

聯邦全球市場趨勢週報

美伊戰爭影響持續，觀察短期利率動向
20260323

Agenda

01

一週債市：美國、亞洲

02

一週股市：台灣、亞洲、歐美

03

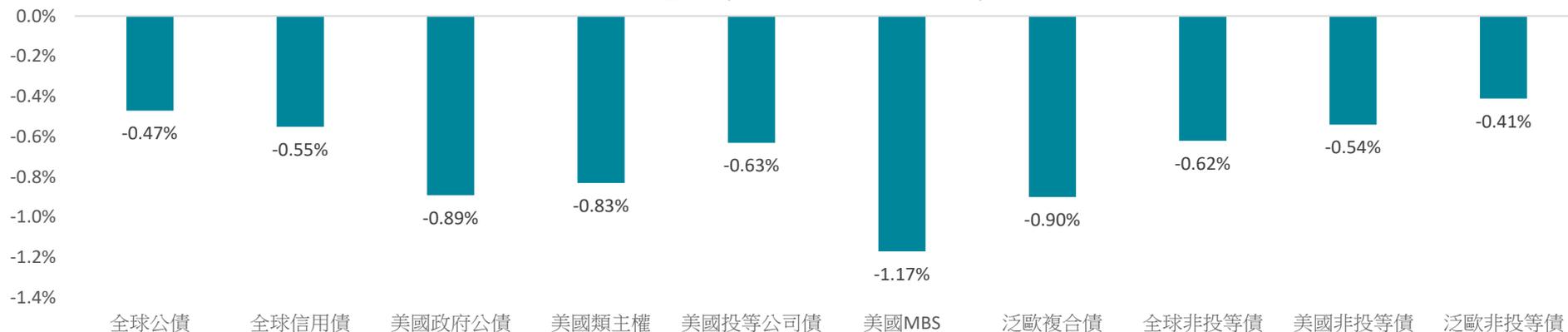
總結

04

本週焦點經濟數據

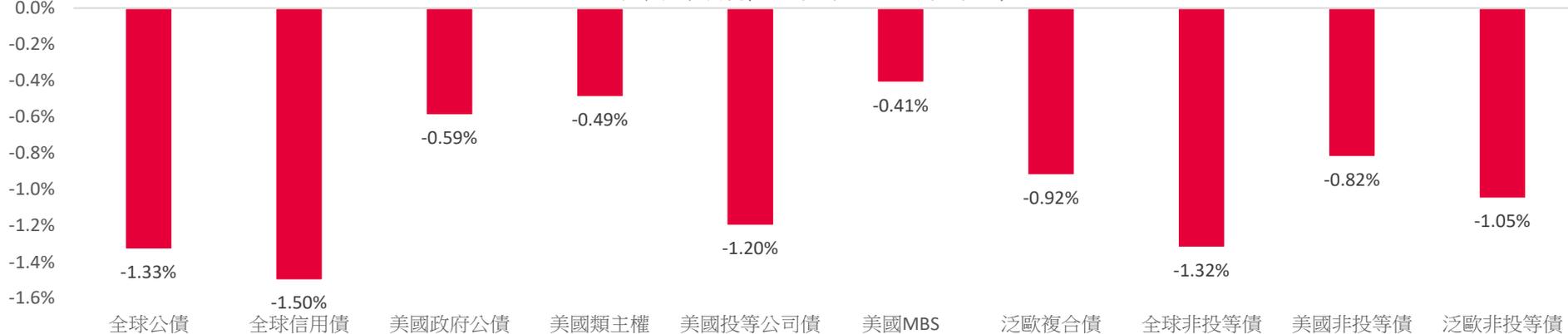
一週債市表現

■ 上週表現(2026/03/16 ~ 2026/03/20)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/20

■ 今年以來表現(2026/01/01 ~ 2026/03/20)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/20

