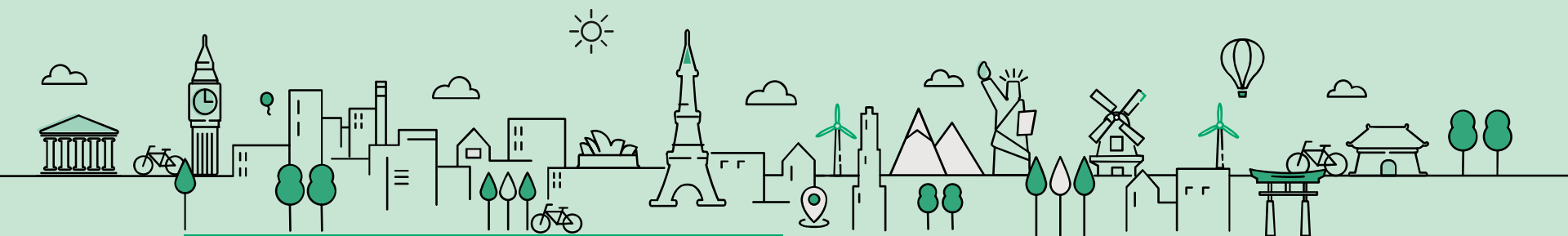


金融市場週報



法銀巴黎投顧
2020/01/20



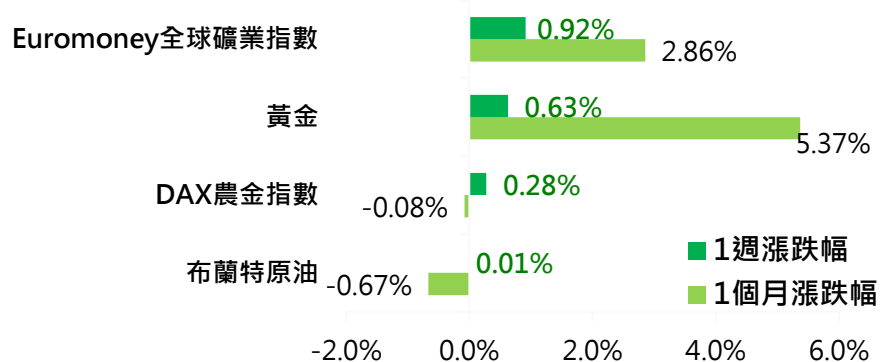
BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The asset manager for a changing world

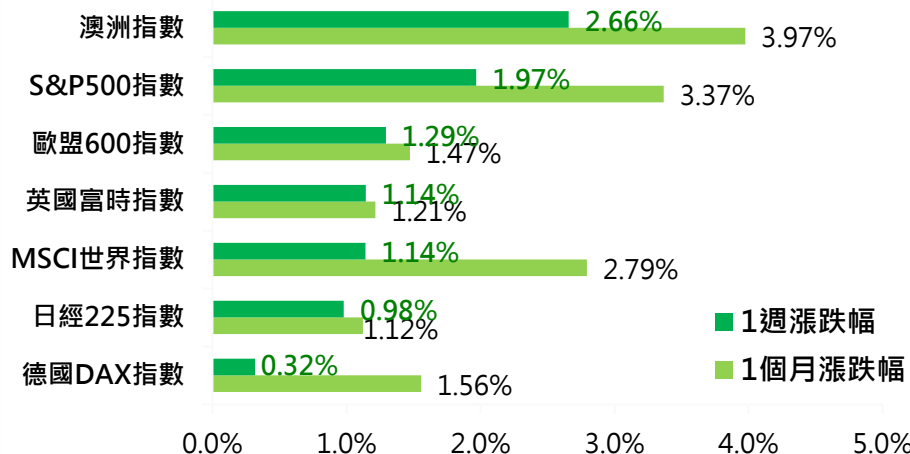
上週金融市場動態

- 美、中雙方於上週1/15正式簽署第一段貿易協議，整體協議內容大致上符合市場期待；此外，美企Q4財報已陸續發布，其中多數仍優於市場預期，使得全球金融市場持續處於樂觀氛圍。上週MSCI世界指數及新興市場指數分別上漲1.14及1.16%。

