

全球

金融市場投資 雙週報

The globe financial market investment



Japan

Taiwan

金融市場回顧與展望

Latin America



摘要

美國股市

美股企業獲利預期今年成長率可達一成，但升息將壓抑美股本益比及增添景氣前景變數，近期股市波動難以避免。

歐洲股市

歐盟下修今年經濟成長率，歐元區央行透露7月可能升息，停滯性通膨壓力限縮歐股多頭力道。

日本股市

日本本季經濟將恢復正成長，日圓貶值提升企業利潤及日股吸引力，惟需留意物價攀升對消費者需求之衝擊。

新興亞洲股市

中國陸續解封有助消費動能回穩，加上預期中國人行將進一步寬鬆貨幣政策，有利於股市落底回穩。

新興歐洲股市

俄烏戰事時程拉長，歐美與俄羅斯持續對峙發展，將牽動歐洲政治局勢及延續全球通膨問題。

拉丁美洲股市

巴西通膨稍緩有助緩和升息步調，惟10月總統大選將至，政治對立將加大巴西股市波動。

債券市場

美國停滯性通膨擔憂浮現，避險需求使主權債券逢高遇買盤，短期美債殖利率不易升破近期高點。

外匯市場

中國清零疫情行動重創經濟並拖累人民幣匯價，避險資金擁抱瑞郎及日圓，美國升息縮表趨使美元指數續掌多頭。



全球證券投資顧問股份有限公司

電話 (02) 2748-1766 | 傳真 (02) 2748-1755 | 地址 110台北市信義區市民大道六段288號9樓之1
一百零九金管投顧新字第零壹捌號

全球主要金融市場指數表現

區域	國家	2022/5/20	漲跌幅 %			P/E (本益比)	Dividend Yield Rate (配息率)
			雙週	月	自年初		
北美	道瓊工業	31,261.90	-4.98%	-11.09%	-13.97%	16.39	2.08
	那斯達克	11,354.62	-6.51%	-15.60%	-27.42%	23.80	0.88
	S&P500	3,901.36	-5.38%	-12.51%	-18.14%	17.16	1.61
	費城半導體	2,882.65	-3.33%	-8.26%	-26.95%	15.47	1.40
拉美	巴西	108,487.88	3.19%	-5.12%	3.50%	6.48	8.81
	墨西哥	51,518.30	3.99%	-4.30%	-3.29%	13.22	2.89
	智利	4,982.95	2.98%	0.16%	15.66%	8.54	8.72
	阿根廷	88,118.96	1.86%	-4.80%	5.53%	6.84	1.08
西歐	英國	7,389.98	0.03%	-3.14%	0.07%	10.30	4.05
	德國	13,981.91	2.25%	-2.65%	-11.98%	11.62	3.33
	法國	6,285.24	0.43%	-5.13%	-12.13%	11.23	2.74
東歐	俄羅斯	1,239.83	13.95%	29.09%	-22.30%	4.50	9.27
	匈牙利	41,779.48	-0.78%	-3.31%	-17.63%	6.28	3.54
	波蘭	55,687.59	0.82%	-11.30%	-19.64%	7.09	2.87
	捷克	1,343.69	2.90%	-1.91%	-5.77%	9.47	6.05
	土耳其	2,372.35	-3.51%	-6.08%	27.71%	4.27	3.63
日本	日經 225	26,739.03	-0.98%	-1.76%	-7.13%	14.88	2.05
	東證一部	1,877.37	-2.01%	-1.97%	-5.77%	12.11	2.50
四小龍	南韓	2,639.29	-0.20%	-2.92%	-11.36%	10.70	2.03
	台灣	16,144.85	-1.60%	-5.85%	-11.38%	11.27	2.95
	香港	20,717.24	3.58%	-1.09%	-11.46%	10.55	3.01
	新加坡	3,240.58	-1.56%	-2.84%	3.74%	12.80	3.72
中國	上海	3,146.57	4.83%	-0.14%	-13.55%	10.57	2.28
東協	泰國	1,622.95	-0.41%	-3.42%	-2.09%	16.93	2.73
	印尼	6,918.14	-4.30%	-4.28%	5.12%	17.47	2.30
	馬來西亞	1,549.12	-0.97%	-2.80%	-1.17%	14.85	4.43
	印度	54,326.39	-0.93%	-4.75%	-6.74%	19.50	1.13
	菲律賓	6,746.33	-0.20%	-5.55%	-5.28%	15.96	1.92
債市	美國 2 年期公債殖利率	2.5807	-15.01bps	0.54bps	184.85bps	--	--
	美國 10 年期公債殖利率	2.7811	-34.54bps	-5.09bps	127.1bps	--	--
匯市	歐元 SPOT	1.0564	0.12%	-2.66%	-7.09%	--	--
	日圓 SPOT	127.88	-2.05%	0.02%	11.12%	--	--
	台幣 SPOT	29.654	-0.04%	1.34%	7.13%	--	--
	人民幣 SPOT	6.693	0.39%	4.27%	5.30%	--	--

