

聯邦全球市場趨勢週報

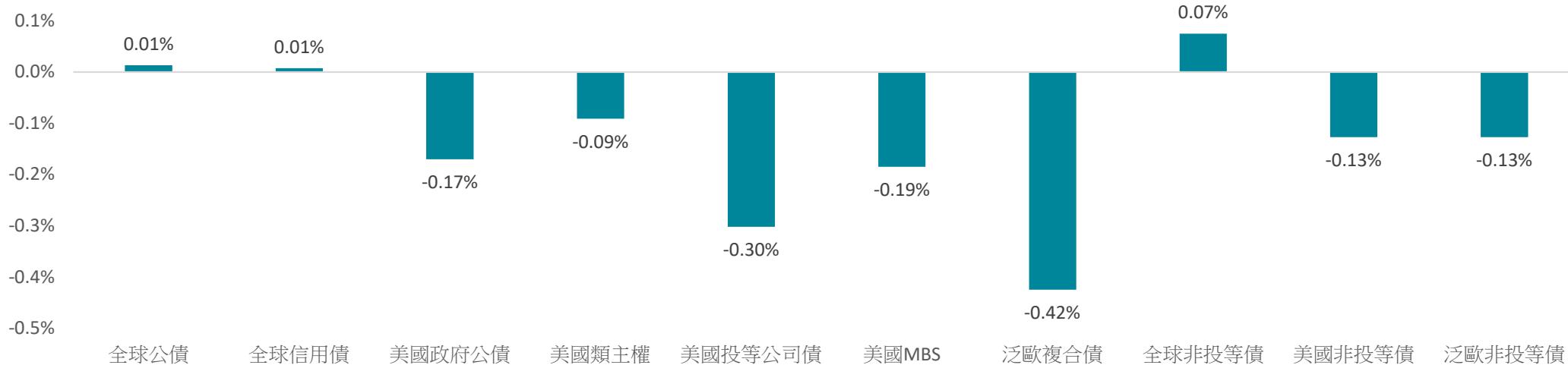
聯準會注入流動性，有助金融市場穩定
_20251215

Agenda

-  01 一週債市：美國、亞洲
-  02 一週股市：歐美、亞洲、台灣
-  03 總結
-  04 本週焦點經濟數據

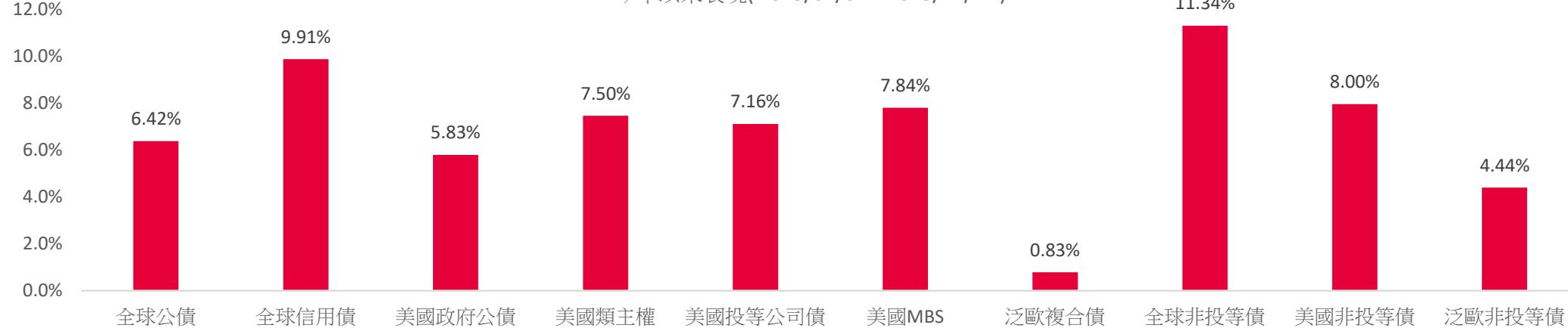
一週債市表現

■ 上週表現(2025/12/08 ~ 2025/12/12)



