

聯邦全球市場趨勢週報

中東衝突升溫，市場避險需求上升 20260316

Agenda

01

一週債市：美國、亞洲

02

一週股市：台灣、亞洲、歐美

03

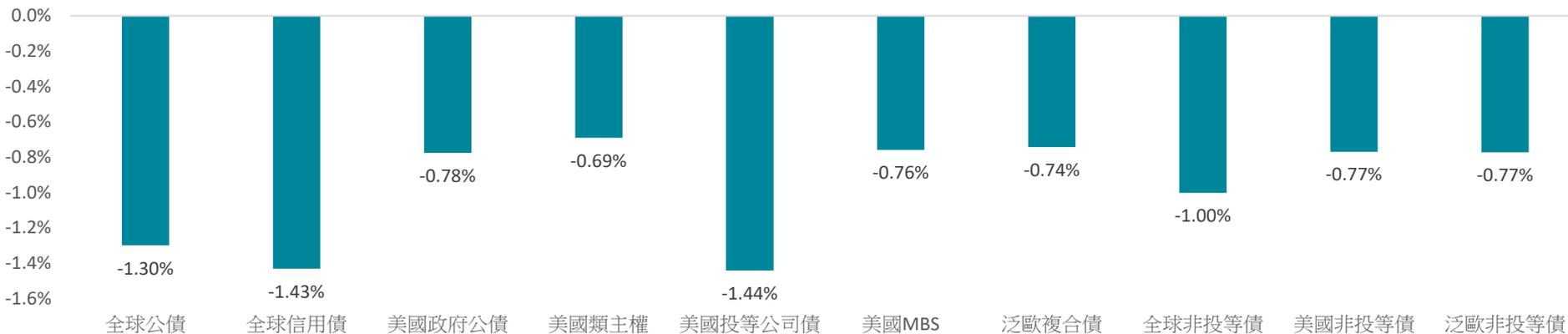
總結

04

本週焦點經濟數據

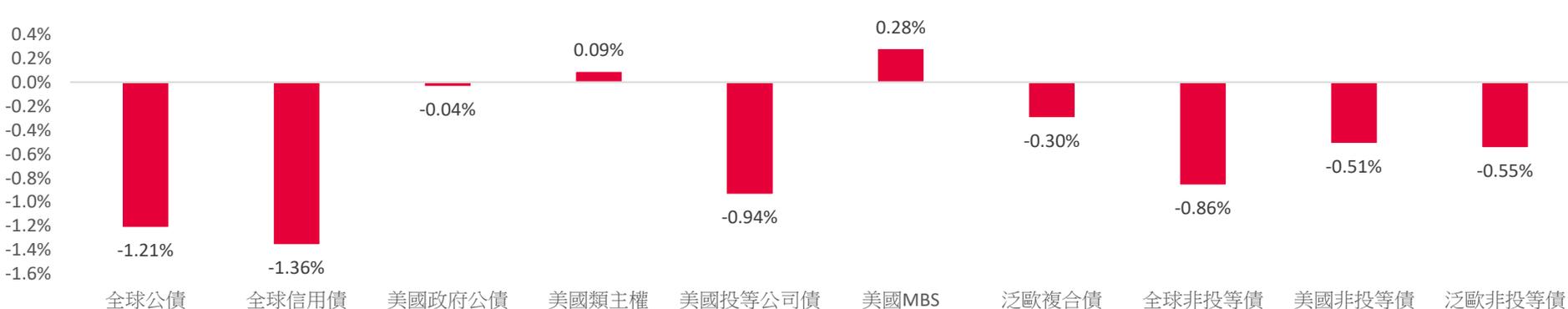
一週債市表現

■ 上週表現(2026/03/09 ~ 2026/03/13)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/13

■ 今年以來表現(2026/01/01 ~ 2026/03/13)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/13

