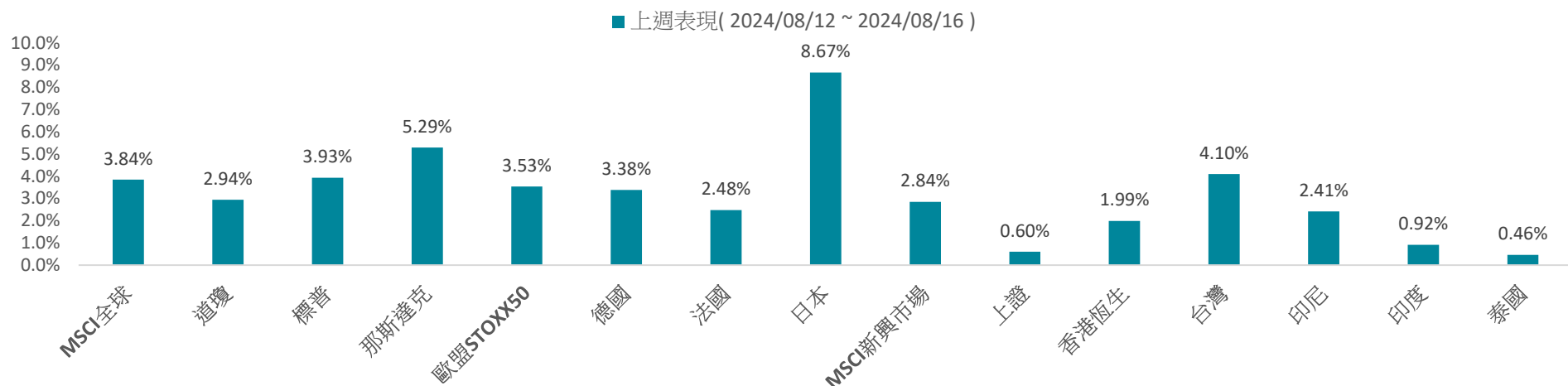


聯邦全球市場趨勢週報

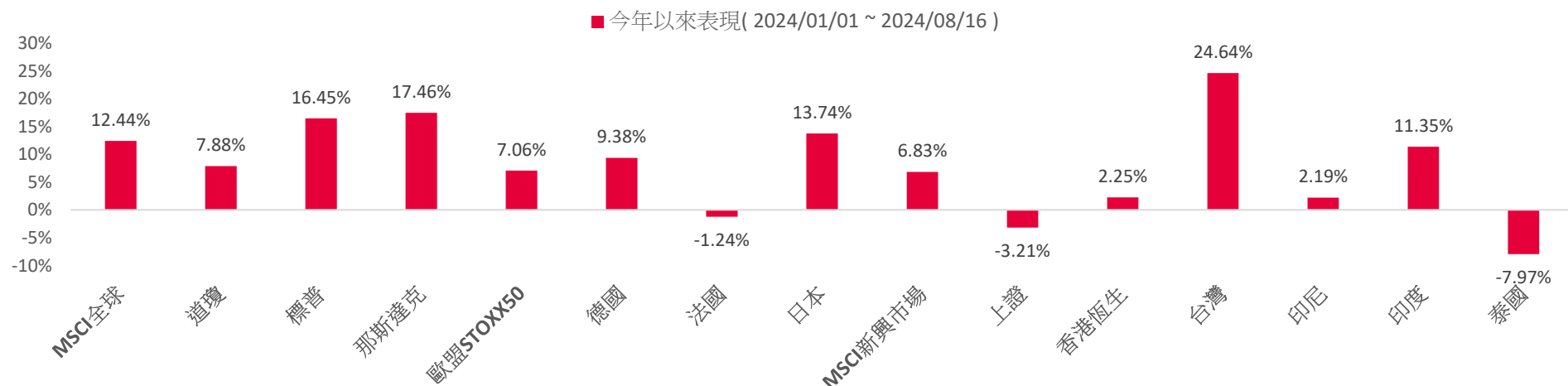
2024/8/19

美國就業及通膨走緩趨勢明確，9月有機會降息

一週股市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2024/08/16



資料來源: Bloomberg,截至:2024/08/16

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

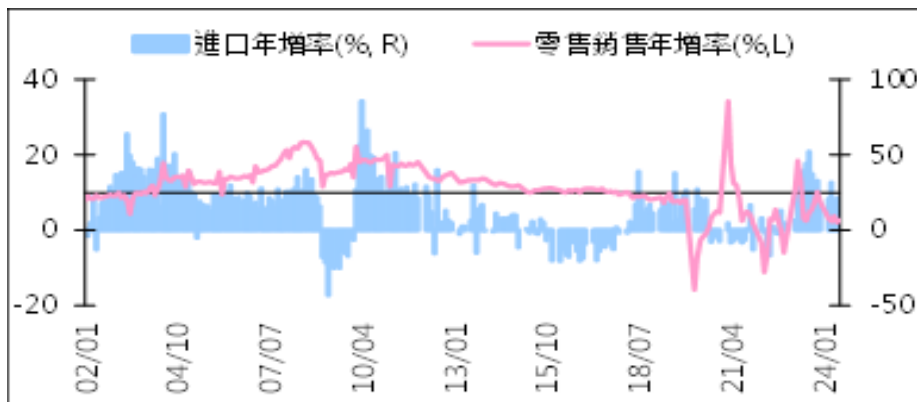
漲多修正回檔，長線基本面動能延續

- **市場擔憂經濟衰退，風險意識提升：**美國銀行於8月13日發布基金經理人調查報告，基金經理人對經濟看法趨於保守，軟著陸仍是當前市場共識；另，在本次調查中，60%受訪者預期未來12個月Fed至少降息4碼，94%受訪者相信9月會期會降息，市場看法較為鴿派。隨著大型科技股今年以來股價迭創新高，不少投資人選擇逢高獲利出場。若美股要重返多頭，36%受訪者表示需要仰賴大型成長股領頭，市場經理人對於大型成長股以欲拒還迎的態度面對，既知道若指數要在上攻少不了大型股領頭，仍擔心整體市場風險提高。
