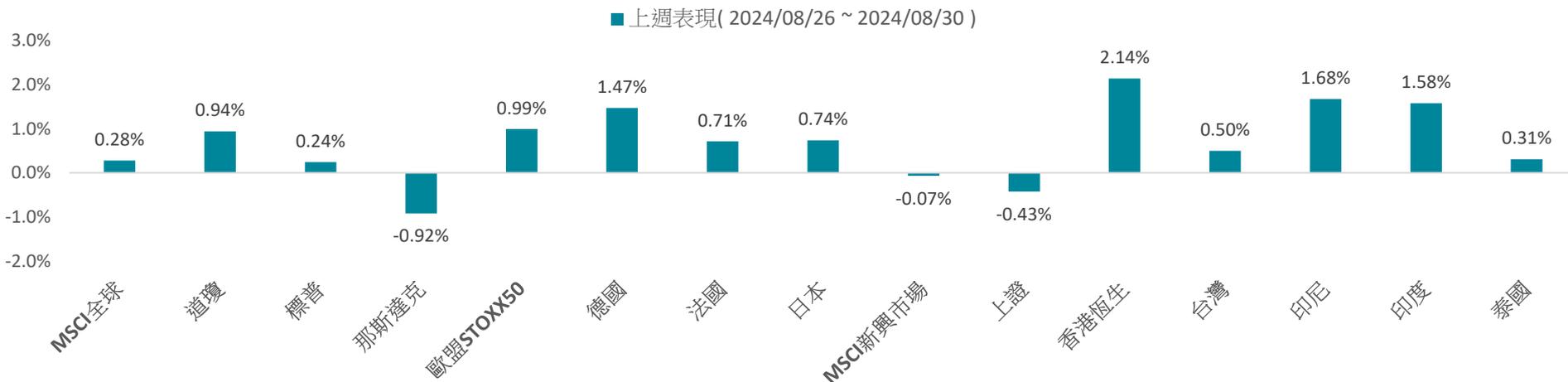


聯邦全球市場趨勢週報

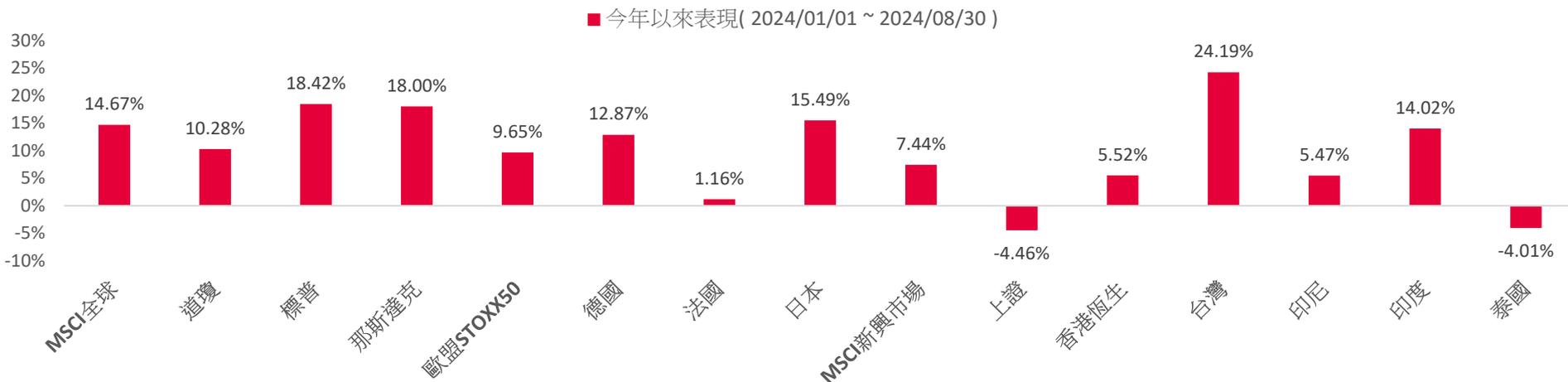
2024/9/2

美國經濟數據溫和，通膨降溫，期待本月開啟降息循環

一週股市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2024/08/30



資料來源: Bloomberg,截至:2024/08/30

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

輝達財報不確定落地、期待消費電子旺季效應

- ▶ **手機銷售有望提升：**市調公司IDC（國際數據資訊）上調24年手機出貨量預估至12.3億支，增長5.8%，先前預估成長4%至12.1億支。此外，蘋果新機iPhone 16將於9月10日發表，二大重點為晶片進化、鏡頭升級，新品有望帶動台灣蘋果供應鏈。基礎款將採A18晶片，Pro系列將採A18 Pro晶片，二者均為第二代3奈米製程。NPU算力達45 TOPS且效能較前代提升20%以上。主鏡頭CIS尺寸增大使鏡頭鍍膜工序增加且單價提升；超廣角鏡頭Pro系列畫素提升；長焦鏡頭採潛望鏡由一款增至二款。
- ▶ **景氣對策信號分數略為下降：**台灣7月景氣對策信號綜合判斷分數較6月減少3分至35分，由6月紅燈回落至黃紅燈。資通產品需求續強，但傳產復甦較為緩慢，加上凱米颱風導致部份生產及出貨時程遞延，出口及工業生產暫時性拉回。領先指標不含趨勢指數連續第9個月上升，且升速加快，反映台灣前景能見度提高，未來景氣仍在升溫。展望未來，目前預估8月景氣對策信號燈號約為黃紅燈，分數有望高於7月。
