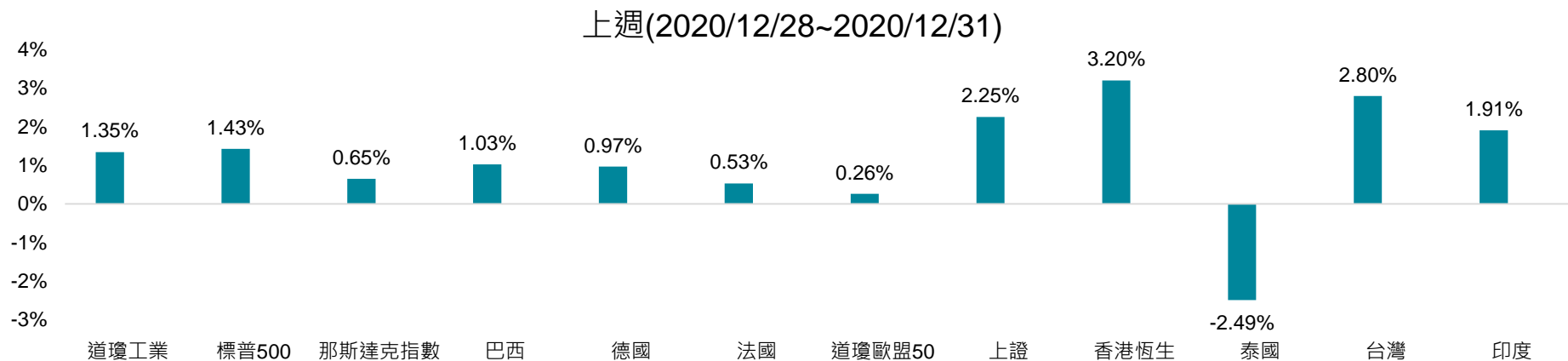


# 聯邦全球市場趨勢週報

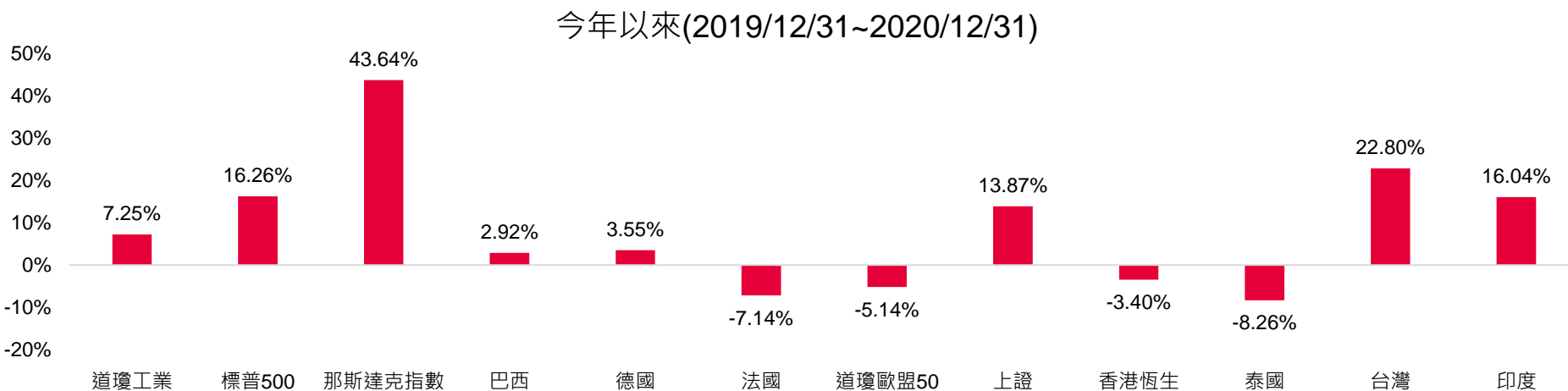
2021/01/04

元月效應、年節題材帶動台、陸、港股挑戰新高；  
高收債低檔震盪，關注企業去槓桿能力！

# 一週股市表現



資料來源：Bloomberg；截至2020/12/31



資料來源：Bloomberg；截至2020/12/31

# 外資回籠、疫情底下資金寬鬆，偏多操作

## 元月效應、新訂單強勁，台股持續挑戰新高

- ▶ 外資回籠，資金寬鬆，偏多操作：外資於耶誕假期過後的買盤回籠，使得台幣上週多次挑戰28兌1美元的整數關卡，也帶動上週大盤與OTC上漲，推升加權指數再度創下歷史新高；雖然融資近兩週增加83億元，恐將造成個股的波動變大，但目前指數下方的所有均線呈現標準多頭排列，且月線14,326點仍持續攀升，具有助漲力道，預期指數在元月效應的帶動之下，仍可望繼續挑戰歷史新高。
- ▶ 台灣PMI連續六個月呈現擴張：2020年12月30日公布12月臺灣製造業採購經理人指數（PMI）已連續6個月擴張，且指數續升0.1%至61.3%，其中新增訂單數量指標從64.8上升至69.4，存貨指標從55.4下降到49.9，新增訂單減掉存貨指數擴大，新訂單強勁、客戶存貨低水位，尚不用擔心overbooking，企業補庫存持續。

