



投資週報

2021年10月18日

王道銀行 投資週報

一週市場回顧

國際經濟動態

美國國債問題暫緩解 通膨壓力勿過度恐慌

重要事件

1. IMF發布經濟展望，全球經濟成長由6.0%下調至5.9%：

- 10/12國際貨幣基金組織(IMF)發布最新展望報告，下修2021年全球經濟成長至5.9%(與7月份展望相比)，明年則持平在4.9%，主要來自於已開發經濟體出現供應鏈問題，加上新興市場經濟體因疫情而惡化，讓復甦出現不同調所致。

2. FOMC會議紀要顯示，最快11月縮減購債，於明年中結束：

- 9月份FOMC會議紀要顯示，與會官員普遍認為目前經濟已接近 Fed 設下的目標，如果下次會議討論縮減購債，縮減購債日期能會從 11 或 12 月中旬開始進行。
- 會議紀要也顯示，Fed 可能會從每個月減少 100 億美元的公債與 50 億美元抵押貸款擔保證券 (MBS) 開始，並預計在 2022 年年中結束。

3. 眾議院通過短期提高舉債上限法案，美國國債違約風險緩解：

- 美國眾議院週二以219對206票通過，將美國國債上限提高4800億美元，眾議院議長裴洛西指出，提高債務上限將讓政府能夠應付開支至少到12月3日。

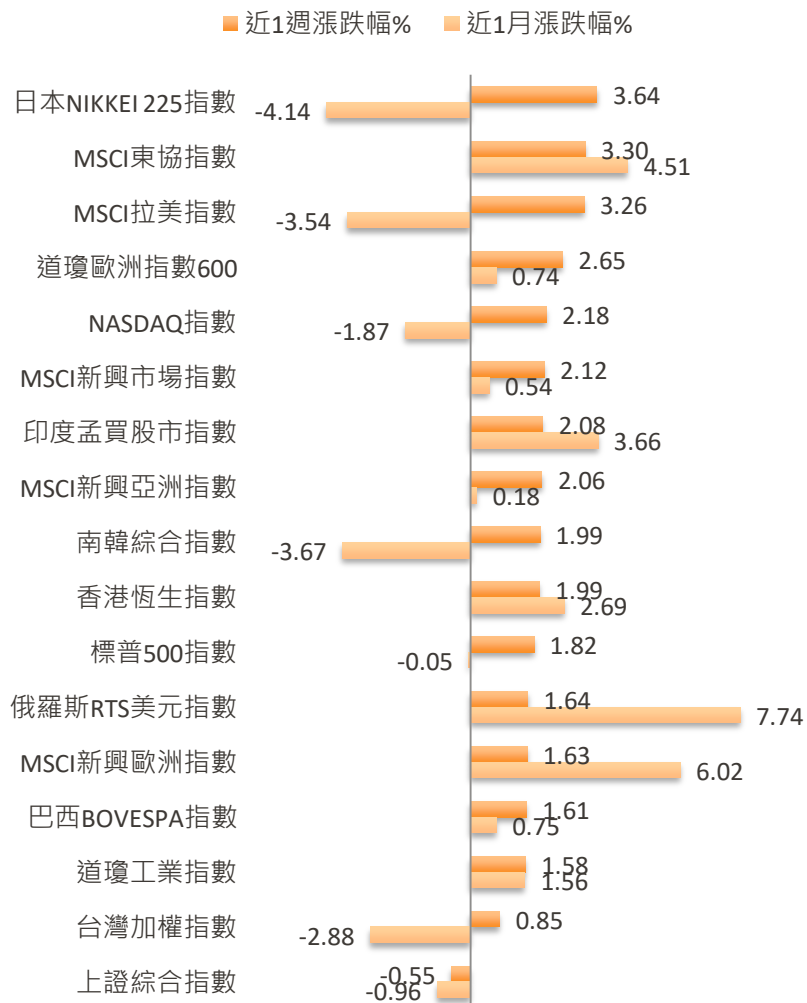
● **股市**：受美日利差擴大影響，日圓貶至3年新低，帶動日股走揚。

● **債市**：美元震盪走弱加上美國國債問題暫時緩解，新興當地貨幣債回升。

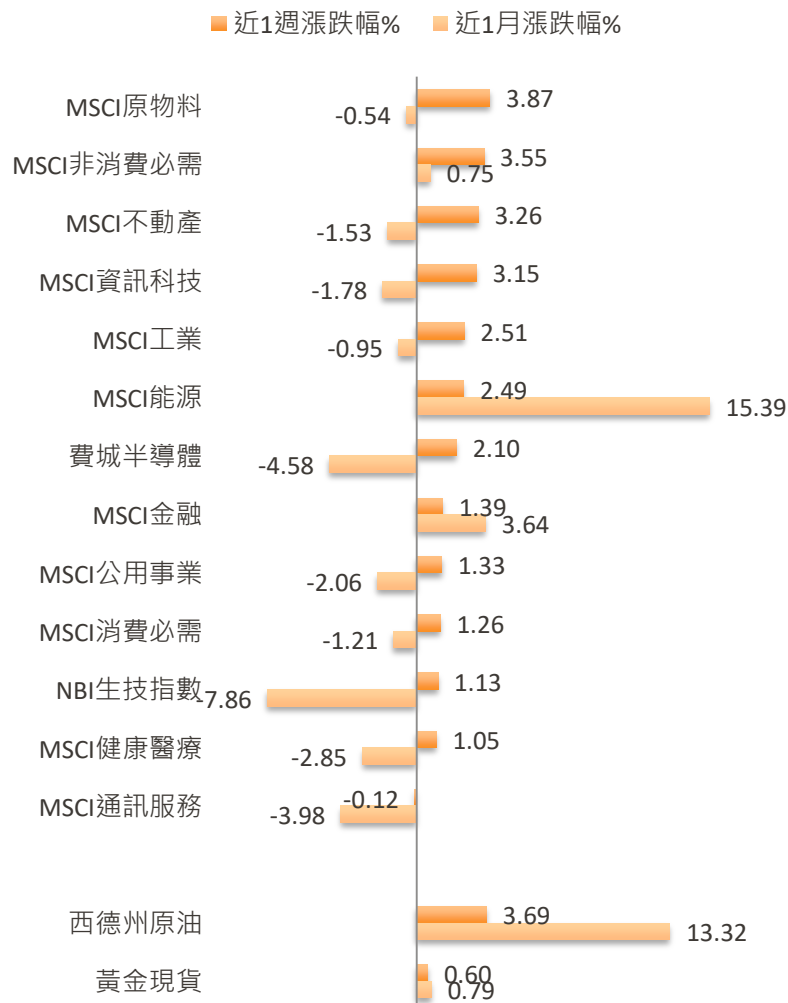
● **匯市**：美元指數震盪走弱，關注貨幣除日圓外，其餘非美貨幣普遍上揚，市場押注南非央行11月可望調升貸款機率，南非幣升值逾2%。

