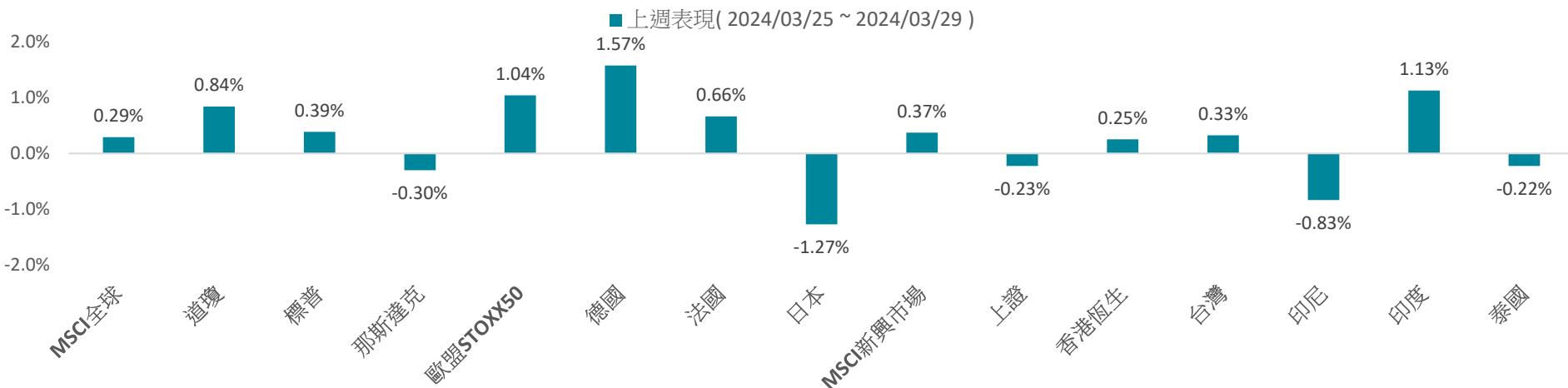


聯邦全球市場趨勢週報

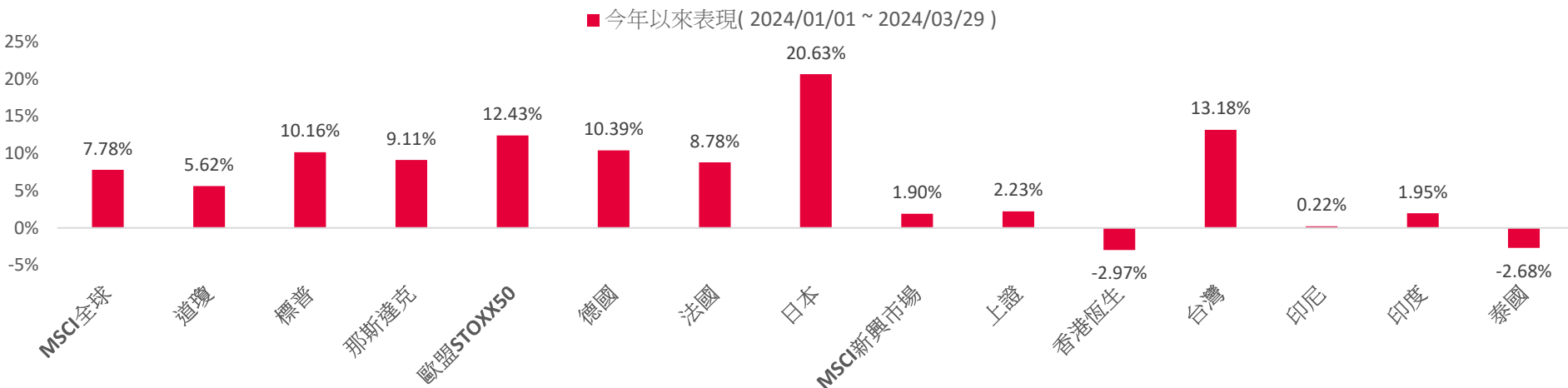
2024/4/1

下半年產業景氣與股市表現展望樂觀:預估高點將出現在第4季

一週股市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2024/03/29



資料來源: Bloomberg,截至:2024/03/29

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

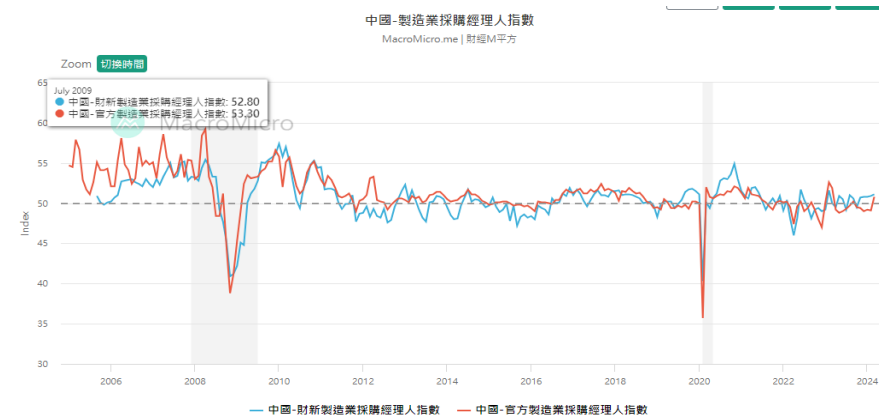
看好AI與先進製程，持續關注景氣復甦狀況

- ▶ **FOMC會議維持今年降息3碼，景氣朝軟著陸發展：**上週FOMC會議維持全年降息三碼的預期，美債殖利率從相對高點回落，但FED對於未來經濟展望仍樂觀，若通膨仍高，利率將可能維持在高水準更久。
- ▶ **2月台灣景氣燈號維穩綠燈，持續關注復甦狀況：**台灣2月份景氣對策信號分數自上個月27分上升2分至29分，燈號維持在景氣穩定的綠燈。其中，領先指標之股價指數、外銷訂單動向指數、製造業營業氣候測驗點、建築物開工樓地板面積及工業及服務業受雇員工淨進入率指數較上個月回溫，整體指數延續自2023年10月以來逐月上升的趨勢，近期呈連續5個月回升，除了出口增速繼續擴大、HPC和AI需求帶動外，較為疲軟的台幣也間接挹注，支撐整體復甦格局，後續持續關注在各行業均衡復甦表現。
