

全方位理財諮詢週報

2020.08.24

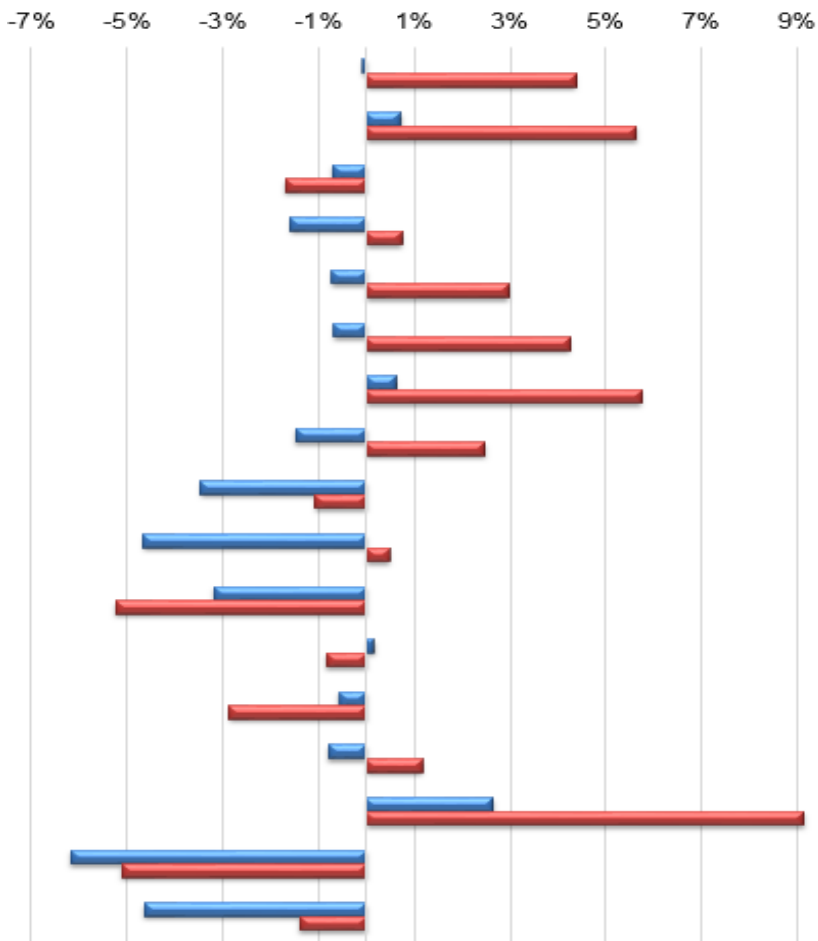
【注意事項】本行所提供之資訊僅供參考用途。本行當力求提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資之風險，並就投資結果自行負責。未經本公司許可，本資料及訊息不得逕行抄錄、翻印或另作派發。本行以下市場資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議。



金融市場回顧

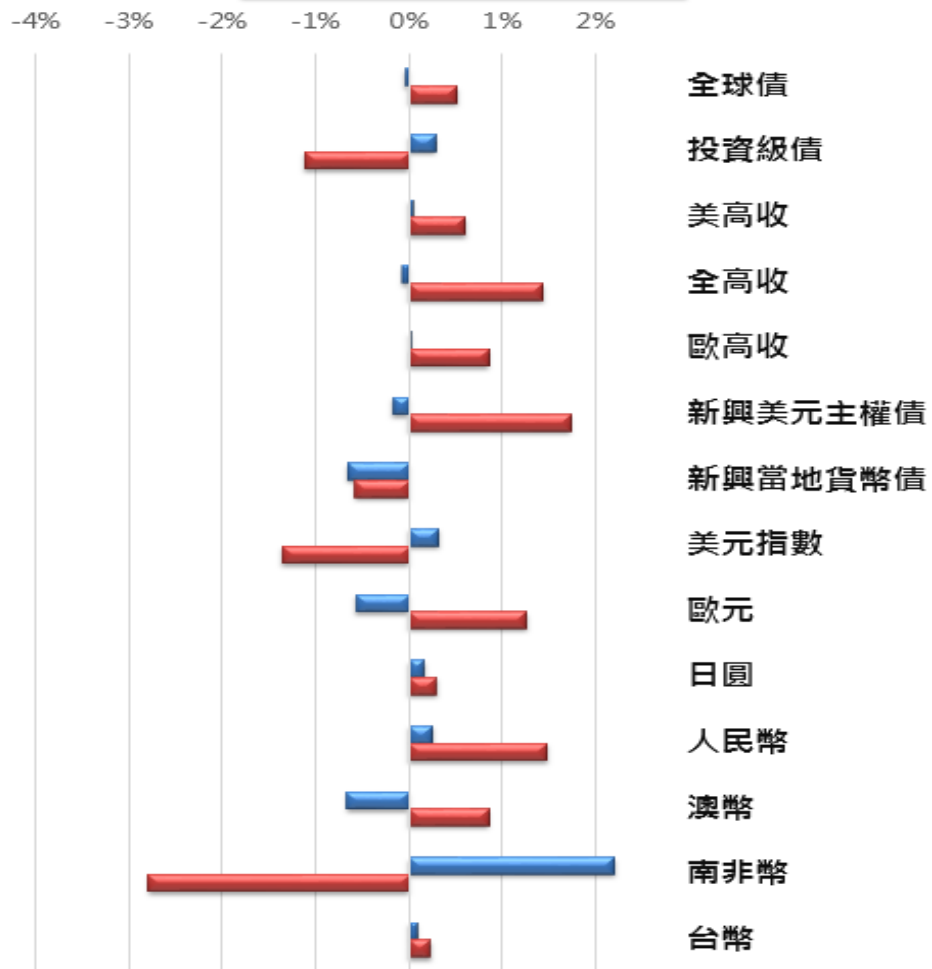
主要資產類別近期漲跌變化

主要股市表現



1W(各區域上條圖);1M(各區域下條圖) ■ 1W(%) ■ 1M(%)

