



國泰世華銀行
Cathay United Bank

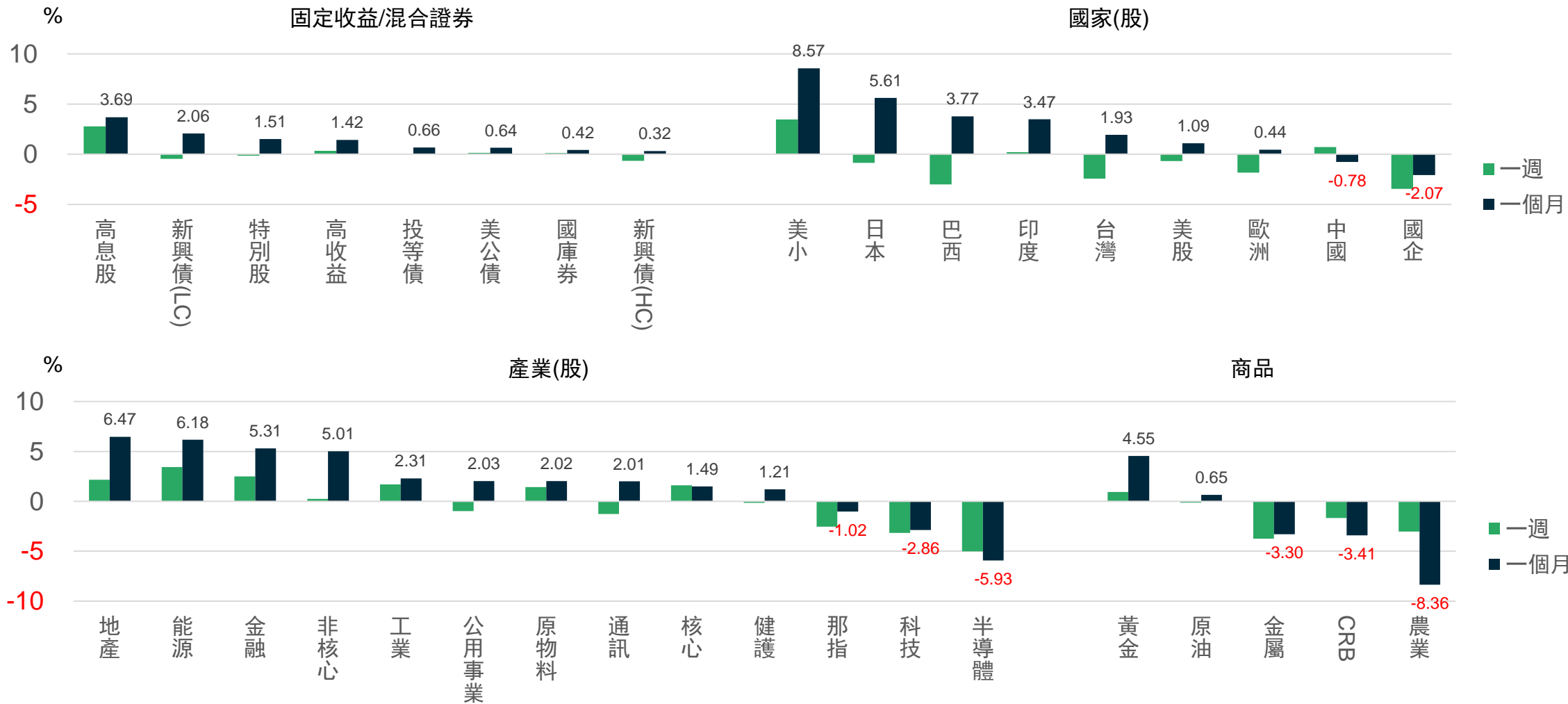
就勢論市

Global Weekly Comment

July 19 2024

揭露事項與免責聲明 (最末頁) 亦屬於本報告內容之一部份, 讀者應同時閱讀並詳細了解該段落之所有內容, 讀者應審慎評估自身投資風險, 自行決定投資方針, 並就投資結果自行負責。非經本公司事先書面同意, 不得發送或轉送本報告予第三人轉載或使用。

近期表現



資料來源: Bloomberg, 2024/7/18。以各類資產過去一個月績效降序排序, 取相關資產ETF報酬率, HC為Hard Currency(美元或歐元發行), LC為Local Currency(當地貨幣發行)。商品取黃金、原油期貨價格變動, 標普原物料、標普農業、CRB指數報酬率。

市場回顧與展望

本週議題

- › 美股：川普及獲利轉折，推升輪動機會
- › 歐股：法國政壇動盪，寬鬆改善獲利

未來一季

- › 投等債核心添多元
- › 獲利支撐類股輪動
- › AI供應鏈挪移商機
- › 投組漸添新興市場



市場回顧

川普意外遭到槍擊，所幸傷勢未見大礙，勝選聲勢大幅上升，相關政策、言論備受矚目，牽動金融市場敏感神經，短線漲多回檔壓力浮現。聯準會九月降息幾成定局，重要企業財報陸續出爐，留意政治雜音干擾，提高警覺因應後續震盪。

美股道瓊重回四萬，再創新高，標普、科技面臨轉折，慎防有失，費半指標背離，下探季線，小型股落後補漲，稍添雜音，歐洲拉扯，日本盤旋。陸股狹幅整理，國企溫水煮蛙，台灣連黑攪局，印度再創新高，巴西彈勢稍止。生技、醫療、金融互相爭先，審慎樂觀，公用事業試圖走穩，步步為營，能源扭轉頹勢，打底完成，黃金臨高回落，稍遇阻礙。



未來展望

美國第二季經濟成長初值出爐，聯準會關注的PCE數據公布在即，提供觀察景氣、通膨變化方向。同期間，特斯拉、Google等重量級公司揭曉財報，牽動相關股價表現。政治局勢留意美國選舉情勢發展，現任總統拜登會否宣布退選，成為近期媒體矚目焦點。

美股、科技評價偏高，波動難免，多空陣營各有所恃，暗自交鋒，前者緊握上揚季線優勢，後者藉由指標興風作浪。歐日靜待突圍訊號，印度暫成新興亮點，台灣、巴西各有挑戰，產業暫且轉移焦點，切莫過度執著，錯失良機。寬鬆期待實現在即，殖利率逐漸反應，股市震盪搭配債券，領息安度波動起伏。

