

聯邦全球市場趨勢週報

台灣外銷訂單再創新高、地緣政治不確定性消除
20260126

Agenda

01

一週債市：美國、亞洲

02

一週股市：台灣、亞洲、歐美

03

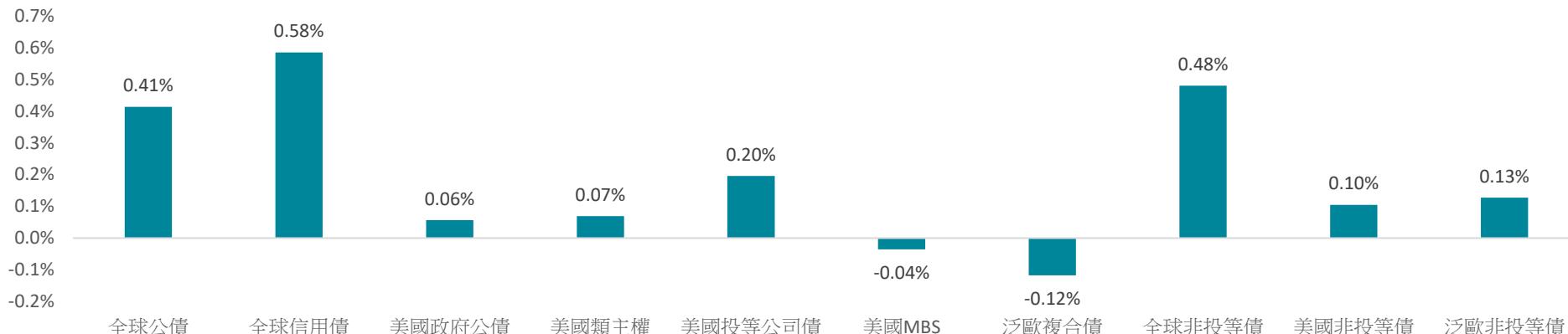
總結

04

本週焦點經濟數據

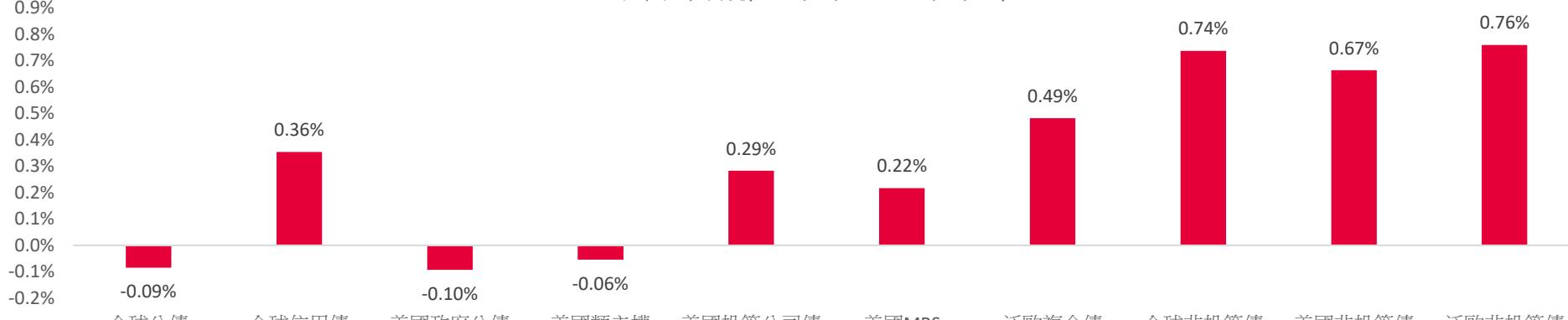
一週債市表現

■ 上週表現(2026/01/19 ~ 2026/01/23)



資料來源: Bloomberg, 截至:2026/01/23

■ 今年以來表現(2026/01/01 ~ 2026/01/23)



