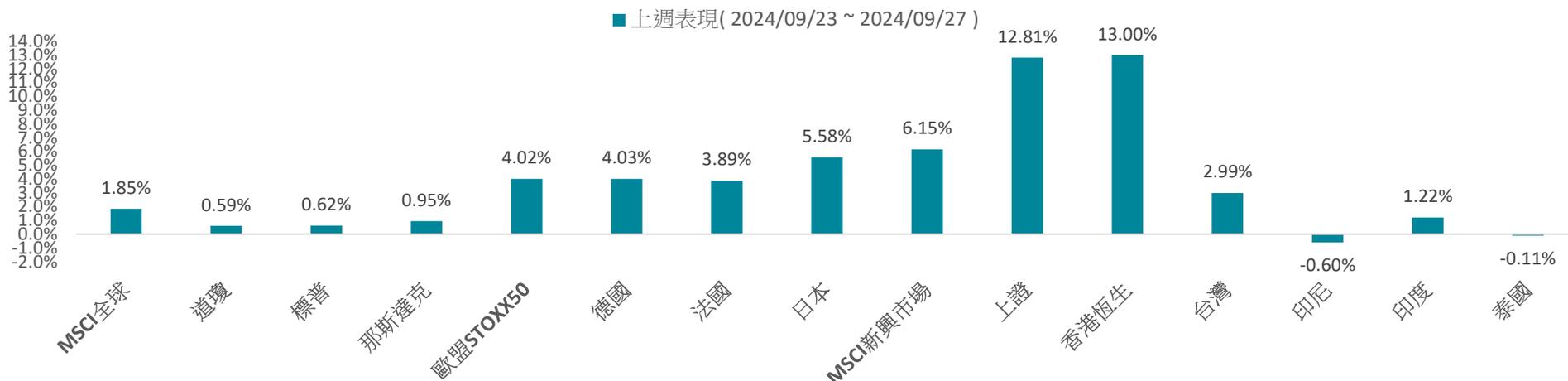


# 聯邦全球市場趨勢週報

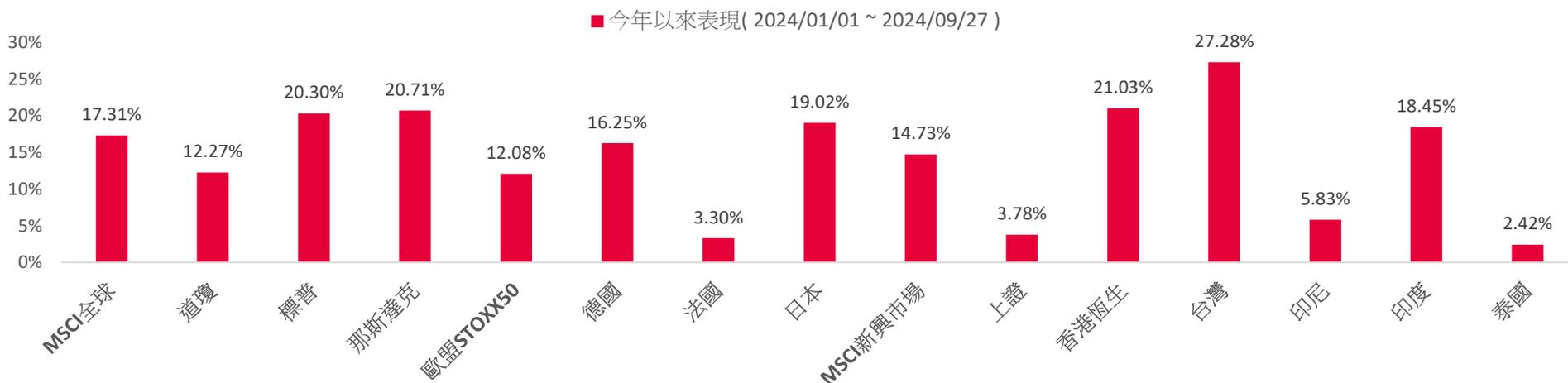
2024/9/30

美中兩國聯手寬鬆貨幣，台股傳產族群有望受惠

# 一週股市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/27



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/27

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

# 短線台灣傳產股接棒 台股表現更均衡

- ▶ **美國通膨降溫，經濟穩健：**8月PCE價格平減指數月增率由0.2%放緩至0.1%；年增率由2.5%放緩至2.2%。核心PCE價格平減指數月增率由0.2%放緩至0.1%；年增率由2.6%略上升至2.7%。個人工資和薪水成長由7月月增0.3%上升至0.5%。整體看，美國通膨持續降溫，勞動市場仍健康。
- ▶ **台灣8月景氣燈號重亮紅燈：**8月景氣對策信號綜合判斷分數較7月上升4分至39分，燈號重新亮出代表景氣熱絡的紅燈，主要是AI應用需求熱絡，且國際品牌手機新機備貨，以及7月底凱米颱風來襲，遞延生產及出貨至8月。領先指標不含趨勢指數亦連續第10個月上升。
- ▶ **三星新AI平板首度採用聯發科旗艦晶片：**9月底三星 Tab S10+與Tab S10 Ultra大螢幕平板發表，首度搭載聯發科天璣 9300+ 行動平台，為三星首批內建AI增強功能的平板電腦。
