

國際投資市場月報與展望

2021/9/03

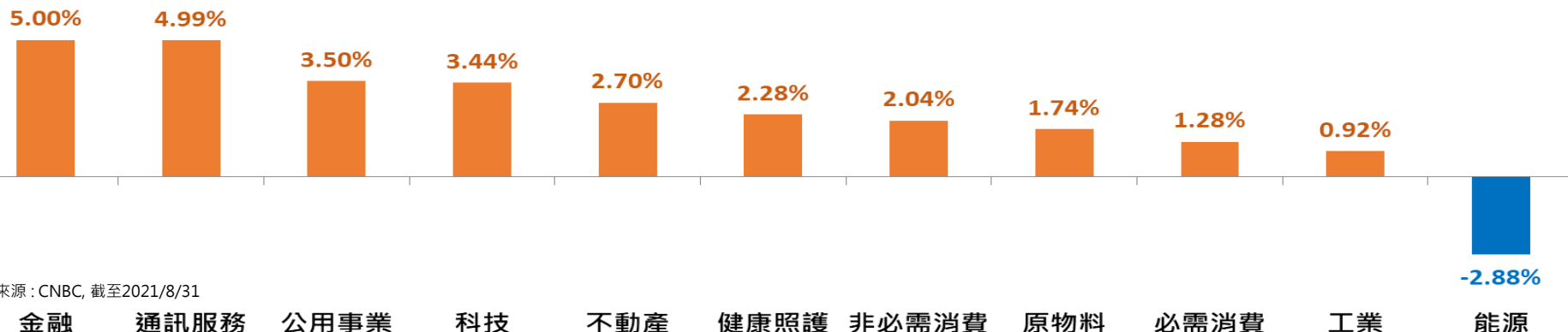


成熟市場

金融與科技成長帶動，助8月美股主要指數續漲

- 8月道瓊工業、標普500、那斯達克三大指數續漲1.22%、2.9%、4%，費城半導體和中小型股為主的羅素2000指數也漲1.82%及2.13%。
- 類股方面，8月金融漲5%，美聯儲準備收緊寬鬆使10年公債利率走升，利於金融股表現。通訊服務及科技也漲4.99%與3.44%，亦為支持美股收漲重要類股，而能源則是唯一收低產業。

8月美國標普500指數各產業類股漲跌幅



資料來源：CNBC, 截至2021/8/31

美國10年公債殖利率

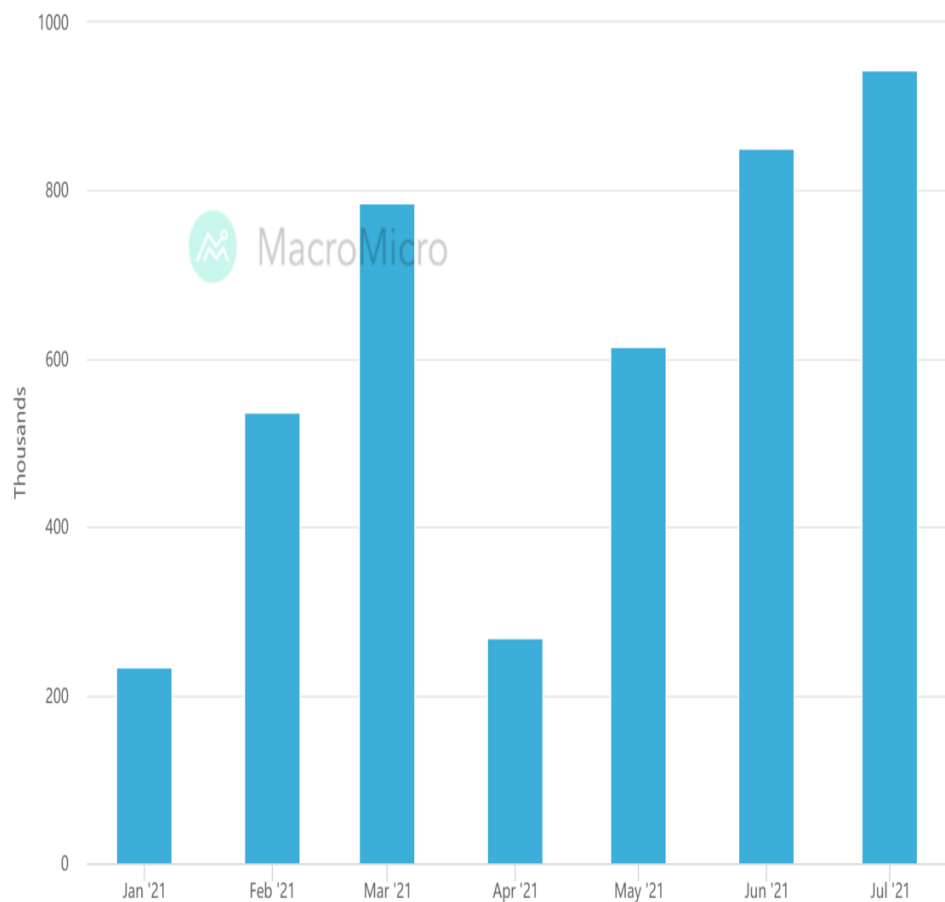


資料來源：CNBC, 截至2021/8/31

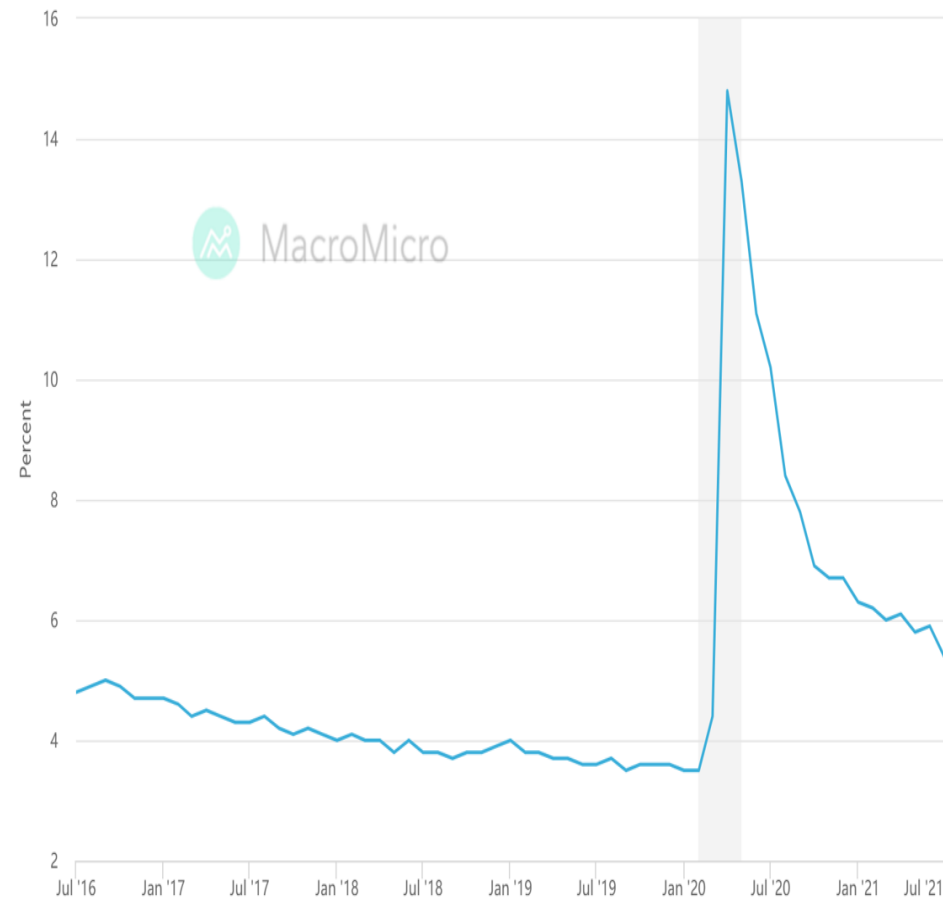
非農就業增長強勁，勞動力市場持續良好回復

- 7月非農就業增加94.3萬人，高於預估的87萬人，失業率由5.9%降至2020年3月以來最低的5.4%。
- 結果顯示美國就業市場持續穩健復甦，提高美國聯準會執行縮減購債的機率。

