

全方位理財諮詢週報

2021.05.10

107年7月18日金管證投字第1070321780號

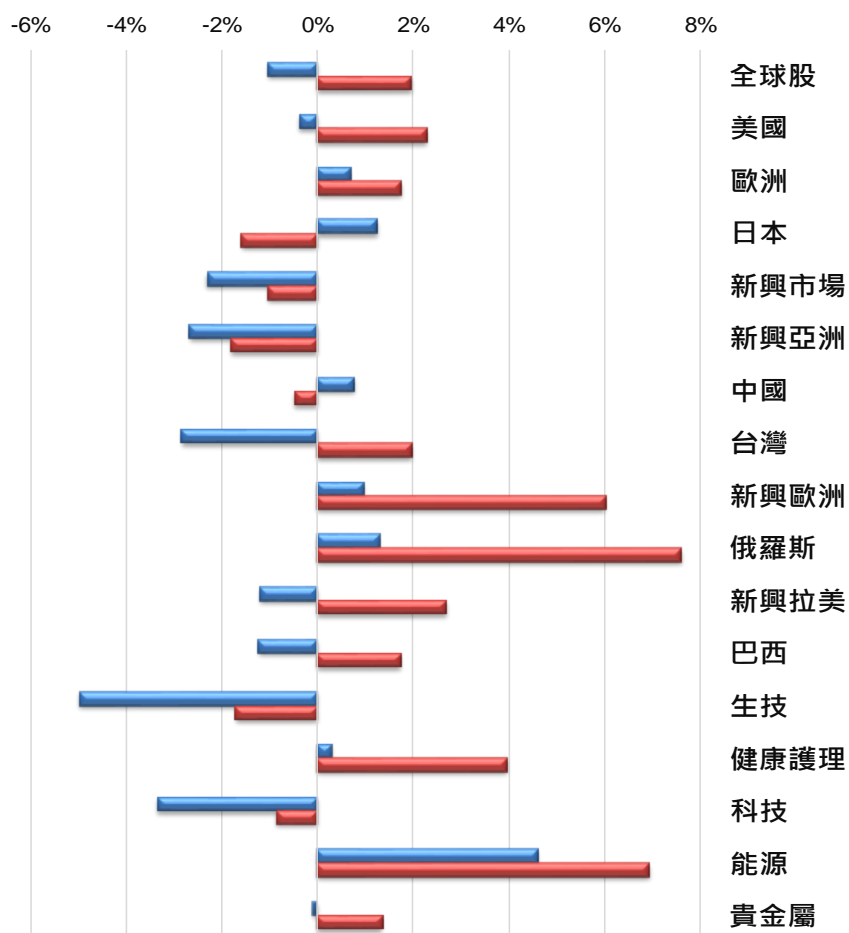
【注意事項】本行所提供之資訊僅供參考用途。本行當力求提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資之風險，並就投資結果自行負責。未經本公司許可，本資料及訊息不得逕行抄錄、翻印或另作派發。本行以下市場資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議。



