【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

M&G Investments 英卓投資管理

2026年第二季市場展望

Capital Gateway Investments
富盛證券投資顧問股份有限公司

Apr 2026

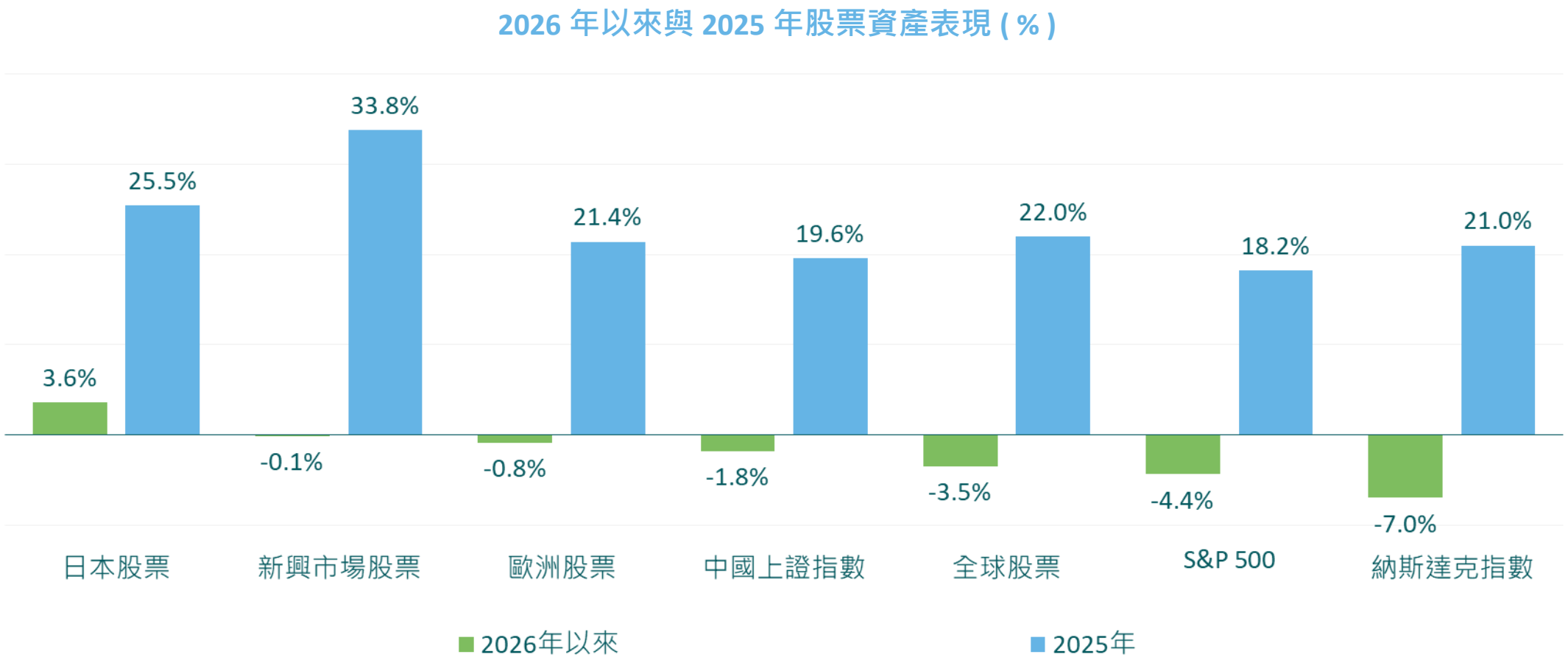
本文件已經過本公司法遵審閱

【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

股票市場回顧

2026 年初至今表現分歧

- 2025 年走勢強勁，而今年股市表現分歧，美國政策不確定增加，美國例外論受到挑戰
- 儘管近期全球市場波動加劇，然而，**長期投資仍回歸企業獲利表現**



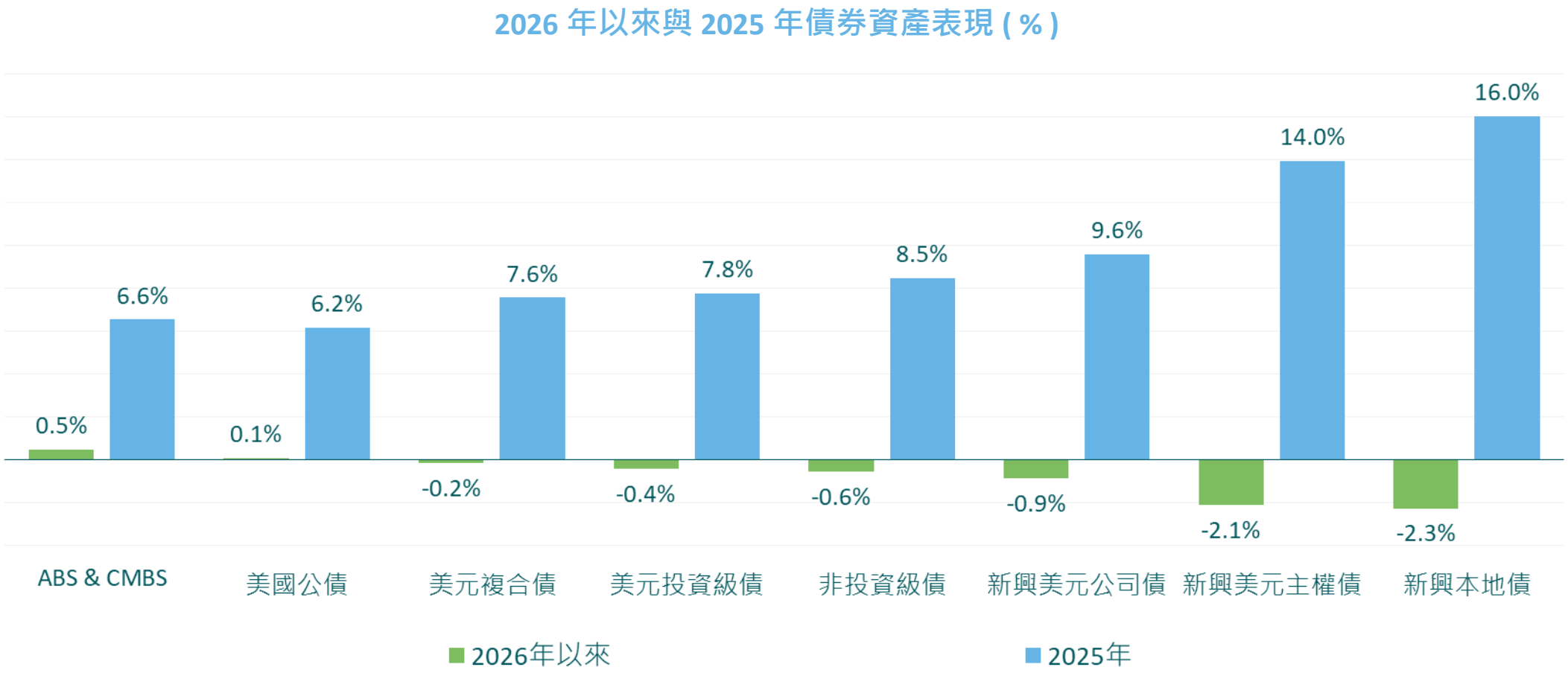
資料來源: Bloomberg, 2026/3/31

【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

債券市場回顧

新興債表現可期

- 2025 年債券資產普遍走升，儘管年初至今因地緣政治風險影響，仍看好債市前景
- 此外，**在弱勢美元背景下**，**推升新興本地債強勁走勢**，2025 年漲幅 16%



