

羅素投資週報

多元資產市場與投資操作

2026/05/19

全球市場概況

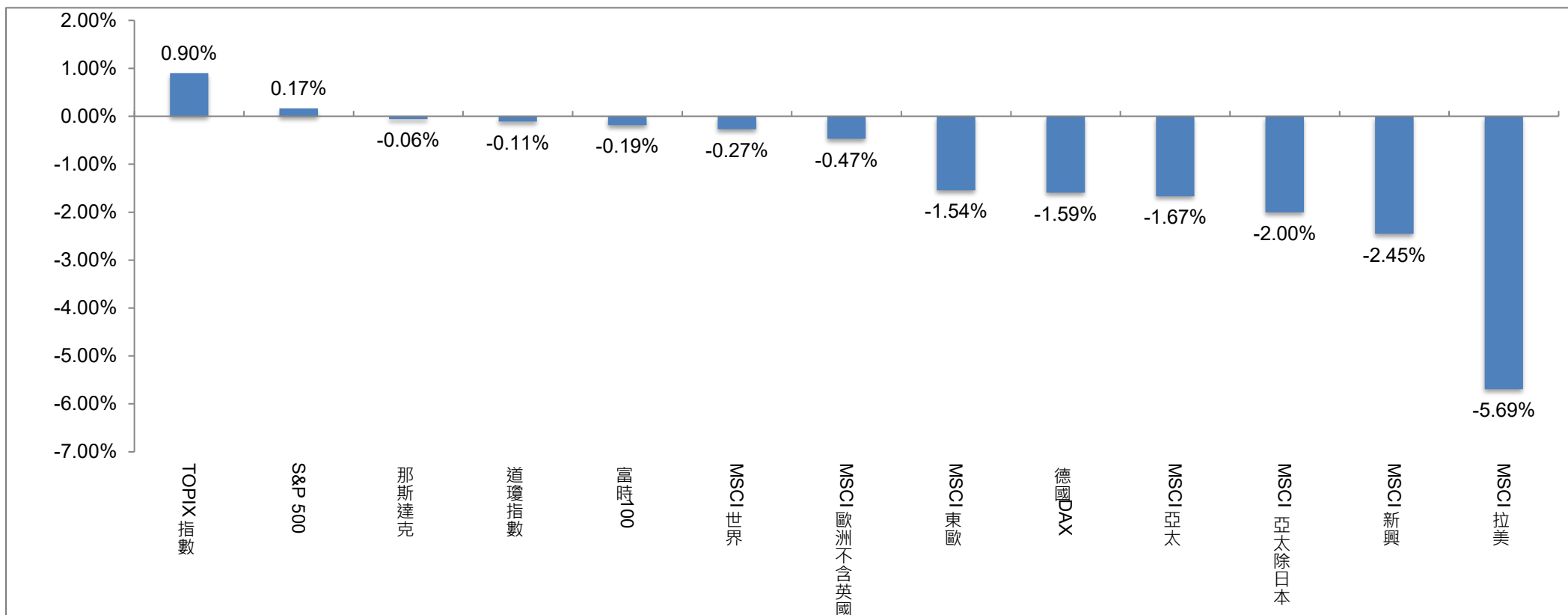
市場聚焦

- **全球:** 上週，MSCI世界指數出現回跌。美國4月通膨年增率由3.3%升至3.8%，引發債券市場拋售，並壓抑股市表現。
- **Fed:** FOMC最新會議紀錄顯示，政策利率維持在3.50%~3.75%不變，符合市場預期，但官員對未來政策路徑分歧明顯擴大。整體經濟仍維持穩健成長，但就業動能偏弱，通膨則依然高於目標，顯示物價壓力仍具黏性，聯準會強調將持續觀察數據，暫無急於降息的必要。中東地緣政治風險被明確點名為不確定來源，可能透過能源價格影響通膨走勢。整體而言，市場對降息時點的預期轉為保守，利率可能維持高檔更長時間。
- **英國:** 英國方面，雖然GDP成長優於預期，但地方選舉失利與內閣辭職潮引發工黨領導權競爭猜測，財政政策不確定性推升公債殖利率。