主要股市 & 產業表現

主要股市漲跌幅

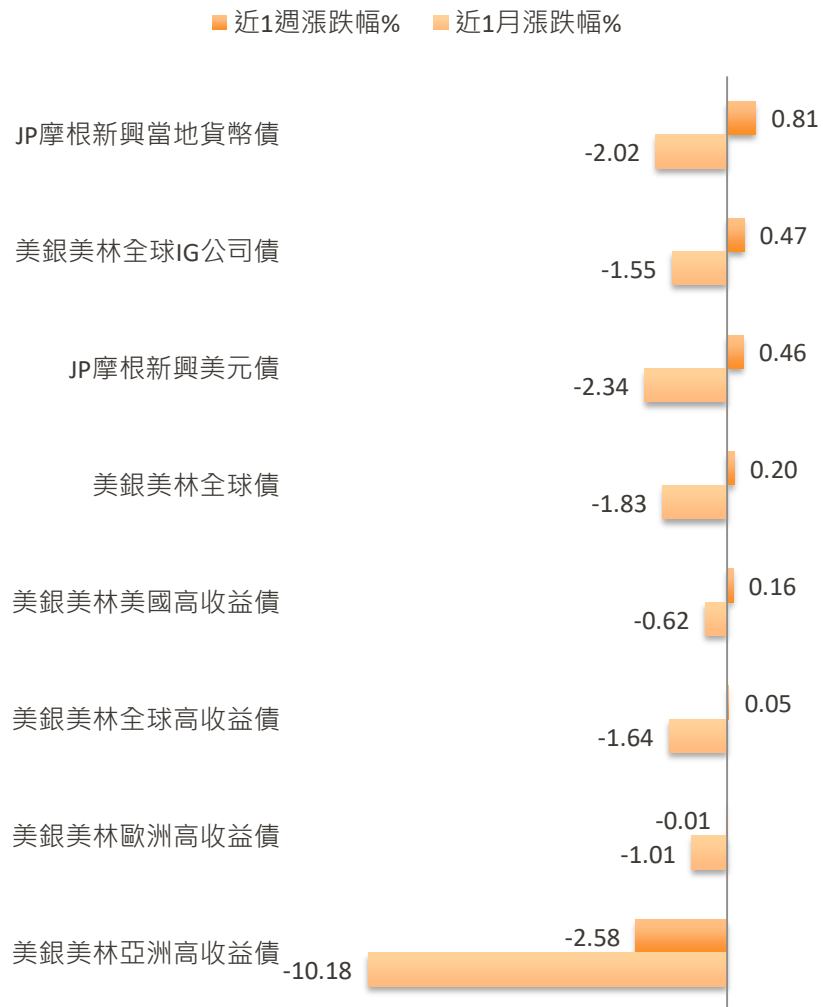


主要產業、油金漲跌幅

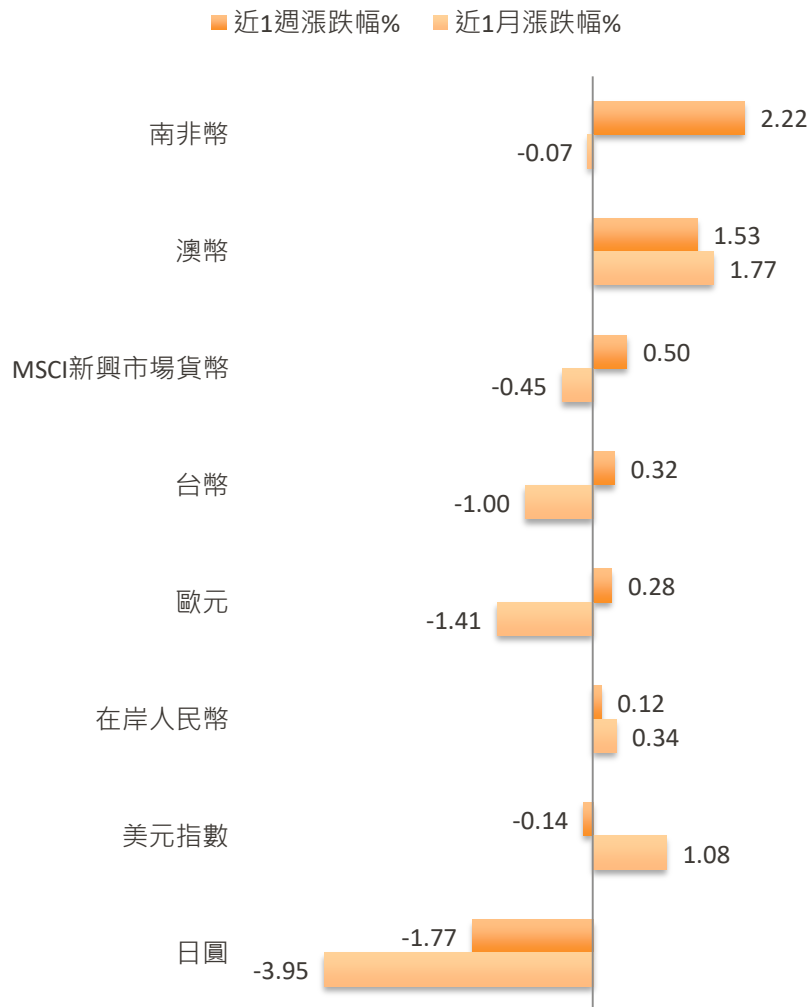


主要債市 & 匯市表現

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

IMF下調全球經濟展望 並警告通膨風險

1. 10月份IMF全球經濟展望調降2021年全球經濟成長，與7月份預估相比，調降0.1個百分點至5.9%，2022年展望則持平在4.9%。
2. 受到供應鏈中斷影響，美國2021年經濟成長遭下調1.0個百分點至6.0%，為成熟國家降幅最大；而東協則受疫情復燃影響，2021年經濟成長下調1.4個百分點至2.9%，則為新興國家降幅較大的地區。
3. 另一方面，IMF本次也對通膨預期上調，並敦促各國央行做好因應，以便在復甦力道高於預期或通膨風險上升下，可以迅速採取行動。

