

# 聯邦全球市場趨勢週報

AI動能撐盤 通膨干擾下台股震盪加劇  
20260330

# Agenda

01

一週債市：美國、亞洲

02

一週股市：台灣、亞洲、歐美

03

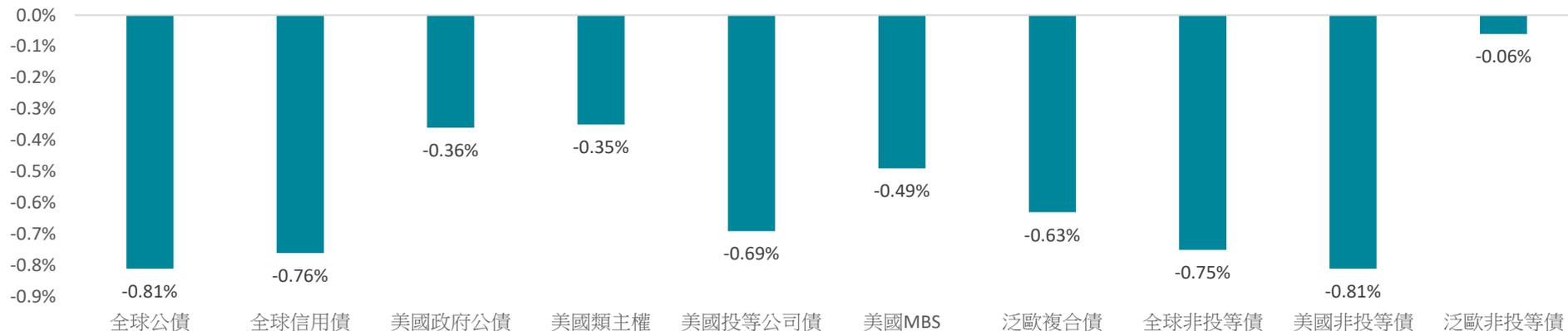
總結

04

本週焦點經濟數據

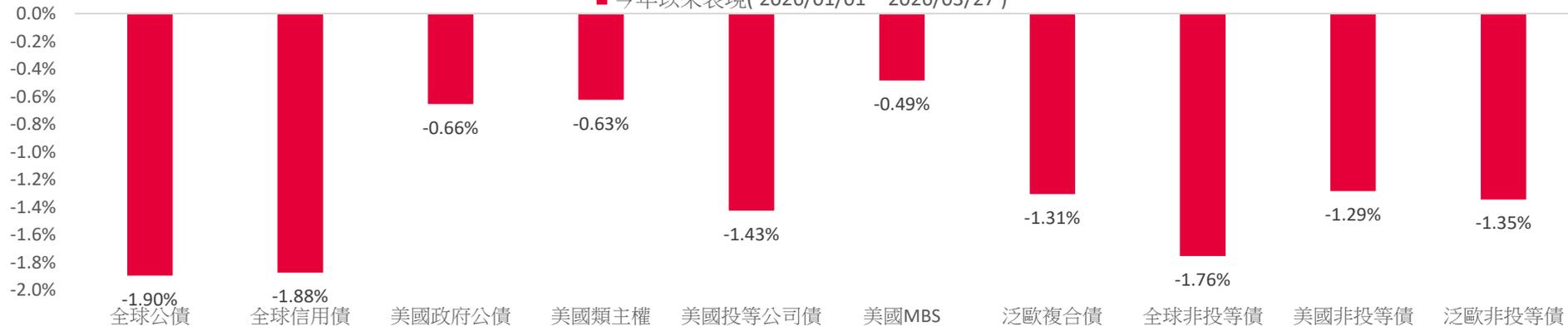
# 一週債市表現

■ 上週表現( 2026/03/23 ~ 2026/03/27 )



資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/27

■ 今年以來表現( 2026/01/01 ~ 2026/03/27 )



