

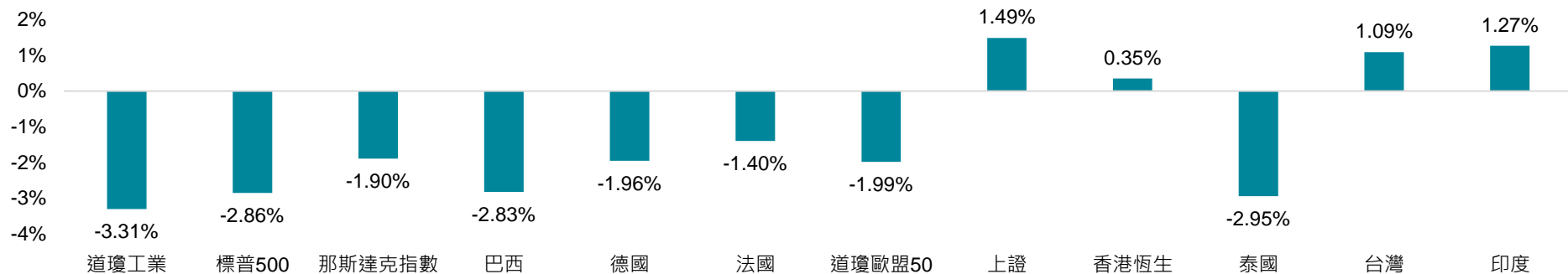
聯邦全球市場趨勢週報

2020/06/29

疫波又起，美、港、台股短線震盪，美債、亞債價值現！

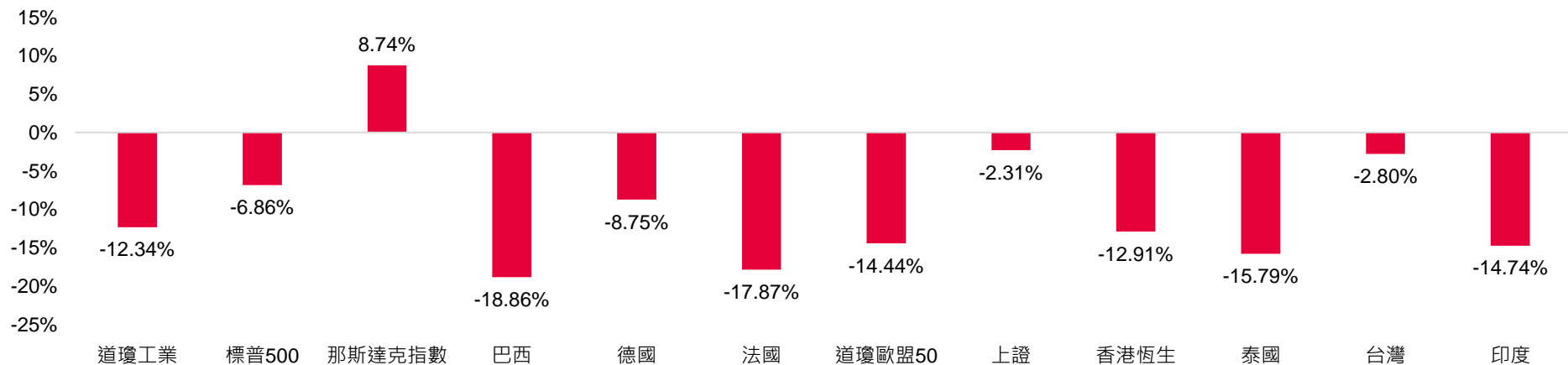
一週股市表現

上週(2020/06/22~2020/06/26)



資料來源：Bloomberg；截至2020/06/26

今年以來(2019/12/31~2020/06/26)



