

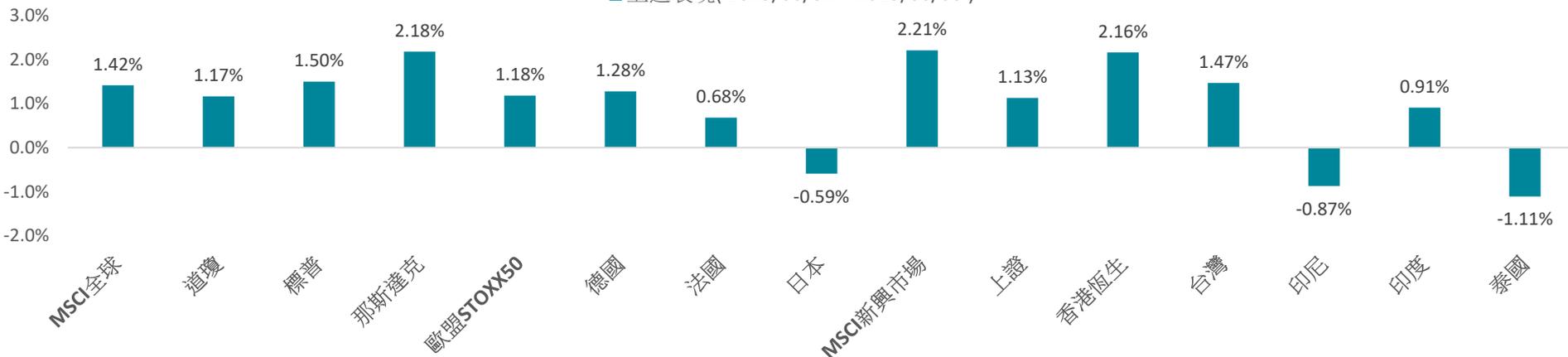
聯邦全球市場趨勢週報

2025/06/09

美國經濟數據好壞參半 就業報告削弱降息預期

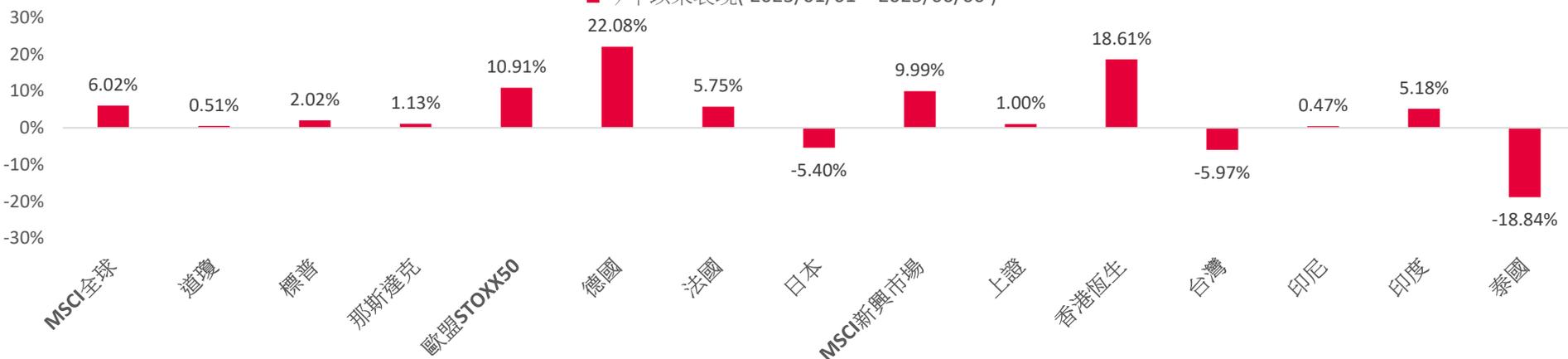
一週股市表現

■ 上週表現(2025/06/02 ~ 2025/06/06)



資料來源: Bloomberg,截至:2025/06/06

■ 今年以來表現(2025/01/01 ~ 2025/06/06)



