

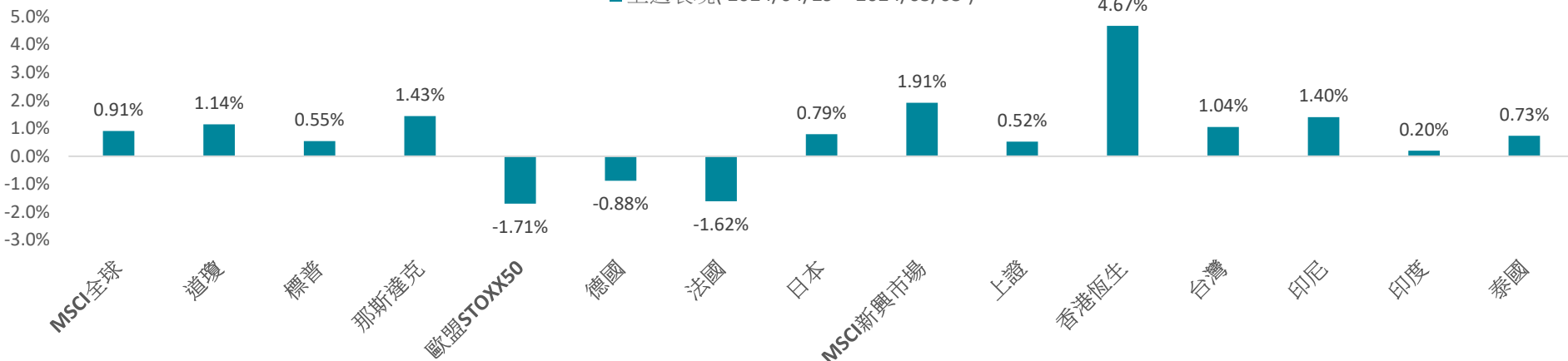
聯邦全球市場趨勢週報

2024/5/6

美國經濟表現強勁，持股策略建議為中性偏多

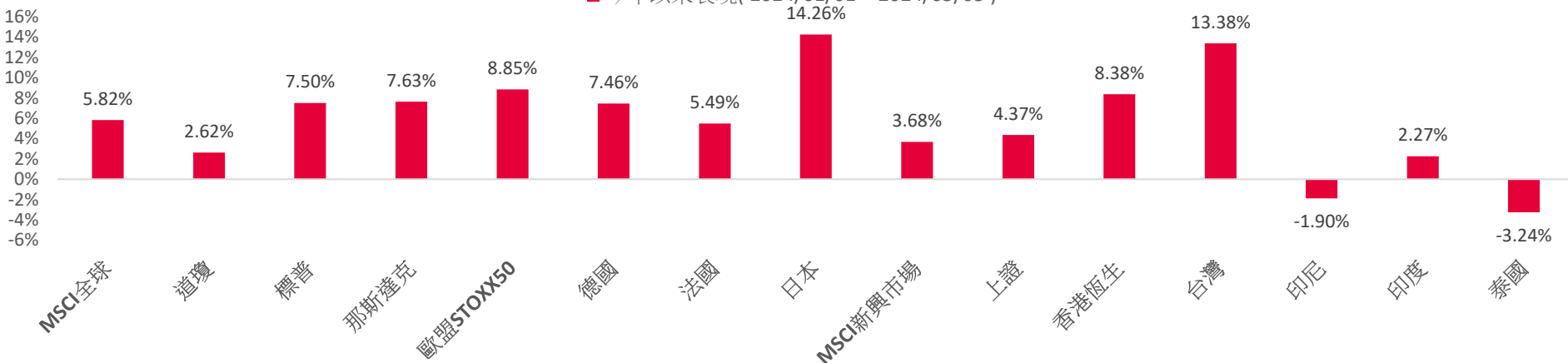
一週股市表現

■ 上週表現(2024/04/29 ~ 2024/05/03)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/05/03

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/05/03)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/05/03

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。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