資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/27

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

# 政策不確定升溫 美債殖利率高檔震盪

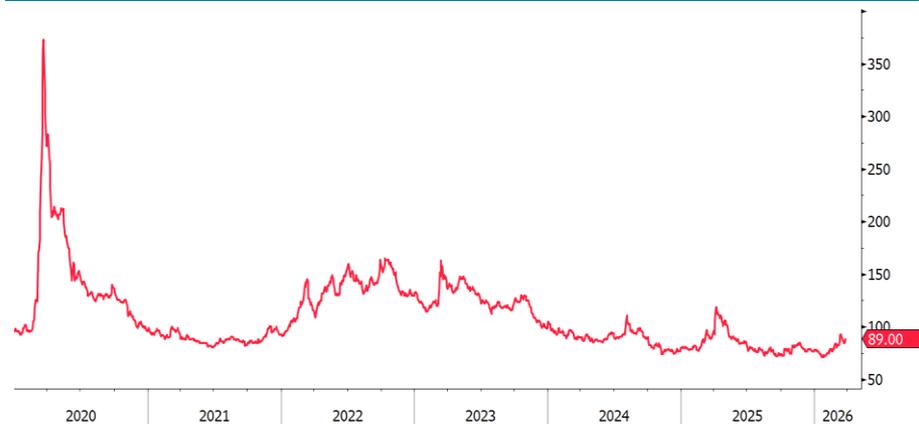
- 回顧近期聯準會官員談話，整體釋出高度政策不確定訊號。Mary Daly指出利率路徑不存在單一基準情境，壓抑市場對降息的預期；Michael Barr強調在通膨仍高於目標下，利率需維持一段時間，進一步鞏固「higher for longer」立場。Thomas Barkin則提及經濟前景不確定性升溫，呼應Lisa Cook與Philip Jefferson對通膨與就業平衡的關注。此外，Anna Paulson指出中東衝突可能同時推升通膨並壓抑成長，帶來類停滯性通膨風險；相對地，Stephen Miran認為能源價格上升將抑制需求，並可能促使2026年出現多次降息。整體而言，政策訊號分歧，使殖利率曲線由單一通膨主導，轉為通膨、成長與地緣政治交互影響。
- 美國3月服務業動能略見放緩，但製造業回溫，特別是投入與產出價格指數顯著上行，顯示能源成本透過價格轉嫁機制逐步反映至通膨端，限制長天期公債殖利率下行空間，並可能使市場重新調整對降息時點的預期。在信用債市場方面，需留意私募信貸與非交易型BDC流動性壓力升高，當前贖回比率接近季度上限，加上企業違約率邊際攀升，在高利率環境下，企業融資成本負擔仍具壓力，信用利差存在擴張風險。
- 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，預期短期內長短天期債券殖利率仍以高檔震盪為主。

