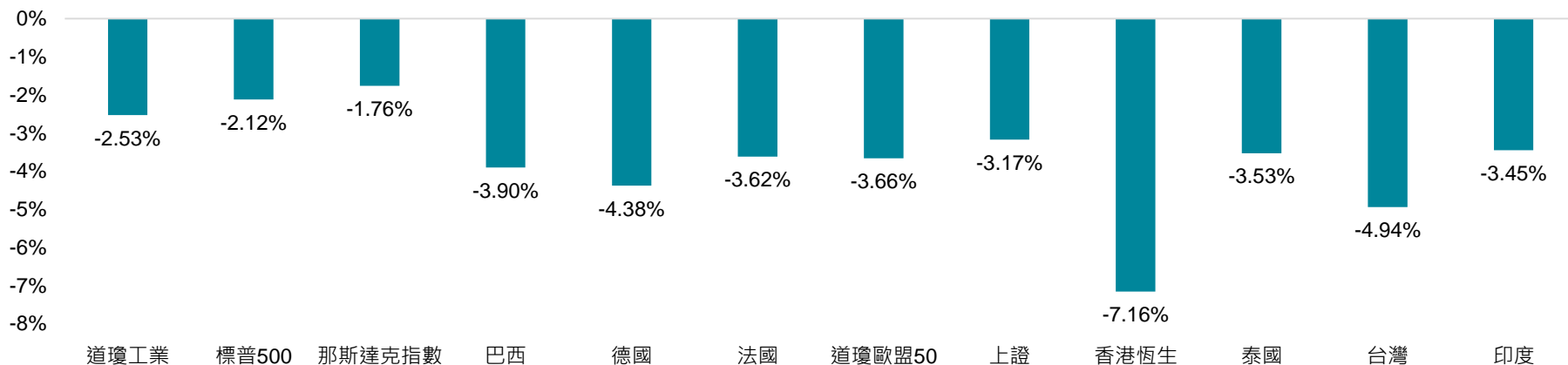


聯邦全球市場趨勢週報

2020/02/03

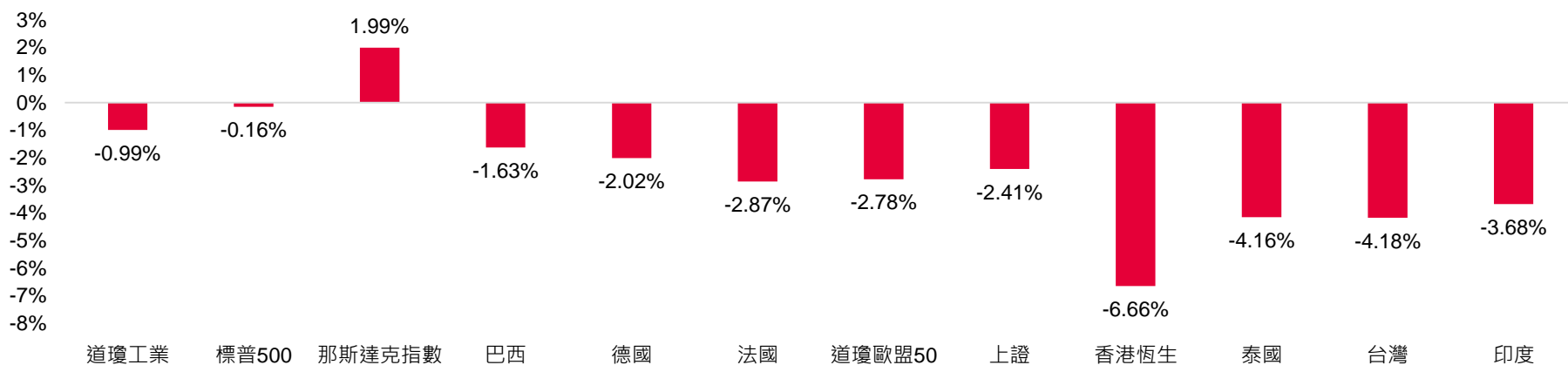
一週股市表現

上週(2020/01/27~2020/01/31)



資料來源：Bloomberg；截至2020/01/31

今年以來(2019/02/03~2020/02/03)

