

全方位理財諮詢週報

2020.03.09

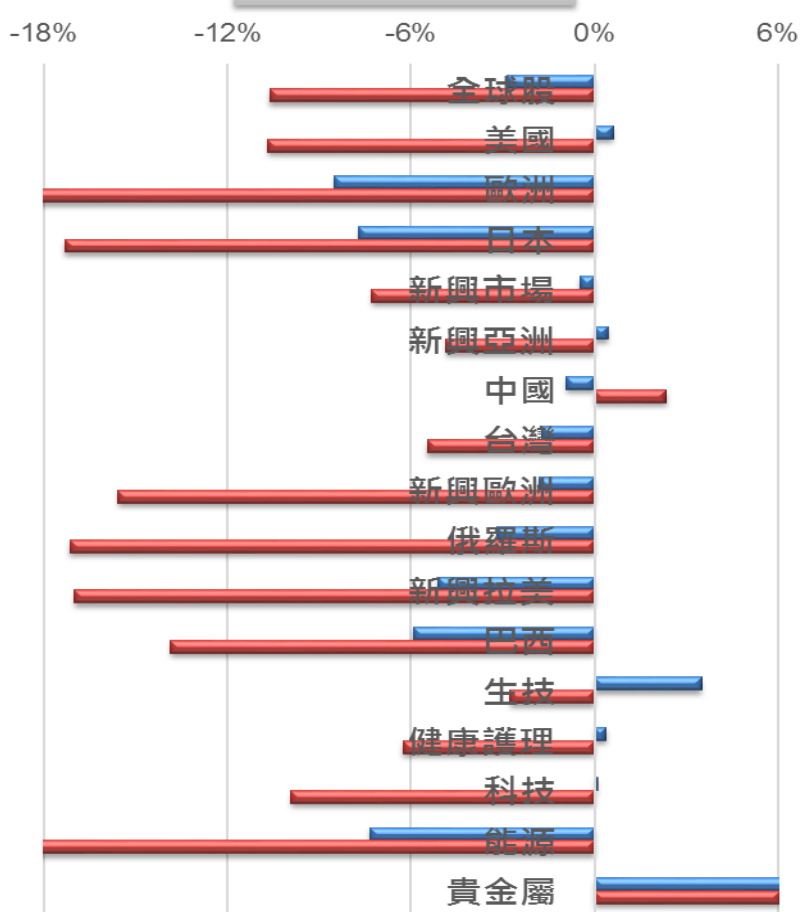
【注意事項】本行所提供之資訊僅供參考用途。本行當力求提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資之風險，並就投資結果自行負責。未經本公司許可，本資料及訊息不得逕行抄錄、翻印或另作派發。本行以下市場資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議。



