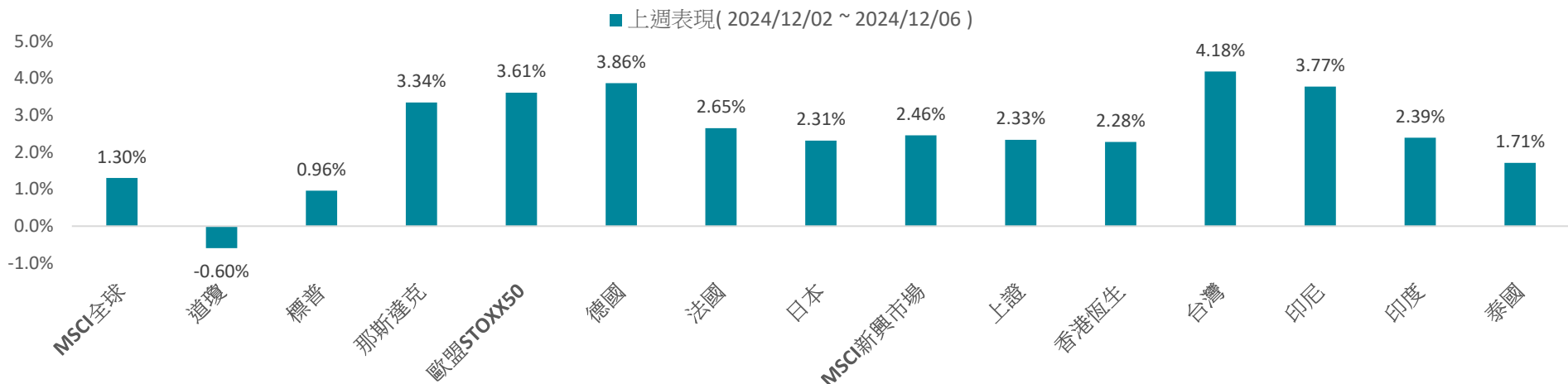


聯邦全球市場趨勢週報

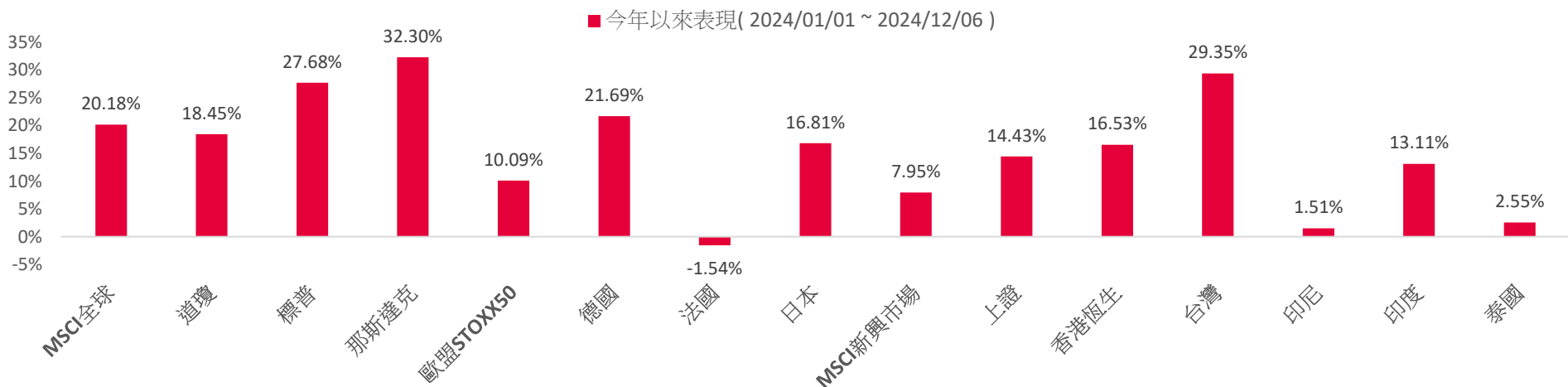
2024/12/09

美國非農就業穩健，預期不影響聯準會本月降息的可能性

一週股市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2024/12/06



資料來源: Bloomberg,截至:2024/12/06

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

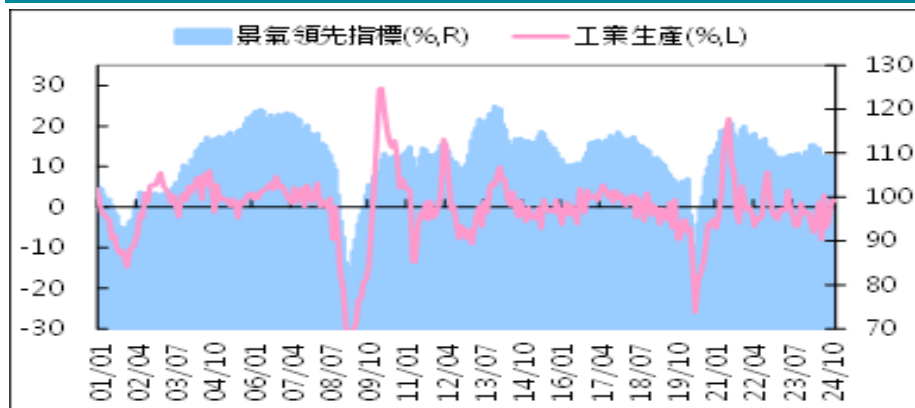
川普關稅2.0，台灣利於韓國

- ▶ **台灣第三季GDP呈現正成長:** 台灣第三季GDP成長由前季4.89%略降至4.17%，消費成長2.3%仍然平穩，投資及進口則雙位數成長，出口亦續增8.9%，然淨出口-1.5%。主計處另預測今明兩年台灣GDP分別成長4.3%及3.3%，明年四季成長分別為1.9%、2.7%、3.8%及4.6%。美國利率仍抑制全球景氣，然AI需求仍維繫台灣出口及投資，台灣GDP成長可貼近全球GDP成長3.2%附近。
