



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

2026/05/04



# 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) | 0.9  | 8.2  | 5.5  |
| MSCI 新興      | -0.5 | 9.9  | 14.0 |
| S&P 500      | 0.9  | 10.0 | 5.6  |
| 歐洲STOXX 600  | 0.1  | 2.3  | 3.3  |
| 滬深 300       | 0.8  | 6.2  | 3.8  |
| 台股           | 0.0  | 17.3 | 34.4 |

## 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    | 0.06  | 0.9 | 0.4  |
| 美國投等債   | -0.45 | 0.5 | 0.1  |
| 美國非投資級債 | 0.05  | 1.4 | 1.3  |
| 新興市場債   | -0.11 | 1.8 | 0.9  |
| 新興公司債   | -0.04 | 1.8 | 1.1  |

## 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    | 3.8  | 6.0  | 31.7 |
| 西德州原油     | 8.0  | 1.8  | 77.5 |
| 黃金        | -2.0 | -3.0 | 6.8  |
| MSCI醫療健護  | 0.6  | -2.1 | -5.7 |
| MSCI循環性消費 | 0.2  | 8.4  | -1.9 |
| 標普全球基建    | 0.7  | 1.1  | 9.8  |

## 全球主要匯市表現 (%)

| 市場   | 一週    | 一個月  | 年初迄今 |
|------|-------|------|------|
| 美元指數 | -0.4  | -1.5 | -0.2 |
| 台幣   | -0.5  | 0.9  | -0.7 |
| 人民幣  | 0.05  | 0.7  | 2.3  |
| 印度盧比 | -0.7  | -0.1 | -5.6 |
| 歐元   | -0.01 | 1.1  | -0.2 |
| 巴西里爾 | 0.5   | 3.9  | 9.5  |

資料來源：Bloomberg，2026/05/01。

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。



# 一週市場焦點總覽



## 股市焦點

- 美股：超級央行週+財報季加持，美股續創歷史新高
- 陸股：中國PMI表現分化，穆迪上調中國信評展望
- 台股：台股月線長紅漲超7000點，市值躍升全球第六
- 產業：超級財報週重磅登場，整體獲利優於預期帶動各版塊普漲



## 債市焦點

- 成熟國家債市：地緣衝突影響逐步淡化，成熟市場央行普遍按兵不動
- 美國企業債：美債殖利率居高不下，非投等債受惠財報亮眼逆勢上漲
- 新興&印度債：巴西央行再度宣布降息，新興市場債4月重獲資金青睞



## 一週觀察重點

- 05/05 美國ISM服務業PMI
- 05/06 美國ADP就業變動
- 05/08 台灣近/出口
- 05/08 美國失業率、非農業就業人口變動



# 全球市場焦點-股市

- 美股
- 歐股
- 陸股
- 台股
- 產業



## 盤勢分析：

- 美股主要指數齊漲，標普週線上漲0.91%至7230.12點、納斯達克指數週漲1.12%收至25114.44點，續創歷史新高；道瓊指數週漲0.55%。

## 投資回顧與展望：

- 聯準會4月利率會議維持利率不變，本次FOMC聲明稿中雖強調通膨受能源價格上漲回升，但仍保留維持較寬鬆貨幣政策的措辭，但此舉遭3名委員反對，反映聯準會內部分歧擴大。主席鮑爾在記者會依然肯定美國經濟穩步成長，企業投資持續擴張，短期通膨回升但長期預期與目標2%維持一致，考量到中東局勢依然存在高度不確定性，聯準會不急於改變原先偏向寬鬆的貨幣政策立場。基於美國經濟保持韌性，短期通膨回升削弱降息預期，若油價回落使通膨出現降溫訊號，我們預估聯準會今年依舊存在降息空間。
- 上週美股在超級央行週、中東局勢及企業財報公布多重因素影響下，投資人更傾向集中於能提供明確未來收益動能的產業。半導體股因與AI、資料中心等長期成長趨勢緊密相關，整體而言，半導體子行業的收益預期增長高於大盤平均水平而相對受到資金青睞，尤其是英特爾、恩智浦等主要成員發布強勁營收預測，提振市場對AI晶片需求的信心導致近期費半指數的漲幅遠優於整體市場。

