

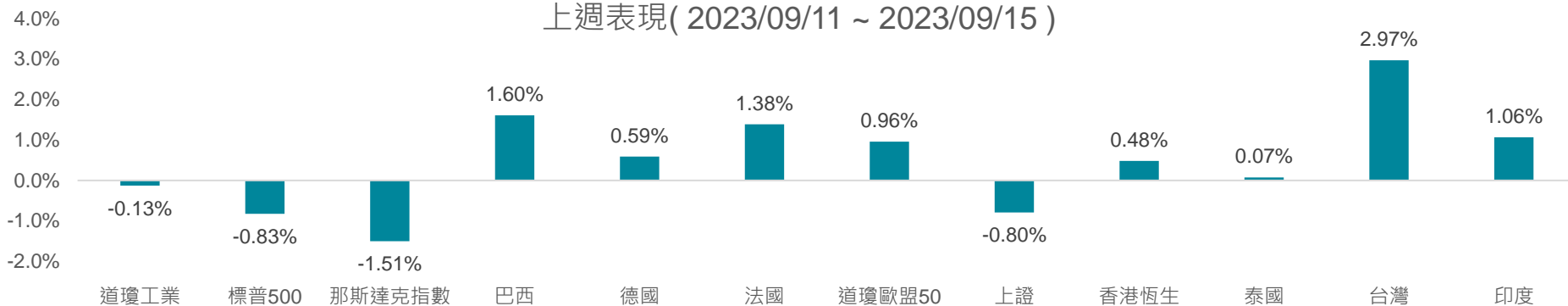
聯邦全球市場趨勢週報

2023/9/18

AI族群維持震盪，資金陸續轉向其他族群
佈局中長線趨勢或落底轉機的產業

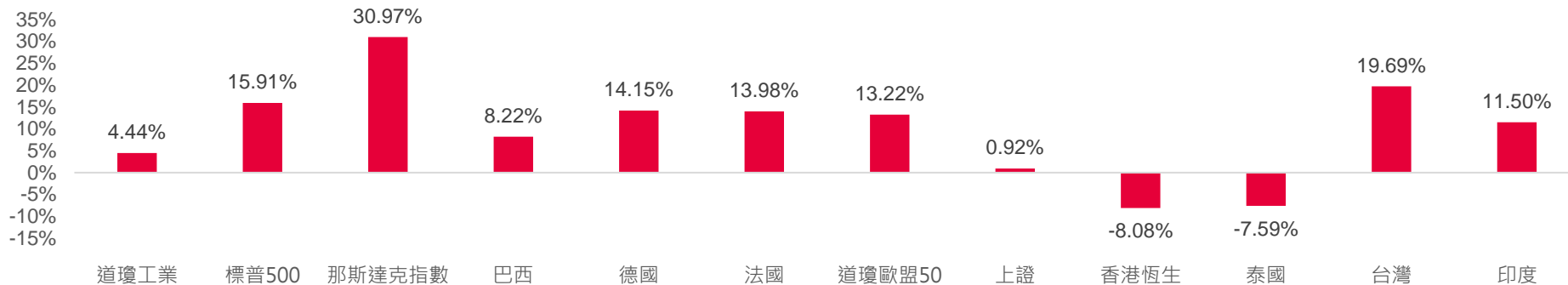
一週股市表現

上週表現(2023/09/11 ~ 2023/09/15)



資料來源: Bloomberg,截至:2023/09/15

今年以來表現(2022/12/31 ~ 2023/09/15)