金融市場回顧

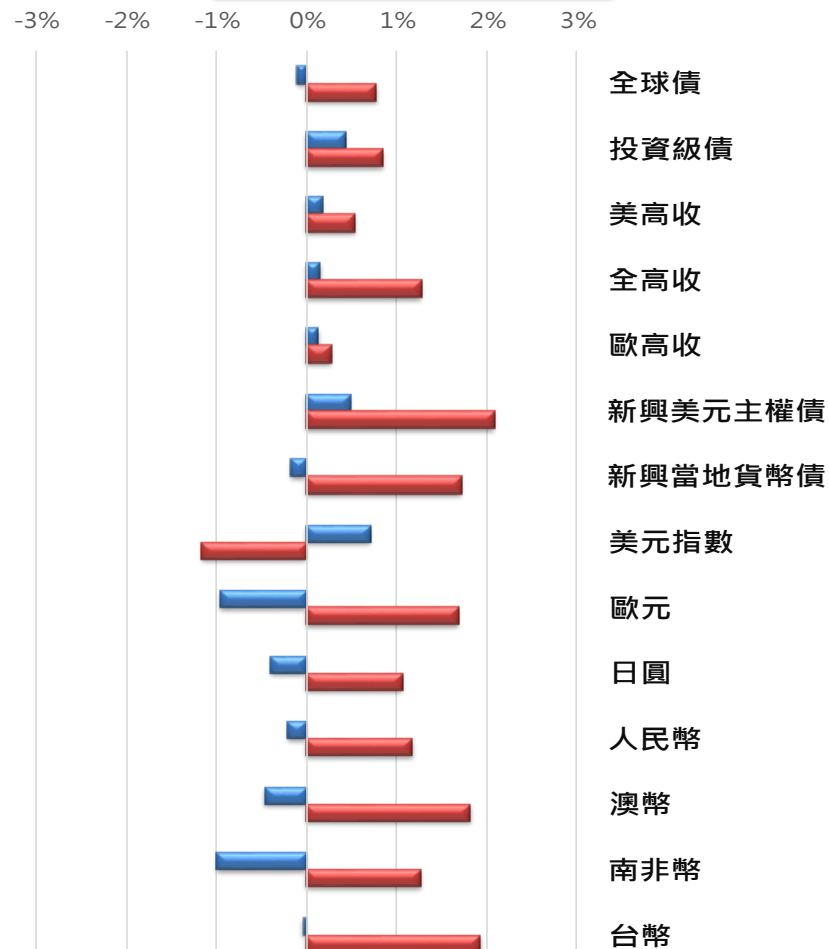
主要資產近期漲跌變化

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

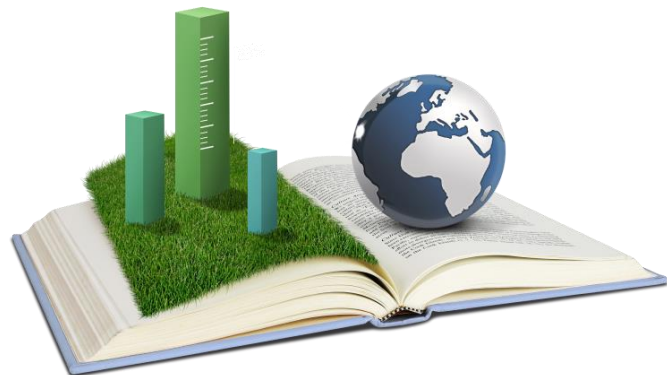


1W(各區域上條圖);1M(各區域下條圖) ■ 1W(%) ■ 1M(%)

資料截至110/5/6 AM10:00

主要資產期間報酬

		1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
國家	全球股	-1.03%	1.97%	5.75%	18.74%	9.03%
	美國	-0.37%	2.30%	7.22%	18.75%	10.96%
	歐洲	0.70%	1.78%	8.01%	17.85%	9.97%
	日本	1.25%	-1.58%	2.57%	26.13%	7.06%
	新興市場	-2.31%	-1.03%	-4.46%	13.32%	3.24%
	新興亞洲	-2.68%	-1.80%	-6.40%	11.36%	2.70%
	中國	0.78%	-0.47%	-1.40%	6.02%	-0.15%
	台灣	-2.83%	1.97%	8.02%	31.58%	15.87%
	新興歐洲	0.98%	6.03%	3.09%	26.90%	4.69%
	俄羅斯	1.30%	7.63%	7.26%	30.33%	10.68%
	新興拉美	-1.19%	2.71%	-0.22%	19.81%	-1.90%
巴西	-1.23%	1.76%	-0.56%	18.47%	0.46%	
產業	生技	-4.98%	-1.71%	-12.01%	7.37%	-1.73%
	健康護理	0.31%	3.98%	2.73%	7.89%	4.62%
	科技	-3.34%	-0.85%	-1.98%	14.18%	5.39%
	能源	4.62%	6.95%	23.08%	81.27%	37.99%
	貴金屬	-0.09%	1.38%	-0.45%	-17.55%	-4.77%
債市	全球債	-0.10%	0.78%	-1.54%	-1.32%	-3.13%
	投資級債	0.44%	0.85%	-1.94%	-2.03%	-3.93%
	美高收	0.18%	0.54%	0.84%	5.03%	1.80%
	全高收	0.15%	1.28%	0.57%	6.10%	1.05%
	歐高收	0.14%	0.27%	0.95%	5.20%	2.02%
	新興美元主權債	0.50%	2.09%	-2.12%	0.20%	-2.88%
新興當地貨幣債	-0.17%	1.72%	-3.82%	1.49%	-4.44%	
匯市	美元指數	0.72%	-1.16%	0.24%	-1.05%	1.47%
	歐元	-0.96%	1.69%	-0.21%	1.12%	-2.22%
	日圓	-0.39%	1.06%	-3.42%	-5.50%	-5.79%
	人民幣	-0.21%	1.19%	-0.47%	1.73%	0.42%
	澳幣	-0.46%	1.83%	1.27%	6.82%	0.23%
	南非幣	-1.00%	1.27%	4.13%	8.66%	2.13%
	台幣	-0.04%	1.94%	0.88%	2.69%	1.29%



