

全方位理財諮詢雙週報

2023.10.23

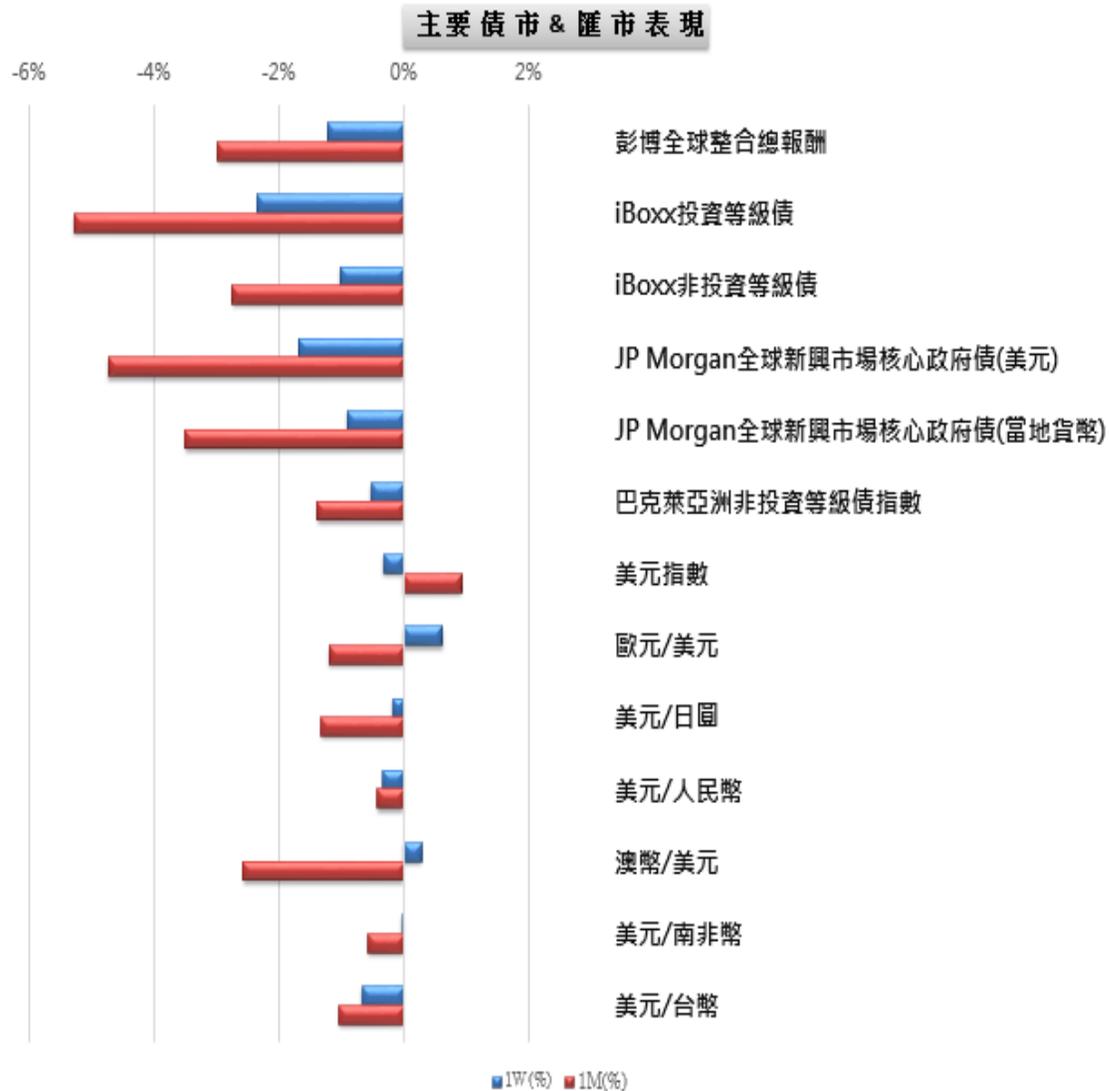
107年7月18日金管證投字第1070321780號

【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 112/10/20 AM 9:00

註：俄羅斯基金迄今交易(申購與贖回)仍暫停

主要資產期間報酬

資產類型	短期展望	收盤	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	1Y(%)	YTD(%)
國家	全球股票	2824.45	-1.41%	-3.84%	-6.96%	-0.59%	15.31%	7.25%
	美國股票	4278	-1.65%	-2.82%	-5.66%	3.59%	16.70%	11.42%
	歐洲股票	3873.11	-2.57%	-4.34%	-6.48%	-6.72%	17.11%	7.82%
	日本股票	31137.68	-3.65%	-5.71%	-4.16%	8.65%	15.30%	19.33%
	印度股票	65629.24	-0.86%	-1.39%	-1.77%	11.35%	11.73%	8.39%
	東協股票	591.06	-2.49%	-4.25%	-9.54%	-11.02%	0.47%	-9.54%
	中國股票	3533.54	-4.56%	-4.65%	-7.59%	-14.09%	-5.90%	-8.73%
	台灣股票	16452.73	-2.22%	-0.50%	-4.15%	4.74%	27.09%	16.37%
	俄羅斯股票	1056.54	2.93%	5.39%	3.94%	3.72%	1.44%	8.85%
	巴西股票	114004.3	-2.60%	-3.95%	-3.45%	9.23%	-2.70%	3.89%
產業	生技	3812.02	-2.78%	-4.70%	-8.07%	-9.77%	0.91%	-9.52%
	醫療保健	330.3628	-2.05%	-3.79%	-5.72%	-5.39%	6.22%	-4.28%
	科技	13186.17	-2.86%	-2.10%	-6.24%	9.34%	24.22%	25.98%
	能源	966.43	4.69%	1.54%	9.85%	7.38%	8.88%	4.97%
	貴金屬	227.92	6.61%	-0.35%	-6.45%	-13.40%	21.46%	-0.80%
債市	全球債券	429.0545	-1.21%	-2.98%	-6.28%	-6.50%	2.76%	-3.78%
	投資等級債	276.2888	-2.34%	-5.28%	-7.51%	-7.73%	3.21%	-3.78%
	非投資等級債	306.4944	-1.02%	-2.73%	-2.39%	-0.41%	6.83%	3.30%
	新興市場美元債	504.391	-1.67%	-4.73%	-6.99%	-3.10%	8.42%	-1.81%
	新興市場當地貨幣債	125.98	-0.90%	-3.49%	-7.54%	-2.75%	11.23%	1.85%
	亞債	573.4302	-0.52%	-1.37%	-3.18%	-4.87%	16.22%	-2.38%
匯市	美元指數	106.311	-0.32%	0.93%	5.38%	4.39%	-5.82%	2.69%
	歐元/美元	1.0576	0.63%	-1.19%	-5.61%	-3.60%	7.84%	-1.21%
	美元/日圓	149.84	-0.18%	-1.31%	-6.92%	-10.20%	-0.07%	-12.49%
	美元/人民幣	7.3376	-0.33%	-0.42%	-2.30%	-6.18%	-1.30%	-5.66%
	澳幣/美元	0.6314	0.29%	-2.56%	-7.66%	-6.26%	0.13%	-7.32%
	美元/南非幣	19.0084	-0.03%	-0.56%	-6.56%	-4.70%	-3.87%	-10.37%
	美元/台幣	32.323	-0.67%	-1.03%	-3.95%	-5.48%	-0.96%	-5.02%

