

國際投資市場月報與展望

2021年12月2日

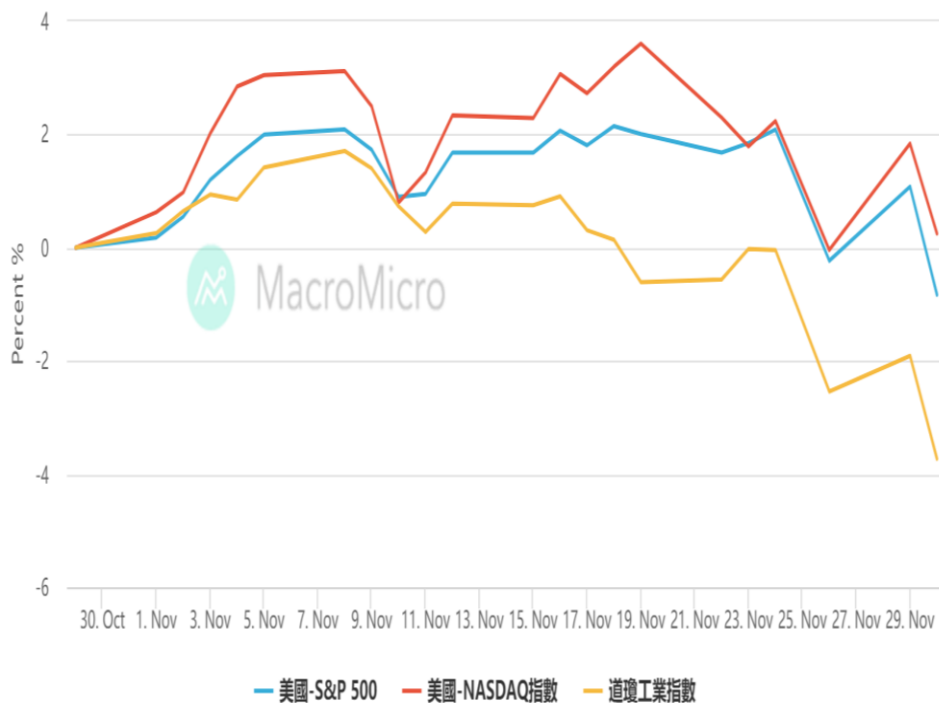


成熟市場

新變種病毒與鮑威爾鷹派言論干擾，11月美股走勢轉弱

- 11月道瓊工業和標普500指數跌3.73%及0.83%，那斯達克指數小漲0.25%，而費城半導體指數強漲11.07%，中小型股的羅素2000指數也跌4.28%。
- 類股方面，科技漲4.23%表現較佳，假期購物季支持非必需消費漲1.9%，而能源、金融、通信服務等跌超過5%，工業、健康照護、公用事業、必需消費等跌1.2%以上，原物料和不動產也收低。
- 現有疫苗可能對新變種病毒Omicron效果有限，同時美聯儲主席鮑威爾表示或是時候加快縮減購債，言論偏向鷹派，致使美股最終不理想，而避險情緒令10年公債利率下滑至1.44%附近。

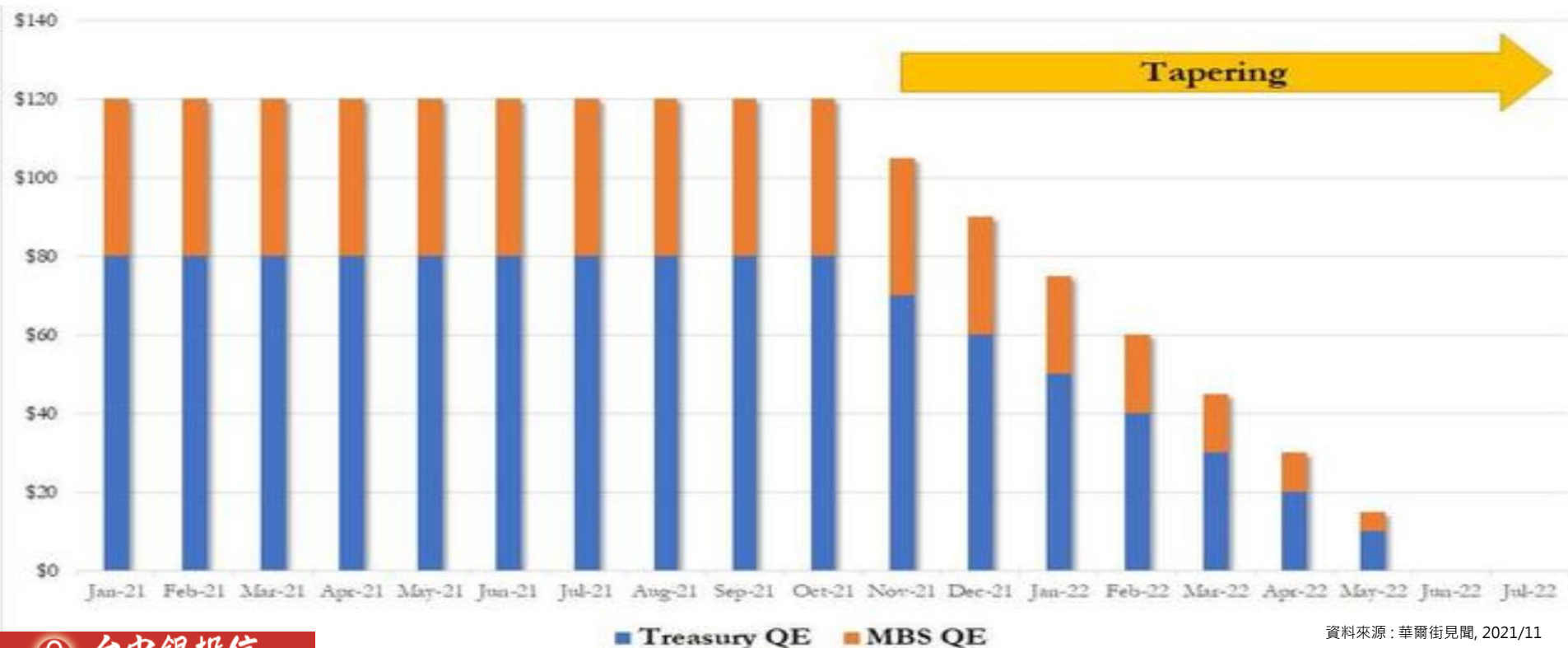
11月道瓊工業、標普500、那斯達克指數報酬率 美國10年公債利率走勢



美聯儲宣布縮減購債，重申尚未到升息時機

- 美聯儲會議正式宣布執行每月150億美元的縮減購債，其中每月縮減100億美元公債，以及50億美元房貸抵押債券(MBS)。
- 主席鮑威爾再次強調縮債並非升息，就業和勞動參與率仍有很大改善空間，預期明年下半年有機會達到充分就業，但通膨或於2022年第二季或第三季回落。
- 不過，11/30聽證會鮑威爾表示可能加快縮減購債，需留意後續美聯儲加快緊縮步伐的情況。

預計縮減購債趨勢



資料來源：華爾街見聞, 2021/11

上兆元基建案通過，對美國未來發展有利

- 11月5日美東晚間，眾議院順利通過上兆美元的基礎建設法案，其中內含5,500億美元的新增基建內容，預期有助於支持美國未來的經濟發展。
- 11月20日眾議院通過1.75兆美元「重建美好(Build Back Better)法案」，民主黨期望能在今年底前於參議院過關。若能達成，對美國經濟和股市應會較為有利。

美國5,500億美元新增基礎建設的重要項目

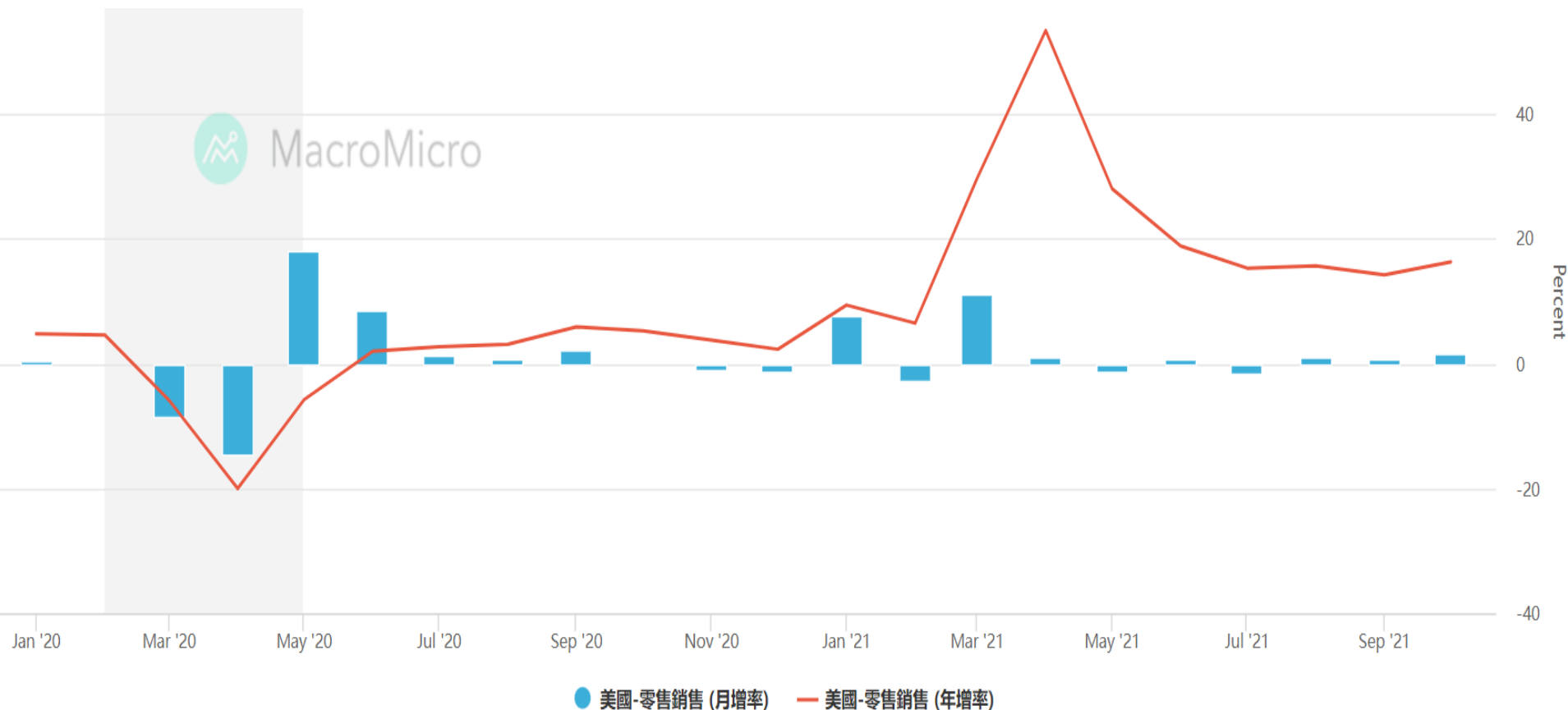
項目	金額(億美元)
升級道路與橋樑	1,100
氣候變遷與環境整治	721
鐵路運輸更新與現代化	660
重建電網和擴展再生能源	650
改善全國寬頻基礎設施	650
全國潔淨用水	550
公共運輸更新與現代化	390
改善交通安全	110
建立全國電動車充電網絡	75
購買低碳巴士與渡輪	50
機場、港口與水道進行更新	42