資料來源：國泰世華銀行整理，2024/7/19。



Contents

05 技術觀點

10 本週議題

16 資金動向

技術觀點

月線爭執，面臨轉折

美股科技Nasdaq指數



- › 美股科技股Nasdaq指數7/17、7/18連二日黑K棒，略跌破月線及四月中旬至今的上升趨勢軌道線，短線走勢面臨轉折。
- › 月季線黃金交叉尚未遭到破壞，季線持續呈現上揚走勢（目前扣抵值仍低於16500），近期跌勢暫視漲多回檔。
- › 日KD自七月中旬起，於高檔區出現交叉向下頹勢，開口未見明顯收斂，週KD猶維持高檔鈍化走勢，尚未浮現轉弱跡象。
- › 若未能重新站回18000，屆時依15222-18671修正0.382，16445-18671修正0.618位置進行推估，後續恐有下探17300，尋求支撐的可能性。

資料來源：TradingView。

區間震盪，盤旋待變

道瓊歐洲600指數



- 道瓊歐洲600指數於五月中旬創下波段新高後，呈現狹幅整理走勢，近期稍顯遲滯，未見明確方向性。
- 目前月季線仍然糾結於515附近，季線雖見上下反覆，但短線走平機率高，多空陣營呈現拉扯僵局。
- 日KD維持七月中旬交叉向下走勢，週KD惜未能於50附近恢復交叉向上，扭轉六月初技術指標高檔背離頹勢。
- 短線暫難擺脫510-525區間震盪格局，但需留意若不慎跌破510，屆時依等幅測量進行推估，後續恐有下探四月低點 (495) 的可能性。

資料來源：TradingView。

短線震盪，多頭未止

日股東証一部指數



- › 日股東証一部指數於7/11觸及歷史高點2946後，略現高檔震盪格局，期間下探月線，短線走勢稍陷游移。
- › 主要均線多頭排列格局尚未遭到破壞，季線持續呈現上揚走勢（目前扣抵值仍低於2800），多頭陣營猶掌主導權。
- › 日KD自高檔區交叉向下，甚現技術指標高檔背離頹勢，開口收斂的週KD，同窺交叉向下、高檔背離徵兆。
- › 近期漲多拉回過程中，若能守穩2800（三月中旬高點，2692-2946修正0.500位置），後續有望再創波段新高。

資料來源：TradingView。

止穩回升，底部成形

標普能源股ETF (XLE)



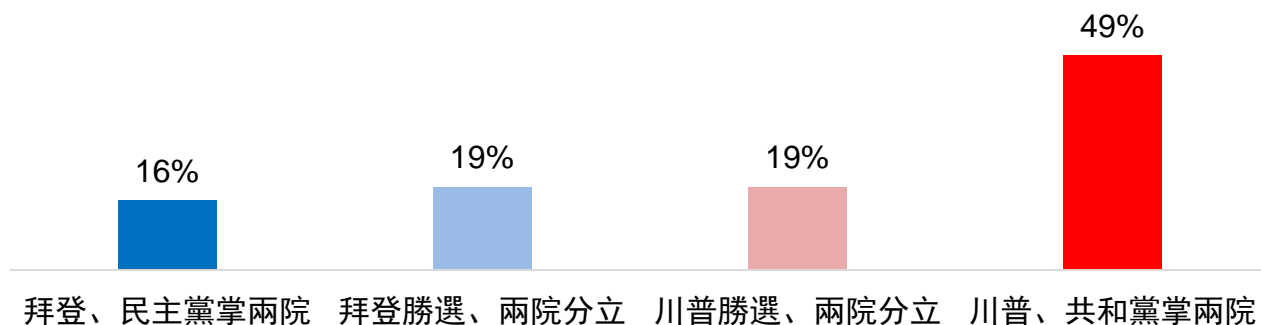
- 標普能源股ETF (XLE) 於七月上旬二次回測年線守穩後回升，期間重新站回季線，底部型態隱然成形。
- 近期漲勢陸續收復主要均線，季線下彎幅度稍緩，後續甚醞釀轉呈翻揚走勢，偏空頹勢有望逐漸化解。
- 日KD維持本月中旬至今交叉向上動能，週KD扭轉四月上旬轉弱頹勢，同見恢復低檔交叉向上跡象。
- 近期高點瀕臨W底等幅測量滿足點，及98.97-87.60反彈0.618位置 (約94.50)，增添短線擾動疑慮，然下檔支撐漸上移至91.50-92.00 (頸線)。

