

聯邦全球市場趨勢週報

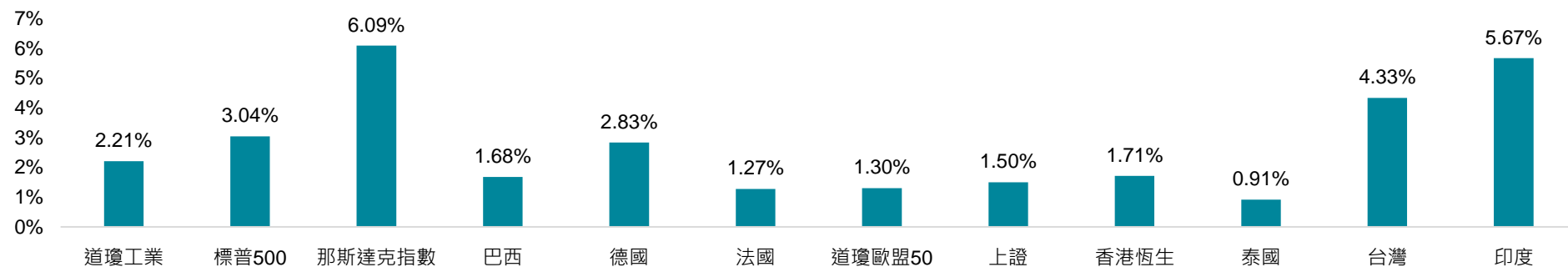
2020/04/20

投資曙光乍現、點燃風險偏好！

科技類股展望佳，投等債具投資價值！

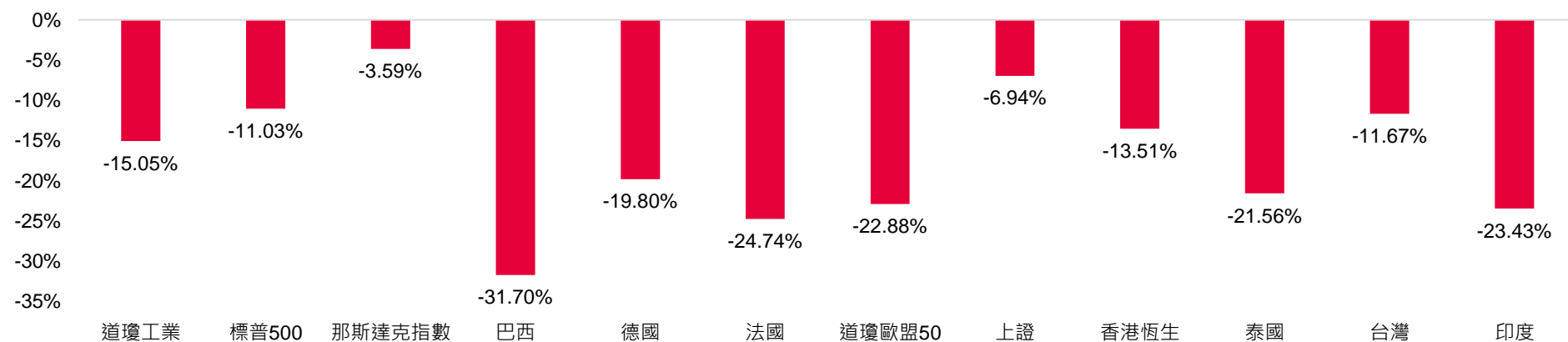
一週股市表現

上週(2020/04/13~2020/04/17)



資料來源：Bloomberg；截至2020/04/17

今年以來(2019/12/31~2020/04/17)

