

國際投資市場季報與展望

2021/7/09

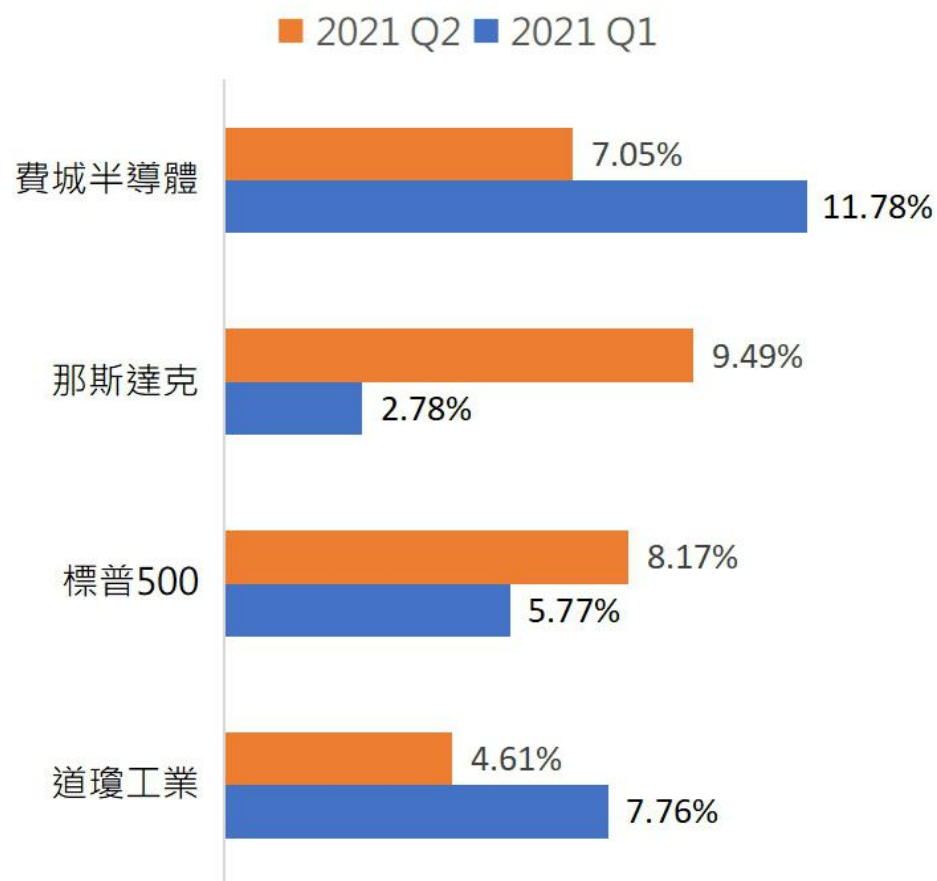


成熟市場

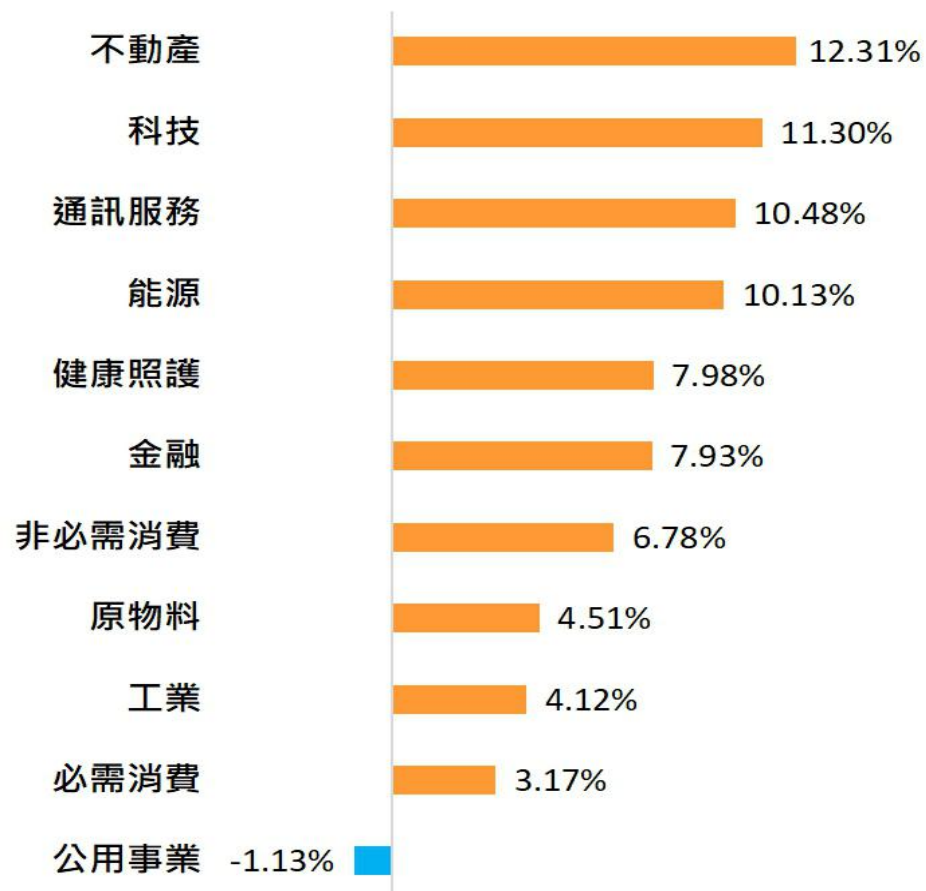
第二季美股三大指數全面收漲，科技與循環產業共同帶動漲勢

- 第二季道瓊工業漲4.61%，標普500及那斯達克指數漲8.17%和9.49%，連兩季收漲。
- 以類股來看，第二季除公用事業跌1.13%外，其餘皆收漲。其中，不動產、科技、通訊、服務能源皆漲10%以上，健康照護和金融也漲超過7%，科技成長與循環產業攜手推助美股漲勢。

第二季美國主要指數漲跌幅



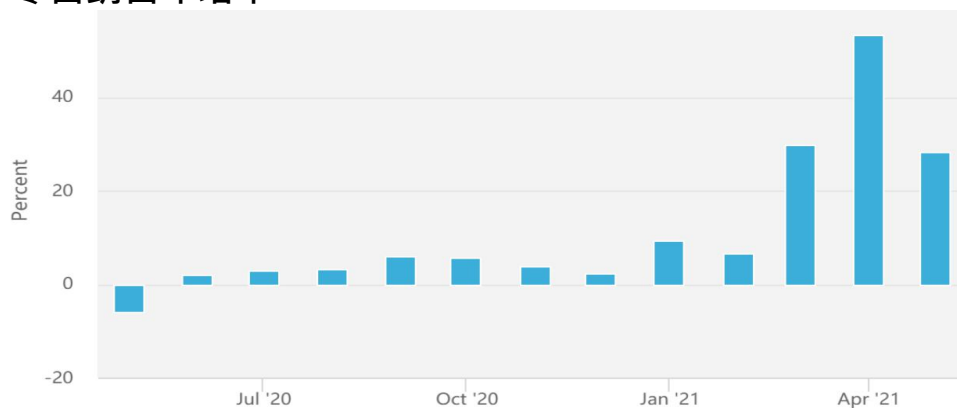
第二季美國標普500指數各產業類股漲跌幅



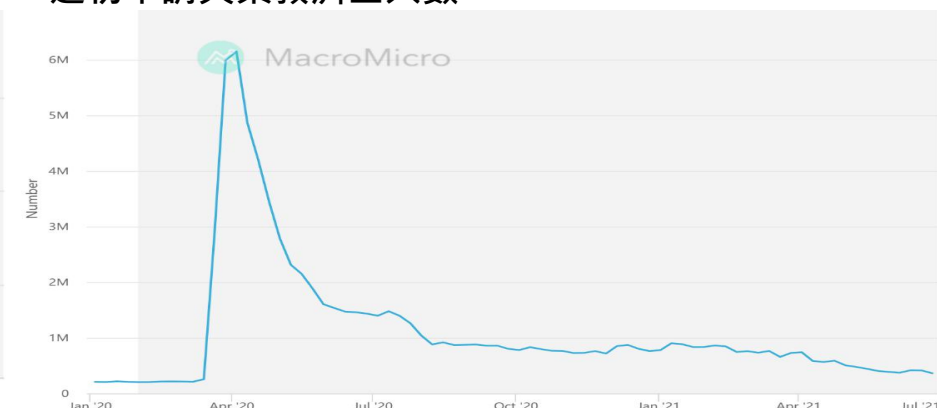
民間消費動能良好且就業市場明顯改善，製造與非製造業活絡

- 今年3至5月美國零售銷售皆年增長20%以上，顯示疫情趨緩後民眾意願帶動消費大幅成長。
- 一週初申請失業救濟金人數降至不到40萬人，為疫情爆發以來最低。同時，非農就業持續正增長。
- 製造和非製造業PMI走高至60以上，產業活動趨向熱絡，整體經濟更往正面發展。

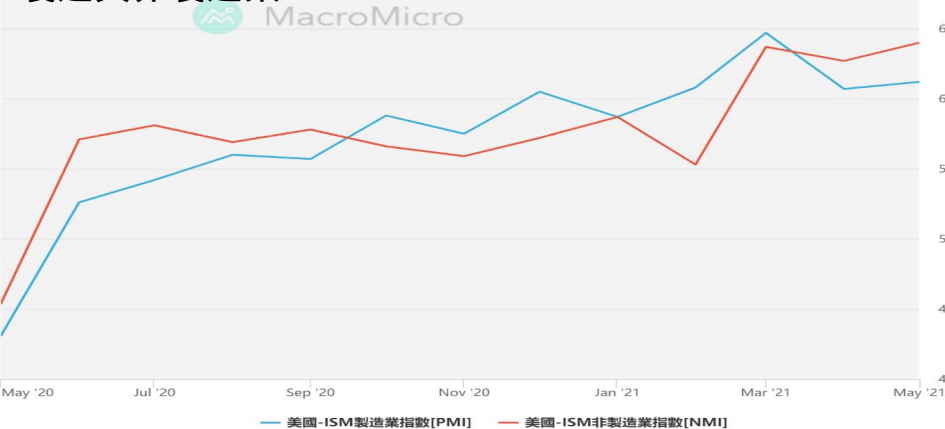
零售銷售年增率



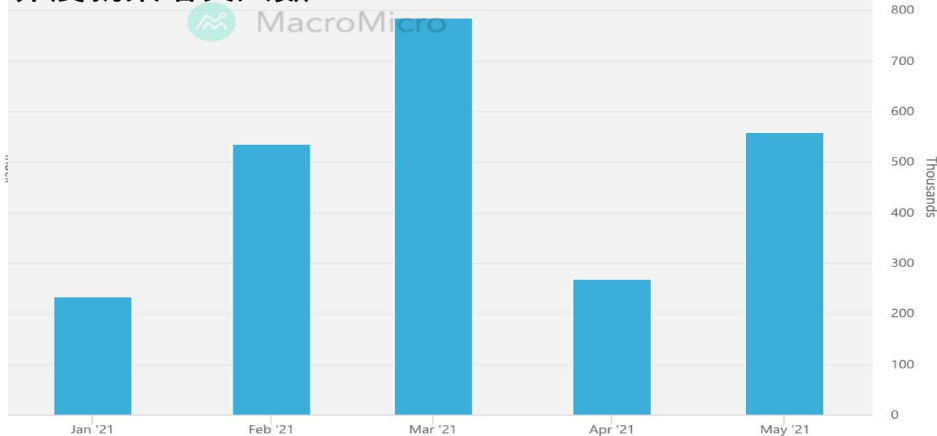
一週初申請失業救濟金人數



製造與非製造業PMI



非農就業增長人數



民間企業對前景具信心，設備投資大幅上升

- 根據美國商務部數據顯示，衡量企業支出的重要指標“非住宅固定投資”第一季持續年增長3.5%，主要因為軟體和科技設備支出上升。
- 企業投資為美國經濟復甦的重要引擎，持續增長的投資額代表美國經濟發展的一大亮點。

