



聯邦全球市場趨勢週報

美國短線經濟數據穩定，關注勞動力市場表現 20250901

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

 聯邦投信

Agenda

01

一週債市：美國、亞洲

02

一週股市：亞洲、歐美、台灣

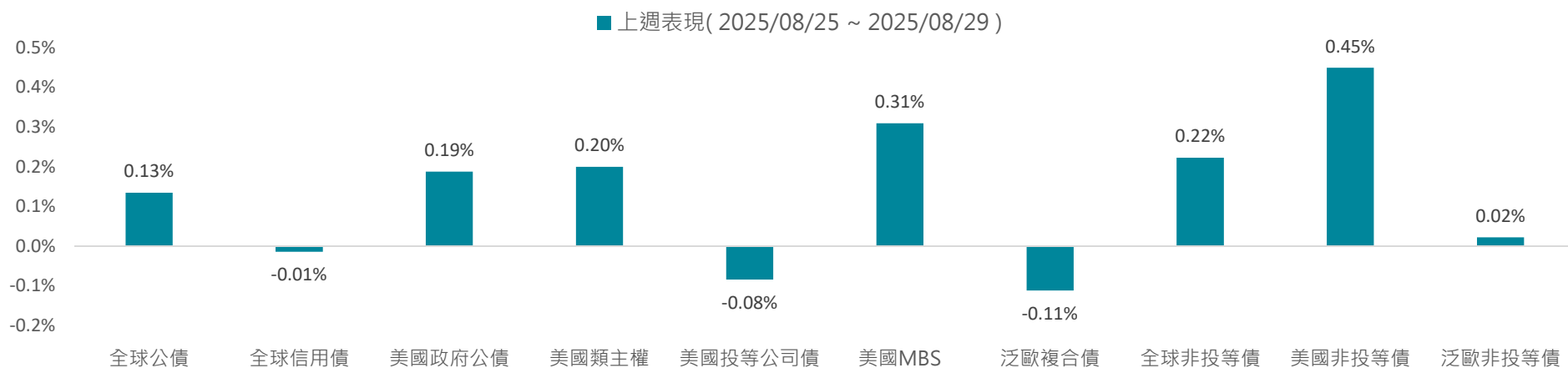
03

總結

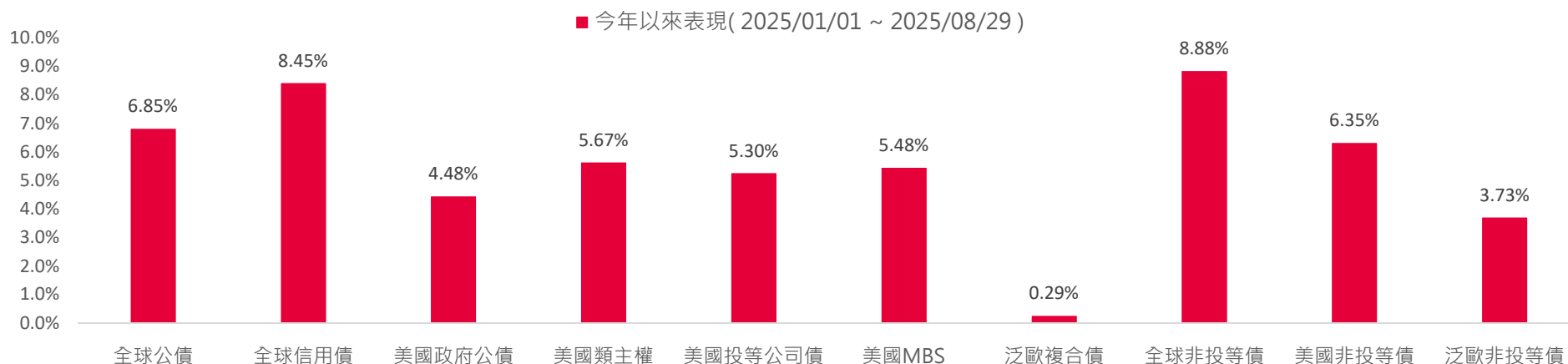
04

本週焦點經濟數據

一週債市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2025/08/29



資料來源: Bloomberg,截至:2025/08/29

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

美國PCE顯示消費穩健，經濟具韌性

- 美國7月核心PCE通膨月增率維持0.3%，年增率達2.9%，符合市場預期，緩解通膨失控疑慮；整體PCE月增率為0.2%，年增率2.6%，物價壓力主要來自服務業，能源價格則下滑。另一方面，個人消費支出月增率自0.4% 升至0.5%，創四個月新高，汽車、耐久財與服飾娛樂等支出帶動增長，顯示消費者需求強勁。個人所得月增率則由0.3%升至0.4%，可支配所得亦同步上升，家庭儲蓄率維持在4.4%，展現一定緩衝能力。整體來看，美國經濟展現出良好韌性，消費與收入均穩健擴張，雖然通膨仍高於聯準會2%目標，但在可控範圍內。市場普遍預期Fed將於9月會議啟動降息，後續是否續降將取決於就業數據與通膨走勢。
- 長期而言，考量今年降息為市場共識，且近期的數據已逐漸轉向溫和，同時通膨增幅低於預期，未來將持續關注勞動力市場及消費是否出現回落，若明顯放緩則可預期聯準會將因應勞動市場放緩進行預防性降息。
