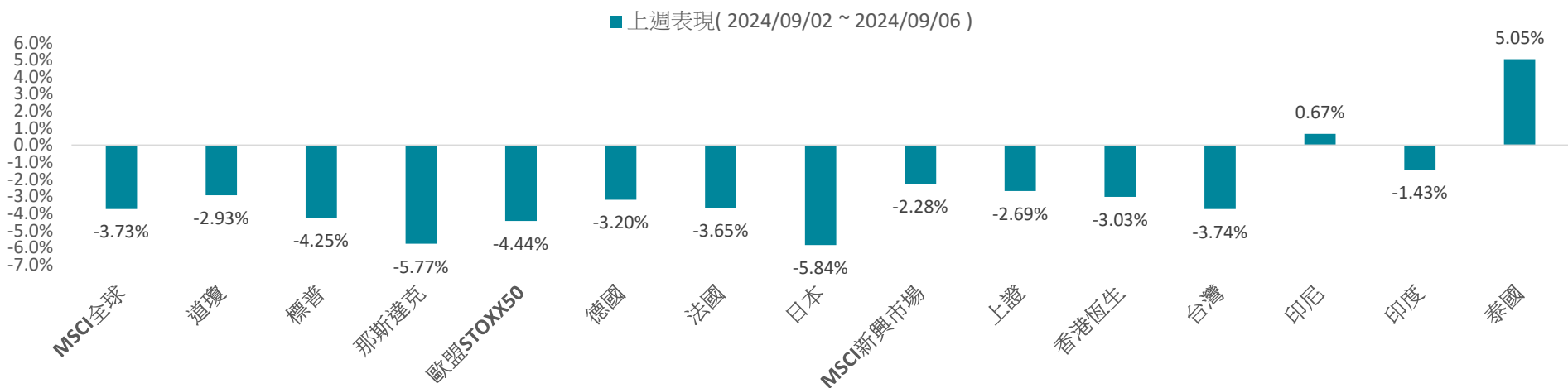


聯邦全球市場趨勢週報

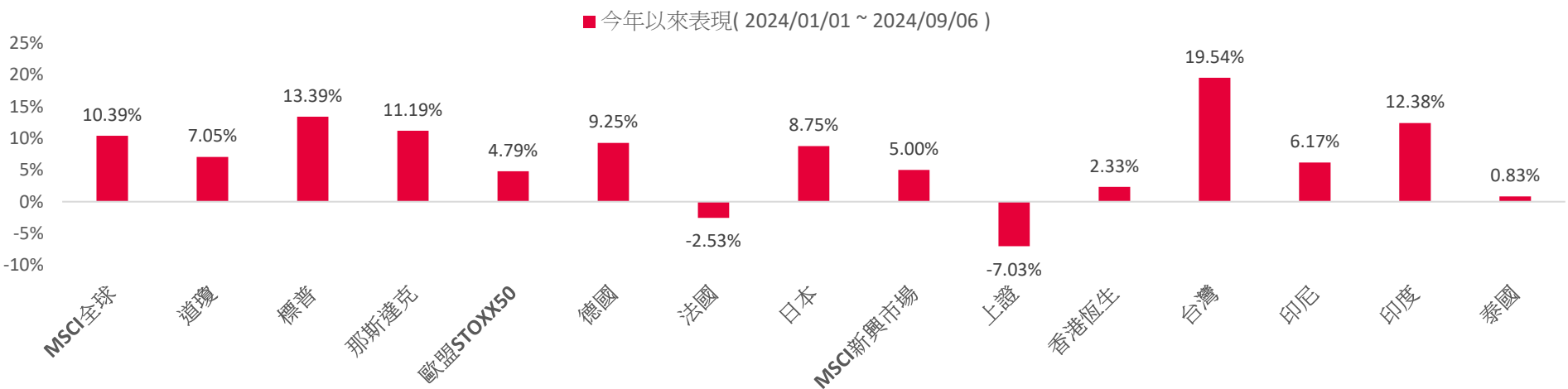
2024/9/9

美國通膨有望持續下降，市場預期本月聯準會降息

一週股市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/06



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/06

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

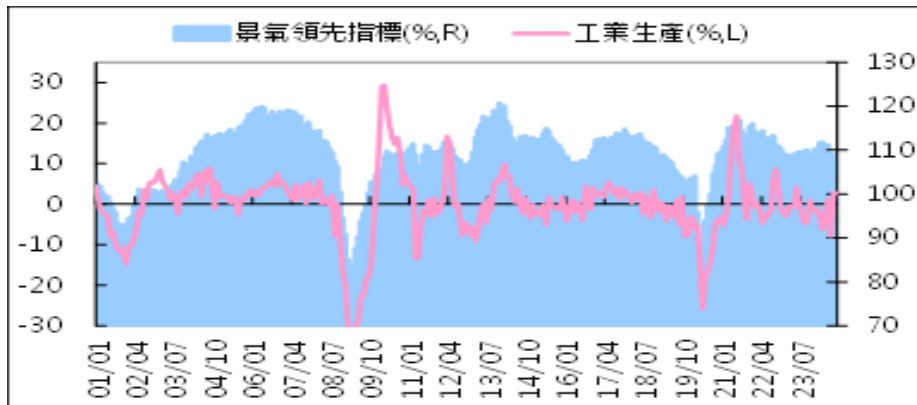
FED利率決策會議前，氣氛轉趨保守

- **手機雙王9/10發表新機，可望帶動換機潮：**大陸資通訊大廠華為於9/10舉辦華為見非凡品牌盛典及鴻蒙智行新品發布會，預期會中將發表華為Mate XT非凡大師三折疊手機，由於三摺疊面板成本高昂，推高手機售價，預期該手機定價約人民幣2萬元，台灣供應鏈將直接受惠。與此同時，Apple也將發表iPhone16，Apple Intelligence是iPhone 16系列的一大亮點。由於上述二款機型預估出貨量有一段差距，預期Apple供應鏈受惠程度遠大於華為。總體來說，各手機品牌廠陸續發表新機，可望推升換機需求。
- **8月CPI年增率下降至2.36%，核心CPI已連續5個月低於2%以下：**台灣8月CPI年增率由2.53%下降至2.36%，主要受7月底凱米颱風影響持續推升食物通膨，其中蔬果價格居高不下。除食物通膨外，其餘6大項目持續放緩，通膨壓力逐漸減輕，整體通膨下行趨勢並未改變，核心CPI年增率由1.85%下降至1.80%，為近7個月低。