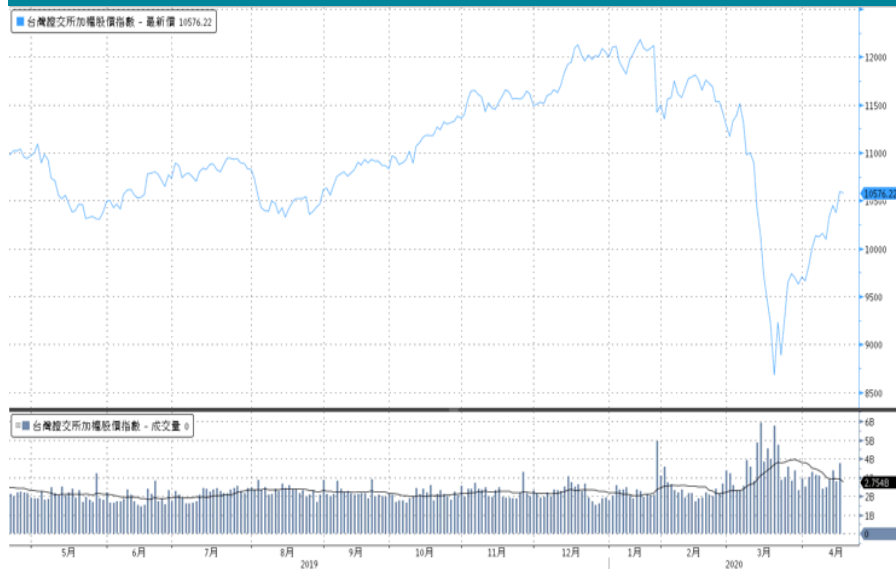


資料來源：Bloomberg；截至2020/04/17

全球股市反彈 有機會朝季線上攻

- 全球股市出現上漲盤勢，但基本面多空紛雜，近期較為穩定的電子產業集中在**NB（筆電）、Server（伺服器）**相關領域，主要受惠到各國實施封城要求員工在家上班，因此刺激**NB及Server**的相關需求；**餐飲、服飾、航空業**近期仍相對艱辛，主要是歐美封城解禁的時間一再延後，目前大多數的國家解禁時間落於**5月上旬**，預期待到此時各國疫情獲控制之後，餐飲、服飾業才會恢復過去的活力。
- 五月台股有機會受惠於印度解除封城之措施，部份手機供應鏈將會開始恢復正常，特別是三星，樂觀估計大盤有望持續往季線附近盤堅上攻。

台股加權指數走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至2020/04/17

經濟逐步重啟，上證與恆生可望站穩月線呈區間盤整

隨復工進度持續推進，在肺炎影響下中國Q1 GDP僅衰退6.8%，帶動信息技術產業大幅反彈5.4%，權重較高的金融與工業表現亦優於指數，上海綜合指數近一周上漲1.3%；本周歐、美疫情趨緩，全球經濟活動逐步重啟，預期指數可望在月線(2,587點)以上盤整。

宅經濟持續熱絡，帶動資訊科技一支獨秀，彌平能源業的疲弱，恆生指數近一周上漲0.3%；香港成長動能在轉口貿易，短期復甦仍緩慢，預期本周指數將在月線(23,382點)以上盤整，相對谷底的金融族群有機會落後反彈。