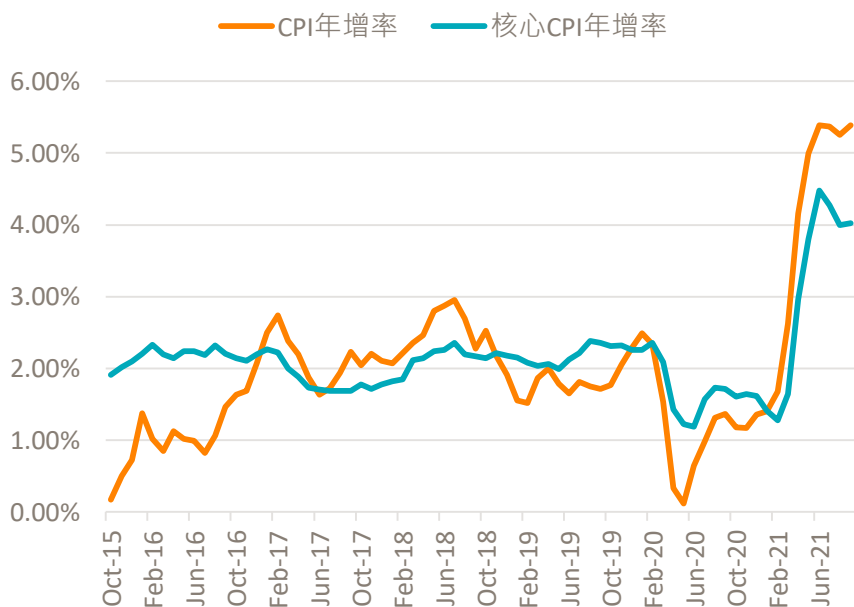
10月份IMF全球經濟展望，全球及各區域國家經濟預估調整狀況

	2020	2021(f)	2022(f)		2020	2021(f)	2022(f)
全球	-3.1	5.9 (-0.1)	4.9 (0.0)	新興市場	-2.1	6.4 (+0.1)	5.1 (-0.1)
成熟市場	-4.5	5.2 (-0.4)	4.5 (+0.1)	新興亞洲	-0.8	7.2 (-0.3)	6.3 (-0.1)
美國	-3.4	6.0 (-1.0)	5.2 (+0.3)	東協	-3.4	2.9 (-1.4)	5.8 (-0.5)
歐元區	-6.3	5.0 (+0.4)	4.3 (0.0)	新興歐洲	-2.0	6.0 (+1.1)	3.6 (0.0)
德國	-4.6	3.1 (-0.5)	4.6 (+0.5)	拉丁美洲	-7.0	6.3 (+0.5)	3.0 (-0.2)
法國	-8.0	6.3 (+0.5)	3.9 (-0.3)	中國	2.3	8.0 (-0.1)	5.6 (-0.1)
義大利	-8.9	5.8 (+0.9)	4.2 (0.0)	印度	-7.3	9.5 (0.0)	8.5 (0.0)
西班牙	-10.8	5.7 (-0.5)	6.4 (+0.6)	俄羅斯	-3.0	4.7 (+0.3)	2.9 (-0.2)
日本	-4.6	2.4 (-0.4)	3.2 (+0.2)	巴西	-4.1	5.2 (-0.1)	1.5 (-0.4)
英國	-9.8	6.8 (-0.2)	5.0 (+0.2)	南非	-6.4	5.0 (+1.0)	2.2 (0.0)

近期能源波動並未如期引發美國通膨數據上揚

1. 近期因油價持續創高影響下，通膨再度成為市場討論焦點。但根據上週公佈的美國9月份消費者物價指數，僅微幅由5.3%上升至5.4%，核心CPI則持平在4.0%，整體數據僅是維持高檔震盪，市場擔憂也稍獲緩和。
2. 但細部觀察細項數據，9月份CPI上漲動能依舊是受能源價格影響為主，與二手車價格一樣，都是今年以來通膨上升的主要動能，整體來看，通膨表現依舊分布不均。