- **8月營收陸續公布中，個股有表現機會：**8月營收將於9/10前公布，觀察目前多數公司營收表現不錯，在總體環境偏空訊息環繞下，營收呈現月增、年增的公司，使得投資人信心增強，營收創新高的公司，個股股價有表現空間。但外資偏空操作，故仍需觀察個股股價反彈是否有持續性。
- **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：**經濟衰退的擔憂及美國大選前的不確定性造成股市在跌深反彈後，再度面臨回檔修正的風險，我們預期美國聯準會能讓經濟未來呈軟著陸，今年九月會做第一次的預防性降息，貨幣政策操作空間大，並無衰退疑慮。且台股截至目前已公布之8月營收，結果尚佳，長線基本面動能未變化太大，預期在美國總統大選後，股市有望延續上半年的多頭漲勢。

日本 7 月份工業生產年增率，日本 7 月份失業率

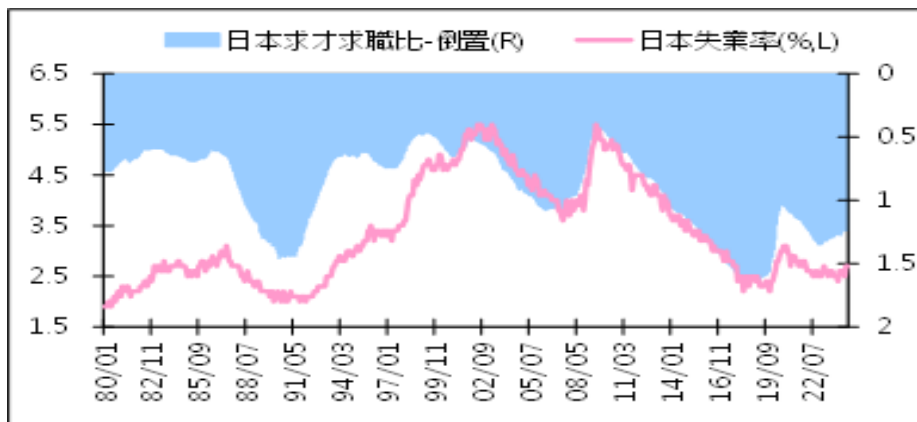
- 日本7月份工業生產月增2.8%，其中汽車工業月增1.9%、輸送機械工業月增2%、化學工業月增0.8%、電子零件工業月增9.7%；另外，與去年同期相比，工業生產年增率自前期-7.9%升至2.7%。隨美歐央行將進入降息，全球景氣從谷底逐步回升，使海外需求回溫，預期未來一季工業生產年增率將升至4%。
- 日本7月份失業人口188萬人，年增5萬人，為連4個月增加，失業率從前期2.5%升至2.7%，高於市場預期的2.5%。求才求職比從前期1.23升至1.24。新職位空缺年增1.2%，其中按行業分，學術研究及專業技術服務業年增7.4%、資訊通訊業年增6.6%、醫療福利業年增5.1%。受惠日圓疲軟，國外旅客大幅增加，推動服務業的復甦，預期短期失業率仍將維持於低檔。
- 未來展望：**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。

