

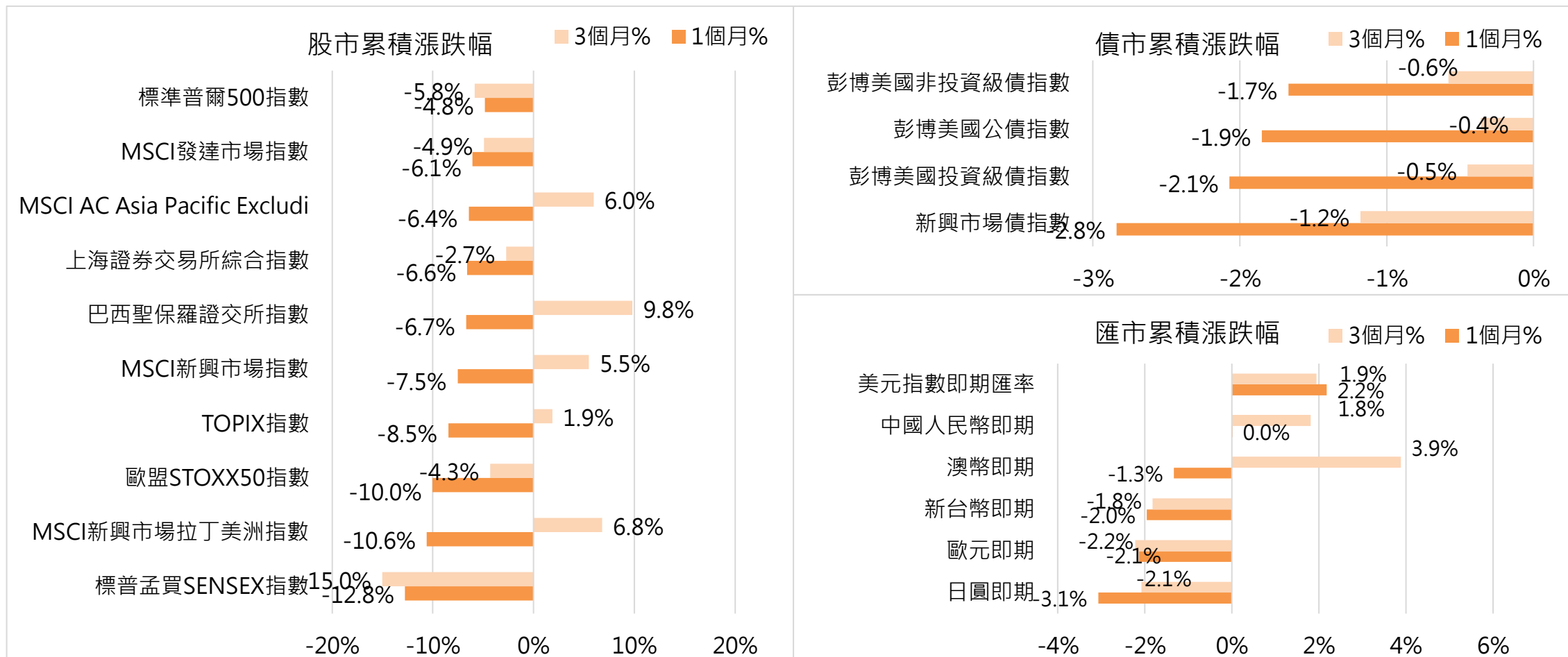


# 王道市場洞悉 O-Insight

April. 2026

# 全球金融市場表現

1. 美伊開戰，油價及通膨預期走高，短期股債市震盪偏下，外資匯出台股，近日台幣走勢偏貶值
2. 美伊戰爭引爆油價通膨，地緣政治風險升溫，中長期股市布局AI與低估值市場



# 央行大事紀

	2026年4月	2026年5月	2026年6月
美國	4/30 FOMC利率會議		6/18 FOMC利率會議
歐洲	4/30 歐洲央行利率會議		6/11 歐洲央行利率會議
	4/30 英國央行利率會議		6/18 英國央行利率會議
日本	4/28 日本央行利率會議		6/16 日本央行利率會議
台灣			6/18 台灣央行理監事 利率決策會議
其他市場		5/5 澳洲央行利率會議	6/16 澳洲央行利率會議

# 結論摘要:戰情撲朔迷離,推升油價與通膨, FED觀望,市場震盪

市場	展望
總體經濟	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ 戰情變化莫測，隨著美伊戰爭時間已經進入第20天，川普大致表示戰事很快就會結束，3/23晚間突然宣布停戰五天，伊朗亦證實雙方在進行談判，美方一方面提出一手15點計畫(關於伊朗解除核能力及重新開放海峽等計畫，一手也加派軍力如82空降師及陸戰隊等。伊朗方面似乎較著重在美國以色列要支付戰爭賠償並提供安全保證，並要求美國勢力從中東撤出等目標。</li><li>➤ 目前整體金融市場氣氛及油價回落狀況均有顯著改善。</li></ul>
債市	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ 3/19聯邦公開市場委員會(FOMC)決議維持聯邦基金利率在3.5%-3.75%的區間不變。點陣圖維持對2026年內將降息一次的預估中位數不變，但利率預估點分布轉趨集中，鮑威爾表示現在還無法判斷中東衝突對經濟及通膨潛在影響的範圍和持續時間。</li><li>➤ 目前美債10年殖利率較年初約提高將近20個基點，致今年以來債市表現平淡。</li></ul>
股市	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ 受美伊雙方開始停戰並進行協議，目前主要股市近日開始反彈，三月以來跌幅開始收斂，自開戰以來跌幅約2~10%左右。台股開戰以來約下跌4.7%。</li><li>➤ 短線美伊戰爭談判的進展仍為主要不確定因素，影響短中期股市的表現。</li><li>➤ 中長期股市將逐步利空鈍化並止穩，持續看好台股、韓股、巴西股市及美國科技股，主要著眼這些股市成長性及評價面便宜。</li></ul>
匯市	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ 通膨擔憂及降息後延，地緣政治風險一度推升美元指數站上100價位，若後續戰情和緩且油價回落，則美元將偏下。</li></ul>
商品	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ 假設在較差的情況下，佔全球運量20%的荷姆茲海峽原油運量將難以被石油儲備釋放或其他運輸路線所彌補，在30年以來最大的供給缺口下，若未來數月戰事再升溫且海峽持續中斷，油價仍有走高的空間。</li><li>➤ 假設雙方停戰且荷姆茲海峽重新開放，則油價有機會回到70~80美元，略高於戰前60~70美元水準。</li></ul>



# 從去年川普的關稅大戰 轉向 今年美伊中東戰爭

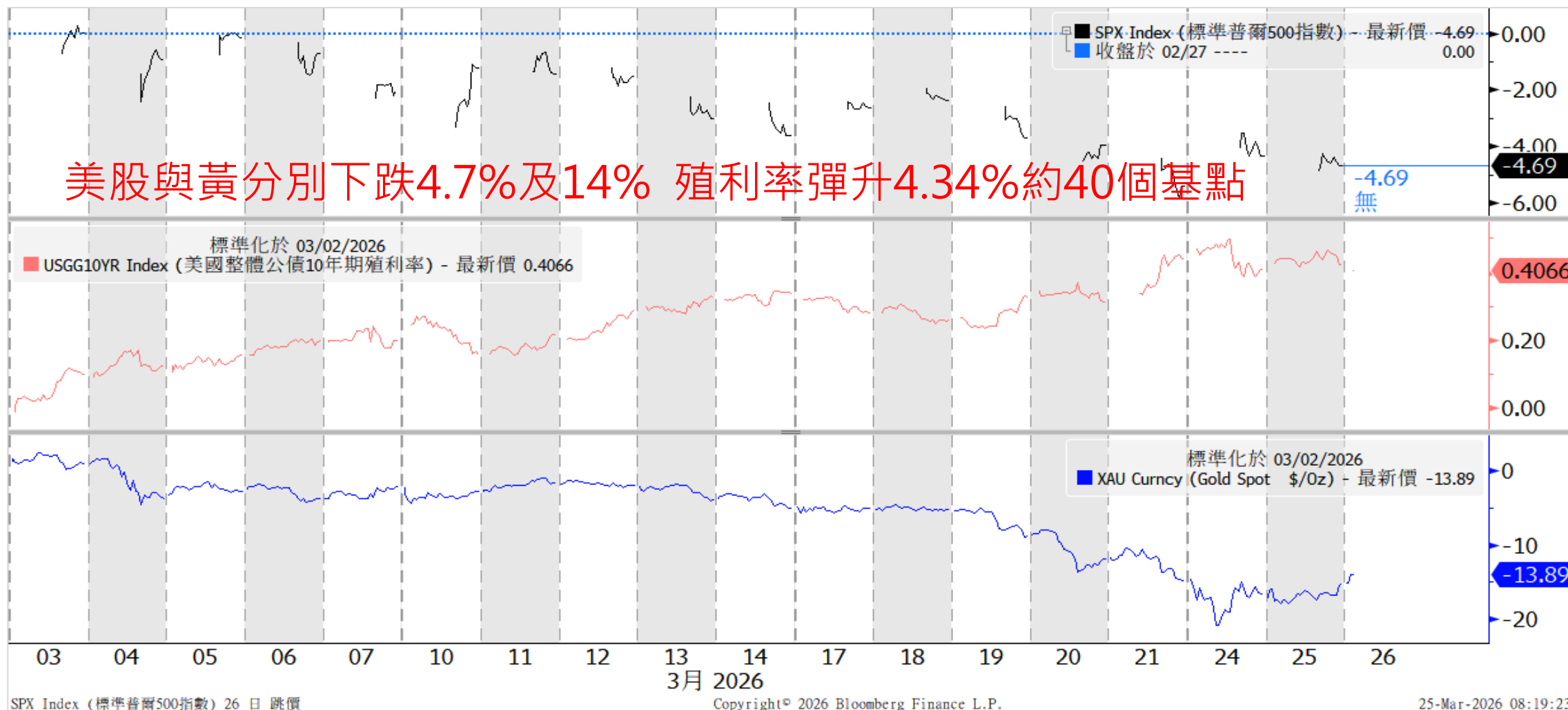
## 美伊戰爭導致全球地緣政治不確定性大幅提高





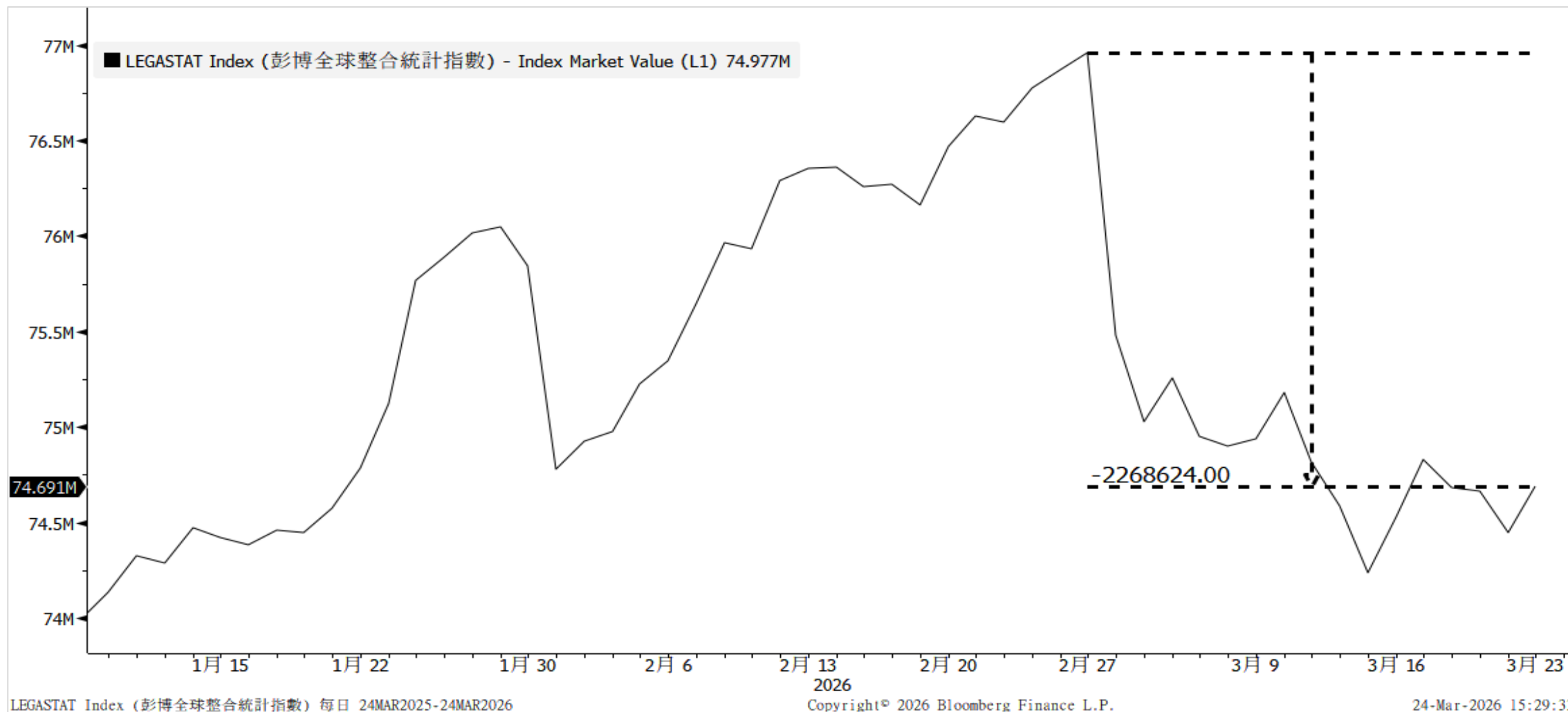
# 2月底美伊戰爭以來 各市場幾乎無處避險

美股與黃分別下跌4.7%及14% 殖利率彈升4.34%約40個基點



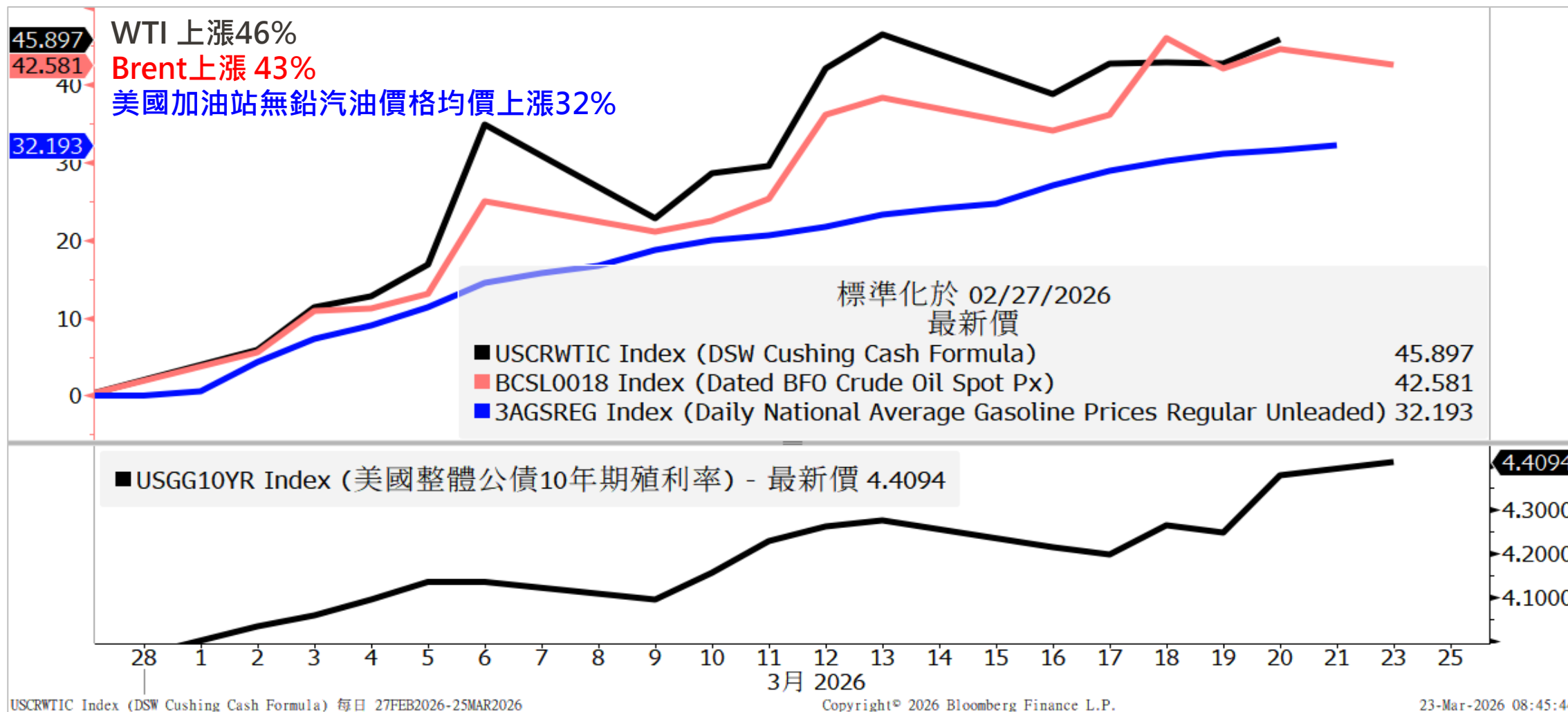


# 三月以來全球債市市值規模約蒸發2.3兆美元(-3%)





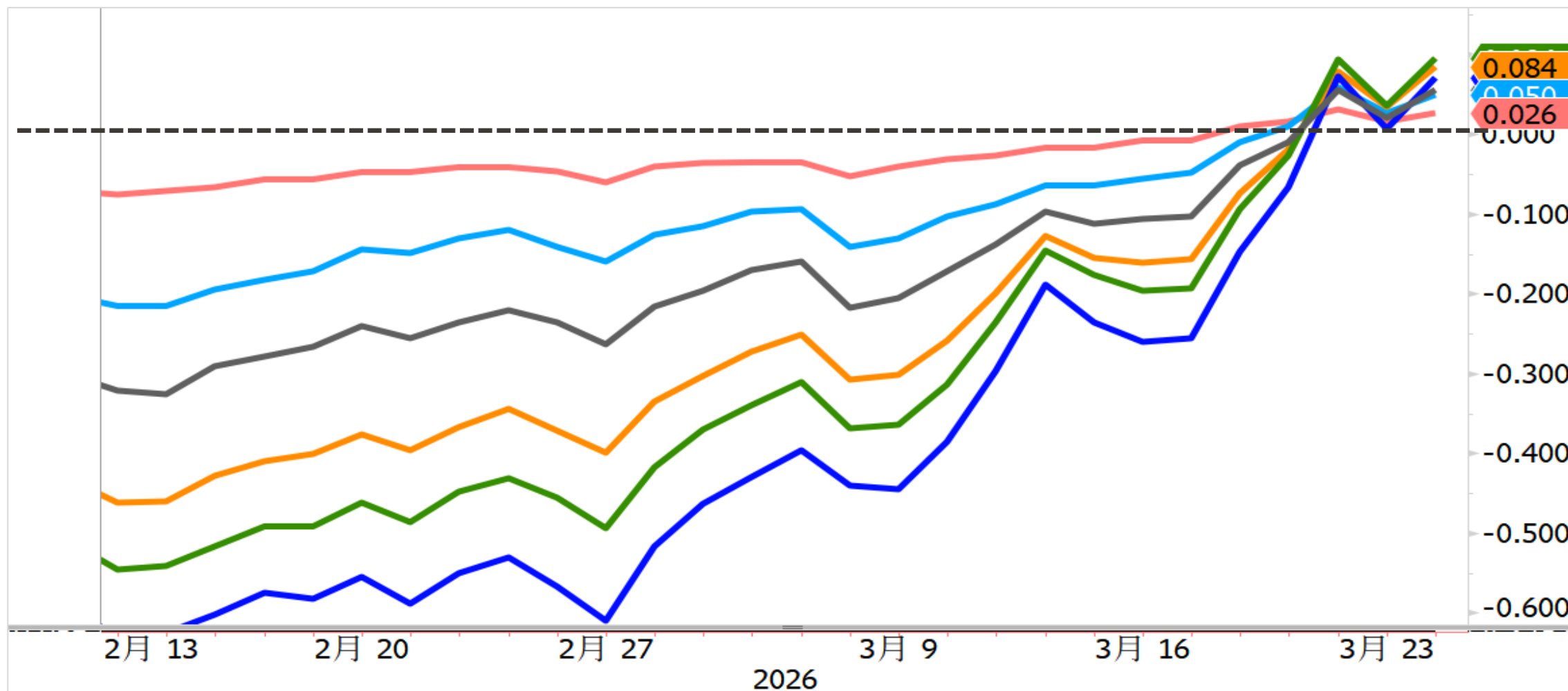
# 開戰來油價一度上漲逾四成 帶動殖利率上揚約40基點





# 期貨年內降息預期大幅減少 甚至開始轉略偏升息

不過升息的機率基本不大 預期年底為降一碼或不降息



USOACH JAN2026 Index (WIRP Est Change from Current Rate US - Futures Model) 期貨反應今年各次會議降息幅度 每日 01JAN2026-24MAR2026 Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P. 24-Mar-2026 10:35:03



