



## 兆豐銀行理財週報

108/11/4

財富管理處 投顧小組

- ◆ **上週回顧：**受益於美中貿易正向進展、企業財報普遍優於預期，及聯準會如期降息等利多消息下，激勵風險性資產再度走揚。MSCI 全球指數一週上漲 1.32%、MSCI 亞太(不含日本)指數一週上漲 1.50%、MSCI 新興市場指數一週上漲 1.29%。**債市方面**，隨聯準會如期降息及美國經濟數據仍穩健下，支撐美國投資級公司債一週上漲 0.77%表現最佳。**原油方面**，需求面疑慮能高過美中貿易正向進展之利多，使紐約近月原油期貨價格一週下跌 0.80%，每桶收在 56.20 美元。黃金方面，隨中、美經濟數據維持放緩、聯準會如期降息，令市場避險需求上升，近月黃金期貨價格一週上漲 0.65%，每盎司收在 1,514.40 美元。
- ◆ **本週投資建議：**繼美國十月份 Markit 綜合採購經理人指數出現反彈後，非農就業人數亦優於市場預期，而中、美領袖簽訂貿易協議的態度積極，財新中國採購經理人亦傳出好消息，目前尚無衝擊市場氛圍的重大利空消息，且 VIX 波動指數和美元明顯走弱，未來一週主要國家和區域的股市仍以震盪小幅上揚的機率較高，債市方面，操作上仍應以高收益債和美元計價之新興市場債為主，而投資級公債和公司債仍應採逢低分批買進策略。

### 最新總經情勢與下週操作建議 (108/11/4-11/8)

#### 【成熟股市】

#### 【美國】：

- ◆ **上週股市表現：**雖智利取消 APEC 峰會打亂美中簽署第一階段貿易協議時程，但白宮仍表示希望如期簽署協議，且聯準會如預期降息一碼，蘋果、臉書、谷歌等企業財報多數優於預期，樂觀氣氛帶動美股四大指數(除道瓊外)創歷史新高，上週 S&P500 指數上漲+1.47%，收在 3,066.91 點，今年以來+22.34%。**近期經濟數據：**(1)美國第三季國內生產毛額(GDP)年增 1.9%，雖較第二季的 2%略為放緩，仍優於市場預期的 1.6%，個人消費支出及政府支出分別成長 2.9%及 2%，為支撐經濟的主要動力來源，而美國製造業總產值佔美國 GDP 總值降至 11%，創自 1947 年以來最低。另，9 月個人所得及個人消費支出分別月增 0.3%及 0.2%，均符合預期。(2)10 月經濟諮商局消費者信心指數由前月修正後的 126.3 下降至 125.9 的四個月低點，遜於預期的 128.0 且為連續第三個月下跌，不過景氣現況指數則是由前月修正後的 170.6 升至 172.3，仍接近歷史高點，反映製造業動能疲弱雖對消費者產生影響，但在就業市場穩健下仍保持高度信心。(3)**就業數據亮麗：**由於通用汽車罷工，和人口普查的影響，市場原先預期 10 月就業動能將明顯放緩，然而 10 月 ADP 新增就業人數為 12.5 萬人，略優於市場預期的 12 萬人；10 月新增非農就業人口亦增加 12.8 萬人，遠超過市場預期的 7.5 萬人，且前兩個月新增就業人數獲上修 9.5 萬人，10 月失業率微升至 3.6%，平均時薪年增 3.0%，與預估相符。由於年底消費旺季近在眼前，就業市場表現超乎預期，可望成為經濟中流砥柱。(4)10 月 Markit、ISM 製造業 PMI 雙雙低於預期：10 月 Markit 製造業採購經理人指數(PMI)為 51.3，雖優於上月的 51.1，但低於預期的 51.5；10 月 ISM 製造業 PMI 則反彈至 48.3(前值 47.8)，低於預期 48.9，仍是連續第三個月呈現景氣收

