

2024/06/14

寰宇金融週報

- 一 回顧與展望 p.2
- 二 投資評等 p.3
- 三 指數變化 p.7
- 四 個別市場 p.9
- 五 ESG洞察 p.21



CPI和PPI低於預期，但FOMC點陣圖預估今年只降1碼

市場回顧

美國CPI和PPI低於預期，但FOMC會議上修24Q4和2025年核心通膨預估，利率點陣圖也顯示今年只會降息一碼，使10年期美債殖利率一周僅小幅下滑4.3bp至4.24%。股市方面，蘋果WWDC大會釋放利多、輝達正式股票分割，博通也宣布分割，拉動AI股和蘋果大幅走高，促使費半、那指和標普本周皆續創新高。

亞洲方面，日本仍深陷汽車測試數據造假風波，豐田一週摔4.4%，Topix指數受到汽車拖累下跌約0.9%。中國方面，端午節人均消費相比疫情前衰退10.5%，僅恢復至疫情前的87.7%左右，在景氣不佳的擔憂下滬深300指數一週摔1.8%，已下探3500支撐點位。

市場展望

- ◆ 關注6/17中國工業生產、零售和固定投資等經濟數據
陸股非常需要看到景氣好轉才能重新吸引資金，同時中國景氣也會牽動到大宗商品價格走勢。
- ◆ 關注6/18、6/19歐洲和英國通貨膨脹數據
ECB 6月已經降息，但對未來降息次數和幅度相當保守，除非ECB看到通膨有持續性放緩。
- ◆ 留意美國6/18零售及工業生產指數，和6/21 S&P Global PMI數據
若美國經濟數據依舊太強，將再度惡化市場對降息規模的預估，並對利率敏感的類股造成衝擊。

美台AI領銜再創新高，印越製造當頭動能不減

資產	投資評等	變化	評論
成熟股市			
美國	相對正向	持平	大盤估值昂貴，但AI受到蘋果和博通等大型股拉動，預期在準備金等流動性指標明顯惡化前，不論景氣如何，美股頂多只會出現類股輪動；建議以續抱為王不輕易追高。
歐洲	中性	持平	ECB很可能7月按兵不動，市場慶祝降息的行情或較短暫；此外，考量輝達帶動AI重返榮耀，但歐股科技佔指數權值遠不如美股，加上汽車和奢侈品展望悲觀，要加倉不如買美股就好
日本	正向	持平	2024春鬥調薪再創新高，激勵BOJ提前啟動寬鬆退場，宣示日本經濟正常化進程開始加速，預計實質薪資將在年中翻正，維持正向評等。
新興股市			
台灣	相對正向	持平	本週進入較為嚴肅的經濟及降息議題，大型權值股在衝鋒之後可能暫時休息，而目前高息ETF換股潮已經結束，月底進入投信主動型基金作帳時期，中小型投信認養股較有表現空間。
中國A股 中國H股	相對負向 中性	持平 持平	經濟在年初開門紅後恢復惡化趨勢，房市萎縮、消費降級與中美對抗等風險未有降溫跡象，僅資金面在政策支持下有所改善，故仍不看好A股長期表現。
印度	正向	持平	大選結果無損印度結構性成長故事，NDA聯盟依舊佔據絕對多數，度未來5年的經濟重心仍然在基礎建設和製造業投資上，莫迪百日新政、農村復甦以及降息預期將支撐印股再創新高。
東協	中性	持平	東協5月製造業PMI升至51.7，區域內主要國家全面站上50，顯示製造活動廣泛復甦；6月外資流出股市力道減緩但繼續買超馬來西亞，整體股市表現仍分化，除越南外，看好馬來西亞。
越南	相對正向	持平	越南出口、消費、投資和FDI資金復甦趨勢明確，預期Q2經濟成長逾6.0%，本週大盤創年內新高1306.01，持續看好地產、證券、銀行、公用事業和科技等政策支持或浮現復甦訊號產業。

AI和蘋果撐起科技股，黃金陷入修正

資產	投資評等	變化	評論
產業類股			
科技	相對正向	持平	市場資金依舊過剩，消費電子需求逐季復甦，加上蘋果WWDC大會促使市場期待手機換機潮，在題材熱絡下仍有望持續帶動科技股情緒。
新能源	中性	持平	拜登政府力挺核能，政策支持與IRA法案助陣，帶動核能企業今年漲幅領先其他新能源領域；然而受到Fed降息預期延後及高利率陰影籠罩，短線整體新能源或持續承壓，維持中性評等。
能源	中性	持平	OPEC+延長減產措施並披露逐步恢復自願減產的時間表，市場消化明年油市可能供應過剩的利空，陸上用油雖有不確定性但航空燃油需求火熱，WTI跌破\$75視為超跌，可區間操作。
生技	相對正向	持平	生技上游龍頭財報顯示產業基本面正緩步好轉，當前主要利空為昂貴的美債殖利率；在下半年降息前，建議仍以分批逢低買進方式布局較為安全。
REITS	中性	持平	租屋供應穩定上升，居民租金負擔能力達到臨界，租金增幅已達弱平衡；加上REITs營運數據從高峰回歸正常，股利率在高利率環境也無吸引力，故只能等待降息
原物料			
黃金	中性	持平	金價5/20創下收盤史高\$2425.31，但面臨高不可攀的金價使得上月中國央行買盤收手及黃金場外交易量減少，預計金價修正至接近\$2200將重新凝聚買氣，維持中性評等。

通膨風險放緩，利率下降，信用利差平穩

資產	投資評等	變化	評論
債券市場			
美國公債	相對正向	持平	4月CPI低於預期後殖利率水準已如原先預期般大幅回落，估值仍有收縮空間，短線看10年期殖利率降回4.25%區間，年底目標價保持在3.9%。
投等債	正向	持平	鑒於整體殖利率水準仍然在歷史高水平，同時更具吸引力的殖利率持續支撐著投資者對IG債券更強勁的需求，預計利差表現將持續平穩。同時我們認為就估值角度而言，看好銀行債券利差收斂，整體維持正向看法。
非投等債	中性	持平	鑑於軟著陸前景與風險偏好增加，調降未來12個月違約率預期至3.0%以及現行合理的利差目標價至400bps，我們仍預計隨著降息的實現，利率利差關係正常化，HY利差將相對走擴。
新興債	相對正向	持平	新興主權IG相對美國IG的估值已回到中性水準，同時在軟著陸假設下，HY主權具備超額報酬的空間，基於以上兩點將評等上調至相對正向；我們同時看好新興企業信用，尤其看好亞洲(排除中國房地產)、中東產油國等地區。
可轉債	相對正向	持平	可轉債為投資者提供了一個機會，可以通過更多的下行保護來持有多頭部位。同時小型股相對於大型股的估值來看也非常便宜，美國可轉債短期將受益於小型股的反彈表現。