盤勢觀察重點

美國景氣步入穩定成長期

服務支出可望成為下半年GDP的支柱

仰賴疫情趨緩與美國紓困政策奧援，美國個人消費支出較前一季大幅增長，展望下半年，服務業動能若進一步回溫，配合消費暢旺，全年GDP將坐6望7

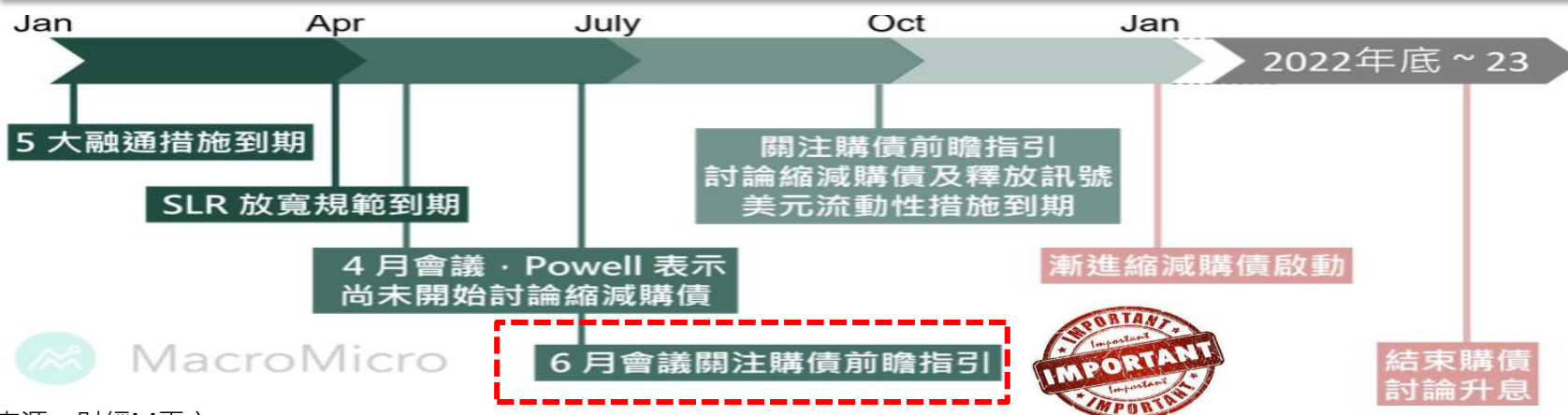
GDP細項/ 季增年率	2021Q1	20204Q	20203Q	20202Q
GDP	6.4%	4.3%	33.4%	-31.4%
個人消費支出 (69%)	10.7%	2.3%	41.0%	-33.2%
商品類支出	23.6%	-1.4%	47.2%	-10.8%
服務類支出	4.6%	4.3%	38.0%	-41.8%
民間投資(17%)	-5%	27.3%	86.3%	-46.6%
住宅投資	10.8%	36.6%	63.0%	-35.6%
非住宅投資	9.9%	13.1%	22.9%	-27.2%
進出口				
出口	-1.1%	22.3%	59.6%	-64.4%
進口	5.7%	29.8%	93.1%	-54.1%
政府支出(17.2%)	6.3%	-0.8%	-4.8%	2.5%

受惠拜登政府的1.9兆美元紓困方案(每人1,400美元現金支票、每周300美元失業救濟金補助)，讓美國人3月份的儲蓄率再度飆高至27.6%，而這些儲蓄金額，將在下半年轉化成為消費的動能。

隨著美國疫苗普及，像是美國先前疫情重災區洛杉磯每日確診人數已由2個月前的2萬多人下降至百人，在疫情逐步控制下，美國服務業動能全面復甦將支撐下半年美國經濟

葉倫暗示調高利率防止經濟過熱 究竟是失言還是真心話？

市場普遍預期聯準會未來貨幣政策的規劃，將由提出減債前瞻指引，到逐步減債，再到討論升息。若按聯準會1月份的利率點陣圖研判，2023年將開始升息，那今年年底前可能就會拋出減債的規劃，而在明年正式啟動減債，因此市場現階段將特別關注聯準會6月份利率決策會議，是否會提前透露更多減債訊息，也將牽動第二季到第三季市場表現



資料來源：財經M平方

儘管葉倫一番話對市場造成驚嚇，但預計聯準會仍按步就班收緊貨幣政策

葉倫事後澄清接受訪問所提及之利率調升，並非聯準會主動調整貨幣政策基準利率，比較像是因應政府支出增加，進而造成發債量增加，造成市場利率上升而進一步排擠民間投資(財政排擠效果)。整體來說，聯準會有2013年減債造成市場震盪的前車之鑑，除非通膨失控，否則聯準會本次縮減購債的步伐，應該會相當小心謹慎。