美國非農就業增長



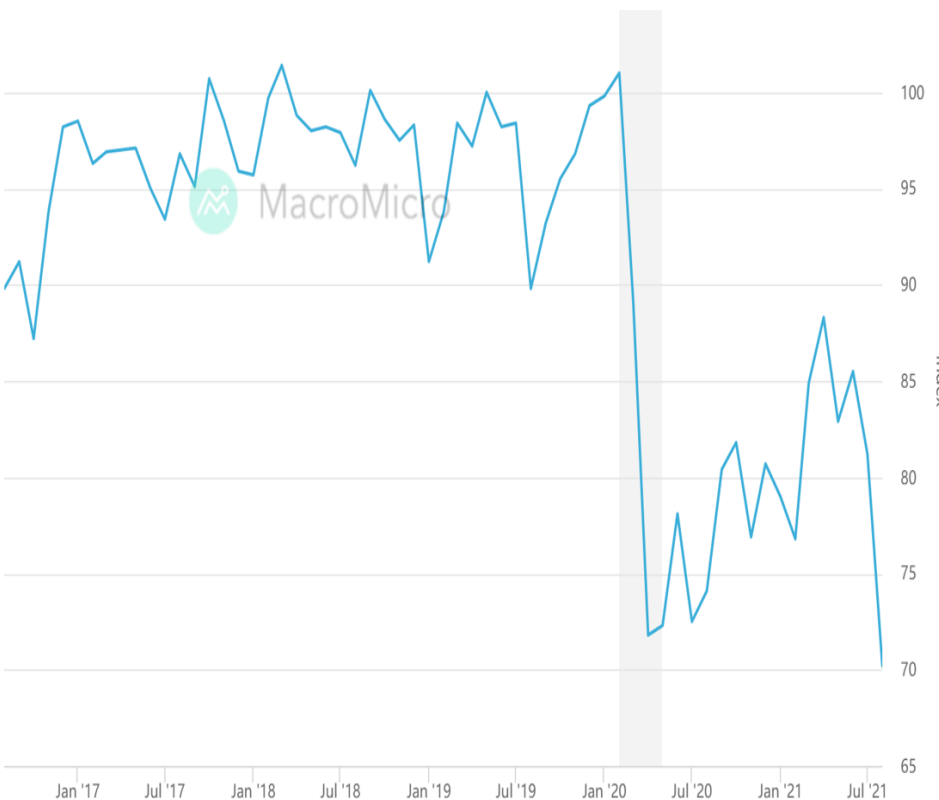
美國失業率



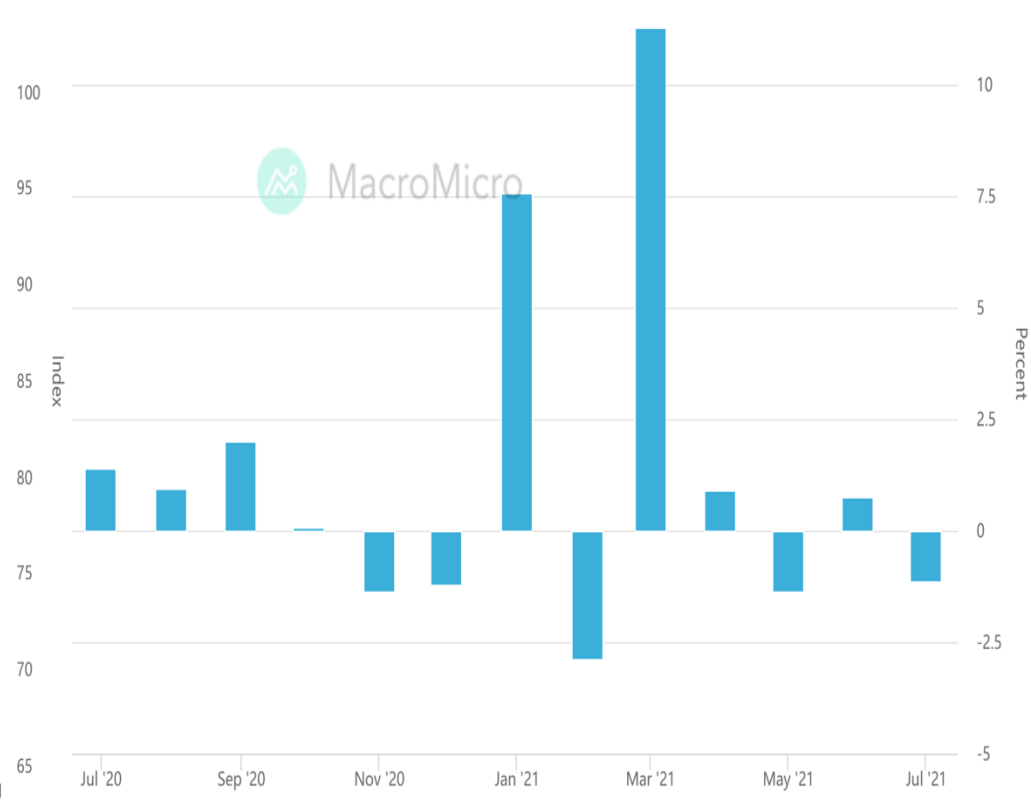
消費者信心指數和零售銷售下降，Delta擴散影響較預期明顯

- 8月密西根大學消費者信心指數初值由81.2大降至70.2，遠低於市場預估的81.2，為2011年12月以來最低。
- 8月密西根大學消費者信心指數的前景預期指數也從79大降至65.2，來到2013年10月以來最低。
- 7月零售銷售月減1.1%和年增15.6%，不如市場預期，似乎Delta擴散已衝擊民眾消費。
- 結果顯示民眾對疫情回溫恐拖累復甦前景的擔憂大幅上升，並且影響民間消費意願。

美國密西根消費者信心指數



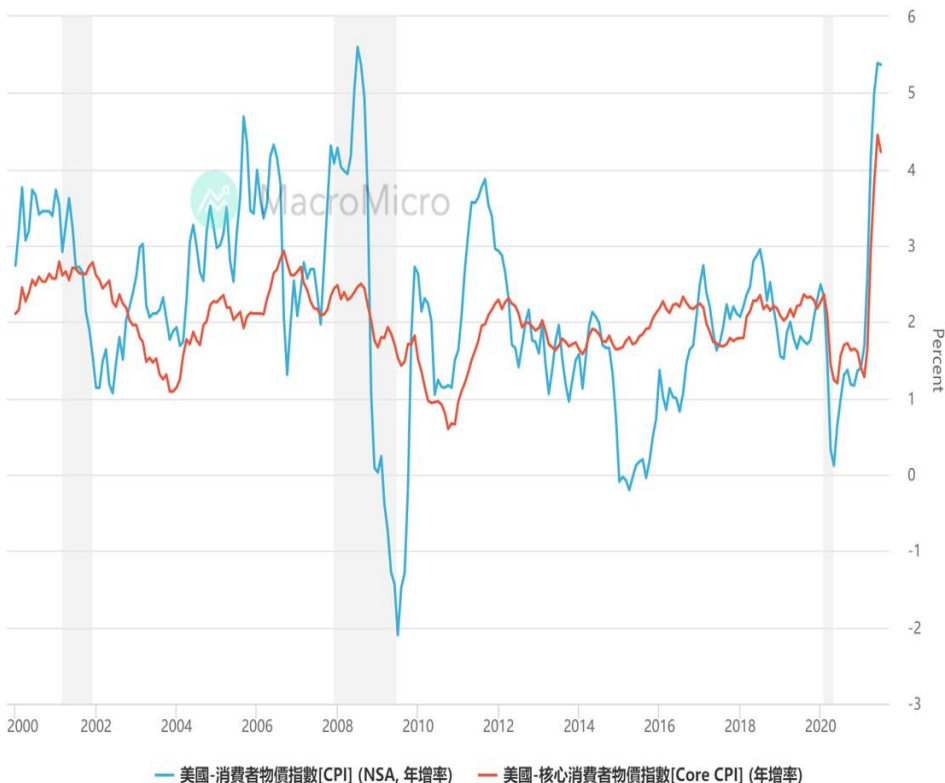
美國零售銷售月增率



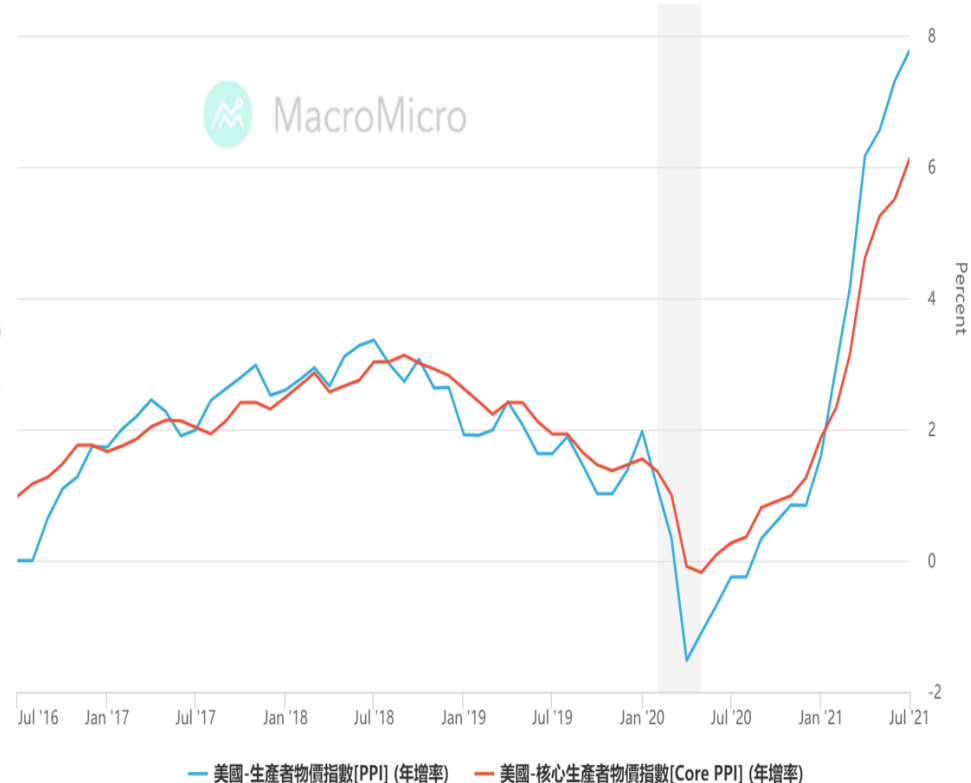
消費物價增長稍微趨緩，但生產者成本上升壓力仍大

- 7月通膨率與6月一樣年增5.4%；核心通膨率年增4.3%，較6月4.5%低，為過去五個月首次下滑。
- 7月生產者物價指數年增7.8%，高於市場預估的7.3%，年增率連七個月上升，並且至少為2010年以來最高；核心生產者物價指數年增6.2%，也高於市場預估的5.6%。
- 結果顯示物價通膨增長可能已見頂，但生產成本上升壓力依然相當大，美聯儲收緊寬鬆的步伐應不會放緩。

美國通膨及核心通膨年增率



美國生產者物價和核心生產者物價年增率



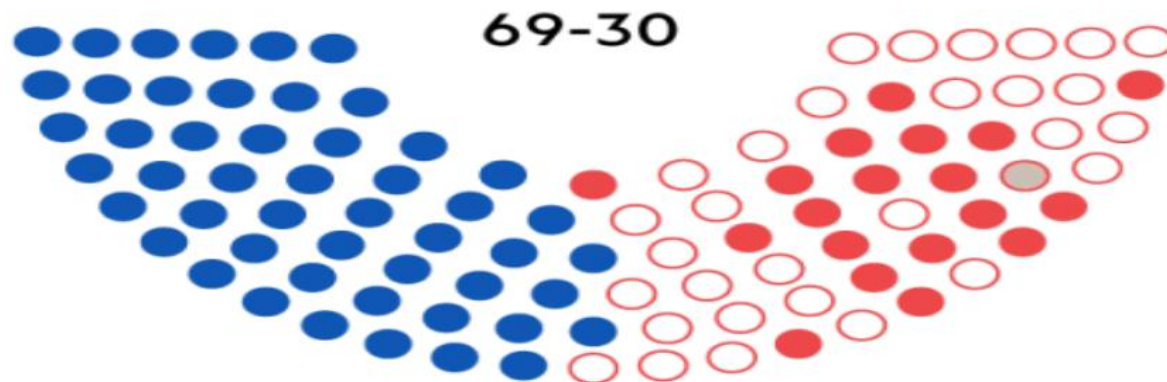
拜登基建與大型預算案有進展，靜待未來眾議院表決結果

- 8月上旬參議院以69對30的懸殊差距通過跨黨派基建案，其中包含未來五年的5,500億美元新增基礎建設，如鐵公路、橋梁、寬頻、電動車充電等，拜登政府在振興經濟跨出成功一步。
- 眾議院準備於9月底進行跨黨派基建表決，預計應可順利通過。
- 眾議院通過3.5兆美元預算框架的程序性投票，後續將啟動全面投票議案程序，未來民主黨有機會藉微弱優勢單獨通過該大型預算案，但過程應該仍會有一定程度的不確定性。