縮狀態，主要因生產指數續跌但新訂單指數有所回升，製造業雖尚未擺脫衰退陰霾，但有止穩回升的跡象。

- ◆ **美中貿易協議：**美國貿易代表署 10/28 宣布，考慮在 11/1 啟動延長中輸美商品關稅豁免的程序，就去年 7/6 對 340 億美元中輸美商品徵收 25% 關稅，展延期限由原定 12 月再延長一年。另，美中雙方原訂於 11 月中 APEC 峰會簽署第一階段貿易協議的計畫，因智利內亂取消峰會而須另訂替代地點及時間，根據白宮表示，美方仍擬定於原定時間內敲定貿易協議，備選簽約地可能落在美國愛荷華州。上週五(11/1)雙方各自發布聲明，均指出已就妥善解決各自「核心」關切進行認真、建設性的討論，並取得「原則共識」。根據白宮經濟顧問庫德洛(Larry Kudlow)11/1 受訪時表示，兩國第一階段協議中的金融服務和貨幣章節實際上已完成，目前尚未完成有關智慧財產權盜竊和強迫技術轉讓的談判，未來副部長級談判仍將繼續相關議題的討論。
- ◆ **聯準會如預期降息一碼，並暗示今年內將不再降息：**10/31 聯準會(FED)宣布降息一碼至 1.50~1.75%，為今年來第三度降息，符合市場預期。會後聲明中刪除『委員會仔細考慮未來聯邦利率目標』及『將採取適當措施以維持經濟擴張』的措辭，暗示未來利率可能按兵不動一段時間，以評估降息對實體經濟的影響。FED 主席鮑威爾於會後記者會上表示，目前貨幣政策適當且在一個良好的位置，除非經濟成長出現顯著惡化或通膨顯著回升，否則將暫時維持利率不變一段時間，他亦重申貿易緊張情勢和英國脫歐的風險出現改善跡象，倘若經濟前景發生重大變化，聯準會將有所因應。
- ◆ **未來一週展望：**10 月以來中美貿易正向發展，聯準會三度降息提供資金寬鬆環境，美國經濟在就業穩定、家庭支出增長下仍維持強健，輔以第三季企業財報大致表現良好，均有助風險性資產的表現。美中貿易談判進展順利，聯準會如預期再度降息一碼至 1.5%~1.75%，且經濟、就業及消費狀況仍相對穩定。技術面而言，雖然 S&P500 指數 KD 和 MACD 等技術指標皆位於高檔，但買盤似乎未見歇手，上週盤中回測 3,027 支撐獲得確認且成交量溫和放大，推估短期出現大幅修正的機率不高，未來可望沿 5 日均線震盪走高，未見長黑 K 棒出現之前，持股者尚可續抱。

◆ **S&P 500 指數：**





### 【歐元區】：

- ◆ **上週股市表現：**美中貿易談判正面，英國下議院通過提前大選，輔以經濟數據優於預期，歐股連續第四週走揚，上週道瓊歐洲 600 指數+0.36%，收在 399.43 點，今年以來上漲 18.30%。
- ◆ **近期經濟數據：**(1)10 月歐元區經濟信心指數自前月的 101.7 續降至 100.8，創逾 4 年新低水準，同期消費者信心指數終值維持-7.6，創近 1 年新低，企業悲觀情緒有蔓延至服務業和消費者的跡象，不利歐盟經濟前景。(2)歐元區第三季國內生產總值(GDP)季增 0.2%，優於市場預期的萎縮 0.1%，與去年同期相比，GDP 擴張 1.1%，略低於前季的 1.2%，符合市場預期。此外，法國第三季 GDP 季增 0.3%/年增 1.3%，優於市場預期，凸顯法國較德國和義大利等倚重出口的国家，更能抵擋全球經濟成長減速。(3)因能源價格大幅下跌，加上非能源工業產品價格成長遲緩，抵銷食物、菸酒和服務價格上漲，歐元區 10 月消費者物價指數(CPI)年增率僅上揚 0.7%，低於 9 月的 0.8%，若排除能源與食品項目，核心通膨則處於 1.2%，通膨仍遠低於歐洲央行(ECB)的 2% 目標。(4)9 月歐元區失業率 7.5%，雖較前月略增 0.1 個百分點，仍為 2008 年 7 月以來最低。
- ◆ **英國議會通過提前大選：**10/28 歐盟同意英國脫歐期限再次展延至 2020 年 1 月 31 日，若英國議會提前通過新版脫歐協議，也將允許該國提早離開歐盟。另外，10/29 英國議會下議院以壓倒性票數通過首相強生 (Boris Johnson) 的提前大選動議，同意在 12 月 12 日提前舉行大選，強生將於 11/7 正式解散國會，期望帶領保守黨再次掌握下議院過半數席次，重新推動脫歐進程。根據研究機構 Britain Elects 最新民調(10/27)顯示，強生所屬的保守黨以 35.1% 支持率穩居第一，高盛預估(10/30)若強生勝選並取得國會多數席次，明年 1 月英國通過新版脫歐協議並成功脫歐的機率大幅提升至近 65%。
- ◆ **未來一週展望：**受惠美中貿易緊張氣氛改善，歐洲央行 11/1 重啟 QE，近期歐洲經濟表現有止穩的跡象，有助維繫歐股多頭氛圍，惟須留意美國政府將於 11/14 前決定是否對進口汽車及零組件課徵高達 25% 的關稅，雖上週(11/3)美國商務部長羅斯指出，美國跟歐盟、日本及南韓的汽車製造商就資本投資計畫進行良好對談，可能不需要對進口車輛加徵關稅，但美國與歐盟之間日前就航空器補貼部分引發貿易糾紛，將加大雙方談判難度。就技術面而言，道瓊歐洲 600 指數目前在各天期均線之上，短線在無重大利空消息下，未來可望沿 5 日均線震盪走高，未見長黑 K 棒出現之前，持股者尚可續抱。