資料來源: Bloomberg,截至:2023/09/15

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

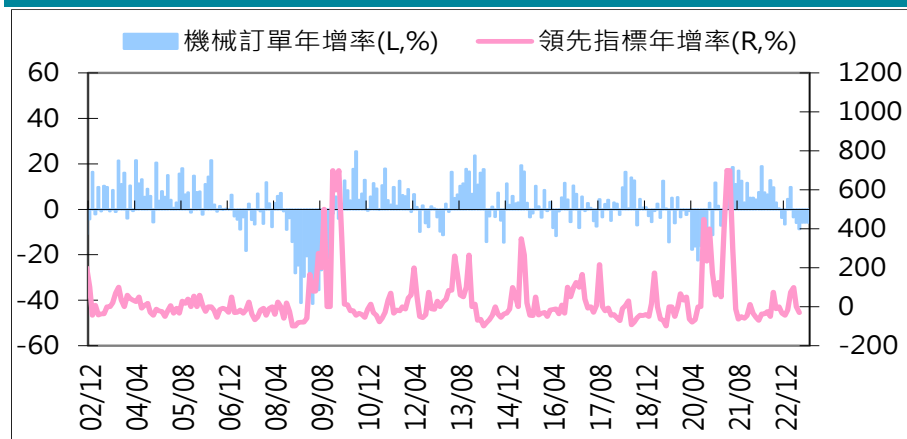
指數維持震盪格局 布局趨勢產業及轉機股

- ▶ **美國經濟數據優於預期，增加軟著陸機會：**美國8月CPI年比3.7%，較前期3.2%走升，高於市場預期之3.6%；核心CPI年比自前期4.7%降至4.3%，符合市場預期。美國8月ISM服務業指數升至54.5，大幅優於市場預期。聯準會發布最新經濟褐皮書，作為9月FOMC會議中委員制定政策的參考資料，調查報告指出夏季旅遊需求推動消費者支出強於預期，大多數地區表示，通膨、招聘速度和薪資漲幅皆出現放緩。
- ▶ **手機產業為近期亮點，車市則出現雜音：**iPhone15發表會無亮點，規格上沒有調整太多，雖價格上無明顯調漲，受中國公部門禁用iPhone消息影響，上週相關供應鏈表現平平，不過隨著iPhone在中國熱銷，及華為手機銷量亮眼，可望刺激手機相關供應鏈表現。美國聯合汽車工會 (UAW) 的勞資談判破局後，UAW 首次發動底特律三大車商週五同時罷工，目前罷工行動僅限3家工廠，而罷工行動預期僅會持續短暫時間，如果罷工延續4週以上，則恐將帶來沉重打擊。
- ▶ **AI族群維持震盪，資金陸續轉向其他族群：**台股上週呈現開低走高，加上投信持續買超與外資回補下，多方點火，最終加權指數上漲2.08%，就技術面來看，週五大漲113點後，不僅收復季線，技術面也轉強，短期內可望挑戰萬七大關，盤面結構在大型權值股相互輪動墊高下，支撐台股漲勢延續，AI族群上週雖有止跌回升契機，不過週五美國股市下挫，短線恐將維持震盪格局，近期資金陸續轉向其他族群，如手機、IC 設計、記憶體等。
- ▶ **目前選股以晶圓代工、IP矽智財、記憶體、AI相關、消費性產品、綠能/儲能、航空航太、紡織等產業。**
- ▶ **未來展望：**指數處於上有壓下有撐的情形，形成震盪整理格局，建議投資人不追高殺低，大格局仍為多方為主，故建議投資人可趁回檔修正時，佈局中長線趨勢的產業，或落底轉機的產業。