資料來源：Bloomberg · 2026/05/01。

# ECB釋放鷹派訊號，然成長疲弱增添升息困難度



## 盤勢分析：

- ECB利率會議暗示升息可能壓抑歐股整體表現，上週泛歐道瓊600指數上漲0.15%，歐元整週貶值0.01%。

## 投資回顧與展望：

- ECB 4月利率會議第三度維持基準利率不變，ECB指出因近期中東地緣衝突推升能源價格、壓抑消費與企業信心，通膨上行風險與經濟成長下行風險均有所增加，雖然中長期核心通膨預期仍然穩定，但短期通膨預期已顯著上升，儘管本次未升息，但市場與官方言論暗示ECB可能在6月及之後的會議上調整利率，目前市場對於ECB於6月升息一碼的預估已攀升至80%以上。
- 歐元區第一季GDP季增僅0.1%，低於市場預期的0.2%，也弱於前一季0.2%的增速，同時也是自2022年第二季以來最疲弱的擴張勢頭之一，顯示經濟動能正逐步減弱。同時4月CPI年增率由2.6%大增至3.0%，雖然主要是由短期能源價格上漲帶動，剔除能源及食品的核心CPI反倒由2.3%降至2.2%，但4月歐元區服務業PMI低迷，拖累綜合PMI同步落入衰退區間。有鑑於歐元區經濟成長疲弱，且歐元區部分數據已顯露「停滯性通膨」跡象，都將增添ECB未來升息變數。

資料來源：Bloomberg · 2026/05/01。

# 中國PMI表現分化，穆迪上調中國信評展望

## 滬深300指數走勢



### 盤勢分析：

- 滬深300指數單週上漲0.8%，收至4807.31點；人民幣小幅貶值0.05%，收在6.8289人民幣兌1美元。

### 投資回顧與展望：

- 中國官方4月數據顯示製造業活動維持擴張態勢，但非製造業有所放緩，製造業PMI 50.3較3月微降0.1，但仍高於50的擴張臨界值，反映製造業生產與市場需求持續增長，特別是高技術製造與設備製造等子業務指數表現較佳，製造業的堅挺與出口需求支撐有助於緩解近期全球經濟不確定性對中國出口製造業的壓力；非製造業PMI 49.4，較上月下降0.7，服務業與建築業活動有收縮壓力，特別是在內需與商務活動上尚未回到擴張區間，服務與建設活動尚未依舊疲弱，整體經濟活動總體仍維持增長，但結構分化跡象依舊明顯。
- 今年以來中國經濟呈現穩健但結構性分化的增長格局，2026年第一季經季節調整後GDP年增率5.0%，優於前一季與市場預期，顯示總體經濟仍具韌性，其中製造業、通訊與科技服務增速尤為亮眼，而房地產與建築業持續承壓、內需消費回升有限。近期穆迪亦調升中國經濟展望為「穩定」評級，反映市場對其長期穩健性的信心轉強。

