

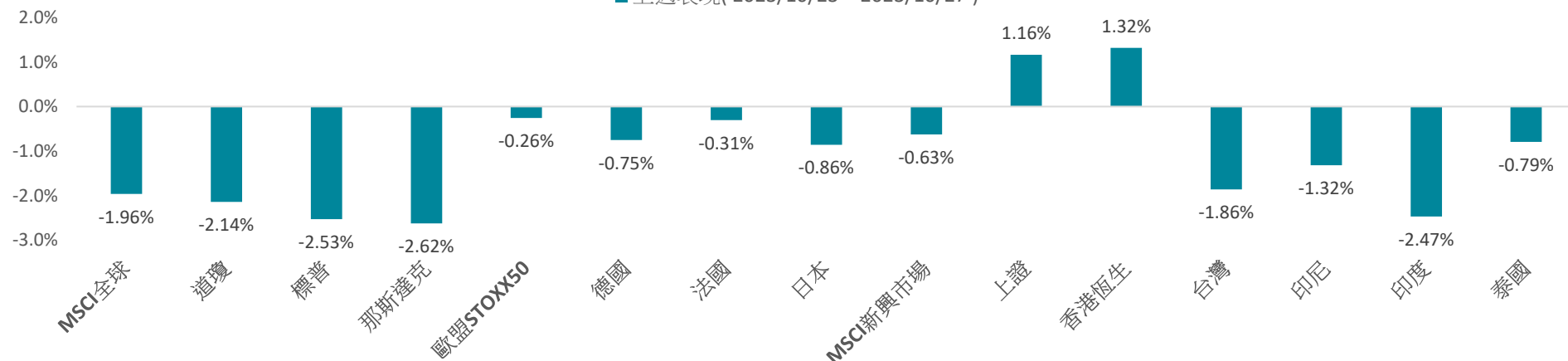
# 聯邦全球市場趨勢週報

2023/10/30

美國經濟數據強勁，通膨降溫，股市擇機入市，債券未來展望佳

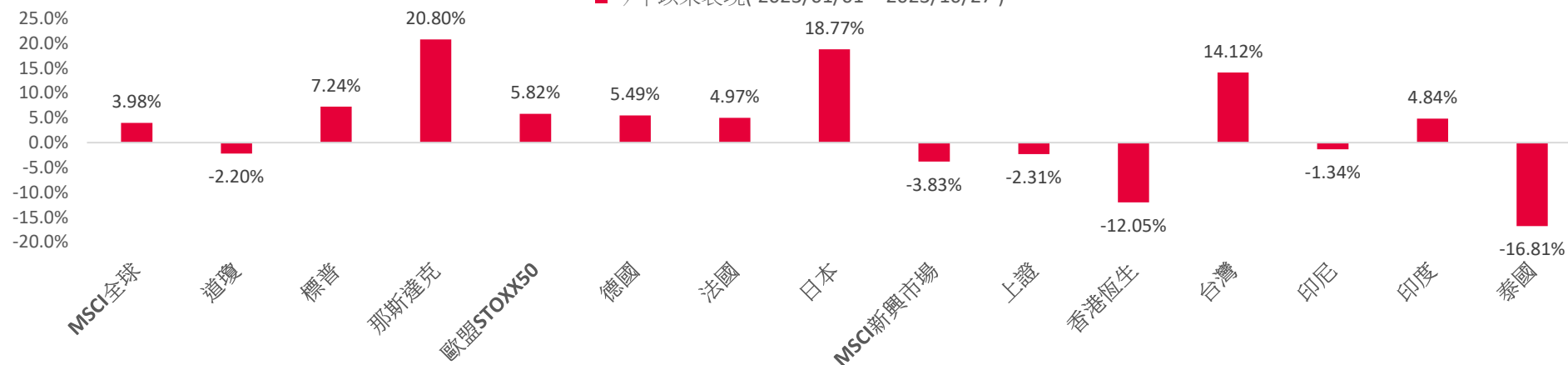
# 一週股市表現

■ 上週表現( 2023/10/23 ~ 2023/10/27 )



資料來源: Bloomberg,截至:2023/10/27

■ 今年以來表現( 2023/01/01 ~ 2023/10/27 )



