

全方位理財諮詢週報

2020.01.07

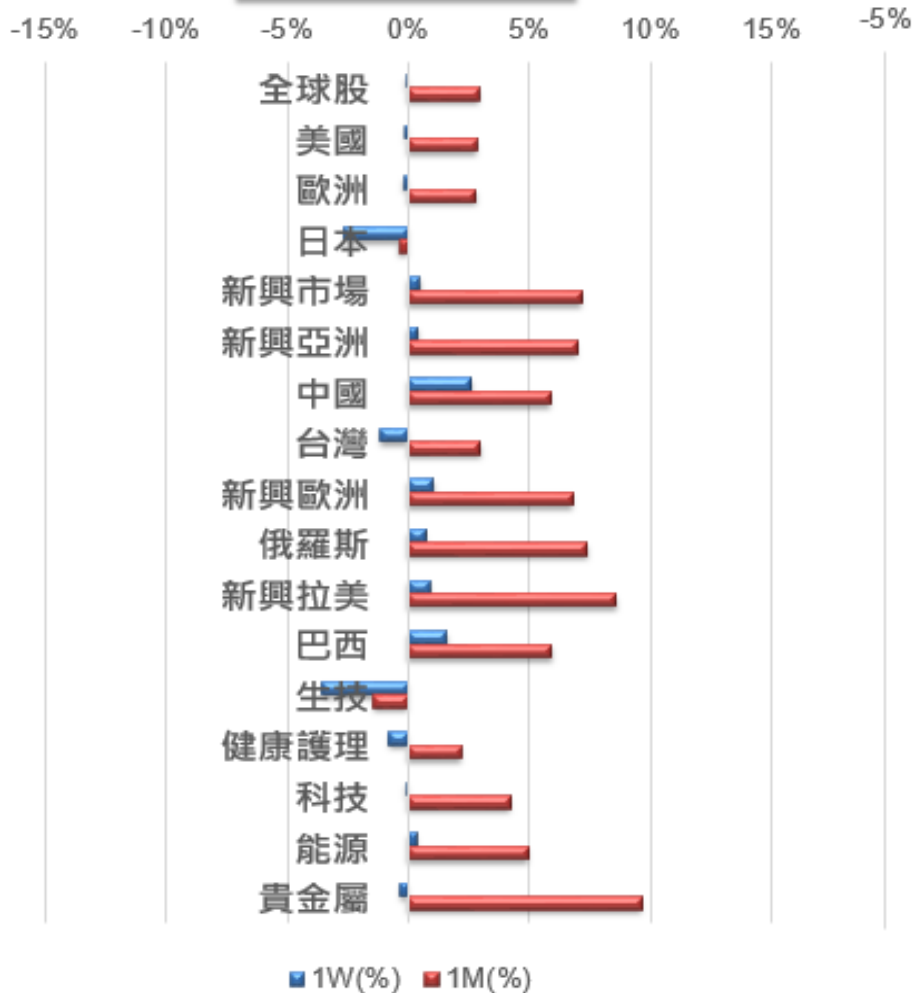
【注意事項】本行所提供之資訊僅供參考用途。本行當力求提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資之風險，並就投資結果自行負責。未經本公司許可，本資料及訊息不得逕行抄錄、翻印或另作派發。本行以下市場資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議。