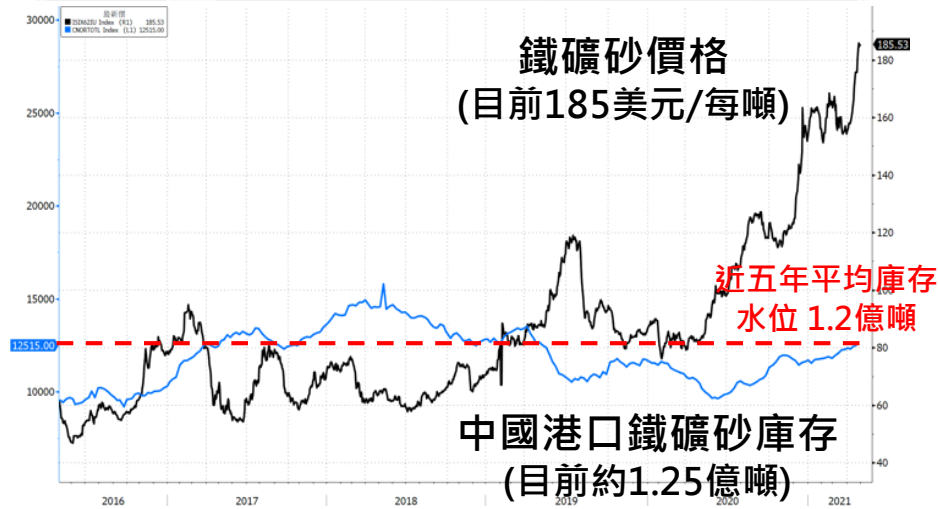
原物料10年大多頭再現

傳聞市場銅庫存只能再撐3周？

受惠工業需求回溫 加上電動車增加銅用量 推升銅價創近10年新高



受惠鐵礦砂廠商產量驟減 中國基建回溫 推升鐵礦砂價格創新高



銅身為工業之母，是大多數電子與工業品的重要原料，銅價的上漲往往反應景氣熱絡的現象。由於近幾年原物料市況低迷，多數廠商減少資本支出，導致市場備貨庫存處於低位，自去年下半年起，全球政府傾力支撐經濟下，製造業動能迅速回溫，電動車需求亦引爆銅礦的需求，加上主要產國秘魯與智利疫情依舊嚴峻，秘魯自身又有總統大選的政治不確定性，而智利本身也有港口罷工等地緣風險，銅礦的需求缺口，更加速銅價飆漲的速度，也有利相關產業下半年的營運動能。

全球最大的鐵礦砂需求國中國，自2017年以來針對過剩產能積極去槓桿化，也導致港口鐵礦砂庫存居高不下，隨著近幾年逐漸消化庫存後，整體水位下降至較健康的位階後，今年以來，全球鋼市復甦與中國基建回溫下，惟全球最大的鐵礦砂廠商淡水河谷因2019年礦壩潰堤事件後，多數礦場關閉，一直到今年仍未完全恢復，供給產能跟不上回溫的需求，導致鐵礦砂價格出現飆漲。

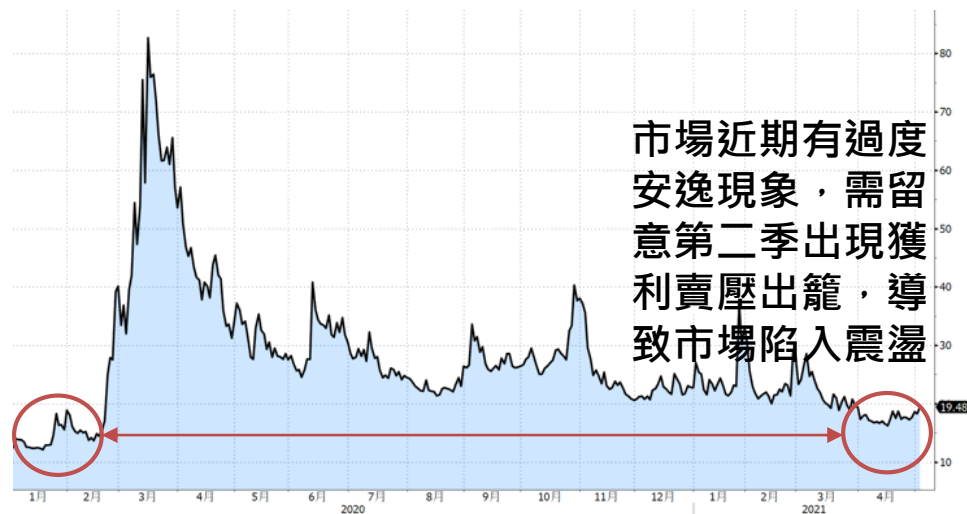
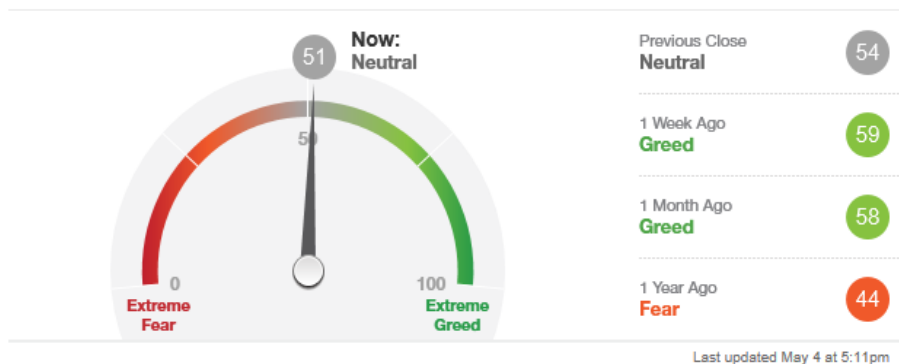
今年全年牛市格局尚未被破壞 但慎防獲利了結賣壓引發市場震盪

近期貪婪指標轉為中性
市場投資人投資風向轉為謹慎，追價力道減緩

自疫情爆發以來，市場波動率指數創新低
逼近疫情爆發前的程度

Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?



