

2020夏季號

全球趨勢展望



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 |
|----|----|

金融市場展望及全球資產配置建議

展望第三季股市另有高點，惟短線偏離基本面，建議股市布局逢回分批布局，債市偏重高評級、複合型標的

隨新冠肺炎疫情爆發，各國採取強力防疫措施，各項經濟活動緊急暫停，進入第二季，經濟數據紛紛轉弱。但隨各國擴大防疫措施，4月以來美歐每日新增確診新增人數已進入高原期，市場期待疫情逐漸受控，股市經三月大幅修正後反彈。第二季後續持續關注景氣變化、企業獲利、及各國經濟解封進度。留意新冠肺炎檢測量偏低國家解封後疫情可能再上升，且隨景氣走降，股市回至相對高點有拉回風險，惟若往年中國各國疫情出現高峰，配合貨幣、財政政策發酵，展望第三季股市另有高點，建議美股、能源、科技、生技等機會市場逢回分批布局，債市布局則偏重高評級、複合型標的。

美國

留意美股反彈後有拉回風險，惟美國救市政策相對積極，料往第三季仍能提供股市較大動能，可逢回分批布局美股

三月以來美國新冠肺炎疫情升溫、美元流動性一度趨緊，然隨Fed緊急降息4碼、重啟QE，並推出多樣救市工具，美元流動性漸回至正軌。為應對在疫情中受影響的個人及企業，美國財政部更推出大規模財政刺激政策，市場信心逐漸回溫，股市反彈至相對高位。然留意短期製造業PMI、民間消費、就業市場等經濟指標持續偏弱，企業獲利亦陸續反應疫情影響，且各州陸續解封疫情或再次上升，留意股市第二季有再次修正風險，然美國救市政策相對積極，料往第三季仍能提供股市較大動能，建議第二季後續逢回分批布局。

各國製造業PMI

| | May-19 | Jun-19 | Jul-19 | Aug-19 | Sep-19 | Oct-19 | Nov-19 | Dec-19 | Jan-20 | Feb-20 | Mar-20 | Apr-20 |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 美國(ISM) | 52.3 | 51.6 | 51.3 | 48.8 | 48.2 | 48.5 | 48.1 | 47.8 | 50.9 | 50.1 | 49.1 | 41.5 |
| 美國(IHS) | 50.5 | 50.6 | 50.4 | 50.3 | 51.1 | 51.3 | 52.6 | 52.4 | 51.9 | 50.7 | 48.5 | 36.1 |
| 歐元區 | 47.7 | 47.6 | 46.5 | 47 | 45.7 | 45.9 | 46.9 | 46.3 | 47.9 | 49.2 | 44.5 | 33.4 |
| 英國 | 49.4 | 48 | 48 | 47.4 | 48.3 | 49.6 | 48.9 | 47.5 | 50 | 51.7 | 47.8 | 32.6 |
| 德國 | 44.3 | 45 | 43.2 | 43.5 | 41.7 | 42.1 | 44.1 | 43.7 | 45.3 | 48 | 45.4 | 34.5 |
| 法國 | 50.6 | 51.9 | 49.7 | 51.1 | 50.1 | 50.7 | 51.7 | 50.4 | 51.1 | 49.8 | 43.2 | 31.5 |
| 日本 | 49.8 | 49.3 | 49.4 | 49.3 | 48.9 | 48.4 | 48.9 | 48.4 | 48.8 | 47.8 | 44.8 | 41.9 |
| 中國(財新) | 50.2 | 49.4 | 49.9 | 50.4 | 51.4 | 51.7 | 51.8 | 51.5 | 51.1 | 40.3 | 50.1 | 49.4 |
| 中國(官方) | 49.4 | 49.4 | 49.7 | 49.5 | 49.8 | 49.3 | 50.2 | 50.2 | 50 | 35.7 | 52 | 50.8 |
| 臺灣 | 48.4 | 45.5 | 48.1 | 47.9 | 50 | 49.8 | 49.8 | 50.8 | 51.8 | 49.9 | 50.4 | 42.2 |
| 南韓 | 48.4 | 47.5 | 47.3 | 49 | 48 | 48.4 | 49.4 | 50.1 | 49.8 | 48.7 | 44.2 | 41.6 |
| 印度 | 52.7 | 52.1 | 52.5 | 51.4 | 51.4 | 50.6 | 51.2 | 52.7 | 55.3 | 54.5 | 51.8 | 27.4 |
| 巴西 | 50.2 | 51 | 49.9 | 52.5 | 53.4 | 52.2 | 52.9 | 50.2 | 51 | 52.3 | 48.4 | 36 |
| 俄羅斯 | 49.8 | 48.6 | 49.3 | 49.1 | 46.3 | 47.2 | 45.6 | 47.5 | 47.9 | 48.2 | 47.5 | 31.3 |
| 土耳其 | 45.3 | 47.9 | 46.7 | 48 | 50 | 49 | 49.5 | 49.5 | 51.3 | 52.4 | 48.1 | 33.4 |

