

一週市場展望

製造業景氣：6月Markit美國製造業PMI 49.6，回彈近榮枯線，突顯經濟已從谷底逐步回升，但疫情與地緣政治風險恐拖累成長動能。

尋息效應：低利環境下，投資人對配息需求未減。預期央行寬鬆，低利政策延續，股票股息率將顯優勢，尋息買盤提供支撐。

聯準會寬鬆規模：上週聯準會資產規模意外較前週降低，反映美元流動性改善，寬鬆效果顯現，下半年美元強度料趨和緩。

股市

美國景氣因解封而逐步回溫，但部分州的疫情存在二次擴散風險，將壓抑復甦力道。股市在疫情與中美衝突疑慮下，難複製前波漲勢。然，低利環境下，尋息效應提供買盤支撐，欲提高整體報酬，可待股市修正時逢低進場。

債市

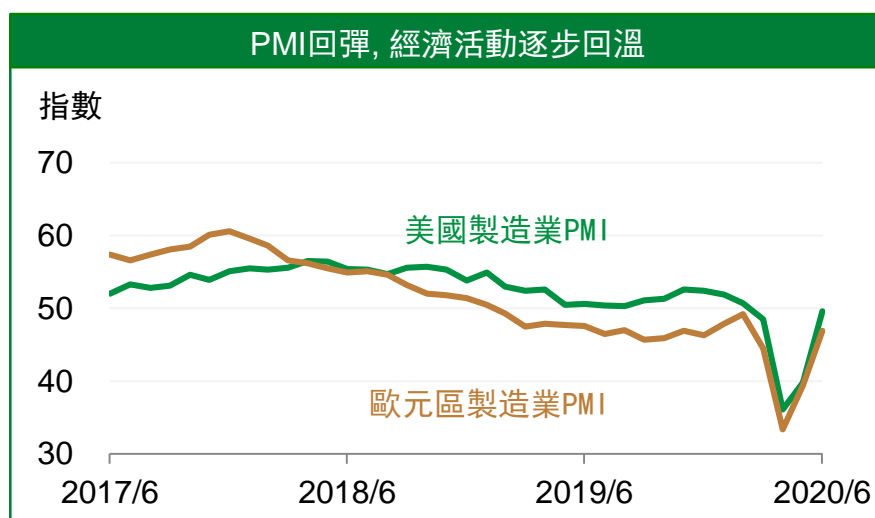
疫情二次復燃風險，恐影響復甦動能偏緩，央行QE購債及避險尋息需求支持投資級債表現。經濟重啟的數據漸溫，提振短線風險性債券，但企業獲利疲弱、債信降評及違約壓力升高，留意高收債及新興債波動風險。

匯市

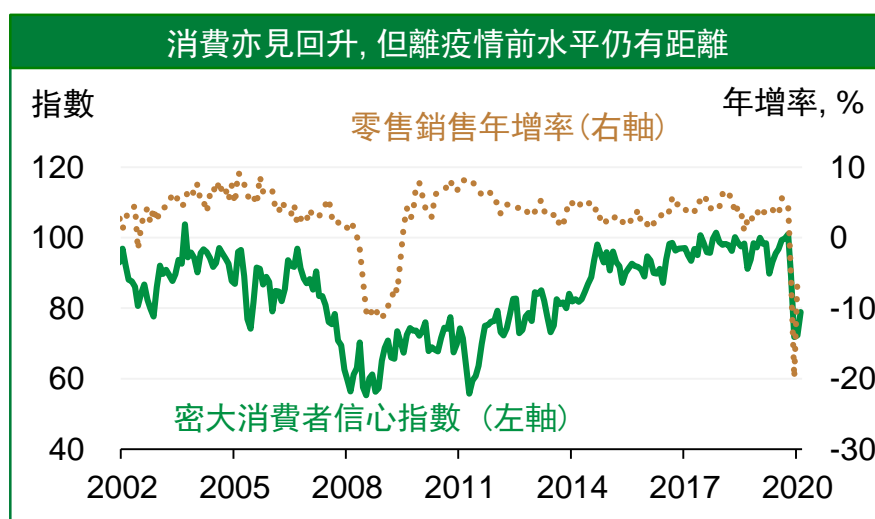
美元強度稍緩，歐洲重建基金及英FTA談判擾動，限縮短線修正空間。中美緊張關係及資金流向，不利人民幣維持反彈走勢，預計第三季震盪偏貶呈現。