- ▶ **看好AI供應鏈與先進製程的商機：**晶圓代工供應鏈、AI概念股、高股息ETF成份股持續創高。受到ETF新募集活動，殖利率已經低於3%，且股市呈現股價和評價雙高，價值面不具吸引力。展望後市，預計今年第2季度是景氣相對低點，因此對第2季展望相對保守，預計高點將出現在今年第4季，對今年下半年產業景氣與股市表現展望樂觀。
- ▶ **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：**HPC、AI、車用等相關應用仍快速發展，對台灣半導體產業需求仍持續高漲，外加農曆春節過後工作天數增加，預期後續仍可以維持後續外銷訂單動能。

中國製造業PMI春節後呈現復甦，消費相關服務業仍弱

- ▶ 伴隨著國際貿易恢復，中國3月製造業PMI環比提升1.7至50.8，時隔5個月重回擴張區間；非製造業PMI繼續提升1.6至53.0，連續4個月提升。生產與投資端，生產重回擴張，被動補庫。3月生產指數回升2.4至52.2；採購活動明顯增加，採購量回升4.7至52.7；原材料庫存回升0.7至48.1、產成品庫存回升1.0至48.9。需求端新訂單回升4.0至53.0，時隔5個月重回擴張區間；外需時隔11個月重回擴張區間，為51.3，回升5.0，提升幅度大於新訂單總體。3月服務業PMI提高1.4至52.4，創2023年7月來新高。從行業看，與企業生產密切相關的服務行業生產經營較為活躍，但先前受春節帶動明顯的餐飲等行業商務活動指數低於臨界點，呈現收縮態勢。服務業市場預期微升，3月業務活動預期指數為58.2，環比提高0.1。
- ▶ **未來展望：**中國製造業景氣短期回溫，但整體復甦速度弱於期待，未來景氣復甦狀況仍須謹慎看待。