日本工業生產年增率



資料來源：Bloomberg；截至 2024/09/06

日本失業率

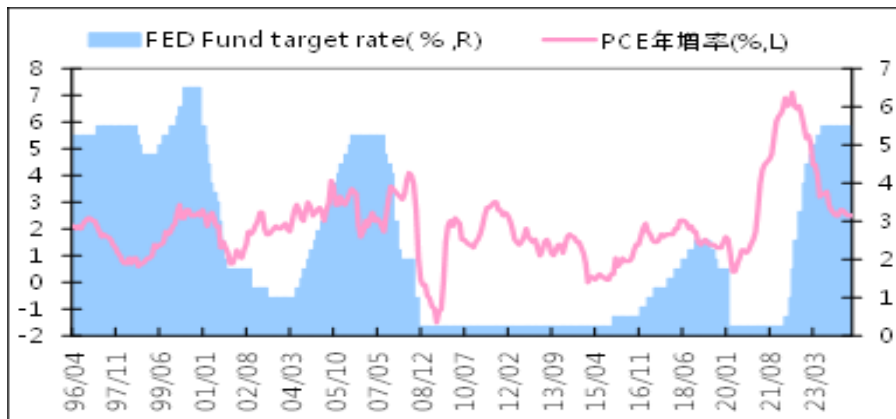


資料來源：Bloomberg；截至 2024/09/06

美國 7月PCE年增率，美國 8月ISM服務業指數

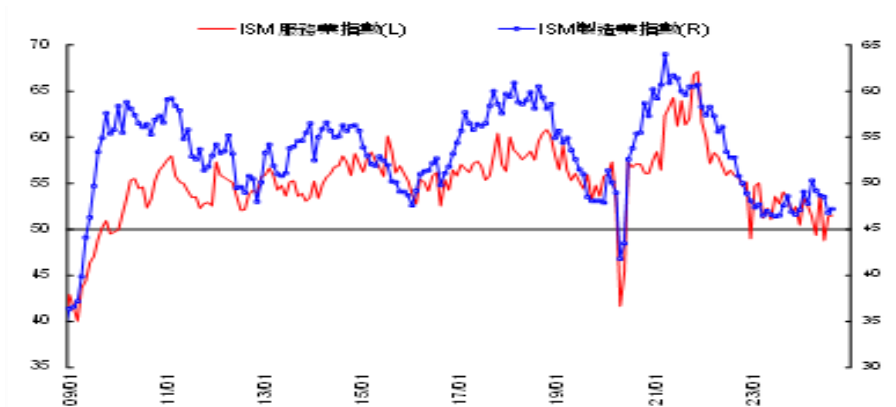
- 隨著商品價格維持低檔，及就業減緩影響服務業通膨，美國7月PCE指數較上月增幅0.2%、年增率與前期持平在2.5%，符合市場預期；另外，核心PCE同樣持平在2.6%、扣除房租之超核心通膨則降至3.3%。個人支出月增0.5%，顯示美國經濟仍穩健。美國經濟降溫不變將影響通膨下滑，推估PCE年增率下半年向下趨勢不變。
- 美國8月ISM服務業指數從前月51.4升至51.5，細項中，生產及訂單指數分為53.3及53擴張水準，存貨指數由49.8小升至52.9，存貨情緒則由63.2降至54.9，均落在過去平均左右水準。另外，8月積壓訂單由50.6回落至43.7，可能反應運輸順暢；服務業價格指數由57微升至57.3，尚屬中性。服務業的人力緊缺及價格壓力減緩，但過去一年美國大幅度升息壓抑通膨同時衝擊需求，預估未來一季ISM服務業活動將暫維持50附近低位。
- 未來展望：關注本週CPI、及美國大選辯論；考量美國經濟降溫趨勢不變、季節性淡季、總統大選變數，隨著美股評價處在相對高點，不排除美股仍有拉回風險。

