



財團法人中華民國私立學校教職員
退休撫卹離職資遣儲金管理委員會



玉山投信 E.SUN ASSET MANAGEMENT

玉山投信全球市場週報

2026/04/06



大綱

- 一週市場回顧與總覽
- 全球市場焦點
- 未來一週觀察重點



市場表現回顧

全球主要股市報酬率 (%)

股票市場	一週	一個月	年初迄今
MSCI 世界 (成熟)	3.4	-5.2	-2.4
MSCI 新興	1.4	-9.5	3.8
S&P 500	3.2	-4.4	-3.9
歐洲STOXX 600	3.9	-5.7	0.9
滬深 300	0.5	-3.9	-2.2
台股	0.2	-6.3	14.5

全球主要債市報酬率 (%)

債券市場	一週	一個月	年初迄今
全球債市	1.10	-2.5	-0.5
美國投等債	1.00	-1.9	-0.4
美國非投資級債	1.20	-0.8	-0.1
新興市場債	0.80	-2.4	-0.9
新興公司債	0.40	-2.1	-0.7

全球主要商品&類股報酬率 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
CRB 商品	0.6	18.7	24.2
西德州原油	-1.5	46.4	70.9
黃金	5.8	-10.0	10.0
MSCI醫療健護	3.4	-7.3	-3.7
MSCI循環性消費	4.0	-6.5	-9.5
標普全球基建	1.0	-3.3	8.7

全球主要匯市表現 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
美元指數	-0.7	1.9	1.2
台幣	0.2	2.3	1.7
人民幣	-0.5	0.2	-1.6
印度盧比	0.0	4.2	5.5
歐元	0.7	-1.9	-1.3
巴西里爾	-1.6	0.6	-5.8

資料來源：Bloomberg，2026/04/02。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所投資之標的。債券指數皆採彭博巴克萊相關指數。匯率表現採本幣兌美元之升貶數值。



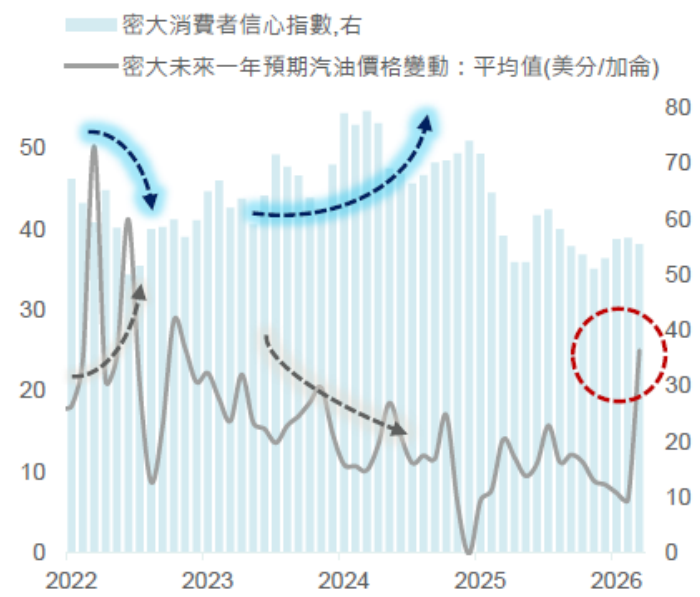
全球市場焦點

戰事衝擊共和黨選情 迫使川普續實施消費刺激措施

- 隨美伊戰火推升油價與通膨隱憂，衝擊3月密大消費者信心指數由56.6回落至55.5；細項觀之，消費者預期未來1年汽油價格漲幅將達25美分/加侖，創2022年11月以來的新高。觀察自美伊戰事開打以來，市場認為共和黨於年底期中選舉可在參議院過半的機率已明顯減少，且甚至一度低於民主黨。評估若美伊戰事懸而未決，能源通膨壓力料持續侵蝕消費動能，並令共和黨期中選舉的選情承壓。
- 隨美國期中選舉將至，預期川普將加速落實既有之刺激政策，或推出新一輪消費端振興方案以提振選情。此外，受惠《大而美法案》紅利與退稅旺季釋放，大摩估計年初截至3/13退稅總額已超越往年同期水準達1,826億美元(年增率12%)，料對美國消費動能與經濟構成支撐。