資料來源: Bloomberg,截至:2023/10/27

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

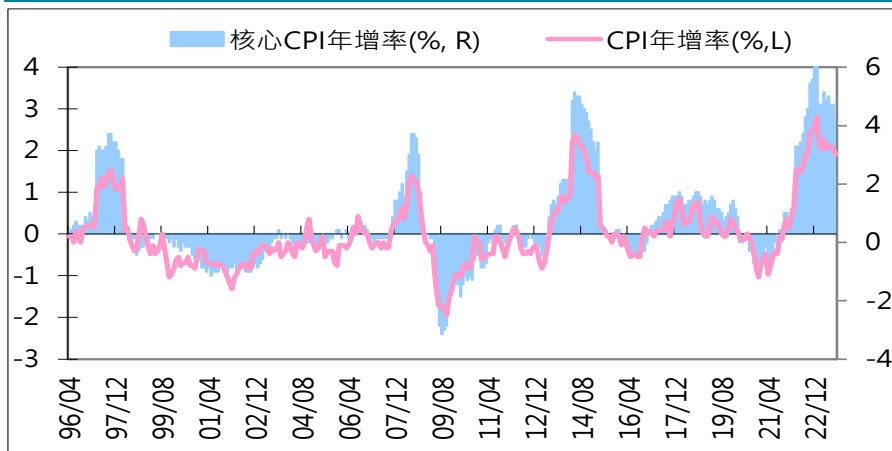
# 股市仍處動盪局面，操作宜嚴控資金水位，等待進場時機

- ▶ **以巴戰爭未緩解，美債殖利率上升，美股重挫：**上週美股延續震盪走勢，首先以巴戰爭持續升溫，並未減緩，且埃及近日舉行大閱兵，警告意味濃厚，戰火擴大延燒，投資人避險情緒升溫。雖然美國第三季GDP成長高於預期且PCE數據低於預期，顯示通膨持續緩解，但受戰爭影響，油價高居不下，連帶美債殖利率仍在高檔震盪，影響科技股走弱。最後美國再出重手，發布最新晶片禁令，從原有的30天緩衝期，改為立即生效，引起市場譁然，最終美股四大指數均以下跌超過2%做收。
- ▶ **台灣景氣對策訊號轉佳：**台灣9月景氣對策信號綜合判斷分數為17分，較上月增加2分，燈號轉為黃藍燈。景氣領先指標續呈下滑，同時指標持續上升，顯示國內景氣逐漸改善。受惠AI商機及科技新品備貨需求挹注，9月出口燈號轉為綠燈，生產、銷售減幅亦持續收斂，製造業營業氣候測驗點則轉為黃藍燈。內需部分，勞動市場維持穩定，零售及餐飲業營業額雙創歷年同月新高，顯示消費動能仍屬穩健。
- ▶ **總經情勢仍不穩定，嚴控資金水位，選股不選市：**受總體經濟影響，加上外資近一週又大賣台股約719億，指數呈現震盪走弱，最終加權指數單週下跌1.86%做收。就技術面來看，在週五上漲60.87點後，收在16134點，五日線失守，大盤持續走弱；另外，成交金額萎縮至1.15兆元，投資人多為觀望不利大盤推升，週KD指標50附近交叉向下，週均線下彎，若下週末站穩16200關卡，大盤恐會在萬六附近呈現震盪。操作上建議選股不選市，嚴控資金水位，待國內外盤勢回穩後再行加碼為宜。
- ▶ **聯邦目前選股以IP矽智財、記憶體、AI相關、消費性產品、綠能/儲能、航空航太、車用、紡織等產業。**

