

全球投資策略周報

聯邦銀行 財富管理部

(02)2516-3168

2023/12/18

本報告內容僅供參考，提供中長線(1~3個月)投資建議

警語：本報告僅供參考，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】

美國通膨持續回落，聯準會宣布本月利率維持不變，並透露目前官員已開始討論何時降息才是適當的，聯準會相對鴿派的立場，帶動股債市同步大漲；上週標普500指數上漲2.5%至4,719.19，道瓊指數上漲2.9%至37,305.16，納指上漲2.8%至14,813.92。

• Fed維持利率不變，點陣圖顯示明年可能降息3次

美國聯準會宣布12月利率維持在5.25%至5.50%不變，鮑威爾表示目前決策官員已開始討論何時降息才是適當的，惟尚未排除升息的可能性。依據最新的利率點陣圖所顯示，明年有望降息3碼，降息幅度大於之前的2碼，聯準會相對鴿派的立場，讓市場雀躍不已，帶動股債市同步走高。FOMC看好美國經濟實現軟著陸，而非陷入衰退，預測未來幾年內失業率只會微幅上升，薪資已有降溫跡象，勞動市場更趨平衡，預期美國今年經濟成長2.6%，高於9月估計的2.1%，2024年經濟成長率將下滑至1.4%；今年PCE及核心PCE成長率分別降至2.8%及3.2%，低於9月預測的3.3%及3.7%，預估2024年PCE與核心PCE成長率皆為2.4%。

• 11月CPI年增率報3.1%，符合市場預期；PPI年增率報0.9%，低於市場預期

美國勞工部公布11月CPI年增率為3.1%，符合市場預期，略低於10月的3.2%，CPI月增率為0.1%，略高於10月及市場預期的0%；核心CPI年增率為4.0%，與市場預期與前值持平，核心CPI月增率為0.3%，符合市場預期，略高於10月的0.2%。觀察細項，能源指數大幅回落，通膨漲幅主要由住房、租金、醫療、二手車所推動，惟住房及租金漲幅已明顯放緩，是2022年8月以來的最低漲幅。分析師指出雖然物價壓力已從去年高峰大幅回落，但強勁的就業市場持續推動整體經濟，使得11月通膨月增率小幅升溫。美國11月PPI年增率報0.9%，低於預期的1.0%與前值的1.3%，主因為能源產品成本下滑，抵銷食品價格的漲幅，顯示生產端物價持續下滑。

【後續展望】

美國通膨已明顯放緩，鮑威爾表示目前決策官員已開始討論何時降息才是適當的，市場認為最快明年上半年就有降息的機會，本輪升息循環已進入尾聲，美股後市可期，建議投資人逢低分批布局美國股市。

警告：本報告僅供參考，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 2023/12/18

【上週漲跌主因】

總書記習近平表示明年經濟重點在於鞏固經濟及防範風險，中國銀行研究院預估2023年全年GDP年成長5.3%，2024年仍可達5%左右，北京、上海持續調降首套房頭期款成數及利率；上週上證指數下跌0.9%至2,942.56，香港國企指數上漲1.8%至5,700.39。

• 中國銀行研究院估大陸2024年GDP年增5%

中國銀行研究院公布最新中國經濟金融展望報告，報告指出預估中國今年第四季GDP增長5.6%，全年增長5.3%，高於官方5%的目標；展望明年，預期外部環境及內需市場或有所改善，穩增長政策持續發酵帶動下，全年經濟成長率仍可達5%左右。

• 中國房企寶龍地產公告境外美元票據違約

規模破千億的中國房企寶龍地產公告因無法支付逾1500萬美元的利息，宣布境外美元票據違約。分析師表示儘管北京當局持續發布激勵房市政策，寶龍地產的回籠資金受限及融資環境未改善是造成債務違約的主因。

• 明年大陸經濟重點在於鞏固經濟及防範風險

總書記習近平在中共中央經濟工作會議強調明年工作將鞏固經濟復甦態勢、防範風險，並聚焦發展數位經濟、推動人工智慧發展、化解房市風險、確保就業及加快生育政策，惟國內外需求放緩、部分產業產能過剩，經濟挑戰仍大。多數與會者贊成明年經濟成長設定在5%，與今年持平。

