

全方位理財諮詢雙週報

2024.01.02

107年7月18日金管證投字第1070321780號

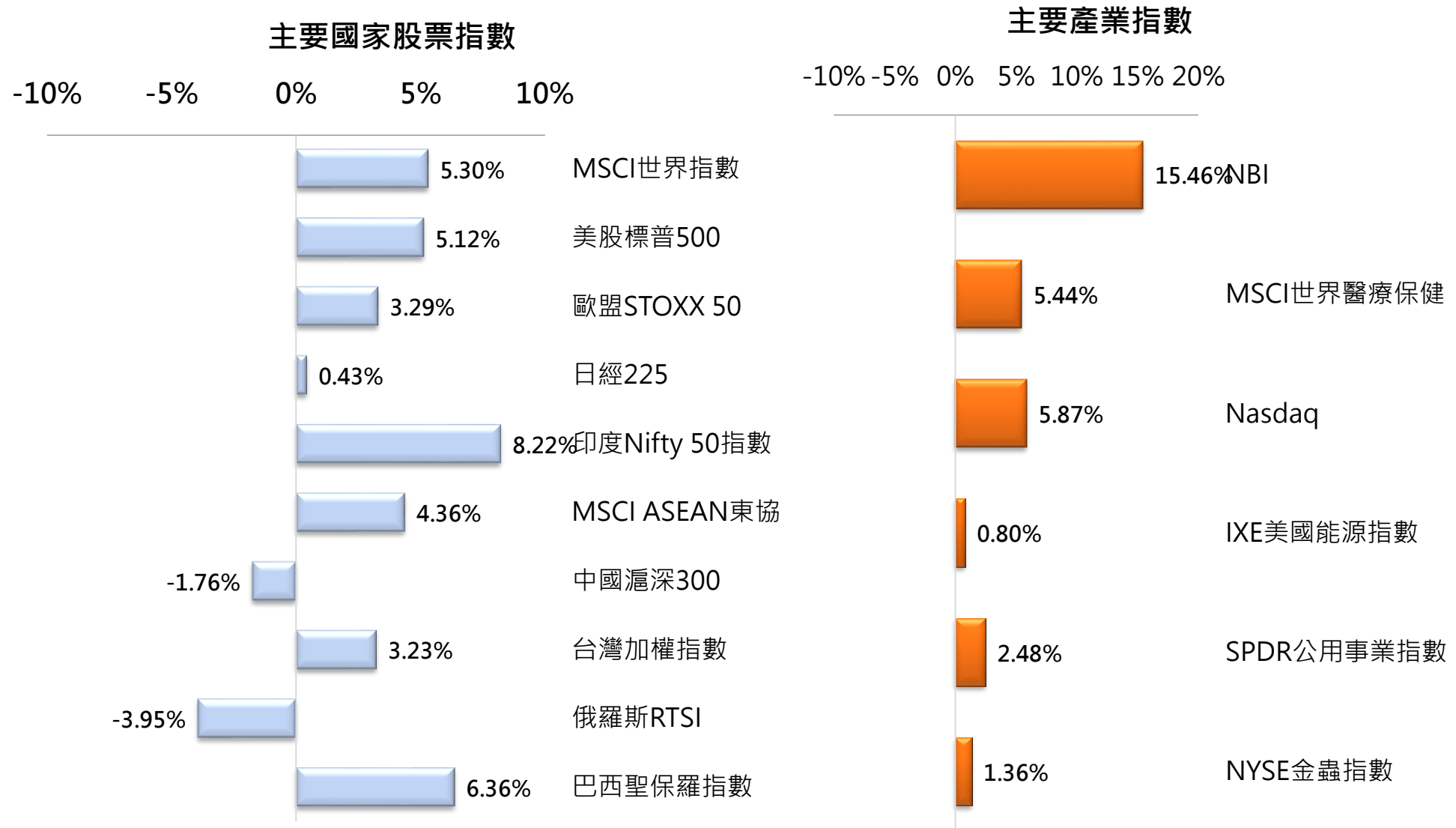
【注意事項】本行所提供之資訊僅供參考用途。本行當力求提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資之風險，並就投資結果自行負責。未經本公司許可，本資料及訊息不得逕行抄錄、翻印或另作派發。本行以下市場資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議。