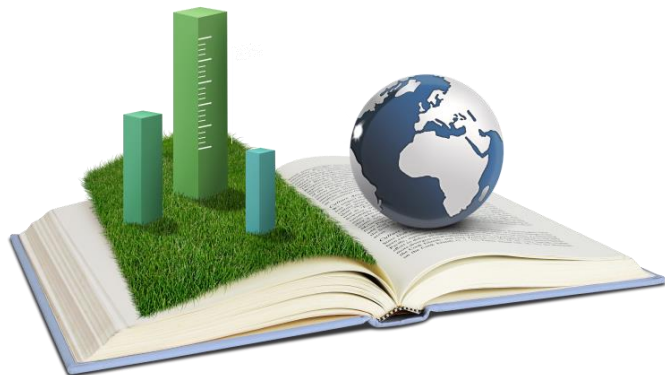
主要債市 & 匯市表現



1W(各區域上條圖);1M(各區域下條圖) ■ 1W(%) ■ 1M(%)

主要資產期間報酬

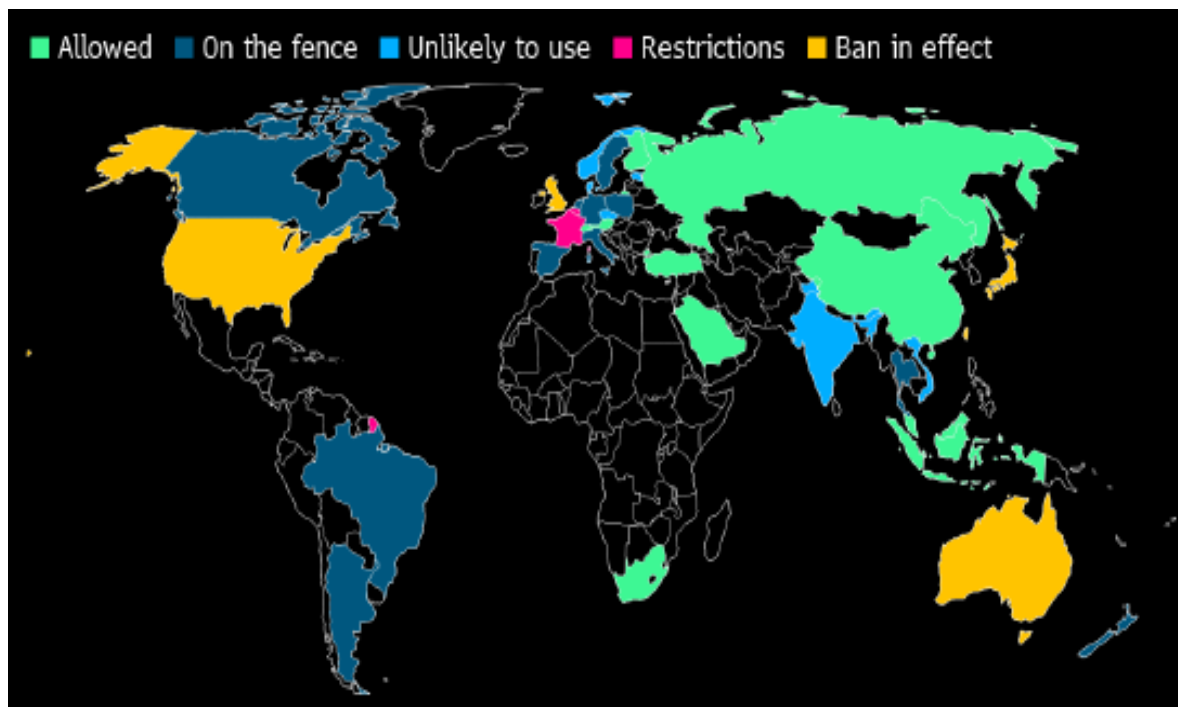
		1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
國家	全球股	-0.08%	4.39%	15.45%	2.63%	1.43%
	美國	0.72%	5.65%	14.95%	5.31%	5.15%
	歐洲	-0.71%	-1.70%	4.28%	-12.03%	-13.05%
	日本	-1.58%	0.74%	12.42%	-1.99%	-3.11%
	新興市場	-0.74%	2.96%	20.61%	3.46%	-2.05%
	新興亞洲	-0.69%	4.25%	23.02%	10.99%	6.29%
	中國	0.61%	5.75%	20.15%	11.53%	10.84%
	台灣	-1.47%	2.47%	16.62%	9.30%	5.09%
	新興歐洲	-3.47%	-1.08%	5.40%	-18.28%	-23.96%
	俄羅斯	-4.67%	0.48%	6.19%	-17.23%	-18.52%
	新興拉美	-3.18%	-5.24%	16.88%	-26.99%	-33.10%
	巴西	0.17%	-0.84%	23.55%	-10.70%	-12.21%
產業	生技	-0.57%	-2.86%	-0.66%	10.65%	9.93%
	健康護理	-0.79%	1.17%	6.81%	6.59%	5.63%
	科技	2.65%	9.15%	21.31%	22.67%	26.07%
	能源	-6.18%	-5.12%	-6.45%	-29.90%	-40.44%
	貴金屬	-4.63%	-1.39%	18.15%	32.91%	39.24%
債市	全球債	-0.05%	0.51%	4.51%	4.90%	5.83%
	投資級債	0.28%	-1.11%	5.21%	4.69%	8.56%
	美高收	0.04%	0.60%	6.17%	-0.91%	-0.78%
	全高收	-0.07%	1.44%	9.71%	0.11%	0.37%
	歐高收	0.02%	0.85%	7.16%	-3.22%	-2.91%
	新興美元主權債	-0.17%	1.73%	8.23%	-0.88%	2.05%
	新興當地貨幣債	-0.66%	-0.58%	3.98%	-3.89%	-5.09%
匯市	美元指數	0.32%	-1.36%	-6.72%	-6.25%	-3.36%
	歐元	-0.56%	1.26%	8.30%	8.74%	5.26%
	日圓	0.16%	0.29%	1.78%	4.62%	2.63%
	人民幣	0.25%	1.48%	3.37%	1.75%	0.68%
	澳幣	-0.67%	0.86%	9.49%	8.49%	2.07%
	南非幣	2.21%	-2.80%	2.96%	-11.59%	-18.30%
	台幣	0.09%	0.23%	1.69%	3.24%	2.01%