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

通膨居高不下與滯脹風險的雙重夾擊

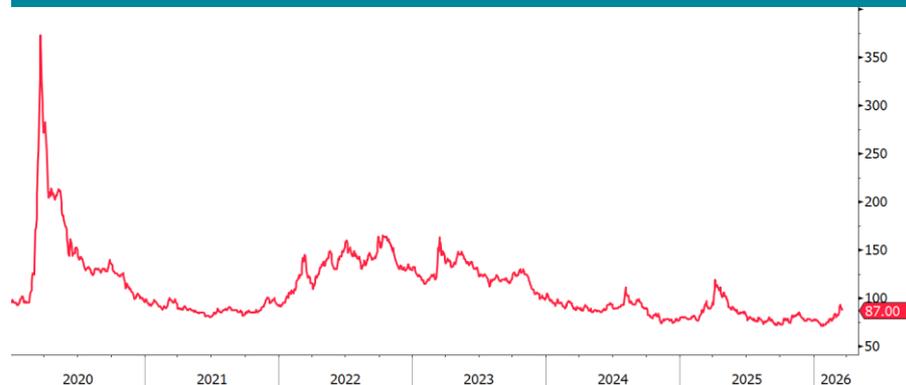
- ▶ 聯準會於本月利率決策中維持政策利率於3.50%–3.75%區間不變，惟聲明內容明顯轉趨審慎。除反映對中東地緣政治風險升溫的關注外，亦顯示對經濟成長動能與通膨路徑的不確定性升高。隨著聯準會上修2026至2027年通膨預期，部分官員甚至釋出年內不降息、甚至未來重啟升息的可能性，市場原先對寬鬆政策的期待明顯降溫。在通膨維持高檔與勞動市場轉弱的交互影響下，滯脹疑慮升溫，貨幣政策操作空間亦隨之受限。
- ▶ 通膨數據進一步驗證價格壓力具備結構性黏性。2月生產者物價指數與核心生產者物價指數月增率分別達0.7%與0.5%，顯著高於市場預期，引發債券市場大幅修正。殖利率曲線全面上移，其中10年期美債殖利率攀升至4.39%，對政策最敏感的2年期殖利率亦出現快速反彈，長天期30年期殖利率則逼近5%的重要心理關卡。在「Higher for Longer」利率環境逐步被市場重新定價下，資金對利率風險的要求顯著提高，整體債市情緒轉趨保守。
- ▶ **未來展望：短期內政策不確定性仍高，預期長短天期殖利率將維持高檔震盪格局。投資上需同步關注美元走勢與新興市場資金流向，尤其對跨境資產配置的影響，將成為影響報酬表現的重要關鍵。**