(資料來源：Bloomberg，台新投顧整理，2020/5)

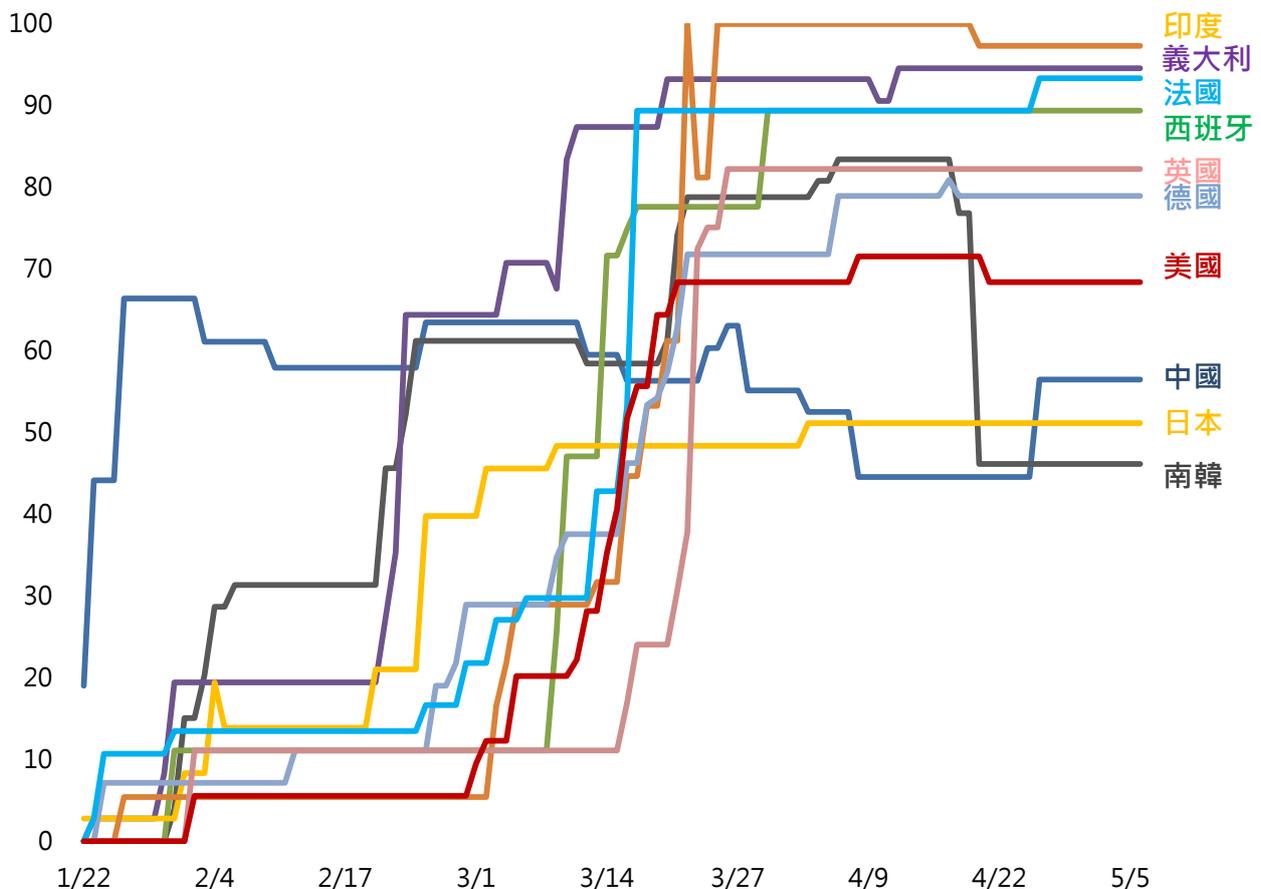
歐洲、日本

歐洲：目前寬鬆規模不如美國，後續加大寬鬆尚待各國協調

日本：管制措施不若歐美嚴厲，預期疫情達高峰時間較長。相關市場第二季先行觀望

新型冠狀病毒疫情爆發後，歐洲景氣再受考驗，為應對新冠肺炎疫情，歐元區加大財政措施，其中德國在連續6年財政收支平衡後，首次出現財政赤字，顯示德國政府對擰節態度已轉向，但留意目前寬鬆規模仍不如美國，後續加大寬鬆尚待各國協調。