資料來源：CNNMONEY(左)、Bloomberg、華南銀行自行繪製(右)

股市部分→近期資金仍持續鍾情價值型股，導致高成長的科技股組成之那斯達克與費半指數短線回弱，惟波動率指數來到近期新低，顯示市場過度安逸。儘管資金流入科技類基金，但追價力道有減緩跡象，需留意未來大幅獲利了結的資金賣出造成市場震盪。惟全球經濟仍持續暢旺，在資金高度輪動下，策略宜採成長股基金(科技)+價值股基金(原物料或消費)。

債市部分→隨著今年全年公司違約率下滑，在考量利差條件因素，債券型基金配置優先以高收益債為主。另受通膨消息利空出盡，預期10年期美債殖利率將由第一季彈升態勢轉為區間整理(1.5%~1.8%)，若是以固定收息為主之投資人，可於殖利率短線彈升時分批佈局外國債券作為長投核心部位。



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	台灣	☀️
	新興亞洲	☀️
	新興歐洲 (俄羅斯)	☀️
	拉丁美洲 (巴西)	☀️

資產類別	市場展望		
	短期	長期	
產業	健護	☀️	
	科技	☀️	
	能源	☀️	
	貴金屬	☁️	
債券	亞債	☀️	
	投資級債	☁️	
	高收益債	☀️	
	新興市場債	(主權債)	☁️
		(公司債)	☀️



個別市場分析

股市總評

根據IHS Markit公布的4月美國及歐元區PMI數據顯示，美、歐經濟正朝向復甦的道路前進。美國企業營運環境轉佳，配合勞動市場的逐步改善，人民消費金額增加，正向的循環有利以消費為主要支柱的美國經濟。在基本面具強力支撐，配合寬鬆的資金環境，仍有利全球股市持續多頭格局的走勢。建議優先配置美國、新興亞洲(含中國)、俄羅斯、科技或能源等標的。



成熟市場

市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

美
股

雖然日前美財長葉倫表示聯準會(Fed)須適度升息以提防經濟過熱的一席話打壓市場風險偏好，但所幸葉倫隨後澄清並沒有預測或建議Fed升息，再加上Fed副主席克拉達試圖淡化通膨疑慮，以及4月ISM服務業採購經理人指數仍在62.7的高檔水平、4月ADP民間就業人數增加74.2萬人，創7個月以來最大增幅、密西根大學消費者信心指數上修至88.3，為疫情以來最高水平、美首季GDP成長率初值達6.4%、截至5/1當週初領失業救濟金人數降至疫情以來新低的49.8萬人等，眾多經濟數據持續報喜，即使4月非農就業僅增26.6萬人，遠低於預期的97.8萬人，也未撼動多頭士氣，美股仍創新高。考量近期美國經濟增長動能持續加溫、企業獲利保持良好態勢，且Fed不斷重申現在不是升息時機，基本面和資金面加持，有助支持美股向上。建議投資人可在S&P 500指數回檔時，逢低分批或定期定額方式布局。





市場展望與投資建議

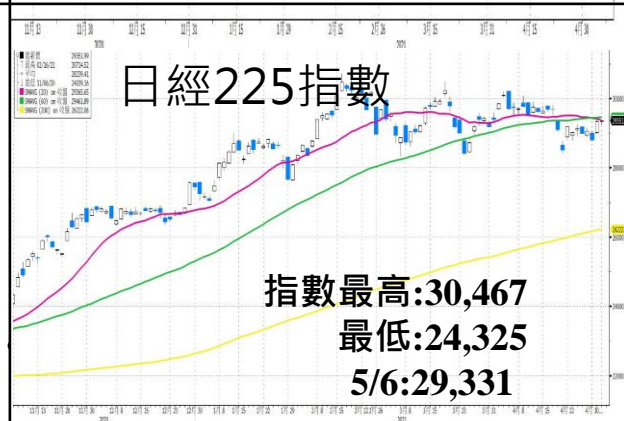
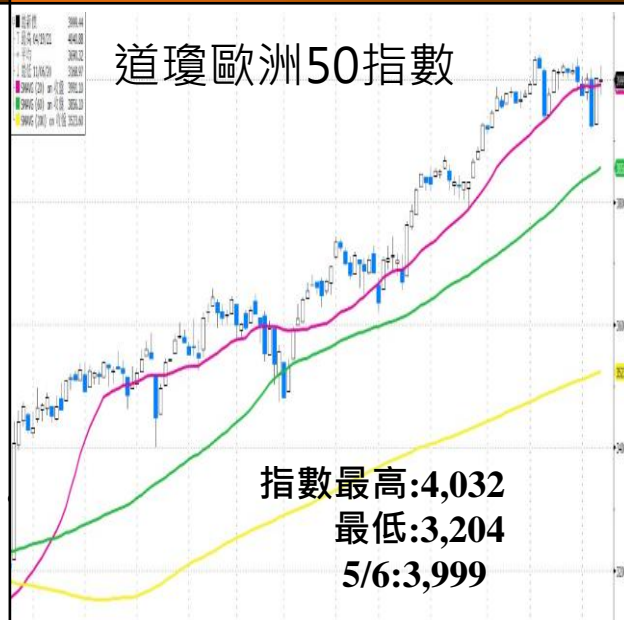
主要指數近六個月走勢