參議院投票基建案兩黨票數分佈情況

US Senate passes \$1tn infrastructure deal

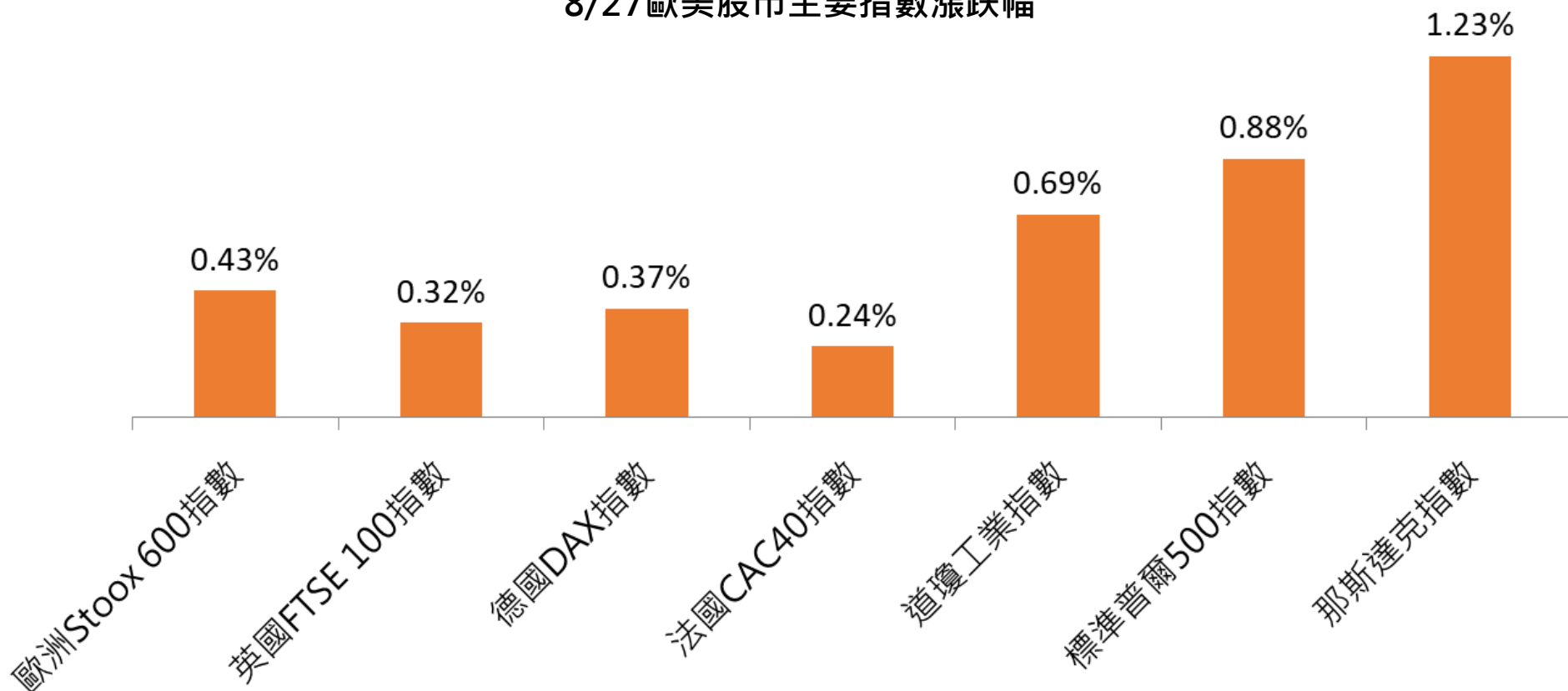
Votes



鮑威爾演說指出或於今年內縮減購債，但不急於升息

- 美聯儲主席鮑威爾於全球央行長會議的演說，指出若經濟條件達成，有可能今年內開始縮減購債，但開始縮減購債不能被解讀為很快就會升息的訊號。
- 鮑威爾並未指出明確執行縮減購債的時間點，並強調與未來升息無關聯，偏向鴿派的演說內容對當天(8/27)歐美股市帶來一定正面激勵。

8/27歐美股市主要指數漲跌幅

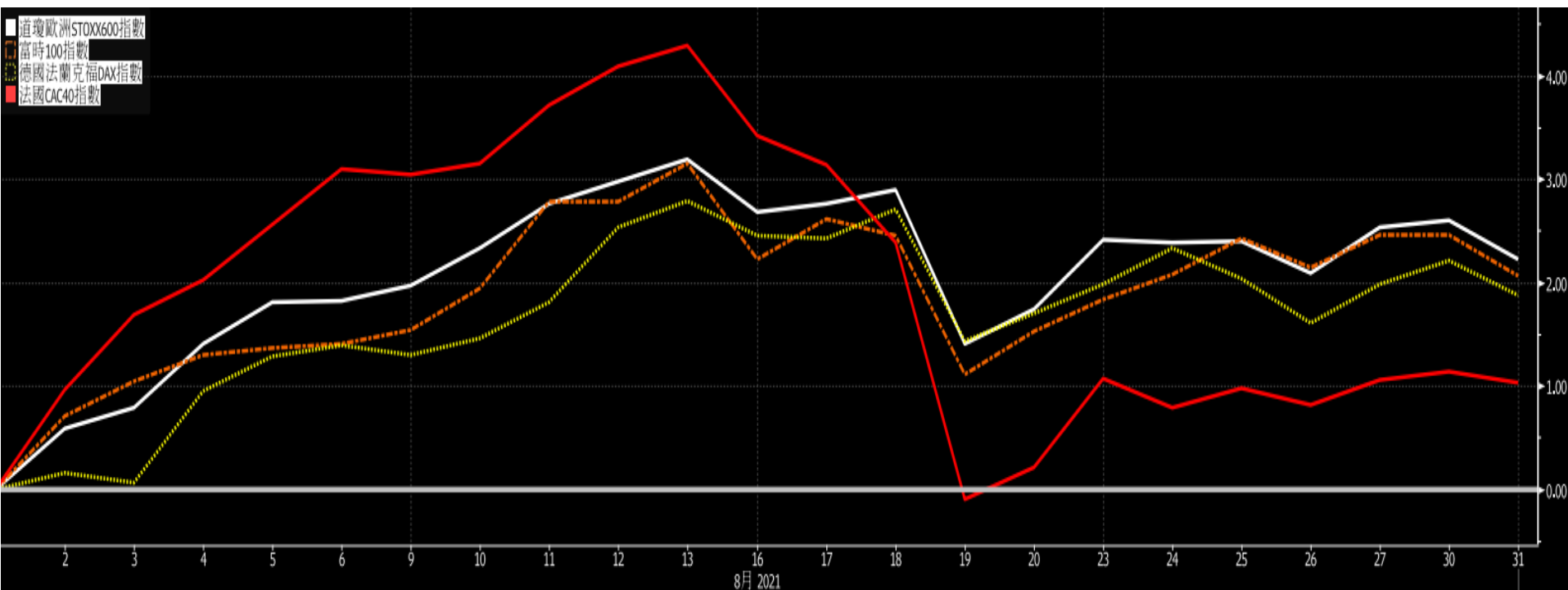


資料來源：CNBC, 2021/8/27

穩健基本面帶來支持，8月歐股主要指數皆良好收漲

- 8月泛歐Stoxx 600指數續漲1.98%，英國、德國、法國三大地區股市也漲1%至1.9%。
- 歐洲產業活動維持良好擴張，而且經濟擺脫衰退陰霾，穩健發展的基本面吸引資金支持。

8月泛歐Stoxx 600(白)、法國CAC40(實線紅)、德國DAX(黃)、英國FTSE100(虛線橘)漲跌幅走勢

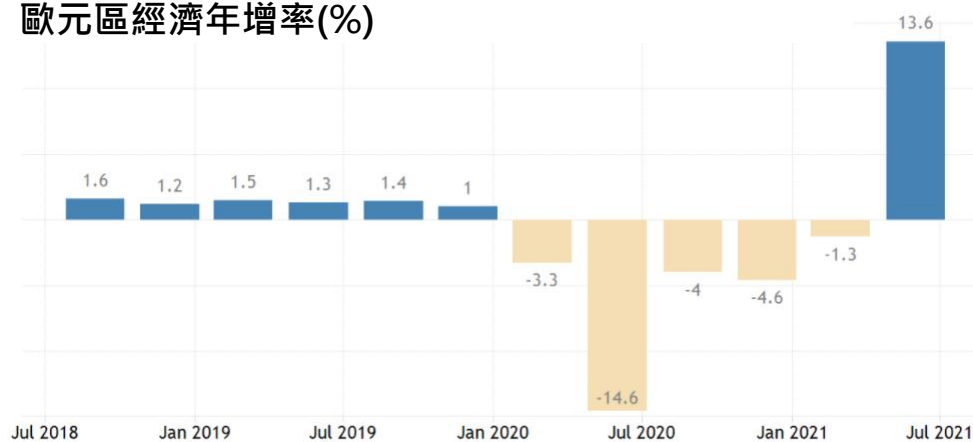


資料來源：Bloomberg 截至2021/8/31

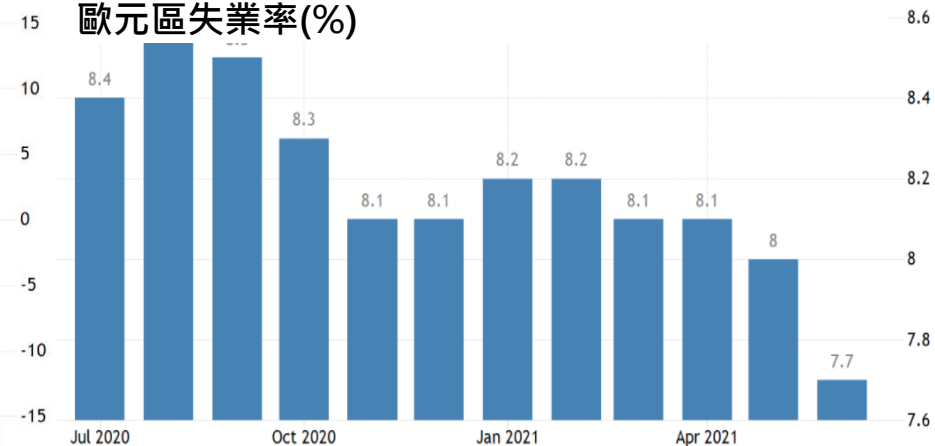
歐洲經濟擺脫衰退，就業市場展現穩健復甦

- 歐元區和英國第二季經濟皆重回正成長，可望擺脫先前衰退陰霾。
- 失業率方面，歐元區降至2020年5月以來最低的7.7%，英國也降至4.7%，顯示就業持續穩健回復。
- 結果說明歐洲經濟成長和就業皆朝正面發展，基本面狀態良好復甦。

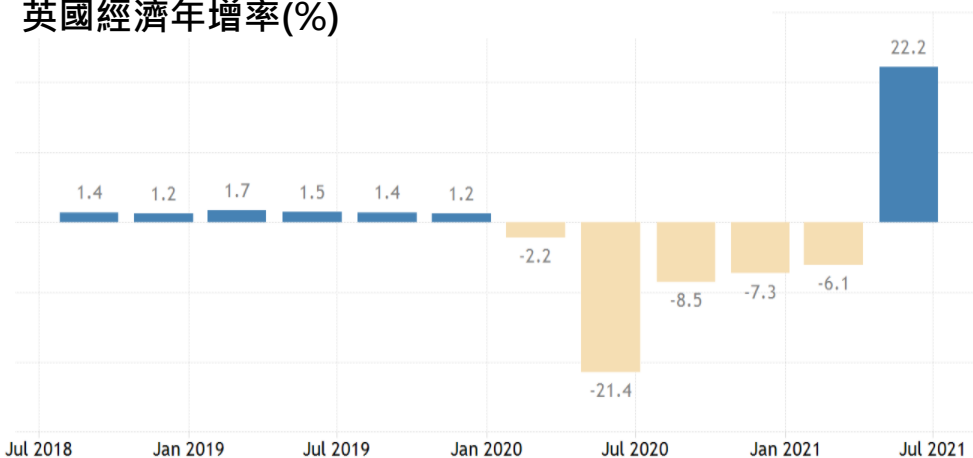
歐元區經濟年增率(%)



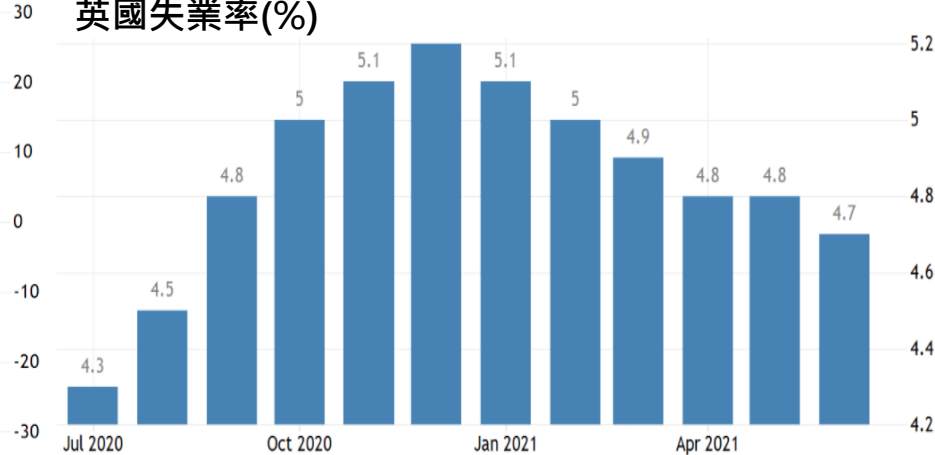
歐元區失業率(%)



英國經濟年增率(%)



