

全方位理財諮詢週報

2020.02.18

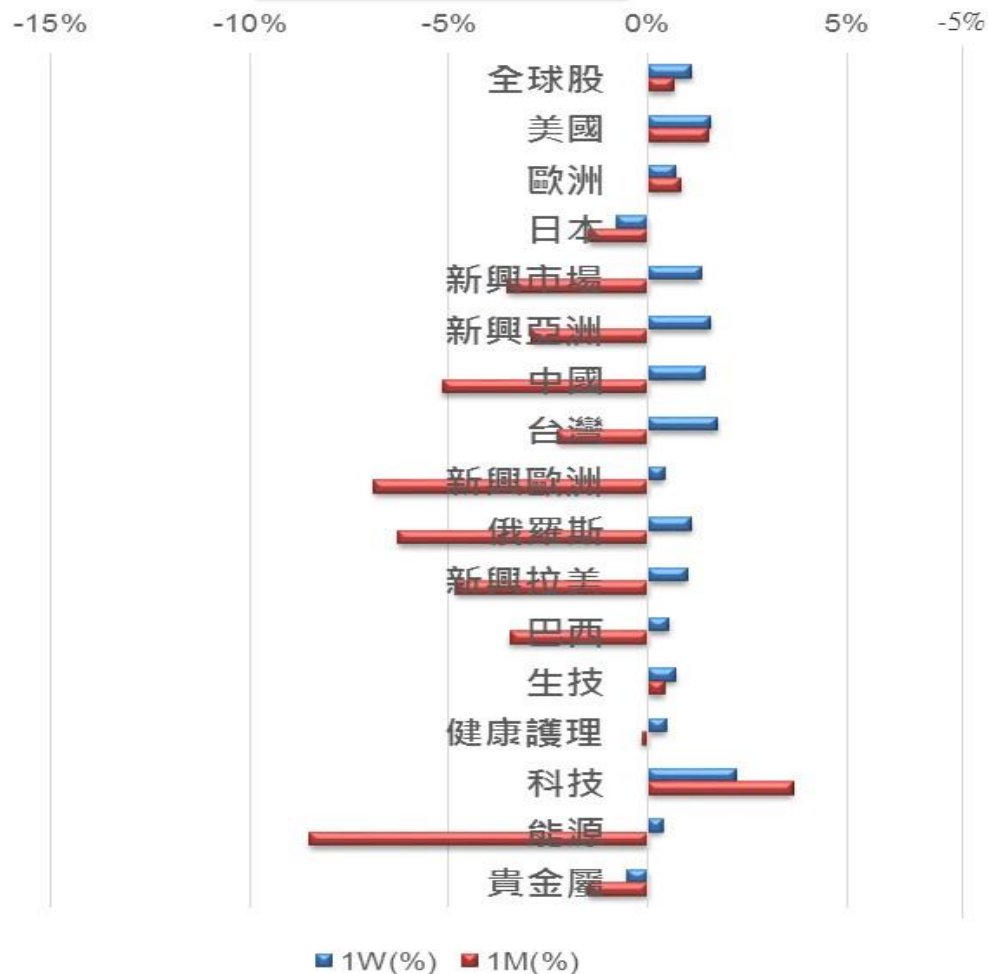
【注意事項】本行所提供之資訊僅供參考用途。本行當力求提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資之風險，並就投資結果自行負責。未經本公司許可，本資料及訊息不得逕行抄錄、翻印或另作派發。本行以下市場資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議。



