

國際投資市場月報與展望

2021/10/04

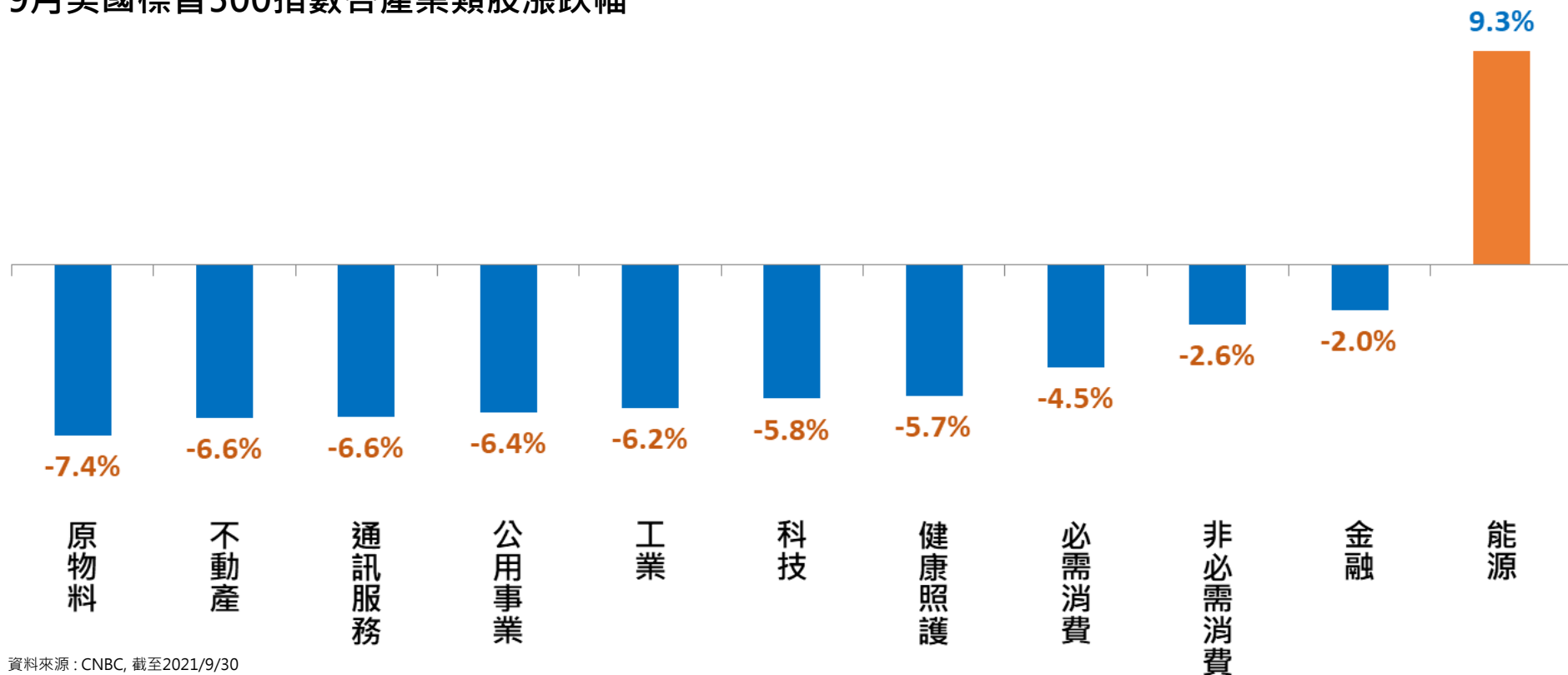


成熟市場

多重利空因素影響，9月美股主要指數全面收低

- 9月道瓊工業、標普500、那斯達克三大指數跌4%至5.5%之間，費城半導體和中小型股為主的羅素2000指數也跌4.67%及3.05%。
- 類股方面，國際油價9月大漲9%的帶動下，能源強漲9.3%表現最佳，而其他類股皆收低。
- 美聯儲偏鷹派推升長期公債利率，中國能耗雙控及恆大事件衝擊市場信心，加上債務上限及成長動能放緩疑慮，多重利空因素干擾，致使科技成長和循環類股大多收低，使美股整月較大幅下挫。

9月美國標普500指數各產業類股漲跌幅

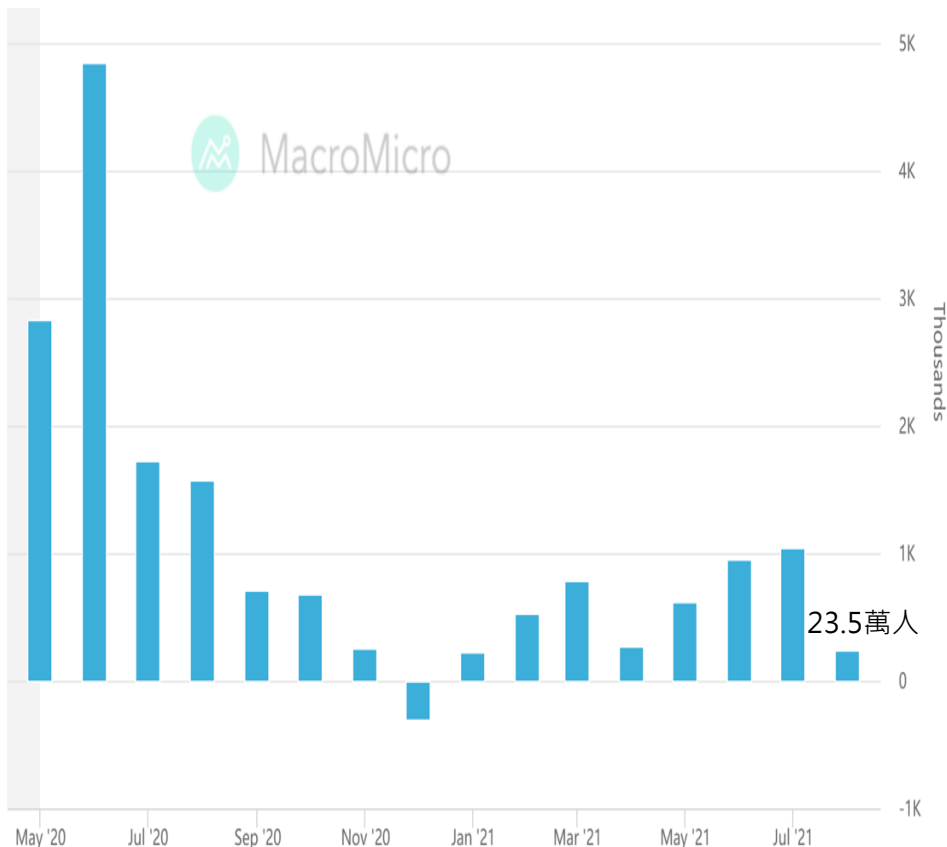


資料來源：CNBC, 截至2021/9/30

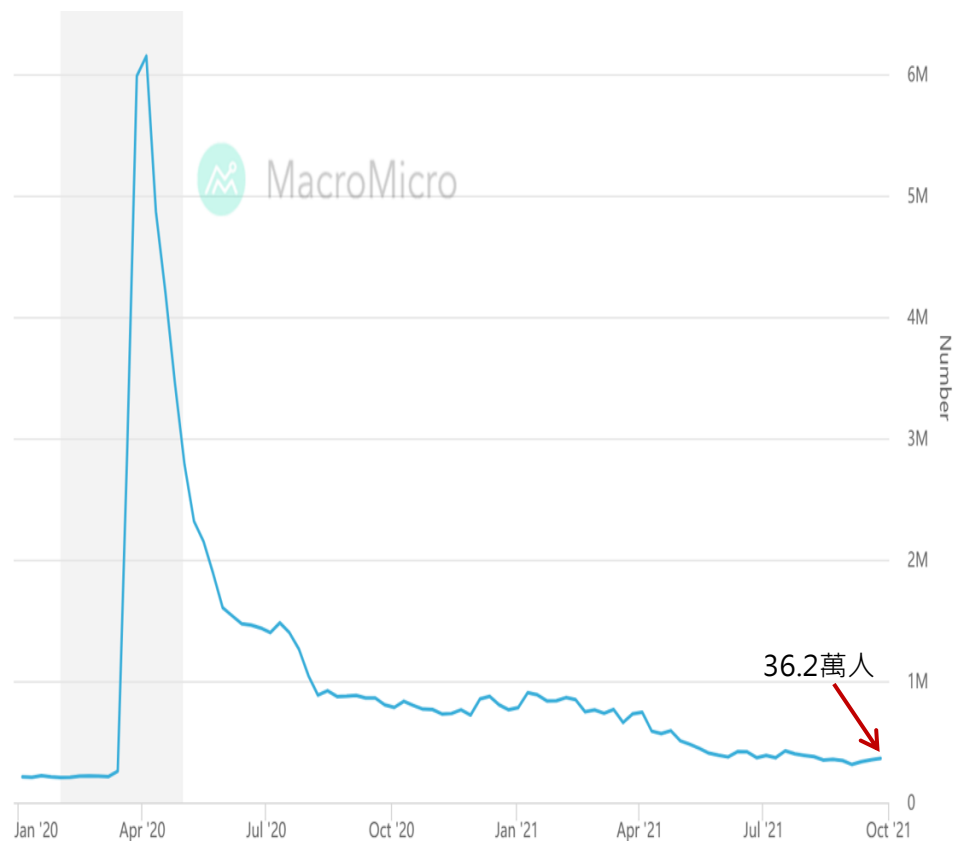
非農就業增長意外疲弱，而失業救濟金申請人數小幅回升

- 8月非農就業意外僅增加23.5萬人，不及預估75萬人的三分之一，一度令市場對就業情況具疑慮。
- 一週初申請失業救濟金人數小幅回升至36.2萬人，依然處於相對低檔，失業狀態改善仍穩定。
- 就業市場續往正面發展，使美聯儲依然存在今年執行縮減購債的可能性。

