

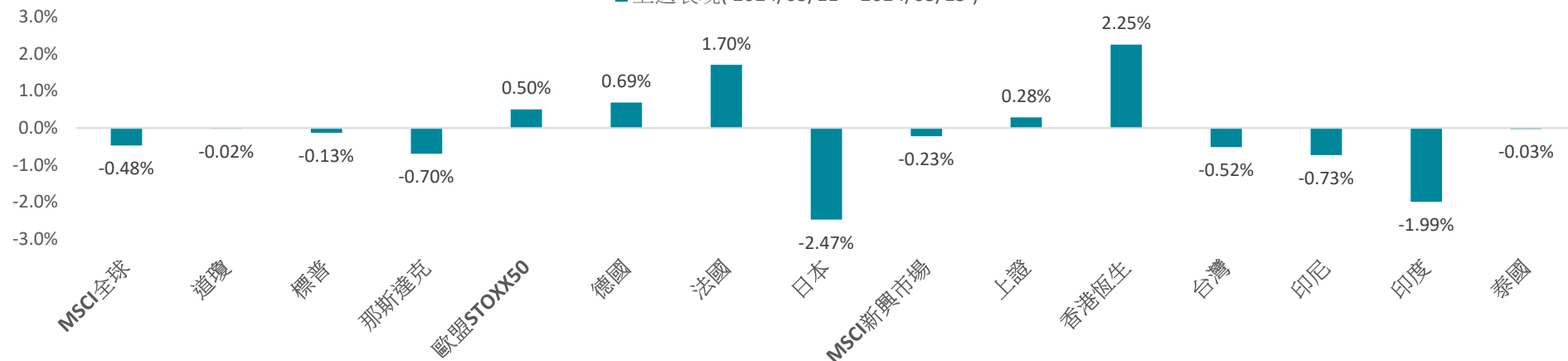
聯邦全球市場趨勢週報

2024/3/18

基本面給予下檔支撐，台股高息ETF提供市場資金動能

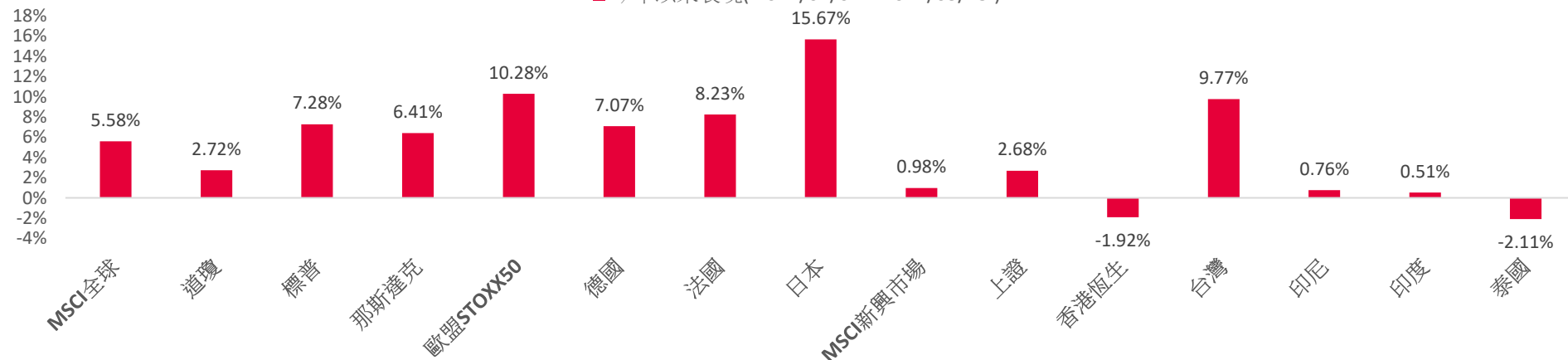
一週股市表現

■ 上週表現(2024/03/11 ~ 2024/03/15)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/03/15

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/03/15)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/03/15

