

聯邦全球市場趨勢週報

美國與日本利率會議牽引本週市場走向 20260914

Agenda

01

一週債市：美國、亞洲

02

一週股市：台灣、亞洲、歐美

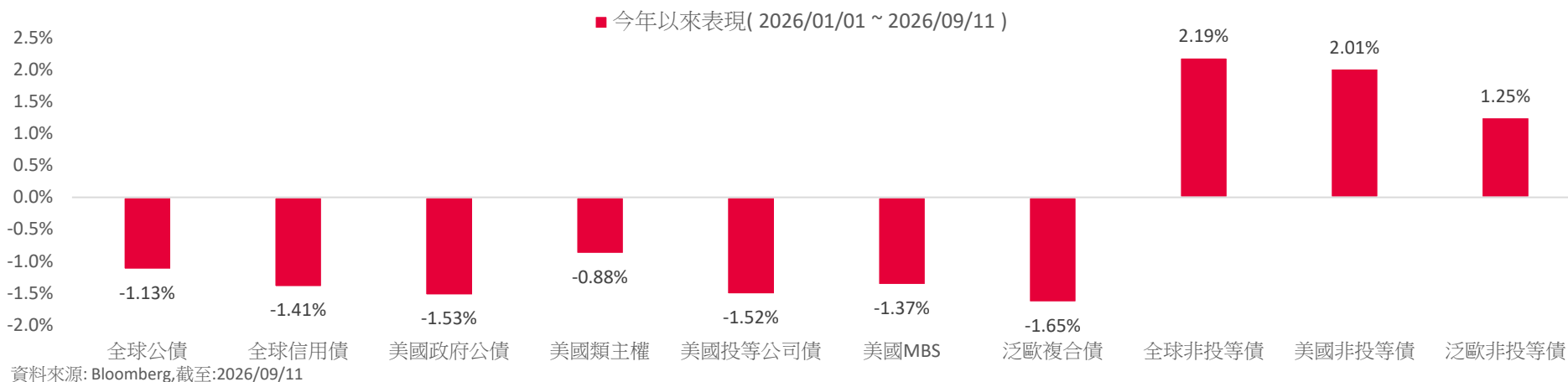
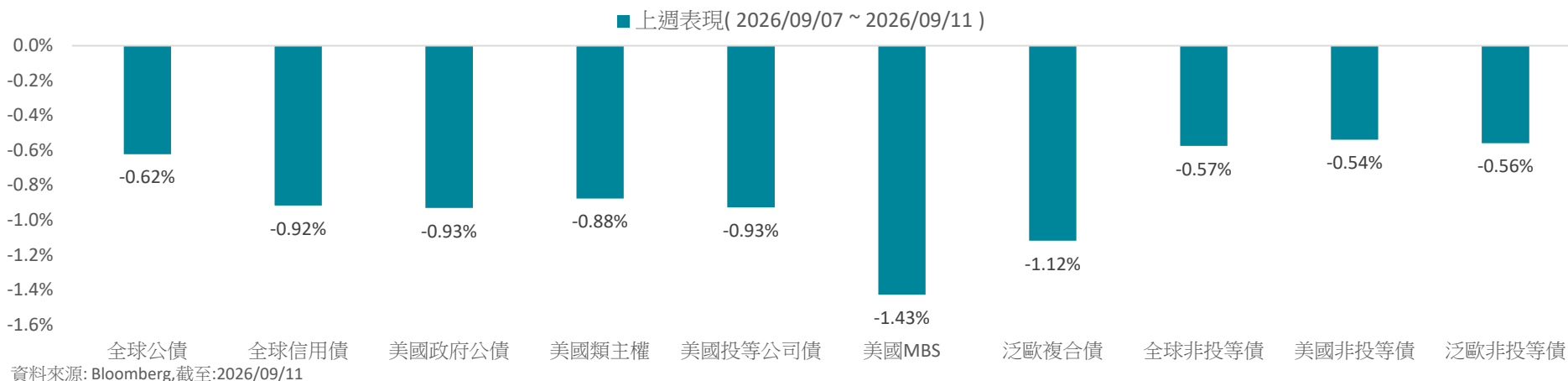
03