## 美10年期公債殖利率走勢圖



資料來源: Bloomberg, 截至:2026/03/27

## 美國投資等級債利差走勢圖

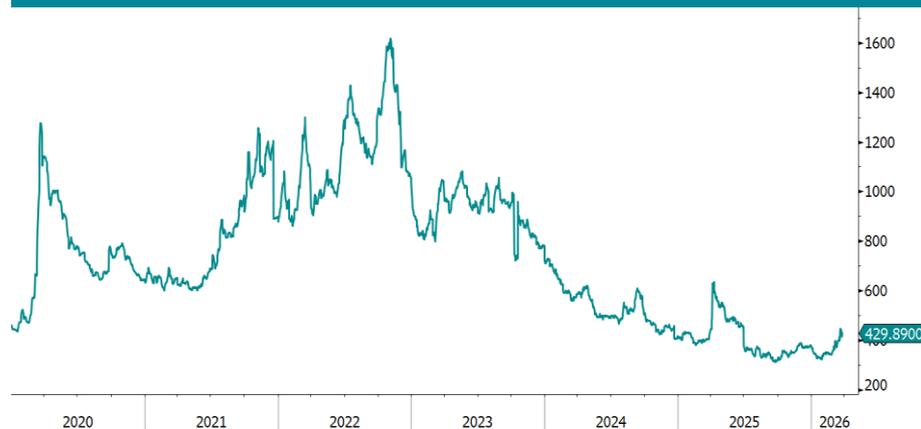


資料來源: Bloomberg, 截至:2026/03/27

# 復甦與通膨拉鋸 亞債評價浮現吸引力

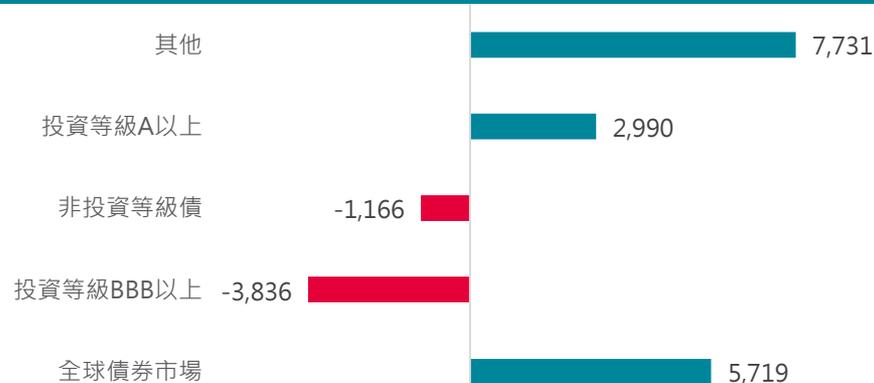
- ▶ 中國工業部門出現明顯復甦跡象，1至2月規模以上工業企業利潤年增達15.2%，其中電子設備與有色金屬等產業獲利顯著成長，反映利潤週期隨PPI與工業增加值回升而改善。然而，此波復甦基礎仍面臨挑戰，先前數據尚未完全反映中東局勢升溫後的能源成本上揚影響，加上地緣政治不確定性升高，市場風險偏好轉趨保守。對債市而言，基本面改善提供支撐，但成本推升型通膨與避險需求並存，使中國債市殖利率短期呈現區間震盪。
- ▶ 日本方面，經濟正處於通膨降溫與薪資成長的交會階段。儘管2月CPI因政府補貼回落，但春鬥薪資談判初步結果達5.26%，連續第三年維持高於5%的增幅，顯示薪資動能逐步建立，有助於推動服務型通膨形成正向循環，進而支撐利率中長期上行趨勢。然而，近期地緣政治風險升溫影響企業信心，加上短期通膨受政策壓抑，可能延緩日本央行政策正常化步伐，後續仍需觀察貨幣政策指引與短觀調查變化。
- ▶ **未來展望：**亞洲債市基本面呈現築底跡象，特別是在中國政策持續寬鬆與穩增長措施推動下，經濟有望逐步改善，資金亦持續流入債券市場。在利差擴大背景下，整體評價面吸引力提升，惟中美關係與地緣政治發展仍為關鍵變數。整體而言，隨信心逐步回穩，亞債市場具備中期反彈潛力，投資策略宜採取審慎布局、逢低分批配置。

