

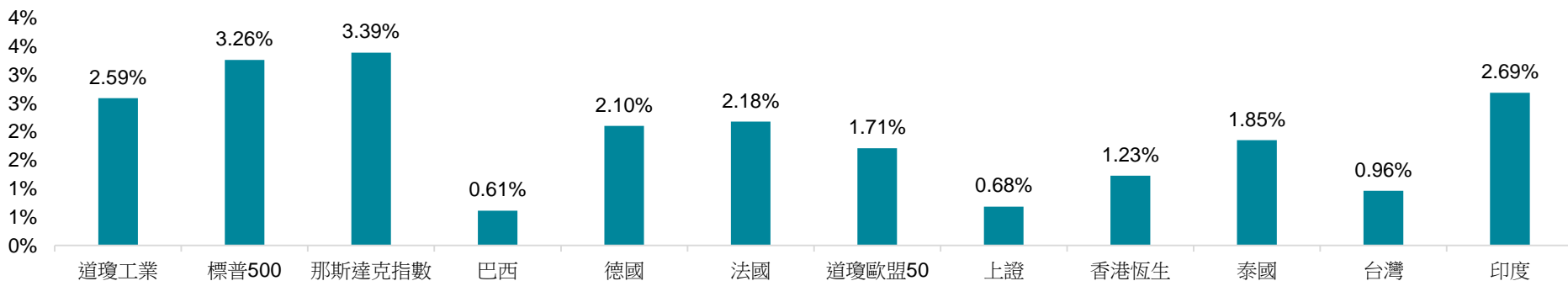
聯邦全球市場趨勢週報

2020/08/31

聯準會強化寬鬆，台股震盪美股創新高；殖利率曲線陡峭，美長債走弱！

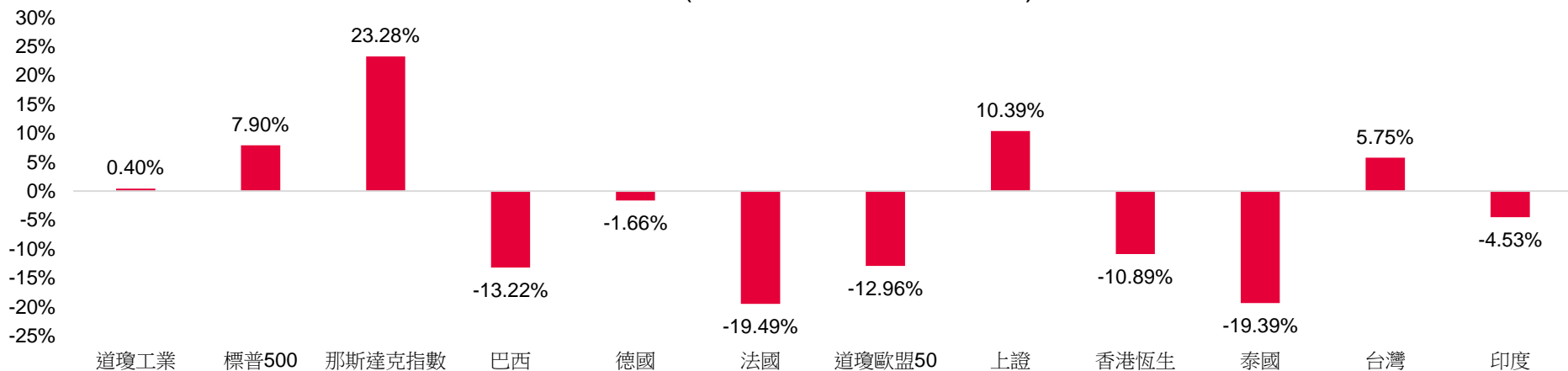
一週股市表現

上週(2020/08/24~2020/08/28)



資料來源：Bloomberg；截至2020/08/28

今年以來(2019/12/31~2020/08/28)