# 川普的勝利與停戰---「口頭勝利」與「實質威脅」

川普個人社交媒體列了以下這幾點實現勝利的目標：

1. 削弱伊朗飛彈能力
2. 摧毀其國防工業體系
3. 打擊海軍與空軍戰力
4. 阻止伊朗發展核武能力
5. 強化對以色列及沙烏地阿拉伯等區域盟友的保護。
6. 斬首伊朗領導人、政權輪替(平常提到的)

- 但是上述這些目標我個人感覺都有點偏主觀而模糊。
- 市場評斷美軍勝利的標準，最重要的是**最終能夠讓油價重新平穩下來，回落到接近開戰前水準 60~70美元**。而此一目標不是單方面川普光用宣傳就可以達到的目標。市場的價格機能是壓不住的，這也是實際的戰情看起來沒像川總說的那麼樂觀而輕鬆的原因。
- 必須100%讓伊朗完全對油價失去影響力。**如果這次沒有徹底處理伊朗，反而讓伊朗從此知道控制荷姆茲海峽(來來往往20%的全球產油占比)這麼好用，以後油價就是伊朗說了算。**

## 伊朗停戰的標準

- (1) 美國以色列要支付戰爭賠償並提供安全保證：
- (2) 要求美國勢力從中東撤出。

Truth Details  
8220 Replies

Donald J. Trump  
@realDonaldTrump

We are getting very close to meeting our objectives as we consider winding down our great Military efforts in the Middle East with respect to the Terrorist Regime of Iran: (1) Completely degrading Iranian Missile Capability, Launchers, and everything else pertaining to them. (2) Destroying Iran's Defense Industrial Base. (3) Eliminating their Navy and Air Force, including Anti Aircraft Weaponry. (4) Never allowing Iran to get even close to Nuclear Capability, and always being in a position where the U.S.A. can quickly and powerfully react to such a situation, should it take place. (5) Protecting, at the highest level, our Middle Eastern Allies, including Israel, Saudi Arabia, Qatar, the United Arab Emirates, Bahrain, Kuwait, and others. The



# 川普3/23突然宣布停戰五天 伊朗亦證實正在談判



I AM PLEASE TO REPORT THAT THE UNITED STATES OF AMERICA, AND THE COUNTRY OF IRAN, HAVE HAD, OVER THE LAST TWO DAYS, VERY GOOD AND PRODUCTIVE CONVERSATIONS REGARDING A COMPLETE AND TOTAL RESOLUTION OF OUR HOSTILITIES IN THE MIDDLE EAST. BASED ON THE TENOR AND TONE OF THESE IN DEPTH, DETAILED, AND CONSTRUCTIVE CONVERSATIONS, WHICH WILL CONTINUE THROUGHOUT THE WEEK, I HAVE INSTRUCTED THE DEPARTMENT OF WAR TO POSTPONE ANY AND ALL MILITARY STRIKES AGAINST IRANIAN POWER PLANTS AND ENERGY INFRASTRUCTURE FOR A FIVE DAY PERIOD, SUBJECT TO THE SUCCESS OF THE ONGOING MEETINGS AND DISCUSSIONS. THANK YOU FOR YOUR ATTENTION TO THIS MATTER!  
PRESIDENT DONALD J. TRUMP

605 ReTruths 2.12k Likes 3/23/26, 7:05 PM

## 川普貼文翻譯:

我很高興地報告，過去兩天美國和伊朗就徹底解決我們在中東的敵對行動進行了非常良好且富有成效的對話。鑑於這些深入、詳細和建設性的對話的基調和氛圍，以及本週將繼續進行的對話，我已指示美國陸軍部暫停對伊朗發電廠和能源基礎設施的一切軍事打擊，為期五天，但前提是正在進行的會議和討論取得成功。感謝您對此事的關注！

## 伊朗:

據「伊朗國際」報導，伊朗已經準備好，與美國朝著達成協議的方向邁進。這項關乎停戰的重要談判，更已獲得伊朗最高領袖點頭。

存在以下幾種可能，而且不排除由多重可能因素共同推動

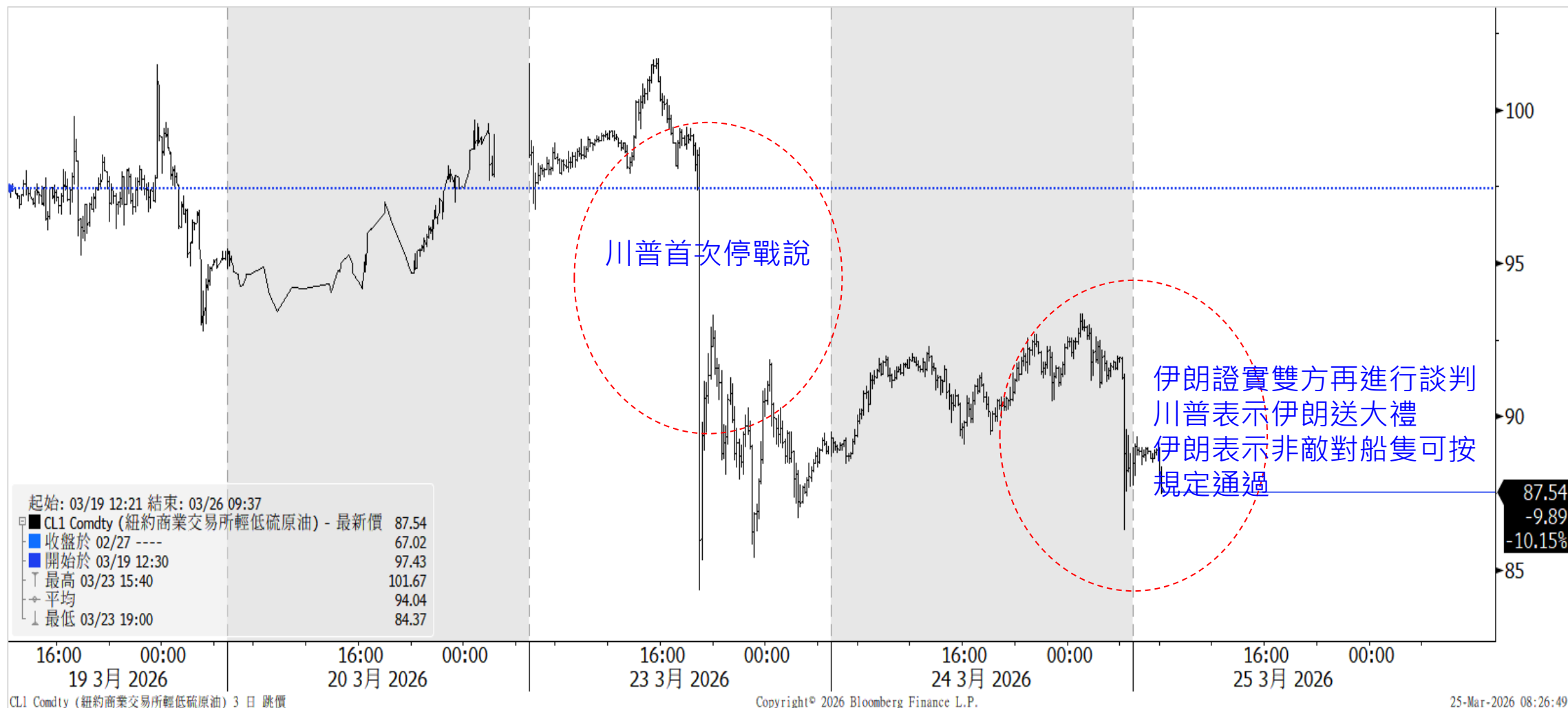
- ▶ 川普在尋找結束這場戰爭的退路，或是川普想安撫市場。衝突升級可能帶來災難性後果，川普很在意市場表現，而在他拋出這番言論前，此前美股債市表現均不佳。
- ▶ 談判正在進行，但川普誇大了進展。伊朗方面可能確實參與了，但只要美以襲擊沒有停止，伊朗就不願承認這一點。即使談判在進行中，雙方可能依舊存在巨大分歧。
- ▶ 川普試圖為進一步軍事行動爭取時間。美國已部署兩支海軍陸戰隊分隊及多艘軍艦前往中東地區，但以目前的狀況美國放此煙霧彈必要性並不大。

我們的揣測是美國尋求談判，因為川普想抽身，也為了安撫市場，故意誇大了進展，不過基本認為後續整體雙方戰情降低的機率提高，或是未來幾周戰爭轉向低度交戰階段，不過鑒於伊朗方面的冷處理及川普過往習慣性言論誇大，市場傾向觀望以等待更確定的答案。

最新川普暗示伊朗拿出了一份展示談判誠意的「禮物」。川普不願透露其所謂「價值不菲」的禮物細節，但證實其與經由霍爾木茲海峽的能源貿易有關。



# 川普表示近日伊朗在談判中送上大禮物





# 美伊戰爭後續狀況發展的設想

## (1)美伊開戰 美國開啟遠程打擊與空襲模式

## (2)美國發動地面戰攻擊核設施或清除海峽障礙

### (3.1)戰事順利且較快結束(1~2個月內結束) 景氣可免於衰退

- 伊朗軍方指揮系統被斬首，革命衛隊潰散。
- 美軍控制伊朗關鍵港口與核設施。
- 川普將得意地在白宮橢圓形辦公室發表全國演說，背後是大螢幕播放敵方設施被毀畫面，然後他會說我們救了全世界!!  
川普宣布勝利，油價迅速回落至70美元，股市債市因通膨壓力解除而反彈上漲。

川普的民調會飆升，美國再次確認其在中東的絕對話語權。

- 油價迅速回落甚至超跌(因為美國掌控了更多原油供給，可增產平抑通膨)
- 戰爭結束後，不確定性消彌，全球股市狂歡。
- 通膨預期降低，債市重回降息的討論。
- 市場回歸基本面，回到原本關稅 AI科技等等的議題。

### (3.2)戰事延長至三個月 雙方以某種形式妥協

- 美軍摧毀了伊朗多數核設施與防空系統，但未能完全瓦解革命衛隊的地下武裝。
- 伊朗採取不正面對決但持續以無人機襲擾波斯灣油輪，維持海域威脅。
- 川普面對國內通貨膨脹壓力與反戰聲音抬頭，川普開始施壓盟友或透過第三方(如阿曼、卡達)進行秘密談判，尋求一個能讓他宣稱「徹底勝利」的台階。

➢ 油價波動於 90~110美元 之間。由於海峽未完全封死但風險極高，戰略石油儲備壓制油價成效有限。

- 股市：陷入泥沼模式。防禦型類股(軍工、能源、醫療)優於成長型類股。科技股因能源上升侵蝕利潤而表現疲軟。
- 債市：殖利率維持高位。聯準會陷入決抉擇，因為能源引發的通膨(Cost-push inflation)與經濟放緩並存，降息空間被壓縮。

### (3.3)戰事不順利且拖延數月 甚至更久 景氣大機率將陷入衰退

- 俄羅斯中國持續在背後支持伊朗打持久戰消耗戰。
- 地面戰遭遇伊朗高度組織化游擊或襲擾，美軍傷亡提高。
- 中東各國油設施遭更多破壞，且海峽封鎖超過三個月以上，運輸供給持續中斷。  
油價持續且大幅走高(150美元) 美國及全球景氣衰退機率大幅提高，聯準會面臨升息或降息的兩難，股債市續跌，市場轉入空頭。

美國國內爆發大規模反戰運動，川普民調大跌，欲盡速脫身，可能單方面宣告勝利並停戰(宣稱已摧毀伊朗大部分軍事與核設施以及領導人，任務已達成)

- 此被迫停戰會解讀為美國霸權的衰落，中俄將更蠢蠢欲動。
- 油價及運輸路線仍受到伊朗的操控而維持歷史相對高檔，全球股債市需要較長一段時間的沉澱與修正。

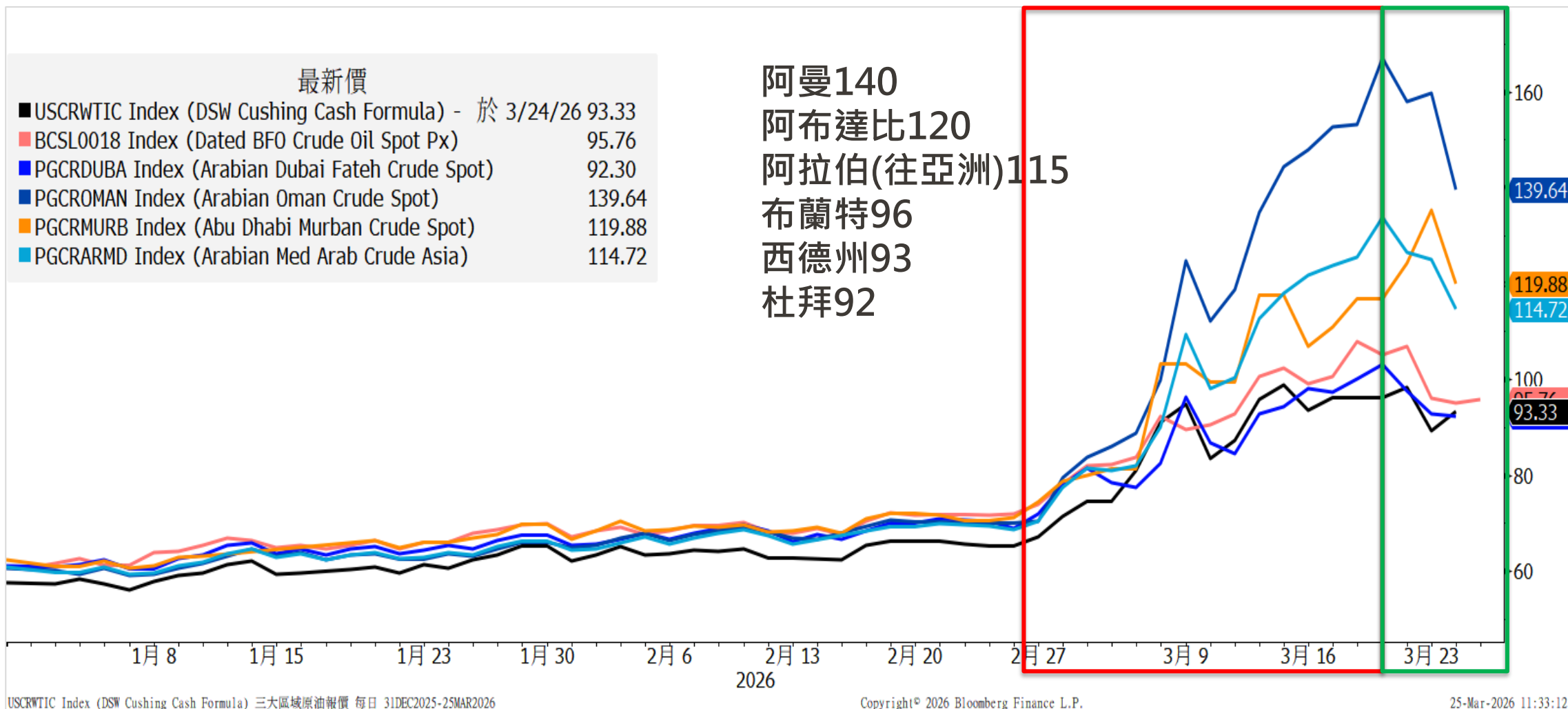


# 伊朗封鎖荷姆茲海峽(原油產量佔比2成) 短線提振油價





# 海峽受阻及設施破壞 油價大漲 雙方談判後油價又回落



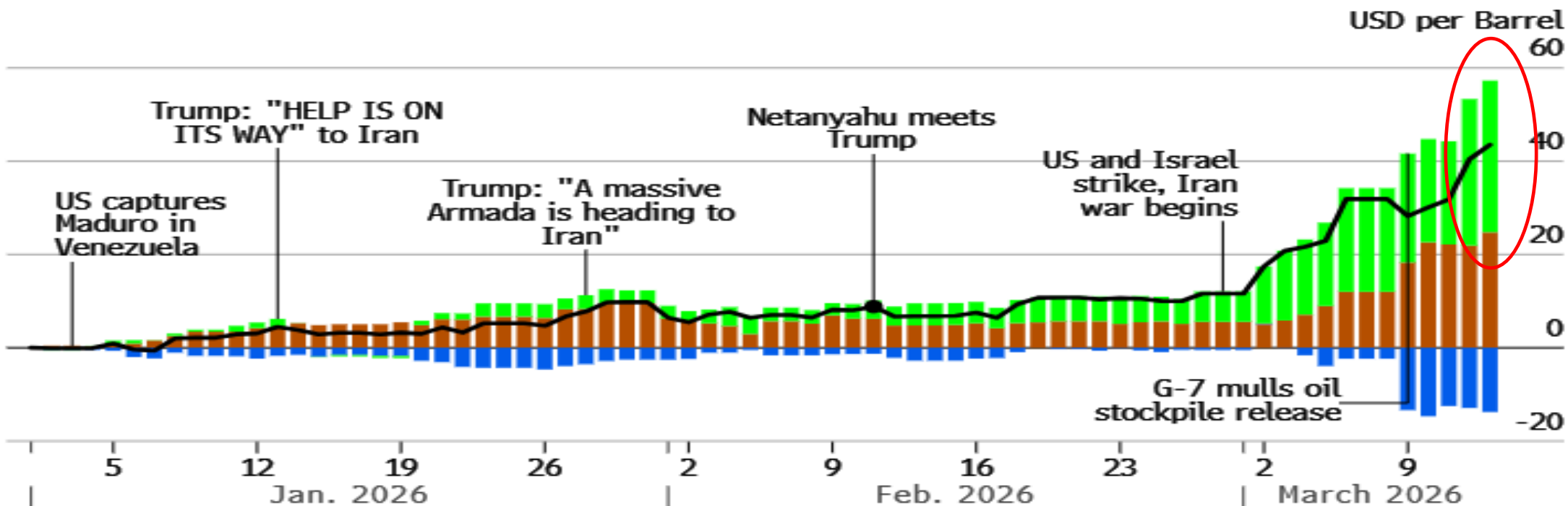


# 此前油價至少有三分之一價格貼水 來自美伊戰爭

3/13西德州油價為98.7美元 年初以來上漲43美元 其中32.5美元由戰爭所造成

## Geopolitics Is Driving Oil

/ Overall Change (Jan 01, 2026 = 0)  
 Demand Contribution  
 Other Supply Contribution  
 Geopolitical Risk Contribution



