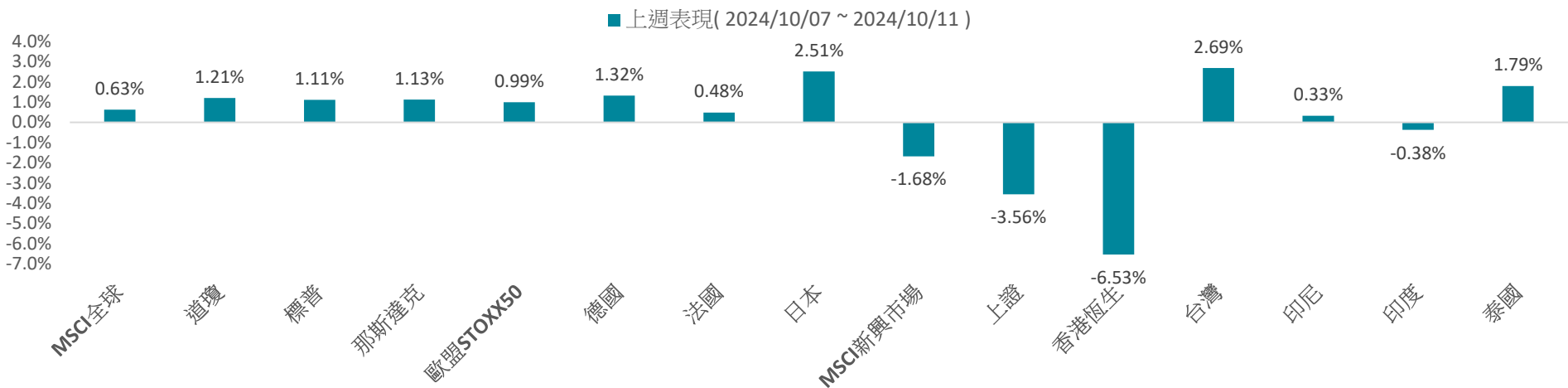


聯邦全球市場趨勢週報

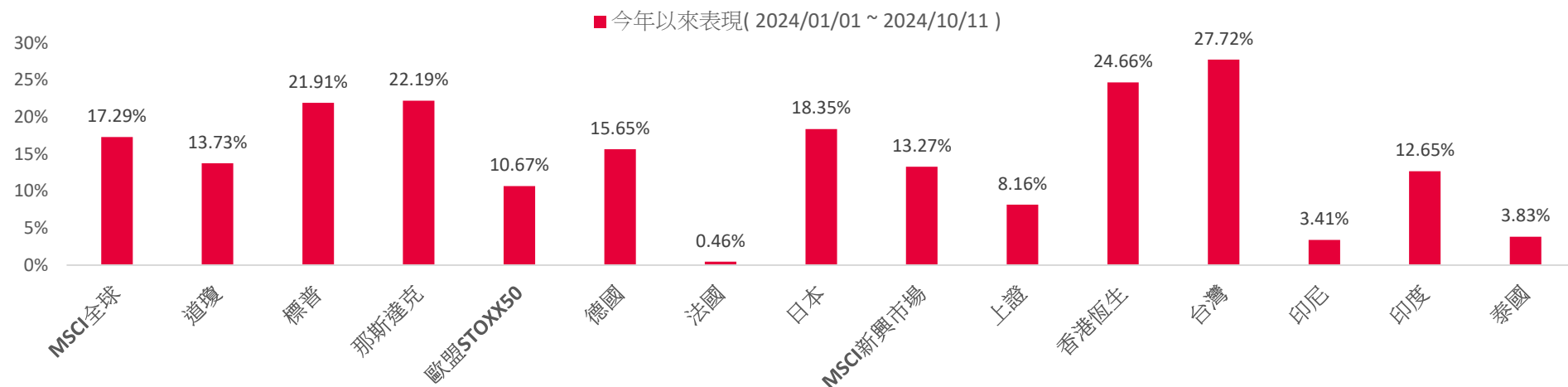
2024/10/14

台灣出口年增率降溫、留意股市攻高延續性

一週股市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2024/10/11



資料來源: Bloomberg,截至:2024/10/11

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

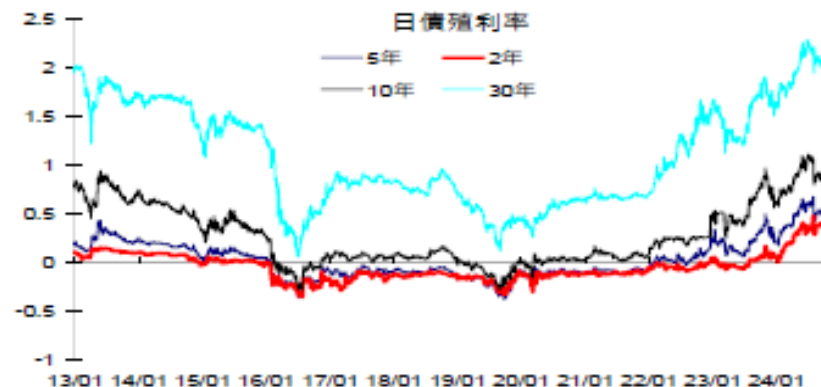
台灣出口年增率降溫、留意股市攻高延續性

- ▶ **台灣出口年增率降溫:**台灣 9 月出口年增率降溫至 4.5%，低於財政部預估的 5 ~ 9%，整體第三季年增率 8.1%。好消息是，電子零組件金額顯著自 151.5 億上升至 170 億美元，年增率回升至 4.87%，反映手機旺季拉貨需求，而資通訊出口金額 103 億美元，拉貨需求維持在高檔，但年增率在基期壓力下回落至 24.8%。