資料來源：Bloomberg；截至2020/08/28

為達平均通膨2%，聯準會將強化寬鬆

聯準會重大政策轉變，關注重點移至通膨

- ▶ **Fed調高通膨目標，強化寬鬆：**美國懷俄明州 Jackson Hole 於8/27舉辦全球央行年會，美國聯準會主席鮑爾發表演說，鮑爾表示，Fed願意讓通膨率「一段時間內」適度高於2%，以支持勞動市場和廣泛的經濟活動，此發言象徵Fed做出了重大政策轉變，鮑爾指出，在40年前美國前Fed主席以升息壓低通膨後，經濟經過多年來已發生根本性變化，並使當前Fed關注的重點轉移到低通膨現象。
- ▶ **全球疫情高檔盤旋：**COVID-19全球確診2,500萬人，死亡率3.4%。全球每日確診人數持平28萬人；美國45,000人跟上週一樣；歐洲確診續增，法國5,000增加到5,500，西班牙6,700飆高到9,800，德國1,500人；印度再從70,000人飆高到76,000人；巴西從50,000人走低到42,000人。顯示全球疫情仍在高檔盤旋。

華為事件、中共軍演影響淡化，預期指數反彈

- ▶ **本週盤勢看法，**上週大盤與OTC分別下跌1.47%與2.25%，受到美國突如其來的華為禁令擴大以及中國軍演消息，中小型股不僅未趁財報空窗期接棒表現，IC設計族群更是首當其衝；不過，大盤本次的拉回與三月狀況不同，目前大盤仍在年線之上，屬於多頭架構下的回檔，雖然接下來會有面對月線下彎的壓力，但季線附近將會有強勁支撐；而華為遭到擴大制裁，是本次殺盤的主因之一，但縱使華為無法出貨，無論基地台或是手機，其他品牌仍會在最短時間內補上，因此對台灣相關供應鏈而言，仍有機會迅速找到平衡點；至於軍演消息，以過往四月份的美韓聯合軍演而言，短期都會造成韓國股市下挫，但在美韓聯合軍演結束後，韓國股市也會立即反彈；預期台股短期受到軍演消息壓抑，但在軍演結束後指數也將會反彈表現。
- ▶ **聯邦目前布局為半導體族群、蘋概股、5G相關、汽車零組件、VGA、LED、高殖利率族群等。**

經濟復甦、消費旺季到來，引領股市作多

➤ 7月工業企業利潤YoY為+19.6%；固定資產投資YoY自-3.1%收窄至-1.6%；7月份出口YoY亦由0.5%上升至7.2%，上述均符合市場預期。**上週陸股金融與消費全面反彈**，上證指數收高在3,400點之上，兩市成交額再度靠近兆元大關。**港股亦受到聯準會新的政策框架影響，藍籌股表現大多不錯**，僅騰訊表現最差；其他科技類股以小米表現最強，股價續創歷史新高；比亞迪電子亦為表現最佳的科技股之一。

➤ 雖然美中關係持續影響股市氣氛，但隨著時序將進入傳統的消費旺季，且中國發布支持互聯網平台拓展客戶以及西藏地區的相關基建以及公設等相關項目建設，**預計在消費及政策兩方支持下，仍將帶動股市繼續上攻**。預期本週上證綜合指數、香港恆生指數區間於3,350-3,550點以及25,000~27,000點水準。

上海綜合證券指數走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至 2020/08/28

香港恆生指數走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至 2020/08/28

低利環境有利美股走揚，三大指數續創新高

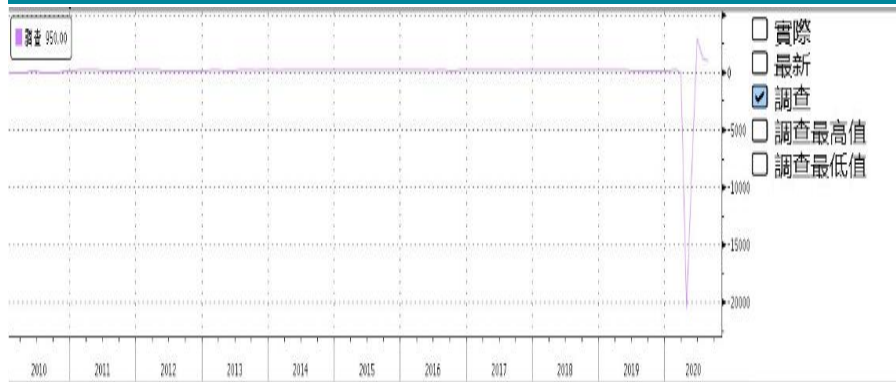
- 上週經濟數據普遍符合預期，8月份密大消費者信心指數經修正後由72.8上升到74.1，加上聯準會主席鮑爾在全球央行年會宣布Fed將採取平均通膨目標政策，允許通膨率在一段時間內適度高於Fed訂下的2%目標，且多位Fed官員均發表較為鴿派的談話，推升上週整體股市走高，除道瓊由負翻正以外，其餘三大指數再創歷史高點。

