

全方位理財諮詢週報

2021.12.06

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。

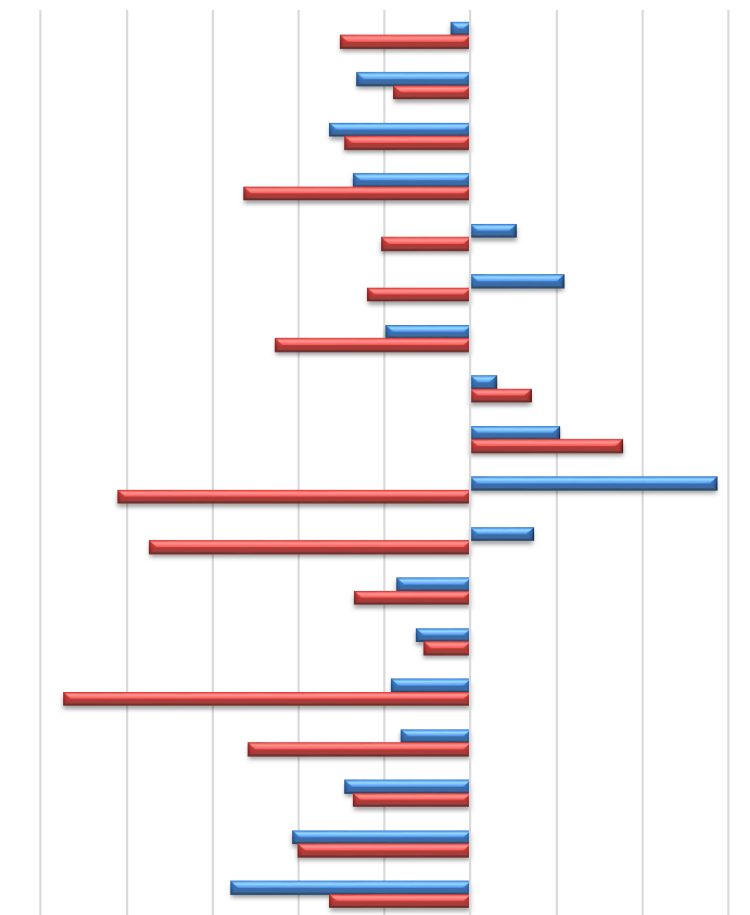


金融市場回顧

主要資產類別近期漲跌變化

主要股市表現

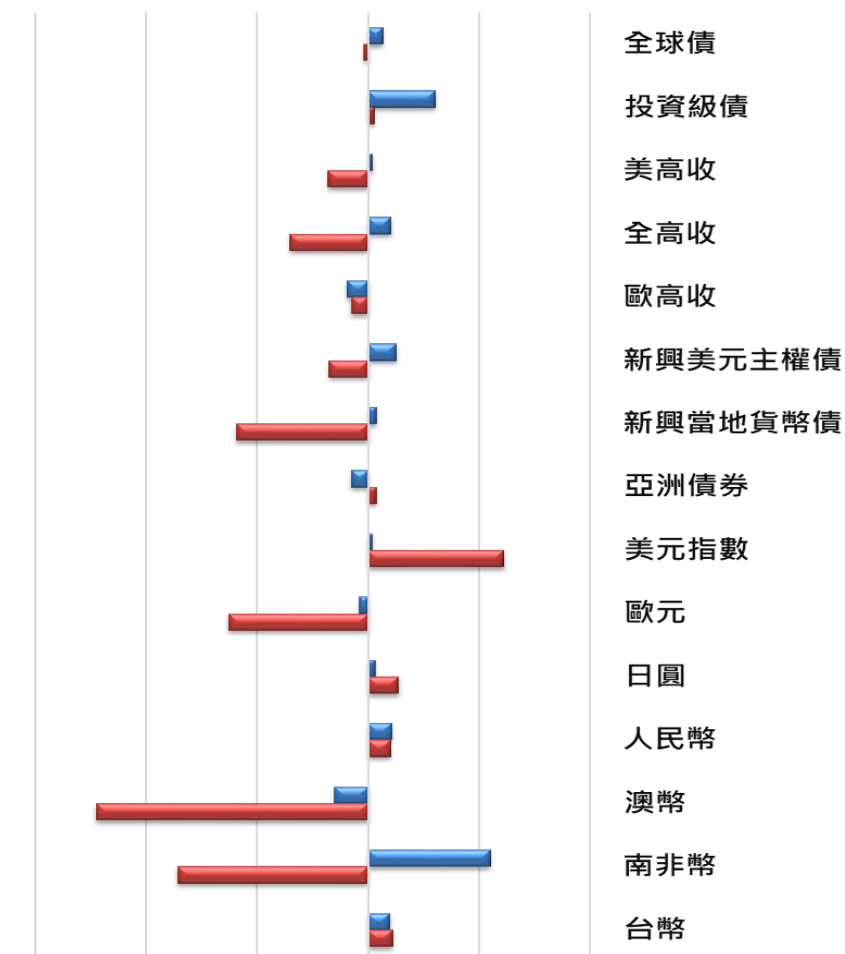
-10% -8% -6% -4% -2% 0% 2% 4% 6%



1W(各區域上條圖);1M(各區域下條圖) ■ 1W(%) ■ 1M(%)