美CPI、PPI超預期降溫，然受避險需求帶動，DXY站回105

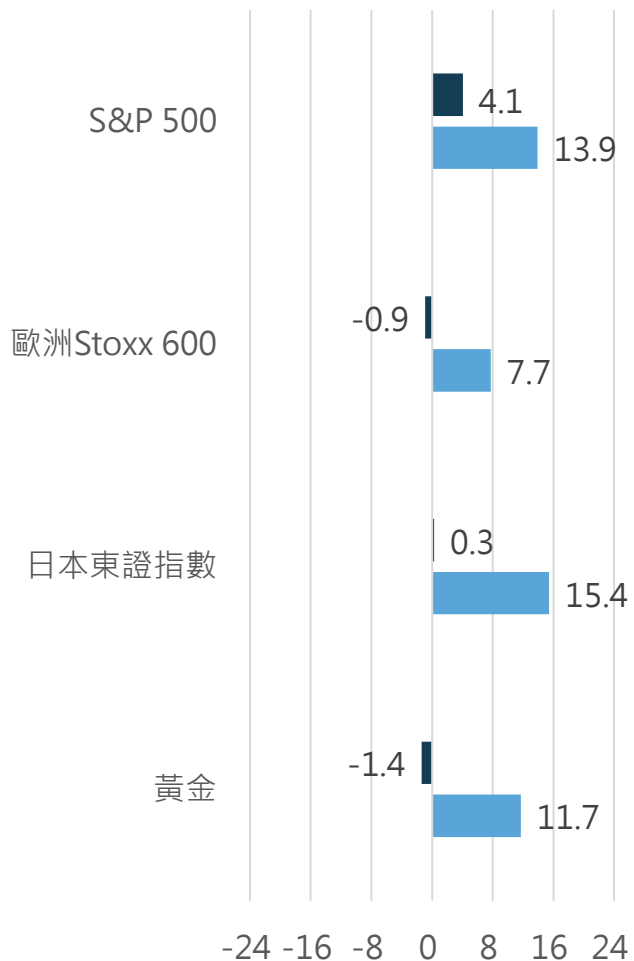
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	相對正向	持平	近期推升美元的避險需求短期將持續存在，而市場對Fed降息預期亦可能隨Fed官員發表談話後收斂，料美元下週維持強勢，預估徘徊104.0~106.0區間，維持美元相對正向評等。
歐元	相對負向	持平	法國國會改選、歐中貿易壁壘等議題將於本月持續發酵，避險情緒升溫不利歐元走勢，料下週歐元低檔震盪，預估區間1.0650~1.0850，維持歐元相對負向評等。
日圓	相對正向	持平	市場聚焦6/14 BOJ貨幣政策決議公布，若本次會議釋出更明確的升息指引，或顯示官員有針對縮減購債進行討論，將有望助日圓跌幅收斂，維持相對正向評等。
南非幣	相對負向	持平	南非1Q GDP年增率0.5%，低於預期的0.6%，經濟復甦不如預期，且由於執政黨非洲民族議會於南非第七屆大選中得票未過半，大選後政治充滿不確定性，維持南非幣相對負向評等。
澳幣	中性	持平	澳洲相繼公布具有韌性的4-5月通膨與就業報告，投資人審慎看待RBA降息時機，近期基本金屬與鐵礦石需求活絡，有利於推升澳幣，預估區間在0.65~0.68，中期來看，美國經濟韌性更甚澳洲，RBA降息時機與Fed相近，全球重塑供應鏈的基建、清潔能源需求皆有利澳洲的礦物與金屬，維持中性評等。
人民幣	相對負向	持平	短期來看，經濟難有起色，市場關注新一輪房地產庫存收購政策成效，預期在7.21-7.27區間波動。中期來看，中國經濟需要長時間修復民營經濟資產負債表衰退，貨幣政策將持續寬鬆，另有西方去風險等地緣政治不確定性，維持人民幣相對負向評等。

