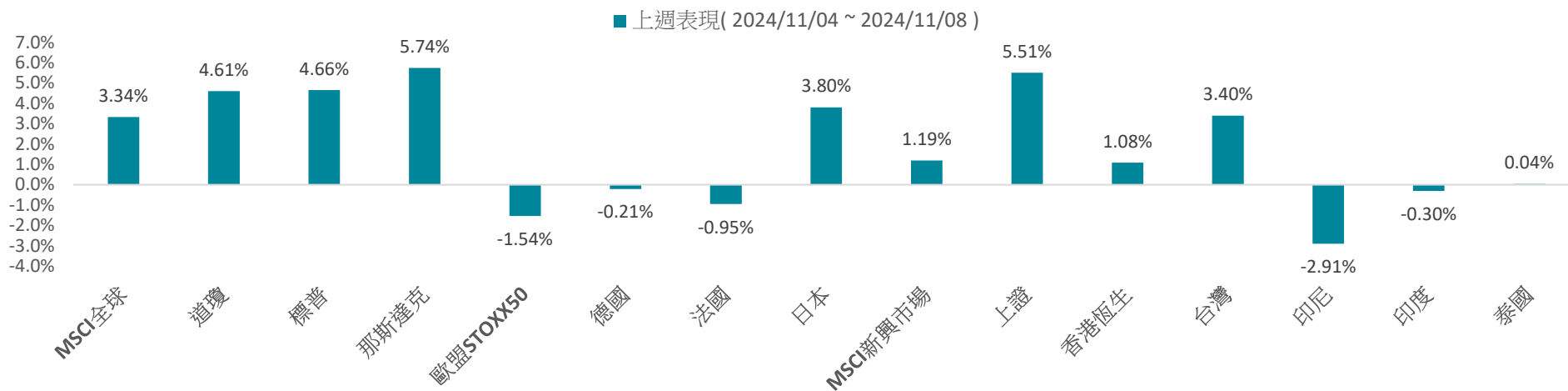


聯邦全球市場趨勢週報

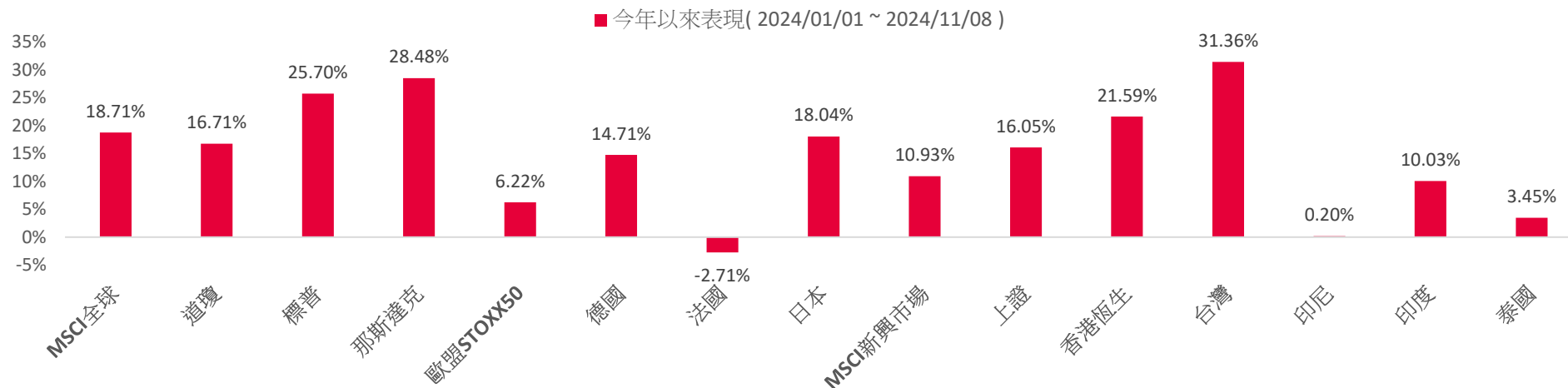
2024/11/11

美國總統大選結果出爐，後續觀察相關政策發言

一週股市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2024/11/08



資料來源: Bloomberg,截至:2024/11/08

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

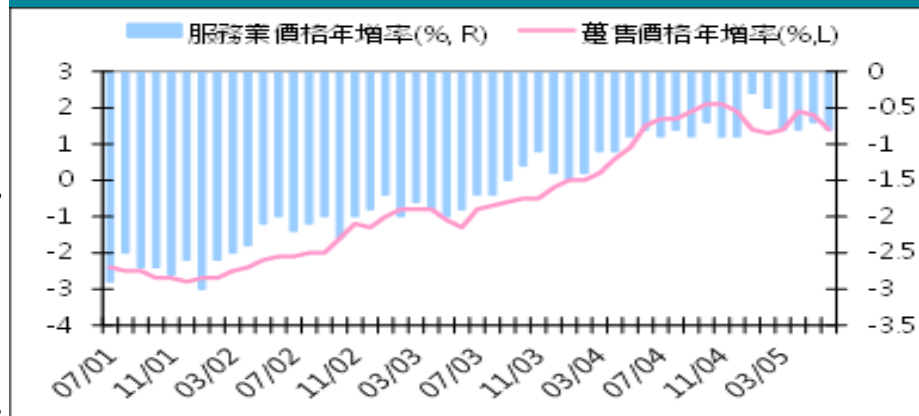
美國總統底定，11月降息1碼，新政策將左右市場

- ▶ **台灣2025年GDP穩健成長：**台經院舉辦的「2025年景氣展望與產業趨勢研討會」中表示，2024年台灣經濟受內需穩定及外銷回升帶動，民間消費前三季分別成長4.1%、2.8%及1.9%。雖然非資通訊產品上半年受中國生產過剩及日圓貶值影響表現不佳，但第三季開始回升。隨著出口擴張，民間投資也逐漸改善，第一季固定資本形成衰退5%，第二季則回升至6.6%。前三季經濟成長率分別為6.6%、5.1%及4.0%，全年預估成長率將超過4%。展望2025年，儘管美中經濟面臨挑戰，歐洲、日本及新興市場表現回溫，國際預測機構預期全球經濟成長與2024年相當，並有助台灣外銷表現。
