

# 全方位理財諮詢雙週報

2024.03.04

107年7月18日金管證投字第1070321780號

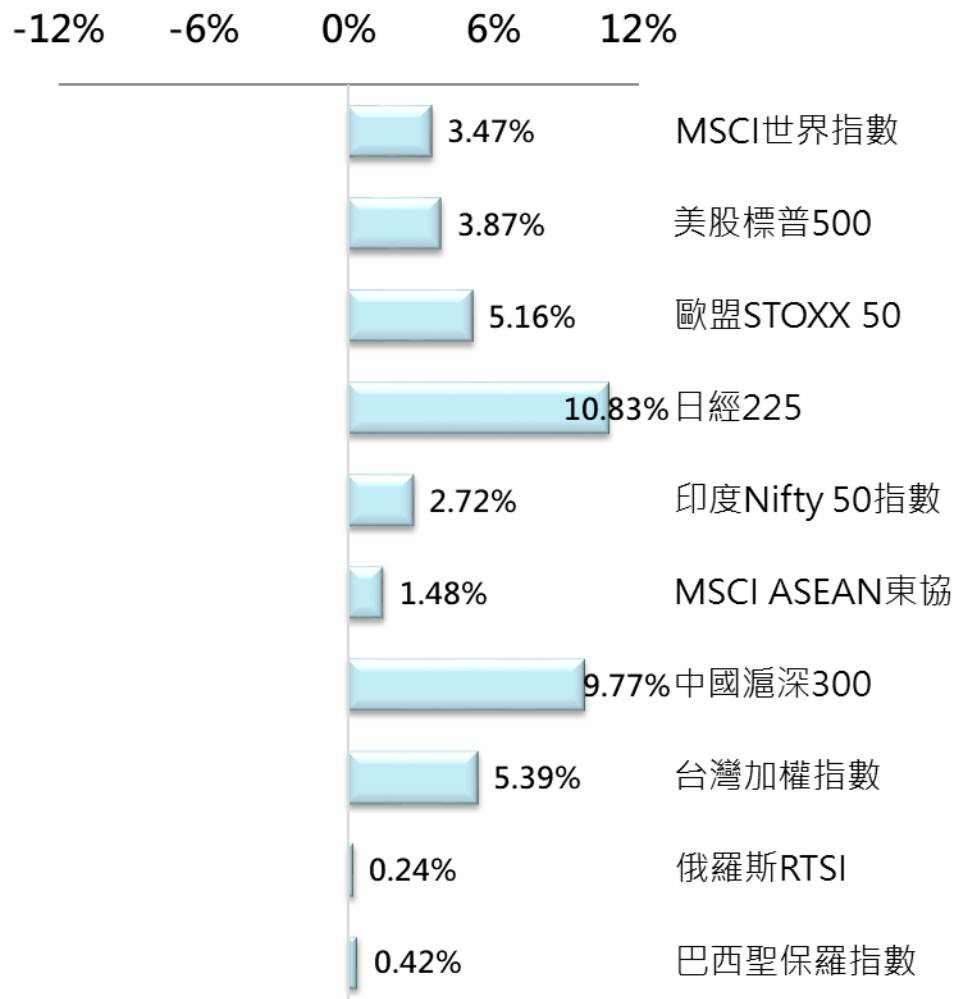
【注意事項】本行所提供之資訊僅供參考用途。本行當力求提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資之風險，並就投資結果自行負責。未經本公司許可，本資料及訊息不得逕行抄錄、翻印或另作派發。本行以下市場資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議。

