

全方位理財諮詢雙週報

2023.3.20

107年7月18日金管證投字第1070321780號

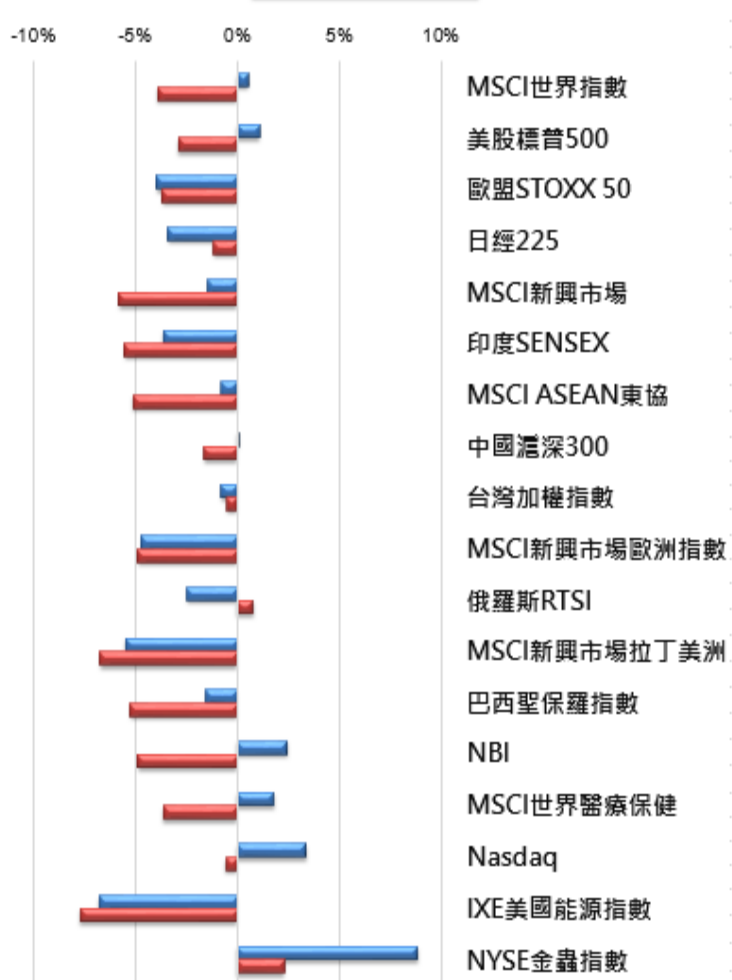
【注意事項】本行所提供之資訊僅供參考用途。本行當力求提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資之風險，並就投資結果自行負責。未經本公司許可，本資料及訊息不得逕行抄錄、翻印或另作派發。本行以下市場資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議。



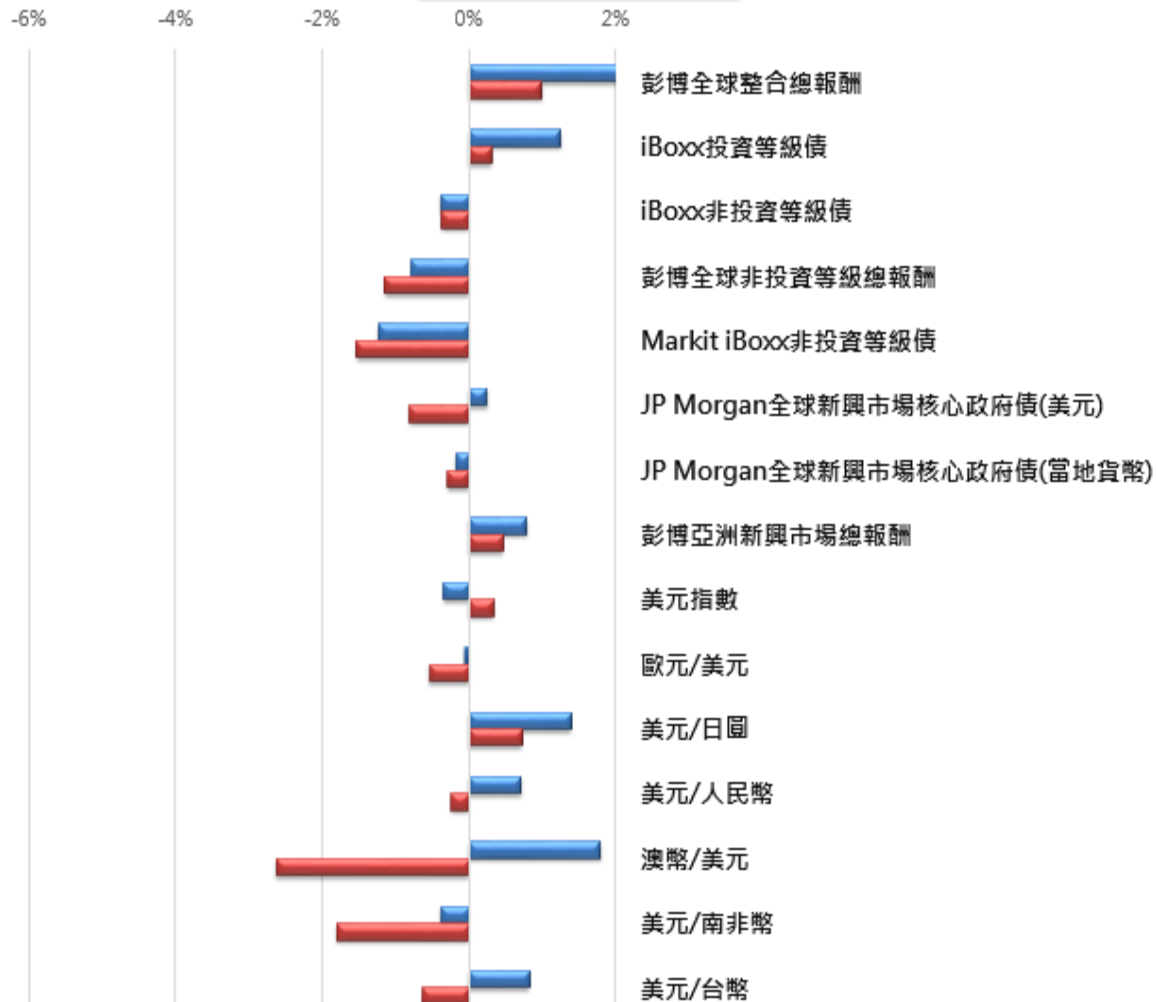
金融市場回顧

主要資產類別近期漲跌變化

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(%)

