

聯邦全球市場趨勢週報

全球市場震盪加劇 台股短線面臨去槓桿壓力
20260720

Agenda

01

一週債市：美國、亞洲

02

一週股市：台灣、亞洲、歐美

03

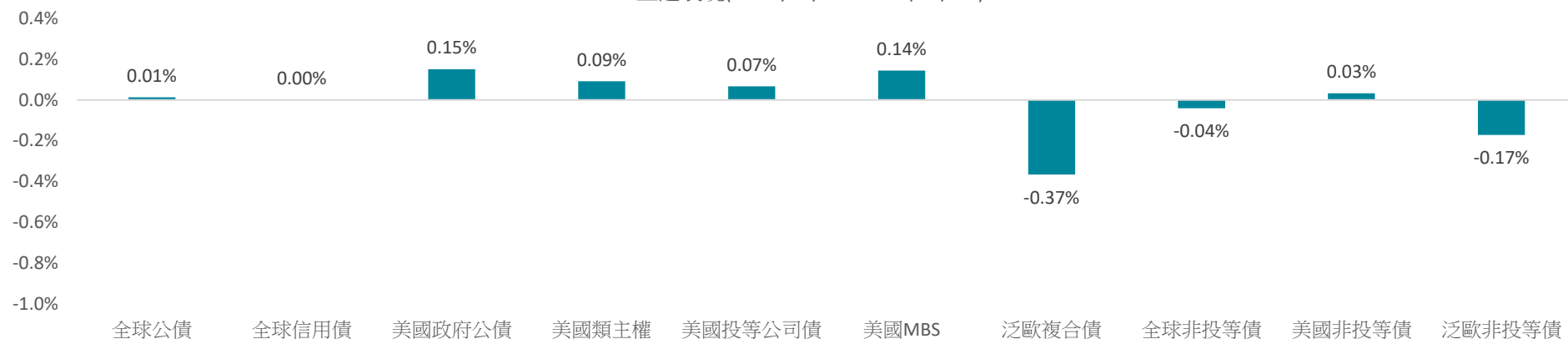
總結

04

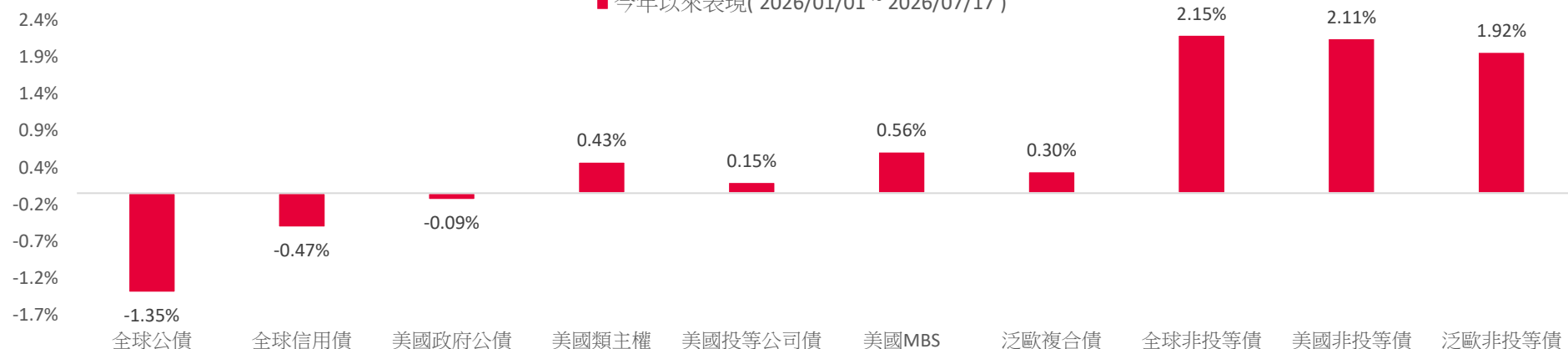
本週焦點經濟數據

一週債市表現

■ 上週表現(2026/07/13 ~ 2026/07/17)



