

聯邦全球市場趨勢週報

AI續領電子景氣，美中戰術休兵釋放短期不確定性 20260518

Agenda

01

一週債市：美國、亞洲

02

一週股市：台灣、亞洲、歐美

03

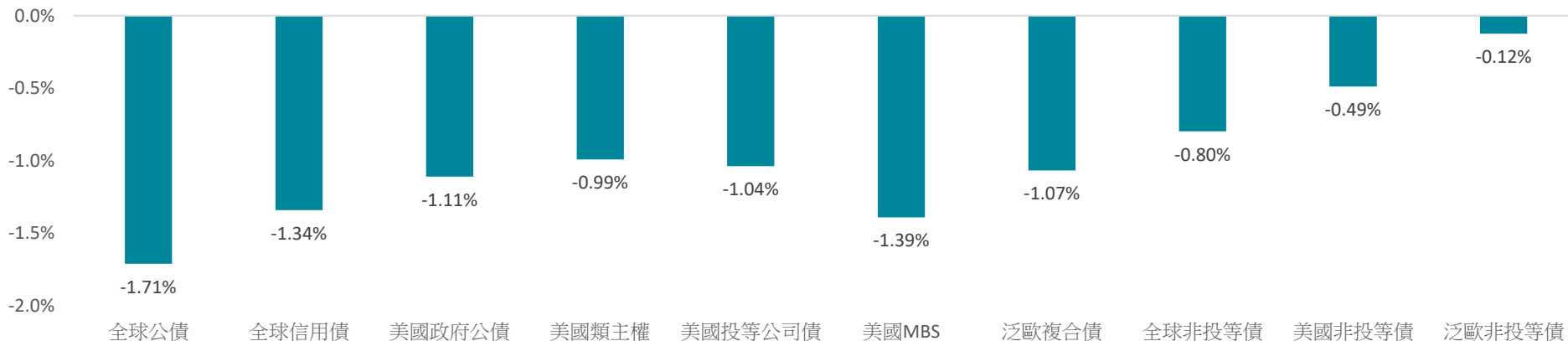
總結

04

本週焦點經濟數據

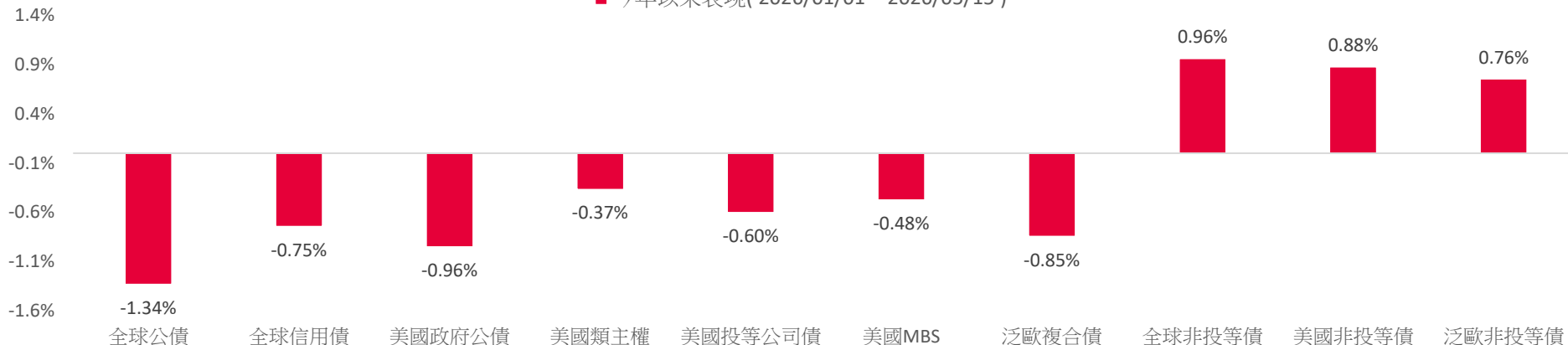
一週債市表現

■ 上週表現(2026/05/11 ~ 2026/05/15)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/05/15

■ 今年以來表現(2026/01/01 ~ 2026/05/15)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/05/15

