

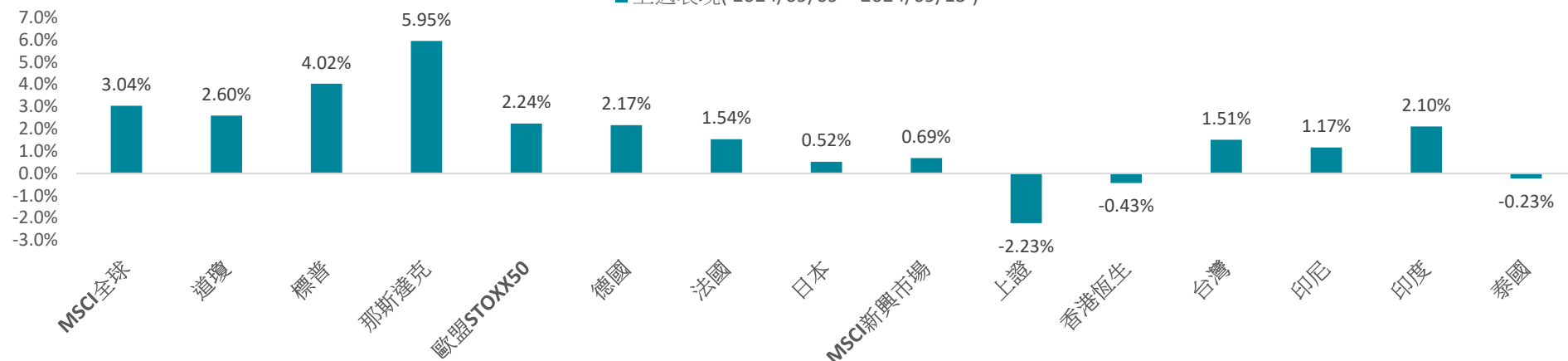
聯邦全球市場趨勢週報

2024/9/16

本週關注美國聯準會利率會議結論，降息已成共識

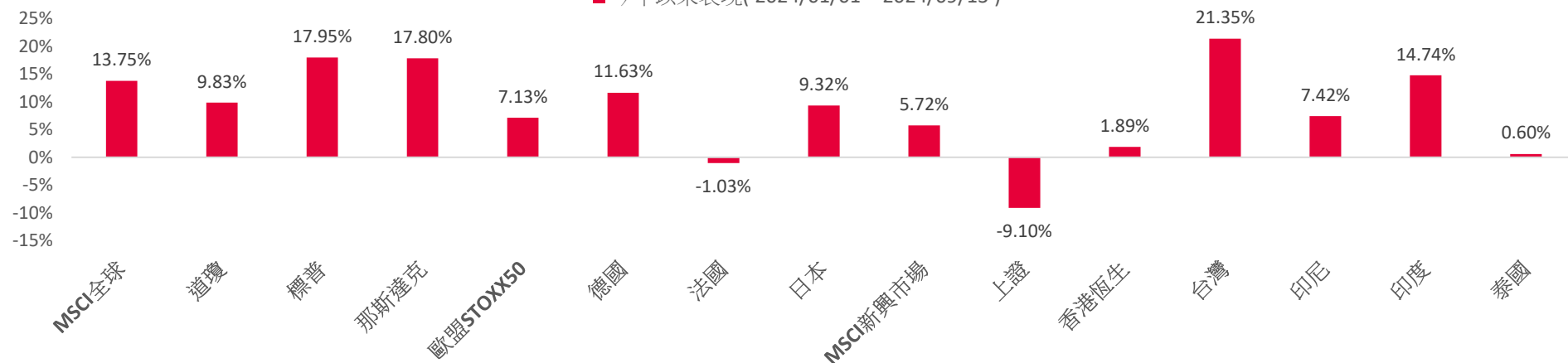
一週股市表現

■ 上週表現(2024/09/09 ~ 2024/09/13)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/13

