

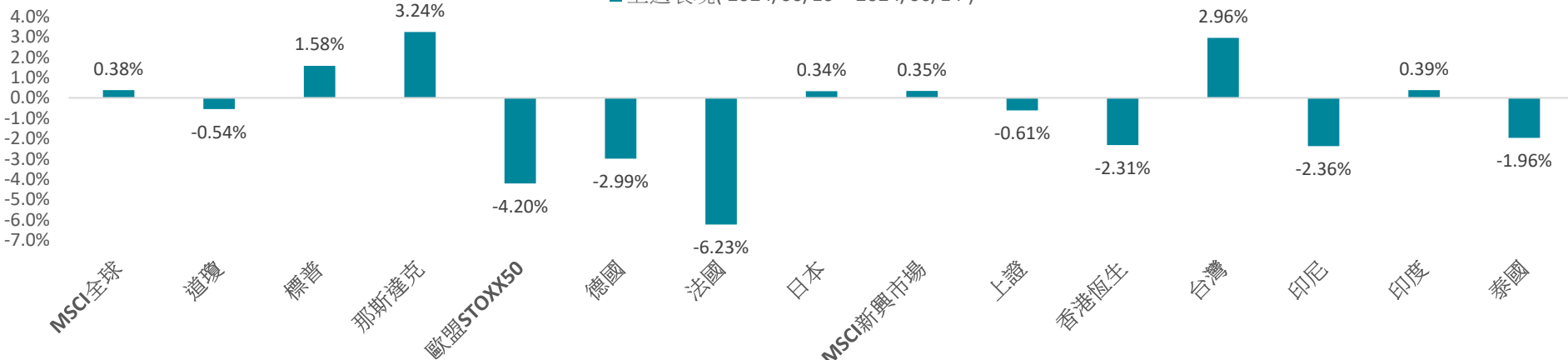
聯邦全球市場趨勢週報

2024/6/17

AI伺服器進入高速成長期，相關供應鏈受惠

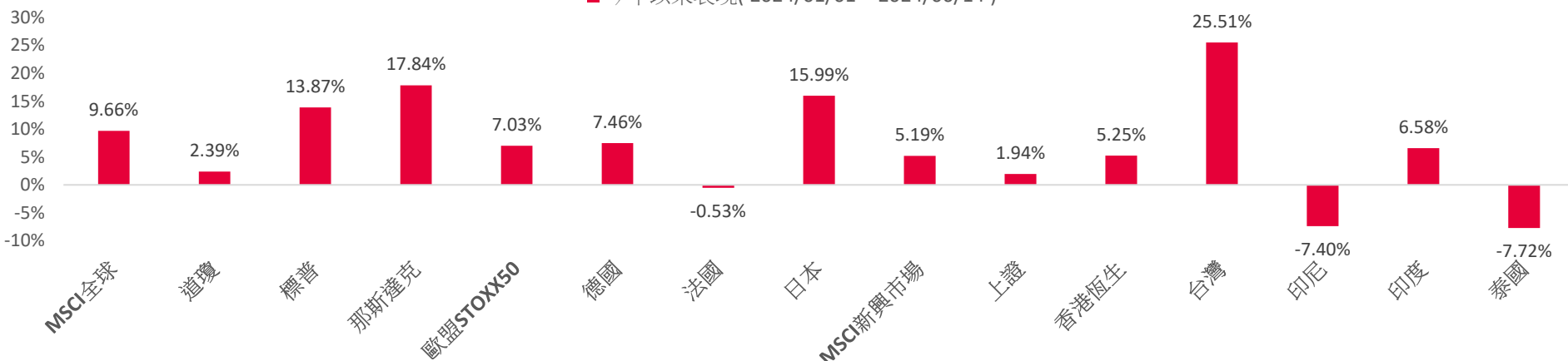
一週股市表現

■ 上週表現(2024/06/10 ~ 2024/06/14)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/06/14

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/06/14)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/06/14

