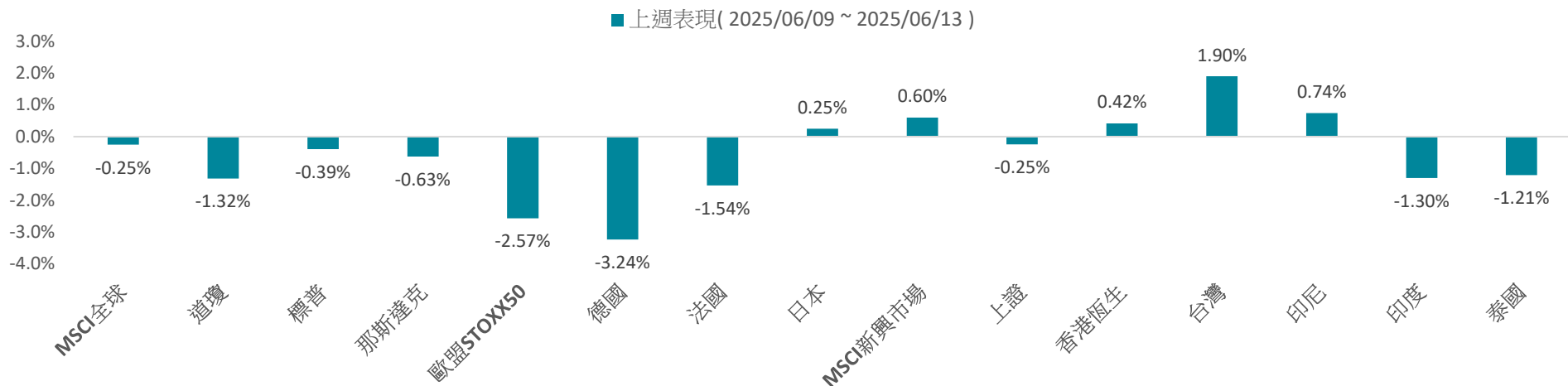


聯邦全球市場趨勢週報

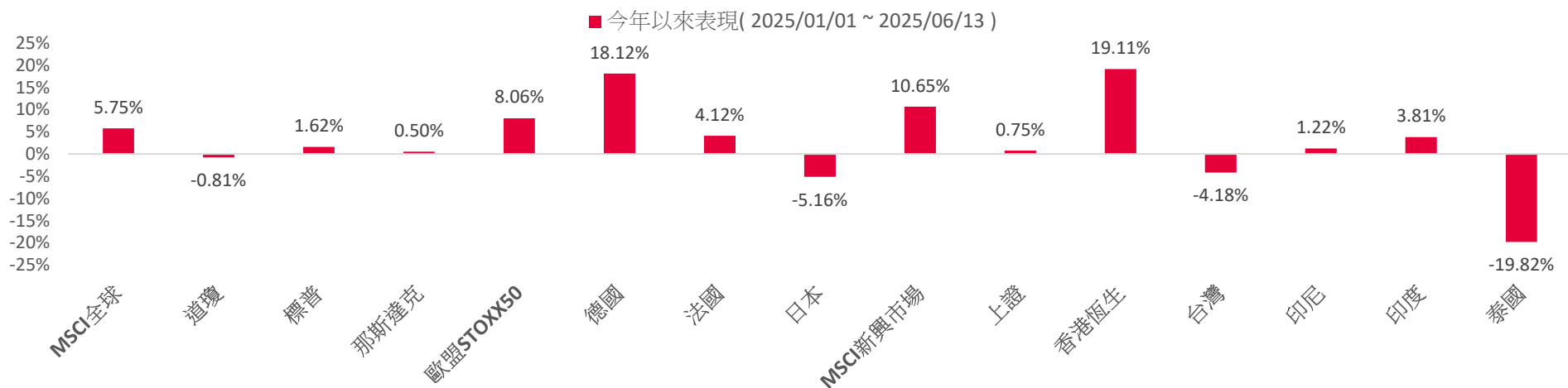
2025/06/16

中東戰爭導致油價急彈市場避險情緒升溫

一週股市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2025/06/13



資料來源: Bloomberg,截至:2025/06/13

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

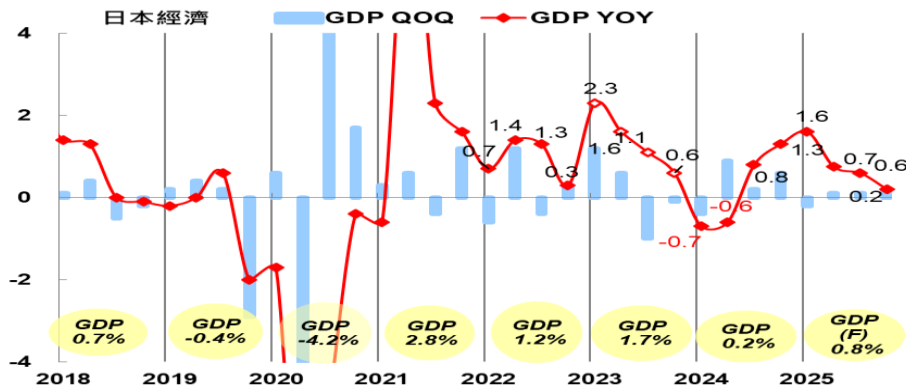
中東戰爭導致油價急彈市場避險情緒升溫

- ▶ **新一代AI伺服器，劍指輝達：**超微近期在Advancing AI開發者大會上，正式發表新一代MI350和MI400系列AI晶片，並宣布將於2026年推出名為Helios的新伺服器產品，力圖與輝達的Blackwell系列晶片一較高下。因為目前AI晶片市場的競爭不再侷限於單顆晶片的銷售，而是轉向銷售由數十甚至上百顆晶片組成的整合伺服器系統，所以公司選擇推出Helios伺服器；這套伺服器內建72顆MI400晶片，規模與Nvidia的NVL72伺服器不相上下。
- ▶ **經濟部將華為、中芯列入實體名單：**經濟部國際貿易署依據貿易法第13條授權，討論更新戰略性高科技貨品出口實體管理名單，將華為、中芯等...中國企業列入實體管理名單，若欲出口名單中受管制實體，應事先取得國際貿易署核發戰略性高科技貨品輸出許可證，始得憑證出口；展望後勢，近期美國對全球課徵關稅，關稅推高物價恐將壓抑iPhone美國銷量，且中國政府補貼換購政策陸續結束，不利高階Android手機後續銷售動能。
- ▶ **投資人避險情緒升溫 資金轉向黃金與美元：**地緣衝突影響下，資金湧向黃金、美元與瑞士法郎等避險資產。航空與旅遊相關股票大幅下跌，漢莎航空下跌約5%，法航與易捷航空亦重挫約3%至4%。多家航空公司暫停經過以色列、伊朗與伊拉克空域的航班。美國柴油期貨則上漲8%，為2月以來最大單日漲幅。分析指出，若中東重油供應中斷，柴油市場將首當其衝，加上美國柴油庫存較五年平均低15%，預料零售價格將每加侖上漲0.10至0.30美元。
- ▶ **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：**上週台股在台積電的帶動下站回22000點，但近期受到以伊戰爭的影響下，短線可能轉整理格局，後續觀察地緣政治風險，恐會讓避險情緒升溫，市場對於金融資產的投資或將縮減；黃金概念股及國防軍工股近期有望表現相對強勢，逢低可留意回檔的AI伺服器概念股。