資料來源: Bloomberg 資料截至112/10/20 AM 9:00



市場Houseview 重點摘要

市場House View重點摘要

全球
總經



今年以來國際金融市場仍受制於全球景氣趨緩、地緣政治風險、通膨等不確定性因素影響。惟因美國銀行業危機緩解，國際貨幣基金(IMF)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



Fed於今年9月採取「鷹式暫停升息」，繼續強調貨幣政策的彈性，仍未排除升息選項，高利率將維持一段時間，並持續觀察後續發布的重要經濟數據。歐洲央行於9月利率會議調升1碼，同時釋放升息循環已接近尾聲訊息。此外，新興國家央行如巴西、智利等國已開啟降息循環，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，但企業獲利、經濟景氣可望於第二季至第三季間落底，市場開始期待下半年科技股旺季帶動股價成長，短線市場雖然存在波動風險，但考量Fed升息政策已經接近尾聲，股、債市已經挺過最艱困時刻，投資價值浮現，隨著市場風險偏好逐步恢復，全球股市將維持成長力道。

債市



Fed於9月利率會議維持利率不變，暗示勞動市場具韌性，會視情況調整利率決策，不排除仍有升息空間。由於短期市場仍擔憂財政部加大發債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，Fed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

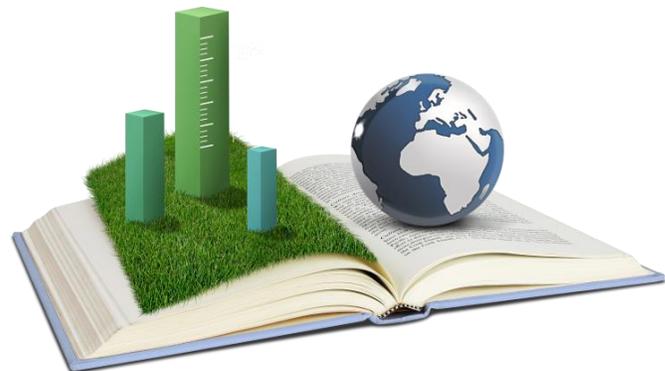


雖然Fed保留年底前還有再升息1碼的選項，不過市場普遍認為Fed仍可望於明年轉向寬鬆貨幣政策。市場對Fed將維持高利率一段時間的預期加深，加上近期歐元區的通膨明顯減緩，削減歐洲央行過往偏向鷹派的強硬態度，短線歐元走弱導致美元指數表現偏強，但長期美國財政赤字加大及債務上限紛擾下，美元長線偏貶。

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

「以巴戰事」地緣政治風險 仍具不確定性

近期重要事件

- ✓ 以色列10/7遭巴勒斯坦激進組織哈瑪斯大規模突襲後，便空襲加薩走廊作為反擊，雙方持續交火。以色列對加薩平民發布撤離通知，並集結兵力圍困加薩。
- ✓ 美國總統拜登指出，以色列若想趁機佔領加薩，將會是一個「重大錯誤」。以色列駐聯合國大使對此表示，以色列並不打算占領加薩。
- ✓ 彭博經濟研究模擬三種情境與經濟影響：
 (情境一)若衝突僅限於加薩走廊，這對全球經濟影響不大。
 (情境二)若衝突蔓延到黎巴嫩和敘利亞，將變成伊朗和以色列之間的代理人戰爭，油價每桶估上漲10%，明年全球經濟成長率拖累0.3個百分點的減損，全球通膨率將上升約0.2個百分點，使部分央行官員面臨維持緊縮貨幣政策的壓力。
 (情境三)若伊朗和以色列發生直接衝突、互射飛彈，雖可能性很低，但卻很危險。

投研團隊評論

市場對於以色列與哈瑪斯戰爭，雖然投資人似乎尚未受到極大驚嚇，但地緣政治風險的不確定性仍牽動著短期金融市場的波動。過往戰爭期間，能源、黃金、美元及債券等，常被作為投資組合的避險商品，容易受到投資人注目。建議策略上可以適度布局能源、黃金及債券相關標的。

「以巴戰局」的發展，仍牽動金融投資環境



「以巴衝突」三情境沙盤推演

(狀況演變)	油價	全球 GDP %	全球通膨率
衝突僅限於加薩地區	小幅上漲	影響不大	影響不大
蔓延到黎巴勒、敘利亞	上漲 10%	放緩至 2.4%	6.0%
伊朗與以色列衝突	每桶 150 美元	急降至 1.7%	6.7%

資料來源：彭博經濟研究、財管部彙整

美國財報季續跑 投資人關注企業基本面

近期重要事件

- ✓ 美股Q3財報季10/13登場，由銀行股摩根大通、富國銀行和花旗集團打頭陣，豐厚的利息收入讓三大銀行Q3獲利皆有成長且優於預期，三大銀行當日股價均至少大漲逾3.5%。但將陸續發布財報的中小型銀行，恐怕面臨較大的壓力。
- ✓ 美國電動車大廠特斯拉(Tesla)受銷售趨緩與降價影響，Q3營收和獲利均遜於預期，10/19當日重挫9.3%。Netflix公布財報，由於付費訂閱用戶遠超預期，獲利爆衝，10/19當日股價大漲16.1%。
- ✓ 微軟和Alphabet將於10/24(週二)、Meta於10/25、亞馬遜10/26、蘋果11/2陸續公佈財報及財測。根據標普500指數中最大的五家公司—蘋果、微軟、Alphabet、亞馬遜和Nvidia，合計約占指數四分之一市值，其財報預計將決定了美股的走向。

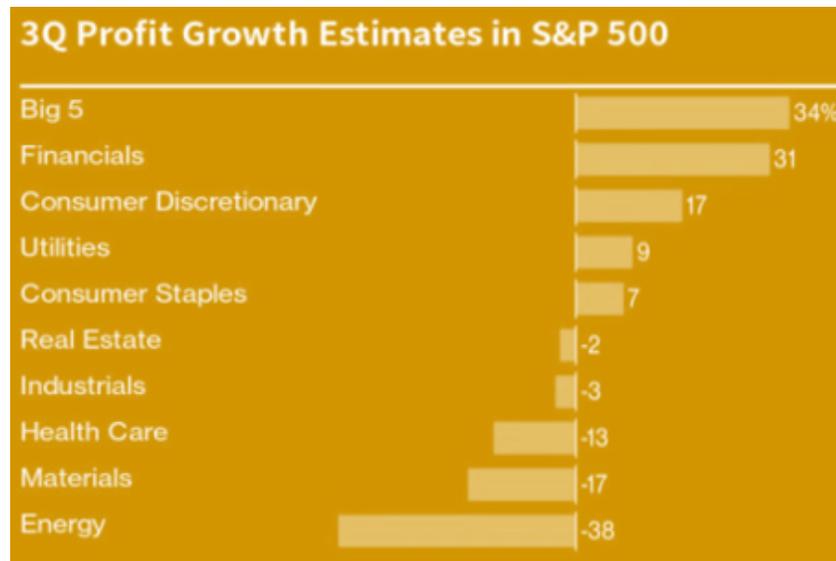
投研團隊評論

根據Factset的數據，Q3標普500企業獲利預計將年降0.3%，但隨後的今年Q4及明年Q1、Q2將分別成長7.8%、8.2%及11.8%，除顯示企業獲利將逐漸回溫外，復甦力道還可望延續至明年上半年。IMF於10/10將美國今年的經濟成長預測上修至2.1%(7月時估1.8%)，並將明年的預測上調至1.5%(7月時估1.0%)，美國經濟環境正朝著可望軟著陸發展。