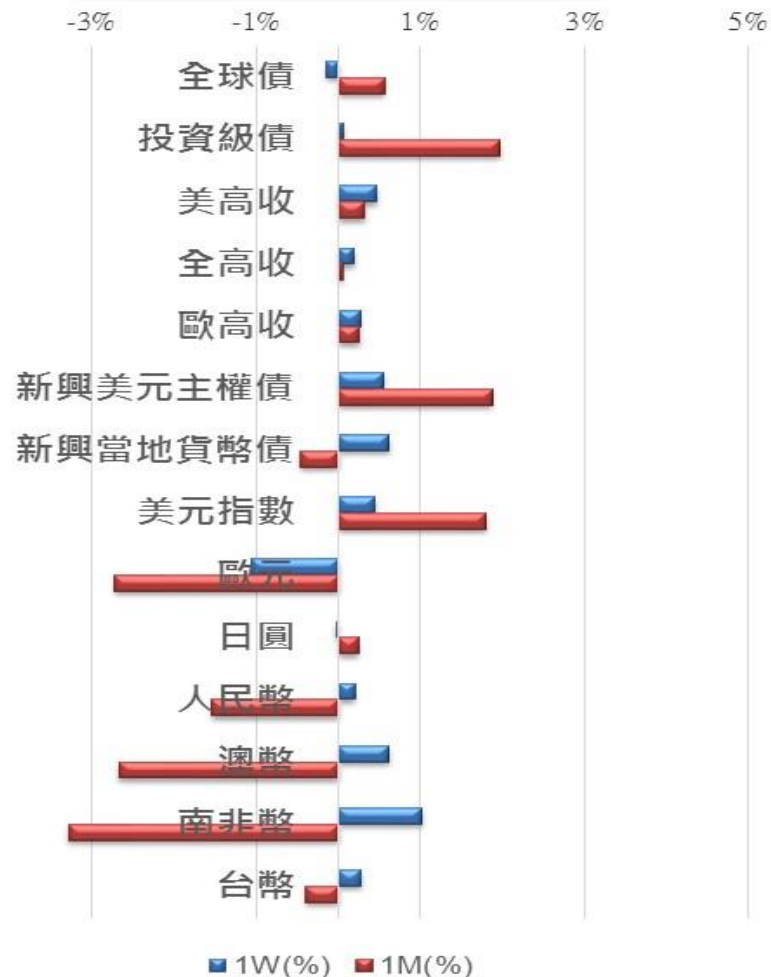
金融市場回顧

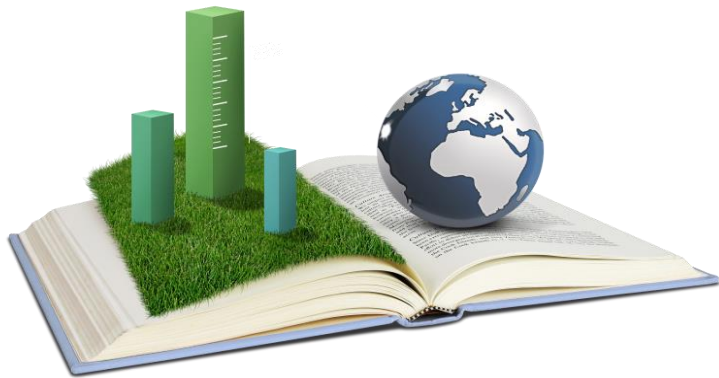
主要資產類別近期漲跌變化

主要股市表現



主要債市 & 匯市表現

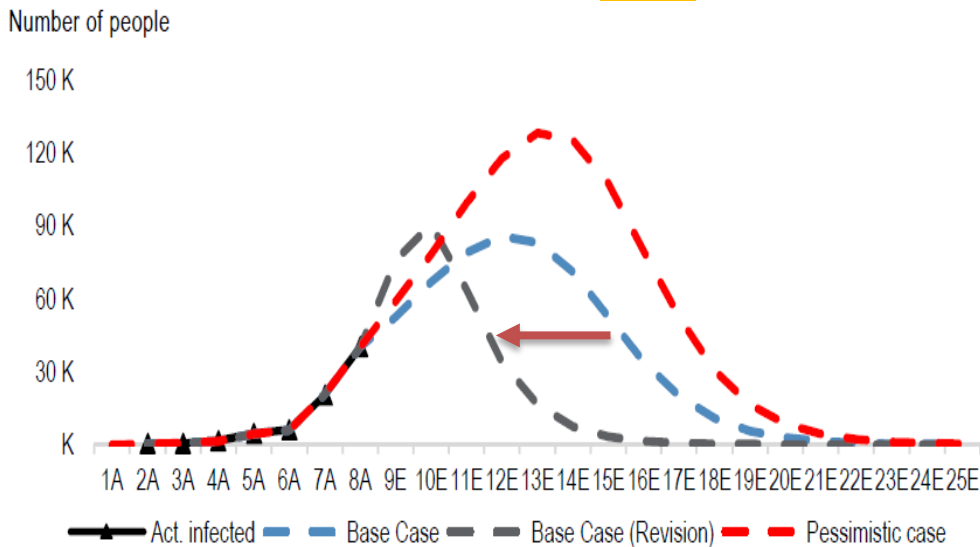




盤勢觀察重點

新型冠狀病毒疫情確診人數仍在高檔

摩根大通預期疫情高峰可望提前落在4月前

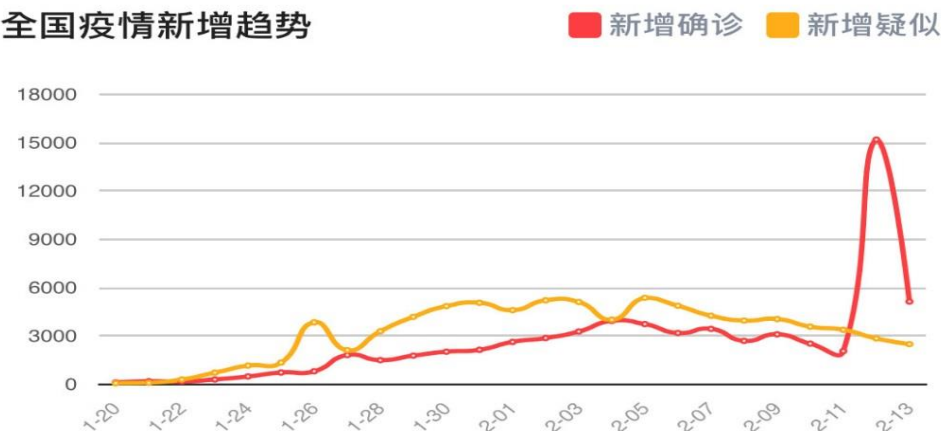


資料來源：JP Morgan

確診人數仍持續攀升，但有趨緩跡象

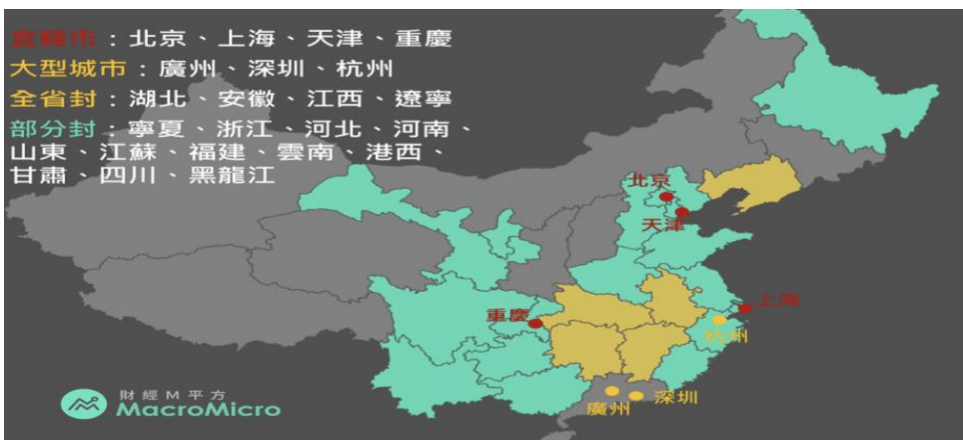
因統計方式改變(加入臨床診斷)，致2/12新增確診人數意外大幅攀升破15,000例，但2/13馬上降至4,823例，整體疫情有緩步趨緩的態勢。

全國疫情新增趨勢



中國復工後群聚感染是個考驗

各省所在的企業復工仍須申請，但市場傳出習近平在2/3中央政治常務委員會上警告地方官員，不可為了過度抑制疫情而損害了經濟，因此一般預期，非重災區的企業應可逐步恢復營運，惟在疫情下受限人力也相對吃緊，故預期完全恢復至農曆年前的產能可能得等到3月上旬之後。



