

2023 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
----	----

台新國際商業銀行股份有限公司(下稱本行) Tel:(02)2326-8899Fax:(02)2709-2697

地址:台北市仁愛路4段118號6樓(99)金管證投字第零玖玖零零伍陸柒壹參號

本報告係無償提供，以上內容係證券分析人員根據各項市場資訊加以整理彙集及研究分析，僅供參考，但不保證其正確性及完整性，亦不代理投資人決定投資事務。內容如涉及有價證券或金融商品相關記載或說明，並不構成要約、招攬、宣傳、建議或推薦買賣等任何形式之表示；外國有價證券係依外國法令發行，其公開說明書、財務報告、績效等相關事項，均係依各該外國法令辦理，投資人投資外國有價證券須自行承擔投資風險，包括(但不限於)投資本金之損失、價格波動、匯率變動及政治等風險等，投資人應自行於投資前審慎詳閱各該金融商品說明文件，並衡量自身之風險承擔能力；投資人如參考本報告進行相關投資或交易，應自行承擔所有損益，本行不負任何法律責任。且非經本行同意，不得將本報告內容之一部或全部加以複製、轉載或散布。

# 金融市場展望及全球資產配置建議

IMF下修經濟成長、Fed與市場升息看法分歧，使得市場波動持續，短期配置多元平衡，中長期分批布局股市

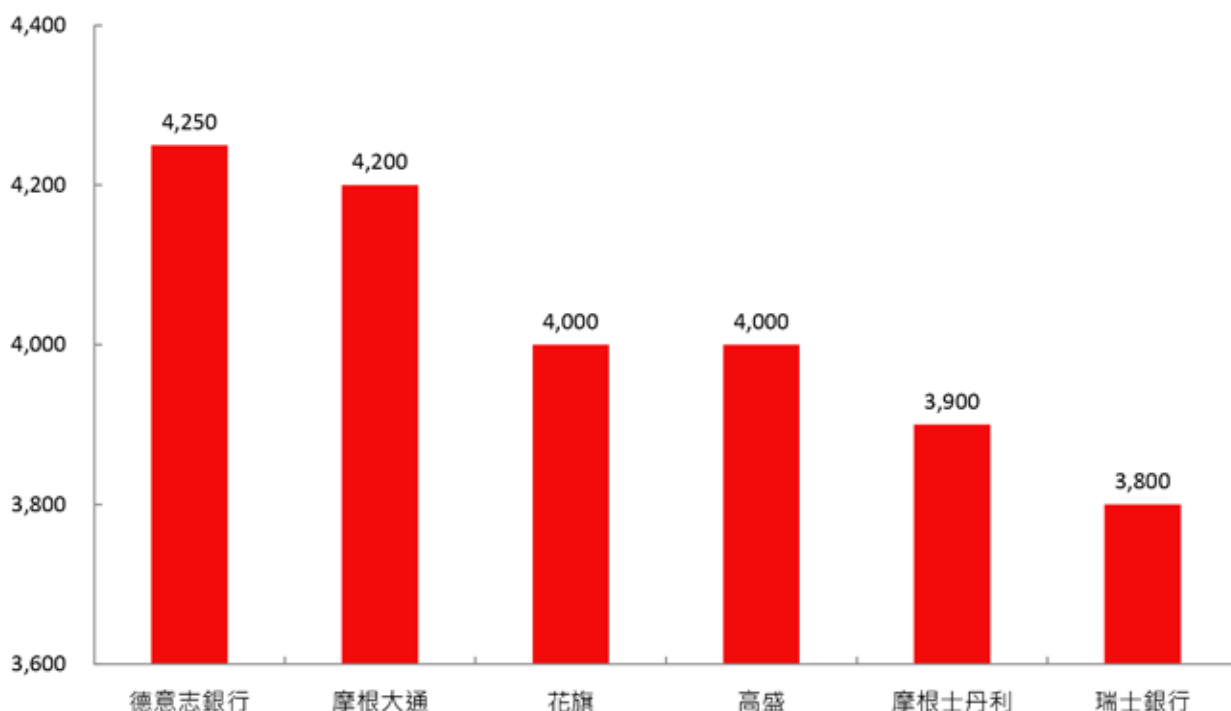
受到美歐銀行危機影響，國際貨幣基金(IMF)微幅下修全球GDP成長率預測，2023年自2.9%降至2.8%，2024年自3.1%降至3.0%，維持溫和成長趨勢，全球通膨率也有望緩步降溫，2023年可望降至7.0%，2024年再降至4.9%。政府迅速因應銀行風險事件，危機受控未擴散，而美歐英等央行持續升息，日本維持超寬鬆政策不變，符合市場預期；中國意外降準，有望支撐中國擴大內需及經濟穩增長目標。全球股債市隨市場訊息大幅波動，美國公債殖利率由降轉升、股市波動劇烈。展望後市，受到市場對升降息預期與美國聯準會(Fed)看法分歧、經濟衰退擔憂、企業前景展望等因素影響，股債市將維持高波動及反覆震盪走勢，短期可布局固定收益或投資等級債穩定收息，或以多元平衡資產為核心降低波動，適度配置防禦類股全球股以分散降低風險，中長期以定期定額方式布局股市，參與長期回升行情。

