聯邦全球市場趨勢週報

AI企業財報與訂單持續驗證產業需求，美股長線多頭格局可望延續

20261123

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

Agenda

01 一週債市：美國、亞洲

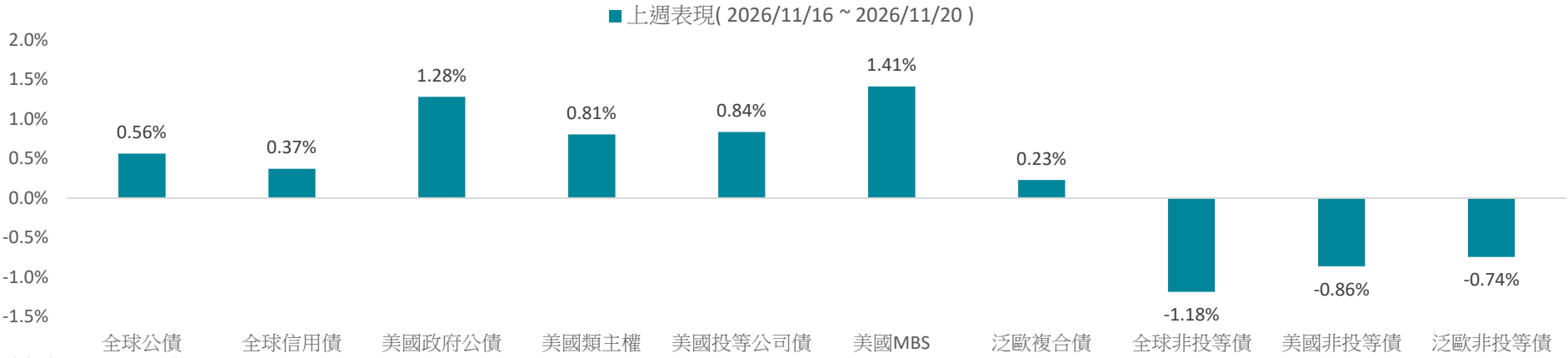
02 一週股市：台灣、亞洲、歐美

03 總結

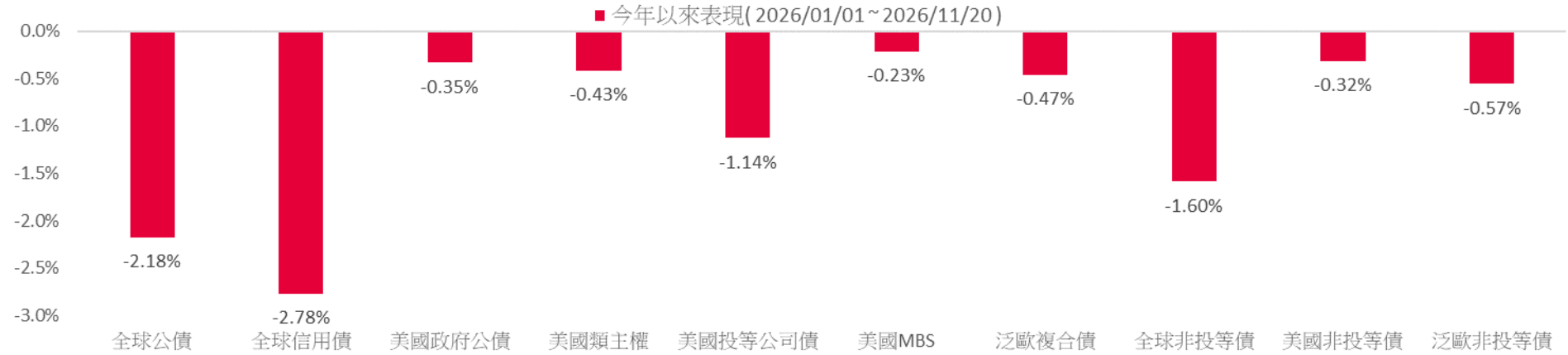
04 本週焦點經濟數據

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

一週債市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2026/11/20



資料來源: Bloomberg,截至:2026/11/20

參考指數:BloombergBarclaysGlobalAggTreasuriesTotalReturnIndex、BloombergBarclaysGlobalAggCreditTotalReturnIndex、BloombergBarclaysUSTreasuryTotalReturnUnhedgedUSD、BloombergBarclaysUSCorporateTotalReturnValueUnhedgedUSD、BloombergBarclaysUSMBSIndexTotalReturnValueUnhedgedUSD、BloombergBarclaysEuroAggTotalReturnIndexValueUnhedgedEUR、BloombergBarclaysAsianPacificAggregateTotalReturnIndex、BloombergBarclaysGlobalHighYieldTotalReturnIndex、BloombergBarclaysUSCorporateHighYieldTotalReturnIndex、BloombergBarclaysPan-EuropeanHighYieldTotalReturnIndex

