



## 兆豐銀行理財週報

108/11/11

財富管理處 投顧小組

- ◆ **上週回顧:** 由於市場樂見美中將簽署貿易協議，加上美國企業財報優於預期，激勵風險性資產震盪走高。MSCI 全球指數一週上漲 0.83%、MSCI 亞太(不含日本)指數一週上漲 1.81%、MSCI 新興市場指數一週上漲 1.49%。**債市方面**，隨美中貿易談判的樂觀氣氛加上歐洲政治風險的淡化，支撐歐洲高收益債指數一週上漲 0.37%表現最佳。**原油方面**，隨市場氛圍轉佳及加上美國原油鑽井數量下降，使紐約近月原油期貨價格一週上漲 1.85%，每桶收在 56.02 美元。**黃金方面**，隨市場避險需求下降，近月黃金期貨價格一週下跌 3.66%，每盎司收在 1,458.82 美元。
- ◆ **本週投資建議:** 全球主要股票指數持續衝高之後，逐漸面臨獲利回吐賣壓，預估短期回檔修正之幅度將取決於中、美簽訂貿易協議的進展與積極度，由於時序上進入傳統消費旺季，風險性資產上揚的機率高，因此股市適當修正走勢應屬健康，除非美債殖利率和美元反彈幅度出乎市場預期，未來一週主要國家和區域的股市以震盪小幅下跌的機率較高，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 (108/11/11-11/15)

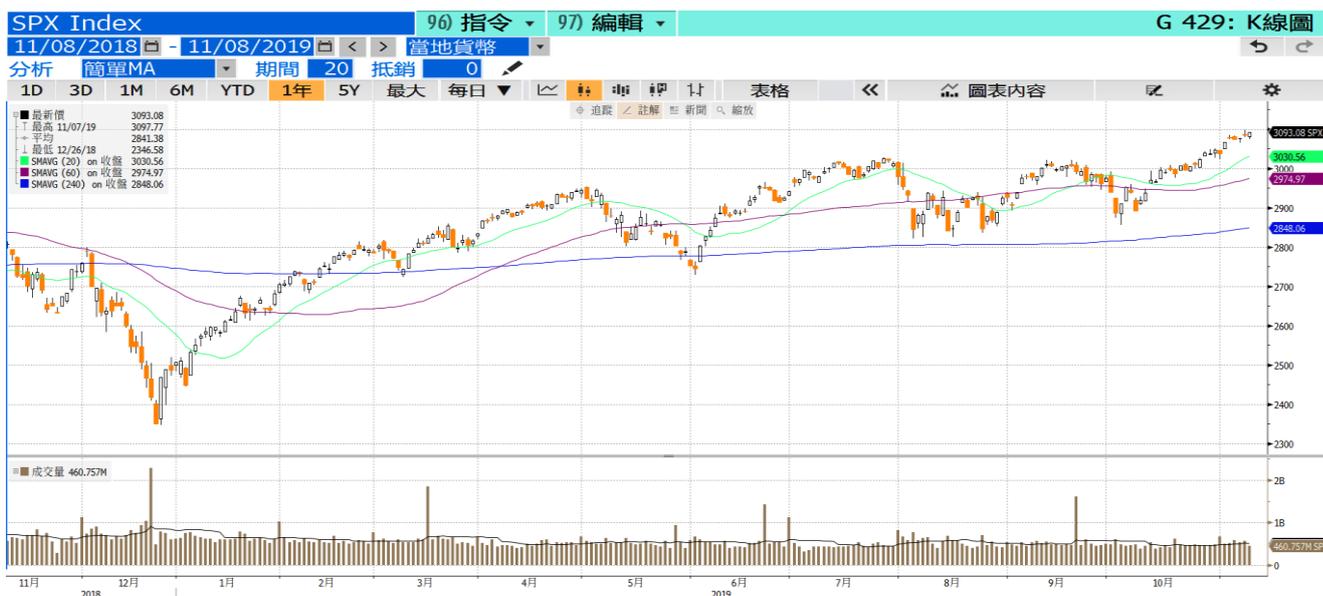
#### 【成熟股市】

#### 【美國】:

- ◆ **上週股市表現:** 美中貿易協商進展樂觀並有望逐步取消關稅，且美國企業第三季財報持續優於預期，樂觀情緒推升美股連續第五週走揚，上週 S&P500 指數上漲+0.85%，收在 3,093.08 點再創歷史新高，今年以來+23.39%。
- ◆ **近期經濟數據:** (1) 9 月份工廠與耐久財訂單表現不盡理想: 9 月工廠訂單月減 0.6%/年減 3.5% 創 2016 年 7 月以來最低，主要係民用飛機和零件訂單下滑 11.8%所致; 9 月耐久財訂單月減 1.2%/年減 4%，其中扣除飛機在內的非國防核心資本耐久財訂單下滑 0.6%，整體製造業動能仍顯疲弱。(2) 服務業維持穩健擴張態勢: 10 月 IHS Markit 美國服務業採購經理人指數(PMI)由前月的 50.9 升至 51.0 符合預期。另，因就業、訂單和企業活動等分項指數有所改善，10 月 ISM 非製造業 PMI 自 9 月的 52.6(2016 年 8 月以來新低)升至 54.7，高於市場預期 53.5，分項指數中，新訂單指數自 53.7 升至 55.6，連續第 123 個月擴張，就業指數從 9 月份的 5 年低點升至 53.7，企業活動指數則從 9 月的 55.2 升至 57，但新出口訂單指數則自 52 跌至 50。(3) 9 月份 JOLTS 職位空缺數較前月減少 27.7 萬至 702.4 萬個，意外下滑至一年半以來最低水準，主要因企業難以招聘到合適的人選，加上貿易政策不確定性，是以減緩招聘活動所致，所幸辭職率跌至 2.3%的三個月低點，顯示民眾對就業前景仍具信心。(4) 11 月密西根大學消費者信心指數初值小幅升至 95.7(10 月為 95.5)，連續第三個月改善，消費者預期未來一年整體經濟將好轉，且高達 55%消費者表示財務狀況有所改善，消費信心依舊強勁。