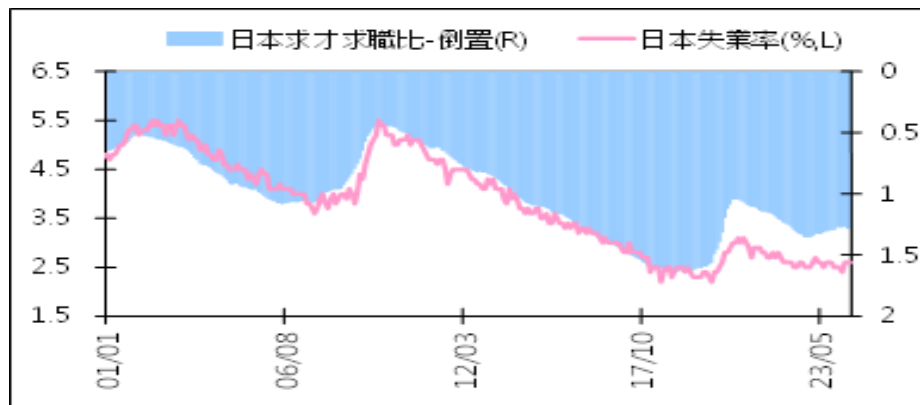
美通膨超預期，台股處於高基期

- ▶ **美國通膨數據超預期，留意成分股修正風險：**4月非農就業人數17.5萬人及3.9%的失業率較上月數據表現升溫。美國超預期的通膨數據，華爾街分析師修改了對降息的預測，預計今年只會降息一次到兩次，且首次降息時間比之前預計的要更晚。我們觀察近期通膨數據的發展，類似於2005~2007年之間的變化，CPI數據將維持在橫盤發展，直到就業市場轉變或不在預期的風險事件發生，才有可能使得降息腳步加速，故若以現階段的數據來判斷，未來股市震盪偏多的空間仍在，留意4月份後被動式買盤結束和成分股調漲的修正風險。
- ▶ **世芯上週五召開第一季度法說會，展望符合市場預期：**晶片設計服務商世芯在法說會上對公司的大客戶表現自信，強勁增長將維持至2026年，屆時公司的各位大客戶都將在AI挹注下增加對ASIC需求，世芯將迎來營收和獲利雙成長。
- ▶ **晶圓代工龍頭與IC設計龍頭相繼發出整體市場尤其是終端需求薄弱的警訊：**雖然這兩家龍頭公司都因為本身競爭能力在研發能力與一線客戶需求仍強的情況下，對於自身的樂觀展望不變，但必須警惕可能遭遇產業需求持續下修的窘境。
- ▶ 聯邦目前選股以半導體、伺服器相關、記憶體、手機、低軌道衛星、碳中和（節能和儲能等）、生技醫療、奧運概念股。
- ▶ **未來展望：**台股相對於美股基期偏高，電子類股已經一定程度上反映了美國大型科技股的財報預期；目前比較確定的是AI需求仍旺，貨櫃航運運價在反彈，房地產價格在上漲，通膨問題沒有那麼快解決。因此建議投資人多觀望，建議擇股操作。

