



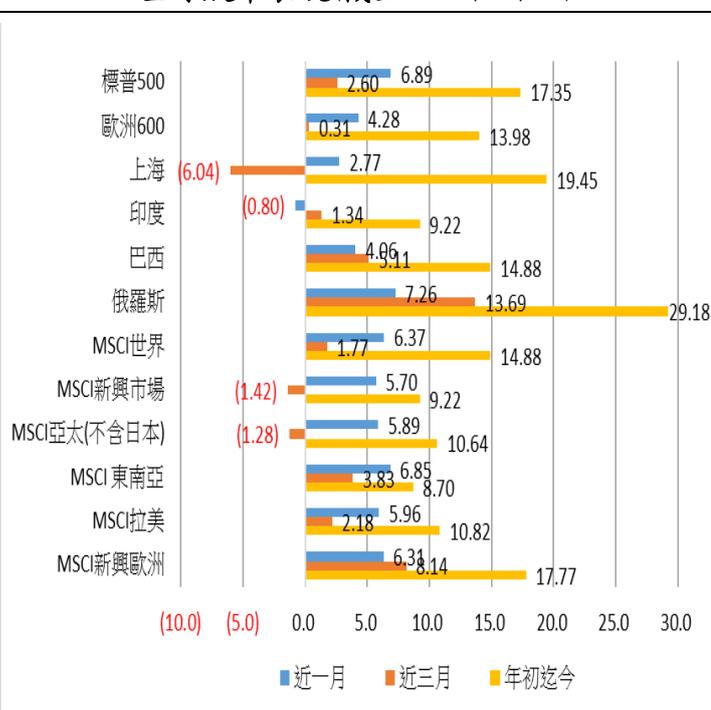
2019年第三季投資展望及資產配置建議

財富管理處 投顧小組

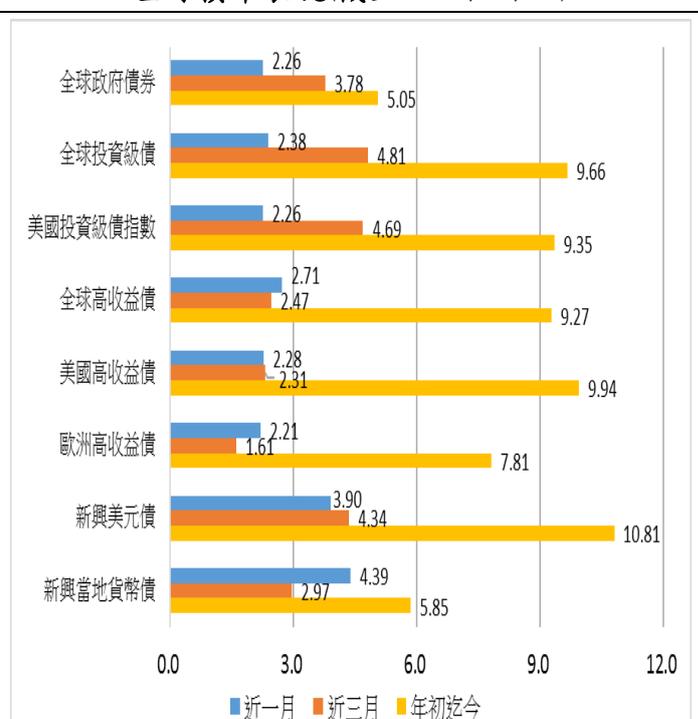
【市場回顧與投資展望】

- 回顧過去一季(2019/4/1-6/28)，金融市場依舊受美中貿易戰議題影響而劇烈震盪，四月在美中協商進展順利與聯準會言論轉向鴿派的樂觀氣氛帶動下，全球股債齊揚，孰料五月美中談判破局，美國對中國復徵關稅並制裁華為，貿易戰擴大為科技戰，加上美債殖利率倒掛引發經濟衰退擔憂，風險性資產大幅回檔，資金湧入公債、投資級債避險，所幸六月美、歐央行釋放降息風向球，月底 G20 川習會達成休兵共識並重回談判桌，大幅舒緩市場緊張情緒，全球股債市再度反彈上揚。總計 4~6 月股市表現，MSCI 全球股票指數上漲 1.77%，MSCI 新興市場下跌 1.42%，其中新興歐洲受惠原油價格攀升，漲幅達 8.14% 表現最佳。債市方面，貿易戰、經濟動能放緩，仍使市場保持謹慎，加上聯準會降息預期升溫，債券資產持續受青睞，各券種債券均為正報酬，其中，全球投資級債及新興市場美元債分別上漲 4.81% 及 4.34%，表現最為亮眼。商品市場方面，OPEC+ 減產加上美伊軍事行動支撐油價表現，另在避險情緒升溫且美元走弱下，黃金突破 1,400 美元關卡，創 6 年來最佳表現。