英國於1月底如預期有序退歐後，已展開對歐盟貿易談判，目前市場多認為英國要在年底前與歐盟完成全面性協議有難度，觀察6月底前英國是否延長脫歐過渡期。日本方面，奧運延後舉辦，使國內消費更加低迷。日本將發放每人十萬日圓以刺激消費，另外藉由全國進入緊急狀態減緩社交接觸，然並未強制民眾禁止外出，其管制措施不若歐美嚴厲，預期日本疫情到達高峰時間較長。

各國政策嚴格度指數



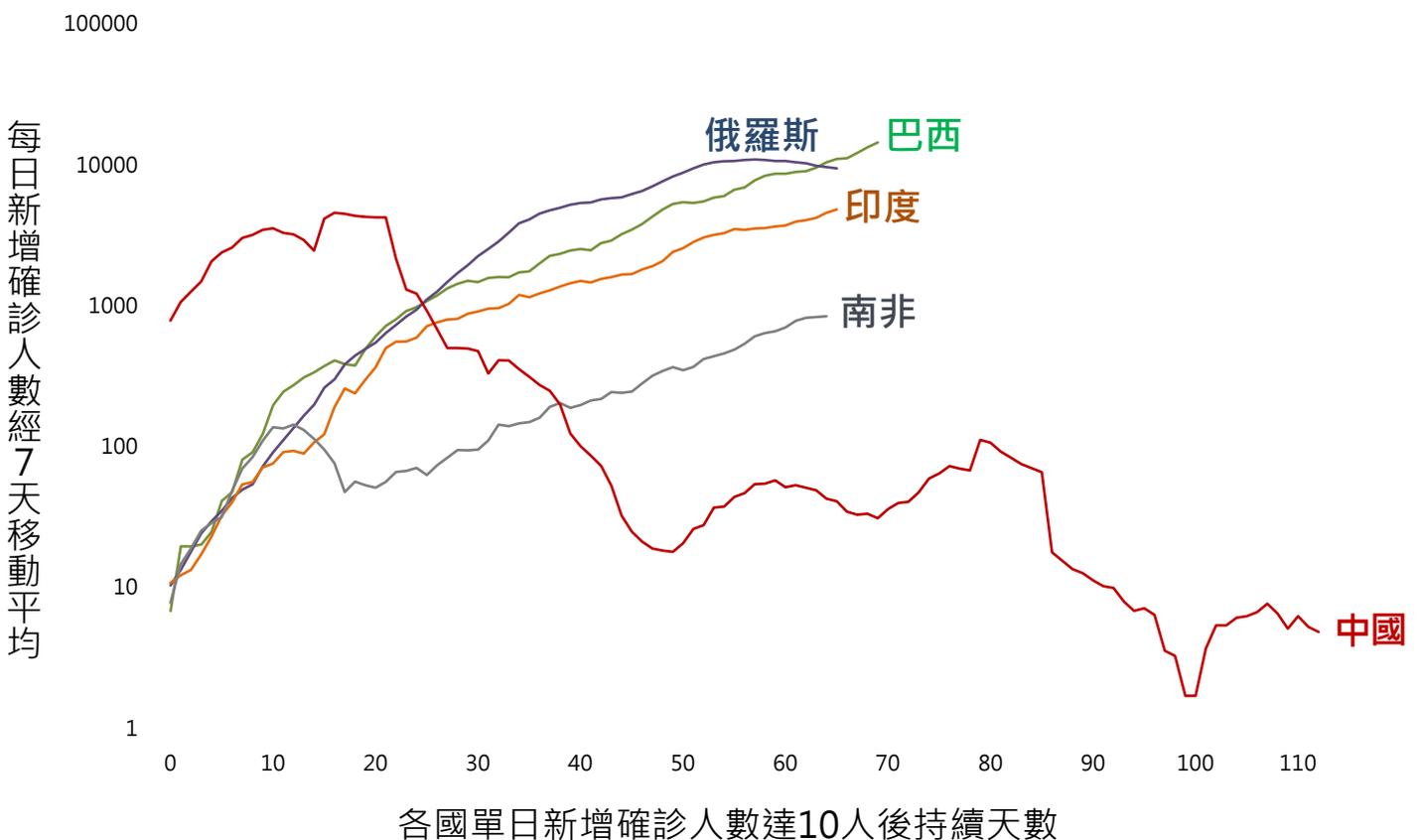
(資料來源：Oxford、各國官方資料，台新投顧整理，2020/5/6)

