

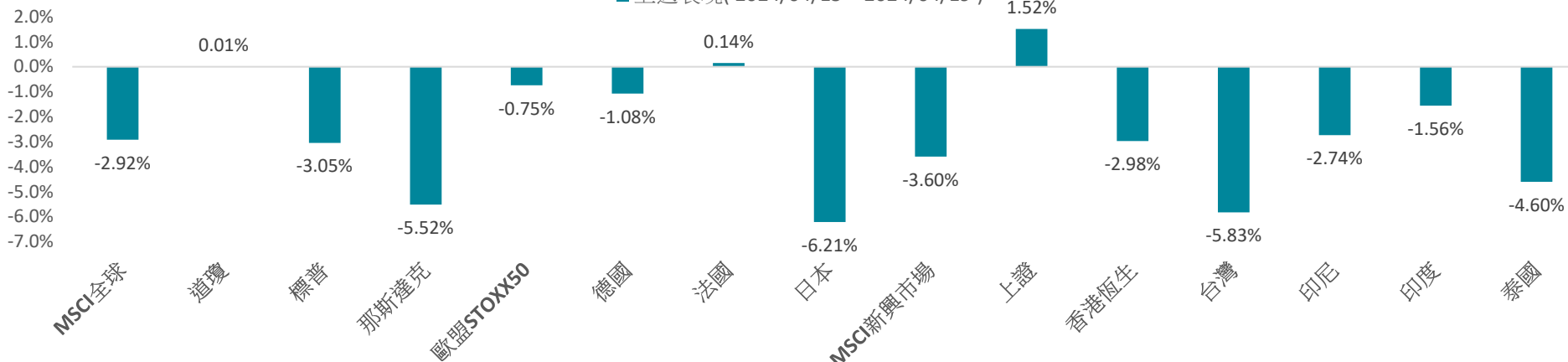
聯邦全球市場趨勢週報

2024/4/22

台積電下調產業成長預估引發台股修正，短線震盪

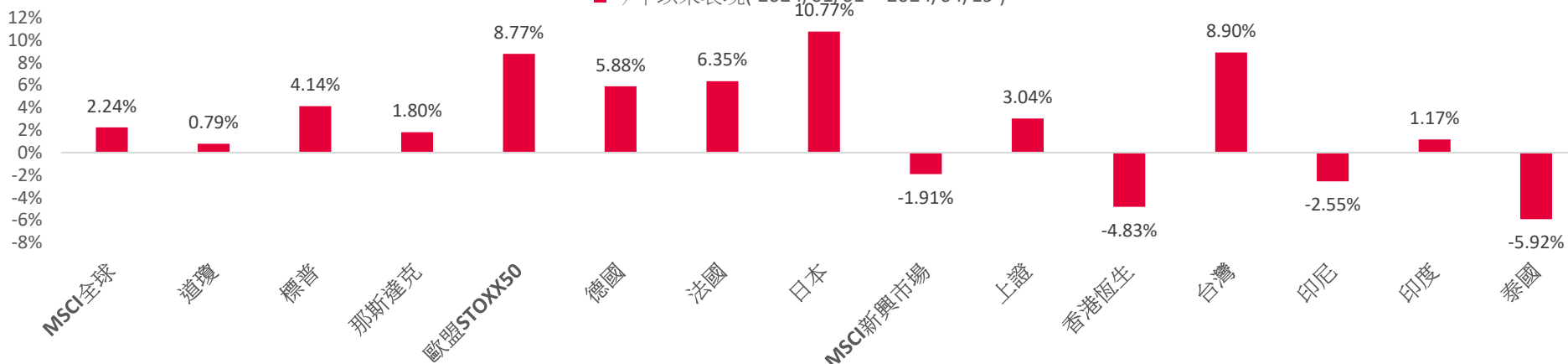
一週股市表現

■ 上週表現(2024/04/15 ~ 2024/04/19)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/04/19

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/04/19)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/04/19

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、降息預期改變等利空齊出

- ▶ **降息預期改變，引發美股動盪：**延續4/16Fed主席Powell指出美國通膨降溫缺乏進展，釋放不急於降息立場，4/18MinneapolisFed總裁N.Kashkari表示全年可能不會降息、AtlantaFed總裁R.Bostic則認為可能需等到年底才會降息，而NYFed總裁J.Williams甚至提及不排除再次升息可能性，多位官員轉向偏鷹立場使近期美債殖利率全面上揚。根據FedWatch顯示，6月Fed降息機率降至14.6%，且全年降息幅度收窄至1~2碼。降息預期改變，近期美股科技股股價大幅動盪。
- ▶ **台積電下調產業成長預估：**上週台積電公布第一季財報表現略優於市場預期，不過總裁魏哲家於法說會警示，考量產業復甦步伐緩慢，僅AI需求保持熱絡，因此下調全年半導體、晶圓代工與車用市場三大領域展望。
- ▶ **留意被動式ETF成分股買盤結束的修正風險：**在AI硬體和電網族群帶動下，台股第一季延續去年第四季的正向表現。近期台股主要漲幅來自權值電子股、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：**地緣政治與美國降息預期改變等多項利空齊出，短線風險升高，建議適時減碼，區間操作。