全球主要股市表現

- 上週，在亞太股市的帶動下，MSCI新興市場表現最佳，富時100指數受到經濟數據不佳的影響，表現最為疲軟。

近一週全球主要股市表現

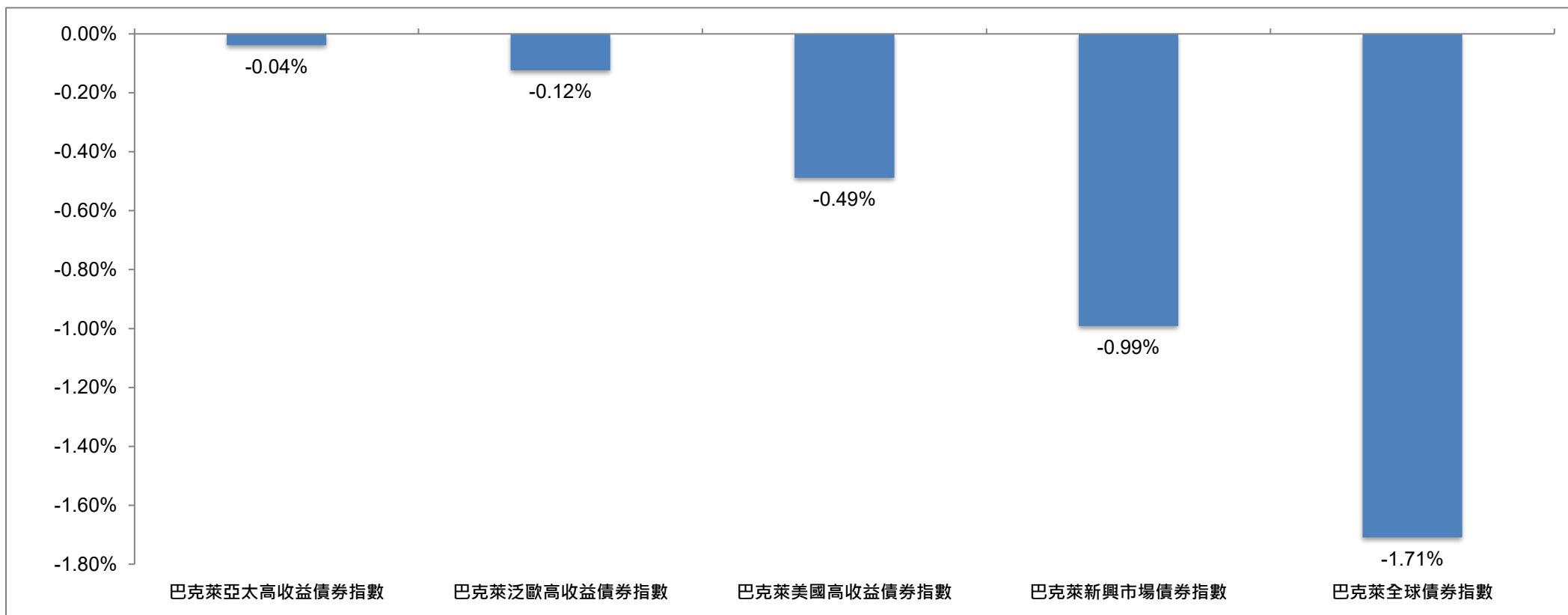


Source : Russell Investments · 2026/05/08-2026/05/15 · 永豐投顧整理

全球主要債市表現

- 上週，歐洲高收益債因估值吸引人，出現資金流入，表現最佳，美國高收益債出現獲利了結。表現最為疲軟。

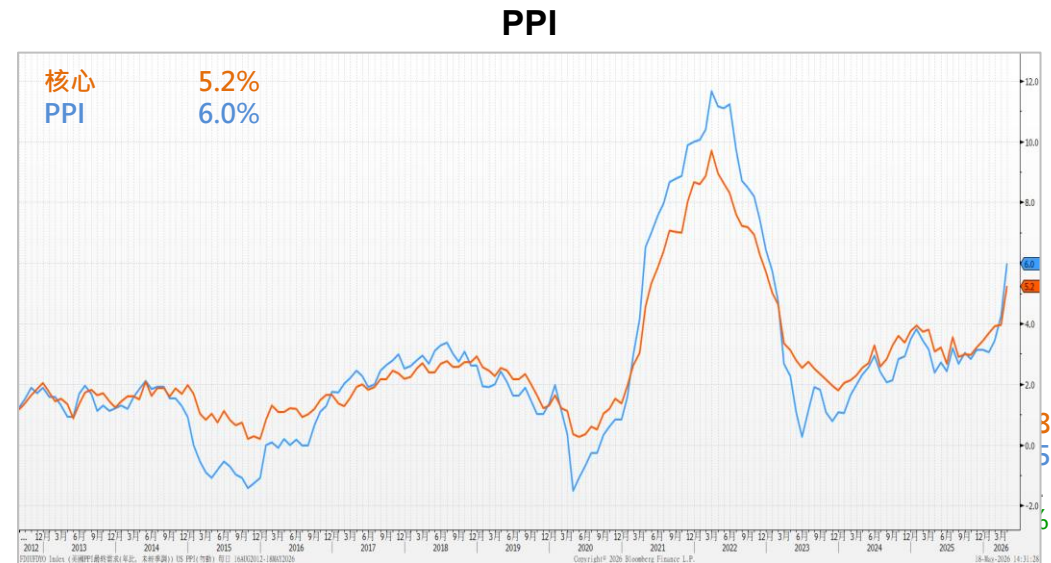
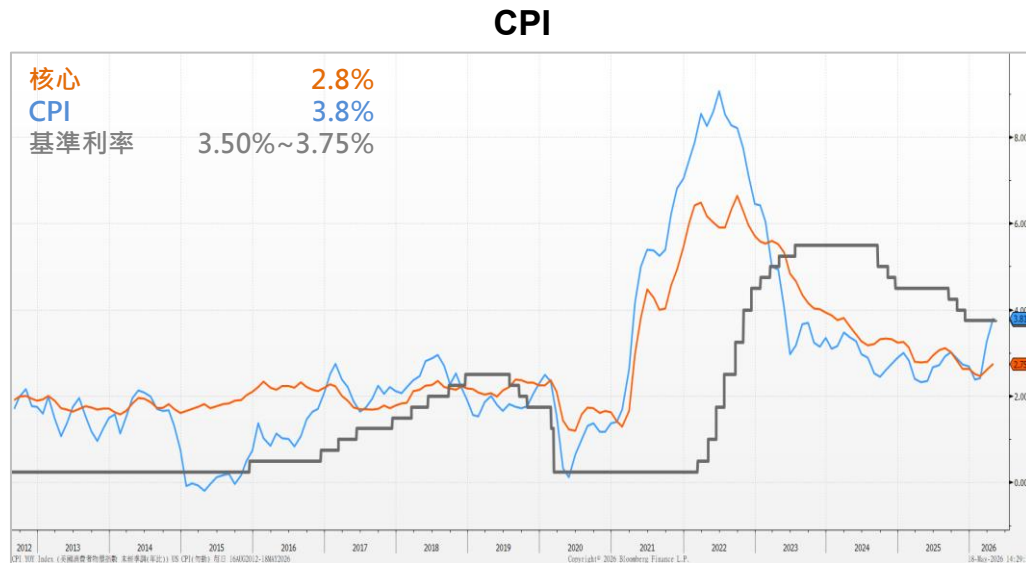
近一週全球主要債市表現