中國、新興市場

在疫情衝擊下脆弱國家還款能力受考驗，留意新興市場景氣、信用風險相對偏高

中國每日新增確診人數已降至雙位數，後續焦點將在供應鏈修復以及消費信心回復狀況。隨官方擴大寬鬆，短期將能舒緩市場擔憂，另因疫情延後的中國兩會將於5月21、22日召開，預期官方將推行更多擴大內需政策，但留意企業信用風險及地緣政治變化，近期美國揚言將對中國就隱匿疫情進行報復。新興市場部分，因醫療資源不足、人口密度偏高，疫情多較成熟國家嚴重，進入5月，巴西、俄羅斯、印度等國每日新增確診仍在快速上升。雖各國隨Fed寬鬆，加速降息，惟全球經濟停擺、貨物流通受阻，致新興市場出口大幅銳減，且在疫情衝擊下財政脆弱國家還款能力受考驗，留意新興市場景氣、信用風險相對偏高。

金磚國家爆發疫情後每七日平均新增確診人數圖



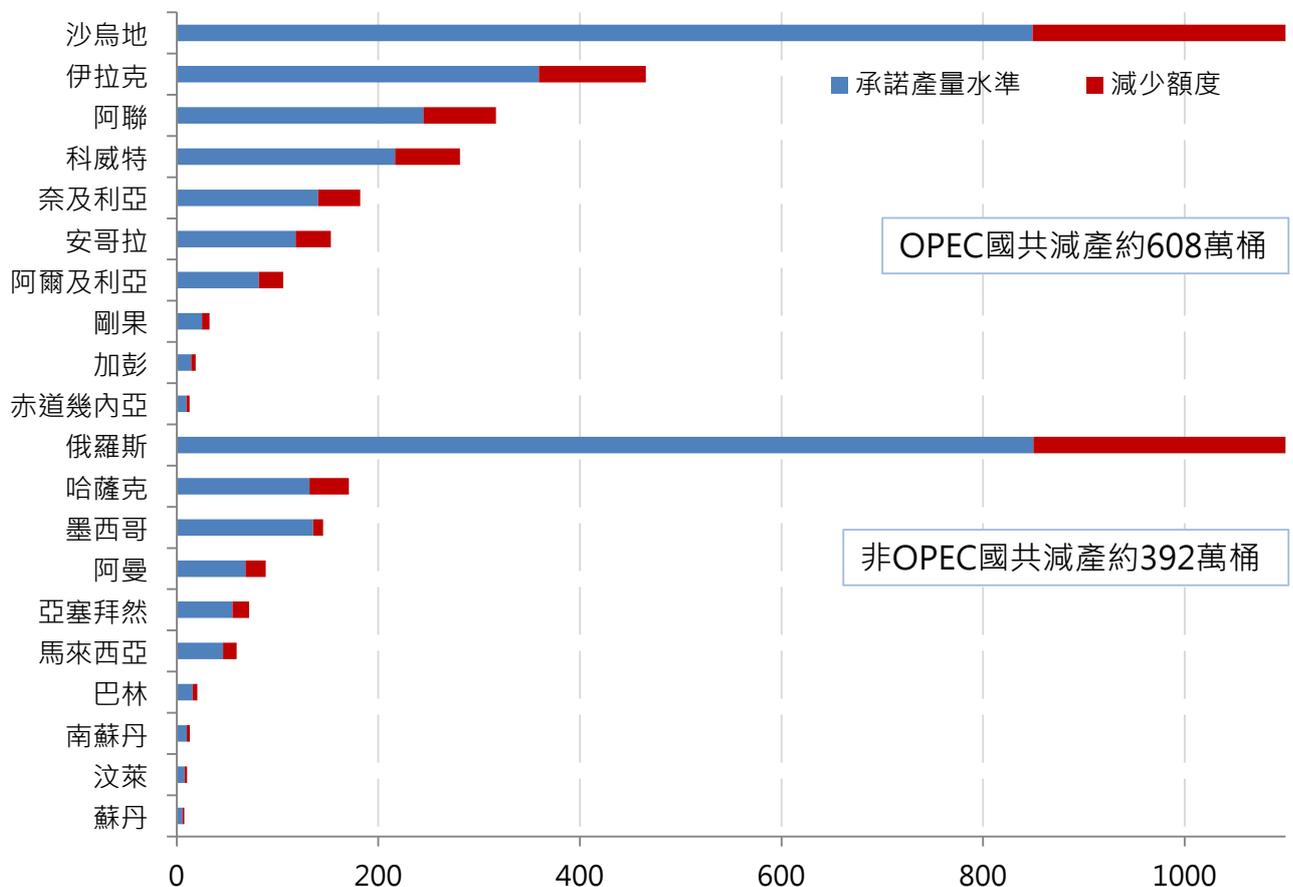
(資料來源：Johns Hopkins，台新投顧整理，2020/5/6)