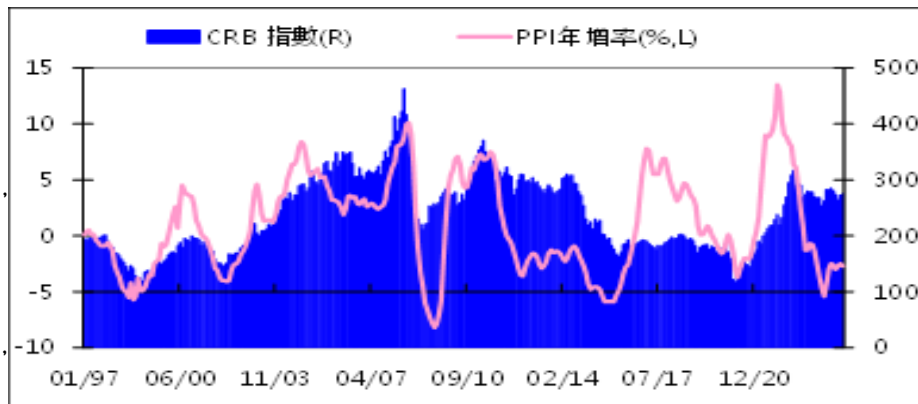
本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

指數高檔震盪恐修正，基本面給與下檔支撐

- **台灣央行明示6月之前維持貨幣政策偏緊不降息：**台灣央行罕見明示6月前不降息，主要憂心電價調漲拉高通膨，這次提到未來降息也將會是溫和漸進腳步，由於目前重貼現率1.13%仍比CPI年增長的3.08%及核心CPI的2.9%低上許多，因此債券市場解讀這次總裁談話偏鷹，代表未來到6月甚至有可能再次升息，也因此這次讓利率交換(IRS)全面上揚，其中1年期IRS盤中升至5個月高位，2年期及5年期利率交換也觸及2023年11月以來高點。
- **國內通膨有再起隱憂：**國內通膨有再起之勢，就連央行總裁楊金龍也坦言，「最擔心通膨預期心理出現」。銀行主管指出，物價基期較高，且前兩年電價調漲已墊高用電大戶基期，今年通膨可望維持在可控範圍，但最重要的是民眾對通膨的預期心理較難掌握，央行仍可能以緊縮政策來抑制通膨預期。另外，針對房市管制措施部分，金融業者一致認為管制措施暫不退場。
- **指數高檔震盪恐修正，基本面給予下檔支撐：**雖然近幾週整體台股震盪劇烈，但近期多檔台股高息ETF陸續募集進場，台股市場資金動能充沛。從基本面來看，晶圓代工和IC設計龍頭，預期2024年雙位數增長並且Q1淡季不淡，基本面表現良好將給予下檔有力的支撐。
- **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、奧運概念股。**
- **未來展望：**建議投資人不追高，守穩季線，逢回檔修正時，可布局中長線趨勢看好的類個股，擇優選股布局，選擇中長線趨勢的產業，或落底轉機的產業。

