Wealth
財富管理

全球投資策略周報

聯邦銀行

2023/11/13

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。本行雖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。

美國 審慎樂觀

【上週漲跌主因】

鮑威爾表示若有必要將再次進行緊縮政策，惟市場普遍預估本輪升息循環已經結束；上週標普500指數上漲1.3%至4,415.24，道瓊指數上漲0.7%至34,283.10，納指上漲2.4%至13,798.11。

- **美銀示警美國財政超支，十年後恐衝破50兆美元**

美國銀行表示美國政府於2020年代的財政超支，導致未償還債務的規模如今達到33.6兆美元，未來十年內恐再增加20兆至54兆美元，債務規模將高於中日德印4國GDP的總和。近期債券殖利率飆漲導致利息支出大增，也使赤字也不斷擴大，美國政府債務年化利息支出10月份突破1兆美元大關。

- **鮑威爾表示若有必要將再次進行緊縮政策**

FOMC致力於實現具有足夠限制性的貨幣政策，但鮑威爾不相信目前貨幣環境的限制足以實現通膨率降為2%的目標，未來聯準會將持續謹慎行事，若經濟環境有需要，聯準會將毫不猶豫地升息。鮑威爾相對鷹派的言論，淡化部分投資人降息的預期。美國聯準會理事鮑曼表示儘管通膨有降溫跡象，但離目標區間仍有落差，其中，服務業通膨依舊頑強，若未來數據顯示通膨進展停滯，仍將支持再升息一次。

- **密大消費者信心指數報60.4，創近半年新低，低於市場預期63.7**

由於消費者對高借貸成本和經濟展望的擔憂加劇，美國 11 月密西根 大學消費者信心指數報 60.4，低於前值的 63.8 與市場預期的 63.7， 創 6 個月新低；此外，消費者對未來 5-10 年通膨預期由 3%升至 3.2%、對 1 年通膨預期也從 4.2%升 4.4%。

【後續展望】

企業獲利好轉支撐美股下檔區間越墊越高；數據顯示勞動市場明顯降溫、債券殖利率觸高回落與基本面轉佳使買氣逐漸增溫；穆迪將美債展望下調負向，惟對殖利率衝擊有限，長線美股仍相對看好，建議投資人逢低分批布局美國股市。

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。本行雖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 2023/11/13

Wealth 財富管理

中國 中性

【上週漲跌主因】

中國出口降幅擴大、CPI年增率轉負，經濟復甦的基礎仍不牢靠，上證指數守住3000點關卡；上週上證指數上漲0.27%至3,038.97，香港國企指數下跌2.5%至5,900.82。

- **IMF上調中國今明年經濟成長預期**

中國第三季總經數據亮眼，促使IMF上調中國今明年經濟成長預期，今年經濟成長率由10月預估的5%上調至5.4%、明年經濟成長率由原先預估的4.2%上調至4.6%，展望中長期，受人口高齡化影響，經濟成長率恐持續放緩至2028年約3.5%。

- **中國10月出口年減6.4%，降幅擴大、進口年增轉正至3.0%**

受全球利率攀升及需求放緩影響，10月大陸出口年減6.4%，降幅較9月擴大且遠遜於市場預期的年減3.5%；而受內需帶動，10月進口由9月年減6.2%轉至年增3.0%，優於市場預期，惟後續進口能否保持成長，則需看官方政策對內需市場能否發揮刺激作用。

- **中國再現通縮，CPI年增率轉負、PPI降幅擴大**

大陸國家統計局公布10月CPI年增率-0.2%，由上月持平轉為下跌，低於市場預期的-0.1%，主要原因為食品價格下跌及10月黃金周後消費下降所致。10月PPI年增率報-2.6%，遜於9月的-2.5%，略優於市場預期的-2.7%，主要原因為原油及金屬價格波動及去年同期基期較高的等原因而影響。