類股

各產業多對後續展望偏保守，惟仍不乏疫情發酵下的機會市場，科技、生技、能源短線反彈後雖有拉回風險，逢回可適度分批布局

觀察1Q20企業財報，各產業多對後續展望偏保守，惟仍不乏疫情發酵下的機會市場，短線反彈後雖有拉回風險，惟逢回可適度分批布局。疫情加速線上會議、遠端辦公普及，資料中心、雲端服務等相關產業發展，支撐科技業中期獲利恢復動能，另軟體與服務業，營收成長趨勢相對穩定，受地緣政治事件影響可望較小。生技股短線快速反彈後評價面再度偏貴，惟後續隨疫苗開發進度推進，中期仍有表現機會。能源方面，新型冠狀病毒疫情致全球旅遊、貨運中斷，進而衝擊原油需求，惟5月1日起OPEC+擴大減產，展望中期油價可望延續反彈格局，而近期油價雖走低，能源股不跌反漲，反應企業縮減資本支出調整體質、產業汰弱留強，市場開始關注其價值優勢，逢回可適度分批布局。隨美公債利率上行，另加上先前疫情衝擊商品供應、東非蝗災與氣候因素影響糧食價格等因素，著眼中長期通膨預期有上升空間，可著眼長線逢回布局黃金相關標的。

OPEC+產油國減產產量(萬桶)



(資料來源：Bloomberg，台新投顧整理，2020/5)

債市

債市布局偏重高評級、複合型標的

美公債利率因疫情升溫及市場避險情緒影響大幅走降，隨各州採取強力防疫措施，若後續疫情舒緩，美國經濟數據進入下半年有回溫空間，料後續利率微幅反彈，惟著眼長線仍可布局複合債相關標的。信用債部分，Fed 在4月9日推出的規模2.3兆美元寬鬆措施中，規劃購買高收債ETF，但留意Fed對於債券購買設諸多限制，高收債可購買量相對有限，料待後續市場再因流動性疑慮出現大幅修正，Fed才會出手購買高收債ETF，高收債經修正後，長期而言雖具高殖利率優勢，惟留意短期隨景氣趨緩，低評級高收債仍有較高違約風險，相關市場布局宜酌量、避免CCC+以下評級比重較高標的。

美國10年期公債殖利率走勢(%)



(資料來源：Bloomberg，台新投顧整理，2020/5/6)