9月份消費者物價指數並未因近期油價影響驟升



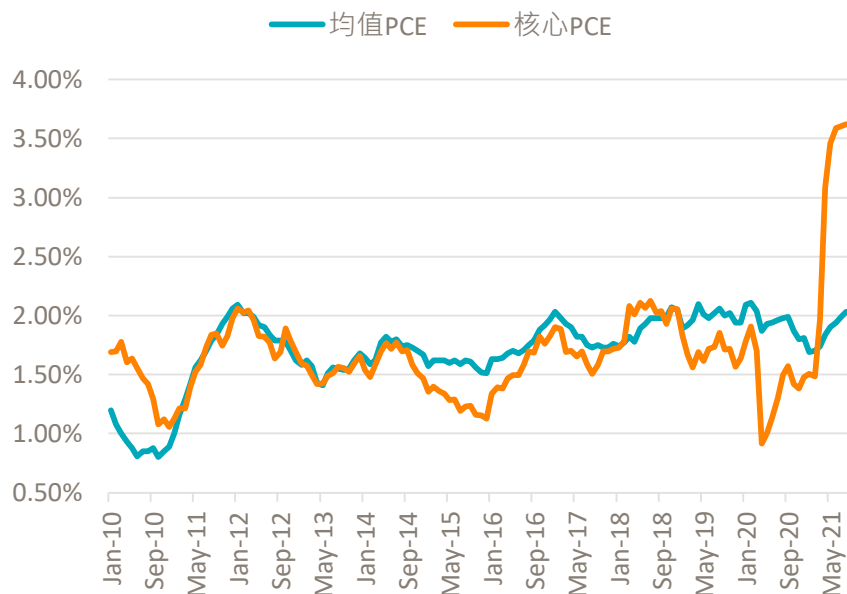
CPI上升主要受到能源價格上漲所致

	比重	9月年增率	9月月增率
CPI	100.000%	5.40%	0.30%
食物	13.897%	4.60%	0.80%
能源	7.294%	24.80%	0.60%
核心CPI	78.809%	4.00%	0.10%
服飾	2.686%	3.40%	1.80%
新車	3.806%	8.70%	1.00%
二手車	3.427%	24.40%	-3.70%
醫療產品	1.496%	-1.60%	0.30%
酒精飲料	1.007%	2.80%	0.30%
菸草	0.606%	6.70%	0.70%
房租	58.085%	3.20%	0.30%
醫療服務	7.055%	0.90%	-0.20%
運輸服務	5.094%	4.40%	-1.20%

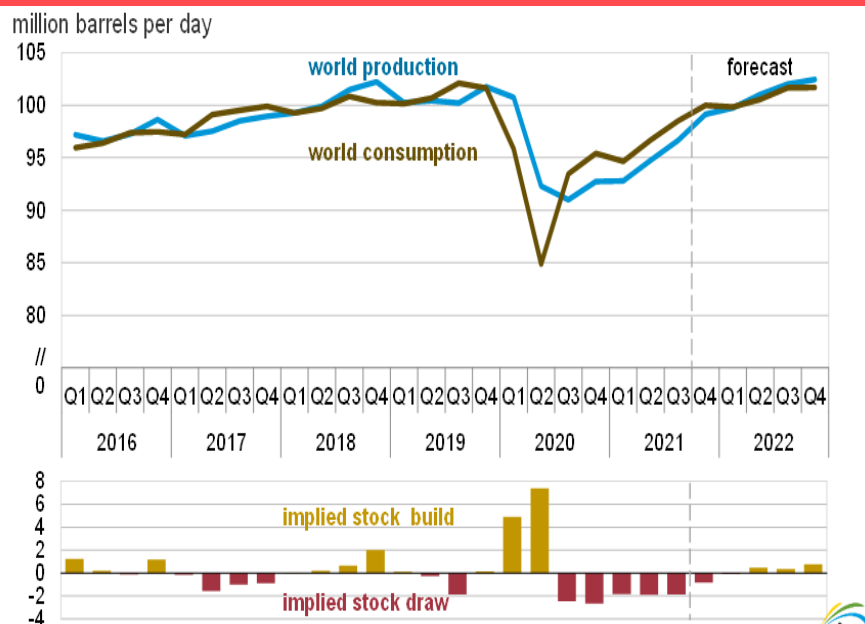
均值PCE顯示整體通膨表現仍屬溫和

1. 均值PCE通膨率(Trimmed Mean PCE Inflation Rate)為達拉斯Fed所發布的統計資料，與核心PCE的差異在於核心PCE僅扣除食物及能源的變動，但均值PCE卻會將極端價格變化的商品或服務進行排除，避免通膨數據過度失準。
2. 9月份核心PCE雖然仍處於4.0%的相對高檔區域，但從目前的均值PCE來看，物價僅在近十年走勢的相對高檔區間，並未如核心PCE一樣出現「脫軌」的狀況。而從美國能源署(EIA)月報展望來看，能源供不應求問題屬短期影響，明年隨著OPEC+逐步增產，油市轉趨平衡，油價上漲動能可能逐步消散。

