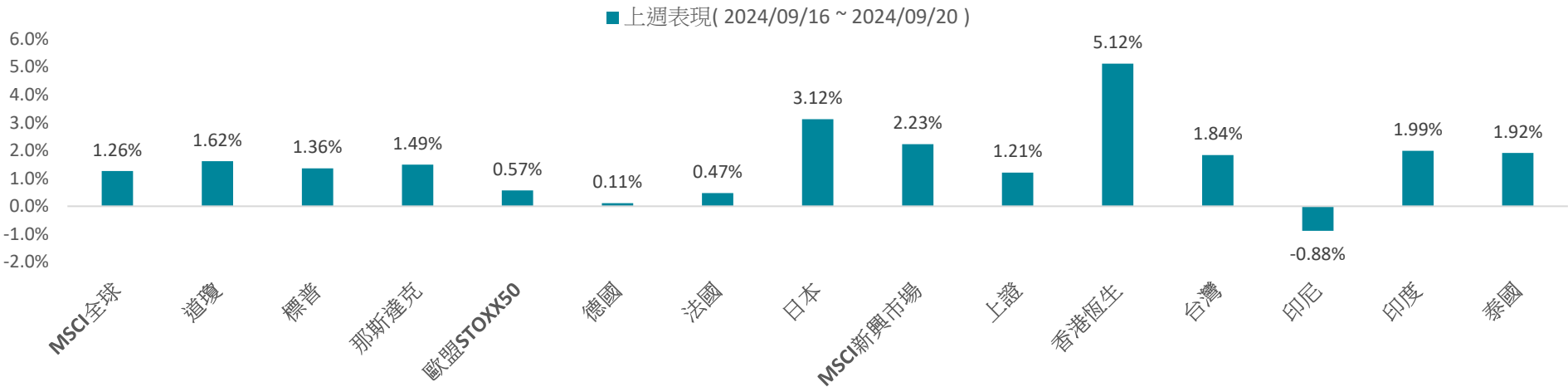
聯邦全球市場趨勢週報

2024/9/23

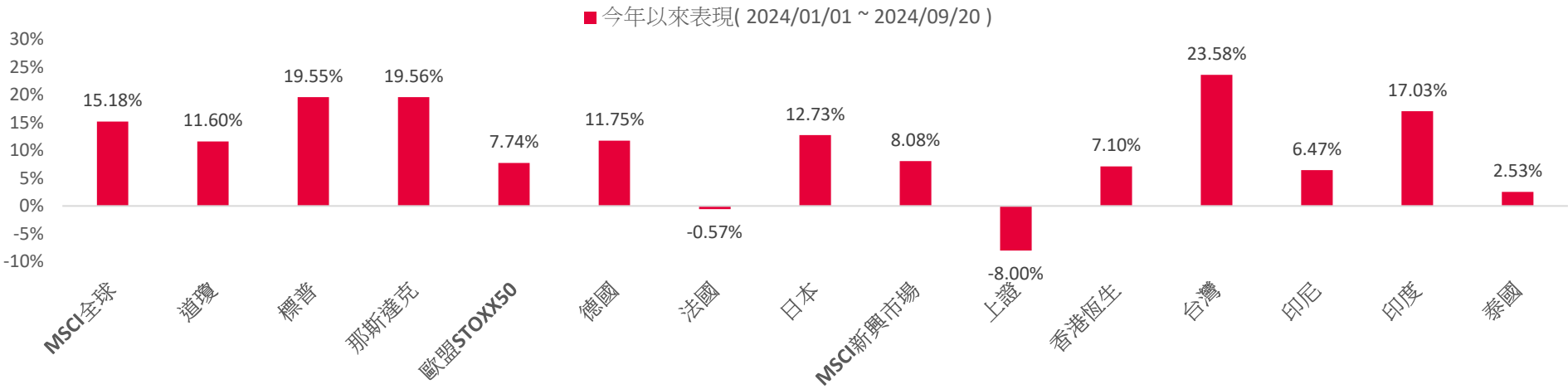
短線台股高檔緩漲，關注未來美國降息幅度

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

一週股市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/20



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/20

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

短線台股高檔緩漲，關注未來美國降息幅度

- **美國激進降息2碼，利率政策大幅降低衰退疑慮：**這次FED大幅降息打破過往傳統，應該不是因為美國經濟即將進入衰退或金融環境過於緊張，而是FED認為通脹已經得到控制，促進就業反倒成為重點。這次激進的降息也降低了美國經濟陷入衰退的風險，同時加速資金成本的下降。這次的大幅降息也沒有引發市場對經濟衰退的恐慌。不過從7月FED會議決定不降息，到Jackson Hole的預期降息25點，再到目前的降息50點，短短不到2個月內發生的變化仍然不完全清楚。市場接下來仍可能因為對FED政策的誤判而產生震盪。

- **蘋果iPhone 16系列優於iPhone 15，台灣蘋果供應鏈有機會受惠：**美國主要電信商T-Mobile執行長Mike Sievert本週接受訪問時表示，蘋果新推出的 iPhone 16 銷量不僅良好，甚至超越了去年的 iPhone 15 。美國英文版的Apple Intelligence將於10月推出，其它幾個國家的英文版將於12月推出。中文、法文和西班牙文等語言的版本則預計明年上線。由於AI功能的緩慢推出，將會延長 iPhone 16 的銷售。

