

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)

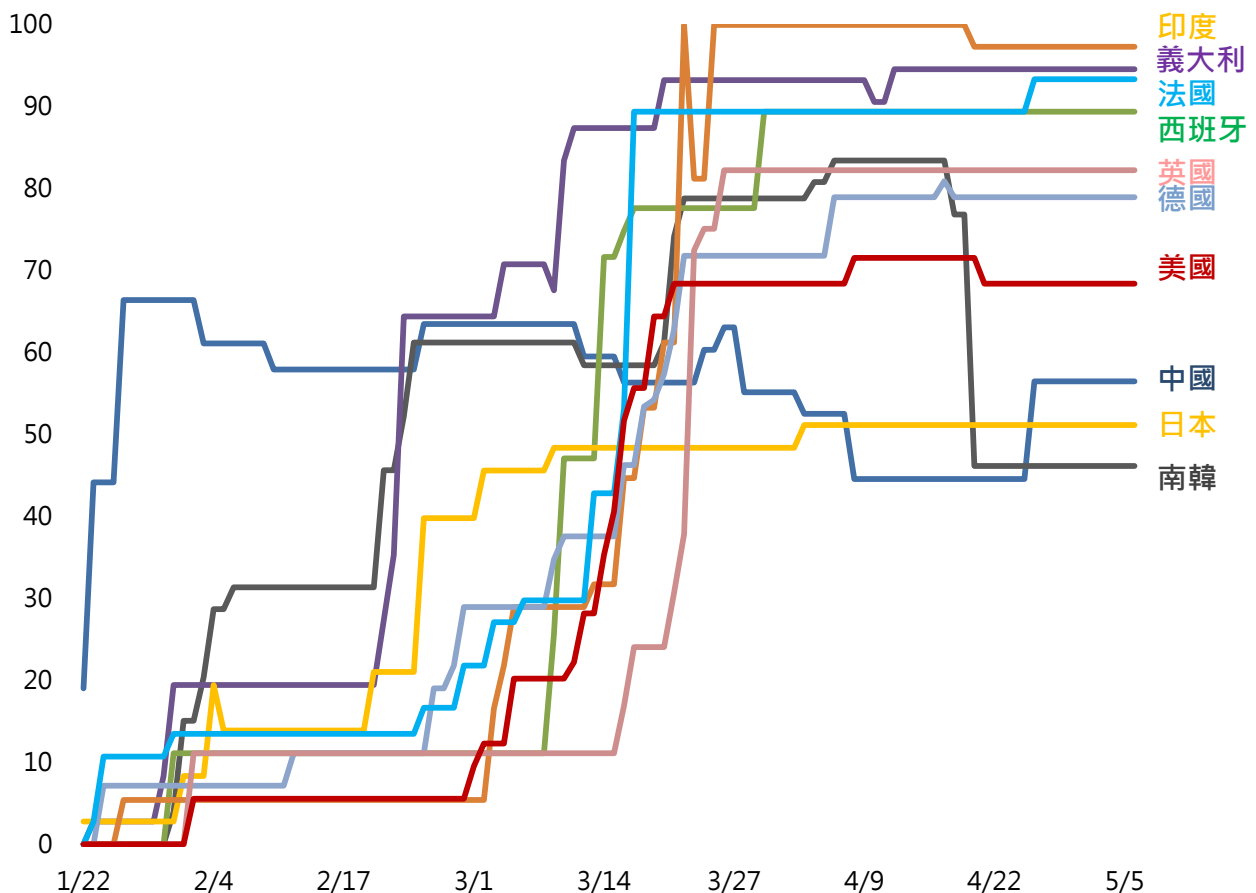
歐洲、日本

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，顯示德國政府對撙節態度已轉向，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



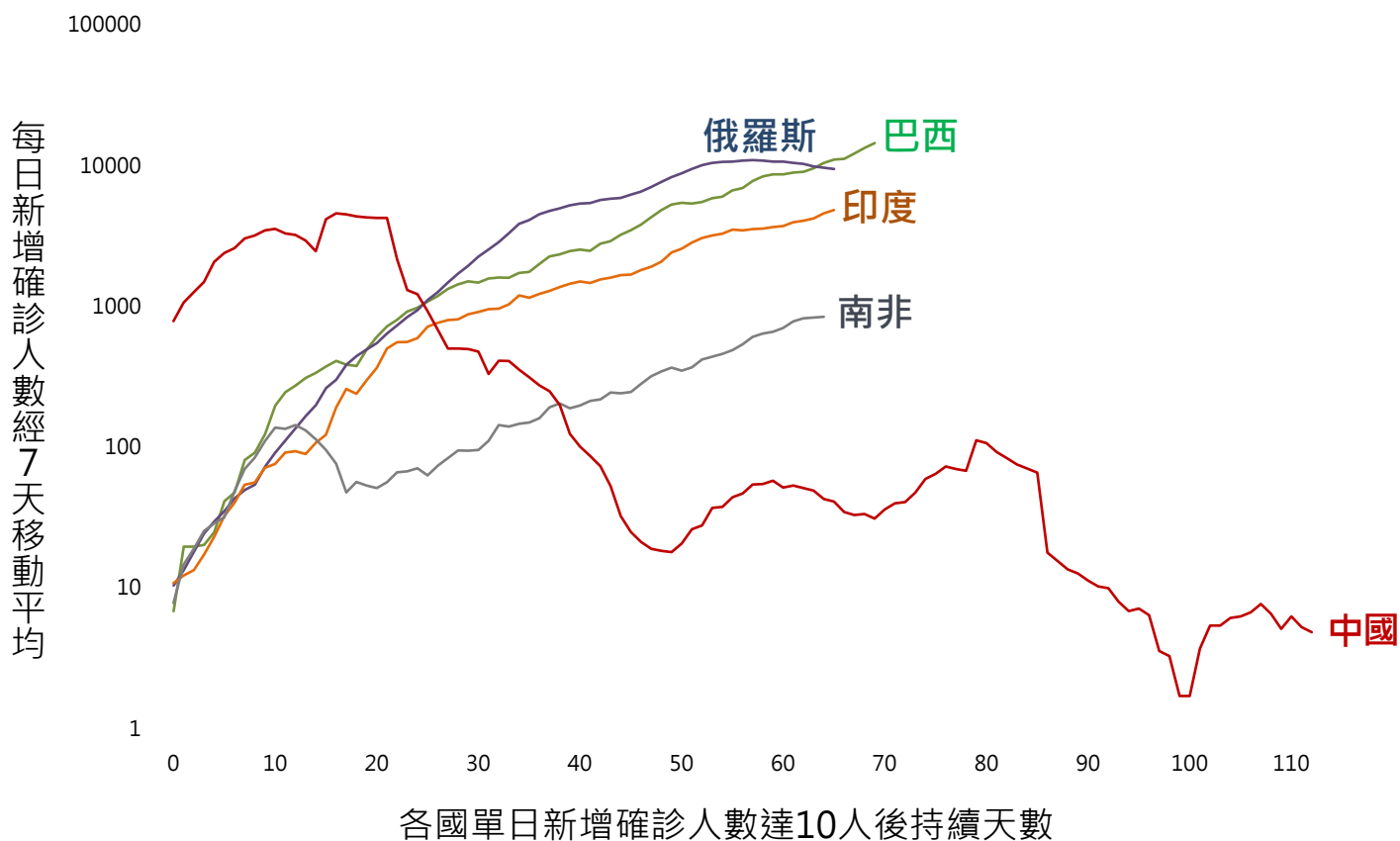
(資料來源：Oxford、各國官方資料，台新投顧整理，2020/5/6)