## 美國

Fed升息預期、經濟與企業前景展望等影響市場情緒，市場波動持續，可配置多元平衡或投資等級債降低波動，搭配定期定額投資，長期參與產業成長紅利

聯準會(Fed)持續放緩升息腳步，符合市場預期，年底終端利率約在5.1%，暗示升息即將步入尾聲，但Fed仍強調今年不會降息。近期美國通膨持續降溫，惟住房通膨仍僵固，降速緩慢，勞動市場緊俏情況及薪資增幅稍見緩和，製造業PMI持續低迷、服務業PMI則持穩，消費者信心也穩定回升等，經濟數據好壞不一。美股近期先跌後漲，第一季標普500指數上漲7.0%，以科技、通訊及非必需消費等產業表現最好，另因銀行風險事件衝擊，美債殖利率先降後回升，債券價格上漲。展望後市，銀行危機短暫衝擊市場，後續企業財報及前景展望、經濟衰退擔憂、聯邦債務上限等問題，將影響股市投資情緒，加上市場對升降息預期與Fed看法差異仍大，預期股市將維持震盪緩升走勢。建議短期以多元平衡或投資等級債等配置，穩定收益、降低波動，中長期定期定額布局美股、科技或健護類股，參與產業長期成長紅利。

### 外資預估標普500指數2023年底目標價



(資料來源：各新聞，台新銀行整理，資料時間：2023/4/20)