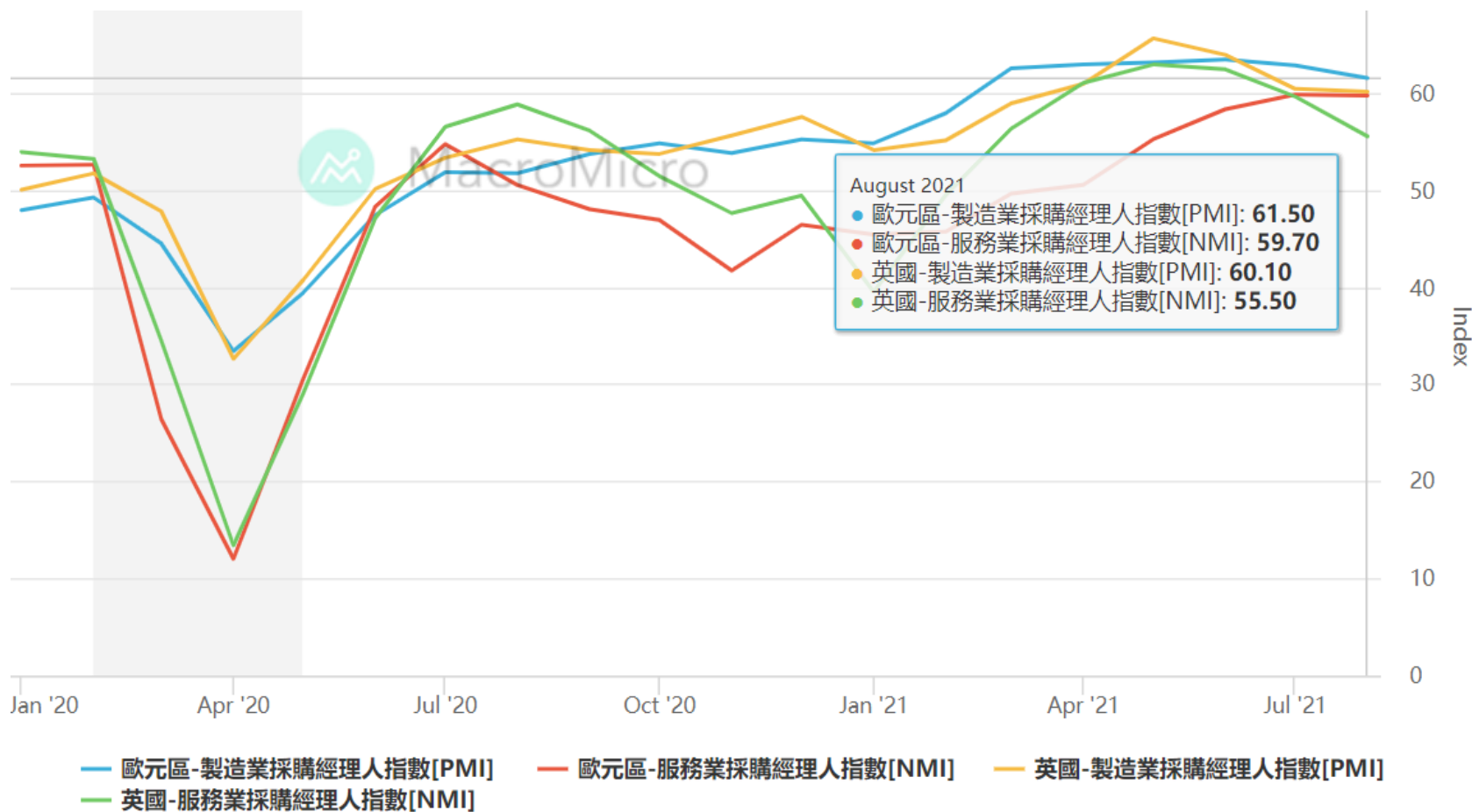
英國失業率(%)



歐洲產業PMI維持於擴張區間，產業活動狀態相當穩定

- 歐元區和英國的8月製造業及服務業PMI皆維持於55以上，產業活動繼續處於良好擴張狀態。
- 雖然8月數據小幅降溫，但依然維持於疫情爆發後的相對高位，說明歐洲產業復甦支持經濟發展。

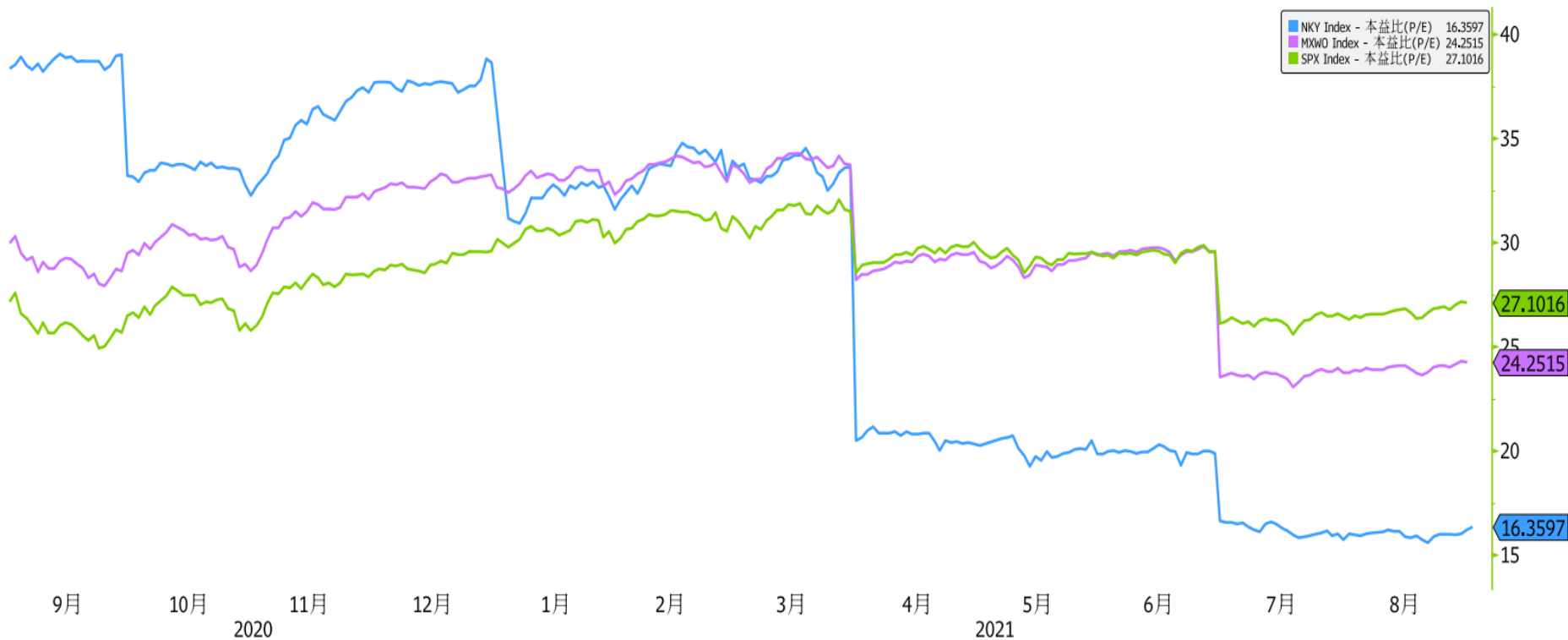
歐元區和英國製造業及服務業PMI



日本股市較低本益比具吸引力，8月日經225指數良好反彈

- 日經225指數經7月重挫5%後，8月也跟隨國際市場反彈收漲2.95%，表現在亞股中屬於良好。
- 日本雖然疫情嚴重且擴大緊急狀態區域，但日經225指數本益比僅16倍左右，比美股和MSCI世界指數低，下跌後對投資者具有吸引力。

日經225(藍)、MSCI世界(紫)、標普500(綠)指數本益比趨勢



資料來源：Bloomberg, 截至2021/8/31

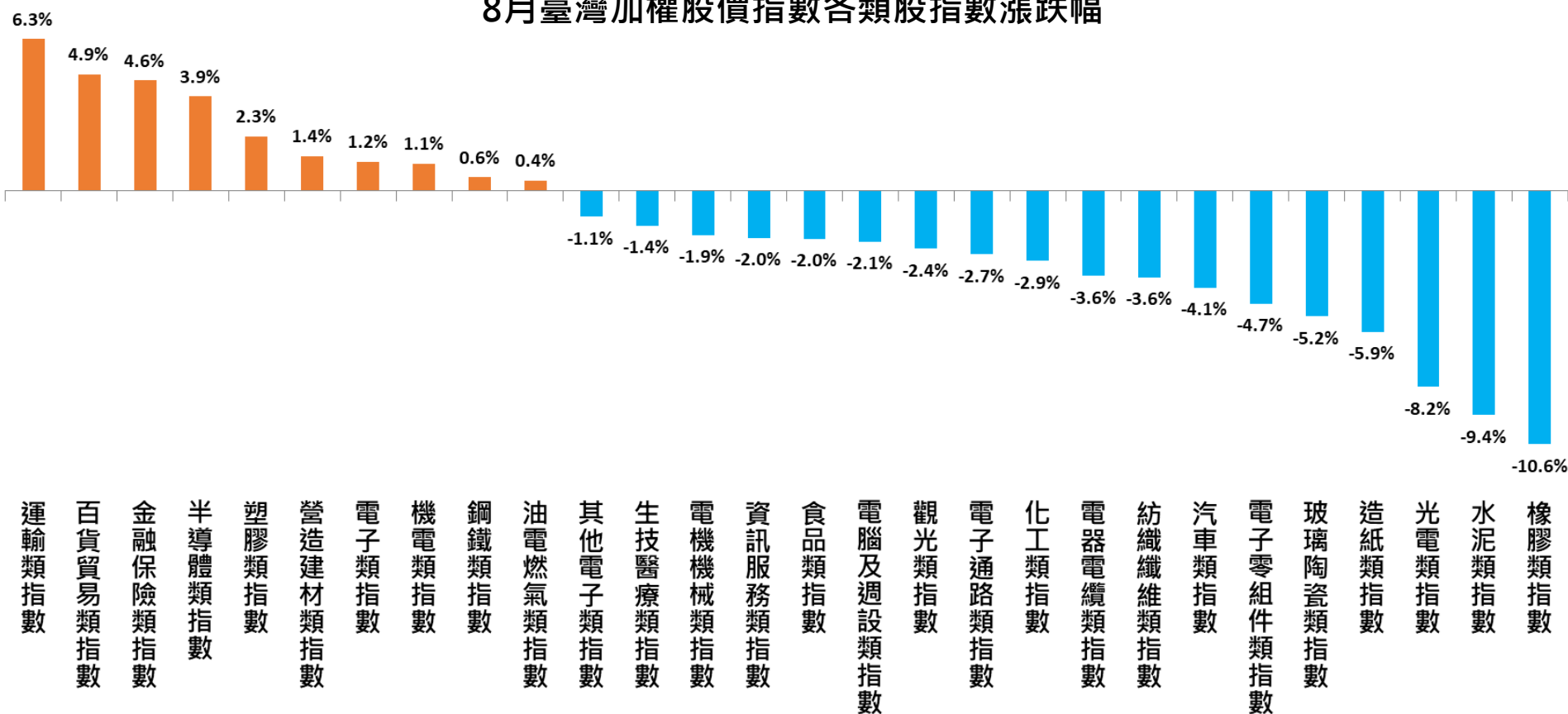


新興市場

台股8月順利止跌回升，運輸、金融、電子、鋼鐵扮演要角

- 雖然台股8月份內曾有兩週大跌超過3%，但在資金逢低布局及鮑威爾鴿派言論等因素支持之下，8月加權股價指數最終順利收漲0.89%，擺脫7月跌2.8%的陰霾。
- 類股方面，7月暴跌29%的運輸，8月回漲6%。同時，電子由7月跌1.1%順利回漲1.2%，鋼鐵也止跌回升0.6%，金融由7月的1%漲幅擴大為收漲4.6%，為幫助大盤指數回漲的重要類股。