資料來源：Bloomberg。資料時間：2025/12/12

■ 今年以來表現(2025/01/01 ~ 2025/12/12)



資料來源：Bloomberg。資料時間：2025/12/12

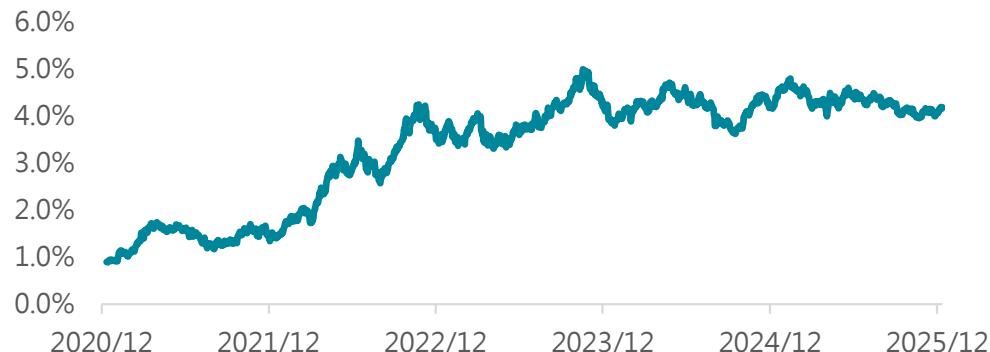
參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD,Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD,Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged 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

聯準會如期降息並啟動短債購買，政策續寬鬆但步伐轉趨觀望

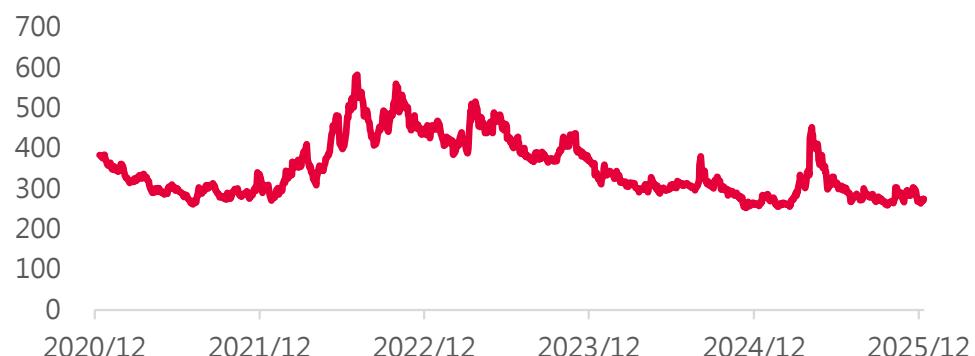
- 美國聯準會如市場預期將聯邦基金利率下調25個基點至3.50%~3.75%，為2025年以來連續第三次降息，全年累計降息75個基點。投票結果顯示內部仍存在明顯分歧，最終以9比3通過降息決議，其中有委員主張按兵不動，有委員則希望降幅更大。決策聲明中指出，經濟活動仍在溫和擴張，但近期就業下行風險增加，通膨仍略高於2%目標，顯示就業與物價雙重目標面臨壓力。決策聲明重申在評估未來是否進一步調整利率目標區間的幅度與時機時，將依據最新公布的數據與風險狀況，並持續關注勞動市場、通膨、金融以及國際情勢的變化。此外，聯準會宣布開始每月購買美國短債，初期每月約400億美元，後續視情況調整，以維持市場流動性。主席鮑威爾在會後記者會中強調，目前貨幣政策立場在支持經濟的同時持續保持謹慎。市場從他的語氣中讀出政策「觀望」訊號，認為聯準會更傾向於先評估數據而非立即大幅寬鬆，反映出步伐放慢的政策取向。
- 長期而言，考量今年降息預期仍為市場共識，且近期的數據已逐漸轉向溫和，同時通膨增幅符合預期，未來將持續關注勞動力市場及消費是否出現回落，若明顯放緩則可預期聯準會將因應勞動市場放緩而持續降息。
- 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，預期長短天期債券殖利率仍以震盪向下為主。關注新台幣匯率動向。

