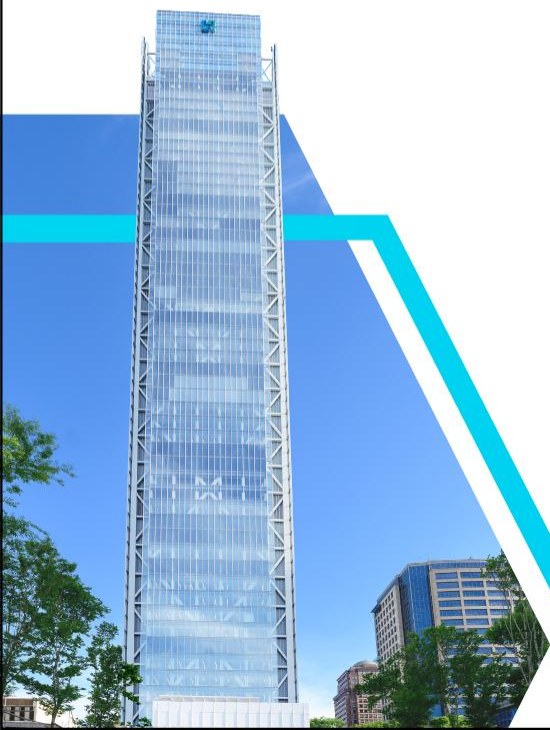


富邦市場展望

富邦金控經濟研究處

2026/6/3

- | | | | |
|-----------|------|------------|--------|
| 1. 月度配置觀點 | P2 | 4. 債券市場 | P10-12 |
| 2. 總經觀點 | P3-5 | 5. 成熟/新興市場 | P13-16 |
| 3. 外匯市場 | P6-9 | 6. 財經大事曆 | P17 |





資產類別		展望	說明
債市	美國公債	●	通膨壓力持續增溫，市場醞釀Fed升息可能，Warsh上任後制度改革恐降低政策透明度與前瞻指引穩定性，10年期美債區間為4.3~4.7%
	台灣公債	●	台灣經濟表現強勁，但預期在通膨尚未觸及2%警戒水準前，央行將維持審慎觀望態度，預估10年期台債將於1.60~1.75%區間波動
	中國公債	●	儘管政府債券邁入發行高峰，但隨著經濟下行壓力逐步顯現，預計資金市場將延續相對寬鬆態勢，支持中債利率於1.65~1.90%下方震盪
股市	美國股市	●	AI題材擴散至傳統硬體龍頭。惟受原油供需失衡與通膨升溫，壓抑美股風險偏好，預計S&P500指數於6,800~7,500點間波動
	歐洲股市	●	受經濟動能放緩、供應鏈瓶頸與政治不確定性影響，歐股表現承壓，資金持續呈現淨流出，預計泛歐600指數於580~640點區間波動
	台灣股市	●	AI伺服器需求強勁帶動評價重估，台股延續多頭格局；惟指數與均線乖離擴大，操作上宜保留資金彈性，預計於42,000~47,000點間震盪
	中國股市	●	海內外大型科技公司IPO及央行利率政策不確定性，影響短線投資人風險偏好，使滬深300指數於4,700~5,100點間震盪

資料來源：富邦金控經濟研究處整理

▲正向、●中性、▼負向



5月份重大政經事件

張裕萃 資深研究員
euna.chang@fubon.com

總
經
觀
點

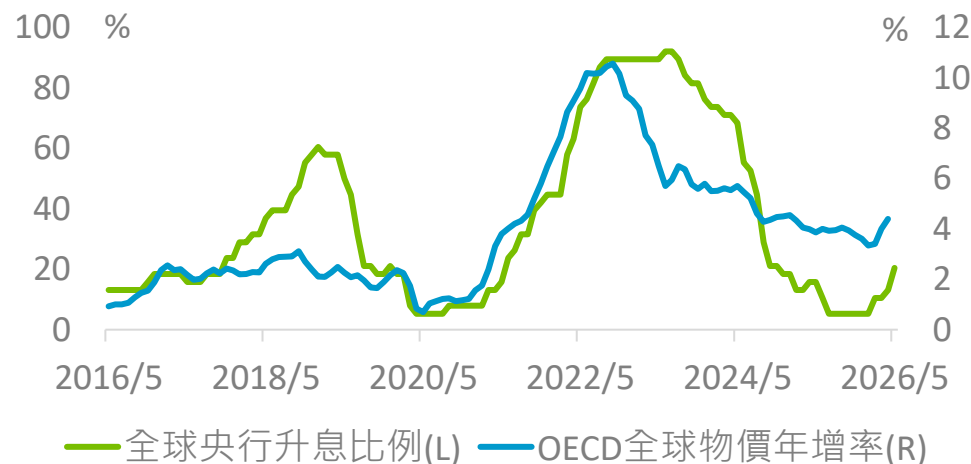
➤ 通膨與匯率壓力使部分央行轉向緊縮政策

美伊衝突僵局未解，能源與原物料供給中斷風險，加劇全球通膨壓力，迫使部分央行轉趨緊縮立場。5/5 RBA連續三次升息，5/7挪威央行也啟動2023年來首次升息。同時，在區域地緣紛擾推升美元避險需求下，央行緊縮浪潮蔓延至新興市場。為緩解資本外流與本幣貶值壓力，繼4月新加坡、菲律賓、巴基斯坦採取緊縮貨幣政策，5月印尼、斯里蘭卡及南非也接連啟動升息。各國央行採取防禦性政策調整，核心目標在於穩定匯率，避免通膨預期失控並形成惡性循環。

➤ 主要國家債券殖利率快速攀高

5月全球公債殖利率同步上行，主因美伊談判延宕下荷姆茲海峽航運持續中斷，各國通膨數據開始反映油價上漲影響，加上部分央行升息，使市場進一步提高對主要央行收緊政策預期。此外，區域衝突帶動各國軍備擴張，與能源補貼加重財政赤字壓力。英國經濟除受進口能源拖累外，工黨地方選舉挫敗導致首相K. Starmer執政面臨挑戰；日本政府為協助家庭應對生活成本上升，追加預算計畫引發增發新債討論，外溢效果導致長債殖利率快速上行，5/20 30年期美債殖利率逼近5.2%關卡，創2007年以來新高。短線仍需關注通膨與債務壓力對全球債市影響。

通膨壓力迫使部分央行轉趨緊縮立場



資料來源：BIS, Bloomberg, 富邦整理

主要國家長債殖利率上升



資料來源：Bloomberg



➤ 美伊談判緩步推進

5/21以來美伊就諒解備忘錄 (MOU) 展開密集磋商，並朝60天停火安排推進，預期最快6/5實體協商。市場將此視為中東風險降溫訊號，帶動Brent原油期貨於5月下跌19.3%。惟中東原油出口仍較衝突前減少約40%，美國戰略石油儲備庫存亦較年初下降11.7%至3.65億桶。能源成本傳導至食品與服務業通膨，提升談判壓力。此外，美伊在濃縮鈾處置、荷姆茲海峽通行權及解凍伊朗資產等關鍵議題上仍有歧見，後續協商進度將牽動下半年全球經濟發展及金融市場動向。