美台大盤持續受AI拉動，歐日表現不彰

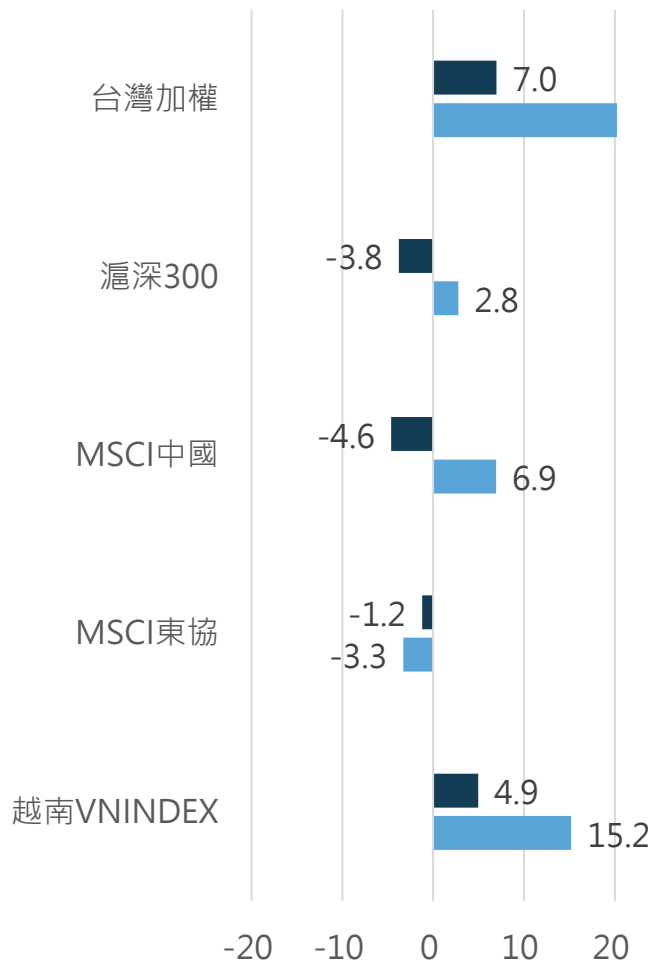
指數變化

1M% YTD%

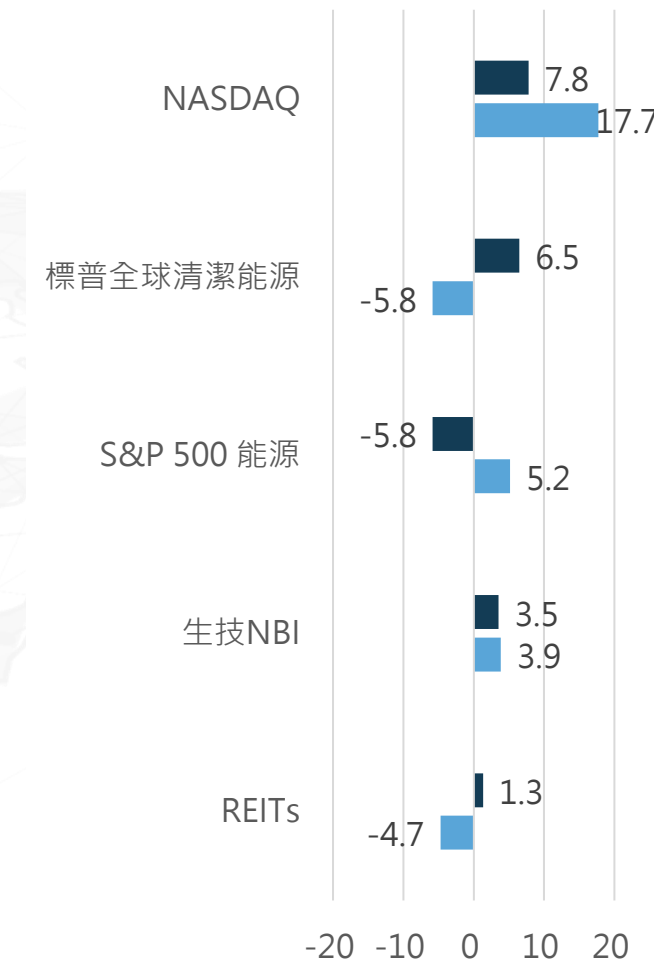
成熟市場股市&原物料



新興市場股市



產業市場股市

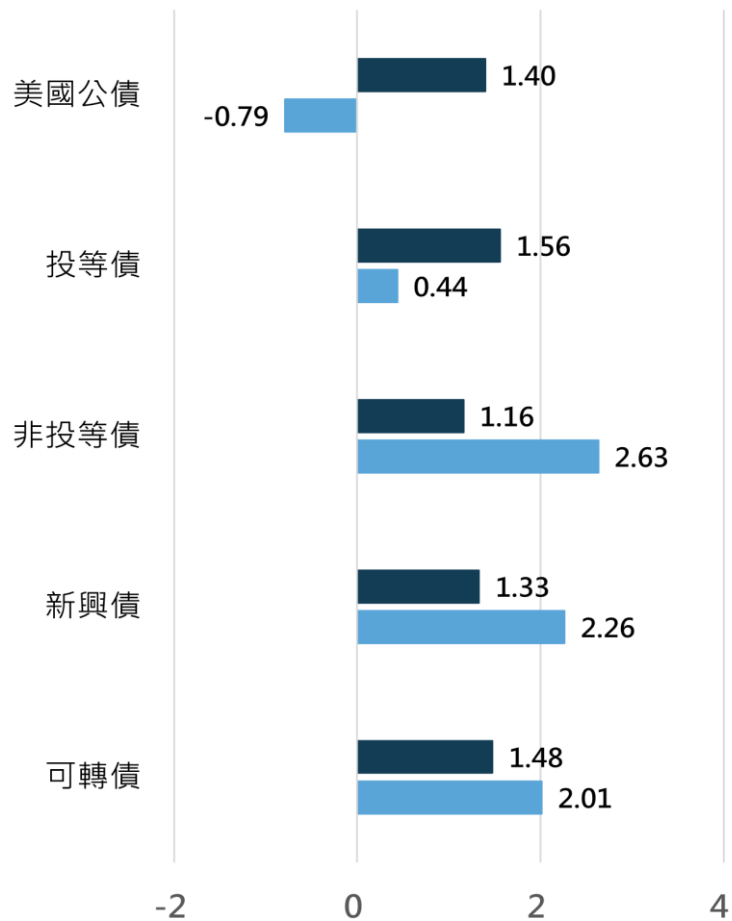


通膨和緩利率回落，避險需求推升美元指數重上105

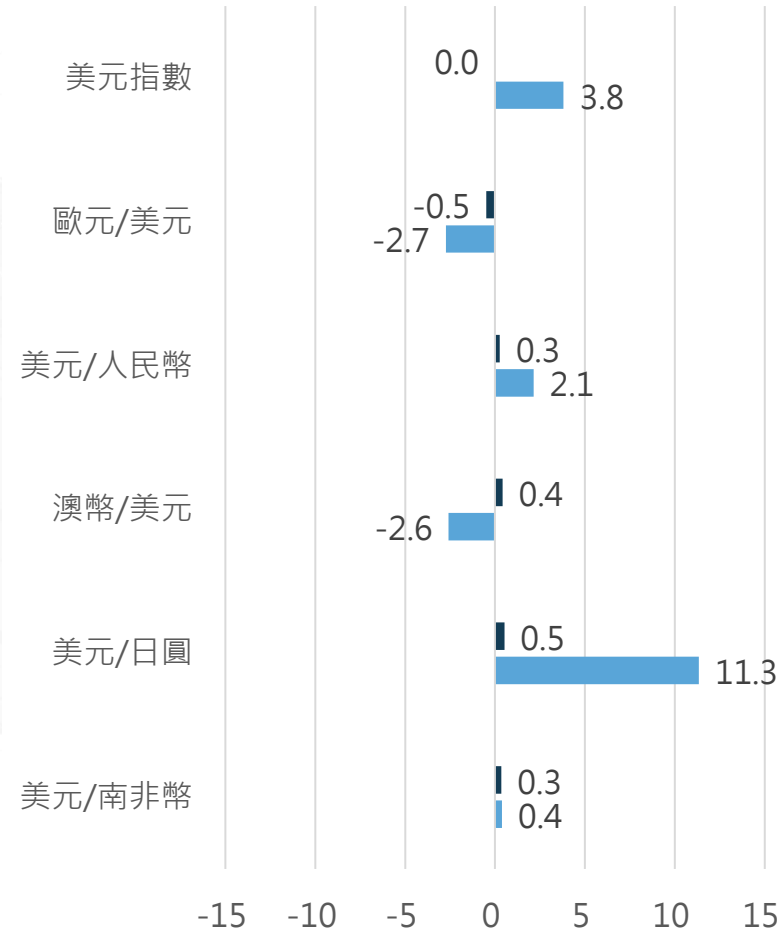
指數變化

1M% YTD%

債券市場



貨幣市場



FOMC會議偏鷹，然AI信心仍強，維持相對正向

Fed 6/12決議將政策利率目標區間維持不變，符合市場預期。縮表方面，延續5月FOMC會議放緩縮表步伐的決定，公債每月減持上限250億美元，MBS每月減持上限350億美元。會後聲明中，Fed維持利率前瞻指引不變，微調對近期通膨發展的陳述，現稱「通往2%目標取得小幅進展」。SEP中，Fed維持今年GDP成長預估在2.1%不變，維持失業率預估在4.0%不變，將核心PCE預估由2.6%上調至2.8%。點陣圖中，Fed對今年降息幅度的預測由3碼減為1碼，支持降息2碼的官員有8名、1碼的有7名、不降息的有4名，但是對2025、2026年的降息幅度預測都由3碼增加至4碼。

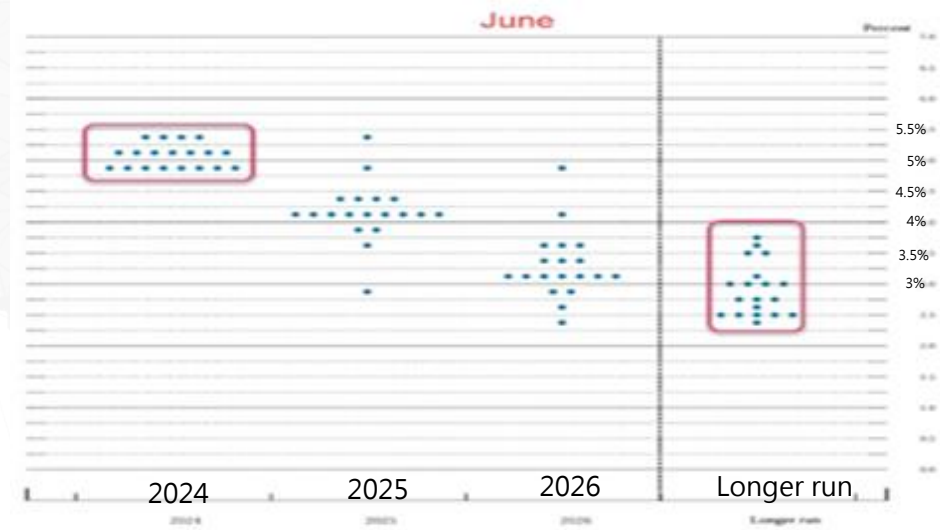
美國5月CPI月增率為0.0%，低預期的0.1%，年增率3.3%，低於預期的3.4%；核心CPI月增率0.16%，低於預期的0.28%，年增率3.4%也低於預期的3.5%。通膨降溫主因醫療照護服務、汽車保險和娛樂服務出現跌價，租金則未見降溫。整體而言FOMC會議利空和CPI利多相互抵銷，考量當前支撐美股的AI信仰受到蘋果、博通和Adobe等帶動，使市場情緒樂觀，故維持相對正向。

標普500指數持續受AI提振



資料來源：Bloomberg

利率點陣圖顯示今年可能只會降息一碼



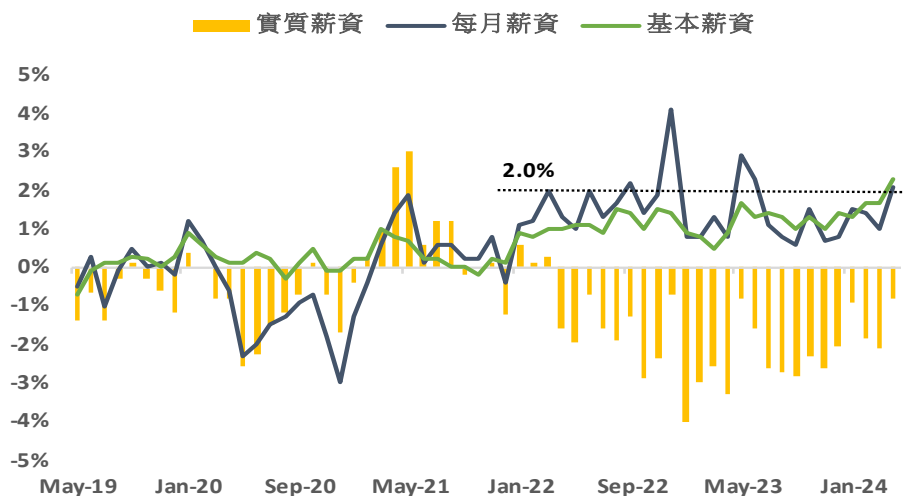
資料來源：Bloomberg

汽車認證年內二度爆造假短暫打擊交投情緒，維持正向評等

春鬥對薪資的影響正在持續加速，4月薪資同比由1.0%加速至2.1%，主要反映基本薪資首次突破2.0%至2.3%，4月實質薪資已縮減至-0.7%，預計5-7月期間薪資與消費螺旋開始加速，根據Macromill統計，日本人平均每週消費金額已連續13週同比增長達3.0%以上；貨幣政策方面，儘管日本經濟正在溫和復甦，緊縮對日本而言並不存在急迫性，只要日圓與日債利率不出現失控，我們傾向小幅度的長期升息循環，因此預估BOJ 7月有望將政策利率上調15bp至0.0%-0.25%。