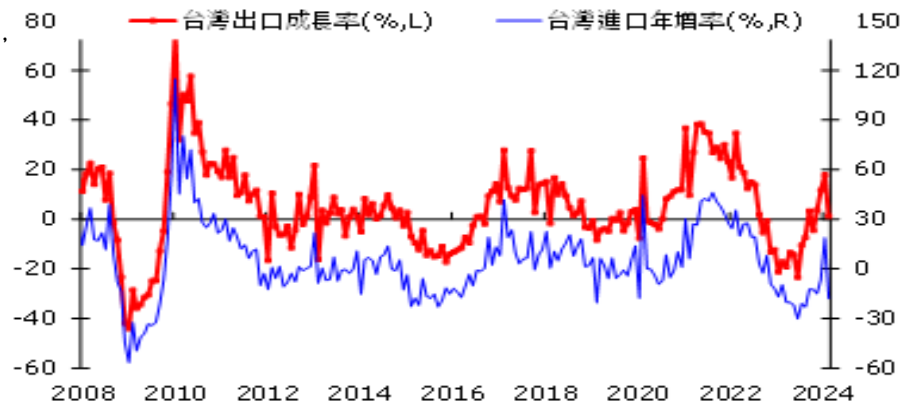
中國2月份PPI年增率，台灣2月出口年增率

中國2月份PPI年增率



資料來源：Bloomberg；截至 2024/03/18

台灣2月出口年增率



資料來源：Bloomberg；截至 2024/03/18

中國2月份PPI年增率：近期原物料價格升幅有限，加以經濟弱復甦，2月PPI月減0.2%。其次2月CPI月增1%，而與去年同期相比，因春節錯月，CPI年增率從前月-0.8%回升至0.7%。由於內需信心不足，今年經濟仍受房市壓抑缺乏持續性的向上動能，整體物價水準依舊偏低，推估CPI今年全年漲幅1.2%左右，人行上半年降息或降準機會高。

台灣2月出口年增率：資通出口大增，台灣2月出口314.3億美元，年增1.3%，農曆年落點不同，除資通產品出口成長104.6%，其他產品多減1-2成；同月進口年減17.8%，上月為19%，資本設備進口平均續減26.1%。2月貿易順差78.9億美元，累積前兩月較去年同期近翻倍至103.8億美元。全球景氣動能仍緩，但消費性電子庫存調整告一段落，加上AI需求持續，預估台灣出口成長由去年-9.8%回升至5-10%。

未來展望：中國還是受到房市壓抑導致缺乏持續性向上動能，經濟目前還是維持較疲軟的狀態；台灣主要受惠於AI客戶選用許多台廠為其供應鏈，在AI需求的加持下，台灣出口將會有大幅度的成長。

美國2月非農就業，美國2月PPI年增率

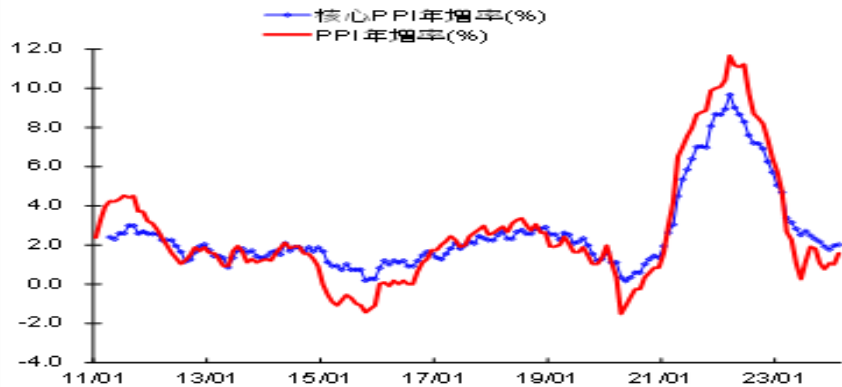
- 美國2月非農就業：**美國2月非農就業較上月增加27.5萬人，政府增加僱員5.2萬人，私人部門增加22.3萬。此外，2月薪資月增0.1%，年增率由4.4%降至4.3%。疫後服務業復甦動力減緩，製造業活動則受高利率壓抑，美國勞動市場需求正在降溫，未來一季失業率可能持續緩慢爬升，引導薪資通膨降溫。
- 美國2月PPI年增率：**美國2月PPI較上月上漲0.6%，能源價格漲4.4%推高商品類PPI升1.2%，服務類價格則較上月漲0.3%，致核心PPI較上月增0.3%。就PPI的生產投入過程來看，原物料及中間財核心PPI年增率均在去年開始向上走升，製成品PPI在今年或有向上壓力，過去一年下降的商品通膨在24H2將止跌。
- 未來展望：**美國2月CPI較上月上漲0.4%，高於預期，能源價格漲2.3%，食品價格持平，核心CPI同增0.4%，醫療服務意外持平，但OER價格續漲0.4%，且扣除房租的核心服務漲0.5%。商品通膨停留低位、而過去一年房價走降預計將帶動房租通膨降溫，然美國就業仍緊俏，就業平衡為引導今年美國通膨持續向下放緩的關鍵。