### ◆ 道瓊歐洲 600 指數：





## 【日本】

- ◆ **上週股市表現：**上週五日經 225 指數收在 22,850.77 點，一週+0.22%，今年以來+14.17%。
- ◆ **近期經濟數據：**(1)日本 10 月東京消費者物價指數(CPI)年增率持平前月的 0.4%，低於預期且為連續 6 個月下滑；不含生鮮的東京核心 CPI 年增率 0.5% 亦不及預估的 0.7%，與日本央行 2% 的通膨目標相去甚遠，顯示即便 10 月調高消費稅，對推升物價的幫助相當有限。(2)受 10 月調高消費稅的提前採購效應帶動，9 月零售銷售年增率較前月的 2.0% 躍增至 9.1%，9 大行業中僅「燃料零售業」呈現萎縮(-0.4%)，其餘業種皆呈現增長，特別是汽車、家電，醫藥及化妝品等商品銷售均有二位數增長，日本經濟產業省並上修對零售業銷售的看法為「增加當中」。(3)9 月工業生產較前月上揚 1.4%，遠優於市場預估的月增 0.4%，在全部 15 產業中、有 7 個產業生產指數較前月呈現上揚，工業出貨指數月增 1.3%，為 3 個月來第 2 度呈現增長，不過，工業庫存指數月減 1.6%，連續第 3 個月走弱且創 3 年以來最大減幅，顯示雖生產及出貨增加，但因前景不明，廠商仍以消化庫存為主，不積極擴充產能，是以經產省維持於前一個月份的「生產當前呈現疲弱」不變的評估。(4)9 月份失業率為 2.4%，較前月上揚 0.2 個百分點，為 4 個月來首度呈現惡化，正職員工聘雇聯 2 月下降，兼職等非正職員工則為連續 24 個月成長；勞動參與率較去年同月上揚 0.5 個百分點至 61.0%，求才求職比略降至 1.57 倍。
- ◆ **日本央行動態：**10/31 日本央行(BOJ)維持政策利率在- 0.1%與每年 80 兆日圓購債規模不變，同時下修今年經濟及通膨預估，2019 與 2020 財年 GDP 分別降至 0.6%及 0.7%(7 月估 0.7%及 0.9%)，核心 CPI 年增率分別降至 0.7%及 1.1%(7 月估 1.0%及 1.3%)。總裁黑田東彥表示，擔心全球風險可能會對日本脆弱的經濟復甦造成壓力，未來政策傾向進一步寬鬆，低利率可能持續到 2020 年春季以後，預計借貸成本「將維持在目前或更低的水準」，暗示未來仍有降息空間。
- ◆ **展望未來一週：**預期日股短線仍受惠資金寬鬆、美中貿易談判正面，及科技業財報展望等樂觀氣氛，就技術面而言，日經 225 指數目前在各天期均線之上，多頭格局未變，不過 KD 及 RSI 等技術指標均進入過熱區，指數在 23,000 點存有部分獲利了結賣壓，預期未來一週以區間高檔震盪為主，區間位置在 22,400-23,300 點。
- ◆ **日經 225 指數：**





## 【新興市場】

### 【新興亞洲】

- ◆ **上週股市表現：**(1)**中國：**人行於公開市場上暫停逆回購操作，導致市場流動性下降，加上四中全会召開期間，投資者靜待政策方向，使 A 股一度受到壓抑回跌，但隨週五公布的 10 月財新製造業 PMI 意外上揚及四中全会表明將大幅放寬市場准入加持，激勵上證指數一週仍上漲 0.11%，收在 2,958.20 點。(2)**印度：**受益於半數以上企業財報數據優於預期、股利分配稅可能取消，推動市場樂觀情緒，使印度股市一週上漲 2.83%，收在 40,165.03 點，並於盤中再度創下歷史新高。

