

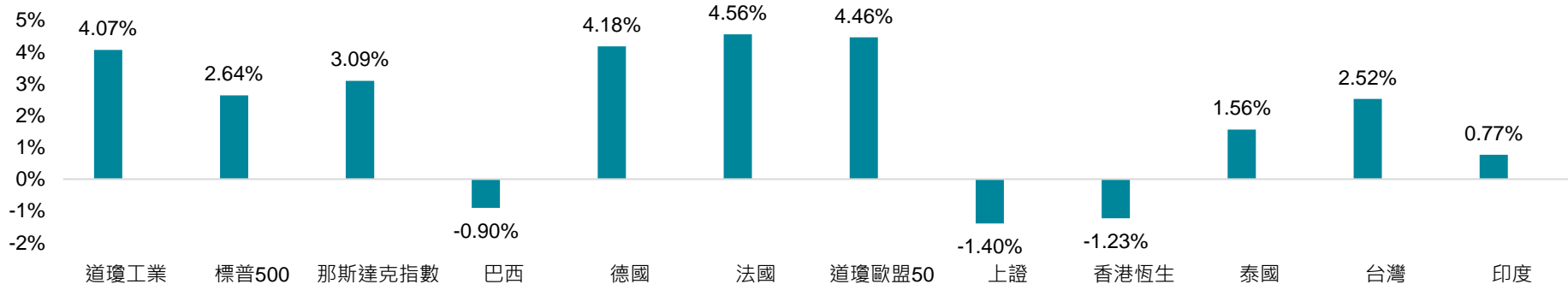
聯邦全球市場趨勢週報

2021/03/15

經濟面、基本面強勁，台股第二季主電子、輔傳產；
資金持續流入高收益債，首選復甦型產業！

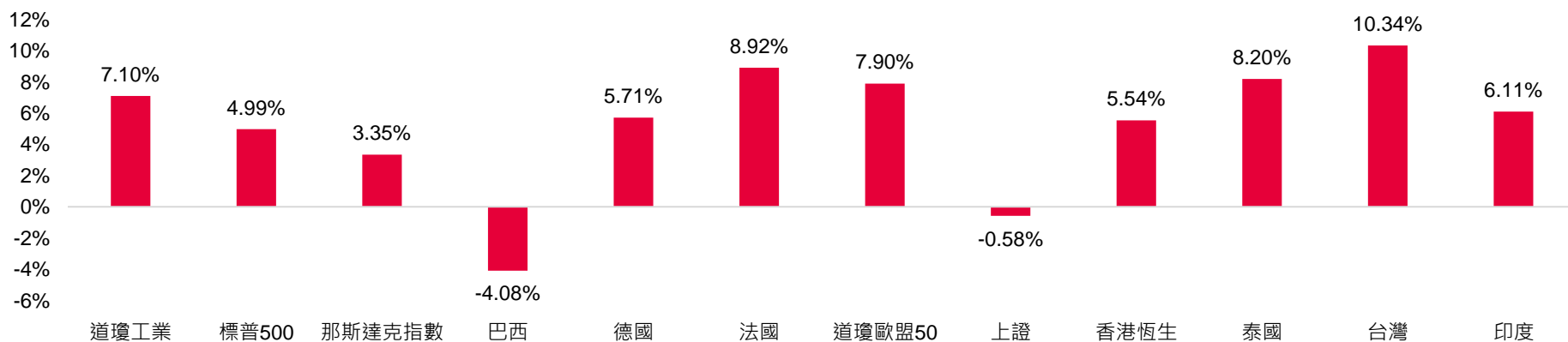
一週股市表現

上週(2021/03/08~2021/03/12)



資料來源：Bloomberg；截至2021/03/12

今年以來(2020/12/31~2021/03/12)



