

聯邦全球市場趨勢週報

市場消化升息影響，台股震檔整理，聚焦AI產業
20260921

Agenda

01

一週債市：美國、亞洲

02

一週股市：台灣、亞洲、歐美

03

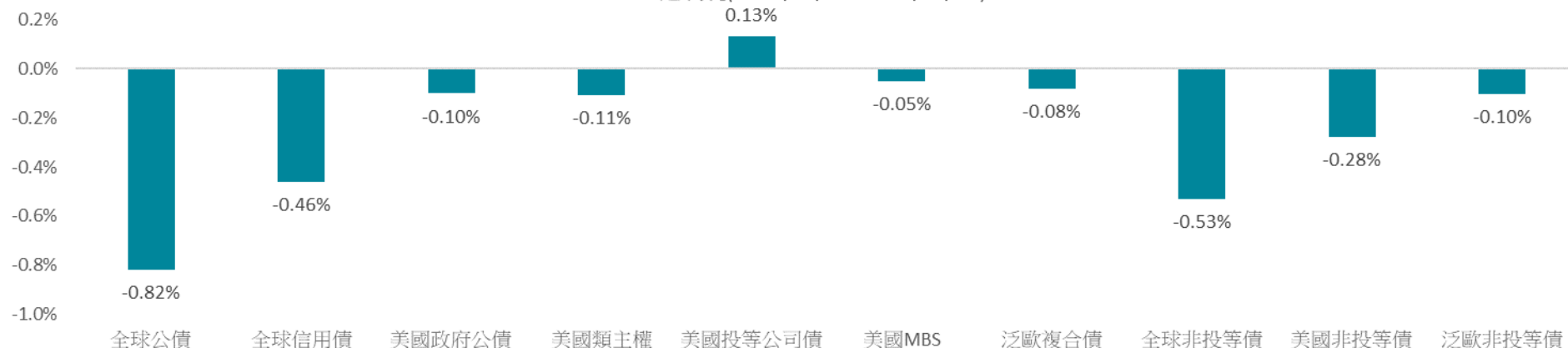
總結

04

本週焦點經濟數據

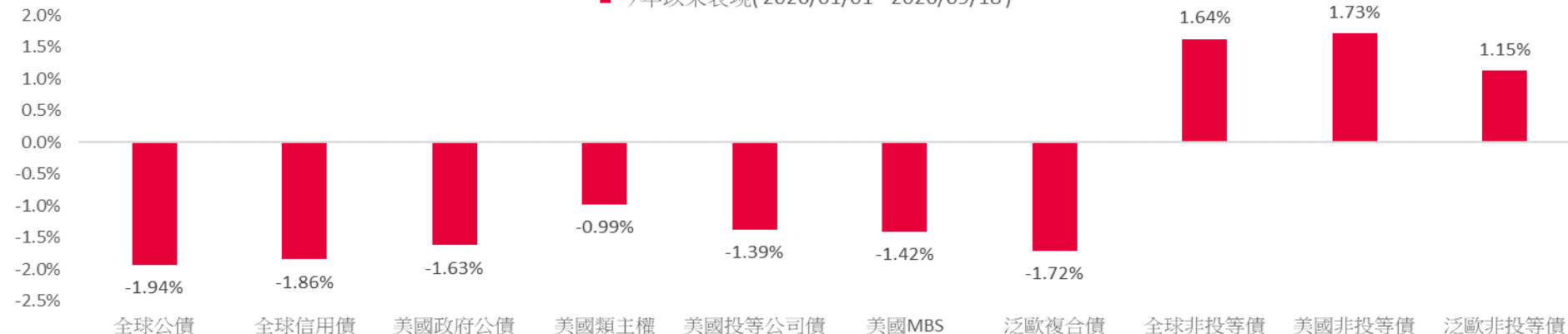
一週債市表現

■ 上週表現(2026/09/14 ~ 2026/09/18)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/09/18

