



聯邦全球市場趨勢週報

聯準會月底降息機率高，市場關注本週川習會

20251027

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

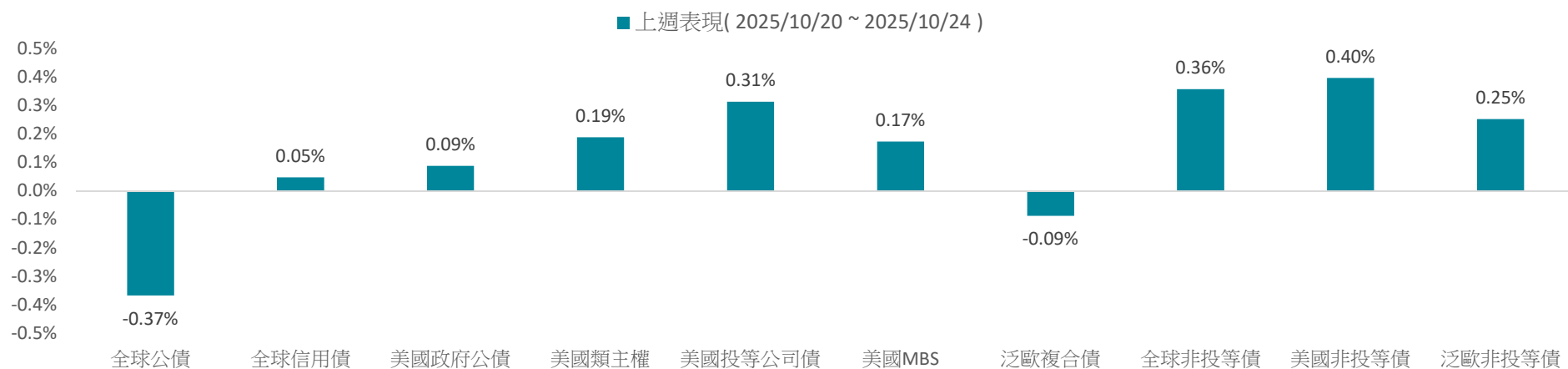
03

總結

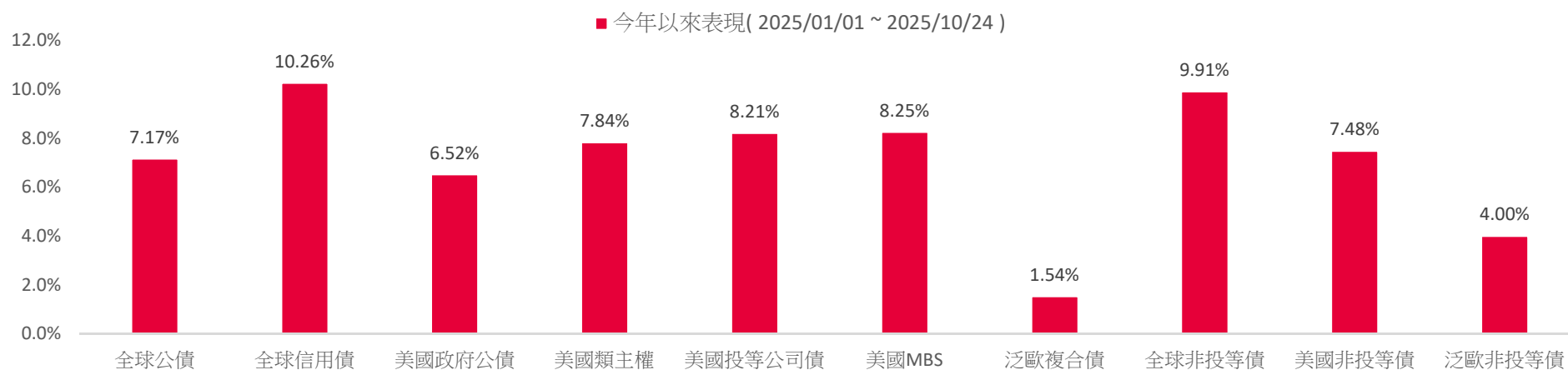
04

本週焦點經濟數據

一週債市表現



資料來源：Bloomberg。資料日期：2025/10/24



資料來源：Bloomberg。資料日期：2025/10/24

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

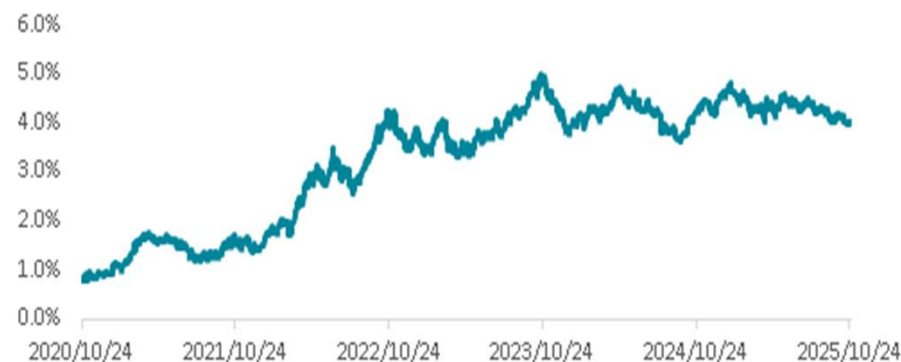
本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

UB 聯邦投信

美國9月通膨增幅放緩強化降息預期

- ▶ 9月美國消費者物價指數(CPI)增幅低於預期，強化市場對10月聯準會啟動降息的共識。數據顯示，9月CPI年增率為3.0%，略遜於預期3.1%，月增率降至0.3%；核心CPI年增率亦放緩至3.0%，月增率降至0.2%。能源價格上漲推升整體通膨，但住房、服務與核心商品價格增幅普遍收斂，住房價格月增率僅0.1%，顯示通膨壓力降溫，使聯準會得以維持「關稅引發通膨為暫時現象」的看法。若後續數據證實勞動市場轉弱，降息節奏有望加快。
- ▶ 美國10月密西根大學消費者信心指數由55.1降至53.6，顯示民眾對經濟展望依舊謹慎，消費者對未來一年的物價預測從4.7%略降至4.6%，5~10年通膨預期由3.7%升至3.9%，通膨預期仍偏高，或限制消費動能，使經濟復甦呈現溫和放緩格局。
- ▶ 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10年期公債殖利率走勢圖