資料來源：Bloomberg, 台中銀投信整理, 2021/11

零售銷售增長表現佳，通膨壓抑消費的擔憂緩解

- 10月零售銷售繼續月增1.7%和年增16.3%，優於市場預估的月增1.4%，連三個月正成長且為今年3月以來最大單月漲幅。
- 結果說明通膨攀升並未影響民眾購物意願，有助於假日購物季和整體經濟的成長。

美國零售銷售成長率

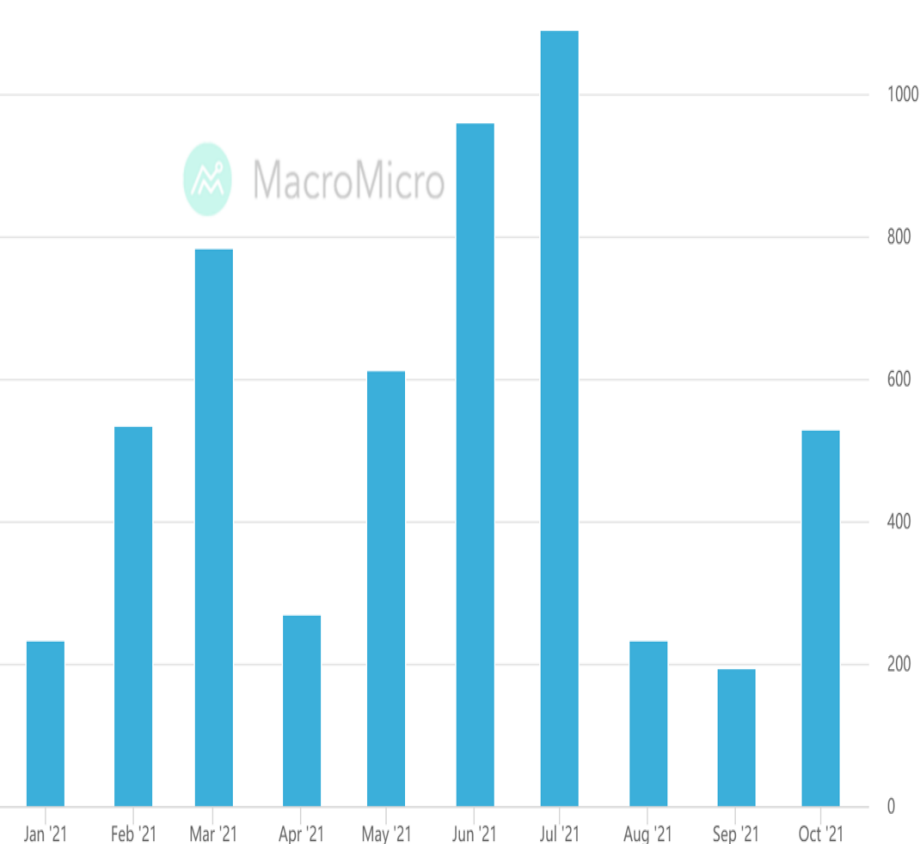


資料來源：財經M平方，截至2021/10

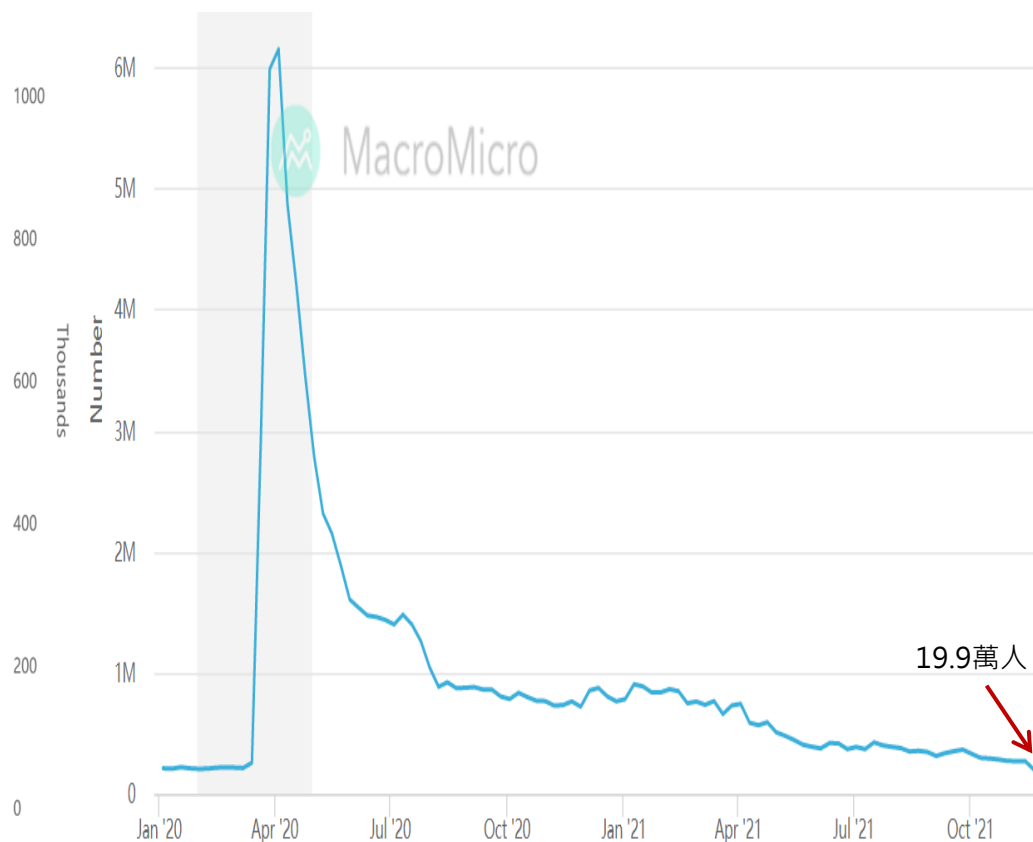
非農就業增長三個月最佳，勞動力市場穩健發展

- 10月非農就業增加53.1萬人，優於預估的45萬人，為過去三個月最佳。
- 一週初申請失業救濟金人數降至疫情以來新低的20萬人左右，失業改善維持穩健狀態。
- 目前勞動力市場繼續穩健發展，整體狀態令投資者感到安心。

美國非農就業增長



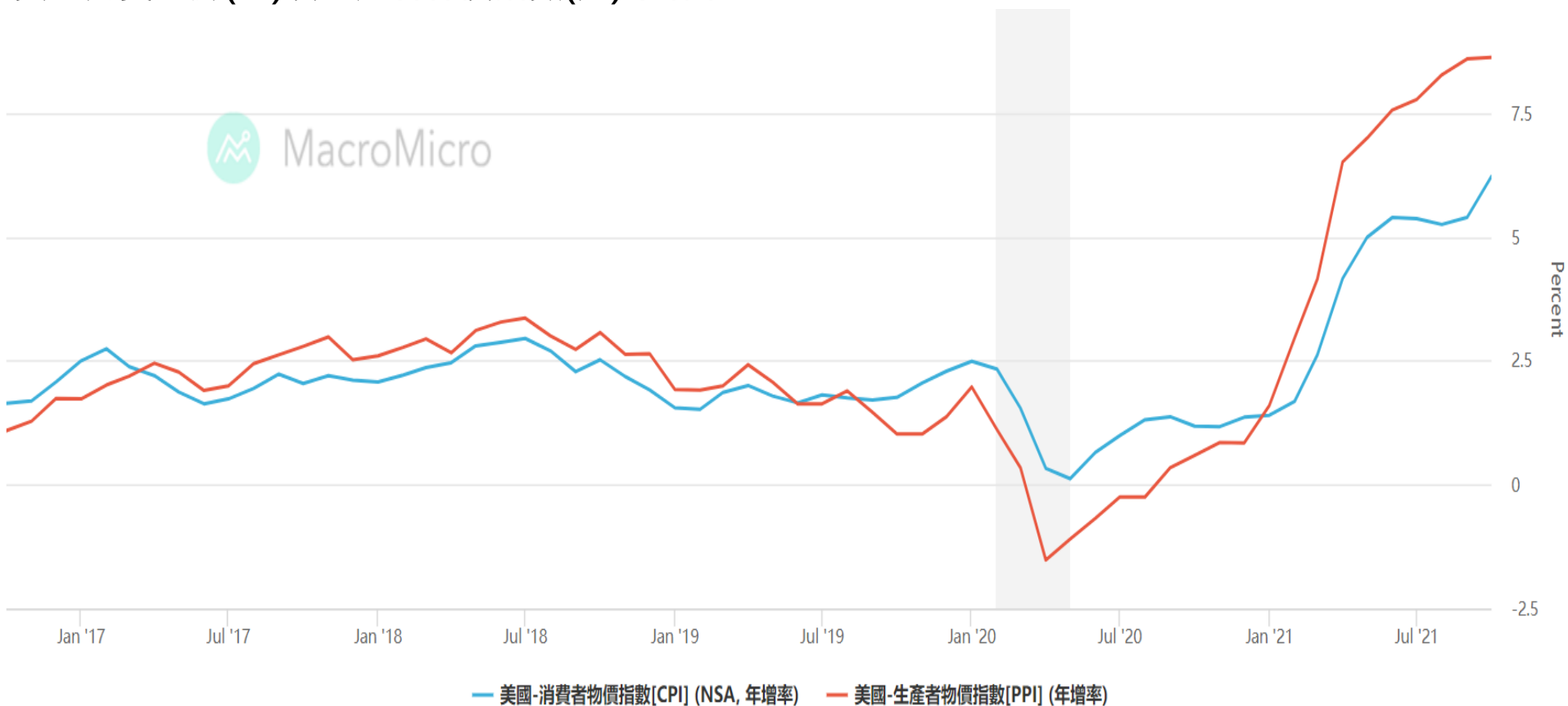
美國一週初申請失業救濟金人數



生產成本未再進一步走高，而消費物價通膨則較明顯攀升

- 10月生產者物價指數年增8.6%，與9月一致，並未再進一步走升。
- 10月消費通膨率由5.4%攀升至6.2%，來到近31年新高。
- 結果顯示生產成本或許已逐漸轉嫁至終端消費，投資者對此擔憂有所提高。