## 關注變種病毒發展，半導體、原物料族群仍夯

- ▶ 病毒變異加快傳播速度，但研究顯示新冠疫苗仍有效：近期疫情發展聚焦在新冠病毒突變種的發展，WHO公布四種新冠病毒突變種，最新的是去年12月在英國發現的VOC202012/01(B117)和在南非的501Y.V2。VOC202012/01病毒株變異有17處，8個發生在棘蛋白，棘蛋白是病毒用來和人體細胞受器ACE2接觸的中介，棘蛋白突變導致傳染速度加快，也產生大家對以棘蛋白為標的的治療藥物有效性產生疑慮，目前研究顯示疫苗仍然有效。
- ▶ 聯邦看好產業為半導體族群、蘋概股、載板、網通、伺服器、汽車零組件、面板、原物料、記憶體、高殖利率族群等。

# 農曆年節前看好內需與醫保，陸、港指數將站穩季線

- 受惠中國12月官方製造業採購經理人指數持續處於50以上的上升格局，加上年節效應推升白酒與畜產需求，近一週由日常消費領漲5.7%，政策國進民退、壓縮線上金融，使得低基期的金融上漲4.0%，因此上證A指數亦上揚2.3%；隨中國強化內循環有利於內需產業表現，加上年節題材發酵，估上證A持續站穩於季線3,504點。
- 汽車電動化將是長期趨勢，中國第四波醫藥集採將更看重創新藥與線上醫療，中國大數據龍頭回港掛牌帶動科技類股市值佔比往50%邁進，近一週非必需品消費、醫保與科技類股分別上漲4.5%、4.0%、3.3%，帶動恆生指數上揚3.2%。預期2021年大中華市場GDP將呈中個位數成長，中概族群仍是推升主軸，低期基的金融、地產亦有會輪漲，估本週恆生指數將站穩季線25,587點。