- ◆ **美中貿易協議進展雜音紛陳**：中國商務部上週表示，中國與美國達成共識，已同意隨協議進展、分階段取消對彼此加徵的關稅，但隨後即遭美國官員否定，且多位白宮顧問以及連任競選團隊均表達強烈反對之意。雖白宮經濟顧問庫德洛表示目前第一階段貿易協議將包含關稅協議與讓步，但因具體條款仍在討論中，且簽署協議的時間或地點亦尚未確定，是故仍持保留態度，美國總統川普亦於上週五時表示尚未同意取消對中國商品加徵的關稅，美中協議再出現變數。
- ◆ **其他消息**：(1)**美國國會擬修法阻退休金投資陸股**：美國國會反中聲浪延燒，共和與民主黨參議員聯手提出法案，擬阻止美國聯邦退休基金投資中國股市，美金融戰於檯面下悄然而生。(2)**美國地方選舉出現政黨輪替**：美國多個州於 11/5 舉行地方選舉，原先由共和黨執政的肯塔基州 (Kentucky) 意外變天，搖擺州維吉尼亞州 (Virginia) 亦由民主黨拿下；共和黨則是在密西西比州 (Mississippi) 與紐澤西州 (New Jersey) 勝出。本次選舉被視為 2020 年總統大選前哨戰，目前城市區較傾向支持民主黨，而農村等郊區則較偏向共和黨，在肯州意外變天後，或使明年力求連任的美國總統川普改變選舉策略。另外，上週前紐約市長、億萬富豪彭博 (Mike Bloomberg) 傳出有意角逐民主黨總統候選人，亦為川普的連任之路帶來壓力，也為美中後續階段的談判增添變數。
- ◆ **未來一週展望**：企業第三季財報已近尾聲，目前已有 84% 的 S&P500 企業公布財報，其中 77.9% 盈餘優於預期，在主要大型企業皆已公布財報下，預期後續財報公布對股市的提振效果將減弱，市場焦點將轉向美中貿易談判的後續進展及經濟數據表現。近期美中貿易協商雖有雜音，但雙方仍朝簽署第一階段性協議方向進行，尚不致影響美股的投資氛圍。就基本面而言，雖製造業仍呈現萎縮，但服務業仍維持強勁，輔以就業市場強勁可望支撐年底消費旺季，美股可望延續震盪偏強格局。
- ◆ **S&P 500 指數**：S&P500 指數仍沿 5 日均線而行，KD 和 MACD 等技術指標有高檔鈍化現象，短期在消息面因素未有重大變化下，任何修正均屬健康，持股者尚可續抱，預估區間位置在 3,036-3,155 點。