【後續展望】

中國國家主席習近平將於本周赴美國舊金山舉行中美元首會晤，將針對軍事、經濟、政治等議題討論，顯示雙方正在重建與恢復的對話機制；然而中國恐面臨通貨緊縮的挑戰，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。本行雖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 2023/11/13

科技 審慎樂觀

【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，美國財報公佈到了尾聲，約80%的科技企業盈餘優於預期，推升科技股的股價表現；上週MSCI科技指數上漲4.36%至555.33，費城半導體指數上漲3.97%至3,591.74。

- **恩智浦Q3獲利展望佳，持續看好車用與工業**

恩智浦公布Q3財報，營收34.3億美元，高於市場預期34.0億美元，EPS為3.70元，優於市場預期的3.59元，其中汽車晶片需求強勁創造18.9億美元營收，年增5%；恩智浦看好未來車用晶片需求持續強勁，手機、工業及物聯網需求有所復甦，提高Q4財測營收33億至35億美元，優於分析師的34.3億美元。

- **英特爾展示AI PC應用，並表示兩年內出貨一億台**

英特爾執行長季辛格在台灣舉辦Intel Innovation Taipei 2023 科技論壇，邀請國內OEM大廠宏碁與華碩展示最新AI PC相關應用，隨著PC庫存水位下滑，出貨與進貨有很好的平衡，未來AI將加速驅動PC創新，季辛格更說，2年內AI PC將出貨一億台。

- **輝達、英特爾傳出將推出性能降低版晶片以因應美國對中國之限制**

香港媒體報導，輝達先前因美國對中國祭出晶片禁令，讓其損失近50億美元，為了不放棄中國市場，輝達將在11月中推出專為中國開發的3款改良晶片，分別為HGX H20、L20 PCIe和L2 PCIe，以因應美國對中國的限制；另據彭博社報導，英特爾也計劃爲中國發布一款新的人工智能晶片，顯示各大晶片廠仍是無法輕易割捨中國市場，仍是會推出應對禁令的產品。

【後續展望】

美股財報進入尾聲，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，近期科技股漲勢凌厲，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。

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。本行雖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 2023/11/13

投資等級債券 審慎樂觀

【上週漲跌主因】

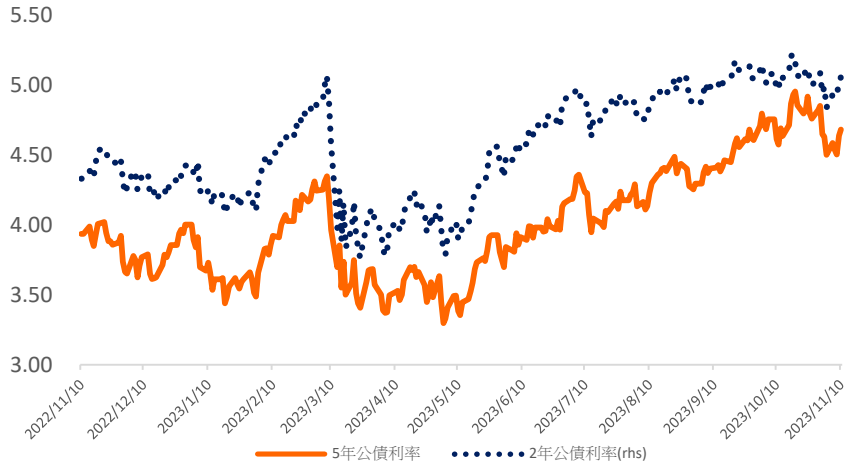
鮑威爾表示若有需要將持續進行緊縮政策、信評機構穆迪將美國債務展望下調至負面，美債利率小幅走升；上週彭博巴克萊美國公債指數下跌0.3%至2,162.2，彭博巴克萊全球投資等級債上漲0.1%至160.0。