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

聯準會會議記錄顯示12月美國升息機率上升

- 聯準會10月會議紀錄顯示，幾乎所有官員均認為未來幾個月仍需升息，才能及時讓通膨回到2%目標。其中兩名官員(Lisa Cook、Beth Hammack)更提出，若後續通膨數據不利，12月可能需要升息超過1碼，為更大幅度的升息或連續加息埋下伏筆。

- 美國10月零售銷售月增0.2%，較9月放緩；排除汽車與汽油後，銷售成長0.5%；排除汽車、汽油、建材與餐飲服務後的控制組優於預期，10月月增0.6%，優於預估的0.4%；9月增幅也從0.1%上修至0.5%，顯示第四季初的消費動能仍有支撐。通膨侵蝕購買力的同時，消費尚未明顯降溫，也使Fed面臨需求與物價壓力並存的局面。

- 美國11月消費者信心回升至51.5，高於10月的48及初值51。未來一年的通膨預期，由10月的4.7%降至3.7%，創2月以來最低；未來五至十年的長期通膨預期，也由3.5%降至3.3%。汽油降價緩解消費者通膨預期，全美平均油價已從每加侖4美元降至約3.75美元。

- **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



資料來源: Bloomberg,截至:2026/11/20

美國投資等級債利差走勢圖



資料來源: Bloomberg,截至:2026/11/20

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

台灣10月外銷訂單年增78.3%；中國10月工業產值年增4.8%

- 日本2026Q3實質GDP較前一季下滑0.02%，換算成年率為負成長0.1%，低於市場預期，也是日本經濟四個季度以來再度出現負增長。高油價、物價上漲、惡劣天氣以及消費需求提前在第二季反應，是本季度日本家庭消費不振的主因。第三季民間消費較前一季下滑0.3%，降幅大於市場預期的0.2%。

- 台灣10月外銷訂單金額達1,238.2億美元，較上月增加96.1億美元(+8.4%)，與去年同期相比增加543.9億美元(+78.3%)，連續第3個月站穩千億美元大關並改寫歷年單月新高紀錄。累計今年1至10月外銷訂單達9,430.2億美元，較去年同期大幅增加3,484.9億美元，年增幅達58.6%，整體接單表現極為強勁。科技類產品仍是推升整體外銷訂單的最大引擎。其中電子產品10月接單金額達539.1億美元，月增13.7%、年增89.8%，AI與高效能運算需求蓬勃發展，激勵晶圓代工、晶片通路、IC設計及記憶體接單全面增溫。

- 中國10月規模以上工業增加值年增4.8%，增速較上月放緩0.7個百分點，低於市場預期；1-10月規模以上工業增加值年增5.3%。採礦業增加值年增0.7%，製造業增長5.4%，電力、熱力、燃氣及水生產和供應業增長4.4%。

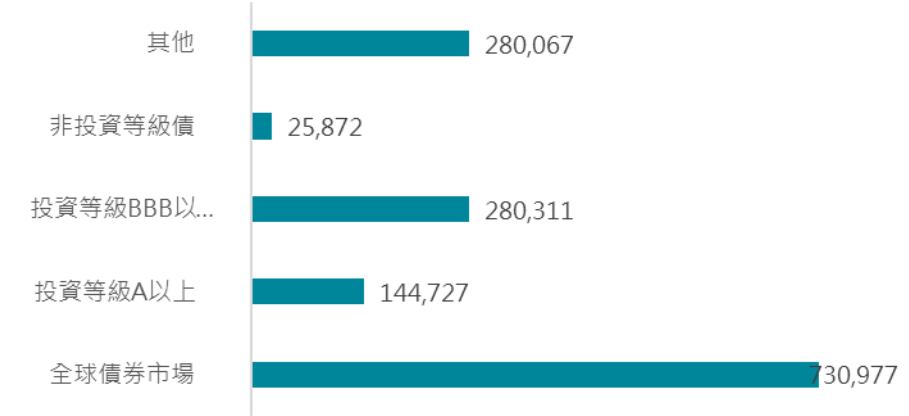
- **未來展望：雖短期全球物價上行風險增加，但預期亞洲經濟增長仍穩健，須持續觀注經濟數據變化。信心回穩預計亞債觸底反彈。**

