

全球投資策略周報

聯邦銀行 財富管理部

(02)2516-3168

2024/01/08

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】

聯準會會議紀要顯示目前利率已達峰值，惟維持高利率的時間可能比原先預估的要久；2023年12月ISM製造業指數仍低於榮枯線、ISM服務業指數也大幅回落至50.6；上週標普500指數下跌1.52%至4,697.24，道瓊指數下跌0.59%至37,466.11，納指下跌3.25%至14,524.07。

• 會議紀要顯示官員認為通膨已取得顯著進展，利率已接近峰值

聯準會公布12月的會議紀要顯示，在通膨明顯回落的情況下，利率可能已達到峰值，2024年降息是合適的，惟利率走向充滿不確定性，官員仍不排除升息的可能性。部分官員表示，需要維持高利率的時間可能比他們原先預估的要久。此外，本次紀要也暗示決策官員擔心過度緊縮對經濟的負面影響，FOMC在未來一段時間內，可能必須要在控制通膨與實現充分就業這兩大任務目標之間做權衡。

• 美國ISM製造業指數小幅上升至47.4，惟仍低於榮枯線；ISM服務業指數意外降至50.6

美國2023年12月ISM製造業指數為47.4，略高於預期47.1，也優於11月的46.7，受訂單減少影響，ISM已連續14個月低於榮枯線以下，惟下滑幅度有所放緩。價格指數自11月的49.9降至45.2，且低於市場預期的47.5，原物料價格連續第8個月呈現下跌且跌幅擴大。12月ISM服務業指數意外降至50.6，低於11月的52.7及市場預期的52.6，為七個月最低；其中，新訂單大幅放緩、就業及庫存皆逐步萎縮。整體來看，受訪者對經濟不確定性、地緣政治事件和勞動市場感到擔憂。

• 12月歐元區製造業PMI終值小幅上調至44.4，仍低於榮枯線

標普全球公布2023年12月PMI指數終值自11月的44.2升至44.4，仍遠低榮枯線，連續第18個月萎縮，經濟尚未有反彈跡象。分析師預期今年第四季歐元區經濟恐持續萎縮，第三季GDP年減0.1%，若連續兩季萎縮則符合經濟衰退的定義。

【後續展望】

聯準會會議紀要顯示通膨已取得顯著進展，而強勁的就業市場將支撐經濟增長，軟著陸機會高；由於去年底美股漲勢較大，上周美股小幅拉回，惟市場的樂觀情緒不變，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 2024/01/08

【上週漲跌主因】

12月財新製造業PMI指數及服務業指數回升，生產及需求端皆有所擴張；中植集團申請破產清算顯示中國房地產業仍面臨巨大挑戰；上週上證指數下跌1.54%至2,929.18，香港國企指數下跌0.75%至5,606.98。

• 荷蘭政府撤銷 ASML 部分中階 DUV 產品出口至大陸的許可

荷蘭晶片設備製造商艾司摩爾表示荷蘭政府已撤銷微影製程設備 NXT:2050i 和 NXT:2100i 的出口許可，該公司表示影響到少數在中國的客戶，但不會對2023年的公司財務前景產生重大影響。事實上，大陸半導體企業從2023年起就在加緊儲備曝光機設備，2023年第3季來自中國的銷售額佔全體 46%，遠高於2022年同期的15%。

• 12月財新製造業PMI指數報50.8，為四個月新高；財新服務業PMI指數升至52.9，創五個月新高

12月財新製造業PMI為50.8，較上月回升0.1；細項來看，製造業生產、市場需求擴張速度加快，帶動財新PMI指數創下四個月新高。12月財新服務業PMI指數升至52.9，較11月提升1.4，創五個月新高；細項數據顯示企業經營活動與新接業務量皆有實質性增長，12月服務業新訂單整體增速可觀，內、外需皆有明顯改善。

• 財富管理公司中植集團申請破產清算

中植集團在中國房地產行業擁有大量投資，惟自2020年以來，中國房地產行業受到流動性緊縮影響面臨債務危機，該集團於去年11月向投資人致歉表示公司嚴重資不抵債，負債達640億美元，近期因無法清償到期債務且資產不足以清償全部債務為由申請破產。

【後續展望】

12月財新製造業及服務業PMI指數顯示製造業生產、市場需求擴張速度加快；惟分析師表示當前內外需求依舊不足，經濟回升基礎仍不牢固，還須要官方持續推出穩增長、穩就業等利多政策以激勵經濟，復甦的進程仍面臨諸多挑戰，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 2024/01/08

