

全方位理財諮詢雙週報

2023.11.20

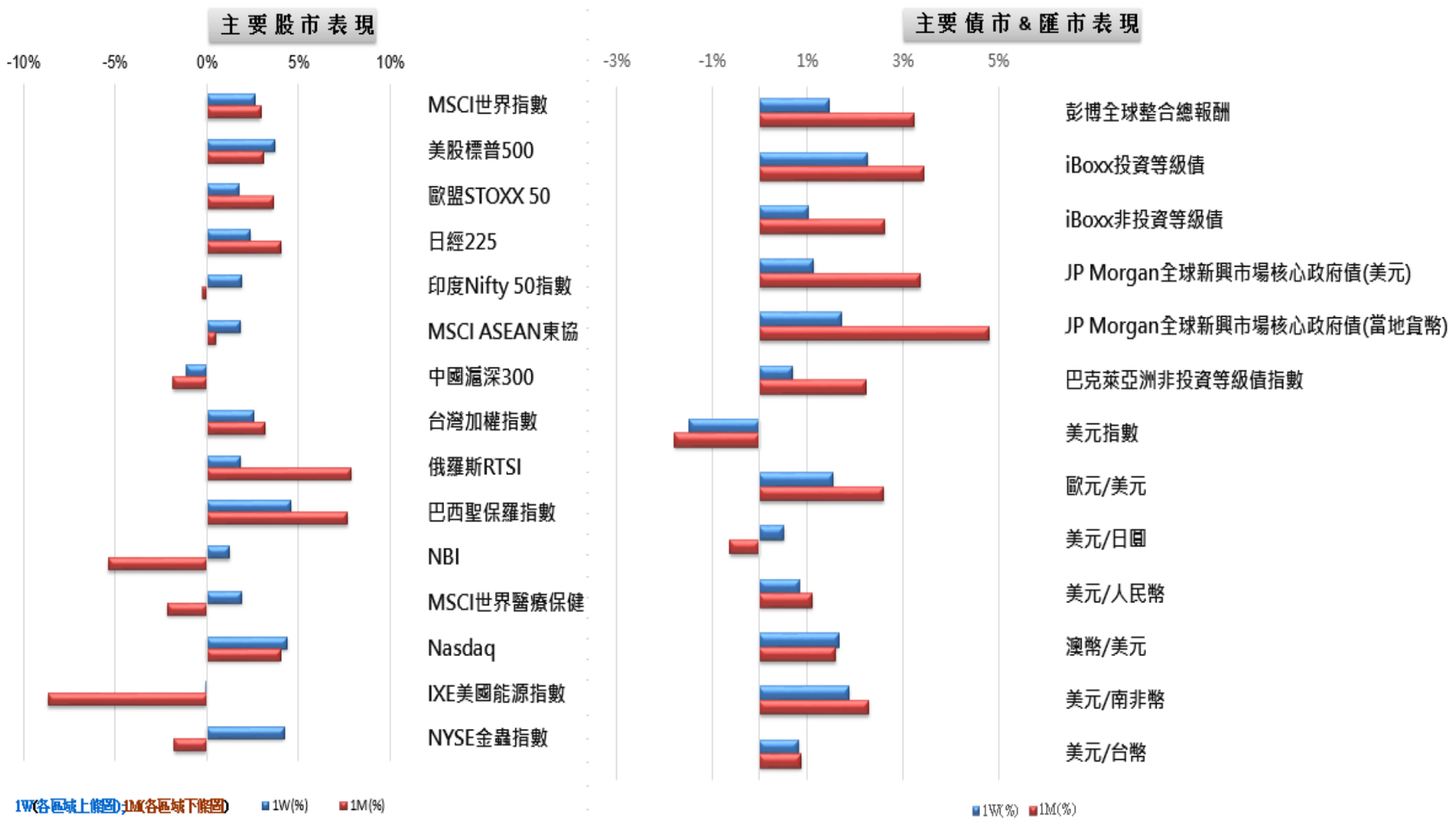
107年7月18日金管證投字第1070321780號

【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: 112/11/20 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	2973	2.60%	2.96%	2.28%	4.88%	11.60%	12.92%
	美國股票	加碼	4508.24	3.70%	3.08%	2.36%	9.69%	13.88%	17.42%
	歐洲股票	加碼	3903.66	1.73%	3.62%	1.76%	-0.48%	10.93%	13.41%
	日本股票	加碼	33342.29	2.38%	4.06%	5.43%	10.80%	19.38%	27.78%
	印度股票	加碼	65982.48	1.91%	-0.23%	2.07%	8.71%	7.75%	9.17%
	東協股票	加碼	606.15	1.83%	0.50%	-3.04%	-5.86%	-5.02%	-7.23%
	中國股票	減碼	3572.36	-1.12%	-1.84%	-6.75%	-9.79%	-6.45%	-7.73%
	台灣股票	加碼	17171.18	2.54%	3.18%	3.96%	7.82%	18.13%	21.46%
	俄羅斯股票	減碼	1129.22	1.84%	7.87%	9.75%	8.62%	-1.94%	16.34%
	巴西股票	加碼	124639.2	4.58%	7.68%	7.29%	14.32%	10.14%	13.58%
	產業	生技	加碼	3748.89	1.24%	-5.38%	-7.34%	-9.83%	-11.49%
醫療保健		加碼	331.5254	1.89%	-2.16%	-4.15%	-3.74%	-1.04%	-3.94%
科技		加碼	14113.67	4.38%	4.02%	4.74%	14.35%	26.20%	34.85%
能源		加碼	867.33	-0.01%	-8.67%	-4.84%	7.49%	-10.05%	-5.79%
貴金屬		加碼	220.41	4.22%	-1.79%	1.74%	-15.50%	0.09%	-4.07%
債市	全球債券	加碼	446.0444	1.46%	3.24%	0.45%	-2.27%	1.33%	0.03%
	投資等級債	加碼	292.8811	2.27%	3.44%	1.03%	-1.05%	2.12%	2.00%
	非投資等級債	加碼	317.6576	1.02%	2.63%	1.36%	3.53%	6.83%	7.06%
	新興市場美元債	加碼	529.015	1.13%	3.37%	0.09%	1.30%	4.85%	2.98%
	新興市場當地貨幣債	減碼	133.23	1.71%	4.81%	0.76%	0.71%	11.36%	7.71%
	亞債	持有	591.6874	0.70%	2.22%	2.39%	1.44%	13.11%	0.32%
匯市	美元指數	中性	104.349	-1.47%	-1.78%	0.89%	1.74%	-1.82%	0.80%
	歐元/美元	偏升	1.0851	1.54%	2.59%	-0.19%	0.10%	4.72%	1.36%
	美元/日圓	偏貶	150.75	0.51%	-0.62%	-3.26%	-8.67%	-7.00%	-13.02%
	美元/人民幣	偏貶	7.2457	0.84%	1.10%	0.81%	-3.28%	-1.35%	-4.47%
	澳幣/美元	偏升	0.6466	1.65%	1.59%	0.97%	-2.91%	-3.28%	-5.09%
	美元/南非幣	偏升	18.382	1.88%	2.29%	3.73%	4.73%	-5.47%	-7.31%
	美元/台幣	偏貶	32.01	0.82%	0.87%	-0.33%	-3.76%	-2.84%	-4.03%

