

聯邦全球市場趨勢週報

景氣與財報齊揚，評價修正成關鍵變數
20260202

Agenda

01

一週債市：美國、亞洲

02

一週股市：台灣、亞洲、歐美

03

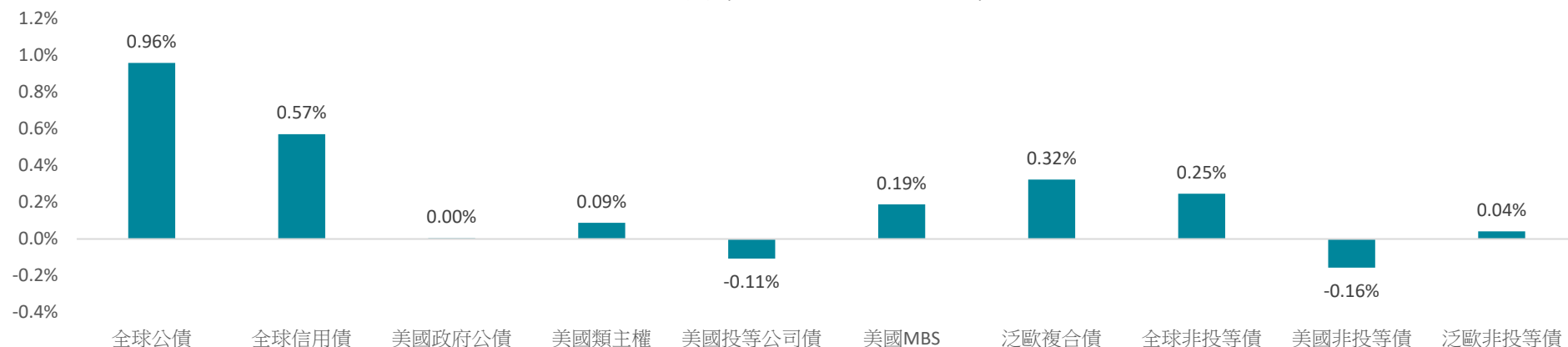
總結

04

本週焦點經濟數據

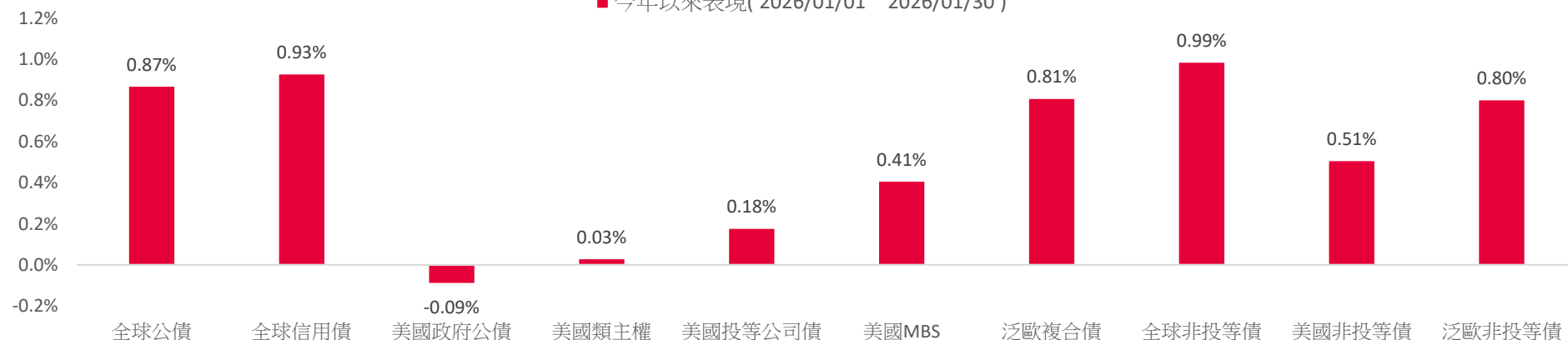
一週債市表現

■ 上週表現(2026/01/26 ~ 2026/01/30)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/01/30

■ 今年以來表現(2026/01/01 ~ 2026/01/30)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/01/30