資料來源：Bloomberg。資料日期：2025/10/24

美國投資等級債利差走勢圖



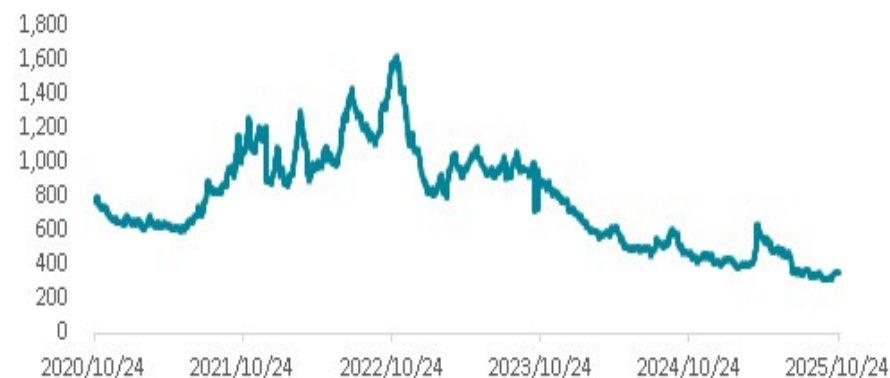
資料來源：Bloomberg。資料日期：2025/10/24

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

中國第三季經濟放緩，市場關注本週川習會

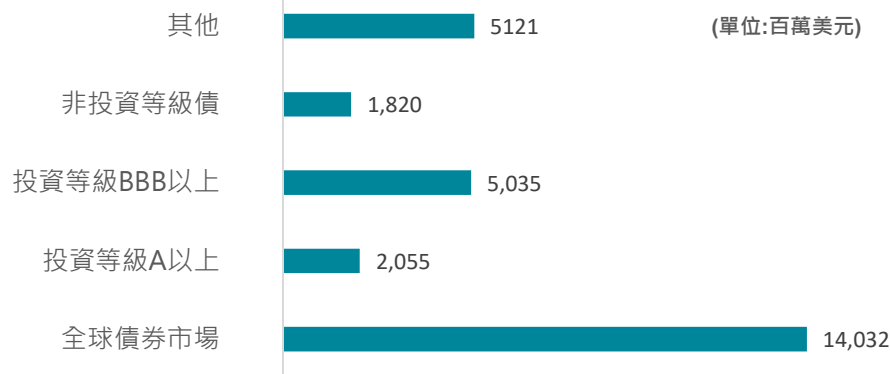
- ▶ 中國2025年第三季經濟成長率放緩，GDP年增率由5.2%降至4.8%，符合預期，投資與消費動能減弱，固定資產投資年增僅0.5%，房地產開發與基建投資表現低迷。儘管高溫多雨氣候影響基建工程、內部政策調整抑制製造業動能，但出口仍具韌性，帶動工業生產維持5.8%增速。消費面則因「以舊換新」補貼效應消退，零售銷售年增率降至3.4%。展望第四季，在缺乏大規模刺激政策下，中國經濟成長可能持續承壓。
- ▶ 房市方面，9月中國全國70城新建與中古屋價格續跌。新建住宅價格月減0.4%，中古屋價格月減0.6%，70城全面下滑。一線與二線城市房價跌幅擴大，金九銀十傳統旺季不旺，市場信心仍疲弱，房市仍延續偏弱走勢。
- ▶ 近日馬來西亞中美第五輪經貿會談，中美就多項經貿問題形成基本共識，美財長貝森特透露本週川習會將達成一項廣泛的協議，其中涉及延長關稅暫停。關注美國是否取消因芬太尼而對中國加徵的20%關稅、船舶特別港務費等各方面協議。
- ▶ 展望後市，短期亞洲市場尤以中國為首經濟數據出現築底跡象，目前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：2025/10/24