金融市場回顧

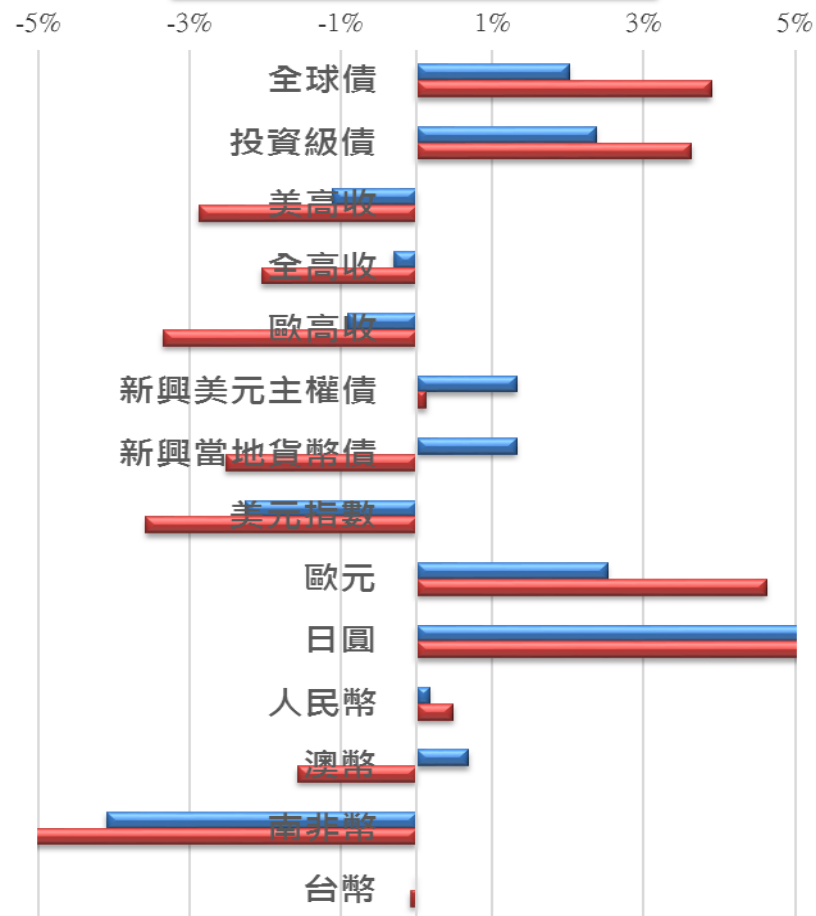
主要資產類別近期漲跌變化

主要股市表現

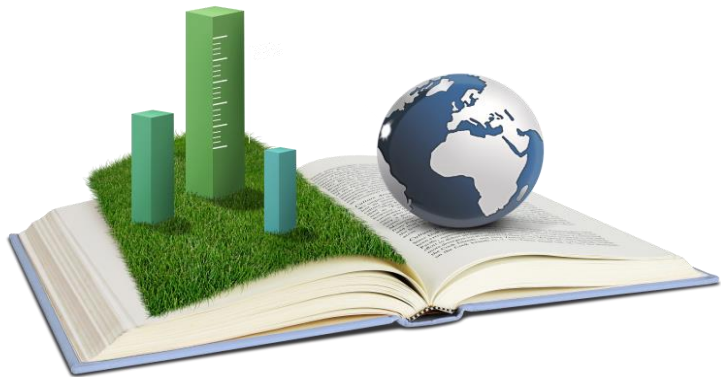


■ 1W(%) ■ 1M(%)

主要債市 & 匯市表現



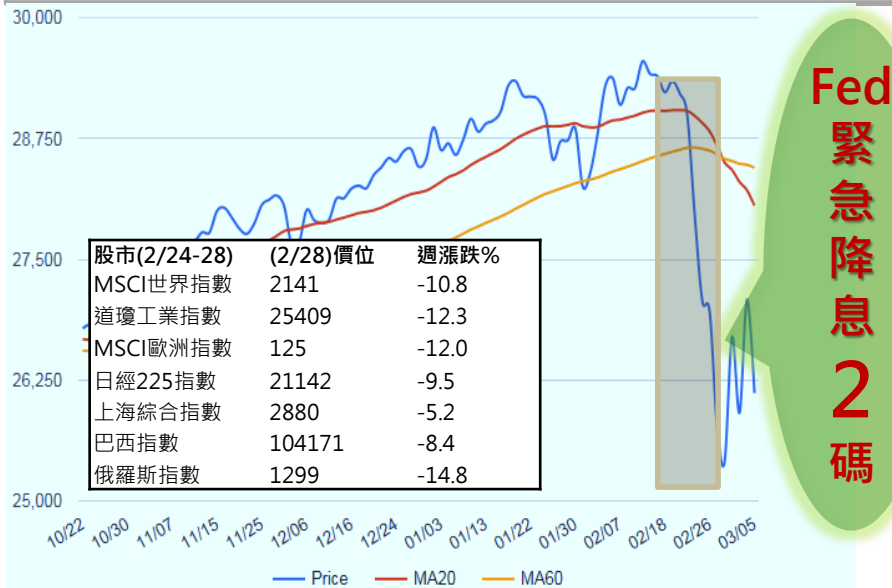
■ 1W(%) ■ 1M(%)



