



聯邦全球市場趨勢週報

美中稀土與關稅戰雙重升級，科技供應鏈風險升溫

20251013

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

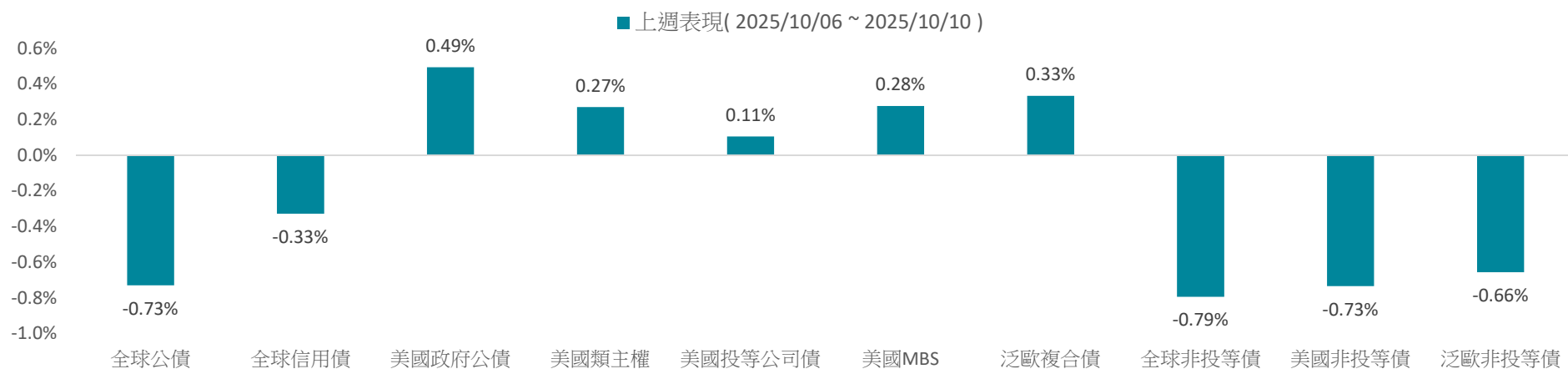
03

總結

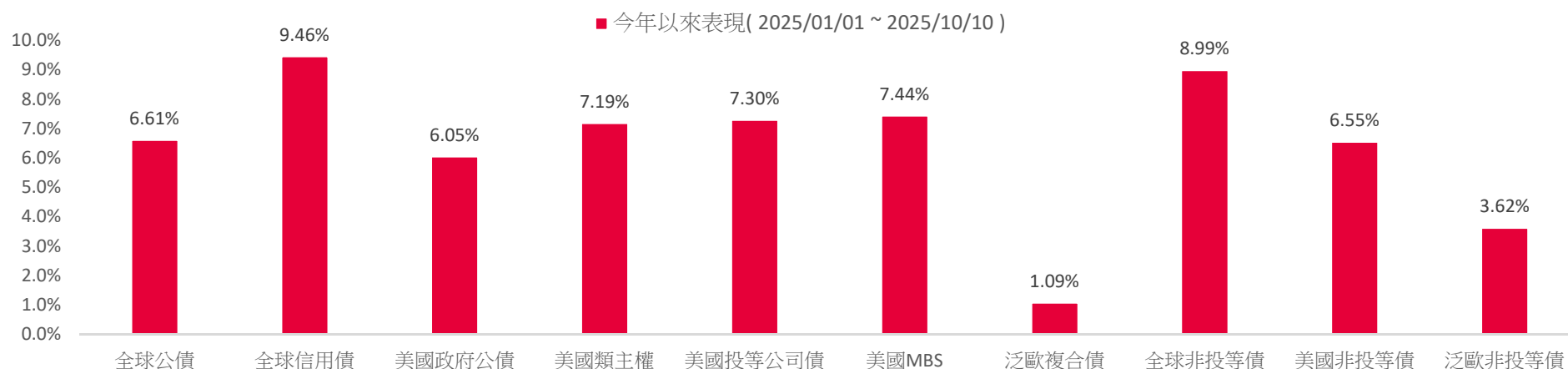
04

本週焦點經濟數據

一週債市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2025/10/10



資料來源: Bloomberg,截至:2025/10/10

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

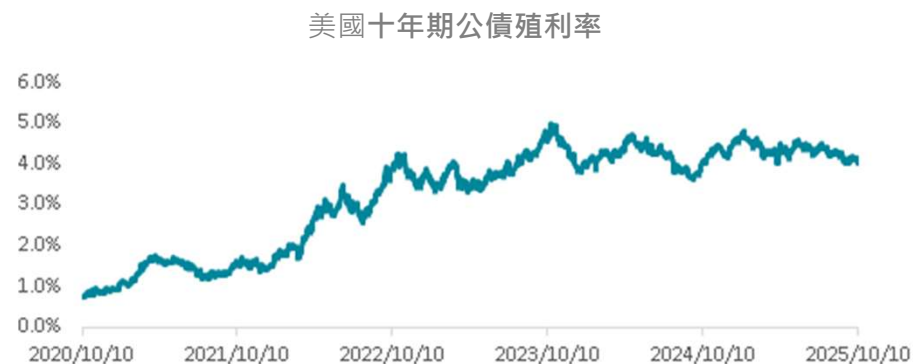
本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

UB 聯邦投信

美國聯準會釋放降息訊號，就業放緩與政府停擺增添不確定性

- ▶ 9月FOMC會議紀錄顯示多數官員認為美國就業市場風險上升，支持在年內進一步降息，使政策回歸中性水準。雖仍對通膨保持警惕，但內部出現「保就業派」與「防通膨派」的分歧。市場預期10月降息一碼機率高達98%，12月再降息一碼機率也回升至98%。