美國PCE年增率



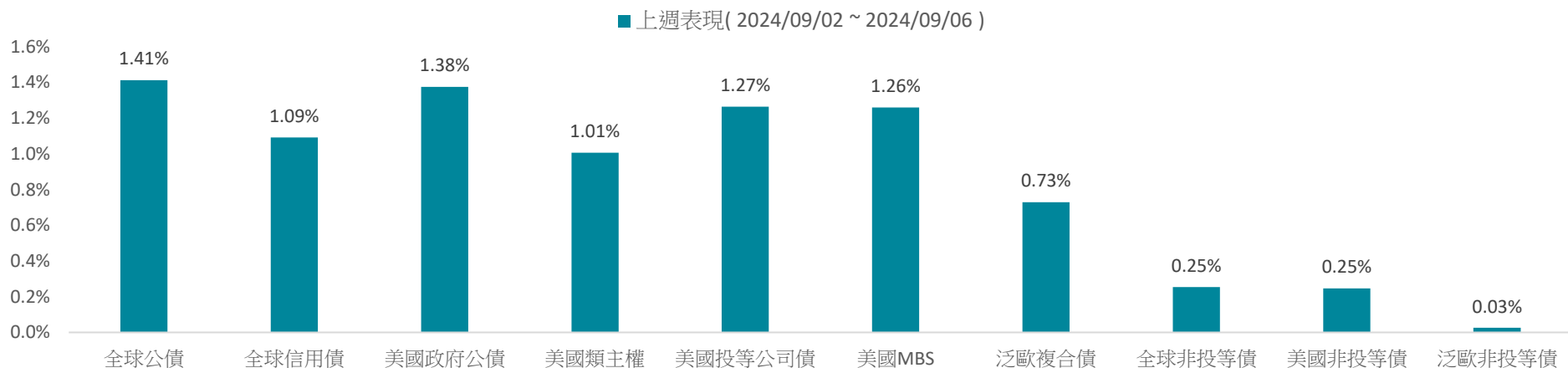
資料來源：Bloomberg；截至 2024/09/06

美國ISM指數

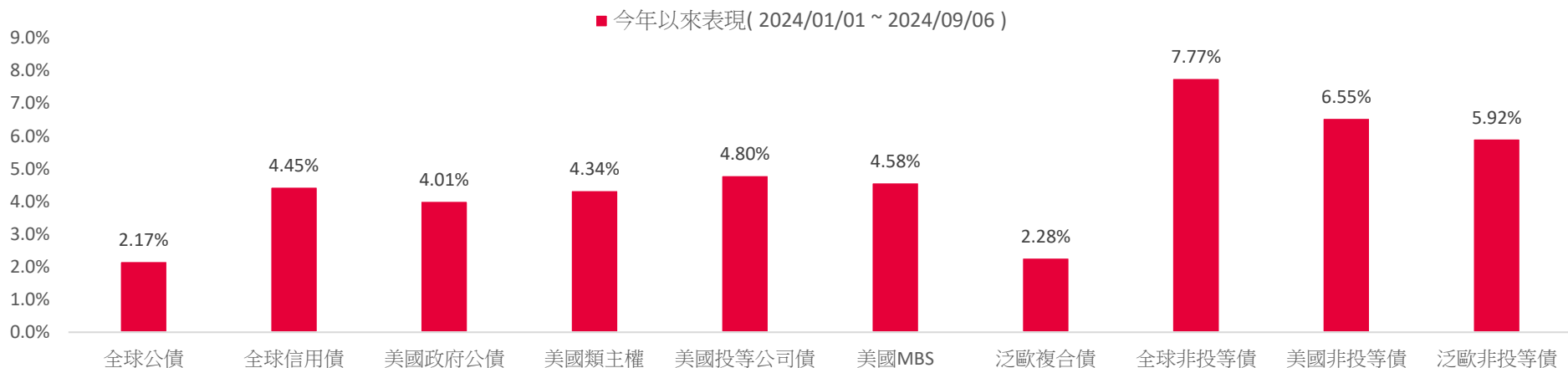


資料來源：Bloomberg；截至 2024/09/06

一週債市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/06



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/06

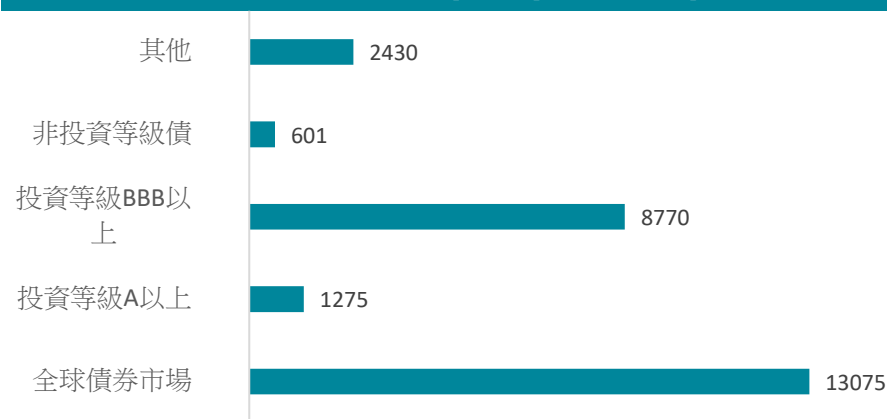
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged 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PMI數據參差不齊，亞洲非投等債信用利差擴大

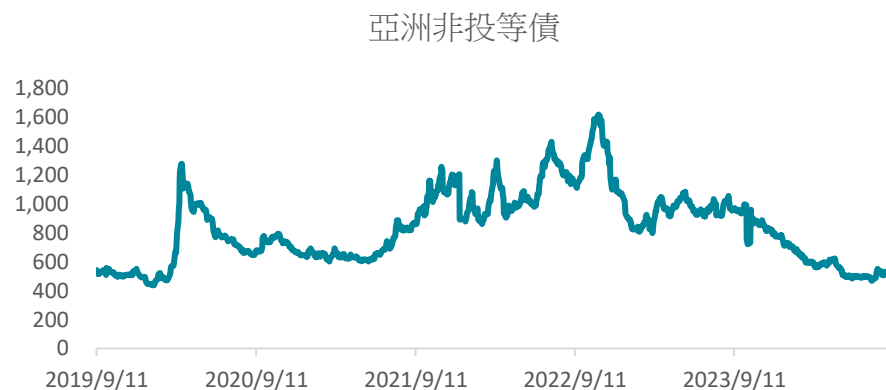
- 財新中國8月製造業PMI重回擴張區間，報50.4，優於市場預期，主要由生產指數和新訂單指數推動；然而服務業部分，PMI下滑至51.6，主要是一些企業因擔心成本上升而裁員，顯示中國內需仍然較為疲弱。
- 中國商務部發布2024年版外商投資准入特別管理措施，持續放寬外資進入市場，主要對製造業領域的外資限制措施實現清零，增加高質量產品及服務供給，促進國內市場良性競爭，並有助於提升服務業多元化供給能力。