盤勢觀察重點

股市震撼教育 絕處逢生機

道瓊(2/24~28)週跌幅 金融危機來最慘



📌 全球股市閃崩原因：

- ✓ 新冠疫情衝擊擴大
- ✓ 短線籌碼失控
- ✓ 擔憂Q1財報表現

📌 利多政策救援：

- ✓ 中國頻頻釋利出多政策
- ✓ Fed緊急降息
- ✓ 全球主要央行更偏鴿派

新型冠狀病毒疫情影響
全球央行政策主導

短期金融市場動盪
長期趨勢方向

【主要央行動態】 降息風再起，有利資金行情

- ④ **全球主要央行政策明顯偏鴿**：美國聯準會 (Fed) 從去年10月啟動購債計畫，每月600億美元購進短期國債，歐洲央行(ECB)自去年11月起重啟QE恢復購債，每月購買200億歐元歐元區債券。美國Fed於3/3緊急降息2碼，ECB、英國及日本央行承諾必要時將採取行動支撐經濟，市場關注ECB(3/12)、Fed(3/18)及英國央行(BOE, 3/26)的利率政策會議。
- ④ **降息風可望一波接一波**：高盛預計Fed在3月降息2碼，Q2將再降息2碼。並推測今年加拿大將累計降息4碼，英國、澳洲、紐西蘭、挪威、印度和韓國各降2碼，歐元區和瑞士各降10個基點。

Fed 緊急降息 2 碼



Fed 緊急降息

- Fed 降息 2 碼符合市場預期，但為何提前於 3/3 降息？**疫情嚴重？總統大選考量？還是為英、日、歐央行指引示範？**
- 美國 10 年期公債殖利率破 1%。

2020年 降息風潮 並未歇止

1月	 馬來西亞	 南非	 土耳其	中國央行於2月分別調降中期借貸便利(MLF)及貸款市場報價利率(LPR)。		
2月	 泰國	 菲律賓	 巴西		 俄羅斯	 印尼
3月	 澳洲	 馬來西亞	 Fed 美國	 加拿大	 沙烏地阿拉伯	

圖片來源：鉅亨網、Bloomberg

2020/3/10

【基本面】 新冠疫情明顯衝擊短期景氣

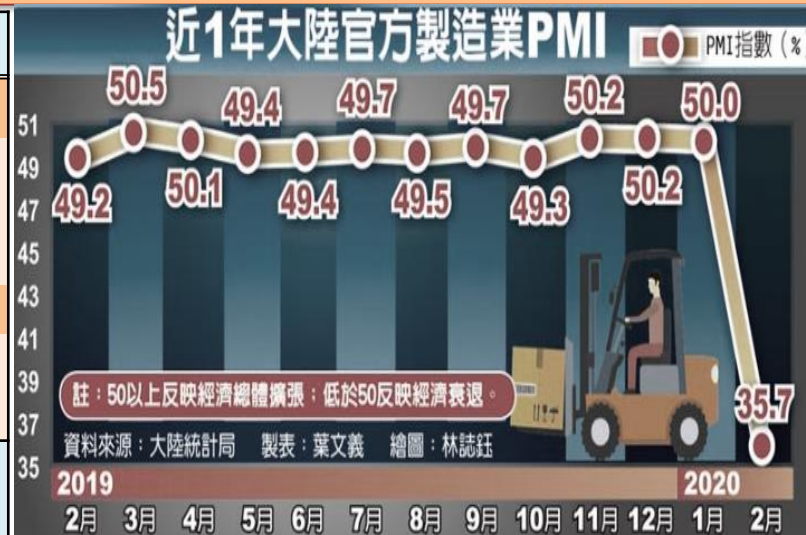
④ **OECD下修全球經濟成長：**經濟合作發展組織（OECD）於3/2調降今年全球經濟成長率預測，由去年11月預估的2.9%降至2.4%，理由是新冠肺炎疫情影响擴散重創了需求與供給。OECD預測中國大陸今年的成長率由去年11月預估的5.7%下修至4.9%，美國由2.0%下修至1.9%，歐元區由1.1%下調至0.8%。IMF於3/5也表示將下修今年經濟成長率逾0.4%(原估3.1%)。

④ **中國2月製造業及非製造業 PMI 慘不忍睹：**中國2月製造業PMI由1月的50大幅下滑至35.7，非製造業PMI由1月的54.1大幅降至僅29.6，雙創歷史新低。另外，日本2月製造業PMI報47.6為4年新低，韓國48.7為4個月新低。

