

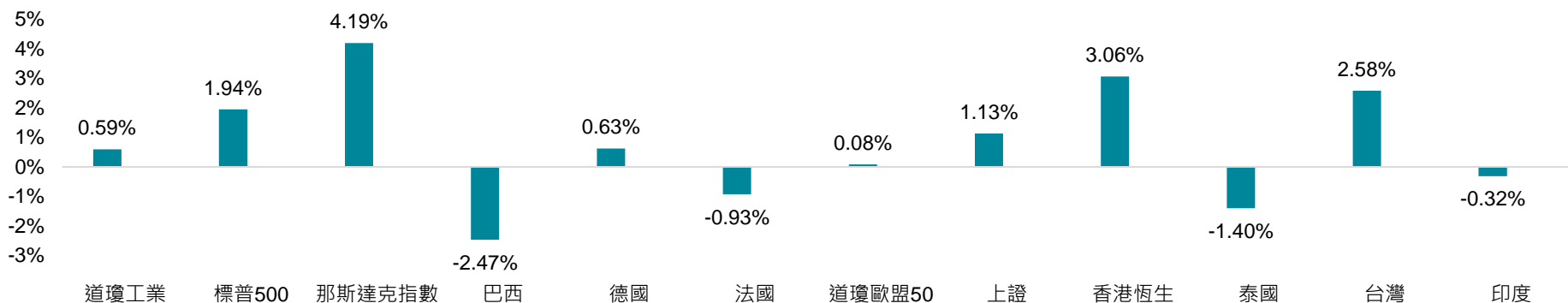
聯邦全球市場趨勢週報

2021/01/25

財報正向展望激勵台、陸、港、美股高檔盤整；經濟復甦有望，亞洲高收益債佈局首選中國！

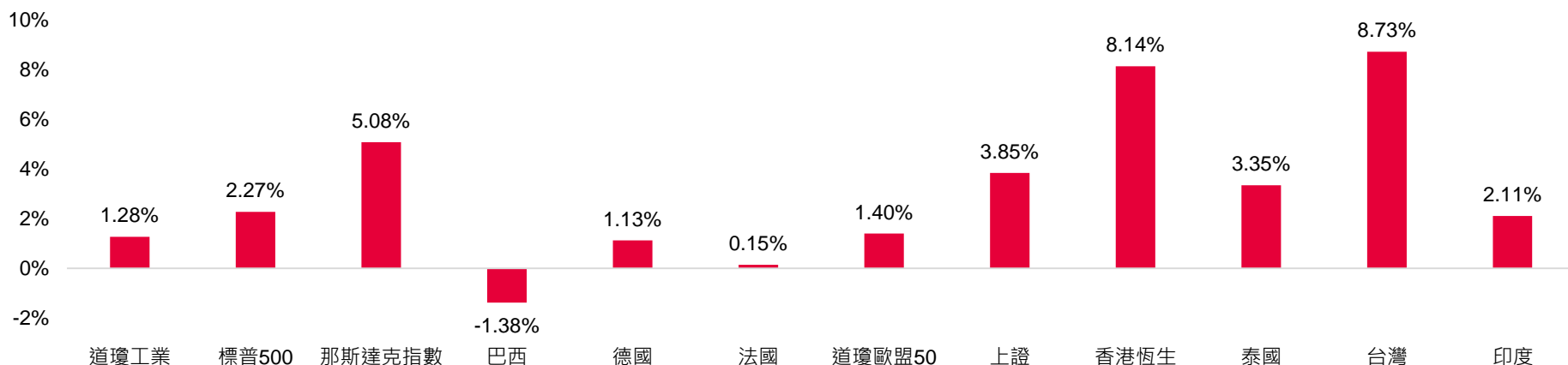
一週股市表現

上週(2021/01/18~2021/01/22)



資料來源：Bloomberg；截至2021/01/22

今年以來(2020/12/31~2021/01/22)