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

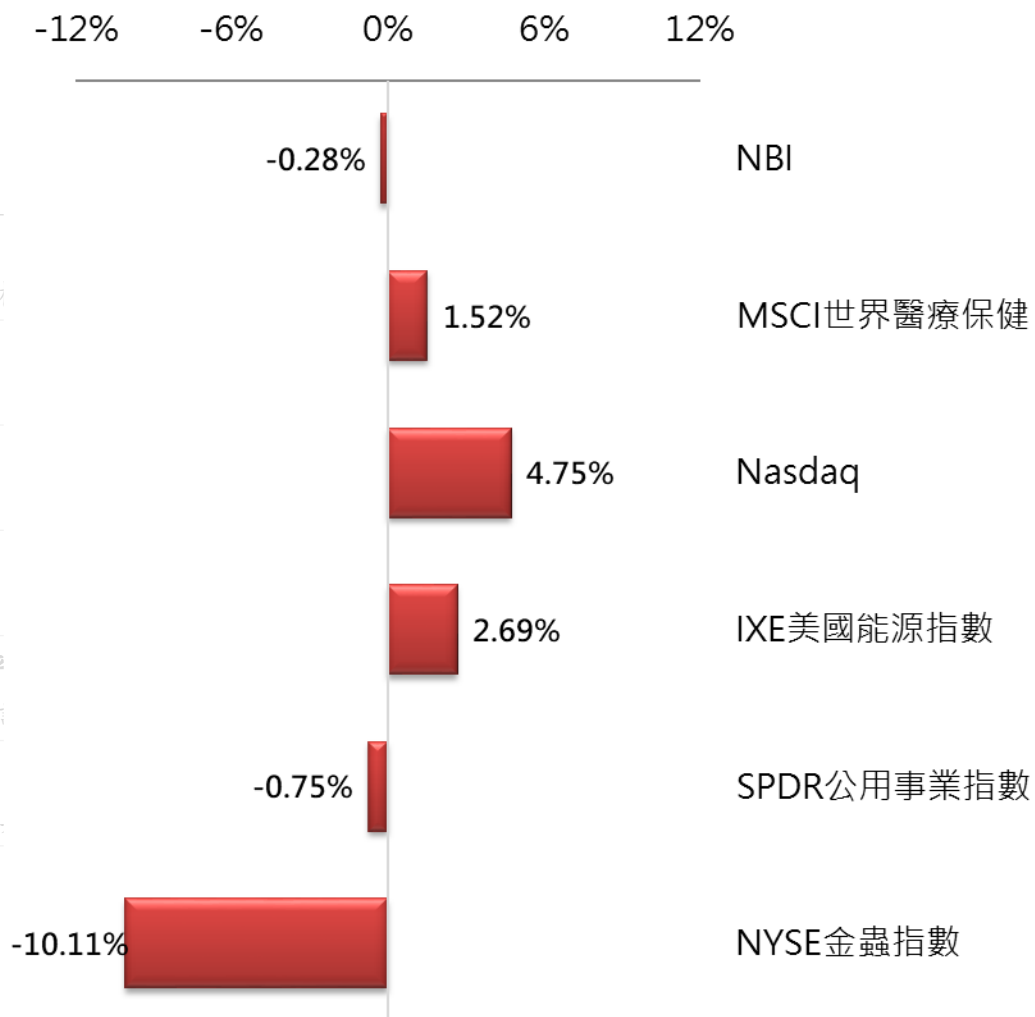


# 金融市場回顧

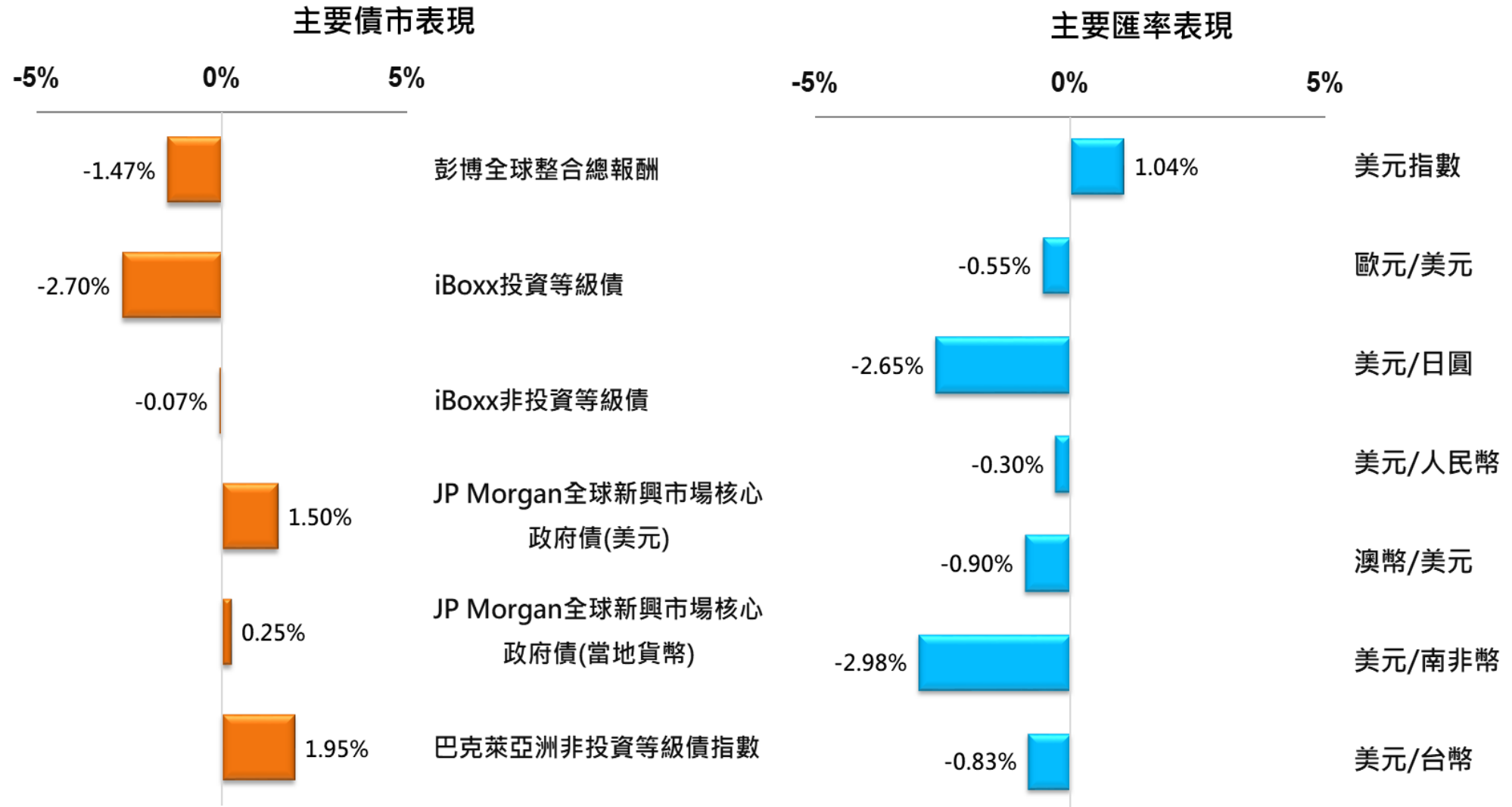
## 主要國家股票指數



## 主要產業指數



# 債市&匯市近一個月漲跌變化



資料來源:Bloomberg 資料截至113/03/01 15:00



# 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)今年1/30公布「世界經濟展望」報告，以美國經濟意外強勁與中國大陸的財政支持為由，將今年全球GDP預估成長率，由去年10月預測的2.9%上修到3.1%。另外，針對美國、歐元區及中國大陸今年的GDP成長率預測分別是2.1%、0.9%及4.6%。

利率



聯準會1月份維持利率不動，為本輪升息循環首度連四次按下停止升息按鈕，雖仍強調貨幣政策的彈性，但依12月Fed點陣圖顯示，今年將降息3碼。歐洲央行於今年1月利率會議也維持利率不動。此外，新興國家央行如巴西、智利等國已於去年中開啟降息循環，市場一般預期今年歐美央行將跟進。

股市



全球經濟雖仍存在下行風險，惟美國總體經濟仍強，且製造業指數已經逐步脫離谷底，全球股市在可控的波動風險下應持續有表現機會，考量全球央行緊縮貨幣政策可能陸續於今年開始放鬆，製造業庫存去化也已見到盡頭，今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