歐
股

景氣持續復甦，英國央行上調今年經濟增長預期至7.25%(先前5%)，並決議利率與購債規模不變，但將放慢每周購債步調。整體數據方面，各國四月份服務業PMI數據好壞不一，歐元區自去年八月後再度測得擴張數據50.5。德國三月份零售銷售月增率超乎預期來到7.7%，年增率達雙位數11%。顯示服務業在各國適度防疫措施及持續疫苗施打下逐步改善。歐盟執委會更建議會員國開放完成疫苗接種旅客前往觀光。義、英、法等國宣布將階段或部分解封，生活可望恢復正常。此外，德、義、英、法四月份製造業PMI持續火熱擴張，歐元區62.9高於前月62.5。另歐元區三月份PPI月增率及年增率分別為1.1%及4.3%，皆優於前期增長率。考量歐洲整體景氣逐步回升，物價有所改善，製造業活動旺盛，消費動能在各國逐步解封下可望受到提振，歐股受到支撐。

日
股

日股遇黃金週假期休市三天，日府延長並擴大緊急事態宣言至5月31日。雖嚴峻疫情，受美股及日企財報盈利激勵，日股當週首個交易日即補漲回升至29,000點上方。數據方面，四月份Jibun服務業PMI終值仍為低於榮枯線的49.5，但優於前期48.3並升至疫情後高點。Jibun綜合PMI則自疫情後首度突破50擴張線來到51。兩者數據顯示日本經濟處在復甦軌道上。雖日本疫情反覆，經濟數據仍逐步改善，加上日府持續支持經濟的決心，日股獲得支撐。



市場展望與投資建議

中國

由於美國一直企圖減弱中國的競爭力及影響力，使美中關係持續緊繃，加上中國華融公司遭港交所停牌的事件也致使中國股市表現相對弱勢，不過近期陸股走勢已較為平穩，上證指數於過去一週呈現震盪區間格局。美國貿易代表戴琪5/5表示，預計將於近期與中國官員接觸評估美中第一階段貿易協議，審查的結果預計將影響美國對北京的懲罰性關稅政策。中國國家統計局公布的4月PMI指數，製造業為51.1，非製造業商務活動指數為54.9，綜合PMI產出指數則為53.8，分別較3月份下降了0.8、1.4和1.5個百分點，但均保持在擴張區間。中國海關公布(以美元計)4月出口年增32.3%，高於市場預期的年增24.1%，顯示中國的景氣仍以穩健步伐邁向復甦。由於疫情獲得穩定控制，加上疫苗接種率來到18%，民眾對社區保護力非常有信心，繼4月初清明節出遊人數創造一小波高峰後，「五一勞動節」假期的旅遊市場再度升溫，據中國文化和旅遊部數據中心估算，今年「五一」假期境內出遊人數共計2.3億人次，實現旅遊收入1,132億元人民幣，年增138.1%，已恢復至疫前同期的77%。**建議可分批承接或定期定額布局，以參與中國景氣回升行情。**

主要指數6個月走勢





市場展望與投資建議

主要指數6個月走勢

台股

台灣近期因疫情及缺水問題的不確定性，隨著獲利了結賣壓出籠，短線籌碼進行消化整理，台股過去一週呈震盪下跌格局。就短期資金籌碼面來看，近期科技電子、傳產類股有資金輪動的現象，由於部分資金轉往傳產類股，科技電子類股占大盤成交比重由過往平均6成以上降至約5成。另外，台股近期不時爆大量，散戶參與率提升，加上當沖比例竄高，可能會使短線的波動加大。中經院公布4月台灣製造業PMI由62.7上升至68.7，主計總處主計長朱澤民於5/5表示，由於Q1的GDP年增率概估達8.16%超乎預期，今年全年經濟成長率預估值可達5.23%。由於台灣在Q1的經濟表現出色，且預估Q2仍可望有亮麗的演出，建議可分批承接布局。