日本3月份失業率，中國4月份PMI製造業指數

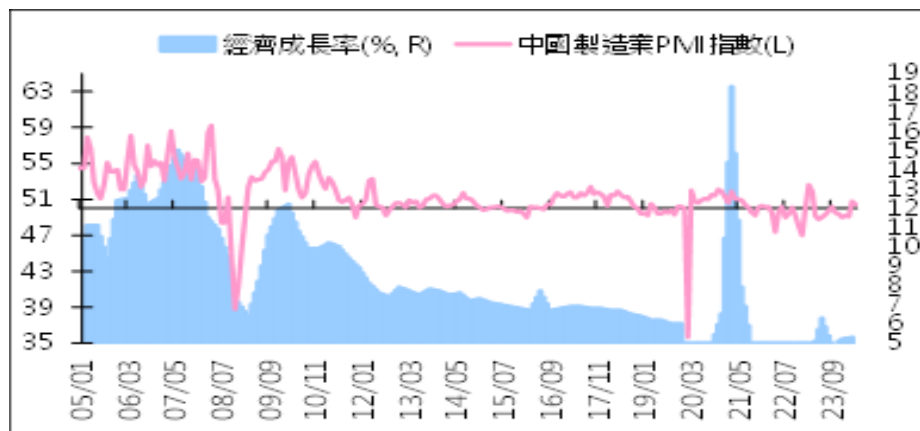
- 日本3月份失業人口185萬人，年減8萬，為2個月以來首次下降，失業率與前期持平於2.6%，高於市場預期的2.5%。求才求職比從前期1.26升至1.28。新職位空缺年減7.4%，其中按行業分，學術研究及專業技術服務業年增1.6%。受惠日圓疲軟，國外旅客大幅增加，推動服務業的復甦，預期短期失業率仍將維持於低檔。
- 4月份PMI製造業指數季節性較前月回降0.4至50.4，其中生產表現強勁，其從前月52.2續升至52.9，然新訂單則較前月下陷1.9至51.1，原材料庫存與產成品庫存則分別為48.1與47.3，皆處中性水準。另外，服務業PMI從前月53回落至51.2，仍低於過去平均水準54。房地產仍待時間修復，經濟難以出現大幅度的反彈，惟政策為經濟托底，推估未來一季PMI製造業將處50附近。
- 未來展望：**日本經濟數據近期有所走弱，但日本通膨有結構性轉變，BOJ年底前仍有再調動利率的空間；中國經濟尚未明顯復甦，未來預期目標是讓高附加值製造業，如電動汽車、電池和太陽能產品等新三板產業成為增長的主要動力。

日本失業率



資料來源：Bloomberg；截至 2024/5/3

中國PMI製造業指數



資料來源：Bloomberg；截至 2024/5/3

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。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

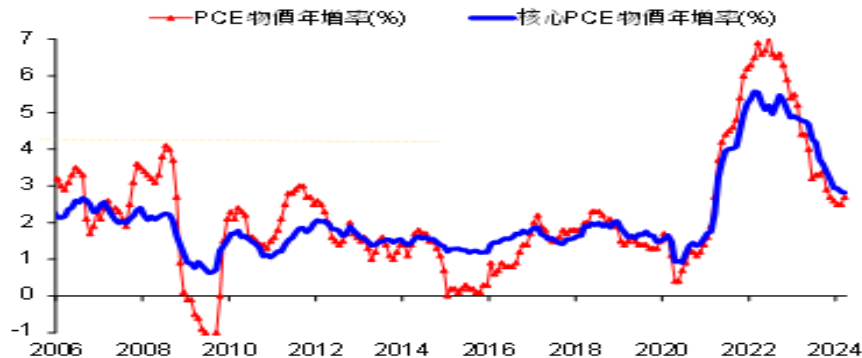
美國3月PCE及核心PCE，美國4月密西根消費者信心

▶ 美國3月個人所得較上月增0.5%，薪資所得續增0.7%，個人支出增0.8%，儲蓄率由上月3.6%降至3.2%。此外，3月PCE物價月增0.3%，年增率由上月2.5%升至2.7%，核心PCE同漲0.3%，核心PCE年增幅與上月持平在2.8%，均高於預期。Fed大幅升息，商品需求下降壓抑相關物價，然就業市場供需仍未平衡，薪資通膨較高，預計美國通膨展現黏性，年底將維持2.5%以上增速。

▶ 美國4月密西根消費者信心77.2，上月為79.4，現況信心由上月82.5降至79。消費者對未來一年及五到十年的長期通脹預期分別為3.2%及3.0%，高於上月及初值。美國就業市場保持穩定，但通膨黏性仍高，Fed降息前借貸條件仍偏嚴苛，消費信心雖不致再惡化，但向上改善動能不強。