密大消費者信心指數

汽油漲價預期升溫，抑制消費者信心表現



資料來源：Bloomberg · 玉山投研中心 · 2026/04/03。

2026美國國會改選兩院控制權預測/川普近期相關消費刺激政策

雖近期共和黨國會民調承壓，惟評估川普消費政策的推出或將有望提振共和黨選情

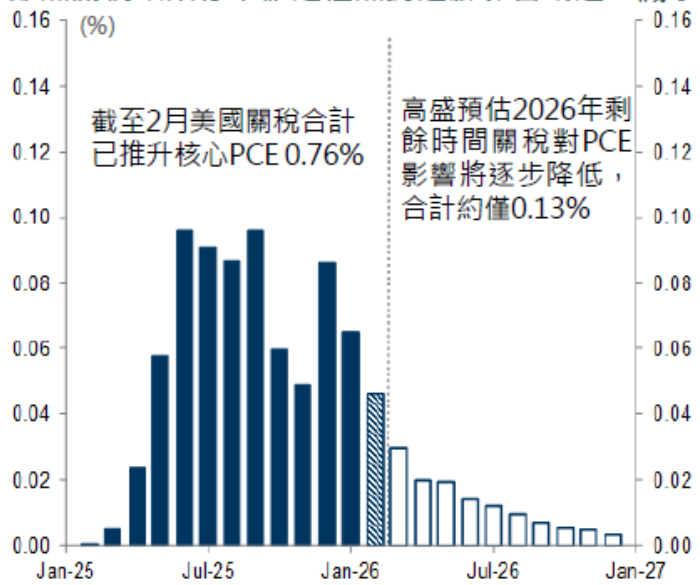


關稅通膨影響淡化 惟戰事風險推升油價與短期通膨

- 當前美國通膨主要受兩項因素干擾，首先在關稅部分，IEEPA關稅遭最高法院判決無效後，對全球改課貿易法第122條10%關稅150天，雖然此期間川普政府仍將對各國啟動301、232調查，但考量年底將舉行期中選舉，料關稅稅率或不致再大幅拉高，對通膨影響將逐步縮減。
- 目前市場對通膨最大不確定來自美伊衝突對油價推升，尤其擔憂是否如2022年俄烏戰爭當時，引發通膨長期持續走揚且回落速度緩慢，然考量本次在美伊戰事爆發前，並未如俄烏戰爭前已因疫後需求回升大幅推升僵固性通膨，且亦無當時供應鏈斷鏈問題，故評估在目前戰事發展下，本次對通膨衝擊或屬供給面、暫時性衝擊。至於暫時性推升時長與高度取決戰事延續時間，參考高盛預估在荷姆茲海峽中斷6週下，12月PCE年增率約3.1%較戰爭前高約1%，若中斷10週則PCE年增率將升至3.6%，而長期PCE年增率將在明年Q1顯著下行。