- ◆ **近期經濟數據：**

(1)**中國 10 月份官方與財新製造業 PMI 走勢相反，或反映大型企業受到貿易戰衝擊的影響較為重大：**10 月份中國財新製造業 PMI 為 51.7，較 9 月上升 0.3 個百分點，為連續 4 個月上揚，並創逾兩年半新高，數據反映內外需求出現好轉，帶動廠商擴大生產，也顯示中國刺激小微企業政策見效，惟此數據與較多反應大型企業的官方製造業 PMI 大相逕庭，10 月份官方製造業 PMI 為 49.3，較前月下降 0.5 個百分點，為連續第六個月處在 50 的景氣榮枯線下方，而兩者的差異或反映大型企業受到美中貿易摩擦的衝擊較高以及庫存管控較為審慎。(2)**儘管印度政府持續推出相關政策，但內需持續疲乏，**不僅九月份 8 大核心產出年增率萎縮 5.2%，創 14 年來最差表現，10 月份的製造業新訂單和產量成長仍持續放緩，使印度製造業 PMI 表現從前月的 51.4 跌至 50.6，數據的疲弱或反映目前政策力道的不足，以及企業過度謹慎的態度，而市場也開始醞釀 12 月再度降息的預期以及財政部有望再進行稅制改革。(3)**台灣第三季 GDP 上修至 2.91%，續稱霸亞洲四小龍：**受益於台商資金回流及轉單效應，國內產能提升，加上國外淨需求及國內投資優於預期，令第三季 GDP 成長來到 2.91%，優於前所預測的 2.67%，亦勝過香港 -2.9%、新加坡 0.1% 及南韓 2%。(4)**香港第三季經濟成長年跌 2.9% 遠遜預期，陷技術性衰退：**由於全球經濟成長放緩、中美貿易摩擦影響蔓延、反送中抗議事件衝擊未見有減退跡象，造成香港第三季 GDP 比去年同期下跌 2.9%，創 10 年來首度下跌，累計前三季下跌 0.7%。此外，近月所有企業調查均顯示，香港營商氣氛變得非常悲觀，港府發言人更稱已步入技術性衰退，2019 年全年經濟很可能會呈現負成長。(5)**馬來西亞 9 月出口，跌幅近 3 年最大：**受全球經濟放緩影響，馬來西亞主要貿易夥伴的需求低迷，造成其 9 月出口年衰退 6.8%，較 8 月的年衰退 0.8% 進一步惡化，而其中以礦產 (-15.2%) 和棕梠油 (-9.3) 衰退幅度較高。(6)**東南亞多國 10 月製造業表現續低迷：**由於美中貿易戰久拖未決、全球需求萎靡不振下，東南亞 10 月製造業活動依然低迷，印尼 (47.1)、馬來西亞 (49.3) 製造業景氣持續緊縮，兩國 PMI 觸及 4 年新低，而原本情況較佳的越南景氣也出現降溫至 50。

- ◆ **重大事件：**

(1)**中美已達原則性共識，川普擬選愛荷華州簽協議：**儘管智利政府日前取消在該國舉辦的 APEC 峰會，為 11 月中旬中美舉行「習川會」簽署貿易協議增添變數，但中美仍加緊步調推動磋商，