美股三大銀行Q3獲利表現優於預期

銀行	2023 Q3	2022 Q3	年增幅(%)
摩根大通	131.5	97.4	35
富國銀行	57.7	35.9	61
花旗	35.5	34.8	2

五大科技巨頭財報表現 預計將影響美股走向



资料来源：鉅亨網、彭博社、財管部彙整

升息疑慮未除、避險需求 美債殖利率竄升

近期重要事件

- ✓ 美10年債創16年來新高:本波利率上行主要來自市場對美國經濟軟著陸的預期增大，而非通膨增溫。加上美國財政部持續發債及預期高利率將維持一段時間，因而推升美10年債殖利率創2007年來新高。
- ✓ Fed利率上行階段股市常有好表現，但去年通膨增溫股市大跌:依1998年以來統計數據，Fed聯邦基準利率上行階段，股市常有好表現，但去年例外大跌。今年以來受Fed升息政策尚未停歇影響，美國公債殖利率持續走升，整體而言，股市表現優於債市。
- ✓ Fed停止升息到首次降息期間，標普上漲機會大:依Fed於今年9月會議後公布的點陣圖顯示，可能將維持高利率到明年6月或以後，而根據過去統計數據顯示，美股的標普500指數上漲的機會仍大。
- ✓ Fed正式降息時，須審視背後原因:在長期利率趨勢下行時，由於資金寬鬆，推升股債市均有亮麗演出。但如2000年網路泡沫、2008年金融海嘯及2020年的COVID-19，因伴隨經濟衰退或重大事件，開始降息時股市表現不佳。若明年Fed啟動降息是因通膨降溫，經濟溫和穩健，則仍有資金行情可期待。

投研團隊評論

雖短期仍有公債殖利率上升及聯準會是否再升息等不確定性干擾，預計金融市場仍維持震盪走勢，建議投資人可採股債均衡配置，分批或定期定額布局美國、日本、台灣、印度、科技、能源、黃金等股票基金或ETF，同時配置高評等債券，透過資產配置安穩度過金融市場震盪期，方能享受後續資產上漲甜蜜的果實。

美股與Fed基準利率、美債殖利率無必然關係



Fed停止升息到首次降息期間，標普漲跌統計

升息暫停	升息暫停結束/開始降息	升息暫停期間 S&P500報酬率
Feb-89	Jun-89	13%
Feb-95	Jul-95	16%
Mar-97	Sep-98	33%
May-00	Jan-01	-12%
Jun-06	Sep-07	16%
Dec-18	Jul-19	20%
平均值		11%
中位數		11%

资料来源：鉅亨網、彭博社

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
10/23/2023	歐元區	消費者信心指數	Oct P	--	-17.8
10/24/2023	日本	自分銀行日本製造業採購經理人指數	Oct P	--	48.5
10/24/2023	日本	自分銀行日本服務業採購經理人指數	Oct P	--	53.8
10/24/2023	歐元區	HCOB歐元區製造業採購經理人指數	Oct P	--	43.4
10/24/2023	歐元區	HCOB歐元區服務業採購經理人指數	Oct P	--	48.7
10/24/2023	英國	標普全球/CIPS英國製造業採購經理人指數	Oct P	--	44.3
10/24/2023	英國	標普全球/CIPS英國服務業採購經理人指數	Oct P	--	49.3
10/24/2023	美國	標普全球美國製造業PMI	Oct P	49.5	49.8
10/24/2023	美國	標普全球美國服務業PMI	Oct P	49.4	50.1
10/25/2023	日本	景氣動向領先指標	Aug F	--	109.5
10/25/2023	德國	Ifo企業景氣指數	Oct	--	85.7
10/25/2023	美國	新屋銷售	Sep	684k	675k
10/26/2023	歐元區	ECB主要再融資利率	26-Oct	--	4.50%
10/26/2023	歐元區	歐洲央行邊際借貸機制	26-Oct	--	4.75%
10/26/2023	歐元區	歐洲央行存款授信額度利率	26-Oct	--	4.00%
10/26/2023	美國	耐久財(運輸除外)	Sep P	0.30%	0.40%
10/26/2023	美國	首次申請失業救濟金人數	21-Oct	--	198k
10/27/2023	日本	東京CPI不含生鮮食品、能源(年比)	Oct	3.70%	3.80%
10/27/2023	美國	PCE平減指數(年比)	Sep	3.40%	3.50%
10/27/2023	美國	PCE核心平減指數年比	Sep	3.70%	3.90%
10/27/2023	美國	密西根大學市場氣氛	Oct F	63.2	63

资料来源：Bloomberg



投資觀測晴雨表

投資觀測晴雨表

加碼  持有  減碼 

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

- 近期「以巴戰事」爆發，地緣政治風險增溫，未來戰局是否僅限於加薩地區，或擴大延燒到周邊其他國家，仍具不確定性。加上美國公債殖利率上升及聯準會是否再升息等干擾因素，預計金融市場仍維持震盪走勢，建議投資人可採分批或定期定額布局。
- 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

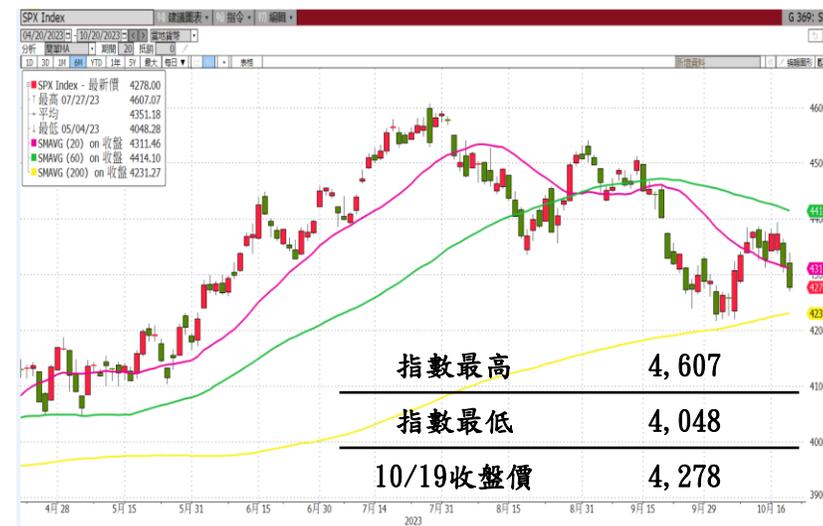


因石油供給緊俏，推升能源價格，致美國9月消費者物價指數CPI年增率與8月持平在3.7%，略高於預期3.6%；扣除食品和能源成本的核心CPI年增率報4.1%，係因高漲的住房成本與交通服務所推動，符合預期且低於8月4.3%。儘管高利率可能使經濟疲軟，惟觀察10/17公布的美國9月零售銷售數據月增率報0.7%，美國9月排除汽車的零售銷量月增率報0.6%，皆遠優於預期，加上Fed褐皮書報告(10/19)顯示製造業前景正在改善，美國整體經濟穩健增長。Fed主席Powell(10/19)強調打擊通膨決心，並表示若長期公債殖利率繼續上升，可能降低Fed進一步升息的必要性，暗示10/31-11/1FOMC利率決議可能暫緩升息，10年期公債殖利率升至5%附近，且市場擔憂中東戰事擴大，拖累美國S&P500指數單週震盪下跌3.4%。

