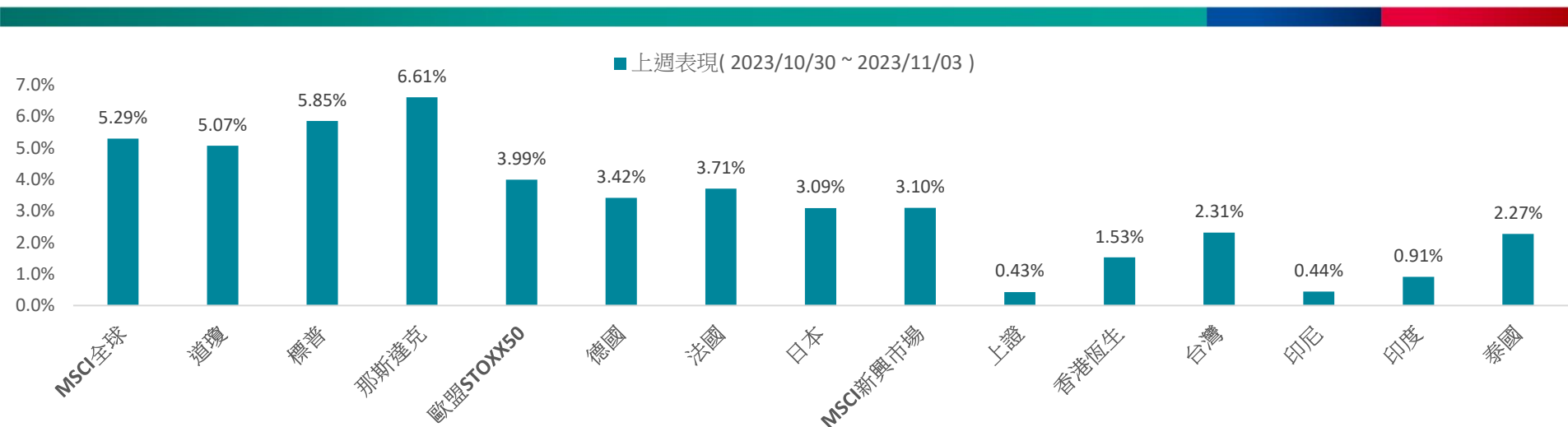


聯邦全球市場趨勢週報

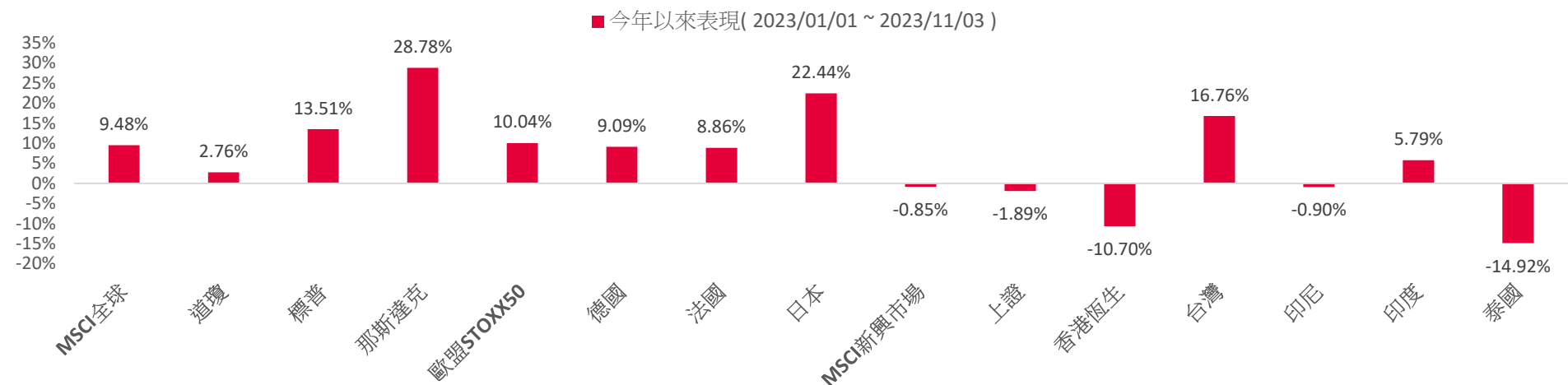
2023/11/06

美國聯準會如預期未升息，選舉將至，大格局仍為多方為主

一週股市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2023/11/03



資料來源: Bloomberg,截至:2023/11/03

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

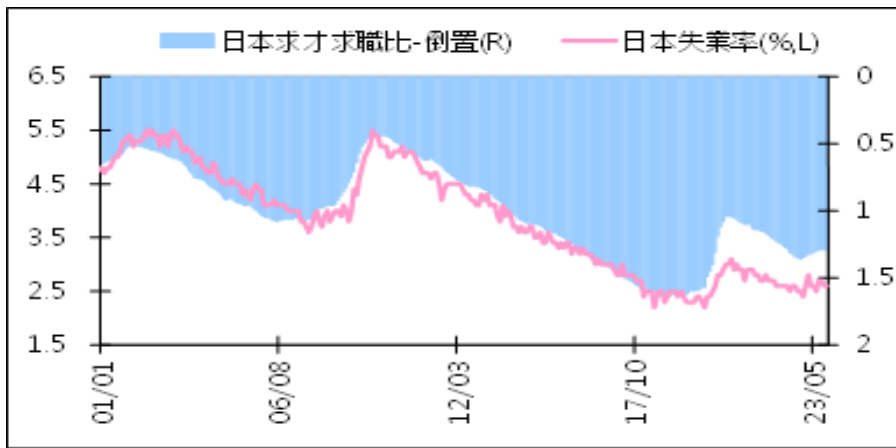
擇股操作、等待作夢行情的到來

- **進入財報週期：**進入美國與台灣的財報和法說週期，預期第三季財報在台幣貶值的助益下，本來期待第三季上市櫃獲利成為股市落底反彈的助力，但觀察近期公布的AI相關概念股，反彈力道有限，甚至利多出盡的味道，再加上美國提前禁止銷往中國的利空下，使得台股反彈力道有限，但目前指數位置回到5月起漲時的支撐後反彈，故不建議投資人殺低股票，反而可換股操作。
- **等待作夢行情契機：**可從一些觀察指標來尋找指數止跌反彈的契機，如加權指數15900~16000點的支撐，是否重新站穩5或10日均線，黃金價格回跌至1950美元下，外資和投信法人的買盤，以及財報和法說展望後，個股能否有利空不跌或利多往上等，正循環的指標越多，屆時重回第四季至明年第一季的作夢行情機率越大。
- **觀察能否補量站穩短期均線：**受美股反彈帶動，加上政府資金挹注與外資終於回買激勵，最終加權指數上漲2.31%，其中電子指數上漲2.67%，半導體指數上漲3.71%，航運指數上漲3.88%，金融指數上漲2.12%。就技術面來看，在週五上漲110點後，收在16507點，又重新站回月線與季線，惟成交量能偏低。
- **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、內需相關。**
- **未來展望：**觀察能否站穩短期均線，選舉將至，政府守護信念強，預期震盪盤堅，大格局仍為多方為主，可趁回檔修正時，擇優選股佈局，選擇中長線趨勢的產業，或落底轉機的產業。