資料來源：TradingView。

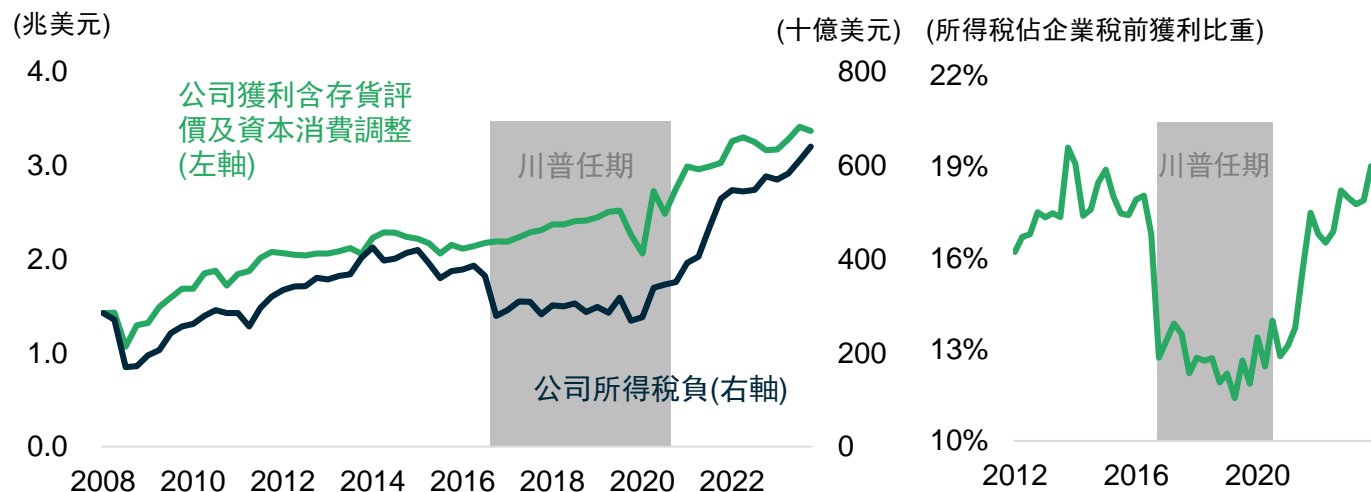
本週議題

共和黨聲勢走高，強化企業減稅可能

美國總統、國會選舉可能情境勝率



美國企業獲利與所得稅負

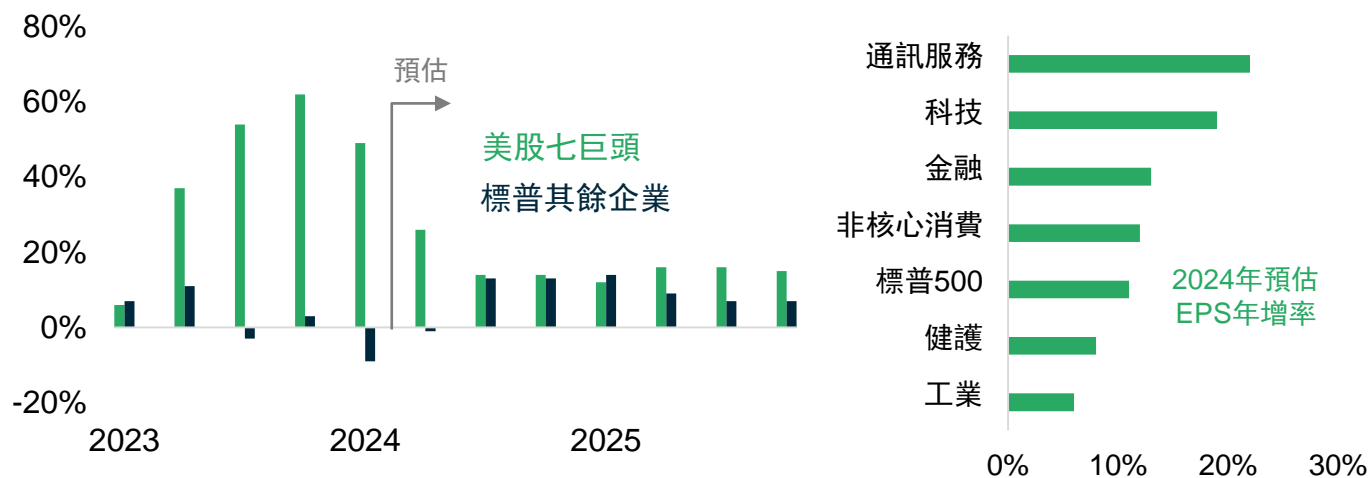


資料來源：上：Polymarket，截至7/11。下：Bloomberg。

- 川普在槍擊事件後，民眾支持度進一步提升，連帶共和黨在國會支持度也獲提振，川普勝選、共和黨掌兩院的情境勝率大增。川普主張的政策，包含提高關稅、降低所得稅、放寬對環境、能源及金融業監管，全面付諸實行的機率大增。
- 回顧前次川普總統任期，企業所得稅負金額、所得稅佔獲利比重均下滑，佔比最低一度降到11%，但拜登上任後企業所得稅旋即轉增，稅負佔比回到川普時期以前，壓抑公司稅後獲利。
- 若共和黨取得國會多數，2025年底將到期的《減稅與工作法案》(TCJA)條款可能延續，降低個人與企業最高邊際所得稅率，並擴大個人減稅幅度，企業所得稅負擔有望降至2016年水準，增加企業稅後獲利空間。

寬鬆將至、川普政策有助獲利外溢，產業輪動機會增加

美股七巨頭及標普500其餘企業預估EPS年增率



川普產業主要政策及潛在影響

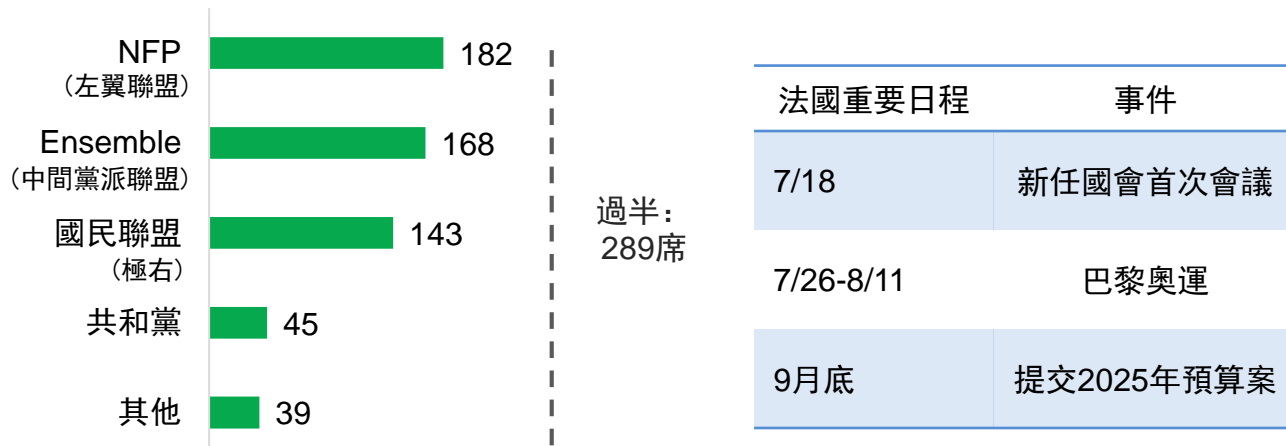
產業	主要政策(對產業影響)
石油、天然氣	擴大液化石油氣開採、放寬溫室氣體排放限制 (正向)
健護	提高部分健保藥物定價上限、縮減歐巴馬健保補貼金(中性)
金融	放寬新版巴賽爾協定III之銀行資本額比重 (正向)
大型科技公司	強化反壟斷及併購案審查(負向)

- › 人工智慧需求急湧，帶動美股七巨頭獲利驚人成長，然高基期將阻礙明後年增速。標普其餘個股受高利率環境衝擊，相形失色，但通膨續降、就業市場供需趨緩，消費支出降溫，讓降息時點愈見明朗，配合獲利有望回歸正成長，提供補漲契機。
- › 受惠資本市場回溫，上季銀行財報表現亮眼，通訊服務、非核心消費及金融類股預估獲利超越大盤，可作為科技股以外的產業選擇。
- › 川普政策側重部分產業，除擴大能源開採、放寬環境政策管制，也有意鬆綁銀行增列的資本額，增添產業輪動可能。不過選舉結果尚未定調，加上川普政策時有變數，選擇基本面穩健之產業，分批布局降低波動。