資料來源：騰訊新聞(上)財經M平方(下)

疫情爆發後投研機構紛紛下調中國展望

投資機構	報告日期	第一季GDP	原先預測	2020年GDP	原先預測	評論
麥格理	2/3	4%	5.8%	5.6%	5.9%	變得更好前會先變糟
瑞銀	2/3	3.8%	5.9%	5.4%	6%	經濟仍有偏下行風險
彭博	1/31	4.5%	5.9%	5.7%	5.9%	若疫情擴散至第二季，將帶來更大打擊
渣打	1/31	4.5%	6%	5.8%	6.1%	疫情將較SARS更早獲得控制
高盛	1/29	4%	5.6%	5.5%	5.9%	中國將透過政策支撐景氣下行風險
花旗	1/29	4.8%	5.9%	5.5%	5.8%	
平均		4.3%	5.9%	5.6%	5.9%	資料來源：Bloomberg，華南銀行整理

第一季GDP預測下修幅度達1.6%，但全年GDP僅下修0.3%，隱含中國第一季將是全年低點，之後將有機會逐步走高。

投資Q&A：

疫情局勢仍未明朗，中國股市怎麼看？

參考過去短期風險事件：SARS(疫情爆發)+日本311地震科技業斷鏈，重災區的股市在短線重挫後，都逐漸收復失土，近2週上證指數走勢便是如此，惟短線反彈幅度已大，**不建議過度追高**，若疫情未再大幅擴大，指數仍有震盪拉回再上的機會。