資料來源：Bloomberg；截至2021/01/22

基本面淡季不淡、資金面提防農曆年前賣壓

外銷訂單旺，經濟成長有望優於預期

- ▶ **國內疫情持續緊張**：截至1/24新增本土確診案例與部桃醫院相關，但由於週日最新確診案889未找到傳染源，指揮中心擴大採檢，群聚隔離人數已達1,300人且預計持續增加，**預期國內疫情發展在最近幾週都將會是市場關注焦點。**
- ▶ **Q1外銷訂單持續暢旺、今年經濟成長存在上修機會**：外銷訂單受查廠商對110年1月份接單看法，預期接單將較109年12月份增加之廠商家數占17.0%，持平者占53.5%，而減少者占29.5%，無論是增加、持平和減少的比例數據，都優於過去同期，**顯現2021年Q1外銷訂單的數據淡季不淡。未來一週將公布台灣M2貨幣供給量及台灣Q4 GDP，估計2021年的GDP數據仍有上修機會，外資法人機構預估2021年GDP年增率可達到4%以上，優於主計處和央行的預估值。**

年前短線震盪、年後熱錢帶動偏多格局

- ▶ **短線指數震盪整理、年後伴隨熱錢，偏多格局不變**：近期在**美元指數與央行阻升**下，**外資上週賣超487億元(今年累計淨買超92.7億元)**，其中最大賣超為台積電；反觀在OTC，外資單週買進75億元(今年累計淨買超243.6億元)。目前美國新任財長葉倫，雖不採弱勢美元政策，但**因疫情仍在，財政政策將持續擴張**，FED也表示鴿派將持續一段時間，**資金仍在寬鬆**，若年後全球未出現斷鏈衝擊，**年後小型股有機會出現補漲行情。**
- ▶ **聯邦看好產業為半導體族群(晶圓、IC設計、IC設計服務業、汽車)**，**蘋概股(新配件、MAC、手機供應鏈)**、**汽車零組件、PCB、載板、網通、面板、食品、伺服器、記憶體。**

Q4財報展望佳，大型企業受惠，大中華將處高檔盤整

- 2020年中國GDP年增率**2.3%**，仍優於市場預期，加上疫情擴大，帶動科技、工業與醫保類股近一週分別上漲**3.3%**、**3.3%**、**8.0%**，因此上證A指數亦上揚**1.1%**。A股即將進入財報季，預期大型企業業績預告表現將亮眼，將支撐盤勢，本週輪動看好消費與低基期的金融，估上證A將站穩於月線之上。
- 馬雲現身為中概科技股撥雲見日，疫情亦對醫保族群帶來利多，科技與醫保版塊近一週分別上漲**10.0%**、**14.5%**，帶動恆生指數上揚**3.1%**；恆指突破前高一度站上3萬點整數關卡，唯短線漲幅較大，待低基期的金融與地產接棒，估本週恆生指數可望力守**2.9萬點**關卡呈高檔盤整。

上海綜合A股證券指數走勢圖



香港恆生指數走勢圖



科技股財報週登場，本週美股將維持月線上高檔盤整

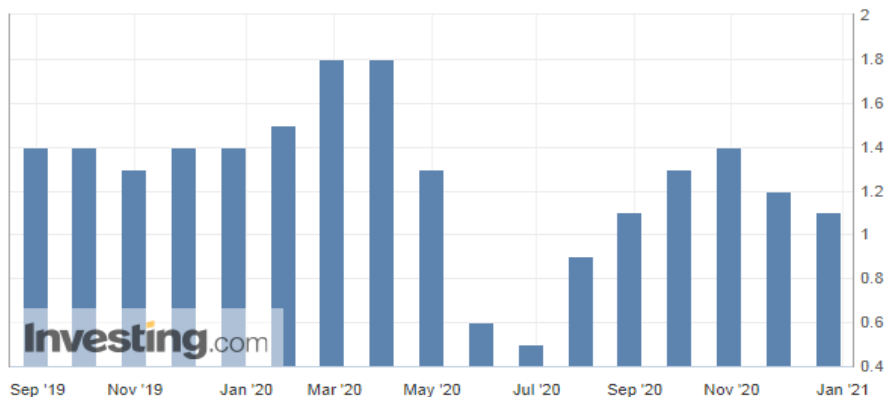
- ▶ 拜登就任總統，尖牙股重回追捧焦點，科技與非必需品消費族群分別上漲4.4%、3.1%，近一週S&P500指數上揚1.9%；大型科技股財報週將於本週登場，預期均呈正面，可望帶動美股維持月線上高檔盤整。
- ▶ 週二(1/26)美國公佈1月諮商會消費者信心指數將維持在85以上穩定水準，週四(1/28)上週初請失業金人數仍將維持在百萬人以下穩定區間，週五(1/29)12月核心個人消費支出物價指數年率約持平在1%。
- ▶ 本週將公佈之財報：1/26 微軟、嬌生、德儀、星巴克、超微，1/27 蘋果、特斯拉、臉書、波音，1/28 VISA、萬事達卡、麥當勞，1/29 雪佛龍、開拓重工。

