

# 全方位理財諮詢週報

2020.04.06

【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。

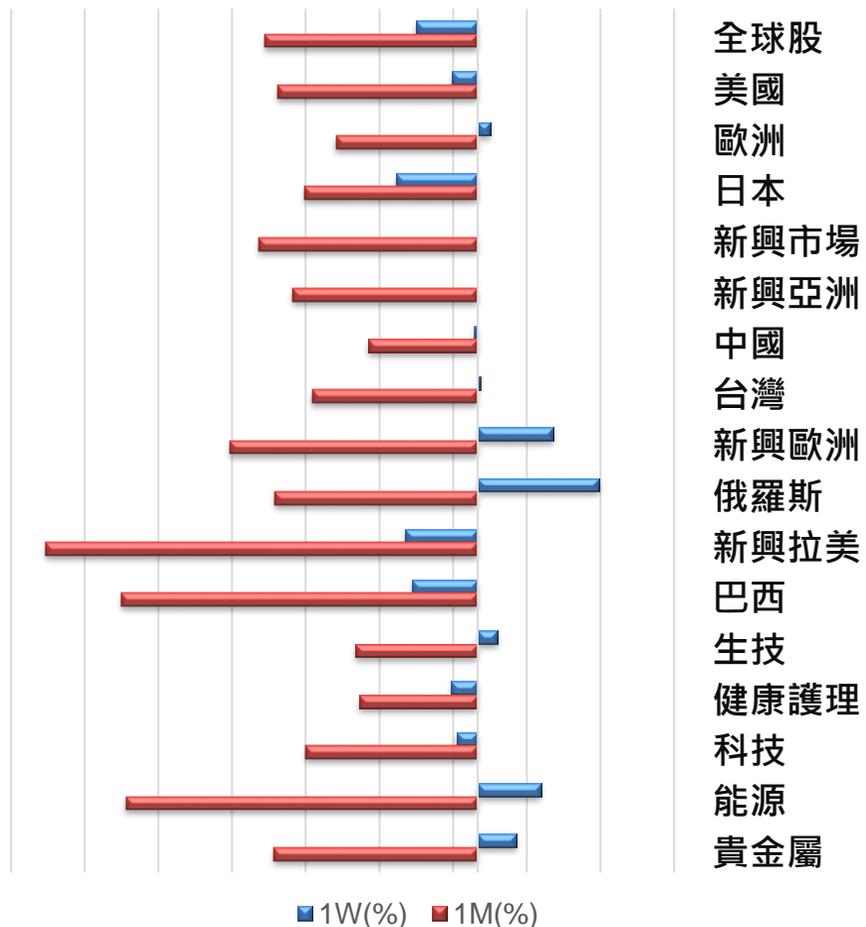


# 金融市場回顧

# 主要資產類別近期漲跌變化

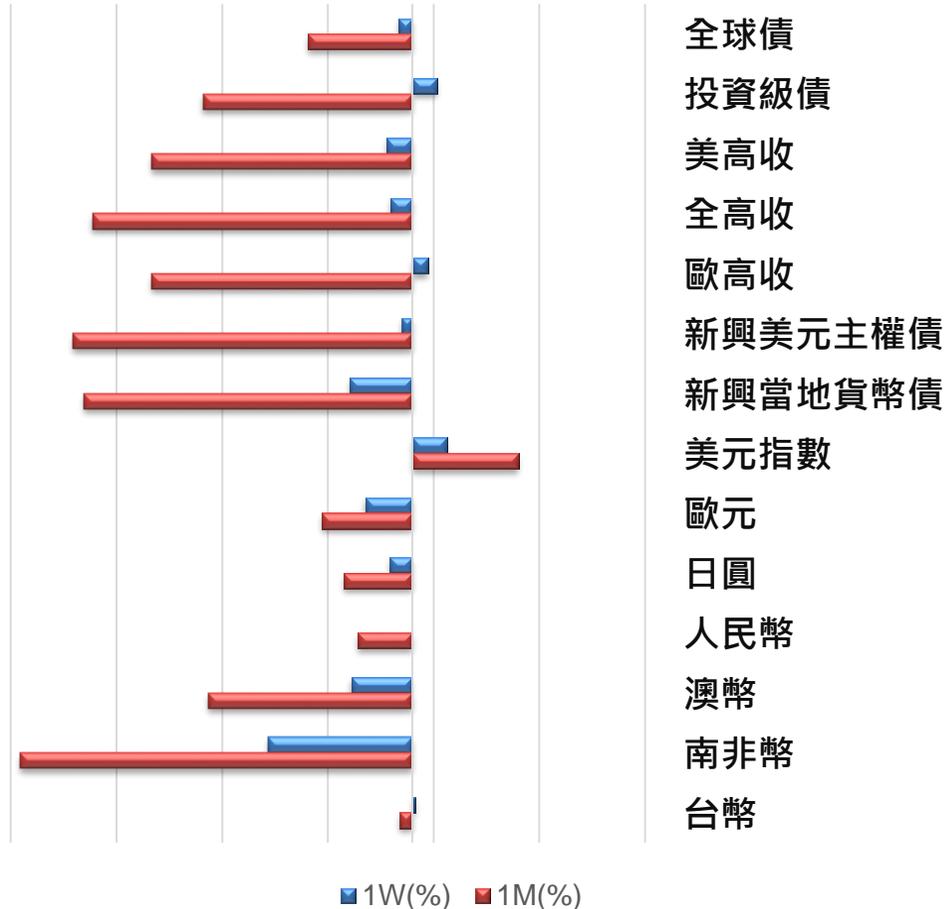
## 主要股市表現

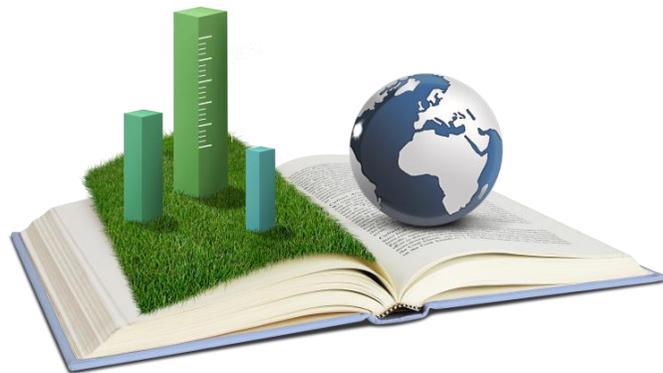
-38% -32% -26% -20% -14% -8% -2% 4% 10% 16%



## 主要債市 & 匯市表現

-19% -14% -9% -4% 1% 6% 11%





# 盤勢觀察重點

# 當市場極度恐懼時 適度貪婪？



## 📌 全球股市崩跌原因：

- ✓ 新冠疫情衝擊擴大
- ✓ 流動性、籌碼失控
- ✓ 擔憂Q1財報表現
- ✓ 國際油價崩跌

出現系統性風險

## 📌 利多政策救援：

- ✓ 財政政策刺激經濟
- ✓ 全球央行緊急降息
- ✓ 直升機撒錢、QE再起

中長期布局時機

新冠疫情、油價崩跌影響  
財政、貨幣政策主導

短期金融市場動盪  
長期趨勢方向

# 【央行動態】 降息+QE，醞釀資金行情

- ④ **受疫情衝擊，各國央行頻降息刺激經濟：**美國聯準會 ( Fed ) 於3/3、3/15分別緊急降息2碼、4碼(3月共6碼)至0~0.25%，英國央行(BOE)於3/11緊急降息2碼後，3/19再降息15個基點至0.1%。許多國家央行也紛紛降息，其中在3月澳洲、加拿大、美國、英國各降息2次，南非降4碼，印度降3碼。
- ④ **擴大QE，直升機撒錢：**美國聯準會於3/23宣布推出「無限量QE」購債，於3/26資產負債表規模首次突破5兆美元。歐洲央行於3/18緊急決議額外購債7500億歐元，3/26取消額度限制(即無限量QE)。另外，英國央行也增加購債2000億至6450億英鎊，南韓於3/26宣布提供無限量流動資金。

## 降息風潮 一波接一波

1月	  	馬來西亞 南非 土耳其
2月	     	泰國 菲律賓 巴西 俄羅斯 印尼 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)。
3月	          	澳洲 馬來西亞 美國 加拿大 沙烏地阿拉伯 英國 南非 巴西 南韓 泰國 印度