資料來源：Bloomberg；截至2021/03/12

美國十年公債壓抑大盤，電子、傳產、金融三角輪動

- ▶ 美國十年期公債殖利率飆高影響，台股整理期拉長：台股持續受到美國十年期公債殖利率飆升影響，整體而言，在美國科技股反彈帶動下，未來將呈現電子、金融與傳產輪動撐盤，由於美國十年公債疑慮仍深，市場資金股債調整尚未穩定，預期指數區間整理。
- ▶ 台灣製造業景氣擴張、市場資金充沛：2月台灣製造業PMI已連續8個月擴張、連續4個月維持在60%以上的擴張速度，擴張速度依序為電子暨光學產業、電力暨機械設備產業、化學暨生技醫療產業、基礎原物料產業與交通工具產業；「新增訂單」指數則連續第7個月維持在60.0%以上的擴張速度，說明新訂單強勁、客戶存貨處低水位，無須擔心超額預訂(overbooking)。台灣主要經濟數據在於3/18 台灣央行開會，預計貨幣政策無變化。
- ▶ 在資金充沛與基本面強勁下，電子是重兵攻盤要角、傳產為輔：在疫苗穩定施打與經濟重啟之下，目前看法趨正向。針對第二季布局看法，(一)MAC在ARM架構下，今年將推出改版，此供應鏈仍是較有成長之領域；(二)看好MIH平台；(三)DRAM受惠需求熱絡，預期三月與第二季合約價將持續上漲；(四)水泥第二季為小旺季，農曆年後復工速度加快，加上煤價回跌，有利於毛利表現；(五)貨櫃短期處於淡季使運價有所修正，預估美國線運價將自五月起倍漲，營運將轉強；(六)伺服器在去年第四季調整庫存，市調預估2021年展望有6~8%成長，Whitley新平台伺服器處理器，未來將逐季轉換。
- ▶ 未來展望：台灣經濟數據展望佳、市場資金仍充沛，在基本面強勁的帶動下，第二季預期布局主電子、輔傳產。

政策推升金融傳產等族群，短線區間震盪為主

- ▶ 中國兩會落幕後，資金持續流向政策受惠類股，包含地產、水泥、銀行等族群上漲居多；與美股一樣的走勢，科技類股表現弱勢。禮拜一中國將公布消費投資等經濟數據，預料表現將優於市場預期。預估短線上A股仍將持續區間震盪。
- ▶ 受到美債殖利率攀升以及互聯網監管收緊等因素影響，拖累港股走勢，互聯網族群下挫，醫藥和金融同樣回檔，加上汽車族群表現弱勢，短線上恆生指數也將維持區間震盪走勢，但水泥、鋼鐵以及清潔能源族群將有表現機會。
- ▶ 未來展望：陸股 - 資金持續流向地產、水泥、銀行等政策受惠族群，預估經濟數據展望佳，短線上仍將持續區間震盪；港股 - 水泥、鋼鐵以及清潔能源族群較有表現機會，短線恆生指數將維持區間震盪走勢。

上海綜合A股證券指數走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至 2021/3/02

香港恆生指數走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至 2021/3/12

1.9兆紓困預算通過，短期波動大、長期穩定

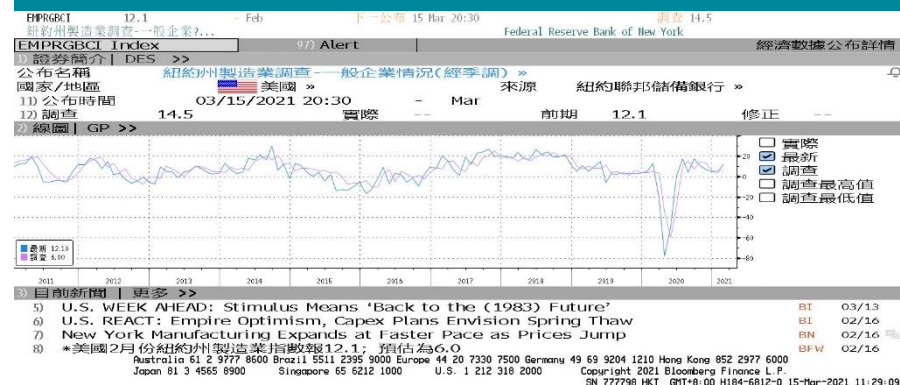
- ▶ 美國消費者信心優於市場預期，顯示民眾預期紓困金能大幅的幫助自身經濟狀況改善，除了1,400億美元紓困金將陸續發放外，另有3,500億美元的金額將作為州政府和地方政府的援助，並提高疫苗發放資金和兒童抵稅福利，但受到經濟復甦帶動的殖利率走高趨勢，短期內仍將衝擊科技和成長類股，消費、金融及週期性類股仍會是這波指數的領頭羊。
- ▶ 今天公布的紐約州製造業指數預估14.5，前值則是12.1，顯示普遍認為美國經濟仍將持續復甦。
- ▶ 未來展望：美國消費者信心、紐約州製造業指數優於市場預期，經濟復甦帶動殖利率走高，短期內雖衝擊科技和成長類股，不過，消費、金融及週期性類股將成為歐美股領頭羊。