聯準會持續維持利率不動，且稱應已完成升息。未來仍需觀察美國財政部的發債是否會再對債券價格產生壓力，然考量美國核心通膨見到持續減緩，聯準會今年貨幣政策可望轉向寬鬆，債券市場投資價值浮現，宜逢低進場獲取穩定配息。

匯率

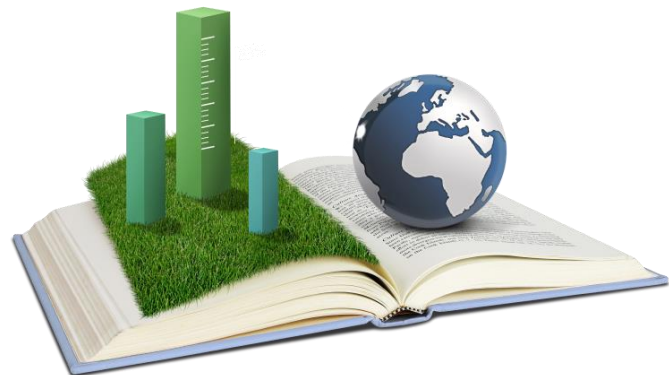


美國今年1月CPI及PPI數據高於市場預期，加上美國就業市場強勁及亮眼的去年第4季GDP表現，透露Fed似乎並不急著降息。惟只要通膨趨緩態勢不變，市場普遍認為Fed可望於今年轉向寬鬆貨幣政策，然美國經濟軟著陸，政府財政狀況優於預期，發債規模下滑，也激勵投資人對美元信心，預估美元中長線在區間震盪。

大宗  
商品



受惠聯準會今年可望轉向降息的預期，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，可望進一步走高，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

# 核心PCE好壞參半 市場預期聯準會6月降息

## 近期重要事件



- ✓ 美國1月PCE指數年增率從前個月的2.6%下滑至2.4%，另外扣除食品及能源後之核心PCE指數年增率亦從前個月的2.9%下滑至2.8%(2021年2月最小增幅)，兩者皆與市場預期相符，惟核心PCE指數月增率從前個月的0.1%加速至0.4%，創近一年來最大增幅，主要是餐飲住宿及醫療保險等服務業活動呈現淡季不淡影響價格呈現加速。
- ✓ 1月個人收入月增率從前個月的0.3%上升至1.0%，高於市場預期的0.4%，個人支出月增率則從前個月的0.7%下降至0.2%，符合市場預期，讓儲蓄率從3.7%上升至3.8%，顯示歷經去年年底強勁的購物支出後，美國民眾支出增幅開始收斂。
- ✓ 儘管個人消費支出從2.8%上修至3.0%，但受到私人投資從2.1%下修至0.9%影響，導致美國去年第四季GDP季增年率從初值的3.3%下修至3.2%，低於預期3.3%。

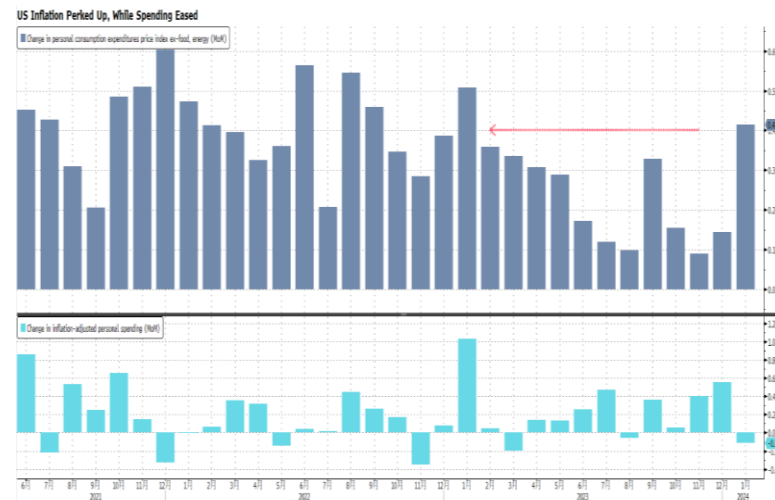
## 投研團隊評論



近期包括零售銷售、房屋開工、耐久財訂單和工廠生產等總體數據皆透露美國經濟動能正在減弱，惟就業市場仍維持穩定成長，提升美國經濟軟著陸機率。另一方面，核心PCE月增率走揚顯示服務類通膨依舊頑固，這也是為何聯儲會持續強調在降息問題上要保持耐心。根據FedWatch數據，目前市場預期聯準會降息時點延後至六月，全年降息空間為4碼，逐漸向點陣圖透露的3碼靠攏。

資料來源：Bloomberg、FedWatch

## PCE月增率創下近一年新高



## 市場預期聯準會6月降息機率約為5成

MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/3/20				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.0%	97.0%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	20.5%	78.9%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	12.0%	54.1%	33.6%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	7.3%	37.2%	41.8%	13.5%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	5.4%	29.2%	40.6%	21.1%	3.6%
2024/11/7	0.0%	0.0%	0.1%	3.0%	18.4%	35.4%	29.9%	11.5%	1.6%
2024/12/18	0.0%	0.1%	2.0%	13.3%	29.8%	31.7%	17.6%	4.9%	0.5%
2025/1/29	0.0%	1.2%	8.4%	22.6%	30.9%	23.8%	10.5%	2.5%	0.2%
2025/3/12	0.4%	3.8%	13.5%	25.5%	28.3%	19.0%	7.6%	1.7%	0.2%



# 多項統計數據顯示今年美股漲勢仍可期待

## 近期重要事件

### 歷史數據顯示今年美股上漲機率極高

- ✓ 美國總統大選將於今年11月5日舉行，目前川普陸續在新罕布夏州、愛荷華州及南卡羅來納州初選贏得勝利，預計在3月5日超級星期二(共計有14個州舉行初選)就能確定贏得共和黨總統初選，至於民主黨幾乎確定由現任總統拜登出馬，也代表拜登及川普將上演二次對決。根據CNBC最新調查，拜登支持率下滑至35%，創下任內最低紀錄，意謂拜登在年底的大選將陷入苦戰。
- ✓ 根據下列統計數據，無論最終何人贏得總統寶座，今年美股上漲機率極高
  - 1、當美股年度漲幅逾2成(去年美股漲幅達24%)，隔年上漲機率達80%，平均漲幅為9.96%。
  - 2、當大選前一年美股漲幅逾2成，大選年美股上漲機率達100%，平均漲幅達13.42%。