- ▶ **全球股市又重回相對高位:**台灣出口年增率為全球股市 (ACWI) 的領先指標。舉例來說，2010 年 1 月台灣出口達到高點下滑後，2011 年全球股市也達到高點，之後的 2014、2017、2021 年也出現類似情況，但近期 9 月台灣出口年增率降溫，平均三個月年增率也下降，後續須關注是否重新扮演領先指標角色，使得股市漲多修正。
- ▶ **等待權值電子股法說:**上市櫃公司公布 9 月營收，有些營收創新高公司，股價僅一日行情，此與投資人保持著選前“打帶跑”策略有所相關，可以看出個股短期股價忽漲忽跌，但是權值電子在此有著穩盤作用，關注後續法說前後的台股行情表現。
- ▶ **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 (重電和儲能等)、生技醫療、中概股。**
- ▶ **未來展望:**預期台幣升值恐使得第三季財報不如市場預期、中東地緣政治風險升高、美國選舉不確定性未除和美國非農就業人口數據能否避免衰退風險，仍需時間觀察。預期第四季在選舉不確定性淡化，若經濟面上美國經濟軟著陸的機會可提升，基本上搭配 AI 新產品出貨、半導體先進製程需求持續和中國刺激政策出台，預期第四季中下旬將有機會帶動股市重回多頭，短期仍建議控制持股，並且注意類股強弱勢變化，調整持股內容，適時逢高減碼，區間操作。