- ▶ **台股第三季財報陸續公布：**台股將開始陸續公布第三季財報，相較於往年，今年旺季提早到來，營收高峰提前使目前已公布之財報普遍不如市場預期，外資下修個股目標價及美股科技股財報拖累使加權指數近期出現修正，但美選後針對部分晶片和電動車產業將會有較大不同的估價發生，值得留意。
- ▶ **本週國際政經因素影響將加劇：**在美國總統大選底定加上FED如預期降息一碼後，市場重心開始擺放於川普於選舉前聲稱的各項政策，減稅、關稅、移民和減少金融監管。台股選後的外資慶祝行情並不明顯，短線仍陷入高檔盤整格局，並出現類股輪動及高檔獲利了結的情況，市場仍持續觀望美國新政府所帶來的衝擊。
- ▶ **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（重電和儲能等）、生技醫療、中概股。**
- ▶ **未來展望：**川普當選和共和黨橫掃了參眾兩院，帶來了高度不確定性。川普在競選中所承諾的減稅、提高關稅、遣返非法移民以及減少監管，均可能觸發新的通貨膨脹因素，短期內仍會壓抑台股走勢表現，目前在產業面僅有半導體及AI供應鏈相關產業未來成長趨勢偏明確，帶動台灣經濟基本面持續向好。宜在台股受短期因素影響修正時針對基本面及未來展望佳之個股進行逢低分批買進之操作。