資料來源: Bloomberg 資料截至112/11/17 AM 9:00



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)10月份的預測，今年(2023)全球經濟成長將達3.0%(與今年7月預測持平)，明年經濟成長預測則下修至2.9%(今年7月預測為3%)。但針對美國、日本今年的經濟成長率預測則是分別上調至2.1%及2.0%。

利率



聯準會11月份維持利率不動，為本輪升息循環首度連兩次按下停止升息按鈕，但仍強調貨幣政策的彈性以及不鬆口對抗通膨戰爭已結束。跟進聯準會，歐洲央行於10月利率會議也維持利率不動。此外，新興國家央行如巴西、智利等國已於年中開啟降息循環，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，然美國總體經濟狀況佳，但短期利率居高不下加上ISM製造業指數回升速度仍緩，市場存在波動風險，但考量全球央行緊縮貨幣政策可能陸續於明年開始放鬆，加上製造業庫存去化即將見到盡頭，明年景氣可望溫和復甦，在經歷短期回檔過後，明年全球主要國家股市仍有上漲空間。

債市



近期美債殖利率自高點回落，市場預期年底前聯準會將維持利率不動，且可能已完成升息。未來仍需觀察財政部的發債是否會再對債券價格產生壓力，考量美國核心通膨見到持續減緩，聯準會升息循環已至尾聲，債券市場投資價值浮現，宜逢低進場獲取穩定配息。

匯率

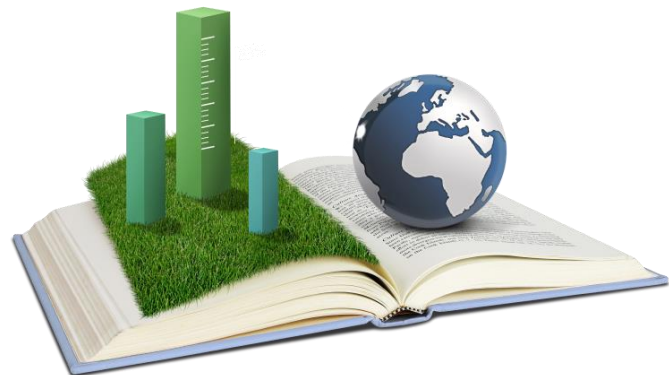


雖然聯準會仍保留可能再升息的選項，不過市場普遍認為可望於明年轉向寬鬆貨幣政策。市場對Fed將維持高利率一段時間的預期加深，加上近期歐洲央行明顯鬆綁過往偏向鷹派的強硬態度，短線歐元走弱導致美元指數表現偏強，但長期美國財政赤字加大及債務上限紛擾下，美元長線仍有偏貶壓力。

大宗
商品



因「以巴戰爭」爆發，以致地緣政治風險增溫，避險需求增大致使黃金價格近期呈上漲走勢，全球央行接近升息循環尾聲，無息資產黃金的價格未來可望受激勵，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

穆迪調降美國信評展望至負向 惟仍保有Aaa評級

近期重要事件

相關重要訊息

- ✓ 由於高利率背景下，沒有更有效措施來減少財政赤字，以及美國政治兩極化政府停擺風險增加。11/10穆迪調整美國主權信用展望從「穩定」降至「負向」，惟仍保有Aaa評級。
- ✓ **針對負向展望，市場已預期:**在今年8月惠譽對美國降評後，市場已充分反映美國政府在財政過度擴張與兩黨對立下，對財務惡化的疑慮。
- ✓ **對美債需求衝擊有限:**美元在支付、結算、存匯各領域保持市佔領先下，美債具有收益率與流動性佳的特性。美債殖利率並未因本次事件明顯竄高，反而因預期Fed已完成升息而回落。
- ✓ **美國政府關門議題:**國會之前的臨時撥款法案能支應政府運作到11/17。惟國會在期限前又通過新的臨時支出法案，延長至2024年初，且獲總統拜登簽署，暫時避免了政府停擺。



投研團隊評論



展望分析

目前維持美國AAA評等的最後堡壘穆迪，若在調整負向展望後，進一步將美國降評，那麼對要求AAA級資產配置的基金來說，美債將變成不再能繼續持有的部位。上次惠譽從負向展望到宣布降評，時差三個月，若以同樣的時間維度觀察，當前到明年二月很可能就是穆迪的重要觀察期。

資料來源：標普、惠譽、穆迪信評機構、財管部彙整

三大國際信評機構對美國信用等級的評估

信評機構	時間	評估
標普	2011年8月	率先將美債評等從AAA降至AA+。
惠譽	今年(2023)8月	以財政惡化為由，將美債評等及從AAA降至AA+。
穆迪	今年11月	將美債評等維持在Aaa，但將展望由「穩定」調降至「負向」。

三大國際信評機構之信用評級表

	S&P Global Ratings	MOODY'S	Fitch Ratings
投資等級	AAA	Aaa	AAA
	AA+	Aa1	AA+
	AA	Aa2	AA
	AA-	Aa3	AA-
	A+	A1	A+
	A	A2	A
	A-	A3	A-
	BBB+	Baa1	BBB+
	BBB	Baa2	BBB
	BBB-	Baa3	BBB-
投機等級	BB+	Ba1	BB+
	BB	Ba2	BB
	BB-	Ba3	BB-
	B+	B1	B+
	B	B2	B
	B-	B3	B-
	CCC+	Caa1	CCC+
	CCC	Caa2	CCC
	CCC-	Caa3	CCC-
	CC	Ca	CC
C	C	C	

美國10月通膨報喜 市場押注Fed已終結升息

近期重要事件



- ✓ **美國10月CPI超預期降溫:**美國勞工統計局(BLS)公布10月消費者物價指數(CPI)年增3.2%(預期3.3%、前值3.7%)，月增0%(預期0.1%、前值0.4%)。另外，扣除食品和能源成本的10月核心CPI年增4.0%(預期4.1%、前值4.1%)，為2021年9月以來新低，按月來看，月增0.2%(預期0.3%、前值0.3%)。市場認為這是Fed結束升息的強烈跡象。
- ✓ **僅剩頑強的通膨在於服務業，主要是住房:**對CPI年增幅的貢獻，核心商品通膨幾乎消失了(能源幫助拉低10月的整體CPI增速)，唯一頑強的通膨根植於服務業(主要是住房)。另外，美國工人薪資在10月出現3個月來的首次成長，就業市場的走向將是決定美國民眾支出能維持多久的關鍵。
- ✓ **美國10月PPI月增率超預期放緩至-0.5%，創2020年4月以來最大降幅:**10月PPI年增1.3%(預期1.9%、前值2.2%)，月增率-0.5%(預期成長0.1%、前值0.2%)。核心PPI年升2.4%(預期2.7%、前值2.7%)。

