

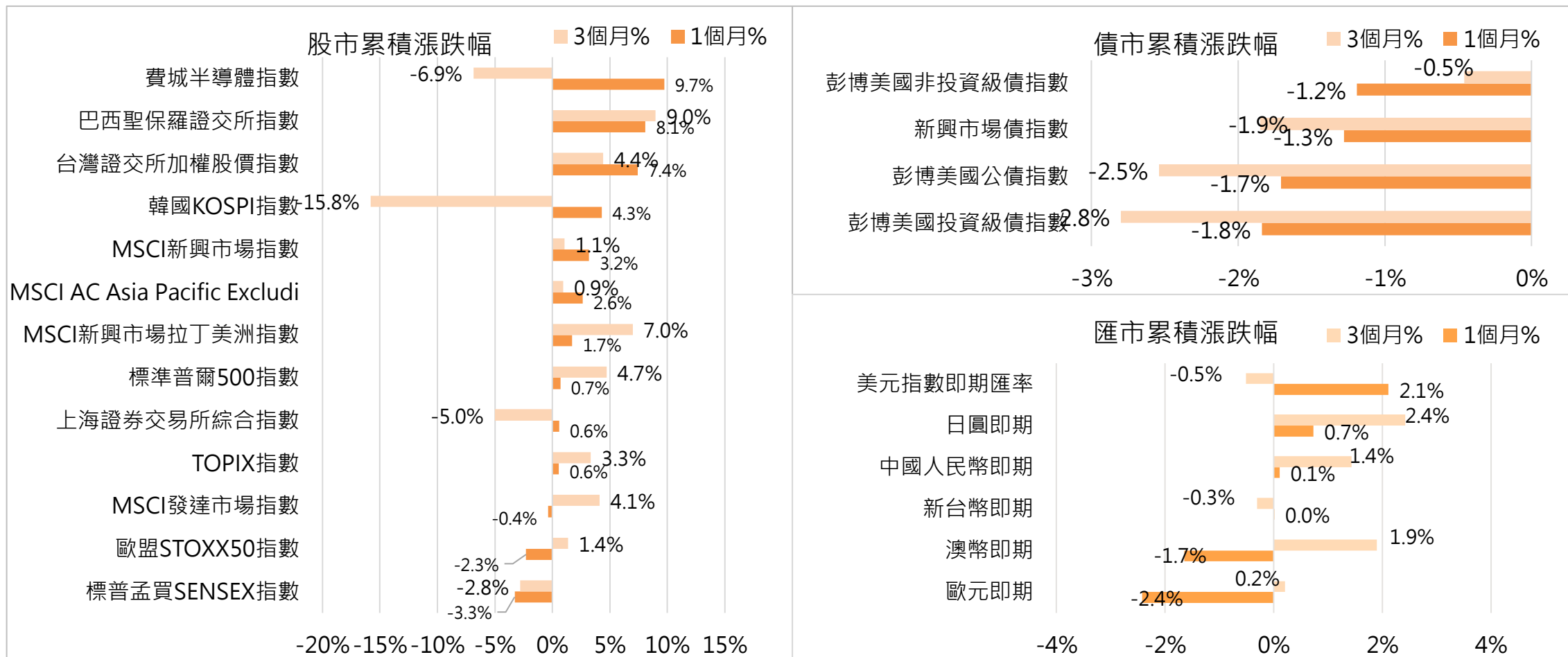


王道市場洞悉 O-Insight

Oct. 2026

全球金融市場表現

1. 美伊狀況仍不穩定，反映在油價起伏波動
2. 聯準會升息，殖利率近日衝高；若債市能穩定，則相對看好科技為主的股市



央行大事紀

	2026年10月	2026年11月	2026年12月
美國	10/29 FOMC利率會議		12/10 FOMC利率會議
歐洲	10/29 歐洲央行利率會議		12/17 歐洲央行利率會議
		11/05 英國央行利率會議	12/17 英國央行利率會議
日本	10/30 日本央行利率會議		12/18 日本央行利率會議
台灣			12/17 台灣央行利率會議
其他市場		11/3 澳洲央行利率會議	12/8 澳洲央行利率會議

結論摘要: 美伊狀況仍不穩定,反映在油價起伏波動

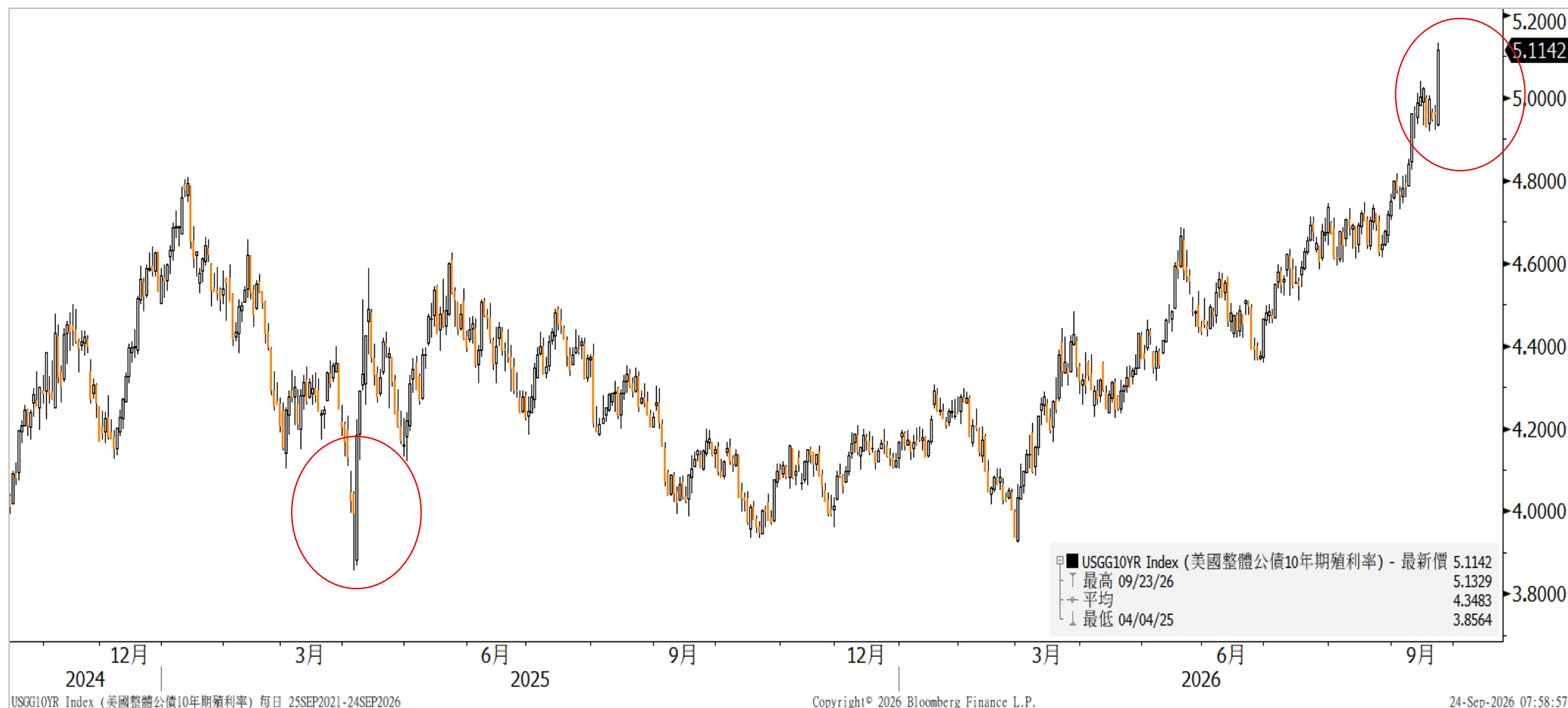
聯準會升息,殖利率近日衝高 若債市能穩定,則相對看好科技為主的股市

地緣政治風險及景氣表現	➤ 美伊實質協議談判進展有限，不過近日川普證實美伊雙方在聯合國大會直接三小時會談進行得「非常好」， ➤ 不過伊朗總統表示只要制裁和美國封鎖仍然存在，伊朗就不會允許霍爾木茲海峽自由通航。油價震盪。 ➤ 此外，習近平9/23~25訪美一般認為有助和緩中美關係，雙方領導人會面當然是好事，不過後續兩國實質經貿關係、科技股營運及聯準會政策影響將更大。 ➤ 近期公布美國八月經濟數據轉強，例如就業、零售、產業展望及物價偏高，從而導致聯準會9月中升息一碼。 ➤ 台灣總體經濟與企業營運基本面維持強勁，市場機構多預估今年GDP成長分別達到11%跟5%左右，資通訊及電子相關外銷訂單年成長率達到9成，加上2027年初可能普發現金，預期台灣中期景氣將呈現內外皆熱。
美國貨幣政策與債市後市展望	➤ 聯準會升息至3.75%~4.0%，點陣圖預估年底前還有一碼的空間，甚至明年有8位官員認為要再升息一碼，不過本波預估升息幅度相對於過往升息循環相對緩和。 ➤ 關於債市，美國官員做了不少努力，諸如購債或是鷹派升息(有助於增加市場對於降低通膨的信心)，不過鑒於(1)美國財政赤字偏高，科技公司發債量籌碼提高(2)美國景氣表現轉強(3)目前對抗通膨仍不算成功，聯準會仍將持續升息。預期殖利率仍將高檔整理。 ➤ 現階段對長天期公債的資本利得不宜過度期待，債市較適合作為中長期鎖定高利與組合避震工具。
股市: 美股 台股 韓股	➤ 升息之後，科技為主的股市(如費半 韓股 台股)表現優於預期，主因(1)我們預期本波升息幅度不多(2)美國景氣確認無虞，AI持續成長，股市估值已較便宜(3)年底季節性旺季。我們對美國科技股展望正向。 ➤ 台灣與韓國半導體相關外銷訂單強勁，股價均相對便宜，看好年底前盤勢。
匯市	➤ 美國升息帶動美元略回升，不過其他主要央行也在升息從而部分抵銷此一優勢，預期年底前美元整理格局。