資料來源：Bloomberg；截至2020/06/26

疫情再起擔憂，盤勢將陷入震盪整理

美國病例升，全面復甦仍遙遠

- ▶ 美國商務部26日公布，5月消費者支出月勁揚8.2%，原因是民眾花費紓困金並前往重新開幕的店家和餐廳消費，但這股增勢恐怕是後繼無力，原因是個人所得下滑，加上數百萬人下個月將領不到額外的失業給付金，儘管5月份就業報告相當強勁，非農就業人口增加200萬人，但要實現全面復甦仍相當遙遠。
- ▶ 美國人口最多的3個州 - 加州、德州、佛羅里達州的病例上升，這些人口較多的州可能會使美國整體復甦再度陷入停滯。德州州長上週五便撤銷該州重新開放的計劃，命令大多數酒吧關閉，該州一直是全美各州努力重新開放的重要指標，至於在紐約市，疫情曾經非常嚴重，如今堪稱穩定。紐約市長白思豪說，紐約市預計會在7月6日，邁入經濟重啟的第三階段，不過變數在於感染率變化，一旦感染率竄升，經濟重啟進度就會生變。

指數來回震盪，維持高出低進操作

- ▶ 本週盤勢看法，上週大盤指數上漲0.96%，OTC小漲0.45%，符合端午長假前指數走向較為膠著的預期，雖然上週在類股輪動上，今年以來強勢的生技指數逆勢下跌2.47%，為今年三月起漲以來首度出現明顯的拉回，但在IC設計指數大漲4.94%的帶動之下，仍對人氣具有維繫的作用；雖然美國疫情在端午假期時再度出現升溫，每日新增確診比例由兩周前的3-5%攀升至近期的6-10%，但仍比兩個月前高達20%的確診比例改善不少，因此疫情的擴散雖然會影響投資人的信心以及壓抑指數的上漲空間，但預期指數不易出現2-3月份上千點的波段跌勢；整體指數在七月中台積電法說會之前仍將以來回震盪為主。
- ▶ 建議鎖定蘋概股、汽車零組件、資產股、半導體族群、塑化、暑假概念股等，因個股輪動快，維持高出低進操作。

政策紅利A股有撐 返港上市公司值得留意

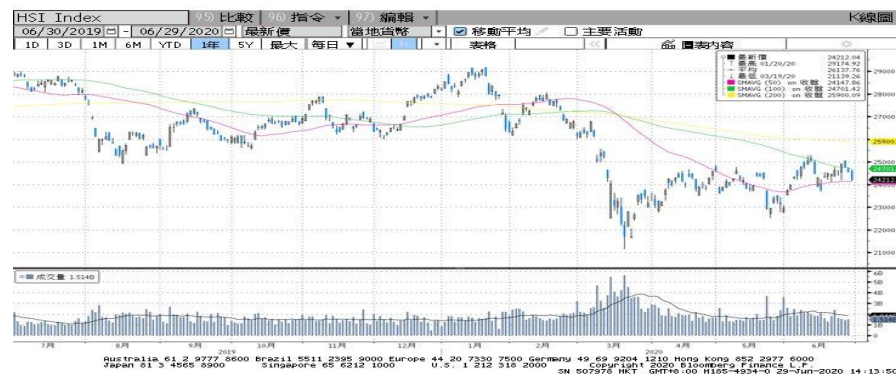
- ▶ 近期人行有望再實施降準，資金面寬鬆格局不變，且新冠疫情並未對陸股造成太大的影響，經濟動能有望持續回升。**上證指數編製改革與科創50等利多加持，有利於陸股擺脫補跌態勢，繼續往3,000點整數關卡上攻。**
- ▶ 港股上週五收盤下跌232點，但主要係假期間美股的走勢所致，**近期只要是返港上市或、業務分拆又或者是回歸A股等題材的公司在股價上均有不俗的表現，估計短期內這些公司仍是留意的重點，惟美國疫情似乎有加劇的趨勢，因為港股多依循美股走勢，是否會因此震盪較為劇烈，值得觀察。**

