

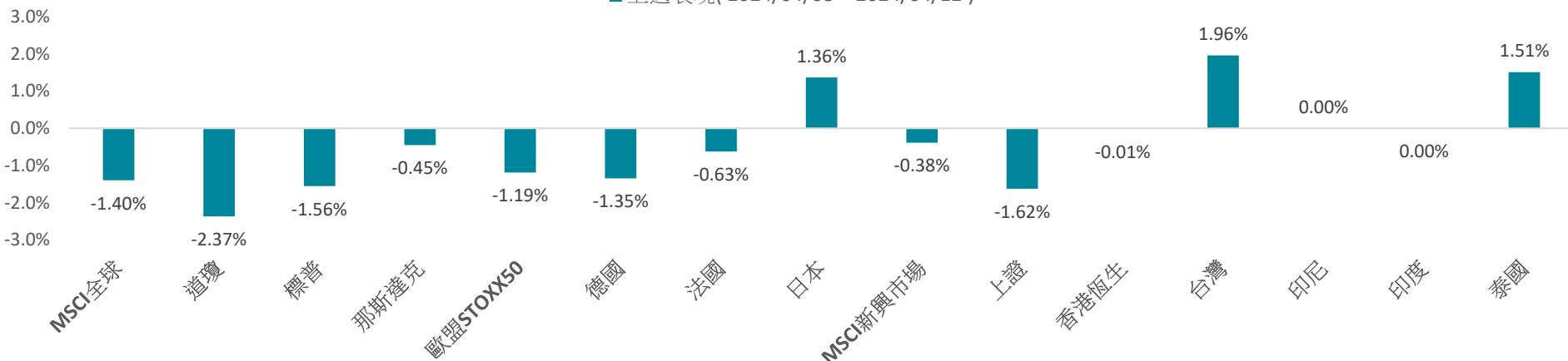
聯邦全球市場趨勢週報

2024/4/15

台股近期漲多修正，建議適時逢高減碼，區間操作

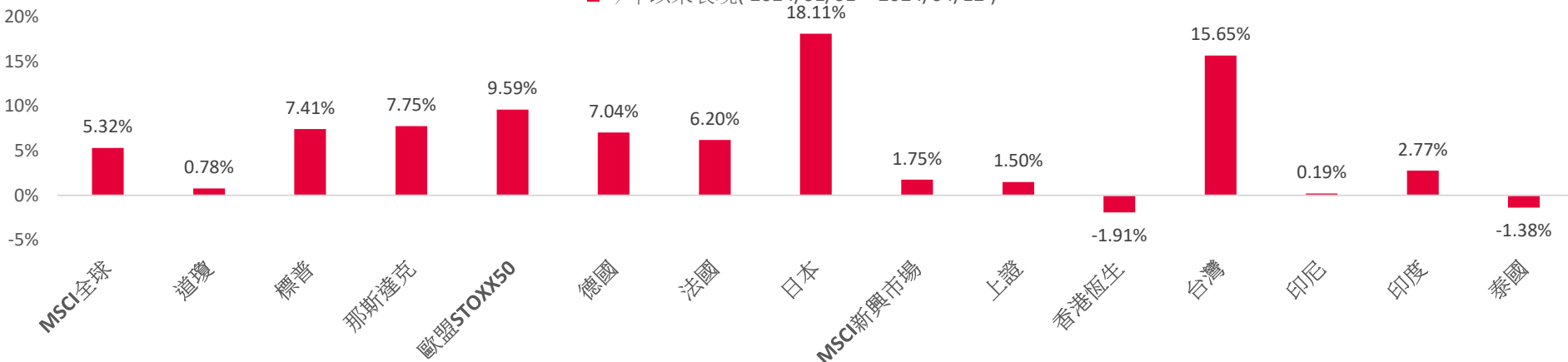
一週股市表現

■ 上週表現(2024/04/08 ~ 2024/04/12)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/04/12

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/04/12)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/04/12