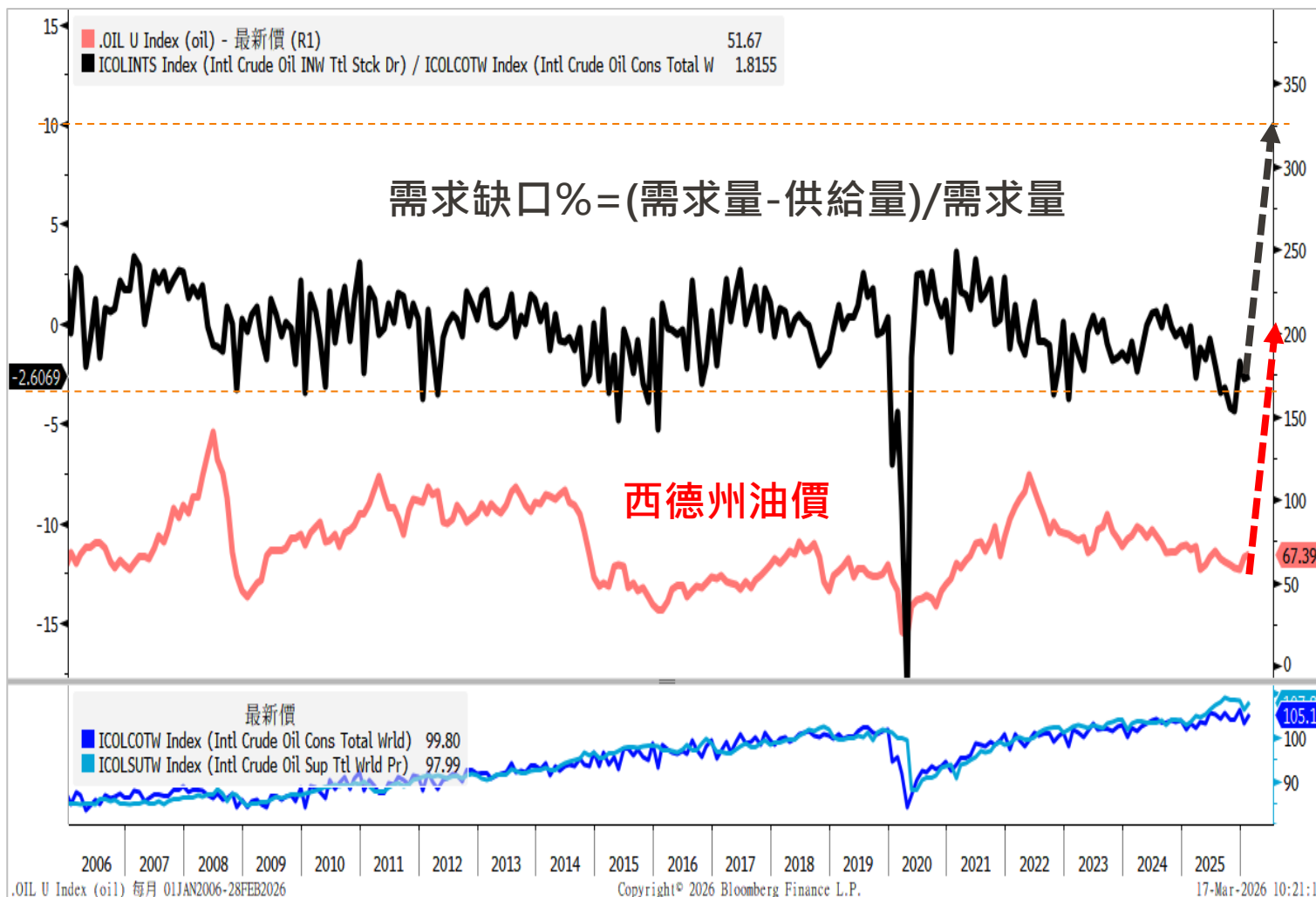
Source: BECO MODELS DRIVERS <GO>

Bloomberg Economics



# 若戰事持續數月 荷姆茲海峽持續斷航將推升油價

荷姆茲海峽太過重要 其他各種方法(1)釋出戰略儲油(2)改經由紅海(3)靠美國或其他國家增產 可能都難以彌補



J.P. Morgan 商品研究團隊也表示，目前市場存在「定價錯誤」

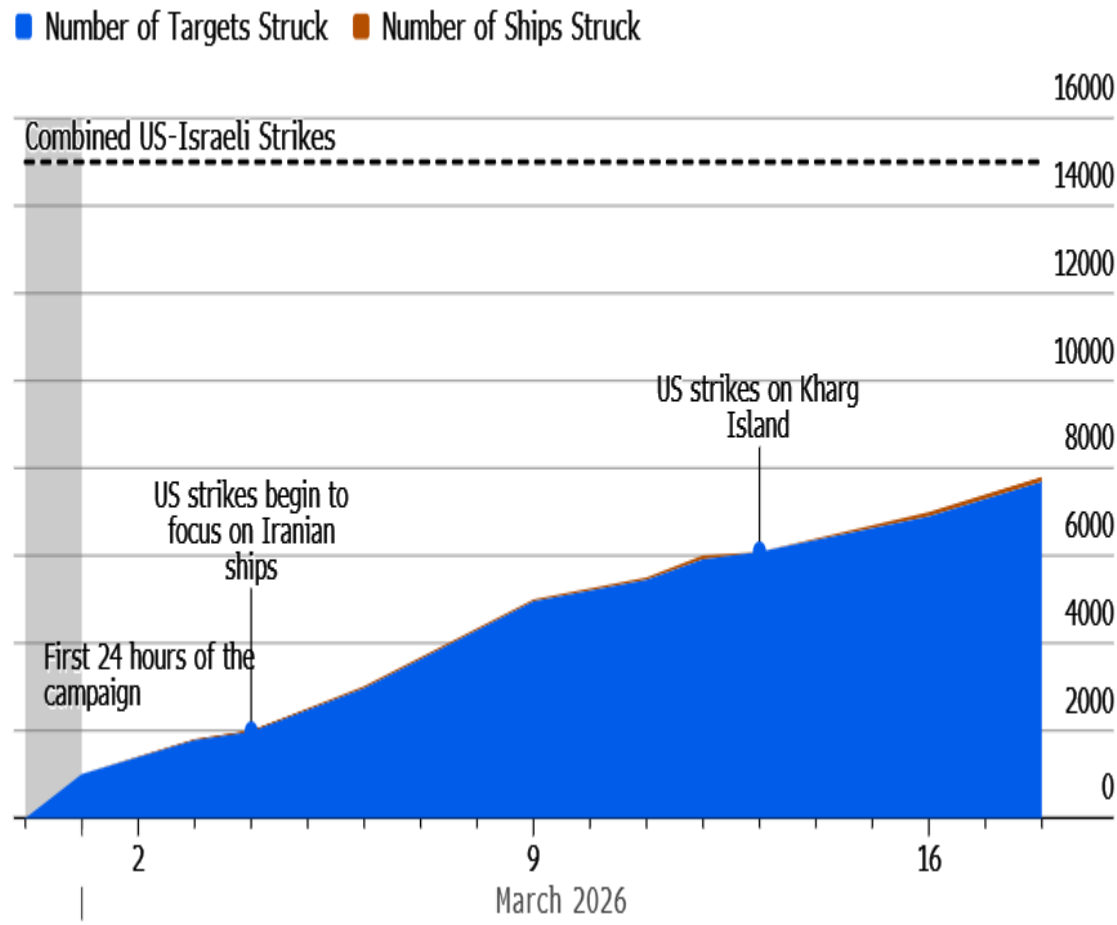
( Wrong price )。

- 儘管此次供應中斷規模龐大——可說是近代史上最大的外生供應衝擊之一，但基準價格（西德州與布蘭特油價）仍保持相對穩定。主因在於 2026 年初歐美的商業庫存及短期供應相對充裕；此外，市場對戰略石油儲備釋放的預期（以及即將進行的部分釋放），進一步緩解了與布蘭特及 WTI 原油相關的現貨供應緊張狀況。
- 但隨著歐美原油庫存持續消耗，全球市場在供應明顯趨緊的環境下，布蘭特原油和 WTI 原油最終將重新走高。

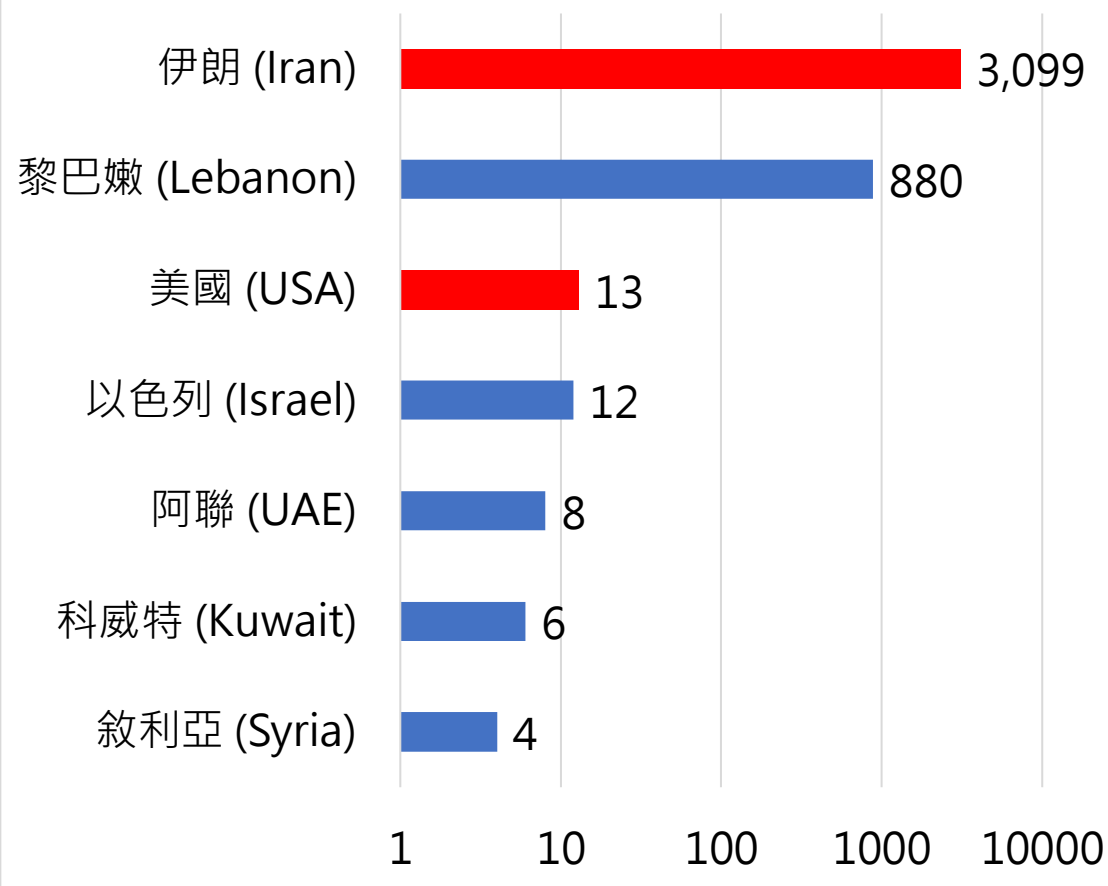


# 戰爭進入第四周 美以合計攻擊伊朗7800目標與船艦

### High Intensity of US Strikes in Operation Epic Fury

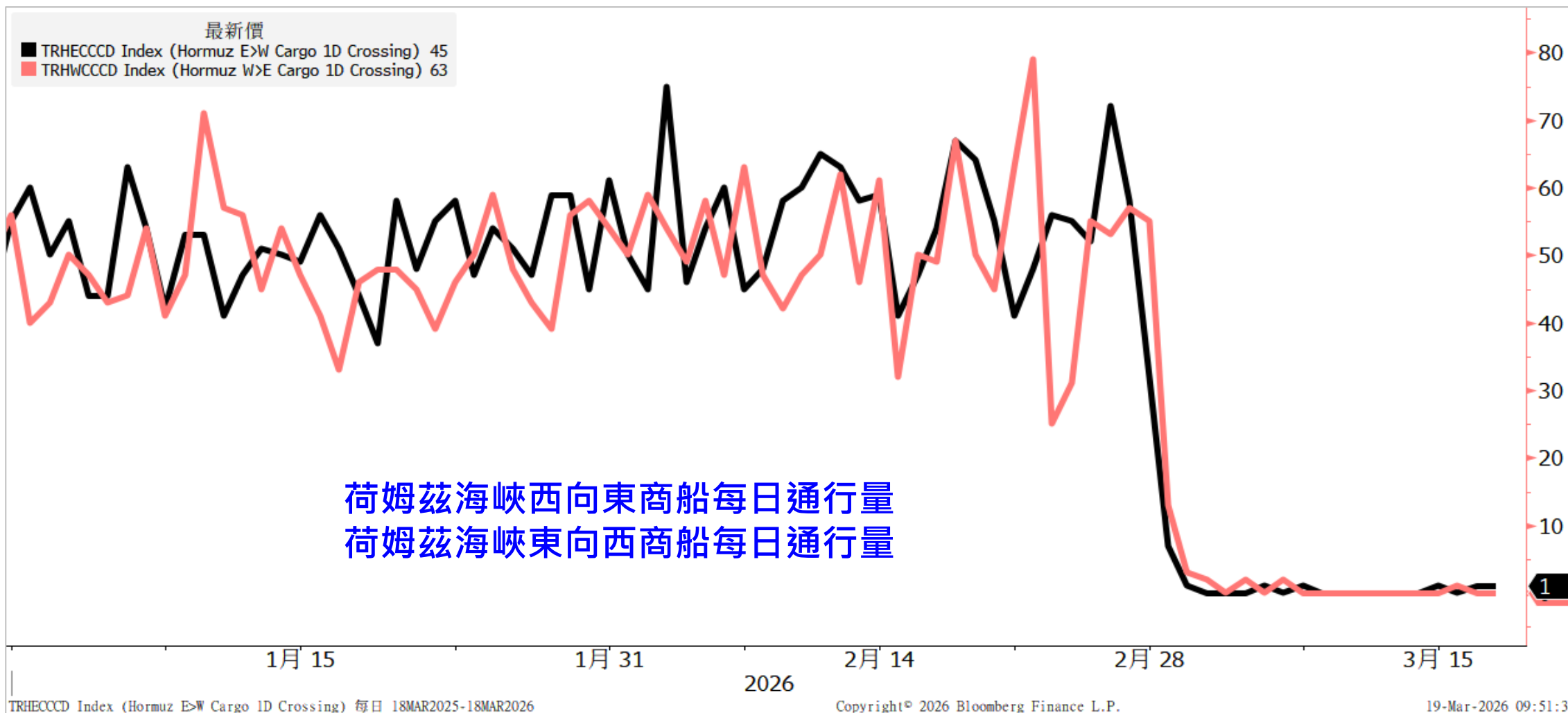


### 美伊戰爭各國死亡人數





# 此前荷姆茲海峽幾乎停擺





# 美伊兩國及其他各國死亡人數(截至3/20)

## Rising Regional Death Toll

### ■ Death Toll



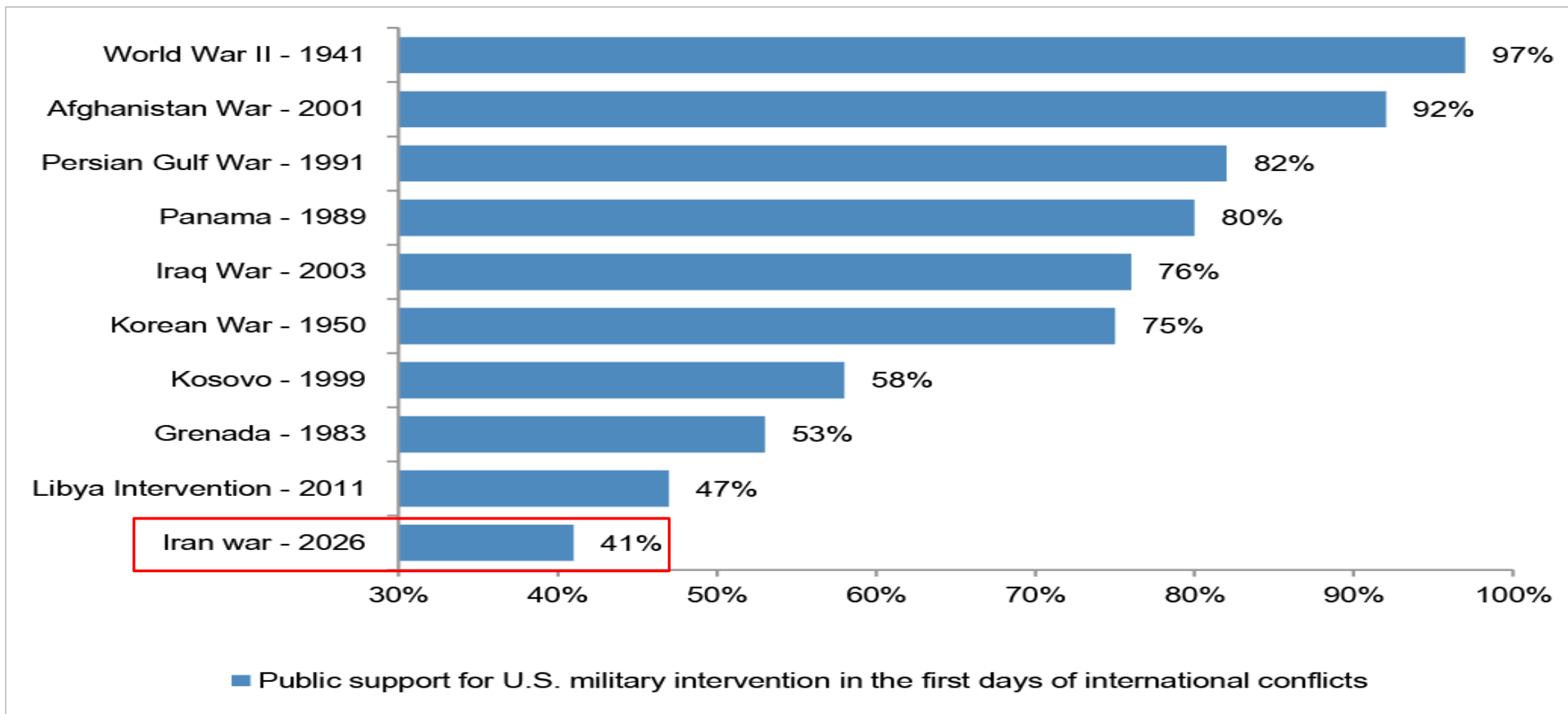
Note: As of 20 March.

Sources: Iranian Red Crescent, Ministries of Defense, Interior, and Health of Gulf countries, US Department of Defense, Al Jazeera, Bloomberg Economics

Bloomberg Economics



# 美國歷史對外衝突或戰爭的民調支持率



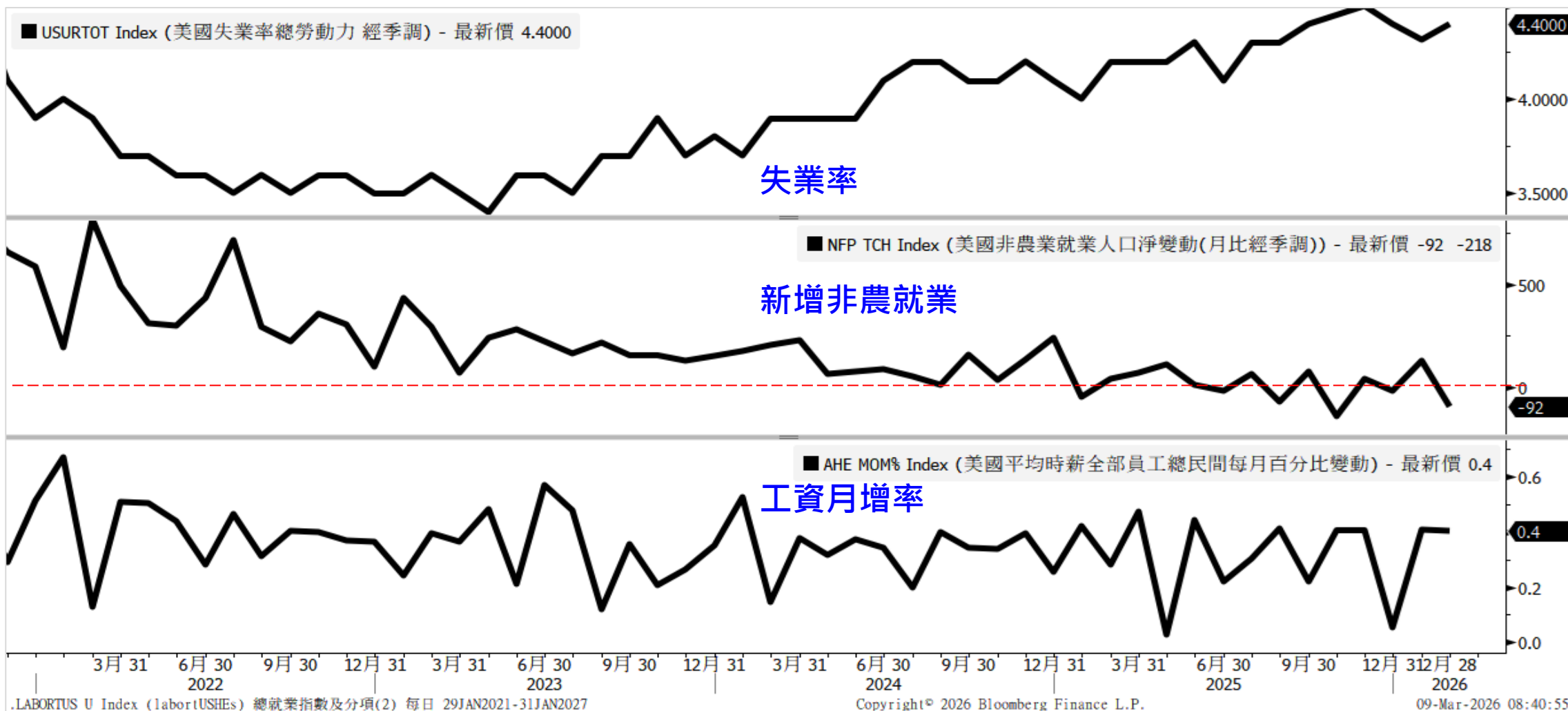


# 油價會如何影響美國通膨 GDP及利率之情境分析

情境	描述	油價變化 (2026Q2 / 年底)	美國衝擊 (通膨 / GDP)	聯準會利率
情景一(輕微) 局勢緩和，油價 回落至65美元	假設衝突透過能源市場給全球經濟帶來的衝擊加大， <b>美伊雙方找到了解決之道，衝突程度迅速減弱</b> 。這為停火鋪平了道路，油價回歸到衝突升級前65美元的基準水平。	>\$100 → \$65	<b>+0.5% / &lt;-0.1%</b>	<b>降息1~2碼</b>
情景二(中等) 衝突持續，油價 接近每桶110美 元，今年年底前 回落至80美元	假設 <b>衝突持續但程度減弱</b> ，荷姆茲海峽斷航持續時間不久。 隨著戰爭持續，供應持續中斷的風險導致油價持續高於戰爭爆發前。	預計油價會維持在每桶110美元左右直至Q2，隨後今年年底前回落至80美元。	<b>+0.7% / -0.1%</b>	<b>降息0~1碼</b>
情景三(嚴重) 荷姆茲海峽關閉 數月，油價逼近 150美元	假設經由 <b>荷姆茲海峽的中東石油供應中斷長達數月</b> ，導致油價飆升至每桶近150美元。 海峽封鎖時間越長，隨著庫存下降、戰略儲備不斷消耗，價格衝擊也會越劇烈。	\$150 / \$100	<b>+1.6% / -0.3%</b>	<b>無法降息 甚至可能要升息</b>