1W(%) 1M(%)

主要資產期間報酬

| | | 1W(%) | 1M(%) | 3M(%) | 6M(%) | 1Y(%) | YTD(%) |
|---------|------------------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 國家 | MSCI世界指數 | 0.53% | -3.90% | 2.26% | 3.73% | -10.84% | 2.39% |
| | 美股標普500 | 1.07% | -2.91% | 2.80% | 2.24% | -10.23% | 3.15% |
| | 歐盟STOXX 50 | -3.95% | -3.69% | 8.23% | 17.61% | 5.96% | 8.52% |
| | 日經225 | -3.40% | -1.19% | -1.24% | -1.39% | 2.00% | 4.18% |
| | MSCI新興市場 | -1.46% | -5.81% | -1.67% | -0.29% | -16.02% | -1.57% |
| | 印度SENSEX | -3.63% | -5.52% | -6.04% | -2.05% | -0.40% | -5.27% |
| | MSCI ASEAN東協 | -0.80% | -5.10% | -1.72% | 0.42% | -10.72% | -3.16% |
| | 中國滬深300 | 0.03% | -1.64% | 0.35% | 0.90% | -6.36% | 2.49% |
| | 台灣加權指數 | -0.82% | -0.52% | 5.99% | 5.75% | -11.75% | 8.92% |
| | MSCI新興市場歐洲指數 | -4.70% | -4.91% | 3.24% | 26.82% | -2.04% | -0.43% |
| | 俄羅斯RTSI | -2.48% | 0.77% | -10.72% | -27.27% | -1.03% | -4.46% |
| | MSCI新興市場拉丁美洲 | -5.48% | -6.76% | 2.55% | -1.05% | -13.92% | -1.25% |
| 巴西聖保羅指數 | -1.56% | -5.26% | 0.56% | -5.35% | -8.53% | -5.74% | |
| 產業 | NBI | 2.46% | -4.90% | -4.98% | 3.05% | -1.59% | -4.00% |
| | MSCI世界醫療保健 | 1.78% | -3.63% | -4.79% | 2.02% | -6.76% | -5.11% |
| | Nasdaq | 3.34% | -0.59% | 9.45% | 2.35% | -13.94% | 11.95% |
| | IXE美國能源指數 | -6.78% | -7.72% | -7.19% | -0.03% | 5.89% | -11.47% |
| | NYSE金蟲指數 | 8.85% | 2.32% | 3.42% | 20.34% | -25.02% | -0.08% |
| 債市 | 彭博全球整合總報酬 | 2.27% | 1.00% | 0.65% | 3.12% | -9.73% | 1.83% |
| | iBoxx投資等級債 | 1.26% | 0.31% | -1.10% | 1.96% | -8.40% | 2.01% |
| | iBoxx非投資等級債 | -0.38% | -0.37% | -0.07% | 2.91% | -4.72% | 1.50% |
| | 彭博全球非投資等級債 | -0.78% | -1.15% | 0.30% | 4.44% | -5.68% | 1.05% |
| | Markit iBoxx非投資等 | -1.23% | -1.53% | 1.53% | 3.53% | -2.93% | 1.81% |
| | JP Morgan全球新興市 | 0.24% | -0.81% | -0.94% | 3.21% | -8.31% | 0.52% |
| | JP Morgan全球新興市場 | -0.18% | -0.29% | 2.19% | 5.42% | -2.82% | 1.33% |
| | 彭博亞洲新興市場總幸 | 0.79% | 0.46% | 1.22% | 2.94% | -2.82% | 2.07% |
| 匯市 | 美元指數 | -0.35% | 0.34% | -0.47% | -5.06% | 6.36% | 0.66% |
| | 歐元/美元 | -0.06% | -0.54% | 0.17% | 6.43% | -3.71% | -0.64% |
| | 美元/日圓 | 1.39% | 0.73% | 2.21% | 7.70% | -10.96% | -1.55% |
| | 美元/人民幣 | 0.71% | -0.25% | 1.23% | 1.84% | -7.59% | 0.45% |
| | 澳幣/美元 | 1.79% | -2.63% | -0.27% | 0.21% | -8.73% | -1.69% |
| | 美元/南非幣 | -0.39% | -1.81% | -6.14% | -3.59% | -18.88% | -7.35% |
| | 美元/台幣 | 0.82% | -0.63% | 0.44% | 2.50% | -7.07% | 0.37% |



市場Houseview 重點摘要

市場House View重點摘要

全球總經

受到中國快速解封，國際貨幣基金(IMF)大幅上修2023年中國GDP增長0.8%至5.2%，而針對全球2023年全年經濟展望，則由10月份的2.7%上調至2.9%，為市場意料之外的上修。

利率

各國央行因應高通膨，多開始採貨幣緊縮政策，其中美、歐、加、英、澳、印度、韓等多數國家開始升息，儘管全球物價壓力仍大，但隨近期歐美均有金融機構傳出違約疑慮或倒閉，市場預期聯準會很快就會停止升息，下半年將轉為降息。

股市

受俄、烏地緣政治風險持續、Fed貨幣政策立場由鴿轉鷹等事件干擾，以及經濟大幅趨緩疑慮，市場波動度上升，惟隨著投資人持續消化Fed升息、俄烏議題，且歷史經驗顯示，經濟若不大幅衰退，未來市場風險偏好有望恢復，全球股市將重拾成長力道。

債市

受近期金融事件暴雷影響，避險資金湧入債市，加上隨第二季美國通膨基期大幅墊高，美國10年期公債殖利率預期再上行空間有限，債市投資價值浮現，宜逢低進場獲取穩定配息。

匯率

由於市場仍預期Fed今年可望結束升息循環，長線美元指數回落機會較大，歐元、英鎊、日圓、人民幣、新臺幣、澳幣、南非幣等非美貨幣長期有機會轉為偏強走勢。惟在Fed貨幣政策轉向前，美元仍可能反彈。