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

季底行情疊加聯準會講話講決定台股風向

- ▶ **全球AI伺服器出貨量將進入高速成長期**：全球生成式AI市場未來商機與潛力龐大，目前市場對AI Server與AI晶片的需求正在上升，TrendForce統計2023年全球AI伺服器的出貨量將接近120萬台，YoY+34.5%，2023年占整體Server出貨量的比重將接近9%。
- ▶ **Apple開發者大會結盟OpenAI，終於進入AI時代**：蘋果於WWDC中推出Apple Intelligence功能，與其他AI模型一樣能生成文本、協助校對與風格修改，且在公司應用程式或第三方應用程式都能運用。模型會根據使用者相機圖庫生成照片，還有素描、插圖和動畫三種風格能選擇。
- ▶ **美國消費者情緒下降與過去一年推動消費者支出的就業市場疲軟跡象吻合**：美國上週公布的非農就業報告顯示，5月失業率升至4%，為兩年多來新高。此外，近期經濟數據顯示消費者對物價上漲的抵制，加劇5月份商品和服務領域的通膨廣泛降溫。
- ▶ **季底行情疊加聯準會講話講決定台股風向**：本週進入6月下旬，留意法人季底前作帳行情及類股間的輪動，另外，本週多位聯準會的官員陸續發表談話，預期也將牽動資金的敏感神經。本週多位聯準會的官員陸續發表談話，需緊密關注資金動向。
- ▶ 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。
- ▶ **未來展望**：台股6月雖面臨短線有漲多拉回的修正，但考量6月季底投信作帳行情與目前外資持股佔台股比例還未達過去高點，後續還是正面看待指數走勢；美國市場對降息時間次數預期改變也讓市場可能要等待就業市場轉變才能使得降息腳步加速。

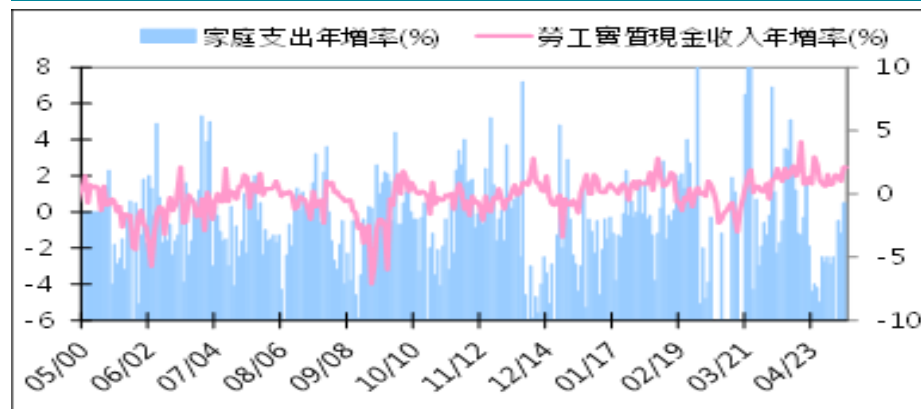
日本4月份家計支出，中國5月份出口

▶ 日本4月份勞工現金收入年增率自前期0.6%升至2.1%。家計支出月減1.2%，年增率則自前月-1.2%升至0.5%，為14個月以來首次增加。其中家具及家庭用品年增從前期-0.5%升至1.9%、住宿年增從前期-5.8%升至3.5%、保健醫療年增從前期-0.7%升至1.2%。因食品、交通等支出減少拖累家計支出，但預期通膨壓力逐漸趨緩。

▶ 中國5月份出口年增率從前月1.5%續升至7.6%，好於市場預期的5.7%。主要因塑料、紡織、鋼鋁出口年增率由負轉正。而對前三大出口國亦有所改善，第一大出口東南亞出口年增率從前月8.1%續升至22.5%，而歐盟與美國則分別年增3.6%與-1%。其次，進口年增率從前月8.4%回降至1.8%，而累計前四個月貿易順差達3382.8億美元，為近幾年新高，預估中國出口將逐季好轉。