主要債市 & 匯市表現

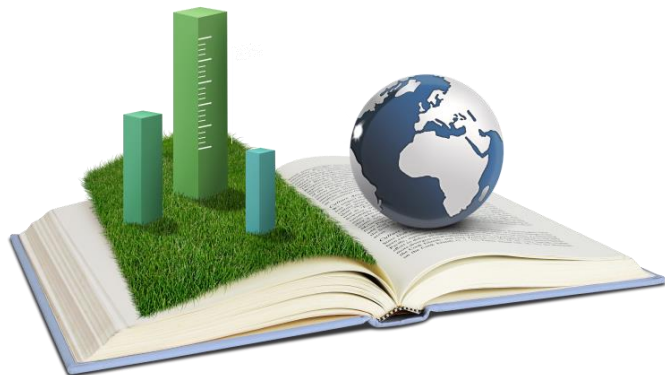
-6% -4% -2% 0% 2% 4%



1W(各區域上條圖);1M(各區域下條圖) ■ 1W(%) ■ 1M(%)

主要資產期間報酬

		1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	1Y(%)	YTD(%)
國家	全球股	-0.47%	-3.03%	-2.19%	2.64%	16.17%	12.97%
	美國	-2.65%	-1.79%	0.92%	9.16%	24.83%	21.86%
	歐洲	-3.27%	-2.93%	0.35%	4.45%	18.25%	16.67%
	日本	-2.74%	-5.27%	-3.99%	-3.76%	4.31%	1.90%
	新興市場	1.07%	-2.08%	-6.06%	-10.65%	-0.26%	-4.26%
	印度	2.16%	-2.39%	0.36%	11.70%	30.72%	22.18%
	東協	-1.97%	-4.54%	-3.53%	-5.70%	-3.88%	-4.65%
	中國	0.60%	1.41%	0.95%	-6.97%	-3.32%	-6.18%
	台灣	2.06%	3.54%	1.20%	2.79%	26.83%	20.33%
	新興歐洲	5.73%	-8.21%	-5.24%	-0.16%	19.00%	12.93%
	俄羅斯	1.46%	-7.47%	-2.54%	3.28%	26.18%	21.81%
	新興拉美	-1.73%	-2.70%	-15.60%	-21.64%	-11.78%	-15.24%
巴西	-1.27%	-1.09%	-10.66%	-19.39%	-6.97%	-12.23%	
產業	生技	-1.84%	-9.47%	-13.67%	-0.85%	2.28%	-1.15%
	健康護理	-1.62%	-5.17%	-6.13%	5.36%	12.49%	10.30%
	科技	-2.93%	-2.72%	0.12%	12.98%	24.27%	19.34%
	能源	-4.14%	-4.02%	14.44%	0.30%	44.57%	45.11%
	貴金屬	-5.57%	-3.28%	-5.53%	-21.17%	-17.10%	-18.62%
債市	全球債	0.27%	-0.08%	-2.26%	-1.51%	-3.49%	-4.30%
	投資級債	1.21%	0.11%	-0.85%	2.51%	-1.03%	-1.47%
	美高收	0.08%	-0.72%	-1.33%	0.62%	3.75%	2.67%
	全高收	0.41%	-1.41%	-3.30%	-2.20%	1.16%	-0.33%
	歐高收	-0.38%	-0.30%	-0.97%	0.05%	2.81%	2.51%
	新興美元主權債	0.51%	-0.71%	-3.39%	-1.14%	-1.06%	-2.75%
	新興當地貨幣債	0.15%	-2.38%	-7.31%	-8.41%	-7.73%	-10.10%
亞洲債券	-0.30%	0.15%	-2.42%	-1.45%	-1.96%	-2.55%	
匯市	美元指數	0.07%	2.45%	4.48%	6.24%	6.00%	6.92%
	歐元	-0.16%	-2.51%	-4.89%	-7.29%	-6.74%	-7.99%
	日圓	0.12%	0.55%	-3.12%	-3.07%	-7.90%	-9.01%
	人民幣	0.42%	0.40%	1.07%	0.31%	2.76%	2.14%
	澳幣	-0.60%	-4.90%	-5.09%	-8.33%	-4.57%	-8.47%
	南非幣	2.20%	-3.43%	-10.18%	-14.96%	-3.62%	-7.97%
	台幣	0.39%	0.44%	-0.13%	-0.11%	2.93%	2.09%



盤勢觀察重點



【疫情發展】各國將強化防疫與加強針施打計畫，靜待資金重返風險性資產

Ⓢ **Omicron變種病毒來襲，各國急推邊境收緊措施:**自南非、波札那等非洲南部國家傳出Omicron新冠變異株確診案例後，各國急推禁航、旅遊限制等措施，除美、英禁止非洲南部國家航班入境外，以色列、日本亦宣布禁止外國人入境，南韓也對部份非洲國家祭出限制發放簽證及民眾入境。截至目前Omicron病毒已擴散5大洲約30國，美國加州、明尼蘇達、科羅拉多等地皆陸續傳出Omicron確診病例。

Ⓢ **醫界反應:**雖然Omicron病毒重災區的南非住院人數攀升，惟南非科學家稱Omicron變種病毒引發的症狀輕微、世衛專家亦稱現有新冠疫苗應能保護染疫者不致重症或死亡。另輝瑞/BioNTech、莫德納(Moderna)等新冠疫苗廠皆加快腳步研發次世代疫苗，以因應傳播力強且不斷突變的病毒株。英國政府表示，已向輝瑞/BioNTech、莫德納合計增購逾1億劑疫苗，強化加強針施打計畫。