美國非農就業增長



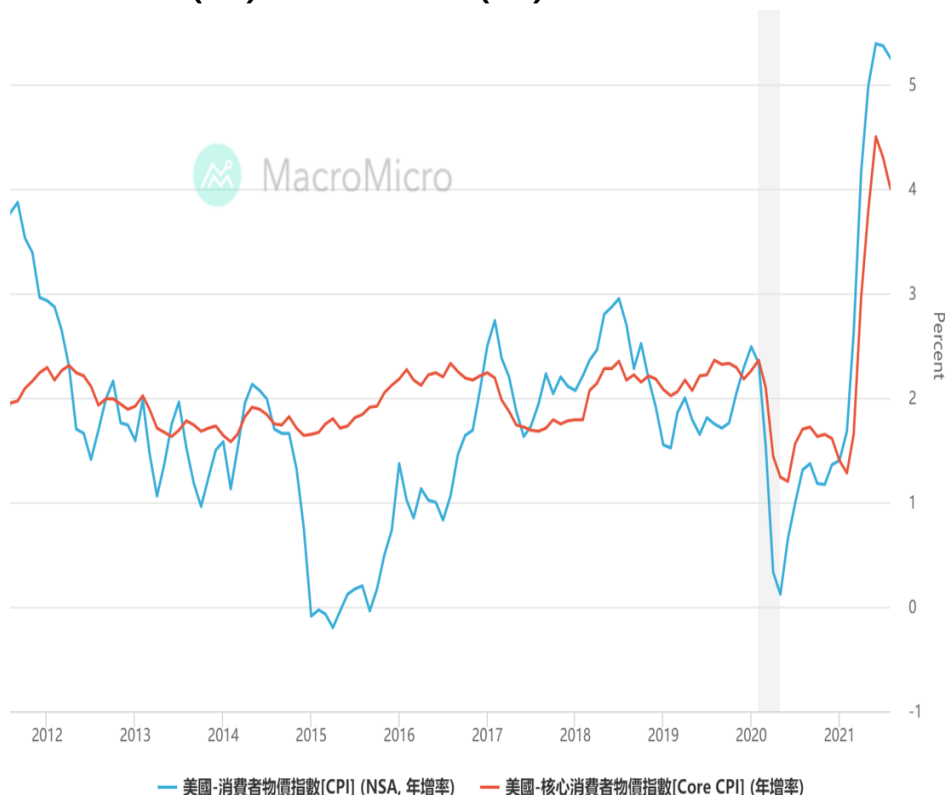
美國一週初申請失業救濟金人數



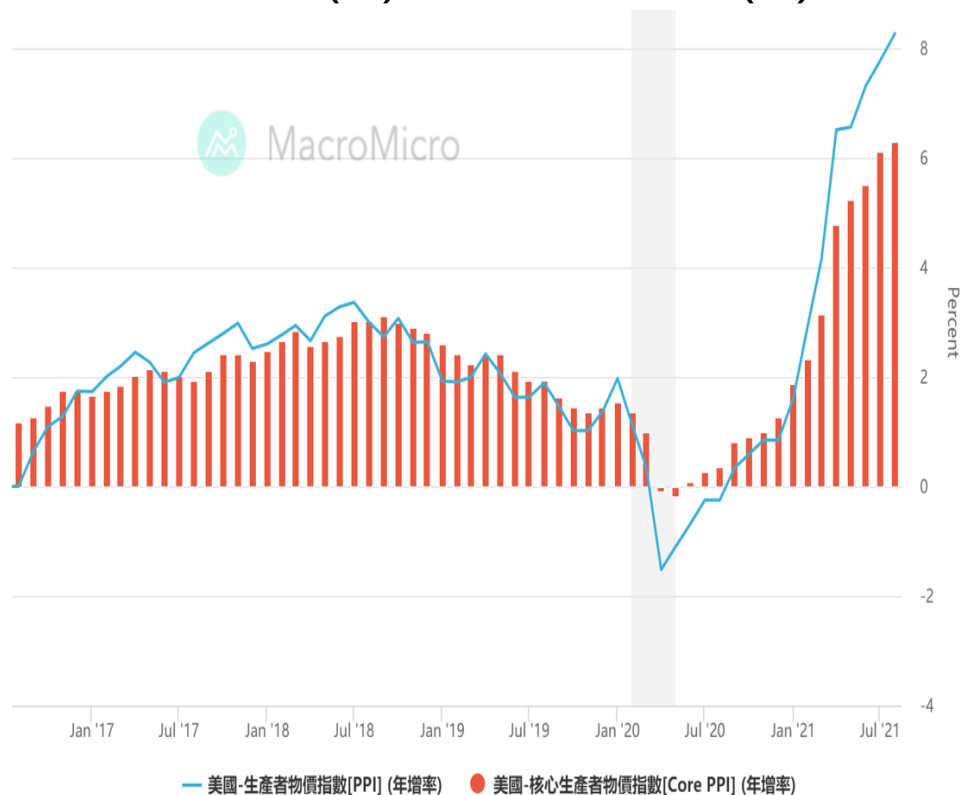
消費通膨增長趨緩，而製造成本持續上升

- 8月通膨率由5.4%小幅降至5.3%；核心通膨率由年增4.3%降至4%，連續第二個月下滑。
- 8月生產者物價指數由7月的年增7.8%攀升至8.3%，年增率連8個月上升，並至少續為2010年以來最高；核心生產者物價指數年增6.3%，連13個月上升。
- 結果顯示物價上升持續有見頂趨緩跡象，但生產成本上升壓力依然相當大，因此美聯儲今年內執行縮減購債的機率仍不低。

美國通膨(藍)及核心通膨(紅)年增率



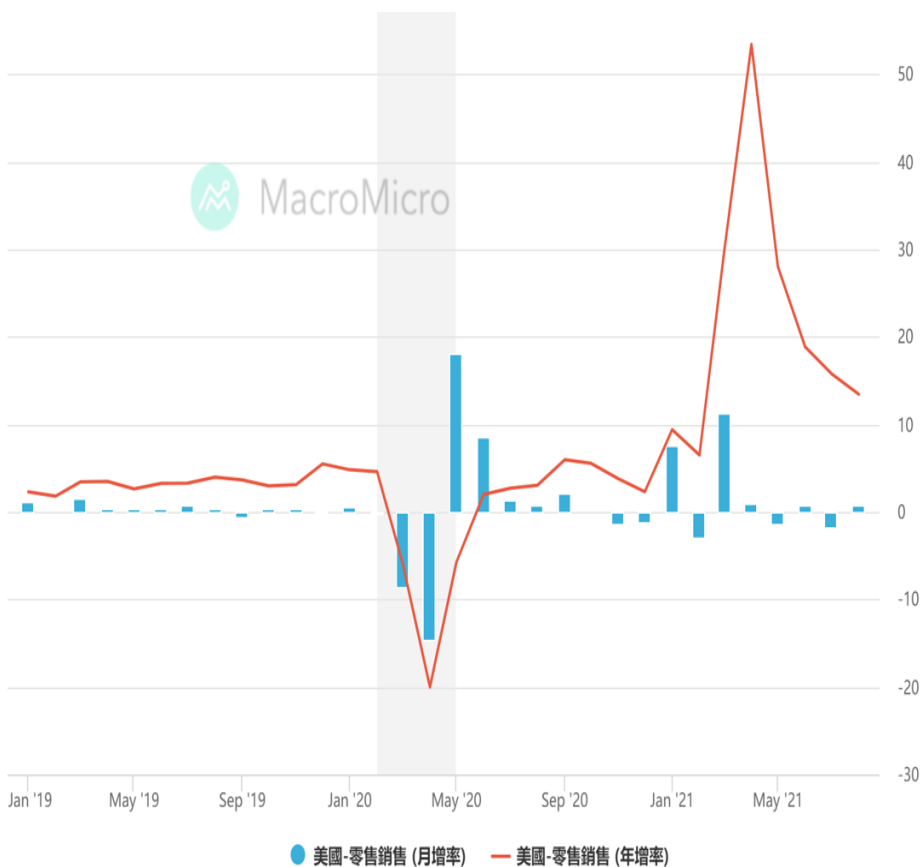
美國生產者物價(藍)和核心生產者物價(紅)年增率



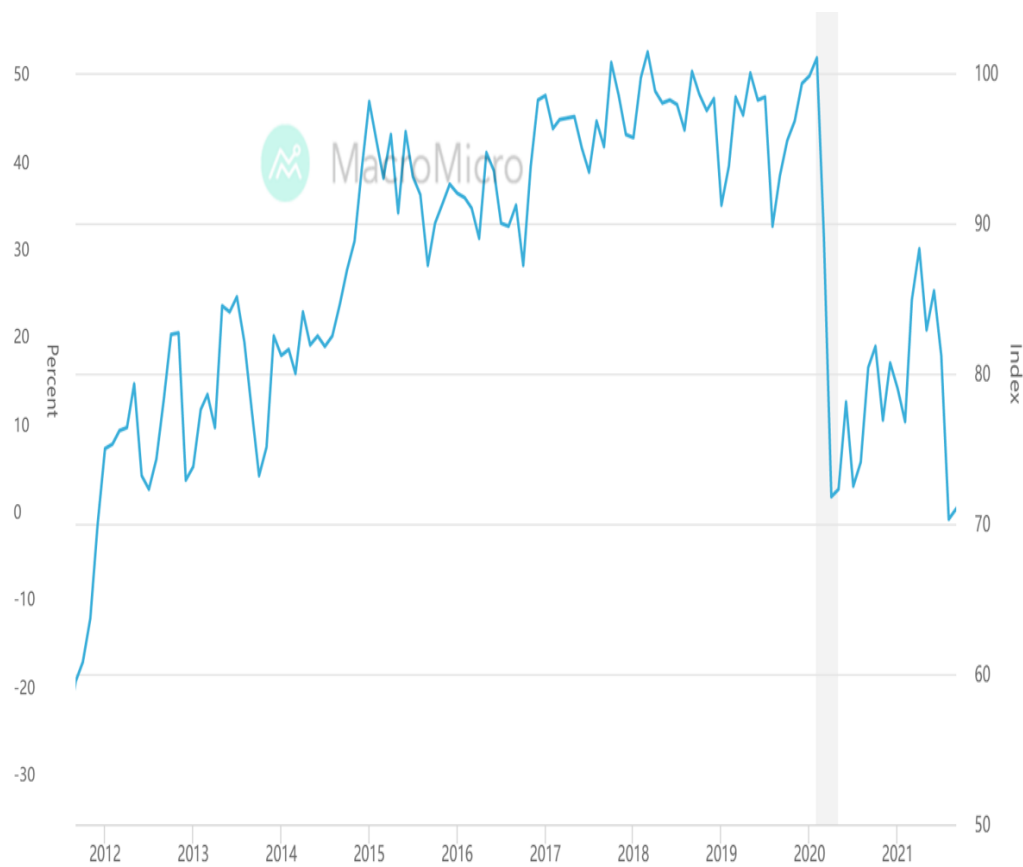
零售銷售意外回升，但消費者信心仍處於低位水平

- 8月零售銷售意外月增0.7%，年增15.1%，連續6個月雙位數年增長，開學季消費帶來良好支持。
- 9月密西根消費者信心指數雖然從70.3回升至71，但距離近10年低點依然不遠，仍處於相對低的水平，顯示疫情回升和通膨狀態令消費者對短期前景缺乏穩健信心。