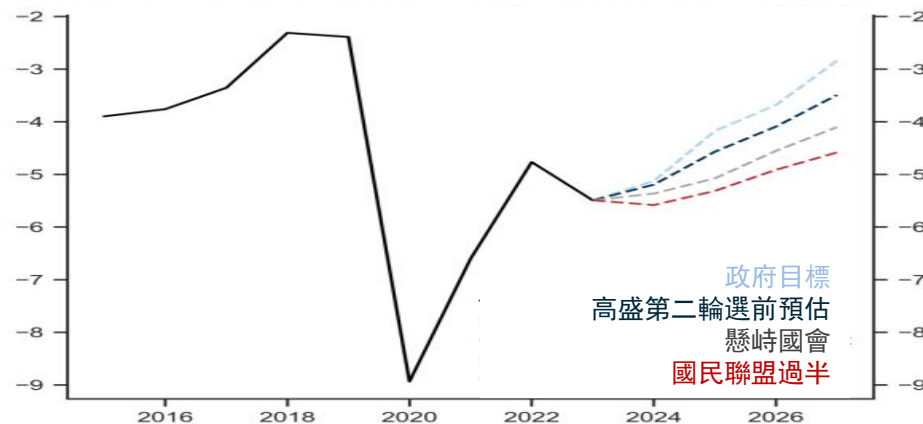
資料來源：上：摩根士坦利。下：高盛、PIMCO、Bloomberg。

選舉騷動趨緩，政治僵局不利達成赤字目標

法國國會三黨對峙、新總理人選懸而未決



法國財政赤字佔GDP比重(%)

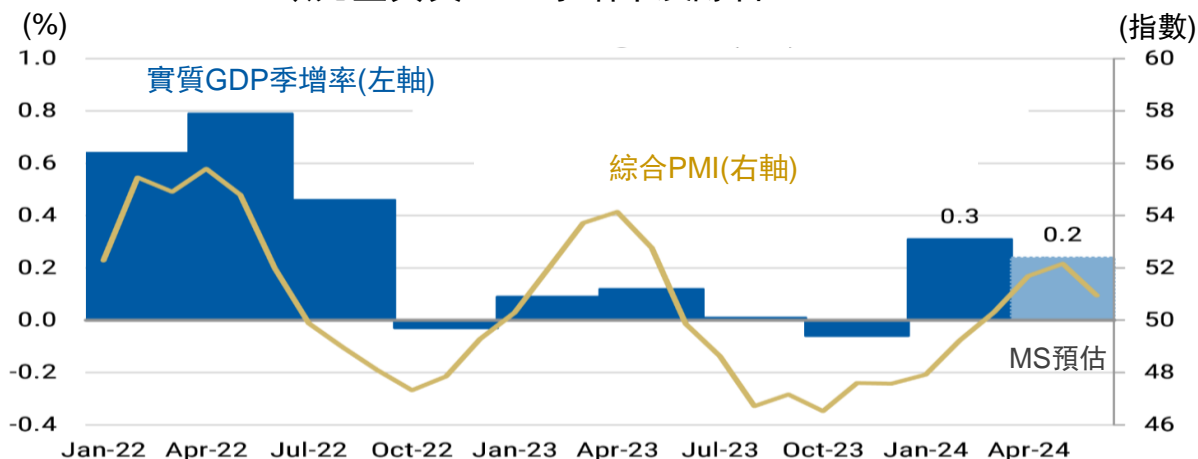


資料來源：國泰世華銀行整理、高盛。

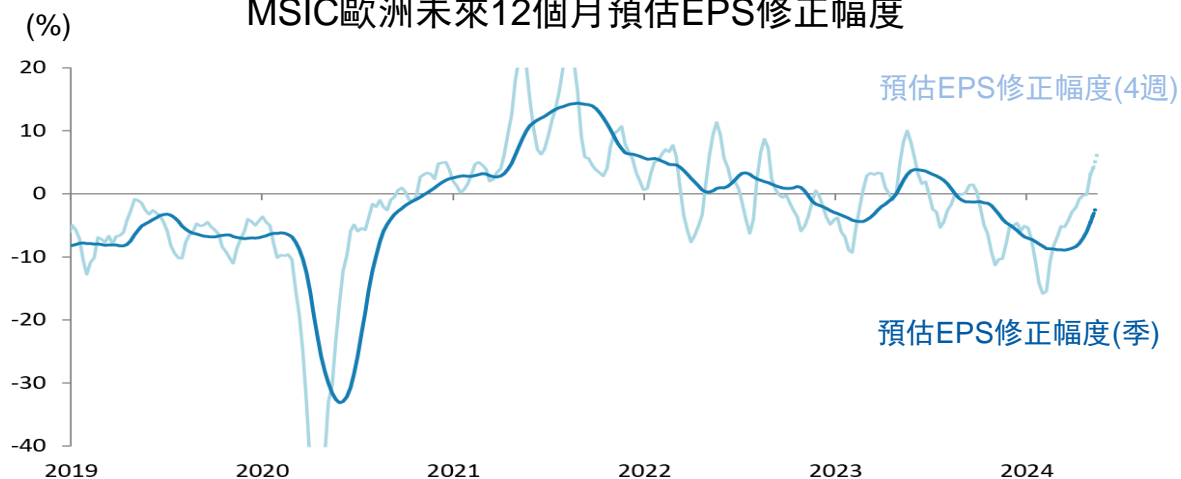
- 法國左翼聯盟NFP與中間黨派聯盟，意外在第二輪國會選舉獲勝，極右派的國民聯盟選情反不如預期，形成三黨無人單獨過半的懸峙國會。
- 懸峙國會增加施政與立法挑戰，不過7/18法國議會選舉，馬克宏黨派支持的雅爾·布勞恩-皮維以些微差距連任議長，增添中間派未來組閣勝算。
- 為遵守今年2月歐洲議會達成之新預算規則協議，法國在2028年以前需將債務佔GDP比重控制在60%以下，且公共財政赤字佔GDP小於3%。惟懸峙國會可能令赤字削減幅度轉趨溫和，但仍較主張減稅、擴大財政支出的極右派國民聯盟勝選情境，有正向改善。
- 政治僵局掣肘政策大幅扭轉可能，法國的政壇變局對歐股的外溢影響並不顯著。

