

全方位理財諮詢週報

2020.04.13

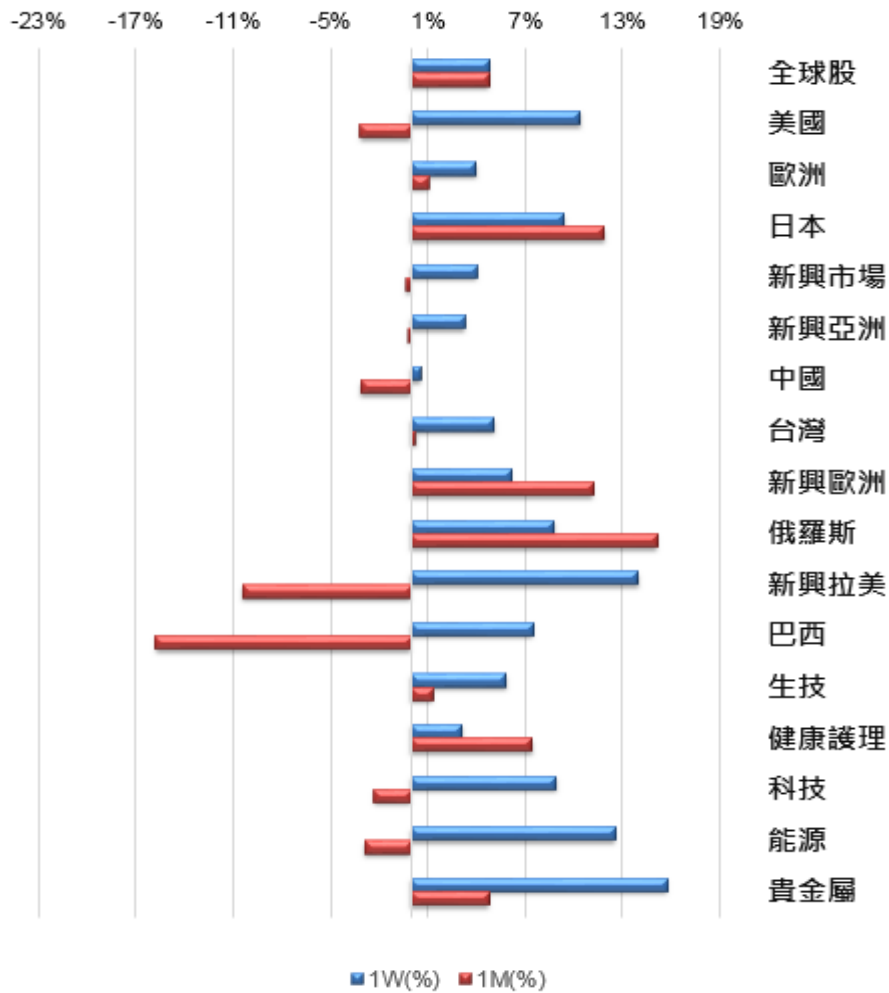
【注意事項】本行所提供之資訊僅供參考用途。本行當力求提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資之風險，並就投資結果自行負責。未經本公司許可，本資料及訊息不得逕行抄錄、翻印或另作派發。本行以下市場資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議。