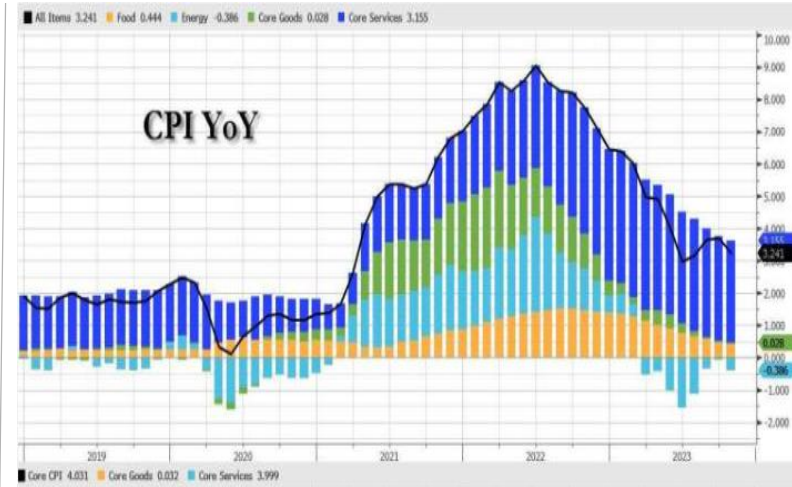
投研團隊評論



有Fed傳聲筒之稱的華爾街日報(WSJ)財經記者Nick Timiraos 表示，通膨數據強烈表明，Fed已完成此波歷史性的升息，並預測12/12~12/13的會議維持利率不變。若明年Fed啟動降息是因通膨降溫，經濟溫和穩健，則將有資金行情可期待。建議可分批或定期定額布局美國、日本、台灣、印度、科技、黃金等股票基金或ETF，同時配置高評等債券。

資料來源：BLS、鉅亨網、Bloomberg

美國通膨持續降溫，Fed升息循環可望終結



押注Fed已終結升息，今年11月以來股債歡騰



台股基本面、技術面及政策面漸入佳境

近期重要事件



健診台股三大脈象

- ✓ **基本面:**9月景氣對策信號綜合判斷分數為17分(前值15分), 跨越變燈門檻, 燈號由藍燈轉為黃藍燈, 終結去年11月以來連十藍, 主要是AI(人工智慧)商機及科技新品備貨需求挹注, 內需消費動能穩健。台經院11/8公布今年經濟成長率預測修正為1.43%(前次估1.38%), 並預測明年經濟成長率將達**3.15%**(前次估**3.03%**), 經濟已見谷底回溫。
- ✓ **技術面(統計數據):**根據近10年統計數據, 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。另外, 統計2000年以來(2000~2022), 共計**23**個年度, 有**18**個年度12月份是上漲的, 上漲機率高達**78.3%**。
- ✓ **政策面:**在此波全球央行升息潮, 台灣央行升息幅度相對緩和, 明年1月將有總統大選, 預期在選前政策面將明顯偏多, 股市具推升動能。

投研團隊評論

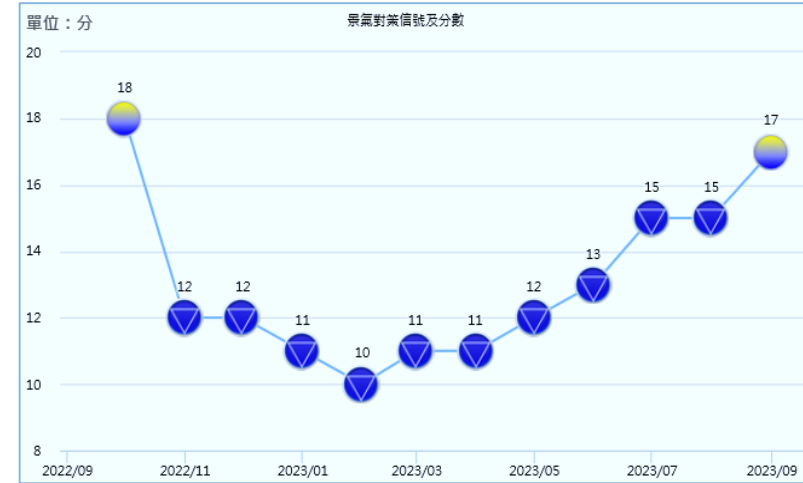


展望及建議

台股第3季已有適度回檔, 統計過去台股12月份上漲機率高。台灣9月景氣燈號終結連十藍轉為黃藍燈, 經濟可望逐步脫離谷底, 明年GDP可望較今年大幅成長, 加上總統大選前政策面可望偏多。建議積極投資人可擇機布局台股基金波段操作, 穩健投資人可利用定期定額或逢低分批方式布局台股基金。

資料來源: 鉅亨網、國發會、財管部彙整

台灣景氣燈號顯示, 經濟已逐漸脫離谷底



以史為鑑, 台股第4季上漲機率高

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	-3.32	?

近一週重要行事曆&觀察指標

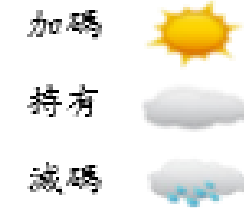
日期	國家	事件	月份	市場預期	前期
11/20/2023	德國	PPI(年比)	Oct	--	-14.70%
11/20/2023	美國	領先指數	Oct	-0.60%	-0.70%
11/21/2023	美國	成屋銷售(月比)	Oct	-1.50%	-2.00%
11/21/2023	美國	FOMC會議紀錄	1-Nov	--	--
11/22/2023	美國	首次申請失業救濟金人數	18-Nov	--	231k
11/22/2023	美國	耐久財訂單	Oct P	-3.10%	4.60%
11/22/2023	美國	耐久財(運輸除外)	Oct P	0.20%	0.40%
11/22/2023	美國	密西根大學市場氣氛	Nov F	60.5	60.4
11/22/2023	歐元區	消費者信心指數	Nov P	--	-17.9
11/23/2023	法國	HCOB法國製造業採購經理人指數	Nov P	--	42.8
11/23/2023	法國	HCOB法國服務業採購經理人指數	Nov P	--	45.2
11/23/2023	德國	HCOB德國製造業採購經理人指數	Nov P	--	40.8
11/23/2023	德國	HCOB德國服務業採購經理人指數	Nov P	--	48.2
11/23/2023	歐元區	HCOB歐元區製造業採購經理人指數	Nov P	--	43.1
11/23/2023	歐元區	HCOB歐元區服務業採購經理人指數	Nov P	--	47.8
11/23/2023	英國	標普全球/CIPS英國製造業採購經理人指數	Nov P	--	44.8
11/23/2023	英國	標普全球/CIPS英國服務業採購經理人指數	Nov P	--	49.5
11/23/2023	英國	標普全球/CIPS英國綜合採購經理人指數	Nov P	--	48.7
11/23/2023	日本	全國消費者物價指數 年比	Oct	3.40%	3.00%
11/23/2023	日本	全國CPI(不含生鮮食品)(年比)	Oct	3.00%	2.80%
11/23/2023	日本	全國CPI(不含生鮮食品及能源, 年比)	Oct	4.10%	4.20%
11/23/2023	日本	自分銀行日本製造業採購經理人指數	Nov P	--	48.7
11/23/2023	日本	自分銀行日本服務業採購經理人指數	Nov P	--	51.6
11/24/2023	德國	GDP經季調(季比)	3Q F	--	-0.10%
11/24/2023	德國	IFO企業景氣指數	Nov	--	86.9