經濟重啟，製造業景氣連2個月回升

- 自5月以來，全球主要國家逐步解封，人口管制也趨於鬆綁，經濟活動也逐步升溫，主要國家製造業PMI已連續2個月回升，6月Markit美國製造業PMI 49.6已彈升近榮枯線，新增訂單、產出與就業萎縮幅度減緩，突顯美國經濟已從谷底逐步回升。
- 就消費面而言，零售銷售與消費信心亦逐步改善，但在全球確診人數攀升，北美與南美洲疫情快速延燒，德州、亞利桑那州等新增病例持續創紀錄高位，加上地緣政治風險疑慮下，研判成長速度將仍偏緩，距衰退前的水平仍有段差距。



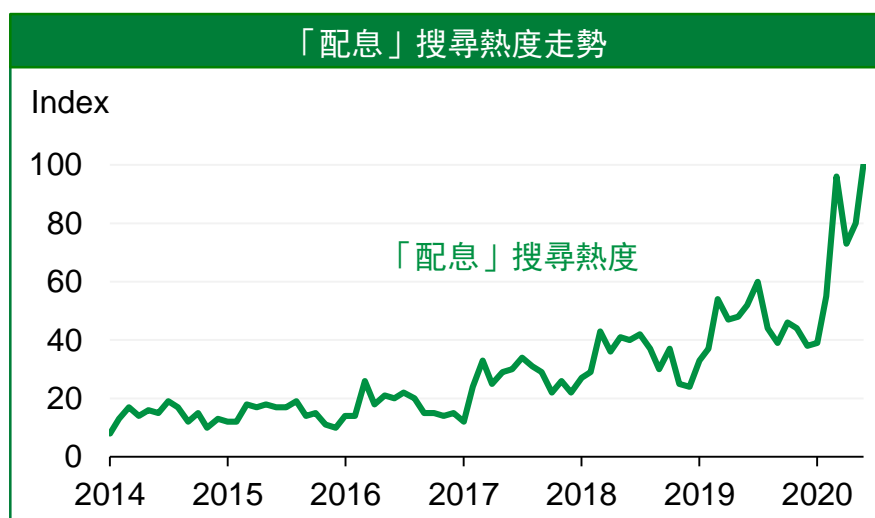
資料來源: Bloomberg。



資料來源: Bloomberg。

極低利率環境加溫尋息需求，提供股市買盤支撐

- ▶ 景氣偏緩下，疫情復燃風險將使央行延續低利寬措施，營造極低利率環境。Google搜尋熱度顯示，隨利率環境走低，投資人對配息商品搜尋熱度增加，反映尋息需求。
- ▶ 央行極度寬鬆政策使債券殖利率低盤，全球股價指數股息率與債券殖利率差距擴大。在此之下，尋息需求將提供股市買盤支撐。建議可“找機會”適時增加股市配置比重，並以具高資本支出特性，而易受市場青睞的美股、科技股為優先選項。