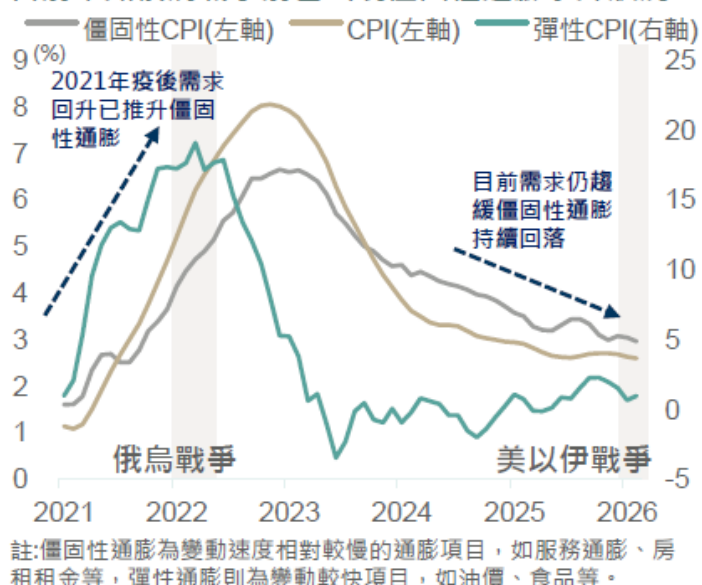
關稅對美國通膨影響

雖然關稅政策存不確定性然對通膨影響或逐漸減小



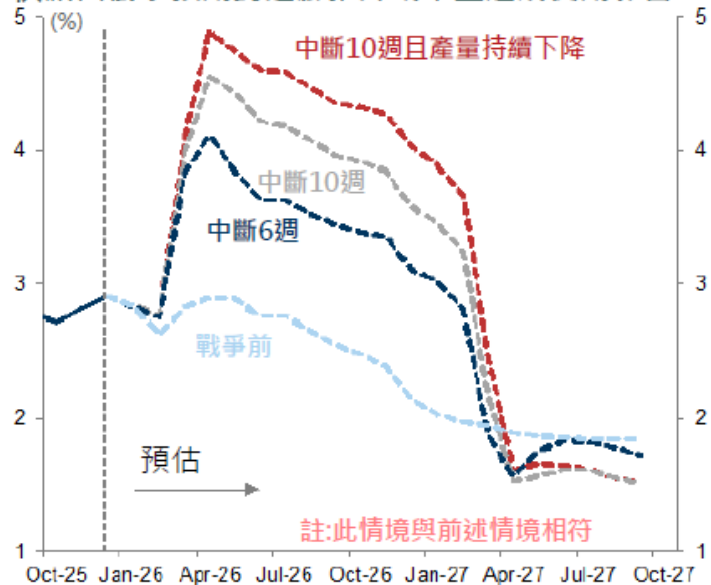
整體通膨及細項僵固性與彈性通膨走勢

目前未如俄烏戰爭前已出現僵固性通膨攀升狀況



未來PCE年增率預估走勢

供給面衝擊預期對通膨推升或不至造成長期影響

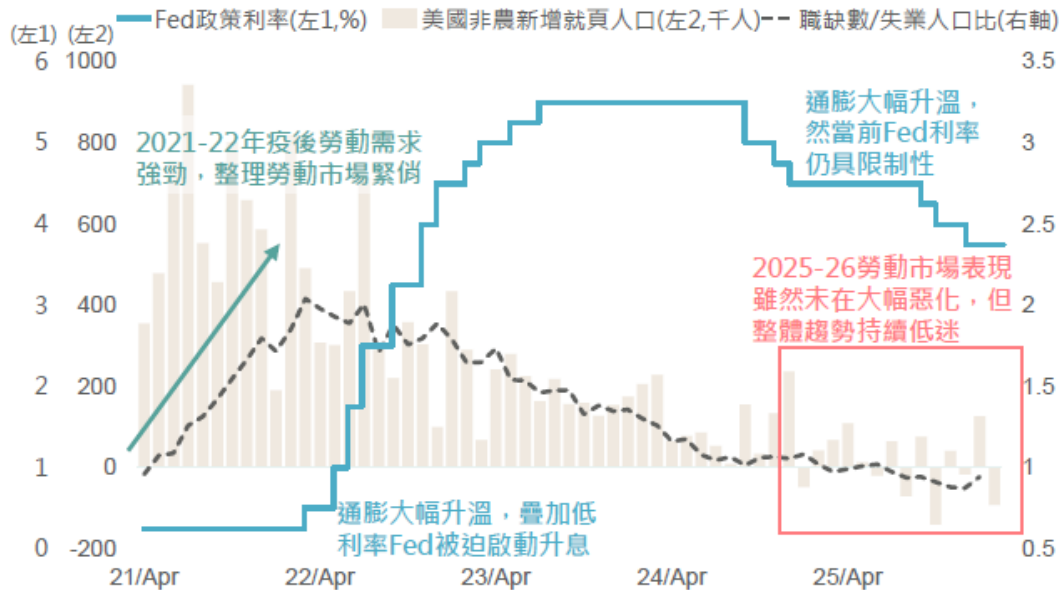


當前環境Fed不至轉向升息 年內或存1碼降息空間

- 勞動市場方面，觀察近期美國非農就業新增人數以及職缺與失業人口比值雖然未再大幅惡化，然相較過去5年仍保持在相對疲弱狀態，反映各行業企業多使用AI或其他自動化方式提高勞動生產力，進而減少對招聘需求，此趨勢延續下Fed認為整體勞動市場狀況較為脆弱。
- 綜合前述，考量Fed目前面對總經環境未如2022年當時，急需以快速升息來抑制通膨，且當前Fed利率水準相較2022年初具限制性，故評估此些原因皆提供Fed本次可更具耐心，維持目前利率等候通膨回落；疊加6月後可能上任的新Fed主席華許，其政策理念相較當前Fed主席更認為目前AI生產力提升有助於長期通膨回落。整體評估Fed雖因短期通膨風險延後至9月降息，但全年仍存1碼且不至轉向升息。