■ 今年以來表現(2026/01/01 ~ 2026/09/18)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/09/18

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

Fed全票通過升息1碼，經濟韌性支撐緊縮路徑，後續關注通膨壓力

- 9月FOMC以12比0一致通過升息1碼，將聯邦基金利率目標區間調升至3.75%–4.00%，最新點陣圖顯示今年底前至少仍需再升息一次，反映FOMC內部對進一步緊縮的共識較7月明顯提高。Fed此次並未因政策利率上調而下修經濟展望，顯示決策者認為目前經濟活動與勞動市場仍具足夠韌性，可以承受較高的政策利率。因此，本次升息較適合解讀為政策限制程度的再校準，而非重新啟動類似2022年的快速升息循環。在經濟成長與就業展望仍保持穩健的情況下，Fed對升息所需承擔的實體經濟成本相對有限，使下一次升息門檻有所下降；然而，政策路徑仍將取決於後續通膨廣度、需求變化與金融條件的實際傳導效果，因此並不意味未來每次會議均會連續升息。
- 美國8月零售及餐飲銷售月增1.2%，較7月修正後的月減0.5%明顯反彈，顯示在高利率環境下，家庭消費仍展現相當程度的韌性。消費動能重新增強具有兩層政策意涵。另一方面，8月進口價格月增0.7%、年增7.0%，且漲價壓力並非完全來自能源，非燃料進口價格亦同步走高。近期通膨主要由能源價格上漲所驅動，後續將持續觀察是否引起第二、三輪通膨的擴散，使企業將成本轉嫁至終端價格的可能性。
- 未來展望：雖短期受國際油價高漲影響，通膨上行風險增加，但中長期來看經濟數據溫和，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



美國投資等級債利差走勢圖



日銀升息一碼 亞洲債市靜待政策訊號

➤ 台灣央行9月理監事會維持政策利率2.00%不變。儘管受AI、半導體出口強勁帶動，央行大幅上修2026年經濟成長率至11.48%，但並未跟隨Fed升息，主要原因整體資金環境依舊偏緊。貨幣政策基調持續偏緊，若直接升息，會加重傳產、中小企業及首購房貸族的利息負擔，央行採取調控存準率及超額準備進行量化控管；通膨方面，多數理事認為目前仍有時間持續觀察，但需留意美伊局勢及油價變化帶來的通膨風險。房市方面，考量信用管制已具成效，且新青安3.0、經濟成長及股市熱絡可能影響市場預期，央行適度鬆綁部分管制措施，但若房市再度過熱，仍不排除反向收緊。受惠AI需求帶動經濟穩健成長、核心通膨仍具僵固性，加上進口成本及國際利率因素影響，台灣具備升息條件，預估12月理監事會議有望升息半碼，但仍須持續關注油價走勢。

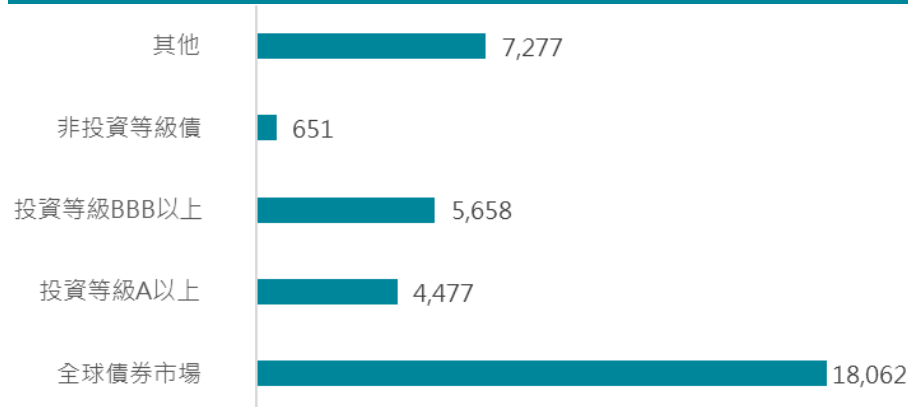
➤ 日本央行本週將政策利率由1.00%提高至1.25%。相較過去長期著重於如何使通膨穩定回升至2%，日本央行目前的政策重心已逐步轉向防範基礎通膨持續高於目標。儘管近期核心CPI本身並未明顯超出2%，但能源價格偏高、日圓疲弱所造成的進口成本，以及企業投入成本向終端售價的傳導，使日本央行傾向在通膨進一步擴散前提前調整政策。不過，美日政策利率差距仍然顯著，因此單次升息未必足以改變日圓中期走勢。後續市場關注焦點將由「日本央行是否升息」逐步轉向「日本政策利率終點水準為何」，以及薪資與服務價格能否形成足以支撐進一步正常化的內生性通膨循環。