資料來源: Bloomberg, 截至:2026/01/23

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

國際政經緩解，美長債波動加大後回穩

- ▶ 上週在一連串國際政經局勢緊張後，美債殖利率波動明顯加大。受格陵蘭局勢升溫影響，美國10年期公債殖利率於週二（1/20）跳升，逼近4.3%。惟隨週三（1/21）傳出丹麥已與美方達成「初步協議概念」，情勢出現轉機，意味川普總統將暫緩對歐洲盟友加徵10%報復性關稅，美債壓力隨之解除，殖利率回落。儘管川普在瑞士達沃斯世界經濟論壇（Davos）發表語氣強硬的演說，但同時表示美國已確保能「完全且永久」進入格陵蘭，短期內緩和市場緊張情緒。然而，其慣用以「推翻既有貿易協定」處理非經濟爭端的談判策略，仍加深企業與貿易夥伴的不確定性，債券市場波動成為川普政府必須高度關注的變數。另一方面，美國債券投資人較為欣慰的是，最高法院似乎不願支持川普解僱聯準會理事麗莎·庫克。大法官指出，若支持總統罷免行動，將嚴重損害聯準會重視的政策獨立性。本週市場將持續關注FOMC會議最新決策結果。
- ▶ 長期來看，降息預期仍為市場共識，近期經濟數據逐漸轉向溫和，通膨表現亦符合預期。後續將持續觀察勞動市場與消費動能是否出現明顯回落，若經濟放緩訊號確認，聯準會仍有空間持續調整政策。
- ▶ **未來展望：中長期經濟數據趨於溫和，降息方向未變，預期長、短天期公債殖利率仍以高檔震盪、偏向下行為主。**

美10年期公債殖利率走勢圖



美國投資等級債利差走勢圖



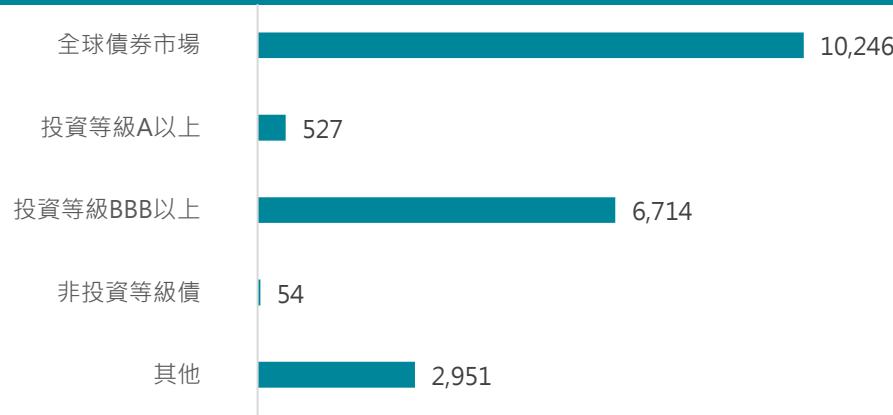
中國去年GDP達標，日本BOJ維持利率不變

- 中國國家統計局於週一 (1/19) 公布，2025 年第四季GDP年增 4.5%，優於市場預期，全年經濟成長率達 5.0%，成功達成官方目標。不過，數據顯示明顯結構性分歧，工業產出年增 5.9%，顯著高於零售銷售的 3.7%，顯示經濟成長高度依賴生產端，內需消費依舊疲弱。
- 日本方面，首相高市早苗承諾以大規模刺激政策提振經濟，並宣布 2 月提前舉行大選，市場隨即對財政赤字疑慮升溫，推升日本借貸成本。10 年期公債殖利率於週二 (1/21) 升至 27 年來新高的 2.38%，40 年期國債殖利率亦同步創高，顯示投資人對財政紀律的容忍度下降。在日本債務負擔已居已開發國家之冠的背景下，市場亦聯想到英國 2022 年國債動盪的前例。週五 (1/23) 日本央行維持政策利率於 0.75% 不變後，日圓快速反彈，市場解讀為政府可能即將介入的訊號。
- 未來展望：在中國政策持續寬鬆下，需持續觀察經濟數據變化，預期成長動能將溫和改善；隨信心回穩，亞債已有觸底回升跡象，資金持續流入債券市場，中國政策支持亦逐步加碼，利差仍呈收斂態勢，評價面具吸引力。然而，中美關係是否進一步緩解仍為關鍵不確定因素，整體維持中性看法。