展望與投資建議

根據Factset(10/20)數據，儘管市場預估S&P500企業2023Q3獲利年率將萎縮0.4%，惟2023Q4、2024Q1及Q2分別預期獲利年增6.7%、8%及11.7%，企業獲利有望逐季轉強。另IMF(10/10)與Bloomberg10月調查分別上修美國2023年GDP年增率預測值至2.1%(7/25:1.8%)、2.2%(9月:2.1%)；上修2024年GDP年增率預測值至1.5%(7/25:1%)、1%(9月0.9%)，美國經濟軟著陸機會攀升。考量歐美消費旺季效益逐步發酵，製造業有望脫離谷底，美國經濟基本面佳，加上Fed可望延續溫和貨幣政策，美股後市偏多看待。

S&P 500指數



成熟市場

歐洲

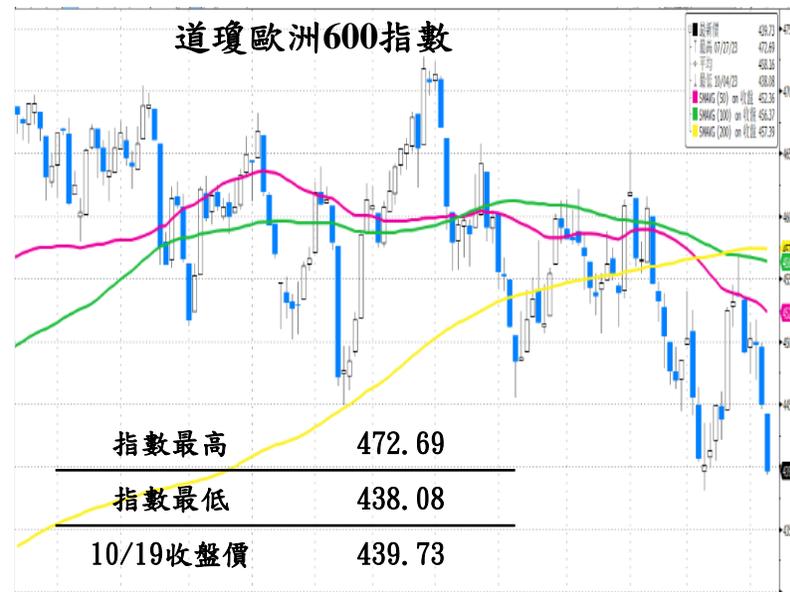


上週盤勢

歐元區9月消費者物價指數(CPI)從前個月的5.2%下滑至4.3%，另外扣除能源及食品後之核心CPI亦從5.3%下滑至4.5%，歐元區歐膨維持下降趨勢有利歐洲央行終止升息步伐。另一方面以色列加大對加薩地區空襲力道，IMF警告中東衝突再起恐使全球經濟蒙上烏雲，干擾投資人持股信心，加上包括半導體設備大廠ASML、瑞士消費品巨頭雀巢及法國汽車製造商雷諾等企業獲利低於預期，讓歐股單周下跌3.06%。

展望與投資建議

歐元區PMI製造業及服務業指數分別在7月與8月落底後逐步回升，顯示歐元區經濟動能逐步回穩，另外歐洲通膨延續下降趨勢，有利歐洲央行終結本次升息循環，資金面朝向正面發展，故對於歐股後續展望仍偏多看待。



日本

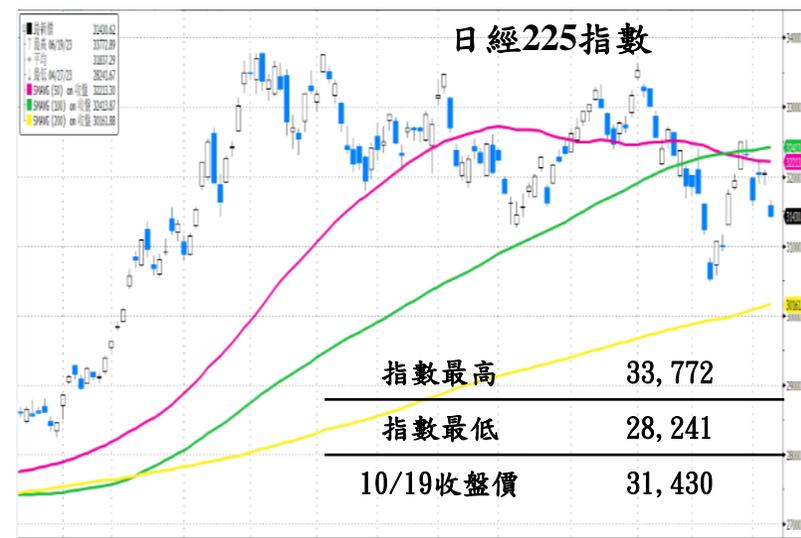


上週盤勢

日本第三季入境旅客消費金額達1.39兆日圓，較疫情前(2019年)同期成長17.7%，創下2010年4月開始調查以來新高，其中每位外國旅客平均消費金額達21.08萬日圓，較2019年同期增加29.4%，有利零售及旅遊相關企業獲利表現。另一方面，加薩醫院被轟炸造成數百人死亡，市場擔憂以巴衝突範圍恐擴大，加上美國公債殖利率逼近5%大關，帶動日本10年期公債殖利率創下2013年7月以來新高，拖累日股單周收跌3.27%。

展望與投資建議

日本內需在新薪效應與外國旅客消費力持續上升的帶動表現穩健，有利提升企業獲利動能，搭配日本證交所致力提高企業股東權益報酬率，可望提升企業執行庫藏股買回或增發股利措施，故日股後市展望偏多看待。