美十年期公債殖利率走勢圖



資料來源：Bloomberg。資料時間：2025/12/12

美國投資等級債利差走勢圖

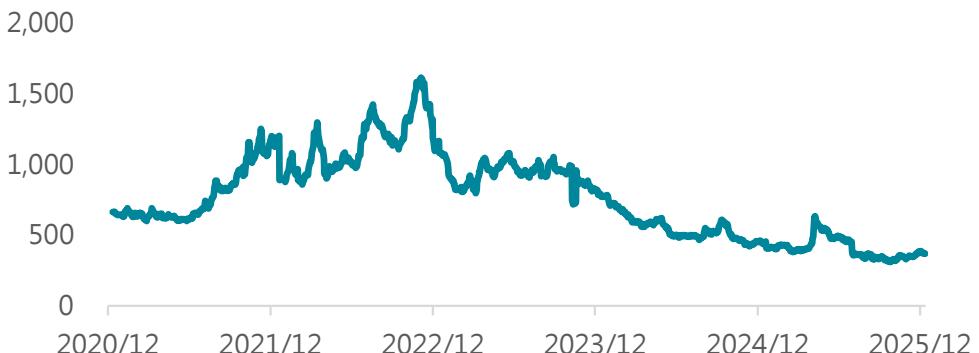


資料來源：Bloomberg。資料時間：2025/12/12

中國2026經濟工作基調「穩中求進」

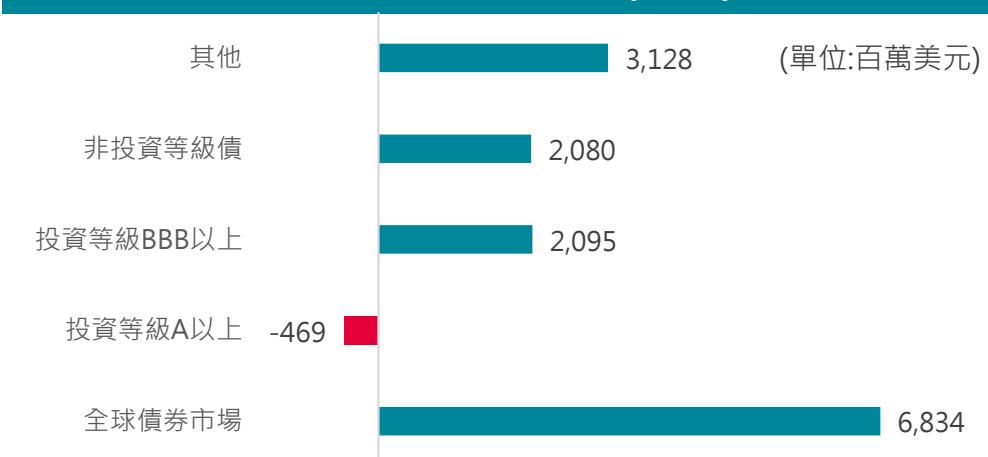
- 台灣11月出口金額再創歷史新高至640.5億美元，年增率達56%，高於上月的49.7%，創2010年6月以來新高，為連續25個月正成長，觀察細項，其中電子零組件和資通訊同步創高，年增率分別為29.3%和170.8%，反映台灣出口受到AI、消費性電子旺季以及電子零組件漲價等多重因素支撐，另外，原本受到對等關稅衝擊較嚴重的機械出口金額回升至23.8億美元，創2022年12月以來新高。
- 中國中央經濟工作會議以「穩中求進、以穩為先」為2026年經濟定調，在不確定性偏高下，政策重點放在穩增長、穩就業與穩定市場預期，並正視內需不足、信心偏弱及房地產調整壓力；政策立場偏向溫和寬鬆，財政政策更積極擴大投資並支持重點產業，貨幣政策採靈活精準操作以降低融資成本及改善流動性；同時將擴大內需列為優先，著重穩定消費與促進民間投資並提升就業與收入，房市採分類施策防範系統性風險，中長期持續推動新質生產力，聚焦高端製造、數位經濟、人工智慧與新能源，強調科技自主與供應鏈安全。
- 展望後市，短期亞洲市場尤以中國為首經濟數據出現築底跡象，目前資金持續流入債券市場，且中國政府開始加強振興措施，整體利差仍呈收斂態勢，同時評價面而言具有吸引力，唯獨中美緊張關係是否緩解為關鍵點，故整體以中性看待。
- 未來展望：基於中國政策持續寬鬆，持續觀察經濟數據，預期經濟增長將持續溫和改善。信心回穩下亞債已有觸底反彈之跡象。

