

下半年預期美貨幣政策邁向「漸進式寬鬆」

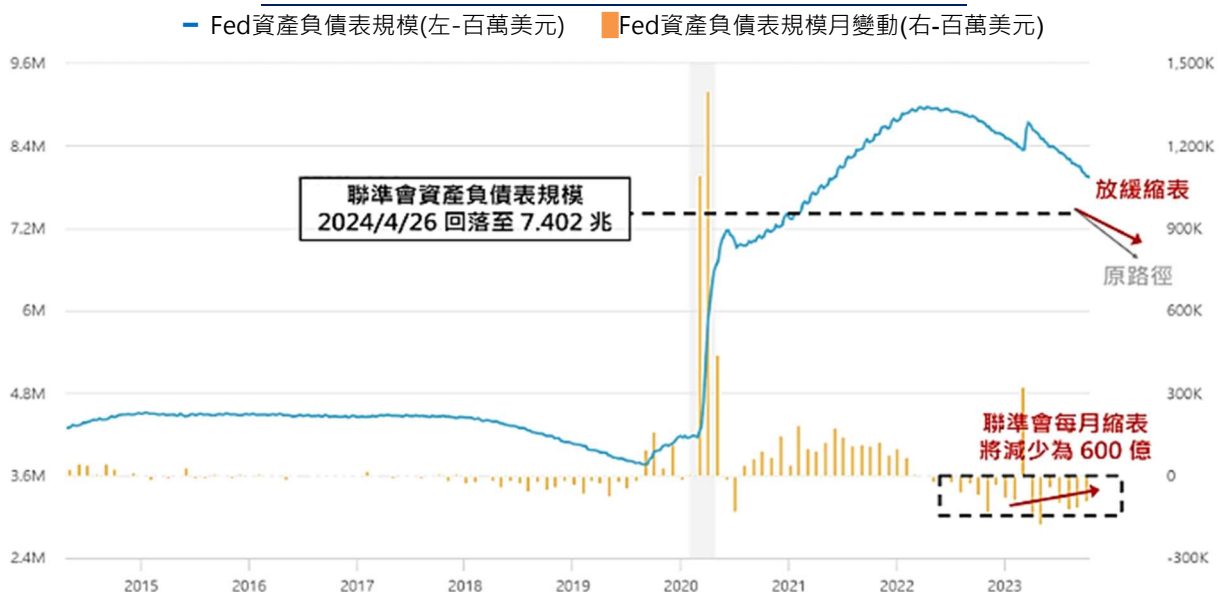
2024/5/2

Fed 縮表速度確定放緩且官方立場「偏鴿」

美國聯準會(Fed)結束兩日的公開操作會議(FOMC)並發布會後聲明，宣布聯邦資金利率目標區間維持在 5.25%~5.5%，此為連續第六次按兵不動，但更重要的是 Fed 宣布將減緩縮表速度，把每月減持 600 億美元(以下皆然)公債上限放緩至 250 億，加上 Fed 主席鮑威爾(Powell)於會後記者會表明「不大可能會再升息」，整體使市場「偏鴿」解讀本次會議。會後官方行動要點總結如下：

- 一、最大的正面消息在「Fed 正式宣布 6 月將放緩縮表速度」：6 月放緩縮表計畫主要是將美國公債自每月減持 600 億上限大幅下調至 250 億，因此一年縮表將從 7,200 億減緩至 3,000 億，抵押擔保證券(MBS)的上限則維持在 350 億不變，由於「下半年 Fed 資產負債表放緩速度將顯著下降」、儼然形成「貨幣政策的漸進式寬鬆」。
- 二、市場解讀 Fed 主席立場「偏鴿」：雖然 FOMC 會後聲明維持強硬論調，但鮑威爾於會後記者會提及通膨分析到，去年 12 月以來主要是商品、服務排除住房的通膨高於預期，而新租戶租金確實在下降，反映到數據的滯後時間較長，但仍預期通膨將會在今年內回落，因此下次利率會議不大可能走向升息(I think it's unlikely that the next policy rate move will be a hike)，目前聯準會政策重點是需要維持限制性利率多久，對此需要看到有說服力的經濟(通膨)數據證明，才有可能開始考慮。
- 三、此外，美國財政部發債之餘同時確保市場流動充沛：即便美國財政部發債計畫雖上調第二季與第三季預估發債金額，卻同時在 5/1 宣布 5~7 月開始定期回購，即每季提供一級交易商約 225 億的流動性，未來更有上調至每季 300 億的規劃，先行緩解市場對於第三季債市供給預期提高的擔憂。