全球證券投資顧問股份有限公司

電話 (02) 2748-1766 | 傳真 (02) 2748-1755 | 地址 110 台北市信義區市民大道六段 288 號 9 樓之 1
一百零九金管投顧新字第零壹捌號

過去二週回顧與未來展望

回顧

★**美國**：美國零售商財報不佳以及聯準會持續收緊貨幣政策，通膨導致景氣疑慮日漸加深，標普 500 指數跌破 4,000 點整數關卡，美股雙週下跌。

★**歐洲**：烏俄戰爭持續，歐盟下修今年經濟成長率至 2.7%。歐股前兩週因美國利率態度稍軟及第一季 GDP 年增 5.1% 優於預期等經濟數據，小幅上揚。

★**日本**：聯準會主席發表鷹派言論，且市場擔心通膨飆升將侵蝕企業利潤並導致經濟放緩，日經指數近二週走低。

展望

★**美國**：美國 4 月零售銷售月成長 0.9%，連續四個月上揚，顯示即便美國通膨持續揚升，消費者依然持續消費。4 月新屋開工下降 0.2%，營建許可下滑 3.2%，皆不如預期，受到建材等價格持續飆漲影響以及房貸利率攀升，營建熱度明顯降溫。經濟數據表現錯綜，而消費是美國經濟成長主力，美國零售巨頭的財報表現，讓市場對消費前景擔憂。零售商上季財報顯示零售商營收增加，但獲利卻低於預期，顯示通膨侵蝕獲利，而未來零售商更面臨高庫存及高通膨的壓力，預計消費者將轉向必要性支出，排擠享受型消費，轉向購買利潤率較低的基本商品，美國高通膨對經濟的打擊開始浮現。聯準會本月已宣布升息 2 碼，以及啟動漸進式縮表，美股企業獲利預期今年仍成長一成，但升息將壓抑美股本益比，加上景氣前景疑慮，近期股市難免波動。

★**歐洲**：歐盟統計局表示，受到燃料和食品價格飆升的推動，歐元區 4 月的通膨率終值穩定在年增 7.4% 的創紀錄高位，剔除能源和食品的通膨率從 3 月的 3.2% 上升至 4 月的 3.9%；顯示物價壓力遠高於歐洲央行的 2% 目標。歐元區央行 ECB 透露 7 月升息機率升溫，但考量歐洲經濟成長面臨壓力，淡化一次升息 2 碼的可能性。俄羅斯兩筆國際債券利息提前一周完成付款；趕在美國對其還債臨時豁免令 5/25 屆滿之前先支付，避免債務違約紀錄。俄烏戰爭未達停火，歐洲經濟成長率面臨下修，通膨高漲促使 ECB 逐步停止購債並即將進入升息；停滯性通膨壓力限制歐股多頭力道，短期歐股隨全球風險偏好波動。

★**日本**：日本第一季國內生產毛額(GDP)較前季萎縮 0.2%，年化後則萎縮 1%，主因是疫情復熾相關的限制措施，在政府的要求下，東京等大都市的餐廳在上季多數時間都提早打烊，百貨公司也限制顧客人數，壓抑消費者支出。由於這些限制都已解除，日本政府也計畫進行疫後首次開放外國觀光客入境，經濟學家預期 4 至 6 月經濟將恢復成長，且日圓貶值使日本股市看起來更便宜，並提升了企業利潤，是日股的正面因素。惟能源和原物料成本高漲造成的物價上漲，恐削弱日本消費者需求，是需留意之處。

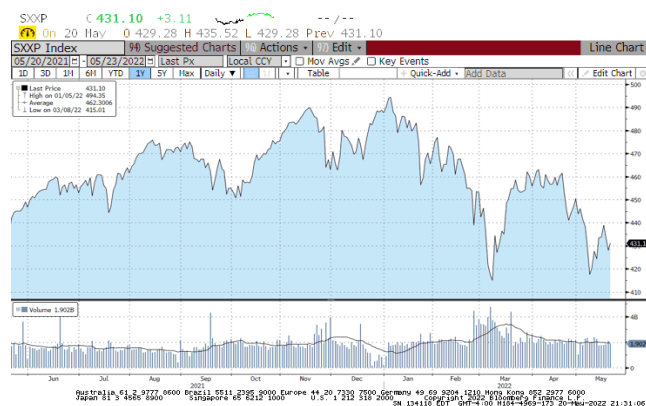
過去二週表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普 500	3,901.36	-5.38%
道瓊歐洲 600	431.10	0.28%
日經 225	26,739.03	-0.98%