# 日本9月通膨年增率降至3%，10月PMI指數持平於48.5

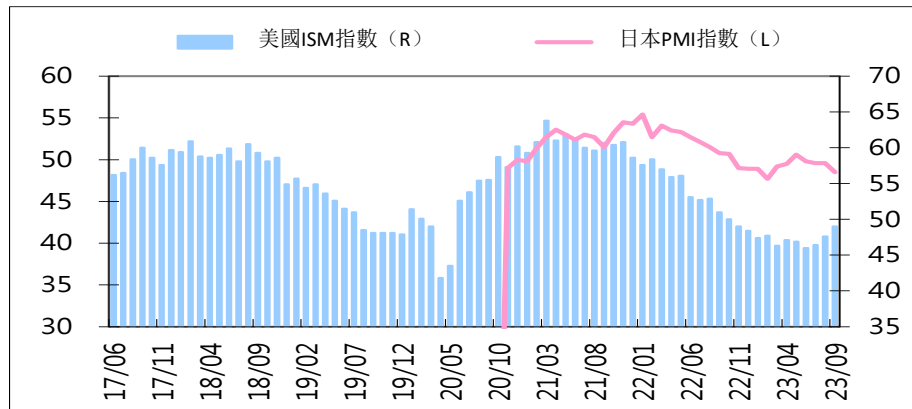
- 日本9月份整體通膨年增率從前期3.2%降至3%，符合市場預期，其中生鮮食品年增從前期5.3%升至9.6%、交通通訊年增從前期3.3%升至3.5%，教育娛樂年增則從前期5%降至4.6%、家具及家庭用品年增從前期7.1%降至6.2%、能源年增從前期-9.8%降至-11.7%；另外，扣除生鮮的核心CPI年增率從前期3.1%降至2.8%，其中扣除生鮮食品後的食品價格年增率從前月9.2%降至8.8%。
- 隨全球經濟放緩、原油價格上漲，企業信心和需求減弱，日本10月份PMI製造業指數與前期持平於48.5，為連續5個月處在萎縮。其中產出及新訂單均連續5個月萎縮；而服務業PMI指數雖從前期53.8降至51.1，但隨日圓持續貶值，外國旅客增加，為連14個月保持擴張水平。
- 未來展望：**隨扣除生鮮食品後的食品價格趨緩，加以去年同期的基期高，使核心通膨壓力減緩，預期日本核心CPI年增率將走降至12月的2.1%左右。

## 日本核心CPI年增率、CPI年增率



資料來源：Bloomberg；截至 2023/10/27

## 美國ISM指數、日本PMI指數



資料來源：Bloomberg；截至 2023/10/27

# 美國Q3 GDP 4.9%高於預期，耐久財訂單月增4.7%

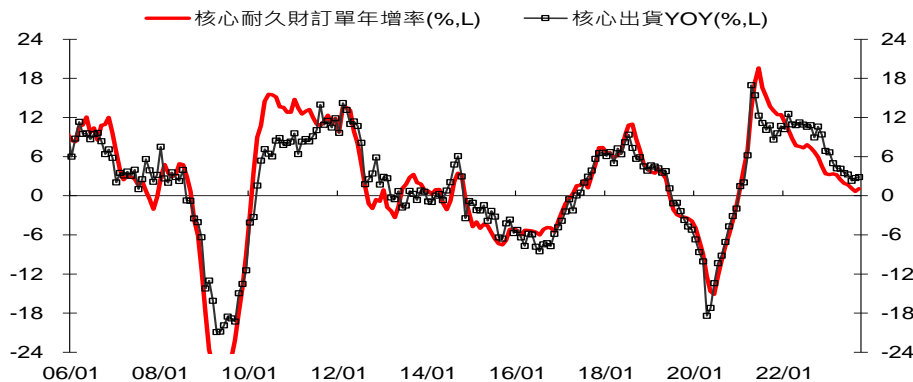
- ▶ 美國2023年第三季GDP 4.9%(年化)，高於預期，庫存金額增至805億美元，貢獻1.3%，實質消費亦擴張4%，服務及商品消費同增，且政府支出仍大幅度擴增4.6%；第三季GDP年增率由前季2.4%升至2.9%。
- ▶ 美國9月耐久財訂單較上月增加4.7%，非國防飛機訂單大增，扣除飛機的非國防訂單則增0.6%；與上年同期相比，9月耐久財訂單年增7.8%，今年以來成長5.3%；9月核心訂單及核心出貨則分別較去年同期增加2.4及2.9%，疫情前平均成長5~8%。高通膨加上Fed大幅度升息打擊美國企業及消費者，然企業庫存去化接近尾聲，訂單再惡化壓力減小。
- ▶ **未來展望：**美國通膨壓力減緩加上企業庫存去化已近尾聲，然累積升息壓力及信用緊縮仍限制經濟成長，預估2023年美國GDP成長2.4%，2024年則將放緩至1%~1.5%左右，但需留意高利率下的金融風險。