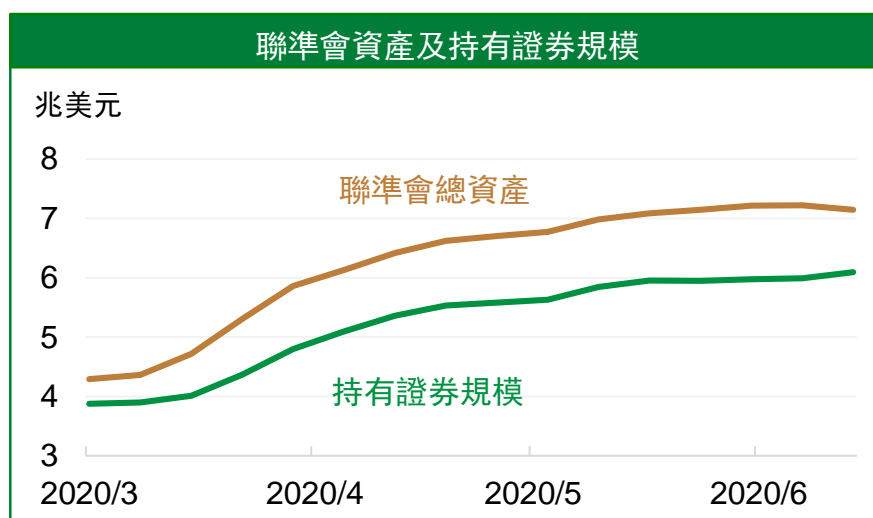
註：左軸為台灣地區搜尋配息的搜尋熱度指標，以最高點為100。
資料來源：Bloomberg, Google Trends。



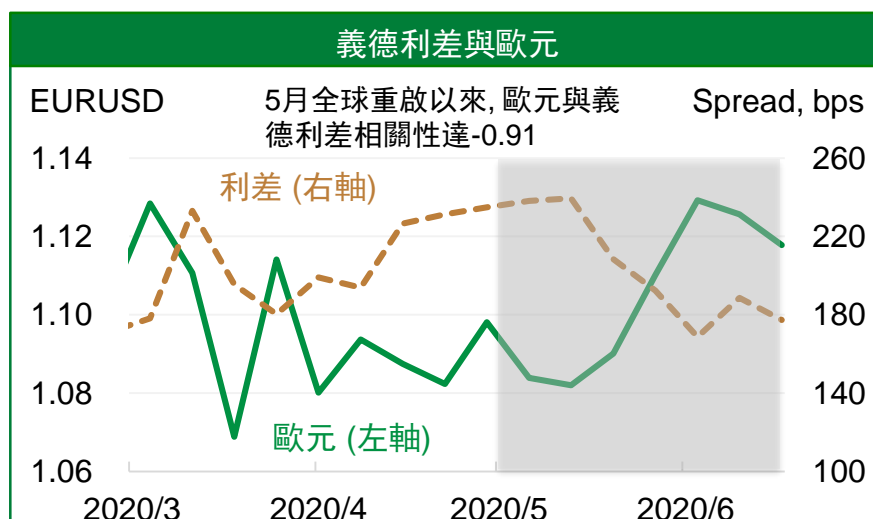
註：股票指數為MSCI全球股票指數；債券指數為巴克萊全球債券指數。
資料來源：Bloomberg。

聯準會資產規模稍降，反映美元流動性改善

- 上週聯準會宣布執行投資級債收購之際，資產規模由前週7.2兆意外降至7.1兆，為今年3月Fed無限寬鬆後首見。**金融市場回穩後，市場流動性改善，聯準會與主要央行換匯協議操作，及附買回規模同步降低，為主要原因。** QE收購下的證券持有規模，則緩步增加。
- 隨聯準會寬鬆措施效果顯現，下半年美元強度將趨和緩。不過，歐元區達成重建基金共識前，義德利差恐難進一步收斂，此波歐元反彈後，上方將有壓力；加上英歐FTA談判紛擾，限縮短線美元修正空間，預計在此二項談判有明確進展前，**美元指數將盤整呈現。**