日債殖利率走升及日股走勢

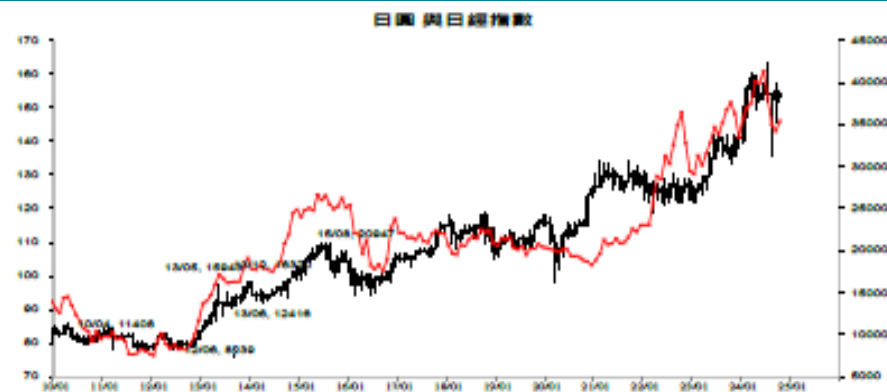
- ▶ 日本標售5年債需求良好，市場未反應標售利多；美國未來貨幣政策寬鬆程度縮減，加上日本貨幣政策仍將往正常化邁進，均推高日債殖利率。週四10年日債殖利率收在0.96%，2年債殖利率收在0.42%，較上週升4.3bp。今年以來10年及2年日債分別上升34.6bp及32.4bp。日本通膨結構性轉變，日本央行中期有再調動利率的空間，加上日本央行資產可能略微下降，長期10年日債殖利率維持緩慢上行趨勢。
- ▶ 日本8月份勞工現金收入年增率自前期3.6%降至3%。家計支出月增2%，年增率則自前月0.1%降至-1.9%，為2個月以來首次減少。其中住宿年增從前期17.3%降至-7.4%、教育年增從前期8.9%降至-3.4%，家具及家庭用品年增則從前期-2%升至6.7%、食物年增從前期-1.7%升至2.6%。因交通通訊、娛樂等支出減少拖累家計支出。
- ▶ 未來展望：隨著日本薪資增幅趨緩，且近期外部市場仍有波動。中東地緣風險加劇，短期關注以色列如何回應伊朗，恐引發日圓避險需求；加以美國經濟不確定，Fed將持續降息，推估日圓長線仍走升，將影響日企業獲利動能，推估日股將轉趨震盪。