美國2月非農就業



資料來源：Bloomberg；截至 2024/03/18

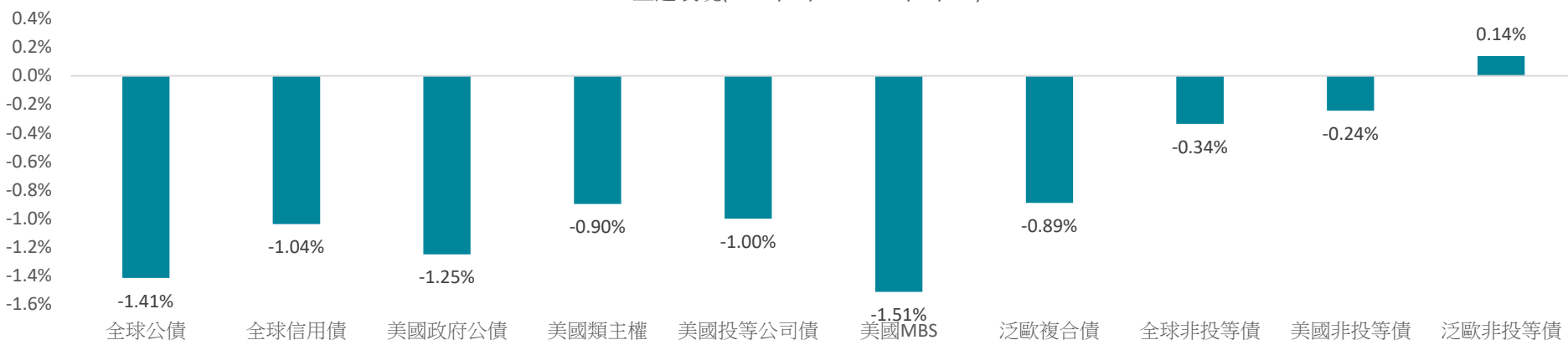
美國2月PPI年增率



資料來源：Bloomberg；截至 2024/03/18

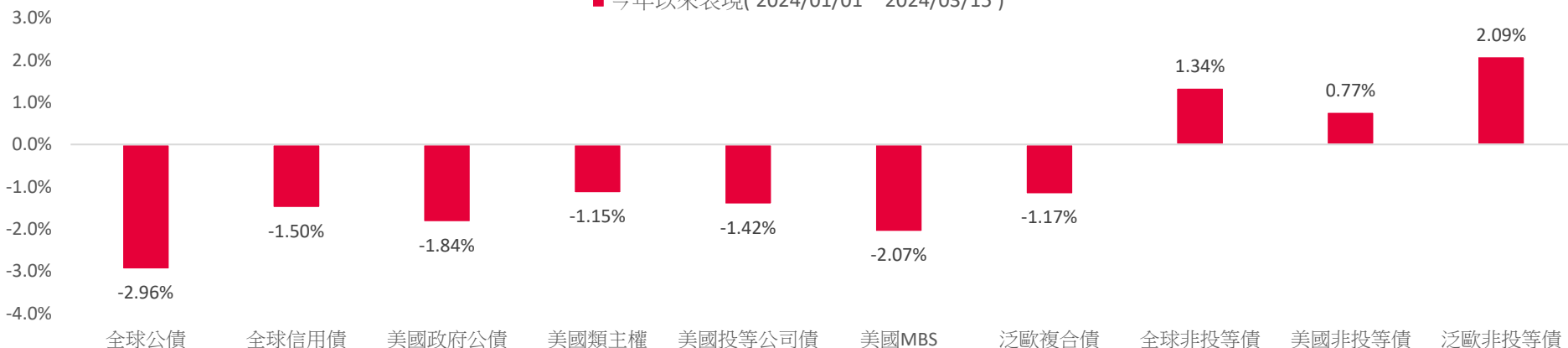
一週債市表現

■ 上週表現(2024/03/11 ~ 2024/03/15)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/03/15

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/03/15)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/03/15