➤ **未來展望：**基於中國政策持續寬鬆，持續觀察經濟數據，預期經濟增長將溫和改善。信心回穩預計亞債觸底反彈。

亞洲非投資等級債利差走勢圖



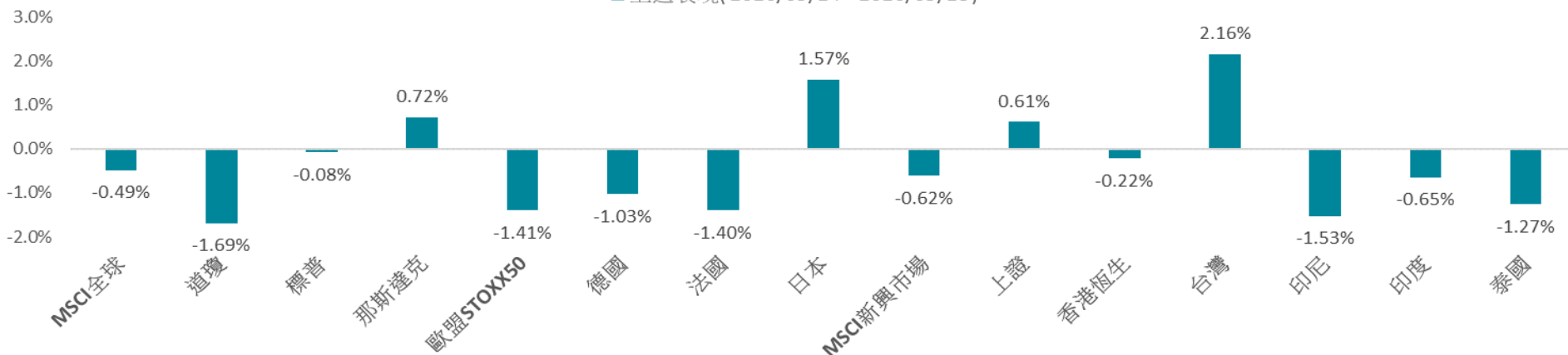
一週債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/09/18