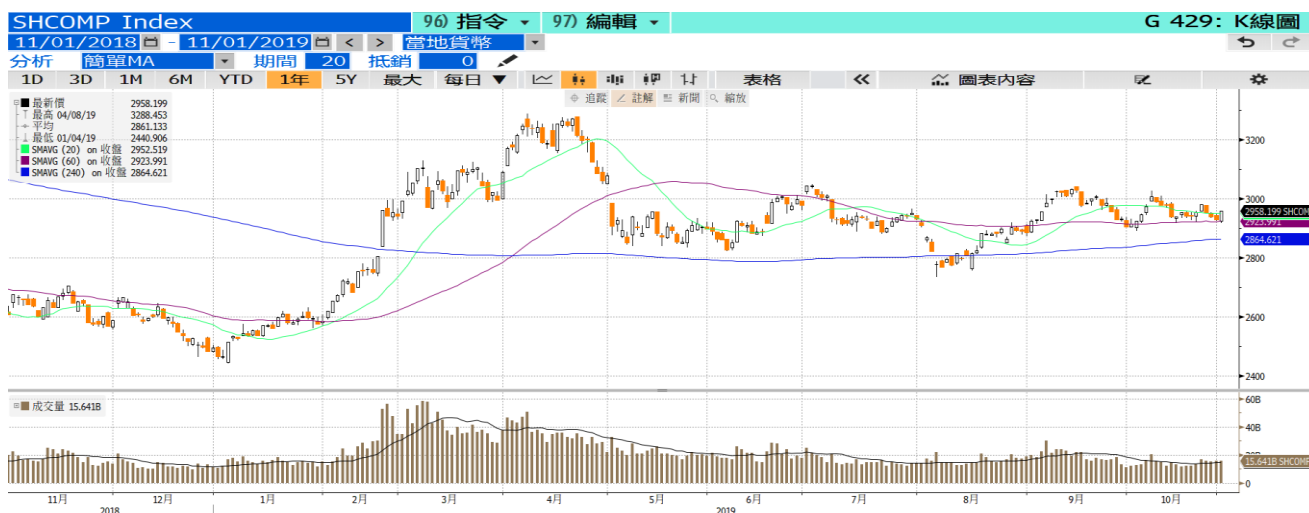


並在 11/1 兩國高層官員通電話後，中國稱雙方已經就核心問題達成原則性共識。同日川普也表示貿易談判正向及進展順利，並考慮或將簽署地點設在農業經濟大州的愛荷華州。此外，商務部長羅斯對簽署第一階段貿易協議亦表示樂觀，並稱將很快頒發華為許可證。美中談判細節部分據庫德羅指出，雙方在農產品、金融服務、匯率範疇的文本幾乎完成，保護知識產權方面亦有重大進展，但強制技術轉移部份或留待第二階段協議處理，惟須留意庫德洛表示尚未排除在談判進行期間美國對中國加徵關稅的可能性，但整體來看，美中貿易關係仍維持正向發展。(2) 印度卡關區域全面經濟夥伴關係協定(RCEP)，明年 2 月或完成談判：根據東協峰會領袖聲明草稿顯示，「大多數市場准入談判已完成，少數未解決的雙邊議題則將在 2020 年 2 月之前解決」，而據多國消息人士透露，原本此次是有望簽署臨時性協議，但由於印度擔心一旦達成協定，中國商品會衝擊印度市場，因而再度提出有關商品、關稅的條文修改要求，導致文本無法順利產出。(3) 香港反修例風波後，小摩稱新加坡外匯存款近月顯著增加：在過去 2 到 3 個月期間，新加坡銀行體系的外匯存款出現顯著增加，儘管無法確定資金是否是從香港流向新加坡，但機構普遍認同，在香港抗議活動蔓延後，新加坡已成為新的國際資本存放地。

#### ◆ 股市走勢簡析：

##### (1) 上證綜合指數：

A 股第三季企業財報已經公布完畢，整體淨利潤較去年同期成長 7.5%，反映整體企業獲利面穩健，而本週五(11/8)為 MSCI 指數將 A 股權重因子從 15% 調升至 20% 的時點，預期在北上資金帶動下，上證將有望延續反彈趨勢，預估本週區間位置將落在 2,960-3,030 之間。



##### (2) 印度孟買指數：

雖然印度近期公布的經濟數據仍持續放緩，但本波股市上漲主要受惠於亮眼的財報表現，修正了此前對企業獲利前景過度悲觀的預期，而基於大型企業財報將會在 11 月中前全數公布完畢，且技術面上各均線維持多頭排列，在資金持續流入下，預期股市仍可望維持多頭格局。



### 【新興拉丁美洲股市】

- ◆ **上週股市表現：**MSCI 拉丁美洲指數上週五收在 2,822.35 點，整週共上漲 1.04%，今年以來漲幅為 9.99%，其中巴西聖保羅 Bovespa 收在 108,195.6 點，今年以來漲幅約 23.11%。
- ◆ **近期經濟數據：**(1)墨西哥第三季 GDP 季比雖然成長 0.1%但低於市場預期，而年比持續衰退，其中細項來看工業和服務業活動產出明顯衰退，僅農業產出較前季上升，政府削減今年機場建設計畫之經費對於營建業衝擊甚大，連帶衝擊工業產出，由於通膨升溫使得投資人預期本月央行會議可望再次調降利率。(2)巴西央行上週再度調降基準利率 2 碼，央行行長同時表示民間信貸已開始上升，寬鬆貨幣政策可望逐漸對經濟發揮激勵功效，巴西由於通貨膨脹率溫和，市場預期央行基準率將下探 4.0%-4.5%，另外由於退休金制度獲得議院通過加上央行連番降息，投資機構對於巴西股市投資看法紛紛轉趨樂觀。(3)阿根廷由於乾旱因素，導致國內穀物交易所下調今年產量 5%，小麥、玉米和黃豆是本國主要作物，每年的產值高達 30 億美元，作物欠收將對缺乏外匯存底的阿根廷造成嚴重打擊，另外根據彭博所做調查預測，今年 GDP 成長率將萎縮 2.5%、通貨膨脹率達 53.1%，而明年衰退率 1.1%，通貨膨脹率 48.0%。
- ◆ **技術線型簡析：**MSCI 拉丁美洲指數雖然季線下行壓力尚未扭轉，但上週依然站穩在年線之上，短期底部 2,600 點支撐強勁，巴西退休金改革案於參議院通過有利股市氛圍，未來一週上揚的機率仍高，積極型的投資人可分批逢低買進。