政經雜音消減，獲利有望重拾成長

歐元區實質GDP季增率及綜合PMI



MSCI歐洲未來12個月預估EPS修正幅度

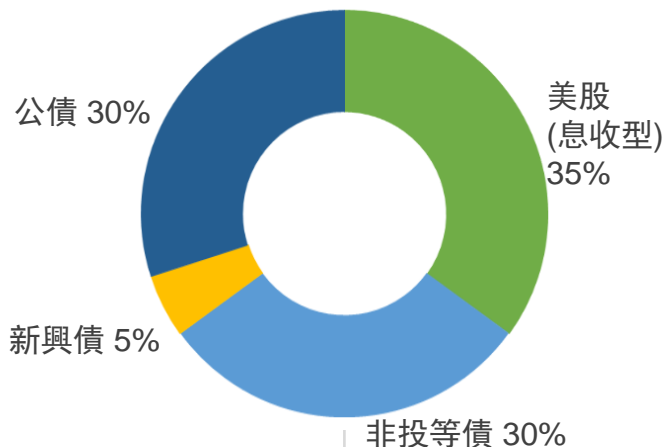


- › 歐元區今年第一季GDP擺脫衰退陰霾，市場預估第二季GDP季增率有望維持正成長，但法國政治動盪及歐盟擬對中國電動車加徵臨時關稅，削弱投資人信心，歐元區6月綜合PMI不如預期，經濟成長動能略顯不足。
- › 所幸，通膨降溫提供ECB降息空間，但因核心通膨下半年基期效應遞減，通膨降溫恐將放慢，ECB連續、快速降息機率不高，市場預估今年尚有1~2碼降息空間，有助支持歐元區經濟復甦。
- › 經濟擺脫頹勢、政策利率向下，市場預料歐洲企業獲利有望谷底復甦，MSCI歐洲指數預估EPS有望上修，獲利翻正機會增加，並保持溫和成長。

資料來源：摩根士坦利。

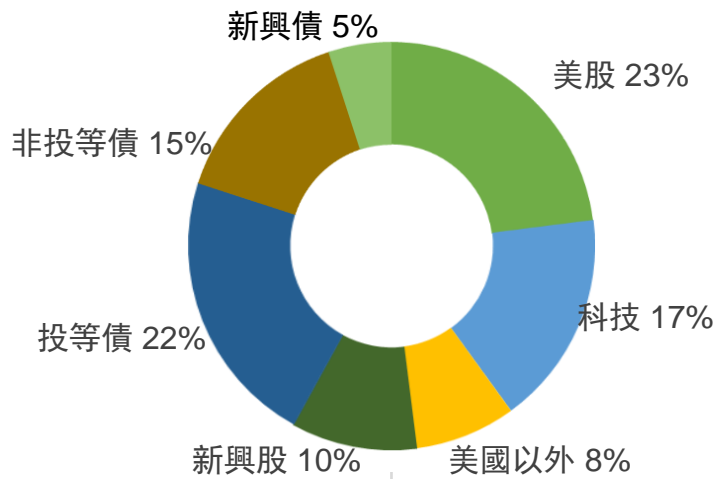
投資組合總覽

收益偏好



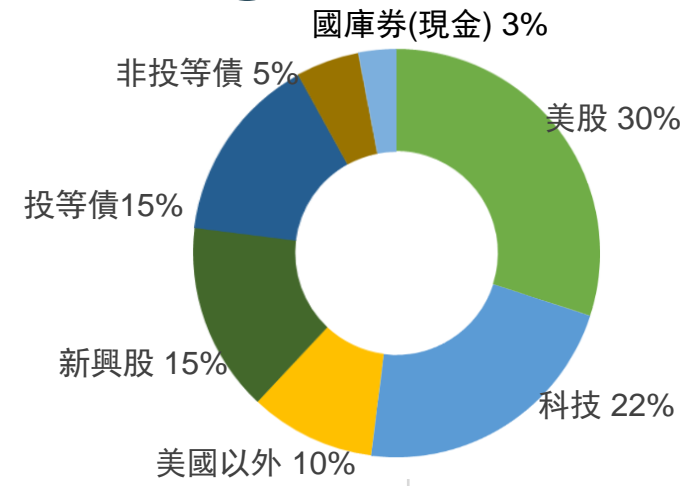
- 欲尋求穩定現金流，可藉廣納多元收益型資產，兼顧控管下檔風險。
- 即使聯準會下修點陣圖位階，但物價數據和緩，降息仍為共識，美債殖利率似乎形成高檔頭部，此時更應把握加碼公債/投等債契機。

穩健均衡



- 兼顧報酬與風險，把握趨勢商機，可藉均衡配置、動態調整，掌握輪動。
- 一發子彈擊碎川普聲勢平衡點，川普入主白宮、共和黨掌兩院的機率大增。但川普政策不確定性高，宜以企業獲利為核心策略，輔以產業輪動操作，降低風險。

積極成長



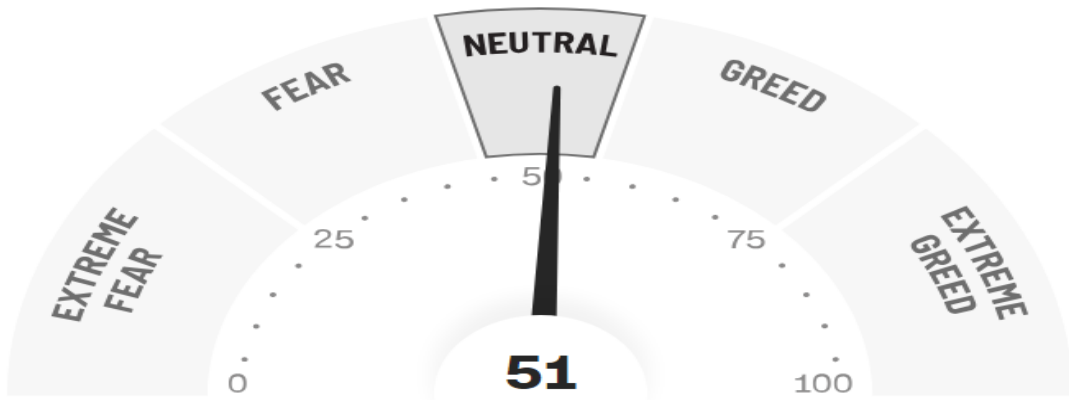
- 欲追求較高的總報酬，藉由提高股票比重、積極操作，創造資本利得。
- 法國選舉以三黨鼎立、無黨單獨過半的懸峙國會告終，然政壇動盪蔓延至歐股的風險不大，經濟溫和復甦、歐央有望降息，企業獲利預期改善，有利歐股溫和成長。