## 投研團隊評論



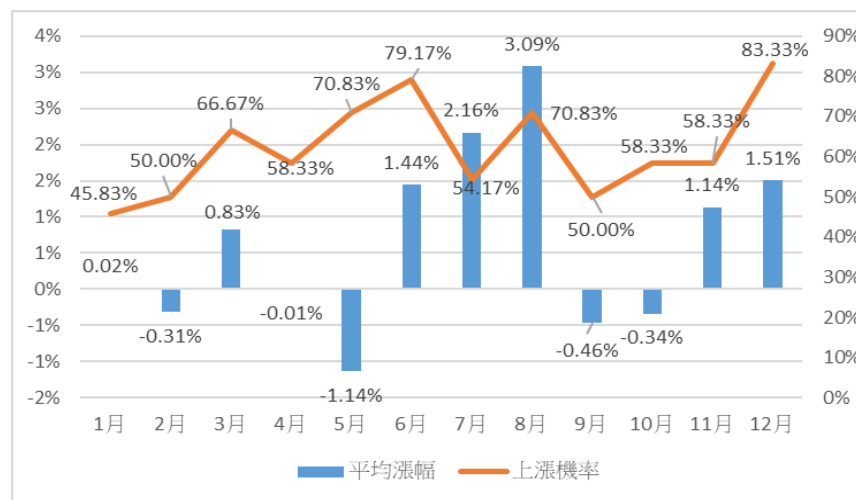
在聯準會釋出今年將降息的激勵下，美股自去年10月底至今漲幅高達23%，今年以來亦上漲6%，讓CNN恐懼貪婪指數數度攀升至代表極度貪婪的75之上，預估後續美股震盪幅度將加劇。由於美國企業獲利動能可望逐季回升，加上美股在大選年中以6、7、8月表現最佳，因此近期股市震盪反而提供投資人逢低介入時點，建議積極型投資人可採逢低分批或定期定額布局美股基金。

資料來源：彭博、美股指數為S&P500、財管部彙整

### 大選前一年股市大漲，次年美股上漲機率達100%

總統任期第三年		總統任期第四年	
年份	報酬率	年份	報酬率
1935	41.37%	1936	27.92%
1955	26.40%	1956	2.62%
1967	20.09%	1968	7.66%
1975	31.55%	1976	19.15%
1991	26.31%	1992	4.46%
1995	34.11%	1996	20.26%
2003	26.38%	2004	8.99%
2019	28.88%	2020	16.26%
2023	24.23%	2024	?
平均			13.42%

### 美國大選年以6-8月表現最佳



# 日本可望在第二季調整負利率政策 短期日股震盪將加劇

## 近期重要事件

### 日本通膨與薪資可望維持正向循環

- ✓ 受大宗商品價格回落影響，日本1月扣除食品之核心消費者物價指數(CPI)年增率從前個月的2.3%下滑至2.0%，另外扣除食品及能源之核心CPI亦由3.7%下滑至3.5%，兩者雙雙高於預期的1.9%及3.3%，並皆位於日本央行目標區2%之上。
- ✓ 日本薪資談判春鬥結果將於3月15日出爐，去年日本平均加薪幅度達1994年以來新高的3.58%，根據日本經濟研究中心針對37位經濟學家的調查，今年平均加薪幅度可望成長至3.85%。
- ✓ 日本央行行長植田和男二月下旬在國會表示預計良性經濟週期將得到加強，通膨將隨著薪資和就業成長而逐步上升，顯示植田和男對於實現穩定的2%通膨目標抱有信心，市場預期日本央行可望在第二季調整負利率政策，帶動日本二年期公債殖利率一度上揚至0.173%，創下2011年以來新高。