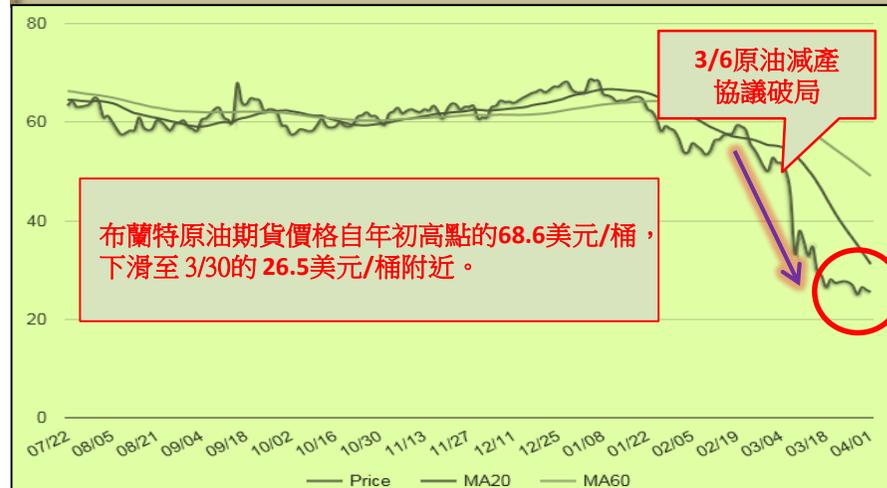
# 【市場動盪元凶】 新冠疫情、油價崩跌

- ④ **疫情衝擊歐洲、美國，經濟重創：**歐元區 3 月Markit PMI 受到前所未有的重大打擊，綜合PMI初值大幅下滑(51.6→31.4)，歐元區3月經濟景氣指數急降至94.5，創2013年9月以來新低。美國3月Markit PMI綜合指數初值(49.6→40.5)，創2009年10月紀錄以來最大降幅，高盛於3/30預測，美國Q1的GDP環比年率為-9%，Q2為-34%，到今年年中，失業率將升至15%。
- ④ **景氣趨緩使原油需求疲弱，加上減產協議破局，油價崩跌：**新冠疫情使得需求不振，3/6原油減產協議破局又使得供給大增，布蘭特原油期貨價格自年初高點的68.6美元/桶，下滑至3/30的26.5美元/桶附近。

## 近日重大防疫、財政刺激方案

3/20	川普宣布紐約州為重災區，由聯邦撥款420億美元救災基金。
3/23	德國頒布合計7500億歐元的財政刺激措施。
3/27	美國政府正式通過2.2兆美元紓困案。
3/27	日本議會通過史上最大財政預算案，金額達102,6兆日圓。

## 今年來布蘭特原油期貨走勢圖



# 【金融市場重點結論】



新冠病毒疫情擴散及石油價格崩跌

衝擊短期金融市場動盪

降息+購債計畫，資金動能充沛

④ **觀察重點：** 新冠肺炎疫情及國際油價相關訊息仍會牽動短期金融市場的波動，全球主要國家的財政及貨幣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，但也促使各國在政策上釋出更大的利多，中長期的資金行情仍是可期待的。

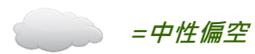
④ **操作建議：** 考量新冠疫情仍未減緩、油價仍未見築底反彈，短期股市表現或有震盪風險，因此核心資產配置建議首選投資級債、複合債基金、外國債等固定收益型商品。另預期在各國貨幣寬鬆政策及財政刺激政策下，景氣未來可望回升下，建議衛星資產可採定期定額或分批布局全球型、平衡型、多重資產型與科技、新興國家股市等擁有中長期投資利基題材之標的。



---

# 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	



# 個別市場分析

# 股市總評

考量新冠疫情仍未減緩、國際油價仍存變數，短期股市表現或有震盪風險，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，景氣未來可望回升下，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

雖然美聯準會(Fed)、川普接連祭出挹注流動性、紓困產業等大規模救市計劃，一度拉抬美股強彈，惟之後受制於美公共衛生環境惡化、紐約州等多個地方的新冠肺炎疫情延燒，加上截至3月底當週首次請領失業救濟金人數高達665萬人、3月新增非農就業人口大減70.1萬人，美股最終呈現震盪走勢。由於新冠肺炎恐讓景氣增長動能減弱，尤其高盛、美銀等多數金融機構預估美國GDP成長率等經濟數據將面臨大幅下滑的困境，預期美股短線將繼續劇烈震盪。未來依然有待疫情趨緩、官方仍會視情況擴大貨幣、財政措施力道，政策效果並逐步反應至市場，美股才有機會回升。