亞洲非投資等級債利差走勢圖



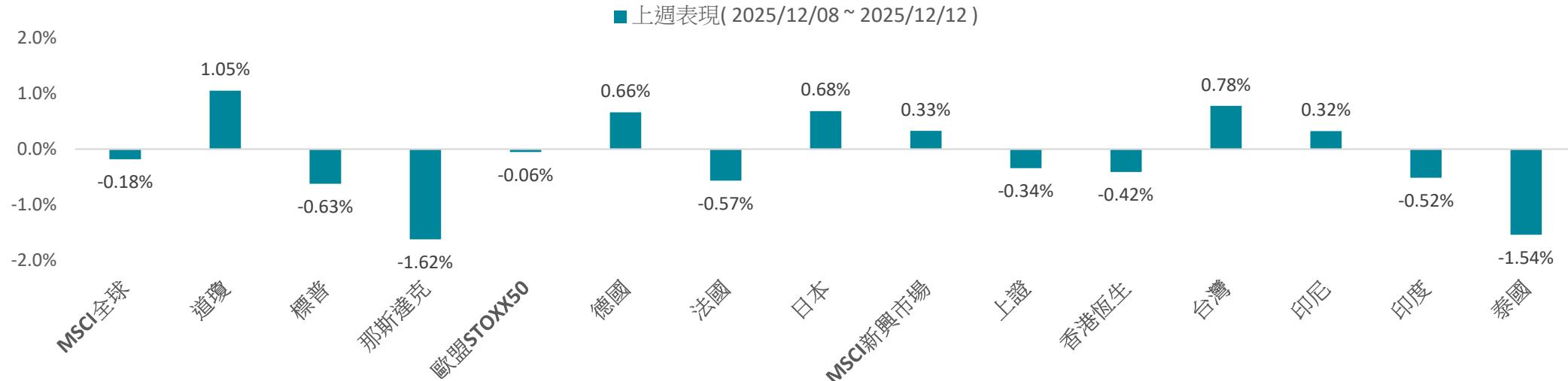
資料來源：Bloomberg。資料時間：2025/12/12

一週債券資金流向(ETF)