## 美國 GDP QoQ YoY走勢



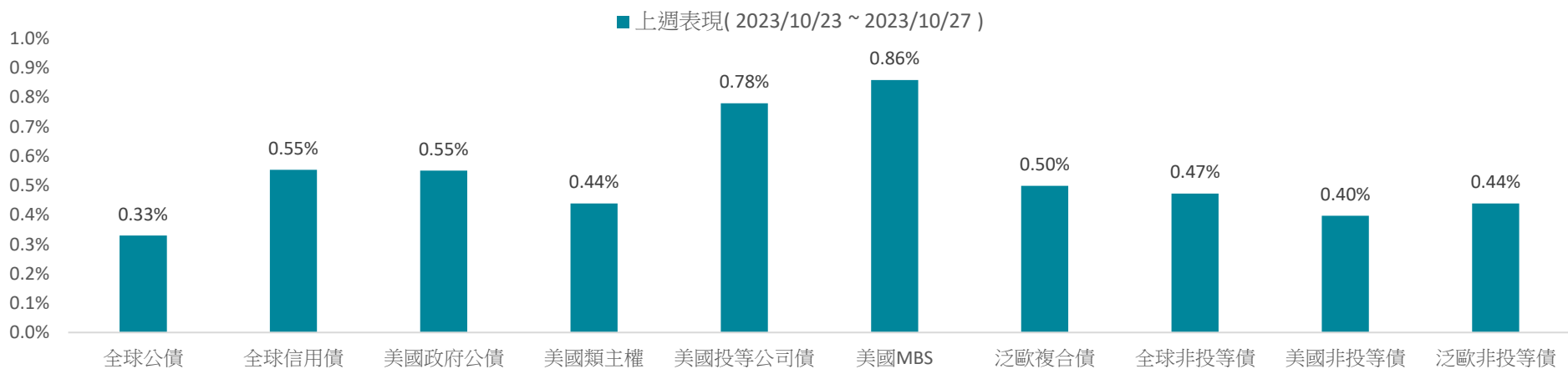
資料來源：Bloomberg；截至 2023/10/27

## 美國核心耐久財訂單年增率、核心出貨YoY

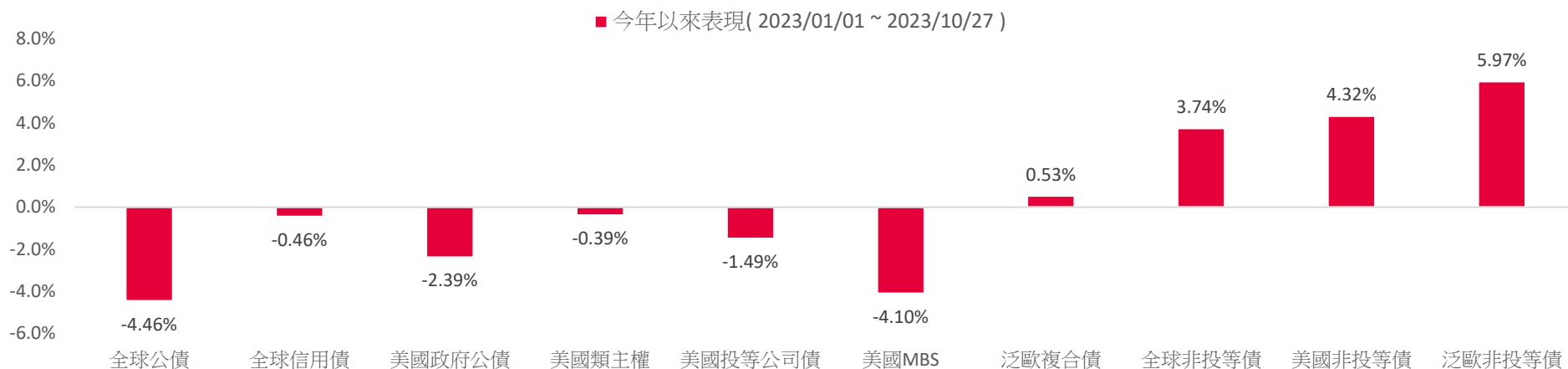


資料來源：Bloomberg；截至 2023/10/27

# 一週債市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2023/10/27



資料來源: Bloomberg,截至:2023/10/27

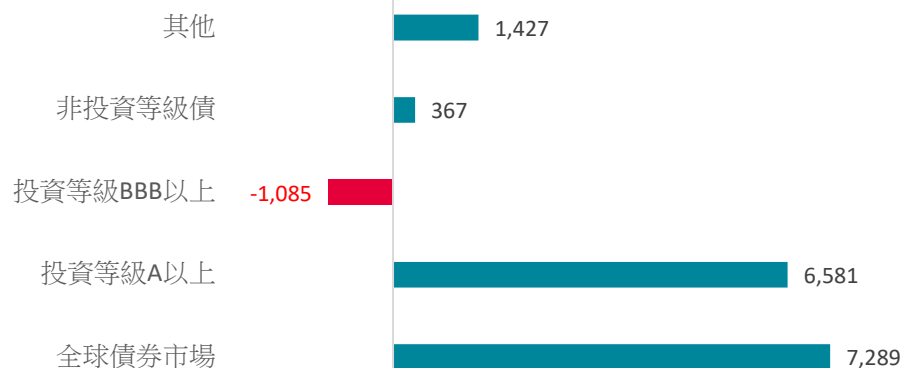
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged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

# 中國央行逆回購維持高檔提供流動性，關注本週金融工作會議

- ▶ 中國截至10/25日的逆回購維持高檔，連6日維持淨投放，累計金額達2.54兆、本週約3兆逆回購將到期，且臨近月末跨月資金需求增加。
- ▶ 上週中國全國人大常委會議通過，中央今年第4季將增發人民幣1兆元國債，出乎各界意料，被普遍認為是紓緩地方債問題，進而推動中國經濟復甦的作法。
- ▶ 10月底中國將舉行每五年一次的全國金融工作會議。預計會議將聚焦三大構面：房市持續性的修正風險、地方政府財政瓶頸與金融業對實體經濟的支撐作用。標普全球表示，若房地產市場放緩勢頭加劇，中國經濟增速到2024年可能會下降到3%以下。預期本次會議若有較詳細的指引預期將對穩定市場有所貢獻。