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

- 美國公布10月通膨數據，消費者物價指數(CPI)及生產者物價指數(PPI)同步低於預期，其中核心CPI年增率創2021年9月以來新低，顯示美國通膨壓力持續減緩，市場預期聯準會(Fed)可望已完成升息，儘管Fed可能維持高利率一段時間，但預期明年下半年可望轉向寬鬆貨幣政策，近期美債殖利率回落，債券及股票市場同步反彈上漲。
- 建議優先配置美國、日本、台灣、印度、美國科技、美國生技健護、能源、貴金屬等股票基金。

成熟市場

上週盤勢

美國

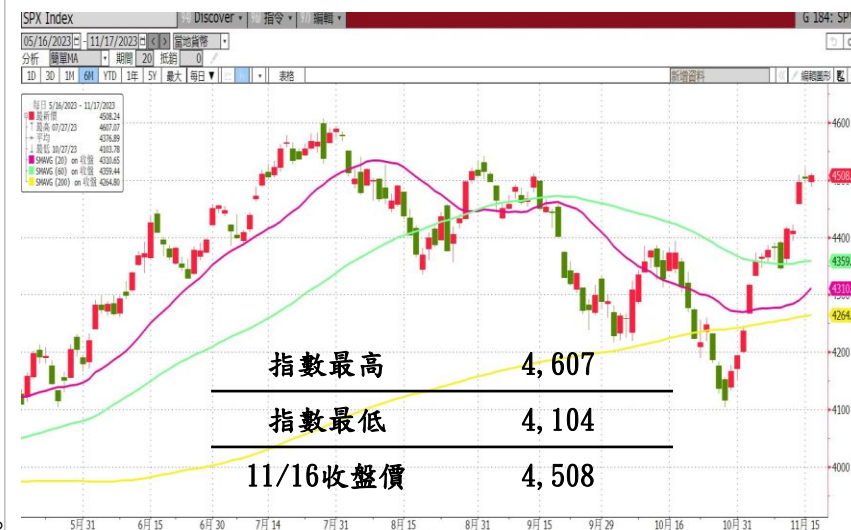


美國10月消費者物價指數(CPI)年增率、月增率分別降至3.2%、0%，核心CPI年增率、月增率亦下滑且低於前值與預期。美國10月生產者物價指數(PPI)年增率降至1.3%，月率意外衰退0.5%，創2020年4月以來最大跌幅；核心PPI年增率降至2.4%、月增幅降至0%，皆低於前值與預期。另美國10月零售銷售月率雖衰退0.1%，但仍高於預期衰退0.3%，且核心零售銷售月增率亦保持正增長，意味著美國在通膨壓力減緩下，經濟仍穩健增長，經濟有望實現軟著陸。截至11/11當週初領失業救濟金人數意外升至23.1萬人，推升市場預期Fed12月不升息的機率。此外，美國國會已通過臨時撥款法案，且送交拜登於11/16簽署完成，成功將政府關門危機延至明年1月。綜上所述，帶動投資人風險偏好回溫，樂觀情緒激勵美股上週大漲逾2%。

展望與投資建議

根據FactSet(11/17)數據，S&P500企業財報Q3獲利年增預測達4.3%，對今年Q4、2024年Q1與2024年Q2獲利年增預測分別為2.9%、6.5%與10.4%，企業獲利有望維持正增長。展望後市，倘未來美國居住通膨持續走低，有利核心通膨維持降溫態勢，加上健康且放緩的勞動就業市場增長，可望使Fed相信在限制性緊縮貨幣政策下通膨往目標2%邁進。預期Fed升息循環接近終點，且Q4步入節慶消費旺季，加上製造業庫存去化進入尾聲，看好AI研發與應用引領各產業未來蓬勃發展，景氣有望築底復甦，看好美股後市表現。

S&P 500指數



成熟市場

歐洲

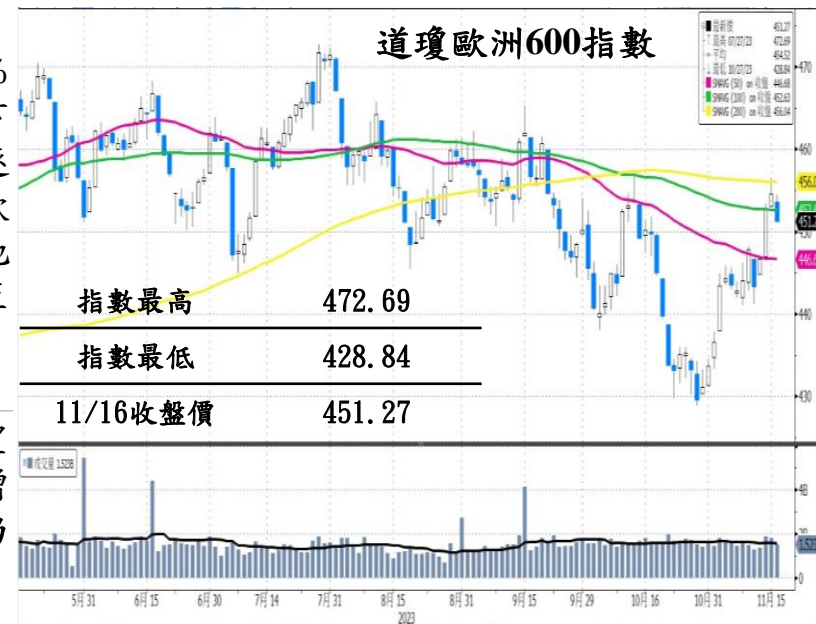


上週盤勢

英國10月份通膨年增率由前個月的6.7%大幅下滑至4.6%並低於預估的4.8%，另外德國10月份躉售物價年增率下降至-0.7%，創下三年半來最大增幅，顯示歐洲通膨已逐步獲得控制。另一方面，美國CPI降幅超乎預期，帶動歐美公債殖利率延續近期下降趨勢，激勵對利率敏感的地產類股價表現強勢，加上包括晶片大廠英飛凌、外送巨頭Foodpanda母公司Delivery Hero等企業財報優於預期，帶動歐股單周上漲0.77%。