## 亞洲非投資等級債利差走勢圖



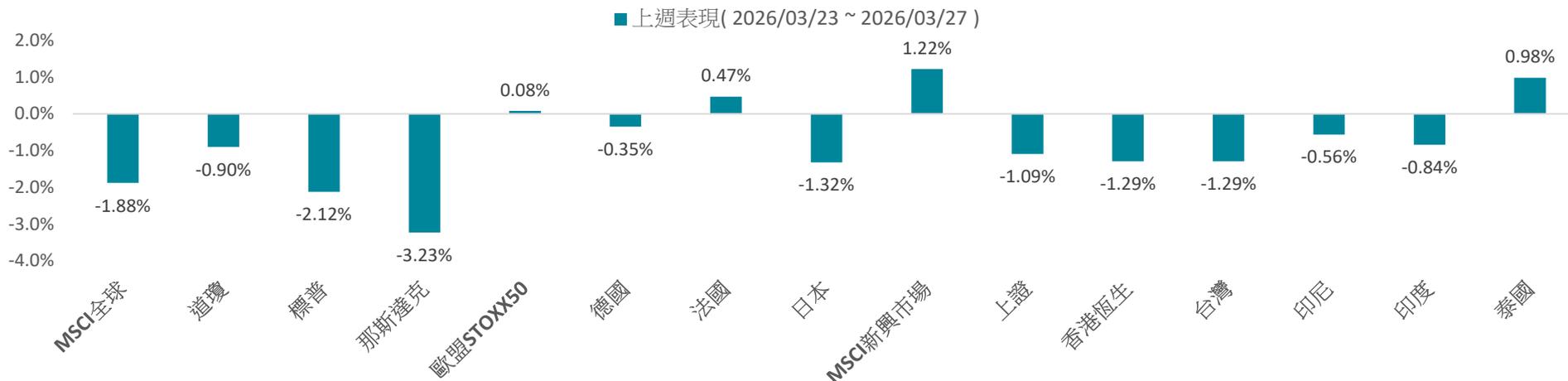
資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/27