美10年期公債殖利率走勢圖



資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/20

美國投資等級債利差走勢圖

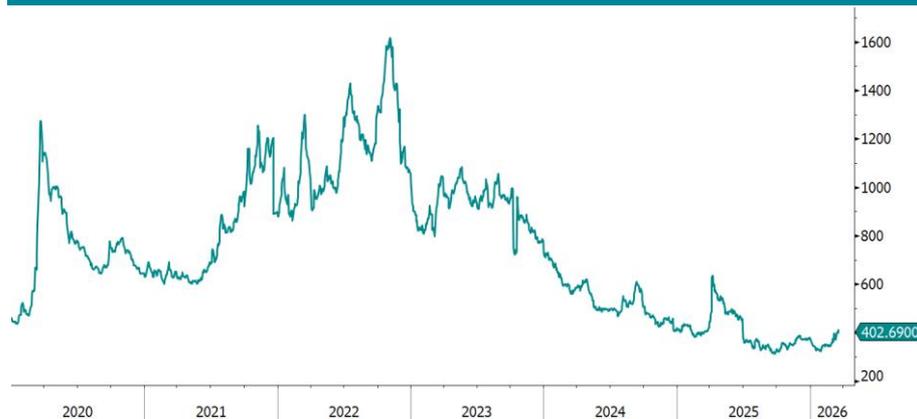


資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/20

政策支撐與經濟築底交織下的區域修復行情

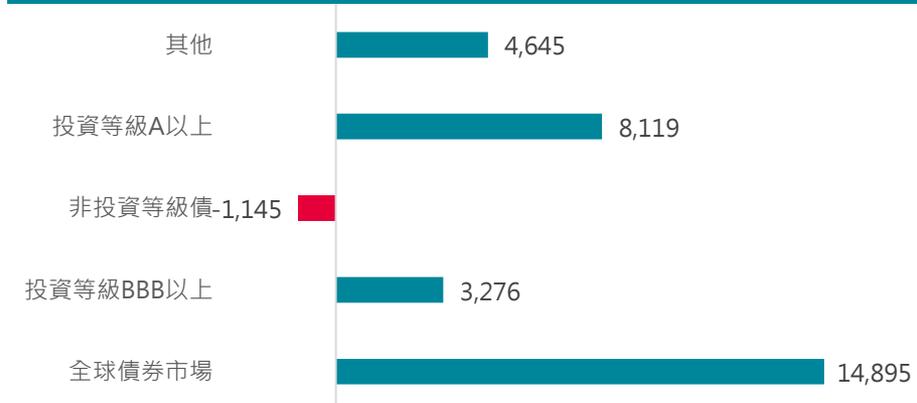
- ▶ 亞洲主要央行政策維持相對穩健步調。台灣央行於3月理監事會議中決議維持重貼現率於2.0%，已連續八季按兵不動。在通膨預期回落至2%以下後，實質利率轉正有助於資金配置效率改善。受惠於AI產業擴張與雲端服務供應商資本支出成長，經濟動能顯著增強，央行同步上修2026年GDP成長預測至7.28%。儘管地緣政治與供應鏈因素使通膨預估略為上調至1.80%，整體貨幣政策仍維持偏緊基調，短端利率預期將持續於高位區間整理。
- ▶ 中國方面，最新公布之1至2月經濟數據顯示內需與生產動能同步回溫。社會消費品零售總額年增率升至2.8%，工業增加值成長加速至6.3%，反映終端需求與製造活動皆呈現改善跡象。投資動能亦出現邊際修復，固定資產投資年增率回升至1.8%，其中房地產開發投資年減幅度大幅收斂，顯示市場逐步由急速下行轉向築底階段。整體基本面改善，意味著債券殖利率進一步下行的空間將受到一定限制。
- ▶ **未來展望：**在中國政策持續偏寬鬆與經濟逐步修復的背景下，亞洲債市具備中長期支撐。短期內資金面仍偏向債券資產，評價面亦相對具吸引力，惟中美關係與外部需求變化仍為關鍵不確定因素。整體而言，隨著市場信心回穩與基本面逐步改善，預期亞洲債券市場有望於震盪中逐步築底，並醞釀後續溫和反彈機會。

亞洲非投資等級債利差走勢圖



資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/20

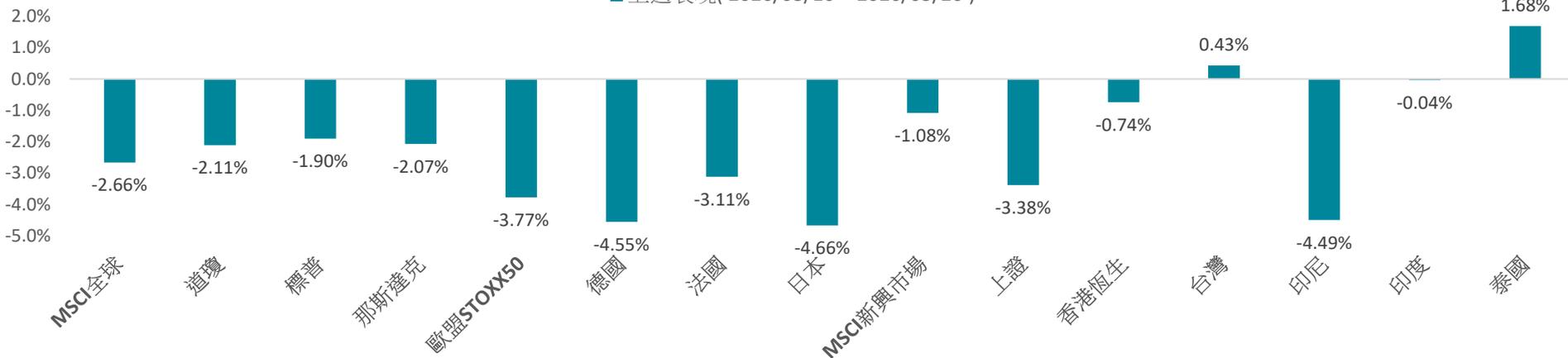
一週債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/20

