

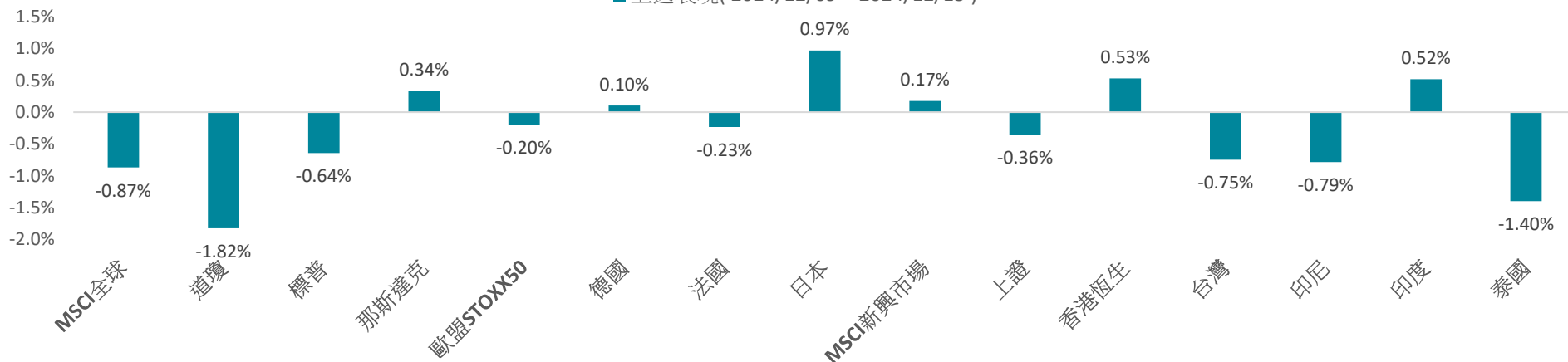
聯邦全球市場趨勢週報

2024/12/16

美國、日本、台灣都將召開央行利率會議，密切留意相關發言

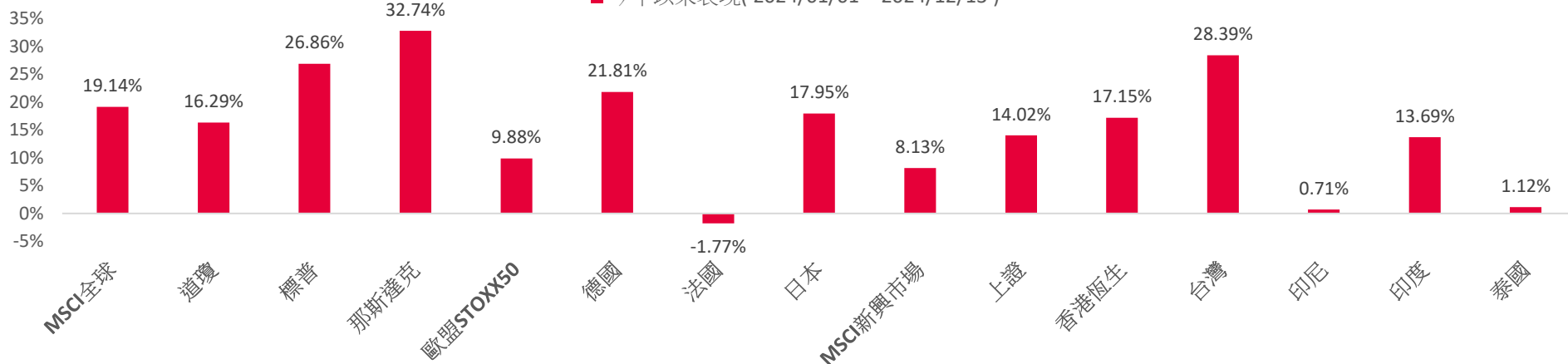
一週股市表現

■ 上週表現(2024/12/09 ~ 2024/12/13)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/12/13

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/12/13)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/12/13