## 一週債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)

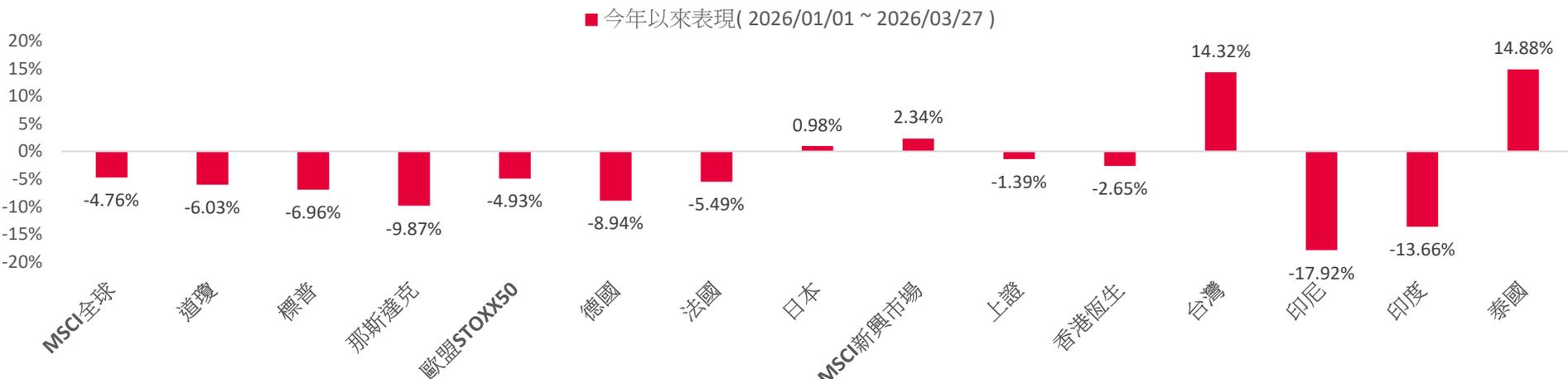


資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/27

# 一週股市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/27



資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/27

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

# AI動能撐盤 通膨干擾下台股震盪加劇

- ▶ **台灣2026年經濟展望顯著轉強**：主要受惠於AI算力需求爆發與庫存回補動能延續，全年GDP成長率預估由5.3%上修至8.72%。出口仍為最主要成長引擎，在AI資本支出年增達65%的帶動下維持強勁動能；投資亦隨科技產業擴產需求上修至3.49%。內需方面，雖然國際油價因地緣政治升溫推高通膨，使CPI小幅升至1.83%，但在就業市場穩健與財富效果支撐下，民間消費仍可維持約3%成長。整體而言，台灣經濟呈現外熱內穩格局，美國關稅政策與私募信貸風險對總體影響仍屬可控。
- ▶ **AI技術演進持續帶動市場重新評價**：美國科技巨頭推出TurboQuant技術，透過KV Cache壓縮與PolarQuant架構，在提升運算效率的同時大幅降低記憶體使用量，引發市場對HBM需求的疑慮。然而，從實務應用推估，雲端服務供應商更可能將節省的資源用於提升模型併發與上下文長度，反而帶動整體頻寬需求成長，使HBM與先進封裝 ( CoWoS ) 長期需求維持強勁。
- ▶ **半導體產業正面臨結構性成本上升壓力**：受封測材料價格上揚、韓廠縮減產能、8吋高壓製程產能吃緊，以及中國代工廠率先調漲報價等因素影響，IC設計業者包括驅動IC、PMIC與時序IC產品自第二季起陸續調升售價，部分品項漲幅達20%。同時，市場亦關注三星晶圓代工潛在罷工風險，可能進一步加劇成熟製程供給緊張。雖然價格上調有助於支撐IC設計廠毛利率，但終端需求回溫速度仍為關鍵變數。投資布局上，電子族群可聚焦半導體、AI伺服器等核心主軸，傳產則關注重電、無人機與機器人等政策與題材支撐領域。
- ▶ **未來展望**：地緣政治風險仍為主導市場波動的關鍵因素，特別是中東局勢反覆推升油價並影響通膨預期，使主要央行政策立場偏向審慎甚至偏鷹，短期資金風險偏好受抑，台股亦可能延續震盪整理格局。中長期而言，AI產業趨勢未變，企業獲利成長動能仍具支撐力。隨地緣政治干擾逐步淡化、市場焦點回歸基本面，台股仍具備中長期投資價值，建議採取分批布局、聚焦成長產業的策略以因應波動。

# 通膨黏著度升溫 日股面臨政策轉向考驗

- ▶ 日本近期通膨數據顯示物價壓力較市場預期更具延續性。日本銀行公布新版底層通膨指標，剔除政策性干擾後的核心CPI年增率約為1.6%，進一步排除能源因素後的core-core CPI則達約2.5%，均高於官方常用指標並持續站穩2%通膨目標之上。此一結果顯示，日本當前通膨並非僅由能源或補貼政策所驅動，而是來自更廣泛且具黏性的內生性物價壓力，反映經濟結構正逐步轉變。
- ▶ 日本過去通膨數據常受補貼、能源與季節性因素干擾，使headline數據波動較大。此次BOJ透過新口徑強化底層通膨觀察，有助市場更準確評估物價趨勢。對政策面而言，通膨穩定高於2%將提高日本央行延續貨幣政策正常化的可能性，未來不排除進一步升息或調整政策指引。市場層面上，日圓中期有望獲得支撐，日本公債殖利率亦可能逐步上行；股市方面，金融股可望受惠利率環境改善，而出口類股則需留意匯率升值帶來的壓力。
- ▶ 未來展望：日本經濟正逐步擺脫長期低通膨與超寬鬆政策框架，但政策轉向節奏仍將取決於薪資成長與內需消費是否形成良性循環。短期而言，市場可能因政策預期調整而出現波動，但中長期若通膨與薪資結構持續改善，將有助支撐內需與企業獲利，亞洲股市整體評價亦有望逐步修復，投資策略可關注受惠內需與金融環境轉變之產業機會。