- **央行打房第七波，營建類股暫迎逆風：**央行再度調高存款準備率1碼（0.25個百分點），明顯意在出手收回市場熱錢，凸顯貨幣政策仍偏緊，並且盯牢房貸市場的變動，展現央行態度。祭出第七波房市選擇性信用管制，把受管制的「特定地區」範圍擴及至全國，並且進一步緊縮貸款成數與寬限期，自即日（20日）起實施，新增自然人名下已有房屋的第一戶購屋貸款不得有寬限期的限制。此舉等同斷了投資房市的金流，對於房市有直接影響，在觀望政策影響前，資金紛紛退出，營建類股走跌。

- **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：美國經濟衰退疑慮可能因大幅降息的開局有所緩解，但近期就業數據及ISM製造業指數仍低迷，美國會不會出現軟著陸仍須觀察。台股短期內仍受到美國總統大選以及美國大幅降息所釋放的訊號等不確定因素影響，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，第四季走勢應不宜過度看淡。**

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

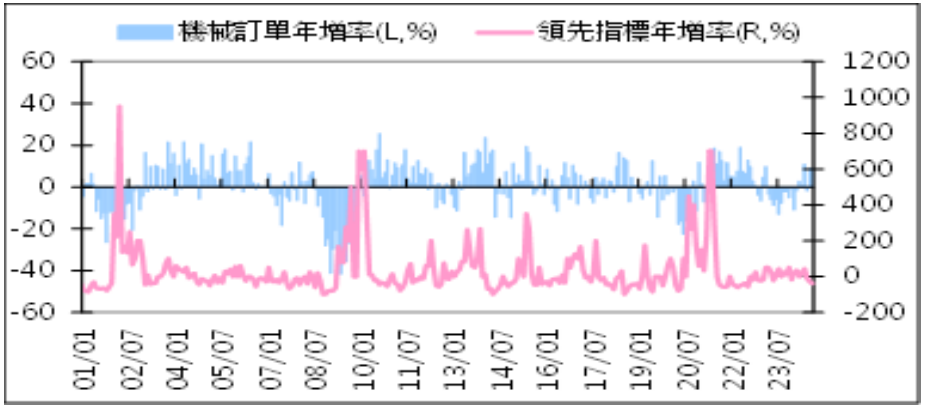
日本 7月份核心機械訂單，中國 8月份零售銷售

- 日本7月份核心機械訂單月減0.1%至8749億日圓。其中製造業中的金屬製品月減15.7%、化學工業月減23%，非製造業中的通信業月減11.4%、電力業月減28.1%；另外，日本7月份核心機械訂單年增率從前期-1.7%升至8.7%。全球景氣逐漸回升，個人與企業支出回溫，預期未來一季日本核心機械訂單年增率升至10%