日本9月份零售銷售，日銀10月會議利率決策

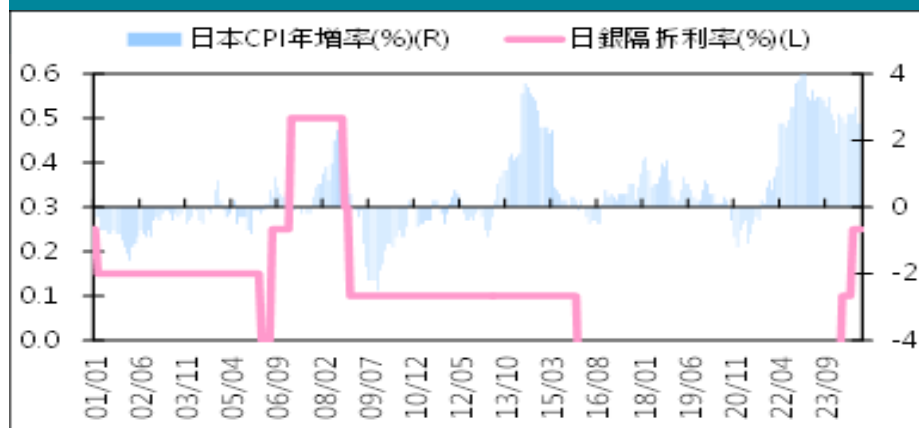
- ▶ 日本9月份零售銷售月減2.3%，年增率自前期2.8%降至0.5%，其中汽車年減3.5%、醫藥及化妝品年減0.8%、燃料年減1.5%，而機械器具則年增0.4%、飲料食品年增0.4%、織物服飾年增10.7%。隨著核心通膨壓力逐漸緩解，民眾開始增加其生活必需品購買量，預期未來一季日本零售銷售年增率將升至1.5%。
- ▶ 日銀最新會議宣布將短期利率維持在0.25%不變。日銀表示有必要充分關注金融和外匯市場的動向及對經濟和物價的影響。日銀也表示受惠工資增漲，個人消費增長的良性循環逐漸加強。另外，日銀維持2024財年的核心通膨預測於2.5%不變，下調2025年至1.9%；維持2024財年的GDP預測於0.6%不變，上調2025年至1.1%。隨能源價格趨緩，加以去年同期的基期高，使核心通膨壓力減緩，預期核心通膨將在第四季降至2.3%左右，推估日銀將在今年剩餘會議維持利率不變。
- ▶ **未來展望：日本通膨結構性轉變，BOJ中期有再調動利率的空間，加上日本央行資產可能略微下降，長期10年日債殖利率維持緩慢上行趨勢。**

日本 - 零售銷售



資料來源：鉅亨網、trading view；截至 2024/11/11

日本 - 利率



資料來源：財經M平方；截至 2024/11/11

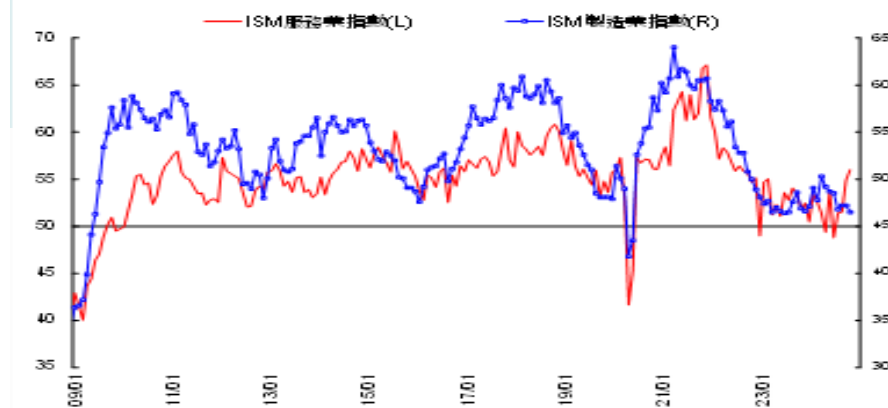
美國10月ISM指數，美國 11/7 FOMC會議

▶ 美國10月ISM服務業指數從前月54.9升至56，細項中，生產及訂單指數分別處57.2及57.4擴張水準，但略低於上月的59.9及59.4，而就業及交貨指數分別由48.1及52.1升至53及56.4。另外，不占分的存貨指數由58.1降至57.2，存貨情緒由54降至53，均落在過去平均左右水準。在物價部份；10月服務業價格指數由59.4微降至58.1，仍屬中性。服務業的人力緊缺及價格壓力減緩，加上Fed啟動降息減輕對經濟的限制性，預估未來一季ISM服務業活動可維持在55附近水準。

▶ 聯準會聲明稿維持“經濟擴張，失業率上升但仍在低位”的措辭，也重申“就業和通膨目標的風險大致平衡”，但刪除對“通膨持續邁向2%的信心增強”。降息理由也由“通膨的進展和風險平衡”，改為“支持(就業通膨)目標”，幅度降回1碼。記者會上鮑爾表示政策會逐漸靠近中性歷程，但接近時步伐可能放慢。美國就業意外具有韌性，增加通膨黏性，也限縮Fed降息幅度，不排除接下來Fed停降降，而有鑑於通膨仍未達標，2025年利率仍將高於中性水準。