- ▶ **川普關稅2.0對亞洲半導體製造業的影響:** 川普關稅2.0課徵在即，對台灣及韓國科技製造都造成不等的經濟衝擊。其中台灣因半導體先進製程及AI產品生產具絕對競爭優勢，加上美元對台幣匯率趨於強勢整理，因此出口動能可望維持既定增長。至於韓國製造出口動能，預期汽車或半導體DRAM為主，相關產品附加價值都低於半導體，因此不論就GDP增長角度或是出口競爭力來看，台灣相關科技製造優勢皆勝南韓。
- ▶ **市場觀望猶豫，等待量能上升:** 台股進入12月後連續出現上漲，技術指標KD 迅速爬升到80 附近，卻無成交量配合，顯示投資人觀望居多，有待激勵。期間最大變化是外資突然由空翻多，原來近5萬口的台股期貨淨空單回補了1萬多口，對照國際市場漲幅，台股已屬名列前茅，短期再漲還要大環境配合。
- ▶ **聯邦目前選股以半導體、伺服器相關、AI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:** 台股近期雖然漲幅不小，但是沒有成交量跟進，雖然站上23000 點，使得市場情緒偏向樂觀，但是始終無法凝聚買盤。然而觀察11 月以來行情，日K線出現破底翻揚，已經清掃浮動籌碼，後續整理守穩23000 點，即可重啟攻勢。FED官員對於12月FOMC是否降息沒有肯定說法，市場對於美國經濟的預期也是偏樂觀。因此市場又在猜測降息幅度，一旦有經濟數據過熱，可能引發美股震盪，所以美股步伐也是進二退一，不能期待大步向前。