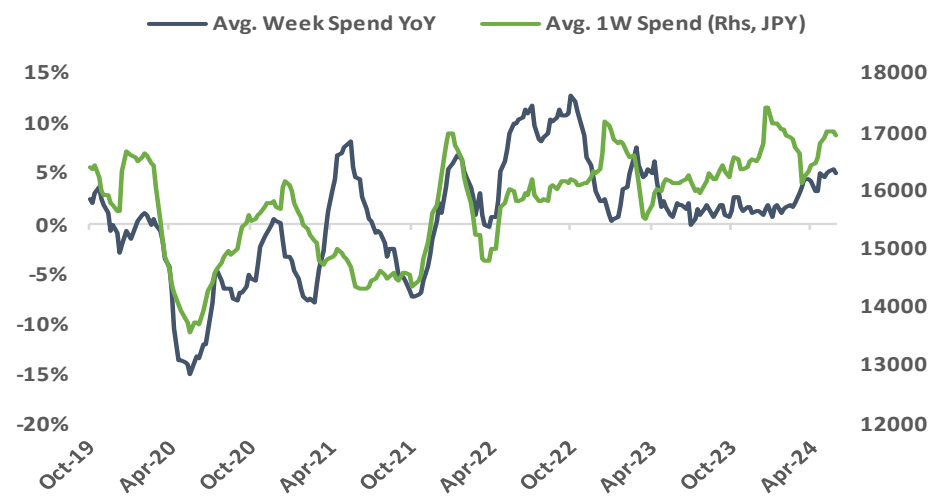
市場方面，汽車認證年內第二次再爆造假嚴重打擊市場情緒，運輸設備業MTD達-6.3%，導致Topix遲遲未能脫離震盪區間，不過預計隨股東大會陸續召開(6月底將有近740家集中召開)，是否降低交叉持股、改善產品組合、股票回購以及響應股東提案將是觀察重點，公司治理議題將重新活躍，Topix指數破淨率下行有望帶動大盤再創新高。維持日股正向評等，產業推薦半導體、金融、房地產、零售與公用事業，Topix指數3個月預估區間為2600~3000點。

基本薪資同比增長首次突破2.0%



資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

每人每週平均消費金額連續13週同比增長達3.0%以上



資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

蘋果重回市值王座，AI財報再報喜，維持相對正向

博通ESP達\$10.96，營收年增43%至124.9億，分別高於預期的\$10.84和120.3億；排除收購的VMware營收年增率則為12%，其中半導體解決方案營收年增6%至70億，基礎設施軟體部門大增175%至52.9億，執行長表示AI相關的產品營收年增280%至31億，並宣布10:1股票分割；公司預期24財年銷售額達510億，也高於預期的504億。Adobe公布EPS為\$4.48，營收53.1億，分別高於預期的\$4.39和52.9億，其中年度經常性淨收入為4.87億，高於預期的4.37億，數位媒體部門銷售達39.1億，也高於預期的38.9億，暫時打消市場擔憂的市占惡化風險；不過在財測方面，Adobe預計全年營收中值214.5億，小幅低於預期的214.6億。

蘋果和OpenAI聯手，發表Apple Intelligence的AI功能，未來將只在iPhone 15pro以上機種支援，有望帶動未來的旗艦機換機潮，且傳言蘋果早期不須向OpenAI支付費用，導致股價一週暴漲10.2%。整體而言，在蘋果大會和AI財報雙雙報喜的樂觀情緒下，半導體有望持續支撐科技股表現，維持相對正向評等。

AI科技股大漲拉動那指再創新高



資料來源：Bloomberg

費城半導體指數也再創新高



資料來源：Bloomberg

進入FED官員密集發言期，維持台股相對正向評等

在電腦展、蘋果WWDC大會及FOMC會議後，本週起進入Fed官員密集發言期，雖然市場對於Fed今年僅降息一次已了然於心，但是對於降息的時間點，還是期望在9月就能降息，本週陸續有8位Fed官員發表談話，依照過去經驗，任何一位官員若是發表偏鷹派談話，都將引發美股動盪，尤其在目前美股已在高檔的情況下，波動將更為顯著，而美股的波動將牽動外資對台股的進出模式，故預期本週台股動盪加劇。

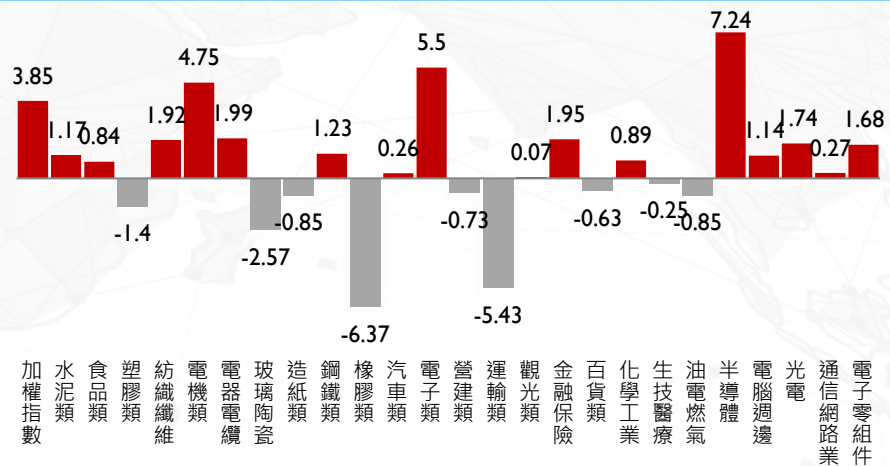
先前電腦展及蘋果開發者大會帶來振奮的AI產品訊息告一段落，本週進入較為嚴肅的經濟及降息議題，預期外資先前大買超行為可能轉為謹慎，故大型權值股在衝鋒之後可能暫時休息，而目前高息ETF換股潮已經結束，月底進入投信主動型基金作帳時期，中小型投信認養股較有表現空間，預估指數區間22,000~22,600點，維持台股相對正向評等。

大型權值股衝鋒後或休息，美股可能影響台股動盪加劇



資料來源：CMoney · 永豐投顧整理

上市類股漲跌互見，電子類由半導體領漲



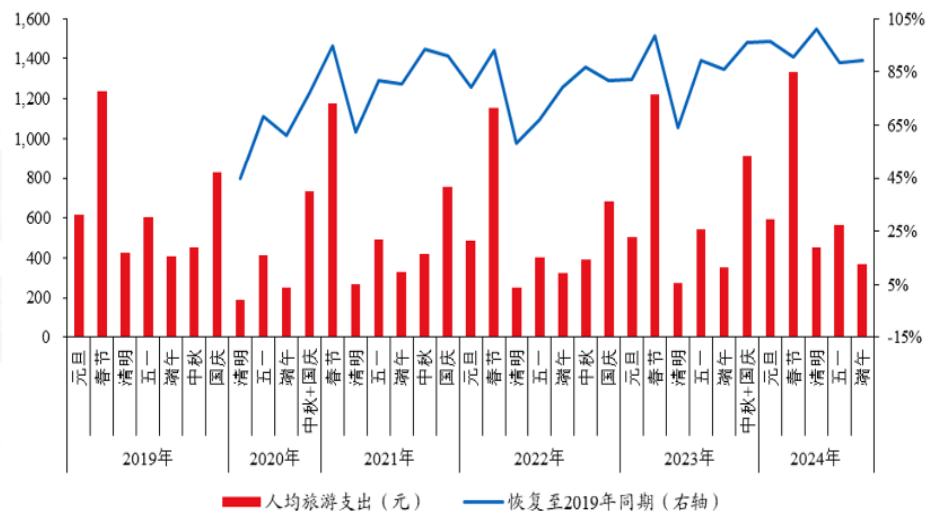
資料來源：CMoney · 永豐投顧整理 · 6/6 ~ 6/13

端午連假數據疲軟，消費降級使復甦受阻

國內消費降級趨勢仍在延續，儘管端午連假期間出遊人數同比增長6.3%，較2019年成長15%，但消費質量恢復緩慢，人均支出同比成長4.2%，較2019年衰退10.5%，旅遊區域則明顯向二、三線城市下移，包含機票與飯店房價均持續下跌；若橫向比較來看，2024年以來春節、清明、五一與端午連假人均消費較2019年的恢復率均持平於80-90%，復甦明顯遭遇瓶頸，中國5月CPI雖持平0.3%，但主要由食品價格衰退縮減支撐，其餘項目物價仍在萎縮。