聯準會每月縮表速度將自 950 億放緩至 600 億



資料來源：聯準會2024/4/30~5/1 FOMC、Macromicro、日盛投信整理，2024/5/2

Hot 話題

市場確信今年降息預期，中長線多頭更堅定！

後續降息時間點依舊取決於經濟與通膨數據，惟整合本次 FOMC 會議可見市場最擔憂的升息應將已排除在選項之外，這在相當程度上暫時消弭市場擔憂，並保留降息彈性與可能，目前市場預期年底前仍將有一碼(0.25%)降息空間，使中長期多頭仍具相對寬鬆的流動性支撐。

■ 日盛投信主推基金分析與操作策略

主推基金	市場分析及投資策略
日盛台股系列基金	<ul style="list-style-type: none"> ● 分析：總體而言今年開始降息的預期持續，即便時程不確定性不時會帶來市場震盪風險，但對中長期資本市場表現無須看淡。 ● 基金操作策略：預計通膨在今年全年都將維持較預期偏高水準，可支配所得無法大幅成長的前提下，僅 AI 伺服器採購較佳，消費型電子將須待 2025 年較有機會，基本面預期仍是底部已過而今年持續緩步回溫，2025 年進入復甦循環的論調。因此產業配置上還是會高配電子股，以基本面最有信心的 AI 供應鏈及半導體供應鏈為核心，包括晶圓代工、矽智財、半導體設備、EMS/ODM、散熱模組、PCB/CCL、高速傳輸等，搭配 AI PC/手機相關零組件、電子紙、IC 通路、低軌衛星、金融、紡織、風電等擇優布局。

日盛台股基金 2024 年獲獎紀錄



日盛上選基金(A)
第8屆 BENCHMARK指標年度
台灣基金大獎
最佳表現定期定額基金大獎
台灣中小型股票同級最佳



日盛MIT主流基金
第27屆 傑出基金 金鑽獎
國內股票型基金
一般類股三年期獎入圍

資料來源：金鑽獎-台北金融研究發展基金會，2024年3月/指標年度台灣基金大獎-BENCHMARK，2024年4月

日盛台灣多重資產基金	<ul style="list-style-type: none"> ● 分析：日盛台灣多重資產基金以投資風險較低的台灣特別股及可轉債為主，在市場仍具波動時可提供降低風險，且與市場具相當連動，在市場震盪上行時仍可參與獲利。台灣特別股目前仍處價值低估，目前內部投報率(約 13%)仍明顯高於票面股利率(約 4%)，具長線投資價值；台灣可轉債即將進入 IPO 發行旺季，表現可期。 ● 基金操作策略：在今年市場將降息下，特別股或將出現投資價值提升機會，將視市場狀況調整特別股布局(建議一致)比重。操作策略上，整體布局以金融特別股(租賃)及科技通路特別股為主要布局標的，金融特別
------------	--

Hot 話題

	<p>股為輔，若短期有跌深且質優之特別股將為主要買進選擇；觀察可轉債市場，次級部分可轉債投資價值相較台股相對佳，且可轉債 IPO 將進入旺季，中長期表現可期。操作策略上，可轉債雙低(低價+低溢價率)策略將持續，且將在 IPO 市場及次級市場找尋被低估的標的；高息股/ETF 部分，考量投資效率/風險及流動性需求，基金將以低波動高息 ETF 為主。</p>
<p>日盛越南機會基金</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 分析：越南央行 4/24 將 14 天逆回購利率從先前的 4.0% 上調至年利率 4.25%，顯示其欲採漸進方式慎防全球美元到年底走強、保護越南盾匯率。我們仍維持越南股市緩步盤堅、站穩 1200 點，投資人的信心也因此將逐步恢復，尤其從經濟角度來看，越南第一季已度過自底部翻揚時期，預計今年和 2025 年的 GDP 成長率分別為 6.1%和 6.7%，出口成長更將分別高達 9%與 12%，關鍵驅動因素將是電腦和電子產業以及汽車。外國直接投資持續強勁，官方政策上也注重吸引先進科技公司和新能源相關的長線投資。 ● 基金操作策略：投資者情緒近期逐漸穩定，從而推動胡志明指數重拾漲勢。後續投資人及市場將會聚焦於越南當地和美股科技巨頭的財報，美股科技巨頭或將決定市場的風險偏好及估值延續，而越南上市公司的財報尤其是對今年的展望更將驗證市場對其復甦的期望，目前預計 11 大類股中至少有 5 大類股在今年呈現雙位數的成長；操作上可偏多配置優質個股，順應類股輪動，緊密追蹤持股的個別財報以及所屬產業今年的獲利預期變化，並在持股中做最適比重調整。
<p>日盛全球智能車基金</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 分析：雖然利率將比預期還要久的時間維持在高檔，但聯準會不至於再度升息，同時也將放緩量化緊縮步伐。今年雖然可能僅降息一次，但整體利率環境也不至於如同市場預期般的緊縮。因此，雖然降息時間點的預期延後，但今年仍有機會看到利率下修。此外，美國經濟依然穩健，企業持續公布業績中，目前財報仍顯示科技類股表現優異，企業依舊將大量資金投資於 AI 的發展上。因此，利率環境以及美國總經與企業發展狀況，皆有利於美國科技股的多頭表現。 ● 基金操作策略： <ol style="list-style-type: none"> 1. 雖然電動車市況依舊艱困，但跡象顯示車用電子產業將落底，電動車車廠也持續優化成本以及提升產能。因此，操作上，將陸續增加大型電動車公司的基本持股，同時維持提升汽車智能的科技軟硬體股的核心布局。 2. 最新財報顯示，企業業績普遍優於預期。科技股仍顯示出營運韌性，特別是 AI 族群，成為引領市場與維持多頭資金趨勢的主要產業。因