總結

04

本週焦點經濟數據

一週債市表現



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 Euro Agg 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8月PPI年增率5.4%，美國8月CPI年增3.4%

- 美國9月10日公布8月PPI月增0.4%，符合市場預期；年增5.4%，比預期高出0.1個百分點。7月PPI月增率上修至0.1%。而剔除食品與能源，8月核心PPI月增0.2%，低於預估的0.3%，年增4.6%，則符合預期。PPI報告公布後，市場對Fed升息的押注升至75%。整理來看，PPI年增率高於預估主因近期能源價格上漲，能源價格月增4.2%，扭轉先前的下跌走勢。其中，柴油價格單月暴漲24.1%，貢獻整體商品價格增幅超過三分之一。另一方面，服務價格月增0.1%，為連續第三個月上升，但增幅降至5月以來最低。
- 美國9月11日公布8月CPI月增0.4%、年增3.4%，均符合市場預期；核心CPI月增0.3%，高於預估的0.2%。核心CPI月增率從6月的0%、7月的0.2%升至8月的0.3%，物價漲幅正朝FED不樂見的方向發展。市場一度將Fed升息機率推升至九成，但華爾街對FED決策仍有歧見。部分分析師認為Fed下周升息已是板上釘釘，甚至可能在未來數月連續升息；另一些人則指出，由於數據並沒有大幅惡化，加上債市已提前反映年底前升息的可能性，華爾街或暫時鬆了一口氣。
- 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



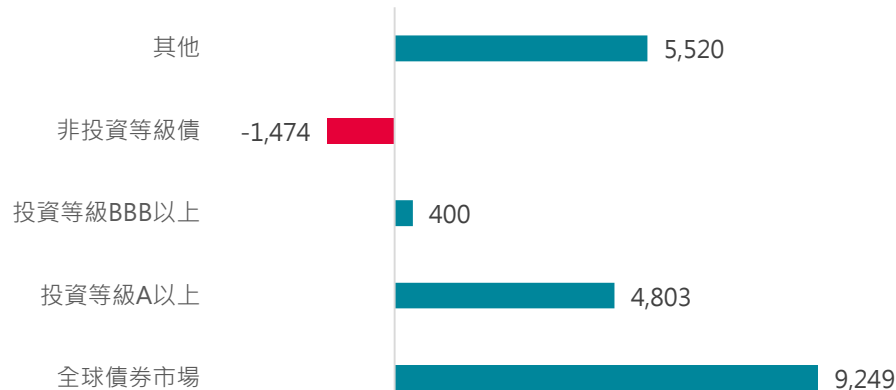
台灣8月CPI年增2.04%、日本Q2 GDP上修至1.4%

- ▶ 台灣8月CPI年增2.04%，主要增幅來自國際油價以及娛樂服務費用上漲，再加上外食、房租等均調高，連4個月超過2%水準，但相較過去2個月數值，通膨壓力稍有下降。細項來看，漲幅較多者為95無鉛汽油漲11.74%、機票漲10.75%；雞蛋漲10.43%、電腦漲7.51%；房租漲1.69%、燃氣漲7.82%。統計前8個月來看，平均CPI年增1.84%，其中商品類漲1.21%，服務類漲2.41%；核心CPI則上漲2.11%。
- ▶ 日本第二季經濟增長較初值更為強勁。第二季實質GDP折合年率增長1.4%，優於先前預測的1.1%與初估的1.1%。在季增率方面，第二季實質GDP較前一季成長0.4%，優於預期的0.3%。經濟增長主因外部需求推動，外需較前一季成長0.5%。此外，企業資本支出僅下滑0.9%，優於初值1.2%跌幅，為GDP上修的主因。強勁數據強化了市場對於日央在9月18日會議上升息的預期。
- ▶ 中國8月CPI年增0.8%，符合市場預期，並高於上月的0.5%。PPI年增率則升至3.8%，超出市場預期3.6%。CPI增長主因國際油價上漲，能源價格為整體CPI年增幅貢獻0.28個百分點。不過8月通膨回升似乎是由供給端帶動，並非需求轉強信號。在經濟放緩情況下，物價難以持續上行。
- ▶ **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