- **未來展望：中長期來看經濟數據逐漸轉向溫和，市場預期降息大方向不變，長短天期債券殖利率以震盪向下為主。關注台幣匯率動向。**

美10年期公債殖利率走勢圖



資料來源：Bloomberg，截至2025/08/28

美國投等債利差走勢圖



資料來源：Bloomberg，截至2025/08/28

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8月PMI顯示製造業持續收縮，非製造業成為支撐

- ▶ 中國2025年8月官方製造業PMI小幅回升至49.4，仍低於榮枯線並連續第五個月收縮，反映內需疲弱與房地產、出口壓力持續存在。新訂單指數微升至49.5，需求改善有限，但生產指數已連四月維持擴張，部分如醫藥、通訊電子等行業表現亮眼。中小企業依然承壓，大型企業相對穩健。非製造業PMI升至50.3，顯示服務與建設業擴張加速，其中交通、金融、電信娛樂等服務領域保持高景氣，綜合PMI亦回升至50.5。雖然製造業仍受制於成本與需求不足，但企業經營預期持續上升，顯示對政策支持與市場回暖有所信心。整體而言，非製造業正成為經濟主要支撐，而未來走勢仍取決於出口回升、房市調整及政策落實效果。

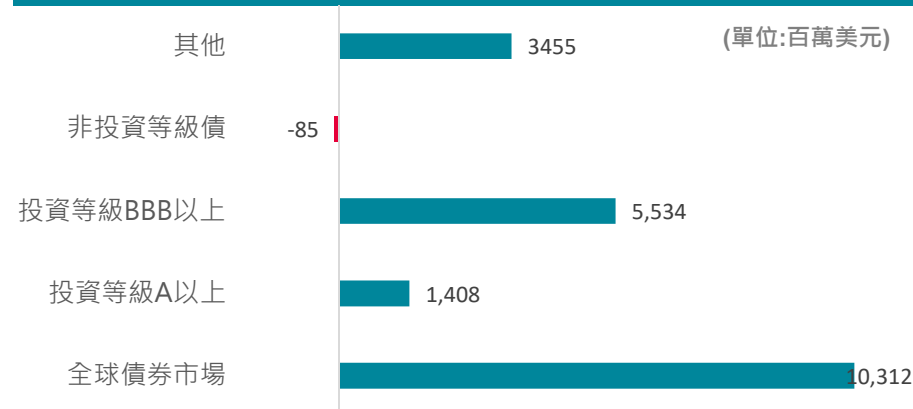
- ▶ 展望後市，短期而言亞洲市場尤以中國為首經濟數據出現築底跡象，目前已看到資金持續流入債券市場，且中國政府開始加強振興措施，整體利差仍呈收斂態勢，同時評價面而言具有吸引力，唯獨中美緊張關係是否緩解為關鍵點，故整體以中性看待。
- ▶ 未來展望：基於中國政策持續寬鬆，持續觀察經濟數據，預期經濟增長將持續溫和改善。信心回穩下亞債靜待觸底反彈。

