

聯邦全球市場趨勢週報

台灣AI供應鏈進入雙引擎時代 20260105

Agenda

01

一週債市：美國、亞洲

02

一週股市：台灣、亞洲、歐美

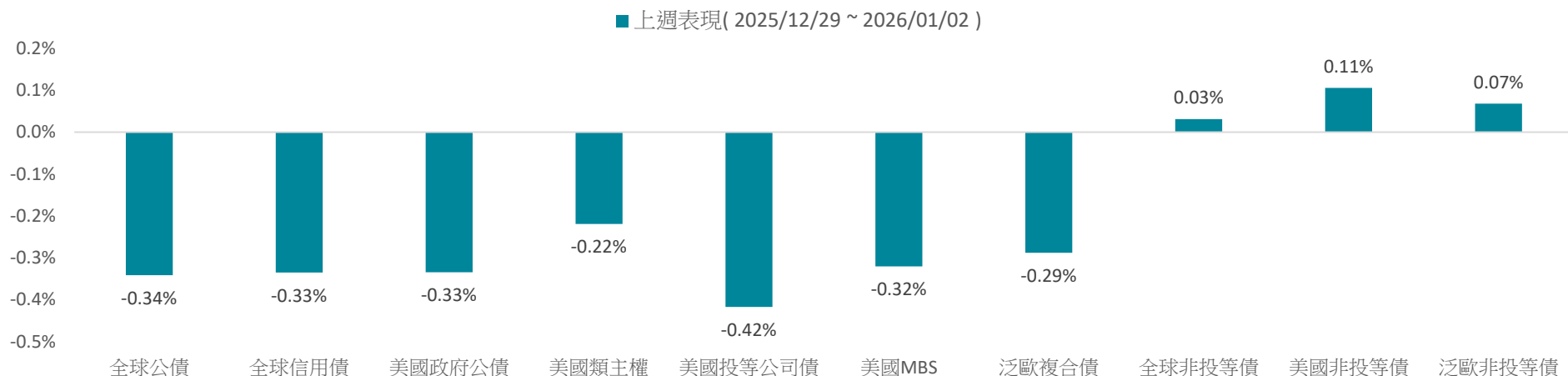
03

總結

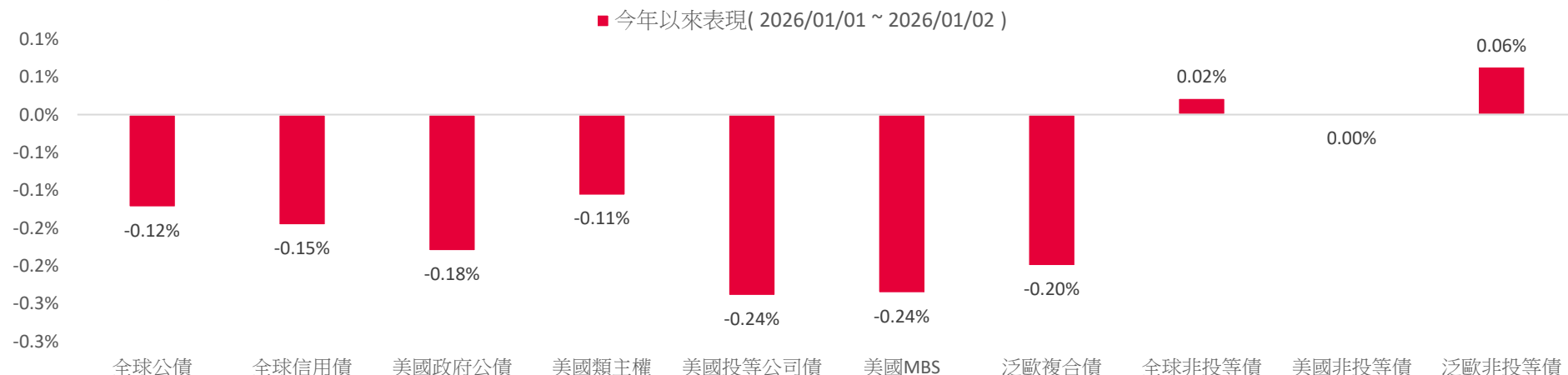
04

本週焦點經濟數據

一週債市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2026/01/02



資料來源: Bloomberg,截至:2026/01/02

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會議紀要暗示降息步伐放緩

- ▶ 近期公佈的聯準會12月會議紀要顯示，儘管決策者投票通過降息，多數官員傾向採取依賴數據的漸進式政策路徑，暗示未來的降息步伐可能不如市場先前預期的激進，強調需在避免經濟衰退與確保通膨受控間取得平衡。紀要中更進一步指出，雖然通膨仍略高於2%的目標，但官員們普遍認為通膨上行風險已減少，現在更關注的是經濟過度冷卻的風險。經濟數據方面，先前公布的11月ISM製造業指數為48.2，顯示製造業活動連續數月處於榮枯線下方，受當前利率環境壓抑，新訂單與就業分項指數依舊疲軟，市場關注將於1月初公布的12月數據，以確認製造業景氣是否出現觸底跡象。適逢跨年假期，市場交易清淡，美債殖利率受會議紀要偏向審慎的論調影響呈現區間震盪，市場正重新評估2026年第一季的貨幣政策路徑。