S&P500指數走勢圖



資料來源：Wind；截至2021/1/22

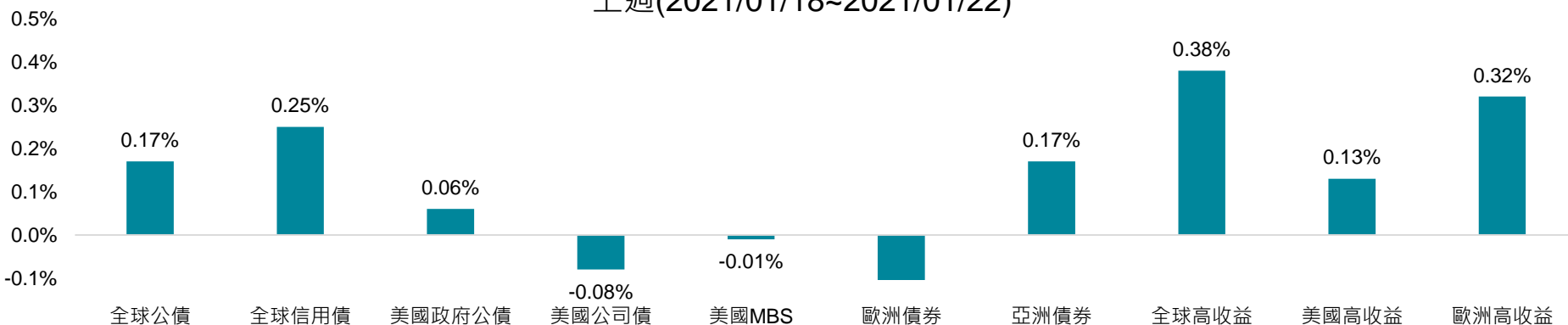
美國12月核心個人消費支出價格指數年率



資料來源：investing；截至2020/12/23

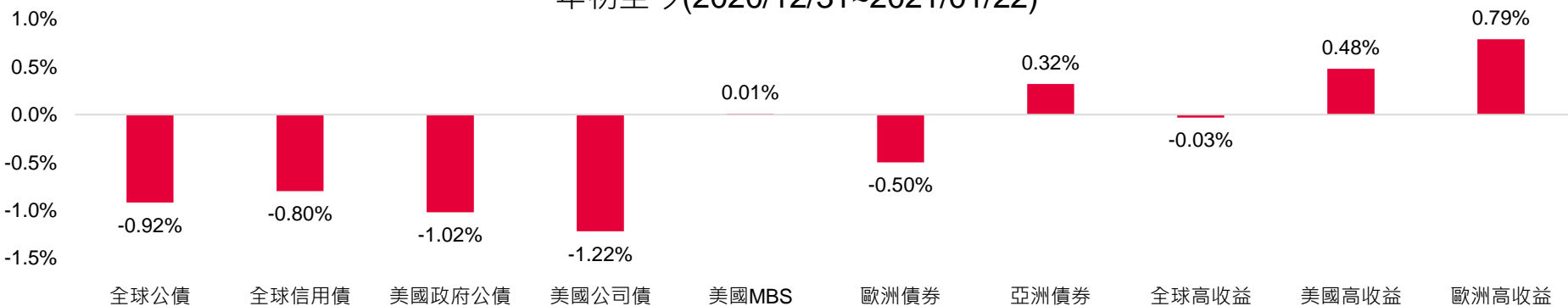
一週債市表現

上週(2021/01/18~2021/01/22)