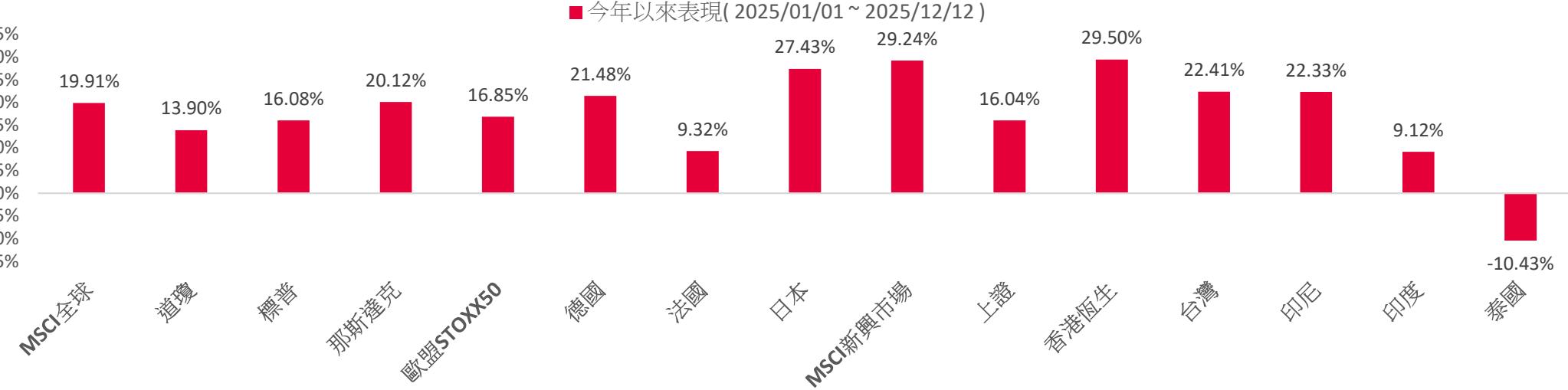


資料來源：Bloomberg。資料時間：2025/12/12

一週股市表現



資料來源：Bloomberg。資料時間：2025/12/12

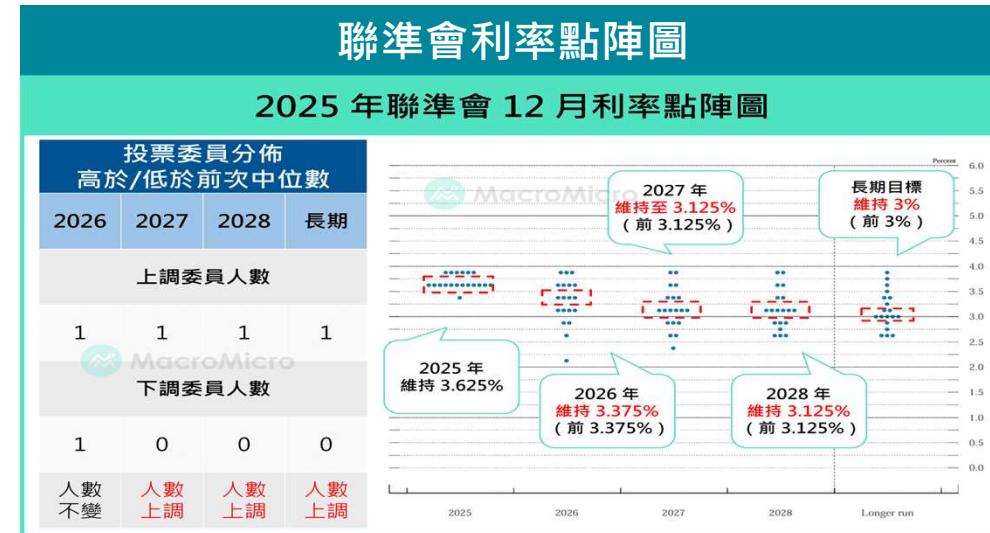


資料來源：Bloomberg。資料時間：2025/12/12

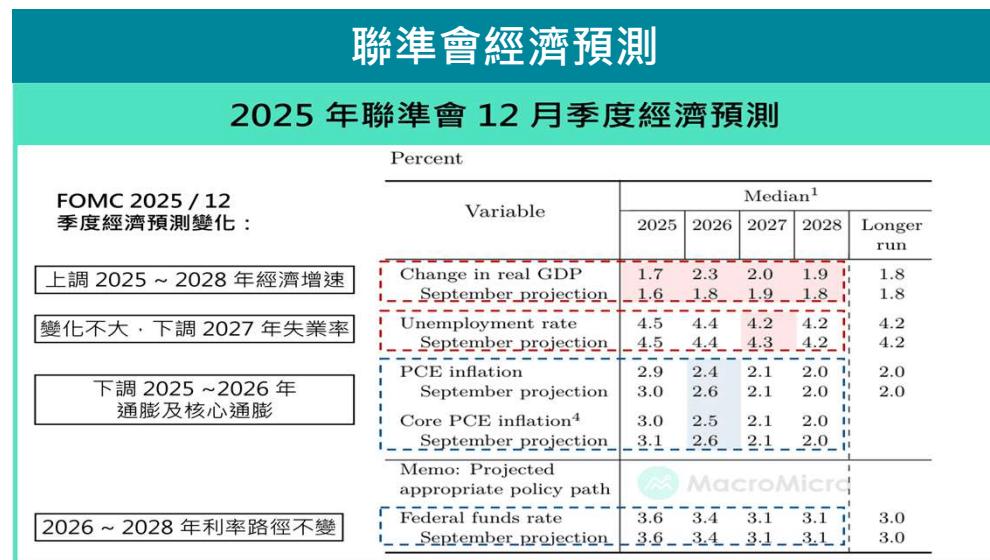
本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效。本文提及之個股非為股票推薦之意，僅為示意參考，投資人須衡量自身之投資風險。本文提及之經濟或市場趨勢，不代表本公司之預測

FOMC為市場注入流動性，有助後市穩定

- 聯準會委員以 9:3 通過降息 1 碼至 3.50%~3.75%。委員意見分歧加大，Miran 支持降息 2 碼，Goolsbee 與 Schmid 支持按兵不動；聲明稿重新加入「審慎評估降息幅度與時機」字眼，暗示連續降息將告一段落。
- 點陣圖顯示 2026~2027 年各降息 1 碼。聯準會仍維持降息方向，但因利率接近 3% 長期中性水準，後續降息速度將放緩。
- 聯準會經濟預測上修 2026 GDP 至 2.3%，下修通膨預估。反映委員認為三次預防性降息可支撐經濟、對沖就業風險；關稅通膨屬一次性衝擊，通膨持續放緩。
- 本次聯準會利率決策會議(FOMC)最大亮點為重啟購債。在 12/1 結束縮表後，聯準會宣布自 12/12 起每月購買 400 億美元短債，並可能持續四個月，以回補下降的存準金並穩定短端利率。
