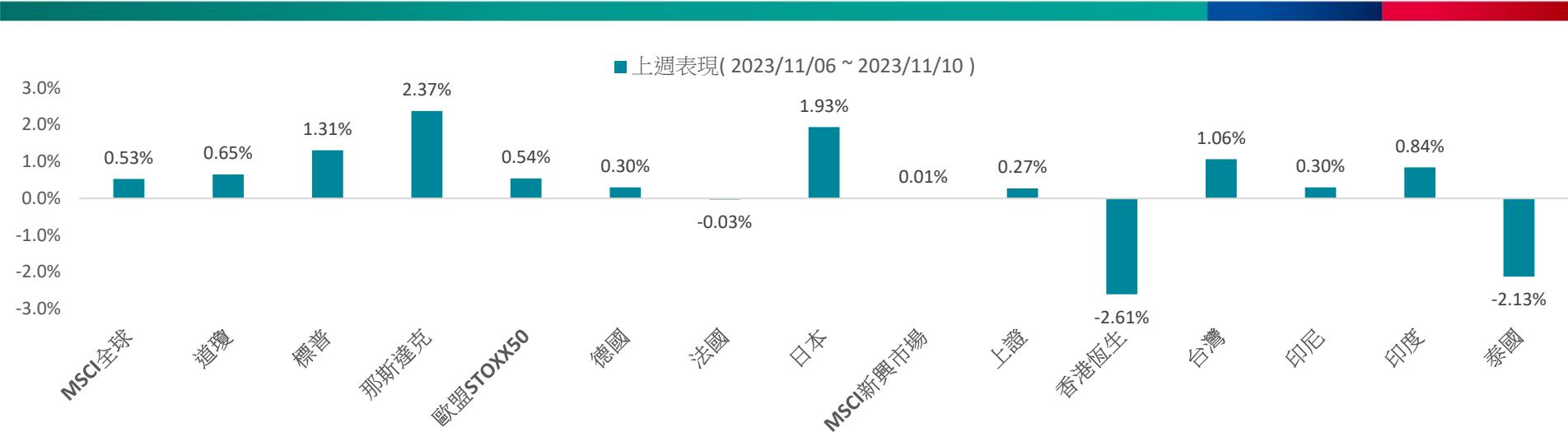


聯邦全球市場趨勢週報

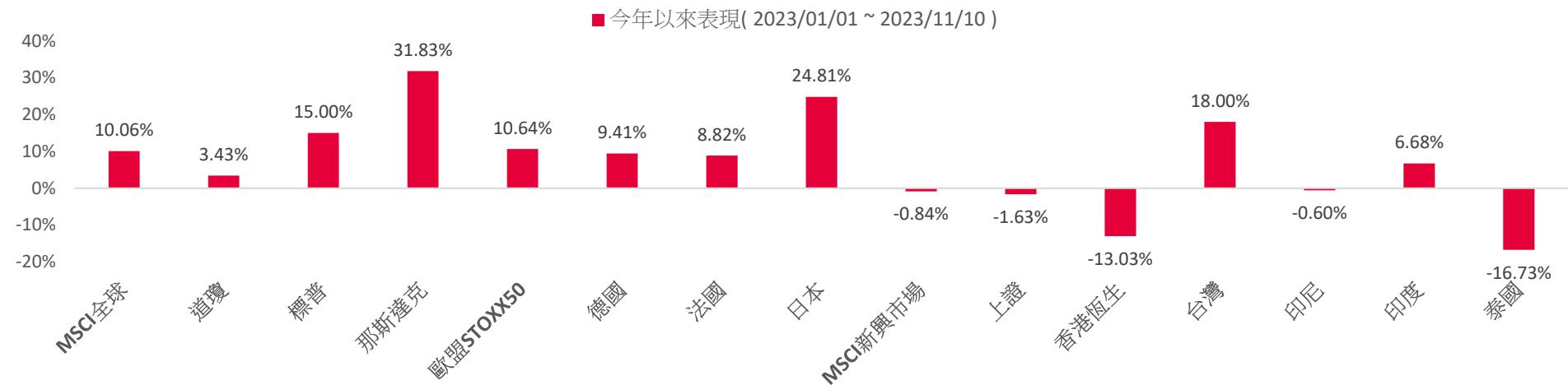
2023/11/13

科技財報週告一段落，等待拜習會登場

一週股市表現



資料來源: Bloomberg, 截至:2023/11/10



資料來源: Bloomberg, 截至:2023/11/10

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

國際局勢緩和、利率有利資金行情

➤ **科技財報週告一段落，等待拜習會登場：**美股大型科技股財報週逐漸告一段落，未來一週將重點關注美股零售銷售重要個股表現。台積電公布10月營收表現優於市場預期，顯示短期手機、HPC需求帶動高階製程產能利用率維持高檔，對本週整體科技股走勢影響正面。本週拜習會將等場，本次為中美雙方領導人一年來首次對話，美中關係若能改善，有助全球景氣復甦，也有助亞股資金動能轉強。