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

美國通膨黏性升高引發停滯性通膨疑慮

- 2025年第四季美國實質GDP年化成長率大幅下修至0.7%，主要受政府關門、淨出口轉弱與消費支出放緩影響，顯示整體經濟動能有所降溫。雖然1月個人所得仍維持成長，但實質消費幾近停滯，家庭儲蓄率升至4.5%，反映在不確定性升高下，民間消費態度轉趨保守；同時，耐用品訂單與企業投資動能亦顯疲弱。
- 通膨壓力仍未明顯緩解，1月核心PCE年增率達3.1%，加上中東局勢推升油價大幅上漲，市場對通膨回升的疑慮升溫。勞動市場方面，2月非農就業意外減少9.2萬人，失業率升至4.4%，顯示就業市場逐漸降溫。
- 在「經濟放緩」與「通膨黏性」並存的情況下，市場對停滯性通膨的討論升高，使聯準會政策面臨兩難。市場已將降息預期延後，目前普遍預期今年降息幅度約1至2碼。此外，隨著主席鮑爾任期將屆滿，新任提名人沃什的政策方向仍具不確定性，金融市場對未來政策動向保持高度關注。
- **未來展望：**若未來勞動市場與消費動能進一步放緩，聯準會仍可能因應經濟降溫逐步降息。整體而言，中長期市場對降息方向的共識仍在，預期長短天期債券殖利率仍將呈現震盪偏下之走勢。

美10年期公債殖利率走勢圖



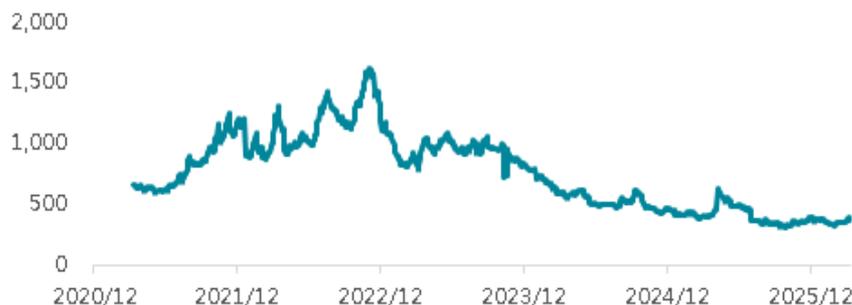
美國投資等級債利差走勢圖



中東衝突升溫，市場避險需求上升

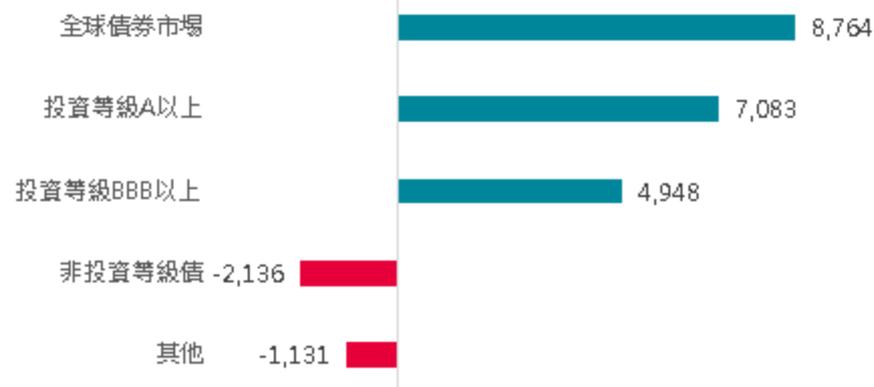
- ▶ 美伊衝突已進入第三週，局勢逐漸從軍事衝突擴大為影響全球能源供應的風險事件。隨著美軍攻擊伊朗能源設施，以及荷姆茲海峽因戰爭風險與航運封鎖影響，油輪航行量大幅下滑，運輸量一度重挫。布蘭特原油價格已突破每桶100美元，若運輸能力無法恢復，油價仍可能面臨進一步上行壓力。儘管美國與國際能源總署（IEA）釋放戰略儲油，但仍難完全彌補全球供給缺口，通膨壓力隨之升高。
- ▶ 目前市場多以「衝突延長、海峽部分受阻」作為基準情境。美方政策重心在於遏制伊朗，而伊朗則將航道作為談判籌碼，使全球市場面臨類停滯性通膨的風險。受此影響，聯準會降息預期已延後至下半年，市場避險情緒明顯升溫。投資策略上建議偏向防禦配置，優先布局高品質信用債，並持續觀察海峽航運安全與能源設施情勢發展。
- ▶ 亞洲市場方面，中國經濟數據近期出現築底跡象，資金持續流入債券市場，加上政府推出穩增長措施，使市場信心逐步改善。整體而言，亞洲債市評價面仍具吸引力，但中美關係與中東局勢仍是關鍵變數，短期市場看法維持中性。
- ▶ **未來展望：**隨著中國政策維持寬鬆並逐步推動經濟復甦，預期經濟增長將溫和改善；若市場信心持續回穩，亞洲債券市場已有機會逐步出現築底回升的跡象。