資料來源: Bloomberg,截至:2025/06/06

本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

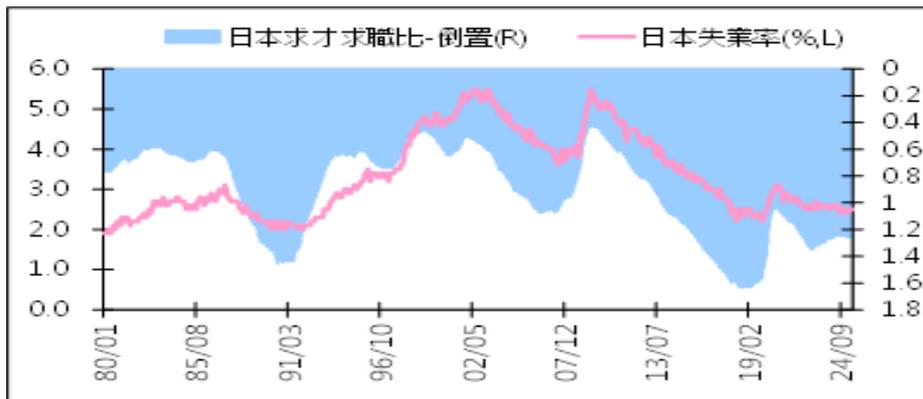
台灣小幅下調2025年經濟成長預測

- ▶ **美中關係出現緩和跡象，將於6月9日進行貿易磋商：**美中關稅紛爭導致全球經濟受到中國控制稀土礦物出口的牽制，同時，中國也面臨來自美國的關鍵進口項目受限，包括晶片設計軟體與核電廠零件等。隨著美國總統川普日前與中國國家主席習近平通話，緩解持續緊張的美中關係，美中雙方將在6月9日於英國倫敦展開新一輪貿易磋商，討論貿易協議相關事宜，有機會進一步緩和雙方關係。
- ▶ **蘋果WWDC2025將登場，AI進度恐落後：**蘋果全球開發者大會（WWDC大會）將於美國時間6月9日~6月13日登場，蘋果將於WWDC上發表iOS 26、iPadOS、macOS、watchOS與visionOS等系統升級，功能包含介面調整、桌面小工具強化與App互通性優化。不過外界最關心的AI功能，蘋果目前策略傾向保守，專注透過軟體更新強化用戶黏著度與生產力體驗，避免貿然投入AI戰局，停留在與第三方AI新創Anthropic合作，尚未推出自家生成式AI引擎，過去蘋果以生態系優勢制霸市場，如今在AI生成內容、語意搜尋與智慧助理等領域與競爭對手如Google、OpenAI、微軟的技術差距恐愈拉愈大。
- ▶ **主計處表示2H25經濟成長恐大幅下修但全年仍可保3：**主計總處公布最新預測，因AI與高速運算等科技應用需求殷切，加上因應美國關稅政策提前備貨，出口優於預期，第二季經濟成長率仍將逾5%，上半年5.35%。由於台幣升值與關稅風險等因素，下半年經濟成長大幅下修至1.0%，創下近五個半年（即兩年半）最低，惟受惠於上半年優異表現，全年經濟成長僅由3.14%微調至3.10%，未大幅調降，呈上半年強勁，下半年溫和，綜合全年仍可保3。
- ▶ **聯邦目前選股以半導體、伺服器相關、光通訊、低軌道衛星、ASIC產業、軟體、生技醫療、食品與觀光股。**
- ▶ **未來展望：OECD對全球GDP成長預估自2024年的3.3%，降至2025與2026年的2.9%。美國2025與2026年成長預估從先前的2.2%、1.6%下調至1.6%與1.5%。關稅政策不確性高，加上台幣匯率大幅升值，恐將侵蝕出口導向企業之獲利，建議採取保守的投資策略，合理配置資產，以應對潛在的市場波動和風險，靜待關稅政策的不確性降低。**

