

# 全方位理財諮詢週報

2020.03.23

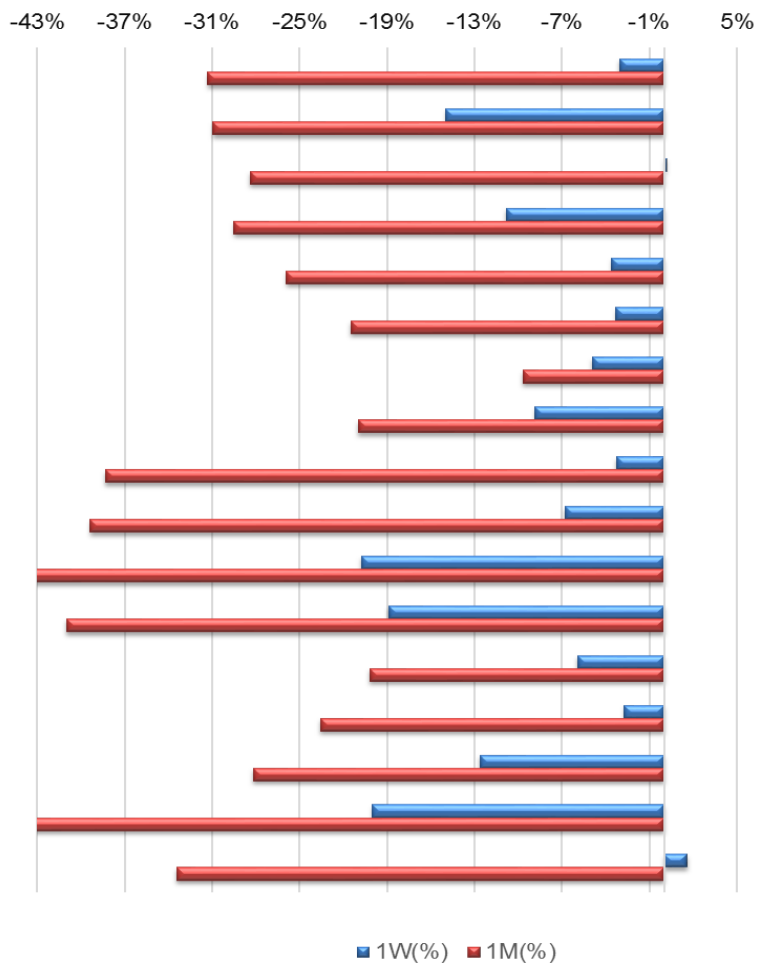
【注意事項】本行所提供之資訊僅供參考用途。本行當力求提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資之風險，並就投資結果自行負責。未經本公司許可，本資料及訊息不得逕行抄錄、翻印或另作派發。本行以下市場資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議。