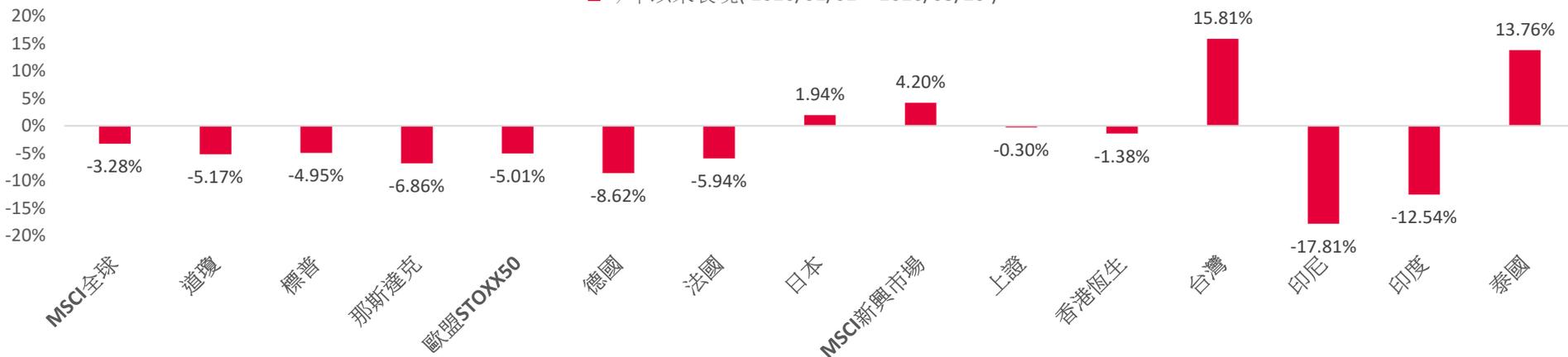
一週股市表現

■ 上週表現(2026/03/16 ~ 2026/03/20)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/20

■ 今年以來表現(2026/01/01 ~ 2026/03/20)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/03/20