日本4月份失業率符合市場預期

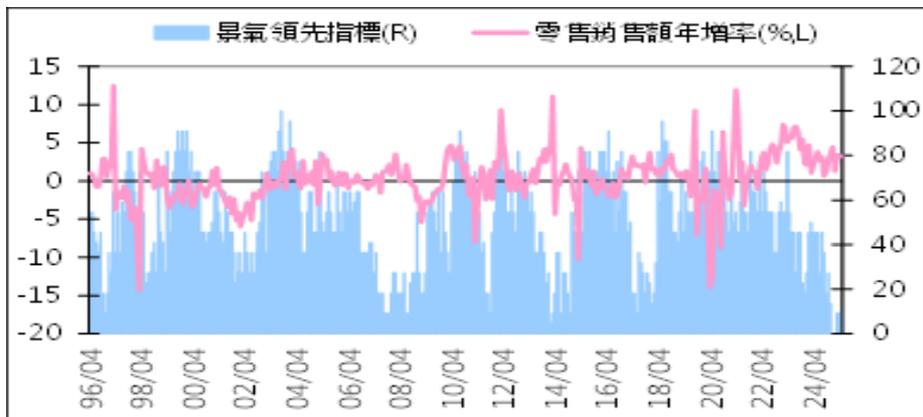
- ▶ 日本4月份失業人口188萬人，年減5萬人，失業率與前期持平於2.5%，符合市場的預期。求才求職比與前期持平於1.26。新職位空缺年增2.2%，其中按行業分，資訊通訊業年增9%、服務業年增8.3%、學術研究和專業技術服務業年增4.4%。受惠日圓仍相對疲軟，國外旅客增加，推動服務業的復甦，預期短期失業率仍將維持於低檔。
- ▶ 日本4月份零售銷售月增0.5%，年增率自前期3.1%升至3.3%，其中醫藥及化妝品年增4.1%、飲料食品年增1.7%、燃料年增4.4%、機械器具年增3.4%、織物服飾年增5.9%、汽車年增9.5%。隨著核心通膨壓力逐漸緩解，民眾開始增加其生活必需品購買量，預期未來一季日本零售銷售年增率將升至4%。
- ▶ **未來展望：**近期日本經濟表現不如預期，通膨風險仍高下，近期日債殖利率維持高檔，日圓長期往升值方向，推估日經指數將維持震盪格局。

日本 - 失業率



資料來源：財經M平方；截至 2025/06/09

日本 - 零售銷售



資料來源：財經M平方；截至 2025/06/09

美國5月密西根消費者信心持平

- 美國5月密西根消費者信心與上月持平在52.2，前值為50.8，未來信心由上月47.3升至47.9，前值為46.5，現況信心則由59.8降至58.9。消費者對未來一年及五到十年的長期通脹預期分別為6.6%及4.2%，上月為6.5%及4.4%。美國就業市場仍保持平穩，支持消費信心，然川普關稅政策推高通脹預期並打擊對未來經濟就業信心，短期消費信心仍較為薄弱。
- 5月服務業指數由上月51.6降至49.9，生產及訂單指數分別下降3.7及5.9至50及46.4，存貨由53.4降至49.7，但庫存情緒由56.1升至62.9。另外，價格指數由65.1升至68.7。報告中廠商表達關稅不確定及成本上升擔憂。美國就業平穩支持服務業擴張，然關稅扭曲下半年需求，ISM服務業指數成長動能低落。
- 未來展望：近期在美國與各國談判下，市場樂觀關稅問題可望降溫；然考量關稅政策對經濟、通膨不確定高，Fed短期難以救市下，及美股評價不便宜下，推估美股中期維持震盪。

