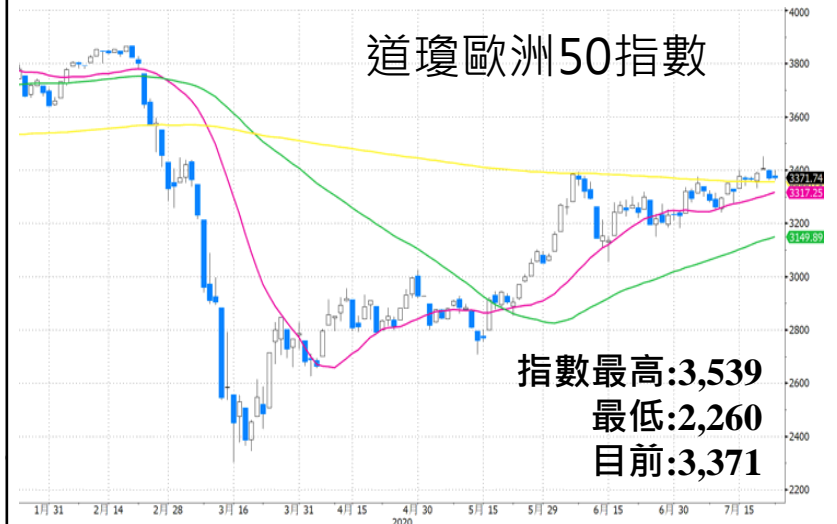


市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

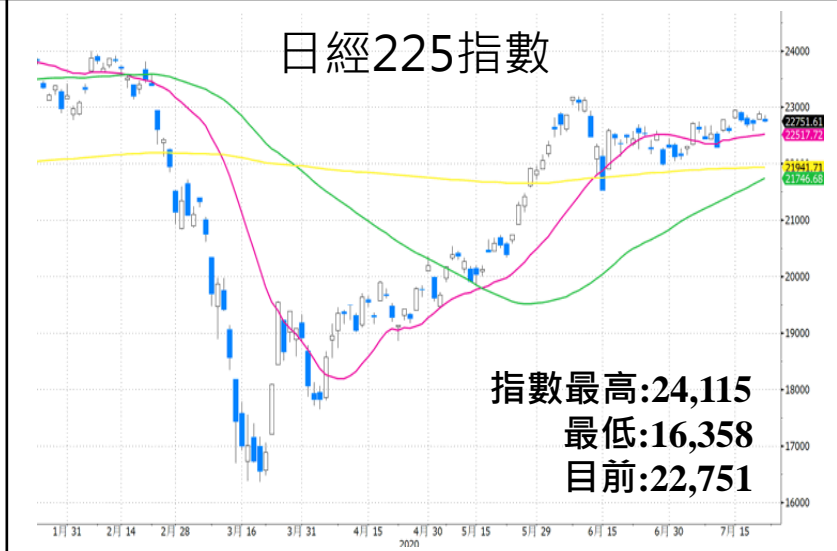
歐
股

近期歐洲出現第二波新冠疫情升溫的跡象，西班牙、法國及英國為預防疫情再擴大已將防疫升級。歐盟領導人(7/21)終於針對經濟復甦基金的計劃達成共識，歐盟將發行7500億歐元聯合債券，創歐盟史上最大規模舉債，其中包括發放3900億歐元救助金及3600億歐元低利貸款，而3分之1的基金將與1兆歐元的7年預算同時用於綠能刺激計劃。由於近日公布的經濟數據已有改善，加上經濟復甦基金計劃即將啟動，建議可分批承接布局。



日
股

受新冠肺炎疫情衝擊，日本6月出口年率為-26.2%，降幅大於市場預估的-24.9%，已連續四個月出現兩位數跌幅。另外日本境內的新冠疫情持續升溫，疫情已明顯從東京的「點」擴散到各地的「面」，於7/20公布6月份金融政策會議的會議紀要，多數委員仍憂心新冠疫情恐使經濟活動再度受到抑制。雖然龐大的刺激經濟措施有利減緩未來景氣衰退的程度，但近期新冠疫情又再度擴大，使未來的不確定性增加，可先行觀望待景氣明朗後再行布局。