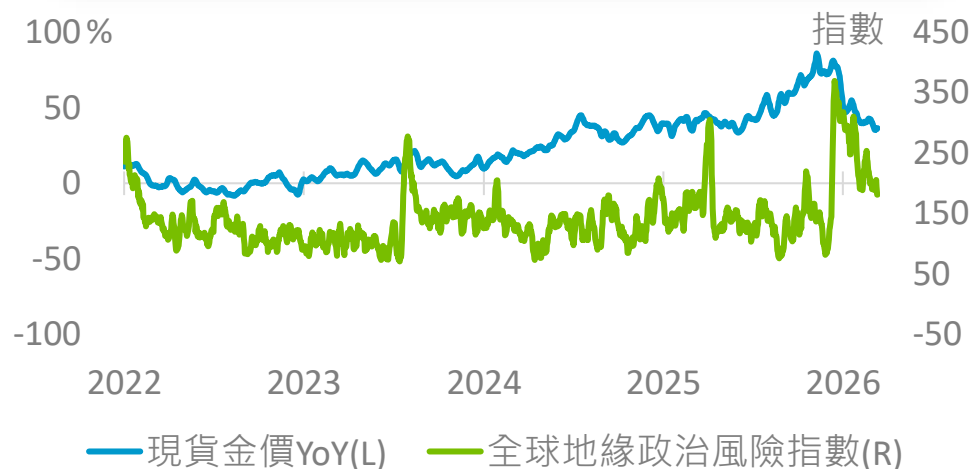


未來1個月關注焦點

➤ 主要央行利率決策

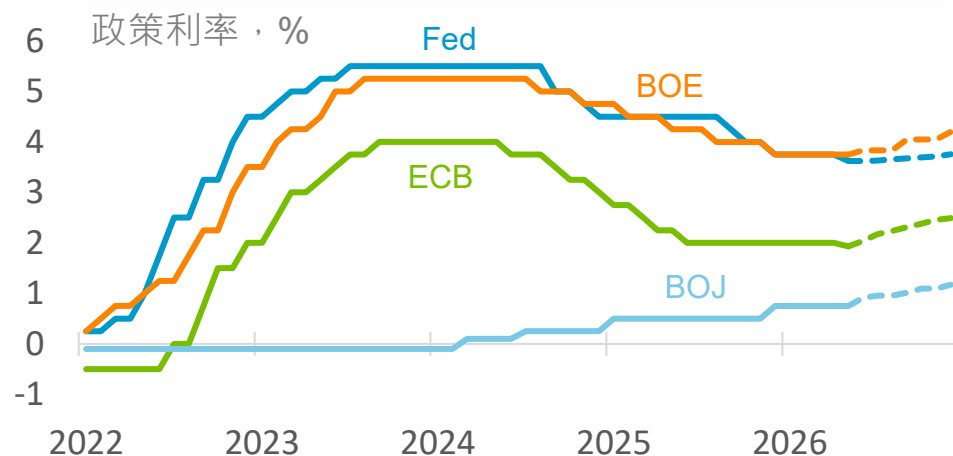
6/16~17 Fed新任主席K. Warsh將主持首場FOMC會議。考量近期多數Fed官員言論著重防範通膨預期失控，為建立威信並凝聚內部共識，預期本次FOMC將維持政策利率不變，聚焦Warsh立場表述與前瞻指引。英國政治紛擾及財政疑慮干擾市場信心，料將牽制BOE決策彈性。相較之下，ECB與BOJ立場更顯鷹派。中東衝突後多數ECB官員言論轉鷹，預期6月將升息1碼；而日本春鬥連續三年實現5%以上調薪，為強化國內通膨預期穩定，預期6月BOJ將升息1碼，聚焦債券購買計畫的中期評估。

中東地緣風險降溫 金價明顯下跌



資料來源：Bloomberg

市場預期主要央行政策朝緊縮調整



註：虛線部分為利率期貨隱含年內政策利率動向

資料來源：Bloomberg



➤ SpaceX IPO上市效應

5/20 SpaceX正式啟動IPO程序，預計募資750億美元使目標估值達介於1.75至2.0兆美元。若順利於6/12掛牌，將創下史上最大規模IPO，顯示太空商業與AI敘事進入新階段。中長期而言，超大型IPO有助強化美國創新領域的資本吸引力，並維護美元主導地位。惟短期若快速納入Nasdaq100指數成分股，恐引發被動資金配置新股，排擠既有成分股權重，加劇科技股流動性調整與價格波動。考量SpaceX仍處虧損且前期流通籌碼有限，若營運增長不及預期、股價波動過大或解禁前賣壓浮現，市場修正壓力恐進一步升高，留意IPO前後資金輪動與風險偏好變化。

➤ USMCA中期檢視

美墨加協定 (USMCA) 將於7月啟動聯合審查，5/25美國與墨西哥啟動三輪雙邊談判，從現行條款設計與美國政策取向觀察，首輪檢視主軸可歸納為三大方向：**製造業回流、原產地規則收緊以及強化北美供應鏈安全**。美國雖握有談判主導權，但也難以承受北美供應鏈斷鏈成本，預計美墨將維持經貿合作下，**汽車產業鏈與232條款相關產品為攻防焦點**。對於台灣而言，墨西哥為產業布局美國市場的重要據點，短線雖面臨洗產地防堵與關稅不確定性，但在AI、半導體與資通訊需求強勁支撐下，整體影響預期有限。預計USMCA將朝美墨、美加雙邊協議演變。

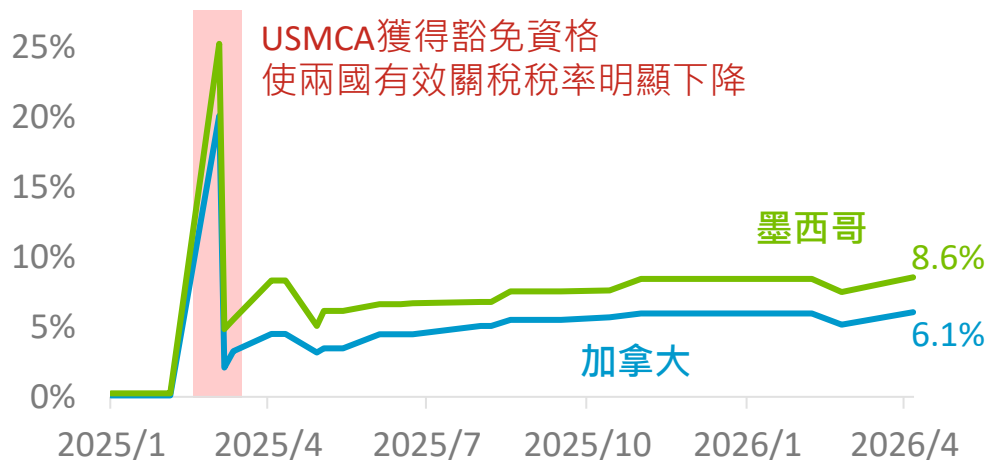
SpaceX IPO將躋身全球市值前10大企業

排名	公司	市值 (兆美元)	排名	公司	市值 (兆美元)
1	Nvidia	5.2	6	台積電	2.1
2	Alphabet	4.7	7	Broadcom	2.0
3	Apple	4.5	8	SpaceX	1.75-2.00
4	Microsoft	3.1	9	沙特阿美	1.8
5	Amazon	2.9	10	Tesla	1.6

資料來源：Bloomberg (2026/5/26)