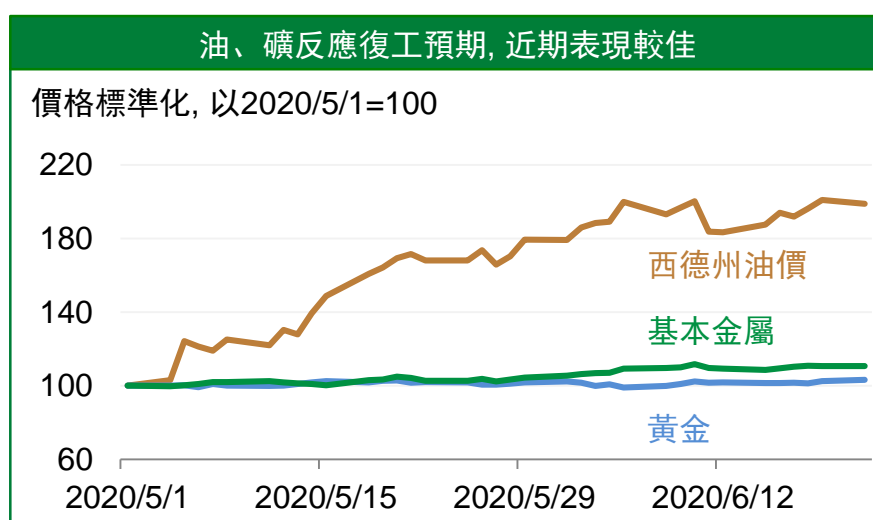
註：週資料，截至2020年6月17日。
資料來源：Bloomberg。



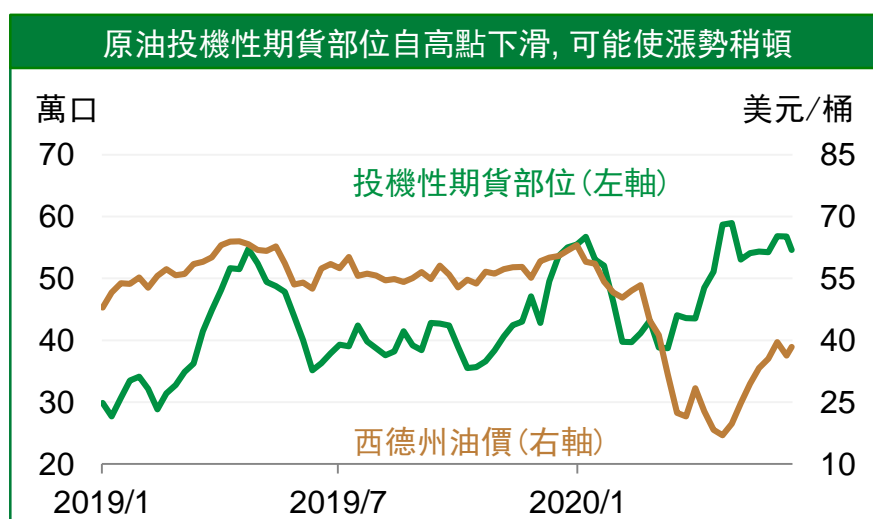
註：利差為義大利10年公債利率與德國同期債券利差。
資料來源：Bloomberg。

商品 原油和礦價短期偏強，但動能可能放緩

- ▶ 全球主要國家於5、6月起陸續復工，需求回溫及政府擴大財政政策，支撐能源和金屬價格近月偏強。黃金因避險需求下降，表現落後。
- ▶ 美國商品期貨顯示，原油期貨投機淨多單較前週減少3.8%至54.6萬口，連續第二週下滑，可能使近期漲勢稍頓，但能源供需改善下，提供底部支撐。另一方面，**復工使鐵礦砂產能提升，不利供需改善，侷限礦價上方空間。**



