

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

美國聯準會如預期暫停升息，惟未來利率政策較市場預期鷹派，以及美國政府關門疑慮再起，短期美股震盪。

歐洲股市

歐洲央行意外升息一碼，近期油價攀升可能加大歐洲央行壓力，高利率及高通膨的環境下，歐洲股市面臨投資逆風。

日本股市

日銀維持負利率政策再度趨貶日圓匯價，日本政府可能出手干預匯率，連帶影響日股走勢。

新興亞洲股市

中國消費和生產呈現回穩跡象，人行降準穩定房市成效待驗證，台灣外銷面臨著嚴峻挑戰，新興市場股市存變數。

歐非中東股市

原油供需缺口可能於第三季見頂，明年轉為供過於求，油價上漲動能減弱，加上近期資金流出新興市場，對歐非中東股市不利。

拉丁美洲股市

巴西展開降息循環有利內需及投資，加上鐵礦砂價格落底反彈及巴西黃豆出口預期上升，支持拉美股市揚升。

債券市場

美國聯準會鷹式暫停升息卻大幅調升今年經濟成長率，對明年降息幅度消極間接肯定美國經濟軟著陸預期；利率高原期將較原預期長。

外匯市場

日本核心物價連續數月高於通膨目標 2%，日銀年底前可能檢討貨幣政策將限制日圓再貶值幅度；中國房地產危機趨貶人民幣匯價。



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

一百一十一金管投顧新字第零貳肆號

全球主要金融市場指數表現

區域	國家	2023/9/22	漲跌幅 %			P/E (本益比)	Dividend Yield Rate (股息率)
			雙週	月	自年初		
北美	道瓊工業	33,963.84	-1.77%	-0.95%	2.46%	19.25	2.13
	那斯達克	13,211.81	-3.99%	-2.18%	26.23%	35.38	0.82
	S&P500	4,320.06	-3.08%	-1.54%	12.52%	19.92	1.60
	費城半導體	3,365.29	-5.63%	-4.60%	32.90%	27.54	1.39
拉美	巴西	116,008.64	0.60%	-0.13%	5.72%	8.49	5.36
	墨西哥	51,677.48	-1.58%	-2.73%	6.63%	12.12	3.67
	智利	5,831.95	-0.63%	-5.31%	10.83%	9.19	9.17
	阿根廷	553,392.20	3.91%	-6.83%	173.84%	20.38	2.02
西歐	英國	7,683.91	2.75%	5.68%	3.12%	10.90	3.91
	德國	15,557.29	-1.19%	-0.94%	11.73%	11.27	3.75
	法國	7,184.82	-0.77%	-0.77%	10.98%	12.24	3.25
東歐	俄羅斯	999.99	-1.23%	-5.44%	3.03%	1.73	5.54
	匈牙利	55,376.10	-2.60%	-2.99%	26.45%	5.31	5.73
	波蘭	66,519.31	-0.03%	-2.41%	15.76%	7.84	3.68
	捷克	1,345.55	1.81%	-0.88%	11.97%	8.32	10.31
	土耳其	8,039.18	-3.44%	3.45%	45.92%	6.30	1.59
日本	日經 225	32,402.41	-0.63%	1.71%	24.17%	21.31	1.89
	東證一部	2,376.27	0.73%	4.88%	25.61%	15.40	2.19
四小龍	南韓	2,508.13	-1.55%	-0.30%	12.15%	14.69	2.06
	台灣	16,344.48	-1.40%	-0.57%	15.61%	17.94	3.78
	香港	18,057.45	-0.79%	1.50%	-8.72%	9.14	4.00
	新加坡	3,204.82	-0.09%	1.42%	-1.43%	10.28	5.26
中國	上海	3,132.43	0.50%	0.39%	1.40%	11.38	2.77
東協	泰國	1,522.59	-1.59%	-1.49%	-8.75%	17.04	3.06
	印尼	7,016.84	1.33%	1.45%	2.43%	14.59	3.88
	馬來西亞	1,450.23	-0.32%	-0.09%	-3.03%	14.56	4.60
	印度	66,009.15	-0.89%	1.21%	8.49%	21.70	1.37
	菲律賓	6,142.79	-1.29%	-1.12%	-6.45%	11.46	2.73
債市	美國 2 年期公債殖利率	5.1097	11.91bps	6.38bps	68.39bps	--	--
	美國 10 年期公債殖利率	4.4337	16.96bps	10.96bps	55.89bps	--	--
匯市	歐元 SPOT	1.0653	-0.44%	-1.78%	-0.49%	--	--
	日圓 SPOT	148.37	0.37%	1.70%	13.16%	--	--
	台幣 SPOT	32.132	0.38%	0.59%	4.61%	--	--
	人民幣 SPOT	7.299	-0.61%	0.07%	5.80%	--	--