- ▶ 美國政府停擺進入第二週，川普宣布將裁減部分公務員並取消若干計畫，導致非農報告與關鍵數據延後發布。若停擺持續，勞動市場疲軟恐進一步推升降息預期。
- ▶ 美國10月密大消費者信心降至55，為五個月低點，多數家庭擔憂高物價與就業前景，逾六成受訪者預期失業率將上升。消費者對未來一年的物價漲幅預測從4.7%降至4.6%，五到十年期預期則維持在3.7%不變。
- ▶ 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。

美國十年期公債殖利率走勢圖



美國投資等級債利差走勢圖



美中稀土與關稅戰雙重升級，科技供應鏈風險加劇

► 中國於10/9宣布稀土出口管制，將含中稀土與14奈米以下晶片關鍵材料、相關設備與技術納入許可管理，稀土正式成為談判籌碼。川普於10/10宣布，自11/1起對所有中國輸美商品加徵100%關稅，並限制美製關鍵軟體出口，強化對中科技封鎖，消息引發市場風險趨避情緒升溫。整體來看，關稅戰延伸為科技及資源封鎖戰，短線可能因消息面波動加劇。10/12雙方態度略有鬆動，中國商務部表示近期措施屬必要的被動防禦，呼籲通過對話解決分歧，川普則暗示願與習近平為緊張局勢降溫。關注中美雙方元首於南韓APEC會面狀況，後續談判、排除清單與落地細則，將主導市場情緒與評價修正幅度，供應鏈去中化、替代材料與產能分散將成企業韌性關鍵。