美國民間非住宅投資金額

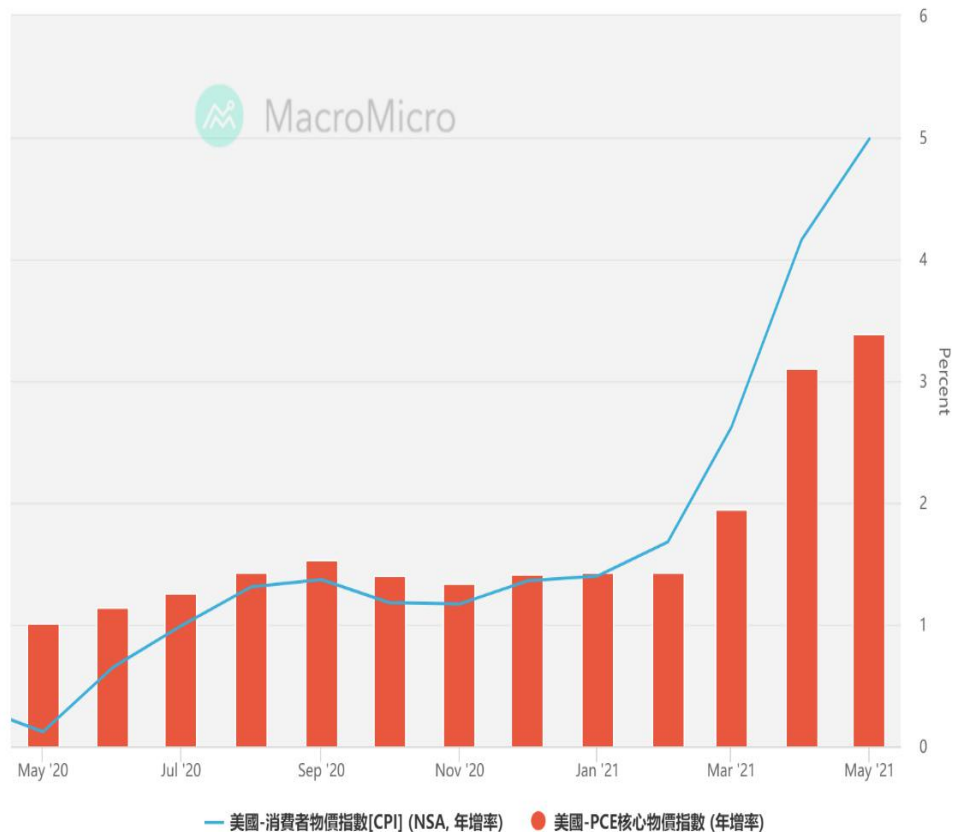


資料來源：FRED, 截至2021/Q1

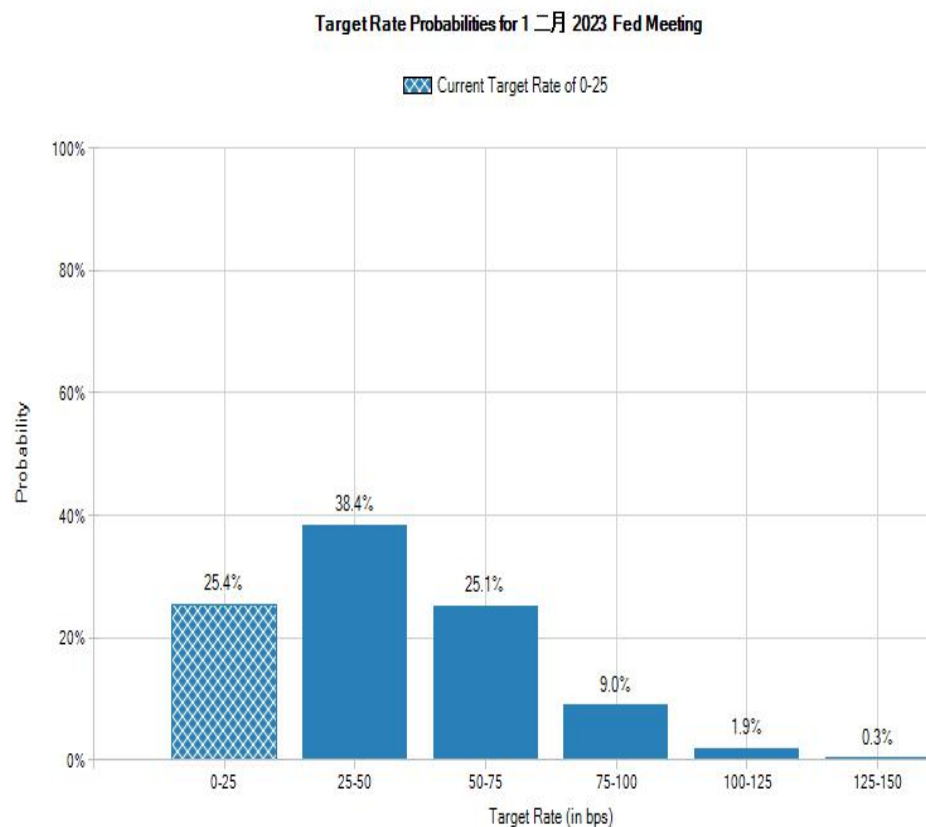
通膨增長持續走升，鷹派升息預期令市場感到緊張

- 第二季內通膨持續走高，不僅通膨年增長由3月的2.6%升至5%，核心個人消費成本PCE年增率更來到30年新高的3.4%。
- 6月美聯儲會議維持現行寬鬆政策，但官員對升息預期觀點已轉向至少提前至2023的鷹派，令全球投資者感到緊張。不過，主席鮑威爾一番不會出乎意外升息的鴿派言論，仍良好安撫市場情緒。

美國CPI及核心PCE年增長率



2023年1月市場預期升息機率

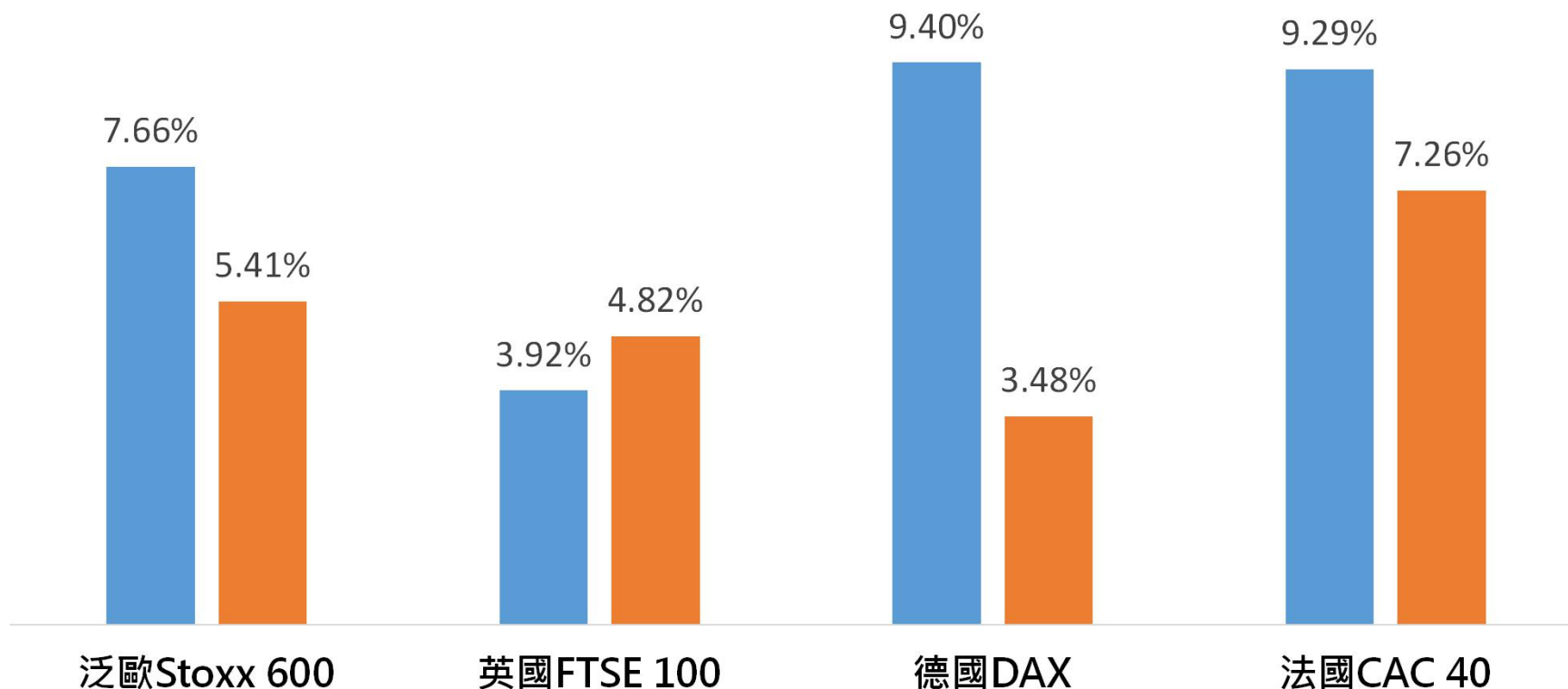


第二季歐股主要指數續漲，展現穩健正面走勢

- 第二季歐股主要指數延續第一季漲勢，不僅泛歐Stoxx 600收漲，英國、德國、法國股市也續漲。
- 疫情趨緩經濟數據良好有望進一步解封等利多因素，支持歐股連漲氣勢。

歐洲主要股市指數季度漲跌幅

■ 2021 Q1 ■ 2021 Q2



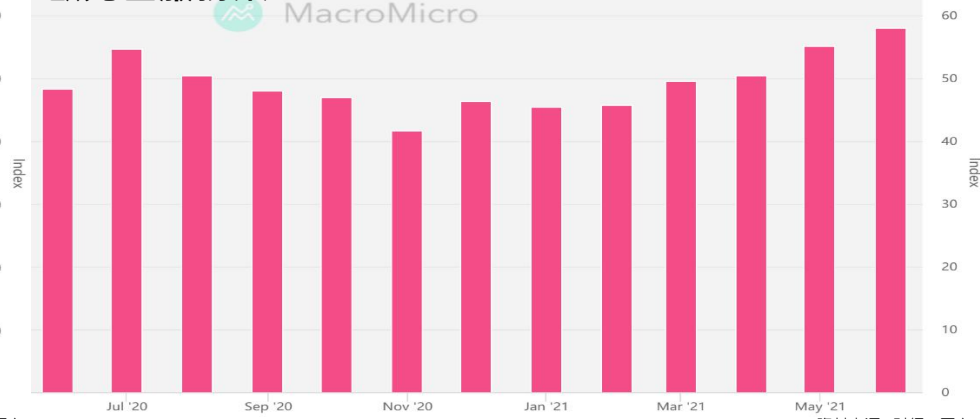
基本面佳且通膨增長相對溫和，歐央行無提前升息壓力

- 歐元區製造業和服務業PMI由年初的55和46攀升至63.4及58，產業擺脫疫情拖累並回至穩健擴張。
- 歐元區零售銷售連兩個月雙位數成長，通膨增長年初攀升後，於6月出現小幅放緩情況。
- 產業和消費皆穩健，經濟復甦良好，而通膨增長有所放緩，歐央行短期內應無升息壓力。