S&P500指數走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至 2021/3/12

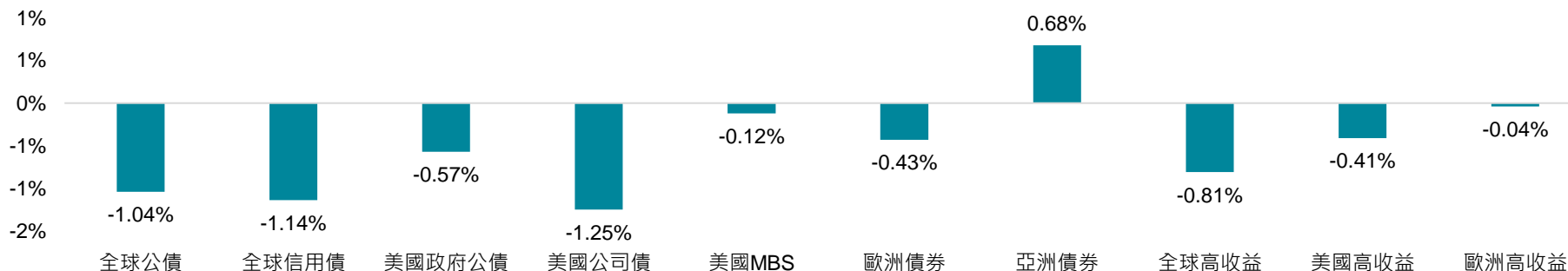
美國紐約州製造業指數



資料來源：Bloomberg；截至2021/3/12

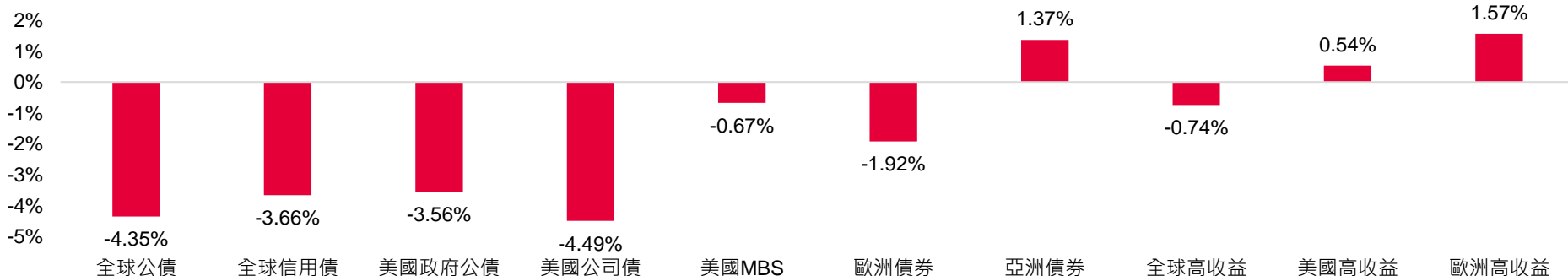
一週債市表現

上週(2021/03/08~2021/03/12)



資料來源：Bloomberg；截至2021/03/12

今年以來(2020/12/31~2021/03/12)



資料來源：Bloomberg；截至2021/03/12

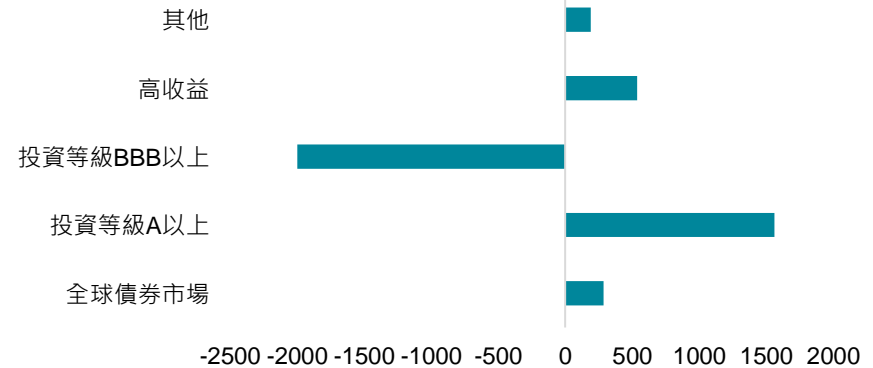
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged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