- 8月份零售銷售年增率從前月2.7%回降至2.1%，主要細項中，餐飲收入從前月的3%小升至3.3%，而汽車銷售則從前月-4.9%回落至-7.3%，服飾、化妝與家具建築等則年減-7~-2%，顯示居民消費依舊疲弱。儘管儲蓄率已逐步回降至疫前水準，然房市低迷、失業率偏高，消費復甦動能有限，預估未來一季季零售銷售年增率將維持2~4%低位。

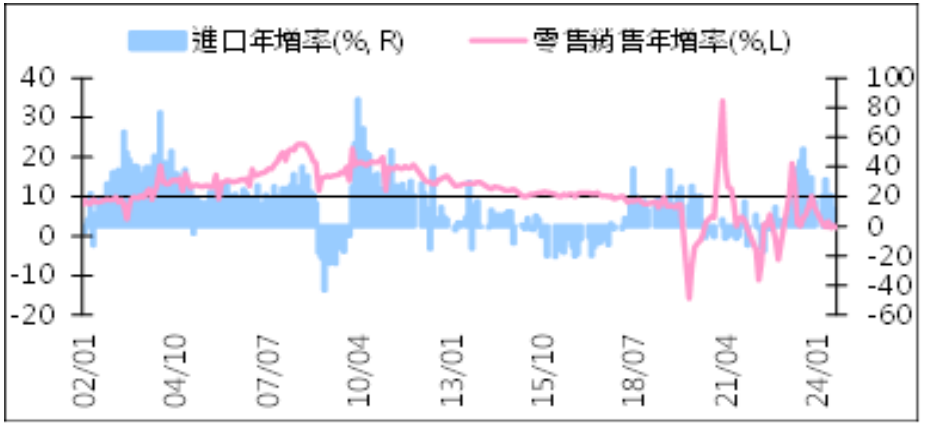
- **未來展望：聯準會降息兩碼，將對亞洲市場帶來積極影響，此舉將為區域內央行鬆綁貨幣政策帶來更多空間，緩解貨幣壓力且提振區域內風險資產跟高收益貨幣。**

日本核心機械訂單



資料來源：財經M平方；截至 2024/09/20

中國零售銷售



資料來源：財經M平方；截至 2024/09/20

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

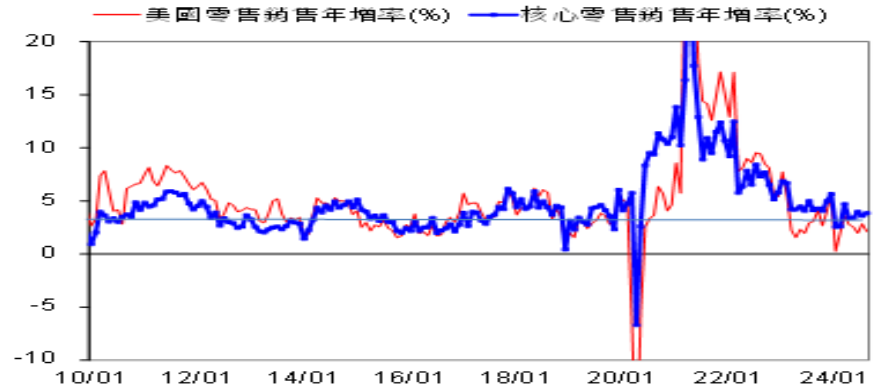
美國 8月零售銷售，美國 8月工業生產

- 美國8月零售銷售較上月增0.1%，主要是網購成長1.4%優於預期，其他銷售多數疲軟；扣除汽車加油站及建材園藝之核心零售銷售月增0.3%；8月零售銷售年增率由2.9%回落至2.1%，核心零售銷售年增率由3.6%升至3.9%，接近過去十年4%~6%的穩定擴張區。疫情間累積的超額儲蓄逐漸用盡，加上高利率抑制就業市場，預計下半年美國消費支出增速仍將向下放緩。

- 颶風後工業生產反彈，美國8月工業生產較上月回升0.8%，公用事業產值續降0.1%，颶風導致部份停電，製造業產出則回升0.9%，受汽車生產增9.8%提振。與去年同期相比，8月工業生產年增率由上月-0.7%升至0%，製造業生產年增率由上月-0.7%回升至0.2%。Fed緊縮貨幣推高金融緊縮並抑制需求，然美國企業庫存去化接近尾聲，預估工業生產YoY向下減弱壓力減輕但回升動能尚不足，未來半年將停留低位。

