



投資週報

2023年01月16日

王道銀行 投資週報

一週市場回顧

國際經濟動態

2023年股市開門紅，預期美國升息將放緩

重要事件

1. 美國摩根大通財報優，但警告未來仍有風險：

- 摩根大通、美國銀行在內等華爾街銀行13日發布財報，均將美國經濟衰退視為基本假設。摩根大通警告今年淨利息收入可能不及預期，預估美國經濟將溫和衰退。
- 摩根大通執行長戴蒙表示，美國經濟目前依然強勁，但仍有許多風險，如地緣政治、食品供應的脆弱，通膨侵蝕購買力，及央行前所未有的縮表行動。

2. 美國財政部長葉倫預估債務上限將觸頂：

- 美國財政部長葉倫13日通知國會，債務上限最快週四(19日)觸頂，美國財政部將開始採取某些「非常措施」來防止美國違約，敦促國會迅速採取行動。
- 隨著美國聯邦支出達到歷史最高水平，美國國家債務不斷膨脹，債務上限已自2021年12月提高到31.381兆美元(增幅2.5兆美元)。不過，隨著美國去年12月份的預算赤字暴增為前年同期的3倍，債務上限警報再度響起。

3. 美日領袖聯合聲明，深化安全合作：

- 美國總統拜登與日本首相岸田文雄13日發布聯合聲明，美日將聯手合作，確保半導體供應鏈的安全，同時呼籲和平解決兩岸問題，重申台灣海峽穩定的重要性。
- 美日領袖會後發布聯合聲明稱：「美日合作是前所未有的，印太地區面臨著越來越多的挑戰，從中國不符合基於規則的國際秩序的行動到朝鮮的挑釁行為。」

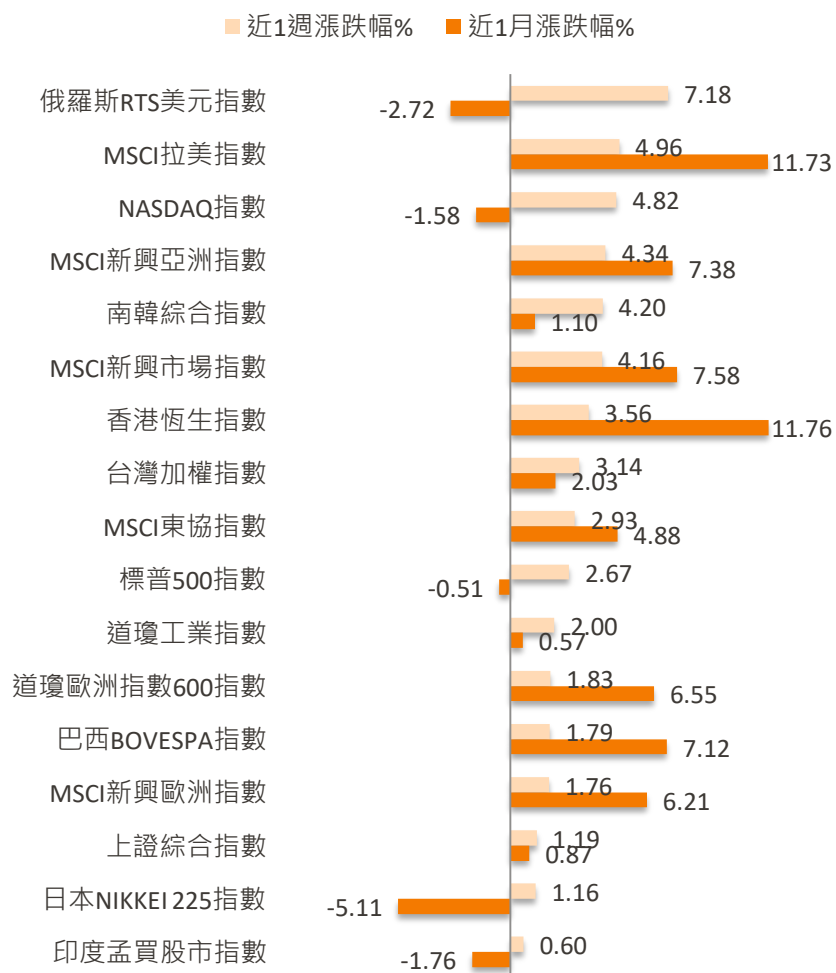
● **股市**：2023年開年股市普遍走揚，美歐通膨回落，市場預期Fed升息將放緩，激勵資金回到股市。