• 北京、上海調降首套房頭期款比率至30%

北京、上海再推出穩房市計畫，包括調降首套房頭期款成數，從原本35%~40%降為30%，同時調降房貸利率，此外，北京也將貸款年限從目前25年延長至30年。分析師表示，該措施有助於提高購房者的信心，帶動交易量上升。

【後續展望】

即便中國政府持續釋出財政、貨幣政策及振興房市等措施以刺激總體經濟，惟復甦的進程仍面臨諸多挑戰，如國內外市場疲弱、通縮疑慮再起、房市尚未明顯回溫；在中國經濟前景未明朗之前，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。

警告：本報告僅供參考，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 2023/12/18

【上週漲跌主因】

美聯儲公布12月份利率決策會議，雖維持利率區間不變，但從利率點陣圖中顯示明年有望降息3碼，刺激資金大舉進入市場，加碼科技股，讓科技股充滿上漲動力；上週MSCI科技指數上漲3.00%至597.12，費城半導體指數上漲9.08%至4,117.00。

• 數十家電腦商將採用英特爾最處理器，加大AI市場發展

數十家個人電腦製造商正在使用英特爾新推出代號為「Meteor Lake」的Core Ultra系列筆電處理器，客戶包括戴爾科技、微軟、聯想集團、HP、微星、三星、LG 等公司，預估到2028年，AI晶片驅動的電腦將占PC市場的80%；英特爾也推出相關AI晶片與雲端晶片，計畫明年發布Gaudi 3，稱Gaudi 3的性能將優於輝達的主打AI晶片H100，加上第五代Xeon晶片替資料中心、雲端、網路和邊緣運算帶來更強大的AI，它的性能和效率大幅提升。透過新品應特爾打算搶占AI商機。

• 美國商務部放行輝達像中國出售晶片

美國商務部長雷蒙多表示，輝達「能夠、將會且應該」向中國出售人工智慧AI晶片，因為不少AI晶片用於商業用途。但美國不允許輝達運送最精密、處理能力最高的人工智慧AI晶片，這將使中國能夠訓練他們先進AI模型；市場研究機構IDC預估，到2026年底，將會有80%用於商業用途的新採購個人電腦搭載專為在地端運行大型語言模型(LLM)應用而設計的AI晶片，以推動生產力、減少延遲、保護數據安全，降低成本並提高工作效率；預估到2027年，全球在AI解決方案上的科技支出，將增到5,000億美元以上。

• 蘋果春季產品發表會，挽救iPad銷售

據傳蘋果為了挽回iPad系列銷售的困境，對iPad系列產品進行「全面改革」，以減少消費者在選購上的難度，試圖挽救下滑的銷售業績，其中iPad Air將推出12.9英吋的版本，新款iPad Pro可能配備更好的螢幕、M3晶片、新的設計以及僅適用於Pro系列的Magic Keyboard配件。此舉將整個iPad產品定位將更明確，減少選購上的難度。

【後續展望】

AI題材仍是主流，在各大科技相繼推出AI相關產品後，資金持續追捧AI題材；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。

