

全方位理財諮詢雙週報

2023.9.25

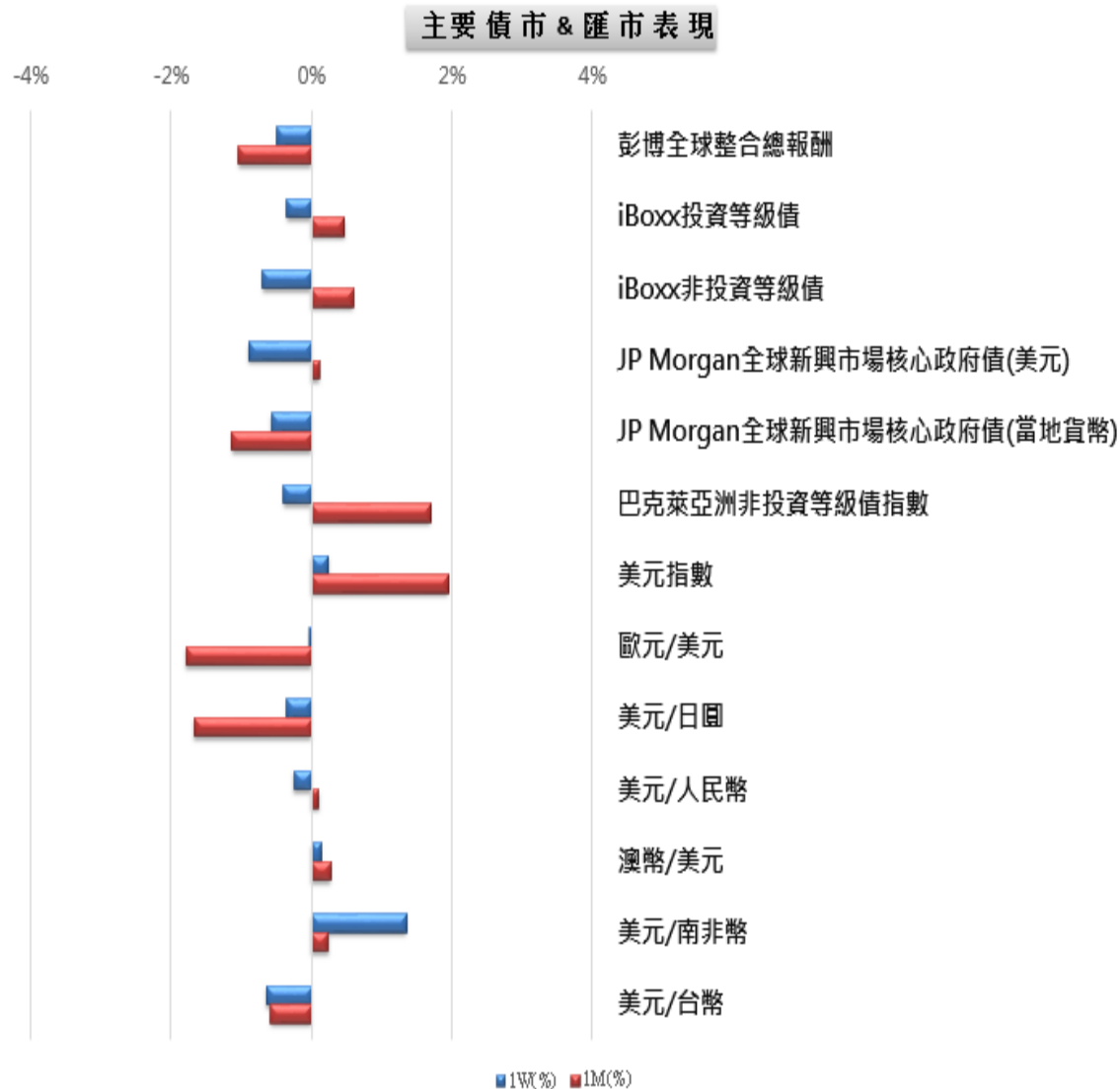
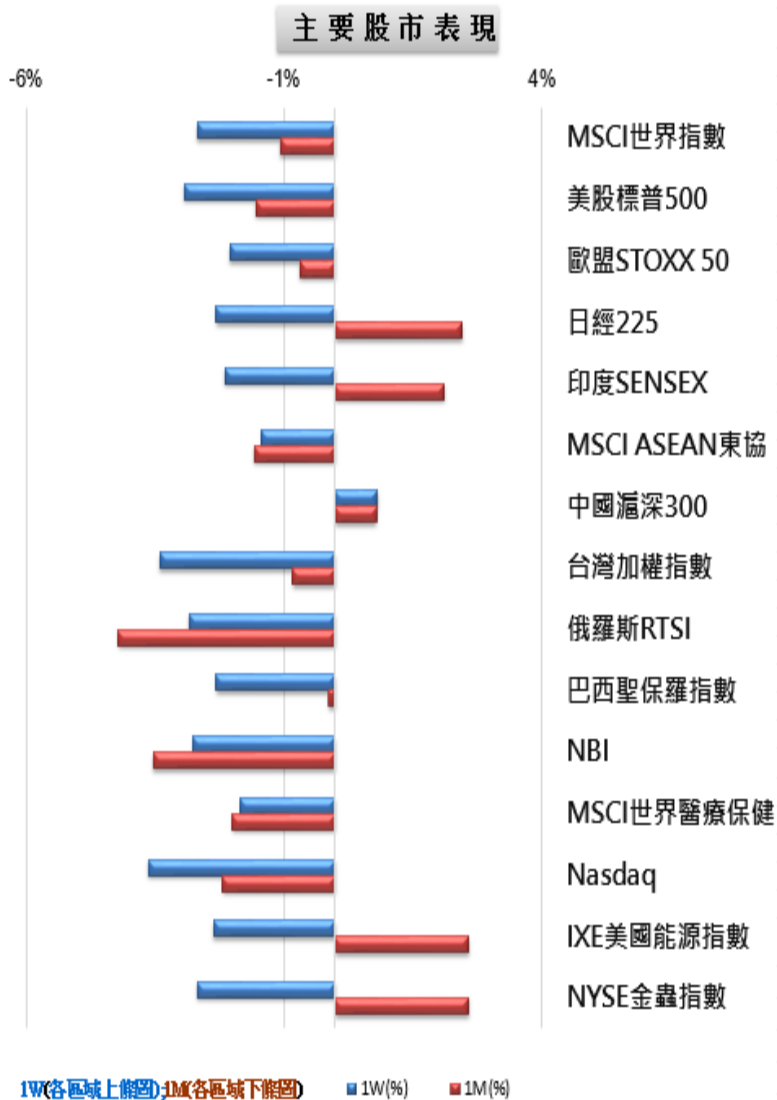
107年7月18日金管證投字第1070321780號