資料來源：Bloomberg · 2026/05/01。

# 台股月線長紅漲超7000點，市值躍升全球第六

## 台灣加權指數走勢



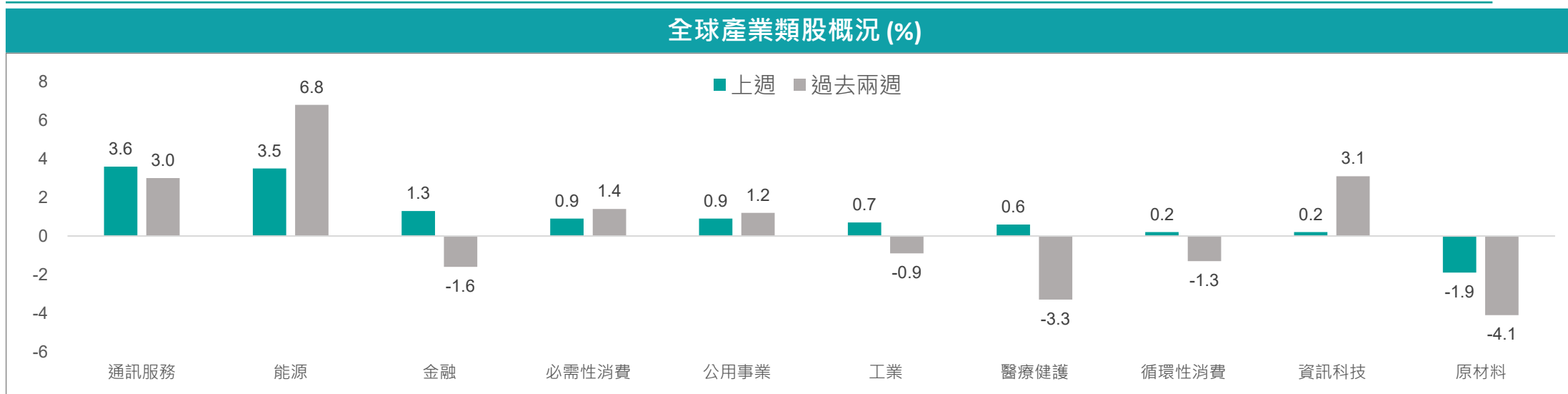
### 盤勢分析：

- 加權指數上週首度突破40000點大關，但在獲利了結賣壓下開高走低，最終收在38926.63點，單週下跌0.01%。台幣貶值0.5%，收在31.663兌1美元。

### 投資回顧與展望：

- 台灣3月景氣燈號續亮紅燈，連續第4個月維持在熱絡區間，CSP業者持續推動AI基礎建設，國際地緣衝突不影響工業生產指數、製造業銷量及海關出口值持續擴張，不過加班工時部分因春節之季節性因素消退、以及製造業營業氣候測驗點受中東衝突影響而較前值稍有回落。整體而言，本次數據在領先、同時及落後指標皆呈現上揚，為台灣經濟擴張建構紮實基礎。
- 4月台股強勁反彈，在權值股與科技族群帶動下，指數延續年初多頭格局並多次刷新歷史新高，月漲幅22.71%推升整體台股市值躍升為全球第六大股市(僅次於美國、中國、日本、香港、印度)，凸顯國際資金對台灣資本市場與產業結構的高度重視。台股強勢來自三大因素，第一，AI與高效能運算相關需求持續擴散，帶動半導體先進製程、封裝與關鍵零組件訂單能見度上修；第二，全球科技股維持強勢表現，風險偏好回溫，資金持續向具產業競爭優勢與獲利確定性的市場集中，第三，企業財報與法說釋出正向展望，搭配高流動性環境，使買盤在拉回時仍積極承接。4月台股在基本面與資金面同步反應下出現單月強勁反彈，不僅多頭結構，也使台股在全球股市中的戰略地位進一步提升。

# 超級財報週重磅登場，整體獲利優於預期帶動各版塊普漲



## 盤勢分析：

- 上週美股多家權值股公布財報，大多企業獲利持續優於市場預期，激勵股市持續走高，通訊服務、能源領漲，僅原材料以下跌作收。

## 科技類股：

- 希捷科技(Seagate)最新一季財報單季營收年增44%達31.1億美元，高毛利雲端資料中心產品占比提升使毛利率達到46.5%創下歷史新高，EPS 4.1美元遠高於市場預期的3.5元，亦較去年同期的1.9美元呈現翻倍成長，AI應用大量放大資料生成量，帶動大容量企業級硬碟需求。希捷在下季財測方面看好獲利持續成長，EPS預計將近一步成長至5.0美元，且樂觀預期全球關稅政策及中東當前衝突對公司影響極小。財報公布後除自身股價大漲外，亦帶動同業WD及SanDisk上漲。繼記憶體後資料存儲也成為大幅受惠AI發展之族群，隨著相關應用逐漸擴大，我們持續看好科技板塊將持續成為推動股市上漲的核心。
- 蘋果最新財報(截至3月28日)成果亮眼，營收與獲利全面超越去年同期並優於市場預期，季度營收達到1112億美元，年增率17%，服務營收創下歷史新高達310億美元，佔整體28%，帶動毛利率提升至49.3%，較去年同期47%~48%成長。展望下一季，公司預測營收將較去年同期成長14%~17%，顯示仍處於增長軌道，強勁數據緩解外界對消費電子需求疲弱的疑慮，推升股價在盤後走高。