亞洲非投資等級債利差走勢圖



資料來源：Bloomberg，截至2025/08/28

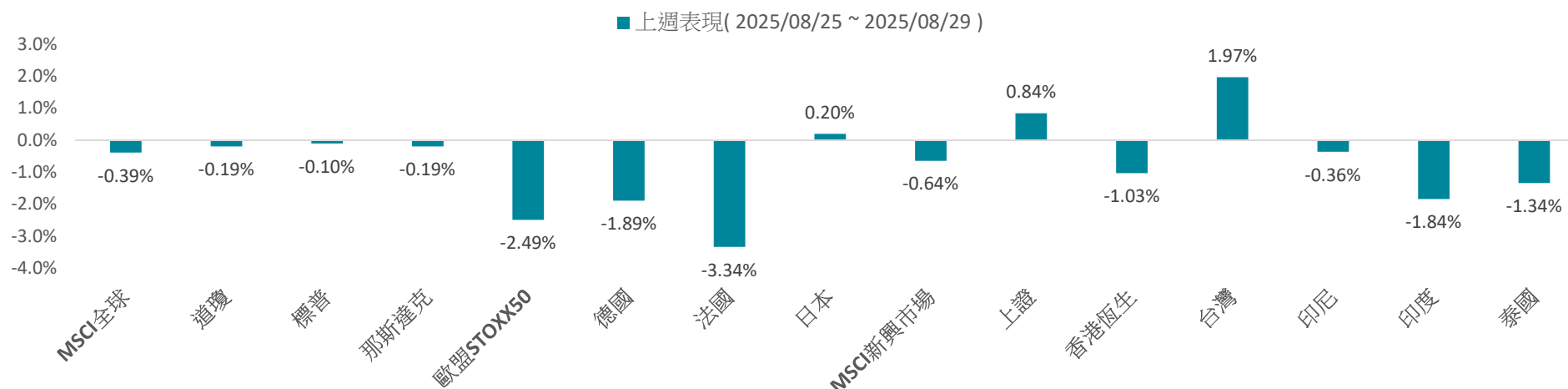
一週債券資金流向(ETF)