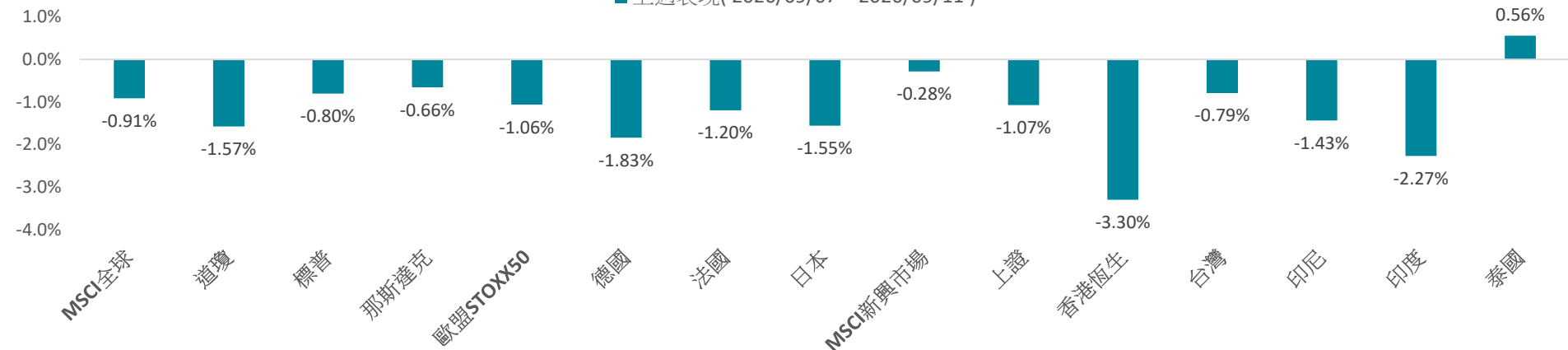
一週債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/09/11

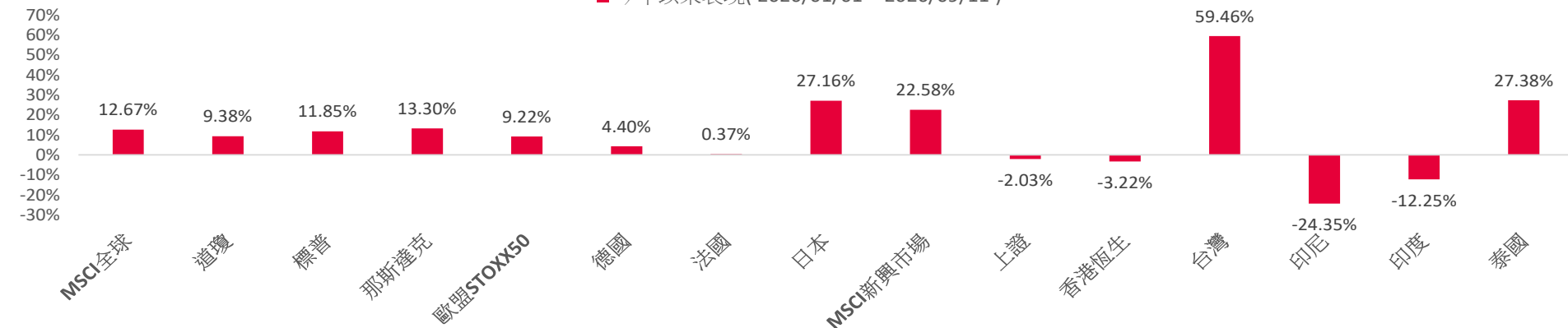
一週股市表現

■ 上週表現(2026/09/07 ~ 2026/09/11)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/09/11