資料來源：Bloomberg · 2026/05/01。

# Amazon、Alphabet財報超預期，高獲利支撐高資本支出

MSCI全球非必需消費指數走勢



MSCI通訊服務指數走勢



資料來源：Bloomberg · 2026/05/01。

## 消費與通訊類股：

- MSCI非必需消費上漲0.2%，通訊服務上漲3.6%。
- 亞馬遜(Amazon)第一季營收年增17%達1815億美元，淨利303億美元較去年同期171億大增76%。其中雲端AWS業務營收成長28%為近15季以來最高增速，自研晶片Trainium年營收也達到200億美元，每年呈現倍數成長，顯示AWS已從一般雲端服務轉向AI訓練及推理核心引擎，在企業級需求中獲得更高附加價值，推動毛利及利潤擴張。而零售與廣告端也持續穩健，北美及國際零售保持10%~20%成長，廣告業務成長24%，凸顯電商數據變現效益上升。2026全年資本支出方面本季最新指引來到2000億美元，金額較前一次分析師預估的1460億美元大幅上升，主要用於擴展AWS、AI等硬體基礎設施，第二季營收預估較去年同期成長16%~19%。
- Google母公司Alphabet第一季財報同樣全面優於市場預期，季營收年增22%達1099億美元，EPS 5.11美元遠高於去年同期的2.81美元，淨利625.8億美元年增81%，本次雲端業務Google Cloud成為最大成長引擎，雲端營業利潤大幅提升，反映企業客戶對AI基礎架構與服務的強勁需求，雲端待履行訂單倍增至4600億美元，未來可望貢獻長期收入，今年資本支出上修至1800億~1900億美元，並預告明年將持續增加。
- 兩家巨頭雲端與AI相關營收皆顯著超預期，證實企業端AI投資並未降溫，有助消除市場對AI泡沫或需求提前透支的疑慮，支撐科技與半導體族群評價。

# 阿聯退出OPEC油市震盪，禮來財報超預期帶動醫療指數反彈

MSCI世界能源指數走勢



MSCI世界醫療指數走勢



資料來源：Bloomberg · 2026/05/01。

## 資源類股：

- WTI原油價格大漲7.99%至94.4美元，能源股週漲3.5%。
- 阿聯為追求產油政策自主性與市占最大化，不願再受OPEC產量配額限制，上週宣布於5/1起退出OPEC與OPEC+。阿聯為OPEC第三大、全球第四大產油國，近年不滿OPEC限制產能政策，認為其配額過低。雖然阿聯未來傾向擴大產能提高市占率，但目前荷姆茲海峽仍未完全開放，市場依舊處於供給短缺狀態，消息公布未對油價造成大幅波動，但仍須留意後續其他OPEC成員國跟進退出，可能削弱OPEC未來制衡油價的影響力。
- 目前能源市場仍在消化地緣政治風險與供應中斷的影響，供需面最大變數依舊是荷姆茲海峽實際封鎖狀況，EIA最新能源展望報告預估，油價將於第二季封頂後回落，但在實質供給恢復前，高位盤整仍為油市主基調。

## 醫療類股：

- MSCI醫療指數上漲0.6%，NBI生技指數下跌1.69%。
- 禮來第一季財報遠超市場預期，營收197.99億美元，較去年同期大增56%，主要受Mounjaro和Zepbound等GLP-1產品強勁銷量帶動。淨利73.96億美元年增168%。同時公司亦上調全年展望，將今年營收指引提高至820~850億美元，反映強勁基本面與未來成長信心。此外，公司亦強調新療法進展及FDA批准了目前唯一一款GLP-1口服減肥藥Foundayo，整體而言，此次財報不僅強化禮來作為創新醫療與高增長藥品開發者的企業定位，也顯示其在全球制藥競爭中具備顯著優勢。
- 目前已公布財報標普500成分股約40%，其中醫療保健版塊盈餘優於預期的比例來到100%，顯示產業成長動能依舊無虞。