- 展望後市，目前短期而言亞洲市場尤以中國為首經濟數據仍相對疲軟，內需信心不足，經濟缺乏持續性的向上動能，但目前已看到資金持續流入，且政府開始加強振興措施，利差持續出現收斂態勢，同時評價面而言具有吸引力，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: 2024/09/06

亞洲非投資等級債利差走勢圖



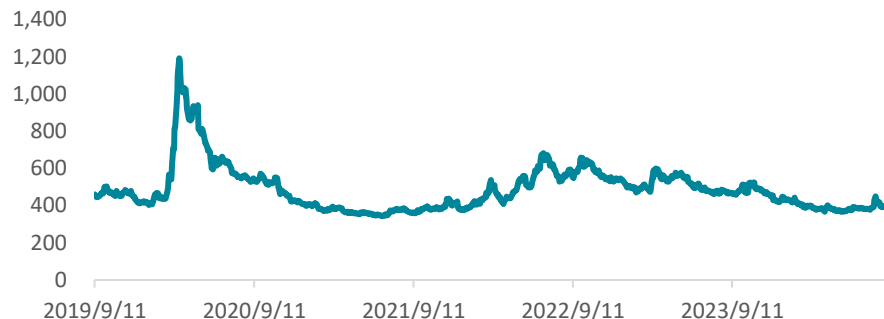
資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/09/06

美國非農數據不佳，信用利差擴大

- 美國8月非農新增14.2萬人，低於市場預期的16.5萬人，前值則從11.4萬人下修到8.9萬人，失業率則從4.3%下降到4.2%，符合市場預期，平均時薪月增率從0.2%加速到0.4%，年增率從3.6%加速到3.8%，均優於市場預期，顯示勞動市場只是從過熱回復到均衡，並未大幅衰退，數據公布後9月FOMC會議降息幅度仍未明朗，有待本週CPI數據公布後可望出現方向性。
- 非農數據細項來看，成長主要由建築業、醫療保健等推動，分別新增3~4萬人，而製造業則出現惡化，減少2.4萬人。
- 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。