- **未來展望：過去經驗Fed降息2碼隱含經濟疑慮增加，考量美國經濟降溫趨勢不變、季節性淡季、總統大選變數，且美股評價處在高點，美股持續震盪。**

美國零售銷售



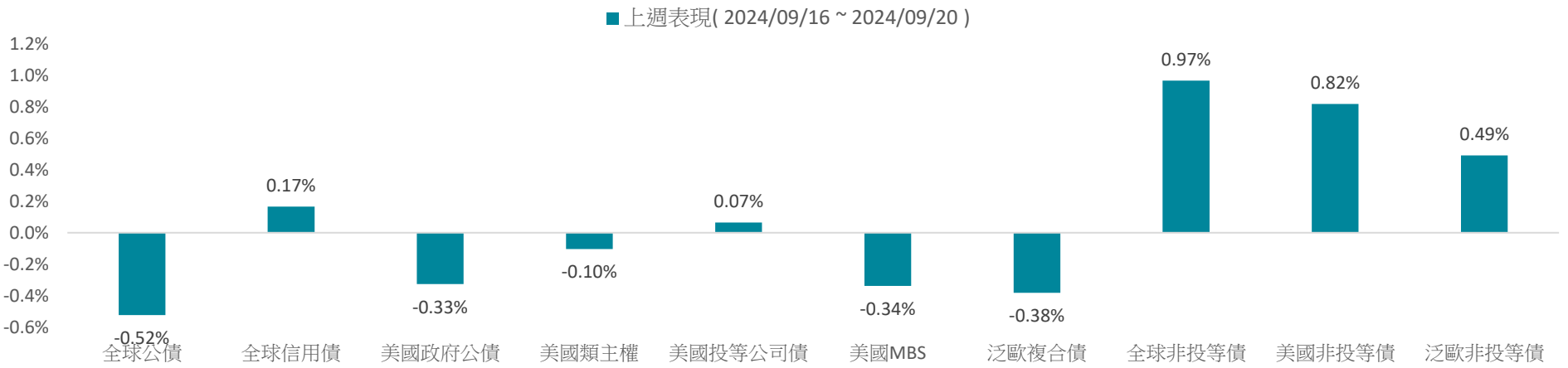
資料來源： 財經M平方 ；截至 2024/09/23

美國工業生產

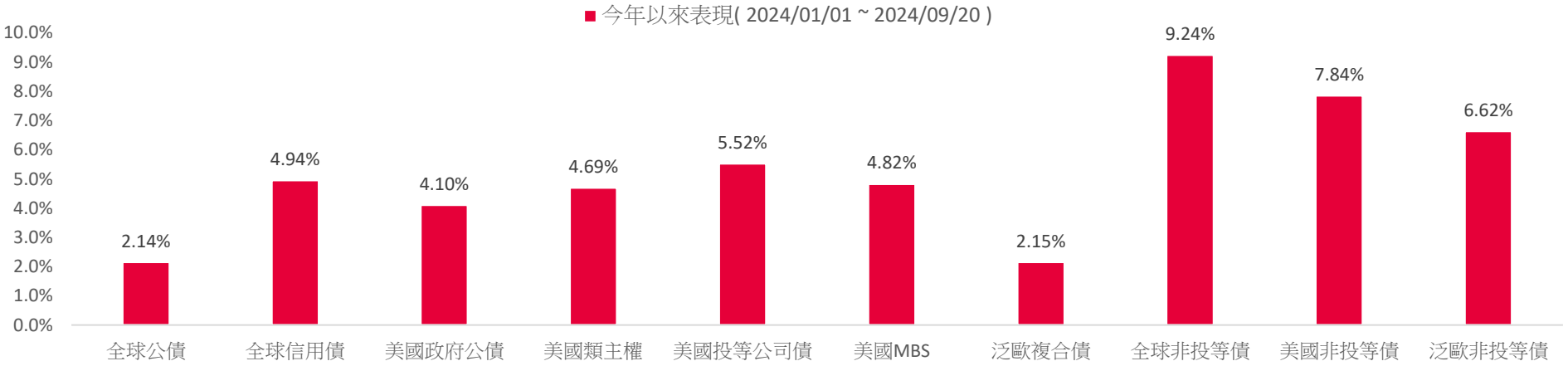
資料來源： 財經M平方 ；截至 2024/09/23

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

一週債市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/20



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/20

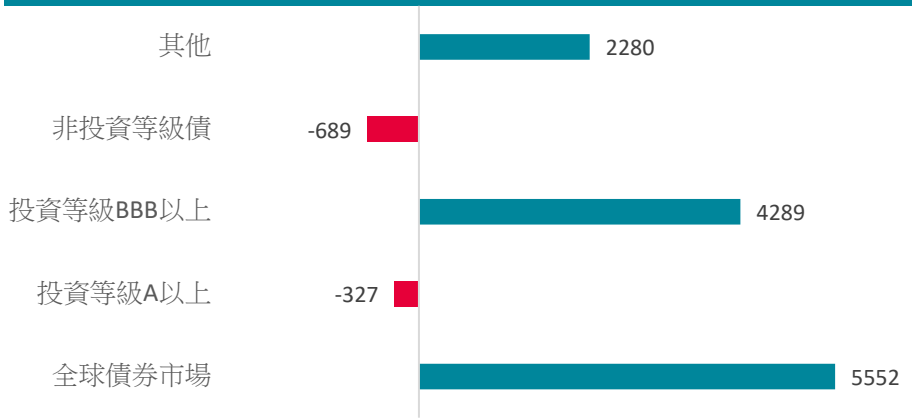
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD,Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD,Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged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

中國中秋連假交投清淡，持續觀察後續振興措施能否刺激回穩