● **債市**：美國升息預期下降，公債殖利率走低，支撐債券市場表現，風險債券隨股市走揚。

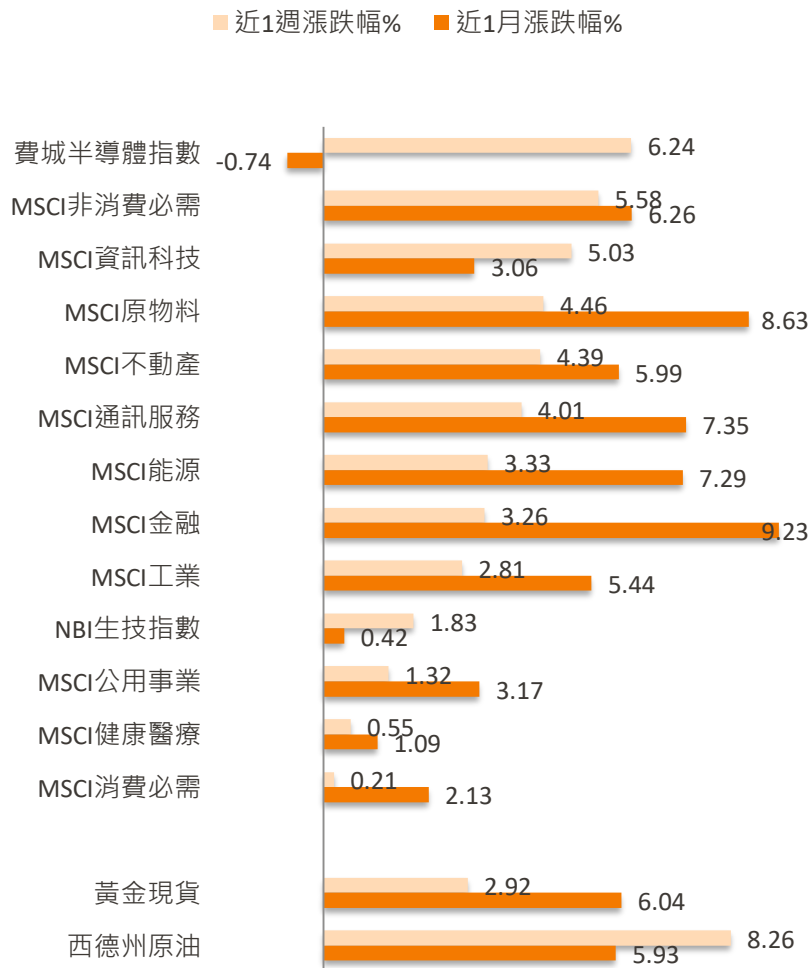
● **匯市**：美國通膨與升息預期降，美元指數走低。非美貨幣近週普遍走高，商品貨幣受中國開放激勵。