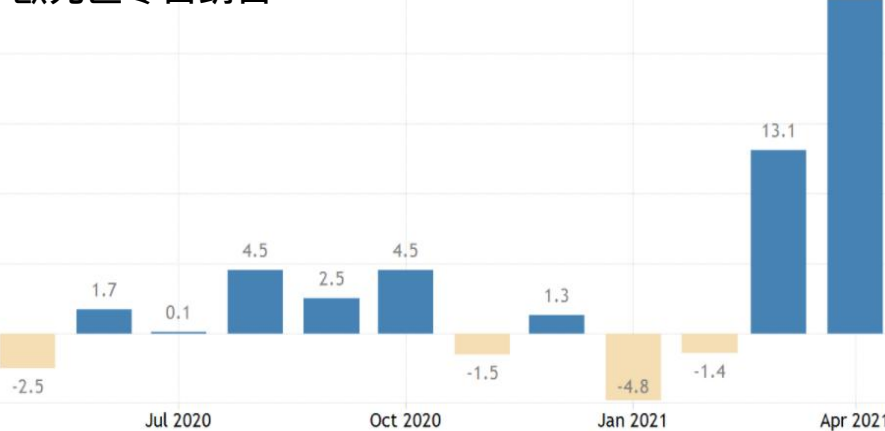
歐元區製造業PMI



歐元區服務業PMI



歐元區零售銷售



歐元區調和CPI及核心CPI年增率



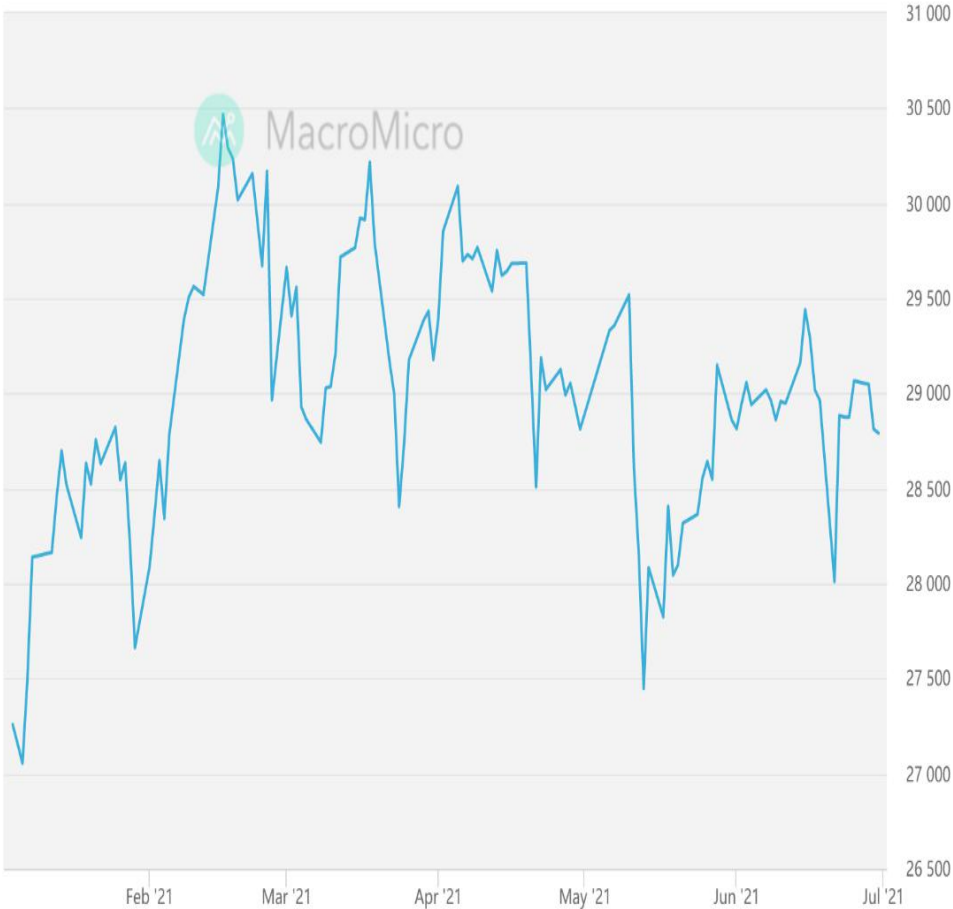
資料來源：trading economics

資料來源：財經M平方

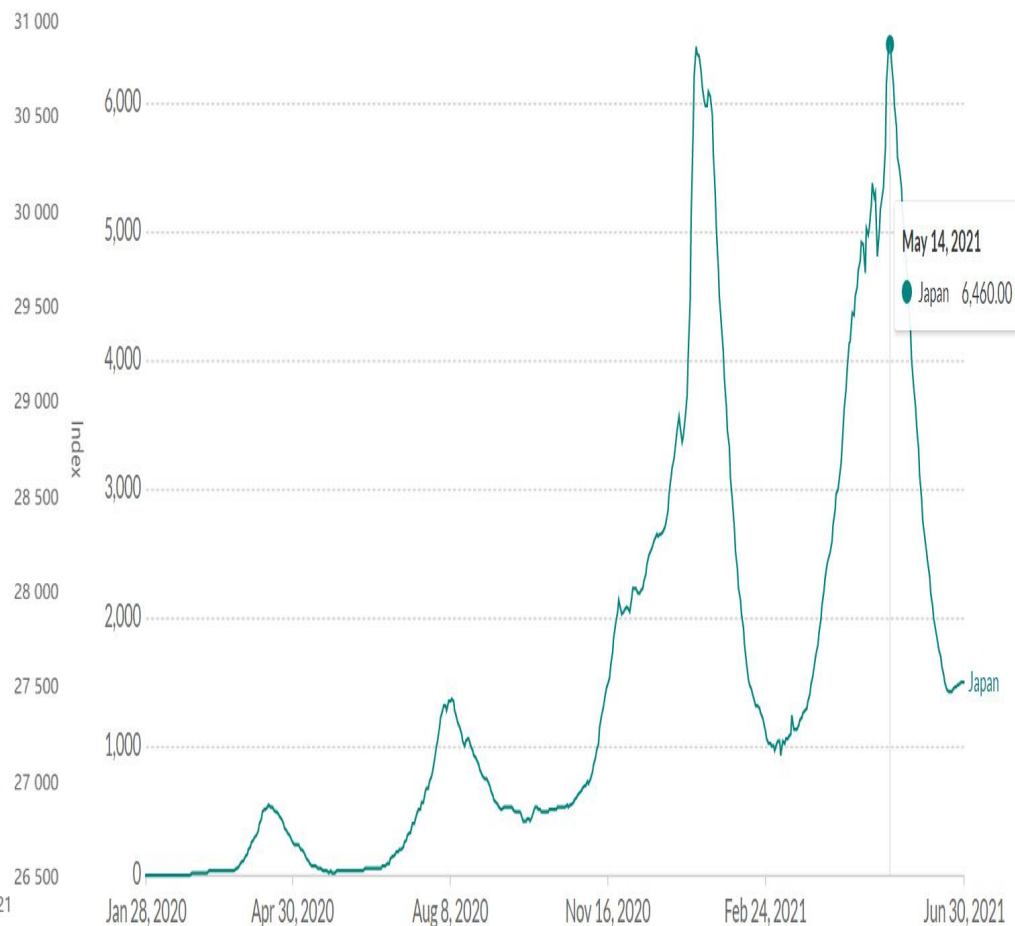
日本股市Q2走勢偏弱，似乎疫情難解為拖累重要因素

- 日經225指數經歷第一季漲6.3%後，第二季收跌1.3%，動能消退促使走勢偏弱。
- 第二季內境內確診人數再度回升，可能影響東京奧運舉行，投資者情緒反轉成為拖累股市重要因素。

日經225指數



日本平均七天確診人數



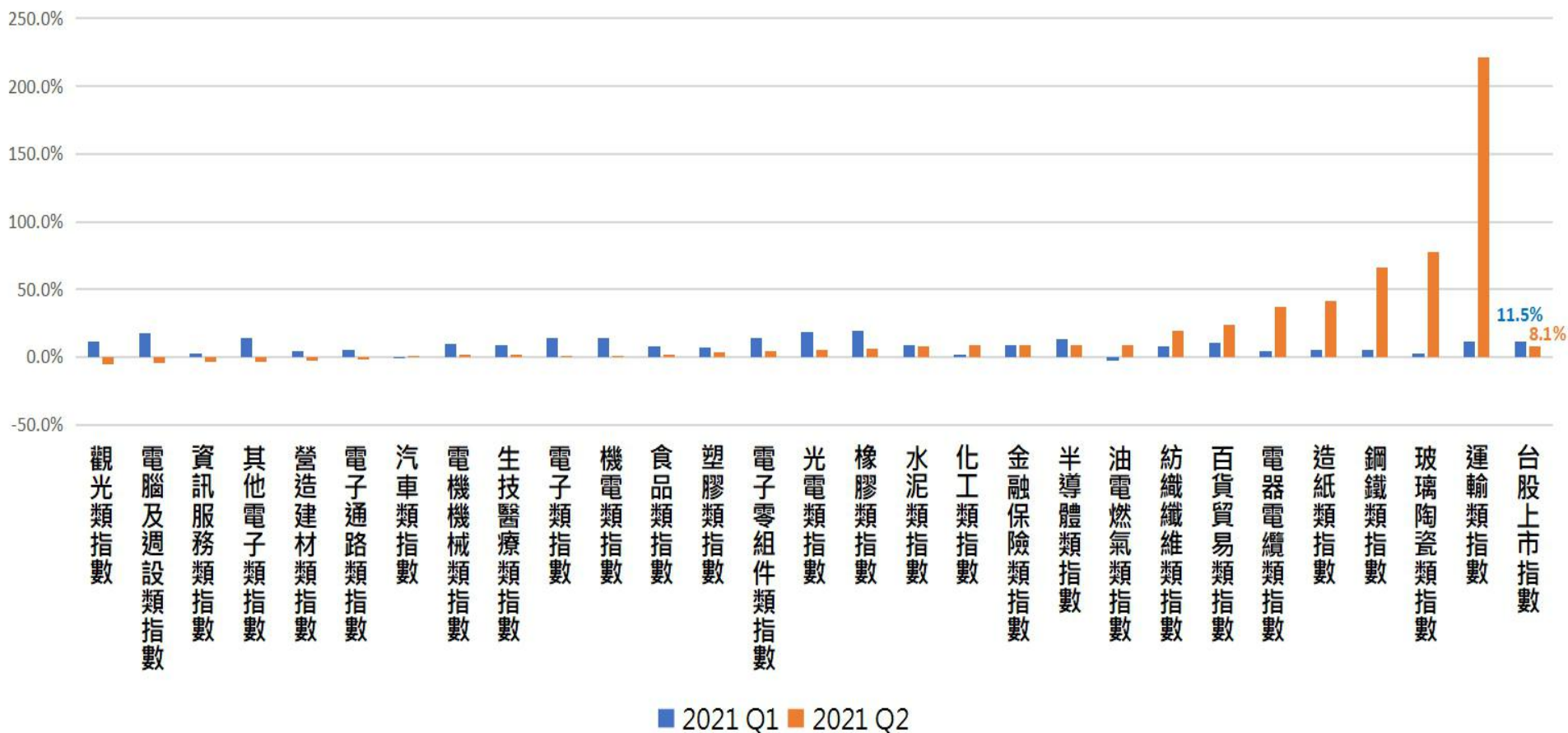


新興市場

第二季台股克服疫情衝擊收漲，運輸類股扮演撐盤要角

- 台股上市指數繼首季漲11.5%後，第二季再漲8.1%，順利克服疫情爆發衝擊，漲勢得以延續。
- 雖然電子相關類股表現較為黯淡，但運輸類股暴漲帶來支撐，同時造紙和鋼鐵等傳產也給予支持。

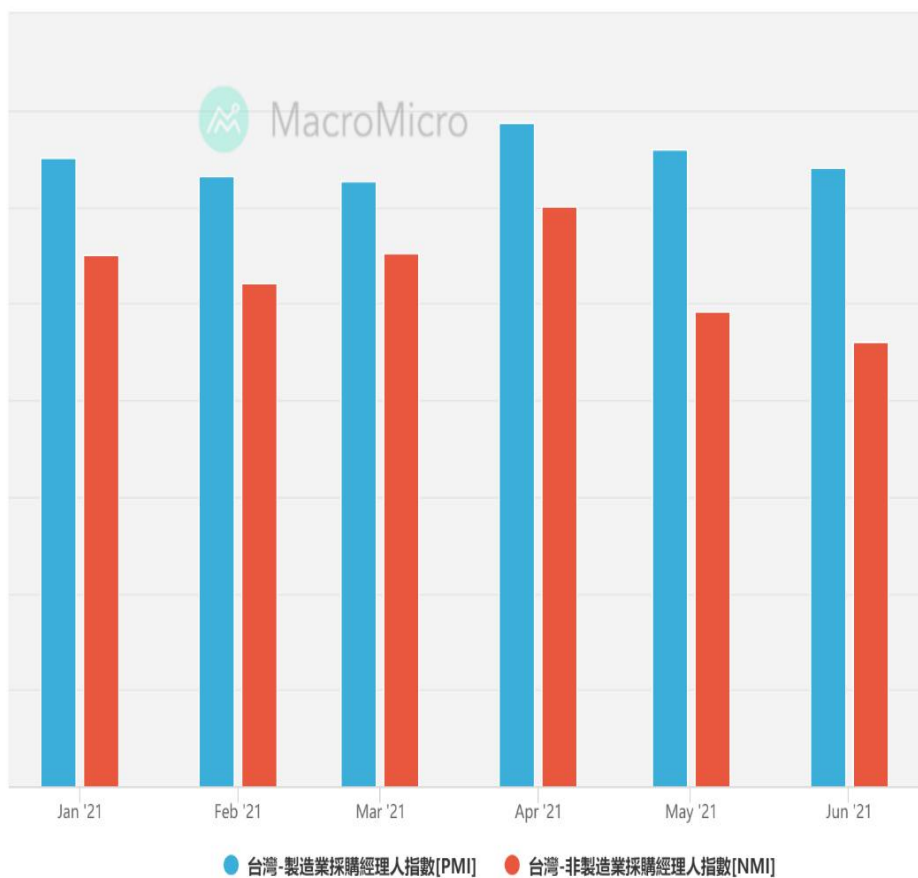
台股上市指數及產業類股季度漲跌幅



疫情爆發令內需受創，但製造活動和出口動能依然良好

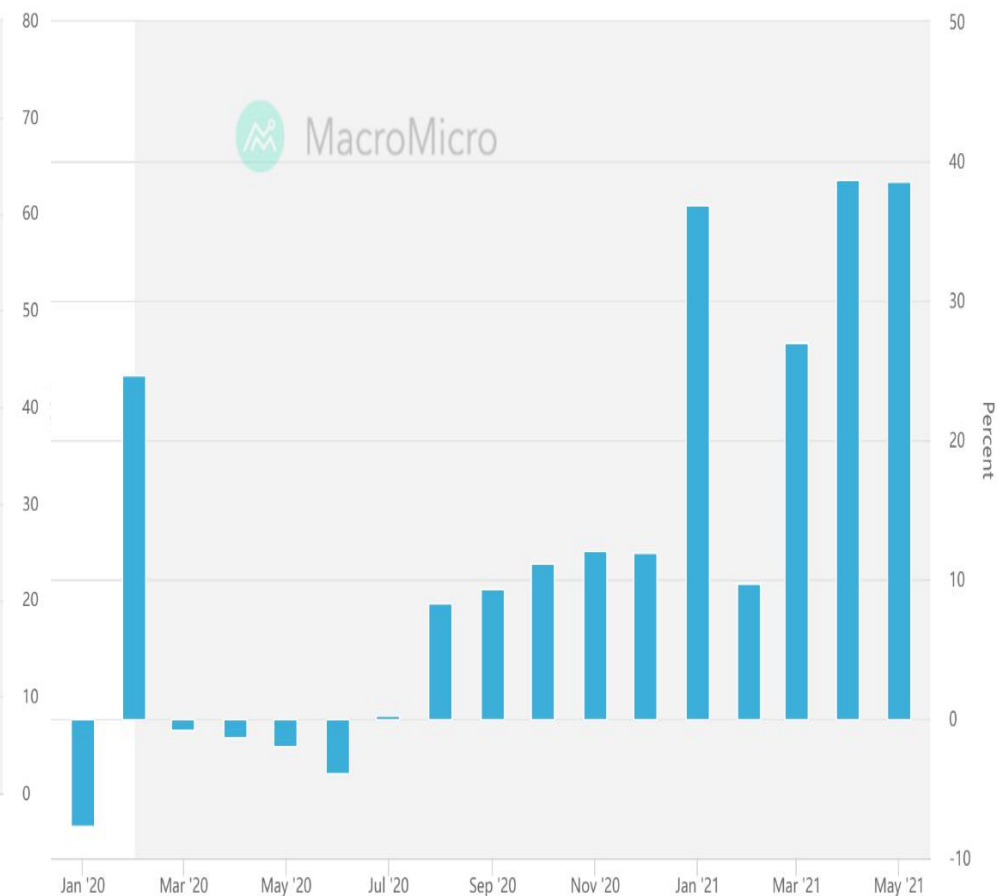
- 5月下旬疫情大爆發並實施三級警戒，非製造業PMI大降至50以下緊縮區間，顯示內需明顯受創。
- 不過，製造業PMI仍維持於50以上，顯示製造活動受影響有限，產業活動仍處於擴張狀態。
- 全球經濟復甦促使國際需求強勁，國內出口得以維持良好動能，連11個月維持於年增率正成長。