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/09/13)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/13

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

短線台股跌深反彈，仍待FED利率會議指引方向

- ▶ **美國經濟數據好壞參半，利率政策走向撲朔迷離：**儘管美國8月非農就業數據顯示就業市場疲弱，新增就業僅14.2萬人，低於預期的16.4萬人，前值大幅下修至8.9萬人，但美國8月CPI月增率0.3%高於預期，主要因住房成本上漲；就業市場及通膨數據兩相拉扯使市場對於聯準會9月利率政策預期仍十分不一致，雖美股及台股短線出現反彈，但成交量仍相對低迷，顯示市場追價意願不高，仍在等待聯準會會議結果公布。
- ▶ **蘋果iPhone 16系列依靠Apple intelligence拉動換機需求，台灣蘋果供應鏈有機會受惠：**Apple Intelligence將於10月首波在美國推出測試版，2025年陸續投入中國、法國、日本、西班牙等地，iPhone16系列能否突破9,200萬支歷史紀錄，取決於消費者對於其AI功能之評價，iPhone16系列在鏡頭、處理晶片及Wifi協定全面升級，有機會推動台灣蘋果供應鏈相關個股的營收表現。
- ▶ **黃仁勳談話提振市場信心，帶動AI相關族群上漲表現：**輝達執行長黃仁勳於高盛會議上表示Blackwell晶片需求強勁，並將於第四季擴大規模出貨，其正面言論推動輝達股價大漲，台股AI族群也同步上揚。惟此次反彈主要受言論刺激，然而AI類股長期股價走勢仍需取決於業績表現，投資人對AI投資回報模式仍持保留態度。
- ▶ **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。**
- ▶ **未來展望：**美國經濟開始出現有感放緩，就業數據及ISM製造業指數低迷暗示美國或將開始出現軟著陸，惟仍須觀察美國聯準會利率會議結果決定後續發展；台股短期內雖仍受利率走向不定及美國總統大選等不確定因素影響，但AI產業未來需求仍十分強勁，蘋果新機也有機會帶動供應鏈第四季營收成長，台股第四季走勢應不宜過度看淡。

日本 8 月份工具機訂單，日本8月份PPI

- 2024年8月日本工具機訂單因外銷萎縮及內銷減少，訂單金額初值年減3.5%至1,107.71億日圓，為4個月來首度萎縮，並創3年半來新低，其中內需訂單額減少9.9%，外需訂單額減少0.6%，而2024年1-8月累計訂單總額年減2.3%，日本工具機工業會表示，工具機訂單陷入萎縮、是因為去年同月有大訂單湧入，並未從會員企業聽到風向變壞的言論，後續工具機訂單變化情形仍需觀察。
- 日本2024年8月生產者物價指數(PPI)年增2.5%，連續第42個月上升，主要因非鐵金屬、水電瓦斯價格大漲，食品價格亦續升，但年增幅縮小，低於市場預期的3.0%，PPI增幅縮小主要因進口物價年增2.6%較前月的10.8%大幅縮小。PPI被視為消費者物價指數(CPI)的領先指標，反映企業間的交易價格變動，後續可以繼續觀察日本CPI增幅是否仍持續高於日本央行目標的2%。
- 展望未來：日本國內通膨居高不下，日本央行仍有持續升息之壓力，日幣匯率也將隨貨幣政策走強，強勢的日幣匯率恐將傷害日本出口競爭力，惟日本企業基本面已有改善，日股應可維持高檔震盪格局。