Source : Russell Investments · 2026/05/08-2026/05/15 · 永豐投顧整理

美國：通膨意外高於預期

- 上週，S&P 500指數持續收漲，上週四一度創下歷史新高。能源類股表現最佳，原物料類股表現最疲軟。
- 4月美國CPI月增率降至 0.6%，年增率升至 3.8%，高於預期(3.7%)。核心CPI月增率升至 0.4%，年增率升至 2.8%，高於預期(2.7%)。
- 4月美國PPI月增率升至 1.4%，年增率升至 6%，大幅高於預期(4.9%)。核心PPI月增率升至 1%，年增率升至 5.2%，大幅高於預期(4.3%)。
- 4月美國零售銷售月增率降至 0.5%，年增率升至 4.9%。扣除汽車月增率降至 0.7%，不如預期(0.6%)。
- 4月美國工業生產月增率升至 0.7%，年增率升至 1.4%。產能利用率升至 76.1%，優於預期(75.8%)。
- 4月美國現有成屋銷售升至 4.02M，不如預期(4.05M)。

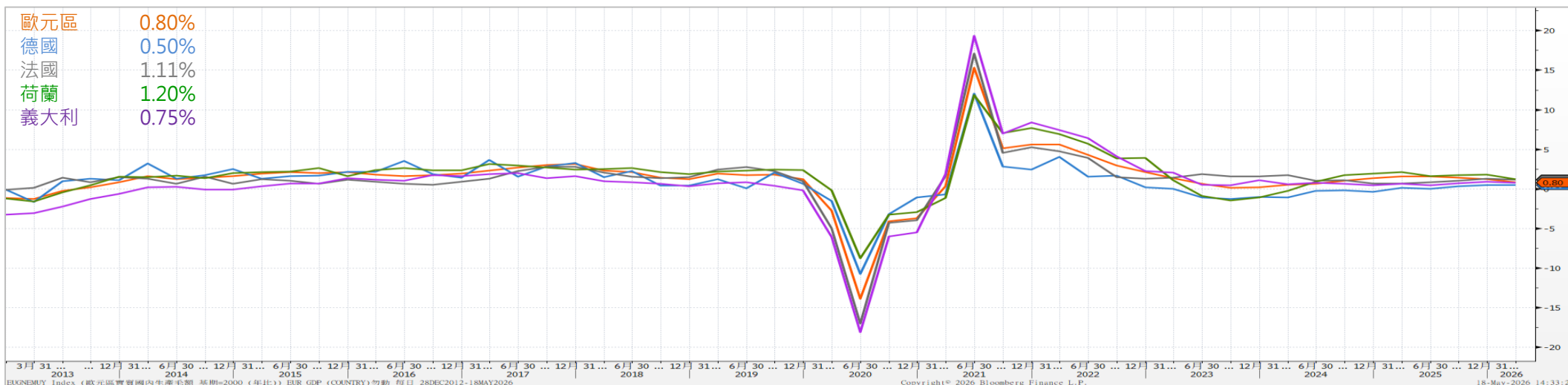


Source : Russell Investments · 2026/05/15 · 永豐投顧整理

歐洲：歐元區GDP符合預期

- 上週，MSCI歐洲除英國指數出現回跌，主要因地緣政治緊張情勢影響市場情緒。能源類股表現最佳，房地產類股表現最弱。
- 第一季歐元區GDP季增率維持 0.1%，符合預期。年增率維持 0.8%，符合預期(0.8%)。
- 5月歐元區ZEW經濟信心指數升至 -9.1，大幅優於預期(-20)。
- 第一季歐元區就業人數季增率維持 0.1%，年增率降至 0.5%，符合預期。
- 3月歐元區工業生產月增率維持 0.2%，年增率降至 -2.1%，不如預期(-1.7%)。
- 5月德國ZEW經濟信心指數升至 -10.2，優於預期(-19.8)。現況指數降至 -77.8，符合預期(-77.5)。
- 3月英國GDP月增率降至 0.3%，優於預期(-0.2%)。第一季英國GDP季增率(初值)升至 0.6%，年增率升至 1.1%，優於預期(0.8%)。