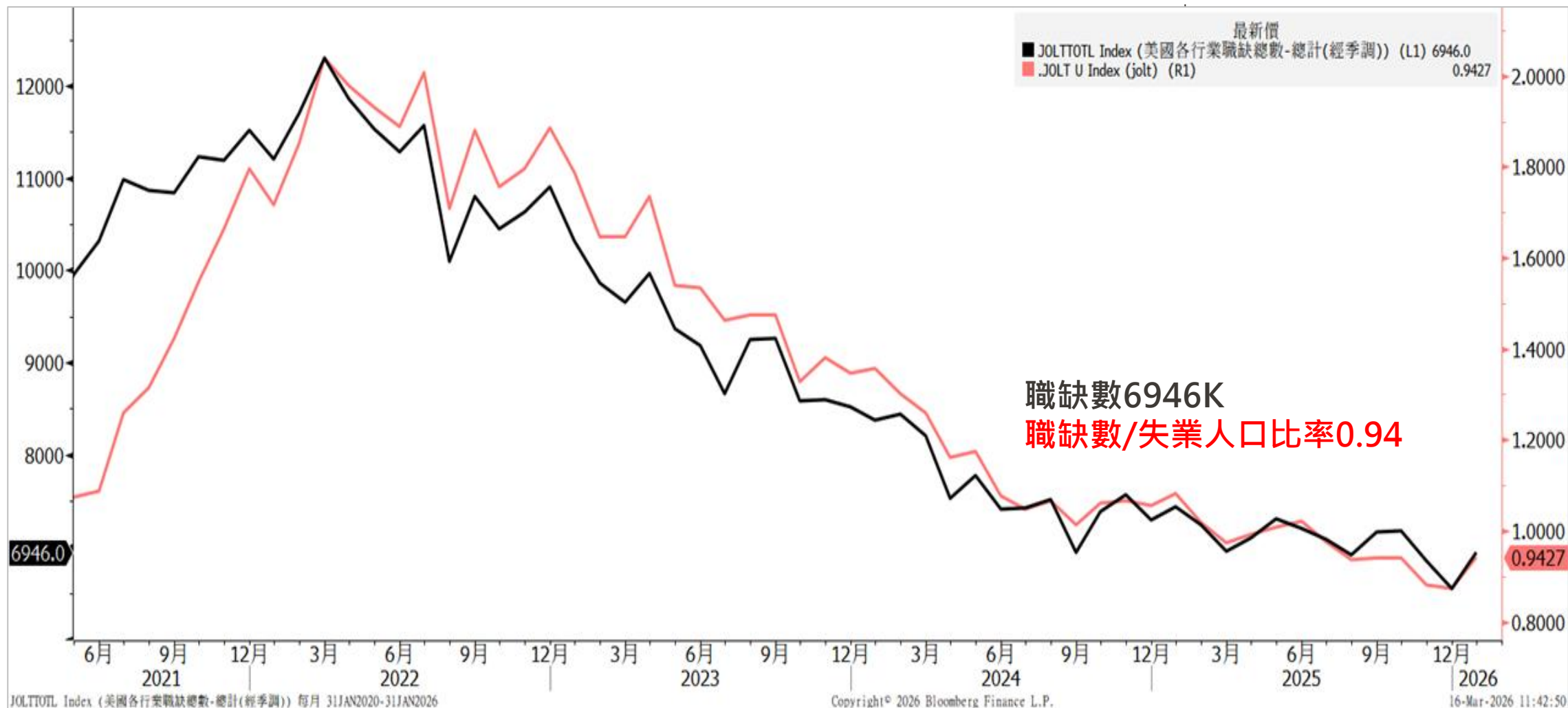


# 美國2月就業人數意外大幅減少9.2萬人





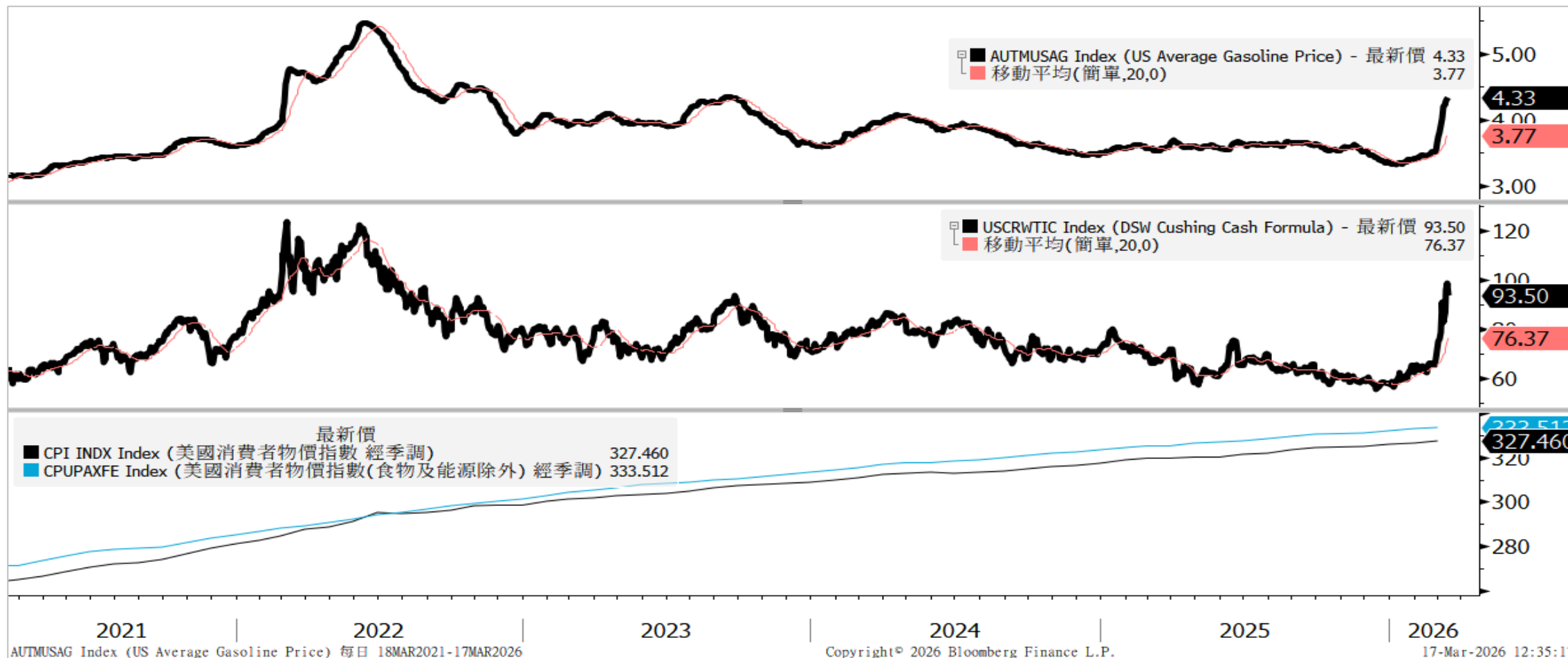
# 職缺數小幅回升 但過去三年維持下降的趨勢





# 美國民眾逐漸感受油價壓力

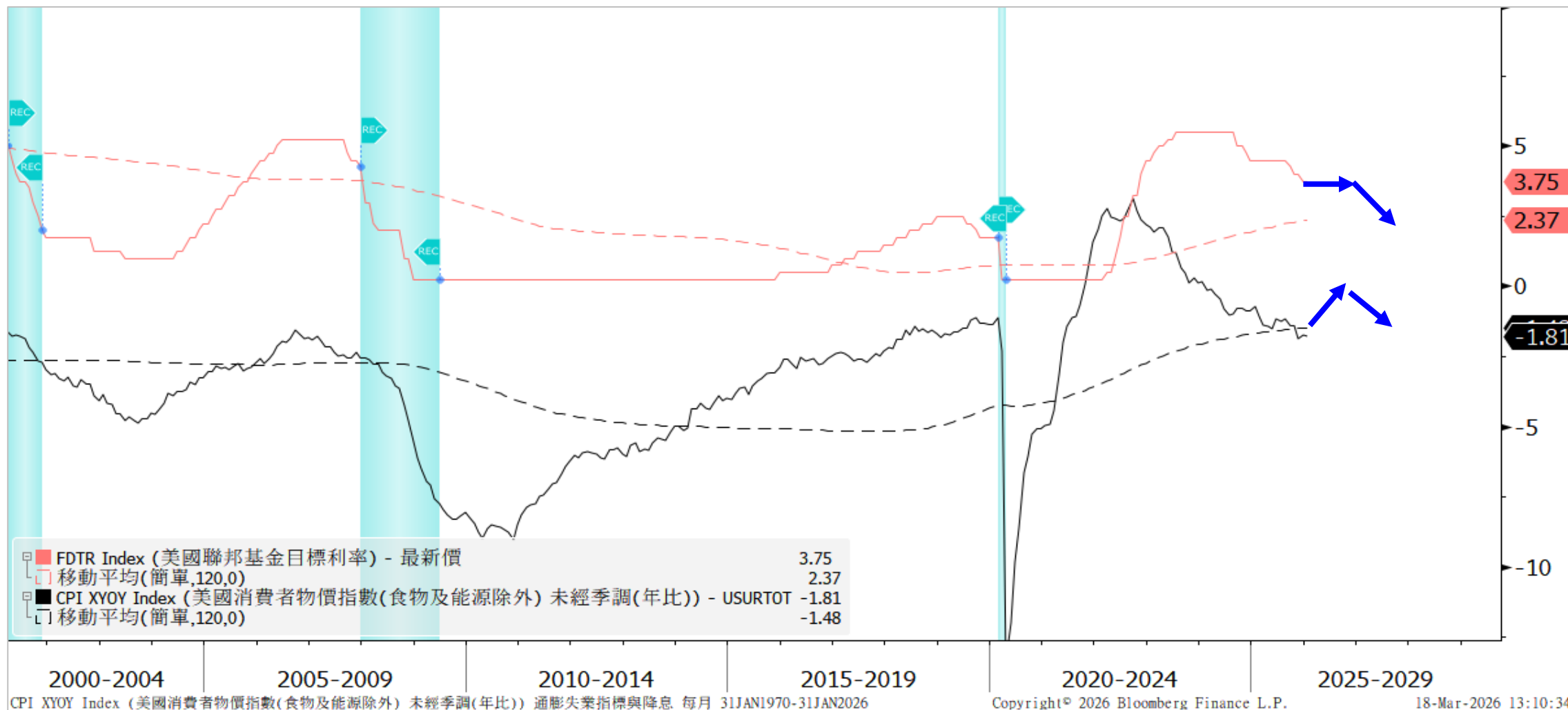
2月美國汽油零售價約3.47美元，3月至今平均3.77美元，CPI中能源權重6.3%，所以大約影響通膨約0.5個百分點，所以在將看到三月CPI月增率可能達到0.6~0.9%個百分點，年增率可能2.8~2.9%，當然這些數據都使得降息的機率機低且時間也往後延





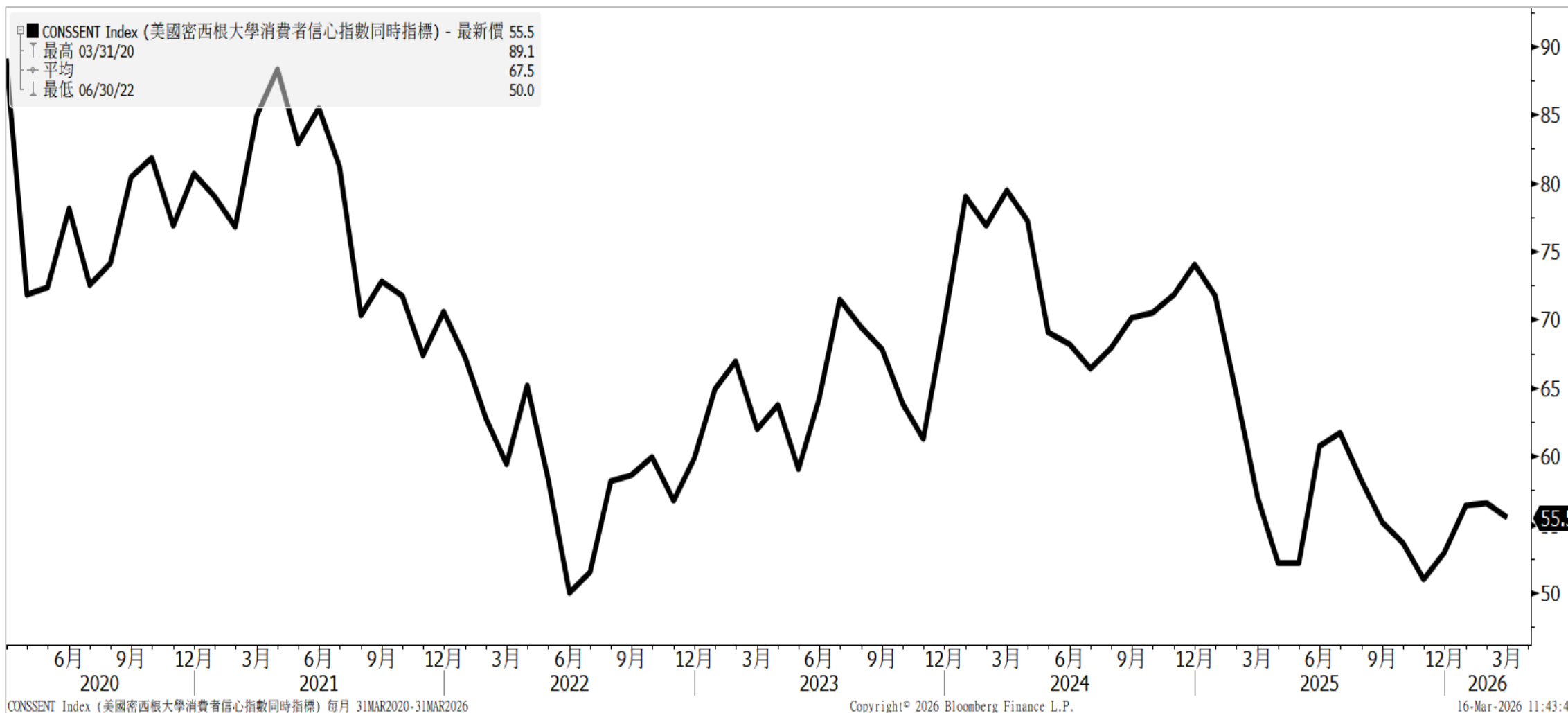
# 短期通膨影響>就業惡化 年內降息幅度縮小 時程後延

根據我們評估油價對未來一個月CPI的影響大約0.5個百分點 但是失業率未來三個月頂多0.1~0.3個百分點





# 消費者信心指數略回落





# 若金融市場表現持續無起色 或將逐漸影響實體消費

今年以來美股標普下跌4% 雖然不多 但若繼續下跌將影響家庭財富淨值 且通膨走高將降低實質購買力





# 本次FOMC(3/19)會議重點:

- 聯邦公開市場委員會(FOMC)以11比1的投票結果，**決定將基準聯邦基金利率維持在3.5%-3.75%的區間不變**。理事米蘭投反對票，呼籲降息25個基點。
- 整體聲明或是對經濟變數(SEP)的預估，反應聯準會較為**景氣正向樂觀或略偏鷹派的立場**，其上修了未來三年的經濟成長率，失業率則變動不大且逐年趨勢小幅改善，調高今年通膨預估值0.2~0.3個百分點。
- **點陣圖維持對2026年內將降息一次的預估中位數不變**，但利率預估點分布轉趨集中，全部19位官員有14位集中在維持今年將利率不變或降息一碼(主流意見)，主因戰爭油價通膨預期提高，導致聯準會利率決策分布更具共識。
- FOMC聲明同時承認中東戰爭導致不確定性增加。鮑威爾表示**現在還無法判斷中東衝突對經濟及通膨潛在影響的範圍和持續時間**，他表示聯儲會通常不會在能源價格跳漲時升息，因為一般來說它們對通膨的影響是暫時的。
- 鮑威爾還對短期內他的個人去留發表了較明確的聲明，表示在司法部對聯準會大樓修繕調查徹底結束之前，**他不會辭去聯儲會理事職務(意味著他仍在聯準會具投票權)**，鮑威爾在聯準會主席五月中卸任後的仍可任聯準會理事一職，任期將到2028年1月。如果華許在6月的會議前未獲國會確認，鮑威爾將繼續擔任臨時主席。



# FOMC聲明與投票與前次1月比較

- 前次聲明認為失業率已出現穩定跡象，本次聲明改為近幾個月來變化不大，基本上兩次意義差別不大。
- 本次聲明也增添了中東局勢發展對美國經濟的影響尚不明朗，呼應美伊戰爭為當前市場及景氣最大的變數。
- 目前FOMC有投票權的委員共計12位，前次1月FOMC會議投票認為應該維持利率不變有10位委員，反對者也就是認為應該降息有2位，分別為沃勒及米蘭。本次會議認為應該維持利率不變有11位，反對者認為應該降息有1位米蘭理事，整體因為戰爭油價通膨預期提高，導致聯準會利率決策分布更具共識而集中化。

Available indicators suggest that economic activity has been expanding at a solid pace. Job gains have remained low, and the unemployment rate has ~~shown some signs of stabilization~~ **been little changed in recent months**. Inflation remains somewhat elevated. The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. Uncertainty about the economic outlook remains elevated. **The implications of developments in the Middle East for the U.S. economy are uncertain**. The Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate.