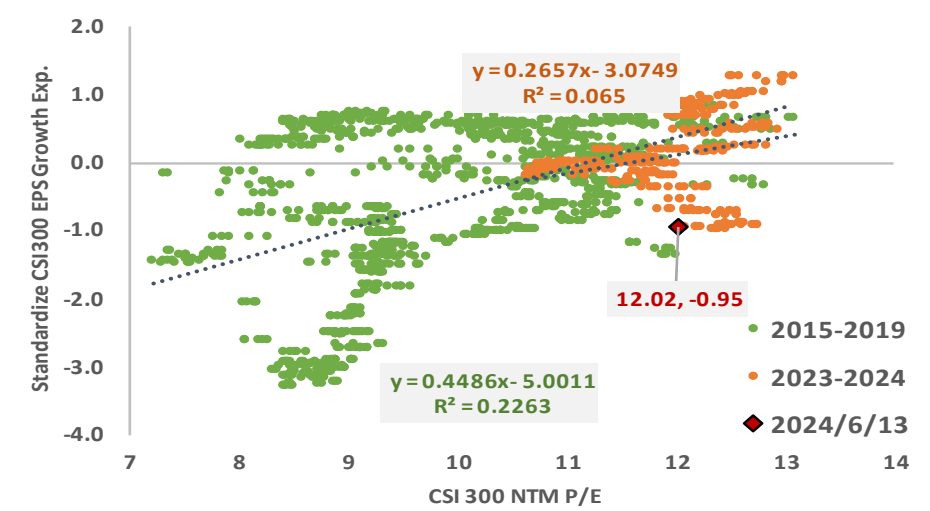
歐盟對中國電動車的臨時性反補貼關稅也在6/12敲定，將對比亞迪、吉利汽車和上汽集團將分別加徵17.4%、20%和38.1%的關稅，對其餘電動車製造商將徵收21%的關稅，而進口自中國的特斯拉適用單獨的稅率，儘管中國電動車廠商在成本控管優勢下仍有獲利空間，但近期接二連三的貿易摩擦明顯使市場信心萎靡不振，CSI新能源車指數MTD、YTD分別達-4.0%、-12.7%。維持A股相對負向評等，CSI300指數3個月預估區間為3300~3700點。

節假日消費復甦遭遇瓶頸，內需依舊疲軟



資料來源：華爾街見聞 · 永豐投顧整理

CSI300成長預期與估值偏差緩慢收窄，但差距依舊懸殊



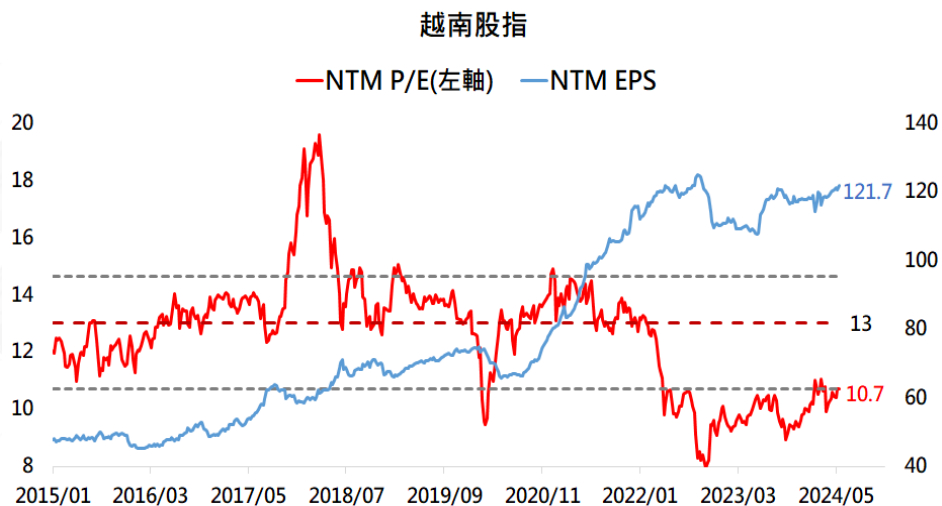
資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

製造業廣泛復甦，維持越南相對正向/東協中性評等

越南5月經濟穩健擴張，預計6月復甦更為積極。5月數據方面，工業生產年增率6.3%→8.9%，三連揚；製造業PMI保持擴張為50.3，反映企業未來盈利前景改善；零售銷售年增率9.0%→9.5%，得益於餐飲住宿及旅遊營收暢旺；CPI年增率4.4%→4.44%，低於預期，核心CPI年增率2.79%→2.68%；出口年增15.8%、進口年增29.9%，均高於預期；1-5月FDI到位資金增長7.8%至82.5億美元，為2018年以來同期最高，以注資投資總額佔比來看，加工製造業仍居首佔67%，房地產經營居次約佔18%。整體而言，越南通膨溫和可控，出口、消費、投資和FDI資金復甦趨勢明確，預期Q2經濟成長逾6.0%，本週大盤創年內新高1306.01點，持續看好房地產、證券、銀行、公用事業和科技等政策支持或浮現復甦訊號產業，維持越股相對正向評等，預估區間1150-1450點。

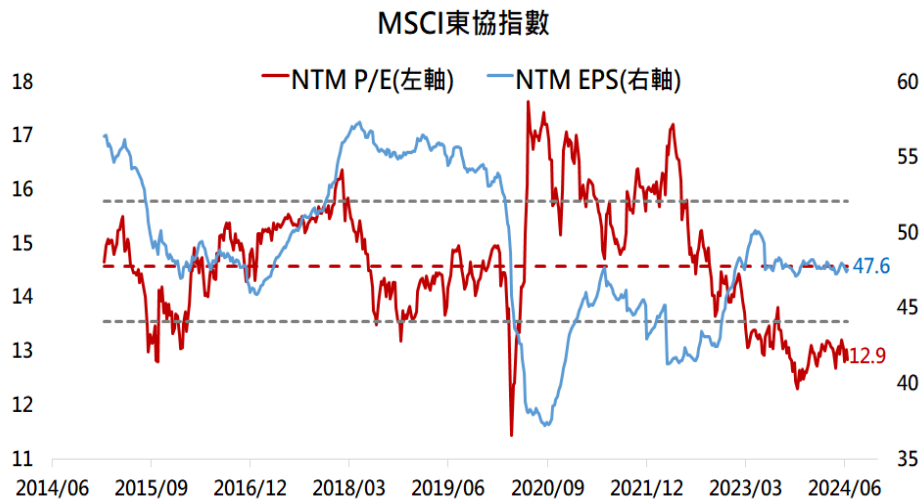
東協5月製造業PMI由51.0升至51.7，區域內主要國家全面站上50，顯示製造活動正在廣泛復甦；外資流出東協股市力道減緩但繼續買超馬來西亞，整體股市表現仍分化，除越南外，看好政經穩健及企業獲利前景正面的馬來西亞，維持東協股市中性評等。