美國經貿變革凸顯USMCA重要性

30% 美對墨加兩國有效關稅稅率



資料來源：Bloomberg



邱郁潔 經濟學家
feria.chiu@fubon.com

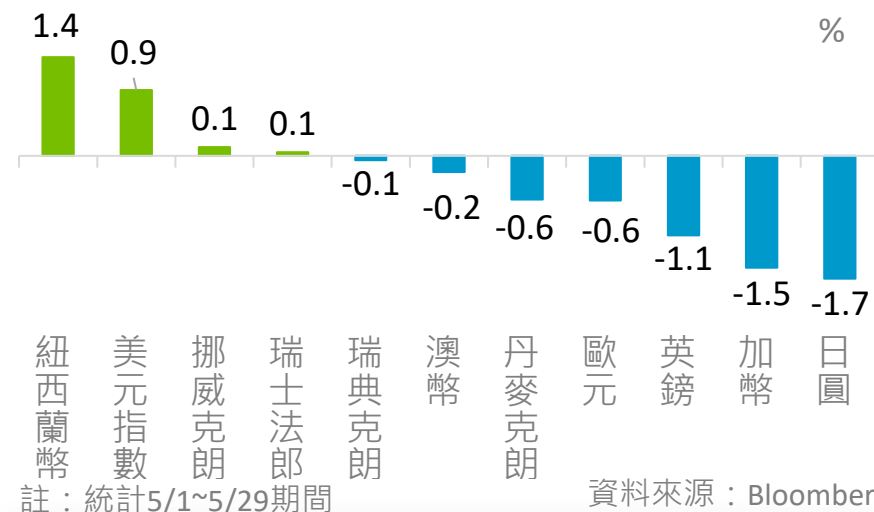
➤ NACHO等題材帶動5月美元指數回升

5月美元指數回升，美國及伊朗談判遲遲無法有效突破，NACHO (Not A Chance Hormuz Opens) 交易興起，各國PPI物價皆顯露成本面通膨壓力，製造業PMI凸顯美國經濟韌性優於歐亞主要經濟體，市場討論年內Fed升息可能，帶動美元指數回升，月底收於98.94。非美貨幣漲跌互見，RBNZ釋放下半年緊縮訊號提振紐幣能源短缺擔憂拖累東南亞貨幣，印尼盾則以逾2.9%貶幅敬陪亞幣末座。展望6月，關注中東局勢及主要央行決策下，SpaceX IPO有望吸引資金流往美國，進而支撐美元指數於96~100間波動。

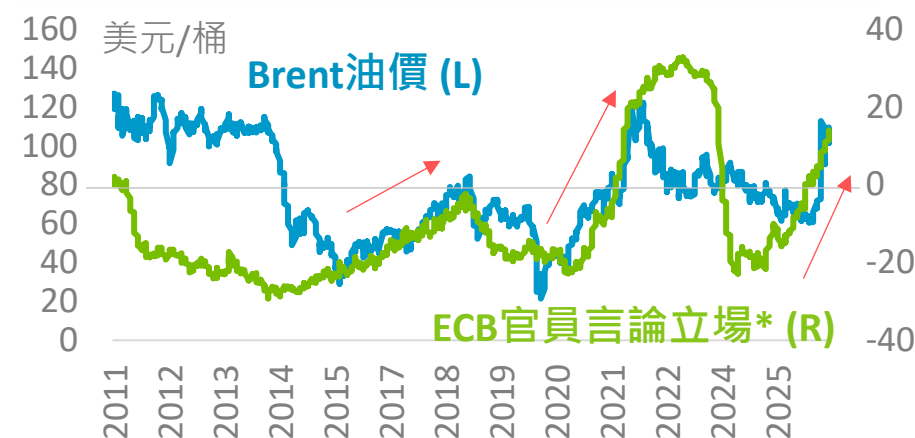
➤ ECB面臨升息抉擇，停滯性疑慮壓抑歐元表現

能源價格加重歐元區通膨壓力，5月HICP年增率續升至3.2%，持續偏離ECB的2%通膨目標。5/26鷹派官員I. Schnabel直言，即便衝突立即結束，能源基礎設施和供應鏈修復仍需時間，強調6月升息的必要。言論獲得德國央行總裁J. Nagel、奧地利央行總裁M. Kocher等人支持。鴿派如希臘央行總裁Y. Stournaras也承認，為維護央行信譽，6月行動或無法避免。5/24總裁C. Lagarde則指季度展望將調升年度通膨估值，OIS利率隱含6月緊縮可能。然而，PMI數據凸顯能源價格對經濟生產造成衝擊，停滯性通膨疑慮恐拖累歐元表現，預估本月份歐元於1.15~1.19間震盪。

全月美元指數及G10貨幣漲跌幅



通膨擔憂使近期ECB官員立場偏向緊縮



註：*指標大於0，表示官員言論偏向收緊政策之鷹派立場

資料來源：Bloomberg



日圓

邱郁潔 經濟學家
feria.chiu@fubon.com

外匯市場

➤ 能源補貼下財政疑慮引發連鎖衝擊，導致雙率承壓

為緩解能源價格衝擊，3/19日本政府啟動「緊急性價格劇變緩和措施」，透過價格補貼維持每公升汽燃油平均零售價不超過170日圓。隨高油價時間拉長，補貼壓力迫使當局宣布追加預算重燃市場對財政紀律惡化擔憂，拖累日圓回吐5月初升幅收至159.27，全月貶值1.68%。由於通膨預期為本波日債走升主因，5月10年期盈虧平衡通膨率突破2.3%至紀錄新高，「財政疑慮→債市賣壓→資本外流→日圓走弱→通膨惡化」連鎖衝擊下，如何打破該惡性循環並重建市場信心，為雙率止跌關鍵。

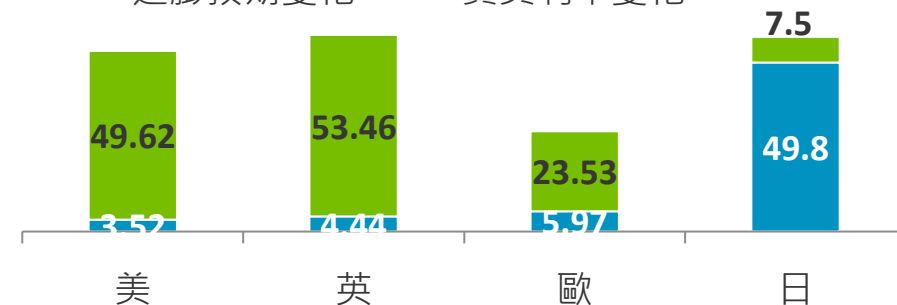
➤ 財務省干預效果短暫，聚焦6月BOJ緊縮動向

5/29財務省數據顯示，當局於4/27~5/27入場買入約11.73兆日圓為2024年後首次入場操作，也是紀錄以來單月最大干預行動。隨6月初匯率再次貶往160，財務省將面臨再次行動抉擇，同時增添BOJ緊縮急迫性。5月份美國財政部長S. Bessent與日本財務大臣、BOJ總裁多次會面，談及應以貨幣政策解決日圓疲弱及通膨問題。5/26 BOJ副總裁冰見野良三國會聽證指出，以適當調整政策控制通膨，對金融市場信任BOJ政策至關重要，並指6月將審查債券購買計畫。利率市場隱含6月緊縮可能，若預期落空，恐加劇日本雙率拋售壓力，預計本月日圓將於154~161間波動。

美伊衝突以來主要國家殖利率變化結構

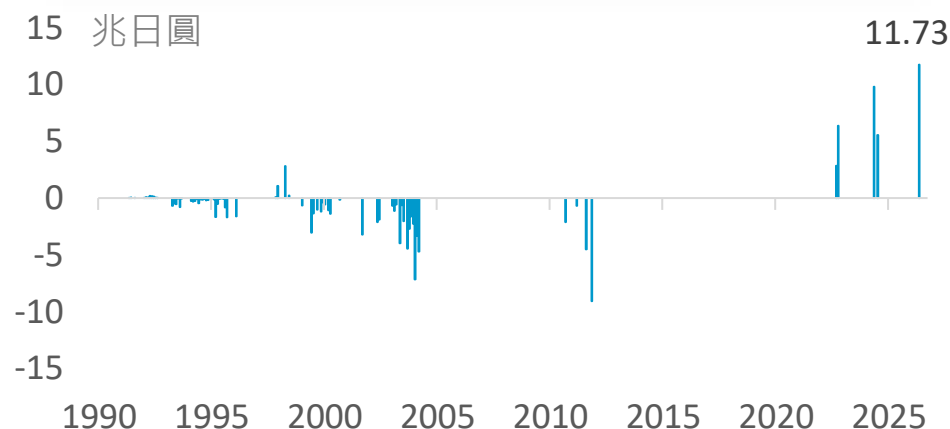
10年期公債利率變動幅度, bps

■ 通膨預期變化 ■ 實質利率變化



註：*統計2/28美伊衝突爆發以來，截至6/1主要國家債市殖利率變化；美國、英國及歐元區通膨預期以5年TIPS隱含的5年期通膨率為指標；日本為10年Breakeven rate 資料來源：Bloomberg