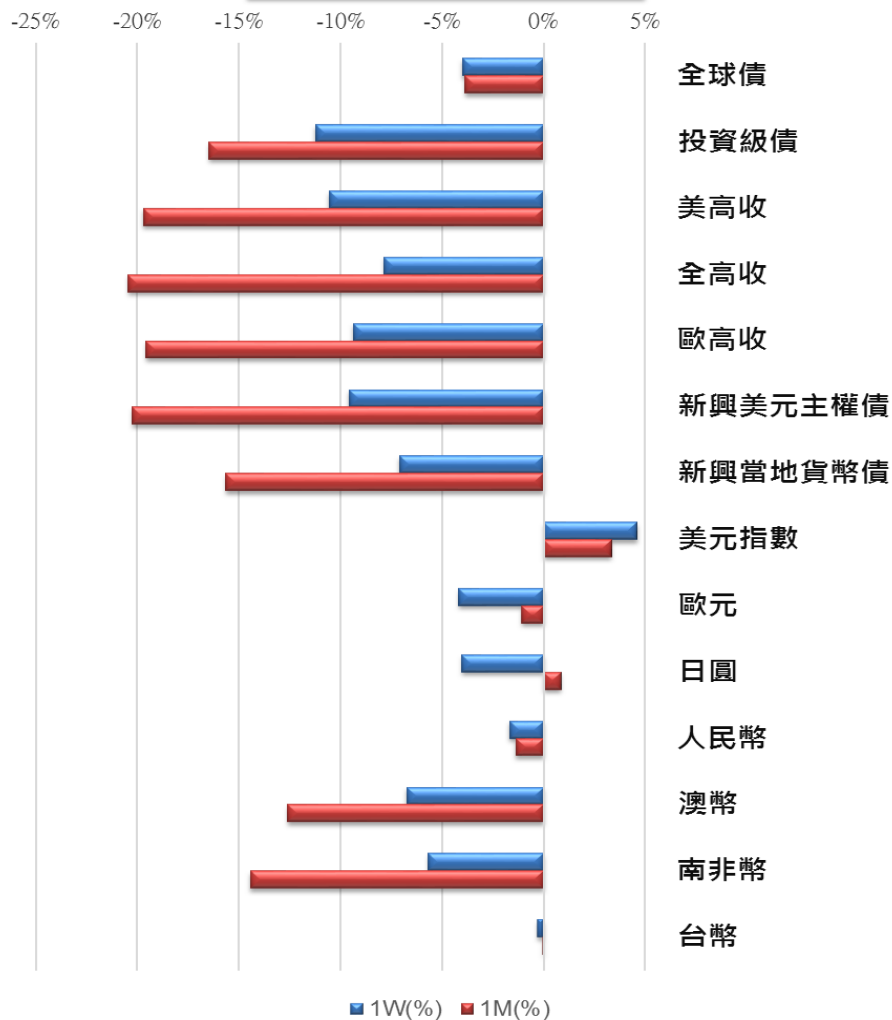
# 金融市場回顧

# 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

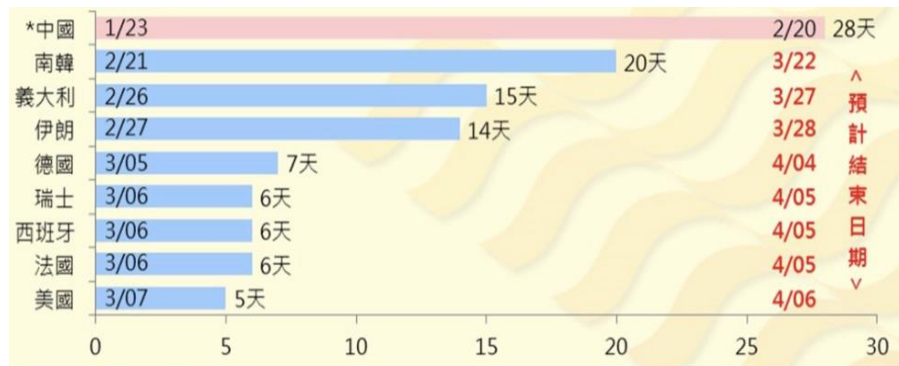
# 疫情失控導致市場投資情緒也潰堤



## 股市波動率指標(VIX)與債市波動率指標(MOVE)飆高

疫情失控+OPEC和俄羅斯間的原油割喉戰對後續景氣的影響，導致市場認為景氣短期迅速陷入衰退，特別是在第二季全球GDP將呈現懸崖式下墜，諸多機構法人來不及應變下，被迫減持部位，產生一連串多殺多的骨牌效應，恐慌瀰漫整個資本市場，也帶動股市波動率指標突破2008年金融海嘯的高點，而債市波動率指標也創下自2008年金融海嘯以來的新高。

### 大規模擴散期間



## 波動率何時能降低→取決於疫情何時到達高峰期

若參考中國對外公布的確診數作為依據，配合南韓近期單日確診人數趨緩，預期全球第一波新冠病毒疫情的攻勢可望於4月上旬後減緩，因次若這預期發酵，市場確實有機會在3月下旬至4月上旬間落底的可能。

# 接力各國央行寬鬆，各國政府開始積極應對



聯準會3月分兩次閃電降息共6碼後，除了加大每天隔夜回購金額外，也啟用2008年金融海嘯的金融工具，分別是商業本票融資(CFPP)，直接提供企業短期融資路徑，另一個則是貨幣市場共同流動性基金，向金融機構提供貸款。