地區	預估2019年	預估2020年	(調整幅度)	估2021年
全球	2.9	2.4	(↓0.5%)	3.3
美國	2.3	1.9	(↓0.1%)	2.1
歐元區	1.2	0.8	(↓0.3%)	1.2
日本	0.7	0.2	(↓0.4%)	0.7
中國	6.1	4.9	(↓0.8%)	6.4
巴西	1.1	1.7	0%	1.8
俄羅斯	1	1.2	(↓0.4%)	1.3

註:調整幅度以百分點計算，為與2019年11月時的預估比較

OECD 單位:%
預估



【金融市場重點結論】

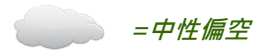


- ④ **觀察重點：** 新冠肺炎疫情相關訊息仍會牽動短期金融市場的波動，全球央行的政策動態則主導中長期的趨勢方向。今年11月美國總統大選，川普政府在政策面可望偏多。雖然短期景氣急速惡化，但也促使各國在財政及貨幣政策上釋出更大的利多，下一波資金及景氣回升行情仍是可期待的。
- ④ **操作建議：** 考量新冠肺炎疫情變化仍將牽動短期股市表現，短線或有震盪風險，因此核心資產配置建議首選複合債基金、目標到期債基金、外國債等固定收益型商品。另預期在各國貨幣寬鬆政策及未來庫存回補、景氣可望回升下，建議衛星資產可採定期定額或分批布局全球型、基本面強勁的美國與科技股、新興國家股市等擁有中長期投資利基題材之標的。



投資觀測晴雨表

投資觀測晴雨表

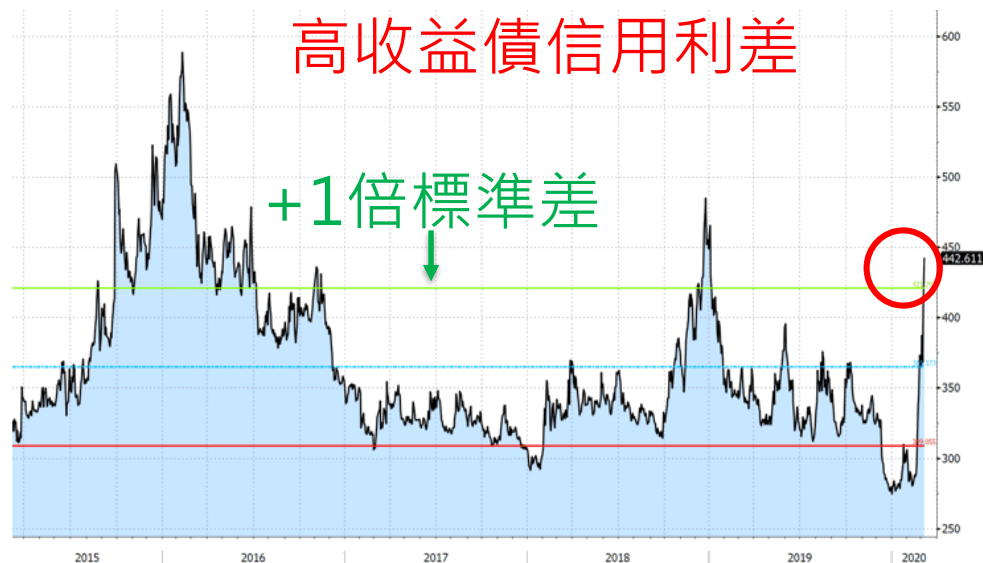


資產類別	市場展望	
	短期	長期
成熟市場	美國	
	歐洲	
	日本	
新興市場	中國	
	新興亞洲	
	新興歐洲	
	拉丁美洲	

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

【高收益債】短期展望由正向調整為中性偏多



基金名稱	能源債占比(%)	今年以來含息報酬(%)
聯博全球高收益債	4.19	-2.24
貝萊德環球高收益債	7.29	-0.74
摩根環球高收益債	9.9	-1.07
路博邁高收益債	10.31	-2.8
施羅德環球高收益債	10.87	-2.17
貝萊德美元高收益債	11.24	-0.93
NN(L)環球高收益債	12.9	-2.62
富達美元高收益債	13.38	-2.85
富蘭克林坦伯頓公司債	14.11	-2.1