➤ **美國利率決議符合市場預期，有利資金行情：**聯準會最新會議決議維持利率不變，符合市場預期，同時強調過高之長期公債殖利率將對經濟與通膨帶來風險。而美國失業率攀升，就業市場放緩，月薪成長放緩，再加上油價大幅回落，使得美國十年期公債殖利率回落。目前市場預期美國本波升息循環接近結束，有助未來市場風險偏好提升，資金行情漲勢延續。

➤ **觀察能否量增站穩短期均線：**受到前一日美股四大指數回檔，台股大盤上週五以下跌 20 點的 16725 點開出後，狹幅震盪至收盤；加權指數面臨半年線反壓，投資人觀望心態濃厚，加上適逢週五，成交量能清淡。未來需觀察能否量增站穩短期均線。

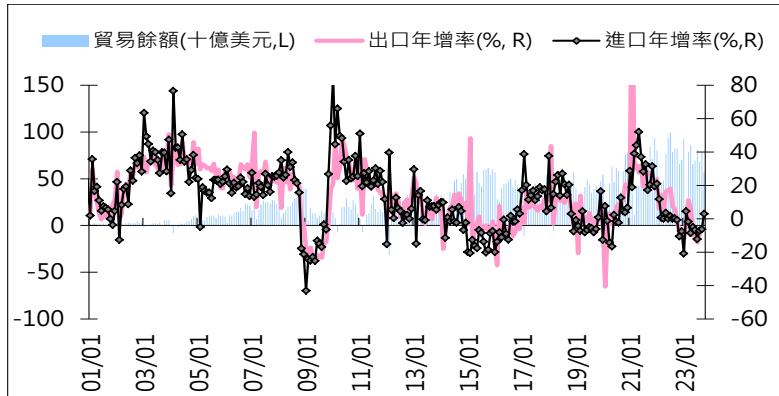
➤ 聯邦目前選股以半導體、伺服器相關、記憶體、手機、低軌道衛星、碳中和（節能和儲能等）、生技醫療、內需相關。

➤ **未來展望：**觀察能否站穩短期均線，選舉將至，政府守護信念強，預期震盪盤堅，大格局仍為多方為主，可趁回檔修正時，擇優選股佈局，選擇中長線趨勢的產業，或落底轉機的產業。