主要股市 & 產業表現

主要股市漲跌幅

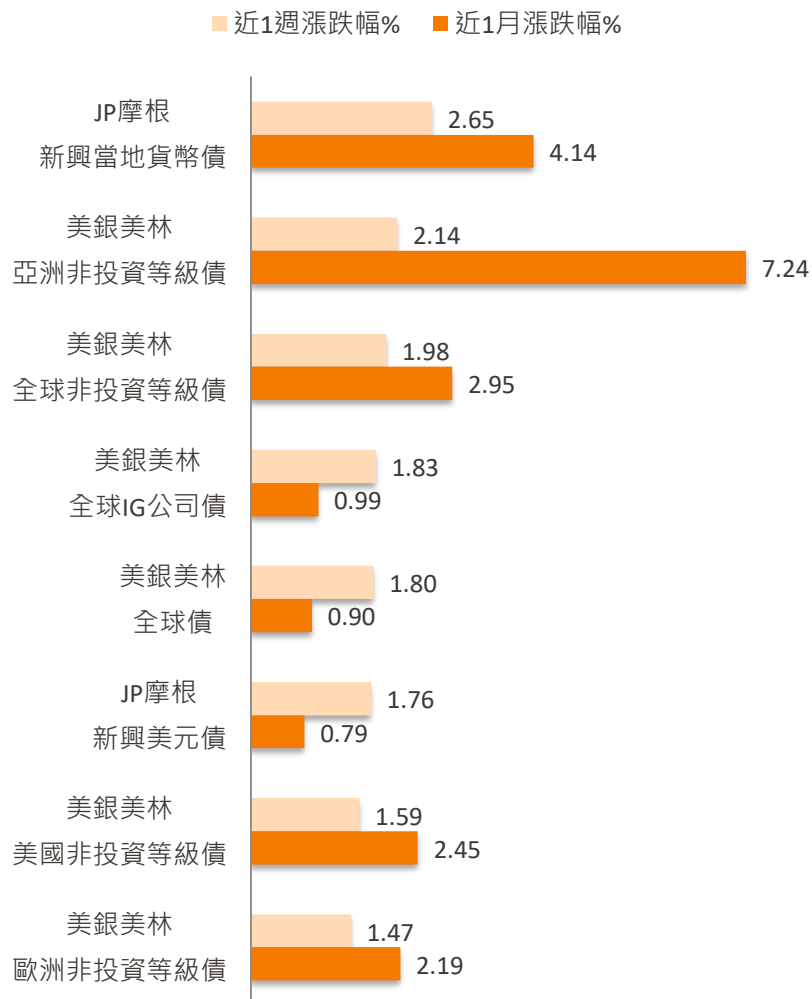


主要產業、油金漲跌幅

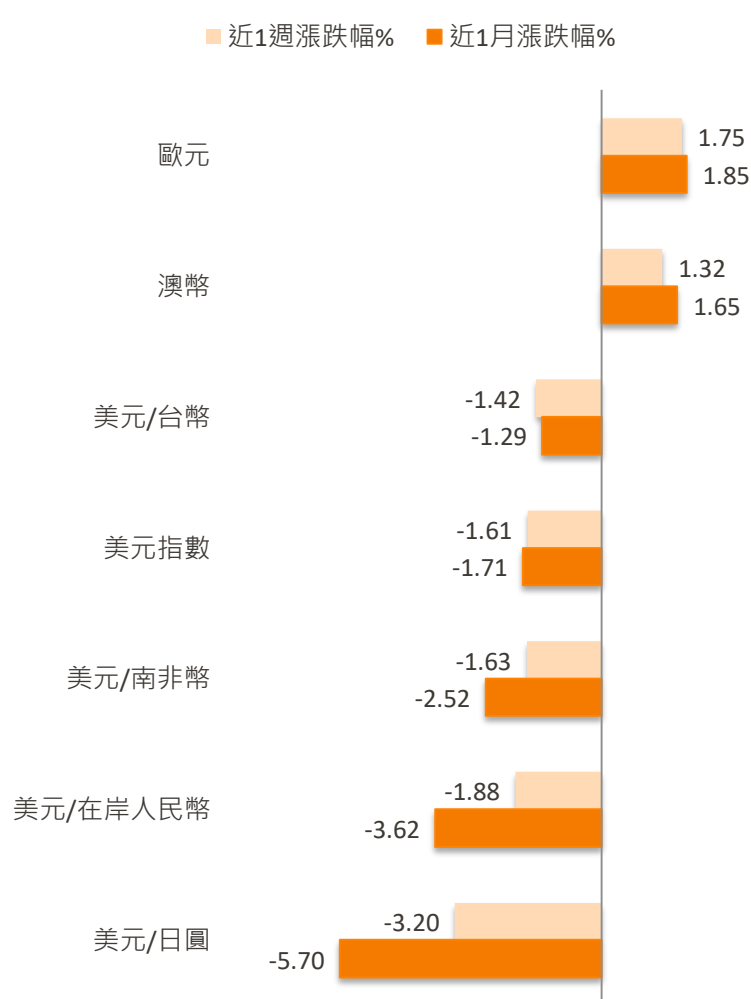


主要債市 & 匯市表現

主要債市漲跌幅



主要匯市漲跌幅



王道銀行 投資週報

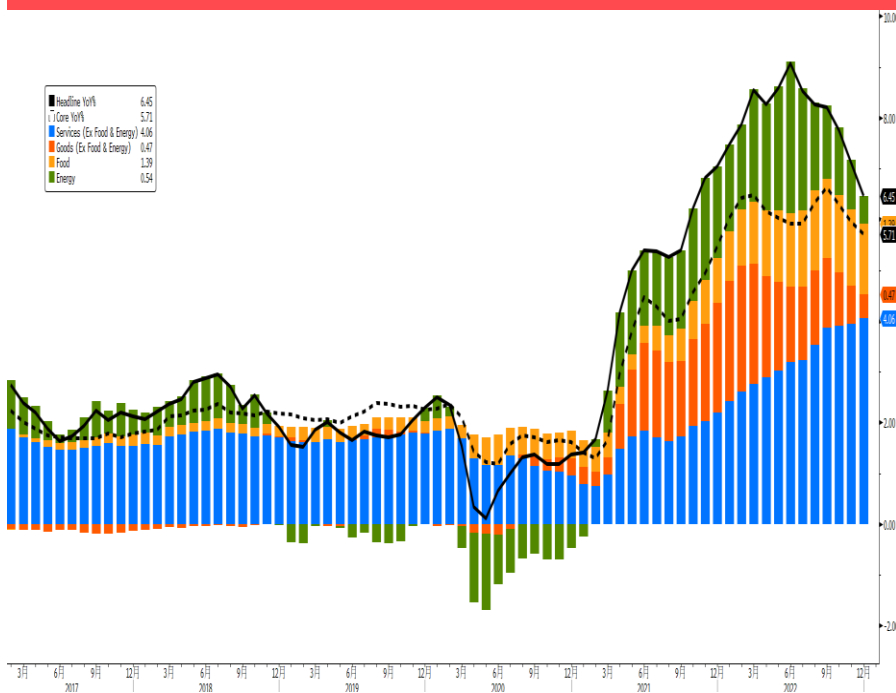
一週市場回顧

國際經濟動態

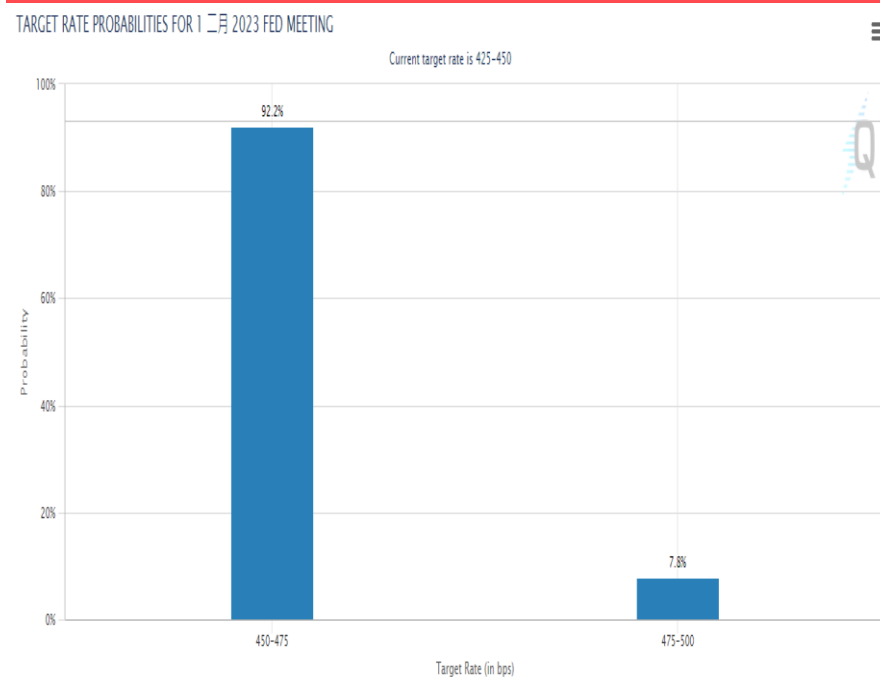
美國通膨再度下滑，預計2月Fed僅升息一碼

1. 美國2022年12月消費物價指數(CPI)年增率6.5%，符合市場預期，較前值7.1%回落；核心CPI年增率5.7%，符合預期，為2021年12月以來新低。美國2022年12月CPI月增率為-0.1%，是兩年半以來首次出現下滑；核心CPI上升0.3%，符合預期。
2. 美國去年12月消費者物價指數(CPI)顯示美國通膨持續降溫，聯準會多位官員似乎都同意下回升息幅度放緩至1碼，但強調宣布戰勝通膨仍為時過早。根據CME的FedWatch工具顯示，聯準會在2月升息一碼的機率升至92.2%。

