

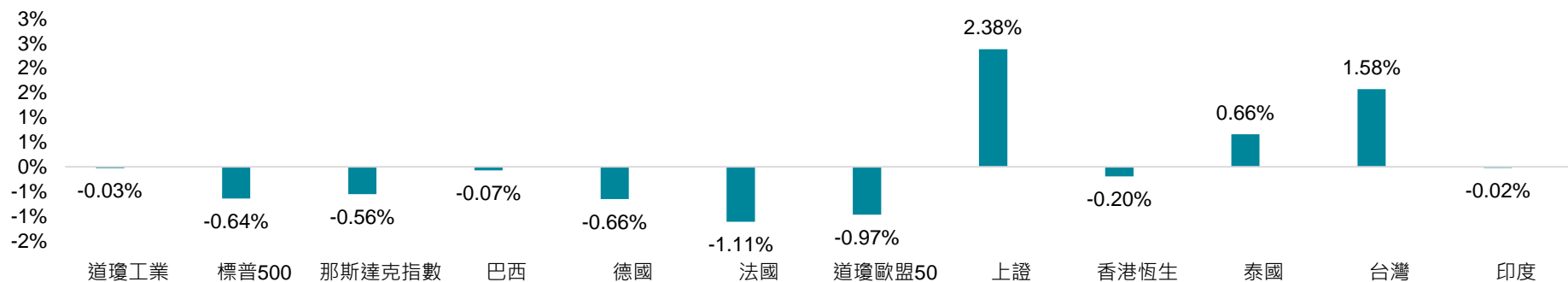
# 聯邦全球市場趨勢週報

2020/09/21

華為禁令生效，台股多空拉鋸；中國經濟回溫，帶動亞債市場！

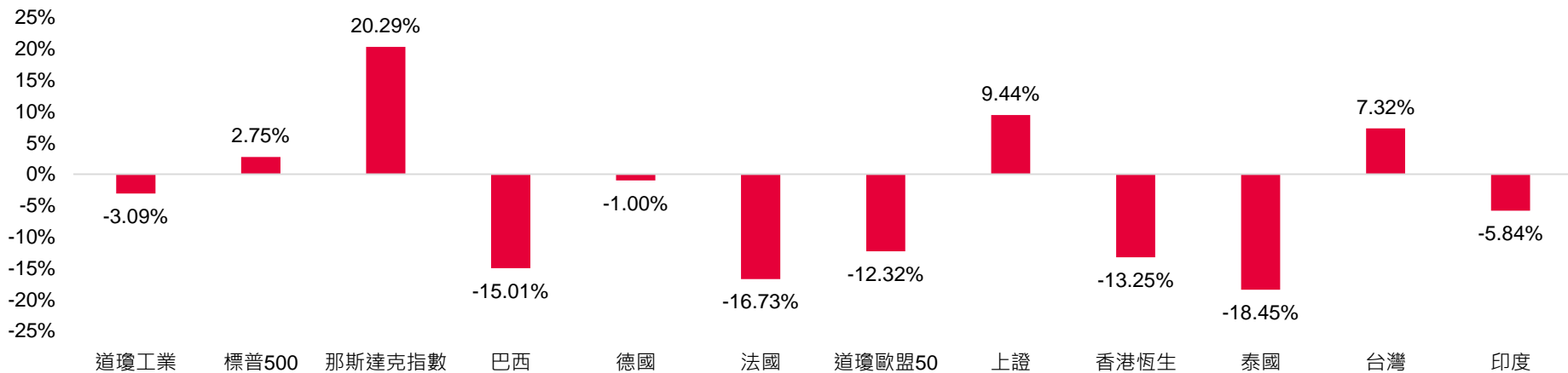
# 一週股市表現

## 上週(2020/09/14~2020/09/18)



資料來源：Bloomberg；截至2020/09/18

## 今年以來(2019/12/31~2020/09/18)



資料來源：Bloomberg；截至2020/09/18

# 多空交雜，預期本週將持續高檔震盪

## 全球經濟回溫，台灣2021 GDP可期

- ▶ **台灣2021年GDP可望創近七年新高**：Fed預估美國2020年GDP衰退3.7%，優於6月時預測的衰退6.5%；OECD於9/16公布經濟展望報告，將2020年全球經濟預估值調整為衰退4.5%，較6月預期的衰退6%減少1.5個百分點，並**預期2021年全球經濟將成長5%**。Fed於9/16公布9月會議聲明，透露預計於2023年底前不升息，更重申將在經濟復甦的過程提供更多支持，維持貨幣寬鬆，台灣在本次疫情中相對於國際其他國家影響較小，8月出口311.7億美元，創歷年單月新高；根據主計處8月統計數據，台灣2021年經濟成長率(GDP)預估值達3.92%，為近7年來新高。
- ▶ **年底之前新冠疫苗可望有好消息**：Moderna和Pfizer的新冠疫苗臨床三期都還在進行中，最快10月下旬會有數據，上週Moderna和Pfizer公布臨床測試細節(實驗標準)，Moderna表示只要數據結果達到70%，就會申請疫苗EUA。

## 華為禁令生效，帶動走勢但仍處整理格局

- ▶ **預期本週將持續高檔震盪**：上週大盤與OTC分別上漲1.58%與2.89%，加權指數連續第八週處在高檔震盪，尚未脫離盤整區間，而OTC指數則是因為前一週下跌幅度較大，上週在華為禁令生效後，由部分電子股帶動，嘗試進行利空出盡的反彈；雖然加權指數上週上漲1.58%，但並未成功站穩13,000點的整數大關，所幸仍守在月線之上，且下方季線也已持續攀升至12,500點以上，預計加權指數短期內仍將在季線以上獲得支撐；中期的週KD指標雖然嘗試反彈，但由於仍在80以下，將持續壓抑指數的上漲空間；因此預期本週指數仍將持續呈現高檔震盪、個股輪動表現。