展望與投資建議

隨著歐洲通膨逐步從高檔滑落，市場預期歐洲央行可望於明年7月啟動降息循環，搭配歐洲企業獲利動能逐步增溫，在資金面及基本面轉佳下，故對於歐股後續展望仍偏多看待。



日本

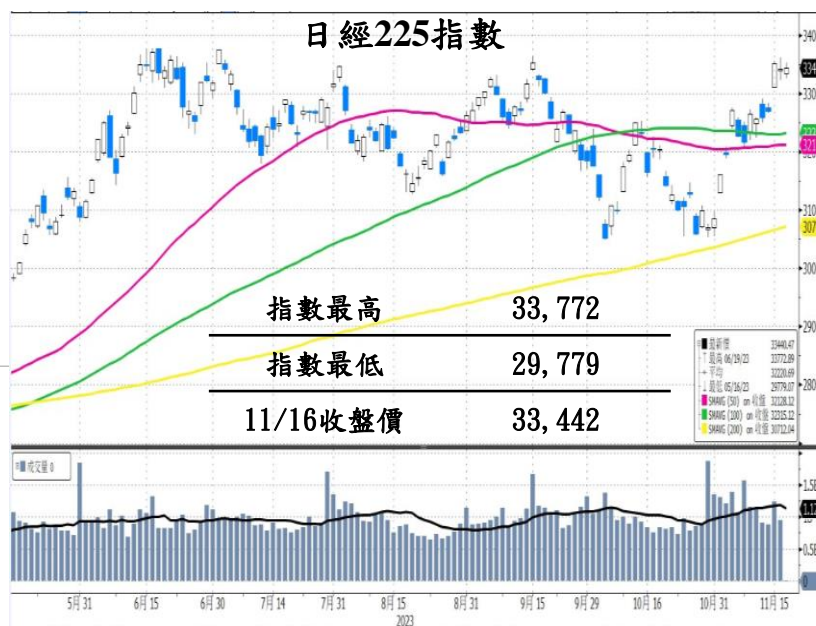


上週盤勢

日本10月份外國觀光客人數從前個月的218.4萬人成長15.2%至251.6萬人，亦較疫情前(2019年)同期的249.6萬人成長，外國觀光客持續增加有利日本內需產業獲利表現。另一方面，日本船舶出口協會公布10月造船廠訂單量達97.1總噸，較去年同期飆增346.5%，同時造船廠手上握有(積壓)訂單高達2,233萬總噸，為連續第三個月呈現增加，加上日圓匯率一度逼近去年低點帶動下，在內需、造船及出口類股帶動下，讓日股單周上漲2.38%。

展望與投資建議

日本擺脫通縮陰霾除將促進民眾消費意願外，亦將帶動企業增加資產支出，進一步為企業獲利注入成長動能，加上日股在本益比及股價淨值比等價值面數據顯示投資價值具吸引力，故日股後市展望偏多看待。



新興市場

上週盤勢

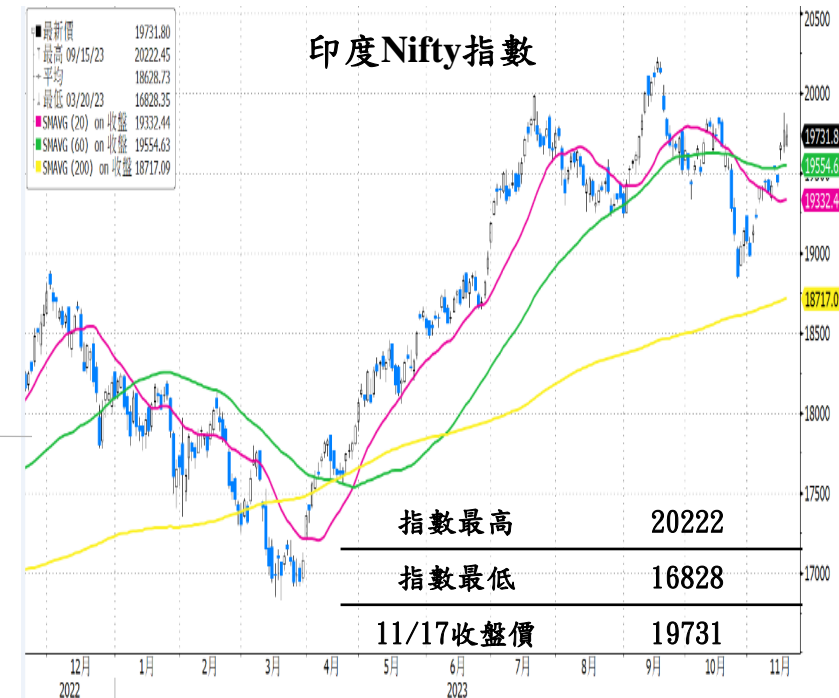
印度



展望與投資建議

印度統計局數據顯示，印度10月份CPI年增初值4.9%，略高於市場預期，但卻創下四個月以來新低，同時物價水準也位於印度央行設定的2%~6%區間，印度央行未來再次升息的機率降低，反而有機會跟進巴西央行於明年第一季進入降息循環。此外，目前正處於傳統印度排燈節消費旺季，強大的內需市場將可提供印度第四季GDP強力的支撐，同時依最新IMF對印度明年展望的預測，2024年印度GDP增速仍可維持在與今年相當的6.3%，在G20國家中名列前茅，市場對於投資印度信心十足，也帶動印度股市11月後跟隨國際股市回暖出現一波彈升。

展望印度股市在過往大選前6個月，平均都有逾10%的漲幅，而若以前兩次莫迪順利當選總理後3個月來看，印度股市在選後表現仍舊亮眼。**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，同時配合選前波段操作，提高勝率。**



東協

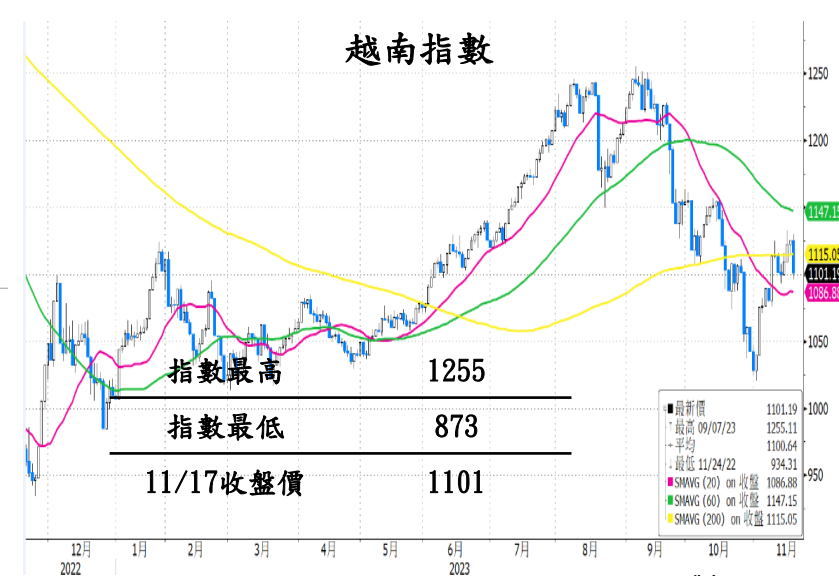


上週盤勢

展望與投資建議

自今年11月以來，越南股市成交量明顯增加，且主要受惠越南盾匯率走強，加上類股開始健康輪動，因此越股在跌破年線之後出現技術性反彈。惟近期越南再傳出另一間地產巨頭萬盛發遭指非法集資超過30兆越南盾，過去隨著政府帶頭開發，如今有愈來愈多的地產商頻頻暴雷，地產巨頭頻頻爆雷已經讓越南經濟發展承壓。