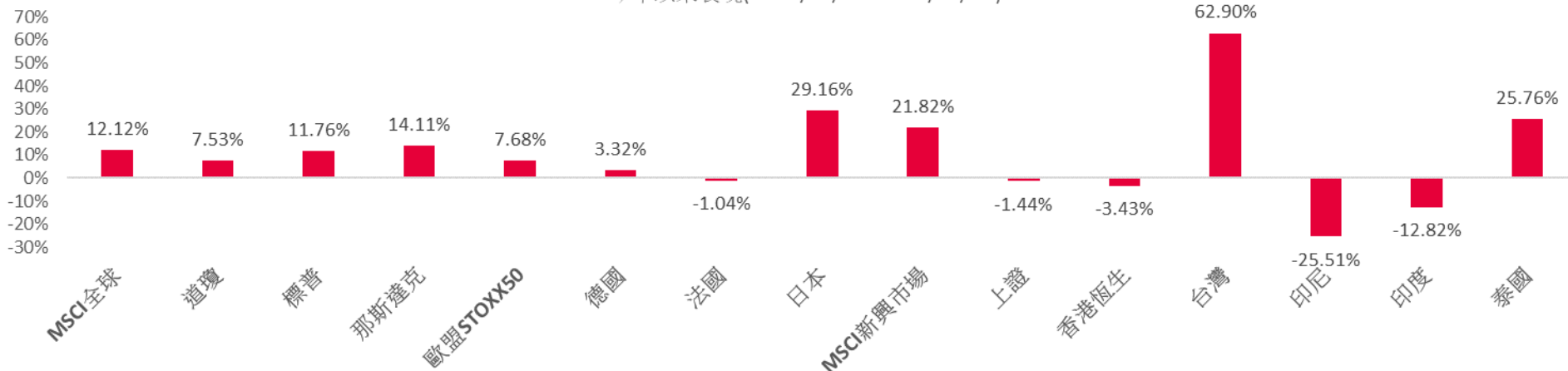
一週股市表現

■ 上週表現(2026/09/14~2026/09/18)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/09/18

■ 今年以來表現(2026/01/01~2026/09/18)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/09/18

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

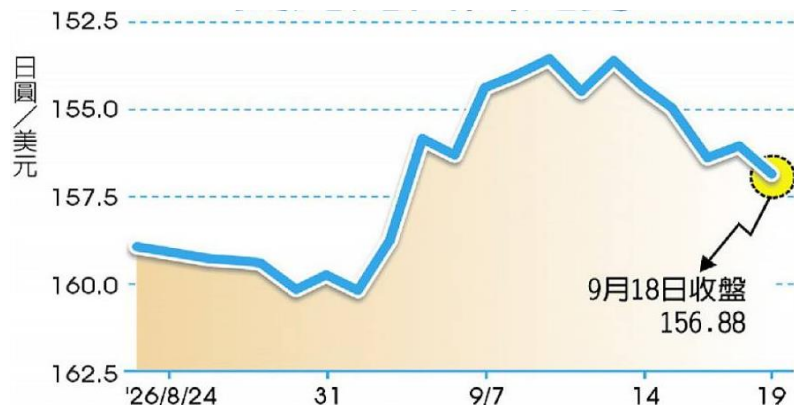
美國升息利空出盡，台股穩中透堅

- ▶ **外資於美國升息後回補台股呈現買超:**美國聯準會升息牽動資金動能，台股短線呈現高檔震盪，不過，外資並未因此轉趨保守，反而趁勢逢低布局，已連兩日回補台股呈現買超，帶動ETF市況跟著熱絡。
- ▶ **台灣經濟部宣布電價調整暫不決定:**台灣經濟部召開2026年第2次電價費率審議會，會後記者會由次長賴建信主持。審議委員會指出，影響本期電價的主因為中東戰事，國際燃料價格大漲導致發購電成本大幅攀升，為避免引發國內物價波動，會議決議支持優先爭取政府撥補預算711億元，因此本次電價調整暫不決定，留待今年12月併入第3次電價審議會審議輸配電費率時再行討論，意味著最快調漲電價的時間點將落在明年1月。
- ▶ **美國聯準會如市場預期升息:**美國聯準會上週四宣布調升政策利率區間1碼至3.75%~4.00%，點陣圖顯示2026年仍有升息1碼機會，在皆符合市場預期之下，股市呈現利空出盡之態勢。此外，聯準會主席Warsh在記者會上持續表達對通膨謹慎的態度，故後續美國央行貨幣政策走勢，將關注地緣政治對油價之影響、美國通膨走勢及就業市場狀況。
- ▶ **聯邦目前關注:**電子族群：半導體(先進製程、先進封裝、成熟漲價)、記憶體、AI零組件。傳產和其他：塑化、電力等。
- ▶ **未來展望：**台股指數逼近48,218.9點的歷史高點後，上檔套牢賣壓隨之增強，加上美國10年期公債殖利率飆高至接近5%高檔，及AI三巨頭有意放緩先進模型研發速度，對風險性資產造成一定程度的壓抑。不過，全球主要生成式AI業者最新財報已有效緩解市場對AI趨勢發展的疑慮，台灣供應鏈將持續受惠，台股下檔風險有限。在「上有壓、下有撐」的區間震盪格局下，建議將焦點鎖定符合AI趨勢的相關類股。操作上宜採取逢回分批承接策略，隨著第四季進入傳統消費與AI產品的出貨旺季，後市仍有機會順勢震盪走高。

