

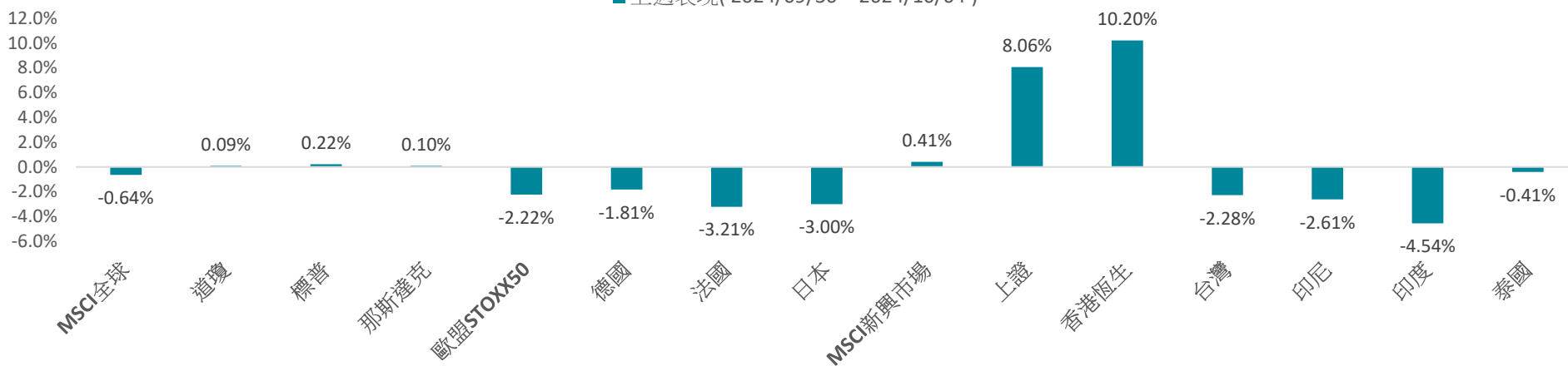
# 聯邦全球市場趨勢週報

2024/10/7

美國經濟數據意外回暖，公債走勢預期持續震盪

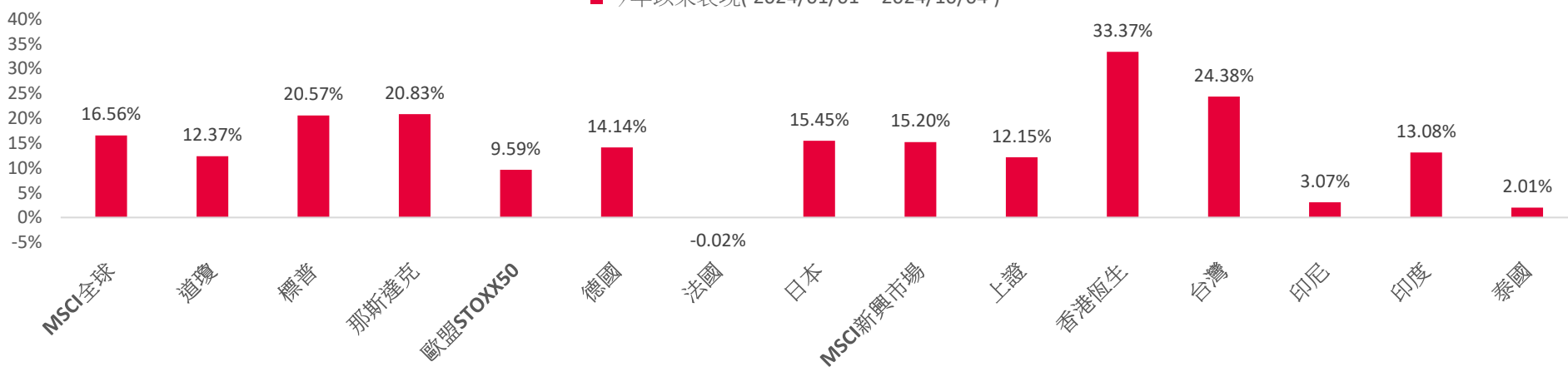
# 一週股市表現

■ 上週表現( 2024/09/30 ~ 2024/10/04 )



資料來源: Bloomberg,截至:2024/10/04

■ 今年以來表現( 2024/01/01 ~ 2024/10/04 )