警告：本報告僅供參考，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 2023/12/18

投資等級債券 審慎樂觀

【上週漲跌主因】

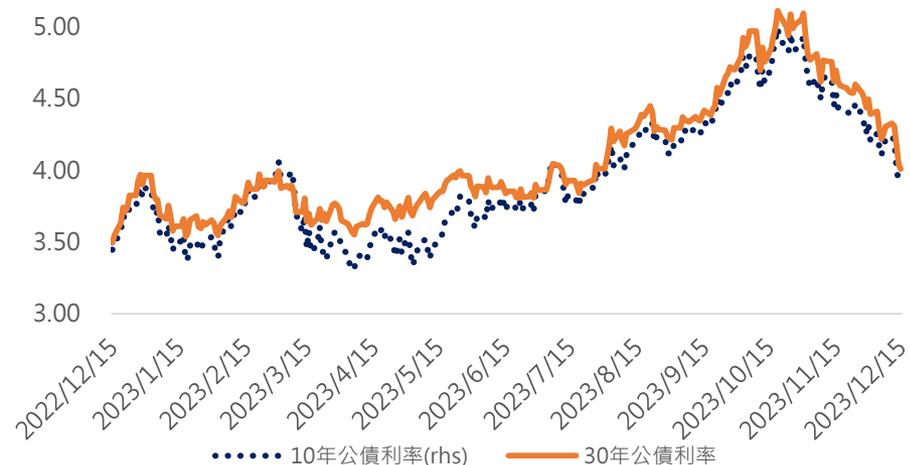
美國聯準會宣布12月利率維持在5.25%至5.50%不變、鮑威爾表示目前決策官員已開始討論何時降息才是適當的，相對鴿派的立場，使美債利率大幅回落；上週彭博巴克萊美國公債指數上漲2.0%至2,265.8，彭博巴克萊全球投資等級債上漲3.2%至174.4。

• Fed維持利率不變，鮑威爾透漏官員已開始討論何時降息才是適當的

美國聯準會宣布12月利率維持在5.25%至5.50%不變，依據最新的利率點陣圖所顯示，明年有望降息3碼，且鮑威爾表示目前決策官員已開始討論何時降息才是適當的，相對鴿派的立場，讓市場雀躍不已，使美債利率大幅回落。英國央行維持主要利率在5.25%不變、歐洲央行也維持存款利率4%不變，隨著全球主要國家陸續暫緩升息，市場普遍預期升息循環已進入尾聲。

【後續展望】

隨著鮑威爾相對鴿派的談話，Fed Watch 預期2024年降息時點由5月提前至3月，儘管紐約Fed主席威廉斯表示聯準會尚未正式開始討論降息，惟隨著通膨明顯降溫，市場普遍預期本輪升息循環已經結束，美債利率大幅回落；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：本報告僅供參考，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 2023/12/18

- 美國聯準會宣布12月利率維持在5.25%至5.50%不變，鮑威爾表示目前決策官員已開始討論何時降息才是適當的，惟尚未排除升息的可能性。依據最新的利率點陣圖所顯示，明年有望降息3碼，聯準會相對鴿派的立場，讓市場雀躍不已，帶動股債市同步走高。FOMC看好美國經濟實現軟著陸，而非陷入衰退，預測未來幾年內失業率只會微幅上升，薪資已有降溫跡象，勞動市場更趨平衡，預期今年PCE及核心PCE成長率分別降至2.8%及3.2%，低於9月預測的3.3%及3.7%，預估2024年PCE與核心PCE成長率皆為2.4%，通膨明顯放緩。
- 美國勞工部公布11月CPI年增率為3.1%，符合市場預期，略低於10月的3.2%，CPI月增率為0.1%，略高於10月及市場預期的0%；核心CPI年增率為4.0%，與市場預期與前值持平，核心CPI月增率為0.3%，符合市場預期，略高於10月的0.2%。顯示美國通膨正受到控制，且美國經濟仍具韌性；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，面對緊縮循環末建建議仍以成熟市場、及上述產業作為核心布局資產。
- 中國銀行研究院公布最新中國經濟金融展望報告，報告指出預估中國今年第四季GDP增長5.6%，全年增長5.3%，高於官方5%的目標；展望明年，預期外部環境及內需市場或有所改善，穩增長政策持續發酵帶動下，全年經濟成長率仍可達5%左右，顯示中國官方對於內部經濟仍是過於樂觀；受全球國際情勢影響，金融市場波動仍存，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。

12/18	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：本報告僅供參考，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。