## 上海綜合A股證券指數走勢圖



資料來源：Wind；截至 2020/12/31

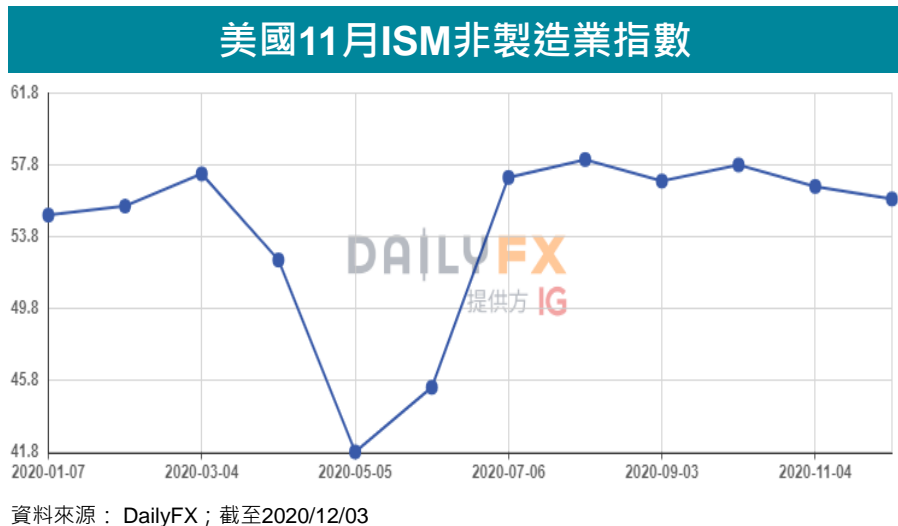
## 香港恆生指數走勢圖



資料來源：Wind；截至 2020/12/31

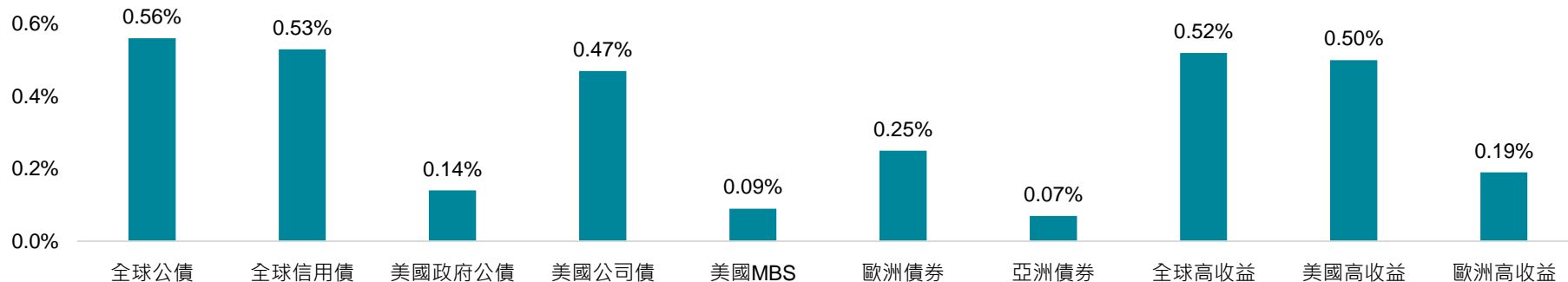
# 美前、後任政府在政策上持續擴張，估本週美股在月線有撐

- 受惠美國政府持續推出刺激法案，帶動年節前消費動能，加上疫情擴大，科技與非必需消費與醫保類股分別上揚2.0%、1.9%，金融股亦上漲1.9%，近一週S&P500指數上揚1.4%；預期疫苗施打更普遍、川普與拜登政府政策上皆為持續擴張，估本週美股在月線3,695點有撐，低基期產業呈輪動走勢。
- 週二(1/5)美國將公佈12月ISM製造業指數預估將維持56以上正向表現；週四(12/3)將公佈12月ISM非製造業指數預估將維持54以上正向表現；週五(12/4)11月失業率可望維持6.8%以下、11月非農就業人數變化可望增加約8萬。
- 本週記憶體大廠MU將公佈財報。