美國消費通膨(藍)及生產者物價指數(紅)年增率



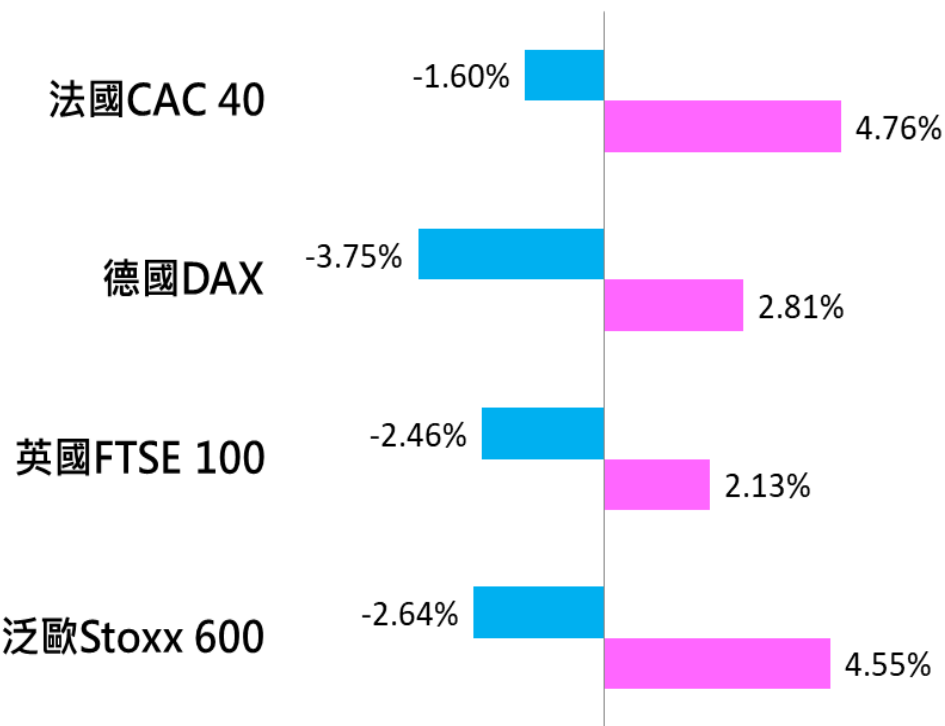
資料來源：財經M平方，截至2021/10

11月歐股主要指數修正回檔，疫情回升帶來拖累

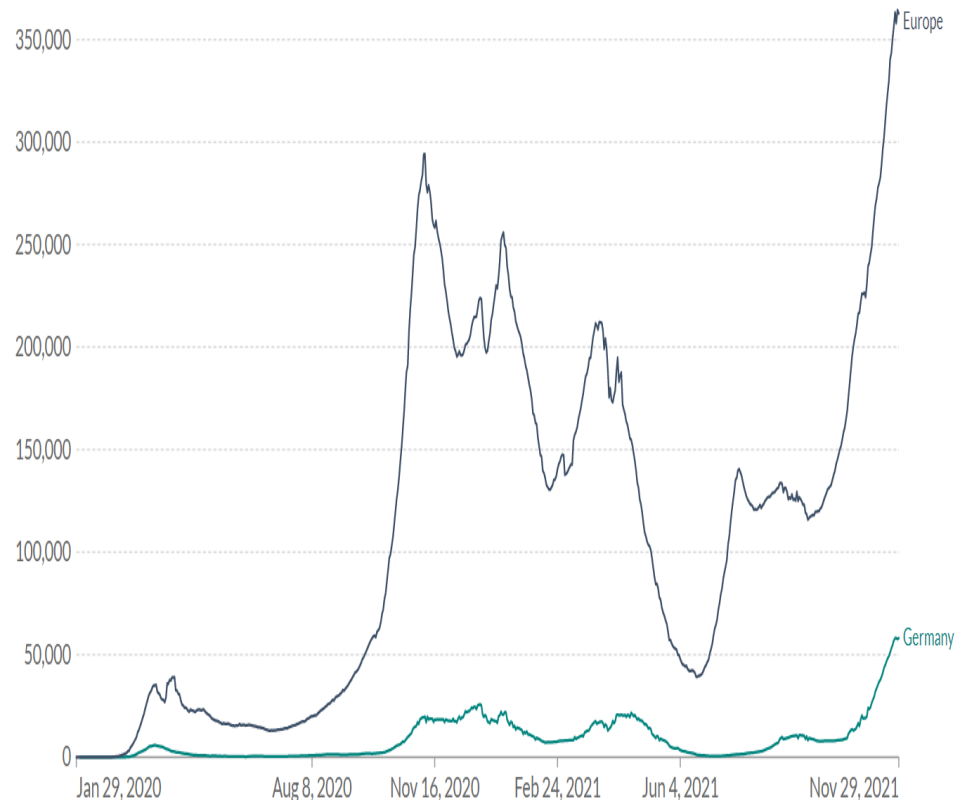
- 11月歐股主要指數皆回跌，泛歐Stoxx 600指數跌2.64%，英國、德國、法國三大地區股市跌1.6%至3.8%，疫情回升與新變種病毒威脅帶來明顯拖累。
- 雖然大盤指數走低，但良好財報和假期購物季幫助歐洲精品巨頭維持正面走勢，Richemont、愛馬仕、法拉利等11月漲10%以上，Kering漲4%，LV和Moncler則小漲。

歐洲主要股市指數漲跌幅

■ 11月 ■ 10月



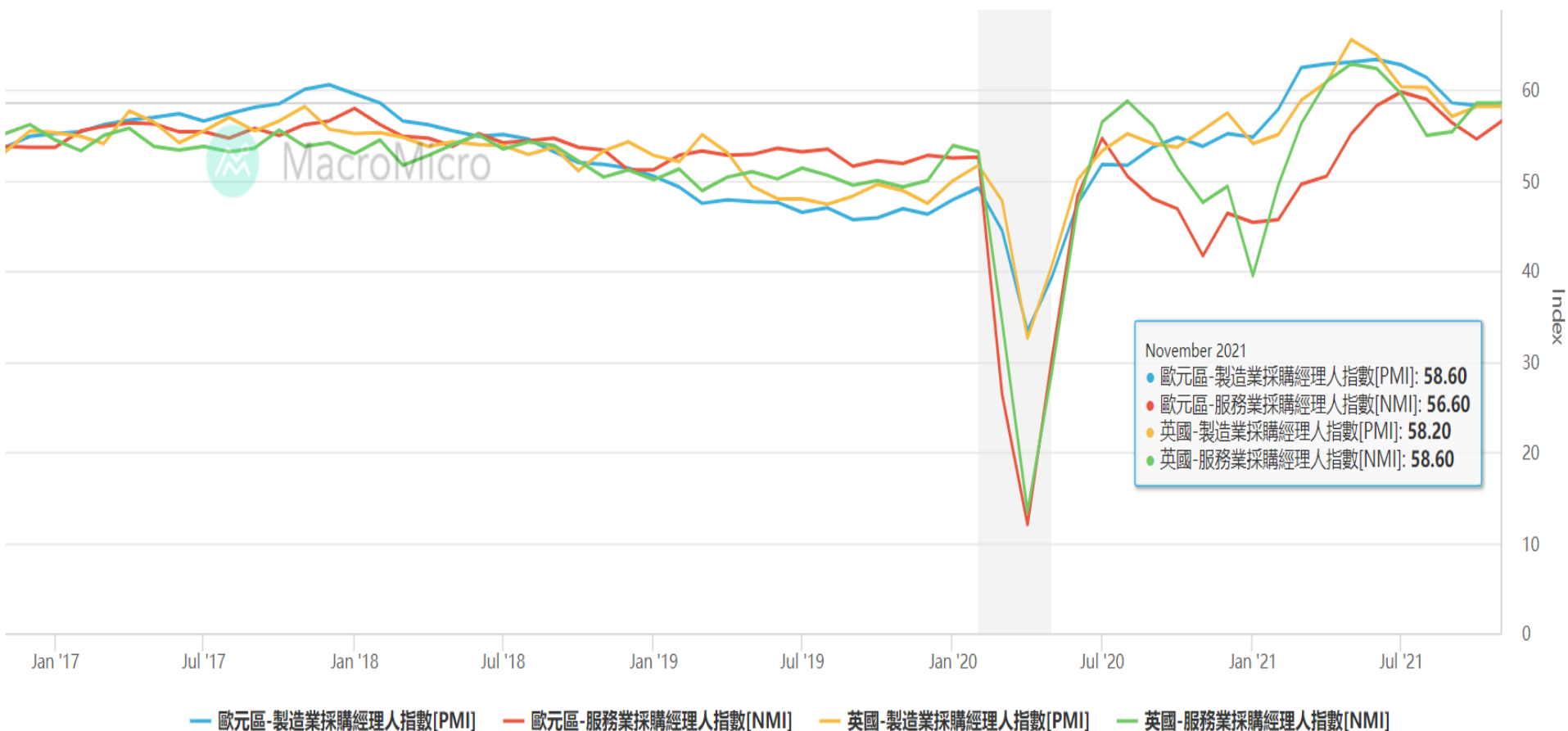
歐洲和德國平均七天確診人數



歐洲產業維持穩定擴張狀態

- 歐元區和英國的11月製造業及服務業PMI初值維持於56以上，產業活動維持良好穩定擴張。
- 說明歐洲整體內需和製造產業處於穩定狀態，並未受疫情回溫影響，可繼續支持經濟向上發展。

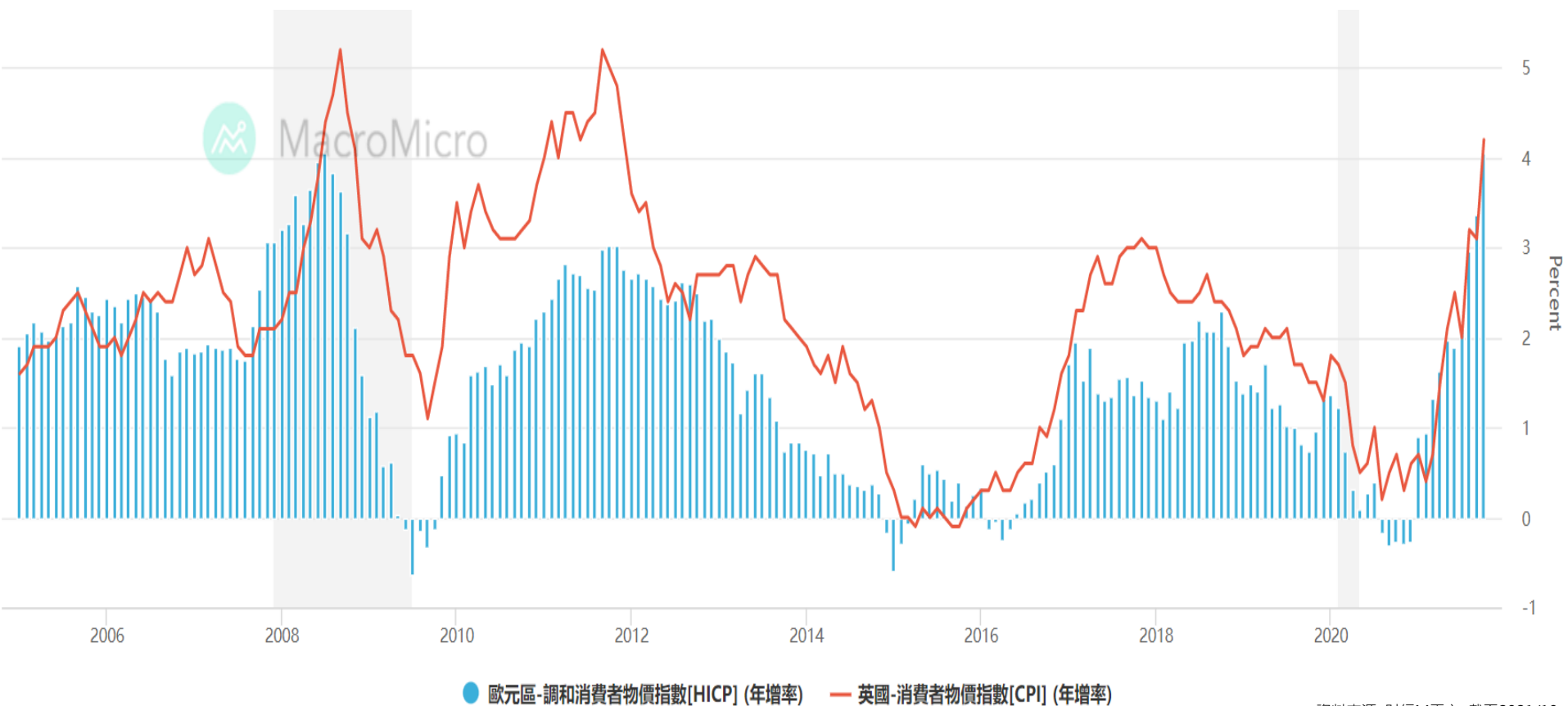
歐元區和英國製造業及服務業PMI



歐洲通膨率持續攀升，而歐央行主席堅持不會過快緊縮

- 歐元區10月調和消費通膨年增4.1%，英國10月通膨年增4.2%，兩者皆在10年左右高點。
- 物價攀升情況暫時還是持續，不過歐央行(ECB)主席拉加德表示通膨壓力終將會消散，央行不應過快緊縮以免傷害經濟復甦，因此明年可能不太會升息，購債計畫也會持續。