- ▶ **聯邦目前布局為半導體族群、蘋概股、5G相關、汽車零組件、資產、miniLED、高殖利率族群等。**

# 長假帶動原料與消費版塊，維持上證與恒生區間盤整

- 受中、美關係降溫影響，科技熄火，類股輪動重心轉向內需產業，受惠保單成長，保險股帶動金融類股上漲4.2%，電動車題材推升可選消費漲幅4.4%，颶風帶動油價，推升工業與材類股分別上漲3.7%、4.0%，因此上證A股指數近一週漲幅2.4%；持續看好中秋與十一長假效應將推升低基期類股，預期本週指數仍將在箱型上緣(3,300點)獲得支撐。
- 金九銀十推升原材料備貨題材，原材料與工業類股分別上漲7.2%、4.1%，電動車題材推升非必選消費漲幅4.1%、因內需穩定帶動醫保類股上漲3.9%，因此恒生指數近一週下跌0.2%；長假有利原料與消費版塊，螞蟻金服將於十月上市可望引領中概科技股反彈，預期本週指數可望持續在箱型區間中值(23,700點)獲得支撐。

## 上海綜合A股證券指數走勢圖



資料來源：Wind；截至 2020/09/18

## 香港恆生指數走勢圖



資料來源：Wind；截至 2020/09/18

# 年底消費旺季將至，S&P500將在季線尋求支撐

- ▶ 受華為與TikTok禁令影響，美國大型科技股持續呈高檔修正，但寬鬆資金流向需求穩的醫保，低基期的工業與能源，使得近一週S&P500指數僅下跌0.6%；受惠美國大選前政策利多、年底消費旺季將至，預期本週美股將在季線(3,286點)尋求支撐。
- ▶ 週二(9/22)美國將公佈美國8月成屋銷售月率，預估將呈高個位數成長；週四(9/24)上週初請失業金人數可望降至80萬人以下；週五(9/25)美國8月耐用品訂單月率初值將維持高個位數成長。
- ▶ 週二(9/22)Nike受惠線上銷售預期財報佳；週四(9/24)Costco因疫情過後消費將略為下滑，但營收仍維持穩定成長。

