

# 羅素投資週報

多元資產市場與投資操作

2026/03/03

# 全球市場概況

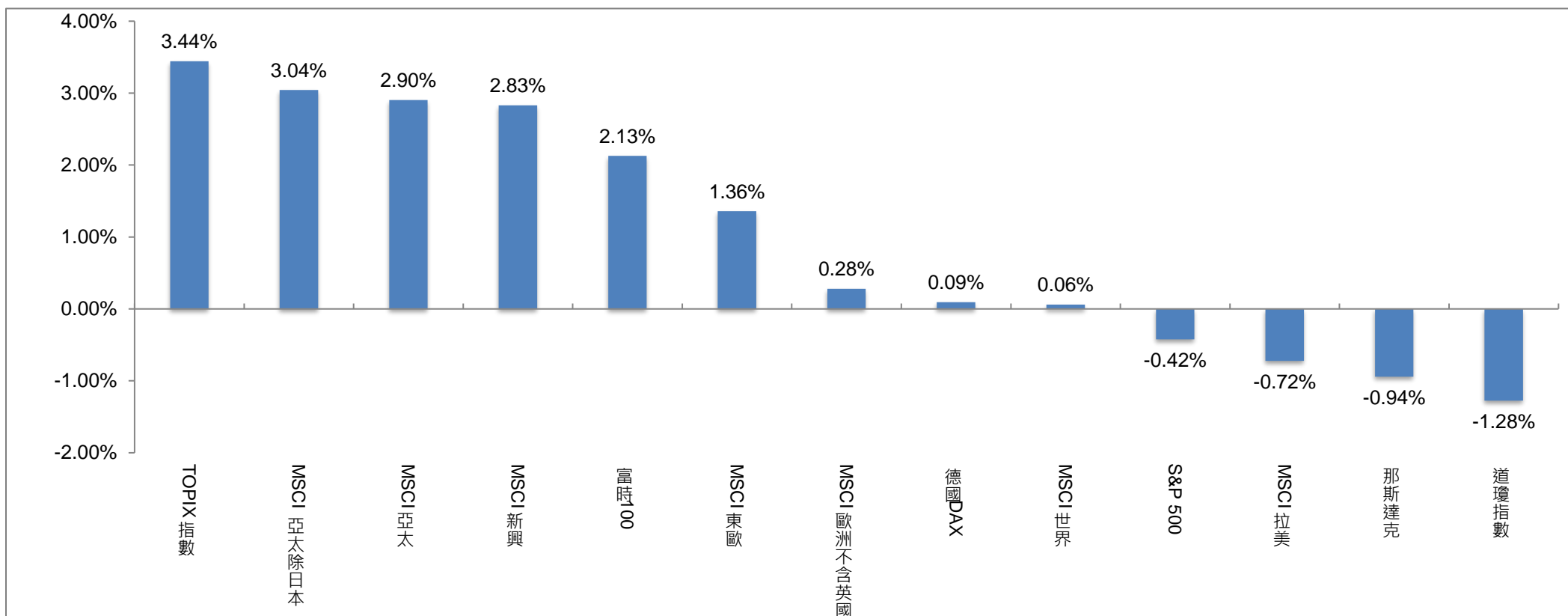
# 市場聚焦

- **全球:** 上週，MSCI世界指數持續上漲。指數在上週三創下歷史新高後回落。市場對 AI 產業的疑慮持續，即便輝達公布亮眼財報，仍未能阻止股價下跌。
- **全球:** 美國與以色列聯合打擊伊朗，引發市場對霍爾木茲海峽可能受阻的擔憂，該海域占全球 20–25% 原油運輸，為主要風險來源。然而，相較 1970–1990 年代，油價衝擊對全球經濟的重要性已大幅降低。美國現為全球最大石油與天然氣生產國，並已成為原油淨出口國，加上能源支出占比顯著下降，使全球基本面不易因本次事件而動搖。整體而言，若中東局勢僅帶來短期避險情緒、未破壞經濟基礎，建議維持既有部位，並視市場回檔為布局機會。
- **美國:** 在最高法院裁定其多數關稅措施違法之後，美國總統川普宣布新的 15% 關稅，後來又調整為全球 10% 的統一關稅。關稅不確定性再度升溫。引發多國反彈，歐盟等多個貿易夥伴表示不滿，其中歐盟選擇延後自身對美國的貿易協議批准程序作為回應。