均值PCE顯示，目前通膨尚屬溫和



原油供不應求狀況預估將逐季好轉



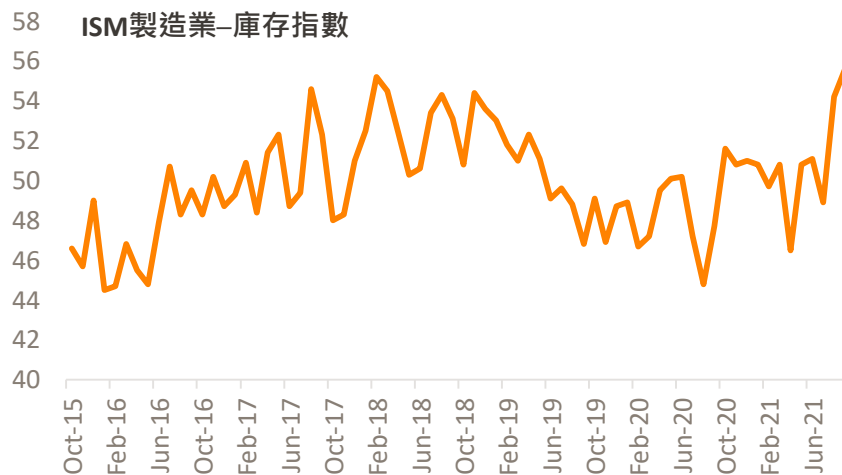
供應鏈緊張未繼續惡化

供應商交付雖回升，但最壞情況似乎已經過去

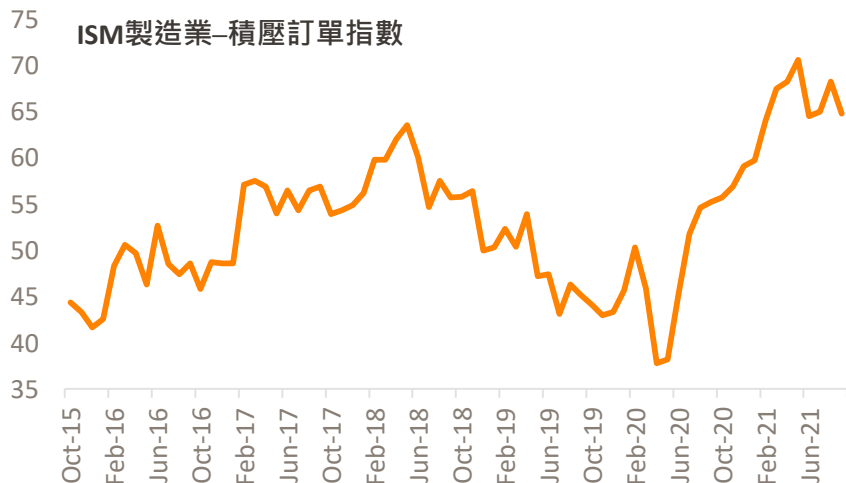


不至於進一步推升通膨

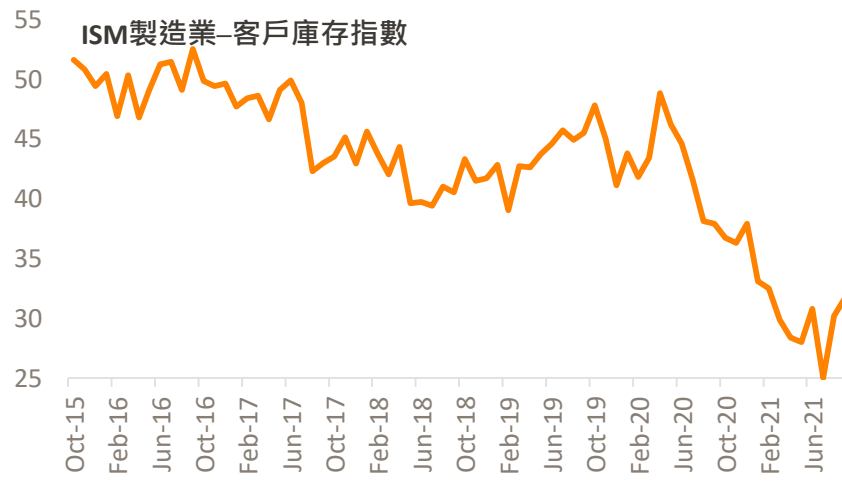
庫存指數回升主要因部分零件短缺無法出貨



積壓訂單指數顯示狀況正在改善



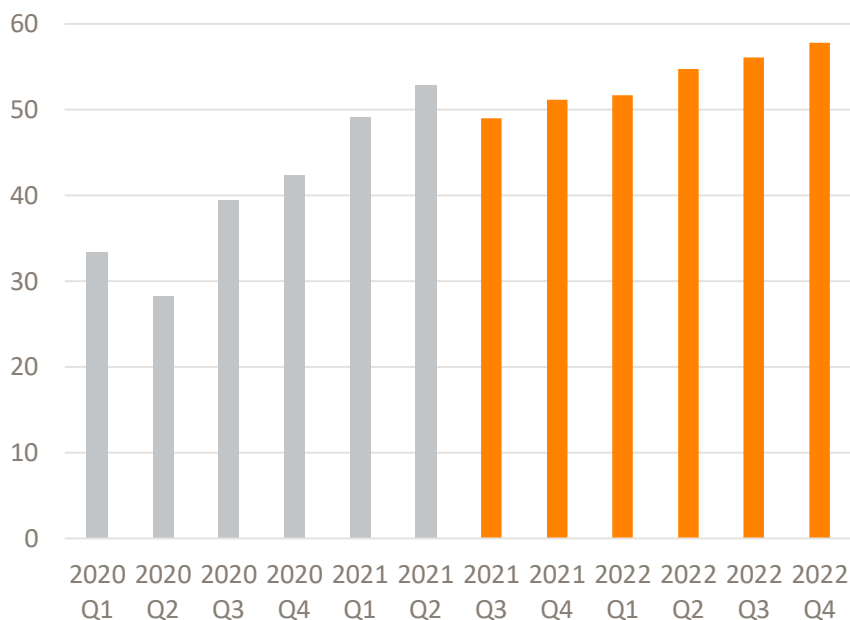
客戶庫存指數創半年新高，供不應求逐步緩和



美股短空長多 適逢回檔之際進場後市報酬佳

1. 根據FactSet最新的市場預測資料，部分產業受到供應鏈緊張影響，2021年第三季EPS雖然預估將較第二季表現有所下滑，但後續隨著供應鏈緊張緩解後，EPS表現應可逐季走揚態勢。從基本面來看，對於美股看法屬於短空長多。
2. 9月份美股下跌-4.76%，雖然歷經2020年3月以來最大跌幅，但統計近十年單月跌幅超過5%月份後續平均表現，可以發現不管是1個月、3個月、6個月的表現，皆由於單一月份進場平均。雖然後續仍會受到美國預算、債務問題反覆影響，但應趁回檔之際理性分批進場。

第三季EPS預估較第二季有所回落



S&P 500單月下跌5%後，後6個月平均表現佳

發生時間	單月跌幅	後1個月	後3個月	後6個月
2011/09	-7.18%	10.77%	11.15%	24.49%
2012/05	-6.27%	3.96%	7.35%	8.08%
2015/08	-6.26%	-2.64%	5.49%	-1.22%
2016/01	-5.07%	-0.41%	6.45%	12.03%
2018/10	-6.94%	1.79%	-0.36%	8.63%
2018/12	-9.18%	7.87%	13.07%	17.35%
2019/05	-6.58%	6.89%	6.34%	14.13%
2020/02	-8.41%	-12.51%	3.05%	18.49%
2020/03	-12.51%	12.68%	19.95%	30.12%
2021/09	-4.76%	-	-	-
上述平均		3.16%	8.05%	14.68%
近十年任一月底進場		1.12%	3.49%	6.92%

美股短期空方力道縮減 轉為區間整理機率高

1. 美股在10月上旬反覆震盪下，於上週首度向上突破月線(MA20)、季線(MA50)及9月初以來的下降趨勢通道(壓力線)，顯示短期空方力道縮減。
2. 短期美股可望反彈至前波高點，但11月、12月美中貿易協議、美國國債、美國新年度預算等等問題可能會重回市場焦點，預估美股短期走勢為區間震盪整理(約4300-4500)機率較高，建議後續來到區間下緣時可把握布局機會。



美國Q3重量級企業財報公布時程及狀況

截至10/15，S&P 500 第三季財報已公布8.2%，EPS優於預期比重為80.49%。

美國Q3重量級財報公布時程表

