

全球投資策略周報

聯邦銀行

2023/11/06

本報告內容僅供參考，提供中長線(1~3個月)投資建議

警語：「注意：僅供內部參考之用，不構成任何銷售之要約、推薦或誘使。本行當盡力提供正確之資訊，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果，本行並不負責任何個人或機構的投資結果。」

【上週漲跌主因】

美國就業市場降溫、聯準會維持利率不變符合預期、美國第四季發債規模縮減等利多消息，推升上周美國股市表現；上週標普500指數上漲5.9%至4,358.34，道瓊指數上漲5.1%至34,061.32，納指上漲6.6%至13,478.28。

• 聯準會維持基準利率不變，符合市場預期

FOMC會議維持聯邦基準利率5.25%至5.50%區間，符合市場預期；鮑威爾表示，美國第三季經濟以強勁的速度擴張，雖然薪資增長有放緩跡象，但勞動市場仍供不應求，對抗通膨尚未取得勝利，目前不考慮降息，直到通膨得到控制後才會考慮。而近期美債殖利率大幅走升並沒有導致聯準會改變減少債券持有規模，將依照原計畫每月減持600億美元美國公債及350億美元機構抵押貸款證券。即便鮑威爾並未排除再次升息的可能性，惟近期長債殖利率飆升已降低進一步升息的必要性，市場普遍預期本輪升息循環已經結束。

• 美國第四季發債規模縮減

美國政府公布截至9月底聯邦預算赤字達到2.02兆美元，較去年同期擴大一倍。美財政部公布第四季發債規模預估為7,760億美元，遠低於前一季發債1.01兆美元，原因為財政部表示國庫收入預期將會增加。

• 美國就業市場降溫

美國10月非農新增就業人數報15萬，低於預期18萬，也低於前值29.7萬；10月失業率報3.9%，高於預期與前值3.8%；薪資月增率報0.2%，低於預期與前值0.3%，數據顯示勞動市場明顯降溫，強化市場對於聯準會已結束升息循環的觀點。

【後續展望】

截至上周，標普500成分股公布業績的345家公司中，有82%的公司財報優於分析師預期；數據顯示勞動市場明顯降溫，強化市場對於聯準會已結束升息循環的觀點，長線美股仍相對看好，建議投資人逢低分批布局美國股市。

聲明：「注意：僅供內部參考之用，不構成任何銷售之要約、推薦或誘使。本行當盡力提供正確之資訊，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果，本行並不負責任何個人或機構的投資結果。」

資料來源：Bloomberg，as of 2023/11/06

【上週漲跌主因】

中國製造業意外回落至榮枯線之下，讓市場擔憂中國經濟情況，但隨後在美聯儲利率決策會議維持利率不變的情況下，美元指數大幅滑落，讓人民幣匯率回穩，最終指數表現回穩，上證指數守住3000點關卡；上週上證指數上漲0.4%至3,030.80，香港國企指數上漲1.2%至6,052.31。

• 製造業PMI回落至榮枯線以下

中國國家統計局公布10月官方製造業PMI指數報49.5，低於前值50.2。其中，生產指數報50.9，較上月下降1.8，惟仍高於榮枯線，顯示製造業生產仍在擴張，但步伐有所放緩；新訂單指數為49.5，較上月下降1.0，顯示市場需求出現下滑跡象。非製造業PMI指數報50.6，也低於前值的51.7。

• 中國FDI持續下降

據外媒報導，中國9月外人直接投資（FDI）為728億人民幣，較去年同期減少34%，為2014年以來最大單月減幅。分析師表示FDI減少可能的原因是美國利率升高，而大陸央行近月來持續降息，進而鼓勵在陸美企從本地尋求營運資金；而部分分析師則表示外國企業不再對中國再投資，且儘快將利潤移出中國，加重北京當局與地方政府力阻經濟減緩的壓力。