中國政策不轉彎，促進微小企業恢復

- ▶ 中國兩會上週落下帷幕，總理李克強表示，有些階段性政策將會退出，並使用結構性減稅降費政策來衝抵影響，保持「保民生、保就業、保市場」主體力度不減。總理也說明，由於去年中國並未使用量化寬鬆這類較激進的政策，所以今年也沒有必要“急轉彎”，而是維持目前的寬鬆力度，讓中小微企業持續恢復元氣為主要目標。
- ▶ 亞洲高收益債上週猶如過山車先跌再漲。地產板塊長端債券中，長天期的受美國10年期國債上揚影響，單邊下跌2~4個基點，隨後單邊反彈2~3個基點，週五則繼續領漲，三天內回調5個基點收復全部失地。中資銀行AT1在本週則相對抗跌，中國銀行/工商銀行/交通銀行/郵儲銀行/中國信達等標杆公司在週初的下跌市場中回調0.125~0.375個基點。
- ▶ 未來展望：中國政策面維持目前的寬鬆力度，讓中小微企業持續恢復元氣為主要目標；亞高收短期雖受長天期的受美國10年期國債上揚影響，但地產板塊已恢復元氣，金融板塊則相對抗跌。

高收益債資金流向(ETF)

上週ETF資金流向(百萬美元)

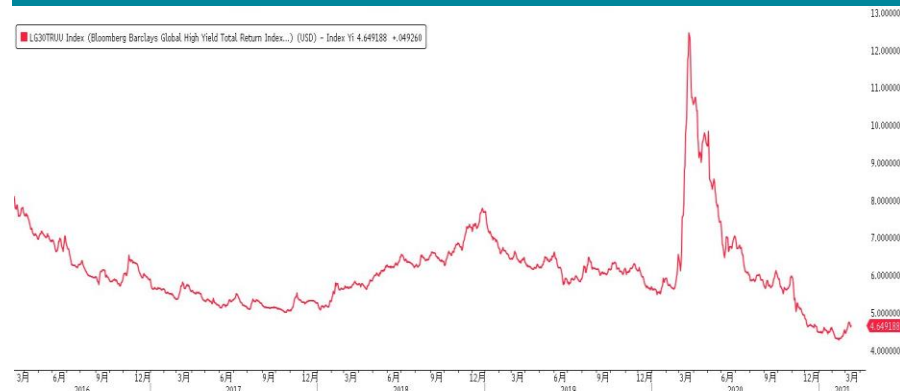


資料來源：Bloomberg；截至2021/03/12

原油高檔震盪，拜登1.9兆法案通過

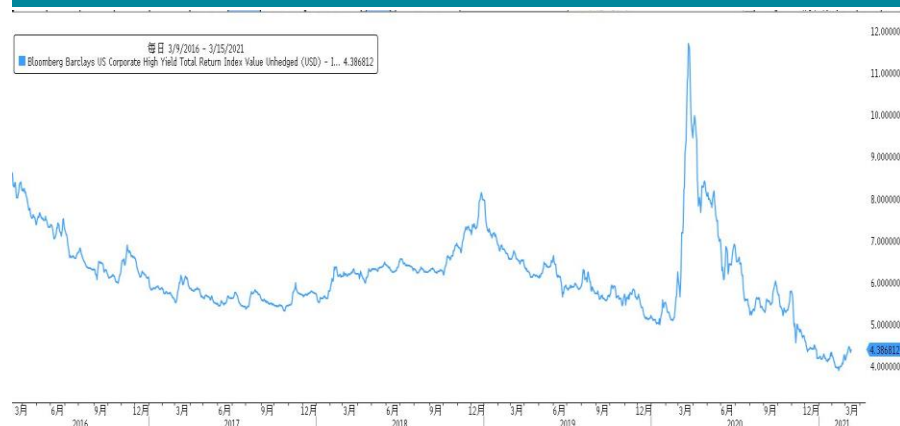
- ▶ 國際油價本週收低，因中東地緣威脅程度可控，產油國給油市降溫。投資機構預計，隨著全球經濟增長以及疫苗接種範圍擴大使得更多的人可以在今年夏天旅行，下半年石油需求將回升；OPEC也認為，石油需求的復甦將集中在今年下半年。
- ▶ 拜登簽署了1.9兆美元的紓困法案，該計劃將向大多數美國人直接支付高達1,400美元的款項。白宮新聞秘書上週四表示，直接存款最早將在本週末開始撥入美國人的銀行賬戶。長天期美債仍然面臨殖利率曲線變陡的壓力，債市的資金持續流入存續期間較短的高收益債，建議投資人在投資高收益債上首選景氣復甦相關產業。
- ▶ 未來展望：隨著全球經濟增長以及疫苗接種範圍擴大，將帶動下半年石油需求回升；債市資金持續流入存續期間較短的高收益債，建議首選具備景氣復甦潛力之產業。