日本下半年預期再升息

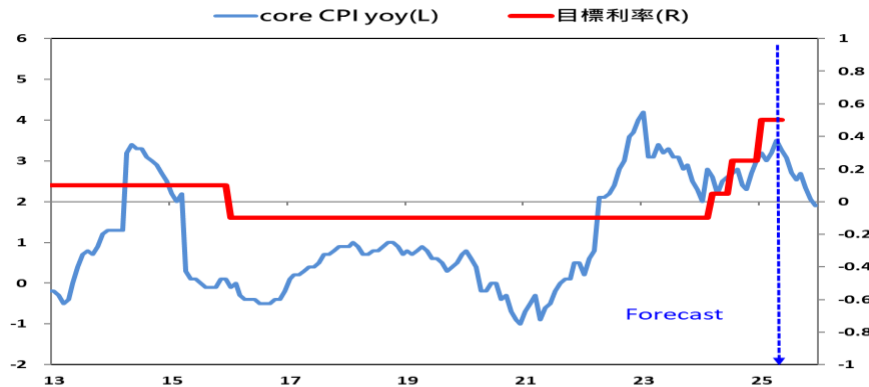
- ▶ 2025年日本經濟內溫外冷，GDP成長0.8%。關稅壓抑全球經貿，且汽車關稅高度影響日本對美出口；就業及薪資增長，挹注消費擴張；銀行寬鬆放款，支撐投資成長；薪資保持較高速上漲，加以今年食品價格上升；2025年日本核心CPI上漲2.8%。經濟成長中庸，通膨偏離2%目標，預估日銀年底將再宣布縮減購債規模，且10月再升息1碼至0.75%。
- ▶ 近期植田和男在國會的質詢上表示，當前物價上漲主要受食品等一次性因素推動，未來漲勢可能趨緩。相比之下，由國內需求與薪資成長驅動的基本通膨，經過短期調整後有望重新加速。這種結構性變化將促使央行調整長期以來的超寬鬆立場。一旦確認日本經濟與物價增長若重新加速，央行將會升息。
- ▶ 未來展望：日本第一季GDP修正值仍維持衰退，加以近期日本通膨風險仍高下，近日期債殖利率維持高檔，日元長期往升值方向，推估日經指數將維持震盪格局。