盤勢觀察重點

美國對華為加大制裁，震動全球晶片供應鏈

現行有使用華為設備的國家/區域



- 日本、澳洲和美國禁止華為設備
- 英國將從明年開始禁止電信商購買華為設備
- 印度和越南等國家被認為不太可能使用華為
- 俄羅斯、中東、菲律賓、馬來西亞和泰國等國家允許使用

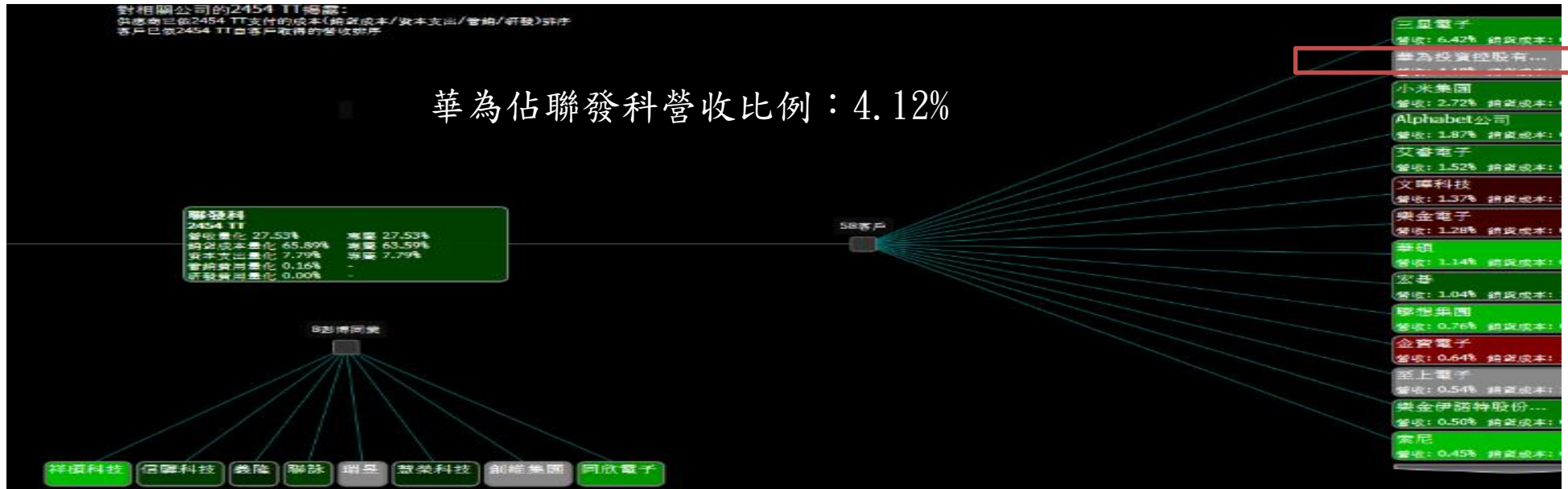
資料來源：截至7/15 · Bloomberg，華南商業銀行彙整

回顧歷史

日期	美國對華為限制的歷史回顧
2019/5	美國將華為等共70家關係企業列入實體清單，要求美國企業向華為出口零件與技術前，必須獲得美國政府批准
2020/5/15	美國宣佈，不論是否為美國企業，只要在產品中使用了美國技術，向華為出口時都需要美國政府的出口許可證
2020/7/15	美國國務卿馮珮奧宣佈對「侵犯人權」的中國科技公司之某些員工實施簽證限制，此特指華為公司之部分員工
2020/8/17	美國宣佈向華為出售使用美國設備或軟體製造的任何晶片前，該企業必須獲得許可證
	同步額外將38個公司列入制裁名單