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

美伊戰爭影響持續、觀察短期利率動向

- ▶ 中東局勢持續升溫之際，美伊衝突已成為牽動全球金融市場的重要變數。台灣央行於3月20日召開第一季理監事會議，決議連續八季維持政策利率不變，反映在通膨仍可控的前提下，對經濟成長保持一定信心。然而，受戰事推升油價影響，央行同步上修2026年通膨預估，CPI與核心CPI分別達1.80%與1.75%，顯示通膨仍存在回升至2%以上的壓力。在經濟面上，受惠於AI需求延續與美國大型雲端服務商資本支出擴張，出口與投資動能同步增強，帶動央行大幅上修全年GDP成長率至7.28%，展現對景氣前景的高度樂觀。
- ▶ Nvidia於2026年GTC大會釋出明確技術發展方向，進一步強化市場對AI供應鏈的長期信心。隨著高效能運算需求快速提升，散熱與高壓直流電（HVDC）電源成為新一代伺服器架構的核心關鍵。從均熱片、液冷模組、電源供應器到高階PCB與中介板，整體零組件價值顯著提升。新一代LPX推論機櫃導入後，單櫃功耗與散熱需求明顯提高，進一步擴大相關產業的成長空間。
- ▶ 美國聯準會在最新FOMC會議中維持利率不變，但政策立場轉趨鷹派。主席鮑爾指出，就業市場雖有降溫但仍具韌性，而通膨則受到關稅與能源價格影響，短期內回落速度有限。在此背景下，聯準會明確表態，在通膨未出現明顯改善前不會啟動降息。最新經濟預測顯示，2026與2027年僅各有一次降息空間，且長期中性利率上修，反映通膨結構性壓力與地緣政治風險升高。此外，政治層面的不確定性亦升溫，聯準會獨立性議題引發關注，使未來貨幣政策走向增添變數。
- ▶ 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：美伊衝突短期內尚未出現明確降溫跡象，油價上行將持續牽動通膨預期，並影響利率政策路徑。在此情境下，美國10年期公債殖利率維持高檔震盪，對風險性資產評價形成壓抑，台股亦可能延續區間整理格局。然而，從中長期來看，AI產業仍為驅動台灣經濟與股市的重要成長引擎。

能源與匯率雙重影響，AI題材支撐結構

- ▶ 亞洲股市同樣受到能源價格飆升與匯率波動的雙重影響。以日本為例，作為能源淨進口國，在油價上行壓力下企業成本顯著提升，日經225指數出現回檔修正。同時，日本央行雖維持利率不變，但通膨壓力使日圓波動加劇，對出口導向企業帶來匯兌與估值雙重壓力，進一步壓抑整體市場表現。
- ▶ 在整體市場偏弱的環境下，AI相關半導體族群展現出相對抗跌的韌性。隨著全球AI基礎建設持續擴張，HBM與NAND需求進入成長循環，帶動台灣、韓國主要半導體企業資本支出顯著提升。市場預期2026年亞洲半導體產業投資規模將持續擴大，使AI供應鏈成為區域股市中最具結構性成長潛力的核心板塊。
- ▶ 美元因避險需求走強，使亞洲貨幣普遍承壓，各國央行在抑制通膨與維持經濟成長之間陷入兩難。若能源價格持續高檔，將進一步壓縮企業利潤並影響資金流向，短期市場流動性仍可能面臨波動。
- ▶ **未來展望：亞股短期預期維持震盪整理格局，投資策略宜聚焦具長期成長動能的AI半導體族群，並搭配防禦型資產進行配置，以因應地緣政治與通膨風險帶來的不確定性。**

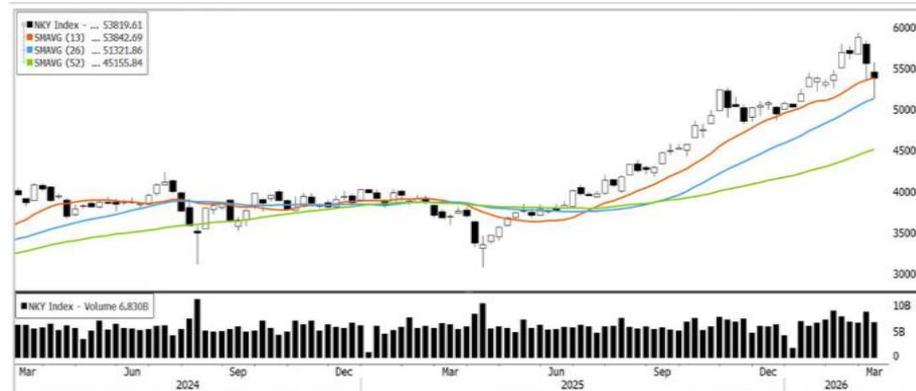
日圓走勢 USD/JPY



資料來源：Bloomberg · 2026/03/23。

日經225指數

圖 1：日經 225(期間：2 年 · 周線圖)