上海綜合證券指數走勢圖



資料來源：XQ全球贏家；截至 2020/4/17

香港恆生指數走勢圖

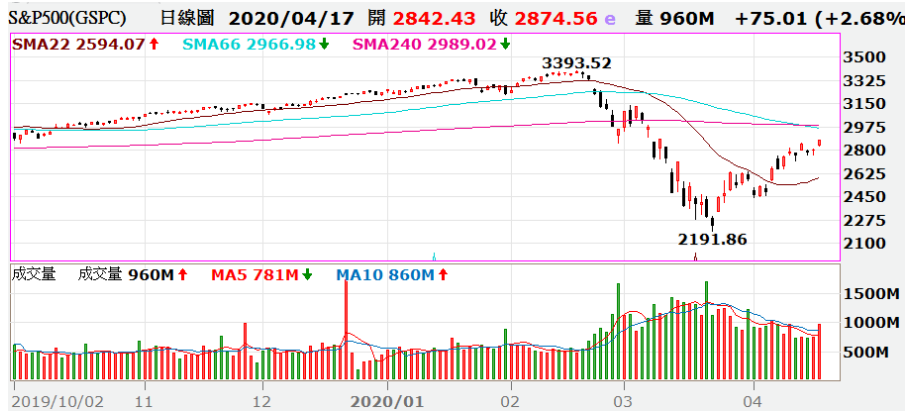


資料來源：XQ全球贏家；截至 2020/4/17

預期科技類股財報周展望正向，S&P500將站穩2,800點

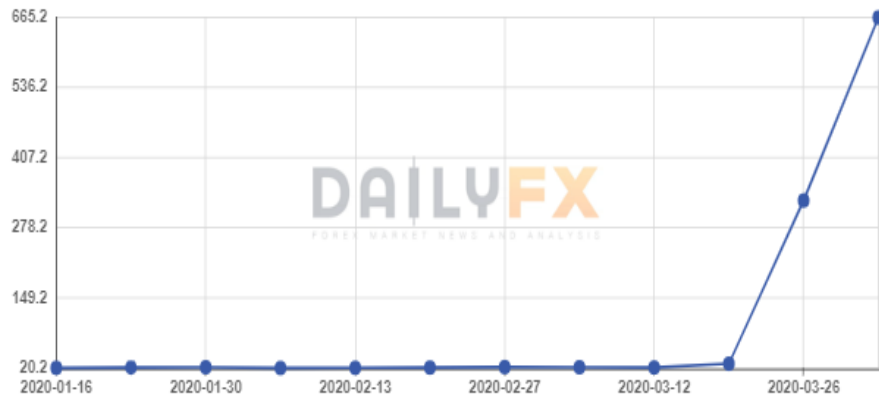
- 吉利德明星藥為新冠疫情帶來曙光，川普預期美國疫情將放緩並加快美國經濟重啟步調，加上醫療保健財報利多激勵下，近一周S&P500指數大幅上漲3.0%；本周進入科技類股財報周，預期展望正向，可望帶動本周美股站穩反彈黃金切割率0.5(2,793點)。
- 周四(4/23)美國將公佈上周初請失業金人數，預估維持在500萬人高檔；周五(4/14)公佈3月耐用品訂單月率初值若小於-10%為利多。
- 本周進入科技股財報周，指標公司：4/20的IBM，4/21的KO、NFLX、LMT、TXN，4/22的GOOG、TSLA，4/23的INTC