美國CPI年增率%



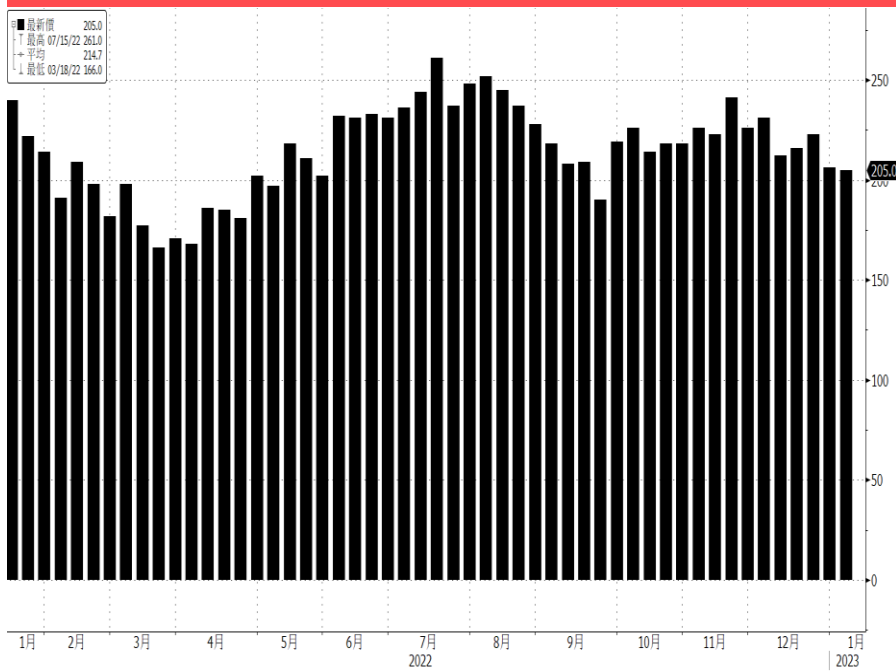
美國2月升息機率



美國勞動市場穩定，影響Q4降息機率

1. 美國12月失業率降至3.5%，美國勞工部公布上周經調整後初領失業金人數報 20.5 萬人，低於市場預期的 21.5 萬人，較修正後前值 20.6 萬人減少 1 千人，報告顯示就業市場依然火熱。
2. 美國勞動市場維持穩定，降低Q4降息的機率，市場對於年底是否有機會降息出現分歧。6月到期利率期貨與12月到期利率期貨利差約41個基點，隱含年底前可能降息1.5~2碼。

美國初領失業救濟金



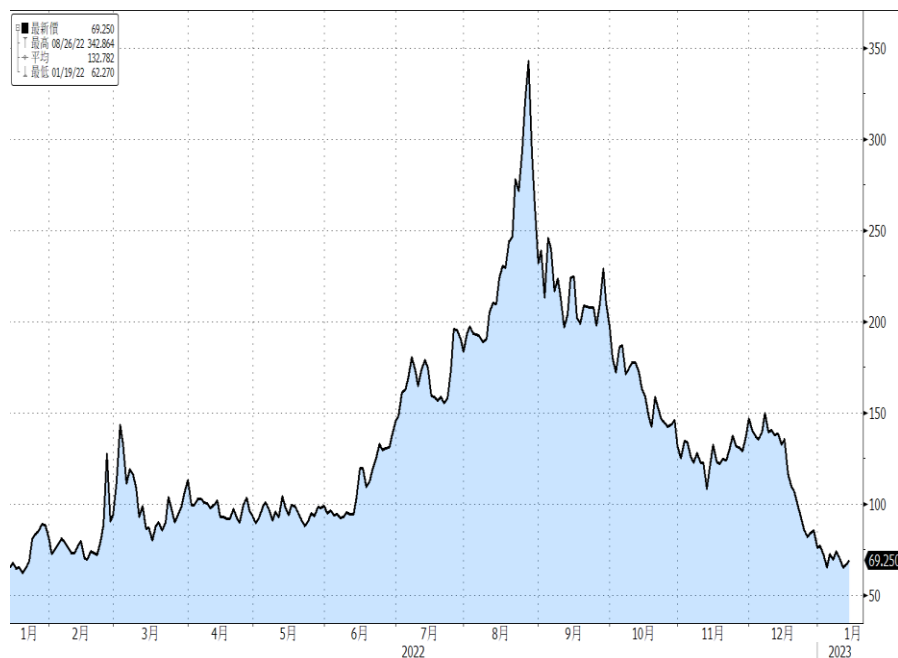
美國6月&12月利率期貨



歐洲天然氣價格下降，投行改變歐洲經濟預測

1. 歐洲天然氣近期大幅回落，俄羅斯遭到歐盟一連串制裁，俄國以切斷能源供應威脅歐洲讓步。但是超級暖冬的庇護下，歐洲天然氣價格跌回戰爭前水準。歐洲荷蘭TTF天然氣價格從8/26日最高的339.6(EUR/MWh)跌到現在的67.7(EUR/MWh)，低於烏俄戰爭前的價格。
2. 高盛銀行上調了 2023 年歐元區增長的預測，預估成長依然嚴峻但不至於衰退。冬季氣候溫暖導致天然氣價格下降，以及中國重新開放提前。高盛也下調 2023 年歐元區整體通脹的預測，因為能源價格的下跌。