美國零售銷售



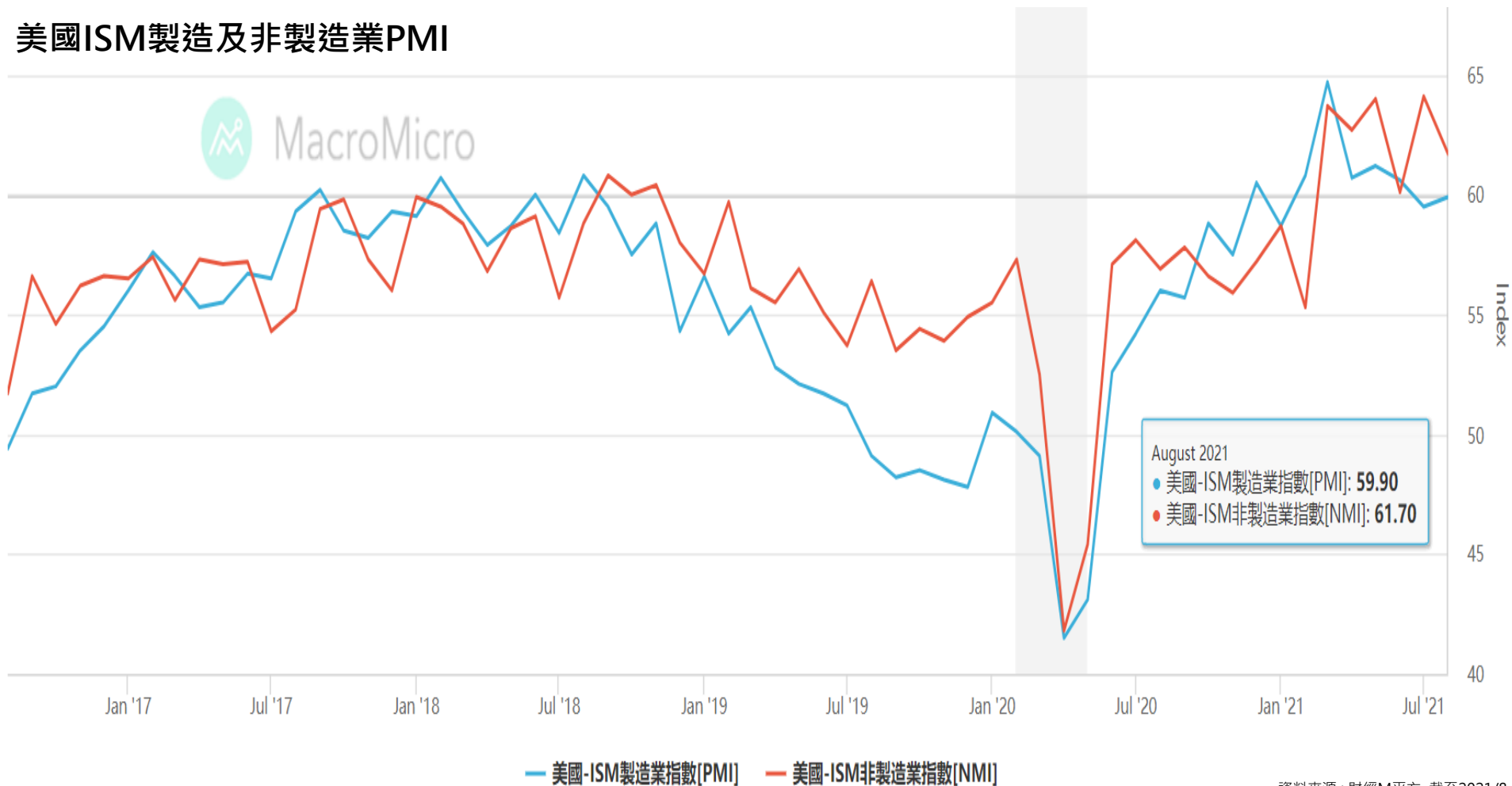
美國密西根消費者信心指數



製造和非製造業PMI維持高位，產業基本面復甦仍相當穩健

- 8月ISM製造業PMI為59.9，非製造業PMI為61.7，兩者皆維持於高位水平。
- 結果說明美國兩大產業活動依然處於熱絡擴張，顯示產業經濟基本面的復甦仍相當穩健。

美國ISM製造及非製造業PMI



資料來源：財經M平方，截至2021/8

美聯儲會議結論偏鷹派，促使美國10年公債利率明顯走升

- 9月美聯儲會議繼續維持現行寬鬆政策，但表示在經濟條件允許之下，可能盡快進行縮減購債，市場解讀認為美聯儲有可能11月宣布執行縮減購債。
- 利率點陣圖顯示支持2022年升息的官員由7位增加至9位，並預期2023及2024皆可能各升息三次。
- 雖然未正式宣布執行縮減購債，但會議結論偏向鷹派，收緊貨幣政策腳步逐漸接近，致使美國10年公債殖利率受到推升並再度重回1.5%之上。

今年以來美國10年公債殖利率走勢



資料來源：財經M平方，截至2021/9/30

美聯儲對今明兩年經濟成長預期進行調整

- 9月美聯儲會議對經濟預期進行調整，預估今年經濟成長由7%下調至5.9%，2022年GDP增長由3.3%上調至3.8%；今年通膨年增率由3.4%調升至4.2%，但預估明年或將回落至2.2%。
- 供應鏈問題或令今年部份經濟復甦受到影響，預期或將遞延至明年，因此調降今年成長預估，店調升2022年的增長預期。

美聯儲經濟成長率預估

7.0%



5.9%

3.3%



3.8%

2021/6月預估

2021/9月預估

2021/6月預估

2021/9月預估

2021

2022

美聯儲通膨率預估

4.2%



3.4%

2.1%



2.2%

2021/6月預估

2021/9月預估

2021/6月預估

2021/9月預估

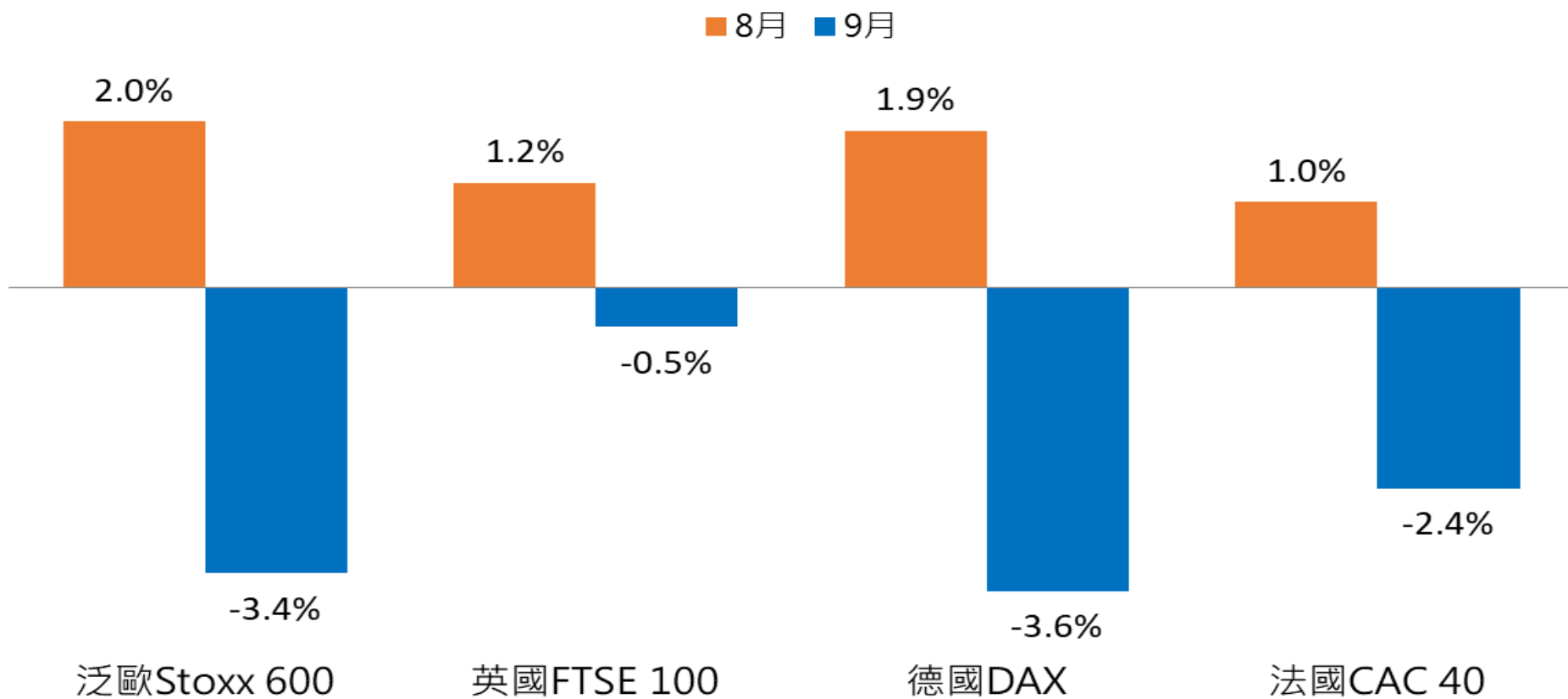
2021

2022

美中利空消息衝擊，9月歐股主要指數受挫走低

- 9月泛歐Stoxx 600指數回跌3.4%，英國、德國、法國三大地區股市也跌0.5%、3.6%、2.4%。
- 雖然歐洲產業基本面維持良好狀態，而且歐央行再度調升今年經濟成長預期，但受到美聯儲準備收緊政策及中國能耗雙控與恆大事件等利空因素影響，歐股也難以擺脫被拖累命運。