估值便宜且獲利前景正面，越股NTM P/E為10.7倍



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

估值下修且獲利展望未見起色，東協NTM P/E為12.9倍



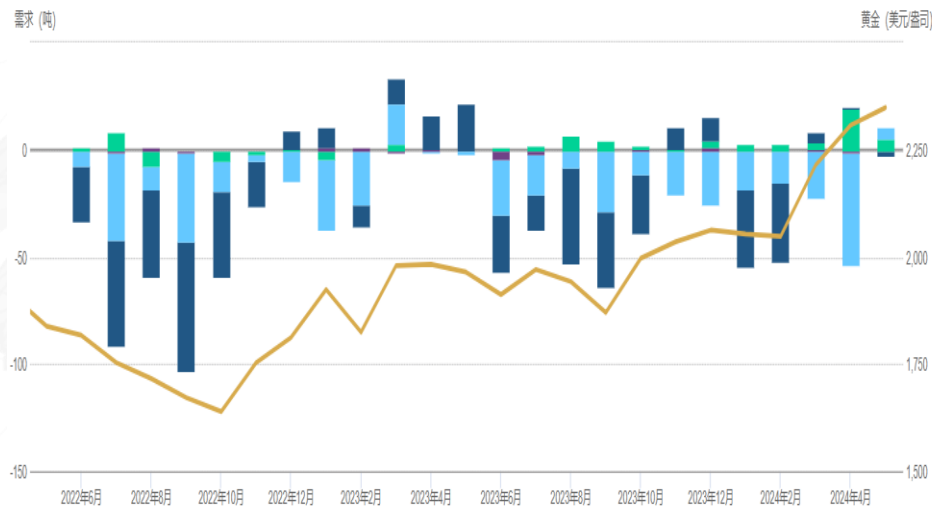
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

金價5月創高後進入回調整理階段，維持中性

觀察近1個月(5/13~6/13)影響黃金的傳統定價因素，首先是國際股市漲跌互見，MSCI全世界指數續漲2.1%，但區域表現仍分化，美股創新高之際，MSCI新興拉美指數重挫15.8%，主要受到墨西哥(-9.5%)與巴西(-6.5%)拖累，資金排擠效果對金影響中性偏空；美國十年期公債殖利率小跌0.24個基點至4.24%，債券殖利率下行將利好無息黃金；美元指數基本持平在105.2點，對持金成本影響不大；上述因素對黃金的影響好壞參半。籌碼方面，世界黃金協會公布，5月全球黃金ETF持倉增加8.15噸至3087.9噸，12個月來首增，助力5月金價上漲1.8%；CFTC則顯示至6/4止，黃金期貨投機性淨多單略增1%，因多單和空單同步減持；不過，5月全球黃金的交易活動下滑，交易所以外的場外交易量月減6%，4月全球央行僅購金36噸，中國央行更是在5月停止增持黃金。

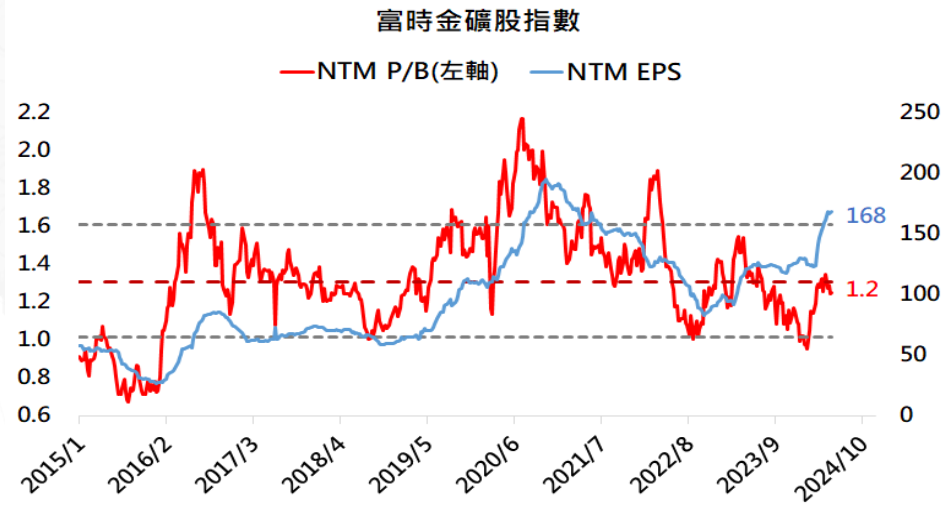
現貨黃金近1個月跌1.4%至\$2304，受Fed降息預期、地緣局勢緊張及央行購買黃金的提振下，金價5/20創下收盤史高\$2425.31，然金價高不可攀令上月中國央行買盤收手及黃金場外交易量減少，預計金價修正至接近\$2200將重新凝聚買氣，維持中性評等。

世界黃金協會指出5月黃金ETF為12個月來首度增持



資料來源：Bloomberg · WGC · 永豐投顧整理

金價走低拖累金礦股估值下修，但獲利預期保持樂觀



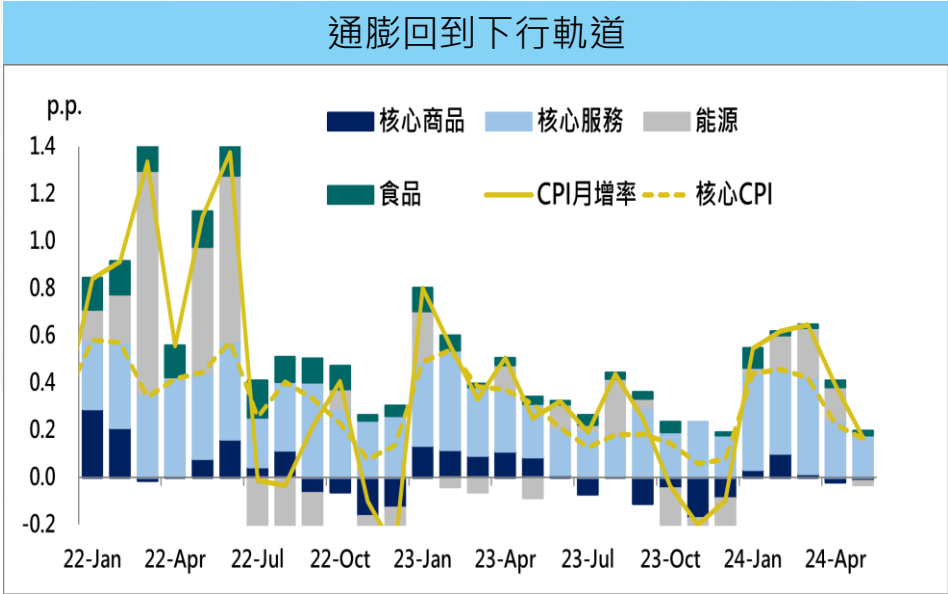
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

通膨風險和緩，投資等級債維持正向評等

6月的點陣圖令人意外地感到鷹派，預計2024年將降息一次，而不是共識預期的兩次，但Powell在記者會上強調，許多與會者認為這兩者是一個非常接近的選擇。這說明Powell不願討論降息的時機(他沒有像過去那樣推動更加鴿派的指引)，因為聯準會沒有必要採取硬性觀點，尤其經濟數據已向對他們有利的方向發展，政策路徑的再升息風險也已減弱。總體而言，利率市場的日內走勢，反應了聯準會溫和鷹派的態度，在低於預期的CPI報告後10年期美債一度走低至4.25%，隨後在FOMC記者會後走高至4.32%。對於利率市場，我們基本延續了一直以來的核心觀點，即再升息風險有限，對10年期美債遭遇拋售至4.5%以上時建議逢低買進。



資料來源：LSEG、ICE BofA、永豐投顧整理



資料來源：Bloomberg、LSEG、ICE BofA、永豐投顧整理

利差保持平穩，非投資等級債維持中性

在HY市場中現金債券表現良好，美元HY市場的淨發行量在連續兩年收縮後，今年已恢復正常，2024年至今的供應技術面不如2022、2023年來的有支撐性，但現貨市場相對於CDS市場的相對表現一直保持良好表現，如圖所示，CDX HY和HY OAS之間的利差近幾個月來一直保持在正區域的窄幅區間內。部分原因可能是CDX HY指數信用品質的惡化程度遠遠超過了現金市場信用品質的惡化程度。