公司名稱	代碼	公布日期 (預估)	前一季EPS	市場預估	公布結果	公司名稱	代碼	公布日期 (預估)	前一季EPS	市場預估	公布結果
摩根大通	JPM	10/13	3.78	3.00	3.74	可口可樂	KO	10/27	0.68	0.58	
花旗	C	10/14	2.85	1.74	2.15	波音	BA	10/27	0.40	0.04	
美銀美林	BAC	10/14	1.03	0.71	0.85	AMD	AMD	10/27	0.63	0.66	
聯合健康	UNH	10/14	4.70	4.41	4.52	微軟	MSFT	10/27	2.17	2.07	
摩根士丹利	MS	10/14	1.89	1.69	2.04	麥當勞	MCD	10/27	2.37	2.46	
沃博聯	WBA	10/14	1.38	1.02	1.17	星巴克	SBUX	10/28	1.01	1.01	
高盛	GS	10/15	15.02	10.11	14.93	蘋果	AAPL	10/28	1.30	1.23	
Netflix	NFLX	10/19	2.97	2.55		Alphabet	GOOG	10/28	27.26	23.78	
Travelers	TRV	10/19	3.45	2.14		默克	MRK	10/28	1.31	1.54	
嬌生	JNJ	10/19	2.48	2.36		亞馬遜	AMZN	10/28	15.12	8.92	
寶鱈	PG	10/19	1.13	1.58		開拓重工	CAT	10/28	2.60	2.26	
Verizon	VZ	10/20	1.37	1.36		Comcast	CMCSA	10/28	0.84	0.75	
IBM	IBM	10/20	2.33	2.52		雪佛龍	CVX	10/29	1.71	2.15	
Biogen	BIIB	10/20	5.68	4.14		安進	AMGN	11/02	4.38	4.26	
美國雅培	ABT	10/20	1.17	0.93		萬事達卡	MA	11/02	1.95	2.19	
特斯拉	TSLA	10/20	1.45	1.44		輝瑞	PFE	11/02	1.07	1.08	
AT&T	T	10/21	0.89	0.80		迪士尼	DIS	11/10	0.80	0.52	
Intel	INTC	10/21	1.28	1.11		NVIDIA	NVDA	11/11	1.04	1.11	
PayPal	PYPL	10/21	1.15	1.07		Walmart	WMT	11/16	1.78	1.39	
Honeywell	HON	10/22	2.02	2.00		家得寶	HD	11/16	4.53	3.35	
美國運通	AXP	10/22	2.80	1.76		思科	CSCO	11/17	0.84	0.81	
臉書	FB	10/25	3.61	3.18		Salesforce	CRM	11/24	1.48	0.92	
Visa	V	10/26	1.49	1.54		Adobe	ADBE	12/16	3.11	3.19	
3M	MMM	10/26	2.59	2.26		NIKE	NKE	12/23	1.16	0.63	