資料來源: Bloomberg, 2026/3/31

【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

2026年第二季市場展望

貨幣政策洞見



- 延續寬鬆基調
- 各國通膨趨緩
- 景氣溫和成長

佈局降息循環



- 著眼降息行情
- 市場輪動契機
- 企業獲利成長

把握債市機會



- 債券投資價值
- 短債避震優勢
- 新興債市展望

【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

2026年第二季市場展望

貨幣政策洞見



- 延續寬鬆基調
- 各國通膨趨緩
- 景氣溫和成長

佈局降息循環



- 著眼降息行情
- 市場輪動契機
- 企業獲利成長

把握債市機會



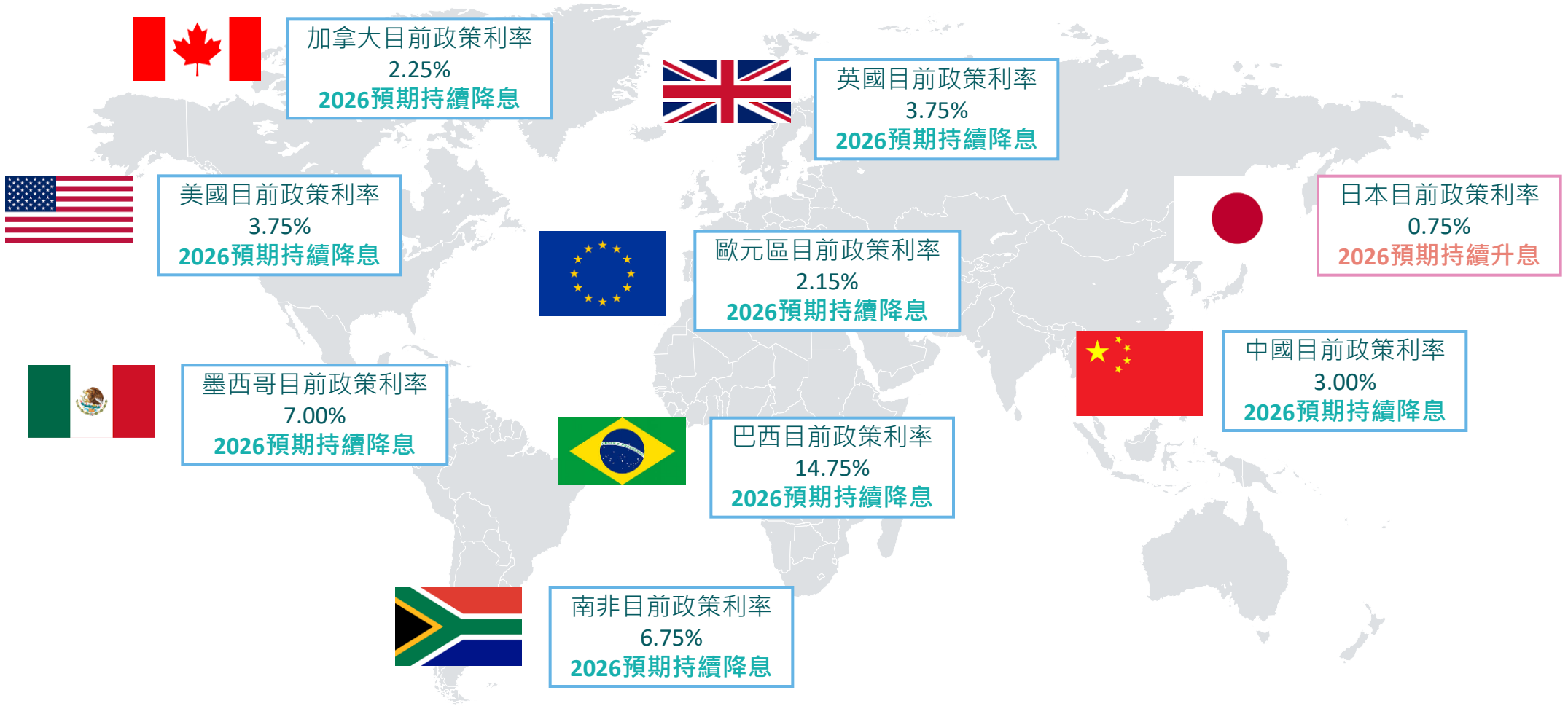
- 債券投資價值
- 短債避震優勢
- 新興債市展望

【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

各國貨幣政策動向

2026 年多數國家仍在降息循環

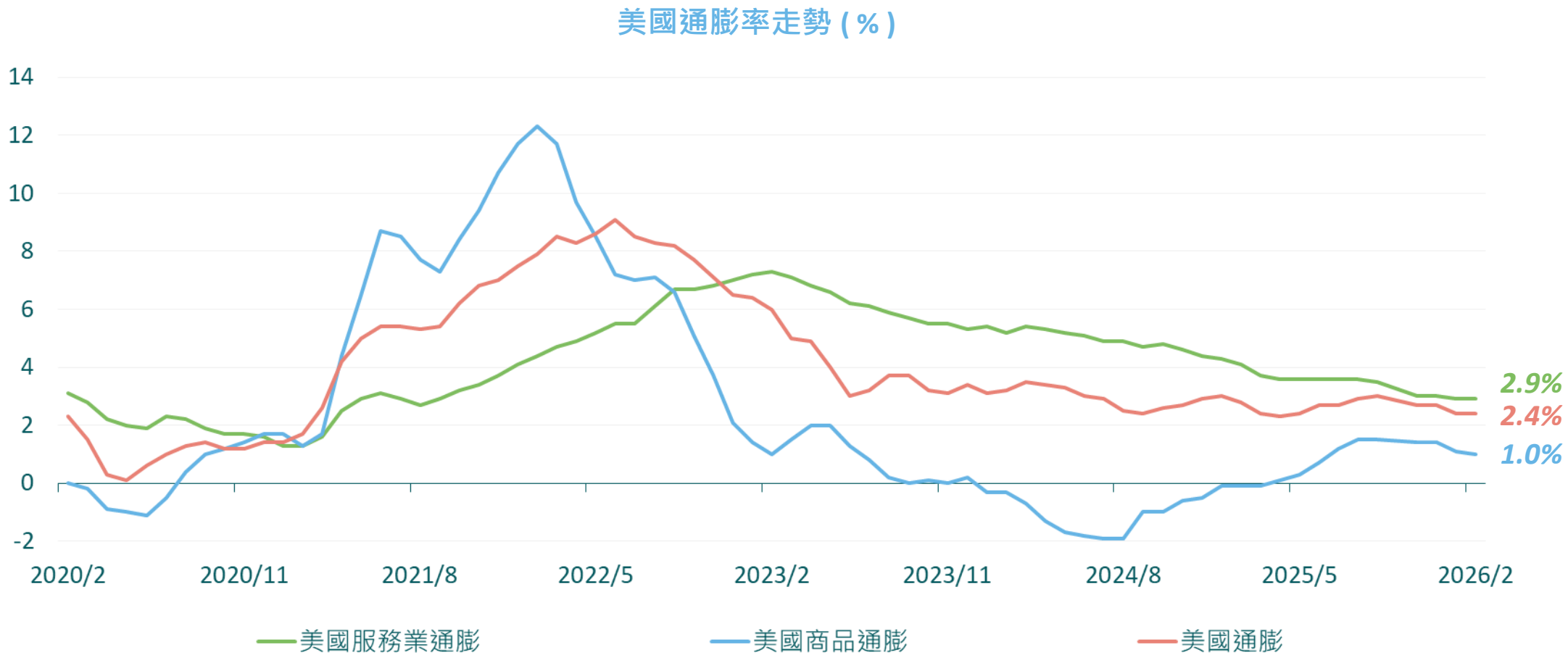
- **市場預期主要國家央行 2026 年將持續降息政策 (日本除外)**
- 預期美國 2026 年將持續降息，目前投資人對於經濟成長放緩擔憂大於通膨



資料來源: Bloomberg, M&G, 2026/3

美國通膨走勢緩和
逐步接近央行政策目標

- 關稅政策投資人最關心的議題不外乎通膨與經濟成長，美國服務業佔整體通膨水準 6 成，**近期服務業通膨已明顯改善**
- 美國商品通膨可能因關稅上升，但隨著**服務業通膨放緩**，**將部分抵消商品價格上漲影響**



資料來源: Bloomberg, 2026/2/28

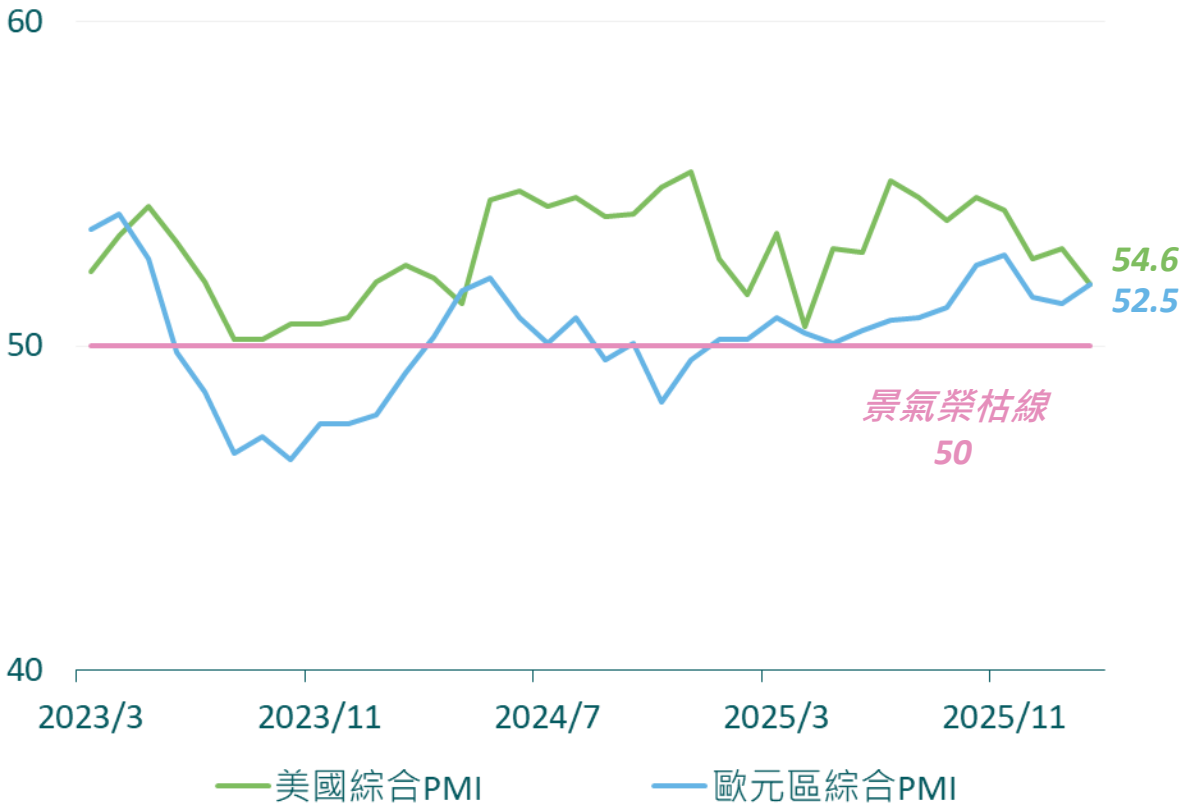
【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

全球景氣位階

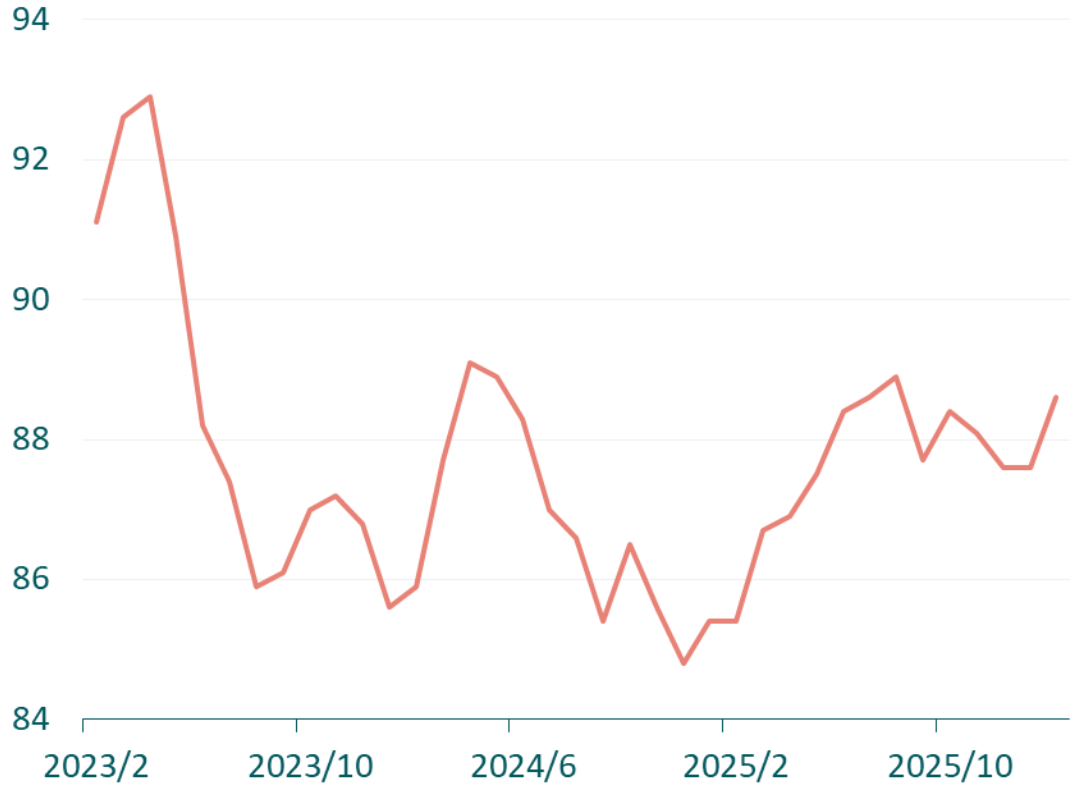
美國持續擴張 歐元區加溫

- **美國綜合 PMI 顯示當前景氣處於擴張階段**；歐元區綜合 PMI 指數年初至今亦維持在景氣榮枯線之上
- **德國政府正規劃歷史性財政擴張計畫**，**擴充基礎建設與國防支出**，推升景氣表現