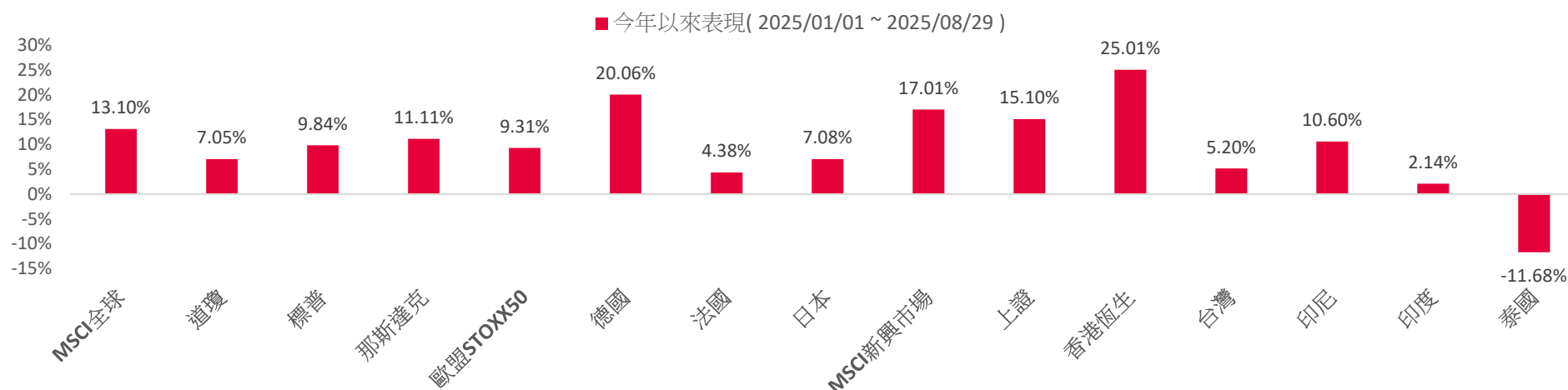
資料來源：Bloomberg，截至2025/08/29

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

一週股市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2025/08/29



資料來源: Bloomberg,截至:2025/08/29

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

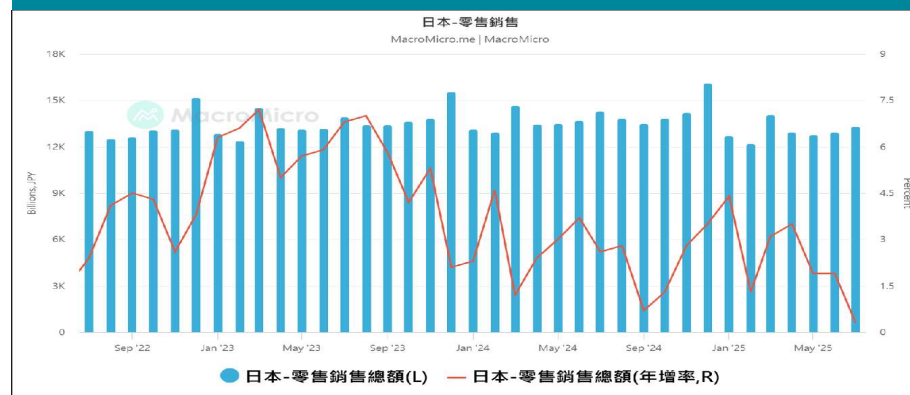
AI 需求持續強勁，支撐盤勢居高不下

- ▶ **AI需求支撐景氣燈號連三綠：**2025年7月台灣景氣燈號維持綠燈，綜合判斷分數29分，顯示AI伺服器需求強勁，資通訊產業表現亮眼，支撐整體景氣穩定。然而，傳統產業與汽車市場表現疲弱，加上半導體關稅政策尚未明朗，導致領先指標已連續六個月下滑，反映企業對未來景氣展望保守。雖然8月燈號分數預估仍落在綠燈區間，但需留意景氣可能進一步轉弱的風險，特別是消費性電子與傳統產業訂單能見度低迷。
- ▶ **AI出口動能強勁，消費性電子短期回溫但復甦力道仍待觀察：**AI伺服器與電子零組件出口表現亮眼，2025年7月資通與視聽產品出口年增率達87.1%，創歷史新高，反映Blackwell架構伺服器與新一代晶片出貨加速。DRAM出口年增率更高達122.96%，受惠於資料中心需求與轉單效應。消費性電子短期因歐美節慶提前備貨出現急單，但訂單動能能否延續仍不確定。紡織品出口止跌回穩，PMI轉為擴張，顯示部分產業景氣有回暖跡象，但整體復甦力道仍需觀察。
- ▶ **國防部推動軍用無人機採購，強化國防自主能力：**國防部於2025年8月公布第二輪軍用商規無人機決標結果，總金額約新台幣69.51億元，合約履約期限至2027年9月底。此次由長榮航太、智飛科技、中光電智能機器人及神通資訊分別取得不同型號無人機合約，展現國內廠商在軍用無人機領域的技術實力。此案為國防部5萬架無人機採購計畫的一部分，總預算高達500億元，吸引眾多系統整合商投入，具備既有得標經驗者更具競爭優勢，顯示政府積極推動國防自主與科技強軍政策。
- ▶ **聯邦目前選股以半導體、伺服器相關、AI手機、低軌道衛星、碳中和（重電和儲能等）、生技醫療、中概股。**
- ▶ **未來展望：**主計處將台灣今年 GDP 預估從 3.1% 上修至 4.45%，出口成長力道強勁，但面對 20% 對等關稅潛在衝擊，2026 年展望轉保守。當前台股高檔震盪，主要由半導體、PCB、軍工類股帶動上漲，整體仍由AI支撐，惟水能載舟亦能覆舟，多頭格局仍在，但下檔風險不可忽略。