日本10月份工業生產，日本10月份零售銷售

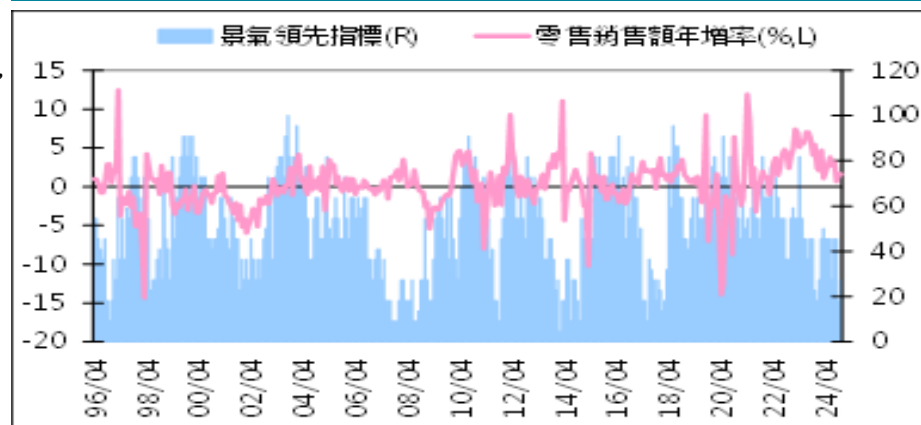
- ▶ 日本10月份工業生產月增3%，其中汽車工業月增6.4%、資訊通訊機械工業月增2.8%、塑膠製品工業月增2%、石油煤炭製品工業月增3.5%；另外，與去年同期相比，工業生產年增率自前期-2.6%升至1.6%。隨美歐央行進入降息循環，全球景氣從谷底逐步回升，使海外需求回溫，預期未來一季工業生產年增率將升至4%。
- ▶ 日本10月份零售銷售月增0.1%，年增率自前期0.5%升至1.6%，其中汽車年增7.8%、醫藥及化妝品年增1.8%、燃料年增3.1%、機械器具年增4.8%，而飲料食品則年減0.3%、織物服飾年減1.9%。隨著核心通膨壓力逐漸緩解，民眾開始增加其生活必需品購買量，預期未來一季日本零售銷售年增率將升至2%。
- ▶ **未來展望：**日本最新公布東京CPI年增率高於預期下，且日銀總裁暗示日銀將持續升息，帶動日圓回升至150，恐影響日企獲利動能進而影響股市。

日本 - 工業生產



資料來源：財經M平方；截至 2024/12/09

日本 - 零售銷售



資料來源：財經M平方；截至 2024/12/09

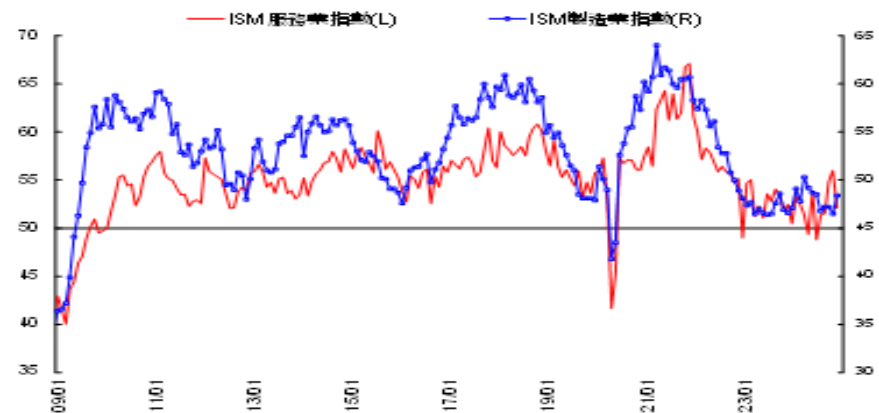
美國11月ISM服務業指數，歐元區11月份CPI

▶ 美國11月ISM服務業指數從前月56回落至52.1，細項中，生產及訂單指數同處53.7擴張水準，但低於上月的57.4及57.2，而就業及交貨指數分別由53及56.4降至51.5及49.5；11月服務業價格指數58.2，與上月相當，屬中性水準。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50~55水準。

▶ 歐元區11月份CPI月減0.3%，其年增率從前月2%升至2.3%，符合市場的預期。其中占比9.9%的能源年增率從前期-4.6%升至-1.9%，拉升整體CPI約0.27%。若扣除能源及食品的core CPI月減0.6%，其年增率與前月持平於2.7%。

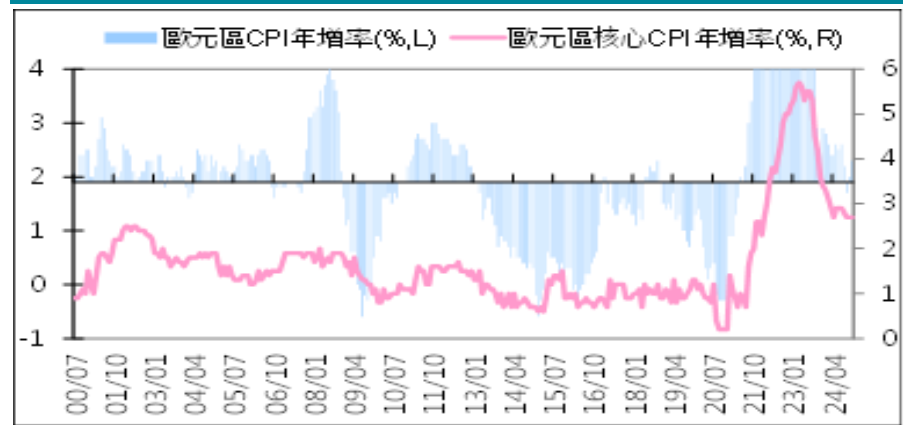
▶ 未來展望：考量年底旺季需求挹注下，且FED可望於12月份持續降息下，且搭配2025年企業獲利展望正向、經濟軟著陸不變，推估美股持續走高格局不變。短期留意法國政局，推估對歐股影響可控。預期在ECB持續降息下，將有利歐洲經濟明年優於今年，歐股維持穩健向上格局。

