

聯邦全球市場趨勢週報

AI資本支出再上修，推理需求接棒成長主軸 20260504

Agenda

01

一週債市：美國、亞洲

02

一週股市：台灣、亞洲、歐美

03

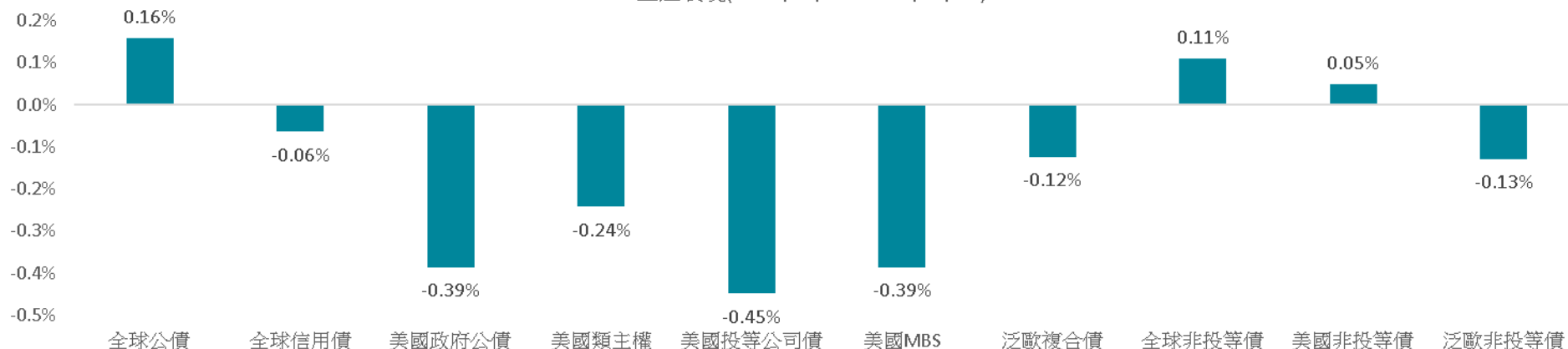
總結

04

本週焦點經濟數據

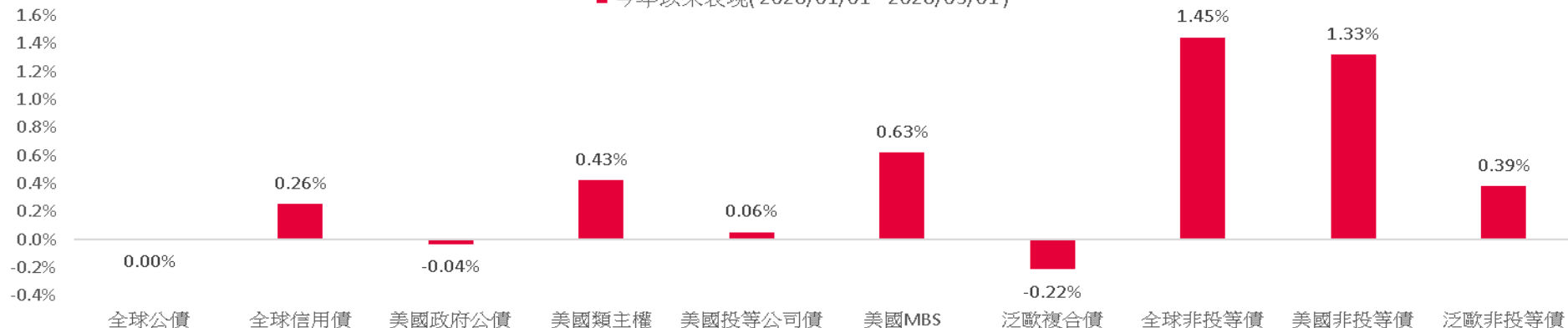
一週債市表現

■ 上週表現(2026/04/27~2026/05/01)



資料來源: Bloomberg 截至:2026/05/01

■ 今年以來表現(2026/01/01~2026/05/01)