- **美國企業財報優於預期比例73%，勞動力市場有望重新平衡：**標普500企業累計已公布財報463家，其中獲利優於預期365家。從細向來看，第一，企業收入成長雖有放緩，但仍於健康水準。其次，與過去的選舉週期相比，有關選舉的討論更早地進入管理層的考量中，部分企業，尤其金融公司、政府承包商和受《降低通膨法案》影響的公司，開始將其與客戶的投資決策推遲到選舉之後，進而影響Capex。最後，勞動力短缺的情形和勞動成本多回到疫情前水準，通膨問題已得到初步緩解。
- **8/21-8/24台北國際自動化工業展及機器人與智慧自動化展：**全球的1,200家廠商展示最新智慧製造技術、設備及解決方案。展覽涵蓋工業自動化、機器人、智慧模具、物流及物聯網、冷鏈科技、3D列印、等多個主題。我們認為此次展覽的重點將會放在AI如何應用於工業自動化領域，進而增進廠商的效率及優化成本。
- **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 and 儲能等）、生技醫療。**
- **展望未來：**我們預期美國今年九月會做第一次的預防性降息一碼，經濟衰退的擔憂及地緣政治的風險造成近期全球股市漲多後迎來修正回檔的盤勢，但在AI相關產業持續繳出優於預期的營收表現，長線基本面動能未變化太大，預期在稍作修正回檔後股市有望延續上半年的多頭漲勢。