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

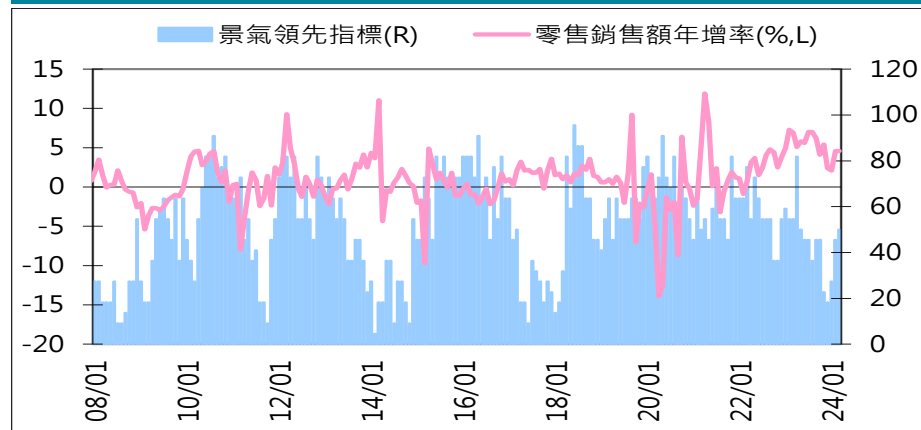
地緣政治添變數，股市有漲多修正風險

- ▶ **台灣上市公司營收合計年成長5.37%**：2024年1~3月上市公司營收總計9.15兆元，YoY+5.37%；電子股為帶動整體營收成長主要動力。電子股自上游半導體、零組件、通路、OEM到品牌均同步回升，電子產業處於健康復甦；傳產在油價谷底回升下，台塑集團谷底翻升。受惠去年上半年營收基期較低，台灣上市公司上半年營收年成長動力延續。
- ▶ **台灣景氣對策信號綠燈**：2月景氣對策信號綜合判斷分數為29分，燈號轉燈；主因人工智慧等新興科技應用擴增、部分產業回補庫存，帶動海關出口值轉呈紅燈，工業生產指數、工業及服務業加班工時轉呈黃紅燈，加上領先及同時指標續呈上升，顯示國內景氣持續復甦。展望未來，受惠全球貿易量逐漸回升，加上高效能運算、人工智慧、車用電子等新興科技應用加速推展，將有助提升我國外貿表現；投資方面，國內半導體及國際大廠持續加碼投資台灣。
- ▶ **基本面下檔有支撐**：在半導體、IC設計、AI硬體和電網族群帶動下，台股第一季持續延續去年第四季的正向表現。OTC指數3月份僅上漲1.07%，遠不如加權指數上漲7%，主要拜權值電子股、高股息ETF資金所賜，留意4月份後被動式買盤結束和成分股調漲的修正風險。
- ▶ 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**：以過去歷史經驗來看，台股的修正多在停止升息後，以台灣目前利率水準來看，仍較國際市場水準低，引發企業成本上升有限，故現階段對台灣企業的獲利影響有限，不至於引發系統性風險，但短線地緣政治、漲多風險存在，建議適時逢高減碼，區間操作。