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

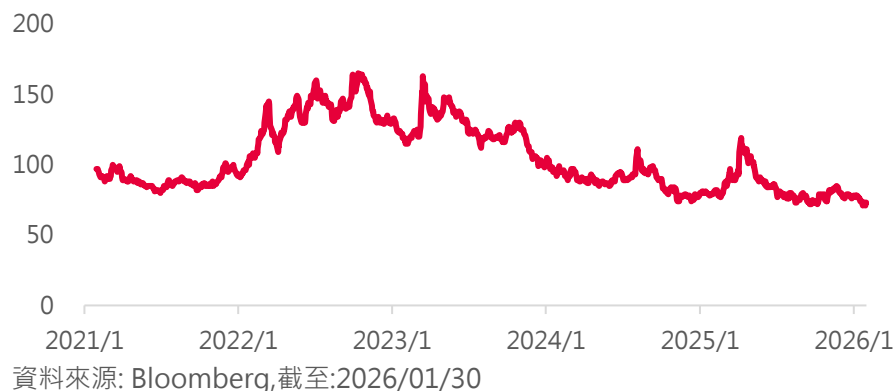
聯準會按兵不動，主席提名干擾政策預期

- ▶ 聯準會於1月底會議維持聯邦基金利率目標區間3.50%–3.75%不變，結束連續三次降息。決策官員以10：2通過利率決議，主席鮑威爾強調政策將高度依賴數據。主席鮑威爾在記者會上強調，未來的政策調整將取決於數據，並稱目前處在良好的位置，升息並非任何人的基本情境。此外，川普總統無預警宣布提名凱文·華許（Kevin Warsh）為下一任聯準會主席人選，雖然鮑威爾任期至今年五月才屆滿，但此舉被市場解讀為白宮試圖提前引導貨幣政策走向，由於華許被視為較親市場且對降息持開放態度的候選人，在消息傳出後，美元指數及美債殖利率出現波動，華許的提名尚需經過參議院確認，預期若華許順利上任後，在年中推動降息的機率將大幅提升。
- ▶ 中長期來看，市場仍以降息為主流預期，未來將關注勞動市場與消費是否明顯降溫，作為政策調整依據。
- ▶ 未來展望：在經濟數據趨於溫和下，殖利率曲線仍以震盪下行為主。

美10年期公債殖利率走勢圖



美國投資等級債利差走勢圖



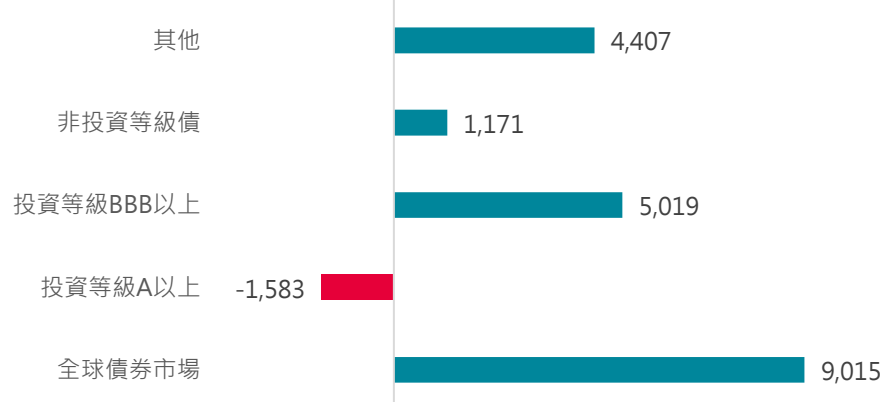
台灣GDP優於預期，日本通膨回落政局不確定

- ▶ 台灣主計處概估2025年第4季GDP年增12.68%，全年成長率達8.63%，反映AI與科技循環的強勁動能，出口與資本支出持續支撐經濟表現。
- ▶ 日本1月東京核心CPI年增2.0%，低於前月與市場預期，通膨降溫使央行政策轉趨謹慎，將觀察「春鬥」薪資結果。確認薪資漲幅是否足以支撐由內需驅動的「良性通膨」，在薪資成長動能確認前，貨幣政策正常化的步伐可能較先前預期的更為和緩。日本第51屆眾議院大選已開跑，受應對物價上漲措施及解散國會所帶來的不確定性，高市內閣支持率在選前大幅重挫，自民黨陷入苦戰，面臨單獨過半的保衛戰。本次選舉結果將左右高市激進路線能否延續，若執政黨失利，日本政局恐將陷入動盪。
- ▶ **未來展望：**在中國政策維持寬鬆下，經濟數據可望溫和改善，亞債評價具吸引力，整體以中性偏穩看待，並留意中美關係變化。