### 【新興歐非中東】

- ◆ **上週股市表現：**MSCI 新興歐非中東指數上週五收在 252.95 點，整週下跌 0.23%，今年以來共上漲 5.12%。其中俄羅斯 RTS 指數今年以來上漲幅度達 36.52%。
- ◆ **近期經濟數據：**(1)俄羅斯 10 月份 markit 製造業指數 47.2，雖然仍低於 50 榮枯線、但優於前月的 46.3，黃金和外匯存底已來到近 10 年高點，目前央行基準利率為 6.5%，投資機構預期今年 GDP 成長率約為 0.8%-1.3%，明年 GDP 成長率預計可達 1.7%(高於今年的 1.2%)。(2)土耳其 10 月份的經濟信心指數 89.8 高於前期的 86，Markit 製造業指數 49 遠低於目前的 50，另外為舒緩政府財政赤字，財政部預計提出一系列稅負修正案，將提高個人所得稅稅率，同時預計擴大舉債額度(相較去年大約增加 67.8 億里拉)；土國目前極需改善的是失業率和消費者信心，美國經濟制裁的解除將有利於經濟的復甦。(3)南非第三季的失業率高達 29.1%，微幅高於前期和市場預期，9 月份民間信貸增長 6.19%，低於前期的 6.86%，顯示民間對於經濟前景相對謹慎，另外穆迪雖然仍將信評維持於 Baa3，但將展望下調至“負向”，並表示政府若不能積極拉升經濟成長率，則投資級的信評或將岌岌可危。
- ◆ **技術線型簡析：**MSCI 歐非中東指數上週觸及年線後回檔整理，雖然季線(60 日均線)依然下行，惟月線已出現止穩上揚走勢，隨著投資氛圍改善，未來一週可望持續走揚，近期指數若能站穩年線 253.79 點，則可望再度挑戰今年高點 271 點。





## 【債券市場】

### ◆ 美歐公債市場：

**上週表現：**(1)由於美國聯準會再度降息一碼，川普遭到眾議院彈劾、以及市場傳言美中協議簽數可能延後等諸多不利因素影響，美債十年期殖利率走低，上週收於 1.71%，整週下跌 8 個基本點。(2)歐洲方面：受到美債殖利率走低的影響，德國 10 年期公債殖利率收盤於 -0.38%，整週下跌約 1 個基本點。**未來展望：**公債殖利率短、中期震盪走低趨勢未變，因為美國對中國可能挑起金融戰、降息預期和全球經濟成長趨緩皆支持殖利率走低，另外德債十年期殖利率空頭走勢明顯，下跌趨勢尚未扭轉。

### ◆ 投資級公司債券市場：

**上週表現：**美林美國投資級公司債指數上揚 0.77%，和公債間利差擴張 3 個基本點，美林歐洲投資級公司債指數上揚 0.23%，和公債間利差擴張 1 個基本點，5 年期北美信用違約換利差從 53.6 回跌至 52.9 基點，受到市場信用風險下降，和美債價格上揚所帶動，目前美國公司債平均殖利率收於 2.96%，而歐洲公司債平均殖利率收於 0.56%。**各信評績效：**美國和歐洲地區皆以 BBB 級債券漲幅較高、A 級債次之。**未來展望：**中期多頭走勢尚未改變，由於景氣趨緩、美中進入科技冷戰加上全球央行貨幣政策轉向降息循環，均有利高評等債券表現，而美國景氣成長動能優於歐洲且殖利率較高，因此美國投資級公司債仍將是市場資金的首選。

### ◆ 全球高收益債市場：

**上週表現：**美銀美林美國高收益債指數一週下跌 0.20%，歐洲高收益債指數上漲 0.01%，5 年期北美信用違約換利差從 332 點收斂至 329 點，惟美國高收益債和公債之間利差擴張 24 個基本點，歐洲高收益債和公債之間利差擴張 12 個基本點，信用利差擴張導致高收益債下跌，目前美國地區平均殖利率收於 6.37%，而歐洲高收益債平均殖利率收於 3.68%。**各信評績效：**美國和歐洲地區皆以 B 級債券跌幅較高、CCC 級債次之。**未來展望：**高收益債發行人債信基本面尚無惡化現象，配合全球多數央行進入降息循環以及負利率債券規模擴大，未來資金仍可望持續追逐高收益債券，震盪上揚趨勢未變，建議逢低買進。

