



通膨、升息等變數多 下半年操作宜保守

撰文：龔招健 攝影：張家禎

理柏 (Lipper) 亞太區研究總監馮志源指出，隨著新冠疫苗施打逐漸普及，去 (2021) 年各主要經濟體持續復甦，市場表現仍受惠空前寬鬆的資金環境，科技類股票型基金表現仍不錯，能源類基金轉強，全球基金市場 2021 全年資金淨流入高達 2.78 兆美元，較前年的 1.54 兆美元大幅成長近 8 成，創 2008 年金融海嘯以來新高。

馮志源指出，去年美國蟬連全球吸金最強主要市場或區域，合計全年資金淨流入 12,703 億美元，持續受惠空前寬鬆的資金環境，加上美元指數從 90 左右漲到 100 附近，吸引來自各國的資金。

歐洲同樣受惠央行貨幣寬鬆政策，全年合計淨流入 8,537 億美元，吸金量僅次於美國。此外，亞太 (日本除外)、日本在政策面偏多

下，去年資金也呈現淨流入。

美元貨幣環球股票吸金 英國收益股票等失血

若從基金主要分類進行資金流量分析，包括美元貨幣市場、環球股票、人民幣債券、美元中期債券、人民幣貨幣市場、美元通膨連結債券、資訊科技股票、美國股票、環球新興市場、環球股票 (美國除外)，是去年較受市場資金青睞的類別。

另一方面，包括英國收益股票、英鎊絕對保酬、環球美元公司債、2025 目標到期 - 歐元、環球收益股票、美元免稅政府債券、其他混合保守型、其他不動產、人民幣積極混合型、其他另類投



馮志源 小檔案

現職：理柏亞太區研究總監

學歷：國立政治大學風險管理與保險所、國立中興大學 (現台北大學) 法律系法學組

經歷：理柏中國及台灣研究總監、理柏研究經理、理柏資深研究分析師、匯豐中華投信整合行銷部副理、中國時報財經組記者



2021年理柏分類資金流向

單位：億美元

理柏環球分類	淨流入	名次	理柏環球分類	淨流出
美元貨幣市場	4,209	1	其他另類投資	-805
環球股票	2,981	2	人民幣積極混合型	-505
人民幣債券	2,263	3	其他不動產	-432
美元中期債券	1,798	4	其他混合保守型	-363
人民幣貨幣市場	1,698	5	美元免稅政府債券	-187
美元通膨連結債券	795	6	環球收益股票	-158
資訊科技股票	788	7	2025目標到期歐元	-143
美國股票	764	8	環球美元公司債	-129
環球新興市場	726	9	英鎊絕對保酬	-124
環球股票除美國外	611	10	英國收益股票	-107

資料來源：理柏 (Lipper)

資（期權類、槓桿商品期貨等），是去年相對失血最多的基金類別。

馮志源表示，各年期的絕對績效表現中，3年期以台灣股票基金表現最為突出，累計績效高達280.8%，資訊科技股票基金次之達259.7%；5年期中以資訊科技股票基金表現最為突出，累計績效高達409%，台灣股票基金則以395.6%緊追在後；10年期以台灣股票基金累計績效高達938.74%，表現最佳，居次者為資訊科技股票基金，累積績效高達853.9%。

聯準會加速升息縮表 科技股成長面臨逆風

去年台灣疫情控制良好，加上疫情加速全球數位化發展，以半導體為首的台股科技產業去年獲利大幅成長，台股科技基金表現持續亮眼，但馮志源認為，今年台股科技基金恐難再延續過去幾年的優異表現，這可以從台積電（2330）公布今年第1季財報超標、全年營運展望佳但股價漲不動看出一些端倪。

馮志源分析指出，台積電股價漲不動，主要原因包括：美國聯準會（Fed）加強升息力道、半導體需求出現雜音（例如智慧型手機已步入高原期，欠缺成長動能）、外資變現賣壓沉重；在外資賣壓結束之前，台積電股價很難上漲。

去年以來，不少外資投資中國公司面臨巨額虧損，只好賣營運高成長、股價高且流動性佳的台積電來實現獲利，美化帳面。例如，日本軟銀集團過去重押阿里巴巴等中國科技股，投資成果亮眼，去年以來卻因阿里巴巴等中國科技股股價重挫，損失慘重，就賣出台積電填補窟窿。

過去1年多來，中國政府

對科技業祭出一系列監管措施，甚至採取重罰手段，阿里巴巴等中國科技巨頭營運遭重創，股價溜滑梯。另一方面，在美國掛牌的中國公司（例如阿里巴巴）財報遲遲未能符合美國的審計標準，將面臨下市危機，馮志源認為這是投資人今年要留意的一個未爆彈。

馮志源表示，近期美國通膨壓力大，市場預期聯準會今年將累計升息7~10碼（1碼為0.25個百分點），尤其上半年會加速升息，另外最快5月開始縮減資產負債表，預期每個月縮減約900億美元，股市、債市都會因此失血，惟能源類股可望持續受惠疫後產業復甦。