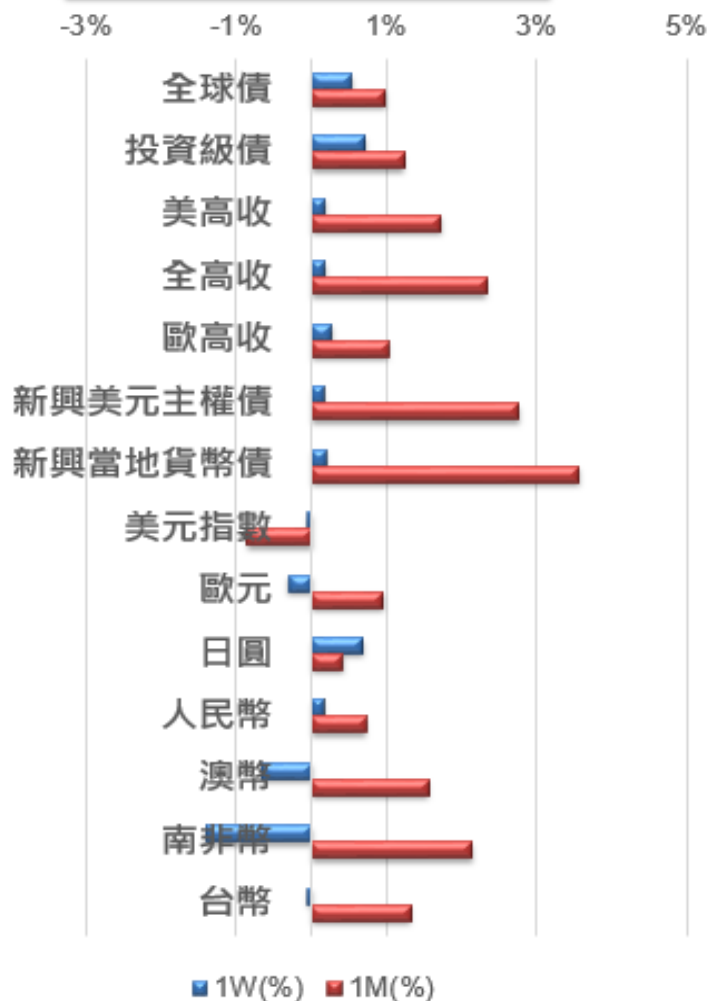
金融市場回顧

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

【美中貿易談判】1/15雙方將於白宮簽署協議

貿易戰正式休兵：

美中雙方將於1/15在白宮簽署「第一階段」協議，象徵短暫結束過去18個月貿易戰，川普在Twitter中表示，美方將與來自中國的「高級別」代表簽署「第一階段」協議，隨後他本人也將前往北京，展開「第二階段」談判。



Donald J. Trump
@realDonaldTrump



I will be signing our very large and comprehensive Phase One Trade Deal with China on January 15. The ceremony will take place at the White House. High level representatives of China will be present. At a later date I will be going to Beijing where talks will begin on Phase Two!