亞洲非投資等級債利差走勢圖

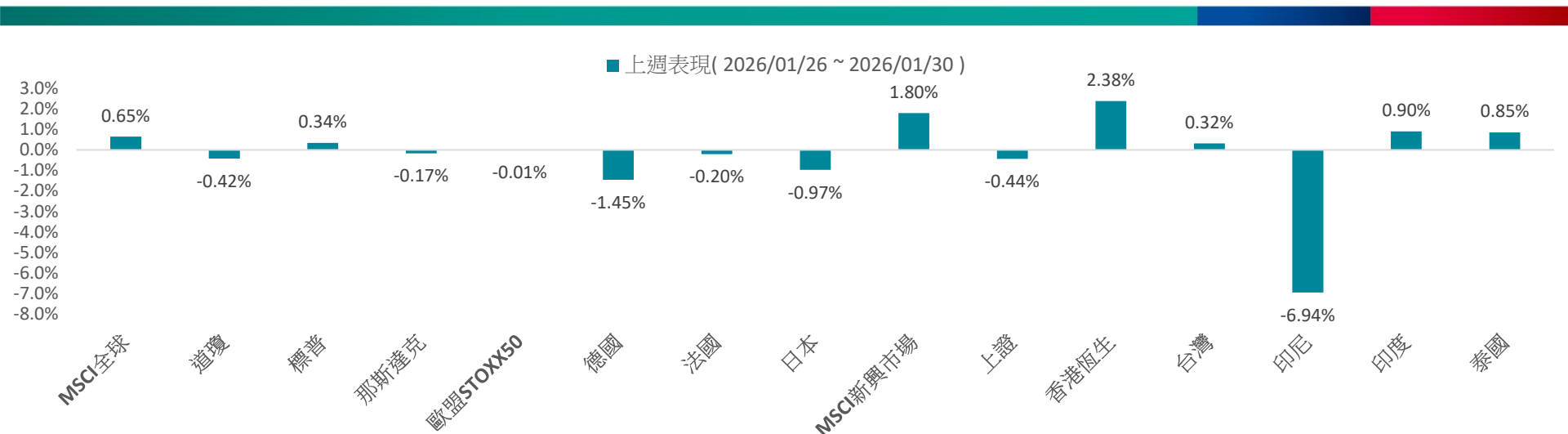


一週債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)