市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

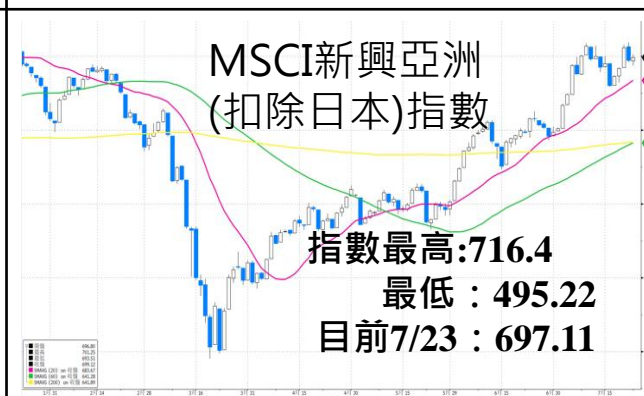
大
中
華

受中國於7/24宣布關閉美國在成都的領事館突發消息影響，引發市場擔憂美中緊張關係的升溫，並令上證指數及深圳成指於7/24分別下跌約3.85%和5.31%。整體事件起因來自於7/21美國以「保護美國智慧財產權」為由，突然要求中國在7/24下午4點前關閉休斯頓領事館，此舉引發中國回應這項決定無疑是美國單方面對中國發起的政治挑釁，並在7/24宣佈下令關閉美國駐成都總領事館，以反制美國先前的決定。在受到突發的政策事件及中國股市從3月中旬的低點反彈至近期高點(約3450)，漲幅已逾30%，且在前波測試3500關卡(2018年1月以來的高點)未果下，市場料將受不確定因素而震盪，故**建議有部位的投資人可做部份獲利了結的彈性操作，然在考量中國中長期受推動牛市的三大因素不變下(經濟復甦、流動性、投資估值仍相對低)，建議空手的投資人可在此波修正採單筆進場，或以中長線投資考量的投資人可採定期定額方式布局科技創新週期成長明確的5G及新基建比重較高之中國相關基金。**



新
興
亞
洲

受歐盟通過7500億歐元經濟復甦計畫、疫苗研發出現進展以及國際美元走弱等因素催化下，持續帶動市場投資氣氛，惟雖在上週五受因美中關係緊張升溫下，令漲幅收斂，然整週新興亞洲扣除日本指數截至7/23仍週漲2.8%。雖近期市場或將受美中關係緊張而震盪，然受此波全球央行一系列的刺激政策措施實施及市場對經濟復甦的希望下，**建議可在指數修正後採單筆投資，或分批承接布局新興亞洲基金。**





市場展望與投資建議

新興
歐洲

俄羅斯經濟發展部報告指出，4月是檢疫措施高峰期，當月GDP年率-12%，5月-10.7%，6月預估為-6.4%，Q2的GDP年率預估-9.6%，總統普丁表示經濟正從疫情衝擊中恢復。雖OPEC+擬8月起調降減產規模至770萬桶/日，但由於美國新一輪刺激計劃、歐盟經濟復甦基金可望刺激需求，加上疫苗的正面訊息，使近日油價呈橫向偏強整理格局。俄羅斯央行於7/24再度降息1碼，由於低通膨及刺激經濟需求，預期寬鬆貨幣政策仍將持續。雖然新冠疫情衝擊使今年經濟大幅衰退，但經濟數據已顯示有好轉跡象，明年可望恢復成長。

拉
丁
美
洲

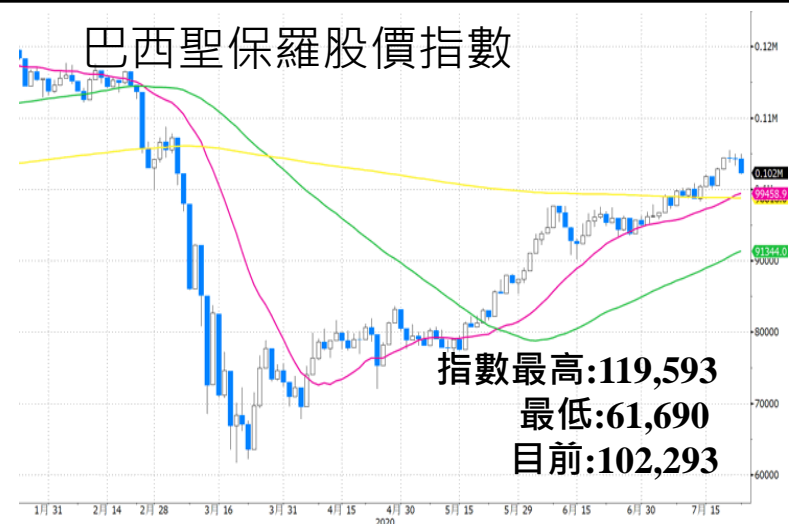
巴西的新冠疫情影响高居全球第二嚴重的國家，總統波索納洛儘管日前證實感染新冠肺炎，仍於7/18痛批為遏制疫情蔓延而採取的封鎖措施。不過央行先前於7/14將巴西今年GDP成長率由-6.5%上調至-6.1%後，又於7/21再次由-6.1%上調至-5.95%，經濟有好轉跡象，明年則預估+3.5%維持不變。央行持續採行寬鬆貨幣政策，今年以來連續降息4次至歷史新低，資金動能有利股市。由於未來的資金及景氣回升行情可望發酵，建議可分批承接佈局。