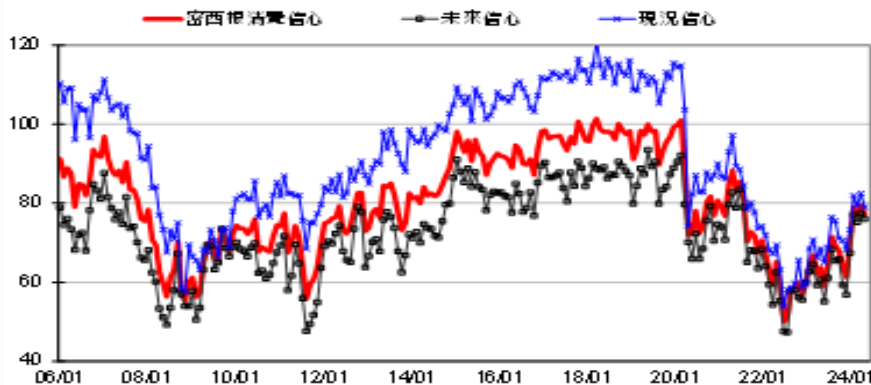
▶ **未來展望：**由於週三FOMC會後記者會聯準會主席鮑爾已經表示，隨著通膨率已經回降到3.0%以下，目前Fed的貨幣政策重心已經轉向勞動市場，全面降溫的就業市場報告不僅強化本輪Fed升息告終的論述，今年年底聯準會預防性降息的機率提高。