日本 - GDP



資料來源：Bloomberg；截至 2025/06/16

日本 - CPI



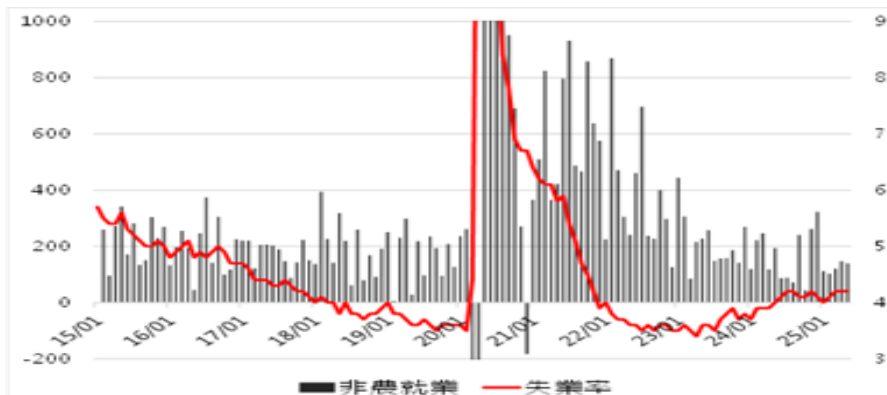
資料來源：BOJ；截至 2025/06/16

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。

美國經濟走緩 就業市場亦有放緩壓力

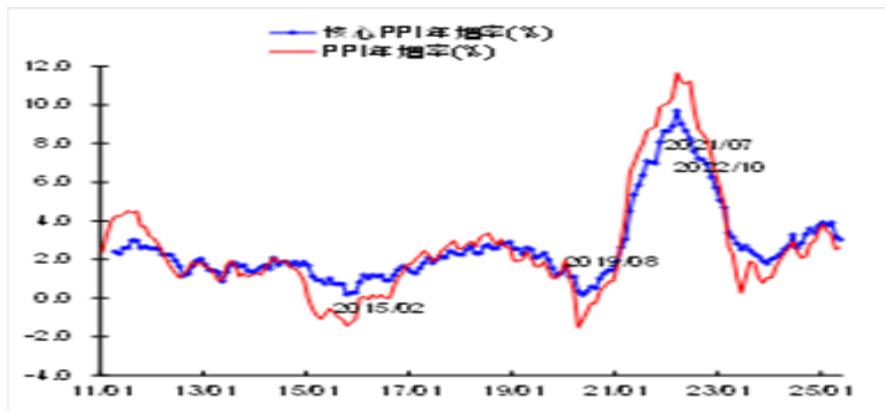
- ▶ 美國5月非農就業較上月增加13.9萬人，醫保續增加8.7萬人最為突出，餐飲旅館業亦續增4.8萬名僱員。同月失業率維持4.2%，勞參率由62.6%降至62.4%。另外，5月薪資月增0.4%，年增維持3.9%。美國進行關稅壁壘壓抑全球經貿，美國經濟走緩，就業市場亦有放緩壓力，然在目前關稅條件下，預計年底失業率可維持4.5%下方。