科技 審慎樂觀

【上週漲跌主因】

市場預期丕變，原先市場預期聯準會有望在今年上半年或年中降息，但會議紀要卻顯示可能到年底才會降息，導致上週科技類股出現拉回；上週MSCI科技指數下跌4.21%至573.87.09，費城半導體指數下跌5.80%至3,933.49。

• iPhone銷售可能出現下滑，投行下調第一槍

巴克萊投資分析師在報告中提到「2024年iPhone 16的銷售不會扭轉目前iPhone需求的下降的趨勢」。巴克萊對目前iPhone 15的銷量和評估仍然是負面，巴克萊認為蘋果沒有任何功能或升級能夠使iPhone 16更引人注目。因此巴克萊下調對蘋果的評級至減持。

• 高通積極跨入移動裝置，MR頭戴裝置晶片將獲採用

高通旗下新款運算晶片Snapdragon XR2+Gen 2，將能運算混合實境(MR)和虛擬實境(VR)頭戴式裝置，此款晶片預計搭載在三星電子和Alphabet的新款頭戴裝置；目前META旗下的頭戴裝置Quest 3中使用的晶片則為舊款Snapdragon XR2 Gen 2，新款XR2+Gen 2能處理頭戴裝置內十幾個攝影鏡頭提供的資料，支援更清晰的螢幕和優化影像，為產品帶來更好用戶體驗，隨著Apple的Vision Pro將在今年第一季開賣，各家頭戴裝置更是期待市場被炒熱，更能做大市場份額。

• 微軟將邁向AI下一個里程碑

微軟宣布在鍵盤中加入「啟動」AI Copilot專用按鍵，並於下周上的鍵盤陸續採用，作為30年來鍵盤布局首次的改變，近期微軟積極布局AI，其中以生成式AI技術的Copilot最為積極，其功能已進駐Edge瀏覽器及Office等各式服務，AI將無縫融入Windows，從系統到晶片再到硬體，將對消費者產生更大的升級推力。

【後續展望】

AI題材仍是主流，後續在1/10~1/12的SEC展上，相關科技廠商將會有更先進的科技產品，有望推升科技類股表現；近期科技股拉回，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 2024/01/08

投資等級債券 審慎樂觀

【上週漲跌主因】

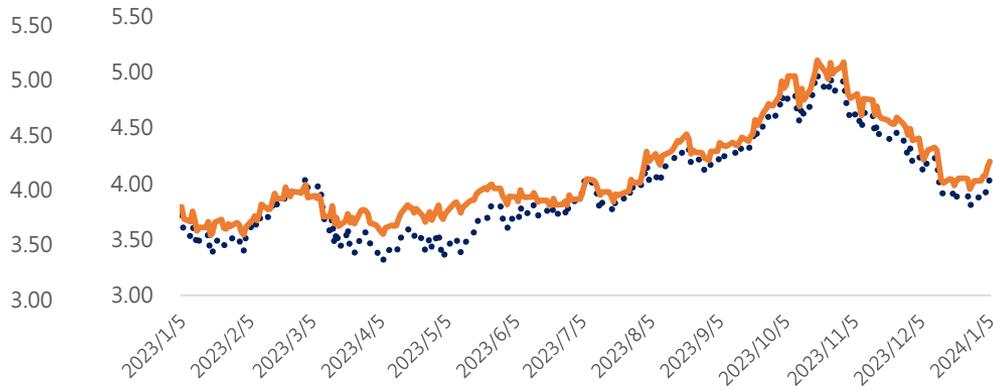
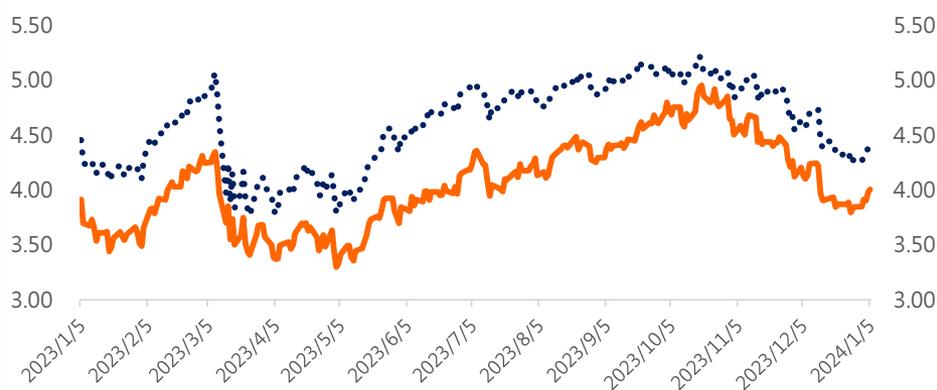
美國去年12月非農就業新增21.6萬人，遠超市場預期的17萬人，且平均時薪月增及年增皆高於預期，市場預期聯準會將在三月開始降息的機率回落；上週彭博巴克萊美國公債指數下跌1.0%至2,253.9，彭博巴克萊全球投資等級債下跌2.0%至171.6。