歐洲央行先是調降第三輪定向再融資操作(TLTRO III)利率25bps，同時暫時性放寬銀行資本適足規定，降低銀行短期資本壓力，隨後又宣布規模7,500歐元的緊急購債計畫，用來購買公共資產和私營企業資產，減緩企業融資壓力。

美國政府提出1.3兆的財政刺激方案，德國政府亦考慮盡快批准緊急舉債計畫，亞洲各國也紛紛祭出紓困財政方案，應對疫情延燒對經濟造成的衝擊。除外，在美國政府支持下，FDA加速審查對新冠肺炎的可能治療法。

# 黎明來臨前的夜晚總是最黑暗



資料來源：財經M平方提供(左)Bloomberg(右)

## 美元指數轉弱→將是本波全球股債市反彈的重要訊號

市場現階段已幾乎反應疫情失控至少在第二季過後獲得控制，惟短期震盪能否打底的關鍵在於兩者→(1)市場波動必須有效降低，可觀察指標美股的震幅，持續數日震幅須有效縮窄至800點以內、(2)美元指數要轉弱，否則表示市場仍極度渴望美元，將導致美元流動性出現問題，也會抵銷聯準會的緊急政策成效。

# 隨國際投資氛圍掉到谷底，台灣股市補跌



台股今年以來跌幅為22%，相對於亞股平均跌幅28%、美股跌幅30%、歐股跌幅35%，表現仍相對抗跌。

資料來源：Bloomberg

## 技術面支撐

受到各國股市跌勢不止，連袂導致台股出現補跌幅度擴大，惟短期十年線見到強大支撐。

## 股利率

在經歷此波修正後，台股股利率提高到4.9%，持續優於其他主要國家股市。

## 台灣基本面

台灣此次防疫表現亮眼，相較於主要競爭對手日、韓與中國陷入疫情困境，有利日後爭取歐美轉單。





---

# 投資觀測晴雨表

# 投資觀測晴雨表



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	☁️	健護	☁️	☁️☀️
	歐洲	☁️	科技	☁️	☁️☀️
	日本	☁️	能源	☁️	☁️☀️
新興市場	中國	☁️	貴金屬	☁️☀️	☁️☀️
	新興亞洲	☁️	亞債	☀️	☁️☀️
	新興歐洲	☁️	投資級債	☁️☀️	☀️
	拉丁美洲	☁️	高收益債	☁️☀️	☁️☀️
			新興市場債	☁️☀️	☀️

※貼心小提醒：上列貴金屬係屬對黃金價格之展望，而一般黃金相關基金係反映金礦相關企業股價表現，兩者走勢不一定相同，請投資人留意。



---

# 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，建議鎖定具穩健收益的外國債、複合債、政府債等基金。若有意投資股市者，因短期波動風險仍大，建議採定期定額方式逢低布局擁有利基題材，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

美  
股

雖然美總統川普釋出包括減薪、拯救航空業在內的逾兆美元紓困方案，一度帶動美股反彈，但之後因新冠肺炎的利空消息持續衝擊投資人信心，導致美股再度重挫創近3年新低。由於全球多數國家已採關閉邊界停飛等方式防堵新冠肺炎，預期接下來經濟活動將不可避免地萎縮，預期美股短線將繼續劇烈震盪。未來仍須等待疫情趨緩、政府推出貨幣、財政刺激政策的效應亦須逐步傳導至市場，整體盤勢才有機會回穩，建議投資人可藉由定期定額方式進場參與中長期資金行情。