儘管越南國內有地產債務問題，但身為中國+1的主要受惠國，外資仍視越南為中國以外的主要生產基地，惟因越南股市淺碟特性，波動較大，適合波段操作，建議近期不貿然追高，可逢指數拉回年線之下再行布局。



新興市場

中國

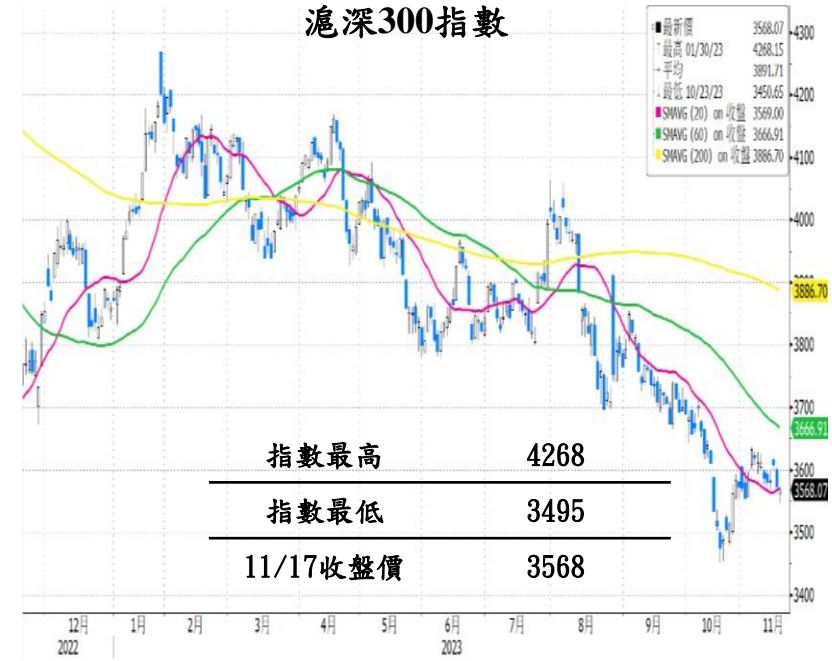


上週盤勢

10月份中國公布社會零售品銷售年增7.6%，不僅較9月份為高，且也高於市場預期，但向來為中國電商促銷的雙十一黃金周活動，卻出現熱度不熱的情形，顯示中國內需仍備受壓抑。此外，中國官方為了緩解房地產景氣下行壓力，針對碧桂園的後續發展，傳聞監管單位希望中國平安壽險可以收購碧桂園的股份，但被中國平安壽險否認，中國累計前10月的固定資產投資累計年增速僅2.9%，仍受房地產投資衰退幅度擴大拖累，對以投資為GDP貢獻的中國經濟體，復甦仍待轉機。

展望與投資建議

拜登與習近平於APEC會議上會晤並達成部分共識，市場解讀中美關係有所破冰，但考量中國內需及投資疲軟，市場持續承受外資流出的壓力，導致中國股市的向上轉折尚未出現，於全球主要國家股市中，仍處於較為弱勢格局，考量投資效率，投資人宜避開中國股票基金。



台灣

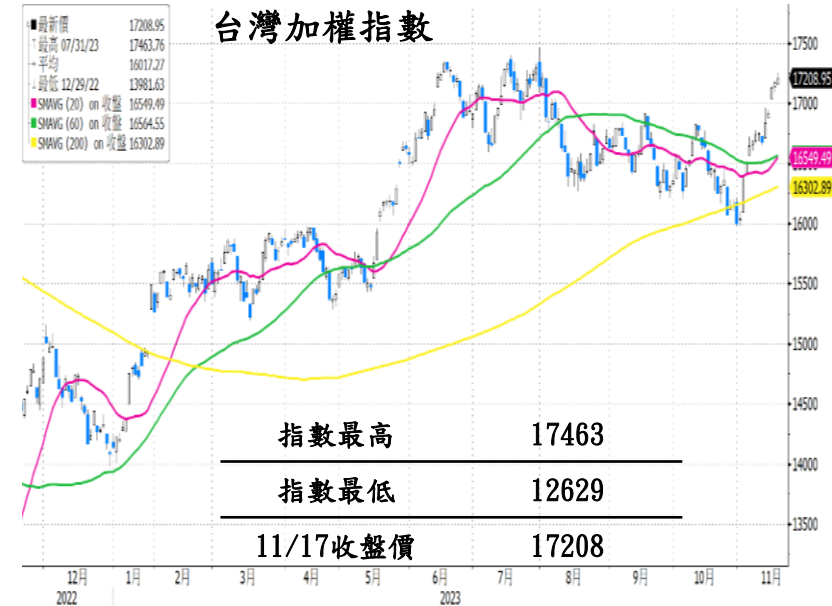


上週盤勢

台灣10月出口持續位於衰退區間，年減幅-4.51%，較9月份微幅擴大，主要來自電子零組件衰退幅度增加所致，但究細項中針對資通訊產品部分，依舊維持強勁雙位數增長 37.59%，此部分就跟今年以來颳起的AI風潮有關，相關的雲端服務廠增加資本支出，持續挹注國內AI相關供應鏈的企業營收。此外，隨著台廠廠商庫存去化告一段落，預期年底前終端消費回暖將有拉貨效應。

展望與投資建議

市場認為聯準會可能已經結束升息周期，美元指數走軟，外資逐步回補台股，外資期貨及選擇權也轉向偏多操作，短線大幅下跌的機率降低。但考量融資餘額水位仍高，籌碼過度凌亂，技術面不至於出現大漲，投資人可先小額定期定額，俟指數回測年線支撐時再大幅加碼。



新興市場

俄羅斯

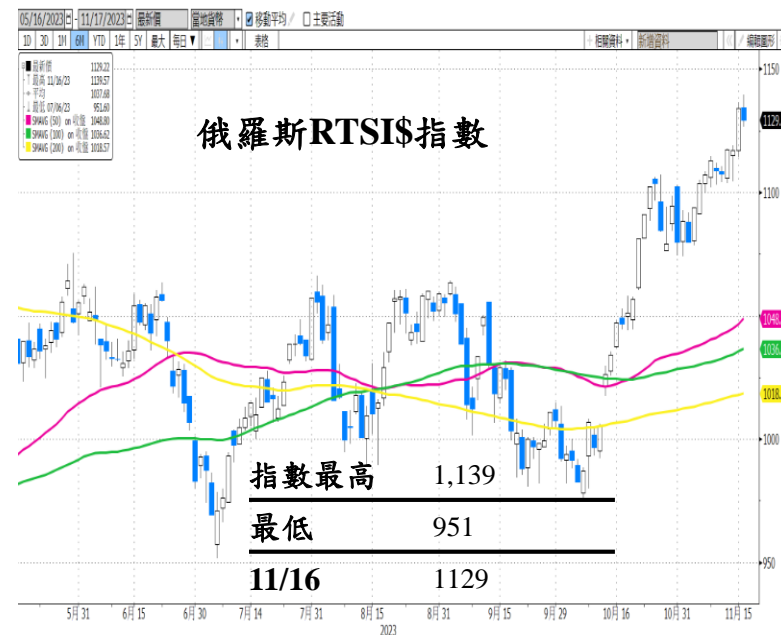


上週盤勢

雖然近期國際油價呈現下跌格局，但由於俄羅斯央行連續強力升息，致俄盧布近期呈較大幅度升值，以美元計價的俄股(RTSI指數)也連動上漲。俄央行自7/21以來已連續4度升息，將關鍵利率自7.5%調升至當前的15%，整整翻漲了一倍。俄政府亦推出強制特定出口商出售外匯收入的措施，惟通膨惡化未有明顯改善，俄央行預計於12/15利率會議不排除將再次進行升息。在受到孤立及經濟制裁下，勞動力外逃，預期將損害國家增長潛力。