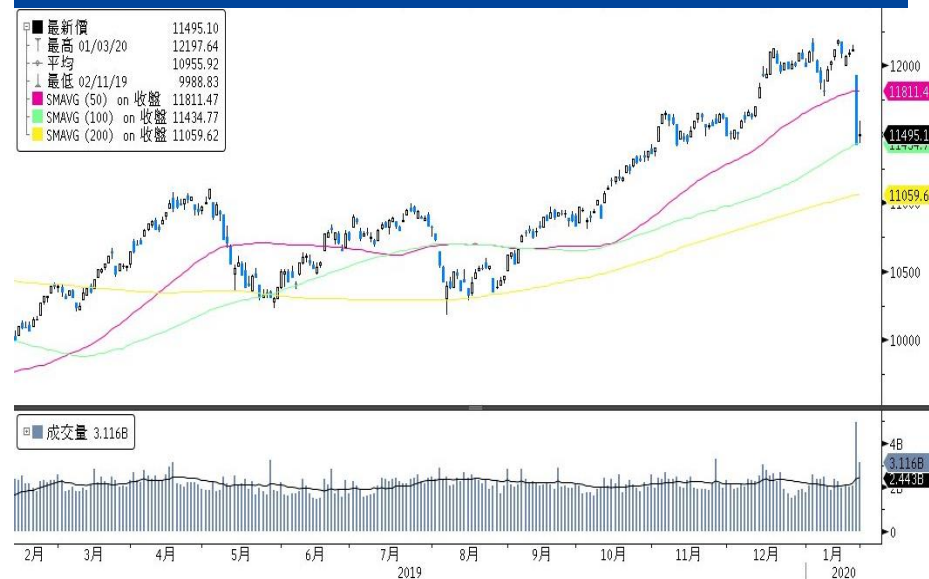


資料來源：Bloomberg；截至2020/01/31

宣洩賣壓後 2、3月是1個好買點

- 受到武漢肺炎在封關的這段期間影響，上週台股開盤後大跌500餘點，中國那邊的專家也認為，在元宵節就是正月15，大概就是新曆的2月8號，這個疫情的拐點有可能出現，那當然比較保守一點，就是要等到春暖花開，就是也許等到3月、4月這邊，溫度慢慢變暖，預期到了6月天氣變好的時候，冠狀病毒就會獲得相當程度的一個控制，短期上對市場造成的波動應該會持續，直到有藥物發現後才會平穩。
- 回歸到景氣面，在封關的這段期間，其實美股的財報週，不管是在封關前的台積電，或者是在艾斯摩爾，或者是在德儀還是在美光，還是在STMicro，其實所反映出來的outlook皆不錯。現在盤面上雖然是殺聲隆隆，可是我們認為宣洩完賣壓之後，到3月之後，就會有另外一波的行情，所以2月可能是一個，找買點的時間點，短期來講，從過年這幾天去看，路上的人其實不多，所以我們覺得受到比較大的影響，應該還是在百貨、餐廳、觀光，那當然航空類股就首當其衝。**本週預估台股11,000~11,300震盪走低。**

台股加權指數走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至2020/01/31

武漢肺炎疫情衝擊，陸、港股利空測底

- 截至2月2日24時，根據中國國家衛生健康委累計報告確診病例17,205例(北京市核減3例，江西省核減1例)，現有重症病例2,296例，累計死亡病例361例，累計治愈出院病例475例，共有疑似病例21,558例。由於疫情相關利空消息偏多，香港恆生指數自春節恢復交易以來下跌5.86%；故本周陸股開盤補跌壓力較大，預期上證指數將於2,600水準進行利空盤整測底。
- 儘管香港恆生指數上週跌幅5.86%，但其中受到疫情停工影響較大的恆生國企指數週跌近7%；恆生紅籌股指數週跌逾7%。產業類股中科技、原物料、石油等類股表現相對疲弱。故在整體中國疫情尚未明朗下，預期本周陸股市將呈現弱勢整理格局。