日本3月份出口年增率，中國3月份出口年增率

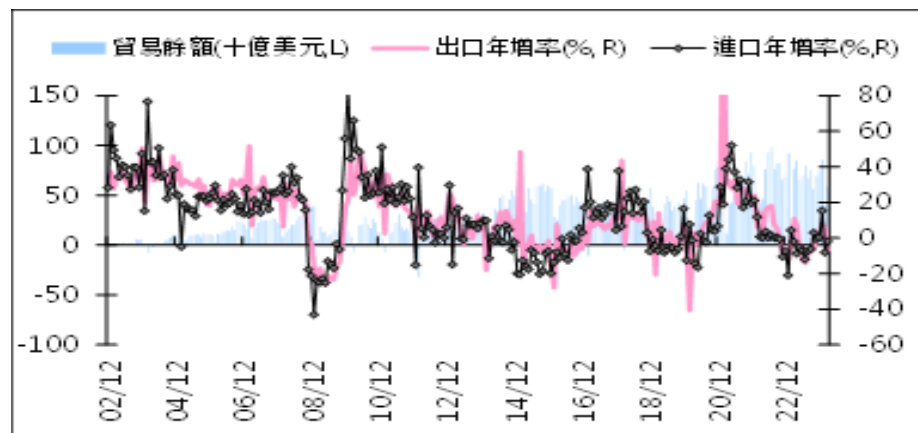
- ▶ 日本3月份出口年增率自前期7.8%降至7.3%，為連續4個月增加，主要來自汽車增加7.1%、半導體電子零件增加11.3%、船舶增加36%。由於日圓疲軟，使占比18%的汽車出口大幅成長，預期日本出口全年平均將從去年的2.8%升至今年的5%左右。
- ▶ 因農年節後復工，中國3月份出口月增27%，與去年同期相比，因基期緣故，出口年增率則從上月5.6%回降至-7.5%，但仍低於市場預期的-1.9%。除積體電路保持正成長之外，其餘製鞋、紡織與塑料等皆衰退。第一大出口東南亞年減6.3%，歐盟與美國分別年減14.9%與15.9%。其次，進口年增率從前月-8.2%回升至-1.9%，而累計貿易順差累計達837億美元。因海外經濟表現強勁，加以去庫存來到尾聲，預估中國出口將逐季好轉，預估今年出口成長6%附近。
- ▶ **未來展望：**上週除了Fed官員談話鷹派之外，即有媒體報導伊朗中部城市Isfahan傳出爆炸聲使市場避險情緒增溫，另台積電下修今年晶片市場展望，再加上人民幣兌美元中間價調弱，預期亞股在近期大環境的影響下走勢將較為弱勢。

日本出口年增率



資料來源：Bloomberg；截至 2024/04/19

中國出口年增率



資料來源：Bloomberg；截至 2024/04/19

美國4月密西根消費者信心，美國3月新屋開工

▶ 美國4月密西根消費者信心77.9，上月為79.4，現況信心由上月82.5降至79.3，未來信心由82.5降至77。美國就業市場保持穩定，但通膨黏性仍高，Fed降息前借貸條件仍偏嚴苛，消費信心雖不再惡化，但向上改善動能不強。

▶ 美國3月營建許可由上月152.3萬戶降至145.8萬戶，新屋開工由前月154.9萬戶降至132.1萬戶，單戶及多戶開工同降。美國房貸利率升至7-8%高位，房市銷售壓力大，建商信心也持續走低，然庫存低推動開工，美國房市再惡化壓力不大但未來半年保持低落。

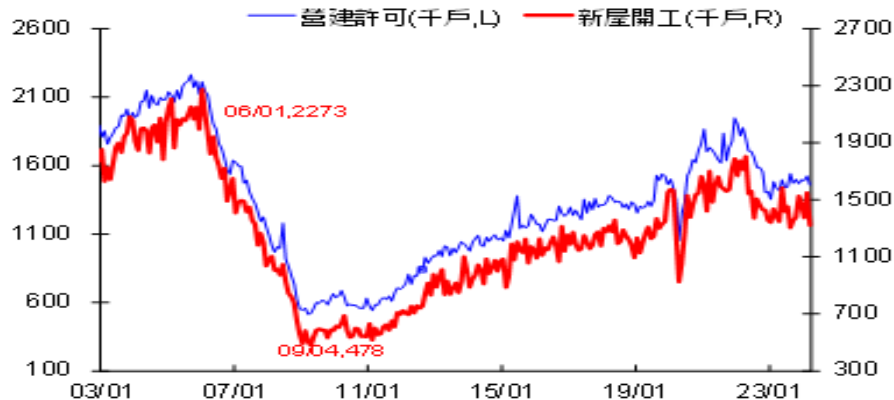
▶ **未來展望：**美國3月零售銷售較上月增0.7%，高於預期，油價推高加油站銷售，核心零售銷售月增1.1%；3月零售銷售年增率由2.1%升至4.0%，核心零售銷售年增率由2.6%升至5.2%。疫情間累積的超額儲蓄逐漸用盡，但美國就業市場保持穩定，預計今年美國消費支出增速略降但仍可保持平穩。