- 本週市場關注8月ISM製造業指數，預料將優於市場預期；8月俗稱小非農的ADP就業人數，預料將增加超過90萬人；此外，截至8/28的當週初領失業救濟金人數預期將降至100萬人以下。預期本週標普500指數呈現3,400~3,600點區間。

S&P500指數走勢圖

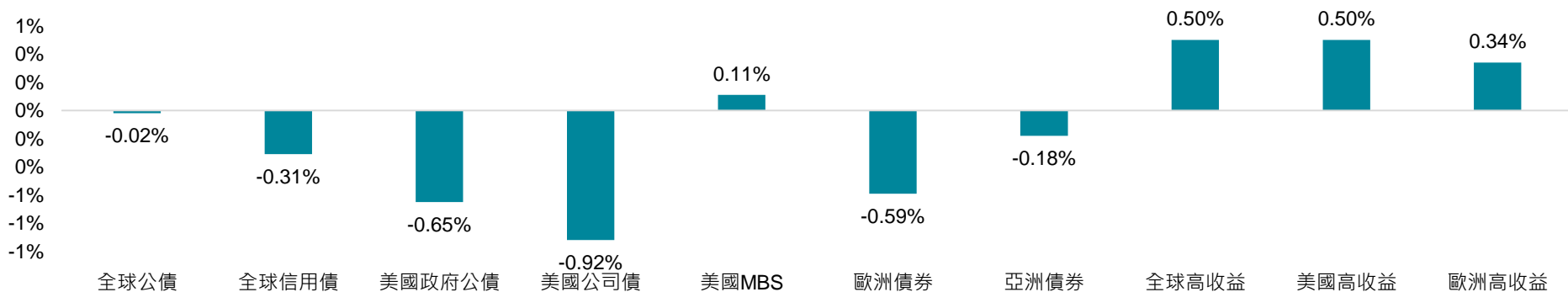


美國ADP就業人數預估



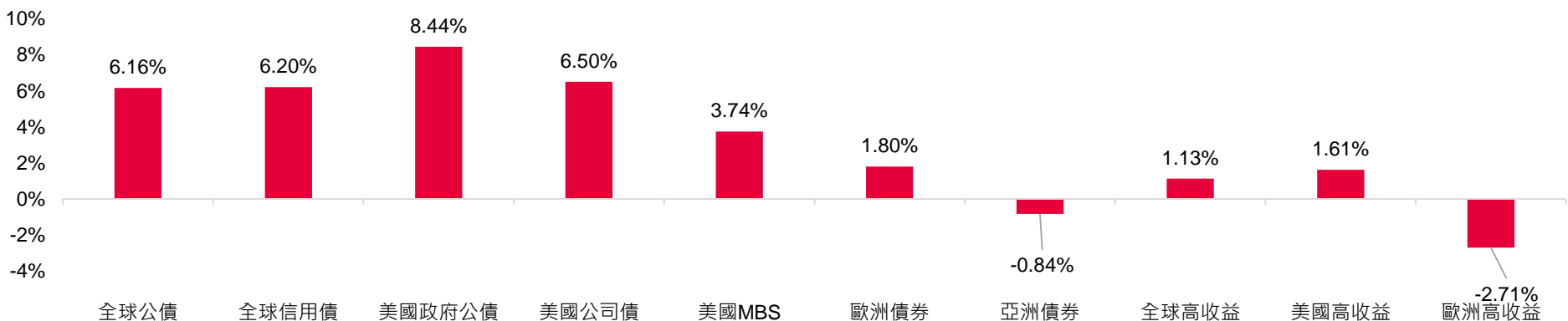
一週債市表現

上週(2020/08/24~2020/08/28)