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

美國通膨壓力未解，預估年內聯準會按兵不動機率升高

- ▶ 美國4月通膨數據高於預期，能源與服務價格仍具黏著性。4月CPI年增率由3.3%升至3.8%，核心CPI年增率由2.6%升至2.8%；月增率則分別為0.6%與0.4%，主要受到能源月增3.8%、食品月增0.5%所帶動，住房、航空票價與運輸服務價格亦同步走強。4月PPI月增1.4%、年增6%，創2022年以來最大增幅，進口物價亦明顯上升，反映高油價持續推升上游價格壓力，預期未來數月通膨可能維持偏高水準。
- ▶ 美國3月零售銷售月增1.7%，高於預期，核心零售銷售月增0.7%，主要受到油價大漲使加油站銷售月增15.5%；扣除汽油之零售銷售月增0.6%，汽車、電子產品與網路零售維持正成長，但隨能源與食品價格持續走高，民眾可支配所得逐漸受到擠壓，後續非必需消費與耐久財需求可能面臨壓力。
- ▶ 美國4月工業產值月增0.7%，創逾一年最大增幅，製造業在汽車、電子與航太需求帶動下維持強勁韌性，顯示美國製造動能仍佳。關注中東局勢恐持續推升未來成本與通膨壓力。
- ▶ 整體而言，在通膨尚未明顯回落前，聯準會短期仍傾向維持基準利率不變，「higher for longer」的政策基調延續。
- ▶ 未來展望：短期受國際油價高漲影響，通膨上行風險增加，短期債券殖利率以高檔震盪為主；中長期而言，債券殖利率處於相對高檔，投資吸引力浮現。關注新台幣匯率動向。