### 主要指數近六個月走勢



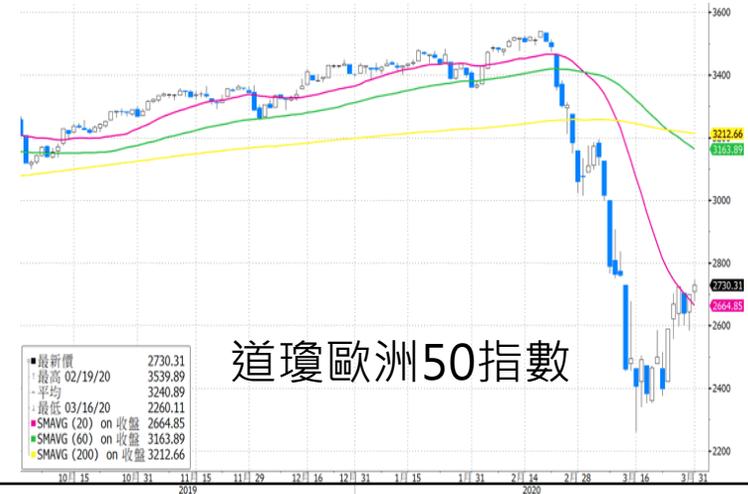


## 市場展望與投資建議

## 主要指數近六個月走勢

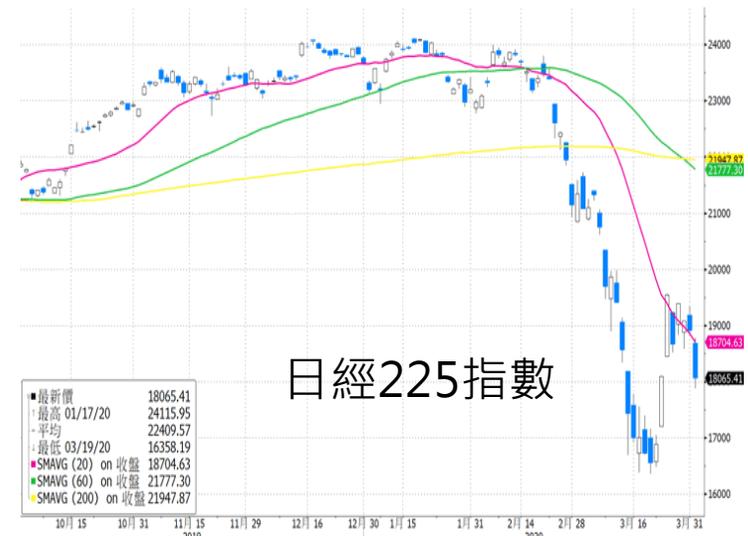
歐  
股

歐洲央行表示，將取消針對歐元區各成員國的購債限制，並預計這次的購債計劃將至少持續到2020年底。不過歐盟3/30公布數據顯示，歐元區3月經濟景氣指數急降至94.5創2013年9月以來新低，消費者信心指數急降至-11.6，為2014年11月以來最低。新冠疫情衝擊相當大，經濟活動短期內仍難見明顯好轉。



日  
股

首相安倍晉三(3/28)表示，計劃近期內提出額外預算案，投入金額將史無前例，為刺激經濟提供金援。不過在新冠疫情衝擊下，預期今年Q1及Q2的經濟表現均相當慘烈。東京奧運籌委會於3/30宣布，東京奧運將延後1年於明年7/23正式開幕，日本直接經濟損失估約60億美元。雖然預期官方政策上持續偏多，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