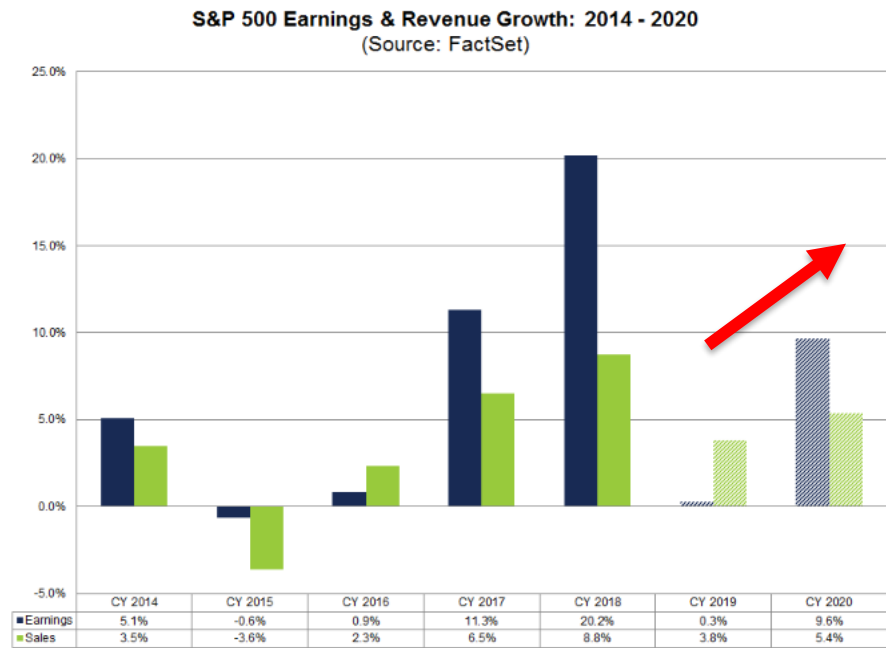
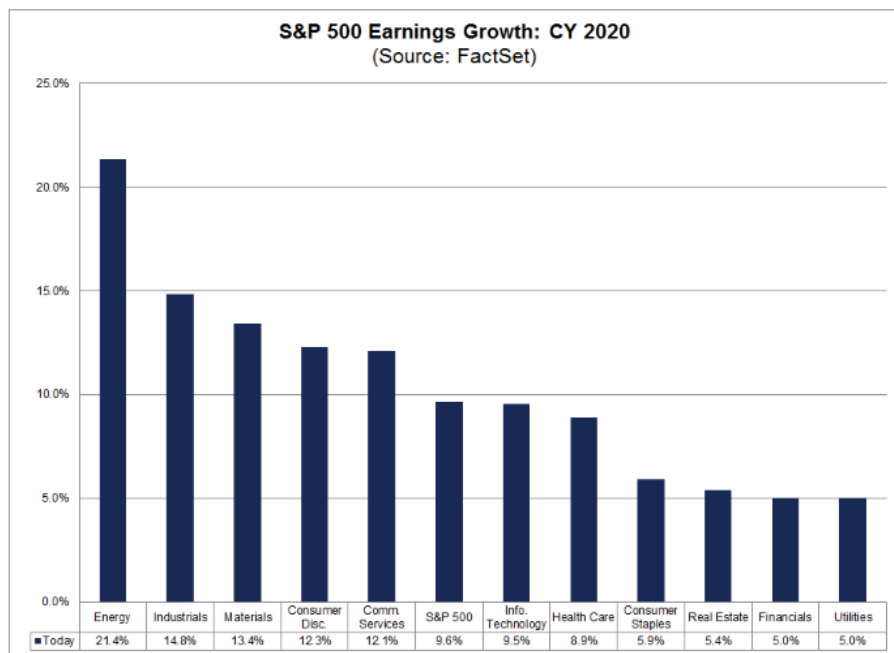
美中貿易第一階段協議

- | | |
|------|--|
| 關稅取消 | <ul style="list-style-type: none">✓ 中國出口至美1,600億美元商品關稅無限期擱置。✓ 中國出口至美1,200億美元商品關稅由15%降至7.5%。 |
| 產品採購 | <ul style="list-style-type: none">➢ 在2017年購買量1,860億美元的基礎上，中國承諾未來兩年增加購買美國2,000億美元製品、農產品、能源與服務。➢ 中國承諾未來兩年購買400億~500億美元的農產品。 |
| 結構改革 | <ul style="list-style-type: none">➢ 中國要在智財權、技術轉移、金融服務與貨幣外匯進行結構改革。➢ 中國同意結束強迫技術轉讓作法。 |
| 爭端解決 | <ul style="list-style-type: none">✓ 雙方建立強而有力的爭端解決機制確保協議有效性。✓ 如果中國單方面反悔，美方可於90日內進行報復。 |

【美國2020企業展望】財報行情驚驚漲

今年美國企業獲利展望優於去年

依據FactSet調查，預估今年美國企業每股盈餘較去年同期成長9.6%，相較去年回復成長態勢，有利美股漲勢延續，分析師預估S&P 500指數今年的目標價為3,400點。



能源、工業及原物料今年成長可期

由於去年基期相對偏低，導致能源及原物料今年的成長空間加大，另受波音今年獲利有機會倍數成長貢獻，工業股成長幅度由7.3%上修至14.8%。整體來說，美國企業在財報預期效應推升下，第一季的行情仍可期待，但需慎防利多出盡的短線賣壓。

【人行放水+證券法修訂】中國股市有基之彈？

全面調降存款準備率0.5%

- 為進一步推動貸款市場報價利率(LPR)廣泛運用，將在今年逐步轉換浮動利率貸款之基準指標改為LPR，未來LPR利率對實體經濟面影響性加大。
- 人行2020/1/1宣布，自1/6起全面調降存款準備率0.5%，預計將釋放約人民幣8,000億資金到市場上。

證券法修訂，有助資本市場改革

- 證券發行制度由核准制改為註冊制。降低上市公司門檻，將「具有持續盈利能力」改為「具有持續經營能力」。
- 強化訊息的披露，不得有虛假或誤導性的陳述影響市場。
- 加強對投資者的保護，強調證券公司對投資人的服務責任。

後續中國經濟數據確實見到好轉，搭配資金與政策利多，行情有機會再走一波...