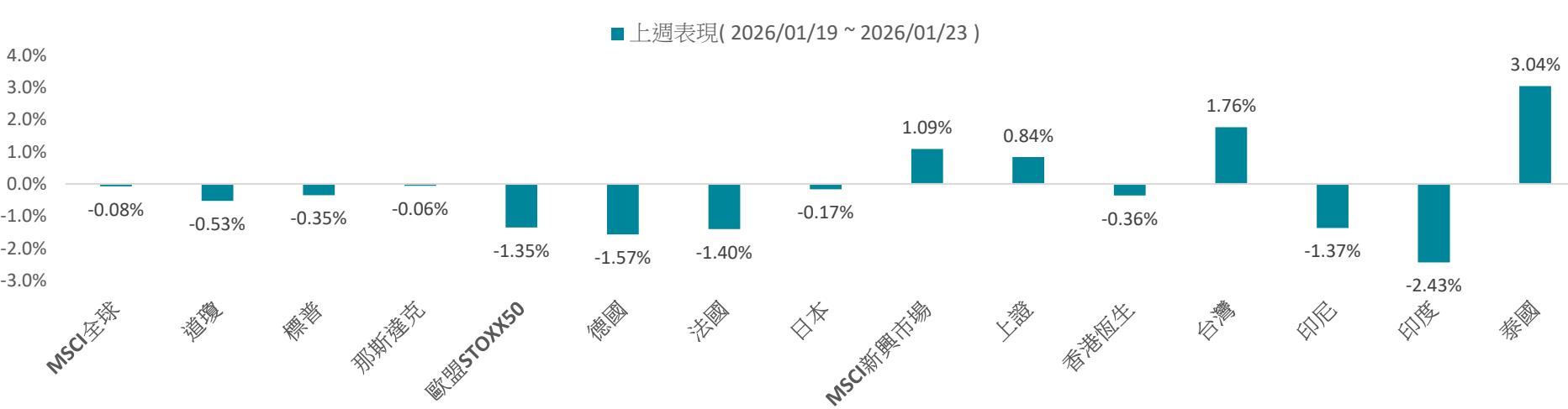
亞洲非投資等級債利差走勢圖



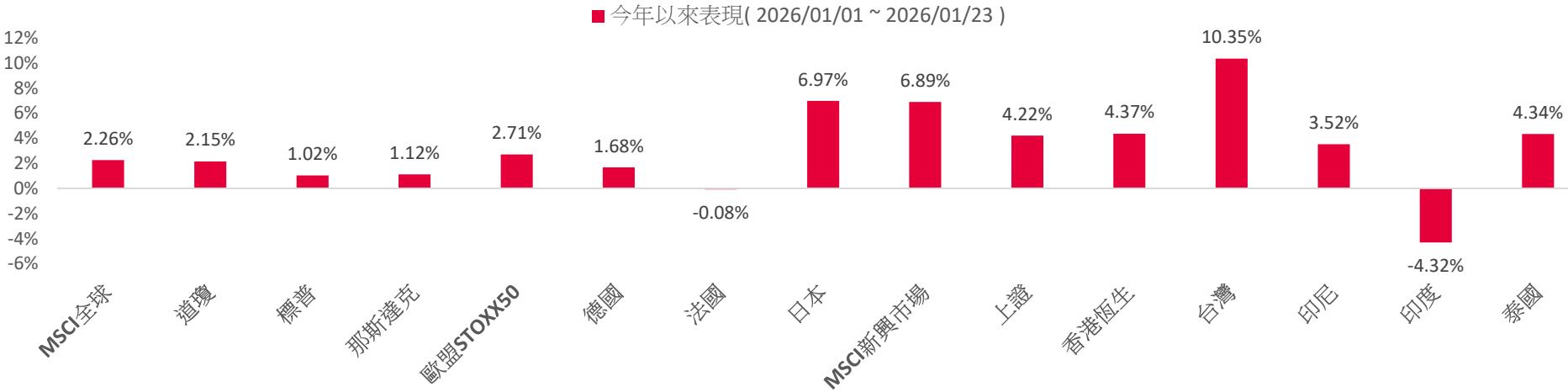
一週債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)