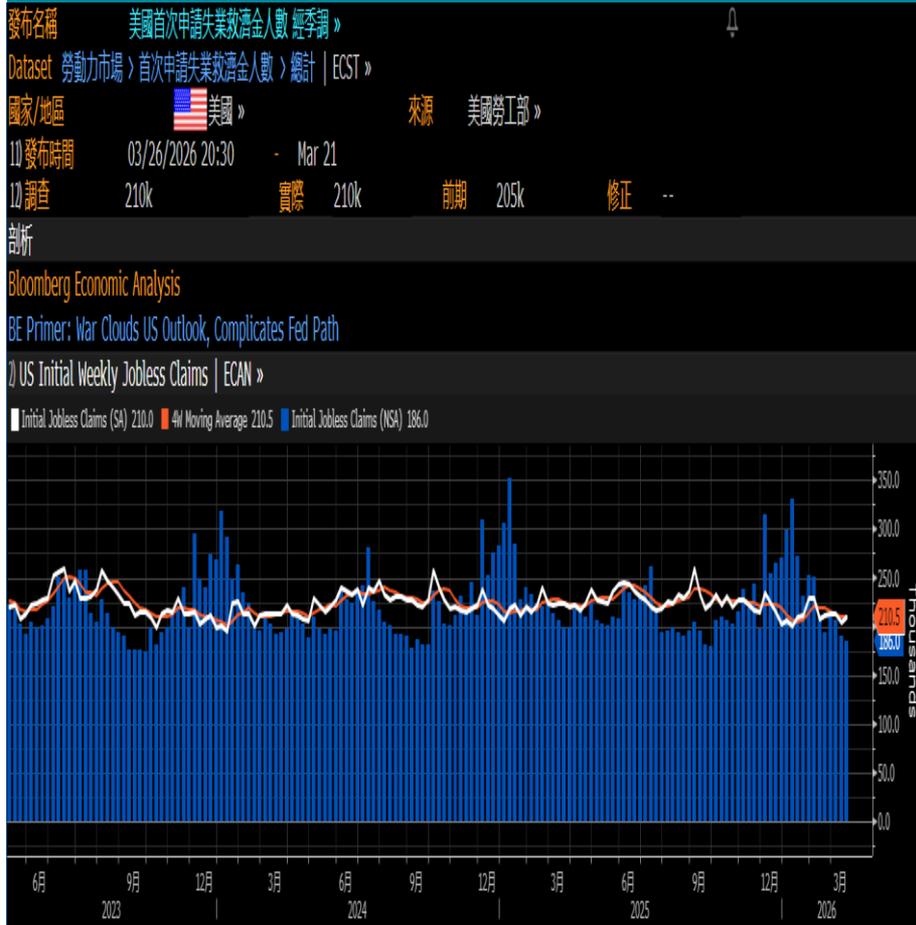


資料來源：Bloomberg · 2026/03/30。

# 就業穩定但動能降溫 美股轉向防禦格局

- ▶ 近期美國勞動市場數據顯示結構仍具韌性。美國勞工部公布，截至2026年3月21日當週，首次申請失業救濟金人數約為21萬人，雖較前週略有上升，但整體仍處於歷史相對低檔區間，顯示企業尚未出現大規模裁員情形，勞動市場基本面仍屬穩定。然而，若結合近期企業招聘動能放緩及持續請領失業救濟金數據觀察，就業市場已逐步轉向「低裁員、低招募」的僵固結構，顯示企業對未來景氣採取更審慎態度。
- ▶ 從數據意涵來看，當前就業市場的穩定並不同於成長動能強勁。初領失業金維持低位，主要反映企業未進入縮編階段，但並未顯示擴張意願明顯提升。此種結構意味著經濟短期內不易出現快速惡化，但同時也缺乏加速成長的動力。對貨幣政策而言，就業未惡化使聯準會暫無迫切轉向寬鬆的壓力；但動能放緩亦降低進一步緊縮的必要性。資產配置上，該環境對債券與高品質資產形成支撐，但對高估值成長股的推動力相對有限。
- ▶ 未來展望：在就業市場維持穩定但動能趨緩的背景下，美國經濟大致呈現「不衰退、但低成長」的格局，市場風險偏好亦偏向中性至保守。短期股市可能延續震盪整理，高評價族群面臨修正壓力，而具穩定現金流與防禦特性的類股相對具支撐。中長期仍需觀察薪資成長與企業投資動能是否回升，作為股市再度轉強的關鍵依據。