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

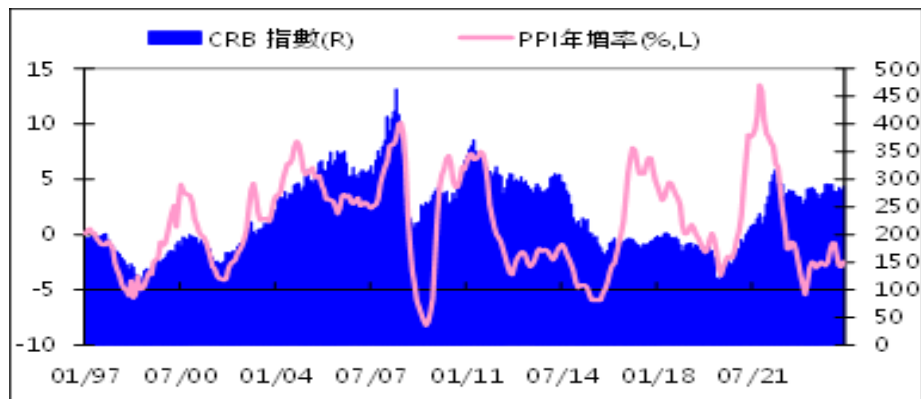
出口連續成長，AI需求推升展望樂觀

- ▶ **台灣11月出口超預期：**台灣11月出口額達410.9億美元，同比增長9.7%，較10月的8.4%增長再度加速，為連續第13個月實現正成長。資訊電子相關貨品動能較強，主要因AI需求的持續擴大，帶動出口成長，傳產則因基期較低，多個項目呈現小幅年增，各貨品表現較趨均衡。由於美國川普重返執政，貿易保護政策使廠商有短期提前出貨現象，加以AI帶動出口基期趨高，預估未來出口將以較低年增速呈現。
- ▶ **Broadcom (博通) 財報表示AI需求繁榮前景：**
Broadcom (博通) 在財報會議表示，2024 財年第四季 (截至 11/3)，AI營收躍增220%至122億美元，得益於AI處理器和乙太網路組件需求的推動，遠高於其半導體整體約10%的增長。該公司還預測到2027財年，其為數據中心運營商設計的人工智能組件的潛在市場空間高達600~900億美元，推升市場對AI需求前景的樂觀展望。
Broadcom亮眼的表現，後續可持續關注台廠相關供應鏈。
- ▶ **超級央行周登場，市場觀望氣氛濃：**本週美國聯準會、英國央行和日本央行都將宣布最新利率決議。根據芝商所FedWatch顯示，美國聯準會此次降息一碼的機率超過九成，聯邦資金利率目標區間將降至4.25%~4.5%。近期由於美國通膨出現停滯性，加以川普上台可能再度引發通膨的疑慮，市場關注聯準會對2025年的利率決策，預計在FOMC利率會議前，台股將橫盤整理以待。
- ▶ **聯邦目前選股以半導體、伺服器相關、AI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：**台股近期上漲後再度進入狹幅震盪，成交量依然偏低，短線雖有半導體晶片大廠博通樂觀財報指引，但資金無特定題材凝聚買盤，個股輪動快。觀察12月以來行情，壓力區下降到23400點，季線與23000點整數關卡幾乎重合，形成下檔支撐。目前短中期均線糾結，若台股能守穩下檔的月線、季線、半年線不破，配合年底前作帳，預計台股震盪整理完後，就有機會再漲。