# 全球主要股市表現

- 上週，受惠於日圓走貶，TOPIX指數表現最佳。道瓊指數受到中東地緣政治的影響，表現最為疲軟。

近一週全球主要股市表現

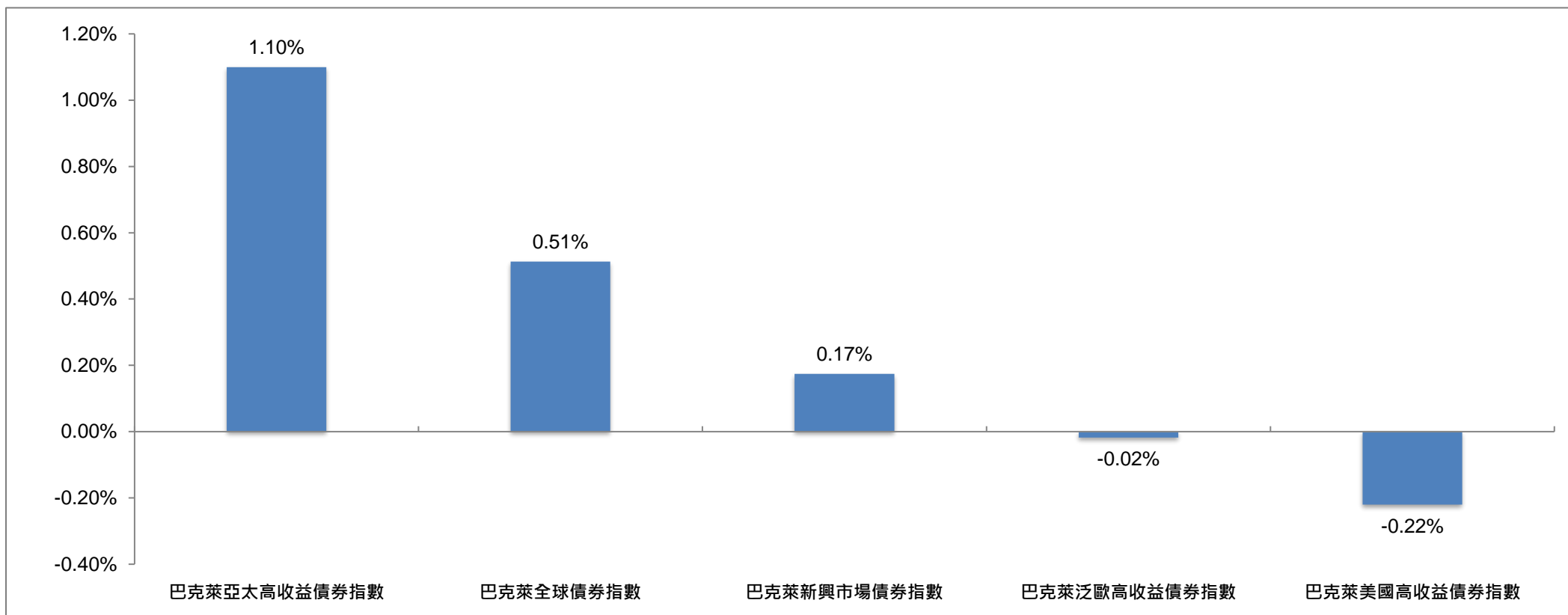


Source : Russell Investments · 2026/02/20-2026/02/27 · 永豐投顧整理

# 全球主要債市表現

- 上週，亞太高收益債因估值具吸引力，出現資金流入表現最佳，美國高收益債出現獲利了結，表現較為疲軟。

近一週全球主要債市表現

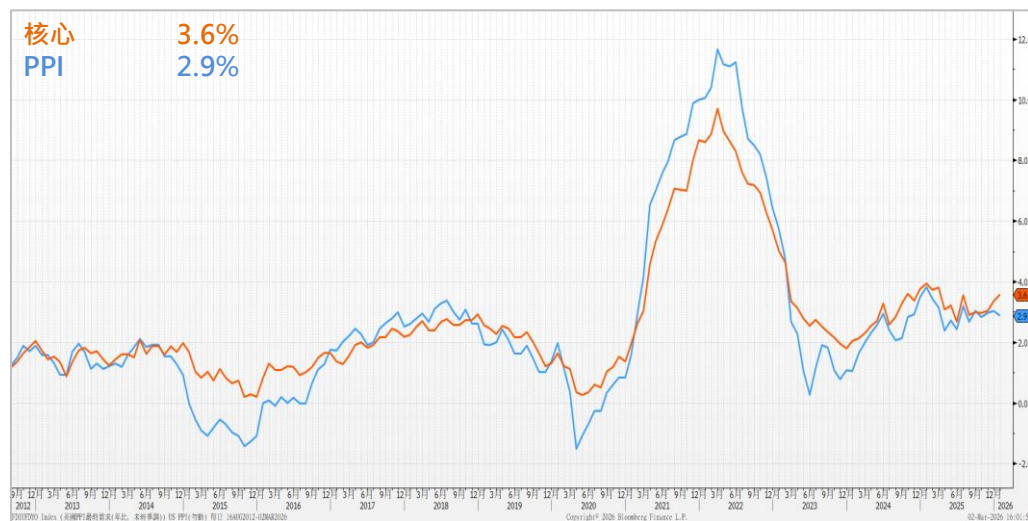


Source : Russell Investments · 2026/02/20-2026/02/27 · 永豐投顧整理

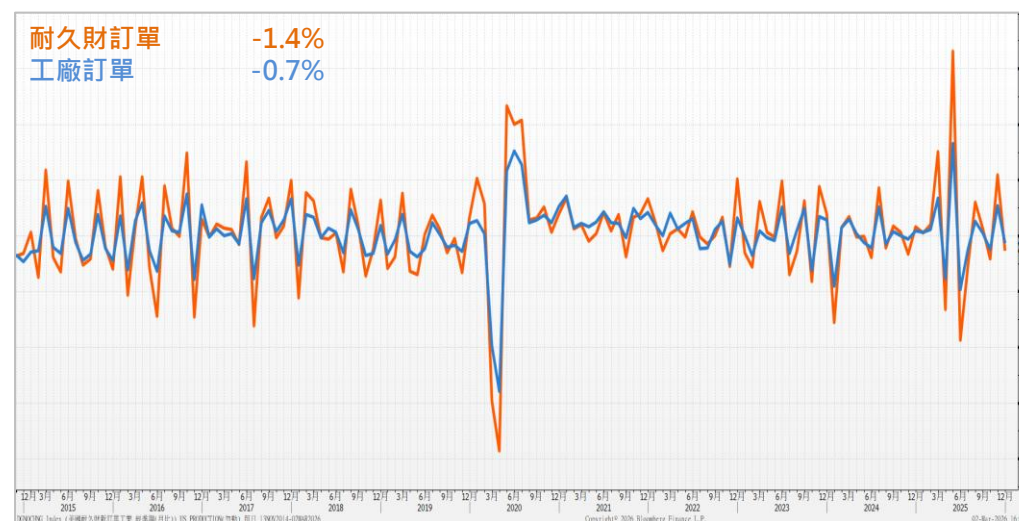
# 美國: PPI略高於預期

- 上週，S&P 500指數以下跌作收。主要受到科技股走弱拖累。其他類股皆上漲，公用事業表現最佳。
- 1月美國PPI月增 0.5%，年增 2.9%，高於預期(2.6%)。核心PPI月增 0.8%，年增 3.6%，高於預期(3%)。
- 12月美國工廠訂單月減 0.7%，不如預期(-0.5%)。扣除運輸類月增 0.4%，顯示核心需求仍穩。
- 12月美國Case-Shiller房價指數月減 0.1%，年增 1.4%，符合預期。FHFA房價指數月增 0.1%，年增1.8%。
- 2月美國諮商會消費者信心指數升至 91.2，大幅優於預期(87)。
- 12月美國批發庫存月增 0.2%，符合預期(0.2%)。
- 2月第三週美國初領失業救濟金人數 21.2萬，優於預期(21.5萬)。續領失業金 183.3萬，優於預期(186萬)。
- 12月美國營建支出月增0.3%，符合預期。

