

# 2026年第三季全球市場展望

2026/06



# AI趨勢 x 地緣政治，資產表現分化



資料來源：Bloomberg · 玉山投信整理 · 2026/06/19。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持有之部位。



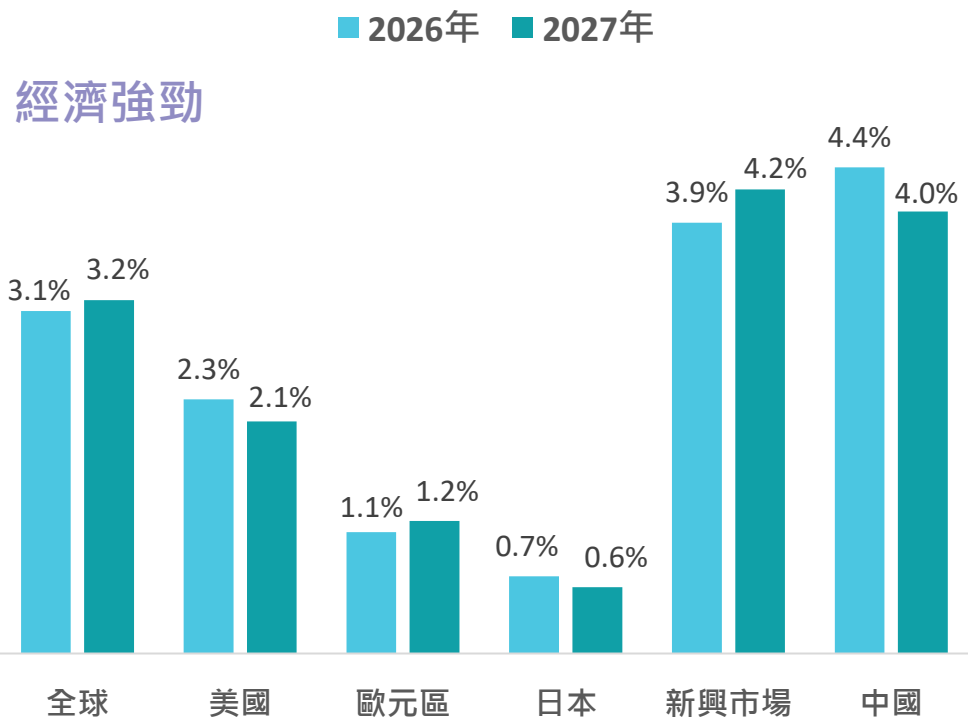
# 總經議題



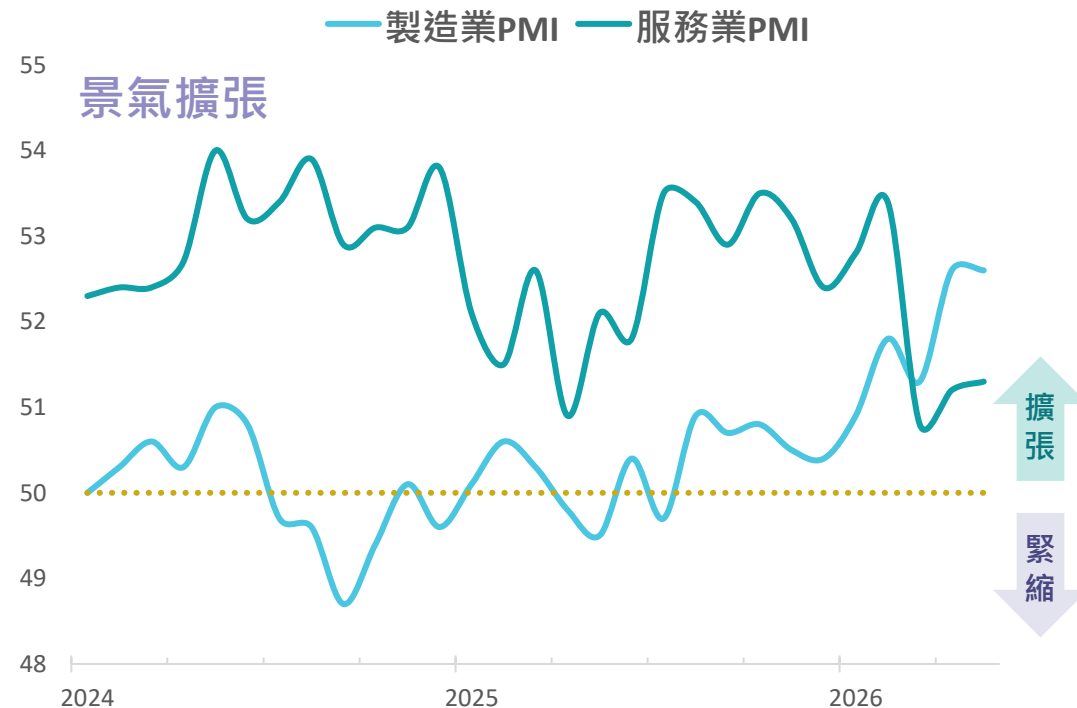
# 經濟延續成長，景氣動能穩中向上

- 全球經濟維持溫和成長，IMF預估未來兩年成長率可望穩定在3%以上；同時製造業與服務業PMI持續位於擴張區間並呈回升趨勢，顯示景氣動能穩中向上、經濟具韌性。

## 2025年主要國家經濟成長率



## 全球PMI指數

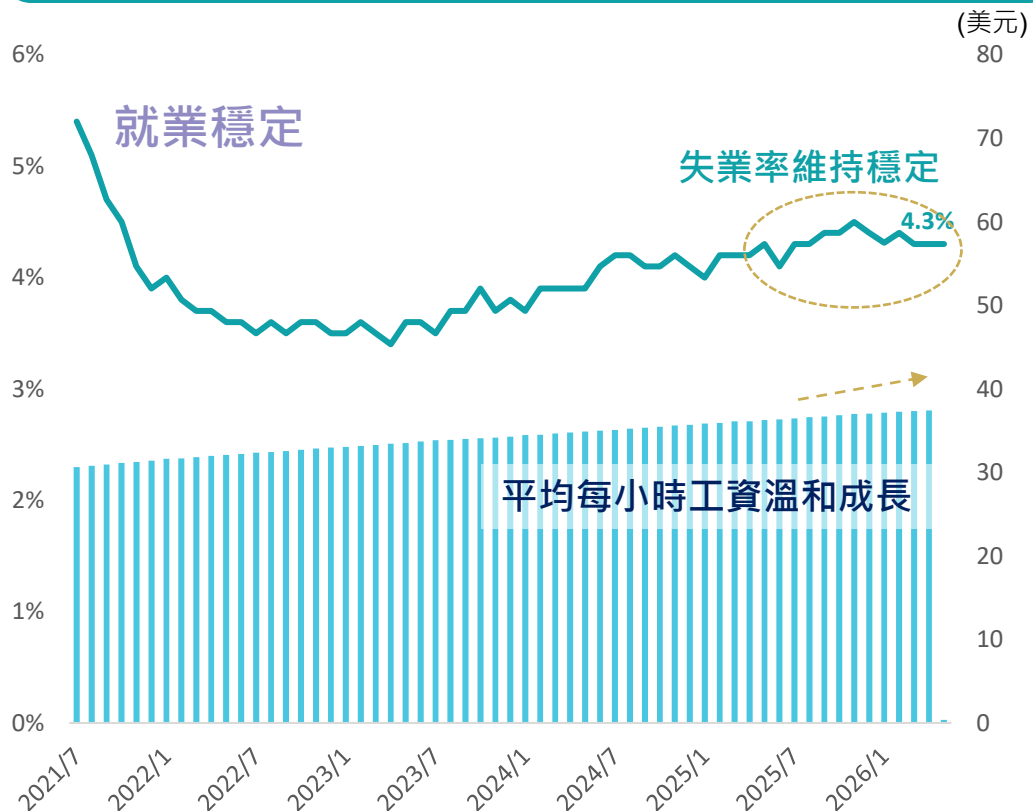




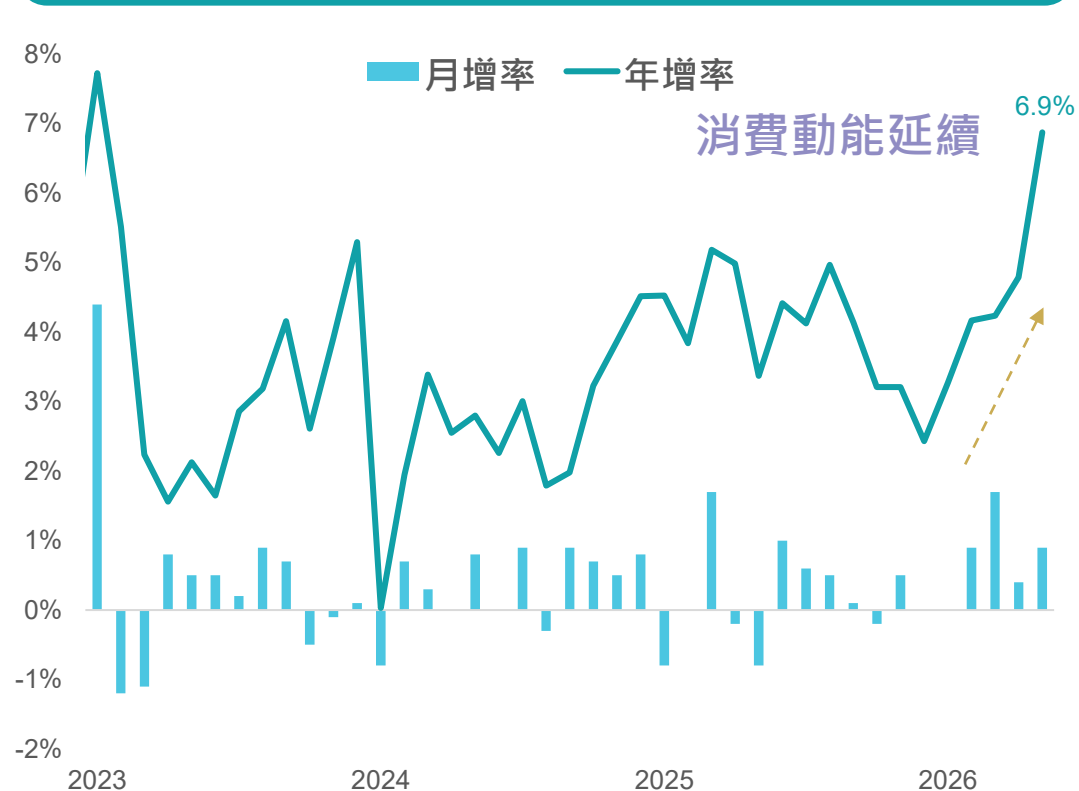
# 就業有底氣，消費有韌性

- 儘管通膨受中東地緣政治問題干擾，然而薪資持續成長與失業率維持相對低檔的支撐下，就業市場表現穩健，進而支撐美國零售銷售動能延續。展望後市，就業基本面尚未明顯轉弱的情況下，消費仍有望維持韌性，並持續對美國經濟形成穩定支撐。

### 美國就業數據



### 美國零售銷售



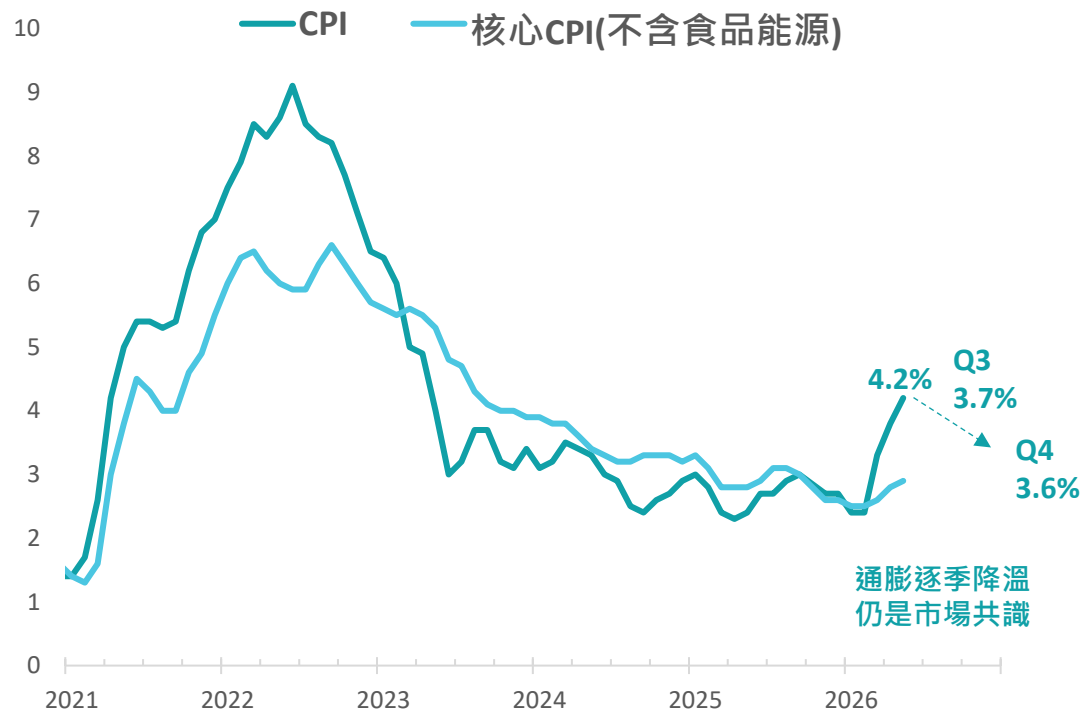
資料來源：Bloomberg · 2026/06/22 · 玉山投信整理。



# 油價推升通膨，預估Q2見高後逐季降溫

- 在第二季美伊情勢升溫影響下，荷姆茲海峽封鎖風險推升油價大幅上揚，進一步帶動通膨短期明顯升溫。隨著雙方逐步走向和談，近期已見油價高檔回落，預期後續供給端將陸續回補，原先偏緊的供需結構可望逐漸改善並轉向平衡。因此，在能源價格壓力緩解帶動下，通膨年增率預期將自Q2見高後逐季下行，呈現溫和且持續的降溫趨勢。

### 美國通膨年增率(%)



### 西德州原油價格(每桶/美元)



### 全球原油Q4可望回到供需平衡

百萬桶/日	26Q1	26Q2	26Q3	26Q4
全球供給	103.40	94.15	96.06	102.41
全球需求	102.86	100.40	103.66	104.49
供給-需求	0.53	-6.25	-7.60	-2.07

資料來源：Bloomberg · 2026/06/19；EIA · 2026/06/19

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持有之部位。



觀察重點：

# 美伊簽署和平協議，60天談判期為關注焦點

- 美伊已正式簽署和平協議，全球尾部風險與原油供給端風險溢價明顯下降，然而中東局勢尚未塵埃落定，此協議仍屬階段性安排，未來60天實質談判進展將是關鍵。

## 美伊14點備忘錄詳細條款內容彙整

時程	分類項目	條款具體內容
立即執行	停火	以色列官方已明確聲明，該國不受美伊協議約束，將繼續應對真主黨及黎巴嫩戰線。
	區域穩定	在談判期間，美國承諾不會向該地區增派部隊，也不會實施新的制裁。
啟動前置條件	資金與制裁	美國官方已嚴正澄清，沒有「解凍半數資金做為談判前提」的規定。所有資金的釋放必須視伊朗的後續表現而定，不會自動撥款。
30天內	海域開放	美國中央司令部已立即解除對伊朗海口及沿海的海上封鎖，不須等待30天，目前船隻已開始移動。
	通航恢復	荷姆茲海峽已開始全面恢復通航。
60天內	核協議談判	核問題達成最終協議，並全面解除對伊朗主要和次要的美方制裁，及聯合國安理會和國際原子能機構等決議。
	資金釋放	美國將允許伊朗動用其被凍結的海外資產，具體釋放與轉帳程序將在60天的談判中共同商定。
領域分類	主導/承諾方	承諾與機制內容
主權與軍事	美國	美國承諾不干涉伊朗內政，並尊重伊朗主權。
	美國	美國承諾協議達成30天內從伊朗周邊撤軍。
經濟與重建	美國	暫停對伊朗石油、石化產品及衍生品銷售的制裁，並允許伊朗全面使用其金融資源。
	美方及盟友	美國方面負責核發來自波斯灣地區跨國企業等金融交易許可。
核安全承諾	伊朗	現有的濃縮鈾庫存，必須在國際原子能總署 (IAEA) 的監督下，於場邊進行降級稀釋。
機制與批准	雙方/國際	建立監督機制以落實協議。
	聯合國	最終協議將由聯合國安理會決議批准。