美國 – 密西根消費者信心



資料來源：財經M平方；截至 2025/06/09

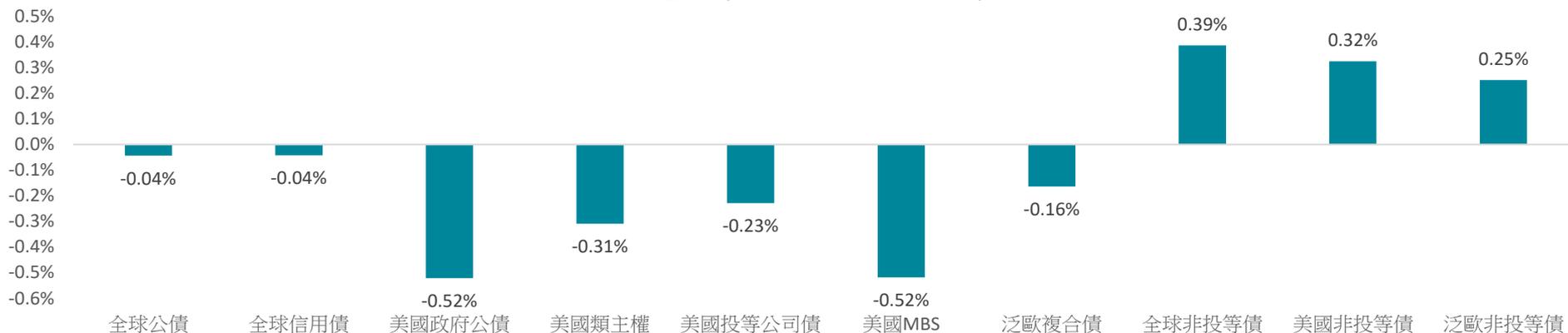
美國 – ISM服務業指數



資料來源：財經M平方；截至 2025/06/09

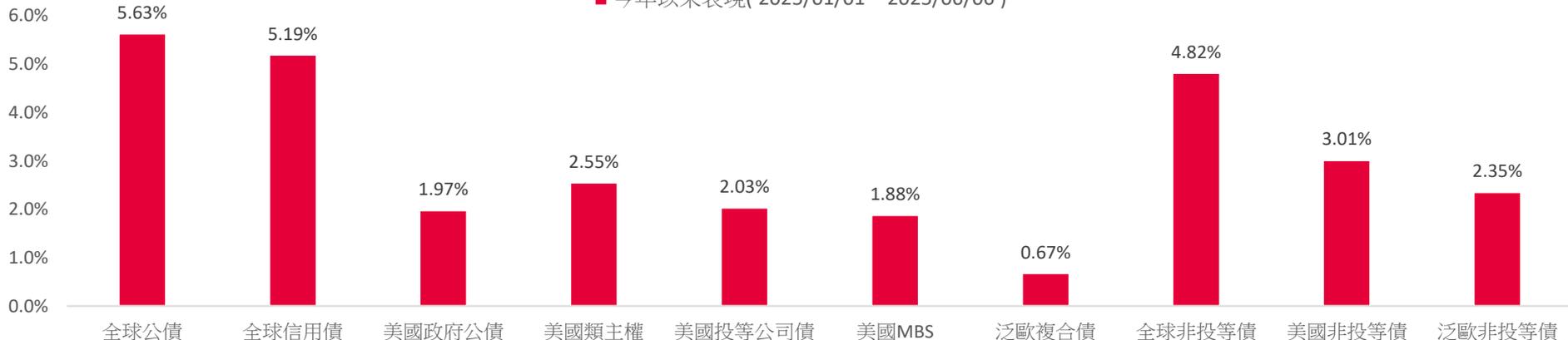
一週債市表現

■ 上週表現(2025/06/02 ~ 2025/06/06)



資料來源: Bloomberg,截至:2025/06/06

■ 今年以來表現(2025/01/01 ~ 2025/06/06)



資料來源: Bloomberg,截至:2025/06/06

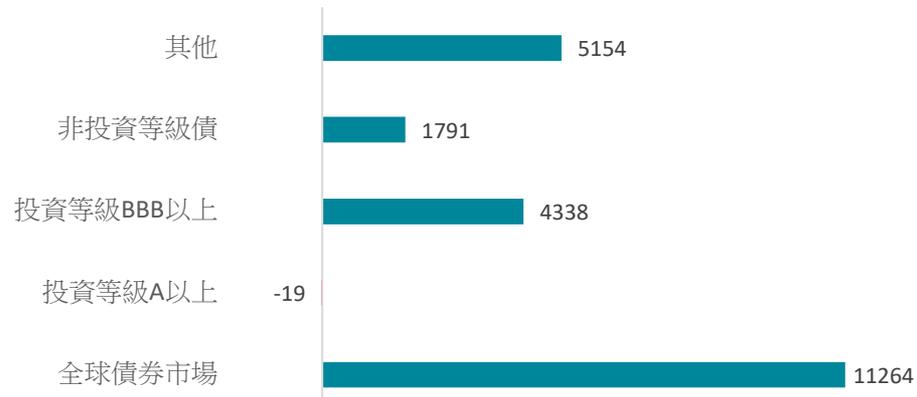
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays EuroAgg Total Return Index Value Unhedged EUR, Bloomberg Barclays Asian Pacific Aggregate Total Return Index , Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Total Return Index, Bloomberg Barclays Pan-European High Yield Total Return Index