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

一百一十一金管投顧新字第零貳肆號

過去二週回顧與未來展望

回顧

★**美國**：美國聯準會本次會議如預期暫停升息，惟聯準會對未來利率政策較市場預期鷹派，以及美國政府關門疑慮再起，標普 500 指數雙周下跌。

★**歐洲**：歐元區經濟數據持續弱勢，綜合 PMI 47.1 仍在榮枯線以下，歐洲央行本次意外升息一碼，道瓊歐洲 600 指數雙周微幅下跌。

★**日本**：日本 CPI 已連續 17 個月高於 2% 通膨水準，然日央行利率決議仍未透露出任何緊縮訊號，日幣兌美元繼續貶值，日經 225 指數雙周微幅下跌。

展望

★**美國**：美國 9 月 Markit 綜合 PMI 下滑至 50.1，但仍高於 50 的榮枯線，其中製造業 PMI 從 47.9 回升至 48.9、服務業 PMI 從 50.5 下滑至 50.2，顯示服務業逐漸放緩但製造業緩步回升。8 月 CPI 報告與市場預期一致，總體 CPI 年增率因油價反彈至 3.7%，核心 CPI 年增率則因房屋通膨持續降溫而下滑至 4.3%。關鍵的零售銷售數據月增率 0.6%，優於市場預期，顯示美國消費仍然強勁，內需持續支撐美國經濟。聯準會九月份暫停升息，然利率預測盡顯鷹派，市場對於降息時機和幅度的預測再度落空，使得美長債殖利率突破波段高點，標普 500 指數回測 6 月低點。未來兩周關注重點在 JOLTs 職位空缺和非農就業人數，以及第二季實際 GDP 是否如預期般增長，另外美國政府關門疑慮短期內也將影響美股走勢。

★**歐洲**：歐洲經濟數據仍不見起色，歐元區 9 月綜合 PMI 47.1，略優於市場預期的 46.5；製造業 PMI 43.4 則弱於市場預期；服務業從 47.9 回升至 48.4，全都低於 50 的榮枯線以下。英國 7 月 GDP 年增率 0%，弱於市場預期並且在衰退邊緣。歐元區 8 月 CPI 年增率錄得 5.2%，略低於市場預期；核心 CPI 年增率 6.2%，與市場預期一致，持續高漲的通膨使得歐洲央行在 9 月利率決議意外將三大利率上調 1 碼，雖然其作法稍顯鷹派，但歐洲央行行長拉加德在聲明中提到目前利率已達限制性水準，但仍有數位鷹派委員認為年底前仍須升息，貨幣政策仍存變數。另外近期油價攀升可能加大歐洲央行壓力，在高利率和高通膨的情況下經濟發展停滯，歐洲股市前景仍然不明。

★**日本**：日本全國 CPI 年增率 3.2%，高於預期的 3.0%；核心 CPI 年增率 3.1%，也高於預期的 3.0%，整體 CPI 年增率已 17 個月超過日銀的 2% 通膨目標，日本政府考慮年底前停止政府對能源的補貼，預估會使日本 CPI 上漲約 1%，通膨將持續高於 2%。日本央行 9 月利率決議未做任何調整，總裁植田和男持續強調日本會繼續施行寬鬆的貨幣政策，相當程度撲滅市場認為日本短期內退出負利率政策的預期，惟日幣已經再度貶值到低點，日幣若因政策干預有大波動，日股將會受到影響。

過去二週表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普 500	4,320.06	-3.08%
道瓊歐洲 600	453.26	-0.31%
日經 225	32,402.41	-0.63%