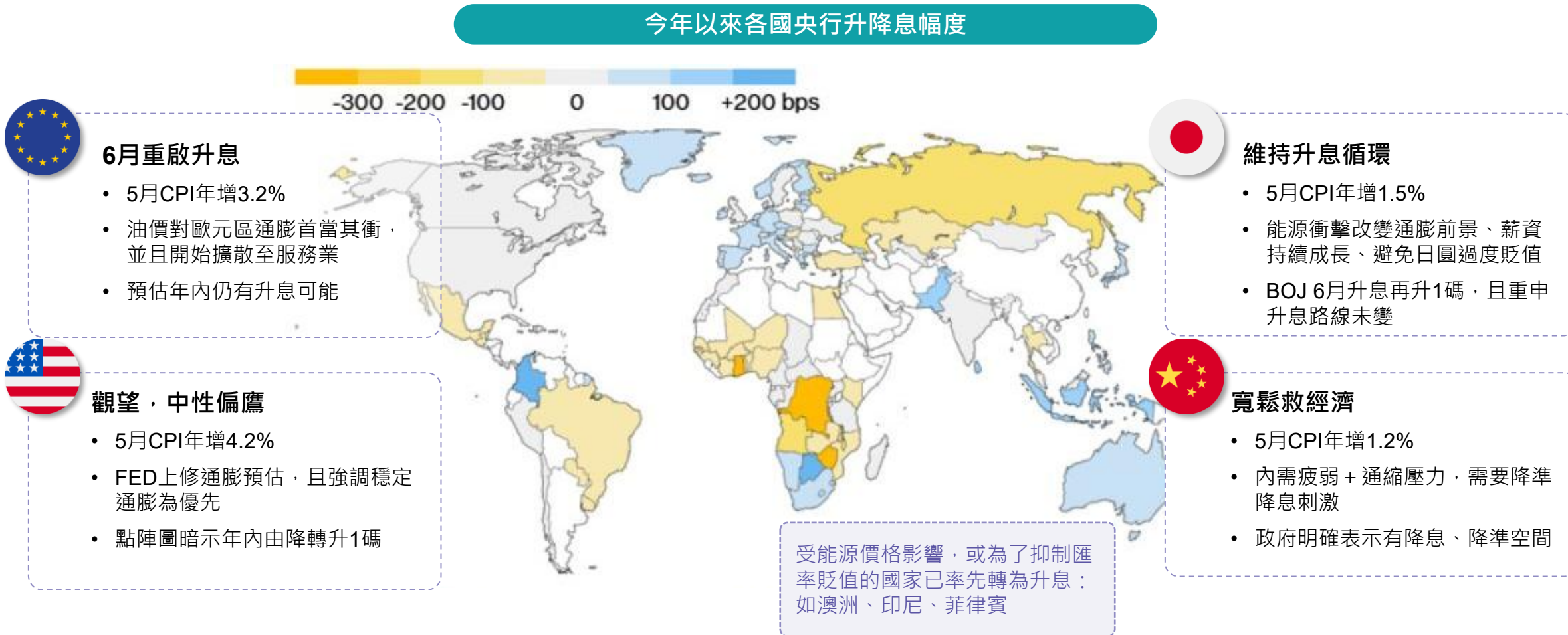


資料來源：玉山銀行，玉山投信整理，2026/06。



# 主要央行態度分歧，美歐政策基調由降轉升

- 因油價干擾，抑制通膨再次成為多數央行制定貨幣政策的關鍵限制因素。



資料來源：Bloomberg · 玉山投信整理 · 2026/06/20 ·



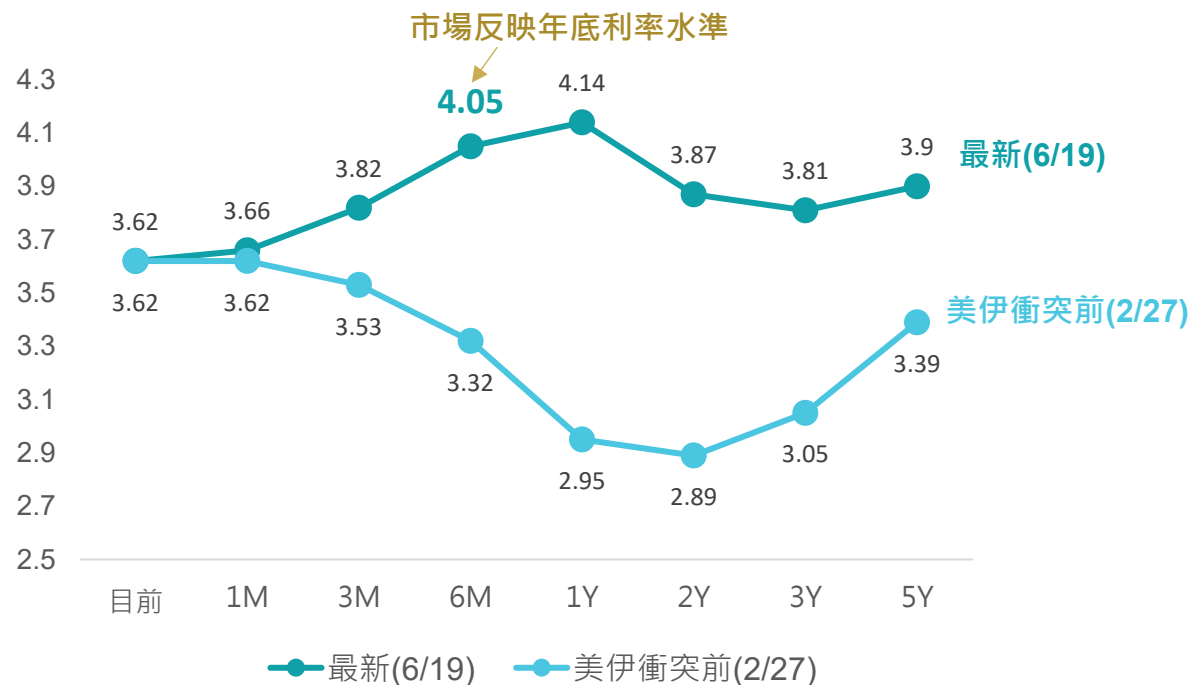
# FED穩定通膨為優先，政策方向轉向中性偏鷹

- 聯準會6月FOMC會議宣布利率按兵不動，將聯邦基金利率目標區間維持在3.5%至3.75%，然而點陣圖暗示年底前升息一碼的可能性，與3月預測的今年降息一碼大相逕庭，同時上修今年通膨預估，並且強調以穩定通膨為優先，顯示整體決策氛圍已明顯由寬鬆轉向中性偏鷹派。

### 最新公布經濟數據預估(%)

最新6月預估 (3月預估)	2026	2027	2028	長期
GDP	2.2 (2.4) ↓	2.3 (2.3)	2.2 (2.1) ↑	2.0 (2.0)
失業率	4.3 (4.4) ↓	4.3 (4.3)	4.2 (4.2)	4.2 (4.2)
PCE	3.6 (2.7) ↑	2.3 (2.2) ↑	2.0 (2.0)	2.0 (2.0)
核心PCE	3.3 (2.7) ↑	2.5 (2.2) ↑	2.1 (2.0) ↑	-
利率	3.8 (3.4) ↑	3.6 (3.1) ↑	3.4 (3.1) ↑	3.1 (3.1)

### 期貨利率隱含未來各期間利率曲線



資料來源：FOMC · 2026/06/18；Bloomberg · 2026/06/19 · 玉山投信整理。

觀察重點：

# Fed即將進入Warsh時代



- 新任FED主席華許主持的首場FOMC登場，決議聲明的最大轉變，在於全面刪除前瞻指引及先前暗示可能進一步降息的措辭，同時華許並未提交個人點陣圖預測，亦反映其政策風格及改革傾向，短期市場將重新評估或適應新任主席的政策風格。



## 華許政策四大重點

政策	重點
對外溝通方式	<ul style="list-style-type: none"><li>• 精簡FOMC聲明，回到「短、簡單、事實導向」</li><li>• 移除前瞻指引(forward guidance)，改採「逐次會議決策」</li><li>• 華許未提交點陣圖，主張弱化市場預期管理工具</li><li>• 降低政策預告性，強調應回歸對經濟數據的判斷來進行資產定價</li></ul>
通膨評估與政策框架	<ul style="list-style-type: none"><li>• 政策核心轉為「優先壓制通膨」</li><li>• 啟動檢討通膨衡量方式與模型(含AI與結構性因素)</li><li>• 呼籲改採「截尾平均通膨」或「中位數通膨」，以排除極端價格波動</li></ul>
資產負債表與市場機制	<ul style="list-style-type: none"><li>• 維持當前縮表架構(QT持續)，仍採「充足準備金制度」維持金融穩定</li><li>• 成立專門小組檢討資產負債表政策</li><li>• 長期目標：降低央行對市場價格(尤其長端利率)干預</li></ul>

資料來源：玉山投信整理 · 2026/06/18

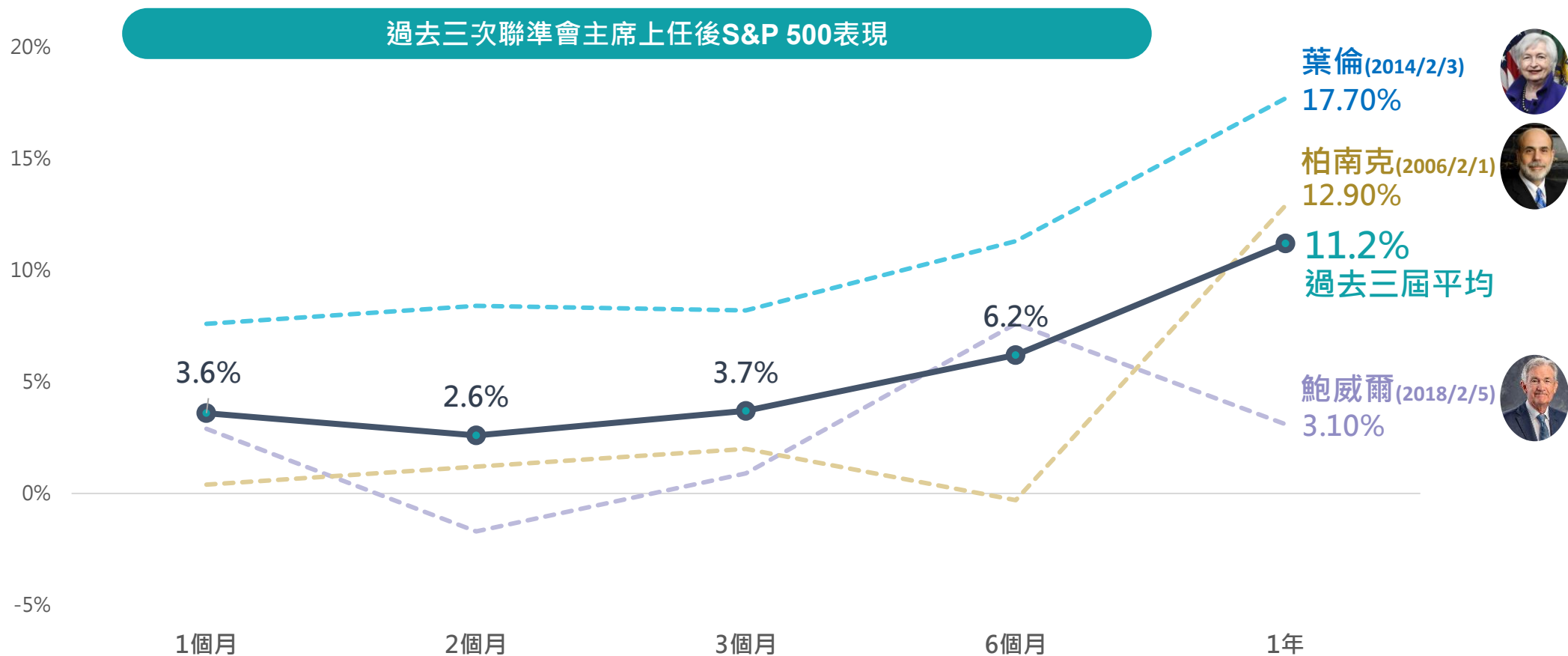


# 股市機會



# 無論FED主席政策導向，基本面仍為盤勢關鍵

- 統計過去三屆FED主席上任一年內S&P 500表現，多數期間均呈現上漲趨勢，上任後一年平均漲幅達11.2%，反映經濟基本面才是影響市場中長期走勢的核心因素，而非短期政策不確定性。



資料來源：Bloomberg · 玉山投信整理 · 2026/06/22

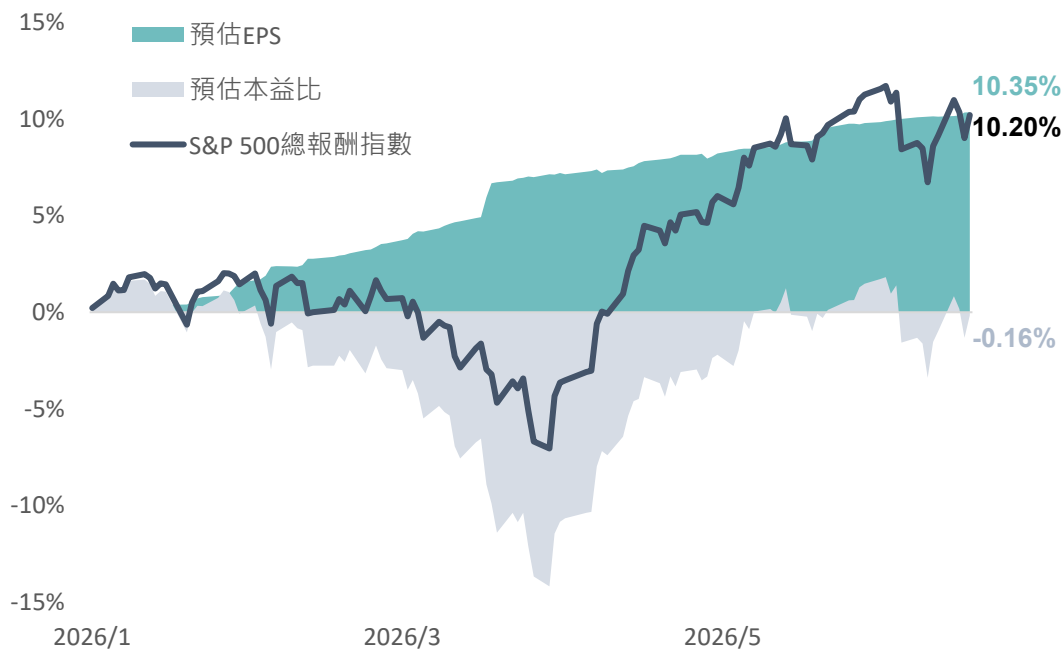
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。



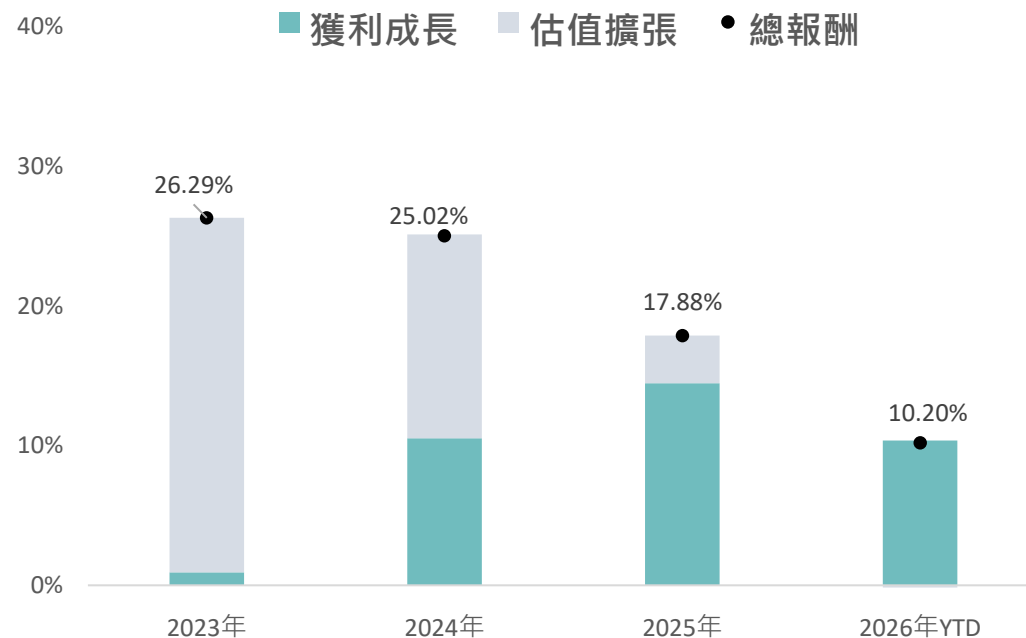
# 評價壓力趨緩，企業獲利主導股市上行

- 今年以來，美股上漲動能主要來自企業獲利的實質提升，而非估值擴張。從市場走勢觀察，S&P 500 指數與每股盈餘 (EPS) 呈現同步上行，但本益比則出現回落，反映整體市場評價趨於合理，顯示本波漲勢具備穩健的基本面支撐。