• 美去年12月非農就業人數遠高於預期，就業市場依舊強勁

美國勞動部公布去年12月非農就業新增21.6萬人，遠高於市場預期的17萬人；當月失業率報3.7%，與11月持平，惟低於市場預期的3.8%；12月薪資漲幅月增0.4%，高於預期的0.3%，就業數據強勁支撐消費支出，有助於實現經濟軟著陸的前景。惟就業數據強勁或使聯準會無立即降息的必要，利率期貨顯示今年三月降息機率下滑至六成，美債利率小幅上揚，壓抑債券表現。

【後續展望】

會議紀要顯示聯準會官員認同2024年降息是合適的，惟部分官員表示需要維持高利率的時間可能比他們原先預估的要久；非農數據顯示勞動市場強勁恐延後降息時點，美債利率小幅上揚，短線壓抑債券表現；惟通膨持續回落，今年聯準會降息勢在必行，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。



— 5年公債利率

..... 2年公債利率(rhs)

..... 10年公債利率(rhs)

— 30年公債利率

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 2024/01/08

- 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。
- 12月財新製造業PMI為50.8，較上月回升0.1；細項來看，製造業生產、市場需求擴張速度加快，帶動財新PMI指數創下四個月新高。12月財新服務業PMI指數升至52.9，較11月提升1.4，創五個月新高；細項數據顯示企業經營活動與新接業務量皆有實質性增長，但仍需觀察中國內部經濟發展；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。

1/8	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	5.24%	2.96%	4.29%	=
		彭博巴克萊美國公債指數	-1.04%	-0.62%	-1.02%	=
投資級債	美國	彭博巴克萊全球投資級債指數	-2.05%	-1.16%	-1.95%	▼
	歐洲	彭博巴克萊全球投資級債指數	-2.05%	-1.16%	-1.95%	▼
高收益	美國	彭博巴克萊美國高收益債指數	-1.10%	-0.69%	-1.12%	▼
	歐洲	彭博巴克萊歐洲高收益債指數	-0.37%	-0.52%	-0.44%	▼
	亞洲	彭博巴克萊亞洲高收益債指數	0.59%	0.18%	0.50%	=
新興債	全球美元債	彭博巴克萊新興美元複合債指數	-1.44%	-1.04%	-1.45%	=
	亞洲美元債	彭博巴克萊新興亞洲信用債指數	-0.81%	-0.68%	-0.85%	=
	美元公司債	彭博巴克萊新興美元公司債指數	-0.55%	-0.45%	-0.57%	=
	本幣公債	彭博巴克萊新興本幣公債指數	-1.10%	-0.36%	-1.22%	✕
其他	全球債(複合)	彭博巴克萊全球債指數	-1.67%	-0.61%	-1.38%	=
	REITs	MSCI REITs指數	-2.56%	-2.43%	-1.64%	▼

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 · 2024/01/08

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	-1.81%	-0.79%	-1.53%	▼
	美國	標普500指數	-1.80%	-0.96%	-1.52%	▼
	歐洲	道瓊歐洲600指數	-0.36%	-0.45%	-0.54%	=
	日本	日經225指數	-0.48%	0.27%	-0.26%	=
新興市場	全球	MSCI新興市場指數	-2.03%	-1.41%	-2.12%	=
	亞太	MSCI亞太指數	-2.51%	-1.76%	-2.48%	▼
	東南亞	MSCI東南亞指數	-0.85%	-0.81%	-1.06%	▼
	中國A股	上證綜合指數	-0.86%	-1.12%	-1.54%	=
	中國H股	香港恆生H股指數	-2.74%	-1.16%	-2.80%	=
	俄羅斯	俄羅斯RTS指數	-0.33%	1.32%	0.36%	x
	印度	印度SENSEX指數	-0.53%	0.19%	-0.30%	=
	巴西	巴西IBOV指數	-1.61%	-0.51%	-1.61%	=
	韓國	韓國KOSPI指數	-2.91%	-3.44%	-2.59%	▼
	台灣	台灣TAIEX指數	-2.18%	-1.87%	-2.30%	▼
	香港	香港恆生指數	-2.98%	-1.51%	-3.00%	=