一週股市表現



資料來源: Bloomberg, 截至:2026/01/23



資料來源: Bloomberg, 截至:2026/01/23

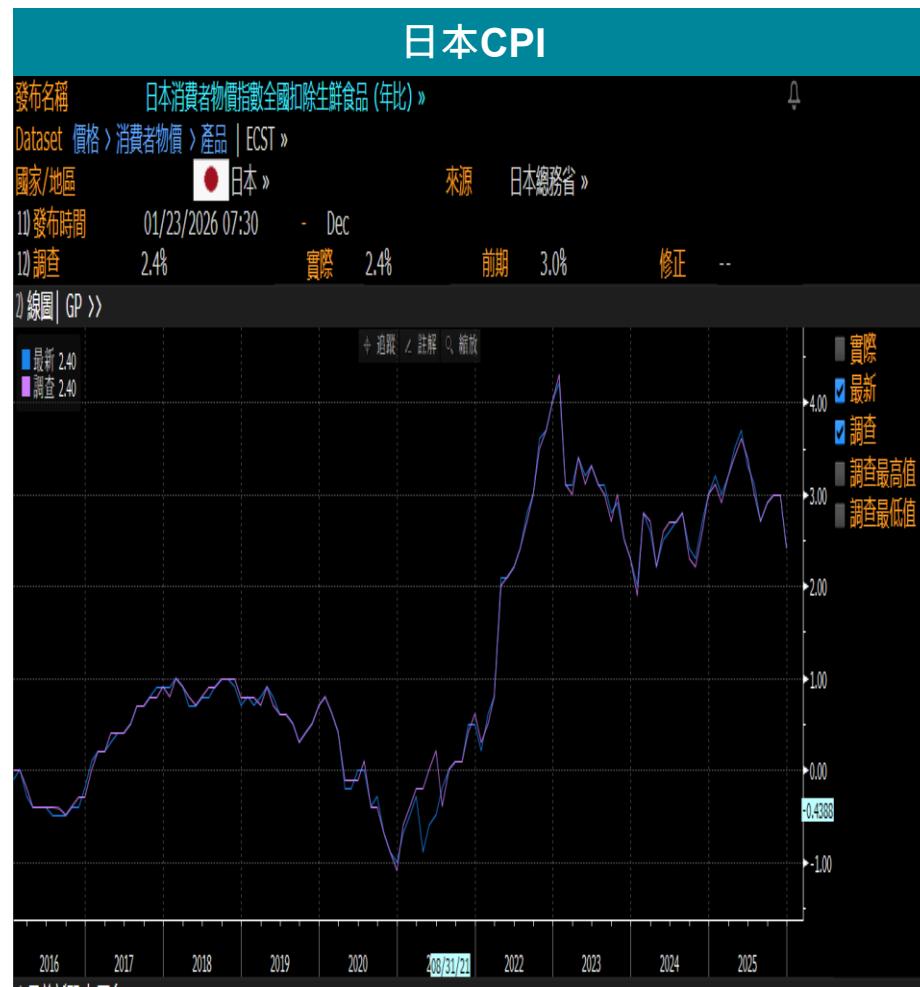
本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