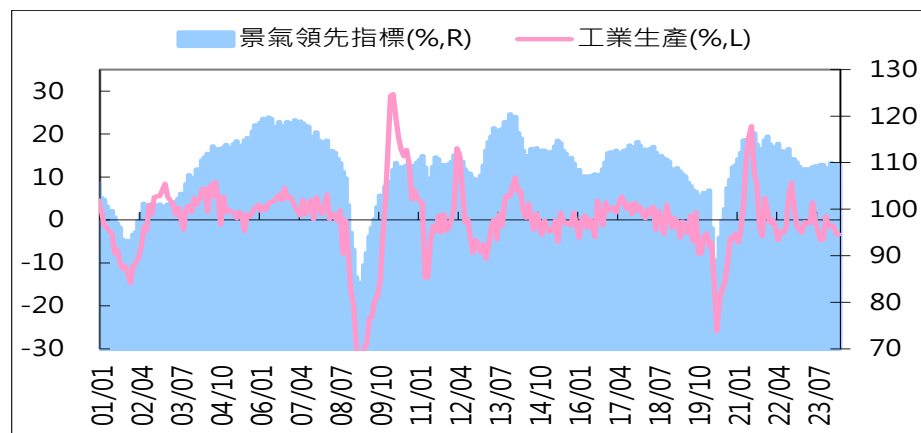
日本2月零售銷售月增1.5%。工業生產月減0.1%

- ▶ 日本2月份零售銷售月增1.5%，年增率自前期2.3%升至4.6%，其中飲料食品年增5.7%、醫藥及化妝品年增8.6%、機械器具年增5.4%、燃料年增2.3%、織物服飾年增0.7%，而汽車則年減8.6%。隨著核心通膨壓力逐漸緩解，民眾開始增加其生活必需品購買量，預期未來一季日本零售銷售年增率將回升至5%以上。
- ▶ 日本2月份工業生產月減0.1%，其中汽車工業月減7.9%、生產用機械工業月減3.2%、輸送機械工業月減8.3%、塑膠製品工業月減0.5%；另外，與去年同期相比，工業生產年增率自前期-1.5%降至-3.4%。
- ▶ **未來展望：**隨美歐央行持續維持高借貸利率，全球經濟放緩，使海外需求大幅降低，不利工業生產，預期未來一季工業生產年增率將維持低檔。

日本景氣領先指標、零售銷售額年增率



日本景氣領先指標、工業生產



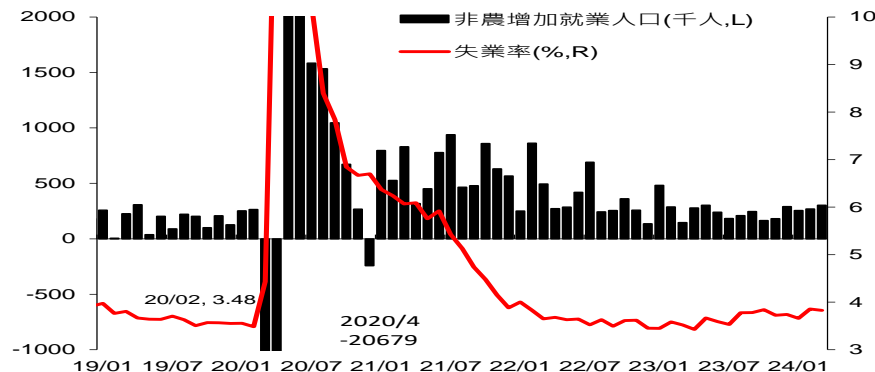
美國3月非農就業人數優於預期，ISM服務業指數降至51.4

▶ 美國3月非農就業較上月增30.3萬人，再次優於市場預期，其中政府增聘7.1萬名員工，民間就業則新增23.2萬人，主要來自醫療服務及休閒餐飲業分別新增8.8萬及4.9萬名雇用；3月失業率較前月降0.1%至3.8%，勞參率升0.2%至62.7%。此外，3月薪資月增0.3%，年增率由4.3%降至4.1%，符合預期。

▶ 美國3月ISM服務業指數從前月52.6微降至51.4，細項中，存貨指數由47.1降至45.6的低檔，推動生產指數由57.2升至57.4，而訂單指數由上月56.1降至54.4，且積壓訂單重回低位44.8且供貨速度快，整體需求不強。另外，服務業價格指數由58.6降至53.4，回到較中性水準。服務業的人力緊缺及價格壓力減緩，但過去一年美國大幅度升息壓抑通膨同時衝擊需求，預估未來一季ISM服務業指數將停留50~55低度擴張水準。

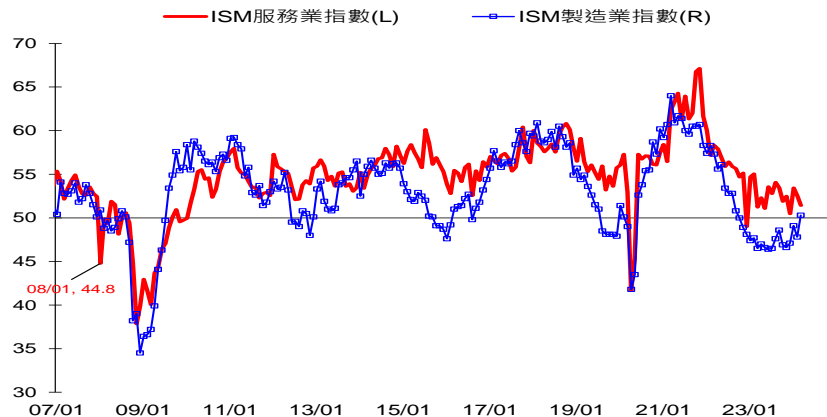
▶ **未來展望：**美國缺工率仍高牽制失業率處低位，然Fed大幅度升息抑制經濟及就業擴張，預計失業率可能溫和上升，進而緩解薪資通膨。

