

## <本次亮點>

1. 聯準會 (Fed) 6 月會議顯示，多數票委支持 2023 年底升息 2 碼，升息距離目前時點仍然尚遠，這將給予科技股更長一段時間擴大獲利復甦，有助於拉升美股的總合報酬率 (股利殖利率 + 庫藏股回購率)，以抵擋未來升息啟動時無風險利率上升之競爭。
2. 針對縮減購債 (Taper) 之議題，當前聯準會尚未有具體時間表，但參考上一輪 2013 年聯準會啟動 Taper 的時機點計算，估計啟動 Taper 的時間點將落在 2021 年底，而聯準會對於 Taper 的預期管理，則可能於 3Q21 季底正式啟動。
3. 展望 Nas 100 後市，四大龍頭科技股 FAMG 中，蘋果、Google 已領軍擴大資本支出，並加速活化保留盈餘，轉向庫藏股回購，故相信在 2021 下半年美國經濟擴張的前景下，將有更多科技股將加入資本支出及庫藏股回購之列，有望帶動 NAS100 指數持續攻高。

## Nas 100 資本支出循環開啟，無懼聯準會緊縮

美國聯準會 (Fed) 在 6 月利率會議中再次確認，美國經濟當前擴張趨勢將延續至 2022 年與 2023 年，且當前的高通膨壓力僅屬於短期現象，並不至於令聯準會有「急遽式升息」之壓力，且多數票委預計，聯準會需等待至 2023 年才能啟動升息，

故利率對美股科技股尚不足以構成「估值重評價」風險。

最新聯準會 6 月份釋出的利率意向點陣圖 (Dot Plot) 顯示，與會 18 名委員皆認為 2021 年將維持零利率不變，但預計 2022 年升息的委員則增加至 7 人，上次會議僅只有 4 人。

另外，本次預計 2023 年升息的委員數更是大幅增加至 13 人，上次會議此一數據僅 7 人，支持 2023 年升息的 13 名委員中，又有 11 名支持至 2023 年底時聯準會應升息 2 碼，顯示整體聯準會的貨幣政策態度，已經開始轉為鷹派。

雖然升息態勢趨向明朗，但值得注意的是，目前聯準會官員最多數支持的是「至 2023 年底時升息 2 碼」，距離目前時點仍然尚遠，這將給予科技股更長一段時間擴大獲利復甦，有助於拉升美股的總合報酬率 (股利殖利率 + 庫藏股回購率)，以抵擋未來升息啟動時無風險利率上升之競爭。

針對市場矚目的縮減購債 (Taper) 議題，聯準會亦強調，當前 Taper 仍在聯準會的內部討論，聯準會尚未達成 Taper 共識，故 Taper 目前仍未有時間表，目前距離真正啟動 Taper 時間點，還有一段距離，而參考上一輪 2013 年聯準會啟動 Taper 的時機點計算，啟動 Taper 的時間點估將落在 2021 年底，而聯準會對於 Taper 的預期管理，則可能於 3Q21 季底啟動。

展望 NAS 100 後市，那斯達克四大巨頭 FAMG : Facebook、亞馬遜、蘋果、微軟、Google 也已啟動了資本支出的投資循環，且其中蘋果、Google 更正加速活化手中保留盈餘，轉向擴大庫藏股回購，相信在美

國經濟的持續擴張下，將有更多科技股將加入資本支出及庫藏股回購之行列，而這將有望帶動 NAS100 指數持續攻高。



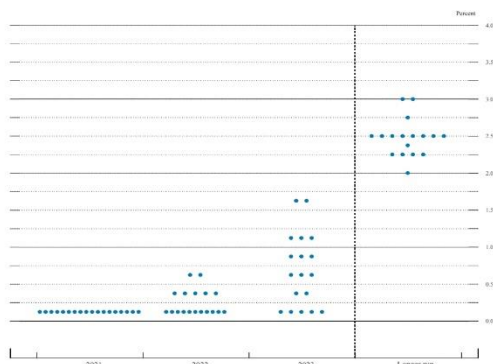
Nasdaq 100 指數走勢圖 資料來源：tradingview 資料日期：2021/6/17

## 總經分析：

### 一.多數聯準會票委支持至 2023 年底升息 2 碼：

據聯準會最新 6 月利率意向點陣圖 (Dot Plot) 顯示，與前次釋出 Dot Plot 之 3 月份會議時一致，與會 18 名委員皆認為 2021 年將維持零利率不變，但預計 2022 年升息的委員則增加至 7 人，上次會議僅 4 人。

而本次預計 2023 年升息的委員數更是大幅增加至 13 人，上次會議此一數據僅 7 人，且而在這 13 人之中，預計 2023 年基準利率可能超過 0.5% 的有 11 人、預計基準利率超過 1.0% 則有 5 人，都比 3 月份人數出現增加。



FOMC 利率意向點陣圖 (Dot Plot) 資料來源：federalreserve 資料日期：2021/6/16

從上述 Dot Plot 來看，整體聯準會的升息態勢趨向明朗化，但升息啟動時間機率最大的仍是落在 2023 年，距離目前時點仍然尚遠。

且聯準會目前多數支持的是「至 2023 年底時升息 2 碼」，故官員態度顯示，即使聯準會升息那麼也將是漸進式升息，這對 Nas 100 獲利增速的影響來說並不大。

### 二.NAS 100 資本支出循環已開啟，技術研發有助抵禦聯準會緊縮

從 Nasdaq 100 指數的 1Q21 財報與 2Q21 財測來看，Nasdaq 100 的資本支出 (CAPEX) 週期已自新冠疫情的衰退中完全修復，除了因為科技股是這一波受疫情打擊較小的產業以外，5G、電動車、IoT 物聯網、遠距辦公、遠端醫療等需求旺盛，也是帶動 Nasdaq 100 科技股開啟資本支出週期的重要原因。