1990年以來財務省匯率操作



註：正值表示買入日圓 (阻貶)；負值為賣日圓 (阻升)

資料來源：Bloomberg、日本財務省



\$ 人民幣

邱郁潔 經濟學家
feria.chiu@fubon.com

➤ 美、中領導人北京會面營造經貿正向環境

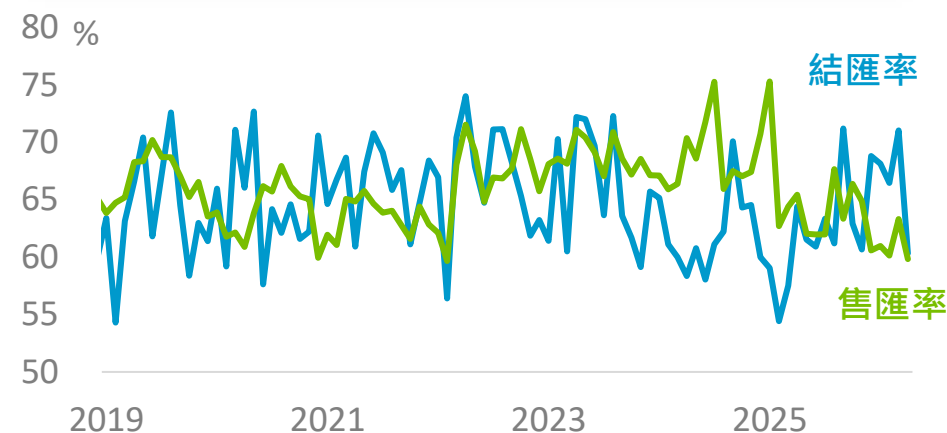
5月人民幣升值並創逾3年新高，反映美、中領導人會面營造經貿正向環境，強化投資人對於外貿出口持續增長信心。上旬Trump落實睽違九年後的訪中行程，政治利多為中國市場帶來題材，帶動人民幣於兩國領導人會晤期間突破6.8關卡。其後美伊談判增添雜音，但強勁出口仍有效支撐人民幣，月底時境內、外匯率分別收至6.76波段偏強水準，全月約1%升幅居亞幣之冠。觀察4月人民幣升值之際，企業結、售匯比率下降，顯見企業在購匯動機轉弱下，謹慎評估人民幣升值續航力及可能空間。尤以1至4月企業外匯衍生品交易規模年增22%，外匯套保率達33.6%，反映企業風險管理意識的提升。

➤ 內需結構性問題及PBOC立場牽制表現

對比出口亮眼表現，4月份中國包含工業增加值、社會消費品零售總額與固定資產投資等增速同步放緩，顯見內部需求疲軟的結構性問題仍未解決，此料牽制人民幣短線大幅走強空間。近月PBOC雖無主動干預匯率走勢，但持續透過中間價引導市場預期，5月設定弱於市場估值之幅度增加，盤中亦見大行入場買匯動作。隨CFETS人民幣匯率指數回升至100以上，預計當局將會更關注匯率相對升值速度，本月份匯率料於6.75~6.85間整理。

外匯市場

月度企業結售匯比率



註：結匯率為客戶向銀行賣出外匯與客戶涉外外匯收入比率；
售匯率為客戶從銀行買匯與涉外支出比率 資料來源：Bloomberg

CFETS人民幣指數及境內匯率



資料來源：Bloomberg、PBOC



新台幣

邱郁潔 經濟學家
feria.chiu@fubon.com

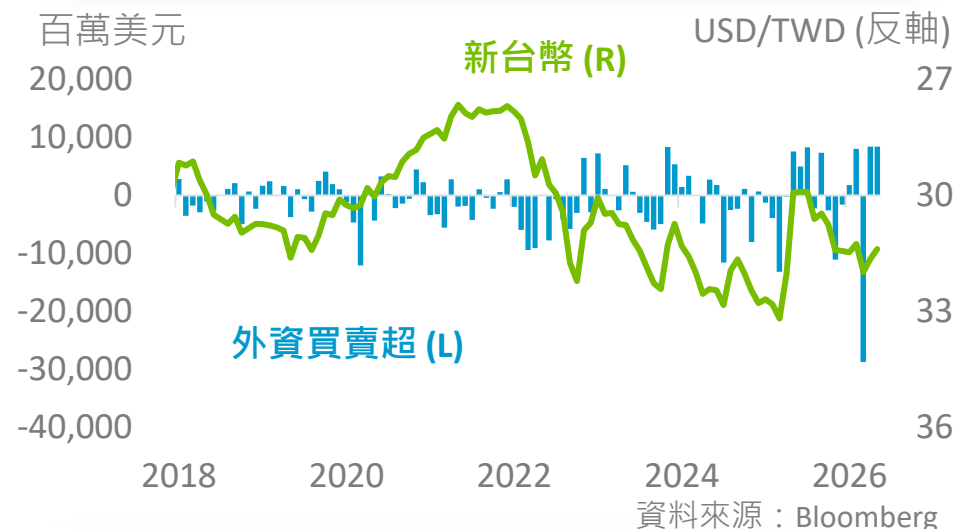
➤ AI題材吸引外資回流，新台幣隨台股創高而走強

5月新台幣震盪走升。月間中東局勢及國際美元轉強，一度使得新台幣回跌，5/20盤中貶至31.77，但受AI強勁與電子零組件漲價熱潮持續，工業生產、出口、外銷訂單等亮眼數據有效強化市場信心，台股屢創新高，帶動市值躍升至全球第五大市場，搭配5/29盤後MSCI半年度權重調整，預計挹注45~80億美元資金在此之下，5月外資淨買超台股83.85億美元，為連續第2個月增加部位，提振新台幣連續多日走強，月底時收於31.38，全月升值接近1.0%，亞幣內排名僅次於境外人民幣。

➤ CBC審慎評估利率決策，匯率政策立場助新台幣表現

5/29主計總處第2度調升2026年經濟成長預估，9.64%增速超過去年水準，除了反映AI強勁需求，民間消費成長亦有所提升。通膨則受惠政府擴大平穩物價措施，當局預期CPI年增率將於第三季達2.24%高點後回落，調升全年預估值0.25%至1.93%，未超過2%警戒門檻。有鑑於此，評估6月理監事會議或審視評估，在確認中東地緣情勢及傳產業況前，不至於立即行動。同時，因應4月進口物價年增率升至9.2%，創2023/1以來新高，輸入性通膨料仍將是CBC著重核心，立場有助支持本月份新台幣於31.2~31.8間，留意Fed政策及301等經貿政策動向等潛在風險。

外資於台股操作變化與新台幣



5月主計總處調升2026年GDP成長預估

	預估時間	GDP		CPI	
		2025	2026	2025	2026
主計總處	5月29日	8.76↑	9.64↑	1.66↑	1.93↑
台灣央行	3月19日	8.68	7.28	1.66	1.80
主計總處	2月15日	8.68	7.71	1.66	1.68

資料來源：台灣央行、主計總處



美國公債

王威鈞 經濟學家
jenson.wang@fubon.com

➤ 債市對美伊和談進展趨向樂觀

5月中旬美國超長期公債殖利率升至2007年以來最高，因全球債市重新評估通膨加劇與財政惡化下的利率前景，美國30年公債最高觸及5.20%，10年期逼近4.70%，為2025年初以來最高。所幸5月下旬美國總統Trump透露與伊朗談判已進入最後階段，局勢降溫帶動殖利率自高點回落。