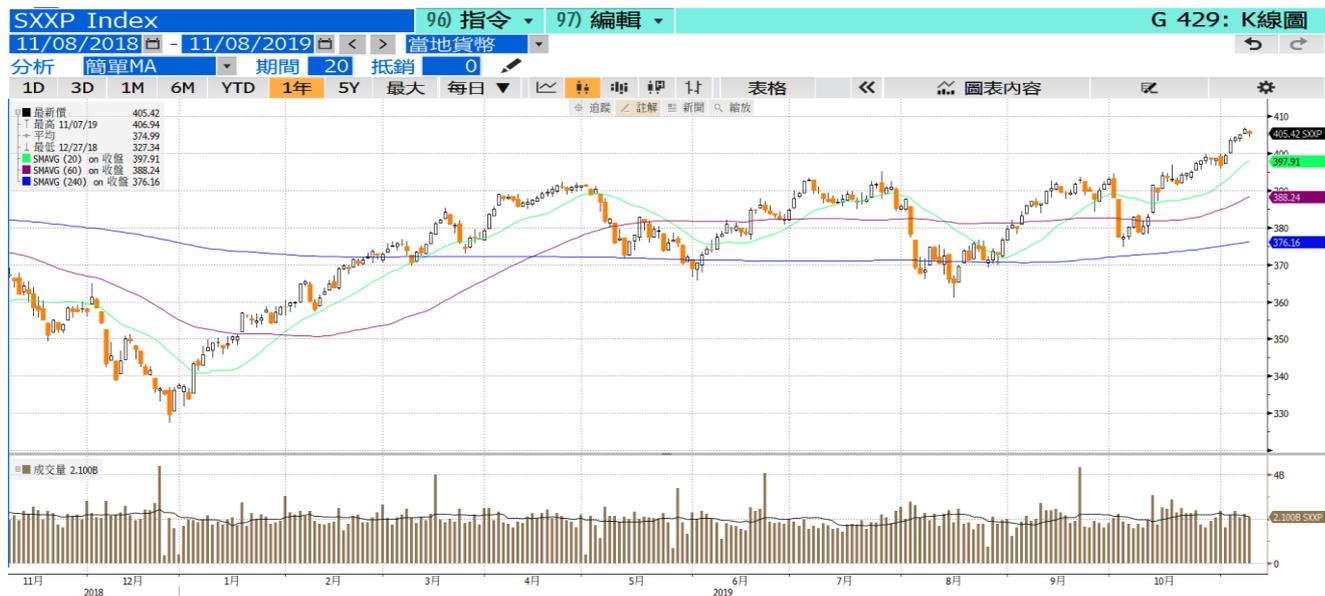


### 【歐元區】：

- ◆ **上週股市表現：**美中貿易談判正面，輔以經濟數據及企業財報優於預期，歐股創四年新高，上週道瓊歐洲 600 指數+1.50%，收在 405.42 點，今年以來上漲 20.07%。
- ◆ **近期經濟數據：**(1)歐盟下調經濟成長預期：考量全球貿易衝突、地緣政治緊張局勢及英國推歐等風險因素仍未消失，歐盟委員會下修 2019 及 2020 年經濟成長預期自前次的 1.2% 降至 1.1% 及 1.2%，通膨預期亦僅有 1.3%。歐盟呼籲擁有較大財政空間的國家(如德國、荷蘭)採取財政措施，負債多的國家則必須縮減支出，否則將使整體的 GDP 負債比提升。(2)因美中貿易戰以及英國脫歐前景仍不明朗，10 月歐元區製造業採購經理人指數(PMI)終值 45.9，略高於 9 月創下的七年底點 45.7，連續第九個月低於 50 榮枯分水嶺。受累於國內外的政治動盪，義大利及西班牙製造業連續 13 個月及 5 個月下滑，僅法國受助於政府的數十億歐元刺激計畫製造業活動逆勢走升。另，歐元區 10 月服務業採購經理人指數終值自前月的 51.6 升至 52.2，優於預期；在製造業及服務業皆上揚下，10 月綜合 PMI 終值由前值的 50.1 升至 50.6，高於市場預期。(3)歐元區 9 月零售銷售年增率達 3.1%，高於市場預期，升幅創 2 年多新高。(4)德國：9 月工業訂單較前月成長 1.3%，優於預期的 0.1%，但 9 月工業產值較前月下降 0.6%，不如預期，目前工業疲軟態勢尚未扭轉，因訂單和業務小幅改善，有望緩步落底回升。
- ◆ **英國央行維持利率不變，穆迪調降英國信評展望：**(1)英國央行(BOE)貨幣政策委員會(MPC)如預期維持利率在 0.75% 不變，由於脫歐不確定性及經濟放緩擔憂，9 位英國央行委員中，有 2 名委員意外投票支持本月降息，係 2016 年來首見，總裁卡尼會後亦表示，若全球經濟放緩和英國退出歐盟等不利因素未能消除，亦不排除進一步降息可能。(2)國際信評機構穆迪(Moody's) 11/9 仍維持英國主權債務評等於投資等級「Aa2」，但評等展望由「穩定」調降至「負面」。主因在英國脫歐議題使該國面臨日益嚴峻的政策面挑戰而陷入「癱瘓」狀態，預期未來經濟及財政狀況將可能減弱且更容易受衝擊。
- ◆ **歐洲企業財報優於預期：**根據彭博統計，道瓊歐洲 600 指數有 69 家企業公布財報，76% 企業盈餘優於預期，表現較佳者有：法國興業銀行、漢莎航空、西門子、愛迪達等。
- ◆ **未來一週展望：**隨美中貿易情勢改善及英國硬脫歐風險降溫，輔以 ECB 量化寬鬆政策，歐元區經濟(尤其是德國)可望獲得較長的休養生息空間而緩步復甦，近期花旗歐元區經濟驚奇指數已自 10/10 低點-87 反彈至-25.3(11/8)，顯示經濟狀況有落底回升的跡象。此外，道瓊歐洲 600 指數未來 12 個月本益比位處近 9 年底檔區，歐股相對於美股的股價淨值比亦為歷史低點，歐股資金回補空間仍大，建議逢回可分批布局。



◆ 道瓊歐洲 600 指數：



【日本】

- ◆ **上週股市表現：**受美中貿易協商樂觀、日本央行表態未來貨幣寬鬆政策可期，加上豐田汽車財報創佳績、夏普營運展望良好受券商調升投資評等至買進，帶動日股漲至 13 個月高點，上週五日經 225 指數收在 23,391.87 點，一週+2.37%，連續第五週上漲，今年以來+16.87%。
- ◆ **近期經濟數據：**(1)受全球經濟放緩、自然災害及 10/1 上調消費稅等三重打擊，日本 11 月製造業景氣判斷指數降至 2013 年 3 月以來最低的負 9，非製造業景氣判斷指數亦驟降至正 12 的 3 年新低，企業信心惡化可能促使日本政府擴大財政刺激，並使日本央行(BOJ)加碼寬鬆。(2)因消費稅稅率調升促使民眾大肆搶購，9 月日本實質消費支出較去年同月大增 9.5%，連續第 10 個月成長，其中「家具/家事用品」支出暴增 60.3%增幅最大，「交通/通訊」支出亦成長 15.4%；另，受薪家庭實質所得較去年同月下 0.4%，實質可支配所得較去年同月減少 1.4%。
- ◆ **日本央行動態：**日本央行(BOJ)11/6 公布 9 月會議記錄顯示，政策委員會委員就加碼刺激措施的可行性展開辯論。總裁黑田東彥重申，將繼續實施大規模貨幣寬鬆措施，以實現 2%通貨膨脹率目標，若經濟失去實現通貨膨脹目標的動能，BOJ 將毫不猶豫採取進一步寬鬆措施。
- ◆ **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，預期未來一週以區間高檔震盪為主，區間位置在 22,900-23,850 點。



◆ 日經 225 指數:



【新興市場】

【新興亞洲】

- ◆ 上週股市表現：(1)中國：雖然人行變相降息、政府再釋出對外資之利多政策、美中貿易談判釋出積極訊號，以及市場預期 MSCI 將如期宣布調升 A 股權重等利多，令市場氛圍有所好轉，惟白宮內部針對撤除關稅意見分歧，引發 A 股獲利了結賣壓，上證指數一週僅小漲 0.20%，收在 2,964.18 點。(2)印度：雖然印度總理莫迪承諾將深化稅務減免政策以吸引資金進駐投資、並發起房市補助計畫，以激勵市場風險偏好，惟上週五時穆迪將印度的債信展望從穩定轉為負向，導致股市當日震盪走弱，使印度股市一週漲幅收斂至 0.39%，收在 40,323.61 點。