• 10月財新製造業PMI跌落榮枯線以下

10月財新製造業PMI指數報49.5，低於9月的50.6，遠低於市場預期的50.8，為連續兩個月擴張之後，重新跌落至收縮區間。分析師表示內需雖維持擴張但速度減緩，而供給、就業、外需皆有不同程度的下降，經濟恢復仍不穩固。

【後續展望】

隨著美國維持利率不變，美元回落，亞洲貨幣貶值壓力下降，上證指數站穩3000點關卡，然而中國內部經濟仍是隱憂，對於股市仍需耐心，因此建議投資人可採取定期定額的方式參與中國股市，拉長投資期間，靜待中國經濟重拾成長軌道。

警語：「注意：僅供內部參考之用，不構成任何銷售之要約、推薦或誘使。本行當盡力提供正確之資訊，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果，本行並不負責任何個人或機構的投資結果。」

資料來源：Bloomberg，as of 2023/11/06

【上週漲跌主因】

美國聯準會維持利率不變，加深市場對於升息終點的預期，再加上高通、超微等科技大廠公布優於預期的財報，推升科技股的股價表現；上週MSCI科技指數上漲6.8%至532.10，費城半導體指數上漲7.05%至3,454.57。

• 高通財測優於預期，顯示手機市場逐步復甦

高通公布2023Q4財報，營收86.65億美元，年減24%，優於市場預期85.1億美元，EPS為2.02元，年減35%，優於市場預期1.96元，後續將會看到手機需求回溫，2024Q1財測營收指引為95億美元小幅增長，高於市場預期92億，扭轉過去兩位數劇減；IDC數據顯示，中東、非洲與拉美手機需求強勁，出貨增長18.1%，日本和中國以外的亞太區也有8.2%與1.3%的增長，有望為後續手機市場注入強心針。

• Q3財報優於預期，AMD看好新款AI芯片前景

AMD公布第三季財報，營收年增4%至58億美元，優於預期57億美元，調整後EPS年增4%至0.7美元，優於預期0.68元；AMD預計第四季營收為58億美元至64億美元，市場預期達64億美元，AMD披露，看好其專為人工智能（AI）和高性能計算設計的MI300芯片銷售前景，預計其有望成為公司史上最快銷售額達10億美元的產品。

• 蘋果營收符合預期，但財測不如預期

蘋果公布23Q4財報，營收895億美元，年減不到1%，優於市場預期的892.8億美元，稀釋後EPS為1.46美元年增13.2%，高於市場預期的1.39美元，其中新推出的iPhone15系列支撐營收，年增2%，但Mac與iPad營收下滑，再加上中國政府機關可能禁制蘋果產品，都讓蘋果在中國銷售蒙上一層陰影，財務長梅斯特里預測，本季截至12月底的營收可能和去年同期「相似」。

【後續展望】

科技股繳出優於預期的財報，加上手機、PC景氣有望回升，帶動科技類股表現；隨著時序進入美國消費旺季，電商倉儲產業也積極找人應付未來龐大的消費訂單，近期科技股出現漲多拉回，建議投資人待拉回時逢低布局科技股，挑選AI、軟體、雲端、伺服器、電動車等相關科技產業配置。

聲明：「注意：僅供內部參考之用，不構成任何銷售之要約、推薦或誘使。本行當盡力提供正確之資訊，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果，本行並不負責任何個人或機構的投資結果。」