美國 – ISM服務業指數



資料來源：investing.com；截至 2024/12/09

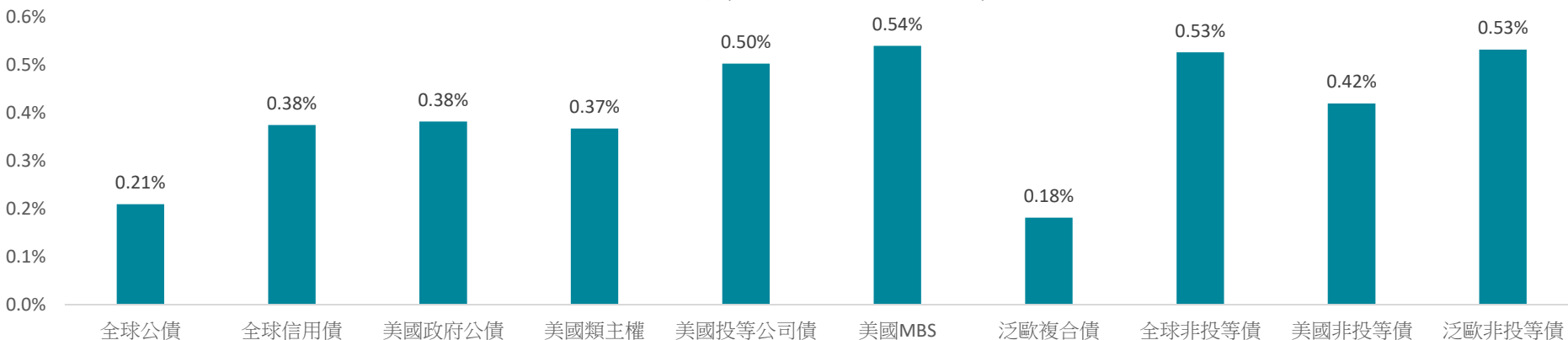
歐元 – CPI



資料來源：財經M平方；截至 2024/12/09

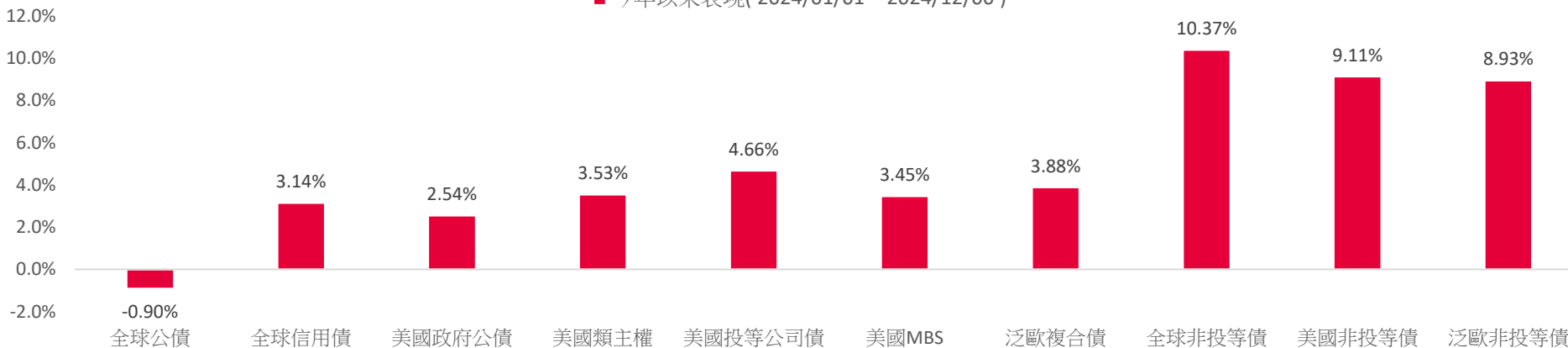
一週債市表現

■ 上週表現(2024/12/02 ~ 2024/12/06)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/12/06