歐元區GDP

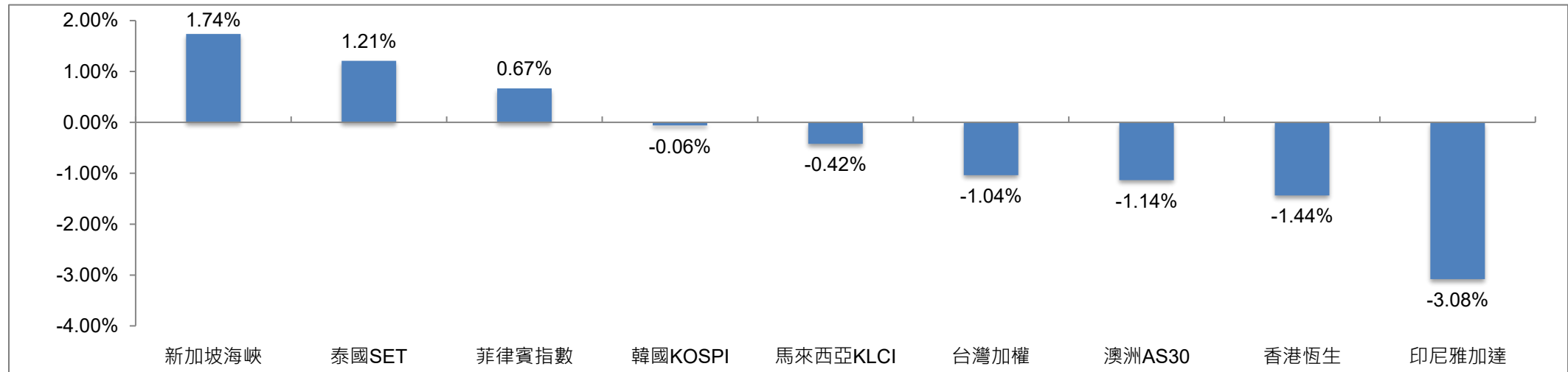


Source : Russell Investments · 2026/05/15 · 永豐投顧整理

亞太：日本景氣出現改善

- 上週，MSCI亞太(日本除外)指數出現回跌，新加坡、泰國及菲律賓股市表現最佳。
- 3月日本景氣同行指數(初值)升至 116.5。領先經濟指數升至 114.5，符合預期(114.6)。
- 4月日本PPI月增率升至 2.3%，年增率升至 4.9%，大幅不如預期(3%)。
- 3月日本經常帳盈餘升至 ¥4682B，優於預期(¥3879B)。經常帳順差擴大，出口搶船效應貢獻顯著。
- 4月日本銀行放款年增率升至 5.4%，優於預期(4.6%)。信貸擴張加速，企業融資需求強勁。
- 4月南韓失業率升至 2.8%。
- 4月南韓出口物價年增率升至 40.8%。進口物價年增率降至 20.2%。

近一週亞太地區主要指數表現

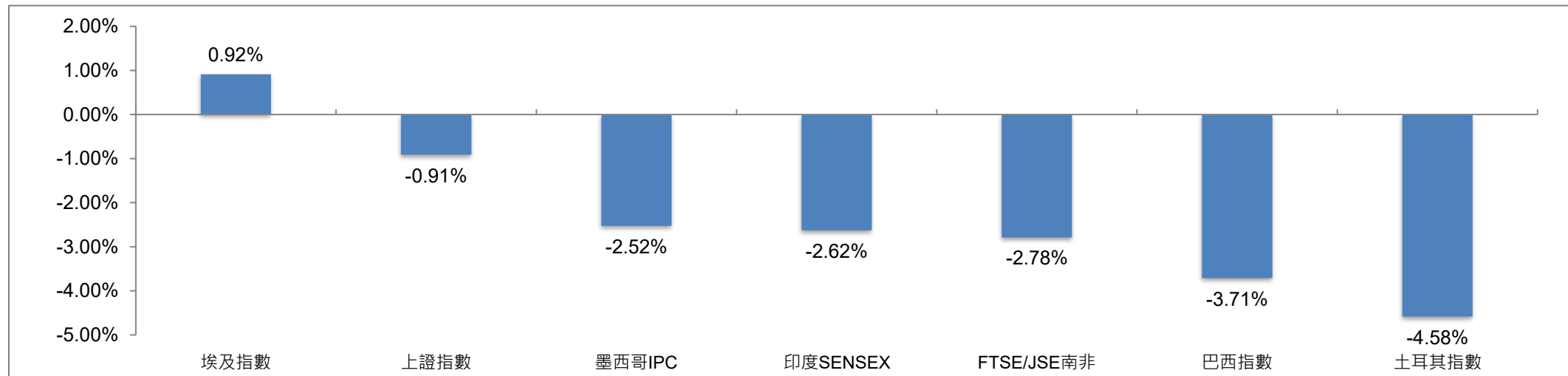


Source : Russell Investments · 2026/05/08-2026/05/15 · 永豐投顧整理

新興：中國物價上漲

- 上週，新興市場股市以下跌做收。
- 4月中國CPI月增率升至 0.3%，年增率升至 1.2%，優於預期(0.8%)。PPI年增率升至 2.8%。
- 4月中國出口年增率升至 14.1%，大幅優於預期(7.9%)。進口年增率降至 25.3%，大幅不如預期(15.2%)。貿易順差升至 \$84.82B，優於預期(\$83.3B)。
- 4月印度CPI年增率升至 3.48%，優於預期(3.8%)。WPI年增率升至 8.3%，大幅不如預期(4.4%)。
- 4月印度失業率升至 5.2%。
- 4月巴西CPI月增率降至 0.67%，年增率升至 4.39%，低於預期(4.41%)。
- 第一季俄羅斯GDP年增率(初值)降至 -0.2%。
- 4月俄羅斯CPI月增率降至 0.1%，年增率降至 5.6%，優於預期(5.8%)。