中國11月份PPI，中國11月份出口

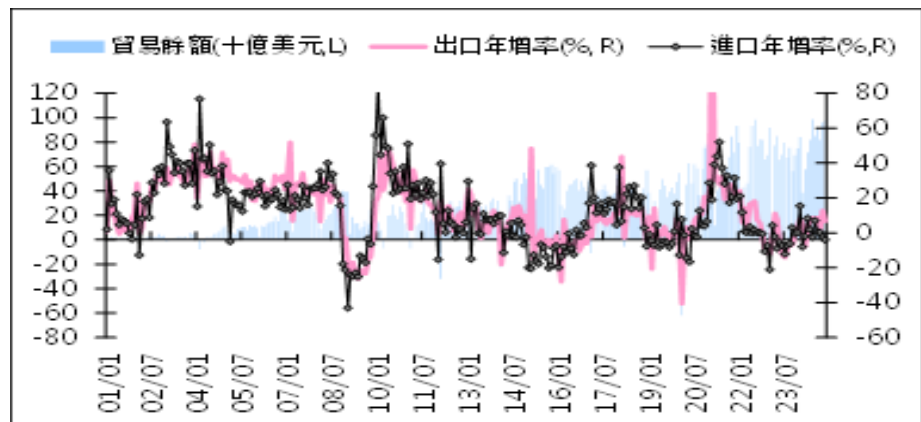
- ▶ 中國一籃子政策持續發酵，工業需求有所回升，11月PPI月增0.1%，年增率則與前月-2.9%回升至-2.5%；其次，受氣溫偏高及出行需求回落，11月CPI月減0.6%，其年增率從前月0.3%續降至0.2%。核心CPI年增率依舊徘徊相對低檔。政府推出一籃子政策儘管提振市場信心，然對經濟的挹注仍需時間發酵，推估CPI今年全成長年0.3~0.4%左右，明年則回升至0.7%。
- ▶ 儘管海外經濟疲弱，然企業搶跑關稅提前囤貨，11月份出口月增1.1%，惟部分受去年基期影響，年增率從前月12.7%回落至6.7%，然年增速則強於季節性。除製鞋、家具等傳統品項持續衰退外，多數品項皆5~10%增長。在Fed降息方向不變下，預計海外經濟有望止穩，加以出口商低價換量維持市場份額，預估今年出口成長5%~6%。
- ▶ **未來展望：預估中國2024年12月M1增速將持續改善，主因是中央經濟工作會議定調財政更加積極、貨幣適度寬鬆，加上12月通常是中國房市銷售旺季，有利貨幣供給增速攀升。**

中國 - PPI



資料來源：財經M平方；截至2024/12/16

中國 - 出口年增率

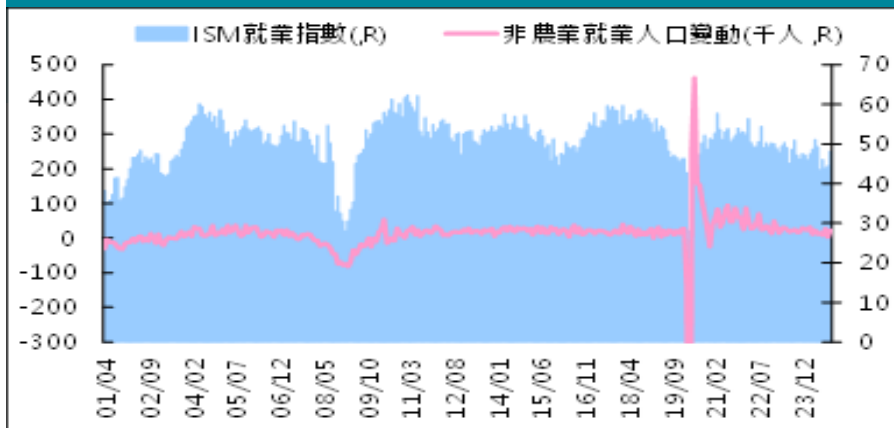


資料來源：財經M平方；截至2024/12/16

美國11月非農就業，美國11月PPI

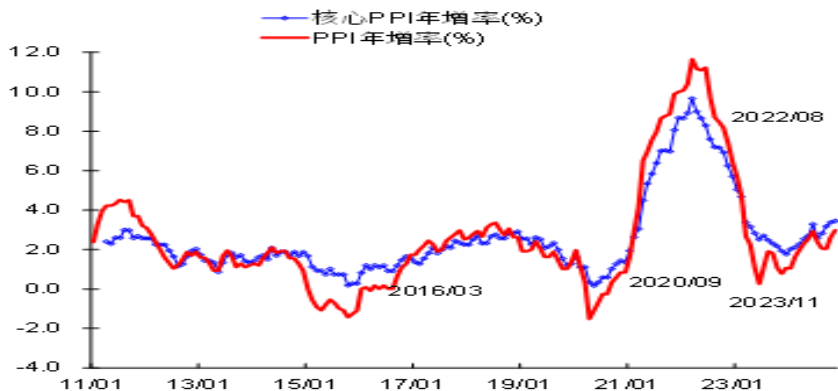
- ▶ 美國11月非農就業較上月增加22.7萬人，私人部門增加19.4萬，醫保及餐飲增加7.2萬及5.3萬人最為突出。11月失業率由前月4.1%升至4.2%。另外，11月勞參率小減0.1%至62.5%，薪資月增0.3%，年增率持平在4%，高於預期。美國維持限制性利率仍將壓抑經濟及就業，美國失業率仍有上行風險，引導薪資通膨降溫。
- ▶ 美國11月PPI較上月上漲0.4%，高於預期，颶風推動食品價格上漲，商品類PPI漲0.7%，服務類PPI較上月漲0.2%，同期核心PPI較上月漲0.2%；與上年同月相比，11月PPI年增率由上月2.6%升至3.0%，核心PPI年增率與上月持平在3.4%。就PPI的生產投入過程來看，原物料及中間財核心PPI年增率均在去年開始向上走升，將影響製成品PPI，預計在過去一年下降的商品通膨續跌動能不足。
- ▶ **未來展望：**考量年底旺季需求挹注下，且搭配**2025年企業獲利展望正向、經濟軟著陸不變**，推估**美股持續走高格局不變**。然後續將持續留意**全球貿易戰、科技戰**。