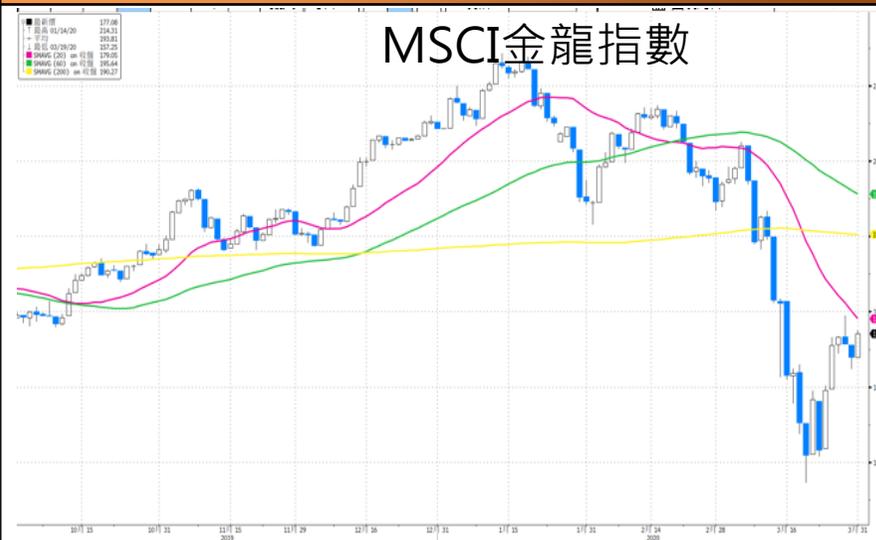
大中華

截至4/1上證週跌1.7%，主要受到市場解讀中國官方3月份PMI數據由上月的35.7回升至52.0之強勁單月數據，不能當作判斷中國經濟已恢復正常水平之依據下，沖銷了中國人行於2個月內重啟逆回購政策之利多消息(人行宣布將展開500億元人民幣7天期的逆回購操作下調操作利率20個基點至2.20%)。加上IMF 3/31宣布全球進入衰退期後，短期應留意後續中國所面臨到的第二波感染和外部需求下滑所帶給中國經濟下行的風險。

新興亞洲

截至3/31MSCI新興亞洲扣除日本指數週升6.2%，因受到主要央行持續刺激政策實施後市場情緒已相對恢復，輔以亞洲各國也追隨已開發國家持續宣布寬鬆政策救市，如南韓宣布將盡速擬定第二份補充預算案，以期4月獲得國會批准，惟IHS Markit 4/1所公佈3月東南亞製造業採購經理人指數(PMI)從50.2下降至43.4(來到歷史低點)，同時產出和新訂單總額大幅下滑，反應了東南亞製造商所受到新冠疫情的衝擊，且供應鏈中斷加以需求下降及金融市場情緒仍相對脆弱下，針對特定區域之投資仍應謹慎。