全球高收益債



資料來源：Bloomberg；截至2021/03/12

美國高收益債

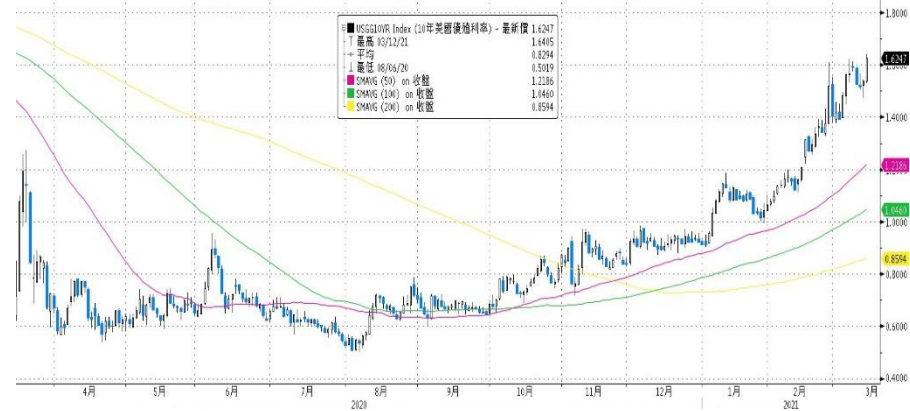


資料來源：Bloomberg；截至2021/03/12

美國通膨上升，關注聯準會會議


- ▶ 上週美債下跌，紓困支票和疫苗接種加速支持了通膨預期，推高國債殖利率。10年期國債殖利率上漲至今年新高報**1.6247%**。但美聯儲認為，任何通貨膨脹的上升都是暫時的，更為緊縮的金融狀況還不值得採取行動。
- ▶ 美聯儲本週舉行為期兩天的政策會議，鑑於上週主席鮑威爾未對美債收益率上升表示擔憂，因此市場對於宣布重大政策調整的期望較低。彭博調查也顯示，疫後經濟強勁復甦可能促使聯儲會在**2023年加息**，但聯儲會不太可能在本週政策聲明中強調金融狀況收緊的風險或加強其有關利率或債券購買的前瞻指引，預估本週十年期國債利率維持**1.5%-1.8%區間**。
- ▶ 未來展望：美聯儲本週將舉行政策會議，但在本週政策聲明中應不會強調金融狀況收緊的風險或加強其有關利率或債券購買的前瞻指引，預估本週十年期國債利率仍維持**1.5%-1.8%區間**。

美10年期公債殖利率走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至2021/03/12

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2021/03

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2021/03

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
2021/03/15	中國	2月	工業增加值年增率	35.1%	7.3%	無
	中國	2月	零售銷售年增率	33.8%	4.6%	
	中國	2月	固定資產投資	35.0%	2.9%	
2021/03/16	美國	1月	零售銷售年增率	7.43%	2.53%	無
	美國	1月	工業生產指數	-1.83%	-3.15%	
2021/03/17	美國	1月	新屋開工年增率	-2.29%	5.86%	無

資料來源：財經M平方、鉅亨網、聯邦投信整理；截至2021/03/15。

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