

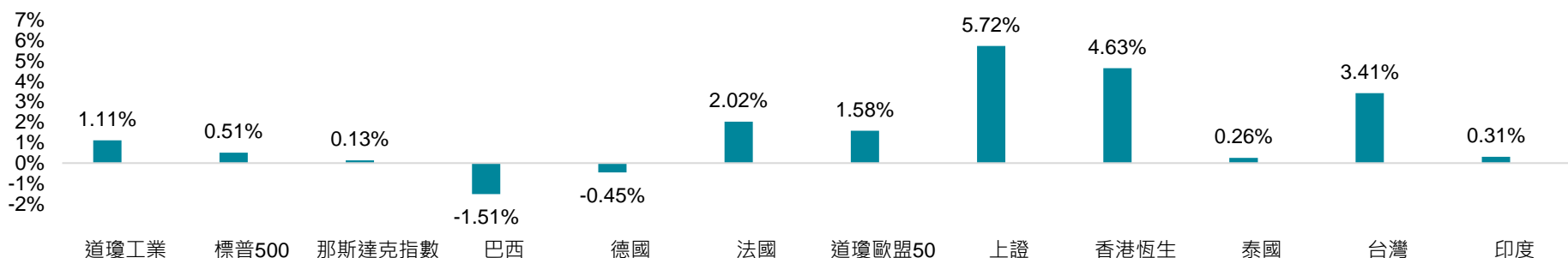
# 聯邦全球市場趨勢週報

2021/02/22

疫苗奏效、市場動能延續，台、美股呈偏多格局；  
經濟復甦、高收益債續漲，看好新興市場高收益債！

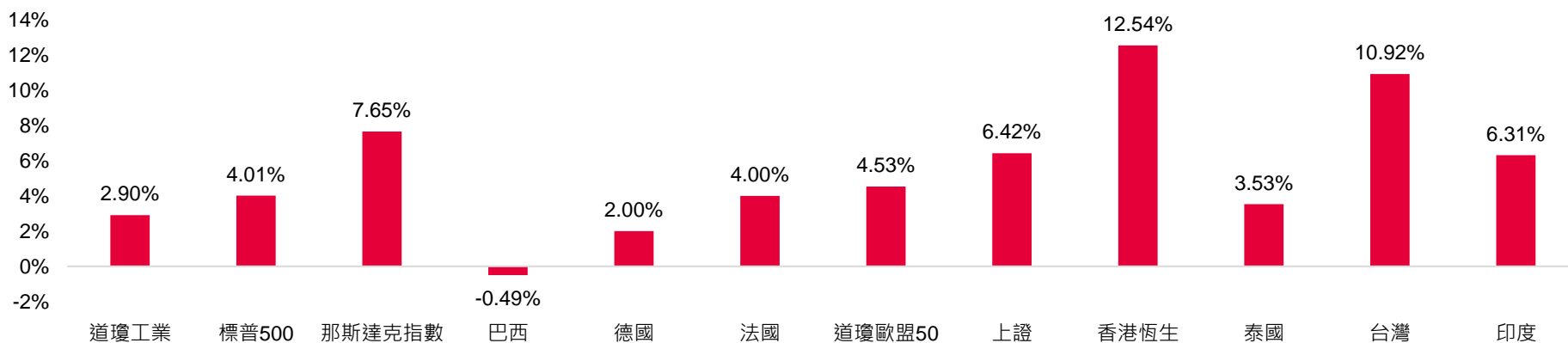
# 一週股市表現

農曆年前至今(2021/02/08~2021/02/19)



資料來源：Bloomberg；截至2021/02/19

今年以來(2020/12/31~2021/02/19)



資料來源：Bloomberg；截至2021/02/19

# 資金動能續，偏多格局不變，看好農曆春節後行情

## 經濟逐漸復甦、疫苗預防有效，市場資金充沛

經濟逐步恢復、資金動能持續：主計處2/20公布最新數據顯示，**2021年預測經濟成長率可達4.64%**，大幅上調**0.81%**，創下**2015年**以來新高，各季表現分別為**6.2%**、**7.16%**、**3.19%**與**2.44%**，依據過去經濟成長率和股市相對應的高點來推估，預期**Q1~Q2**仍有高點可期。**12月M1B及M2年增率分別為16.17%、8.45%**，整體資金動能無虞。