新興市場

上週盤勢

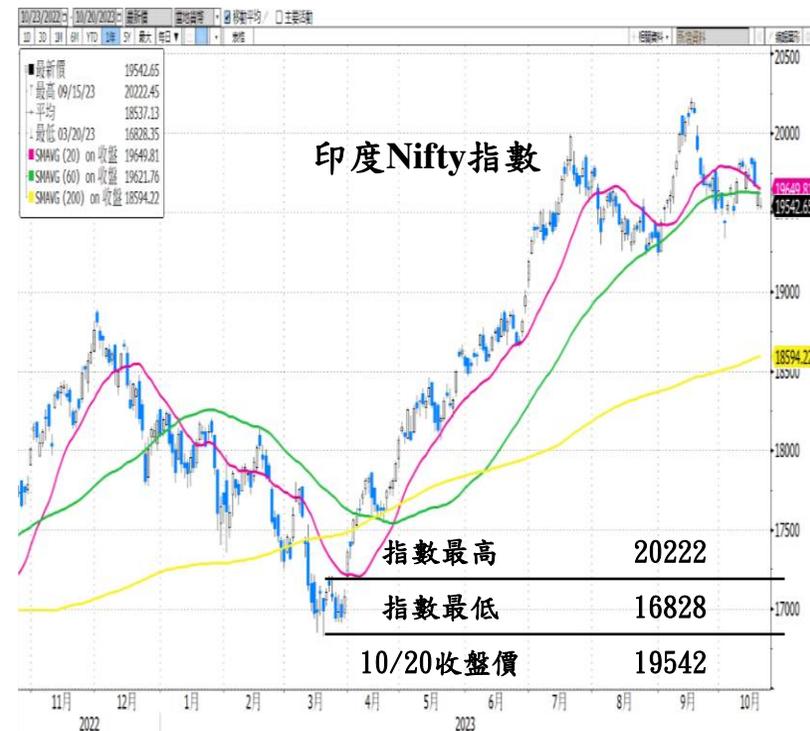
印度



展望與投資建議

印度央行近期出具報告，預期印度經濟本年度仍會持續成長，因為通膨率正從頂峰持續溫和的拉回，和經濟基本面得到支撐，隨著11月印度將迎來排燈節節慶，而這個被印度教徒視為一年中最重要慶典，因此多數人會外出採買購物，對於第四季印度的零售將有所助益，也是素來印度的傳統消費旺季。此外，隨著印度2024年4月將舉行5年一度的下議院選舉，對於目前執政的總理莫迪所屬的人民黨及其政治聯盟，也有極高的呼聲可以拿下議院超過一半的席次，莫迪開啟第三任執政的可能性高，所有政策可望繼續落實，政治風險將因此降低。

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

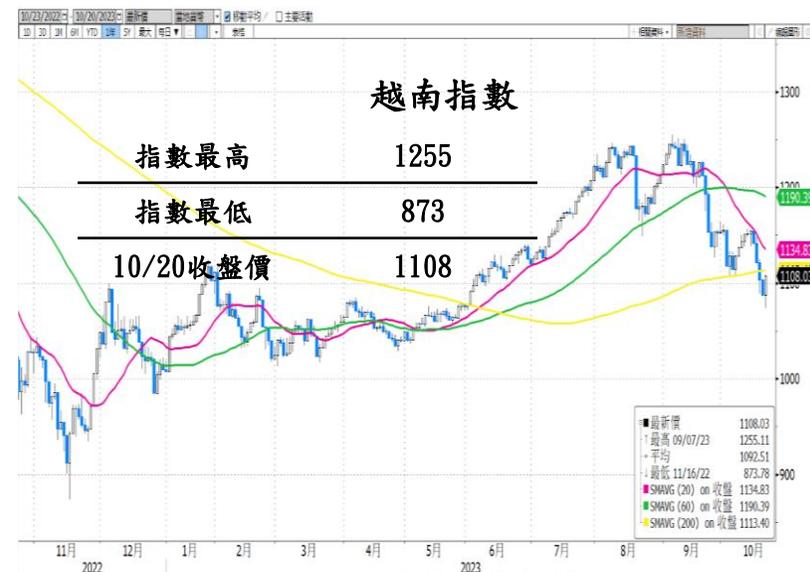


上週盤勢

近期東協市場的焦點仍然在越南，越南公布一連串優異的經濟數據，包括9月份貿易順差再度擴大、9月份工業生產年增達5.1%且連續5個月成長、9月份赴越南的國際旅客數年增144.1%，同時美越雙方增強合作夥伴關係的效益，來自美國的外資直接投資帶動越南經濟，不僅提升當地薪資也有助於提升越南的消費能力。

展望與投資建議

由於越南股票市場流動性相對較差，加上今年以來上漲之後本益比已回升至近10年均線約15.3x，而指數也接近年線支撐。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，但長線看佳，近期若回測年線將會是一個較佳的布局點。



新興市場

上週盤勢

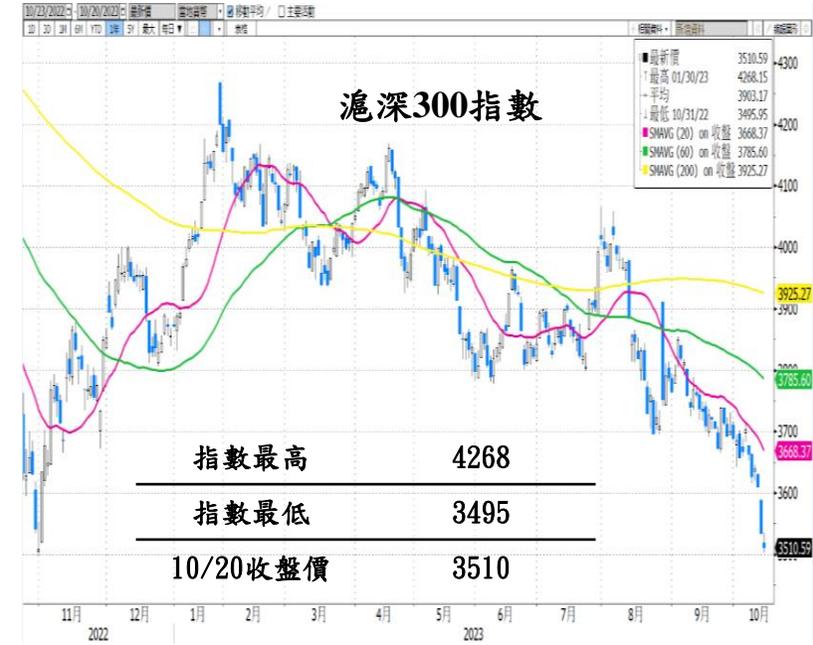
中國



展望與投資建議

中國統計局公布第三季GDP表現，相較去年同期增長4.9%，高於市場預期的4.5%，累計年增率5.3%，也就是說若按照目前增長均速，中國全年GDP可望保住官方5%目標。而代表中國內需動能的社會消費品零售，9月份年增5.5%，某種程度也反映過去這段時間中國官方的刺激措施漸漸看到成效。但經濟學家普遍認為，中國經濟仍面臨長期轉型的壓力，房地產行業風險仍未解除，住宅銷售銳減、開發商中國恆大、碧桂園或其他房企商難擺脫沉重的債務。市場信心不足下，陸股表現再度破底。

碧桂園未能在最後期限內支付一筆美元債利息，構成實質違約，而近期美國強化對中國的科技戰，中概科技公司營運料持續承壓，房地產景氣未有效轉好前，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

