

2024 冬季號

全球趨勢展望



台新財富管理
WEALTH MANAGEMENT

台新觀點

金融市場展望及全球資產配置建議 02

投資最前線

美國 03

歐洲、日本 04

中國、新興市場 05

類股 06

債市 07

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

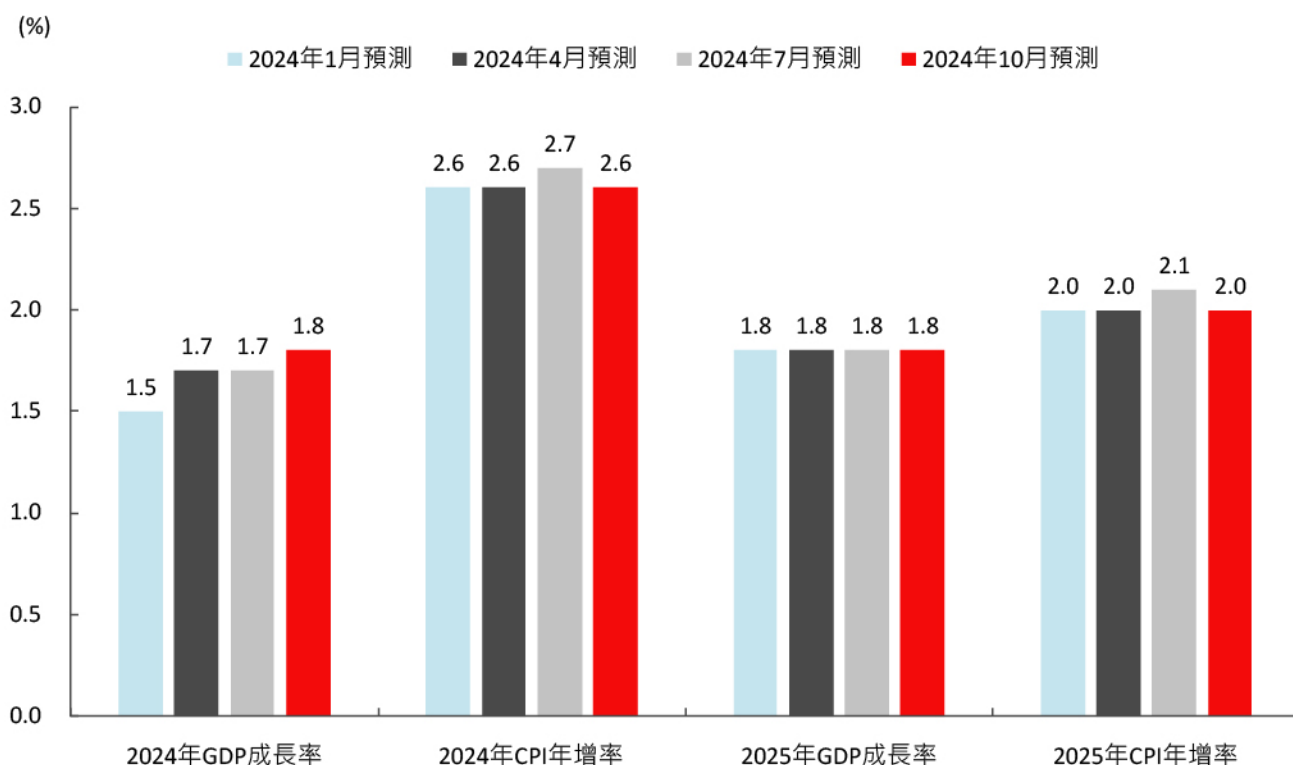
本報告係無償提供，以上內容係證券分析人員根據各項市場資訊加以整理彙集及研究分析，僅供參考，但不保證其正確性及完整性，亦不代理投資人決定投資事務。內容如涉及有價證券或金融商品相關記載或說明，並不構成要約、招攬、宣傳、建議或推薦買賣等任何形式之表示；外國有價證券係依外國法令發行，其公開說明書、財務報告、績效等相關事項，均係依各該外國法令辦理，投資人投資外國有價證券須自行承擔投資風險，包括(但不限於)投資本金之損失、價格波動、匯率變動及政治等風險等，投資人應自行於投資前審慎詳閱各該金融商品說明文件，並衡量自身之風險承擔能力；投資人如參考本報告進行相關投資或交易，應自行承擔所有損益，本行不負任何法律責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