日本升息一碼，中國固定資產投資惡化

- 日本央行於上週如市場預期升息一碼至1.25%，在結束負利率政策以來第六次加息，象徵日本貨幣正常化進程邁入里程。央行行長表示未來升息將視物價與經濟情勢逐次判斷，若基礎通膨持續有超過2%的風險，不排除進一步升息，但並沒有釋出更鷹派訊號，也未提供下一次升息的明確時程，九名委員中仍有兩名反對升息，市場對日本連續升息的預期降溫下，導致日圓走軟。整體來看，日圓結構性疲軟因素並沒有改變。
- 中國8月規模以上工業增加值年增5.2%，高於市場預期；8月工業產銷售率為96.8%，年減0.1個百分點。細分來看，高技術製造業增加值年增16.7%，明顯高於整體工業；房地產相關的傳統產業仍然疲弱，非金屬礦業製品年減值進一步擴大，反映房地產低迷與內需不足對傳統工業造成明顯影響。中國經濟仍呈現供給強，需求弱的結構性問題，僅仰賴出口、高技術製造與政策支持，非終端需求的全面復甦。此外，由固定資產投資也可看出，高技術與設備更新可望維持增長，然而仍然難抵房市與民間投資的疲軟，投資降幅進一步擴大。
- 未來展望：日股市逢三連休，預估節日前後交易清淡；中國固定資產投資創疫情以來最大降幅，仍以高新技術、政策主導為主要投資方向。