PPI



工業生產

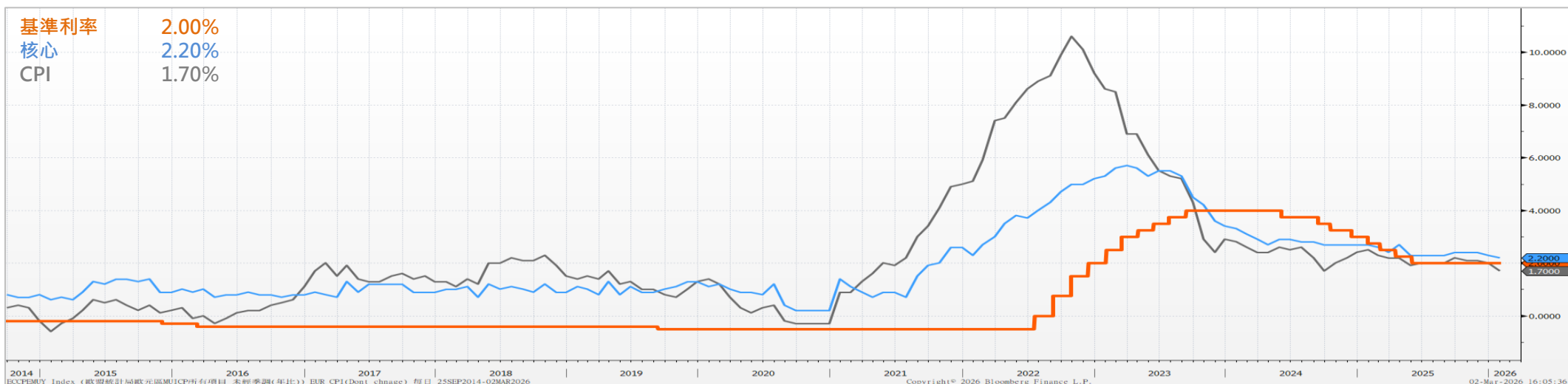


Source : Russell Investments · 2026/02/27 · 永豐投顧整理

# 歐洲：歐元區通膨符合預期

- 上週，MSCI歐洲除英國指數持續收漲，連續五週收紅。公用事業類股為最佳表現，多元消費類股表現疲弱。
- 1月歐元區CPI最終值月減 0.6%，年增 1.7%，符合預期。核心CPI年增 2.2%，符合預期。
- 2月歐元區 經濟景氣指標降至98.3，不如預期(99.8)。工業信心-7.1，不如預期(-6.1)；服務業信心降至5.0，不如預期(7.5)，顯示歐元區經濟動能減弱。
- 2月歐元區消費者信心最終值報 -12.2，符合預期。
- 2月歐元區消費者通膨預期升至25.8，大幅高於預期(22)。
- 2月德國Ifo商業景氣指數升至88.6，優於預期(87.9)。現況 86.7，優於預期(86)，預期 90.5，優於預期(89.8)。
- 3月德國GfK消費者信心指數降至-24.7，不如預期(-23.1)。消費者信心持續低迷。

歐元區CPI

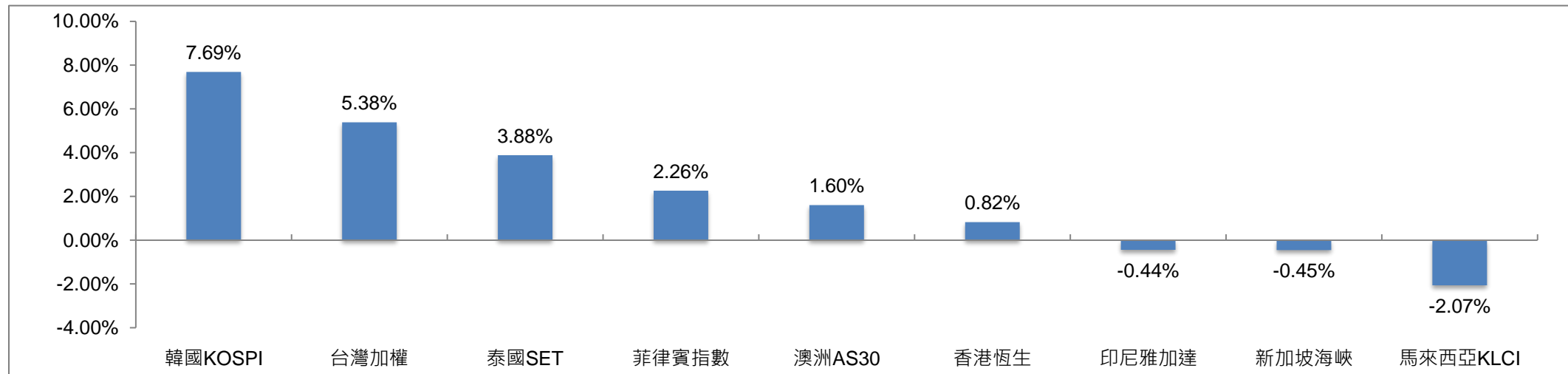


Source : Russell Investments · 2026/02/27 · 永豐投顧整理

# 亞太：南韓PPI壓力上升

- 上週，MSCI亞太(日本除外)指數持續收紅，韓國、台灣及泰國股市表現最佳。
- 1月南韓PPI月增 0.6%，年增 1.9%，高於預期(1.7%)。生產端物價壓力上升。
- 1月日本工業生產初值月增 2.2%，年增 2.3%。
- 12月日本景氣同行指數最終值降至 114.3，略低於預期(114.5)。領先經濟指標升至 111，優於預期(110.2)。
- 1月日本零售銷售月增 4.1%，年增 1.8%，大幅優於預期(-0.6%)。
- 1月日本住宅開工年減 0.4%，優於預期(-1.6%)。建築訂單年增 5.7%，不如預期(12%)。
- 2月南韓央行利率決議維持 2.5%不變，符合預期。