➤ 多數國家減少美債持有規模

然而，觀察美國財政部公布數據，3月份亞洲與中東主要國家紛紛減持美債部位，其中資本外逃下土耳其僅剩18億美元，另海灣國家因能源收入下滑亦有減持美債跡象。自戰事爆發至5/27 New York Fed托管之外國機構美債持有部位已下降逾900億美元後續仍需留意美國大型IPO恐加劇新興市場央行拋匯壓力。

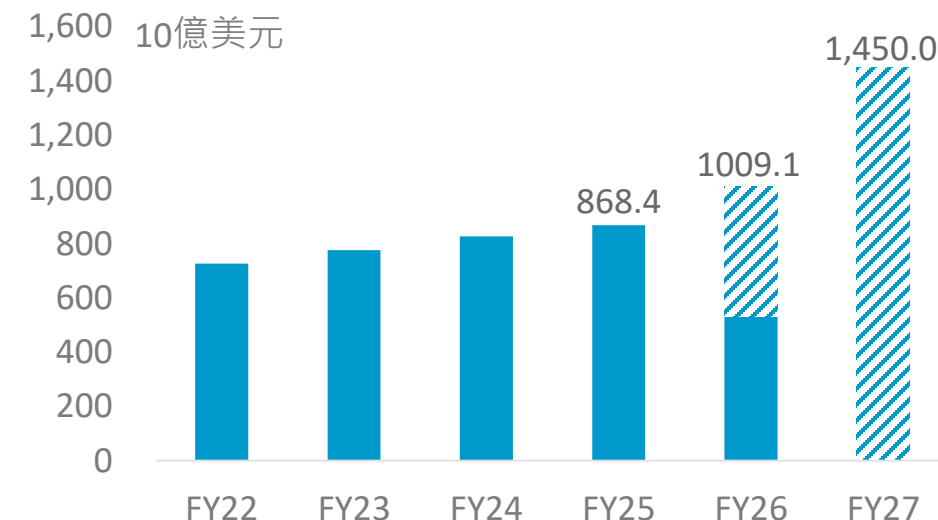
➤ 財政及貨幣不確定性增添殖利率波動壓力

本財年至4月為止，美國國防支出已較上個財年同期增加逾218億美元，另Trump政府提出1.5兆美元之2027 財年國防預算，支出壓力下留意財政部於未來1~2季是否宣布提高付息債券發行規模。同時，市場正醞釀明年初Fed升息可能性，5/29美國財長S. Bessent在與Fed主席K. Warsh共進早餐後，再次展現對於後者計畫取消前瞻指引與SEP的支持，政策透明度降低恐放大債市波動。

3月份主要國家持有美債部位變化



美國國防支出與2027財年國防預算





台灣公債

王威鈞 經濟學家
jenson.wang@fubon.com

➤ 股市過熱環境下貨幣市場趨於緊俏

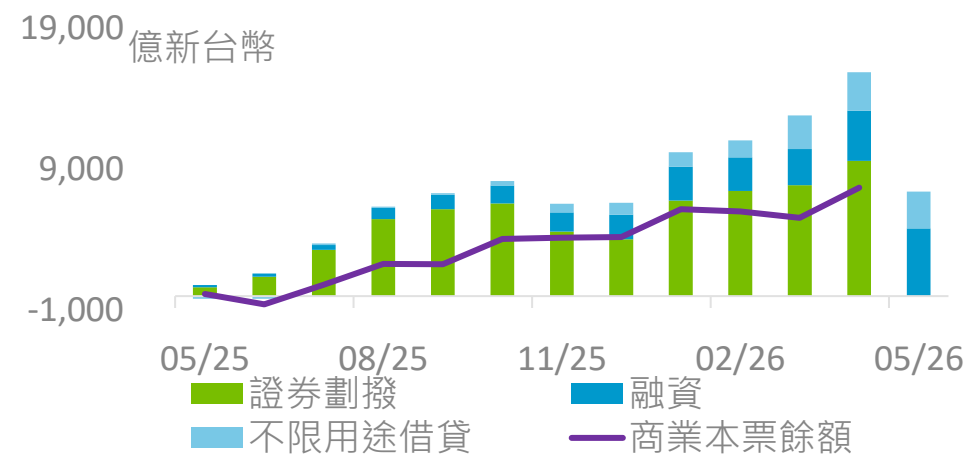
AI發展榮景帶動民眾資金投入股市，4月M1b年增率從前個月的7.83%進一步升至8.25%，創2022/5以來最高，M2年增率6.45%，接近央行參考區間（2.5%~6.5%）上緣。此外，自去年4月以來上市櫃融資餘額累計增加4,814億新台幣，證券劃撥存款餘額增加9,584億、證券商不限用途借貸規模亦增約2,600億。受此影響免保商業本票發行需求上升，商業本票餘額亦同步上升，在繳稅季資金需求帶動下，貨幣市場呈現偏緊態勢。5/18央行標售之2年期NCD利率較前月跳升12bps，回到去年對等關稅前水平上月初標售之364天期NCD較前月上揚5.6bps來到1.341%。

➤ 30年公債標售結果顯示殖利率逢高仍有補券需求

5/14標售之增額2年期乙類公債意外出現不足額發行，原定300億，最終僅得標228.5億，投標倍數1.04倍、得標利率1.400%。銀行得標比重逾八成但下標心態保守，或與央行5月中旬協調八大行庫對中油3,000億專案融資有關。惟5/26標售之30年公債足額發行，得標利率1.900%雖高於預期，但證券、保險得標比重62.0%、7.5%，顯示超長券在偏空環境仍具配置需求。市場揣測央行升息可能性，但預期在通膨尚未觸及2%警戒水準前，央行將維持審慎觀望態度，待地緣風險逐步緩解，再視經濟與通膨表現調整後續政策。