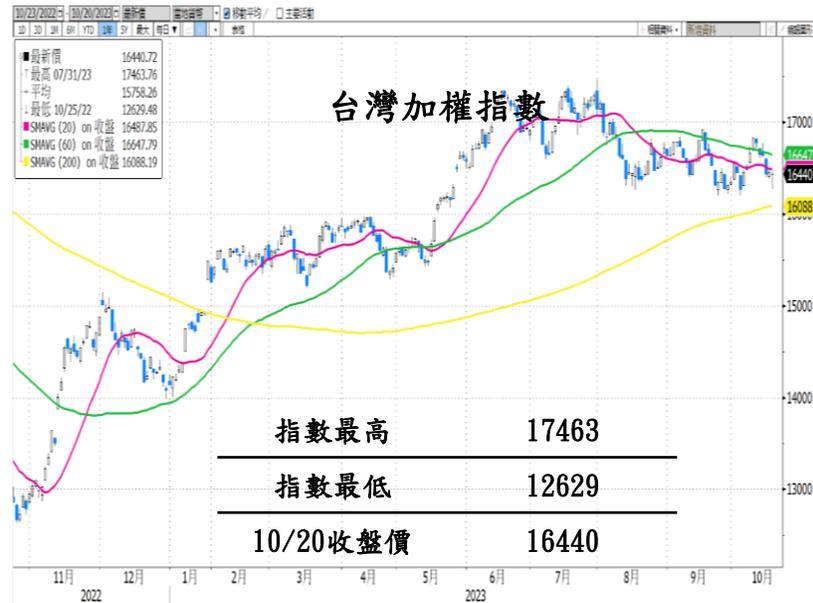


上週盤勢

展望與投資建議

台灣9月份出口年增3.4%，扭轉8月份的負增長，金額和增速均創今年新高，細項中電子零組件增速持續改善，AI相關零組件需求帶動下資通訊產品出口維持在歷史高檔，但市場並未因此買單，受到美國升級對中國的科技戰，擴大對出口到中國的先進AI晶片的管制範圍，其中影響較大的就屬今年以來火紅的輝達，也造成台廠相關供應鏈的公司股價承壓，缺乏主流下台股表現震盪。

因台股盤面融資餘額攀高，與指數表現有背離之虞，若遲遲不能突破季線反壓，在籌碼凌亂下，台股短線將有下探年線的可能。惟考量全球景氣溫和復甦，明年台股有機會修正後再攻高，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

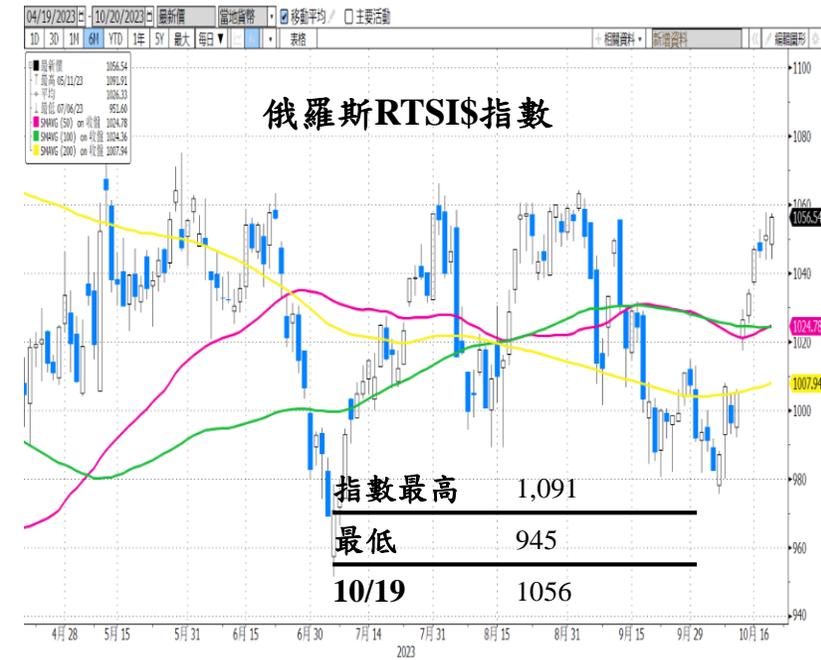
俄羅斯



由於「以巴戰爭」爆發，市場擔憂戰情擴大將影響中東地區原油供應，近期油價強勢上漲，也激勵俄股呈上漲走勢。根據奧地利智庫研究，由於暢旺的軍火工業和實質薪資成長，今年俄羅斯經濟將成長2.3%。俄9月通膨年增率升至6.0%(前值5.15%)，官方祭出資本管制措施抑制盧布近期的貶勢。央行已於9/15宣布提高基準利率1個百分點(4碼)至13.0%，連續第三次升息，以抑制盧布貶幅和通膨壓力，未來可能繼續升息。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

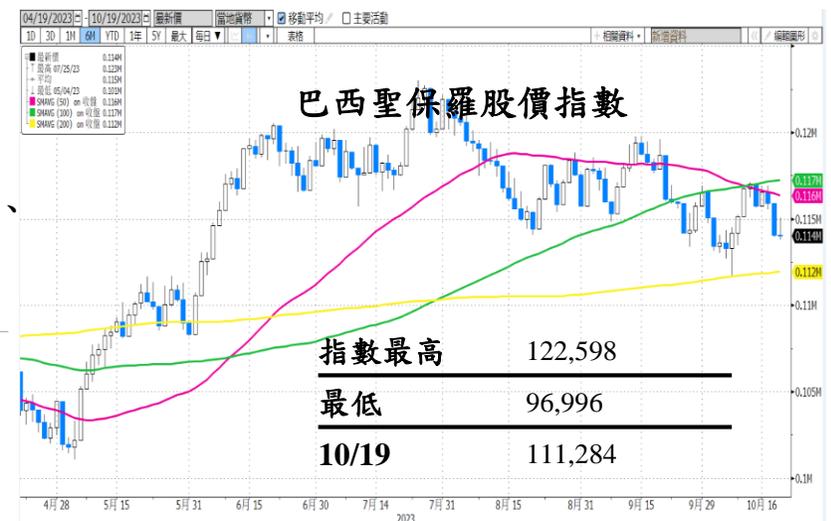


上週盤勢

巴西今年上半年經濟表現超乎預期，今年上半年股市呈上漲走勢，但經濟活動在第3季出現降溫，近期呈回檔整理格局。巴西北部亞馬遜地區出現嚴重乾旱，亞馬遜河最大支流黑河(世界第7大河流)，出現1902年以來最低水位，短期恐影響農、漁業運輸。因通膨降溫，巴西央行8、9月已連2個月降息2碼，惟9月通膨年率為5.19%(前值4.61%)有增溫，但央行表示維持貨幣寬鬆政策。

展望與投資建議

今年上半年，巴西的GDP增長2.7%，央行的貨幣政策連2個月轉向寬鬆，諮詢公司和金融機構預測今年可望增長3.0%，有利未來資金行情，看好巴西股市前景。



產業

能源

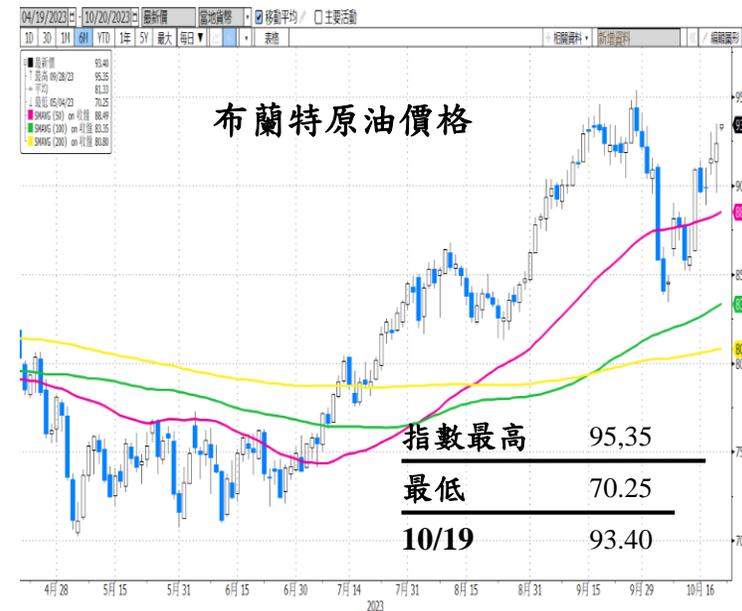


上週盤勢

雖然傳出美國和委內瑞拉有望達成放寬限制原油出口制裁的協議，但受到「以巴戰爭」持續，巴薩一家醫院遭到空襲後，地緣政治風險再升級，投資人擔心擴大至中東產油國石油供應，布蘭特原油價格攀高。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，美國是否會加大對伊朗原油出口的制裁，也是市場關注的議題，短期供需及避險情緒有利油價表現。