美10年期公債殖利率走勢圖



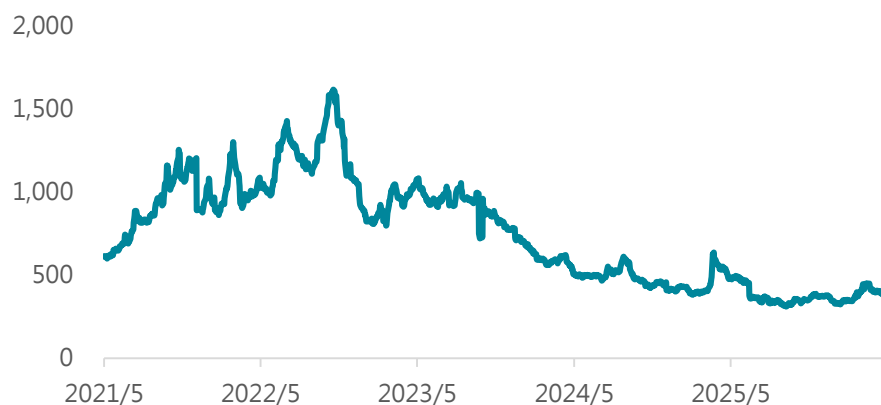
美國投資等級債利差走勢圖



中國通膨升溫與信貸疲弱並存，經濟修復仍不均衡

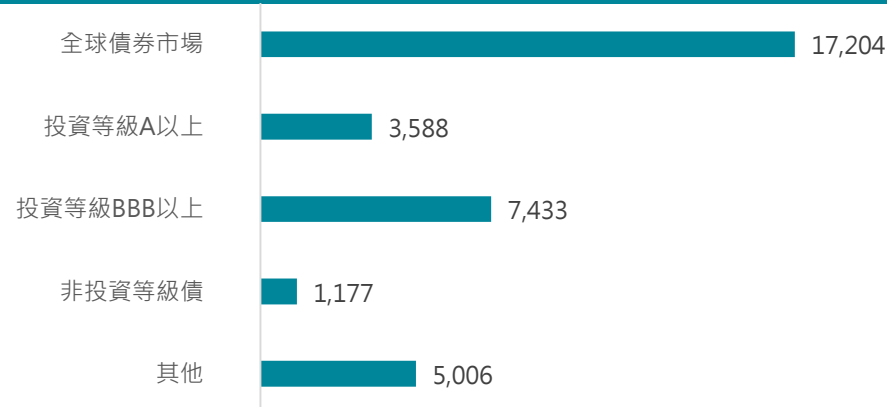
- ▶ 中國4月通膨回升，內需與上游價格同步轉強。4月CPI年增率由1%升至1.2%，高於預期0.9%，月增率由-0.7%反彈至0.3%；核心CPI年增率升至1.2%，反映服務與商品需求較去年同期改善。此次CPI回升主要受清明假期效應、地方政府持續發放消費券，及國際油價高檔推升中國國內成品油價格所帶動，其中旅遊、教育娛樂及交通燃料價格漲幅明顯。另一方面，4月PPI年增率大幅升至2.8%，創近3年半最大漲幅，主要受國際有色金屬需求強勁、AI與設備更新政策推升中游設備需求，及油價高漲帶動石化產業鏈報價上揚所影響。整體而言，中國通膨已由先前偏弱格局逐步回升，預期在消費刺激政策與國際原物料價格支撐下，5月CPI與PPI年增率仍有進一步回升空間。
- ▶ 中國4月金融數據顯示，市場流動性雖維持寬鬆，但實體經濟信貸需求仍偏疲弱。4月M2年增率由8.5%升至8.6%，略高於市場預期，反映非銀行金融機構存款增加；但M1年增率降至5.0%，顯示企業與居民資金活絡度仍不足。此外，4月新增人民幣貸款轉為減少100億元，新增社會融資規模降至6207億元，均低於市場預期，反映需求端缺乏擴張動能。從結構來看，居民與企業中長期貸款同步轉弱，其中住房貸款創2005年以來同期最大降幅，顯示房市與消費信心仍低迷；企業中長期貸款下滑則反映投資意願不足。整體而言，中國經濟仍高度依賴政策支撐，市場預期後續貨幣與財政政策仍可能適度寬鬆。
- ▶ **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



資料來源: Bloomberg, 截至: 2026/05/15

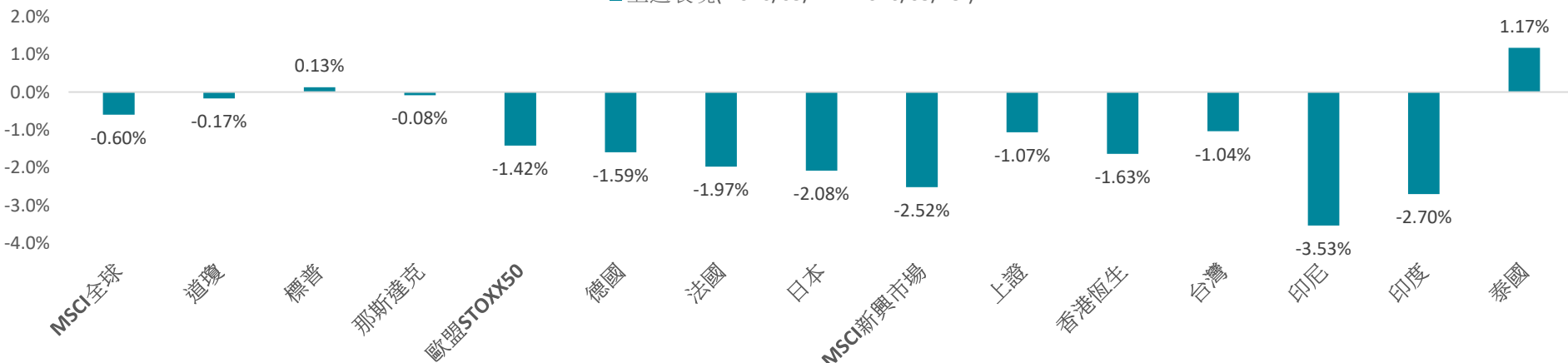
一週債券資金流向(ETF)(單位:百萬美元)