### S&P 500指數今年以來報酬拆分



### S&P 500指數各年度總報酬組成變化



企業獲利成長貢獻度提升

資料來源：Bloomberg · 玉山投信整理 · 2026/06/18

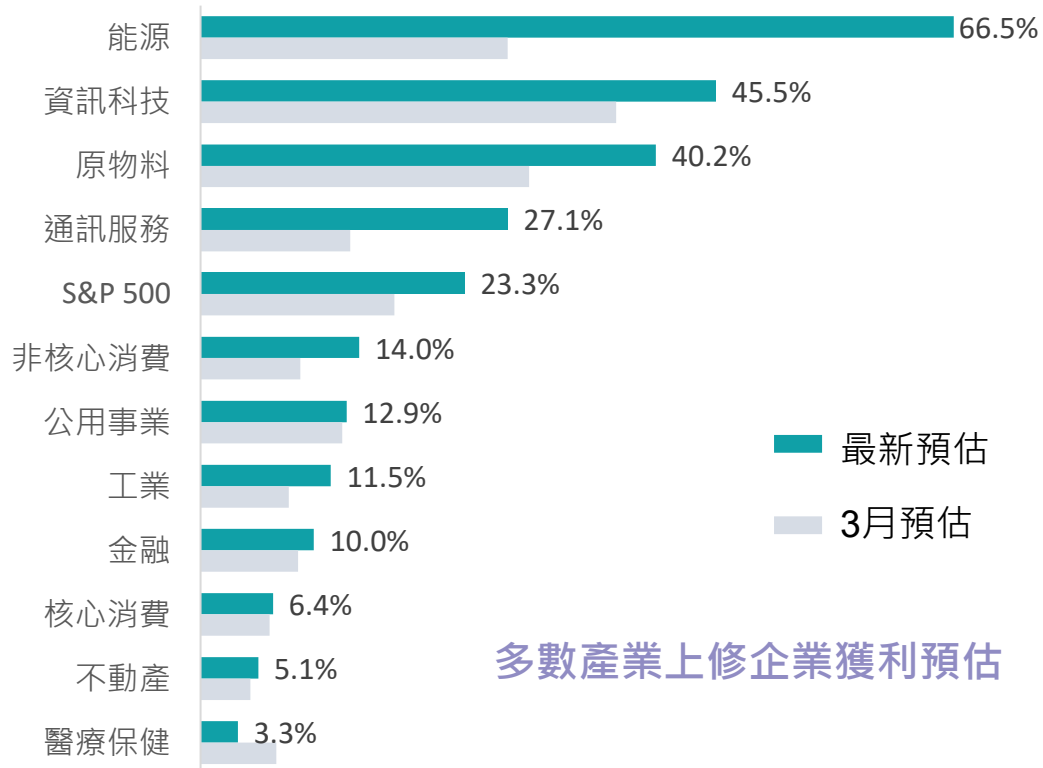
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。



# 獲利動能強勁，美股仍有上行空間

- S&P 500 企業獲利預估持續上修，EPS 年增率維持正成長，且成長動能逐步由少數族群擴散至多數產業，反映整體獲利基礎更趨全面且穩健。在企業盈餘持續改善的帶動下，指數具備良好支撐力道；同時，隨著獲利預期上調，多家主要研究機構對目標價的預估亦同步上修，進一步鞏固市場上行空間。

## 2026年S&P 500企業獲利預估



## 主要投行上修今年標普指數目標價預估區間

### 美國大型投行對2026年標普指數目標價預估變化

投行	前次預估	最新預估(5月)	與前次變化
摩根大通	7,200	7,600	上調
高盛	7,600	7,600	上調
巴克萊	7,400	7,650	上調
摩根士丹利	7,800	8,000	上調
富國銀行	7,800	7,300	下調

資料來源：Factset，2026/06/18；各券商預估，2026/05

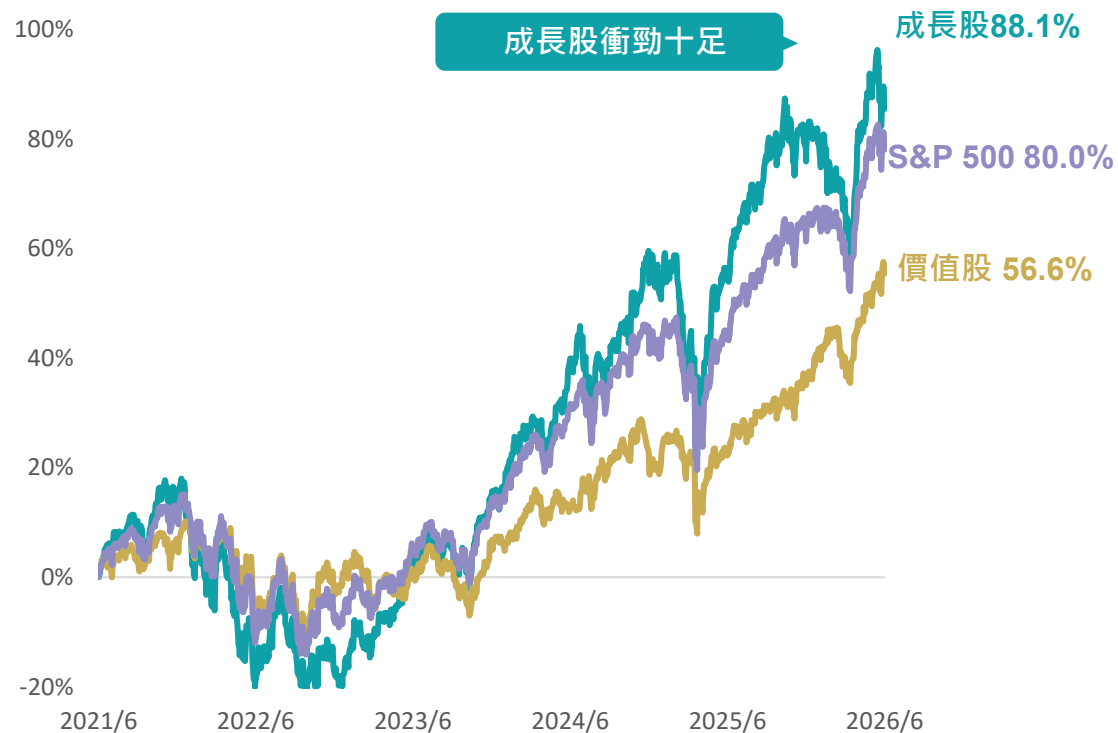
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。



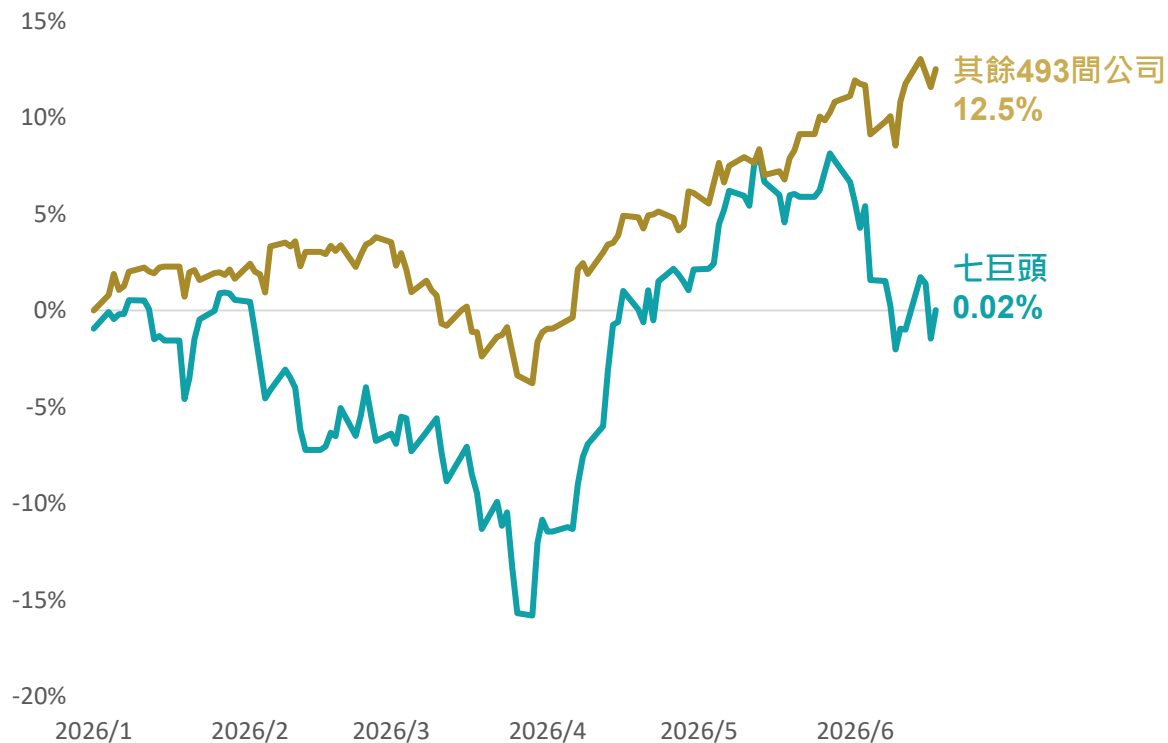
# 成長股依舊衝勁十足，漲勢由七巨頭明顯擴散

- 過去5年，美國成長股仍為推動股市上行的核心動能。隨著AI應用持續擴展至各產業，企業獲利動能逐步由龍頭向外擴散。今年以來，市場上漲動能不再僅集中於七大科技巨頭，其餘企業亦陸續跟進上行，有助於支撐美股多頭格局延續。

### 過去5年成長/價值股走勢



### 今年以來主要指數走勢



資料來源：Bloomberg，玉山投信整理，2026/06/18。

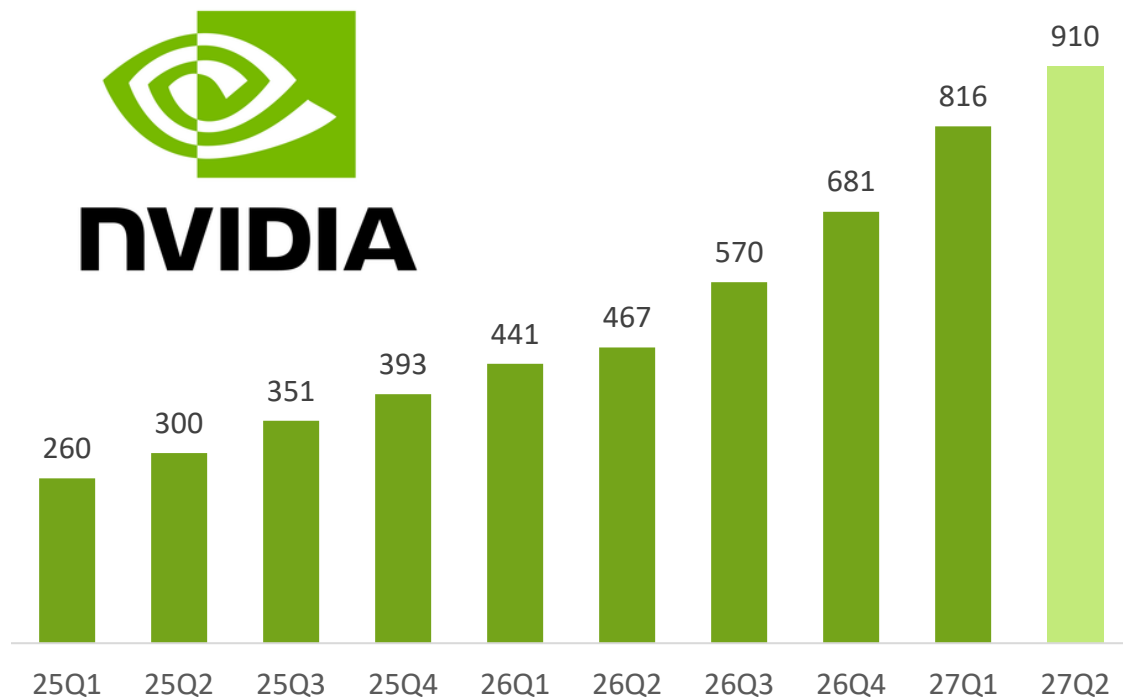
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。



# AI實現獲利，NVIDIA 800億回饋股東

- AI指標股營收持續創新高，資料中心營收占比也逐季提升，值得注意的是，除了自由現金流創歷史新高之外，額外宣布800億美元的庫藏股計畫，反映AI基礎建設投資已有效轉化為強勁獲利與現金回收。AI需求已由早期資本投入階段逐步轉向具備穩定商業化變現能力的成長模式，顯示AI基礎建設正進入獲利擴張期，並持續支撐半導體與相關供應鏈評價。

## NVIDIA各財年總營收



資料來源：Bloomberg · NVIDIA · 玉山投信整理 · 2026/05

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持有之部位。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。



# AI邁入全面成長期，價值鏈加速擴張

- AI已從早期建置與驗證階段，正式進入規模化發展的成長期。未來成長動能將沿「五層蛋糕」全面釋放，從底層電力需求快速提升，到中游晶片與AI工廠持續擴建、運算能力大幅提升，進一步推升上層應用場景的多元化與商業化落地。整體產業鏈同步擴張，帶動新一輪長期成長動能。



## 應用層 | 將算力變現、創造經濟價值的終端服務

- AI PC、智慧醫療、AI助理、人形機器人；Apple、Tesla、Microsoft、Adobe、Salesforce

## 模型層 | AI大腦，科學AI與物理模擬

- 大型語言模型(LLM)、科學專用AI模型；OpenAI、Google、Meta、Amazon、Anthropic

## 基礎設施 | AI工廠，將數萬顆處理器協調運作的資料中心骨架

- AI伺服器代工組裝、伺服器機架系統、散熱系統；美超微、Equinix、Vertiv

## 晶片層 | 將龐大電力轉化為平行運算能力的引擎

- GPU、ASIC、高頻寬記憶體(HBM)；Nvidia、AMD、Intel、博通、美光、三星

## 能源層 | 提供運算所需的龐大電力和重電設備

- 發電廠、電網基礎設施、儲能；NextEra Energy、Siemens Energy、Vertiv、Duke Energy

資料來源：Bloomberg、NVIDIA、玉山投信整理，2026/05

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持有之部位。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。



# 代理式AI興起，Token消耗量倍數增長

- AI正從聊天機器人的「生成式AI」快速邁向「代理式AI」，對運算能力的需求也正在快速攀升。隨著算力成本逐漸下滑，Token價格逐漸穩定，預估代理式AI的Token使用量可望於2026H1迎來拐點，根據高盛預估，至2030年消費者以及企業端代理式AI每月的Token消耗量將分別來到6萬兆、5.6萬兆，整體每月Token消耗量為現在的24倍。