本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

中國5月財新製造業PMI降至48.3

- ▶ 中國5月財新製造業PMI為48.3，較4月的50.4下降2.1個百分點，是8個月以來首次跌至榮枯線下方，其中生產指數和新訂單指數均從擴張區間降至收縮區間，分別為2022年12月、10月以來最低。5月財新製造業PMI下降，與官方製造業PMI變動(49.0升至49.5)不同向，財新PMI被認為更能反映出口導向型和小型企業的趨勢。
- ▶ 中國人行於6月6日開展人民幣1兆元的買斷式逆回購操作，期限為3個月，以對沖當月較大額度的買斷式逆回購到期資金，在流動性明顯挹注下，帶動中國短率走降。人行保持寬鬆貨幣政策立場，市場預估年內將再降息降準以刺激經濟。關注本週美中兩國將於倫敦啟動第二輪貿易談判之進展。
- ▶ 展望後市，目前短期而言亞洲市場尤以中國為首經濟數據似乎出現築底跡象，目前已看到資金持續流入債券市場，且中國政府開始加強振興措施，整體利差仍呈收斂態勢，同時評價而言具有吸引力，唯獨中美緊張關係是否緩解為關鍵點，故整體以中性看待。
- ▶ **未來展望：基於中國政策持續寬鬆，持續觀察經濟數據，預期經濟增長將持續溫和改善。信心回穩下亞債靜待觸底反彈。**

一週債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)



資料來源: Bloomberg,截至:2025/06/06

亞洲非投資等級債利差走勢圖



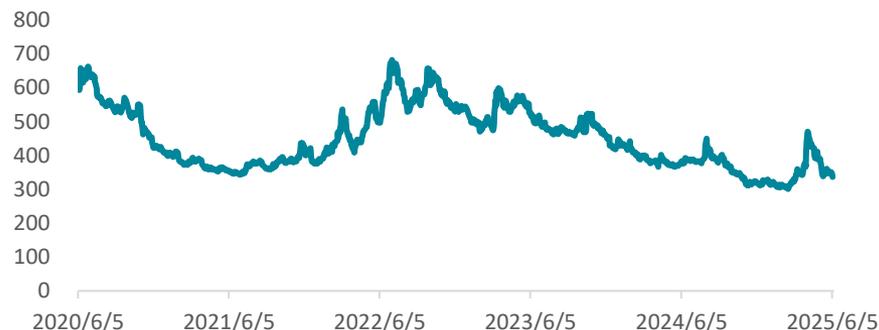
資料來源: Bloomberg,截至:2025/06/06

美國經濟數據好壞參半

- 美國5月ISM製造業指數由48.7降至48.5，遜於市場預期之49.3，連四個月下滑。5月ISM非製造業指數由51.6下滑至49.9，遜於市場預期，主要分項如新訂單指數(52.3→46.4)、企業活動/生產指數(53.7→50.0)皆較4月下降。5月ADP就業報告顯示民間部門新增就業人數由6萬人降至3.7萬人，遠低於市場預期11萬人，創2023年4月以來新低。
- 整體而言，目前違約風險維持低原期一段時間，我們對非投資等級債調整為中性建議，CCC級別或以下之債券的風報比仍低，非投資級債中的高品評級債券擁有較佳的財務體質，我們仍保持對其審慎樂觀的態度。
- 未來展望：經濟數據的轉強有助於降低非投資級債券的違約風險，但有鑑於高基準利率的事實，非投資等級債中較低信評的發行人仍存在風險，投資人追逐高息收的同時應同時留意信用風險，此主題下相對推薦較高信評的BB級非投資級債券。