資料來源：Bloomberg，as of 2023/11/06

投資等級債券 審慎樂觀

【上週漲跌主因】

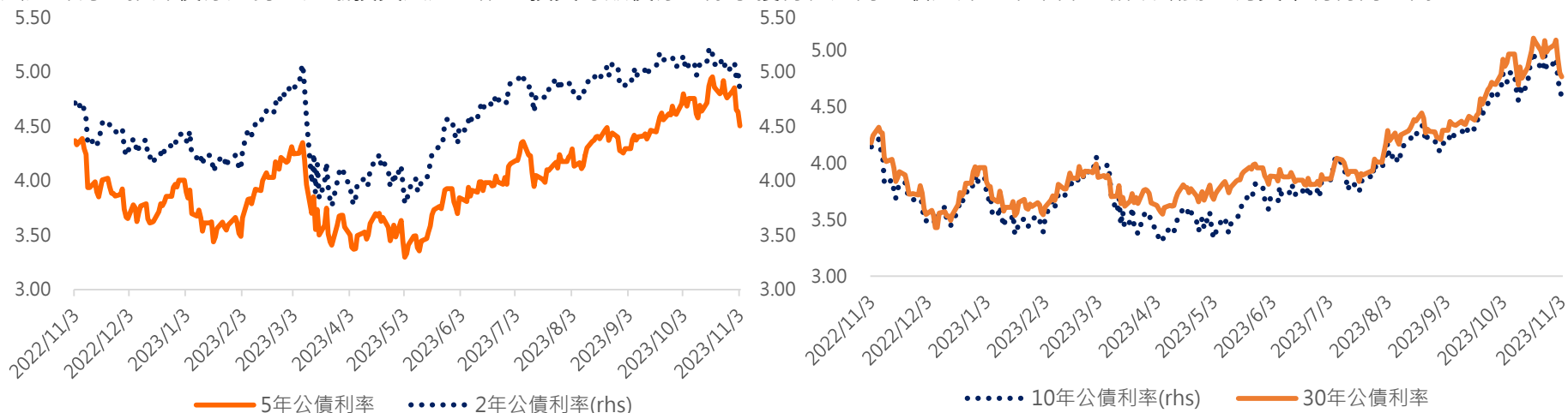
美國數據顯示勞動市場有降溫跡象，支撐市場認為聯準會已結束本輪的升息循環的觀點，美債利率回落推升債券價格走高；上週彭博巴克萊美國公債指數上漲1.5%至2,168.6，彭博巴克萊全球投資等級債上漲2.6%至159.9。

• 美國勞動市場降溫，美債利率走跌

美國10月非農新增就業人數報15萬，低於預期18萬，也低於前值29.7萬；10月失業率報3.9%，高於預期與前值3.8%；薪資月增率報0.2%，低於預期與前值0.3%。明尼阿波利斯聯準銀行總裁卡什卡里表示勞動力市場正在放緩，這正是聯準會所要的；亞特蘭大聯準銀行總裁波斯提克表示，隨著通膨降溫，實質利率上升，將會為物價帶來下行壓力。數據顯示勞動市場明顯降溫，強化市場對於聯準會已結束升息循環的觀點。

【後續展望】

數據顯示，美國通膨已明顯放緩、勞動市場出現降溫跡象，市場普遍認為未來聯準會要再升息的機會不大；此外，全球主要央行升息政策逐漸步入尾聲有望推升債券走勢，建議投資人逢低配置投資等級債券，除了獲得穩定的息收之外，未來降息循環啟動也有資本利得的空間。



聲明：「注意：僅供內部參考之用，不構成任何銷售之要約、推薦或誘使。本行當盡力提供正確之資訊，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果，本行並不負責任何個人或機構的投資結果。」

資料來源：Bloomberg，as of 2023/11/06

- 9月Fed會議維持利率不變，將持續觀察通膨同時評估貨幣政策的滯後性。惟利率點陣圖顯示，終點利率中位數的預估值為5.6%，暗示年底前或有升息一碼的可能。利率點陣圖顯示2024年底的聯邦基金利率為5.1%，高於6月時預測的4.6%，表示預估2024年降息的幅度由4碼降為2碼，預估今年GDP年增率由先前預估的1%上調至2.1%、明年GDP年增率由先前預估的1.1%上調至1.5%；失業率由先前預估的4.1%下調至3.8%。市場預估聯準會最快於2024年7月之後才會重啟降息，高利率政策恐維持一段時間。
- 美國10月非農就業人數僅15萬人，低於預期的18萬人，失業率也小幅提升到3.9%，高於預期的3.8%，顯示勞動市場有放緩的跡象；美國第3季年增率高達4.9%，遠優於市場預期4.5%及第2季的2.1%，顯示即便在高利率的環境下，美國經濟仍具韌性；惟全球主要國家的升息政策逐漸步入尾聲，市場樂觀看待，其中大型科技類、雲端資料中心、電動車、健康護理等產業具有前瞻性較能保持獲利成長，面對緊縮循環建議仍以成熟市場、及上述產業作為核心布局資產。
- 中國國家統計局公布10月官方製造業PMI指數報49.5，低於前值50.2，且10月財新製造業PMI指數報49.5，低於9月的50.6，遠低於市場預期的50.8，顯示中國內部經濟擴張速度減緩，經濟恢復時間將再拉長。受全球國際情勢影響，金融市場波動仍存；惟中國經濟已有明顯復甦跡象，但復甦力道仍是不強，建議投資人採取定期定額的方式參與中國股市，拉長投資期間，靜待中國股市重拾成長軌道。另全球緊縮環境將不利外債比重較高之新興市場國家(如: 巴西、土耳其)，建議佈局仍以亞洲國家為主。