歐元區(藍)和英國(紅)消費物價通膨年增率(%)



資料來源：財經M平方，截至2021/10

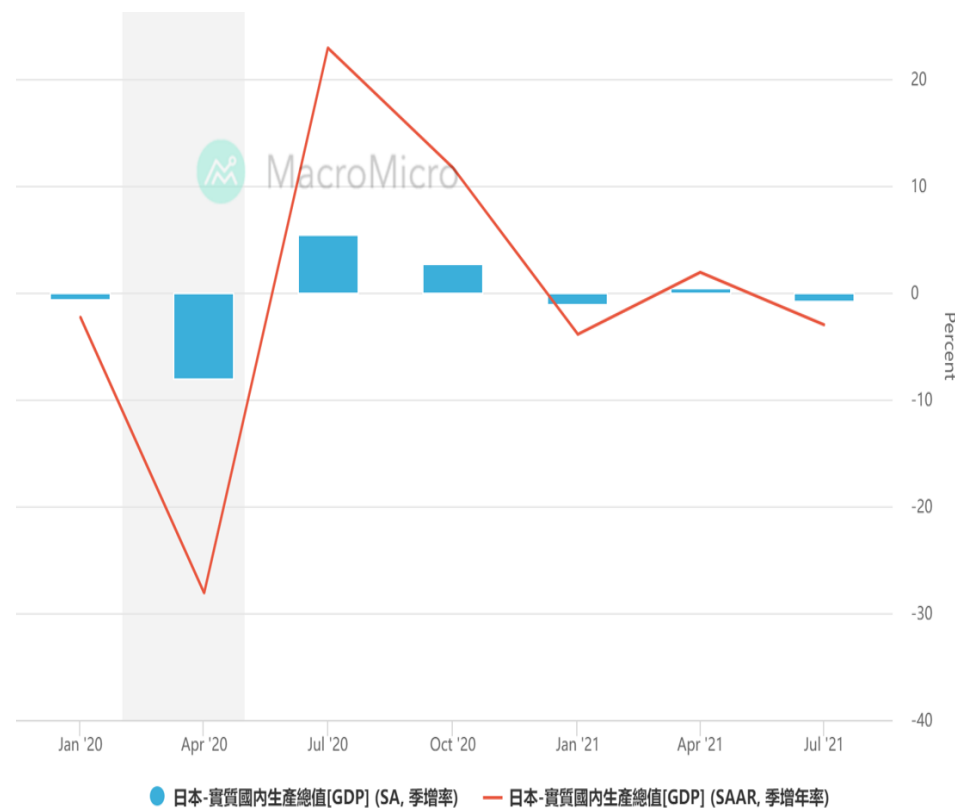
新變種病毒擔憂帶來影響，11月日經225指數續跌

- 受到新變種病毒擔憂衝擊，11月日經225指數最終續跌3.7%，較10月跌1.9%更疲弱些。
- 日本第三季經濟成長季減0.8%和年化季減3%，經過一季正成長後再度進入負成長，主要因疫情回升的拖累所致，此結果促使政府準備推出高達55兆日圓的新一波振興方案。
- 預期若能順利度過新變種病毒影響，未來在新一波振興方案推助下，日股有機會反彈。

日經225指數走勢



日本經濟成長率





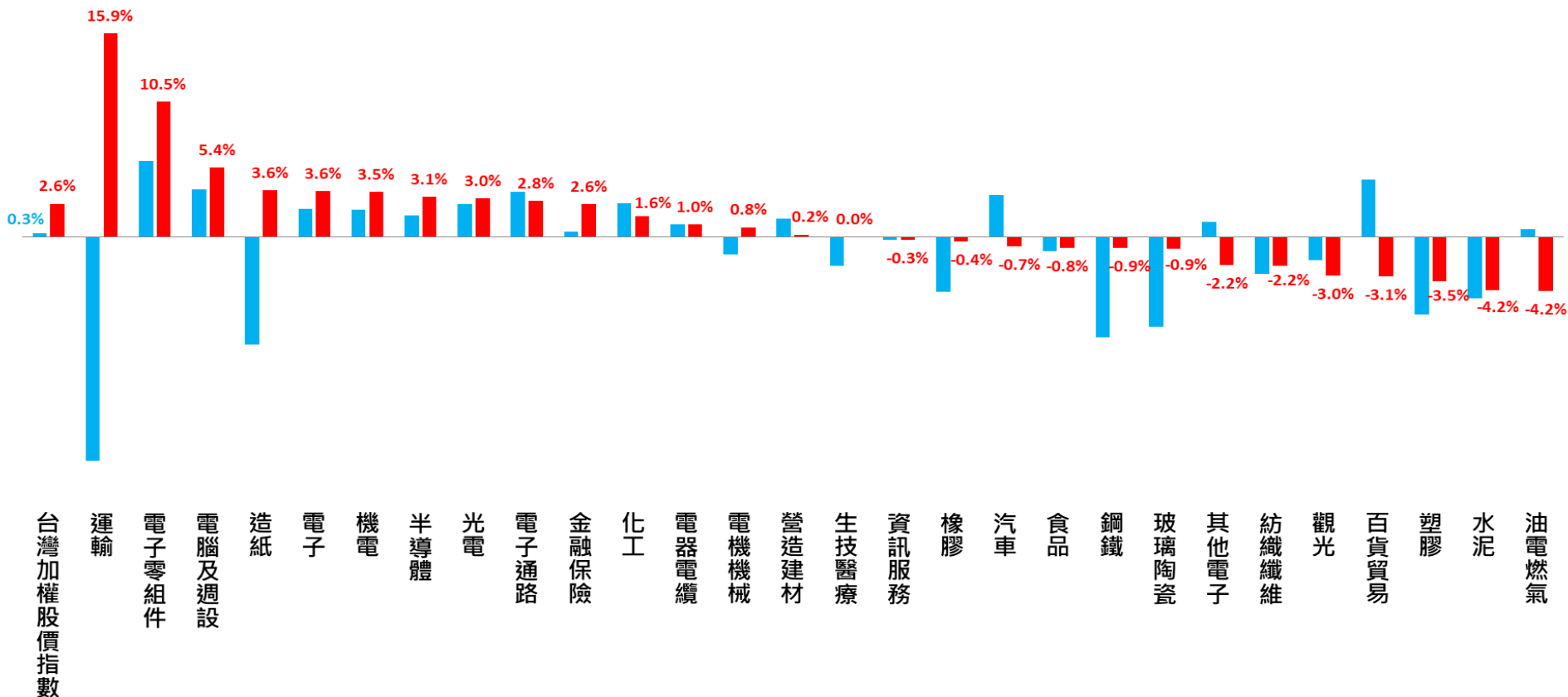
新興市場

運輸強彈與電子攜手，助11月台股漲幅擴大

- 臺灣加權股價指數11月續漲2.6%，較10月小升0.3%明顯漲幅擴大，其中運輸強力反彈扮演主要關鍵，與走升的電子攜手支持大盤續漲。
- 類股方面，運輸強彈15.9%表現最佳，電子漲3.6%也相當亮眼，金融漲2.6%亦提供一定支持。

■ 10月 ■ 11月

臺灣加權股價指數及各類股漲跌幅

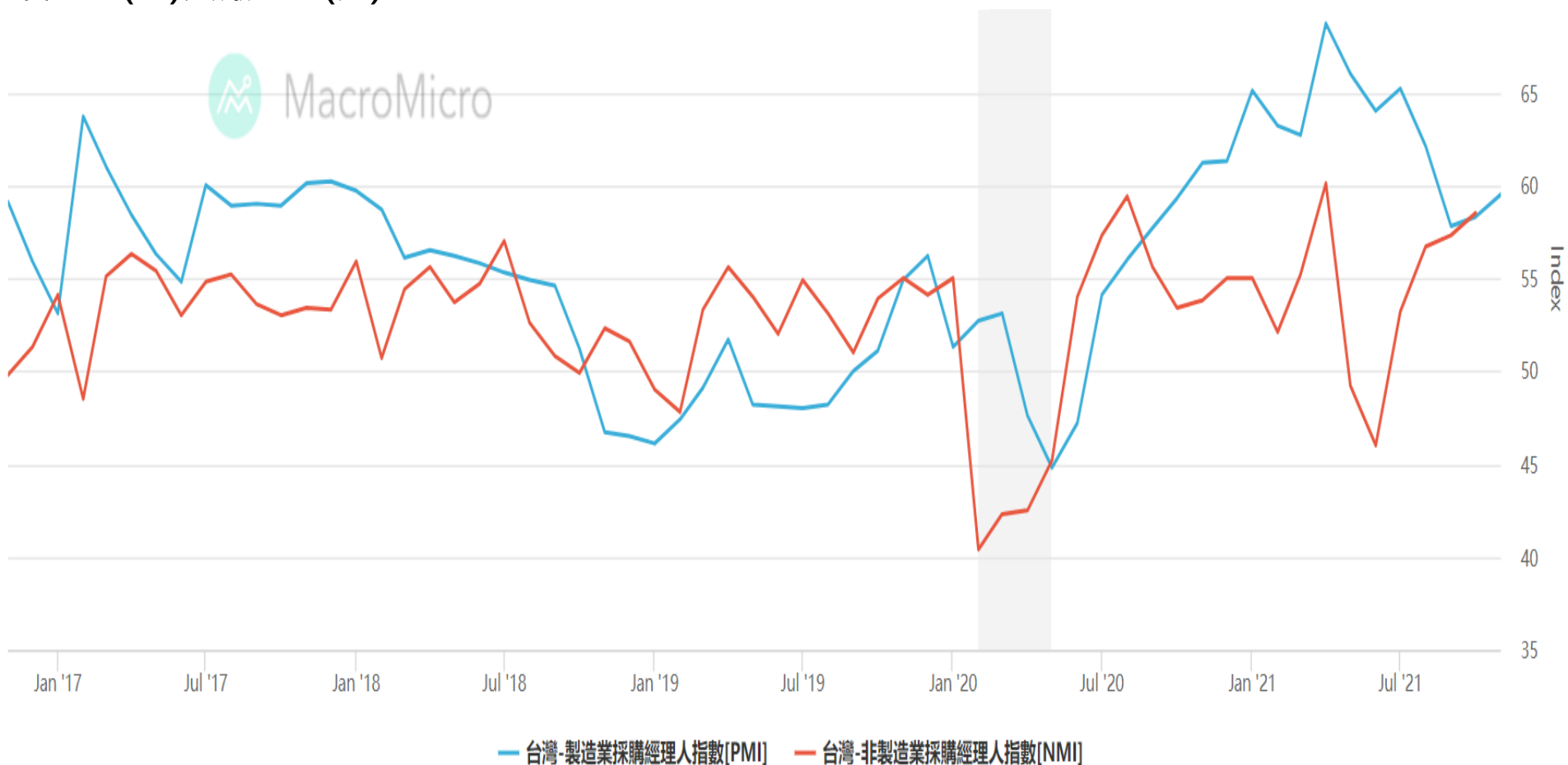


資料來源：鉅亨網，台中銀投信整理，截至2021/11/30

PMI維持良好水平，內需服務業穩定復甦擴張

- 11月國內製造業和服務業PMI皆位於55以上，服務業也連五個月處於50以上擴張區間。
- 結果顯示服務業已穩定擺脫疫情影響，展望未來六個月製造和服務業有望繼續保持擴張。