日本 - 公債



資料來源：鉅亨網、trading view；截至 2024/10/14

日本 - 日圓與日經指數

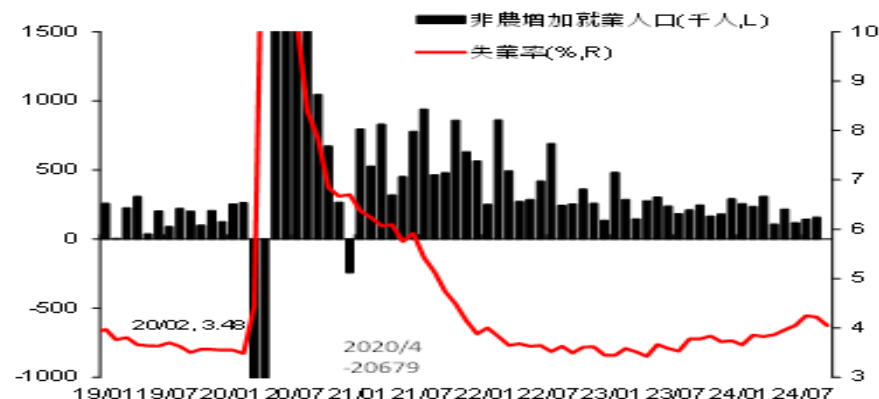


資料來源：財經M平方；截至 2024/10/14

美國9月非農就業，美國9月CPI

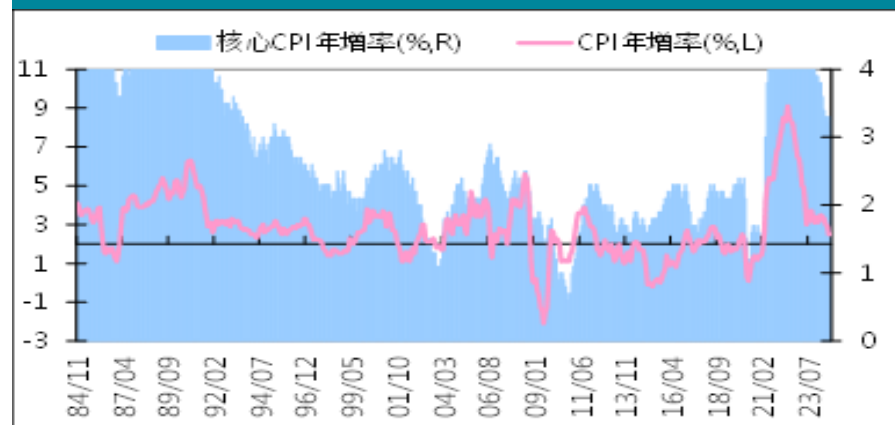
- ▶ 美國9月非農就業較上月增25.4萬人，遠超預期的15萬人；其中，9月政府增聘3.1萬名員工，民間就業則新增22.3萬人，主要來自醫療及休閒餐飲分別續增8.1及7.8萬名雇用；9月失業率較前月回落0.1%至4.1%，勞參率持平在62.7%。此外，9月薪資月增0.4%，年增率由上月3.9%再升至4.0%，高於預期。Fed高利率滯後效應在未來一季仍將抑制經濟及就業擴張，預計缺工缺口將持續收窄，失業率仍有走升風險，薪資通膨將逐漸緩解。
- ▶ 美國9月CPI較上月上漲0.2%，略高於預期，受惠能源價格下跌1.9%，而核心CPI增0.3%，核心商品漲0.2%，OER價格漲幅降至0.3%，但超級核心服務價格漲0.6%。與上年同期相比，9月CPI年增率由上月2.5%降至2.4%，核心CPI由3.2%升至3.3%。過去一年房價走降將帶動房租通膨降溫，加上美國就業供需趨於平衡，預計服務通膨逐漸走緩，美國通膨中期將趨向Fed目標2%。
- ▶ 未來展望：美國降息循環持續至明年3月，10年債殖利率波段最低同樣將在明年1Q，然降息幅度將影響殖利率低點水準，預計最低下探3.3%。