中國PMI



上證指數

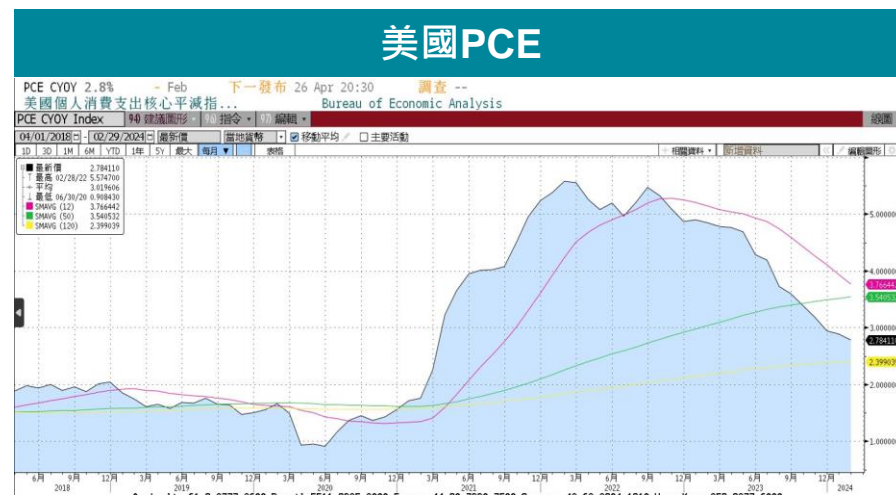


製造業庫存調整漸入尾聲，服務業需求保持穩定

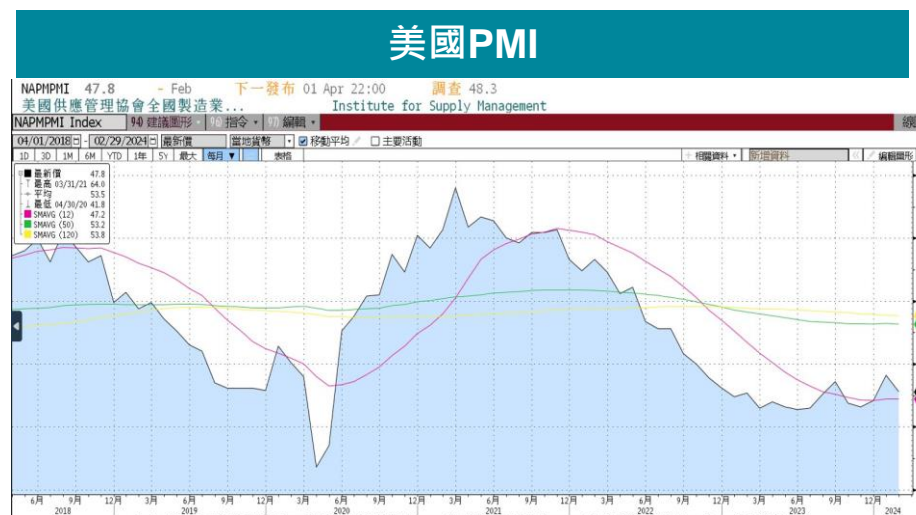
▶ 美國商務部週五 (29 日) 公布，2 月份關鍵通膨指標核心 PCE 物價指數年增 2.8%，符合預期，月增 0.3%，符合預期，這一數據為聯準會最愛的通膨指標。包括波動較大的食品和能源成本在內，美國 2 月 PCE 物價指數年增 2.5%，符合預期，月增 0.3%，低於預期的 0.4%。美國 2 月個人消費支出月增 0.8%，高於預期的 0.5%，能源成本上漲推高了整體數據，成長 2.3%。通膨壓力較多來自於商品方面，上漲 0.5%，而服務業則上漲 0.3%。這與去年的趨勢相反，去年服務業成長了 3.8%，而商品實際上下降了 0.2%。