【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 112/9/23 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	加碼	2879.85	-2.67%	-1.06%	-0.99%	6.09%	16.78%	13.25%
	美國股票	加碼	4320.06	-2.93%	-1.54%	-1.41%	9.73%	14.96%	17.34%
	歐洲股票	加碼	3947.22	-2.05%	-0.69%	-1.51%	1.85%	25.64%	12.81%
	日本股票	加碼	32402.41	-2.31%	2.46%	-1.16%	18.32%	19.33%	28.51%
	印度股票	加碼	66009.15	-2.13%	2.12%	5.40%	16.11%	13.54%	11.41%
	東協股票	加碼	615.68	-1.42%	-1.57%	-1.61%	-6.31%	0.38%	-4.70%
	中國股票	持有	3738.93	0.81%	0.80%	-3.24%	-7.15%	-3.04%	-4.19%
	台灣股票	加碼	16344.48	-3.41%	-0.83%	-4.99%	2.70%	15.77%	19.69%
	俄羅斯股票	減碼	999.99	-2.83%	-4.20%	-3.85%	2.27%	-12.42%	4.58%
	巴西股票	加碼	116008.64	-2.31%	-0.13%	-2.46%	15.75%	1.70%	8.80%
	產業	生技	加碼	3945.78	-2.76%	-3.53%	-5.92%	0.34%	5.37%
醫療保健		加碼	337.8473	-1.84%	-1.99%	-1.79%	2.28%	9.87%	0.23%
科技		加碼	13211.81	-3.62%	-2.18%	-3.07%	13.21%	19.38%	33.05%
能源		加碼	940.04	-2.36%	2.59%	14.48%	13.47%	18.12%	5.99%
貴金屬		加碼	223.09	-2.68%	2.59%	-3.93%	-7.21%	17.72%	-2.28%
債市	全球債券	加碼	440.1722	-0.49%	-1.03%	-2.95%	-4.53%	2.46%	-0.49%
	投資等級債	加碼	290.4525	-0.36%	0.48%	-2.15%	-2.64%	2.76%	1.81%
	非投資等級債	加碼	313.4882	-0.69%	0.59%	1.42%	3.40%	7.92%	6.60%
	新興市場美元債	加碼	525.883	-0.89%	0.12%	-1.03%	1.51%	6.24%	3.42%
	新興市場當地貨幣債	加碼	130.08	-0.57%	-1.13%	-2.53%	2.51%	10.42%	5.77%
	亞債	持有	584.3311	-0.40%	1.69%	-3.20%	-3.57%	6.41%	-0.90%
匯市	美元指數	偏升	105.583	0.25%	1.95%	3.12%	3.16%	-5.18%	1.63%
	歐元/美元	偏貶	1.0653	-0.04%	-1.78%	-2.77%	-1.87%	8.31%	-0.45%
	美元/日圓	偏貶	148.37	-0.35%	-1.67%	-3.55%	-11.04%	-4.03%	-11.21%
	美元/人民幣	偏貶	7.299	-0.25%	0.10%	-1.42%	-6.00%	-2.97%	-4.84%
	澳幣/美元	偏貶	0.6441	0.14%	0.28%	-4.66%	-3.65%	-3.07%	-5.14%
	美元/南非幣	偏貶	18.7553	1.36%	0.24%	-1.24%	-2.53%	-6.17%	-10.30%
	美元/台幣	偏貶	32.126	-0.64%	-0.59%	-3.79%	-5.01%	-1.58%	-3.80%

資料來源: Bloomberg 資料截至112/9/23 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)將今年(2023)全球經濟成長預測上調至3.0%(今年4月預測為2.8%)，明年經濟成長預測維持3%(今年4月預測為3%)。但針對美國、歐元區今年的經濟成長率預測則是分別上調至1.8%及0.9%。

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



因聯準會還有升息的可能性，預期高利率將維持一段時間，以致黃金價格近期承壓回檔。惟全球央行接近升息循環尾聲，無息資產黃金的價格將受激勵，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，預期下半年景氣可望逐步復甦，對銅的需求會增溫，看好銅價未來走勢。



盤勢觀察重點

Fed於9月維持利率不變 ECB於9月升息1碼

近期重要事件

- ✓ 聯準會(Fed)「鷹式暫停升息」：Fed今年9月維持聯邦基準利率於5.25~5.50%區間不變，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。
- ✓ 聯準會大幅上調美國今、明年經濟預測：Fed上調今年GDP成長預測至2.1%(6月估1.0%)，明年則由1.1%上調至1.5%。今年底的聯邦基準利率中位數5.625%，顯示明年有降息2碼的空間(6月估降4碼)。
- ✓ 美國8月通膨數據：美國8月CPI年增率3.7%(預期3.6%、前值3.2%)，而讓市場鼓舞的是核心CPI年增率放緩至4.3%(前值4.7%)。另外，8月PPI年增1.6%(預期1.2%、前值0.8%)，核心PPI年增2.2%(前值2.4%)，主因是受到能源和運輸成本上漲的推動顯示通膨降溫趨勢不變，惟通膨壓力仍在。
- ✓ ECB於9月升息1碼，暗示將停止升息循環：歐洲央行9月再度提高主要利率1碼，惟暗示這可能是此波緊縮周期的最後一次升息。另外，英國8月CPI年增6.7%創去年2月來最低，9月會議維持利率不變。