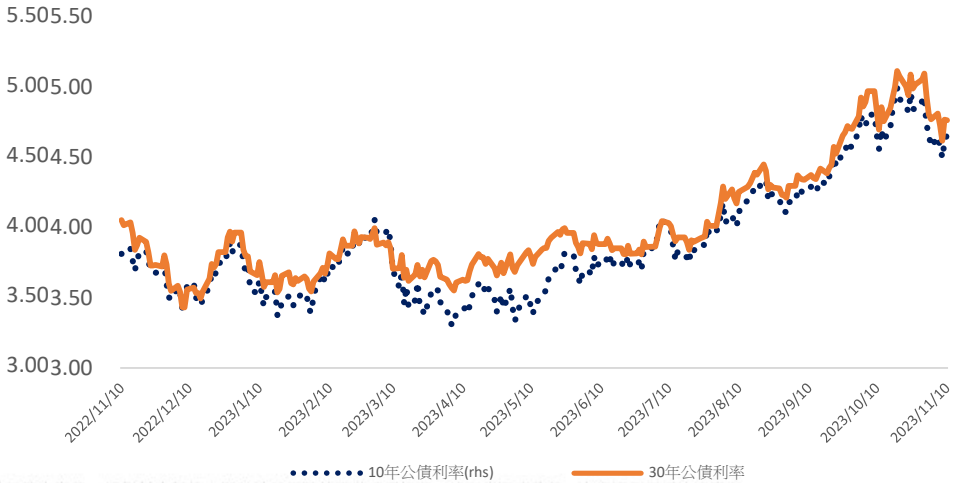
- **穆迪將美國債務前景下調至負面，信評仍維持 Aaa 不變**

受財政赤字持續擴大，加上國會政治兩極化的干擾，債務負擔能力下降等問題難以緩解，穆迪將美國信用評級展望從“穩定”下調至“負面”惟仍維持最高投資等級 Aaa 的評級。分析師認為穆迪並非直接降評，展望轉向負向主要是對美國政府財政赤字的警告，且自今年8月惠譽對美國降評後市場已充分反映債務惡化的隱憂，預期該事件對於殖利率衝擊有限。

【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。





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。本行雖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。

資料來源：Bloomberg，as of 2023/11/13

Wealth 財富管理

投資策略

- 11月初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。**
- 大陸國家統計局公布10月CPI年增率-0.2%，轉為下跌，低於市場預期的-0.1%，10月PPI年增率報-2.6%，遜於9月的-2.5%，略優於市場預期的-2.7%，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。**

11/13	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。本行雖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	1.74%	-5.66%	19.85%	=
		彭博巴克萊美國公債指數	-0.30%	1.56%	-1.20%	=
投資級債	美國	彭博巴克萊全球投資級債指數	0.09%	3.19%	0.04%	v
	歐洲	彭博巴克萊全球投資級債指數	0.09%	3.19%	0.04%	v
高收益	美國	彭博巴克萊美國高收益債指數	-0.30%	2.15%	6.87%	v
	歐洲	彭博巴克萊歐洲高收益債指數	0.08%	0.92%	7.42%	v
	亞洲	彭博巴克萊亞洲高收益債指數	0.73%	1.42%	-0.20%	=
新興債	全球美元債	彭博巴克萊新興美元複合債指數	-0.20%	1.89%	1.30%	=
	亞洲美元債	彭博巴克萊新興亞洲信用債指數	0.13%	1.49%	1.50%	=
	美元公司債	彭博巴克萊新興美元公司債指數	0.18%	1.62%	0.80%	=
	本幣公債	彭博巴克萊新興本幣公債指數	0.38%	1.98%	1.19%	x
其他	全球債(複合)	彭博巴克萊全球債指數	-0.44%	1.76%	-1.67%	=
	REITs	MSCI REITs指數	-2.05%	3.74%	-5.33%	v

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。本行雖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 · 2023/11/13