上海綜合證券指數走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至 2020/06/26

香港恆生指數走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至 2020/06/26

疫情疑慮加劇 短線震盪在所難免

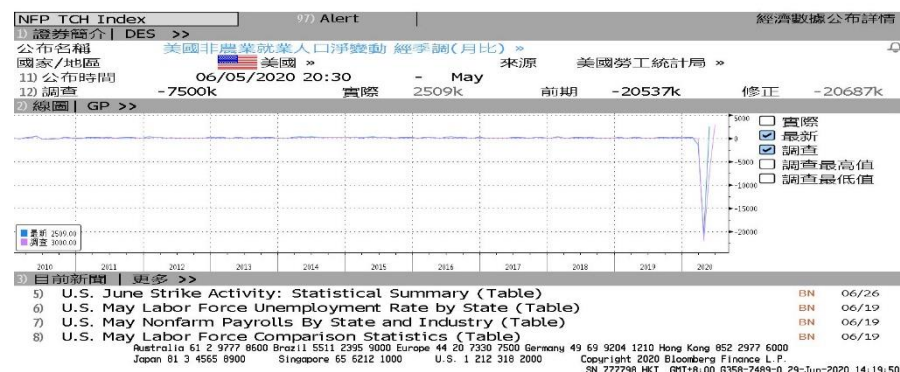
▶ 台灣端午假期期間，道瓊下跌超過4%，費半也下跌超過3%，主因仍在於新冠疫情有升溫的現象發生，多個州的州政府仍宣布警戒，恐導致經濟復甦時程放緩，惟經濟數據如耐久財仍持續好轉，且疫情至今，各國防範措施已較年初有所進展，雖然短線承壓，但在新一輪財政政策推出後，有望助民間企業渡過危機。另外，六月非農就業人口變動亦為重要觀察指標。

S&P500指數走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至 2020/06/26

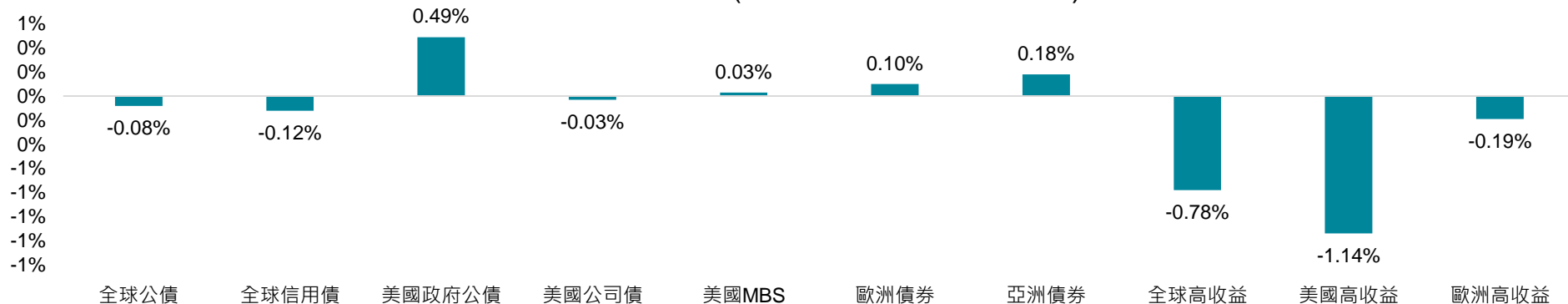
非農就業人口變動



資料來源：Bloomberg；截至 2020/06/26

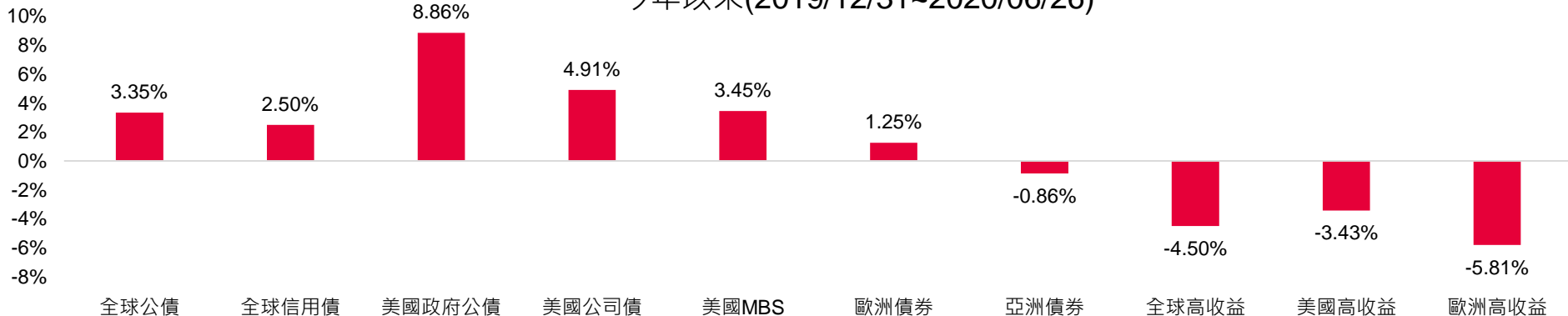
一週債市表現

上週(2020/06/22~2020/06/26)