註：上開基金能源債占比部分係參考彭博資料庫，可能會因彭博分類與個別基金月報之分類原則不一致，而有所不同。

理由：受OPEC減產協議破局，導致國際原油價格大幅跳水，加上原先新冠病毒疫情仍持續在歐美等成熟市場延燒，促動VIX波動率指數大幅攀高，可以預期本週高收益債市場將陷入震盪。惟近期高收益債信用利差已屆+1倍標準差，在聯準會寬鬆貨幣政策的保護傘下，已浮現投資價值。然而受原油價格偏空，能源債短期價格波動較大，建議仍可以高收益債作為息收的核心配置，若不願意承擔短期震盪風險者，投資標的可盡量避開能源債占比偏高之基金。



個別市場分析

股市總評

受新冠肺炎疫情持續延燒影響，OECD已下修全球經濟成長預估、IMF及世界銀行等專業機構也表示將下修全球經濟展望，未來須提防新冠肺炎疫情仍干擾短期市場。因此在疫情受到控制前，波動風險仍不容小覷，資產配置仍是首選。為追求穩定收益。建議核心資產鎖定具穩健收益的外國債、複合債、新興債等基金，衛星配置可採定期定額方式布局全球型，以及基本面較佳之美國和科技、具投資價值的俄羅斯等股票型基金。



成熟市場

市場展望與投資建議

美
股

聯準會宣布緊急降息2碼至1.00%~1.25%，加深投資人對新冠肺炎衝擊景氣的擔憂，引發美股大跌，不過之後美國會通過對抗新冠病毒的83億美元緊急撥款法案、溫和派的民主黨總統候選人拜登選情後來居上，美股也隨之強彈，惟最後因新冠肺炎疫情不斷延燒，導致美股再次重挫，因此多空消息讓美股盤勢劇烈震盪。儘管新冠肺炎疫情發展仍將持續干擾短期股市，然考量新屋開工增加、新增非農就業人數達27.3萬人且大幅優於預期、ISM非製造業指數亦超乎預期升至57.3，顯示新冠肺炎對美國經濟影響仍在可控範圍，因此依舊看好美股中長期表現，建議投資人可採分批或定期定額方式進場布局。