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【貴金屬】短期展望

貴金屬：短期展望由『中性偏多』上調至『正向』

理由：因美元指數走弱，再加上川普下令對巴格達機場展開無人機空襲，成功殲滅伊朗革命衛隊將領等親伊勢力，導致美伊關係呈現劍拔弩張。考量中東地緣政治風險再起，預期將驅動更多資金流向黃金尋求避險，因此金價短線有望續強，故上調貴金屬短期展望至中性偏多。

↑ 上調【能源】長期展望

能源：長期展望由『中性偏空』上調至『中性偏多』

理由：先前因美中貿易戰紛擾，導致市場對全球景氣趨緩疑慮猶存，加上美國頁岩油產量不斷攀升，諸多因素不利油價表現，長期油價展望始終保守看待，然考慮美中貿易談判已朝正向發展，再加上2020年美國頁岩油廠商有意削減產量，不確定因素可望逐步消除，預料將有助於提振未來油價走勢，因此上調能源長期展望至中性偏多。



個別市場分析

股市總評

中美兩國將於1/15簽署第一階段貿易協議，輔以FactSet預估2020年美國企業獲利可望優於去年，又開春第一天中國隨即祭出降準與證券法修改的大禮，樂觀氣氛有助延續偏多走勢，惟中東情勢再度轉趨緊張，輔以主要股市累積漲幅已高，波動風險不容小覷，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，衛星配置推薦黃金等具題材性標的。



成熟市場

市場展望與投資建議

美 股
依據FactSet對於今年整年美國企業獲利預估，預期將較去年成長9.6%，大幅優於去年同期的0.3%，同時美國12月份小型企業員工週薪成長率達4.1%，顯見美國就業市場相當穩健有利消費，加上川普在Twitter推文美中雙方將於1/15簽署「第一階段」貿易協議，短期貿易戰的不確定性消除，市場投資情緒樂觀，中長線支撐股市牛市走勢。惟短線受到美國空襲巴格達，地緣政治風險升溫，在加上美國12月份ISM製造業PMI不如預期，美股短線有回檔壓力

主要指數近六個月走勢



市場展望與投資建議

歐
股

繼法國2019年針對科技巨頭開徵數位服務稅，對象主要鎖定GOOGLE、臉書、亞馬遜等美國科技業，義大利也決定自1月1日起針對該等大型科技公司課徵3%數位稅，此舉勢必引來美國反制，進而加深美歐間的貿易緊張情勢。此外英國表定於1月底正式脫離歐盟雖之而來的英國與歐盟貿易談判，才是真正考驗的開始，輔以道瓊歐洲50指數短線累積漲幅已高，技術面透露過熱訊號，價值面疑慮搭配政治面不確定性，留意短線回調風險恐攀升。惟考量歐洲基本面有好轉跡象，加上歐洲央行持續寬鬆，資金面有助延續歐股偏多走勢。

日
股

上週適逢日本新年假期，消息面相對清淡，惟日本新天皇德仁與首相安倍晉三先後發表新年談話，首相安倍特別提及2020年施政重點將放在社會保障制度改革與修憲，另外今年即將舉辦的東京奧運會與殘障奧運會亦為其重點之一。隨著首相談話宣告東奧準備正式進入最後階段，奧運題材逐漸升溫，又用以加大社會保障的財政刺激措施亦將於今年開始投入，日股可望因此受到激勵。惟日經225指數面臨24000點重要整數關卡，指數能否順利突破將決定下一波行情何時啟動。