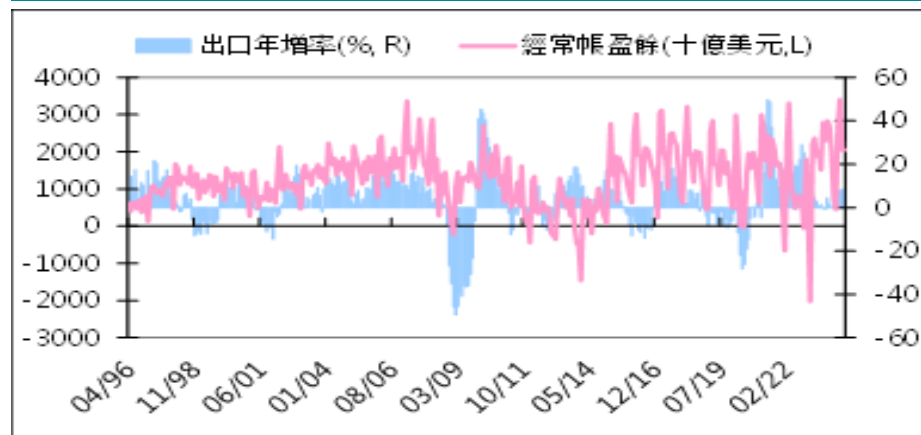
▶ **未來展望：**交通、娛樂支出大減，拖累日本家庭實質消費支出難看，創3年來最大減幅；美國應對中國進口產品實施更嚴格的貿易壁壘，他們要求對中國實施2009年9月的美國貿易法421條款。

日本家計支出



資料來源：Bloomberg；截至 2024/06/14

中國出口年增率

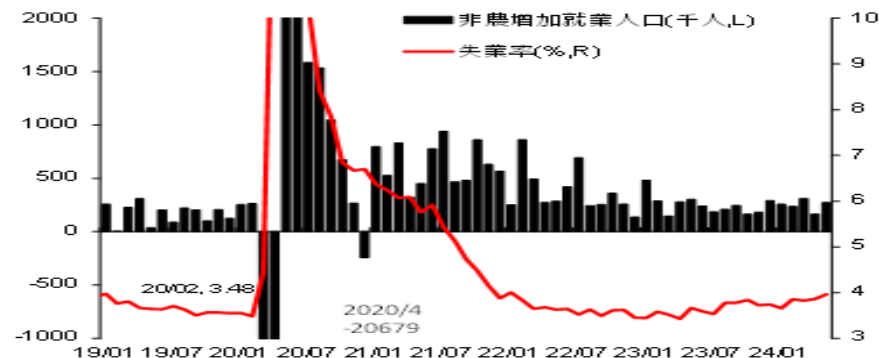


資料來源：Bloomberg；截至 2024/06/14

美國5月非農就業，美國5月PPI

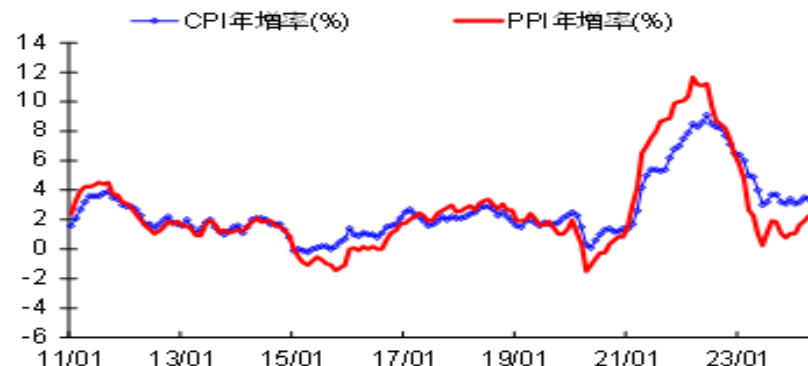
- ▶ 美國5月非農就業較上月增27.2萬人；5月失業率較前月0.1%升至4.0%。此外，5月薪資月增0.4%，年增率由上月4.0%升至4.1%，高於預期。Fed大幅度升息抑制經濟及就業擴張，缺工缺口持續收窄，預計失業率可能溫和走升，進而緩解薪資通膨。
- ▶ 美國5月PPI較上月下跌0.2%，能源價格下跌4.8%拉低商品類PPI下跌0.8%，而服務類價格與上月持平，致核心PPI亦較上月持平；與上年同月相比，5月PPI年增率由上月2.3%降至2.2%，核心PPI年增率由上月2.5%回落至2.3%。就PPI的生產投入過程來看，原物料及中間財核心PPI年增率均在去年開始向上走升，製成品PPI在今年或有向上壓力，過去一年下降的商品通膨在24H2將止跌。
- ▶ **未來展望：**美國本週公布的數據燃起市場對於9月降息的預期，CPI及PPI均低於預期，初申失業救濟金人數因節日而跳升，FOMC會議雖縮減今年降息次數至1碼，但維持未來3年降息9碼預估。