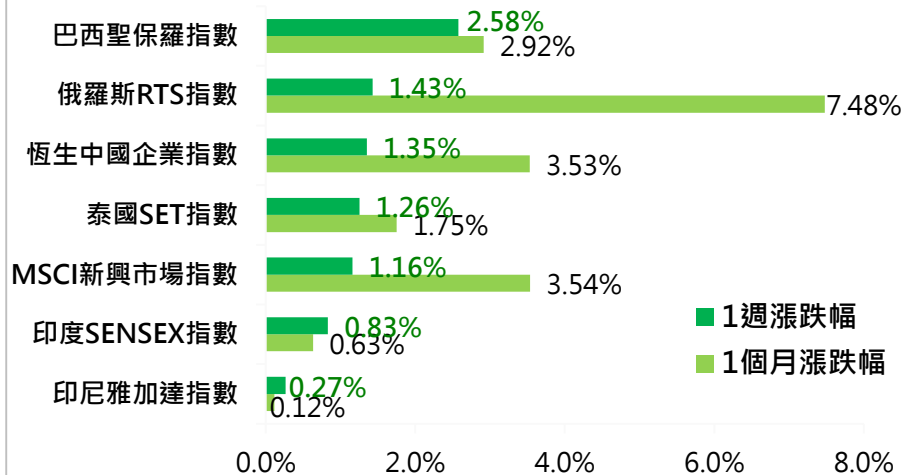
原物料市場



成熟國家股市



新興國家股市

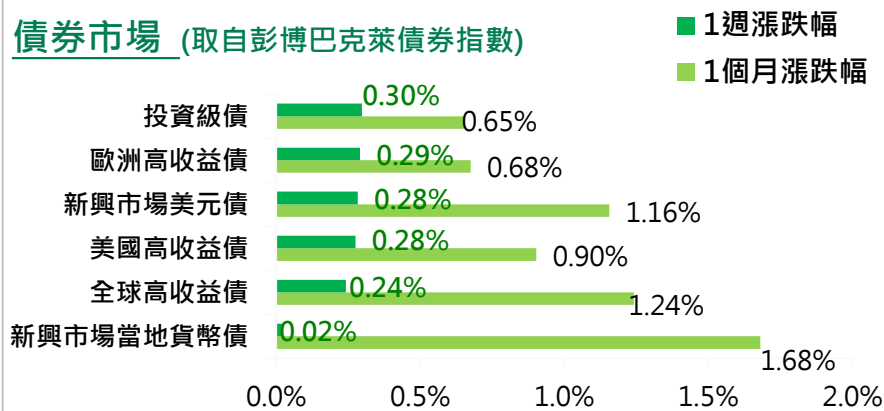


資料來源：Bloomberg · 週資料期間：2020/01/13~2020/01/17、月資料期間：2019/12/17~2020/01/17

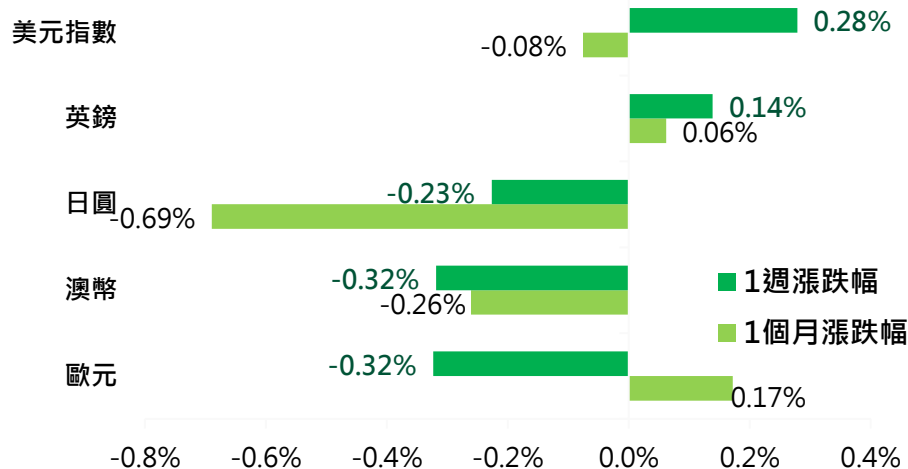
上週金融市場動態

- 上週五(1/17)美國新屋開工數意外較前期暴增16.9%，使得美元於數據公布後大漲，美元指數上週上漲0.28%；另在市場投資情緒偏向樂觀下，日圓兌美元匯價於上週走貶0.23%。
- 在美元上週五大漲下，上週新興市場當地貨幣債券受到較大壓抑，然新興美元債及高收益債則因市場樂觀氛圍而上揚。