紅色：符合/優於預期

綠色：不如市場預期

重要經濟數據

◎ 上週：2021/10/11~2021/10/15

日期	國家	經濟數據	前值	預期值	實際值
10/12	歐元區	10月份ZEW經濟信心指數	31.1	-	21.0
	德國	10月份ZEW經濟信心指數	26.5	24.0	22.3
	美國	8月份JOLTs職位空缺數(萬人)	1109.8	1092.5	1043.9
10/13	中國	9月份出口年增率(%)	25.6	21.0	28.1
		9月份進口年增率(%)	33.1	20.0	17.6
		9月份貿易餘額(億美元)	583.4	468.0	667.6
		9月份M2年增率(%)	8.2	8.1	8.3
		9月份新增人民幣貸款(兆人民幣)	1.22	1.85	1.66
	9月份社會融資規模增量(兆人民幣)	2.96	-	2.90	
	美國	9月份CPI年增率(%)	5.3	5.3	5.4
9月份核心CPI年增率(%)		4.0	4.0	4.0	
10/14	中國	9月份CPI年增率(%)	0.8	0.9	0.7
	美國	上週初領失業救濟金人數(萬人)	32.9	31.9	29.3
		續領失業救濟金人數(萬人)	272.7	267.5	259.3
10/15	美國	9月份零售銷售月增率(%)	0.9	-0.2	0.7
		10月份密大消費者信心指數(初值)	72.8	73.1	71.4

重要經濟數據

◎ 本週：2021/10/18~2021/10/22

日期	國家	經濟數據	前值	預期值	實際值
10/18	中國	第三季GDP年增率(%)	7.9	5.0	
		9月份工業生產年增率(%)	5.3	3.8	
		9月份零售銷售年增率(%)	2.5	3.5	
	美國	9月份工業生產月增率(%)	0.4	0.2	
		9月份產能利用率(%)	76.4	76.5	
10/19	美國	9月份新屋開工數(萬戶)	161.5	161.5	
		9月份營建許可數(萬戶)	172.8	168.0	
10/20	歐元區	9月份CPI年增率終值(%)	3.0	3.4(初值)	
		9月份核心CPI年增率終值(%)	1.6	1.9(初值)	
10/21	美國	9月份成屋銷售(萬戶)	588.0	608.0	
		上週初領失業救濟金人數(萬人)	29.3	30.0	
		續領失業救濟金人數(萬人)	259.3	255.0	
10/22	歐元區	10月份Markit製造業PMI(初值)	58.6	57.5	
		10月份Markit服務業PMI(初值)	56.4	55.5	
	美國	10月份Markit製造業PMI(初值)	60.7	60.5	
		10月份Markit服務業PMI(初值)	54.9	55.2	

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
全球債	0.14	-2.00	-1.80	0.97	32	45	52
投資級債	0.38	-1.72	-1.34	1.70	93	121	138
美高收	-0.27	-0.96	0.08	4.27	318	413	472
歐高收	-0.12	-1.05	-0.34	2.71	325	367	431
亞高收	-4.85	-11.81	-16.50	15.70	<u>1477</u>	618	608
新興債	0.16	-2.52	-0.93	3.84	283	292	297
亞債	-1.02	-3.63	-3.48	4.54	<u>351</u>	233	251

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

 O-BANK 王道銀行