日本經濟數據好壞參半，可能影響日本央行動態

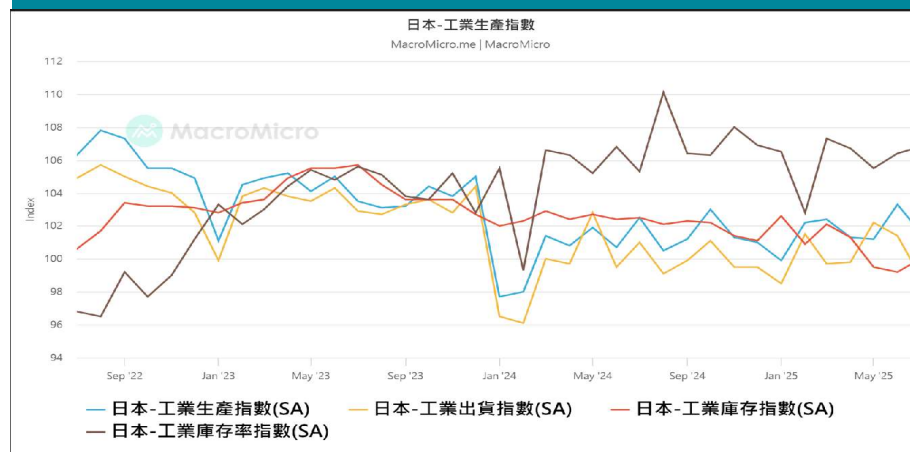
- ▶ 日本7月失業率為2.3%，低於先前的2.5%，亦低於市場預期的2.5%。7月零售銷售年增長0.3%，低於市場預期的年增1.6%。
- ▶ 鑑於2025年上半年持續存在的不確定性，過去幾個月，日本製造商的預測也經歷了一些調整。但近期製造商似乎轉趨為樂觀，生產商目前預估7月、8月產量將持續成長，至第三季中期，年均成長可望達到11%。
- ▶ 8月東京地區剔除新鮮食品後的通膨年增率為2.5%，升幅低於7月的2.9%，為3月以來最慢升幅，與市場預期相符。東京通膨放緩，與政府公用事業補貼有關，但通膨率仍遠高於日本央行的目標，可能促使央行收緊貨幣政策。日本央行密切關注的剔除新鮮食品及燃料成本後通膨年增率8月為上升3%，上月為上漲3.1%。
- ▶ 日本7月工業產出月增率下滑1.6%，低於市場預期的1%。日本經濟產業省調查顯示，製造商預估，8月經季節性調整後產出可望增加2.8%，9月則轉為下滑0.3%。
- ▶ **未來展望：**由於日本經濟數據相對趨緩，預期日本央行態度仍有機會偏鴿。

日本零售銷售年增率



資料來源：財經M平方，2025/09

日本工業生產相關數據



資料來源：財經M平方，2025/09

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

美股短期經濟數據穩定但溫和趨緩

- 7月美國消費與收入相關數據顯示，消費及通膨表現具韌性。個人收入的部分月增率為0.4%，扣除轉移支付後月增率為上升0.3%，扭轉了5~6月的下降趨勢。至於工資與薪資增長月增率為0.6%。支出的部分，實質個人支出月增0.3%，整體表現穩定。
- PCE通膨的部分，7月PCE月增率0.2%，年增率2.6%，核心PCE月增率0.3%，年增率2.9%。基本上與此前公布的CPI以及PPI的數據相吻合，主要呈現的是商品通膨穩定上揚，服務通膨持穩。
- 不過，即便數據如此，鮑威爾(Powell)於全球央行年會的表態認為，勞動力市場的降溫影響高於通膨上揚的因素。本週Fed理事Chris Waller也對於ADP就業人口給予Fed先期於就業報告預覽中類似的看法。
- 未來展望：短期的股市高漲，經濟數據短期表現穩定，但有溫和趨緩之趨勢，應留意後勢風向是否轉為謹慎。