華南商業銀行股份有限公司 客戶服務專線:(02)2181-0101 免付費專線:0800-487-888(限市話) 地址:台北市信義區松仁路123號

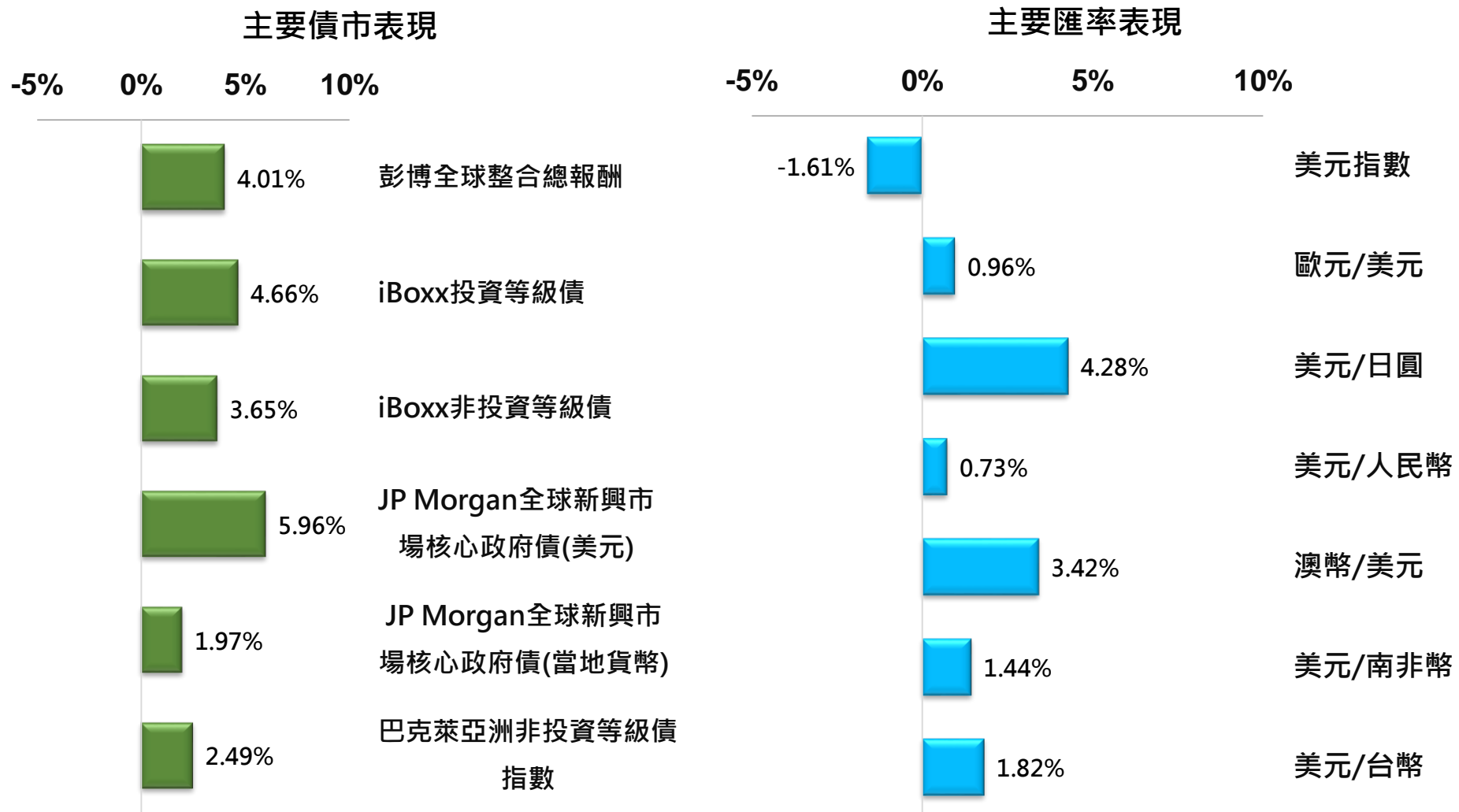


金融市場回顧

股市近一個月漲跌變化



債市&匯市近一個月漲跌變化



資料來源:Bloomberg 資料截至112/12/29 09:00



市場Houseview 重點摘要

市場House View重點摘要

全球
總經



國際貨幣基金(IMF)2023年10月份的預測，2023年全球經濟成長會達3.0%(與去年7月預測持平)，2024年經濟成長預測則微幅下修至2.9%(去年7月預測為3%)。但針對美國、日本2023年的經濟成長率預測則是分別上調至2.1%及2.0%。

利率



聯準會2023年12月份維持利率不動，為升息循環首度連三次按下停止升息按鈕，雖仍強調貨幣政策的彈性，但依去年12月Fed點陣圖顯示，今年將降息3碼。歐洲央行於去年12月利率會議也維持利率不動。此外，新興國家央行如巴西、智利等國已於去年中開啟降息循環，市場一般預期今年上半年歐美央行將跟進。

股市



全球經濟雖仍存在下行風險，然美國總體數據持續改善，ISM製造業指數表現逐步脫離谷底，市場展望相對樂觀，考量全球央行緊縮貨幣政策可能陸續於今年開始放鬆，製造業庫存去化應已見到盡頭，今年景氣可望溫和復甦，全球主要國家股市仍有上漲空間。

債市



近期美債殖利率自高點回落，2023年12月聯準會維持利率不動，且可能已完成升息。未來仍需觀察財政部的發債是否會再對債券價格產生壓力，考量美國核心通膨見到持續減緩，聯準會升息循環已至尾聲，債券市場投資價值浮現，宜逢低進場獲取穩定配息。

匯率

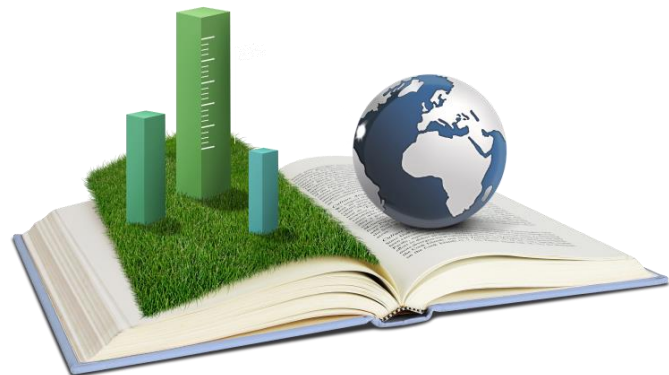


聯準會2023年12月利率會議態度轉向偏鴿，市場普遍認為可望於今年轉向寬鬆貨幣政策，加上長期美國財政赤字加大及債務上限紛擾下，美元長線仍有緩貶壓力。

大宗
商品



受惠聯準會可望提前降息的預期，加上全球央行持續購入黃金作為貨幣儲備，黃金價格在投機與投資資金流入推升下，進一步走高，按照過往聯準會在降息前的經驗，黃金都有表現機會，此次應該也不例外。



盤勢觀察重點

領先指標改善 經濟軟著陸現在進行式

近期重要事件



- ✓ 景氣黃藍燈重現，趨勢向上:國發會於2023年12月27日發布台灣11月景氣概況，在出口、批發業營業額轉為正成長，加上零售及餐飲業持續熱絡等因素下，景氣對策信號綜合判斷分數一口氣彈升4分，燈號再次轉為黃藍燈，維持向上趨勢，且去年11月領先指標跌幅也由前月的-0.37縮減至-0.32，領先指標七個構成項目經去除長期趨勢後，共有三項較去年10月上升，包括製造業營業氣候測驗點、外銷訂單動向指數、股價指數，另同時指標則維持上升趨勢，七個構成項目中有六項較上月提升，顯示國內景氣持續好轉中，通常有利股市後續表現。
- ✓ 股市元月效應可望再現:依過往統計數據顯示，自1987年至今，台灣加權指數1月上漲機率58%，平均漲幅達3.13%，2月上漲機率更上升至68%，平均漲幅3.84%，春節月份通常有利股市多頭氣氛，且今年1月適逢總統選舉，也存在選舉行情之機會，整體投資氛圍偏向樂觀。

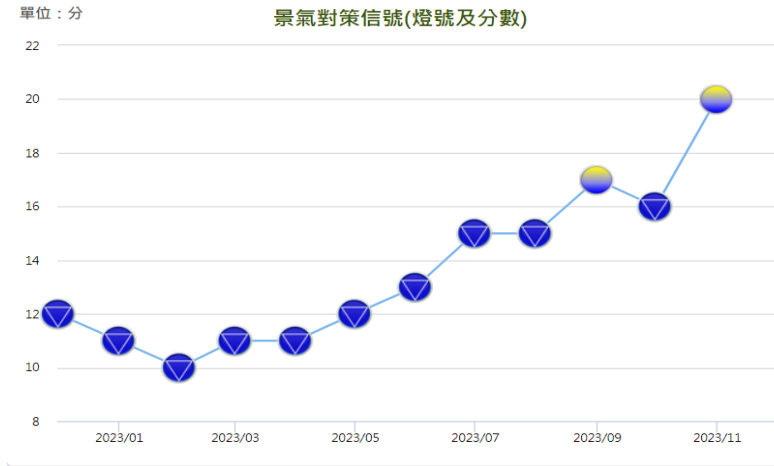
投研團隊評論



- ✓ 美國及台灣的製造業指數雖然都處於相對低檔狀態，但均持續改善當中，全球經濟繼續往軟著陸方向邁進，即使地緣政治風險、經濟基本面仍存在不確定性，市場對2024年整體經濟展望偏向樂觀。短線上雖然已累積相當漲幅，預測在今年第一季全球主要股市還是能維持不錯表現。