美國與歐元區綜合 PMI 走勢



德國 IFO 商業景氣指數走勢



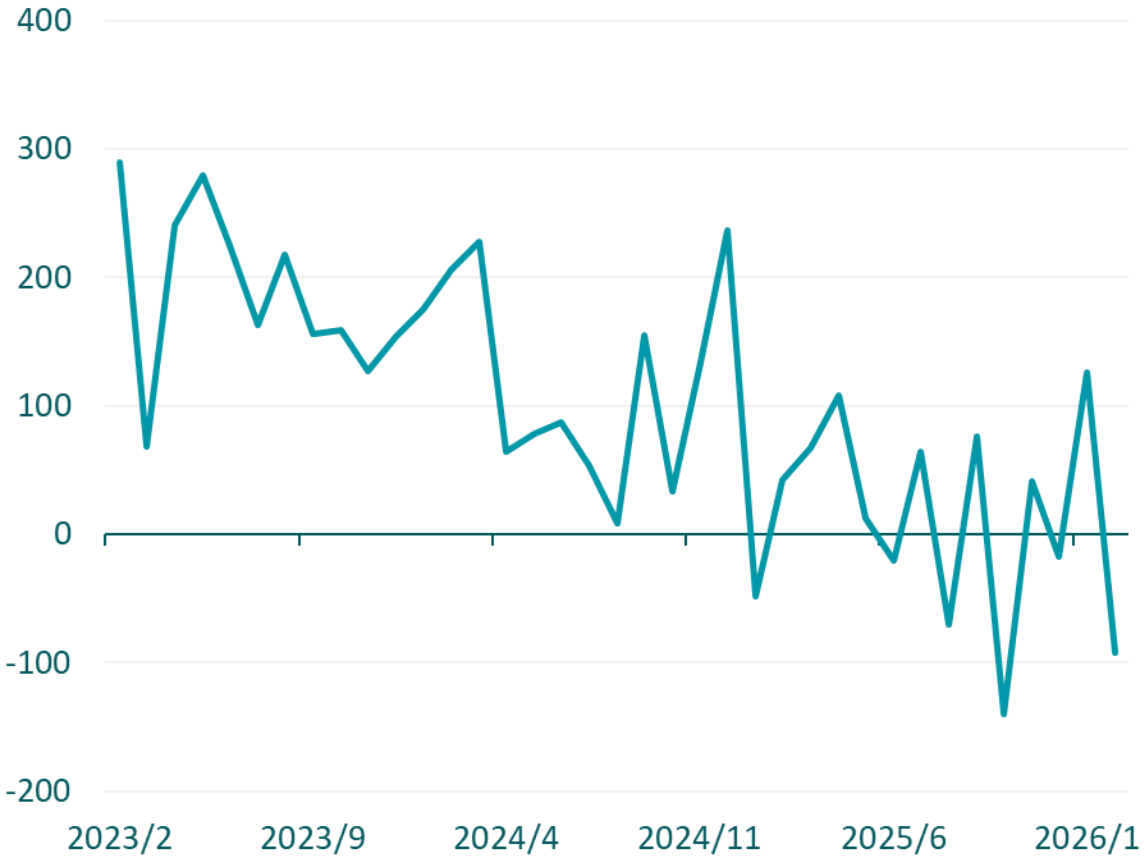
資料來源: Bloomberg, 2026/2/28。PMI指數高於50，表示景氣擴張，小於50，表示景氣緊縮或衰退。德國 IFO 經濟信心指數以 100 為分水嶺，100 以上表示景氣看好，反之看壞。

【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

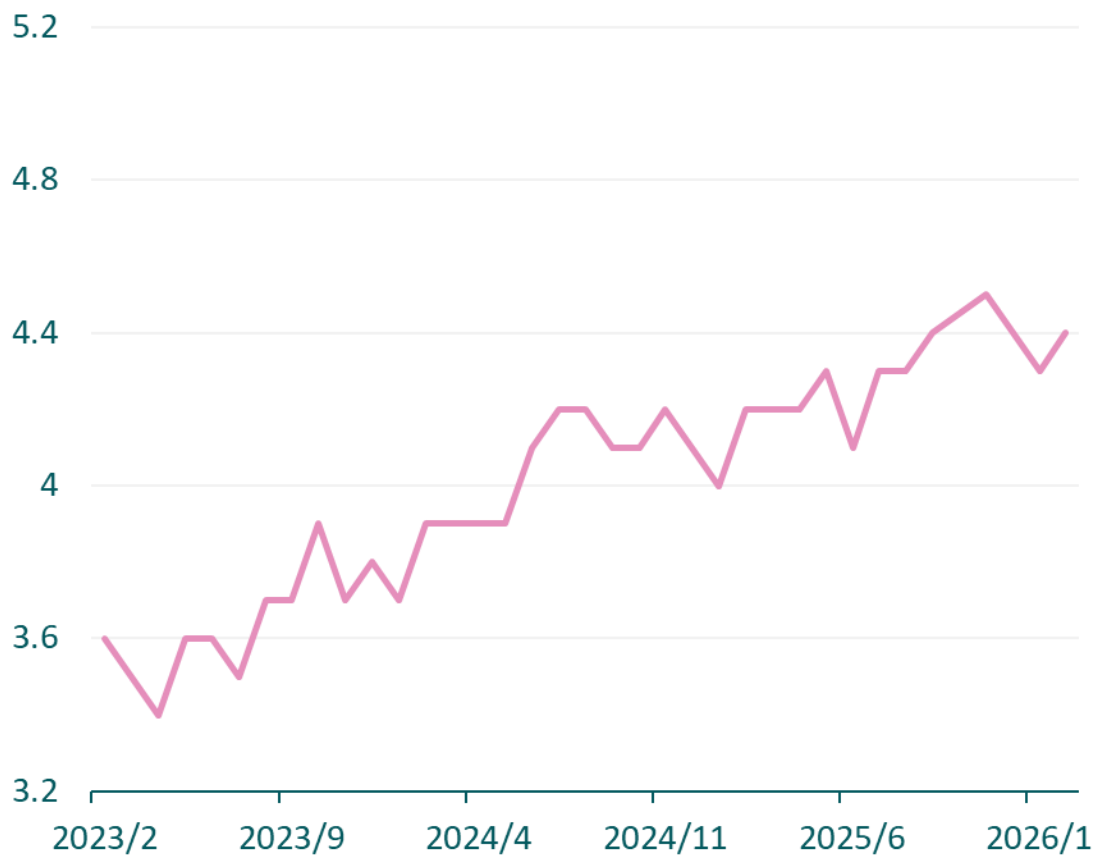
美國就業市場
持續關注走勢

- 美國 2 月失業率 4.4%，小幅攀升但仍接近充分就業水準
- **美國最新非農就業與初領失業救濟金人數均與市場預期分岐**，但就業市場仍具韌性

美國非農就業人數 (單位: 仟人)



美國失業率 (單位: %)



資料來源: Bloomberg, 2023/2 - 2026/2, 月資料

【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

2026年第二季市場展望

貨幣政策洞見



- 延續寬鬆基調
- 各國通膨趨緩
- 景氣溫和成長

佈局降息循環



- **著眼降息行情**
- **市場輪動契機**
- **企業獲利成長**

把握債市機會



- 債券投資價值
- 短債避震優勢
- 新興債市展望

【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

美國重啟降息
將有利延續美股漲勢

- 美國於 2025 年 9 月重啟降息，在 10 月與 12 月連續各降息一碼
- 歷史數據顯示，**當聯準會在間隔一段時間後重啟降息時**，**S&P 500 在接下來一年的平均報酬率達 9.6%**，**進場勝率高**

聯準會在間隔一段時間後再次降息時 S&P 500 未來一年報酬率

重啟降息時點	距離上次降息月份數	未來一年漲 (跌) 幅
1990/7/13	8.6	3.5 %
1995/7/6	11.4	21.4 %
1995/12/19	5.1	18.6 %
2001/1/3	7.6	-14.3 %
2002/11/6	10.8	14.5 %
2003/6/25	7.6	16.3 %
2008/10/8	5.3	8.2 %
2019/7/31	7.3	8.9 %
2025/9/17	9.0	-
	平均一年報酬率	9.6 %

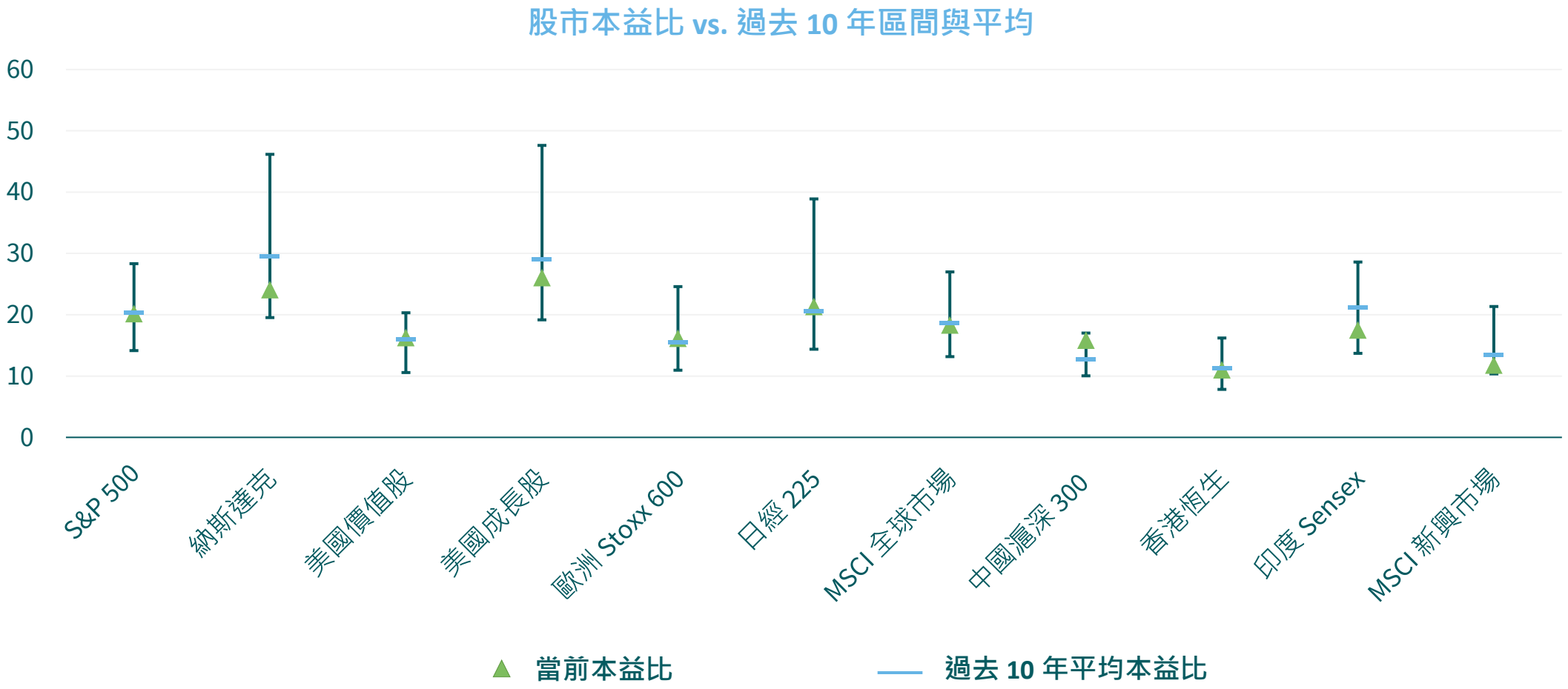
資料來源: Carson Investment Research, FactSet, 2026/3, 富盛證券投顧整理