## 全球市場焦點-債市

- 成熟國家債市
- 美國企業債
- 新興債/印度債

# 地緣衝突影響逐步淡化，成熟市場央行普遍按兵不動

美國10年期公債殖利率



## 市場動態與評析：

- 成熟國家央行普遍維持利率不變，但仍持續關注能源對通膨影響，油價再度回升至戰事爆發以來高位，帶動美債殖利率單週上揚7bps至4.37%。

## 投資回顧與展望：

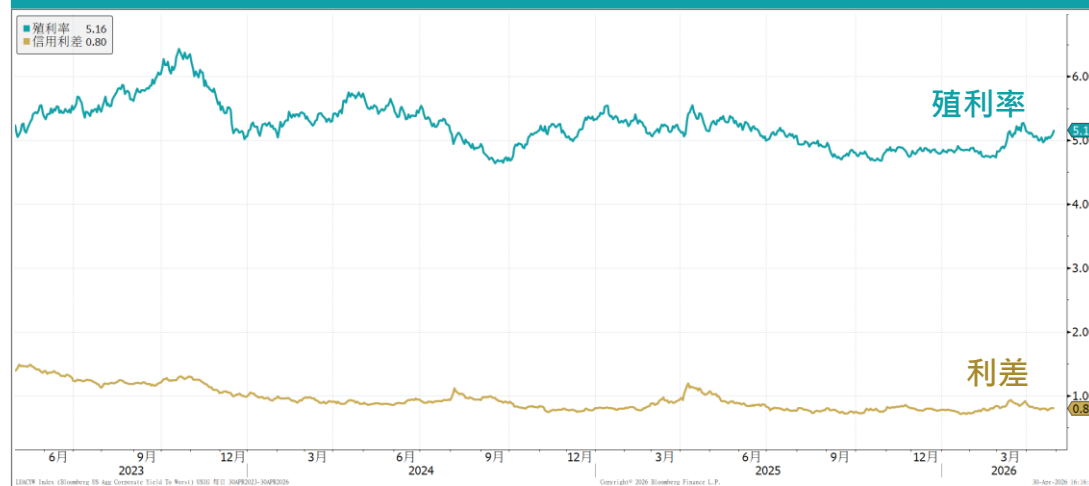
- 超級央行週日銀利率決策率先登場，本次日銀維持利率不變，此前市場已大致消化日銀按兵不動情境，投資人聚焦日銀是否可能在6~7月再度升息，在季度展望中，日銀將今年核心通膨預估由1.9%上調至2.8%，以反映原油價格上漲可能推高能源及商品成本，本次九名委員中有三名支持升息，主要看法集中在通膨上行風險增加，決策委員看法出現分歧使市場升息預期轉強。
- 加拿大央行同樣如市場預期維持政策利率不變在2.25%，央行聲明指出若經濟和通膨按預測演進，未來利率變動可能「較小」，暗示短期內調整利率政策可能性不大，雖然近期通膨因能源價格波動而有所上升，但核心通膨仍相對溫和，央行預計通膨在今年稍晚可能達到峰值後將逐漸回落至2%目標，預測2026年經濟保持溫和增長，增速與先前預測大致一致。本次利率決策反映了央行在平衡通膨壓力與經濟成長放緩之間的中性立場，短期內將維持政策穩定，成熟市場央行決策大多維持一致，通膨上行潛在隱患尚未改變央行貨幣政策路徑。