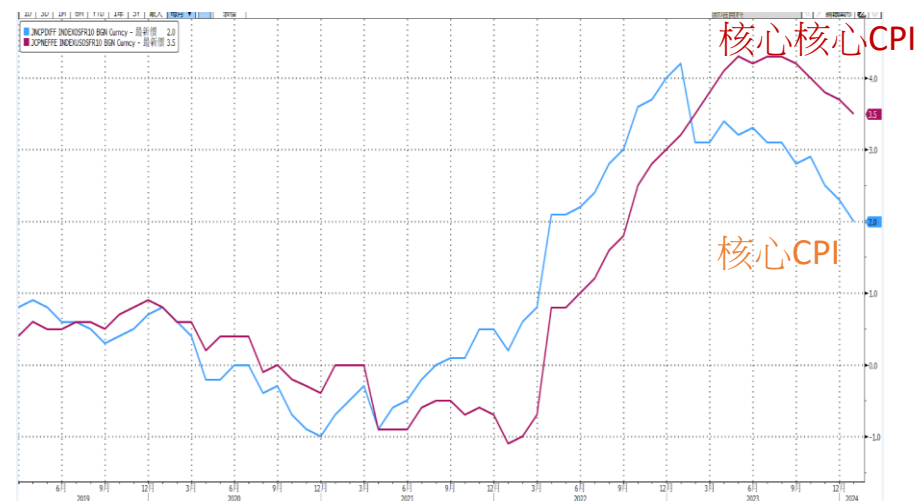
## 投研團隊評論



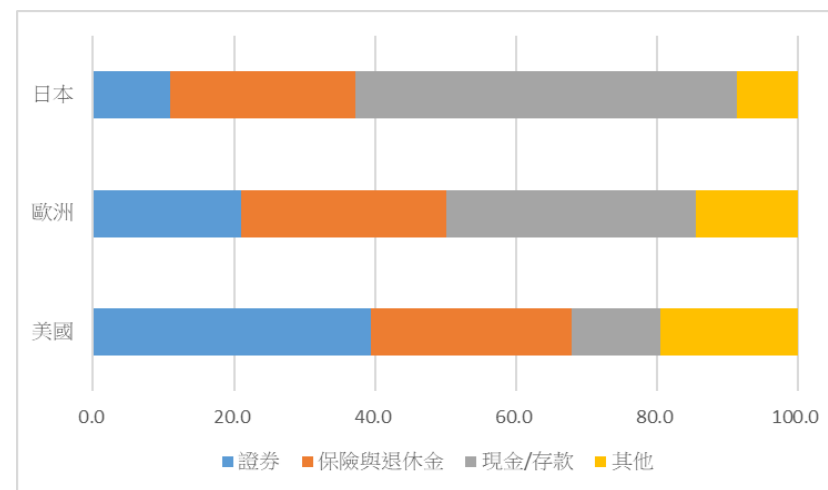
日本家庭整體金融資產有高達54.2%比重配置於現金，根據研究，每當央行調升利率0.1%，每年將為日本家庭提供利息收入1,627億日圓，搭配日圓可望因升息而升值，進而提升民眾購買力，將可為日本內需注入成長動能。惟短線日股漲幅已大，加上日圓升值將使日股震盪加大，因此建議積極型投資人可採逢低分批或定期定額布局日股基金。

資料來源：Bloomberg、日本央行、財管部彙整

### 日本核心CPI仍維持在央行目標區2%之上



### 日本家庭多把資金置放於銀行



# 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
03/04/2024	日本	自分銀行日本綜合採購經理人指數	Feb F	--	50.3
03/05/2024	法國	工業生產(年比)	Jan	--	0.90%
03/05/2024	法國	HCOB法國綜合採購經理人指數	Feb F	--	47.7
03/05/2024	德國	HCOB德國綜合採購經理人指數	Feb F	46.1	46.1
03/05/2024	歐元區	HCOB歐元區綜合採購經理人指數	Feb F	--	48.9
03/05/2024	英國	標普全球英國綜合採購經理人指數	Feb F	--	53.3
03/05/2024	美國	ISM服務指數	Feb	52.9	53.4
03/05/2024	美國	耐久財(運輸除外)	Jan F	--	-0.30%
03/06/2024	德國	出口經季調(月比)	Jan	--	-4.60%
03/06/2024	歐元區	零售銷售(年比)	Jan	-1.30%	-0.80%
03/06/2024	美國	ADP 就業變動	Feb	150k	107k
03/06/2024	美國	JOLTS職缺	Jan	--	9026k
03/07/2024	德國	工廠訂單WDA(年比)	Jan	--	2.70%
03/07/2024	歐元區	ECB主要再融資利率	7-Mar	--	4.50%
03/07/2024	歐元區	歐洲央行邊際借貸機制	7-Mar	--	4.75%
03/07/2024	歐元區	歐洲央行存款授信額度利率	7-Mar	--	4.00%
03/07/2024	美國	首次申請失業救濟金人數	2-Mar	--	215k
03/08/2024	歐元區	GDP經季調(季比)	4Q F	0.00%	0.00%
03/08/2024	美國	非農業就業人口變動	Feb	190k	353k
03/08/2024	美國	失業率	Feb	3.70%	3.70%

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(美元債)	
	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

- 雖然烏俄戰爭及中東危機仍未停歇，公布的2月美國供應管理協會(ISM)製造業PMI及2月密西根大學消費者信心指數終值均見回落，但基本上美國經濟及就業市場表現穩健且具韌性。美國1月核心PCE(個人消費支出)通膨並未超過預期，Fed今年貨幣政策可望轉向寬鬆，花旗上修AI相關族群展望，股市多頭氣勢旺盛。惟短期累積不小漲幅，建議可採定期定額或逢低分批方式布局。
- 建議優先配置美國、日本、印度、科技、醫療保健、貴金屬等股票基金。

## 成熟市場

### 上週盤勢

美國



美國去年第四季GDP季增率報3.2%(初值3.3%)，2023全年GDP成長率2.5%，較2022年的1.9%加速，顯示美國經濟具韌性。美國1月個人消費支出(PCE)年增率由前月的2.6%放緩至2.4%(月增率0.3%，高於前月的0.1%)，為2021年2月以來最低水平；核心PCE年增率由前月2.9%降至2.8%(月增率0.4%，高於前月的0.1%)，創2021年3月以來新低，PCE年增幅放緩，月增幅雖略升，惟仍符合預期。初領失業救濟金新增21.5萬名(截至2/24當週)，高於預期21萬名與前值20.2萬名(修正值)，就業市場浮現轉弱跡象。3/1公布美國2月ISM製造業PMI指數超預期跌至47.8(1月49.1)、2月美國密西根大學消費者信心指數終值報76.9，遠低於初值與預期的79.6，強化市場對Fed可能在6月降息的預期，激勵S&P500指數3/1再度攀升至歷史新高收在5,137.08點。

### 展望與投資建議

根據Bloomberg二月預估，分別上修今年、明年的GDP年增率至2.1%(1月1.5%)、1.7%(1月1.6%)，今年與明年的CPI年增幅預估持平在2.7%與2.3%，凸顯美國經濟前景佳，通膨有望靠攏Fed目標2%。紐約聯儲總裁John Williams表示美國經濟依舊強勁，預期通膨持續下降，重申今年稍晚Fed可能會降息，降息3碼是合理的起點，呼應Fed主席Powell與利率點陣圖的預期。考量通膨有望趨緩、AI需求擴增，基本面佳加上寬鬆政策可期，皆有助提振市場風險偏好，維持美股正向看法。