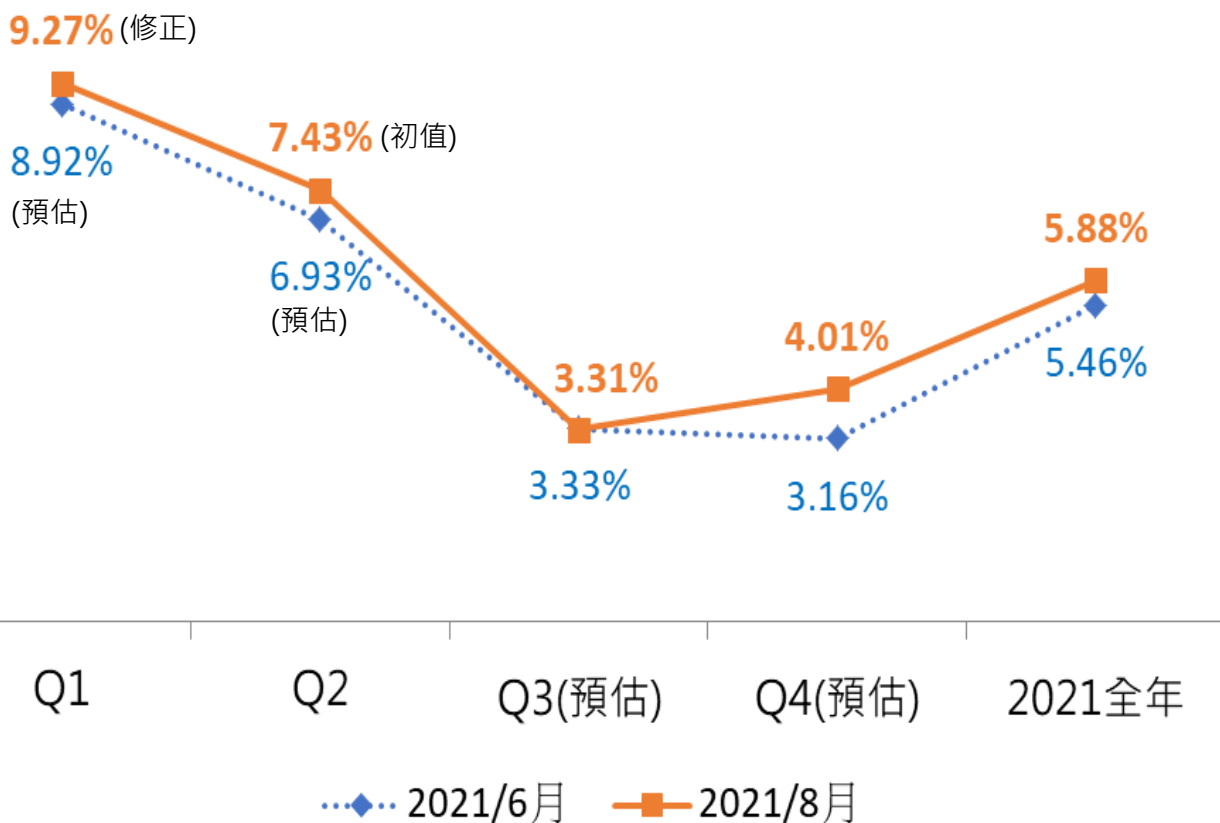
8月臺灣加權股價指數各類股指數漲跌幅



主計處調升2021年經濟成長率，有機會來到近11年新高

- 根據主計處，2021經濟成長率由6月的5.46%調升至5.88%，或將為2010年以來最佳。
- 認為疫苗施打普及率將提高，持續帶動國際復甦需求，對國內新興科技和遠距商機的出口將繼續有利，加上國內投資動能不減，疫情對本土製造業影響有限，因此對今年經濟成長更為樂觀。

2021國內各季度及全年經濟成長率預估



歷年國內經濟成長率

年	臺灣GDP成長率
2010	10.25%
2011	3.67%
2012	2.22%
2013	2.48%
2014	4.72%
2015	1.47%
2016	2.17%
2017	3.31%
2018	2.79%
2019	2.96%
2020	3.12%
2021(預估值)	5.88%

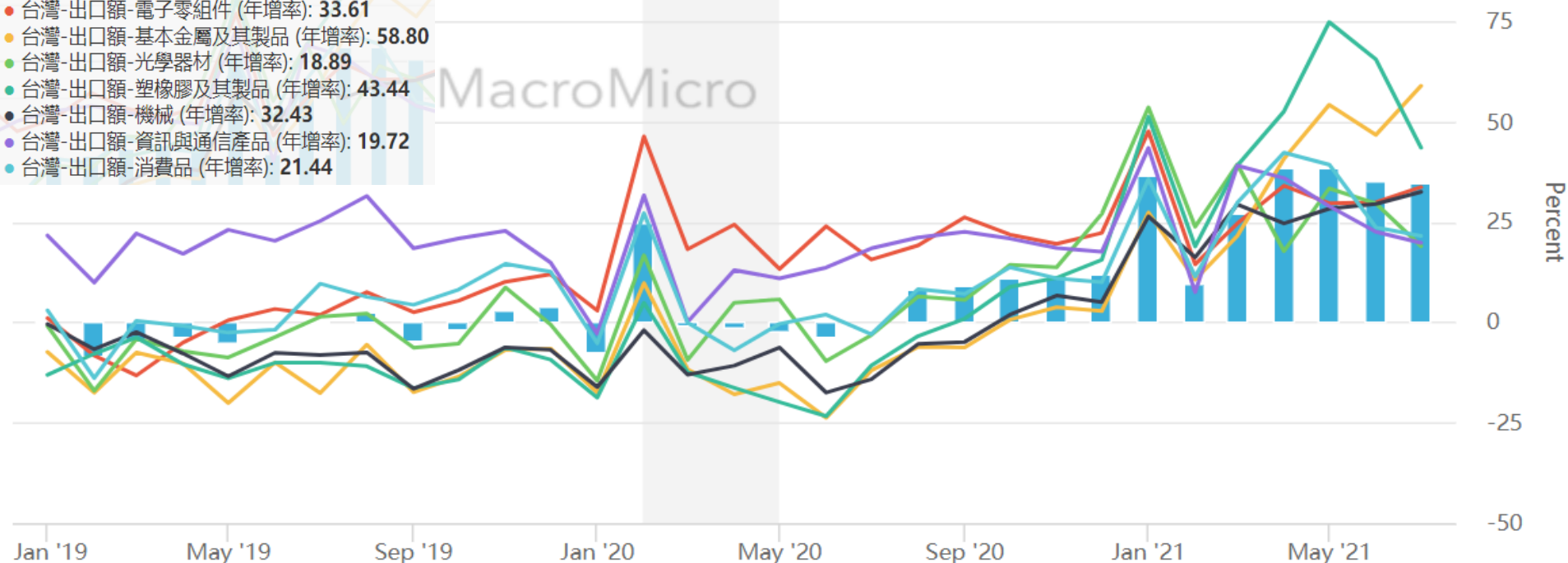
國內出口持續雙位數增長，為經濟成長最佳支柱

- 國內7月出口再度年增長34%，連13個月正成長，並且第5個月年增幅超過25%。
- 除電子零組件維持良好雙位數成長外，油價回升帶動基本金屬大幅成長58%，塑膠、機械、消費品也受到需求帶動而成長20%以上，預期全球復甦仍會支持國內出口增長表現。

July 2021



國內出口及各項目年增率

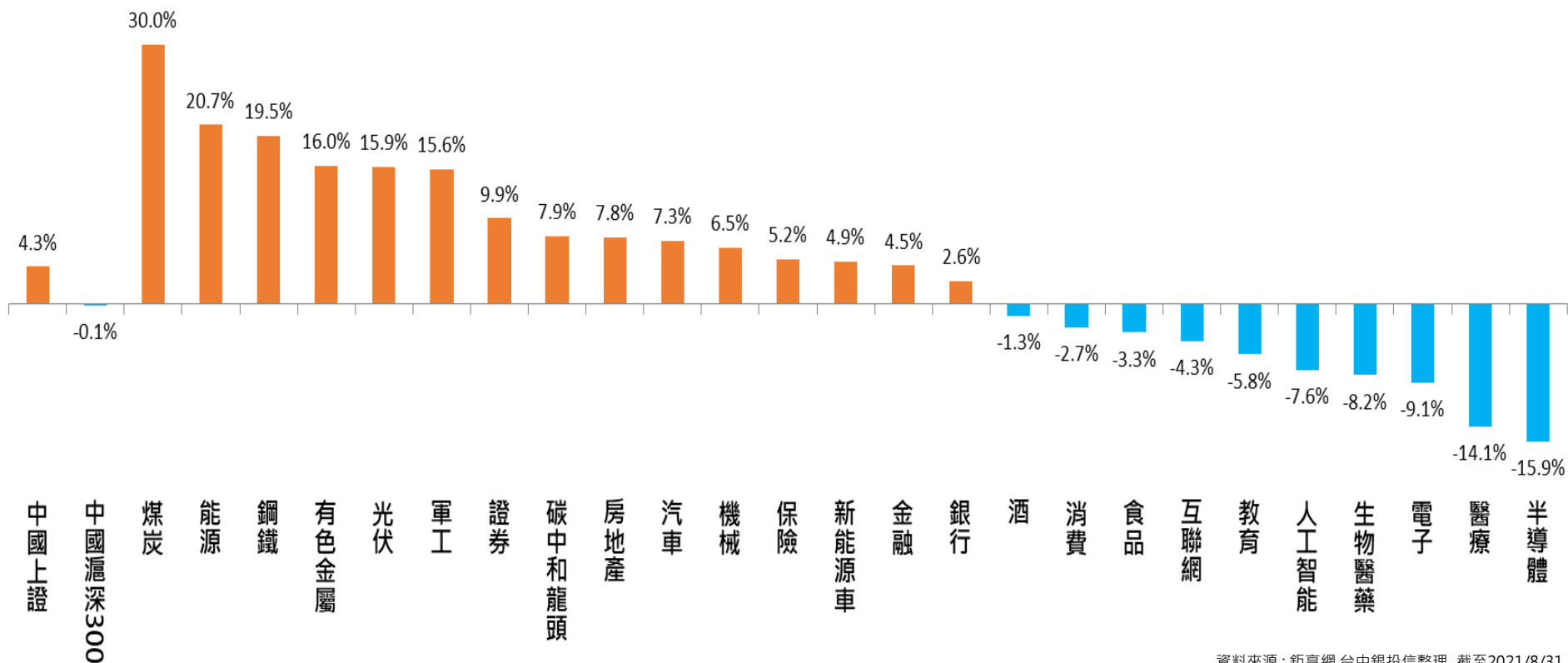


資料來源:財經M平方, 2021/7

即使面臨監管措施趨嚴壓力，8月中國股市仍較7月好轉

- 即使面臨中國政府多項監管措施趨嚴的壓力，8月上證指數仍止跌回升4.3%(7月跌5.4%)，滬深300指數則僅小幅續跌0.1%(7月跌7.9%)，可見先前連跌兩月的中國股市深受逢低買盤支持。
- 類股方面，資源和金融產業為8月走勢主要支撐，而光電和新能源車表現也相當亮眼，但半導體與醫療走勢疲弱，互聯網則受監管措施打壓，消費及酒等類股表現也偏弱。