中國10月份出口年增率回落至-6.4%，PPI年增率回落至-2.6%

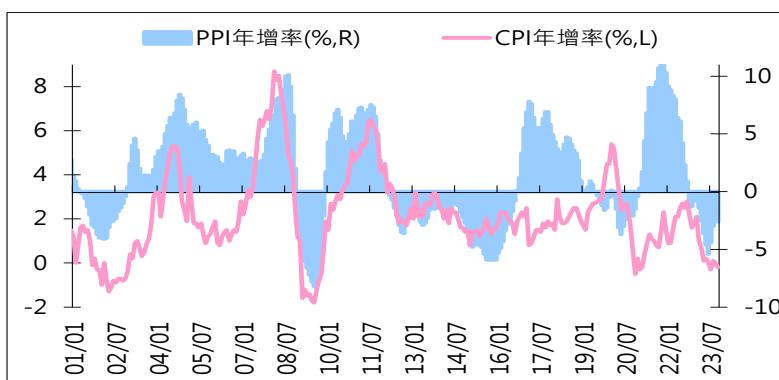
- 海外景氣動能放緩、美中科技戰等因素，中國10月份出口年增率由上月-6.2%下滑至-6.4%。主要出口區域均下滑，其中對東南亞與歐洲分別年減-15.1%與-12.6%，但對美國則從前月-9.3%小幅縮小至-8.2%。另外，進口年增率從前月-6.2%回升至3%，為今年2月以來首次回到正成長。而今年累計1~10月貿易順差累計達6869.5億美元，年減3.5%。Fed升息接近尾聲，壓抑許久的需求端有望獲得喘息，明年第一季前中國出口跌幅有望收斂，預估今年出口年減5.1%。
- 近期原物料價格波動較大，10月PPI月增較前月持平，年增率由-2.5%小幅下滑至-2.6%。另外因節後需求回落，9月CPI月減0.1%，主要食品價格下降0.8%所致。由於內需信心不足，經濟缺乏持續性的向上動能，整體物價水準依舊偏低，預估CPI今年全年漲幅約0.3%左右。
- **未來展望：**隨著升息進入尾聲，CPI及PPI年增率較前值小幅下滑也反映通膨正在逐漸減少，經濟發展放緩。儘管進口年增率有回升至3%，但內需仍信心不足，經濟缺乏持續性向上動能，因此預估中國經濟尚未迎來復甦，需靜待穩定的經濟動能拉升中國整體物價水準。