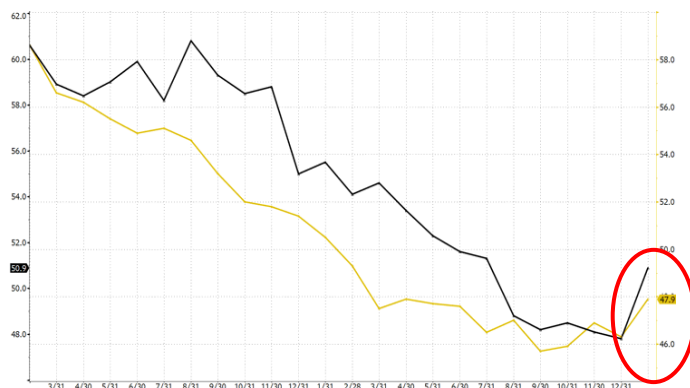
但市場卻轉趨樂觀的理由？

中國立即祭出政策

- 人行展開逆回購金額達1.2兆人民幣並調降公開操作利率10bps，維持市場流動性
- 透過政策性銀行發行為期1年的「抗疫債券」
- 人行設立人民幣專項再貸款，供應急企業融資使用

美歐經濟數據同步轉好

美國1月份ISM製造業PMI大幅反彈至50.9，表現超預期
歐元區1月份製造業PMI創下近9個月新高



各國央行貨幣政策支持

截至2/12，今年以來新興市場央行累計降息次數為14次，升息次數僅2次(捷克、塔吉克)，成熟市場中，美歐日仍維持寬鬆的貨幣政策基調。



市場普遍認為，疫情應只是短期消息面的衝擊，反應在全球風險性資產價格的迅速回升，然而後續仍須留意遞延的消費力道是否真的能夠在疫情結束後回溫，因此**資產配置上核心仍宜佈局債券型基金或外國債，衛星可擇強勢族群，如美股、科技等**

隨市場風險降溫，台幣止貶回升領先亞幣

資金匯回效應

美中貿易戰的隱憂未解，中國新型冠狀病毒疫情擾局，將加速台商資金匯回的速度，推升短期對台幣需求。

台股股利率

台股股利率高達3.8%，優於亞洲其他股票市場。在除權息來臨前，尋找收益的資金持續匯入台灣。

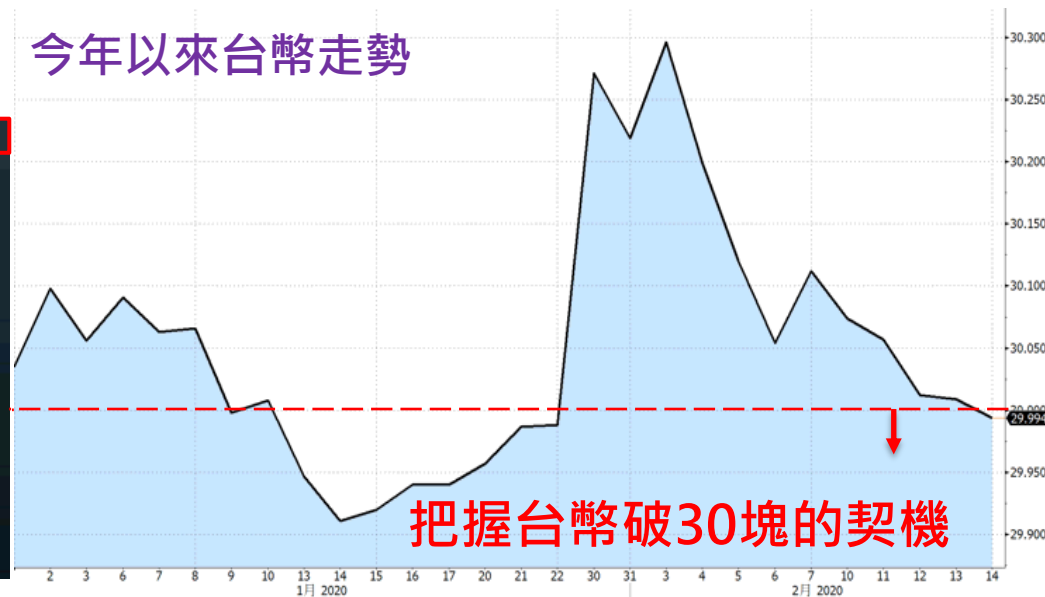
市場波動減緩

市場對於全球疫情可望獲得控制的樂觀情緒，降低市場波動，同時台灣疫情控制得宜，有利短期台幣走強。

農曆年後台幣表現亮眼



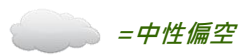
今年以來台幣走勢





投資觀測晴雨表

投資觀測晴雨表



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	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	☀️	☀️