全球非投資等級債利差走勢圖

全球非投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2025/06/06

美國非投資等級債利差走勢圖

美國非投等債



資料來源: Bloomberg,截至:2025/06/06

美國就業報告削弱聯準會降息預期

- ▶ 就業報告方面，5月非農新增就業人數由14.7萬人降至13.9萬人，略高於市場預期12.6萬人，3月及4月新增就業人數遭下修，5月新增就業主要在醫療保健、社會服務與休閒服務業增加，但製造業及政府部門的就業機會持續減少。失業率維持在4.2%，勞動參與率由62.6%降至62.4%，平均時薪月增0.4%、年增3.9%，增幅高於預期。
- ▶ 美國非農就業報告優於預期，削弱聯準會今年降息預期，目前市場預估2025年內將降息1-2次，首次降息時點落於9月或12月。
- ▶ 長期而言，考量今年降息預期仍為市場共識，且近期的數據已從火熱逐漸轉向溫和，同時通膨已持續緩和數月、未來將持續關注勞動力市場及消費是否有見回落，若明顯放緩則可預期聯準會將因應勞動市場進行預防性降息。
- ▶ **未來展望：**中長期來看經濟數據逐漸轉向溫和，加上通膨出現放緩，市場預期降息大方向仍不變，預期長短天期債券殖利率仍以震盪向下為主。關注台幣匯率動向。

美10年期公債殖利率走勢圖

美國10年期公債



資料來源: Bloomberg, 截至: 2025/06/06

美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg, 截至: 2025/06/06

聯邦精選基金

基金名稱	類型	基金特色
聯邦民生基礎建設股票入息基金 (本基金並無保證收益及配息且配息來源可能為本金)	股票型	<ol style="list-style-type: none">1. 聚焦平均股利6%以上之優質企業，以實質息收對抗通膨。2. 投資範疇涵蓋民生事業及新型態基建，掌握雙重紅利。
聯邦低碳目標多重資產基金	多重資產型	<ol style="list-style-type: none">1. 聚焦全球符合「低碳目標」投資概念的國家與企業所發行之有價證券，尋找收益機會也兼顧永續發展目標。2. 從經濟價值與風險控管角度，發掘因應氣候變遷風險具競爭優勢標的，追求長期穩健資產收益。3. 提供新臺幣、美元計價級別，及手續費前收型與後收型機制，滿足投資人資金配置需求。
 聯邦金鑽平衡基金 2020理柏台灣基金獎 - 新台幣平衡混合型 - 十年期 2018理柏台灣基金獎 - 新台幣平衡混合型 - 五年期 2015理柏台灣基金獎 - 新台幣平衡混合型 - 三年期	平衡型	<ol style="list-style-type: none">1. 採彈性波段操作，靈活掌握股票與債券雙重獲利契機。2. 針對股市多空變化，因應市場變動調整最佳股、債投資比例。3. 台灣股票搭配可轉換公司債操作，發揮「追漲抗跌」最大效益機會。

資料來源：聯邦投信。資料日期：2025/06/06。

本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

聯邦精選基金

基金名稱	類型	基金特色
聯邦精選科技基金	股票型	<ol style="list-style-type: none">1. 鎖定投資「重要科技事業」，掌握高科技產業成長趨勢。2. 以「選股不選市」挑選業績成長股布局，攻守兼具、積極成長。3. 挑選質優個股，追求長期投資利得之機會。
 聯邦中國龍基金 第25屆金鑽獎 - 大中華股票基金類別 - 3年期	股票型	<ol style="list-style-type: none">1. 國內第一檔鎖定投資「中國概念股」的基金。2. 經理人動態調整，靈活配置持股內容。3. 挑選質優個股，追求長期投資利得之機會。
聯邦美國優選投資等級債券基金(本基金有一定比重得投資於非投資等級債券且配息來源可能為本金)	債券型	<ol style="list-style-type: none">1. 投資美國：最大經濟體，利率政策領頭羊。2. 聚焦優質：投資等級債、高品質與收益兼具。3. 高度精選：精選高市值、獲利良好的產業領頭公司。
聯邦環太平洋平衡基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金) 第26屆金鑽獎 - 混合型基金類別 - 3年 第25屆金鑽獎 - 環球平衡型基金類別 - 3年期	平衡型	<ol style="list-style-type: none">1. 投資於亞太區債券、可轉換公司債、股票等多元資產，同時重視利息收益與追求長期資本增值。2. 提供累積型及配息型供客戶自由選擇。