~~Voting against this action was Stephen L. Miran and Christopher J. Waller, who preferred to lower the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point at this meeting.~~



# SEP維持偏樂觀 GDP上調 失業率不變 通膨上修

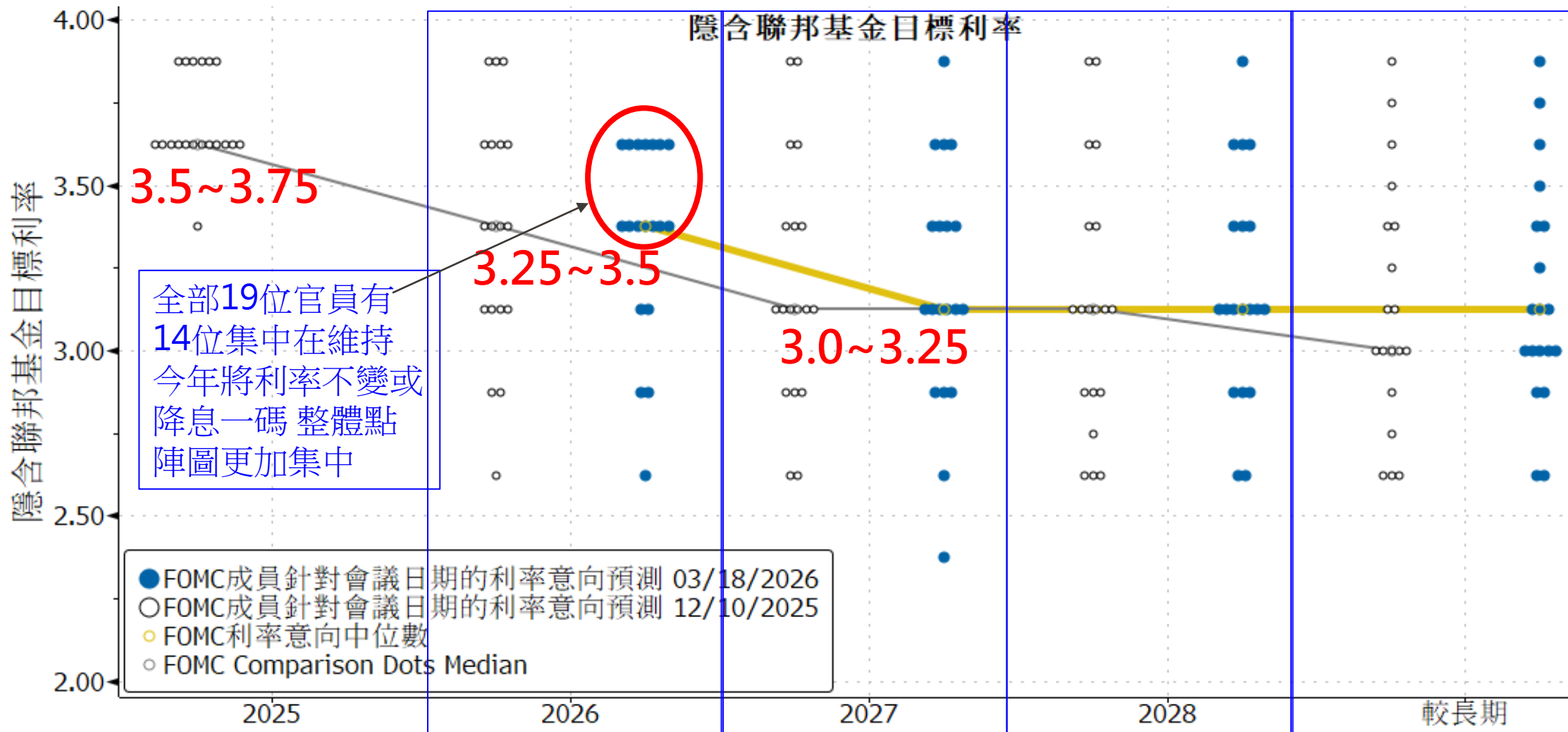
- 聯準會提高了未來三年的GDP預估，主因其對AI科技提升生產力的前景更加樂觀。
- 對於失業率預估幾乎維持不變，且呈現逐年微幅改善，顯示其對中長期景氣展望偏向樂觀，也不認為過去一年就業疲弱狀況將持續
- 2026年整體通膨及核心通膨的預估值分別上修0.3及0.2個百分點，2026~27年對通膨預估的調整不大，反應對於油價衝擊預估可能不會太久，利率預估值則未來三年均維持不變

Percent

Variable	Median <sup>1</sup>			
	2026	2027	2028	Longer run
Change in real GDP December projection	2.4	2.3	2.1	2.0
	2.3	2.0	1.9	1.8
Unemployment rate December projection	4.4	4.3	4.2	4.2
	4.4	4.2	4.2	4.2
PCE inflation December projection	2.7	2.2	2.0	2.0
	2.4	2.1	2.0	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup> December projection	2.7	2.2	2.0	
	2.5	2.1	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate December projection	3.4	3.1	3.1	3.1
	3.4	3.1	3.1	3.0



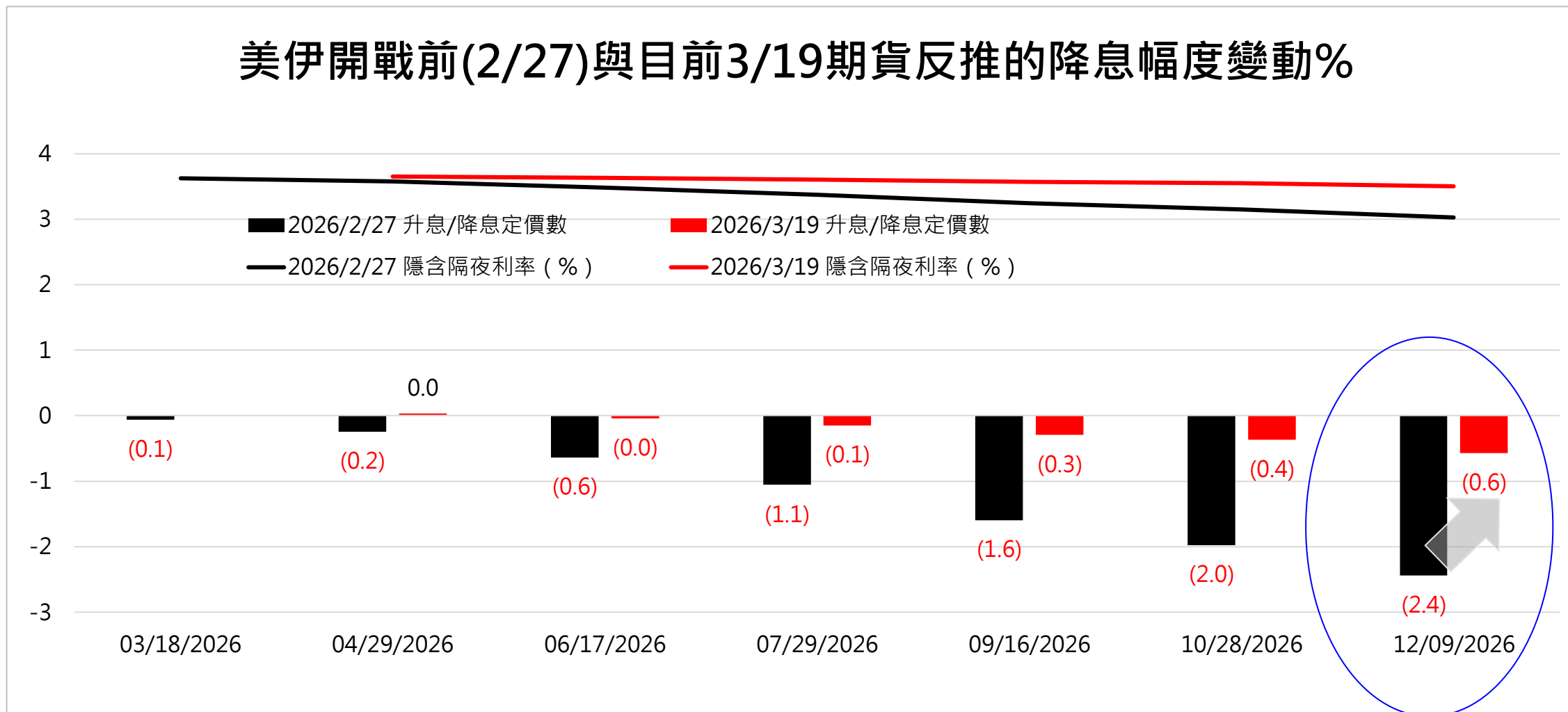
# 點陣圖維持今年利率預估值3.25~3.5%不變(降一碼)





# 期貨反應年內各次降息預估幅度均顯著減少

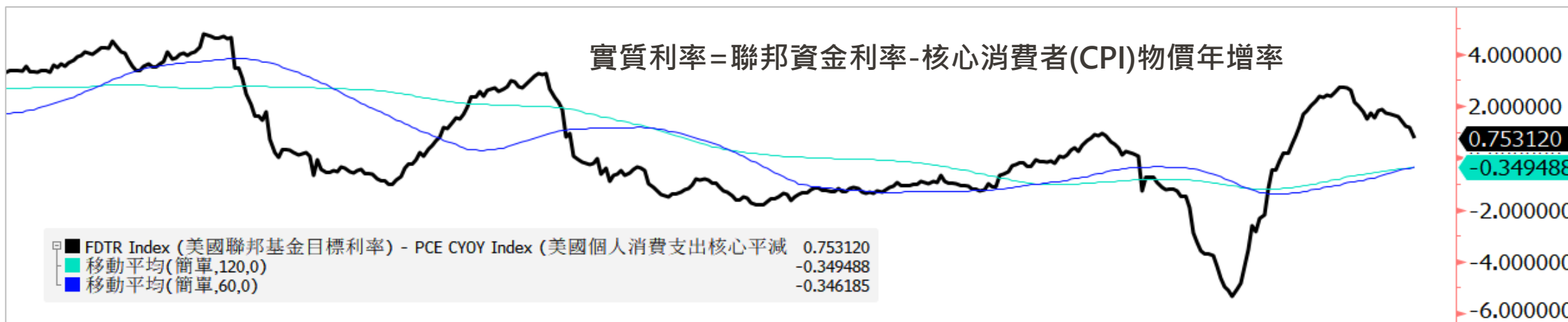
## 美伊開戰前(2/27)與目前3/19期貨反推的降息幅度變動%



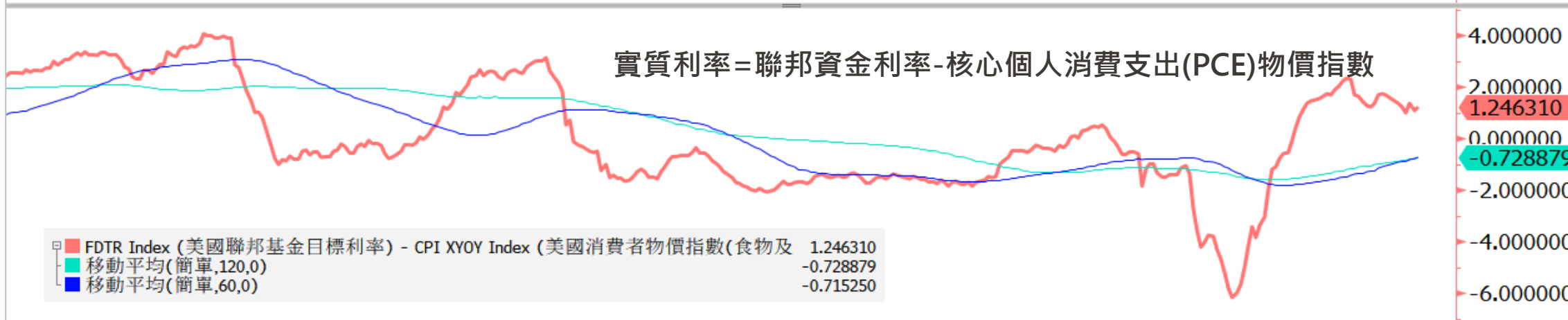


# 對比過往實質利率 目前水準偏高

實質利率 = 聯邦資金利率 - 核心消費者(CPI)物價年增率



實質利率 = 聯邦資金利率 - 核心個人消費支出(PCE)物價指數

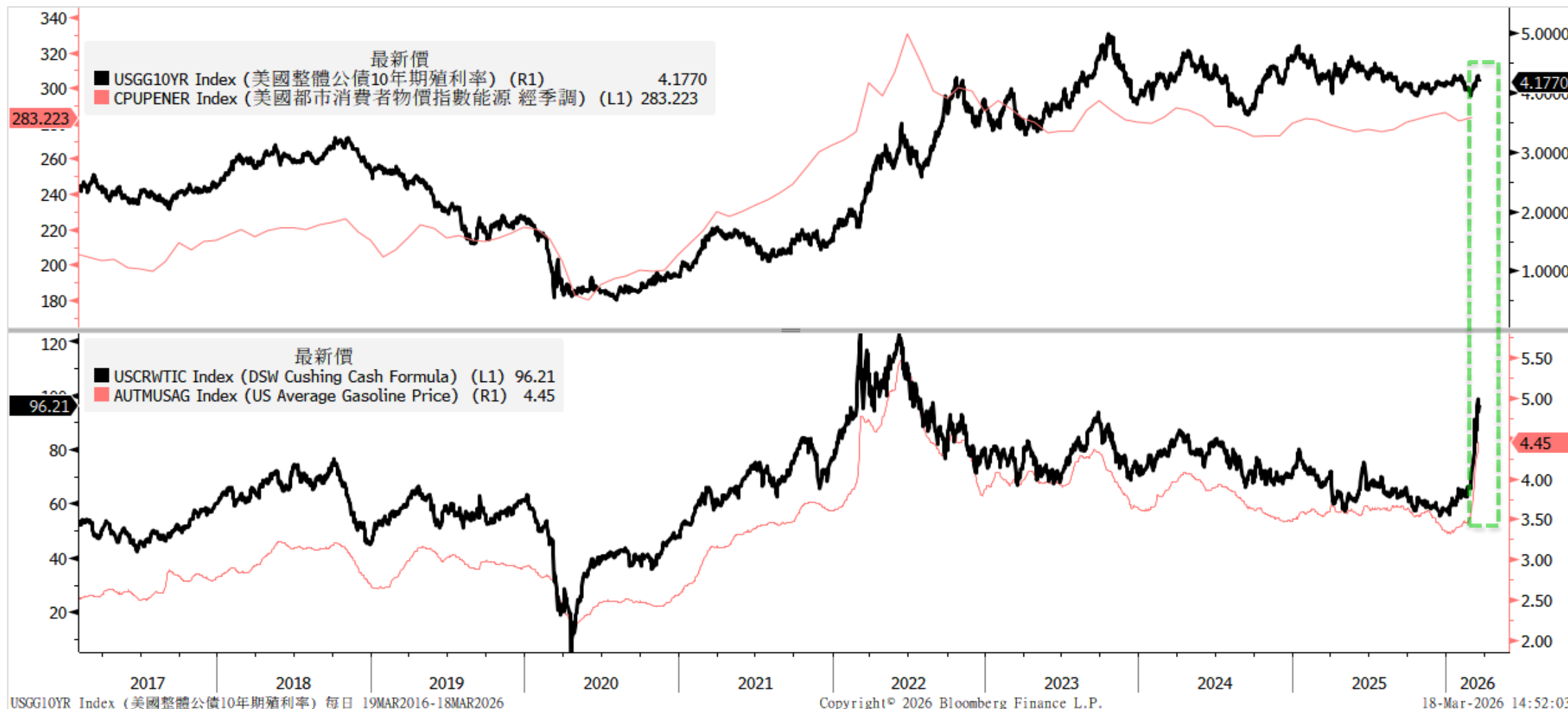


1995-1999 | 2000-2004 | 2005-2009 | 2010-2014 | 2015-2019 | 2020-2024

FDTR Index (美國聯邦基金目標利率) 每月 10MAR1996-03MAR2026 | Copyright © 2026 Bloomberg Finance L.P. | 03-Mar-2026 10:05:23

