

通膨變數，注意資金面轉向的熱錢效應及價格表現



萬寶投顧副總經理 錢冠州 (CSIA/CFTA)

股市多頭但伴隨波動劇烈行情

2024年金融市場操作難度不低且外在總經環境變數仍大，烏俄戰爭及中東情勢等地緣政治風險為影響通貨膨脹的變數，像是近期的貨櫃航運就受到蘇伊士運河受阻等影響而運價走高，又造成未來影響物價的變數之一，通貨膨脹的疑慮未減也將持續影響美國聯準會利率決策進而影響到全球股市、債券市場、商品原物料市場及匯率走向，但今年全球主要股市仍持續向上走高，在景氣緩步向上及未來美國聯準會降息預期之下，預估熱錢資金將進一步推升價格趨勢向上，那麼，在歷史高價附近，投資人該如何面對當前市場來追求可能的獲利機會，或者預先規避風險！為本文的主要課題。

由美國經濟數據觀察，從五月初公佈的美國非農就業數據放緩開始，美國及亞洲股市就走出一波整理完成後逐步墊高的走勢，聯準會態度呈現中性偏鴿派，但預估在短期內還是不會降息，也顯示不會有升息跡象，但是是否進入降息循環仍有雜音，在匯率面則先出現資金面轉向的跡象，美元指數由高檔轉弱，股市也接連彈升，而從債券市場來看，美國十年期公債殖利率從短線高檔4.7%左右稍微下滑回落到4.5%附近，由於美元轉弱，非美元貨幣開始轉強，以亞洲貨幣來說，除了日圓在日本持續寬鬆的影響下而持續弱勢，其他包含新台幣等幣別則有開始走強的機會，若未來美元指數走出轉弱趨勢而新台幣開始轉強，那麼對於台股來說將會是正面利多。

景氣的復甦有利於股市發展，今年度全球主要市場的景氣數據轉強，從台灣出口年增率可以抓出全世界景氣的方向？台灣出口目前呈現持續創高的趨勢，3月份出口年增率達到18.9%，遠高於1月至2月的9.7%，主要就是受惠於科技資訊、AI相關產品的強力需求，以台積電在先前的法說會也表示，AI成長的力道相當明確，這也對於以科技股為主軸的台北股市創造了有利的基本面向上契機，因此如果用基本面來看，包含台灣及全球主要國家的經濟表現，仍舊有向上空間，這也就給了股市未來持續走多的趨勢契機！



圖1、台灣出口年增率及世界指數比較圖；資料來源：財經M平方

然而，就總體數據觀察，通膨指標如美國CPI等數據雖持續降溫，但還沒有出現完全可以放心的表現，我們可以看到例如消費者物價CPI走出向下趨勢，但是核心通膨PCE則降幅仍舊緩慢，因此可以看到美國聯準會態度時而鴿派，但也時而放鷹，未來金融市場仍可能是波動劇烈的走勢，尤其目前國際股市包含台股等均在歷史高檔區附近，若一旦出現明顯回檔，也將使股市投資人面臨資本損失的風險，但如果在擁有股票現貨的同時，也搭配台指期貨等指數期貨來規避外在環境風險，將可使投資損益有平滑化的效果！

台股產業佔有AI發展的關鍵位置，今年的預期成長力道明顯

產業面觀察，美國科技巨頭於四月底開始陸續公布第一季財報，可以發現市場明顯對於季度成長於否有強烈的價格表現，上季表現最糟的Alphabet、Apple在本季財報公佈後上漲10%、5.9%，反而是上季表現最佳的Meta，Q1財報公佈後下跌-10.6%，而市場所持續關注的包含，一、五大科技巨頭對於AI的投資力度，二、AI發展對於營收獲利的貢獻表現等，但我們可以從Microsoft第一季的營收達618億美元，年增率17%及EPS達2.9元，均由於預期的表現來看，AI相關的應用仍持續供不應求的狀況評估，今年度科技主軸還是圍繞在AI相關領域的投資標的，以台股來說，在AI相關的關鍵零組件佔據重要地位，高階晶圓代工及封裝相關的台積電（2330）及日月光投控（3711），基本面預期持續看好2024-2025年的營收獲利表現，另外在台積電供應鏈中，與CoWoS封裝關聯性最大的半導體設備廠辛耘（3583）及弘塑（3131）等，股價技術面維持穩健偏多的態勢，辛耘（3583）的四月營收較去年同期年增42.77%也優於法人預期，預估股價長線波段仍具有表現。



圖2、辛耘 (3583) ; 資料來源：萬寶投顧

台積電 (2330) 晶圓代工高階製程為AI產業最核心領域，未來持續受惠於AI產業發展，今年預估EPS為38~40元，而2025年法人預估數據達到47~50元左右，目前股價約在800元上下來回整理，但是在基本面強勁支撐之下，下檔買盤相當踴躍，而這也提供台股指數有力的下檔保護，操作上來說，季線位置約在750~770區間，也會是中長期投資人可以注意的關鍵支撐區域，而就台積電股價觀察來說，台積電的股票期貨也有盤後交易，從下午5點25分起至隔日凌晨五點，可觀察並第一手掌握價格波動變化！