主要指數近六個月走勢

俄羅斯RTSI\$指數



巴西聖保羅股價指數



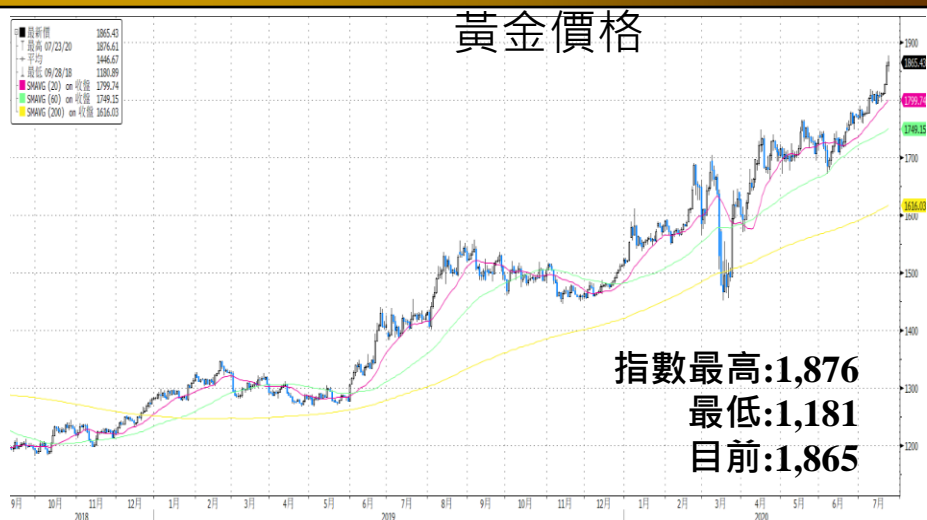


市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

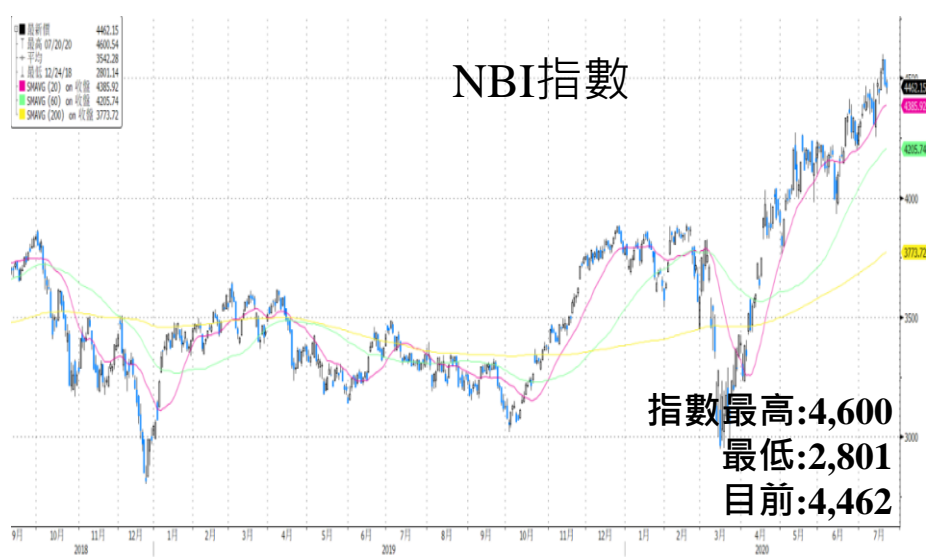
能源 / 貴金屬

由於美中雙方劍拔弩張，市場避險需求增溫，金價再度攀至每盎司1,880美元水位，寫下近9年高點。考量全球新冠肺炎疫情尚未退燒，再加上在年底美國總統大選前，川普勢必在貿易及政治等議題上，對中國施加更多壓力或祭出制裁措施，避險需求仍在，搭配聯準會(Fed)貨幣寬鬆政策加持使美元偏弱，**金價有機會突破美元的歷史高點位置。**



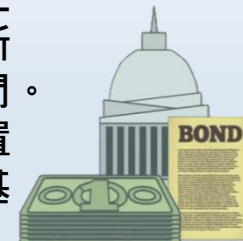
健護 / 科技

美國政府宣布斥資19.5億美元購買輝瑞(Pfizer)和BioNTech研發的1億劑候選疫苗，加上生技製藥股Biogen上季獲利優於預期且上調全年財測，一度拉抬NBI指數再創歷史新高，惟隨後受市場逢高獲利調節影響，NBI指數從高點滑落考慮現階段仍有吉利德(Gilead)、莫德納(Moderna)等製藥商繼續進行新冠肺炎疫苗人體實驗計劃，以及未來國際大藥廠仍有可能從事併購活動，**生技健護股漲勢可望延續。**