### ◆ 新興市場債市場：



**上週表現：**(1)全球美元計價的新興市場債上漲 0.22 %，其中新興市場主權債漲幅 0.39 %，新興市場公司債上漲 0.31%，5 年期信用違約交換利差從上週 191.01 收斂至 190.98 基點，信用風險降低激勵債券指數上揚。(2)美元下挫助漲債券指數的表現，美元計價之新興市場當地貨幣計價債券指數上漲 0.92%。**各區域績效分析：**上週美元計價債券以中南美洲地區漲幅較高，歐非中東次之，而受到美元回跌所影響，新興國家當地貨幣債券以美元計算之報酬持續上揚，上週哥倫比亞、菲律賓和波蘭等新興國家幣值出現較大幅度反彈，南非和智利等貨幣則逆勢下跌。**未來展望：**受到全球央行寬鬆貨幣政策，以及全球負利率債券規模攀升等因素影響，短、中期可望震盪向上，建議買進。

#### 【能源上週回顧與展望】

- ◆ **上週表現：**市場利空和利多消息雜陳，市場傳言中美貿易協商第一階段可能延後，川普總統受到眾議院彈劾，而美國非農就業人數優於預期，沙烏地將持續減產等，使得油價小幅區間來回震盪，西德洲輕原油整週下跌 0.80%。**未來展望：**美伊發生大規模軍事衝突機率低，供給短缺的問題不致發生，目前期貨市場次月份和本月份到期之合約仍為正價差，顯示市場偏空心態有所降低，惟技術面來看目前年線(240 日均線)、季線(60 日均線)和月線均呈現下行，反彈壓力較為沉重，50.5-50.9 間支撐力道強，短期走勢仍由 OPEC 減產、中美經濟數據和美國原油庫存等消息面變化所主導，惟中、長期總體需求疲弱，在供過於求現象未改善前，難以出現大幅度走揚態勢。

#### 【黃金上週回顧與展望】

- ◆ **上週表現：**黃金價格上週五收在每盎司 1,514.40 美元，整週共上漲 0.65%，隨著中、美經濟成長疲弱，聯準會進入降息循環，皆令市場避險需求上升，整週金價小幅彈升。**未來展望：**全球多數央行加入黃金買盤，聯準會降息、中美貿易戰非短期能解決以及中東局勢不穩，皆有利黃金價格長期走升，惟短期技術面來看目前月線(20 日均線)和季線(60 日均線)已交叉向下形成短空走勢，反彈壓力較為沉重，1,400-1,450 間支撐力道強，近期可望於 1,500 價位橫盤震盪，建議逢跌分批佈局。



◆ 全球主要市場表現

108.11.4 8:00

		收盤價	日漲跌%	週漲跌%	月漲跌%	年漲跌%	年至今漲跌%	
美國	道瓊工業指數	27,347.36	1.11	1.44	2.91	8.22	17.23	
	NASDAQ	8,386.40	1.13	1.74	5.06	13.99	26.39	
	S&P500	3,066.91	0.97	1.47	3.89	12.63	22.34	
	費城半導體指數	1,689.93	2.34	2.50	7.34	36.38	46.29	
歐洲	英國	7,302.42	0.75	(0.30)	2.05	2.94	8.54	
	法國	5,761.89	0.56	0.69	4.98	12.93	21.80	
	德國	12,961.05	0.73	0.52	7.89	12.52	22.75	
拉美	巴西	108,195.60	0.91	0.77	5.50	22.37	23.11	
	墨西哥	43,814.55	1.10	0.98	0.92	(3.59)	5.22	
東歐	俄羅斯	1,455.44	2.29	2.41	10.96	28.26	36.19	
	土耳其	98,462.73	(0.01)	(1.88)	(4.83)	4.61	7.88	
亞洲	日經 225	22,850.77	(0.33)	0.22	6.73	2.73	14.17	
	南韓	2,100.20	0.80	0.59	3.93	0.20	2.90	
	香港恆生指數	27,100.76	0.72	1.63	4.96	2.32	4.86	
	香港國企指數	10,622.50	0.85	1.49	4.68	(0.61)	4.92	
	台灣加權股價指數	11,399.53	0.36	0.92	4.64	15.07	17.19	
	新加坡	3,229.43	(0.01)	1.91	4.91	3.63	5.24	
	泰國	1,592.52	(0.56)	(0.05)	(0.84)	(5.31)	1.83	
	中國上證指數	2,958.20	0.99	0.11	1.82	10.53	18.62	
	印度	40,165.03	0.09	2.83	6.61	14.72	11.36	
	印尼	6,207.19	(0.34)	(0.72)	2.41	5.09	0.20	
	菲律賓	7,977.12	(0.54)	0.33	3.07	11.72	6.85	
	馬來西亞	1,593.34	(0.29)	1.41	2.29	(7.03)	(5.75)	
	CP	VIX 指數	12.30	(6.96)	(2.77)	(27.82)	(36.96)	(51.61)
		三個月美元 LIBOR	1.8905	(0.6177)	(1.95)	(9.49)	(26.77)	(32.67)
六個月美元 LIBOR		1.9024	(0.7238)	(1.60)	(7.49)	(32.46)	(33.84)	
債券市場	美 2 年期公債殖利率	1.5520	1.8440	(4.06)	0.39	(45.44)	(37.62)	
	美 10 年期公債殖利率	1.7103	1.1413	(4.68)	4.59	(45.36)	(36.28)	
	德 10 年期公債殖利率	(0.3820)	6.1430	(5.53)	32.27	(195.74)	(257.85)	
	英 10 年期公債殖利率	0.6630	5.4050	(2.79)	41.06	(54.43)	(48.08)	
商品	CRB 指數	180.27	1.91	1.07	3.91	(6.25)	6.17	
	波羅的海乾貨指數	1,697.00	(1.96)	(5.77)	(3.96)	16.47	33.52	
	近月原油期貨價格	56.20	3.73	(0.81)	4.81	(11.76)	23.76	
	黃金現貨	1,514.40	0.10	0.65	2.39	22.78	18.09	

