



聯邦全球市場趨勢週報

外需動能強勁，台灣經濟成長上修

20251007

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：歐美、亞洲、台灣

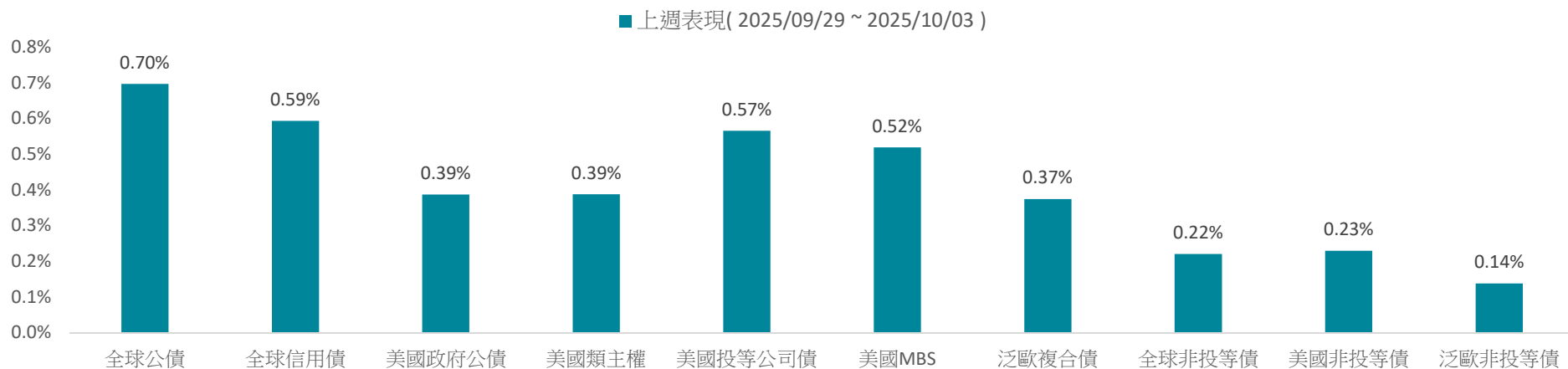
03

總結

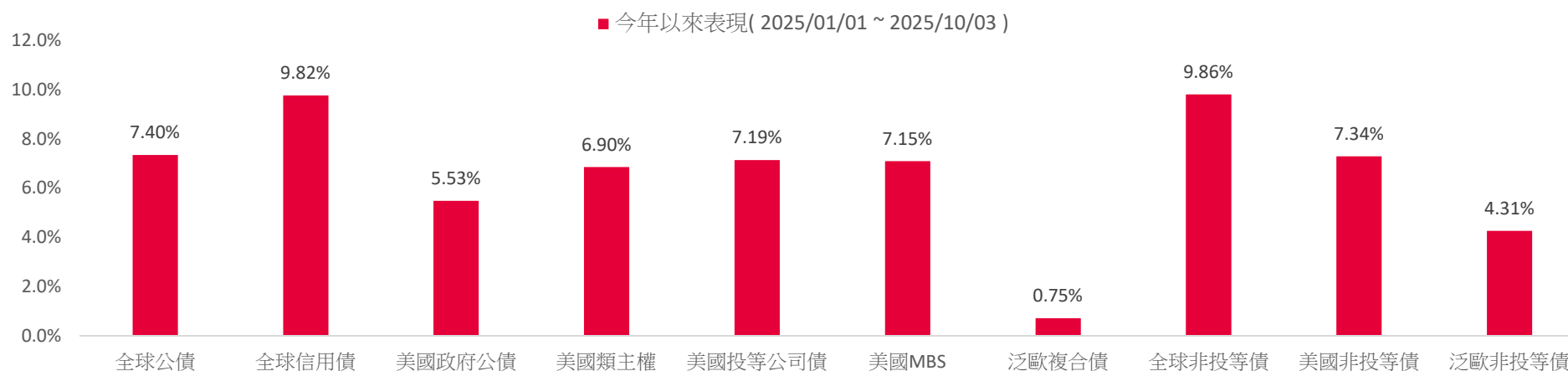
04

本週焦點經濟數據

一週債市表現



資料來源：Bloomberg。資料日期：2025/10/03



資料來源：Bloomberg。資料日期：2025/10/03

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

UB 聯邦投信

美國就業數據弱提升降息預期，美國政府關門對市場影響有限

- ▶ 美國9月ADP企業雇員人數減少3.2萬，為兩年半新低；8月職位空缺數幾無成長，招聘率降至一年多最低。9月ISM製造業指數微升至49.1，已連續8個月低於榮枯線下方，新訂單分項指數回落，表明製造業活動缺乏動能。
- ▶ 美國兩黨對預算撥款缺口意見分歧，美國政府已於10/1關閉運作，預估約75萬至90萬名聯邦員工(占比約四成)放無薪假，近期美國經濟數據也已延後發布。不過社會福利、稅收與利息支出等發放不受影響，財政影響相對有限；若停薪人員被列入失業，失業率短期或微升0.1~0.2%。本次風險原因非為債務上限，估對市場衝擊有限。預計美國政府停擺將持續至本週以後，恐較過去政府關門之歷史經驗長，關注川普表示考慮裁撤數千個聯邦崗位之實際執行可能性及兩黨協商狀況。