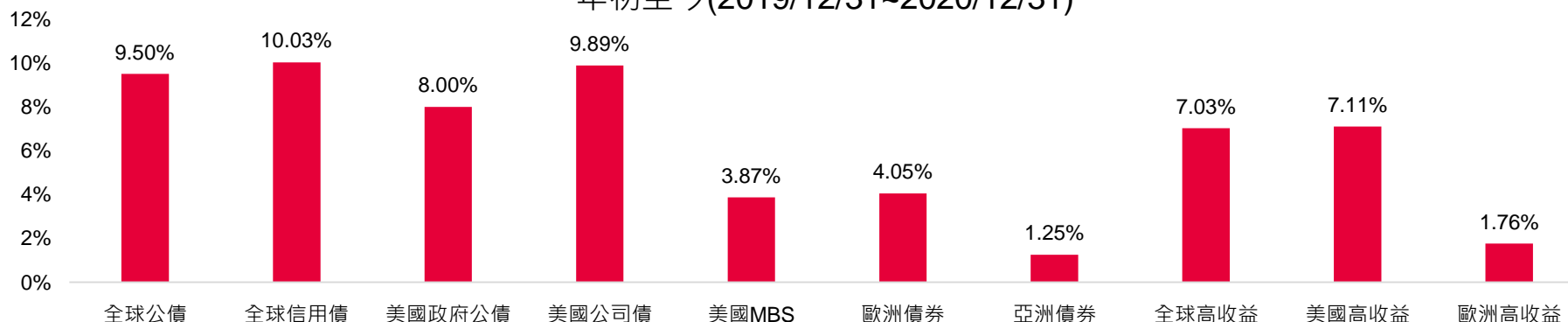
# 一週債市表現

## 上週(2020/12/28~2020/12/31)



資料來源：Bloomberg；截至2020/12/31

## 年初至今(2019/12/31~2020/12/31)



資料來源：Bloomberg；截至2020/12/31

參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays EuroAgg Total Return Index Value Unhedged EUR, Bloomberg Barclays Asian Pacific Aggregate Total Return Index , Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Total Return Index, Bloomberg Barclays Pan-European High Yield Total Return Index

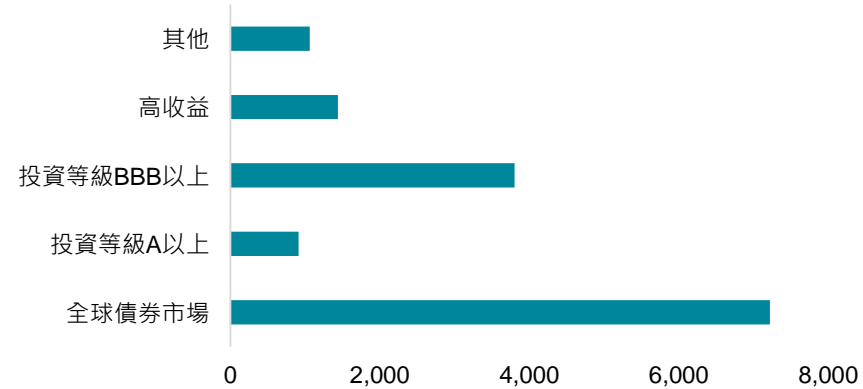
# 川普再出招，中國電信三雄從美國下市

➤ 美東時間2020年12月31日宣布，為遵守川普政府禁止投資「中國軍方企業」的行政命令，紐約證交所宣布將對在港上市的中國電信業三雄：中國移動、中國電信和中國聯通（香港）的美國存託股，啟動下市程序。此外，包括富時羅素、標普道瓊指數等國際指數公司也已將部分被列入黑名單的中資股，從自家指數產品移除。

➤ 白宮在初期只是限制美國政府基金購買中國公司，影響相對有限。不過這次通過政策命令逼迫交易所和指數公司就範，所產生的槓桿效果將顯著提升。拜登新政府上台後，預期不會改變川普政府的實質性政策，包括金融遏制戰略，且對華政策估計也會延續前政府的政策，包括在貿易、科技和金融領域的打壓。所幸這次宣布的三間公司在亞洲的美元債券市場發行量並不大，對於亞債影響較小。

## 高收益債資金流向(ETF)

上週ETF資金流向(百萬美元)