S&P500指數走勢圖



資料來源：XQ全球贏家；截至2020/04/17

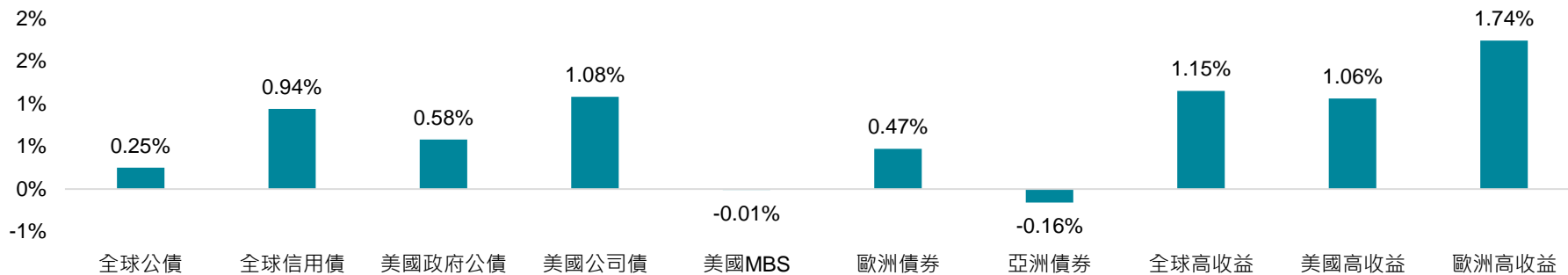
美國零售銷售月率



資料來源：DailyFX；截至2020/03/25

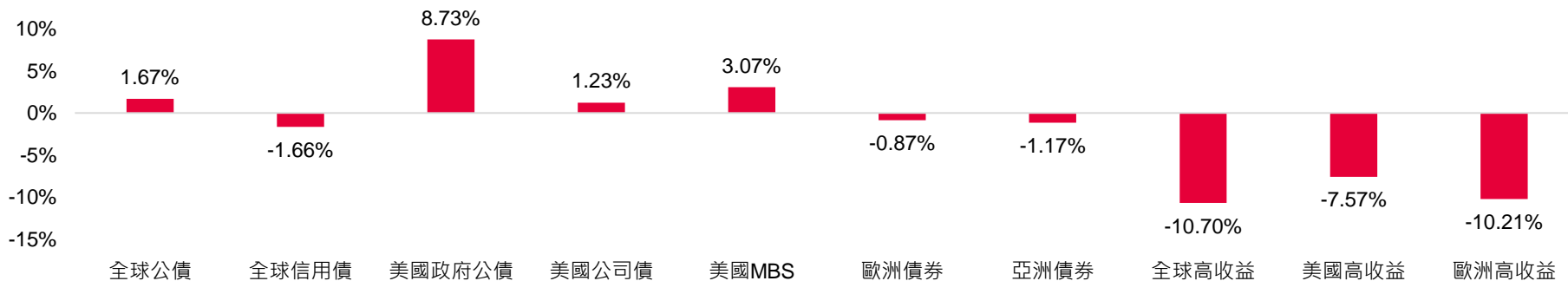
一週債市表現

上週(2020/04/13~2020/04/17)



資料來源：Bloomberg；截至2020/04/17

今年以來(2019/12/31~2020/04/17)



資料來源：Bloomberg；截至2020/04/17

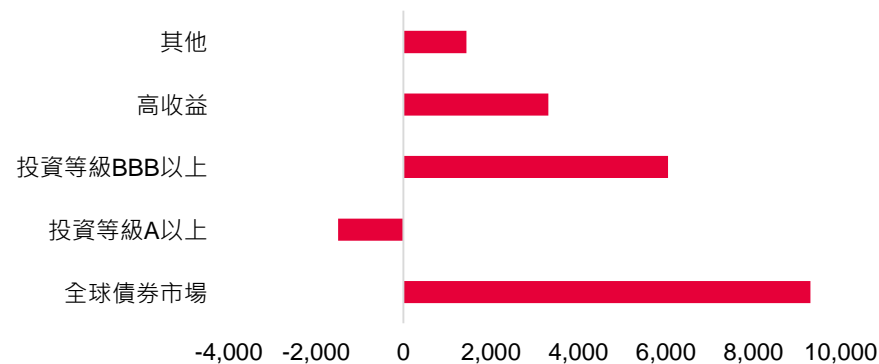
債券參考指數：全球公債:Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index ,全球信用債: Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , 美國政府公債:Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD,美國公司債:Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD,美國MBS:Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged USD,歐洲債券:Bloomberg Barclays EuroAgg Total Return Index Value Unhedged EUR,亞洲債券:Bloomberg Barclays Asian Pacific Aggregate Total Return Index ,全球高收益:Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index,美國高收益:Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Total Return Index,歐洲高收益:Bloomberg Barclays Pan-European High Yield Total Return Index

中國需求仍待觀察 印度寬鬆支撐金融

- 中國公布第一季GDP年增率僅為-6.8%，至有紀錄以來新低且首次負成長，三月份零售銷售年增率為-15.8%，顯示終端需求依然疲軟，三月份失業率為5.9%，與二月份6.2%相比有所下降，工業生產年增率僅為-1.1%，大幅優於預期之-6.2%，顯示供給面中國已逐漸恢復，後續可持續關注復甦狀況是否傳導至需求面。
- 印度於本週宣布延長鎖國至5/3，恐持續影響當地經濟，目前印度衛生局公布確診病例已升至16,116例。其中死亡519例，病情相對抑制在可控範圍中。為防經濟持續放緩，印度本週下調附賣回利率1碼至3.75%，並釋放5,000億盧比的附買回額定以支撐金融體系，並暗示將進一步降息及採取更多的寬鬆政策，可預期印度將重心放在拯救金融流動性。

高收益債資金流向(ETF)

ETF資金流向(百萬美元)