## S&P500指數走勢圖

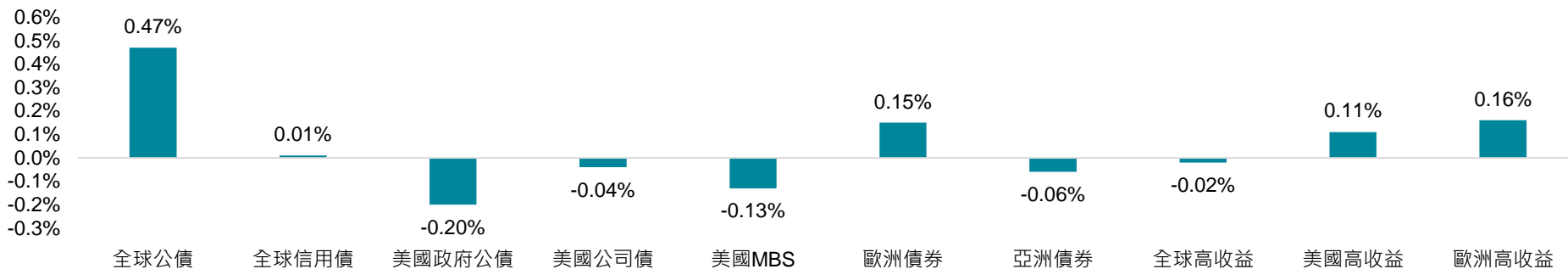


## 美國耐用品訂單月率初值



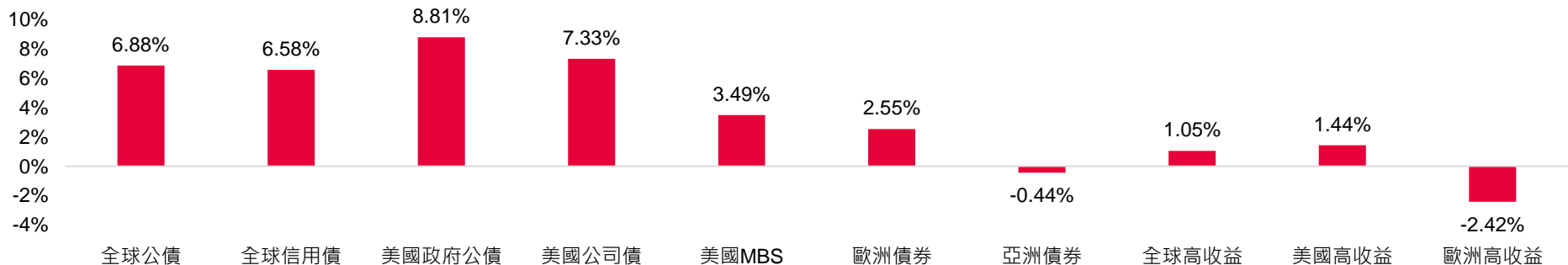
# 一週債市表現

上週(2020/09/14~2020/09/18)



資料來源：Bloomberg；截至2020/09/18

今年以來(2019/12/31~2020/09/18)



資料來源：Bloomberg；截至2020/09/18

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

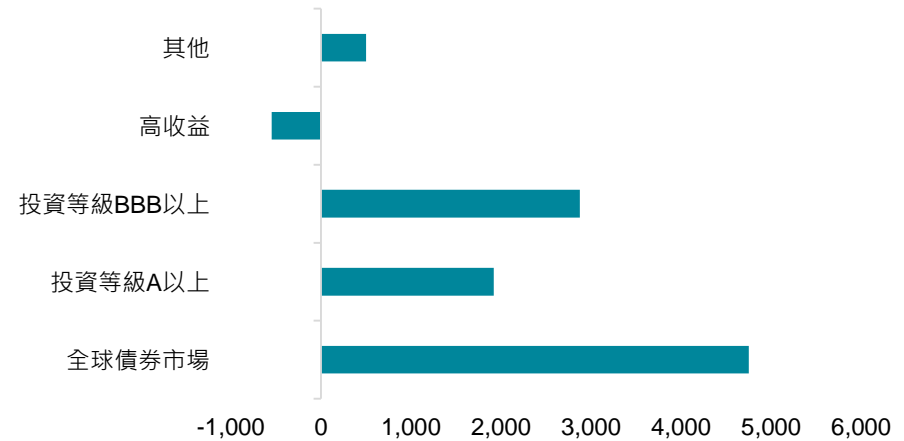
# 中國經濟轉好有望帶動亞洲市場，亞債前景佳

➤ OECD 於最新發布的經濟展望報告中預估，2020年全球經濟將萎縮4.5%，縮幅低於6月預期的6%，並預計2021年全球經濟將增長5%。**OECD預計，今年中國、美國和歐元區的經濟表現，將優於6月預期**，其中，中國為該組織唯一預期有望在今年實現正成長的國家，經濟成長率為1.8%，美國和歐元區則預計分別萎縮3.8%和7.9%。相較之下，OECD 對英國、印度、墨西哥和南非等國的經濟預期則有所下滑，預計上述國家今年經濟萎縮幅度至少達到10%。