**查詢量**

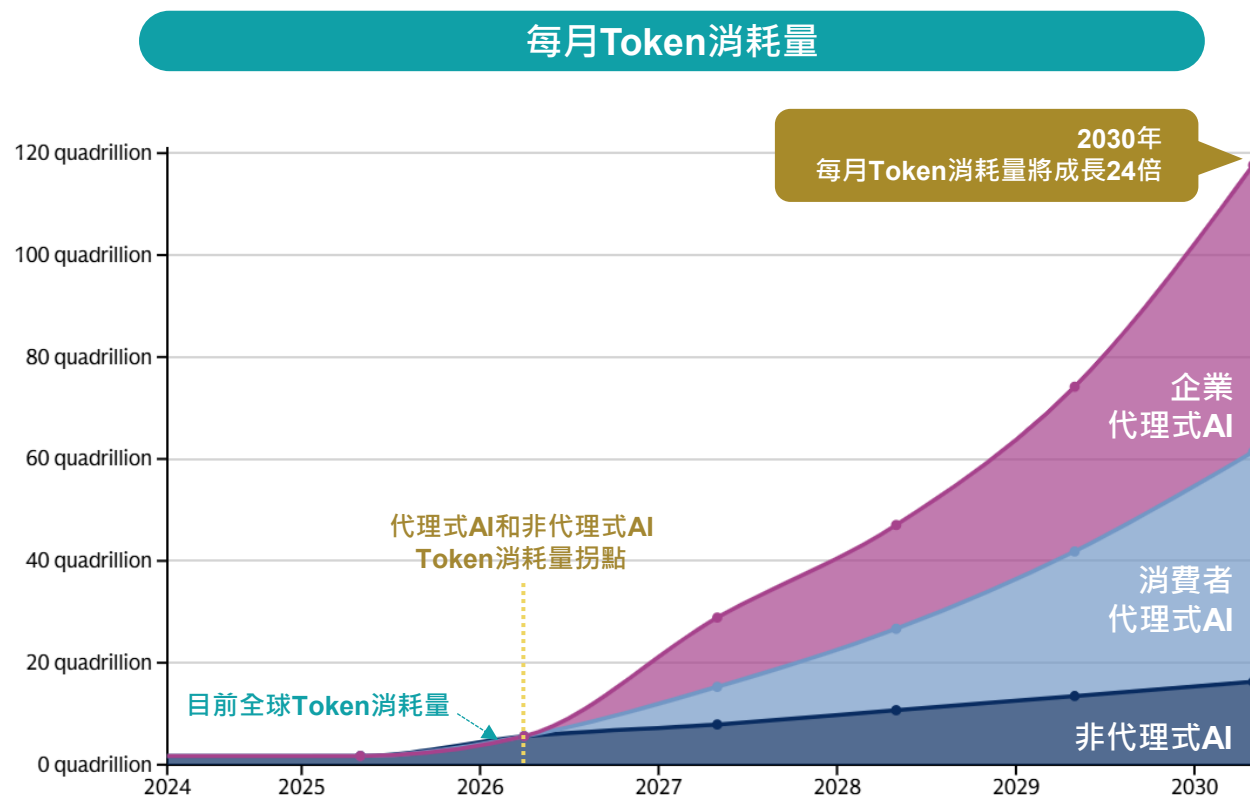
- 2025年50億次倍增至230億次
- 約3成AI查詢由代理式AI完成

**Token消耗量**

- 2030年約目前的24倍，每月消耗量達120兆
- 2040年約為目前的55倍

**運算成本**

- Token運算成本每年下降60%~70%
- 上半年AI與雲端服務供應商毛利率可望轉正



資料來源：Goldman Sachs · 玉山投信整理 · 2026/05

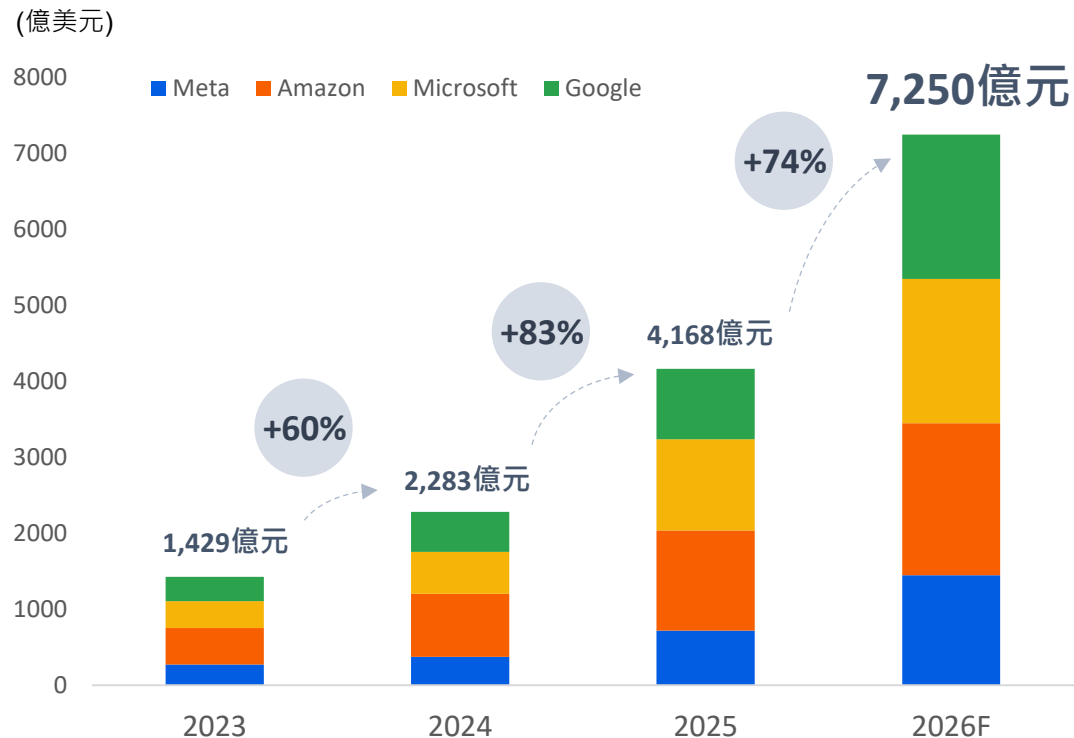
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。



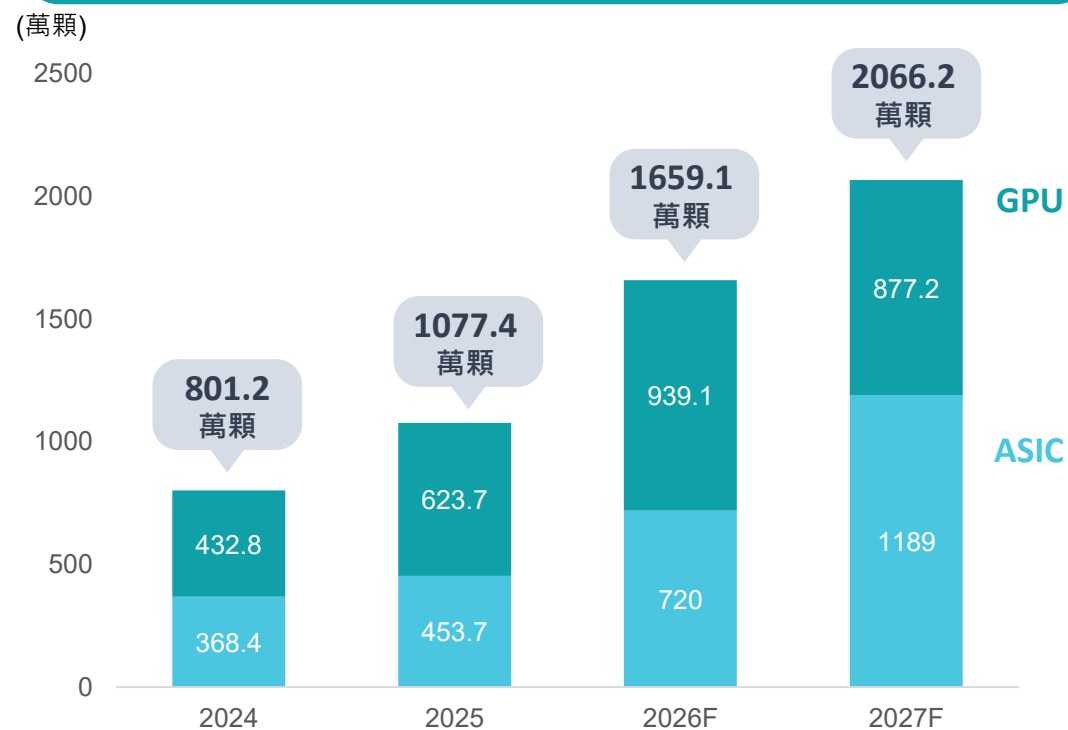
# AI加速佈局，資本支出持續擴張

- 市場對高效能運算與算力的需求大幅提升，促使四大雲端業者積極擴大資本支出，加碼投入資料中心與AI伺服器，進一步推升AI晶片出貨量成長。整體而言，在需求驅動資本支出的正向循環下，AI產業鏈正進入結構性成長階段。

## 四大雲端業者資本支出



## AI晶片出貨量



資料來源：Bloomberg · 2026/05；KGI · 2026/05/05 · 玉山投信整理

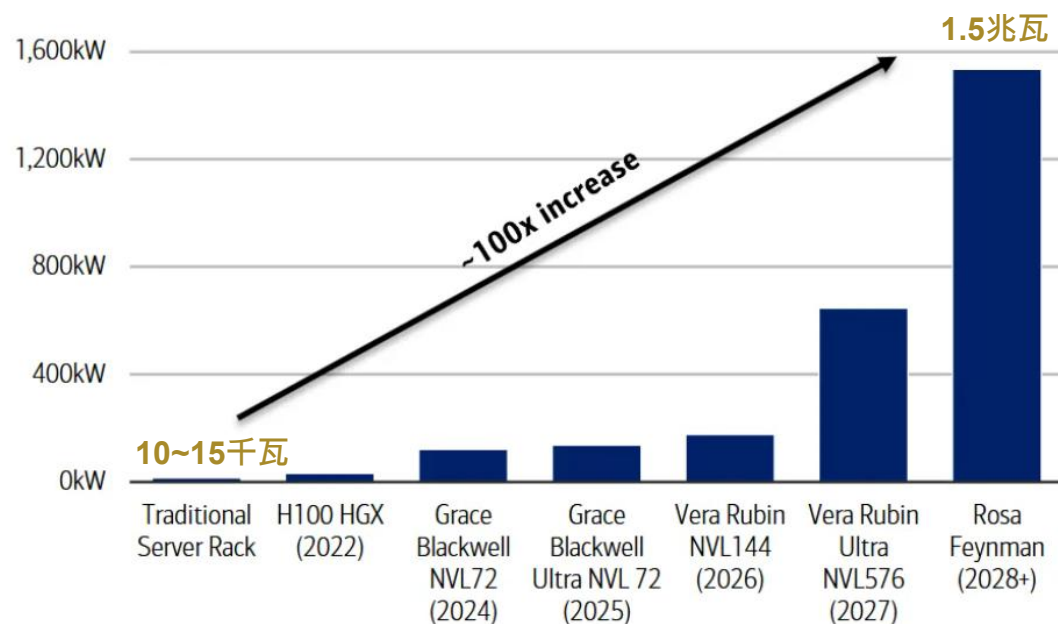
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。



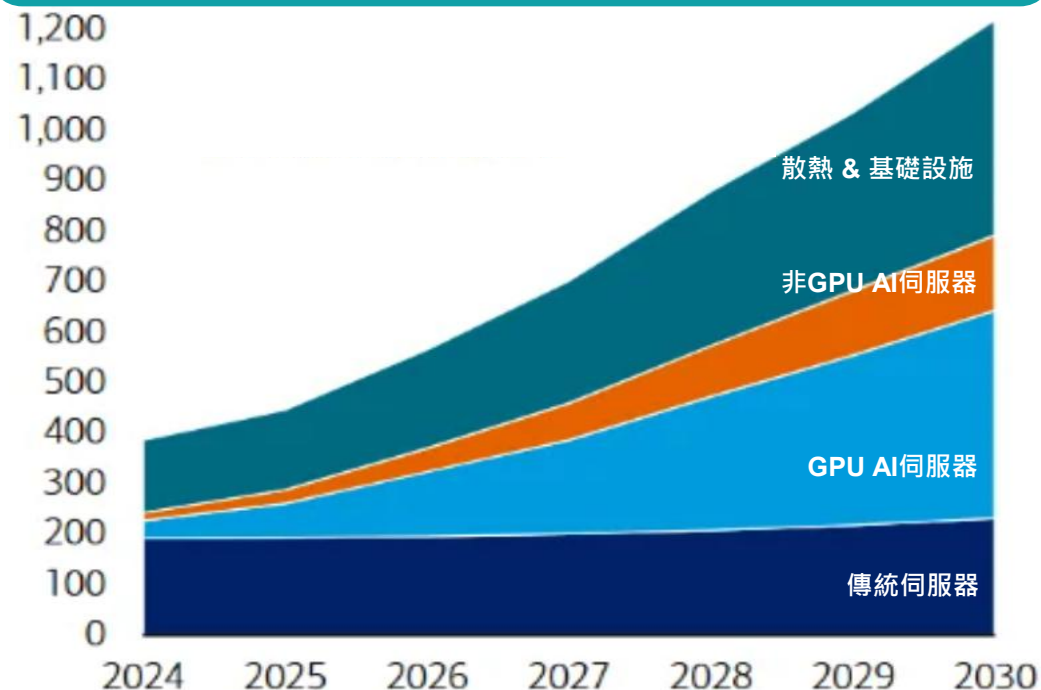
# AI不只吃算力，更吃電力

- AI算力快速擴張下，資料中心機櫃功耗將從傳統伺服器的10至15千瓦飆升至2028年後Feynman平台時代的逾1.5兆瓦，漲幅接近100倍，並且超過現有電力基礎設施的容量，因此電力供給已成AI發展迫切的挑戰。
- 黃仁勳表示「缺乏穩定能源與基建支撐上層模型與應用難以落地。」隨著供需缺口逐步顯現，電力相關產業有望迎來結構性成長機會，涵蓋發電、電網升級及能源基礎建設等領域，長期投資價值浮現。

### 四大雲端業者資本支出



### AI電力需求



資料來源：BofA，玉山投信整理，2026/05

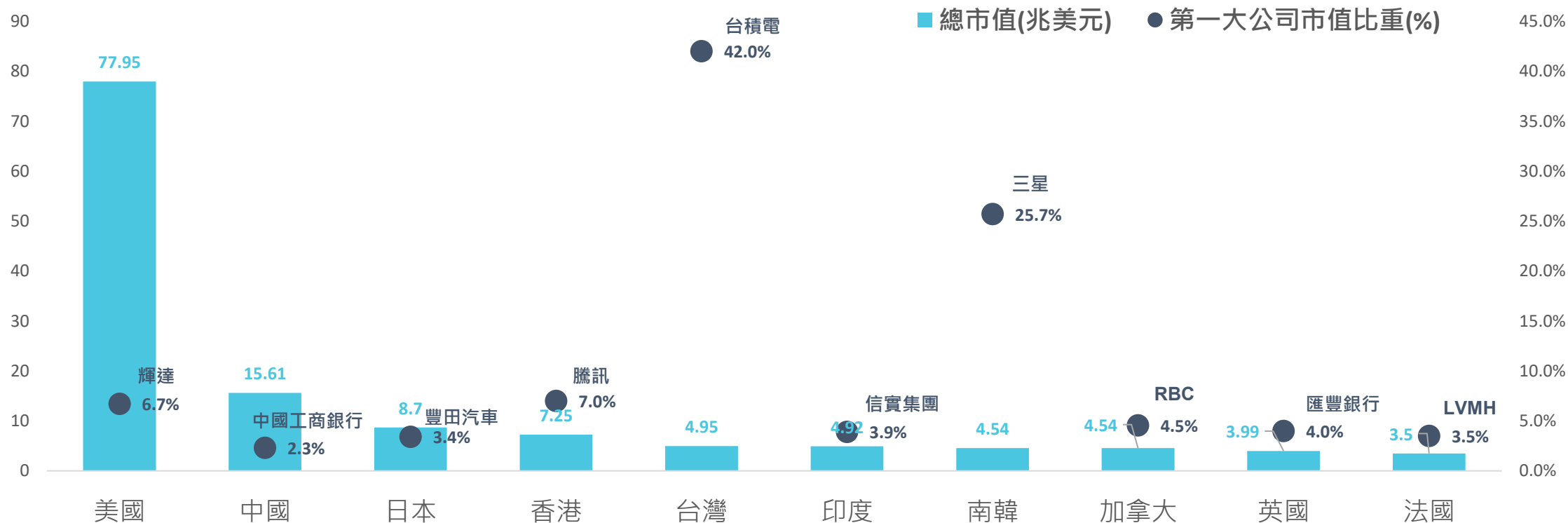
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。