Ⓢ **後市看法:**儘管Omicron變種病毒擴散，我們預期各國政府將依過往圍堵Delta病毒肆虐的防疫經驗，採部份限制旅行措施、加強檢疫，甚至加速施打第三劑加強針等提升疫苗覆蓋率等方式，快速因應疫情變化，並將疫情損害控制在一定範圍內，預估大規模經濟封鎖機率仍低，美拜登政府也表示不因Omicron病毒而採取關閉經濟或封鎖措施，顯示政府部門有信心掌握疫情發展。

Ⓢ **建議投資方向:**疫情或將持續干擾短期金融市場表現，短線震盪難免，惟現階段仍可配置受惠疫苗需求殷切的生技族群。另未來疫情利空因子若陸續反應至市場，預計資金將逐步重返風險性資產，可逢低布局基本面良好的美、歐、台股、印度、東協等股市，債市方面優先鎖定美、歐高收益債。

主要新冠疫苗公司積極應對Omicron

公司	應對Omicron變種病毒的進展預估
BioNTech/ 輝瑞	未來兩週內將有更多Omicron的數據出爐，分析後再決定是否需調整現行疫苗，若有必要調整，可於六週內調整完成，新版疫苗預計100天內開始交貨。
莫德納	未來幾週內公布目前疫苗對於Omicron的保護力，同時也在研究高劑量、加強劑量、多價型疫苗和針對新變種病毒的加強劑量，新疫苗有望於2022年初推出。
阿斯特捷 利康(AZ)	現行疫苗對所有新冠病毒「高關注變種」都有效，正積極研究Omicron的影響。

資料來源：美國CDC、富蘭克林證券集團、安本集團、國泰投顧、鉅亨網、華南銀行彙整



【Fed轉鷹?】鮑威爾稱因應通膨不排除加速QE Taper

④ **通膨壓力上升，驅動Fed官員轉鷹:**先前美發布CPI及個人消費支出(PCE)年增率分別攀升至6.2%、5%的30年新高，通膨持續升溫，以致Fed副主席克拉里達、理事沃勒(Waller)、亞特蘭大及舊金山等Fed分行官員紛紛表態支持加速縮減購債，或儘早啟動升息，僅主席鮑威爾保持通膨僅是暫時性的論述，且採逐步縮減購債方式收緊貨幣政策。

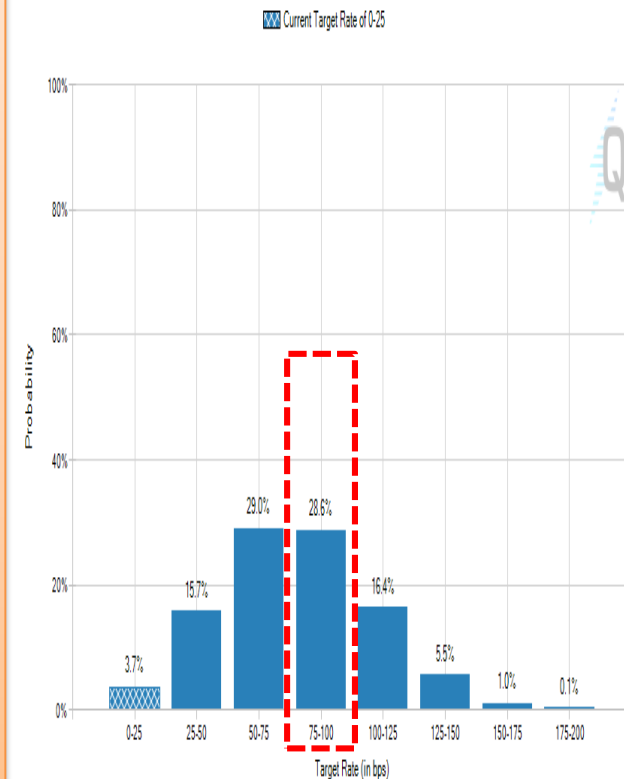
④ **Fed主席鮑威爾立場亦開始偏向鷹派:**不過11月底鮑威爾出席美參院銀行委員聽證會時立場似乎出現鬆動，鮑威爾稱Omicron 變種病毒可能影響就業市場，但Fed更關心美經濟復甦推升物價水準，預期高通膨情況將延續至2022年中，隨後才回落，預計12/15利率決策會議上將討論是否加速縮減購債，並嘗試更清楚的說明Fed意向，惟升息須達充分就業條件才會實現。

④ 由於鮑威爾言論偏鷹，使得市場對Fed升息預期提前，接下來若高通膨情況延續，本部預計Fed將在12/15利率決策會議中討論、2022年1月起由每月減少150億美元，提升至300億美元縮減購債速度至2022年3月結束，嗣後若就業市場也完全復甦，2022年6月將啟動升息，預計2022年底約有2~3次升息機會。(市場估Fed最快2022年3月升息、2022年底約3次升息。另代表Fed官員意向的利率點陣圖將由2022年底至少升息1次，提升為至少升息2次。)