### 主要指數近六個月走勢





## 市場展望與投資建議

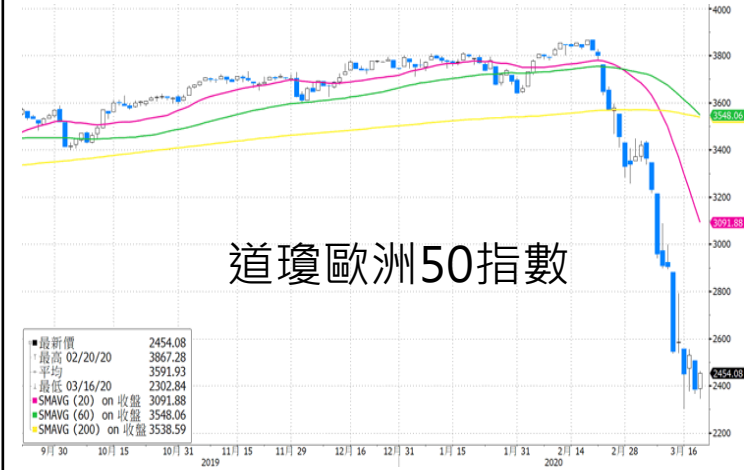
歐  
股

歐洲央行於3/12擴大購債規模達1200億歐元，又於3/18緊急召開會議，決定啟動7500億歐元「流行病緊急收購計畫」(PEPP)。不過歐洲已成為新冠肺炎疫情的重災區，歐盟於3/17宣布封鎖歐盟邊界30天、禁止非必要的旅遊，這也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

日本央行(BOJ)臨時決定於3/16召開政策會議，並宣布擴大量化寬鬆措施，增加每年購入交易所買賣基金(ETF)目標一倍至12兆日圓。不過在消費稅及新冠疫情雙重利空衝擊下，預期今年Q1經濟成長將呈現衰退，Q2的展望仍不樂觀。雖然預期貨幣政策持續寬鬆，但經濟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

## 主要指數近六個月走勢

大  
中  
華

受新冠疫情蔓延全球及美股、油價持續崩跌的多重衝擊下，全球股市持續大震盪走低，截至3/19MSCI金龍指數週跌11.35%，其中台股一度攪破10年線，並隨後引發停損賣壓，並創下近三年半來新低。惟台灣央行3/19宣布1碼至1.125%，創下歷史新低紀錄並結束連續14凍，及金管會祭出「有條件禁空令」和國安基金啟動護盤機制，同時中國人行以定向降準、各地方政府推出數兆基建計畫、允許銀行對債務展期等政策工具，故預料若疫情未進一步惡化以及金融市場穩定後，可望在政策支撐的基本面復甦及資金寬鬆所助益股市反彈之利多下，建議採定期投資策略布局大中華相關基金。



新  
興  
亞  
洲

截至3/19MSCI新興亞洲扣除日本指數週跌13.94%，主要受市場擔憂新冠疫情蔓延將造成經濟衰退的機率大增，和亞洲多數國家遭遇斷頭殺出潮，如菲律賓、印尼和南韓更再次觸發熔斷機制。惟週四在主要央行同步聯手加大「救市」行動，如歐洲央行啟動了新的量化寬鬆、澳洲央行再度降息至0.25%、英國央行宣布第二次緊急降息至0.1%並同步加大購債規模，新興亞洲股市普遍收斂跌幅。本週亞洲各國持續宣布穩定市場及經濟政策，如菲律賓央行3/19降息2碼至3.25%，印尼3/19降息1碼至4.5%，馬來西亞提出200億馬幣的財政計畫等，故短期在市場大幅震盪，且疫情也將對亞洲各國的旅遊和供應鏈產生破壞性影響下，建議應採取防禦性策略，惟若以中長期的角度切入，新興亞洲仍相對其他已開發國家更具有降息的空間，故可採定期定額方式逢低佈局新興亞洲之股票型基金。





## 市場展望與投資建議

## 主要指數近六個月走勢

新興歐洲

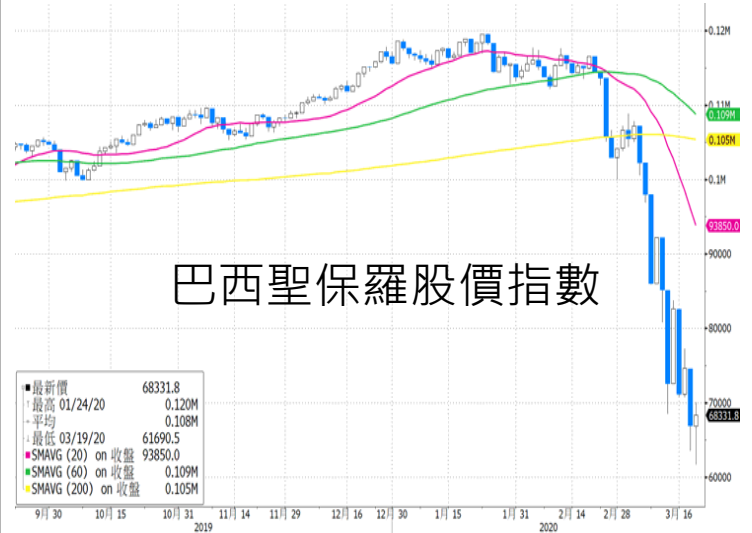
新冠疫情迅速蔓延及OPEC與俄羅斯減產談判破裂，導致國際原油價格崩跌，身為原油出口大國的俄羅斯短期經濟將受到嚴重衝擊。中長期應觀察疫情何時緩解使原油需求上升或重新達成減產協議或產油對手大國淘汰出局。基於油價未見築底完成盧布未見止貶，加上新冠疫情未見緩解，短期俄股震盪風險仍大，中長期投資者可利用此大幅回檔的時機定期定額布局。