資料來源：Bloomberg · 2026/05/01。

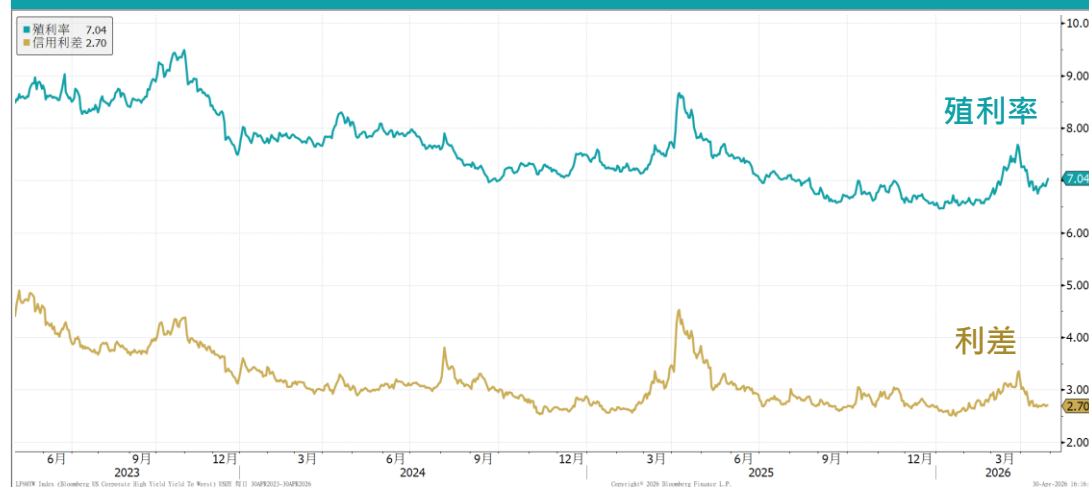
## 美國企業債

# 美債殖利率居高不下，非投等債受惠財報亮眼逆勢上漲

### 美國投資級企業債殖利率與利差走勢



### 美國非投資級企業債利率與利差走勢



資料來源：Bloomberg · 2026/05/01。

### 市場動態與評析：

- 上週美國投資級債下跌0.45%，非投資級債上漲0.05%。

### 投資回顧與展望：

- 投資等級債指數利差約維持在80bps左右的低檔區間，顯示信用風險仍處於歷史相對低位，投資人對高品質企業債需求穩定，信用市場情緒維持風險偏好但偏向謹慎的狀態。不過，上週長天期美債殖利率小幅上行，使得價格端受到壓力，導致投等債利差略為收斂。市場數據顯示，整體投資等級公司債殖利率約落在5%上下，仍提供相對具吸引力的票息收益，但由於利差已接近過去20年低檔，資本利得空間有限，市場更偏向以收益為主要投資驅動力。
- 上週非投資等級債整體呈現利差維持低檔、報酬以票息為主但波動上升的震盪盤整格局。美國非投等債利差約維持在270~280bps附近，接近歷史相對低位區間，顯示信用風險定價仍偏樂觀，市場對違約循環尚未出現明顯擔憂，企業基本面仍具支撐力。投資人情緒方面，信用市場明顯與利率市場出現分歧，一方面中東地緣政治與油價高檔推升通膨預期，使美債殖利率維持偏高水準，壓抑非投等債表現；另一方面，企業財報整體優於預期，加上能源衝擊主要集中在成本端而非需求不振，使信用利差反而維持穩定甚至小幅收斂。整體來看美國非投等債信用面依舊保持穩健、利差維持低位，報酬主要依賴高票息支撐，仍適合作為中長期穩健收益資產核心。