資料來源：華南商業銀行彙整

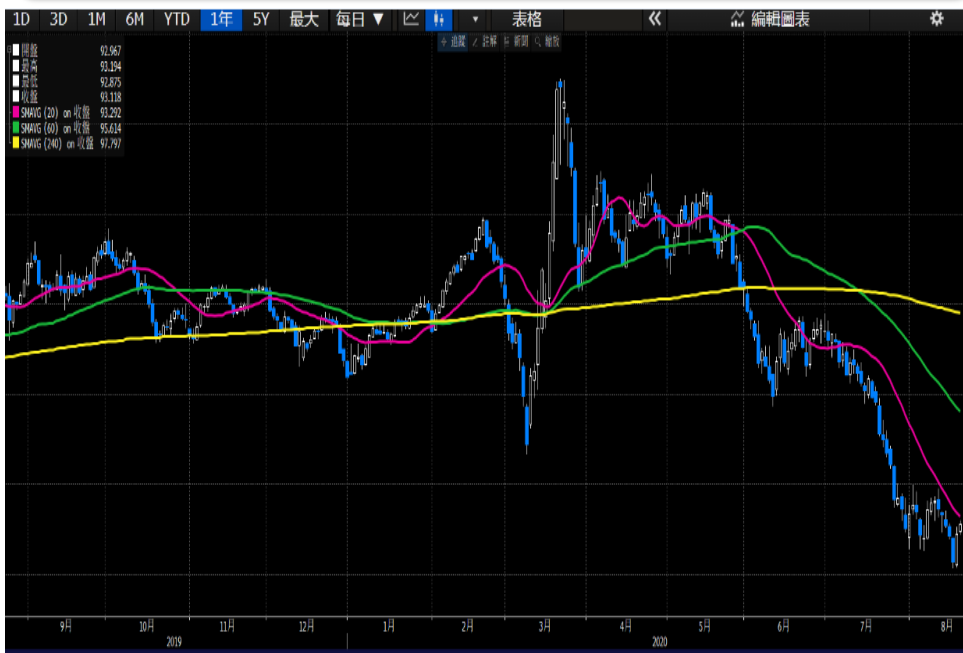
美國對華為加大制裁，震動全球晶片供應鏈



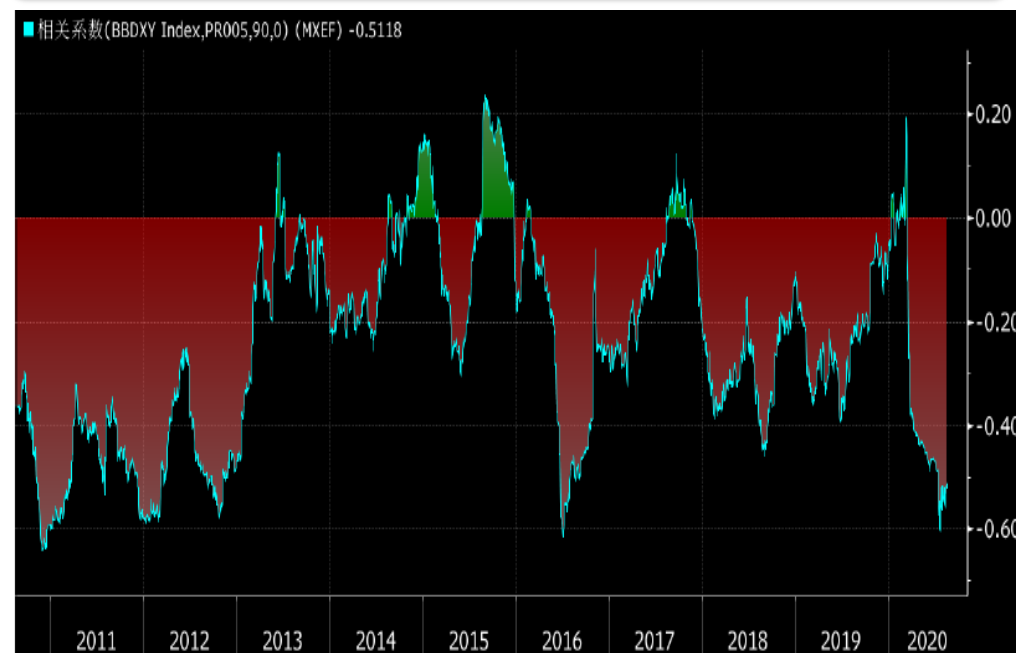
- ◆ 此舉防堵了5月所公佈的漏洞(即允許華為購買現成的晶片，只要不是根據華為的設計制訂的晶片就可以)。
- ◆ 此外，美國商部表示：即使華為不是最終客戶，而只要是在供應鏈上的中間角色，晶片製造商也必須申請許可證。這將阻止華為通過出售自己的晶片、由第三方組裝後再出售，以避免制裁。這意味著華為的智慧手機組裝商，包括在香港上市的富士康子公司富智康也可能會受到新規則的限制。
- ◆ 因此美國此舉意味著將衝擊亞洲和歐洲的主要晶片公司，例如：聯發科、三星電子、SK海力士、恩智普半導體和意法半導體，可能需要許可證才能繼續發貨給華為。