主要指數近六個月走勢



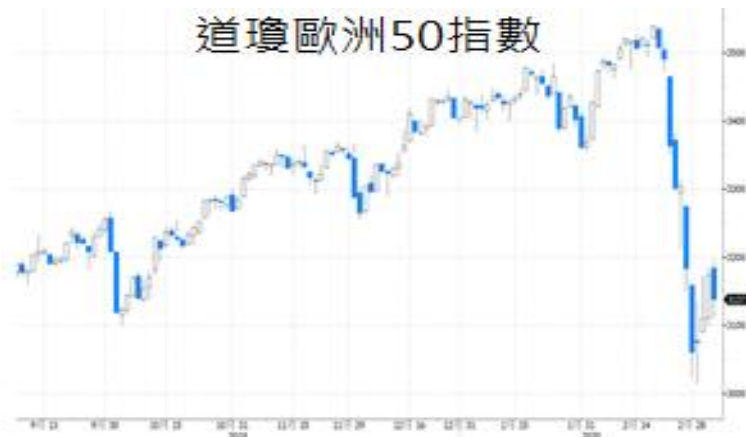


市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

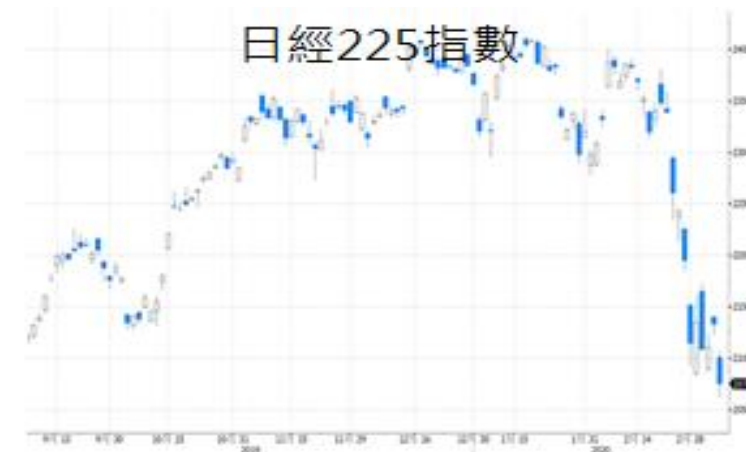
歐
股

歐洲央行(ECB)將於3/12舉行利率政策會議，總裁拉加德3/2強調，疫情蔓延迅速，會採取必要措施來應對潛在風險。雖然Markit數據顯示歐元區2月綜合PMI終值升至51.6創半年高，但隨著近來新冠病毒肺炎疫情在歐洲多國蔓延，使歐元區經濟面臨新的挑戰，預期3月PMI數據恐將大幅滑落。雖然ECB及各國政府可望釋出政策利多，然疫情對市場的波動風險猶存，建議投資人待疫情明朗後再行布局。



日
股

去年10月調高消費稅已使Q4經濟陷入負成長，現在又碰上新冠疫情衝擊，預期短期經濟表現仍無法扭轉，今年Q1恐再度衰退。OECD於3/2報告中調降日本今年經濟成長率預測，由0.6%調降至0.2%。雖然官方於去年12/5宣布擴大財政刺激措施，且受疫情影響將使貨幣政策持續寬鬆，但經濟數據表現不佳及新冠疫情發展仍待觀察，建議待疫情明朗後再行布局。



市場展望與投資建議

大中華

為因應新冠病毒疫情，中國持續加大政策調節力道，如3/3國務院總理李克強表示要加大物流業的減稅降費力度，同時亦加大對地方財政支持、允許中小型企業貸款可臨時性延期還本付息至6/30，加上市場預料在聯準會拋出自金融危機以來的首次緊急重鎚降息後，人行亦將很快採取行動，使得A股表現相較其他股市強韌。惟在科技類股出現較大的回檔且成交量放大後，說明市場參與者對科技股看法有較大分歧，加上前波段漲幅相對較大，預期短期股價可能有修正空間，然在利空退潮後，仍可期政策支持與基本面回補驅動的行情，故建議採定期投資策略布局中國相關基金。

新興亞洲

上週MSCI新興亞洲扣除日本指數週漲1.3%，主要是受到美國及歐洲國家的新冠病毒確診病例仍不斷增加，無法解除市場的擔憂故收斂因聯準會緊急降息2碼所造成的利多。此外，上週印度央行宣布接管因財務惡化的第4大銀行Yes Bank，受此消息影響，印度股市重挫。惟市場不排除聯準會未來仍有降息的機率存在，及亞洲央行除了持續維持鴿派態度(本週繼澳洲央行降息1碼至歷史新低後，馬來西亞央行3/3亦同步降息至10年新低)外，近期更是不約而同輔加財政政策的幫助，如：南韓宣布降低國有物業租金、新加坡通過共56億新加坡元的經濟支持計畫、馬來西亞宣布48億美元的刺激方案等、故在政府政策的支持下，料經濟將或受支撐，故建議中長線之投資者可採定期定額布局新興亞洲之股票型基金。

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

受到新型冠狀肺炎疫情影響，國際油價出現大幅度的下跌，由於原油及天然氣約占俄國出口6成、占GDP約2成，故Q1經濟表現恐不理想，不過俄股短期也已大幅回檔來反映Q1經濟受衝擊的事實了。由於通膨率持續低檔加上預期Q1經濟表現不佳，預估央行將持續貨幣寬鬆的政策。雖然國際油價的大幅回檔將明顯影響Q1的經濟表現，不過俄股短期也已充分大幅回檔來反映經濟受衝擊的事實。配合央行可望持續降息周期有利資金行情，建議可分批布局。