# 台股AI含量高，帶動市值快速成長

- 市場對AI的高度樂觀，帶動全球科技股大漲，使台灣與南韓等半導體製造中心尤其受惠。其中台股總市值已升至4.95兆美元，躍居全球第五大股票市場。

## 各國市值排行



資料來源：Bloomberg · 2026/5/25

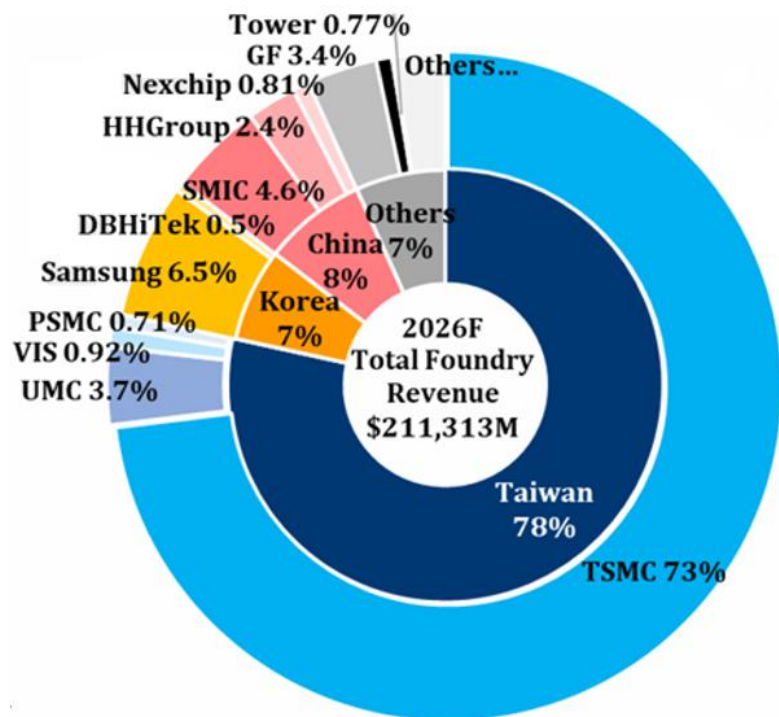
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。



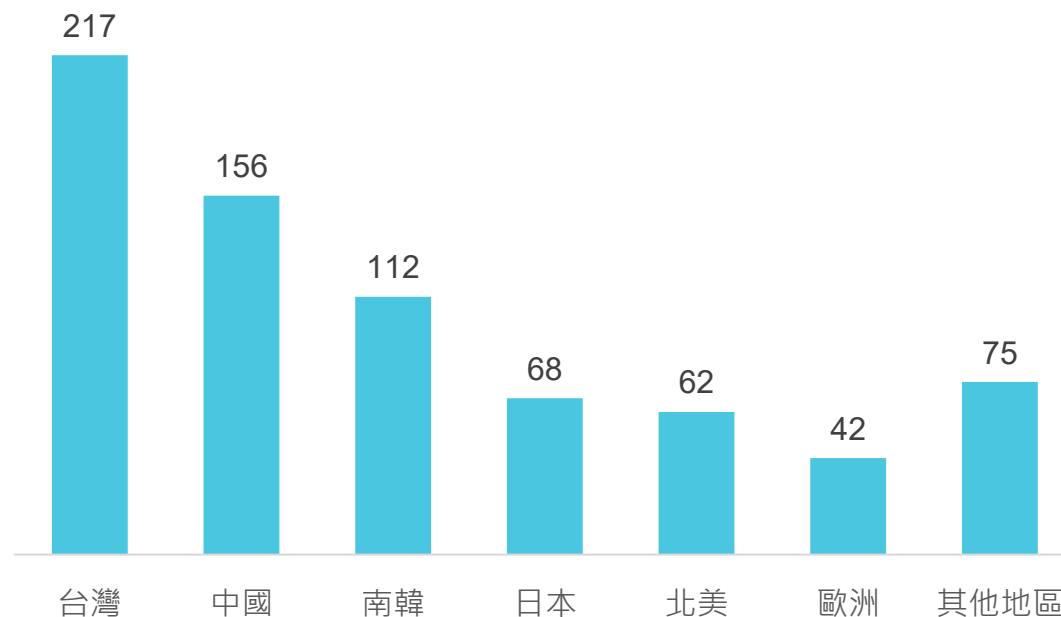
# 全球AI競賽，台灣穩居全球核心

- 面對美歐推動半導體回流生產，全球供應鏈仍明顯集中於亞洲。台灣憑藉先進製程與完整供應鏈優勢，不僅晶圓代工市佔率接近8成，各國半導體材料支出排名連續16年位居全球第一，在AI與高效能運算需求爆發下，關鍵地位更形鞏固，成為全球科技成長的核心樞紐。

### 預估2026年純晶圓代工營收結構



### 2025年各國半導體材料支出(十億美元)



資料來源：TrendForce · 玉山投信整理 · 2025/10；Statista · 2026/05/22。

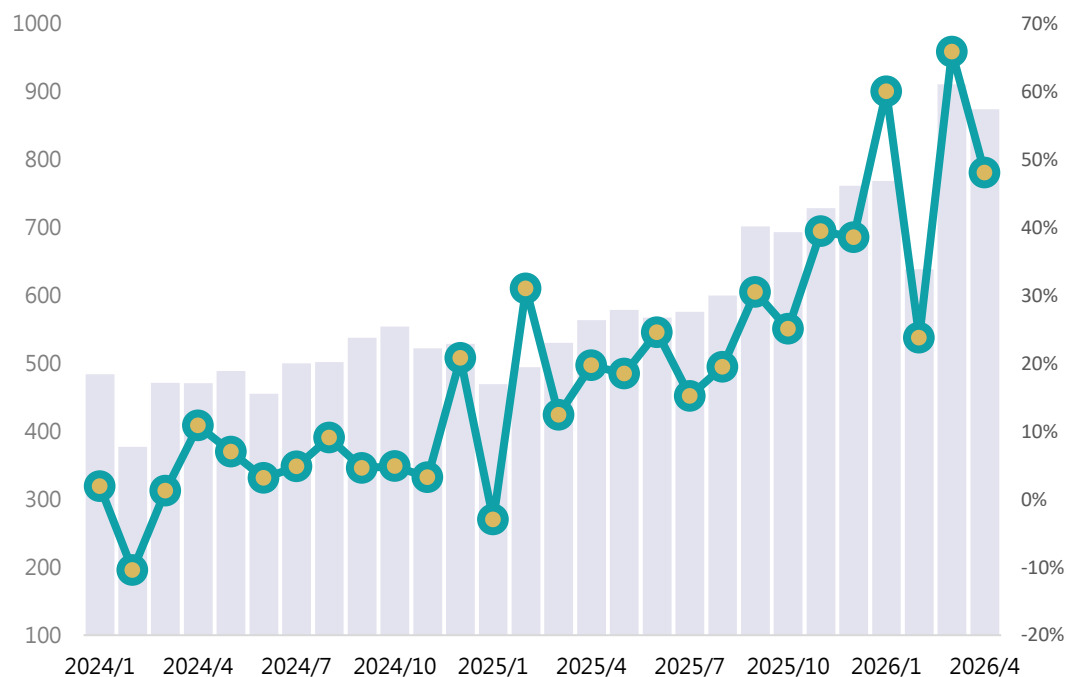
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。



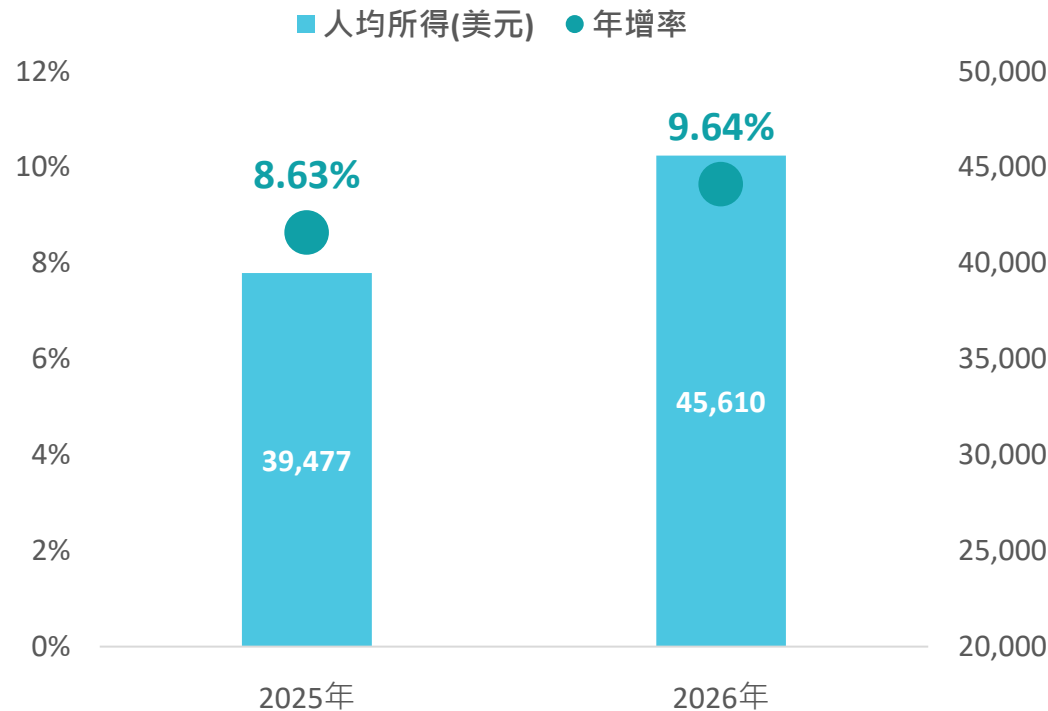
# 出口持續暢旺，台灣GDP仍具上修空間

- AI伺服器需求暢旺，支撐台灣外銷訂單動能維持高檔，AI、半導體與電子零組件相關領域的電子產品、資訊通信年增率更加突出。主計處最新公布經濟成長整預估，上修2026全年經濟成長率由7.71%上調至9.64%。由於AI需求強勁，CSP業者龐大的資本持續上修，我們認為未來台灣出口與GDP仍具上修空間。

### 台灣外銷訂單走勢



### 台灣GDP年增率與人均所得



資料來源：經濟部統計處，2026/05；主計處，2026/05/29。玉山投信整理。

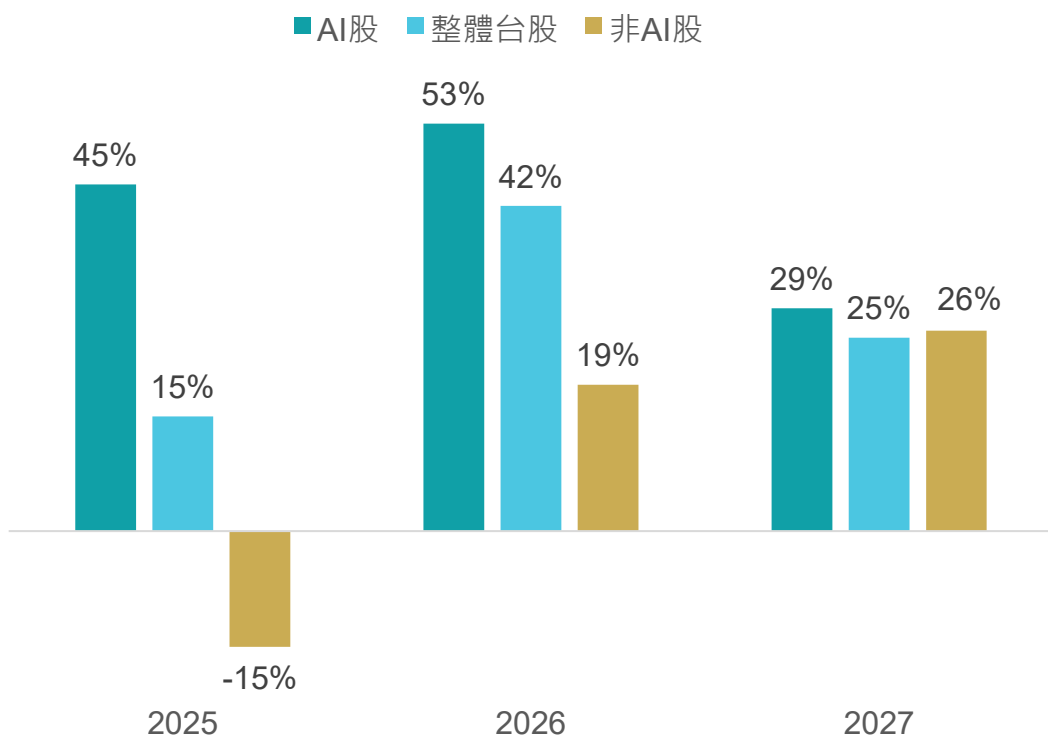
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。



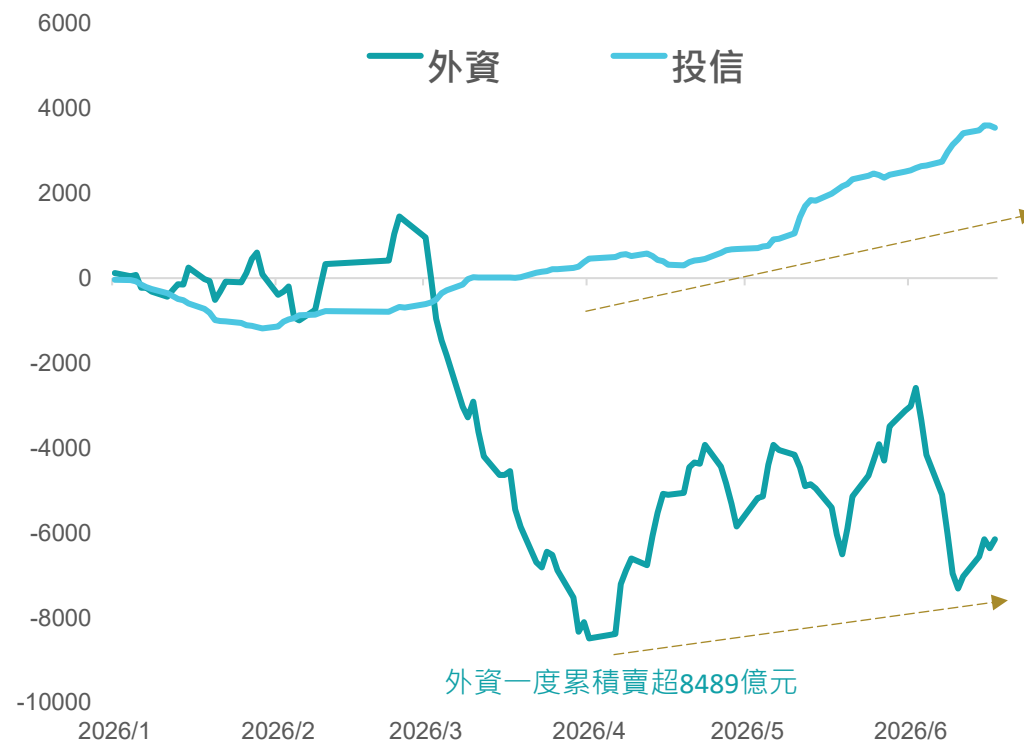
# 獲利高成長、資金蓄勢回流，台股多頭續強

- 就企業獲利而言，今年台股整體企業獲利年增率預估可達40%，其中AI相關個股更高達52%，成為推升台股的重要動能。
- 從資金面來看，受到美伊衝突影響，外資今年對台股態度相對保守，累計一度賣超達8,489億元，隨著地緣風險趨緩、AI需求強勁，預期後續加碼空間具備潛力。此外，今年以來台股熱潮帶動ETF與基金規模持續擴張，也將進一步支撐台股行情走升。