展望與投資建議

油價在9月下旬出現急速下滑後，以巴戰爭爆發又使油價急速拉升。沙烏地阿拉伯宣布持續每日減產100萬桶到年底，俄國則宣布每日減少出口30萬桶到年底。由於地緣政治風險增溫，以及冬季用油旺季即將來臨，供需仍有利油價，看好展望。



貴金屬

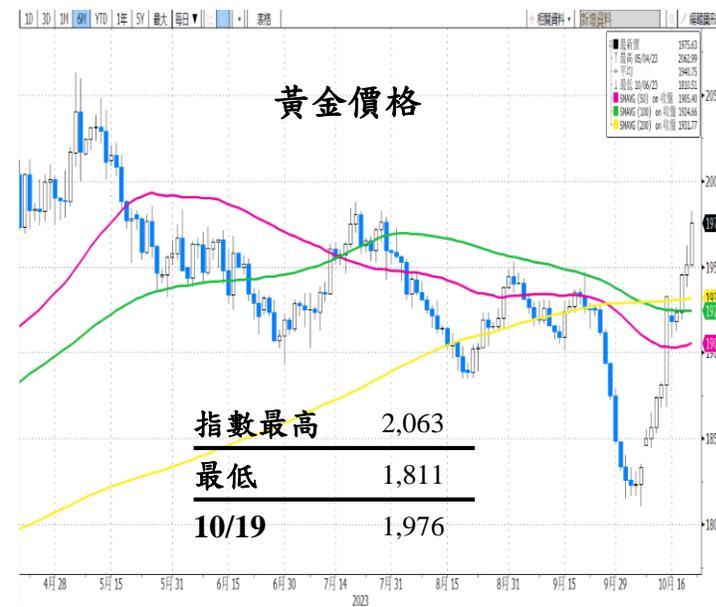


上週盤勢

美國聯準會保留年底前可能再升息1碼的選項，致使黃金價格承壓回檔，截至10/5黃金現貨價來到1820美元/盎司，創近7個月新低。惟「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，中國央行截至9月底，黃金儲備已連續11個月增持，報7046萬盎司（月增84萬盎司）。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。

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開始進入黃金消費旺季，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

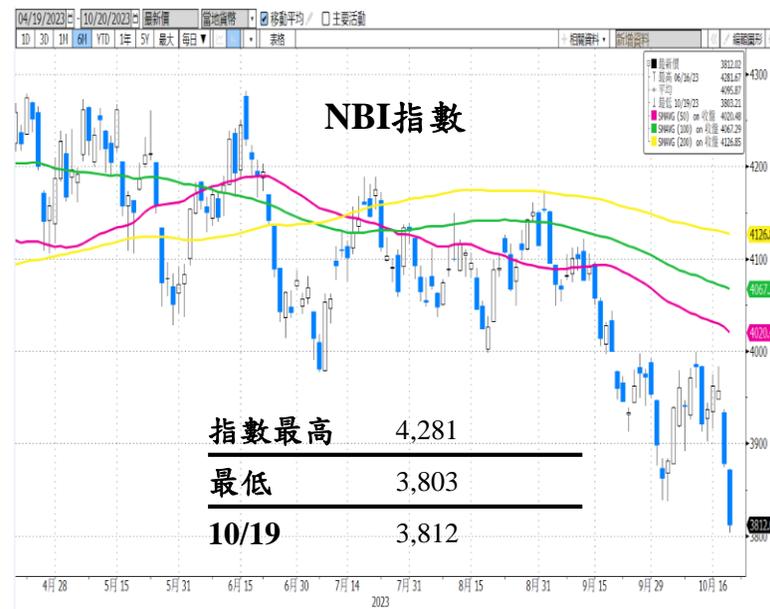


上週盤勢

今年以來美國生技健護類股未獲投資人資金青睞，近期美股及國際股市呈震盪回檔走勢，NBI指數也隨勢回檔呈下跌走勢格局。諾和諾德(Novo Nordisk)宣佈，對自家semaglutide腎臟療效試驗發現成功的可能性非常高，另宣布將以13億美元向新加坡公司KBP Biosciences收購高血壓候選藥物Ocedurenone。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)即將召開，併購題材持續及新藥發展，有利生技醫療類股股價。

展望與投資建議

以巴戰爭爆發，地緣政治風險增溫，用藥需求增加，生技健護防禦型資產可望再受關注，相對看好醫療保健產業前景。醫療產業旺季來臨，今年Q4為國際醫學年會旺季，接下來還有美國肝病研究協會年會、美國血液學會年會等，建議可逢低布局。



美國科技

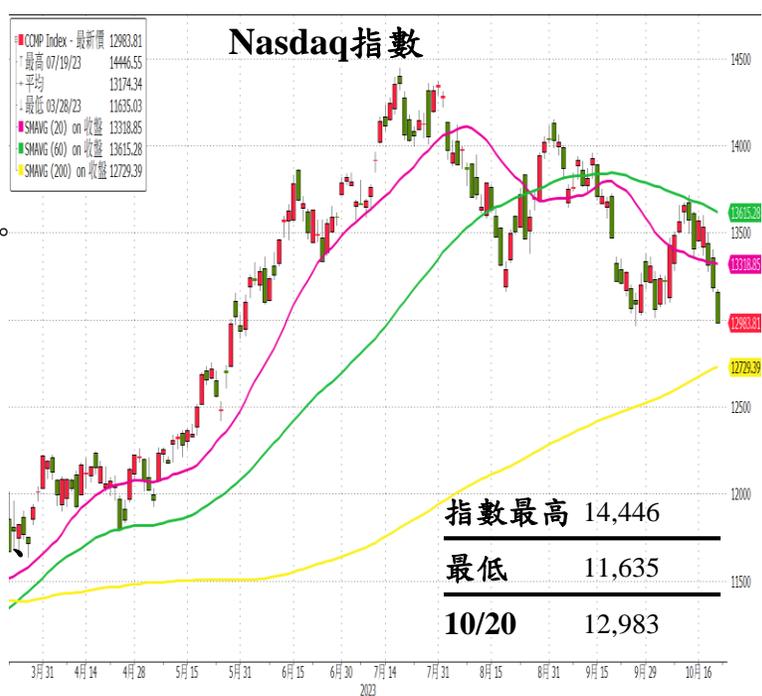


上週盤勢

半導體設備大廠艾司摩爾(ASML)第3季訂單下滑且遠低於市場預期，顯示晶片製造設備需求疲弱的跡象，而美國政府上周又宣布額外的出口管制措施，擴增了NVIDIA晶片出口管制的範圍，目標進一步封鎖中國大陸取得先進的半導體技術，致使NVIDIA連續下跌，單周跌幅達8%，連帶影響科技類股表現，Nasdaq指數持續震盪回探前波低點。科技業近期持續震盪，面臨半年線保衛戰，短線上以巴戰爭刺激油價回升，或將壓抑科技類股表現。