④ 雖然Fed貨幣政策逐步轉向，但考量美製造業、服務業PMI仍在景氣擴張區間，且美股企業獲利良好，基本面無虞仍有助支撐美股後市表現。

市場預估2022年底前Fed有機會 升息3次

TARGET RATE PROBABILITIES FOR 14十二月 2022 FED MEETING



資料來源：Bloomberg、芝商所FedWatch Tool、工商時報、聯合新聞網、鉅亨網、華南銀行彙整

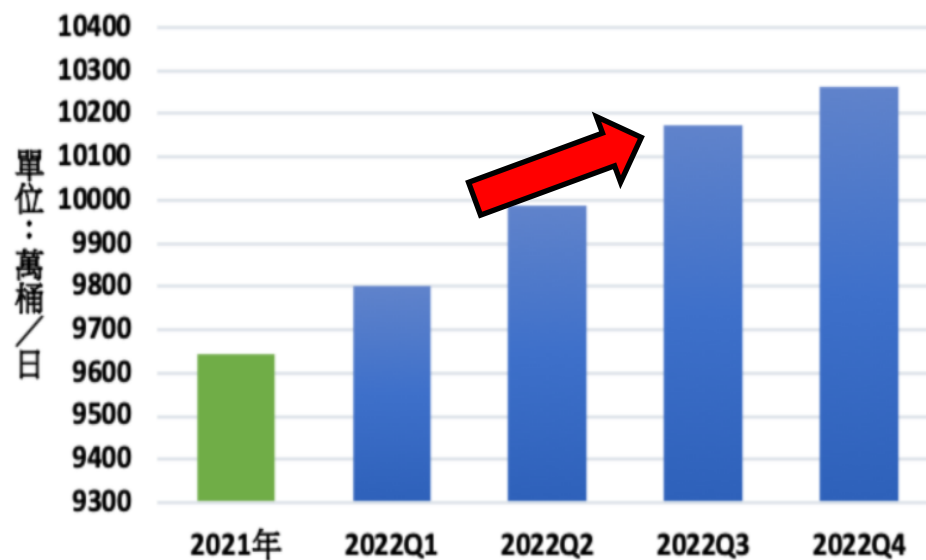
【能源展望】OPEC+維持現有增產計畫，油價尋求低點支撐，反彈機會仍在

④ **油價大幅回檔，OPEC+維持現有增產計畫**：受Omicron病毒傳播影響，投資人對經濟封鎖與油市需求降溫的擔憂重燃，布蘭特油價從每桶82美元的波段高點急跌，一度失守70美元關卡，跌幅逼近2成。儘管由沙烏地阿拉伯與俄羅斯等產油國結盟的OPEC+，依舊決議明年1月繼續維持現行每日增產40萬桶計畫，但聲明中也表達若市場發生變化，也有可能短時間內再推調整計畫，以因應疫情再起與美國主導釋出原油儲備(SPR)的不確定性因素。

④ **後市看法**：雖然OPEC+保持增產計畫，但僅是溫和增產，目前尚未有大幅增產疑慮，且OPEC+預測明年第一季油市每日過剩僅190萬桶，遠低於原先預估的300萬桶，顯示市場需求仍在，加上OPEC+預估明年第一季全球對OPEC+每日原油需求仍有2,681萬桶水準，與今年第四季2,957萬桶差異有限，且外資JP Morgan也分別預測明、後年全球每日石油需求量將分別達到9,980萬桶與1.015億桶，將有助於油價短線在每桶70美元關卡尋求支撐，後市反彈機會仍在。

OPEC+預估明年石油需求有撐

全球石油需求預估



資料來源：OPEC+、JP Morgan、嘉實資訊、鉅亨網，華南銀行彙整



投資觀測晴雨表

投資觀測晴雨表



= 正向



= 中性



= 負向

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		
	印度		
	東協		
	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	生技		
	科技		
	能源		
	貴金屬		
	亞債		
債券	投資級債		
	高收益債		
	新興市場債		



個別市場分析

股市總評

公布的美國11月非農就業人口增加21萬人(預期50萬人)，國際貨幣基金(IMF)表示Omicron變種病毒使全球經濟前景不確定性提高，SEC新規導致中概股下市疑慮而慘遭血洗，加上聯準會(Fed)官員促採偏鷹派貨幣政策，加劇市場震盪。惟美國11月ISM非製造業PMI續創新高，擴大基礎建設推進，可望增強投資人對股市延續多頭的信心。建議優先配置美、歐、台灣、印度、東協、俄羅斯、科技及能源等相關股票基金標的。



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11月份ISM製造業採購經理人指數小幅升至61.1，符合預期、ADP民間新增就業人數達53.4萬人，優於預期、參眾兩院皆投票通過延長提供政府部門資金至2/18的支出協議案，避免聯邦政府關門，但受Omicron新冠變種病毒持續擴散，加州與明尼蘇達等地陸續傳出確診病例，加上聯準會(Fed)主席鮑威爾稱因應高通膨考慮加速縮減購債、以及11月新增非農人口僅增21萬人，不如預期，市場多空紛雜，導致美股震盪。由於拜登政府已表示不因Omicron病毒而採取關閉經濟或封鎖措施，意味著官方有信心掌握疫情發展，再加上美CDC正加快推動第三劑加強針接種計畫，預期大規模經濟封鎖機率低即使Fed有可能在12/15利率決策會議上討論，明年1月起由每月減少150億美元，提升至300億美元縮減購債速度至2022年3月結束，不過預計Fed仍將等待就業市場全面復甦後才會考慮升息，資金面亦不至於面臨大幅緊縮疑慮，美股後市不看淡。建議投資人可在S&P 500指數回檔時，單筆逢低分批，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