### 俄羅斯RTSI\$指數

拉丁美洲

巴西受新冠疫情影響，短期經濟明顯受到衝擊，股市近日數度觸及熔斷機制並大幅回檔，短期震盪風險仍高。不過央行於3/18再度宣布降息兩碼以刺激經濟，另外由於退休金改革已正式上路，預估未來十年能縮減約9,000億里爾（約2,000億美元）的財政赤字。基於預估短期經濟數據表現不佳及新冠疫情仍待觀察，為規避短期震盪風險，建議待技術面築底完成後再行布局，中長期投資者則可利用定期定額分批布局。



### 巴西聖保羅股價指數



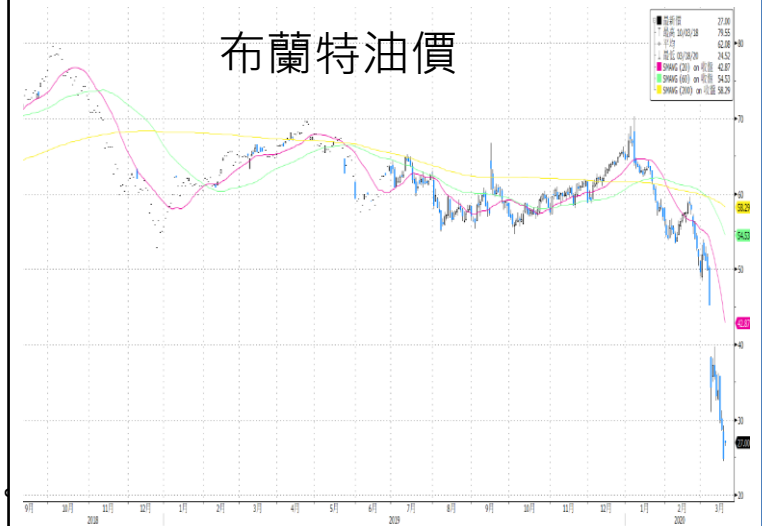
市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

能  
源  
/  
貴  
金  
屬

受制於全球新冠肺炎確診與死亡人數不斷攀升、Fed再急降4碼，再次引發市場對經濟前景的疑慮升溫，加上產油國減產協議破局效應持續延燒，導致油價續跌。由於沙烏地阿拉伯已宣布4月起調降各級原油的官方出口價並計劃增產，另俄羅斯也宣告將恢復自由生產，沙、俄點燃石油價格戰，再加上新冠肺炎疫情未消恐持續壓抑油市需求，預期油價短線仍將偏弱。不過未來若產油國能重返談判桌，再次協商減產措施，中長期油市供需仍有望趨近平衡，後市依舊有機會重拾漲勢

布蘭特油價



健  
護  
/  
科  
技

受新冠病毒在全球各地蔓延的利空拖累，資金撤出導致生技健護族群股價大跌。由於現階段美、歐地區新冠肺炎疫情仍在延燒，預期生技健護股短期盤勢依然不穩定。不過中長期仍看好美國食品藥品監督管理局(FDA)審核新藥腳步繼續加速加上國際大藥廠依舊努力研發抗癌、腫瘤等新藥上市，以及生技健護大廠可望持續透過併購取得新藥技術，或延續藥品專利權，預估新藥、併購題材有助支撐中長線生技健護股表現。