資料來源：Bloomberg；截至2020/08/28

今年以來(2019/12/31~2020/08/28)



資料來源：Bloomberg；截至2020/08/28

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

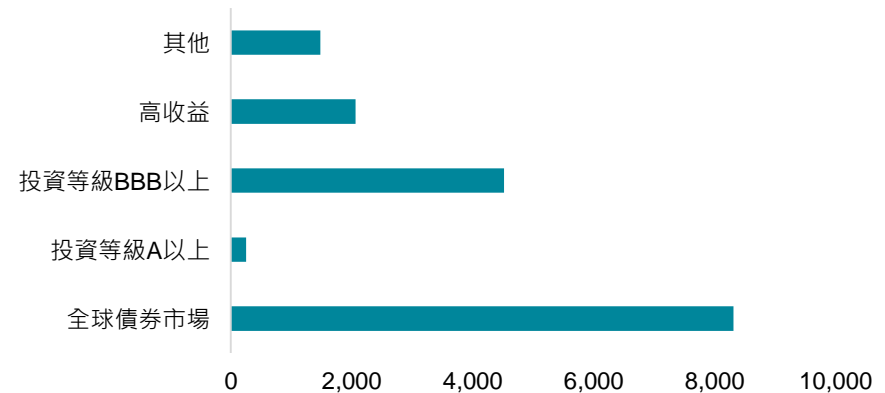
斯里蘭卡國債低點反彈，中國發債市場火熱

▶ 斯里蘭卡中央銀行(CBSL)在今年受到新型冠狀病毒影響，已經下調五次基準利率，但21日的央行會議卻維持利率不變，市場預估降息一碼。在央行在周四的聲明中表示，鑑於通貨膨脹水平穩定，決策者將繼續監視國內和全球宏觀經濟和金融市場的發展，並採取進一步措施，以支持經濟在不拖延的情況下重回較高的增長道路。**該國國債近期從低點反彈，雖然目前前景仍然嚴峻，但已脫離最差的情形。**

▶ 根據彭博社的數據顯示，中資美元債6至8月發行量創同期新高，6月迄今的發行額超670億美元，已創自1986年有數據以來的同期最高。由於上半年受到疫情和市場流動性影響，發債行程受存量暴增，6月開始市場逐步火熱，**今年亞洲市場再融資能力最強的還是以中國企業為主。同時政策鼓勵也對企業的美元債發行推波助瀾。**今年3月中國外匯局將全口徑跨境融資宏觀審慎調節參數由1上調至1.25，意味着企業向境外融資最多可以借其淨資產的2.5倍，向境外融資的空間較之前擴大了25%，**亞洲市場上依然看好中國企業債。**

高收益債資金流向(ETF)

上週ETF資金流向(百萬美元)