【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

當前股市本益比

關注美股以外投資價值

- 近期市場波動加大，美股當前本益比普遍持平或低於過去 10 年平均
- **然而，其他地區或國家（包含歐洲 / 日本 / 新興市場）評價面仍具吸引力**



資料來源: Bloomberg, 2016/3 - 2026/3

【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

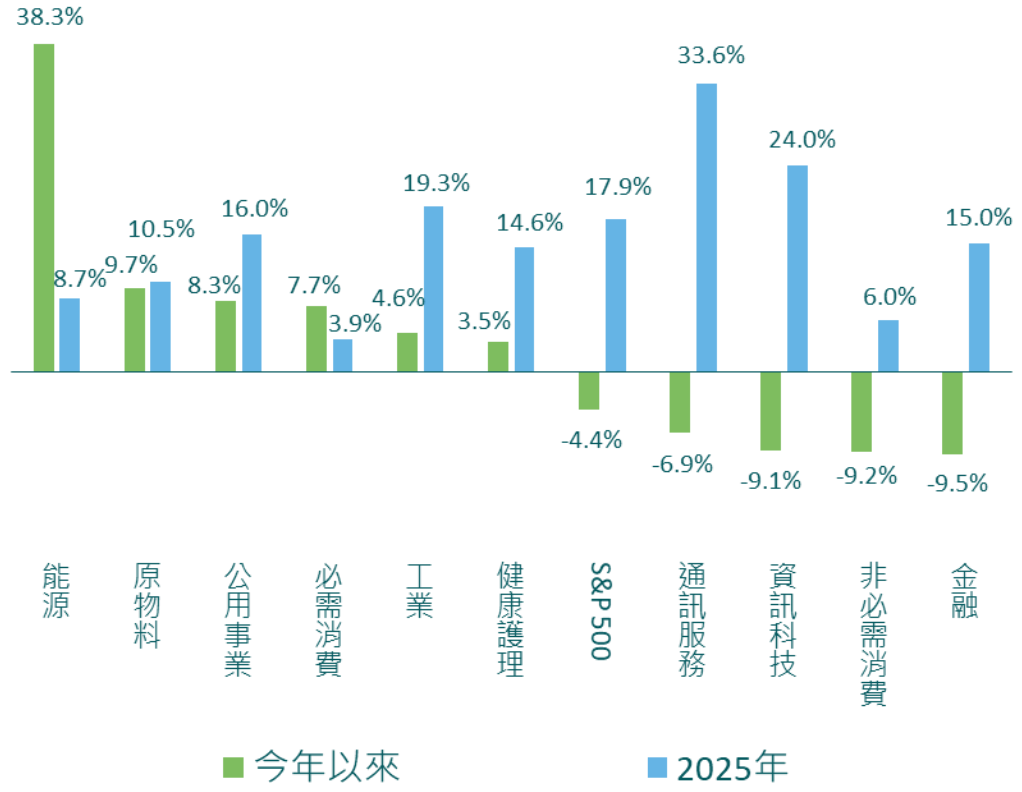
川普 2.0 受惠產業
關注關稅影響 市場輪動機會

- 2023 年以來美股主要漲幅集中在少數科技權值股，S&P 500 本益比仍高於 S&P 500 等權重指數
- 今年以來在關稅不確定性與地緣政治風險下，著眼權值股以外和不同產業的投資機會

S&P 500 以及 S&P 500 等權重指數本益比



關注 S&P 500 各產業輪動機會



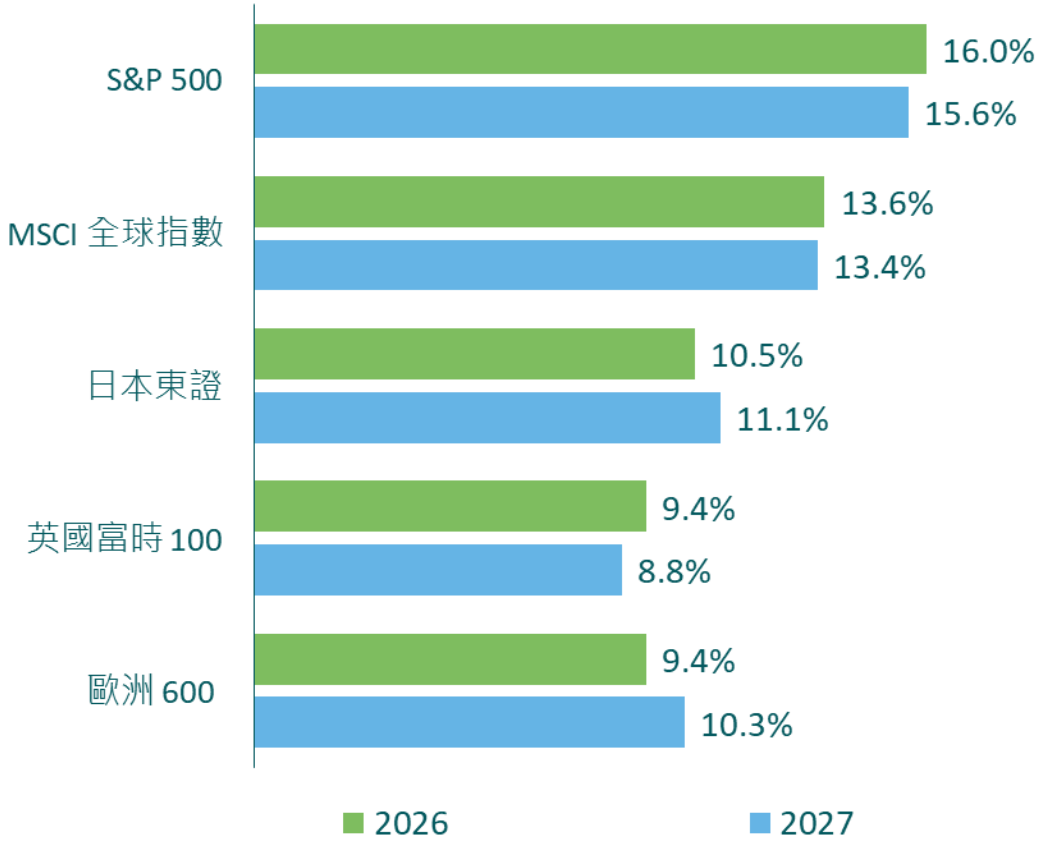
資料來源: Bloomberg, 2026/3/31, **過往資料僅供參考，不保證未來，投資人無法直接投資指數，指數報酬不代表基金之績效表現**

企業獲利展望

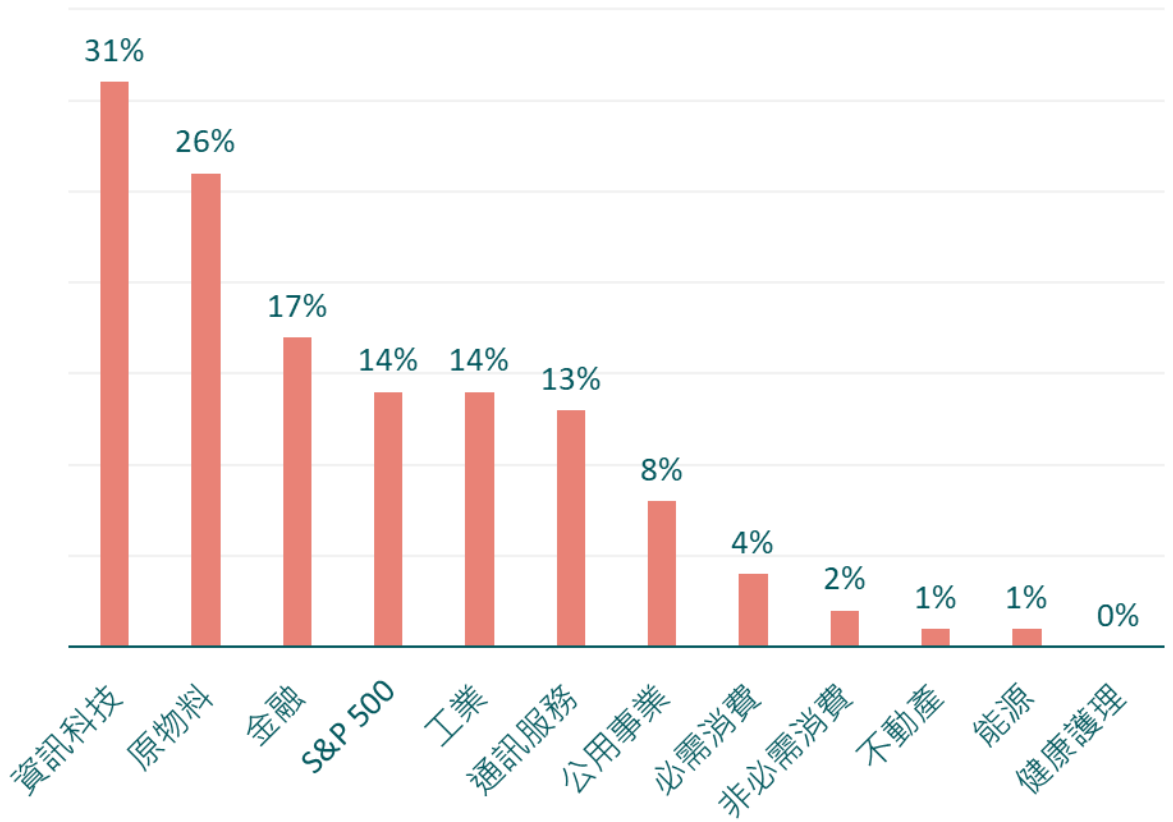
2026 延續成長動能

- 受關稅政策搖擺及地緣政治衝突影響，波及企業獲利表現，惟**美股今年仍預估有 16.0% 上漲潛力**
- **各產業中**，**科技 / 金融 / 工業等**，**成長動能較強**