資料來源: Bloomberg, 截至: 2026/05/15

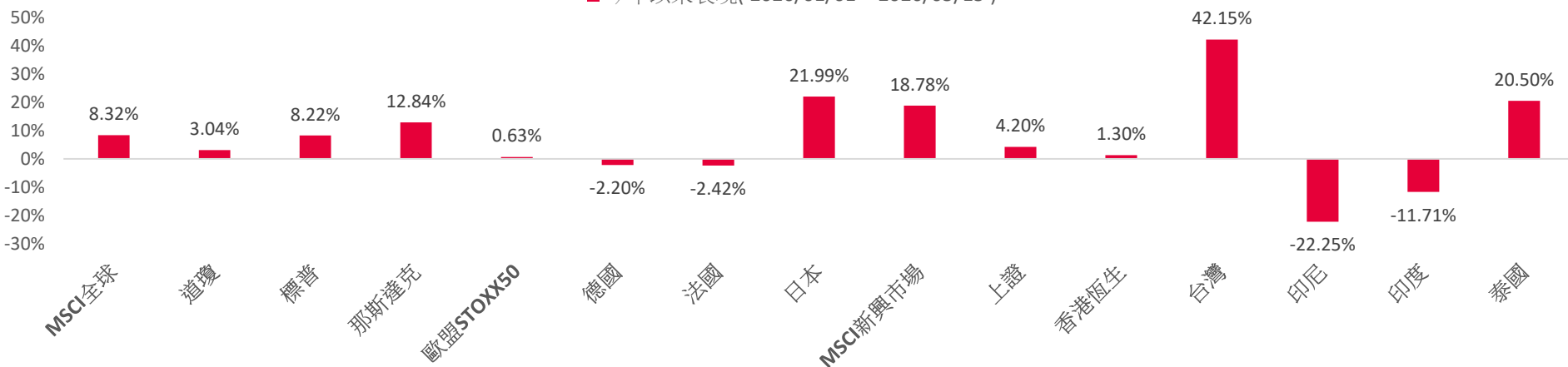
一週股市表現

■ 上週表現(2026/05/11 ~ 2026/05/15)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/05/15

■ 今年以來表現(2026/01/01 ~ 2026/05/15)



資料來源: Bloomberg,截至:2026/05/15

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續領電子景氣，美中戰術休兵釋放短期不確定性

- ▶ **AI需求驅動多產業成長，電子鏈景氣續強但消費疲弱：**4月整體產業營收多數符合或優於預期，核心動能仍由AI需求帶動，半導體先進製程、封裝測試與載板持續高檔，記憶體受報價上漲推升營收創高，PCB上游亦因漲價與新產能挹注表現亮眼。同時，AI伺服器、網通與電源等供應鏈動能持續擴張，帶動相關零組件與組裝廠營運成長。然而，消費電子、面板及部分傳產仍受淡季或需求疲弱影響，表現相對保守。展望後市，預期AI需求延續、記憶體與載板價格上行，將支撐營收維持高檔，整體產業景氣偏多，但需留意原物料成本與終端需求不確定性。
- ▶ **晶圓代工龍頭技術論壇：AI驅動晶片架構轉型與全球高速擴產布局：**該企業於2026技術論壇指出，AI與HPC將推動2030年全球半導體產值達1.5兆美元。晶片架構正朝「運算、先進封裝、光互連」的三層蛋糕整合演進。在製程與技術方面，2奈米家族已建立完整技術組合，N2P與A16將於今年下半年量產；埃米世代的A14與A13則預計2028年量產。此外，COUPE光互連技術將成系統升級關鍵，首款200Gbps微環調變器將於今年投產。為因應爆發的AI需求，該企業正以雙倍速度高速擴產。2026年將在台灣新建4座晶圓廠與2座先進封裝廠，海外則同步推進美、日、德三大製造基地，並加速導入AI智慧製造以提升效率、縮短生產週期。
- ▶ **中美由對抗轉向風險控管的新格局：**川習會首日中美關係從激烈對抗轉向可管理競爭局勢，核心在延長戰術性休兵並建立溝通機制以降低短期風險。雙方並未化解結構性衝突，而是透過競爭護欄與高頻互動控制分歧。台灣議題上，中方重申紅線並高調警告，美方則採低調但不讓步策略，避免將台灣作為談判籌碼。經貿方面出現有限進展，包括關稅鬆動、投資機制與農產品及能源合作，凸顯維持停火節奏的意圖。同時，元首互訪安排若落實，將標誌雙方進入高頻峰會管理階段。整體而言，本次會議有助降低短期市場風險溢價，但未改變台灣、科技與地緣政治競爭格局，長期不確定性仍存，不宜過度樂觀。
- ▶ **聯邦目前關注，電子族群：半導體(先進製程、封裝)、AI零組件(電源、散熱、光通)、記憶體。傳產和其他：塑化、電力等。**
- ▶ **未來展望：美國4月CPI與PPI漲幅超預期，引發市場對通膨的劇烈擔憂。利率期貨顯示，聯準會年底前升息的機率已飆升至五成，同步推升美債殖利率。儘管總統川普為應對11月期中選舉，可能施壓要求降息，但面對「高通膨、微成長」的經濟環境，新任主席Kevin Warsh領導的聯準會，市場預期在未來幾個月選擇按兵不動，指數在相對高檔位置，當初市場給予高評價之個股，恐將面臨修正。**

