

全方位理財諮詢雙週報

2023.12.04

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。

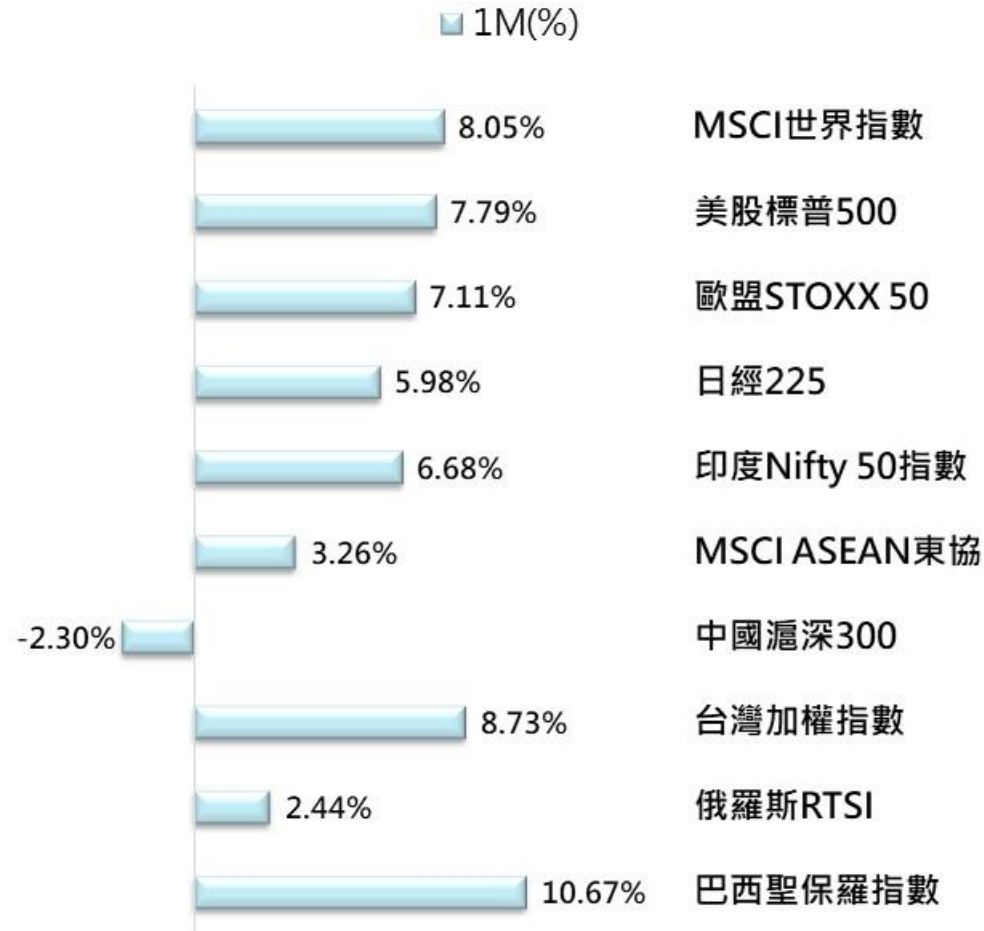
華南商業銀行股份有限公司 客戶服務專線:(02)2181-0101 免付費專線:0800-487-888(限市話) 地址:台北市信義區松仁路123號