上海綜合證券指數走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至2020/1/31

香港恆生指數走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至2020/1/31

首季企業營運能見度下滑，美股慎防補跌

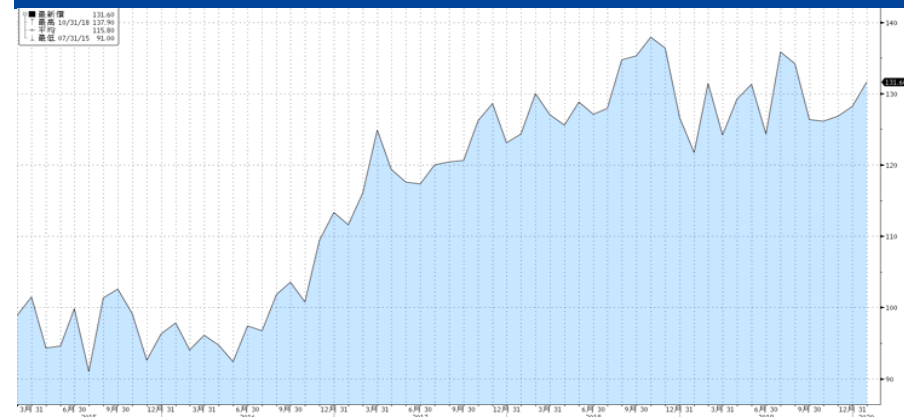
- 春節期間隨著中國武漢肺炎影響加劇，部分地區如上海、廣州、蘇州開工時間延後到2/10，武漢則延長至2/13。故預期在疫情衝擊下，短期中國在PC、手機等消費性電子需求下降，對全球科技業皆有不利影響。儘管美股截至1/31日，標普成分股已公布上季財報中，約有近7成獲利表現優於預期，惟考量中國為全球重要消費性電子的銷售及生產基地，故美國相關科技股首季營運恐有下修疑慮。
- 美國1月消費者信心指數131.6，優於市場預期的128，但該項數據尚未反應武漢肺炎引發的全球股市下跌及1H20全球經濟不確定性的升高，預估未來一季美國消費者信心將會再度下滑，**預期本周標普指數於3,200-3,100區間尋求支撐。**