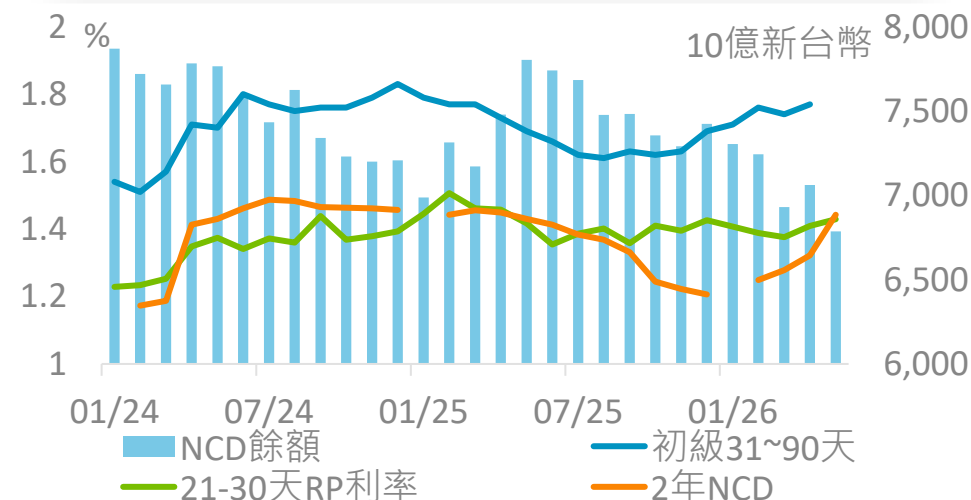
債券市場

去年5月以來國內資金匯集股票市場



資料來源：CBC、Yahoo股市、CMoney
註：統計去年5月以來累積新增規模，今年5月證券劃撥餘額尚未公布

央行NCD餘額與貨幣市場利率變化



資料來源：CBC、TPEX



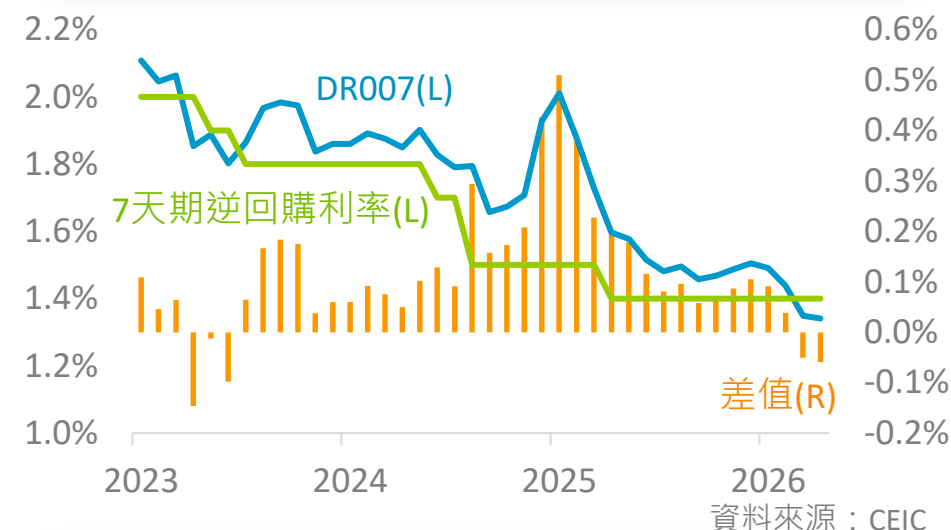
➤ 海外債券殖利率快速攀高對於中債影響有限

相較美國、日本公債殖利率的大幅走升，5月份中債殖利率由**1.75%降至1.72%**，為去年8月以來最低水準。主因在於美伊衝突引發的高通膨風險，持續推升海外貨幣政策轉鷹的預期；**中國市場則反映基本面偏弱與流動性相對寬鬆的現象**。4月經濟數據顯示，居民融資需求、消費動能及固定資產投資均表現疲軟。然而，由於PBOC一季度貨幣政策報告已經刪除降準降息相關表述，政策重心轉向強化政策傳導機制與結構性工具運用，導致利率大幅下行空間受限。後續關注時點為7月份政治局會議，屆時當局的貨幣政策表態將成為未來利率走勢的關鍵。

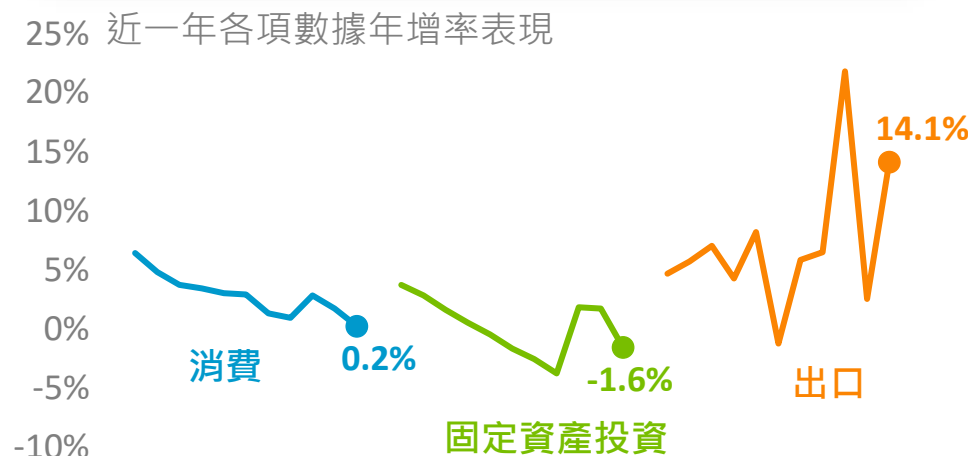
➤ 經濟下行壓力顯現或使中債殖利率偏低震盪

展望後市，6月政府債券發行或將迎來高峰，一方面帶來供給端籌碼壓力，另一方面有助緩解中國金融市場長期存在的資產荒問題。此外，當前中債殖利率已處於相對低位，加上PBOC警示部分非銀行金融機構過度加槓桿及期限錯配行為，凸顯市場潛在的金融風險，壓抑債市多頭動能。不過，考量近期中國經濟下行壓力有所顯現，預計當局將維護資金市場相對寬鬆環境。惟CPI及PPI分別回升至1.2%及2.8%，短期內PBOC暫無迫切啟動降準降息壓力，預計中債殖利率或在1.65~1.90%偏下震盪。

5月中國資金環境延續相對寬鬆現象



4月經濟數據顯示內、外需表現分化



註：固定投資為累計年增率

資料來源：Wind



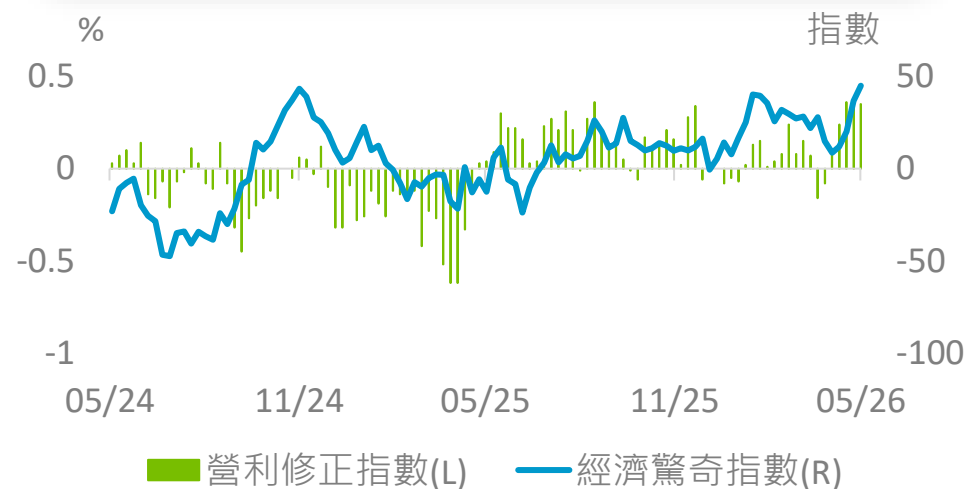
➤ 財報強勁驅動美股走高，AI題材擴散至傳統硬體龍頭

面對債券殖利率走高壓抑股市估值擴張空間，強勁企業獲利支撐美股多頭趨勢。1Q26財報顯示，AI需求熱絡且企業正在加速變現，三大CSP廠Alphabet、Microsoft及Amazon的雲端業務營收分別較去年成長63%、40%及28%。截至5/29 S&P500指數已公布財報的482家企業中，高達84%獲利優於預期，帶動全月S&P500指數上漲5.1%至7580.1點，與費半指數大漲22.1%至10,503.7點續創歷史新高。此外，AI題材也從科技巨頭擴展至評價長期遭低估的傳統硬體龍頭。由於傳統硬體與成熟製程的資本支出相對保守，產能擴張有限，帶動CPU、記憶體、網通與被動元件面臨嚴重的結構性供給缺口與漲價效應，使Intel、Dell、Micron、Cisco、Nokia、Vishay等公司迎來評價重估行情。