◆ 近期重要經濟數據：

上週重要經濟數據							
日期	國家	指標項目	資料期間	市場預期	實際公佈	前值	前值修正
30-Oct	US	ADP 就業變動	Oct	111.74k	125k	135k	93k
30-Oct	US	GDP 年化(季比)	3Q A	1.61%	1.90%	2.00%	~
30-Oct	US	GDP 價格指數	3Q A	1.88%	1.70%	2.40%	~
30-Oct	EC	消費者信心指數	Oct F	-7.59	-7.60	-7.60	~
31-Oct	US	PCE 平減指數(年比)	Sep	1.39%	1.30%	1.40%	~
31-Oct	JP	工業生產(年比)	Sep P	-0.27%	1.10%	-4.70%	~
31-Oct	JP	消費者信心指數	Oct	-7.59	-7.6	-7.6	~
31-Oct	EC	失業率	Sep	7.40%	7.50%	7.40%	0.075
31-Oct	EC	GDP 經季調(年比)	3Q A	1.08%	1.10%	1.20%	~
31-Oct	EC	核心 CPI(年比)	Oct P	1.01%	1.10%	1.00%	~
1-Nov	US	非農業就業人口變動	Oct	86.43k	128k	136k	180k
1-Nov	US	失業率	Oct	3.57%	3.60%	3.50%	~
1-Nov	US	ISM 製造業指數	Oct	48.9	48.3	47.8	~
1-Nov	JP	失業率	Sep	2.24%	2.40%	2.20%	~
本週重要經濟數據							
4-Nov	US	耐久財訂單	Sep F	-1.04%	~	-1.10%	~
4-Nov	US	工廠訂單	Sep	-0.45%	~	-0.10%	~
5-Nov	US	貿易收支	Sep	-\$52.69b	~	-\$54.9b	~
5-Nov	US	JOLTS 職缺	Sep	7074.5	~	7051	~
5-Nov	US	ISM 非製造業指數	Oct	53.48	~	52.6	~
7-Nov	US	首次申請失業救濟金人數	2-Nov	215.43k	~	218k	~
7-Nov	US	連續申請失業救濟金人數	26-Oct	1260.38k	~	1690k	~
4-Nov	EC	Markit 歐元區製造業採購經理人指數	Oct F	45.71	~	45.7	~
4-Nov	EC	Sentix 投資者信心	Nov	-13.69	~	-16.80	~
5-Nov	EC	PPI(年比)	Sep	-0.87%	~	-0.80%	~
6-Nov	EC	Markit 歐元區服務業採購經理人指數	Oct F	51.81	~	51.8	~
6-Nov	EC	Markit 歐元區綜合採購經理人指數	Oct F	50.21	~	50.2	~
6-Nov	EC	零售銷售(年比)	Sep	2.40%	~	2.10%	~
8-Nov	JP	景氣動向領先指標	Sep P	92.12	~	91.9	~
8-Nov	CN	貿易收支	Oct	\$39.57b	~	\$39.65b	~
9-Nov	CN	CPI(年比)	Oct	3.32%	~	3.00%	~

資料來源: BLOOMBERG