► 展望後市，短期而言亞洲市場尤以中國為首的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。

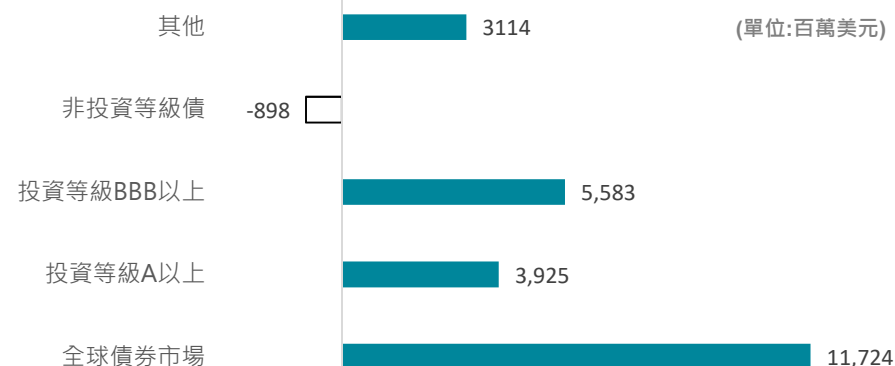
► 未來展望：基於中國政策持續寬鬆，持續觀察經濟數據，預期經濟增長將持續溫和改善。信心回穩下亞債已有觸底反彈之跡象。

亞洲非投資等級債利差走勢圖



資料來源：Bloomberg。資料日期：2025/10/10

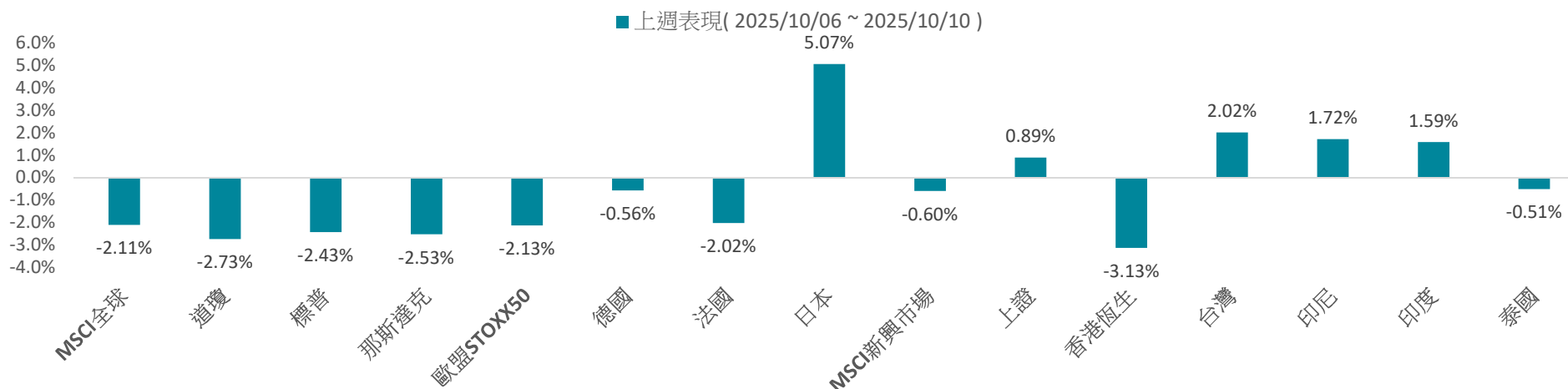
一週債券資金流向(ETF)