資料來源: Bloomberg,截至:2024/10/04

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

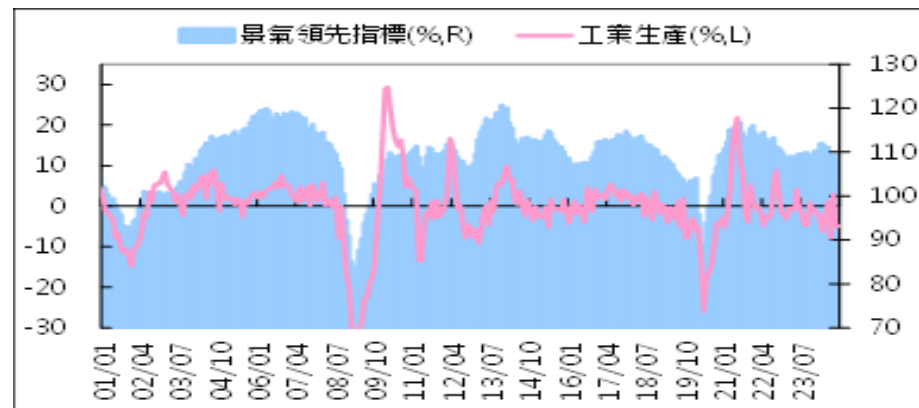
# 台股傳產逐步復甦，AI供應鏈續強

- ▶ **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。

# 日本8月份工業生產，日本8月份零售銷售

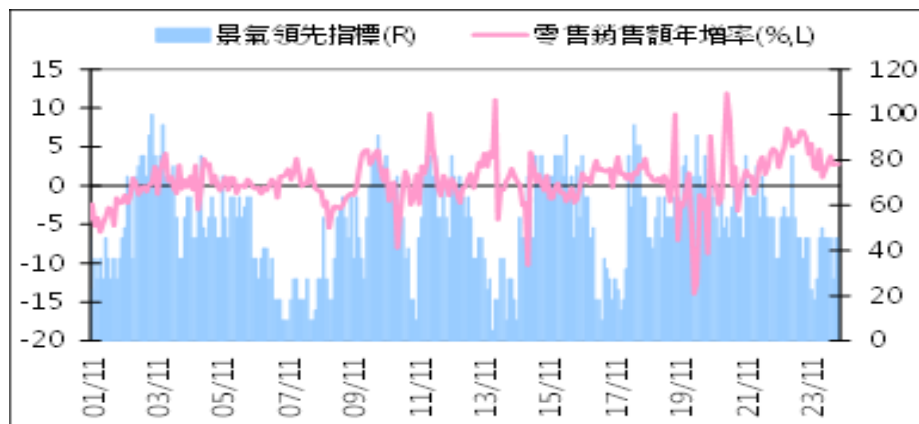
- ▶ 日本8月份工業生產月減3.3%，其中汽車工業月減10.6%、生產用機械工業月減4.6%、金屬製品工業月減6.6%、石油煤炭製品工業月減1.5%；另外，與去年同期相比，工業生產年增率自前期2.9%降至-4.9%。隨美歐央行將進入降息，全球景氣從谷底逐步回升，使海外需求回溫，預期未來一季工業生產年增率將升至4%。
- ▶ 日本8月份零售銷售月增0.8%，年增率自前期2.6%升至2.8%，其中汽車年增1.7%、醫藥及化妝品年增2.7%、機械器具年增4%、飲料食品年增2.2%、織物服飾年增11.3%，而燃料則年減1.4%。隨著核心通膨壓力逐漸緩解，民眾開始增加其生活必需品購買量，預期未來一季日本零售銷售年增率將保持在1.5%以上。
- ▶ 未來展望：日本最新公布核心CPI年增率符合預期來到2.8%，隱含後續日本貨幣政策仍將往正常化邁進；加上日本首相由鷹派的石破茂勝出，預計日銀貨幣政策正常化的路線可能加快。