全球股市表現(截至 2019/06/28)



全球債市表現(截至 2019/06/28)



(資料來源: Bloomberg, 兆豐投顧小組)

本資料純屬參考性質，兆豐商銀不作任何保證與承諾。上述資料，任何人因信賴此資料而做出或改變決策，本身須承擔一切風險，報告資料並無做出買賣任何內文所涉及之證券建議、誘導及鼓勵相關交易。

- **展望 2019 年第三季，貿易紛爭仍為主要風險來源，但全球央行齊聲唱「鴿」提供經濟下檔緩衝：**(1)**全球經濟及企業獲利狀況：**由於持續不斷的貿易爭端、政策不確定性偏高，外部需求降溫使投資與出口下滑，5 月全球製造業 PMI 跌落 50 的景氣榮枯線之下陷入萎縮，景氣動能下行風險日增，所幸多數國家就業穩健、薪資成長支撐消費動能，因此全球景氣尚無衰退風險。在企業獲利方面，受減稅效應消退與經濟動能放緩影響，今年第一、二季美國企業獲利恐連二季度負成長，然而受惠資金寬鬆且商業信心及就業等指標仍穩健，下半年企業獲利可望觸底反彈。(2)**全球貿易紛爭持續：**G20 峰會美中重返談判桌，美國暫停對中國加徵新關稅並部分解除華為禁令，中國亦同意擴大購買美國商品，貿易衝突雖有所和緩，惟兩國在結構性改革問題存有相當大歧見，後續協商進展仍將主導市場變化。另外，美國與其他國家貿易戰火的延伸，如美日汽車關稅、美歐汽車關稅與航空器補貼的紛爭、美墨邊境議題等，亦是風險所在。(3)**美國聯準會貨幣政策動向：**受貿易戰影響，包括印、馬、紐、澳等多國央行展開降息循環，歐洲央行表態若通膨未能達標可能再度降息或重啟 QE，6 月聯準會 FOMC 利率決策會議，亦刪除「保持耐心」措辭，轉為「酌情」採取行動，提高市場對其 7 月底展開降息循環的預期，根據過去經驗，為提振經濟而採取預防性降息措施，資金行情有助風險性資產表現。(4)**中國受惠政策及 A 股資金行情：**財政及貨幣政策雙管齊下，有助延緩經濟下行壓力，而 A 股本益比偏低，評價面具吸引力，加上陸股入摩、入富及入道所帶來的被動資金行情，均使陸股中長期具期待空間。惟中國經濟動能尚未完全恢復，恐增添股市短期波動風險。(5)**地緣政治風險：**英國首相梅伊因脫歐草案屢遭否決而下台，未來硬脫歐風險增加；義大利因預算問題可能遭歐盟重罰；而美伊因核問題關係緊張，加劇中東地緣政治風險。(6)**OPEC+ 持續執行減產計畫，**加上美國對伊朗及委內瑞拉制裁，雖使供給面因素有助於支撐油價，但全球經濟動能放緩，又將抑制原油需求，因此預期油價在每桶 55-65 元間震盪的機率較高。黃金則受惠美元轉弱及避險需求持續走揚。

【資產配置建議】

- **展望第三季，貿易紛爭仍將持續干擾金融市場，全球經濟動能放緩已成為市場共識，致使各國央行將致力於維持寬鬆的資金環境以應對經濟面臨的挑戰，面對未來波動加大的環境，機會風險並存，資產配置更應多元分散，投資策略以降波動、穩收益為主。****股票方面，**美國因經濟仍較其他國家穩健，且聯準會降息預期升溫，有助支撐美股表現，產業選擇上可以具新興題材(AI、5G..)的科技股，搭配具防禦型的醫療及高股息股票。新興市場方面，中國可望受惠政策及資金題材，亞洲國家包括泰國、印度、印尼等國，則受惠選後政策延續、降息及中美貿易戰轉單效應。巴西受惠退休金改革題材，俄羅斯則受惠油價上漲、估值偏低及股利率高等題材。**債券方面，**全球央行貨幣政策轉向寬鬆，有助資金將流往信用債及新興債等高息債券停泊，而高收益債信用利差雖已較去年底明顯收斂，資本利得空間有限，但違約率仍低基本面仍佳。建議可採取複合式投資法，一方面佈局風險性債券提高收益，另一方面搭配高評等債券，提高投資組合抗波動能力。**其他資產方面，**由於市場不確定因素多，將提高黃金的避險需求，此外，特別股與 REITs 等收益型商品，亦可納入資產組合中，同時獲取收益並平衡波動。

(資料來源：Bloomberg, 兆豐投顧小組)

本資料純屬參考性質，兆豐商銀不作任何保證與承諾。上述資料，任何人因信賴此資料而做出或改變決策，本身須承擔一切風險，報告資料並無做出買賣任何內文所涉及之證券建議、誘導及鼓勵相關交易。