資料來源：國泰世華銀行，2024/7/19。

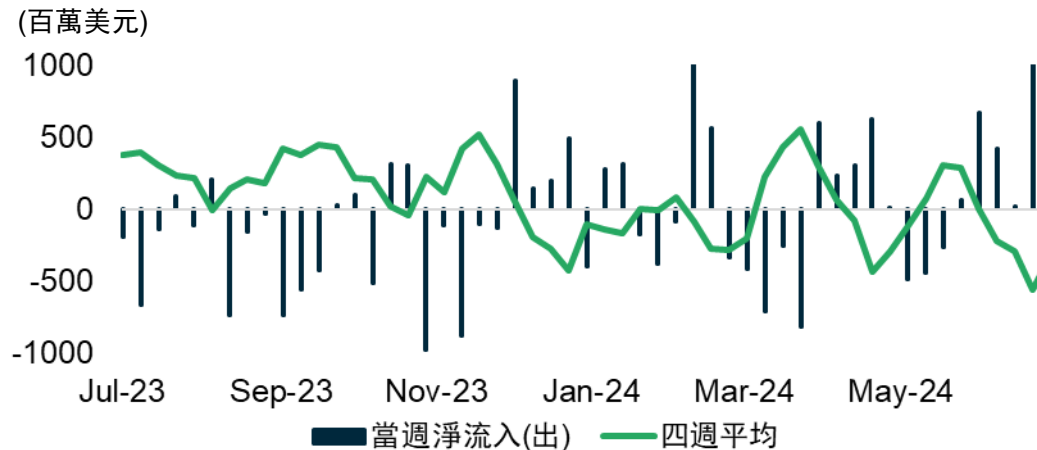
資金動向

資金流向(固定收益)

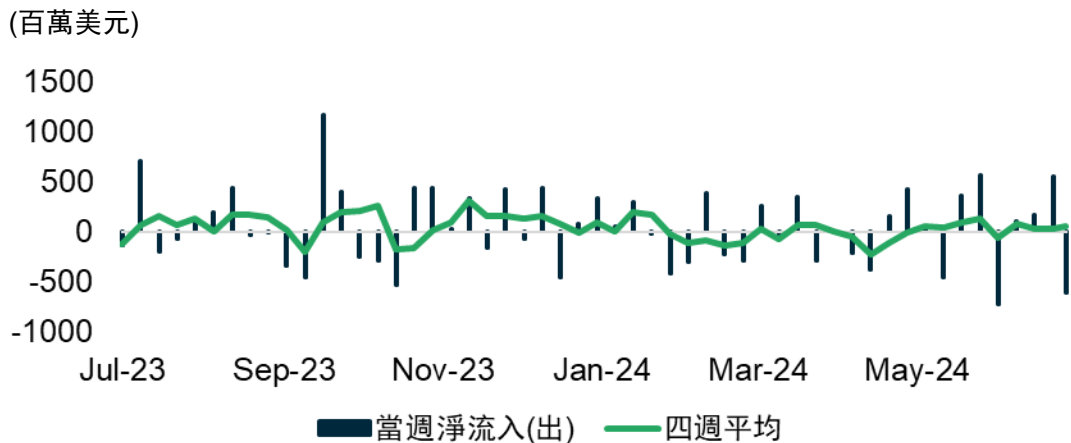
恐懼貪婪指標



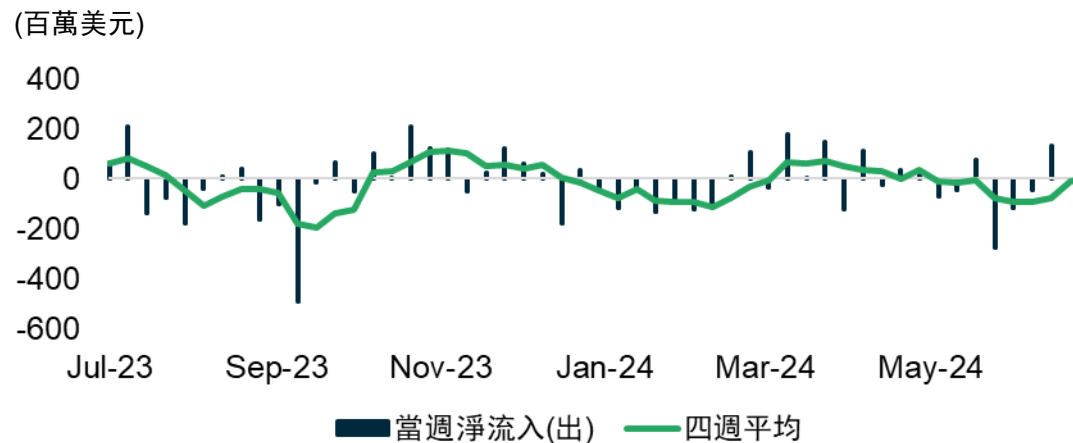
投資級債券型ETF每週資金流向



非投資級債券ETF每週資金流向



新興市場債券型ETF每週資金流向

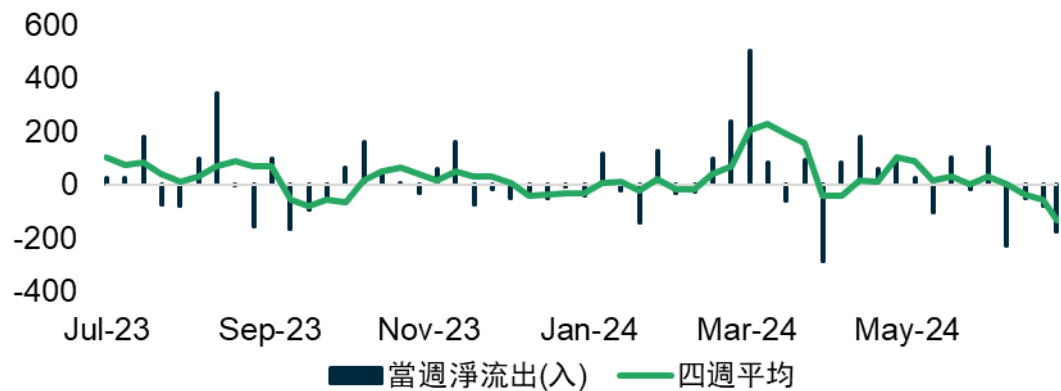


資料來源：CNN(7/18)、Bloomberg (2024/7/17)。投資債級ETF、非投資債級ETF、新興市場債ETF分別指<LQD>、<HYG>、<EMB>。