美國密西根消費信心



資料來源：Bloomberg；截至 2024/04/19

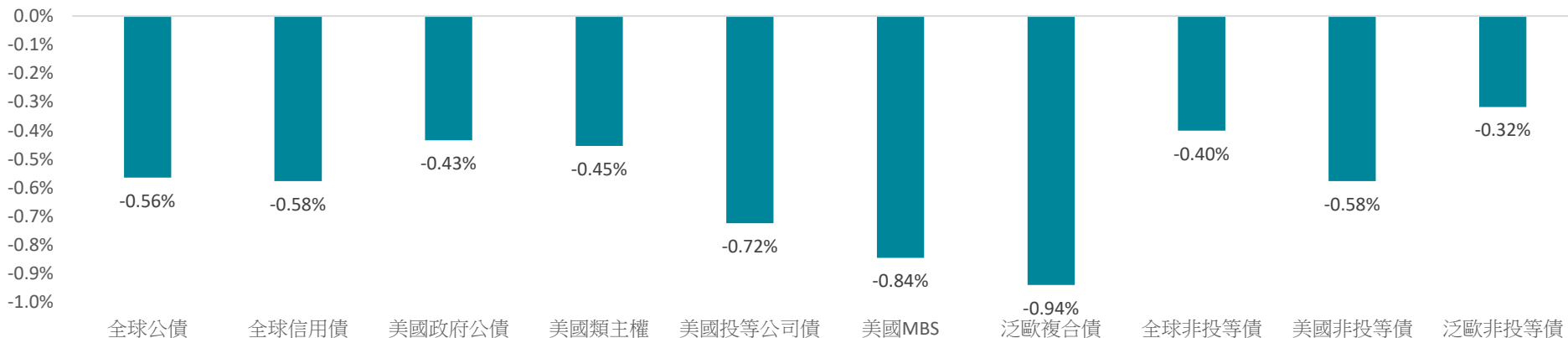
美國新屋開工



資料來源：Bloomberg；截至 2024/04/19

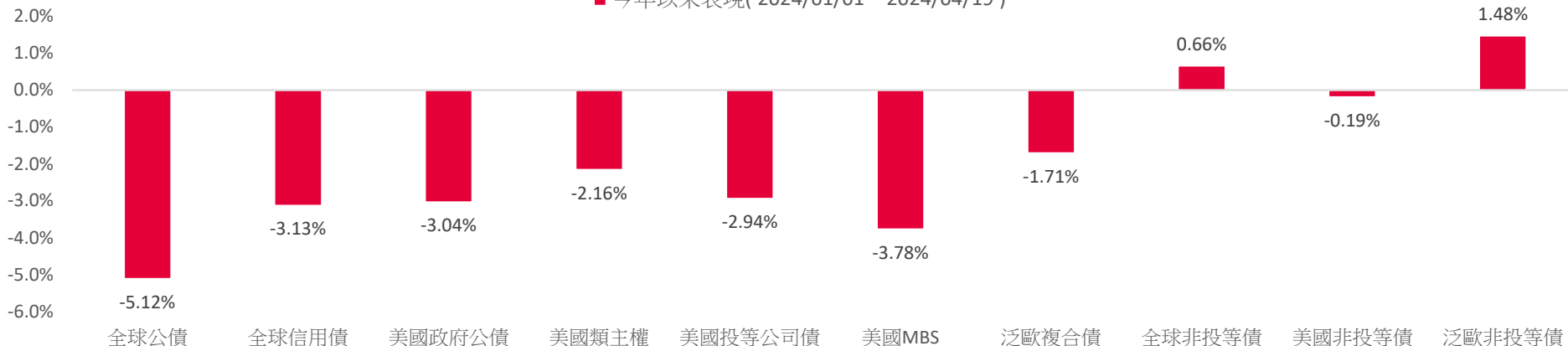
一週債市表現

■ 上週表現(2024/04/15 ~ 2024/04/19)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/04/19

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/04/19)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/04/19