美國非農增加就業人數、失業率



資料來源：Bloomberg；截至 2024/04/12

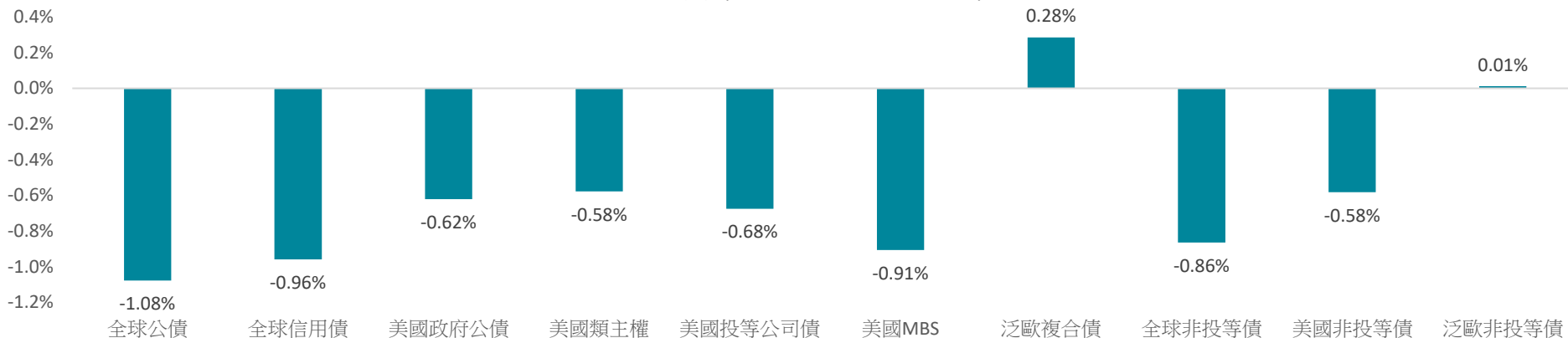
美國ISM服務業指數、ISM製造業指數



資料來源：Bloomberg；截至 2024/04/12

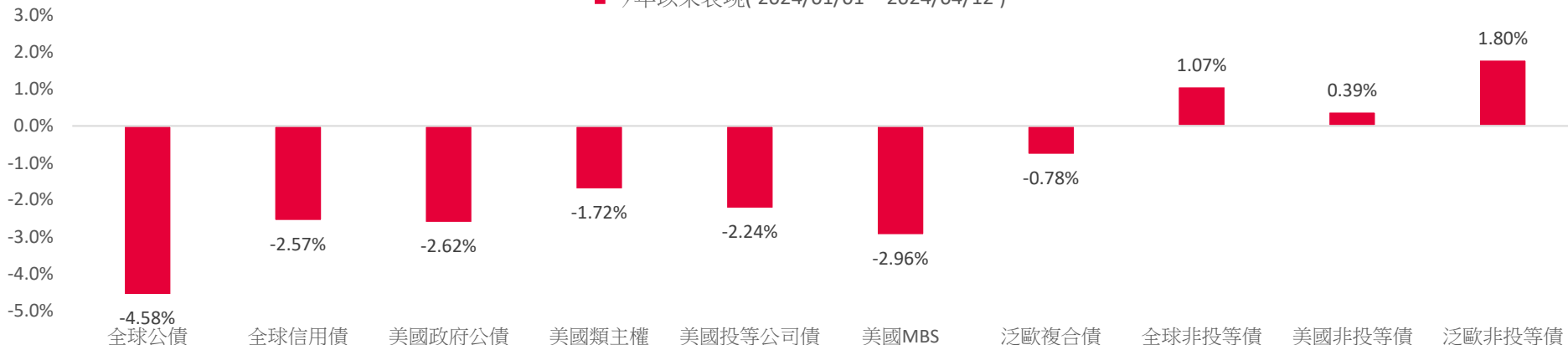
一週債市表現

■ 上週表現(2024/04/08 ~ 2024/04/12)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/04/12