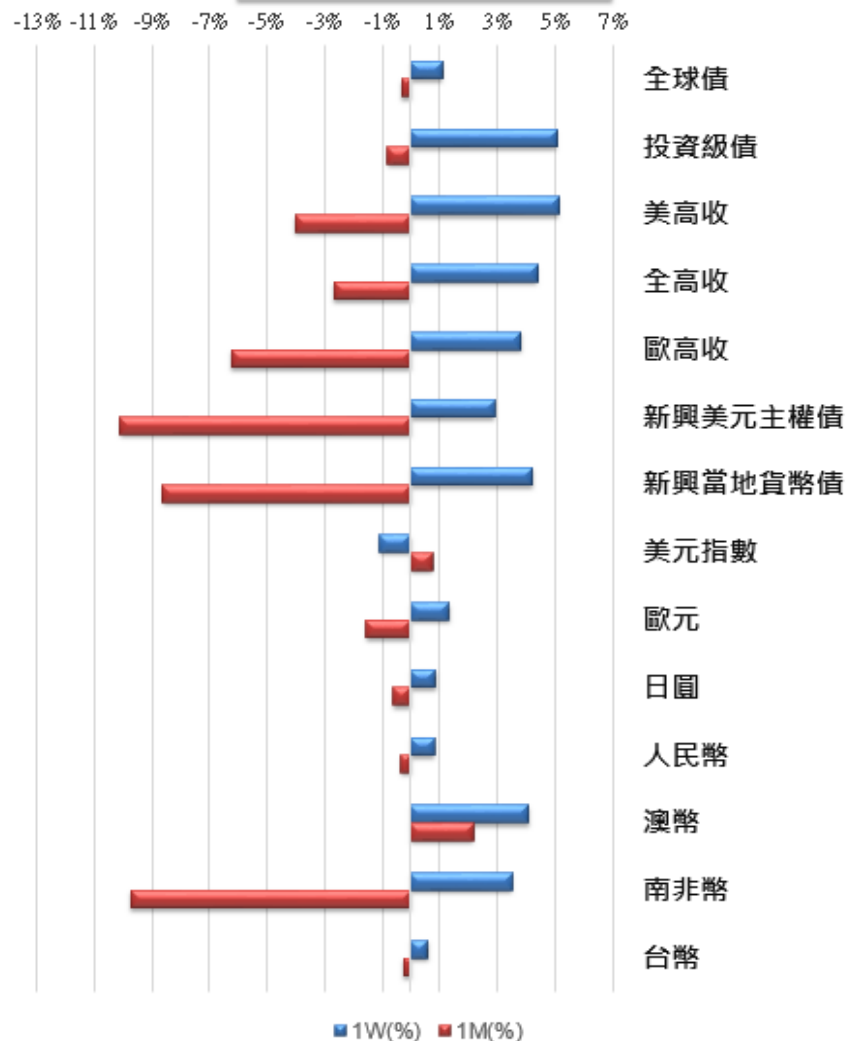
金融市場回顧

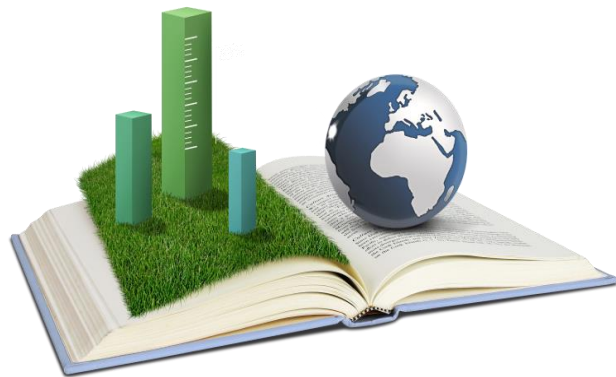
主要資產類別近期漲跌變化

主要股市表現



主要債市 & 匯市表現