資料來源：Bloomberg；截至2021/01/22

年初至今(2020/12/31~2021/01/22)



資料來源：Bloomberg；截至2021/01/22

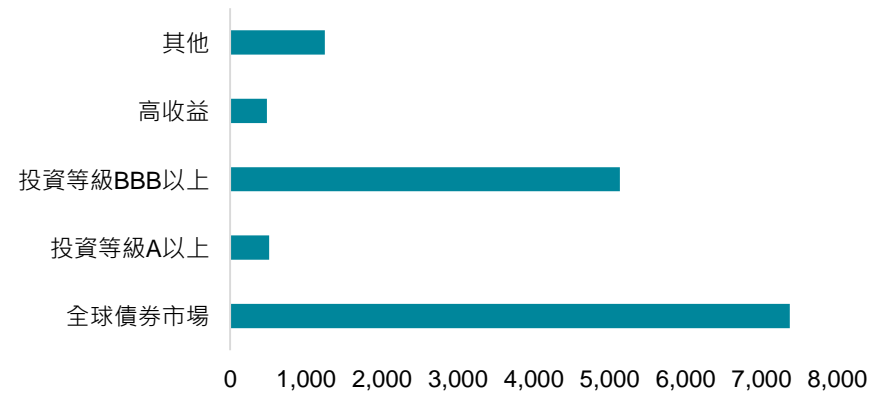
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged 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

亞洲央行持續觀望，年節前資金仍多

- 上週亞洲央行動態較多，中國央行在貨幣市場操作上由淨回籠改成淨投放，且本週有6,140億逆回購和2,405億定向中期借貸便利(TMLF)到期，預估整週資金維持平順，年節前應保持寬鬆；印尼央行連續第二個月維持利率不變，符合市場預期，印尼央行行長Perry Warjiyo表示，印尼經濟今年預計將成長**4.8%-5.8%**，該國雖仍有降息空間，但隨著近期經濟復甦，央行為保留子彈，預估上半年都將維持利率不變。
- 相較之下，馬來西亞的經濟情況較令人擔憂，由於受到疫情影響，經濟仍處於下行狀態，因此不排除進一步降息的**可能性**。目前馬來西亞新增確診人數居高不下，封鎖程度雖然比2020年低，但**仍然會造成產能閒置及通膨低迷**。目前亞洲各國央行在第一季降息的**機率都不大**，因此亞洲高收益債佈局上建議首選經濟復甦最強的中國，信用利差收斂的機會也相較於其他國家**更高**。

高收益債資金流向(ETF)

上週ETF資金流向(百萬美元)