大宗商品

市場預期今年全球景氣趨緩壓力較大，全球貿易量進一步滑落，而相關廠商受制先前商品價格高漲，累積過多的庫存，在終端需求放緩下，減少採購，不利原物料價格走勢。



盤勢觀察重點

矽谷銀行暴雷 你不可不知道的關鍵數據

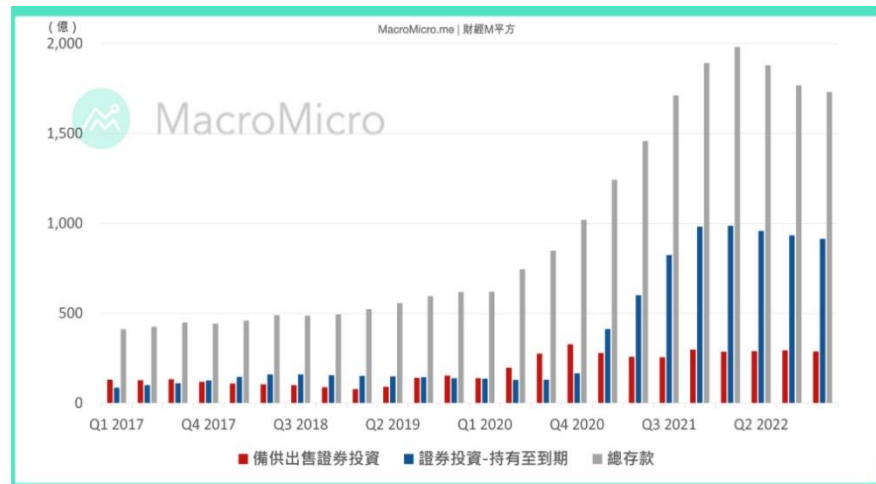
矽谷銀行(SVB)會出事 其實早就有所跡象

2020年為因應新冠疫情，聯準會重啟激進的貨幣寬鬆政策，導致市場爛頭寸大幅增加，也帶動SVB的存款量暴增，負債端的總存款快速上升，但SVB資產端的現金與類現金部位並不高，於2020年至2021年間大舉吸收進來的存款置放於長天期債券，而這類資產在會計科目上計入備供出售(AFS, Available for sale)，隨著2022年聯準會快速升息及縮表，導致債券價格大跌未實現損失增加，損失金額達170億美元以上，甚至超過其總股本，加上存款開始流失，矽谷銀行只好賤賣債券因應流動性，市場擔憂矽谷銀行流動性喪失，擠兌正式爆發。

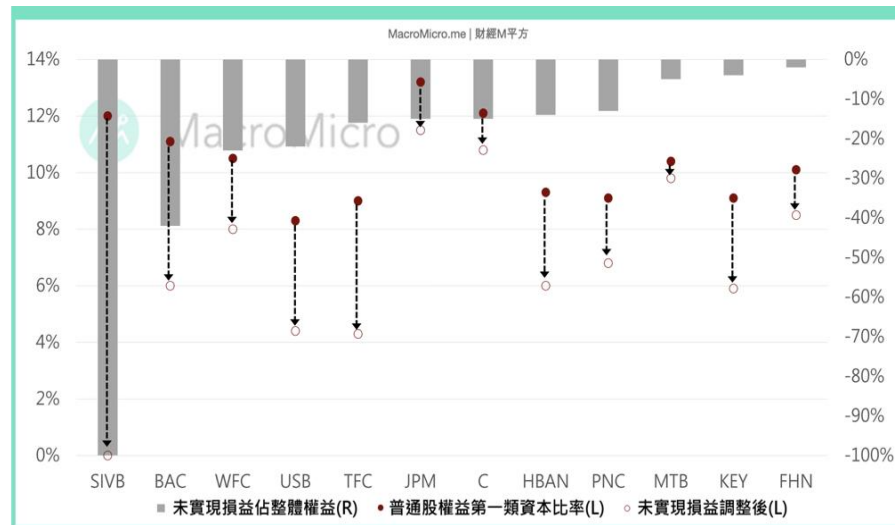
矽谷銀行為單一個案，美國主要銀行營運仍穩健

SVB除了投長(投資長債)放短(吸短期存款)導致配置失靈，加上客戶高度集中於新創產業(高達一半的創投都有在矽谷銀行開戶)，本次事件就是某些新創公司擔憂無法周轉，提前將矽谷銀行的存款轉走，引發後續其他公司跟進。依據聯準會對銀行監管的分類，總資產小於2,500億美元的銀行，被歸在第三~第五類銀行，其AFS項目可自主決定是否計入第一級資本，相較如美銀、花旗、摩根大通等銀行為第一類銀行需被計入，監理較為嚴苛，主要大銀行儘管同樣面臨債券價格下跌，未實現損失增加，但因為持有長債的比例會因需計入第一級資本，占比上也不致於大幅偏離，其他主要銀行未實現損失占權益比例也遠低於SVB。以短期觀點來看，矽谷銀行屬單一個案，但長期需關注與矽谷銀行有緊密合作的新創產業，會不會因此出現產業的系統性風暴，間接導致投資前揭企業的金融機構(如避險基金、私募基金等)也因此遭到拖累。