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/04/12)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/04/12

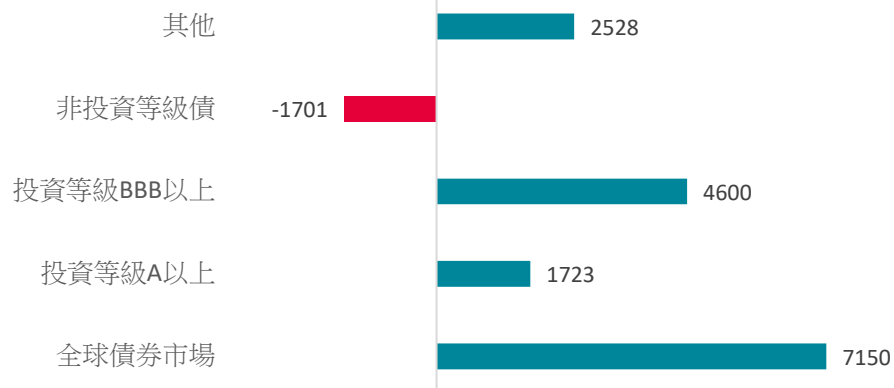
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged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

經濟數據喜憂參半，亞洲債市利差短期震盪

- ▶ 中國三月份信貸擴張速度不佳，三月新增人民幣貸款金額為3.1兆元，小於市場預測的3.6兆元，這一成長創2003年以來的最低紀錄。三月份社會融資規模存量僅較去年同期成長8.7%，創2017年以來的最低增速。M1貨幣供應量增速降至1.1%。廣義貨幣供應量M2成長8.3%，反映出在中國央行未放鬆貨幣政策的情況下借款需求依然疲弱。
- ▶ 所幸官方三月份製造業PMI升至50.8，超出市場預期的50.1，為六個月來首次擴張，旅遊支出也有所反彈。同時財新三月份PMI亦提升至51.1，說明企業生產經營加快恢復、市場活躍度顯著提升。
- ▶ 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:2024/04/12

亞洲非投資等級債利差走勢圖



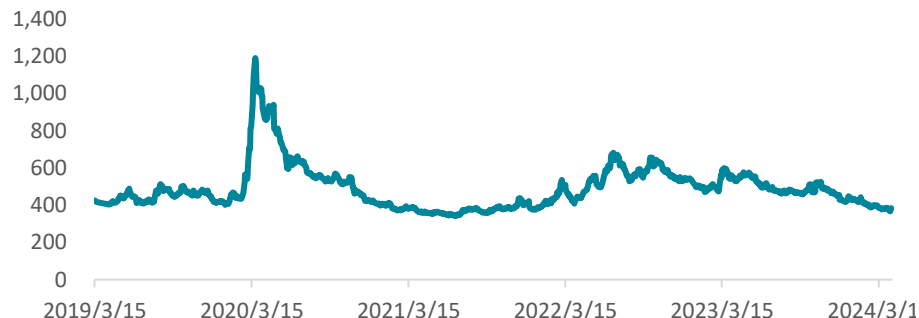
資料來源: Bloomberg,截至:2024/04/12

消費力道依舊強勁，非投資級債預期緩步收斂

- 美國貿易赤字繼續擴大，其中，美國2月商品貿易收支赤字金額從674億元擴大至689億美元，雖然幅度不大，但顯示美國民眾消費需求不受FED高利率衝擊維持強勁，但進口存量2,669億美元仍大勝出口金額1,750億美元存量。
- 根據相關報導指出，伊朗首次從本土對以色列發動空前的報復性襲擊，但發射的無人機和飛彈在抵達以色列領空之前大多被攔截。伊朗此後表示報復行動已結束；WTI原油期貨週五因擔憂情緒升溫，當日一度上漲近3%。
- 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。
- **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