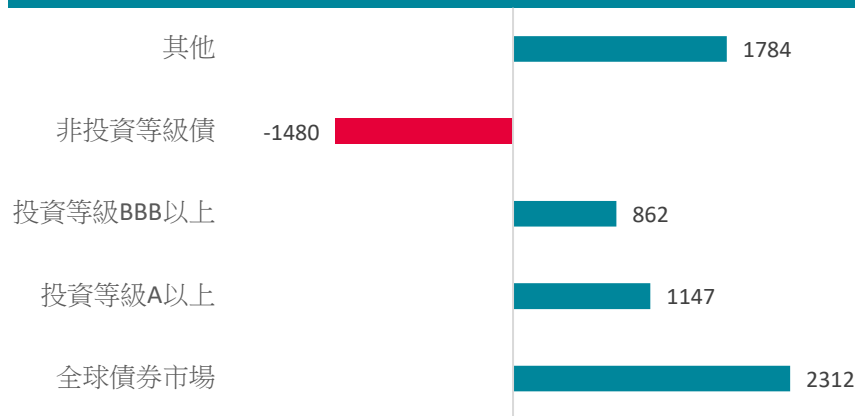
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD,Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD,Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged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

中國利率政策預計持平不過度鴿派，亞洲債市利差短期震盪

- ▶ 中國人民銀行將於22日公布今年4月1年期、5年期貸款市場報價利率 (LPR)。市場認為由於當前經濟復甦與實體經濟融資表現整體理想，中期借貸便利 (MLF) 利率維持穩定，4月LPR調整的可能性較小，將繼續維持不變。
- ▶ 上週中國央行行長潘功勝在國際貨幣與金融委員會會議上淡化通縮和人民幣貶值風險，並稱地方政府債務風險下降。
- ▶ 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:2024/04/19

亞洲非投資等級債利差走勢圖



資料來源: Bloomberg,截至:2024/04/19

美中政治互動風險仍存，非投資級債預期區間震盪

- 美國總統拜登在競選活動時抨擊北京「排外」並誓言擬將對華鋼鋁關稅提高兩倍，而中國此後表現出克制。同時美國對中國造船業啟動調查，導致中國造船類公司股票重挫。
- 美國眾議院將「不賣就禁」TikTok議案放入快速立法通道，將其與援助烏克蘭和以色列的法案進行捆綁。隨著11月總統大選越來越近，各個候選人接下來幾個月都有動力擺出對中國強硬的姿態。
- 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

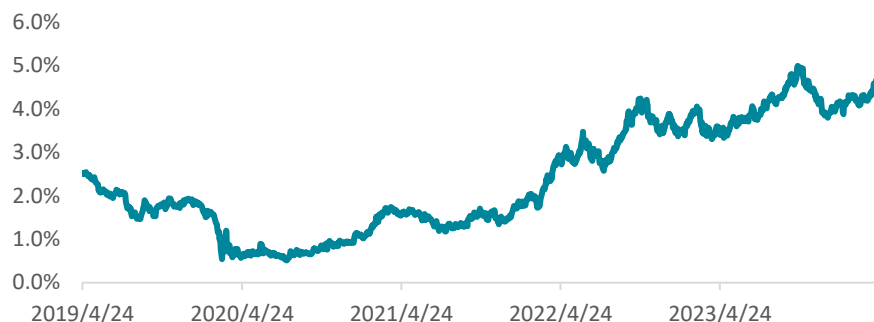


市場關注未來通膨數據，公債殖利率預期震盪加劇

- ▶ 聯儲會主席上週暗示央行不急於放鬆政策後，美債的最新一輪下跌短暫推動2年期殖利率升破5%。
- ▶ 接下來市場關注本週五發布的個人消費支出價格指數(PCE)，這是聯儲會最青睞的一個通膨指標。目前市場預計該數據上月同比升幅在2.6%，略高於2月份的2.5%，這意味著向聯儲會2%目標回落的進程停滯。尤其在3月消費者價格數據(CPI)公布強於預期後，市場情緒逐漸注意到通膨有升溫的傾向。
- ▶ 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，同時通膨是否能持續的放緩將是接下來關注的項目，預期短期債利率仍將持續盤整。
- ▶ **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: 2024/04/19


美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/04/19


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：2024/4/19

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：2024/4/19

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
2024/4/23	美國	4月	標普全球美國服務業PMI	52.0	51.7
2024/4/23	英國	4月	標普全球英國製造業採購經理人指數	50.4	50.3
2024/4/25	法國	3月	製造業信心	103	102
2024/4/25	香港	3月	出口(年比)	2.9%	-0.8%
2024/4/26	日本	4月	東京消費者物價指數 年比	2.5%	2.6%

資料來源：Bloomberg · 聯邦投信整理 · 截至：2024/4/19

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