投資長債過多+存款流失導致矽谷銀行流動性緊張

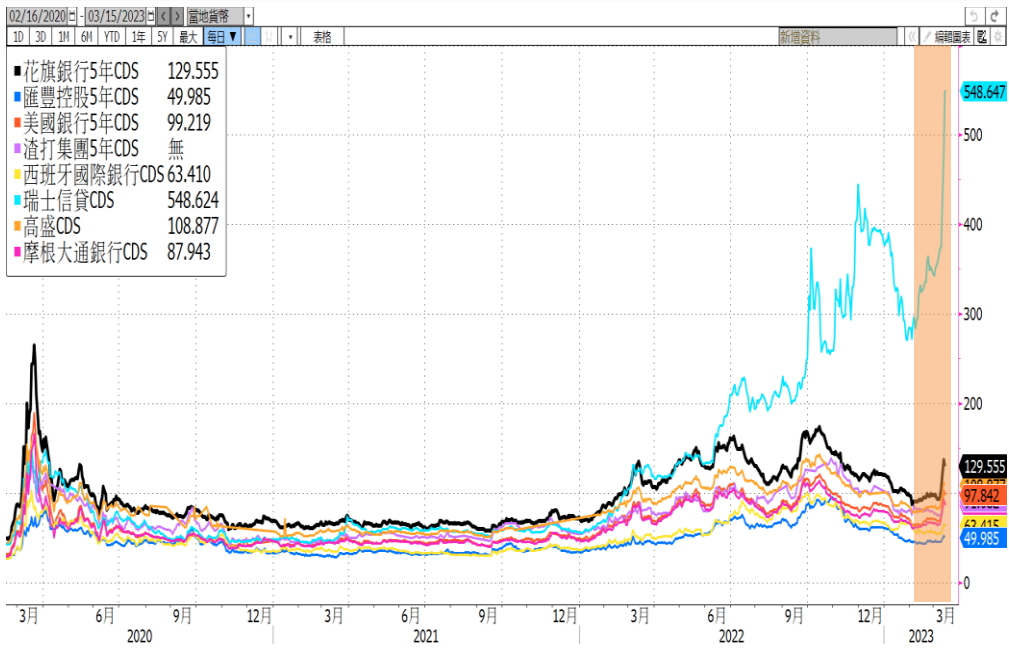


美國其它主要銀行 體質相對矽谷穩健許多



矽谷銀行事件後 我們與金融海嘯的距離

主要金融機構僅瑞士信貸CDS大幅飆升



資料來源：Bloomberg · 華南銀行自行彙整

矽谷銀行事件 VS 金融海嘯

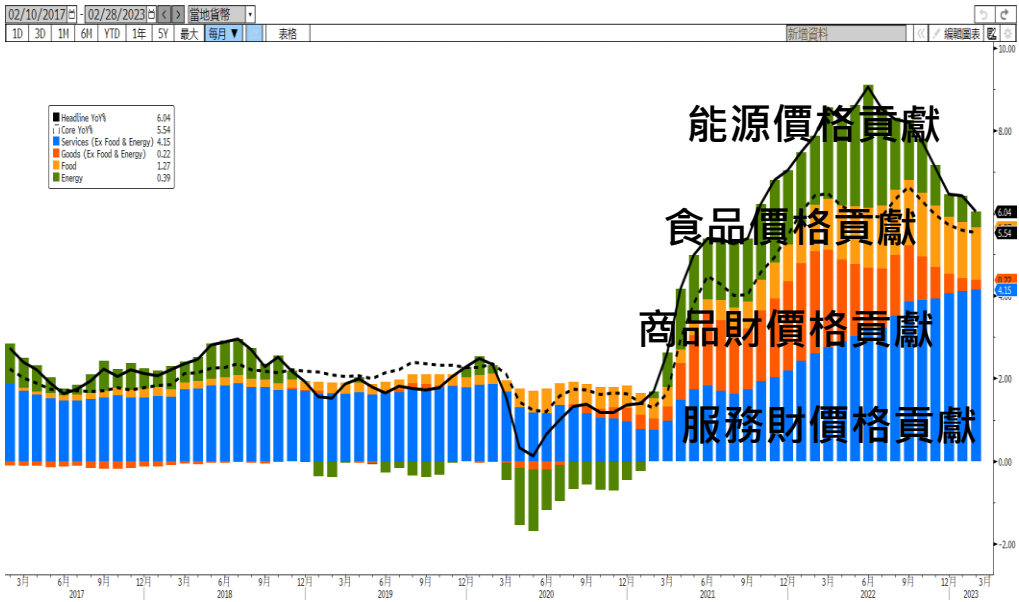
| | 矽谷銀行倒閉 | 雷曼兄弟倒閉 |
|------|--------------------------------------|-------------------------------------|
| 資產規模 | 帳上資產約2,000億美元 | 帳上資產約7,000億美元 |
| 引爆點 | 資產錯配至美國長債，導致利率彈升出現鉅額損失，引發投資人擠兌 | 帳上持有過多缺乏流動性的CDO，金額遠高於股東權益，且這類資產流動性差 |
| 政府態度 | FDIC提高對矽谷銀行的存款擔保+聯準會推出銀行期限融資計畫(BTFP) | 房利美及房地美被美國政府接管+聯準會大規模寬鬆貨幣政策(QE) |
| 後續影響 | 數萬間的私募基金、創投與新創公司財務會遭到影響 | 美林被美國銀行收購，造成全球信貸大幅緊縮 |

儘管美國包含矽谷銀行在內，連續三間銀行傳出倒閉(Silvergate Bank、Signature Bank)，但所幸這次矽谷銀行持有的資產為品質較佳的國庫券與MBS，市場流動性佳，相較於金融海嘯前雷曼兄弟持有全球最高額度的CDOs，這類資產品質較差且流動性也差，因此當發生危機的時候反而導致無法處分加劇價格的跌幅。隨著殖利率曲線持續倒掛與高利環境，使得銀行帳上資產未實現損失擴大，但考量到主要銀行因都屬於聯準會銀行分類中的第一類~第三類銀行，受較嚴格的監理，除瑞士信貸外，持有主要金融機構發行的金融債投資人，其實無需過度擔心。

美2月份通膨符合預期 利空事件頻傳軟化聯準會升息步調

美國2月份的通膨主要來自於服務財價格貢獻

市場預期3月份例會升息1碼，年內有降息2~3碼機會



資料來源: Bloomberg · Fed Watch · 華南銀行彙整

| MEETING PROBABILITIES | | | | | | | | | | | | |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| MEETING DATE | 225-250 | 250-275 | 275-300 | 300-325 | 325-350 | 350-375 | 375-400 | 400-425 | 425-450 | 450-475 | 475-500 | 500-525 |
| 2023/3/22 | | | | | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 29.9% | 70.1% | 0.0% |
| 2023/5/3 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 12.1% | 46.1% | 41.8% |
| 2023/6/14 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 9.7% | 39.5% | 42.7% | 8.1% |
| 2023/7/26 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 4.4% | 23.1% | 40.9% | 27.1% | 4.5% | 0.0% |
| 2023/9/20 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 3.2% | 17.9% | 35.9% | 31.0% | 10.8% | 1.2% | 0.0% |
| 2023/11/1 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 1.4% | 9.5% | 25.6% | 33.8% | 22.3% | 6.7% | 0.7% | 0.0% |
| 2023/12/13 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.5% | 4.3% | 15.3% | 28.6% | 29.7% | 16.7% | 4.5% | 0.5% | 0.0% |
| 2024/1/31 | 0.0% | 0.0% | 0.2% | 1.7% | 7.7% | 19.4% | 28.9% | 25.6% | 12.9% | 3.3% | 0.3% | 0.0% |
| 2024/3/20 | 0.0% | 0.1% | 0.8% | 4.1% | 12.4% | 23.2% | 27.6% | 20.5% | 9.1% | 2.1% | 0.2% | 0.0% |
| 2024/5/1 | 0.0% | 0.4% | 2.6% | 8.7% | 18.4% | 25.6% | 23.7% | 14.2% | 5.2% | 1.0% | 0.1% | 0.0% |
| 2024/6/19 | 0.1% | 0.8% | 3.6% | 10.3% | 19.6% | 25.3% | 22.1% | 12.7% | 4.5% | 0.9% | 0.1% | 0.0% |
| 2024/7/31 | 0.5% | 2.4% | 7.5% | 15.7% | 22.9% | 23.5% | 16.7% | 8.0% | 2.4% | 0.4% | 0.0% | 0.0% |