金融市場展望及全球資產配置建議

股、債各具投資利基，均衡配置持盈保泰

隨著美國、歐洲央行逐漸解除限制性利率，市場對已開發國家經濟衰退的擔憂也慢慢消退。國際貨幣基金組織(IMF)在2024年逐次上調2024年已開發國家的GDP成長率預測至1.8%、2025年則可望維持相同水平，同時也預測CPI年增率將在2025年降溫至2.0%。雖然川普重新主政可能對美國政策帶來變數，但經濟、通膨皆溫和成長，政策利率趨勢向下的環境仍有利於資產價格表現。股市表現可望持續受到企業獲利成長的推動，債券除了收益率具吸引力外，後續也可望受惠於美、歐央行的降息。股、債配置各具投資題材，均衡配置可同時把握兩者的投資潛力，亦能降低投資組合波動。

IMF對已開發國家經濟成長與通膨率預估



(資料來源：Bloomberg，資料時間：2024/11/13)

美國

川普2.0時代來臨，新通膨與關稅，聯準會經濟和物價平衡，金融市場重新訂價

美債波動度指數(MOVE)在2024年11月初一度升高，不過隨著美國大選落幕，川普當選，且共和黨全面掌握參眾兩院，預估股市、債市波動短線可望回落；但也因川普全面執政，美國進入川普2.0時代，川普選舉政見或將實現，包含企業減稅、對進口國家提高關稅等，部分商品和產業波動也會出現新變化。美國總體經濟依舊穩健，軟著陸機率降、不著陸機率升；失業率依舊偏低，但物價下行方向不變，聯準會降息碼數在經濟和物價中平衡抉擇，最後路徑與落點攸關金融市場定價；未來關注重點包括聯準會降息態度，以及川普上任後政見落實進度與強度。

美元指數與美國10年期公債殖利率走勢



(資料來源：Bloomberg，資料時間：2024/11/14)