展望與投資建議

以巴戰爭爆發後油價回升挑戰前波高點，若是向上突破，將對通膨產生極大壓力，隨著美國核心通膨去年高基期將於11月結束，且美國就業市場仍維持火熱狀態，未來幾個月可能面臨核心通膨再起的現象，短線上壓抑美國科技類股表現，然而美國總體經濟仍佳，下檔幅度應有限，且5G AI、物聯網等新創利多題材長期趨勢未變，仍深具投資價值，短期震盪之餘反而提供長線投資之機會，建議採取分批佈局或定期定額方式參與。



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，而預期波段高點出現在10月底前的機率較高，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。

投資等級債



非投資等級債

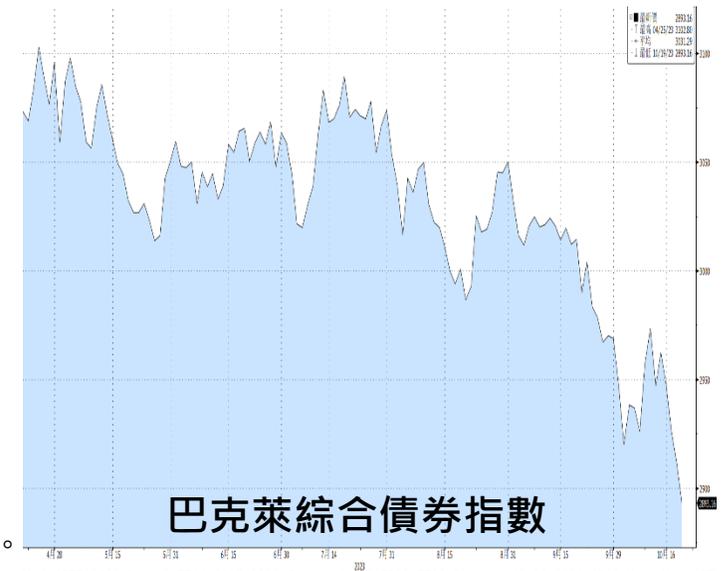


上週盤勢

美國9月CPI年增3.7%與前月持平，而核心CPI延續放緩態勢下降至4.1%，其中排除住房的服務通膨年增率首度跌破3%。而9月零售銷售年增3.75%，顯示穩健的就業市場支撐美國強勁的消費動能。而聯準會主席鮑威爾重申謹慎審議貨幣政策立場，經濟韌性或將支持進一步升息，以達成2%通膨目標，惟長債殖利率攀升導致金融緊縮之影響或等同於升息，市場鴿派解讀11月將暫停升息，然而高利率將維持多久(Higher for longer)的疑慮推升長天期利率持續上揚。受到美國財政部發債規模擴大、經濟表現較預期來得強勁以及中東動盪局勢等影響，10年期美債殖利率維持高位格局，逼近5%關卡。

展望與投資建議

核心通膨放緩態勢維持不變，惟須關注若油價突破三位數，恐讓通膨再度死灰復燃。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

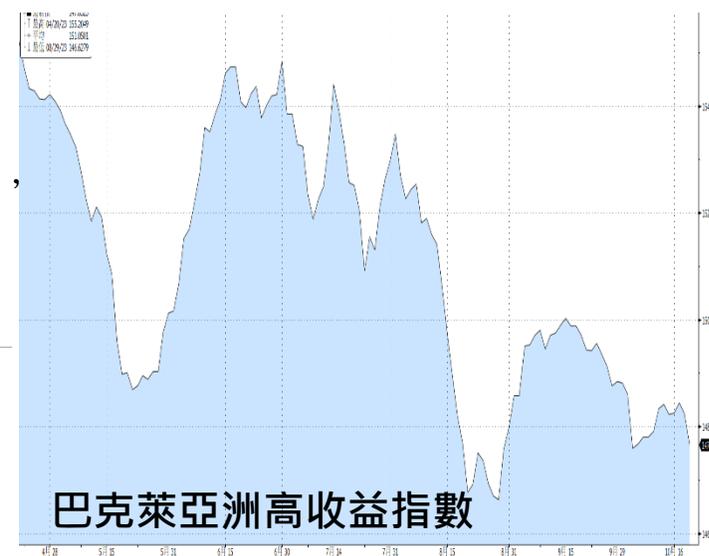


上週盤勢

中國9月出口年增率由-8.8%持續收窄至-6.2%，製造業或出現落底訊號，呼應其PMI回升；然而進口年增率則僅略回升至-6.2%，其中原油、鐵礦砂與糧食月比皆下滑，反映整體內需與房市投資仍疲軟，而十一長假其國內消費與房市買氣確實不如預期。而碧桂園首度境外債違約，更深化中國房市危機。另一方面，中國匯金公司先前增持四大行救市等措施，顯示中央政策轉趨積極以提振市場信心，惟仍待觀察政策對需求的刺激是否有所成效。

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。



巴克萊亞洲高收益指數

新興市場債

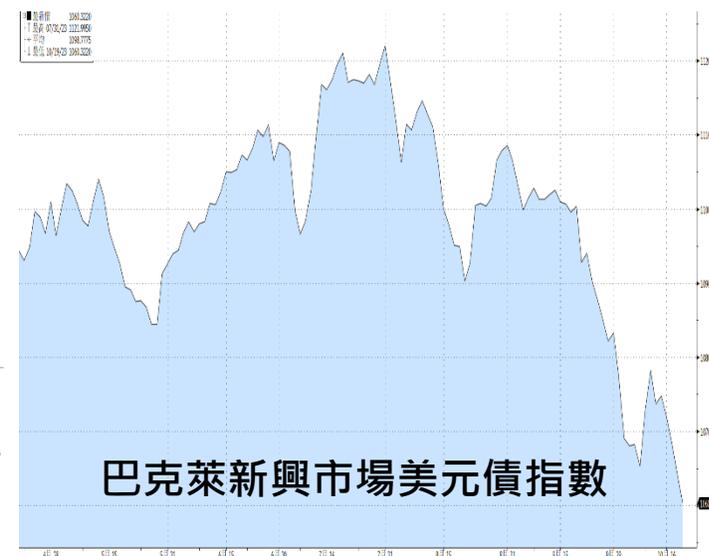


上週盤勢

美國總統拜登訪問以色列有成，以國總理同意不阻擋埃及援助物資至加薩，惟以色列北鄰黎巴嫩與真主黨之衝突恐形成第二戰場，另外伊朗亦公開號召阿拉伯國家制裁以色列，甚至實施石油禁運，然而石油輸出國組織強調暫時不會跟進。近期埃及遭穆迪下調評級至Caal，其通膨率飆破30%創歷史新高，外匯長期短缺，債務負擔能力不斷惡化，再加上以巴衝突外溢的難民危機或將加劇其經濟困境。

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。



巴克萊新興市場美元債指數