近一週新興市場主要指數表現

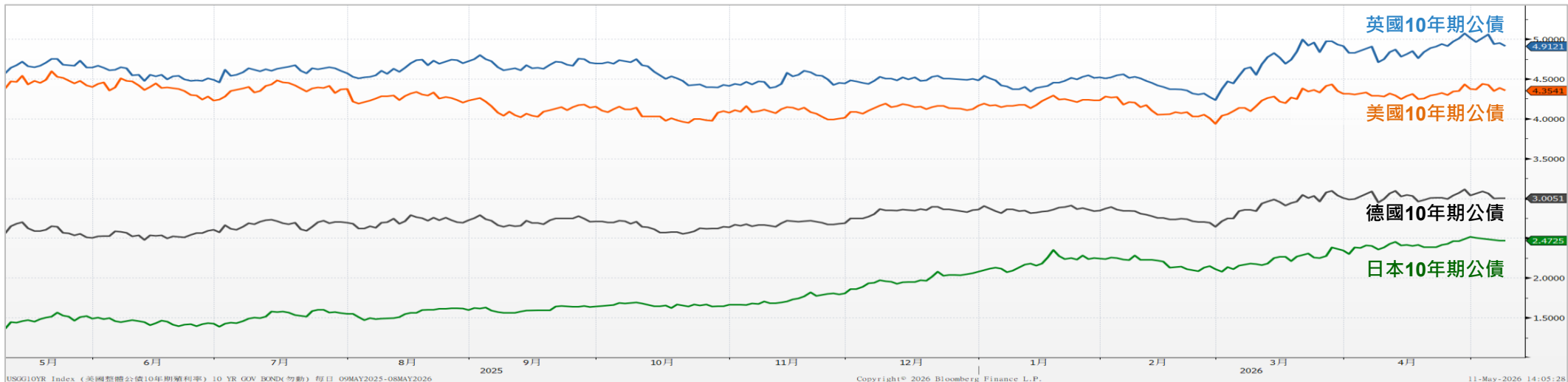


Source : Russell Investments · 2026/05/08-2026/05/15 · 永豐投顧整理

債券：通膨引發公債殖利率大漲

- 上週，全球債券指數出現回跌。主要因為美國通膨數據上升，加上中東衝突缺乏進展，推動債券殖利率上行，尤其是長天期債券，反映市場對利率將維持較高水準的預期升溫。
- 上週，Kevin Warsh正式確認出任新任聯準會主席。10年期美國國庫券殖利率上升 24 個基點至 4.59%。
- 上週，長天期公債殖利率升至1998年中以來高點，主要受到通膨疑慮，以及市場對首相Keir Starmer未來去向的政治不確定性影響。多位內閣官員辭職，加上市場關注熱門接班人Andy Burnham可能重返國會，使投資人擔憂政權更替後可能傾向更左派的擴張性財政政策。10年期英國公債殖利率上升 26 個基點至 5.17%。
- 上週，市場目前已完全反映歐洲央行今年將升息三次的預期。10年期德國公債殖利率上升 16 個基點至 3.17%。

近一年主要國家10年期公債殖利率走勢



Source : Russell Investments · 2026/05/15 · 永豐投顧整理

羅素投資展望

市場關鍵

- **結論:** 主要政策與總體經濟驅動因素指向高於趨勢的成長，但疲弱的美國就業是主要風險。

	說明
估值面(V)	<ul style="list-style-type: none">• 正向動能抵消了在策略面略高的估值
景氣面(C)	<ul style="list-style-type: none">• 美國經濟衰退風險維持在 20%，仍略高於長期平均水準，但尚未明顯惡化<ul style="list-style-type: none">• 最大利多：強勁的企業獲利、寬鬆的金融環境、財政刺激政策以及 AI 投資熱潮• 最大風險：伊朗 / 中東地區衝突可能會延宕，以及勞動市場降溫的幅度超出預期• 全球市場展望保持平衡，支持配置接近策略目標
市場面(S)	<ul style="list-style-type: none">• 目前市場情緒屬中性，若出現風險趨避情緒，可伺機逢低布局<ul style="list-style-type: none">• 股票：正向動能抵消股市估值略高，景氣循環觀點偏正面• 債券：澳洲、英國與日本公債的投資價值優於美國公債• 信用市場：投資等級企業債利差因風險趨避而走寬，但若從歷史區間觀察，整體利差水準仍屬偏緊。
CVS	<ul style="list-style-type: none">• 在市場前景大致均衡的背景下，資產配置建議維持在策略性目標附近。• 中立，全球股票CVS評分維持在 +0.3

情境分析

經濟衰退風險維持在 20%，能源價格雖仍顯著高於戰前水準，但整體而言仍在可控範圍內

牛市
(45%)

- 成長趨勢維持強勁或高於趨勢的動能成長。
- 通膨黏著性高。
- Fed在12月降息後，可能長期維持利率不變。
- 2027年存在重新升息的風險。

中立
(35%)

- 經濟衰退可避免，但增長速度低於趨勢。
- 核心通膨利率在溫和的水準。
- Fed將持續降息，直到達到自然利率(約為3.25%)。

熊市
(20%)