- ▶ 美國5月PPI較上月上漲0.1%，低於預期，商品類及服務類PPI均溫和上漲，核心PPI同樣較上月漲0.1%；與上年同月相比，5月PPI年增率由上月2.5%升至2.6%，核心PPI年增率由上月3.2%降至3.0%。就PPI的生產投入過程來看，原物料及中間財核心PPI年增率尚未看到上行壓力，而原油價格下跌也舒緩進口成本壓力，唯留意關稅可能推高下半年商品通膨。
- ▶ 未來展望：美國關稅政策扭曲下半年全球經貿，服務類通膨有降溫機會，然核心商品將向上，預計核心CPI月率在0.2-0.3%，年率3%。

美國 – 非農就業



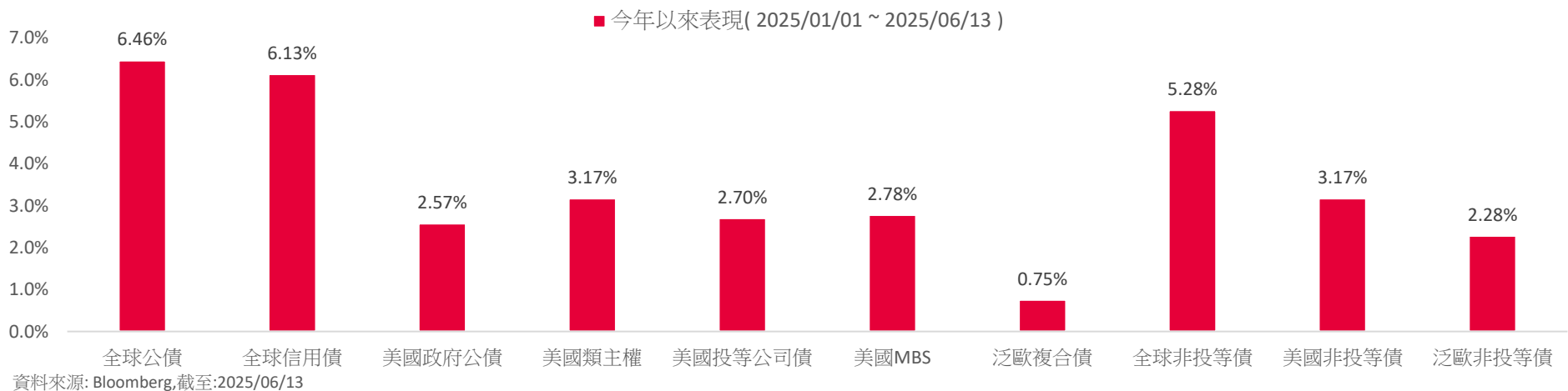
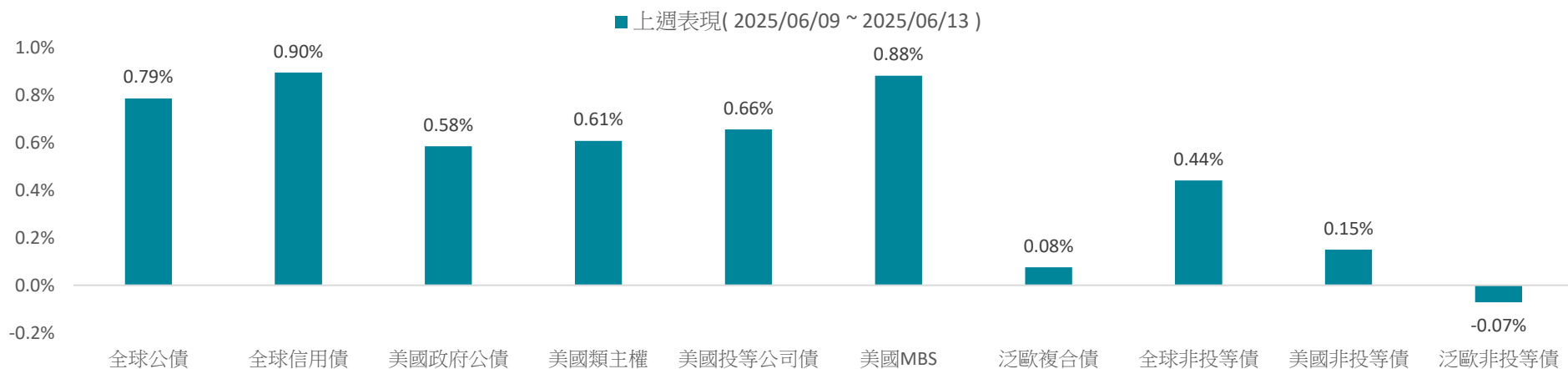
資料來源：財經M平方；截至 2025/06/16