看法調整說明



上調【歐洲】、【日本】短期展望

歐洲股市：短期展望由『中性偏空』上調至『中性偏多』

理由：歐盟統計局(Eurostat)公布最新數據，歐元區2019年第四季GDP季增僅0.1%，不僅不如第三季的季增0.3%，其第四季GDP的年增率也僅擴張0.9%，不如外界預期的1%，探究其成長力道減緩的主因在於消費者支出下降、出口銳減。而儘管仍有新冠肺炎疫情對歐元區經濟的潛在隱憂，然歐洲央行(ECB)總裁拉加德已表示，正密切監控這些風險及如何影響核心經濟預期，並承諾若有必要，將會進一步降低利率或加大債券購買力道，偏鴿且更寬鬆的宣示將可望帶動資金行情延續，故將短期展望由『中性偏空』上調至『中性偏多』。

日本股市：短期展望由『中性偏空』上調至『中性偏多』

理由：日本近期受新型冠狀病毒疫情衝擊頗大，調查機構指出，約有6成的企業受到影響。去年10月調高消費稅抑制了民間消費，如今疫情又影響觀光及進出口，預期短期經濟數據表現不佳。不過東京奧運即將於7月揭幕，首相安倍晉三表示不會因疫情影響而取消或延後，央行總裁黑田東彥也表示，會在必要時毫不猶豫地進一步採取寬鬆措施。雖然消費稅及疫情的影響，使短期的經濟難有亮麗表現。但央行的貨幣政策持續維持寬鬆，加上奧運若如期舉辦，政策心態上也可望偏多，故將短期展望由『中性偏空』上調至『中性偏多』。

看法調整說明



上調【中國】短期展望

中國：短期展望由『中性偏空』上調至『中性偏多』

理由：雖受新冠狀病毒疫情之影響，市場普遍下調中國第一季或第二季之經濟成長，惟大致共識是短期影響不變，如：IMF於2/14表示，儘管新冠狀病毒疫情對短期影響尚不清楚，然預計中國經濟將在疫情結束後，可能會快速復甦。再者，據報導顯示，中國主席習近平於2/12主持中共中央政治局常務委員會於所召開的會議中表示，將要求加大總體政策的調節力道，以更好發揮積極財政政策的作用，保持穩健的貨幣政策靈活適度，把疫情的影響降到最低。因為這是自疫情爆發以來，中國高層領導人首次明確表示將打算刺激經濟活動之表示，因此市場解讀為，若病毒的影響越大，中國或將有更積極的財政政策或貨幣政策的提出，故此預期將持續提振投資人情緒，因此雖短期仍應留意復工及疫情控制程度的速度所左右行情的短期震盪。

【新興亞洲】提醒說明

新興亞洲(扣除日本)從年後復工，截至昨天2/13，MTD(2/3~2/13)上漲5.35%，整體中長期仍看好中國、大中華、新興亞洲(扣除日本)相關基金(因為中國、台灣、南韓比重高達67%)。



惟【新興亞洲】提醒：雖市場預期新冠狀病毒疫情對經濟的影響是短暫的，但其所帶來的衝擊仍將對部份單一的新興亞洲國家股市及貨幣影響程度較大，如以觀光業相對為重、或與中國出口、投資關聯性較大之國家所造成的影響將相對較大，如泰國(泰國觀光收入佔GDP近20%，且就去年泰國的觀光遊客中，中國遊客就佔了逾四分之一，同時泰國央行2/13表示今年經濟成長可能不足2%)、越南(政府預估若疫情延燒至第二季，預估今年的經濟成長將從去年的7%下降至6.09%)、馬來西亞(馬來西亞2/12公佈去年第4季度GDP成長為3.6%，創下20年來最慢增速，且受新冠病毒疫情影響，馬來西亞央行表示，將把今年經濟成長預期從4.5%下調至3.5%)等國家，因此提醒投資人短期應留意東南亞單一國家震盪之風險。