■ 今年以來表現(2026/01/01 ~ 2026/07/17)



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

美國通膨持續降溫 聯準會維持審慎政策立場

- ▶ 美國6月通膨數據持續降溫，消費者物價指數（CPI）年增率由5月的4.2%降至3.5%，創下近四年來最大降幅，核心CPI年增率亦回落至2.6%。能源價格因美伊衝突短暫緩和而大幅回跌，其中汽油價格單月下跌9.7%，帶動能源分項下滑5.7%，成為整體通膨降溫的主要因素。另一方面，生產者物價指數（PPI）年增率降至5.5%，反映上游成本壓力有所緩解。雖然整體零售銷售受油價下跌影響放緩至月增0.2%，但扣除汽車及汽油後的核心零售銷售月增0.7%，顯示美國消費動能仍具韌性；勞動市場維持穩健，就業情勢仍支持經濟軟著陸。
- ▶ 聯準會主席華許本週赴國會作證時重申，恢復價格穩定仍是貨幣政策首要目標，但也指出不應過度解讀單月通膨數據，未來政策仍將依據整體經濟數據調整。他強調，目前勞動市場與經濟基本面仍具韌性，因此沒有急於調整政策的必要，同時維持縮減資產負債表的方向不變，但將持續檢討政策溝通方式，包括政策聲明、點陣圖及前瞻指引等工具，以提升政策彈性。此外，華許認為AI相關投資雖可能推升短期資本支出，但長期有助提升生產效率，未必會造成持續性通膨壓力，也再次重申聯準會維持政策獨立性的立場。
- ▶ **未來展望：**短期市場仍須留意中東局勢及油價波動對通膨的影響，但整體而言，美國通膨趨勢已逐步改善，市場對聯準會進一步升息的預期明顯降溫。在經濟成長放緩但未陷入衰退、就業市場仍具支撐下，美債殖利率預期將維持高檔震盪格局，投資人可持續關注後續通膨、就業及聯準會政策訊號，掌握利率循環逐步轉折帶來的債券投資機會。

美10年期公債殖利率走勢圖



美國投資等級債利差走勢圖



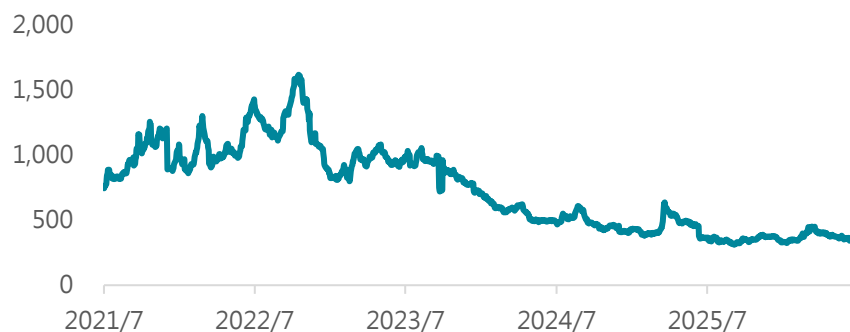
韓中政策分歧加劇 亞洲債市聚焦經濟與政策走向

▶ 亞洲主要經濟體近期貨幣政策呈現明顯分歧。韓國央行 (BOK) 宣布升息1碼至2.75%，為三年半來首次重啟升息循環。官方指出，在半導體出口及企業投資持續成長帶動下，經濟表現優於預期，但受中東局勢推升能源價格影響，6月通膨回升至3.2%，加上家庭貸款及首爾房價持續攀升，金融穩定風險增加，因此提前採取緊縮政策。韓國成為亞洲率先重新升息的主要央行之一，反映部分亞洲國家已開始因應能源價格回升及資產市場過熱問題。雖然升息有助穩定韓元及吸引資金流入，但也可能提高企業融資成本，並對近期市場去槓桿壓力形成一定影響。