➤ **中國反彈步伐加快，零售總額自遭疫情重創以來首次正成長**；在經濟向好、外資流入支撐下，人民幣匯率升至16個月新高，升值行情下企業購匯意願提高，8月代客結售匯意外轉為逆差。經濟轉好加上人民幣走強，亞洲區域持續看好中國的企業債券。**預估未來在中國市場帶動及亞洲央行持續寬鬆政策下，能加快亞洲復甦腳步，並增加投資人持有亞債意願。**

## 高收益債資金流向(ETF)

上週ETF資金流向(百萬美元)

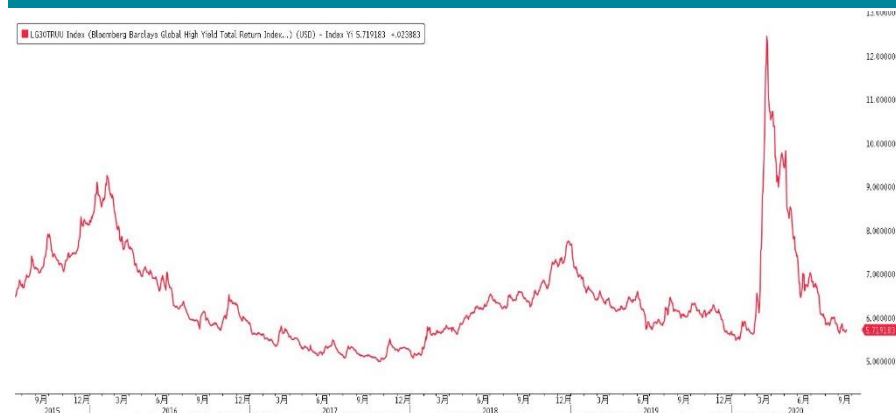


資料來源：Bloomberg；截至2020/09/18

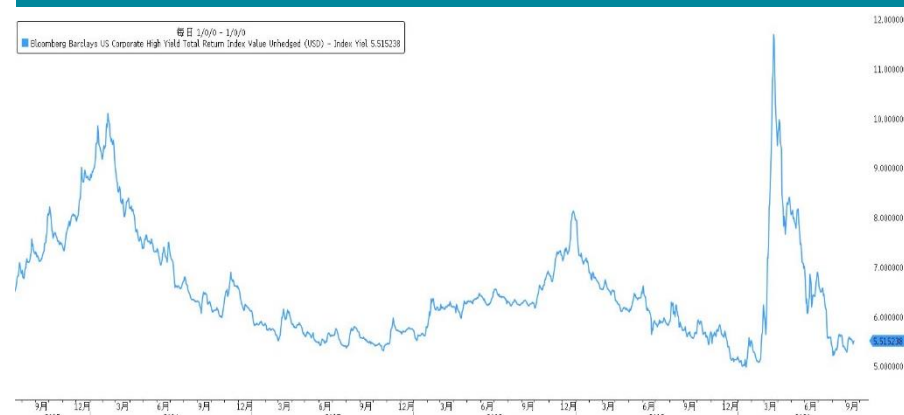
# 油價跌深反彈，市場需求仍舊疲弱

- 上週美油價格大幅攀升，當週WTI原油上漲**3.59美元**，漲幅**9.6%**。油價上漲，主要受到兩方面因素支撐，一個是以沙特為首的主要產油國通過各種方式力保油價，另外一個就是全球原油庫存出現明顯的下降。OPEC延長補償減產提振國際油價。石油輸出國組織OPEC與非OPEC產油國部長級聯合監督委員會17日舉行例行會議，宣布將向OPEC與非OPEC產油國部長級會議**建議把將於9月份到期的補償減產機制延長至今年12月底**，從而讓多個產量超出配額的產油國完全履行減產義務。
- 全球高收益債利差維持在**424個基點**的高檔震盪，雖然上週油價回穩，但天然氣受到庫存影響當日大跌**9%**，美國頁岩油商和管線運輸公司都會受到影響，全球原油需求在5月和6月大幅復甦，但現在已經停滯不前。數據顯示，目前每天的石油消耗量約為**9200萬桶**，而在疫情爆發前，這一數字約為**1億桶**。幾個月前的市場共識是，第三季度和第四季度的消費量將穩步增長，但**隨著一些國家努力應對第二波疫情**，**建議避開能源部局較多的美高收**。