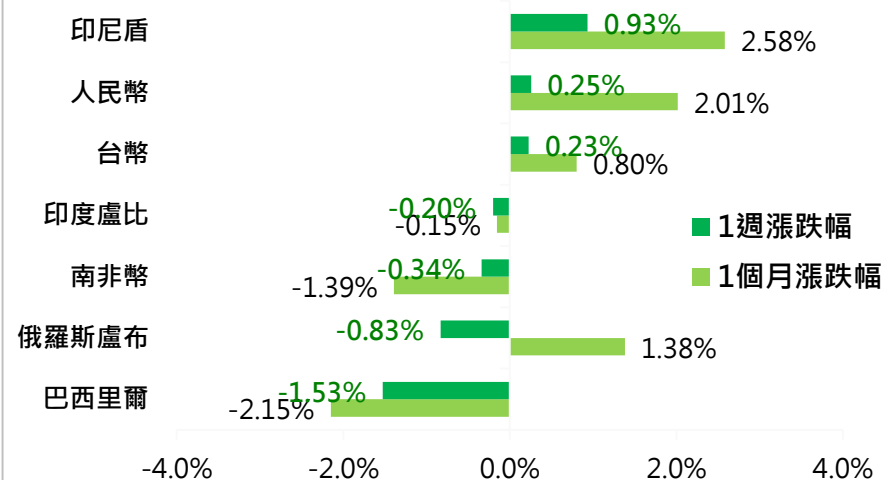
債券市場 (取自彭博巴克萊債券指數)



成熟國家貨幣



新興國家貨幣



註：所有貨幣皆是兌美元

資料來源：Bloomberg · 週資料期間：2020/01/13~2020/01/17、月資料期間：2019/12/17~2020/01/17

本週金融市場展望

重要經濟數據 & 事件



本週金融市場展望

- 美中雙方於上週正式簽署第一階段貿易協議，儘管關稅調降幅度有限，但市場資金並未因此失望。**未來三週市場焦點將轉移至美企去年Q4財報及未來展望，市場估計2020年將逐季轉佳，金融市場或可保持在中性偏多氛圍；另可關注在美元偏弱下的新興市場資產動向。**
- 由於全球景氣擴張動能不變，在短線市場震盪之際，中長線投資人依然可分批建立部位，**成熟股市建議布局美國、低波動；新興股市建議可布局印度、巴西、俄羅斯股市；而產業面建議布局健護類股；債券市場則建議布局高收益債、新興當地貨幣債。**

投資建議

美股	低波動股	高收益債
印度	巴西	俄羅斯
新興市場債	健康護理	水資源

美中第一階段貿易協議內容

- ❑ **美中簽署第一階段貿易協議**：美中雙方於1/15簽訂第一階段貿易協議，其中包含多項議定措施，而其中關稅項目將對去年9/1課徵稅率減半至7.5%，但仍維持2,500億商品25%關稅不變；而在知識產權部分，則規定中方需加強對專利、商標及版權之保護，且不可以市場准入為條件要求外國公司轉讓其技術。