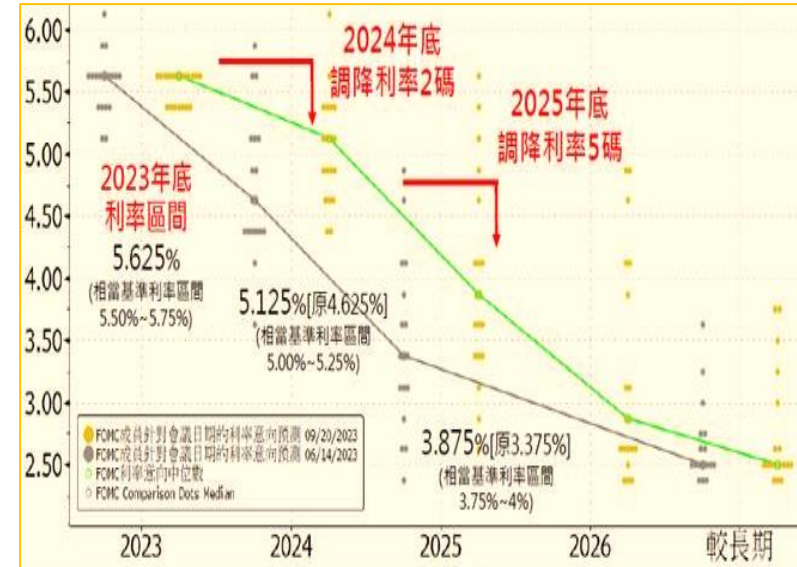
投研團隊評論



依FedWatch(9/21)顯示，Fed於11月維持利率不變的機率為66.5%，升息1碼機率為33.5%。預期明年貨幣政策將轉向寬鬆，並重啟降息政策。另外，今年下半年全球經濟可望逐步脫離谷底，建議積極者可分批布局美國、美國科技、日本、台股、黃金、能源等股市及產業波段操作，穩健者可布局看好債券相關標的。

资料来源：鉅亨網、Fed點陣圖、FedWatch、凱基證券

Fed於9月點陣圖暗示年底前可能再升1碼



聯準會上調美國經濟預測，軟著陸機會大

單位:%	2023	2024	2025	長期
實質 GDP	2.1	1.5	1.8	1.8
前期	1.0	1.1	1.8	1.8
失業率	3.8	4.1	4.1	4.0
前期	4.1	4.5	4.5	4.0
核心 PCE	3.7	2.6	2.3	2.0
前期	3.9	2.6	2.2	-
基準利率	5.6	5.1	3.9	-
前期	5.6	4.6	3.4	2.5

過去統計數據顯示 美股、台股第四季易漲難跌

近期重要事件



相關重要訊息

- ✓ 根據統計數據(1945~2023.8)，以月份為單位，標普500指數在2月、8月及9月平均表現不佳為負值。但Q4上漲的機率高，10月的波動幅度大，不過也因此可望創造更佳的布局時機。
- ✓ IMF於7/25上調美國今年經濟將成長1.8%，Fed更上調至2.1%，美國經濟軟著陸機會大增。
- ✓ 根據近10年統計數據(2013~2022)，以季度為單位，台股Q4上漲的機率及幅度均為最高，Q3的上漲機率及幅度最低。若於9月或10月的低檔布局，可望迎來Q4及Q1的上漲旺季，勝算大。
- ✓ 主計總處8/18預估今年GDP成長率為1.61%，Q1GDP為-3.31%，Q2GDP成長率為1.36%。並預測今年第3、4季經濟成長率分別為2.54%及5.59%，明年翻倍成長至3.32%。

投研團隊評論



展望及建議

根據過去統計數據，9月是美股表現最差的月份，惟Q4卻是美股表現最好的季度，總體環境正朝著通膨趨緩，且經濟可望軟著陸發展。台股近期已有適度回檔，且即將進入Q4的台股旺季，加上資金環境相對寬鬆，總統大選前政策面可望偏多。建議積極投資人可擇機布局美股、台股基金波段操作，穩健投資人可利用定期定額或逢低分批方式布局。

據1945~2023.8統計數據，標普Q4上漲機率高

SP500	平均漲跌%	月漲幅排序	上漲機率%	年標準差%
1月	1.08	7	61(6)	16.4
2月	-0.22	11	53(11)	12.9
3月	1.14	5	64(4)	13.0
4月	1.57	1	71(2)	13.6
5月	0.30	8	60(7)	12.8
6月	0.11	9	55(10)	11.8
7月	1.21	4	57(8)	13.7
8月	-0.07	10	56(9)	15.7
9月	-0.73	12	44(12)	15.1
10月	1.08	6	61(5)	18.6
11月	1.47	3	66(3)	15.3
12月	1.54	2	77(1)	11.1

根據統計數據，台股Q3低檔布局勝算高

年度(單位%)	Q1	Q2	Q3	Q4
2013	2.85	1.81	1.38	5.35
2014	2.76	6.15	-4.54	3.80
2015	3.0	-2.75	-12.25	1.92
2016	4.88	-0.89	5.77	0.95
2017	6.03	5.95	-0.11	2.49
2018	2.60	-0.76	1.56	-11.62
2019	9.39	0.84	0.92	10.78
2020	-19.08	19.71	7.70	17.71
2021	11.53	8.06	-4.62	7.58
2022	-2.88	-16.21	-9.45	5.31
平均漲跌	2.11	2.19	-1.36	4.43
上漲機率	80%	60%	50%	90%
2023	12.24	6.60	?	?

資料來源：CFRA、標普全球1945~2023.8、主計處、台灣股市資訊網、財管部彙整

第四季具題材 蓄勢待發的生技健護、黃金

近期重要事件



生技健護、黃金相關訊息

- ✓ 第4季為國際醫學年會旺季，包括美國感染疾病醫學會年會(10/12~10/14)、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)等。
- ✓ Noah Medical的手術機器人在首次人體試驗證明，使用名為「銀河手術機器人」能夠準確、安全地導航到肺部結節進行切片，AI正加快速度應用到醫療、手術領域。
- ✓ 過去10年全球黃金消費量最高的國家排名非常穩定，而中國、印度為全球黃金主要消費國，黃金的消費旺季通常出現在印度排燈節及中國農曆新年前，即約10月到隔年1月。
- ✓ 全球央行目前持有約所有產出黃金的五分之一，央行成為近10年黃金最大的淨買家。中國央行黃金儲備約占其總外匯儲備4%左右，相較歐美等發達國家普遍超過60%，仍然明顯偏低。

投研團隊評論



展望分析

人口朝高齡社會發展，藥品需求增加，科技、AI的應用迅速擴展，醫療器材汰舊換新需求增溫，隨著Q4醫學年會登場，建議可布局生技健護相關標的。全球央行已掀起增持黃金儲備浪潮，截至今年8月，中國已連續10個月增持黃金儲備，隨著黃金消費旺季到來，建議可布局黃金基金或ETF。

资料来源： 彭博社、世界黃金協會

美國醫學年會Q4密集登場

重要醫學會議	今年預定日期
美國感染疾病醫學會年會	10/12-10/14
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