美國非農就業



資料來源：Bloomberg；截至 2024/06/14

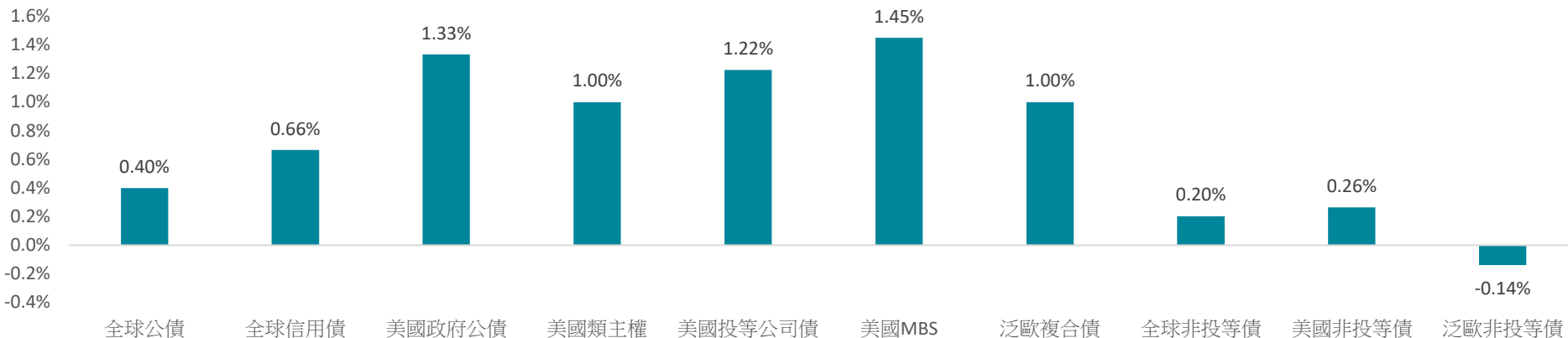
美國CPI & PPI 年增率



資料來源：Bloomberg；截至 2024/06/14

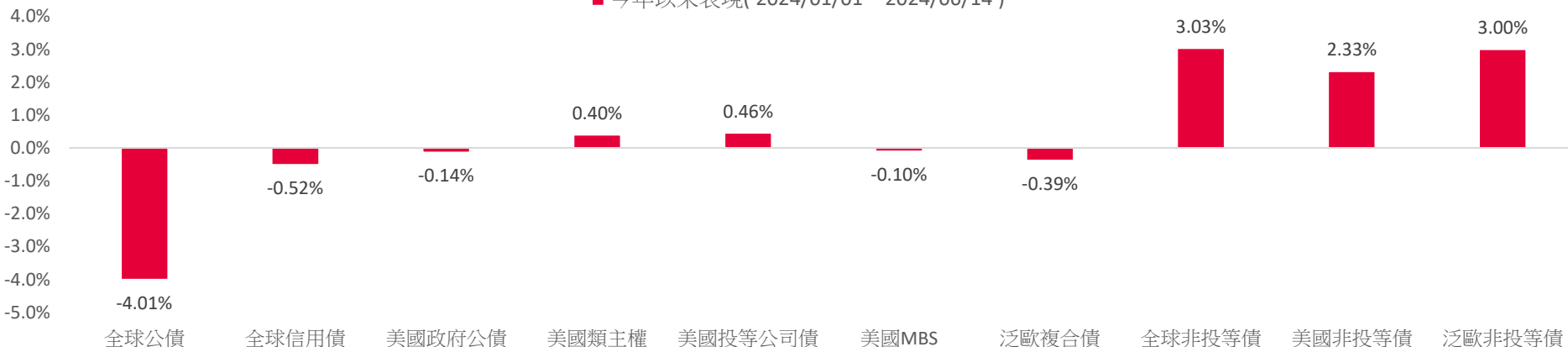
一週債市表現

■ 上週表現(2024/06/10 ~ 2024/06/14)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/06/14

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/06/14)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/06/14