■ 今年以來表現(2024/01/01 ~ 2024/12/06)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/12/06

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

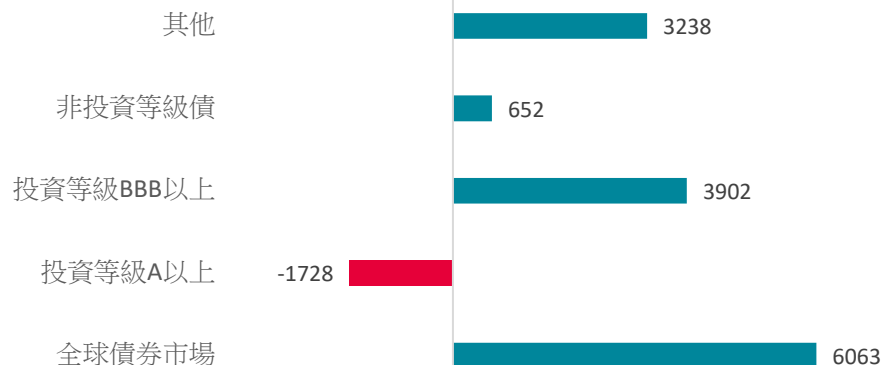
中國PMI位居榮枯線之上，持續性仍待觀察

▶ 中國11月製造業PMI升至51.5，較10月升1.2個百分點，是連續兩個月位於擴張區間，高於市場預期的50.6。主因製造業供需雙雙加速擴張，受訪企業稱，需求基本面改善、新產品發布等因素支撐了新訂單增長；服務業PMI報51.5，較10月下降0.5個百分點，但整體仍位於榮枯線以上，自9月底以來，一系列存量政策和增量政策協同發力，從11月PMI來看，經濟修復有所加速，但當前經濟下行壓力依然較大，就業持續低迷，政策刺激效果尚未傳遞至勞動力市場，經濟短期築底特徵明顯，整體增量政策效果的持續性和有效性還需緊密觀察。

▶ 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。

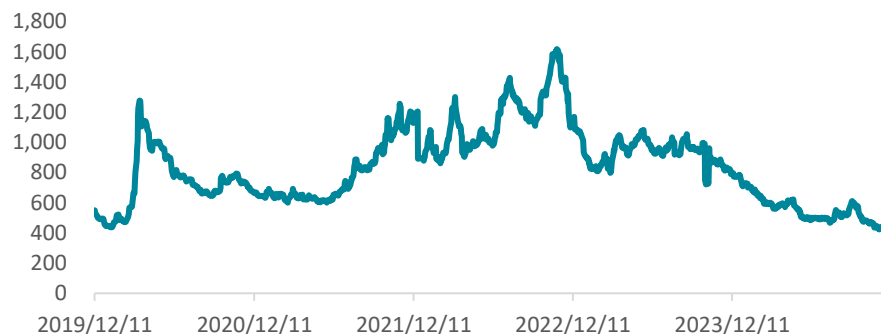
債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)