## 主要指數近六個月走勢



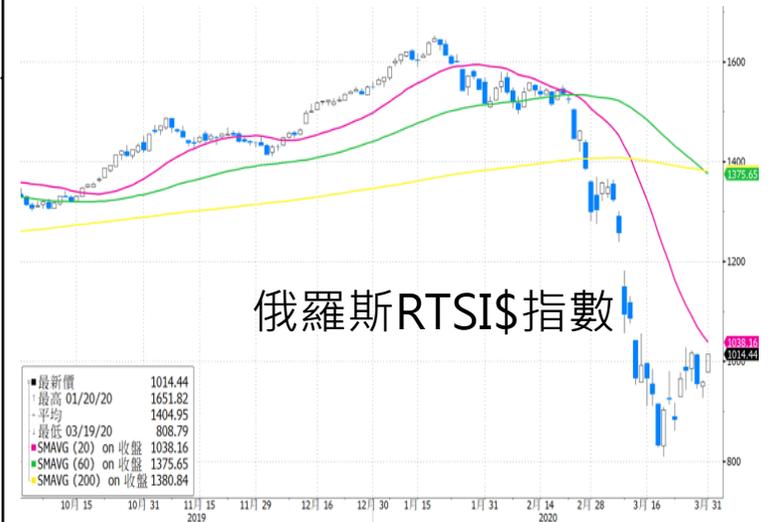


## 市場展望與投資建議

## 主要指數近六個月走勢

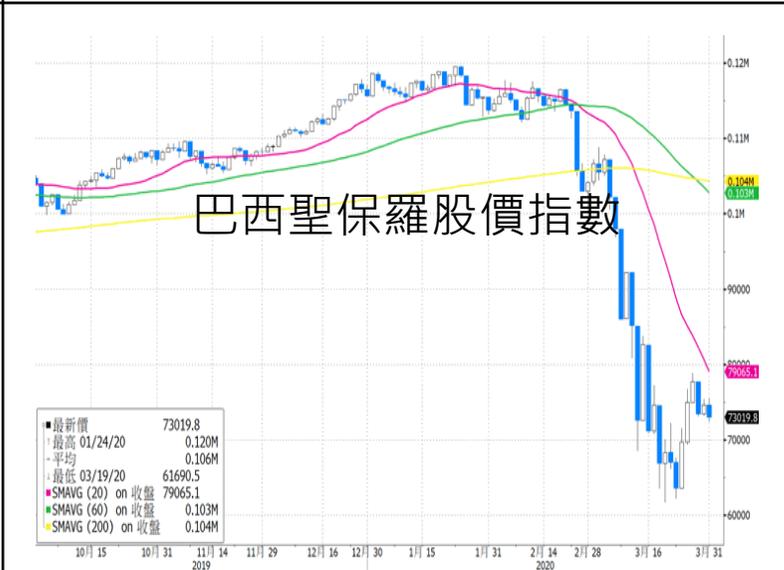
新興歐洲

俄羅斯央行在今年2月宣布第6度降息，央行並表示會維持貨幣寬鬆政策。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，正讓三方均感受到強大壓力。加上新冠肺炎來勢洶洶，從3/30起關閉邊界，首都莫斯科也自3/30全面封城。基於油價未見築底完成，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，具談判能力及領導地位，建議可定期定額布局。



拉丁美洲

由於新冠肺炎全球蔓延，巴西經濟部已將今年GDP成長率預期自2.1%調降至0.02%，並表示今年Q1及Q2經濟活動均將衰退，短期股市震盪風險仍高。不過央行於3/18再度宣布降息兩碼以刺激經濟，若未來疫情可緩解，下半年經濟表現可望明顯優於上半年。由於現階段景氣不佳及疫情嚴峻，短期震盪風險仍高，建議待技術面築底完成後再行布局，中長期則因退休金改革朝正向發展，可利用定期定額分批布局。





市場展望與投資建議

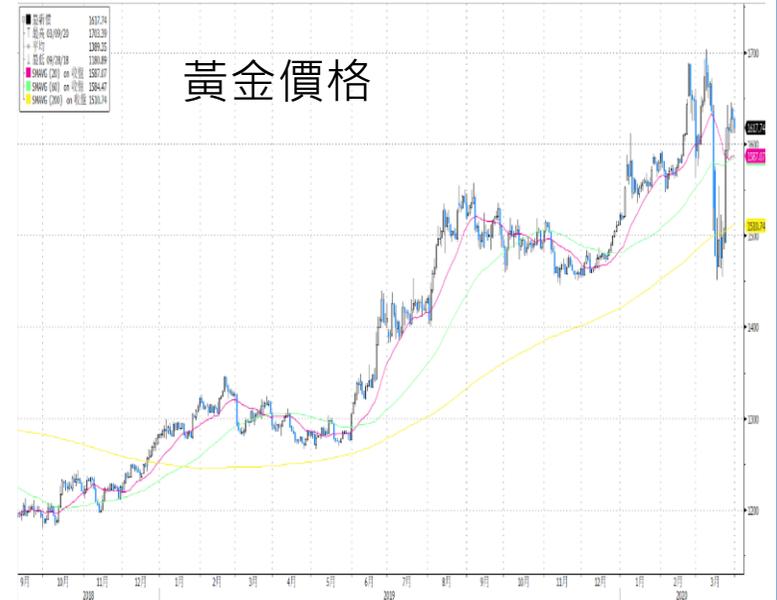
主要指數近六個月走勢

能  
源  
/  
貴  
金  
屬

日前因聯準會(Fed)宣告推行無上限規模的量化寬鬆政策(QE)、美國會通過2兆美元的經濟刺激措施、20國(G20)緊急視訊高峰會決議擬投入5兆美元振興全球景氣，投資人避險需求一度降溫，加上近期新冠肺炎肆虐又再衝擊部分投資人信心而賣出黃金等避險商品，導致金價下跌。由於美、歐新冠肺炎疫情還未見到趨緩跡象，各國邊境管制政策恐不利經濟發展，預期市場仍會反映利空持續尋求避險，金價短線或有反彈空間。未來若Fed長時間維持低利率與推行量化寬鬆政策、美元也有機會逐步回檔，預估將有利買盤不斷流向貴金屬類股，中長線多頭行情可期。

健  
護  
/  
科  
技

雖然川普已簽署2兆美元的經濟刺激法案，但美國本土新冠肺炎確診人數大幅上升、政府亦計劃增加社交距離指引強度，在市場多空訊息交錯下，科技股價格呈劇烈震盪格局。考量新冠肺炎疫情嚴峻，預測科技族群短期股價將繼續承壓。然中長期依舊鎖定產業趨勢向上的5G AI、雲端與物聯網、資料中心(Data Center)等類股，展望偏多看待。