資料來源: Bloomberg 截至:2026/05/01

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

地緣風險升溫，主要央行維持高利率格局

- ▶ 美國聯準會於4月利率決策會議以8比4決議維持利率不變，創下數十年來少見的高度分歧，反映內部對政策方向的歧見升溫。部分委員雖支持按兵不動，但對可能釋出降息訊號持保留態度，顯示通膨疑慮仍深。經濟數據方面，美國第一季GDP年增2%，在AI投資與政府支出支撐下維持穩健，但能源價格上升與消費動能轉弱，對後續成長形成壓力。同時，3月PCE年增率攀升至3.5%，核心PCE亦走高，顯示通膨壓力已由能源擴散至更廣泛領域。
- ▶ 歐洲與英國央行亦同步維持利率不變，分別落在2%與3.75%，反映全球主要央行在高不確定環境下傾向觀望。受中東局勢影響，能源供應風險升高，對歐洲經濟形成直接衝擊。歐洲央行指出，通膨上行與成長下行風險同步加劇，未來政策將高度依賴地緣政治發展；英國央行則下修經濟成長預測，並警示若通膨持續升溫，不排除進一步收緊政策，顯示全球貨幣政策仍處於偏緊區間。
- ▶ 未來展望：短期內受油價與地緣政治影響，通膨壓力仍具不確定性，利率下行空間受限，市場對降息預期已明顯延後。預期長短天期債券殖利率將維持高檔震盪，曲線變化仍受通膨與政策預期主導。中長期而言，若經濟動能逐步放緩，仍有助於壓抑殖利率上行空間，但在通膨未明顯回落前，債市波動性仍將維持在相對高位。

美10年期公債殖利率走勢圖



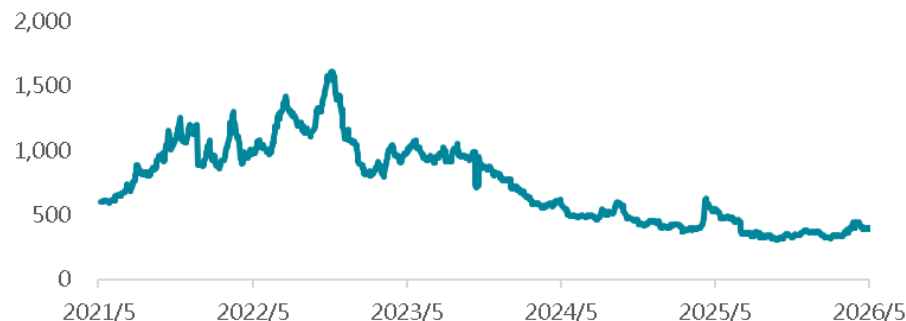
美國投資等級債利差走勢圖



台灣成長動能強，日本政策分歧牽動利率走勢

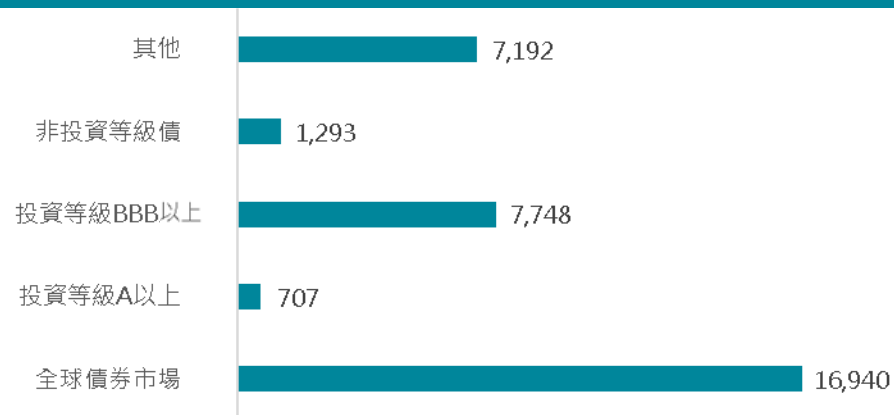
- ▶ 台灣2026年第一季經濟表現亮眼，GDP年增率達13.69%，創下近四十年單季新高，主要受惠於AI與高效能運算帶動出口強勁成長。電子零組件與資通訊產品需求暢旺，使實質輸出大幅攀升，成為經濟成長核心動能。內需方面，受股市財富效果與旅遊活動回溫帶動，民間消費亦顯著增長。然而，出口結構高度集中於電子產業，顯示經濟對科技景氣循環依賴度進一步提高，傳統產業動能相對疲弱。
- ▶ 日本方面，央行於4月會議以6比3決議維持利率於0.75%，但支持升息的委員人數增加，創近年最大分歧，顯示政策轉向壓力逐步升溫。央行指出，未來將依據經濟與通膨表現逐步調整政策立場。受能源價格上升與薪資傳導影響，日本通膨預期明顯上修，而中東局勢可能透過貿易條件惡化壓縮企業利潤與家庭實質所得，使經濟成長面臨放緩風險。
- ▶ 未來展望：亞洲債市將持續受到區域經濟分化影響。台灣在出口與科技需求支撐下，基本面仍具韌性，但利率走勢將受全球資金環境牽動；日本則需觀察政策正常化進程與通膨持續性。整體而言，在中國維持寬鬆政策背景下，區域流動性仍具支撐，隨市場信心逐步回穩，亞債表現有望築底回升，但短期仍需留意外部利率與匯率波動風險。