資料來源: Bloomberg,截至:2024/12/06

亞洲非投資等級債利差走勢圖

亞洲非投等債



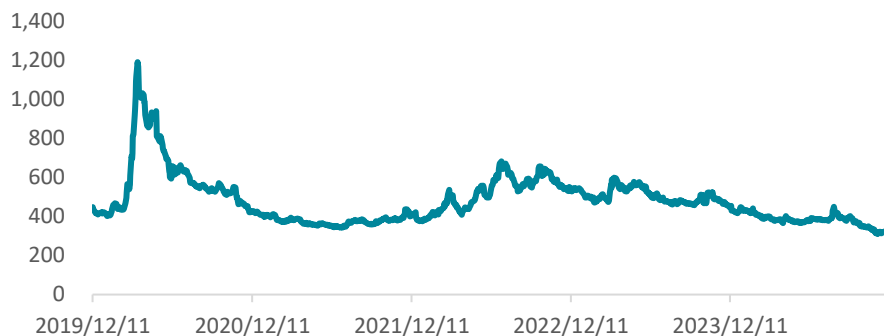
資料來源: Bloomberg,截至:2024/12/06

美國非農就業穩健，預期不影響聯準會本月降息的可能性

- ▶ 美國11月非農就業新增22.7萬人，高於預期的20.2萬人，主因在經歷10月的颶風和罷工之後，美國就業市場在11月恢復健康，就業人數最多的是醫療保健和社會援助，以及休閒、飯店和政府部門。在波音罷工結束後，運輸設備製造業的就業人數增加3.2萬人，反映出罷工工人的回歸；至於失業率報4.2%，同於預期，比上月小幅上升0.1%。
- ▶ 美國ISM製造業PMI從10月的46.5升至11月的48.4，超出市場預期的47.5；服務業PMI則下滑3.9點至52.1，為6月以來首降，遜於預期的55.5，透露美國經濟在今年最後一段時間的增速可能放緩。
- ▶ 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

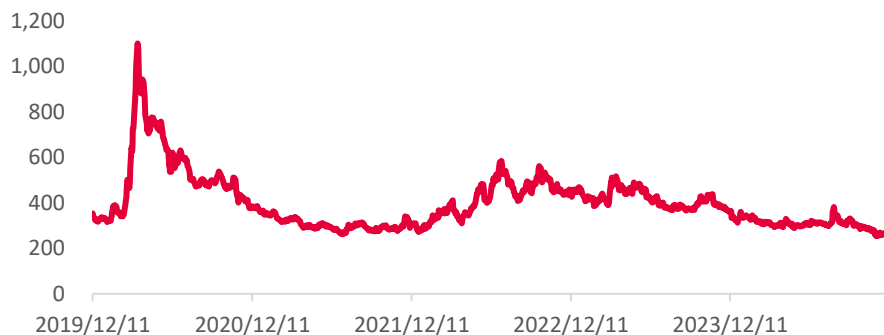
全球非投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2024/12/06

美國非投資等級債利差走勢圖

美國非投等債



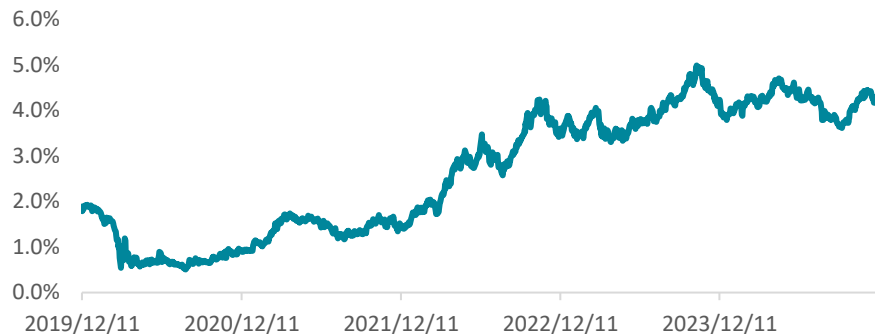
資料來源: Bloomberg,截至:2024/12/06

歐元區PMI未見起色，經濟表現仍堪憂

- ▶ 歐元區11月服務業PMI報49.5，雖然略高於市場預期與初值的49.2，但比10月前值51.6大幅萎縮，也是1月以來首次低於50榮枯線，主因新業務綜合指數從10月的47.9降至46.8，創今年新低，顯示整體需求急遽下滑；製造業PMI部分，11月終值報45.2，低過10月的46，主要受到新訂單減少所致。
- ▶ 聯準會主席鮑威爾上週進行談話時表示，現時美國經濟狀況非常好，增長一直強於預期，就業市場下行風險減少，惟通脹率略高，聯準會進一步減息可能更加謹慎，在探尋中性利率水平時有條件做到更加謹慎。
- ▶ 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: 2024/12/06

美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg, 截至: 2024/12/06

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。
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，2024/12/9

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 · 2024/12/9

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
12/9	日本	第三季	經濟成長率(年比)	2.5%	2.5%
12/9	台灣	11月	出口(年比)	8.4%	8.4%
12/11	美國	11月	消費者物價指數(年比)	2.7%	2.6%
12/12	美國	11月	躉售物價指數(年比)	2.6%	2.4%
12/12	美國	12月	首次申請失業救濟金人數(12/7)	22.0萬	22.4萬
12/13	日本	第四季	日銀短觀大型製造業指數	33	34
12/13	日本	第四季	日銀短觀大型非製造業指數	28	28

資料來源：Bloomberg · 聯邦投信整理 · 截至：2024/12/9

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