

# 全球投資策略月報

聯邦銀行 財富管理部

(02)2516-3168

2024/01/02

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。

## 【上月漲跌主因】

美國通膨持續回落、聯準會宣布利率維持不變，並透露目前官員已開始討論何時降息才是適當的，聯準會逐步轉向鴿派讓華爾街經理人持續看好股債表現；上月標普500指數上漲4.42%至4,769.83，道瓊指數上漲4.84%至37,689.54，納指上漲5.52%至15,011.35。

### • 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。

### • 美國11月零售銷售月增率報0.3%，優於市場預期

美國商務部公布11月零售銷售月成長0.3%，優於10月的-0.2%，也優於市場預期的-0.1%，扭轉前月的跌勢，反映美國通膨降溫及就業成長促使消費者支出擴大。

### • 11月通膨年增率報3.1%，符合市場預期

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。

## 【後續展望】

美國通膨已明顯放緩，而受惠於利率回落，有望推升房市需求，支持經濟增長；雖聯準會官員表示降息並非此次會議討論的主題，但市場的樂觀情緒持續帶動風險偏好，美股後市可期，建議投資人逢低分批布局美國股市。

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 2024/01/02

## 【上月漲跌主因】

11月工業生產加速擴張，但零售銷售成長不如預期；12月PMI數據顯示需求收縮讓經濟下行的壓力持續擴大；上月上證指數下跌1.81%至2,974.94，香港國企指數下跌1.52%至5,768.50。

### • 中國工業生產加速擴張，惟零售銷售不如預期

中國11月社會消費品零售總額年增10.1%，優於10月7.6%，低於預期12.5%；11月工業生產年增6.6%，優於10月4.6%及市場預期5.7%，創近兩年新高；累積1到11月固定資產投資年增2.9%，與前月持平，略低於市場預期年增3%；累積1到11月房地產投資年減9.4%，遜於前月年減9.3%，略優於市場預期的年減9.5%。分析師表示去年基期相對低，數據表現仍相對疲弱，顯示中國經濟持續放緩。

### • 12月製造業PMI指數降至49，創半年來新低

國家統計局公布12月製造業PMI為49.0，低於11月的49.4，也低於市場預期的49.6，為6個月以來新低；其中，新訂單指數、與就業指數持續惡化，顯示需求收縮導致經濟下行壓力持續擴大。12月非製造業PMI報50.4，略高於11月的50.2，雖在榮枯線以上，惟仍低於市場預期的50.5。

### • 投行預估大陸現行的刺激政策難扭轉房市低迷

高盛、摩根士丹利和瑞銀集團等十家國際投行和券商表示，雖然中國當局積極推出政策以刺激經濟，但大陸房市活動及市場低迷恐將延續至明年，並拖累其經濟成長，房市做為推動經濟成長的作用已逐年減弱。惟部分投行則認為雖然中國房市危機仍持續，但下半年隨著住房刺激措施將繼續擴大規模，房市下半年有望逐漸改善。

## 【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 2024/01/02

## 【上月漲跌主因】

市場持續沉浸在聯準會降息的預期，加上接近新年假期，樂觀氣氛延續；上週MSCI科技指數上漲4.0%至599.09，費城半導體指數上漲11.7%至4,175.47。

### • 記憶體需求回溫，美光Q2財測亮眼，盤後大漲

美光公布2024Q1財報，營收年增16%達47.3億美元，優於市場預期的45.8億美元，EPS則為-0.95美元，優於市場預期的-1.01美元，隨著記憶體去化庫存告一段落，再加上對高速記憶體的需求放大，美光繳出不錯的財報，美光的HBM3E晶片已經進入資格認證最後階段，未來將用於輝達下一代Grace Hopper GH200和H200平台；美光也樂觀預估2024Q2財測，營收達51~55億美元，優於市場預期50.3億美元，EPS為-0.35~-0.21美元，優於市場預期的-0.62美元，樂觀預估帶動盤後股價大漲。

### • 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。

### • 蘋果上訴成功，Apple Watch進口禁令暫停

此前美國國際貿易委員會(ITC)判蘋果Apple Watch Series 9和Ultra 2因侵權下達進口禁令，蘋果也提出上訴，上訴法院表示將暫停禁令，同時考慮蘋果在上訴過程中提出的長期暫停禁令的動議。法院要求 ITC在明年1/10前對蘋果的請求做出回應。有分析指出，最終決定可能會讓兩家公司損失數百萬美元，並可能迫使蘋果達成和解或採取某種技術上的變通辦法。

## 【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題材類股；近期科技股漲勢凌厲，建議投資人逢低布局科技股，挑選AI、晶片、硬體、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 2024/01/02