日本7月核心機械訂單年增率降至-13%，中國PPI降幅縮窄至-3%

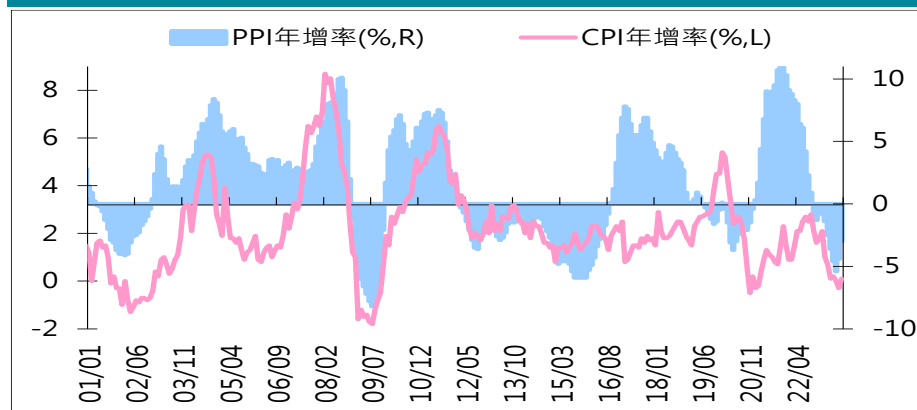
- ▶ 日本7月份核心機械訂單月減1.1%至8449億日圓，低於市場預期的-0.8%。其中製造業中的非鐵金屬月減21.7%、化學工業月減25%，非製造業中的運輸和郵政業月減3.9%、金融保險業月減8%。另外，日本7月份核心機械訂單年增率從前期-5.8%降至-13%。
- ▶ 隨部分產業需求改善，加上原物料價格上漲，中國PPI降幅有所收窄，8月PPI月增0.2%，年增率由-4.4%升至-3%。另外，8月CPI月增0.3%，其年增率則從-0.3%回升至0.1%，其中食品價格下跌1.7%，與上月降幅相同，拉低CPI約0.31%；服務類價格較上月上漲0.5%，貢獻CPI約0.41%。扣除食品與能源的核心CPI年增率則連兩個月持平在0.8%。
- ▶ **未來展望：全球景氣趨緩，個人與企業減少支出，預期未來一季日本核心機械訂單年增仍維持負增長。**

日本機械訂單年增率、領先指標年增率



資料來源：Bloomberg；截至 2023/09/18

中國PPI年增率、CPI年增率

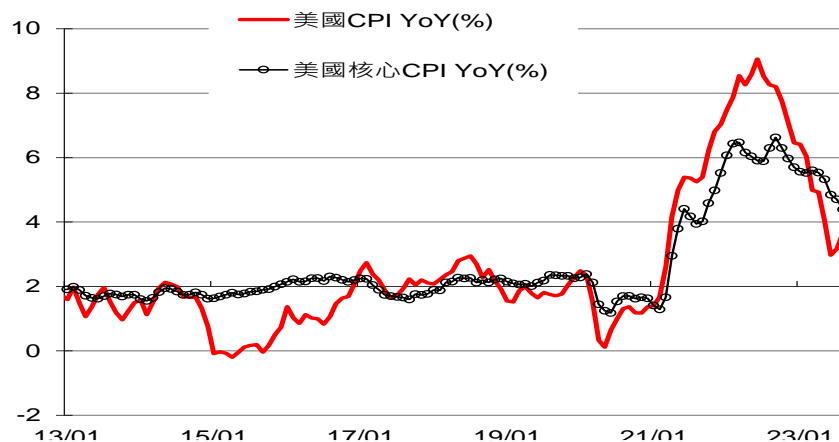


資料來源：Bloomberg；截至 2023/09/18

美國8月CPI較上月漲0.6%，零售銷售較上月增0.6%高於預期

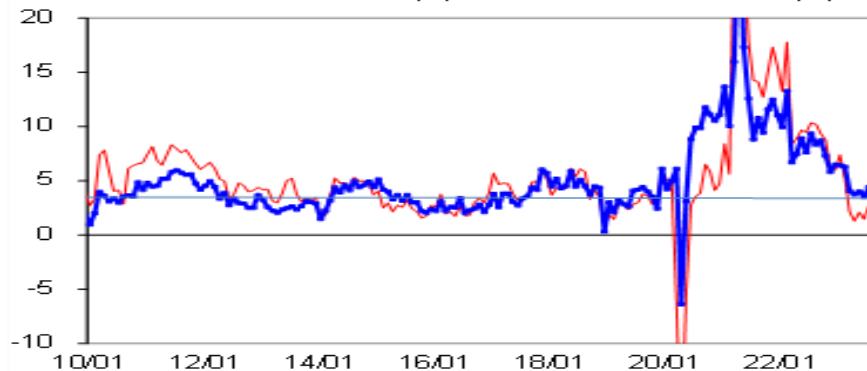
- ▶ 美國8月CPI較上月上漲0.6%，其原因為能源價格大漲5.6%，食品價格維持0.2%溫和增速；此外，核心CPI增0.3%，二手車價格下跌，核心商品價格月跌0.1%，佔比最高的租金漲幅亦降至0.3%，惟扣房租之核心服務通膨月增擴大至0.5%。與上年同期相比，8月CPI年增率由上月3.2%升至3.7%，預期為3.6%，核心CPI年增率符合預期由4.7%降至4.3%。
- ▶ 美國8月零售銷售較上月增0.6%高於預期，油價上漲推升加油站銷售增加5.2%，其他銷售表現平淡，非耐久財中無店面銷售及唯一的服務銷售餐飲則小增0.3%；與去年同期相比，8月零售銷售年增率由2.6%放緩至2.5%，扣汽車加油站及建材的核心零售銷售年增由上月4.4%小降至3.6%。
- ▶ 未來展望：房租價格將續跌反應過去一年房價走降，且商品通膨將停留低位，然美國服務類通膨與就業連動，年底CPI及核心CPI均將限制在3.5%以上水準。