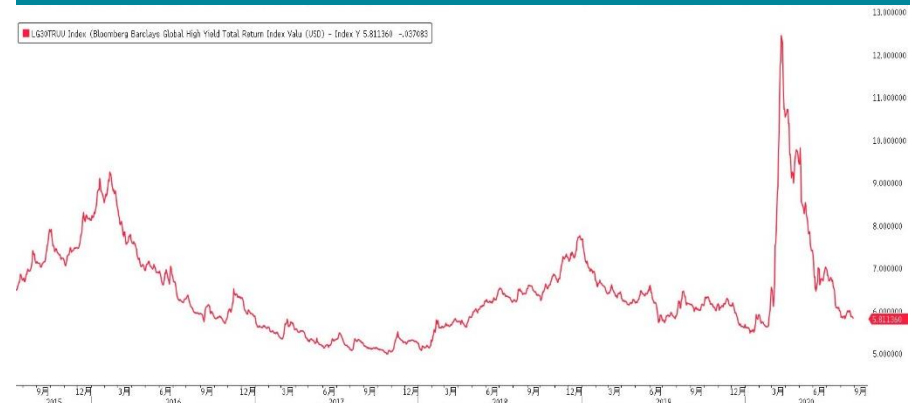


資料來源：Bloomberg；截至2020/08/28

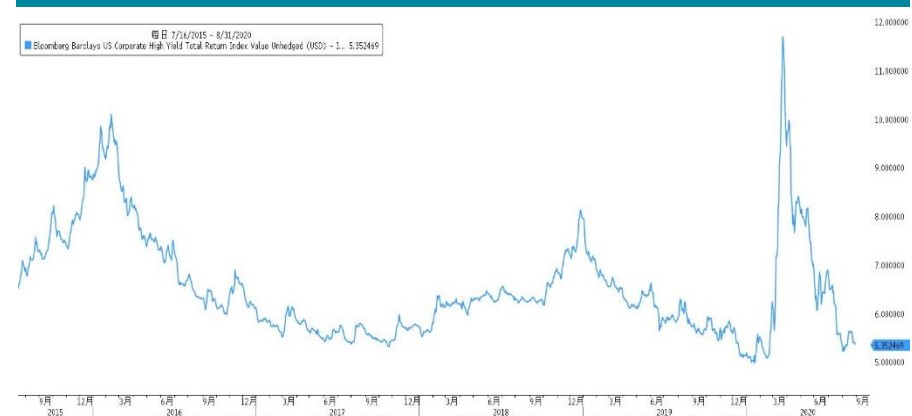
原油需求面疲弱，建議美、全高收布局國債和公用事業

- ▶ 墨西哥統計局26日公布，第二季國內生產毛額(GDP)修正值較上季下滑17.1%，優於初值的萎縮17.3%，但仍創下史上最大季跌幅，原因在於新冠疫情導致汽車工廠關閉與觀光產業停擺。**墨國央行將今年全年GDP預估下修至萎縮8.8%~12.8%區間。**
- ▶ 美國颶風影響了美國的產能，而且美國EIA原油庫存連續第五週下降，國際貿易局勢傳來利好消息，都給油價提供支撐；但由於颶風打擊小於預期，全球新冠疫情持續，油價漲幅受限，WTI原油收42.93美元/桶，週線漲幅約1.6%，為連續第四周上漲。數據顯示，美國截至8/21當週EIA原油庫存下降468.9萬桶，為連續第五週下降。汽油庫存也大幅減少458.4萬桶，為連續第三週下降，**美國原油供給面仍然維持低檔，但同時需求面持續疲弱，油價短期大幅拉升的機會不大，建議美高收及全高收布局以國債和公用事業為主的債券。**

全球高收益債



美國高收益債



鮑爾談話極鴿，殖利率曲線陡峭

美聯儲主席鮑爾在Jackson Hole宣布重大政策調整，Fed將力求使通貨膨脹率在較長一段時間內保持在平均2%的水平，這意味著在通膨率一段時期低迷後，Fed將允許通膨率超調。此外，Fed還調整了對就業最大化問題的看法，以推動勞動力市場實現更廣泛的成長。**整體談話超乎市場預期的鴿派，預估未來短期內美國將維持在極低的利率水平，受到談話影響，長天期美債走弱，殖利率曲線變陡。**


美國公布7月個人消費支出（PCE）升勢降溫，個人所得止降回升，PCE核心平減指數（通膨率）升幅擴大；雖表現分歧，但都優於市場預估。不過由於聯邦政府加發的失業給付已於7月底結束，加上8月新冠肺炎疫情僅稍稍降溫，8月的數字預估會走弱許多，美債區間維持0.5%~0.75%區間震盪。