- 中國經濟陰霾持續籠罩，預算支出加劇下滑，青年失業率創下年內新高。中秋小長假消費支出較疫情前僅微弱成長，深陷困境的樓市也料難現「金九銀十」。
- 中國央行暫時保持定力，9月份各期限貸款市場報價利率繼續持穩，不過隨著聯儲會降息拓寬中國政策發力空間，四季度降息仍然可期。
- 中國央行周一將14天期逆回購利率下調了10個基點。據悉中國考慮進一步放寬一線城市住房限購政策，官媒稱北京市將適時取消普通住宅和非普通住宅標準。
- 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:2024/09/20

亞洲非投資等級債利差走勢圖

資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/20

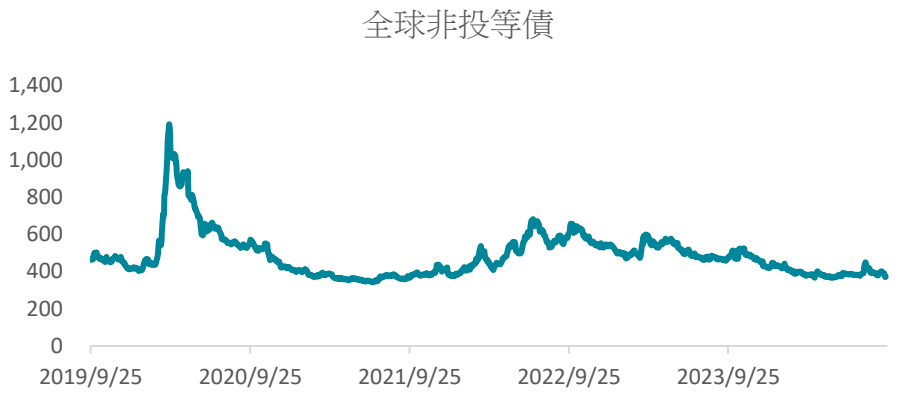
本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

經濟數據略有回溫但依然疲軟，信用利差預期保持震盪

- 除了美國聯準會於上周符合預期之降息兩碼之外，近期公布的經濟數據反倒優於市場預期，如8月份零售銷售成長0.1%，高於市場普遍預期的下降0.2%。
- 觀察細項，大多數消費類別的銷售均出現下滑，消費者似乎正在控制非必需品類別的支出。網上購物提供了最大的成長動力，但這也表明精打細算的消費者可能在搜羅折扣商品，同時8月份工業產值成長超出預期，幾乎完全扭轉了7月份的下滑趨勢，但整體仍以疲軟定調。
- 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。