- ▶ 長期而言，考量今年降息預期仍為市場共識，且近期的數據已逐漸轉向溫和，同時通膨增幅符合預期，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而持續降息。
- ▶ 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仍不變，預期長短天期債券殖利率仍以震盪向下為主。關注新台幣匯率動向。

美國10年期公債殖利率走勢圖

美國10年期公債



美國投資等級債利差走勢圖

美國投資等級債



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

高市早苗將成為日本首位女首相，擴張財政與審慎貨幣路徑並行

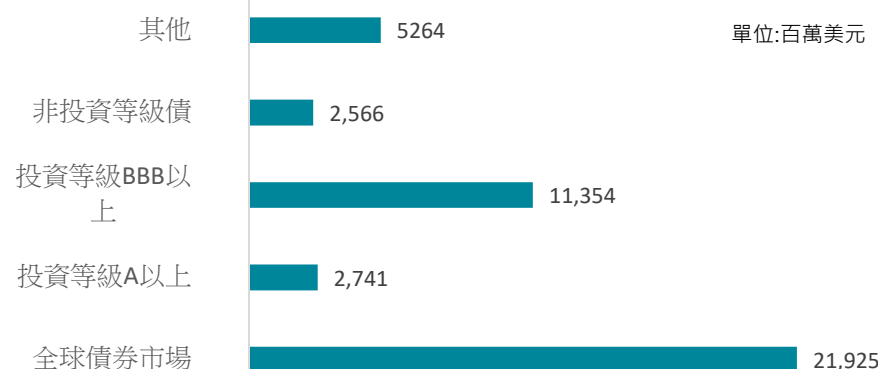
- 高市早苗在自民黨總裁選舉中擊敗小泉進次郎，將成為日本首位女性首相。她提出以國家投資、稅額抵減及家計補貼支撐內需，展現財政擴張思維。經濟安全方面，強調強化投資審查、保障關鍵供應鏈，計劃設立情報機構及提升國防能力。外交路線延續日美同盟、友台立場，或推動台日與美日台三方交流。展望後市，補貼與減稅將有助刺激消費，軍工與核電產業亦受惠。貨幣政策方面，其態度審慎，主張與日本央行保持協調，不急於升息，意味利率正常化進程或將較原先預期趨緩，但財政擴張恐推升日本公債供給，對日本公債殖利率曲線預估影響為陡峭化。日圓走勢預料偏弱，出口導向產業將受惠，市場觀察重點將放在補正預算規模及政府與日銀協調下能否避免殖利率過度波動。
- 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。信心回穩下亞債已有觸底反彈之跡象。