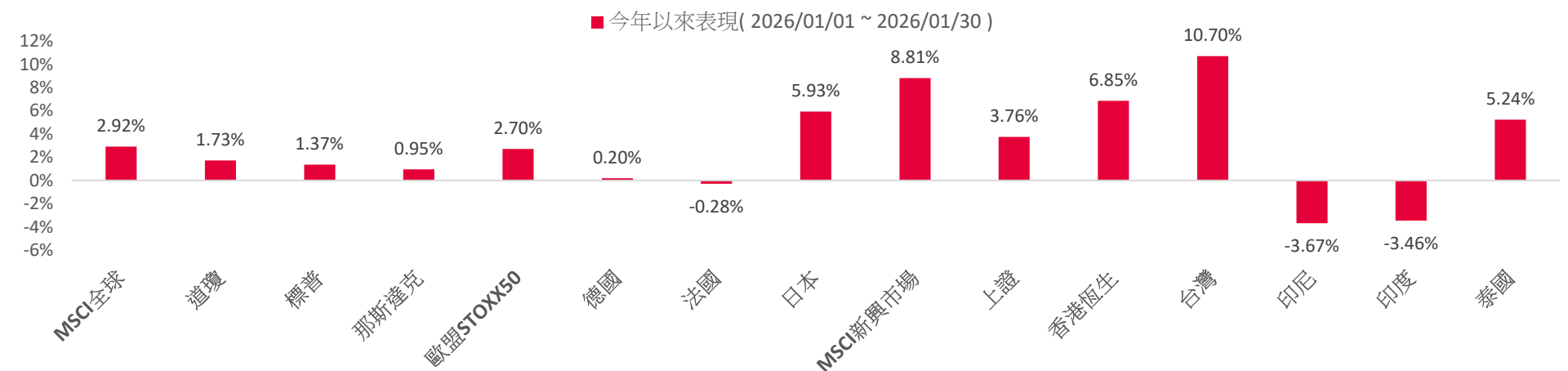


資料來源: Bloomberg,截至:2026/01/30

一週股市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2026/01/30



資料來源: Bloomberg,截至:2026/01/30

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

景氣與財報齊揚，評價修正成關鍵變數

- ▶ **AI 帶動外需爆發，台灣經濟呈現內外雙熱成長：**台灣2025年第4季經濟成長率大幅優於預期，帶動全年GDP成長率達 8.63%，主要動能來自外需強勁復甦。全球雲端服務業者持續擴大AI資本支出，AI伺服器與高效能運算產品拉貨力道顯著，推升出口表現。雖整體資本形成受存貨去化與房市降溫影響呈年減，但半導體設備進口年增逾20%，顯示企業仍加速因應 AI 需求進行實體投資布局。內需方面，受普發現金、年終消費與出國旅遊熱潮帶動，消費動能明顯回溫，在就業穩定下展現韌性。展望後市，AI投資循環尚未結束，加上關稅調整預期支撐內需，台灣經濟可望延續「內外雙熱」成長格局。
- ▶ **聯準會主席人選由Kevin Warsh接任：**短期貨幣政策仍難出現實質轉向。主因政策須由FOMC集體決策，上次會議已顯示委員間意見分歧，限制政策急轉空間。通膨若能明確回落，市場預期今年下半年仍有兩次降息空間；惟若失業率持續走低、支出動能強勁且通膨壓力未解，聯準會今年仍可能選擇按兵不動。
- ▶ **美股財報亮眼但評價偏高，台股後勢受矚目：**截至上週，S&P500成分股中約1/3已公布財報，整體表現仍屬亮眼。雖EPS優於預期的公司比例略低於歷史平均，但超出預期的幅度顯著放大，推動整體獲利持續上修，並連續第五季繳出年增11.9%的雙位數成長。工業、資訊科技與通訊服務類股為主要成長動能。展望2026年，市場對獲利成長共識預期達14.3%，惟目前本益比水準偏高，顯示樂觀情境已部分反映，後續美股財報表現將成為牽動台股走勢的關鍵觀察重點。
- ▶ **聯邦目前族群關注重點：**電子族群方面，持續關注半導體、AI 伺服器、顯示卡、矽光子、記憶體及低軌衛星；傳產族群則聚焦重電、無人機與機器人等題材。
- ▶ **未來展望：**聯準會新任主席人選公布後，市場對聯準會能否維持政策獨立性的疑慮升溫，加上台股1月大漲約3,100點，技術面修正壓力浮現，評價重新調整屬正常現象。短期因仍處財報空窗期，盤勢以題材面主導，修正後預期將維持高檔震盪格局。