- ▶ **未來展望：**目前政策持續寬鬆，以及經濟數據逐漸轉好，預期經濟增長將持續溫和改善。信心回穩下亞債有沉觸底反彈。

## 債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)



資料來源: Bloomberg, 截至: 2023/10/27

## 亞洲非投資等級債利差走勢圖



資料來源: Bloomberg, 截至: 2023/10/27

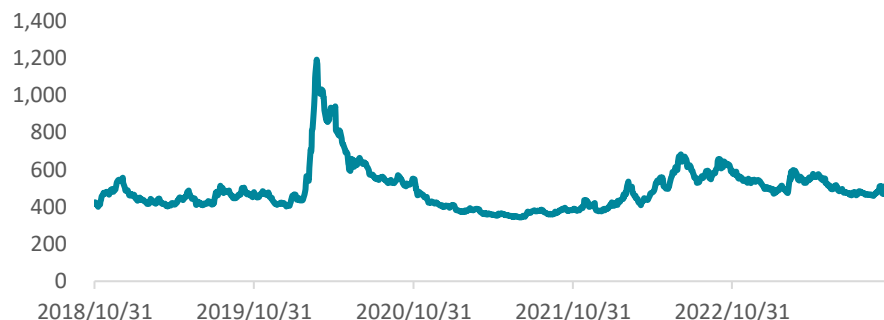
本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

# 美國Q3 GDP呈現強勁，軟著陸預期有望帶動非投資等級債反彈

- ▶ 第三季度GDP的強勁成長助長了美國經濟軟著陸的樂觀情緒。第三季度實際GDP增速飆升至4.9%。庫存貢獻了整體成長的近三分之一，表明核心商品的通膨下降勢頭近在眼前。但要留意的是細項而言，尤其是消費支出方面。支出增速高達0.7%，遠超收入增速的0.3%，故實際可支配收入連續第四個月下降。
- ▶ 隨著勞動力市場失去動力、富餘儲蓄減少以及貨幣政策的累積效應對消費者造成影響，第四季度的支出勢頭可能會消退。
- ▶ 整體而言，雖然違約風險預期將於六個月內升溫，但主要體現在CCC級別或以下之債券，非投資等級債券中的高評級債券擁有較佳的財務體質，我們仍保持對其審慎樂觀的態度。
- ▶ **未來展望：**經濟數據的轉強有助於降低非投資等級債券的違約風險，但有鑑於高基準利率的事實，非投資等級債券中較低信評的發行人仍存在風險，投資人追逐高息收的同時應同時留意信用風險，此主題下相對推薦較高信評的BB級非投資等級債券。