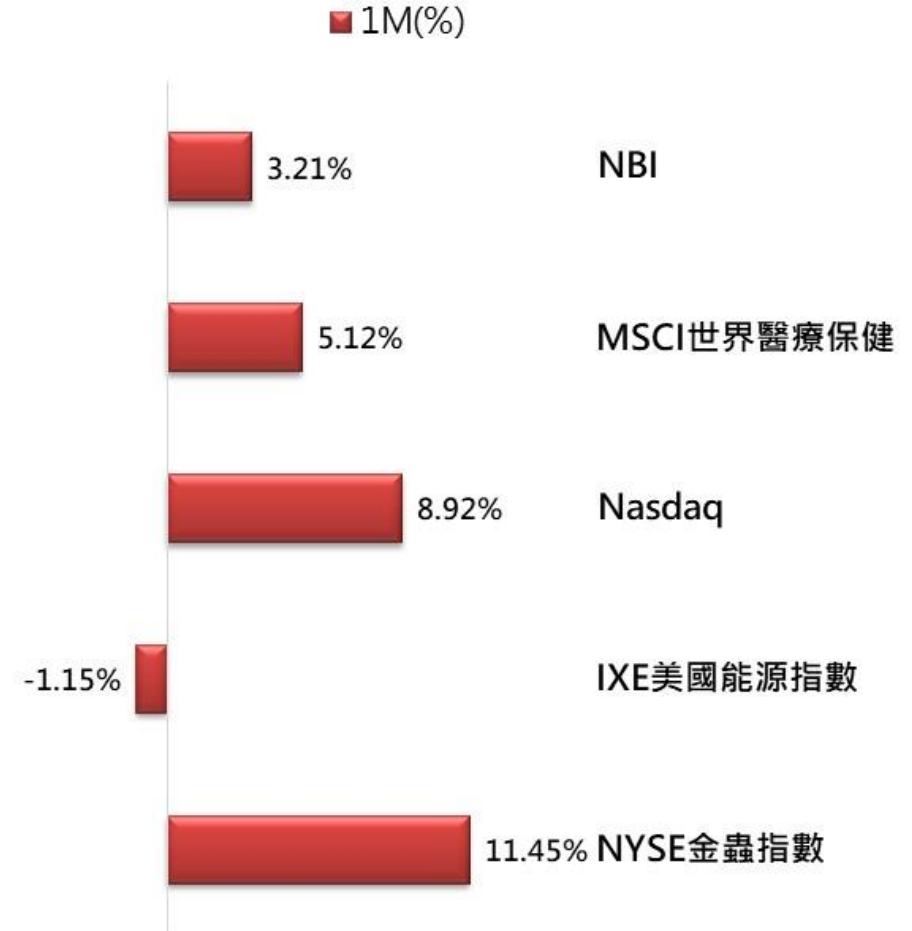
金融市場回顧

股市近一個月漲跌變化

主要國家股票指數



主要產業指數

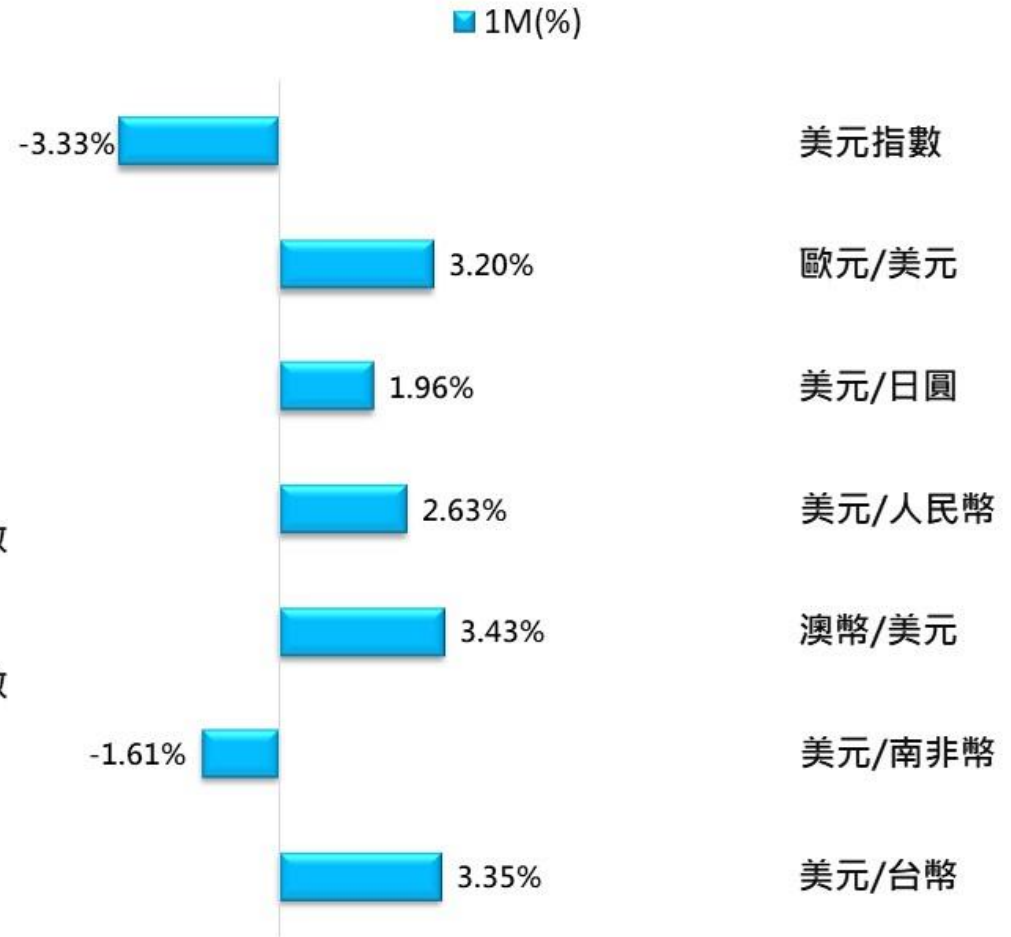


債市&匯市近一個月漲跌變化

主要債券指數



主要匯率表現





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11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，惟美國總體經濟獨強，但短期利率居高不下加上ISM製造業指數表現疲軟，市場存在波動風險，考量全球央行緊縮貨幣政策可能陸續於明年開始放鬆，製造業庫存去化即將見到盡頭，明年景氣可望溫和復甦，全球主要國家股市仍有上漲空間。

債市



近期美債殖利率自高點回落，市場預期年底前聯準會將維持利率不動，且可能已完成升息。未來仍需觀察財政部的發債是否會再對債券價格產生壓力，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



雖然聯準會仍保留可能再升息的選項，不過市場普遍認為可望於明年轉向寬鬆貨幣政策，加上長期美國財政赤字加大及債務上限紛擾下，美元長線仍有緩貶壓力。

大宗
商品



受惠聯準會可望提前降息的預期，加上全球央行持續購入黃金作為貨幣儲備，黃金價格在投機與投資資金流入推升下，進一步走高，按照過往聯準會在降息前的經驗，黃金都有表現機會，此次應該也不例外。



盤勢觀察重點

中國官方保交樓政策 恐對中國金融機構長遠營運不利

觀盤指標

中國官方房改政策 恐加深中國銀行業槓桿

防止房企違約進一步惡化，中國擴大供給側政策：

市場持續低迷導致中國房地產開發商資金吃緊，恐難以達成當局「保交樓」政策要求，甚至進一步拖累中國經濟。傳出中國金融監理部門正在研擬一份涵蓋五十家大型房地產的「白名單」，名單中有多家重量級民營及國企，如碧桂園、遠洋集團等，這些企業將獲得信貸、債券和股權融資等多方面支持，此外，政府也將計畫提供1兆人民幣支持先前政策，即包括保障性住房、城中村改造和平急兩用公共基礎設施*。

錢從哪裡來？官方要求政策性銀行對房企加大融資：

中國官方不斷加大力度敦促大型銀行為陷入困境的房企提供支持，而中國金融業已面臨不良貸款飆升和淨利差創紀錄低點的困境，如中國工商銀行等可能在短期內就會首度被要求向開發商提供無擔保貸款，其中許多房企已經違約或在崩潰的邊緣搖搖欲墜。這項措施或許將延緩房企倒閉引發的骨牌效應，也能達到中國官方「保住房」目標，但恐重創中國銀行業，不良債權金額將大幅攀升，為後市埋下重大變數。



評論

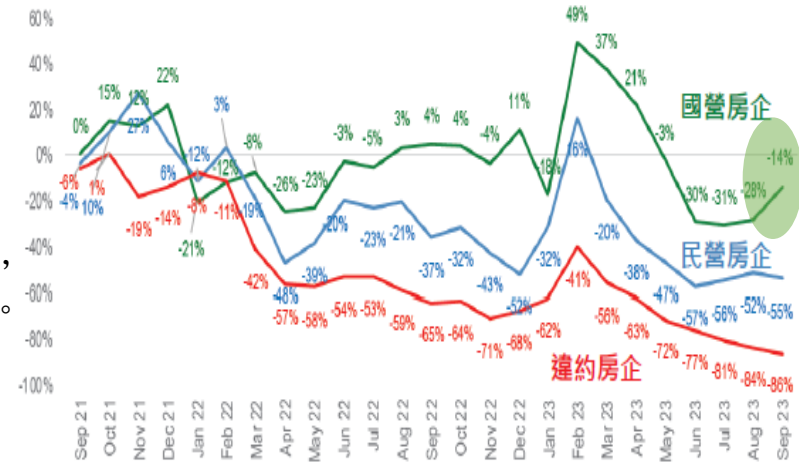
中國股市組成中，特別是港股，以金融業為大宗，而現階段中國官方的政策方針，長期將衝擊銀行業的財務和營運。數據顯示，截至9月，淨利差跌至1.73%的紀錄低點，低於分析師認為維持合理盈利能力所需的1.8%門檻。不良貸款金額升至新高，部分國銀自2017年以來收入增長可能會在今年中斷。在市場拋售下，包括中國工商銀行在內的四大國有銀行股價淨值比(P/B)降至0.7X，接近歷史低點。而這水準恰巧與2008年金融風暴期間美國銀行業相當。