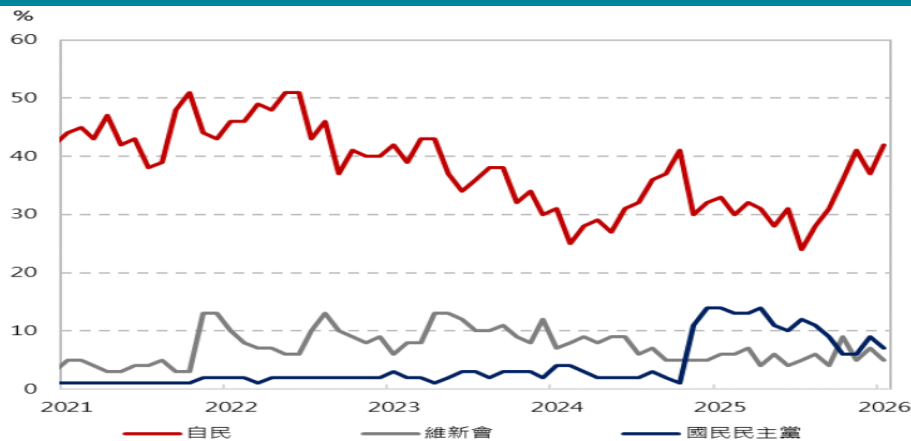
日本關注眾議院選舉結果，中國由產業政策推動

► **日本景氣數據趨穩，選舉成市場焦點：**日本2025年12月工業生產月減0.1%，較11月月減2.7%明顯收斂，並優於市場預期的月減0.4%。15個產業中，7個增加、7個減少、1個持平，結構分化。其中生產用機械（含半導體設備）月減1.9%，為2025年8月以來首度轉弱。經產省預估1月工業生產仍可維持月增。政治方面，首相高市早苗解散國會後，日經民調顯示自民黨支持率回升至42%，惟是否能單獨過半仍待觀察，市場關注2/8眾議院選舉結果。

► **中國PMI再度跌破榮枯線：**中國1月官方製造業PMI由前月50.1降至49.3，低於市場預期，主要反映淡季因素及有效需求不足。大型企業PMI仍在榮枯線以上，但中小企業全面落入收縮區間。非製造業商務活動指數降至49.4，其中新訂單指數大幅下滑至40.1，顯示建築與內需仍承壓。

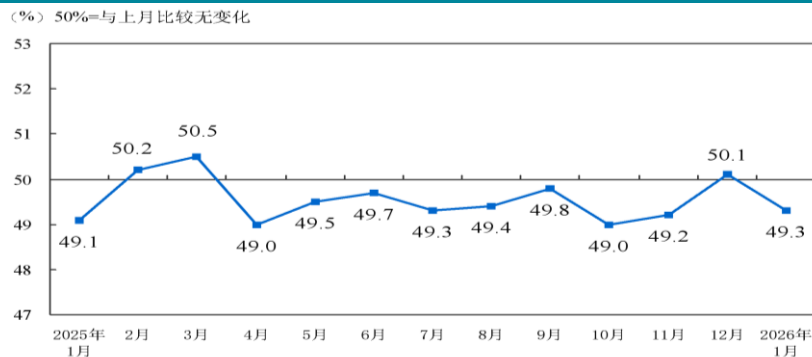
► **未來展望：**日本選戰正式展開，市場短期觀望選舉結果，股市以高檔震盪為主；中國出口與內需轉弱，股市表現仍將以政策與產業發展題材為主要支撐。

日本政黨民調



資料來源：Nikkei，元大投顧，2026/01/30。

中國製造業PMI指數(經季節調整)