- ▶ **輝達財報不確定性落地：**大盤受制於季線壓力，出現價跌量縮，市場持續低量整理。輝達財報的不確定性落地，台股在利空測試下，回檔幅度不大，且第四季輝達BLACKWELL晶片將開始出貨，有望帶動下游相關供應鏈業績。
- ▶ **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：**短期台股有望持續以盤代跌，預計美國FED 9月中將降息一碼，逐步刺激消費需求回溫。蘋果新機銷售若優於預期，輝達BLACKWELL陸續出貨，皆有利台股第四季業績表現。後續可持續觀察美國ISM製造業、非農等基本面數據狀況。

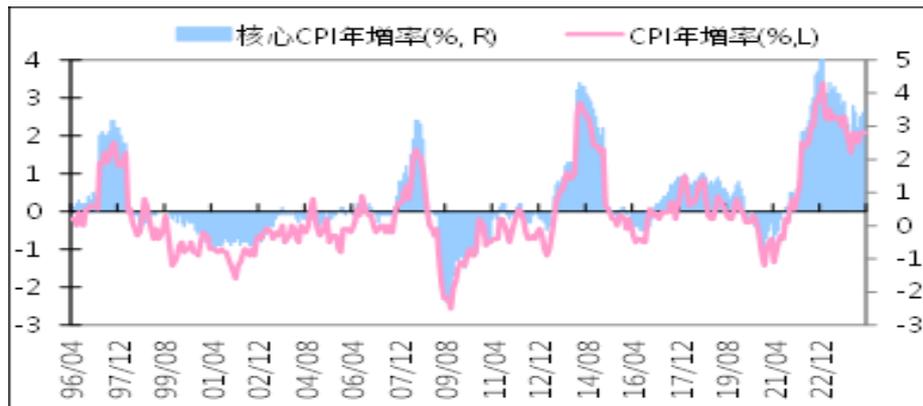
日本7月份核心CPI年增率，日圓帶動日股上漲動能

▶ 日本7月份整體通膨年增率與前期持平於2.8%，高於市場預期的2.7%，其中生鮮食品年增從前期8%降至4.2%，保健醫療年增從前期1.4%升至1.5%、能源年增從前期7.7%升至12%；另外，扣除生鮮的核心CPI年增率從前期2.6%升至2.7%，其中扣除生鮮的食品價格年增率從前月2.8%降至2.6%。隨扣除生鮮的食品價格趨緩，使核心通膨壓力減緩，預期日本核心CPI年增率將在Q4降至2.4%。

▶ 近期日圓升值影響日股上漲動能，所幸國際股市上漲，及近期日本企業獲利走高下，激勵日經指數上漲至38350點。考量fed降息趨勢不變，且日銀長期恐將維持貨幣政策正常化，日圓升值趨勢不變，利差交易平倉恐將持續，將影響日企業獲利動能，推估日股將轉趨震盪。