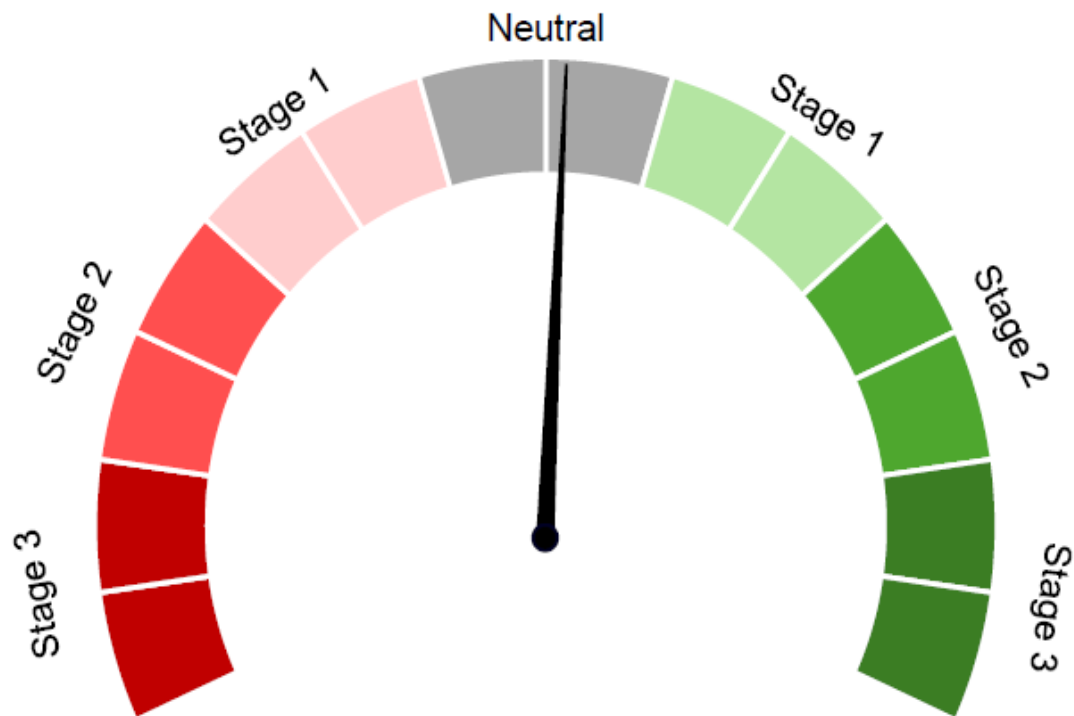
- 就業市場拖累經濟擴張，溫和的經濟衰退開始出現。
- 聯準會的寬鬆幅度超越目前市場的定價，採徹底寬鬆的政策。

風險強弱表

中立觀點，全球股票CVS維持在 +0.3

風險弱

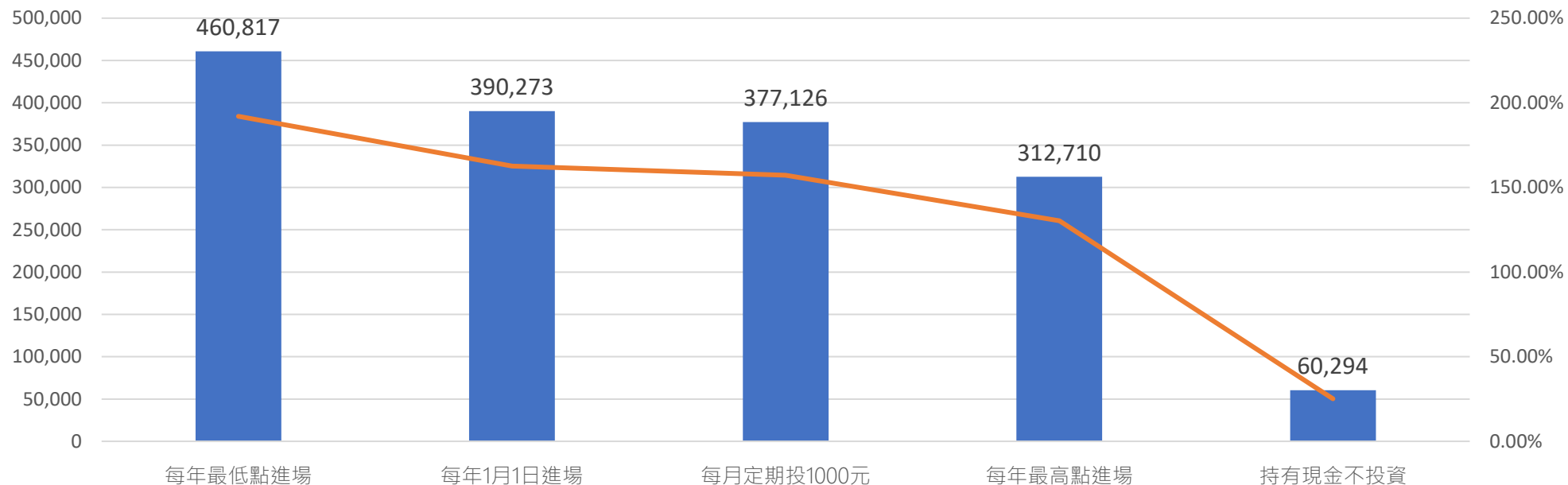
風險強



打破現金為王的迷思

近20年以來，每年投資S&P 500指數12,000美元為例

- 只要堅持投資，累積報酬率皆在+100%以上。若死抱現金不做任何投資，成效最不理想。



期間	每年最低點進場	每年1月1日進場	每月定期投1000元	每年最高點進場	持有現金不投資
累積本利和	700,817	630,273	617,126	552,710	300,294
投資成效	460,817	390,273	377,126	312,710	60,294
報酬率	192.01%	162.61%	157.14%	130.30%	25.12%