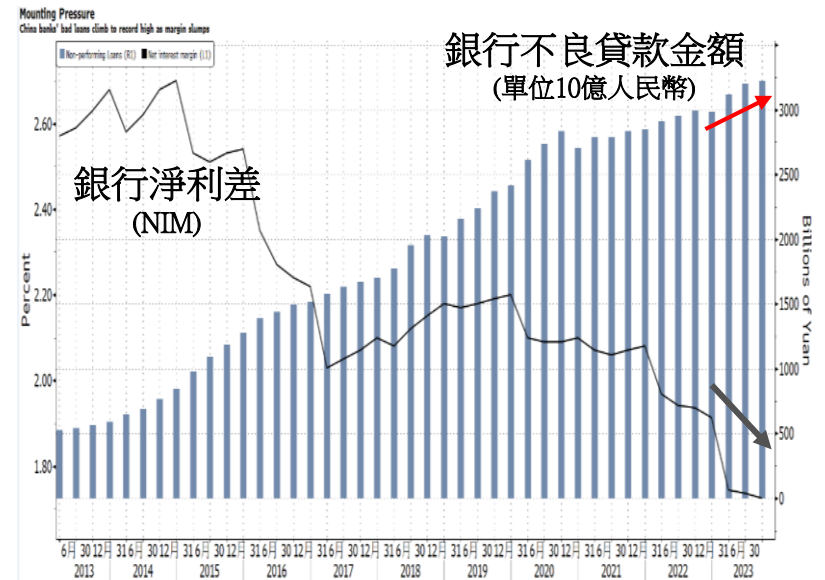
註：平急兩用基礎設施泛指結合一般使用及應急使用之公共設施

資料來源：CEIC，Bloomberg

中國官方提出房改政策後，國營房企的銷量有略回穩



房企違約風暴下，中國金融機構不良債權恐持續攀升



台股指數超車港股 見證另一個新世代的開啟

台股港股黃金交叉 後續仍有攻高空間

觀盤指標

港股指數續跌 台股指數續漲 此消彼漲將成市場慣性：

受到美元指數走弱，資金再度重返亞洲市場，特別是台韓，也導致台幣及韓圓近一個月大幅升值，升值幅度分別為3.7%及5.1%，而從近一個月ETF Flow來看，南韓外資淨流入達29.8億美元、台灣外資淨流入9億美元，反觀中國外資淨流出持續達45.6億美元，顯示即便在資金重返亞洲之際，仍無法改變中國資金不斷外流的危機。

台股能否持續創造元月行情 外銷訂單洞見觀瞻：

台灣作為全球電子貿易重要節點，上半年基期平均落在330億美元，最新10月出口金額達381億美元，加上外銷訂單年減幅逐漸收窄，10月份年減幅由上月的-15.6%收窄至-4.6%，政府相關官員表示，第四季外銷訂單轉為年增的機率高，代表著絕對金額持平也能確保明年上半年接近甚至達到雙位數增長。



評論

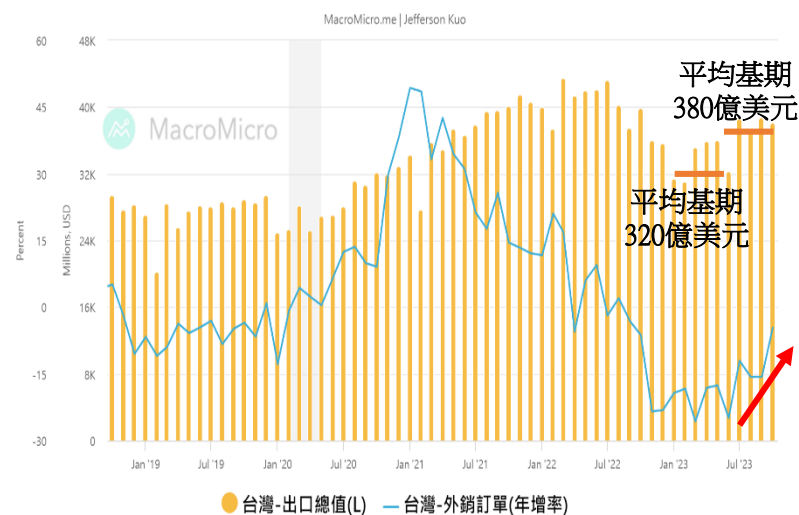
若景氣的宏觀條件不變，配合明年上半年台灣出口金額回至雙位數增長想像空間下，儘管外資目前期權仍抱持審慎態度，但隨著現貨逐步補回，今年以來累計買超約新台幣569億元，相較年中最高曾經來到新台幣4,326億元，仍有回補空間，同時期權也可能因此逐步翻多，台股指數年底前有再創波段新高機會。對於持有台股投資人，短線須關注籌碼指標：融資餘額，若連續數日出現融資大增逾30億以上，而外資開始轉為賣超，就須注意台股短線可能過熱拉回，但伴隨著台灣出口轉好，行情拉回後仍有機會再度向上。



台股指數自2000年後首度超車恆生指數



台灣明年出口年增率可望因基期效應出現雙位數成長



美國第三季GDP表現超預期 但褐皮書卻捎來經濟走緩訊號

觀盤指標

美國經濟依舊獨強 軟著陸機率驟降

美國第三季GDP韌性超乎預期：

美國商務部公布，今年第三季GDP季增年率由初值4.9%上修至5.2%，不僅高於第二季的2.1%與市場預估的5%，增速也創下2021年第四季以來最高，顯示美國經濟維持韌性。第三季GDP細項可觀察到消費者支出、企業投資、進出口、政府支出等各面項均全面增長，其中投資表現轉為年增，為近2年新高，顯示企業開始反映美國經濟軟著陸預期，對於經濟前景不再悲觀而開始增加設備支出。

亞特蘭大聯準對第四季GDP年增預測值下修：

11月中過後美國經濟活動出現放緩跡象，對於目前強勁的經濟表現恐於未來趨緩，不僅在褐皮書中，甚至是亞特蘭大聯準模型對第四季的經濟增長均有下修，由強勁擴張轉為溫和成長。