資料來源：國發會、Goodinfo

國發景氣對策信號重回黃藍燈，趨勢向上



台灣加權指數表現常有元月效應

上半年							
月份	統計年數	上漲次數	下跌次數	平盤次數	平均漲跌點	平均漲跌幅	統計結果
1	37	21	16	0	+176	+3.13	漲多(57%)
2	37	25	12	0	+194	+3.84	漲多(68%)
3	37	25	12	0	+62.2	+1.38	漲多(68%)
4	37	19	18	0	+53.4	+2.19	漲多(51%)
5	37	17	20	0	-15.8	0	跌多(54%)
6	37	17	20	0	-78.3	-1.06	跌多(54%)

核心通膨持續降溫

聯準會鴿聲不輟

近期重要事件

相關重要訊息

- ✓ 美國PCE續降，通膨緩解不擔憂:美國商務部經濟分析局(BEA)公布2023年11月PCE價格指數月增率-0.1%，低於市場預期的0.0%，創2020年4月以來最低；年增率則自10月的2.9%降至2.6%、低於市場預期的2.8%，創2021年2月以來最低。排除食品、能源的核心PCE價格指數月增率0.1%，低於市場預期的0.2%；年增率自去年10月的3.4%降至3.2%、低於市場預期的3.3%，創2021年4月以來最低，考量未來PCE持續緩降趨勢應是維持不變，也給予聯準會在2024年啟動降息的空間。
- ✓ 消費者信心回升，通膨預期下滑:美國密西根大學公布美國2023年12月份消費者信心指數從去年11月的 61.3 升至 69.7 的 5 個月新高，創2005 年以來最大漲幅，遠超市場預期的69.4。消費者對未來一年通膨預期小幅升至2.9%，較前值 4.5% 大幅下滑，為2021年3月以來新低。



投研團隊評論

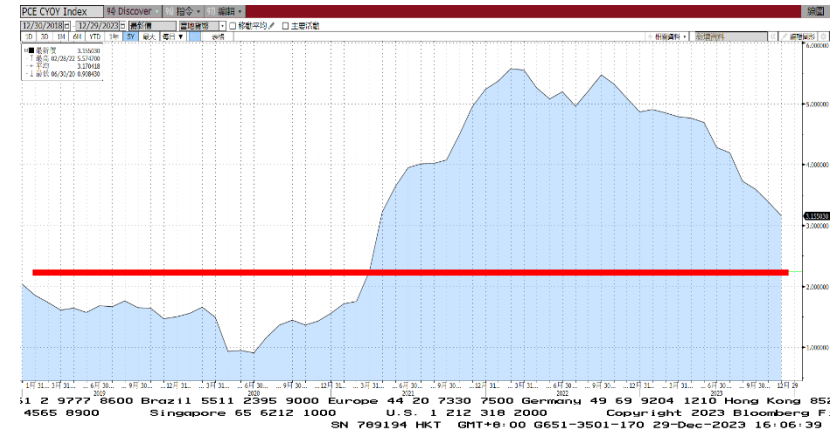


展望分析

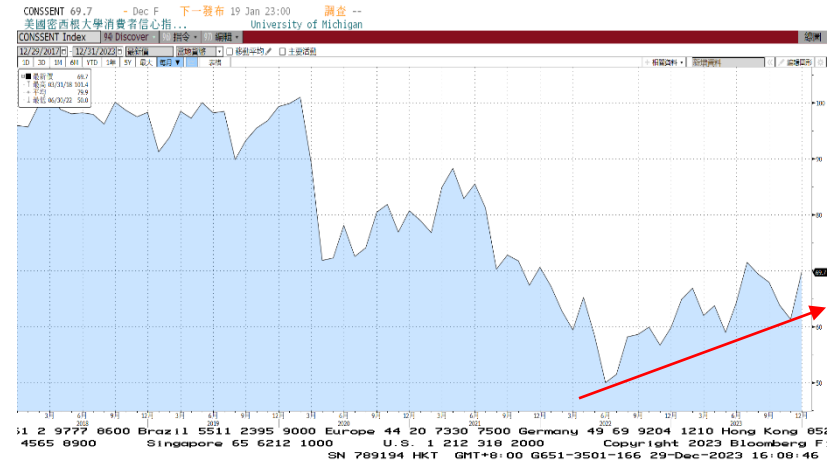
美國核心通膨在過去高基期的背景下，持續趨緩中，如此態勢可望延續，直到核心PCE年增率降至2%的低基期為止，而趨緩的通膨也讓民眾消費意願提升，可以見到美國消費者信心持續回升，且失業率3.7%依然維持相對低檔，美國經濟動能未來再度翻揚應是指日可待，整體股市表現可期。

資料來源：美國商務部經濟分析局、彭博、財管部彙整

美國核心通膨趨緩趨勢不變，尚有下降空間



密大消費者信心指數強彈，維持多頭排列



美股週線連九漲 資金流入不停歇

近期重要事件



相關重要訊息

- ✓ 美股S&P500指數連續創高:代表美國整體股市的S&P500指數連續九週上漲，創下近20年最長紀錄，而追蹤S&P500指數的知名ETF-SPY，在2023年12月單月的資金淨流入就高達400億美金，創下此檔ETF自1993年掛牌交易以來的單月最高淨流入紀錄，顯示籌碼面動能強勁。
- ✓ Nasdaq指數週線月線齊收紅:美國科技類股指數Nasdaq也呈現連續9週上漲趨勢，且月線收大紅K棒，另以週線及月線技術指標觀察，KD與MACD指標均呈現黃金交叉後續揚型態，在技術型態上具強勢動能，配合籌碼面資金流入及總經基本面好轉，後續漲勢可望延續。
- ✓ 2024消費電子可望重拾動能:依據彭博市場研究數據顯示，2024上半年可望看見筆電及手機市場營收回溫，面板產業也將轉向正成長，消費性電子產業整體前景展望良好。