美國2月份CPI及核心CPI年增率大致符合市場預期，分別為6%與5.5%，均較前月下降，儘管月增仍成長，惟整體幅度持續朝向放緩前進。觀察物價組成的細項指標，目前價格年增持續上漲的仍集中在房租價格與服務消費價格，前者一般預期隨著房價自去年中開始修正，因房租價格表現往往落後房價表現約6~9個月，預期在第二季後房租價格將會趨緩，而目前較為難纏的仍為服務消費，受到美國零售市場仍有韌性，導致價格欲小不易。考量到近期美國連續三間銀行傳出倒閉，加上瑞士信貸CDS大幅飆升，儘管通膨控制仍是聯準會首要要務，但穩定金融也是聯準會職責，預期3月份例會僅升息1碼，同時結束本輪升息循環。

全球去化庫存的最後一哩路 製造業循環即將落底

中國解封帶動製造業回溫 只剩最後一哩路

中國在解封後帶動內外需求回溫，以及產能復甦，2月份官方與財新製造業PMI均已回升至52.6與51.6，整體製造業動能回穩，而新訂單及生產指數部分則是加速擴張至54.1，其中新訂單-成品庫存連續2個月為正數。中國的內需在疫情封控措施解禁後，也逐步看到民間服務消費轉往商品消費，比如節後家電的銷售回穩，汽車消費也在去年結束購置稅減半刺激後，回歸正增長，本波製造業的向下循環開始於中國，在未來也隱含確認整體供應鏈回復，中國的內需將是重要的觀察指標。

半導體仍處去化庫存階段，但隨新應用上線將加速去化庫存

作為全球電子產業製造重鎮的台灣，2月份的製造業PMI在迎來連續7個月的衰退後，首度迎來擴張，以目前台廠部分消費性電子終端廠商在近期財報公布之際，整體庫存去化已告一段落，後續將視歐美的需求是否回復，儘管上半年表現不佳，但下半年仍可期待。而與台股表現緊密相連的半導體廠商，儘管目前尚處於調整庫存階段，但以全球半導體出貨金額年增來看，已回落至接近2019年美中貿易戰與2012年歐債風暴的水準。長遠來看，隨著ChatGPT帶來生成式AI革命，以及蘋果眼鏡可能帶動MR體驗，科技業今年仍可以看到新應用的崛起。儘管近期有矽谷銀行倒閉的紛擾，也可能影響新創企業的營運，但若是著眼於大型科技成長股，因其較不屬於新創產業，並不會有資金斷鍊的問題，若今年並未出現非預期內的系統性風險，其營運也相對具有轉機。

中國製造業動能連續2個月回升



半導體供應鏈去化庫存也將見到終點








投資觀測晴雨表

全球投資觀測站

2023.03.20

 = 正向

 = 中性

 = 負向





個別市場分析

股市總評

美國矽谷銀行、瑞士銀行暴雷，地區性銀行遭拋售，近期股市出現動盪。惟市場預期Fed可望提前停止升息步伐，美公債殖利率回落，現階段同時充斥著風險偏好與避險情緒的情況。惟考量Fed升息政策可望接近尾聲，走過煎熬的111年，股、債市已經過大幅回檔，投資價值浮現。建議優先配置美國、歐洲、日本、中國、台灣、東協、美國科技、美國生技健護及能源等股票基金。



成熟市場

市場展望與投資建議

美國2月份核心消費者物價指數(CPI)年增率從前個月的6.4%下滑至6.0%，與市場預期相符，另外2月份核心生產者物價指數(PPI)年增率亦從前個月的5.4%驟降至4.4%，大幅低於市場預期的5.2%，顯示美國通膨壓力仍在減緩中。另一方面美國第16大銀行矽谷銀行因遭存戶瘋狂擠兌而宣布破產，加上瑞士信貸傳出財報存在重大弱點，導致美股回檔修正，惟隨著美國聯邦存款保險公司(FDIC)宣布接管矽谷銀行、聯準會推出定期融資計劃以解決流動性危機，瑞士央行向瑞士信貸注資537億美元，讓本次金融體系風暴逐步平息，後續市場將逐步把焦點轉回物價及聯準會貨幣政策後續動向。由於物價持續從高檔滑落，聯準會可望放緩升息步伐，整體資金面朝向正面發展，惟今年美股企業獲利仍存下修壓力，**預期美股仍將維持區間震盪，積極型投資人可採逢低分批布局或定期定額介入美股。**

主要指數近六個月走勢



市場展望與投資建議

歐洲

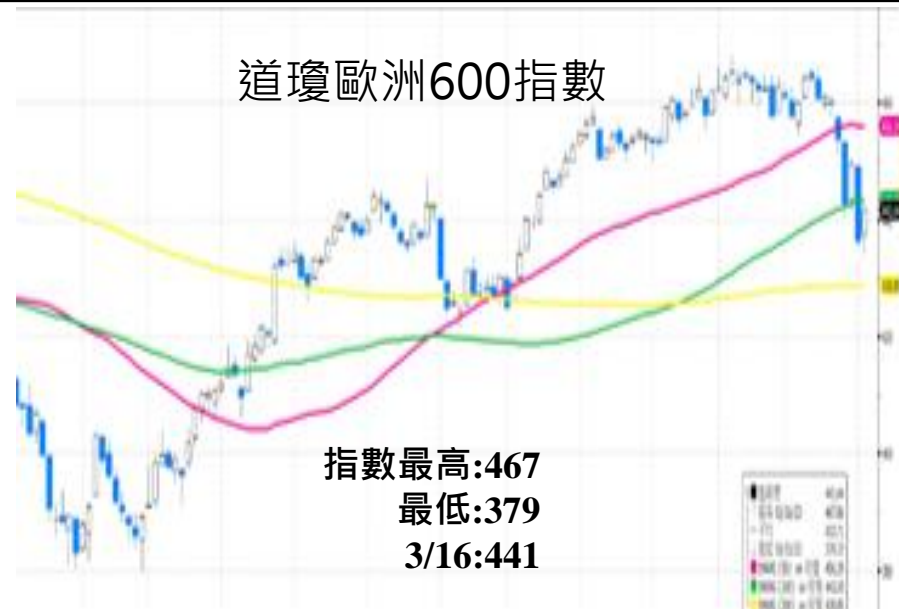
儘管美國1月份的物價數據高於預期，但歐元區公布1月份消費者物價指數(CPI)年增為8.5%，符合預期也為連續第三個月走緩，儘管不計入能源項目的核心CPI年增仍達5.2%，處於歷史高點，但隨著近期歐洲天然氣價格持續崩跌，創下17個月以來新低，也跌破50歐元/兆瓦時，對於能源依賴度極高的歐洲，高通膨環境可望獲得改善，加上先前市場相對看差的英國景氣，其1月份零售銷售數據月增幅0.5%，大幅優於市場預期的-0.3%，暗示包含英國在內的歐元區經濟有機會打破市場認為今年陷入衰退的預期。歐股今年以來受惠預期扭轉及美元指數走弱，年初以來漲幅近11%，且連續2個月呈現上漲，相較於美股更為強勢，離2022年的歷史高點已近在咫尺，參考道瓊歐洲指數，近期走勢延著翻揚的月線上攻，**在技術面強勢未扭轉前，投資人可小量積極布局歐股基金。**