2026 / 2027 年預測 企業每股獲利年增率



2025 年第四季 S&P 500 公司各產業獲利成長



資料來源: 左圖: Bloomberg, 2026/2/28 ；右圖: JP Morgan, 2026/2/27, 富盛證券投顧整理

【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

2026年第二季市場展望

貨幣政策洞見



- 延續寬鬆基調
- 各國通膨趨緩
- 景氣溫和成長

佈局降息循環



- 著眼降息行情
- 市場輪動契機
- 企業獲利成長

把握債市機會



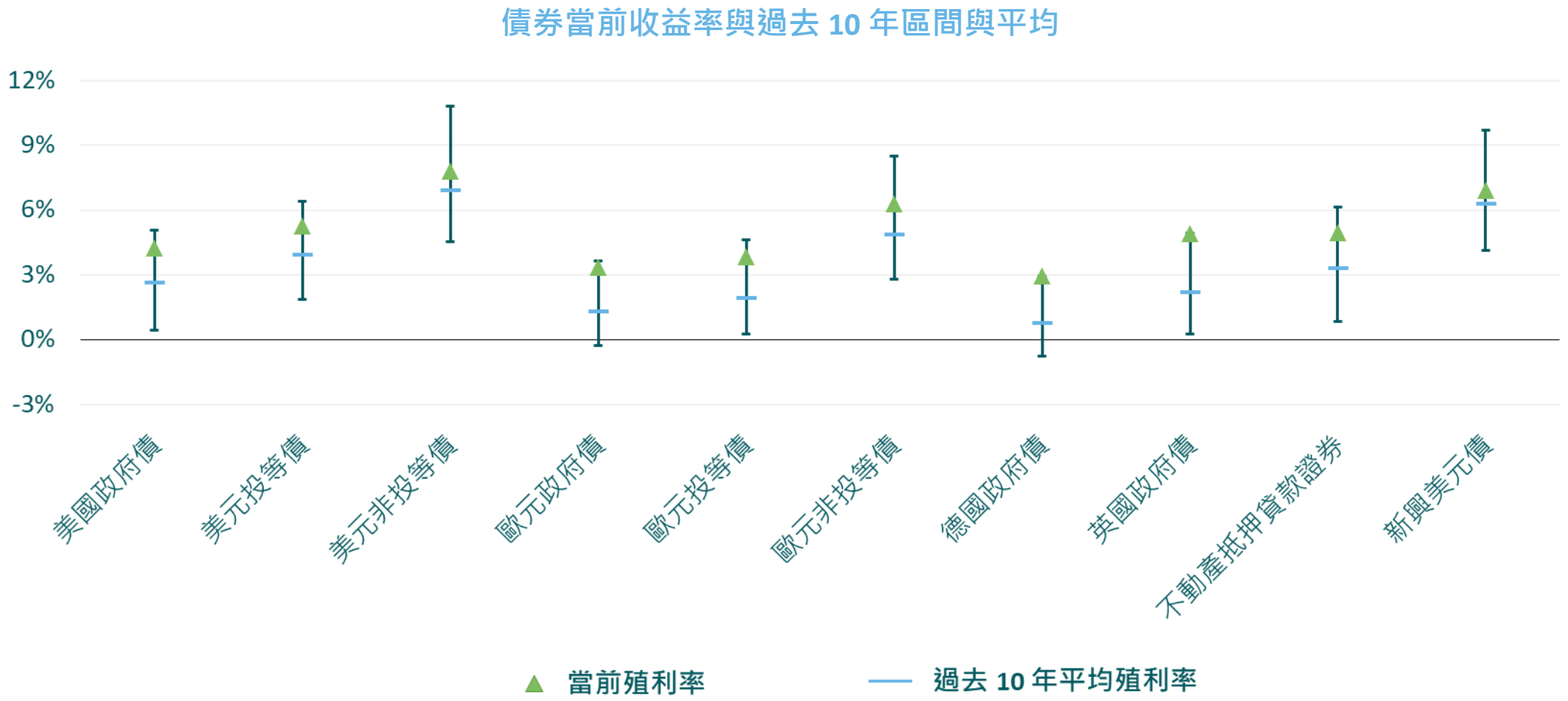
- **債券投資價值**
- **短債避震優勢**
- **新興債市展望**

【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

當前債券投資價值

收益率高於長期平均

- **當前債券投資價值高，殖利率普遍高於長期平均**
- 歐元 / 德國 / 英國政府債殖利率甚至接近長期高點



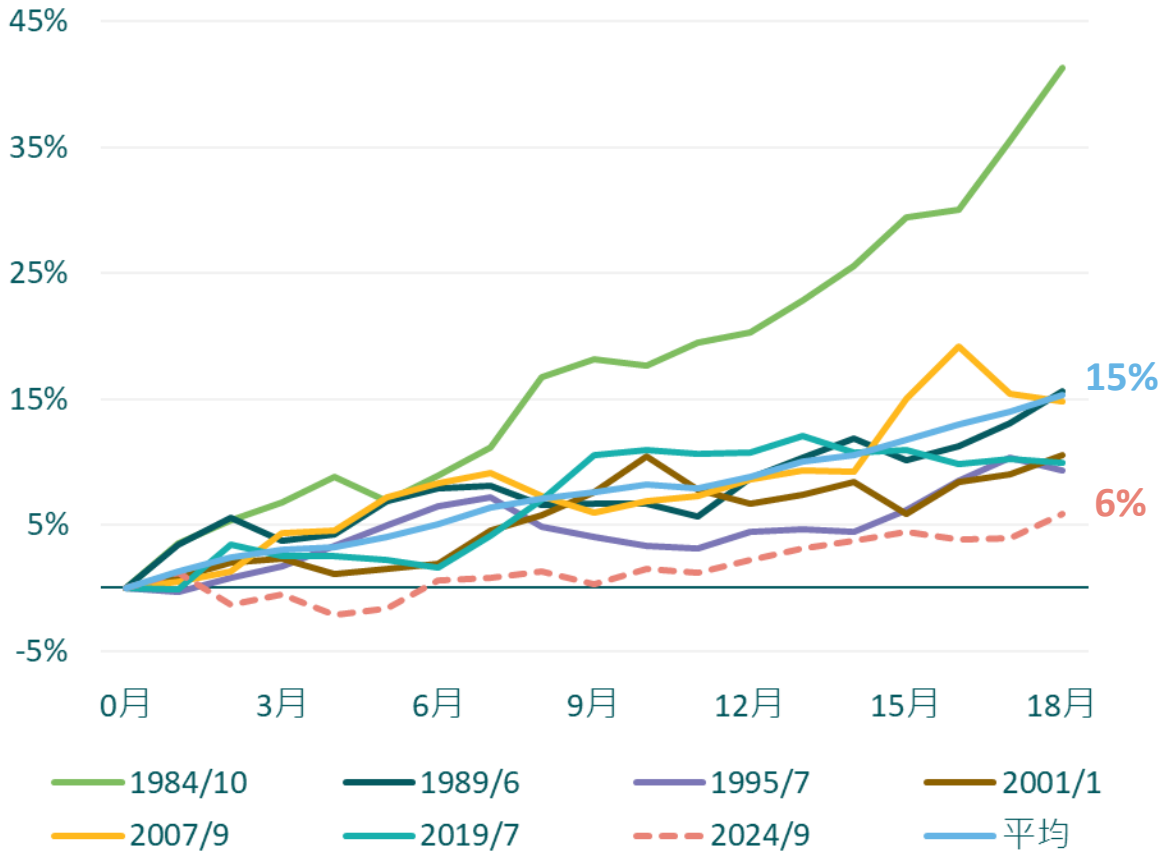
資料來源: Bloomberg, 2016/3 - 2026/3

降息循環美債表現

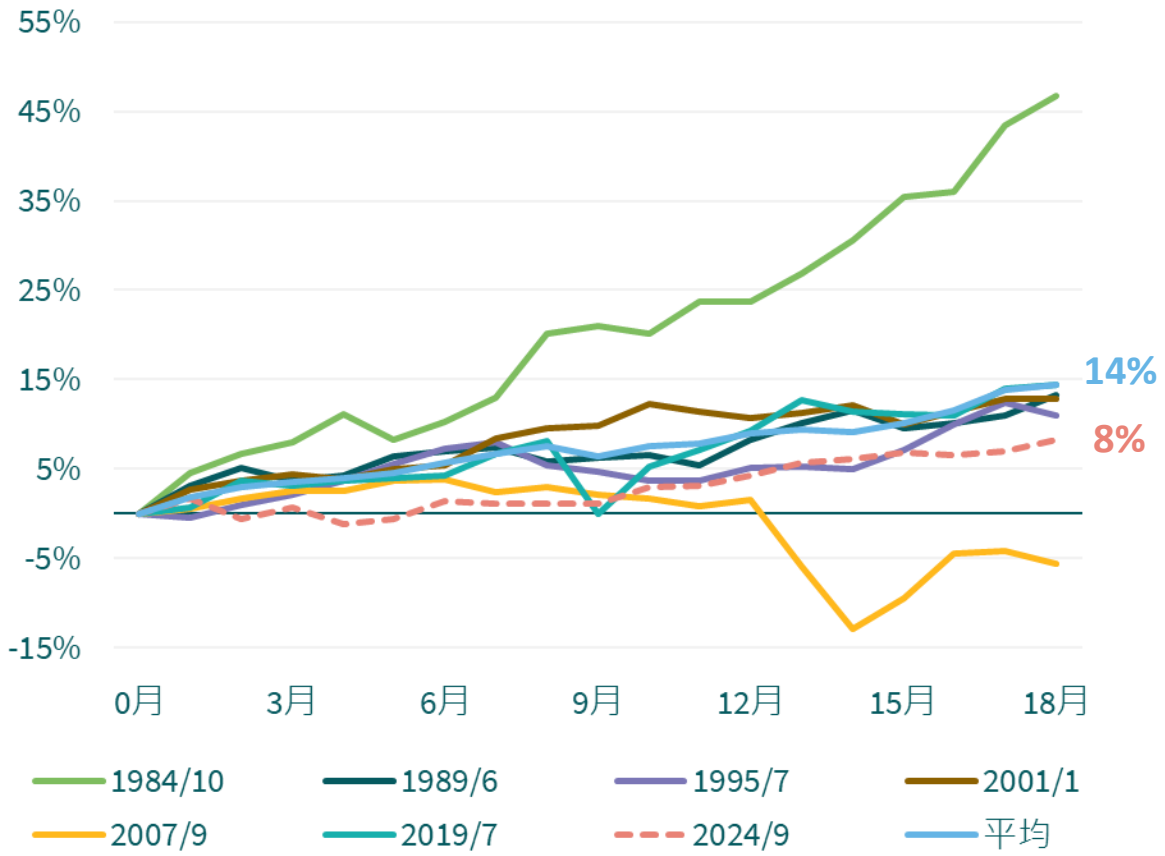
美債行情延續

- **回顧過往降息循環，美國公債及投資級債平均上漲約 15%，且勝率高**
- 聯準會於 2024 年 9 月開啟本輪降息，目前漲幅對比歷史經驗，仍有潛在行情

美國公債過往降息後各月數總報酬（%）



投資級債過往降息後各月數總報酬（%）

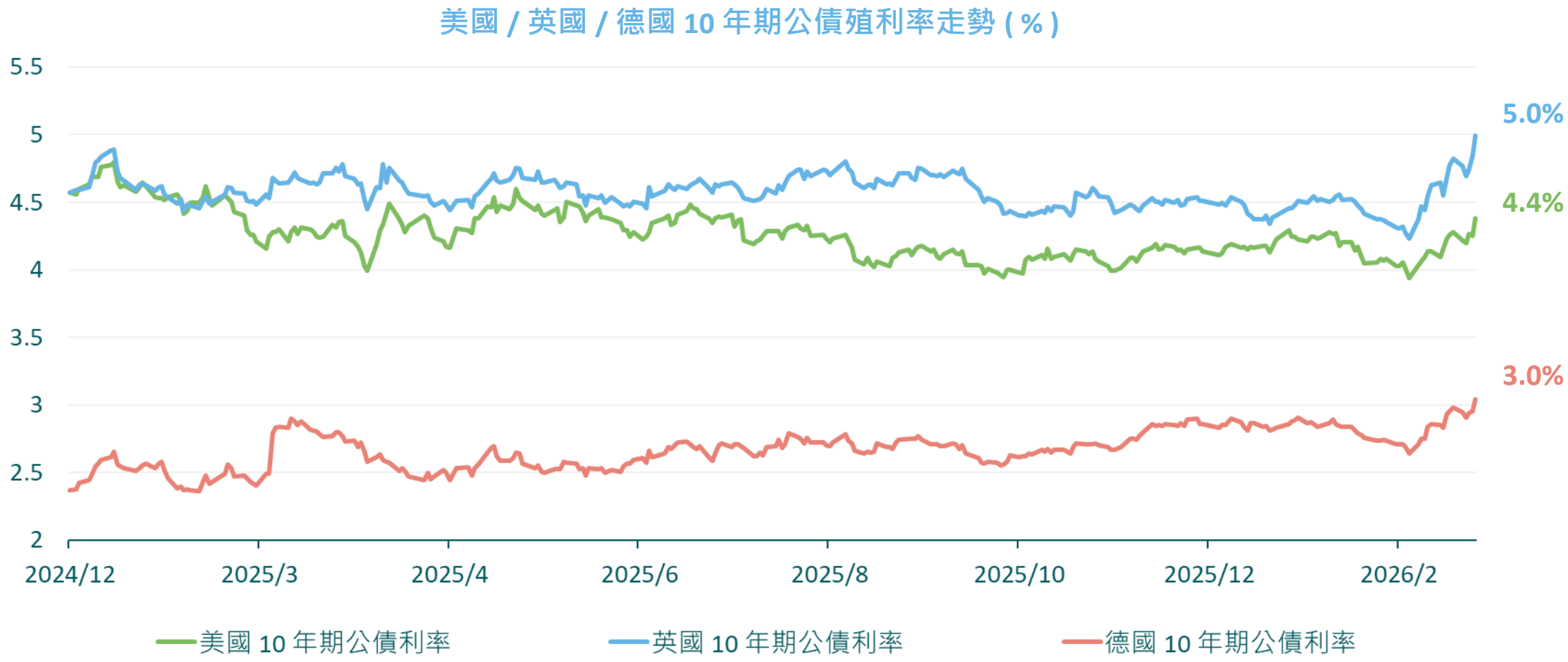