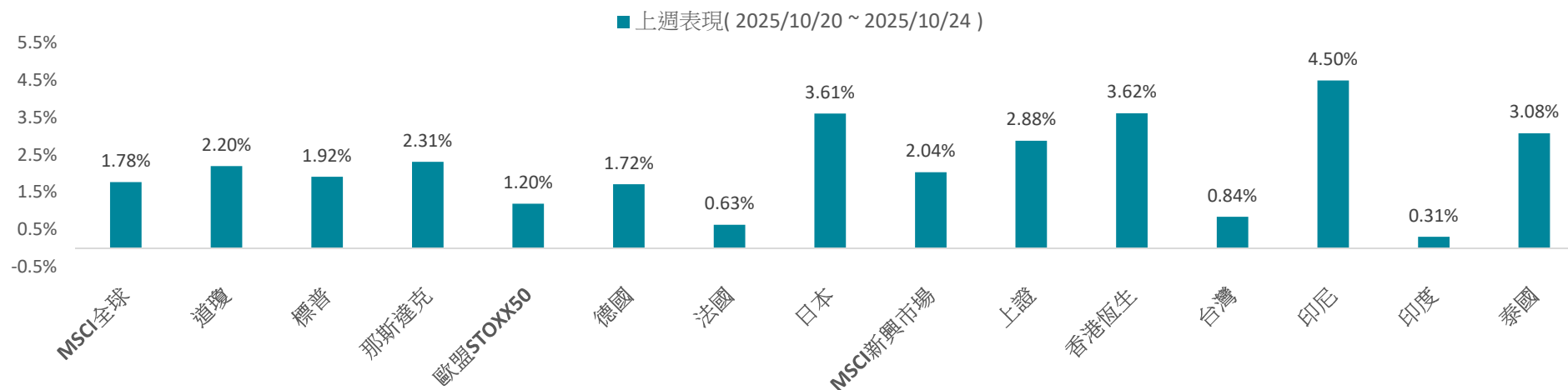
一週債券ETF資金流向



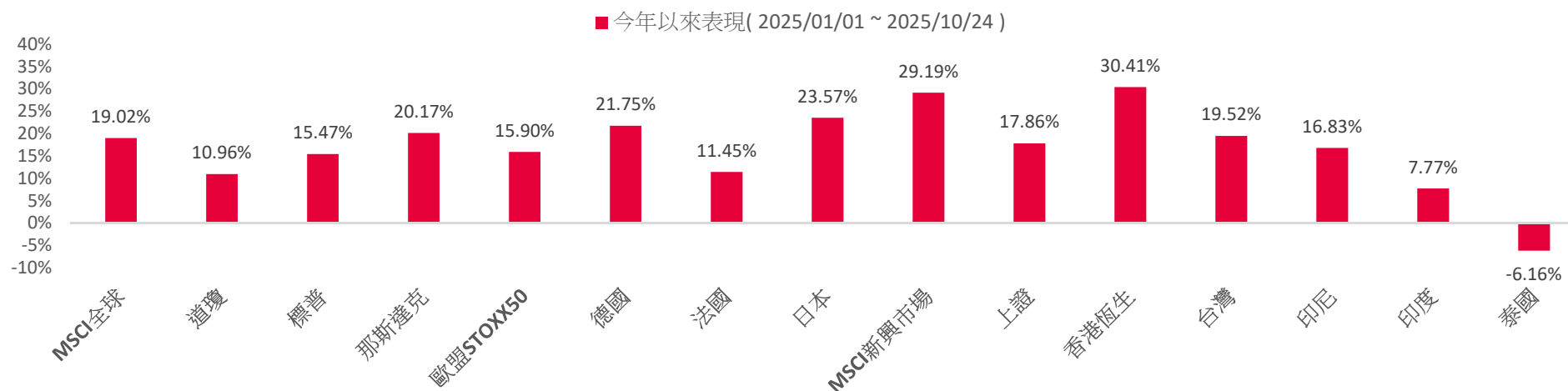
資料來源：Bloomberg。資料日期：2025/10/24

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：2025/10/24



資料來源：Bloomberg。資料日期：2025/10/24

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

晶圓設備廠財測佳，2026仍是成長年

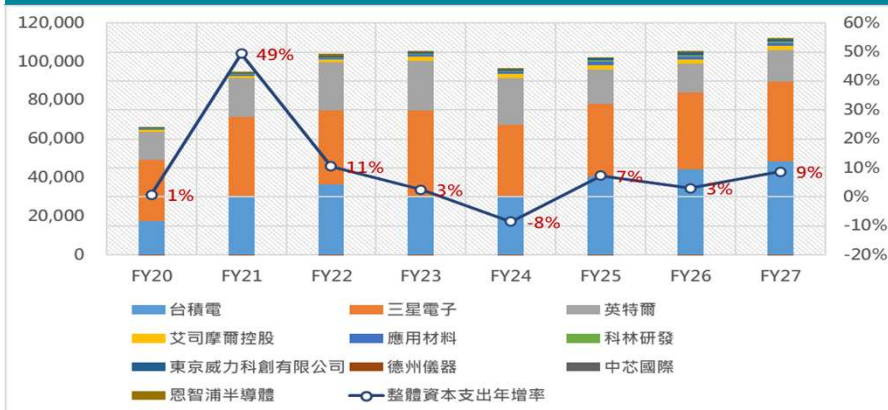
- 適逢美股財報季，半導體廠陸續公布財報，其中在沉積、蝕刻最具技術優勢的科林研發，公布最新一季財報，其營收、毛利率再創新高，當前先進製程、HBM 和 NAND 儲存的需求強勁，且今年 WFE 支出超過 1,050 億，高於預期。
- 公司認為目前產品受惠 3D NAND、先進封裝和下一代 DRAM 等技術轉型，樂觀看待 2026 年營運表現。
- 目前來看，HBM 4 量產在即，HBM 大廠仍處擴增產能階段，包含海力士的南韓 M15X 晶圓廠、三星在平澤五廠及中國蘇州廠，和美光在新加坡、愛達荷州、紐約廠，將在 2027 年前陸續完工投產，對於 WFE 產業來說，2026 年營運表現仍有望持續成長。
- 觀察多數半導體業資本支出，預期台積電、三星仍保持擴張態勢，今、明年的先進製程、DRAM 產業，仍是重點追蹤。
- 未來展望：先進製程、HBM、NAND 需求仍強，展望 2026 年，產業表現持續成長。