中國、印度為主要消費國，黃金旺季即將來臨

排名	國家	年平均黃金消費量(公噸)	2022年消費量(公噸)
1	中國	819.86	824.9
2	印度	672.4	774
3	美國	235	256
4	沙特阿拉伯	220	268.2
5	德國	178.5	196.4
6	土耳其	121.2	121.5
7	伊朗	59.9	71.7
8	泰國	52	37.9
9	俄羅斯	47.4	60.7
10	越南	47.3	59.1

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
09/25/2023	德國	IFO企業景氣指數	Sep	85.2	85.7
09/26/2023	美國	新屋銷售	Aug	699k	714k
09/26/2023	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	Sep	105.5	106.1
09/27/2023	日本	景氣動向領先指標	Jul F	--	107.6
09/27/2023	德國	GfK消費者信心指數	Oct	-26	-25.5
09/27/2023	法國	消費者信心指數	Sep	84	85
09/27/2023	美國	耐久財(運輸除外)	Aug P	0.10%	0.40%
09/28/2023	歐元區	消費者信心指數	Sep F	--	-17.8
09/28/2023	德國	CPI(年比)	Sep P	4.60%	6.10%
09/28/2023	美國	GDP年化(季比)	2Q T	2.20%	2.10%
09/28/2023	美國	首次申請失業救濟金人數	23-Sep	215k	201k
09/28/2023	美國	成屋待完成銷售年比(未經季調)	Aug	--	-13.80%
09/28/2023	日本	東京CPI不含生鮮食品、能源(年比)	Sep	3.90%	4.00%
09/28/2023	日本	失業率	Aug	2.60%	2.70%
09/28/2023	日本	零售銷售(年比)	Aug	6.40%	6.80%
09/28/2023	日本	工業生產(年比)	Aug P	-4.80%	-2.30%
09/29/2023	日本	消費者信心指數	Sep	36.2	36.2
09/29/2023	德國	零售銷售(未經季調)(年比)	Aug	-0.70%	-2.40%
09/29/2023	英國	GDP年比	2Q F	0.40%	0.40%
09/29/2023	法國	CPI(年比)	Sep P	5.10%	4.90%
09/29/2023	歐元區	CPI核心(年比)	Sep P	4.80%	5.30%
09/29/2023	美國	PCE平減指數(年比)	Aug	3.50%	3.30%
09/29/2023	美國	PCE核心平減指數年比	Aug	3.90%	4.20%
09/29/2023	美國	MNI芝加哥採購經理人指數	Sep	47.5	48.7
09/29/2023	美國	密西根大學市場氣氛	Sep F	67.7	67.7

资料来源：Bloomberg



投資觀測晴雨表

投資觀測晴雨表



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

- 聯準會(Fed)今年9月採取「鷹式暫停升息」，雖維持聯邦基準利率於5.25~5.50%區間不變，但仍未排除升息選項，高利率將維持更長一段時間，美股及全球股市近期震盪回檔整理。但總體環境正朝著通膨趨緩，且經濟可望軟著陸發展，且根據過去統計數據，9月是美股表現最差的月份，惟Q4卻是美股表現最好的季度，因此若利用9月股市回檔時逢低布局勝算大。
- 建議優先配置美國、日本、台股、印度、美國科技、美國生技、能源、貴金屬等股票基金。

成熟市場

上週盤勢

儘管美國8月CPI年增率報3.7%與8月PPI年增率報1.6%，皆高於前值與預期，惟8月核心CPI與核心PPI年增率皆較7月下跌，通膨小幅攀升，惟核心通膨呈降溫格局。截至9/16為止當週初領失業救濟金人數新增20.1萬人，創今年1月以來新低，勞動市場依舊穩健。S&P Global 9月製造業PMI升至48.9(初值)，雖連5個月萎縮但創2個新高；服務業PMI略跌至50.2(初值)，就業依舊強勁。Fed 9/19-9/20貨幣政策宣布鷹式暫停升息，利率點陣圖暗示年內仍有升息1碼的空間，明年降息幅度縮小至2碼，加上季度經濟預測上修今年GDP年增率至2.1%，上修今年失業率預估值至3.8%，下修今年核心PCE年增率預估值至3.7%，透露出未來高利率將比市場預期的維持更久，對利率較敏感的通訊服務和科技類股領跌，美股S&P500指數單週跌幅近3%。

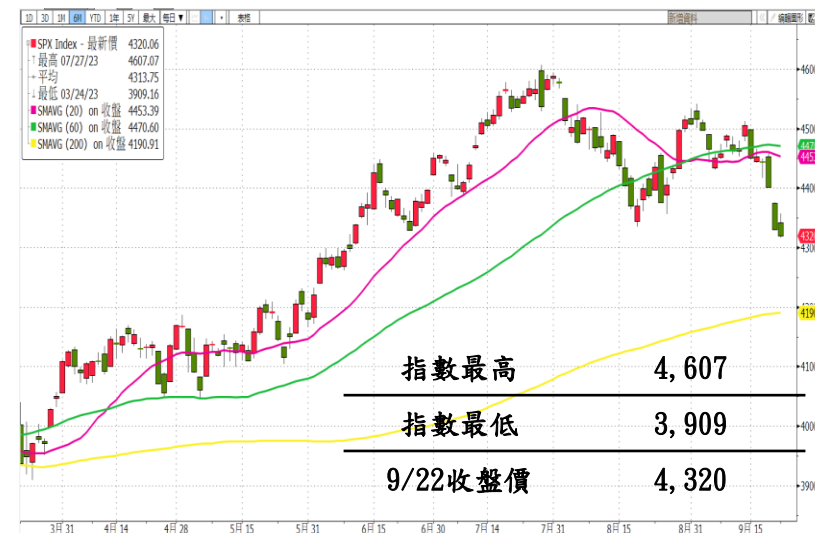
美國



展望與投資建議

美國通膨短期微幅攀升，長線核心通膨正逐步降溫，製造業庫存過剩趨緩，服務業維持在擴張區間，且除了Fed之外，OECD 9/19與IMF 7/25分別上修美國今年GDP預測年增率至2.2%、1.8%，顯示在升息環境下美國經濟仍具韌性。後續仍須關注油價走勢、汽車業勞資談判能否順利落幕、2024政府預算案進展與Fed後續溫和貨幣政策對金融市場的影響。預期美股短期進入震盪整理，在基本面穩健，加上Q4歐美感恩節與聖誕節慶消費旺季即將來臨，蘋果iPhone新機預購遠優於預期，有助美股延續多頭動能。