台灣製造與非製造業PMI



● 台灣-製造業採購經理人指數[PMI] ● 台灣-非製造業採購經理人指數[NMI]

台灣出口年成長率

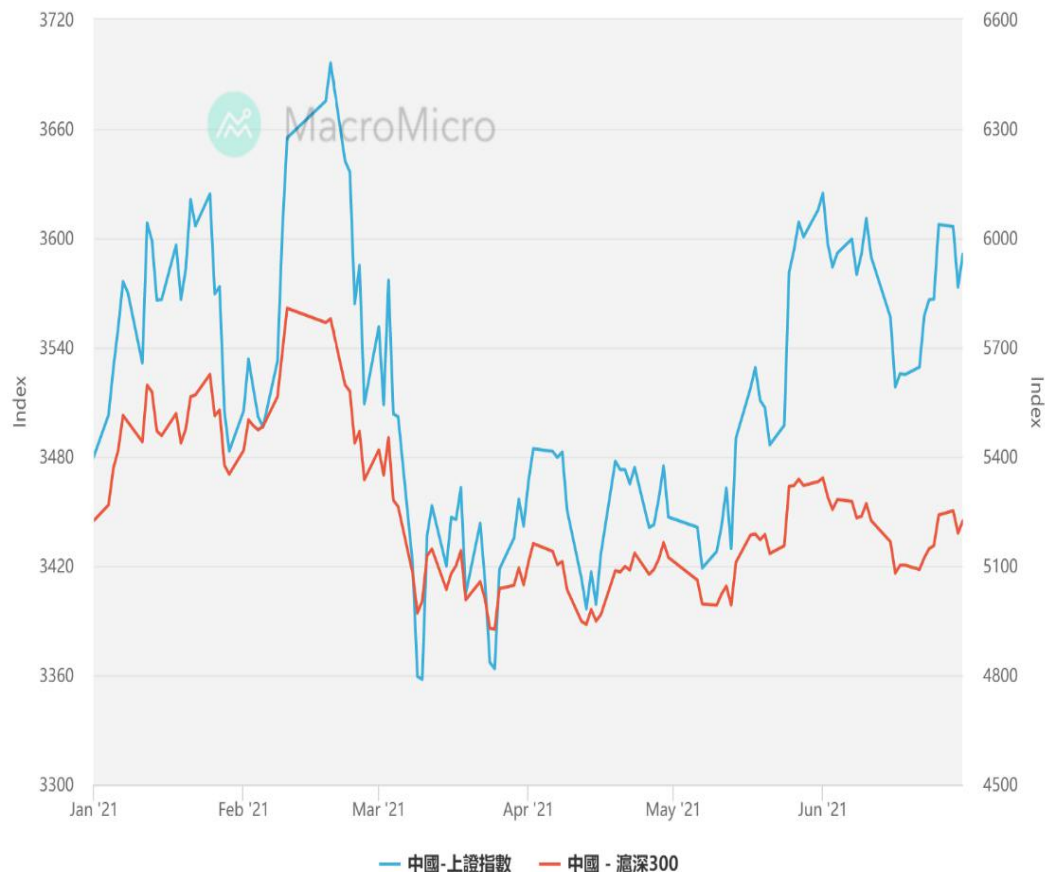


資料來源：財經M平方

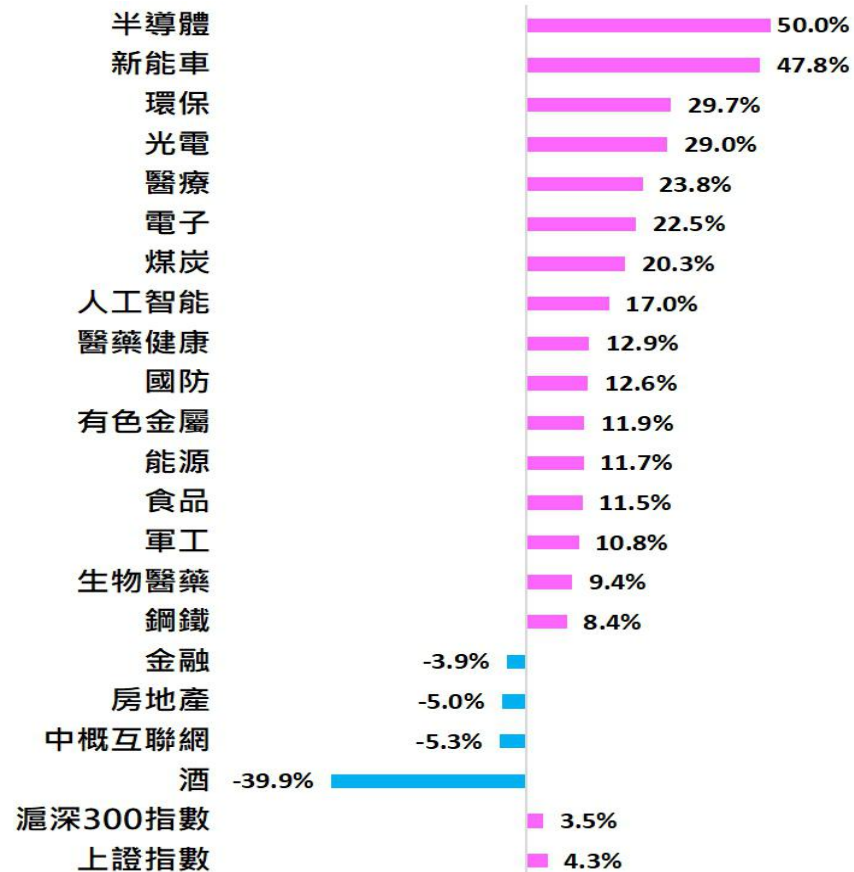
第二季中國股市回漲，半導體和新能源車爆發為主要助力

- 第二季中國股市止跌回升，上證和滬深300指數回漲4.3%及3.5%。
- 產業類股方面，第二季半導體和新能源車暴漲50%及47%，一掃首季跌超過10%的弱勢，加上電子和人工智能達17%以上的漲勢，成為支持中國股市止跌回升的重要動能。

中國上證(左軸)及滬深300(右軸)指數走勢



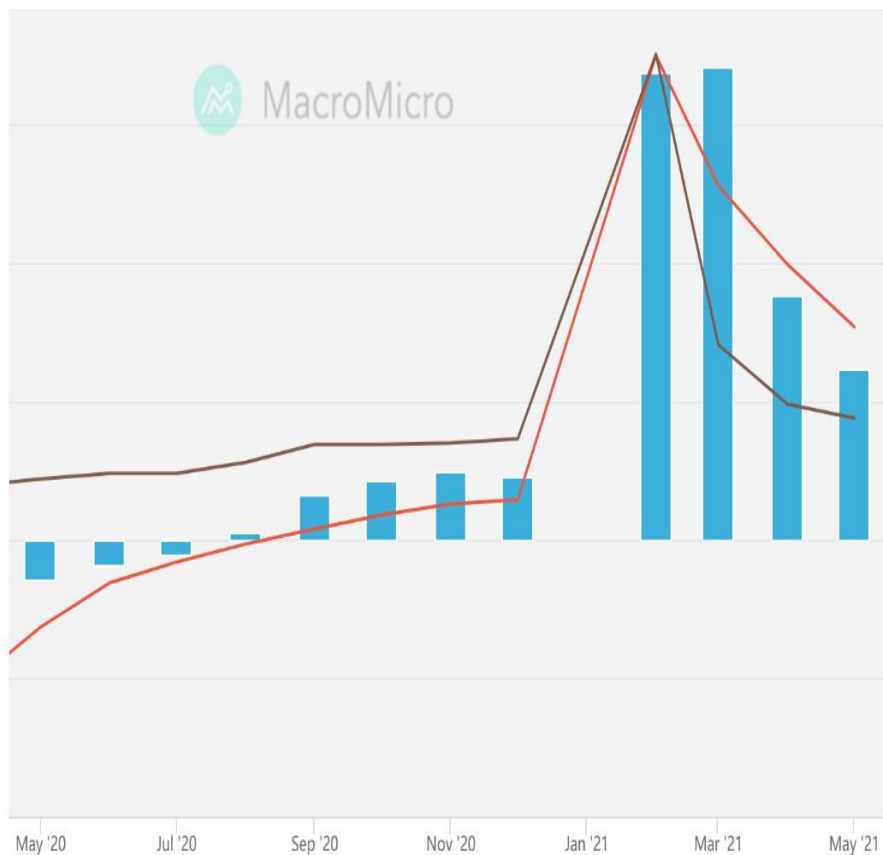
第二季產業類股漲跌幅



基本面繼續穩定成長，產業活動維持溫和擴張

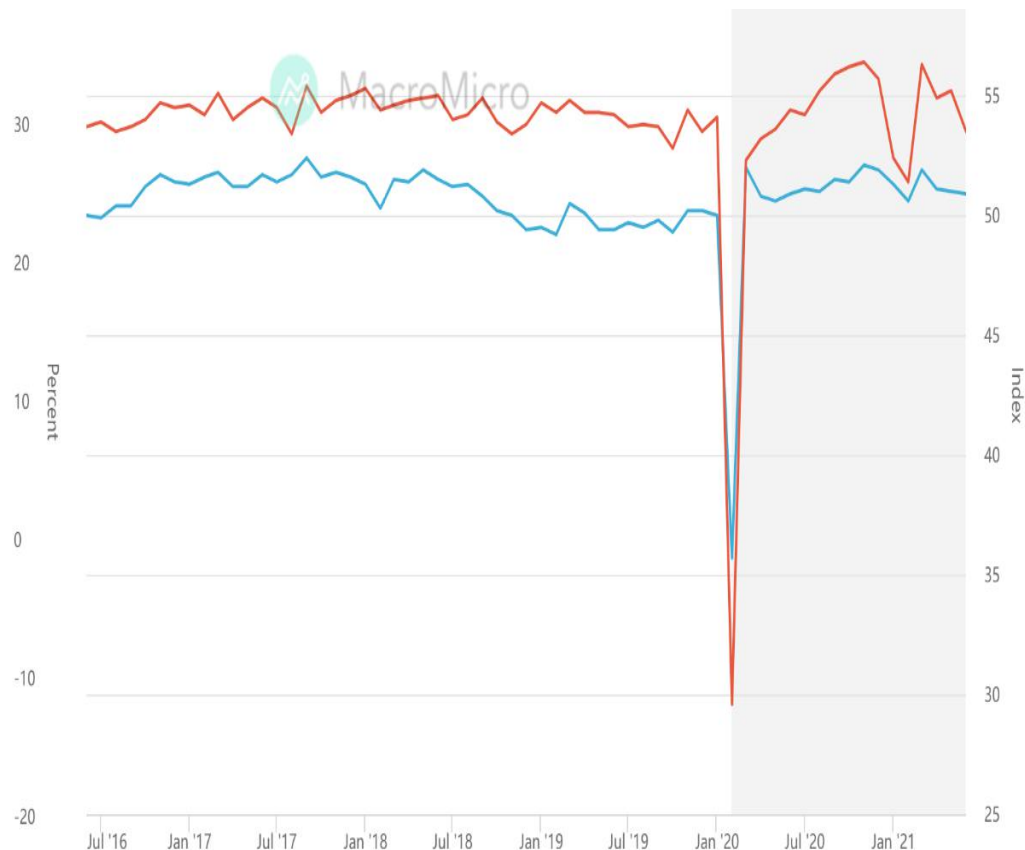
- 零售銷售、城鎮固定資產投資、工業產出持續增長，產業PMI維持50以上擴張區間。
- 數據結果顯示，內需及投資維持穩定成長，產業活動保持溫和擴張，經濟發展處於穩健狀態。

零售銷售、城鎮固定資產投資、工業產出年增率



● 中國-社會消費品零售總額 (年增率) — 中國-固定資產投資完成額 (累計年增率) — 中國-工業增加值 (年增率)