日本9月份失業率降至2.6%，零售銷售降至5.8%

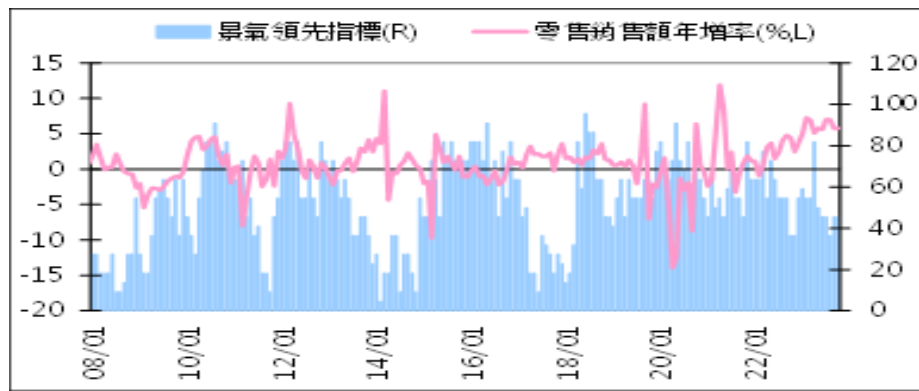
- 日本9月份失業人口182萬人，年減5萬，為3個月以來首次下降，失業率從前期2.7%降至2.6%，符合市場預期。以行業區分的話，住宿餐飲服務業年增5.2%，製造業年減12.7%，資訊通信年減5.4%。因為日圓價格持續疲軟的原因，國外旅客大幅增加，推動餐飲服務業的復甦，企業可能增加雇傭人數，預期失業率短期可維持於低檔。
- 日本9月份零售銷售月減0.1%，年增率自前期7%降至5.8%，其中汽車銷售年增7%，飲料食品年增7%，醫藥及化妝品年增4.8%，機械器具年增4.7%，燃料年增7.5%，織物服飾則年減6.1%。隨者核心通膨逐漸緩解，民眾開始增加其生活必需品的購買量，預期日本未來一季零售銷售年增率可維持在5%以上。
- 未來展望：**隨著全球經濟放緩，核心通膨逐漸緩解，使海外需求大幅降低，預期未來一季工業生產年增率將維持低檔，日圓維持弱勢下，除了促進日本觀光潮帶動的經濟消費，也使日股可較國際股市強勢。