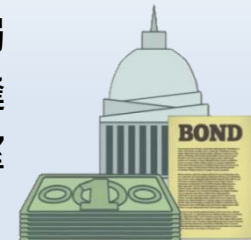
NBI指數





# 債市總評

債市波動歷經兩個禮拜，仍未明顯降溫，即使連公債日內買賣價差都較過去增加，間接影響了其他風險性債券的訂價能力，加上市場投資人信心崩盤，不斷在市場上拋售，上週各類債券價格都出現下跌。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，由於短線債市震幅猶存，建議暫且觀望靜待債市波動降低再行佈局。



## 債市

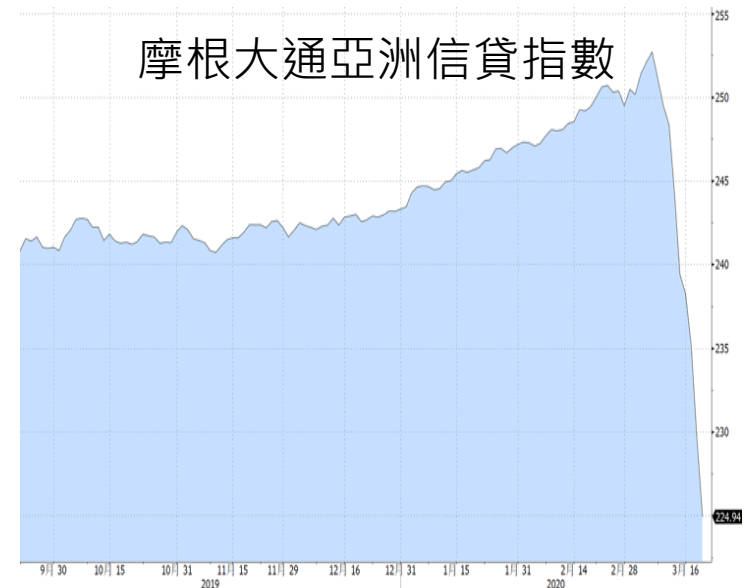
### 市場展望與投資建議

中國2月份社會融資數據轉弱，但當中企業短期融資需求卻反而增加，似乎反應了人行的寬鬆貨幣政策似有達到成效，加上3/16人行再度宣布針對金融機構調降存準率0.5~1%，有助於寬裕境內流動性，也相對減輕境內企業融資壓力，加上本月以來，共發行了33支中資美元債，顯示機構法人持續有中資美元債的需求。然而近期美元指數大漲，美元流動性緊張令亞洲信貸市場承壓，此外，印度第二季即將面臨歷史新高的美元債到期量，在印度盧比貶破新高後，讓市場投資人更擔憂印度信貸狀況有惡化可能，拖累整體亞債走勢，導致亞債似乎出現落後補跌的情形。然而整體而言，亞債不論在投資等級或非投資等級上，表現仍較其他市場抗跌。建議可逢低佈局亞債基金。

亞債

### 主要指數近六個月走勢

摩根大通亞洲信貸指數



市場展望與投資建議

投資等級債 / 高收益債

原油價格下跌持續失速，不僅推升了能源公司的違約風險，信評公司更在此時兩天收傘，美國前幾大綜合油商，諸如艾克森美孚、雪弗龍與殼牌等，紛紛遭到調降信評與展望，在信用市場極端脆弱的狀況下給予沉重的一擊。由於買賣價差仍未收斂，導致投資等級債與高收益債的信用利差持續擴大，上周跌幅分別為8.3%與9.6%，且自OPEC與俄羅斯談判破裂那天起算，短短兩個禮拜美國公司債平均跌幅近16%。短期若買賣價差未能有效收斂，公司債價格大幅波動仍可能持續。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

雖低油價有利部分仰賴原油進口的國家，但全球疫情的失控，也蔓延至主要新興市場國家，因此主要國家的信用利差也大幅上升，加上成熟國家公債的波動仍持續攀升，影響市場訂價行為，失去定錨點的迷失加上恐慌，間接導致美元債不斷被不理性拋售，但拋售會結束，投資價值會浮現。另外，景氣趨緩不僅延長央行貨幣寬鬆的時程，也可能透過放任貨幣貶值增加國家出口競爭力，較不利當地貨幣債。建議部位不大者，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