亞洲非投資等級債利差走勢圖



資料來源: Bloomberg, 截至: 2026/05/01

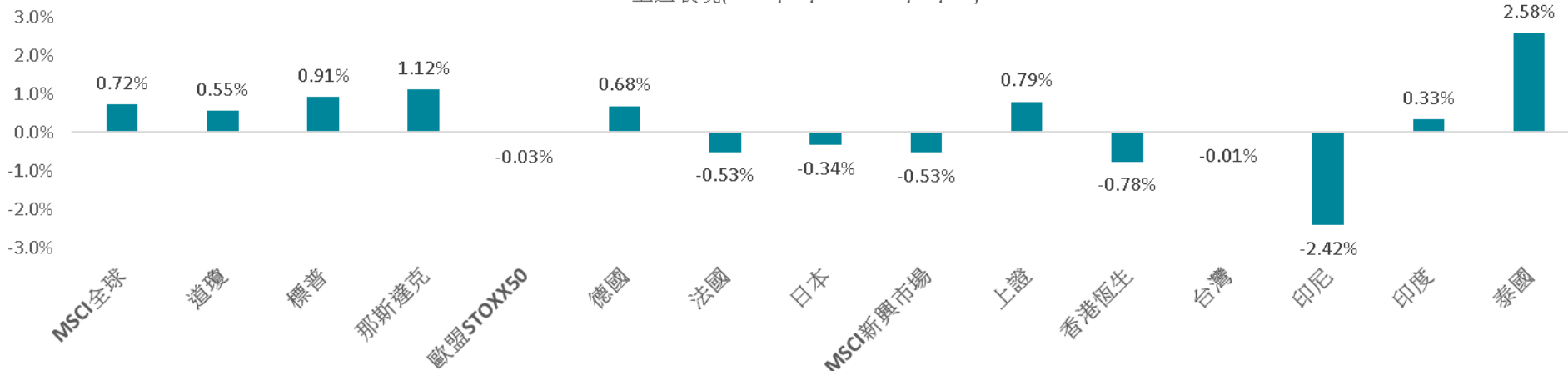
一週債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)