製造業(藍)與服務業(紅)PMI

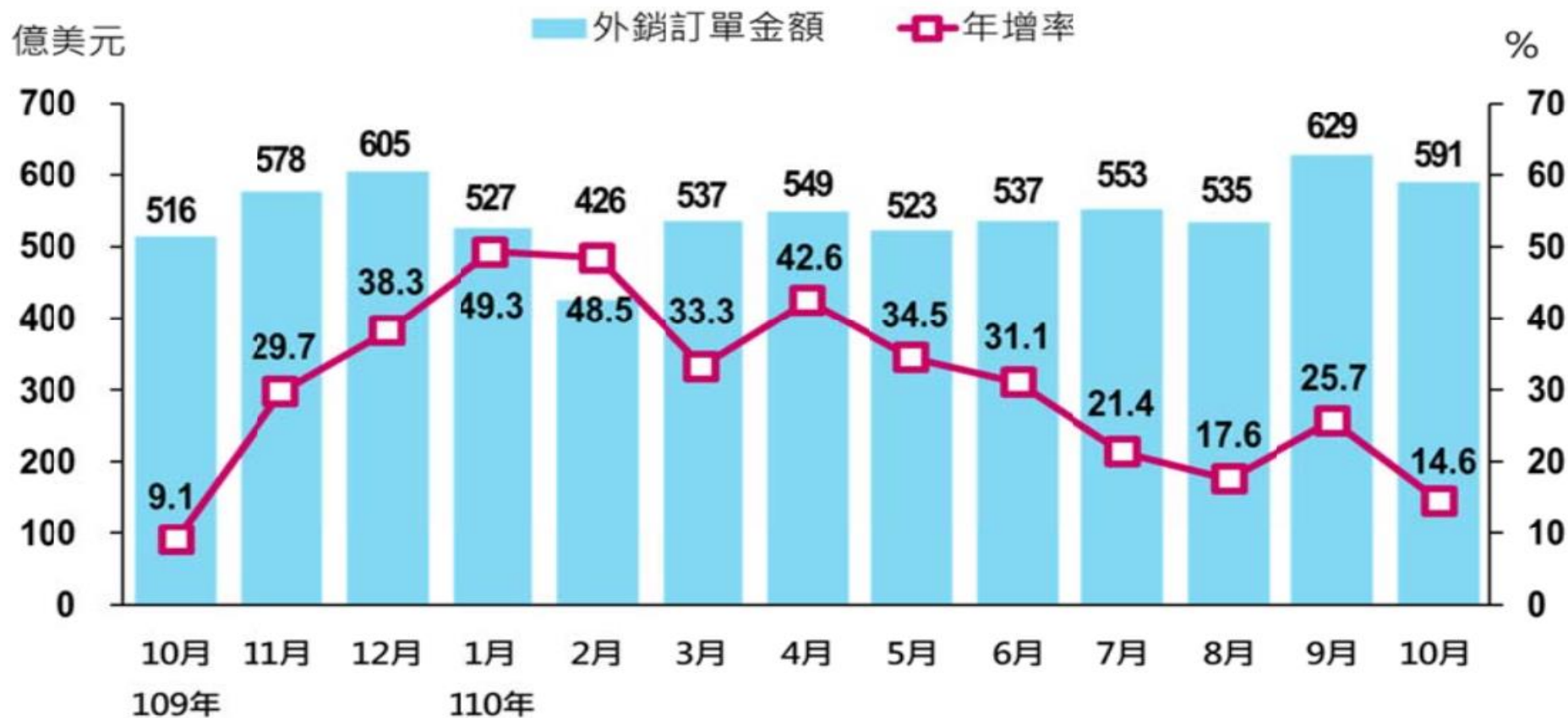


資料來源：財經M平方, 2021/11

外銷訂單連20個月年增率正成長，後續展望動能仍佳

- 10月外銷訂單591億美元，年增14.6%且連20個月年增幅正成長，為歷年同月新高。
- 今年1至10月累計5,407.3億美元，已超越去年全年訂單，並創下33年來前10月接單新高。
- 疫苗施打率上升且全球景氣穩定復甦，加上新興科技等數位應用商機，預期將支持接單動能。

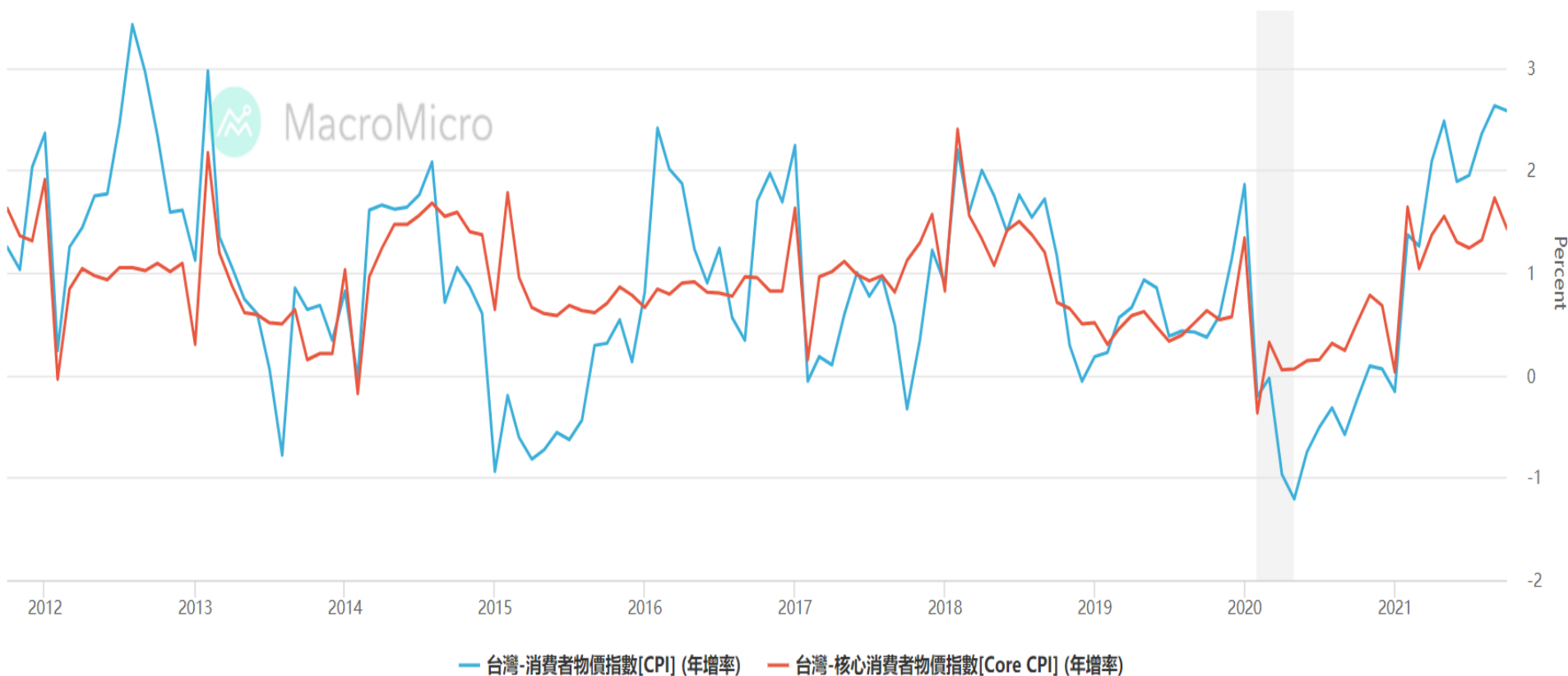
國內各月外銷訂單金額與年增率



國內物價上升仍偏溫和，央行認為無停滯性通膨問題

- 近期台灣消費通膨年增率來到2.6%附近，為2013年2月以來高點，而核心通膨年增率僅1.4%左右，扣除短期波動較大的油價和食品後，實際通膨增長仍溫和。
- 央行認為國內受疫情影響較低，而且未出現嚴重的供應鏈問題，預期明年通膨增長應會回落。因此，出現停滯性通膨的可能性微乎其微。