歐洲荷蘭TTF天然氣價格



歐元區經濟成長預期



中國開放經濟回升，惟指數評價面仍偏低

1. 今年1月8日中國取消對跨境旅行的限制，中國迅速全面重新開放。中國地鐵使用與道路交通的迅速恢復，給予中小企業信心穩定的積極信號。短線消費與生產各項數據可能滯後復甦，但預估重新開放將迅速帶動實體經濟回升。
2. 隨著重新開放的加速，持續看好中國市場與大中華區表現，目前MSCI中國指數預估本益比11.7倍，仍低於10年平均12.15倍。評價面偏低，指數仍有表現空間，維持中國加碼評等，建議分批佈局。

中國地鐵交通指數回升



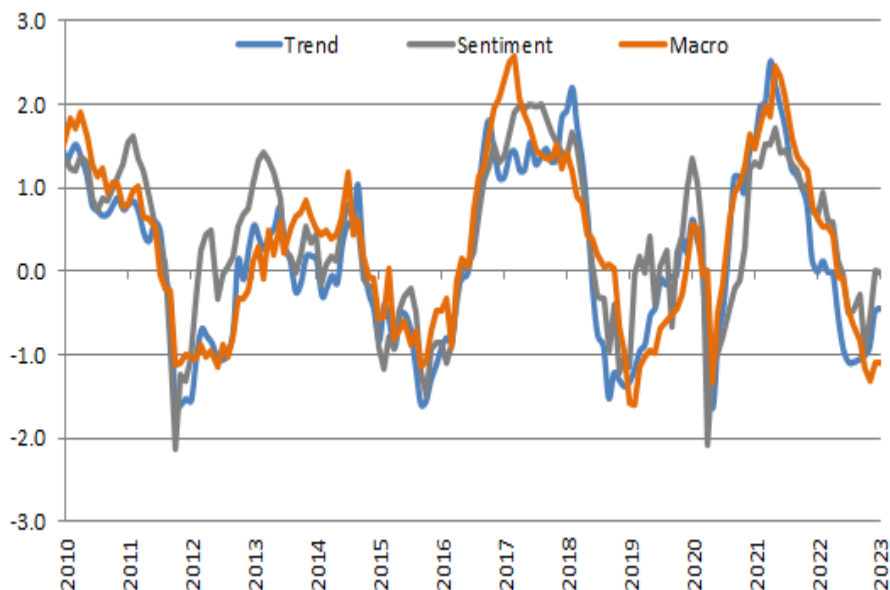
MSCI 中國指數預估本益比



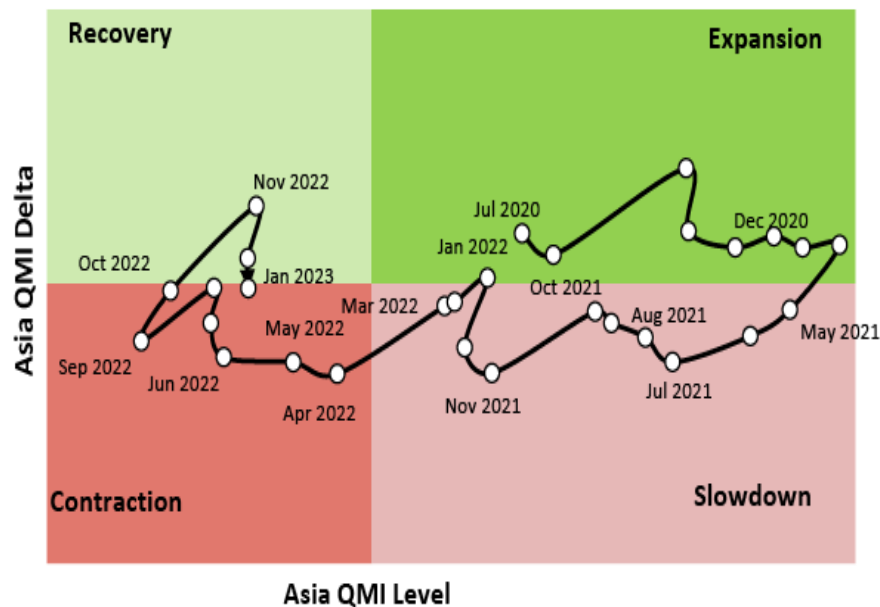
亞洲總經量化指標滯後，情緒指標已經領先改善

1. 亞洲 QMI 繼續復甦，中國經濟情況改善是亞洲QMI 從低谷復甦的主要推動力。目前為止，情緒指標已經領先改善，宏觀指標仍然滯後，這與過去的復甦軌跡相似。
2. 亞洲量化指標QMI 出現改善跡象，經濟週期慢慢過渡到復甦階段。此外，中國重新開放後吸引資金流入股票市場，預估中國與泛中國區域的高貝塔股、價值股和小型股有機會領先大盤。