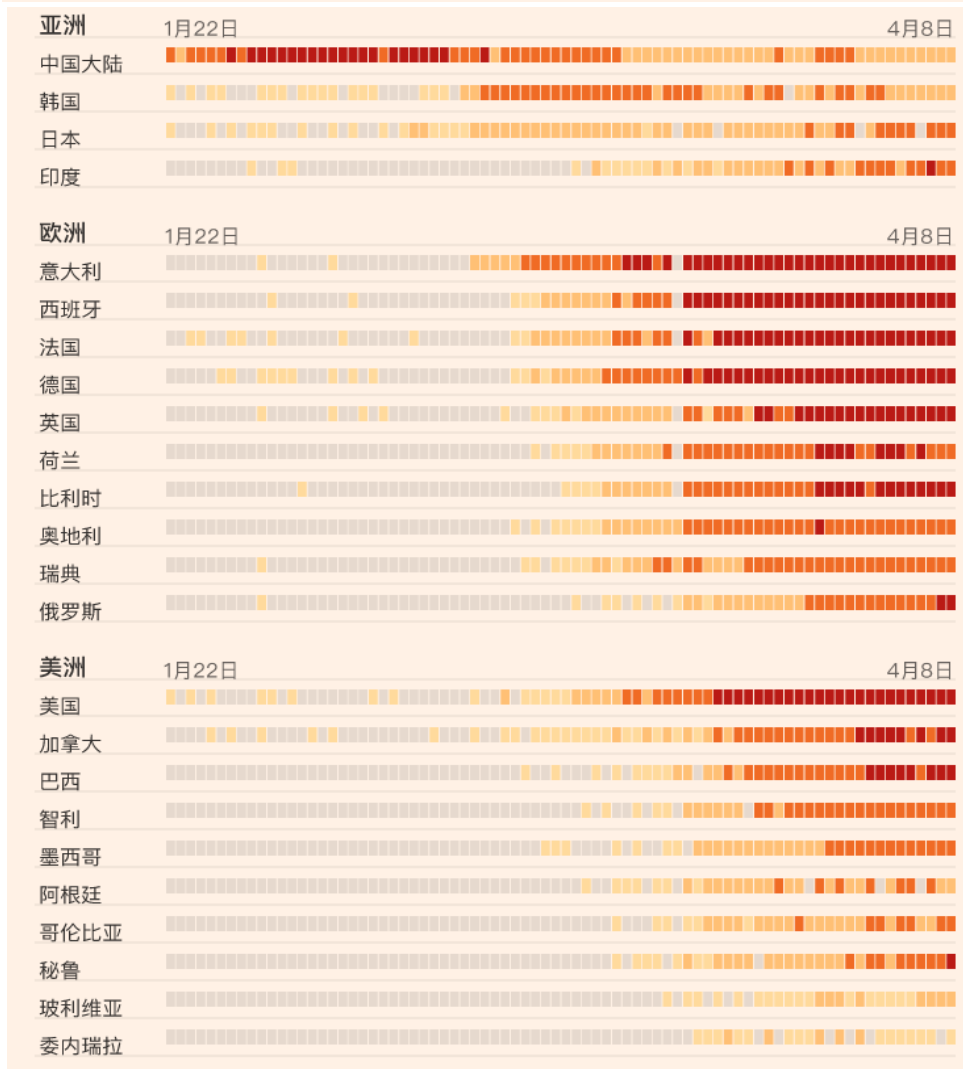


盤勢觀察重點

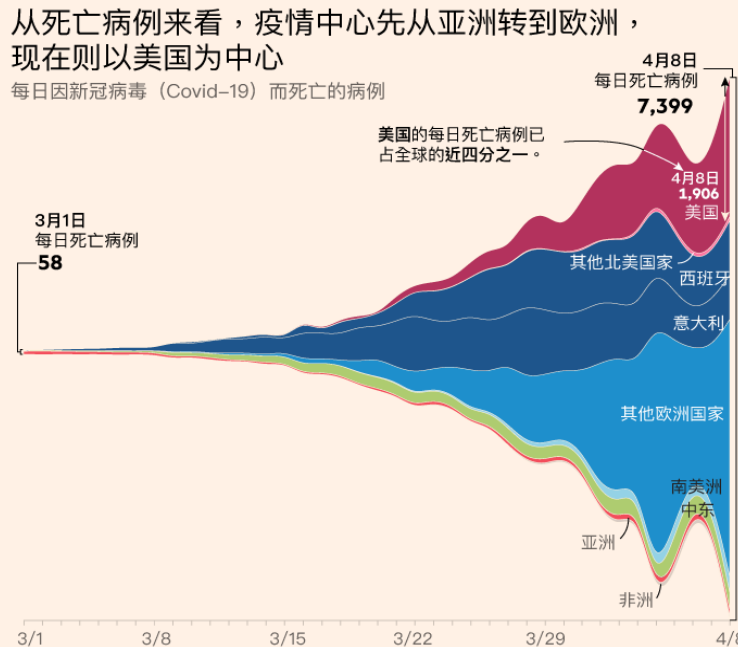
【新冠疫情數據】一覽表

数据最后更新：4月8日21:00(GMT+8)