據 Bloomberg 數據顯示，FAAMG 中的四大雲端科技巨頭 Amazon、Microsoft、Google、Facebook 1Q21 資本支出合計為 309 億美元，資本支出年增率大幅上升 36%，其中主要投資範疇在於資料中心升級、加強投入雲端運算、搜尋廣告、機器學習等領域。

往下半年看，隨著美國新冠疫苗接種率預計在 3Q21 達到 75-80% 的群體免疫目標，這將有助繼續帶動美國各州完全解除疫情封鎖，幫助受壓抑的實體經濟需求釋放，再加上 4Q21 的美國消費旺季即將到來，故預計在需求強勁的前景下，Nasdaq

100 科技股於 2021 下半年資本支出規模，估將會優於上半年。

## 估值分析：

據 Bloomberg 截至 6 月 17 日數據顯示，Nasdaq 100 指數未來 12 個月期預估本益比 (Forward PE Ratio) 已進一步降至 28.10 倍，與去年同期的本益比位置 29.43 倍相比，出現小幅收斂，反映出 Nasdaq 100 科技股的獲利能力大幅走強。

P/E Ratio			
Index	6/17/21	Year ago	Estimate
Dow Jones	29.10	22.26	20.41
S&P 500	37.43	26.20	22.47
NASDAQ 100	36.42	29.43	28.10
Russell 2000	n.a.	55.51	32.07

美股四大指數估值比較圖 資料來源：  
Bloomberg 資料日期：2021/6/17

## NAS 100 展望：

美國自新冠疫情以來的經濟復甦路徑是從消費端開始啟動，進而帶動供給、需求缺口不斷擴大，並使得製造業、零售商品庫存驟降、進口需求激增，帶動了 2021 年上半年晶片業、製造業、電子業的訂單滿載，並引發一波波的漲價風潮。

而目前這股自「消費→庫存→生產」的需求復甦能量，已進一步傳導至 Nasdaq 100 科技股形成擴大產能的資本支出週期，而這也是支撐 Nasdaq 100 未來可持續內生

增長、抵禦聯準會啟動升息循環的重要關鍵。

由於當前 Nasdaq 100 科技股估值偏高，故市場普遍擔憂聯準會若啟動縮減購債 (Taper) 與升息，將有可能帶動 10 年期美債殖利率走揚，進而使得 Nasdaq 100 具有「估值重評價」之風險，重演今年初 2 月份時的科技股暴跌。

但事實上聯準會 2023 年的升息預期距離現在仍然尚遠，且聯準會主席鮑爾 (Jerome Powell) 也已針對 Taper 作出進一步解釋，鮑爾強調，當前 Taper 仍在聯準會的內部討論，聯準會尚未達成 Taper 共識，故 Taper 目前仍未有時間表，目前距離真正啟動 Taper 時間點，還有一段距離。

從鮑爾當前說法以及 2013 年的經驗參考，當時 2013 年 12 月聯準會啟動上一輪 Taper 時，勞動力市場修復到 2008 年金融海嘯前水平約 64%，而若以這一水平作為參考，對應目前就業市場缺口則約是 525 萬人，再以 2021 年以來的新增非農就業增速計算，那麼啟動 Taper 的時間點估將落在 2021 年底，而聯準會對於 Taper 的預期管理，則可能於 3Q21 季底啟動。

雖然年內將可能面臨到聯準會的 Taper 緊縮，但相信 Taper 也將是漸進式縮減，估降自當前每月的 1200 億美元購債量，先降至每月 1000 億美元、800 億美元、600 億美元等，隨後才一路降至完全停止 QE，故初期對市場的信心衝擊亦不至於過度劇烈。

展望 Nasdaq 100 後市，隨著美國新冠疫苗接種率有望在 3Q21 達到 75-80% 的群體免疫目標，這將有望釋放 4Q21 受新冠

疫情所壓抑的消費旺季需求，並進一步擴大與延續 Nasdaq 100 的資本支出動能。

再加上 Nasdaq 100 的四大龍頭科技股 FAMG 中，蘋果、Google 已領軍擴大資本支出，並加速活化手中保留盈餘，轉向庫藏股回購，故相信在 2021 下半年美國經濟擴張前景下，將有更多科技股將加入資本支出及庫藏股回購之列，並有望帶動 NAS100 指數持續攻高。

## OANDA 官方網站

<https://www.oanda.com/bvi-ft/>

## OANDA NAS100 指數價格走勢

<https://www.oanda.com/bvi-ft/cfds/instruments/nas100-usd/>

本網站上發布的事項僅用於提供可作為投資決策參考的資訊，不構成所述投資買賣的邀請或要約。請自行判斷投資政策、投資時機等。請注意根據此服務的資訊，我們對任何交易損失概不負責。此外，本公司也不保證資訊的準確性和完整性，並可能在不事先通知的情況下更改或取消內容。

請注意，我們對資訊中的任何遺漏或錯誤概不負責。

差價合約 (CFDs) 是複雜的金融產品，存在很高的虧損風險。76.8% 的零售客戶在進行交易時虧損。您應該考慮是否有能力承受損失的高風險。本網站上的信息本質上屬於一般信息。我們建議您在進行交易前，尋求獨立的財務建議並確保您充分了解所涉及的風險。在您交易之前，請認真查看 oanda.com 的產品披露聲明 (Product Disclosure Statement)(PDS) 以及金融服務指南 (Financial Services Guide) (FSG)。

<https://www.oanda.com/bvi-ft/>