日本9月份失業率



資料來源：Bloomberg；截至 2023/11/03

日本9月份零售銷售年增率

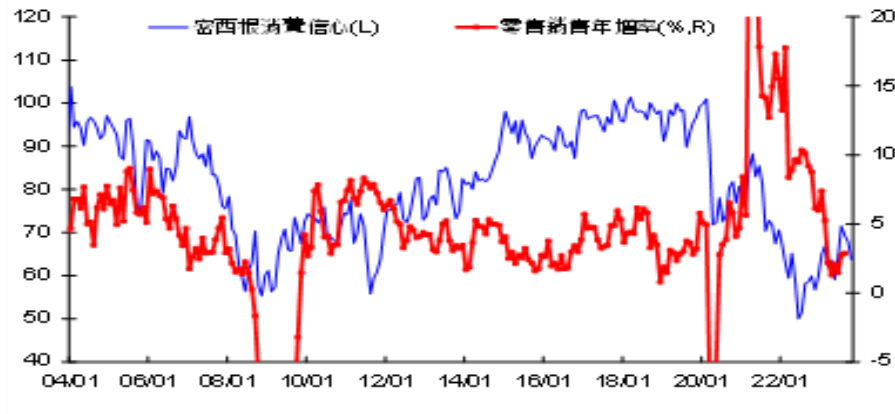


資料來源：Bloomberg；截至 2023/11/03

美國10月密大消費者指數降至63.8，PCE物價上漲3.4%

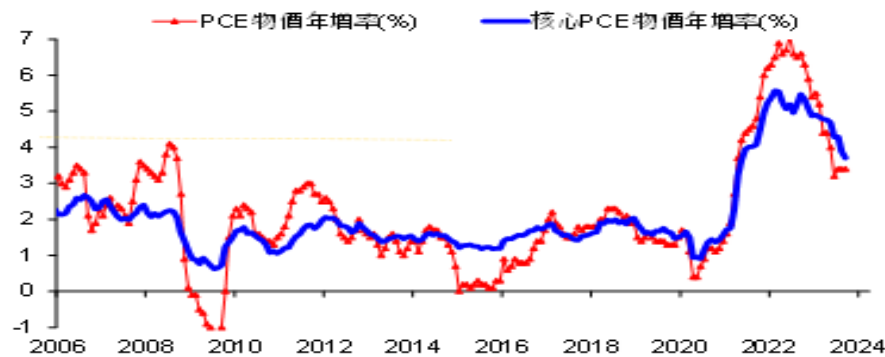
- ▶ 美國密大消費者信心降至63.8，現況信心由上月71.4降至70.6，未來信心降至59.3，對未來一年預期通膨由3.2%大升至4.2%，為5月以來最高；另外對未來五年到十年預期通膨長期維持在3%。預估短期受到財政及地緣政治壓力，使得消費者信心指數下降，但隨著Fed升息進入尾聲，消費者信心有向上改善機會。
- ▶ 美國10月個人所得較上月年增0.3%，反應薪資所得增加，消費年增率維持2.4%平穩水準；此外9月PCE物價月增0.4%，年增率已連續兩三個月持平在3.4，核心PCE漲幅由3.8%放緩至3.7%，月增0.3%。Fed大幅升息使得消費需求及物價受到抑制，但美國就業強韌，消費維持擴張，物價在目前條件下的均衡水準為3.5%左右。
- ▶ **未來展望：**隨著原材料及運輸成本降低帶動美國商品通膨走低，但服務類通膨壓力仍高，加上金融借貸條件持續面臨緊縮，消費信心短期難向上提升，但隨著Fed升息進入尾聲，美國市場就業穩定，消費者信心指數有望在未來向上改善。