近一週亞太地區主要指數表現

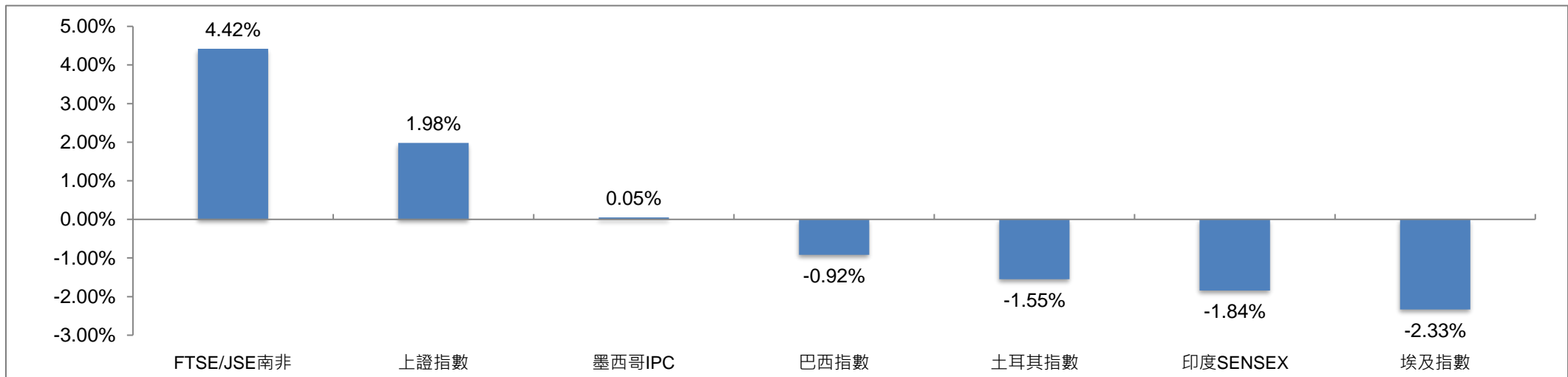


Source : Russell Investments · 2026/02/20-2026/02/27 · 永豐投顧整理

# 新興：印度GDP優於預期

- 上週，新興市場股市持續收漲。
- 第4季印度GDP年增 7.8%，大幅優於預期(7.2%)。2025-26財年GDP增長第二次估計升至 7.6%，優於預期(7.4%)。
- 2月中國1年期貸款市場報價利率LPR維持 3%不變，5年期LPR維持 3.5%不變，符合預期。
- 2月巴西 IPCA-15消費者物價月增 0.84%，年增 4.1%，低於預期(3.8%)。
- 2月巴西FGV消費者信心降至86.1，不如預期(88)。消費信心走弱。
- 1月巴西經常帳赤字擴大至83.6億美元，不如預期(赤字66億美元)。外國直接投資回升至81.7億美元，優於預期(70億美元)。