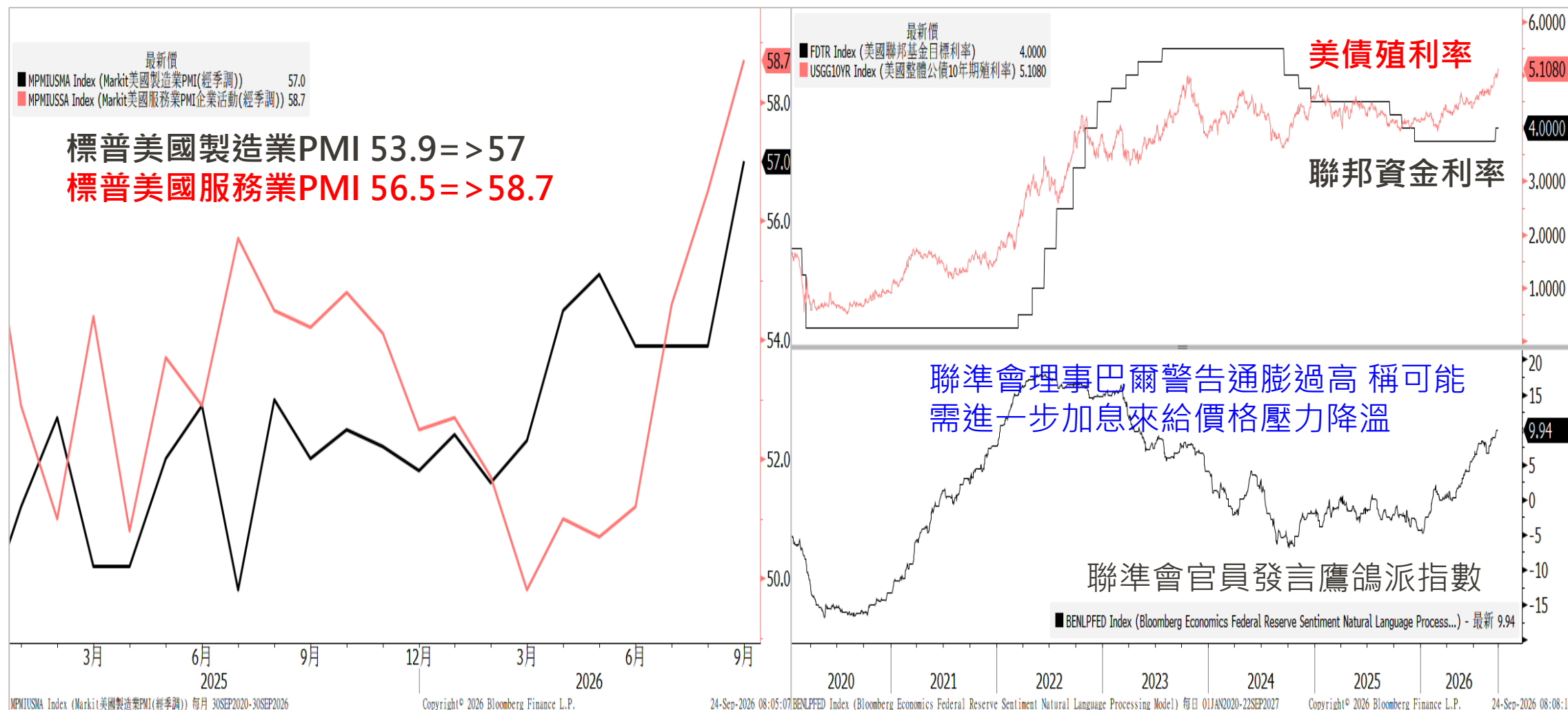
9/23殖利率彈幅(15個基點)創2025/4對等關稅以來最大

服務業與製造業PMI創新高Fed官員釋放鷹派升息言論布蘭特原油價格急漲推升通膨5年期美債標售需求疲弱



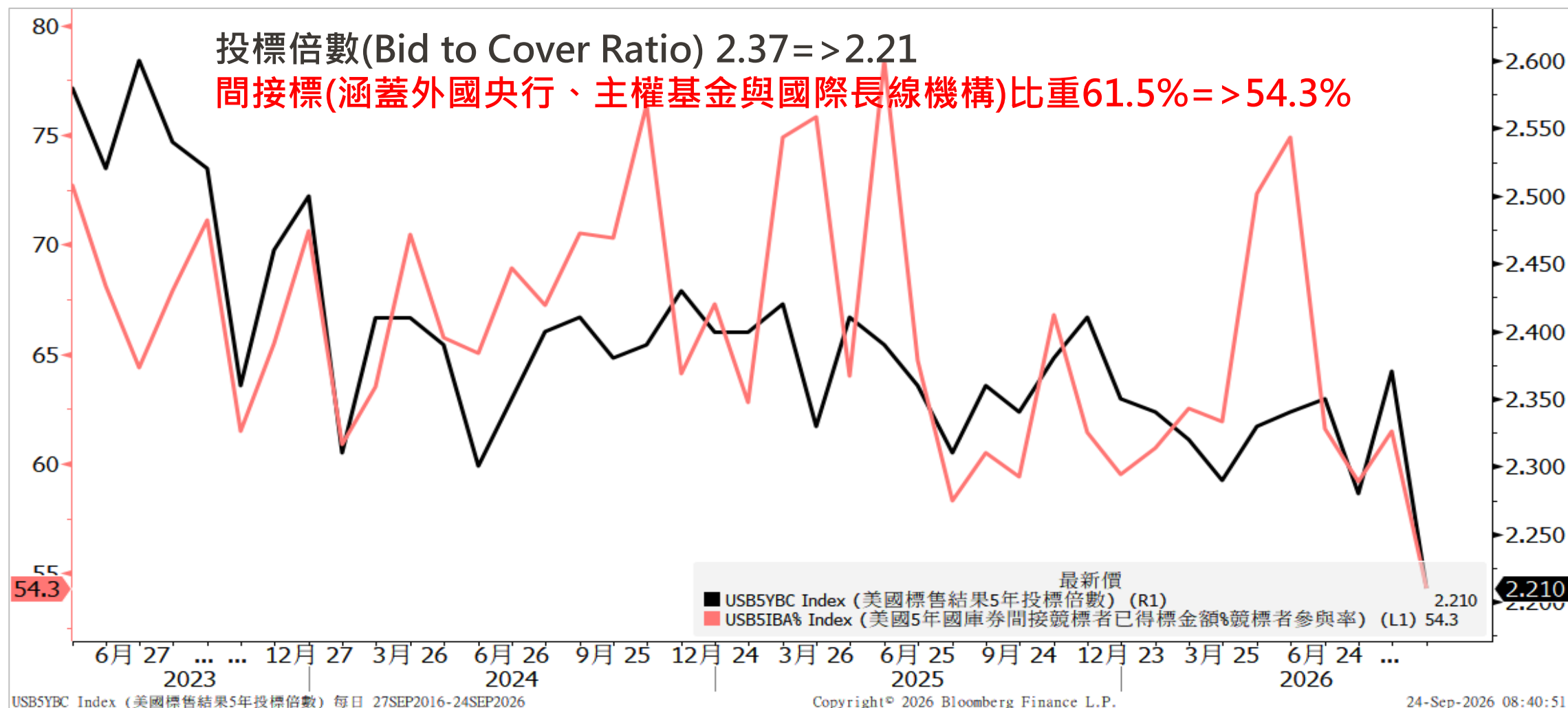


數據,官員談話,美伊油價及標售等因素 導致殖利率上行





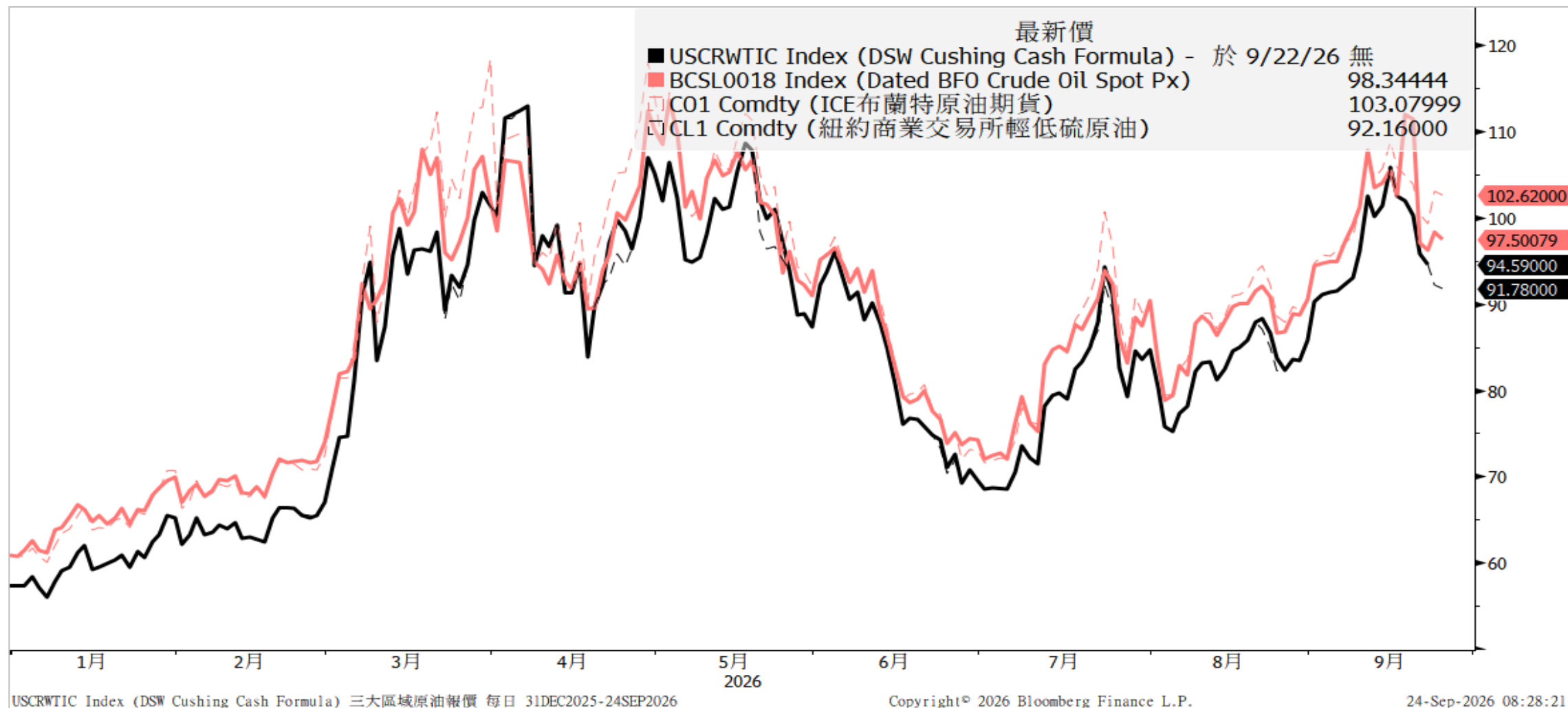
美債標售也不如預期





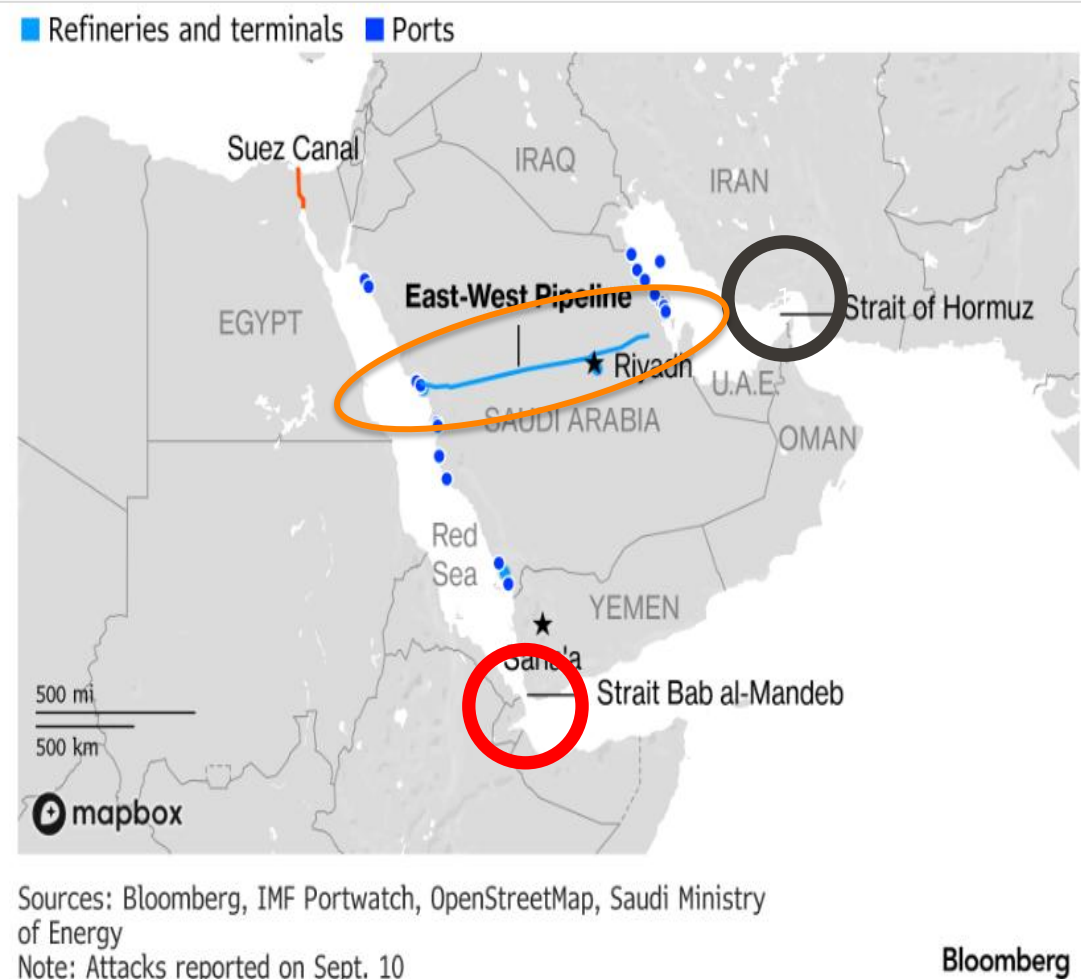
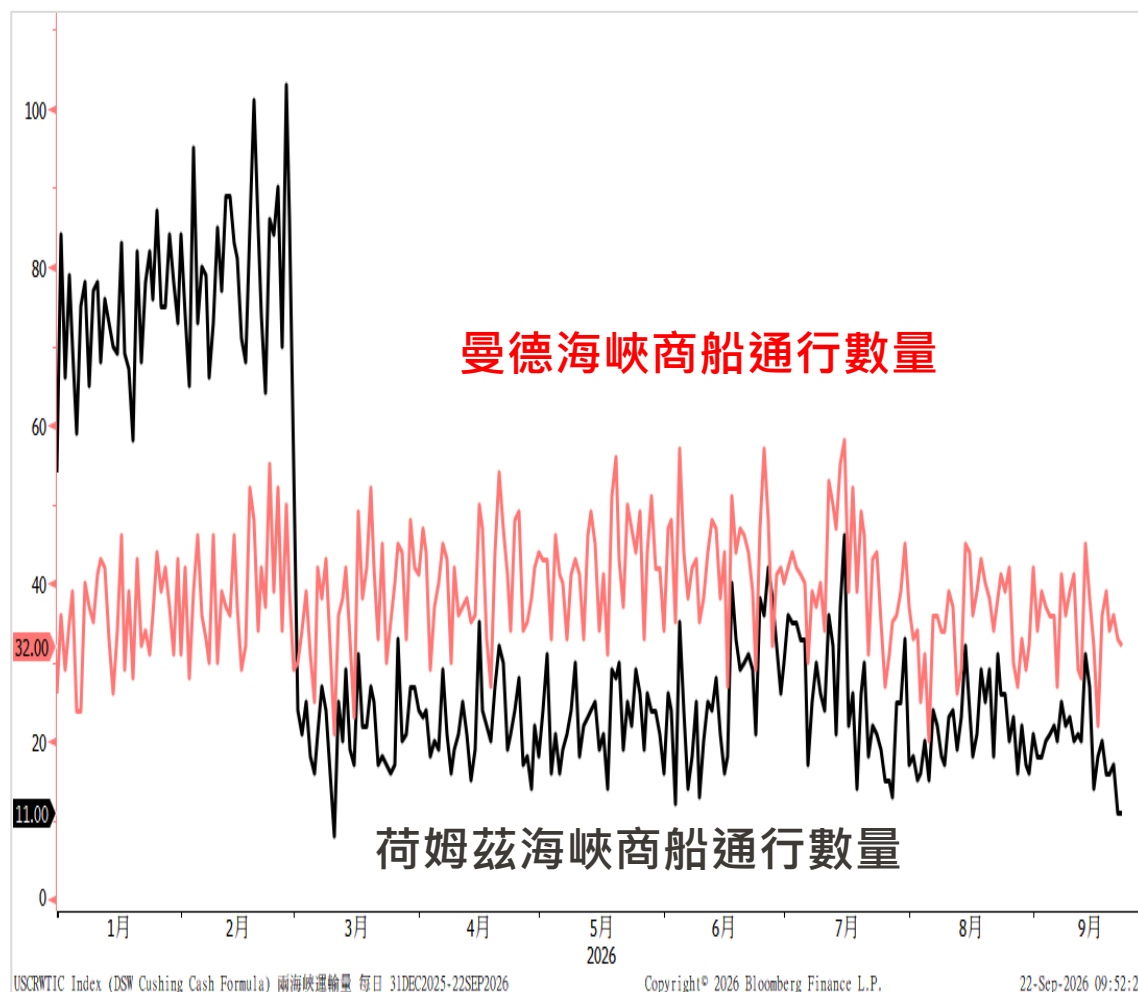
美伊聯大會談,伊朗態度強硬

伊朗總統表示不排斥談判但拒絕被威脅 只要制裁和美國封鎖仍然存在, 伊朗就不會允許海峽自由通航。





此前阿拉伯半島東西兩大海峽均不平靜 沙烏地阿拉伯也正處於啟動重要的輸油管的初期階段





習近平將於9/23~25訪美 一般認為有助和緩中美關係

本次主題仍在於(1)關稅貿易(2)稀土與AI科技(3)地緣政治(台海,對台軍售與中東)

📅 會面日期與地點	🤝 達成的主要成就 / 共識	📊 當時美股反應與走勢 後 1 個月漲跌幅後	後3 個月漲跌幅
2018年12月1日 阿根廷 G20 峰會	【首度貿易休兵】 雙方同意暫緩加徵新關稅 90 天 中國承諾大量採購美國農產品（黃豆等）。	-10.16% 會後因美聯儲維持鷹派與 華為事件，12 月遭遇歷 史性暴跌	+0.48% 直到 2019 年初 Fed 貨幣政 策大轉彎，美股才全面 V 轉 收復失土
2019年6月29日 日本大阪 G20 峰會	【二度重啟談判】 美國同意暫緩對剩餘 3,000 億美 元陸貨加稅，並宣布有條件放寬美國企業向華為銷 售非國家安全相關產品的限制。	+1.91% 7 月短暫破歷史新高後， 川普 8 月無預警再加徵關 稅引發市場回吐	-0.09% 美聯儲 7 月啟動預防性降息， 流動性寬鬆對沖了貿易戰帶 來的指數下行壓力
2025年10月30日 韓國釜山 APEC 峰會	【釜山休兵協定】 川普重返白宮後的首次會面。雙 方針對狹義的非戰略議題達成「溫和停火協議」。 包含：暫緩推出新的出口管制並撤回部分報復性關 稅；中方承諾加強遏制芬太尼前體流入美國；中國 同意維持美方對稀土與關鍵礦物的獲取管道。	+0.39% 11 月中旬市場雖因 AI 高 估值疑慮一度回檔，但隨 後強勁的非農與降息預期 刺激月底收紅	+2.15% 受惠於美聯儲延續降息循環 與川普內政稅改政策預期， 標普 500 重回擴展
2026年5月14日 中國北京峰會	兩人在北京結束為期兩天的國事訪問。雖然川普對 外表示解決了「許多不同層面的問題」，但此次峰 會在核心的「高科技限制」與「全球貿易關稅」實 質問題上，並未簽署重大具體突破協議，市場普遍 評估其政治象徵意義大於實質	-0.93% 會後面臨全球主要央行收 緊與油價震盪，市場對峰 會反應平淡，美股維持高 檔震盪)	+3.97% 時至 2026 年 8 月，AI 應用 全面普及的預期與美伊達成 石油流量協議等地緣利多刺 激標普 500 再創高點