中國上證與滬深300指數及主要類股漲跌幅

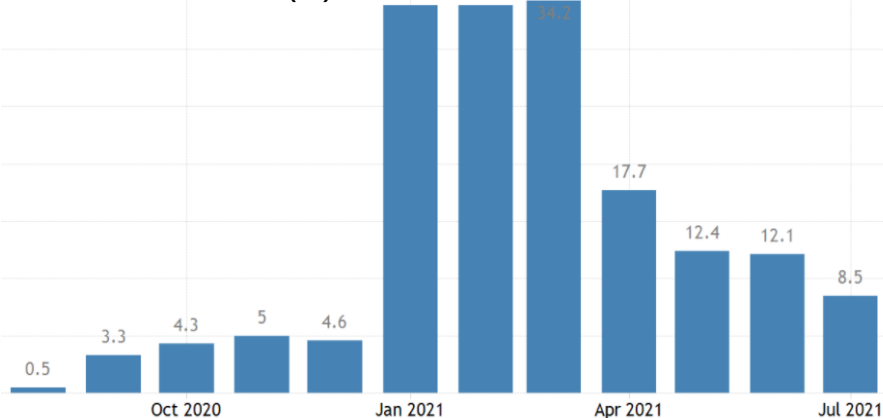


資料來源：鉅亨網,台中銀投信整理,截至2021/8/31

出口維持增長動能，但消費、工業、投資轉弱令復甦疑慮上升

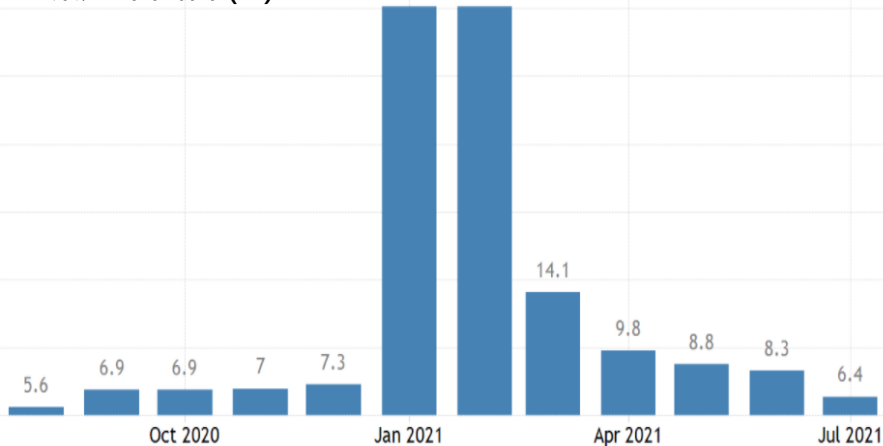
- 7月社會零售消費、城鎮固定資產投資、工業產出的增長皆不如預期，市場對成長前景有所疑慮。
- 7月出口年增19.3%，依然具有雙位數成長表現，顯示外貿對經濟的支持仍維持良好動能。

社會零售銷售年增率(%)



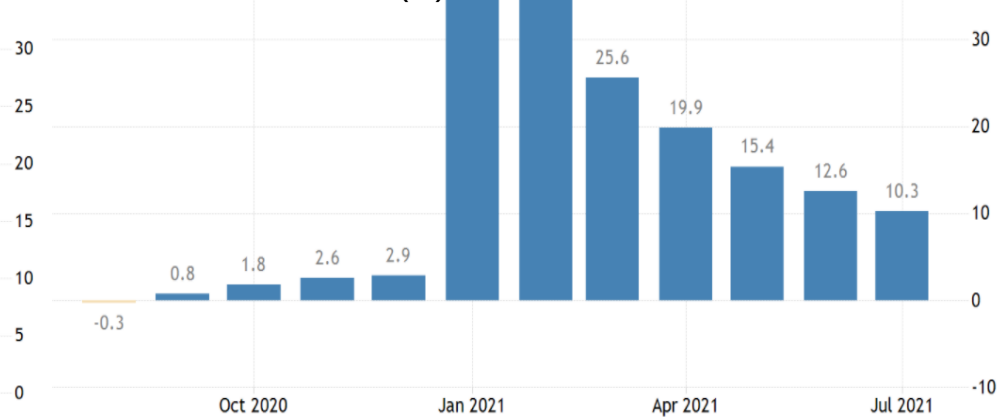
資料來源：trading economics, 截至2021/7

工業產出年增率(%)



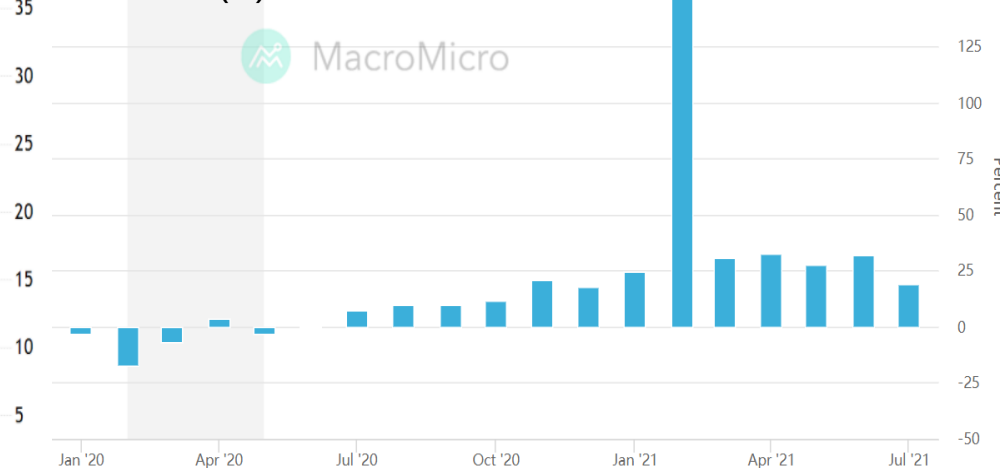
資料來源：trading economics, 截至2021/7

城鎮固定資產投資年增率(%)



資料來源：trading economics, 截至2021/7

出口年增率(%)

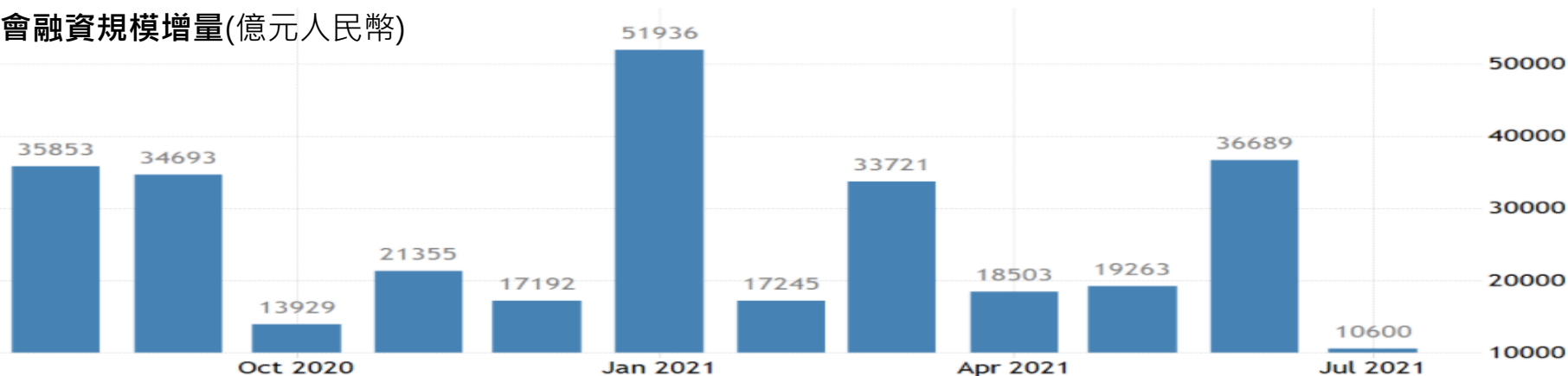


資料來源：財經M平方, 截至2021/7

社會融資和新增貸款不如預估，對中國流動性有所擔憂

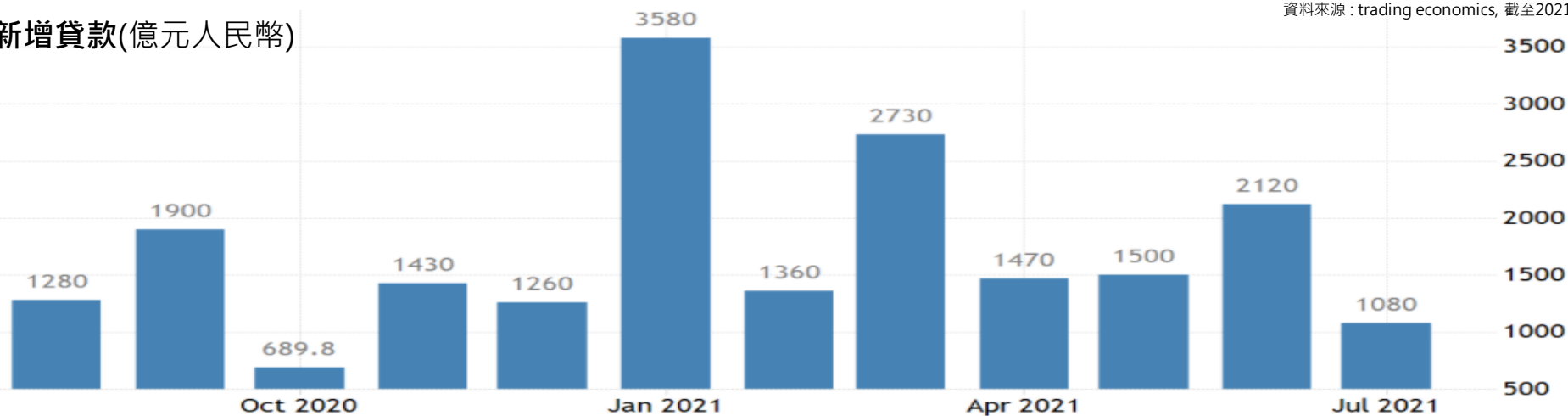
- 7月社會融資規模增量1.06兆元人民幣，低於市場預估的1.7兆元，為2020年2月以來新低。
- 7月新增貸款1.08兆元人民幣，也不如市場預估的1.2兆元，為2020年10月以來最低。
- 社會融資和新增貸款等金融數據疲弱，令投資者對中國流動性產生些許擔憂。

社會融資規模增量(億元人民幣)



資料來源：trading economics, 截至2021/7

新增貸款(億元人民幣)