展望與投資建議

俄羅斯10月CPI年率持續竄高至6.7%，由於通膨潛藏的壓力大，預期俄國央行還有升息壓力。另外，由於主要銀行仍被排除在美國主導的SWIFT金融系統外，加上各國針對俄羅斯的制裁仍持續，也使得俄國投資環境充滿不確定性風險，因此對俄股市展望保守看待。



巴西

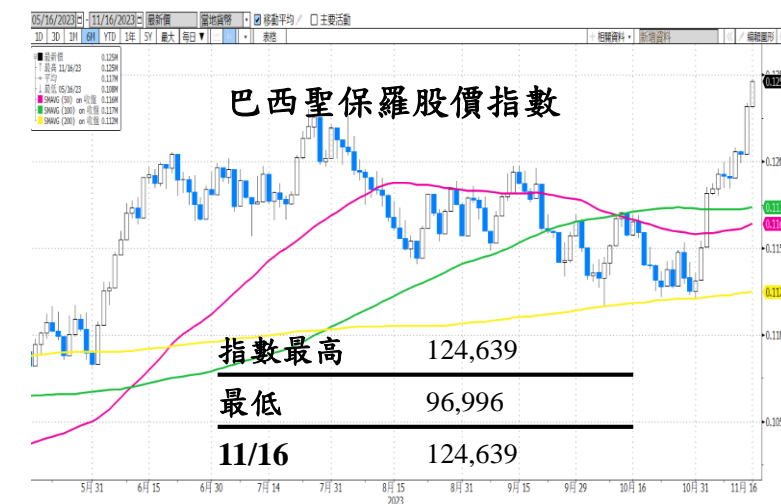


上週盤勢

巴西股市在經過8月~10月的回檔整理後，近期因市場預期美國聯準會可能已完成升息，國際資金可望回流新興市場，巴西股市強勁反彈上漲。巴西10月CPI年增率放緩至4.82%(前值5.19%、預期4.87%)，扭轉連續三個月通膨升溫的態勢，按月升幅略放緩至0.24%。央行11月利率會議決定降息2碼，基準利率降到12.25%(符合預期)，是連續第三度降息2碼，並表示未來會議仍會有同樣降幅。

展望與投資建議

巴西央行預估今年全年GDP為2.89%，經濟表現穩健。根據過去五次巴西央行降息週期，股市均遞出雙位數報酬，巴西股市未來資金行情值得期待，看好巴西股市前景。



產業

能源

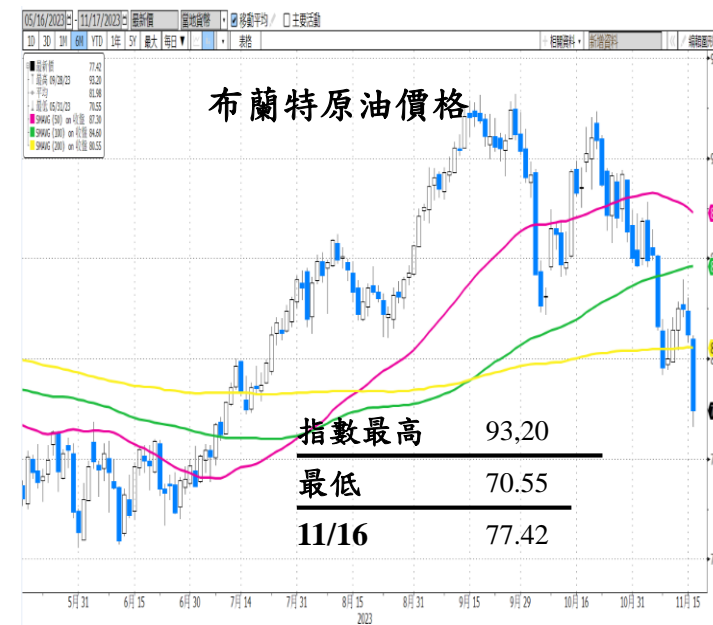


上週盤勢

美國能源資訊局公布數據顯示，截至11/10的過去兩週，美國原油庫存大增1750萬桶至4.39億桶，加上市場預期以巴戰事不致擴大，近期國際油價承壓回落。根據OPEC於11/13公布的月報，將今年全球石油需求成長預測上調至每日246萬桶(前次月報預測每日244萬桶)，另預估明年將每日增加225萬桶，維持相對高的水準。另外，OPEC+減產持續，全球經濟景氣可望逐步脫離谷底，未來供需及地緣政治風險不確定性，仍有利油價表現。

展望與投資建議

除了OPEC原有的減產計畫外，沙烏地阿拉伯加大每日減產100萬桶持續到年底，俄國則加大每日減少出口30萬桶持續到年底。地緣政治風險仍具不確定性，整體供需仍有利油價，看好展望。



貴金屬

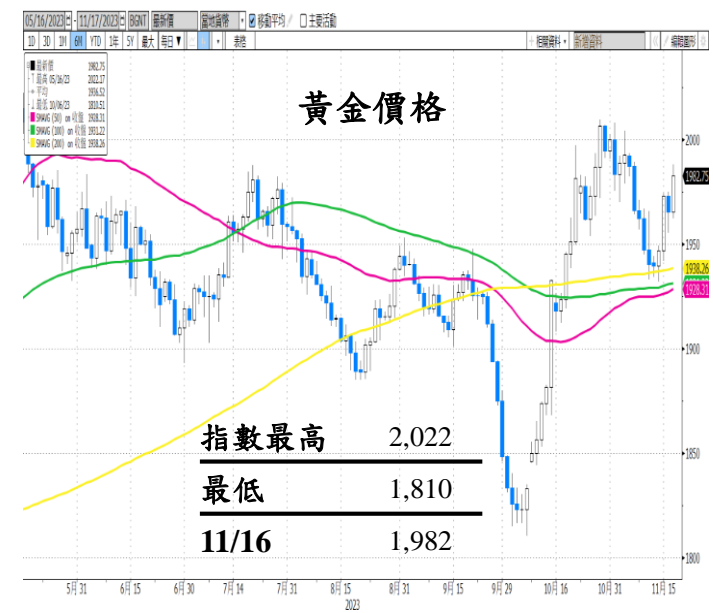


上週盤勢

以巴戰爭帶來的避險情緒消退，黃金價格一度承壓回檔，惟中國央行繼續增持黃金儲備，近期呈反彈上漲走勢。預期Fed可望完成升息，無息資產黃金的價格將受激勵，黃金需求旺季可望延續至明年1月中旬。中國央行持續增持黃金，10月底黃金儲備為7,120萬盎司，較9月底增加74萬盎司，是連續12個月增持。由於全球央行增持黃金儲備可望持續，戰爭避險需求仍在，黃金受青睞。