- ▶ **美中兩國聯手降準，台股傳產族群有望受惠：**上半年台灣傳統產業出口相對較弱，因中國經濟較為疲弱，9月美國降息2碼，中國人行跟進，推出相關政策刺激經濟。美中兩國合力釋放資金，後續全球消費有望逐步復甦，帶動台灣傳統產業(原物料，汽車，塑化，工具機等)相關需求。台灣汽車零部件廠商7-8月營收普遍已開始看到改善。
- ▶ **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：**美國經濟仍穩健，通膨降溫下，FED有降息空間。中國在美國降息後亦有較多空間可以降息刺激經濟，有利全球商品消費需求的回溫。台灣傳產股的位置相對較低，此外商品庫存去化時間已近2年，終端廠商備貨偏保守，中美政策更利好傳產股的基本面改善。

# 石破茂即將就任日本新首相，中國出台大規模經濟政策

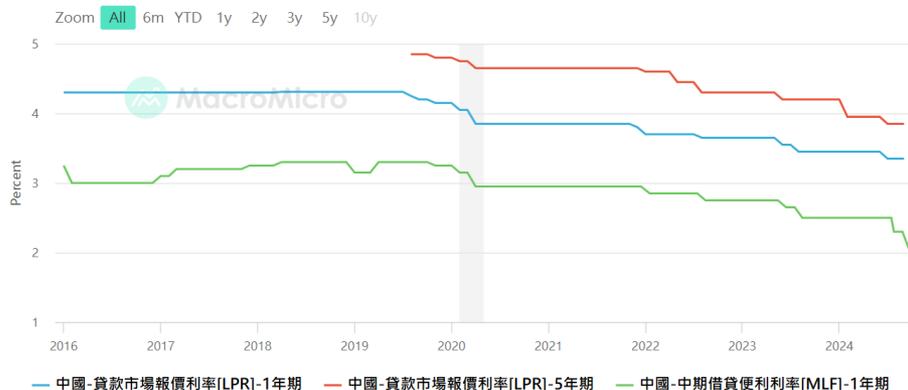
- ▶ 政治光譜被視為鷹派的石破茂擊敗高市早苗後當選日本自民黨總裁，預計將成為日本新任首相，引發股匯市波動，日圓升破143兌1美元，顯示市場對未來政局和貨幣政策的不安。石破茂主要政見包括重振內需、提高最低工資和支持貨幣政策正常化，可能促使日本央行持續升息，進一步推動日圓升值。
- ▶ 中國近期推出一系列經濟政策，包括：1.下調存款準備金率0.5個百分點，釋放1兆元流動性，並可能再次降準。2.下調7天期逆回購利率0.2個百分點，預計降低居民及企業貸款利息負擔。3.房貸首付比例降低和存量房貸利率下調，將減輕家庭支出1500億元人民幣。4.股票市場則通過創設互換便利5000億元人民幣和股票回購再貸款工具3000億元人民幣，為股市注入流動性，投行如高盛、小摩等普遍上調中國GDP增長至5%以上。
- ▶ **未來展望：中國新經濟政策有助於短期內上證及香港恆生指數走強，但內需消費效果尚待觀察；至於日本方面須觀察新首相上任後對於日本央行貨幣政策走向之影響。**