- **全球新冠疫情漸獲控制**：全球疫苗接種率約**2.6%**，新冠疫苗注射率最高的以色列宣布輝瑞疫苗注射兩劑後兩週預防新冠的有效率達到**95.8%**，施打後一週的有效率也達到**91.9%**；注射率次高的英國近期已有**25%**人口施打第一劑，英國的單日確診人數也由1月底的**2.4萬人**降到2/19的**1.16萬人**，**全球新增確診人數的7日均值首度降到40萬以下的38.5萬人**，單日新增確診也低於**19萬人**。

## 類股良性輪動、需求暢旺激勵偏多格局

指數高檔震盪，類股輪動健康，偏多格局不變：從晶圓代工大廠、面板廠與近期多家**IC設計公司**皆釋出樂觀展望，晶圓代工受惠**WFH**、**5G**與在家學習等需求，呈現產能吃緊狀況，八吋晶圓代工大廠能見度已達**2021年上半年**，低毛利率產品進行價格調整；記憶體同樣也受惠於產能吃緊，加上需求暢旺，報價今年以來持續呈現上漲趨勢。

- **聯邦看好產業為半導體族群(晶圓、IC設計、汽車)**，蘋概股(新配件、**MAC**、手機供應鏈)、記憶體、汽車零組件、**PCB**、載板、網通、面板、與伺服器。

# 近期無明顯回檔風險出現，靜待整理過後向上攀高

- ▶ 中國地方兩會陸續召開，兩會行情逐步升溫，此外中國人行公布的LPR利率如預期維持不變，A股輪動健康，大幅度拉回的風險不高。
- ▶ 另港股持續高檔震盪，短期內也無拉回風險，惟雖然中國車市仍正向發展，但月增幅呈現下滑，短期內相關族群壓力較大。
- ▶ 此外，港股方面上週五陸資買超出現今年來單日最低買超量，須持續關注陸資動向。

## 上海綜合A股證券指數走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至 2021/2/19

## 香港恆生指數走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至 2021/2/19

# 疫苗奏效、經濟活動步入正軌，正向看待股市

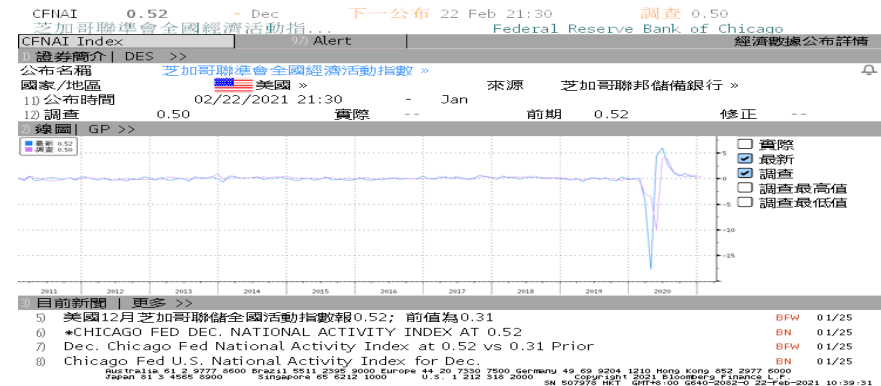
- ▶ 歐美疫情持續降溫，封鎖政策將逐步解禁，加上民主黨所提之1.9兆美元刺激方案將於本週送交國會投票，後續亦有約2兆美元的基礎建設計畫，股市仍可偏多操作。
- ▶ 雖然近期美國十年期公債殖利率走升，但仍低於股票現金殖利率，且FED將維持貨幣寬鬆政策，有利於資金行情延續。
- ▶ 本週公布的芝加哥聯準會全球經濟指數預期雖然較前值低，但隨著新冠疫苗奏效開始有效降低染病人數，預期美國經濟活動將逐步恢復疫情前的水準。
- ▶ 本週美股將揭露Nvidia、Square、Home Depot、梅西百貨之重要財報。