日本工業生產年增率



資料來源：財經M平方；截至 2024/09/16

日本失業率

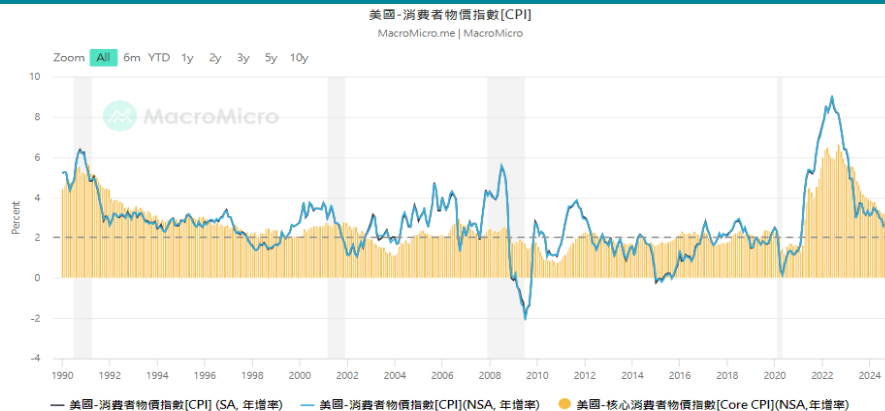


資料來源：財經M平方；截至 2024/09/16

美國8月非農新增就業數據溫和上升

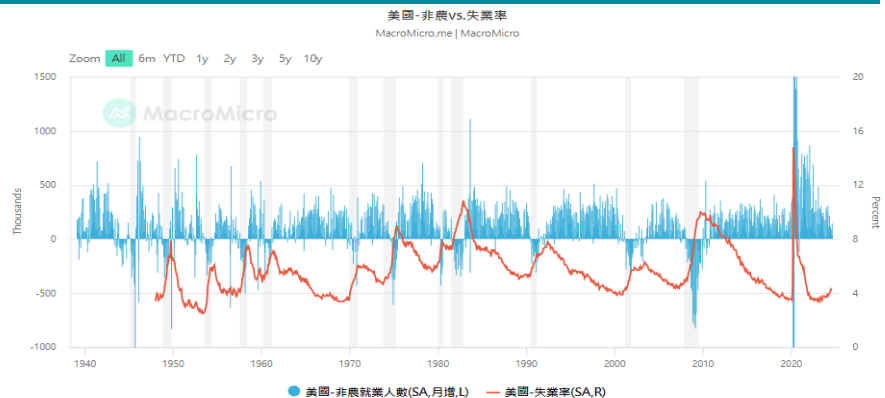
- 美國8月消費者物價指數 (CPI) 年增 2.5%，符合市場預期，從前值 2.9% 大幅下滑；按月來看成長 0.2%，符合市場預期並與前值持平。剔除食品與能源成本的核心 CPI 8 月年升 3.2%，通膨下降幅度較為緩慢。
- 美國8月非農新增就業從7月的修正值8.9萬人(初值為11.4萬人)上升到14.2萬人，低於市場預期的16.5萬人；前兩個月非農就業人數合計下修8.6萬人。失業率從4.3%回落到4.2%，符合市場預期。平均時薪月增率從0.2%加速到0.4%，略高於市場預期的0.3%；年增率從3.6%加速到3.8%，高於市場預期的3.7%。從就業狀況看，美國經濟活動仍具韌性，仍有利支撐消費支出。勞動市場持續降溫，但並未見到大幅惡化跡象。
- 展望未來：關注通膨與就業狀況，FED降息狀況；考量美國經濟降溫趨勢不變、季節性淡季、總統大選變數，美股可能持續整理。