S&P 500指數



成熟市場

歐洲

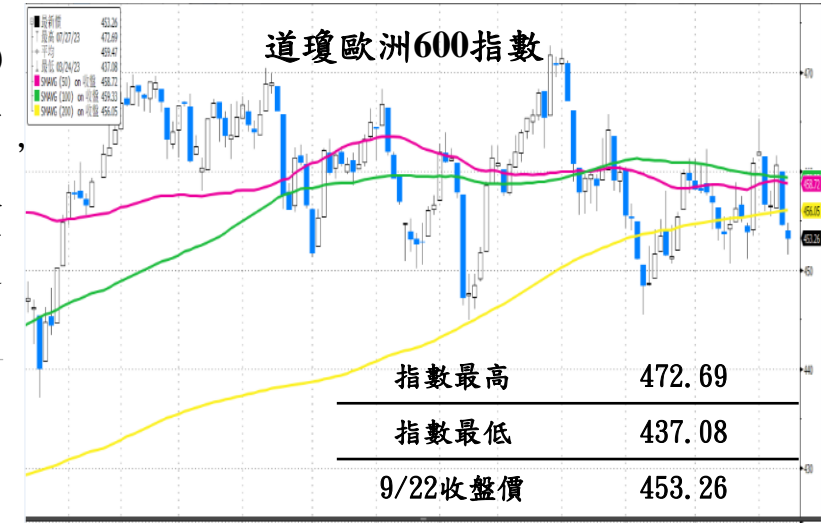


上週盤勢

歐元區最大經濟體德國9月份綜合採購經理人指數(PMI)雖然由前期的44.6上升至46.2，惟仍低於預期的47.2，並且持續低於景氣榮枯線50，顯示德國經濟動能依舊疲弱，加上該國8月份PPI年減幅(12.6%)創下歷史紀錄，有利歐洲央行停止本次升息循環。另一方面，聯準會意外調升明年年底利率預估值，在投資人失望性賣壓影響下，導致上周歐股下跌2.05%。

展望與投資建議

歐元區核心CPI持續近期下跌趨勢，有利歐洲央行升息接近尾聲，資金面朝向正面發展，加上歐洲經濟動能可望逐季回溫，基本面有利股市表現，故對於歐股後續展望仍偏多看待。



日本



上週盤勢

日本8月份CPI年增率由前個月的3.3%下滑至3.2%，另扣除生鮮食品及能源後之核心CPI年增率則與前個月相同持平於4.3%，由於日本央行尚未有足夠信心保持物價及薪資保持一定速度增長，因而上週貨幣決策會議仍維持量化寬鬆政策與YCC政策不變。另一方面，由於聯準會最新利率點陣圖顯示明年降息幅度由原先的4碼縮減至2碼，美日公債殖利率應升上揚，引發短線獲利了結賣壓出籠，在半導體類股領跌下，讓日股單周收跌2.31%。

展望與投資建議

日本經濟動能相較於歐美國家仍維持溫和成長動能，配合包括本益比及股價淨值比投資價值也較歐美股市具吸引力，可望持續吸引資金流入日股，故日股後市展望偏多看待。



新興市場

上週盤勢

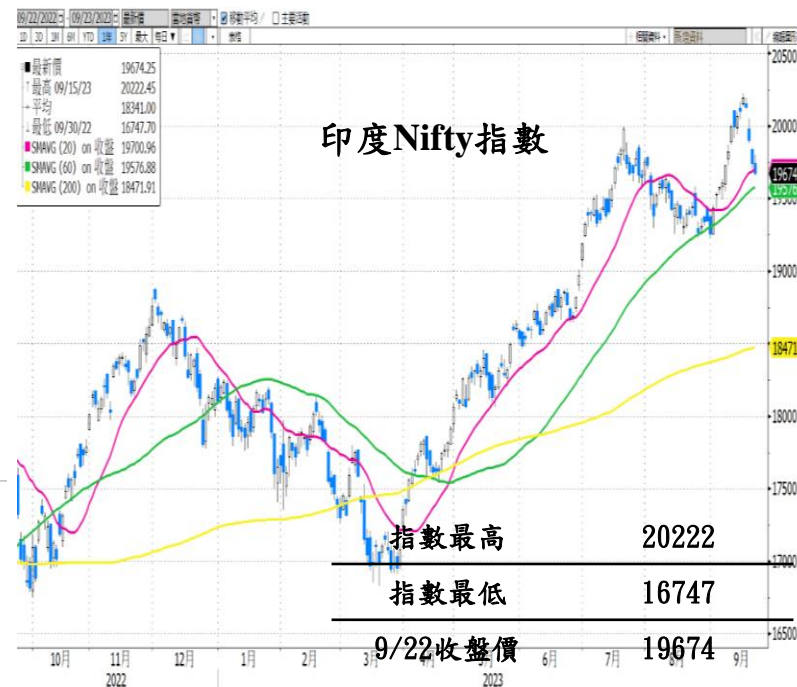
印度



展望與投資建議

9月份G20國家於印度首都新德里舉行領袖峰會，本次輪到印度總理莫迪作為輪值主席，而在這場峰會上，印度、中東和歐洲國家宣布展開印歐經濟走廊的合作項目，劍指中國一帶一路的雄心可見一斑。隨著國際地位的逐日上升，對於目前人均GDP仍相對低的印度(人均GDP約2,256美元)，佔據極為有利的發展契機。印度指數歷經8月的震盪回檔後，也未跌破強勁支撐的季線，而9月在外資回補下，恢復上漲動能，期間印度Nifty指數更一度創下歷史新高，預期受惠內外資雙引擎帶動下，印度股市上漲動能仍相對強勁。

受惠「中國+1」的趨勢，印度享有較低的勞動成本以及龐大的內需經濟，隨外資流入投資不僅提升印度當地產業水準外，讓印度經濟在長線面臨較佳的轉型，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