### 道瓊工業平均指數



### S&P 500指數



# 成熟市場

## 歐洲

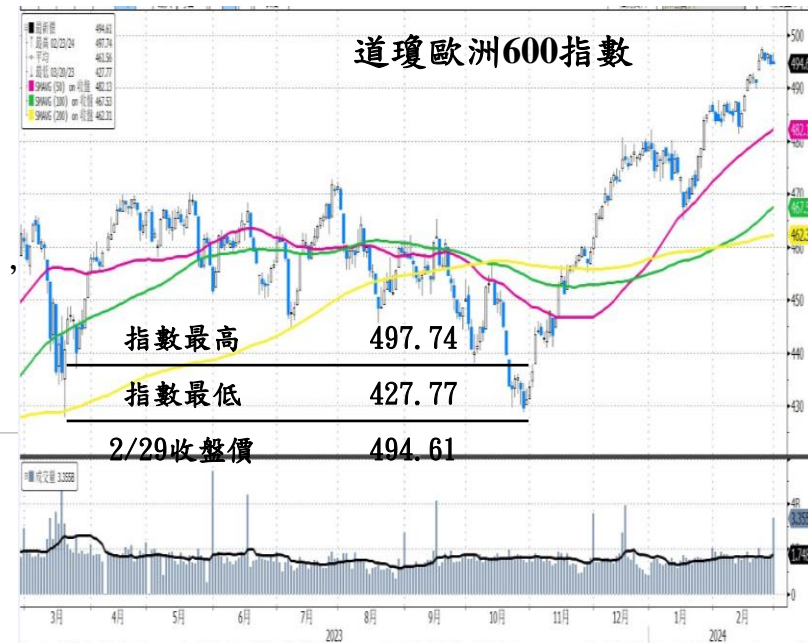


### 上週盤勢

歐元區2月消費者物價指數年增率從前個月的2.8%降至2.6%，略高於預估的2.5%，剔除食品和能源的核心CPI年增率亦從3.3%降至3.1%，同樣高於預估的2.9%，鑒於歐洲通膨依舊頑強，市場預期歐洲央行降息時點將延後至6月，全年降息幅度縮減至4碼。另一方面，摩根史坦利以投資價值相對美股具吸引力為由調高歐股投資評等，但德國半導體沉積設備大廠愛思強及法國數位支付公司Worldline獲利遜於市場預期，德國化工巨頭巴斯夫看壞獲利前景等企業負面消息，導致上週歐股小跌0.6%。

### 展望與投資建議

歐元區服務業採購經理人指數(PMI)從前個月的48.4上揚至50，睽違8個月重新站回景氣擴張分界嶺50，顯示歐元區景氣逐漸重拾成長動能，搭配歐洲央行可望啟動降息循環，故對於歐股後續展望仍偏多看待。



## 日本



### 上週盤勢

日本1月扣除食品及能源之核心核心CPI由3.7%下滑至3.5%，高於預期的3.3%，並位於日本央行目標區2%之上。另一方面，日本1月晶片設備銷售額較去年同期成長5.2%，為8個月來首度呈現增長，月增率達3.2%，連續3個月呈現月增，激勵東京威力科創等半導體類股延續近期漲勢，加上股神巴菲特掌管的波克夏海瑟威在財報中揭露持續加碼日本五大商社，帶動三菱商事及三井物產等相關類股全面走揚，讓日股上週上漲2.08%。

### 展望與投資建議

隨著通膨與薪資形成正向循環，日本央行有機會於第二季調整負利率政策，根據研究，每當央行調升利率0.1%，每年將為日本家庭提供利息收入1,627億日圓，搭配日圓可望因升息而升值，進而提升民眾購買力，將可為日本內需注入成長動能，故日股後市展望偏多看待。





# 新興市場

中國



## 上週盤勢

中國人行繼2/5調降存款準備金率2碼後，2/20又宣布下調5年期貸款市場報價利率(LPR)1碼，由4.2%調降至3.95%，1年期LPR則是維持不變，另中國證監會主席吳清上任首次表態，須積極規範資本市場與落實法治，有助市場興盛，提振中國股市，上證綜合指數重登3,000點關卡。即使中國官方持續推出刺激措施，惟房地產倒閉危機未除，除恆大地產外，碧桂園也遭建滔集團提出清算申請，房地產利空消息恐持續壓抑中國股市。

## 展望與投資建議

日前國際信評機構穆迪取消融信中國、建業地產等多家涵蓋中國房地產在內的企業信用評等，意味前述內地企業未來無法再發債融資，恐出現流動性問題，加上2月份官方製造業PMI下滑至49.1，顯示製造業景氣存在衰退壓力，基本面不佳不利中國股市表現，對中國股票基金仍保守看待。

台灣



## 上週盤勢

在高效能運算及AI等新興科技應用需求強勁帶動下，推升元月外銷訂單達484.2億美元，加上市場傳出聯發科拿下三星旗艦AI手機大單，以及買盤流入世芯-KY、力旺等半導體相關族群，帶動大盤創新高。由於台灣經濟基本面穩定，且AI技術不斷運用在物聯網、穿戴裝置等軟硬體設備，AI產業展望正向，有利台廠供應鏈業績表現，台股後市有撐。

## 展望與投資建議

主計處上修今年GDP成長率預估值至3.43%，再加上台經院公布製造業、服務業、營建業等三大產業營業氣候同步上揚，顯示台灣基本面穩定，且依證交所統計，2月份外資淨流入台股約新台幣1,162億元，外資買盤力道仍在，台股展望保持正向。惟建議投資人不宜過度追價，待大盤回檔整理後，再行逢低分批布局或定期定額台股相關基金。

## 滬深300指數



## 台灣加權指數



# 新興市場

## 上週盤勢

### 印度



雖然印度發佈去年第四季GDP年增率由8.1%攀升至8.4%，大幅優於經濟學家預測的6.6%，不過近一個月外資逢高獲利調節，淨流出股市金額約2,300萬美元，導致印度股市呈現高檔震盪走勢。考量印度GDP成長率保持強勁，且市場關注的通膨數據，CPI年增率由去年下半年7.43%高點，逐步降至今年1月份的5.09%，顯示通膨壓力已有放緩跡象，加上穆迪政府有望在4月國會大選延續執政權，看好經濟刺激政策持續推動，印度股市展望正向看待。