【弱勢美元】後疫情的投資契機(1)

國際美元走弱



新興市場股市與美元有很強的負相關性



- ◆ 截至8/20，美元指數自3月高點以來，跌近約10.5%

- ◆ 根據花旗及統據數據顯示，新興國家的股市與美元具有負相關的關係，其中以拉丁市場所受到的影響最為顯著，且比其他地區更早出現。

【後疫情時代】後疫情的投資契機(2)

國家	實際 / 預測										
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
全球 (年比%)	3.5	3.6	3.5	3.4	3.9	3.6	2.9	-3.9	5.1	3.5	
地區											
中東 (年比%)	3.5	3.4	3.7	2.9	0.9	2.5	1.6	-4.0	3.1	3.3	
主要 (年比%)	1.3	2.0	2.4	1.7	2.4	2.2	1.7	-6.1	4.3	2.5	
二十大工業國 (年比%)	2.9	3.1	3.2	2.7	3.5	3.3	2.7	-4.0	4.5	3.5	
亞太 (年比%)	5.1	4.9	5.0	4.9	5.4	4.9	4.3	-0.6	4.8	4.7	
亞洲(日本除外) (年比%)	6.5	6.4	6.2	6.1	6.4	6.0	5.3	0.8	5.5	5.4	
八大工業國 (年比%)	1.4	1.9	2.1	1.5	2.3	2.1	1.6	-6.0	4.2	2.5	
北美 (年比%)	1.8	2.6	2.9	1.7	2.4	2.9	2.0	-5.3	3.8	2.8	
已開發經濟 (年比%)	1.5	2.1	2.6	1.8	2.5	2.3	1.7	-6.0	4.3	2.6	
拉丁美洲 (年比%)	3.5	1.1	-0.2	-1.0	2.0	1.5	1.1	-6.4	3.9	2.7	
新興經濟 (年比%)	5.2	4.6	4.3	4.2	4.9	4.9	4.3	-1.0	5.0	4.8	



風險留意：在美國總統大選之前，中美之間的摩擦一定會有所加劇，因此對近期漲幅過快的產業或國家會有一定程度的修正壓力。

惟在低廉的美元融資及各國寬鬆等其他利多因素，故建議可採買黑不買紅的定期定額操作方式布局。



投資觀測晴雨表

投資觀測晴雨表



= 正向



中性



負向

為更完整呈現投資觀測晴雨表，自8/17當週起新增台股市場展望

資產類別	市場展望		
	短期	長期	
成熟市場	美國		
	歐洲		
	日本		
	中國		
新興市場	台灣		
	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		
	亞債		
債券	投資級債		
	高收益債		
	新興市場債		



個別市場分析

股市總評

美國商務部於8/17宣布將華為38家關聯企業列入「實體清單」，另外全面升級對華為禁運制裁，也引發短期風險性資產的波動。不過由於全球各國貨幣寬鬆與財政刺激政策不斷，加上金融體系仍有大量流動性資金，故可望持續為金融市場提供多頭動能。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

日前美商務部公告7月營建許可及新屋開工數皆優於預期，帶動投資人的經濟復甦樂觀情緒，一度激勵S&P500指數收復2月所創的歷史高點紀錄，惟隨後受制於聯準會(Fed)發布7月份會議紀錄，擔憂新冠肺炎疫情讓美經濟展望面臨高度不確定性，Fed對下半年經濟復甦樂觀預期降溫，利空消息壓抑美股收黑。雖然近期美國宣布將華為在美國以外地區的子公司列入黑名單擴大制裁力道，且新一輪刺激法案談判仍未獲得進展，但考慮Fed貨幣寬鬆基調不變，資金面充沛無虞，**美股有望延續多頭氣勢，建議投資人可單筆逢低分批，或定期定額方式布局。**

美
股

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

歐
股

廣泛的「封禁」措施主要從4月開始實施，疫情對歐洲經濟最嚴重的衝擊在Q2顯現，歐盟Q2的GDP季減11.7%，近期第2波新冠疫情再起，多個國家再度祭出防疫措施以控制疫情。不過歐元區7月綜合PMI指數54.8，已重回經濟擴張線50之上，預計8月可望進一步增長。另外緊急購債計畫(PEPP)及經濟復甦基金的啟動將有利於未來的資金及經濟環境。由於經濟數據已有自谷底明顯翻揚的情況，加上政策面有利歐股，建議可分批承接布局。



日
股

內閣府公布，受新冠疫情重擊內需消費與外貿出口的影響，Q2實質GDP季減7.8%，換算成年率後萎縮27.8%，為有史以來最大減幅，也是連續3個季度出現衰退，7月出口較去年同期減少19.2%，已連續5個月出現雙位數衰退。官方在政策面雖持續偏多，但疫情復燃使景氣回溫顯得疲弱，嚴峻的疫情也使得未來景氣復甦之路更具挑戰。雖財政及貨幣政策持續偏多，但目前經濟仍疲弱不振，且短期內不易明顯好轉。而新冠疫情增溫又使未來的不確定性增加，建議可待疫情及景氣明朗後再行布局。