中國 7 月份零售銷售，中國 7 月份工業生產年增率

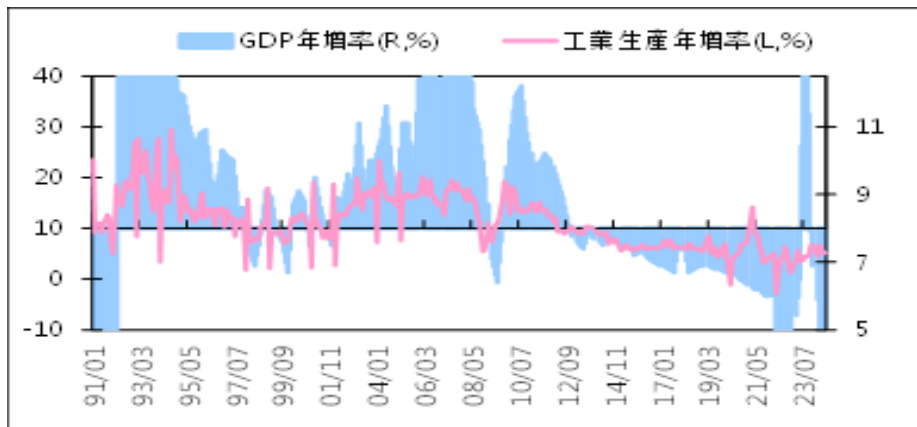
- 7 月份零售銷售年增率從前月 2% 回升至 2.7%，主要細項中，餐飲收入從前月的 5.4% 回降至 3%，而汽車銷售則從前月 -6.4% 回升至 -4.9%，而房市相關的建築、家電家具則年減 2% 左右等，顯示房市需求仍薄弱。儘管儲蓄率已逐步回降至疫前水準，然近期失業率 5.3% 仍偏高，消費復甦動能有限，預估第三季零售銷售年增率將維持 3~4% 相對低位。
- 因適逢高溫強降雨生產淡季，7 月份工業生產年增率則從前月 5.3% 連三個月續降至 5.1%；產業別來看，水泥等非金屬礦物製品業年減 2.9% 表現最差，而鐵路航空等運輸設備與電子通訊設備維持 12~14% 雙位數增長。近期美國數據顯示經濟下行壓力不減，將壓抑出口升幅與國內生產，預估未來一季工業生產年增率將處 4.8~5.5% 區間。
- 展望未來：中國由於房市銷售市場信心仍待時間修復，加以今年以來物價偏低，人行再降准或降息機會高，以提振企業與消費信心回溫。

中國零售銷售



資料來源：Bloomberg；截至 2024/08/16

中國工業生產



資料來源：Bloomberg；截至 2024/08/16

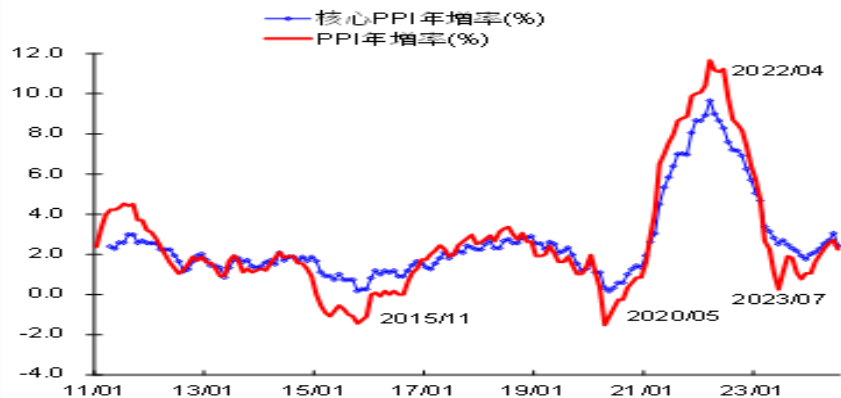
美國 7月PPI年增率，美國 7月CPI年增率

➤ 美國7月生產者物價指數(以下稱PPI)較上月上漲0.1%，低於預期，能源價格上漲1.9%推升商品類PPI漲0.6%，然運輸價格回跌，服務類價格較上月跌0.2%；7月核心PPI則與上月持平，預估為上漲0.2%；與上年同月相比，7月PPI年增率由上月2.7%降至2.2%，核心PPI年增率由上月3.1%降至2.4%。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，但幅度溫和，預計過去一年下跌的商品通膨將轉為溫速上漲。

➤ 美國7月消費主物價指數(以下稱CPI)較上月上漲0.2%，能源價格持平，食品價格小漲0.2%，核心CPI同增0.2%，二手車價格續跌，且超級核心服務溫和上漲0.2%，僅OER價格續漲0.4%美中不足；與上年同期相比，7月CPI年增率由上月3.0%降至2.9%，核心CPI由上月3.3%降至3.2%。商品通膨停留低位、美國薪資通膨降溫，加上過去一年房價走降預計仍將帶動房租通膨降溫，預計未來半年美國核心通膨月率可保持0.2%溫速上漲。