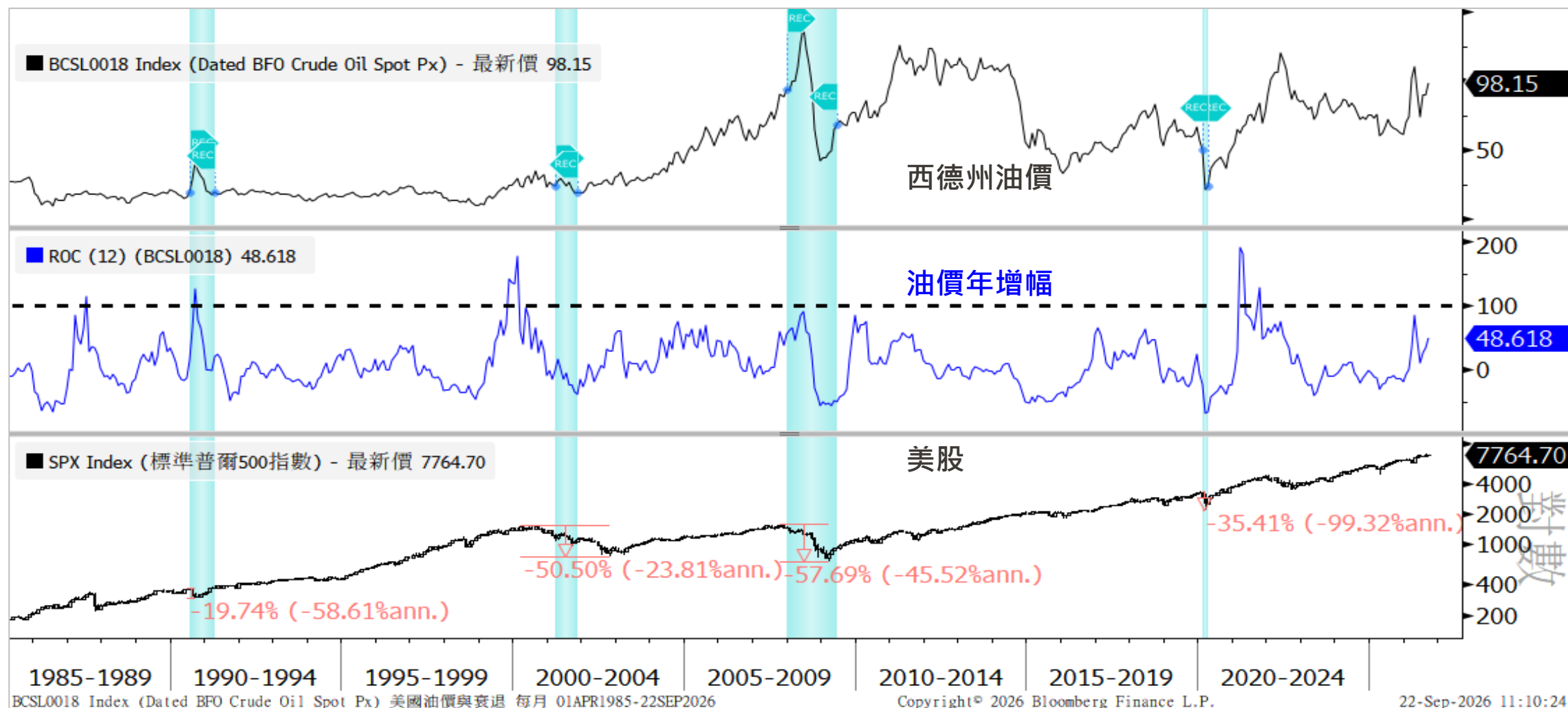


但後續兩國實質經貿,科技股營運,聯準會政策影響更大



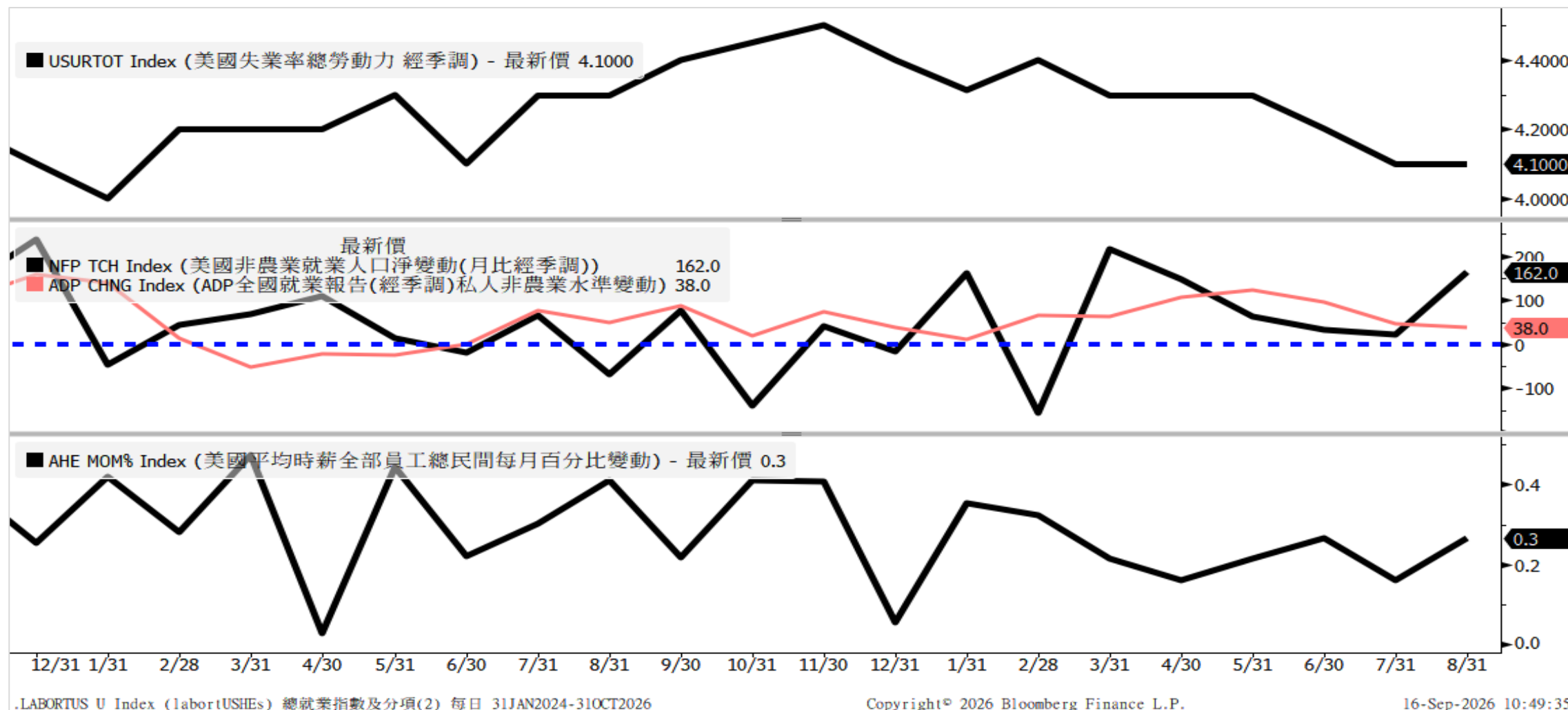


以目前100元上下的油價還不至於顯著壓抑美國景氣





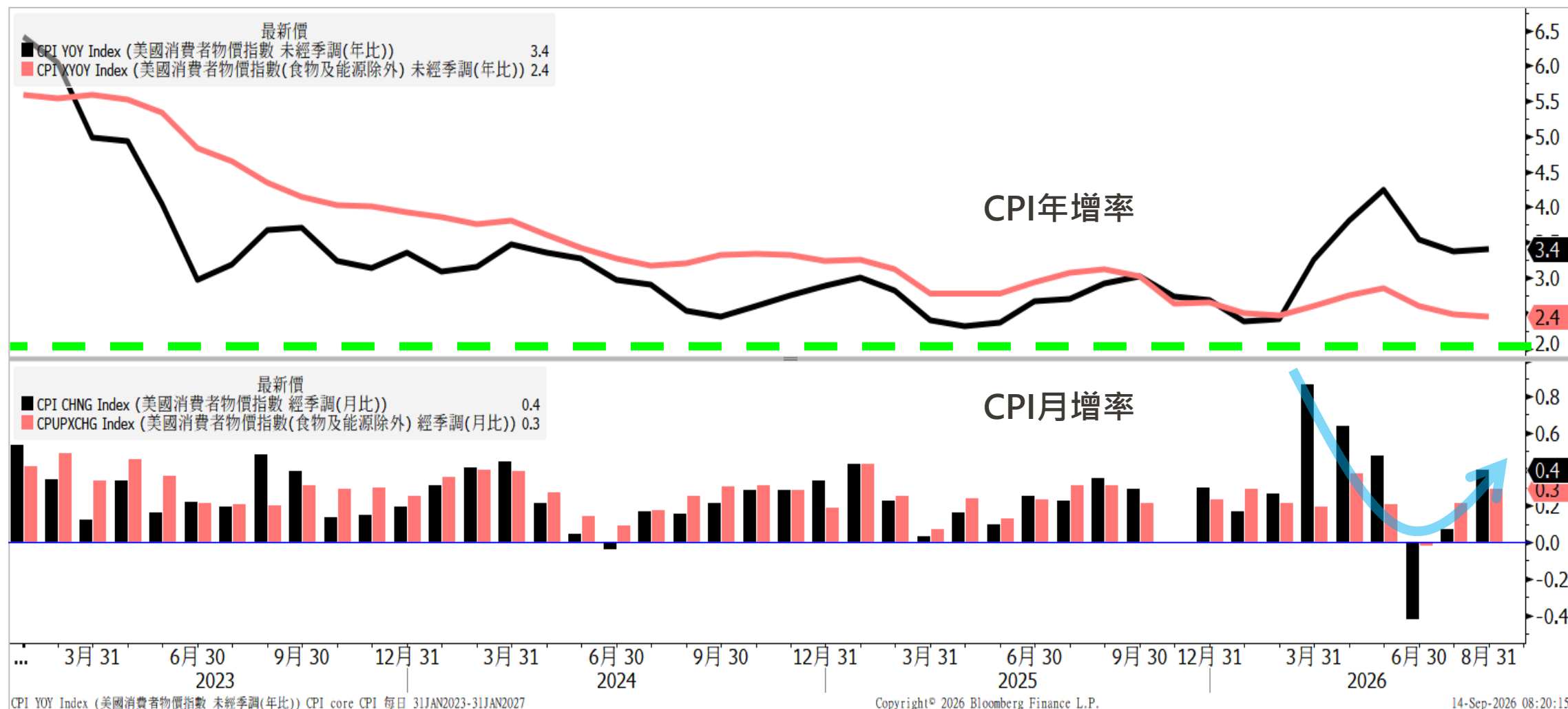
8月就業狀況偏強勁 新增就業人數與工資回升





CPI 0.4%/0.3%仍偏高,強化升息理由

我們認為Warsh難以在此前全球央行發表那樣鷹派的演講，卻又不支持在本次FOMC升息。

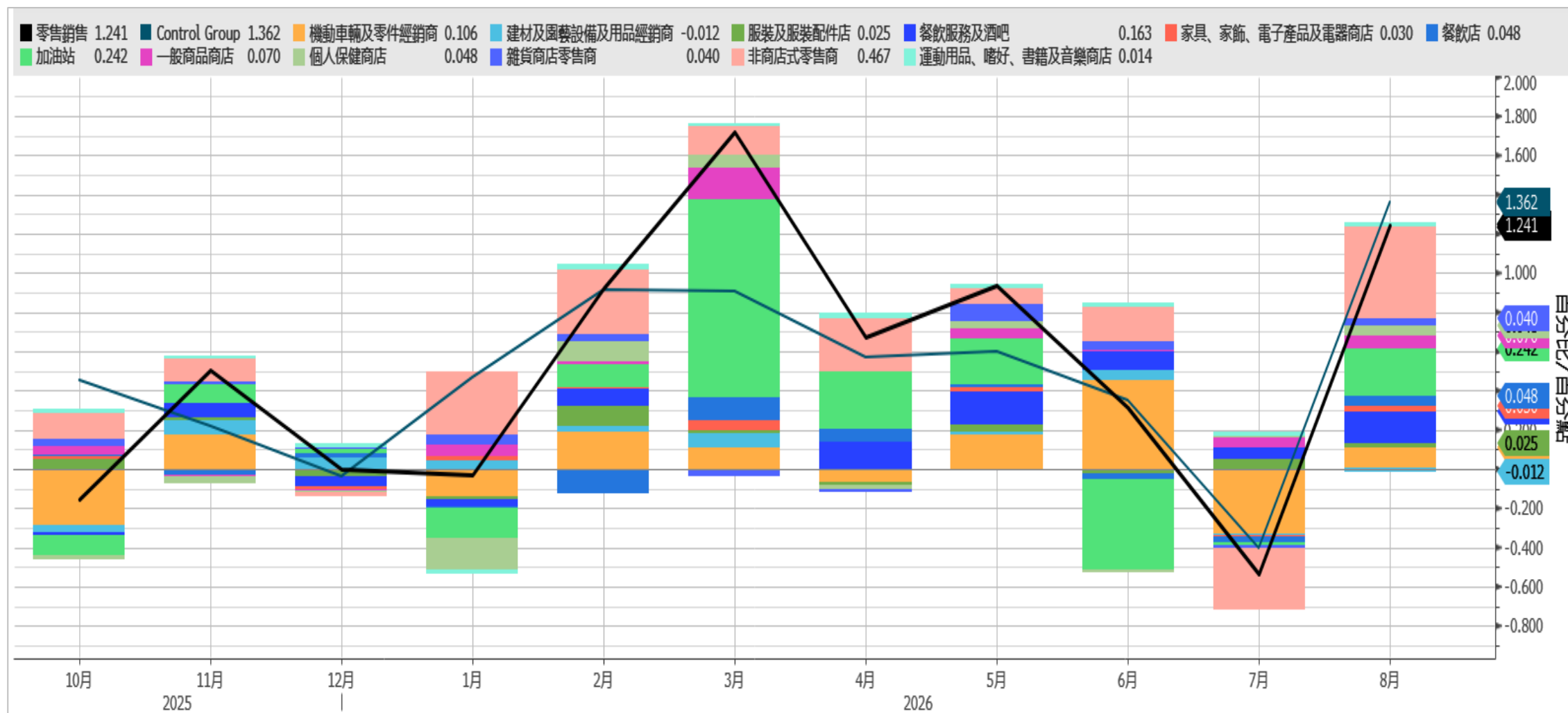








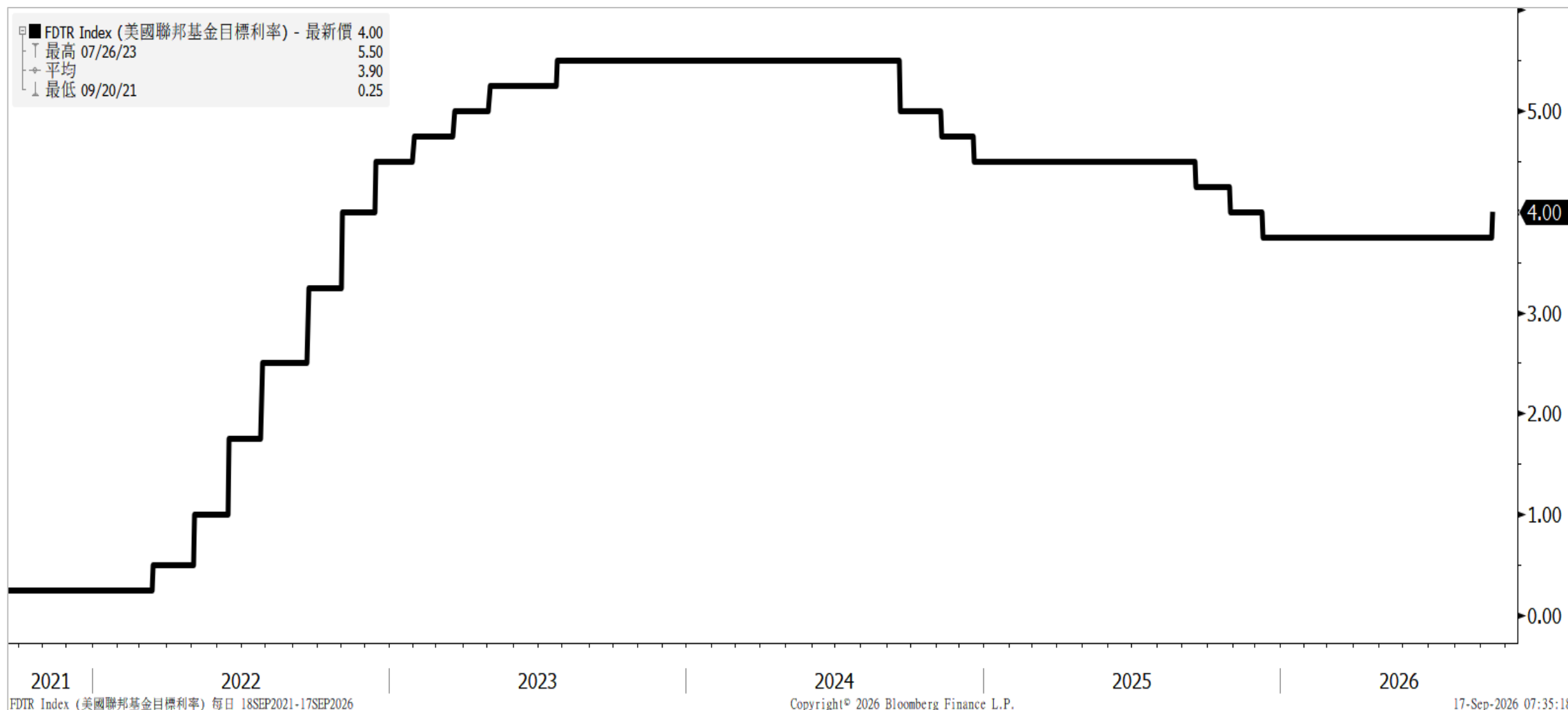
美國8月零售回溫 月增1.2% 因網購及汽油支出增加





FOMC 9/17 全票通過升息一碼至3.75~4.0%

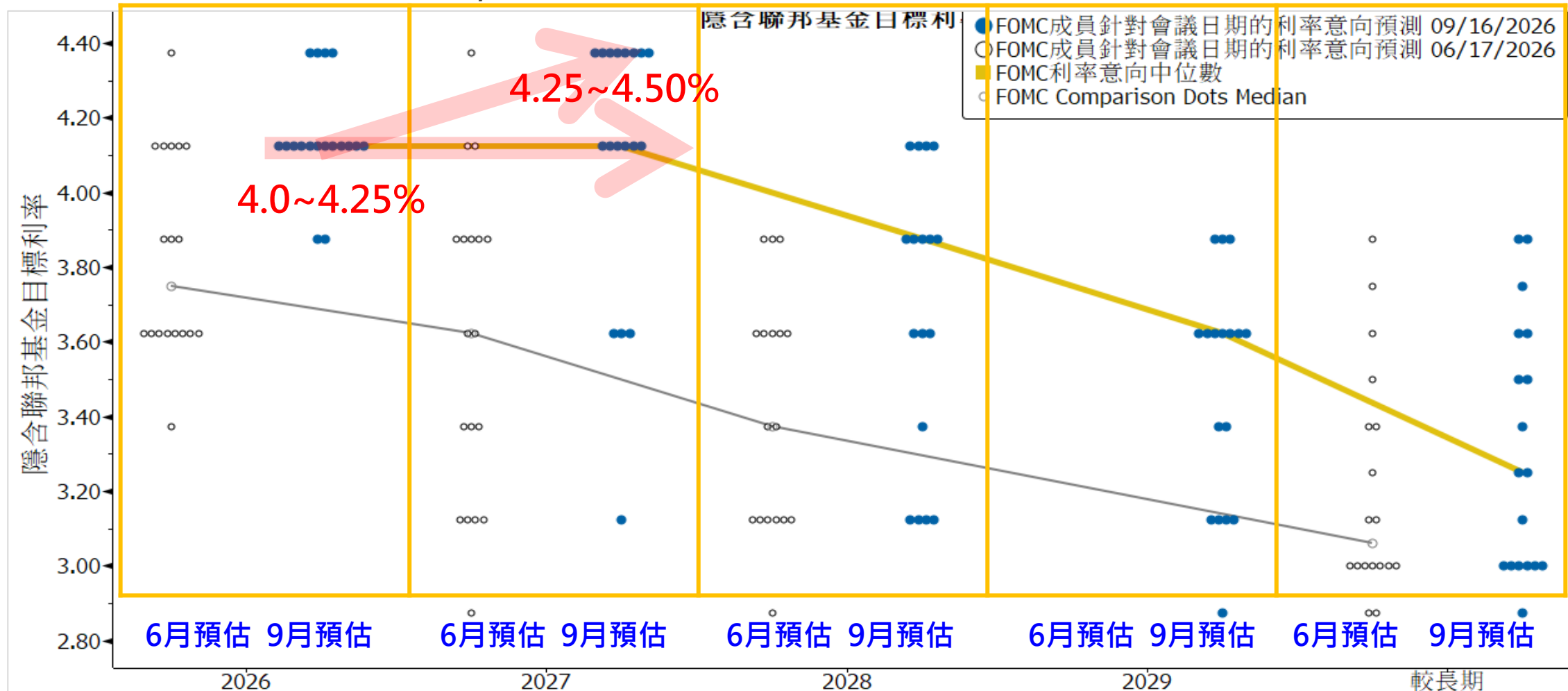
官員們預估中位數是年底前再升息一碼至4.0~4.25%





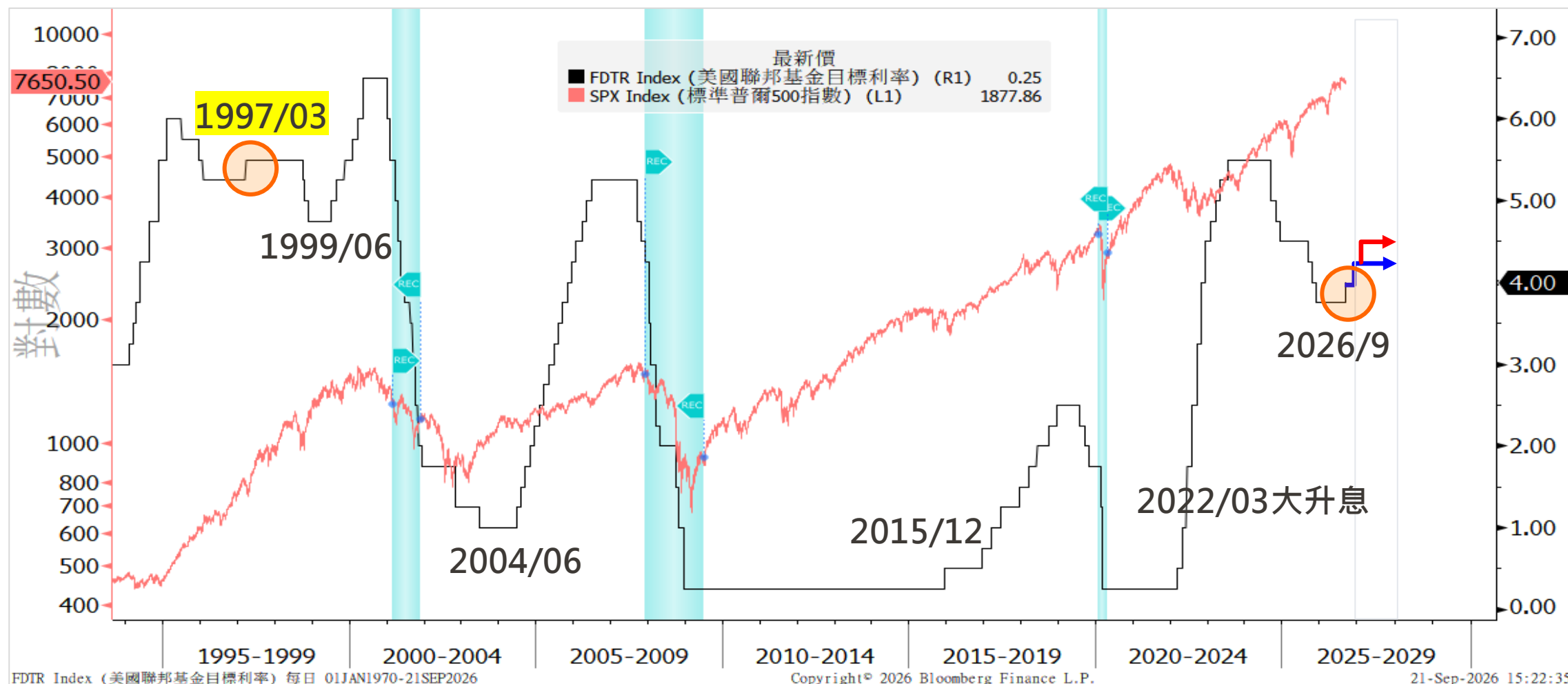
點陣圖顯示年底前+明年,利率約再升1~2碼,幅度不大

升息前利率3.5~3.75%,9/16升息後3.75~4.0%,年底再升一次(點陣圖顯示)達到4.0~4.25%,我們最多再考量明年再升一次的風險4.25~4.5%,合計本波升幅約2~3碼 跟過往大多數升息循環而言 本波升息相對幅度小很多