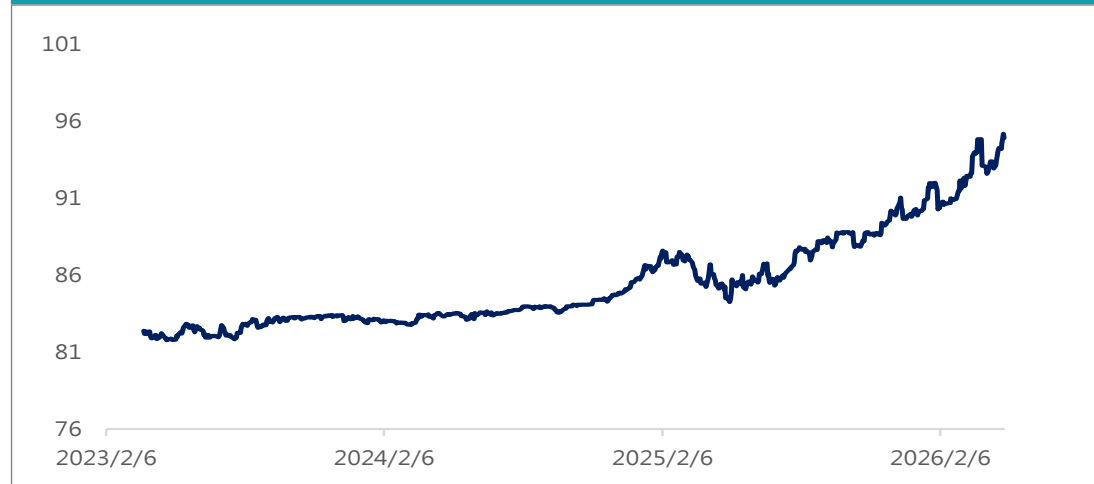
## 新興債/印度債

# 巴西央行再度宣布降息，新興市場債4月重獲資金青睞

新興債殖利率與利差走勢



盧比走勢



資料來源：Bloomberg · 2026/05/01。

### 市場動態與評析：

- 上週新興市場債下跌0.11%，公司債下跌0.04%。

### 投資回顧與展望：

- 巴西央行在最新的貨幣政策會議中如市場普遍預期將基準利率下調25個基點至14.50%，這也是自3月以來連續第二次降息，反映政策轉向寬鬆的趨勢仍在延續。官方通膨年增率在4.4%左右，略高於3%的中性目標，央行選擇再度下調利率以刺激經濟增長，尤其是在全球不確定性因素仍存的背景下，降低借貸成本有助於提振投資與消費需求。政策利率穩定下行有助於強化市場對通膨受控與貨幣政策可預期性的信心，短天期公債殖利率率先下行，而中長天期殖利率曲線則因財政紀律、通膨預期與外資流向而呈現溫和趨平，利差仍具吸引力，支撐本地幣計價債券的投資價值。
- 截至4月新興市場債主要呈現資金逐步回流，數據顯示新興市場債在2026年第一季整體仍吸引約174億美元的資金淨流入，延續自2025年底以來的資金回流趨勢，在經歷2022~2024年連續三年資金流出後，投資人對新興市場債的需求已回升，反映投資者重新調整配置以追求收益與信用利差。從4月起新興市場債市資金流向正由淨流出轉向淨流入，加上基本面支撐與高收益的吸引力，有利於在未來持續獲得市場資金流入。



## 未來一週觀察重點與投資建議

# 本週重要觀察重點(05/04-05/08)

重要財報：

5/4 Palantir；5/5 AMD、輝瑞；5/6 迪士尼、Coherent；5/7 吉利德科學

| 日期  | 國家  | 重要經濟數據/事件     | 預估值       | 上期值         |
|-----|-----|---------------|-----------|-------------|
| 5/5 | 美國  | 5月ISM服務業PMI   | 53.9      | 54          |
| 5/5 | 美國  | 3月JOLTS職缺     | 6700k     | 6882k       |
| 5/6 | 歐元區 | 3月PPI(月比/年比)  | -         | -0.7%/-3.0% |
| 5/6 | 美國  | ADP 就業變動      | -         | 62k         |
| 5/7 | 台灣  | 4月PPI(年比)     | -         | 2.53%       |
| 5/7 | 台灣  | 4月CPI(年比)     | -         | 1.20%       |
| 5/7 | 歐元區 | 3月零售銷售(月比/年比) | -         | -0.2%/1.7%  |
| 5/8 | 台灣  | 4月進/出口(年比)    | -         | 38.3%/61.8% |
| 5/8 | 美國  | 4月失業率         | 4.3%      | 4.3%        |
| 5/8 | 美國  | 4月非農業就業人口變動   | 63k       | 178k        |
| 5/8 | 美國  | 4月平均時薪(月比/年比) | 0.3%/3.8% | 0.2%/3.5%   |
| 5/8 | 美國  | 5月密大消費者信心指數   | 48.8      | 49.8        |
| 5/8 | 美國  | 5月密大1年通貨膨脹預期  | -         | 4.7%        |

資料來源：Bloomberg · 2026/05/01。

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。投資人申購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。



# 自主投資組合績效表

| 類型    | 成立日期      | 2026/4/30<br>淨值 | 今年以來<br>報酬率 | 成立以來<br>報酬率 |
|-------|-----------|-----------------|-------------|-------------|
| 保守型   | 2013/3/1  | 14.3552         | 4.10%       | 43.55%      |
| 穩健型   | 2013/3/1  | 22.4913         | 6.40%       | 124.91%     |
| 積極型   | 2013/3/1  | 24.9128         | 8.94%       | 149.13%     |
| 增額保守型 | 2013/11/1 | 14.3236         | 4.34%       | 43.24%      |
| 增額穩健型 | 2014/4/28 | 19.7952         | 7.96%       | 97.95%      |
| 增額積極型 | 2014/4/28 | 23.8273         | 11.79%      | 138.27%     |

資料來源：中國信託·玉山投信整理·2026/4/30。

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.