▶ 美國 2 月製造業 PMI 指數由 49.1 降至 47.8；公布 2 月服務業 PMI 指數由 53.4 降至 52.6。隨著製造業客戶存貨持續去化需求有進入早期復甦的跡象待庫存調整全面結束後，製造業可望進入新一波成長階段。

▶ **未來展望：**持續關注美國通膨和就業數據，以及聯準會利率態度、企業財報、美中關係。



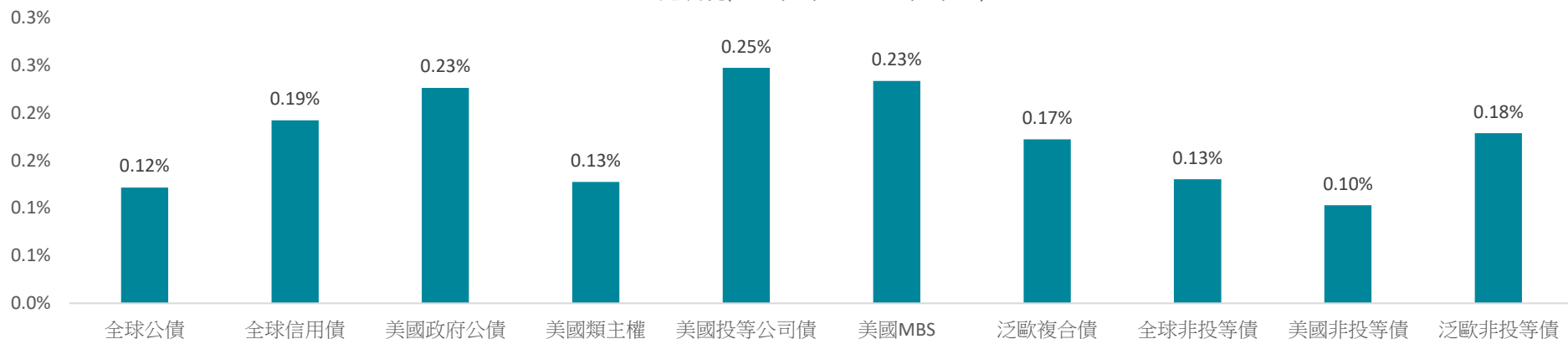
資料來源：Bloomberg；截至 2024/03/29



資料來源：Bloomberg；截至 2024/03/29

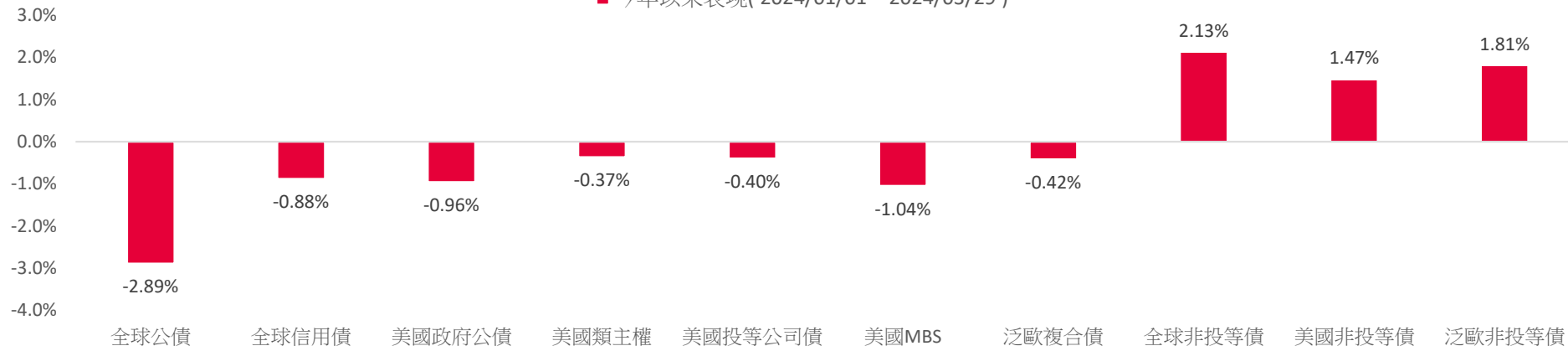
一週債市表現

■ 上週表現(2024/03/25 ~ 2024/03/29)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/03/29

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/03/29)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/03/29

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PMI數據優於預期，顯示經濟回暖，亞洲債市利差持續收斂

- ▶ 中國3月份採購經理指數(PMI)高於預期，官方製造業PMI升至擴張區間，從2月份的49.1上升至50.8，結束了連續五個月低於50的局面。這一數據超過了普遍預期的50.1。細項改善主要由生產部分推動，生產指數從2月份的49.8升至52.2。新訂單指數上升幅度更大，從49.0升至53.0。這些都是經濟活動加速的明顯跡象。
- ▶ PMI優於預期顯示經濟活動在春節假期後加速，表現強於通常的季節性模式。生產和需求雙雙回升。製造業指數回升至擴張區間，非製造業指數也顯示出更快的成長。
- ▶ 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:2024/03/29

亞洲非投資等級債利差走勢圖



資料來源: Bloomberg,截至:2024/03/29

美國核心PCE降溫支撐降息預期，非投資級債預期緩步收斂

- ▶ 美國2月核心個人消費支出(PCE)價格指數月增率漲幅放緩至0.3%，創下一年來最大的連續漲幅。該指標年增率則上漲2.8%，雖較前期2.9%放緩，但仍高於聯儲會2%的目標水平。
- ▶ 官員查覺到基本通膨指標的降溫提供了令人欣喜的喘息之機。即便如此他們仍在尋找更多證據證明通膨下行趨勢可持續。
- ▶ 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



美國非投資等級債利差走勢圖



聯準會官員談話仍聚焦觀察通膨，公債殖利率預期持續震盪