台灣外銷訂單再創新高、地緣政治不確定性消除

- **台灣外銷訂單受 AI 驅動創新高，前景持續樂觀：**台灣12月外銷訂單達762億美元，年增43.8%，創單月新高；全年金額達7,437.3億美元，刷新歷史紀錄。AI、高效能運算及雲端服務需求持續強勁，惟傳統產業仍陷入負成長。儘管基期墊高，預期1月訂單將回落，官方仍估計可達700~720億美元。中長期而言，台灣在半導體先進製程與伺服器供應鏈的優勢將持續發酵。預期 2026 年單月外銷訂單有望挑戰 800 億美元，整體前景維持樂觀。
- **川普以關稅施壓格陵蘭案，後以外交方式解決：**美國總統川普原宣布自2月1日起，對丹麥、德國等8個歐洲國家加徵10%關稅，以施壓格陵蘭收購案。然而，川普於21日在達沃斯與北約秘書長會晤後，宣布暫緩關稅措施，主因雙方已建立涵蓋整個北極地區的永久性協議架構。整體而言，格陵蘭事件反映川普慣用將關稅「武器化」以推進地緣政治目標的手法，但最終仍透過外交協商達成框架性共識，顯示其「交易藝術」本質未變。隨不確定性消除，台股有望延續多頭格局。
- **SpaceX 訪台評估供應鏈，台廠迎來低軌衛星商機：**SpaceX為因應Starlink 升級需求並為IPO做準備，近期低調訪台，評估擴大對台供應鏈釋單，鎖定衛星通訊及關鍵零組件供應商。此舉顯示台廠在低軌衛星製造領域的角色日益重要，並有望受惠於SpaceX及亞馬遜等業者加速佈局星座系統的趨勢。市場預期相關供應鏈題材將持續發酵，隨全球低軌衛星發射量於2026年邁向高峰，台灣供應鏈可望迎來新一波成長動能。
- **聯邦目前族群關注重點：**電子族群方面，聚焦半導體、AI 伺服器、顯示卡、矽光子、記憶體及低軌衛星等；傳統產業則關注重電、無人機與機器人等題材。
- **未來展望：**近期儘管川普以格陵蘭議題威脅加徵關稅，但隨市場逐漸消化「TACO」預期，台股已出現反彈。短期內，由於台股仍處於財報空窗期，盤勢將持續由題材面主導，呈現「作夢行情」。惟需留意本週將迎來美國聯準會FOMC會議及多家美股重量級企業財報公布，其結果可能牽動台股走勢。整體而言，預期台股可望維持高檔震盪格局。