個別市場分析

股市總評

儘管有美中貿易協議執行可望放緩及華為交易禁令第四次推遲等利多加持，為市場帶來樂觀氣氛，然IMF及世界銀行等專業機構已紛紛表示將下修全球經濟展望，須提防新冠肺炎疫情所帶來的後續經濟衝擊。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，建議核心布局具穩健收益的外國債、複合債、新興債與平衡型基金，衛星配置可布局基本面較佳之美國、科技及健護等股票型基金。



成熟市場

市場展望與投資建議

近日受惠中國病毒防疫專家鍾南山稱新冠肺炎疫情可望在4月結束、湖北以外地區新增確診病例呈下降趨勢，帶動投資人樂觀情緒持續升溫，道瓊、標普500指數同創歷史新高。由於現階段美國民間消費與勞工收入呈正成長、勞動市場強勁、失業率亦維持在3.6%的近50年最低水準，良好經濟前景有助美股人氣延續。

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

受到法國與義大利經濟分別萎縮0.1%與0.3%、以及最大經濟體德國經濟停滯成長的拖累，歐元區去年第四季GDP季增僅0.1%，增速創下2013年歐債危機以來的新低。雖經濟成長放緩，但有鑑於新型冠狀疫情對歐元區經濟的威脅不容小覷，ECB總裁拉加德承諾，必要時將會加大寬鬆力道，重燃市場對降息及加碼QE的預期，不僅有利推升經濟，且資金面將有助歐股重回偏多格局。

日
股

日本受新型冠狀病毒疫情衝擊頗大，調查機構指出，約有6成的企業受到影響，如果疫情長期無法平息，GDP恐將縮水1%。去年10月調高消費稅抑制了民間消費，現在碰上疫情又影響了觀光及進出口，預期短期經濟數據表現不佳。不過東京奧運即將於7月揭幕，首相安倍晉三表示不會因疫情影響而取消或延後。雖然消費稅及疫情的影響，使今年經濟成長難有亮麗表現。但奧運若如期舉辦，且受疫情影響使貨幣政策仍持續寬鬆，可望推升經濟及資金行情。

道瓊歐洲50指數



日經225指數





市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

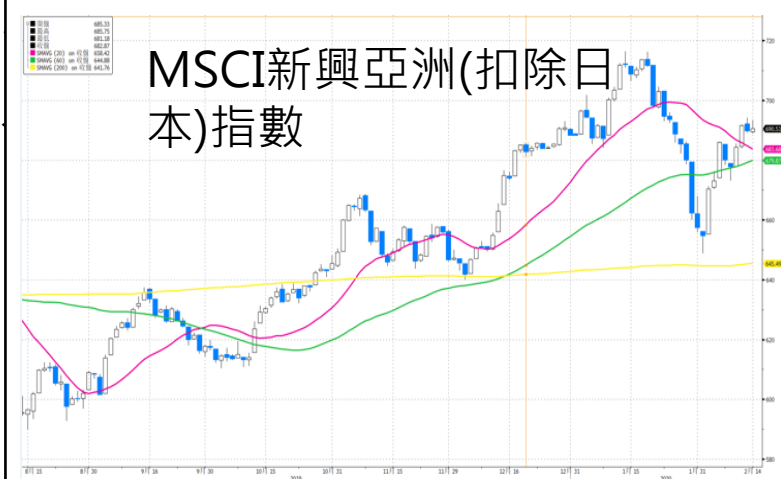
大
中
華

週間受湖北省修改對臨床診斷病例的統計方式，使得新增確診人數大增，雙雙創下一月份以來的單日最高。惟上週五的新增確診病例已較前日回落，加上人行擬微調放寬房地產信貸指標，此料將緩解開發商的資金壓力，帶動截至2/14 MSCI金龍指數週漲2%。因應新冠病毒對經濟的衝擊，中國政府不僅採取了一系列緊急的措施(如：向金融系統注入近數兆元)，主席習近平更在2/12主持中共中央政治局常務委員會於所召開的會議中表示，將要求加大總體政策的調節力道，以把疫情的影響降到最低，因此在市場認為疫情影響是短暫性及中國或將有更積極的財政政策或貨幣政策的提出，故股市修正將是中長線投資者的機會。



新
興
亞
洲

受到上週四湖北省所公佈之確診病例激增45%之影響使得亞洲股市收斂漲勢，惟在好於預期的美國財報、中國上週五所公佈的湖北省病例新增加量較週四減少及聯準會表示在必要的情況下準備採取行動的訊息讓市場安心下，使得MSCI新興亞洲(扣除日本)截至2/14週漲1.53%。惟受到疫情的影響，部份單一亞洲國家受影響程度較大，如本週惠譽將馬來西亞今年經濟成長預測從4.5%下調至3.7%，且政府公佈去年第四季GDP成長3.6%，創下20年來最慢增速，故提醒投資人短期應留意東南亞單一國家震盪之風險。