■ 今年以來表現(2026/01/01 ~ 2026/09/11)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/09/11

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

台股8月營收亮眼，惟升息議題仍須關注

➤ **台股8月營收表現正向:**台股8月營收整體表現偏正向，半導體、AI伺服器及相關零組件仍為主要成長動能，晶圓代工、封測、IC設計服務、設備耗材與PCB等族群多數營收符合或優於預期，AI/HPC需求持續帶動先進製程、高階材料及伺服器相關產品出貨。PC產業方面，主機板、工業電腦及ODM表現較佳，受惠AI Server、邊緣AI及ASIC需求強勁，但筆電需求相對平淡；光通訊則維持高成長，但部分業者仍受基板缺貨限制。展望今年第三季至第四季，AI相關需求仍可望維持高檔，ASIC、新一代AI伺服器及光通訊持續放量，惟記憶體漲價造成部分通用型伺服器與消費電子拉貨遞延，消費性電子整體表現仍偏弱。

➤ **台灣8月出口再創歷史新高:**台灣8月出口金額達824億美元，創歷年單月新高，主要受AI、高階晶片、伺服器及零組件需求帶動，電子零組件出口首度突破300億美元，顯示AI供應鏈景氣仍強；傳產則受AI外溢、機械電機投資及油價上漲帶動，呈現溫和復甦。不過Vera Rubin量產延遲，短期壓抑部分資通訊產品出貨，消費電子需求亦偏弱。展望第四季，AI訂單與CSP資本支出仍具支撐，出口動能有望延續，對台股則有助電子、半導體及AI供應鏈基本面維持強勢。

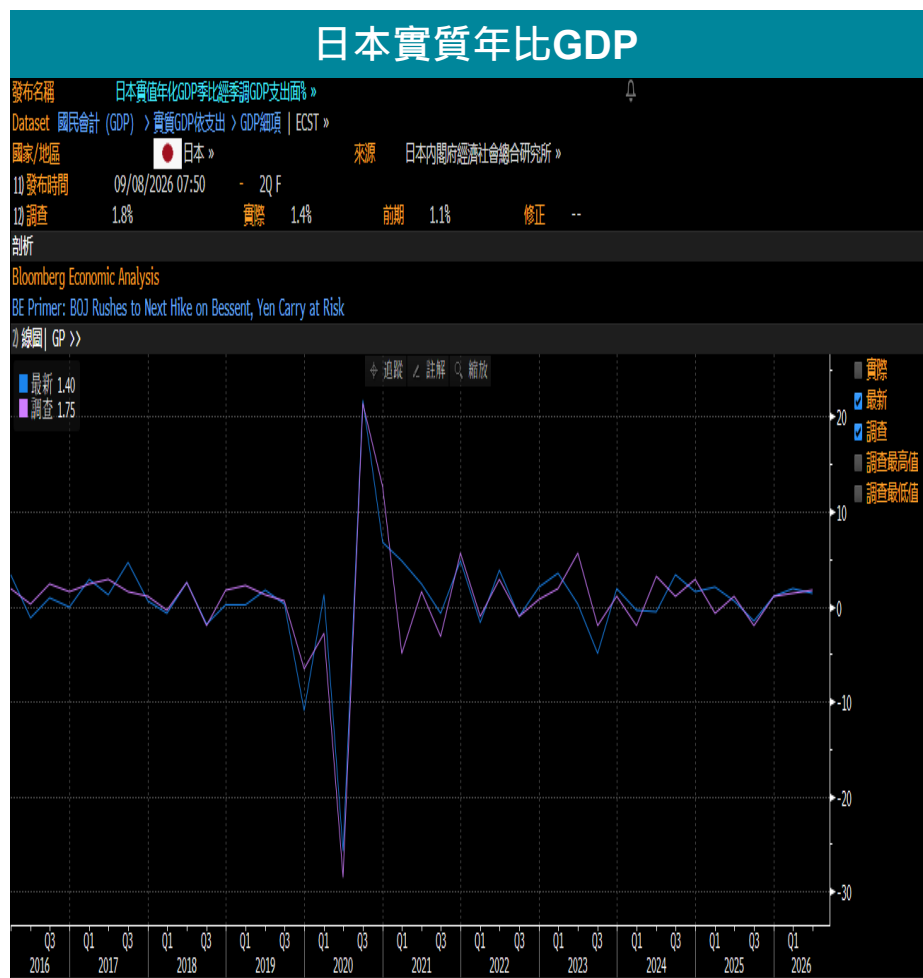
➤ **油價通膨高漲美國恐將升息:**美伊衝突升溫推升油價突破100美元，能源價格上漲加劇通膨疑慮，8月美國CPI年增3.4%、核心CPI年增2.4%，雖符合預期但使市場提高聯準會升息預期；而10年期美國公債殖利率已接近5%，目前市場預期9月升息機率已升至約86%，年底前至少升息一次機率接近97%。對台股而言，殖利率走高將壓抑高本益比科技股評價，若油價持續上漲亦可能增加企業成本與通膨壓力，短期指數波動及資金撤出風險升高；惟AI需求仍強，半導體基本面可提供部分支撐。