亞洲非投資等級債利差走勢圖



資料來源: Bloomberg,截至:2026/11/20

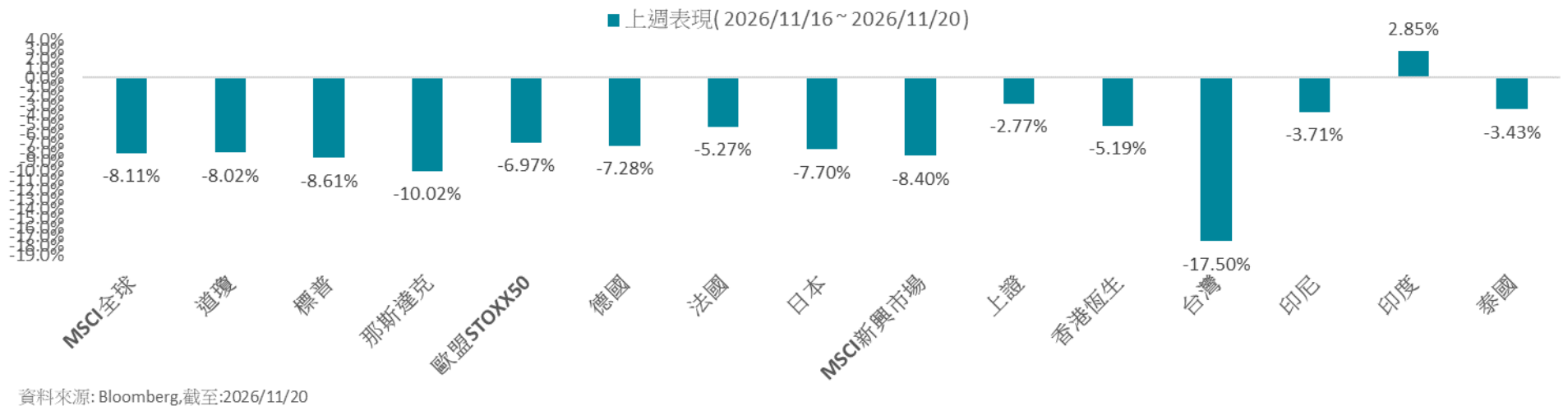
一週債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)