## 日本 - 工業生產



資料來源：鉅亨網、trading view；截至 2024/10/04

## 日本 - 零售銷售



資料來源：財經M平方；截至 2024/10/04

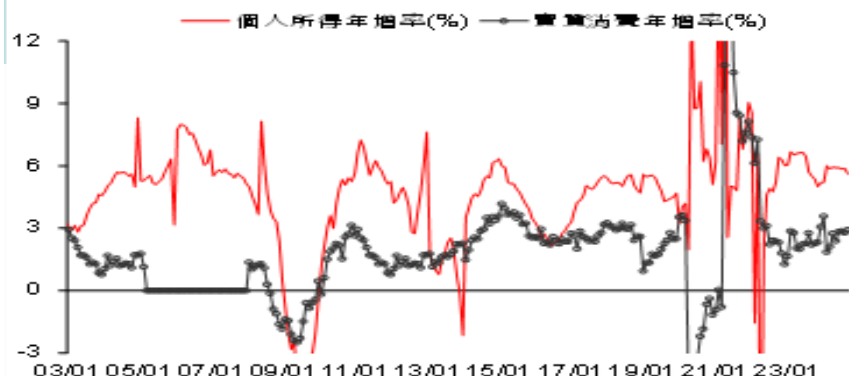
# 美國8月PCE物價指數，美國9月ISM服務業指數

➤ 美國8月個人所得較上月增0.2%，薪資所得增0.5%，個人支出同增0.2%，服務類支出成長0.2%，儲蓄率維持4.8%低位；扣除物價之實質消費年增率由上月2.8%小升庄2.9%。此外，8月PCE物價較上月增0.1%，年增率由上月2.5%降至2.2%，核心PCE增0.1%，年增幅由上月2.6%升至2.7%。Fed大幅升息，商品需求下降壓抑相關物價，且美國就業市場供需漸趨平衡，預計美國通膨月增速可逐漸趨向Fed目標0.2%~0.25%，年增率則暫維持2.5%左右。

➤ 9月服務業指數54.9，上月為51.5，就業指數降至48.1收縮水準，但接單指數較上月增6.4至59.4，為去年2月後最高，生產指數也由53.3升至59.9，交貨速度升至52.1，但積壓訂單仍少，庫存及庫存情緒稍偏高。美國過去一年高利率滯後效應持續壓抑經濟及就業，推估年底前ISM服務業指數暫停留50-55較低度擴張區。

➤ **未來展望：**後續美國CPI、Fed會議紀錄，將牽動11月Fed降息幅度；考量美國經濟降溫趨勢不變、中東與總統大選地緣風險，且美股評價處在高點，美股持續震盪。