## 日圓匯率



資料來源：鉅亨網、trading view；截至 2024/09/27

## 中國貸款市場報價利率



資料來源：財經M平方；截至 2024/09/27

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 9月採購經理人指數，美國 9月消費者信心指數

- 美國9月製造業 (PMI) 初值47.0不如預期，而服務業PMI初值55.4，略低於前值，綜合PMI為54.4。報告指出9月綜合訂單成長放緩，就業指數連續第二個月萎縮，未來生產指數降至兩年低點，主要因需求前景不確定性及11月大選的影響。其中9月商品和服務的平均綜合價格指數升至54.7，且企業投入成本指數創一年新高，達59.1，主要由薪資上漲推動，不過仍有越來越多的證據表明通膨正在降溫。
- 美國密西根大學9月消費者信心指數終值升至70.1，創5個月新高，優於經濟學家預期與8月的67.9，主要受聯準會降息影響，消費者對經濟成長的樂觀情緒增加。報告中指出，消費者對財務狀況及未來一年經濟的看法轉趨樂觀。
- 未來展望：美國製造業PMI指數持續低迷，反映美國經濟持續往軟著陸方向發展，不過通膨威脅也持續下降，使聯準會有充足降息空間，帶動消費者信心提升，惟總統大選變數仍揮之不去，美股短期間仍呈觀望態勢。**