# 投資等級債券 審慎樂觀

## 【上月漲跌主因】

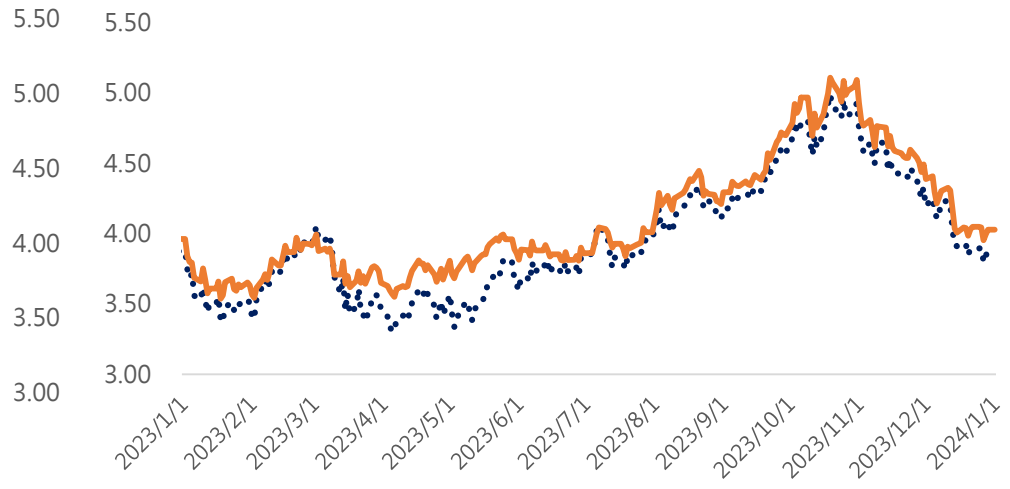
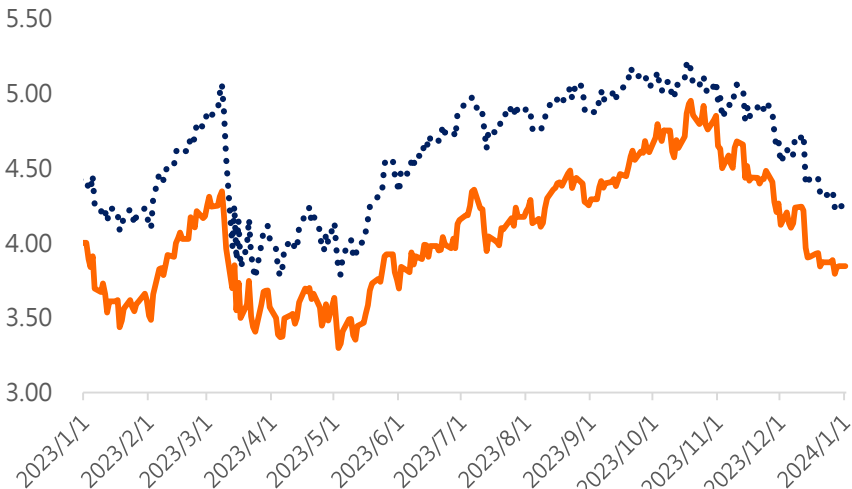
美國11月PCE年增率報2.6%，低於10月的3.0%與市場預期的2.8%、密西根大學公布12月消費者對未來一年通膨預期為2.9% 遠低於11月的4.5%，顯示通膨明顯回落；上週彭博巴克萊美國公債指數上漲2.6%至2,277.1，彭博巴克萊全球投資等級債上漲3.9%至175.0。

### • 美國PCE年增率、密大一年期通膨預期皆低於預期，顯示物價壓力持續減輕

美國11月PCE年增率報2.6%，低於10月的3.0%與市場預期的2.8%；核心PCE年增率報3.2%，也低於10月的3.5%與市場預期的3.3%；核心PCE月增率報0.1%，低於10月及預期的0.2%。美國密西根大學公布12月消費者對未來一年通膨預期為2.9%，與市場預期持平，低於11月的4.5%，為2021年3月以來新低，數據透露物價壓力持續減輕，強化投資人對 Fed 明年第一季的降息預期，債市後市可期。

## 【後續展望】

CPI、PCE等數據皆顯示美國物價明顯回落，雖近期官員紛紛表示聯準會尚未正式開始討論降息，惟隨著通膨明顯降溫，市場開始猜測明年降息時點，美債利率自高點回落；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。如有遺漏或錯誤，本行不負責任何法律責任。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 2024/01/02