亞洲 QMI 情緒先走高，宏觀仍然低迷



QMI 的亞洲商業周期



預估投資級債利差將逐季收斂，指數有表現機會

1. 雖然美國2023年上半年仍將升息2~3碼，但升息速度將放緩。2022年債券空頭行情可能反轉，美國投資級債市場將維持上行趨勢，高盛預估美國投資級債券利差將從目前的130基點逐季收斂。
2. 美國投資級債券指數近週再度走高，指數殖利率回到5.03%附近。預估正常情況下，美國投資級債券指數回檔空間有限，建議分批布局優質美國投資級公司債。

美國投資級債券預期總報酬

Index	Updated through Jan 10, 2023				
	YE2022	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4
USD spreads					
IG	130	120	117	115	115
IG Fin	140	128	125	122	122
IG Non-Fin	125	115	112	110	110
High Yield	469	410	400	390	390
EUR spreads					
IG	181	160	150	145	145
IG Fin	221	190	175	165	165
IG Non-Fin	156	138	130	127	127
High Yield	494	435	415	405	405

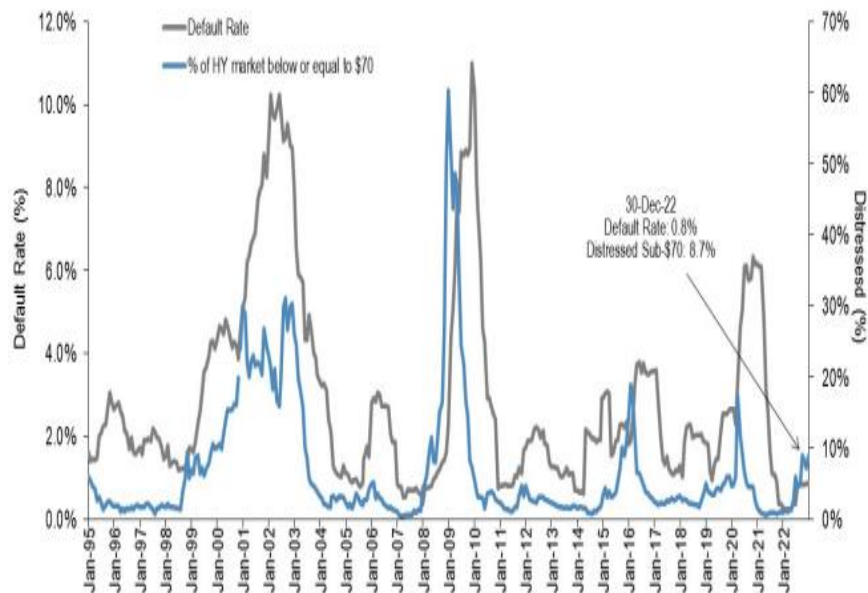
美國投資級公司債指數



非投資級債違約率仍低，多方趨勢有機會延續

1. 美國非投資級債違約率仍低，根據JPM報告，2022年12月30日，美國非投資級債違約率僅0.9%。低違約率代表公司經營穩定，信用品質持續改善。加上國際油價維持穩定，短線違約風險降低。
2. 美國升息步伐放緩，利率風險最高的時刻已經過去。近期美國非投資級債指數走高，殖利率回到約8.1%。而OAS利差收斂至408.48個基點，利差低於10年平均428.3，顯示債市信用狀況好轉，市場趨勢有機會延續多方。

美國非投資級債違約率



美國非投資級債OAS利差



重要經濟數據

上週：2023/01/09~2023/01/13

	國家	經濟數據	前值	預期值	實際值
美國	01/10	消費信貸	27,078B		27,962B
		NFIB 中小型企業樂觀指數	91.9	91.3	89.8
	01/12	CPI(月比)	0.1	0.0	-0.1
		CPI(年比)	7.1	6.7	6.5
	01/13	實質平均時薪(年比)%	-1.9		-1.7
		進口物價指數(年比)%	2.7		3.5
		出口價格指數(年比)%	6.3		5.0
		密西根大學市場氣氛	59.7	60.3	64.6
歐元區	01/09	Sentix投資者信心	21.0		-17.5
		失業率	6.5		6.5
	01/13	工業生產經季調(月比)	-2.0		1.0
		貿易收支(經季調)	-28.3B		-15.2B
中國	01/12	PPI(年比)%	-1.3	-0.1	-0.7
		CPI(年比)%	1.6	1.8	1.8
	01/13	出口(年比)%	-8.7	-11.1	-9.9
		進口(年比)%	-10.6	-10.0	-7.5