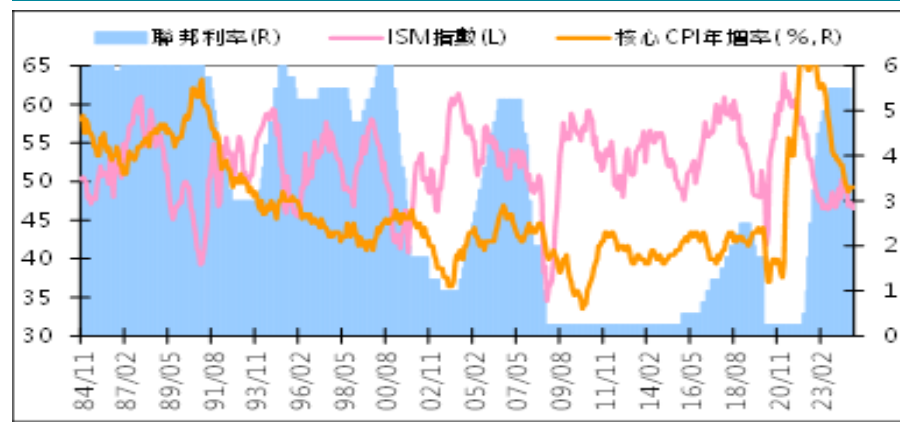
▶ 未來展望：過去經驗選後在一黨獨大下，指數漲幅最大，此次又有川普擴大財政預期；長期來看，美國經濟維持軟著陸、企業獲利穩健，及FED降息下，將有利美股持續處在創高格局。