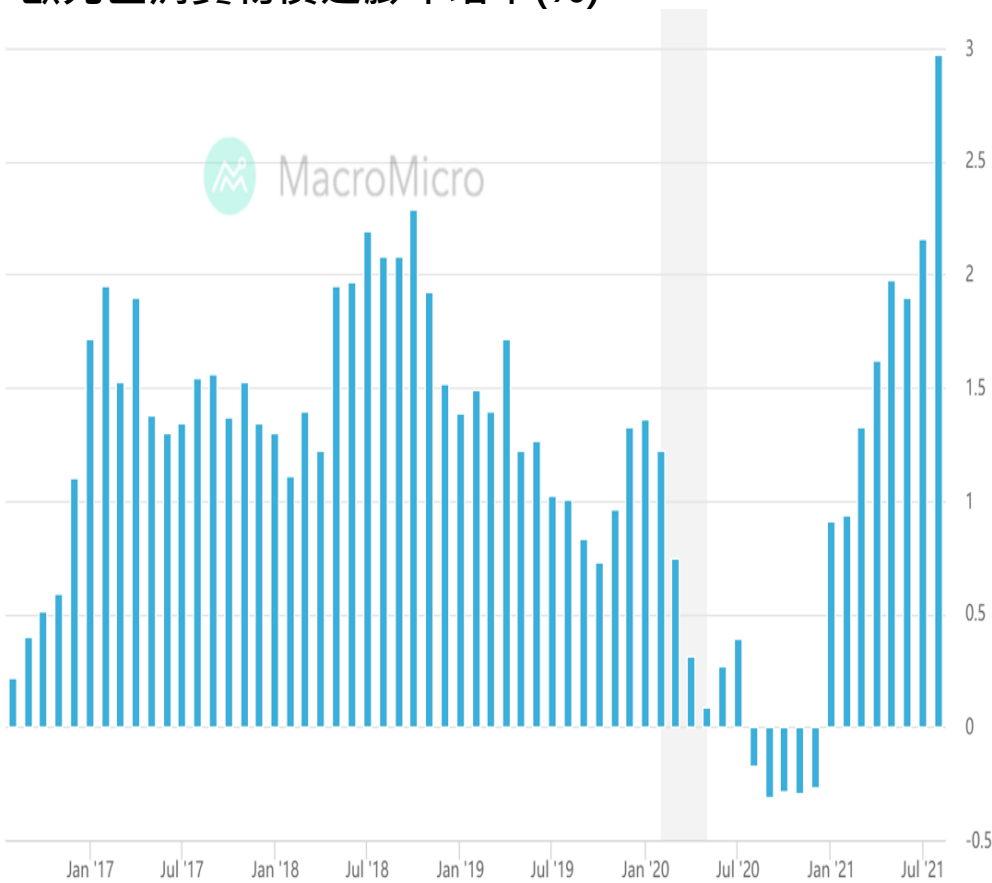
今年8及9月歐洲股市主要指數漲跌幅



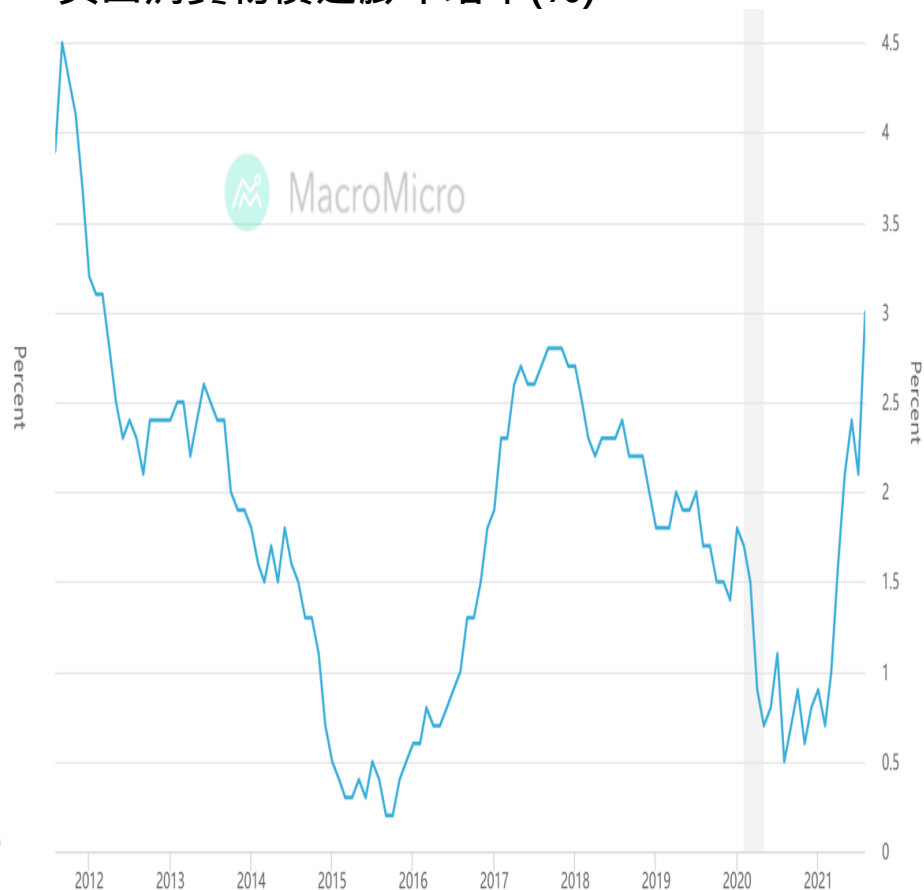
歐元區和英國消費通膨明顯增長，物價上升壓力顯現

- 歐元區8月物價通膨年增率由7月的2.2大幅攀升至3%，為2011年9月以來新高。
- 英國8月物價通膨年增率由7月的2%大幅躍生至3.2%，為2012年3月以來新高。
- 歐元區和英國消費物價皆大幅走升，可見歐洲目前通膨壓力也明顯走高。

歐元區消費物價通膨年增率(%)



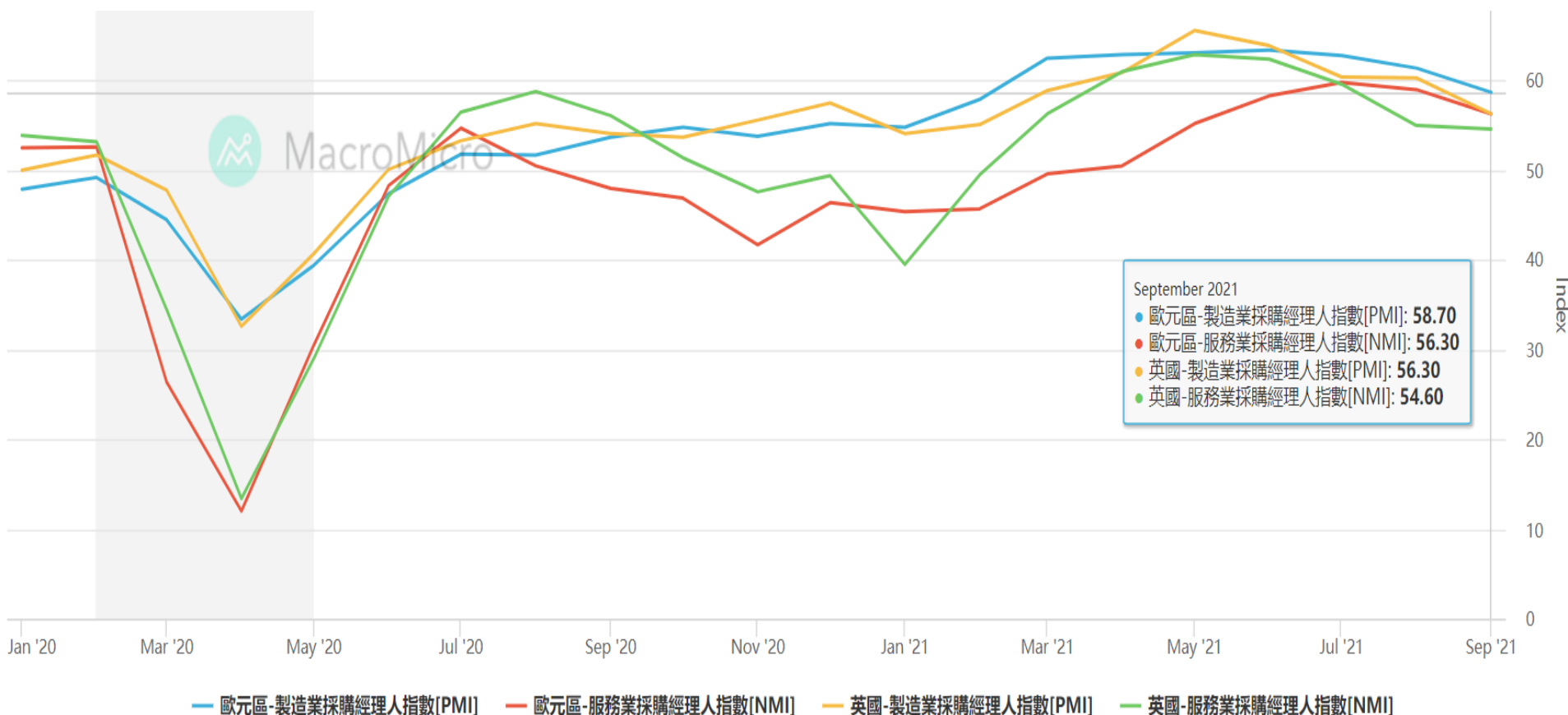
英國消費物價通膨年增率(%)



歐洲產業PMI小幅下滑，產業活動降溫但保持穩健擴張

- 歐元區和英國的9月製造業及服務業PMI出現小幅下滑，產業活動稍微降溫，但仍維持擴張區間。
- 結果說明歐洲整體內需和製造產業應已明確擺脫疫情干擾，而且繼續保持穩健狀態，繼續提供整體經濟發展正面支持。

歐元區和英國製造業及服務業PMI



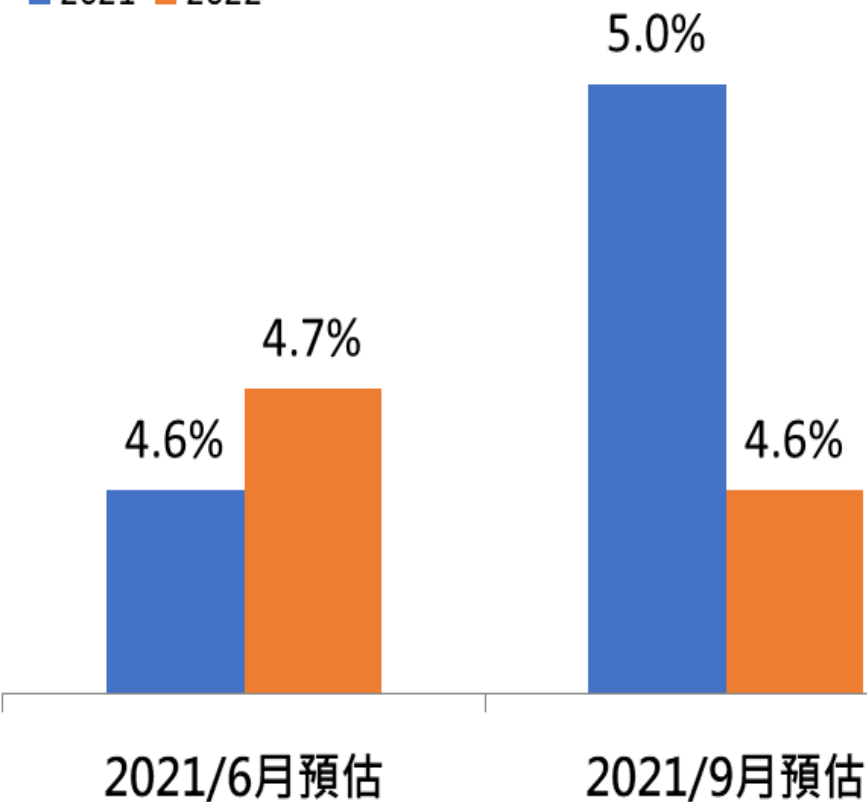
資料來源：財經M平方，截至2021/9

歐央行決議調整購債計畫，並更加看好今年經濟成長前景

- 歐洲央行(ECB)9月會議表示，第四季將會放緩抗疫購債計畫(PEPP)，認為此為調整購債計畫，並非縮減購債。目前仍會維持2022年3月停止PEPP，並延續每月200億歐元的資產購買計畫(APP)。
- 對經濟前景保持樂觀，歐央行將2021年經濟成長率再由4.6%調升至5%，認為通膨為短暫現象。

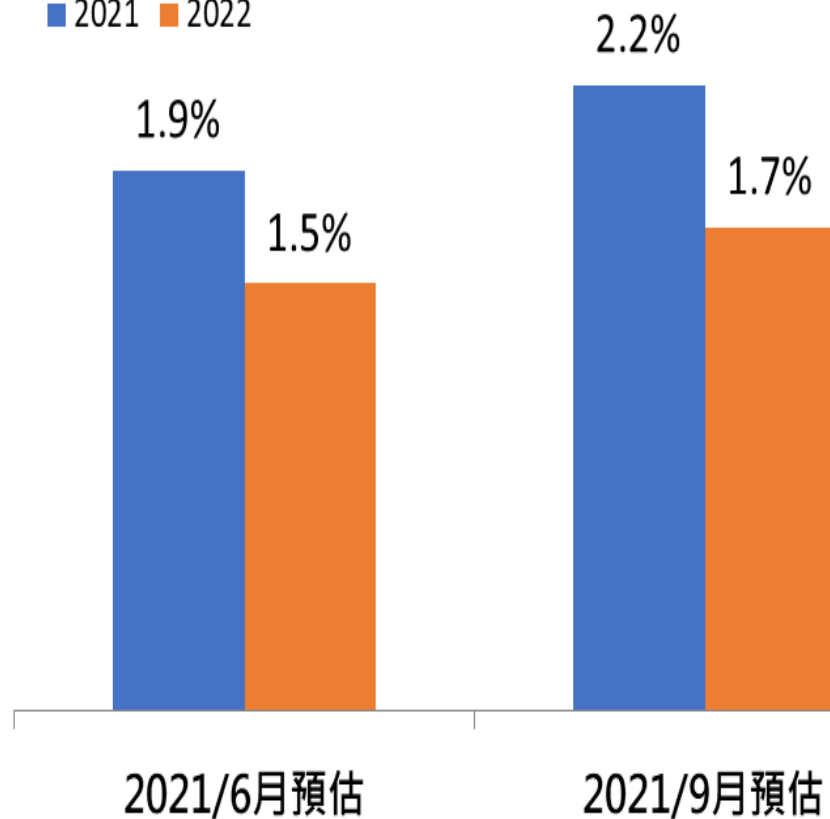
歐洲央行經濟成長預估

■ 2021 ■ 2022



歐洲央行通膨增長預估

■ 2021 ■ 2022



首相換人與央行續寬鬆帶來利多前景，9月日經225指數抗壓收漲

- 雖然多重不利因素令國際市場充滿壓力，但日經225指數9月展現抗壓續漲4.85%。
- 前首相菅義偉因疫情管控不利承受壓力，宣布不再續任，此舉令市場期待未來政治利多前景。
- 9月底自民黨總裁大選確定由岸田文雄出線並將擔當新任首相，未來有望推動新一輪刺激方案。
- 日本央行對前景有疑慮，促使寬鬆政策期間將延長，市場對此樂觀看待，加上未來新任首相的領導新氣象，幫助日經225指數得以連兩個月漲幅達2.5%以上。