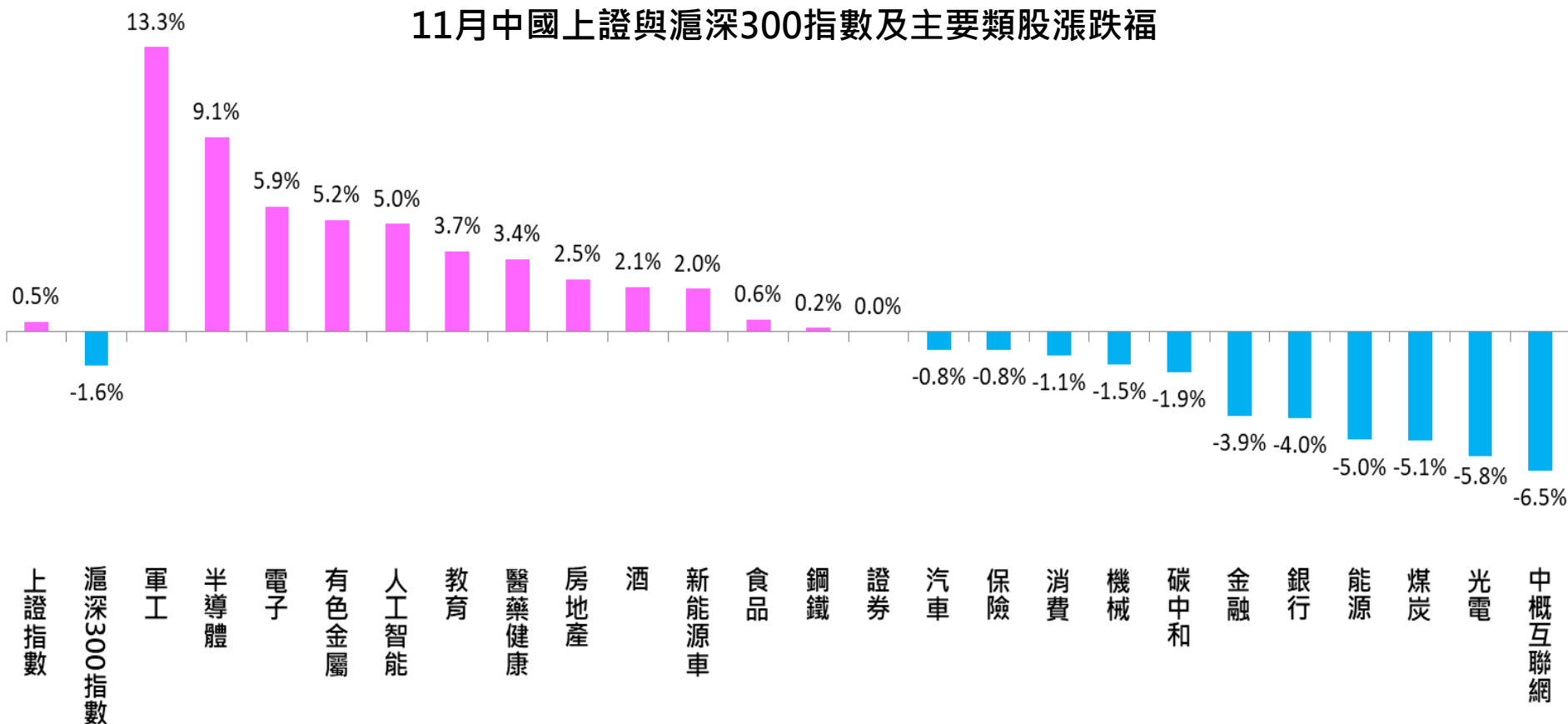
國內消費(藍)及核心消費(紅)通膨年增率



監管訊息與疫情回升影響，11月股市續為漲跌分化走勢

- 11月上證指數回漲0.47%，但滬深300指數回跌1.56%，監管訊息與疫情回升等因素影響，令上證和滬深300二指數再度呈現一漲一跌的分化走勢。
- 類股方面，軍工和半導體表現突出，醫藥、房地產、酒、新能源車也提供支撐，而互聯網與光電表現疲弱，能源、煤炭、金融等類股也帶來下行壓力。

11月中國上證與滬深300指數及主要類股漲跌幅

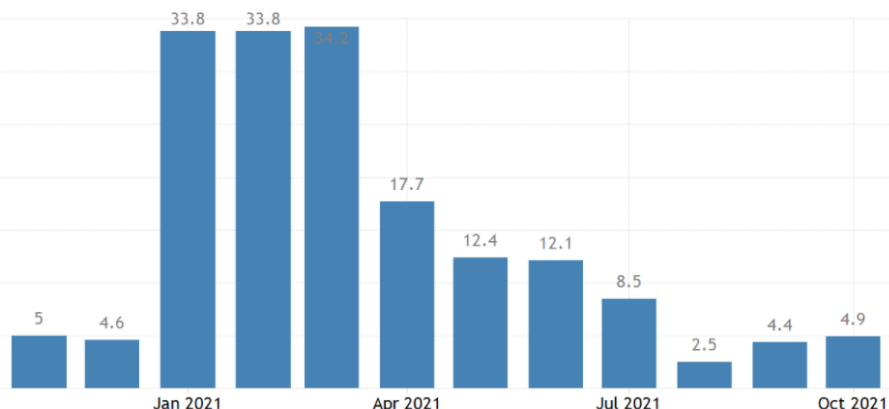


資料來源：鉅亨網, 台中銀投信整理, 截至2021/11/30

消費、製造、出口成長良好，而投資成長持續放緩

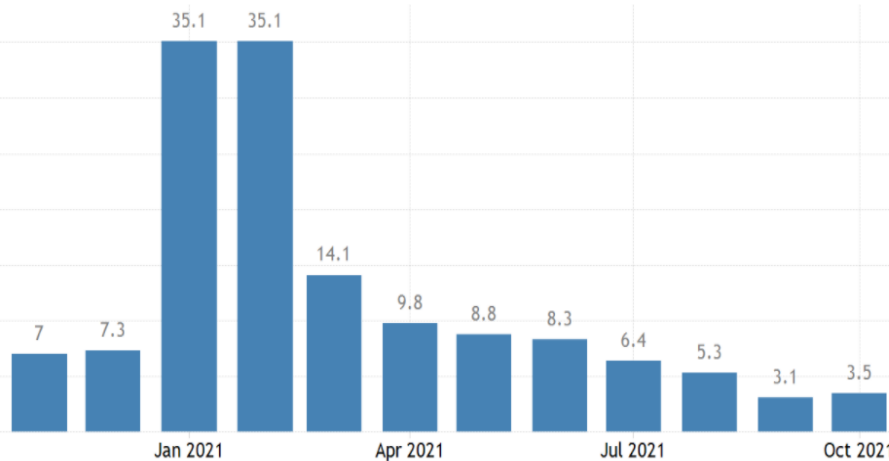
- 10月零售銷售和工業產出年增率較前一月佳，出口繼續雙位數成長，基本面狀態持穩。
- 10月城鎮固定資產投資的增長放緩趨勢持續，投資成長或暫時較無法明顯支持整體經濟發展。

社會零售銷售年增率(%)



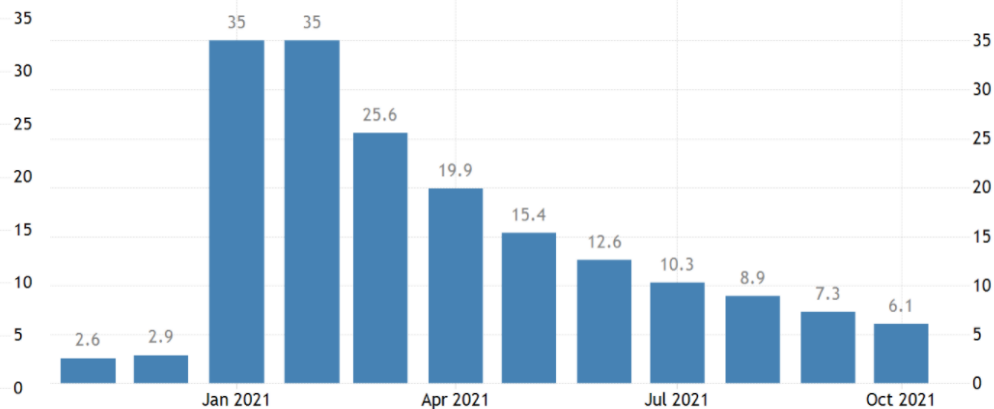
資料來源：trading economics, 截至2021/10

工業產出年增率(%)



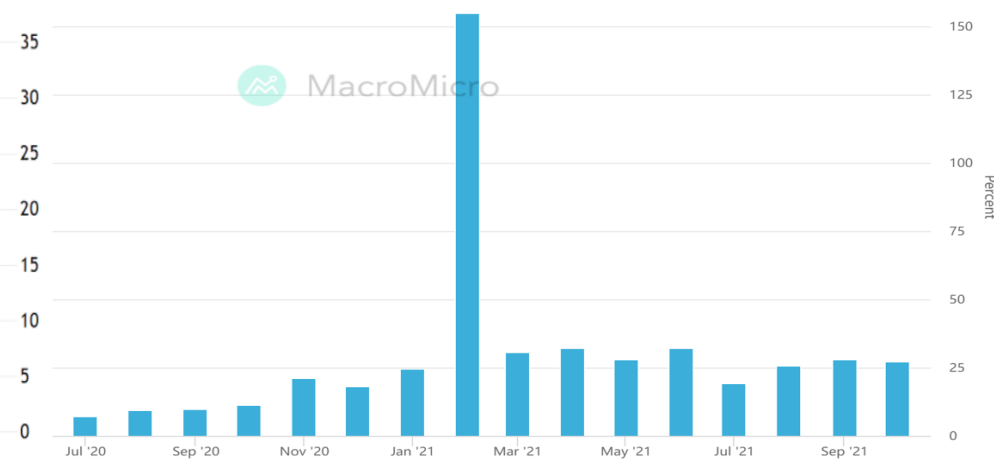
資料來源：trading economics, 截至2021/10

城鎮固定資產投資累計年增率(%)



資料來源：trading economics, 截至2021/10

出口年增率(%)

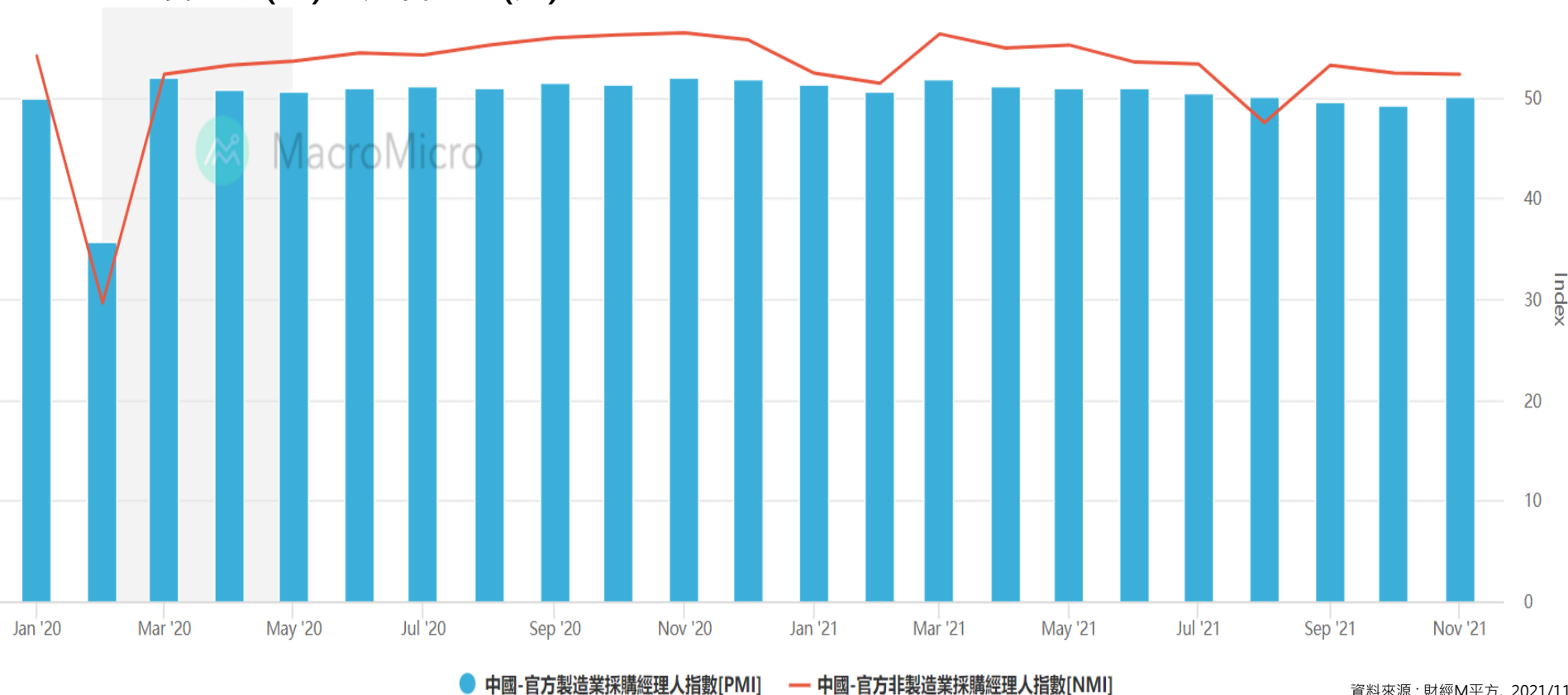


資料來源：財經M平方, 截至2021/10

11月製造業PMI回至擴張區間，產業經濟活動回穩

- 11月中國官方製造業PMI由49.2升至50.1，重新回到擴張區間，非製造業PMI為52.3，顯示產業經濟活動回穩。
- 近期中國政府出臺的一系列加強能源供應保障、穩定市場價格等政策措施成效顯現，11月電力供應緊張情況有所緩解，部分原材料價格明顯回落，幫助景氣水平改善。