美國 - 非農就業人口



資料來源：Investing.com；截至2024/10/14

美國 - CPI

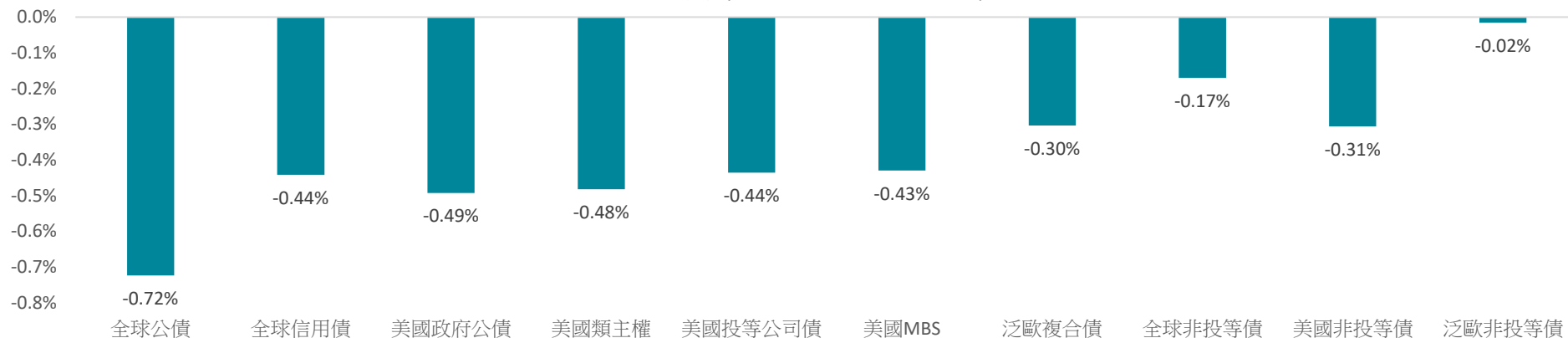


資料來源：財經M平方；截至2024/10/14

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

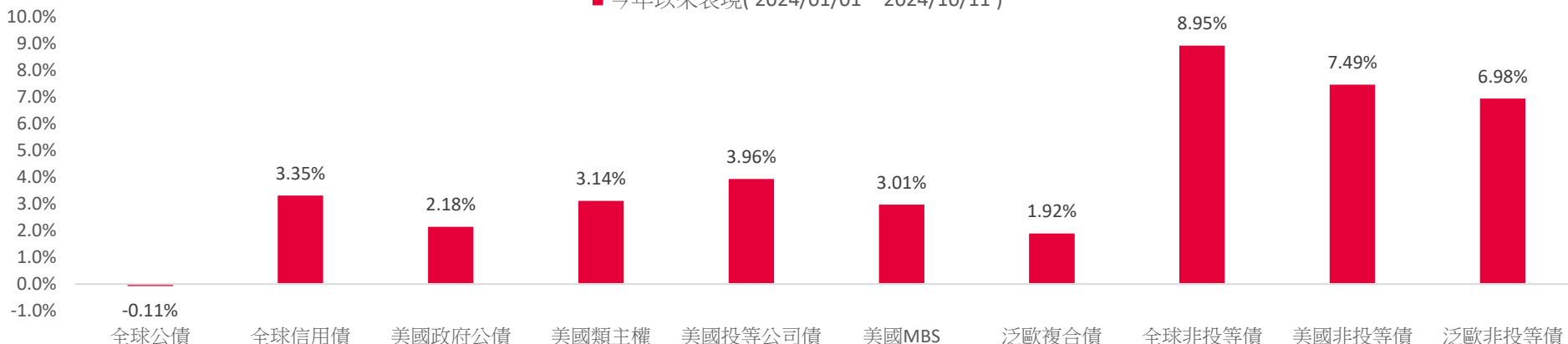
一週債市表現

■ 上週表現(2024/10/07 ~ 2024/10/11)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/10/11

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/10/11)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/10/11

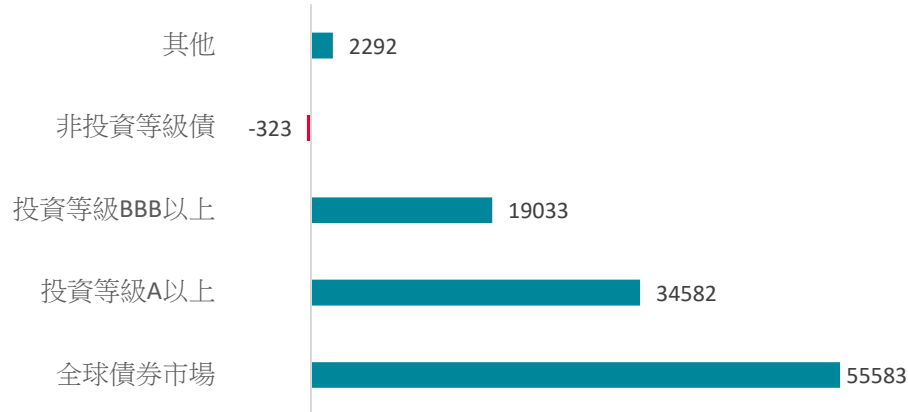
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged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

中國一籃子增量政策沒驚喜

- ▶ 中國財政部繼10月8日發改委記者會介紹一籃子增量政策，卻未見重大新利好消息，10月12日再度召開記者會，介紹加大財政政策逆週期調節力度、推動經濟高質量發展，表示將在近期陸續推出一籃子有針對性的增量政策舉措；同時，除了已進入決策程式的政策，強調還有其他政策工具也正在研究中，並稱中央財政還有較大的舉債空間和赤字提升空間。
- ▶ 10月12日記者會如同10月8日發改委記者會，再次重申會採取更多措施提振經濟，但仍未提及刺激經濟的具體規模、數字，讓市場期待落空，市場普遍原先預期中國可能頒布規模達人民幣2兆元的新財政刺激措施。
- ▶ 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: 2024/10/11