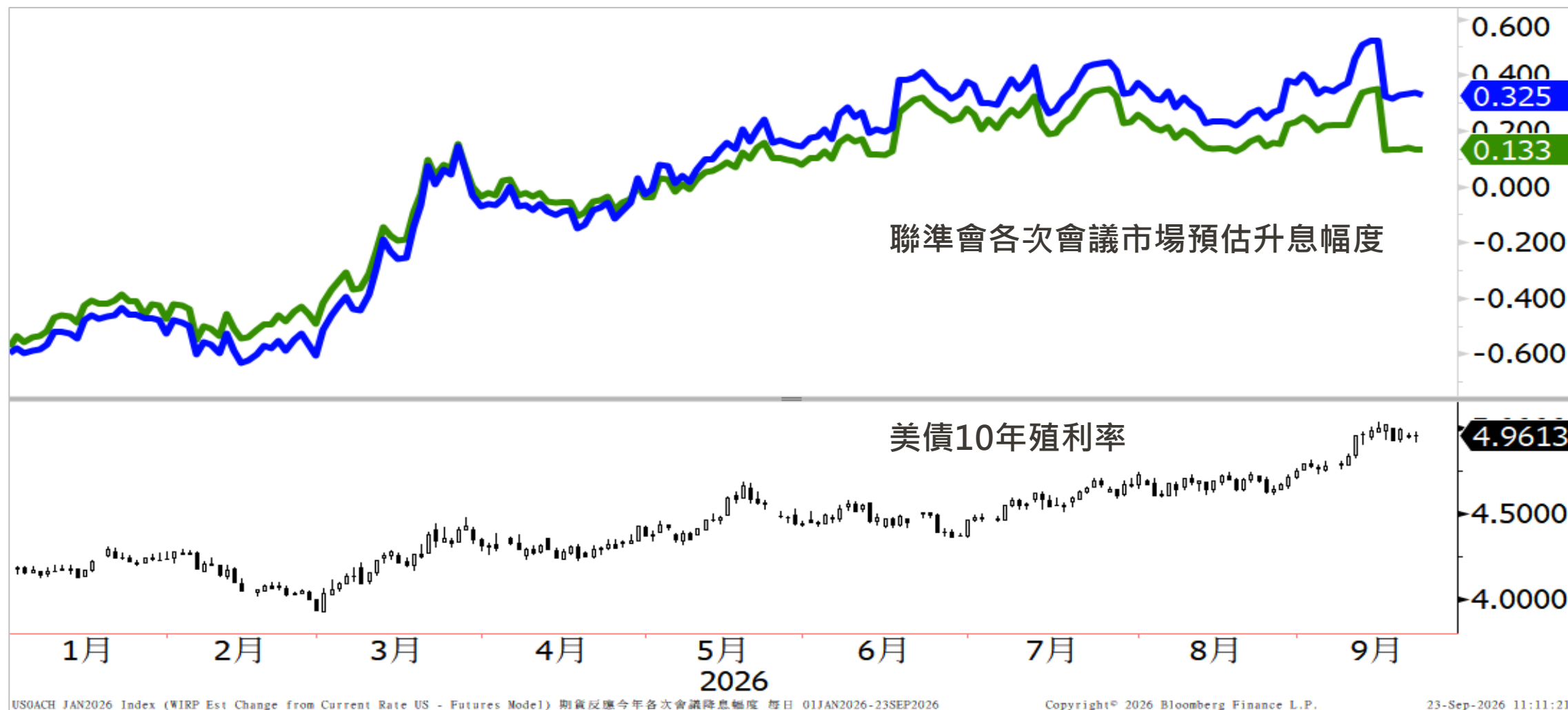


預期本波利率的峰值將約為4.25%或4.5% 幅度約2或3碼(0.5或0.75個百分點) 相對不多





期貨市場也反映年底前將再升息一碼



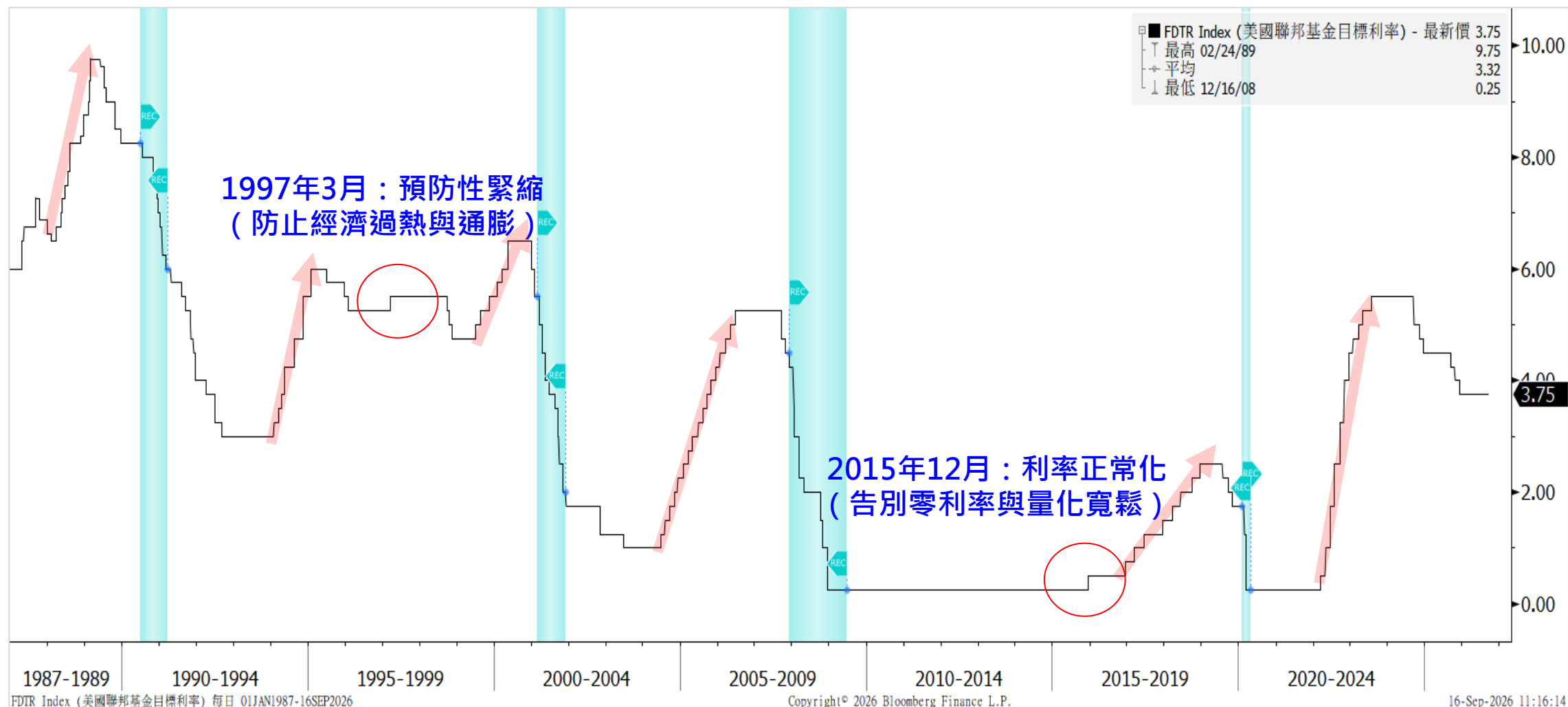


然後上任後1~2年4個有3個主席開始會降息



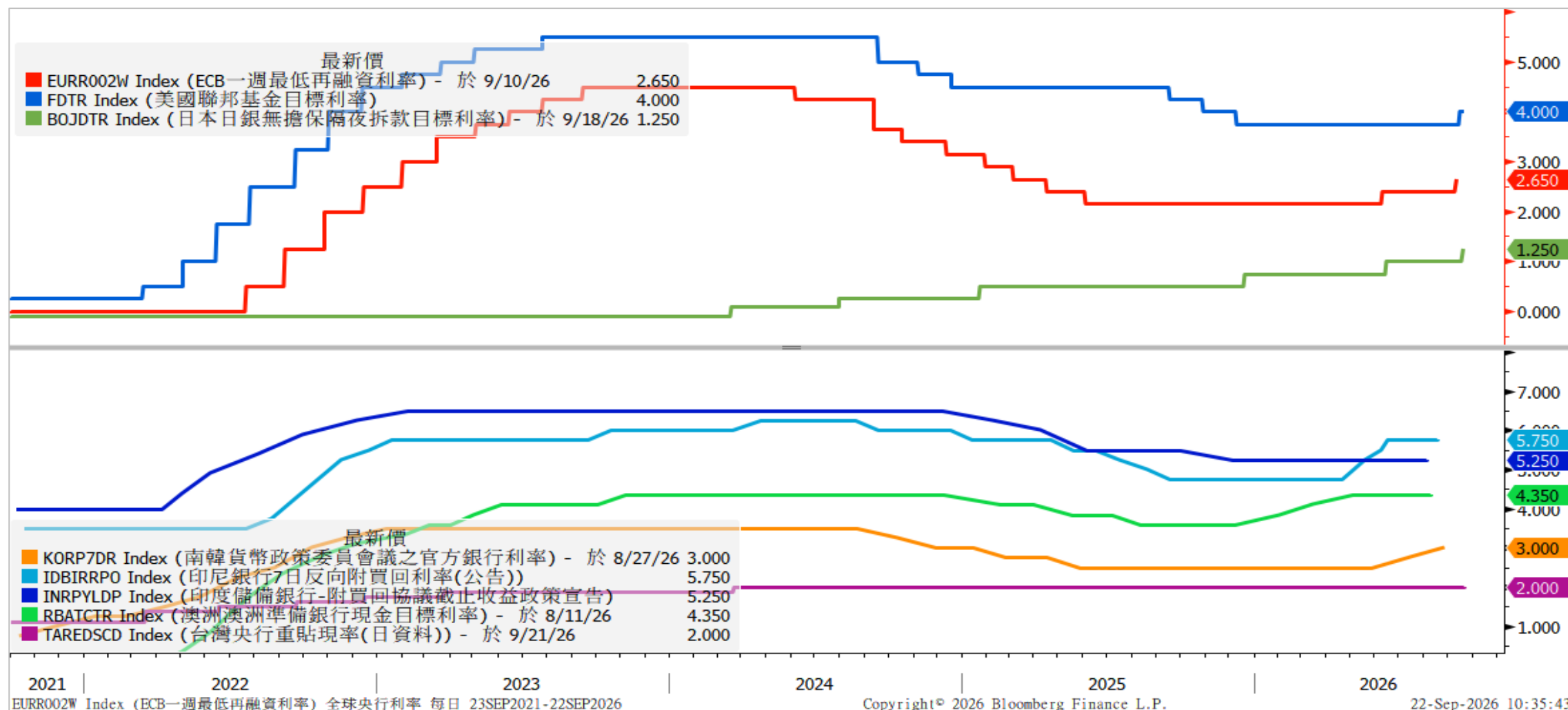


過去升息通常不會是一次性的動作 但這波不會升太多





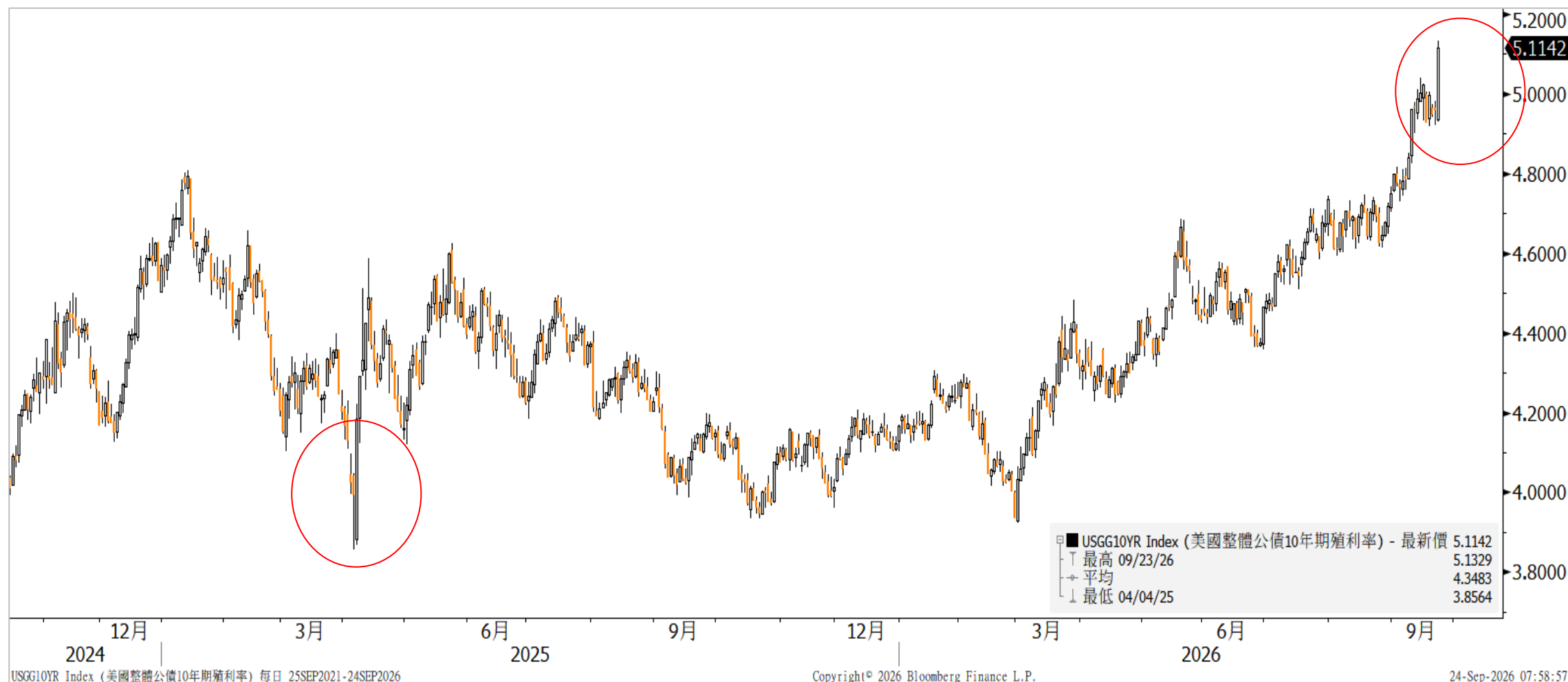
三大央行九月均升息 其他央行也陸續升息





9/23殖利率彈幅(15個基點)創2025/4對等關稅以來最大

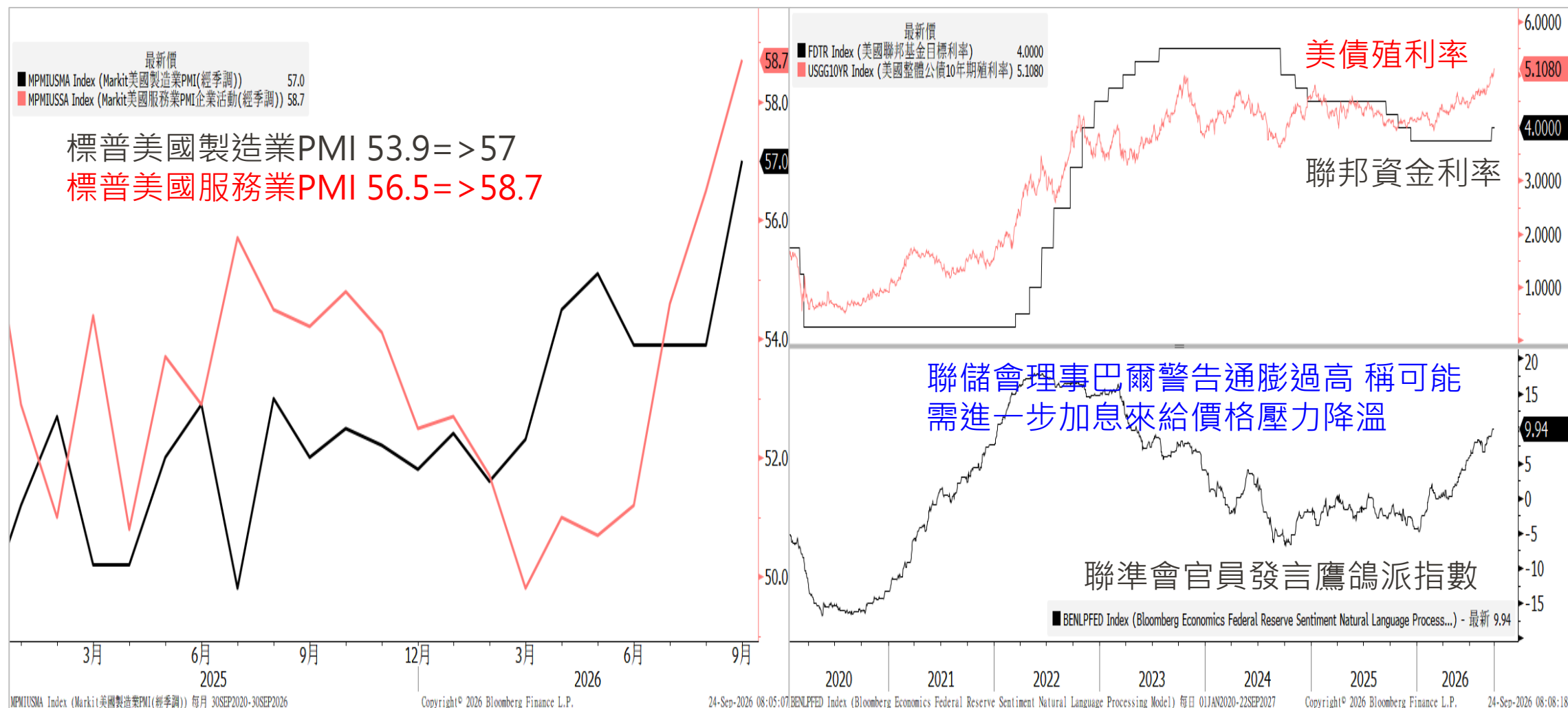
服務業與製造業PMI創新高Fed官員釋放鷹派升息言論布蘭特原油價格急漲推升通膨5年期美債標售需求疲弱