➤ 原油庫存壓力與通膨風險，美股展望轉為審慎

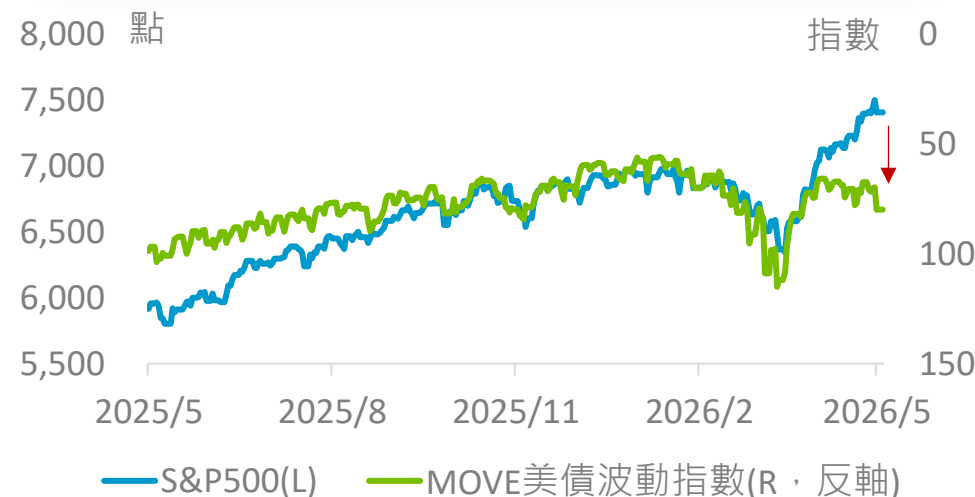
然而，鑒於美伊情勢反覆多變，在諒解備忘錄草案披露後，雙方仍爆發零星衝突；加上北半球進入夏季能源需求高峰，在各國戰略儲油持續消耗的壓力下，油價與通膨預期可能再度上升進而抑制風險偏好。考量財報季結束對股市提振效果逐步減弱市場焦點或轉向通膨再定價與Fed政策動向，預計短期S&P500於7,000~7,800點間，留意未來1~2個月震盪與修正風險。

1Q26財報令市場驚喜，企業營利持續上修



資料來源：Bloomberg

股債間恐出現同步下跌的修正壓力



資料來源：Bloomberg



➤ 經濟動能放緩，供應鏈瓶頸壓縮企業獲利空間

5月以來AI概念股領漲全球股市，台、日、韓等亞太股市漲勢強勁。在資金動能高度集中於科技股權值股的趨勢下，歐洲科技股5月上漲11.5%漲幅，惟受限科技板塊佔比偏低，導致整體指數漲幅相對落後，全月泛歐600指數上漲2.4%至626.0點。同時5月S&P Global綜合PMI指數自48.8降至47.5，顯示經濟動能放緩地緣衝突導致的航運與供應鏈生產惡化，若荷姆茲海峽受阻等航道危機蔓延，將進一步放大供應鏈斷鏈壓力，屆時終端消費低毛利製造業等轉嫁能力較弱的企業，獲利將面臨下調風險。

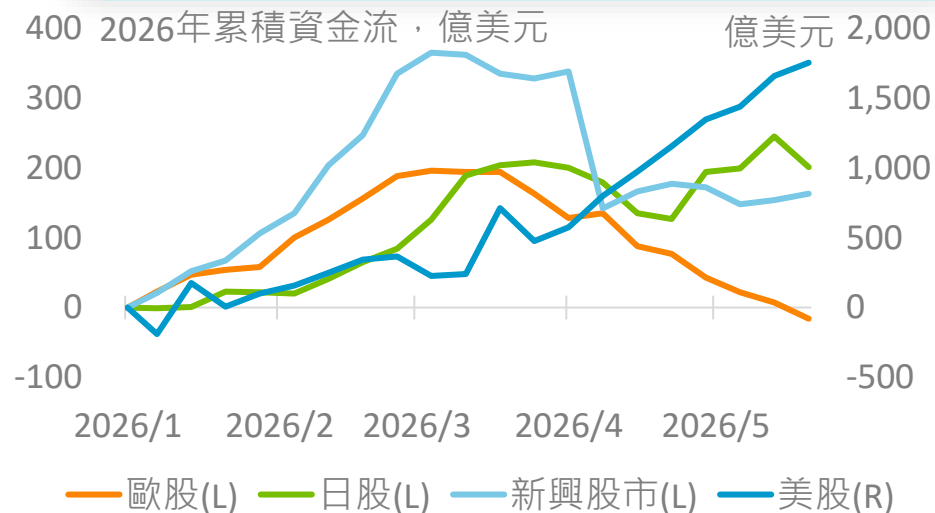
➤ 資金流出與政治紛擾抑制歐股表現

根據EPFR統計，截至5/27，歐洲股市已連續7週出現資金淨流出凸顯荷姆茲海峽航運情勢仍為影響歐股市場風險偏好之關鍵變數。由於航道持續受阻，能源價格上漲恐再度推升通膨，市場預期ECB將於6月升息1碼。惟在經濟下行壓力仍存之下，年內進一步緊縮空間有限。政治面，5/7英國地方選舉後，執政黨工黨遭遇挫敗，市場擔憂工黨內部對首相K. Starmer領導地位的挑戰若政局不確定性升高並推升英債殖利率，將壓抑風險偏好，加劇英國股市震盪，並限制歐股表現，預計短期泛歐600指數於590~650點區間震盪。

泛歐600本益比與原油價格



美伊衝突後資金持續流出歐洲股市





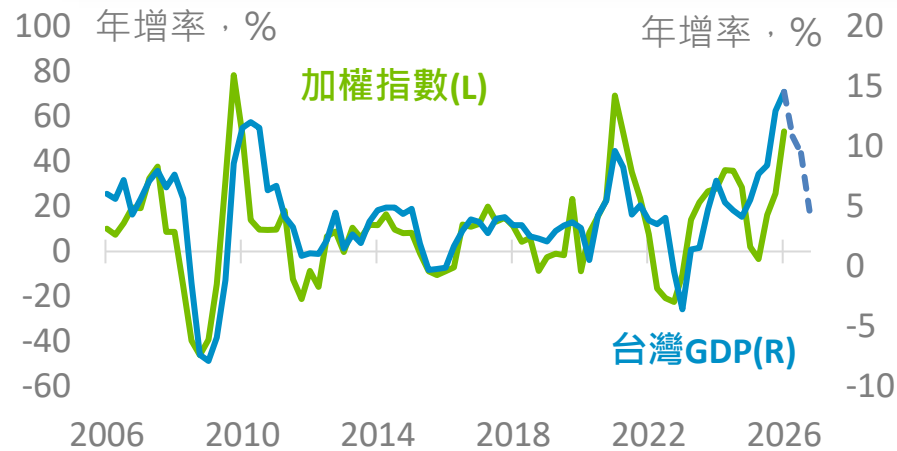
➤ AI伺服器需求熱絡催化評價重估，台股延續多頭攻勢

5月台股延續漲勢，雖一度受海外債券殖利率急升影響，於5/19跌破月線，但隨後在多項利多推動下快速回升。包含Nvidia執行長黃仁勳於5/23抵達台灣，為6/2~5 COMPUTEX提前暖場；5/28美國公告台灣輸美非半導體232關稅優惠回溯自5/1生效。同日Dell財報顯示AI伺服器營收較去年爆發性成長757%，且管理層預期下半年CPU、記憶體與關鍵零組件等硬體仍面臨供給短缺，帶動缺料漲價效應擴散至其他電子零組件，台灣相關供應鏈同步受惠，推升加權指數全月大漲14.9%至44,732.9點歷史新高。基本面方面，4月景氣燈號連續四個月亮出熱絡紅燈；主計總處亦將今年台灣GDP成長率預估值上調至9.64%，展現強勁擴張姿態。