美10年期公債殖利率走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至2020/08/28

聯邦Q3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>美國商務部公布，國內第二季GDP季增年率為 -32.9%，創下 70 多年來最大跌幅，觀察亞洲國家第2季經濟表現，台灣雖然落入負成長，仍是四小龍中最佳，香港負9%、南韓負2.9%、新加坡負12.6%，整體經濟不佳，但各國仍持續朝向貨幣寬鬆與積極財政政策。整體而言，在全球資金持續寬鬆，以及下半年半導體展望仍佳下，中小型個股仍將有所表現，產業方面可布局半導體、5G相關供應鏈與位階較低的蘋概股與光通訊族群。在全球資金持續寬鬆與各國持續推出財政刺激政策，加上半導體展望樂觀情況下，預期加權指數盤堅。</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>五月下旬以來，全球COVID-19疫情以每天確診人數10~20萬人左右持續增加，而邁入七月份之後，COVID-19每日新增確診人數更攀升至20-30萬人，但一方面也是因為檢測能量的持續放大，因此大量的檢測結果產出，市場反而期待的是生活可望儘快恢復正常，對於疫情利空反應逐步淡化。Intel法說透露未來有機會委由第三方代工的機會，因此帶動台積電以及相關半導體族群，目前布局上已增加展望較佳的半導體與IC設計類股；此外，由於即將步入手機市場的傳統旺季，在營收動能推升之下，相關個股也可望有表現的機會。</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>觀察亞洲國家第2季經濟表現，台灣雖然落入負成長，仍是四小龍中最佳，香港負9%、南韓負2.9%、新加坡負12.6%，整體經濟不佳，但各國仍持續朝向貨幣寬鬆與積極財政政策。整體而言，在全球資金持續寬鬆，以及下半年半導體展望仍佳下，中小型個股仍將有所表現，產業方面可布局半導體、5G相關供應鏈與位階較低的蘋概股與光通訊族群。</p>

資料來源：聯邦投信；截至2020/07

聯邦Q3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	<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。 	隨著經濟逐步解封，經濟活動逐漸恢復正常，ISM非製造業PMI強勁反彈超越市場預期，近期大型科技股表現強勢，市場對於5G手機的樂觀期待，都推升了那斯達克及費半創高，但新冠肺炎疫情至今情勢仍嚴峻，美國國會針對新一輪刺激方案已取得進展，將有助於美股維持高檔。預期汽車、晶片伺服器、資料中心、餐飲等產業類股有望受惠，本基金計畫將拉高該產業相關類股的比重，債券部位仍以投資等級債為主。
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	<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。 	7月底時聯準會利率會議重申維持0-0.25%低率水準不變，並維持每月至少購買1,200億美元的公債與MBS。在美國經濟重啟之際，第三季GDP可望出現反彈，但美國多地疫情仍未獲控，就業市場改善的狀況仍舊顛簸，使得經濟復甦仍存在不確定性，因此防禦性資產價格仍獲得支撐。高收益債方面，各行業復甦表現不一，考驗企業流量的管理，預期受到疫情衝擊將使得高收益債券違約風險上揚，因此介入仍偏向謹慎。
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	<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。 	經濟結構並未被疫情永久毀壞，生產者與消費者受到嚴格的限制活動，交流急凍導致經濟數據全面惡化，在各國政府逐步解封、疫苗研發趕進度中，近期的經濟指標呈現驚奇，有助於投資信心恢復。聯準會宣告2022年前將保持貨幣寬鬆政策，營造有利於債券投資的總體環境，聯準會進一步買進營利預警的大型公司公司債，彷彿是呼籲投資人支持企業的信心宣言，謹慎面對疫情帶來的干擾，投資行為可以適度積極。

資料來源：聯邦投信；截至2020/07

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
2020/8/31	中國	8月	官方製造業 PMI	51.2	51.1	無
2020/9/1	歐元區	8月	Markit 製造業 PMI	51.7	51.7	無
	歐元區	8月	CPI 年增率初值	0.2%	0.4%	
	美國	8月	Markit 製造業 PMI	-	53.6	
	美國	8月	ISM 製造業 PMI	54.4	54.2	
2020/9/3	美國	8月	Markit 服務業 PMI	-	54.8	無
	美國	8月	ISM 非製造業 PMI	57.2	58.1	
2020/9/4	美國	8月	新增非農就業(萬人)	151.8	176.3	無
	美國	8月	失業率	9.9%	10.2%	

資料來源：財經M平方、鉅亨網、聯邦投信整理；截至2020/08/31

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