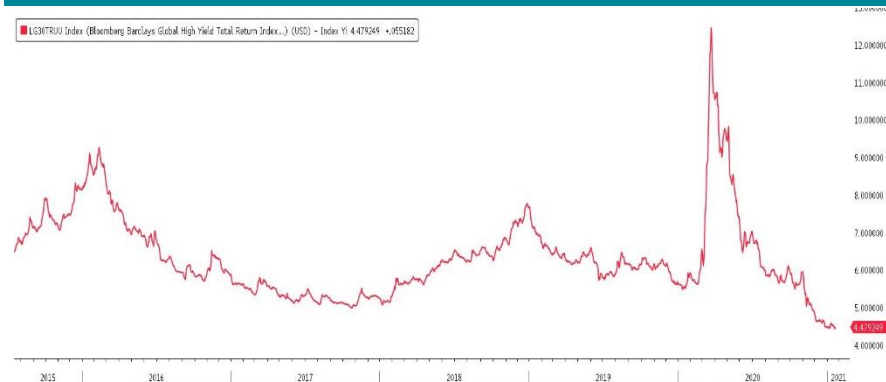


資料來源：Bloomberg；截至2021/01/22

拜登新政，油價高檔震盪

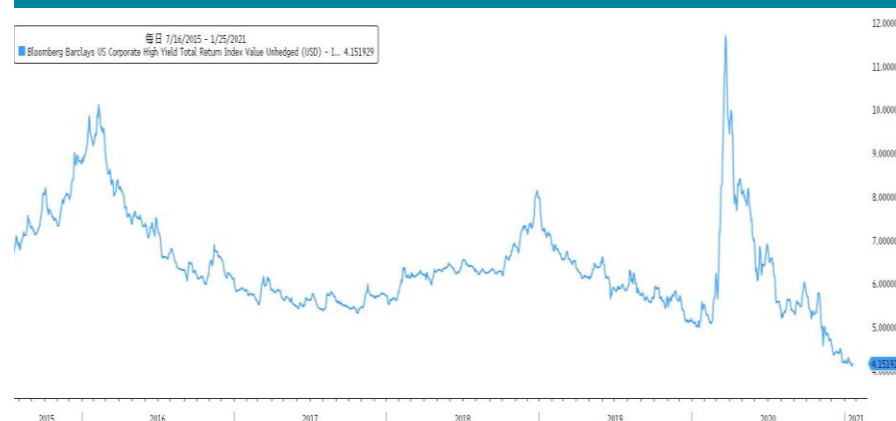
- 上週五美國原油跌2.16%至51.98美元/桶，EIA數據顯示美國原油供應量大增，加上近期疫情感染人數激增引起市場對石油需求的擔憂。拜登大規模刺激計劃一度提振市場對經濟復甦的信心，令油價上週上漲至近期高位，不過，隨著各國疫情惡化以及更多共和黨人對拜登刺激法案的質疑，油價在後兩個交易日加速回落。目前供需狀況仍然屬於健康，預估油價本週維持高檔震盪。
- 拜登就任後簽署了多項行政命令及行政行動，其中包含暫停原油開採，使美國石油產業出現震盪。根據美國內政部的備忘錄顯示，在政府審查聯邦礦產租賃計劃相關法律和政策影響時，預計為期 60 天內政部皆無權發放新的鑽探租賃或許可證。因此，美國原油難以在第一季大幅增加產量，建議在高收益債的投資上，避開E&P產業，若未來新的鑽井數下降，對於該公司之信用品質將有所拖累。美高收和全高收目前位於波段高點，建議逢高減碼。