### 台股企業獲利年增率預估



### 今年以來外資和投信於上市買賣超規模(億新台幣)



資料來源：KGI · 2026/06/22；CMoney · 2026/06/19；玉山投信整理。

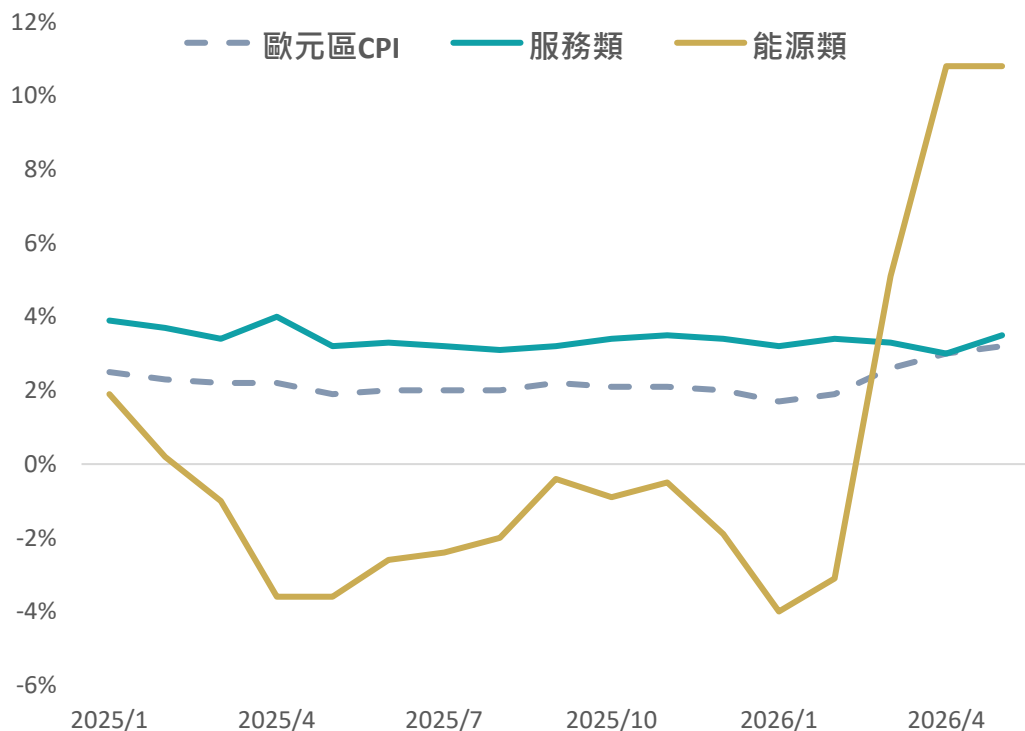
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。



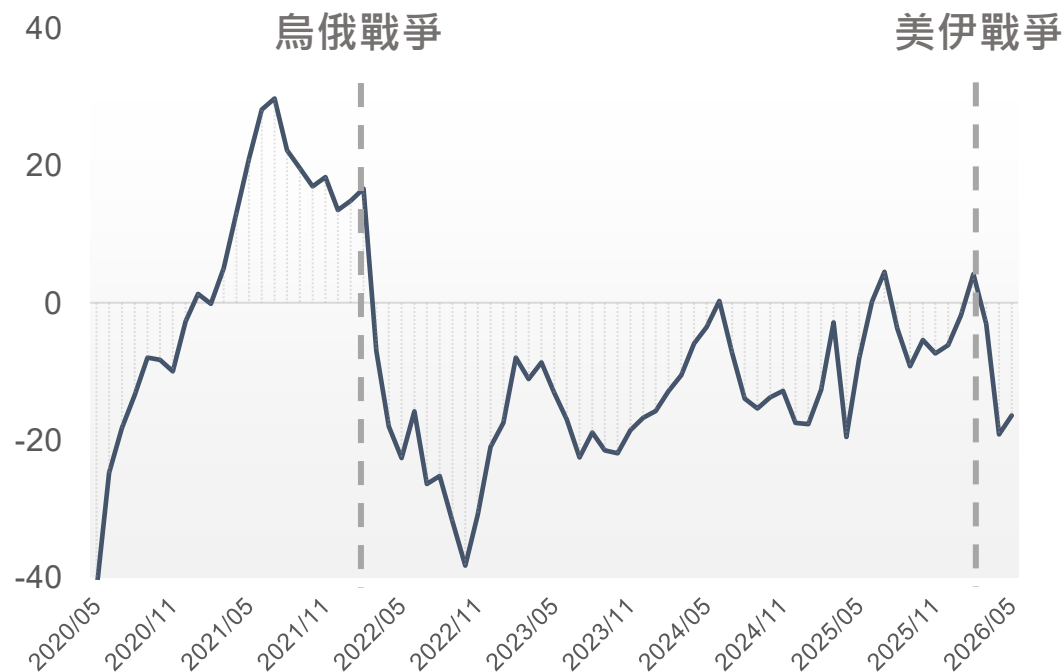
# 通膨打壓市場信心，歐股維持中性看法

- 衝突爆發後能源價格高漲，投資人擔憂4年前烏俄戰爭油價大漲帶動通膨上升的情境可能重演，並且壓抑原先逐漸復甦的歐洲經濟。  
◦ ECB於6月已升息1碼以因應通膨，隨著通膨壓力開始擴散服務相關類別，預期歐元區年內仍有升息的可能。受此影響，投資者信心有所降溫，因此我們對歐股的看法維持中性。

### 歐元區通膨年增率



### 投資者信心指數



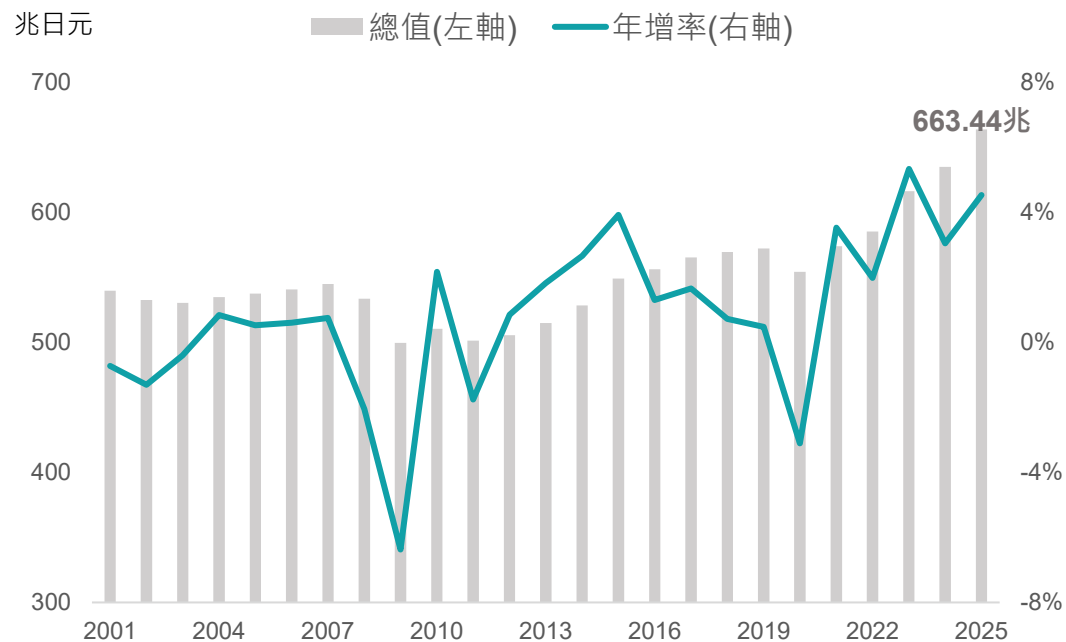
資料來源：Bloomberg · 2026/06 · 玉山投信整理。



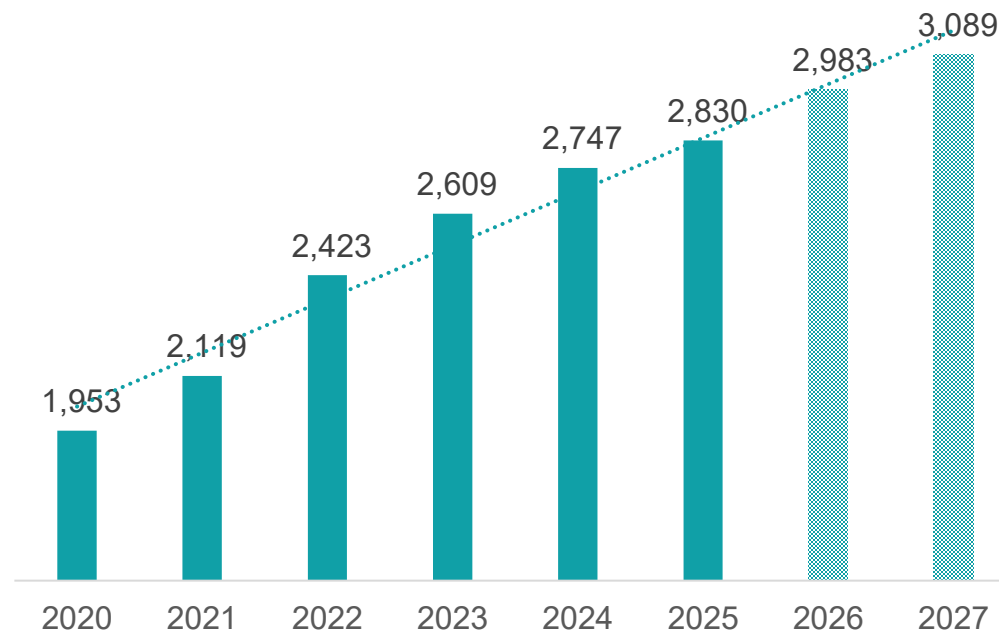
# 企業改革 + 高市助攻，日本GDP及營收續創新高

- 2025年日本名目GDP達663兆日元，年增率4.5%，為連續第五年創下歷史新高，顯示日本已成功擺脫長達數十年的通縮泥淖，進入溫和通膨及薪資成長的正向循環。
- 東京證交所持續推動企業治理改革，日本企業積極活化資產、擴大投資，帶動營收穩定成長，加上高市內閣力推擴張性財政政策，市場預估2027年東證指數每股營收將較2025年再成長9.15%至3,089日元。

### 日本名目GDP



### 東證指數每股營收(日元)



資料來源：Bloomberg · 玉山投信整理 · 2026/5/20。

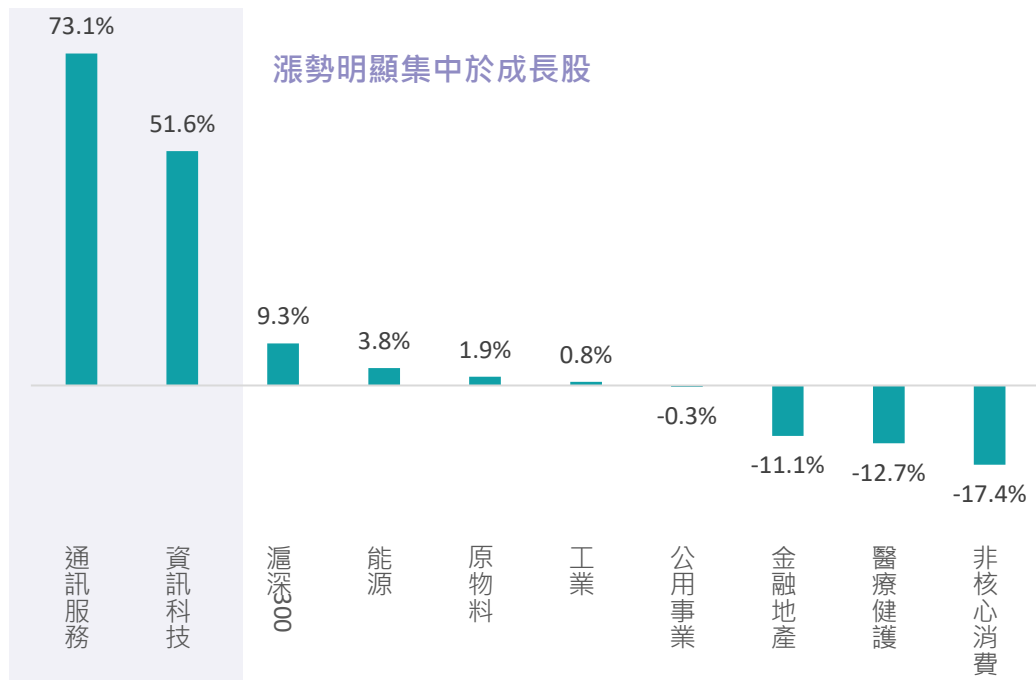
注意：本資料所示之個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金持有之部位。



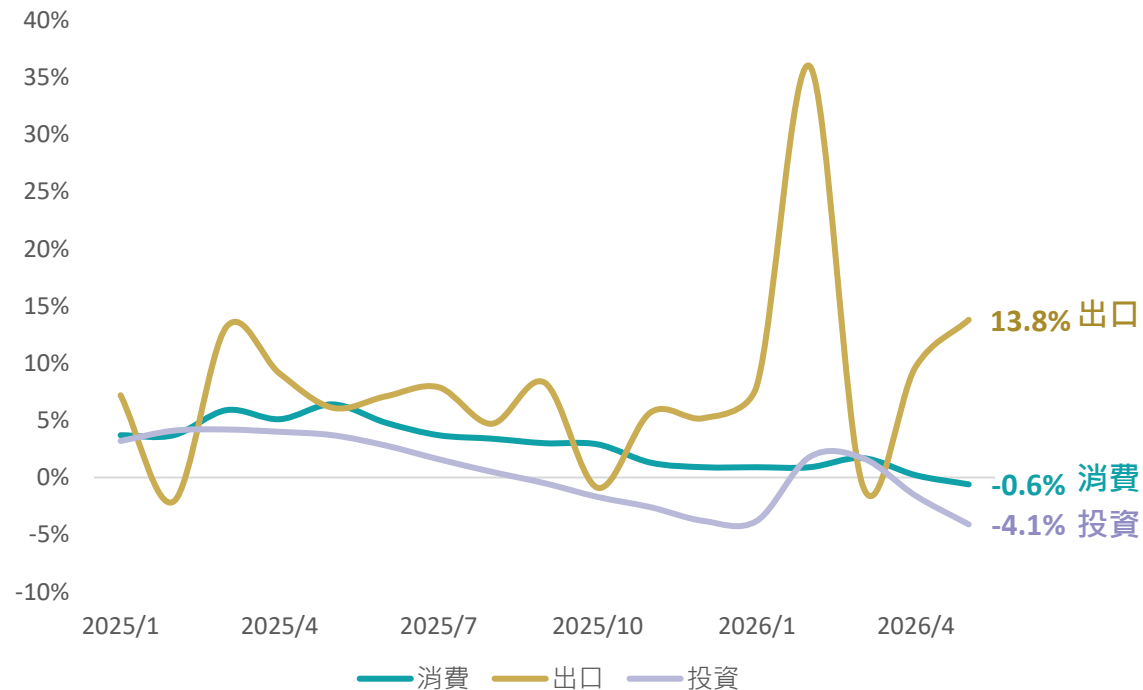
# 外熱內冷，中國景氣復甦動能仍待觀察

- 中國經濟外熱內冷，傳統「三架馬車」僅剩出口正在拉動經濟成長，反映在市場表現亦呈現明顯分化，結構性行情持續主導盤勢。其中，不論是美國主導的AI硬體和AI模型供應鏈，或中國本土的半導體設備、國產算力體系，資金皆高度集中於AI相關族群，並帶動成長股的表現；相對而言，消費與地產等內需傳統類股表現相對溫和，反映基本面復甦動能仍待觀察。