亞洲非投資等級債利差走勢圖



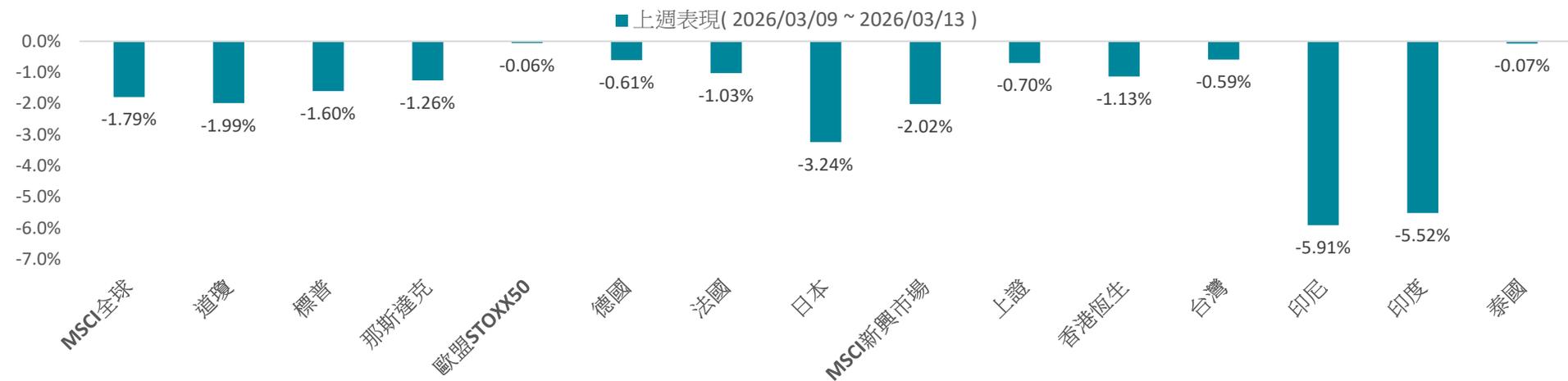
資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/13

一週債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)