## 展望與投資建議

由於印度央行預估今、明兩年GDP成長率預估值可望維持7%高度成長水準，且2月製造業PMI終值由56.7上修至56.9，顯示經濟保持良好態勢，加上官方批准價值152億美元的半導體晶圓製造工廠，產業競爭力提升有助吸引外資流入。建議投資人於股市回檔時分批，或定期定額投資印度基金。

### 印度Nifty指數



## 上週盤勢

### 巴西



受到巴西國內通膨低於預期，加強投資人對央行會持續降息的看法，激勵巴西股市2/27收於131,652點，創七週的高點，但隨後出現短期獲利了結賣壓而回檔整理。去年巴西的經濟表現強勁，部分原因是創紀錄的農業收成，實質GDP年成長率來到2.9%，IMF預測巴西今年(2024)將超越法國成為第八大經濟體。巴西央行2/27將國內今年的經濟增長預期從原估的1.68%上調至1.75%，同時預估今年的通膨率為3.80%，公布的2月中旬CPI年增率為4.49%(預期4.52%)，低於央行4.5%的目標上限，由於通膨趨緩態勢不變，預期央行仍有再降息空間。

## 展望與投資建議

巴西央行於今年1月底的利率會議連續第五度降息2碼，並預告3月的會議將保持同樣的降息步伐。公布的今年2月中旬CPI年增率持續降溫，巴西股市未來資金行情仍值得期待，看好巴西股市展望。

### 巴西聖保羅股價指數



## 產業

### 能源

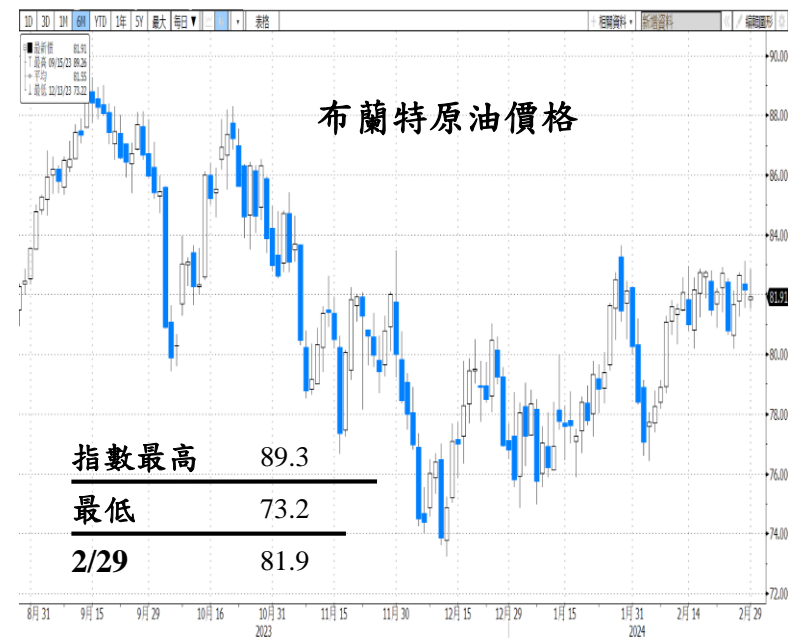


#### 上週盤勢

美國原油庫存持續增加，壓抑油價，惟中東危機仍未見緩解，原油供應在多空力道相抵下，近期國際油價呈區間整理格局。美國能源資訊局(EIA)公布截至2/23止，美國商業原油庫存增加420萬桶至4.473億桶，已連續五週原油庫存增加。石油輸出國組織與夥伴國(OPEC+)去年11月同意，今年Q1自願減產220萬桶/日，而沙烏地阿拉伯則持續自願減產100萬桶/日，OPEC+於3/3會議決定將現有的減產措施延長至今年6月，沙烏地阿拉伯的減產額度，會占承諾減產量的一半，以避免全球供應過多。

#### 展望與投資建議

胡塞組織持續襲擊船隻，航運巨頭馬士基警告紅海危機將延續到下半年，2/29傳出以色列對加薩走廊大屠殺，以巴戰事惡化。地緣政治風險有利推升油價，惟波動度大，建議採用定期定額或衛星配置以降低波動風險。



### 貴金屬

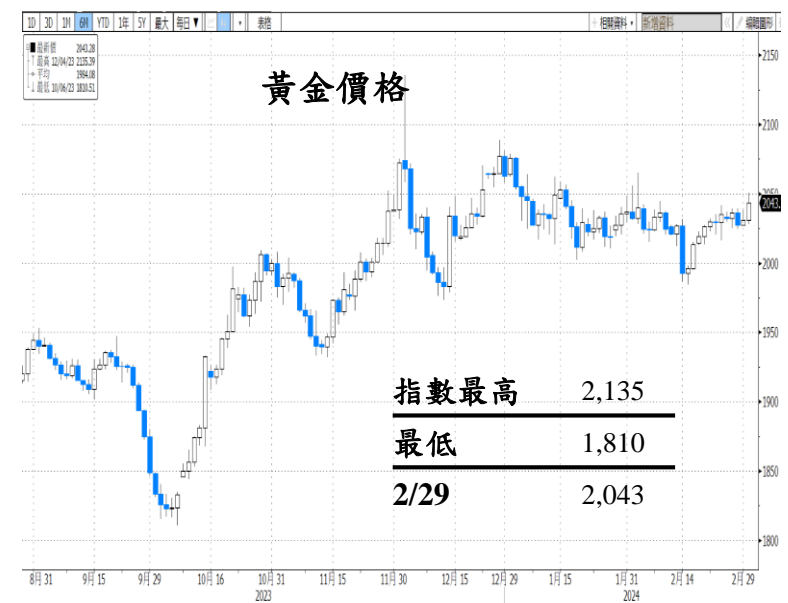


#### 上週盤勢

近期數據顯示美國經濟及就業市場穩健，通膨疑慮仍在，市場對聯準會開始降息時點的預期，已由原先的今年3月推延至6月，無息資產黃金價格近期呈區間整理格局。世界黃金協會數據顯示，全球黃金ETF投資實體黃金數量連續三年減少，2021-2023年分別減少188.8噸、109.5噸與244.4噸。但全球央行增持黃金儲備(特別是中國與印度)幫助抵消了黃金ETF的投資流失。預期Fed今年將轉向寬鬆政策，美國實質利率可望下降，將有利無息資產黃金的價格。