評論

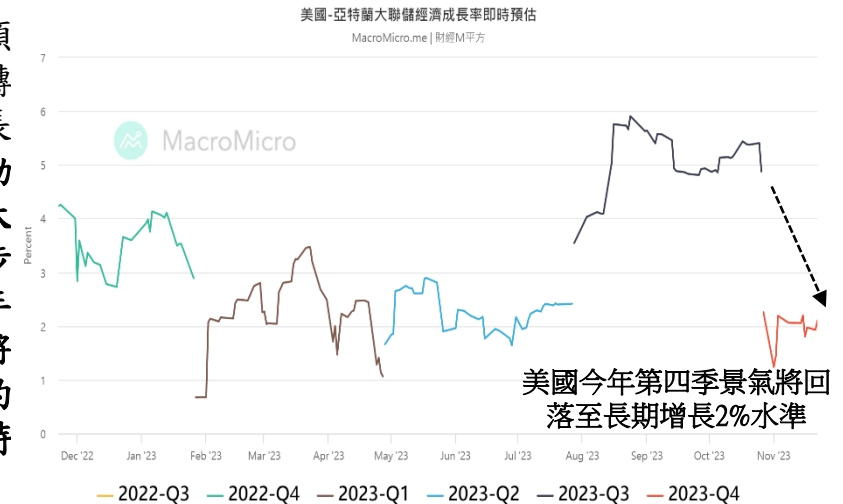


近期物價數據穩定走跌，也給予聯準會明年中開始啟動預防性降息的空間，而美國經濟雖然增速將由第三季開始轉弱，但考量明年上半年基期尚低，整體增速呈現溫和成長機率仍高。隨著週期錯置逐漸恢復正常後，明年服務業動能將由強勁轉為溫和，製造業可望由衰退轉為復甦，兩大動能維持下，美國景氣短期難見到硬著陸，加上利率緩步走降，持續有利風險性資產價格表現，惟進入明年下半年不僅經濟基期墊高，也需要留意高利率高通膨的後遺症將逐漸出現。美股投資人仍可期待明年第一季延續目前的『溫溫漲』的行情，空手者仍可分批布局，持有者可擇時加碼。

美國第三季GDP大幅上修 各面項全數轉為正增長



美國經濟增速預計將從強勁擴張轉為溫和成長



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
12/04/2023	歐元區	消費者信心指數	Oct P	--	-17.8
12/04/2023	美國	耐久財(運輸除外)	Oct F	--	0.00%
12/05/2023	日本	東京消費者物價指數 年比	Nov	3.00%	3.30%
12/05/2023	日本	自分銀行日本綜合採購經理人指數	Nov F	--	50
12/05/2023	法國	HCOB法國綜合採購經理人指數	Nov F	44.5	44.5
12/05/2023	德國	HCOB德國綜合採購經理人指數	Nov F	47.1	47.1
12/05/2023	歐元區	HCOB歐元區綜合採購經理人指數	Nov F	47.1	47.1
12/05/2023	英國	標普全球/CIPS英國綜合採購經理人指數	Nov F	50.1	50.1
12/05/2023	美國	JOLTS職缺	Oct	9300k	9553k
12/05/2023	美國	ISM服務指數	Nov	52.3	51.8
12/06/2023	歐元區	零售銷售(年比)	Oct	-1.10%	-2.90%
12/06/2023	美國	ADP 就業變動	Nov	120k	113k
12/07/2023	日本	景氣動向領先指標	Oct P	108.2	108.9
12/07/2023	歐元區	GDP經季調(季比)	3Q F	-0.10%	-0.10%
12/07/2023	歐元區	GDP經季調(年比)	3Q F	0.10%	0.10%
12/07/2023	美國	首次申請失業救濟金人數	2-Dec	222k	218k
12/08/2023	日本	GDP年化經季調(季比)	3Q F	-2.00%	-2.10%
12/08/2023	日本	GDP經季調(季比)	3Q F	-0.50%	-0.50%
12/08/2023	德國	CPI(年比)	Nov F	3.20%	3.20%
12/08/2023	美國	非農業就業人口變動	Nov	180k	150k
12/08/2023	美國	失業率	Nov	3.90%	3.90%
12/08/2023	美國	平均時薪(月比)	Nov	0.30%	0.20%
12/08/2023	美國	平均時薪(年比)	Nov	4.00%	4.10%

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

- 根據美國商務部公布的10月個人消費支出(PCE)物價指數年增幅3.0%(預期3.1%、前值3.4%)，為2021年4月以來最慢。另外，核心PCE物價指數年升3.5%(預期3.5%、前值3.7%)，透露美國通膨持續降溫。市場預期聯準會(Fed)可望已完成升息，儘管Fed可能維持高利率一段時間，但預期明年可望轉向寬鬆貨幣政策，近期美債殖利率回落，債券及股票市場同步反彈上漲。
- 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



雖美國Q3GDP季增年率終值達5.2%，優於初值4.9%與預期5.0%，惟Fed11/29公布褐皮書報告顯示，美國經濟活動在10月下旬至11月中旬出現放緩，企業回報通膨大致趨緩、招聘難度降低，顯示年底經濟增長出現減弱跡象，除了替Fed12月可能再次暫停升息鋪路，亦映證Fed11月會議紀要內容之預測，在高利率將維持一段時間下，短期不會出現經濟衰退，惟Q4經濟成長可能顯著放緩，而勞動就業市場雖依舊緊俏，邁向供需均衡發展將有助減緩工資成長步伐。此外，美國商務部公布美國10月個人消費支出(PCE)物價指數年增率降至3%(前值3.4%、預期3.1%)，10月核心PCE年增率降至3.5%(前值3.7%、預期3.5%)，通膨持續降溫，強化市場預期Fed已完成本次升息循環，激勵投資人風險偏好回升，激勵美股上週震盪走高近1%。

展望與投資建議

根據OECD11/29最新預測，上修美國今年與明年GDP預測值至2.4%(9月預測2.2%)與1.5%(9月預測1.3%)，顯示金融緊縮環境下，美國經濟仍具韌性，美國經濟軟著陸機會提高。另美國消費者在美國感恩節、黑色星期五與網購星期一，以及年底耶誕假期消費多以先買後付的支付下，支撐內需市場，料將有利企業Q4庫存改善。通膨降溫前景下，預期Fed12月維持利率不變機率高，加上AI科技加持可望提升企業經營效率，有利吸引資金回流美股，美股後市偏多看待。