資料來源：Bloomberg；截至2020/12/31

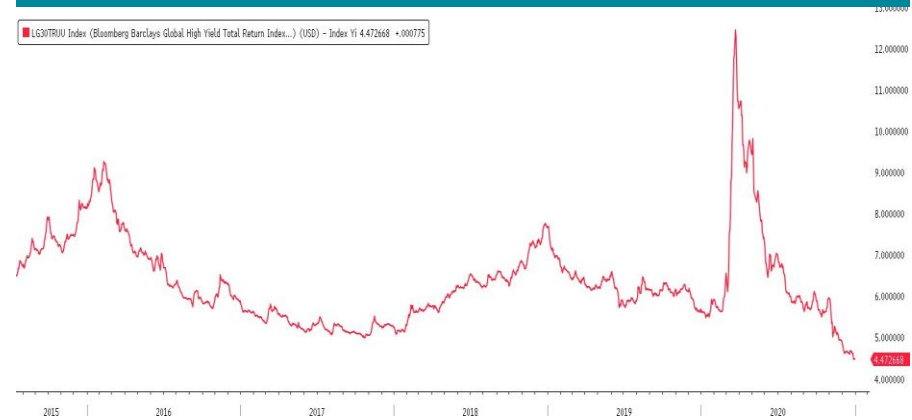
# 市場低檔震盪，2021年關注去槓桿

## ▶ 上週原油庫存的最新數據相對樂觀，提升多頭士氣！

API和EIA原油庫存雙雙下降，美國原油出口也連續三週增加，緩解市場對需求前景的擔憂。美國石油協會(API)週二公佈的數據顯示，截至12/25當週，原油庫存減少480萬桶，為七週來首次下降。上週微漲0.25%，基本面和技術面暗示油價面臨的回調風險有所增加，但中長線仍有繼續震盪走高的機會。

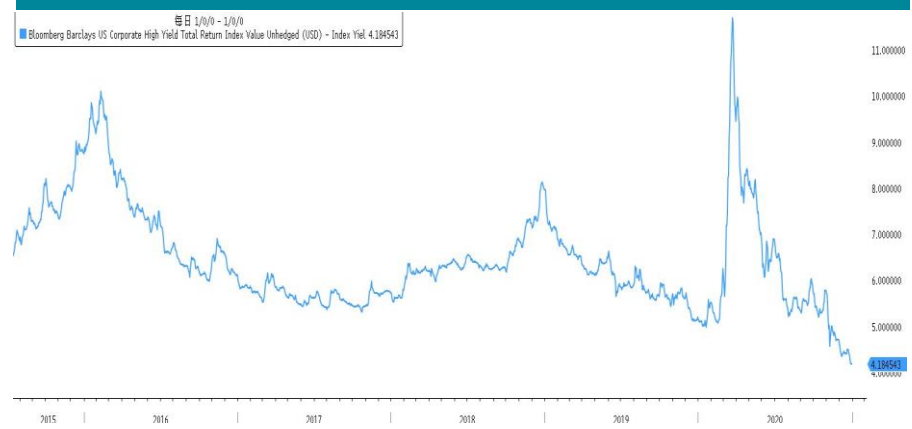
- ▶ **2020年高收益債市如雲霄飛車**，美高收利差最高來到1,139bp，最低來到409bp，**整體震幅730bp**。展望**2021年**，在市場資金仍多，景氣逐漸回溫的情況下，利差大約在**400~450bp**低檔震盪，但仍須留意個別公司的資產負債表，2020年高收益債的發行人大多都將槓桿擴大，**2021年的營收是否能夠同步增長**來抵銷負債壓力並將槓桿控制在安全水位，這將是今年左右高收益債走勢的主因。