▶ 相較之下，中國經濟仍面臨內外需失衡挑戰。第二季GDP年增率放緩至4.3%，低於市場預期，出口雖受AI及半導體產品需求帶動，6月出口年增率大幅成長至27%，但內需仍相對疲弱。零售銷售僅溫和回升，房地產投資持續大幅衰退，基礎建設投資也轉為負成長，反映企業及居民投資信心尚未完全恢復。此外，M2及社會融資增速持續放緩，顯示寬鬆貨幣政策尚未有效轉化為實體經濟需求，整體仍呈現「出口強、內需弱」的結構。市場焦點將放在後續政治局會議是否推出更多財政刺激措施，以支撐經濟成長及提振市場信心。

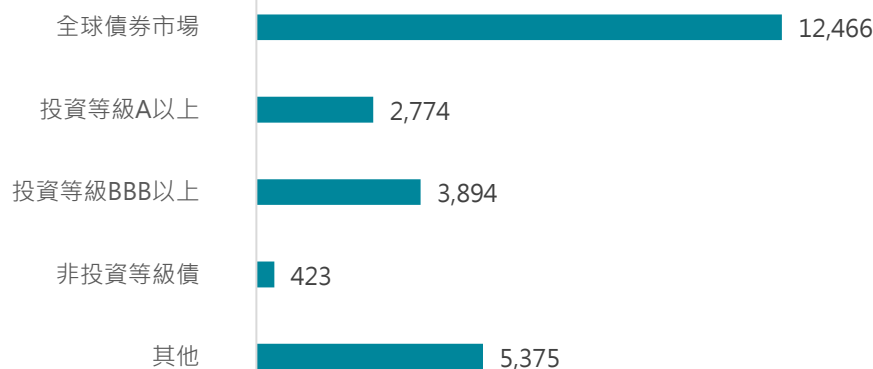
▶ **未來展望：**亞洲債市將持續受到各國貨幣政策差異及全球利率環境影響。韓國在通膨與金融穩定考量下，短期政策仍偏向審慎，而中國則可望延續寬鬆政策，透過財政與貨幣工具穩定經濟成長。隨著市場逐步消化全球去槓桿壓力及政策不確定性，若中國後續推出更積極的刺激措施，搭配市場信心回升，亞洲債市有望逐步築底回穩，投資價值亦可望逐漸浮現。

亞洲非投資等級債利差走勢圖



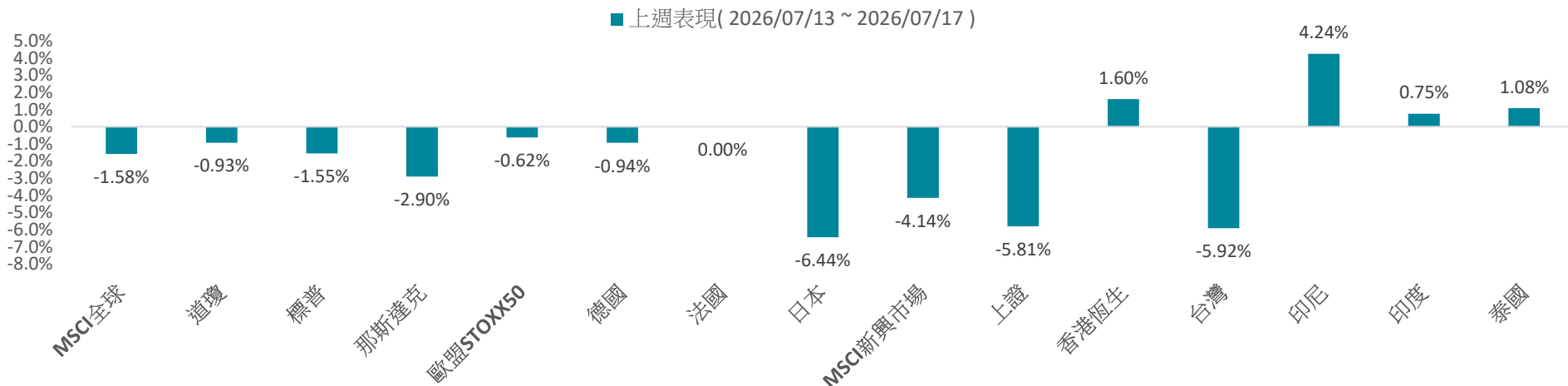
資料來源: Bloomberg,截至:2026/07/17

一週債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)