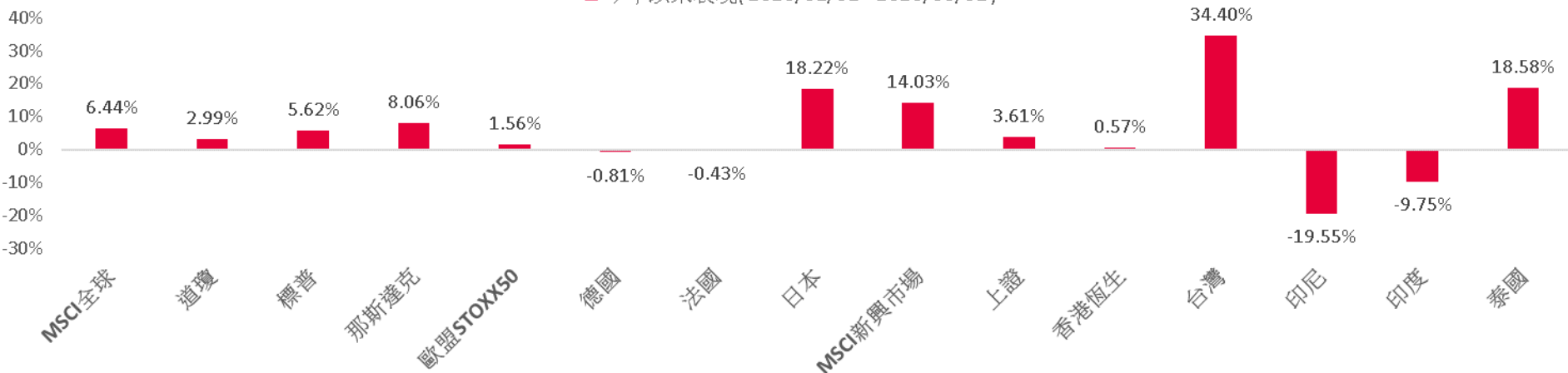
資料來源: Bloomberg, 截至: 2026/05/01

一週股市表現

■ 上週表現(2026/04/27~2026/05/01)



■ 今年以來表現(2026/01/01~2026/05/01)



資料來源: Bloomberg, 截至: 2026/05/01

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

AI資本支出再上修，推理需求接棒成長主軸

- ▶ **近期美系四大CSP公布第1季財報：**多數優於市場預期，並同步上修資本支出，顯示AI基礎建設需求持續強勁。市場預估2026年資本支出年增率由原先65%上修至69%，規模達6,975億美元，其中以微軟與Meta上修幅度最為顯著。除AI需求超預期外，記憶體等關鍵零組件成本上揚亦為推升資本支出的重要因素，反映供需持續吃緊，產能仍處於高度緊俏狀態。
- ▶ **AI投資重心正逐步由訓練端轉向推理與AI代理應用：**產業趨勢上，相較於訓練，推理對硬體架構的需求更為多元，CPU角色提升，記憶體規格亦出現差異，帶動新一波零組件需求。投資焦點可持續關注電子族群中的半導體（先進製程與封裝）、AI關鍵零組件（電源、散熱、光通訊）與記憶體族群，傳產則以塑化與電力等具循環與政策支撐產業為輔。
- ▶ **地緣政治風險暫時降溫，有助於市場風險偏好回升：**隨國際油價回落，通膨再起壓力降低，美股延續強勢表現，標普500與那斯達克指數再創歷史新高，資金持續回流科技成長族群。台股方面，在連假期間ADR與期貨表現偏強，顯示短線具備補漲動能，多頭格局可望延續，市場情緒偏向正向發展。
- ▶ **未來展望：**CSP財報與資本支出上修為市場提供明確支撐，顯示AI投資已逐步轉化為實質獲利動能。隨Computex即將登場，市場預期將釋出新一波產業趨勢訊號，資金亦有望由訓練端進一步擴散至推理與應用端。整體而言，多頭格局具備延續性，供應鏈受惠動能可望持續至2027年，並帶動新一輪成長機會。