S&P500指數走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至2020/1/31

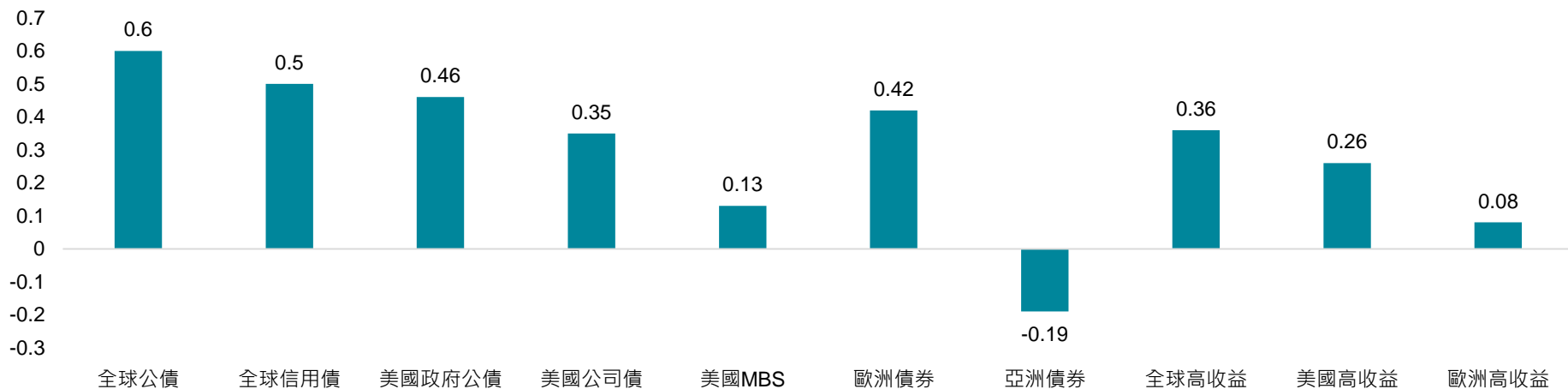
美國經濟諮詢委員會實質消費者信心指數



資料來源：Bloomberg；截至2020/1/31

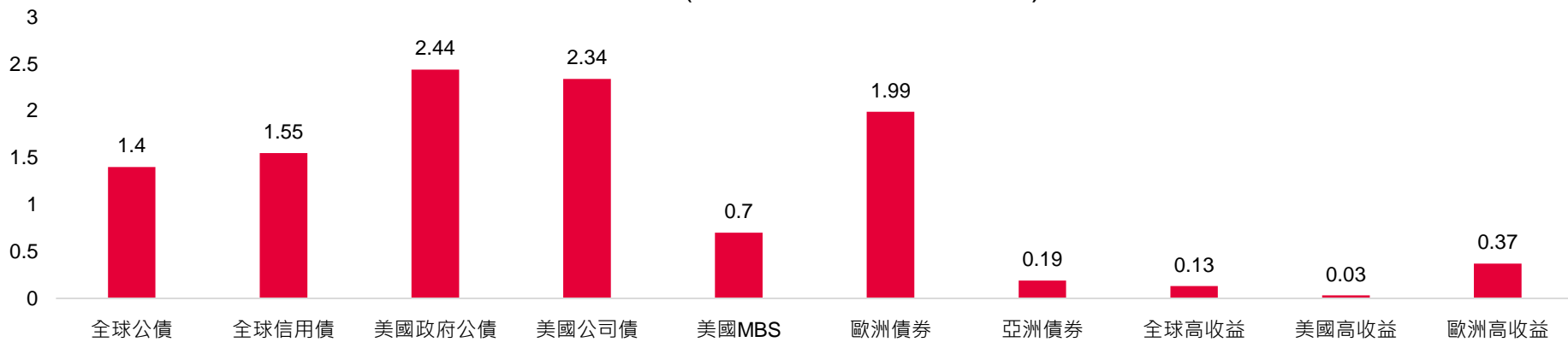
一週債市表現

上週(2020/01/27~2020/01/31)



資料來源：Bloomberg；截至2020/01/31

今年以來(2019/12/31~2020/01/31)



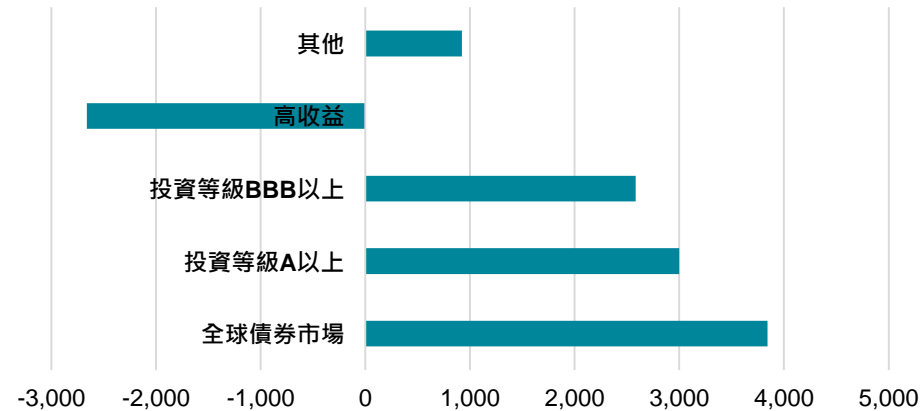
資料來源：Bloomberg；截至2020/01/31

中國未來展望下修 馬來西亞意外降息

- 上週中國債券受到延後開工影響，尚未反映疫情所造成的衝擊，預估影響最重要的產業為旅遊及運輸業，而房地產受到政策影響，短空長多。此次疫情預估造成中國第一季度GDP再次下修，而官方公布的PMI下個月也預估會下滑至50以下。
- 亞洲其他國家的部分，馬來西亞央行22日意外調降基準利率一碼，在全球仍充滿不確定性的情況下決定防患於未然，成為今年第一個降息的東南亞國家。**在避險情緒及資金持續寬鬆的影響，亞洲投資等級債券應該會有一波漲幅。**

高收益債資金流向(ETF)

ETF資金流向(百萬美元)