Source : Russell Investments · 截至 2025/12/31 · 美元計價 · 永豐投顧整理

註：以上投資試算係以歷史指數演算而推出，投資報酬率僅供參考，並不保證未來的績效，投資人在不同時點進場，亦可能有不同的結果

近十年來，市場輪動快速

股票 債券 多元資產 期貨 貨幣

2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
原油 45.0%	新興股 37.7%	美元 4.3%	原油 34.5%	黃金 24.4%	原油 55.0%	商品 19.5%	美股 26.3%	黃金 27.5%	多元資產 17.7%
高收債 14.3%	全球股 23.0%	全球債 -1.2%	美股 31.5%	新興股 18.8%	REITS 43.1%	美元 8.2%	全球股 24.4%	美股 25.0%	新興股 2.3%
美股 11.9%	美股 21.8%	黃金 -2.1%	全球股 28.4%	美股 18.4%	商品 38.5%	原油 6.7%	多元資產 20.7%	全球股 19.2%	原油 1.0%
新興股 11.7%	多元資產 18.8%	高收債 -4.1%	REITS 25.9%	全球股 16.5%	美股 28.7%	黃金 -0.1%	高收債 14.0%	多元資產 15.9%	美元 0.4%
新興債 10.2%	黃金 13.7%	美股 -4.4%	多元資產 23.4%	多元資產 13.6%	全球股 22.3%	高收債 -12.7%	REITS 13.7%	商品 12.5%	高收債 0.1%
商品 9.3%	原油 12.5%	REITS -4.5%	黃金 18.9%	全球債 9.2%	多元資產 18.1%	全球債 -16.2%	黃金 13.4%	高收債 9.2%	新興債 0.1%
黃金 8.6%	高收債 10.4%	新興債 -4.6%	新興股 18.7%	高收債 7.0%	美元 6.4%	新興債 -16.5%	新興債 10.4%	REITS 8.8%	REITS -0.2%
REITS 8.6%	新興債 9.3%	全球股 -8.2%	新興債 14.4%	新興債 5.9%	高收債 1.0%	全球股 -17.7%	新興股 10.0%	新興股 7.8%	全球債 -0.2%
全球股 8.1%	全球債 7.4%	多元資產 -9.6%	高收債 12.6%	美元 -6.7%	新興債 -1.5%	美股 -18.1%	全球債 5.7%	美元 7.1%	全球股 -0.6%
多元資產 5.0%	REITS 5.1%	商品 -12.4%	商品 9.4%	REITS -7.5%	新興股 -2.5%	多元資產 -19.3%	美元 -2.1%	新興債 5.7%	商品 -0.9%
美元 3.6%	商品 0.7%	新興股 -14.2%	全球債 6.8%	商品 -9.7%	黃金 -3.5%	新興股 -20.0%	商品 -5.0%	原油 0.1%	美股 -1.0%
全球債 2.1%	美元 -9.9%	原油 -24.8%	美元 0.3%	原油 -20.5%	全球債 -4.7%	REITS -24.5%	原油 -10.7%	全球債 -1.7%	黃金 -4.4%

Source : Bloomberg · 2015/01~2025/12 · 本幣計價 · 永豐投顧整理 註：美股-S&P 500指數/美元-DXY美元指數/高收益債-彭博巴克萊全球高收益債券指數/全球債-彭博巴克萊全球債券指數/新興市場債-摩根全球新興市場債券指數/商品-CRB/原油-西德州原油/REITS-美國REITS/多元資產-70%全球股+30%全球債；上述投資係以歷史績效試算，結果僅供參考，過去績效並不代表未來績效保證，在不同時點進場亦可能有不同結果，投資人須考量自身投資風險。

5 月推薦基金

羅素多元資產70基金

- AI產業需求狂熱，再加上Fed降息，所帶動的資金效應，已降低川普關稅的衝擊，市場維持多頭格局。然而，川普政府仍在進行關稅的談判，預期將是市場最大不確定因素，建議投資人可將多元資產基金納入核心部位，**羅素多元資產70基金**，透過策略性的配置，**70%資金投資於成長型資產**，以追求長期增長契機，最適合目前投資環境，並有效降低風險。

重大金融事件分析

修正事件	時間	S&P 500		多元資產投資組合	
		1個月後	12個月後	1個月後	12個月後
1987 黑色星期一股市崩盤	10/19/1987	-21.5	10.1	-7.8	15.7
伊拉克入侵科威特	8/2/1990	-8.9	26.9	-6.3	18.1
長期資本管理公司(LTCM)事件	9/23/1998	4.1	22.3	1.04	12.5
911 恐攻	9/11/2001	0.59	-21.5	0.63	-8.3
雷曼兄弟破產	9/15/2008	-27.3	12.8	-18.03	15.7
COVID - 19	2/20/2020	-31.8		-21.5	
平均	-	-14.1	10.1	-8.7	10.7