資料來源：Bloomberg；截至2020/06/26

今年以來(2019/12/31~2020/06/26)



資料來源：Bloomberg；截至2020/06/26

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 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

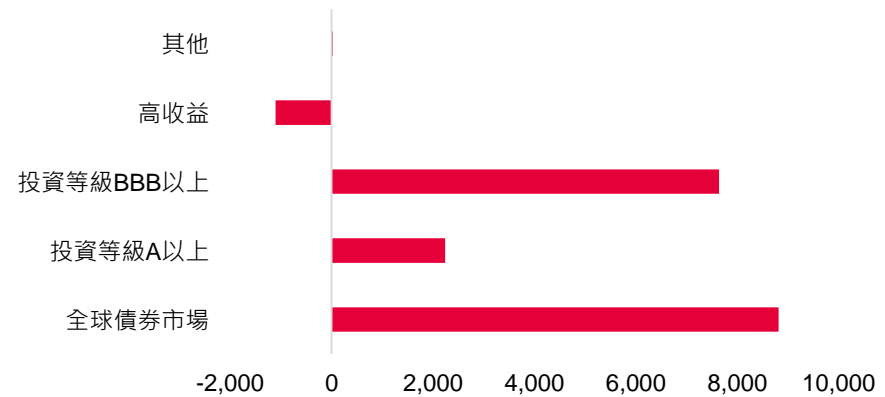
中國本週逆回購到期 菲律賓降息兩碼

➤ 中國央行本周公開市場共有4,900億元逆回購到期，然而週一人民銀行宣布公開市場暫停逆回購操作，400億元人民幣逆回購到期不續作，且人行將開展今年第6期央行票據互換(CBS)操作，規劃50億元人民幣，期限3個月。人行表示臨近月底財政支出力度加大，銀行體系流動性總量處於合理充裕水平。隨著近期金融市場流動性回穩，人行寬鬆措施或逐步縮小，讓市場不因資金過度浮濫而造成資產泡沫。

➤ 上週四菲律賓央行超乎預期降息兩碼，接受調查的22名分析師當中，只有一位預估降息兩碼，今年來菲律賓降息累計175個基點，央行總裁迪奧克諾 (Benjamin Diokno) 本月稍早表示，他偏好將實質利率維持在零以上，強化市場對央行進一步寬鬆相當有限的看法。目前亞洲市場受惠於寬鬆的貨幣政策，加上利差收斂幅度較小，相對投資價值高。

高收益債資金流向(ETF)

ETF資金流向(百萬美元)