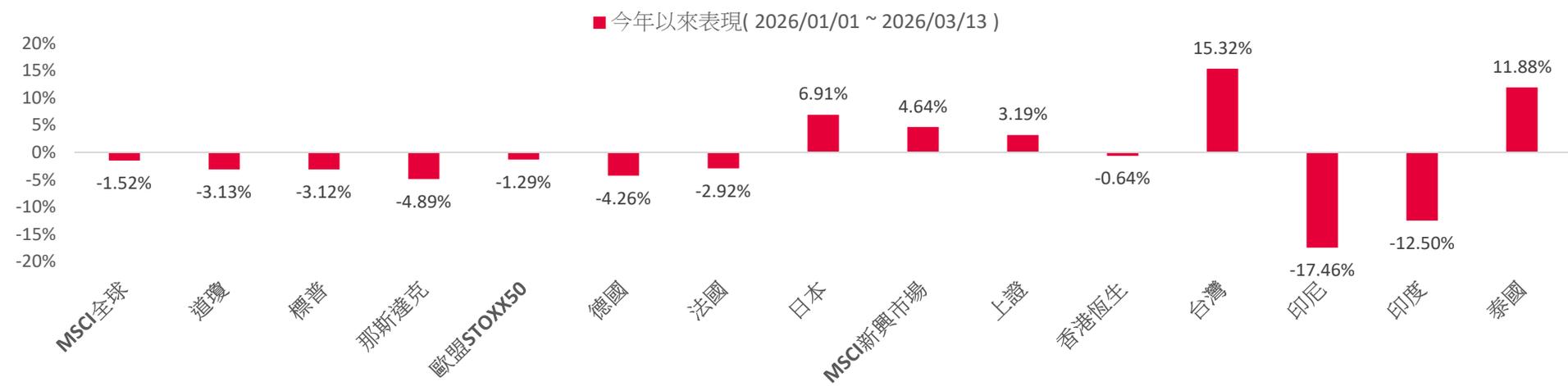


資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/13

一週股市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/13



資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/13

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

油價升溫壓縮降息空間，風險控管優先

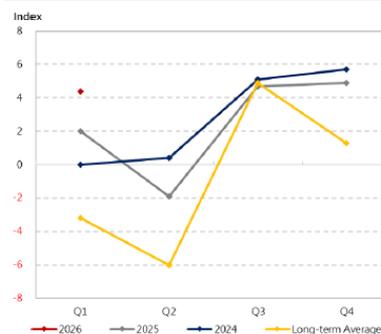
- ▶ **油價升溫壓縮降息空間成關鍵：**美國2月非農就業人數意外月減9.2萬人，失業率升至4.4%，主要受醫療業罷工與惡劣天氣影響，勞動參與率亦降至62%。整體而言，就業數據仍帶有部分一次性因素，後續仍需觀察。通膨方面，2月CPI與核心CPI均符合預期並回落至近年低點，但3月起數據將開始反映美伊衝突後油價上揚的影響，能源項目可能推升整體通膨。未來聯準會是否降息，仍取決於油價走勢；若油價回落，仍有2至3碼降息空間，若維持在90美元附近，降息預期恐被明顯壓縮。目前市場預期首次降息時點落在9月，全年降息幅度約1碼。
- ▶ **中東衝突推升油市不確定性：**中東局勢持續升溫，能源設施亦遭攻擊，荷姆茲海峽通行幾近受阻，油輪出航量下降、運費與保險成本飆升，使中東原油外運受限，部分產油國已被迫減產。儘管全球可能透過戰略石油儲備（SPR）釋放供給，但過去經驗顯示效果多屬短期，油價後續仍取決於海峽能否恢復通行與區域局勢是否降溫。
- ▶ **指數中性、結構選股：**在外資主導資金節奏下，油價與地緣政治風險未解，權值股回補動能相對受限。近期具定價能力的原物料產業鏈（如塑化、化工）表現較為突出，同時受惠AI資本支出帶動的伺服器零組件亦持續受到資金青睞。內資偏好的中小型與題材股表現相對活躍，但波動亦較大。整體而言，短線仍以「中性指數、結構選股、嚴格風控」為主要策略，並聚焦現金流穩定與產業趨勢明確的企業。
- ▶ **產業觀察與展望：**電子族群關注半導體、AI伺服器、顯示卡與矽光子等供應鏈；傳產則留意重電、無人機與機器人等題材。從基本面來看，半導體高階製程、IC設計、AI伺服器供應鏈及能源轉型相關產業的長期成長趨勢仍未改變。短期市場若因外部事件波動，預期仍以區間震盪為主，待不確定因素逐步消化後，仍有機會回到中長期成長軌道。