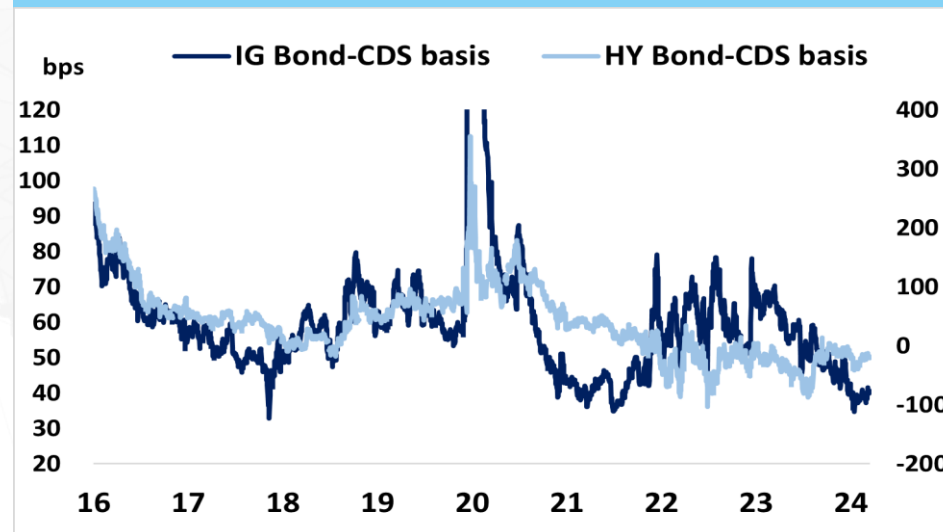
併購活動已較去年的谷底水平顯著反彈，因經濟衰退擔憂的消退、通膨壓力的減輕和健康的融資背景增強了執行長的信心和併購興趣。根據Dealogic來源顯示，北美和歐洲收購方已宣布2024年交易價值略低於1.1兆美元，較去年同期成長42% (北美為7,520億美元，歐洲為3,420億美元)。在各個行業中，科技、醫療保健、能源和金融佔據了今年公告的最大份額，分別佔北美和歐洲總量的77%和65%。

儘管近期利率波動較大，HY利差平穩



資料來源：LSEG、ICE BofA、永豐投顧整理

HY CDS與現金利差再次收斂

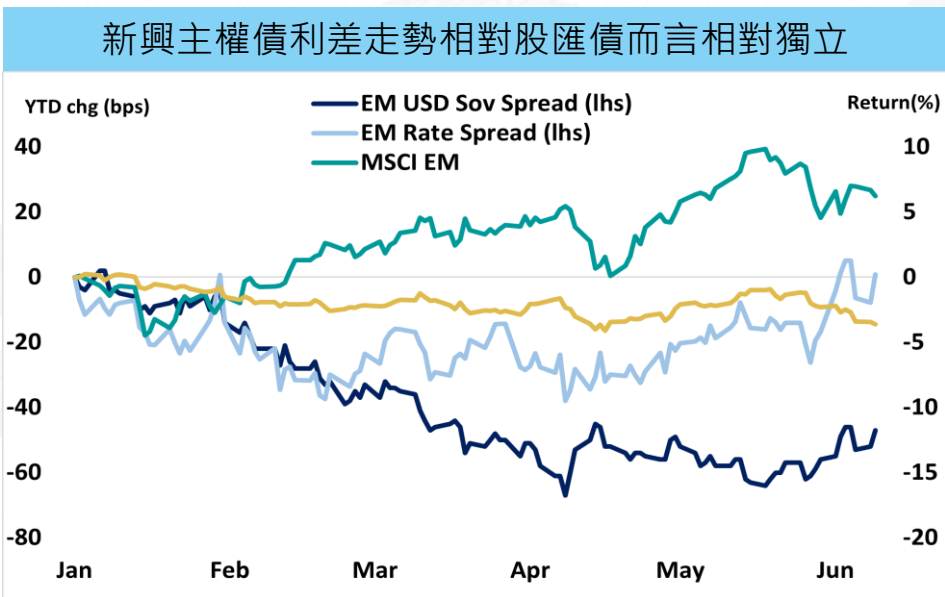


資料來源：LSEG、ICE BofA、永豐投顧整理

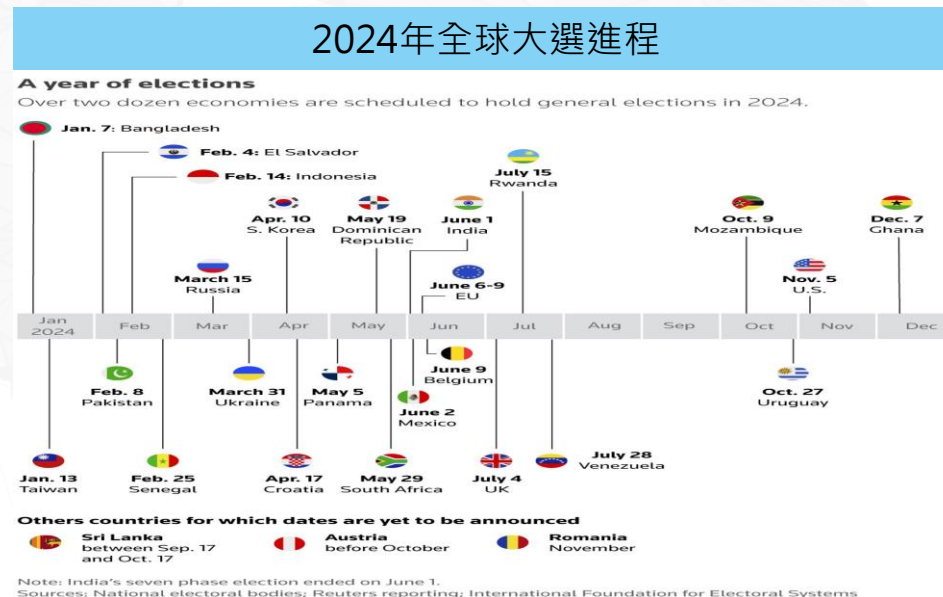
選舉波動對主權利差影響較小，新興債維持相對正向

對新興市場而言，主要國家皆已結束選舉，預計事件造成的信用利差波動將逐步回歸平穩。緊接而來的美國大選可能造成更深遠影響。這可能會從以下面向實現：關稅與貿易政策方面，川普上任可能開啟第二次貿易戰，但與2016年情況相比這次不管在選舉結果或是推出的政策意外程度將較小，預計造成的波動將減少；美國財政變化帶來的額外刺激，進而推升美元、美債殖利率。單就近一兩年美債殖利率走高時期觀察，該情境發生時對新興市場利率、匯率走勢不利，新興主權債的表現明顯更加獨立。

委內瑞拉總統尼古拉斯馬杜羅 (Nicolas Maduro) 將在7/28的選舉中競選第三個任期，這是反對派在抵制2018年投票後十年來首次參加競選。在法院維持禁止反對派初選獲勝者瑪麗亞·科里娜·馬查多 (Maria Corina Machado) 任職後，前外交官埃德蒙多·岡薩雷斯 (Edmundo Gonzalez) 將代表主要反對派聯盟競選。



資料來源：LSEG、ICE BofA、永豐投顧整理



資料來源：LSEG、永豐投顧整理

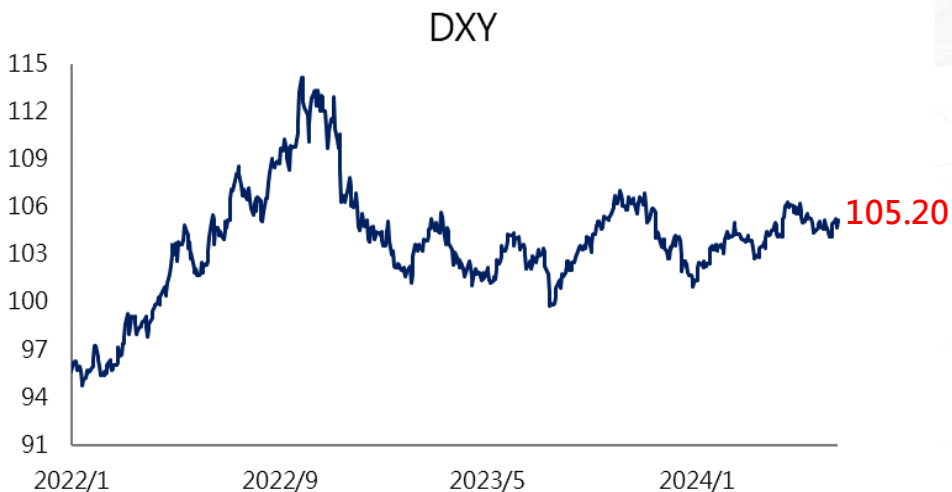
避險需求推升，DXY站回105，維持相對正向評等

政治不確定性壓抑，歐元貶至1.0720，維持相對負向評等

美5月CPI年增率由3.4%→3.3%，核心由3.6%→3.4%，PPI由2.3%→2.2%，均低於市場預期。本週稍早DXY受歐元走弱帶動，於6/11升至高點105.49，雖CPI開出一度回落，然因FOMC點陣圖隱含的全年降息預期由3碼縮減至1碼，歐洲政治因素推升美元避險需求，美元於6/13再次站回105，終場收升1.05%收於105.20。展望後市，近期推升美元的避險需求短期將持續存在，而市場對Fed降息預期亦可能隨Fed官員發表談話後收斂，料美元下週維持強勢，預估徘徊104.0~106.0區間，維持美元相對正向評等。