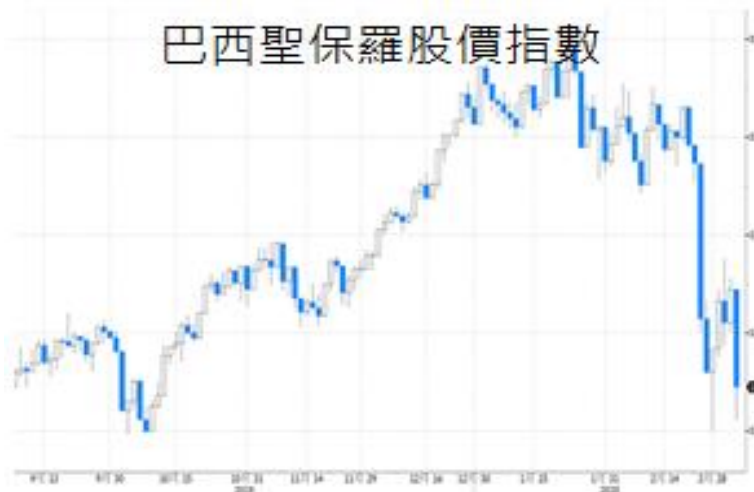
俄羅斯RTSI\$指數



拉丁美洲

雖新冠肺炎疫情衝擊大宗商品近期的需求，巴西出口也受到不利影響，但經濟合作發展組織(OECD)於3/2報告中仍維持巴西今年1.7%的經濟成長預估。央行於2月再度降息1碼，退休金改革已正式上路，加上進行中的稅務改革，可望改善未來的投資環境。由於退休金改革成效將於今年開始顯現，下半年景氣可望明顯優於上半年，配合去年以來啟動的降息循環有利資金行情，建議可定期定額分批布局。

巴西聖保羅股價指數



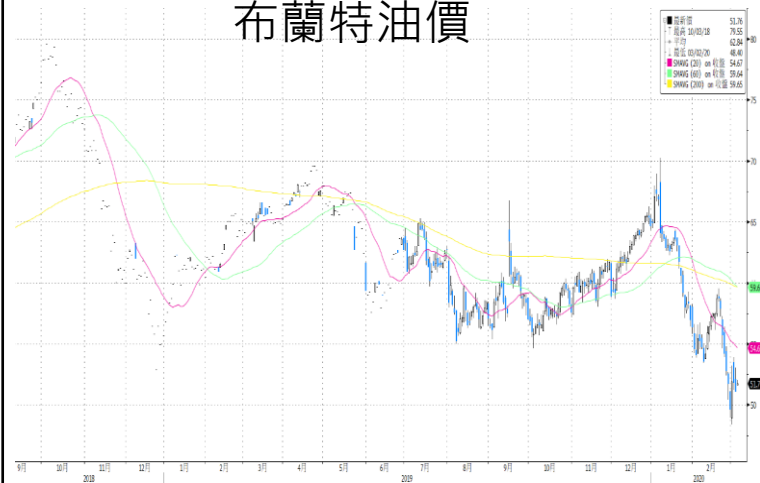
市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

能
源
/
貴
金
屬

受制於全球新冠肺炎持續擴散、聯準會閃電降息2碼，超出市場預期，反而引發市場對美國經濟前景的疑慮，再加上沙烏地阿拉伯與俄羅斯減產協議破局，油價再度重挫。由於OPEC主要產油國沙烏地阿拉伯為反制俄羅斯，已宣布調降各級原油的官方出口價並計劃增產以爭取更多客戶，加上新冠肺炎疫情未消恐持續壓抑油市需求，預期油價短期仍將偏弱。不過未來若產油國能重返談判桌，再次協商減產措施，中長期油市供需仍有望趨近平衡，後市依舊有機會重拾上漲動能。

布蘭特油價



健
護
/
科
技

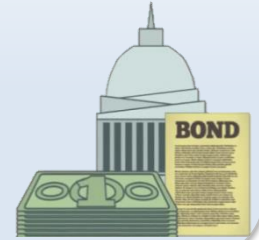
聯準會緊急降息2碼，投資人解讀這代表疫情對美國經濟影響比想像中嚴重，一度壓抑生技健護族群股價，不過隨後在主張推動較溫和的平價醫療法政策之民主黨總統候選人拜登於黨內初選表現優異，力壓對醫療政策相對激進的桑德斯，激勵生技健護股價格回彈。雖然新冠肺炎疫情恐將繼續干擾短期市場，但中長期仍看好抗腫瘤等新藥上市，以及生技健護大廠有望持續藉由併購取得新藥技術，或延續藥品專利權，預估併購、新藥題材有助支持未來生技健護股走勢。