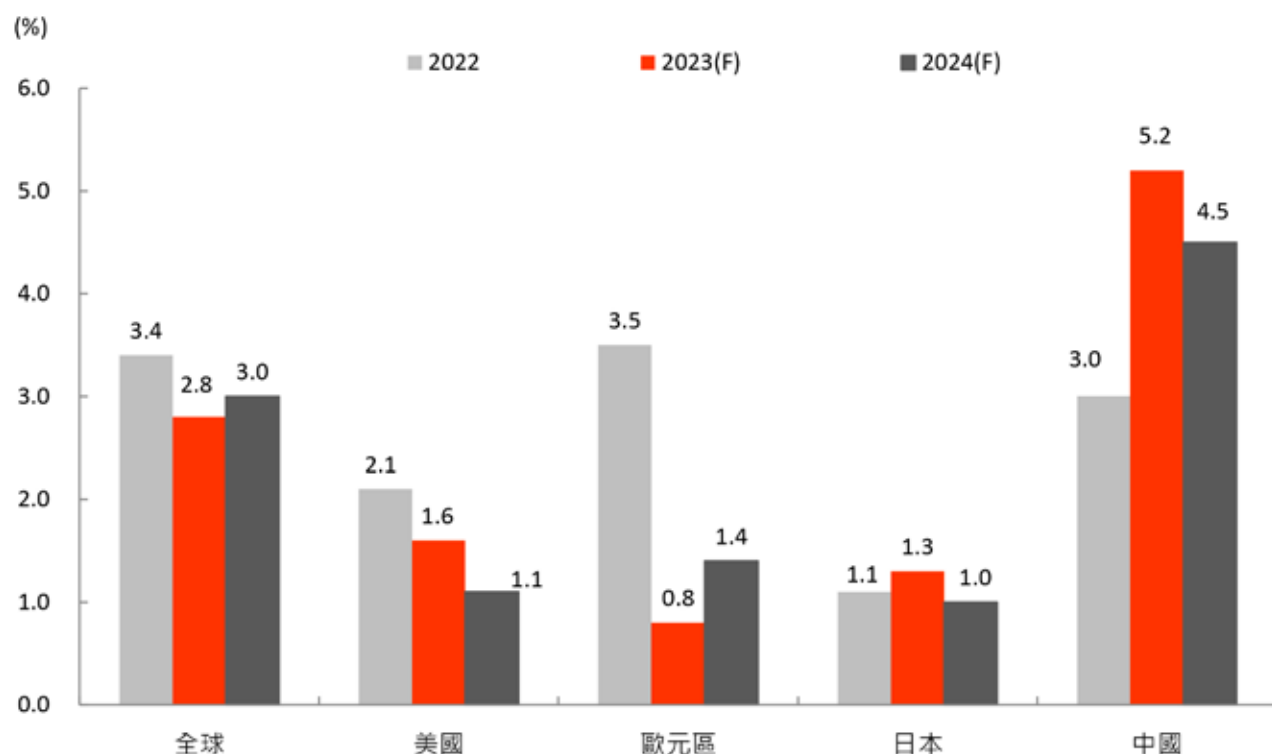
## 歐洲、日本

歐洲：歐洲央行有望放緩升息腳步，惟經濟成長動能偏弱

日本：日本通膨略降溫，日銀維持超寬鬆政策，有利經濟溫和成長

瑞士信貸與德意志銀行風險事件衝擊市場信心，但政府迅速處理風險相對可控。歐洲受惠於天然氣與電價持續下降，企業支出及民眾生活成本持續改善，惟食物及服務類價格仍上升，通膨下降緩慢，歐洲央行(ECB)升息壓力仍大。日前ECB持續升息2碼，符合市場預期，未來有機會放緩升息腳步。市場預期歐洲今年有望避免衰退，但受瑞信事件影響，銀行授信可能趨緊，加上經濟成長動能偏弱，歐股維持中性。日本方面，最新通膨率降至3.3%，為13個月來首次降溫，主因政府抑制物價及能源價格下跌所致。另今年第一季日本大型企業產業景氣預測調查指數(BSI)，自+0.7惡化至-3.0，為3個季度來首度跌入負值，顯示日本大企業對未來景氣相對保守。展望後市，日銀新任總裁上任，目前維持超寬鬆貨幣政策不變，未來是否調整仍需觀察。近期日圓回貶，有利出口相關產業，貿易逆差有望稍微改善，另持續看好景氣復甦後內需市場及旅遊服務等產業。

### IMF預估全球2022~2024年經濟成長率



(資料來源：IMF，台新銀行整理，資料時間：2023/4/20)