◆ 近期經濟數據：

(1)受到豬肉價格翻倍影響，中國 10 月 CPI 年增率彈升至 3.8%，高於預期的 3.4%，並創下 7 年半新高，惟扣掉豬價影響，年比僅上漲 1.3%，反映內需疲弱，此外，PPI 年增率續減 1.6%，未來企業獲利恐進一步衰退。(2)中國 10 月進出口持續衰退，惟跌幅小於預期：受益於去年高基期影響消退加上中美貿易關係回暖，使 10 月份進出口年比降幅出現明顯收窄，以美元計價的出口及進口分別按年衰退 0.9% 及 6.4%，當月貿易收支出現 428.1 億美元的盈餘，而其中值得注意的是中國對「一帶一路」沿線國家進出口規模整體成長 9.4%，反映政策取得明顯成效。(3)印尼第三季 GDP 放緩至 5.02%：儘管印尼第三季消費表現維持穩健成長，然受到關稅影響及政府稅收壓力下，壓抑投資及政府支出，導致經濟表現不如第二季的 5.05%。(4)10 月份台灣通膨表現溫和：受益於國際油價回落，夏季風災水患的影響消退，使食品類價格的漲勢告緩，10 月 CPI 年增率由上月的 0.43% 降至 0.39%。(5)台灣 10 月出口年衰退 1.5%，呈現連二黑：由於機械設備買氣下滑、去年 10 月出口高基期及國際原物料價格疲弱影響金屬、塑膠與化學製品等三大負面因素，導致 10 月出口表現持續衰退。



◆ **重大事件：**

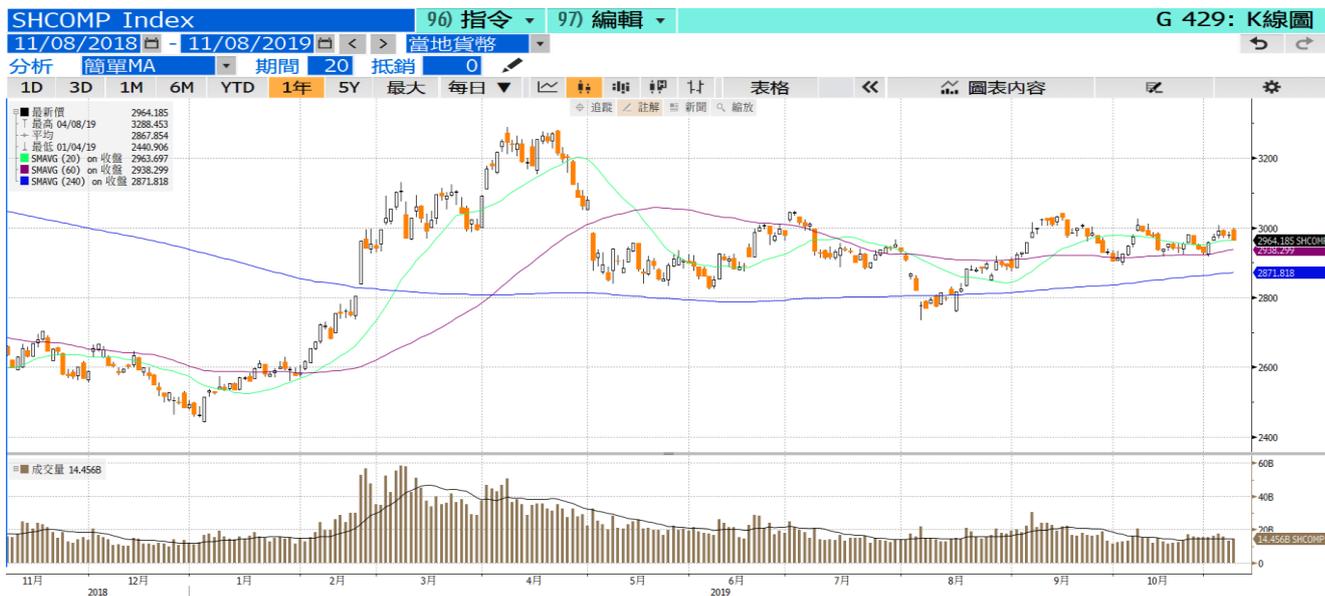
(1)**地點、撤稅喬不定，美中貿易談判撲朔迷離**:雖然美中持續就第一階段協議內容及可能的簽署地點進行磋商，雙方也達成共識將結構性議題推遲至後續階段協商，加上稍早有美國官員證實雙方已同意各自調降關稅，做為第一階段美中貿易協議的一部分，種種跡象顯示雙方均有達成短期協議的意願，惟川普上週五再對貿易戰前景釋出不確定性，表態尚未同意任何取消關稅的計畫，而對此中國官媒也回應指川普的說法不符合市場預期，並表示若不降低關稅，就無法簽署首階段協議，伴隨撤除關稅的不確定性短線上或將增添市場的疑慮引發獲利了結賣壓。(2)**穆迪將印度主權信用評級展望由穩定下調至負面**:雖然 11/7 穆迪將印度的外幣債信評等級維持在 Baa2，但因其評估政府在處理影子銀行緊縮、經濟成長放緩等政策上並無效率，導致政府負債攀高，以至於本次將印度的評級展望從穩定降為負向，並表示若未來財政指標惡化，可能予以降級；而目前另外兩家重要評級機構惠譽(Fitch Ratings)及標普 (S&P Global Ratings)，仍對印度的前景維持穩定。(3)**泰銖太強，泰國央行再降息一碼**:基於泰銖升值可能危害仰賴出口和觀望的泰國經濟，使央行於 11/6 宣布將基準利率調降一碼至 1.25%，並決定推出一系列放寬資金外流管制措施，包括容許泰國投資者在做黃金交易時使用他國貨幣，以抑制泰銖繼續走強。(4)**MSCI 公布半年度的指數評估結果，A 股三連升、台股三連降**:MSCI(明晟)公布最新調整，將中國 A 股納入 MSCI 因子自 15%提高至 20%，同時把其在 MSCI 中國和 MSCI 新興市場指數的權重分別提高至 12.1%和 4.1%。台股方面則是「MSCI 全球新興市場指數」(11.83%>11.46%)及「MSCI 亞洲除日本指數」(13.91%>13.44%)中的權重遭到下調，MSCI 全球市場指數權重維持 1.38%不變。此次調整將在 11/26 收盤後生效。(5)**人行變相降息，意外調降 MLF 利率**:11/5 中國人行透過中期借貸便利(MLF)操作 4,000 億人民幣，將 1 年期 MLF 利率從 3.3%下調至 3.25%，為 2016 年 2 月首見調降，超乎市場預期，除反映人行認為現階段經濟下滑壓力加大，貨幣政策需要進行逆週期操作，也為本月貸款市場報價利率(LPR)開啟下行空間。(6)**中國宣布大幅鬆綁外資，取消金融機構經營限制**:11/7 中國宣布對外資大幅鬆綁，包括全面取消外資銀行、券商、基金等金融機構業務範圍限制，允許外國保險業在中國設公司，並於 2020 年取消券商、壽險業的外資持股比例不超過 51%的限制。此外，還針對外商投資權益保護指出，各地區、各部門要嚴格貫徹落實外商投資法及其配套法規，確保外商投資法各項制度切實有效執行。此政策將有助於回應美中核心議題的市場准入與保護外商權益問題，也顯示中國爭取達成協議之積極性。(7)**RCEP 15 國完成談判，印度憂貿易失衡不加入**:經過 7 年談判，區域全面經濟夥伴協定(RCEP)15 個成員國於 11/4 宣布完成 20 個章節和市場准入的談判，準備在 2020 年簽署，惟印度因顧慮將會有大量低價商品流入印度市場，擴大其原有就已經很大的貿易逆差，因而決定不願加入。