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	0.59%	4.77%	11.45%	v
	美國	標普500指數	1.31%	5.28%	15.00%	v
	歐洲	道瓊歐洲600指數	-0.21%	2.23%	4.34%	=
	日本	日經225指數	1.93%	5.54%	24.81%	=
新興市場	全球	MSCI新興市場指數	0.01%	3.62%	-0.84%	=
	亞太	MSCI亞太指數	-0.47%	3.14%	-3.75%	v
	東南亞	MSCI東南亞指數	-0.77%	2.08%	-8.90%	v
	中國A股	上證綜合指數	0.27%	0.67%	-1.63%	=
	中國H股	香港恆生H股指數	-2.50%	0.67%	-11.99%	=
	俄羅斯	俄羅斯RTS指數	1.25%	2.55%	14.10%	x
	印度	印度SENSEX指數	0.84%	1.61%	7.26%	=
	巴西	巴西IBOV指數	2.04%	6.56%	9.87%	=
	韓國	韓國KOSPI指數	1.74%	5.78%	8.45%	v
	台灣	台灣TAIEX指數	1.06%	4.26%	18.00%	v
	香港	香港恆生指數	-2.61%	0.53%	-13.03%	=

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。本行雖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 · 2023/11/13

市場指數 產業、原物料

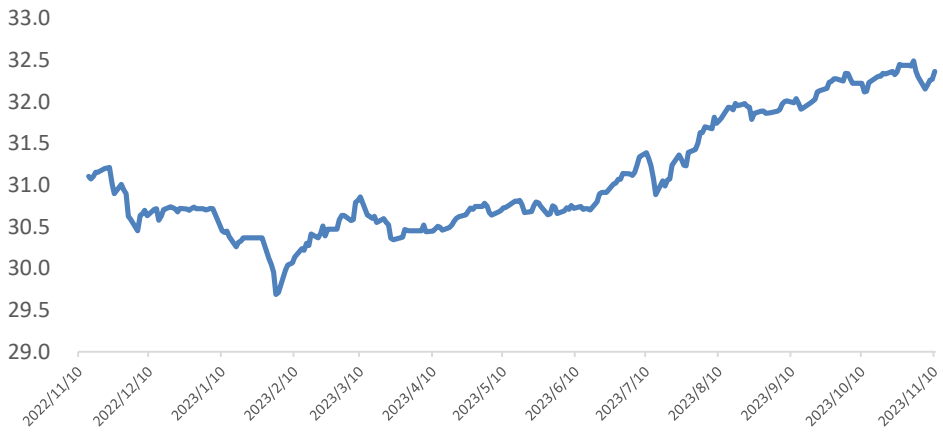
類別	產業	指標	1W	MTD	YTD	
產業	科技	MSCI科技指數	4.36%	9.75%	41.15%	v
	通訊	MSCI通訊服務指數	1.53%	5.96%	35.05%	v
	生技	那斯達克生技指數(NBI)	-4.29%	0.56%	-11.83%	=
	健護	MSCI健護指數	-1.04%	1.49%	-5.73%	v
	金融	MSCI金融指數	-0.42%	4.20%	0.70%	v
	核心消費	MSCI核心消費指數	-0.45%	1.64%	-4.56%	v
	非核心消費	MSCI非核心消費指數	0.20%	5.75%	21.15%	v
	工業	MSCI工業指數	0.62%	4.56%	7.03%	v
	公用事業	MSCI公用事業指數	-2.32%	1.42%	-9.56%	v
原物料	天然資源	標普天然資源指數	-2.96%	0.34%	-4.22%	=
	能源	MSCI能源指數	-3.44%	-1.61%	-1.96%	=
	布蘭特原油	布蘭特原油近月期貨	-4.08%	-6.84%	-5.49%	=
	西德州原油	西德州原油近月期貨	-4.15%	-4.75%	-4.16%	=
	金礦	費城金銀指數	-7.19%	-3.02%	-10.73%	x
	黃金	黃金現貨	-2.63%	-2.20%	6.45%	x

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。本行雖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。