主要指數近六個月走勢



市場展望與投資建議

大
中
華

中國統計局公佈12月製造業採購經理人指數(PMI)為50.2，連續兩個月高於50的榮枯線，進一步顯示中國經濟有向穩跡象，加上中國央行於1/1宣布，為支持實體經濟發展，降低社會融資實際成本，故決定將於2020年1月6日下調金融機構存款準備金率0.5%(不含財務公司、金融租賃公司和汽車金融公司)，且人行表示此次的降準是全面性，將體現逆周期的調整，並預估將釋放長期資金約有人民幣8,000億元。再者，中國財政部同時提前下達2020年部份新增專項債務限額，為史上最早啟動的一年故市場預估在良好的政策持續支撐下，將有助於改善良好的需求並穩定經濟增長。

新
興
亞
洲

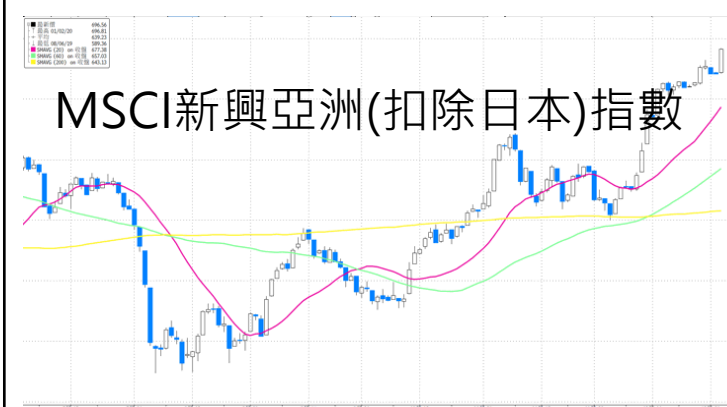
隨著中國人行在2020年首個交易日提出支持經濟的行動，加上美國川普總統推文表示，美中雙方將於1/15進行第一階段的簽署協議，使全球多數股市上漲，其中MSCI新興亞洲(扣除日本)截至1/2週漲1.62%。在印度央行於2019年共降息五次後，近期(12/23、12/30、1/6)更意外加速「扭轉操作」，以期能壓低長期利率，及刺激企業和個人借貸，並帶動經濟成長。

主要指數近六個月走勢

MSCI金龍指數



MSCI新興亞洲(扣除日本)指數





市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

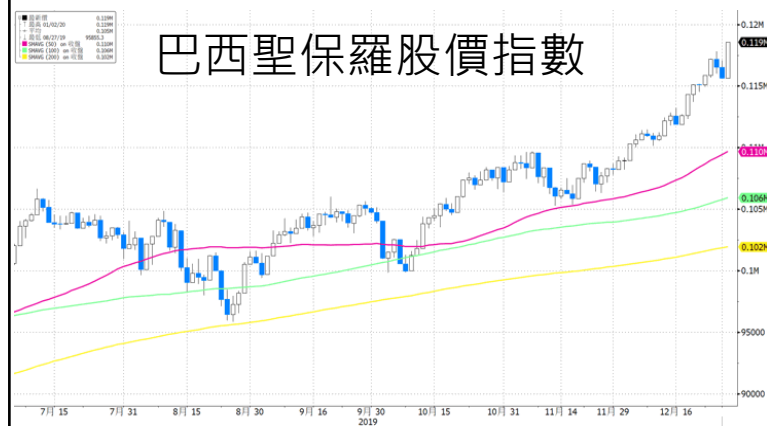
新興歐洲

俄羅斯2019年在央行五次降息帶動資金行情及盧布升值下，俄股以美元計價的漲幅高居全球第一。美國無人機空襲巴格達機場造成地緣政治緊張，油價聞訊衝高上漲。由於貨幣政策可望持續寬鬆加上近期國際油價走強有利未來出口(原油及天然氣占俄國出口約6成)，俄羅斯看法依舊正面。另一方面，土耳其受到2018年的貨幣危機導致經濟連續三個季度衰退，2019年Q3經濟成長率終於轉正為年增0.9%。央行於2019年下半年大幅降息，不過，預期2020年降息空間不大。



拉丁美洲

在政策改革題材及央行4度降息(共8碼)引爆資金行情下，2019年巴西股市走勢強勁並創下歷史新高。央行於12月的報告中，將2020年經濟成長的預期由2.08%上調至2.18%。由於經濟改革朝正面發展，貨幣政策寬鬆有利資金行情加上經濟景氣可望逐步加溫，拉丁美洲可望持續受惠。