- ▶ 長期而言，考量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。關注台幣匯率動向。**

美10年期公債殖利率走勢圖



美國投資等級債利差走勢圖



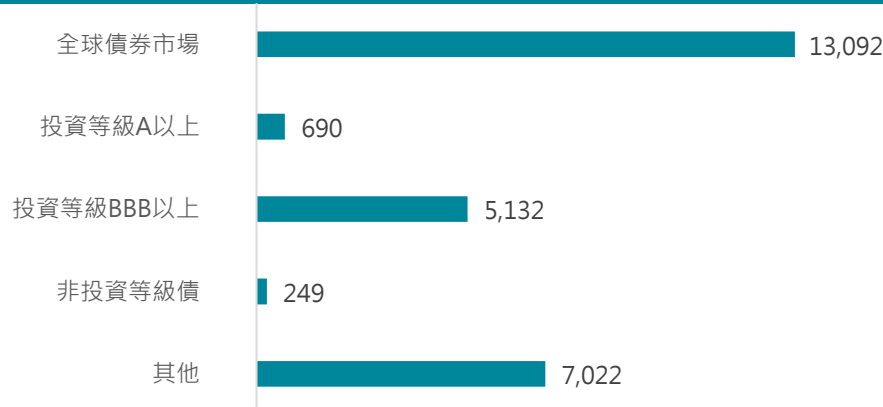
2026開局東亞出口動能延續

- 邁入2026年首週，東亞經濟體持續受惠於全球科技週期循環。南韓公佈12月出口數據，半導體與無線通訊設備出口額年增率維持雙位數成長，確立外部需求回升趨勢。台灣方面，受惠於AI伺服器與高效能運算應用擴大，相關供應鏈產能利用率維持高檔，製造業生產動能續強，顯示實體經濟基本面穩健，為2026年首季經濟成長奠定良好基礎。
- 日本方面，央行於去年底將政策利率升至0.75%後，市場持續關注貨幣政策正常化對實體經濟的影響。現階段焦點轉向即將展開的春季勞資談判，工會維持高於5%的調薪訴求；若薪資成長動能確立，形成良性的「薪資-物價」循環，將成為日本央行在2026年進一步調整利率政策的重要依據。
- 中國公布12月製造業採購經理人指數連續第三個月位於擴張區間，顯示先前推出的財政政策與降準降息效應持續發酵。分項數據中，生產指數與新訂單指數同步改善，反映內需訂單有觸底回溫跡象；儘管房地產投資數據依舊疲軟，拖累整體復甦速度，但高技術製造業與裝備製造業PMI表現明顯優於整體，符合政策向「新質生產力」轉型的結構性調整方向。
- 未來展望：**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。