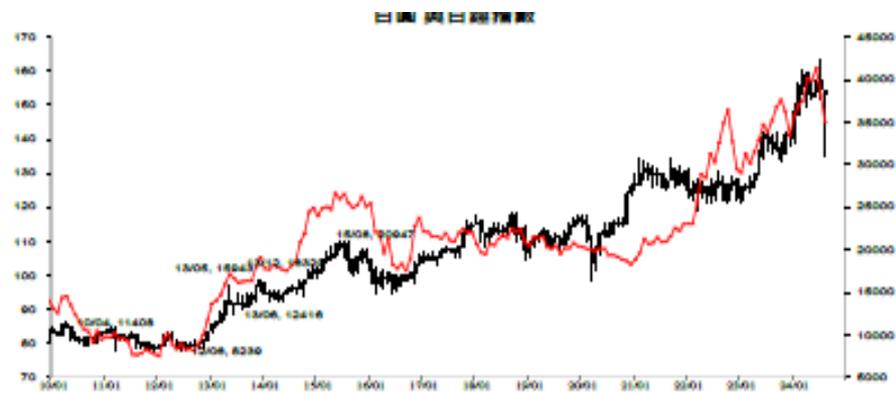
▶ 未來展望：近期副行長內田真一表示由於國內外金融市場的狀況極其動盪，日銀承諾在市場不穩定時不會升息。因此預估日銀將持續審慎觀察更多經濟數據，日銀將在今年剩餘會議維持利率不變。

日本 CPI年增率



資料來源：Bloomberg；截至 2024/08/30

日圓與日股指數

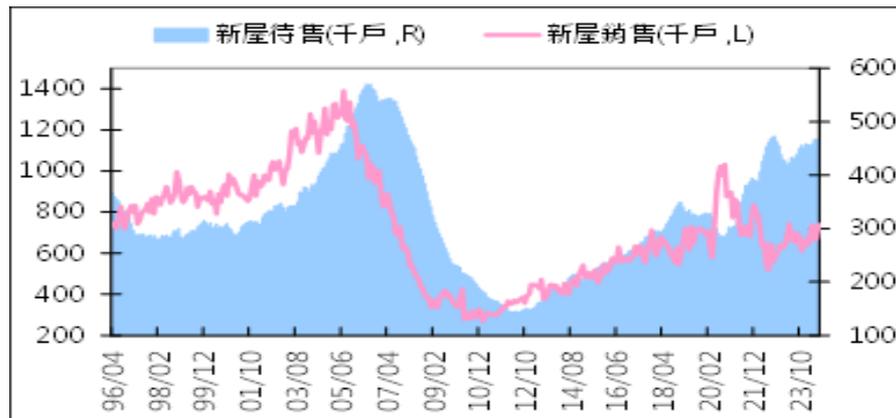


資料來源：Bloomberg；截至 2024/08/30

美國 7月新屋銷售，美國 8月消費者信心指數

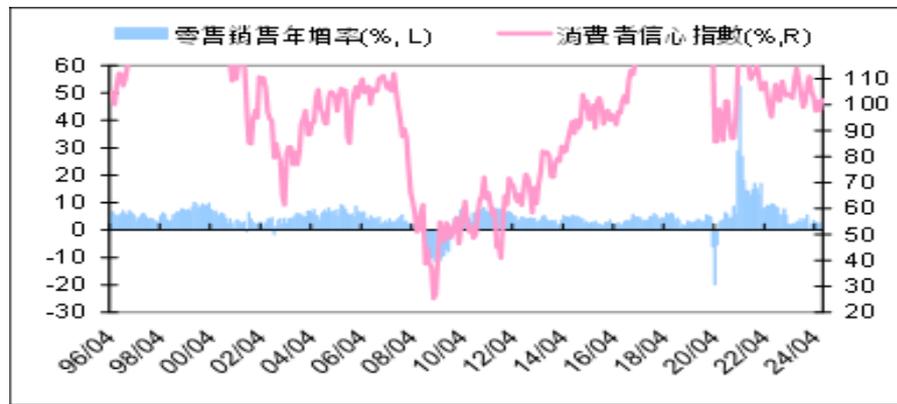
- ▶ 美國7月新屋銷售由上月66.8萬戶增至73.9萬戶，待售新屋46.2萬戶，需去化時間由8.4個月降至7.5個月，但仍高於海嘯後平均5個月。高庫存及房貸利率居高限制需求下，7月房價較去年同期小減1.4%至42.98萬美元。房價走跌可帶動購屋人潮，及建商持續提供利率優惠吸引購物，預計美國房市停止惡化，好轉則需等待降息。
- ▶ 美國 8月消費者信心指數由上月101.9小升至103.3，消費者對當前信心由上月133.1升至134.4，對未來信心由81.1升至82.5，一年通膨預期降至4.0%，為2020/6來最低。過去一年Fed大幅度升息抗通膨抑制就業擴張，經濟走弱壓力增加，短期消費信心難向上提升。
- ▶ 未來展望：本週美國經濟數據改善，包含初次申請救濟金人數、第二季GDP，及消費者信心指數；然在輝達展望不如預期，美股漲勢收斂。這週關注相關就業指標，尤其週五非農報告為重中之重；考量美國經濟降溫趨勢不變、季節性淡季、總統大選變數，不排除美股仍有拉回風險。