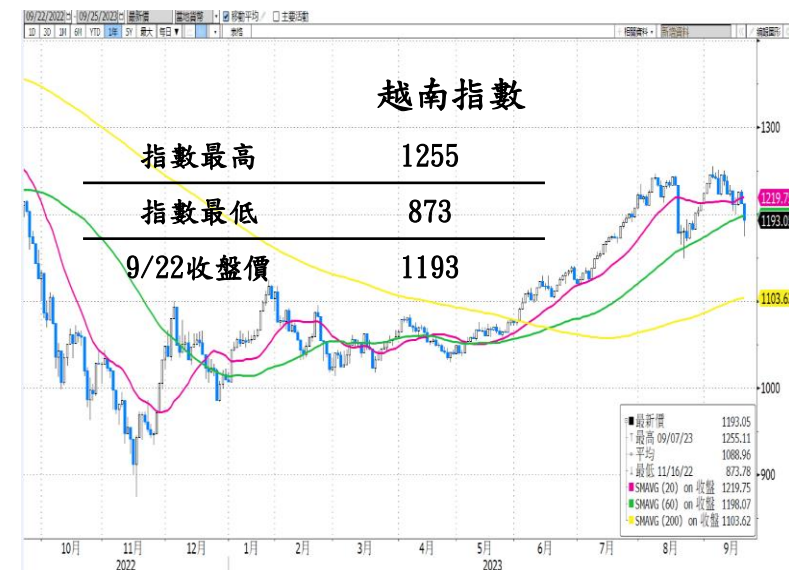


上週盤勢

展望與投資建議

美國總統拜登近期大力推動友岸外包(friendshoring)政策，即將供應鏈集中在擁有相同理念的政治盟友，越南與印度成為最大受惠者，惟越南股市未納入MSCI新興市場指數，屬邊境市場，受外資青睞程度有限，指數波動容易受內資所左右，受聯準會鷹派政策氛圍衝擊，越股在創波段新高後出現獲利了結賣壓，短線有轉弱疑慮。

越股今年以來漲勢亮眼，由於越南股票市場流動性相對較差，也因此預期短期將陷入區間震盪，但長線向上的趨勢不變。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，適合作為投資人波段操作的標的。



新興市場

中國

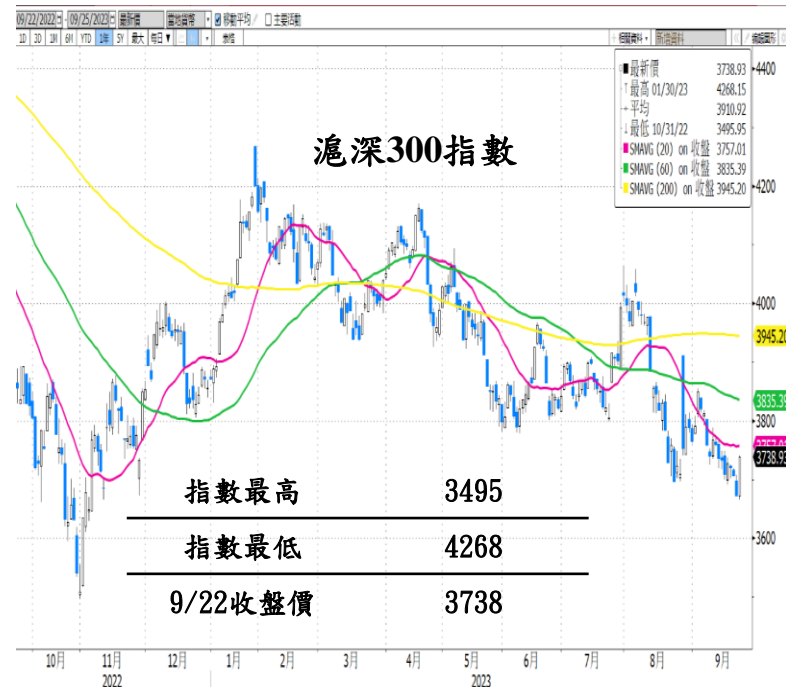


上週盤勢

中國近期公布零售數據顯示，整體社會零售品銷售年增率回升至4.6%，較上月的2.5%明顯轉佳，也超出市場預期，顯示中國內需市場增速減緩的現象已有止穩態勢，而工業產值8月份年增率也由上月的3.7%回升至4.5%，受到7月以來房地產市場的動盪影響，固定資產投資增速依舊進一步放緩。有最大民營房企美稱的碧桂園，近期到期的債息都能在寬限期內償還，且人行於9月中旬第二度調降金融機構存款準備率1碼，有利企業融資環境改善，短線上實質債務違約的可能性降低，

展望與投資建議

中國「認房不認貸」的政策，短線上確實激勵部分城市二手屋價格止跌回漲，但由於整體房企融資渠道仍困難，導致爛尾樓的效應仍衝擊市場買氣，中國經濟動能仍相對疲軟，將使得中國投資風險增加，長期投資價值下降，建議投資人暫時避開中國股票基金。



台灣

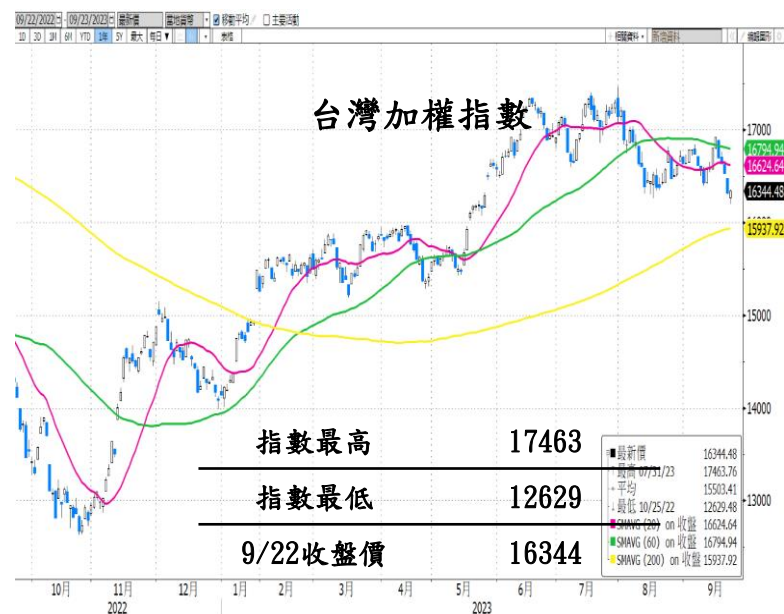


上週盤勢

追隨美國聯準會的腳步，台灣央行第三季理監事會議，決議持續維持政策利率不動，認為國內通膨將溫和回落。此外，經濟部發布8月外銷訂單持續呈現年減，跌幅進一步擴大，顯示全球貿易動能仍待回暖。近期受到微軟下修對Nvidia的訂單影響，AI相關的台廠股價承壓，市場開始關注到台積電日前所提及的矽光子技術，資金由AI類股輪動至磊晶、網通相關族群。