美國CPI與核心CPI年增率



資料來源：Bloomberg；截至 2023/09/15

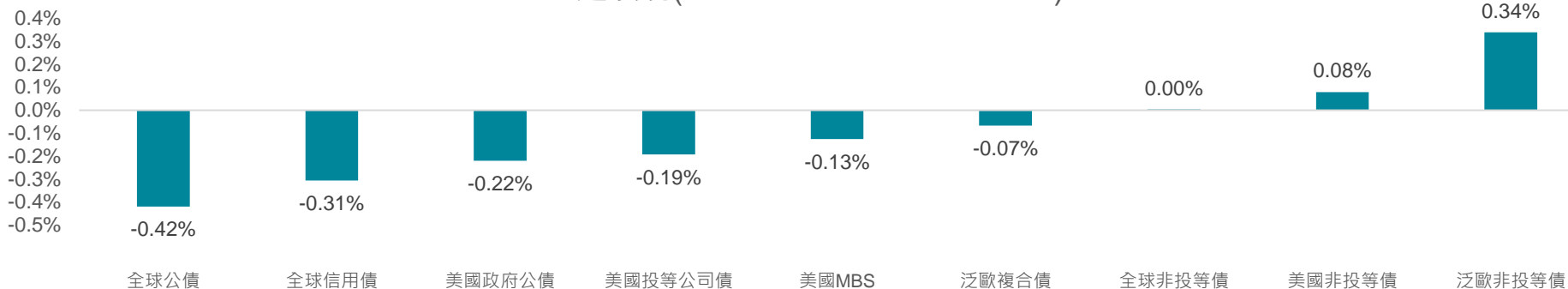
美國零售銷售年增率(%)



資料來源：Bloomberg；截至 2023/09/15

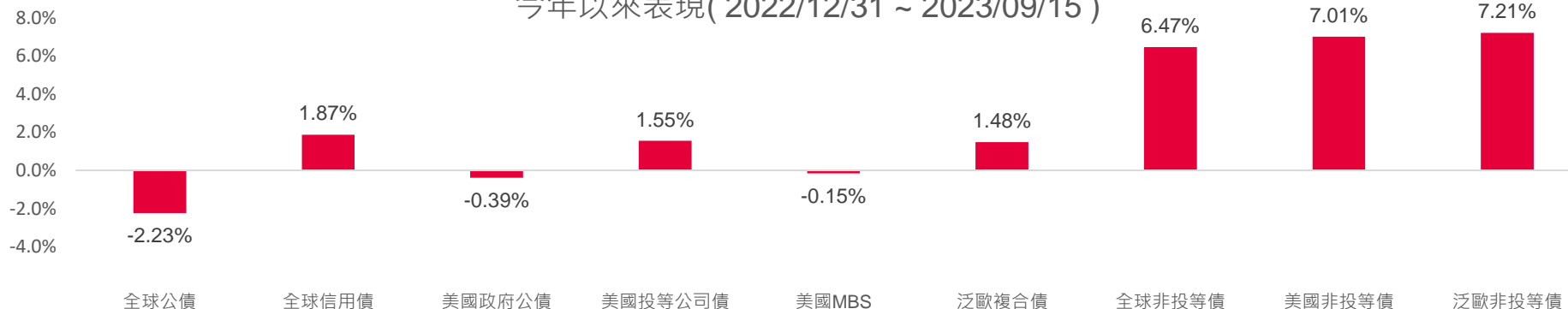
一週債市表現

上週表現(2023/09/11 ~ 2023/09/15)