11/06	樂觀	審慎樂觀	中性	適度保守	保守
股市 原物料		全球(成熟市場). 美國.科技.健護.	新興市場.巴西.歐洲. 日本.能源. 中國A股.中國 H股	金礦/黃金	
債市		全球債(複合). 全球投資級債.全高收債. 美國公債.	新興美元複合債.	新興本幣公債.	

警語：「注意：僅供內部參考之用，不構成任何銷售之要約、推薦或誘使。本行當盡力提供正確之資訊，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果，本行並不負責任何個人或機構的投資結果。」

市場指數 固定收益

類別	區域	指標	1W	MTD	YTD	
公債	美國	美國十年期公債殖利率	-5.42%	-7.27%	18.38%	=
		彭博巴克萊美國公債指數	1.52%	1.86%	-0.90%	=
投資級債	美國	彭博巴克萊全球投資級債指數	2.60%	3.09%	-0.06%	▼
	歐洲	彭博巴克萊全球投資級債指數	2.60%	3.09%	-0.06%	▼
高收益	美國	彭博巴克萊美國高收益債指數	2.76%	2.46%	7.20%	▼
	歐洲	彭博巴克萊歐洲高收益債指數	1.28%	0.83%	7.32%	▼
	亞洲	彭博巴克萊亞洲高收益債指數	0.77%	0.68%	-0.93%	=
新興債	全球美元債	彭博巴克萊新興美元複合債指數	2.12%	2.10%	1.50%	=
	亞洲美元債	彭博巴克萊新興亞洲信用債指數	1.22%	1.36%	1.36%	=
	美元公司債	彭博巴克萊新興美元公司債指數	1.19%	1.44%	0.61%	=
	本幣公債	彭博巴克萊新興本幣公債指數	1.70%	1.60%	0.81%	×
其他	全球債(複合)	彭博巴克萊全球債指數	1.93%	2.21%	-1.24%	=
	REITs	MSCI REITs指數	7.99%	5.91%	-3.35%	▼

聲明：「注意：僅供內部參考之用，不構成任何銷售之要約、推薦或誘使。本行當盡力提供正確之資訊，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行不負任何法律責任。
 任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果，本行並不負責任何個人或機構的投資結果。」

Bloomberg · 2023/11/06

市場指數 區域、國家

類別	區域	指標	1W	MTD	YTD	
成熟國家	全球	MSCI全球指數	5.56%	4.16%	10.80%	▼
	美國	標普500指數	5.85%	3.92%	13.51%	▼
	歐洲	道瓊歐洲600指數	3.41%	2.44%	4.55%	=
	日本	日經225指數	3.09%	3.54%	22.44%	=
新興市場	全球	MSCI新興市場指數	3.10%	3.61%	-0.85%	=
	亞太	MSCI亞太指數	2.85%	3.62%	-3.30%	▼
	東南亞	MSCI東南亞指數	3.30%	2.88%	-8.19%	▼
	中國A股	上證綜合指數	0.43%	0.40%	-1.89%	=
	中國H股	香港恆生H股指數	1.23%	3.25%	-9.73%	=
	俄羅斯	俄羅斯RTS指數	1.36%	1.28%	12.69%	x
	印度	印度SENSEX指數	0.91%	0.77%	5.79%	=
	巴西	巴西IBOV指數	4.29%	4.43%	7.68%	=
	韓國	韓國KOSPI指數	2.85%	3.97%	8.19%	▼
	台灣	台灣TAIEX指數	2.31%	3.16%	16.76%	▼
	香港	香港恆生指數	1.53%	3.22%	-10.70%	=