日本

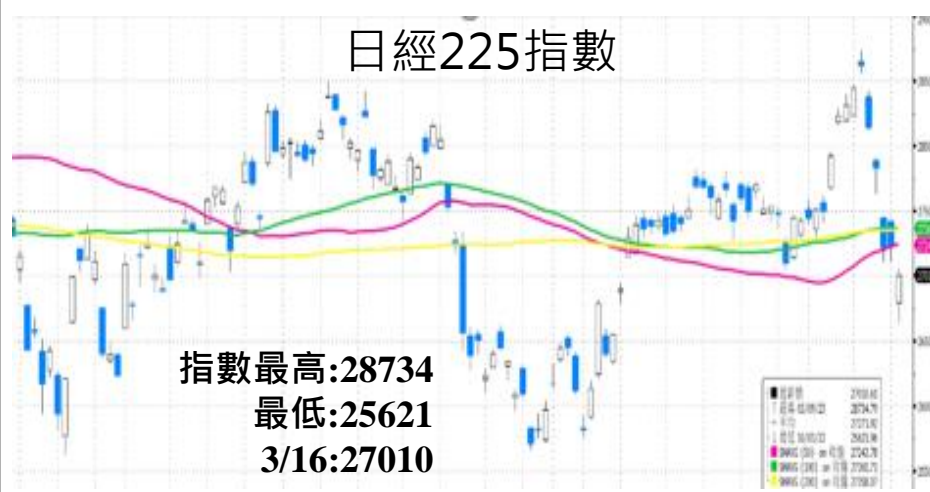
日本央行新任行長植田和男上任後，貨幣政策將可能有重大改變，部份投行認為，日本央行今年將放棄對利率曲線控制政策，加上近期全球貿易下滑，伴隨著日本出口增速急遽放緩至3.5%，日本貿易逆差創下歷史新高紀錄，且日圓有趨升風險，不利倚賴出口的日本經濟。因目前市場仍在習慣新任央行行長的作風，且擔憂長期寬鬆貨幣政策若結束恐對日本經濟造成傷害，貝萊德智庫首先發難，將日本展望評級下調，考量目前日股技術面處於高檔區間整理，在技術面未轉弱下，且後續日本央行政策不確定性降低後，**仍有利日股表現。但整體來說目前歐股潛在漲勢可望優於日股。**

主要指數6個月走勢

道瓊歐洲600指數



日經225指數



市場展望與投資建議

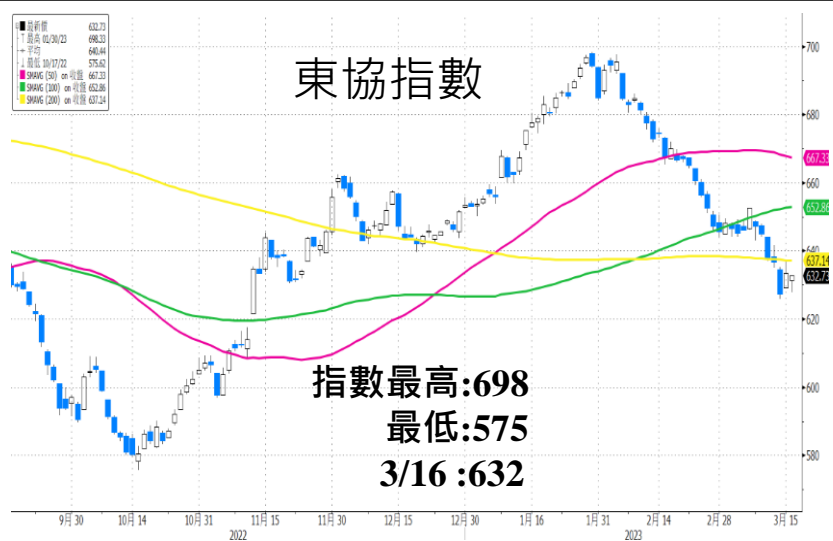
印度

由於全球前景黯淡，加上借貸成本上升損害了製造業和消費力，印度GDP在去年Q4僅年增4.4%，低於經濟學家的預期中值4.7%，印度股市近期呈震盪下跌的走勢。今年2月製造業PMI回落至55.3(前值55.4、預期54.3)，服務業PMI則急升至59.4(前值57.2、預期56.2)，2月綜合PMI產出指數升至59.0(前值57.5)。公布的今年2月CPI年增率雖放緩至6.44%(前值6.52%、預期6.35%)，連續第二個月高於央行目標區間2%-6%，預料央行將維持其緊縮的立場，央行連續的升息動作，恐將影響股市資金動能。另外，通膨率依然維持高檔之際，央行將維持其緊縮的立場，預估今年GDP成長率約6~6.5%，不如去年的6.7%。

東協

受Fed多位官員於2月至3月初的偏鷹言論，近期美國矽谷銀行及部分地區性銀行暴雷事件，東協股市在繳出亮麗元月行情後，自2月以來呈回檔下跌走勢。從經濟基本面來看，今年2月製造業PMI，東協多數國家仍位居榮枯線之上。隨通膨下降趨勢確立，大摩預估東協主要國家央行可望自Q2開始暫停升息。越南在今年中國全面鬆綁防疫封控下，經濟活動有望轉強，央行3/15意外地將重貼現率從4.5%下調至3.5%，隔夜貸款利率自7%降至6%，再融資利率則維持在6%不變。東協為全球經濟表現相對強勁的區域，建議可承接布局。另越南去年GDP成長率達8%，世銀預估今年也可達6.3%，將有利越股未來走勢。