製造及非製造業PMI

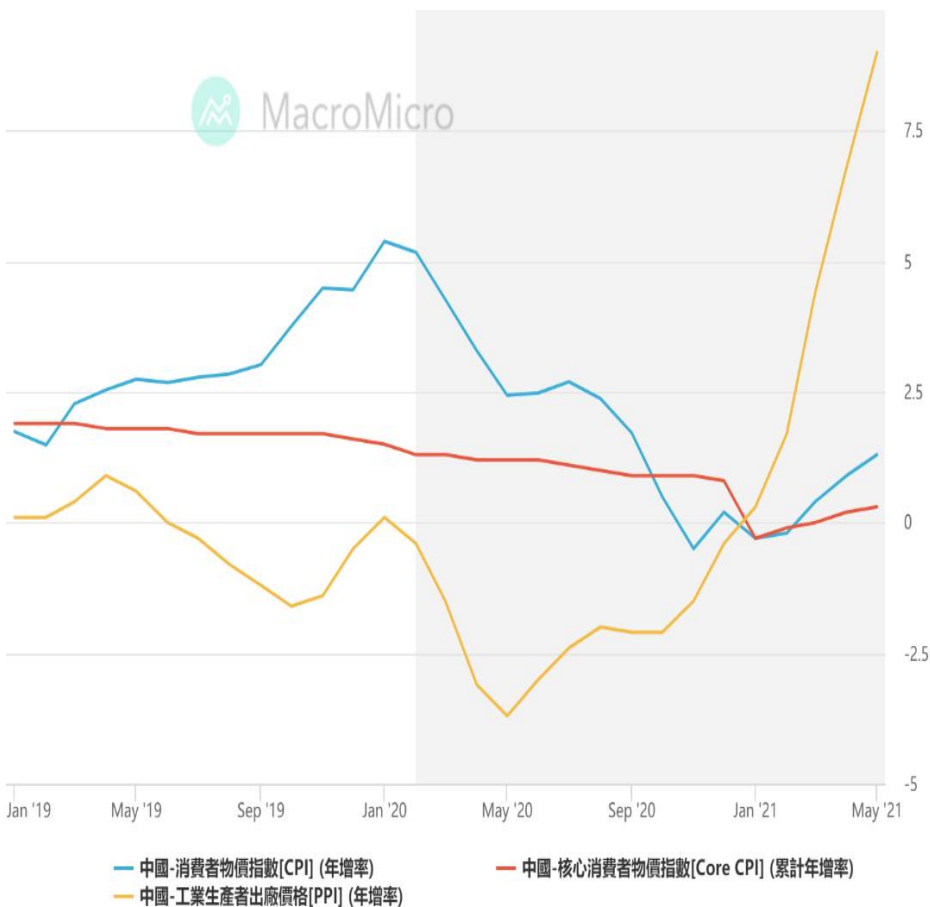


— 中國-官方製造業採購經理人指數 (PMI) — 中國-官方非製造業採購經理人指數 (NMI)

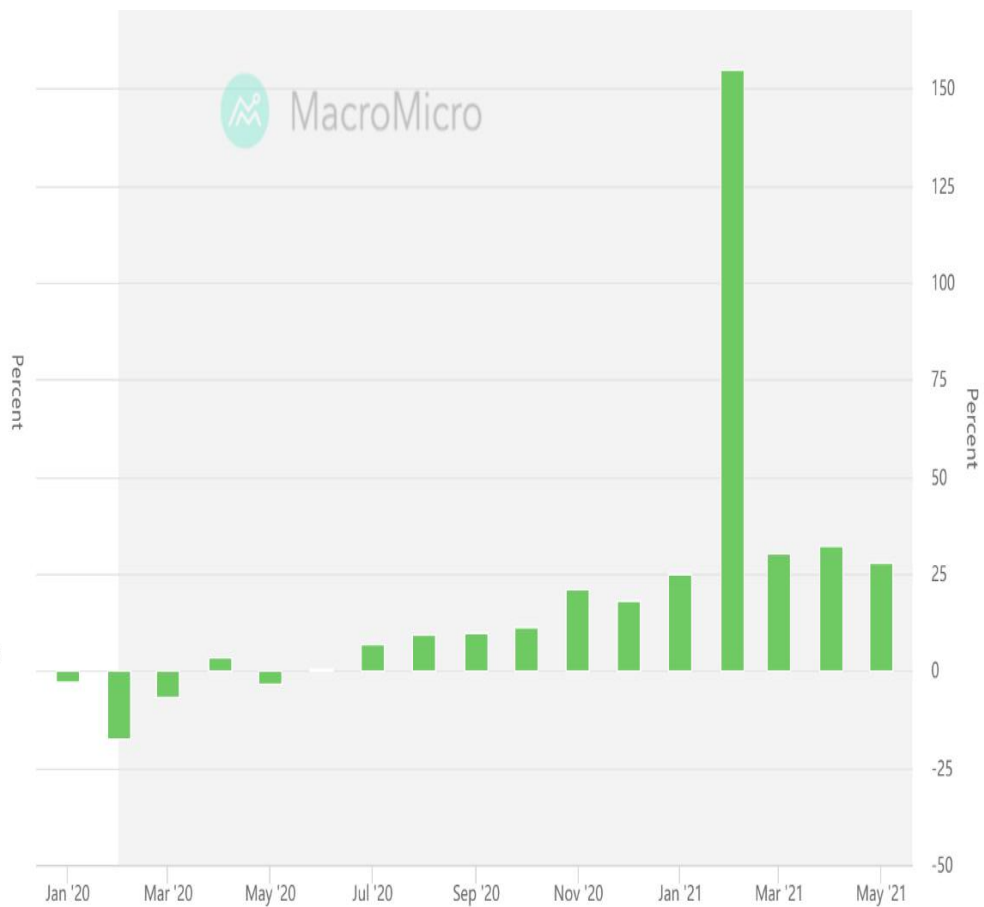
消費物價通膨增長溫和，而出口保持強勁動能

- 雖然生產者物價年增率來到9%，但消費通膨從年初以來僅溫和增長，可見一般物價上升壓力不大。
- 全球經濟與中國一樣正在復甦之中，國際需求支持中國今年以來出口保持在25%以上的強勁增長。

消費物價、核心消費物價、生產者物價年增率



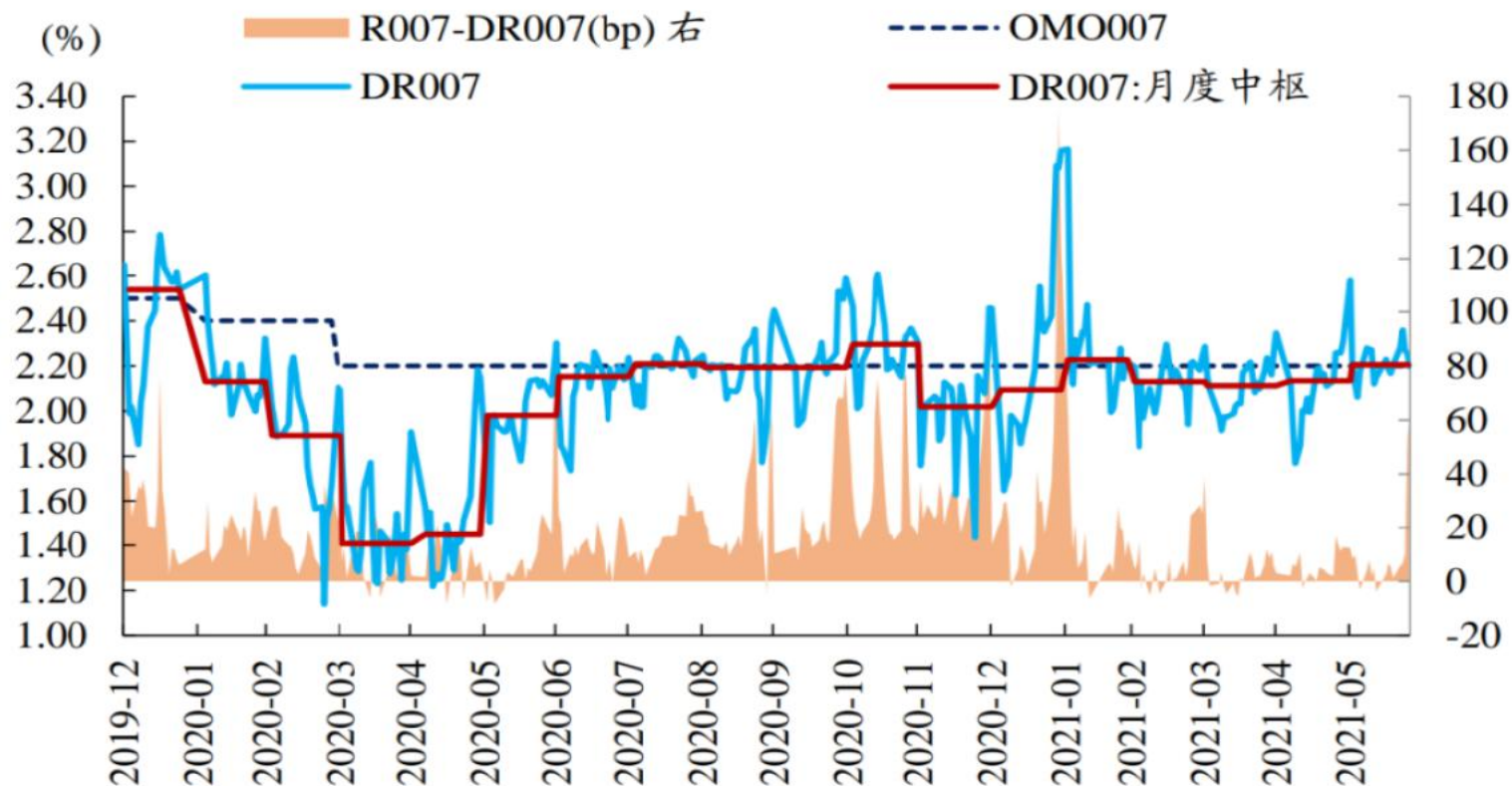
中國出口年增率



中國央行會議強調“穩”，政策或將穩中偏鬆

- 中國央行於6月底舉行會議，在千字的會議紀要內，“穩”字出現15次。其中“穩中加固”、“穩中向好”、“大局平穩”都是首次出現的表述，貨幣政策給予對於經濟平穩的關注明顯提高。
- 貨幣主基調轉向以穩字當頭，走向穩中偏鬆的信號應已明確，預期資金或由緊張趨向平穩擺動。

預期資金由緊張擺動回平穩

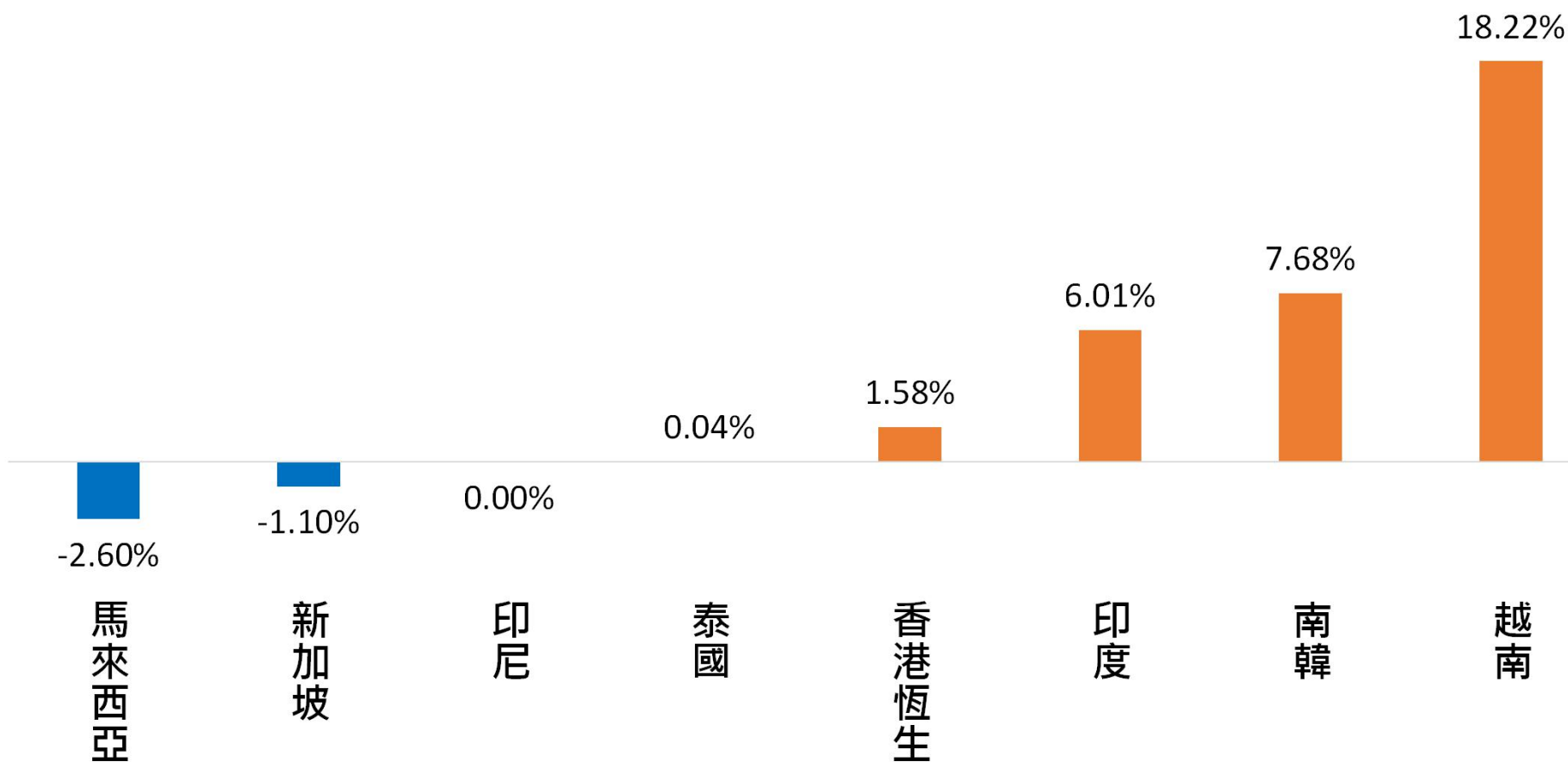


資料來源：華爾街見聞，國泰君安證券

亞洲其他股市第二季普遍以漲勢為主

- 亞洲其他地區股市普遍收漲，第二季越南強漲18%表現最佳，南韓和印度也漲6%以上。
- 不過，受疫情衝擊較嚴重的馬來西亞，則下挫2.6%，為亞洲表現最疲弱的地區股市。