近一週新興市場主要指數表現

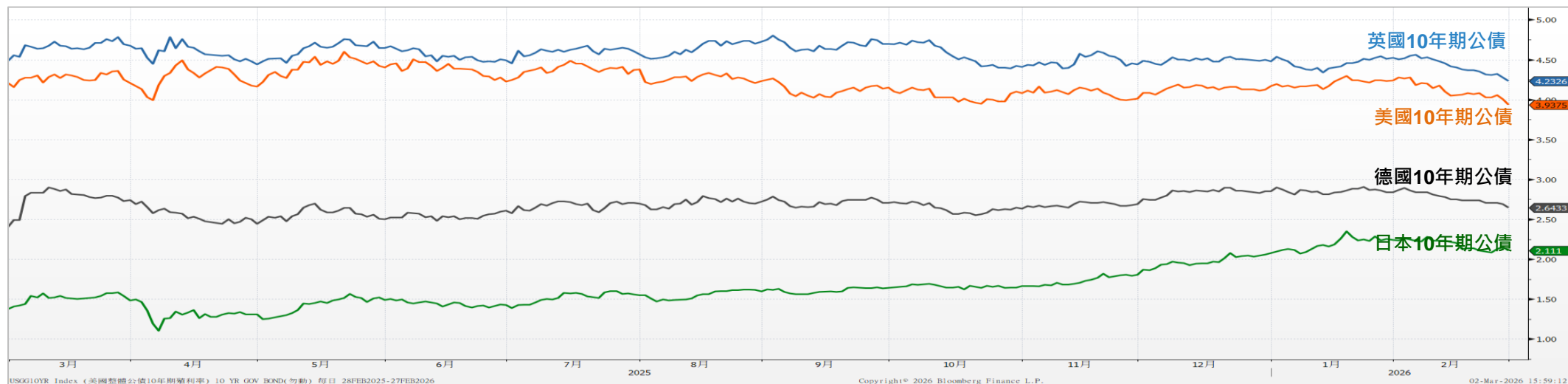


Source : Russell Investments · 2026/02/20-2026/02/27 · 永豐投顧整理

# 債券：資金轉進保守型資產

- 上週，全球債券指數出現反彈。美國貿易政策再現不確定性，市場資金轉向安全性資產，推升公債價格。
- 上週，市場對 AI 對部分產業擔憂加深，進一步增加避險情緒，支撐美國公債需求。10年期美國國庫券殖利率下降 14 個基點至 3.94%。
- 上週，重要補選結果顛覆市場預期，執政的工黨在其安全選區落至第三名，由綠黨勝出。市場因而認為首相 Keir Starmer 及其內閣的政治前景更加不確定。10年期英國公債殖利率下降 12 個基點至 4.23%。
- 上週，德國公債殖利率也因避險情緒升溫而下跌，10年期德國公債殖利率下降 10 個基點至 2.64%。

近一年主要國家10年期公債殖利率走勢



Source : Russell Investments · 2026/02/27 · 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"><li>• <b>正向動能抵消了在策略面略高的估值</b></li></ul>
景氣面(C)	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>總體情境調整，反映高於趨勢成長的可能性提升</b><ul style="list-style-type: none"><li>• 美國未來一年經濟衰退風險維持在 25% <b>最大利多</b>：強勁的企業獲利、寬鬆的金融環境、財政刺激，以及 AI 熱潮 <b>最大風險</b>：疲弱的就業趨勢</li></ul></li><li>• <b>全球市場展望保持平衡，支持配置接近策略目標</b></li></ul>
市場面(S)	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>操作指引：若市場出現風險趨避情緒，建議逢低布局，目前市場情緒屬中性。</b><ul style="list-style-type: none"><li>• <b>股票</b>：正向動能抵消股市估值略高，我們的景氣循環觀點為中性</li><li>• <b>債券</b>：美國殖利率曲線交易價格接近合理價值估計、英國公債與德國公債相對便宜、日本公債吸引力較低</li><li>• <b>信用市場</b>：企業債利差仍處於歷史低檔，吸引力不足</li></ul></li></ul>
CVS	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>全球股票溫和正向，CVS維持至 +0.3</b></li></ul>

# 情境分析

由於符合高於預期的增長趨勢，調升牛市的機率

## 牛市 (40%)

- 成長趨勢維持穩健，動能甚至更強。
- 通膨黏著性高
- Fed可能長期維持利率不變

## 中立 (45%)

- 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 (15%)