S&P 500指數



成熟市場

歐洲

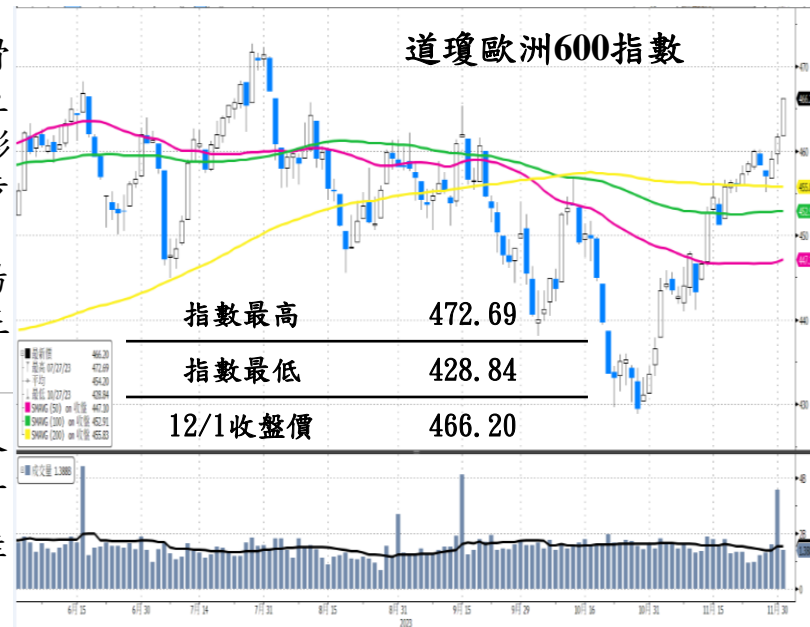


上週盤勢

歐元區11月消費者物價指數年增率從前個月的2.9%下滑至2.4%，另外核心消費者物價指數亦由4.2%大幅下滑至3.6%，未來幾個月內就有機會達到歐洲央行設定的通膨2%目標，市場預期歐洲央行可望於明年四月啟動降息步伐，帶動與利率敏感的公用事業及地產類股表現強勢，加上中國PMI數據傳來利多，激勵汽車及精品類股走揚以及UBS上調礦業巨頭Anglo American投資評等等企業正面消息，帶動歐股單周上漲1.35%。

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，市場預估歐洲企業今明兩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

雖然BDI指數及BCI指數同步創下近一個月高點，帶動航運類股走揚，惟受國際需求疲弱影響，日本11月製造業PMI指數從前個月的48.7下滑至48.3，連續6個月低於景氣擴張分界嶺50之下，另外日本晶片設備銷售額連續五個月呈現萎縮，日本電子零件出貨額亦出現連續11個月衰退，導致半導體及電子類股全面走跌，加上日圓匯率單周一度升值逾2%，拖累汽車等出口類股表現弱勢，讓上週日股小幅收跌。

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

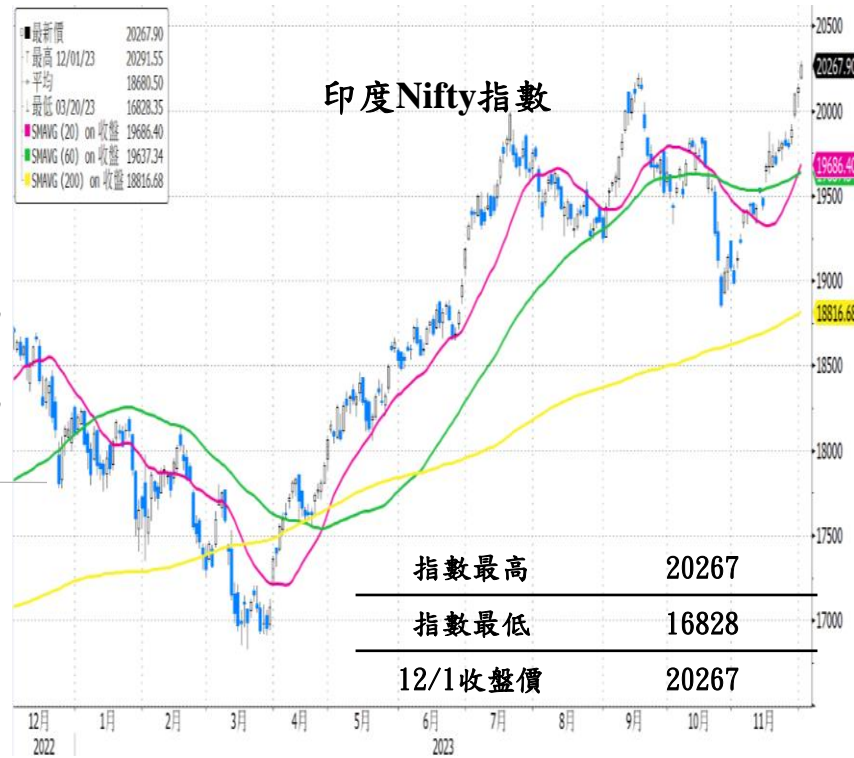
印度



展望與投資建議

受惠外資持續流入，印度製造業大幅成長，加上官方在選前增加支出，經濟成長速度超乎預期，印度第三季GDP年增率，繼上一季強勁增長7.8%後，GDP年增7.6%維持在高檔，大幅超出市場預期的6.8%，也高於印度央行預測的6.5%。製造商提高產量、傳統排燈節節慶消費速度大增，及印度總理莫迪明年4月大選前的財政加碼，都讓印度繼續擔任G20中成長速度最快的經濟體，相較部份新興國家仍面臨著較高的通膨，近期印度的物價年增有所走緩，也維持在印度央行的目標區間2%~6%，給予央行貨幣政策轉向的空間。

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，同時配合選前波段操作，提高勝率。**



東協

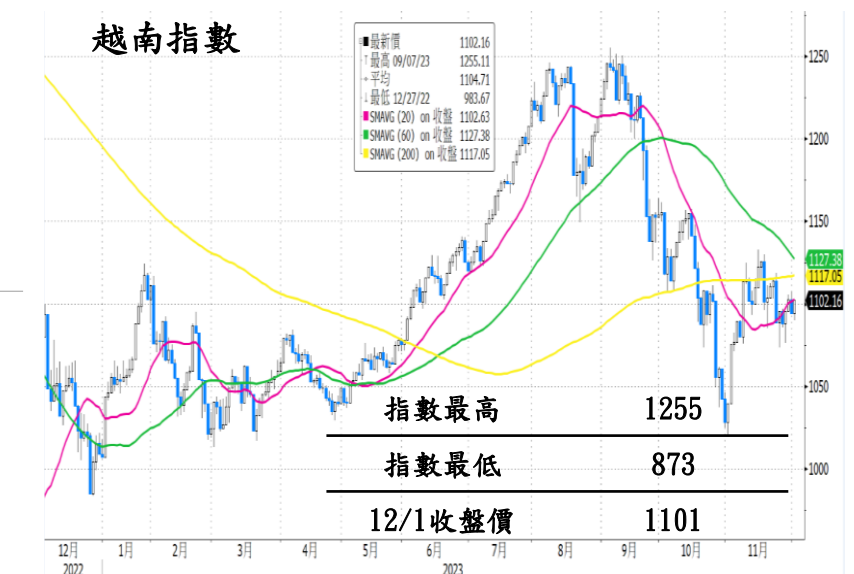


上週盤勢

展望與投資建議

Markit公布一連串11月份製造業PMI指數，東協主要國家包含馬來西亞、泰國及越南，指數仍處於景氣榮枯線的下方，而較受惠「中國+1」，位於中國外資企業可能轉向移入的國家包含印尼及菲律賓，11月份製造業PMI處景氣榮枯線上方，其中備受矚目的越南，近期受政府可能提高企業稅，市場擔憂將影響越南吸引外資的優勢。