資料來源: Bloomberg, 2026/2, 過去之績效亦不代表未來績效。*0月為啟動降息月份之上個月底；美國公債為 ICE BofA US Treasury Index；投資級公司債為 ICE BofA US Corporate Index

【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

成熟市場公債
長期投資行情可期

- 美國聯準會於 2025 年 9 月重啟降息，10 月及 12 月分別調降聯邦基準利率一碼終至 3.5% - 3.75%
- 目前成熟市場公債利率處相對高位，**聯準會利率點陣圖顯示 2026 年將延續降息步伐**，**公債投資潛力高**



資料來源: Bloomberg, 2026/3/26

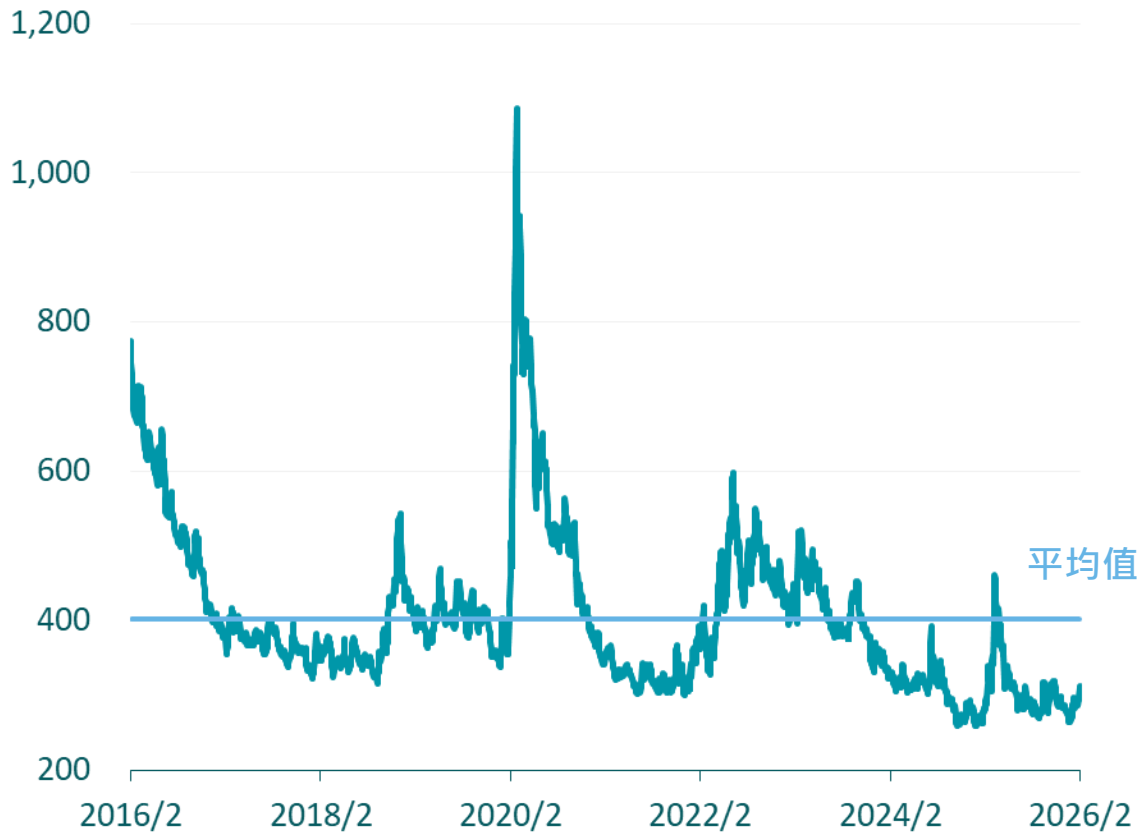
【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

美元信用債利差收斂

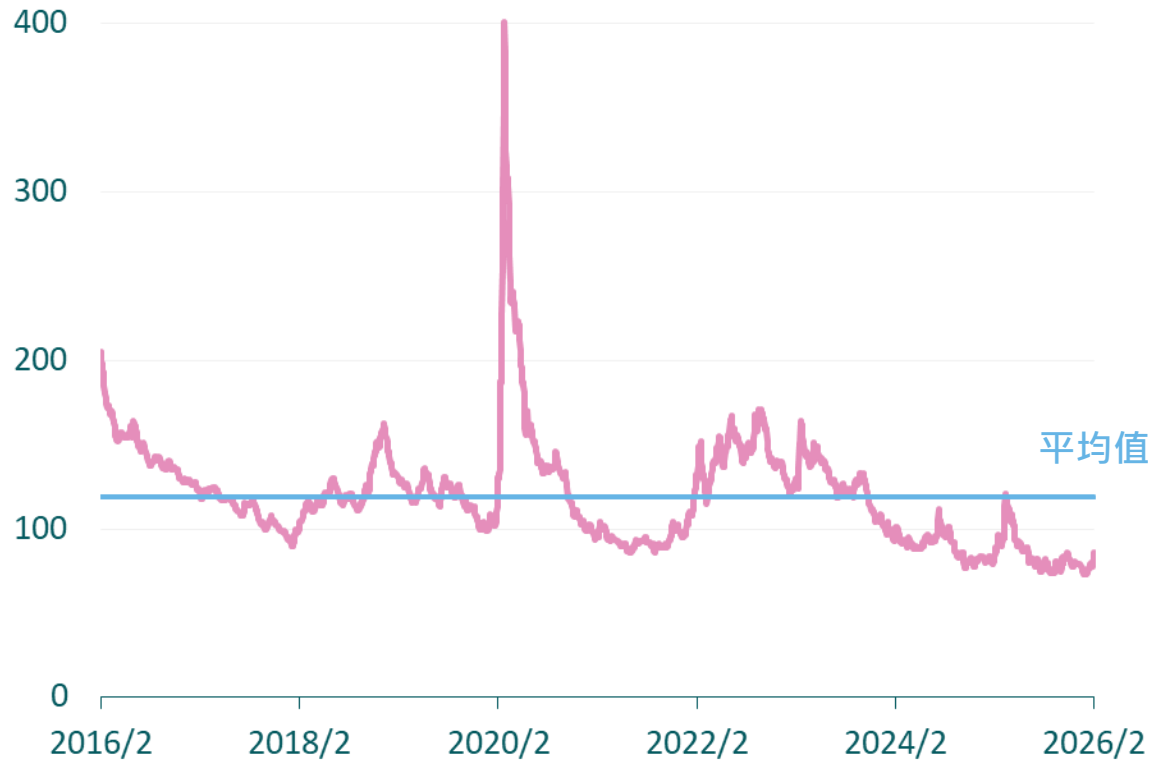
信用利差處於長期低檔

- **當前美元非投等債及投等債信用利差收斂至 10 年低檔**，反映投資市場情緒樂觀
- **惟考量政策不確定性仍高且利差收斂空間較窄**，**我們偏好較穩健之債種**，但保持彈性並伺機逢低佈局

過去 10 年美元非投資級債利差走勢 (bps)



過去 10 年美元投資級債利差走勢 (bps)



資料來源: Bloomberg, 2016/2 - 2026/2, ICE BofA US High Yield Index, ICE BofA US Corporate Index, 週資料