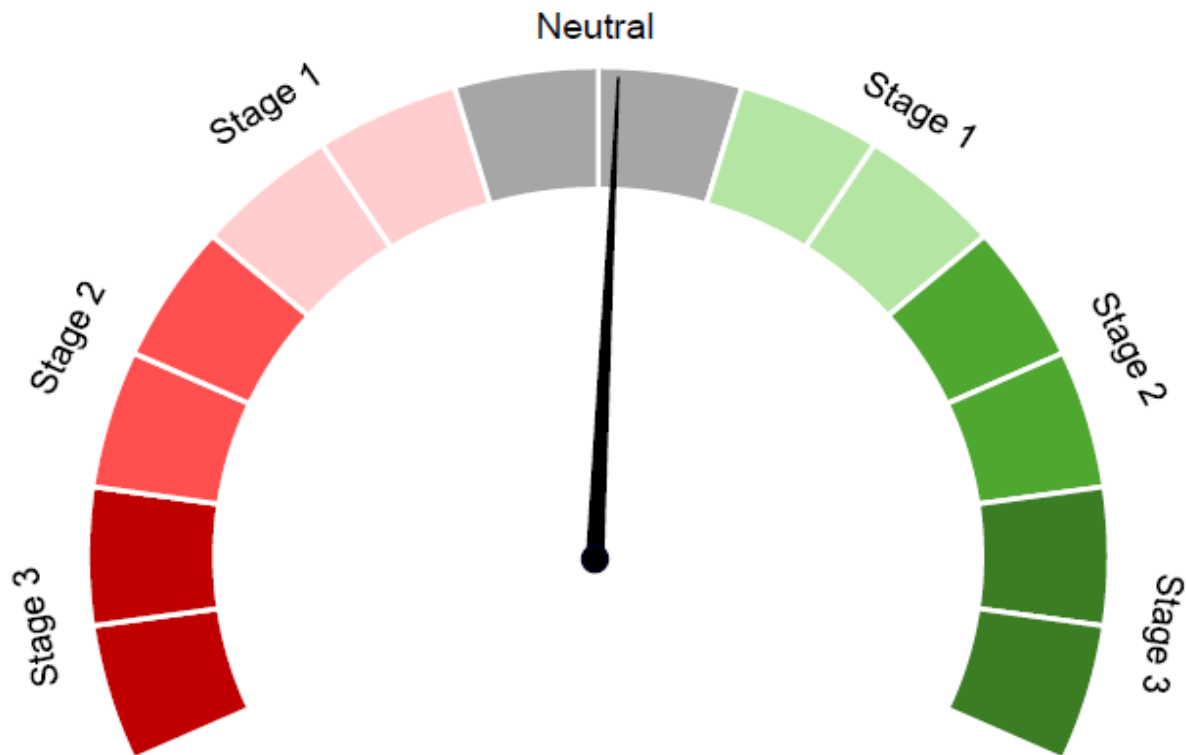
- 溫和的經濟衰退開始出現。
- 聯準會的寬鬆幅度超越目前市場的定價，採徹底寬鬆的政策。