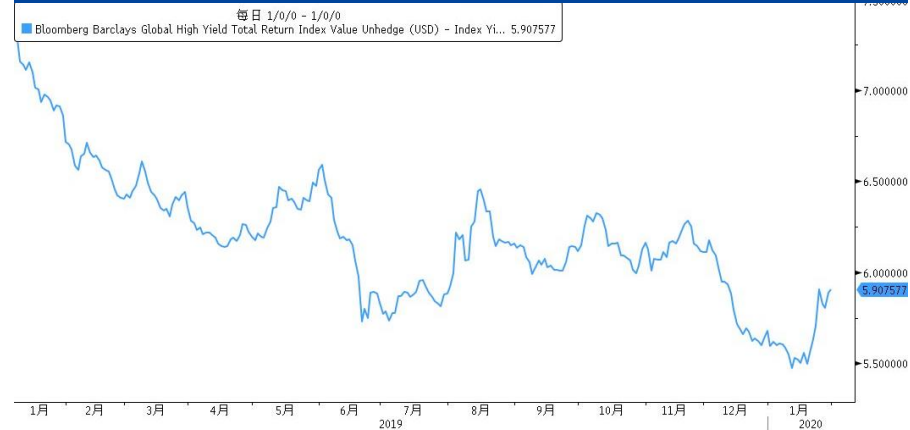


資料來源：Bloomberg；截至2020/01/31

原物料大跌 阿根廷降息至48%

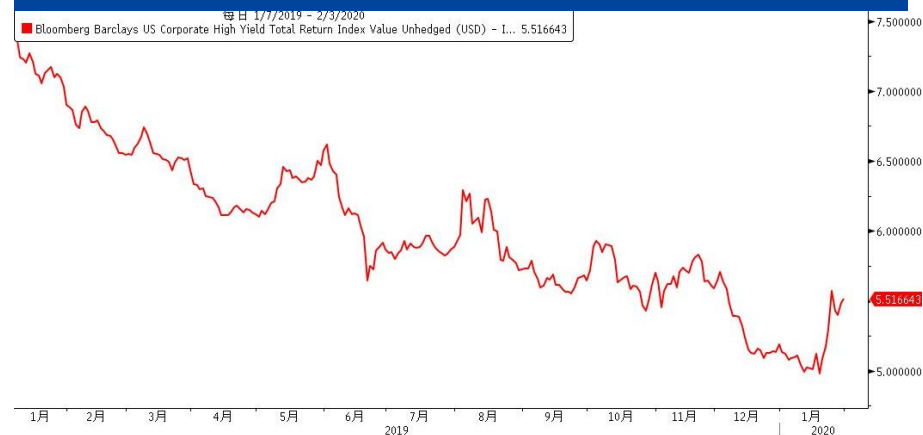
- 受到冠狀病毒的影響，交通運輸量大幅下跌，經濟活動延期，原物料及能源價格下滑，中國石油需求已經下降了約每日300萬桶，相當於總消費量的20%。拉丁美洲對中國的石油船貨銷售陷入完全停頓。自上週以來，巴西和哥倫比亞報告的對中國3月份石油船貨銷售為零，而未售出的石油船貨在不斷增加，買家的興趣保持低迷。中國迄今尚未取消或推遲任何定於2月裝船的石油。
- 阿根廷央行1月30日將基準利率上限從50%降至48%，為總統費南德茲任內第五度降息，目的是刺激經濟成長及取得更多信用，一改前總統馬克里以升息抑制通膨的策略，受到外匯管制的影響，阿根廷披索維持在60美元/披索的價格。**美高收和全高收近期表現將持續受到疫情影響，短期有機會出現修正。**