### 中國主要產業今年以來漲跌幅



### 中國工業利潤累積年增率(%)



資料來源：Bloomberg，2026/06/22，玉山投信整理。

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及或持有之部位。



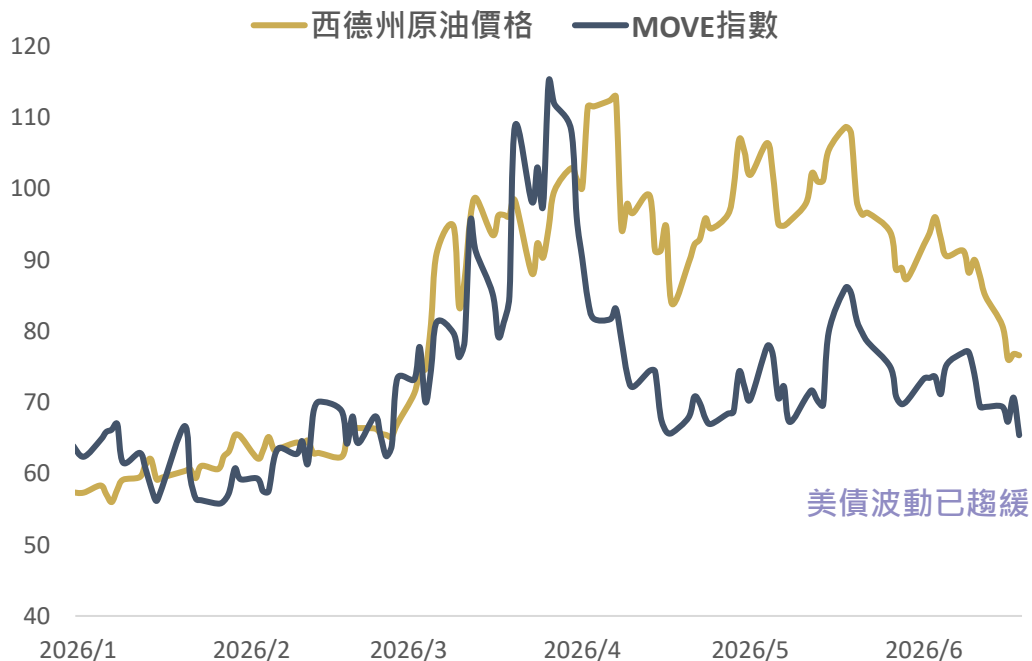
# 債市機會



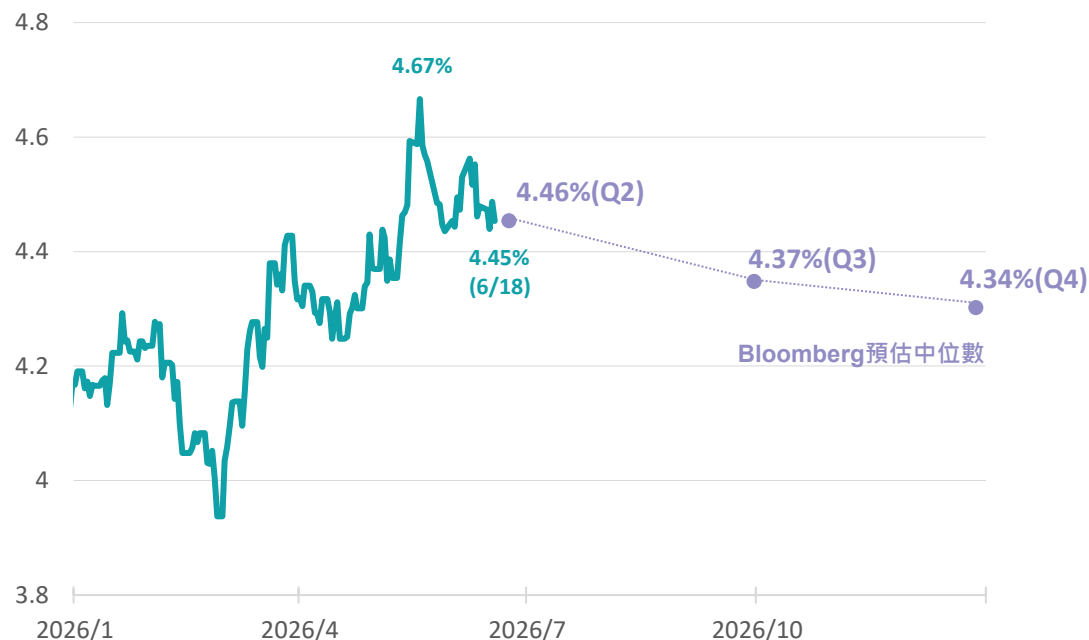
# 美債呈震盪走勢，殖利率下行空間有限

- 觀察美債波動度，市場對美伊的消息已趨於鈍化，目前債券市場主要反映聯準會今年可能轉向的預期，依Bloomberg預估中位數顯示，美債殖利率仍有逐季走低的可能，惟整體下行空間有限，加上華許上任後，市場仍在觀察後續政策改變，短期內美債殖利率預期仍將維持區間震盪走勢。

### 油價與MOVE指數



### 美債殖利率走勢和預估(%)



資料來源：Bloomberg，2026/06/22。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及或持有之部位。殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。



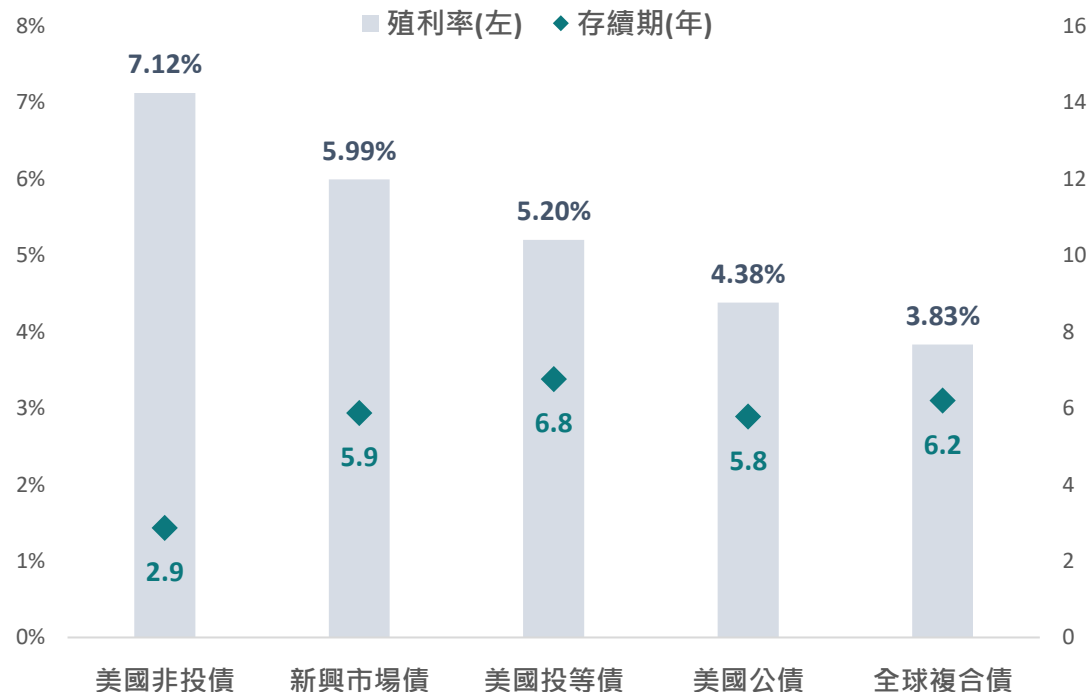
# 票息為王，非投等債有利基

- 短期美債殖利率下行空間有限，債券資本利得空間亦相對受限，債券投資策略應轉向以「票息」作為主要報酬來源。因此，建議配置可著眼兼具較高票息與較短存續期間的非投等債，以提升投資效率並降低利率波動對組合的影響。

### 2023年以來主要債券報酬走勢(%)



### 主要債券殖利率和存續期



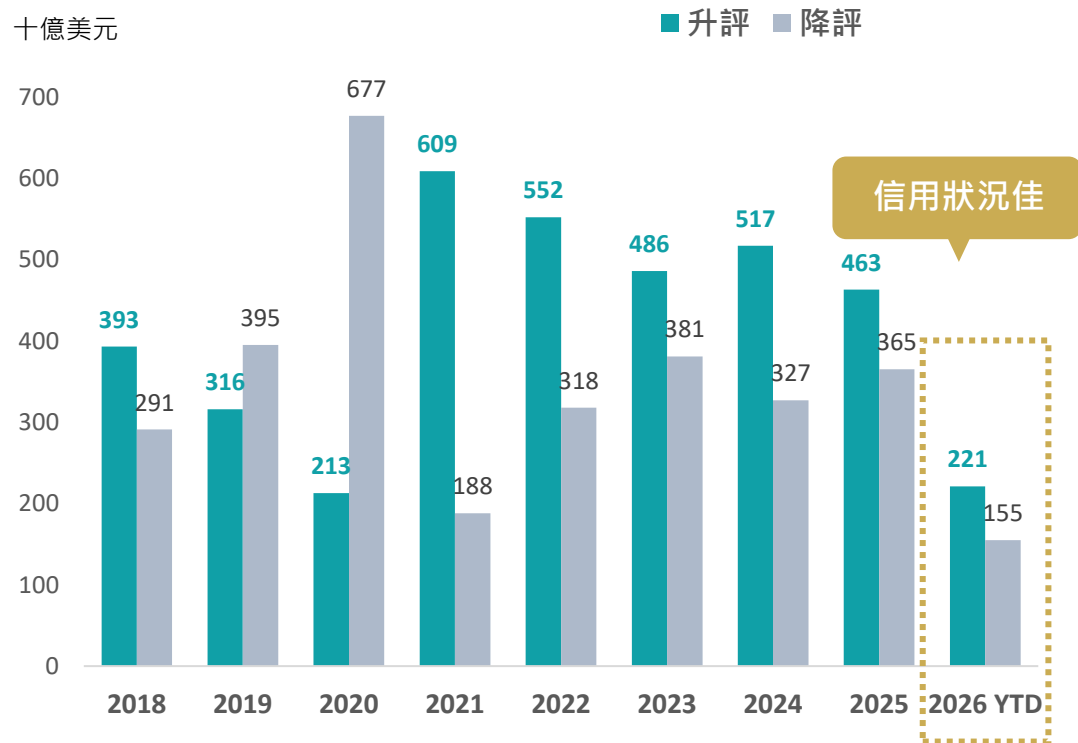
資料來源：Bloomberg，玉山投信整理，2026/06/19。注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。



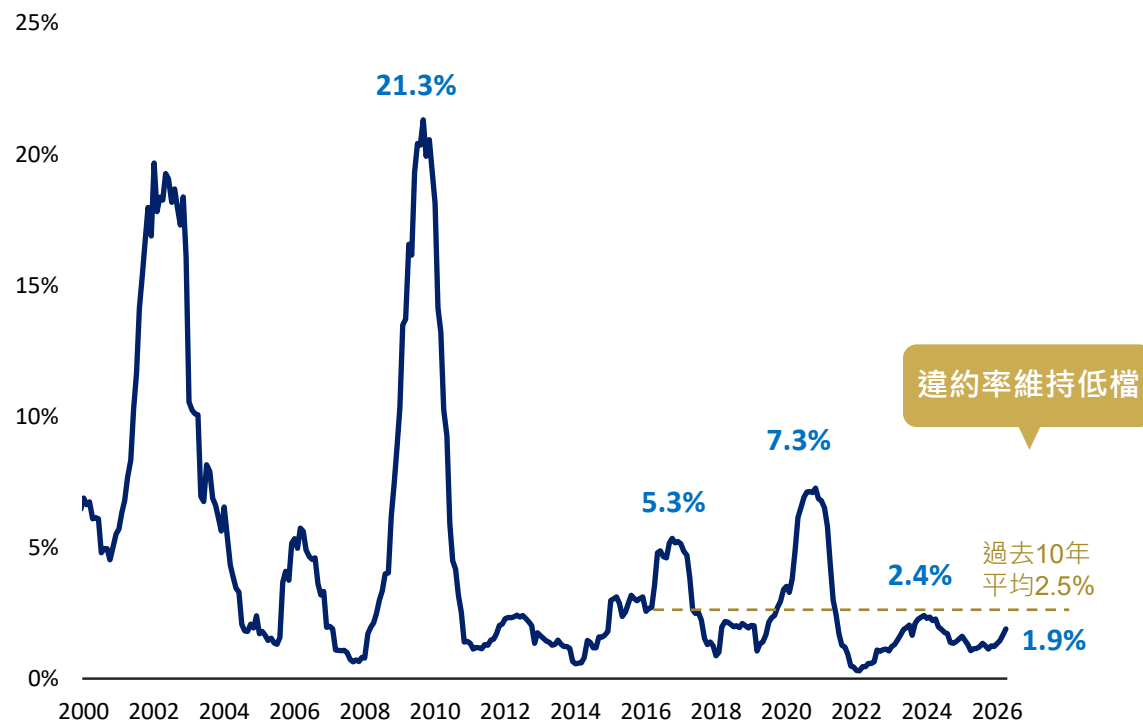
# 信用狀況佳，非投等債基本面具韌性

- 今年以來美國非投等債的升評規模明顯高於降評，反映多數發行企業不論在財務體質或債信品質上，皆有實質改善，使整體信用狀況呈現明顯增強的態勢，即使面臨美伊衝突，美國非投等債基本面仍屬穩健，整體違約率仍遠低於歷史平均，顯示基本面仍具韌性。JP Morgan預估，今年美國非投等債違約率可望維持1.75%，低於長期平均。

### 美國非投等債升降評規模



### 美國非投等債違約率走勢



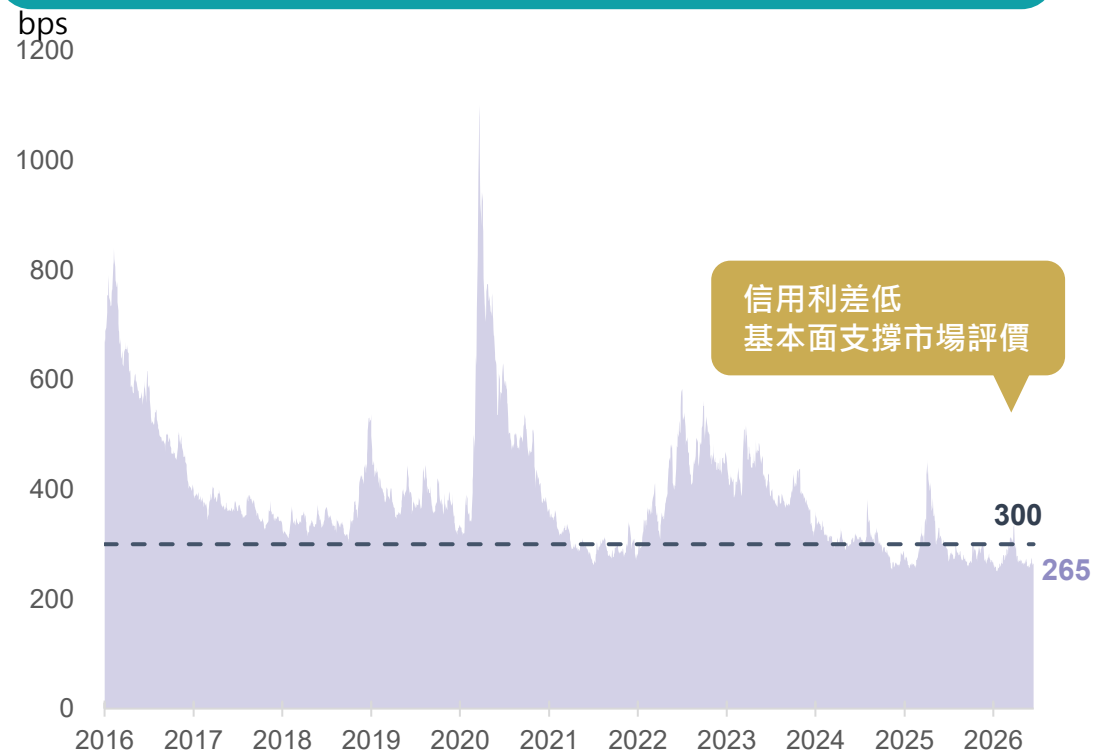
資料來源：JP Morgan · 2026/06/12；BofA · 2026/06/01 · 玉山投信整理。



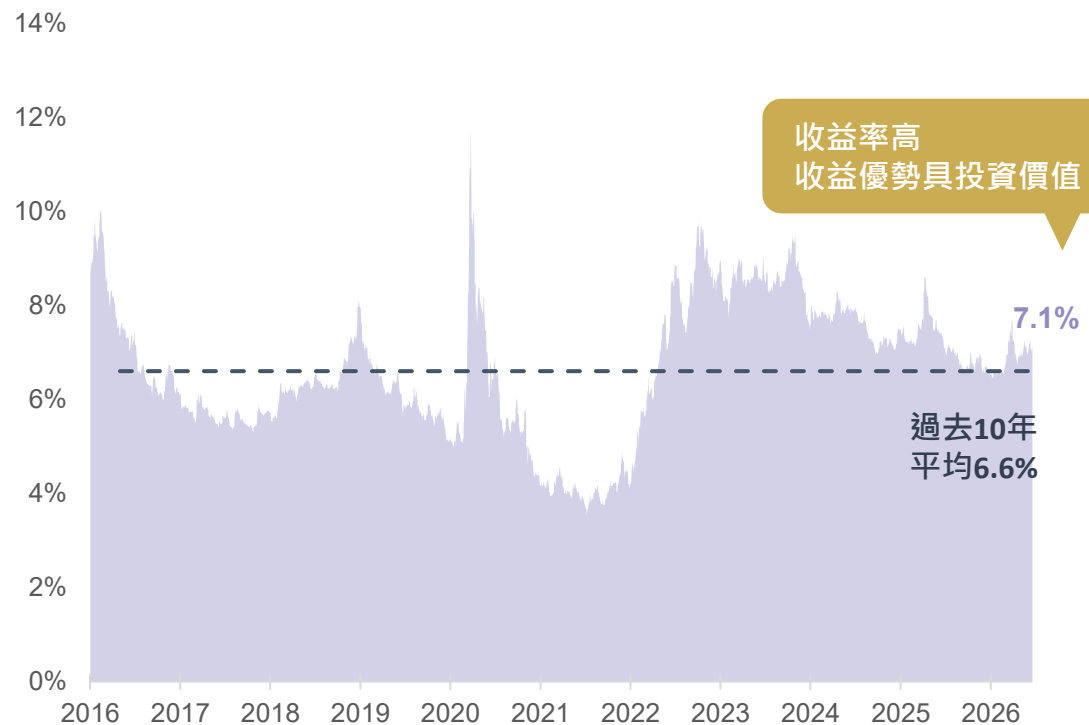
# 利差低、收益高，非投等債布局好時機

- 儘管市場情緒的波動仍對殖利率走勢帶來一定影響，但美國非投資級債的信用利差反映市場消息面後迅速收斂，表示市場對企業基本面仍持較正面看法，整體信用風險未見明顯上升。另一方面，美國非投等債殖利率目前位於7.12%的相對高點，收益優勢讓非投等債具有投資價值。