美國 – ISM服務業指數



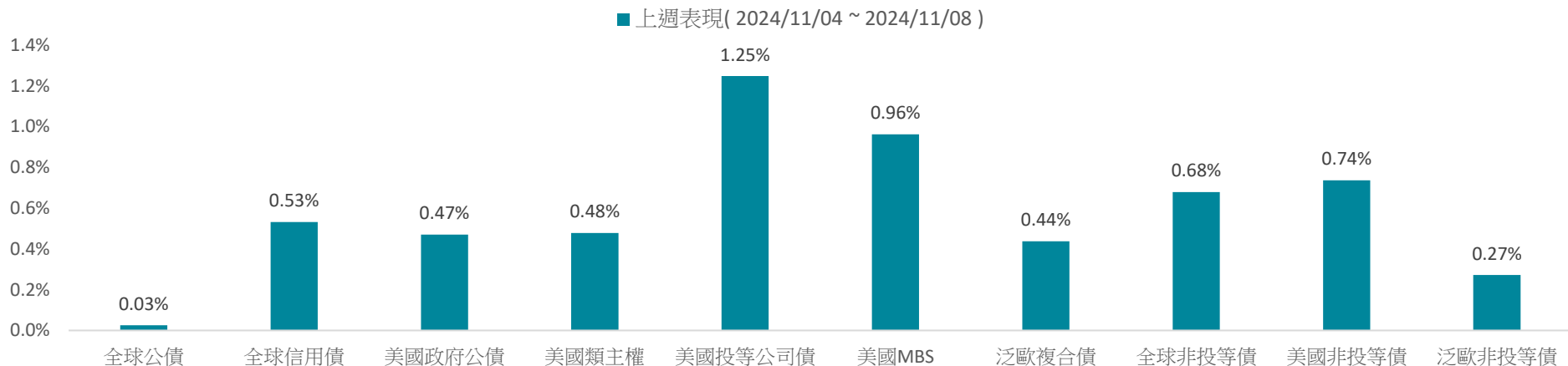
資料來源：Investing.com；截至 2024/11/11

美國 – PCE

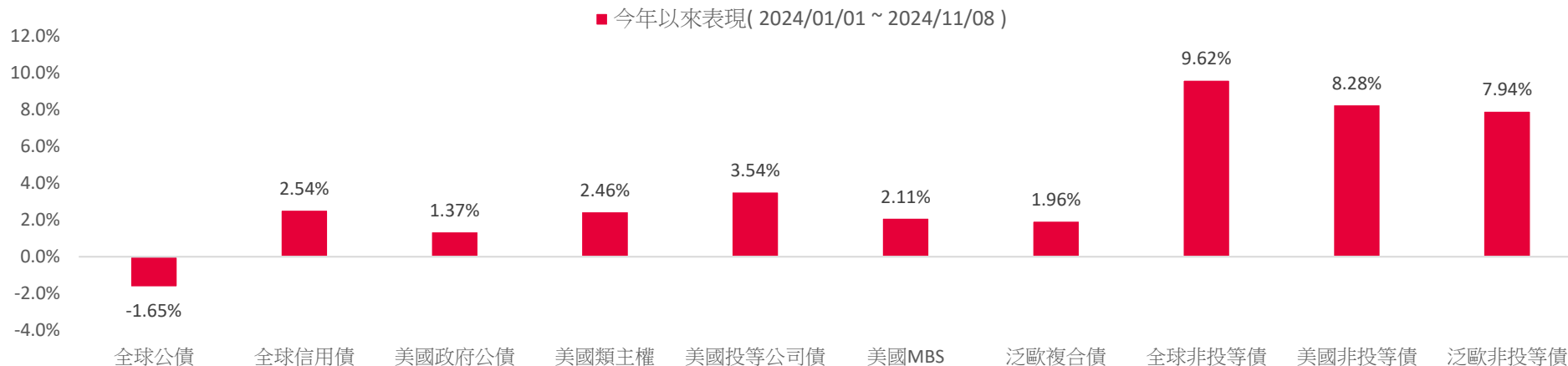


資料來源：財經M平方；截至 2024/11/11

一週債市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2024/11/08



資料來源: Bloomberg,截至:2024/11/08

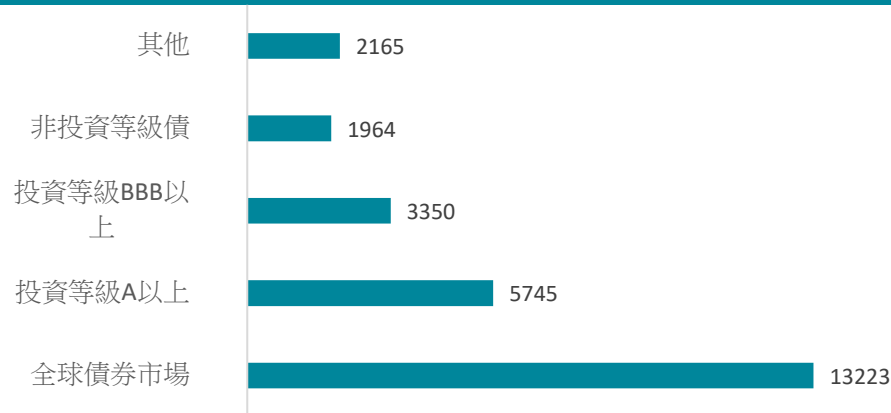
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged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

中國服務PMI升至近三月高點，出口年增優於預期

- ▶ 中國10月財新通用服務業經營活動指數(又稱服務業PMI)報52，較9月高出1.7，為近三個月高點，顯示服務業景氣回升，體現出供需有所改善、信心回籠，十一長假前的經濟刺激政策效果正在顯現，細項數據顯示，供需擴張速度均有加快，其中新訂單指數在擴張區間上升。新訂單增速快於企業用工擴張速度，導致當月積壓工作量增幅達到7月來最高。然而，當前就業市場壓力仍大，價格水平仍低迷，增量政策在擴大內需、促進就業、保護民生等方面效果如何，仍需留心。
- ▶ 中國公布10月出口年增12.7%，高於市場預期的5.2%，過去川普曾提出對中國商品課徵60%的關稅，這可能刺激中國貨物庫存提前出口到其他地區，預期中國未來幾月出貨量可能因川普勝選的預期心理因素將維持強勁。
- ▶ 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: 2024/11/08

亞洲非投資等級債利差走勢圖



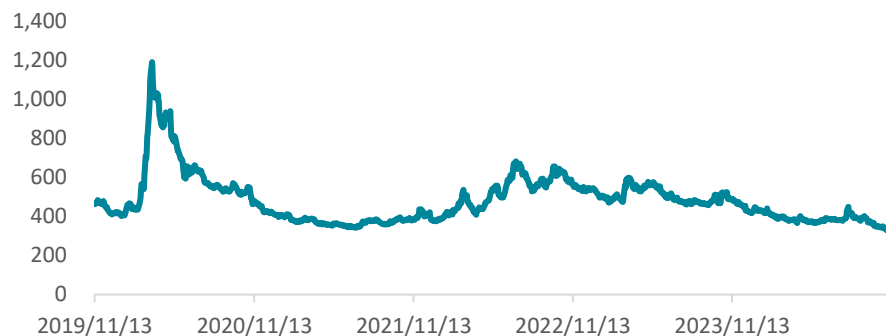
資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/11/08