投研團隊評論



展望及建議

依據過往數據統計，自1985年至今，Nasdaq1月份平均上漲機率達65%，平均漲幅達1.96%。且2024為美國總統大選年，1928年至2020年，共24次選舉年統計，美股上漲機率達83%。

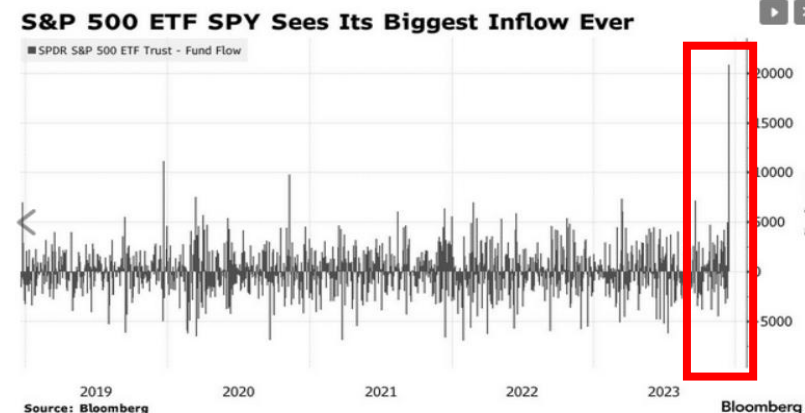
資料來源：彭博、財管部彙整

彭博研究顯示2024消費電子可望復甦

Industry /	Sales Growth (%)*			Operating Margin (%)*		
	1H23	2H23E	1H24E	1H23	2H23E	1H24E
Bellwethers						
Smartphones	-11%	0%	10%	13%	14%	15%
Apple	-2%	0%	3%	29%	32%	29%
Samsung	-20%	-7%	14%	1%	4%	8%
Xiaomi	-12%	6%	13%	8%	6%	6%
Display Panels	-14%	10%	13%	-9%	1%	0%
BOE	-12%	11%	20%	-2%	2%	0%
TCL China Star	1%	15%	7%	2%	9%	7%
LG Display	-24%	-17%	17%	-22%	-5%	-6%
AU Optronics	-21%	31%	10%	-14%	-3%	-3%
Japan	12%	-2%	-2%	2%	6%	5%
Sony	34%	4%	-15%	6%	11%	10%
Panasonic	6%	-1%	3%	3%	5%	5%
Sharp	-4%	-9%	5%	-3%	1%	1%

Note: Fiscal periods for Apple and Japanese companies are normalized to calendar periods.

SPY的資金淨流入創下歷史紀錄



近一週重要行事曆&觀察指標

日期	國家	事件	市場預期	前期
01/02/2024	法國	HCOB法國製造業採購經理人指數	42	42
01/02/2024	德國	HCOB德國製造業採購經理人指數	43.1	43.1
01/02/2024	歐元區	HCOB歐元區製造業採購經理人指數	44.2	44.2
01/02/2024	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	46.4	46.4
01/03/2024	美國	ISM 製造業指數	47.2	46.7
01/04/2024	美國	FOMC會議紀錄	--	--
01/04/2024	日本	自分銀行日本製造業採購經理人指數	--	47.7
01/04/2024	法國	HCOB法國服務業採購經理人指數	44.3	44.3
01/04/2024	德國	HCOB德國服務業採購經理人指數	48.4	48.4
01/04/2024	歐元區	HCOB歐元區服務業採購經理人指數	48.1	48.1
01/04/2024	英國	標普全球英國服務業採購經理人指數	52.7	52.7
01/04/2024	美國	ADP 就業變動	113k	103k
01/04/2024	美國	首次申請失業救濟金人數	--	218k
01/05/2024	日本	自分銀行日本綜合採購經理人指數	--	50.4
01/05/2024	日本	自分銀行日本服務業採購經理人指數	--	52
01/05/2024	日本	消費者信心指數	36.5	36.1
01/05/2024	德國	零售銷售(未經季調)(年比)	-0.50%	-0.10%
01/05/2024	歐元區	CPI預估(年比)	3.00%	2.40%
01/05/2024	歐元區	CPI核心(年比)	3.40%	3.60%
01/05/2024	美國	非農業就業人口變動	168k	199k
01/05/2024	美國	失業率	3.80%	3.70%
01/05/2024	美國	平均時薪(年比)	3.90%	4.00%
01/05/2024	美國	耐久財訂單	--	5.40%
01/05/2024	美國	耐久財(運輸除外)	--	0.50%
01/05/2024	美國	ISM服務指數	52.5	52.7

资料来源：Bloomberg



投資觀測晴雨表

投資觀測晴雨表



資產類別		市場展望
成熟市場	美國	
	歐洲	
	日本	
新興市場	中國	
	台灣	
	印度	
	東協	
	俄羅斯	
	巴西	

資產類別		市場展望
產業	美國生技	
	美國健護	
	美國科技	
	能源	
	貴金屬	
	公用事業	
債券	投資級債	
	非投資等級債	
	新興市場債(美元債)	
	亞債	

註1：市場展望原則上每週檢視，若有需要將進行調整

註2：「加碼」表示建議定期定額或單筆投資、「持有」表示建議先暫且觀望先不增加部位，視個別投資狀況決定是否減碼、「減碼」表示建議賣出，降低部位風險



個別市場分析

股市總評

- 雖然預期Fed及ECB於2024年貨幣政策可望轉向寬鬆，不過考量股票市場在2023年11、12月已有大幅上漲，市場對於Fed及ECB將很快啟動降息循環，似乎有過度樂觀的情況，加上通膨及地緣政治風險仍具不確定性，建議漲幅大之標的暫不追高，待回檔整理後再定期定額或分批布局。
- 建議優先配置美國、日本、台灣、印度、科技、生技健護、貴金屬等股票基金。

成熟市場

上週盤勢

美國



美國商務部12/22公布聯準會重視的通膨數據，美國11月個人消費支出(PCE)年增率降至2.6%(10月2.9%)，11月月減率0.1%(10月0%)；11月核心PCE年增率降至3.2%(由10月3.4%)，11月月增率與10月持平在0.1%。11月個人收入與個人支出月增率分別升至0.4%與0.2%，支出增長係因具韌性的就業市場持續推動家庭支出。美國12月經濟諮詢委員會消費者信心指數由11月101升至110.7、12月密西根大學消費者信心指數由11月61.3大幅升至69.7，主因消費者對經濟衰退擔憂消退，且預期未來一年通膨年率降至3.1%(11月4.5%)。截至12/23初領失業救濟金新增人數微幅升至21.8萬人，惟仍保持在歷史低位，就業市場持穩。市場樂觀預期今年3月Fed啟動降息，推升整體市場風險偏好情緒，美股維持高檔震盪，美股上週漲幅近0.32%。