中國進出口年增率



資料來源：Bloomberg；截至 2023/11/10

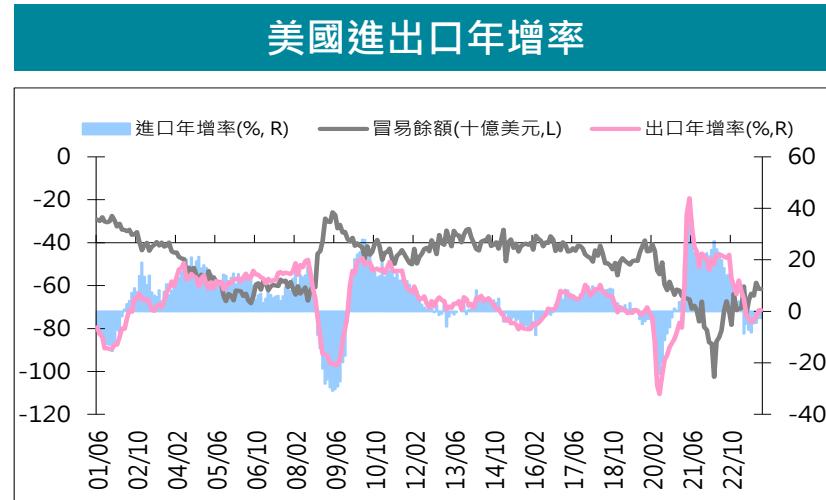
中國PPI及CPI年增率



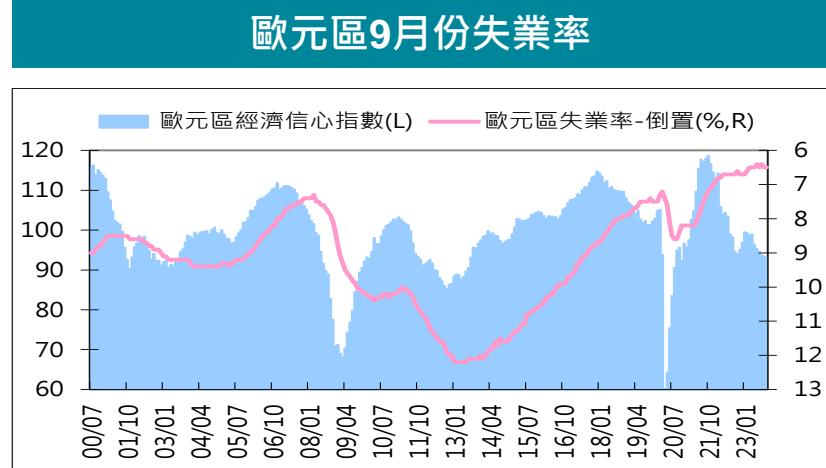
資料來源：Bloomberg；截至 2023/11/10

美國9月貿易逆差擴大4.9%，歐元區9月份失業率升至6.5%

- ▶ 美國9月貿易逆差較上月擴大4.9%至615億美元，進口消費品及電腦組件等資本品增加推動進口增至今年2月以來最高的3226億美元，出口則在石油及農產品出口成長下，較上月增2.2%至2611億美元。與去年同期相比，出口年增0.5%，進口則年減2.7%，汽車進出口成長近兩成最多。全球需求疲軟，廠商庫存去化雖已告一段落，但回補庫存動能不強，美國進出口成長乏力，貿易逆差將保持在近幾個月600~700億美元左右水準。
- ▶ 隨全球景氣趨緩，多數店家及企業訂單減少，企業雇員縮減，9月份歐元區失業人口月增6.9萬人；失業率從前期6.4%升至6.5%，高於市場預期的6.4%。近期服務業連3個月萎縮，預期第四季景氣動能不足，推估未來一季失業率將小幅上升至6.6%左右。
- ▶ **未來展望：**美國主要受到地緣政治及全球需求疲軟，美系客戶減少庫存囤積的量，以至於儘管廠商庫存去化已到一定的程度，但補貨動能還是不強勁，雖然目前進口已是2月以來新高，但較去年同期衰退2.7%，歐元區主要也是因為全球需求疲軟及景氣趨緩，使得多數店家及企業訂單減少，因此失業率較前期升至6.5%，預估失業率將會小幅擴大至今年年底至6.6%，靜待明年景氣回溫。