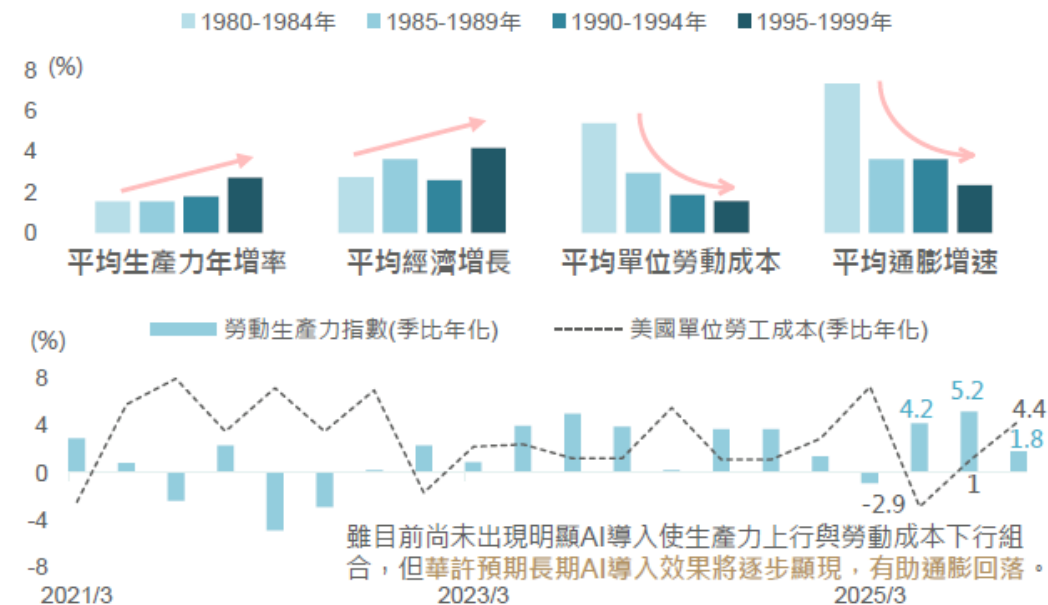
美國勞動市場與Fed政策利率

雖Q2通膨存在大幅升溫風險，然勞動市場仍低迷，Fed或採延後降息應對



Fed新任主席華許的政策理念

華許認為當前AI推升經濟增長如90年代互聯網革命，通膨不致大幅攀升

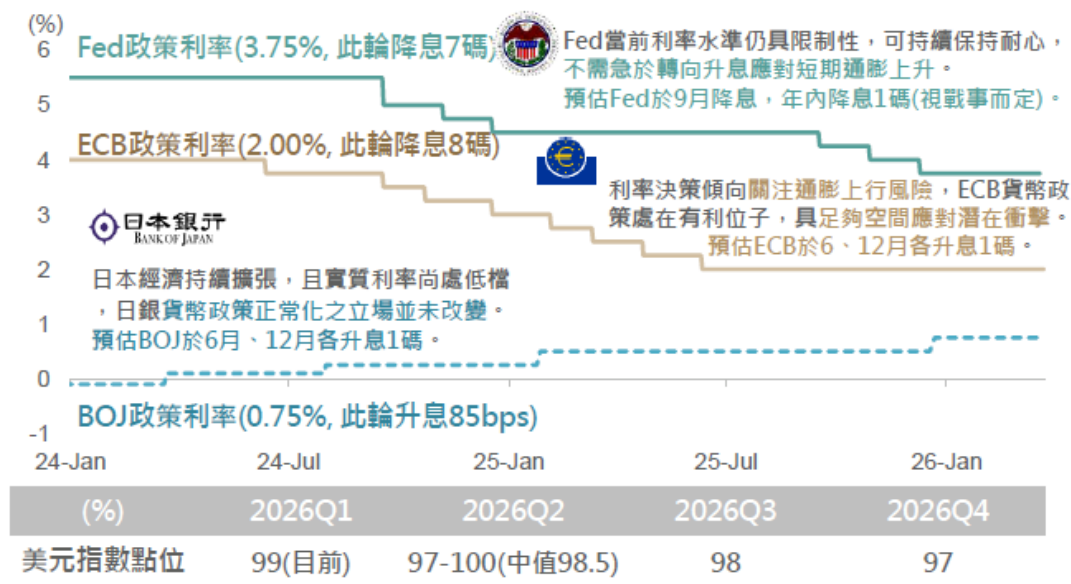


戰事不確定性壟罩Q2債匯市 長期受政策差異主導

- 隨美伊戰事爆發，地緣風險升溫，促使市場避險需求一度將美元指數推升至100，考量短期戰事發展不確定性較大，美元指數Q2或於97-100波動；長期角度評估，雖目前主要央行在面對地緣衝突引發的通膨風險上，皆保持謹慎立場，但綜合當前各央行政策利率位置及各國總經環境，評估Fed相對ECB及BOJ在貨幣政策轉向升息的風險仍相對較低，預期此各國貨幣政策差異仍將使美元指數長期保持偏弱格局。
- 美債殖利率方面，同樣於Q2地緣政治變數下，美債殖利率存在較大變數，預期將於4.05-4.5%間波動，後續若隨戰事結束，且全球供應鏈未中斷引發長期通膨風險下，預期H2美債殖利率仍將受惠降息預期與經濟預期回升的帶動下，美債殖利率中值由Q2 4.3%降至4.15%。

