

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

市場預期聯準會往後的升息幅度將放緩，且標普 500 企業財報多數優於預期，美股短期氣氛轉佳。

歐洲股市

歐元區經濟數據優於預期，稍解部分經濟衰退擔憂，冬季能源供不應求難題將限縮歐股漲幅。

日本股市

日本零售成長受能源價格上揚推升所致，工業生產可望重拾動力，日銀超寬鬆利率政策有助於日股表現。

新興亞洲股市

中國股市受到房市問題擾動，台韓股市面臨科技產品去庫存壓力，惟美國升息步調預期趨緩可望吸引資金回流股市。

新興歐洲股市

市場擔憂俄羅斯利用天然氣斷供回應歐盟制裁，歐洲國家將陷入能源危機，俄羅斯一舉一動仍影響市場走向。

拉丁美洲股市

巴西 10 月總統大選將至，前總統魯拉民調遙遙領先給予民眾高度期待，惟財政改革停滯可能造成外資投資卻步。

債券市場

歐美央行同步走上加息抗通膨道路，惟經濟可能陷入衰退警鐘壓低部分長天期債券利率，殖利率曲線倒掛情況料再持續。

外匯市場

歐元區央行提出新政策擬縮小會員國相對利差，惟義大利政治與財政問題難解，歐元相對美元無大幅走揚理由。



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	2022/7/29	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	32,845.13	4.98%	5.85%	-9.61%	17.55	2.02
	那斯達克	12,390.69	8.19%	10.85%	-20.80%	26.53	0.82
	S&P500	4,130.29	6.91%	8.16%	-13.34%	18.21	1.56
	費城半導體	2,967.14	10.15%	14.83%	-24.81%	16.45	1.37
拉美	巴西	103,164.69	6.85%	3.56%	-1.58%	6.00	8.68
	墨西哥	48,144.33	2.27%	0.17%	-9.63%	12.77	3.65
	智利	5,259.05	3.29%	4.98%	22.07%	7.28	10.93
	阿根廷	122,528.30	17.56%	39.03%	46.74%	4.66	1.28
西歐	英國	7,423.43	3.69%	1.52%	0.53%	9.87	3.99
	德國	13,484.05	4.81%	3.70%	-15.11%	11.17	3.43
	法國	6,448.50	6.83%	6.91%	-9.85%	10.81	2.98
東歐	俄羅斯	1,129.24	-2.78%	-20.08%	-29.23%	3.55	6.13
	匈牙利	41,805.28	5.41%	4.77%	-17.58%	6.57	5.91
	波蘭	55,007.36	6.53%	0.56%	-20.62%	6.06	3.24
	捷克	1,233.56	0.80%	-3.84%	-13.50%	8.44	7.58
	土耳其	2,592.38	8.81%	7.93%	39.55%	3.85	3.66
日本	日經 225	27,801.64	3.78%	3.72%	-3.44%	15.51	1.99
	東證一部	1,940.31	2.53%	2.47%	-2.61%	12.43	2.42
四小龍	南韓	2,451.50	5.17%	3.09%	-17.67%	9.84	2.12
	台灣	15,000.07	3.09%	-1.58%	-17.67%	10.32	4.60
	香港	20,156.51	-0.70%	-8.37%	-13.85%	10.51	3.40
	新加坡	3,211.56	3.63%	2.45%	2.81%	12.71	3.72
中國	上海	3,253.24	0.78%	-3.22%	-10.62%	11.13	2.48
東協	泰國	1,576.41	2.81%	-0.62%	-4.90%	16.13	2.76
	印尼	6,951.12	4.50%	0.13%	5.62%	16.23	2.57
	馬來西亞	1,492.23	5.20%	2.81%	-4.80%	14.34	4.24
	印度	57,570.25	7.09%	8.57%	-1.17%	21.09	1.21
	菲律賓	6,315.93	1.95%	0.20%	-11.33%	15.45	2.06
債市	美國 2 年期公債殖利率	2.8844	-23.57bps	-15.41bps	215.22bps	--	--
	美國 10 年期公債殖利率	2.6487	-26.65bps	-44.04bps	113.86bps	--	--
匯市	歐元 SPOT	1.022	1.39%	-2.13%	-10.11%	--	--
	日圓 SPOT	133.27	-3.82%	-2.43%	15.81%	--	--
	台幣 SPOT	29.941	-0.03%	0.90%	8.16%	--	--
	人民幣 SPOT	6.7445	-0.19%	0.65%	6.11%	--	--