儘管歐元區11月CPI年增率(初值)由10月4.1%上升至4.9%，德國11月CPI年增率(初值)由10月4.5%上升至5.2%，法國11月CPI年增率(初值)由10月2.6%上升至2.8%，通膨續揚，不過歐元區11月IHS Markit製造業與服務業PMI分別由10月58.3與54.6上升至58.4與55.9，德國11月IHS Markit製造業PMI雖由10月57.8下跌至57.4但仍舊擴張，德國11月IHS Markit服務業PMI則由10月52.4上升至52.7，另歐洲央行(ECB)總裁拉加德12/3表示因不確定性太多，央行傾向不做長期承諾，並重申明年升息可能性不大，惟一旦升息條件獲得滿足，央行也會毫不猶豫採取行動。**考量ECB寬鬆政策、歐洲經濟持續復甦，看好歐股走升，建議分批佈局。**



日
股

受惠於產出與新訂單快速增長，日本11月自分銀行製造業採購經理人指數(PMI)由10月53.2上揚至54.5，創近3年新高，日本11月自分銀行服務業PMI由10月50.7上升至53.3，日本10月零售銷售年率由9月衰退0.6%轉至正成長0.9%，顯示內需消費回升，日本9月製造商的電子零件出貨金額年增率達10%至3,796億日圓，連續13個月優於去年同期，另汽車廠日產(Nissan)11/29宣布，計畫在2028會計年度推出配備專利全固態電池(ASSB)的電動車(EV)並將投資2兆日圓開發電動車，積層陶瓷電容器(MLCC)大廠太陽誘電(Taiyo Yuden)因MLCC需求攀升，近期宣布在中國蓋新廠房並預計後年投產;日本央行(BOJ)行長黑田東彥於11/29堅稱，他非常確定日本經濟將在幾個月內將進入復甦和增長階段。**考量產經基本面佳、BOJ寬鬆續行，看好日股後市，建議可分批進場佈局**



市場展望與投資建議

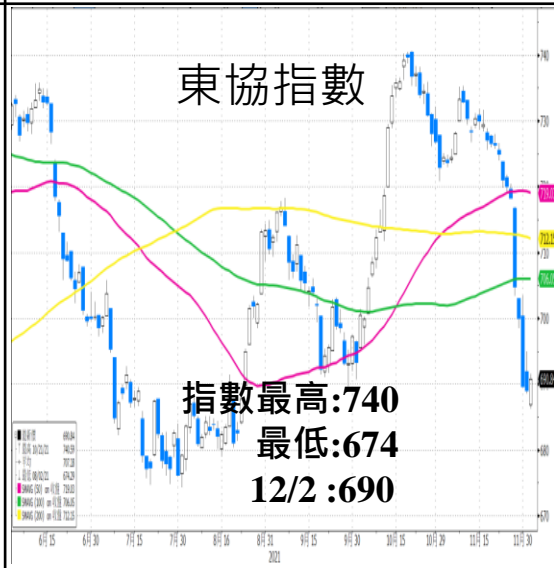
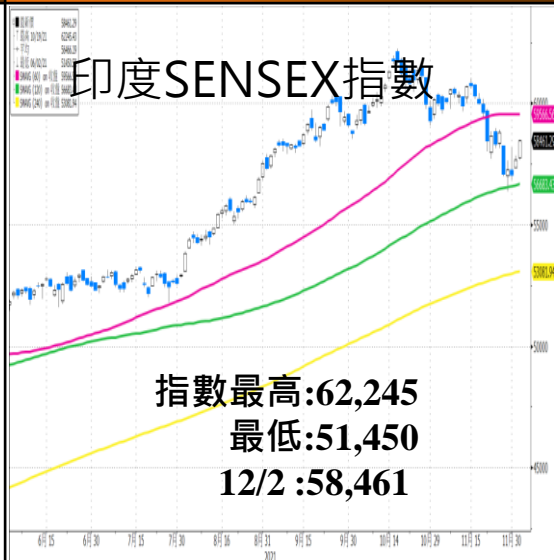
印度

雖然印度公布的通膨數據偏高，10月的躉售物價指數(WPI)來到了5個月的新高(從9月的10.66%上升至12.54%)，以及南非Omicron新變種病毒訊息壓抑了投資人信心。不過，受惠於11月初的排燈節需求，進一步帶動了印度的經濟活動，隨著疫情控制得宜及假期需求來臨，就業狀況也同步改善。在多空因素雜陳下，過去一週印度股市呈先跌後漲的區間格局。在疫苗接種率增加及政府支出推波助瀾下，Q3的GDP年成長率為8.4%，10月出口額年增率進一步攀升至43.1%(前期22.6%)。IHS Markit數據顯示，印度今年11月製造業採購經理人指數(PMI)超乎預期連升三個月，由前值55.9續升至57.6，創十個月新高。另外，央行預估今年GDP年增率為9.5%，高盛預估明年(2022)GDP年增率達9.1%，不管今年或明年的經濟成長率均可望為全球主要國家之冠。預估今年印度經濟成長率可望有9.5%以上的表現，加上貨幣與財政政策支持，建議指數回檔時定期定額或分批承接佈局。