重要經濟數據

◎ 本週：2023/01/16~2023/01/20

	國家	經濟數據	前值	預期值	實際值
美國	01/17	紐約州製造業調查指數	-11.2	-5.0	
	01/18	先期零售銷售(月比)%	-0.6	-0.8	
		PPI最終需求(月比)%	0.3	0.0	
		PPI最終需求(年比)%	7.4	6.8	
		工業生產(月比)%	-0.2	0.1	
		NAHB 房屋市場指數	31	31	
	01/19	營建許可(K)	1351	1375	
		新屋開工(月比)%	-0.5	-4.9	
		成屋銷售 (月比)%	-7.7	-3.7	
歐元區	01/17	ZEW調查預期	-23.6		
	01/18	營建產值(月比)%	1.3		
		CPI(年比)%	9.2		
	01/19	歐洲央行經常帳(經季調)	-0.4B		
中國	01/16	新屋價格(月比)	-1.3	-0.1	
	01/17	工業生產(年比)	2.2	0.3	
		零售銷售(年比)	-5.9	-9.0	
		失業率%	5.7	5.8	
		GDP年比%	3.9	1.7	

各債券指數表現

各類型債券指數績效、殖利率與利差表現

債種	績效%			殖利率、利差狀況			
	近一週	近一個月	近三個月	殖利率 (%)	OAS公債利差 (b.p.)	5年 OAS平均	10年 OAS平均
全球綜合信用債	1.75	1.46	10.32	4.64	<u>128</u>	111	116
全球公債	2.14	2.56	10.57	2.83	<u>13</u>	14	17
美國投資級公司債	1.40	1.00	8.79	5.03	<u>124</u>	116	125
美國非投資等級債	1.58	2.42	7.86	8.10	<u>407</u>	393	430
歐洲非投資等級債	1.38	2.06	7.80	7.63	<u>473</u>	388	393
新興美元債	1.21	1.25	10.46	7.16	<u>337</u>	318	323
亞洲投資級美元債	0.65	0.67	5.96	5.27	<u>140</u>	144	149
亞洲非投資等級債	1.56	6.17	22.28	12.98	<u>888</u>	681	609

註：各債券指數採用Bloomberg債券指數

注意事項

1. 王道商業銀行投資顧問服務係無償提供，投資建議乃由王道商業銀行分析人員根據各項市場資訊加以整理彙集及研究分析，內容僅供參考，如有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、宣傳等任何形式之表示。投資人知悉且同意其所作成之任何交易均不得視為係王道商業銀行為其作成之投資決定，且須由投資人自己承擔投資相關風險。
2. 王道商業銀行並未且不得代理投資人為任何決定、處理投資事務或從事證券投資行為，且王道商業銀行並未亦不得與投資人為證券投資收益共享、損失分擔之約定，投資人應基於獨立判斷自行決定是否依投資建議進行交易，投資人如參考或接受投資顧問服務之投資建議進行相關交易時，應自行承擔所有投資風險(包括但不限於投資金之損失、價格波動、匯率變動及政治等風險等)，王道商業銀行並不保證投資人之獲利或負擔損失。
3. 基金之交易特性與存款、股票及其他投資工具不同，投資人於開戶及決定交易前，應審慎評估本身之財務狀況與風險承受能力是否適合此種交易，並充分瞭解下列事項：
 - 1) 基金買賣係以投資人自己之判斷為之，投資人應瞭解並承擔交易可能產生之損益，且最大可能損失達原始投資金額。
 - 2) 投資建議之基金均經金融監督管理委員會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責該基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書及投資人須知。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書，並衡量自身之風險承擔能力。
4. 除公開資訊外，非經王道商業銀行同意，投資人不得將本研究報告或投資建議內容之一部或全部加以複製、轉載或散布或洩漏予他人。

王道商業銀行股份有限公司 經105.11.10金管證投字第1050045584號函及106.01.26金管證投字第1060002690號函核准兼營證券投資顧問業務及經營外國有價證券投資顧問業務

地址：台北市內湖區堤頂大道二段99號 24小時客服專線：(02)8752-1111



ALL FOR YOU

www.o-bank.com