資金動向(產業)

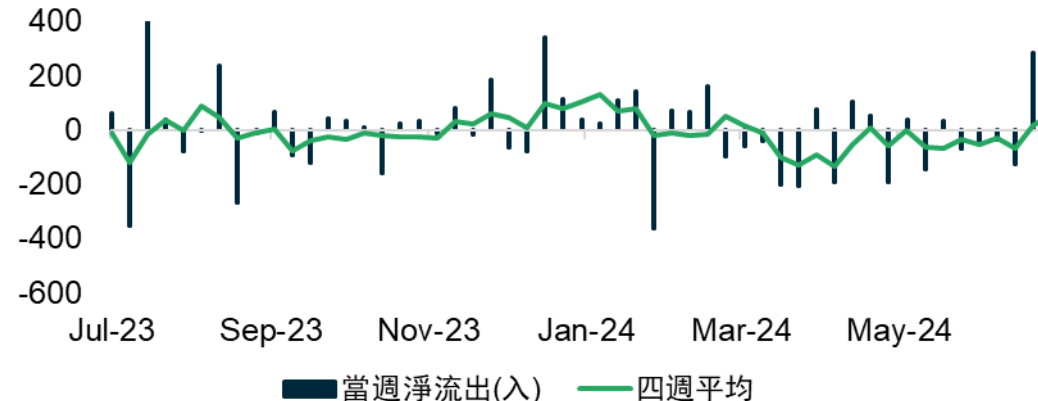
科技股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)



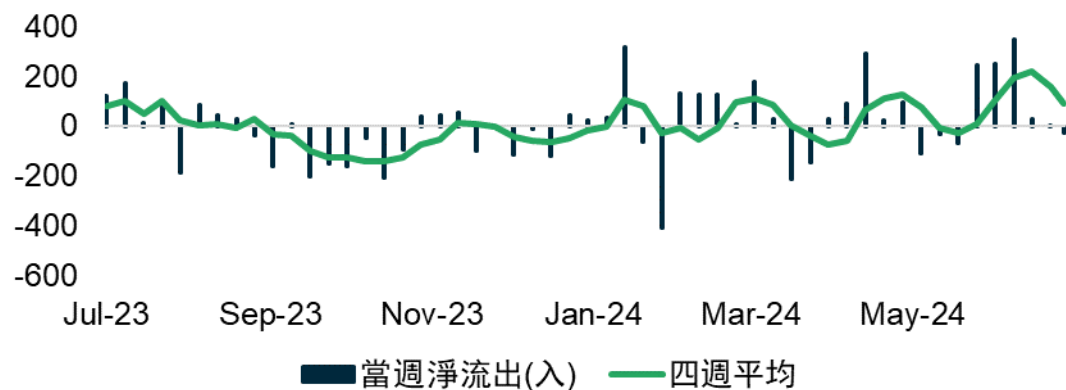
健護股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)



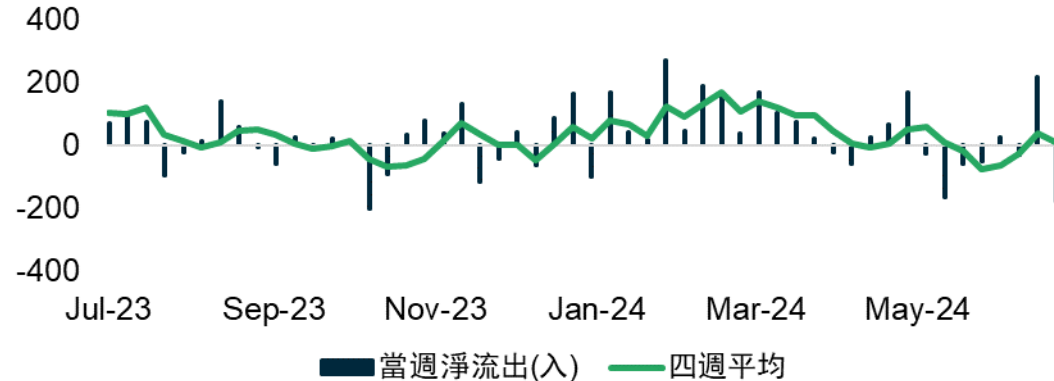
核心消費股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)



工業股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)

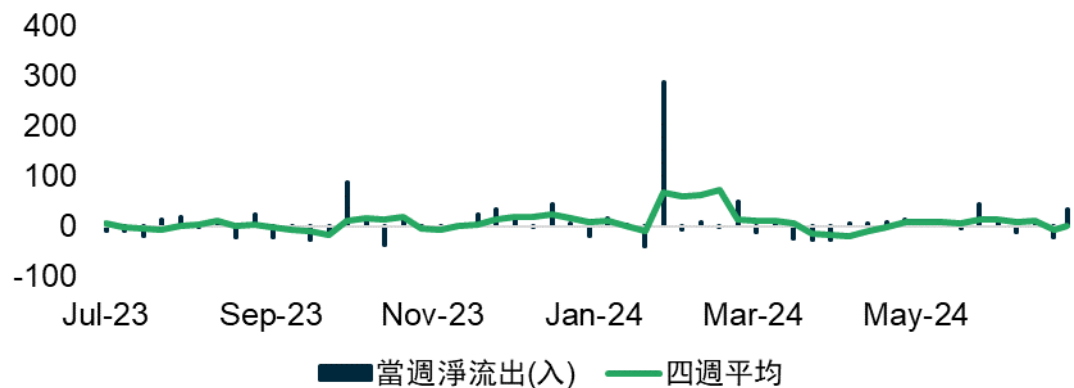


資料來源: Bloomberg, 截至2024/7/17。科技、健護、核心消費、工業股票型ETF分別指<XLK>、<XLV>、<XLP>、<XLI>。

資金動向(產業)