### 美國非投等債信用利差走勢



### 美國非投等債殖利率走勢



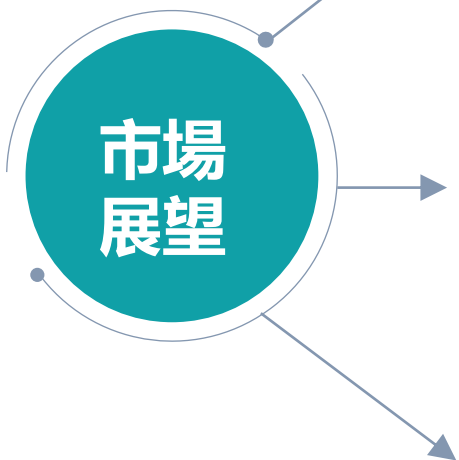
資料來源：Bloomberg，玉山投信整理，2026/06/18。注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。



# 2026年第三季投資策略



# AI當道，股優於債



## 經濟政策

- 全球經濟維持溫和成長，儘管整體通膨仍存在不確定性，然在薪資持續成長與失業率維持相對低檔的支撐下，美國零售銷售動能可望延續，並支撐經濟成長。
- 重點關注美伊戰爭情勢和華許上任後的政策改變，美伊談判過程雖有波折但仍朝正向發展，後續原油供給面可望進一步緩解，預估通膨將於Q2見高後逐季回落，惟目前FED聲明展現由降息轉向升息的政策立場。

## 股市觀點

- 今年以來，美股上漲動能主要來自企業獲利的提升，隨著S&P 500企業獲利預估持續上修，多家主要研究機構對目標價的預估亦同步上修，進一步鞏固市場上行空間。
- 市場對高效能運算與算力的需求大幅提升，CPS業者資本支出持續擴張，AI正式進入規模化發展的成長期。除了晶片持續短缺之外，電力相關基礎建設產業亦有望迎來結構性成長機會。
- 新興股市方面，AI、半導體與電子零組件相關領域需求強勁，台灣GDP持續獲得上修，目前台股市值已躍升全球第五大，顯示市場持續看好AI發展趨勢，若後續外資持續回補，多頭行情將可望延續。

## 債市觀點

- 考量聯準會利率政策轉變，市場重新訂價新的利率環境，殖利率預估呈現震盪走勢，債券資本利得空間亦相對受限。
- 建議配置可著眼兼具較高票息與較短存續期間的美國非投等債，除了高票息可提供防禦效果，長期帶來資產增值機會，短存續期間在利率波動時亦可降低利率波動對投資組合的影響。

資料來源：玉山投信整理，2026/06/22。以上投資建議將根據市場情況而隨時更改。

注意：債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。



# 第三季推薦基金

## 鎖定台股成長

站在 AI × 科技浪潮第一排

- 玉山科技島基金  
(原PGIM保德信科技島基金)

輪動行情中的主動進攻手

- 玉山中小型股基金  
(原PGIM保德信科技島基金)

首創市值成長篩選

- 玉山市值動能50 (009803 ETF)  
(原PGIM保德信臺灣市值動能50ETF)  
(本基金之配息來源可能為收益平準金)

## 聚焦關鍵產業

受惠AI的基建結構性行情

- 玉山全球基礎建設基金  
(原PGIM全球基礎建設基金)

## 平衡與息收機會

多重配置，成長收益機會兼備

- 玉山全球生態友善ESG多重資產基金  
(原PGIM保德信全球生態友善ESG多重資產基金)  
(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)

鎖定高票息，存在更有感

- 玉山嚴選非投債(本基金之配息來源可能為收益平準金) (00988B ETF)



# 基金專屬警語

## ●玉山美元嚴選非投資等級債券ETF(本基金之配息來源可能為收益平準金)

本基金經金融監督管理委員會或其指定機構申報生效，惟不表示本基金絕無風險。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。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。經理公司以往之經理績效不保證本基金之最低投資收益；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，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本基金適合能承擔較高風險之非保守型投資人。由於本基金主要投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金受益憑證之上櫃買賣，應依證券交易所市場有關規定辦理。基金自成立日起，即依據所追蹤之指數進行投資佈局，基金投資組成分價格波動將會影響基金淨值表現。投資人於基金成立日(不含當日)前參與申購所買入的基金每受益權單位之發行價格，不同於基金掛牌上櫃之價格，參與申購投資人需自行承擔基金成立日起至上櫃日止期間之基金淨資產價格波動所產生的折/溢價風險，本基金上櫃後的次級市場成交價格亦可能不同於基金每營業日結算所得之淨值，而有折/溢價之交易風險。本基金受益憑證掛牌後之買賣成交價格無升降幅度限制，並應依財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心(以下簡稱證券櫃檯買賣中心)有關規定辦理。本基金以追蹤標的指數報酬為操作目標，而標的指數之成分證券價格波動將影響標的指數的走勢，當標的指數的成分證券價格波動劇烈或變化時，本基金之淨資產價值亦承受大幅波動的風險。本基金於上櫃日後將依證券櫃檯買賣中心規定於臺灣證券交易時間內提供盤中估計淨值供投資人參考。計算盤中估計淨值時點及資訊來源不同，與實際基金淨值計算或有差異，投資人應注意盤中估計淨值與實際淨值可能有誤差之風險，經理公司提供的盤中估計淨值僅供投資人參考，實際淨值應以本公司最終公告之每日淨值為準。本基金主要投資於信用評等未達投資等級之非投資等級債券，債券價格可能因發行人實際與預期盈餘、管理階層變動、併購或因政治、經濟不穩定而增加其無法償付本金及利息或企業直接宣告破產的信用風險，尤其於經濟景氣衰退期間，稍有不和消息，此類證券價格的波動可能較為劇烈。本基金得投資美國Rule 144A 債券，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險。本基金投資於金融機構發行之具總損失吸收能力(Total Loss-Absorbing Capacity, TLAC)債券、符合自有資金及合格債務最低要求(Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities, MREL)之債券(下稱TLAC債券及MREL債券)，當金融機構出現資本適足率低於一定水平、重大營運或破產危機時，得以契約形式或透過法定機制將債券減記面額或轉換股權，可能導致客戶部分或全部債權減記、利息取消、債權轉換股權、修改債券條件如到期日、票息、付息日、或暫停配息等變動。本基金投資風險包括產業景氣循環之風險、流動性風險、外匯管制及匯率變動之風險、投資地區政治、社會或經濟變動之風險、商品交易對手之信用風險、與其他投資風險等。有關本基金運用限制及投資風險之揭露請詳見基金公開說明書。本基金的配息可能由收益平準金中支付。任何涉及由收益平準金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金配息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。本基金不受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障。故投資本基金可能發生部分或全部本金之損失，最大可能損失則為全部投資金額。關於配息組成項目，投資人可至玉山投信理財網www.esunam.com查詢。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於本基金之公開說明書或投資人須知(境外基金適用)，投資人可至玉山投信理財網www.esunam.com或基金資訊觀測站fundclear.com.tw查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。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。

指數編製公司免責聲明：經許可使用來源 ICE Data Indices, LLC(以下稱「ICE Data」)。ICE TPEX 1-5年BB-CCC級大型高息美元非投資等級債券指數 (ICE TPEX 1-5 Year Large Cap BB-CCC High Coupon Senior Non-Distressed USD High Yield Constrained Index) (以下稱「指數」)係 ICE Data 或其關係企業之服務標章 / 商標。上述商標與該指數一併授權予玉山證券投資信託股份有限公司 (以下稱「玉山投信」)，以用於玉山美元嚴選非投資等級債券ETF基金 (以下稱「本基金」)。玉山投信或本基金皆非由 ICE Data、其關係企業或第三方供應商 (以下合稱「ICE Data 及其供應商」) 贊助、背書、銷售或推廣。ICE Data 及其供應商不就一般投資證券、本產品、信託或該指數追蹤一般股市表現之能力，作出任何投資建議或保證。ICE Data 與玉山投信之唯一關係，僅為授權使用若干商標、商號及本指數或其組成部分。本指數係由 ICE Data 自行決定、組成及計算，與玉山投信、本基金或其持有人無關。ICE Data 在決定、組成或計算本指數時，無義務考量玉山投信或本基金的需求。ICE Data 不負責，亦未參與決定本基金之發行時間、價格、數量，或本基金定價、銷售、購買或贖回所依據之計算公式。除部分客製化指數計算服務外，ICE Data 所提供之所有資訊均屬普遍之性質，並非依據玉山投信或任何其他個人、實體或團體之需求量身訂製。ICE Data 對於本基金之管理、行銷或交易，概無任何義務或責任。ICE Data 並非法人投資顧問。將某一證券納入指數，並不代表ICE Data建議購買、出售或持有該證券，亦不視為投資建議。ICE Data 及其供應商對於指數、指數資料及任何包含於其中、與之相關或衍生之資訊 (以下稱「指數資料」)，不提供任何明示或默示之保證與聲明，包括但不限於適售性或特定目的或用途之適用性保證。ICE DATA 及其供應商對於指數或指數資料之充分性、正確性、及時性或完整性，概不負責損害賠償或任何責任。該等資料係以「現況提供」之方式提供，使用風險由使用者自行承擔。



# 基金專屬警語

## ●玉山全球生態友善ESG多重資產基金(原PGIM保德信全球生態友善ESG多重資產基金)(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)

本基金經向金融監督管理委員會申報生效，惟不表示本基金絕無風險。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經驗信用評等，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。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本證券投資信託事業以往之經理績效不保證本基金之最低投資收益；本證券投資信託事業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，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本基金投資風險包括類股過度集中之風險、產業景氣循環之風險、債券發行人違約之信用風險、利率變動之風險、流動性風險、外匯管制及匯率變動風險、投資地區政治、社會或經濟變動之風險、商品交易對手之信用風險、與其他投資風險等，有關本基金運用限制及投資風險之揭露請詳見基金公開說明書。本基金包含新臺幣、美元、人民幣及南非幣計價級別，如投資人以其它非本基金計價幣別之貨幣換匯後投資本基金者，須自行承擔匯率變動之風險，當本基金計價幣別之貨幣相對於其它貨幣貶值時，將產生匯兌損失。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。另，投資人尚須承擔匯款費用且外幣匯款費用可能高於新臺幣匯款費用，投資人亦須留意外幣匯款到達時點可能因受款行作業時間而遞延。本基金得投資美國Rule 144A 債券，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本基金得投資非投資等級債券，由於非投資等級債券信用評等較差，因此違約風險較高，尤其在經濟景氣衰退期間，稍有可能影響償付能力的不利消息，則此類債券價格的波動可能較為劇烈，而利率風險、信用違約風險、外匯波動風險也將高於一般投資等級債券。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。本基金適合能承受中高度風險之穩健型投資人。本基金所投資標的發生上開風險時，本基金之淨資產價值均可能因此產生波動。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率（即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH）。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差（折價或溢價）或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人民幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升貶值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金投資南非幣計價之受益權單位意謂著投資人將承擔前述計價幣別之匯率波動風險，並依據匯率變化而可能使投資人產生匯兌損失。南非幣一般被視為高波動/高風險貨幣，投資人應瞭解投資南非幣計價級別所額外承擔之匯率風險。若投資人係以非南非幣申購南非幣計價受益權單位基金，須額外承擔因換匯所生之匯率波動風險，故本公司不鼓勵持有南非幣以外之投資人因投機匯率變動目的而選擇南非幣計價受益權單位。就南非幣匯率過往歷史走勢觀之，南非幣係屬波動度甚大之幣別。倘若南非幣匯率短期內波動過鉅，將會明顯影響基金南非幣計價受益權單位之每單位淨值。本基金投資於基金受益憑證部分可能涉及重複收取經理費。投資遞延手續費N類型各計價類別受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型完全相同，亦不加計分銷費用，請參閱公開說明書。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。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。關於配息組成項目，投資人可至玉山投信理財網 / 基金產品報酬&風險 / 基金配息資訊([www.esunam.com](http://www.esunam.com))查詢。本基金外幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售。本基金不受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障。故投資本基金可能發生部分或全部本金之損失，最大可能損失則為全部投資金額。本基金之投資目標與衡量標準、投資策略與方法、投資比例配置、排除政策、風險及盡職治理參與等請詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於本基金之公開說明書或投資人須知(境外基金適用)，投資人可至玉山投信理財網[www.esunam.com](http://www.esunam.com)、公開資訊觀測站[mops.twse.com.tw](http://mops.twse.com.tw)(境內基金適用)或境外基金觀測站[announce.fundclear.com.tw](http://announce.fundclear.com.tw)(境外基金適用)查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。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或投資人須知所載之基金所有特色或目標等資訊，投資人可至玉山投信理財網[www.esunam.com](http://www.esunam.com)或基金資訊觀測站[fundclear.com.tw](http://fundclear.com.tw)查詢。

●玉山臺灣市值動能50ETF(原PGIM保德信臺灣市值動能50ETF) (本基金之配息來源可能為收益平準金)

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(境外基金含分銷費用)已揭露於本基金之公開說明書或投資人須知(境外基金適用)，投資人可至玉山投信理財網www.esunam.com、公開資訊觀測站mops.twse.com.tw(境內基金適用)或境外基金觀測站announce.fundclear.com.tw(境外基金適用)查詢。本基金的配息可能由收益平準金中支付，任何涉及由收益平準金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金配息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。關於配息組成項目，投資人可至玉山投信理財網 / 基金產品報酬&風險 / 基金配息資訊(www.esunam.com)查詢。本基金以追蹤標的指數報酬為操作目標，而標的指數之成分證券價格波動將影響標的指數的走勢，當標的指數的成分證券價格波動劇烈或變化時，本基金之淨資產價值亦承受大幅波動的風險。本基金投資風險包括類股過度集中之風險、產業景氣循環之風險、流動性風險、投資地區政治、社會或經濟變動之風險、商品交易對手之信用風險、與其他投資風險等。有關本基金運用限制及投資風險之揭露請詳見基金公開說明書。指數編製公司免責聲明：「基金單位」並非由臺灣指數股份有限公司贊助、認可、銷售或推廣；且臺灣指數股份有限公司不就使用「臺灣指數公司特選FactSet 臺灣市值動能50指數」或該等指數於任何特定日期、時間所代表數字之預期結果提供任何明示或默示之擔保或聲明。「臺灣指數公司特選FactSet 臺灣市值動能50 指數」係由臺灣指數股份有限公司編製及計算；惟臺灣指數股份有限公司不就「臺灣指數公司特選FactSet 臺灣市值動能50 指數」之錯誤承擔任何過失或其他賠償責任；且臺灣指數股份有限公司無義務將該指數中之任何錯誤告知任何人。

玉山投信獨立經營管理 | 本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。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，不負責本基金之盈虧，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(境外基金含分銷費用)已揭露於本基金之公開說明書或投資人須知(境外基金適用)，投資人可至玉山投信理財網https://www.esunam.com、公開資訊觀測站mops.twse.com.tw(境內基金適用)或境外基金觀測站announce.fundclear.com.tw(境外基金適用)查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。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。ESUNAM202606126

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。

玉山證券投資信託股份有限公司

台北總公司：110台北市信義區基隆路一段333號14樓

Tel：(02) 2782-1313

Fax：(02) 2763-8889

台中分公司：407台中市西屯區市政路402號5樓之5

Tel：(04) 2205-1313

Fax：(04) 2252-5808

高雄分公司：802高雄市苓雅區四維四路22之2號15樓

Tel：(07) 395-1313

Fax：(07) 586-7688