科林研發營收趨勢



資料來源：Bloomberg，聯邦投信整理，2025/10

半導體業資本支出預期



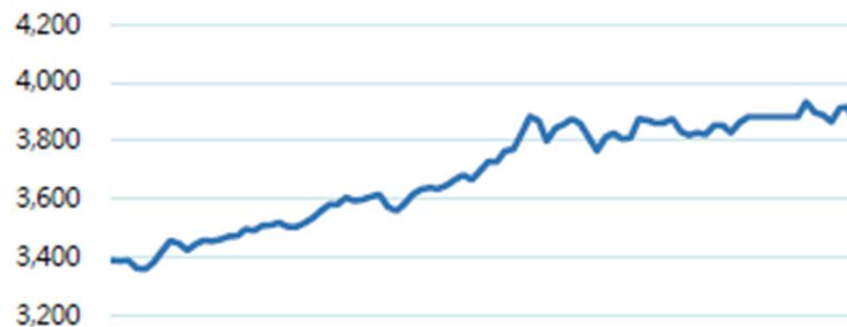
資料來源：Bloomberg，聯邦投信整理，2025/10

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

美中經貿磋商樂觀，亞股樂觀看待

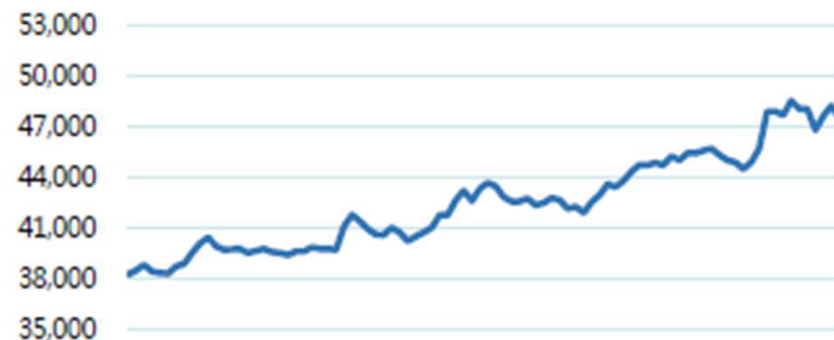
- 目前中方預計以推遲稀土出口管制、進口美國大豆，換取美方對華100%關稅豁免，若進展如協議順利，則短、中期有助提升中國勞動市場表現，與緩解美國長期通膨上行風險，降低投資人對美國長期利率上行的擔憂。
- 最新美國9月核心CPI意外放緩並創下三個月來最慢增速，提振市場對聯準會進一步降息的預期，而本週迎來Microsoft、Alphabet、Meta、Amazon、Apple 五大科技巨頭公布財報，市場多樂觀預期財報表現。
- 在美、中關稅對抗趨緩、日本新任首相高市早苗主張擴張財政政策與產業投資的前景期待下，市場交易氛圍略為轉向風險趨向，短期亞股表現有望迎來上行。
- 未來展望:股市負面氛圍稍散，在美中經貿取得共識、日本擴張財政政策與加大產業投資前景下，短期亞股有望迎來上行。