亞洲非投資等級債利差走勢圖

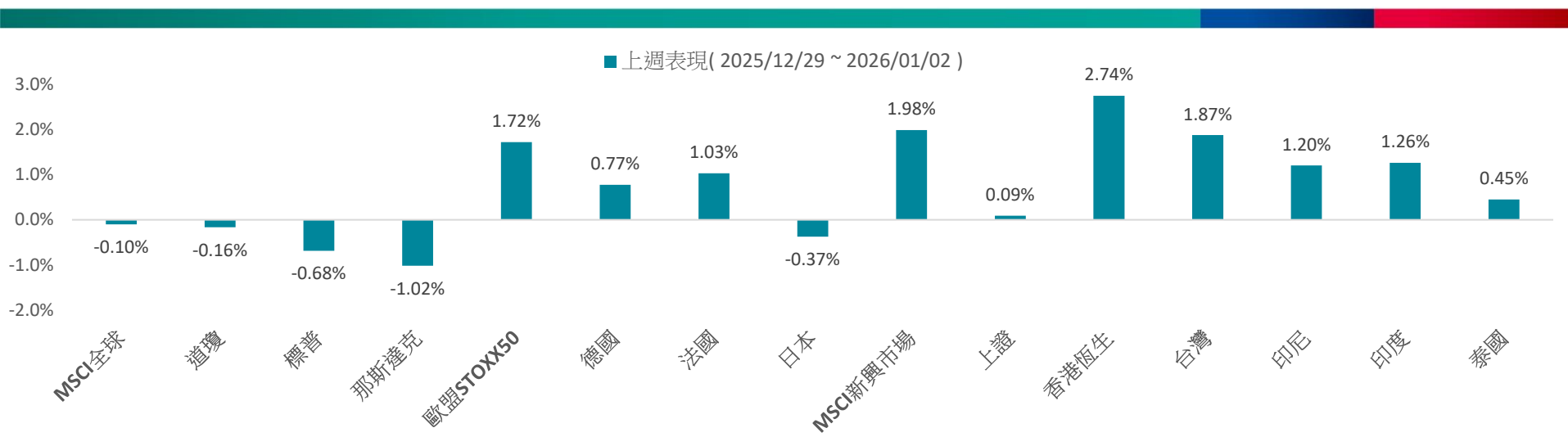


一週債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)