日本經濟基本面穩健，股市短期震盪中仍具支撐

- ▶ 日本第一季BSI大型企業信心指數為4.4，優於去年同期的2.0，其中製造業及非製造業分別為3.8及4.6，顯示企業信心仍維持正面格局。企業對本財年的固定投資規畫為年增3.9%，雖然動能相較先前略有放緩，但整體仍呈現穩步成長，有助支撐經濟基本面。
- ▶ 日本1月勞工名目薪資年增率自前月的2.4%攀升至3.0%，創去年7月以來新高；且帶動薪資成長的主要來源為依照勞資協議調整的一般薪資，顯示薪資成長結構趨於穩健，亦成為日本維持貨幣政策正常化立場的重要因素。
- ▶ 日本首相高市早苗預計於本週訪問美國，並與美國總統川普再次會晤。雙方預料將持續深化雙邊合作，且不排除於會談中宣布第二輪日本對美投資項目。隨著兩國在產業與經濟領域的合作日益密切，整體而言對日本景氣具有正面意義。
- ▶ 在日美元首會晤與日本央行本週召開政策會議的背景下，市場預期日銀考量國內外不確定性因素，可能維持貨幣政策不變，以降低對金融市場的衝擊，預料短期日本股市將以區間震盪為主。

日本大型企業信心以及固定投資計畫

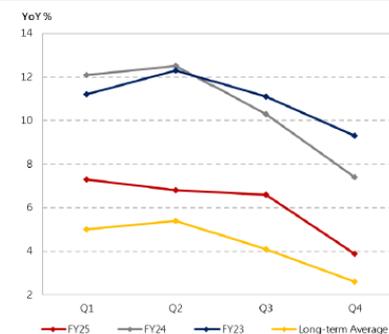
BSI 大型企業信心



資料來源：Bloomberg、元大投顧

資料來源：元大投顧，2026/3/16

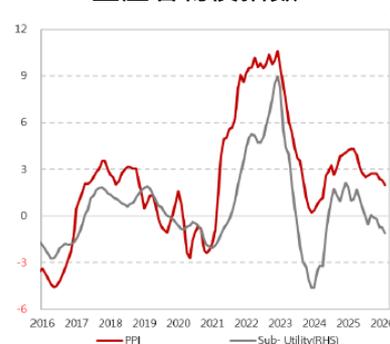
全體企業預計全財設備投資規劃



資料來源：Bloomberg、元大投顧

日本PPI與勞工薪資增長

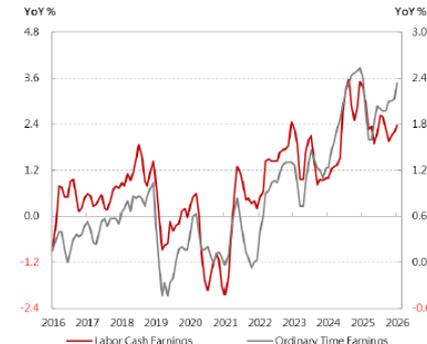
生產者物價指數



資料來源：Bloomberg、元大投顧

資料來源：元大投顧，2026/3/16

勞工名目薪資成長



資料來源：Bloomberg、元大投顧

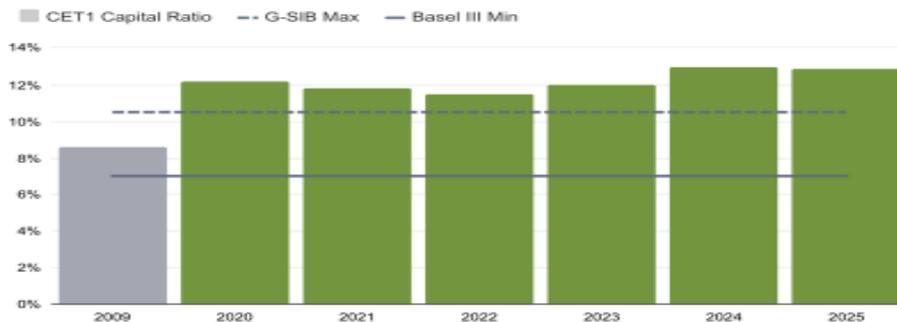
私募信貸風險受關注，但整體金融體系仍具韌性

➤ 近期Blue Owl、Tricolor、First Brands等事件相繼浮現，加上JPMorgan下調部分私募信貸相關貸款組合的估值，並同步縮減相關基金可取得的融資額度，顯示市場對私募信貸風險的憂慮已不再侷限於零星個案，而是開始沿著金融中介鏈條向外擴散。然而，從整體金融穩定角度來看，私募信貸目前仍未必足以直接引發全面性金融危機。銀行對私募信貸的曝險占整體銀行放款比重仍相對有限；同時，美國銀行體系的資本緩衝亦明顯優於2008年金融海嘯前的水準，因此短期內較難演變為系統性金融風險。