亞洲非投資等級債利差走勢圖



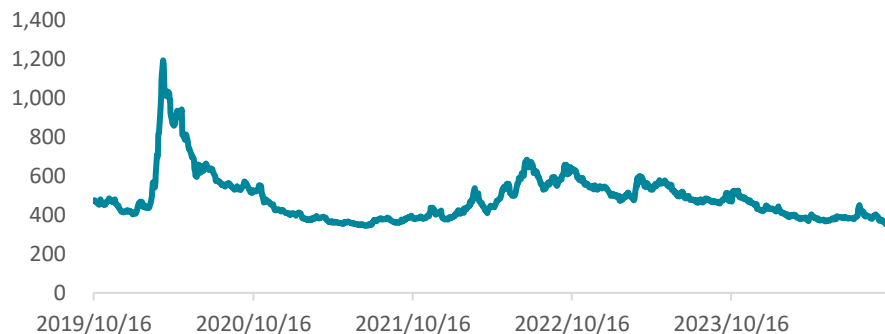
資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/10/11

美國通膨微幅升高，利差持續收窄

- 美國通膨數據部分，9月整體CPI比8月上升0.2%，高於預估的0.1%，比去年同期上升2.4%，高於預估的2.3%，但比8月時的2.5%升幅進一步下降；核心CPI比8月上升0.3%，高於預估的0.2%，比去年同期上升3.3%，高於預估及8月時的3.2%升幅。
- 9月PPI與8月持平，低於預估的成長0.1%，也低於前值的成長0.2%，比去年同期上升1.8%，高於預估的1.6%，及8月的1.7%升幅；核心CPI比8月上升0.2%，符合預估，低於8月時的0.3%升幅；比去年同期上升2.8%，高於預估的2.6%，及8月時的2.4%升幅。整體物價升幅稍微擴大，且高於預估，顯示通膨並未進一步減緩，數據公布後Fed 11月只降息1碼的機率進一步升高。
- 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

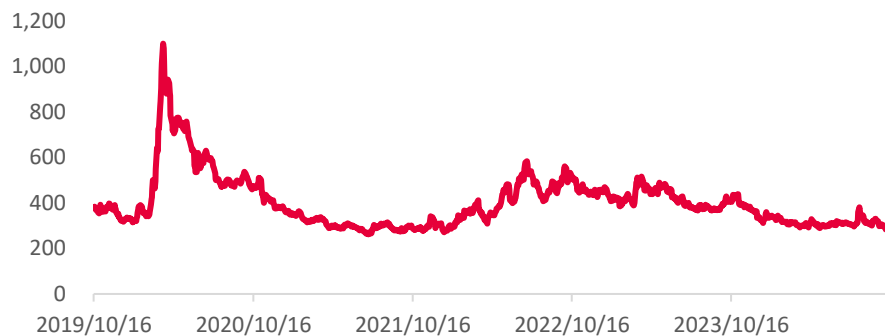
全球非投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/10/11

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:2024/10/11

韓國央行啟動降息循環

- ▶ 南韓央行10月11日在貨幣政策委員會召開會議後，將主要利率下調25個基點至3.25%，這也是自2020年5月以來南韓首度降息，主要考慮南韓經濟增長乏力，也是呼應政府和執政黨要求降息刺激經濟的呼聲。針對未來降息預期，央行總裁表示董事會的五名成員認為，利率在未來3個月內將保持在當前水準，很大程度上消除了下個月後續降息的可能性。
- ▶ 美國聯準會會議紀要顯示，委員會9月會議針對降息幅度意見分歧，但多數委員仍決議降息50個基點，最終只有理事鮑曼一人反對降息2碼，支持降息2碼的決策者強調，此舉有助維持經濟和就業市場的強勁態勢，同時推動通方面的進展並反映風險平衡。
- ▶ 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:2024/10/11

美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/10/11


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">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	<ol style="list-style-type: none">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	<ol style="list-style-type: none">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，2024/10/11

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">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	<ol style="list-style-type: none">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	<ol style="list-style-type: none">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	<ol style="list-style-type: none">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，2024/10/11

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
10/15	美國	10月	紐約州製造業調查指數	3.6	11.5
10/17	美國	9月	先期零售銷售(月比)	0.3%	0.1%
10/18	香港	9月	失業率	3.0%	3.0%
10/18	日本	9月	全國消費者物價指數	2.5%	3.0%
10/18	美國	10月	首次申請失業救濟金人數(10/12)	25.3萬	25.8萬

資料來源：Bloomberg · 聯邦投信整理 · 截至：2024/10/14

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)、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