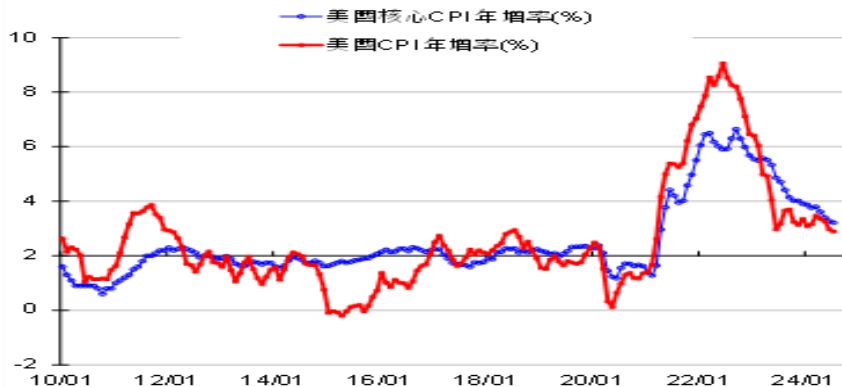
➤ 展望未來：美國就業及通膨走緩的趨勢明確，在9月降息預期支持下，預計10年債殖利率將持續緩降至3.6%~4.3%。

美國 PPI年增率



資料來源：Bloomberg；截至 2024/08/16

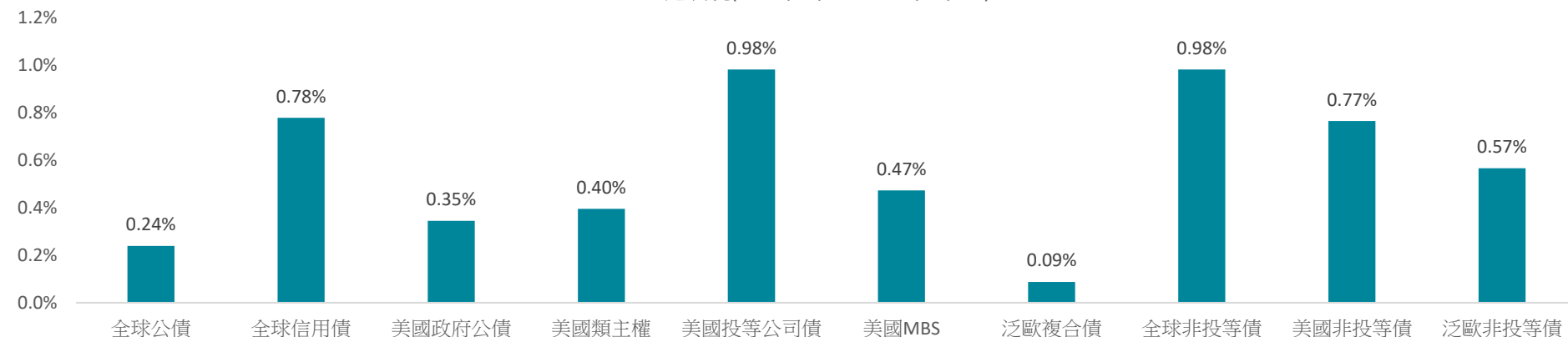
美國 CPI年增率



資料來源：Bloomberg；截至 2024/08/16

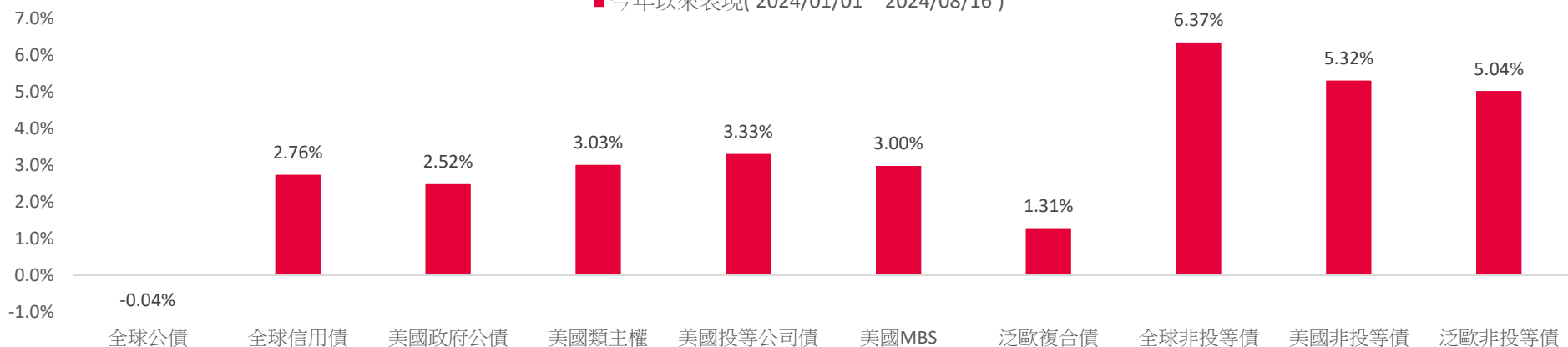
一週債市表現

■ 上週表現(2024/08/12 ~ 2024/08/16)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/08/16

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/08/16)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/08/16

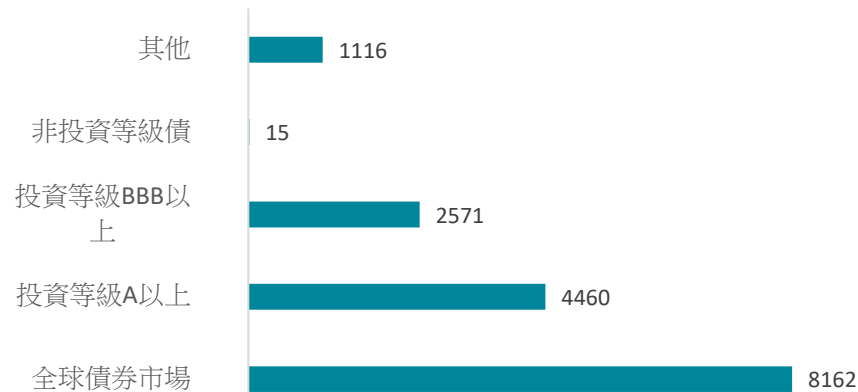
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged 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7月金融數據表現差勁