➤ 真正值得關注的是，私募信貸產業本身可能正逐漸陷入結構性的惡性循環。此次風險的關鍵，不一定在於是否重演金融海嘯，而在於私募信貸過去賴以高速成長的商業模式，正逐步面臨可持續性的挑戰。

➤ 展望本週市場事件，地緣政治的不確定性仍使聯準會維持觀望態度。市場焦點仍聚焦於伊朗戰事發展及荷姆茲海峽是否恢復通行，同時本週也進入「超級央行週」，包括Fed、日本銀行、英國央行與歐洲央行皆將召開政策會議。市場普遍預期四大央行將維持政策利率不變。考量市場目前預期最快降息時點為9月，且全年僅有一次降息的預期，本次FOMC釋出的訊息預料將與市場定價大致一致，影響相對有限。

美國銀行資本適足率



資料來源：SIFMA

資料來源：元大投顧，2026/3/16

私募信貸槓桿情況

2024	
Leverage ratio x	
Mean	1.91
25th	1.00
Median	1.04
75th	1.36
95th	3.58

95th-100th percentile of leverage ratio (104 funds)	
Gross assets	\$100 billion
Net assets	\$19 billion
Borrowing (est.)	\$81 billion

資料來源：OFR

資料來源：元大投顧，2026/3/16

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">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	<ol style="list-style-type: none">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	<ol style="list-style-type: none">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：2026/3/16。

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：2026/3/16。

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

若未來勞動市場與消費動能進一步放緩，聯準會仍可能因應經濟降溫逐步降息。整體而言，中長期市場對降息方向的共識仍在，預期長短天期債券殖利率仍將呈現震盪偏下之走勢。

亞洲債市

隨著中國政策維持寬鬆並逐步推動經濟復甦，預期經濟增長將溫和改善；若市場信心持續回穩，亞洲債券市場已有機會逐步出現築底回升的跡象。

歐美股市

地緣政治的不確定性仍使聯準會維持觀望態度。市場焦點仍聚焦於伊朗戰事發展及荷姆茲海峽是否恢復通行，同時本週也進入「超級央行週」，包括Fed、日本銀行、英國央行與歐洲央行皆將召開政策會議。市場普遍預期四大央行將維持政策利率不變。

亞洲股市

日本第一季BSI大型企業信心指數為4.4，優於去年同期的2.0，其中製造業及非製造業分別為3.8及4.6，顯示企業信心仍維持正面格局。企業對本財年的固定投資規畫為年增3.9%，雖然動能相較先前略有放緩，但整體仍呈現穩步成長，有助支撐經濟基本面。

台灣股市

電子族群關注半導體、AI伺服器、顯示卡與矽光子等供應鏈；傳產則留意重電、無人機與機器人等題材。從基本面來看，半導體高階製程、IC設計、AI伺服器供應鏈及能源轉型相關產業的長期成長趨勢仍未改變。

資料來源：聯邦投信整理。資料日期 2026/3/16。

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
3/17	澳洲	3月	利率決議	4.10%	3.85%
3/18	歐盟	2月	居民消費價格指數(CPI) (同比)	1.9%	1.9%
3/18	美國	2月	生產者物價指數(PPI) (月環比)	0.3%	0.5%
3/19	美國	3月	利率決議	3.75%	3.75%
3/19	日本	3月	利率決議	0.75%	0.75%
3/19	歐盟	3月	利率決議	2.15%	2.15%

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2026/3/16。

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