➤ **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，NVIDIA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。

日本實質年比GDP低於預期

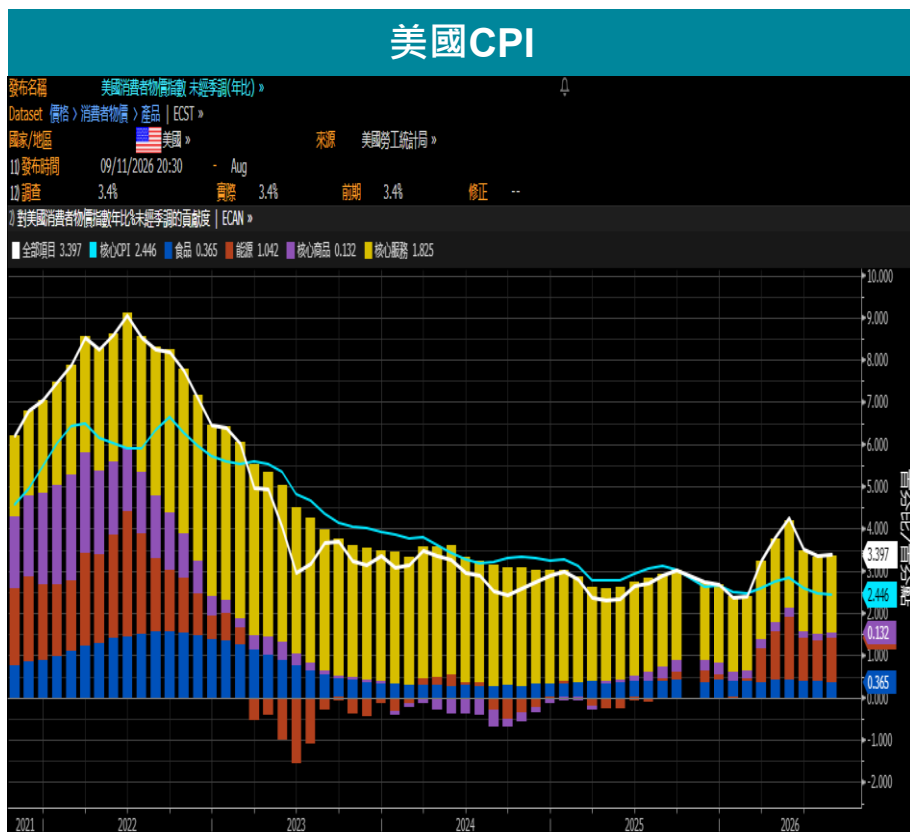
- 日本內閣府於 9 月 8 日公布第二季 GDP 二次估值，實質 GDP 季增 0.4%，高於初值的 0.3%，折合年率成長 1.4%，亦高於初值的 1.1%，雖略低於市場預期的 1.6%，但整體經濟韌性仍優於先前估計。本次上修主要來自企業資本支出表現較初值改善，第二季資本支出季減 0.9%，優於初值的 -1.2%；私人消費則持平，顯示內需仍未形成強勁成長動能，而淨出口對 GDP 成長貢獻約 0.5 個百分點，是本季經濟的重要支撐。更值得注意的是，7 月日本實質薪資年增 2.4%，創 2021 年 5 月以來最大增幅，且已連續七個月正成長，意味薪資—通膨循環正在變得更具持續性。
- 因此，即使家庭消費仍相對保守，日本經濟並未因中東局勢、高能源價格與先前升息而明顯失速，反而提高 BOJ 持續正常化政策的空間。市場在本週幾乎完全定價日本央行再升息 25bp 至 1.25% 的可能性。對資產市場而言，這有利於日本銀行與金融類股，但也意味日圓 carry trade 的風險報酬正在惡化；若日本央行持續升息而 Fed 同時面臨通膨重新升高，美日利差未必快速縮小，但日圓作為低成本融資貨幣的結構性優勢已明顯下降。
- 未來展望：第二季 GDP 上修本身幅度不大，但它移除了日本央行升息最重要的障礙——經濟衰退風險；在實質薪資轉正、通膨壓力仍高的背景下，日本政策正常化方向正在變得更加確定。