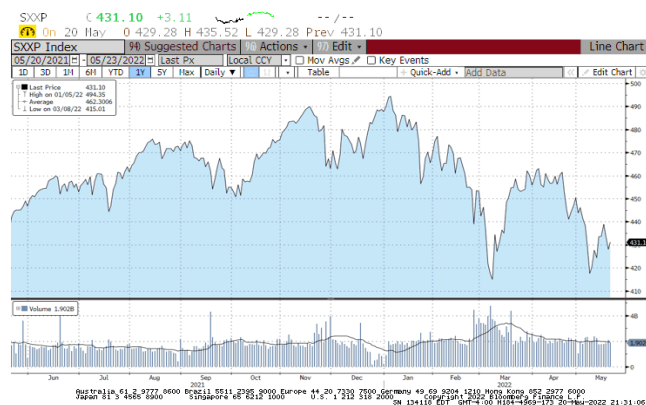
美國標普 500 指數



道瓊歐洲 600 指數



日經 225 指數



過去二週回顧與未來展望

回顧

★**亞洲**：中國執行動態清零政策已逐漸成效，隨著疫情趨緩防疫將逐漸鬆綁限制，中國股市底部翻揚，帶動新興亞洲指數反彈。

★**拉美**：全球能源及原物料價格翻揚，原物料類股領漲巴西股市，加上巴西金融類股走揚，MSCI 拉美指數雙週上漲。

★**東歐**：俄烏戰事時程拉長，但軍事衝突範圍並未擴大，區域股市緊張氣氛和緩，新興歐洲指數雙週上漲。

展望

★**亞洲**：中國自 3 月底以來執行封城政策，使經濟重鎮上海及鄰近城市造成企業運作嚴重停擺，疫情管控對內需零售和服務業造成衝擊，中國 4 月份社零銷售年減 11.1%；4 月份工業增加值年減 2.9%，自 2020 年 3 月以來首度跌入負增長，主要是因封城導致物流中斷及原物料短缺，使生產大幅回落。現階段封城造成的影響已逐漸反映在經濟數據上，而上海已於 17 日達成「社會面清零」各市區已陸續解封，預期將在 6 月份全面解封恢復正常生活，未來疫情穩定控制及復工順利下，消費動能將逐步回穩。中國人民銀行在 5/20 宣布調降 5 年 LPR 貸款利率至 4.45%，為今年第二次降息，預期人行將進一步貨幣寬鬆政策刺激消費市場與房地產市場，有利股市落底回穩。

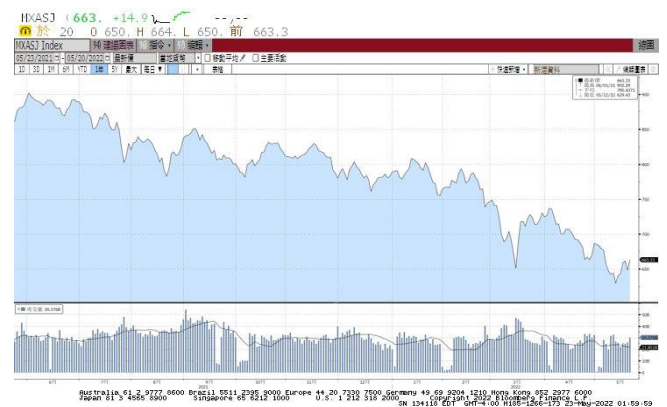
★**拉美**：巴西 IGP-10 物價指數月比由 2.48% 降至 0.1%，年比由 15.55% 降至 12.15%，通膨緊張稍有舒緩，巴西央行 5 月已升息 4 碼，6 月預期升息幅度將會縮減。巴西 10 月將舉行總統大選，最新民調顯示，極右翼的現任總統波索納洛，支持度大幅落後左派前總統魯拉。波索納洛最近再度抨擊巴西的電子投票系統，表示該系統可能遭篡改；波索納洛對選舉系統的攻擊，加上與軍方關係良好，巴西選民擔心波索納洛可能仿效川普的做法，拒絕接受敗選結果，政治問題將影響巴西股市。