亞幣因強勢美元而貶值承壓，短期股市上漲動能趨緩

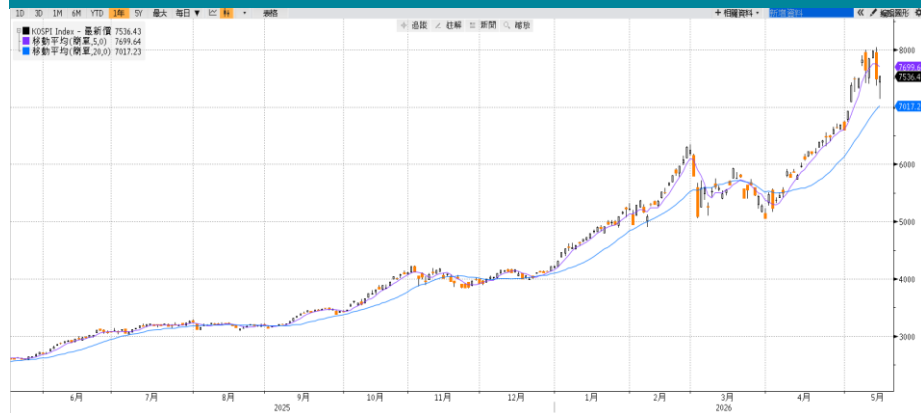
- ▶ 儘管中東地緣政治導致布蘭特原油價格維持在每桶100美元之上，但市場預期在AI記憶體與晶片龍頭的強勁營收驅動下，大量長線外資仍湧入台韓兩大市場。
- ▶ 日本市場在結束五月初的黃金週連假後重返交易，面對美元因避險需求走強、日圓再度貶值承壓，市場高度警戒日本央行 (BoJ) 動態。短期日經 225 指數在 6 萬點的歷年新高上緣震盪，反映實體出口板塊與輸入型通膨成本，正進行劇烈拉鋸。
- ▶ 上週韓國 KOSPI 指數衝破 8,000 點後暴跌 6%，面臨 36 兆散戶融資斷頭的多殺多危機，目前市場聚焦週三盤後的繪圖處理器 (GPU) 龍頭財報，可能影響韓國科技股價表現。此外，韓元貶破 1,500 關卡加劇通膨恐慌，市場憂心央行下半年被迫重啟升息。
- ▶ 目前亞太股市因中東地緣局勢惡化、全球油價飆升以及高通膨引發的債市拋售潮而全面承壓，隨着全球債券殖利率大幅跳升強勢美元導致韓元、日圓等亞洲貨幣持續面臨沉重的貶值防守壓力，短期建議關注能源價格走勢與外資籌碼變化。
- ▶ **未來展望：指數高檔震盪整理，遠期通膨上行壓力持續存在，布局以民生必需、公共消費等防禦型公司為主。**