市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

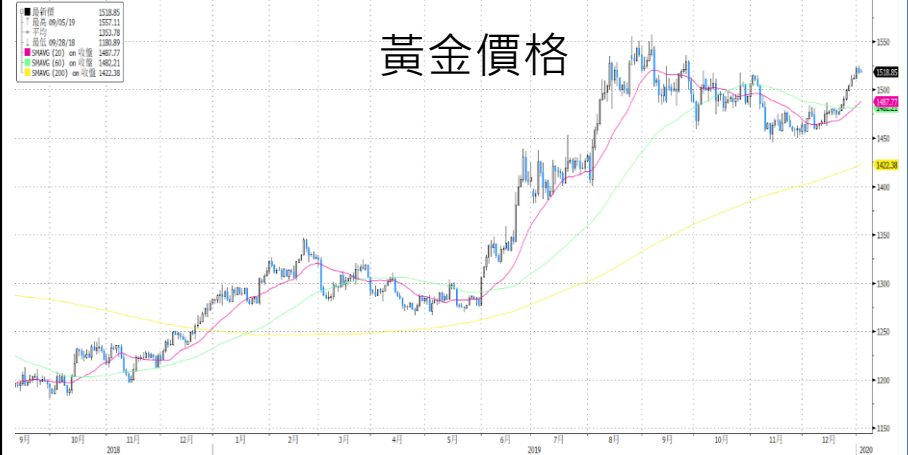
能源 / 貴金屬

近期因美元走弱，再加上美國空襲伊拉克境內之伊朗扶植的民兵組織，激勵黃金價格重返每盎司1,500美元關卡上方。預期中東等地緣政治風險再起，將刺激更多投資人對黃金的避險需求，有助金價短線續強。中長線若Fed繼續保持低利率水準、美元亦逐步轉弱，有利金價未來走勢。

健康 / 科技

近日在Amazon、Apple等科技大廠股價續漲，加上美中將簽署首階段貿易協定的利多提振下，激勵Nasdaq指數觸及9,000點歷史新高。考慮科技族群獲利動能無虞、買盤穩定流入，預料將提供短期科技股厚實下檔支撐。中長期依舊聚焦產業深具爆發成長潛力的行動支付、大數據與資料中心(Data Center)、5G、AI，以及行業景氣可望加溫的半導體、記憶體等相關類股。

黃金價格

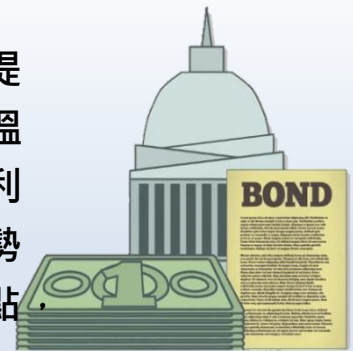


Nasdaq指數



債市總評

美中雙方可望在1/15於白宮簽署「第一階段」貿易協議，提振市場風險偏好情緒，加上近兩年融資併購(M&A)活動降溫下，今年美國公司債的再融資需求有機會較去年降低，有利債券技術面，債券將輪動上漲。此外新興市場信用利差優勢與亞洲高收益債的高殖利率，仍會是負利率環境下吸金焦點，新興市場當地貨幣債持續反彈。