中國官方製造業(藍)和非製造業(紅)PMI



資料來源：財經M平方，2021/11

政府放寬發債限制，房企發債融資回暖並緩解房地產擔憂

- 中國政府放寬發債融資限制，多家房企重新啟動發行融資，預期可緩解房地產債務壓力，未來應會有更多房企陸續發債。
- 訊息指出中國監管部門同意優質房企今年11月開始可以重新遞交資產證券化(ABS)發行申請，以借新還舊方式舒緩債務壓力。

中國房企近期發債情況

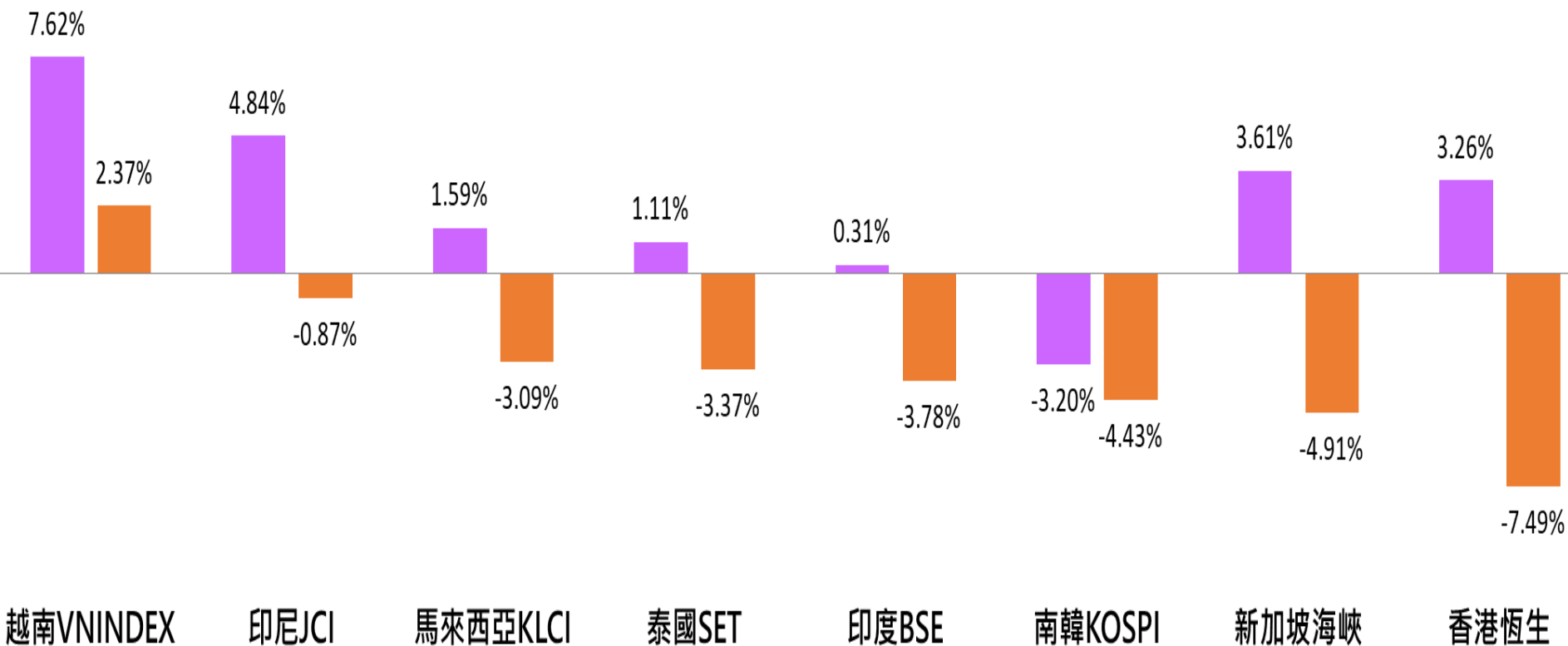
公司名稱	發行日期	類別/期限	註冊/發行金額 (人民幣億元)
大悅城	10月27日	中票/3年	35.2/8.2
保利發展 金地集團	11月2日	中票/3年	50/30
	11月15、16日	中票/5年	50/20
	11月10日	中票/3年	47/15
招商蛇口 光明地產	11月15、16日	超短融/270天	50/30
	11月16、17日	中票/3、5年	30/30
	11月16、17日	中票/3年	19/基礎1
棲霞建設	11月16、17日	中票/3年	8.6/4.2

11月越南股市持穩，港股呈現較大幅回落

- 11月亞洲其他地區股市普遍走弱，僅越南股市延續漲勢走高2.37%。其中，香港恆生指數較大幅回落，房地產議題、監管訊息、疫情發展等面向令港股承受不小壓力。

11月越南、印尼、馬來西亞、泰國、印度、南韓、新加坡、香港股市漲跌幅

■ 10月 ■ 11月



資料來源：Stockq, 台中銀投信整理, 截至2021/11/30

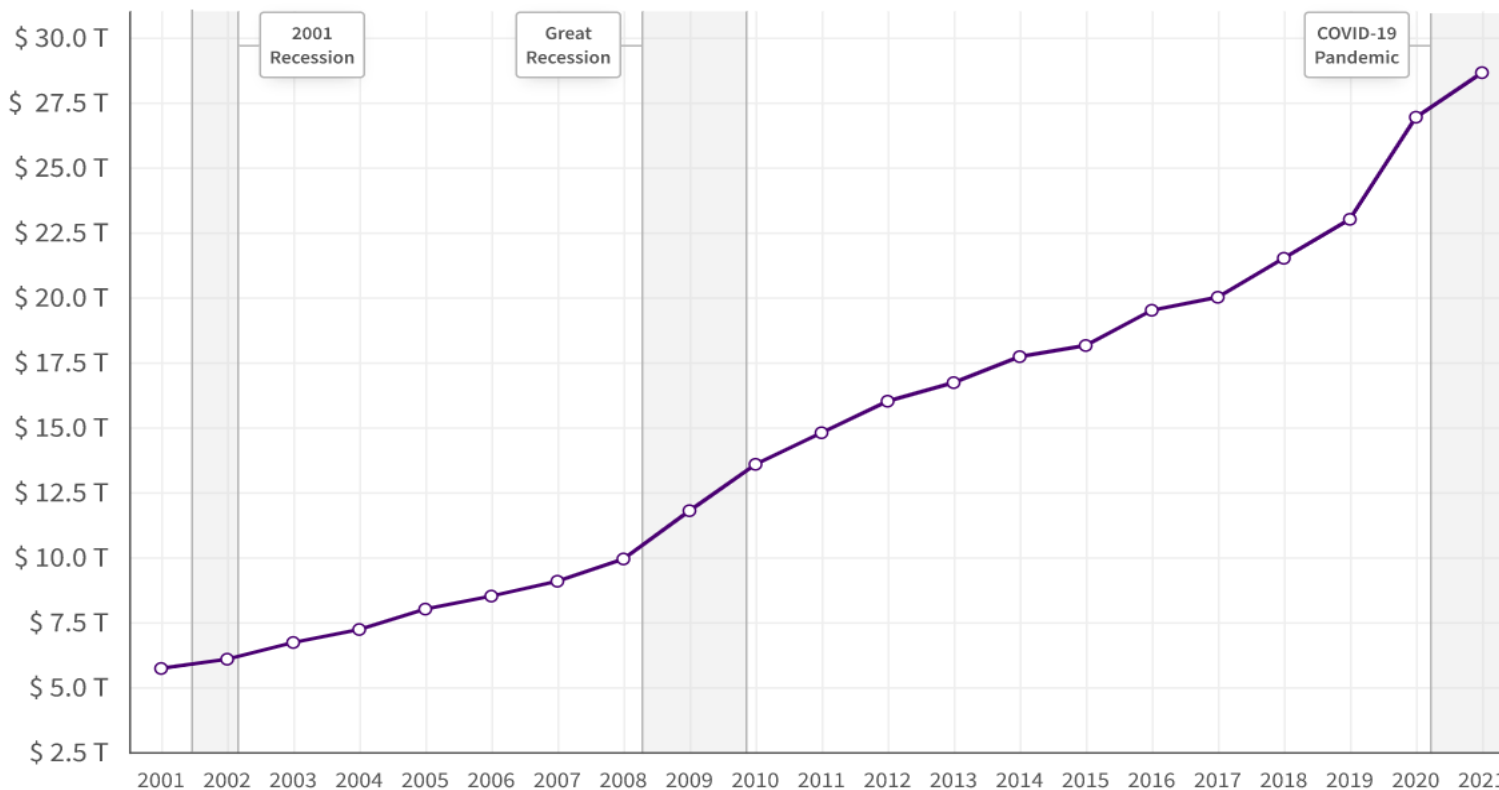


未來一個月
展望

美國債務上限再度到期，預期最終應會順利過關

- 11月美國國會通過上兆美元的基建法案並且總統拜登已簽署，而美國財政部表示因應新通過的基建法案，至今年12/15可能需提供1,180億美元的資金給予高速公司信託基金。
- 因此，預期為了避免美國債務違約及順利推進新基建的開展，債務上限議題最終兩黨再度取得共識的機率頗高，對投資市場應不會有過於明顯的影響。