展望與投資建議

通膨數據持續放緩，且就業市場穩健持續支撐家庭需求保持韌性，加上AI與生成式AI技術快速成長，持續滲透至各產業相關應用，皆有助提升企業經營效能與獲利，美國經濟下檔有撐，有機會朝軟著陸邁進。近期市場對Fed寬鬆貨幣政策預期持續發酵，帶動美股延續多頭動能。惟投資人宜留意股市高檔震盪風險，後續宜觀察勞動就業市場變化，與12月FOMC會議紀錄，留意Fed官員對後續貨幣政策立場動向。

S&P 500指數



成熟市場

歐洲



上週盤勢

雖然奧地利央行總裁賀茲曼表示2024年仍充滿不確定，目前談論歐洲央行是否降息仍過早，惟根據利率期貨顯示，目前市場樂觀預期歐洲央行將於今年4月啟動降息循環，降息幅度將達6碼，因此帶動與利率敏感度高的公用事業及地產類股走高。另一方面，投資公司Cevian Capital大舉買進瑞銀股票、全球風力發電機龍頭Vestas獲得規模1,089MW訂單等企業正面消息頻傳，惟耶誕假期到來使市場交投清淡，讓上週歐股微幅上漲0.24%。

展望與投資建議

隨著歐洲央行可望終結升息步伐，加上經濟動能有機會逐步回穩，市場預估歐洲企業明年兩年企業獲利動能可望分別由0%及5%上修至3%及7%，基於整體基本面轉佳下，故對於歐股後續展望仍偏多看待。



日本



上週盤勢

日本11月CPI年增率從前個月的3.3%放緩至2.8%，另外扣除食品及能源後之超核心CPI亦從4.0%下降至3.8%，惟仍連續14個月位於央行目標區2.0%之上，加上央行總裁和田植男表示希望看到通膨與薪資呈現正向循環，市場預期日本央行將於春鬥薪資談判出爐後方會調整負利率政策。另一方面，券商看好日本半導體獲利表現，在東京威力科創及Lasertec等個股股價創下歷史新高的帶動下，讓日股單周上漲1.20%。

展望與投資建議

日本迎回物價上漲趨勢將促使民眾改變消費習慣，搭配國際旅客持續回籠，將為日本內需注入成長動能，加上日股在本益比及股價淨值比等價值面數據顯示投資價值具吸引力，故日股後市展望偏多看待。



新興市場

上週盤勢

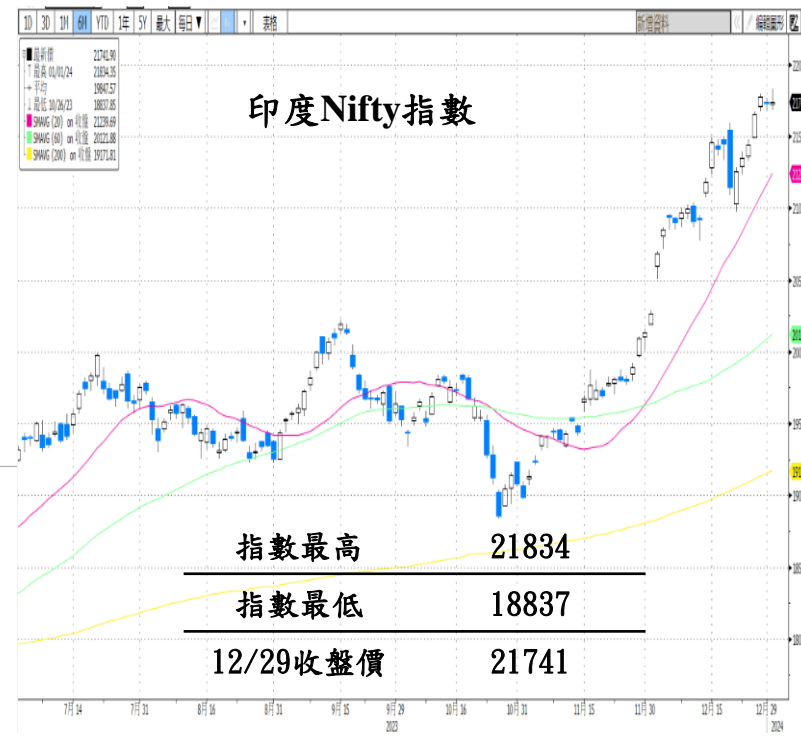
印度



展望與投資建議

近期印度並未有重大經濟數據公布，但市場對於印度明年景氣展望仍抱著樂觀態度看待，近五年外資對印度的主要投資領域也逐漸轉往製造業為主，配合印度製造政策，產業升級的紅利在接下來數年將逐步發酵。2022年全球FDI投資在升息壓力下放緩，但綠地投資* (Greenfield FDI Project)金額卻逆勢攀升，其中印度綠地投資金額增速最高，一般預期這股趨勢將能持續延伸至2024年之後，在主要機構預期明年全球景氣趨緩之際，印度靠著資金流入，推升當地投資，升級產業提升人均所得的正向循環，支持經濟高度成長不墜。

考量目前印度總理莫迪的滿意度高達7成，市場一般預期明年4月大選，莫迪仍可順利連任總理，顯示目前有利股市的印度製造政策，選後將繼續，印度股市仍有高點可期。建議積極投資人長線衛星布局，定期定額方式投資印股基金，同時配合選前波段操作，提高勝率。



東協

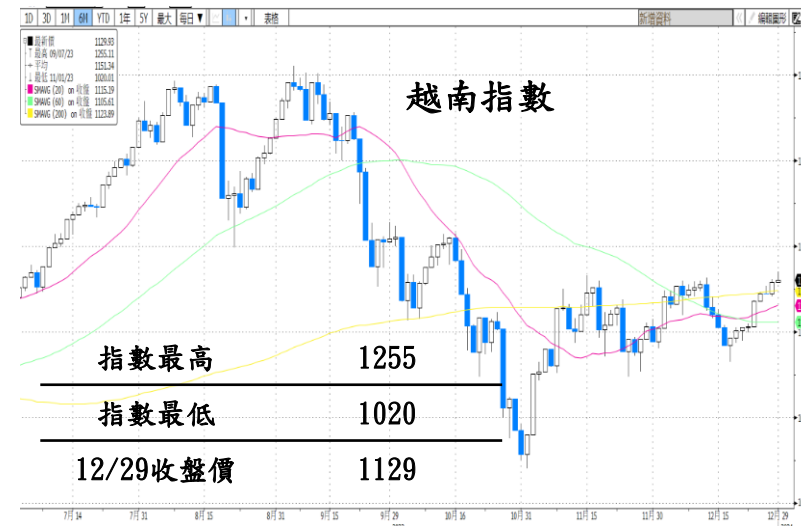


上週盤勢

展望與投資建議

越南國會近期通過2024年經濟增長6%~6.5%的全年目標，相較於2023年的經濟成長率5%有所提升，近期越南總理下達加快公共資金撥付以加速基礎建設的佈建。而越南官方相對應的政策，頗有呼應在美中抗衡下，拜登政府為持續尋求分散半導體製造以避免過度集中風險，而形成的「友善外包」政策，而越南正是受惠此政策的國家。