短天期公司債抗震優勢

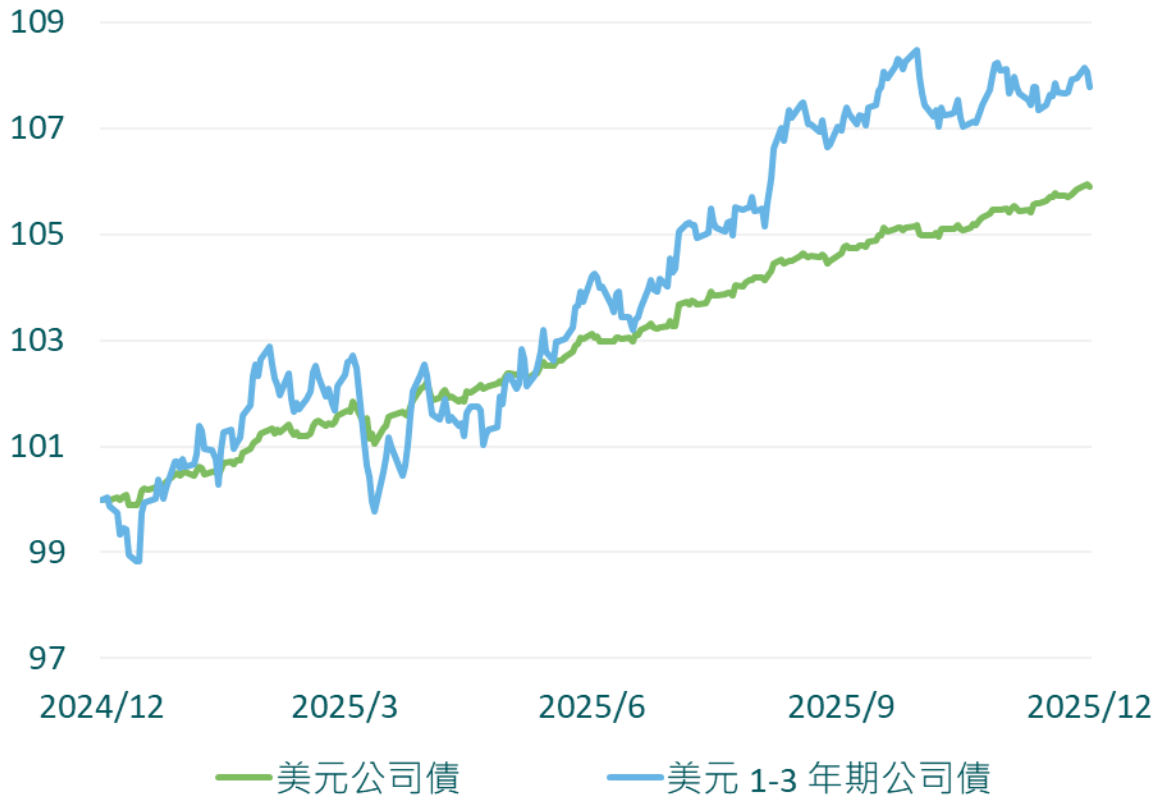
波動較低 適合當前投資環境

- 短債常在市場震盪時期，發揮卓越避震優勢
- **長期走勢跟漲抗跌，且短債利率仍位於相對高檔，適合當前不確定性較高的投資環境**

美元公司債與美元短天期公司債 (2019 年以來走勢)



美元公司債與美元短天期公司債 (2025 年走勢)



資料來源: ICE BofA Indices, 2026/2/28, 過往資料僅供參考，不保證未來，投資人無法直接投資指數，指數報酬不代表基金之績效表現

【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

新興債雙軌並進
風險受控 規模擴張

- 新興市場違約風險指標明顯回落，違約風險降至疫情前水準，目前已收斂至歷史低檔區間
- **新興市場債券市值呈現長期擴張趨勢**，市場廣度與深度皆來到歷史高位

新興市場違約風險指標（CDX 價格）



新興債市值（單位：兆美元）



資料來源: Bloomberg, 2026/3/31, 新興債違約風險指標： Markit CDX Emerging Markets Index, 新興債市值： Bloomberg EM USD Aggregate Index Value。過往資料僅供參考，不保證未來，投資人無法直接投資指數，指數報酬不代表基金之績效表現

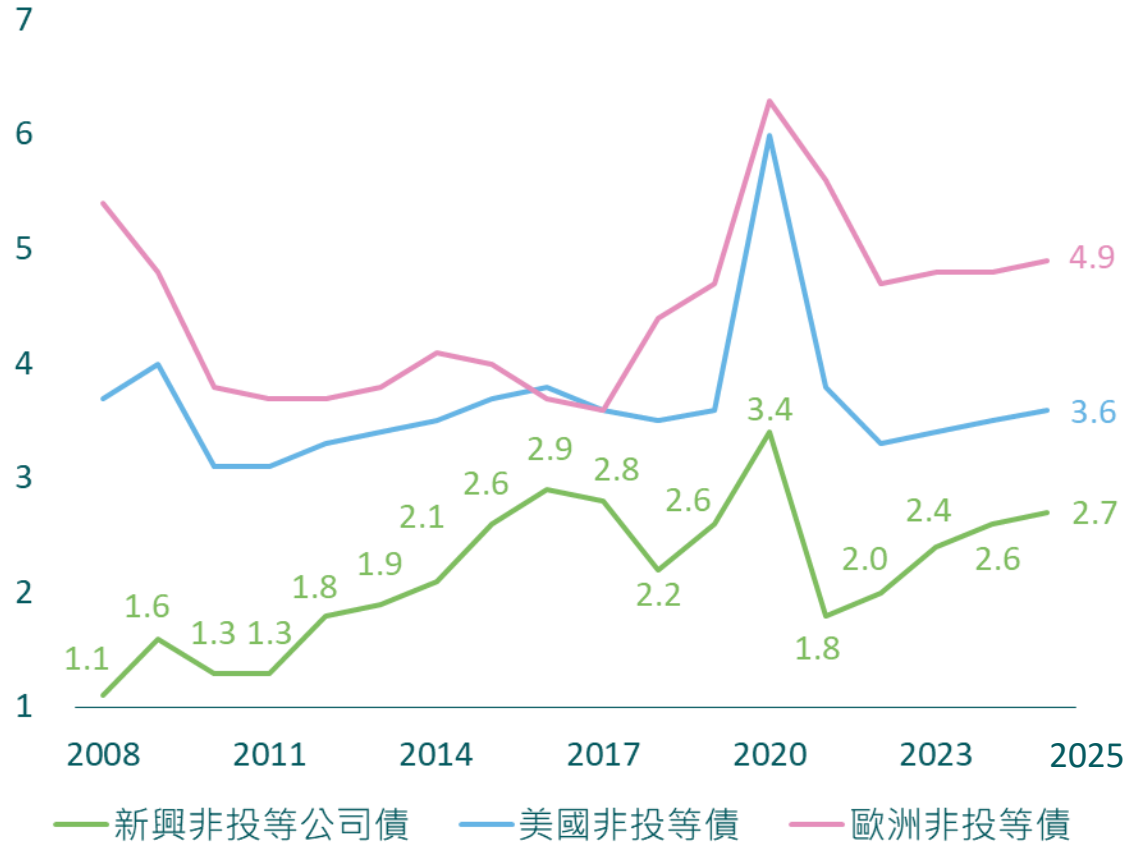
【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

新興公司債基本面佳

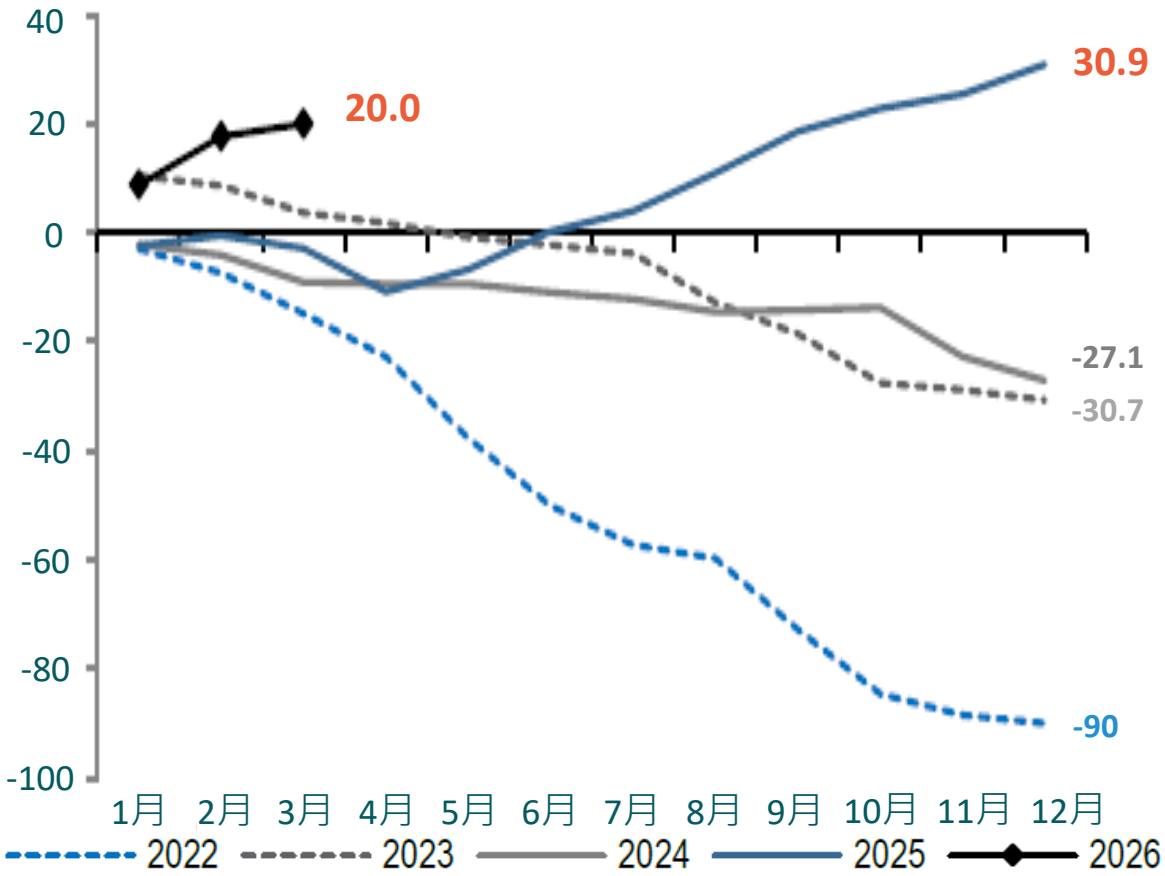
基本面改善 資金流向新興債

- 新興非投等公司債，槓桿比率低於歐洲及美國非投等公司債
- **殖利率優勢以及財務體質健全吸引資金睽違三年重新流入新興債，去年至今持續保持正流入**

新興非投等公司債槓桿倍數遠低於成熟市場



新興市場債券基金各年度資金流向 (單位：十億美元)