亞洲非投資等級債利差走勢圖



資料來源：Bloomberg。資料日期：2025/10/03

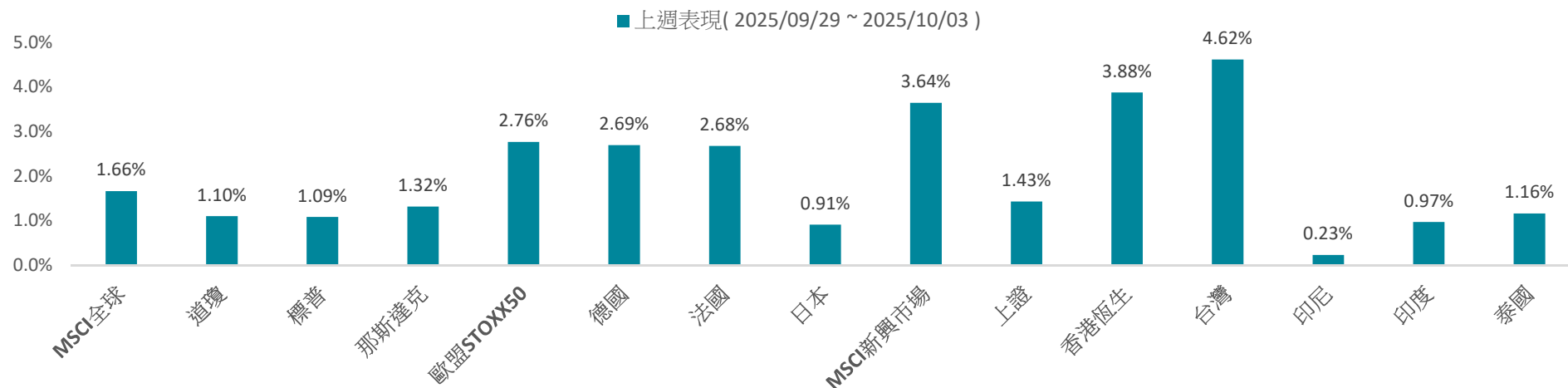
一週債券資金流向(ETF)



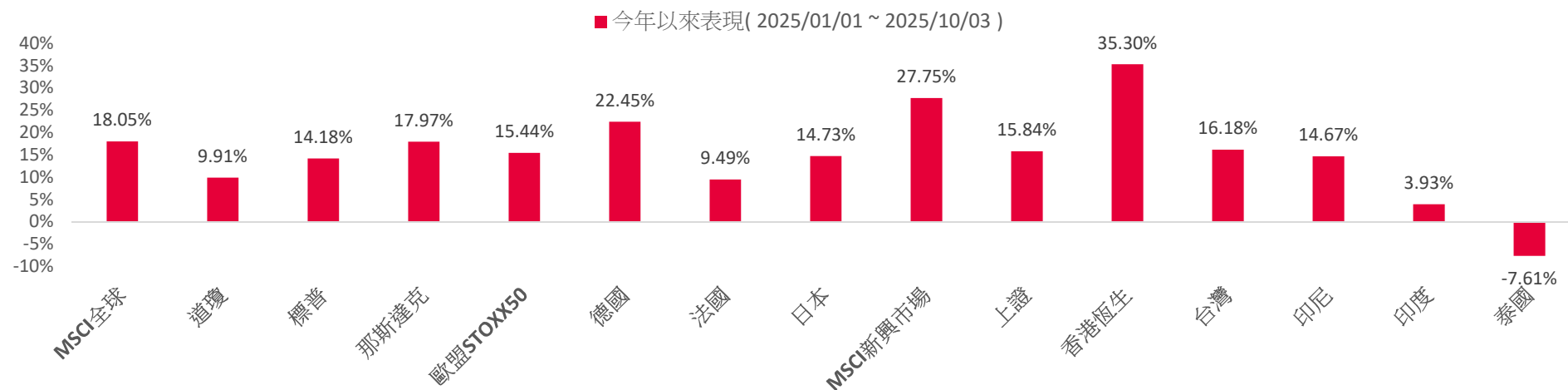
資料來源：Bloomberg。資料日期：2025/10/03

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。資料日期：2025/10/03



資料來源：Bloomberg。資料日期：2025/10/03

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

美國聯邦多數部門自10/1起因資金斷炊而停擺

- 美國參議院未能在截止日前批准2026財年預算案，導致聯邦多數部門自10/1零時起因資金斷炊而停擺。儘管非國防支出佔GDP比重約2.7%，且公務員強制休假將暫時抑制經濟動能，但《大而美法案》已預留5兆美元舉債空間確保債務履約，加上社福支出(佔聯邦預算60%)維持正常撥付，民間消費主體仍具韌性不致大幅萎縮。
- 金融市場主要風險在於數據斷鏈：隸屬勞工部的統計局暫停運作後，非農就業、CPI等核心指標將延遲發布，使聯準會10月FOMC會議陷入缺乏數據支撐的決策困境，市場亦難以預判政策動向。然現行利率仍高於Fed估算的中性利率(2.5%)，配合ISM製造業指數持續萎縮、就業分項疲軟及輸入價格回落，強化了9月會議對勞動市場風險與通膨暫時性的判斷基準。儘管關鍵數據缺位，但ISM非製造業PMI、密大信心指數等替代指標仍持續更新，預期市場將錨定9月點陣圖的兩次降息路徑定價，數據真空衝擊應屬可控。
- 股市展現抗壓性：無論停擺前後三週，標普500漲跌幅中值與正報酬機率均無顯著變化，即便納入貨幣政策背景分析，亦未呈現明確關聯性。雖理論上工業、金融等週期類股易受衝擊，但實際板塊表現差異未達統計顯著，反映市場對停擺事件慣性漠視。