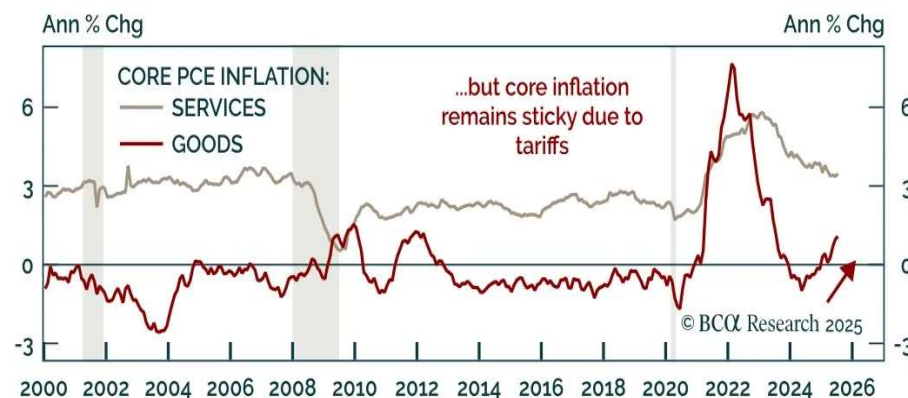
美國實質消費年增率與消費者預期



* STANDARDIZED AVERAGE OF THE CONFERENCE BOARD AND UNIVERSITY OF MICHIGAN CONSUMER EXPECTATIONS COMPONENTS.
SOURCES: CONFERENCE BOARD, UNIVERSITY OF MICHIGAN, BEA.
NOTE: TOP PANEL SERIES SHOWN SMOOTHED AS A 3-MONTH MOVING AVERAGE. REAL CONSUMER SPENDING SHOWN TRUNCATED FOR PRESENTATION PURPOSES. SHADED AREAS REPRESENT NBER-DESIGNATED RECESSIONS.

資料來源：BCA，2025/09

美國服務業與製造業PCE通膨



資料來源：BCA，2025/09

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：2025/08/29。

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：2025/08/29。

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

總結

美國債市

今年降息為市場共識，且近期的數據已逐漸轉向溫和，同時通膨增幅低於預期，未來將持續關注勞動力市場及消費是否出現回落，若明顯放緩則可預期聯準會將因應勞動市場放緩進行預防性降息。

亞洲債市

短期而言亞洲市場尤以中國為首經濟數據出現築底跡象，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。

歐美股市

鮑威爾(Powell)於全球央行年會的表態認為，勞動力市場的降溫影響高於通膨上揚因素。本週Fed理事Chris Waller也對於本週ADP就業人口給予Fed先期於就業報告預覽中類似的看法。短線股市高漲，經濟數據短期表現穩定，但有溫和走緩之趨勢，應留意後勢風向是否轉為謹慎。

亞洲股市

日本7月失業率為2.3%，亦低於市場預期的2.5%。7月零售銷售年增長0.3%，低於市場預期的年增1.6%。日本經濟產業省調查顯示，製造商預估，8月經季節性調整後產出可望增加2.8%，9月則轉為下滑0.3%。由於日本經濟數據相對趨緩，預期日本央行態度仍有機會偏鴿。

台灣股市

主計處上修台灣今年GDP預估由3.1%至4.45%，出口成長力道強勁。當前台股高檔震盪，主要由半導體、PCB、軍工類股帶動上漲，整體仍由AI族群支撐，台股明顯為多頭格局，但應留意下檔風險。

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2025/08/29。

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	市場預估值	前次公布值
09/01	英國	8月	標準普爾全球製造業採購經理指數	52.9	52.9
09/02	美國	8月	美國ISM製造業採購經理人指數	48.6	48
09/03	美國	7月	美國JOLTS職位空缺數據	7.5(百萬人)	7.44(百萬人)
09/04	美國	8月	美國ADP就業人數變化	72K	104K
09/04	美國	8月	美國初請失業救濟金人數	232K	229K

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2025/09/01。

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Rule 144A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額度須先兌換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