展望與投資建議

市場持續觀望並等待第四季外銷訂單及出口數據的回升，近期台股盤面因融資餘額相對高，且外資於期貨及選擇權均偏空看待，短線台股指數仍有再下跌的空間，但預計幅度有限。若景氣於明年上半年回溫，長線台股有機會挑戰歷史新高，投資人可於近期震盪分批布局。



新興市場

俄羅斯



上週盤勢

雖然近期國際原油價格上漲，但烏俄戰爭及歐美制裁等干擾因素持續，近期俄股呈下跌走勢格局。根據俄羅斯民調顯示，67%的受訪者支持外交政策從西方轉向東方主要還是基於經濟考量，想要藉由與中國、印度的貿易突破美歐的經濟制裁。俄央行於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，因為盧布貶值壓力仍未減弱。並預期今年通膨率將達到6%~7%，高於先前預測的5%~6.5%。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

由於通膨潛藏的壓力大，令俄國央行連續三次大幅升息也使得俄國經濟前景充滿極大的不確定性風險。另外，由於主要銀行仍被排除在美國主導的SWIFT金融系統外影響國際貿易活動，加上各國針對俄羅斯的制裁仍持續因此對俄羅斯股市展望持續保守看待。



巴西



上週盤勢

巴西今年上半年經濟表現超乎預期，央行貨幣政策轉向寬鬆，今年以來股市呈上漲走勢，惟近期呈漲多回檔後震盪整理格局。巴西央行9/20連續第2個月降息2碼，並表示將保持相同速度的貨幣寬鬆，主要是密切留意的服務業通膨已見放緩。經濟諮商會和FGV聯合數據顯示，8月經濟領先指標(LEI)連升四個月來到120.1，諮商會將今年實質GDP成長預測上調至3.0%(原估2.5%)。

展望與投資建議

今年上半年，巴西的GDP增長2.7%，促使預測機構上調了對巴西今年GDP增長的預期。諮詢公司和金融機構預測GDP全年將增長3%，加上央行的貨幣政策連2個月轉向寬鬆，有利資金行情，看好巴西股市前景。



產業

能源

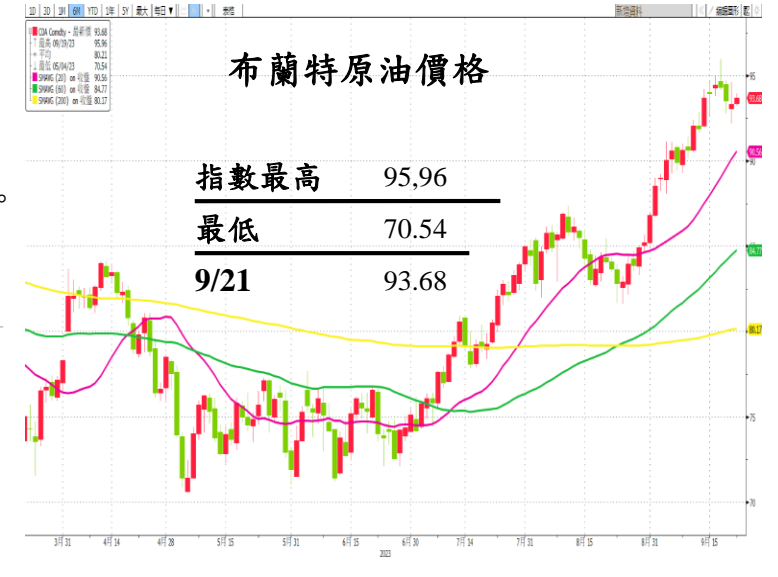


上週盤勢

受供應緊張及對中國原油需求樂觀的預期提振，沙、俄兩國自願減產行動延長至年底，以及美國鑽探原油年減近20%，供油增長受限，布蘭特原油期貨價格一度攀抵10個月新高。據中國官方數據，8月煉油加工量增至創紀錄6469萬噸(年增近20%)，亦支撐國際原油期貨價格揚升。國際能源署(IEA)9月報告表示，受到沙國與俄國減產的影響，今年Q4國際油市預期將有明顯的供給缺口。

展望與投資建議

油價可能達到每桶100美元正在成為華爾街分析師們的普遍預測，高盛提高未來12個月原油價格目標從每桶93美元上調至每桶100美元，因為預計庫存將有較大的下降，明顯較低的OPEC供應和較高的需求完全抵消了較高的美國供應。



貴金屬

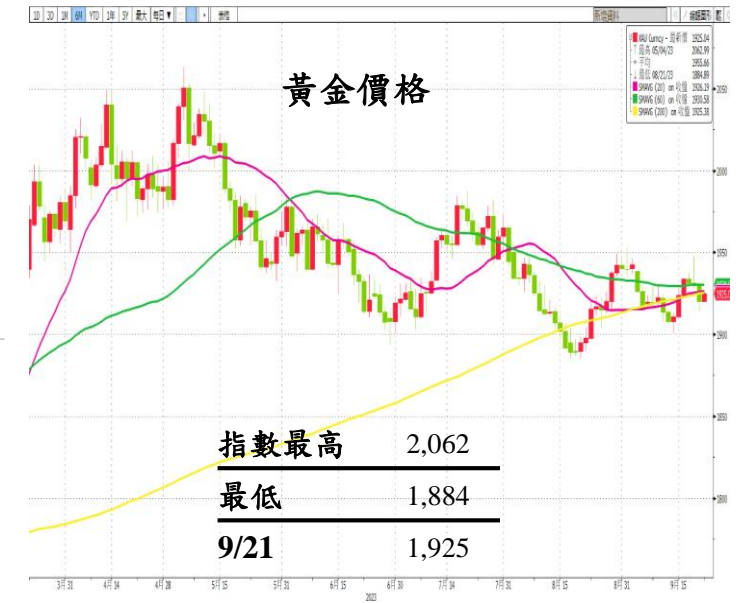


上週盤勢

美國聯準會9月採取鷹式暫停升息，Fed仍保留年底前可能再升息1碼的選項，近期美元走強和美債殖利率竄高，致使黃金價格承壓陷入整理。中國、印度為全球黃金主要消費國，黃金消費旺季通常在印度排燈節及中國農曆新年前，即約10月到隔年1月，黃金消費旺季即將到來。另外，由於預期Fed升息政策可望終止或近尾聲，明年可望轉向降息政策，無息資產黃金的價格將受激勵。

展望與投資建議

全球央行已成為近10年黃金最大的淨買家，中國央行截至8月底，連續10個月增持黃金儲備，且可望繼續增持。加上即將迎來黃金消費旺季，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