## 美國首次申請失業救濟金人數



資料來源：Bloomberg · 2026/03/30 ·

# 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	<ol style="list-style-type: none"><li>1. 聚焦平均股利6%以上之優質企業，以實質息收對抗通膨。</li><li>2. 投資範疇涵蓋民生事業及新型態基建，掌握雙重紅利。</li></ol>
聯邦低碳目標多重資產基金	多重資產型	<ol style="list-style-type: none"><li>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。</li><li>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。</li><li>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。</li></ol>
 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"><li>1. 採彈性波段操作，靈活掌握股票與債券雙重獲利契機。</li><li>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。</li><li>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。</li></ol>

資料來源：聯邦投信。資料日期：2026/03/30。

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

# 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"><li>1. 鎖定投資「重要科技事業」，掌握高科技產業成長趨勢。</li><li>2. 以「選股不選市」挑選業績成長股布局，攻守兼具、積極成長。</li><li>3. 挑選質優個股，追求長期投資利得之機會。</li></ol>
 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"><li>1. 國內第一檔鎖定投資「中國概念股」的基金。</li><li>2. 經理人動態調整，靈活配置持股內容。</li><li>3. 挑選質優個股，追求長期投資利得之機會。</li></ol>
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"><li>1. 投資美國：最大經濟體，利率政策領頭羊。</li><li>2. 聚焦優質：投資等級債、高品質與收益兼具。</li><li>3. 高度精選：精選高市值、獲利良好的產業領頭公司。</li></ol>
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"><li>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。</li><li>2. 提供累積型及配息型供客戶自由選擇。</li></ol>

資料來源：聯邦投信。資料日期：2026/03/30。

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

# 總結

## 美國債市

美國3月服務業動能略見放緩，但製造業回溫，特別是投入與產出價格指數顯著上行，顯示能源成本透過價格轉嫁機制逐步反映至通膨端，限制長天期公債殖利率下行空間，並可能使市場重新調整對降息時點的預期。

## 亞洲債市

亞洲債市基本面呈現築底跡象，特別是在中國政策持續寬鬆與穩增長措施推動下，經濟有望逐步改善，資金亦持續流入債券市場。在利差擴大背景下，整體評價面吸引力提升，惟中美關係與地緣政治發展仍為關鍵變數。

## 歐美股市

美國經濟大致呈現「不衰退、但低成長」的格局，市場風險偏好亦偏向中性至保守。短期股市可能延續震盪整理，高評價族群面臨修正壓力，而具穩定現金流與防禦特性的類股相對具支撐。

## 亞洲股市

日本經濟正逐步擺脫長期低通膨與超寬鬆政策框架，但政策轉向節奏仍將取決於薪資成長與內需消費是否形成良性循環。亞洲股市整體評價亦有望逐步修復，投資策略可關注受惠內需與金融環境轉變之產業機會。

## 台灣股市

地緣政治風險仍為主導市場波動的關鍵因素，特別是中東局勢反覆推升油價並影響通膨預期，使主要央行政策立場偏向審慎甚至偏鷹，短期資金風險偏好受抑，台股亦可能延續震盪整理格局。

資料來源：聯邦投信整理。資料日期 2026/03/30。

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

# 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
3/31	日本	3月	東京核心消費價格指數(CPI)	1.8%	1.8%
3/31	中國	3月	製造業PMI	50.2	49.0
4/1	歐盟	2月	失業率	6.1%	6.1%
4/1	美國	2月	零售銷售 (月環比)	0.4%	-0.2%
4/2	美國	3月	初請失業金人數	212K	210K
4/3	美國	3月	失業率	4.4%	4.4%

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2026/03/30。

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

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](http://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](http://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