美國PCE及核心PCE



資料來源：Bloomberg；截至 2024/5/3

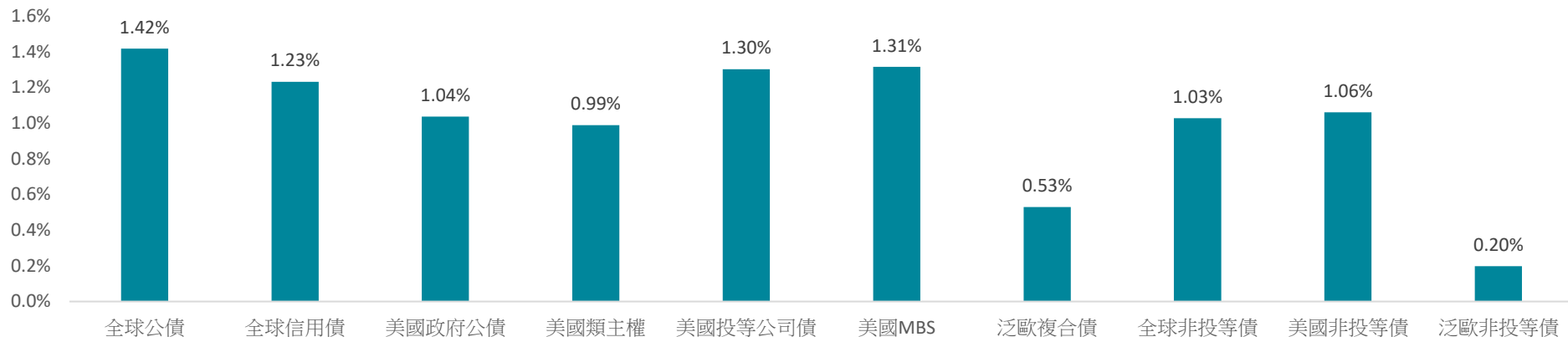
美國密西根消費者信心



資料來源：Bloomberg；截至 2024/5/3

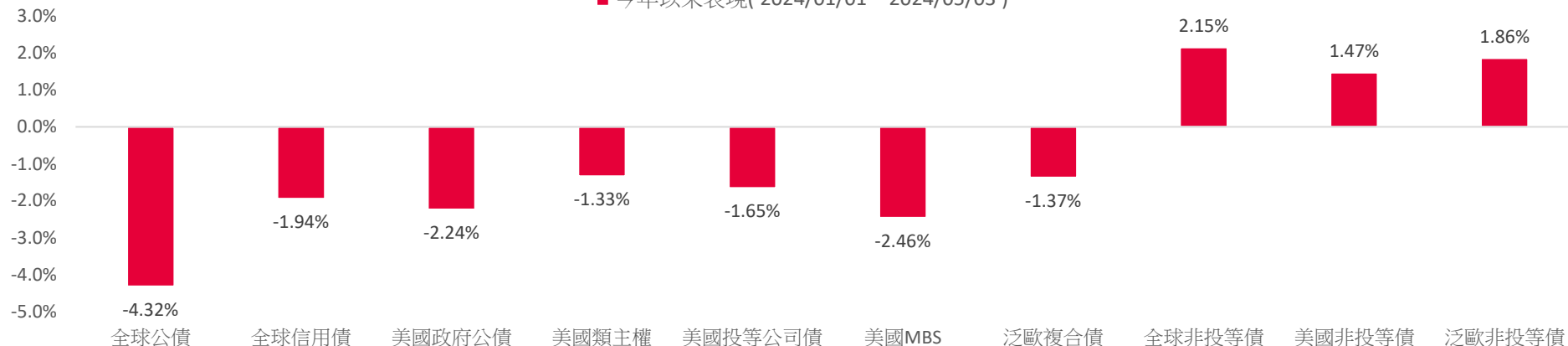
一週債市表現

■ 上週表現(2024/04/29 ~ 2024/05/03)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/05/03

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/05/03)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/05/03

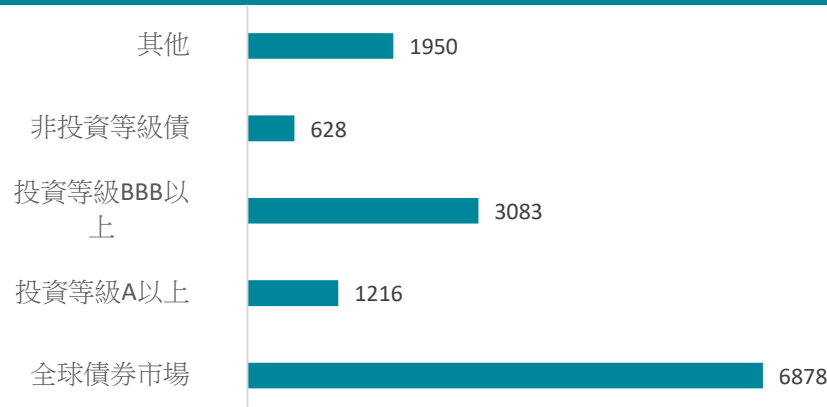
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged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

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。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

中國傳統連假交易平淡，中國股市債市區間震盪反應

- 五月初適逢中國傳統五一長假，單週市場反應清淡。
- 中共中央政治局會議釋放積極信號，強調要統籌研究消化存量房產和優化增量住房的措施，或標誌著化解房地產危機的政策努力進入新階段。會議還暗示未來可能降息，並決定7月召開二十屆三中全會，重點研究進一步深化改革。
- 中國製造業PMI連續第二個月擴張，增強了外界對世界第二大經濟體能持續復甦的希望。經合組織(OECD)調升今年中國經濟增速預期至4.9%，國際貨幣基金組織(IMF)也表示可能上調中國展望。
- 展望後市，目前短期而言亞洲市場尤以中國為首經濟數據仍相對疲軟，內需信心不足，經濟缺乏持續性的向上動能，但目前已看到資金持續流入，且政府開始加強振興措施，利差持續出現收斂態勢，同時評價面而言具有吸引力，故整體以中性看待。
- 未來展望：**基於政策持續寬鬆，持續觀察經濟數據，預期經濟增長將持續溫和改善。信心回穩下亞債靜待觸底反彈。

債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)



資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/05/03

亞洲非投資等級債利差走勢圖



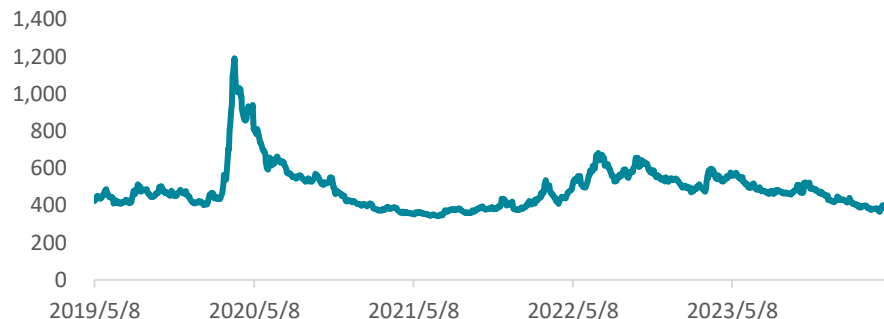
資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/05/03