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**：美國聯準會七月升息 3 碼，緩解市場升息加速的擔憂，加上美國企業財報多數優於預期，推動美股雙週上漲。

★**歐洲**：歐股企業財報優異，加上 Q2 經濟成長率年增 4% 優於預期 3.4%，抵消部分經濟可能因能源問題陷入衰退擔憂，歐元前兩週反彈，歐股上揚。

★**日本**：日本央行維持寬鬆貨幣政策立場，且聯準會升息幅度符合市場預期，日股近二周走高。

展望

★**美國**：美國個人消費支出物價指數(PCE)年增 6.8%，漲幅較 5 月的 6.3% 升溫，並創下 40 年以來最大漲幅。美國第二季國內生產毛額(GDP)負成長 0.9%，加上前一季負成長 1.6%，為連續兩季經濟負成長，符合技術性衰退定義。在物價飛漲、利率走升的環境中，消費、房市、製造業等指標顯示美國經濟走弱。所幸近期能源、糧食、金屬價格走弱，下半年通膨有望緩解，聯準會七月升息 3 碼，九月可能只升息 2 碼，市場預期往後的升息幅度將會有所縮減，可望終止股市本益比修正，恢復市場信心。另外，S&P500 已有過半數企業公布財報，平均獲利年增 7.6%，且 78% 企業財報優於預期，打破過去一個月市場擔憂企業獲利被大幅下修的可能，股市評價面支持近期股市反彈。

★**歐洲**：歐元區央行 ECB 在 7 月意外升息 2 碼，擺脫負利率；同時推出防止歐元區碎片化工具 TPI--在不持續影響資產負債表的前提下，允許 ECB 無上限的買入融資成本惡化的公債，德義公債利差收斂，歐股走勢因此可獲支撐。俄烏戰爭至今未解，地緣政治風險持續威脅歐元區，歐元區冬天可能面臨天然氣斷供危機。另 2Q22 歐元區 GDP 季增 0.7%，年增達 4%，雙雙優於預期，稍微化解市場對衰退擔憂；惟歐元區通膨續創新高，7 月 CPI 年增 8.9%，高於預期也高於前期，ECB 極有可能在下兩次會議續升息 2 碼或以上；市場擔憂歐元區 GDP 可能會在本季明顯惡化，年底陷入微幅衰退的機率上揚。

★**日本**：日本 6 月工業生產經季節性調整後，月增 8.9%，增幅創 2013 年 2 月以來單月最多，因為上海解封，日本製的產品包括汽車、電動機械以及電子相關零組件與設備等，又重新找到出口動力。日本 6 月零售銷售年增長 1.5%，連續 4 個月增長，主要是燃料零售業銷售額因原油價格推動而較去年同月大增 11.5%，增幅居所有業種之冠，而汽車零售業銷售額則萎縮 9.2%，減幅居所有業種之冠。日本央行宣布維持超寬鬆利率政策，近期 CPI 數據達到日銀所訂定的 2% 目標標準，但多是由能源價格所推動，與政府想要的由需求拉動的長期穩定通膨仍有一段差距。