市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

新興歐洲

俄羅斯央行於2/7宣布降息1碼至6.0%，為去年6月以來連續第六次降息。由於今年1月的通膨率持續走低至僅2.4%，預估央行將持續貨幣寬鬆的政策。先前受到新型冠狀病毒疫情影響，國際油價出現較大幅度的下跌(原油及天然氣占俄國出口6成)，不過近期油價有止貶回穩的跡象。由於國際油價在大幅下跌後已有止貶回穩的跡象，且股市自高點下滑也有相當程度的回檔。配合貨幣政策可望持續寬鬆仍有利資金行情。

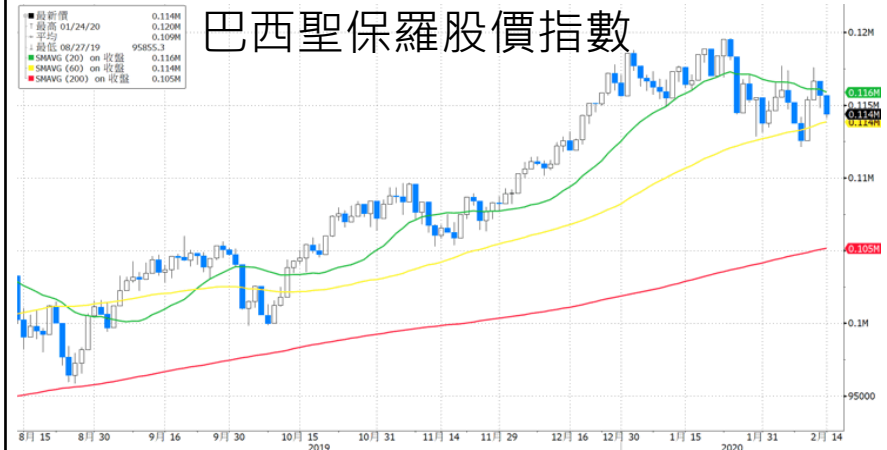
俄羅斯RTSI\$指數



拉丁美洲

受到新型冠狀病毒疫情爆發的影響，衝擊了中國消費與製造業活動，對於大宗商品出口中國的巴西，在短期也受到明顯影響。不過央行於2/6降息1碼至4.25%以刺激經濟，加上退休金改革已正式上路，正在進行中的稅務改革也可望改善投資環境。雖然疫情衝擊了短期的經濟，股市近期也有回檔。但是經濟改革朝正面發展，資金面依然寬鬆。

巴西聖保羅股價指數





市場展望與投資建議

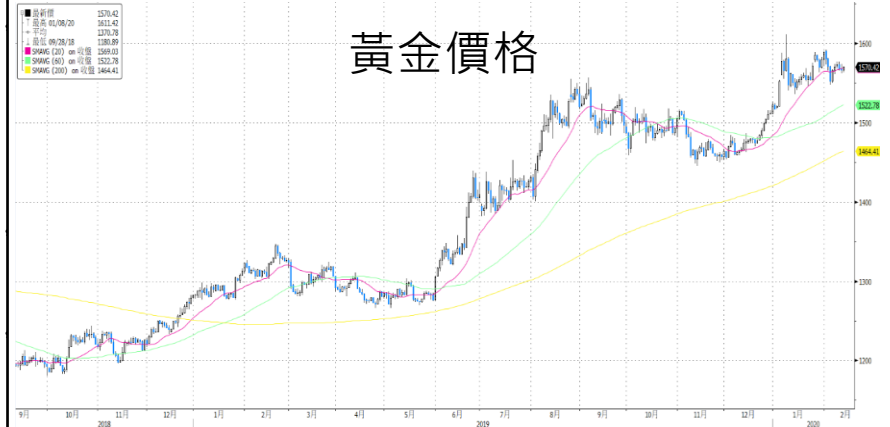
主要指數近六個月走勢

能
源
/
貴
金
屬

近期因中國新型冠狀病毒疫情有減弱跡象市場避險情緒持續降溫，金價缺乏進一步上漲動能。考量目前全球股市似乎已逐步走出新型冠狀病毒肆虐的陰霾，最恐慌時期已過，預期投資人避險需求仍持續下降金價短線難有表現空間。中長期則預測為確保景氣增長，Fed有望續採低利率政策將有利推升金價走勢。