美國 - 非農就業



資料來源：investing.com；截至 2024/12/16

美國 - PPI

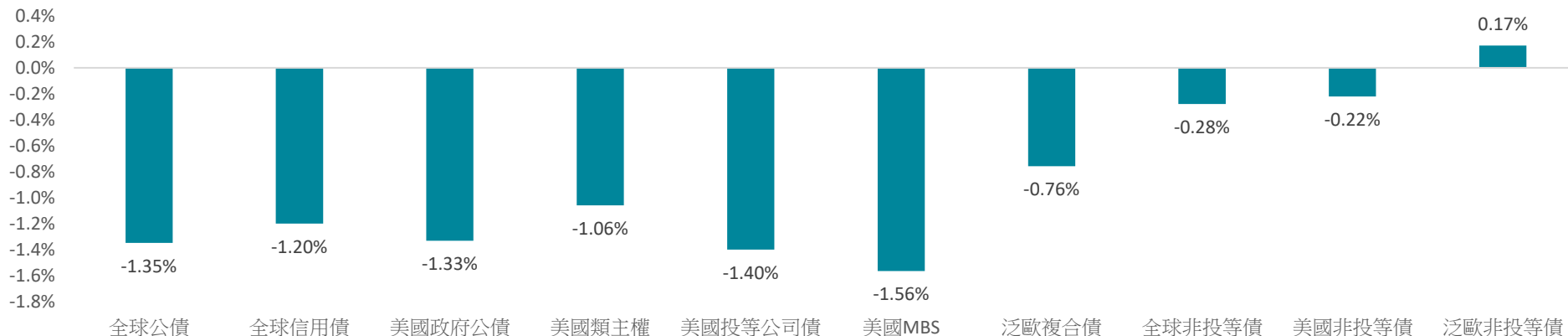


資料來源：財經M平方；截至 2024/12/16

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

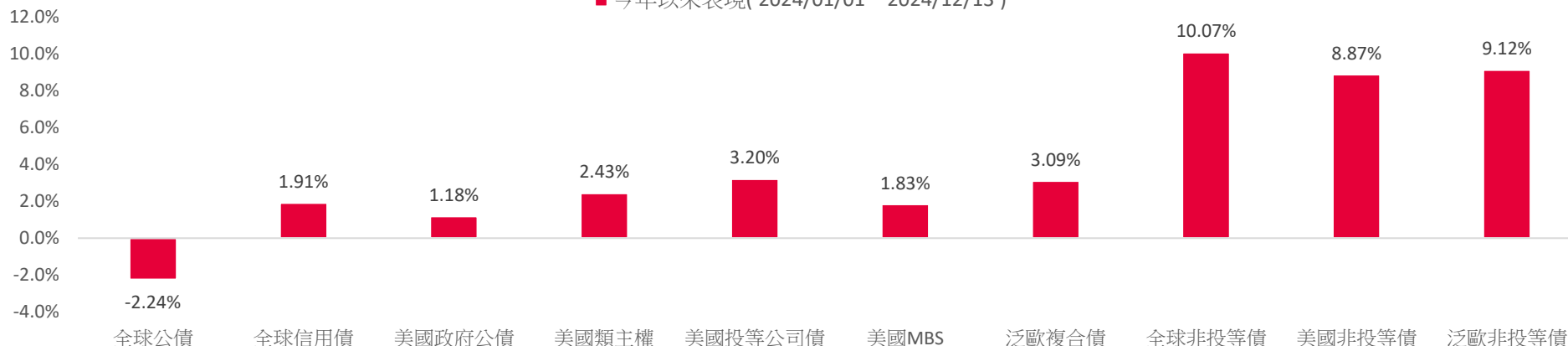
一週債市表現

■ 上週表現(2024/12/09 ~ 2024/12/13)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/12/13