日經225指數走勢



資料來源 CNBC, 截至2021/9/30

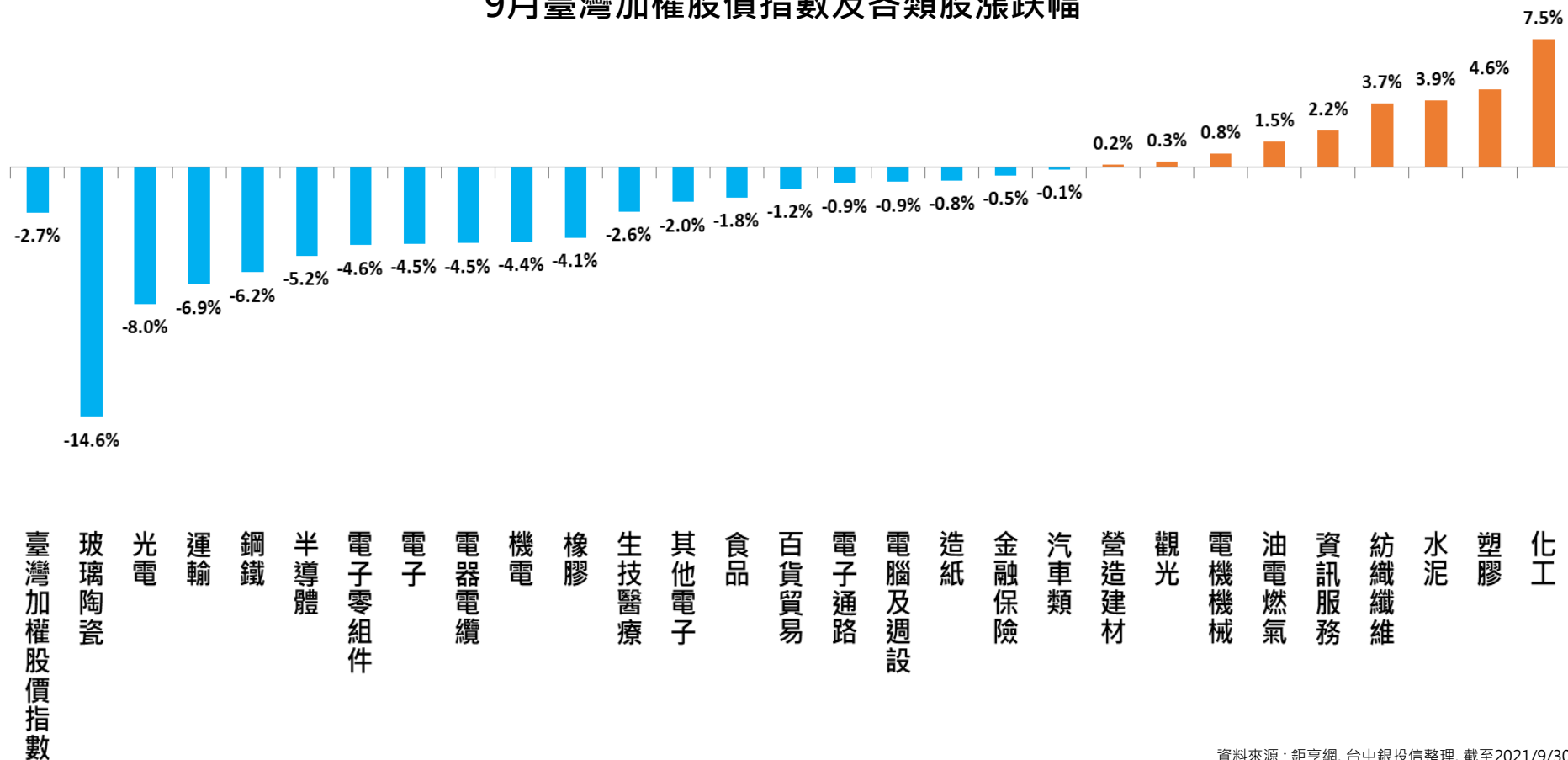


新興市場

美國和中國利空因素干擾，令9月臺灣加權股價指數受挫收低

- 台股大盤指數9月份回跌2.67%，美國收緊政策預期加深，及中國監管和能耗雙控等不利因素拖累。
- 類股方面，大多數產業走勢偏弱。其中，玻璃陶瓷重挫將近15%表現最差，運輸和鋼鐵跌幅超過6%，半導體和電子也跌4%以上，為拖累指數收低的重要類股。

9月臺灣加權股價指數及各類股漲跌幅

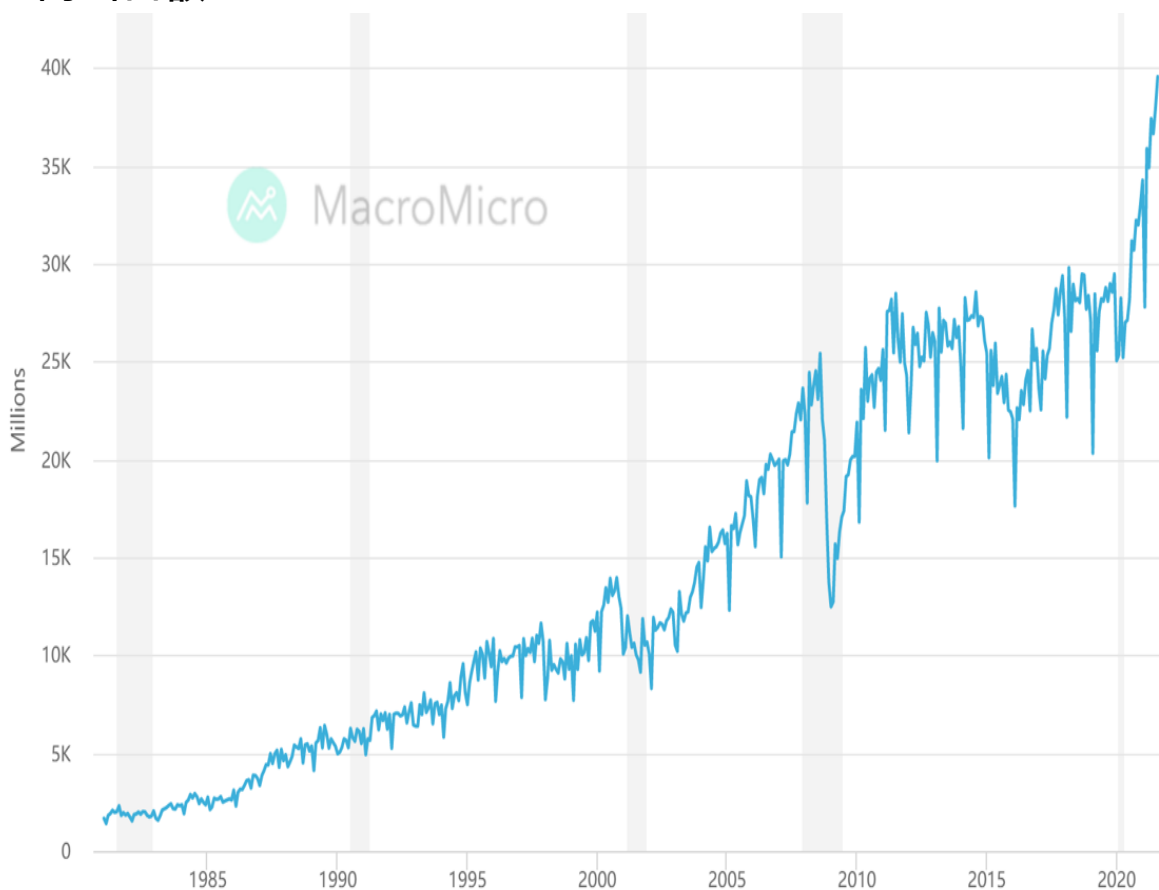


資料來源：鉅亨網，台中銀投信整理，截至2021/9/30

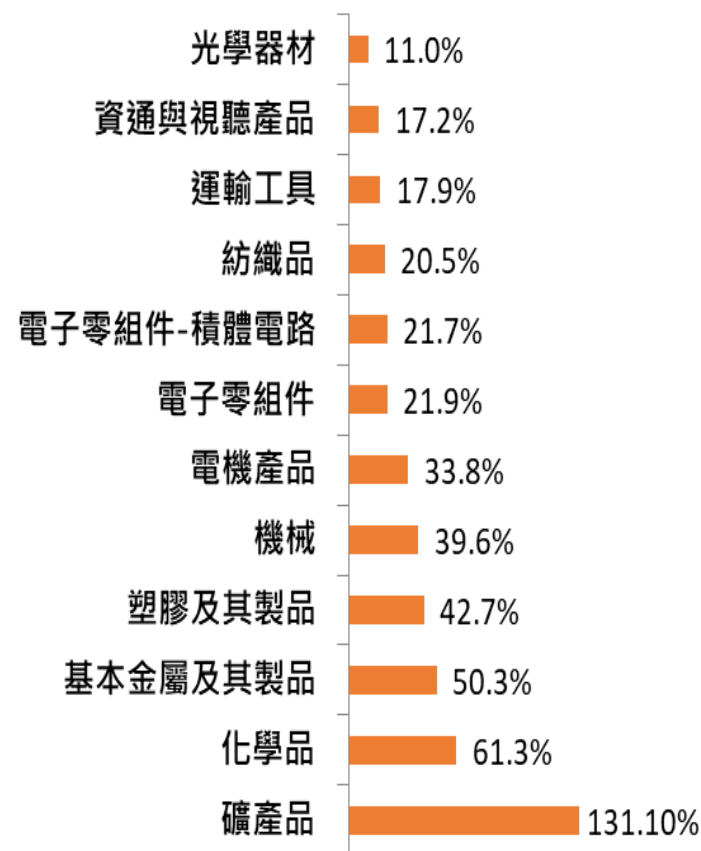
海外需求續帶動外貿成長，國內出口額創歷年單月新高

- 國內8月出口達395.5億美元，為歷年單月新高，同時年增長26.4%，連6個月雙位數成長。
- 在主要出口貨品中，對晶片和新興科技應用需求強勁，促使8月電子零組件出口額來到新高的152.2億美元(年增長21.9%)，傳產貨品也受惠於外銷的價量齊揚而明顯增長。