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 · 2024/01/08

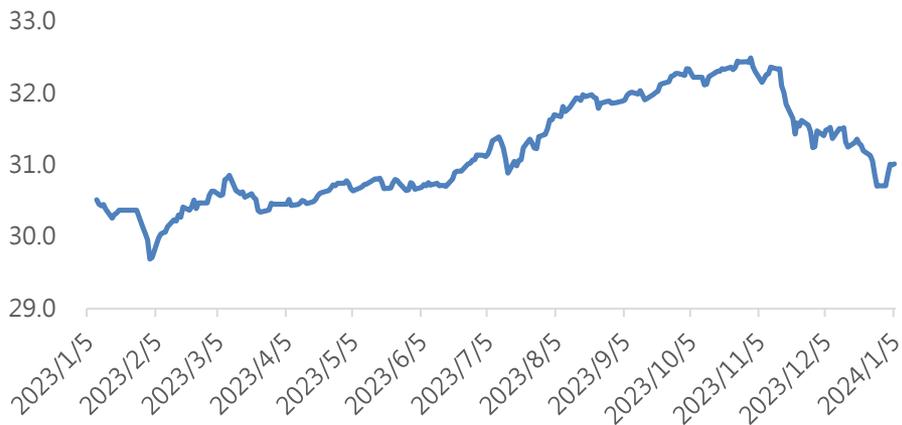
類別	產業	指標	1W	MTD	YTD	
產業	科技	MSCI科技指數	-4.58%	-1.64%	-4.21%	▼
	通訊	MSCI通訊服務指數	-1.60%	-0.27%	-1.19%	▼
	生技	那斯達克生技指數(NBI)	0.43%	-0.69%	1.28%	=
	健護	MSCI健護指數	1.82%	0.75%	1.88%	▼
	金融	MSCI金融指數	-0.44%	0.04%	-0.20%	▼
	核心消費	MSCI核心消費指數	-0.16%	-0.57%	-0.21%	▼
	非核心消費	MSCI非核心消費指數	-3.63%	-2.21%	-3.19%	▼
	工業	MSCI工業指數	-2.33%	-1.12%	-2.15%	▼
	公用事業	MSCI公用事業指數	1.13%	0.88%	1.26%	▼
原物料	天然資源	標普天然資源指數	-1.41%	-0.83%	-0.98%	=
	能源	MSCI能源指數	0.90%	0.48%	1.06%	=
	布蘭特原油	布蘭特原油近月期貨	0.47%	3.78%	2.26%	=
	西德州原油	西德州原油近月期貨	2.84%	4.87%	2.96%	=
	金礦	費城金銀指數	-4.93%	-2.66%	-4.29%	✕
	黃金	黃金現貨	-0.98%	-0.66%	-0.91%	✕

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 · 2024/01/08

匯率走勢

美元/新台幣



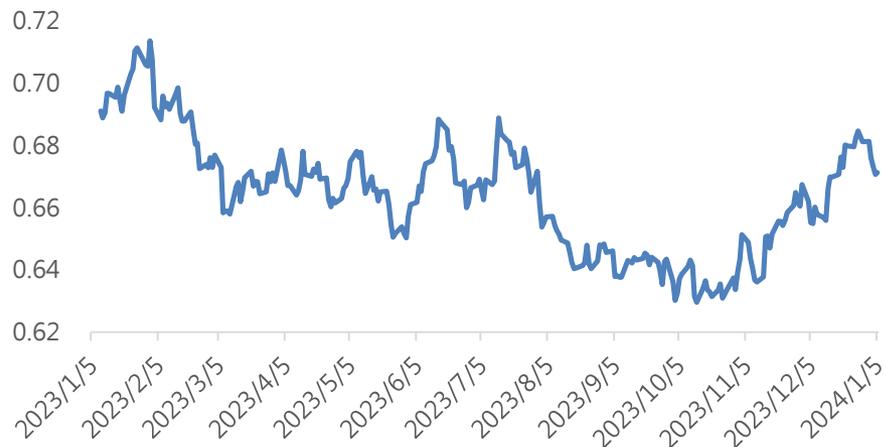
美元/離岸人民幣



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。