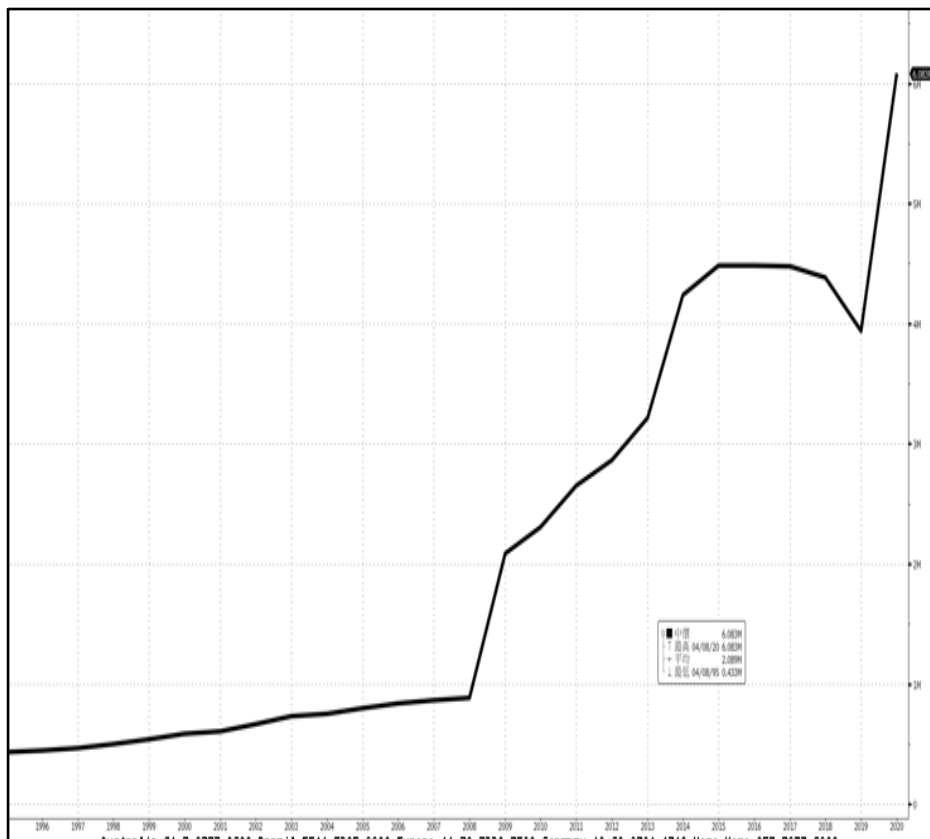
新增确诊病例数 10 100 1,000



全球新增確診病例時間軸
 在WHO世界衛生組織宣布新冠病毒蔓延成為全球大流行後，迄今已有190多個國家發現確診病例。根據金融時報報導，目前疫情最嚴重地區以從亞洲轉到歐洲以及美國。



【市場利多】各國央行持續寬鬆政策



FED推出2.3兆美元救助計畫

美國聯準會4/9推出一項覆蓋範圍廣泛、規模高達2.3兆美元的救助計畫，其中還包括購買垃圾債、以協助中小企業、州和地方政府。

FED資產負債規模擴大至創歷史紀錄的6.08兆美元，根據聯準會4/9公佈的數據，截至4/8當週，聯準會的總資產增加了2715億美元。

歐洲達成5400億歐元政策措施

歐洲各國財長4/9達成了一項總計5400億歐元的政策，目的在於減輕新冠病毒對脆弱國家經濟的衝擊。



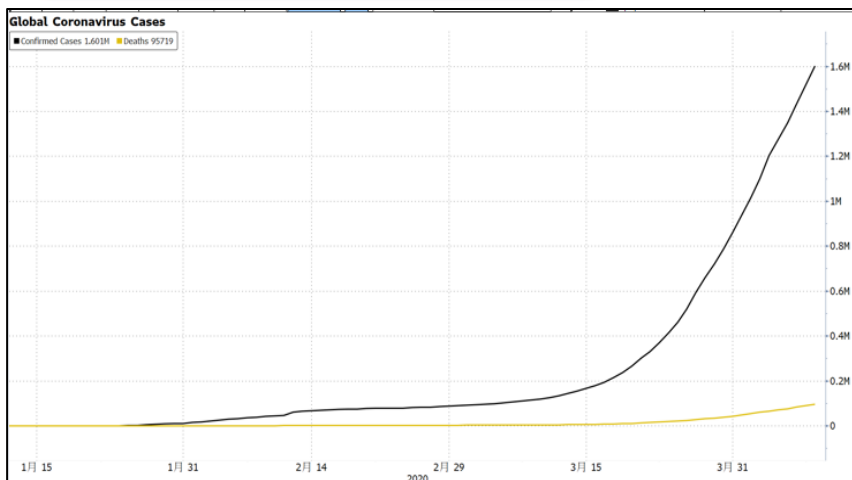
【觀察重點】 行情的企穩判斷1

全球疫情是否緩和
和

- 根據約翰·霍普金斯大學統計，截至4/8美國新冠病毒確診病例突破43萬例，且美國死亡人數仍在快速攀升。同時，根據Bloomberg統計，截至4月9日為止，全球確診病例達160萬人以上。
- 首批歐洲國家計畫逐步解除防疫封鎖措施：義大利、奧地利和丹麥。