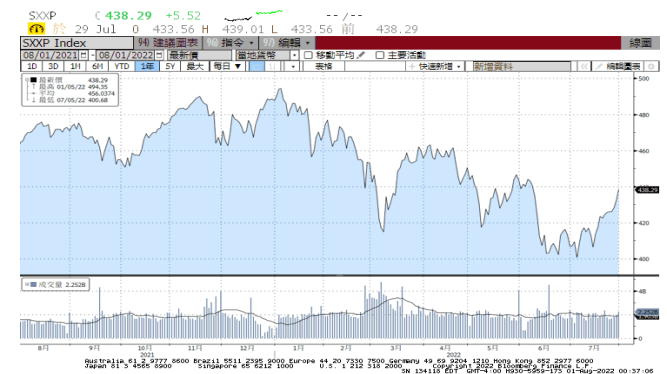
過去二週表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普 500	4,130.29	6.91%
道瓊歐洲 600	438.29	5.92%
日經 225	27,801.64	3.78%

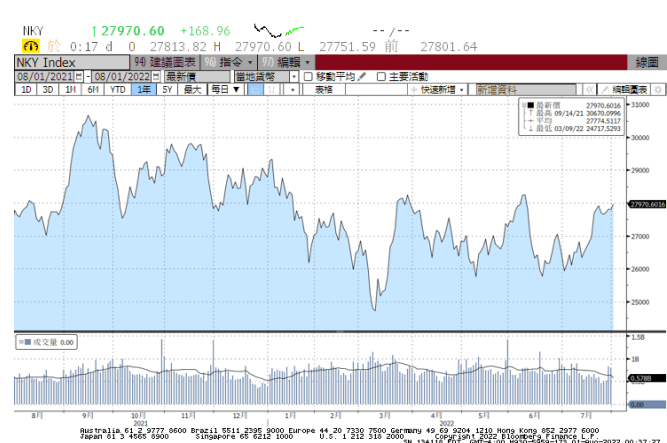
美國標普 500 指數



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**：中國停貸與疫情再起，上證指數收跌；美國科技類股財報公布後股價利空出盡，帶動台韓科技類股強勢反彈，台韓股市雙週上漲；總計新興亞洲股市指數雙週上漲。

★**拉美**：巴西內需經濟活絡，銀行類股領漲巴西股市，原油及鐵礦砂價格跌勢趨緩，巴西能源及原物料類股亦出現回升，MSCI 拉美指數雙週上漲。

★**東歐**：俄烏戰爭持續，惟透過土耳其及聯合國推動俄烏兩國進行談判，已有烏克蘭糧食順利離港出口，有助東歐地區地緣政治問題逐漸淡化，MSCI 新興歐洲指數雙週上漲。

展望

★**亞洲**：中國房企還債問題尚未解決，房地產再面臨爛尾樓導致集體停貸潮的爆發，風險逐漸向銀行端蔓延，雖已公告停貸而逾期還款的貸款金額僅 37 億人民幣，規模不大並不會引發系統風險，但已影響居民對房市前景擔憂，中國 1-6 月商品房銷售面積下滑至-22.2%，房地產仍未見復甦跡象，壓抑中國股市投資信心。台灣 6 月外銷訂單 588.3 億美元，其中台灣對中國的電子和資通訊產品訂單需求並沒有明顯起色，分別年減-13.2%和-6.6%，仍受到疫情頻起影響。下半年將進入消費性電子新品旺季，台韓製造業及半導體廠雖仍存在去庫存壓力，惟下半年通膨壓力可望緩解，若美國升息步調趨緩，資金可望回流新興亞洲股市。

★**拉美**：巴西 7 月 FGV 消費者信心指數由上月 79.0 升至 79.5，巴西內需市場依舊蓬勃。7 月 IPCA-15 消費者物價指數年增率由上月 12.04% 小幅放緩至 11.39%，顯示通膨有機會放緩，緩解巴西升息壓力，有利巴西內需持續復甦。巴西總統大選第一輪投票將於 10 月 2 日舉行，現任總統波索納洛民意支持度 22%，遠遠落後前總統魯拉的 47%，現任總統波索納洛打著改革旗幟，但防疫失敗及通膨問題導致其支持率急遽下滑，而前總統魯拉雖爆發貪腐案，但社會福利政策吸引民心，魯拉任內也為巴西取得良好經濟成果，巴西國內給予高度期待，惟財政改革停滯，將可能造成外資投資卻步。