儘管越南眼前有地產債務攀升問題，加上政府稅率不友善，恐降低對外資的吸引力，後續須持續關注產生的不良影響。惟目前外資仍先以越南作為中國以外的主要生產基地，在短空長多的利基下，適合波段操作，建議不貿然追高，可逢指數拉回年線之下再行布局。



新興市場

中國

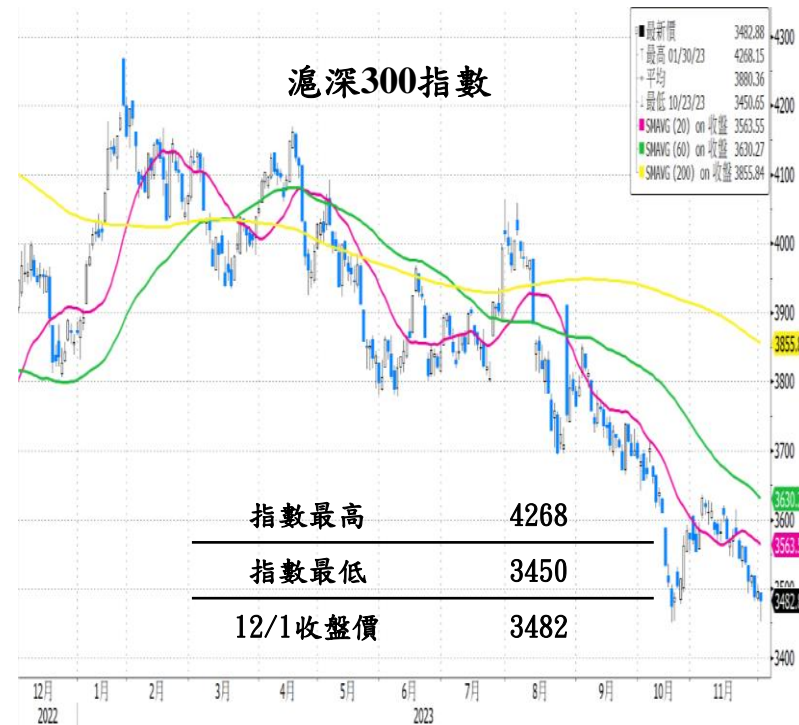


上週盤勢

中國房企違約風暴持續，因流動性惡化，另一家地產商寶龍地產稱因未支付美元債利息將引發相關違約，中國地產景氣持續蕭條，今年以來固定投資金額年增速持續下滑，主要也是受房地產開發衰退幅度擴大導致，對過往大幅仰賴投資的中國經濟而言，短期仍看到有轉好的跡象。同時，中國官方11月份製造業PMI連續兩個月低於景氣榮枯線下方，製造業動能也尚未完全回溫，而服務業PMI持續滑落，某種程度反映未來中國零售銷售動能也將逐漸走降。

展望與投資建議

為抑制房地產危機持續擴大，中國官方有意引導國有銀行替地產業注資，以實現保交樓的政策，但長遠來說，不利中國金融業長遠營運，代表中國經濟櫥窗的香港恆生指數，再度瀕臨破底風險，也在多年後遭台股加權指數超車，轉折尚未出現，投資人宜避開中國股票基金。



台灣

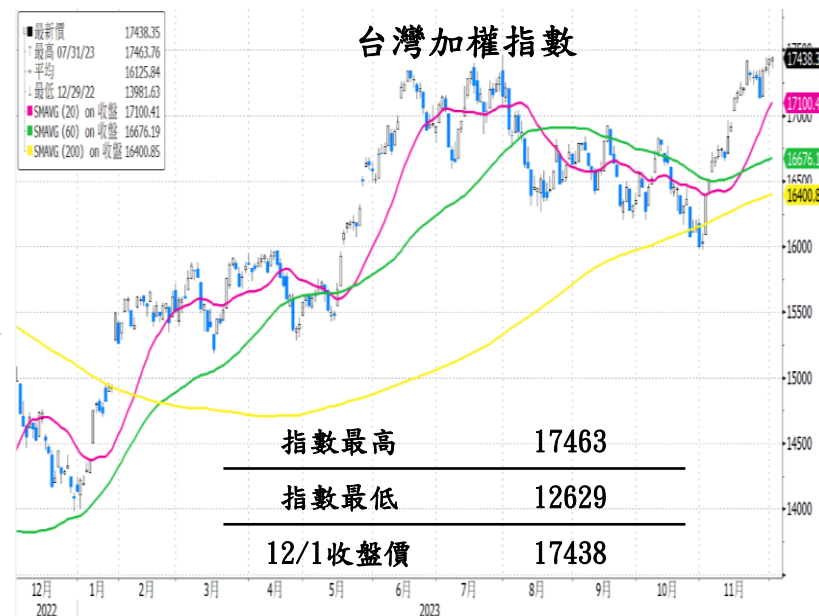


上週盤勢

台灣10月景氣對策燈號分數由上月的17分小幅回落至16分，惟台灣對中美出口仍持續回溫，其他製造業指標也繼續改善。景氣領先不含趨勢指標回落至97.6，但前值有所上修，反映近期外銷訂單的回暖，而這也從部分電子零組件廠商對外釋出轉趨樂觀態度進一步得證，預期隨著製造業庫存及經銷商庫存去化告一段落後，伴隨資通商品持續強勁成長帶動下，台灣出口將逐月轉佳。

展望與投資建議

近期受到美國物價數據走緩，導致市場預期聯準會已結束升息周期，且存有提前降息可能，美元指數轉弱，加上台積電10月營收亮眼，吸引外資大幅回補。雖融資餘額偏高，但因技術面屬多頭，投資人可繼續持有，若指數有回測月線且未有效跌破上升趨勢線，可大幅加碼。



新興市場

俄羅斯



上週盤勢

先前由於俄羅斯央行連續強力升息，致俄盧布呈較大幅度升值，以美元計價的俄股(RTSI指數)也連動上漲，近期國際油價呈現震盪下跌，俄股也隨之回檔整理。歐洲東方匯理資產管理公司，預估俄羅斯明年(2024)經濟將增長1.5%。央行11/27宣布將從明年1月開始，恢復外幣購買，以補充國家福利基金。由於通膨壓力仍在，俄央行預計於12/15會議不排除再次進行升息。在受到孤立及經濟制裁下，勞動力外逃，預期將損害國家增長潛力。