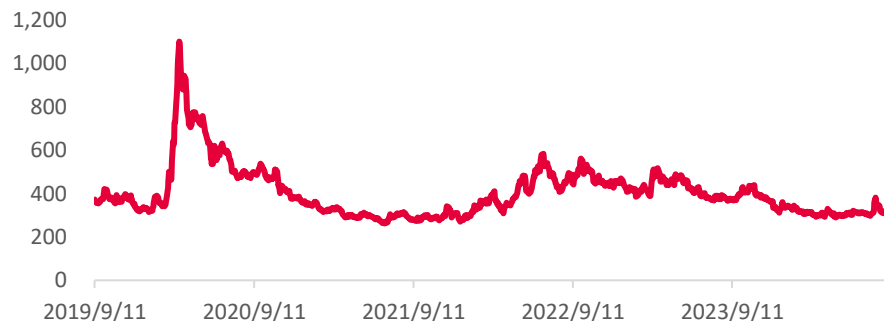
全球非投資等級債利差走勢圖

全球非投等債



美國非投資等級債利差走勢圖

美國非投等債

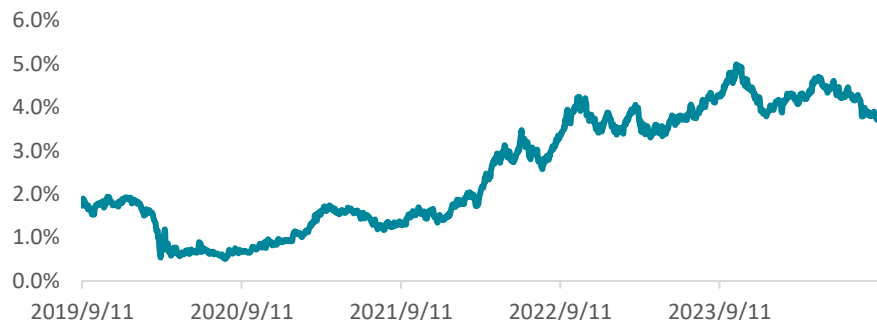


聯準會官員鴿派談話，美公債走勢持續下滑

- 美國8月ISM製造業指數47.2，為連續第五個月呈現萎縮，非製造業指數則是上升至51.5，為連續兩個月出現溫和擴張，對於以消費為主的美國來講，出現軟著陸的跡象更為明確了。
- 聯準會官員談話，Williams表示現在降息是合適的，更平衡的經濟已為央行降息打開了大門；Waller則認為，目前的經濟數據已需要聯準會採取行動，如果情況准許，降息將是必要選項；Goolsbee則更為鴿派，表示就業和通膨趨勢證明多次降息是合理的，而且很快就會執行寬鬆政策。
- 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

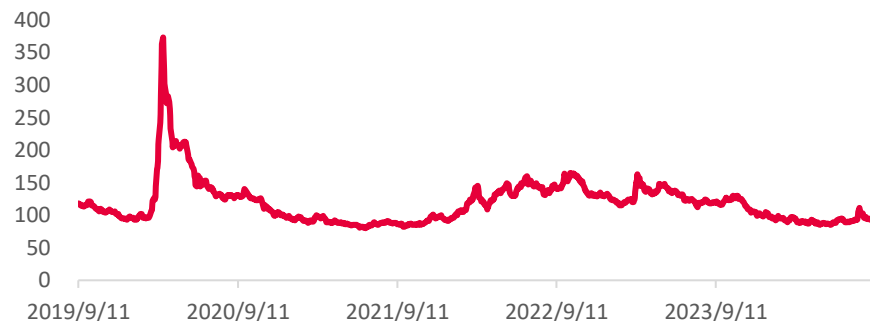
美國10年期公債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/06

美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/06

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，202409/06

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，2024/09/06

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
9/9	日本	第2季	經濟成長率(季比)	0.8%	0.8%
9/9	台灣	8月	出口(年比)	8.4%	3.1%
9/10	歐盟	8月	消費者物價指數(年比)	3.3%	3.3%
9/11	美國	8月	消費者物價指數(年比)	2.6%	2.9%
9/12	美國	9月	首次申請失業救濟金人數(9/7)	23萬	22.7萬

資料來源：Bloomberg，聯邦投信整理，截至：2024/09/06

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