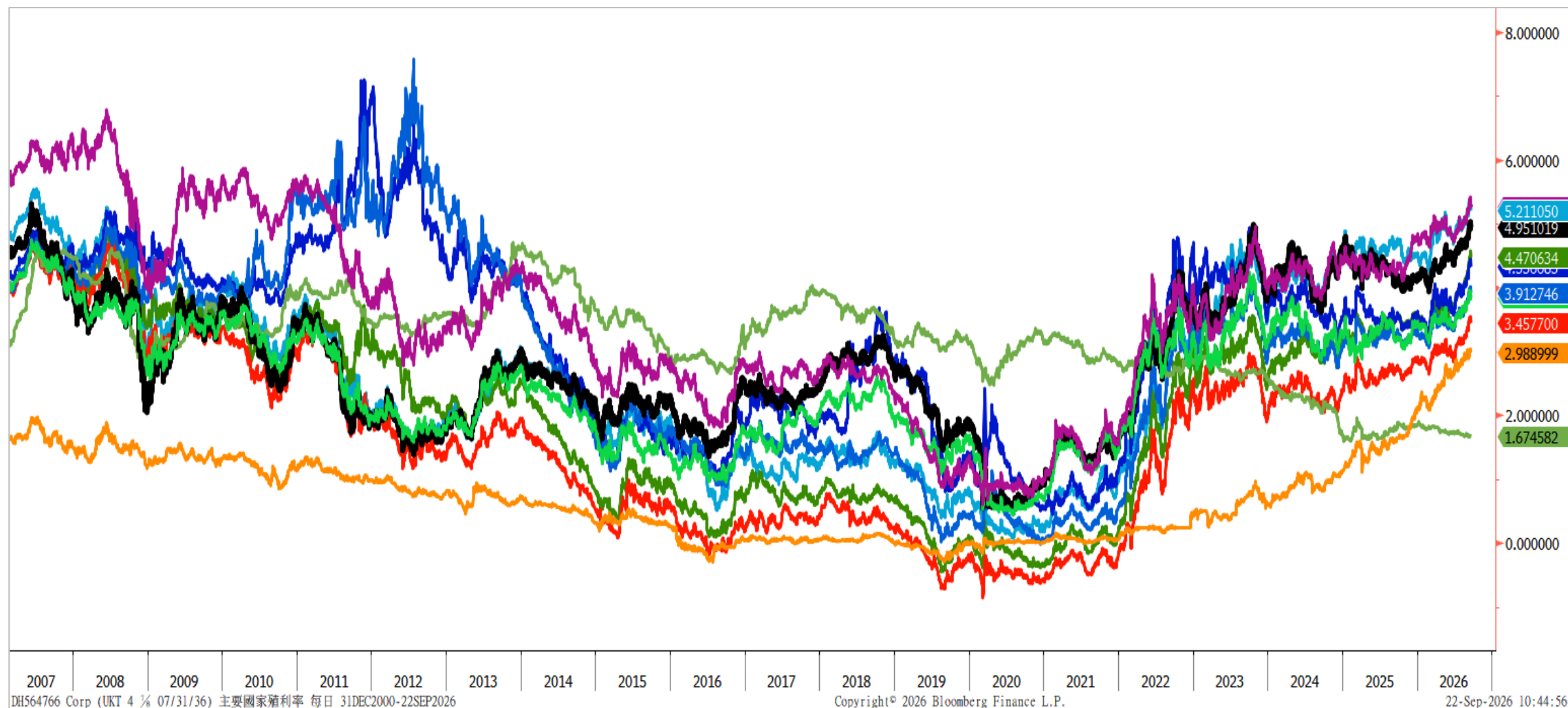
9/23殖利率彈幅(15個基點)創2025/4對等關稅以來最大

(1)服務業與製造業9月PMI創新高 (2)Fed官員釋放鷹派升息言論 (3)油價格急漲 (4)5年期美債標售需求疲弱



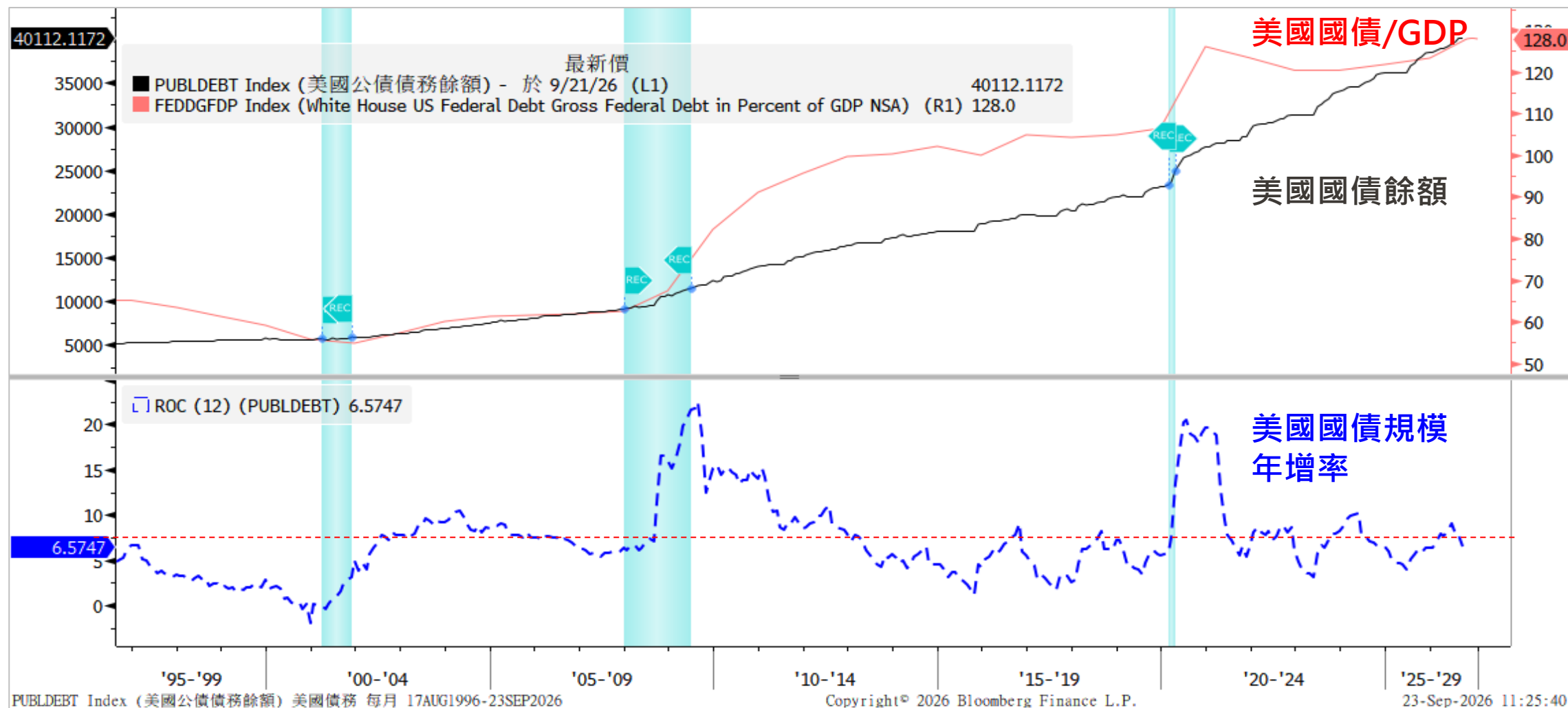


全球主要經濟體公債殖利率紛紛達到十多年高點





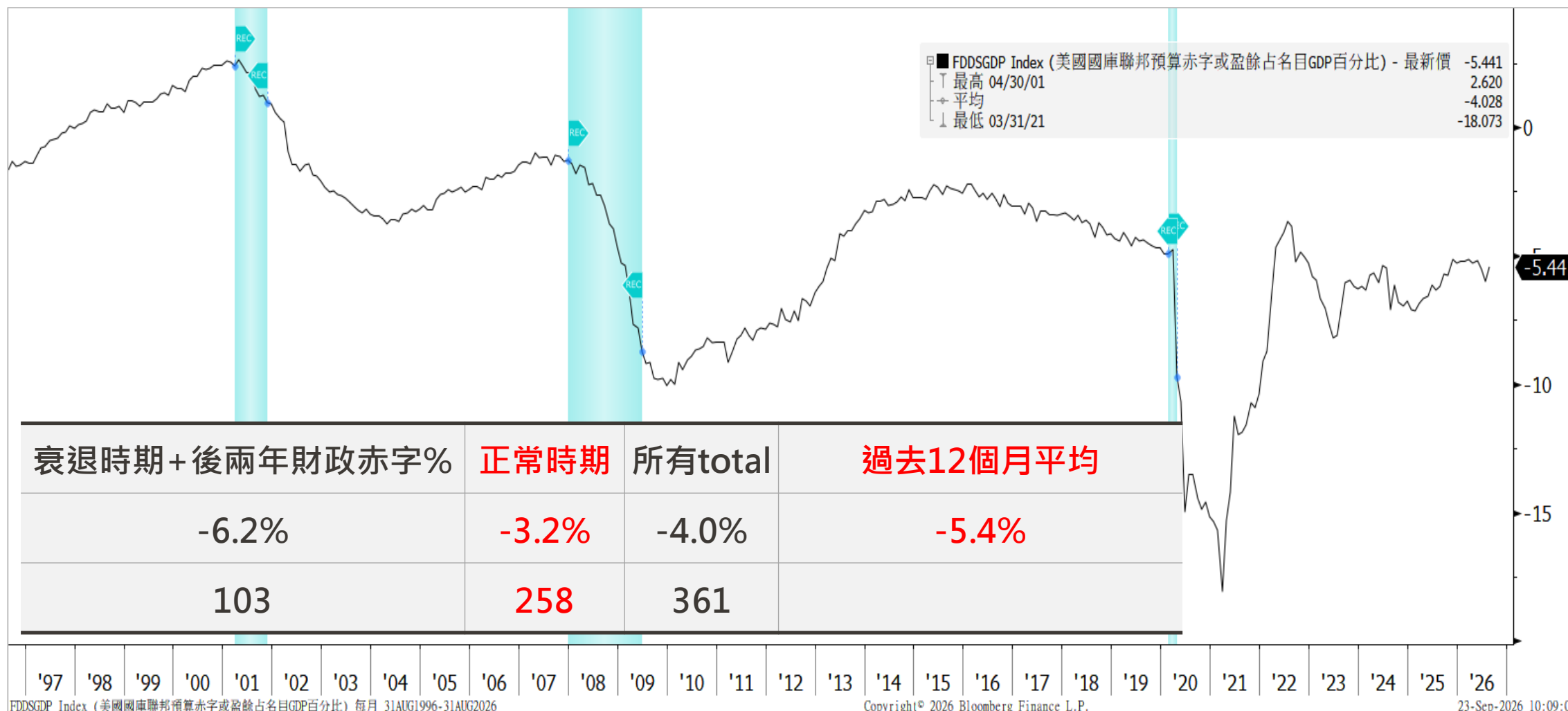
美國國債規模突破40兆美元 最新9月年增率約6.6%





美國赤字仍維持(衰退時期之外)相對較大的水準

過去12個月美國赤字比重5.4% 高於過去正常水準3.2%



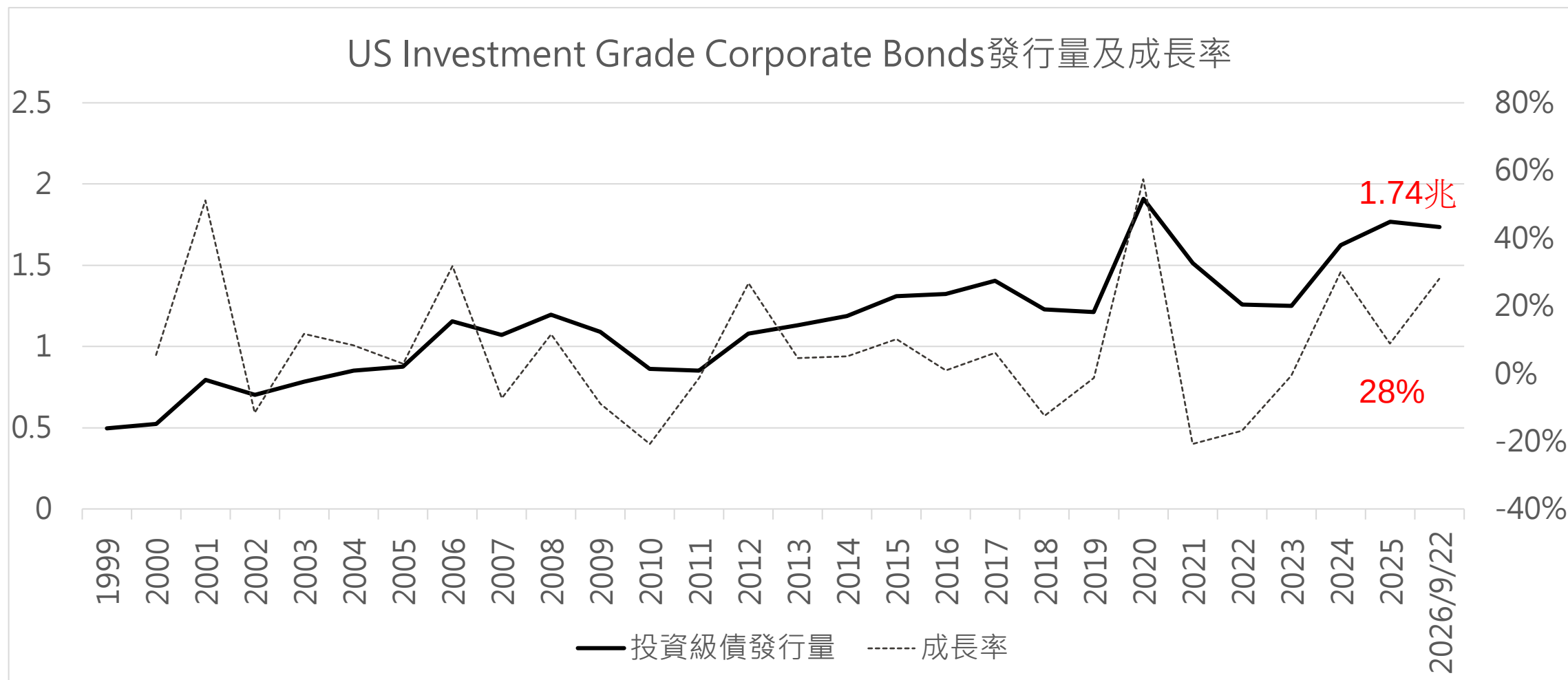


美國財政部公告之前宣布債券回購計畫,規模不如預期

公告時間	Security Type & Maturity Range	計畫最大回購規模 Maximum Purchase Amount
9月9日	Nominal Coupons 10Y to 20Y	最高可達60億美元，此前計畫上限為20億美元
9月23日	Nominal Coupons 20Y to 30Y	至少40億美元，高於最初設定的20億美元上限
9月30日	Nominal Coupons 10Y to 20Y	至少40億美元，高於最初設定的20億美元上限
10月7日	Nominal Coupons 20Y to 30Y	至少40億美元，高於最初設定的20億美元上限
10月14日	Nominal Coupons 10Y to 20Y	至少40億美元，高於最初設定的20億美元上限
10月26日	Nominal Coupons 20Y to 30Y	至少40億美元，而最初設定的上限為20億美元
11月3日	Nominal Coupons 10Y to 20Y	至少40億美元，高於最初設定的20億美元上限
合計		300億美元