儘管越南前景相對樂觀，但仍須持續關注地產價格變化，加上越南股市相對淺碟，且目前仍屬邊緣市場，股市波動相對大。惟考量越南長線經濟動能仍強，仍適合波段操作，建議不貿然追高，可逢指數拉回年線之下透過定扣布局，但須嚴控部位風險。



新興市場

中國



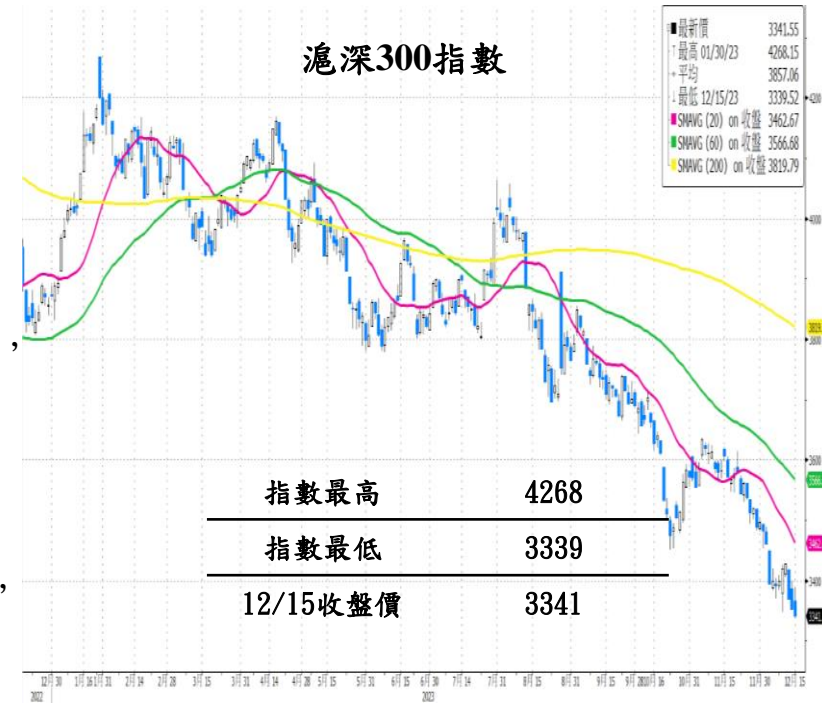
上週盤勢

最新數據顯示，中國11月份工業企業利潤年增29.5%，連續第四個月正成長，從數據上看，似乎顯示中國相關的政策逐步發酵，但若排除基期效應，整體復甦還是略顯疲弱。近期北京政府召開一年一度的中央經濟工作會議，相較於去年底召開時的用字，展望明年的景氣更趨於保守，比如去年召開時，對於經濟政策原則為「穩中求進」，而今年則改為「先立後破」，對於風險的態度則出現堅守不發生系統風險的底限，頗有宣示救經濟的味道，也顯示中國的經濟局勢仍相當險峻。

展望與投資建議

市場依舊期待中國政府能夠提高政策力道，但考量房地產景氣短期難有所復甦，市場資金也多保守看待中國資本市場，代表中國經濟櫥窗的香港恆生指數，頻頻破底，也在多年後遭台股加權指數超車並拉開，陸股轉折尚未出現，投資人宜避開中國股票基金。

滬深300指數



台灣



上週盤勢

台灣11月份景氣對策分數由前月的16分回升至20，創2022年9月以來新高，海關出口再度回到正增長的5.4%，工業增值和製造業銷售也持續改善。儘管領先指標仍持續下滑，但近幾個月都有針對前值上修，隱含外銷訂單復甦的態勢不變，只是復甦力道仍有待加強，考量台灣具有完整的半導體與AI供應鏈產業聚落，隨潛在需求市場仍大，有助於明年外銷訂單出現超預期的復甦。

展望與投資建議

台灣基本面有所改善，加上市場預期聯準會將提前降息，美元指數趨弱下，資金重返亞洲市場推升台股再創年內新高。外資在期權持續留倉空單，但現貨開始積極買進，顯示後續行情可期，但短期有漲幅過大的利空，考量長線台股動能仍強，投資人可繼續持有，但不宜過度追價。

台灣加權指數



新興市場

上週盤勢

俄羅斯



受OPEC+減產協議出現意見分歧影響，致國際油價下跌，俄股也隨之快速回檔，近期因葉門胡塞武裝份子對紅海商船發動襲擊，加上俄羅斯明年3/17將舉行總統選舉，俄股止跌反彈。美國拜登政府又再宣布新一波對俄的經濟制裁，阻止俄出口鑽石和海鮮，減少外匯收益。調查顯示，受到烏俄戰爭導致人口外流影響，俄2023年缺工人數高達480萬人。央行12/15將關鍵利率調高4碼至16%，這是央行自夏季以來第五次升息。在受到孤立及經濟制裁下，勞動力外逃，預期將損害國家增長潛力。

展望與投資建議

勞動力不足為俄羅斯未來產業發展受阻的重要因素，由於通膨潛藏的壓力大，央行暗示貨幣政策將長期維持高位，以應對通膨壓力。另外，俄國主要銀行仍被排除在美國主導的SWIFT金融系統外，加上各國對俄的制裁仍持續，投資風險高，因此對俄股市展望保守看待。