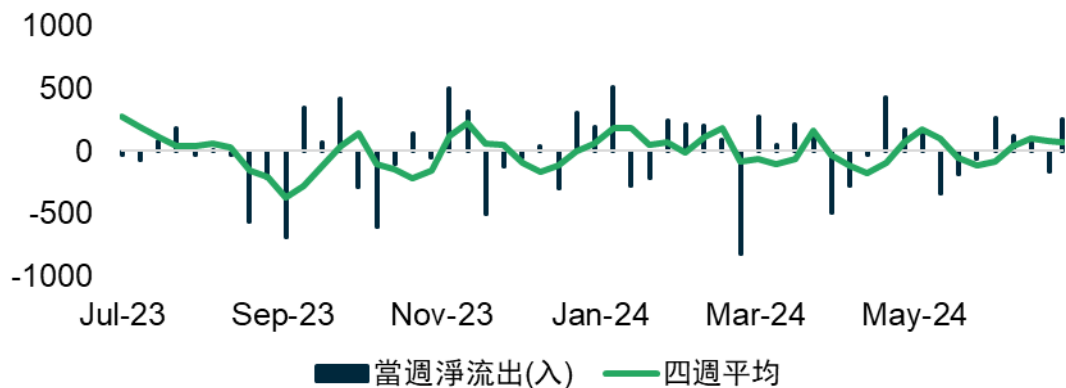
地產股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)



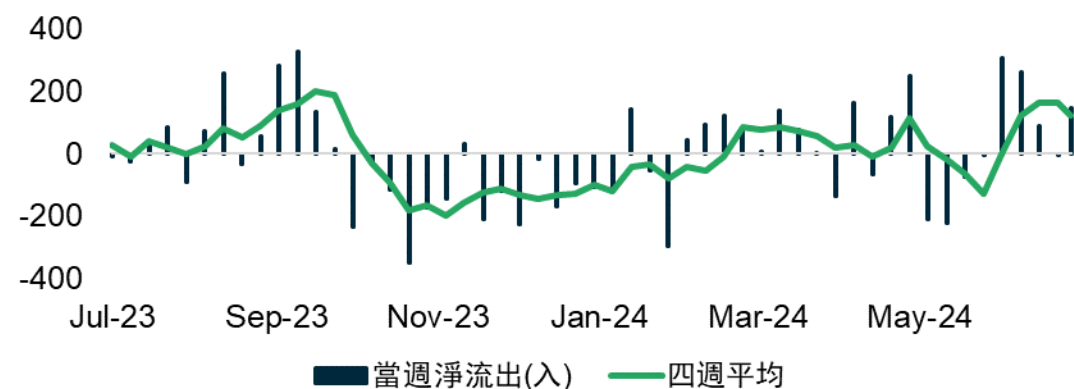
金融股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)



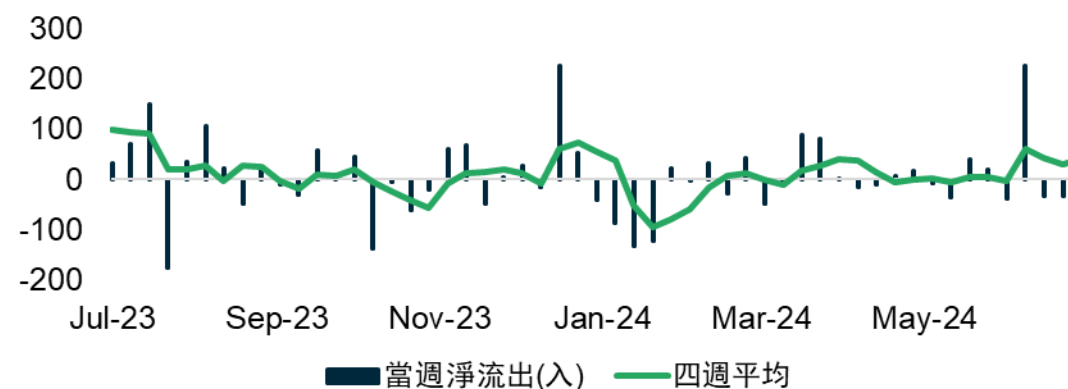
能源股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)



原物料股票型ETF每週資金流向

(百萬美元)



資料來源: Bloomberg, 截至2024/7/17。地產、金融、能源、原物料股票型ETF分別指<XLRE>、<XLF>、<XLE>、<XLB>。

揭露事項與免責聲明

本報告為國泰世華銀行(下稱“本公司”)提供尊貴理財客戶及媒體記者之參考資料，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。

本報告所提及之基金係經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險，包括可能發生投資標的跌價、匯兌損失所導致之本金虧損，或投資標的暫停接受買回及解散清算等風險，其最大可能損失為損失所有投資本金。投資人已瞭解信託財產運用於存款以外之標的者，不受存款保險之保障。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本報告提及之投資資產或標的。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；定期(不)定額報酬率將因投資人不同時間進場，而有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證；基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，基金淨值可能因市場因素而上下波動；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責各基金之盈虧，亦不保證最低之收益，其他未盡事宜及基金相關費用(含分銷費用)、基金特色或目標等資訊(包含但不僅限於基金之ESG資訊)，已揭露於基金之公開說明書，投資人申購前應詳閱基金公開說明書或投資人須知。(可至本公司全省各分行洽詢理財專員或洽該基金公司，或至公開資訊觀測站<http://newmops.tse.com.tw>或基金資訊觀測站及ESG基金專區查詢www.fundclear.com.tw)。

由於非投資等級債券基金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，故非投資等級債券基金可能會因利率上升、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。非投資等級債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人，投資人投資相關基金不宜占其投資組合過高之比重；投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險；其他風險可能包含必須承受較大的政治或經濟不穩定、匯率波動、不同法規結構及會計體系間的差異、因國家政策而限制機會及承受較大投資成本的風險。境外基金投資中國比重係指掛牌於大陸及香港地區中國企業之投資比重，依規定投資大陸地區證券市場之有價證券不得超過本基金淨資產價值之20%(境外基金機構依鼓勵境外基金深耕計畫向金管會申請並經認可，得放寬投資總金額上限至40%)，另投資香港地區紅籌股及H股並無限制，本基金若涉及中國，並非完全投資於大陸地區之有價證券，投資人仍須留意中國市場特定政治、經濟與市場之投資風險。