類別	區域	指標	1W	MTD	YTD	
公債	美國	美國十年期公債殖利率	-7.45%	-9.60%	0.93%	=
		彭博巴克萊美國公債指數	1.97%	2.85%	3.54%	=
投資級債	美國	彭博巴克萊全球投資級債指數	3.25%	4.59%	9.00%	▼
	歐洲	彭博巴克萊全球投資級債指數	3.25%	4.59%	9.00%	▼
高收益	美國	彭博巴克萊美國高收益債指數	1.92%	2.63%	12.24%	▼
	歐洲	彭博巴克萊歐洲高收益債指數	1.42%	2.34%	12.22%	▼
	亞洲	彭博巴克萊亞洲高收益債指數	1.26%	1.32%	3.93%	=
新興債	全球美元債	彭博巴克萊新興美元複合債指數	2.22%	3.39%	8.23%	=
	亞洲美元債	彭博巴克萊新興亞洲信用債指數	1.61%	2.37%	6.43%	=
	美元公司債	彭博巴克萊新興美元公司債指數	1.61%	2.30%	5.81%	=
	本幣公債	彭博巴克萊新興本幣公債指數	1.48%	1.48%	5.52%	×
其他	全球債(複合)	彭博巴克萊全球債指數	2.44%	3.11%	4.65%	=
	REITs	MSCI REITs指數	5.03%	6.77%	8.83%	▼

警語：本報告僅供參考，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 · 2023/12/18

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	2.59%	3.39%	20.11%	▼
	美國	標普500指數	2.49%	3.31%	22.91%	▼
	歐洲	道瓊歐洲600指數	0.92%	3.25%	12.17%	=
	日本	日經225指數	2.05%	-1.54%	26.35%	=
新興市場	全球	MSCI新興市場指數	2.65%	1.40%	4.65%	=
	亞太	MSCI亞太指數	3.00%	1.94%	2.05%	▼
	東南亞	MSCI東南亞指數	1.32%	1.70%	-6.28%	▼
	中國A股	上證綜合指數	-0.91%	-2.88%	-4.75%	=
	中國H股	香港恆生H股指數	1.83%	-2.68%	-14.98%	=
	俄羅斯	俄羅斯RTS指數	0.60%	-4.88%	9.28%	x
	印度	印度SENSEX指數	2.37%	6.71%	17.49%	=
	巴西	巴西IBOV指數	2.44%	2.25%	18.65%	=
	韓國	韓國KOSPI指數	1.82%	1.12%	14.63%	▼
	台灣	台灣TAIEX指數	1.67%	1.38%	25.01%	▼
	香港	香港恆生指數	2.80%	-1.47%	-15.11%	=

警語：本報告僅供參考，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 · 2023/12/18

類別	產業	指標	1W	MTD	YTD	
產業	科技	MSCI科技指數	3.00%	3.91%	51.77%	▼
	通訊	MSCI通訊服務指數	0.13%	1.28%	39.30%	▼
	生技	那斯達克生技指數(NBI)	6.05%	8.79%	0.04%	=
	健護	MSCI健護指數	1.64%	1.95%	0.03%	▼
	金融	MSCI金融指數	2.93%	3.97%	11.08%	▼
	核心消費	MSCI核心消費指數	1.25%	0.67%	-1.62%	▼
	非核心消費	MSCI非核心消費指數	3.07%	5.22%	33.50%	▼
	工業	MSCI工業指數	3.70%	5.46%	18.93%	▼
	公用事業	MSCI公用事業指數	1.36%	2.72%	-2.58%	▼
原物料	天然資源	標普天然資源指數	3.02%	1.70%	1.92%	=
	能源	MSCI能源指數	1.61%	-1.27%	-1.79%	=
	布蘭特原油	布蘭特原油近月期貨	0.94%	-7.58%	-10.10%	=
	西德州原油	西德州原油近月期貨	0.28%	-5.96%	-10.20%	=
	金礦	費城金銀指數	4.80%	0.33%	2.40%	✕
	黃金	黃金現貨	0.75%	-0.82%	10.62%	✕