## 全球高收益債



資料來源：Bloomberg；截至2020/12/31

## 美國高收益債



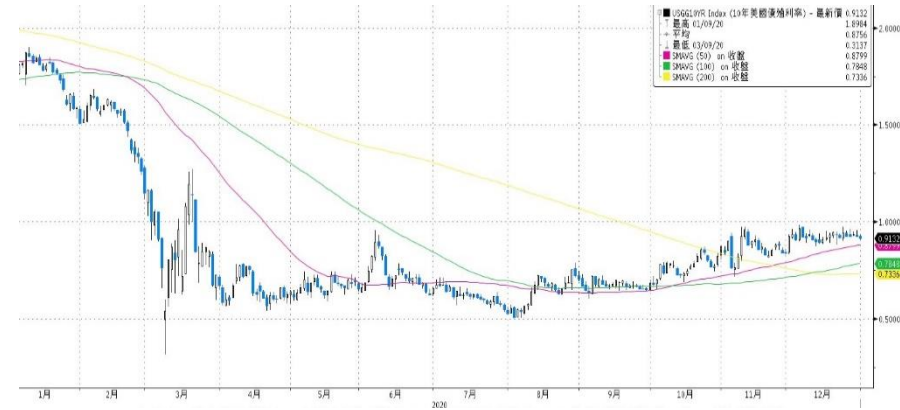
資料來源：Bloomberg；截至2020/12/31



# 通膨預期上升，美債利率緩步走揚


- ▶ 市場對於長期通膨預期期貨 (5-Year Forward Inflation Expectation Rate) 上週上升至近兩年高點，週一曾觸及1.992%，為2018年12月來最高。這項被稱為盈虧平衡通膨率的指標正不斷攀升，因在脫歐貿易協議已經達成並且美國國會考慮增加刺激之際，投資者為2021年的經濟復甦做準備。新冠疫苗接種的推進也提振了這一趨勢。
- ▶ FED於去年8月份推出平均通貨膨脹的概念，可以允許通膨率在一段時間疲軟後出現超調，以便平均通膨達到2%。官員們表示，這一努力的關鍵因素之一是需要提高通膨預期，從目前的走勢看起來市場是朝著聯準會的方向走。預估今年美債長天期利率有機會上升，但整體上升幅度有限，本週預估十年期公債0.8%~1.0%緩步走升。

## 美10年期公債殖利率走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至2020/12/31

# 聯邦Q4精選系列基金

基金名稱	類型	基金特色
聯邦中國龍基金	股票型	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 國內第一檔鎖定投資「中國概念股」的基金。</li> <li>2. 經理人動態調整，靈活配置持股內容。</li> <li>3. 挑選質優個股，追求長期之投資利得。</li> </ol>
聯邦精選科技基金	股票型	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 鎖定投資「重要科技事業」，掌握高科技產業成長趨勢。</li> <li>2. 以「選股不選市」挑選業績成長股布局，攻守兼具、積極成長。</li> <li>3. 挑選質優個股，追求長期之投資利得。</li> </ol>
 <b>2020理柏台灣基金獎-</b> 新台幣平衡混合型 - 十年期 聯邦金鑽平衡基金	平衡型	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 採彈性波段操作，靈活掌握股票與債券雙重獲利契機。</li> <li>2. 針對股市多空變化，因應市場變動調整最佳股、債投資比例。</li> <li>3. 搭配期貨選擇權等避險操作，以降低波動度。</li> </ol>

資料來源：聯邦投信；截至2020/12

# 聯邦Q4精選系列基金

基金名稱	類型	基金特色
<p><b>聯邦環太平洋平衡基金</b> (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)</p>	平衡型	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 投資於亞太區債券、可轉換公司債、股票等多重資產，同時重視利息收益與追求長期資本增值。</li> <li>2. 提供累積型及配息型供客戶自由選擇。</li> </ol>
<p><b>聯邦雙龍新興亞洲債券</b> (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)</p>	債券型	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 掌握亞洲經濟成長與債信調升的優勢。</li> <li>2. 同時布局投資等級債及高收益債。</li> <li>3. 以美元計價債券為主，降低波動度。</li> </ol>
<p><b>聯邦永騰亞洲高收益債券基金</b> (本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)</p>	債券型	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 布局中國、印度、印尼與亞洲邊境市場。</li> <li>2. 主要標的為新興亞洲國家的公司債及主權債。</li> <li>3. 布局美元計價亞洲債券，於適當時機配置當地貨幣計價債券。</li> </ol>