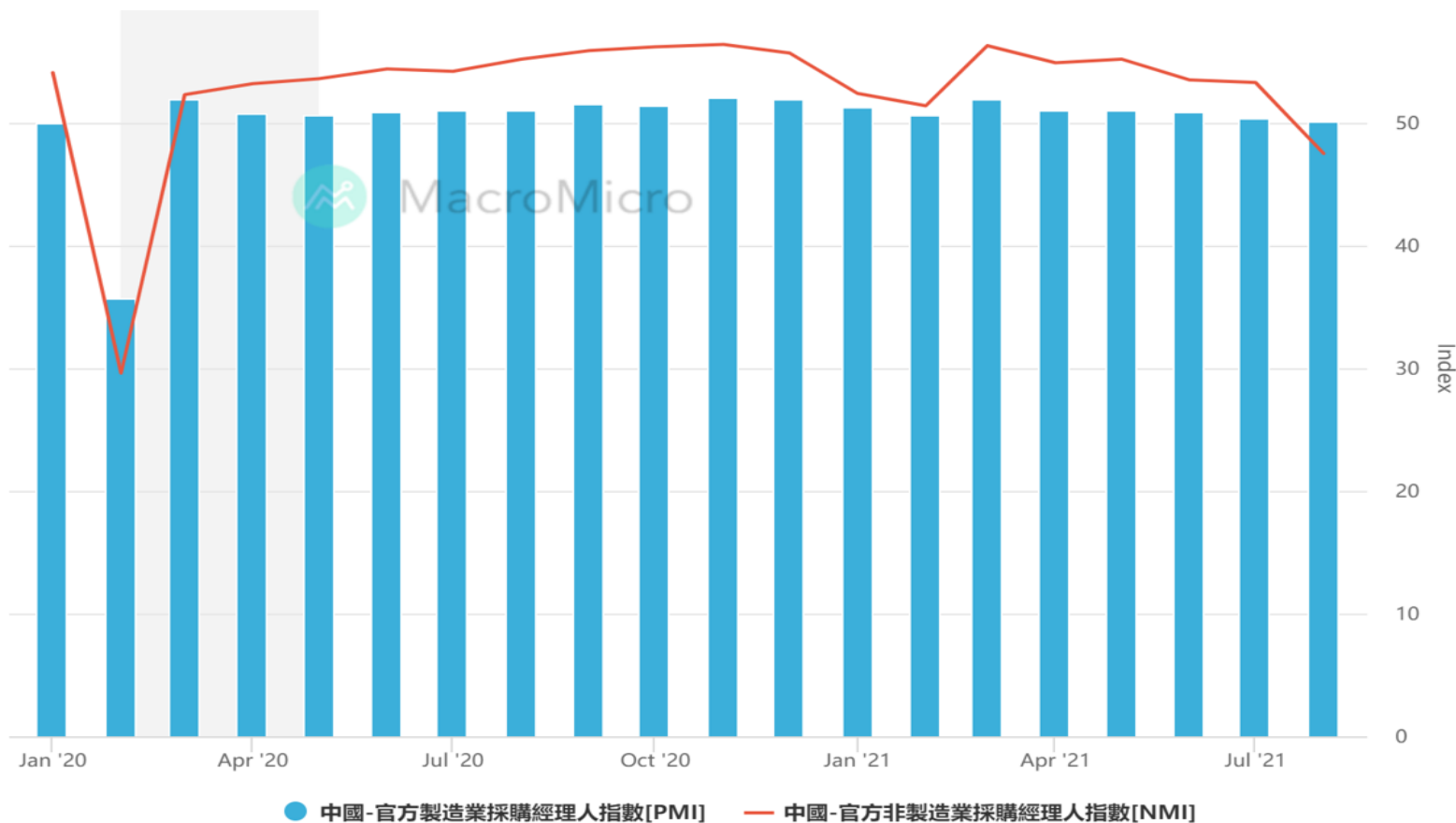


資料來源：trading economics, 截至2021/7

疫情明顯衝擊內需產業，中國非製造業PMI降至緊縮區間

- 8月中國官方製造業PMI由50.4小降至50.1，而非製造業則由53.3大幅降至47.5。
- 疫情回升對中國產業形成拖累，製造業仍維持於溫和擴張，但內需產業為主的非製造業活動則大幅陷入緊縮，為2020年2月以來再次下滑至緊縮區間。

中國製造及非製造業PMI



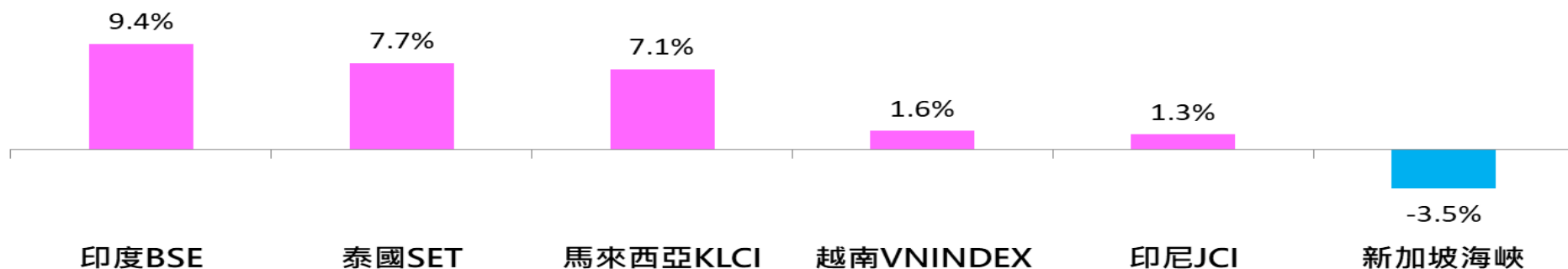
● 中國-官方製造業採購經理人指數[PMI] — 中國-官方非製造業採購經理人指數[NMI]

資料來源：財經M平方，截至2021/8

疫情趨緩及基建訊息，激勵8月印度股市展現強勁漲勢

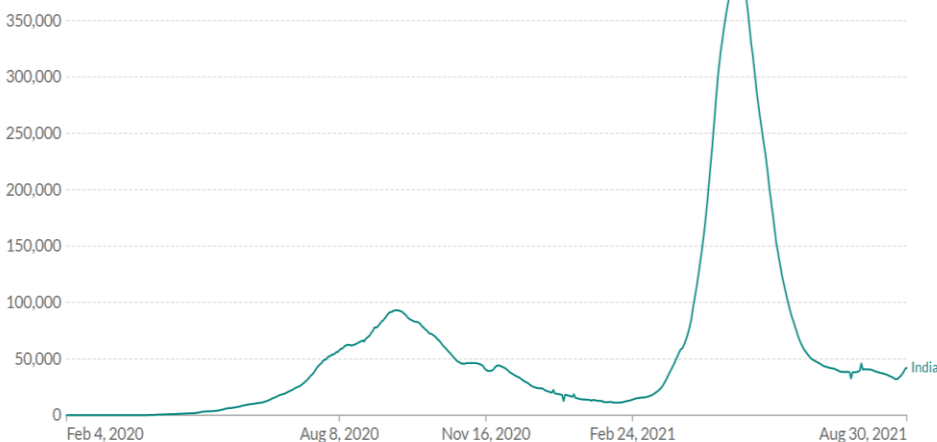
- 印度平均七天確診人數已從先前高峰38萬人大降至3.6萬人，疫情明顯趨緩。同時，8月中旬印度總理Modi宣布1.35兆美元基建計畫，市場信心備受提振，激勵8月印度BSE指數強漲9.4%。
- 雖然東南亞疫情普遍仍嚴重，但主要地區股市僅新加坡跌3.5%，其餘皆收漲，可見投資者對東南亞市場依然具一定信心。

8月印度、新加坡、印尼、馬來西亞、泰國、越南股市漲跌幅

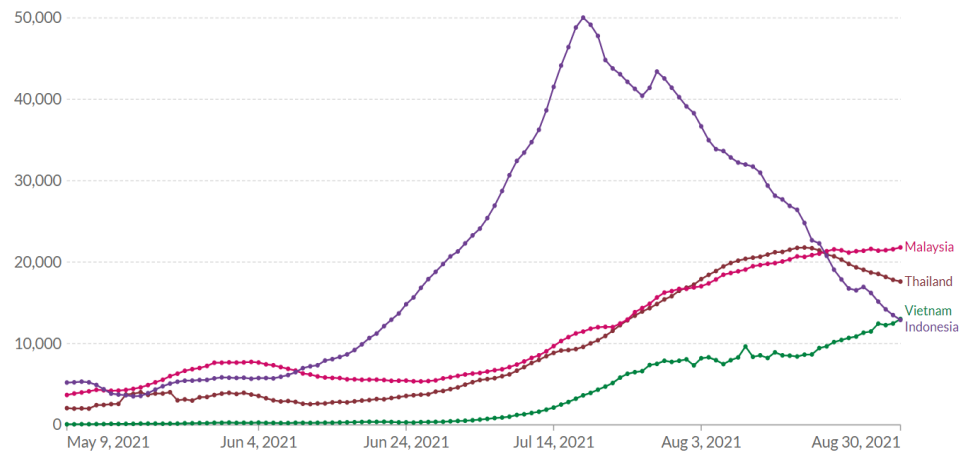


資料來源：Stockq, 截至2021/8/31

印度平均七天確診人數趨勢



印尼、馬來西亞、泰國、越南平均七天確診人數趨勢



資料來源：Our World in Data, 截至2021/8/30

資料來源：Our World in Data, 截至2021/8/30

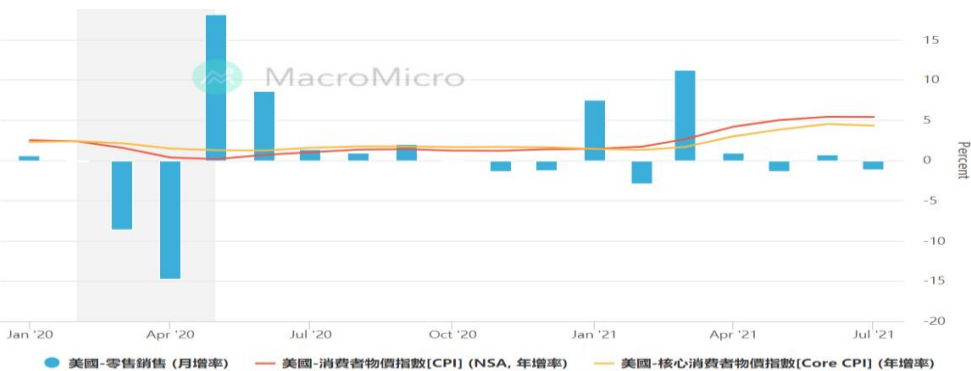


未來一個月
展望

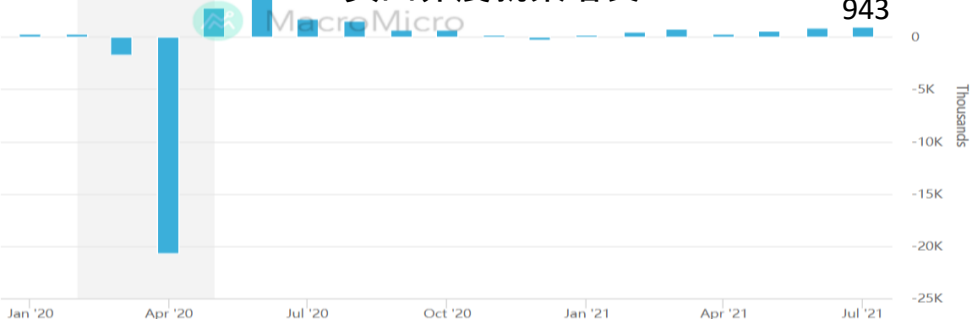
留意美國消費、通膨、就業等數據結果，並需關注美聯儲會議

- 7月零售銷售意外下滑，消費對美國經濟復甦至關重要，需關注消費的疲軟是否僅為短期現象。
- 7月通膨增長稍微趨緩，而就業表現良好，若通膨續處高位，而且9月初公布的8月非農就業持續良好增長，則9月下旬美聯儲會議討論更多縮減購債執行細節的機率將升高。
- 美國銀行預估11月美聯儲將會開始啟動縮減購債，而高盛預期9月美聯儲會議將會給出更多縮減購債的預示，11月開始宣布執行的機率為45%，12月執行的機率為35%，2022年才執行的機率僅為20%。因此，須特別關注9月美聯儲會議結論。