國內出口額



國內8月出口貨品年增率



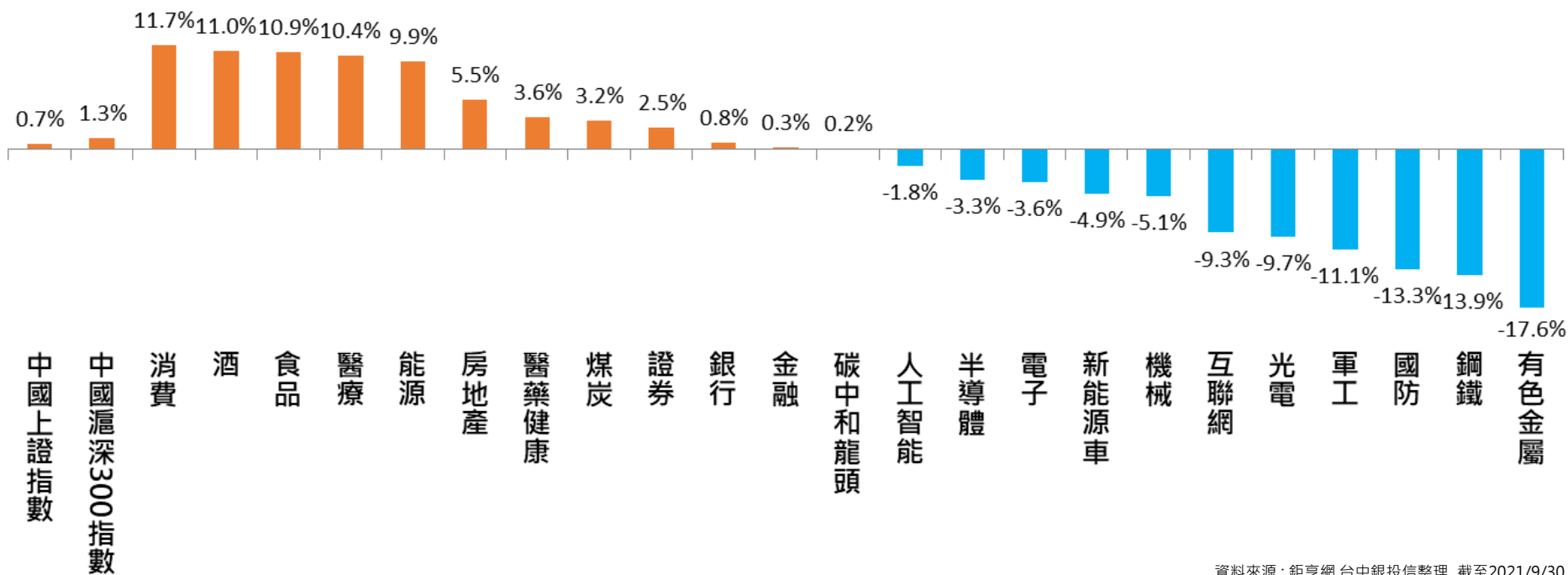
資料來源：財經M平方, 2021/8

資料來源：財政部, 台中銀投信整理, 2021/8

消費、資源、金融等類股撐盤，助9月中國股市順利收漲

- 9月上證和滬深300指數漲0.68%及1.26%，消費、資源、金融等類股支撐兩主要指數順利收漲。
- 類股方面，節日消費、消費、食品、酒等類股大漲10%以上，同時缺煤和缺電帶動煤炭和能源等資源類股也明顯收高，而金融表現也穩定。不過，受到監管及能耗雙控限產影響，科技、鋼鐵、有色金屬等表現疲弱。
- 恆大可能違約風險上升雖然帶來部份衝擊，但在中國人行督促穩定房地產及可能出現更多房企併購之下，反而激勵房地產類股呈現收漲5.5%的抗壓表現。

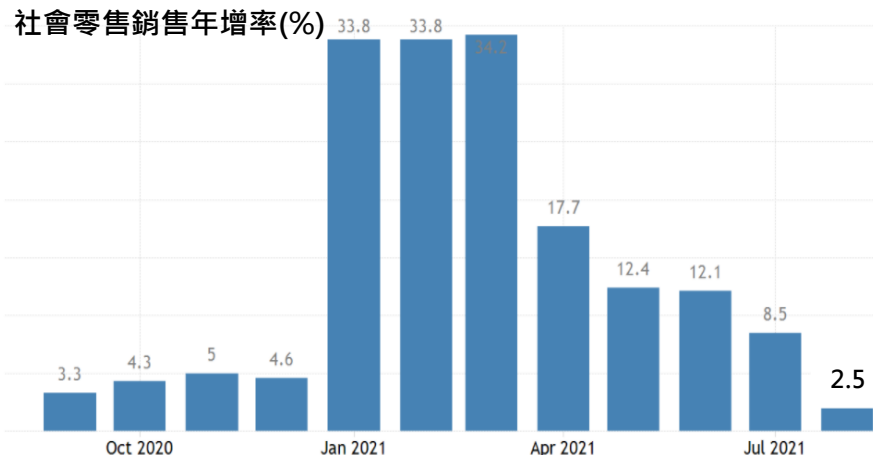
中國上證與滬深300指數及主要類股漲跌幅



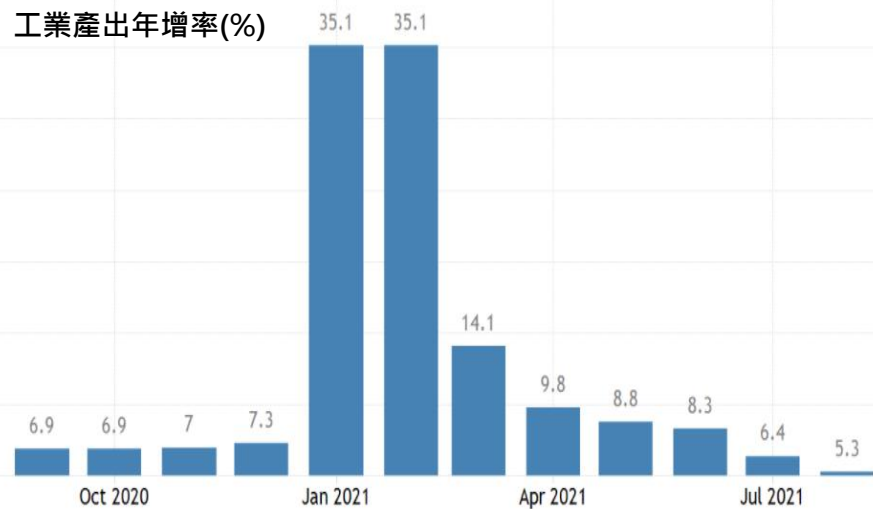
資料來源：鉅亨網, 台中銀投信整理, 截至2021/9/30

零售銷售受疫情拖累增長放緩，而出口成長依然亮眼

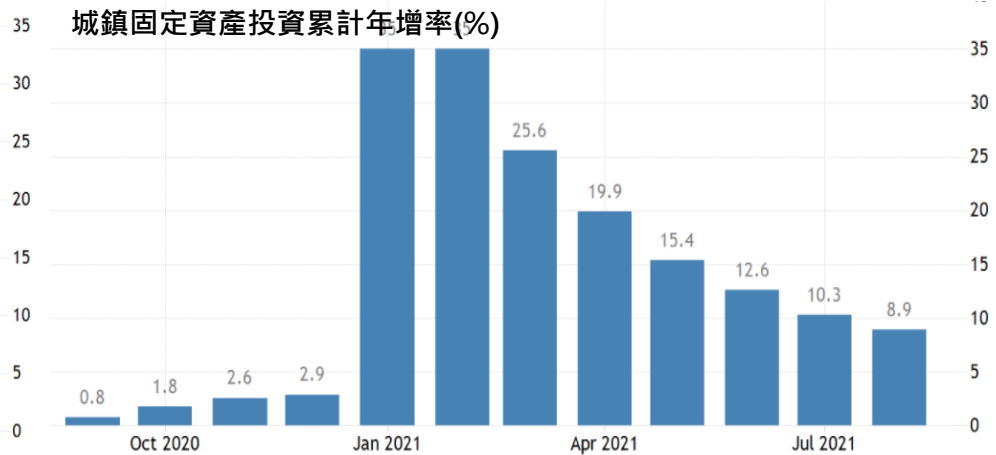
- 8月零售銷售僅年增2.5%，為2020年8月以來最弱，而工業產出與投資維持正成長，但也續弱。
- 8月出口年增25.6%，優於7月的19.3%，連11個月雙位數成長，可望繼續支持經濟發展。



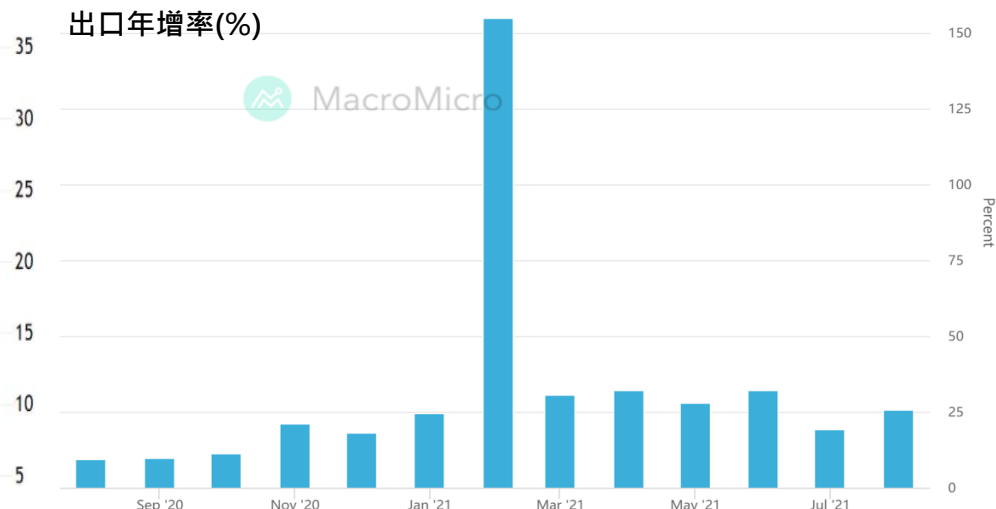
資料來源：trading economics, 截至2021/7



資料來源：trading economics, 截至2021/7



資料來源：trading economics, 截至2021/7

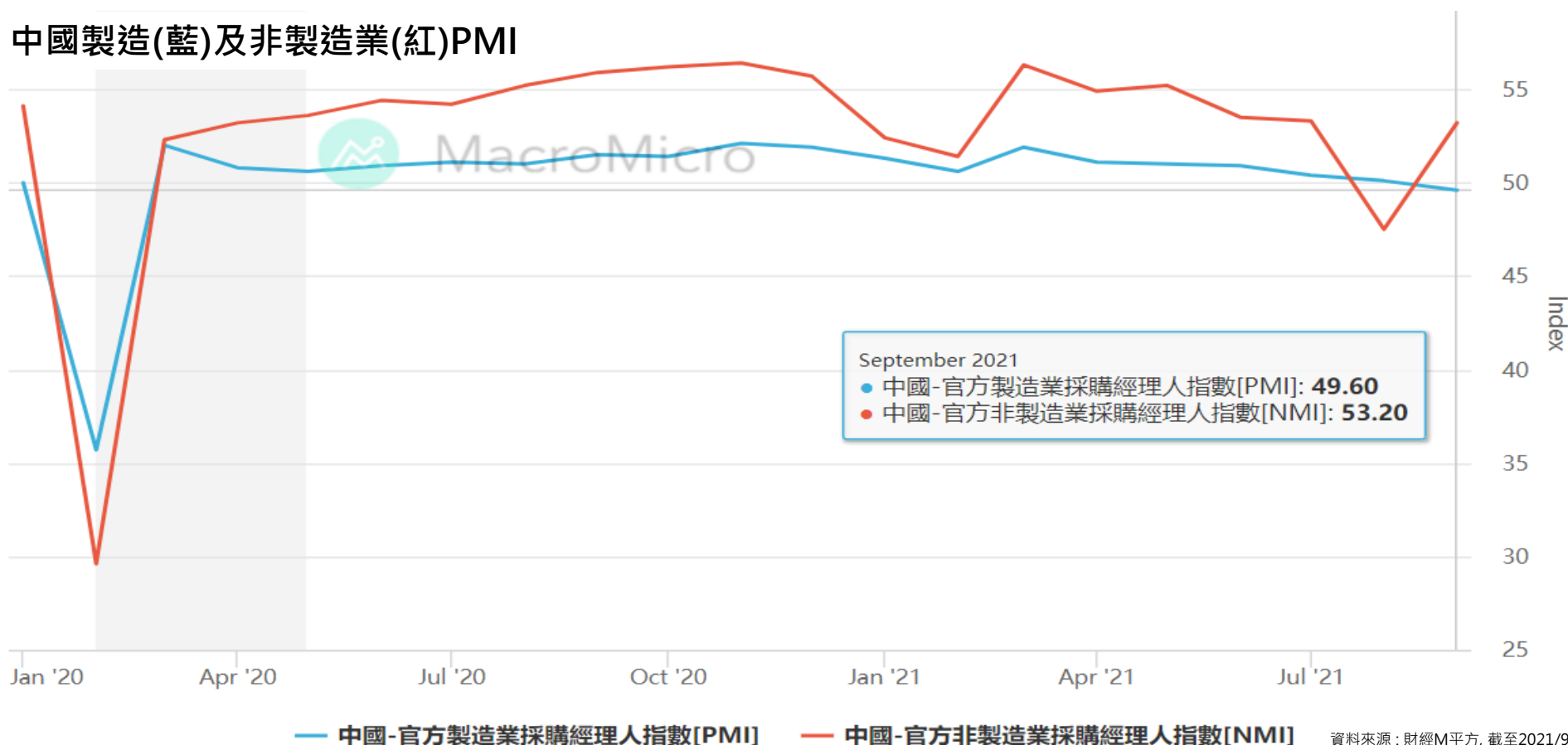


資料來源：財經M平方, 截至2021/8

能耗雙控帶給製造業壓力，而節日消費推助服務內需回升

- 9月中國官方製造業PMI由50.1走低至49.6，而非製造業PMI由47.5回升至53.2。
- 中國政府能耗雙控令許多地方政府宣布限電限產，工業製造面臨壓力，使製造業PMI走低至50以上緊縮區間，而中秋連假消費回升，後續亦有十一長假，內需消費回升推助非製造業PMI重回擴張區間。