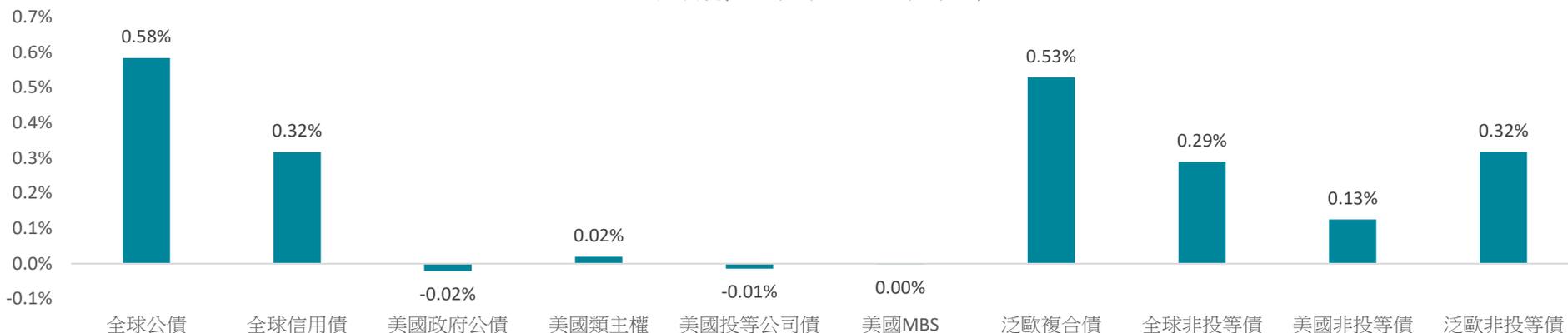
資料來源：Investing.com；截至 2024/09/27



資料來源：財經M平方；截至 2024/09/27

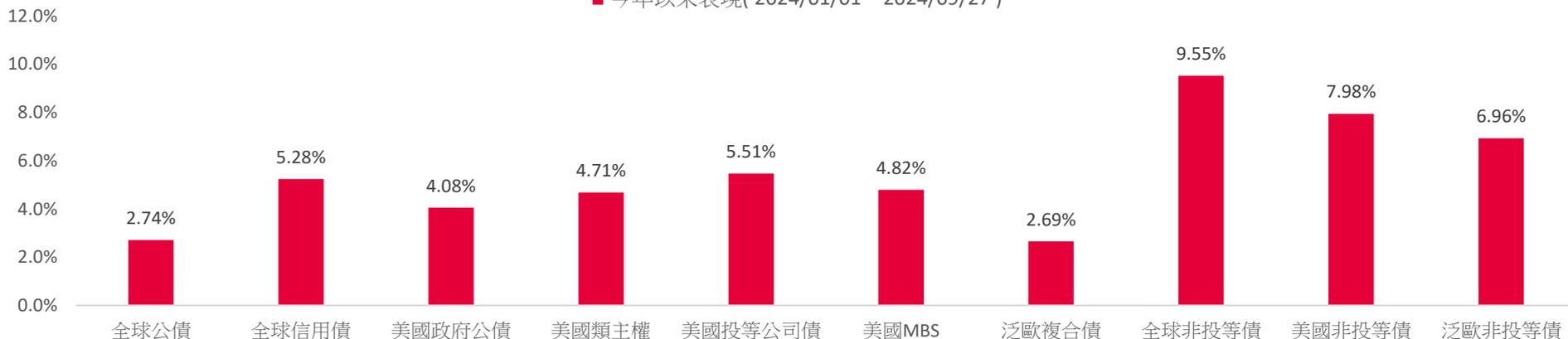
# 一週債市表現

■ 上週表現( 2024/09/23 ~ 2024/09/27 )



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/27

■ 今年以來表現( 2024/01/01 ~ 2024/09/27 )



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/27

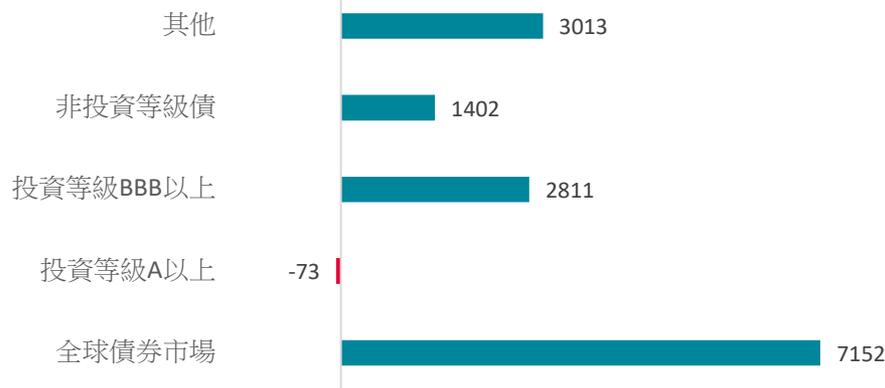
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged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

# 中國降準降息加大刺激經濟力道，利差持續收窄

- ▶ 中國人民銀行27日正式官宣，即日起下調金融機構存款準備金率0.5個百分點，下調後金融機構加權平均存款準備金率約在6.6%，同時將公開市場7天期逆回購操作利率，由之前的1.7%下調至1.5%，降準降息政策齊發。此前幾日已經開展的中期借貸便利操作中標利率下降30個基點，且消息指出今年中國將發行近2兆人民幣的特別主權債務，顯示出中國救經濟力度已全力加速。
- ▶ 中國政府也鼓勵各地政府發放消費券，上海率先投入人民幣5億元，針對包括餐飲、住宿、電影、體育等部分產業發放消費券，能否扭轉經濟長期結構性問題實有待考驗。
- ▶ 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:2024/09/27