日經 225 指數



資料來源：Bloomberg · 2026/05/18

韓國 KOSPI 指數

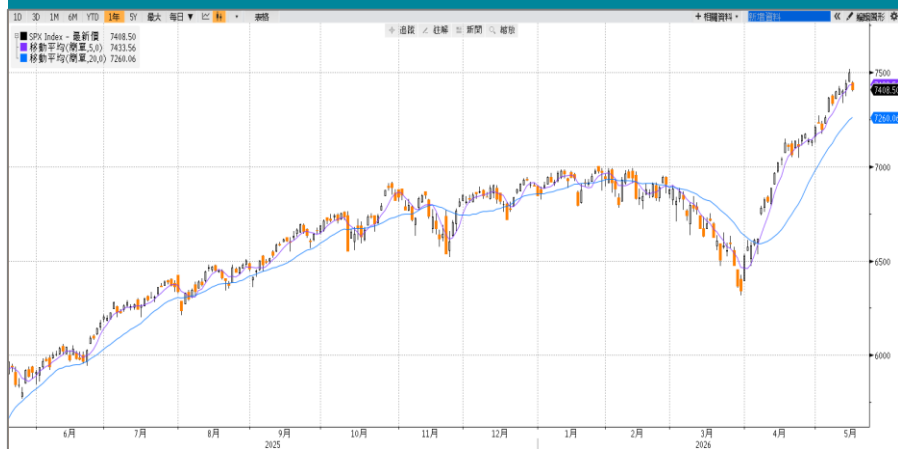


資料來源：Bloomberg · 2026/05/18

通膨預期致利率飆升，造成風險資產估值修正

- ▶ 儘管第一季財報顯示企業基本面依然強勁，但在川普結束訪華行程之際，週五市場恐慌情緒急遽升溫。科技巨頭與前期AI贏家全線領跌，Nasdaq指數單日下挫1.5%，顯示在高利率與高油價夾擊下，市場的風險耐受度已達短線臨界點。
- ▶ 歐洲央行（ECB）近期因原油與天然氣進口能源成本上漲，面臨六月升息決策可能，加上近期歐美貿易摩擦升溫，投資人對歐洲工業龍頭的下半年展望轉趨保守，資金出現明顯的「去風險化」撤離。
- ▶ 由於荷姆茲海峽封鎖僵局難解，市場預期長期通膨飆升，壓抑聯準會（Fed）下半年的降息預期；債市承壓導致長端收益率狂飆，30年期美債殖利率更觸及2007年以來的5.15% 高位，對整體高估值風險資產形成強烈擠壓。
- ▶ 由於上週美國公布的4月消費者物價指數（CPI）年增率反彈至3.8% 高於預期，市場對 Fed 年內降息的預期降溫，本週企業財報將直接決定美股歷史高點能否維持，其中包含部分大型零售商重點公司。
- ▶ **未來展望：先進製程、HBM、NAND需求仍強，展望2027年，產業表現持續成長。**

標準普爾 500 指數




資料來源：Bloomberg · 2026/05/18

十年期美債殖利率



資料來源：Bloomberg · 2026/05/18

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：2026/5/18。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2024/6

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：2026/5/18。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2024/6

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

短期受國際油價高漲影響，通膨上行風險增加，短期債券殖利率以高檔震盪為主。在通膨尚未明顯回落前，聯準會仍傾向維持基準利率不變。

亞洲債市

整體而言，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。

歐美股市

美國4月消費者物價指數 (CPI) 年增率反彈至 3.8% 高於預期，市場對 Fed 年內降息的預期降溫，本週企業財報將直接決定美股歷史高點能否維持。

亞洲股市

預期指數高檔震盪整理，遠期通膨上行壓力持續存在，布局以民生必需、公共消費等防禦型公司為主。

台灣股市

美國4月CPI與PPI漲幅超預期，引發市場對通膨的劇烈擔憂。市場預期在新任主席Kevin Warsh領導下，聯準會在未來幾個月選擇按兵不動，目前指數在相對高檔位置，當初市場給予高評價之個股，恐將面臨修正。

資料來源：聯邦投信整理。資料日期 2026/5/18。

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
5/19	日本	Q1	GDP年化經季調(季比)	1.7%	1.3%
5/19	日本	3月	工業生產(月比)	-	-0.5%
5/20	歐元區	4月	消費者物價指數(CPI)年比	3.0%	3.0%
5/21	美國	5月	標普全球美國製造業PMI	53.8	54.5
5/21	美國	5/16	首次申請失業救濟金人數	210K	211K
5/21	歐元區	5月	標普全球歐元區製造業採購經理人指數	51.8	52.2

資料來源：Bloomberg、聯邦投信整理。資料日期：2026/5/18。

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