美國CPI年增率



資料來源：財經M平方；截至 2024/09/16

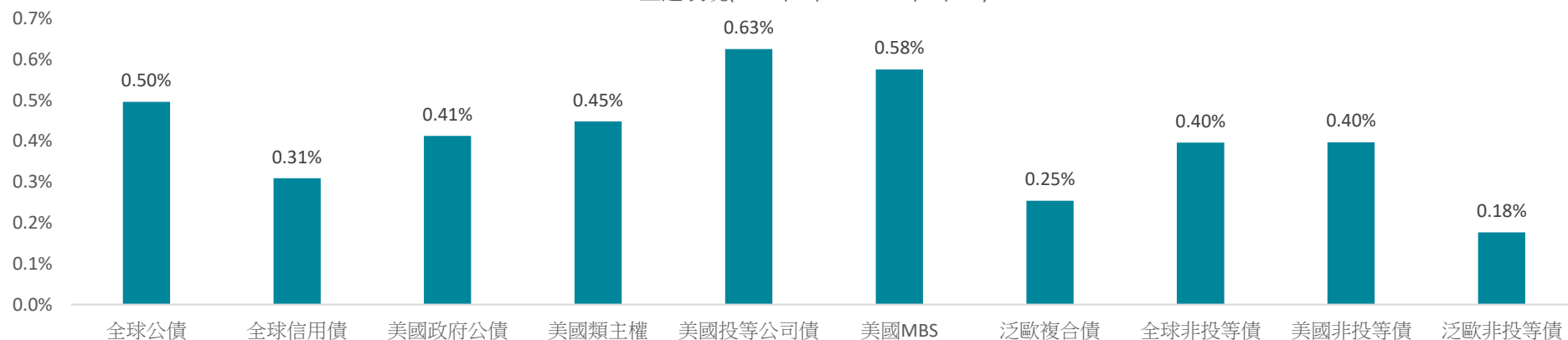
美國就業/失業率數據



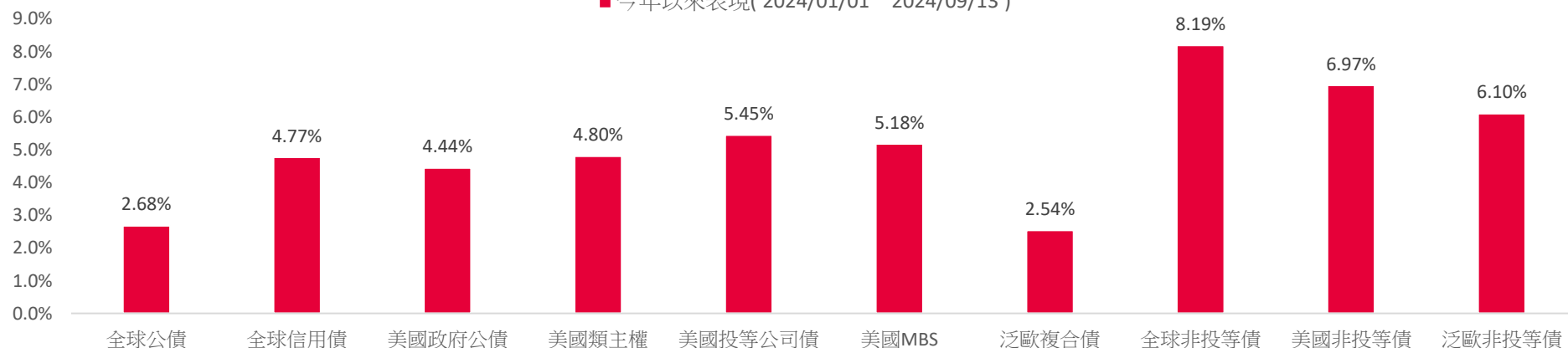
資料來源：財經M平方；截至 2024/09/16

一週債市表現

■ 上週表現(2024/09/09 ~ 2024/09/13)



■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/09/13)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/13