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**：聯準會維持基準利率不變，但政策態度鷹派，使美元與美債殖利率雙雙攀升，衝擊新興亞洲指數近兩周下跌。

★**拉美**：巴西央行降息 2 碼，市場樂觀看待，加上鐵礦砂價格上漲及巴西黃豆出口預期上升，支持拉美股市，MSCI 拉美指數雙周上漲。

★**歐非中東**：聯準會鷹派支撐美元走強，資金流出新興市場，且美國能源署預估石油供需缺口會在第四季結束，石油上漲動能減弱，MSCI 歐非中東指數雙周下跌。

展望

★**亞洲**：中國 8 月份社會消費品零售和工業增加值增長強勁，年增率分別達到 4.6% 和 4.5%，超出市場預期。儘管消費和生產表現亮眼，但房地產市場持續疲軟，居民所得未有顯著改善。固定資產投資年增率下降至 3.2%，顯示投資仍疲軟。中國人民銀行在 9 月 14 日無預警降低存款準備金率 0.25%，釋放約 5000 億人民幣資金，以因應季節性資金需求和地方債發行。這是今年第二次降準，旨在提供更多流動性支持經濟。儘管各省份釋放了房地產管制，但人行僅略降房貸利率，難以振興房市。銀行紛紛調降存款利率，為人行未來可能再次調降 LPR 利率創造了空間。整體而言，人行採取措施以穩定經濟，但對房市的刺激效果有限，經濟復甦仍需進一步觀察，其穩固性仍有待驗證。台灣 8 月份的外銷訂單達到 460.4 億美元，年減下降至 15.7%，今年全年外銷訂單連續第 2 年呈現負增長。雖然進入電子業的傳統訂單旺季，部分庫存已經減少，但需求的不確定性較高，仍需密切關注市場變化。

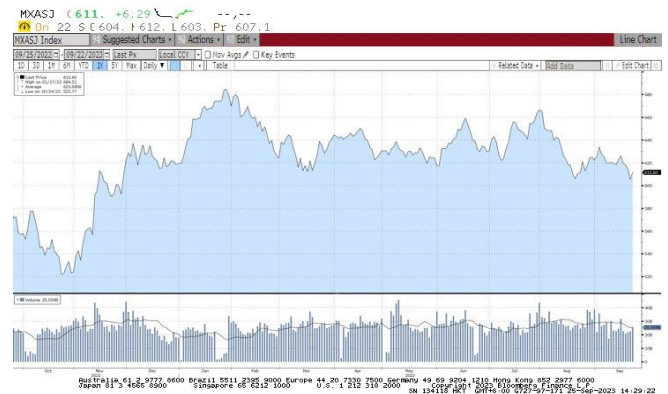
★**拉美**：巴西自從在 8 月降息 50 基點之後，9 月會議仍舊降息 50 基點，巴西央行行長重申降息循環已展開，會在未來幾次會議有序降息，有利巴西內需復甦。巴西出口商品佔比最高的鐵礦砂價格近期走高，有利於巴西鐵礦砂出口；第二高的黃豆則受益於美國產量減少，預計供給缺口將由巴西補上，未來出口額有望再創新高，對巴西股市持正向態度。

★**歐非中東**：沙特和俄國減產、美國 API 原油庫存續創新低，使得短期石油供給和需求的差異讓布蘭特原油和西德州原油期貨都突破波段高點。然美聯儲此次會議的利率預期讓美元指數突破短期高點，資金撤出新興市場；美國能源署 EIA 預估能源缺口在第三季見頂、第四季缺口逐漸縮小，明年四季均為供過於求，石油未來需求不振，油價上漲動能減弱。若油價未來回落，將對歐非中東股市不利。

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	611.60	-1.30%
MSCI 拉丁美洲	2,339.18	1.70%
MSCI 歐非中東	186.77	-1.05%