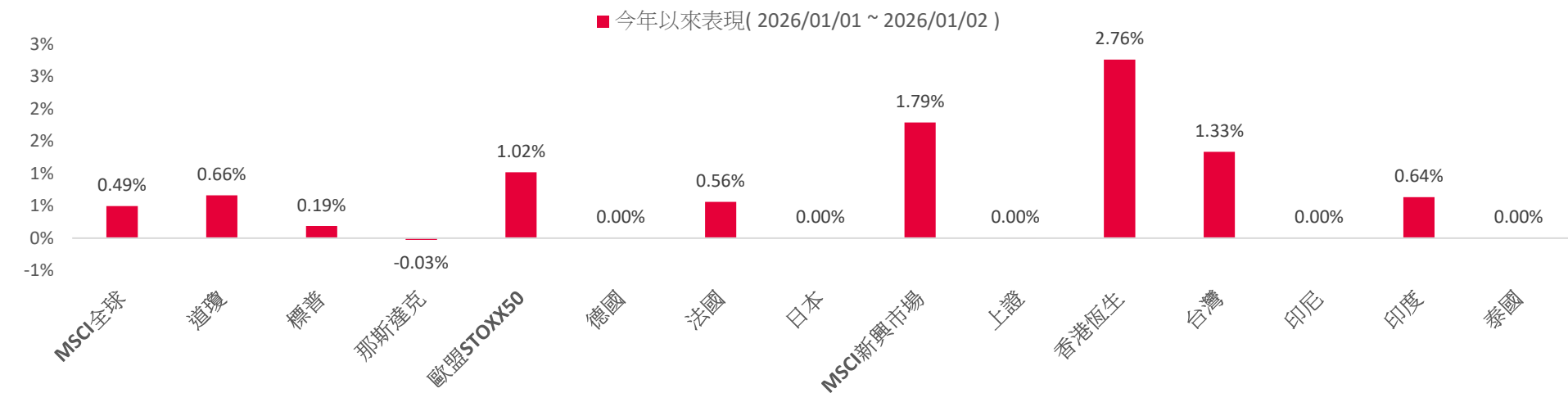


資料來源: Bloomberg,截至:2026/01/02

一週股市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2026/01/02



資料來源: Bloomberg,截至:2026/01/02

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

台灣AI供應鏈進入雙引擎時代

- ▶ **台灣央行雙率政策 定調匯率升、利率低：**2026年中央銀行貨幣政策在AI需求暢旺出口，經濟成長維持下，沒有降息理由，隨著美國聯準會今年延續降息，新台幣匯率則為升值趨勢，因此雙率政策將以匯率升、利率低為主基調。央行2日發行2026年首標364天期定存單，得標加權平均利率續降為1.21%，已連九期下降，續創2024年4月以來近22個月新低，反映市場資金環境相對充裕，市場對未來利率預期走降。
- ▶ **台灣AI供應鏈進入雙引擎時代：**中經院公布2025年12月台灣製造業PMI指數續揚3.9%至55.3%，連續3個月擴張，也創2024年6月以來最快擴張速度，且製造業未來六個月展望指數達2025年4月美國對等關稅宣告以來首次回報樂觀，主要是因年底新一代AI運算產品進入量產出貨階段，以及雲端業者AI客製化晶片需求暢旺，台灣AI供應鏈進入雙引擎時代。傳統記憶體缺貨漲價潮，客戶為管控成本加速整機產品出貨，連帶推升相關電子零組件需求，關鍵零組件的交期與價格攀升速度顯著。
- ▶ **2026年上半年台灣經濟續呈外熱內冷格局：**雖然2025年基期已高，第4季有伺服器、晶片、網通產品等新舊產品交替，隨11-12月量產出貨，AI需求動能會延續至2026年，景氣逐步加溫態勢明確。在反映獲利了結與籌碼面因素後，台股反映2026年獲利展望等基本面行情，雖然短期台股波動仍會受到籌碼面、消息面和情緒面交易影響，建議投資人偏多操作。
- ▶ **關注以下電子族群：**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、五大雲端業者、蘋果、OPENAI、TESLA等持續擴大資本支出，其中部分企業除了購買輝達產品也投入ASIC，使供應鏈出現良性輪動，資金擴散至散熱、網路設備、光通訊與記憶體等次產業。整體看來，AI需求外溢支撐產業景氣，同時記憶體供需緊張也擴大電子族群的正向發展，進入2026年，台股維持多頭震盪格局，後續仍須AI資本支出持續性及地緣風險對企業投資意願的影響，建議持股偏多操作。

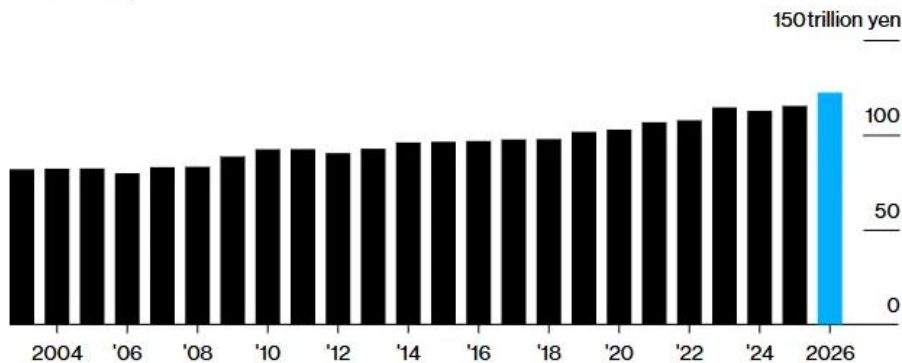
觀察日本春季加薪幅度及中國是否能擺脫通縮環境

- ▶ 日本政府批准下一年度財政預算，總額達122.3兆日元，較前一年度增長9.4%。其中超過9兆日元用於年度國防開支，年增一倍，達GDP國內生產總值GDP的2%，提前兩年實現軍費佔GDP2%目標。該國防開支創下日本戰後歷史新高，也使其成為繼美國和中國之後的全球軍費開支第三大國。
- ▶ 日本財政預算的增幅高過通膨率，主因人口結構老化帶來社會保障支出的不斷增長。且更高的國防支出，也反映出地緣政治緊張局勢的加劇，也推升了總體預算的需求。後續將觀察日企調薪的幅度，若2026年春季能夠確定加薪幅度達到央行所設定的目標，則央行可能有近一步升息的需求。
- ▶ 中國國家發改委、財政部明確2026年政策的支持範圍，做了三方面的優化，國補主要四類，包含汽車及家電、數位、智能產品等，目的在推動全產業鏈智能化躍升。此外，中國2025年12月多數製造業PMI回升，說明製造業回穩。
- ▶ 未來展望：日本春鬥著重調整基本工資，其增幅將是左右日央貨幣政策的走向；通膨在年末出現放緩，中國地產佔GDP比重顯著下降至近10%，對經濟動能的衝擊程度大幅降低，若能擺脫通縮環境，將有利後續市場表現。

日本各年度財政預算

Japan's government is said to unveil record initial budget for fiscal 2026

■ Initial budget



資料來源：Ministry of Finance (The figure for 2026 is based on the draft plan seen by Bloomberg) · 2026/1