過去美國政府關門對S&P500指數影響

Government Shutdowns	Length of Shutdown	Week Prior	During	Week After
1976/10/01	10	-1.6%	-3.4%	-1.6%
1977/10/01	12	1.6%	-3.2%	-0.6%
1977/11/01	8	0.8%	0.7%	-0.1%
1977/12/01	8	-1.3%	-1.2%	-2.2%
1978/10/01	17	0.7%	-2.0%	1.0%
1979/10/01	11	0.4%	-4.4%	1.6%
1982/10/01	1	-2.7%	1.3%	7.0%
1982/12/18	3	-1.5%	0.8%	3.4%
1984/10/01	3	0.3%	-2.2%	-2.1%
1986/10/17	1	1.6%	-0.3%	-0.1%
1990/10/06	3	1.8%	-2.1%	-3.7%
1995/11/14	5	0.7%	1.3%	0.8%
1995/12/16	21	-0.2%	0.1%	-0.7%
2013/10/01	16	-1.2%	3.1%	-0.3%
2018/12/22	34	7.1%	10.3%	3.7%
Average		0.4%	-0.1%	0.4%
Positive (%)		62.5%	43.8%	43.8%

資料來源：Bloomberg。資料日期：2025/10/07

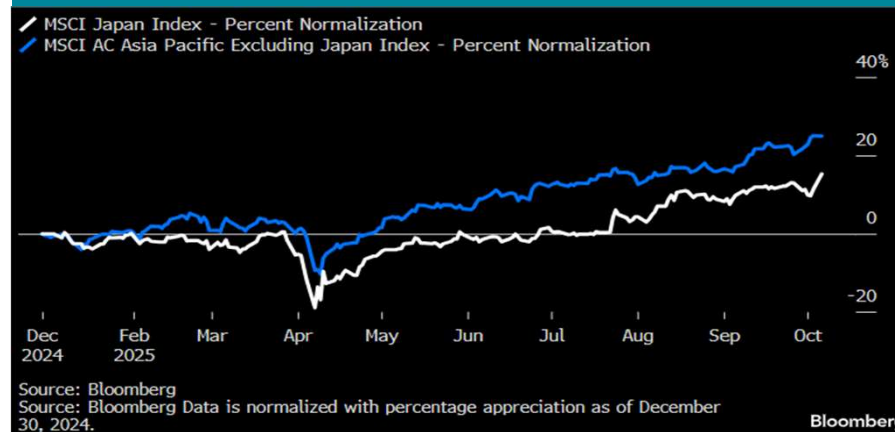
本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

UB 聯邦投信

日本自民黨總裁選舉，右翼派系代表高市早苗當選

- 日本自民黨總裁選舉歷經兩輪激戰，右翼派系代表高市早苗以54.3%得票率逆轉改革派小泉進次郎，成為該黨史上首位女性總裁。高市將於10月8日臨時國會首相指名選舉中接掌大位。儘管執政聯盟（自民黨+公明黨）僅掌握220席（總席次464席），但在野黨因「立憲民主黨-國民民主黨」路線分歧未能形成有效制衡，高市內閣仍可憑藉黨內派閥整合與在野勢力分化的政治現實穩固執政基礎。
- 高市早苗提出「新保守主義經濟學」政策框架，明確承襲安倍經濟學三箭（寬鬆貨幣、財政擴張、結構改革），並強化「政府主導型產業升級」：包括延續日本央行殖利率曲線控制(YCC)政策至2025年、擴大半導體與AI產業補貼規模至10兆日圓、修訂《國家戰略特區法》吸引外資尖端製造業進駐。此路線獲得經團連與出口企業聯盟背書，被視為對「岸田時期政策搖擺」的矯正性回歸。
- 未來展望：高市經濟學雖延續寬鬆基調，但新增「戰略性通膨管理」條款：擬透過提高能源與糧食儲備、擴大企業價格轉嫁補助等措施，將CPI年增率控制在2.5%-3%區間。此舉被解讀為試圖平衡「出口競爭力維持」與「家庭實質所得下滑」的矛盾，若政策落實得當，2024年日本名目GDP成長率可望從1.1%提升至2.3%。