### S&P500指數走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至 2021/2/19

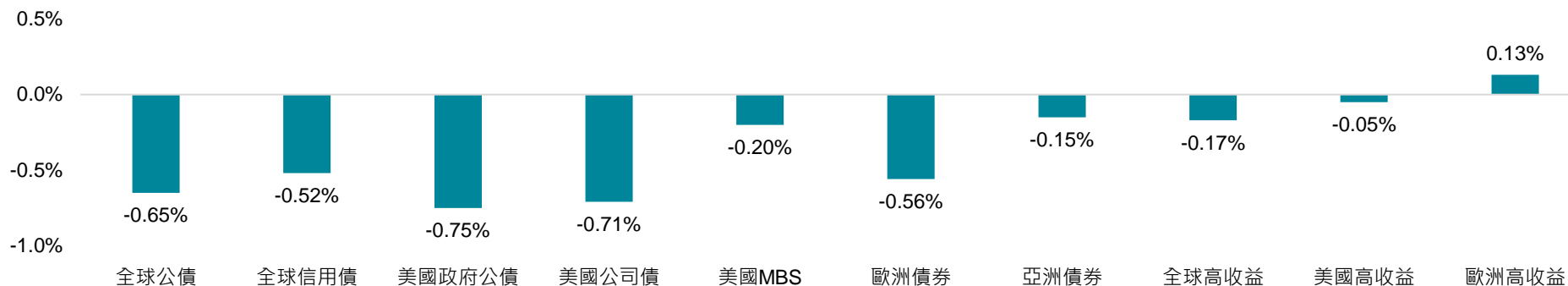
### 芝加哥聯準會全球經濟活動指數



資料來源：Bloomberg；截至2021/2/19

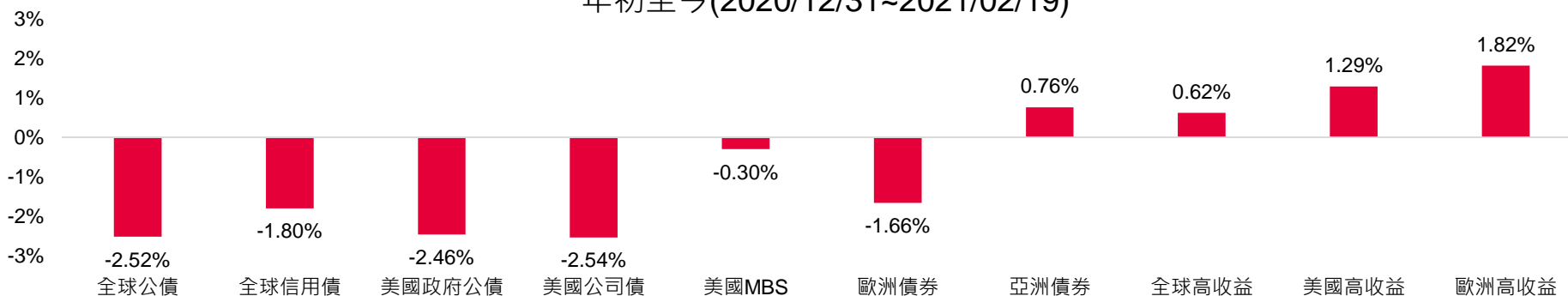
# 一週債市表現

上週(2021/02/15~2021/02/19)



資料來源：Bloomberg；截至2021/02/19

年初至今(2020/12/31~2021/02/19)