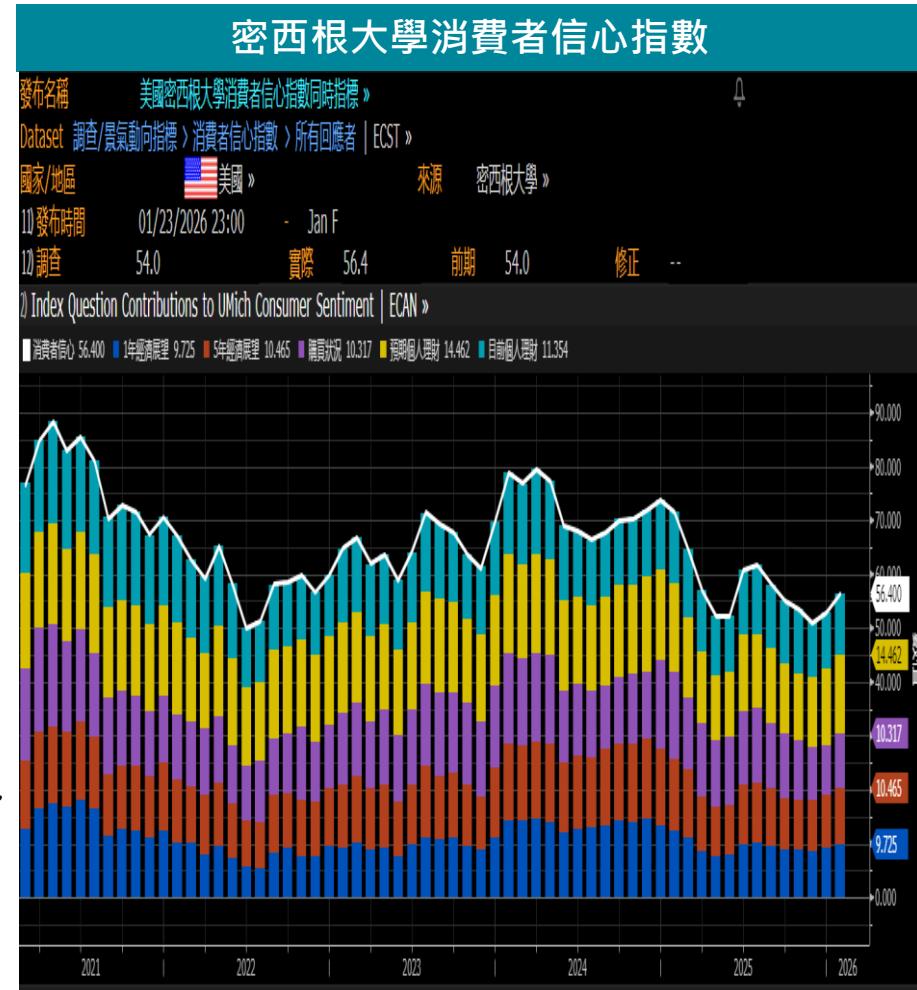
日本通膨放緩但仍維持高於目標

- **核心數據：**日本官方統計顯示，2025年12月核心消費者物價指數（CPI，剔除生鮮）年增率為2.4%，較11月的3.0%明顯放緩，但仍高於日本銀行（BOJ）2%的政策目標。
- **數據解讀：**通膨放緩但仍高於目標。12月核心CPI由11月的3.0%降至2.4%，顯示先前受能源價格與基期效應推升的物價壓力正逐步消退。然而，基本通膨仍具韌性。此外，先前因燃料補貼終止導致的能源價格波動，在12月已有所回落，對通膨降溫提供技術性支撐。
- **市場與政策意涵：**在貨幣政策方面，CPI仍高於2%目標，支持日本銀行維持既有或漸進調整政策利率的正常化路徑，而非重新轉向寬鬆。就內需與成本結構而言，物價放緩顯示成本壓力有所緩解，但仍需觀察家庭與企業的實際負擔情況；服務與租金項目通膨仍偏高，代表通膨具備一定基本動能。對資產市場而言，若物價壓力持續緩和但仍維持在2%以上，日本央行可能採取較為「耐心」的態度，而非激進升息，對日圓及利率型資產形成兩難格局。



美國密西根大學消費者信心指數於1月回升

- **核心數據：**美國密西根大學消費者信心指數於1月回升至56.4，高於12月的54.0，也優於先前預期的54.0，顯示信心出現小幅但廣泛的改善。通膨預期方面，消費者對未來一年通膨預期降至4.0%，為2025年1月以來最低；五年期通膨預期亦由3.4% 下滑至3.3%，顯示家庭對未來價格壓力的擔憂有所緩解。
- **數據解讀：**消費者信心指數自12月的52.9回升至56.4，顯示家庭對經濟前景略有改善，且信心回升廣泛分布於不同收入與年齡層。不過，該指數仍較去年同期低約20%，反映家庭對價格水準與勞動市場的壓力依然存在。
- **市場與政策意涵：**一年期與五年期通膨預期同步下滑，暗示家庭對價格上行壓力的預期正逐步緩和，與近期實際通膨數據趨勢相符（如核心PCE已接近聯準會目標區間），有助於降低消費者對高通膨的焦慮。對消費支出而言，信心改善屬正面訊號，有助支撐短期消費活動，但整體水準仍偏低，顯示家庭可能傾向節省或延後大額支出。對通膨與貨幣政策來看，通膨預期下降可緩解政策制定者對物價持續上行的擔憂，有利於維持現行利率水準，避免過度緊縮。對風險性資產而言，信心回升與通膨預期下降屬利多因素，但信心仍低於歷史平均，提醒投資人不宜過度樂觀。