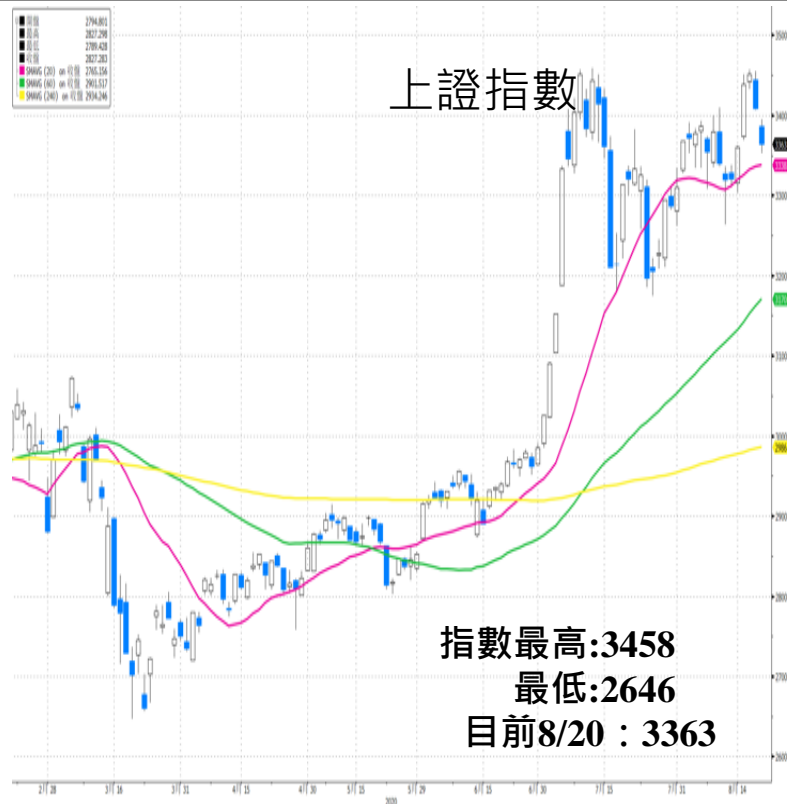


市場展望與投資建議

中國

受美中原訂於8/15舉行的第一階段貿易協議會議延遲，美國8/17宣布加強對華為實施進一步的限制，以切斷該公司獲取商用晶片的渠道，和8/19美國正式通知香港，美國已經暫停或中止三項雙邊協議(移交逃犯、移交被判刑人員、和國際船舶營運對等實施所得免稅)等利空消息市場預期美中之間的緊張關係恐加劇惡化，帶動中國股市截至8/20週升1.3%，部份沖銷週初8/17中國人行實施中期借貸(MLF)和逆回購操作向市場單日投放人民幣7500億元(約新台幣3.1兆元)的利多消息。近期預料在美國總統大選前美中雙方的摩擦將加劇，故投資人應留意短線趁利空消息而做獲利了結的修正及震盪風險，建議可以中長線投資角度，採定期定額方式布局領先全球經濟復甦和估值仍相對低的中國相關基金。

主要指數近六個月走勢



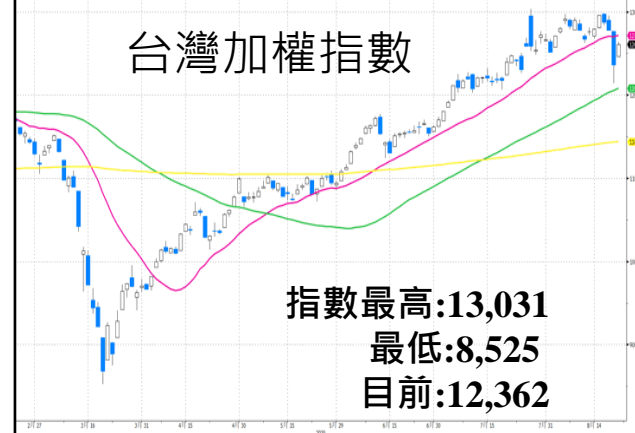


市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

台股

美國商務部擴大對華為禁令的法規解釋，阻止第三方公司直接出貨給華為，聯發科等華為概念股受波及。台灣7月出口值為282億美元，比去年同期成長0.4%，主計總處公布Q2的GDP年率為-0.58%，優於預期(原估-0.73%)，並預測今年經濟成長率為1.56%(估Q3、Q4分別為2.01%、2.56%)，明年經濟成長率將大幅成長3.92%。由於Q2的經濟表現優於預期，下半年可望逐季增溫，加上政府的振興經濟措施可望發酵，建議可定期定額或分批承接布局。



新興亞洲

受到美國8/17加大制裁華為的影響，疊加聯準會對未來經濟展望較市場預期來得悲觀下，打壓了部分市場風險偏好，使新興亞洲扣除日本指數截至8/20週跌1.36%。惟為了提振受新冠疫情影響的經濟，新加坡與泰國近期都宣佈加碼刺激經濟，新加坡8/17推出規模80億星元(58億美元)的援助方案(包括：延長工資補貼，力挺航空和餐飲業)，而泰國也設立經濟振興中心。此外，在面對經濟衰退與失業率高漲下，菲律賓宣佈大馬尼拉地區和週邊省份將在8/19起恢復較寬鬆的「一般社區隔離」，故在央行極力採寬鬆的助市政策和逐步解封下，皆有助於經濟復甦和提振市場信心，故建議投資人可採分批承接的操作策略布局。