- 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11月PCE年增率報2.6%，低於10月的3.0%與市場預期的2.8%；核心PCE年增率報3.2%，也低於10月的3.5%與市場預期的3.3%；核心PCE月增率報0.1%，低於10月及預期的0.2%，數據透露物價壓力持續減輕，強化投資人對 Fed 明年3月降息的預期，且美國經濟仍具韌性。而隨著全球主要國家的升息政策逐漸步入尾聲，市場樂觀看待股債後市，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，面對緊縮循環末端建議仍以成熟市場、及上述產業作為核心布局資產。
- 中國國家統計局公布12月製造業PMI為49.0，低於11月的49.4，也低於市場預期的49.6，為6個月以來新低；其中，新訂單指數、與就業指數持續惡化，顯示需求收縮導致經濟下行壓力持續擴大。12月非製造業PMI報50.4，略高於11月的50.2，雖在榮枯線以上，惟仍低於市場預期的50.5，顯示中國經濟持續放緩；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。

1/2	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。

# 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	-0.41%	-10.34%	0.11%	=
		彭博巴克萊美國公債指數	0.41%	3.37%	4.05%	=
投資級債	美國	彭博巴克萊全球投資級債指數	0.77%	5.00%	9.43%	▼
	歐洲	彭博巴克萊全球投資級債指數	0.77%	5.00%	9.43%	▼
高收益	美國	彭博巴克萊美國高收益債指數	0.40%	3.73%	13.45%	▼
	歐洲	彭博巴克萊歐洲高收益債指數	0.16%	2.85%	12.78%	▼
	亞洲	彭博巴克萊亞洲高收益債指數	0.32%	2.03%	4.66%	=
新興債	全球美元債	彭博巴克萊新興美元複合債指數	0.36%	4.20%	9.09%	=
	亞洲美元債	彭博巴克萊新興亞洲信用債指數	0.39%	2.97%	7.05%	=
	美元公司債	彭博巴克萊新興美元公司債指數	0.39%	3.12%	6.65%	=
	本幣公債	彭博巴克萊新興本幣公債指數	1.09%	2.81%	6.91%	✕
其他	全球債(複合)	彭博巴克萊全球債指數	0.48%	4.16%	5.72%	=
	REITs	MSCI REITs指數	0.89%	8.02%	10.11%	▼

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 · 2024/01/02

# 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	0.54%	4.81%	24.44%	▼
	美國	標普500指數	0.32%	4.42%	26.26%	▼
	歐洲	道瓊歐洲600指數	0.30%	3.77%	16.64%	=
	日本	日經225指數	0.89%	-0.07%	30.90%	=
新興市場	全球	MSCI新興市場指數	3.17%	3.71%	10.12%	=
	亞太	MSCI亞太指數	3.18%	4.49%	7.85%	▼
	東南亞	MSCI東南亞指數	2.16%	5.11%	0.83%	▼
	中國A股	上證綜合指數	2.06%	-1.81%	-1.04%	=
	中國H股	香港恆生H股指數	5.09%	-1.52%	-10.74%	=
	俄羅斯	俄羅斯RTS指數	2.45%	-2.83%	18.77%	x
	印度	印度SENSEX指數	1.59%	7.84%	20.33%	=
	巴西	巴西IBOV指數	1.52%	5.38%	22.28%	=
	韓國	韓國KOSPI指數	2.13%	4.73%	19.60%	▼
	台灣	台灣TAIEX指數	1.90%	2.85%	31.34%	▼
	香港	香港恆生指數	4.33%	0.03%	-10.46%	=

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 · 2024/01/02



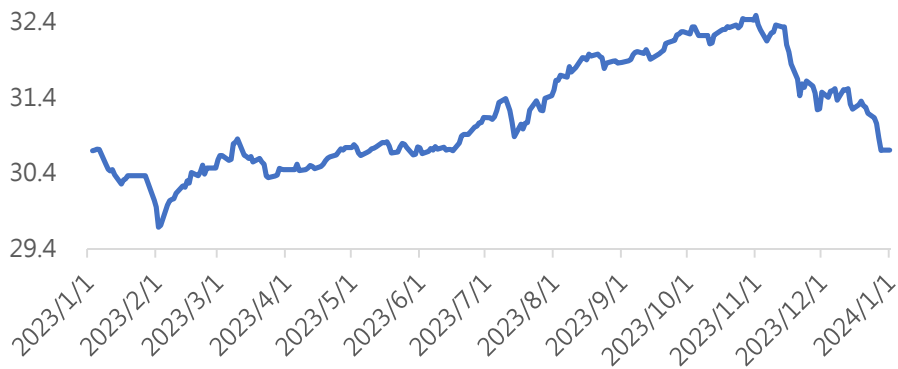
類別	產業	指標	1W	MTD	YTD	
產業	科技	MSCI科技指數	0.33%	4.25%	53.66%	v
	通訊	MSCI通訊服務指數	-0.06%	4.71%	45.98%	v
	生技	那斯達克生技指數(NBI)	1.84%	12.82%	4.60%	=
	健護	MSCI健護指數	1.06%	4.34%	4.27%	v
	金融	MSCI金融指數	0.89%	5.84%	17.09%	v
	核心消費	MSCI核心消費指數	0.94%	2.39%	3.03%	v
	非核心消費	MSCI非核心消費指數	0.06%	5.26%	35.54%	v
	工業	MSCI工業指數	0.92%	7.48%	23.82%	v
	公用事業	MSCI公用事業指數	0.86%	2.80%	1.43%	v
原物料	天然資源	標普天然資源指數	0.03%	3.86%	4.08%	=
	能源	MSCI能源指數	-0.79%	-0.19%	3.61%	=
	布蘭特原油	布蘭特原油近月期貨	-2.57%	-6.99%	-10.32%	=
	西德州原油	西德州原油近月期貨	-2.60%	-5.67%	0.43%	=
	金礦	費城金銀指數	-1.76%	1.90%	6.01%	x
	黃金	黃金現貨	0.48%	1.30%	0.08%	x