資料來源：Bloomberg · 2026/03/23。

美伊戰爭推升能源價格，通膨預期引發股市修正

- 美伊衝突升高推動能源價格大幅上行，布蘭特原油站上每桶110美元，美國汽油價格亦攀升至高位，直接侵蝕消費者實質購買力，並推升運輸與物流成本。在成本壓力快速傳導下，企業獲利預期轉趨保守，拖累主要指數表現，標普500與納斯達克指數近兩週均出現明顯回檔，市場風險偏好顯著降溫。
- 能源供給不確定性使市場對通膨再度升溫的預期快速升高，原先對降息的期待轉為保守，甚至開始反映未來升息的可能性。在利率維持高檔的環境下，美國10年期公債殖利率持續震盪，對高估值成長股形成評價壓力。尤其科技類股對利率變動高度敏感，成為本波修正的主要承壓族群。
- 荷姆茲海峽作為全球重要能源運輸要道，其潛在受阻風險進一步放大市場對供應鏈衝擊的擔憂，並延伸至糧食與工業原料價格上漲，市場開始討論停滯性通膨重現的可能性，對整體股市估值架構形成挑戰。
- **未來展望：**短期內市場仍將由地緣政治與通膨預期主導，股市波動恐維持高檔；惟中長期而言，先進製程、HBM與NAND需求持續增長，科技產業基本面仍具支撐，待不確定性緩解後，成長動能有望重新主導市場表現。

標準普爾 500 指數

標準普爾 500 指數



資料來源：Bloomberg，2026/03/23。

歐洲/美元

歐元/美元走勢圖



資料來源：Bloomberg，2026/03/23。

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：2026/3/23。

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：2026/3/23。

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

短期內政策不確定性仍高，預期長短期殖利率將維持高檔震盪格局。投資上需同步關注美元走勢與新興市場資金流向，尤其對跨境資產配置的影響，將成為影響報酬表現的重要關鍵。

亞洲債市

在中國政策持續偏寬鬆與經濟逐步修復的背景下，亞洲債市具備中長期支撐。短期內資金面仍偏向債券資產，評價面亦相對具吸引力，惟中美關係與外部需求變化仍為關鍵不確定因素。整體而言，隨著市場信心回穩與基本面逐步改善，預期亞洲債券市場有望於震盪中逐步築底，並醞釀後續溫和反彈機會。

歐美股市

短期內市場仍將由地緣政治與通膨預期主導，股市波動恐維持高檔；惟中長期而言，先進製程、HBM與NAND需求持續增長，科技產業基本面仍具支撐，待不確定性緩解後，成長動能有望重新主導市場表現。

亞洲股市

亞股短期預期維持震盪整理格局，投資策略宜聚焦具長期成長動能的AI半導體族群，並搭配防禦型資產進行配置，以因應地緣政治與通膨風險帶來的不確定性。

台灣股市

美伊衝突短期內尚未出現明確降溫跡象，油價上行將持續牽動通膨預期，並影響利率政策路徑。在此情境下，美國10年期公債殖利率維持高檔震盪，對風險性資產評價形成壓抑，台股亦可能延續區間整理格局。然而，從中長期來看，AI產業仍為驅動台灣經濟與股市的重要成長引擎。

資料來源：聯邦投信整理。資料日期 2026/3/23。

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
3/24	美國	Q4	單位勞動力成本 (季度環比)	3.4%	2.8%
3/24	日本	2月	全國核心CPI (同比)	1.7%	2.0%
3/25	英國	2月	居民消費價格指數(CPI)	3.0%	3.0%
3/26	美國	3月	初請失業金人數	211K	205K
3/27	英國	2月	零售銷售 (月環比)	-0.3%	1.8%
3/27	美國	3月	密歇根大學消費者信心指數	55.5	55.5

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2026/3/23。

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