健
護
/
科
技

受益於美製藥商吉利德(Gilead)聲明無償提供瑞德西韋(remdesivir)予中國研究和實驗對抗新冠病毒，並擬申請該藥品治療專利權，加上百健(Biogen)旗下多發性硬化症藥物贏得法院專利裁決、必治妥施貴寶(BMS)財報優於預期，激勵生技健護股上揚。考量新藥上市速度不斷加快，尤其FDA去年新藥審核數仍達近50件高檔水平再加上生技健護族群併購題材可期，有利生技健護股價格向上。中長線鎖定商機龐大、擁免疫療法技術的抗癌與腫瘤、血液及慢性病等新藥上市的健護股。



債市總評

隨著疫情治癒案例增加與疑似案例下降，縱使確診案例仍再度攀升，但市場普遍預期疫情可望於4月前後獲得控制，資金回流風險性資產，加上各國央行仍擔憂疫情對今年經濟的衝擊，保留降息的彈性，整體債市流動性充足。但就降低風險考量上，建議較保守者配置與公債連動較強的複合債基金或新興市場美元債基金；較積極者配置美國高收益債基金或亞洲高收益債基金。另因新興市場匯率仍有表現空間，衛星配置可逢回分批佈局當地貨幣債基金區間操作以增強績效。



債市

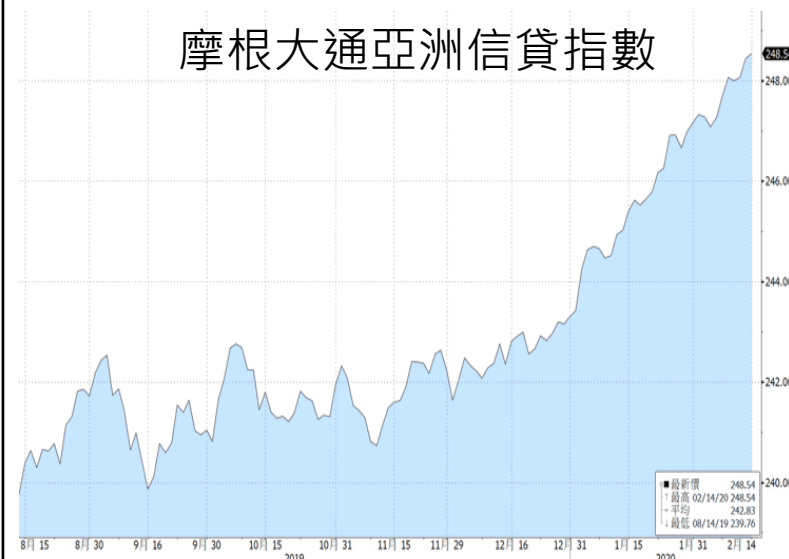
市場展望與投資建議

亞
債

隨著中國各省份陸續開工，同時新型冠狀病毒疫情每日確診人數有下降的趨勢，市場預期疫情伴隨治癒藥物的開發，應可逐步獲得控制，對經濟的衝擊可望減緩。且人行設立專項融資供中小企業應急，並要求國有銀行減免中小企業利息或提供相關流動性，在短期寬鬆貨幣政策支持下，且今年上半年境內債券到期量較去年同期為低，預期上半年違約率有機會較去年下半年滑落，受疫情拖累遭錯殺的亞洲公司債也會浮現投資的價值。隨市場風險意識降溫，亞洲高收益債價格持續反彈，使今年以來績效表現優於其他市場的高收益債。

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

聯準會主席鮑威爾在國會備詢中指出，美國GDP溫和增長，就業市場蓬勃，加上1月份ISM製造業PMI自去年8月跌落景氣榮枯線50之後，首度翻揚至50之上，顯見美國製造業動能逐步回復，將帶旺今年美國企業獲利增長，整體企業的信用利差可望持續收窄。另近期受T-Mobile獲准合併Sprint利多消息激勵，通訊業CDS創下近期新低，加上原油價格觸底反彈，有利能源業CDS自高檔收斂。預期將持續帶動美國高收益債價格上漲。

新興市場債

即便美國1月份CPI年增幅為2.5%，創下2018年10月以來最大升幅，但市場普遍預期受新型冠狀病毒疫情影響，2月份通膨應較1月份降溫，導致美國財政部上週標售30年期公債，市場認購意願意外良好，短期美國公債殖利率要大幅上行不易，加上市場普遍預期今年新興市場GDP成長動能強勁，美元債後續漲勢仍可期。另美元指數漲幅已大，短線有回檔機會，近期新興市場貨幣將可回復升值，當地貨幣債仍具表現機會。

主要指數近六個月走勢