歐洲、日本

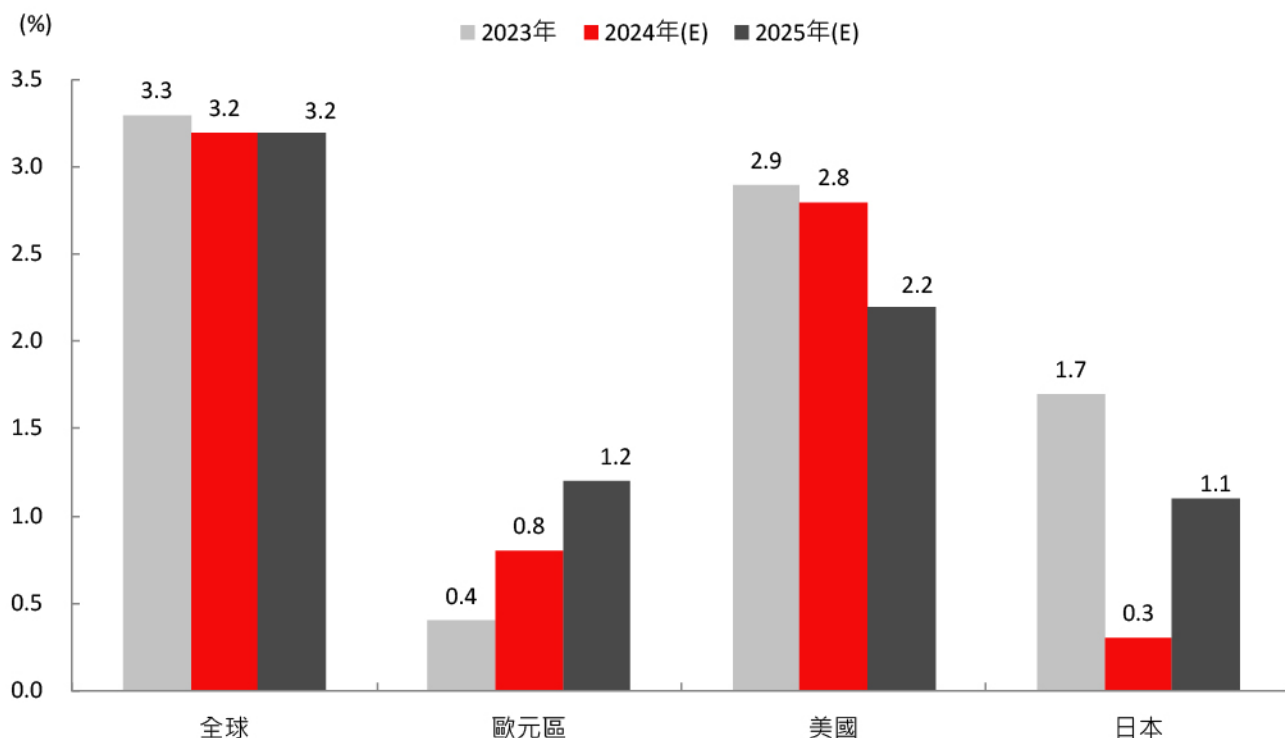
歐洲：通膨續降有利ECB加快降息腳步，連續降息有利經濟復甦；

日本：BOJ持續偏寬鬆，有利企業及經濟穩健發展

歐洲方面，歐元區第三季GDP季增率0.4%，高於市場預期及上季的0.3%，惟成長仍弱。另綜合採購經理人指數(PMI)連續2個月低於50，10月由49.6略升至49.7。其中，製造業PMI從45.0升至46.0，服務業PMI從51.4降至51.2，不如預期，企業活動仍低迷。歐元區10月通膨率由1.7%略升至2.0%，核心通膨率持平在2.7%，通膨續降溫，有助歐洲央行(ECB)加快降息腳步。市場預期ECB在12月再次降息機率大，有助降低借貸成本，促進經濟復甦。

日本方面，2024年1-9月訪日外國旅客累計達2,688萬人，消費額達5.85兆日圓，雙雙創下歷年新高。另因日圓升值，9月出口金額降至9.04兆日圓，較2023年同期衰退1.8%，結束第九個月正成長。此外，9月通膨率由3.0%降至2.5%、核心通膨持平，通膨維持下降趨勢，有利日本央行(BoJ)延續寬鬆政策。10月BoJ維持利率在0.25%不變，符合預期。BoJ總裁重申，若經濟、物價預估能夠實現的話，就會持續升息，但不會預設升息時間。石破茂續任首相，市場研判12月升息機率降低，最快2025年1月才會升息，經濟有望維持溫和成長。

IMF預估主要國家2023~2025年經濟成長率



(資料來源：IMF，台新銀行整理，資料時間：2024/11/13)