## 全球非投資等級債利差走勢圖

全球非投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2023/10/27

## 美國非投資等級債利差走勢圖

美國非投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2023/10/27

# 聯準會進入緘默期，市場財報週預期下債市維持震盪

- 美國經濟分析局發布的PCE報告顯示，剔除波動較大的食品和能源價格的核心個人消費支出價格指數9月上漲0.3%。經通膨調整的消費者支出上月攀升0.4%。
- 10月份密大消費者信心顯示對未來一年通膨率的預期中值飆升至4.2%，為近5月以來最高水平。預期上升很可能是由於對未來一年的汽油價格預期上升至2022年6月以來的最高水平。絕大多數消費者預計通膨將帶來更大的困難，而更多人將導致他們生活水平下降的原因歸咎於高物價。隨著實際可支配個人收入連續第四次下跌，這將對消費者需求造成越來越大的壓力。
- 綜合近期市場事件，因經濟數據強勁，聯準會官員們言論雖然鷹鴿互見，但市場氛圍仍以短期不降息為主要共識，故評斷投資等級債短期仍維持震盪為主。
- 未來展望：**近期經濟數據優於預期，加上通膨出現回升，引發市場遞延降息情緒升溫，長債出現拋售，短期而言預期長天期債券仍以震盪為主，且預期殖利率曲線往正常化路徑發展。

## 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: 2023/10/27


## 美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg, 截至: 2023/10/27

# 聯邦Q4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"><li>1. 聚焦平均股利6%以上之優質企業，以實質息收對抗通膨。</li><li>2. 投資範疇涵蓋民生事業及新型態基建，掌握雙重紅利。</li><li>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。</li></ol>
聯邦低碳目標多重資產基金	多重資產型	<ol style="list-style-type: none"><li>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。</li><li>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。</li><li>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。</li></ol>
 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"><li>1. 採彈性波段操作，靈活掌握股票與債券雙重獲利契機。</li><li>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。</li><li>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。</li></ol>

資料來源：聯邦投信，截至：2023/10/30

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Q4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"> <li>1. 鎖定投資「重要科技事業」，掌握高科技產業成長趨勢。</li> <li>2. 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>3. 挑選質優個股，追求長期投資利得之機會。</li> </ol>
 <b>聯邦中國龍基金</b> <b>第25屆金鑽獎 -</b> <b>大中華股票基金類別 - 3年期</b>	股票型	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 國內第一檔鎖定投資「中國概念股」的基金。</li> <li>2. 經理人動態調整，靈活配置持股內容。</li> <li>3. 挑選質優個股，追求長期投資利得之機會。</li> </ol>
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"> <li>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。</li> <li>2. 採動態調整，靈活配置子基金。</li> <li>3. 搭配匯率操作，掌握債券波段行情。</li> </ol>
<b>聯邦環太平洋平衡基金</b> <b>第26屆金鑽獎 -</b> <b>混合型基金類別 - 3年</b> <b>第25屆金鑽獎 -</b> <b>環球平衡型基金類別 - 3年期</b> <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)</b>	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、股票等多元資產，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>

資料來源：聯邦投信，截至：2023/10/30

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
2023/10/31	日本	9月	失業率	2.6%	2.7%
2023/10/31	臺灣	第三季	經濟成長率	2.0%	1.36%
2023/11/1	美國	10月	ISM製造業採購經理人指數	49	49
2023/11/2	美國	10/28	首次申請失業救濟金人數	210千人	210千人
2023/11/3	美國	10月	非農就業人口變動	190千人	336千人

資料來源：Bloomberg・聯邦投信整理・截至：2023/10/27

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](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。基金非投資等級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÷除息日前一日之淨值×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](https://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