東協

東協經濟活動受益於區域放寬防疫限制措施，工廠復工趨勢明顯，儘管整體東協11月的製造業PMI略為下降(53.6→52.3)，但仍連續三個月保持在榮枯線50上方，不過近期因南非新變種病毒Omicron干擾，國際股市回檔，過去一週東協指數呈回檔修正的走勢。由於去年新冠疫情爆發，去年3月新加坡與馬來西亞邊境關閉，兩國終於在今年11/29允許完整接種新冠肺炎疫苗者相互入境且無需隔離，目前新加坡、馬來西亞分別已有85%及80%的人口完整接種了新冠疫苗，預計對經濟活動有相當助益。越南近日又再出現疫情增溫的情況，越股於12/3受消息影響重挫2.6%，不過疫情訊息又再造成股市回檔應屬暫時性的衝擊，推估越南即將入圍MSCI新興市場指數觀察名單，預期資金流入將有利越股未來走勢。此區域陸續鬆綁防疫封鎖限制，Q4經濟可望明顯復甦，建議利用東協指數回檔時分批承接。另外，越南今年Q4及明年經濟可望大幅成長，建議可分批承接佈局。

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

中國

中國加強監管政策持續，再傳出將「掃碼支付」及「電子菸」納入監管導致港股恆生指數於11/30失守24,000點大關，更創下近13個月新低，在持續加強監管下，滬深300指數過去一週呈震盪下跌走勢。中國統計局於11/30公布11月製造業PMI報50.1(預期49.6、前期49.2)，非製造業PMI報52.3(預期51.4、前期52.4)，表現優於預期。歐盟、加拿大等32國自12/1起取消對中國商品的普惠制(GSP)優惠，中國海關總署也宣布反制，短期內或將對中國出口企業造成影響。北京冬奧於明年2月舉行官方的環保管控持續加大力道，近期傳出已向北京附近城市發出明年1/1~3/8重工限停通知。美國證管會(SEC)公布查帳新規，滴滴出行於12/3宣布將自紐約交易所下市，中概股出現下市潮的壓力。恒大於12/3公告一筆2.6億美元的私募債未能履行償還，廣東省政府宣布應恒大請求同意派工作組進駐恒大維護正常經營。由於中國加強監管的政策仍未停歇，加上恒大及佳兆業危機未除，與歐美關係緊繃，故建議先行觀望。



台股

雖一度因Omicron病毒干擾隨國際股市重挫，但台灣10月出口值及外銷訂單表現亮麗，主計處又再上調今年的經濟成長預測，加上國內疫情明顯趨緩，「振興五倍券」持續發酵，台股指數過去一週呈上漲走勢。主計總處上修今年台灣經濟成長率至6.09%(8月時估5.88%)，創近11年最高紀錄，且在高基期下，明年經濟成長率預測值也有4.15%，民間投資超乎想像強勁，成為拉抬全年經濟成長率突破6%的關鍵。另外，預測今年Q4民間投資實質成長18.2%，較8月預測數大幅上修7.8個百分點。11月台灣製造業PMI走升至59.5(前期58.3)，非製造業指數更續揚至62.3(前期58.5)，為2014年8月創編以來最快擴張速度，顯示經濟活動持續旺盛。本土疫情明顯降溫，已大幅解除或放寬防疫措施，多家研究預測機構紛紛上調台灣今年經濟成長率預測，加上振興方案「五倍券」陸續發酵，建議可利用定期定額或分批承接布局。



市場展望與投資建議

主要指數6個月走勢

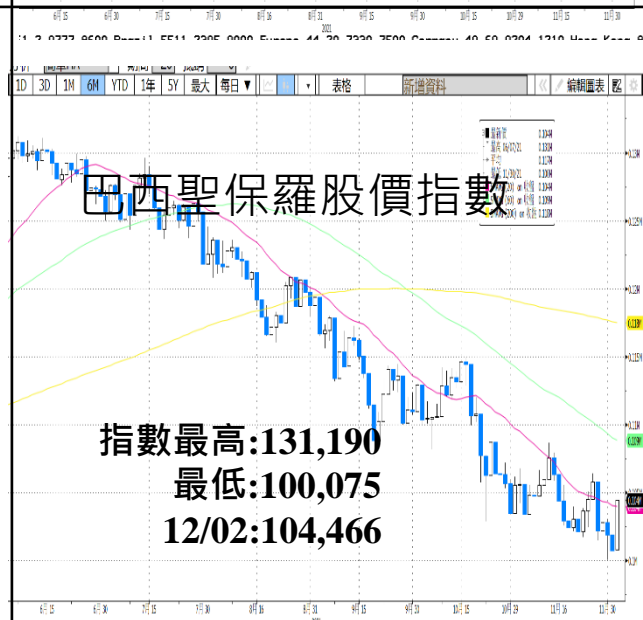
新興歐洲

儘管因俄羅斯本土疫情延燒，俄羅斯10月零售銷售年增率由9月5.6%下滑至4.1%，惟零售業仍呈連續7個月增長，國際油價受Omicron擔憂下跌，以及西方擔心俄羅斯可能對烏克蘭進行軍事干預，進一步導致俄羅斯股市短期震盪走跌；惟受惠於產出與新訂單增加，加上強勁的客戶需求，俄羅斯製造業持續保持增長，俄羅斯11月IHS Markit製造業PMI由10月51.6上升至51.7優於市場預期，創6個月以來最快增速，進一步帶動就業市場創自2018年12月以來最快速增長，俄羅斯10月失業率4.3%與9月持平，創近2年來新低；觀察荷蘭TTF天然氣期貨近月合約價格上週下跌約6%，不過自11月以來仍增長逾31%。**考量歐洲天然氣需求仍強勁，經濟基本面有撐，就業數據佳，看好俄股上揚，**