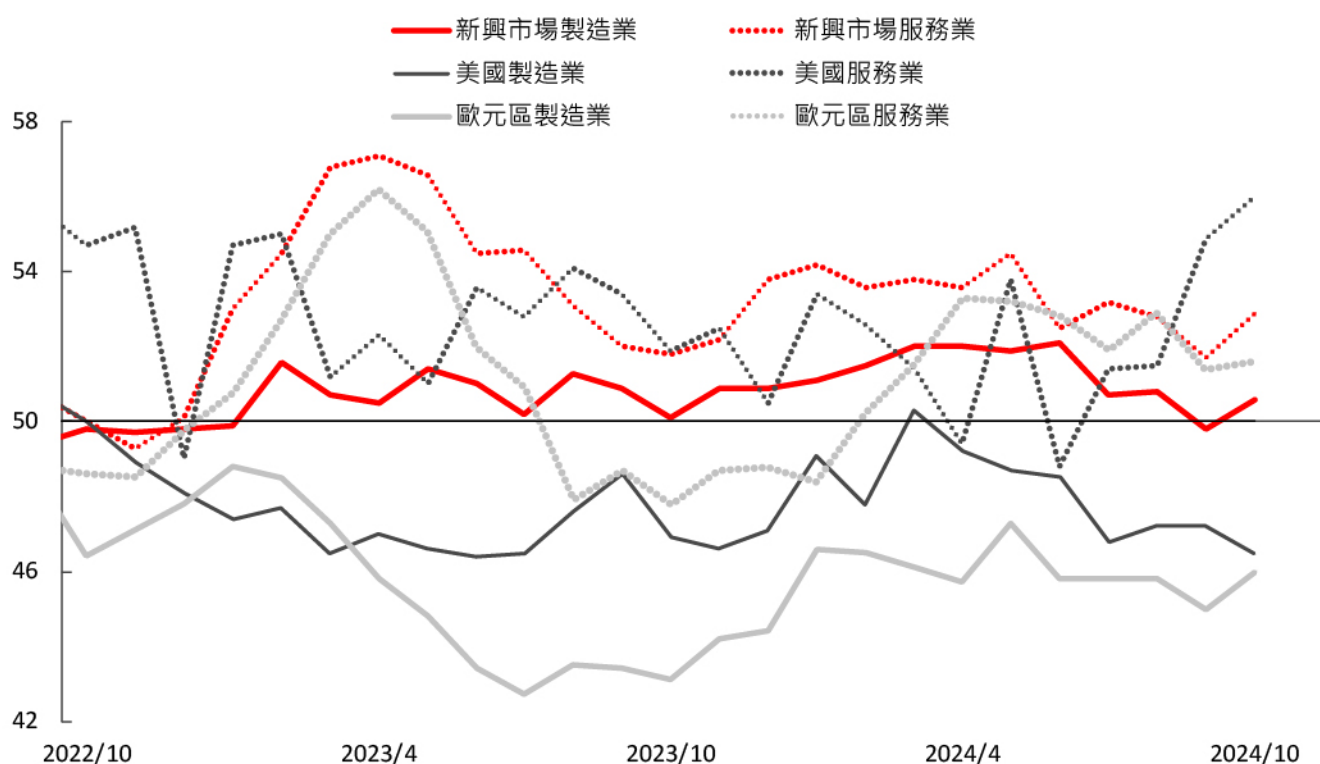
中國、新興市場

中國：經濟數據優於預期，人行降息降準並鼓勵股票回購；

新興市場：墨西哥推動具爭議的司法改革，巴西央行逆勢升息共3碼

中國2024年第三季GDP成長率4.6%，略高於預期的4.5%，其中9月經濟數據如社會消費品零售、工業生產大多優於預期，政府提振消費的措施略見效果。9月下旬開始，中國政府推出一系列刺激措施，包括中國人行的貨幣寬鬆、設立再貸款機制鼓勵股票回購，以及降低購房限制、首付比例，並獲得地方政府跟進放鬆；此外政府也承諾將擴大財政政策，改善地方政府債務和收購限制房屋及土地。10月銀行的貸款市場報價利率(LPR)報價在中國人行降息後下調25個基點。中國人大常委會11月宣佈批准增加6兆人民幣額度，用於地方政府債務，以置換隱性債務。其他新興市場方面，墨西哥執政黨在獲得壓倒性的選舉勝利後推動修憲，其中包括司法改革，將讓全國所有法官均由選舉產生，引發法界抗議。巴西央行在9月、11月分別升息1碼、2碼，主因通膨預期仍未定錨，且經濟成長高於預期。

新興市場及美國、歐元區PMI指數走勢



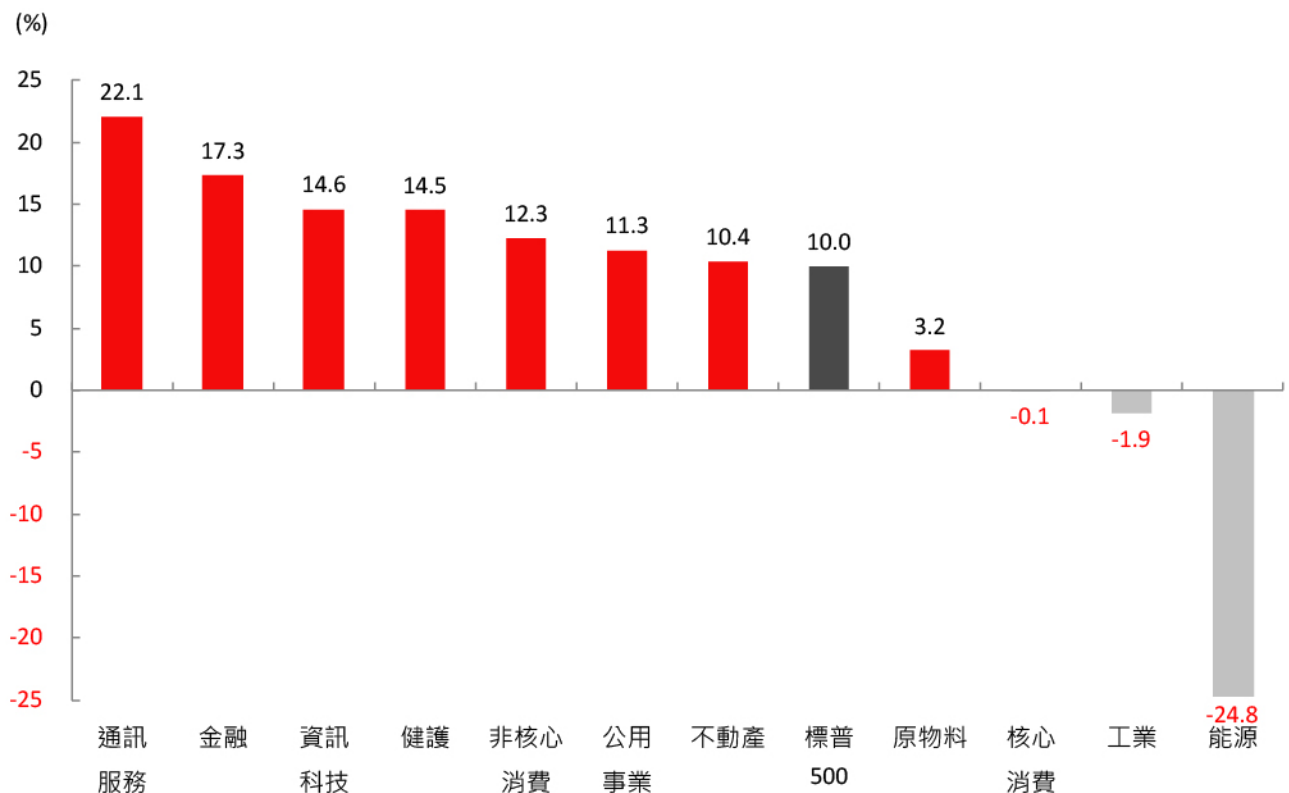
(資料來源：Bloomberg，台新銀行整理，資料時間：2024/11/14)