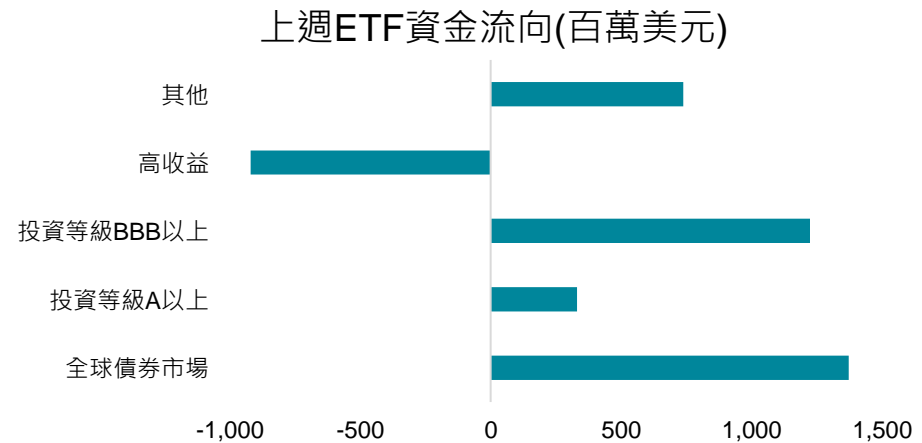
資料來源：Bloomberg；截至2021/02/19

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

# 中國債市平穩，印尼央行降息一碼

- ▶ 中國2月份1年期LPR報3.85%、5年期以上LPR報4.65%，均連續第10個月維持不變。LPR持穩反映央行逐漸縮減刺激措施的意向，顯示貨幣政策仍維持穩健中性，預計後續貨幣政策仍以OMO、MLF和再貸款再貼現等政策工具為主。在貨幣政策和資金面均沒有顯著利多的情況下，債市大概呈現中性表現。當前中國10年期國債收益率區間約在3%-3.3%。
- ▶ 印尼央行上週四將七天逆回購利率下調至3.5%，為創紀錄低位。因擔心新冠病例反彈將導致經濟復甦放緩，印尼央行行長Perry Warjiyo上週四表示，將其2021年GDP增長預期從此前的4.8-5.8%下調至4.3-5.3%。而隨著原物料價格上升，通貨膨脹預估在未來一季緩步上升，此次降息週期應已結束，後續調整空間不大。未來主要增長應鎖定在基本面轉好帶動的信用利差收斂，投資人可再擇機布局亞洲高收益債。

## 高收益債資金流向(ETF)



資料來源：Bloomberg；截至2021/02/19

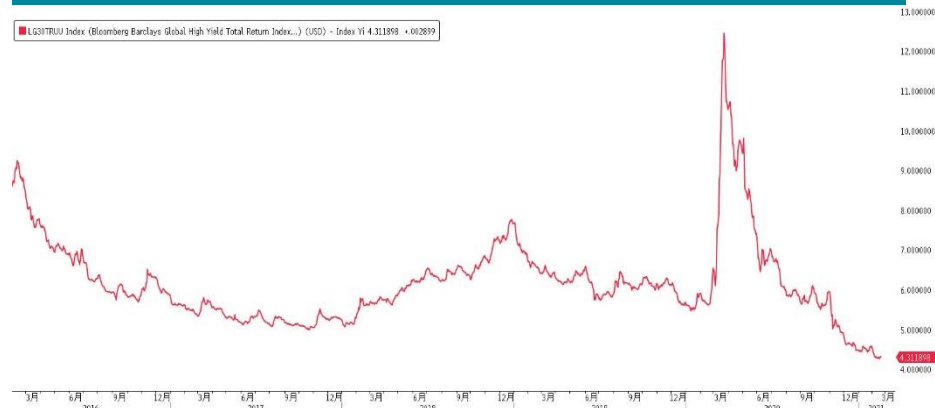


# OPEC+ 可能增產，油價高檔回落

➤ 美油週線創兩個月最大跌幅，收跌1.19%，結束此前兩週連漲。本週前三個交易日油價主要受到**德州油井和煉油廠停產的影響**，導致油價創下13個月以來的新高。後兩個交易日由於市場預計**煉油廠尚需時間恢復運作**，原油供應過剩導致油價連續兩日下跌。**OPEC+預估在3/3開會**，可能將宣布提高產量，不過，據目前情況顯示，**美國受到嚴寒天氣影響**，**煉油廠大部分需要兩週半至三週的時間才能恢復運作**，本週原油預估維持高檔震盪格局，後續仍需密切關注。