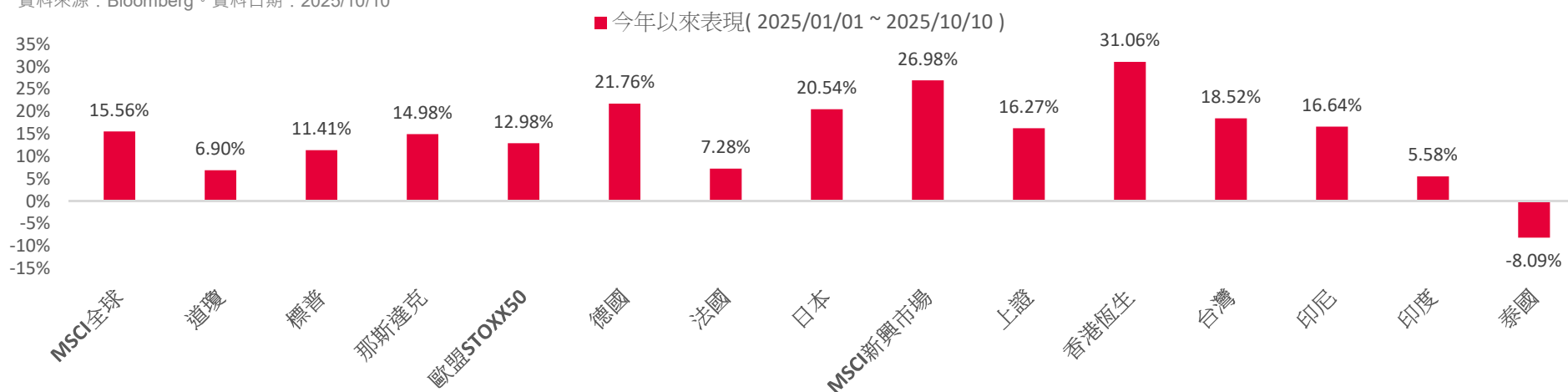
資料來源：Bloomberg。資料日期：2025/10/10

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：2025/10/10



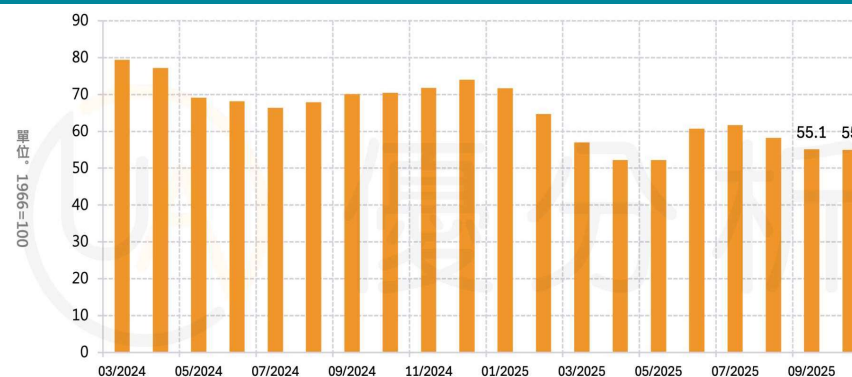
資料來源：Bloomberg。資料日期：2025/10/10

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

美中再掀貿易戰，美股波動升溫

- 中國商務部10/9宣布收緊稀土管制，美國總統川普隨即指責中國作法，並宣布自11/1揚言對中國加徵100%關稅，其稅率高於目前繳納的任何關稅，美中貿易衝突再次升溫。儘管後續川普釋出與中國協商的訊號，雙方仍針鋒相對。這些措施是否是實際行動，還是在APEC前的談判籌碼，後續有待觀察。
- 美國密西根大學調查顯示，美國10月消費者信心指數初步估計為55，儘管較9月的55.1有所下滑，但仍高於市場預測的54.1。整體而言，儘管面臨挑戰，美國消費者的信心表現相對穩定，顯示出一定韌性。
- FOMC會議紀要顯示，儘管美聯儲官員對利率未來走向的分歧加大，但多數官員仍認為，今年有必要進一步降息，期望在頑固的通膨和疲軟的勞動力市場何者為重的問題上達成共識。
- 經濟數據的發布，本週美國主要大型銀行將揭開第三季季報序幕，如：摩根大通、花旗集團、高盛、美國銀行和摩根士丹利將陸續公布財報，為市場關注焦點。
- 未來展望：短線上，美中貿易戰再次升溫，美股進入超級財報週，短線個股受消息面影響較大，指數震盪加大。