美國 – PPI



資料來源：財經M平方；截至 2025/06/16

一週債市表現



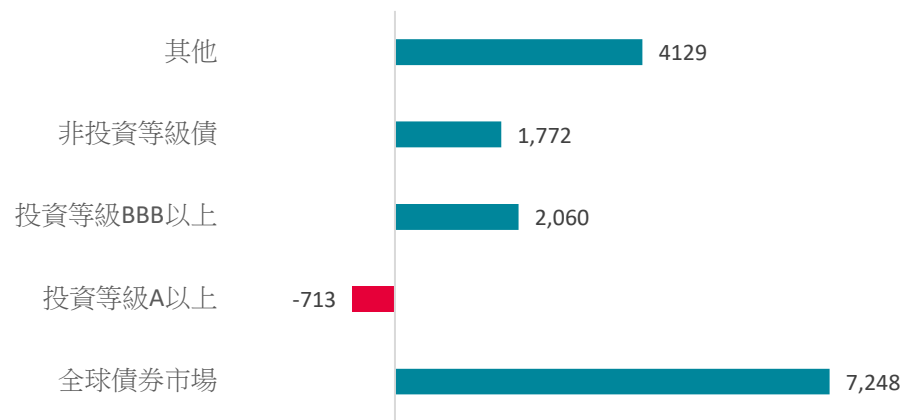
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged 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

- 上週中美高層於倫敦展開磋商，中國表示已放寬稀土出口管制，市場樂觀看待，後續關注是否釋出細節。然而中國5月經濟數據多數顯露疲態，物價、進出口、工業增加值、固定資產投資、M2及新增人民幣貸款、房價皆遜於市場預期，僅零售銷售與新增社融優於預期。
- 中國5月消費品零售總額成長6.4%，為2023年12月以來的最快增速，新增人民幣貸款與新增社會融資規模有所上升；然而5月出口年增率由8.1%降至4.8%，年增率自3月起持續下滑，CPI年增率持平於-0.1%，主因能源價格下降；PPI年增率由-2.7%降至-3.3%，M2年增率略降至7.9%，失業率略降至5%，工業增加值年增5.8%，固定資產投資(農村除外)年增3.7%，皆遜於預期，全國新建商品住宅均價較上月下降0.22%，為10月以來最大跌幅。
- 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，同時評價面而言具有吸引力，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:2025/06/13

