

# 投研市場觀點



HUA NAN  
COMMERCIAL BANK

華南商業銀行 財富管理部 2022年10月



# 金融市場概況

## 重點摘要

- 美國通膨維持高檔 聯準會持續激進升息壓制通膨效果有限
- 全球消費性電子產品持續調節庫存 成長股、科技股恐持續面臨估值及盈餘下修風險
- 中國嚴格清零防疫措施 實體經濟增長面臨挑戰
- 石油輸出國組織與夥伴國(OPEC+)宣布11月、12月減產石油供應每日200萬桶 推升國際油價反彈
- 俄烏戰爭恐將延長至今年冬季 俄羅斯斷供天然氣使歐洲面臨能源危機

受到俄烏戰爭延續、中國嚴格清零防疫措施、全球疫情反覆衝擊干擾供應鏈等因素影響，全球通膨升溫，多數央行採取緊縮貨幣政策，主要央行僅日本銀行(BoJ)維持寬鬆、中國人行(PBoC)採取降息來提振經濟動能。為壓抑通膨，美國聯準會(Fed)9月利率決策會議再度大幅度升息3碼(0.75%)，不僅推升美元貨幣走強，亦引發美股、全球股市震盪加劇，MSCI世界指數今年以來跌幅逾23%、美國S&P 500指數跌幅逾21%(截至今年10/6)。今年以來，美元因Fed激進升息保持強勢，歐元、英鎊、日圓、人民幣、新臺幣、澳幣、南非幣等非美貨幣仍屬偏弱格局。

因市場預期Fed升息預期，推升美國十年期公債殖利率攀升至3.5%-4%附近，壓抑整體債市走勢。

全球經濟面臨下行風險，經濟合作發展組織(OECD)9/26報告指出，維持全球今年GDP年增率預測值在3%，惟大幅下修明年全球GDP年增率預測值至2.2%(前次預測2.8%)。

# 市場展望

## □ 美國股市

根據美國聯準會(Fed)貨幣政策指引，及多位Fed官員持續釋出鷹派立場，預期今年底前Fed將持續升息壓抑通膨，接下來投資人應持續關注就業市場數據、通膨數據(消費者物價指數、生產者物價指數、個人消費支出等)，本行預期短期美股、成長股、科技股等仍將受到估值修正而有震盪風險，展望中性看待。

## □ 中國股市

中國央行(人行)自9/15起將金融機構外匯存款準備金率由8%下調至6%，於8/15調降主要利率，包括中期借貸便利(MLF)、逆回購操作利率，8/22起分別調降1年期、5年期貸款市場報價利率至3.65%、4.3%。美中雙方監管單位8/26簽署了「審計監管合作協議」，避免中企自美下市。為協助房地產業者紓困，中國監管機構已要求銀行向房地產開發商投放信貸或計畫成立約3,000億人民幣房地產基金。亦將提供約2,000億人民幣新增專項債注資中小銀行，防止地區性金融機構倒閉。預期習近平可望在10/16的中共二十大會議後繼續領導中國共產黨。預期在政府政策利多刺激、疫情可望緩和、及冬季中國限電危機有望解除，經濟有望回溫，看好未來中國股市。

## □ 巴西股市

巴西9月製造業與服務業PMI指數皆在景氣榮枯線50以上、巴西企業信心指數由8月59.8升至62.8，巴西9月FGV消費者信心指數由8月83.6升至89，基本面維穩。受惠政府社會福利津貼「巴西援助金」與降低燃料價格等措施，巴西8月通膨年增率由7月10.07%大幅降至8.73%，巴西央行9/21宣布Selic基準利率維持在13.75%不變。多數機構陸續上修巴西今年GDP年增率預測值，預期在全球經濟不衰退前提下，巴西10月總統選舉政治雜音消退後，明年有望進入降息循環，巴西前景正向看待。

# 市場展望

## □ 臺灣股市

經濟部9/20公布8月外銷訂單金額來到545.9億美元(年增2%)，逆轉原先預測連2黑情況。臺灣中央銀行9/22召開第三季理監事會議，宣布升息半碼(0.125個百分點)，將重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率各調升半碼，同時調升存準率1碼，符合預期，並預估今年GDP成長率為3.51%、明年2.9%。展望未來，若中國疫情緩解經濟活動回溫，限電危機消除，部分台商營運有望恢復正軌，且若本土疫情挺過高原期並緩和下來，有機會帶動內需消費動能，加上國安基金可適時進場護盤，資金相對寬鬆，台灣經濟體質佳，具反彈上漲潛能。

## □ 東協股市

受惠旅遊業復甦和出口攀升，如越南、菲律賓及馬來西亞等，東協區域國家經濟已有明顯增溫，且去年第3季基期低，今年第3季GDP增長率可望達10%以上。越南國會在今年1/11通過規模達350兆越南盾(約150億美元)的5年發展刺激計畫，用以振興經濟增長，且官方公布今年上半年經濟成長率達6.42%，第2季的GDP成長率創近十年新高的7.72%。據世界銀行8月發布的全球經濟展望報告，上調越南今年GDP成長率至7.5%(4月估5.3%)，明年為6.7%。另外國際信評機構穆迪預估越南今年的GDP增長率至8.5%，看好越南股市未來走勢。

## □ 能源產業

俄羅斯斷供輸往德國與其他歐洲各國天然氣，加上北溪天然氣管線漏氣，造成天然氣短缺。歐洲各國為使供電穩定，紛紛增加石油購買替代天然氣發電。OPEC+於10/5宣布11月及12月大幅度減產計畫，加上北半球各國面臨冬季熱燃油需求旺季，以及各國放寬出入境防疫款控措施，旅遊需求帶動石油需求，看好能源產業後市。

# 投資策略建議

## 升息循環的金融環境下 投資人該如何調整投資配置

- 預期美國將持續升息，帶動美元維持強勢，此時持有美元計價的資產相對保值。
- 由於全球金融市場波動風險猶存，持有科技股等成長股基金部位的投資人，待市場反彈時可伺機減持部位，並增持如公用事業、基礎建設等防禦型產業部位。
- 針對不同風險屬性的投資人，建議投資配置如下：

**積極型投資人** 股票型基金 新興市場股票基金(中國/臺灣/東協/巴西)  
全球股票基金(全球高股息)  
產業基金(公用事業/能源)

債券型基金 美國為主投資等級債基金  
美國短年期非投資等級債基金  
新興市場美元主權債基金

**穩健型投資人** 股票型基金 全球平衡型基金  
全球股票基金(全球高股息)  
產業基金(公用事業)

債券型基金 美國為主投資等級債基金

**保守型投資人** 債券型基金 美國為主投資等級債基金

# 揭露事項與免責聲明

## 揭露事項與免責聲明

投資人應選擇適合自身風險承受度之投資標的，配置比重宜依照客戶需求自行調整。

107年7月18日金管證投字第1070321780號

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。未經本行許可，本資料及訊息不得逕行抄錄、翻印或另作派發。本行以上市場資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議。