全球高收益債



資料來源：Bloomberg；截至2021/01/22

美國高收益債

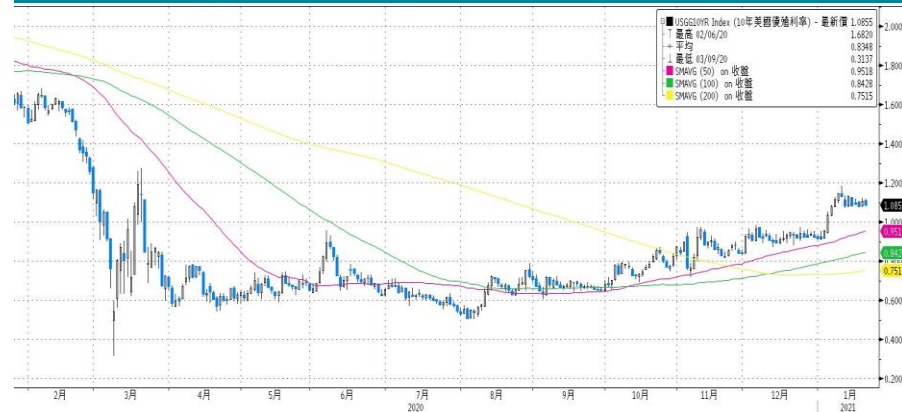


資料來源：Bloomberg；截至2021/01/22

美國經濟數據回升，關注FOMC會後聲明


- ▶ 上週國債市場走勢較弱，主要是美國在經濟數據上表現優於預期。上週四公佈的數據顯示，截至1月16日當週，首次申請常規週失業救濟金的人數減少2.6萬、持續申請失業救濟金的人數減少12.7萬、IHS Markit製造業PMI一月份上升至59.1、美國12月成屋銷售年化數據也同步上升至676萬戶，**經濟數據的回升使得美債僅有些微走弱。**
- ▶ 近期在部分地區聯儲行長表示他們對在今年縮減債券購買持開放態度後，**10年期美國國債殖利率1月12日觸及1.1855%，創出自去年3月以來最高水平。**本週最重要的是FOMC的會議，預估利率不變，若能確認聯儲會每月1,200億美元的債券購買步伐將保持不變至2021年底，國債利率上行的壓力即可減少，預估本週利率區間為**1.0%-1.3%**

美10年期公債殖利率走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至2021/01/22

聯邦Q1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"> 1. 國內第一檔鎖定投資「中國概念股」的基金。 2. 經理人動態調整，靈活配置持股內容。 3. 挑選質優個股，追求長期之投資利得。
聯邦精選科技基金	股票型	<ol style="list-style-type: none"> 1. 鎖定投資「重要科技事業」，掌握高科技產業成長趨勢。 2. 以「選股不選市」挑選業績成長股布局，攻守兼具、積極成長。 3. 挑選質優個股，追求長期之投資利得。
 2020理柏台灣基金獎- 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"> 1. 採彈性波段操作，靈活掌握股票與債券雙重獲利契機。 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。 3. 搭配期貨選擇權等避險操作，以降低波動度。

資料來源：聯邦投信；截至2021/01

聯邦Q1精選系列基金

基金名稱	類型	基金特色
<p>聯邦環太平洋平衡基金 (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"> 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。 2. 提供累積型及配息型供客戶自由選擇。
<p>聯邦雙龍新興亞洲債券 (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"> 1. 掌握亞洲經濟成長與債信調升的優勢。 2. 同時布局投資等級債及高收益債。 3. 以美元計價債券為主，降低波動度。
<p>聯邦永騰亞洲高收益債券基金 (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"> 1. 布局中國、印度、印尼與亞洲邊境市場。 2. 主要標的為新興亞洲國家的公司債及主權債。 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。

資料來源：聯邦投信；截至2021/01

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
2021/01/26	美國	11月	FHFA房價指數月增率	0.6%	1.5%	無
	美國	1月	諮商會消費者信心	88.8	88.6	
2021/01/27	美國	1月	上週API原油庫存增減	-	256.2	無
	中國	12月	規模以上工業利潤月增率	-	15.5%	
	中國	1-12月	規模以上工業利潤月增率	-	2.4%	
	美國	12月	耐用品訂單月增率初值	1.0	1.0	
	美國	1月	上週原油庫存增減(萬桶)	-	+435.2	
2021/01/28	歐元區	1月	消費者信心終值	-	-15.5	無
	歐元區	1月	經濟景氣指數	90.9	90.4	
	美國	Q4	實質GDP季增年率初值	4.13%	33.4%	
	美國	Q4	消費者支出季增年率初值	2.6%	41.0%	
	美國	Q4	核心PCE季增年率初值	3.5%	3.4%	
	美國	1月	上週初請失業金(萬人)	-	90.0	
	美國	12月	新屋銷售年化總數(萬戶)	86.0	84.1	
	美國	12月	新屋銷售年化月增率	2.3%	-11.0%	
2021/01/29	美國	12月	PCE指數年增率	1.2%	1.1%	無
	美國	12月	個人支出月增率	-	-0.4%	
	美國	1月	芝加哥PMI	58.3	59.5	
	美國	1月	密大消費者信心終值	79.2	79.2	

資料來源：財經M平方、鉅亨網、聯邦投信整理；截至2021/01/25

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)、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