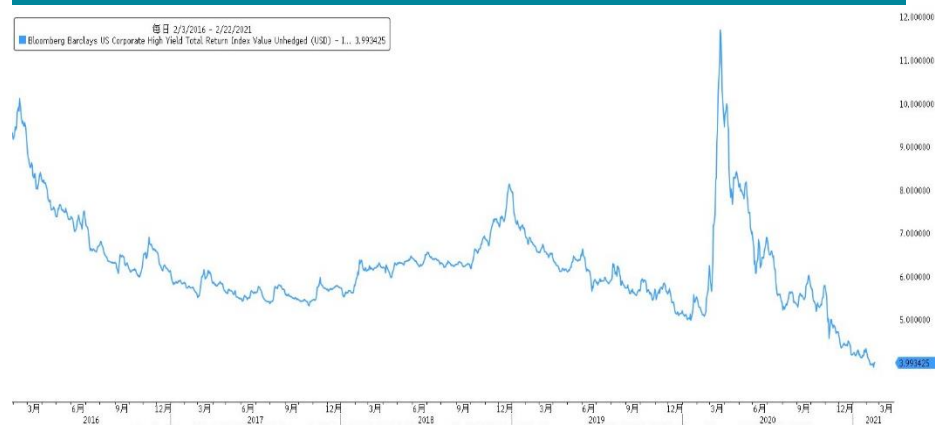
➤ 隨著2021年疫苗施打進度超乎預期，加上美國新一輪財政刺激政策可望過關，**經濟維持復甦的態勢不變**，高收益債的漲勢仍舊持續，目前美高收利差收斂至**335個基點**而全高收利差收斂至**370個基點**，持續收斂的空間不大，資金可能持續轉向利差更大的新興市場高收益債。

## 全球高收益債



資料來源：Bloomberg；截至2021/02/19

## 美國高收益債



資料來源：Bloomberg；截至2021/02/19



# 失業帶動經濟刺激預期，美債下跌


- ▶ 美國上週初請失業金人數回升，提升經濟前景的不確定性，為政府提供大規模紓困措施的理由，市場對於通貨膨脹的預期持續升高，10年期通脹保值債券損益平衡通脹率已漲至**2.22%**，為**2014年8月以來最高**。由於美國疫苗接種速度比多數發達國家快，市場預期今年夏天日常活動可以完全恢復正常，美國經濟將逐漸復甦。
- ▶ 本週最重要的為鮑威爾的聽證會，可觀察他對於貨幣政策和市場的看法是否依舊維持鴿派。預估在失業率和薪資增長恢復至疫情前的水準前，聯準會不會輕易減碼寬鬆，但今年殖利率上行的壓力仍在，本週預估美國**10年期公債區間為1.3%~1.5%**。

## 美10年期公債殖利率走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至2021/02/19

# 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"> <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2021/02

# 聯邦Q1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2021/02

# 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
2021/02/23	歐元區	1月	CPI年增率終值	-	0.9%	無
	歐元區	1月	核心CPI年增率終值	-	1.4%	
	美國	12月	FHFA房價指數月增率	-	1.0%	
	美國	2月	諮商會消費者信心	90.0	89.3	
2021/02/24	美國	1月	新屋銷售年化總數(萬戶)	85.9	84.2	無
	美國	1月	新屋銷售年化月增率	2.0%	1.6%	
2021/02/25	歐元區	1月	M3貨幣供給量年增率	-	12.3%	無
	歐元區	2月	經濟景氣指數	-	91.5	
	歐元區	2月	工業景氣指數	-	-5.9	
	歐元區	2月	消費者信心終值	-	-14.8	
	美國	2月	上週初請失業金(萬人)	-	86.1	
	美國	1月	耐用品訂單月增率初值	1.3%	0.5%	
	美國	Q4	核心PCE季增年率修正值	-	1.4%	
	美國	Q4	實質GDP季增年率修正值	4.1%	4.0%	
2021/02/26	美國	1月	PCE指數年增率	-	1.3%	無
	美國	1月	核心PCE指數年增率	1.3%	1.5%	
	美國	2月	芝加哥PMI	61.0	63.8	
	美國	2月	密大消費者信心終值	76.2	76.2	

資料來源：財經M平方、鉅亨網、聯邦投信整理；截至2021/02/22

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