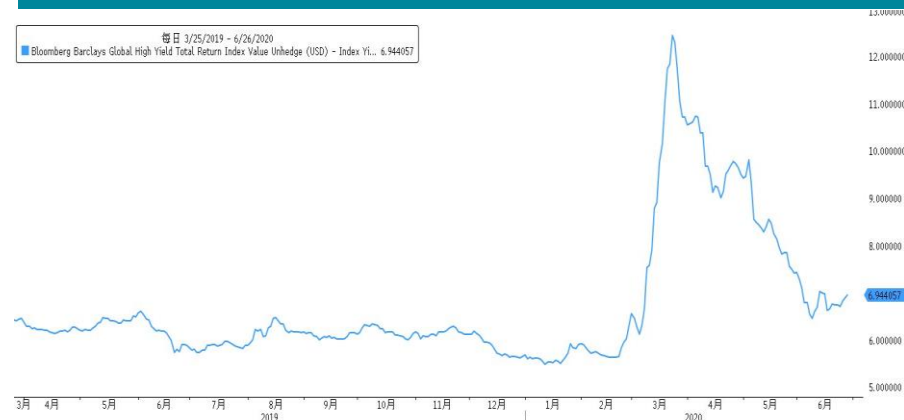


資料來源：Bloomberg；截至2020/06/26

二次疫情恐再起 美高收將成壓

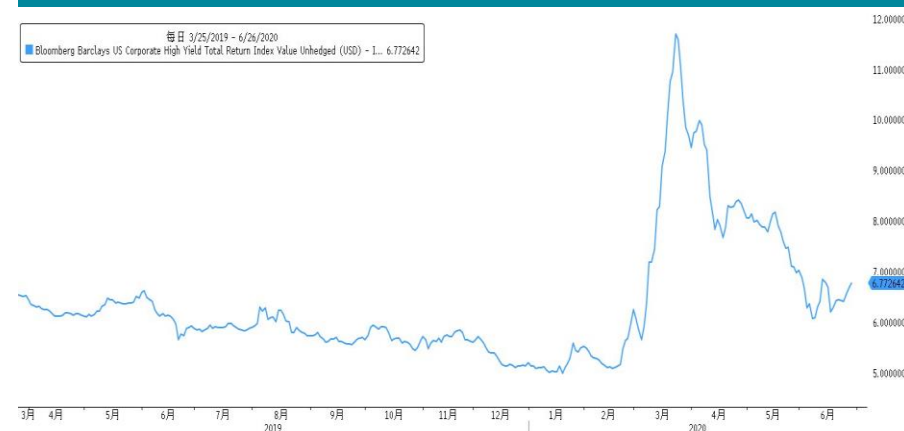
- ▶ 疫情二次爆發的擔憂情緒打壓原油需求前景，上週WTI下跌1.34 美元，跌幅3.39%。據美國政府內部估計，自新冠病毒疫情爆發以來，美國可能有2,000多萬人感染病毒，這一數字遠遠高於官方統計數字，反映出有很多感染者沒有表現出症狀。德州州長Greg Abbott週四暫停該州經濟重啟，因該州新冠疫情影响病例和住院人數激增，而且美國全國每日新增病例升至接近紀錄高位。
- ▶ 由於過早重啟經濟活動，連日來，美國人口最多的三個州報告的新冠肺炎病例均有創紀錄的增長，並引發各方擔憂。根據數據，上周至少有13家美國公司尋求破產保護，與全球金融危機的頂峰相當。這是自2009年5月以來最嚴重的一周，以長期低迷的消費者和能源行業為首。美高收價格也來到波段高點，建議減碼。

全球高收益債



資料來源：Bloomberg；截至2020/06/26

美國高收益債



資料來源：Bloomberg；截至2020/06/26

市場避險風氣再起 美債上漲


- ▶ 美國上週經濟數據好壞參半，美國5月份耐久財訂單創2014年7月以來最大增幅，個人消費支出激增；但初次申領失業金人數連續第二周高於預期，消費者信心指數比預期的更疲軟，加上市場擔憂第二波疫情再起，投資人將資金轉入公債等保險部位，股市出現修正。
- ▶ 勞工部周四公佈的數據顯示，上周常規的州失業福利計畫之下，首次申領失業金人數下降至148萬人(預估132萬)，之前一周的數字向上修正為154萬人。經濟學家表示：即使很多人被重新聘用，但很大程度上被新的裁員所抵消，現在看到的是第二波裁員。現在已經不僅僅是服務業關閉，而是企業在說“我們不需要這麼多人”。預估美債本週維持0.5%~0.7%震盪走高。