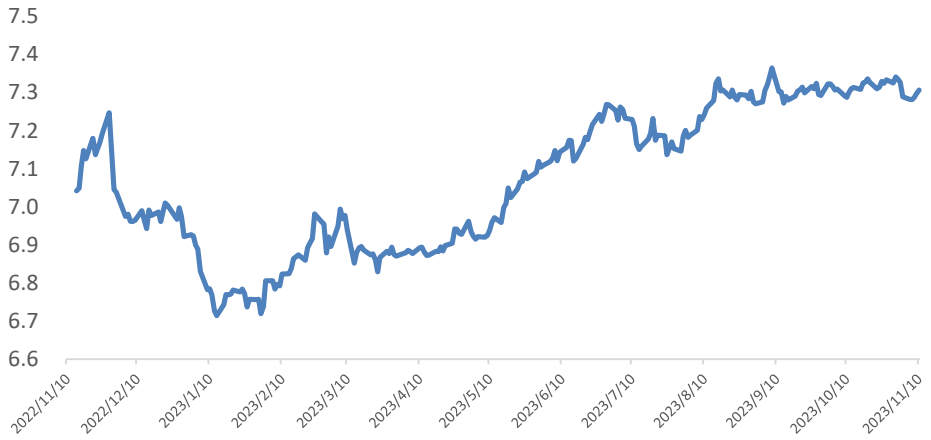
Bloomberg · 2023/11/13

匯率走勢

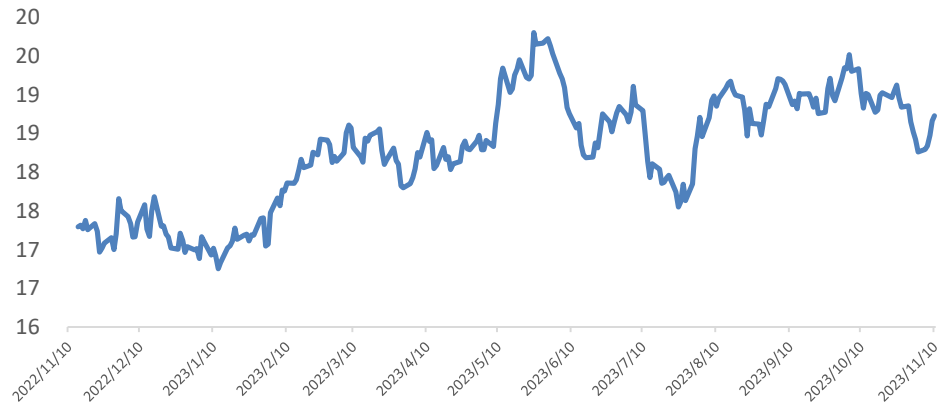
美元/新台幣



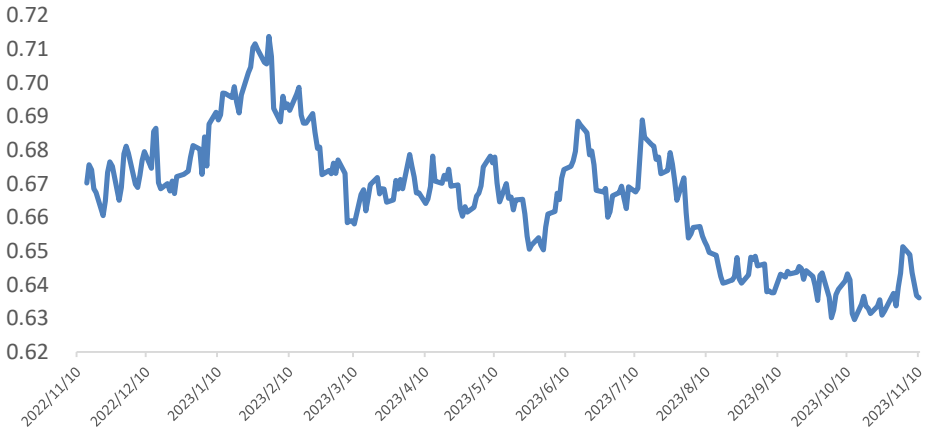
美元/離岸人民幣



美元/南非幣



澳幣/美元



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。本行雖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 · 2023/11/13