全球高收益債



資料來源：Bloomberg；截至2020/01/31

美國高收益債

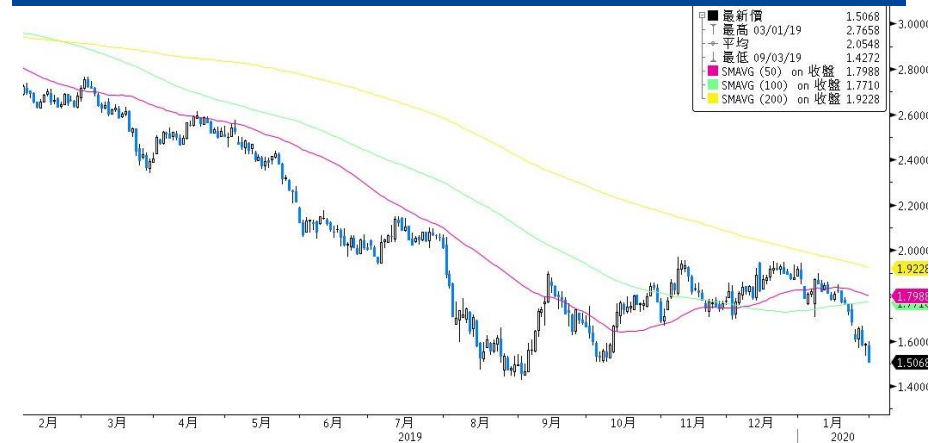


資料來源：Bloomberg；截至2020/01/31

消費支出下降 美債大漲

- FED本次維持利率不變，但在措辭上有些改變，一月利率聲明稱，當前貨幣政策對於支持通膨率回歸「對稱性 2% 通膨目標」是合適的，而此前 Fed 長期表示，貨幣政策支持通膨率「接近」2% 目標。Fed 將超額存款準備金率上調 5 個基點至 1.60%、將隔夜附賣回利率上調 5 個基點至 1.50%，但維持總體聯邦基金利率的目標區間在 1.50%-1.75% 不變。最後也是最重要的，Fed 在本次會議的措辭使用上，「下調」了對於家庭支出之看法，Fed 本次會議表示，美國家庭支出一直以「溫和」步伐擴張，一反先前十二月時所使用之措辭，稱家庭支出一直以「強勁」步伐擴張。
- 而後續的經濟數據不管是GDP或是個人消費支出，整體在消費上的數據皆有所下降，反映了FED所擔心的問題，而在芝加哥PMI不如市場預期後，美債擴大漲幅至1.5。短期上美債依舊會維持高檔，預估區間在1.4~1.6。

美10年期公債殖利率走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至2020/01/31

聯邦Q1精選系列基金

基金名稱	類型	基金特色	經理人評論
聯邦中國龍基金	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，追求長期之投資利得。 	<p>近期受到美國轟炸伊拉克炸死伊朗軍事將領，引發伊朗揚言報復，美伊緊張局勢升溫，市場擔憂引發局部戰爭，國際股市至高檔回檔，台股創近期新高後拉回，以目前來看雖然並未再擴大，但後續仍須觀察美伊衝突是否擴大。美中將於近期簽署第一階段貿易協議，以目前來看朝向正面發展，惟後續須觀察美國FCC將於2/3前接受公眾意見，對於華為與中興是否構成美國國家安全風險一事是否對第二階段談判帶來影響。整體而言，國際股市受到地緣政治影響高檔回落，若短期受到地緣政治影響造成股市回落，由於全球資金面仍寬裕，加上台股殖利率相對鄰近國家較高，預期台股高檔震盪。</p>
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，追求長期之投資利得。 	<p>近期受到美國轟炸伊拉克炸死伊朗軍事將領，引發伊朗揚言報復，美伊緊張局勢升溫，市場擔憂引發局部戰爭，國際股市至高檔回檔，台股創近期新高後拉回，以目前來看雖然並未再擴大，但後續仍須觀察美伊衝突是否擴大。美中將於近期簽署第一階段貿易協議，以目前來看朝向正面發展，惟後續須觀察美國FCC將於2/3前接受公眾意見，對於華為與中興是否構成美國國家安全風險一事是否對第二階段談判帶來影響。整體而言，國際股市受到地緣政治影響高檔回落，若短期受到地緣政治影響造成股市回落，由於全球資金面仍寬裕，加上台股殖利率相對鄰近國家較高，預期台股高檔震盪。</p>
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)	平衡型	<ol style="list-style-type: none"> 1. 投資於亞太區債券、可轉換公司債、股票等多重資產，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。 	<p>上月聯準會會議紀要顯示儘管美國經濟具有韌性，但官員們對於低通膨或經濟下行風險仍保持警戒，也支持了寬鬆貨幣政策將再持續較長一段時間。1月中旬中美將簽署第一階段協議，雖然近期中東緊張情勢升溫導致全球股市回檔，但多國製造業採購經理人指數已出現落底回穩的現象，預期股市出現大幅回檔的機率不高。</p>