NBI指數



債市總評

新冠病毒於中國境外擴散情況更加嚴重，儘管聯準會閃電降息2碼，但市場仍預期近期仍有降息空間，在風險相對趨避下，資金持續回流風險性較低的債券市場。建議較保守者配置與公債連動較強的複合債基金或新興市場美元債基金；較積極者配置具備上漲動能的美國高收益債基金或亞洲高收益債基金。新興市場匯率短線在跌深後有反彈契機，衛星配置可分批佈局當地貨幣債基金區間操作。



債 市

市場展望與投資建議

亞
債

受聯準會閃電降息2碼刺激，中國境內10年期公債殖利率創下2002年以來新低，亞洲其他主要國家公債殖利率也連袂下行，導致整體亞洲投資等級債殖利率再度下行至2.27%，創下歷史新低，亞洲高收益債的利差優勢再度顯現。儘管受疫情影響，中國境內房產1至2月份的銷售急凍，惟中國政府審批債券發行的速度加快，且市場融資環境有所改善，部分優質房企近期發債的票息反而相較去年中大幅下行100bps，因此市場普遍預期在疫情趨緩後，整體房市動能將能夠回溫，房產債價格將能水漲船高，也有利以房產業為核心的亞洲高收益債表現。建議可以亞洲高收益債基金為核心標的。

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

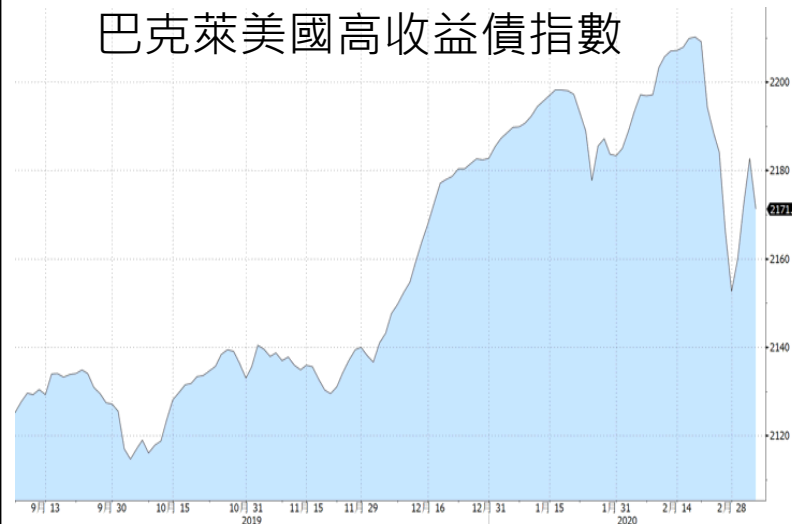
美國新型冠狀病毒疫情有增溫情事，致使VIX波動率指數大幅上揚，來到接近2012年歐債風暴與2018年美股閃崩的恐慌程度，加上美國2月份ISM製造業PMI與服務業PMI均較上月滑落，導致高收益債信用利差短短一週大幅上升至近1年新高，但所幸在聯準會閃電降息的激勵下，使高收益債指數周跌幅僅0.44%，惟在風險意識提高下，資金流入相對信評較佳的投資等級債。短期預料在市場恐慌情緒未回復前，高收益債仍有機會下跌，但若跌深反而提供進場的機會。較積極者可佈局高收益債基金，較保守者佈局含有高收益債的複合債基金。

新興市場債

聯準會突來的降息2碼，對於部分新興市場央行具有前瞻指引的效果，加上近期原油價格不振，延緩物價上漲的壓力，在負利率債券規模持續上升下，新興市場美元債相對持續保有利差優勢，吸引更多尋找收益的資金流入。由於美元指數創高回檔，對於近一個月表現疲軟的新興市場貨幣將出現轉機，但因新冠病毒疫情似有擴散至亞洲以外的新興國家當地貨幣債雖有表現空間，但預料波動仍大。整體而言，建議美元債基金仍為配置核心，當地貨幣債基金可適量逢回佈局增加整體投資績效。

主要指數近六個月走勢

巴克萊美國高收益債指數



巴克萊新興市場美元債指數