類股

預期川普推出減稅及放鬆監管政策，有利企業發展，然過去川普言論及執政風格來看，政策可預測性較低，料未來股市波動較大

科技股方面，亞馬遜、微軟等大型雲端服務供應商(CSP)競相建構AI算力，AI晶片龍頭輝達表示客戶對新晶片Blackwell需求瘋狂，為此，AI晶片大廠台積電大幅擴充2024、2025兩年CoWoS高階封裝產能，並表示AI需求是真實的，除了AI晶片需求續強，其他半導體產品也開始改善。此外，蘋果iPhone16導入AI功能，執行長庫克喊話iPhone16銷售動能強於iPhone15，半導體展望佳以及手機換機潮有助科技股產業前景。消費股方面，成熟國家通膨降溫以及民眾薪資溫和成長，實質所得增加，搭配房價續漲帶來的財富效應，讓消費動能維持強勁。此外，聯準會(Fed) 9月已啟動預防性降息，市場預期Fed還有降息空間，對消費的不利影響逐漸減輕。另一方面，美國年終銷售旺季將從感恩節揭開序幕，根據全美零售聯合會(NRF)訪查，2024年年終消費人均花費為902美元，再創新高，故不看淡年底消費行情。金融股方面，第三季美、歐金融股財報優於預期，受惠非利息收入增加、資本市場及消費者信貸金融表現遠優於預期。倫敦證交所(LSEG)報告顯示，第三季美國金融股獲利年增率自9月的2.2%上修至8.5%，且優於市場預期幅度約8.7%；第四季金融股獲利年增逾17%，遠優於標普500指數的10%。此外，川普勝選有利資本市場及放寬金融股監管，隨川普政策落實，金融股獲利可望持續改善。

標普500指數2024第四季各產業獲利成長預期



(資料來源：LSEG I/B/E/S，台新銀行整理，資料時間：2024/11/14)

債市

川普政策使得市場持續調整降息預期，目前政策利率仍具限制性，且債券殖利率維持在較高水準，深具投資吸引力

川普再度當選美國總統，且共和黨全面掌握參眾兩院。川普先前表示將延長企業減稅政策、對外國徵收10-20%商品進口關稅，其中對中國徵收60%以上的關稅。市場預期川普政策將造成美國財政赤字擴大、通膨再度上升，影響聯準會(Fed)決策。11月FOMC會議宣布降息1碼至4.50-4.75%，符合市場預期，Fed主席鮑威爾於會後記者會表示川普當選短期內不會影響Fed政策前景，但也表示Fed不急於找到中性利率水準，保留政策彈性。後續就業與通膨數據仍影響市場對12月Fed點陣圖預期，短期殖利率於高位震盪，目前政策利率仍具限制性，未來經濟、政策不確定性仍存。投資等級債信評較高、違約機率較低，在景氣趨緩時可以提供固定配息收入，對於投資人具有吸引力。或搭配存續期間較短的非投資等級債，平均票面利率6.4%、到期殖利率7.2%，亦高於長期平均的6.6%，可望增加債券投資組合的收益率。

美國10年期公債殖利率趨勢下行



(資料來源：台新投顧，台新銀行整理，資料時間：2024/11/14)