美元流動性

- 由於聯準會持續採取措施以緩解全球「美元荒」以及各國寬鬆政策的應對下，市場恐慌情緒或將緩解，美元指數從3/20的高點102.9回落至月線(約100.3)下方。



資料來源：Bloomberg



資料來源：Bloomberg

【觀察重點】 行情的企穩判斷2

市場情緒

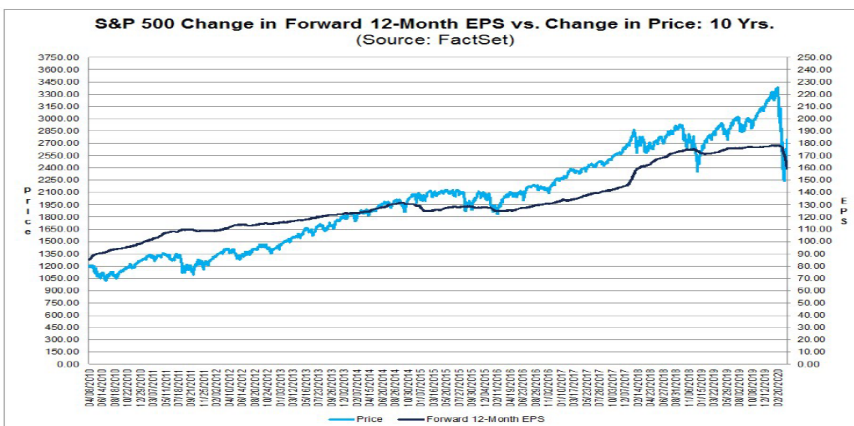
- 現行VIX指數以從3/18的歷史次高點85.47 (歷史高點為：2008年10月24日的89.53)回落。

經濟數據及企業財報

- 4月中起，美國企業將開始公佈第一季企業財報。受到3月疫情開始在美國迅速展開，使得短期美國經濟數據疲軟，其中如失業人數快速上升，使得企業營運所受影響較大，故4月中的財報季，企業對營運受到疫情所影響的評估將會是市場聚焦的重點。
- 截至4/9根據Factset統計，預估S&P500第一季企業營收將衰退10%。



資料來源：Bloomberg；數據時間點：2020年4月10日



資料來源：FACTSET；數據時間點：2020年4月9日



投資觀測晴雨表

投資觀測晴雨表



= 正向



= 中性偏多



= 中性偏空



= 負向

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		
債券	亞債		
	投資級債		
	高收益債		
	新興市場債		



個別市場分析

股市總評

新冠肺炎疫情造成全球各地輪番出現鎖國或封城，連帶影響全球間的貿易活動，今年全球Q1及Q2的經濟預估大幅下調且將呈現衰退。因此核心資產配置建議首選投資級債、複合債基金、外國債等固定收益型商品。另預期在各國貨幣寬鬆政策及財政刺激政策下，景氣未來可望回升，建議衛星資產可採定期定額或分批布局全球型、平衡型、多重資產型與科技、新興國家股市等擁有中長期投資利基題材之標的。



成熟市場

市場展望與投資建議

美
股

美新冠肺炎疫情總確診人數增幅略為減緩，提振投資人風險偏好，然隨後市場空方力量再度佔上風，一度壓抑大盤表現，不過緊接著白宮衛生顧問表示近期美國疫情有望好轉，加上民主黨候選人桑德斯宣布退出總統大選，消弭政策不確定性，以及聯準會(Fed)宣布新一輪總額達2.3兆美元的紓困方案，包含對中小企業額外貸款及將部分非投資等級債納入收購範圍，帶動美股上漲。由於研究機構多普遍預測美國GDP成長率、就業等總經數據，甚至是企業財報將表現不佳，預期將逐步反映至市場，美股短線恐將持續震盪。未來若新冠肺炎疫情趨緩、政府逐一解除封城、隔離等限制經濟活動有機會恢復，美股中長線將重拾多頭動能，建議投資人可藉由定期定額方式進場參與中長期資金行情。

主要指數近六個月走勢



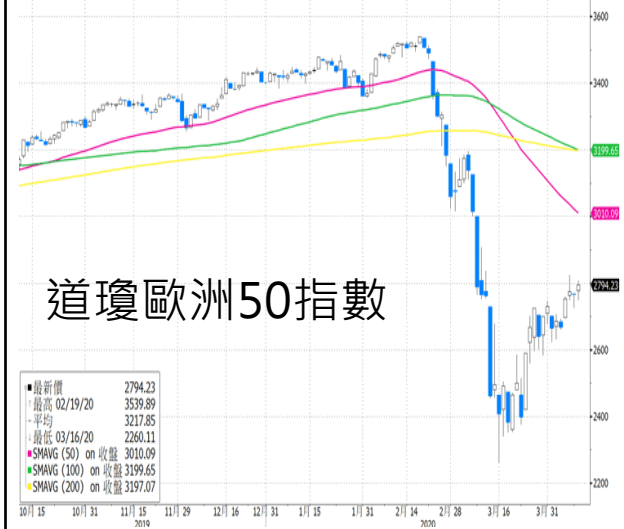


市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

歐
股

歐洲央行於4/7放鬆抵押品規則，並將接受垃圾級希臘政府債券作為抵押。歐盟財長於4/9的緊急視訊會議中針對5400億歐元的抗疫紓困措施達成協議，接下來交由歐盟領袖批准。國際信評公司惠譽4/6預估歐元區今年GDP年增率為-4.2%，Q2單季-7.6%，景氣相當慘烈。雖然陸續釋出防疫、刺激經濟政策，然疫情對經濟造成的衝擊短時間內難以明顯好轉，市場波動風險猶存，建議待疫情明朗後再行布局。