資料來源: Bloomberg,截至:2023/09/15

今年以來表現(2022/12/31 ~ 2023/09/15)



資料來源: Bloomberg,截至:2023/09/15

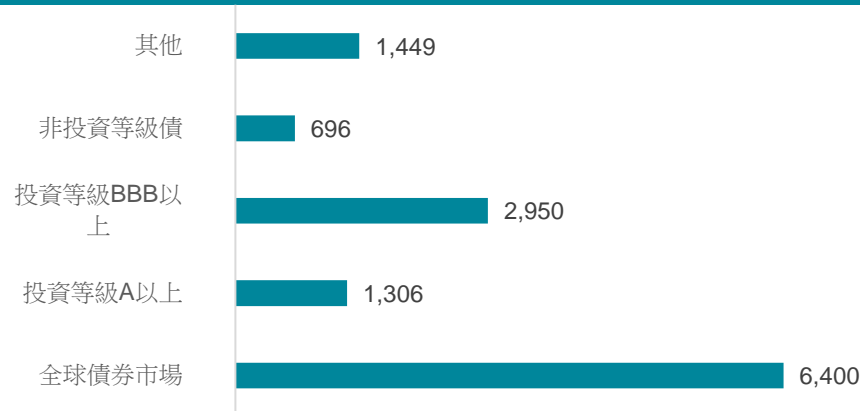
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged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

經濟數據轉優且配合政府寬鬆，短期中債市場有望築底

- 市場近期對聯準會於年底前再度升息預期未完全消退，而中國則繼續調降利率，帶動中美利差倒掛在8月擴大至近180基點，創2007年以來最深，削弱外資投資中國資產的興趣。
- 令人寬慰的是，上週公佈的數據顯示，8月份工業增加值和零售銷售均超出預期，投資人有理由相信經濟活動可能逐漸觸底，且央行加大了寬鬆力度，年內第二次降準。除了釋放約5000億元人民幣的流動性外，還通過中期借貸便利向金融體系淨注入1910億元人民幣，規模為近半年來最大。
- 從近期資金流量觀察，非投資等級債的流入量相對最少，且亞洲非投等債之利差仍未見收斂，預期短期仍偏震盪為主，但從絕對位階來看，目前利差並未進一步擴大，顯示政策刺激下，亞洲市場仍具吸引力，故宜以長期佈局切入。
- **未來展望：考量政策可能會進一步寬鬆，以及出口去庫存壓力帶動的觸底反彈，預期經濟增長將持續溫和改善。最大的關注點仍在房地產行業和民營企業信心的提振。**

債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)



資料來源: Bloomberg, 截至:2023/09/15

亞洲非投資等級債利差走勢圖



資料來源: Bloomberg, 截至:2023/09/15

美國消費者信心指數顯示通膨和支出預期減弱，勞動市場放緩

- 密西根大學消費者信心指數9月份初值顯示，對通膨的預期依然穩固，這對聯準會來說是好消息。汽油價格上漲並未反映在預期，消費者相信整體價格漲勢的放緩還將繼續。
- 9月份消費者對勞動力市場的預期也有所減弱。更多消費者預計失業率將在未來一年上升，比例從上個月的32%上升到37%。
- 相對於過去幾週強勁的經濟數據，本週反而出現通膨及就業市場指標的修正，對於近期過熱的市場來說或許為好事，預估在溫和的修正下，資金將回流至債市進行避險，對於相對高信評的非投資級公司債來說是個機會。
- 未來展望：本週由於FOMC進入緘默期，預期市場主要由交易情緒主導債市走勢，有鑑於近期有零星事件傳出(如罷工)，不同產業的公司債利差預估有不同程度的調整，各天期公債殖利率偏向震盪走高，利差有很大的機率會擴大。