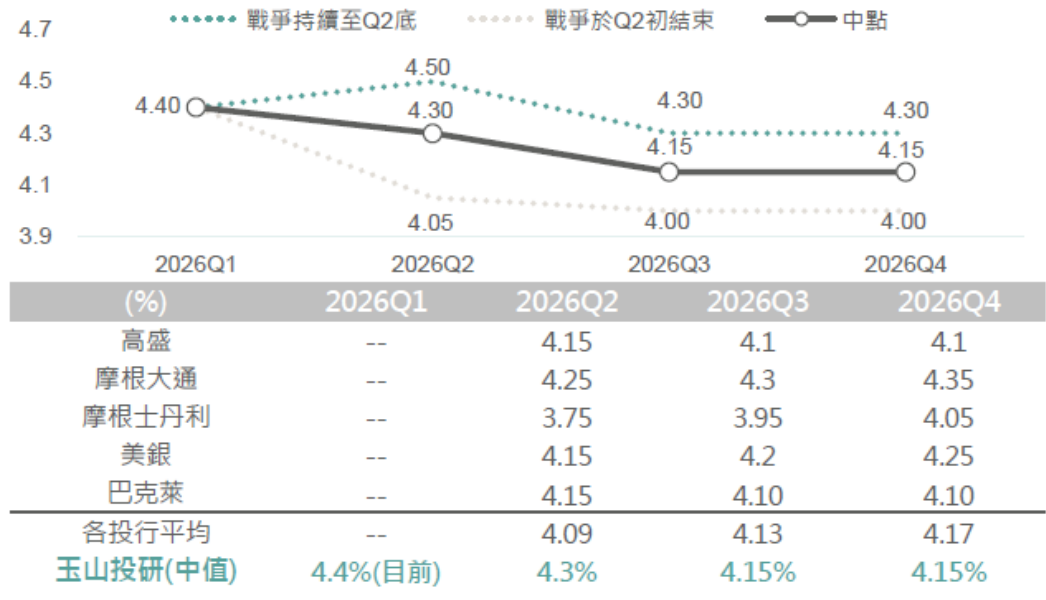
主要央行政策利率走勢與美元指數未來各季點位預估

短期戰事對美元存在支撐效果，然長期Fed相較其他央行鴿派有利美元回落



未來各季美債殖利率走勢預估

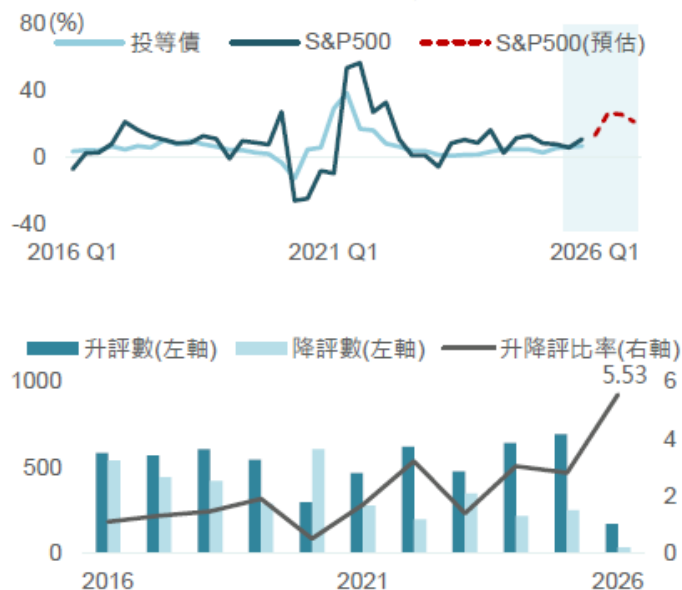
戰事拖延不確定風險將促使Q2美債殖利率波動劇烈，波動區間於4.05-4.5%



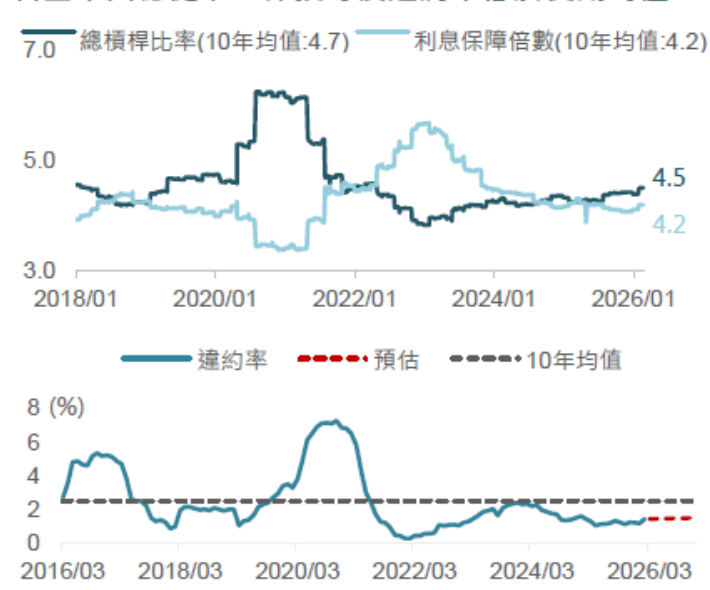
各債種基本面穩健 料戰爭不至使信用利差大幅走擴

- 展望Q2投等債基本面，預期S&P 500全年EBITDA將維持雙位數增長，評估投等債企業EBITDA亦將穩健增長，使投等債年初至今升評數高於降評數得以延續，為投等債利差提供壓抑效果。而在非投等債方面，非投等債當前利息保障倍數與槓桿比率皆維持10年均值上下，並參考3月Fed SEP持續上調經濟增長率，顯示美國經濟仍穩健增長，料將維持非投等債違約率穩定於10年均值之下，使利差維持相對穩定。
- 新興債方面，比較整體新興國家財政數據，受惠於新提出的財政撙節政策降低政府財政支出，與舊有的財政框架限制每年支出上限，新興國家債務累積增速下降，標普預估新興國家2026年債務占GDP比成長幅度較2025年低，料未來新興國家債務增速將趨緩，有利債信體質維持穩健。綜上，展望各債種基本面皆維持相對穩健，料在美伊衝突下，仍將為各債種利差提供壓抑效果，不至於大幅擴大。