MSCI 新興亞洲指數



MSCI 拉丁美洲指數



MSCI 歐非中東指數



過去二週回顧與未來展望

回顧

★**債券**：歐元區央行 ECB 如預期升息 1 碼至 4%，並暗示可能是最後一次升息，並下修今年經濟成長預估。英國央行 BOE 維持利率不變，為近兩年首次，但同意未來 12 個月期間削減英國國債 1000 億英鎊。美國聯準會本次如預期鷹式暫停升息，但大幅上調今明兩年經濟成長率預估值到 2.1% 及 1.5%；另根據利率點陣圖顯示，聯準會成員對明年降息幅度未若 6 月時預估的積極，對 2024 年底目標預估值由 4.6% 上調到 5.1%，暗示 2024 年的降息幅度約 2 碼。美國聯準會成員普遍對利率高原期將持續更長一段時間擬出共識，美長債殖利率上揚，10 年期美債殖利率上揚近 17bps 收在 4.4337%，30 年期公債殖利率也收在 4.50% 以上，並同時帶升歐債殖利率。中國人行上週年內二度調降金融機構存準率 1 碼，外匯存款準備金率也由 6% 下調到 4%，為增加貨幣市場流動性。日本央行 BOJ 堅持維持寬鬆貨幣政策的必要性，且本次依舊未調整 YCC 政策；10 年期日債殖利率上揚收在近 0.75%。

★**外匯**：美國聯準會 Fed 利率會議時表明 9 月鷹式暫停升息，符合市場預期；另最新點狀圖顯示，Fed 官員預估 2024 年降息次數從 4 次減為 2 次，降息幅度也僅 50bps，強化利率高原期持續更久的訊息，美元指數走揚收在 105.5 以上。日本央行 BOJ 維持超寬鬆貨幣政策不變，對未來貨幣政策的前瞻指引也維持鴿派基調，顯示大規模貨幣刺激政策不急於退場，導致日圓兌美元匯價欲振乏力，相對美元收在 148.37。

展望

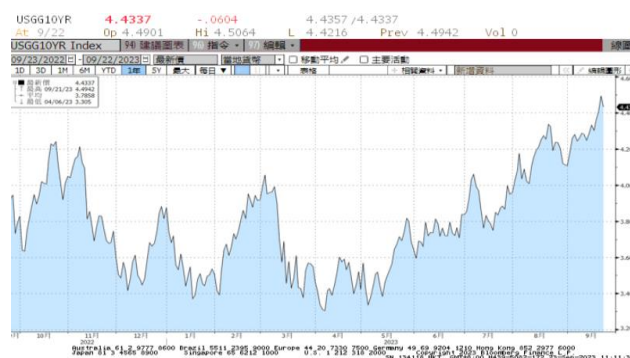
★**債券**：歐元區及英國經濟走跌明顯，惟原油減產可能使能源走揚以及英國薪資居高不下、服務業物價黏著等不利通膨走跌因素，增加 ECB 及 BOE 政策難度。美國聯合汽車工會罷工事情未落幕，學貸 10/1 後開始還款，預期 Q4 消費力道將縮減。另本週重要的關鍵尚有美國國會是否能夠及時在 9/30 前完成協商，避免政府陷入關門的境地。如果這次美國政府真的關門，經濟成長率將不可避免的下修，且比較麻煩的是，當市場正迫切需要經濟數據來評估 Fed 政策方向之際，經濟數據將會因此延後發布，同時亦不排除信評公司重新檢討美國債信的可能性，不利美債殖利率走勢。綜上，即便已開發國家經濟陸續走跌，通膨至今仍黏著且有上揚之姿，利率高原期時間預期拉長。

★**外匯**：日本原訂 9 月底取消的零售汽油價格補貼政策預期延至年底，惟不計入能源的核心 PCE 就已連續 17 個月以上高於目標 2%；日銀檢討負利率政策前提具備，日圓相對美元再貶值空間有限。美國對明年降息的不積極態度間接肯定美國經濟軟著陸，加上歐元及英鎊匯價因本身經濟疲弱難走升，中國開發商恆大拒絕 350 億美元債務重組，顯示中國房地產危機可能再擴大，並趨貶人民幣匯價；美元指數年底前維持多頭力道。

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	5.4342	-0.97
3M Libor	5.6617	-1.04
2 Year	5.1097	11.91
5 Year	4.5584	15.54
10 Year	4.4337	16.96
30 Year	4.5245	18.69

美國 10 年期公債殖利率



歐元/美元匯價



美元/日圓匯價