◆ **股市走勢簡析：**

(1)**上證綜合指數：**

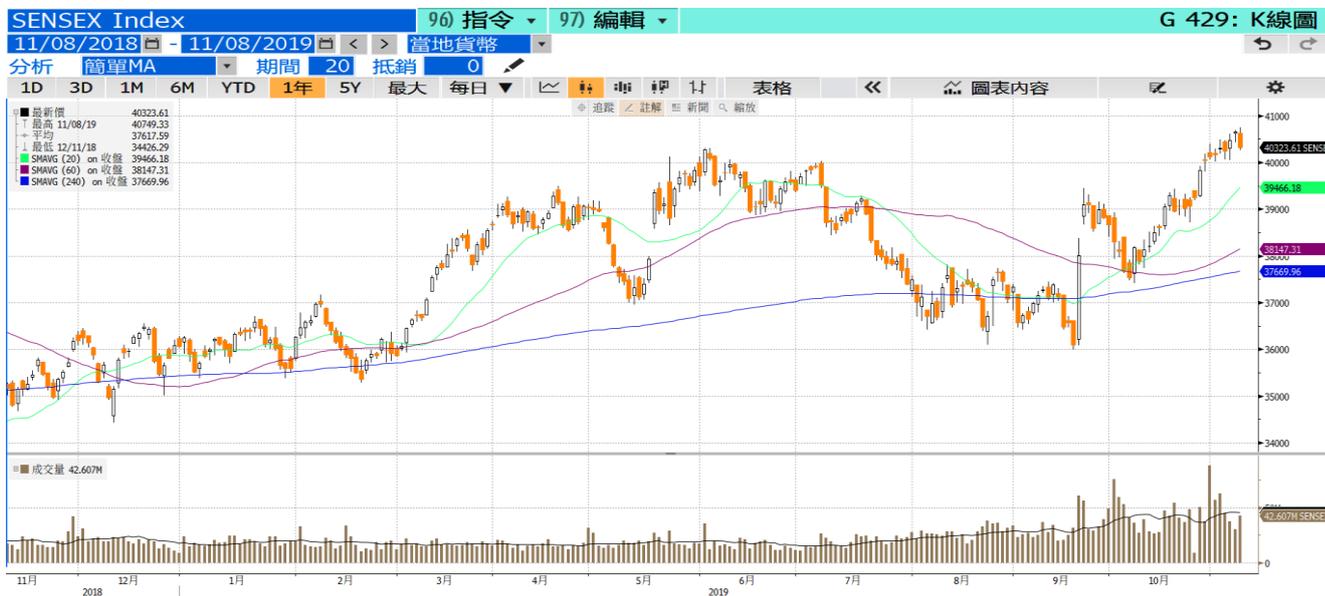
由於川普再對貿易前景釋出不確定性，且中國官媒也表態，若不降低關稅就無法簽署協議，凸顯關稅成為雙方近期焦點，短線上隨撤稅的不確定性或將增添市場的疑慮，引發獲利了結賣壓，

預估本週上證指數將落在 2,890-3,000 間。



(2)印度孟買指數:

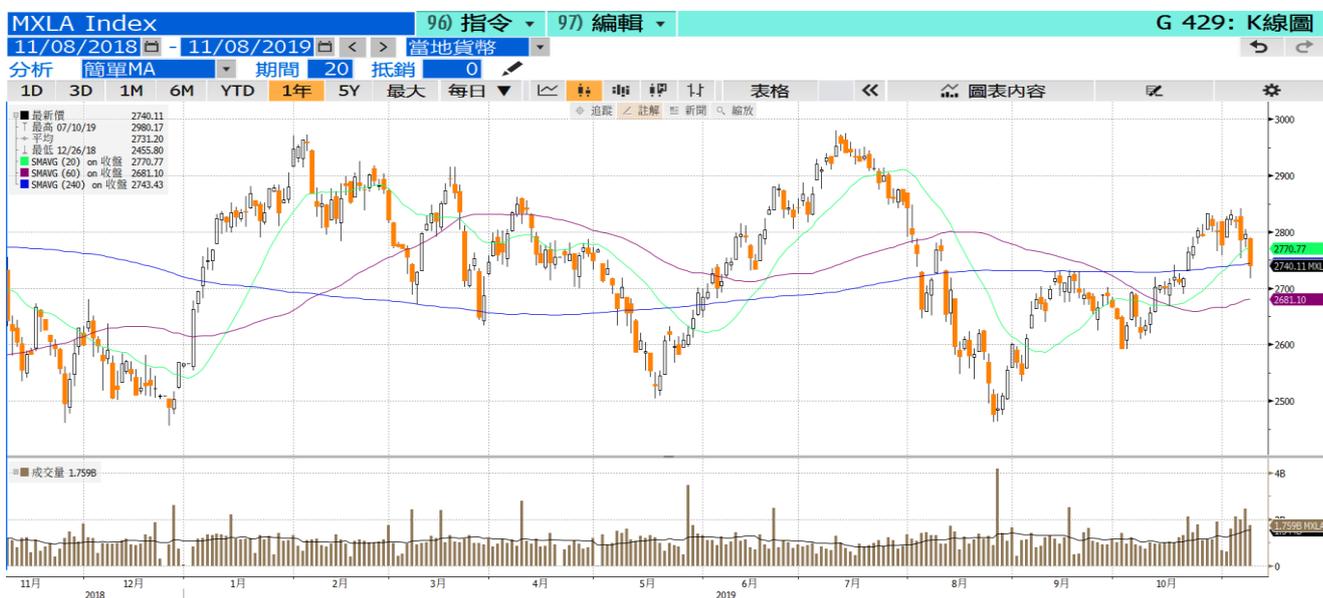
隨印度企業財報季即將結束，加上印度指數自 9/19 低點回升至今，漲幅已超過 10%，預期市場在消息面較為清淡下，將回歸檢視經濟表現，研判短期內大盤出現回檔壓力的可能性高，預估本週區間將落在 39,900-40,750 間。





### 【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 2,740.11 點，整週共上漲 0.79%，今年以來漲幅為 6.79%，其中巴西聖保羅 Bovespa 收在 107,629.0，今年以來漲幅約 22.46%。
- ◆ **近期經濟數據：**(1)墨西哥 9 月份的領先指標 0.01 雖然優於前期，但長期持平趨勢仍未見起色，10 月份消費信心指數 43.9(明顯低於前期的 44.7)，第三季 GDP 季比雖然成長，惟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，整體經濟前景仍不甚樂觀。(2)巴西 10 月份 Markit 服務業 PMI 51.2(低於前期 51.8)，綜合 PMI 51.8 同樣低於前期，顯然企業對於未來景氣看法相對保守，央行行長表示寬鬆政策已逐漸產生效果，民間信貸已開始上升，由於通貨膨脹率溫和，市場預期央行基準率可望下探 4.0%-4.5%，由於執政當局積極改革推動經濟，投資機構對於巴西股市投資看法紛紛轉趨樂觀。(3)阿根廷 9 月份營建活動萎縮 8.5%，高於前期的萎縮 5.9%，雖然前景還是相當艱困，惟工業生產有所改善，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，惟氣候異常導致作物欠收，將對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 拉丁美洲指數上週持續站穩年線之上，短期底部 2,600 點支撐強勁，巴西當局極力改革經濟，加上央行連番降息均有利股市走勢，未來一週指數震盪上揚的機率仍高，積極型的投資人可分批逢低買進。