中國製造(藍)及非製造業(紅)PMI



中國恆大面臨違約的風險上升

- 根據統計，中國恆大負債超過3,000億美元，營運多採用高槓桿操作。
- 由於2020年8月中國公布房地產三條紅線政策，致使中國地產開發商被迫去槓桿，成為導致中國最大地產開發商-恆大逐步走向信用危機的關鍵。
- 外資機構對恆大未來發展的看法分歧，不過目前來看，在中國特殊體制之下，恆大演變成中國版雷曼兄弟的機率不高，但違約風險依然存在。

恒大集團

中國恆大集團今年以來股價走勢

2.95 HKD

-11.19 (-79.14%) ↓ year to date

Sep 30, 4:08 PM GMT+8 · Disclaimer

HKG: 3333

+ Follow

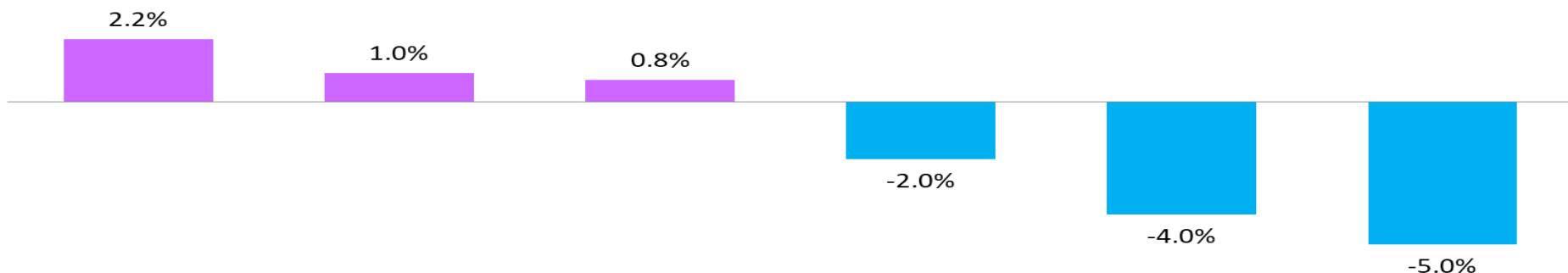
1D | 5D | 1M | 6M | YTD | 1Y | 5Y | Max



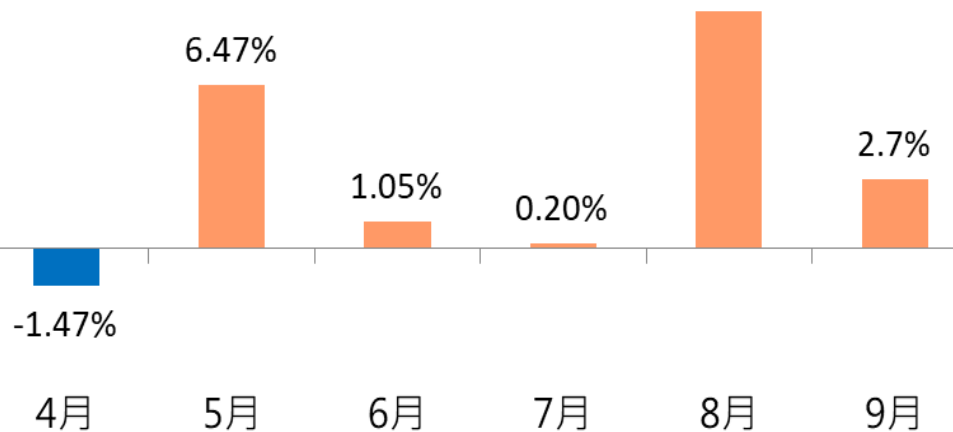
監管與恆大事件衝擊港股，而印度股市連五月收漲

- 9月香港恒生指數大跌5%，為亞股表現最弱地區股市，中國監管消息和恆大事件帶來不小衝擊。
- 東南亞主要地區股市9月漲跌互見，印尼、新加坡、越南等漲0.8%以上，泰國和馬來西亞偏弱。
- 印度疫情大幅趨緩且央行保持寬鬆政策，資金繼續湧入印度股市，推助其連續五個月收漲。

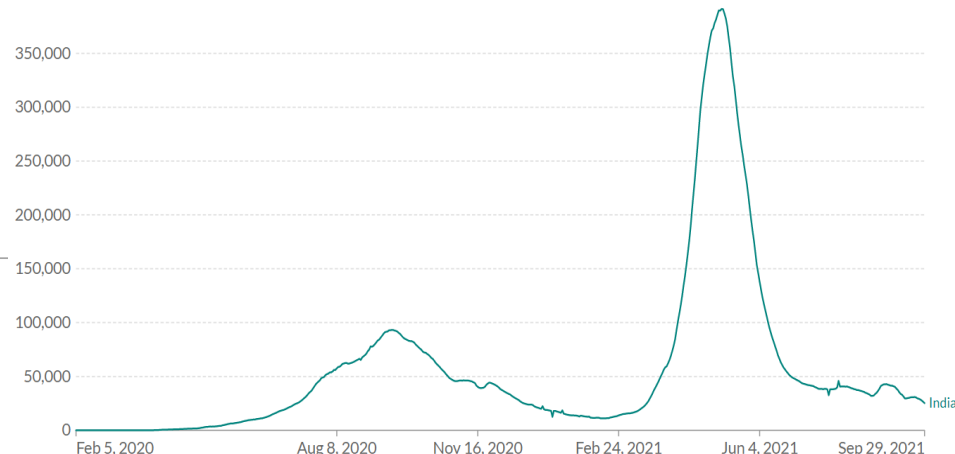
9月香港、新加坡、印尼、馬來西亞、泰國、越南股市漲跌幅



印度BSE Sensex指數過去六個月漲跌幅



印度平均七天確診人數趨勢



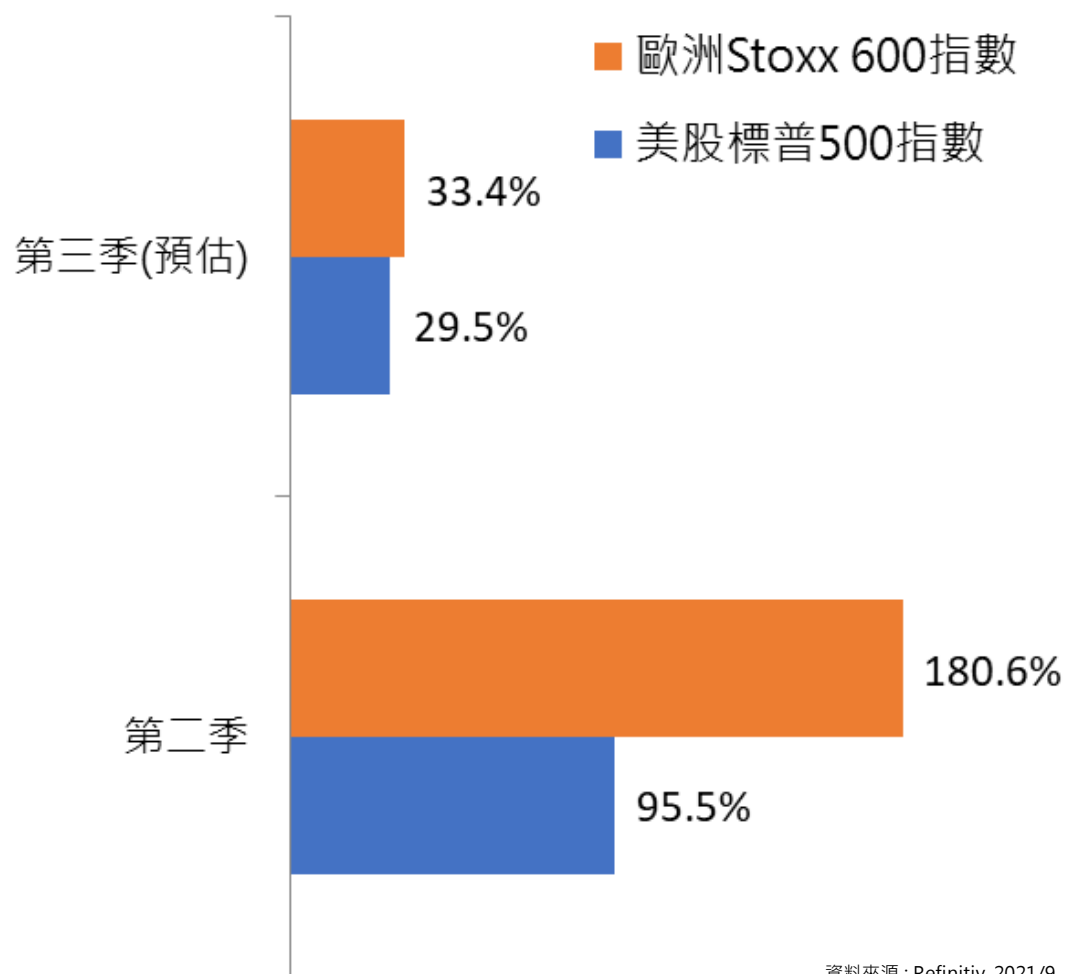


未來一個月
展望

10月將迎來第三季財報，預期仍正面但需留意前景看法

- 根據Refinitiv預估，美國標普500指數第三季企業獲利或將年增長29.5%，繼續保持雙位數成長的表現。
- 依據Refinitiv報告，歐洲Stoxx 600指數第三季企業獲利預估年增長33.4%，同樣可持續保持於雙位數的成長。
- 在基期墊高之下，美股和歐股第三季企業獲利成長較第二季明顯縮減，但仍維持於良好的增長狀態，顯示企業營運情況不差。
- 不過，在疫情回升之下，市場應會關注企業對未來營運的看法，相關訊息需特別留意。