主要指數6個月走勢





市場展望與投資建議

主要指數6個月走勢

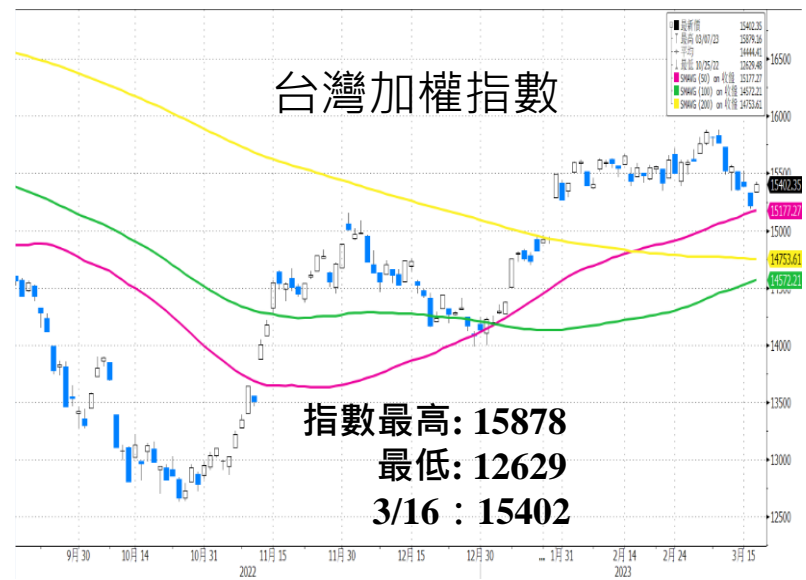
中國

美日荷對中國半導體的封鎖陣營成型，傳出拜登政府最快4月份加碼制裁中國，大陸全國兩會將今年GDP增長目標定在5%左右，低於市場預期，投資人信心受到影響，陸港股市賣壓出籠，近期指數呈震盪回檔走勢。中國前2月全國規模以上工業增加值年增2.4%(前值1.3%)，前2月社會消費品零售總額年增3.5%，前2月國民經濟穩健回升。近期已有多家預測機構紛紛調升中國今年經濟成長預估的中國今年經濟成長率普遍都在5%以上，高盛甚至估達6.5%。預期官方將持續寬鬆貨幣政策，房地產景氣可望逐步復甦，今年經濟具成長潛力，看好中國股市。



台灣

近期受到美國矽谷銀行、部分地區性銀行及瑞士信貸暴雷影響，台股因此承壓，近期呈現回檔整理格局。儘管春節因素淡化，公布的2月CPI年增率為2.43%，仍處偏高水準，中央大學台經中心發布2月消費者信心指數(CCI)為62.47點，指數已連續2個月走揚，2月CPI數據顯示，相對大部分其他國家，通膨壓力較輕，央行的貨幣政策也相對較為寬鬆。2月經季節調整後的台灣製造業PMI指數大幅回升至51.4，非製造業指數NMI報50.2，PMI、NMI同步回升，是去年第三季以來的首見，顯示台灣經濟出現觸底反彈的跡象。中國防疫封控政策全面鬆綁，部分台商短期營運可望回歸正軌，台股體質佳，央行貨幣政策相對寬鬆，具持續上漲的潛力。





市場展望與投資建議

主要指數6個月走勢

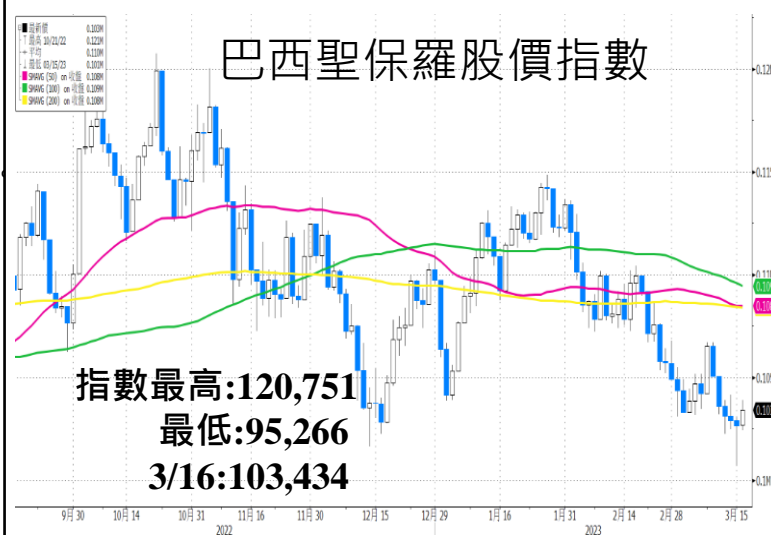
俄羅斯

俄烏戰爭仍未停歇，國際制裁持續，俄經濟活動持續遭受壓抑，加上近期國際油價出現較大跌幅，致使俄羅斯股市表現不佳。大陸國家主席習近平在3/20啟程為期三天訪問俄羅斯，市場關注俄烏戰爭是否有和談或停戰機會。美國財政部發布的報告指出，迄今為止(3/14)全球範圍內，已凍結價值超過580億美元的俄羅斯寡頭資產，其中包括豪華遊艇及位於紐約和佛羅里達的多處豪宅。外媒報導美國政府即將採取更積極的措施制裁俄羅斯經濟，尤其是針對俄國寡頭資產，將「合法的」清算俄寡頭的財產。考量近期俄烏戰事仍未停歇，且制裁將影響俄羅斯主要能源出口收入來源，不確定性料將壓抑投資人信心，針對俄羅斯股市展望為負向。



巴西

雖巴西央行已連續六個月停止升息，市場原預期央行今年6月會降息，惟在新總統魯拉政府表示要提高今年財政支出上限，市場擔憂該措施可能會抵銷央行先前貨幣緊縮政策的效果，導致降息時間點往後延，巴西股市近期呈震盪下跌走勢。巴西經濟諮商會數據顯示，今年2月經濟領先指標按月續降0.3%報114.8(前值月減0.3%)。另外，經濟同步指標按月放緩至零增長(前值0.4%)，報107.4。惟諮商會仍將巴西今年GDP年增長預測由原先年增0.2%，上調至年增0.5%。地理統計局(IBGE)公布，今年2月CPI年率持續放緩至5.60%(前值5.77%、預期5.54%)。基本面維穩，通膨趨緩，央行今年可望轉向寬鬆政策，巴西股市展望正向。