美國密大消費者信心指數



資料來源：密西根大學，優分析產業數據中心，2025/10

10/13~10/17美股財報行事曆

Most Anticipated Earnings Releases October 13, 2025				
Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
Before Open After Close	Before Open After Close	Before Open After Close	Before Open After Close	Before Open After Close
FASTENAL	BlackRock	ASML	tsmc	ally
	KAROO0000	UNITED	Interactive Brokers	slb
	Bank of America	PROGRESSIVE	BNY	STATE STREET
	citi	DOLLAR TREE	KeyBank	AMERICAN EXPRESS
	WELLS FARGO	SYNOVUS	Infosys	TRUIST
	Johnson & Johnson	Morgan Stanley	charles SCHWAB	Huntington
	ERICSSON	synchrony	GLACIER BANK	Autoliv
	Abbott	Bank of America	Bank of America	Umicore
	First Horizon	First Horizon	Bank of America	
	BCE	First Horizon	Bank of America	

資料來源：Earning Whispers，2025/10

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

日本高市首相之路增添變數

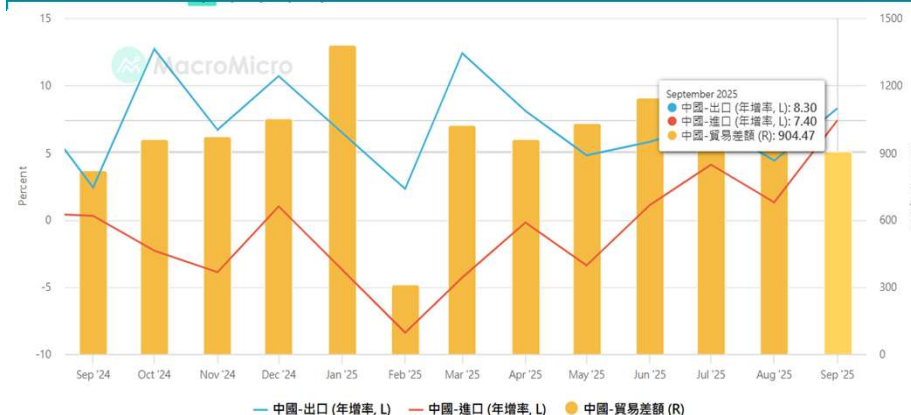
- 日本由自民黨與公明黨組成的執政聯盟，在上周舉行黨魁協商會議，會後公明黨表示，雙方將結束20多年的合作關係，主要是自民黨對於黨內政治獻金問題，未能給出充分回答，政治資金監管問題的分歧並未消除，因此決定脫離聯合政府。雖自民黨仍為眾議院最大黨，但若失去了公民黨的支持，也意味著失去實質過半席次，對於高市早苗在接下來的臨時國會，當選為首相的路程增添變數；此外，公明黨擬退出共同執政聯盟，對未來政策的推行將可能遇到更多阻礙，日本政經變數增加。
- 今年前三季度，中國貨物貿易進出口33.61萬億元人民幣，同比增長4%。其中，出口19.95萬億元，同比增長7.1%；進口13.66萬億元，同比下降0.2%。9月當月，進出口4.04萬億元，同比增長8%。然而中國9月二手房市場成交量、價延續二季度以來走勢。成交量方面，同比增長9%。成交價方面，環比下降1.7%。整體來看，9月二手房市場成交量、價表現都延續了二季度以來的偏弱走勢。
- 未來展望：短線上，高市選任為下屆首相之機率高，然而近期自民黨退出執政聯盟，短期造成政治的動盪，日股可能面臨短線拉回的壓力。此外中美衝突再次升溫，陸港股短線將面臨高檔回調壓力。