- ▶ 中國今年前7月人民幣貸款增加13.53兆元，7月新增人民幣貸款僅2600億元，遠低於預期的4500億元，相比6月新增的2.1兆元出現大幅下滑，也是2005年以來首次出現衰退；此外，7月社會融資規模增量7700億元，也低於預期，體現出家庭寧願償還負債但不願消費的通縮情況，加上房市崩盤跡象未見好轉，甚至可能引發類似日本90年代資產負債表衰退的疑慮。
- ▶ 中國7月社會消費品總額年增2.7%，然7月規模以上工業年增5.1%為連續3個月放緩，也創4個月以來最低，國內有效需求及新舊經濟動能轉換力道皆不足。
- ▶ 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: 2024/08/16

亞洲非投資等級債利差走勢圖



資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/08/16

美國物價指數放緩，非投資級等債信用利差收窄

- 美國7月生產者物價指數年增2.2%，低於預期的2.3%，月成長0.1%，也低於預期0.2%，數據表現疲軟，也加速降息預期，其中在服務成本降幅較大，月減0.2%，為2023年3月以來降幅最大，主要為機械和汽車的利潤率下滑。
- 美國7月消費者物價指數年增2.9%，低於市場預期3%，且創3年來增速最低，月成長0.2%，符合市場預期，核心消費者物價指數年增3.2%，低於前值3.3%，觀察細項，住房租金稍有升溫，月增0.4%，但商品價格則是創2004年以來最大降幅，年減1.9%。
- 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。