資料來源: JP Morgan, 左圖: 2025/9, 右圖: 2026/3

【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

新興債市收益率高
長期投資價值

- **新興債收益率處於歷史相對高檔，投資價值高**
- 其中，本地債收益率達 6.4%，投資人可掌握時機佈局

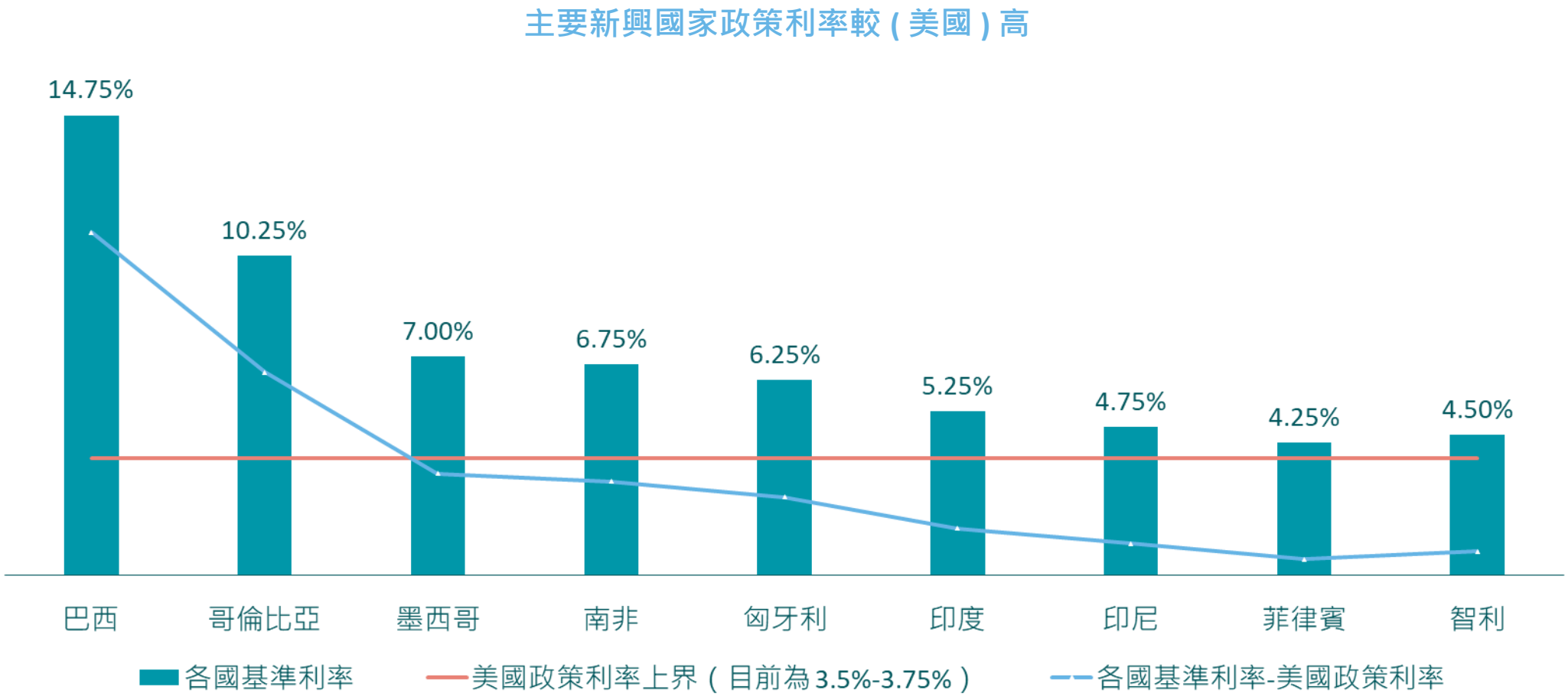


資料來源: Bloomberg, 2016/2 - 2026/2
新興美元主權債: ICE BofA Emerging Markets External Debt Sovereign Index, 新興美元公司債: ICE BofA Emerging Markets Corporate Plus Index, 新興本地債: ICE BofA Local Debt Markets Plus Index

【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

新興本地債政策利率高
拉美市場普遍更具吸引力

- **新興市場債實質收益率高**，適當佈局增加收益來源
- **其中**，**拉美國家利率普遍更具吸引力**（例如：巴西）



資料來源: Bloomberg, 2026/3

川普執政期間
新興債均有表現

- 統計歷史數據，**川普任職期間新興債普遍上漲**
- **此外，由於川普執政期間主導弱勢美元，新興債中尤以本地債漲勢最強**

川普任職期間新興市場債券表現

川普任期	進場期間	新興美元主權債	新興美元企業債	新興本地債
1.0	持有一年 (2017/1/20 - 2018/1/20)	10.2%	7.3%	**16.8%**
1.0	持有二年 (2017/1/20 - 2019/1/20)	7.1%	6.8%	**10.9%**
1.0	持有三年 (2017/1/20 - 2020/1/20)	19.1%	19.3%	**25.9%**
1.0	持有四年 (2017/1/20 - 2021/1/20)	24.9%	26.6%	**30.6%**
2.0	進場至今 (2025/1/20 - 2026/2/28)	13.9%	11.2%	**19.4%**

資料來源: Bloomberg, 2017/1/20 - 2021/1/20, 2025/1/20 - 2026/2/28

美元指數弱勢
有利新興本地債表現

- 歷史經驗顯示，美元指數與新興市場本地債指數連動性高
- **美元指數過去 10 年平均約 98**，**美元指數弱勢**，**有利於新興本地債走勢**
- 2025 年至今美元指數下跌近 11%，推升新興貨幣，新興本地債今年延續強勁漲勢

過去 10 年美元指數 以及 新興市場本地債指數走勢



資料來源: Bloomberg, 2016/2 - 2026/2, 新興市場本地債指數：ICE BofA Local Debt Markets Plus Index

【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

2026年第二季市場展望

		正向	相對正向	中立	市場展望與操作建議
成熟市場股票	美股		●		1. 關注美國關稅、通膨與就業市場走向 2. 企業獲利成長動能持續，追蹤降息路徑
	歐股		●		1. 經濟數據回溫，歐元區財政刺激計畫 2. 歐股評價面具吸引力，關注市場輪動行情
	日股		●		1. 日本企業具長期結構改革利多 2. 預期日本央行將持續緊縮貨幣政策
新興市場股票	中國		●		1. 具評價面優勢且與全球股市相關性較低 2. 政府或將推出經濟刺激政策降低外部衝擊
	印度		●		1. 經濟成長率高、受惠「中國+1」轉單效應 2. 內需市場大，受關稅影響低
債券市場	成熟市場公債	●			1. 短債實質收益率處高位 / 波動低 2. 長債需持續關注美國財政政策發展
	投資級公司債	●			1. 降息循環中有利於債券資產表現 2. 短天期債波動低，可發揮避震優勢
	新興市場美元債	●			1. 新興市場基本面持續改善 2. 非投等債及主權債利差仍具收斂韌性
	新興市場本地債	●			1. 回顧川普任職期間，新興債普遍上漲 2. 川普主導弱勢美元，可望持續推升本地債

資料來源: M&G Investment Team, 富盛證券投顧整理

【僅供內部教育訓練參考，嚴禁外流】

2026年第二季
M&G精選基金佈局建議

基金名稱	基金類別	基金配置與建議
M&G 入息基金 (本基金配息來源可能為本金且並無保證收益及配息)	平衡型	掌握股債市場輪動契機，佈局美國和美國以外，如：歐洲、日本、新興市場
M&G 新興市場債券基金 (本基金配息來源可能為本金)	新興債	新興市場債市資金流入趨勢仍強勁，加上弱勢美元與基本面的雙重支撐下，可望持續推升新興市場債券基金表現
M&G 北美股息基金 (本基金配息來源可能為本金且並不保證收益及配息)	股票型	採取集中持股策略並專注於高股利成長企業，透過均衡佈局高品質、景氣循環及快速成長三大類公司，追求優於大盤（S&P 500）表現

資料來源: M&G, 富盛證券投顧整理

M&G Investments 英卓投資管理

Capital Gateway Investments 富盛證券投資顧問股份有限公司

【富盛證券投顧 獨立經營管理】 (102)金管投顧新字019號

台北總公司：台北市信義區松德路171號9樓 TEL : (02)2728-3222
台中分公司：台中市西屯區市政北一路77號14樓之11
高雄分公司：高雄市苓雅區四維四路7號3樓3R16室

【富盛證券投顧獨立經營管理】富盛證券投資顧問股份有限公司為M&G系列基金在臺灣之總代理人

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亦不必然為未來績效表現。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，充分評估基金投資特性與風險，相關資料(如年化標準差、Alpha、Beta及Sharp值等)可至投信投顧公會網站 (https://www.sitca.org.tw/index_pc.aspx)查詢。匯率走勢亦可能影響所投資之海外資產而使資產價值變動。基金投資無受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障，投資人須自負盈虧。基金投資可能產生的最大損失為全部本金。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱公開說明書。基金因短期市場、利率或流動性等因素，波動度可能提高，投資人應選擇適合自身風險承受度之基金。基金風險報酬等級係計算過去5年基金淨值波動度，以標準差區間予以分類等級，基於一般市場狀況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有基金風險(如：基金計價幣別匯率風險、投資標的產業風險、信用風險、利率風險、流動性風險等)，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意所投資基金個別風險基金投資涉及投資新興市場部份，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可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。依中華民國相關法令及金管會規定，基金直接投資大陸地區有價證券僅限掛牌上市有價證券，且不得超過該基金淨資產價值20%，故基金非完全投資在大陸地區有價證券，基金投資地區包含中國大陸及香港，基金淨值可能因為大陸地區之法令、政治或經濟環境改變而受不同程度影響，亦可能因產業循環或非經濟因素導致價格劇烈波動，以及市場機制不如已開發市場健全，產生流動性不足風險，而使資產價值承受不同程度之影響，投資前請詳閱基金公開說明書有關投資風險之說明。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，該等資訊已依規定揭露，投資人可至【FUNDCLEAR 基金資訊觀測站之境外基金資訊公告平台-ESG基金專區】或至【富盛證券投資顧問股份有限公司官網】查閱。基金到期收益率不代表基金報酬率。晨星評等係根據基金報酬、風險及費用三個面向發展而出，用以呈現同組別基金風險調整後的相對表現，評級結果由最高5顆星到最低1顆星。詳細評量標準請參考晨星網站說明(http://tw.morningstar.com)。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。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。基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用，基金配息組成項目揭露於本公司網站(https://www.cgsice.com/)。基金配息率計算公式為：每單位配息金額 ÷ 除息日前一日淨值 *100%= 當期配息率。當期含息報酬率是將收益分配均假設再投資於本基金，加計收益分配後之累計報酬率。所稱營業日係指盧森堡當地之營業日。以上配息基準日和除息日為預定規則，惟實際之基準日與除息日仍以盧森堡實際公告日為準。就申購手續費屬後收型之級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，後收級別自動免費轉換為相應的前收級別。有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用）已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至公開資訊觀測站或境外基金資訊觀測站中查詢或向本公司索取。投資人申購手續費屬後收型級別前，應向銷售機構確實瞭解前收與後收級別之費用差異。非投資等級債券基金適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人，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。非投資等級債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人。新興市場與非投資等級債市仍會因市場干擾而波動，投資人須依個人風險承受度衡量相關商品比重。可轉換公司債具有股債雙重特性，因此，投資人需同時考量股債雙重風險，包括市場風險、利率風險、流動性風險、股價波動風險、匯率風險、信用或違約風險等。