聲明：「注意：僅供內部參考之用，不構成任何銷售之要約、推薦或誘使。本行當盡力提供正確之資訊，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行不負任何法律責任。
 任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果，本行並不負責任何個人或機構的投資結果。」

Bloomberg · 2023/11/06

市場指數 產業、原物料

類別	產業	指標	1W	MTD	YTD	
產業	科技	MSCI科技指數	6.80%	5.16%	35.25%	v
	通訊	MSCI通訊服務指數	6.49%	4.35%	33.00%	v
	生技	那斯達克生技指數(NBI)	6.72%	5.07%	-7.87%	=
	健護	MSCI健護指數	3.59%	2.56%	-4.73%	v
	金融	MSCI金融指數	6.39%	4.63%	1.12%	v
	核心消費	MSCI核心消費指數	3.67%	2.11%	-4.13%	v
	非核心消費	MSCI非核心消費指數	6.86%	5.54%	20.91%	v
	工業	MSCI工業指數	5.29%	3.92%	6.37%	v
	公用事業	MSCI公用事業指數	5.18%	3.83%	-7.41%	v
原物料	天然資源	標普天然資源指數	2.53%	3.40%	-1.30%	=
	能源	MSCI能源指數	1.87%	1.90%	1.53%	=
	布蘭特原油	布蘭特原油近月期貨	-6.18%	-2.88%	-0.76%	=
	西德州原油	西德州原油近月期貨	-5.88%	-0.63%	1.00%	=
	金礦	費城金銀指數	1.03%	4.49%	-3.82%	x
	黃金	黃金現貨	-0.68%	0.44%	9.04%	x

聲明：「注意：僅供內部參考之用，不構成任何銷售之要約、推薦或誘使。本行當盡力提供正確之資訊，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯誤或疏忽，本行不負任何法律責任。
 任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果，本行並不負責任何個人或機構的投資結果。

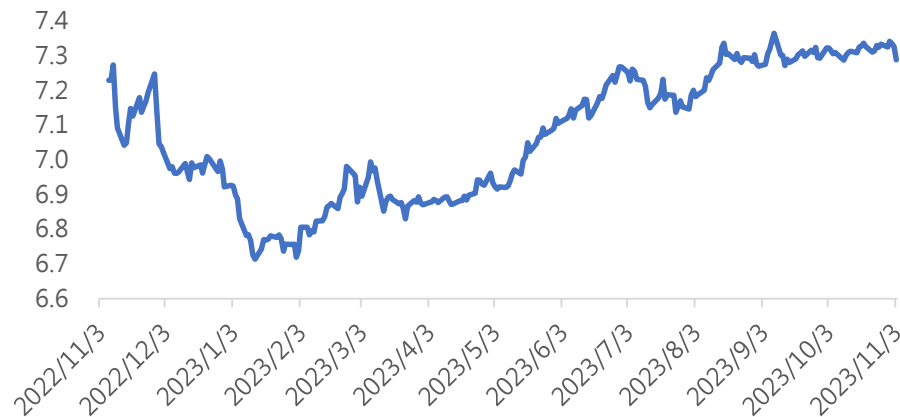
Bloomberg · 2023/11/06

匯率走勢

美元/新台幣



美元/離岸人民幣



美元/南非幣



澳幣/美元



聲明：「注意：僅供內部參考之用，不構成任何銷售之要約、推薦或誘使。本行當盡力提供正確之資訊，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果，本行並不負責任何個人或機構的投資結果。」

Bloomberg · 2023/11/06