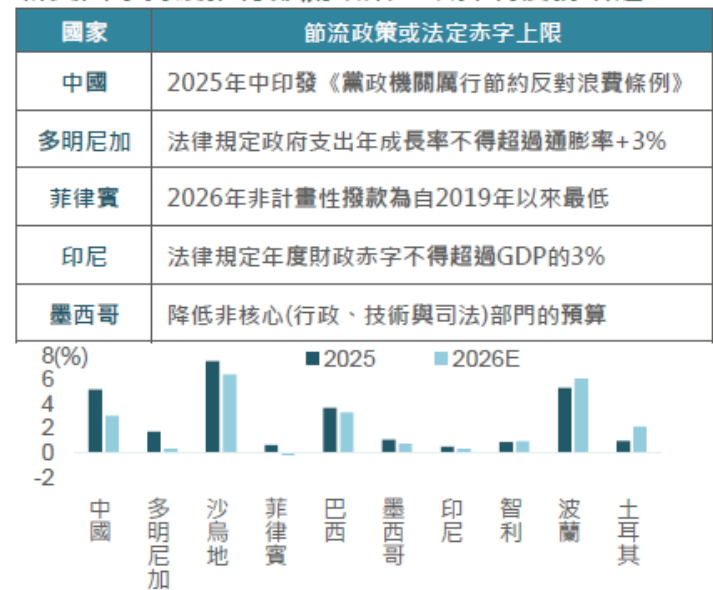
投等債EBITDA年增率(上)/升降評比率(下)
獲利穩健下，有望維持升評數優於降評數



非投等債財務指標(上)/違約率預估(下)
料基本面穩健下，非投等債違約率低於長期均值



財政節流措施(上)/債務占GDP上漲幅度(下)
新興國家持續推行節流政策，以抑制債務增速



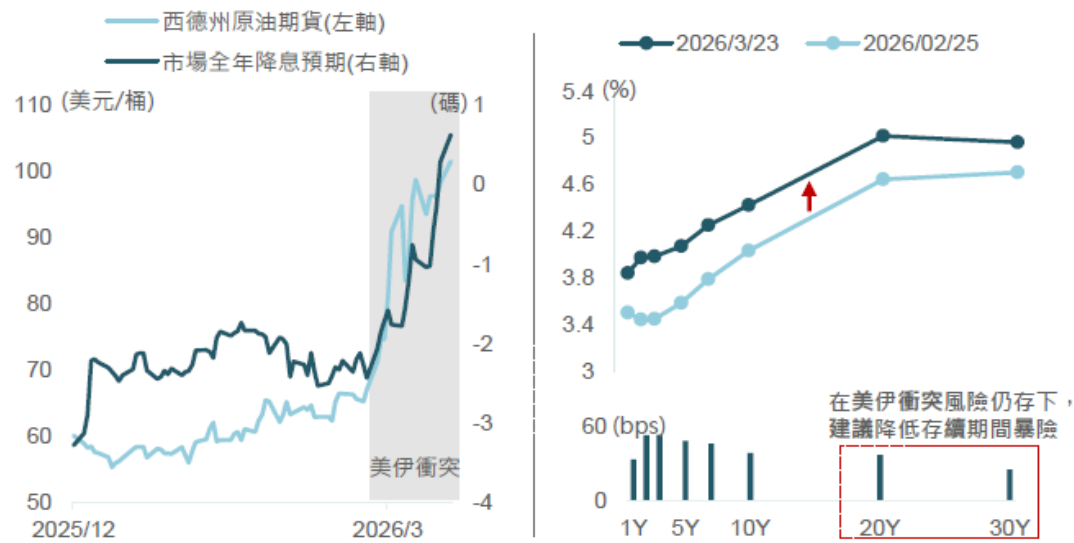
資料來源：Bloomberg、BofA、玉山投研中心、2026/04/03。

料在息收維持相對高位下 戰爭負面影響將逐季淡化

- 通膨擔憂使近期市場下調全年降息預期，亦帶動殖利率曲線上移。考量美伊衝突仍有延長風險，料整體公債殖利率仍將隨戰爭消息將維持高波動。同時評估美政府或將在期中選舉前加速實施既有的刺激政策，與美國政府後續所提出的301調查，仍難以完全覆蓋以IEEPA下的關稅收入，使長債殖利率保有上行壓力不易回落。故仍建議優先配置中短天期債種，在戰爭與財政擔憂仍存下，降低長存續期間的暴險。
- 同時戰爭影響下，預期將使Fed今年延後降息(基準延至9月降息1碼)，故建議投資人Q2債券布局仍聚焦息收為主。設算較差情境下，10年期公債殖利率彈升10bps至4.5%，為債券報酬添加負面影響，然當前各債種殖利率仍維持近10年相對高位，預期殖利率上升的負面影響將逐季淡化，全年仍可維持正報酬。故建議在基本面維持穩健下可多元配置非投等債與新興債提高息收，並部分輔以投等債降低戰爭波動。