中國12月官方製造業PMI重返擴張區

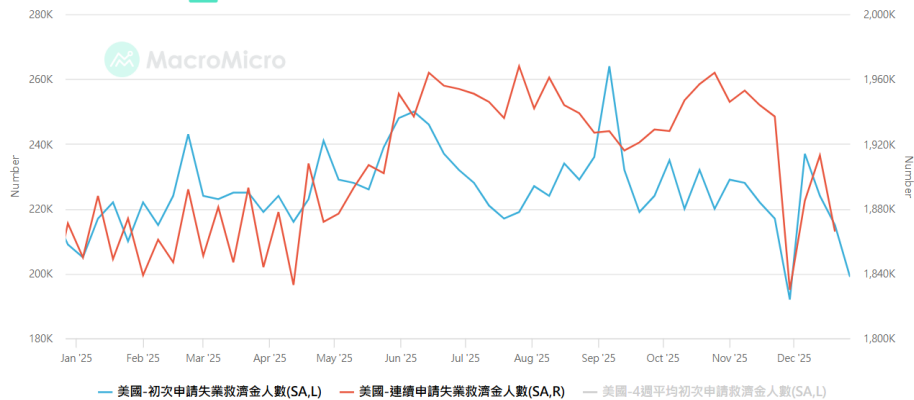


資料來源：Bloomberg · 明報製圖 · 2026/1

聯準會內部看法分歧，本月或將暫緩降息

- 美國2025年12月製造業雖維持在50榮枯線以上，且符合市場預期，但擴張力度降至5個月來最低，其中新訂單指數為49.1，首次出現萎縮，反映需求端開始露出疲態。截至12/27當周，美國初領失業金人數為低於市場預期；截至12/20當周，連續申請失業人數下降至186.6萬人，亦低於市場預期。整體來看，廠商裁員力道仍十分有限，美國就業市場並無快速惡化的風險，仍維持降溫趨勢。
- 根據FedWatch顯示，市場預期至2026年底降息2碼，但下次降息時間不確定性高。美國將發布2025年12月非農就業報告，根據Bloomberg預估新增就業人數為8.0萬人，該報告結果或將影響市場對聯準會利率決的路徑的判斷。美國總統川普下令襲擊委內瑞拉，並抓獲委國總統及其夫人，預計將出庭面對毒品和持有武器相關的指控，同時美國稱將深度介入委國的石油產業，短期內地緣政治風險或將升溫。
- 未來展望：美國就業仍維持降溫趨勢，勞動市場走勢不再出現大幅波動，但也未看到新的強勁上行動能，觀察本周非農就業數據。

美國初領及續領失業金人數



資料來源：財經M平方，2025/12

FedWatch聯準會升降息機率

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2026/1/28		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	14.9%	85.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.9%	42.5%	51.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	14.2%	44.6%	39.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.8%	8.7%	31.5%	41.9%	17.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.2%	3.0%	15.3%	34.5%	34.7%	12.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.1%	1.3%	7.5%	22.3%	34.6%	26.5%	7.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.3%	2.2%	9.8%	24.2%	33.4%	23.6%	6.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.5%	3.3%	11.8%	25.5%	32.0%	21.2%	5.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

資料來源：CME，2026/1/1

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：聯邦投信。資料日期：2026/1/5。

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：聯邦投信。資料日期：2026/1/5。

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

考量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。

亞洲債市

生產指數與新訂單指數同步改善，反映內需訂單有觸底回溫跡象；儘管房地產投資數據依舊疲軟，拖累整體復甦速度，但高技術製造業與裝備製造業PMI表現明顯優於整體，符合政策向「新質生產力」轉型的結構性調整方向。

歐美股市

市場預期至2026年底降息2碼，但下次降息時間不確定性高。美國就業仍維持降溫趨勢，勞動市場走勢不再出現大幅波動，但也未看到新的強勁上行動能，觀察本周非農就業數據。

亞洲股市

日本春鬥著重調整基本工資，其增幅將是左右日央貨幣政策的走向；通膨在年末出現放緩，中國地產佔GDP比重顯著下降至近10%，對經濟動能的衝擊程度大幅降低，若能擺脫通縮環境，將有利後續市場表現。

台灣股市

因年底新一代AI運算產品進入量產出貨階段，以及雲端業者AI客製化晶片需求暢旺，台灣AI供應鏈進入雙引擎時代。傳統記憶體缺貨漲價潮，客戶為管控成本加速整機產品出貨，連帶推升相關電子零組件需求，關鍵零組件的交期與價格攀升速度顯著。

資料來源：聯邦投信整理。資料日期 2026/1/5。

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
1/5	美國	12月	ISM製造業PMI	48.3	48.2
1/6	美國	12月	服務業PMI	52.9	54.1
1/7	歐洲	12月	居民消費價格指數(CPI)	2.1%	2.1%
1/8	美國	12月	初請失業金人數	216K	199K
1/9	美國	12月	失業率	4.5%	4.6%
1/9	中國	12月	居民消費價格指數(CPI)	0.8%	0.7%

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2026/1/5。

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