➤ 面對指數乖離擴大，建議維持資金彈性

全球半導體銷售年增率持續上揚，且不同於過去由消費性電子帶動的循環，本波成長主要來自CSP大廠擴建AI資料中心的資本支出。只要全球AI投資趨勢延續，實質訂單與營收動能仍可望為台股後市提供強勁支撐。然而，伴隨外資期貨淨空單增加至60,000口歷史高檔，當前指數與季線乖離率也明顯擴大，顯示短線行情存在過熱跡象，操作上應謹慎評估追高風險。建議維持適度資金彈性，預計短期加權指數於42,000~47,000點間波動。

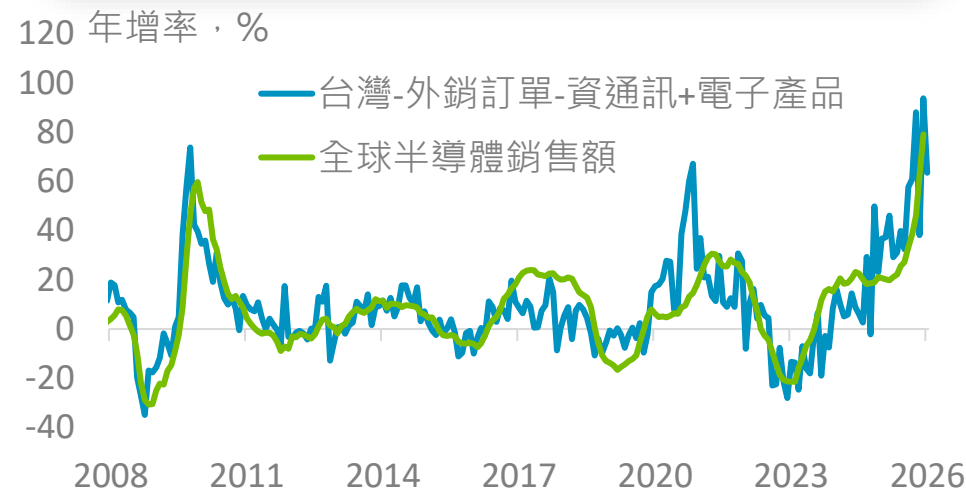
台灣GDP與加權指數



註：虛線部分為主計總處預估值

資料來源：Bloomberg, 主計總處

半導體產業正處歷史上最大的擴張週期



資料來源：Bloomberg



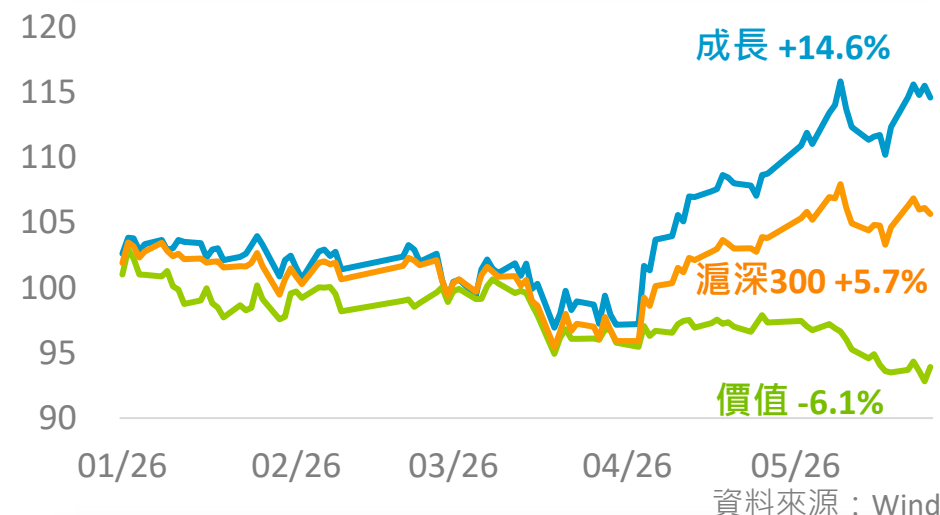
➤ 海外股市上漲及美中會晤題材，帶動陸股延續升勢

5月陸股延續震盪走高，主因跟隨海外股市上漲，加上5/14~15美中元首睽違9年於北京舉行會晤，提振市場風險偏好，帶動滬深300指數盤中一度突破5,000點整數大關。隨後5/25華為正式發表韜定律，開啟半導體由幾何縮微轉向時間縮微的新技術路徑並預期2031年達到1.4奈米製程水準，鞏固資金聚焦科技主線。反映於指數表現，5/28創業板指數收盤價時隔5年再度超越上證指數，凸顯今年市場資金高度集中於硬科技相關成長型股票。

➤ 海內外科技IPO及利率政策不確定性，恐影響短線情緒

5/27 DRAM龍頭長鑫科技通過科創板上市委審議，計畫募集295億人民幣，成為繼2020年中芯國際 (532.3億) 以來科創板規模第二大的IPO案，同時NAND Flash龍頭長江存儲的IPO籌備亦在穩步推進。歷史數據統計顯示，陸股大型IPO (超過200億人民幣) 推出前期，題材預熱往往強化資金偏好，惟掛牌上市後，巨額募資造成的資金虹吸效應，常導致多數指數收益轉負，對市場情緒存在短期壓抑效果。此外，6月市場除了面臨傳統世界盃魔咒外，亦存在海外市場大型IPO對市場流動性的影響，K. Warsh出任Fed主席的FOMC首秀，以及美國長債利率高位震盪等不確定性，預期股市將面臨獲利了結壓力。

今年以來市場資金高度集中於成長類股



大型IPO後主要指數上漲機率下降

上漲機率 (%)	前一月	前兩周	前一周	後一周	後兩周	後一月
上證 50	60	44	44	40	40	36
滬深 300	56	60	40	44	44	36
中證 1000	64	56	60	48	48	52
中證 500	68	60	52	44	44	48
科創 50	50	50	50	25	25	44
創業板指	54	46	46	31	31	38
萬得全A	56	64	52	52	48	48

資料來源：招商證券



June 2026

財經大事曆

日	一	二	三	四	五	六
	1	2	3	4	5	6
	★美國5月ISM製造業指數 ★歐元區4月失業率	★歐元區5月CPI ◎COMPUTEX大會(6/2~5)	★美國4月ISM服務業指數		★台灣5月CPI、PPI ★美國5月新增非農 ★日本4月景氣動向領先指標	
7	8	9	10	11	12	13
◎OPEC+部長級會議 ◆祕魯總統大選(第二輪投票)		★中國5月進出口 ★台灣5月進出口	★中國5月CPI、PPI ★美國5月CPI ⊕BOC	⊕ECB	◎SpaceX IPO	
14	15	16	17	18	19	20
◎G7領袖高峰會(6/14~16)	⊕BOJ(6/15~16)	⊕RBA、FOMC(6/16~17)	★美國5月零售銷售	⊕CBC、BOE		
21	22	23	24	25	26	27
		★台灣5月外銷訂單、失業率 ★美國、歐元區、日本6月標普製造業PMI		★美國5月PCE	★台灣5月景氣對策信號	
28	29	30				
		★中國6月官方PMI ★日本5月失業率				

資料來源：富邦金控經濟研究處整理

⊕央行會議 ★經濟數據 ▲貿易爭端 ◆國家選舉 ◎其他

免責聲明: 本報告由富邦金控經濟研究處編制，其中所載內容、資料及預測乃秉持誠信原則提供，並取自可靠資料來源，惟本公司並不就其準確性、完整性及即時性作出任何明示或默示之保證，亦不負任何責任或義務。本報告內容僅供參考，並不提供作為任何投資依據，亦不為獲利之保證；所提及之各項內容、資料及預測皆有時效性限制，本公司可隨時予以更改或撤回，恕不另行通知。本公司對因信賴此報告所為之行為或不行為所生之各項損失、成本、損害賠償及費用，亦不負擔任何法律責任。富邦金控保留報告內容之一切著作權，非經本公司同意，不得以任何形式或方式引用、轉載、翻印本報告全文或部分內容。