## 中國、新興市場

中國：內需消費與進出口優於預期，景氣持續擴張

新興市場：新興央行升息進入尾聲，後續受經濟趨緩與政策風險影響

中國兩會制定2023年經濟成長率目標為”約5%”，多數分析師認為該目標偏保守，考量今年以來的經濟反彈，普遍認為實際成長率可能優於目標。中國第一季GDP成長率4.5%，優於預期的4%，主要來自強勁的民間消費成長，去年底放鬆防疫管制以來民眾開始參與各類消費。中國出口表現亦優於預期，3月出口值年增長14.8%，遠優於預期的下滑7.1%。此外，房地產對經濟的拖累也有所減少，包含房屋開工、銷售等指標都顯示經濟谷底可能已過。近期PMI數據顯示中國製造業、服務業仍處於擴張區間。新興市場方面，多國通膨已下滑，原因包含去年的高基期、以及央行積極升息因應，唯多數央行即將結束緊縮政策，印度央行意外維持利率不變，顯示可能轉向支持經濟；新加坡亦維持利率不變，以因應經濟衰退與出口低迷。巴西推出新的財政框架，企圖在財政紀律及政府債務方面形成可信的規則，並穩定通膨預期，建立央行開啟降息循環的基礎。土耳其5月將舉行大選，若現任總統Erdogan無法連任，其非正統經濟政策可能遭逆轉，為影響後續新興市場因素之一。

### 中國製造業、服務業PMI相當強勁



(資料來源：Bloomberg，台新銀行整理，資料時間：2023/4/20)

# 類股

全球股市維持高波動，配置防禦股降低風險，逢低分批布局參與長期回升

歐美銀行危機、經濟衰退隱憂、企業財報前景等影響股市投資情緒，加上市場與聯準會對升息看法差異仍大，預期股市維持震盪緩升走勢。科技股方面，過去備受壓抑的評價將回升，有助於科技股下半年走勢。此外，受供應鏈持續去化庫存影響，預估科技股第二季盈餘將衰退5.3%，惟預期庫存調整將於第二季結束，下半年在廠商重新備貨、電動車、雲端運算和人工智慧(AI)等長期產業趨勢支持下，預計科技股營收與盈餘動能逐季增強。能源股方面，今年以來油價大幅波動，能源股主要受到消息面影響，包含歐洲天然氣庫存創新高、天然氣價格創下2022年以來新低，以及OPEC意外減產等，消息面多空紛雜，能源價格隨之波動。產業供需面，下游汽油去化相對迅速，但上游原油庫存依舊在5年均線以上，庫存較多不利能源股。金融股方面，歐美銀行事件使得金融類股大跌，所幸政府快速出手處理，研判銀行發生系統性風險的機會不高。觀察已公布的第一季財報，多數金融機構獲利仍強勁，然而，銀行事件讓聯準會擔憂美國下半年衰退風險升高，可能增加未來銀行多提列呆帳準備的壓力，需留意景氣變化可能對於各類股帶來的影響。

## 標普500指數2023第二季各產業收益增長預期



(資料來源：I/B/E/S data from Refinitiv，台新銀行整理，資料時間：2023/4/20)

## 債市

銀行體系穩健，預期Fed六月開始暫停升息，建議布局複合債與投資等級債，享受配息增添收益

聯準會(Fed)如預期升1碼至4.75-5.00%，聯準會主席鮑威爾表示，Fed持續升息使金融條件緊縮，惟目前銀行體系仍穩健，重申今年不會降息。利率點陣圖隱含未來只剩1碼升息空間。市場預期Fed將在5月升息1碼、6月開始暫停升息，下半年可能開始降息。投資等級債方面，巴克萊全球投資等級債券殖利率維持在長期相對高檔約3.6%，仍遠高於十年平均1.7%。此外，考量經濟放緩、影響發行機構財務狀況，信用風險可能上升，可增持較高信評的投資等級債，相對安全、固定領息，還有潛在資本利得機會。新興市場債方面，預期Fed升息終點將近、且近期商品價格上漲，激勵新興國家匯率與債市表現，惟全球經濟成長趨緩、新興央行多維持升息方向，可能影響新興市場債表現。綜上所述，預期本波升息循環可望在5月劃下句點，債券殖利率大幅走升空間有限，可以優先配置較高信評的複合債或投資等級債，享受高息與潛在的資本利得。

### 美國10年期公債殖利率趨勢下行



(資料來源：台新投顧，台新銀行整理，資料時間：2023/4/20)