日
股

日本內閣會議4/7通過規模高達108兆日圓的緊急經濟對策，為歷年來最大規模。不過安倍政府於4/7宣布東京、大阪等七大行政區進入為期一個月的緊急狀態，這些區域佔日本GDP近一半，高盛集團預估在消費支出受衝擊下，Q2的GDP年增率為-25%，將寫下史上最慘紀錄。雖然安倍政府政策上持續偏多，但景氣惡化及新冠疫情衝擊威脅仍在，加上東京奧運已確定延期1年，建議待疫情明朗後再行布局。





市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

大
中
華

雖受到4/10所公佈的3月消費者物價指數(CPI)和生產者物價指數(PPI)表現不如預期下(CPI年增4.3%、PPI年減1.5%)，收斂陸股本週漲幅，截至4/10上證週升0.58%惟在本週受到市場氣氛改善的帶動，以及中國高層領導人承諾將採取一系列措施，來支撐受疫情衝擊的中國經濟，如本週國務院宣布，將改善包括土地、勞動力、資本和技術在內的生產要素之「有序流動」，同時自疫情爆發至今，中國已祭出多項貨幣及財政措施(如加快支付失業保險金、降低小型企業的增值稅率等)，加上市場預期人行仍有將貸款市場報價利率(LPR)下調的機率。故在全球極力營造寬鬆資金的环境及政府努力支撐經濟下建議可採定期定額投資。



新
興
亞
洲

截至4/9 MSCI新興亞洲扣除日本指數週升5%，因受到美國聯準會祭出了緩解新冠病毒影響的一系列新措施，包括將首度購買高收益債券等積極操作，加上聯準會主席鮑威爾重申，聯準會將致力於利用其所有力量來幫助經濟復甦，帶動美國股市本週創出自1974年以來最大的單週漲幅，連帶使亞洲主要股市多數上漲，MSCI新興亞洲扣除日本指數邁向近一個月來的高點。隨著歐洲及美國疫情有望放緩，加上聯準會不斷祭出寬鬆政策，且美國計畫推出第四輪刺激方案(規模至少可達1兆美元)，故在市場投資氣氛改善下，建議可定期定額投資在經過大幅修正後，在評價面具吸引力之新興亞洲基金。





市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

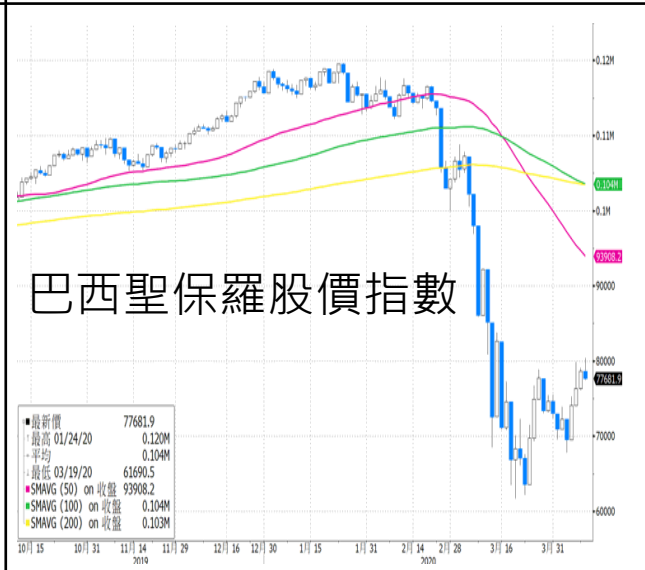
新興歐洲

俄羅斯延長「非工作週」至4/30，官方估新冠肺炎確診人數將於6月中上旬開始下降。沙烏地阿拉伯、俄羅斯與美國頁岩油業者間展開的石油價格大戰，近日來三方有促進減產協議的意願，國際原油價格近期也出現跌深後反彈的走勢。未來觀注焦點在疫情何時緩解及國際原油價格是否能持續反彈走強。基於未來油價走勢仍存變數，加上新冠疫情未見緩解，短期俄股震盪風險仍大，中長期因俄羅斯對原油市場的競爭力強，建議可分批或定期定額布局。