資料來源：聯邦投信；截至2019/12

聯邦Q1精選系列基金

基金名稱	類型	基金特色	經理人評論
<p>聯邦雙龍新興亞洲債券 (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)</p>	債券型	<ol style="list-style-type: none"> 1. 掌握亞洲經濟成長與債信調升的優勢 2. 同時布局投資等級債及高收益債 3. 以美元計價債券為主，降低波動度 	<p>中美若順利簽下第一階段貿易協議後，緊接著第二階段貿易談判難度升高，貿易戰暫時休兵但兩國政治經濟實力的角力仍未有和緩跡象。美國與伊朗軍事緊張情勢增溫，中東再度瀰漫火藥，地緣政治風險喚起投資人避險情緒。中國年初宣布全面調降存準率0.5%，以滿足長假前的市場流動性需求，中國境內陸續釋放維穩經濟措施，包括先前受到調控抑制的地產業可望暫獲鬆綁。</p>
<p>聯邦永騰亞洲高收益債券基金 (本基金主要係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)</p>	債券型	<ol style="list-style-type: none"> 1. 布局中國、印度、印尼與亞洲邊境市場 2. 主要標的為新興亞洲國家的公司債及主權債 3. 布局美元計價亞洲債券，於適當時機配置當地貨幣計價債券。 	<p>中國中央經濟工作會議落幕，穩增長仍是2020年政策主軸，儘管強力貨幣刺激可能性偏低，但財政政策擴張則有望超過2019年；標普在5/13將印尼主權評級由BBB-調升至BBB、惠譽於8/9將俄羅斯主權評級由BBB-調升至BBB、R&I在10/31將泰國主權評級由BBB+調升至A-中，新興亞洲諸多國家經濟展望明顯回溫。</p> <p>貿易衝突和緩，製造業數據開始止穩反彈，全球景氣在第四季出現回溫態勢，緩解市場原先對製造業疲弱將擴及服務業的擔憂；白宮貿易顧問納瓦洛表示，美中第一階段貿易協議已經完成，兩國代表將在開年不久簽署。儘管美中貿易戰因第一階段協議的達成而暫時消停，未來除觀察中國是否兌現承諾外，也關注雙方在包括科技發展等其它議題上的衝突。</p>

資料來源：聯邦投信；截至2019/12

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	主要休市國家
2020/2/3	美國	1月	Markit 製造業 PMI	51.7	51.7	無
	美國	1月	ISM 製造業 PMI	48.4	47.2	
2020/2/4	美國	12月	耐用品訂單月增率	2.3%	2.4%	無
	美國	12月	工廠訂單月增率	0.7%	-0.7%	
2020/2/5	美國	12月	貿易帳(億美元)	-474	-431	無
2020/2/6	中國	1月	外匯存底(兆美元)	-	3.1	無
	美國	截至2/1	初請失業金(萬人)	-	21.6	
2020/2/7	中國	1月	出口年增率(美元計價)	-	9.0%	無
	中國	1月	進口年增率(美元計價)	-	17.7%	
	美國	1月	1月平均每週工時(小時)	34.3	34.3	
	美國	1月	勞動參與率	-	63.2%	

資料來源：財經M平方、鉅亨網、聯邦投信整理；截至2020/02/03

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。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理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或投資人須知中，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。基金高收益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。**由於高收益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。投資人投資以高收益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Rule 144A 債券（境內基金投資比例最高可達基金總資產30%），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未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以同等比例減損。基金配息率不代表基金報酬率，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。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。基金配息之年化配息率為估算值，計算公式為「每單位配息金額÷除息日前一日之淨值×一年配息次數×100%」。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)或國際證券分公司(OSU)銷售者，其銷售對象以非中華民國之居民為限。

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。[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