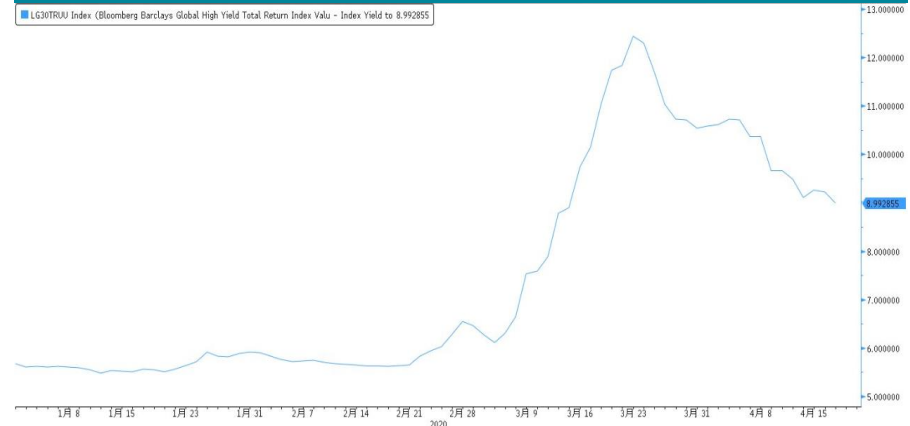


資料來源：Bloomberg；截至2020/04/17

全球風險偏好升溫 惟能源債表現疲軟

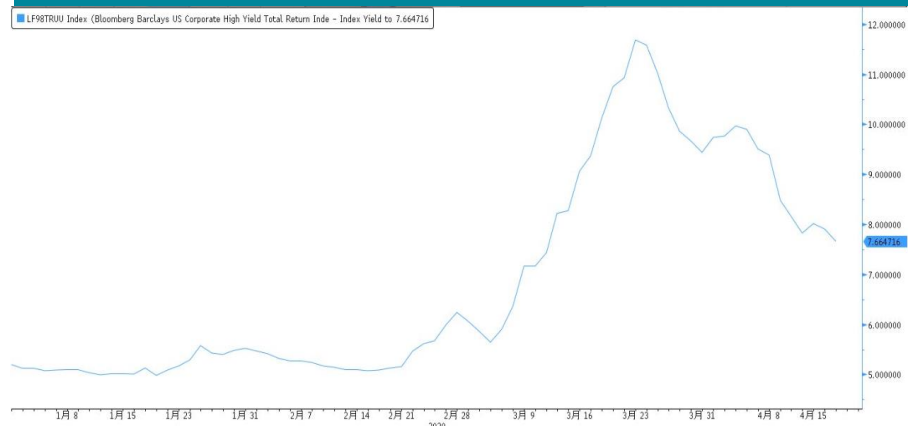
- 受惠近期美聯儲擴大申購至高收債評級，全球風險性偏好升溫，本週開始高收債資金流入大幅上升，顯示投資人開始追捧高收債。觀察歷史寬鬆政策期間，全球利率下降將使高收益債券表現領先其他債券。若疫情能於第二季受控，加上各國逐漸解封經濟活動，高收債市場有望持續穩健上漲。
- 注意目前全球經濟仍持續放緩，數據上並未看到經濟翻轉的訊號，另外各大投銀紛紛調高高收債的違約率預估，顯示對高收債體質仍保持懷疑態度。能源產業特別存在高風險，目前油價仍持續疲軟，雖然上週OPEC+及其他產油國家已達成減產協議，然而多數投資人認為幅度仍不及需求放緩，油價持續下滑，恐不利能源高收債表現。
- 綜合上述，在經濟數據未見起色下，**研判目前高收債上漲為短期政策刺激加上全球樂觀情緒帶動，對於後市仍宜保守，建議投資人可趁機調節手中高收債部位。**