債市

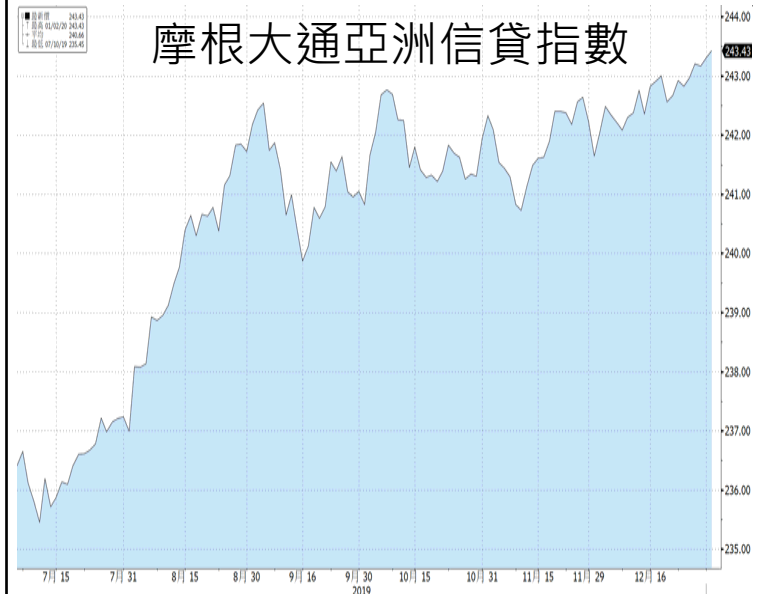
市場展望與投資建議

亞債

中國人行宣布於1/6全面調降存款準備率0.5%同時要求陸續於今年8月底前轉換貸款定錨的基準利率為貸款市場報價利率(LPR)，這兩個措施將有利降低實體經濟的融資成本。雖去年整年中國境內違約債券金額創下歷史新高，但展望今年第一季，中國境內公司債到期金額為3,220億人民幣，低於去年違約高峰的第四季5,028億人民幣，加上中國官方祭出多項強化債券監管的措施，預期整體違約態勢應能相對減緩。由於目前市場風險偏好較強，加上資金寬鬆的環境下，亞洲高收益債的高殖利率仍吸引相當的資金持續流入。

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

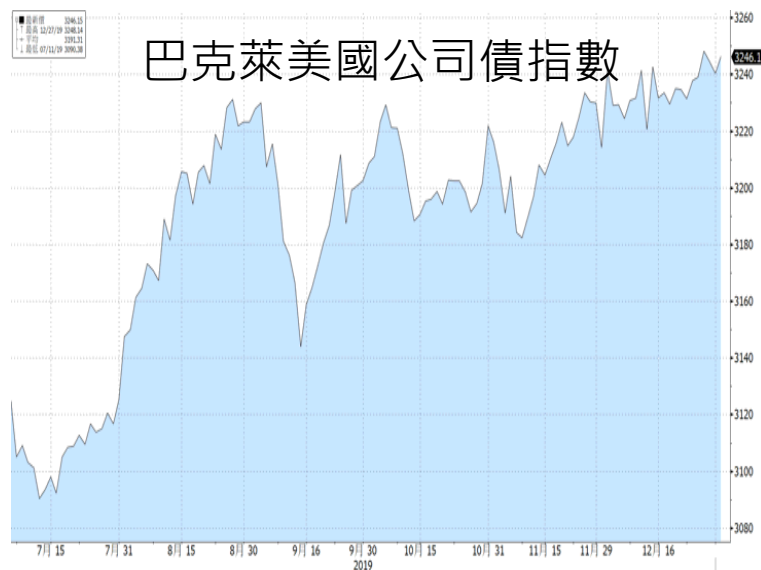
受川普在Twitter推文表示雙方將於1/15在白宮簽署「第一階段」協議，市場風險情緒受到鼓舞，導致信用利差持續收窄，CCC級債券價格連六週上揚，BBB級債價格也維持高檔。延續去年融資併購(M&A)活動量下滑，今年美國公司債整體再融資需求可望較去年再度下滑，然寬鬆資金環境導致負利率債券規模仍大。雖有研究機構認為部分債券發行企業之槓桿比過高，但多數集中在能源或零售業，債市品質仍屬良好，預期高收益債與投資等級債漲勢將輪動。

新興市場債

雖近一季成熟市場公債殖利率反彈，負利率債券占全球債券的占比由最高3成下降至2成，然而在新興市場通膨未明顯增溫下，且市場資金泛濫下，新興市場美元債的信用利差相對成熟市場仍具有投資優勢。另新興市場貨幣波動率處近5年低檔，加上先前拉美國家的抗爭風波已趨緩，政治風險降溫導致多數新興市場貨幣持續反彈，當地貨幣債具操作空間。

主要指數近六個月走勢

巴克萊美國公司債指數



巴克萊新興市場美元債指數