近3個月上海綜合指數



資料來源：Bloomberg · 富邦證券 · 2025/10/24

近3個月日經225指數



資料來源：Bloomberg · 富邦證券 · 2025/10/24

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

流感好發期加上非洲豬瘟，防疫檢疫類股可望受惠

- **流感好發期，檢測陽性件數逐漸上升：**疾管署表示，第一波流感疫情高峰已過，第二波疫情約11月中旬後開始緩升，直到農曆過年前將到達高峰，流感概念股可望受惠。
- **非洲豬瘟案例：**農業部22日證實，台中市一處養豬場，從本月10日至20期間，出現117頭豬隻異常死亡，檢體經獸醫研究所化驗後，確認檢出非洲豬瘟病毒核酸陽性反應，隨即啟動全面防疫措施。肉品供應恐現缺口，全台豬肉市場暫停屠宰與拍賣五天，國內規模較大養豬業者包含卜蜂等全面配合政府政策管理，在非洲豬瘟的影響下，包含飼料用量下降，豬肉價格上揚，民眾重視肉品安全並尋找替代品，恐將導致缺口產生。
- **TPCA Show:** AI伺服器推動PCB與CCL進入M9世代，材料升級帶動高頻高速需求擴張，供應鏈正邁向高可靠度新時代。上游銅箔、玻纖布產能緊俏，供應掌握將成競爭關鍵。AI應用延伸至邊緣與車用市場，材料技術與製程整合將驅動下一波成長。
- **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，生技、重電、無人機和機器人等題材。**
- **未來展望：**台股於連假前收在 **27,532 點**，小幅承壓，不過連假期間國際風向轉為樂觀，富台期統計上漲 **2.19%**，加上市場聚焦輝達 **GTC** 大會、聯準會 **FOMC** 會議與 **APEC** 高峰會，受惠 **AI** 應用題材及美中關係緩和預期，有望帶動 **AI** 供應鏈題材升溫，將有助為台股行情注入動能。川普預計於 **APEC** 期間與習近平會面，釋出美中恢復溝通的訊號，有助舒緩貿易緊張，進一步支撐市場風險偏好。

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：2025/10/27

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：2025/10/27

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

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。

亞洲債市

美財長貝森特透露本週川習會將達成一項廣泛的協議，其中涉及延長關稅暫停。關注美國是否取消因芬太尼而對中國加徵的20%關稅、船舶特別港務費等各方面協議。

歐美股市

適逢美股財報季，半導體廠陸續公布財報，其中在沉積、蝕刻最具技術優勢的科林研發，公布最新一季財報，其營收、毛利率再創新高，當前先進製程、HBM 和 NAND 儲存的需求強勁，且今年 WFE 支出超過 1,050 億，高於預期。

亞洲股市

在美、中關稅對抗趨緩、日本新任首相高市早苗主張擴張財政政策與產業投資的前景期待下，市場交易氛圍略為轉向風險趨向，短期亞股表現有望迎來上行。

台灣股市

台股上週收在 27,532 點，小幅承壓，不過連假期間國際風向轉為樂觀，富台期統計上漲 2.19%，加上市場聚焦輝達 GTC 大會、聯準會 FOMC 會議與 APEC 高峰會，受惠 AI 應用題材及美中關係緩和預期，有望帶動 AI 供應鏈題材升溫，將有助為台股行情注入動能。

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2025/10/24

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
10/30	美國	-	FOMC利率決議	4.00%	4.25%
10/30	日本	-	日本央行利率決議	0.5%	0.5%
10/30	歐盟	-	歐洲央行利率決議	2.15%	2.15%
10/31	美國	第三季	國內生產總值(GDP)	3.0%	3.8%
10/31	美國	9月	核心PCE物價	-	2.9%

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2025/10/27

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