美國新屋銷售



資料來源：Bloomberg；截至 2024/08/30

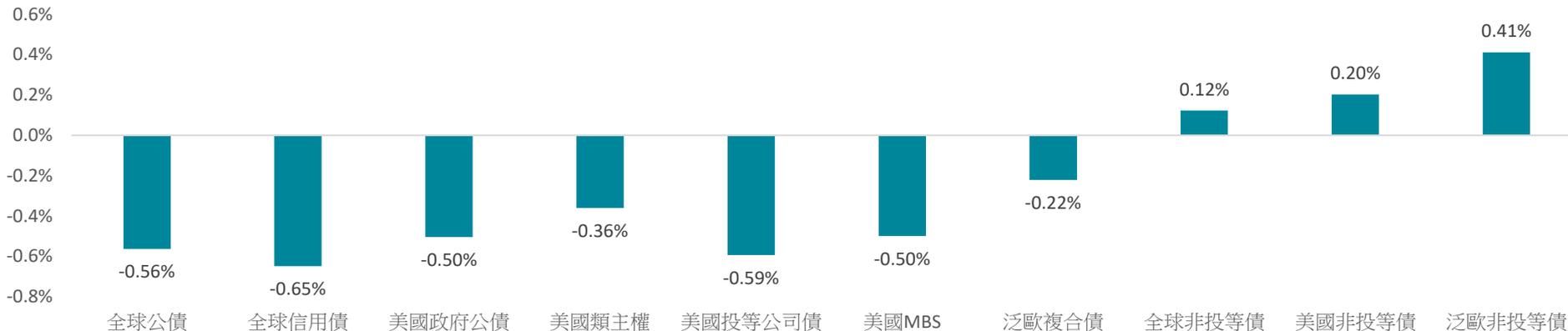
美國消費者信心指數



資料來源：Bloomberg；截至 2024/08/30

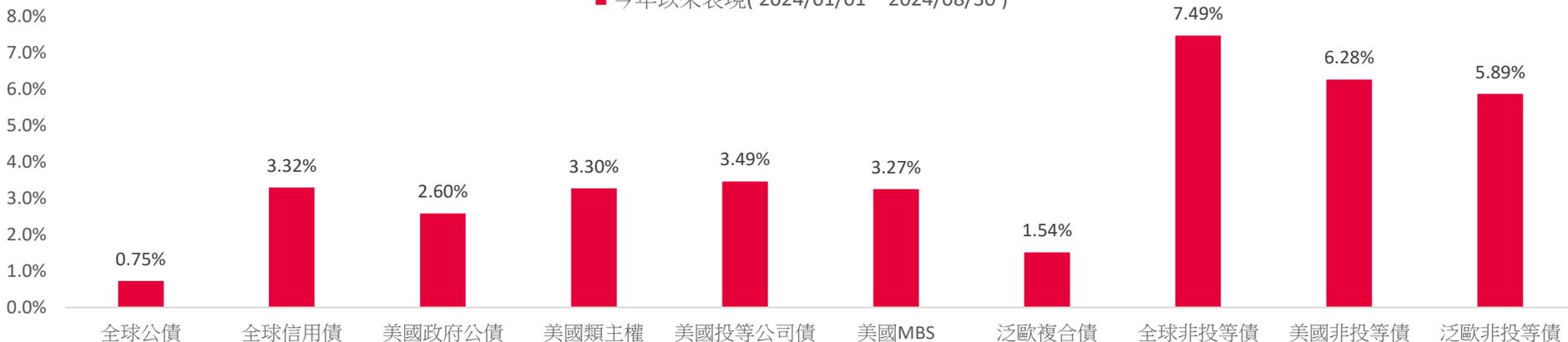
一週債市表現

■ 上週表現(2024/08/26 ~ 2024/08/30)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/08/30

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/08/30)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/08/30

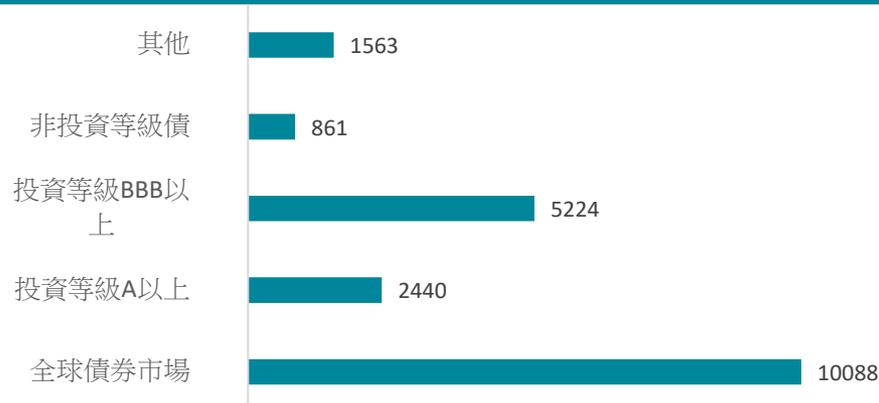
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged 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月工業企業利潤上升，亞非投利差收窄