美國通膨年增率與零售銷售月增率



美國非農就業增長

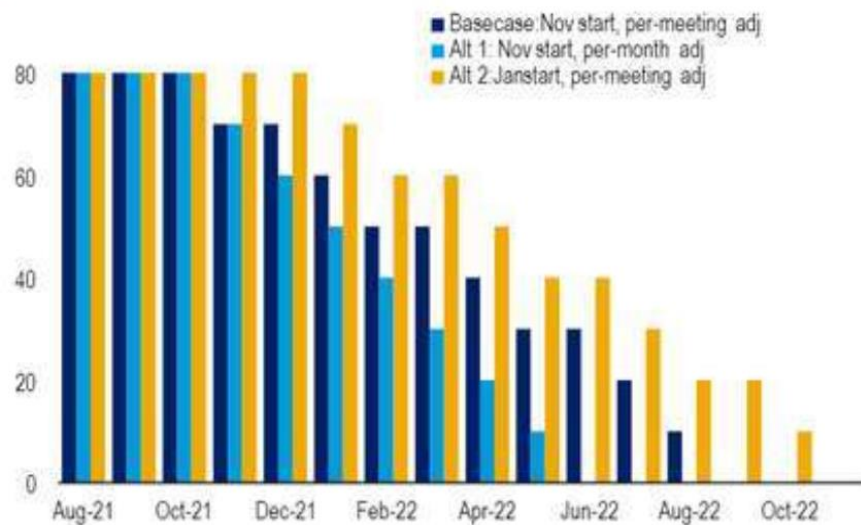


美國銀行對美聯儲縮減購債情境分析

Measuring taper

Exhibit 1: Alternative taper scenarios (\$bn)

We expect taper to begin in November, with proportional adjustments to MBS and TSY purchases at each FOMC meeting



歐元區通膨大增令收緊寬鬆壓力上升，需注意9月歐央行會議結論

- 歐元區8月通膨率初值年增長3%，來到近10年的高點，物價上漲的壓力明顯大幅提高。
- 由於美聯儲已準備縮減購債，通膨大幅上升或將令歐央行官員出現更多政策需轉向收緊的聲音。因此，需注意9月歐央行會議結論是否出現考量準備改變寬鬆政策的相關訊息。
- 一旦出現或將考慮收緊寬鬆的意向，需謹慎觀察對投資市場走勢的牽引情況。

歐元區通膨年增率



資料來源：財經M平方, 2021/8

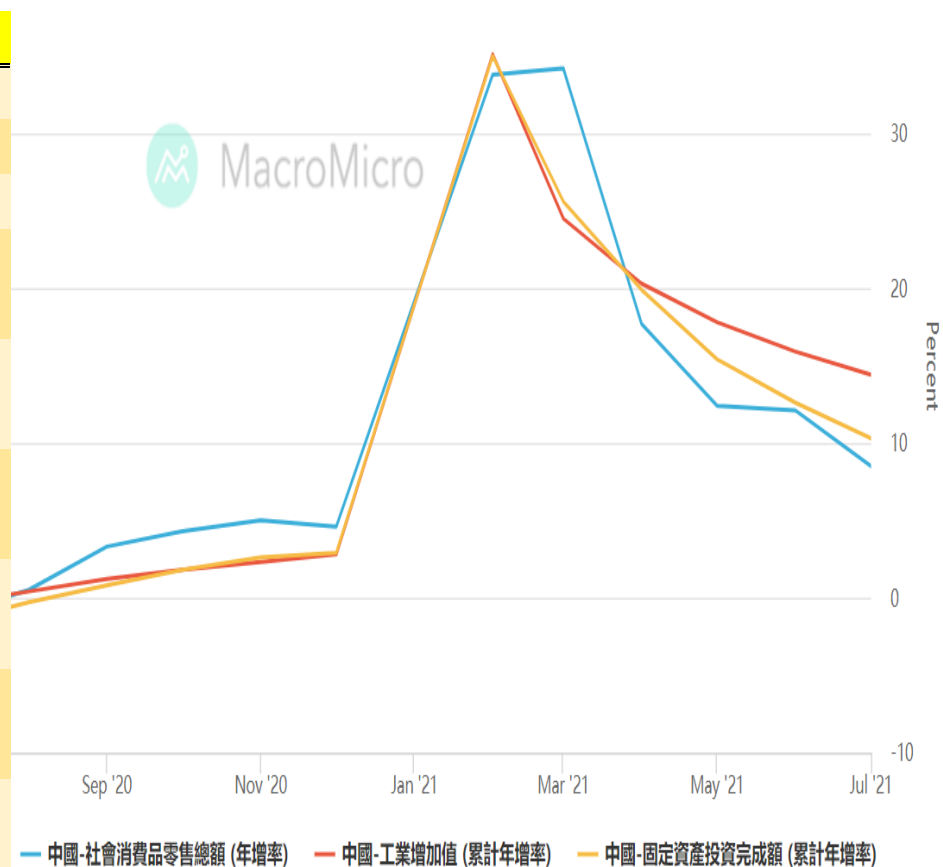
監管措施及經濟數據變化，為中國股市能否回穩關鍵

- 中國對於產業相關的政策監管是否會逐漸趨緩，應為中港股市走勢可否較為穩定的重要關鍵。
- 中國近期的數據出現增長放緩情況，在疫情防控和行業監管干擾之下，央行偏寬鬆的政策方向，是否能起到穩增長效果，經濟數據的變化將是重要檢視依據，對市場走勢的影響不可忽略。

中國8月份政策監管面相關訊息

日期	訊息項目
8月3日	中國官媒經濟參考報刊文直斥網路遊戲為精神鴉片
8月4日	新華社發文警惕電子菸流向未成年
8月4日	新華社發文指出增長激素有被濫用的苗頭
8月17日	中國主席習近平提出共同富裕及三次分配，調控過高收入，合理解決貧富不均問題
8月17日	中國市場監管總局就《禁止網絡不正當競爭行為規定(公開徵求意見稿)》公開徵求意見
8月17日	中國人大審議「個人資訊保護法案」，提高電商及機構在個資保護的規範，加重網路科技監管
8月18日	中國多部門對網約叫車外送直播等平臺業者發出進一步加強監管的訊息
8月20日	市場流出《關於召開白酒市場秩序監管座談會的通知》文件，中國白酒行業或將迎來趨嚴監管
8月30日	中國國家新聞出版署公示《關於進一步嚴格管理切實防止未成年人沉迷網路遊戲的通知》

中國零售銷售、工業產出、固定資產投資年增率



歷史經驗 - 美聯儲縮減購債或為短空長多

- 目前市場預期已經越來越接近美聯儲準備再次執行縮減購債之時點，以先前歷史經驗來看，從宣布執行時間至結束，最終美股標普500和臺灣加權股價指數分別漲9.7%及5%。
- 過程中，美股標普500和台股主要以多頭走勢為主，因此縮減購債對股市應是短空長多為主。

2013至2014年美聯儲縮減購債 – 標普500(藍, 左) vs 臺灣加權股價(黑, 右)指數

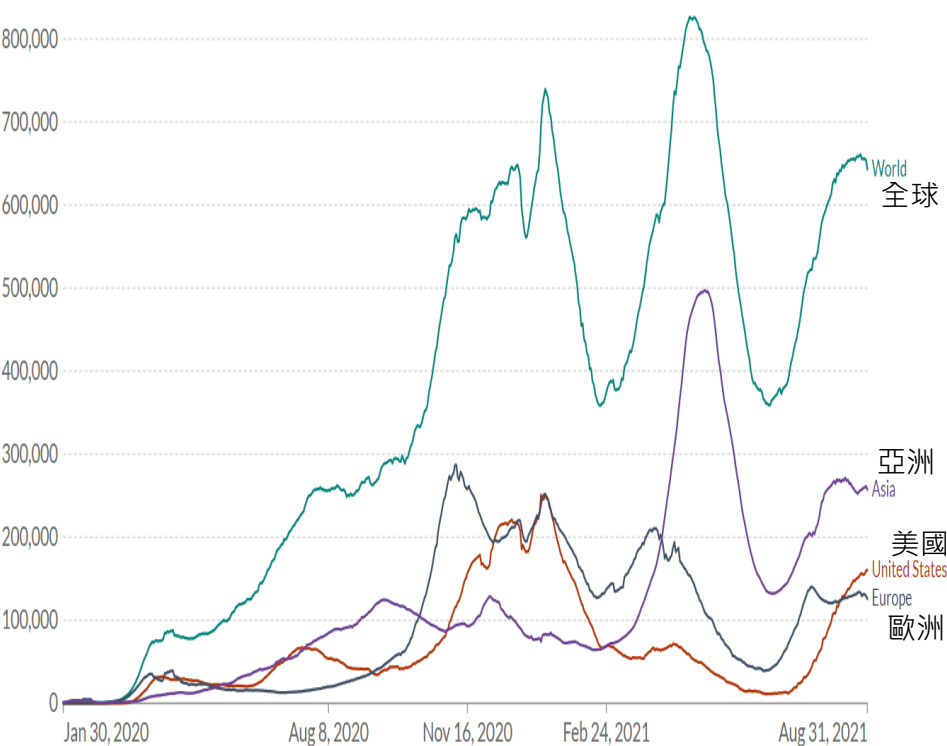


資料來源：財經M平方

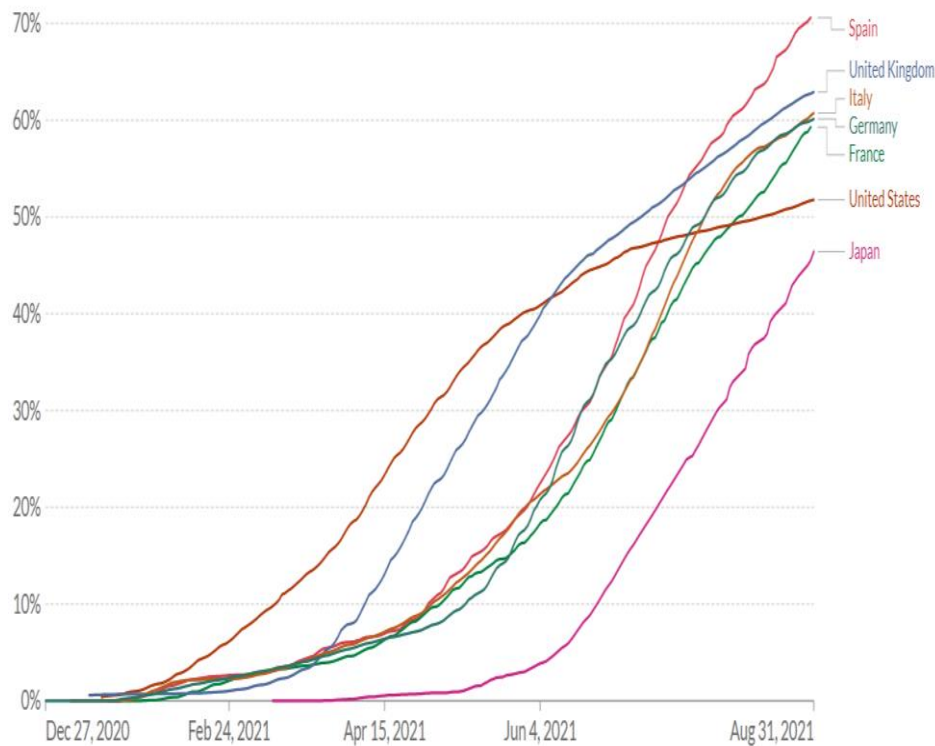
Delta擴散未放緩，疫情的變數影響不可忽略

- 以統計來看，Delta病毒令全球、美國、亞洲、歐洲新一波疫情皆升溫，而且近期末有放緩跡象。
- 若疫情無法明顯趨緩，則拖累經濟復甦動能的機率或將提高，對國際股市的影響需持續關注。
- 同時，輝瑞疫苗取得FDA授權正式使用後，亦需注意美國疫情接種率能否短期內大幅提高。
- 8月下旬美國達斯斯聯儲總裁Kaplan曾公開表示，若疫情確實拖累復甦動能，他可能會改變支持較早執行縮減購債的立場，因此疫情的變化或許會是美聯儲進行收緊寬鬆的重要變數之一。

疫情平均七天確診人數



美國、歐洲大國、日本疫苗完全接種率



【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