展望與投資建議

由於通膨潛藏的壓力大，俄國央行暗示還有升息壓力。另外，由於烏俄戰爭仍未停歇，俄國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，也使得俄國投資環境充滿不確定性風險，因此對俄股市展望保守看待。



巴西

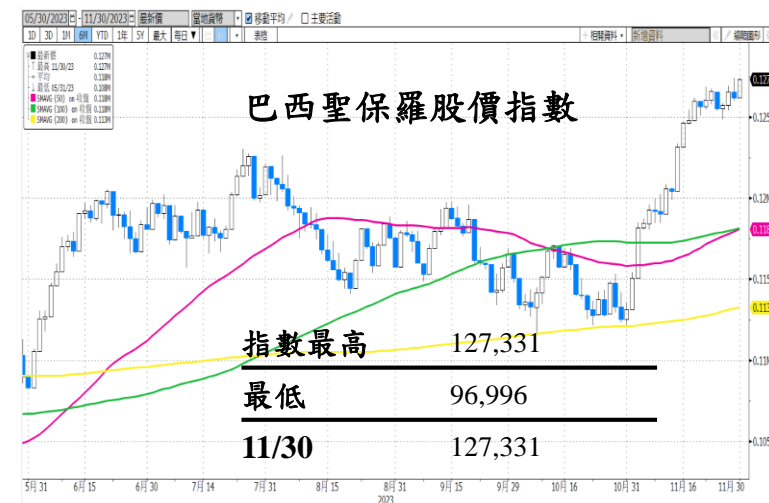


上週盤勢

今年步入11月，因市場預期美國聯準會可能已完成升息，國際資金可望回流新興市場，加上巴西央行的降息資金效應，推動巴西股市強勁上漲並創下歷史新高。巴西央行於11月利率會議決定降息2碼，是連續第三度降息2碼，將基準利率降到12.25%(符合預期)，預計12月會議將再降2碼。央行並表示，若通膨持續放緩的趨勢不變，未來幾次會議的利率決策，預計仍會有同樣降幅。

展望與投資建議

預期巴西今、明年基準利率將降至11.75%與9.25%，根據過去五次央行降息週期，股市均繳出雙位數報酬，巴西股市未來資金行情值得期待，看好巴西股市展望。



產業

能源

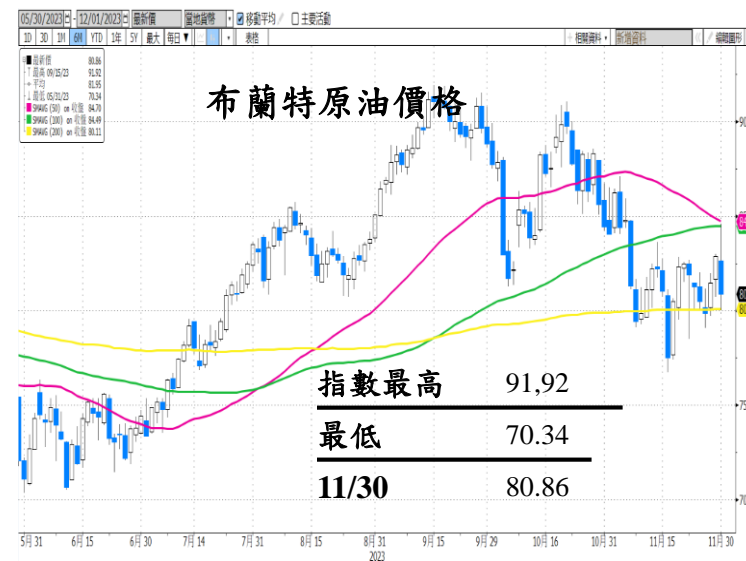


上週盤勢

OPEC+針對成員國明年首季自願減產規模意見出現分歧，非洲兩大產油國尼日利亞、安哥拉並不接受石油產量配額，以致減產協議效果未能如預期，加上預期以巴戰事不致擴大，近期國際油價承壓回落。另外，沙烏地阿拉伯11/30在單獨的聲明中承諾，將在明年第一季繼續削減自今年7月起每日100萬桶的自願性減產。美國能源資訊管理局(EIA)上調明年(2024)全球石油需求預測，明年全球總需求量估將達到每日1.029億桶的歷史新高。

展望與投資建議

除了OPEC原來的減產計畫外，沙烏地阿拉伯額外每日減產100萬桶將持續到明年首季，全球經濟逐步脫離谷底將有利油需求。地緣政治風險具不確定性，整體供需仍有利油價，看好展望。



貴金屬

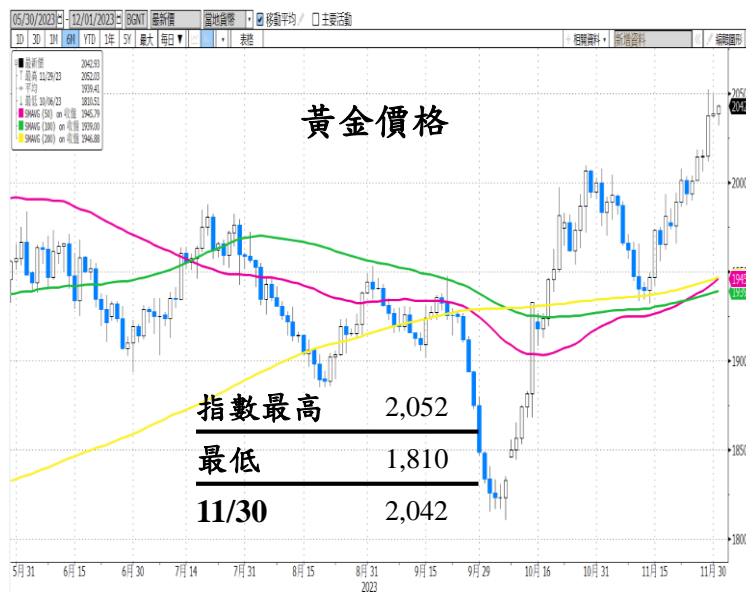


上週盤勢

由於地緣政治風險仍未排除，全球及中國央行繼續增持黃金儲備，近期市場預期Fed可望已完成升息，明年有機會轉向降息，無息資產黃金受激勵，近期呈反彈上漲走勢。中國央行持續增持黃金，10月底黃金儲備為7,120萬盎司，較9月底增加74萬盎司，是連續12個月增持。另外，黃金需求旺季預計到明年1月中下旬，加上全球央行增持黃金儲備可望持續，有利支撐黃金價格。