全球高收益債



資料來源：Bloomberg；截至2020/04/17

美國高收益債

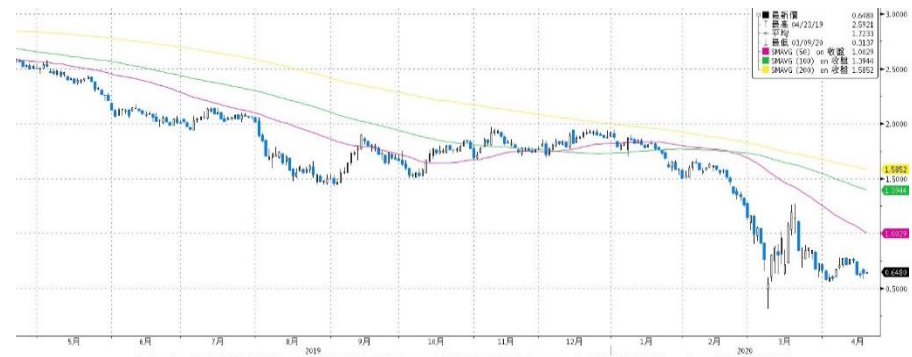


資料來源：Bloomberg；截至2020/04/17

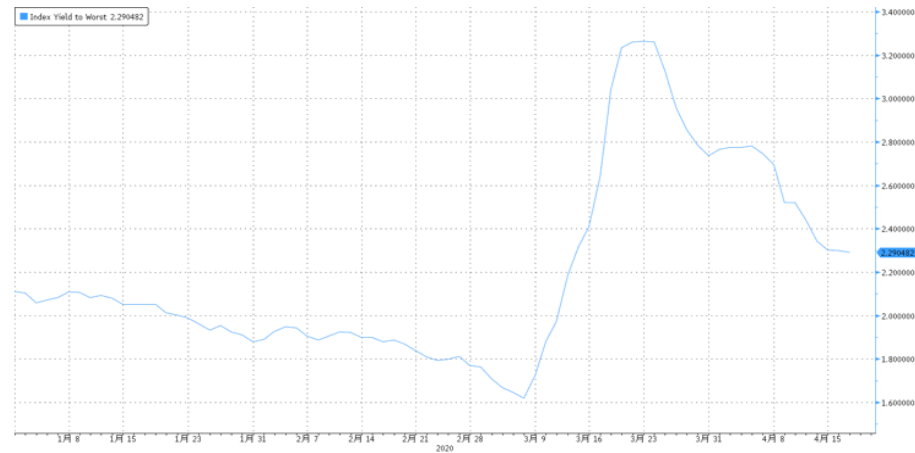
風險性偏好升溫 投等債震盪整理

- 美國截至4月11日當周初請失業金人數為525萬人，較前值661萬少，顯示失業率攀升狀況有所放緩。加上近期市場風險偏好升溫，A級別以上投等債資金出現流出，顯示資金開始移轉至較高風險的高收益債券，但以評價面而言目前投資等級債相對於疫情爆發前的收益率仍具有投資價值。
- 本週美國公債起伏不大，但殖利率並未進一步上升，風險性資產本週價格上漲，顯示避險情緒仍存，並未減碼至負向的態勢，預估疫情尚未穩定之前，美債黃金等避險資產還是受到資金湧入，另外在未看到聯準會停止釋出流動性的前提下，預估美國公債價格將持續受到政府支撐，本週美債價格預估0.5%~1%。

美10年期公債殖利率走勢圖




資料來源：Bloomberg；截至2020/04/17



資料來源：Bloomberg；截至2020/04/17

聯邦Q2精選系列基金

基金名稱	類型	基金特色	經理人評論
聯邦中國龍基金	股票型	<ol style="list-style-type: none"> 國內第一檔鎖定投資「中國概念股」的基金。 經理人動態調整，靈活配置持股內容。 挑選質優個股，追求長期之投資利得。 	<p>疫情方面，全球累積確診人數已達142.9萬人，美國試劑盒供給逐漸增加，新增病例處於爆發期，累積確診數達38.3萬人，確診人數已達第一，以目前來看，歐洲除法國之外疫情已經逐漸穩定，高峰期已過，近期東南亞、巴西雖有逐漸增加趨勢，但後續觀察重點仍在美國，在各國陸續頒發封城、禁足令措施下，預期疫情可望於四月底逐步減緩。由於指數已有一定反彈，加上美國高峰期仍未來到，預期指數呈現區間震盪，個股表現，操作上加碼短期跌深與產業走向景氣循環之個股。</p>
聯邦精選科技基金	股票型	<ol style="list-style-type: none"> 鎖定投資「重要科技事業」，掌握高科技產業成長趨勢。 以「選股不選市」挑選業績成長股布局，攻守兼具、積極成長。 挑選質優個股，追求長期之投資利得。 	<p>美國通過協商達成兩兆美元刺激政策共識，2,500億個人與家庭補助、3,500億小型企業貸款，2,500億失業保險，5,000億美元財務困難企業貸款；FED3/23宣布第二波大規模買入計劃，緩解流動性與市場疑慮。歐洲央行部分，宣布推出7,500億歐元緊急購債計畫，德國推出5,500億歐元財政刺激政策，英國也推出一籃子刺激方案，並為受疫情影響人員支付80%工資，各國皆推出刺激方案來緩解市場疑慮與流動性。整體而言最恐慌的階段已過，由於台灣疫情穩定與擁有相對鄰近國家較高的殖利率下，台股仍為首選，產業方面可布局記憶體、5G相關供應鏈與server相關族群。</p>
 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"> 採彈性波段操作，靈活掌握股票與債券雙重獲利契機。 針對股市多空變化，因應市場變動調整最佳股、債投資比例。 搭配期貨選擇權等避險操作，以降低波動度。 	<p>展望2020年，雖目前有武漢肺炎突發事件干擾，但預期台股仍可望受惠於中國持續去美化效應及5G相關需求，故預期電子相關個股下半年營運可維持穩定成長，另外傳產原物料部份，受新冠肺炎影響，相關原物料需求將下滑，考量未來全球救市將以基礎建設為主，故投資策略以內需的鋼鐵與水泥為主，預期短線大盤將在10,000點附近區間盤整，未來盤勢觀察重點為外資期現貨買賣超狀況與疫情發展狀況，皆將牽動國際資金走勢。</p>