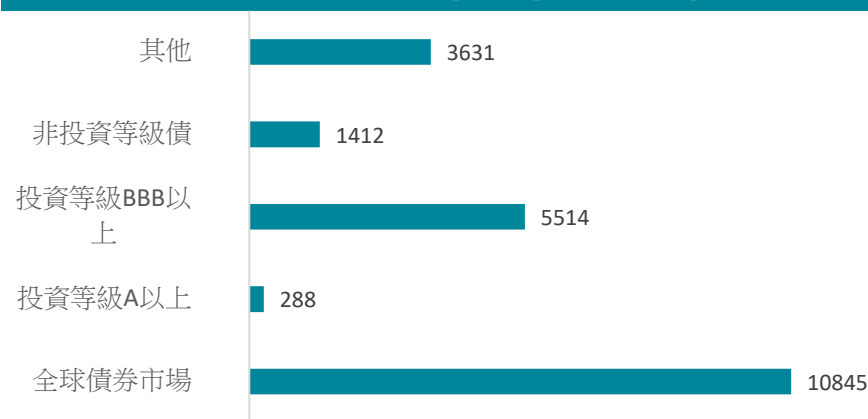
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged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

中國陷入螺旋式通縮，持續觀察後續振興措施能否刺激回穩

- ▶ 中國8月核心通膨僅較一年前攀升0.3%，寫下 2021 年 3 月以來最小升幅，整體CPI較去年同期上升0.6%，升幅大於 7 月的 0.5%，但小於經濟學家原估的 0.7%。螺旋式通縮可能持續到2025年，同月工業增加值、零售和信貸數據也令人失望，經濟實現成長目標面臨嚴峻挑戰。
- ▶ 近期習近平敦促各級政府努力完成全年經濟社會發展目標任務，中國央行表示將著手推出一些增量政策，降低企業融資和居民信貸成本。上月中國房價下跌速度略有加快，據悉當局最快9月降低存量房貸利率。此外，討論多時的延遲退休新政落地激起千層浪，官方安撫青年就業擔憂。
- ▶ 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:2024/09/13

亞洲非投資等級債利差走勢圖



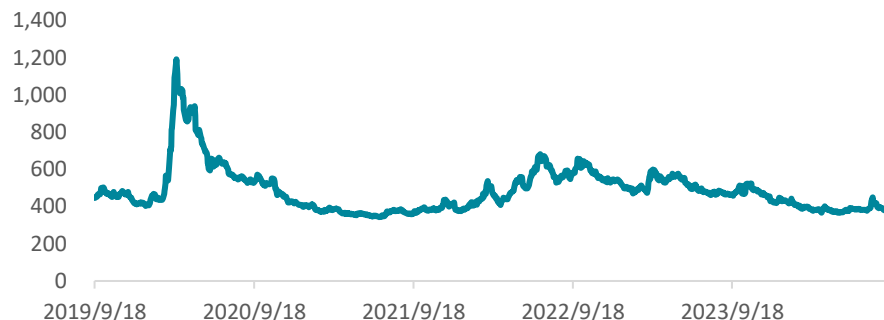
資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/13

消費者信心略有回溫但依然疲軟，信用利差預期保持震盪

- ▶ 伴隨通膨預期放緩和對聯儲會降息的預期，9月初消費者信心指數回升至四個月高點，但現狀指標仍接近歷史最低水平。調查的多個主題表明美國人目前的不安程度處於歷史最高水平。從某些指標來看，甚至蓋過了大衰退或疫情剛結束時期的水平。
- ▶ 雖然通膨步伐正在降溫，但物價仍遠高於疫情之前。消費者價格指數較2019年底成長了21.5%，雖然收入也有所增加，但消費者表示還沒有追上物價漲幅。
- ▶ 密西根大學最新數據顯示，由於生活成本和借貸成本上升，美國人一直面臨財務壓力，而動盪的選舉年在很大程度上加劇了不確定性。
- ▶ 整體而言，目前違約風險維持低原期一段時間，而鑒於經濟數據放緩及勞動市場降溫，我們預期企業的整體違約風險將隨著降息周期啟動而緩步上升，故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：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。**