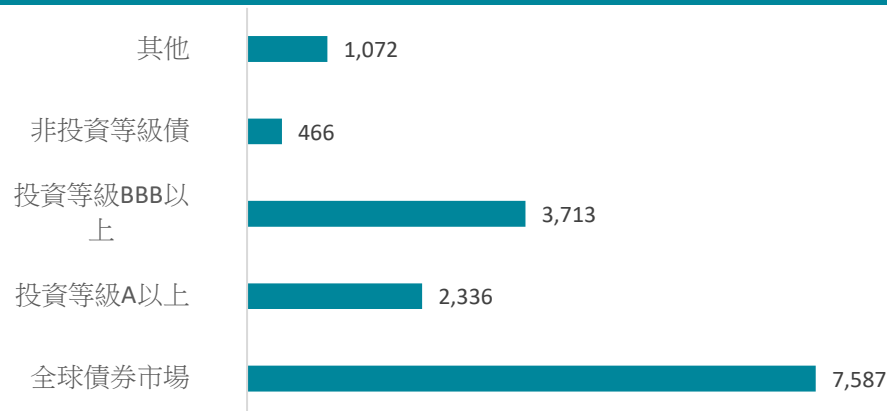
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD,Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD,Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged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

中國消費需求仍疲軟，房市氣氛持續觀望，亞洲債市利差持續收斂

- ▶ 中國人民銀行3/15公布的數據顯示，今年前2月人民幣貸款增加6.37兆元，雖創同期歷史次高，仍低於人民幣存款增加的6.44兆元，顯示居民存款持續增加提高了中國經濟發展韌性，增強了抵禦風險能力，但也反映出居民對未來預期轉弱、消費需求不足、投資意願下降等問題。
- ▶ 房地產仍然是中國經濟面臨的最大拖累，上週標普將萬科評級列入負面觀察，擔心銷售和融資問題影響流動性；萬科公告稱其獲悉第一大股東深圳市地鐵集團擬通過戰略配售方式認購中金印力消費REITs不超過30%的占有率，體現了對萬科的支持。
- ▶ 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: 2024/03/15

亞洲非投資等級債利差走勢圖



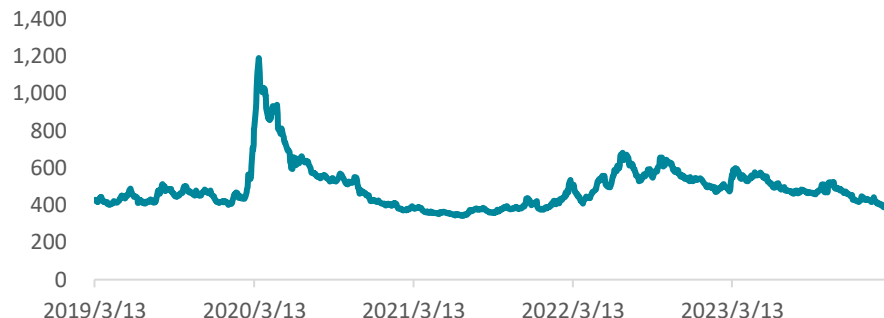
資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/03/15

消費者信心指數企圖止穩，非投資級債預期持續震盪

- 密西根大學3月份調查的初步結果顯示消費者信心總體持穩，整體數值小幅下滑至76.5（前值為76.9），市場普遍預期為小幅升至77.1，現狀指數維持在79.4不變，預期指數則下降至74.6。而物價上漲中首當其衝受到影響的消費者與能夠保持生活水平的消費者之間的差距正在顯現。
- 整體而言，目前違約風險持續降低，我們對於非投資等級債調整為中性偏多建議，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