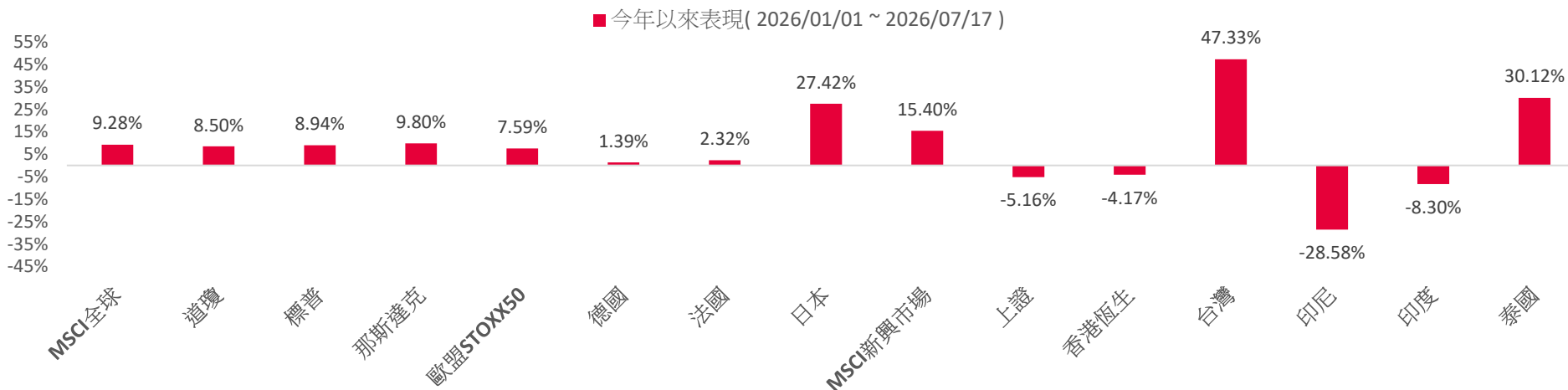


資料來源: Bloomberg,截至:2026/07/17

一週股市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2026/07/17



資料來源: Bloomberg,截至:2026/07/17

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

全球市場震盪加劇 台股短線面臨去槓桿壓力

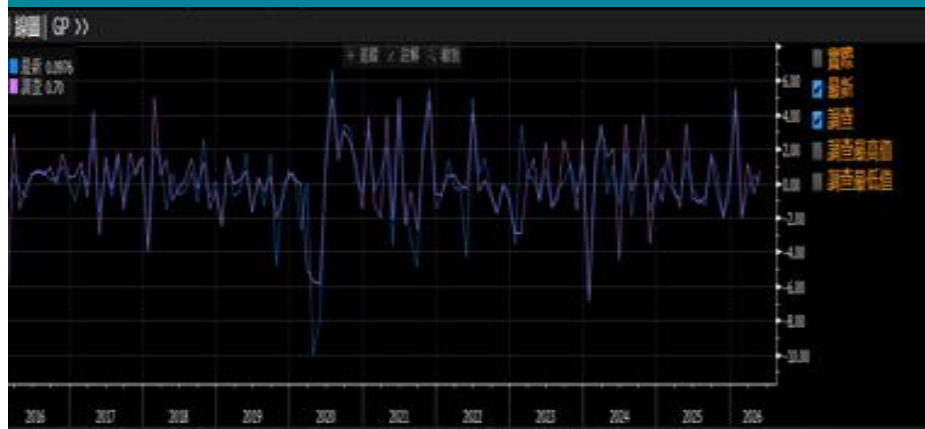
- **近期全球金融市場受到地緣政治風險升溫與資金去槓桿效應交互影響，市場波動明顯擴大：**美伊衝突持續升級，伊朗宣布停止履行停火備忘錄，市場憂心荷姆茲海峽能源運輸受阻，推升布蘭特原油價格突破每桶90美元，國際油價快速走高，也再度引發市場對能源供應及全球通膨的擔憂。另一方面，韓國股市近期頻繁出現劇烈波動，加深亞洲市場避險情緒，資金風險偏好明顯下降，台股亦受到外溢效應影響。
- **儘管市場情緒偏向保守，美國最新通膨數據仍釋出正面訊號：**繼6月CPI月減0.4%、年增率降至3.5%後，6月PPI月減0.3%，同樣低於市場預期，反映美伊衝突升溫前，上游供應鏈通膨壓力已有所緩解。數據公布後，市場幾乎完全排除聯準會（Fed）7月升息的可能性，美債殖利率回落，也為全球金融市場提供部分支撐。不過，油價後續走勢仍受到中東局勢牽動，若能源價格再度攀升，仍可能影響通膨回落速度與Fed後續政策方向。