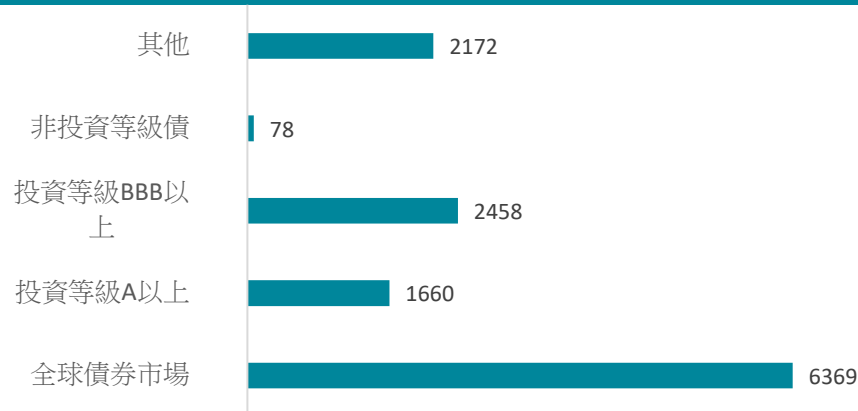
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD,Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD,Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged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

中國經濟數據仍疲軟，預期降息刺激債市反彈

- 根據中國人民銀行週五公佈的數據計算，5月份社會融資規模存量年增8.4%，略高於4月。增幅加大主要是由於政府借款的增加，當月債券發行規模達到1.2兆元人民幣（1650億美元）。但未償還貸款存量成長8.9%，為紀錄最慢。
- 隨著中央和地方政府籌集資金用於投資，進而提振需求，並抵消房地產市場低迷造成的經濟下滑，政府債券在整體信貸組合中所佔的比重越來越大。地方政府5月發債規模創出七個月新高，萬億特別國債也啟動首批發行。
- 中國週一將公布工業增加值等重磅經濟數據，料顯示復甦仍乏力。央行同日將進行1年期中期借貸便利操作，彭博經濟學家預計會降息10個基點。
- 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，內需信心不足，經濟缺乏持續性的向上動能，但目前已看到資金持續流入，且政府開始加強振興措施，利差持續出現收斂態勢，同時評價面而言具有吸引力，故整體以中性看待。
- 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: 2024/06/14

亞洲非投資等級債利差走勢圖



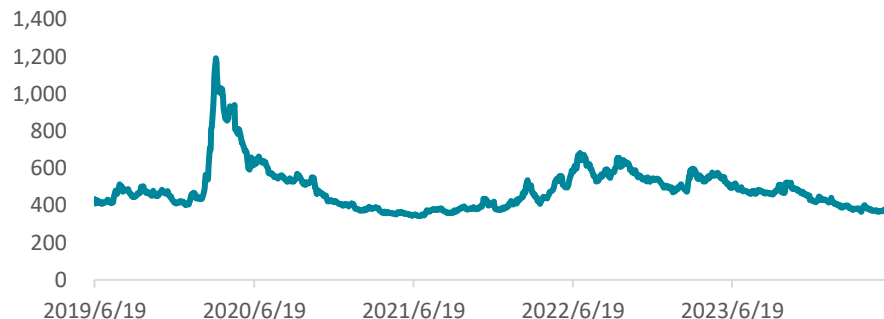
資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/06/14

6月初消費者信心指數意外放緩，信用利差預期震盪放大

- 美國6月初消費者信心指數意外跌至七個月低點，物價高企令受訪者擔憂個人財務狀況。密西根大學消費者信心指數初值從69.1降至65.6。接受彭博調查的經濟學家預期中值為72。
- 報告顯示，消費者預計未來五到十年物價將以每年3.1%的速度上漲，略高於5月份預期的3%。預計未來一年通膨率3.3%，與前一個月的預期持平。
- 衡量消費者對當前個人財務狀況評價的指標下滑12點至79，為去年10月以來最低，反映出受訪者對收入的擔憂。對經濟狀況的看法降至2022年底以來最低水平。
- 整體而言，目前違約風險維持低原期一段時間，我們對非投資等級債調整為中性建議，CCC級別或以下之債券的風報比仍低，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

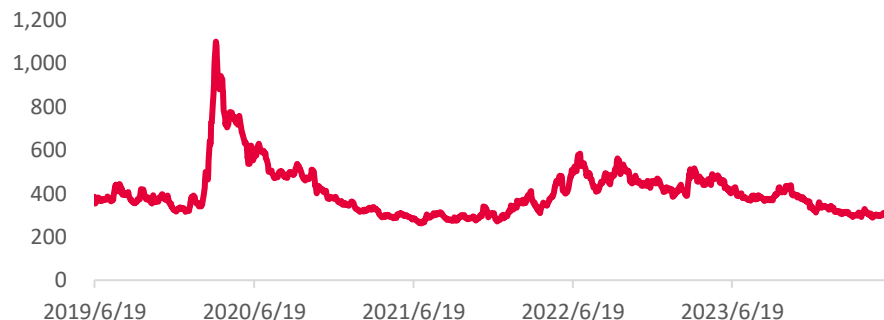
全球非投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/06/14

