

隨人民幣兌美元破 7，全球股市風險如預期升高，重申整體部位偏重債市，以公債/MBS、高評債為主，股市布局偏重收益，以多元、抗波動為主，逢回布局黃金等防禦標的

**事件摘要：**

人民幣兌美元破 7，市場對美中關係擔憂升溫，避險情緒驟升，美股三大指數放量重挫，創 2019 年以來最大跌幅，美 10 年公債利率大幅走降。昨日標普跌 3.0%，道瓊跌 2.9%，納指跌 3.5%；美 10 年公債利率降 14 點至 1.71%，創 2016/10 以來新低，VIX 指數升 6.98 至 24.59，創 2019 年以來最大漲幅，日圓升 0.7% 至 105.82，黃金價格由 8/5 低點反彈 2.6%，續升至 1,475 美元。

**評析：**

人民幣兌美元貶破 7 整數大關，今早美宣布將中國列為匯率操縱國，美中貿易戰衝突升溫，避險情緒驟升，第三季貿易戰風險如預期升溫：昨日中國人行下調人民幣中間價 229bps 至 6.9225，創去年 12 月以來最低，弱於市場預期，境外人民幣開盤貶破 7 整數大關，今日再下調人民幣中間價 458bps 至 6.9683。如投顧先前預期若美國關稅升級，中國有誘因以人民幣貶值對沖關稅衝擊，依德銀估算，若美對 3000 億美元中國商品課徵 10% 關稅，人民幣若要對沖關稅影響將貶至 7.4，留意後續仍有貶值壓力。另一方面，中國商務部證實中國國企已暫停採購美農產品，且不排除對 8/3 後交易的美農產品加徵關稅，目前中方回應川普加徵關稅威脅之態度整體偏強硬，且 10/1 時逢中國 70 周年建國紀念日，研判中方短期姿態放軟機率低。美國方面亦迅速回應中方反制手段，川普昨晚推文抨擊，中國讓人民幣貶破 7 關卡，為明顯貨幣操縱行為，美股盤後財政部宣布將中國列為匯率操縱國，美國後續可能對匯率操縱國制裁措施包括：1) 課徵匯率操縱反補貼稅、2) 禁止美國企業對中國企業融資、3) 政府採購供應商名單將排除中國。留意隨美中衝突進入貨幣戰階段，人民幣仍有貶值空間，或使中國已居高不下的通膨壓力進一步上升，不利中國內需消費動能；另留意新興市場匯率波動及資金外流風險。後續關注美中相關制裁手段、雙方官員談話、8 月工作層級會談進展、中國北戴河會議結果、8/19 華為出口管制寬限期到期、9/1 美預計對 3000 億美元中國商品加徵 10% 關稅。

美中貿易戰衝突升溫，避險情緒驟升，美公債利率下行空間仍存，整體布局偏重債市，藉利率回彈增持美國公債/MBS、複合債等高評等債；股市布局仍偏重收益，以多元、抗波動為主，逢回可布局黃金、公用事業、REITs 等防禦標的：7 月美國 ISM 非製造業 PMI 53.7，續創近 3 年新低，反映美國景氣放緩漸傳導至服務業，且美中關係再度緊張將導致市場對美國經濟前景更趨保守，美 10 年公債殖利率昨日續降 14 點至 1.71%，今早一度跌穿 1.7%，預料 3Q19 美 10 年公債利率仍有下行空間，重申整體佈局偏重債市，藉利率回彈可增持美國公債/MBS、複合債等高評等債。今年 5 月以來，股市逢跌防禦類股逆勢走升，5 月至今 REITs 漲 3.4%、公用事業漲 0.4%，S&P500 則跌 3.4%。展望後市，預

期美中貿易戰將轉入持久戰，股市第三季波動如預期加大，重申股市布局重收益，以多元、抗波動為主，逢回可布局黃金、公用事業及 REITs 等防禦標的。黃金短線具避險價值，此外，據 Bloomberg 預測，4Q19 美國核心 PCE 物價指數年增 1.8%(目前 1.5%)，美國對中國新一輪關稅舉措潛在將加大美國通膨上行壓力，後續隨美國實質利率走降，亦增添黃金及相關類股動能。

**免責聲明:**

台新國際商業銀行股份有限公司 (下稱本行)Tel:(02)2326-8899Fax:(02)2709-2697

地址:台北市仁愛路 4 段 118 號 6 樓 (99)金管證投字第零玖玖零零伍陸柒壹參號

本報告係無償提供，以上內容係證券分析人員根據各項市場資訊加以整理彙集及研究分析，僅供參考，但不保證其正確性及完整性，亦不代理投資人決定投資事務。內容如涉及有價證券或金融商品相關記載或說明，並不構成要約、招攬、宣傳、建議或推薦買賣等任何形式之表示；外國有價證券係依外國法令發行，其公開說明書、財務報告、績效等相關事項，均係依各該外國法令辦理，投資人投資外國有價證券須自行承擔投資風險，包括(但不限於)投資本金之損失、價格波動、匯率變動及政治等風險等，投資人應自行於投資前審慎詳閱各該金融商品說明文件，並衡量自身之風險承擔能力；投資人如參考本報告進行相關投資或交易，應自行承擔所有損益，本行不負任何法律責任。且非經本行同意，不得將本報告內容之一部或全部加以複製、轉載或散布