## 全球高收益債



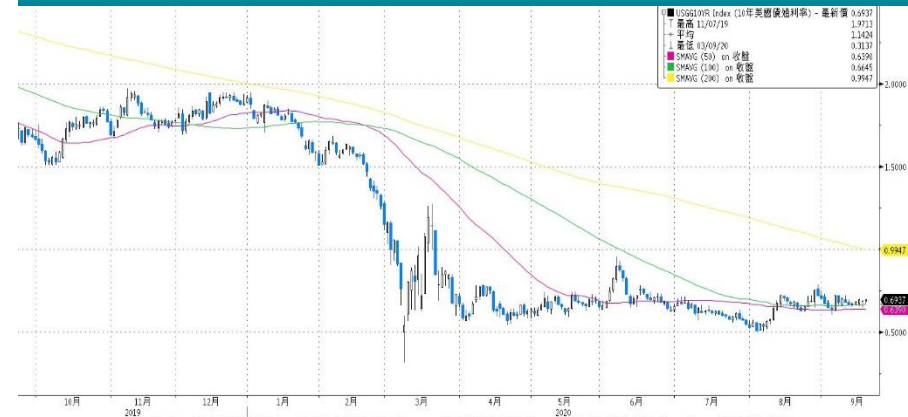
## 美國高收益債



# FOMC確認新框架，零售銷售不如預期

- 上週美聯儲、英國央行、日本央行公佈利率決議，同時選擇了按兵不動，維持當前利率不變，並將當前的寬鬆貨幣政策延續下去。鮑威爾的會後聲明反映了美聯儲新的長期政策框架。由於通脹率持續低於2%長期通脹目標，美聯儲聯邦公開市場委員會將允許通脹率在一段時間內略高於2%，以實現長期通脹預期保持在2%。短債利率在2023年前難有改變，但10年期利率可能至明年經濟復甦後開始往1%靠攏。
- 經濟數據方面，商務部數據顯示，8月零售銷售月增率報0.6%，市場預期1.0%，前值自1.2%下調至0.9%；年增率報2.6%，前值2.7%。不包含食品服務、汽車銷售、建材和加油站銷售額的零售銷售月減0.1%，不如市場預期，在失業補助結束新的刺激政策還沒上任前，美國經濟出現放緩情形，美債維持0.5%~0.75%。

## 美10年期公債殖利率走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至2020/09/18

# 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"> <li>國內第一檔鎖定投資「中國概念股」的基金。</li> <li>經理人動態調整，靈活配置持股內容。</li> <li>挑選質優個股，追求長期之投資利得。</li> </ol>	<p>8/20受到華為新一波禁令影響，造成部分個股有所修正，雖然8/24美中官員討論了第一階段貿易協議的執行狀況，會後雖雙聲明雙方都看到了進展，並致力於採取必要步驟，以確保協議成功。隨即於8/26美國國務卿以南海「軍事化」為由將24家中國公司列入實體名單、並對一些中國公民實施簽證控制，整體而言，美中關係中長期仍將持續緊張。中國財新公布八月製造業PMI由52.8上升至53.1，連續兩個月加速擴張，顯示製造業持續復甦，客戶需求有提升跡象。中經院公布八月製造業PMI續揚至56%，攀今年高點，外貌需求上升NMI並創下新高，顯見台灣內外皆佳。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，華為禁令仍將對產業帶來短期營運上的影響，產業方面可逢低布局半導體、5G相關供應鏈與走出谷底的汽車零組件。</p>
聯邦精選科技基金	股票型	<ol style="list-style-type: none"> <li>鎖定投資「重要科技事業」，掌握高科技產業成長趨勢。</li> <li>以「選股不選市」挑選業績成長股布局，攻守兼具、積極成長。</li> <li>挑選質優個股，追求長期之投資利得。</li> </ol>	<p>受到華為禁令擴大影響，使得台灣相關IC設計個股出現明顯下挫，但由於華為禁令所空出的市場份額最終仍會被其他手機品牌補上，因此研判此一事件對於台灣相關手機供應鏈而言影響不大，短期雖會遇到調整期，但5G手機的滲透率持續攀升仍是明顯的趨勢，加上半導體產業仍為台灣電子公司的強項，因此佈局上雖增加傳產佈局，但整體比重上仍以半導體與手機相關供應鏈為主。</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"> <li>採彈性波段操作，靈活掌握股票與債券雙重獲利契機。</li> <li>針對股市多空變化，因應市場變動調整最佳股、債投資比例。</li> <li>搭配期貨選擇權等避險操作，以降低波動度。</li> </ol>	<p>疫情方面，全球累積確診人數已達2530萬人，死亡人數84.8萬，美國累積確診數達617萬人，確診人數第一，近日單日確診人數降至4萬人水準；巴西上升至第二，達395萬人，巴西與美國由高峰有所下滑；第三為印度，達377萬人，印度疫情相對失控，單日確診人數約七萬人上下水準，歐洲疫情雖有所上升，但整體仍相對穩定。整體而言，新興市場除印度外大致已從高峰往下，整體疫情走向穩定。由於全球資金持續寬鬆與各國持續推出財政刺激政策，但在華為新一波禁令與美中關係持續緊張下，預期加權指數區間震盪。</p>