新興亞洲

近期美國長期債券殖利率未再飆高，新興亞洲今年經濟表現看好，但美中關係緊繃及印度新冠疫情嚴峻，MSCI新興亞洲扣除日本指數呈現震盪區間的走勢。亞洲開發銀行4月底的展望報告將亞洲開發中國家今年的GDP年增率由6.8%上調為7.3%。南韓在半導體、汽車、石化產品強勁出口帶動下，4月出口年增41.1%，創2011年1月來最佳增幅。另外由於印度新冠疫情十分嚴峻，央行於5/5宣布貸款償還減免計畫，將為一些小型企業提供貸款減免，另外向銀行提供5000億盧比(68億美元)的額外流動性，以貸款給疫苗生產商醫院和醫療服務提供者，政策有利股市。考量此區域今年經濟可望大幅成長，建議可於MSCI新興亞洲扣除日本指數回檔時，分批布局新興亞洲股票型基金。



市場展望與投資建議

新興歐洲

先前美國制裁的利空因素，對俄股的影響已淡化，由於近期俄羅斯從烏克蘭邊境撤兵及國際能源價格上漲，俄股過去一週呈現震盪上漲的格局。俄羅斯軍方4/29表示，原本集結在烏克蘭邊境進行閱兵與軍演的俄軍隊大多都已撤回到原基地，不過雖然從邊界撤出十萬大軍，卻又在海上重新佈署兵力，5/5媒體報導稱，俄羅斯最新型艦隊在鄰近烏克蘭的爭議海域發射砲彈，並宣稱這是軍事操演，外交政治紛擾不確定性仍在。受益於美國、歐洲需求回升的經濟前景，國際油價近期呈現上漲走勢，布蘭特原油期貨價格由3/23的近期低點60.4美元/桶，上漲至5/5的68.7美元/桶有利能源出口大國俄羅斯的經濟表現。**由於近期國際油價上漲，並看好未來油價走勢，預估今年經濟可望轉為正成長。**

主要指數6個月走勢



拉丁美洲

巴西新冠疫情仍相當嚴峻，不過有較高峰時緩和的跡象，近期國際原物料、農作物及能源價格上漲，巴西股市過去一週呈震盪小漲的走勢。央行於5/5宣布升息3碼，將基準利率調升至3.5%，符合經濟學家預期，這也是遵循央行在前次會議所給的政策指引並且表示將在6月的利率決策會議再升息3碼，希望藉此抑制通膨短期內將消除投資人對未來貨幣寬鬆政策的期待。經濟數據方面IHS Markit巴西4月綜合PMI從3月的45.1降至44.5，顯示在防疫的嚴格限制下，服務業的進一步疲軟抵消了製造業的溫和增長。近期因新冠疫情稍見緩和及黃豆、玉米期貨價格大漲，樂觀預估今年GDP可望增長超過3.0%以上。**由於加速疫苗的接種，疫情可望獲得舒緩，原物料、農作物及能源價格上漲有利景氣回升。**





市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

能源 / 貴金屬

美財長葉倫表示Fed須升息以避免經濟過熱，鷹派言論打壓貨幣寬鬆政策前景，亦一度壓抑金價走勢，惟隨後葉倫澄清並非建議Fed升息，並稱通膨不會持續上升，再加上Fed副主席克拉達重申美通膨與就業仍須很長時間才能達成目標，鞏固投資人對Fed維持低利率措施的預期，推動金價回彈。至於銅價受惠市場看好全球經濟持續復甦，突破高懸10年的每公噸10,190美元新高紀錄，也激勵力拓(Rio Tinto)、必和必拓(BHP Billiton)等美、歐資源集團股價格大漲。考量美、歐等全球主要經濟體製造業採購經理人指數保持在景氣擴張區間，市場避險情緒預期將進一步降溫，加上Fed未來仍將逐步縮減購債規模，預料金價上漲空間有限。儘管金價後市展望依舊中立看待，但仍正向看待受益於全球景氣復甦帶動需求彈升、電動車需求不退、智利與秘魯原物料供給國因應疫情將限縮供給產能等利多簇擁的銅相關貴金屬標的表現。依美銀(BofA Global Research)研究報告指出，銅庫存只能供應3週需求，預測未來幾個月內銅價將上看至每公噸13,000美元，**建議投資人可配置銅礦等貴金屬相關族群，單筆逢低分批，或定期定額方式布局。**

黃金價格



健康 / 科技

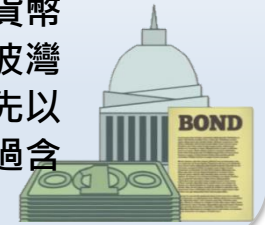
雖然電商巨擘亞馬遜銷售額連兩季逾千億美元，超乎市場預期、行動支付商Paypal上修今年營收成長率至2成，但特斯拉新建德國電池工廠受限於繁瑣核准流程恐延後半年生產，拖累特斯拉股價下跌，加上蘋果、Alphabet等大型科技股價格回檔，以及美財長葉倫稱Fed須適度升息以防經濟過熱的言論震驚市場，打壓近日科技股表現。由於半導體相關晶片供應鏈產能仍舊吃緊、面板亦出現缺料荒，再加上近期又有蘋果發表新款紫色iPhone12、三星及小米等安卓手機大廠也力推新款5G手機，**皆有利科技股重拾上漲動能。**