美股財報週股市震盪大，信用利差微幅收窄

- 美國財報週延續，恩智浦、亞馬遜、AMD、輝瑞、蘋果等財報於本週陸續出爐，其中蘋果營收超出預期且宣布有史以來最大股票回購，帶動大盤下半週反彈，整體股市單週震盪反彈，信用利差小幅收窄。
- 近期油價持續修正，OPEC將把減產措施延長到下半年，以避免全球供應過剩並提振油價。沙烏地及其合作夥伴今年一直在實施每天減產約200萬桶的行動，並將於6月1日開會考慮是否延長。
- 整體而言，目前違約風險持續降低，我們對於非投資等級債調整為中性偏多建議，CCC級別或以下之債券的風報比仍低，非投資級債中的高品評級債券擁有較佳的財務體質，我們仍保持對其審慎樂觀的態度。
- **未來展望：**經濟數據的轉強有助於降低非投資級債券的違約風險，但有鑑於高基準利率的事實，非投資等級債中較低信評的發行人仍存在風險，投資人追逐高息收的同時應同時留意信用風險，此主題下相對推薦較高信評的BB級非投資級債券。

全球非投資等級債利差走勢圖

全球非投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/05/03

美國非投資等級債利差走勢圖

美國非投等債



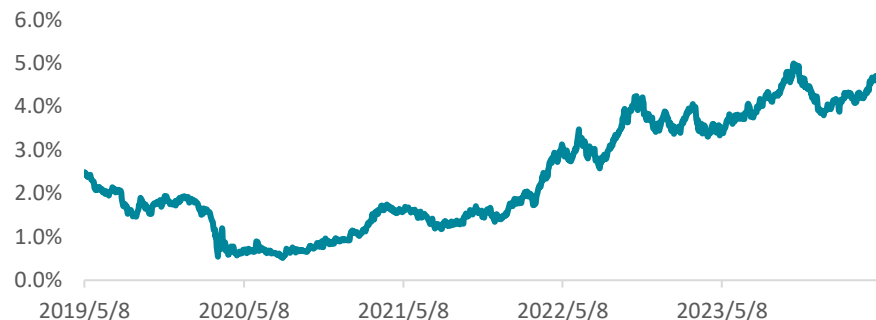
資料來源: Bloomberg,截至:2024/05/03

聯準會釋放鴿派訊息，公債走勢短期獲得支撐

- ▶ 聯準會連續第六次按兵不動，政策聲明提及抗通膨缺乏進展，但暗示不會再加息。主席鮑威爾並沒有扼殺今年降息的希望，但對時機諱莫如深。財政政策方面同時宣布6月起放慢縮表步伐。
- ▶ 近期的非農就業數據顯示美國勞動力市場降溫，交易員對9月降息的預期重燃。歐洲央行官員鴿聲嘹亮，稱歐元區通膨數據為6月降息提供了信心，不過之後的利率路徑不明朗。
- ▶ 就長期而言，考量今年降息預期仍為市場共識，但近期的數據相對樂觀，致市場持續回應火熱的經濟數據，同時通膨是否能持續的放緩將是接下來關注的項目，預期短期債利率債仍將持續盤整。
- ▶ **未來展望：**近期經濟數據優於預期，加上通膨出現回升，引發市場遞延降息情緒升溫，長債出現拋售，短期而言預期長天期債券仍以震盪為主，且預期殖利率曲線往正常化路徑發展。