巴西

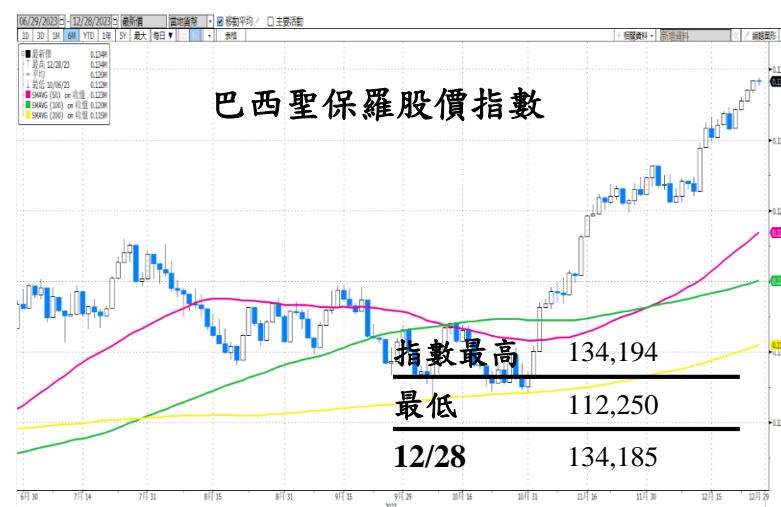


上週盤勢

近期美元走貶，市場預期美國聯準會2024年將轉向降息，國際資金可望回流新興市場，推升巴西股市強勁上漲並持續創下歷史新高。在12月21日發佈的季度通膨報告中，官方將2024年的經濟增長預期從1.8%微調至1.7%。央行於12月利率會議決定降息2碼，是連續第四度降息2碼，將基準利率降到11.75%，巴西分析師12/25預估，到2024年12月基準利率將降至9% (此前預計9.25%)。

展望與投資建議

過去巴西央行降息的週期，股市常有亮麗的表現，由於市場預期巴西2024年基準利率還有很大再降息的空間，巴西股市未來資金行情值得期待，看好巴西股市展望。



產業

能源

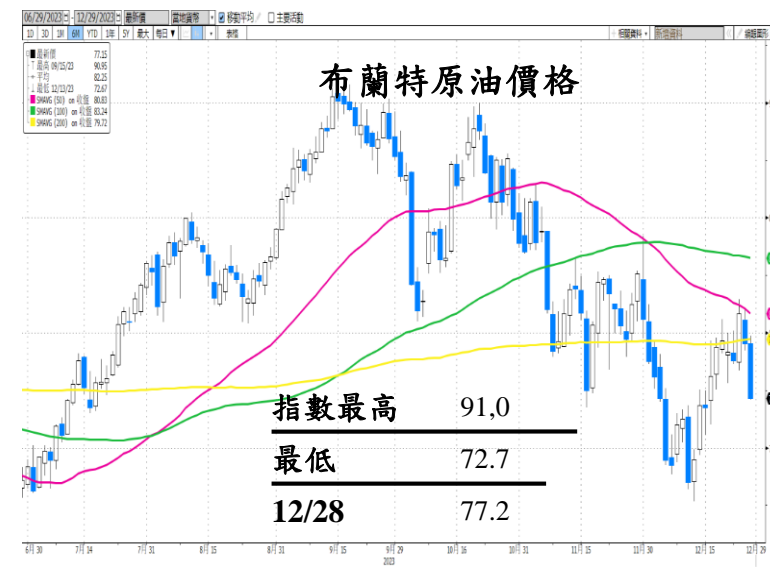


上週盤勢

中東戰事有擴大的風險，伊朗軍方12/25證實以色列軍隊空襲敘利亞，導致伊朗革命衛隊一名高級將領身亡，美國防部也證實打擊伊拉克境內真主黨設施，加上伊朗資助的胡塞武裝份子對紅海商船發動新一波襲擊，致近期國際油價反彈回升。市場關注中東地緣政治緊張局勢，以及對美聯儲(Fed)很快將降息多持樂觀看法，有望提振全球經濟增長及燃料需求。石油輸出國家組織(OPEC)預期2024年全球每日石油需求量應會成長220萬桶。

展望與投資建議

隨著紅海商船遇襲事件持續，越來越多石油及油輪公司繞道，中東戰事有擴大的風險，使產油國供給限縮，加上地緣政治風險具不確定性有利推升油價，惟波動度大，建議採用定期定額或衛星配置以降低波動風險。



貴金屬

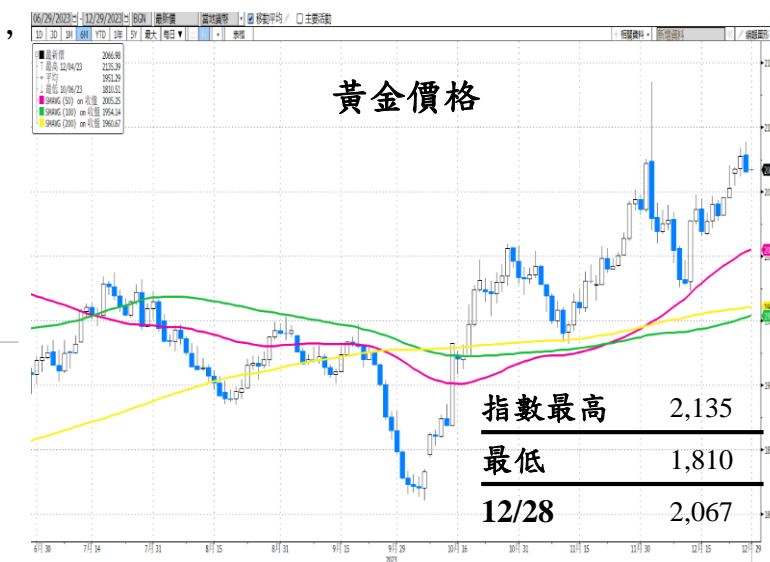


上週盤勢

市場樂觀預期Fed將很快展開降息，無息資產黃金受激勵，地緣政治風險加溫，全球央行繼續增持黃金儲備，近期黃金價格震盪走高。中國央行持續增持黃金，11月底黃金儲備為7,158萬盎司，連續13個月增持。黃金需求旺季預計到1月中下旬，由於預期全球及中國央行增持黃金儲備可望持續，Fed將於2024年轉向貨幣寬鬆政策，美元可望偏弱，將有利支撐黃金價格。

展望與投資建議

由於地緣政治風險不確定性仍在，加上中國央行持續增持黃金儲備及正值黃金消費旺季，建議可伺機布局黃金相關標的。惟投資單一黃金相關標的，波動度大，適合積極者波段操作，為平衡投組波動度，穩健者可將黃金相關標的納入投組。



產業

美國生技健護



上週盤勢

隨著樂觀看待Fed將於2024年降息，再加上癌症、免疫療法的併購案，生技健護類股近期強勁反彈。研調機構FactSet預估，小型醫療股明年獲利可望成長15.5%、中型股16%、大型股則為16.8%，生技健護族群獲利表現將相對亮眼。生技製藥巨擘Amgen對罕見疾病和風濕病藥物研發商Horizon Therapeutics的併購案最近順利完成併購程序，輝瑞收購生技商西雅圖遺傳(Seagen)也獲核可，投資人似乎擺脫2023年稍早導致併購停擺的規管疑慮。