美國後任總統川普當選，共和黨近乎全面執政

- 美國第47任總統大選由共和黨川普當選，普選票比賀錦麗多約400萬張，選舉人票以312張擊敗賀錦麗的226張，在7個搖擺州部分也全數由川普拿下，也帶動本週川普交易勢力銳不可擋；另外在國會選舉部分，目前共和黨已拿下過半數的參議院控制權，預計眾議院也可望奪下過半數席次，將開啟共和黨全面執政的四年。
- 美國ISM非製造業指數由於受到企業招聘活動增加，10月升至56，遠超市場預期的53.8，也高於9月前值59.4，創下2022年7月以來新高；同日S&P全球也公布10月服務業採購經理人指數終值報55.0，低於市場預期與初值的55.3，不及9月前值55.2，創7月以來新低，即使兩者數據參差不齊，但都保持在榮枯線50以上。
- 整體而言，目前違約風險維持低原期一段時間，我們對非投資等級債調整為中性建議，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



資料來源: Bloomberg,截至:2024/11/08

美國非投資等級債利差走勢圖

美國非投等債



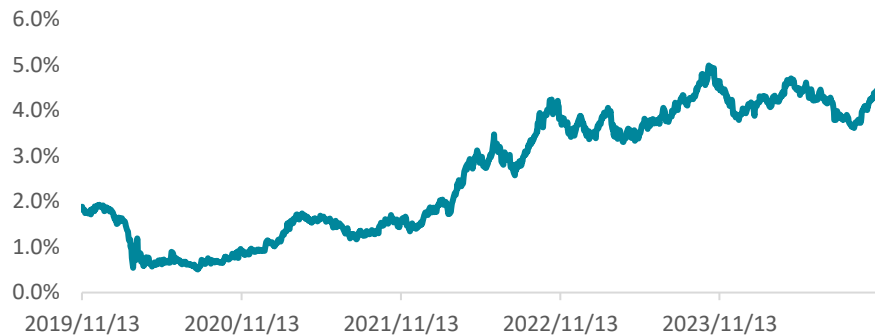
資料來源: Bloomberg,截至:2024/11/08

美國聯準會再度降息一碼

- ▶ 美國聯準會11月7日宣布將聯邦基金利率調降1碼，目標區間由4.75%至5.0%降到4.5%至4.75%，與市場預期一致，本次聲明大致沿用9月的會議聲明內容，不過，針對通膨走向有稍微做出調整，雖然重申在就業和通膨雙重目標上面臨的風險大致均衡，但刪除此前對於通膨回落至目標更有信心的說法，市場預期此舉恐暗示12月會議將暫停降息的可能性。
- ▶ 上週其他主要央行利率決議，英國央行降息1碼，基準利率降至4.75%，但央行也警告，預算案可能導致通膨推升0.5個百分點，且暗示2025年初前可能不會再有行動；瑞典央行則決議降息2碼，基準利率下調至2.75%，是十年來首見，且下個月和明年上半年可能繼續降息，加大推升經濟力道；巴西央行如預期升息2碼，加速緊縮步伐，基準利率升至11.25%，並強調在通膨前景更有挑戰性之下，財政紀律非常重要。
- ▶ 就長期而言，考量今年降息預期仍為市場共識，且近期的數據已從火熱逐漸轉向溫和，同時通膨已持續緩和數月、未來將持續關注勞動力市場及消費是否有見回落，若明顯放緩則可預期聯準會將因應勞動市場進行預防性降息。
- ▶ **未來展望：**近期經濟數據已逐漸轉向溫和，加上通膨出現放緩，引發市場降息情緒升溫，長短債均出現買盤，短期而言預期長天期債券仍以震盪向下為主，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:2024/11/08

美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/11/08


聯邦精選基金

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，2024/11/11

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。
聯邦美國優選投資等級債券基金(本基金有一定比重得投資於非投資等級債券且配息來源可能為本金)	債券型	<ol style="list-style-type: none">1. 投資美國：最大經濟體，利率政策領頭羊。2. 聚焦優質：投資等級債、高品質與收益兼具。3. 高度精選：精選高市值、獲利良好的產業領頭公司。
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，2024/11/11

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
11/12	德國	10月	消費者物價指數	2.0%	2.0%
11/13	美國	10月	消費者物價指數(年比)	2.6%	2.4%
11/14	美國	11月	首次申請失業救濟金人數(11/9)	22.3萬	22.1萬
11/15	日本	第三季	經濟成長率(季比)	0.2%	0.7%
11/15	大陸	10月	工業生產	5.6%	5.4%
11/15	大陸	10月	零售銷售	3.8%	3.2%

資料來源：Bloomberg · 聯邦投信整理 · 截至：2024/11/11

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，**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。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。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。基金配息率或配息金額不代表基金實際報酬，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，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。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。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