第二季亞洲其他地區股市漲跌幅



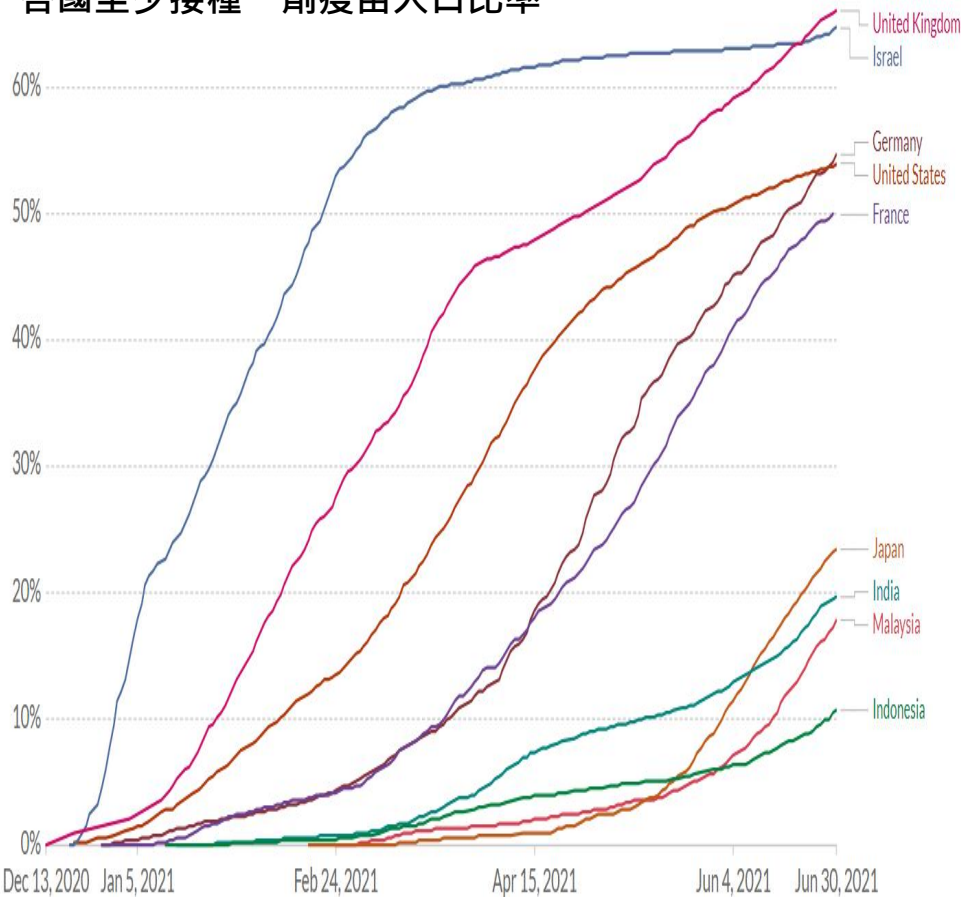


未來一季展望

Delta病毒擴散能否有效控制將備受關注

- 由於Delta病毒擴散使許多國家的確診比率再度上升，使得國際市場對疫情的擔憂有所上升。
- 目前來看，Delta病毒疫情對解封或許會有影響，但應不會改變全球經濟復甦趨勢。
- 不過，提高疫苗接種率為抵抗疫情關鍵解方，本季度內全球接種率可否更快速提升應至關重要。

各國至少接種一劑疫苗人口比率

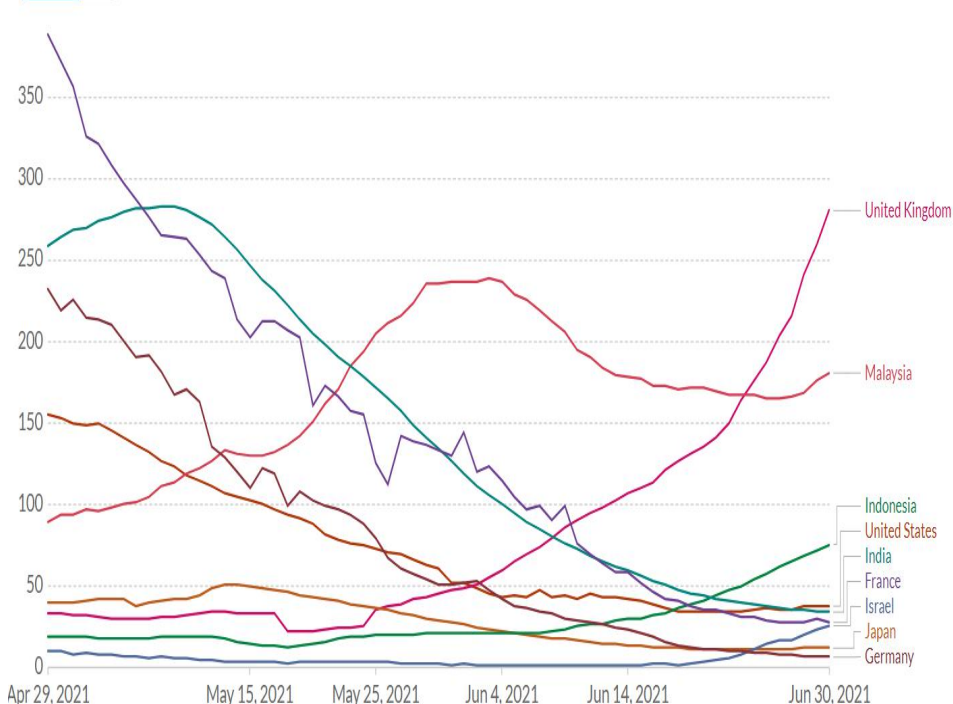


近期各國確診比率趨勢

Daily new confirmed COVID-19 cases per million people

Shown is the rolling 7-day average. The number of confirmed cases is lower than the number of actual cases; the main reason for that is limited testing.

LINEAR LOG



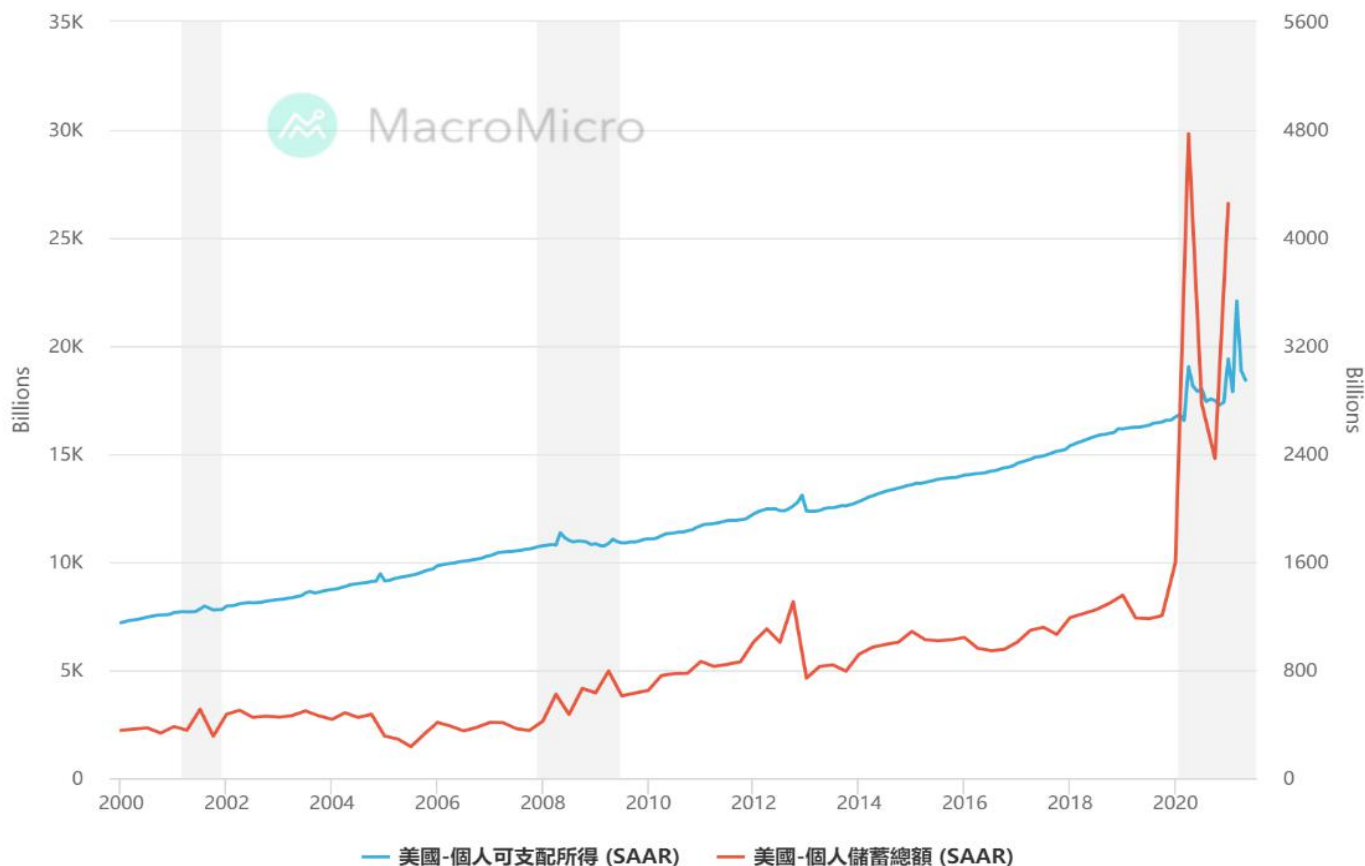
資料來源：Our World in Data, 截至2021/6/30

資料來源：Our World in Data, 截至2021/6/30

美國就業市場持續改善應可助消費動能延續

- 美國一週初申請失業救濟金人數降至40萬人以下且非農就業也持續增長，就業市場穩定改善。
- 全美個人儲蓄金額和個人可支配所得皆處於近20年相對高點，顯示具有不小潛在消費支出動能。
- 就業市場持續改善，並搭配高水位的可支配金額，美國民眾持續消費支持經濟成長的機率偏高。