資料來源：聯邦投信；截至2020/08

# 聯邦Q3精選系列基金

基金名稱	類型	基金特色	經理人評論
<p><b>聯邦環太平洋平衡基金</b> (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"> <li>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。</li> <li>2. 提供累積型及配息型供客戶自由選擇。</li> </ol>	<p>聯準會FOMC會議紀要顯示，公衛危機對於經濟活動、就業與通膨帶來風險，進一步寬鬆貨幣政策或擴大財政刺激是必需的。但美國國會對於新一輪紓困與振興方案遲遲未能通過在無財政援助方案作為後盾下，經濟復甦的火苗恐將面臨壓抑。過去幾個月投資人預期疫情後各行業將可帶來強勁的消費需求，再加上低利率帶動的資金效應，推升了股市估值出現明顯擴張。投資者一方面等待更多經濟全面復甦的證據，一方面觀察美國總統大選的選情變化，由於不確定因子可能再度出現，使得盤勢可能呈現震盪。</p>
<p><b>聯邦雙禧新興亞洲債券</b> (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"> <li>1. 掌握亞洲經濟成長與債信調升的優勢。</li> <li>2. 同時布局投資等級債及高收益債。</li> <li>3. 以美元計價債券為主，降低波動度。</li> </ol>	<p>聯準會主席鮑威爾於Jackson Hole全球央行年會提出貨幣政策的重大調整，聯準會將對通膨採取「平均通膨目標」，可允許通膨率在一段時間內高於2%，藉以支持就業目標與弭平經濟表現不佳時期。如此一來，低利率的環境可望維持更長時間，但另一方面，長天期債券則反應較大的通膨預期的不確定性，使得未來殖利率曲線將由平坦化轉為陡峭。</p>
<p><b>聯邦永騰亞洲高收益債券基金</b> (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"> <li>1. 布局中國、印度、印尼與亞洲邊境市場。</li> <li>2. 主要標的為新興亞洲國家的公司債及主權債。</li> <li>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。</li> </ol>	<p>聯準會願意讓通膨率「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，象徵未來利率必須維持在當前水準，避免持續的低通膨率會為經濟帶來嚴重風險，也暗示未來通貨膨脹受到刺激上揚時，不會立即採取行動壓低通膨；允許長期通膨預期「一段時間內」高於2%，或許有機會營造持續緩升的通膨率和通膨預期，達到殖利率曲線陡斜的政策目標。不會輕易升息再度確認，短存續期間的信用債券，投資表現可以期待。</p>

資料來源：聯邦投信；截至2020/08

# 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
2020/9/21	中國	9月	中國一年期LPR貸款利率	3.85%	3.85%	無
2020/9/22	歐元區	9月	消費者信心指數	-14.6	-14.7	無
2020/9/23	美國	9月	上週API原油庫存增減(萬桶)	-	-951.7	無
	美國	9月	Markit製造業PMI初值	52.5	53.1	
	美國	9月	Markit服務業PMI初值	54.5	55.0	
	美國	9月	上週EIA原油庫存增減(萬桶)	-	+203.3	

資料來源：財經M平方、鉅亨網、聯邦投信整理；截至2020/09/21

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](http://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