美國非投資等級債利差走勢圖

美國非投等債

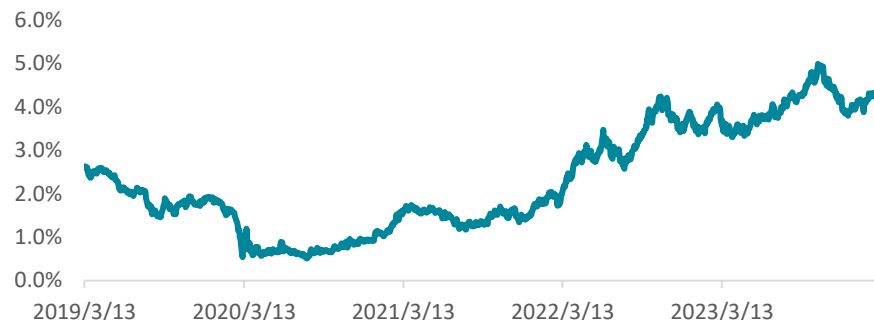


經濟數據遞延市場第二季降息的信心，公債殖利率將持續震盪

- 過去一週的數據並未增強聯儲會立即降息的信心。尤其2月份通膨數據過熱，受到聯儲會密切關注的核心及超核心PCE通膨在2月份僅略有放緩。不溫不火的零售銷售表明消費者的消費能力可能接近極限，小企業調查顯示勞動力市場降溫可能是導致零售銷售乏力的原因之一。
- 聯邦公開市場委員會(FOMC) 將在3/20進行會議，市場預期將連續第五次將利率穩定在5.25%至5.5%的區間，之後最快將在6月份首次降低利率，根據FedWatch結果顯示，多數經濟學家認為今年將進行三次的降息，並會依後續的通膨狀況而略有增減。
- 就長期而言，考量今年降息預期仍為市場共識，但近期的數據相對樂觀，致市場持續回應火熱的經濟數據，即短期債利率債仍將持續盤整。
- 未來展望：**近期經濟數據優於預期，加上通膨出現回升，引發市場遞延降息情緒升溫，長債出現拋售，短期而言預期長天期債券仍以震盪為主，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

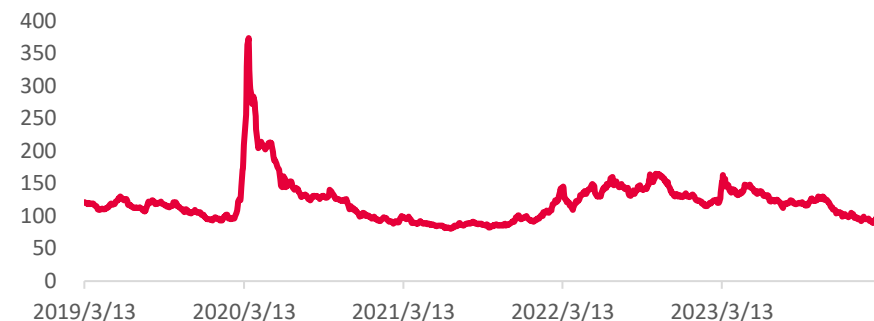
美國10年期公債



資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/03/08

美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/03/08

聯邦Q1精選系列基金

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	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	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	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，截至：2024/3/18

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Q1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	- 鎖定投資「重要科技事業」，掌握高科技產業成長趨勢。 - 以「選股不選市」挑選業績成長股布局，攻守兼具、積極成長。 - 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	- 國內第一檔鎖定投資「中國概念股」的基金。 - 經理人動態調整，靈活配置持股內容。 - 挑選質優個股，追求長期投資利得之機會。
聯邦優勢策略全球債券組合基金	債券組合型	- 掌握非投資等級債券基金、新興市場債券基金、投資等級債券基金輪動契機。 - 採動態調整，靈活配置子基金。 - 搭配匯率操作，掌握債券波段行情。
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	- 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。 - 提供累積型及配息型供客戶自由選擇。

資料來源：聯邦投信，截至：2024/3/18

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
2024/3/19	加拿大	2月	消費者物價指數	159.2	158.3
2024/3/20	德國	2月	生產物價指數(年比)	-3.8%	-4.4%
2024/3/20	英國	2月	核心消費者物價指數(年比)	4.6%	5.1%
2024/3/20	波蘭	2月	平均總工資(年比)	11.3%	12.8%
2024/3/22	日本	2月	全國消費者物價指數(年比)	2.9%	2.2%

資料來源：Bloomberg · 聯邦投信整理 · 截至：2024/3/18

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額度須先兌換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