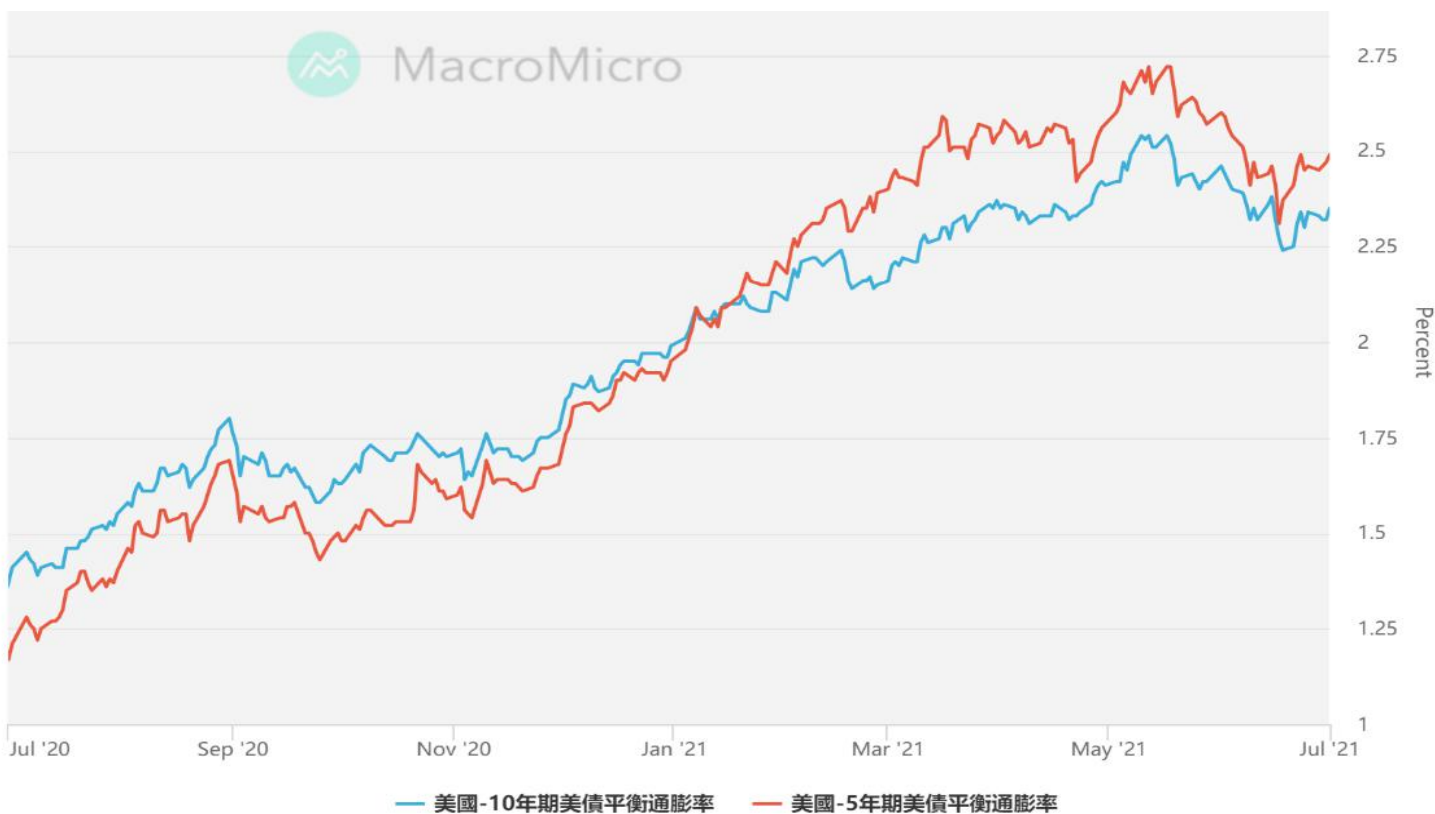
美國個人儲蓄總額及可支配所得趨勢



美國通膨增長有機會見頂，市場關注縮減購債的進一步訊息

- 雖然美國5月通膨年增率來到5%，同時核心個人消費成本年增率來到30年新高的3.4%，但近期5年和10年美債平衡通膨率已從近一年高點下滑，似乎通膨增長到頂的情況有可能到來。
- 除關注通膨增長情況外，若美聯儲官員預期將提前升息，則進行縮減購債措施有可能會在今年底或明年初執行，因此第三季內需關注美聯儲討論購債縮減的進度。

美國5年和10年美債平衡通膨率走勢



拜登政府將持續推進基建方案，或有望順利闖關國會

- 根據6月底的民調，51%美國受訪民眾支持兩黨協商同意的1.2兆美元基建方案。
- 雖然僅48%民主黨支持者喜歡該方案，但高達60%共和黨支持者表達接受此方案。
- 對拜登政府和民主黨而言，考量執政穩定性及2022年期中選舉，設法推動通過兩黨協商取得共識的1.2兆美元基建方案，應是第三季內非常重要的工作。
- 若推展過程波折不大並闖關國會機率有上升趨勢，預期對美股及全球股市應是有利的層面居多。

美國民眾支持1.2兆美元基建方案民調結果

Yahoo News/YouGov poll: Three in five Republicans favor the 1.2 trillion compromise infrastructure plan

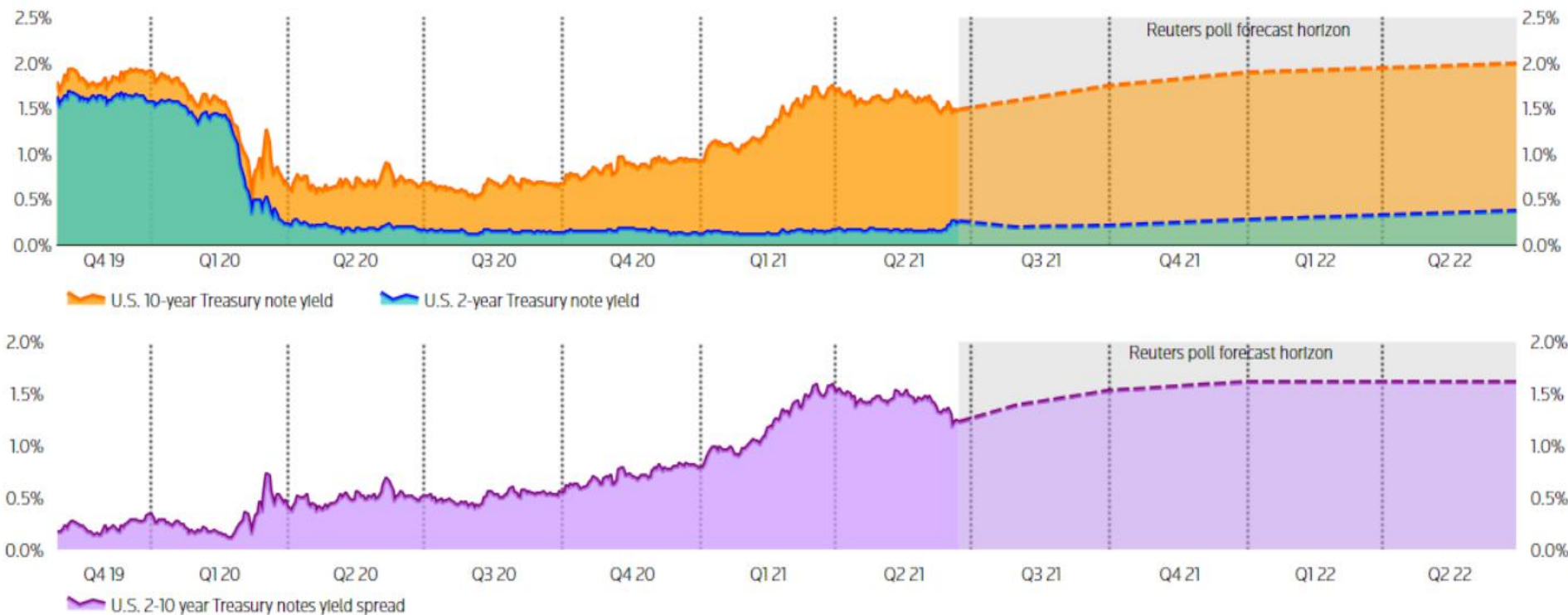
A group of 10 Republican and Democratic senators recently put forward a compromise infrastructure plan that would solely rebuild roads, bridges and other traditional infrastructure and cost \$1.2 trillion. Do you favor or oppose this plan? (%)



緊縮預期及穩健經濟復甦，或令美元和公債利率走升機率提高

- 美聯儲提前升息轉向鷹派，使得市場對於2022年升息一碼以上的機率已升至接近60%。
- 美聯儲將今年經濟成長率由6.5%調升至7%，同時國際貨幣基金(IMF)也將2021美國經濟成長率由4.6%上調至7%，可見未來經濟復甦可望穩健發展。
- 由於美聯儲轉升息鷹派，路透社6月底調查顯示75%受訪分析師建議未來三個月看多美元。
- 路透社調查顯示，美聯儲轉鷹派後，市場預期美國10年公債短期未來應會溫和走升。

路透社調查：美國10年公債利率及2與10年利差變化趨勢預估



資料來源：Reuters, 2021/6/25

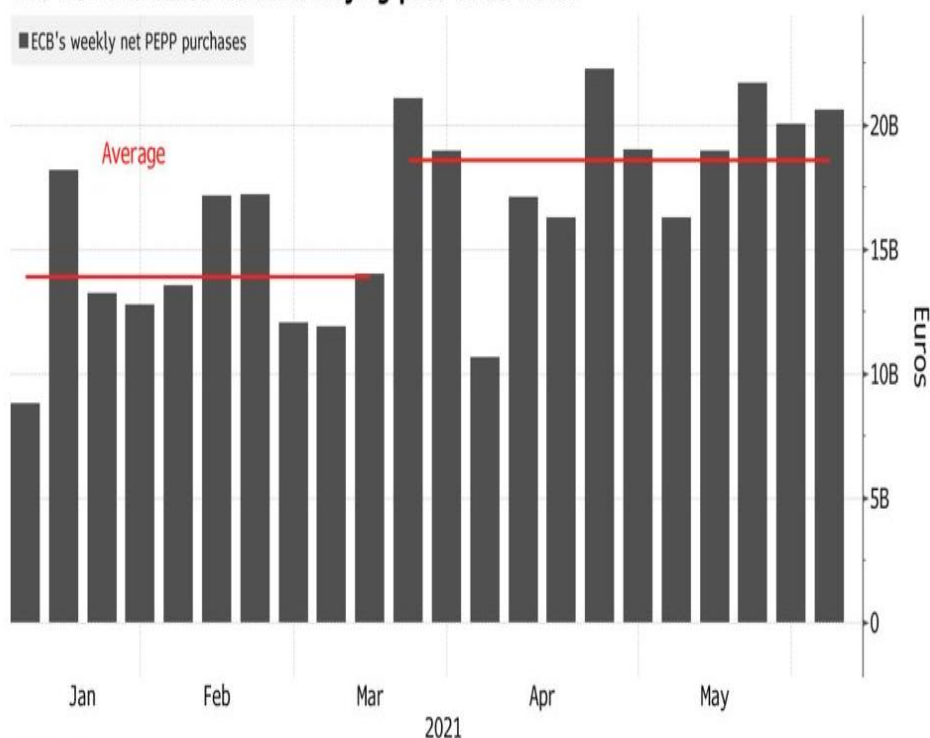
歐洲將竭力防堵Delta病毒擴散，經濟穩健復甦趨勢應不變

- 雖然英國出現Delta確診激增的情況，但歐洲各國已全力防堵並加快疫苗施打，有機會控制下來。
- 歐央行將今年歐元區經濟成長率由4%調升至4.6%，並將持續寬鬆購債措施，對前景謹慎樂觀。
- 預期在疫情控制得宜之下，搭配寬鬆政策的支持，歐洲經濟有望保持穩健增長趨勢。

歐央行加快寬鬆購債執行

Speedier Stimulus

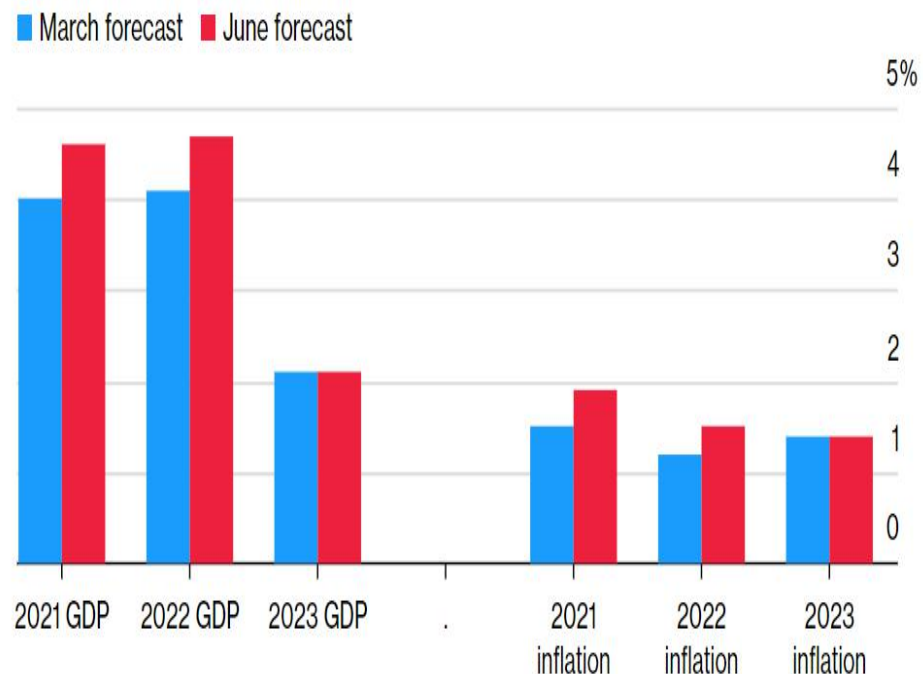
The ECB increased its bond-buying pace since March