- 未來展望：聯準會積極的對市場注入流動性，有助於金融市場穩定。



資料來源：財經 M 平方，2025/12



資料來源：財經 M 平方，2025/12

日本經營企業經營狀況指數穩定

- 日本短觀，大型製造業企業的經營狀況指數（DI）較9月上升1個百分點，連續第三季改善（市場預期：上升2個百分點）。大型非製造業企業的經營狀況指數（DI）連續第三個季度持平（市場預期：上升1個百分點）。儘管2025財年下半年的獲利預期有所下調，但全年獲利預期略有上調。與9月的調查相比，2025財年的資本支出計畫仍處於較高水準。雖然企業通膨預期整體持平，但投入和產出價格的經營狀況指數（DI）均略有上升。勞動力短缺的擔憂正在加劇，尤其是在中小企業中。
- 未來展望：2026年依舊看好日本經濟展望，主要由高市經濟學（Sanaeconomics）推動，推動的主要議題包括：(1)抗通膨（降低部分商品價格以及刺激消費），(2)策略性產業投資如：國防，AI，能源等。

		日本短觀企業指數			
		December Survey		September Survey	
		Mar Outlook DI	Dec DI		
		Corp F	Mkt	Actual	Mkt
Business Condition DI					
Large Corp	Manuf	+15	(+13)	+15	(+16)
	Nonmanuf	+28	(+26)	+34	(+35)
SME	Manuf	+2	(-1)	+6	(+2)
	Nonmanuf	+10	(+10)	+15	(+15)
FY2025 Capex Plan					
All Corp				+8.9	
Large Corp				+12.6	(+12.0)
SME				+0.1	