## 美國 – PCE



資料來源：Investing.com；截至 2024/10/04

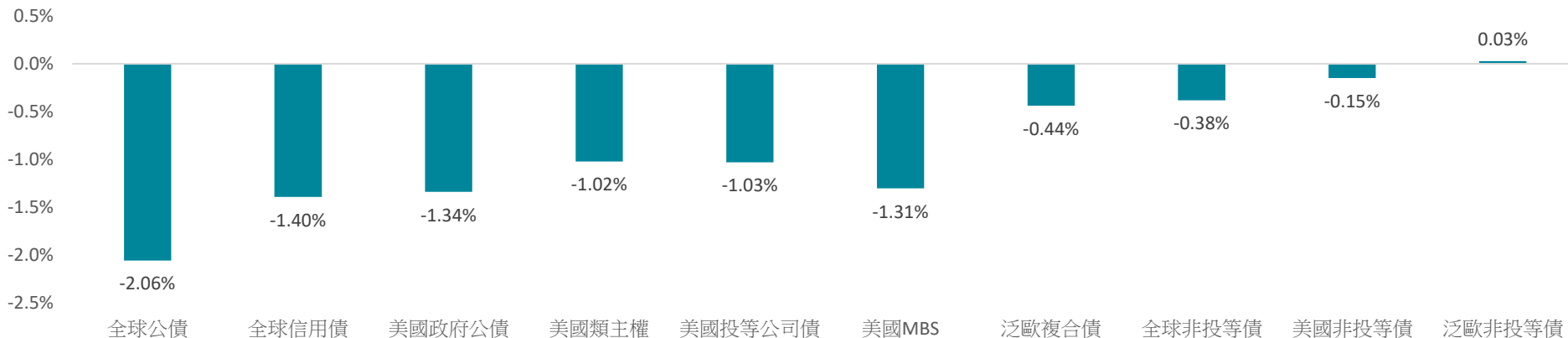
## 美國 – ISM服務業指數



資料來源：財經M平方；截至 2024/10/04

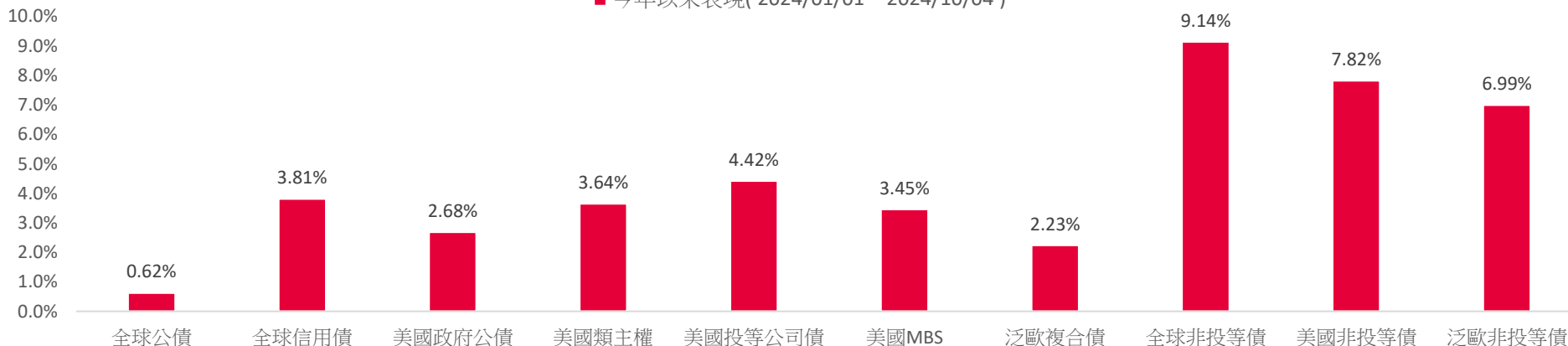
# 一週債市表現

■ 上週表現( 2024/09/30 ~ 2024/10/04 )



資料來源: Bloomberg,截至:2024/10/04

■ 今年以來表現( 2024/01/01 ~ 2024/10/04 )



資料來源: Bloomberg,截至:2024/10/04

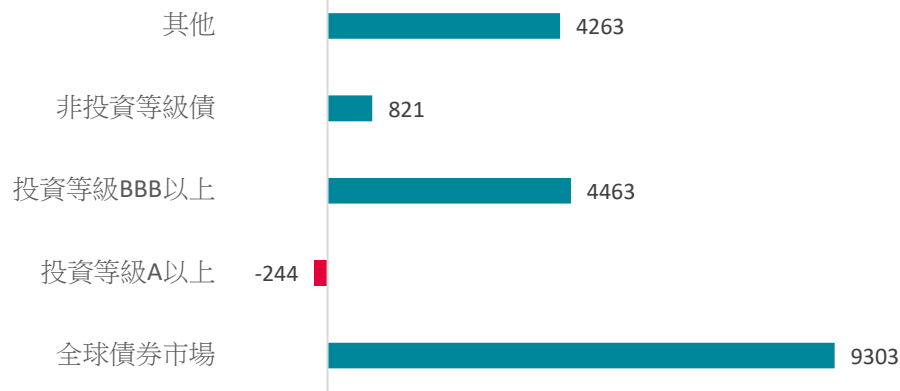
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged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

# 中國十一長假交投清淡，持續觀察後續振興措施能否刺激回穩

- 上週適逢中國傳統十月長假，相關股債市因休市而交易清淡。
- 中國國務院新聞辦公室據傳將於10月8日舉行新聞發布會，將介紹「系統落實一攬子增量政策」等有關情況。雖然國新辦的通知沒有提供發布會的細節，但市場對於中國政府將擴大公共支出的預期正在升溫。在北京方面展示扭轉經濟困境的決心後，市場人士正在密切關注後續更多刺激政策。在10月長假前的一週，中國政府推出了一系列刺激措施，其中包括降息、降準、下調存量房貸利率以及向股市提供巨額流動性。
- 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:2024/10/04