拉丁美洲

由於近期中國政策激勵，人行釋放可能放寬政策以支持經濟成長的訊號，監管機構據悉有望邊際調整放鬆房地產業融資的政策，帶動鐵礦砂預期需求上揚，12/05CME鐵礦砂期貨報價101.49美元/噸；不過巴西企業供給端面臨原物料與利率攀升壓力，加上巴西通膨惡化影響銷售端需求減緩，巴西11月IHS Markit製造業採購經理人指數(PMI)由10月51.7下跌至49.8，巴西企業工廠活動自2020年5月以來首次緊縮，巴西10月工業生產年率自9月衰退3.9%下滑至衰退7.8%，為自2020年6月以來最大跌幅，且巴西第三季GDP年增率由第二季12.4%下滑至4%遜於市場逾期，加上巴西由10貿易順差約20億美元，衰退至巴西11月貿易逆差約13億美元，出口大幅衰退；**考量巴西財政計劃不確定性、通膨高漲、出口衰退及經濟數據欠佳等因素，巴西股市呈現震盪走跌格局，建議先行觀望。**

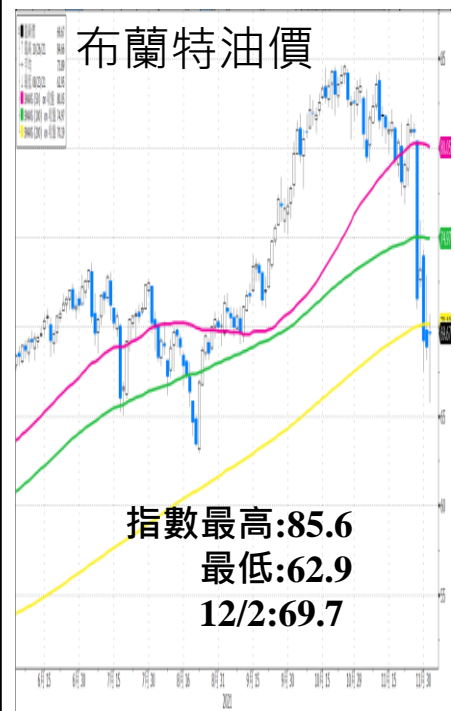


市場展望與投資建議

主要指數6個月走勢

能源/貴金屬屬

美國總統拜登宣布釋出5000萬桶戰備儲油，印度、日本也分別同意釋出500萬桶及420萬桶。另外，南非新變種病毒Omicron干擾，令原油市場承壓，致使過去一週布蘭特及WTI原油價格出現大幅下跌。美國能源信息署(EIA)12/1公布，美國截至11/26止當週原油庫存下降90萬桶(預期降270萬桶)，另外公布上週汽油庫存增加400萬桶，俄克拉荷馬州庫欣儲油中心當週原油庫存增加110萬桶。新變種病毒株Omicron引起多國旅行限制，近期内石油將會因一些新聞訊息而上下劇烈波動。石油輸出國組織與其盟國(OPEC+)於12/2開會決議，明年1月將按計劃繼續以每日40萬桶的速度增產OPEC+同時預測明年油市每日過剩僅190萬桶，遠低於原先預估的300萬桶顯示市場需求仍在。外資JP Morgan預測明年(2022)、後年(2023)全球每日石油需求量將分別達到9,980萬桶與1.015億桶。另外，伊朗與主要強權的核協議談判觸礁，伊朗於12/4在中部提煉濃縮鈾設施附近進行防空演習試射一枚飛彈，伊朗(全球第四大原油生產國)短期內原油出口恐將持續受到抑制，將有助於油價短線在每桶70美元關卡附近尋求支撐，後市反彈機會仍在。由於OPEC+僅是溫和增產，目前尚未有大幅增產疑慮，加上伊朗核協議談判觸礁，將有利供給面不致增加過快。目前市場需求仍旺，建議利用布蘭特油價回檔時，單筆逢低分批或定期定額方式布局。



生技/科技

新冠疫苗製造商莫德納(Moderna)執行長表示，疫苗對Omicron變種病毒效果可能不如Delta病毒、外資花旗證券(Citi)看衰默克(Merck)對抗新冠肺炎藥效而調降投資評等，惟輝瑞(Pfizer)/BioNTech兩大製藥廠高層認為其合作生產疫苗對Omicron新種病毒株仍有防護力，且英國政府表示已向輝瑞/BioNTech莫德納合計增購逾1億劑疫苗，強化加強針施打計畫，利多消息推動NBI指數回穩。考量輝瑞/BioNTech、莫德納等新冠疫苗廠皆加快腳步研發次世代疫苗，搭配各國政府正逐步加速施打第三劑加強針以提升疫苗覆蓋率，預期市場對新冠疫苗需求仍舊強勁，再加上美、歐藥廠持續研發對抗腫瘤、癌症罕見疾病等免疫療法高端技術，生技股展望良好。建議投資人可在NBI指數回檔時，單筆逢低分批，或定期定額方式布局。