Hot 話題

	<p>此，依然看好 AI 科技應用在終端需求的發展上，包含車用硬體與軟體類股，都是基金的投資主軸。</p> <p>3. 隨著企業陸續公布業績，將依據企業財報與產業前景展望，進行汰弱留強的換股調整，總持股維持九成左右的偏高持股水位。</p>
<p>日盛全球創新科技非投資等級債券基金(本基金之配息來源可能為本金)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 分析：雖然今年降息幅度縮減，然而 Fed 逐步實施寬鬆貨幣政策，且強勁的美國經濟將支撐非投資等級債券公司履行債務能力。近期科技債券殖利率提高，信用利差回到公允價格水位，在經濟向好及強勁產業基本面帶領下，支持非投資等級信用表現，殖利率與利差評價面仍具吸引力。 ● 基金操作策略：偏鷹派的聯準會持續引發短期資產再定價，然而第一季科技產業財報多優於預期，科技債將會受益於產業提升帶來的利多。看好未來科技債表現，主要受惠於整體持債收益率以及債信評等提升議題，加上風險情緒加溫支撐信用資產。基金配置八成以上的科技非投資債券，為了增加投資組合利差，持續加碼非投資等級之中品質較佳的 BB 至 B 等級企業；選券的重點配置在科技相關題材，焦距在信評調升題材、財報逐季轉好及產業前景透明的企業。例如 AI 產業鏈、防毒軟體，以及金融科技等距由信評調升潛力的非投資等級債券。

本文提及之投資策略及標的，僅為舉例或說明之用，不代表基金之必然持有標的，亦不代表任何金融商品的推介或建議。本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用已揭露於基金公開說明書中，投資人可至本公司網站 (<https://www.jsfunds.com.tw>) 及基金銷售機構索取，或至公開資訊觀測站 (<http://mops.twse.com.tw>) 中查詢。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去績效亦不代表未來績效之保證。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。基金非存款或保險，故無受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障。本基金有不分配收益與分配收益不同級別，投資人可自行選擇。本基金配息級別每月進行收益分配評價，由經理公司依基金收益之情況自行決定分配之金額，每月收益分配金額不必然相同，且可超出上述之可分配收益，故配息可能涉及本金。本基金實際收益分配日將視基金實際成立日期及作業時間而定。本基金有相當比重得投資於非投資等級債券，投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用，且基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人於申購時應謹慎考量。投資人於獲配息時，宜一併注意基金淨值之變動，本基金配息組成項目可於本公司網站 (<https://www.jsfunds.com.tw>) 查詢。本基金適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受高風險之非保守型投資人。本基金適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人。本基金得投資美國 Rule 144A 債券，該等債券屬私募性質，較可能發生流動性不足、財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人須留意相關風險。本基金 B 類型及 NB 類型各計價類別受益權單位可分配收益採用配息機制。投資遞延手續費 NA 或 NB 類型者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型完全相同，亦不加計分銷費用，請參閱本基金公開說明書【基金概況】玖、所列(二)受益人應負擔費用之項目及其計算、給付方式之說明。本基金運用境外機構投資者(QFII)、滬(深)港通及債券通管道投資大陸地區有價證券，投資人須留意中國市場特定政治、經濟、市場、股價波動性與稅務規定等投資風險，其可能因產業循環或非經濟因素導致價格劇烈波動，或產生流動性不足風險，而使資產價值受不同程度之影響。本基金主要投資於越南股票，受單一國家市場政經情勢、景氣循環的影響更為直接，因此基金淨值可能有較大幅度的波動。另因越南證券市場屬初期發展階段，其市值及交易量甚小，

Hot 話題

且本基金因外國投資者之身分，對某些特定證券有持股限制，可能面臨較高之流動性風險。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，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，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人不負任何法律責任。投資人如欲進行投資，應自行判斷投資標的、投資風險，承擔投資損益結果，不應將本資料引為投資之唯一依據。本文內容非經本公司同意請勿為任何重製、轉載、散布、改作等侵害智慧財產權或其他權利之行為。本基金投資於基金受益憑證部份可能涉有重複收取經理費。【日盛投信 獨立經營管理】