## 亞洲非投資等級債利差走勢圖



資料來源: Bloomberg,截至:2024/10/04

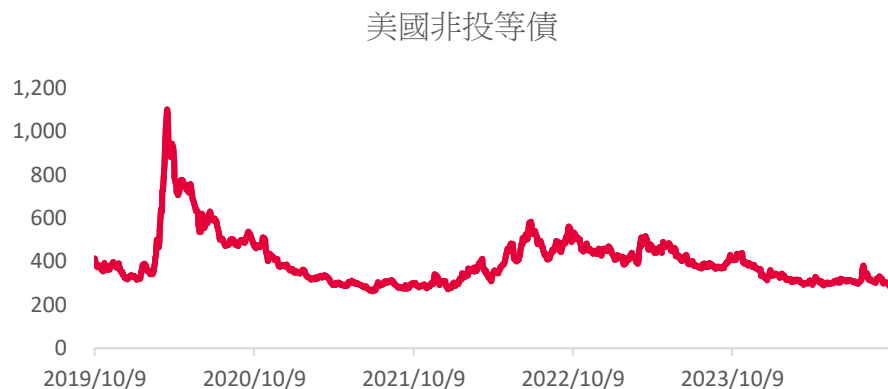
# 經濟數據轉為回暖，信用利差有望收斂

- ▶ 美國勞工部公布的9月份數據顯示，非農就業人數激增25萬4000人，遠超出預期的15萬人以及8月的15.9萬人，失業率則下降0.1個百分點至4.1%，平均時薪比去年同期上升4%也超出預期，顯示美國就業市場十分強勁，也提升了人們對經濟的樂觀情緒。
- ▶ 除了亮眼的就業數據以外，還有美東碼頭大罷工協議取得實質進展有助於平息人們的擔憂，即長期罷工可能會推高通膨並拖累經濟。
- ▶ 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，故對非投資等級債評價為中性建議，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



## 美國非投資等級債利差走勢圖

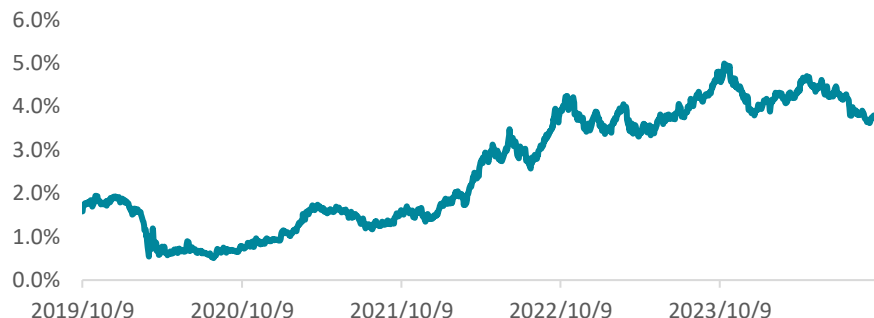


# 經濟數據意外回暖，公債走勢預期持續震盪

- ▶ 聯儲會九月底以降息兩碼開啟寬鬆周期，但近期的經濟數據卻表現火熱，上週非農就業報告顯示前月就業人數高於市場預期，失業率則比預期要低，顯示美國目前經濟狀況依然穩健，緩和了對勞動市場快速降溫的擔憂。
- ▶ 最新數據顯示美國呈現六個月來最高的就業成長、失業率意外下降，薪資也上揚，導致美國公債殖利率飆升，投資人也立即改變下個月可能降息2碼的押注。
- ▶ 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

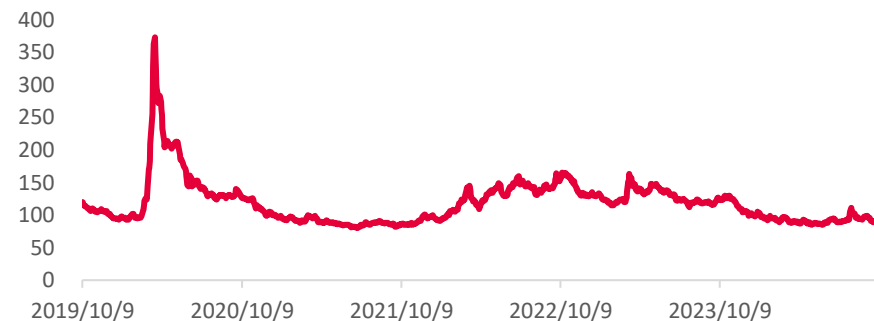
美國10年期公債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/10/04

## 美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/10/04


# 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，2024/10/04

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，2024/10/04

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
10/8	台灣	9月	出口(年比)	11.8%	16.8%
10/9	台灣	9月	消費者物價指數(年比)	2.0%	2.36%
10/10	美國	9月	消費者物價指數(年比)	2.3%	2.5%
10/10	日本	9月	PPI生產者物價指數(年比)	2.3%	2.5%
10/10	美國	10月	首次申請失業救濟金人數(10/5)	23萬	22.5萬
10/11	德國	9月	消費者物價指數(年比)	1.6%	1.6%

資料來源：Bloomberg · 聯邦投信整理 · 截至：2024/10/04

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