債市總評

受到新型新冠變種病毒Omicron對全球經濟產生不確定性，加上市場預期聯準會受通膨延續影響，可能於12月份利率決策會議上，宣布加快縮減購債的步伐，市場投資氛圍轉為趨避，美債殖利率大幅下行，投資等級債反彈，高收益債走跌。隨原油價格走升，需求回暖下，有利以原油為主要出口的波灣國家，相較於其他新興國家主權債表現將更能抗跌跟漲。在股市牛市格局未變下，與股市連動性較高的美國高收益債基金可作為佈局核心，惟因近期中國基本面有轉弱疑慮，積極者曝險於亞洲高收益債部位不宜過大。另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。



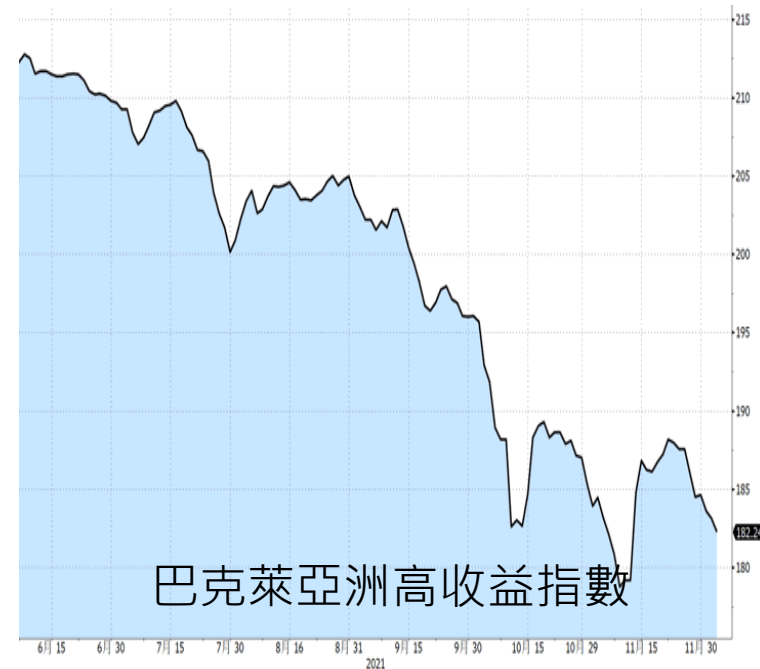
債市

市場展望與投資建議

亞
債

以大型企業為主的中國11月份官方製造業PMI為50.1，再度回升至景氣榮枯線上方，但調查樣本以中小型或出口導向為主的財新製造業PMI為49.9，再度跌落至景氣榮枯線下方，中國的出口動能逐步減緩，儘管近三個月的社會品零售銷售年增有所回升，經濟局勢短期似有穩住，但中國房企所面臨的寒冬卻持續延續，近期中國恒大公告一筆總額約2.6億美元的美元抵押私募債確定違約，而海外借款僅次於中國恒大的佳兆業集團，仍積極尋求債權人同意本周到期的4億美元債券得以進行債務置換，若無法順利與債權人達成協議，則可能引發進一步的實質違約，市場對於中資房企債的投資缺乏信心，亞洲高收益債市短期仍靜待落底訊號。**建議投資人在亞洲高收益債基金部位不宜過大，儘可能減碼因應。**

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

隨著通膨位於高位的期間拉長，預期聯準會可能在12月份的利率決策會議上討論，縮減購債的速度加快，且市場資金賭注，聯準會不僅將提早結束購債，同時將提前在明年6月開啟升息，市場對於緊縮的預期心理，加上近期新型新冠變種病毒Omicron對市場可能造成的不確定性高，上週避險情緒高攀，VIX指數創下今年3月之後的新高，資金湧進公債，導致上週10年期美債殖利率大幅滑落近20bps，投資等級債價格逆勢走高，另受到債市波動率上升，企業信用利差擴增，CCC級債帶頭走弱下，11月份高收益債創下今年以來最糟的月表現，但考量企業債信仍屬良好，高收益債回跌反而提供潛在資本利得機會。保守者可開始布局含投資等級債之基金，積極者亦持續佈局高收益債基金

新興市場債

上週受到市場避險情緒牽動，美債殖利率大幅下行與公債有一定連動性的新興市場美元債觸底反彈。依據IMF最新估計，隨著新型新冠變種病毒Omicron的出現，對於財政體質與政治情勢不確定性較高的新興市場，直到2023年，大部分新興市場經濟體仍難以復原至疫情爆發前的成長，加上歐美等成熟國家貨幣政策的緊縮速度可能加快，大舉加深了新興國家的外債風險、資本流出以及貨幣貶值的風險。惟市場資金仍屬充裕，部分受成熟國家貨幣緊縮影響較小的地區，諸如波灣債，仍具有投資價值，核心配置建議以波灣債基金為主。在美元走強態勢確立下，宜避開投資當地貨幣債。

主要指數近六個月走勢