資料來源：聯邦投信。資料日期：2025/06/06。

本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

本週焦點經濟數據

公布日期	國家	月份	經濟數據	前次公布值	市場預估值
06/09	日本	Q1	GDP成長率(QoQ)終值	0.6%	-0.2%
06/10	英國	4月	失業率	4.5%	4.5%
06/11	美國	5月	核心通貨膨脹率(MoM)	0.2%	0.3%
06/12	英國	4月	GDP(MoM)	0.2%	0.1%
06/12	美國	5月	PPI(MoM)	-0.5%	0.1%
06/13	美國	6月	密西根消費者信心指數-初值	52.2	52.1

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2025/06/06。

本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

本公司系列基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，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之公開說明書，本公司及各銷售機構備有公開說明書，歡迎索取，或可自行至本公司官網(www.usitc.com.tw)、公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>)下載。**

投資人應注意基金投資之風險包括匯率風險、利率風險、債券交易市場流動性不足之風險及投資無擔保公司債之風險；基金或有因利率變動、債券交易市場流動性不足及定期存單提前解約而影響基金淨值下跌之風險，同時或有受益人大量贖回時，致延遲給付贖回價款之可能。基金非投資等級債券之投資占顯著比重者，適合能承受較高風險之非保守型之投資人，**不適合無法承擔相關風險之投資人，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，投資人應審慎評估。基金可能投資美國Rule144A債券（境內基金法定投資比例最高可達基金總資產15%），該債券屬私募性質，易發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或價格不透明導致高波動性之風險。**部分可配息基金配息前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。基金配息或配息金額不代表基金實際報酬，且過去配息不代表未來配息；基金淨值可能因市場因素而上下波動，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金經理公司不保證本基金最低之收益率或獲利，配息金額會因操作及收入來源而有變化，且投資之風險無法因分散投資而完全消除，投資人仍應自行承擔相關風險。投資人可至本公司官網查詢最近12個月內由本金支付之配息組成項目。各期間報酬率(含息)是假設收益分配均滾入再投資於本基金之期間累積報酬率。內容涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度較高，且政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，可能使資產價值受不同程度之影響。

本公司系列基金包含新台幣及外幣計價級別，如投資人以非基金計價幣別之貨幣換匯後申購基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有賣價與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。由於中國大陸地區實施外匯管制，基金可以透過經理公司申請獲准之合格境外投資機構者(QFII)之額度直接投資中國大陸地區當地證券市場，QFII額度須先兌匯為美元匯入中國大陸地區後再兌換為人民幣，以投資當地人民幣計價之投資商品，使得結轉匯成本因此提高。而人民幣匯率波動可能對該類型每受益權單位淨資產價值造成直接或間接之影響，故申購該類型受益權單位之受益人需承擔人民幣匯率變動之風險。投資人應特別留意，基金因計價幣別不同，投資人申購之受益權單位數為該申購幣別金額除以面額計算，於召開受益人會議時，各計價幣別受益權單位每受益權單位有一表決權，不因投資人取得各級別每受益權單位之成本不同而異。基金外幣計價之受益權單位，於銀行國際金融業務分行(OBU)或國際證券業務分公司(OSU)銷售者，其銷售對象以非中華民國之居民為限。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。

本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。以過去績效進行模擬投資組合之報酬率時，僅為歷史資料模擬投資組合之結果，不代表本投資組合之實際報酬率及未來績效保證，不同時間進行模擬操作，結果可能不同。本資料提及之企業、指數或投資標的，僅為舉例說明之用，不代表任何投資之推薦。

有關基金之ESG資訊，投資人應於申購前詳閱基金公開說明書所載之基金所有特色或目標等資訊，該基金ESG資訊可至本公司官網(<https://www.usitc.com.tw>)及ESG基金專區 (fundclear.com.tw) 查詢。

[聯邦投信獨立經營管理]

聯邦投信地址：台北市南京東路二段137號6樓服務電話：(02)6618-9901