拉丁美洲

受新冠疫情影響，國際信評公司標普預估巴西今年GDP將衰退0.7%，但標普也表示相關衝擊是暫時的，預估明年GDP將增長2.9%。眾議院4/3通過「戰爭預算」憲法修正案，接下來仍需參議院舉行的兩輪投票中以五分之三多數贊成通過，將新冠疫情相關支出自政府主要預算中分隔出來。由於現階段景氣不佳及疫情嚴峻，短期震盪風險仍高，建議待疫情明朗後再行布局。中長期則因明年GDP可望明顯成長及退休金改革效益顯現，可利用定期定額分批布局。



市場展望與投資建議

主要指數近六個月走勢

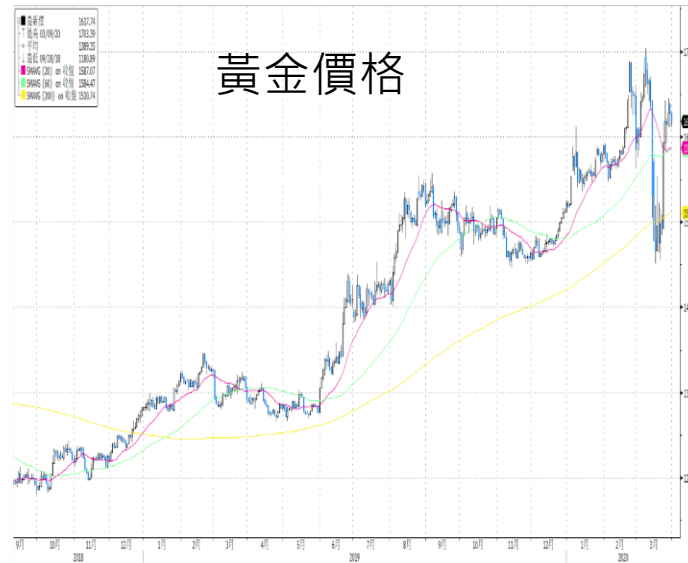
能
源
/
貴
金
屬

即使先前川普邀沙烏地阿拉伯、俄羅斯召開會議以協商原油減產事宜，惟之後美方表示不加入減產行列，投資人對OPEC+(OPEC加上非OPEC主要產油國俄羅斯)迅速達成減產協議的預期降溫加上OPEC+重新召開協商會議後，僅達成從5月起為期2個月的每日減產1,000萬桶的措施，且產油國各自承擔的減產量等細節仍舊不清楚，市場憂心該協議不足以抵銷新冠肺炎對能源需求的衝擊，拖累油價重挫。僅管產油國重返談判桌推動減產，然考量全球新冠肺炎疫情尚未全面趨緩、市場需求依然疲弱。

健
護
/
科
技

美新冠肺炎總確診人數增幅趨緩，一度拉抬生技健護股價格大漲，然隨後空頭勢力再次打壓生技健護族群股價，不過緊接著川普公共衛生團隊正著手起草解除封鎖城市計劃，再加上對藥價改革主張採激進方式的桑德斯宣布退出美總統大選，又推動買盤回流生技健護股。考量新冠肺炎疫情發展變數猶存，預期生技健護股短期盤勢仍舊震盪。惟中長線仍看好國際大藥廠繼續戮力精進基因療法技術，以及不斷研發抗癌、腫瘤等新藥上市，有助支持中長期生技健護類股表現。

黃金價格

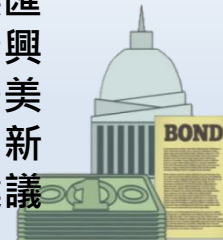


Nasdaq指數



債市總評

聯準會拋出2.3兆美元紓困計畫支持中小企業，市場解讀為支持非投資等級企業融資，加上3月份推出的PMCCF針對投資級企業融資工具，美國公司債市場幾乎獲得聯準會全面背書，此外，聯準會與主要新興市場央行建立為期六個月的換匯機制，由美元指數未再突破3月中高點可觀察到美元流動吃緊已緩解，支持新興市場債券價格觸底反彈。建議積極者可分批佈局美國高收益債基金或新興市場美元債基金；建議保守者可佈局高收益債比重較低之亞債基金或複合債基金。另新興市場貨幣長線仍有貶值壓力，加上第二季中國企業將迎來債務高峰，因此建議新興市場當地貨幣債基金暫且觀望，而亞洲高收益債基金可分批進行減碼。