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/12/13)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/12/13

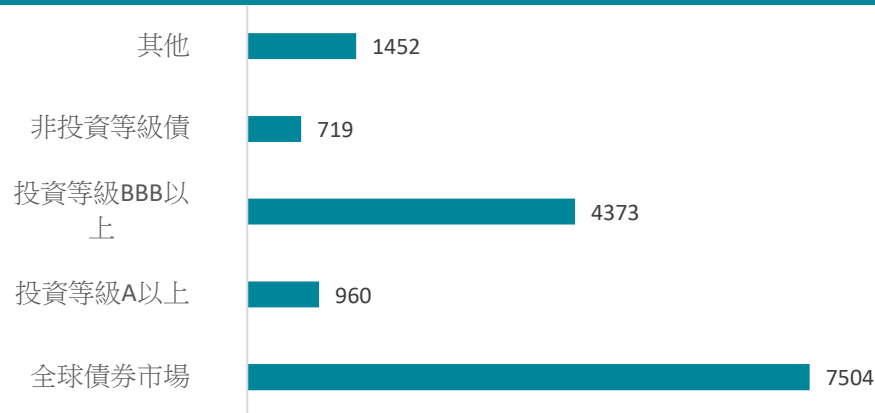
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged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

中國經濟顯現復甦跡象，亞債預期平盤震盪

- ▶ 中國11月信貸增速意外放緩，CPI升幅回落，PPI連續第26個月維持通縮局面。領導層釋放了近年來最強經濟刺激信號，政治局會議提出明年將實施「更加積極」的財政政策，並且貨幣政策立場自2011年以來首次轉為「適度寬鬆」。監管機構誓言穩定房地產和股市。中央經濟工作會議再度強化貨幣寬鬆預期。
- ▶ 近期第十四屆全國人大常委會第十三次會議將在12月21號到25號在北京舉行。會議將審議增值稅法草案、民營經濟促進法草案的議案，關於提請審議反不正當競爭法修訂草案的議案等內容。預期刺激動能將延續。
- ▶ 展望後市，目前短期而言由於政府強力的振興措施，已看到資金湧入，利差持續出現收斂態勢，同時評價面而言具有吸引力，故整體短期樂觀看待。
- ▶ **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。**

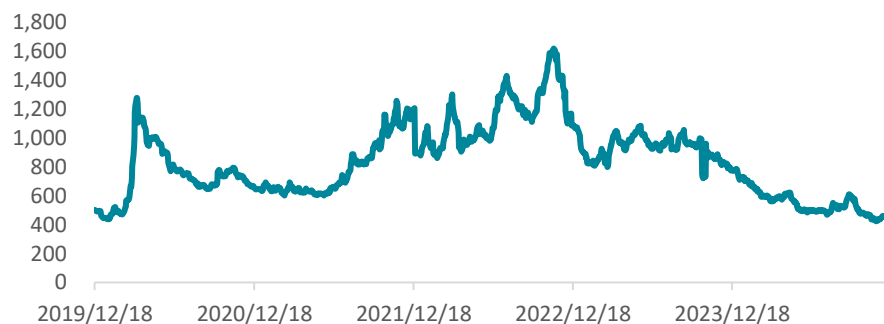
債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)



資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/12/13

亞洲非投資等級債利差走勢圖

亞洲非投等債



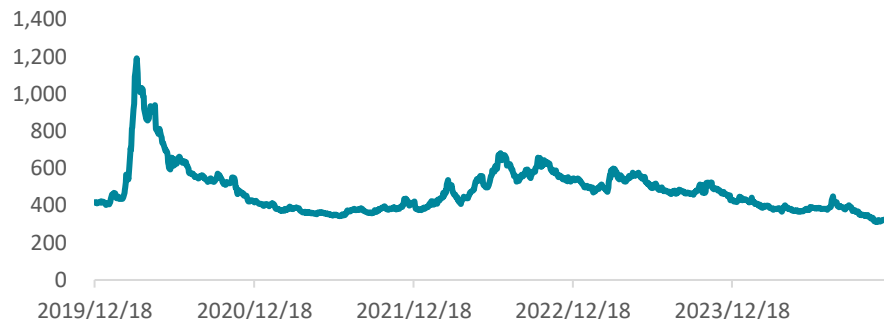
資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/12/13