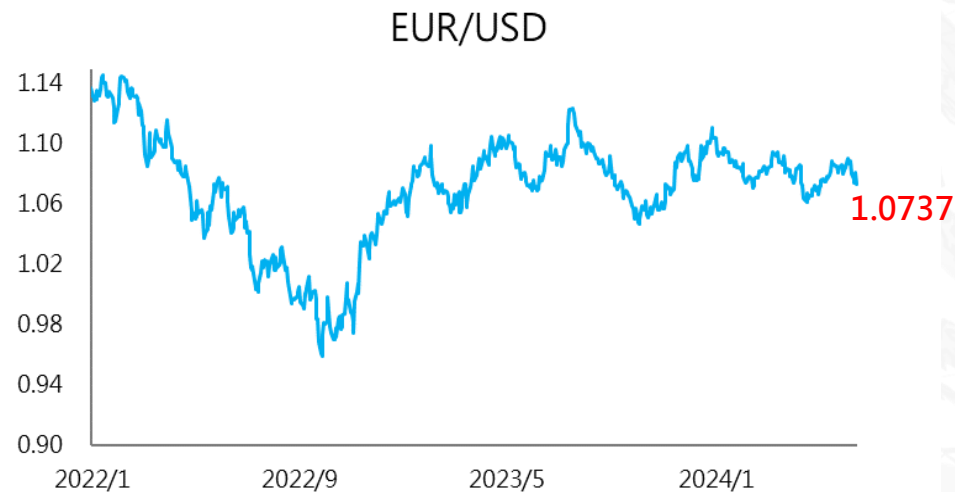
歐元區4月工業生產月增率由0.5%→-0.1%，製造業保持低迷，歐盟6/12宣布對中國電動車在原先的10%關稅基礎上額外課徵17.4%~38.1%臨時關稅，中國商務部也隨即表達不滿，貿易戰風險升溫，另法國將於6月底提前進行國會改選，政治不確定性亦對歐元造成壓抑。本週歐元於6/11貶至低點1.0720，終場歐元週線收貶1.40%至1.0737。展望後市，法國國會改選、歐中貿易壁壘等議題將於本月持續發酵，避險情緒升溫不利歐元走勢，料下週歐元低檔震盪，區間1.0650~1.0900，維持歐元相對負向評等。

避險需求帶動，DXY站回105



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

政治風險升溫，製造業疲軟，歐元貶至1.0720



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

中國端午觀光旅遊弱、通膨低迷，維持人民幣相對負向評等 澳5月就業報告大放異彩，不敵強美元，維持澳幣至中性評等

貨幣市場
人民幣&澳幣

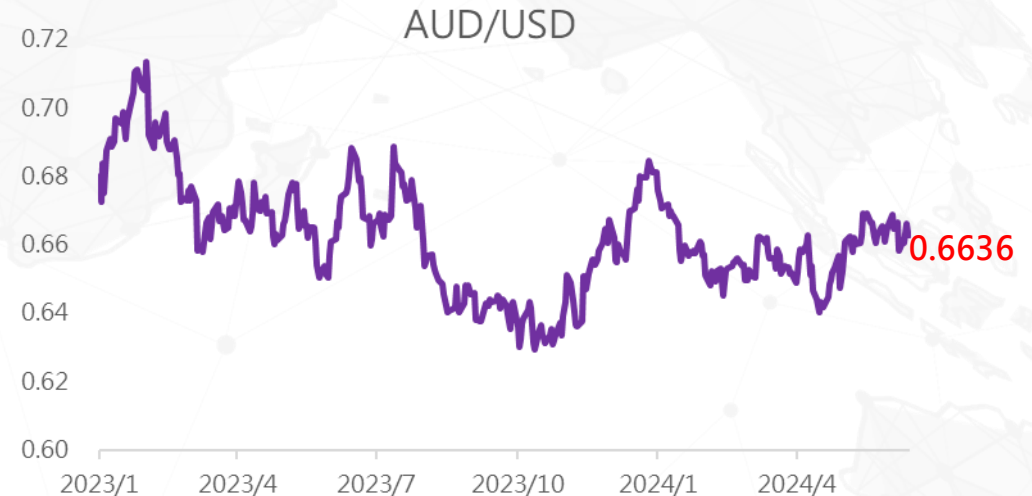
中國端午節旅遊消費表現偏弱，5月CPI僅上漲0.3%，強化市場寬鬆預期令人民幣偏弱，6/11人行中間價下調再創4個月低的7.1135，但中間價與現價差仍有1400點左右，反映調控態度謹慎，最終CNY週線收貶0.10%至7.2320、CNH收升0.06%至7.2537。短期來看，經濟難有起色，市場關注新一輪房地產庫存收購政策成效，預期在7.21-7.27區間波動。中期來看，中國經濟需要長時間修復民營經濟資產負債表衰退，貨幣政策將持續寬鬆，另有西方去風險等地緣政治不確定性，維持人民幣相對負向評等。

6/13澳洲5月新增就業大增超預期的3.97萬人，勞參率上升至66.8%，失業率仍持穩4.0%，然而亮眼的就業報告+中澳經貿關係修復等正面因素仍受到強勢美元壓抑，澳幣週線收貶0.45%至0.6636。澳洲相繼公布具有韌性的4-5月通膨與就業報告，投資人審慎看待RBA降息時機，近期基本金屬與鐵礦石需求活絡，有利於推升澳幣，預估區間在0.65~0.68，中期來看，美國經濟韌性更甚澳洲，RBA降息時機與Fed相近，全球重塑供應鏈的基建、清潔能源需求皆有利澳洲的礦物與金屬，維持中性評等。

中國基本面不佳，但人行期望人民幣有續貶值



澳洲新增就業報告大放異彩，但面對強勢美元相形失色



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

ESG基金表現不佳，資金出現明顯外逃

巴克萊數據顯示，截至6月投資人已經從ESG基金撤資約400億美元，4月更創下140億的歷史紀錄流出幅度，巴克萊表示所有主要地區都有出現此現象，其中EPFR數據顯示，美國投資人從ESG基金撤資約44億，歐洲地區也出現流出19億。根據金融時報統計，貝萊德旗下美國最大的ESG基金，資產規模已經從2021年底的250億減半至當前的128億。根據JPMorgan統計，截至5月的過去12個月，全球永續股票基金的報酬率為11%，遠遜於傳統股票基金的21%。

在債券部分，巴克萊表示ESG債券基金已連續13個月流入，並募集到約220億美元。整體而言，西方右派勢力崛起，ESG基金報酬落後，資金要重新回歸ESG依然面臨挑戰。

MSCI世界ESG領導指數高位震盪



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

美國搖擺州民調顯示川普勝算更高，右派勢力抬頭

搖擺州民調	Trump	Biden	Spread
Arizona	47.8	43.8	+4.0
Georgia	48.4	43.6	+4.8
Michigan	47.1	46.6	+0.5
Nevada	48.0	42.6	+5.4
Pennsylvania	47.8	45.5	+2.3
Wisconsin	47.4	47.3	+0.1

資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

投資聲明

1. 本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎審考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。
2. 投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。
3. 未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。