西德州原油期貨價格與市場降息預期(左)/美國公債殖利率曲線(右)

通膨擔憂促市場降息預期回落，帶動整體美國公債殖利率曲線上移



各債種持有一年總報酬率設算

各債種殖利率仍維持近10年相對高位，料殖利率上升的負面影響將逐季淡化。假定Q2較差情境，美國10年期公債殖利率上升10bps至4.5%後，維持至年底，各天期公債殖利率亦上升相同幅度，在各債種利差未變下，設算持有一年後報酬率預估。

債種	殖利率 / 近10年百分位數	存續期間	持有期間總報酬預估(%)			
			3M	6M	9M	12M
全球投等債	5.1% / 81	5.7	0.7	2.0	3.3	4.5
美國投等債	4.7% / 72	6.4	0.5	1.7	2.9	4.1
全球非投等債	7.4% / 79	3.7	1.5	3.3	5.2	7.0
美國非投等債	7.6% / 71	3.7	1.5	3.4	5.3	7.2
新興美元債	6.4% / 65	6.4	1.0	2.6	4.2	5.8



未來一週觀察重點與投資建議



本週重要觀察重點(04/06-04/10)

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
4/6	美國	3月ISM服務指數	54.9	56.1
4/8	台灣	3月核心CPI(年比)	--	2.50%
4/8	台灣	個人消費支出物價指數(年比)	--	2.80%
4/8	台灣	3月CPI(年比)	--	1.75%
4/8	歐元區	3月PPI(年比)	--	-1.07%
4/9	美國	3月核心CPI(年比)	--	2.60%
4/9	美國	3月PPI(年比)	--	-2.10%
4/10	日本	3月PPI(年比/月比)	--	2.00%/-0.10%
4/10	中國	3月CPI(年比)	--	-0.90%
4/10	美國	FOMC會議紀錄	--	--



自主投資組合績效表

類型	成立日期	2026/4/1 淨值	今年以來 報酬率	成立以來 報酬率
保守型	2013/3/1	13.9323	1.04%	39.32%
穩健型	2013/3/1	21.2548	0.55%	112.55%
積極型	2013/3/1	22.8786	0.05%	128.79%
增額保守型	2013/11/1	13.8945	1.22%	38.95%
增額穩健型	2014/4/28	18.5705	1.28%	85.70%
增額積極型	2014/4/28	21.6240	1.45%	116.24%

教職員若需進行風險屬性評估、變更每月投資組合及執行庫存部位調整，
請於每月1日至15日登入私校退撫自主投資平台，信託銀行將於當月下旬執行相關作業。



請使用行動裝置掃描QR Code或下列網址，
連結至私校退撫自主投資平台。

私校退撫儲金自主投資平台連結：
<https://ecorp.ctbcbank.com/newpe/>

智慧財產權聲明

本資料各項內容之各項權利及智慧財產權（包括但不限於著作權、專利權、商標權等）均屬玉山金融控股股份有限公司及其子公司（以下簡稱「玉山金控」）所有。除非獲得玉山金控事前書面同意外，均不得擅自以任何形式複製、重製、修改、發行、上傳、張貼、傳送、散佈、公開傳播、販售或其他非法使用本資料。除非有明確表示，本資料之提供並無明示或暗示授權貴方任何著作權、專利權、商標權、商業機密或任何其他智慧財產權。

Intellectual Property Rights

The rights and the intellectual property rights (including but not limited to the copyrights, patents and trademarks, and etc.) of the Material belongs to E.SUN Financial Holding Co., Ltd. and its subsidiaries (hereinafter referred to as "E.SUN"). Any copy, reproduction, modification, upload, post, distribution, transmission, sale or illegal usage of the Material in any way shall be strictly prohibited without the prior written permission of E.SUN. Except as expressly provided herein, E.SUN does not, in providing this Material, grant any express or implied right to you under any patents, copyrights, trademarks, trade secret or any other intellectual property rights.