資料來源：聯邦投信；截至2020/03

聯邦Q2精選系列基金

基金名稱	類型	基金特色	經理人評論
<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>各國為因應新冠肺炎帶來的衝擊正逐步加大刺激經濟的力道，假使歐美地區疫情能在四月中旬達到高峰後開始趨緩，這將有助於緩解市場的擔憂，雖然近期公布的經濟數據遠不如市場預期，但最壞的情況可能在第二季中落底，並開始逐步反彈。油價方面，在川普居中協調之後，油價大幅反彈，雖然沙俄兩國在減產議題尚未能達成共識，但大幅崩跌的可能性降低。在疫情可能觸及高峰後逐步趨緩的前提下，本基金計畫將股票部位逐步拉高，但債券部位仍以投資等級債為主。</p>
<p>聯邦雙禧新興亞洲債券 (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>在各國實行嚴格社交隔離措施後，COVID-19傳染擴散有望於4月中下旬出現緩和，聯準會與各國央行同對市場注資紓解資金，但由於疫情對於經濟實質的影響性仍待觀察，從亞洲投資等級債與高收益債目前利差位2010年以來高點，顯示債券市場投資情緒處於謹慎。由於各國防疫措施限縮了企業的營業活動，在此階段企業債券發行人的償債能力也被更嚴格地審視。在風險趨避的情緒下，高信評評級的優質企業仍為持股核心。未來若經濟活動隨疫情趨於和緩恢復動能，市場流動性回復，才會再擇機投入高收益類風險性資產。</p>
<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。 	<p>防堵疫情擴散引發全球經濟活動急劇放緩，因為人們被迫待在家裡，導致企業現金流和家庭收入同時大幅下降，這場危機嚴重影響實體經濟，美國政府提出多項的財政和貨幣政策，暫時穩住了美國股市，也拉抬投資人信心，期待能進一步穩住美國與全球經濟；各國政府行動一致正在為防止疫情擴散努力，也端出多項政策協助企業度過難關，恢復民眾正常生活秩序，此時千萬不能選擇離開投資市場，否則將錯失市場恢復後的波段行情。</p>

資料來源：聯邦投信；截至2020/03

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
2020/4/20	美國	3月	芝加哥Fed全國活動指數	-0.62	0.16	無
	中國	4月	一年期LPR利率	3.85%	4.05%	
2020/4/21	美國	3月	成屋銷售年化月增率	-6.9%	6.5%	無
	美國	3月	成屋銷售年化總數(萬戶)	537	577	
2020/4/22	美國	2月	FHFA房價指數年增率	-	5.2%	無
	美國	2月	FHFA房價指數月增率	0.3%	0.3%	
2020/4/23	美國	4月	Markit製造業PMI初值	38.5	48.5	無
	美國	4月	Markit服務業PMI初值	32.5	39.8	
2020/4/24	美國	3月	耐用品訂單月增率終值	-11.1%	1.2%	無
	美國	4月	密大消費者信心終值	69	71	

資料來源：財經M平方、鉅亨網、聯邦投信整理；截至2020/04/20

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