展望與投資建議

逐年增加的高齡人口，與尚未被滿足的醫療照護需求，包括遠距醫療、機器人手術、精準影像治療等科技發展，有助生技製藥、健護醫療產業的長期成長動能。Leerink Partners研究報告指出，Fed立場開始朝鴿派靠攏，資金可望盪回生技股。



美國科技



上週盤勢

美國11月核心PCE價格指數月增率0.1%，低於市場預期的0.2%；年增率自2023年10月的3.4%降至3.2%，低於市場預期的3.3%，並創2021年4月以來最低，持續趨緩的通膨數據及上升超預期的失業救濟金申請人數強化了2024年的降息預期，激勵美國科技類股走揚，Nasdaq指數週線收漲2.37%，為連續第九週上漲，創下近20年最長連漲紀錄以及波段新高。消費性電子業近期營收表現優於預期，持續看好電子業第一季營收維持增長動能，指數續創新高可期。

展望與投資建議

依據彭博市場研究數據顯示，2024上半年筆電及手機市場將逐步回溫，營收及營益率成長可望加速，年增率上看10%，且2023年12月密西根大學消費者信心指數大幅回升，顯示在通膨趨緩的經濟環境下，實質收入增長，激勵消費者對未來的消費信心。隨著新年促銷應能持續推升第一季營收，且5G、AI、物聯網等新創利多題材長期趨勢未變，相信科技股將逐步恢復成長動能，新高可期，建議積極型投資人分批佈局科技類股相關基金。



債市總評

- 聯準會放鴿市場大受激勵後，預期部分官員們的鷹派發言可能在未來對殖利率造成壓力，但目前下行態勢確立，建議期待降息、債券價格上漲的投資人，可採取槓鈴策略，透過長短債的搭配，以短債鎖定較高的債息，長債則有機會在未來降息循環中參與資本利得。
- 有固定收息需求之保守投資人可布局複合債基金或配置高信評外國債券，以鎖住高殖利率；部份新興國家率先降息，新興市場美元債表現有機會優於成熟市場債券，建議積極與穩健投資人除了前述標的外，亦可部分配置新興市場美元債基金與短存續期的非投資等級債基金。

投資等級債



非投資等級債



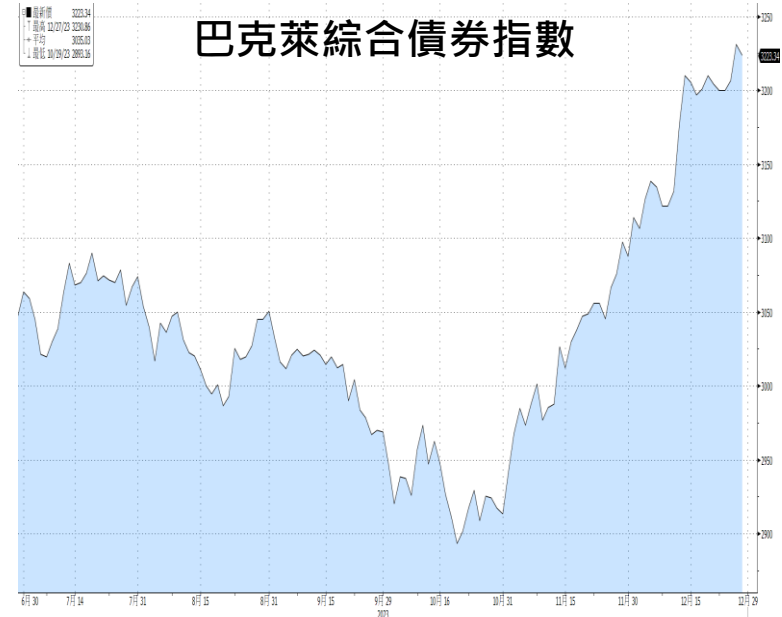
上週盤勢

美國實質利率（即聯準會基準利率減去預期通膨率）已超過中性利率（即在物價達到長期均衡點所需要的利率水準），隱含聯準會利率水準來到限制性區間，由過往幾次利率循環來看（2006、2010、2019），往往伴隨著聯準會升息循環告終。有些經濟學家將本次升息循環和1980年代的升息循環相比（當時基準利率曾達20%），背景時空略有不同，如現今美國具有強大的能源自主性，可以降低輸入型通膨的衝擊。而從1980年代的經驗，約6~8個季度通膨明顯降低，約12個季度通膨放緩至央行目標，本次從通膨高點發生至今剛好約6個季度。預期第一季殖利率將維持4%上下震盪。

展望與投資建議

現處於停止升息至開始降息階段，因降息時點仍具不確定性，建議採取槓鈴策略，以短天期搭配長天期債券來降低波動風險，提高現金流收益。積極與穩健者建議可部分佈局短存續期的非投資等級債基金，保守者則可逢利率反彈，布局複合債基金。

巴克萊綜合債券指數



亞債



上週盤勢

中國製造業PMI下降至49.0%，低於市場預期，反映內需與外需終端需求皆放緩。另一方面，根據中國國家信息中心之房地產數據指出，最近一週房地產交易仍疲弱，且未出現季節性年前購屋熱潮，顯示中國房市持續低迷，未見復甦跡象。惠譽認為中國房市困境續存、地方政府債務與外部需求低迷等不利因素影響下，今年經濟成長將放緩，惟若中國當局以行政政策控制下行風險，或將使財政赤字繼續擴大。

展望與投資建議

中國官方陸續推出貨幣政策、房市與企業融資改善的穩增長政策，但鑒於整體投資信心不足，房產市場的復甦時程可能延後，且一定程度對中國銀行業造成壓力。儘管目前亞洲非投資等級債殖利率仍在相對高水準，但考量短期房企債違約未見明顯改善，短線暫且觀望。



新興市場債



上週盤勢

信評機構標普調升巴西評級至BB，展望穩定，上調評級主因為巴西政府近期批准稅收改革，有助於鞏固總體經濟穩定，預估將逐步解決經濟效率低下問題與僵化的預算結構。另一方面，多個拉美國家於2023年最後一次利率政策決議持續降息，如智利降息3碼、哥倫比亞降息1碼、秘魯降息1碼等，聲明稿多指出若整體通膨能持續放緩態勢，則未來將維持穩健步調降息。

展望與投資建議

多個拉美新興國家如巴西、智利與秘魯已開始降息，且根據過往經驗，逢選舉年新興央行可能將採取降息政策。建議積極者可逢相對低點，再分批布局新興市場美元債基金。