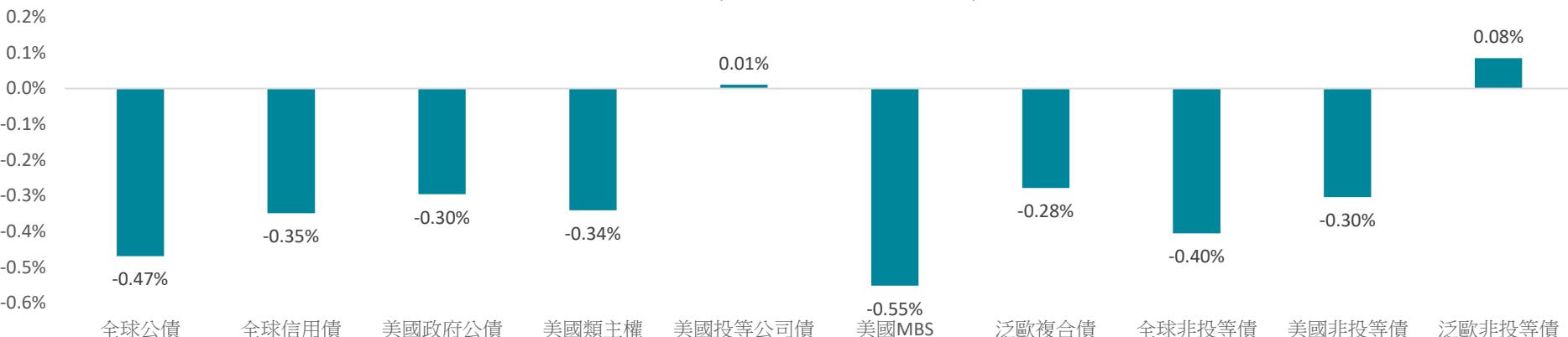
資料來源：Bloomberg；截至 2023/11/10



資料來源：Bloomberg；截至 2023/11/10

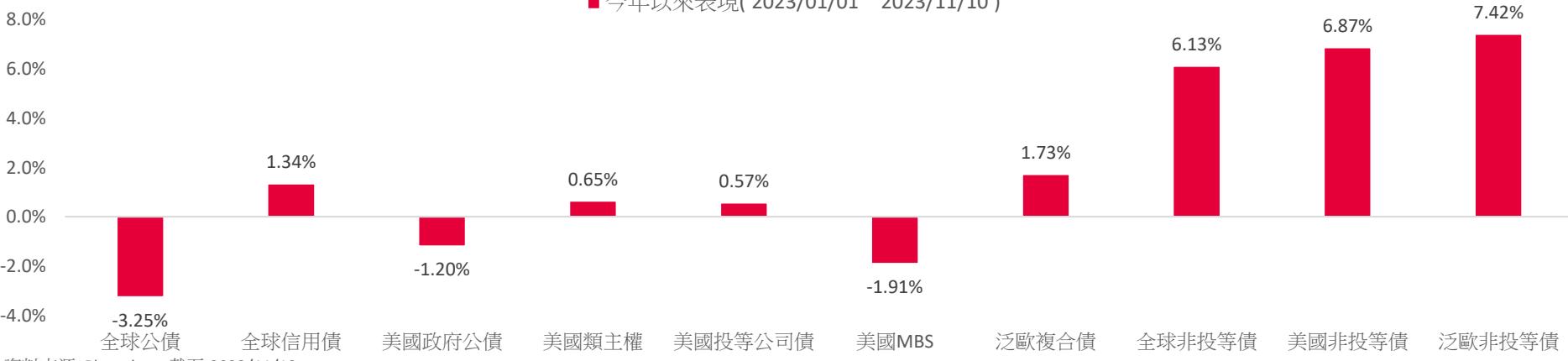
一週債市表現

■ 上週表現(2023/11/06 ~ 2023/11/10)



資料來源: Bloomberg, 截至:2023/11/10

■ 今年以來表現(2023/01/01 ~ 2023/11/10)



資料來源: Bloomberg, 截至:2023/11/10

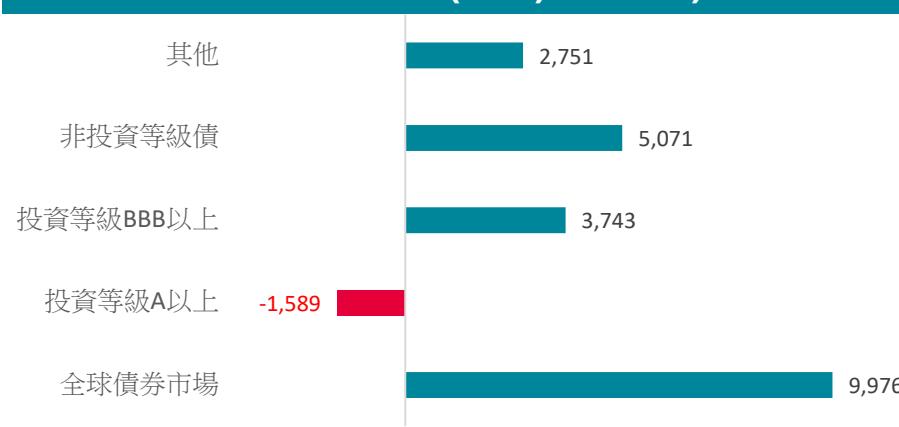
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD,Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD,Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged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

IMF上修中國經濟增長，但仍需官方採取更多措施

- 國際貨幣基金 (IMF) 上週將中國今年與明年GDP增長率分別從5.0% 和 4.2% 上修至 5.4% 和 4.6%。IMF相信中國疫後復甦維持強勁，考量第三季的經濟成長強於預期，以及近期宣布的政策措施，使 IMF 將今明兩年 GDP 各上調 0.4 個百分點。
- 中國10月進口意外恢復成長，但出口超預期下降，並且10月份CPI數據出爐持續下探，繼7月之後，再度陷入通縮。生產者物價指數更是連續13個月深陷通縮泥淖。CPI與PPI雙雙顯示中國再次陷入通貨緊縮，進一步印證復甦依然脆弱。
- 展望後市，目前短期而言亞洲市場尤以中國為首經濟數據仍相對疲軟，就非投等債角度仍須保持謹慎。短期以中性保守看待。
- **未來展望：**基於政策持續寬鬆，持續觀察經濟數據，預期經濟增長將持續溫和改善。信心回穩下亞債靜待觸底反彈。