警語：本報告僅供參考，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。

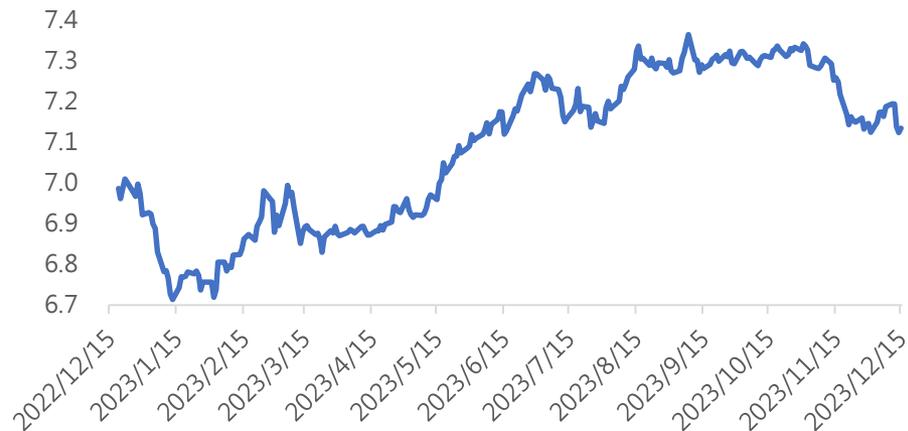
Bloomberg · 2023/12/18

匯率走勢

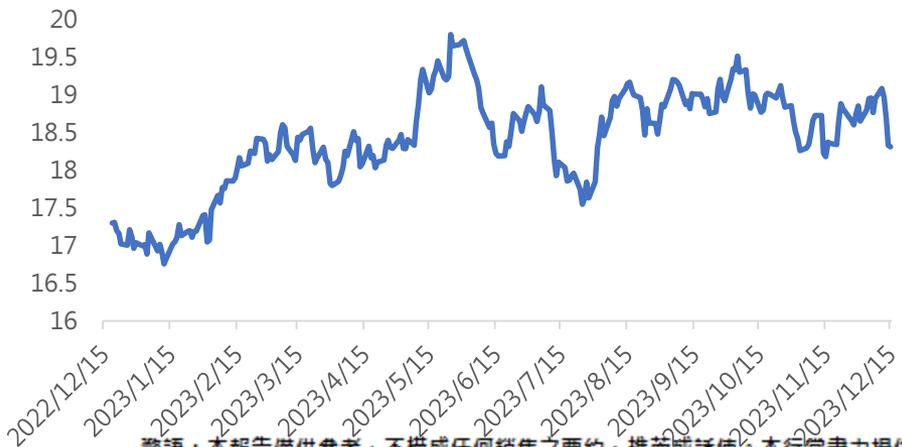
美元/新台幣



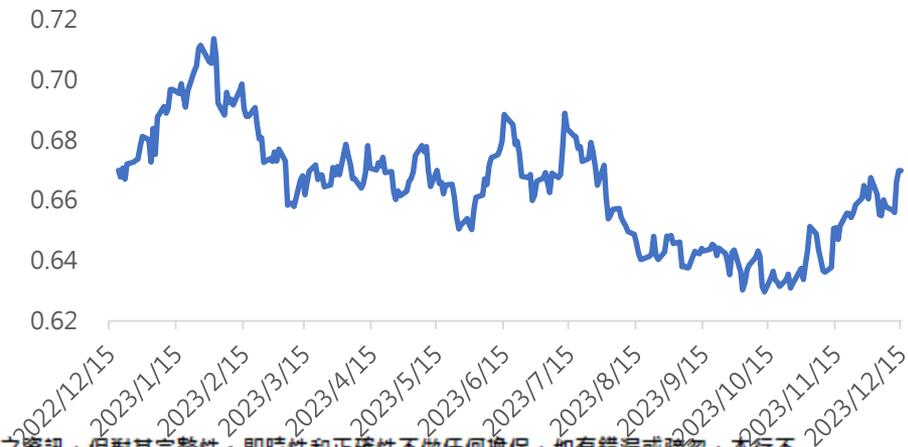
美元/離岸人民幣



美元/南非幣



澳幣/美元



警告：本報告僅供參考，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 · 2023/12/18

警語：本報告僅供參考，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。

警語：本報告僅供參考，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。