市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

新
興
歐
洲

本次的MSCI季度調整(8/31收盤後生效)，俄羅斯為在「全球新興市場指數」權重調升最多的國家，權重增加了0.24%(由3.23%至3.47%)。沙烏地阿拉伯能源大臣8/19表示，全球石油需求預計將在今年Q4恢復至新冠疫情發生前的97%左右，近期國際油價呈現橫向偏強整理。今年以來央行已降息四次，由於通膨率仍低，預估將持續維持貨幣寬鬆政策。由於新冠疫情已較高峰期和緩，加上MSCI調高俄股在「全球新興市場指數」的權重及寬鬆的降息政策，未來有利資金行情發酵。



拉
丁
美
洲

巴西是全球新冠疫情第2嚴重的受災國，不過「聖保羅頁報」刊登的民調結果顯示，僅11%受訪民眾認為總統波索納洛必須扛責，因疫情造成的政治紛擾已趨安定。8/14農業部預估今年玉米產量較上年度增加2.1%，黃豆增長2.4%，黃豆與玉米合計佔穀物總量的9成，兩者預期都是創歷年新高的產量。央行連續7週調升今年經濟成長率預估，本次(8/17)從-5.62%上調為-5.52%。雖新冠疫情重創上半年的經濟，但近期連續上調經濟預估，顯示景氣復甦已露曙光，可建議分批承接佈局。



市場展望與投資建議

能源 / 貴金屬

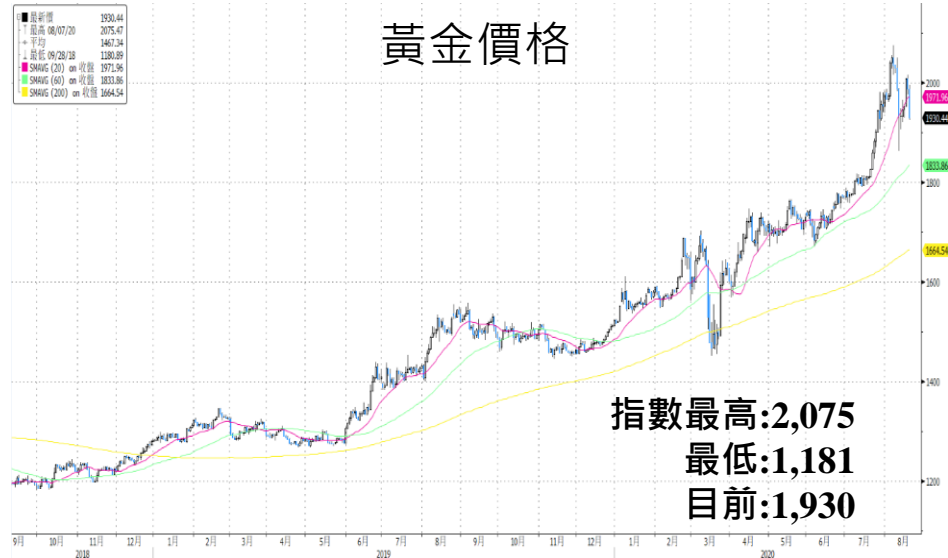
因巴菲特旗下波克夏·海瑟威 (Berkshire Hathaway) 控股公司購入巴里克金礦 (Barrick Gold) 企業股票、美國加大華為制裁力道推升投資人避險情緒、美10年期公債殖利率回落，帶動金價重燃攻勢，再次逼近每盎司2,000美元大關。考量美中關係持續緊張，加上Fed為提振景氣，預料2022年前升息機率極低，貨幣寬鬆措施可望延續，美元長線看弱，預估金價還有機會寫下歷史新高。建議投資人此時可單筆逢低分批，或定期定額方式布局。

健康 / 科技

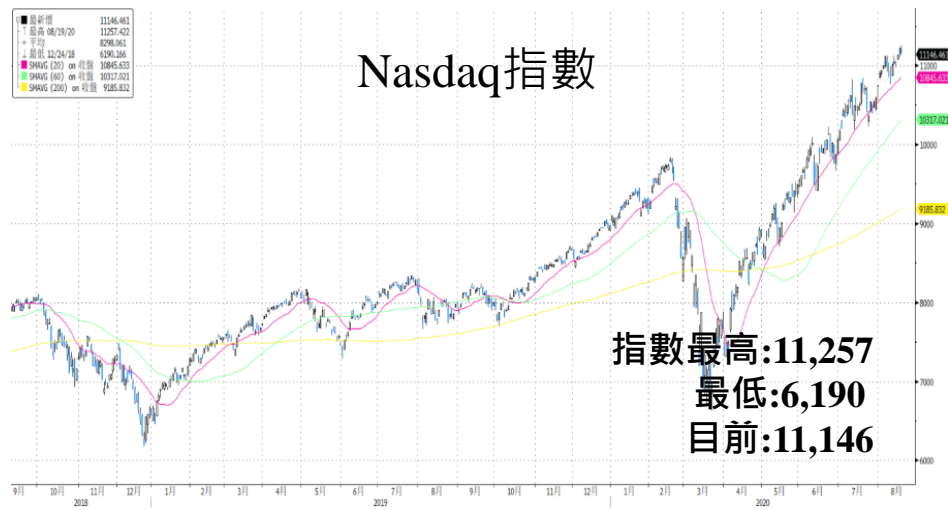
受惠晶片大廠Nvidia獲海納國際集團(SIG) 分析師上調每股目標價由450美元至540美元、特斯拉(Tesla)股價因將發表續航力更強的電動車充電電池而創新高，一連串利多消息推動Nasdaq指數再度刷新歷史紀錄。由於5G、AI、物聯網、雲端與資料中心、電動車、行動支付、電商等相關廠商營收多保持增長、產業前景看俏，預期資金將持續湧向科技股。建議投資人可單筆逢低分批，或定期定額方式進場布局。