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



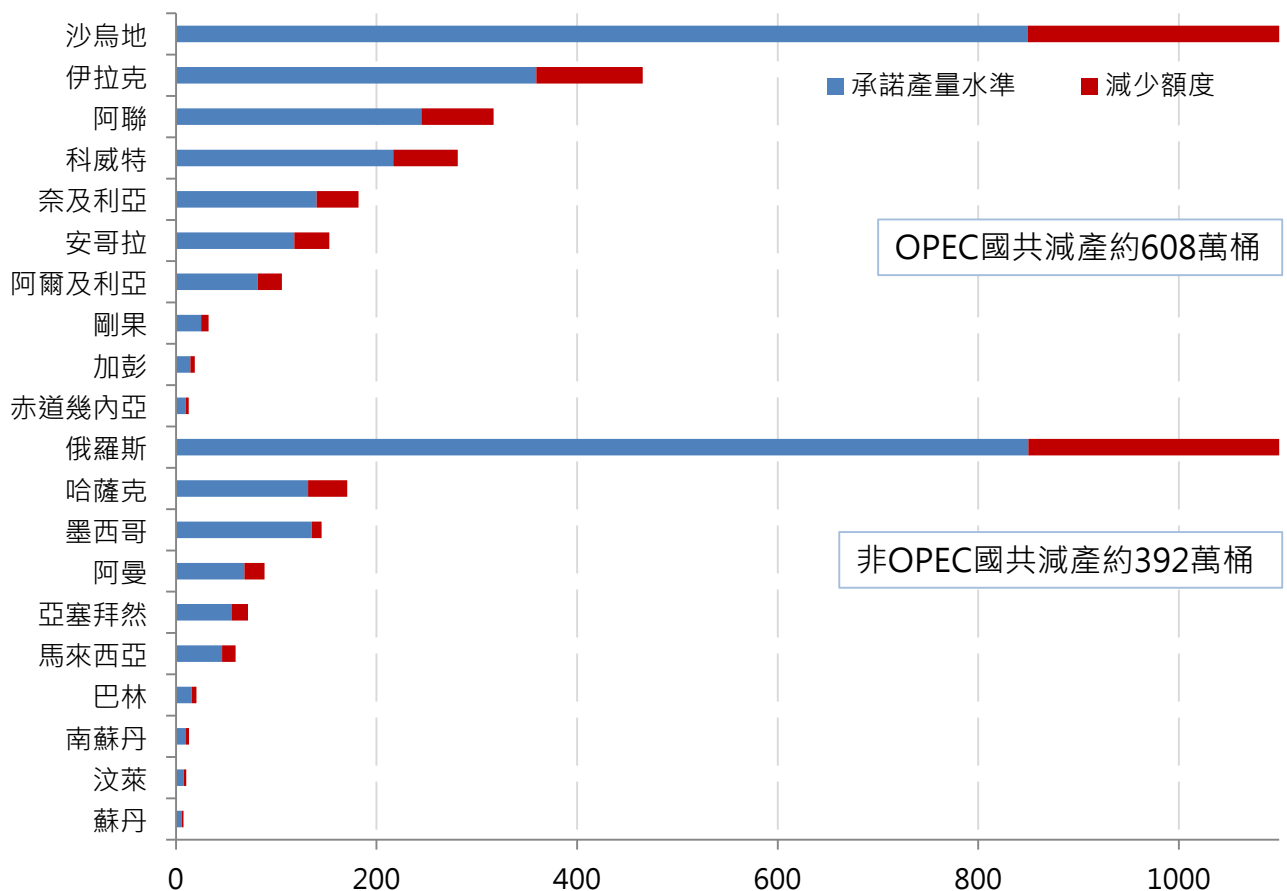
(資料來源：Johns Hopkins，台新投顧整理，2020/5/6)

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)