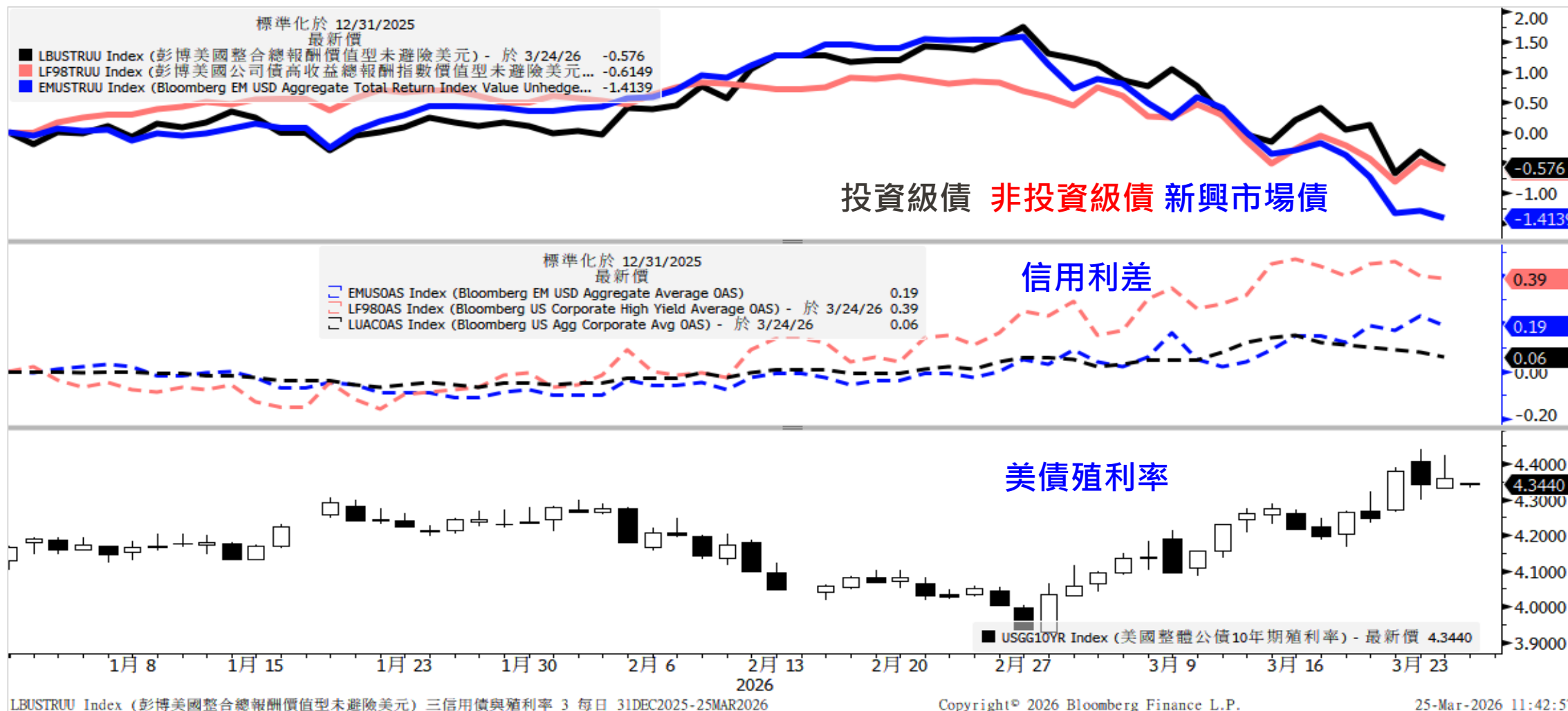


# 債市對於油價及通膨的反應算相當克制



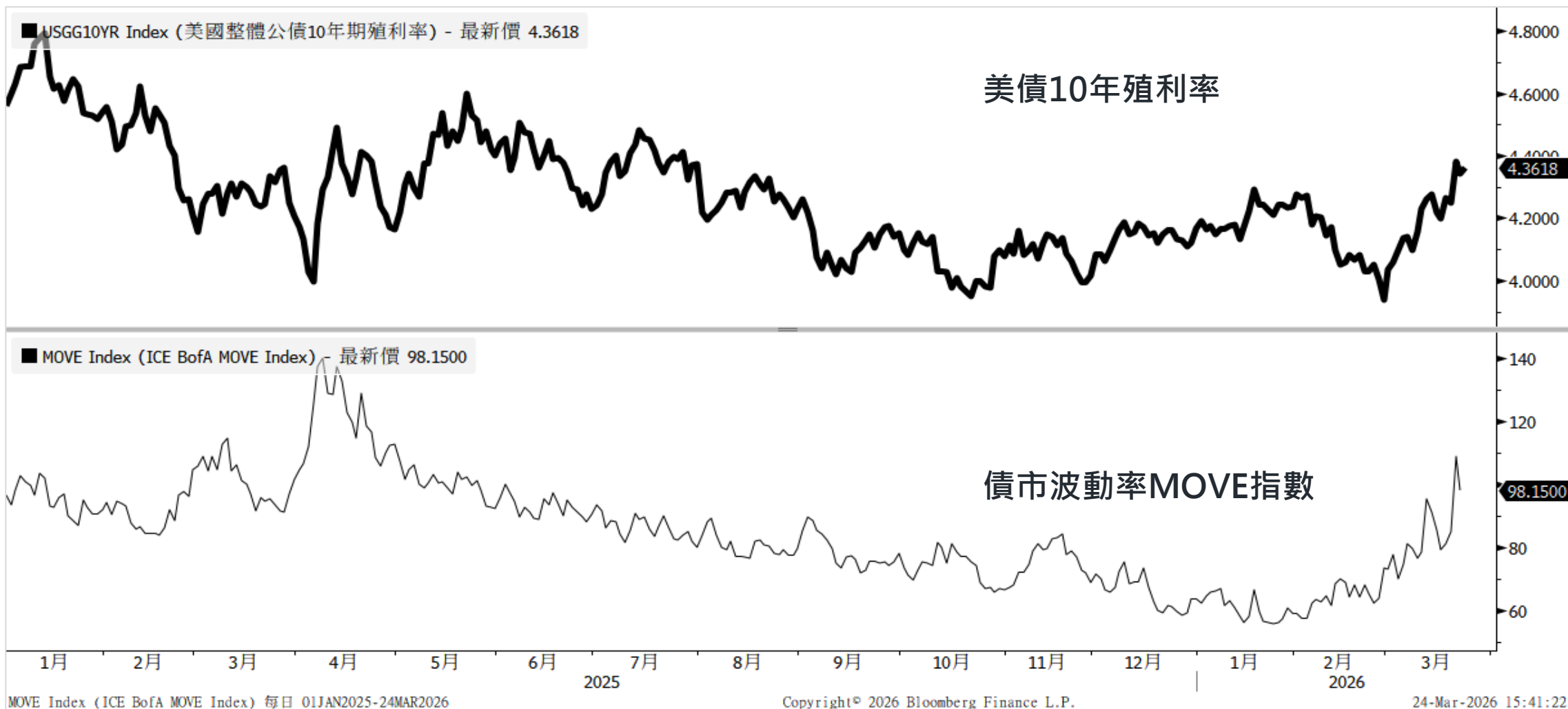


# 今年以來債市表現平淡



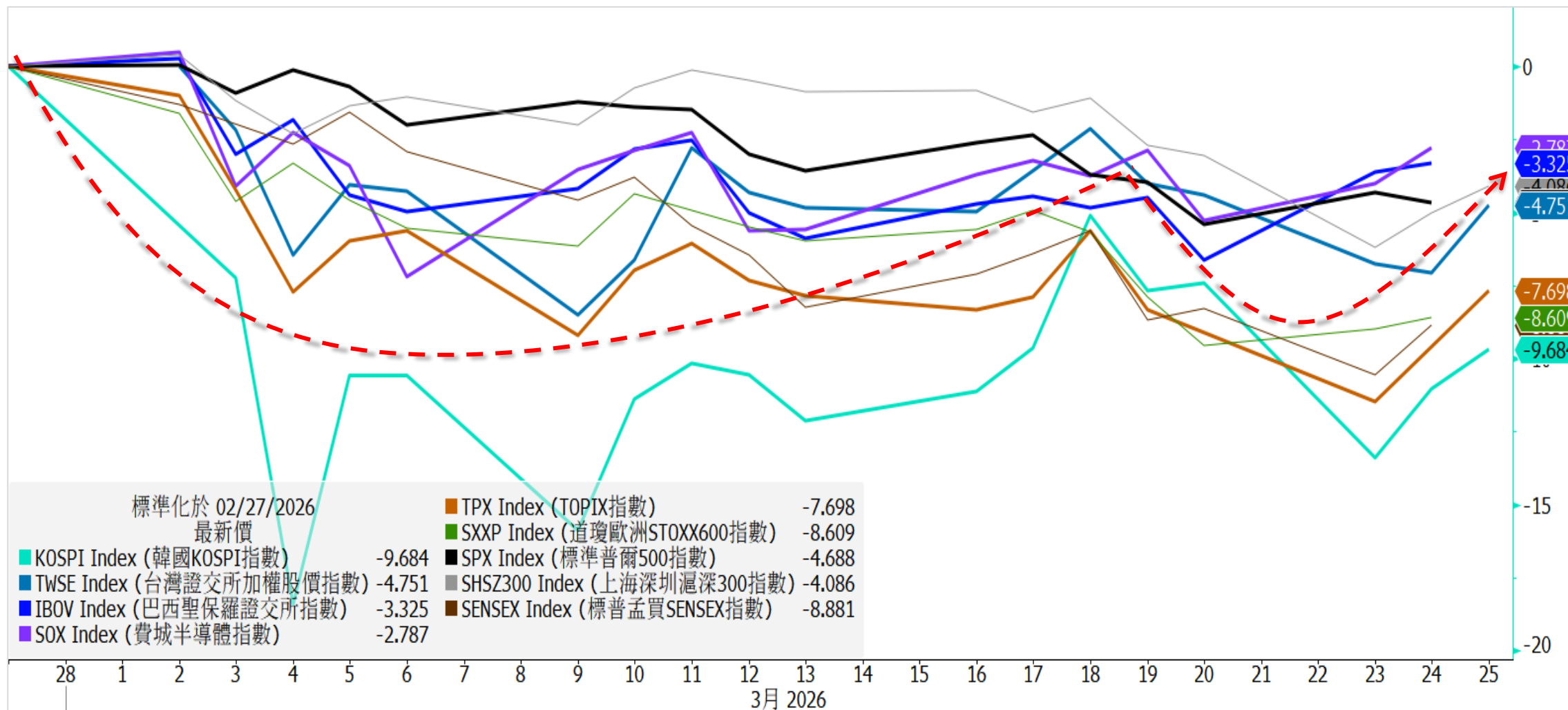


# 債市波動率也達到去年4~5月關稅戰以來最高水準





# 隨美伊雙方暫時停戰進行談判 股市反彈





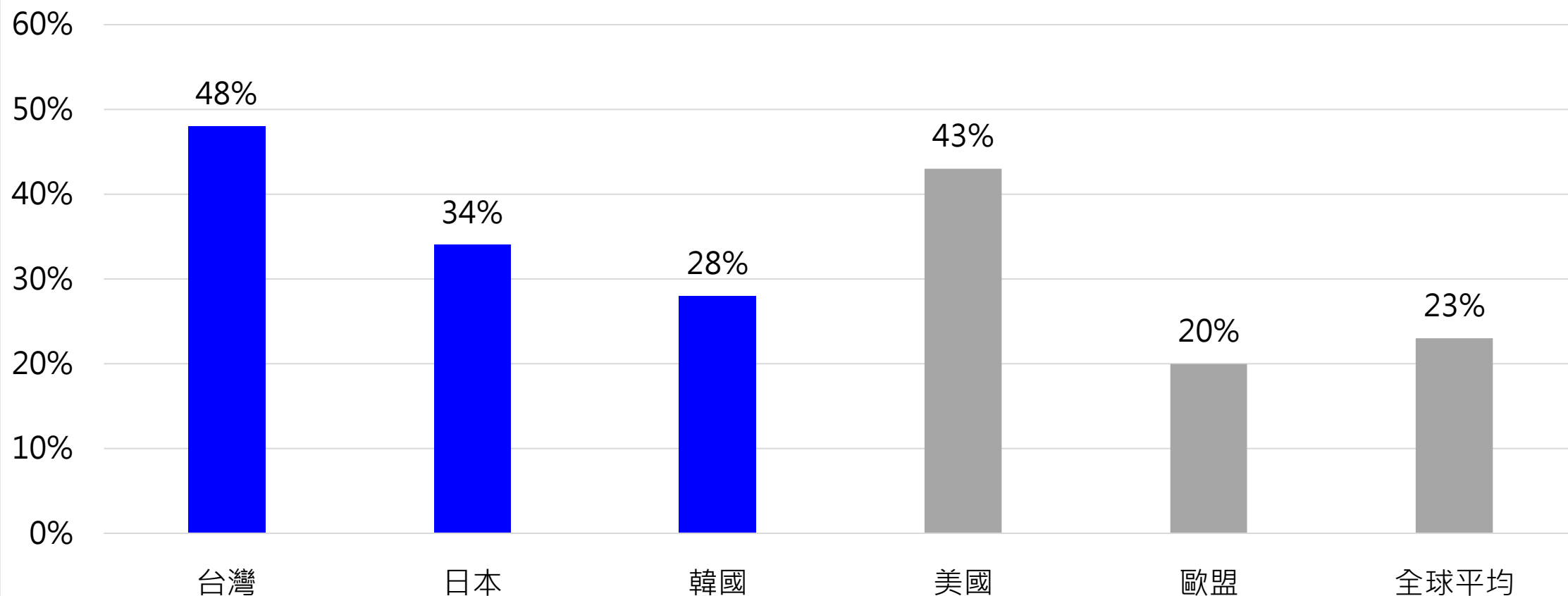
# 之前跌多在於亞股 對於中東原油進口的依賴度較高

國家/地區	中東進口原油%	影響
日本	95%	日本原油進口的中東依存度 截至 2026 年 3 月，日本進口原油中約 95% 至 96% 來自中東地區。其中約 70% 的進口原油必須通過荷姆茲海峽，沙烏地阿拉伯(54.1%)、阿聯(34.2%)、科威特(3.7%)及卡達(1.9%)
台灣	78%	依賴度約 70% – 80%。根據經濟部能源署 2025 年底統計，沙烏地阿拉伯(40.6%)、科威特(17%)、阿聯(12.1%)及卡達(8.7%)合計佔比約 78.5%。其中自沙國、科威特、阿聯與卡達原油出口幾乎都須經荷姆茲海峽。
韓國	70%	中東地區(核心來源)：沙烏地阿拉伯是最大供應國，其次是阿聯酋、伊拉克和科威特。 美國(重要非中東來源)：美國已成為韓國原油的第二大進口來源國。韓國70%的原油來源經過荷姆茲海峽。
中國	40%	原油對外依賴程度亦高，不過可以經由俄羅斯、巴西及馬來西亞等國支應， 俄羅斯17.4%、沙烏地阿拉伯14.0%、伊拉克11.2%、馬來西亞11.1%、巴西8.1%、阿聯酋5.8%、阿曼5.7%、安哥拉4.9%、科威特3.8%、加拿大3.1%、其他國家14.9%。不過對中東原油進口佔比仍高達四成以上。而且重點是伊朗不會攻擊中國油輪。
美國	7%	依賴度顯著下降。2024 年僅約 7% 的原油及凝結油進口來自波斯灣地區，創 40 年來新低。
歐盟	20%	歐盟對中東原油的直接進口佔比相對較低，約為 8%。2025 年第三季度，挪威 ( 14.6% ) 美國 ( 14.5% ) 和哈薩克 ( 12.2% ) 成為最大的合作夥伴。自沙烏地阿拉伯(6.8%)、伊拉克(5.1%)，預計自中東進口原油佔比約2成左右



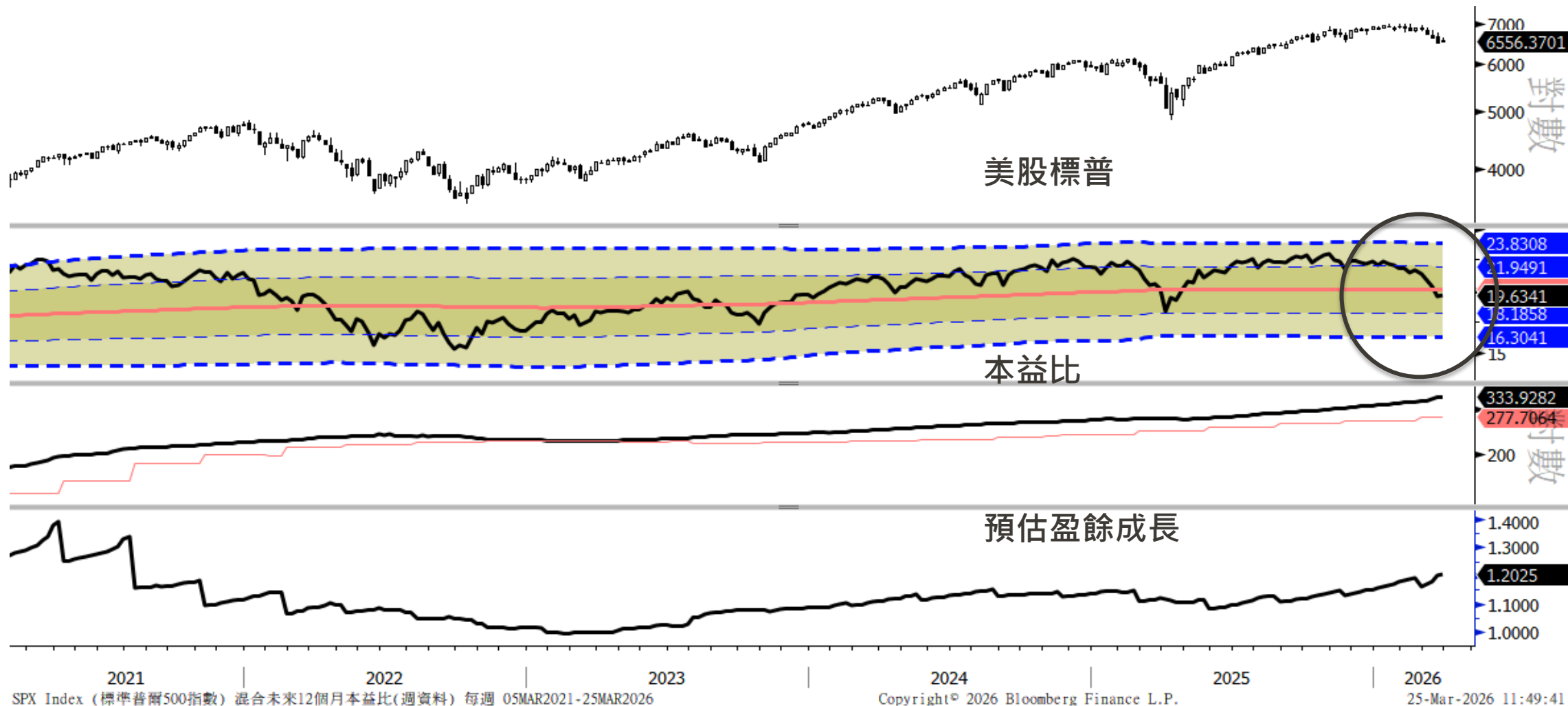
# 且天然氣進口亦受阻 亦將影響到發電

## 各國天然氣發電比重(%)





# 美股標普本益比降至20倍五年平均 估值偏低(便宜)



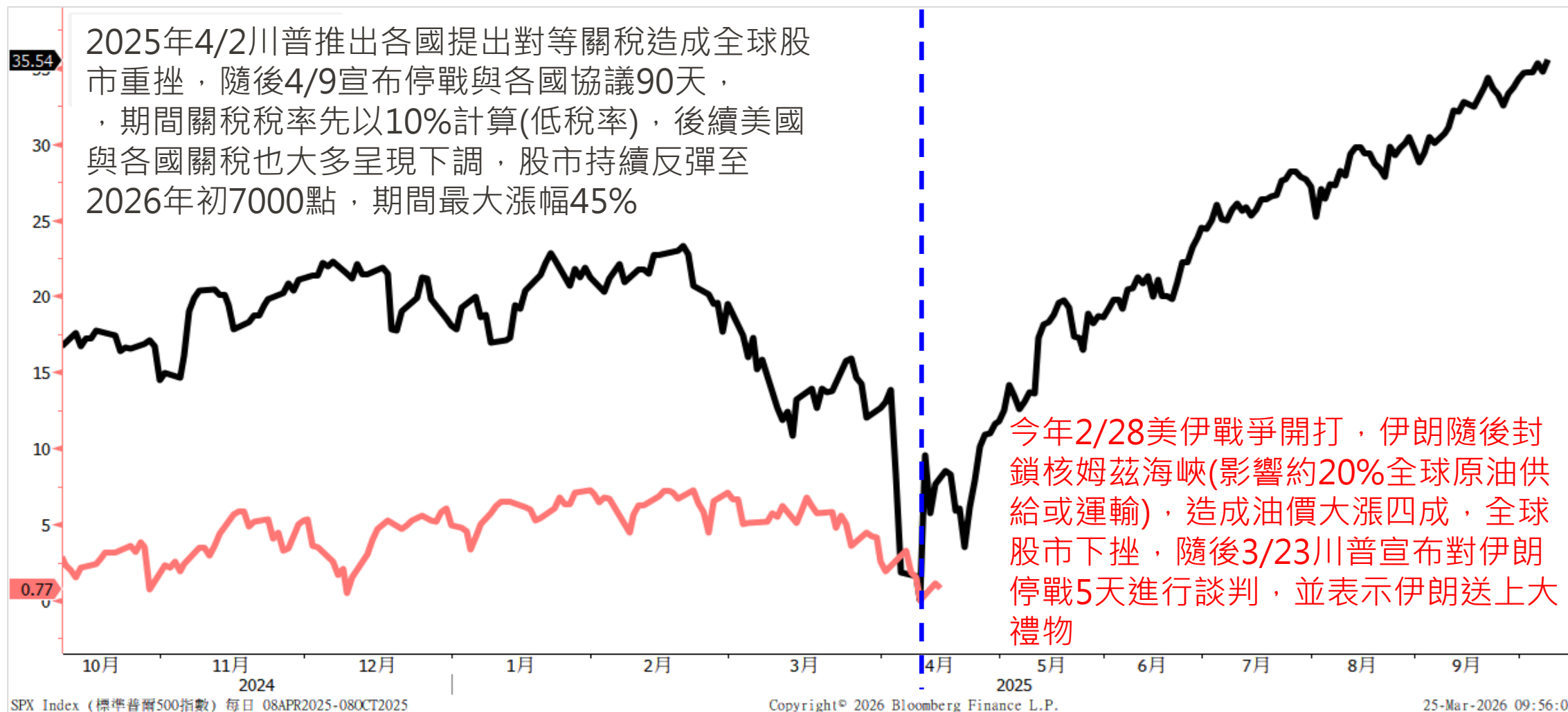
SPX Index (標準普爾500指數) 混合未來12個月本益比(週資料) 每週 05MAR2021-25MAR2026