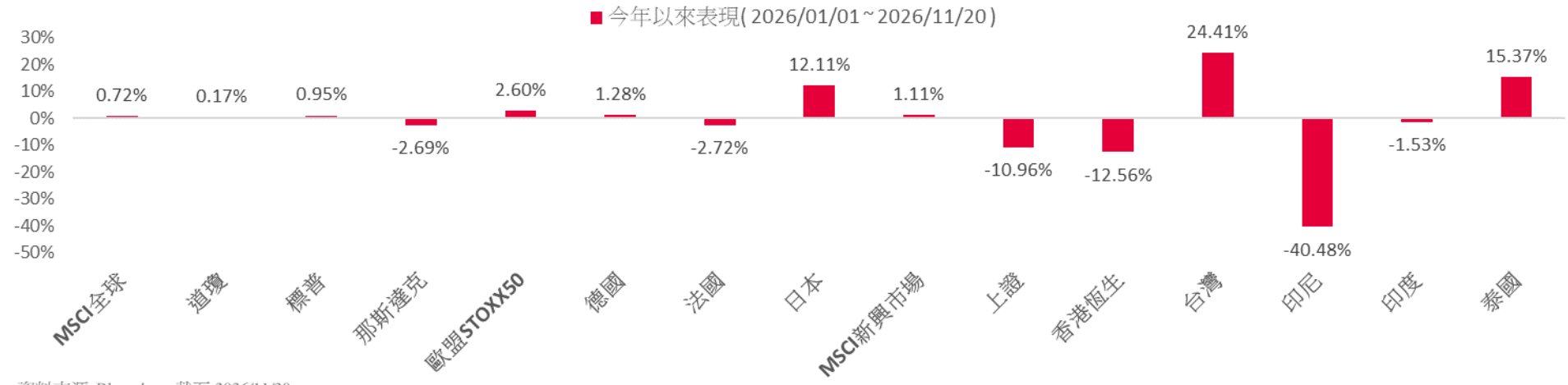
資料來源: Bloomberg,截至:2026/11/20

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

一週股市表現



資料來源: Bloomberg,截至:2026/11/20



資料來源: Bloomberg,截至:2026/11/20

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

台股創下史上最大周跌幅，金管會急祭出限空令

- **台股歷經歷史上最大周跌幅，去槓與斷頭賣壓持續湧現:** 上週台股受國際科技股波動、美國擴大先進晶片出口管制以及AI指標企業高層異動等利空衝擊，盤勢呈現恐慌性下殺。集中市場加權指數由前週收盤的 43,675.12 點一路滑落，週五終場收在 36,033.29 點，單週累計重挫 7,641.83 點，週跌幅高達 17.50%，全體上市公司總市值單週蒸發約 24.97 兆元。籌碼面上，三大法人單週合計賣超逾 3,300 億元，加上融資維持率下探引發去槓桿與斷頭賣壓，導致各產業類股全面收黑。

- **當周下跌劇烈，金管會急祭出限空令:** 因應台股上週單週重挫逾 7,600 點及市場恐慌情緒升溫，金管會於本週一起實施第三波穩定股市措施，進一步升級為全面禁止上市櫃股票平盤以下放空。同時，最低融券保證金成數由 130% 調升至 150%、暫停受理新認售權證上市櫃申請，並鼓勵金融機構等出借人暫停出借股票與提前召回、鼓勵上市櫃公司適時實施庫藏股。整體措施透過提高放空門檻、縮減券源供給與鼓勵買盤進場雙管齊下，盼減緩空方追殺力道並提振市場信心。

- **AI指標企業執行長之動向將影響台廠供應鏈後續發展:** 美國GPU大廠現階段晶片與伺服器排程多已簽訂長期合約，且新團隊在最新財報會議中重申擴大綁定台灣六家核心台廠產能，經濟部亦評估年底前訂單能見度無虞。然而，中長期面臨兩大結構性變數：供應鏈議價壓力與洗牌風險升溫；若新任領導層調整一年一代的激進產品升級節奏，或美國國會與監管機構加強晶片出口合規審查，原訂 2027 年放量的高階液冷散熱、供電及共同封裝光學（CPO）等新規格族群，恐面臨拉貨遞延與獲利波動考驗。

- **聯邦關注:**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: 隨金管會限空令正式上路，台股有望在急跌後迎來籌碼沉澱與技術性止跌契機。然而，市場仍需面對美國晶片出口管制與供應鏈洗牌變數。短期建議先觀察融資餘額減肥速度與外資賣壓是否收斂，布局上宜汰弱留強，聚焦具長約護城河與技術不可替代性的核心代工及關鍵零組件龍頭。**

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

日本出口創單月新高，日股中長線布局價值浮現

- 日本上週（11/16–11/20）受美國科技股評價修正與日圓走升影響，日經225指數週線回檔7.7%收56,437點，半導體與通訊權值股為主要調整來源；週中11/18、11/19連兩日收紅，顯示逢低承接買盤仍在。