主要指數近六個月走勢

黃金價格

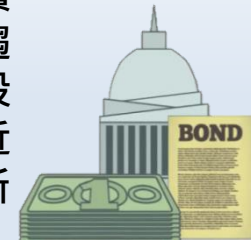


Nasdaq指數



債市總評

在市場消化短期通膨增溫隱憂後，加上市場居高思危的避險情緒，美國10年期公債殖利率創近3個月高點後再度滑落，然而未能抵銷短期信用利差擴增的負面因素，公司債價格出現技術性回檔，惟預期震盪過後，投資等級債與高收益債將延續漲勢。此外，新興市場債在市場資金尋求收益下，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。



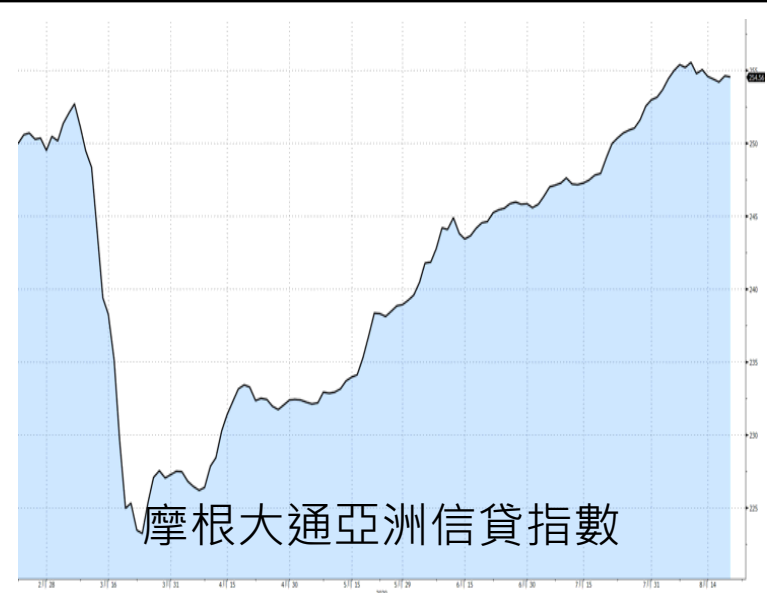
債 市

市場展望與投資建議

亞
債

儘管中國外貿市場受到美國強化對中國重點企業的制裁而有所影響，但對於內需部份，反而隨著復工後產能與消費逐步到位而緩步增溫，也因此企業融資持續回暖，同時中國人行主導的寬信用政策提供市場一定程度活水，導引中資美元債發債市場不僅迅速回溫，融資成本也滑落至3月之前，加上聯準會貨幣政策壓抑美元，持續讓亞洲信貸市場回暖。受益美中利差持續維持在歷史高檔，8月以來中資美元債表現在新興市場美元債中相對亮眼，而亞洲高收益債目前仍具有7.05%的殖利率優勢下，也持續吸引尋求收益的資金進場配置，亞債整體後市依舊看漲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

受到近期美國招緊對華為採購晶片的限制，同時醞釀對中國其他重點企業進行貿易制裁，美中關係轉趨緊張，再加上30年期TIPS債券標售狀況不佳，顯示市場對於短期通膨回溫的利空已反應完畢，10年期公債殖利率自近期高點0.73%下滑至0.65%，然而受到風險意識微幅增溫，導致公司債信用利差微幅擴大，導致上週投資等級債與高收益債價格出現下跌，但跌幅均在0.3%以內。整體來說，短期風險意識上揚，讓公債殖利率仍有下行空間，但卻也可能讓信用利差擴大，導致公司債價格下跌，特別是高收益債。惟在長線保護短線的策略下，價格回檔反提供未來上漲的空間，**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

儘管墨西哥央行再度調降基準利率至4.5%，為近4年以來新低，但因釋出較悲觀的經濟前景，導致墨西哥美元主權債上週下跌約1%，受近期美中貿易戰的地緣政治風險有升溫的趨勢，新興市場主權債CDS有微幅擴增，導致上週美元債出現小幅回檔約0.4%。惟聯準會與主要央行的美元流動性換匯機制的外溢效果仍在，加上市場資金對於收益的渴求美元債仍可偏多看待。另巴西里爾貶至近3個月低點，連袂影響拉美貨幣走弱，所幸在亞洲當地貨幣持續升值支撐下，當地貨幣債小幅回檔後仍有反彈空間。**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