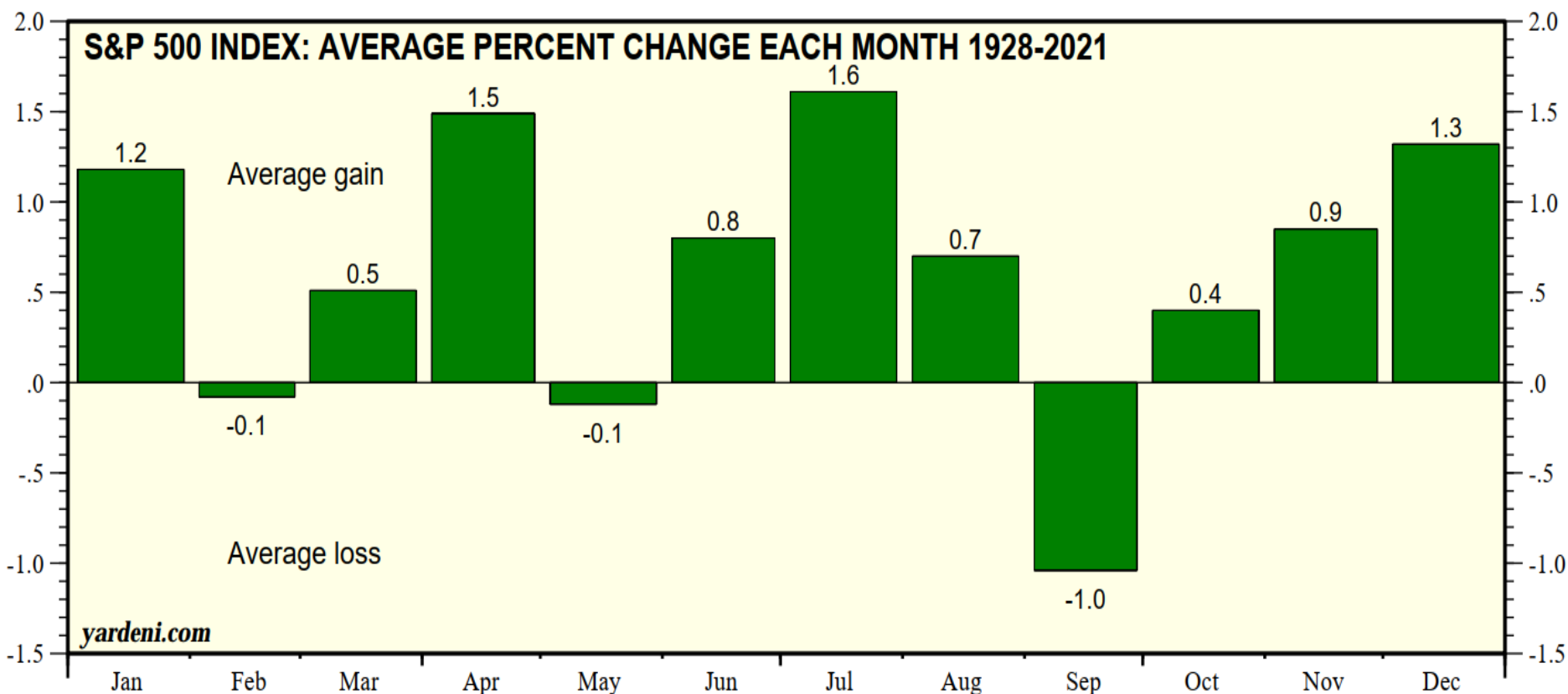
美國聯邦債務總額趨勢



假期購物季有機會提供12月美股正面動能

- 根據過去長期統計，12月標普500指數平均正成長1.3%，有機會較10月和11月更佳。
- 全美零售協會(NRF)先前也預估，今年美國購物季的銷售或年增8.5%至10.5%，總金額應可站上八千億美元大關，對美國經濟和股市產生正面支持的機率較高。

1928至2021年9月美國標普500指數各月平均增長率(%)

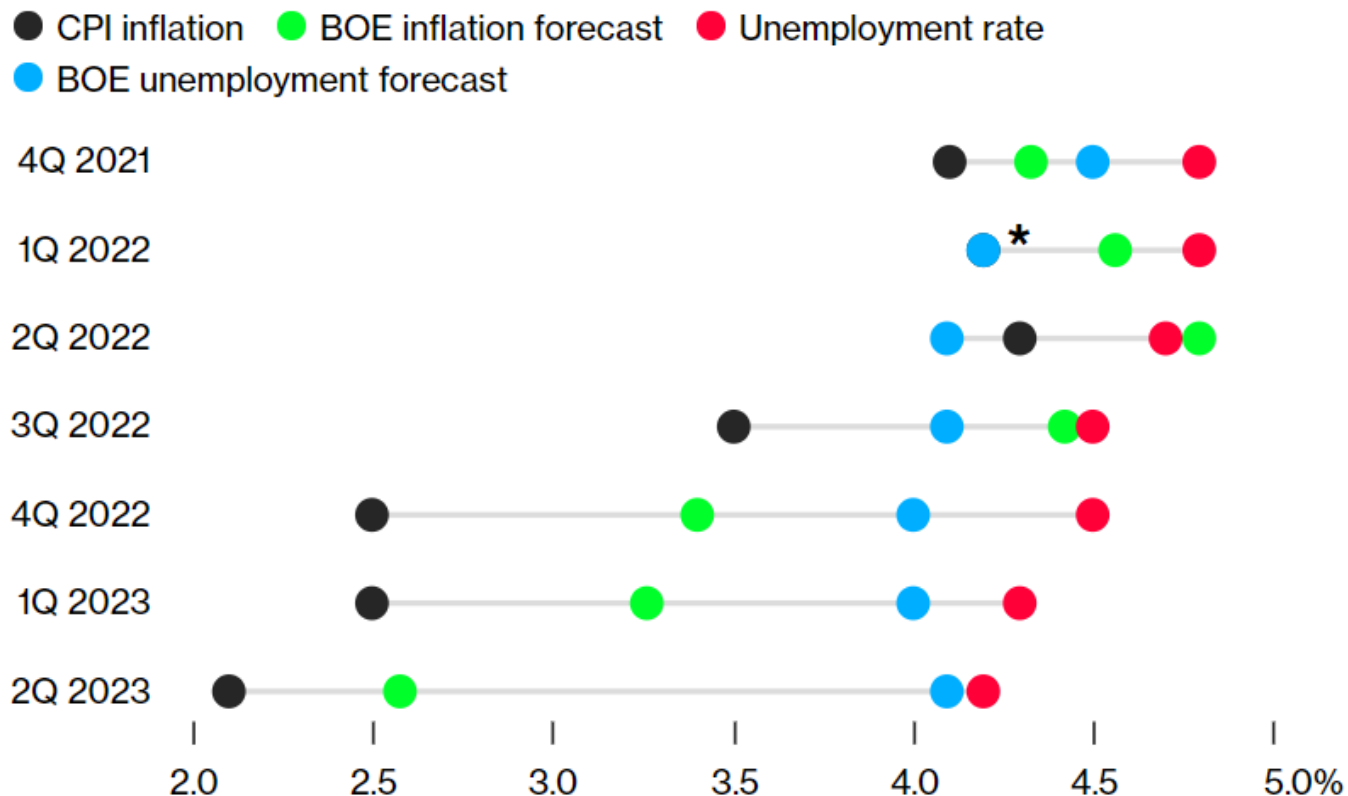


資料來源：Yardeni Research, 2021/10

市場預期英國央行可能提前升息

- 英國消費通膨年增率來到10年新高，而且英國央行預估未來二季度內通膨可能持續攀升，市場預期11月按兵不動的英國央行可能被迫加息。
- 若英國央行確實調升，將成為首間升息的全球主要央行，對投資市場的影響則需特別留意。不過，新變種病毒Omicron有可能令英國央行最終再度決定暫不調整政策。

英國央行預期通膨增長和失業率

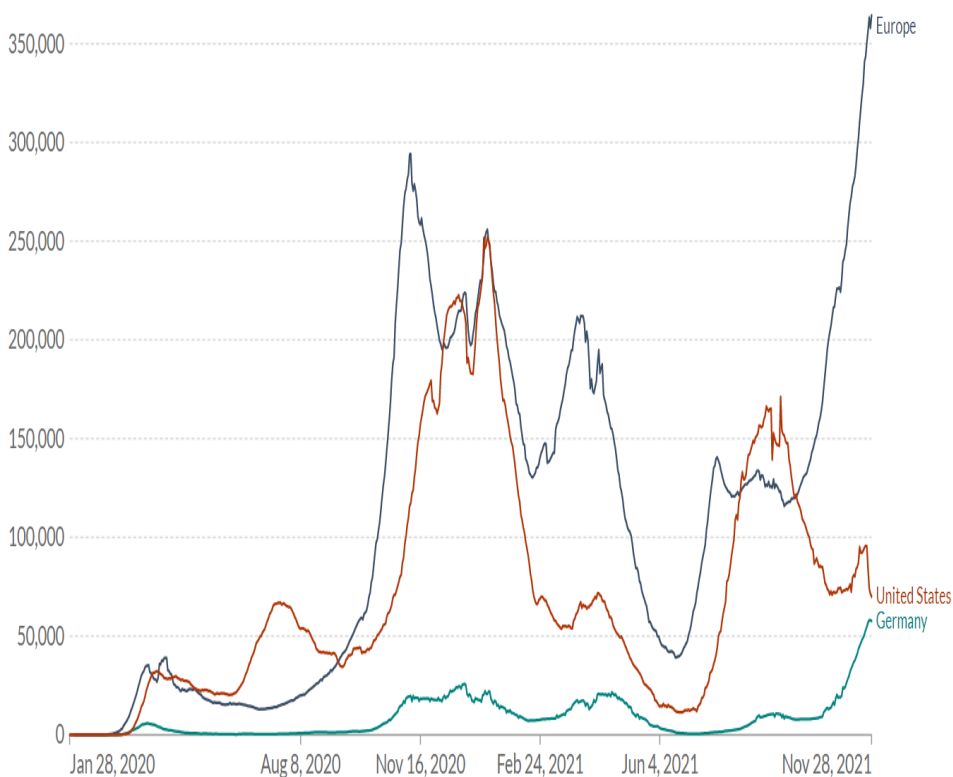


資料來源：Bloomberg, 2021/11

疫情發展或影響短期經濟發展，但預期狀況應該可控

- 奧地利進入全國防疫封鎖，鄰近的德國確診人數也較明顯上升，同時WHO警示新變種病毒 Omicron，預期若德國也進入短暫封鎖，歐元區第四季經濟成長可能由1.1%放緩至0.9%。
- 各國已提高接種疫苗要求，並有治療藥物成功研發，同時大多數政府不願再進行大規模封鎖，預估整體疫情情況對經濟的影響應該可控。

歐洲、德國、美國平均七天確診人數

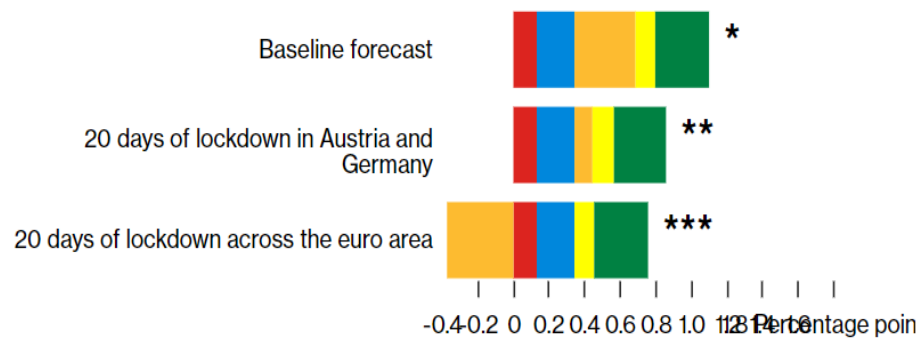


防疫措施加嚴對歐元區經濟成長影響預估

Downside Risks

20-day lockdowns in Germany and Austria alone could cut 4Q GDP growth in euro area to 0.9% from 1.1% in Bloomberg Economics' baseline forecast

- Contribution to fourth-quarter GDP from industry
- Construction
- Hospitality, recreation, retail and transport services
- Public administration, education and health
- Business services



- * GDP growth = 1.1%
- ** GDP growth = 0.9%
- *** GDP growth = 0.4%

【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，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書中，投資人可至公開資訊觀測站中查詢。本基金投資涉及新興市場部分，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。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。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。公開說明書備索，或至本公司網站<https://www.tcbsitc.com.tw>，或公開資訊觀測站<http://mops.twse.com.tw>查詢下載。

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