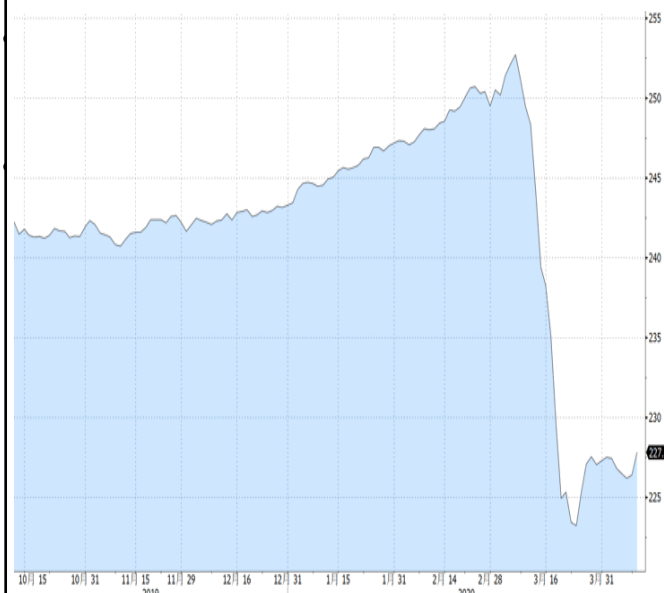
債市

市場展望與投資建議

受疫情衝擊影響，中國3月份CPI年增率創近五個月新低，且PPI也同步創低，顯示中國通縮風險仍存在。在各國央行貨幣政策齊力寬鬆下，人行也於4月初再度宣布於4/15及5/15針對金融機構存款準備率各下調0.5%，市場估計可釋放約4,000億人民幣長期資金。面對即將到來的第二季中資美元債到期高峰，部份企業如紫光集團因帳上資金不足，恐難以償還將到期之債務，引發投資人擔憂。雖亞洲高收益債的發行主體以中大型房企為主，財務體質仍屬穩健，但需多留意紫光集團債務疑慮的後續發展，在第二季債務高峰期間，恐有骨牌效應，造成亞洲高收益債價格轉趨震盪。雖部份亞債標的價格在下跌後確實浮現投資價值，惟在近期反彈後，體質好的企業債與體質較差的企業債表現將可能出現分歧。建議以分散佈局為考量，佈局高收益債比重較低之亞債基金。

亞債

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

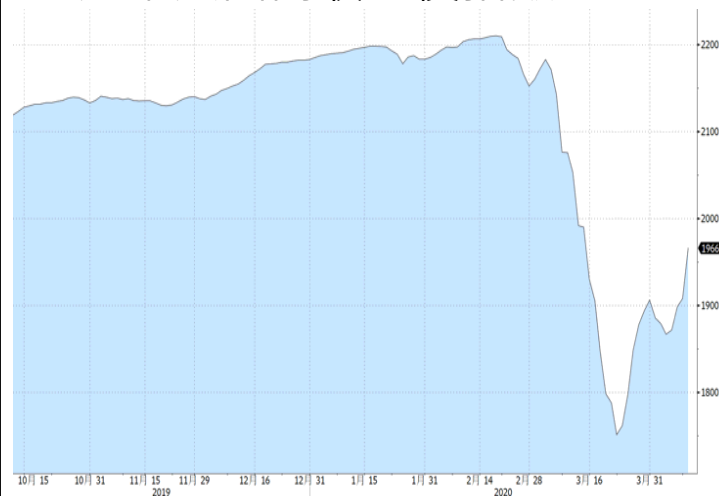
受到OPEC與俄羅斯有望達成減產協議，且可能進一步於G20能源部長會議上，要求G20也得配合減產。同一時間，聯準會亦祭出針對中小企業提供2.3兆美元紓困計畫，此方案主要為擴大銀行對中小企業的信貸額度，將有利舒緩高收益債發行企業現階段面臨的營運困境，美國公司債信用利差除同步收斂至3/6當周以來新低，高收益債價格在4/9更是出現報復反彈逾6%。配合債市波動度再度下滑，整體美國公司債市場已脫離疫情衝擊的悲觀氛圍，短期不論投資等級債或高收益債價格，將有機會緩步回升。

新興市場債

隨新興市場貨幣波動度降至近一個月低點，過去一周多數新興市場國家主權債CDS持續見到收斂，但部分財政脆弱的新興國家如厄瓜多、尚比亞，極有可能步入年初黎巴嫩違約的窘境所幸上述兩國整體新興市場債券比重相當低(1%以內)。近期投資氣氛有所好轉，在風險意識逐步降溫下，尋求收益的資金流入主要新興市場美元債，推升其價格。短線上新興國家貨幣或因超貶而回升，但疫情衝擊下新興市場財政收支轉趨惡化，貨幣貶值壓力大，亦不利當地貨幣債。建議可分批佈局美元債基金，而當地貨幣債基金建議暫且觀望。

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