亞洲非投資等級債利差走勢圖



資料來源: Bloomberg,截至:2025/06/13

美國公債標售需求穩健，債市有所回穩

- 上週美國5月CPI、PPI數據低於預期，伴隨公債標售需求穩健，使美國公債殖利率走低，市場情緒有所回穩。美國5月CPI年增率由2.3%上升至2.4%，月增率由0.2%降至0.1%，低於市場預期之0.2%；核心CPI年增率持平於2.8%，月增率由0.2%降至0.1%，低於市場預期0.3%。美國核心通膨連續第四個月低於預期，表明企業在很大程度上抑制將更高的關稅成本轉嫁給消費者，但仍需關注後續關稅對通膨之影響。
- 5月PPI年升2.6%，月增0.1%，低於市場預期之0.2%，核心PPI月增3.0%，略低於市場預期，且創2024年8月以來新低，顯示出生產面之通膨壓力有所趨緩。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: 2025/06/13

美國非投資等級債利差走勢圖

美國非投等債



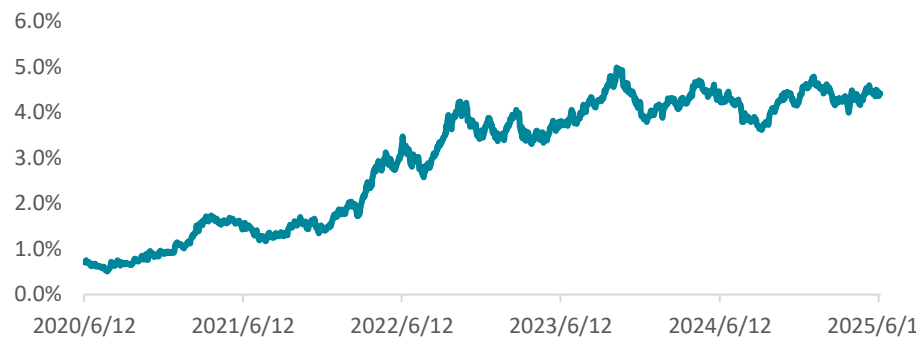
資料來源: Bloomberg, 截至: 2025/06/13

美國利率決策會議料利率不變

- ▶ 世界銀行將2025年全球經濟增速預期從2.7%下修至2.3%，美國今年預計成長1.4%，較此前預測下調0.9個百分點。6月密西根大學消費者信心指數初值上升8.3點至60.5，優於預期，消費者對未來一年通膨率預期由6.6%降至5.1%，是2001年10月以來的最大月度降幅；對未來五到十年通膨率預期大致持穩於4.1%。然而中東地緣政治風險升溫，美國公債殖利率反而走高，顯示出中東局勢推高油價，使市場在避險與通膨風險之對立觀點中擺盪，投資者對於美債之情緒仍需持續修復。
- ▶ 本週FOMC會議料將維持聯邦資金利率目標區間在4.25%至4.5%不變，預期最新經濟預估(SEP)將下修2025年經濟成長，同時將上修2025年通膨預測。關注官員對於利率點陣圖預估之變動，及對於通膨風險之看法。
- ▶ 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: 2025/06/13

美國投資等級債利差走勢圖

美國投等債



資料來源: Bloomberg, 截至: 2025/06/13

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	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	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	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：2025/06/13。

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	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	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	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	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：2025/06/13。

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
06/17	日本	6月	BoJ利率決議	0.5%	0.5%
06/17	德國	6月	ZEW經濟信心指數	25.2	19
06/17	美國	5月	零售銷售(MoM)	0.1%	0.2%
06/18	日本	5月	貿易收支	-1158億	-1700億
06/18	美國	5月	新屋開工	136.1萬	135萬
06/19	美國	6月	Fed利率決議	4.5%	4.5%

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2025/06/16。

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