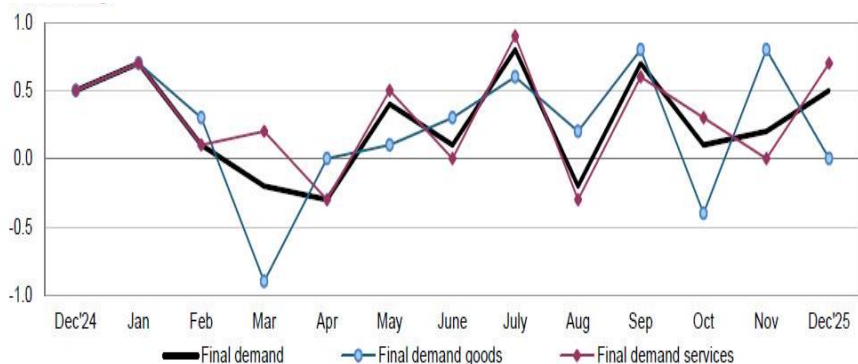


資料來源：中國國家統計局網站，2026/01/30。

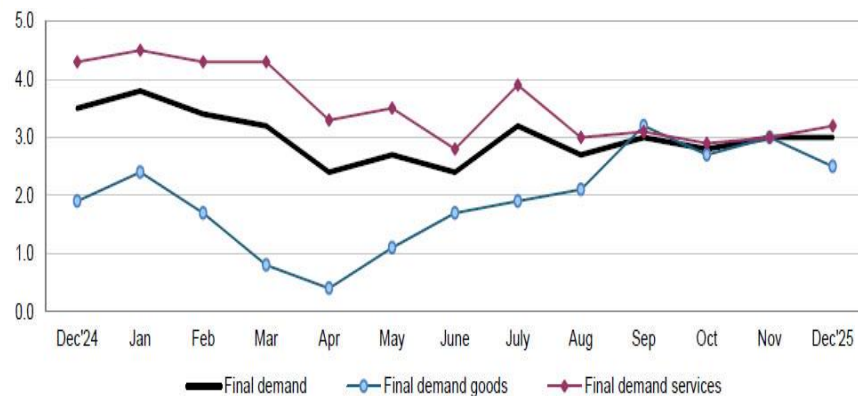
Warsh為下任聯準會主席，市場轉為震盪整理

- **PPI 顯示通膨黏性仍高：**美國2025年12月PPI月增0.5%，高於前月的0.2%；年增3.0%，亦高於預期。核心 PPI 月增0.7%、年增3.3%，服務價格上揚為主要推手，顯示通膨壓力尚未消退。
- **企業獲利持續上修：**截至上週，S&P 500企業去年第四季獲利年增11.2%，較12月底預估上修3.5%，有望連續第五季呈現雙位數成長，主要由資訊科技與通訊服務帶動。後續將關注 Alphabet、Amazon的資本支出與AI變現能力，以及AMD、Qualcomm 的晶片需求表現。
- **未來展望：**1月FOMC維持利率不變，川普宣布提名Kevin Warsh為下任主席後，市場對政策方向重新評價。Warsh傾向在降息同時搭配縮表，形成「降息 + 縮表」的政策組合，後續關鍵在於AI是否能持續推升生產效率，形成結構性通縮。通膨回落時程可能延後，聯準會降息空間受限，市場由單向鴿派預期轉為震盪整理，後續財報將成短期走勢關鍵。

PPI及核心PPI月增率趨勢



PPI及核心PPI年增率趨勢



資料來源：Bureau of Labor Statistics · 2026/01/30。

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：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2026/2/2。

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"> 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	<ol style="list-style-type: none"> 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	<ol style="list-style-type: none"> 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	<ol style="list-style-type: none"> 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：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2026/2/2。

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

聯準會維持利率不變，主席提名消息干擾市場對政策時點的預期，短期殖利率波動加大。中期仍以降息方向不變為共識，殖利率走勢偏向高檔震盪後逐步下行。

亞洲債市

台灣經濟數據優於預期，顯示科技循環支撐基本面；日本通膨降溫但政局不確定性升高。中國政策持續寬鬆下，亞債評價具吸引力，資金回流跡象浮現，整體以中性偏穩看待。

歐美股市

美國PPI顯示通膨黏性仍高，聯準會降息空間受限，市場由單向樂觀轉為震盪整理。企業獲利持續上修，科技與通訊服務仍為成長核心，後續將關注大型科技股財報與AI投資的實質回報。

亞洲股市

日本工業生產數據改善，但眾議院選舉結果成為短期市場最大不確定性，股市以觀望震盪為主。中國1月PMI再度跌破榮枯線，顯示內需與中小企業壓力仍大，股市表現仍仰賴政策與產業題材支撐。

台灣股市

AI帶動外需強勁復甦，台灣2025年經濟成長表現亮眼，內需在消費回溫下同步走強，形成「內外雙熱」格局。惟台股1月大漲後評價偏高，短期在Fed政策不確定性與財報空窗期下，修正屬正常評價調整。後續盤勢仍以題材與族群輪動為主，高檔震盪機率高。

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2026/2/2。

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
02/04	日本	1月	服務業採購經理指數 (PMI)	53.4	53.4
02/04	歐盟	1月	服務業PMI	51.9	51.9
02/04	歐盟	1月	核心消費價格指數(CPI)	2.2%	2.3%
02/04	美國	1月	S&P Global綜合PMI	52.8	52.8
02/05	歐盟	2月	利率決議	2.15%	2.15%
02/06	美國	1月	失業率	4.4%	4.4%

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2026/2/2。

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