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。英國製藥商葛蘭素史克(GSK)表示，美國食品藥物管理署(FDA)已批准其口服療法，用於治療患有骨髓纖維化的骨髓癌患者的貧血症。生技製藥產業情報公司Evaluate剛出爐的年度報告，癌症藥仍是銷售重心，預計到2028年癌症用藥的銷售額將成長到3,460億美元，最大的貢獻來自阿斯特捷利康(AZ)的肺癌藥，以及羅氏和中外製藥的癌症免疫療法用藥。

展望與 投資建議

Noah Medical的手術機器人在首次人體試驗證明，使用名為「銀河手術機器人」能夠準確、安全地導航到肺部結節進行切片，AI正加快速度應用到醫療、手術領域。今年Q4為國際醫學年會旺季，包括美國感染疾病醫學年會、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

美國聯邦公開市場委員會(FOMC)9月利率會議將利率目標區間維持在5.25%~5.5%，符合市場預期，但會後公布的利率點陣圖顯示，明年降息的次數低於先前的預測，暗示高利率環境會維持得更長久，引發對利率估值敏感的科技股賣壓，Nasdaq指數周線下跌3.35%。蘋果新機上市後，最高階款式Pro Max超預期熱銷，然暫時供貨緊張，對後續整體營收貢獻仍需觀察。科技業近期持續震盪，但依然看好第四季電子消費旺季能帶動企業營收逐步向上。

展望與 投資建議

蘋果新機上市後iPhone 15 Pro Max的銷量超乎預期，目前中國市場的交貨期已經延後至11月，一般規格的iPhone銷量則表現平平，不過在平均銷售單價上升的情況下營收仍有機會再創新高，且微軟的AI軟體Microsoft 365 Copilot將在今年11月向商業用戶開放，相信能再掀起一波AI的討論話題，5G、AI、物聯網等新創利多題材長期趨勢未變，仍看好科技股長期成長動能，即使短期經歷震盪休息，未來仍有再創新高機會。



債市總評

- 9月FOMC會議後，根據FedWatch顯示，市場預估第四季維持利率不動的可能性相對高，殖利率上升空間有限，在可望下行的預期下，市場資金今年以來持續流入債券市場。考量貨幣政策放緩傾向愈發明顯，短線上殖利率維持高位整理格局，預期將吸引長期投資的買盤進場，以鎖住2007年以來的利率高點。
- 以固定收息為目的之保守投資人可布局複合債基金或配置外國債券；部份新興國家率先降息，下半年新興市場美元債表現有機會優於成熟市場債券，建議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；積極投資人則可布局短存續期的非投資等級債基金。

投資等級債



非投資等級債

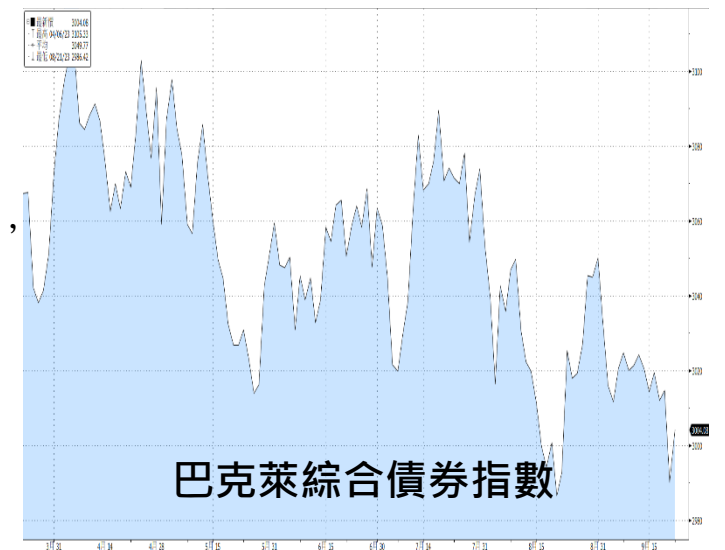


上週盤勢

聯準會9月利率決策維持於5.25%~5.50%不變，聲明稿強調近期數據顯示美國經濟活動以更穩健速度擴張，新增就業人數則有所放緩，並重申將依據後續經濟數據審慎評估貨幣政策。而本次聯準會經濟預測報告顯示2023年GDP 預測值由1%大幅上調至2.1%，反映美國經濟今年以來持續優於市場預期；而儘管近期油價大漲、美國聯合汽車公會罷工、整體 CPI 連續兩個月回升，報告中僅小幅上調 2023 年PCE價格變動率，反而核心 PCE價格變動率意外由3.9%下調至3.7%，顯示聯準會對於核心通膨放緩趨勢看法不變。近期10年期美債維持高位震盪格局，升息循環接近尾聲，殖利率年底前存下行空間。

展望與投資建議

儘管利率點陣圖顯示今年仍有一碼升息空間，但與6月點陣圖的暗示相符，明年仍有降息可能。考量未來美國企業違約率仍將緩步攀升，積極者建議佈局短存續期的非投資等級債基金，穩健者則可布局複合債基金。



亞債



上週盤勢

中國人行9/15起調降金融機構存款準備金率0.25個百分點，預估釋出逾5,000億人民幣資金，此舉被視作提供地方政府即將大舉發債用以建設大型基礎設施項目之資金，期待能重振經濟。而信評公司穆迪近期下調多家房企展望，凸顯中國房地產業仍存有風險，多數房企仍未走出營運困境，短期內仍難以復甦，進而影響人民財富效應下降，就業市場與收入的不穩定亦導致消費意願薄弱。現行政策多屬於制度鬆綁及貨幣寬鬆，較少直接刺激需求的財政投入，未必能有明顯成效。

展望與投資建議

儘管中國官方陸續推出穩增長政策，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

巴西央行於09/20調降基準利率至12.75%，如同前次降息2碼之幅度，新聞稿指出委員會成員一致預期，在未來的幾次會議將以相同的速度進一步降息，並持續密切留意服務業通膨是否維持放緩趨勢。另一方面，信評公司穆迪認為儘管墨西哥2024年預算草案有利墨西哥石油公司(PEMEX)償還2024年到期債務112億美元，惟恐仍無法解決公司結構上的流動性壓力，且此案對墨西哥國家造成更大的財政赤字，或將影響墨西哥主權評等。

展望與投資建議

多個拉丁美洲之新興國家已開始降息，資金或將回補新興市場，穩健者可把握回檔之際，逢低分批布局新興市場美元債基金，積極者可逢美元反彈時酌量布局當地貨幣債基金。