#### 展望與投資建議

雖然市場預期Fed首次降息的時點延後，惟今年將轉向貨幣寬鬆政策的看法不變，看好今年黃金的展望。另外，地緣政治風險惡化的不確定性仍高，黃金具避險資產吸引力。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

## 醫療保健



### 上週盤勢

美股的醫療保健族群在去年11、12月大漲後，近期呈區間整理走勢。AI(人工智慧)投資題材熱潮持續延燒，由半導體晶片製造、設計，逐漸擴展至各行業的商品應用。科技巨頭Microsoft和Epic聯手減少臨床醫生記錄與回覆病患訊息的時間、Google正在與拜耳合作，以多種語言自動起草臨床試驗通訊，並與iCad合作將AI工具整合到設備以檢測乳癌。據FactSet統計，美國醫療保健產業今年獲利成長預估達18.1%，在11大產業中表現亮眼。

### 展望與投資建議

去年(2023)NBI生技醫療類股指數僅小漲3.74%，相較於NASDAQ約四成的漲幅，佈局醫療保健產業不失為進可攻、退可守的策略。Fed今年貨幣政策可望轉向降息，加上老年化社會發展有助生技、醫療健護產業，資金可望持續回流。



## 科技



### 上週盤勢

美國1月個人消費支出物價指數(PCE)年增2.4%，低於上月前值2.6%，去除食品及能源的核心PCE年增2.9%，也低於上月前值2.8%，雖然核心PCE月增部分0.4%高於預期，但整體通膨趨緩的態勢不變，而Open AI持續展示強大的短影片生成器「Sora」，不斷創造栩栩如生的影片震撼世界，推動AI概念股領漲，Nasdaq指數週線收漲，2月整月收大紅K棒，上漲動能延續。美國經濟軟著陸進行式，持續看好電子業第一季營收維持增長動能。

### 展望與投資建議

隨著Nvidia公布去年第四季業績優於預期並繳交更高成長財測後，依據彭博數據，Nvidia的預估本益比已經回落至最近5年的平均水位，股票評價面仍屬於合理，而台積電也同樣受惠於AI強勁需求成長，預估本益比的溢價程度降至近5年最低水平，科技類股仍有成長空間，且目前5G、AI、物聯網等新創利多題材長期趨勢未變，科技類股持續保有成長動能，建議積極型投資人分批佈局科技類股相關基金。



## 債市總評

- 債市供需面逐漸好轉，雖降息時點仍有不確定性，惟長線來看殖利率下行態勢確立。以資產配置角度出發，建議空手債券投資人可把握降息前夕進場布局高評等債券，以鎖住相對高殖利率，領取穩定現金流；而持有較多短債投資人，可配置長天期債券，拉長存續期間提升投資效率。
- 有固定收息需求之保守投資人可布局投等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將高信評優質債券作為核心配置外，亦可部分配置新興市場美元債基金與短存續期的非投資等級債基金，來提高收益率。

## 上週盤勢

市場持續修正對聯準會的降息預期，十年期公債殖利率近一週呈區間震盪。回顧2月份市場對全年降息預期由6碼收斂至3碼並延後降息時點的過程，聯準會並未改變先前於FOMC會議透露出年內將降息的態度，再加上最新公布的1月核心PCE年增率由去年12月的2.9%，如預期緩降至2.8%，顯示核心通膨放緩趨勢延續。回顧聯準會去年12月的經濟預測報告(SEP)，只要年底時核心PCE年增率能降至2.4%，聯準會貨幣政策轉向立場將維持不變。聯準會於3/1公佈的半年度貨幣政策報告中重申「直到對通膨持續朝向2%目標有足夠的信心，才會進行降息，且考慮任何的利率調整，都將審慎評估最新經濟數據、未來前景發展以及風險的平衡。」再次確認聯準會對降息的態度未有改變。

## 展望與投資建議

短線或因公債標售不如預期及各項經濟數據等因素使殖利率出現波動，然聯準會有望降息與放緩縮表，且財政部發債規模較去年縮減以及將進行債券回購操作，將使債市的供需面持續好轉。建議保守者可逢利率反彈，布局高信評外國債券或投等債基金，積極與穩健者核心配置複合債基金外，若有提升收益率之需求，則可部分佈局短存續期之非投資等級債基金。

投資等級債



非投資等級債



### 巴克萊綜合債券指數





## 上週盤勢

墨西哥石油公司(PEMEX)公布最新財報顯示受油氣價格下跌拖累，2023年第四季營收年減17%至4,255億披索，儘管稅後盈餘由虧轉盈，係受惠於轉售採購成本與油氣開採稅負減輕使得銷貨成本本年減10%，再加上墨國政府給予PEMEX去年10月至今年1月100%分潤稅收抵免，使得所得稅費用壓力大幅減輕，然回顧穆迪降評之考量，墨國政府在財政壓力之下，支持PEMEX意願恐改變，今年6月墨國總統大選結果亦增添不確定性。

另一方面，根據彭博資料，埃及政府美元債近一週總報酬達10%，係因埃及與阿拉伯聯合大公國(即阿聯酋)達成350億美元的投資協議，將聯手開發埃及地中海沿岸的黃金地段拉斯赫克馬半島，包括住宅區、學校、工業區、金融商務區、旅遊度假村、國際旅遊遊艇碼頭以及國際機場等土地利用，此為埃及史上最大投資，激勵市場對埃及有望渡過經濟危機的樂觀情緒，帶動埃及政府美元債持續上漲。

## 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。建議積極者可逢相對低點，再分批布局新興市場美元債基金。

### 巴克萊新興市場美元債指數