★**東歐**：俄烏兩國在土耳其和聯合國的推動下進行數次談判，希望能解除烏克蘭關鍵糧食出口的封鎖，近期已看到烏克蘭糧食出港，全球糧食問題緩解。而俄烏戰事拉長，使歐洲國家陷入能源危機，目前歐洲天然氣存量仍不足度過冬季，市場擔憂俄羅斯恐利用天然氣斷供回應歐盟制裁，俄羅斯一舉一動仍是市場關鍵。

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	642.27	2.14%
MSCI 拉丁美洲	2,127.21	9.02%
MSCI 新興歐洲	29.64	6.85%

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**: 美國聯準會如預期升息 3 碼，同時釋出未來可能放緩升息幅度言論；美債投資人開始下調年底目標利率預估值，美債殖利率同步下滑。另，美國公布第二季經濟負成長 0.9%，加上前季 1.6% 的衰退幅度，美國形同陷入技術性衰退，美債殖利率再被壓回；其中 10 年期美債殖利率滑落至 2.65% 以下。歐俄天然氣管北溪一號恢復供應時間不如預期，能源供不應求壓力限縮歐元區經濟復甦力道，歐債隨美債下滑。信用債券利率隨公債下滑，上周多數信用債券呈正報酬。

★**外匯**: 前兩週歐元區央行 ECB 升息 2 碼、日本央行維持寬鬆不升息政策，美國聯準會則是升息 3 碼；惟美元並未再大幅走強於歐元及日圓，反而因美國可能陷入技術性衰退走軟。中國爛尾樓事件越演越烈，銀行地產資金短缺問題嚴重、房產違約風暴隱隱而來，削弱人民幣資產投資誘因，其匯價相對美元也因此未隨歐日貨幣走揚。美元指數過去兩週由高點壓回，測試 105 支撐。

展望

★**債券**: 美國雖然陷入技術性衰退擔憂，惟高通膨問題依舊未因大幅升息而獲得解決。6 月 PCE 物價指數年增率自 6.3% 攀升至 6.8%，為 40 年來最大增幅，核心 PCE 年增率也自 4.7% 升至 4.8%，另個人所得及支出在 6 月分別上揚 0.6% 及 1.1%；美國聯準會利率會議後雖然釋出未來可能放緩升息步調言論，惟高漲通膨壓力仍驅使聯準會持續收縮資金，貨幣市場利率終再上揚並推升短中期債券利率，殖利率曲線倒掛情況持續。ECB 提出最新構想 TPI-可無上限的買入融資成本惡化的公債，但 TPI 購買債券的對象必須符合”遵守歐盟財政框架、沒有嚴重的總體經濟失衡及財政必須處於可持續的狀態等條件，並且考量 ECB 尚未公布相關施行細節，現行尚難以確定適用範圍；同時，義大利總理德拉吉請辭總理，國會遭解散，義大利財務狀況堪慮，德義利差因這”利多消息”再收斂的空間將相對有限，惟德債殖利率可能反應歐元區經濟動能下滑擔憂，利率上行壓力減弱。

★**外匯**: 考量通膨居高不下壓力，預期聯準會 Fed 與歐元區央行 ECB 第三季將持續升息步調；惟考量經濟成長呈現技術性衰退擔憂，Fed 難有單次再強勢升息 3~4 碼理由，而 ECB 則受制於多國經濟復甦力道不同難以全面大幅升息壓力，未來升息幅度及次數暫難超越美國；美元相對歐元保有多頭優勢。中國房地產債務問題嚴重，國內經濟成長率面臨大幅下調風險，另 20 大會議在即，預期中國官方會密集釋出利多救市消息；惟長期結構性問題難解，人民幣持續維持相對弱勢格局。

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	2.3623	24.20
3M Libor	2.7883	5.07
2 Year	2.8844	-23.57
5 Year	2.6760	-35.81
10 Year	2.6487	-26.65
30 Year	3.0097	-6.54

美國 10 年期公債殖利率