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

25-Mar-2026 11:49:41

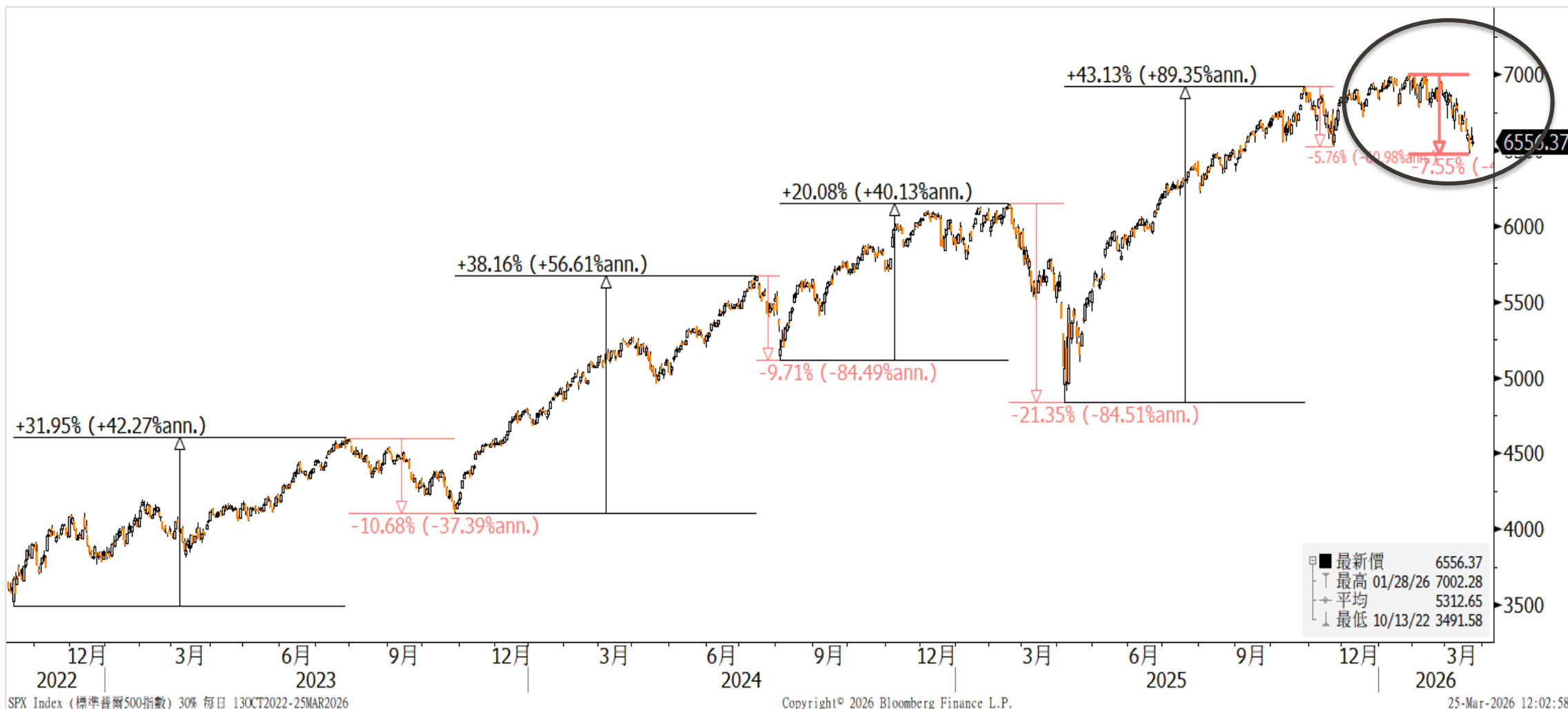


# 去年貿易戰,今年美伊戰爭 停戰前後半年股市表現比較



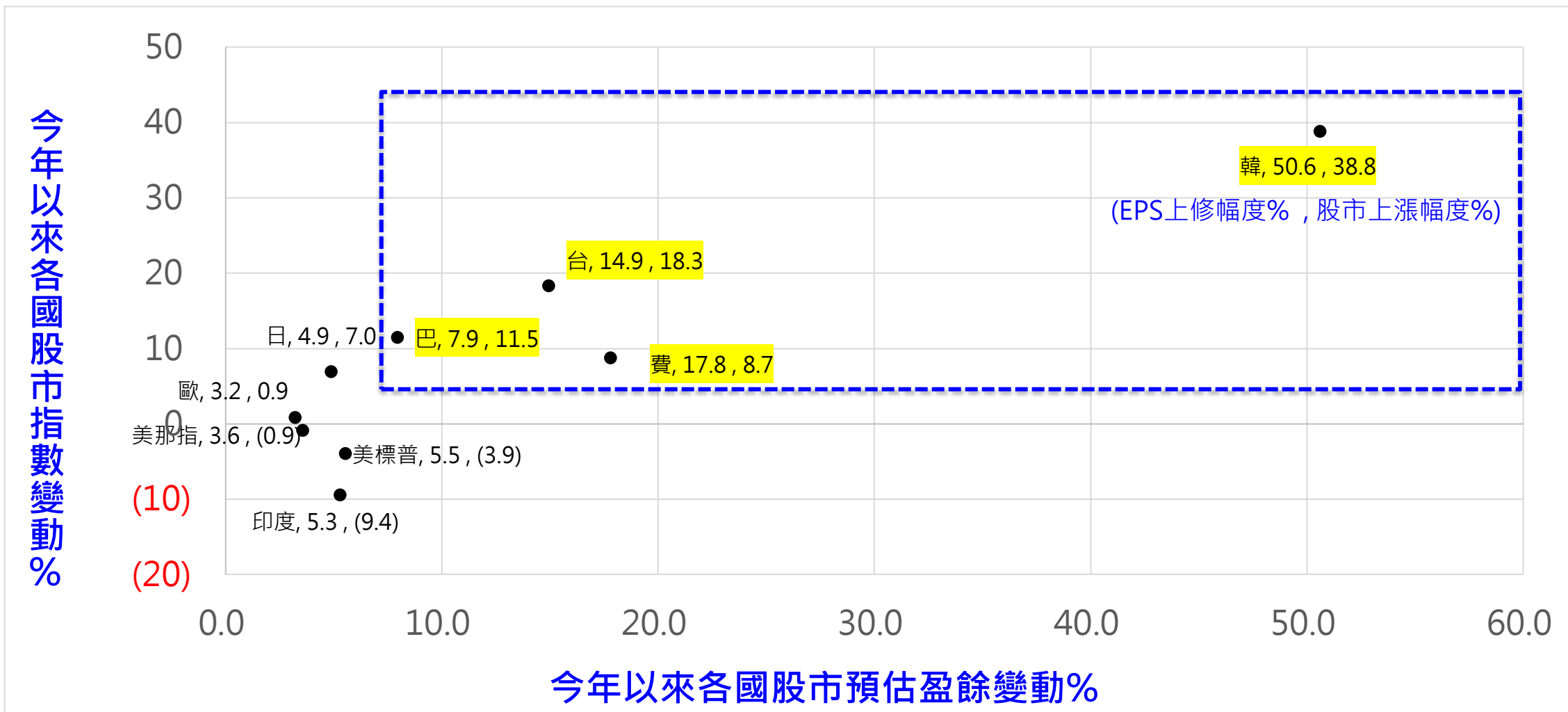


# 美股自一月底以來最大修正幅度 約7.6%





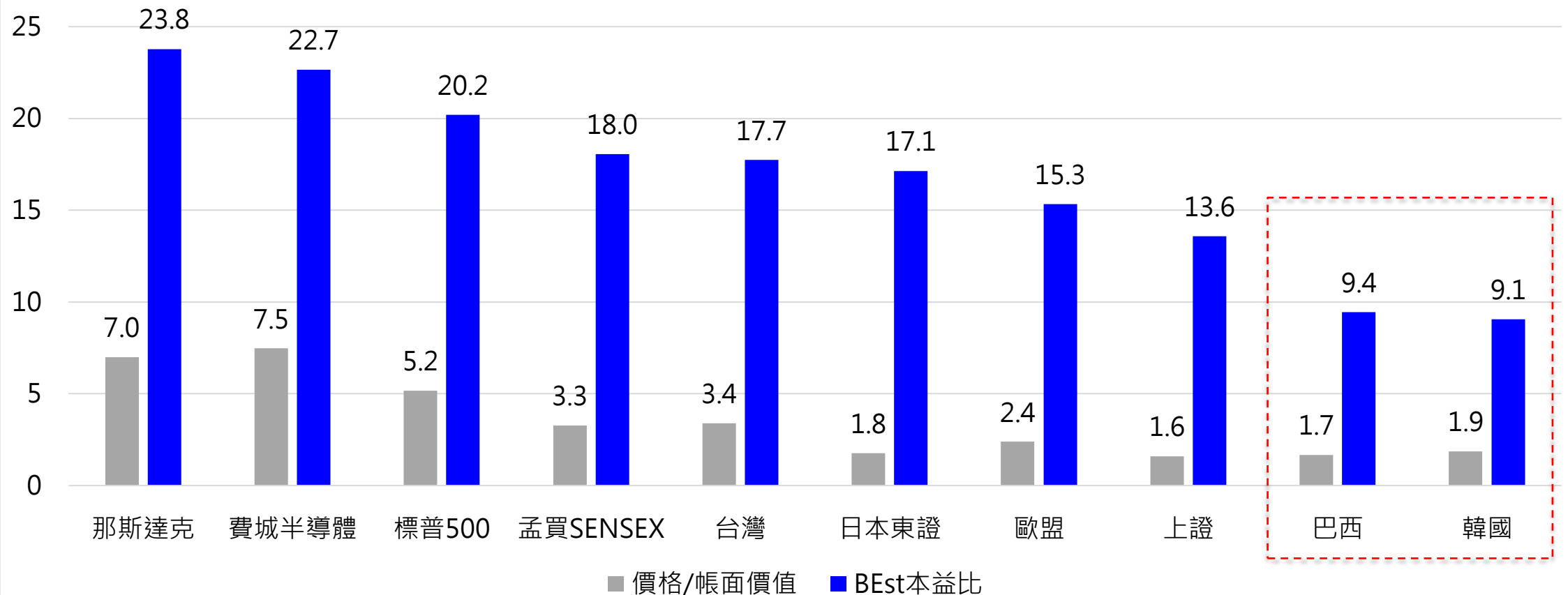
# 中長期成長性 看好科技含量高 美國科技股 台股及韓股





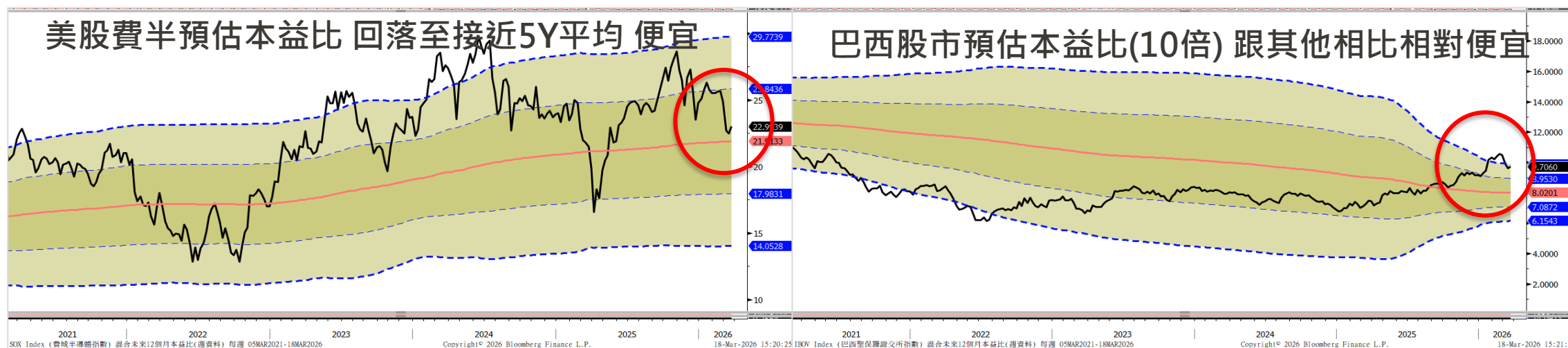
# 評價面看好便宜的股市 韓股與巴西股市

## 主要股市評價面(PE PB)



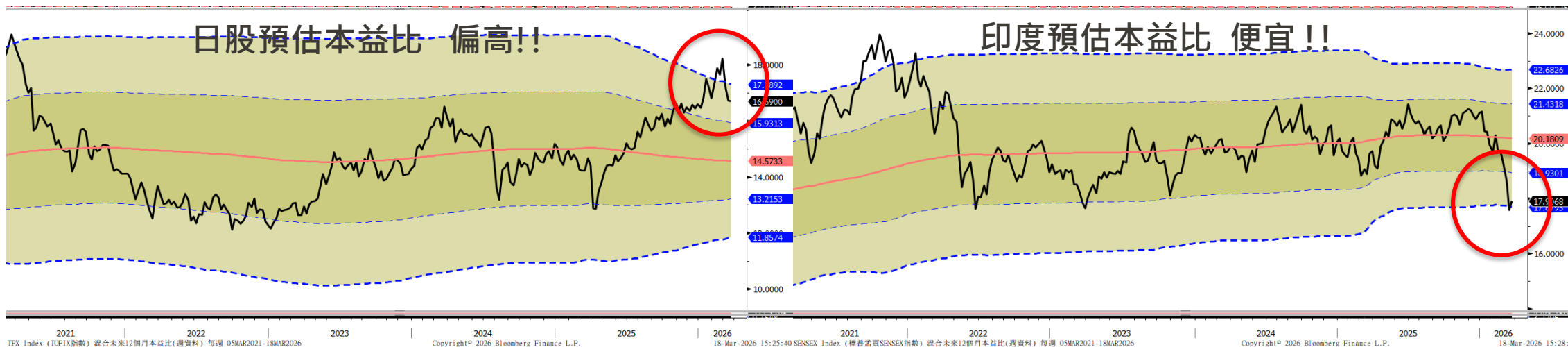


# 評價(PE)歷史水準比較(看好台 韓 巴西 美科技)





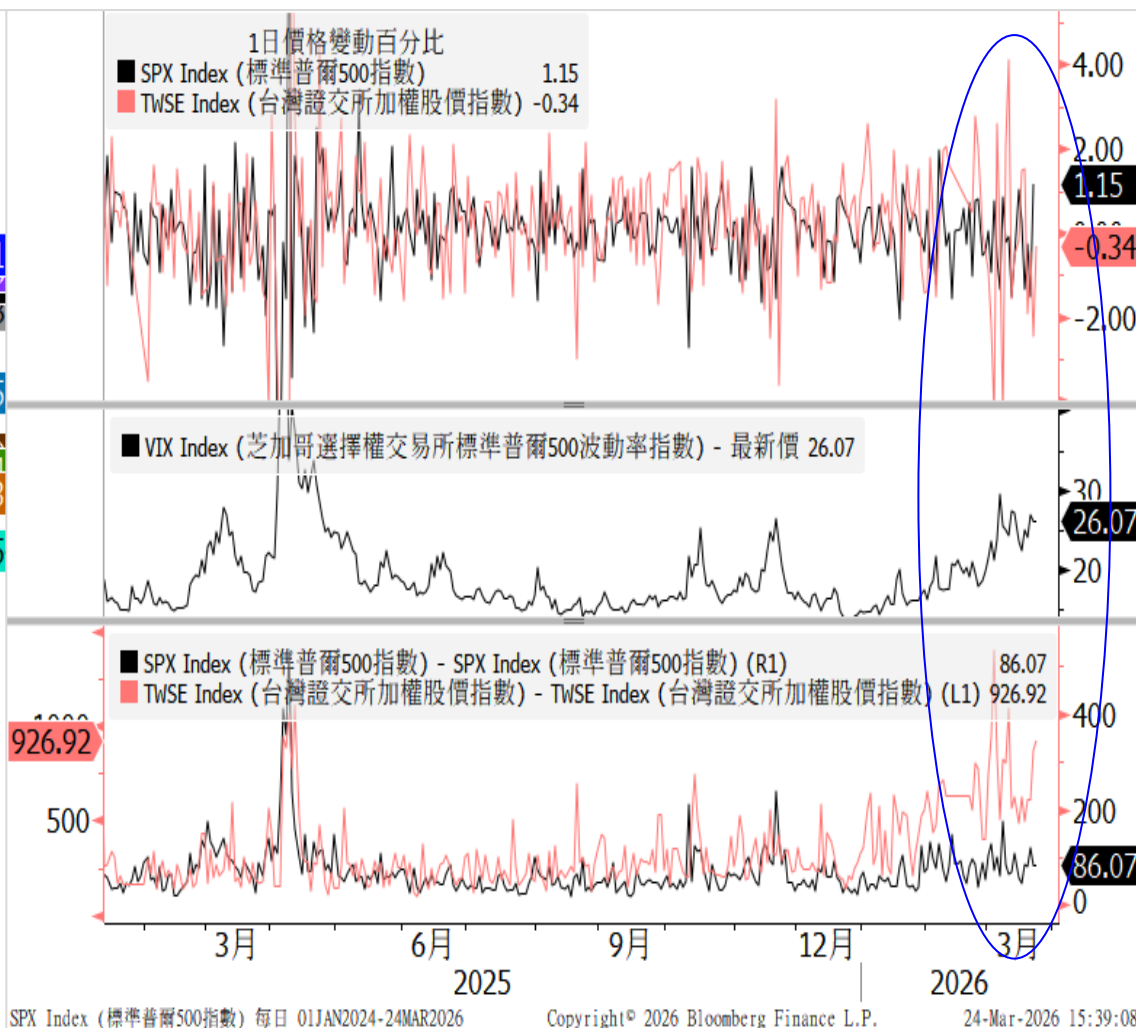
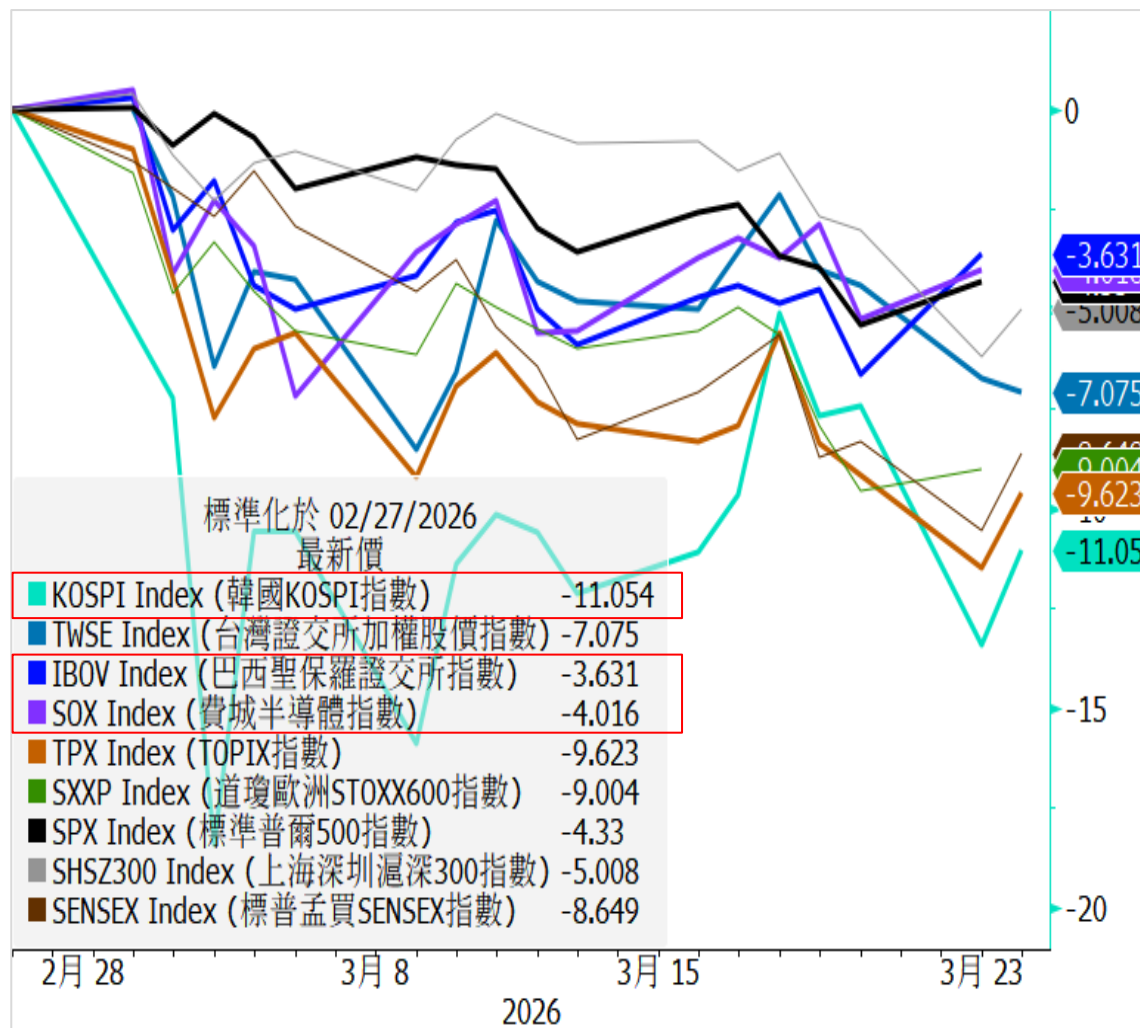
# 評價(PE)歷史水準比較