美10年期公債殖利率走勢圖

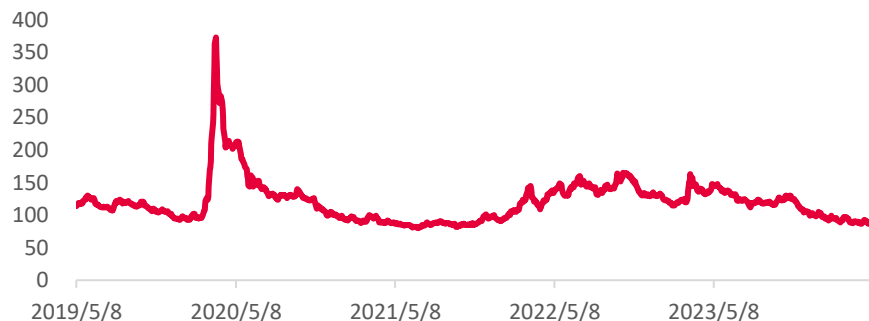
美國10年期公債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/05/03


美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/05/03

聯邦精選基金

基金名稱	類型	基金特色
聯邦民生基礎建設股票入息基金 (本基金配息來源可能為本金)	股票型	<ol style="list-style-type: none"> 1. 聚焦平均股利6%以上之優質企業，以實質息收對抗通膨。 2. 投資範疇涵蓋民生事業及新型態基建，掌握雙重紅利。 3. 聯邦投資研究團隊與全球第7大資產管理公司的紐約梅隆集團旗下Newton投資管理聯手出擊。
聯邦低碳目標多重資產基金	多重資產型	<ol style="list-style-type: none"> 1. 聚焦全球符合「低碳目標」投資概念的國家與企業所發行之有價證券，尋找收益機會也兼顧永續發展目標。 2. 從經濟價值與風險控管角度，發掘因應氣候變遷風險具競爭優勢標的，追求長期穩健資產收益。 3. 提供新臺幣、美元計價級別，及手續費前收型與後收型機制，滿足投資人資金配置需求。
 聯邦金鑽平衡基金 2020理柏台灣基金獎 - 新台幣平衡混合型 - 十年期 2018理柏台灣基金獎 - 新台幣平衡混合型 - 五年期 2015理柏台灣基金獎 - 新台幣平衡混合型 - 三年期	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. 台灣股票搭配可轉換公司債操作，發揮「追漲抗跌」最大效益機會。

資料來源：聯邦投信，截至：2024/5/3

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。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

聯邦精選基金

基金名稱	類型	基金特色
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，追求長期投資利得之機會。
 聯邦中國龍基金 第25屆金鑽獎 - 大中華股票基金類別 - 3年期	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，追求長期投資利得之機會。
聯邦優勢策略全球債券組合基金	債券組合型	<ol style="list-style-type: none">1. 掌握非投資等級債券基金、新興市場債券基金、投資等級債券基金輪動契機。2. 採動態調整，靈活配置子基金。3. 搭配匯率操作，掌握債券波段行情。
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) 第26屆金鑽獎 - 混合型基金類別 - 3年 第25屆金鑽獎 - 環球平衡型基金類別 - 3年期	平衡型	<ol style="list-style-type: none">1. 投資於亞太區債券、可轉換公司債、股票等多元資產，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。

資料來源：聯邦投信，截至：2024/5/3

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。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

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
2024/5/8	德國	3月	工業生產經季調(月比)	-0.7%	2.1%
2024/5/9	墨西哥	4月	消費者物價指數(年比)	4.62%	4.42%
2024/5/9	日本	3月	景氣動向領先指標	111.2	111.8
2024/5/10	美國	5月	密西根大學市場氣氛	76.2	77.2
2024/5/10	加拿大	4月	失業率	6.2%	6.1%

資料來源：Bloomberg · 聯邦投信整理 · 截至：2024/5/3

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。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

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。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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，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。基金非投資等級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。由於非投資等級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。投資人投資以非投資等級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（境內基金法定投資比例最高可達基金總資產15%），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÷除息日前一日之淨值×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額度須先兌換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投資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)或國際證券業務分公司(OSU)銷售者，其銷售對象以非中華民國之居民為限。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

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。

有關基金之ESG資訊，投資人應於申購前詳閱基金公開說明書所載之基金所有特色或目標等資訊，該基金ESG資訊可至本公司官網(<https://www.usitc.com.tw>)及ESG基金專區(fundclear.com.tw)查詢。

[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