通膨符合預期，非投等債預期橫盤整理

- 上週美國11月CPI符合預期但PPI意外加速，經濟學家預測聯儲會在12月降息25基點後，明年只會降息三次。根據已經公佈的11月CPI和PPI數據，彭博預計核心PCE平減指數增幅將從2.8%微幅上調至2.84%。
- 整體而言，目前違約風險維持低原期一段時間，而鑒於經濟數據震盪及勞動市場下滑，我們預期短期有波動，但長期企業的整體違約風險仍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：**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

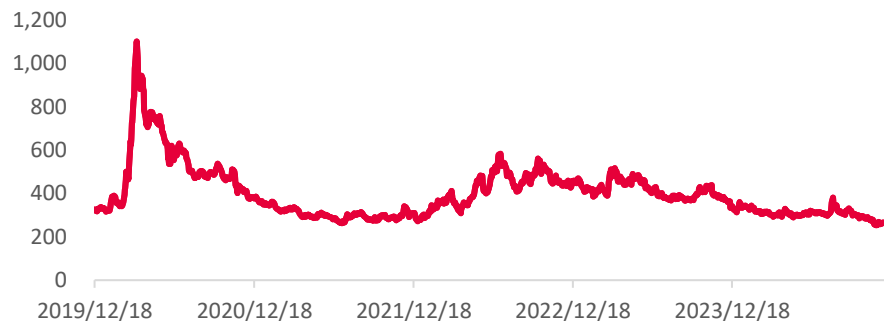
全球非投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/12/13

美國非投資等級債利差走勢圖

美國非投等債



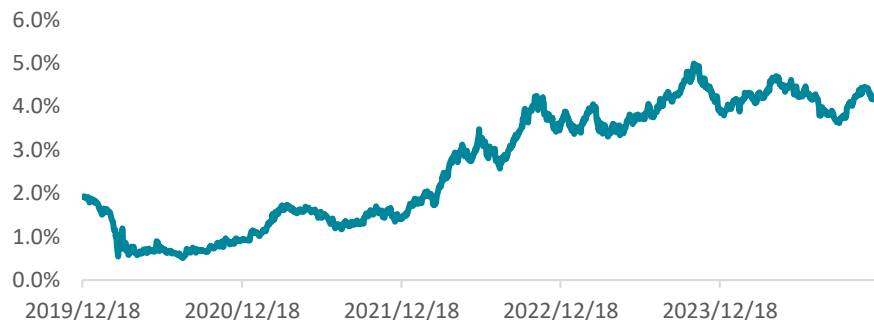
資料來源: Bloomberg,截至:2024/12/13

12月FOMC降息機率升高，公債走勢預期震盪向下

- ▶ 芝商所 (CME) FedWatch網站顯示，最新的市場價格顯示交易員認為Fed決策官員12月18日會後決議降息1碼 (0.25個百分點) 的機率已升高至93%。
- ▶ 本週超級央行週將登場，除美國FOMC預期本週將降息外、多數成熟市場國家仍為明年降息保持開放態度，如多位歐洲央行官員表示明年將迎來更多降息。日本央行考慮本周政策會議暫不加息，整體債市氛圍仍往降息循環趨勢收斂。
- ▶ 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，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:2024/12/13

美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/12/13

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，2024/12/16

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
12/18	美國	11月	新屋開工(年比)	134.3萬	131.1萬
12/19	台灣	12月	央行利率	2.0%	2.0%
12/19	美國	12月	FOMC聯準會利率	4.25%-4.5%	4.5%-4.75%
12/19	日本	12月	BOJ央行利率	0.25%	0.25%
12/19	美國	12月	首次申請失業救濟金人數(12/14)	22.9萬	24.2萬
12/20	美國	11月	出口訂單(年比)	6.8%	4.9%

資料來源：Bloomberg · 聯邦投信整理 · 截至：2024/12/16

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，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。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。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