日中分歧延續，政策與需求走勢成關鍵觀察

- ▶ 日本方面，央行如市場預期維持政策利率於0.75%不變，但受到能源價格與地緣政治影響，上修通膨預期並同步下修經濟成長展望。本次會議中，主張升息的委員人數增加至三位，顯示內部對貨幣政策方向仍存在分歧。然而從實體經濟觀察，儘管工業生產短期略有波動，企業信心仍維持高檔，且未見資本支出計畫下修，加上春鬥薪資成長幅度達5%以上，顯示內需與通膨具備一定支撐力。
- ▶ 中國經濟則呈現結構性壓力。4月製造業PMI小幅回落但仍處擴張區間，反映外需與製造端尚具韌性；然而非製造業PMI跌破榮枯線，顯示內需動能轉弱，尤其房地產相關活動持續低迷，拖累整體經濟表現。服務業亦因成本轉嫁能力不足，企業利潤空間受到壓縮，顯示內循環修復仍面臨挑戰，短期內需求回升動能有限。
- ▶ 未來展望：日本在企業獲利與薪資成長支撐下，基本面相對穩健，但貨幣政策走向與匯率波動仍為重要變數；中國則需觀察政策刺激力道與房地產調整進程。整體亞洲市場後續焦點，將落在日本企業財報表現與產業前景，以及中美關係變化，特別是市場關注的5月川習會，是否釋出貿易或關稅鬆動訊號，將成為牽動區域資金流向的關鍵因素。

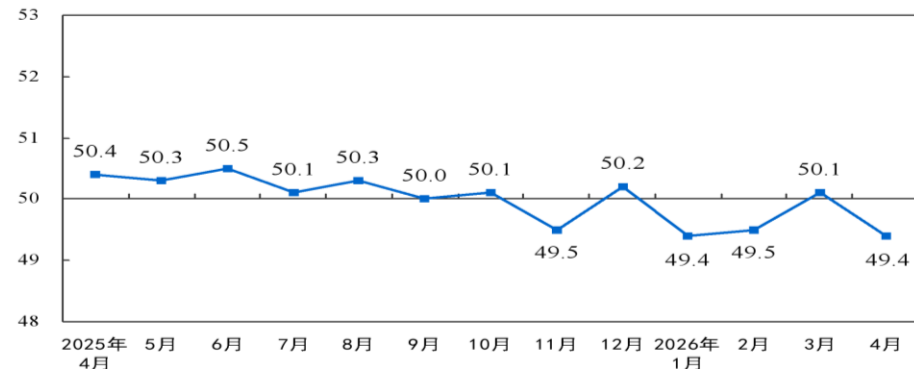
日本工業生產指數(MoM)



資料來源：日本經濟產業省，Bloomberg，2026/5/4。

中國非製造業採購經理人指數(經季節調整)