## 亞洲非投資等級債利差走勢圖



資料來源: Bloomberg,截至:2024/09/27

# 美國軟著陸態勢明朗，信用利差微幅下滑

- 美國第二季GDP年化季增終值3%，符合市場預期，高於初值的2.8%。觀察細項，第二季GDP成長加速主因是庫存投資好轉和消費支出強勁，不過住房投資有所下滑；另外，8月耐用品訂單按月增幅持平，優於市場原先估計的-2.6%，整體經濟數據顯示出仍具韌性，持續朝軟著陸方向發展。
- 通膨數據方面，8月PCE年增2.2%、月增0.1%，創2021年初以來最低水平，核心PCE年增2.7%、月增0.1%，也為5個月來新低，皆證明美國通膨壓力大幅緩解，估計最快明年初有望觸及Fed設定的2%目標。
- 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:2024/09/27

## 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:2024/09/27

# 日本自民黨總裁鷹派石破茂當選，日圓應聲大升

▶ 日本自民黨總裁選舉於27日結果出爐，預計也將是新一任首相人選，由石破茂打敗高市早苗。消息一公布日圓隨即大幅升值，日股也應聲重挫，主要反映石破茂過去一貫的鷹派立場，主張目前基準利率仍近乎零而不反對再升息，支持繼續讓貨幣政策正常化。儘管選舉結果出爐後，轉而支持保持寬鬆貨幣政策，首要任務就是讓日本完全擺脫通縮，認為只要日本消費支出不增加，日本經濟就不會好轉，並且主張積極擴大財政支出來刺激經濟。然而此番言論也須讓外界嚴厲檢視，是否與其未來的財政及貨幣政策走向一致。

▶ 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:2024/09/27

## 美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg, 截至:2024/09/27

# 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"><li>1. 聚焦平均股利6%以上之優質企業，以實質息收對抗通膨。</li><li>2. 投資範疇涵蓋民生事業及新型態基建，掌握雙重紅利。</li><li>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。</li></ol>
聯邦低碳目標多重資產基金	多重資產型	<ol style="list-style-type: none"><li>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。</li><li>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。</li><li>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。</li></ol>
 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"><li>1. 採彈性波段操作，靈活掌握股票與債券雙重獲利契機。</li><li>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。</li><li>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。</li></ol>

資料來源：聯邦投信，2024/09/27

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"><li>1. 鎖定投資「重要科技事業」，掌握高科技產業成長趨勢。</li><li>2. 以「選股不選市」挑選業績成長股布局，攻守兼具、積極成長。</li><li>3. 挑選質優個股，追求長期投資利得之機會。</li></ol>
 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"><li>1. 國內第一檔鎖定投資「中國概念股」的基金。</li><li>2. 經理人動態調整，靈活配置持股內容。</li><li>3. 挑選質優個股，追求長期投資利得之機會。</li></ol>
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"><li>1. 投資美國：最大經濟體，利率政策領頭羊。</li><li>2. 聚焦優質：投資等級債、高品質與收益兼具。</li><li>3. 高度精選：精選高市值、獲利良好的產業領頭公司。</li></ol>
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"><li>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。</li><li>2. 提供累積型及配息型供客戶自由選擇。</li></ol>

資料來源：聯邦投信 · 2024/09/27

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
10/1	美國	9月	ISM製造業指數	47.6	47.2
10/1	日本	第三季	日銀短觀大型製造業指數	12	13
10/1	日本	第三季	日銀短觀大型非製造業指數	32	33
10/3	美國	9月	ISM服務業指數	51.0	51.5
10/4	美國	9月	非農就業人口變動	14.6萬	14.2萬
10/4	美國	9月	失業率	4.2%	4.2%

資料來源：Bloomberg，聯邦投信整理，截至：2024/09/27

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](http://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](http://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