全球非投資等級債利差走勢圖

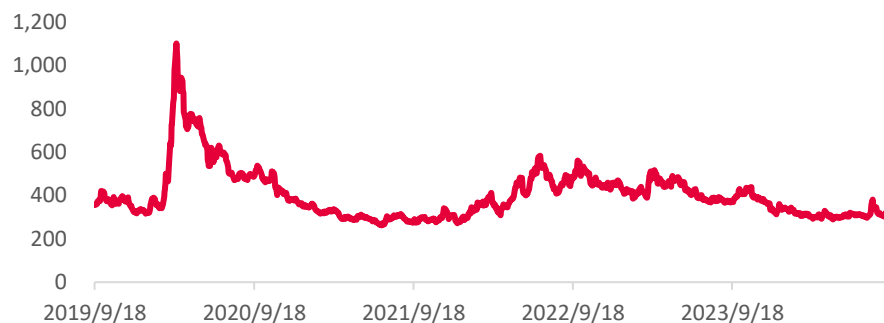
全球非投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/13

美國非投資等級債利差走勢圖

美國非投等債



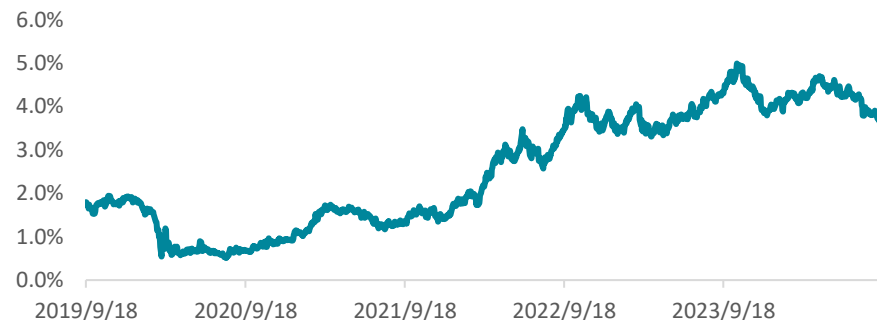
資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/13

短期市場關注聯準會利率決策會議，公債走勢預期波動加劇

- ▶ 本週即將迎來9月FOMC利率決策會議，市場對於降息一碼或兩碼看法分歧，如摩根大通經濟學家預期政策會議降息50個基點，而高盛及美國銀行則預期降息一碼。
- ▶ 儘管9月初美股再度發生股災，但經濟學家對美股展望依然相當樂觀，在穩健的民間部門和央行降息的支撐下，美股陷入熊市的風險仍低，且經濟衰退的可能性也相當低。
- ▶ 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

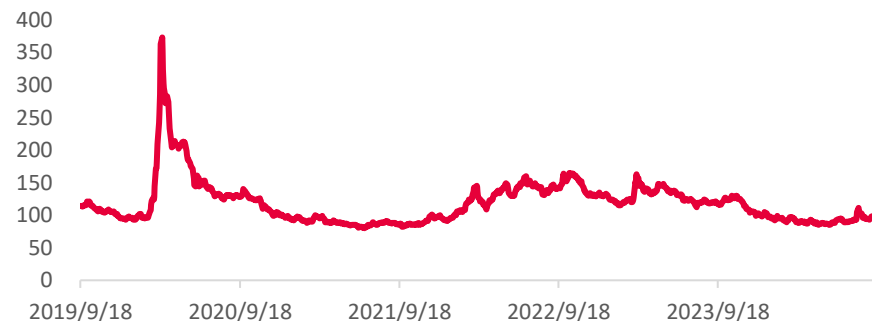
美國10年期公債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/13

美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/13

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，2024/09/13

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，2024/09/13

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
9/18	美國	8月	新屋開工	13.2萬	12.38萬
9/19	台灣	9月	央行基準利率	2.0%	2.0%
9/19	美國	9月	FOMC聯準會利率	5.0%-5.25%	5.25%-5.5%
9/19	美國	9月	首次申請失業救濟金人數(9/14)	23萬	23萬
9/20	日本	8月	全國消費者物價指數(年比)	3.0%	2.8%

資料來源：Bloomberg，聯邦投信整理，截至：2024/09/13

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