全球非投資等級債利差走勢圖



美國非投資等級債利差走勢圖

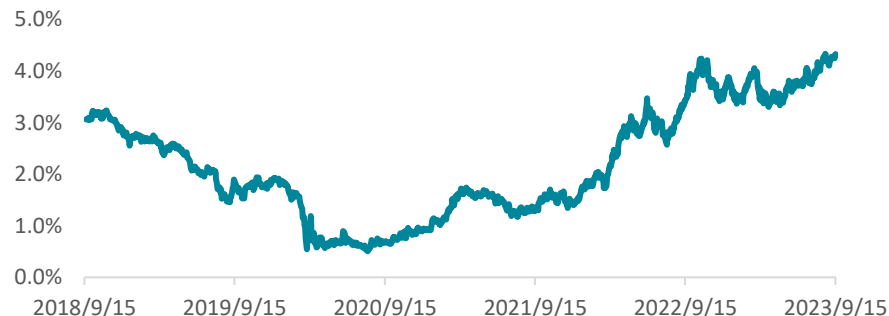


本週FOMC會議料按兵不動 降息預期有所延後

- ▶ 鮑爾和其他官員已於不同場合的會議上暗示本月暫停升息，鑒於利率已到FOMC共識的峰值，預期將放慢緊縮步伐。但近期的通膨顯示仍然有攀升的風險，央行官員不排除在必要時進一步收緊政策。
- ▶ 根據最新FEDWatch顯示，9/20維持利率不變之機率為99%，升息一碼機率僅為1%，同時至年底前再升息一碼之機率僅約35%，顯示投資人已逐漸預期目前階段為利率終點，故後續應聚焦在聯準會官員對於明後年之利率政策的施政方針上。
- ▶ 近週值得注意的是對於降息的預期有所遞延，就FEDWatch顯示降息的時間已推遲到六月，故利率債相關的投資工具預期仍將持續震盪。
- ▶ **未來展望：**目前市場靜待本週稍晚出爐的FOMC利率決策會議，雖然決策內容預估不影響市場，但市場主要聚焦在聯準會聲明及會後新聞稿的內容，措辭力度的強弱將決定利率是否進一步攀升。

美10年期公債殖利率走勢圖

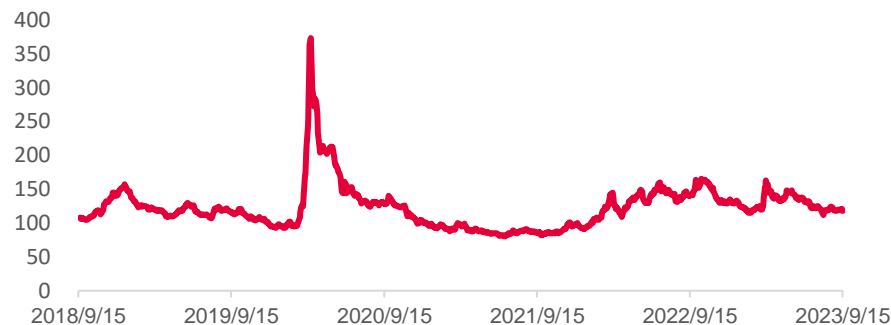
美國10年期公債



資料來源: Bloomberg,截至:2023/09/15


美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2023/09/15

聯邦Q3精選系列基金

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：2023年9月

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Q3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 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 (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：2023年9月

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
2023/9/19	歐元區	9月	歐元區8月CPI 年增率終值(%)	5.3	5.3
2023/9/19	歐元區	8月	歐元區8月CPI 月增率終值(%)	0.6	-0.1
2023/9/19	美國	8月	美國8月營建許可年化總數(萬戶)	144.1	144.3
2023/9/21	美國	9月	美國上週初領失業金人數(萬人)	22.5	22.0
2023/9/22	美國	9月	美國9月綜合PMI終值	-	50.2

資料來源：Bloomberg · 聯邦投信整理 · 截至：2023/9/15

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。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。基金非投資等級債券之投資占顯著比重者，適合能承擔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或投資人須知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