市場展望與投資建議

能源 / 貴金屬

受到G7國家祭出針對俄油的每桶60美元石油出口限價措施，加上近期受到美國矽谷銀行、部分地區性銀行及瑞士信貸等接連暴雷影響，投資人擔憂全球經濟更趨疲弱將使原油需求降溫，致近期布蘭特原油價格呈震盪下跌走勢。俄羅斯官方宣布自今年3月起石油日產量減少50~70萬桶，原油供應緊縮。高盛大宗商品研究部負責人(Jeff Currie)於接受採訪時表示，中國的製造業PMI數據顯示，需求正開始回升，並堅信未來12-18個月的國際油價將再次飆升，預估將在今年第四季觸及每桶100美元。俄烏戰爭持續，美國及各國對俄的制裁短期不會結束，供需仍有利油價表現，惟近期油價波動風險大，較適合積極投資人短線波段操作。

美國生技 / 美國科技

AI 聊天機器人 ChatGPT 繼續引領潮流，推出支援圖像辨識的GPT-4版本，同時智能大躍進，可以在律師資格考試達到PR95成績，在滿分1600分的美國大學入學測驗SAT則拿到1300分，展現強大效能，微軟也趁勢推出結合GPT-4版本的Office copilot，可用文字一鍵生成各式簡報，大幅提升工作效率，推動微軟股價再度走高站上近七個月新高。雖然SVB倒閉事件與瑞信危機震撼金融市場，但也進一步抑制聯準會的升息步伐，有利科技類股評價調升。隨著5G、AI、雲端運算等新創利多持續發酵，科技股有機會維持反彈動能，預期科技股短線將維持震盪反彈走勢。

主要指數6個月走勢

布蘭特油價



Nasdaq指數



債市總評

接連美國3間銀行出現倒閉，儘管2月份消費者物價年增符合預期，惟放緩幅度仍未明顯趨緩，但因市場憂慮金融風險迅速升溫，遠超過對於通膨的擔憂，對聯準會年內降息的預期再度升高，美債殖利率短期轉為下行，穩健投資人可以佈局複合債基金或投資等級債基金，積極投資人可佈局BB級別債券較多的非投資等級債基金。隨市場預期中國今年經濟強勁復甦，將有助於帶動新興國家經濟回暖，加上美元存有轉弱機會以及部分新興國家下半年將進入降息循環，有意投資新興市場債的投資人，建議逐步建倉，並可適度加大投資金額。



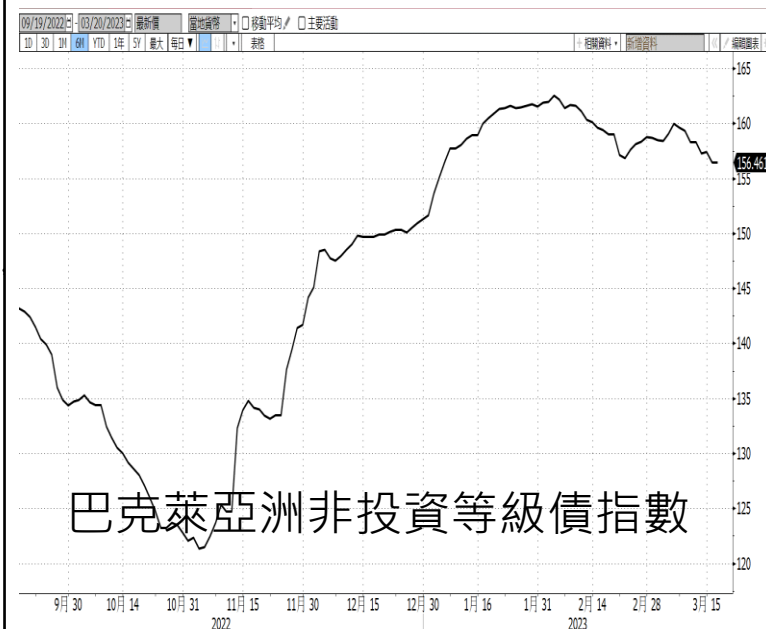
債市

市場展望與投資建議

中國2月份社會融資出現好轉，社融規模增量達3.16兆人民幣，年增幅達159%，其中人民幣貸款的增量於1月份創下歷史新高後，2月份的增量持續維持歷史同期水位，受惠中國疫情封控措施的改變，內需消費逐步回溫下，境內企業對於融資的需求也得以迅速回穩。此外，中國人行上周五決定於3月27日起降低金融機構存款準備金率0.25個百分點，官方態度並未因中國經濟轉佳而減少提供流動性，配合中國今年GDP增長有機會出現復甦態勢，整體信用市場持續由去年的泥淖中走出，對於近兩年遭遇融資困難的地產企業，有機會改善營運的頹勢，鑒於目前亞洲非投資等級債殖利率仍處於歷史相對高位，**偏好高息的投資人，若有意願可分批承接亞洲非投資等級債。**

亞
債

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

受到Silvergate銀行、矽谷銀行及簽名銀行先後宣布倒閉，聯準會為緩解金融緊張，提出銀行定期融資計劃(BTFP)提供銀行流動性，儘管2月份消費者物價年增符合預期，整體通膨放緩的速度低於預期但隨著金融風險升溫，市場普遍預期，聯準會本月份例會將僅會升息1碼，同時結束本輪升息循環，避險資金持續湧入美債，美債殖利率再度下行創下波段低點，激勵投資等級債價格反彈，考量今年違約率將較去年上升，雖目前信用利差已提前反映年內違約率預期，但考量近期系統性風險隱憂上升，**穩健者建議可分批布局複合債基金或投資等級債基金，積極者則可佈局BB債相對較多的非投資等級債基金。**

新興市場債

受到中國經濟展望轉趨樂觀，原先備受打擊的經濟活動將快速回暖，有利新興市場出口導向為主的國家，有助於資金持續回補新興市場資產，雖受近期包含美國三間銀行暴雷，以及百年投行瑞士信貸因財報瑕疵，重創投資人信心，該行CDS大幅飆升至歷史新高，但本次可能的系統性風險來自於成熟市場，而非新興市場。隨著美元今年獨強格局不再，更有利新興市場債的表現，考量目前新興市場美元債的估值仍屬便宜，**穩健者可逐步逢低回補新興市場美元債基金。**

主要指數近六個月走勢