# 債市總評

債市波動度指標(Move)上週迅速滑落，顯示聯準會一連串針對信用市場所拋出的貨幣工具，其效果逐漸發酵。由於多數信用債價格近期普遍都已超跌，在市場投資人信心尚未全數回籠下，具有資本利得空間。建議積極者，可分批逢低佈局超跌的美國高收益債基金或新興市場美元債基金；建議較保守者，可優先佈局亞債基金或複合債基金，惟新興市場貨幣短線仍有再度轉貶可能，因此新興市場當地貨幣債基金建議仍暫且觀望。



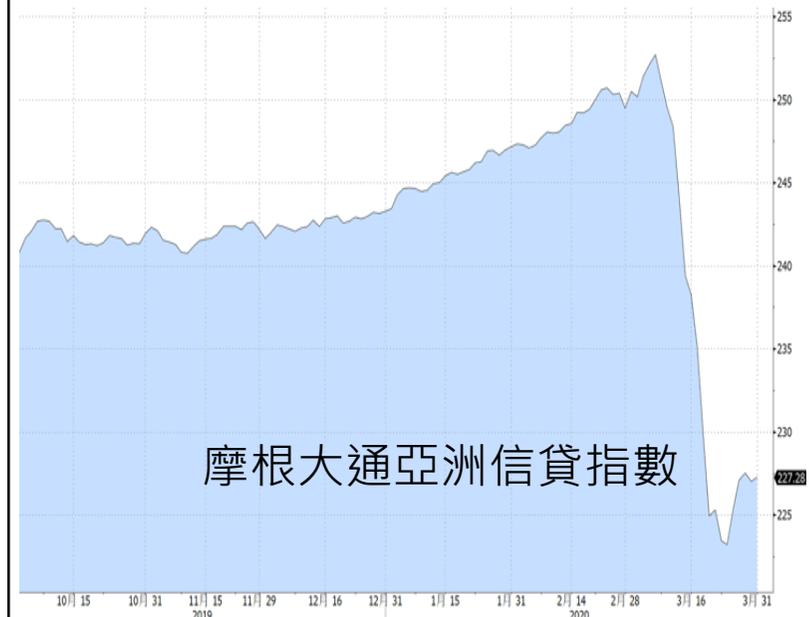
## 債市

### 市場展望與投資建議

中國3月份官方與財新製造業PMI回復至景氣榮枯線50之上，顯示在疫情獲得控制下，企業對製造業的動能回升抱持謹慎樂觀態度，加上印度央行為因應新冠肺炎疫情擴大，緊急降息3碼下，也讓印度主權債CDS明顯下滑，整體亞債的投資氛圍較上週有所改善，亞債中不論投資等級債或高收益債的價格都見到反彈，其中亞洲投資等級債今年以來的含息報酬率僅-1%不到，有機會領先其他信用債率先翻正。此外，亞洲高收益債主要權值地產債，在境內債信用利差迅速收窄下，中國多數境外美元地產債殖利率明顯高於境內同一發債主體，更顯示出現階段境外美元債投資價值更高。考量中國基本面受新冠肺炎疫情之衝擊未進一步惡化下，亞債的後市表現可期。

亞  
債

### 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

儘管上周原油價格持續失速，西德州原油價格更曾觸碰至1字頭，然而受到能源債技術面已超跌，上周在能源債觸底反彈的帶動下，美國高收益債價格大幅反彈逾5%，終止連四周下跌。儘管信評公司依舊兩天收傘，高達426間企業在上周遭到調降信評或展望的命運，且短短一週美國公司債市場就出現10間墮落天使(信評由投資等級債降為非投資等級)，其中更包含老牌汽車製造商福特汽車，惟債市波動有顯著下降，短期公司債市場有打底態勢。

新興市場債

跟進美歐拋出財政刺激方案，部份新興市場國家亦針對疫情推出救市的財政政策，因而過去一周部分新興市場國家主權債CDS見到收斂，雖信評機構磨刀霍霍，一口氣調降了包含南非、墨西哥、厄瓜多、安哥拉、科威特、阿曼、奈及利亞等國家主權信評，然而投機資金認為現階段的價格已反應多數利空反流入推升新興市場美元債反彈3.74%。此外，新興國家提高財政支出，對於某些國家反而可能造成財政赤字更趨惡化，不利其貨幣表現，亦不利當地貨幣計價之債券。

主要指數近六個月走勢