而從操作面來說，台積電具備股票期貨可以多空雙向操作，但台積電目前股價來到800元以上，一張市值就達八十餘萬台幣，小資族比較難以入手，但台積電的小型股票期貨一口表彰100股的台積電股票，所以市值大約也就是十分之一，可供小資族比較輕鬆參與台積電的行情走勢。



圖3、台積電 (2330) ; 資料來源：萬寶投顧

就行情來說，台積電股價走勢連同大盤指數持續來到歷史新高附近，是以未來走勢波動也將震盪劇烈，這時適度運用相關股票的股票期貨或者指數期貨如台指期等，也都是行情投機或避險操作的好工具！

AI產業為最近幾年的市場熱門主軸，台灣電子類股中有多個產業也在AI產業中扮演重要主軸，最指標的台積電（2330）業績及股價表現持續向上，另外包含矽智財、散熱、組裝、記憶體等也都佔有產業重要位置，股價表現上也相當吸引投資人青睞，例如在組裝的緯創（3231）及廣達（2382）等，去年五月以來都走出倍數的波段行情，然而，科技產業的風險也在於變遷過快，像是矽智財產業中，曾經的股王世芯-KY（3661）在今年三月份創下4565的高點過後就一路向下修正，到目前五月份股價竟然跌到2500元左右，波段跌幅將近四成以上，所以，現在的投資市場來說，無論是指數或個股變化都相當迅速，也是投資人要面臨的課題所在，如何把握獲利機會並且減少風險！就必須參照股票、股票期貨、指數期貨、選擇權等商品來搭配運用，預估就比較容易達到滿意的效果。

注意利率風險轉為商品投資風險

美國十年期公債殖利率於四月下旬反彈來到4.7%後進入修正，目前則於4.5%左右整理，相對於今年二月的3.9%，仍是在相對偏高的位置，對照美元指數，則是由今年初的101點左右持續反彈到106.5，近期則因通膨數據稍稍放緩而拉回，從商品市場觀察，黃金價格在2,300美元附近震盪向上，受到美元近期弱勢，黃金價格仍有持續向上空間，顯示對於抗通膨及保值產品的需求，不過黃金價格也在歷史高檔附近，須注意一旦趨勢高檔轉弱，比較大的修正仍會帶來波動風險！

能源價格則是多空消息雜陳，美國經濟溫和向上及中國經濟從底部復甦，長線基本面推升能源價格緩步趨堅，而中東情勢稍見和緩則壓抑國際油價，紐約輕原油從波段高檔87美元左右回落，但能源價格除了隨景氣波動之外，地緣政治影響則更為劇烈且難以預期。

針對行情波動相對劇烈的商品類期貨來說，台灣期貨交易所掛牌之黃金期貨、黃金選擇權及布蘭特原油期貨等，都是可以對於行情波動投機操作或者避險鎖定風險的工具，也是投資人可以觀察及操作的方向。

2024年底美國總統大選，金融市場變數大

今年下半年的重頭戲就是美國總統大選，預估也將會牽動國際股市的變化，由於美國總統大選兩黨政見都圍繞在中國與關稅議題及地緣政治的變數，所以預估下半年對於金融市場的影響變數都將加大，而當前包含美股及台股等主要市場股市維持正面向上的表現且保持在指數創新高附近的位置，投資朋友未來得留意高檔轉折或預期之外利空的風險！

而時至今日，現任總統拜登與尋求重返白宮的川普在全國民調上的支持率還是不相上下，並未有比較明確的趨勢，這在美國11月5日投票前後，可能都還無法預期誰的勝選機率較大，這也將使金融市場觀望氣氛增加，而市場波動率就有可能顯著拉升，更要留意的是，兩黨候選人是否會提出更為激進的關稅政策來打選戰，這也就對於股市等金融市場具有更為不利的表現，為投資人在未來半年要持續注意的話題。

2024年下半年，將會是機會與風險並存的關鍵時刻！

今年是利潤與危險並存的年度，經濟面及貨幣面來說有利多方，目前包含美國經濟走勢溫和向上，AI需求旺盛對於台灣產業有利，而中國大陸經濟面也似乎走出否極泰來的氣勢，而貨幣方向來說，在市場仍普遍預期美國聯準會升息到終點而未來將降息，儘管時程未定，但包含股市等大多以利多解讀！

然而，通膨隱憂未減，中東危機引發在蘇伊士運河的船運風險，而使海運運價接連上漲，烏俄戰爭陷入泥淖，有長期化的趨勢，這些外在變數反過頭來卻也是影響物價的重要變數。

股市及商品市場都在高檔區！台股持續創下波段新高，美國股市也在歷史新高附近，具備保值特色的黃金價格也是屢創新高，隨著價格走高，波動劇烈或轉折的風險也就越來越明顯，這也就是現階段投資朋友要持續注意的所在，而善用期貨規避價格風險的方式，將能在未來劇烈的行情表現中，扮演穩定的效果。