美國10月密西根消費者信心指數



資料來源：Bloomberg；截至 2023/11/03

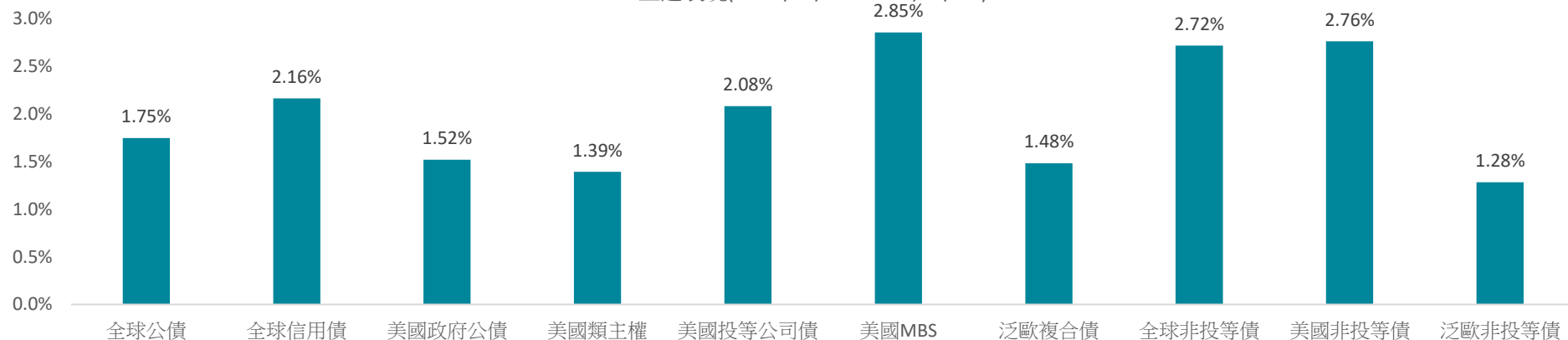
美國PCE物價年增率



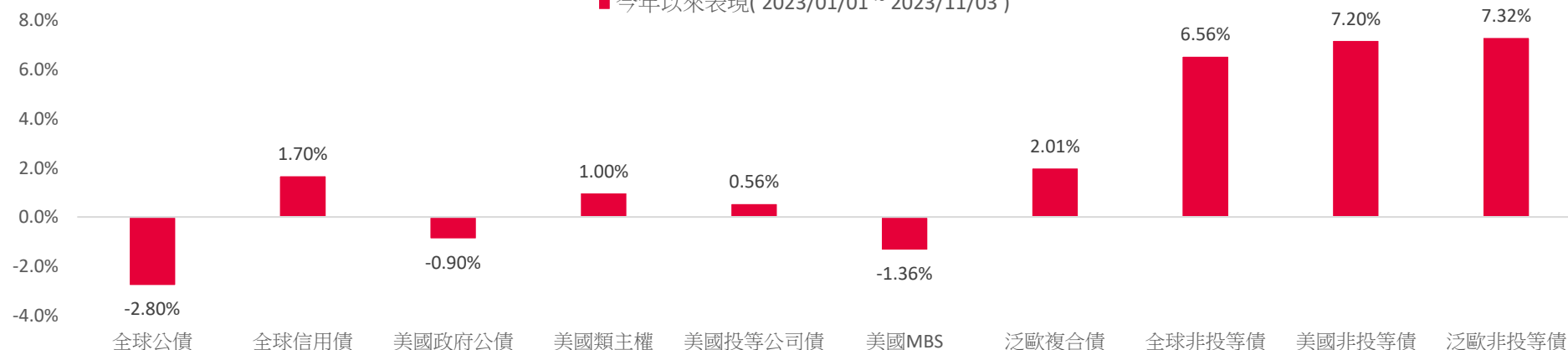
資料來源：Bloomberg；截至 2023/11/03

一週債市表現

■ 上週表現(2023/10/30 ~ 2023/11/03)



■ 今年以來表現(2023/01/01 ~ 2023/11/03)



資料來源: Bloomberg,截至:2023/11/03

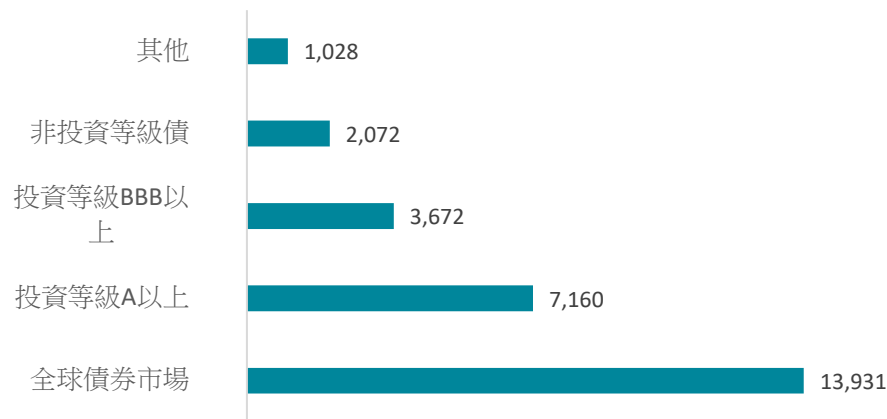
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD,Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD,Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged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

經濟數據仍欠佳，亞債市場持續震盪

- 中國官方 10 月製造業採購經理指數為 49.5 (預期50.2)，再次回落至萎縮區間，非製造業數據也下滑，顯示經濟復甦依然脆弱。官方表示十月因連續長假，節前部分需求提前釋放等因素影響。但即使考慮到這一點，數據仍然有些令人失望，這代表復甦仍然脆弱。
- 本月官方與財新PMI雙雙顯示中國製造業重陷萎縮，凸顯經濟復甦根基不牢。五年一度的中央金融工作會議提出要建立防範化解地方債務風險長效機制，並完善房地產金融宏觀審慎管理，中國央行稱要提升存量貸款使用效率，穩固支持實體經濟。
- 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，就非投資等級債券角度仍須保持謹慎。短期以中性保守看待。
- 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:2023/11/03