- ▶ 中國7月規模以上工業企業利潤年增長4.1%，較前值3.6%要高，主要是鋰電池製造、半導體器件專用設備製造、智慧消費設備製造等行業貢獻較大，雖然工業企業利潤似乎有回穩跡象，然國內消費仍顯疲弱。
- ▶ 中國央行8月MLF操作淨回籠資金，展開3,000億元人民幣一年期MLF操作，利率維持在2.3%不變，MLF淨回籠大致反映經濟疲軟下，企業貸款需求低迷，同時展開4,710億元人民幣7天期逆回購操作，淨投放4,189億元人民幣，逆回購操作利率持穩在1.7%，市場目前對降準等寬鬆政策的預期繼續升溫。
- ▶ 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: 2024/08/30

亞洲非投資等級債利差走勢圖



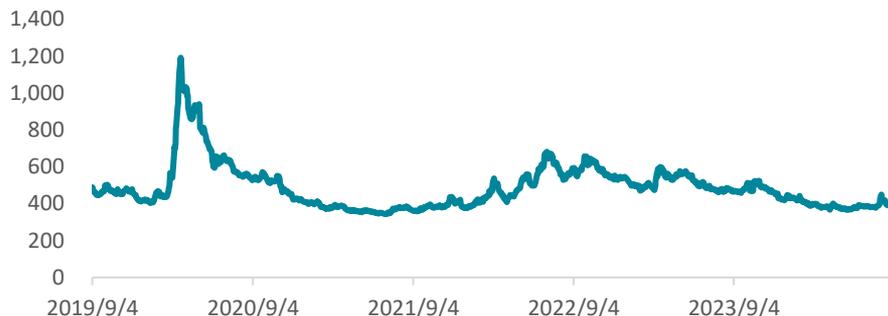
資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/08/30

美國PCE放緩，經濟成長上修，信用利差收窄

- 美國7月個人消費支出PCE年增2.5%，小幅低於市場2.6%預期，月成長0.2%，同市場預期，核心PCE年增2.6%，也低於市場預期2.7%，月增0.2%，個人支出月增0.5%，同市場預期，通膨持續降溫，也和前些時點鮑威爾在全球央行年會指出的降息時點已到相去不遠，緊接著將持續關注本周公布的非農及失業率等就業相關數據表現。
- 美國第二季GDP季增年率修正值3%，優於預期的2.8%，反映美國經濟成長不如市場悲觀的擔憂情緒，經濟軟著陸的跡象正逐步實現。
- 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:2024/08/30

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:2024/08/30

美國9月降息即將實現，美公債低檔震盪

- ▶ 美國7月耐久財訂單月增率9.9%，遠超市場預期的5%，也高於前值-6.7%，也是疫情以來最大增幅，主要是飛機訂單大幅成長所貢獻，然該類別每月訂單波動大，後續仍有待觀察是否能恆常性成長；扣除波動較大的運輸及國防等核心耐久財成長-0.1%，反映企業在設備方面投資更加謹慎，此項統計也更能反映耐久財等製造業訂單的真實成長幅度。
- ▶ 美國8月密大消費者信心指數從7月的66.4上升至67.9，為近5個月來首次上升，高於預期的67.8，統計分析指出，主要是通膨降溫和聯準會降息前景提振消費者對個人財務狀況的預期。
- ▶ 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: 2024/08/30

美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/08/30

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：2024/8/30

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	<ol style="list-style-type: none">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	<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：2024/8/30

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
9/2	日本	第2季	資本支出(年比)	10.0%	6.8%
9/3	美國	8月	ISM製造業指數	47.5	46.8
9/5	美國	7月	工廠訂單	-1.9%	3.9%
9/5	台灣	8月	消費者物價指數(年比)	2.2%	2.52%
9/5	美國	8月	ISM服務業指數	51.1	51.4
9/6	美國	8月	失業率	4.2%	4.3%

資料來源：Bloomberg · 聯邦投信整理 · 截至：2024/8/30

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