★**東歐**：俄羅斯入侵烏克蘭以來，美國為首的西方國家對俄羅斯展開制裁，俄羅斯經濟面臨巨大壓力。俄羅斯 4 月通膨年增率高 17.83%，高於 3 月的 16.69%，創下 20 年來新高。國際貨幣基金(IMF)預估 2022 年俄羅斯 GDP 萎縮 8.5%，2023 年再萎縮 2.3%。而俄羅斯採取多項措施穩定金融市場，要求多國購買天然氣必須改用俄羅斯盧布支付，而芬蘭因未付天然氣盧布貸款遭停止供氣，歐洲國家天然氣大量依賴俄羅斯，預期未來使用者皆將同意採用盧布支付，盧布匯率大幅走高。歐美與俄羅斯對峙發展，將牽動歐洲政治局勢以及全球通膨問題。

過去二週表現走勢圖

指數名稱	收盤指數	二週漲跌幅
MSCI 新興亞洲	663.33	0.98%
MSCI 拉丁美洲	2,376.10	6.16%
MSCI 新興歐洲	32.78	3.02%

MSCI 新興亞洲指數



MSCI 拉丁美洲指數



MSCI 新興歐洲指數



過去二週回顧與未來展望

回顧

★**債券：**美國聯準會主席表示抑制通膨是他任內首要任務，警告經濟可能在這個貨幣緊縮過程中承受一些痛苦，並且表示無法保證經濟能實現「軟著陸」；市場迅速調整對美債殖利率高點預期，5年期及10年期美債獲買盤，殖利率率跌落3%以下，歐債殖利率前兩周亦隨美債下滑，10年期德債殖利率收回至1%以下。信用債券利差微幅擴大。

★**外匯：**上週聯準會官員表示為對抗通膨未來兩次都升息兩碼想法，但主席鮑爾稱不能保證經濟有軟著陸風險，讓市場下修聯準會鷹派利率目標；美元指數上週小幅回落。歐元區第一季經濟成長率優於預期，加上歐元區央行ECB透露7月可能升息，歐元相對美元走升回1.05以上。美股整理修正使避險貨幣—瑞士法郎及日圓相對美元升值。中國人行調降5年期貸款利率至4.45%，人民幣相對美元維持6.70附近低位。

展望

★**債券：**美國通膨維持高位，首季經濟成長率轉負，停滯性通膨擔憂浮現；美債殖利率過3%遇買盤。下個月聯準會再次升息兩碼已為市場預期，年底前基準利率目標值上看3.5%。美國縮表計劃箭在弦上，聯準會成員對外表示貨幣政策不受股市波動影響；6月份聯準會量價並縮立場不變，債券殖利率存上揚空間。歐元區央行ECB透露7月升息可能，預期歐債殖利率隨美債再上揚。惟考量經濟增長動能因新冠疫情、供應鏈短缺問題等趨緩，避險需求使主權債券逢高遇買盤，短期美債殖利率不易升破近期高點。俄羅斯兩筆國際債券利息趕在美國對其還債臨時豁免令5/25屆滿之前先支付，避免債務違約紀錄，同時歐盟允許歐盟天然氣進口商可以繼續為俄羅斯的燃料支付費用，不會違反對莫斯科的制裁，部分歐洲能源業者並已和俄羅斯天然氣工業公司就支付方式達成協議，暫時解除天然氣斷供危機。歐洲風險偏好上揚，歐債殖利率偏空看待。

★**外匯：**美國財政部長葉倫表示對國內經濟可能陷入停滯性通膨擔憂，聯準會在6月和7月各升息兩碼消息被市場消化，6月份開始進行縮表；美元指數短期難以回弱。中國清零政策持續拖累中國經濟，電子產業、汽車產業等難以開工，生產鏈斷鍊，外商被迫出走。大陸國務院總理李克強向外資企業承諾將積極採取措施，在做好疫情防控的同時，幫助協調解決復工達產、人員入境、物流運輸等問題；人民幣因政治干預存續貶空間。歐元區央行漸顯鷹，7月可能升息消息提供歐元匯價支撐。

過去二週表現走勢圖

到期年限	收盤殖利率	近二週漲跌(bps)
1M Libor	0.9607	11.86
3M Libor	1.5049	10.30
2 Year	2.5807	-15.01
5 Year	2.7992	-27.81
10 Year	2.7811	-34.54
30 Year	2.9859	-23.95

美國 10 年期公債殖利率



歐元/美元匯價



美元/日元匯價