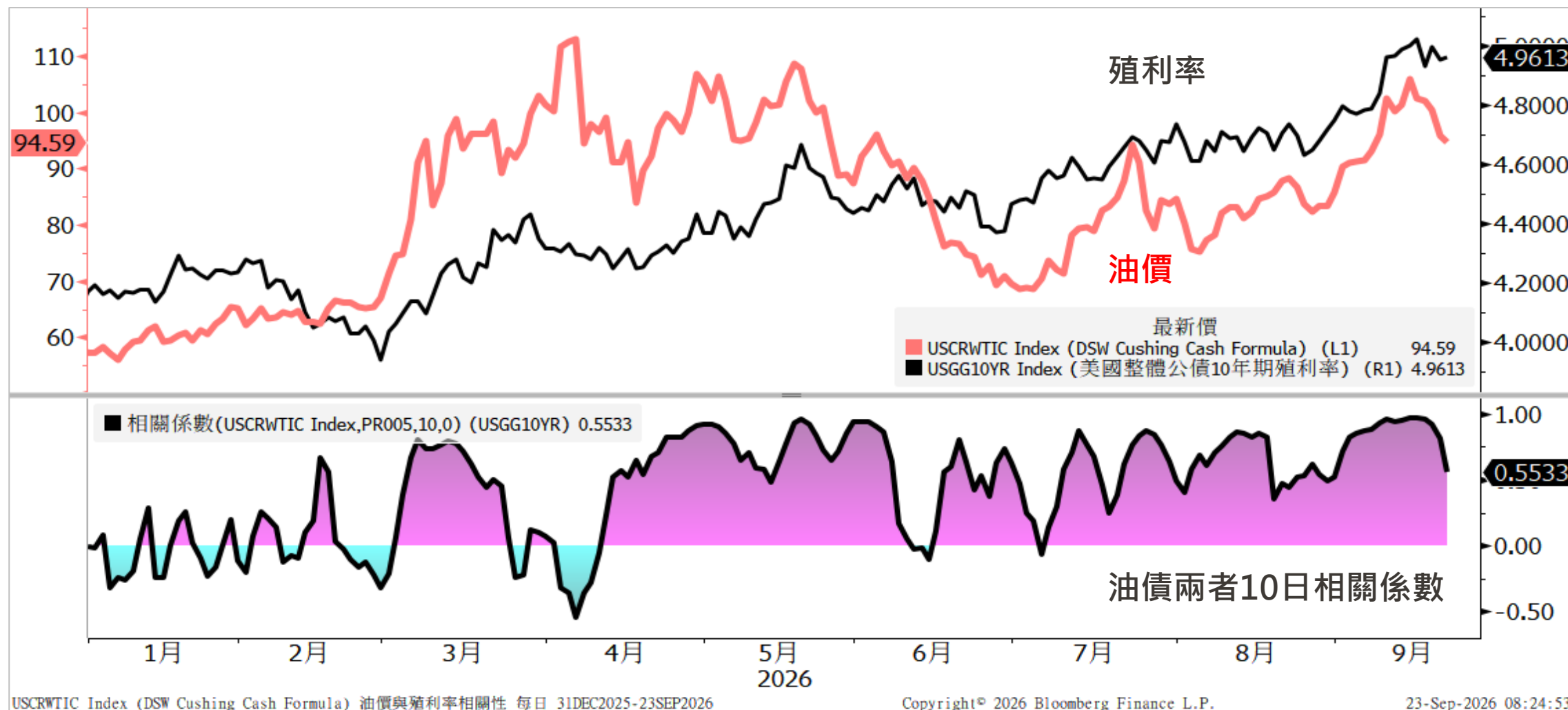


美國企業龐大資金需求,也排擠到該國政府融資成本 投資級債今年累積發債量\$1.74兆,成長28%



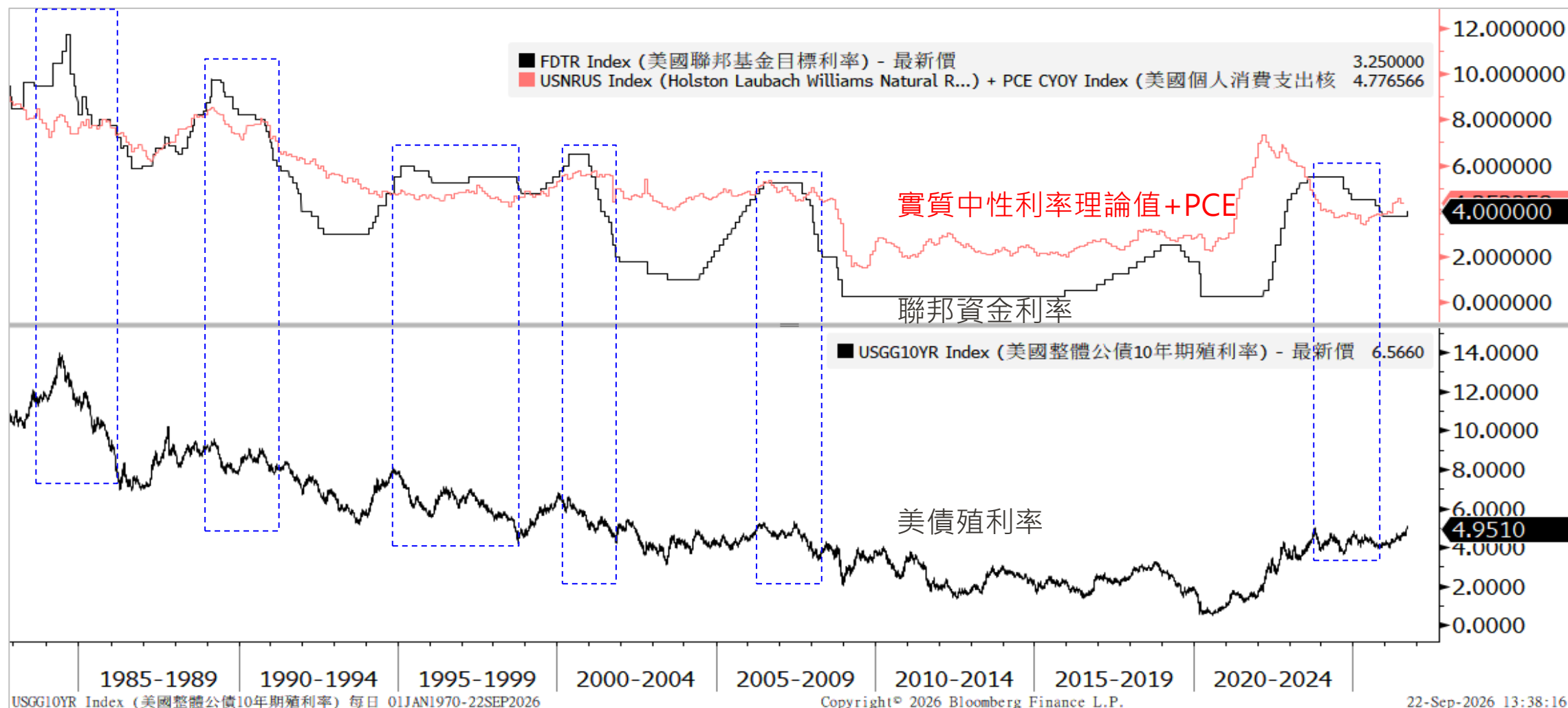


美伊關係及油價波動密切牽動殖利率走勢



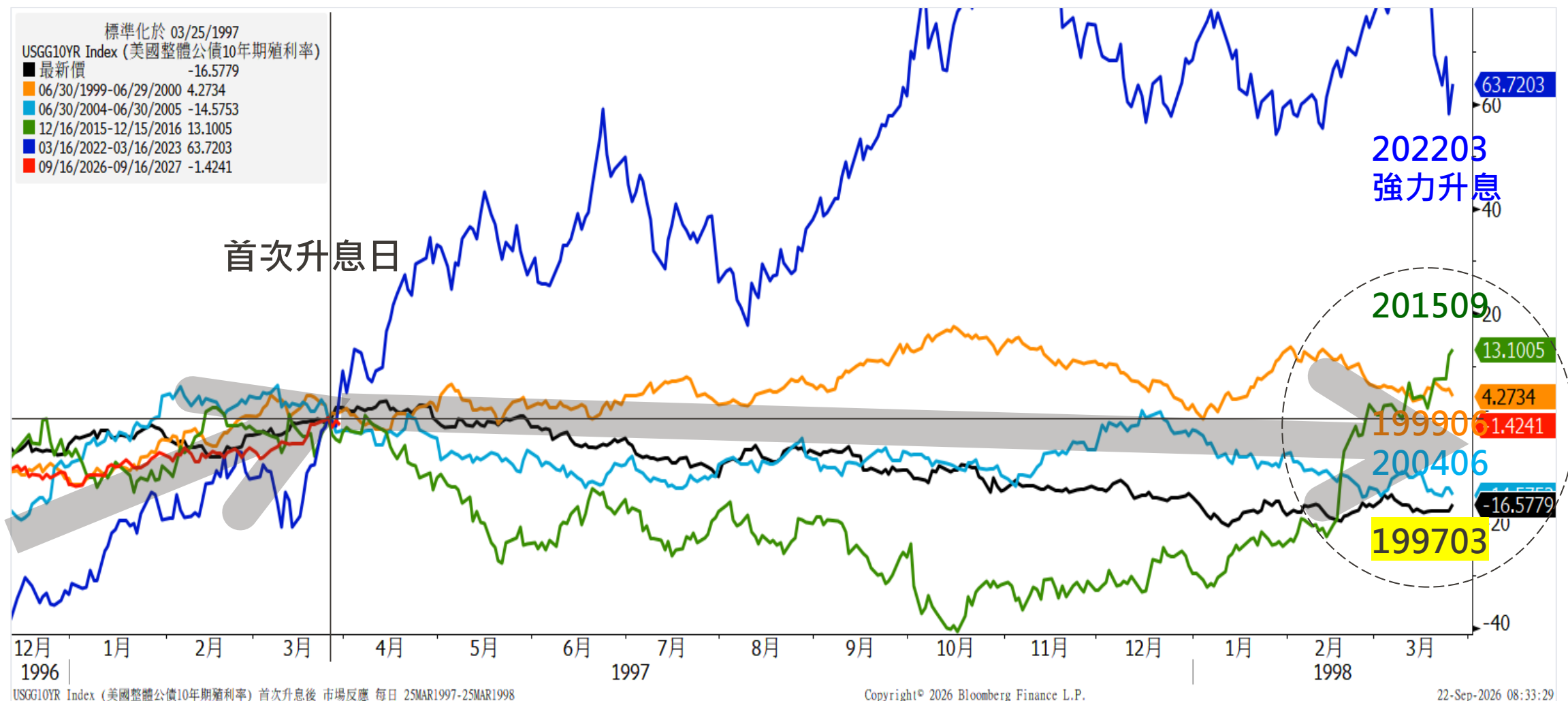


聯準會必須讓市場相信它打擊通膨的決心





根據過往 首次升息前殖利率偏上,升息後較為平穩



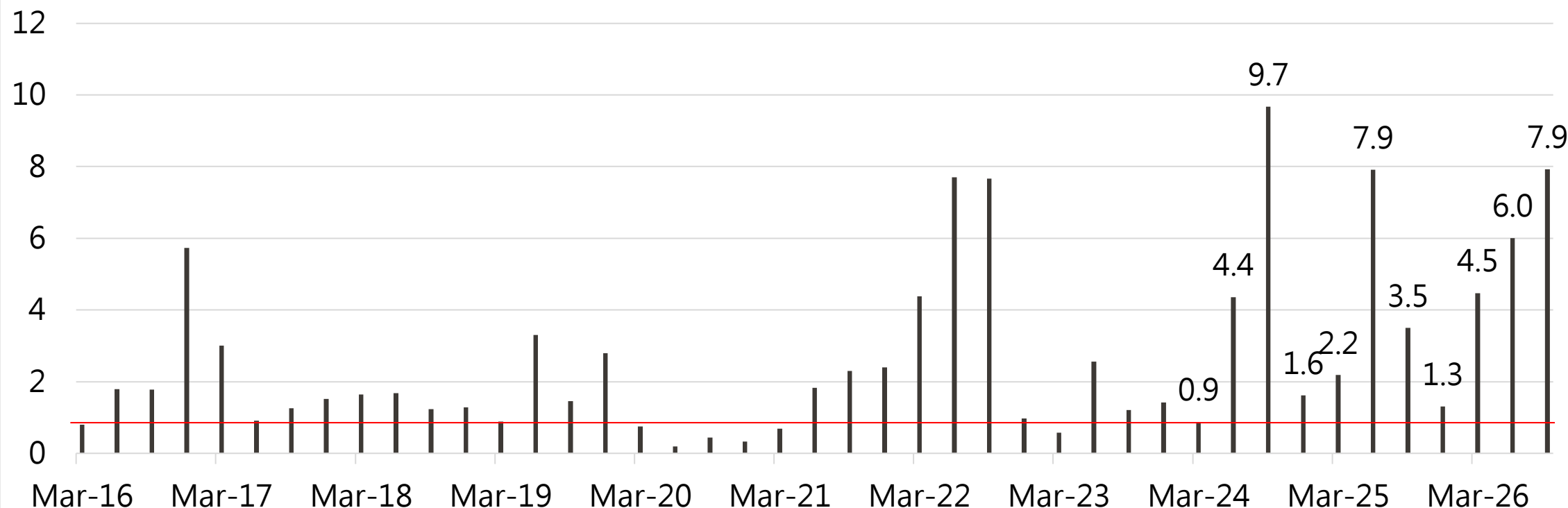


排除美債影響,過去兩年大多數時間IG信評偏向改善

2016~2026年標普信評對IG債的評等變動狀況

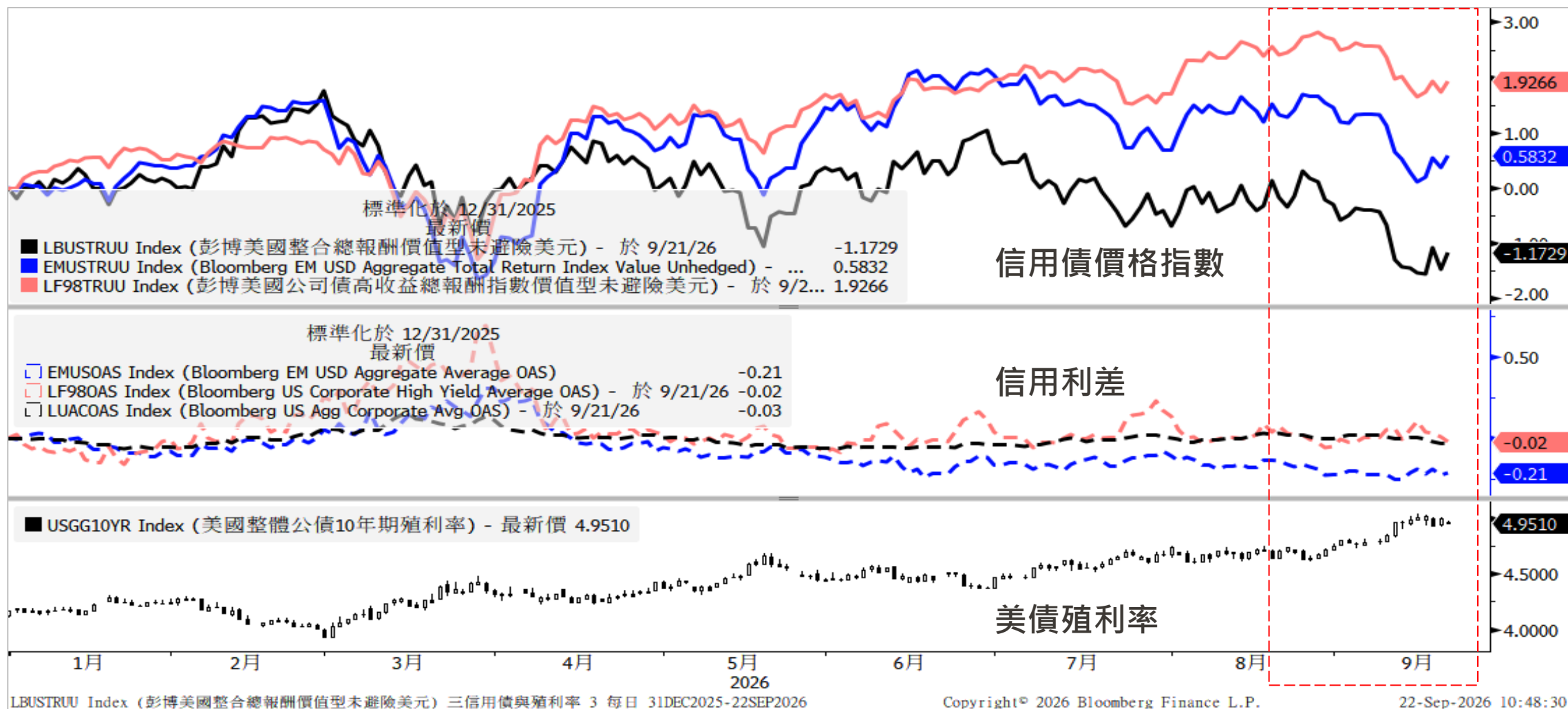
數字代表信評調升家數/調降家數

>1代表調升家數較多 整體信用狀況可能改善 <1代表調降家數較多 整體信用狀況可能惡化





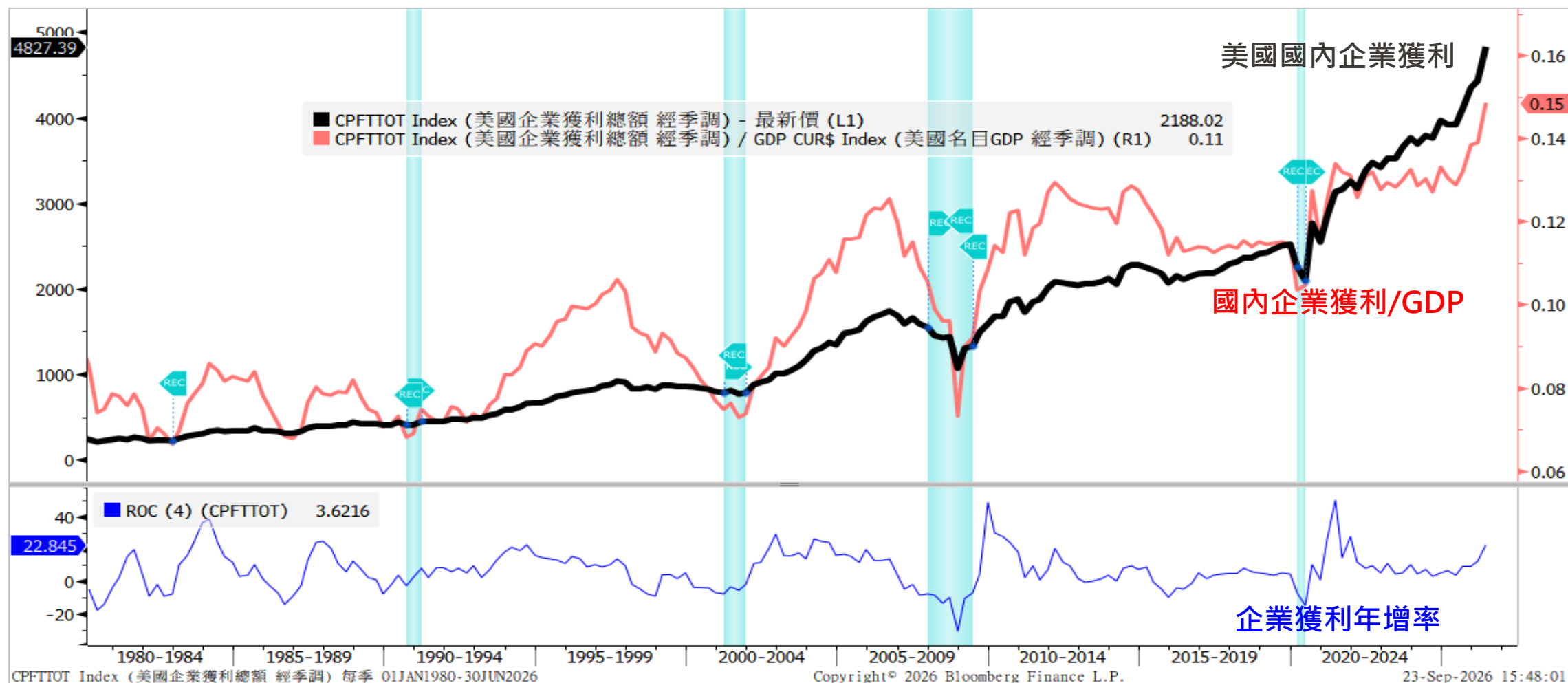
今年以來信用債價格指數因美債殖利率偏上而表現不佳





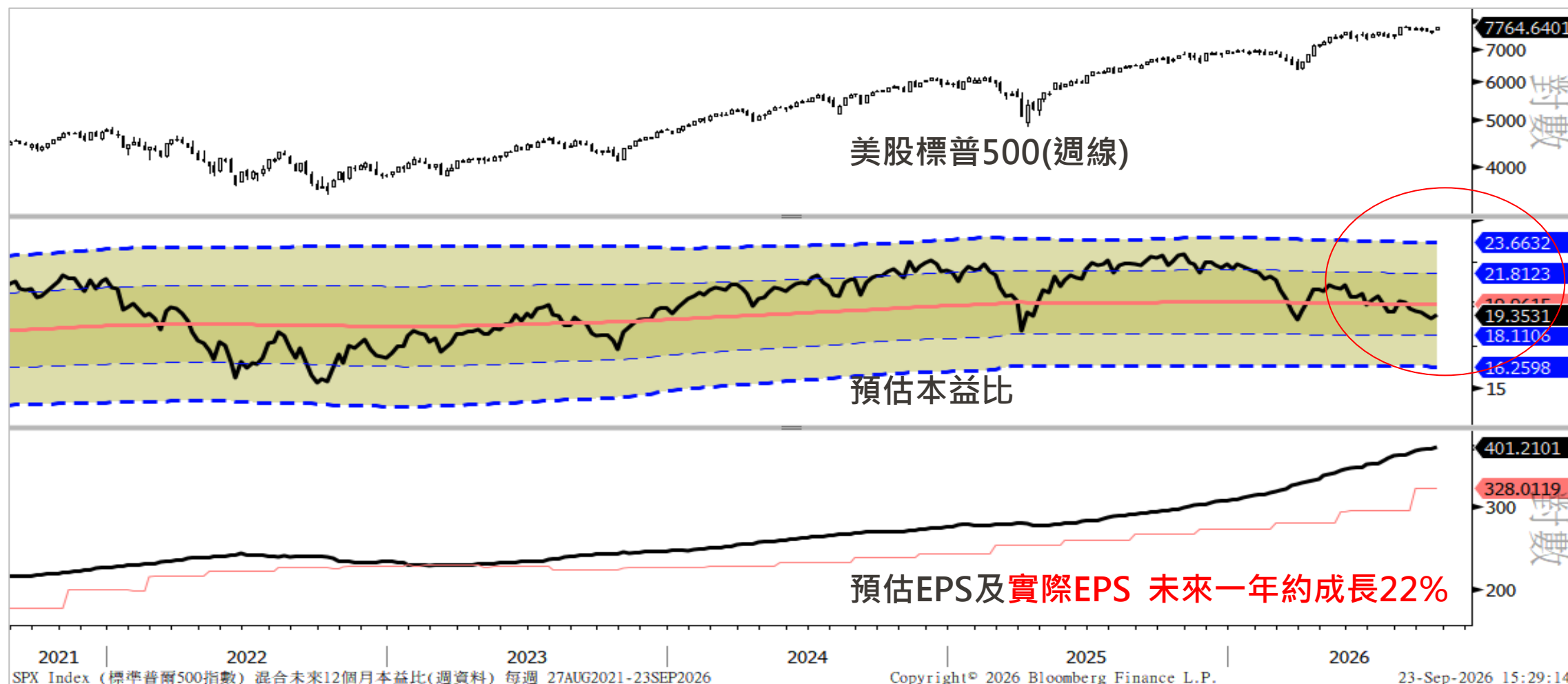
美國當前國內所有企業獲利正處於過去50年最佳狀況

Q2年化4.8兆美元 佔比GDP達到15% 趨勢仍在向上



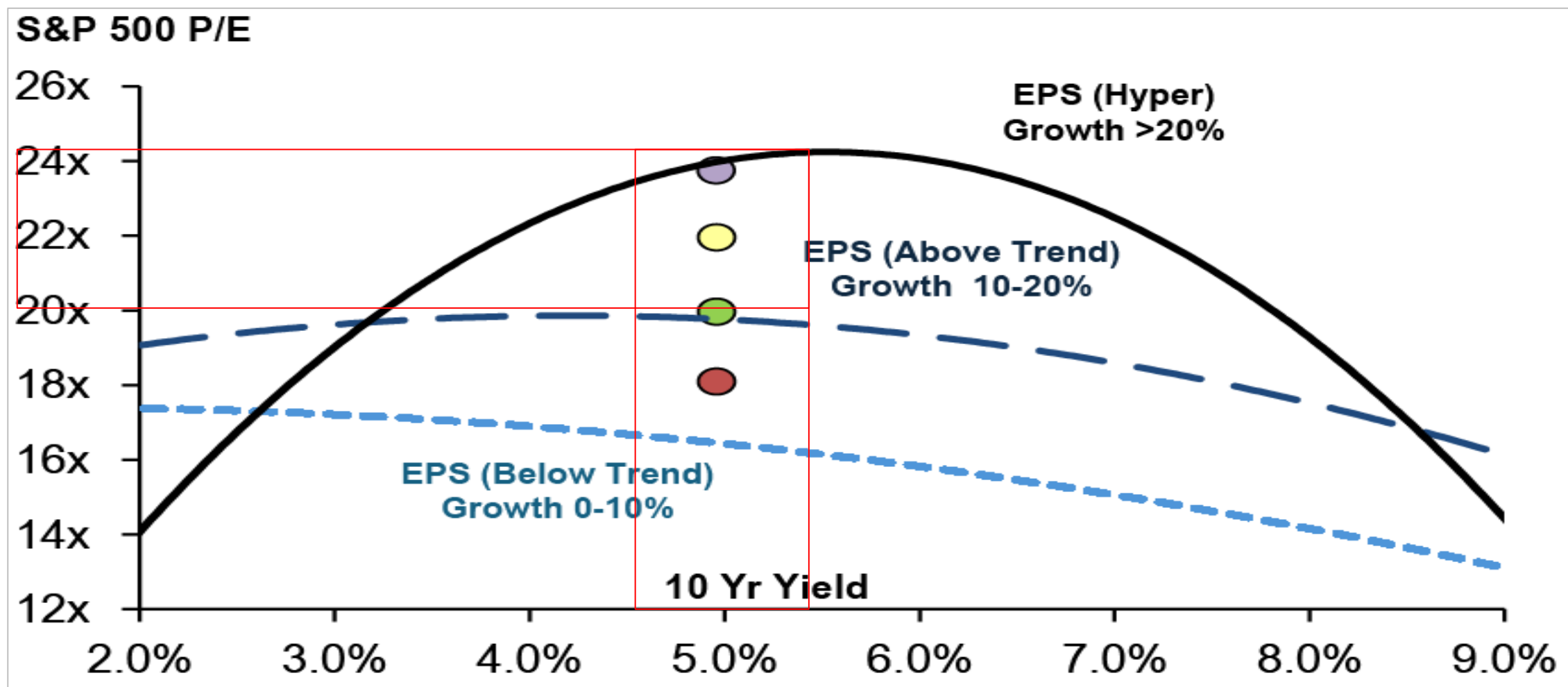


目前美股標普估值趨合理,盈餘預估持續成長 預估年底前將呈現溫和上漲





根據JPMorgan報告 合理預估本益比約在20~24倍
目前約19~20倍 還有估值上調的空間





費城半導體類股維持盈餘成長強勁趨勢 及偏低本益比

川普堅定拒絕制定管控AI的國際協議 淡化前沿模型失控風險



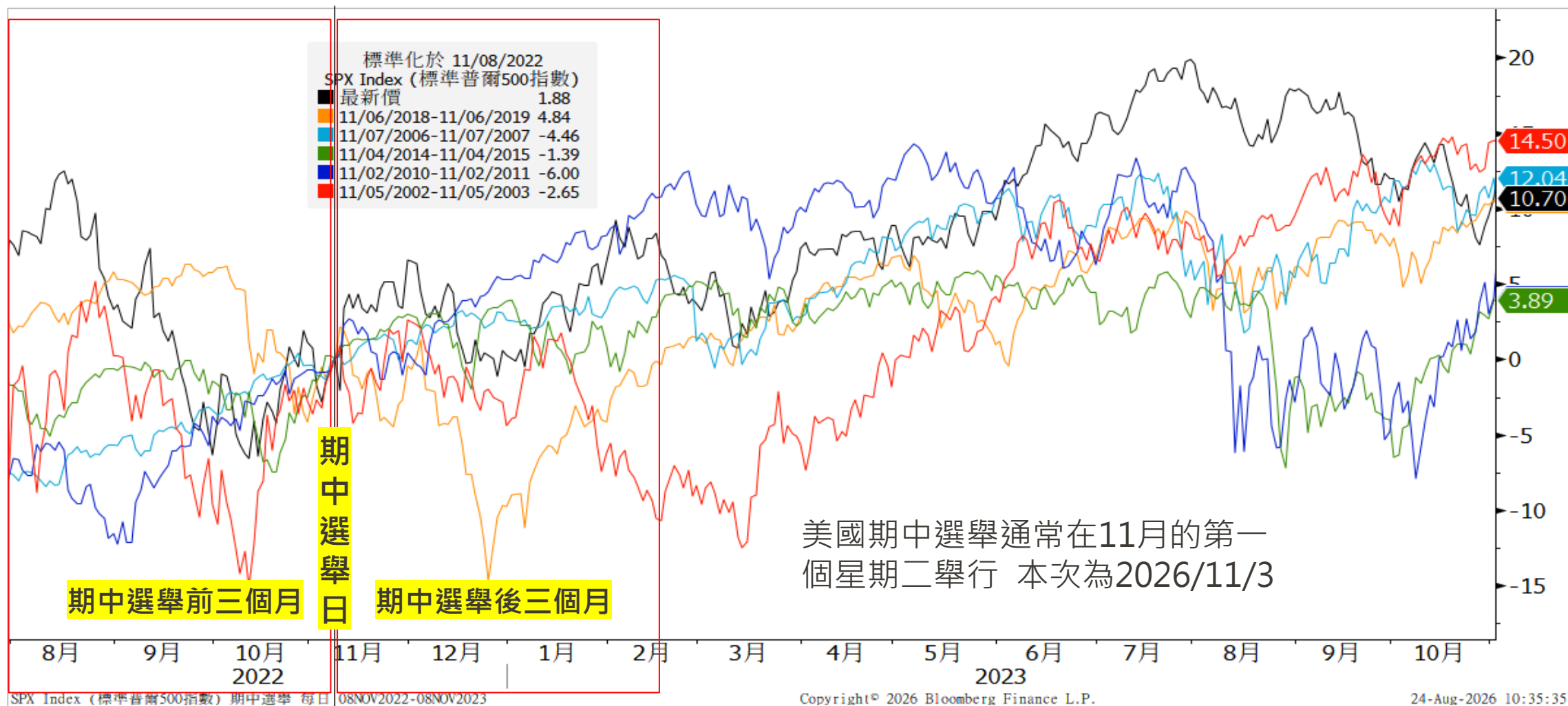


科技股費半通常年底表現不錯

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
7 Yr Avg	2.37	1.91	-52	-32	5.19	5.36	4.43	-1.41	-1.35	2.58	9.25	2.75
2026	12.92	1.25	-6.30	38.42	22.14	11.05	-20.61	1.98	3.35			
2025	.72	-4.97	-10.41	-.94	12.48	16.57	1.11	1.09	12.36	13.48	-2.82	.83
2024	2.05	10.94	3.77	-4.73	9.63	6.81	-4.37	-1.42	.28	-4.37	-.41	1.08
2023	15.39	1.25	9.21	-7.30	15.30	6.37	5.13	-4.94	-6.45	-6.36	15.82	12.11
2022	-11.73	-1.54	-.02	-14.85	6.13	-17.51	16.07	-9.77	-13.85	3.37	18.55	-10.43
2021	3.28	6.25	1.87	-.51	2.49	4.98	.34	1.82	-4.67	5.93	11.07	2.95
2020	-3.23	-4.71	-11.43	14.61	7.00	7.77	7.01	5.81	-.72	.09	18.58	4.96
2019	10.12	6.14	3.36	11.51	-16.71	12.56	5.72	-2.43	3.58	5.93	3.97	7.73