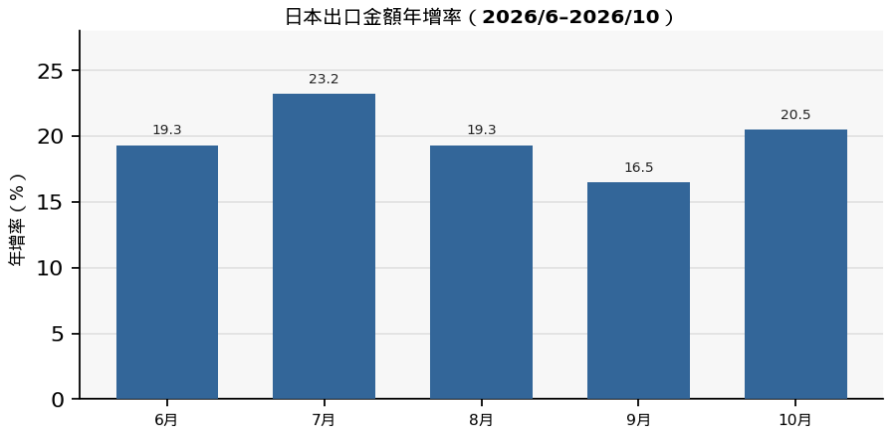
- 日本財務省公布10月出口年增20.5%至11.77兆日圓，創單月歷史新高並連續14個月成長，優於市場預期之20.0%；其中半導體製造設備出口年增49.7%，對美、歐盟與中國出口分別成長23.9%、22.1%與13.3%，貿易逆差亦明顯小於預期。

- 日本第三季實質GDP季增率持平，其中企業設備投資季增1.6%優於預期，主要受AI基礎建設、自動化與半導體設備需求帶動；同期核心機械訂單亦季增1.2%，企業資本支出動能延續。

- 中國10月規模以上工業增加值年增4.8%，前10月累計成長5.3%；高技術製造表現亮眼，3D列印設備、鋰電池與工業機器人產量分別年增85.9%、30%與26%，產業升級持續帶動亞洲科技供應鏈需求。

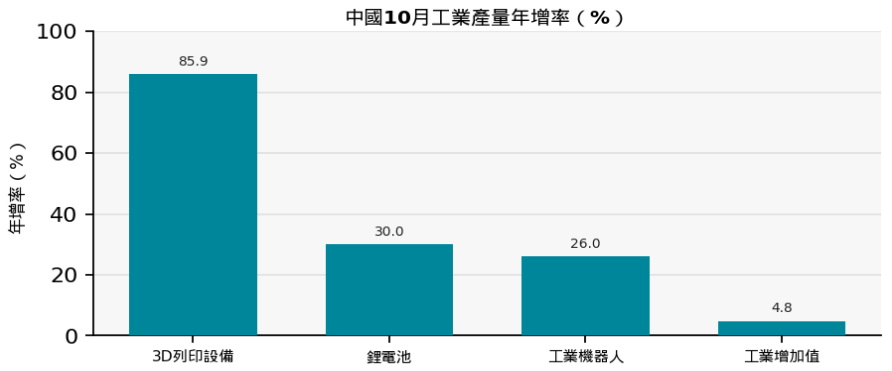
- **未來展望：上週回檔主要反映評價面修正，日本出口與企業投資等基本面依然穩健；後市關注12/8第三季GDP修正值及12月日銀會議，評價回落後中長線布局價值浮現，日股多頭格局可望延續。**

日本出口年增率



資料來源：日本財務省，2026/11/20

中國高技術產品產量年增率



資料來源：中國國家統計局，2026/11/20

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

輝達財報與Anthropic掛牌，驗證AI長線需求

- 美股上週（11/16–11/20）受AI類股評價修正影響波動加大，S&P 500週跌8.6%收6,910點，那斯達克週跌10%收22,618點，道瓊週跌8%收48,147點；必需消費等防禦類股相對抗跌，S&P 500年初至今仍維持正報酬。

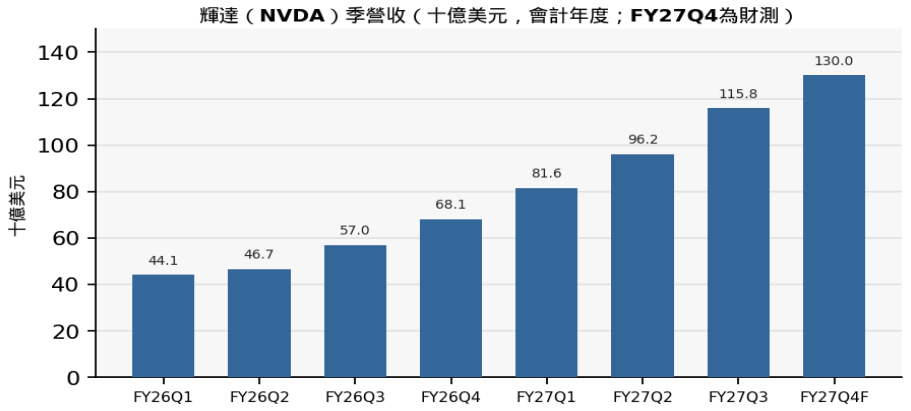
- 輝達（Nvidia）第三季營收1,158億美元、年增103%，優於市場預期之約1,090億美元；資料中心營收1,076億美元、年增110%，新一代Vera Rubin平台已開始出貨，並預估第四季營收達1,300億美元（不含中國資料中心業務），AI算力需求持續強勁。