資料來源：Bloomberg · 2026/09/14

美國8月CPI 顯示通膨降溫速度符合市場預期

- 美國勞工統計局 (BLS) 於9月11日公布8月CPI，整體CPI月增 0.4%，明顯高於7月的0.1%，年增率則維持3.4%；剔除食品與能源後的核心CPI月增0.3%，高於市場預期的0.2%，年增率則由2.5%降至2.4%。本月通膨加速主要受到能源價格重新上漲帶動，其中汽油價格月增3.9%、整體能源價格月增2.1%，住房成本亦由前月的0.1%加速至0.3%。若與9月10日公布的PPI一併觀察，8月最終需求生產者物價月增0.4%、年增達5.4%，顯示能源與上游成本壓力正在重新向終端價格傳導。整體而言，美國目前並不是重新進入全面性的高通膨，而是原本的 disinflation process 出現停滯。
- 美國核心CPI 年增率仍在下降，但單月核心價格、能源與 PPI 同時轉強，使 Fed 更難相信通膨能自行快速回落至 2%。市場因此大幅提高9月FOMC升息機率至約85%，政策環境由先前的「Hold」重新轉向「Hike risk」。對資產市場而言，這是一個相對不利長 duration 資產的組合，短端利率與美債殖利率面臨上行壓力，高估值科技股的估值擴張空間受到限制；但如果後續能源價格回落、核心 PCE 未同步加速，Fed 仍可能把本次 CPI 視為 disinflation road 上的短期波動。
- 未來展望：8 月 CPI 最重要的不是 headline 3.4% 本身，而是核心月增0.3% 加上PPI5.4% 所形成的「再通膨風險」，Fed 已從等待通膨自然下降，重新進入必須考慮進一步緊縮的階段。



資料來源：Bloomberg · 2026/09

資料來源：ZeroHedge · 2026/07/31

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：2026/09/14，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：2026/09/14，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

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。

亞洲股市

日本第二季 GDP 上修幅度不大，在實質薪資轉正、通膨壓力仍高的背景下，日本政策正常化方向正在變得更加確定。

歐美股市

美國8月核心CPI月增0.3% 加上PPI5.4% 所形成的「再通膨風險」，Fed已從等待通膨自然下降，重新進入必須考慮進一步緊縮的階段。

資料來源：聯邦投信整理。資料日期 2026/08/03。

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
9/15	美國	9月	紐約州製造業指數	11.1	20.6
9/16	美國	8月	零售額月增率	0.8%	-0.6%
9/16	美國	9月	聯邦基金利率	4.00%	3.75%
9/17	美國	9/12	首次申請失業救濟金人數	20.5萬人	20.6萬人
9/18	日本	9月	央行利率	1.25%	1.00%

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2026/09/14。

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