# 股市震盪加大 VIX波動率,單日漲跌幅,高低價差均提高

開戰以來 主要股市均呈現下跌 巴西及美股標普跌幅相對較小 韓國日股跌幅較大



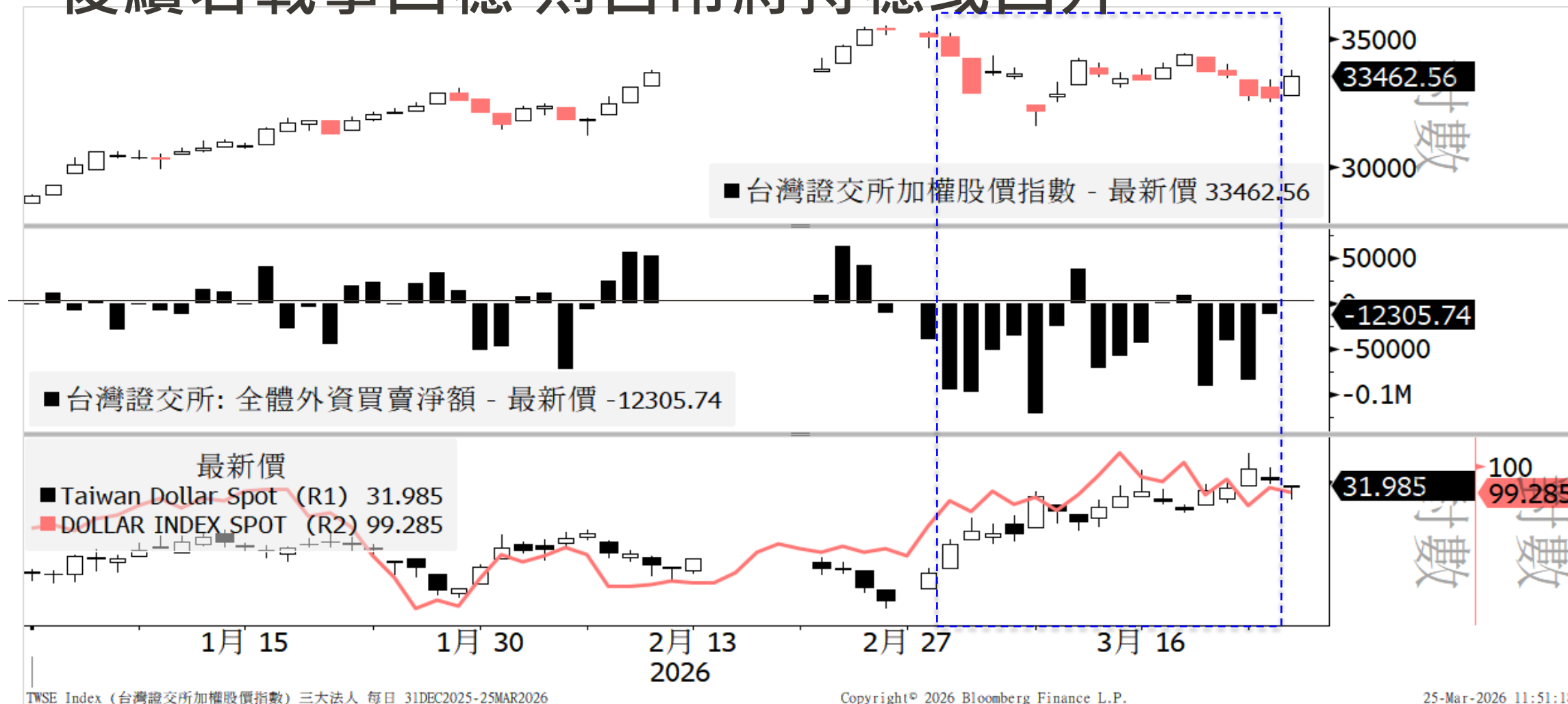


# 油價通膨升溫 降息預估縮減 美元近期走強



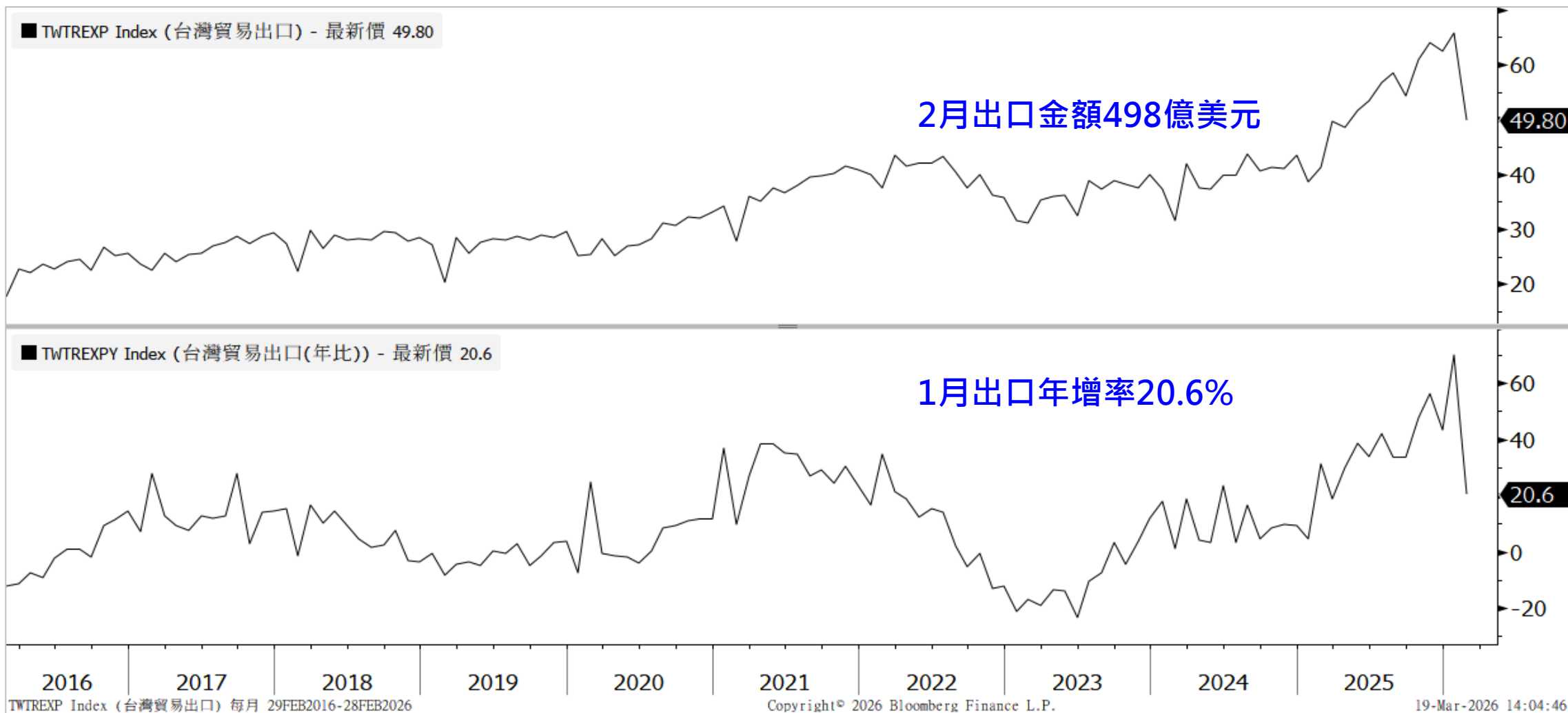


# 開戰來 外資賣超 美元偏強 台幣短線偏貶 後續若戰事回穩 則台幣將持穩或回升



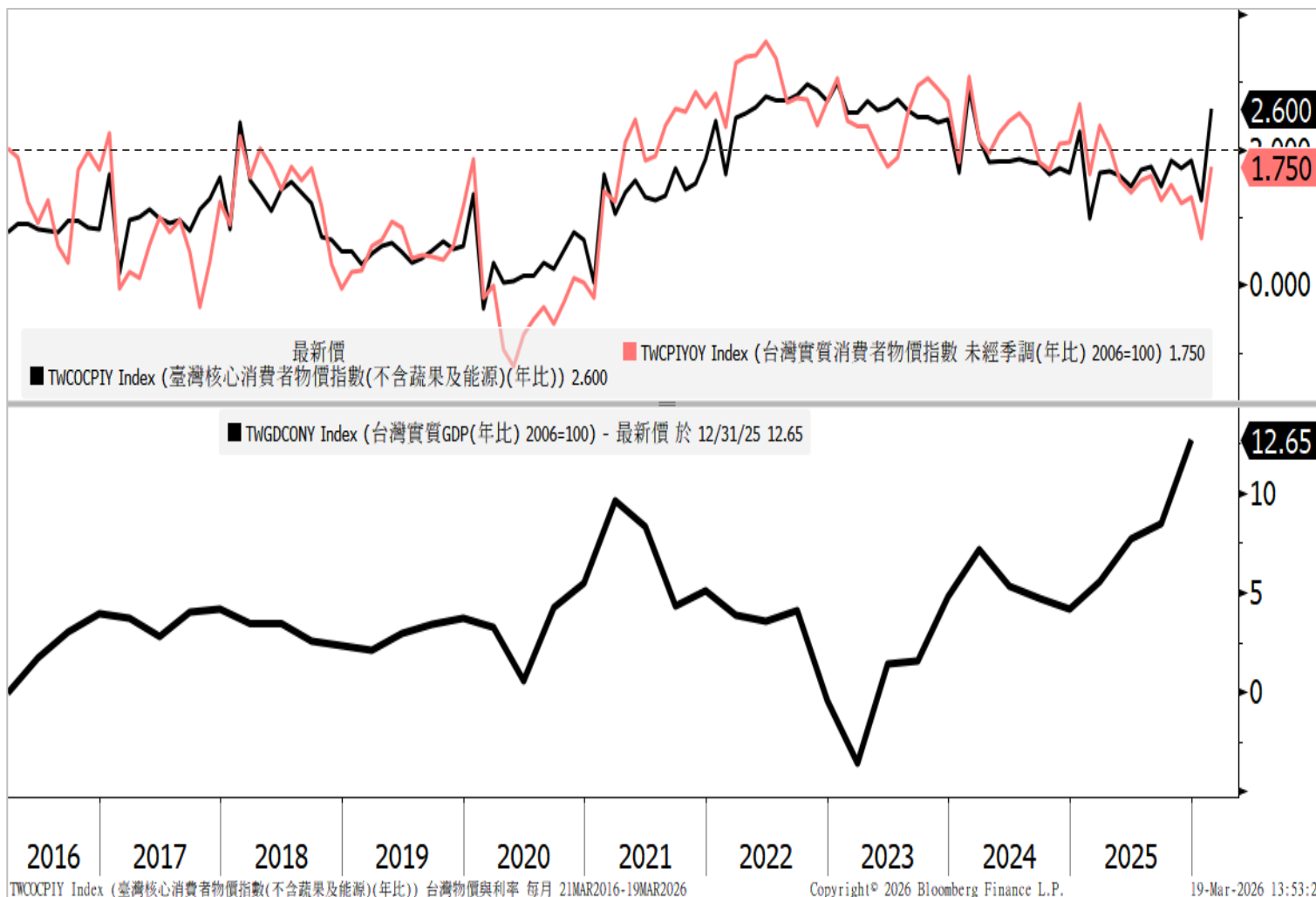


# 台灣2月出口回落(農曆年) 累積1~2月仍成長44.5%





# 台2月通膨回升 景氣強勁 後續油價將影響利率方向



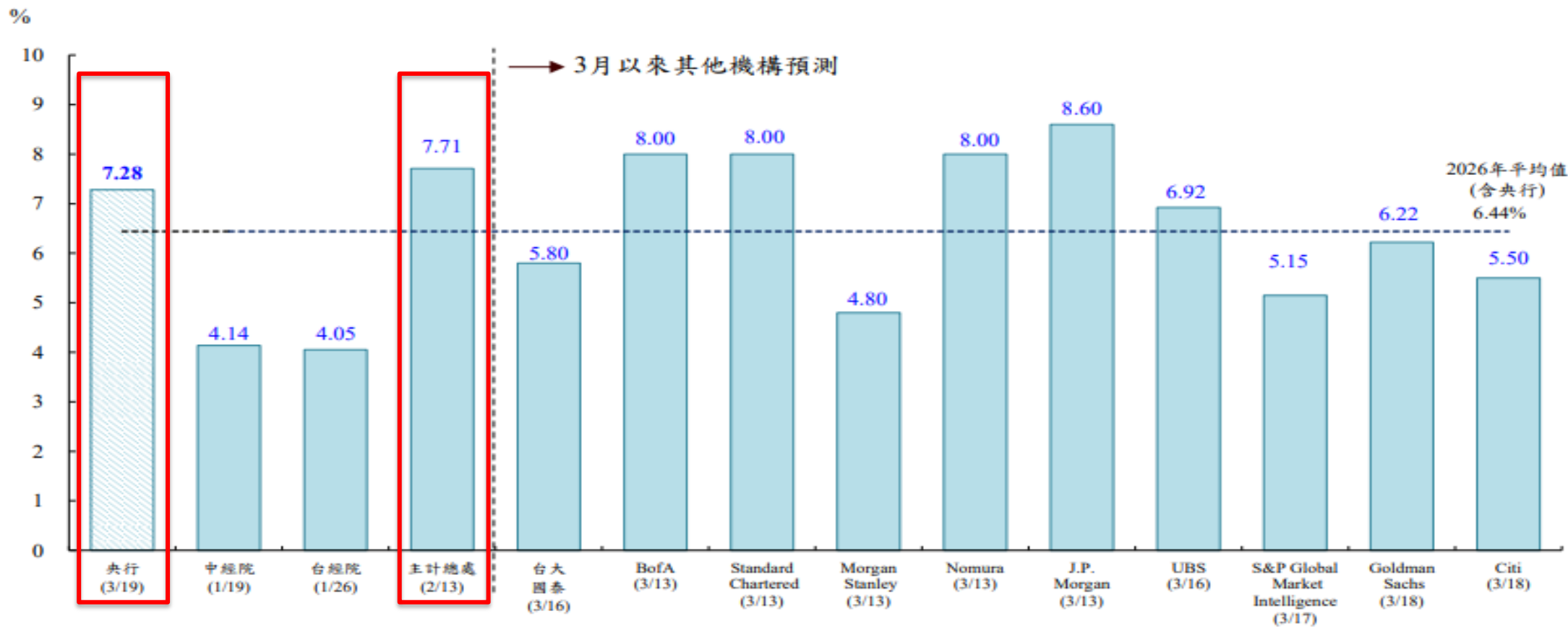
- 2月物價走高主要反映農曆年的季節性需求，其中**整體與核心物價年增率分別達到1.75%及2.6%**。
- 但隨著2月底美伊戰爭開打導致國際油價走揚，可能會在第二季將整體通膨率推高至接近2%的警戒水準。
- **油價是最大的變數**。其影響程度將取決於戰爭的持續時間和強度，以及國內補貼機制。短暫的油價飆升可能只會留下短暫的影響。然而，如果供應中斷持續時間過長，導致**能源價格居高不下，則可能使整體通膨率超過2%，並迫使台灣央行比市場預期更早收緊貨幣政策**。



# 主要機構對2026年台灣經濟成長率預估平均6.4%

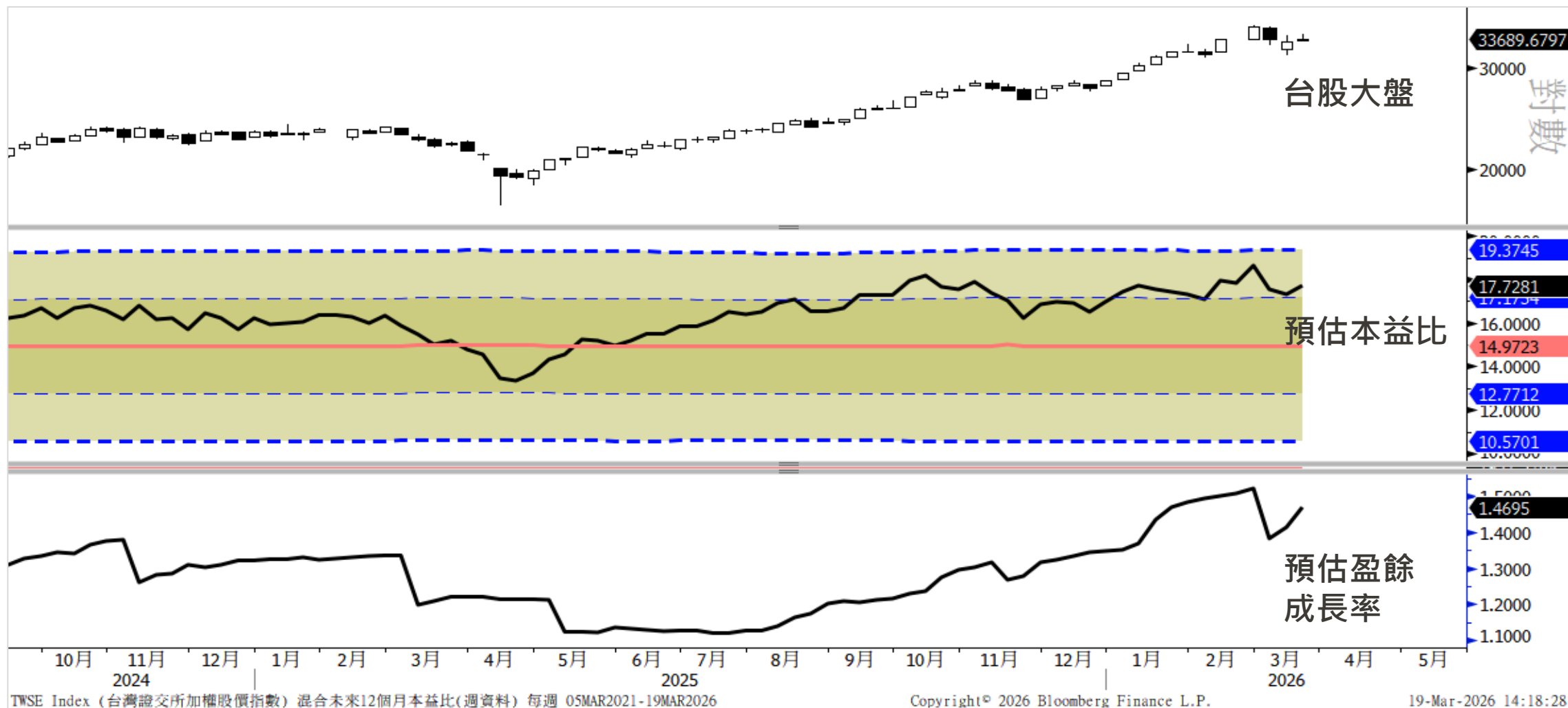
其中最具代表的主計處預估達7.7% 台灣央行預估7.3% 均屬於歷史相對較高的成長水準

### 國內外主要機構對本年台灣經濟成長率之預測值





# 受戰爭不利因素短線震盪 中長期仍有獲利支撐



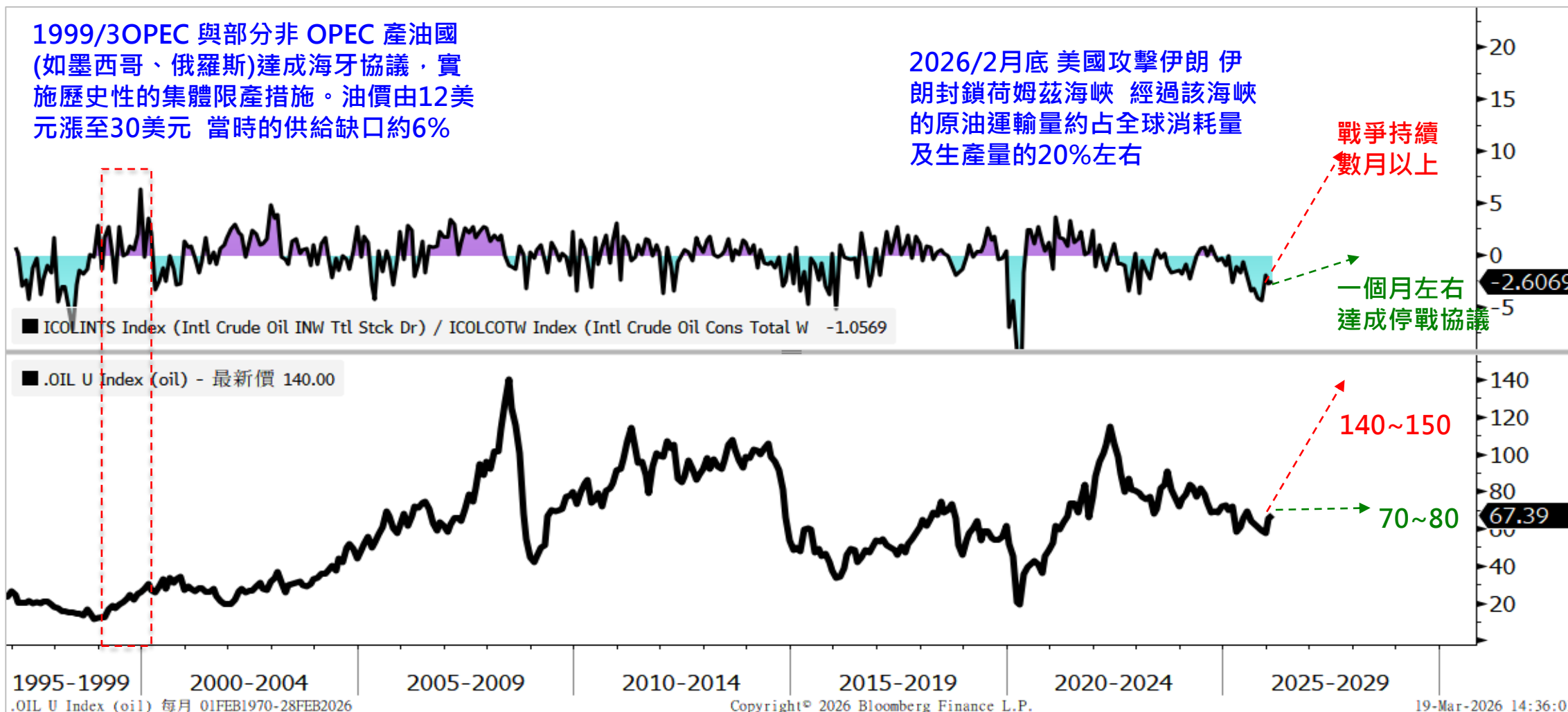


# 美伊戰爭引發30年最大的原油供給缺口

若能有效停戰 則油價可望回到70~80美元(高於戰前)

1999/3OPEC 與部分非 OPEC 產油國 (如墨西哥、俄羅斯)達成海牙協議，實施歷史性的集體限產措施。油價由12美元漲至30美元 當時的供給缺口約6%

2026/2月底 美國攻擊伊朗 伊朗封鎖荷姆茲海峽 經過該海峽的原油運輸量約占全球消耗量及生產量的20%左右



# 資產配置建議

商品類別	商品細項	風險屬性	配置比重		單筆	定期定額
			積極型	穩健型		
固定收益 - 債券	投資等級債	保守	10%	20%	V	
	非投資等級債	穩健	15%	20%	V	
	全球債及新興市場債	穩健	15%	20%	V	
商品	貴金屬(金)	積極	5%	0%	V	V
股市-DM	美國	穩健	15%	10%	V	V
股市-EM	台灣	積極	25%	15%	V	V
	韓國及巴西等新興股市	積極	15%	15%	V	V

# 2026年3月投資市場評等

		偏空	中性 偏空	中性	中性 偏多	偏多
區域型	全球股市				◎	
	新興股市				◎	
	新興亞洲股市				◎	
	新興歐洲股市			◎		
	拉丁美洲股市				◎	
成熟 國家	美國股市				◎	
	歐洲股市			◎		
	日本股市			◎		
新興 國家	中國股市			◎		
	印度股市			◎		
	韓國股市				◎	
	台灣股市				◎	

		偏空	中性 偏空	中性	中性 偏多	偏多
債券	全球債				◎	
	美國公債				◎	
	投資等級債				◎	
	非投資等級債				◎	
	新興市場債				◎	

		偏空	中性 偏空	中性	中性 偏多	偏多
商品	能源			◎		
	黃金				◎	

# 注意事項

1. 王道商業銀行投資顧問服務係無償提供，投資建議乃由王道商業銀行分析人員根據各項市場資訊加以整理彙集及研究分析，內容僅供參考，如有涉及有價證券或金融商品相關記載或說明，並不構成要約、招攬、宣傳等任何形式之表示。投資人知悉且同意其所作成之任何交易均不得視為係王道商業銀行為其作成之投資決定，且須由投資人自己承擔投資相關風險。
2. 王道商業銀行並未且不得代理投資人為任何決定、處理投資事務或從事證券投資行為，且王道商業銀行並未亦不得與投資人為證券投資收益共享、損失分擔之約定，投資人應基於獨立判斷自行決定是否依投資建議進行交易，投資人如參考或接受投資顧問服務之投資建議進行相關交易時，應自行承擔所有投資風險(包括但不限於投資金之損失、價格波動、匯率變動及政治等風險等)，王道商業銀行並不保證投資人之獲利或負擔損失。
3. 基金之交易特性與存款、股票及其他投資工具不同，投資人於開戶及決定交易前，應審慎評估本身之財務狀況與風險承受能力是否適合此種交易，並充分瞭解下列事項：
  - 1) 基金買賣係以投資人自己之判斷為之，投資人應瞭解並承擔交易可能產生之損益，且最大可能損失達原始投資金額。
  - 2) 投資建議之基金均經金融監督管理委員會核准或同意生效，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，不負責該基金之盈虧，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及投資人須知。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書，並衡量自身之風險承擔能力。
4. 除公開資訊外，非經王道商業銀行同意，投資人不得將本研究報告或投資建議內容之一部或全部加以複製、轉載或散布或洩漏予他人。

王道商業銀行股份有限公司 經105.11.10金管證投字第1050045584號函及106.01.26金管證投字第1060002690號函核准兼營證券投資顧問業務及經營外國有價證券投資顧問業務  
地址:台北市內湖區堤頂大道二段99號 24小時客服專線:(02)8752-1111



ALL FOR YOU

[www.o-bank.com](http://www.o-bank.com)

 O-BANK 王道銀行