展望與投資建議

由於地緣政治風險不確定性仍在，黃金為避險資產受青睞。加上中國央行持續增持黃金儲備及步入黃金消費旺季，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

過去三個月(8月、9月及10月)美國生技健護類股未獲投資人的青睞，呈震盪下跌走勢格局，近期NBI指數出現跌深反彈的情況。在公布第3季財報方面，製藥巨頭禮來(Lily)繳出優於預期的財報，但因認列併購相關開支而下修全年財測，但市場期待其減肥藥和其他研發中藥具有廣大商機。吉利德科學公布財報，COVID病毒藥Veklury(瑞德西韋)衰退幅度較預期小，癌症主力藥品Trodelvy符合預期，整體財報優於預期，上修今年獲利。

展望與 投資建 議

隨著美國通膨趨緩，Fed升息循環可望終止，NBI指數有落後補漲的空間。由於全球高齡化社會趨勢，預期用藥需求將持續增加，配合AI技術應用於醫療儀器及設備，相對看好醫療保健產業前景，建議可逢低布局。



美國科技



上週盤 勢

美國勞工統計局上週公佈10月生產者物價指數(PPI)年增率為1.3%，低於9月的2.2%與市場預期的1.9%，排除食品與能源價格的核心PPI年增率則為2.4%，低於9月與市場預估的2.7%，在近期CPI與PPI雙雙滑落的情形下，市場通膨預期持續下滑，也激勵科技類股持續走揚，Nasdaq指數周線收漲2.37%，且成交量尚未失控，後續可望挑戰今年高點。半導體業近期營收表現優於預期，持續看好年底電子消費旺季能帶動企業營收逐步向上。

展望與 投資建 議

晶圓代工龍頭台積電10月營收達新台幣2432.03億元，月增34.8%，年增15.7%，創下單月歷史新高，主因受惠於蘋果與Nvidia二大客戶拉貨，而非蘋陣營訂單也有所回升，顯示消費性電子產業應已於第三季落底。隨著年底黑色星期五、聖誕節及新年等促銷活動可望推升營收，且5G、AI、物聯網等新創利多題材長期趨勢未變，相信科技股能逐步恢復成長動能，再創新高，建議積極型投資人分批佈局科技類股相關基金。



債市總評

- 雖然債市的投資氛圍逐漸轉佳，但仍須留意通膨仍可能死灰復燃，這也是聯準會官員仍不願留給市場過多樂觀的想像空間之主因，預期官員們的發言可能在未來對殖利率造成壓力，但目前下行態勢已經確立，建議期待降息、債券價格上漲的投資人，可採取槓鈴策略，透過長短債的搭配，以短債鎖定較高的債息，長債則有機會在未來降息循環中參與資本利得。
- 有固定收息需求之保守投資人可布局複合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前述標的外，亦可部分配置新興市場美元債基金以及短存續期的非投資等級債基金。

投資等級債



非投資等級債

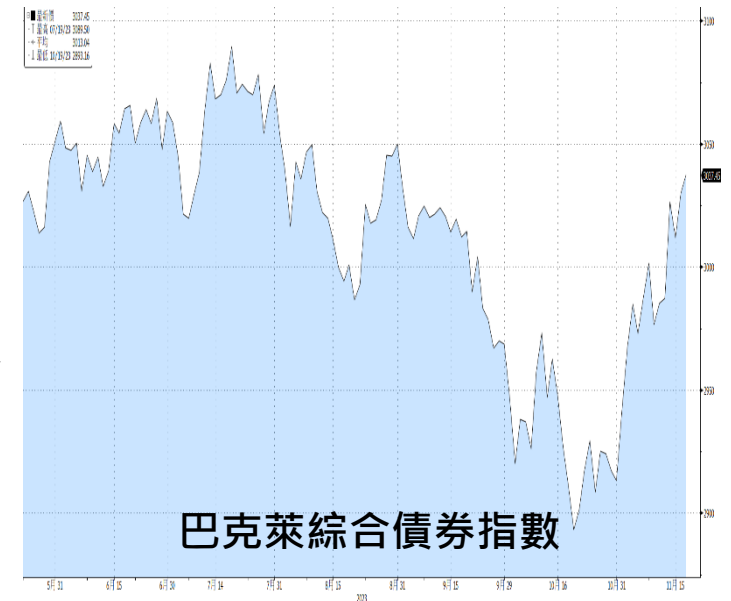


上週盤勢

美國10月份CPI年增3.2%，較上月的3.7%明顯滑落，且核心CPI仍如預期持續走緩，由9月份的4.1%下降至4.0%，其中能源部分隨油價下跌而擴大負貢獻，核心商品價格受到汽車價格下跌的推動亦下跌0.1%，核心服務業通膨率因租金放緩與住宿成本下降，由0.6%降至0.3%，反映整體服務財價格持續下降，可望帶動核心通膨延續回落趨勢。整體來說，數據顯示通膨趨勢放緩再度確立，也提供聯準會明年降息的彈性空間。根據FedWatch，市場認為今年最後一次會議將暫停升息。而最新的續領失業金人數連八周上升，創近兩年來新高，暗示就業市場熱度也正在減緩。

展望與投資建議

核心通膨與就業市場延續放緩態勢，債券市場投資人信心回穩，指標券十年期美國公債再度下行，預期將有機會往4%靠近。另一方面考量美國企業違約率仍將緩步攀升，積極與穩健者建議可部分佈局短存續期的非投資等級債基金，保守者則可布局複合債基金。



亞債



上週盤勢

觀察中國社會消費品零售總額，雖受惠於黃金週及手機消費而小幅回升，非耐久財商品與餐飲消費累計年增率則延續降溫趨勢，中國整體內需消費仍舊疲軟，呼應其10月CPI年增率重回負成長。另一方面，固定投資累計年增率亦維持下降趨勢，其中基礎建設(不含電力)自2022年底以來持續滑落，市場期待官方針對防災水利基礎建設的一兆元人民幣國債投入後，能帶起投資信心回溫，使固定投資落底回升。

展望與投資建議

中國官方陸續推出貨幣政策、房市與企業融資改善的穩增長政策，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

墨西哥政府公布2024年度預算草案，其中墨西哥石油公司(PEMEX)有望獲得6,248億披索預算，甚至有機會減少稅負以改善財務狀況，惟標普分析師表示若無墨國政府支持，其信評將降至CCC+。另一方面，有「阿根廷川普」之稱的極右派米雷伊(Javier Milei)贏得總統大選，其提出的全面美元化，遭經濟學家警告或將使阿根廷面臨新一輪惡性通膨。

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。建議積極者可逢低分批布局新興市場美元債基金。