美股和歐股企業獲利增長預估

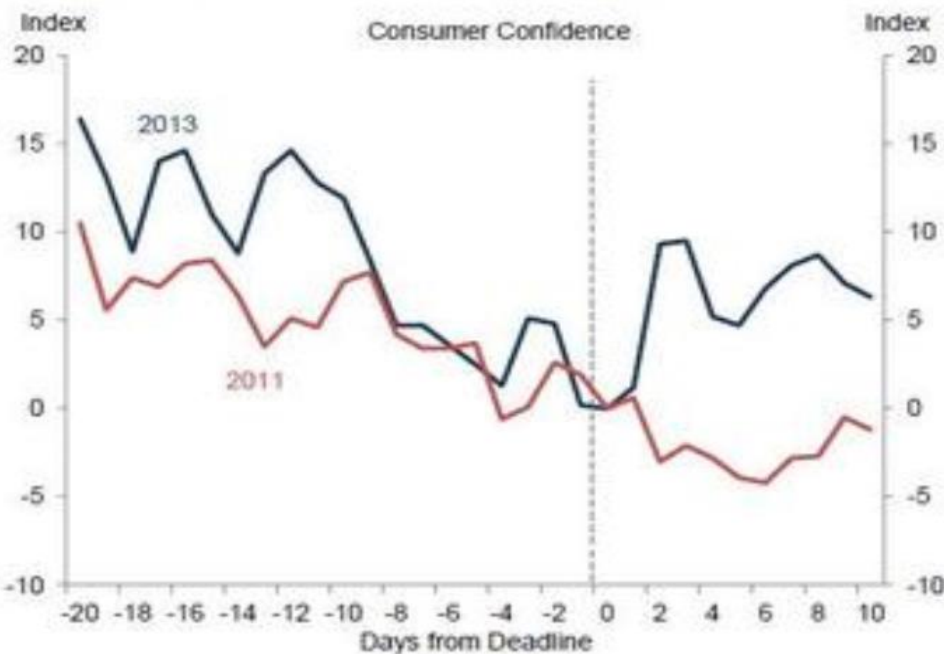


資料來源：Refinitiv, 2021/9

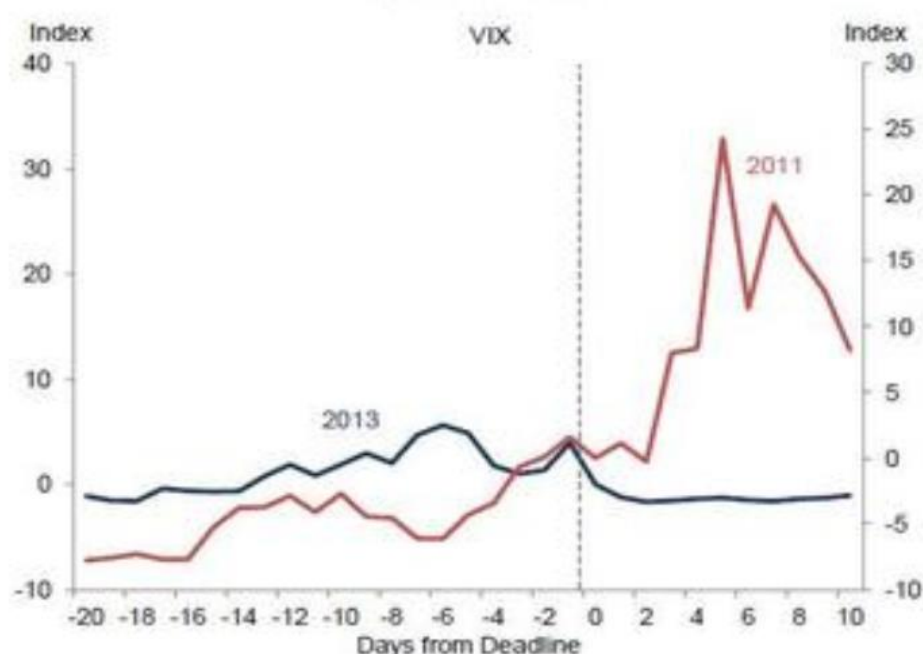
美國債務上限面臨決定時刻，兩黨鬥爭的政治風險上升

- 2019年美國將債務上限提高至22兆美元，但今年8月債務已來到28兆美元，遠超債務上限。
- 今年7/31美國聯邦債務結束兩年暫停期，政府再度面臨財政懸崖的情況。
- 目前美國財政部運用非常規措施及TGA帳戶(財政部現金帳戶)維持運作，但若不盡快提高債務上限，美國財長葉倫表示10/18後，政府債務面臨違約的風險恐會明顯提高。
- 以2011年及2013年債務上限之爭來看，2011年遭標普調降美國信評，2013年則政府停擺，對市場信心和波動皆造成一定影響。
- 共和黨想讓民主黨自行解決此次債務上限，因此需特別關注此次政治角力所帶來的風險。

2011及2013年美國消費者信心指數



2011及2013年VIX指數



逐漸接近美聯儲宣布縮減購債，美國公債利率攀升機率提高

- 雖然美聯儲11/2才會再召開會議，但市場預期11月會議內宣布執行縮減購債的機率不高，而10月份投資者對此將會更加緊張。
- 因此，需注意近期受美聯儲鷹派訊息推升的美國10年公債利率，可能持續攀升的情況。

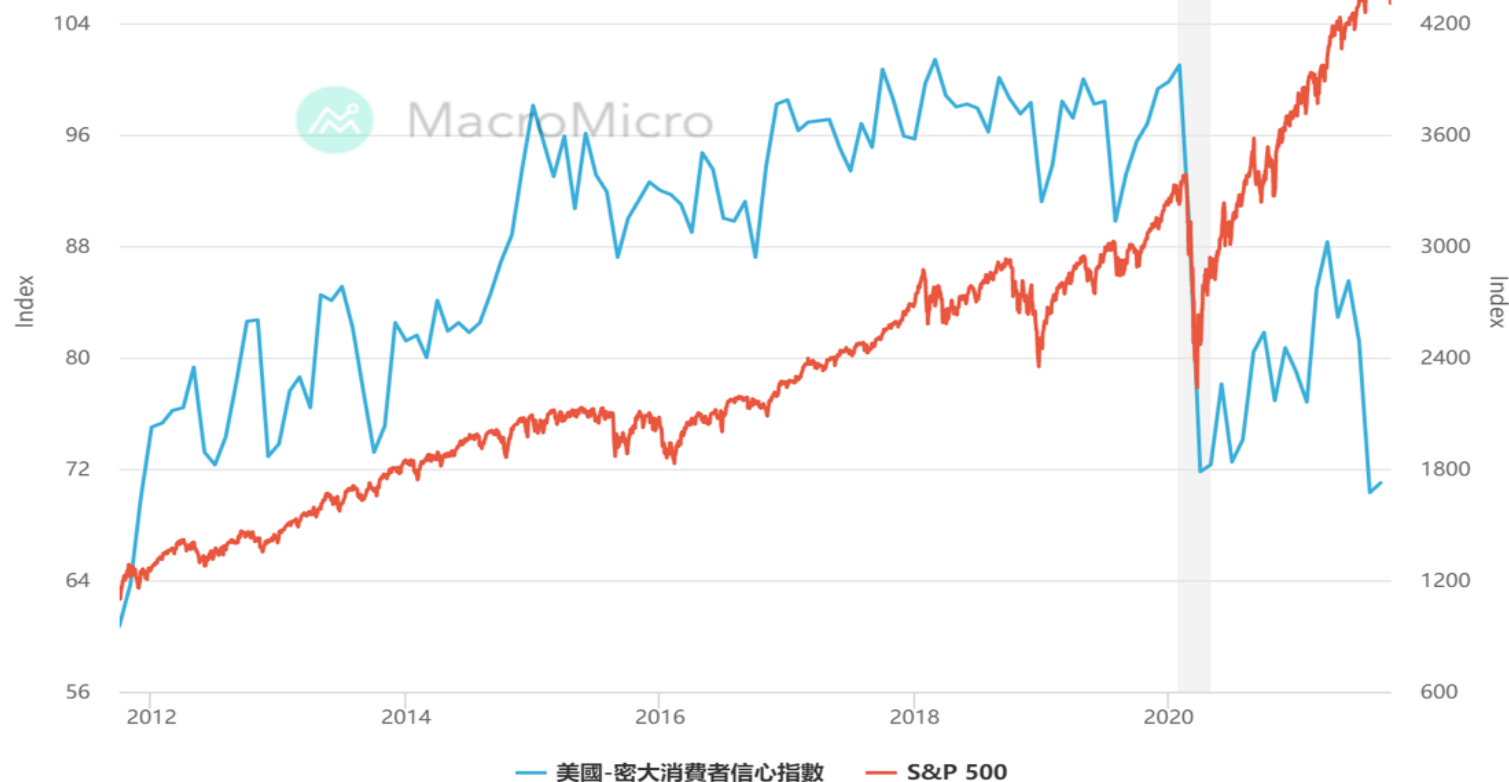
美國10年公債殖利率



密大消費者信心指數與美股呈正相關，10月數據結果或帶來影響

- 衡量美國消費者前景信心重要的數據密西根大學消費者信心指數，與美股標普500指數長期呈明顯正相關，而近期該消費者信心指數已下滑至72.8，在近10年低點附近。
- 需留意10月密大消費者信心指數結果，若結果不理想，美股短期內較明顯下修機率或將提高；若信心指數持續回升，則美股持穩發展並支撐全球投資市場的可能性增加。

美國密西根大學消費者信心指數(藍)與美股標準普爾500指數(紅)



恆大債務發展需關注，中國政府監管及能耗雙控情況仍不可忽略

- 根據路透社統計，10月內中國恆大的公司債中，離岸的美元債預定需付息約1.6億美元，國內在岸的公司債則需付息1.218億人民幣，能否順利支付將是市場擔憂其違約風險變化的重要關鍵。
- 9月中國政府依然有監管相關的訊息，尤其是能耗雙控，對股市造成一定程度的影響。預期短期內中國政府監管方面的措施仍不會停止，相關消息對投資市場的影響仍需非常留意。
- 同時，增長逐漸放緩的中國經濟數據也需持續留意其發展。

中國恆大公司債10月預定付息時程

類別	預定付息日 (2021年)	預定付息金額 (萬美元)
離岸債		6,888
	10月12日	4,250
		3,675
	10月30日	1,425
類別	預定付息日 (2021年)	預定付息金額 (億人民幣)
在岸債	10月19日	1.218

中國9月份政策監管面相關訊息

日期	訊息項目
9月11日	中國發改委印發《完善能源消費強度和總量雙控制度方案》。
9月12日	傳出中國政府要求分割螞蟻集團旗下的支付寶業務。
9月13日	中國工信部：新能源造車廠太多，期望業內能進行整併，提高產業集中度。
9月13日	中國工信部：「連結壁壘」問題是下一階段網科業整頓重點。
9月14日	雲南省發佈《關於堅決做好能耗雙控有關工作的通知》，加強對鋼鐵、水泥、鋁等重點行業管控。
9月14日	印發《關於加強網路文明建設的意見》，明確要深化打擊網路違法犯罪，深化公眾帳號、直播帶貨、知識問答等領域不文明問題治理。
9月15日	澳門計劃加強對賭博行業監管，擬在賭場運營商內引入政府代表，9/16起進行45天的公眾意見諮詢。
9月16日	中國國家新聞出版署正在重新審查騰訊和網易等遊戲開發商提交的遊戲作品，以確保符合8月實施的新限制規定。
9月17日	中國證券日報頭版評論：基金風格漂移是病，得治。
9月26日	廣東印發《廣東省堅決遏制“兩高”項目盲目發展的實施方案》。
9月26日	蘇州和昆山地方政府要求除半導體和面板業外，其餘廠商限電停產至9月30日，嚴格執行能耗雙控作業。

【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