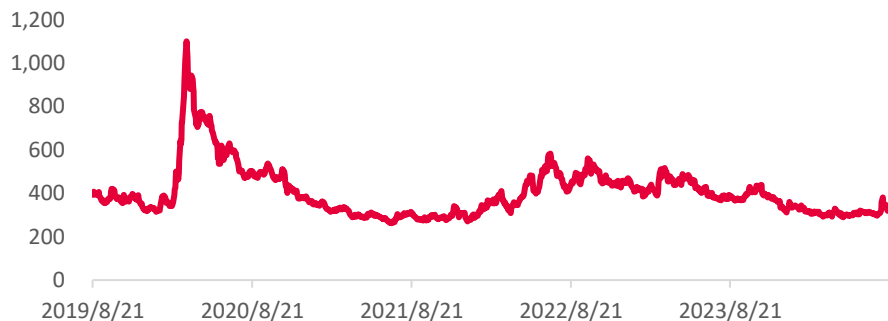
全球非投資等級債利差走勢圖

全球非投等債



美國非投資等級債利差走勢圖

美國非投等債

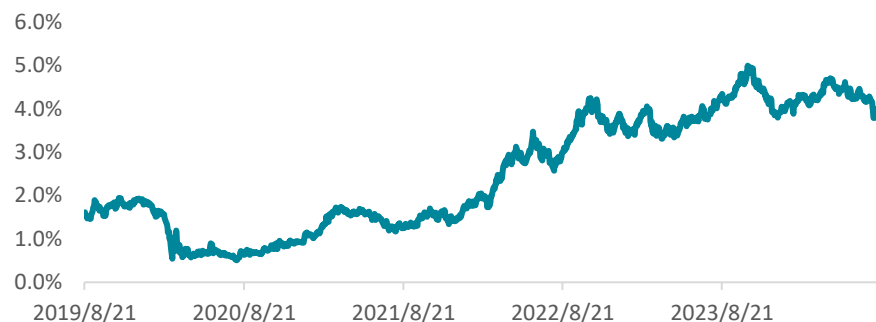


美國消費及新屋開工數據兩樣情，美公債低檔震盪

- ▶ 美國7月零售銷售月增1%，創2023年1月以來最大增幅，優於市場預期0.4%，年成長2.66%，顯示即便存在高物價和借貸成本，消費仍具有十足韌性。細項部分，13大類別中共有10項包含汽車、家具及電子產品、建築材料、食品及飲料、醫療保健、零售店銷售等均維持成長態勢，從消費力道看出經濟軟著陸的可能性又更高了。
- ▶ 美國7月新屋開工數量下滑6.8%至123.8萬戶，也是2020年5月以來最低，主因獨棟房屋開工數銳減；營建許可申請也減少4%至139.6萬戶，其中獨棟住宅許可數量降至去年5月來低點，主因房貸利率及房價仍高，導致房屋庫存升到2008年以來新高，建商也減少開工數量。
- ▶ 就長期而言，考量今年降息預期仍為市場共識，且近期的數據已從火熱逐漸轉向溫和，同時通膨已持續緩和數月、未來將持續關注勞動力市場及消費是否有見回落，若明顯放緩則可預期聯準會將因應勞動市場進行預防性降息。
- ▶ **未來展望：**近期經濟數據已逐漸轉向溫和，加上通膨出現放緩，引發市場降息情緒升溫，長短債均出現買盤，短期而言預期長天期債券仍以震盪向下為主，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:2024/08/16

美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/08/16

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	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	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	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：2024/8/19

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	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	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。
聯邦美國優選投資等級債券基金(本基金有一定比重得投資於非投資等級債券且配息來源可能為本金)	債券型	1. 投資美國：最大經濟體，利率政策領頭羊。 2. 聚焦優質：投資等級債、高品質與收益兼具。 3. 高度精選：精選高市值、獲利良好的產業領頭公司。
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	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：2024/8/19

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
8/20	台灣	7月	出口訂單(年比)	2.9%	3.1%
8/20	歐元區	7月	消費者物價指數(年比)	2.9%	2.4%
8/22	美國	8月	首次申請失業救濟金人數(8/17)	23.1萬	22.7萬
8/22	美國	7月	成屋銷售	3.93百萬	3.89百萬
8/23	台灣	7月	工業生產(年比)	12.7%	13.23%
8/23	日本	7月	全國消費者物價指數(年比)	2.7%	2.8%

資料來源：Bloomberg，聯邦投信整理，截至：2024/8/19

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。基金配息率或配息金額不代表基金實際報酬，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，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。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