- **相較於市場情緒波動，台灣企業基本面仍維持強勁；**受惠AI需求持續擴張，上市櫃公司6月營收達5.65兆元，連續四個月站穩5兆元大關，第二季及上半年營收同步改寫歷史新高，顯示企業獲利動能依然穩健。隨著下半年電子產業旺季來臨，以及AI、高效能運算（HPC）需求持續成長，半導體先進製程、先進封裝、記憶體、AI零組件、半導體封測材料及功率元件等族群仍具長期成長潛力，此外金融、塑化及重電等傳產族群，也可望受惠景氣循環改善及政策題材帶動。
- **未來展望：**全球金融市場短期仍將受到去槓桿賣壓及地緣政治風險影響，市場波動恐持續偏高。台股近期除受到韓國市場震盪拖累外，晶圓代工龍頭法說未能有效提振市場信心，加上新台幣偏弱、外資持續賣超及融資餘額仍處歷史高檔，使市場一旦出現利空消息，便容易引發減碼與融資斷頭賣壓。不過，在AI長線需求、企業獲利持續成長及美國貨幣政策逐步轉向寬鬆預期支撐下，台股中長期基本面仍未改變。建議投資人短期宜採取分批布局、控制持股比重，優先聚焦基本面穩健且具產業競爭優勢的AI及半導體相關族群，靜待市場情緒回穩後的投資機會。

日本製造業復甦放緩 工業生產動能仍待改善

- 日本最新公布5月工業生產月增率僅0.1%，雖然較前月回升、終止連續下滑，但仍明顯低於市場預期，顯示製造業景氣復甦力道仍然有限。在全球需求成長放緩、地緣政治風險持續，以及供應鏈重組等因素影響下，日本出口導向產業仍面臨不小壓力，整體製造業景氣尚未擺脫低檔盤整格局，也反映企業對未來景氣仍抱持審慎態度。
- 從產業表現來看，汽車供應鏈逐步恢復正常生產，加上半導體設備及部分高階電子零組件維持穩定出口需求，成為本月工業生產維持正成長的主要支撐。然而，全球企業資本支出依舊保守，加上日本國內通膨持續侵蝕消費者購買力，使耐久財及部分內需相關製造業表現仍顯疲弱，抵銷部分出口產業帶來的正面效益。此外，雖然日圓仍處相對偏弱水準，有助提升出口競爭力，但原物料及能源進口成本居高不下，也壓縮中小型製造商獲利空間，使整體製造業復甦步調仍顯緩慢。
- 未來展望：日本製造業能否進一步回溫，仍須觀察全球需求復甦速度、美歐景氣循環，以及AI、高效能運算(HPC)等科技產業新一波投資動能是否持續擴大。若全球科技景氣延續復甦，加上企業設備投資逐步改善，可望帶動半導體、電子零組件及自動化設備需求回升，為日本製造業提供新的成長動能。不過，在全球經濟仍存在不確定性及日本央行貨幣政策逐步正常化的背景下，亞洲股市短期仍將維持區間震盪，投資布局宜持續聚焦基本面穩健、具全球競爭力的科技與出口龍頭企業。

日本工業生產(月比)