資料來源：聯邦投信；截至2020/12

# 本週焦點經濟數據

公布日期	國家	月份	經濟數據	市場預估值	前次公布值	主要休市國家
2021/01/04	中國	12月	財新製造業PMI	54.7	54.9	無
	歐元區	12月	Markit製造業PMI	55.5	55.5	
	美國	12月	Markit製造業PMI	56.3	56.5	
2021/01/05	美國	12月	ISM製造業PMI	56.5	57.5	無
2021/01/06	中國	12月	財新服務業PMI	58.0	57.8	無
	歐元區	12月	Markit服務業PMI	47.3	47.3	
	美國	12月	ADP新增就業(萬人)	7.5	30.7	
	美國	12月	Markit服務業PMI	55.2	55.3	
	美國	11月	耐用品訂單月增率終值	-	0.9%	
2021/01/07	歐元區	12月	經濟景氣指數	89.4	87.6	無
	歐元區	12月	CPI年增率	0.4%	-0.3%	
	歐元區	12月	消費者信心指數終值	-	-12.9	
	美國	11月	進出口(億美元)	-641	-631	
	美國	12月	上週初請失業金(萬人)	-	78.7	
	美國	12月	ISM非製造業PMI	54.5	55.9	
2021/01/08	中國	12月	M2貨幣供給量年增率	-	10.7%	無
	歐元區	11月	失業率	8.5%	8.4%	
	美國	12月	新增非農就業(萬人)	8.5	24.5	
	美國	12月	失業率	6.8%	6.7%	

資料來源：財經M平方、鉅亨網、聯邦投信整理；截至2021/01/04

本公司系列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或投資人須知中，本公司及各銷售機構備有公開說明書，歡迎索取，或可自行至本公司官網 ([www.usitc.com.tw](http://www.usitc.com.tw))、公開資訊觀測站 (<http://mops.twse.com.tw>) 下載。**

投資人應注意基金投資之風險包括匯率風險、利率風險、債券交易市場流動性不足之風險及投資無擔保公司債之風險；基金或有因利率變動、債券交易市場流動性不足及定期存單提前解約而影響基金淨值下跌之風險，同時或有受益人大量贖回時，致延遲給付贖回價款之可能。基金高收益債券之投資占顯著比重者，適合能承受較高風險之非保守型之投資人。**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，故本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，投資人應審慎評估。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。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。基金可能投資美國Rule144A債券（境內基金投資比例最高可達基金總資產30%），該債券屬私募性質，易發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或價格不透明導致高波動性之風險。**部分可配息基金配息前未先扣除應負擔之相關費用，且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以同等比例減損。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。基金經理公司不保證本基金最低之收益率或獲利，配息金額會因操作及收入來源而有變化，且投資之風險無法因分散投資而完全消除，投資人仍應自行承擔相關風險。投資人可至本公司官網查詢最近12個月內由本金支付之配息組成項目。基金配息之年化配息率為估算值，計算公式為「每單位配息金額÷除息日前一日的淨值×一年配息次數×100%」。各期間報酬率(含息)是假設收益分配均滾入再投資於本基金之期間累積報酬率。內容涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度較高，且政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，可能使資產價值受不同程度之影響。

本公司系列基金包含新台幣及外幣計價級別，如投資人以非基金計價幣別之貨幣換匯後申購基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有賣價與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。由於中國大陸地區實施外匯管制，基金可以透過經理公司申請獲准之合格境外投資機構者(QFII)之額度直接投資中國大陸地區當地證券市場，QFII額度須先兌匯為美元匯入中國大陸地區後再兌換為人民幣，以投資當地人民幣計價之投資商品，使得結轉匯成本因此提高。而人民幣匯率波動可能對該類型每受益權單位淨資產價值造成直接或間接之影響，故申購該類型受益權單位之受益人需承擔人民幣匯率變動之風險。投資人應特別留意，基金因計價幣別不同，投資人申購之受益權單位數為該申購幣別金額除以面額計算，於召開受益人會議時，各計價幣別受益權單位每受益權單位有一表決權，不因投資人取得各級別每受益權單位之成本不同而異。基金外幣計價之受益權單位，於銀行國際金融業務分行(OBU)或國際證券分公司(OSU)銷售者，其銷售對象以非中華民國之居民為限。

**本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。**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。以過去績效進行模擬投資組合之報酬率時，僅為歷史資料模擬投資組合之結果，不代表本投資組合之實際報酬率及未來績效保證，不同時間進行模擬操作，結果可能不同。本資料提及之企業、指數或投資標的，僅為舉例說明之用，不代表任何投資之推薦。[聯邦投信獨立經營管理]

聯邦投信地址：台北市南京東路二段137號6樓服務電話：(02)6618-9901