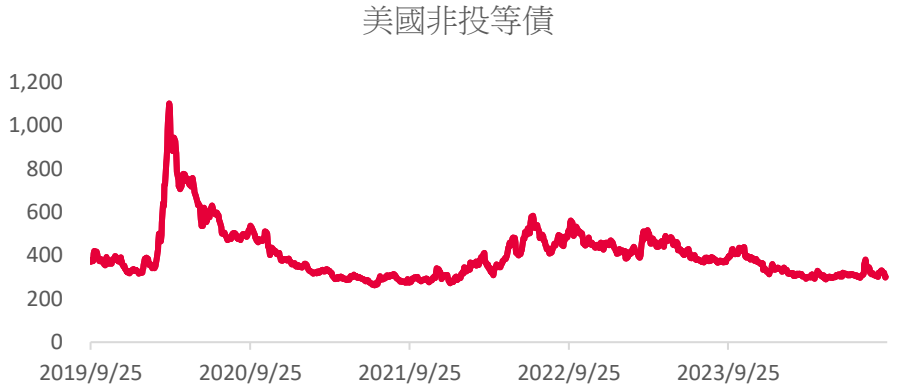
未來展望：經濟數據的轉強有助於降低非投資級債券的違約風險，但有鑑於高基準利率的事實，非投資等級債中較低信評的發行人仍存在風險，投資人追逐高息收的同時應同時留意信用風險，此主題下相對推薦較高信評的BB級非投資級債券。

全球非投資等級債利差走勢圖



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/20

美國非投資等級債利差走勢圖



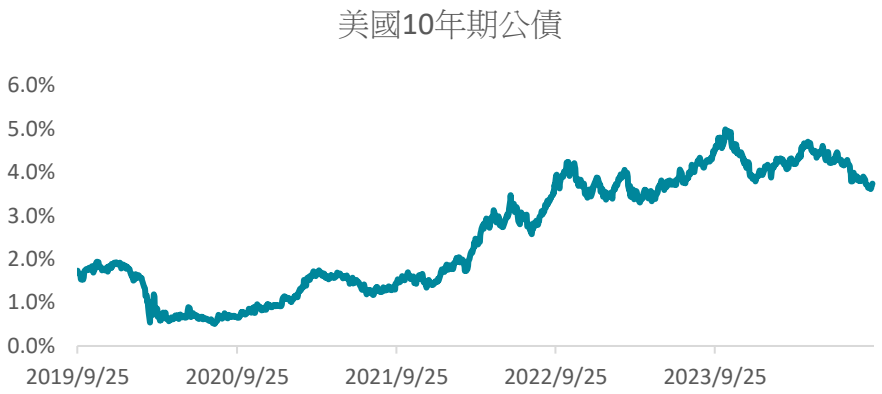
資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/20

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

聯準會利率決策會議如期降息兩碼，公債走勢預期震盪下行

- 聯儲會以50個基點開啟寬鬆周期，主席鮑威爾想通過此次大幅降息遏制經濟面臨的下行風險，而非受到經濟前景下調的影響。此外最新的點陣圖顯示，在今年剩下的兩次會議上，利率還將下調50個基點。
- 就長期而言，考量持續降息仍為市場共識，且近期的數據仍然持續保持溫和並未強勁，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持續基於勞動市場進行降息。
- **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



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/20

美國投資等級債利差走勢圖

資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/20

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， 2024/09/20

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， 2024/09/20

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
9/23	美國	9月	標普全球美國製造業PMI	48.6	47.9
9/24	台灣	8月	出口訂單(年比)	8.1%	4.8%
9/24	美國	9月	經濟諮詢委員會消費者信心	103.0	103.3
9/25	美國	8月	新屋銷售	69.5萬	73.9萬
9/26	美國	9月	耐久財訂單(初值)	-2.7%	9.8%
9/27	日本	9月	東京消費者物價指數(年比)	2.2%	2.6%

資料來源： Bloomberg，聯邦投信整理，截至：2024/09/20

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

警語

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住民為限。 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