資料來源：Bloomberg，2026/07/20。

日經225指數



資料來源：Bloomberg，2026/07/20。

美國通膨降溫超預期 市場重燃降息期待

- 美國勞工統計局 (BLS) 公布6月消費者物價指數 (CPI)，整體數據優於市場預期。其中，CPI月減0.4%，創2020年4月以來最大單月跌幅，年增率由前月4.2%降至3.5%；核心CPI月增率接近零、年增率降至2.6%，顯示通膨降溫趨勢進一步擴大。本次通膨回落主要受到能源價格單月下跌5.7%的帶動，同時住房、醫療及耐久財等核心項目漲幅也同步放緩，使市場對美國物價壓力持續改善的信心進一步提升。
- 此次數據公布後，美債殖利率走低，市場對聯準會 (Fed) 短期再度升息的預期明顯降溫，資金風險偏好有所回升。除了能源價格回落之外，核心通膨同步放緩，更代表價格壓力已逐漸由商品擴散至服務業全面改善，有助提升家庭實質購買力，並支撐美國下半年消費動能。市場也開始重新評估Fed維持利率不變甚至後續降息的可能性，使科技股及成長型資產估值獲得修復空間。
- 未來展望：市場焦點將轉向後續通膨數據、就業市場表現及企業財報結果，以評估Fed貨幣政策方向。若通膨持續朝2%目標靠攏，將有助市場延續對利率政策轉向的期待，並支撐美股及歐股表現，尤其科技及成長型產業可望持續受惠。不過，全球經濟仍須留意能源價格波動、地緣政治風險及關稅政策變化等不確定因素，短期市場波動可能仍在，但整體而言，若基本面持續改善，歐美股市中長期表現仍具支撐。

美國CPI



資料來源：Bloomberg · 2026/07/20。

標準普爾 500 指數



資料來源：ZeroHedge · 2026/07/20。

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) 2026理柏台灣基金獎 - 主題股票-基礎設施 - 三年期	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：2026/07/20，得獎紀錄來源：湯森路透理柏，資料日期為2026/04、2020/04、2018/03、2015/03；財團法人台北金融研究發展基金會，資料日期為2024/06

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：2026/07/20，得獎紀錄來源：財團法人台北金融研究發展基金會，資料日期為2024/06

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

在經濟成長放緩但未陷入衰退、就業市場仍具支撐下，美債殖利率預期將維持高檔震盪格局，投資人可持續關注後續通膨、就業及聯準會政策訊號，掌握利率循環逐步轉折帶來的債券投資機會。

亞洲債市

透過財政與貨幣工具穩定經濟成長。隨著市場逐步消化全球去槓桿壓力及政策不確定性，若中國後續推出更積極的刺激措施，搭配市場信心回升，亞洲債市有望逐步築底回穩，投資價值亦可望逐漸浮現。

歐美股市

全球經濟仍須留意能源價格波動、地緣政治風險及關稅政策變化等不確定因素，短期市場波動可能仍在，但整體而言，若基本面持續改善，歐美股市中長期表現仍具支撐。

亞洲股市

在全球經濟仍存在不確定性及日本央行貨幣政策逐步正常化的背景下，亞洲股市短期仍將維持區間震盪，投資布局宜持續聚焦基本面穩健、具全球競爭力的科技與出口龍頭企業。

台灣股市

在AI長線需求、企業獲利持續成長及美國貨幣政策逐步轉向寬鬆預期支撐下，台股中長期基本面仍未改變。建議投資人短期宜採取分批布局、控制持股比重，優先聚焦基本面穩健且具產業競爭優勢的AI及半導體相關族群，靜待市場情緒回穩後的投資機會。

資料來源：聯邦投信整理。資料日期 2026/07/20。

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
7/21	英國	5月	失業率	4.9%	4.9%
7/22	日本	6月	出口額	18.6%	16.8%
7/22	英國	6月	居民消費價格指數(CPI)	2.7%	2.8%
7/23	歐盟	7月	利率決議	2.40%	2.40%
7/24	日本	6月	全國核心CPI	1.6%	1.4%
7/24	歐盟	7月	服務業PMI	49.8	49.4

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2026/07/20。

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