債市總評

儘管美中關係轉趨緊張，但美國10年期通膨債券(TIPS)與5年期國庫券標售殖利率紛紛創下歷史新低，顯示市場資金尋求收益的壓力相當大，對於信用利差仍有進一步收斂空間的美國公司債市場，投資等級債與高收益債的價格盤堅向上的態勢不變。新興市場投資氛圍轉佳，整體主權債CDS大幅收斂，資金流入新興市場趨勢不變。整體而言，短期或有震盪，但信用利差中長期仍有收斂空間。積極投資人可以美國高收益債基金或亞洲高收益債基金為佈局核心，衛星配置可逢近期單筆佈局新興市場當地貨幣債基金。較保守投資人則可透過複合債基金或新興市場美元債基金作為佈局核心。



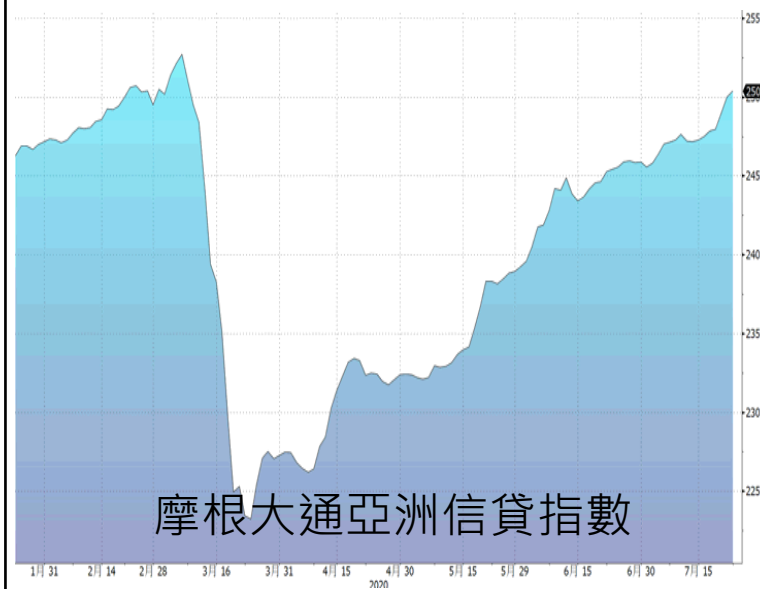
債市

市場展望與投資建議

亞債

在美中關係有轉趨惡化之虞下，中國人行基於經濟已見到好轉，且為避免過度放水而導致資產泡沫，可能不會進一步再放鬆貨幣政策，但會維持現有的政策基調以適度支持中國經濟復甦，同時對於房地產市場持續調控避免房價過度大漲，亦隱含延續上半年，對於房企境外發債仍嚴格監管，市場的債券供給減少下，房企美元債具有籌碼上的優勢，反而能夠支撐房企美元債價格表現。上週受惠印尼降息1碼使其美元債指數大漲逾2%帶動下，整體亞債走勢多頭不變，其中亞洲高收益債殖利率仍高達7.5%，在資金持續流入亞洲市場之際，仍為資金尋找收益的佈局重點。積極者若已佈局美國高收益債基金，亦可再行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

由於美國強制要求中國關閉休士頓領事館，美中關係轉趨緊張，加上美國初領失業救濟金人數攀升，短期市場的避險情緒轉升，導致美國10年期公債殖利率跌破0.6%，為近4個月新低，資金短期有由股市獲利轉往債市的趨勢。相對於美國股市表現亮眼之際，美國公司債信用利差仍未收斂至3月疫情之前，也導致市場資金基於相對價值轉往推升美國公司債價格，上週投資等級債與高收益債指數分別上漲1.05%與1.65%，其中投資等級債指數持續創下歷史新高，而高收益債指數亦來到今年3月以來新高，受惠低利環境與聯準會支撐信用市場之措施，公司債仍有上漲空間。**保守者可佈局含高收益債之複合債基金，積極者可佈局高收益債基金。**

新興市場債

在全球低利環境下，負利率債券規模再度突破15兆美元，創下近10個月以來新高，具有利差的債券吸引力大增，加上在聯準會與全球主要央行的美元換匯協議支持下，上週新興市場主要國家的主權債CDS大幅收斂，隱含作多新興市場的風險降低，引導更多的資金流入新興市場，上週美元債指數上漲近1%。而美元指數短線再度轉弱，給予新興市場貨幣輪漲的空間，上週在巴西里爾單周升幅3%帶動下，拉美當地貨幣債大漲，整體當地貨幣債指數上漲約1%。**建議投資人核心配置仍以美元債基金為主，積極者可分批或單筆佈局當地貨幣債基金。**

主要指數近六個月走勢