(%) 50%=与上月比较无变化

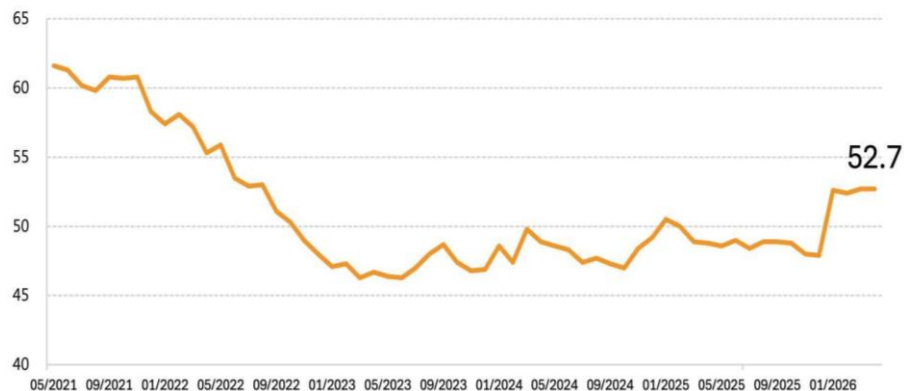


資料來源：中國國家統計局，2026/5/4。

通膨壓力升溫，AI投資撐起企業成長動能

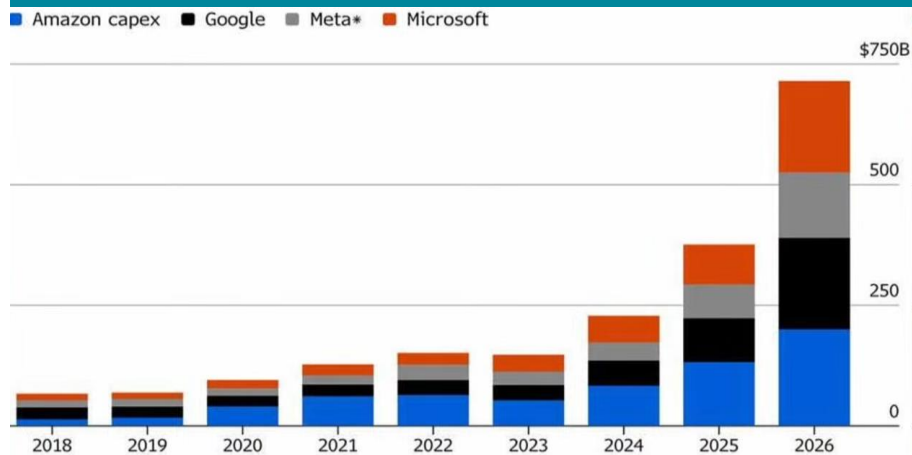
- ▶ 美國製造業景氣持續維持擴張，4月ISM製造業PMI維持在52.7，顯示整體需求仍具韌性，其中新訂單指數回升，反映終端需求並未明顯轉弱。然而，本輪景氣支撐更多來自供應端因素，包含地緣政治衝突推升運輸風險，使供應鏈交期延長。值得注意的是，價格指數大幅攀升，顯示能源與原物料成本快速上行，企業面臨的通膨壓力顯著增加，對後續利潤形成潛在壓力。
- ▶ 企業獲利方面，S&P 500財報表現亮眼，超過八成企業優於市場預期，整體獲利成長預估上修至15%以上，延續雙位數增長趨勢。另一方面，大型科技企業持續加碼資本支出，特別是在AI基礎建設領域，四大雲端服務供應商合計資本支出規模大幅上調，年增率顯著提升，顯示企業對未來需求仍具高度信心，並持續擴大投資以搶占市場主導地位。
- ▶ 未來展望：儘管油價上升與地緣政治風險可能推升成本壓力，使部分企業投資趨於審慎，但AI相關投資動能仍為市場主要支撐。隨資本支出持續擴張，將有助於帶動產業升級與生產力提升，進一步支撐企業獲利成長。整體而言，在通膨與成長拉鋸之下，市場結構仍偏向由科技與AI主導的多頭格局，後續需持續關注通膨走勢與企業投資動能的變化。

美國製造業採購經理人指數(PMI)



資料來源：ISM，優分析產業數據中心，2026/5/4。

美4大CSP業者再度上調2026年資本支出計畫



資料來源：Bloomberg, company filings，2026/5/4。

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	<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：2026/5/4。

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：2026/5/4。

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

中長期而言，若經濟動能逐步放緩，仍有助於壓抑殖利率上行空間，但在通膨未明顯回落前，債市波動性仍將維持在相對高位。

亞洲債市

整體而言，在中國維持寬鬆政策背景下，區域流動性仍具支撐，隨市場信心逐步回穩，亞債表現有望築底回升，但短期仍需留意外部利率與匯率波動風險。

歐美股市

在通膨與成長拉鋸之下，市場結構仍偏向由科技與AI主導的多頭格局，後續需持續關注通膨走勢與企業投資動能的變化。

亞洲股市

整體亞洲市場後續焦點，將落在日本企業財報表現與產業前景，以及中美關係變化，特別是市場關注的5月川習會，是否釋出貿易或關稅鬆動訊號，將成為牽動區域資金流向的關鍵因素。

台灣股市

隨Computex即將登場，市場預期將釋出新一波產業趨勢訊號，資金亦有望由訓練端進一步擴散至推理與應用端。整體而言，多頭格局具備延續性，供應鏈受惠動能可望持續至2027年，並帶動新一輪成長機會。

資料來源：聯邦投信整理。資料日期 2026/5/4。

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
5/6	美國	4月	S&P Global綜合PMI	52.0	52.0
5/6	美國	4月	非農業就業人數變化	90K	62K
5/7	歐盟	3月	生產者物價指數(PPI)	3.3%	-0.7%
5/7	美國	Q1	非農生產率 (季度環比)	1.0%	1.8%
5/8	美國	4月	失業率	4.3%	4.3%
5/8	日本	3月	僱員整體工資收入	3.2%	3.4%

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2026/5/4。

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