資料來源：日本短觀指數，2025/12



資料來源：日本短觀指數，2025/12

AI仍為未來主軸、短線提防結帳賣壓

- **台灣出口持續創高：**台灣11月出口金額再創歷史新高的640.5億美元，年增率達56%，創2010年6月以來新高，細項中電子零組件和資通訊也同步創高，反映台灣出口受到AI、消費性電子旺季以及電子零組件漲價等多重因素支撐，原本受到對等關稅衝擊較嚴重的機械出口金額亦回升，創2022年12月以來新高。從國家來看，美國依然是出口動能的主要帶動者，除此之外，各國普遍呈現回升趨勢，包括中國、歐洲。
- **台灣GDP強，但產業分歧：**今年台灣GDP，在2024年成長率已高達5.27%的情況下，根據主計處預估2025年成長7.37%，最主要就是受惠AI的強勁需求，且滲透到週邊零組件都出現供不應求，包括記憶體、銅箔基板、被動元件、高階PCB、玻纖布等，同時還有高階消費電子新品的熱銷，使得電子產業營收創高，傳統產業也維持低檔。
- **2025年第四季台灣經濟續呈「外熱內冷」格局：**上週五Oracle財報引發市場對科技泡沫的擔憂，全球股市表現震盪，恐在本週造成台股動盪，12/18為台央行利率決策會議，在AI需求推動下出口持續強勁，央行亦已明確表示「因為經濟強勁而不會動用降息工具」，預計利率按兵不動；由於第三季財報和11月營收已公布告一段落，台股基本面行情告一段落，短期台股波動主要在於籌碼面、消息面和情緒面交易，非實質多空轉換，故建議投資人勿追高殺低。
- **電子產業關注以下族群：**半導體、AI伺服器、顯示卡、矽光子等。傳產關注，重電、無人機和機器人等題材。
- **未來展望：**輝達與雲端業者持續擴大資本支出，但部分企業轉向ASIC，使供應鏈出現良性輪動，資金由純GPU族群擴散至雲端、網路設備與記憶體等次產業。整體看來，電子庫存調整接近尾聲，AI需求外溢支撐產業景氣，台股維持偏多震盪格局，後續仍須關注美國通膨路徑、AI資本支出持續性及地緣風險對企業投資意願的影響，年底易有獲利結帳賣壓波動風險，建議持股不追高殺低。

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：2025/12/15。

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：2025/12/15。

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

聯準會貨幣政策立場在支持經濟的同時持續保持謹慎。市場從主席鮑威爾的語氣中讀出政策「觀望」訊號，認為聯準會更傾向於先評估數據而非立即大幅寬鬆，反映出步伐放慢的政策取向。

亞洲債市

中國中央經濟工作會議以「穩中求進、以穩為先」為2026年經濟定調，在不確定性偏高下，政策重點放在穩增長、穩就業與穩定市場預期，並正視內需不足、信心偏弱及房地產調整壓力。

歐美股市

本次聯準會利率決策會議(FOMC)最大亮點為重啟購債。在12/1結束縮表後，聯準會宣布自12/12起每月購買400億美元短債，並可能持續四個月，以回補下降的存準金並穩定短端利率。

亞洲股市

2026年看好日本經濟展望，主要由高市經濟學 (Sanaenomics) 推動，推動的主要議題包括：(1)抗通膨(降低部分商品價格以及刺激消費)，(2)策略性產業投資如：國防，AI，能源等族群。

台灣股市

電子庫存調整接近尾聲，AI需求外溢支撐產業景氣，台股維持偏多震盪格局，後續仍須關注美國通膨路徑、AI資本支出持續性及地緣風險對企業投資意願的影響，年底易有獲利結帳賣壓波動風險，建議持股不追高殺低。

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2025/12/12。

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
12/16	美國	11月	非農就業人數	-	119000人
12/16	美國	11月	失業率	4.4%	4.4%
12/17	日本	11月	進出口	-	3.6%
12/18	台灣	12月	利率決議	2.0%	2.0%
12/18	美國	11月	消費價格指數 (CPI 同比)	-	3.0%
12/18	歐洲	12月	利率決議	2.15%	2.15%

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2025/12/15。

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**