- Anthropic以每股83美元定價，高於原區間70–78美元，募資813億美元超越SpaceX，成為史上最大IPO；11/19於那斯達克掛牌首日開盤價111.5美元、較承銷價上漲34%，收盤仍溢價約17%。

- 沃爾瑪第三季營收1,888億美元、年增5.2%優於預期，美國電商銷售成長23%，並為今年第三度上調全年財測；密西根大學11月消費者信心終值升至51.5（10月48.0），一年期通膨預期降至3.7%，消費基本面穩健。

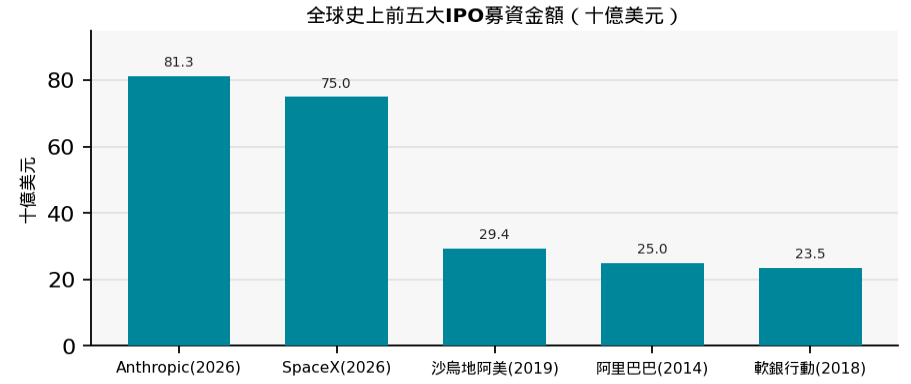
- **未來展望：本週調整主要源於評價面修正，AI企業財報與訂單持續驗證產業需求；後市聚焦感恩節購物季與12月聯準會會議，評價回落有助中長線布局，美股長線多頭格局可望延續。**

輝達季營收持續創高



資料來源：輝達財報，2026/11

全球史上前五大IPO



資料來源：Anthropic公告、路透社，2026/11

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

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：2026/11/23，得獎紀錄來源：LSEG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：2026/11/23，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	美國11月消費者信心回升至51.5，高於10月的48及初值51。聯準會會議記錄顯示12月美國升息機率上升。
亞洲債市	台灣10月外銷訂單年增78.3%。預期亞洲經濟增長仍穩健，須持續觀注經濟數據變化。信心回穩預計亞債觸底反彈。
台灣股市	隨金管會限空令正式上路，台股有望在急跌後迎來籌碼沉澱與技術性止跌契機。布局上宜汰弱留強，聚焦具長約護城河與技術不可替代性的核心代工及關鍵零組件龍頭。
亞洲股市	日本出口與企業投資等基本面依然穩健；後市關注12/8第三季GDP修正值及12月日銀會議，評價回落後中長線布局價值浮現，日股多頭格局可望延續。
歐美股市	AI企業財報與訂單持續驗證產業需求；後市聚焦感恩節購物季與12月聯準會會議，評價回落有助中長線布局，美股長線多頭格局可望延續。

資料來源：聯邦投信整理。資料日期 2026/11/23。

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
11/23	台灣	10月	失業率	3.3%	3.33%
11/25	美國	10月	個人消費支出物價指數(月比)	0.3%	0.5%
11/25	美國	10月	個人所得	0.3%	0.2%
11/27	台灣	第三季	GDP(年比)	14.4%	14.36%
11/27	日本	11月	東京消費者物價指數(年比)	3.1%	2.8%

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2026/11/23。

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

警語

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。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