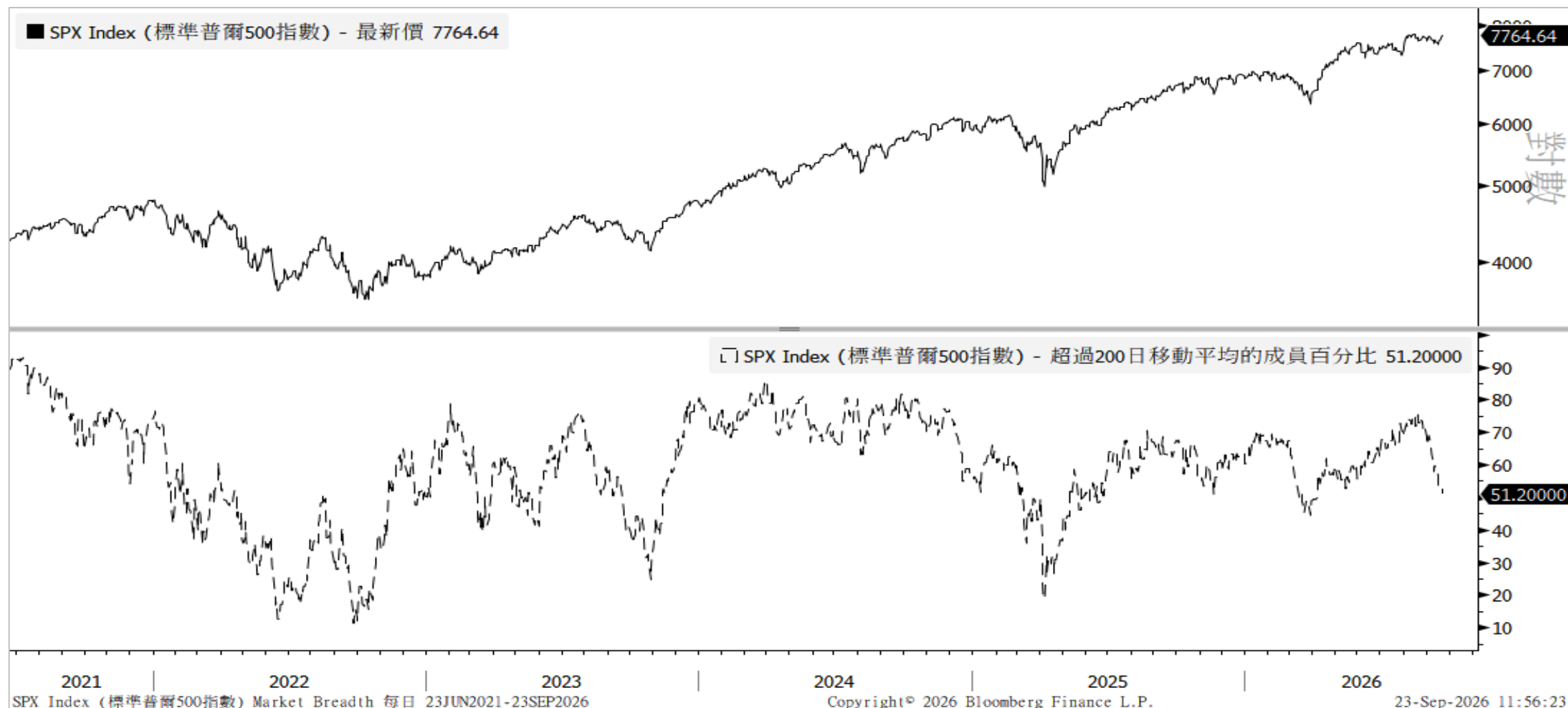


一般而言期中選舉後,股市走勢將較明朗正向+年底旺季





不過美股標普500市場寬度需要再提高





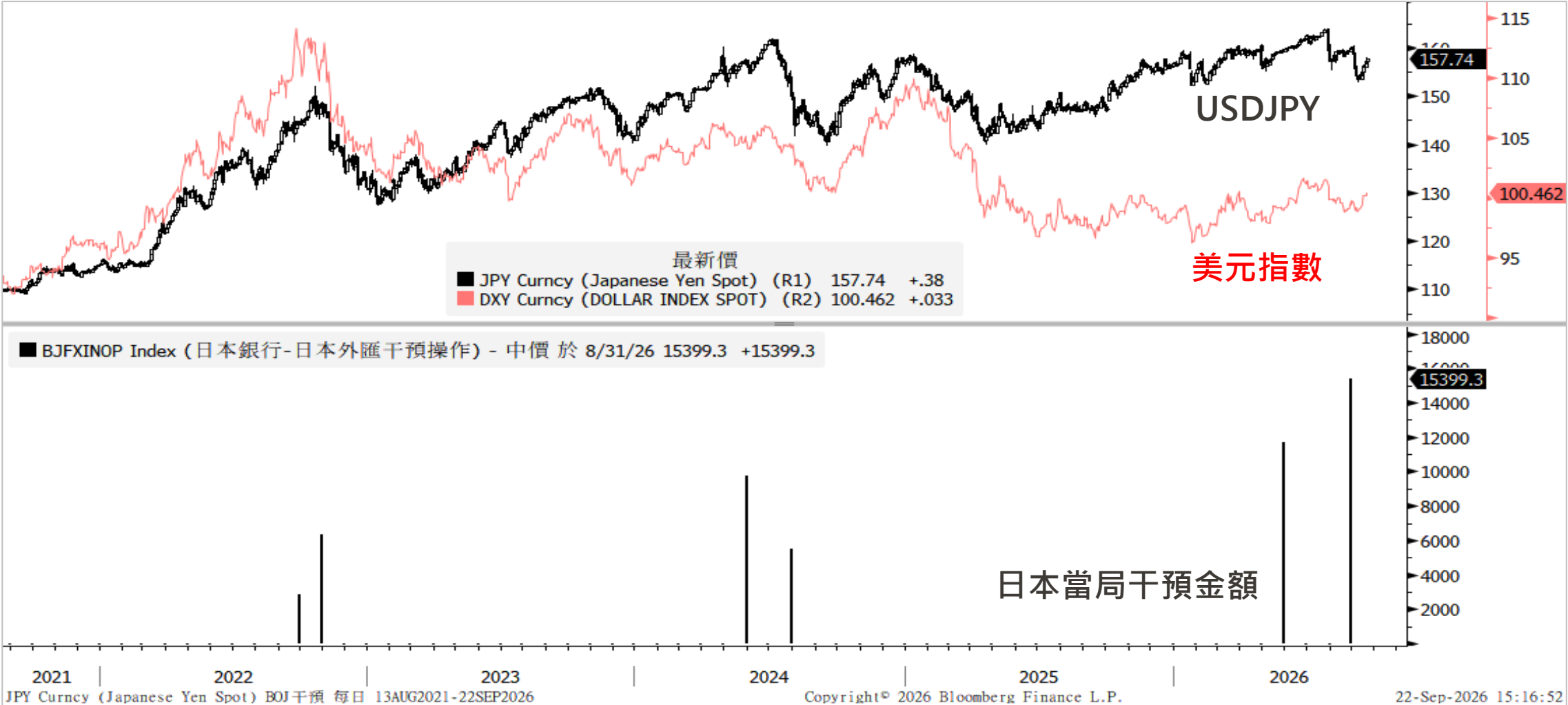
美國與全球景氣差距與利差走勢相反,美元近日略走升





日銀升息及匯率詢問(Rate Check) 日圓一度回升153

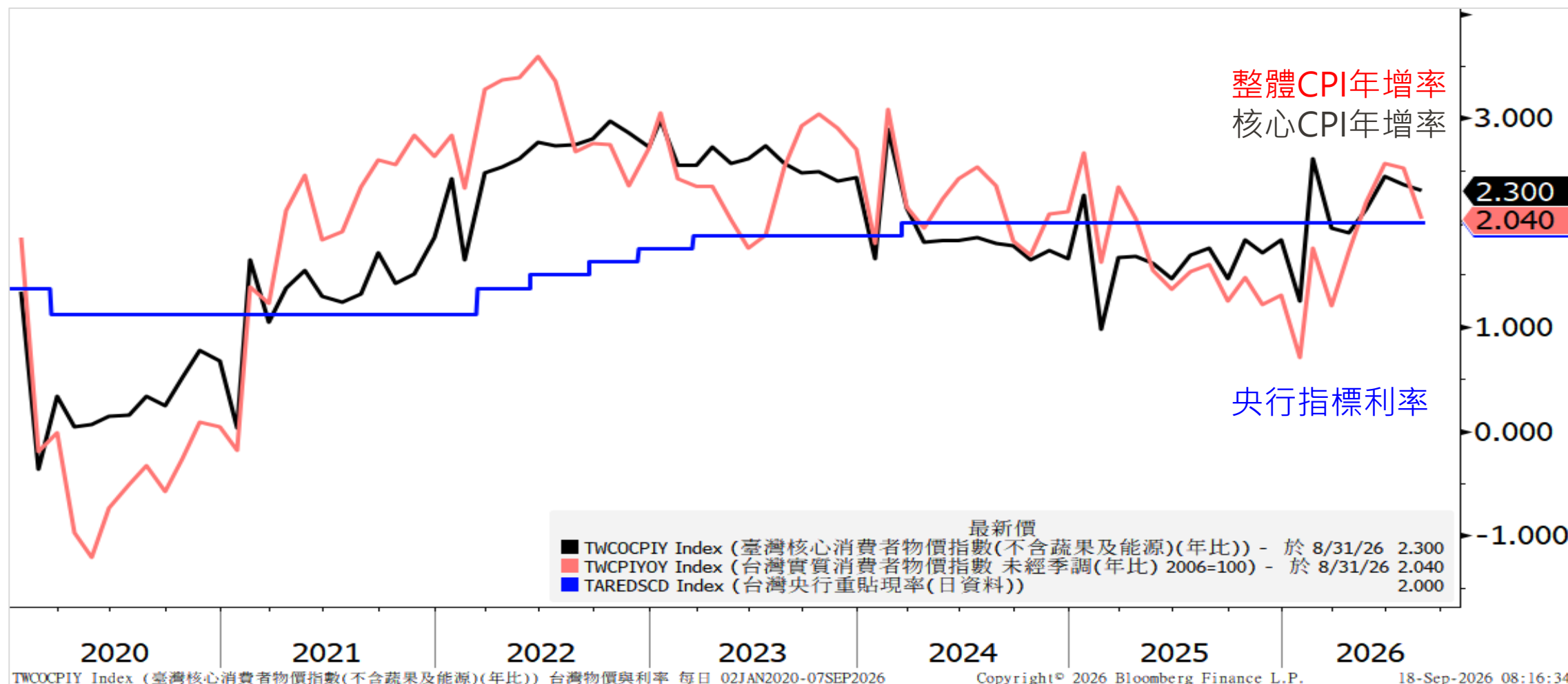
不過隨美元也升息 目前日圓又回落到157 預估年底前155~160





台灣央行維持利率不變,因(1)通膨展望和緩(2)景氣回穩

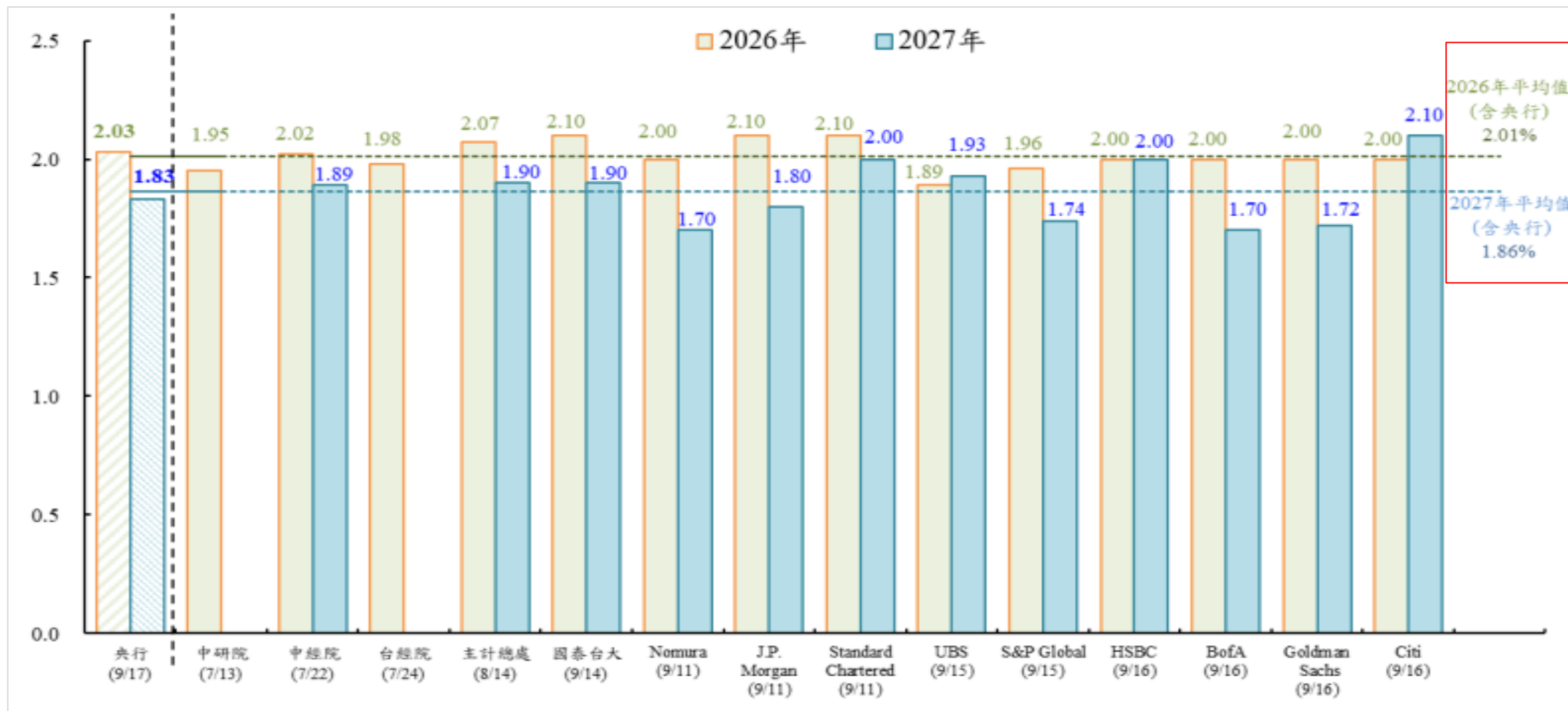
台灣央行預估(1)今年GDP成長6月的9.45%上修至11.48%，2027年降至5.82%，(2)今年1至8月平均CPI年增率為1.84%，2026年CPI及核心CPI年增率預測值分別2.03%、2.16%，明年分別降為1.83%、1.89%





台灣央行與主要機構大多預估明年CPI較低

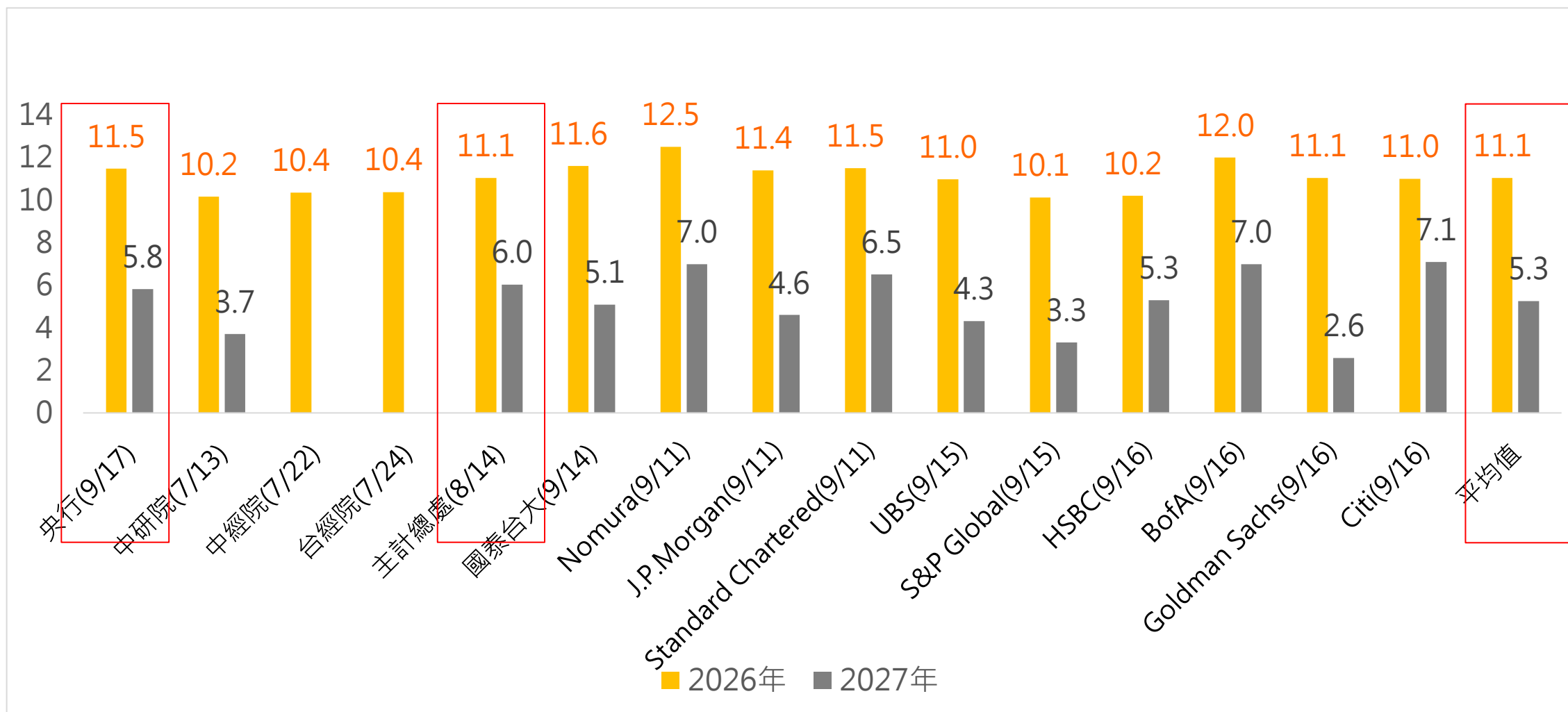
大多數機構預估今年CPI大約1.95~2.1%左右 明年大約落在1.7~1.9%區間





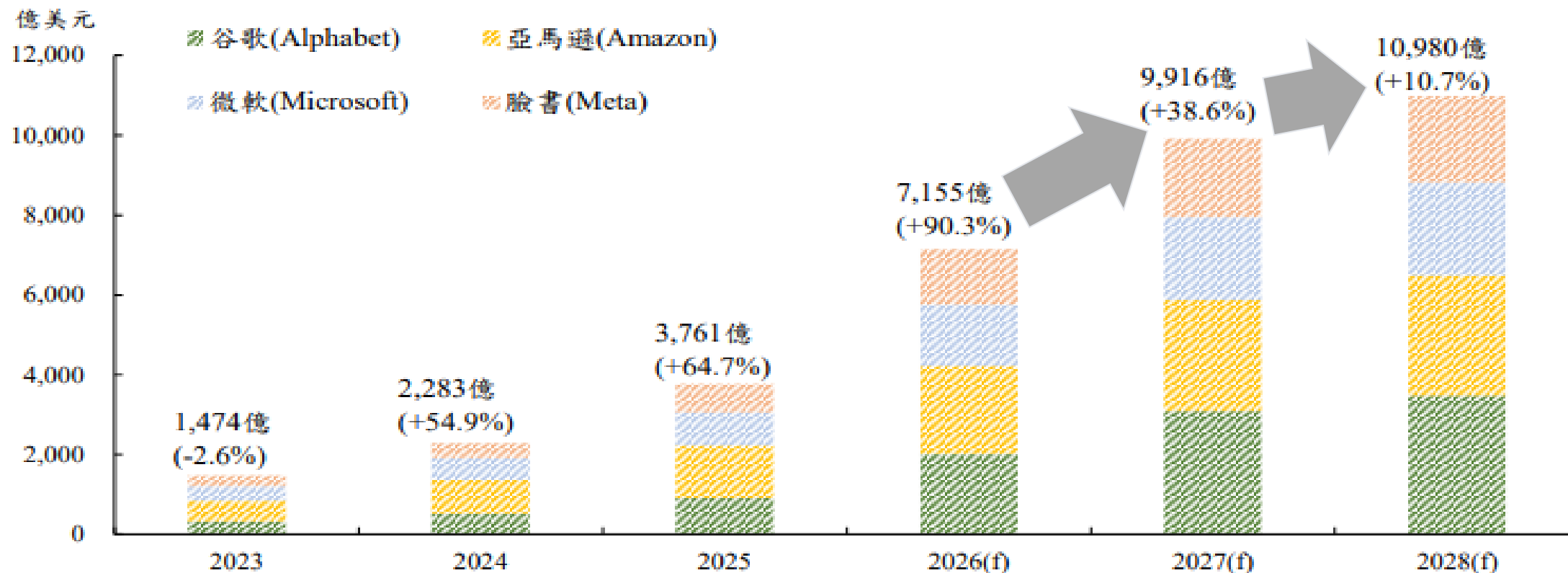
主要機構對台灣今年明年GDP預估平均11.1%及5.3%

央行認為有五大變數(1)AI發展與資本支出(2)美伊與油價(3)各國央行緊縮(4)美債與財政赤字(5)美貿易保護政策



台灣近期強勁的經濟表現主要受惠於美國資本支出

市場預估2027年4大CSP資本支出仍將成長39% 由今年7155億美元增加至將近1兆美元



註：2023~2025 年為各企業財報實際值，2026 年後為 Bloomberg 預測值。

資料來源：Bloomberg (2026/9/4 預測)