資料來源：Bloomberg，2026/01/26。

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	<ol style="list-style-type: none">聚焦平均股利6%以上之優質企業，以實質息收對抗通膨。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	<ol style="list-style-type: none">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。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。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	<ol style="list-style-type: none">採彈性波段操作，靈活掌握股票與債券雙重獲利契機。針對股市多空變化，因應市場變動調整最佳股、債投資比例。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：2026/1/26。

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	<ol style="list-style-type: none">鎖定投資「重要科技事業」，掌握高科技產業成長趨勢。以「選股不選市」挑選業績成長股布局，攻守兼具、積極成長。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	<ol style="list-style-type: none">國內第一檔鎖定投資「中國概念股」的基金。經理人動態調整，靈活配置持股內容。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	<ol style="list-style-type: none">投資美國：最大經濟體，利率政策領頭羊。聚焦優質：投資等級債、高品質與收益兼具。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	<ol style="list-style-type: none">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。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：2026/1/26。

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

長期來看，降息預期仍為市場共識，近期經濟數據逐漸轉向溫和，通膨表現亦符合預期。後續將持續觀察勞動市場與消費動能是否出現明顯回落，若經濟放緩訊號確認，聯準會仍有空間持續調整政策。

亞洲債市

在中國政策持續寬鬆下，需持續觀察經濟數據變化，預期成長動能將溫和改善；隨信心回穩，亞債已有觸底回升跡象，資金持續流入債券市場，中國政策支持亦逐步加碼，利差仍呈收斂態勢，評價面具吸引力。

歐美股市

對通膨與貨幣政策來看，通膨預期下降可緩解政策制定者對物價持續上行的擔憂，有利於維持現行利率水準。對風險性資產而言，信心回升與通膨預期下降屬利多因素，但信心仍低於歷史平均，提醒投資人不宜過度樂觀。

亞洲股市

就內需與成本結構而言，物價放緩顯示成本壓力有所緩解；服務與租金項目通膨仍偏高。對資產市場而言，若物價壓力持續緩和但仍維持在2%以上，日本央行可能採取較為「耐心」的態度，而非激進升息，對日圓及利率型資產形成兩難格局。

台灣股市

儘管川普以格陵蘭議題威脅加徵關稅，但隨市場逐漸消化「TACO」預期，台股已出現反彈。短期內台股仍處於財報空窗期，盤勢將持續由題材面主導。惟需留意本週將迎來美國聯準會FOMC會議及多家美股重量級企業財報公布。整體而言，預期台股可望維持高檔震盪格局。

資料來源：聯邦投信整理。資料日期 2026/1/26。

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	首次公布值
1/27	日本	12月	企業服務價格指數(CGPI) (同比)	2.5%	2.7%
1/27	日本	12月	日本央行核心消費者物價指數 (同比)	2.0%	2.2%
1/27	美國	1月	諮商會消費者信心	90.1	89.1
1/29	美國	1月	利率決議	3.75%	3.75%
1/29	美國	12月	非農生產率 (季度環比)	4.9%	4.9%
1/30	美國	12月	核心PPI (月環比)	0.3%	0.0%

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2026/1/26。

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

警語

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住民為限。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

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