美國非投資等級債利差走勢圖

美國非投等債



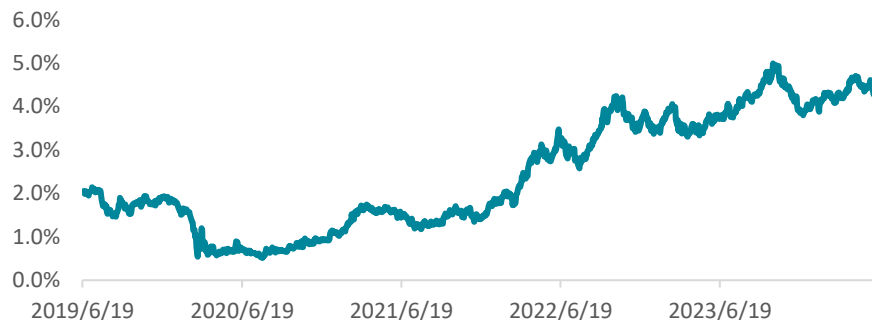
資料來源: Bloomberg,截至:2024/06/14

受經濟數據疲軟及地緣政治提振，公債走勢短期獲得支撐

- ▶ 聯準會按兵不動，最新點陣圖顯示決策者預計年內僅降息一次。不過，意外疲軟的5月通膨數據衝淡了點陣圖的鷹派信號，債市交易員仍押注年內會降息兩次。
- ▶ 近期美國債市湧現回籠買盤，主要動能來自美國公佈的5月消費者物價指數(CPI)與生產者物價指數(PPI)皆低於預期，市場看好Fed將在今年底前啟動降息，加上10年期與30年期公債標售買氣熱絡，表明美債需求旺盛，帶動債市多頭延續。
- ▶ 歐洲則因避險資金流助推動漲勢，因民調顯示，一個左翼政治聯盟有望成為僅次於勒龐極右翼政黨國民聯盟的第二大陣營，法國總統馬克龍所屬政黨屈居第三。
- ▶ 就長期而言，考量今年降息預期仍為市場共識，但近期的數據相對樂觀，致市場持續回應火熱的經濟數據，同時通膨是否能持續的放緩將是接下來關注的項目，預期短期債利率仍將持續盤整。
- ▶ **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

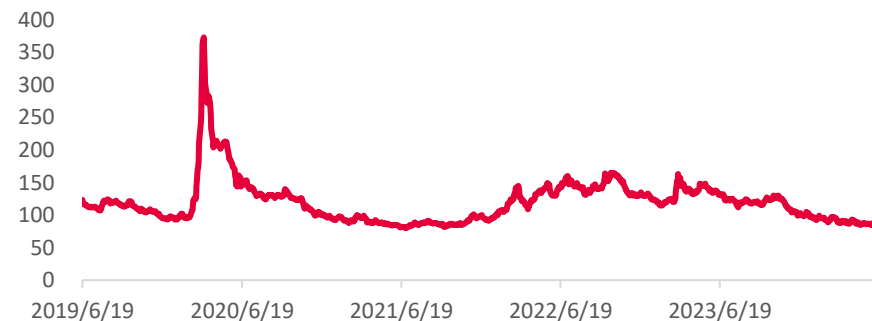
美國10年期公債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/06/14


美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/06/14

聯邦精選基金

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：2024/5/31

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(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) 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	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：2024/6/14

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
2024/6/18	美國	5月	產能利用率	78.6%	78.4%
2024/6/19	日本	5月	出口(年比)	12.7%	8.3%
2024/6/20	香港	5月	失業率 經季調	3.0%	3.0%
2024/6/20	荷蘭	5月	失業率	3.8%	3.7%
2024/6/20	紐西蘭	1Q	GDP年比	0.2%	-0.3%

資料來源：Bloomberg · 聯邦投信整理 · 截至：2024/6/14

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。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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，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。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額度須先兌換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投資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