債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)



資料來源: Bloomberg, 截至:2023/11/10

亞洲非投資等級債利差走勢圖

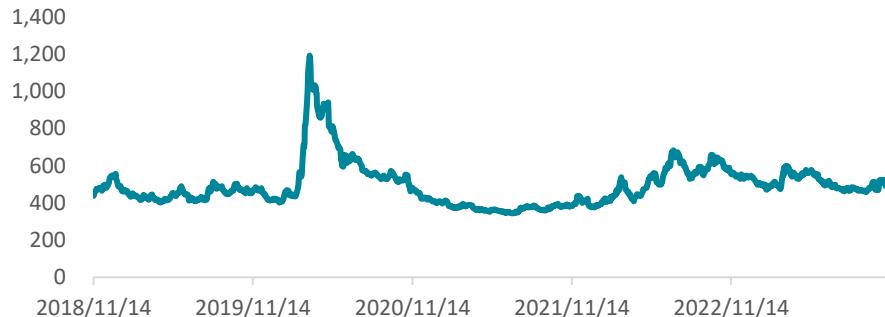


美國汽車罷工持續延燒，非投資等級債持續震盪

- 美國汽車工人聯合會早前結束針對底特律汽車三巨頭的罷工行動，目前已達成勞資協議將在4年半內加薪25%。但近期又傳出持續將訴求轉向特斯拉及豐田，期盼在兩家車廠組織工會，此提案獲得了美國總統拜登的支持。
- 密西根大學11月消費者信心調查顯示消費者對通膨預期呈現上升。加上借貸成本提高、勞動力市場疲軟、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，非投資級債中的高品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:2023/11/10

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:2023/11/10

穆迪調降美國公債展望至負面，預期美債陷入震盪整理

- 鮑威爾與幾位聯準會官員本週意外「放鷹」，表示如果有需要抑制通膨，央行將進一步升息，目前就FEDWATCH顯示美國年底升息一碼之機率維持在85%附近，但距離降息仍共識在約半年後的時間，故美國經濟尚維持在一個高利率的環境下。
- 信評機構穆迪將美國信用評級展望從穩定下調至負面，稱美國財政實力面臨的下行風險已經增加，穆迪表示若無有效的財政政策措施來減少政府支出或增加收入，預計美國的財政赤字將維持非常龐大，後須將持續削弱債務承受能力，且國會內部持續的政治兩極分化增加了後續無法達成共識而僵持的風險。
- 綜合上述，因經濟數據轉為疲弱，聯準會官員們言論相對過去偏鴿派，但仍保留明年升息的空間預防突然提高的通膨壓力，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價格偏向震盪向上為主。
- **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



資料來源: Bloomberg, 截至:2023/11/10

美國投資等級債利差走勢圖



資料來源: Bloomberg, 截至:2023/11/10

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">聚焦平均股利6%以上之優質企業，以實質息收對抗通膨。投資範疇涵蓋民生事業及新型態基建，掌握雙重紅利。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">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。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。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">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。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：2023/11/13

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">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">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">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。採動態調整，靈活配置子基金。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">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。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：2023/11/13

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
2023/11/13	日本	10月	生產物價指數 年比	2.2%	2.0%
2023/11/15	南韓	10月	失業率(經季調)	2.7%	2.6%
2023/11/15	英國	10月	零售價格指數	378.9	378.4
2023/11/15	加拿大	10月	製造業銷售(月比)	-0.1%	0.7%
2023/11/16	美國	10月	進口物價指數(月比)	-0.3%	0.1%

資料來源：Bloomberg，聯邦投信整理，截至：2023/11/10

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住民為限。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