自民黨議席佔有率在日本參眾兩院均為四成



資料來源：日經中文網，2025/10

中國貿易餘額 vs. 進出口年增率



資料來源：財經M平方，2025/10

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

出口動能續強，AI推升出口大幅成長

- ▶ **台灣出口強勁，AI成為出口支柱：**台灣9月出口金額為542.5億美元，年增三成，連續23個月呈現正成長，自5月以來各月增幅維持在三成以上，出口動能強勁。AI伺服器與HPC相關需求持續擴張，推升整體出口的主要驅動力，AI應用相關需求持續支撐外需動能，資訊電子成為主要出口成長支柱。
- ▶ **台灣9月CPI月減：**台灣9月CPI較上月下跌0.23%，年增率由上月1.60%降至1.23%，為近4年最低，中秋落點不同加上汽機車貨物稅減徵所致核心CPI由1.75%降至1.46%，服務價格漲2.0%。9月PPI年減3.73%，國際原物料價格下跌所致。台灣基本薪資續漲，外食、房租漲幅仍大，惟全球經貿不確定壓抑需求，台灣CPI上行風險降低。
- ▶ **市場持續看好台積電先進製程優勢：**市場對台積電看法依舊偏多，最主要是由於AI與HPC對先進製程的需求強勁。2026年資本支出進一步提升至400~440億，也顯示市場對於先進產能的強勁需求導致產能仍屬於吃緊的狀態。不管

未來是Nvidia獨霸GPU市場還是ASIC大廠分食市佔，唯一的共同點是這些大廠都將投片給台積電，因此台積電將成為最受惠的公司。

- ▶ **聯邦目前電子族群關注，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：**中國10/9發布對稀土實施出口管制，規範邏輯晶片、存儲晶片、軍事用途等須逐案審批，中國後續表示並非禁止稀土出口，川普接著表示11/1起將針對中國輸美加徵100%關稅。以目前伺服器ODM供應鏈而言，目前已無由中國產能直接輸美伺服器整機，大多經由台灣及東南亞生產前端，後續至美國、墨西哥等地出貨，因此，美墨等地均為免稅，關稅加徵並不影響伺服器出貨。另若稀土管制審查時間拉長範圍擴大，可能影響的為相關伺服器零組件等供應速度放緩，目前台廠以歐美日等地稀土供應為主，且因相關零組件在AI伺服器成本中佔比相對低，目前晶片也無產能瓶頸影響，短期供應鏈加大擴充在手庫存，以確保未來幾季供應順利，整體而言，對長期AI出貨影響有限。

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：2025/10/13

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：2025/10/13

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

總結

美國債市

9月FOMC會議紀錄顯示多數官員認為美國就業市場風險上升，支持在年內進一步降息，使政策回歸中性水準。市場預期10月降息一碼機率高達98%，12月再降息一碼機率也回升至98%。

亞洲債市

川普於10/10宣布，自11/1起對所有中國輸美商品加徵100%關稅，並限制美製關鍵軟體出口，強化對中科技封鎖，消息引發市場風險趨避情緒升溫。關稅戰延伸為科技及資源封鎖戰，短線料因消息面波動增加。

歐美股市

中國商務部10/9宣布收緊稀土管制，美國總統川普宣布自11/1揚言對中國加徵100%關稅，其稅率高於目前繳納的任何關稅，美中貿易衝突再次升溫。儘管後續川普釋出與中國協商的訊號。這些措施是否是實際行動，還是在APEC前的談判籌碼，後續有待觀察。

亞洲股市

短線上，高市選任為下屆首相之機率高，然而近期自民黨退出執政聯盟，短期造成政治的動盪，日股可能面臨短線拉回的壓力。此外中美衝突再次升溫，陸港股短線將面臨高檔回調的壓力。

台灣股市

台灣9月出口金額為542.5億美元，年增三成，連續23個月呈現正成長，自5月以來各月增幅維持在三成以上，出口動能強勁。AI伺服器與HPC相關需求持續擴張，推升整體出口的主要驅動力。

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2025/10/10

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
10/15	美國	9月	聯準會主席鮑威爾發言	-	-
10/15	美國	9月	核心CPI指數	3.3%	3.1%
10/16	美國	9月	初請失業金人數	223K	218K
10/17	美國	-	亞特蘭大GDPNow (第三季)	-	-
10/17	美國	9月	非農就業人數	52K	22K
10/17	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：2025/10/13

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