商品及服務採購

以2017年為基礎，2020-2021年中國將向美額外購買2,000億美元之商品，包含工業品、能源產品、農產品、服務

關稅

將去年9/1對1,200億美元商品課徵之關稅調降一半至7.5%，但對於先前2,500億美元課徵25%之關稅則維持不變，可能於第二階段談判時減免

知識產權

中國要加強對專利、商標及版權之保護，且不可以市場准入為條件要求外國公司轉讓其技術，中方需於協議簽署後30日內頒布行動計畫

美中於1/15簽署 第一階段貿易協議

金融服務

中國需進一步消除貿易及投資障礙，增加美國公司進入中國金融市場的機會，並於今年4/1前，取消證券、期貨、保險、資產管理的外資股權上限

貨幣

中國不進行競爭性貨幣貶值，不可以壓低人民幣匯率獲得不公平的貿易優勢

執行機制

雙方將建立貿易框架小組，如果一方認為另一方沒有履行協議，則可逐層申訴。若爭端無法解決，指控方可以採取懲罰措施，另一方有權退出協議

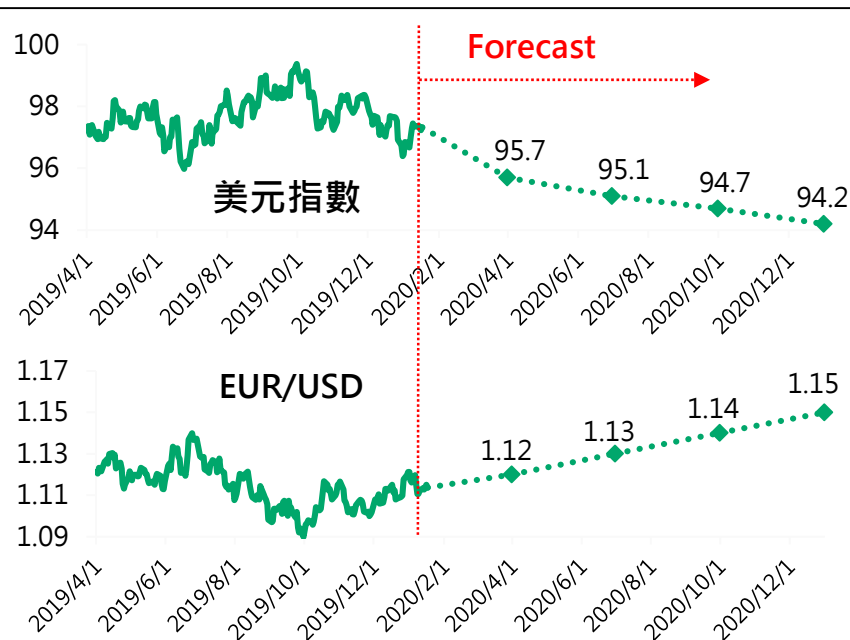
ECB本週利率會議預計維持利率不變

- 市場仍預期美元將走弱：歐洲央行(ECB)將於本週四(1/23)召開利率會議，市場預期ECB應有較高機率維持利率不變，且在今年剩餘時間內的降息機率皆維持相對低水準；然而，反觀美國Fed於今年下半年的降息機率則明顯攀升。儘管尚無法確定Fed於下半年的貨幣政策態度，但就降息機率上也可判斷出歐元相較於美元應會較為強勢，且**市場也預期至今年底，美元指數將呈偏弱格局，而歐元則將呈緩步揚升之走勢。**

今年下半年Fed降息機率明顯高於ECB

ECB會議日期	降息機率	Fed會議日期	降息機率
2020/01/23	0.0%	2020/01/29	0.0%
2020/03/12	1.2%	2020/03/18	0.0%
2020/04/30	2.5%	2020/04/29	8.0%
2020/06/04	2.4%	2020/06/10	21.0%
2020/07/16	6.2%	2020/07/29	31.5%
2020/09/10	5.7%	2020/09/16	44.4%
2020/10/29	18.0%	2020/11/05	51.3%
2020/12/10	15.6%	2020/12/16	59.9%

市場仍預期美元走弱、歐元走強



資料來源：Bloomberg · 2020/01/17

資料來源：Bloomberg · 2020/01/17

新興企業獲利較優，股市已明顯反應

- 新興企業獲利好轉帶動股市轉強：根據市場估計，自去年Q4起MSCI新興市場指數未來12個月的盈餘估計，相較於MSCI世界指數已有好轉之現象，而反應在兩區域股市的強勢程度上也是如此，MSCI新興市場指數自去年12月起漲勢相對強勁，除受益於獲利能力轉強外，未來美元若進一步走弱將可加乘新興股市之上漲力道。

Earnings Emerging

Faster growth in earnings expectations are underpinning emerging-market stocks



資料來源：Bloomberg · 2020/01/16

美企Q4財報約七成優於預期，未來三週狀況為高峰

- 美企財報約7成優於預期：截至上週五(1/17)止，S&P500指數成分股僅有44家企業公布Q4財報，其中有70.5%優於市場預期，根據市場調查，去年Q4盈餘成長率仍可能衰退0.8%，但若扣除能源產業則轉為成長1.9%。美企Q4財報發布高峰期將落於本週起之三個禮拜，因此盤勢將會有較大波動。

Sector	Above %	Match %	Below %	Surprise	Reported
				Factor %	Total #
Consumer Discretionary	83.3%	-	16.7%	12.4%	6
Consumer Staples	83.3%	-	16.7%	3.8%	6
Energy	100.0%	-	-	6.4%	1
Financials	62.5%	12.5%	25.0%	4.8%	16
Health Care	100.0%	-	-	3.3%	1
Industrials	50.0%	12.5%	37.5%	4.9%	8
Materials	-	-	100.0%	-2.1%	1
Real Estate	-	-	-	-	0
Information Technology	100.0%	-	-	2.4%	5
Communication Services	-	-	-	-	0
Utilities	-	-	-	-	0
S&P 500	70.5%	6.8%	22.7%	4.7%	44

資料來源：Refinitiv，2020/01/17

警語

法銀巴黎證券投資顧問股份有限公司 台北市110信義路五段7號71樓之一(C室) Tel: (02) 7718 - 8188 (108)金管投顧新字第020號

【法銀巴黎投顧獨立經營管理】法銀巴黎投顧並非針對個人狀況提供建議，且已盡力提供正確之資訊，投資人應自行作投資判斷。本文提及之經濟走勢預測及個別股票績效表現不必然代表其未來績效。投資新興市場可能比投資已開發國家有較大價格波動性及較低流動性之風險，且其政治經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，而使資產價值受不同程度之影響。投資人在進行交易時，應確定已充分瞭解市場風險與特性。由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故投資標的可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。投資人在進行交易時，應確定已充分瞭解投資標的之風險與特性。2020-0107