展望與投資建議

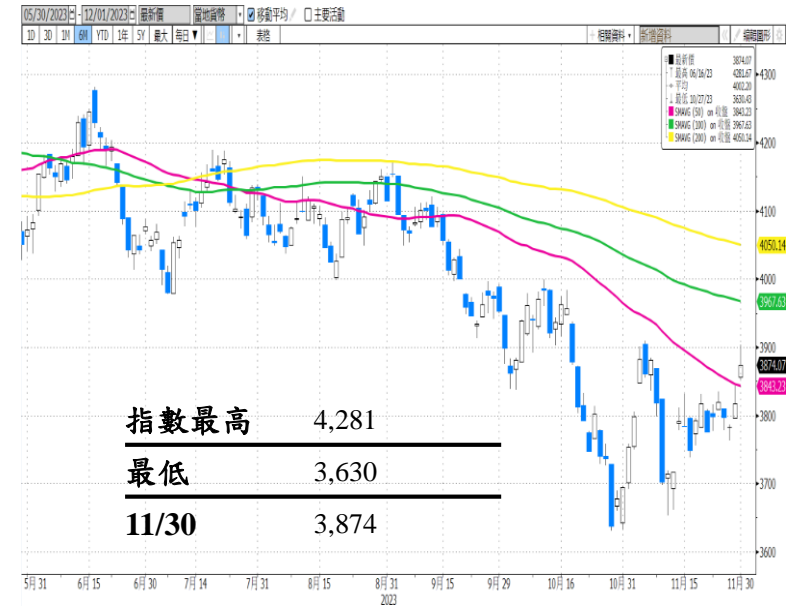
由於地緣政治風險不確定性仍在，加上中國央行持續增持黃金儲備及正值黃金消費旺季，建議可伺機布局黃金相關標的。惟投資單一黃金相關標的，波動度大，適合積極者波段操作，為平衡投組波動度，穩健者可將黃金相關標的納入投組。



產業

上週盤勢

NBI生技指數自去年5月以來便一直維持在3500~4500區間，今年11月以來隨著市場預期聯準會升息週期接近尾聲，生技健護類股隨勢反彈，股價表現有打底後逐漸轉強的跡象。人工智慧技術正在實現更快且更合理的藥物發現和開發，雖仍處於早期階段，但對生技健護業的投資應會帶來潛在績效表現。大型生技公司有望加速併購以補足產品線，時序逐漸進入年底傳統旺季，減肥新藥、阿茲海默症藥物突破等題材加持，看好生技股展望。



美國生技健護



展望與投資建議

隨著美國通膨趨緩，Fed升息循環可望終止，NBI指數有持續反彈上漲的空間。由於全球高齡化社會趨勢，預期用藥需求將持續增加，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，建議可逢低布局。

上週盤勢

美國聯準會的鷹派代表華勒 (Christopher Waller) 上週表示，當前貨幣政策處在能讓通膨率回到聯準會目標的良好狀態，暗示12月無須升息，升息循環已經完結。美國10年期公債殖利率持續下滑，跌破半年線至4.22%，距離上月的高點5.02%已下跌16%，也激勵美國科技類股持續走揚，Nasdaq指數周線收漲1%，且成交量溫和放大，後續可望挑戰今年高點。電子業上游廠商近期營收表現優於預期，持續看好年底電子消費旺季能帶動企業營收逐步向上。



美國科技



展望與投資建議

萬事達卡SpendingPulse的數據顯示，美國黑色星期五銷售數據不含汽車、未經通膨調整的零售銷售，比去年同期增加2.5%，線上購物則年增8.5%，實體店面銷售年增1.1%，顯示在低失業率的經濟環境下，消費者依然保持不錯的購買力隨著聖誕節及新年等促銷活動可望持續推升營收，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

- 債市的投資氛圍逐漸轉佳，但仍須留意通膨仍可能死灰復燃，這也是聯準會官員仍不願留給市場過多樂觀的想像空間之主因，預期官員們的發言可能在未來對殖利率造成壓力，但目前下行態勢已經確立，建議期待降息、債券價格上漲的投資人，可採取槓鈴策略，透過長短債的搭配，以短債鎖定較高的債息，長債則有機會在未來降息循環中參與資本利得。
- 有固定收息需求之保守投資人可布局複合債基金或配置高信評外國債券，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

Fed主席鮑爾發言延續11月FOMC會議紀要立場，官員一致認為貨幣政策仍須保持限制性，若經濟數據顯示通膨未能有效回落，將採取進一步緊縮。儘管GDP季增年率上修至5.2%，但褐皮書顯示美國經濟活動已出現放緩，裁員現象更為普遍。另一方面，10月PCE與核心PCE皆低於前值，且如市場預期般放緩，彭博研究更預期核心PCE年底有望回落到3.4%，低於聯邦公開市場委員會(FOMC)於9月的預測中值3.7%。而續領失業金人數連九周上升，創下2021年底以來新高，暗示就業市場熱度亦保持減緩趨勢。根據FedWatch，市場認為今年最後一次會議將暫停升息，而對降息預期則提早至2024年3月。

展望與投資建議

核心通膨與就業市場延續放緩態勢，指標券十年期美國公債再度下行往4%殖利率邁進。後續須留意通膨是否有再起變數以及美國經濟能否保持溫和擴張。積極與穩健者建議可部分布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。

投資等級債



非投資等級債



債市

亞債



上週盤勢

中國房市景氣仍疲弱，僅二手房受惠政策刺激有些微改善。惠譽預測明年中國房市銷售緩降，反映於居民需求變化與政策基調的轉變。雖然中國政府將繼續推出支持政策，但金融機構參與意願仍具不確定性。整體來看，房市的復甦仍受居民購房信心和經濟修復預期的抑制。近期再加上中國疫情再起，市場對房市銷售持續疲軟感到擔憂。而彭博分析師認為中國之投資級地產債券仍面臨墮落天使風險。

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

土耳其央行於11/23宣布大幅升息20碼，基準利率升至40%，遠超預期，以對抗通膨飆漲與里拉續貶。彭博經濟學家認為土耳其明年三月地方選舉前的財政刺激，如大幅提高最低工資、針對出口企業的信貸活動或社會住宅計劃等，或增加通膨壓力，導致央行在三月投票後更進一步提高利率。另一方面，外媒解讀阿根廷總統選舉結果意味著將阿國從依賴中國轉變為西方國家，再加上外長稱不加入金磚國家，其貿易與外交或有轉變。

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。建議積極者可待逢相對低點，再分批布局新興市場美元債基金。