- ▶ 聯準會主席鮑威爾於上週五在舊金山的活動上表示美國經濟正在以如此穩健的速度成長，勞動力市場仍然非常強勁，這讓我們有機會對通膨下行更有信心一點之後，再採取降息這一重要舉措。重申在官員們確信通膨率邁向2%的目標之前聯準會並不急於降息，因為決策者在等待更多顯示通膨得到遏制的證據。
- ▶ 同時他近期已明確表示現在已經不單純專注於「壓低」通膨。對於一些華爾街人士而言，這表明聯準會委員會可以允許通膨率保持在當前水平附近，而不是將其一路推低至2%的目標水平。
- ▶ 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




資料來源: Bloomberg,截至:2024/03/29

美國投資等級債利差走勢圖



資料來源: Bloomberg,截至:2024/03/29

聯邦精選系列基金

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	<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，截至：2024/3/29

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">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	<ol style="list-style-type: none">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	<ol style="list-style-type: none">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	<ol style="list-style-type: none">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：2024/3/29

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
2024/4/2	英國	3月	全國房價(月比)	0.3%	0.7%
2024/4/2	美國	2月	工廠訂單	1.0%	-3.6%
2024/4/3	土耳其	3月	消費者物價指數(月比)	3.50%	4.53%
2024/4/2	日本	2月	家計支出(年比)	-2.9%	-6.3%
2024/4/5	泰國	3月	消費者物價指數(月比)	0.44%	0.43%

資料來源：Bloomberg · 聯邦投信整理 · 截至：2024/3/29

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，適合能承擔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投資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