Nasdaq指數



債市總評

美債殖利率進一步下行，也讓債市投資氛圍開始轉好，與公債連動性較大的投資等級債價格開始有逐底反彈的跡象，惟在全球景氣邁向成長階段，信用利差空間較大且基本面可望大幅改善之高收益債，價格表現仍持續領先投資等級債。此外，新興國家多數央行的貨幣政策均已轉向，加上主權債的信用利差空間較窄，不易有所表現，而油市的復甦加上波灣國家區域穩定，在新興市場主權債中，波灣債更有表現機會。建議積極投資人可以優先以美國高收益債基金為佈局核心，再額外佈局亞洲高收益債基金，較保守投資人則可透過含投資等級債之基金或波灣美元債基金作為佈局核心。



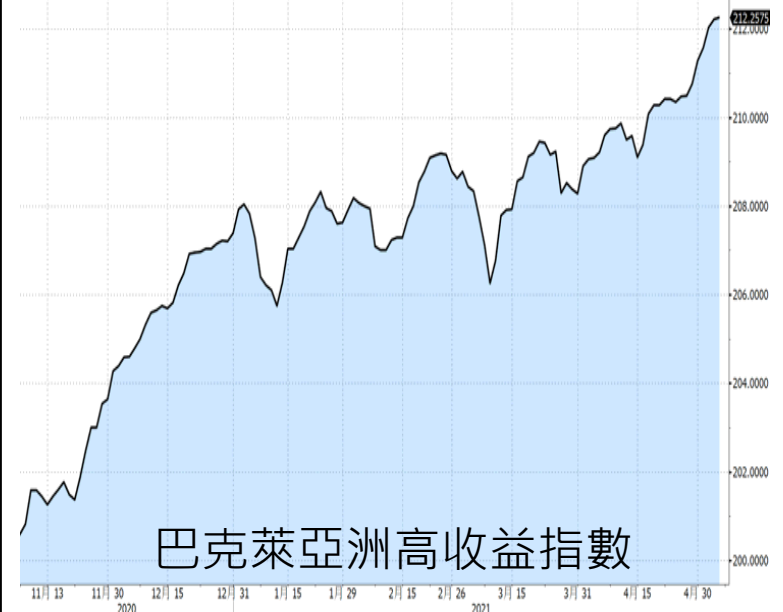
債市

市場展望與投資建議

亞
債

部份新興國家屢屢透過發債與擴張財政政策因應疫後重建，雖給予經濟支持，但也增加其外債負擔，而以中國為首的亞洲，近幾年整體債務擴張速度減緩，有助於提升整體亞債信用品質。雖中國公布4月份製造業PMI指數不如市場預期，但在中國最大資產管理公司華融近期債息均如期兌付，澆熄了市場擔憂違約的疑慮，其2022年到期的短債百元報價更由4月的低點67反彈至近期的85，帶動中資美元債創高，也連袂帶動亞洲高收益債走高。此外，亞債組成中的另一個主要國家印度，當地疫情轉趨嚴峻，但也因此延後印度央行升息的可能，整體資金延續寬鬆亦有利印度債券表現。全球資金連續46周買超亞債，積極者若已佈局美國高收益債基金，短期亦可再慎選選債能力良好的亞洲高收益債基金。

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

隨著市場逐步反應第二季通膨增溫的議題，加上聯準會委員們接連出面喊話，表示儘管目前就業市場回暖，但離聯準會預定的目標尚有一段距離，短期還不到執行減債政策。第一季10年期美債殖利率彈升至1.7%之後，逐步見到買盤進場，而在美債殖利率走勢暫時止穩下，公司債市場也見到資金回流，截至4/28，公司債基金已經連續三周淨買超預期10年期美債殖利率第二季將於1.5%~1.8%間震盪整理，要像第一季大幅跳升機率已降低，目前與公債連動性較高之投資等級債逐步進入築底階段惟利差保護空間較小，考量高收益債的利差空間較大，含息表現相較有機會。保守者可開始布局含投資等級債之基金，積極者持續佈局高收益債基金。

主要指數近六個月走勢

新興市場債

上週巴西央行持續升息，且升息幅度高達3碼，同時預告6月份依舊持續調升，整體貨幣政策持續偏鷹。部份新興國家的疫情依舊嚴峻，但隨原物料價格高漲，通膨的壓力已讓這些國家的貨幣政策方向提前歐美轉向，相較於去年全面的降息，今年以來新興國家中除印尼(降息1碼)、墨西哥(降息1碼)與印度(利率不動)維持寬鬆外，其餘國家央行利率決策多轉向升息。受美債殖利率走勢自4月開始回穩新興市場主權債反彈2.2%，但今年以來仍跌3.5%在油市復甦下，波灣債同步反彈1.5%，加上重要發債公司沙烏地阿拉伯國家石油公布第一季財報，優於市場預期，更加深市場資金配置波灣債的信心核心配置建議可以波灣債券為主之新興市場債基金