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。

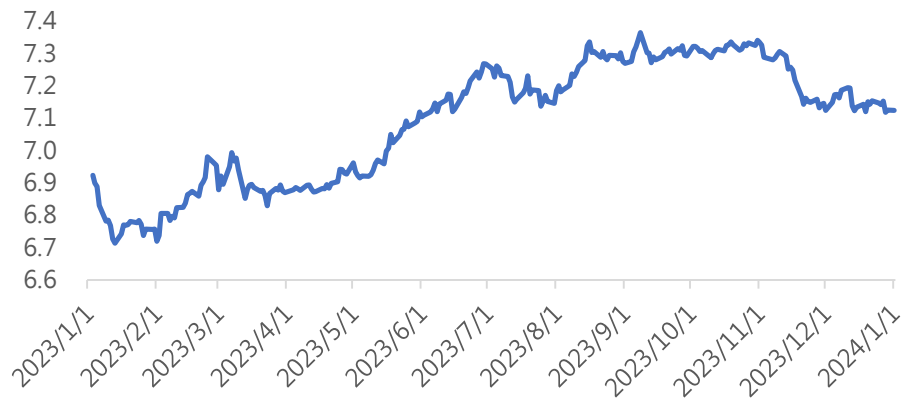
Bloomberg · 2024/01/02

# 匯率走勢

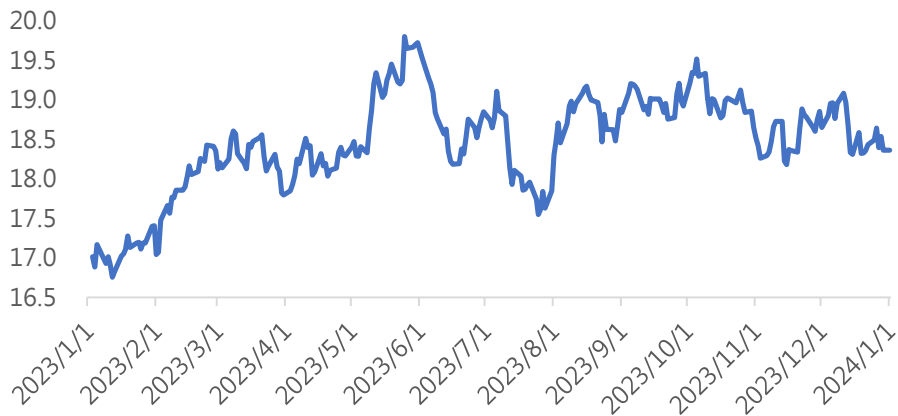
### 美元/新台幣



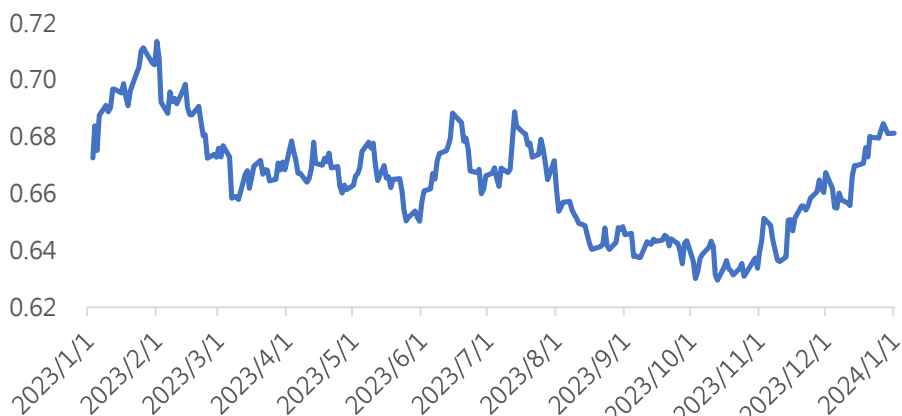
### 美元/離岸人民幣



### 美元/南非幣



### 澳幣/美元



警語：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 · 2024/01/02

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。