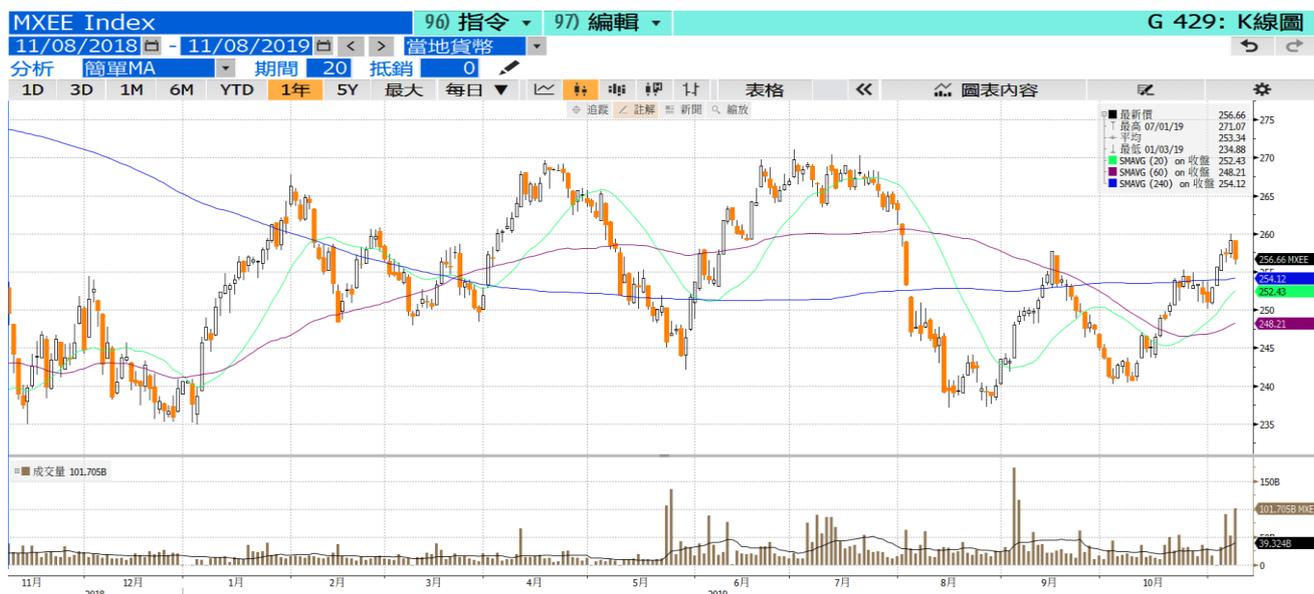
### 【新興歐非中東】

- ◆ **上週股市表現：**MSCI 新興歐非中東指數上週五收在 256.66 點，整週上漲 1.47%，今年以來共上漲 6.66%。其中俄羅斯 RTS 指數今年以來上漲幅度達 37.71%。
- ◆ **近期經濟數據：**(1)俄羅斯 10 月份 Markit 服務業採購經理人指數 55.8，明顯優於前月的 53.6，



黃金和外匯存底已來到近 10 年高點，消費者物價指數年增率達 3.7%(低於前期的 4.0%)，通膨壓力溫和走低的趨勢未變，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 月份的整體消費者物價指數年比 8.55%，低於前期的 9.26%，核心物價指數亦明顯下滑，通貨膨脹壓力降低有利央行貨幣政策運用空間，另外為舒緩政府財政赤字壓力，財政部近期發行歐元計價 5 年期公債，總額度 25 億歐元、實質利率 5.7%，引來 3 倍的超額認購，目前三大信評機構對於該國信評展望皆為穩定。(3)南非第三季和 10 月份的消費者和企業信心指數依然低迷，由於失業率高達 29.1%，民間信貸增長持續低不振，另外提供全國 95%電力的 Eskom 公司，依然是威脅南非經濟和國家信評的最大風險因子，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或妥善處理 Eskom 的財務問題，則投資級的信評或將岌岌可危。

◆ **技術線型簡析：**MSCI 歐非中東指數越過年線後持續上揚，目前季線(60 日均線)已翻揚向上，隨著投資氛圍改善，未來一週仍有機率震盪走揚。



## 【債券市場】

### ◆ 美歐公債市場：

**上週表現：**(1)美債：受到美中貿易可望簽署首階段協議，以及企業財報普遍優於預期等諸多有利因素影響，美債十年期殖利率走高，上週收於 1.94%，整週反彈 23 個基本點。(2)歐債：受到美債殖利率反彈的影響，德國 10 年期公債殖利率收盤於-0.27%，整週回升 11 個基本點。**未來展望：**公債殖利率短、中期震盪走低趨勢未變，美中之間取而代之的科技和金融戰、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下跌 1.0%，和公債間利差收斂 5 個基本點，美林歐洲投



資級公司債指數下跌 0.31%，和公債間利差收斂 3 個基本點，5 年期北美信用違約換利差從 52.9 回跌至 51.3，雖然市場信用風險下降，但受到美債價格下跌所影響，目前美國公司債平均殖利率收於 3.08%，而歐洲公司債平均殖利率收於 0.61%。**各信評績效：**美國和歐洲地區皆以 BBB 級債券跌幅較高、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上漲 0.03%，歐洲高收益債指數上漲 0.37%，5 年期北美信用違約換利差從 329 收斂至 326，美國高收益債和公債之間利差收斂 9 個基本點，歐洲高收益債和公債之間利差收斂 17 個基本點，信用利差雖然收斂但美國高收益債受到公債價格下跌影響而小幅回挫，目前美國地區平均殖利率收於 6.38%，而歐洲高收益債平均殖利率收於 3.61%。**各信評績效：**美國和歐洲地區皆以 BB 級債券漲幅較高、B 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，建議逢回買進。

◆ **新興市場債市場：**

**上週表現：**(1)美銀美林的新興市場美元債下跌 0.45%，其中新興市場主權債跌幅 0.39%，新興市場公司債上漲 0.36%，5 年期違約交換利差從上週 190.98 擴張至 193.97，信用風險擴張導致債券指數下跌。(2)美元上漲加深債券指數的跌幅，美銀美林新興市場當地貨幣計價債券指數下跌 0.83%。**各區域績效分析：**上週美元計價債券以中南美洲地區跌幅較高，歐非中東次之，而受到美元回跌影響，新興國家當地貨幣債券以美元計算之報酬明顯回檔，上週巴西、匈牙利和波蘭等新興國家幣值出現較大幅度下跌，人民幣和港幣等貨幣則逆勢上揚。**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：**市場氛圍仍佳，白宮幕僚仍表示關稅的撤除將隨階段協議達成而進行，且部分企業與華為往來的暫時豁免申請亦可望放行，加上沙烏地將持續減產等，使得油價於低檔反彈，西德洲輕原油整週上漲 1.85%。**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 1,458.82 美元，隨著市場氛圍轉佳，以及美歐綜合採購經理人指數反彈，皆令市場避險需求下降，整週共下跌 3.66%。**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，建議逢跌分批佈局。