日本股市表現



日本短觀景氣指數-大型企業製造業



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

外需動能強勁，台灣經濟成長上修

- ▶ **台灣經濟強勁，機構普遍上調預估值:**台灣 Q2 GDP 高達 8.01%，近期出口表現持續強勁，各大機構也普遍調升台灣經濟展望，主計處與央行都將 2025 年台灣 GDP 一次性的自 3% 上調至 4.5%，上調最多的便來自出口，大幅上調 12~15%，AI 等新興科技產品的需求強勁，持續帶動出口創高，8 月電子零組件和資通訊出口分別為 203.9、233.6 億美元，年增 34.6% 和 79.8%。但產業發展分歧仍大，傳統產業因 8 月正式課徵對等關稅而承受壓力，基本金屬年增 -7.13%、塑橡膠 -12.13%、機械 1.01%、紡織 -13.45%。
- ▶ **內需持續疲弱，待後續財政刺激:**內需消費保守，消費的預估調幅小，甚至較近期的央行將消費下調了 0.78%，主因台美貿易協議遲遲未進一步推進，導致民眾對經濟信心不足，8 月消費者對未來半年經濟景氣和家庭經濟狀況指數分別下滑至 79.2 與 75.2，加上汽車進口關稅未定以及出國人數創歷史新高，壓抑國內消費力，8 月零售表現疲軟年增僅 0.36%，餐飲業受惠暑假旺季年增率有撐 4.8%。
- ▶ **央行不輕易降息和放寬信用管制:**經濟動能無虞下，央行 9 月理事會上維持三大利率不變，面對產業分歧和美國關稅細節尚不明確情況，央行表示先以「公開市場操作」向市場提供充裕的資金，降息時間延遲至明年。雖房市交易量已降溫，1~7 月全台買賣移轉棟數年減 26.8%。然而產業景氣保守使銀行貸款短期仍難流向不動產以外的領域，預期銀行不動產貸款集中度由 36.7% 降至 35~36% 區間後，央行方可能放鬆信用管制，時序仍需待 1~2 季。
- ▶ **目前電子族群關注，半導體、AI 伺服器、顯示卡、矽光子等。傳產關注，重電、無人機和機器人等題材。**
- ▶ **未來展望：**進入第四季傳統消費旺季，台灣受惠於 AI 相關需求帶動，預估上市櫃公司營收將維持高檔，支撐股市表現。美國商務部長盧特尼克近期提出「美台半導體產能五五分」構想，主張分散台灣 95% 的晶片生產集中度以降低戰略風險，若政策落實，恐衝擊台灣半導體供應鏈。須密切關注美方推動產能轉移進程，以及地緣政治事件對供應鏈與市場信心的短期干擾效應，建議居高思危，審慎應對政策不確定性風險。

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：2025/10/03

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：2025/10/03

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

近期的經濟數據逐漸轉向溫和，同時通膨增幅符合預期，未來將持續關注勞動力市場及消費是否出現回落。中長期來看，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。

亞洲債市

高市早苗將成為日本首位女首相，日圓走勢預料偏弱，出口導向產業將受惠，市場觀察重點將放在補正預算規模及政府與日銀協調下，能否避免殖利率過度波動。

歐美股市

聯準會10月FOMC會議陷入缺乏數據支撐的決策困境，市場亦難以預判政策動向。然現行利率仍高於Fed估算的中性利率(2.5%)，配合ISM製造業指數持續萎縮、就業分項疲軟及輸入價格回落，強化了9月會議對勞動市場風險與通膨暫時性的判斷基準。

亞洲股市

日本自民黨總裁選舉歷經兩輪激戰，右翼派系代表高市早苗以54.3%得票率逆轉改革派小泉進次郎，成為該黨史上首位女性總裁。高市早苗提出「新保守主義經濟學」政策框架，明確承襲安倍經濟學三箭。

台灣股市

台灣受惠於AI相關需求帶動，預估上市櫃公司營收將維持高檔，支撐股市表現。惟須密切關注美方推動產能轉移進程，以及地緣政治事件對供應鏈與市場信心的短期干擾效應，審慎應對政策不確定性風險。

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2025/10/03

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
10/07	美國	9月	消費者通脹預期	-	3.2%
10/09	美國	9月	FOMC會議紀要	51K	22K
10/09	美國	9月	初請失業金人數	223K	218K
10/10	美國	-	亞特蘭大GDPNow (第三季)	-	-
10/10	美國	9月	非農就業人數	52K	22K
10/10	美國	9月	失業率	4.3%	4.3%

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2025/10/07

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