美10年期公債殖利率走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至2020/06/26

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>美國商務部5/15宣布將華為及70家附屬公司納入貿易黑名單，禁止華為在沒有華盛頓當局核准的情況下，向美國企業購買零組件。上週美國總統川普就中國批准在香港推行國家安全法的計劃過後，宣布取消香港所享有的優惠待遇，緩解市場對於第一階段貿易協議恐生變的疑慮，雖此兩件事對於市場僅帶來部分個股的修正，對於指數並沒有太大的影響，但中長期來看，美中關係又開始朝向緊張的趨勢，是否未來影響到美中貿易協議，此為後續觀察重點。全球資金寬鬆、歐美國疫情逐漸減緩下，國際股市呈現大幅反彈，由於指數已有一定反彈，加上部分個股漲多，在後續經濟、公司基本面將逐漸受到檢視下，預期指數呈現區間震盪，個股表現，操作上減碼漲多之個股，逢高調節。</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>歐洲主要國家的疫情控制情況良好，政府也逐步推出刺激措施，因此一些低基期的傳產個股在六月將有表現的機會，佈局上已加強塑化等景氣循環股的投資。由於中美貿易戰並未停歇，華為的限制令將在九月中旬後正式生效，即使華為5G手機會有被制裁的疑慮，但中國其他品牌仍有取代華為市佔率的機會，加上20Q3為手機傳統旺季，因此除低基期傳產個股之外，5G手機供應鏈也是六月份可以期待的重點電子產業。</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>疫情方面，全球累積確診人數已達638.5萬人，死亡人數38萬，美國累積確診數達183.1萬人，確診人數已達第一，近期來看歐洲國家新增病例數明顯下降並呈現穩定，美國每日新增病例數雖高峰已過，近期仍維持在每日兩萬人水準，疫情已逐漸受到控制。整體高峰期已過，但近期新興市場巴西、印度與俄羅斯仍居高不下，為後續需要觀察之地方。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5G相關供應鏈與位階較低的蘋概股，以及位階相對低檔的傳產族群。</p>

資料來源：聯邦投信；截至2020/05

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)	平衡型	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。	美股指數強勢表現，與之連動較大的港股本週一亦有望回穩。雖然市場對於港版國安法仍有疑慮，導致上週港股多以開市隨即探底為開局，但受到內地資金湧入影響，收盤時跌幅均有收斂，且上週五受到MSCI調整所致，港股成交急遽飆升。疫情趨緩各國經濟數據逐步好轉，下半年需求有望明顯回溫。在各國相繼提出汽車補貼優惠政策下，車市有望出現拐點，此外宅經濟、遠距辦公以及餐飲行業復甦等相關題材，預期汽車、晶片、伺服器、資料中心、餐飲等產業類股有望受惠。
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)	債券型	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	聯準會的購債計畫以及各國央行降息與支持債市流動性措施有效提振市場信心，資金流向已開始回流投資等級債券與高收益債券市場，帶動利差較3月份高點呈現明顯回落。由於市場資金充沛，預期高評級債券價格可望持續堅挺外，利差仍明顯高於違約發生機率的高收益債券提供不錯的買進機會。由於寬鬆貨幣政策為市場帶來大量流動資金，投資人持續對經濟重啟帶來需求回升保持樂觀情緒，亞洲企業的債券發行也再現回春，尤其亞洲當地投資人對於亞洲債券的投資偏好，為亞債投資等級債與高收益債的發行與流動性回復帶來支持，有助於債券價格後續表現。
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)	債券型	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。	「二波疫情的有無」與「復甦力道的強弱」進入驗證階段，數據透露景氣落底的機率升高，然無法堅實投資信心，行情只好以「多空未明」或「震盪」格局解讀；港版國安法通過擴大了美中角力場域，複雜化了貿易協議路徑，增添市場不安定因素。泥沼的景氣擺脫低迷；投資態度保持樂觀

資料來源：聯邦投信；截至2020/05

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
2020/6/29	美國	6月	Fed製造業活動指數	-29.5	-49.2	無
2020/6/30	美國	6月	芝加哥PMI	41.0	32.3	無
	美國	6月	諮商會消費者信心	90.0	86.6	
	中國	6月	官方製造業PMI	50.4	50.6	
2020/7/1	美國	6月	Markit製造業 PMI	-	49.6	無
	美國	6月	ISM製造業PMI	48.5	43.1	
2020/7/2	美國	6月	失業率	12.5%	13.3%	無
	美國	6月	勞動參與率	-	60.8%	
2020/7/3	中國	6月	財新綜合PMI	-	54.5	無

資料來源：財經M平方、鉅亨網、聯邦投信整理；截至2020/06/29

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「 $\text{每單位配息金額} \div \text{除息日前一日的淨值} \times \text{一年配息次數} \times 100\%$ 」。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