歐央行經濟成長預估

New ECB Forecasts

Economic output and inflation predictions boosted for 2021 and 2022



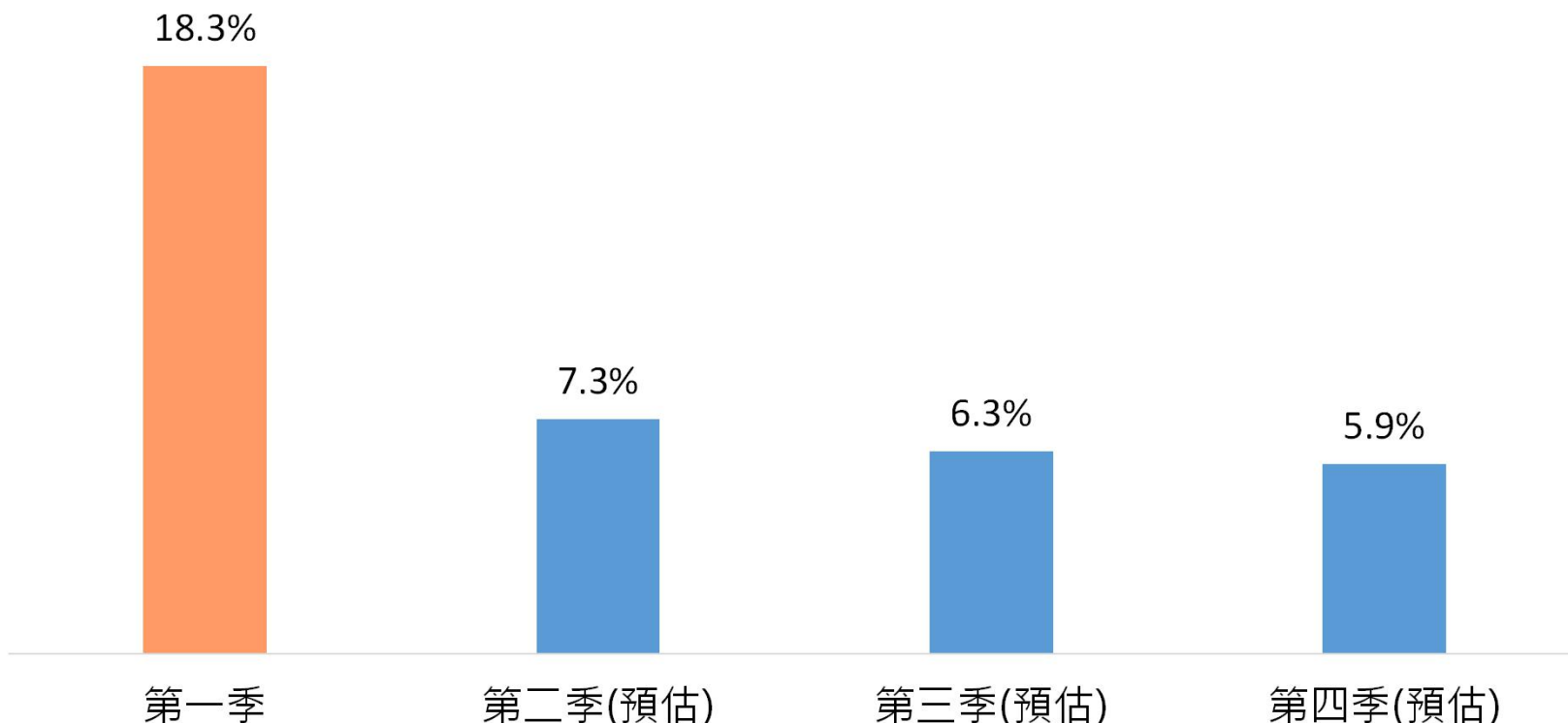
資料來源：Bloomberg

資料來源：Bloomberg

基期因素可能使中國增長放緩，而央行維穩政策或有利於股市

- 中國第一季GDP成長18.3%，主要是2020年首季衰退6.8%超低基期和復甦反彈等因素推升所致。
- 隨著去年第二季基本面逐漸從疫情中穩定回復，經濟成長的基期也逐步墊高。
- 市場普遍預估中國今年經濟可達8.5%左右成長，但各季成長或將呈現前高後逐漸走低的趨勢。
- 中國央行第二季會議強調穩定，預期穩中偏鬆的貨幣政策應會有利於股市發展。

中國2021年經濟成長率及預期



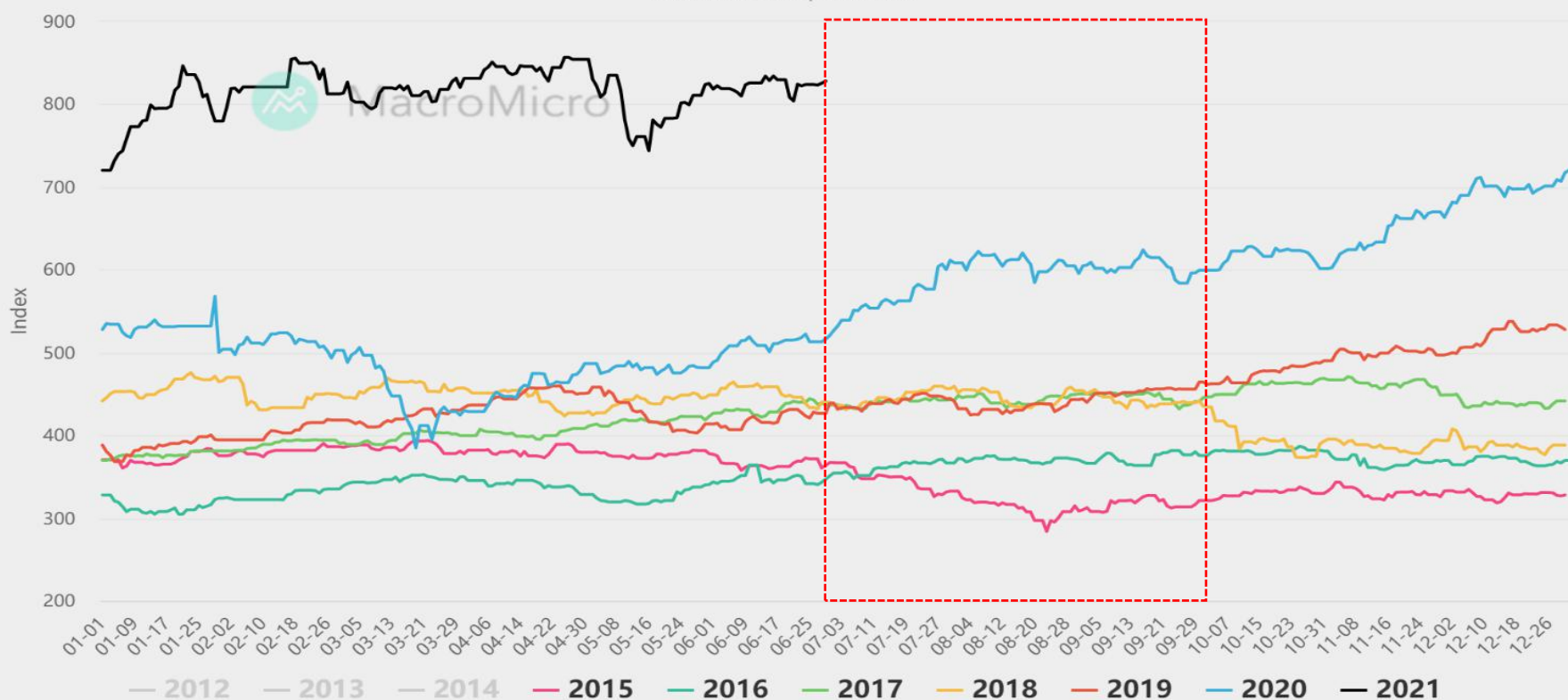
資料來源：中國科學院，中國國家統計局，中央社

疫情趨緩與傳統電子旺季，台股第三季延續漲勢機率不低

- 國內每日確診人數已從數百人降至50人以下，隨著疫苗供給量增加，疫情好轉趨勢應可維持。
- 第三季將進入傳統電子旺季，在國際需求強勁、產能緊缺之下，旺季備貨將提前展開，有利於支持第二季僅勉強漲0.9%的電子類股表現。
- 若第三季電子類股走勢能回升，加上仍有環境利多支撐的運輸類股，本季台股有濃厚機會延續漲勢。

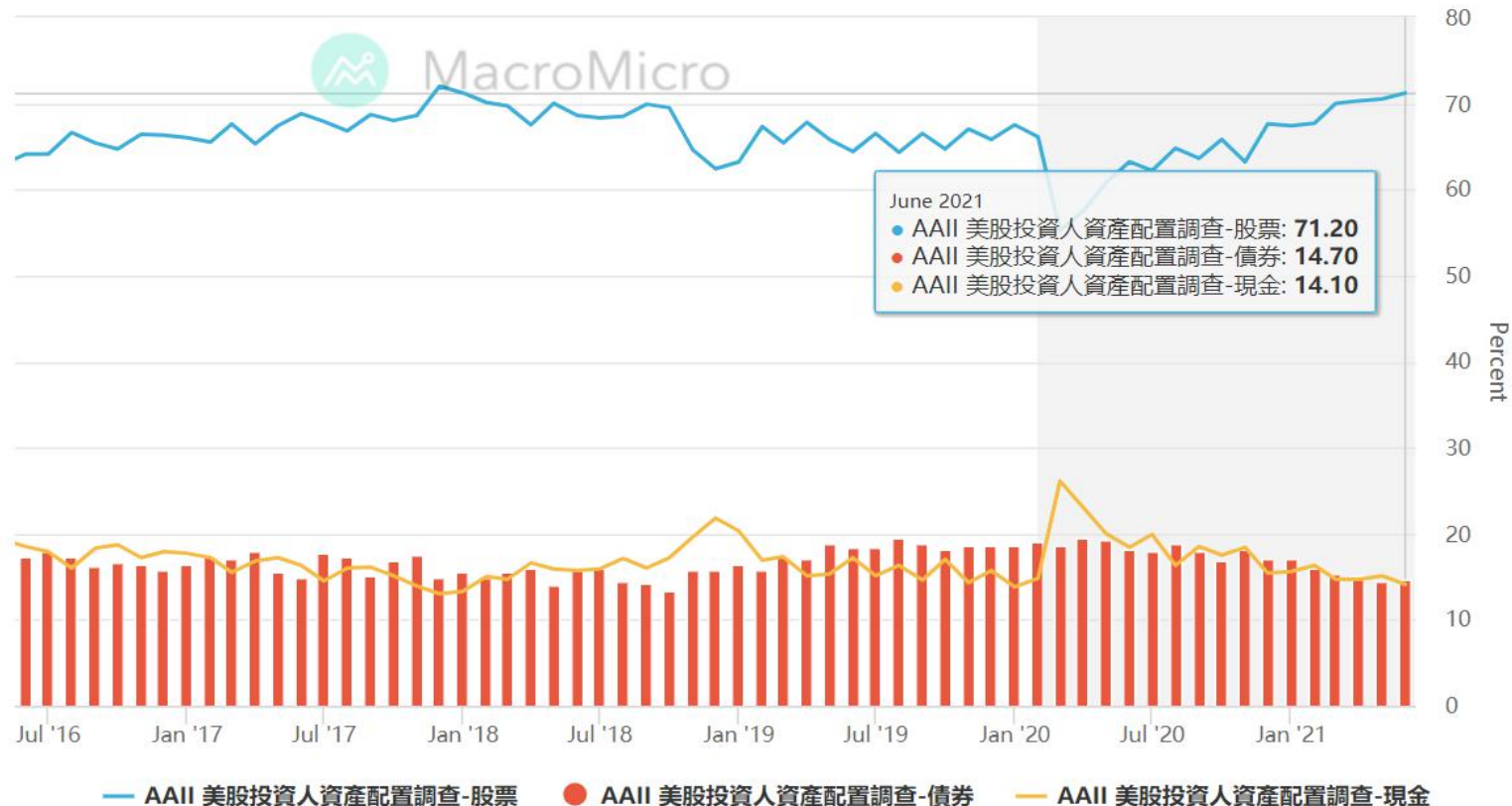
台灣-集中市場電子類股指數

MacroMicro.me | 財經M平方



股市仍為投資佈局核心，債券配置為輔

- 由美國散戶投資人協會(AAII)調查顯示，截至第二季底，七成將以股票為主要布局，債券和現金各降至15%以下的相對低水位，說明短期為可繼續追求風險報酬的投資環境的機率較高。
- 目前歐美和中國基本面皆相對穩健，對股市依然有利，預估未來一季依然會是股優於債，而股票可平衡配置科技成長和循環產業類股。
- 不過，疫情帶來的不確定風險並未消失，在佈局上，也應考慮適度配置債券投資。



【台中銀投信獨立經營管理】本基金經金管會核准或同意生效，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，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益。基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中，投資人申購前應詳閱基金公開說明書，且可至本公司網站(<https://www.tcbsitc.com.tw>)或境外基金資訊觀測站(<http://www.fundclear.com.tw>)查詢下載。境外基金係以外幣計價，投資人須承擔取得收益分配或買回價金時轉換回新臺幣可能產生之匯率風險。若轉換當時之新臺幣兌換外幣匯率相較於原始投資日之匯率升值時，投資人將承受匯兌損失。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金進行配息前未先扣除行政管理相關費用。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，於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。本基金投資涉及投資新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。當基金投資於外幣計算之證券，以台幣為基礎之投資人便承受匯率風險，投資人應注意投資必有因利率及匯率變動、市場走向、經濟及政治因素而產生之投資風險。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。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，故高收益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。高收益債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人，適合能承受較高風險之非保守型投資人，且投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。

台中銀投信是您永遠最佳理財伙伴

歡迎您隨時與我們連絡!

理財專線：(02) 2351-1707

傳 真：(02) 2321-5770, 2357-5210

理 財 網：https:// www.tcbsitc.com.tw

地 址：台北市新生南路一段50號4樓