亞洲非投資等級債利差走勢圖



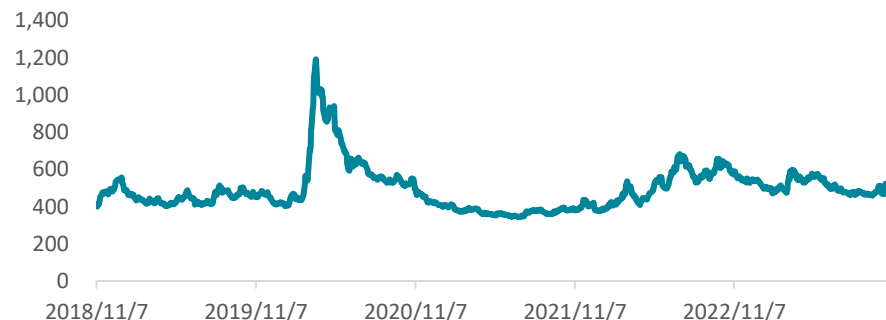
資料來源: Bloomberg,截至:2023/11/03

美國非農就業人口放緩，升息預期減緩有望推動債市反彈

- 美國 10 月就業市場成長降溫，10 月非農就業新增 15 萬人，低於市場預期的 18 萬人，就業人數成長主要是在醫療保健、政府和社會救援領域；但減少的主因是受美國汽車工人聯合會罷工影響。同時最新公布的失業率升近兩年新高、且時薪月增速度放緩，顯示雇主對工人的強勁需求開始消退。
- 隨著勞動力市場失去動力、富餘儲蓄減少以及貨幣政策的累積效應對消費者造成影響，第四季度的支出勢頭可能會消退。
- 整體而言，雖然違約風險預期將於六個月內升溫，但主要體現在 CCC 級別或以下之債券，非投資等級債券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：**經濟數據轉強有助於降低非投資等級債券的違約風險，但有鑑於高基準利率的事實，非投資等級債券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 級非投資等級債券。

全球非投資等級債利差走勢圖

全球非投資等級債



資料來源: Bloomberg, 截至: 2023/11/03

美國非投資等級債利差走勢圖

美國非投資等級債



資料來源: Bloomberg, 截至: 2023/11/03

聯準會進入緘默期，市場財報週預期下債市維持震盪

- 上週公佈的FOMC利率會議如期並未升息，整體亦偏向鴿派，惟會後主席Powell表示量化緊縮(QT)被視為是長債殖利率近期上揚的原因之一，但實際影響程度可能相對較小，外界很難證明3.3兆美元儲備在現階段屬於接近稀缺水準，因此FOMC目前並不考慮改變QT節奏。
- 由於剛出爐的非農就業數據相對低於預期，就業疲弱提高了後續暫停升息的可能性，未來美國債息有望進一步走低，但由於經濟陷入衰退的可能性升高，金融環境未必會持續緊縮，後續預期將以企業增長為主要觀察指標。
- 綜合上述，因經濟數據轉為疲弱，聯準會官員們言論相對過去偏鴿派，但仍保留明年升息的空間預防突然提高的通膨壓力，市場氛圍仍以短期不降息為主要共識，故評斷投資等級債短期價格偏向震盪向上為主。
- 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:2023/11/03

美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2023/11/03

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
2023/11/06	德國	9月	失業率	2.6%	2.7%
2023/11/07	台灣	10月	消費者物價指數(年比)	2.8%	2.9%
2023/11/07	中國	10月	出口(年比)	-3.8%	-6.2%
2023/11/08	日本	9月	景氣動向領先指標	108.8	109.2
2023/11/10	香港	Q3	國內生產毛額(年比)	4.1%	4.1%

資料來源：Bloomberg・聯邦投信整理・截至：2023/11/03

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。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理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或投資人須知中，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未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或投資人須知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