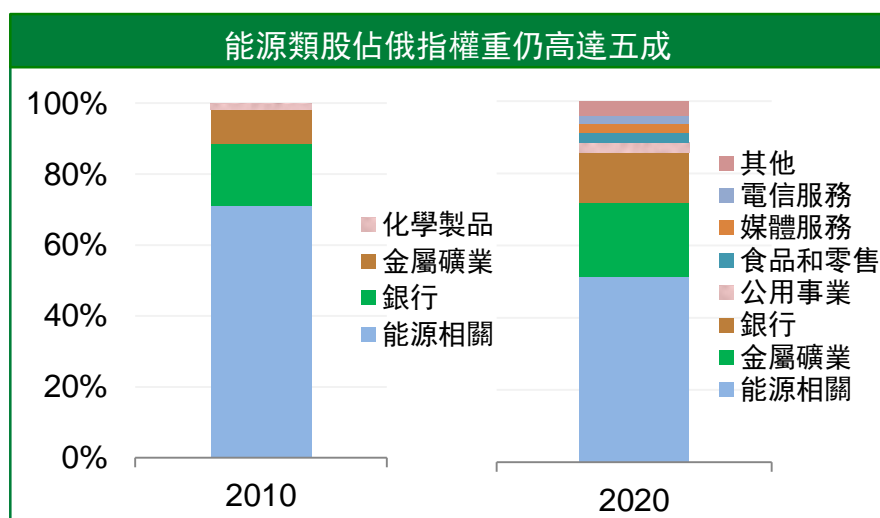
資料來源: Bloomberg。



資料來源: Bloomberg。

俄羅斯 復工預期帶動俄股走強，但漲勢漸緩

- ▶ 即便俄羅斯進行產業調整，但仍為產油大國，**能源相關類股佔RTS指數比重現超過五成**，使兩者相關係數高達0.74。油價近期反應全球復工需求回升，與OPEC+成員國承諾將徹底執行減產協議，激勵俄股自3月底點上漲幅度高達35%。
- ▶ **考量油價短期偏盤整，加上RTS指數近期漲幅已大，研判俄股漲勢動能也可能放緩**。考量國內通膨降溫，央行仍降息空間，加上油價穩定發展，仍提供中長期表現。



資料來源: Bloomberg。



註:相關係數達0.74。

資料來源: Bloomberg。

June/July 2020

29	30	1	2	3
Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
德國CPI 日本零售銷售 歐消費者信心	歐元區CPI 日本失業率 美消費者信心	香港休市 美國ISM 歐洲製造業PMI 日本製造業PMI	歐元區PPI 美國就業報告 美耐久財訂單	美國休市

揭露事項與免責聲明

本報告為國泰世華銀行（下稱“本公司”）提供理財客戶之參考資料，並非針對特定客戶所作的投資建議，且在本報告撰寫過程中，並未考量讀者個別的財務狀況與需求，故本報告所提供的資訊無法適用於所有讀者。

本報告係根據本公司所取得的資訊加以彙集及研究分析，本公司並不保證各項資訊之完整性及正確性。本報告中所提出之意見係為本報告出版當時的意見，邇後相關資訊或意見若有變更，本公司將不會另行通知。本公司亦無義務持續更新本報告之內容或追蹤研究本報告所涵蓋之主題。本報告中提及的標的價格、價值及收益隨時可能因各種本公司無法控制之政治、經濟、市場等因素而產生變化。本報告中之各項預測，均係基於對目前所得資訊作合理假設下所完成，所以並不必然實現。本報告不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。

國泰金融集團（下稱“本集團”）所屬各公司可能個別基於特定目的且針對特定人士出具研究報告、提供口頭或書面的市場看法或投資建議（下稱“提供資訊”），鑑於提供資訊之單位、時間、對象及目的不同，本報告與本集團其他單位所提供資訊可能有不一致或相抵觸之情事；本集團所屬公司從事各項金融業務，包括但不限於銀行、保險、證券經紀、承銷、自有資金投資、資產管理、證券投資信託等。本集團各公司對於本報告所涵蓋之標的可能有投資或其他業務往來關係，各公司從事交易之方向亦可能與本報告不一致，讀者應審慎評估自身投資風險，自行決定投資方針，不應以前述不一致或相抵觸為由，主張本公司或本集團其他成員有侵害讀者權益之情事。

2012年7月27日 金管證投字第1010033031號函
台北市松仁路7號B1 TEL: +886 8722-6666