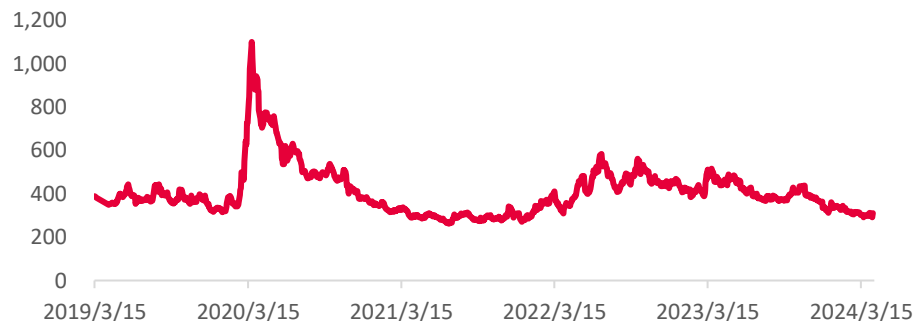
全球非投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/04/12

美國非投資等級債利差走勢圖

美國非投等債



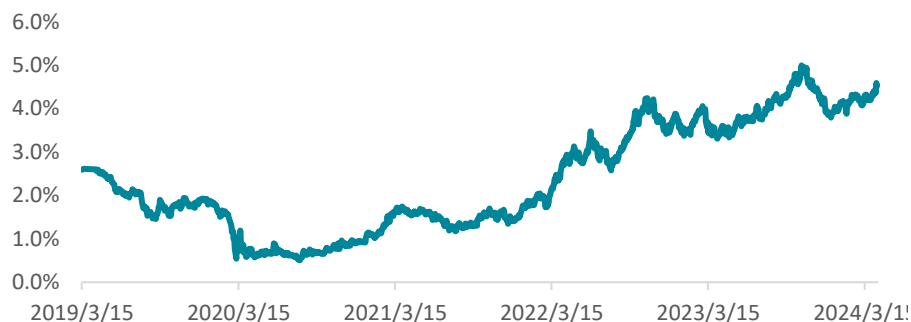
資料來源: Bloomberg,截至:2024/04/12

經濟數據及地緣政治影響，公債殖利率預期震盪盤整

- ▶ 美國勞工部勞工統計局4/10公布數據顯示，美國3月CPI成長速度快於預期，年率達到3.5%，比2月3.2%的漲幅有所加快。這一報告動搖了投資人對聯準會降息前景的信心，交易員現在預計聯準會將在9月首次降息，預期FED將維持高利率水準更長時間來降低通膨壓力，最快降息實現時間點將落於第3季可能性較高。
- ▶ 本週歐洲核心國債因歐洲央行(ECB)在貨幣政策會議上決議按兵不動，但暗示降息之日可能不遠，使歐債呈現漲勢帶動、加上近期中東局勢影響避險情緒，美債下半周呈現小幅上漲。
- ▶ 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

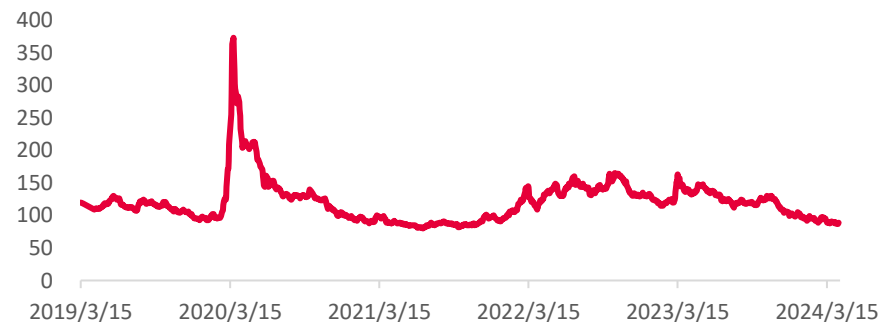
美國10年期公債



資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/04/12


美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/04/12

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：2024/4/12

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。
聯邦優勢策略全球債券組合基金	債券組合型	<ol style="list-style-type: none">1. 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。2. 採動態調整，靈活配置子基金。3. 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">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，截至：2024/4/12

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
2024/4/16	美國	3月	工業生產(月比)	0.4%	0.1%
2024/4/17	英國	3月	核心消費者物價指數(月比)	4.1%	4.5%
2024/4/17	日本	3月	出口(月比)	7.0%	7.8%
2024/4/18	香港	3月	失業率 經季調	2.9%	2.9%
2024/4/19	德國	3月	生產物價指數(年比)	-3.3%	4.1%

資料來源：Bloomberg · 聯邦投信整理 · 截至：2024/4/12

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