# 風險強弱表

中立觀點，全球股票CVS維持在 +0.3

風險弱

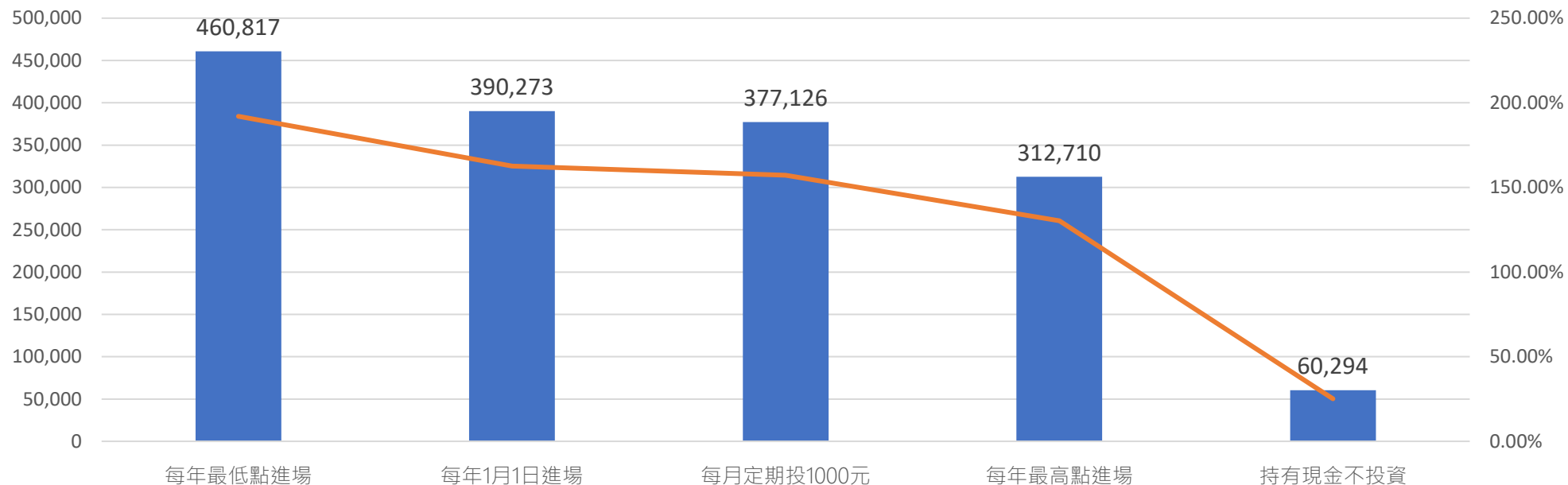
風險強



# 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。

# 3 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

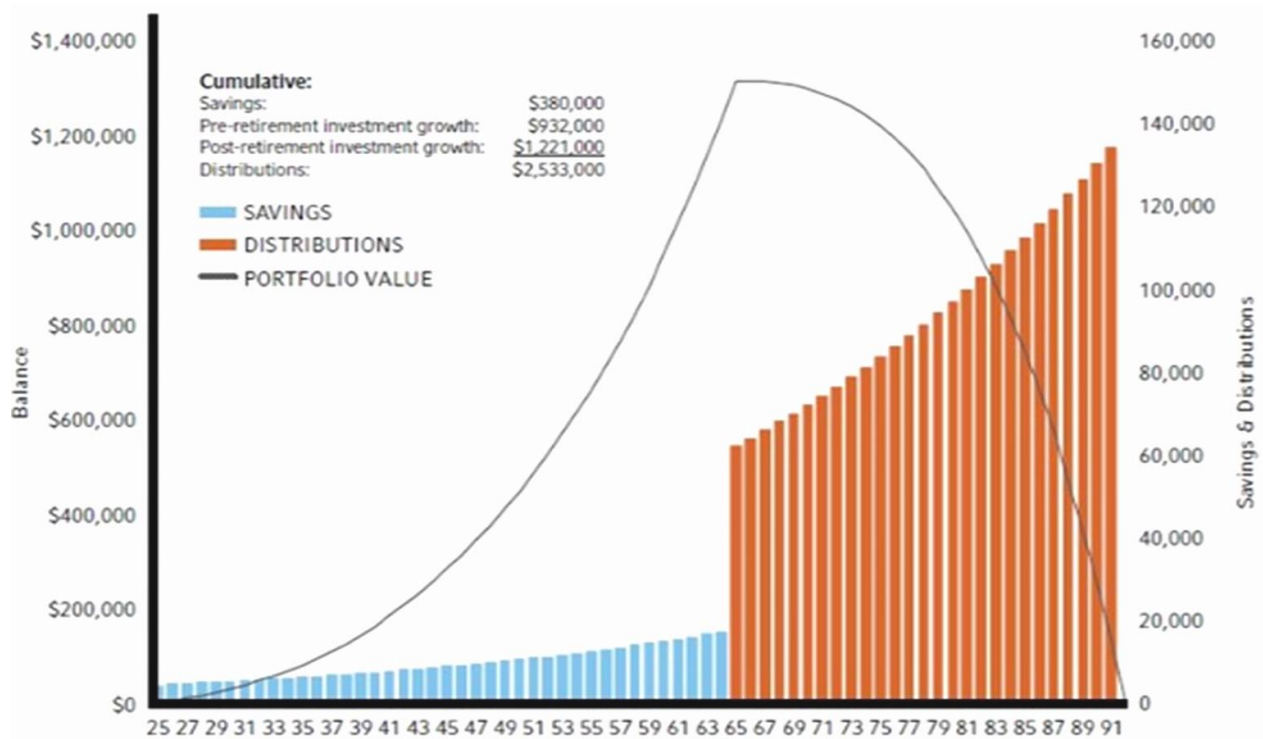
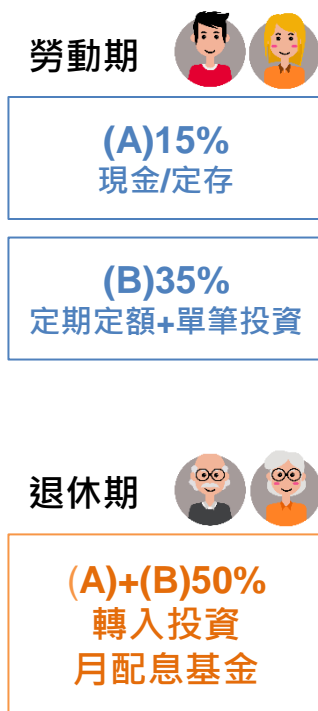
Source: Morningstar Direct – S&P 500 Index, Balanced Portfolio - BBgBarc US Agg Bond TR USD 40%FTSE Nareit Equity REITs TR USD 10/19/1987-2/18/2005 then FTSE EPRA Nareit Developed NR USD 2/18/2005-3/31/2020 4% MSCI EAFE NR USD 17% Russell 1000 TR USD 34% Russell 2000 TR USD 5%. Index returns represent 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>