美元兌日圓走勢



資料來源：MarketWatch，工商時報整理，2026/9/21。

中國固定資產投資完成額累計同比



資料來源：萬得，2026/9/21。

Fed升息一碼，觀察未來通膨趨勢

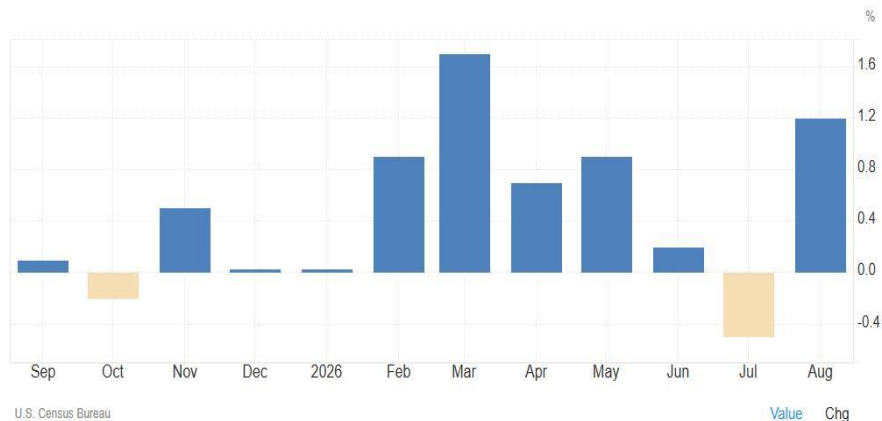
- 美國聯準會於上週如市場預期升息一碼至3.75%~4.0%，12位委員皆投票贊成，強烈展現抗通膨決心。聯準會表示，儘管中東衝突不確定因素升高，但美國經濟仍以穩健步伐擴張，生產力與資本投資強勁，勞動市場的新增就業與規模大致同步，失業率變化不大，惟通膨仍然偏高，故升息收回一些寬鬆。
- 另外，聯準會對今明兩年經濟成長預期也分別上修0.1個百分點，失業率預期則分別下修0.2個百分點，今年通膨預期則是調升0.1個百分點，維持明年的通膨預期不變，顯示未來三年核心通膨漲幅仍高於政策目標2%。利率點陣圖明顯上移，中位數來到4.125%，提高了0.375個百分點，市場預期聯準會在今年底或明年至少還會再升息一次。
- 美國8月零售銷售月增1.2%，高於7月的月減0.5%，顯著超過市場預期的0.8%，年增率同步反彈至6.0%，也較7月的5%顯著提升，整體消費動能回升，主要是受到國際油價上漲推動國內加油站名目銷售額提升，另一方面，開學季返校採購需求也同步推動整體零售銷售。排除加油站後的零售銷售月增率為1.1%，年增率為4.9%，同樣出現反彈。數據顯示，儘管油價高漲，美國零售銷售仍然保持韌性。
- 截至9/5當周，首次申請失業補助金人數為20.6萬人，較前一周的20.7萬人下降，高於市場預期。今年以來初領失業金人數大致維持低檔區間震盪，企業裁員規模仍相對有限。
- 未來展望：超級央行周後不確定因素已除，短線將關注美伊戰事發展及國際油價走勢，另外則是月底川習第二次大會的兩國角力發展。**

聯準會對未來經濟預估變化

Variable(Unit: %)	2026	2027	2028	2029	Longer run
Change in real GDP	2.3	2.4	2.2	2.1	2.0
Jun. projection	2.2	2.3	2.2		2.0
Unemployment rate	4.1	4.1	4.1	4.1	4.2
Jun. projection	4.3	4.3	4.2		4.2
PCE inflation	3.7	2.3	2.1	2.0	2.0
Jun. projection	3.6	2.3	2.0		2.0
Core PCE inflation	3.4	2.5	2.2	2.0	
Jun. projection	3.3	2.5	2.1		
Fed Fund Rate	4.125	4.125	3.875	3.625	3.2
Jun. projection	3.750	3.625	3.375		3.1

資料來源：聯準會；永豐投顧整理，2026/9/21。

美國零售銷售月增率



資料來源：美國商務部普查局，2026/9。

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：2026/09/18，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：2026/09/18，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

雖短期受國際油價高漲影響，通膨上行風險增加，但中長期來看經濟數據溫和，預期短期內長短天期債券殖利率仍以高檔震盪為主。關注台幣匯率動向。

亞洲債市

基於中國政策持續寬鬆，持續觀察經濟數據，預期經濟增長將溫和改善。信心回穩預計亞債觸底反彈。

台灣股市

全球主要生成式AI業者最新財報已有效緩解市場對AI趨勢發展的疑慮，台灣供應鏈將持續受惠，台股下檔風險有限。

亞洲股市

日股市逢三連休，預估節日前後交易清淡；中國固定資產投資創意情以來最大降幅，仍以高新技術、政策主導為主要投資方向。

歐美股市

超級央行周後不確定因素已除，短線將關注美伊戰事發展及國際油價走勢，另外則是月底川習第二次大會的兩國角力發展。

資料來源：聯邦投信整理。資料日期 2026/09/21。

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
9/22	台灣	8月	失業率	3.30%	3.33%
9/22	台灣	8月	外銷訂單(YoY)	63%	61.9%
9/24	美國	9/19	初次申請失業救濟人數	20.0萬人	19.6萬人
9/24	美國	8月	新屋銷售	61.6萬戶	60.7萬戶
9/25	美國	8月	耐久財訂單(MoM)	-0.3%	1.1%

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2026/09/21。

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。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