◆ 全球主要市場表現

108.11.11 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	0.02	1.22	3.22	6.51	18.66
	NASDAQ	8,386.40	0.48	1.06	5.19	14.42	27.73
	S&P500	3,066.91	0.26	0.85	4.13	11.22	23.39
	費城半導體指數	1,689.93	0.53	2.77	9.15	41.31	50.35
歐洲	英國	7,324.16	-0.63	0.78	1.55	3.58	9.38
	法國	5,785.63	-0.02	2.22	3.96	15.33	24.50
	德國	12,961.05	-0.46	2.06	5.73	14.74	25.28
拉美	巴西	108,195.60	-1.78	-0.52	3.66	25.67	22.46
	墨西哥	43,814.55	-0.95	-0.26	1.13	-1.27	4.95
東歐	俄羅斯	1,455.44	-1.27	3.18	10.42	30.93	37.38
	土耳其	99,450.67	-0.38	4.76	4.17	11.11	13.02
亞洲	日經 225	22,850.77	0.26	2.03	7.31	5.13	16.87
	南韓	2,130.24	-0.33	1.76	4.53	2.45	4.71
	香港恆生指數	27,528.94	-0.70	2.03	5.10	8.00	6.99
	香港國企指數	10,811.47	-0.49	2.45	4.11	4.32	7.48
	台灣加權股價指數	11,556.85	-0.23	1.58	6.33	17.80	19.04
	新加坡	3,231.85	-0.65	1.08	4.83	6.05	6.37
	泰國	1,614.22	-0.18	2.85	0.73	-1.84	4.73
	中國上證指數	2,975.49	-0.49	0.20	-0.32	14.06	18.86
	印度	40,234.55	-0.81	0.39	5.76	14.69	11.80
	印尼	6,195.66	0.20	-0.47	1.18	5.17	-0.27
	菲律賓	8,059.65	-0.10	1.11	2.75	15.74	8.03
馬來西亞	1,599.45	0.02	1.03	3.40	-5.76	-4.78	
CP	VIX 指數	12.30	-5.18	-1.87	-22.53	-30.47	-52.52
	三個月美元 LIBOR	1.8905	-0.1507	-0.05	-5.50	-26.90	-32.28
	六個月美元 LIBOR	1.9024	-0.0650	0.33	-1.93	-32.39	-33.14
債券市場	美 2 年期公債殖利率	1.5922	0.4199	7.87	17.95	-43.53	-32.70
	美 10 年期公債殖利率	1.7594	1.2726	13.53	27.00	-40.02	-27.66
	德 10 年期公債殖利率	-0.3590	-12.8760	31.15	55.72	-157.55	-208.68
	英 10 年期公債殖利率	0.6980	-0.5040	19.01	89.66	-49.59	-38.22
商品	CRB 指數	180.27	0.16	0.56	2.98	-3.81	6.76
	波羅的海乾貨指數	1,697.00	-3.50	-18.80	-28.38	20.14	8.42
	近月原油期貨價格	56.02	0.16	1.85	8.76	-5.65	26.05
	黃金現貨	1,509.46	-0.65	-3.66	-3.10	19.19	13.76



◆ 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
4-Nov	US	耐久財訂單	Sep F	-1.04%	-1.20%	-1.10%	-1.20%
4-Nov	US	工廠訂單	Sep	-0.46%	-0.60%	-0.10%	~
5-Nov	US	貿易收支	Sep	-\$52.67b	-\$52.5b	-\$54.9b	-\$55.0b
5-Nov	US	JOLTS 職缺	Sep	7058	7024	7051	7301
5-Nov	US	ISM 非製造業指數	Oct	53.49	54.7	52.6	~
4-Nov	EC	Markit 歐元區製造業採購經理人指數	Oct F	45.71	45.9	45.7	~
4-Nov	EC	Sentix 投資者信心	Nov	-13.69	-4.5	-16.8	~
5-Nov	EC	PPI(年比)	Sep	-0.98%	-1.20%	-0.80%	~
6-Nov	EC	Markit 歐元區服務業採購經理人指數	Oct F	51.81	52.2	51.8	~
6-Nov	EC	Markit 歐元區綜合採購經理人指數	Oct F	50.21	50.6	50.2	~
6-Nov	EC	零售銷售(年比)	Sep	2.41%	3.10%	2.10%	2.70%
8-Nov	JP	景氣動向領先指標	Sep P	92.12	92.2	91.9	~
8-Nov	CN	貿易收支	Oct	\$39.57b	~	\$39.65b	~
9-Nov	CN	CPI(年比)	Oct	3.36%	3.80%	3.00%	~
本週重要經濟數據							
11-Nov	JP	核心機器訂單(年比)	Sep	6.58%	5.10%	-14.50%	~
11-Nov	JP	國際收支經常帳調整後	Sep	¥1525.87b	¥1485.2b	¥1720.3b	~
13-Nov	US	CPI(不含食品及能源)(年比)	Oct	2.37%	~	2.40%	~
13-Nov	EC	工業生產 WDA(年比)	Sep	-2.25%	~	-2.80%	~
13-Nov	JP	PPI 年比	Oct	-0.12%	~	-1.10%	~
14-Nov	US	PPI(不含食品及能源)(年比)	Oct	1.58%	~	2.00%	~
14-Nov	EC	就業(年比)	3Q P	~	~	1.20%	~
14-Nov	EC	GDP 經季調(年比)	3Q P	1.10%	~	1.10%	~
14-Nov	JP	GDP 年化經季調(季比)	3Q P	1.06%	~	1.30%	~
14-Nov	CN	固定資產農村除外年至今(年比)	Oct	5.40%	~	5.40%	~
15-Nov	US	進口物價指數(年比)	Oct	-1.74%	~	-1.60%	~
15-Nov	US	出口價格指數(年比)	Oct	~	~	-1.60%	~
15-Nov	US	產能利用率	Oct	77.08%	~	77.50%	~
15-Nov	EC	貿易收支(經季調)	Sep	17.95b	~	20.3b	~
15-Nov	EC	核心 CPI(年比)	Oct F	1.10%	~	1.10%	~
15-Nov	CN	社會融資(人民幣)	Oct	965.50b	~	2270.0b	2272.5b

資料來源: BLOOMBERG