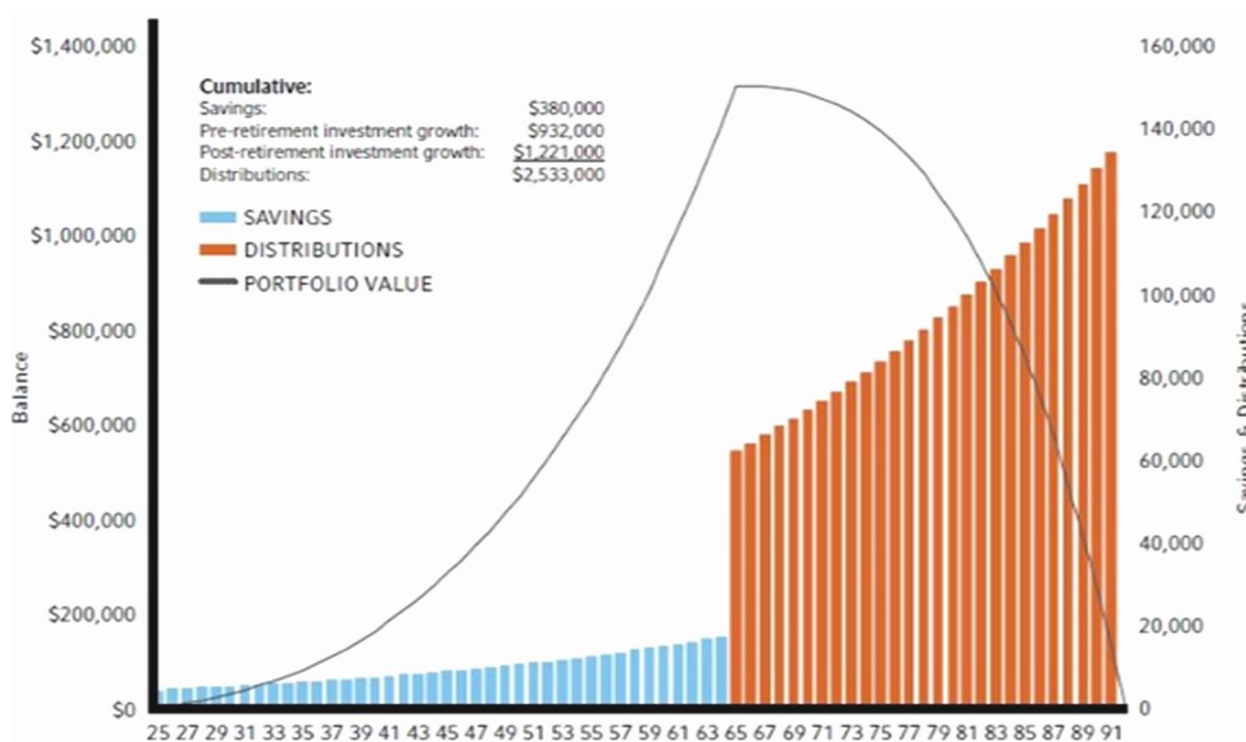
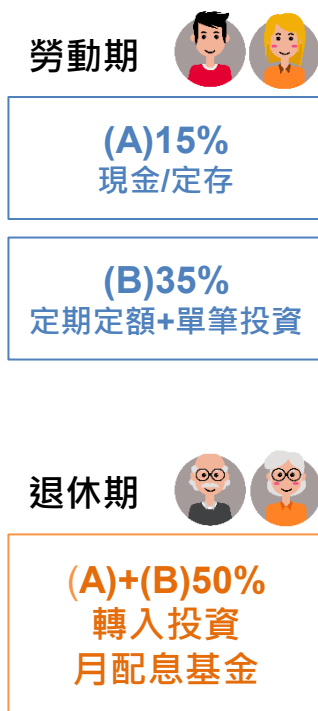
Source: Morningstar Direct - S&P 500 Index, Balanced Portfolio - BBgBarc US Agg Bond TR USD 40%FTSE Nareit Equity REITs TR USD 10/19/1987-2/18/2005 then FTSE EPRA Nareit Developed NR USD 2/18/2005-3/31/2020 4% MSCI EAFE NR USD 17% Russell 1000 TR USD 34% Russell 2000 TR USD 5%. Index returns represent past performance, are not a guarantee of future performance, and are not indicative of any specific investment. Indexes are unmanaged and cannot be invested in directly.

Source : Bloomberg/Russell Investments · 統計期間為1987/10~2020/03 · 永豐投顧整理

羅素退休金寶典

羅素15/35/50退休金準備法則

- 15/35/50法則，係指15%在工作期間之現金/定存存款，35%在工作期間之累計投資金額，50%之退休後搭配現金流的投資方式。



註：上述投資數據係作為參考，並非真實案例，投資人在不同投資時點進場，投資效果可能不同

Source：Russell Investment，截至2019/06，永豐投顧整理

投資警語與風險須知

羅素投資集團所作任何投資意見與市場分析結果，係依據資料製作當時情況進行判斷，惟可能因市場變化而更動，投資標的之價格與收益亦將隨時變動，羅素投資集團自當盡力提供正確的資訊，不保證本文之預測將可實現，本文提供之經濟走勢預測，不必然代表本投資績效，文中之數據、預測或意見可能有遺漏、錯誤或因環境變化而有變更，永豐投顧對此不負任何法律責任。投資人如欲進行投資，應自行判斷投資標的、投資風險，承擔投資損益結果，不應將本資料引為投資之唯一依據。本內容之所有權利為永豐投顧所有，任何人未經同意，不得為任何重製、轉載、散佈、改作等侵害智慧財產權或其他權利之行為，並不得將本報告全部或部分內容轉載於任何形式媒體。

永豐投顧獨立經營管理 | 本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益，基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益。有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。公開說明書備索，或至本公司之網站，或至境外基金資訊觀測站(<https://www.fundclear.com.tw>)下載。

由於高收益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，故相關投資部位可能會因利率上升、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。境外基金投資大陸地區證券市場之有價證券以掛牌上市有價證券為限，直接及間接投資前述有價證券總金額不得超過本基金淨資產價值之20%，另投資香港地區紅籌股及H股並無限制。本基金並非完全投資於大陸地區之有價證券，投資人仍須留意中國市場特定政治、經濟與市場之投資風險。此外，涉新興市場投資部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受不同程度影響。

定期定額報酬率將因投資人不同時間進場，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。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，基金淨值可能因市場因素而上下波動。

風險等級係依照投信投顧公會基金風險報酬等級分類標準編製，分類為RR1~RR5，數字越大代表風險越高。此等級分類係基於一般市場狀況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意投資基金個別的風險。

羅素境外基金總代理 永豐證券投資顧問股份有限公司 100台北市中正區忠孝西路1段80號14樓

電話：886-2-2361-0868，營業執照字號為110年金管投顧新字第024號，網址：<https://scm.sinotrade.com.tw>