76

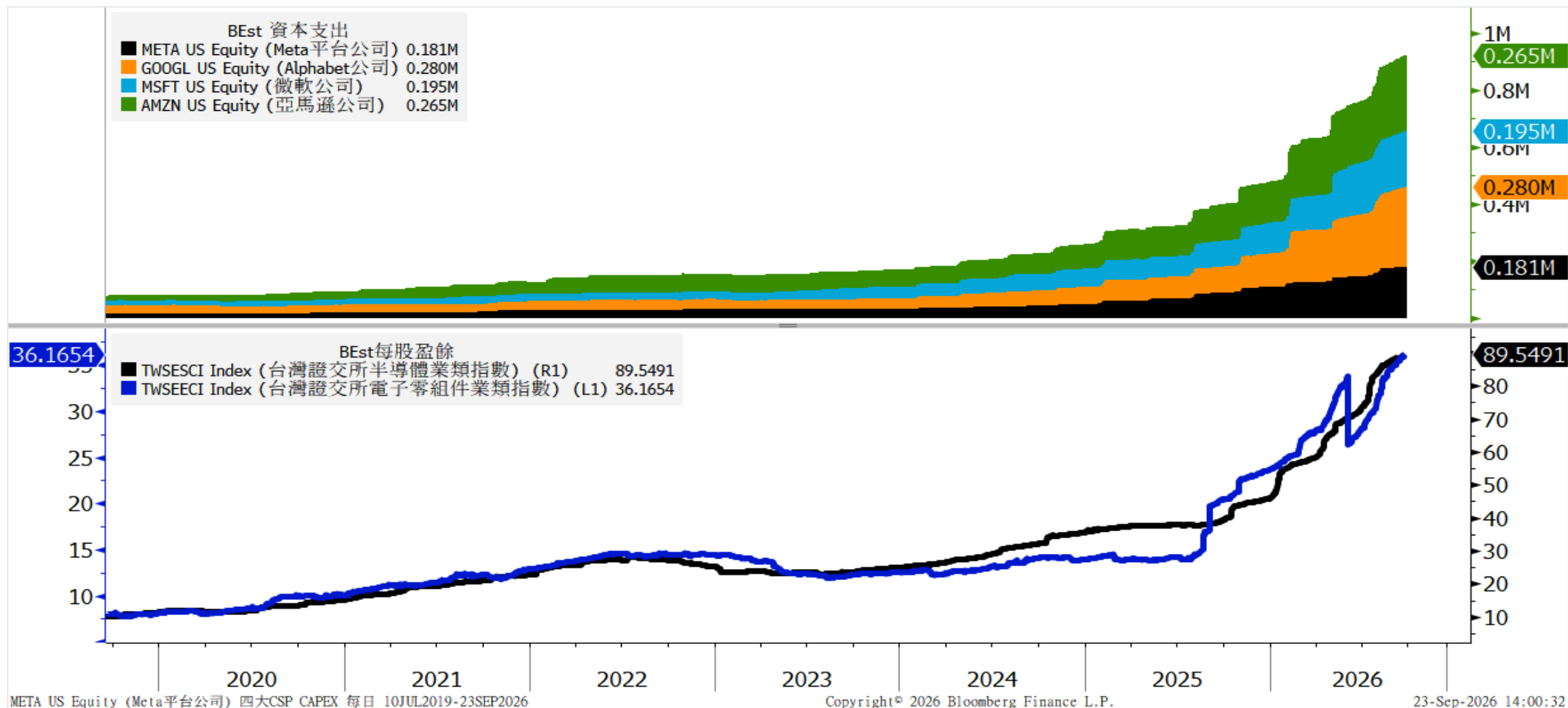
A vertical bar chart representing the frequency of letters in the word 'MATHS'. The chart consists of 12 colored circles arranged vertically. The colors and their approximate relative sizes are as follows:

Letter	Frequency	Color	Relative Size (approx.)
M	1	Teal	Large
A	1	Yellow	Large
T	1	Orange	Medium
H	1	Orange	Medium
S	1	Yellow	Small
Blank	1	Grey	Medium
M	1	Orange	Medium
A	1	Yellow	Small
T	1	Grey	Medium
H	1	Orange	Medium
S	1	Teal	Large
Blank	1	Grey	Large
Blank	1	Grey	Large



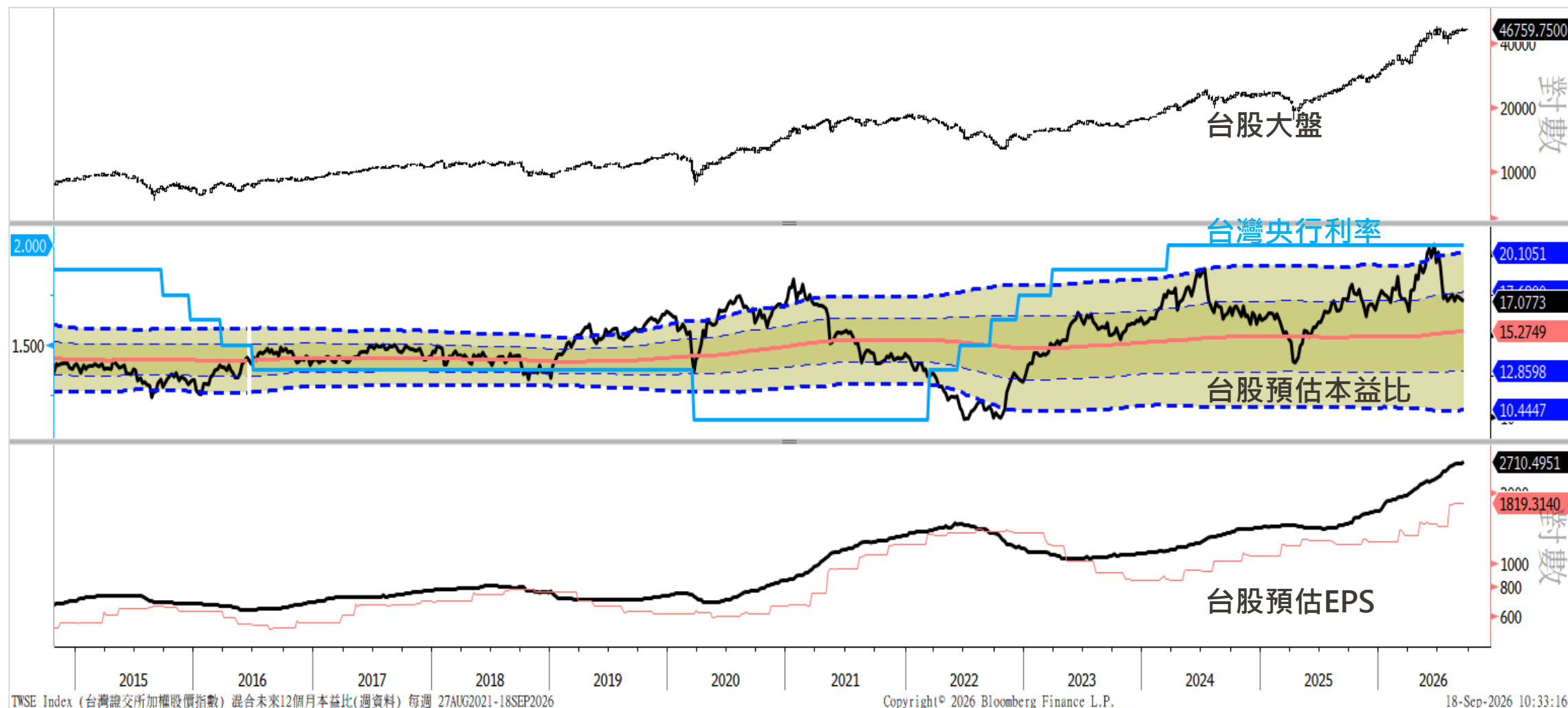


美四大CSP資本支出帶動台股半導體+電子零組件



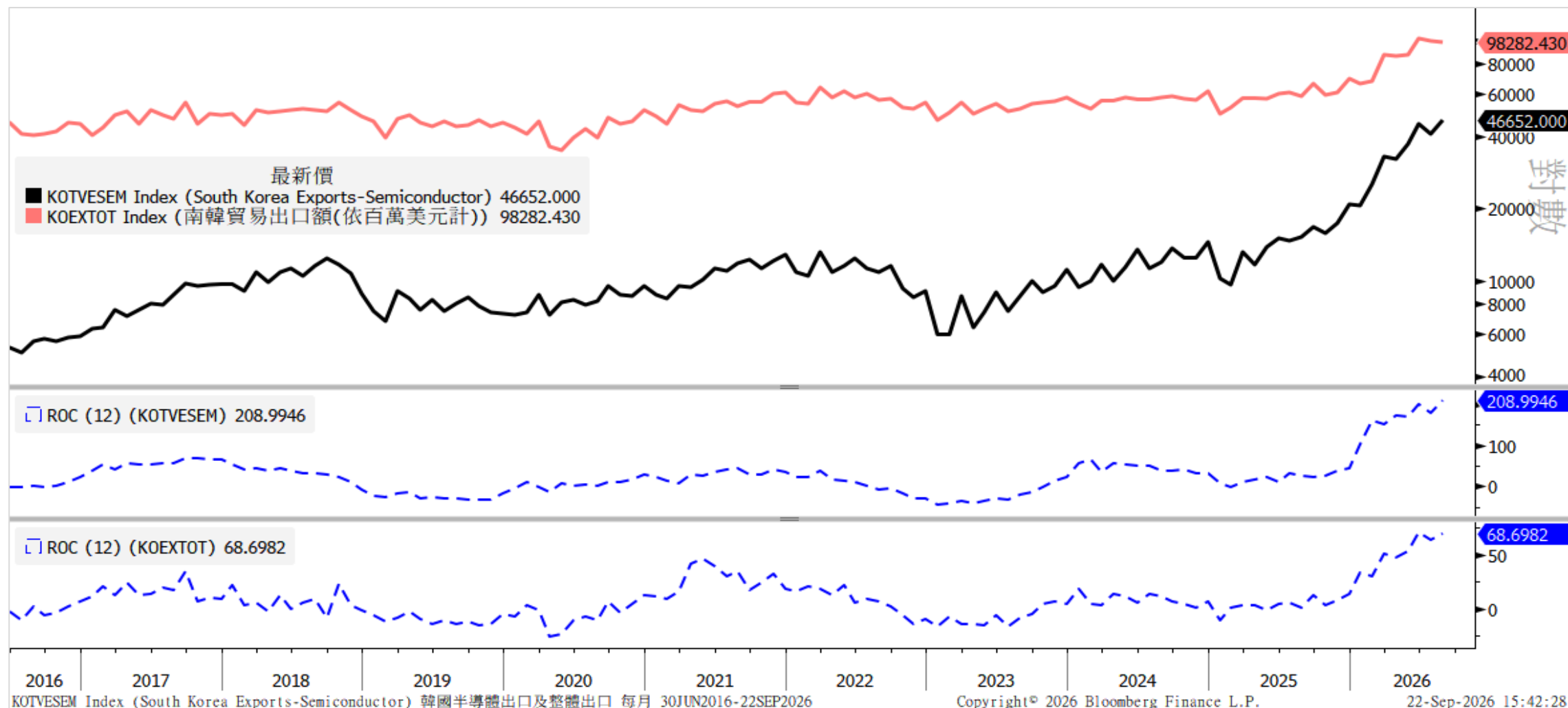


利率不變(有助評價穩定),盈餘展望樂觀,中期續看好台股



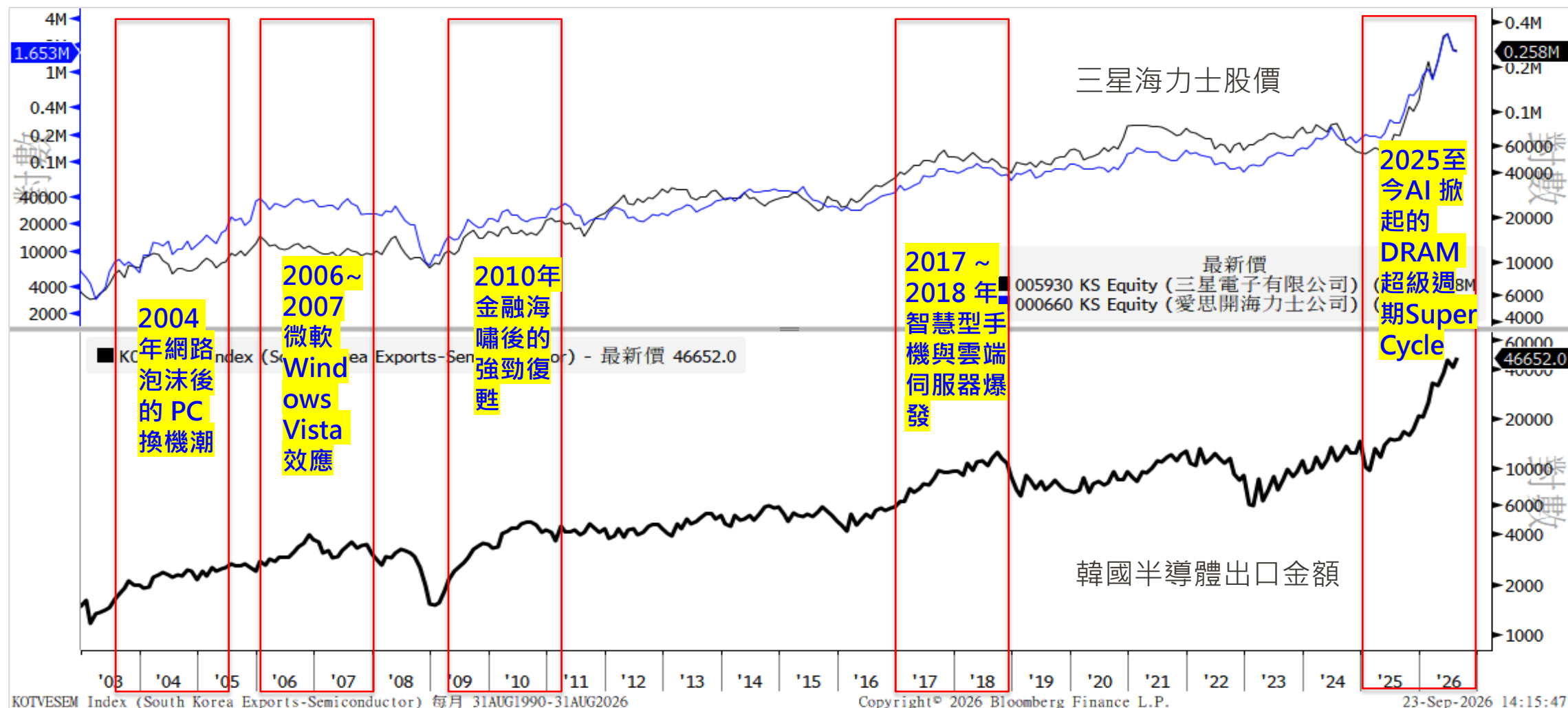


韓國半導體出口年增率高達209% 帶動外貿及股市





歷年DRAM景氣高峰與驅動因素 本次是超級週期



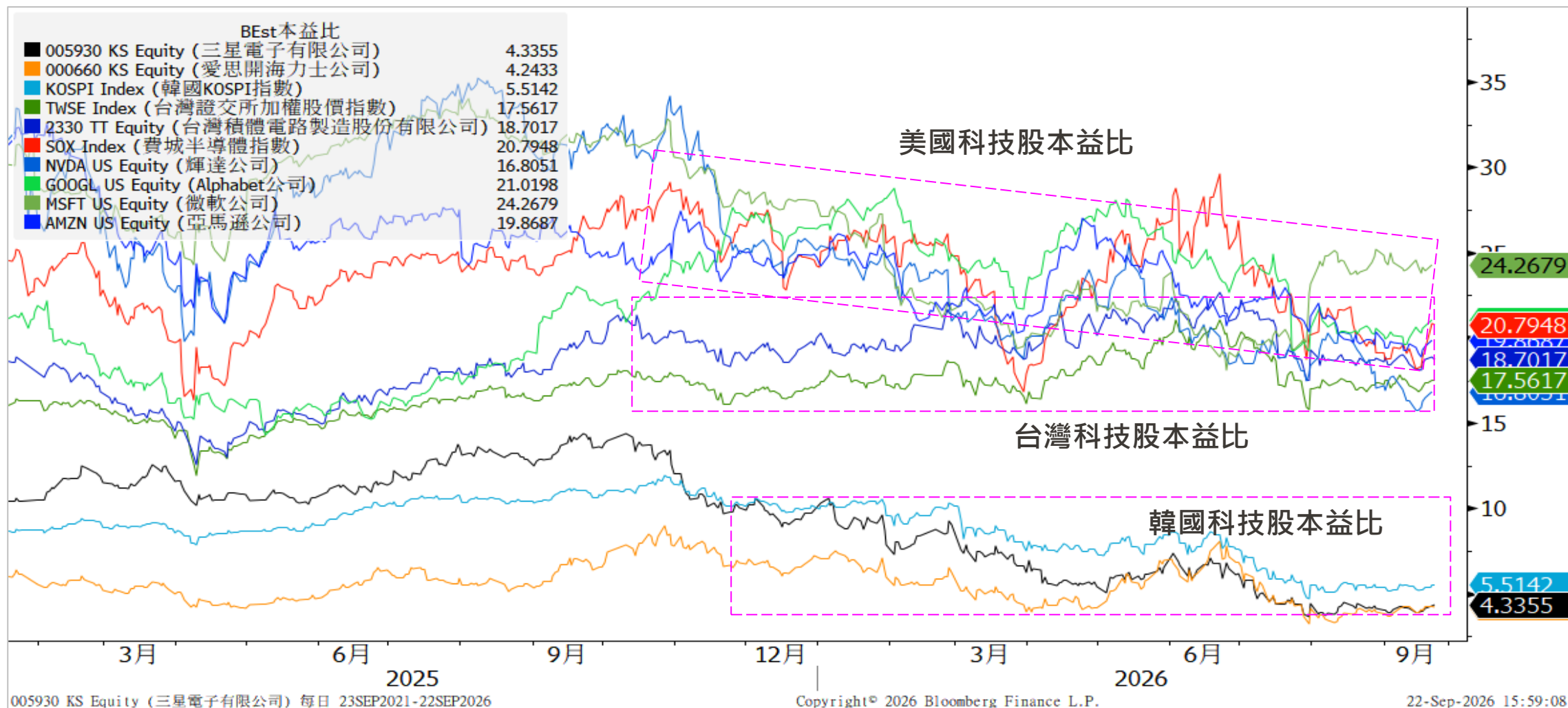


韓股預估本益比仍處於偏低的水準 估值便宜





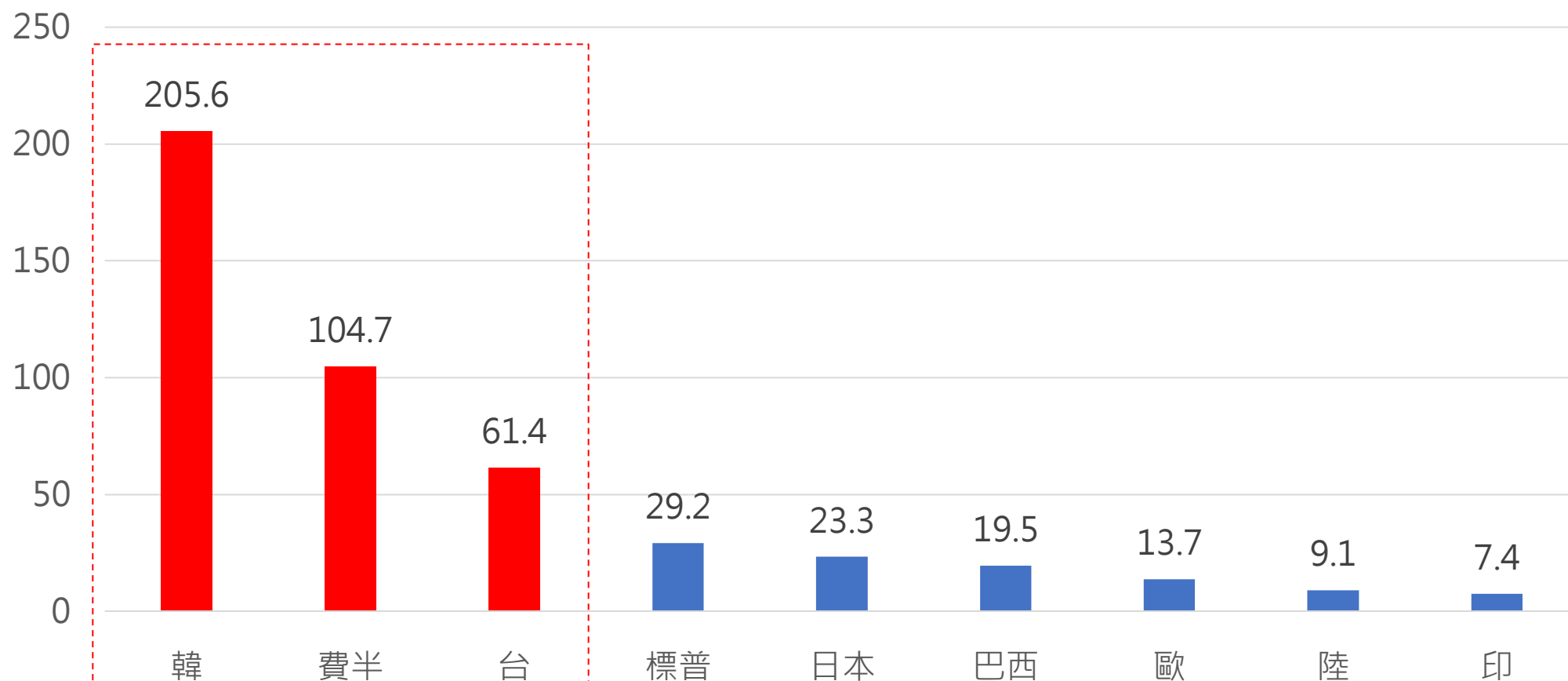
韓股預估本益比仍處於偏低的水準 估值便宜





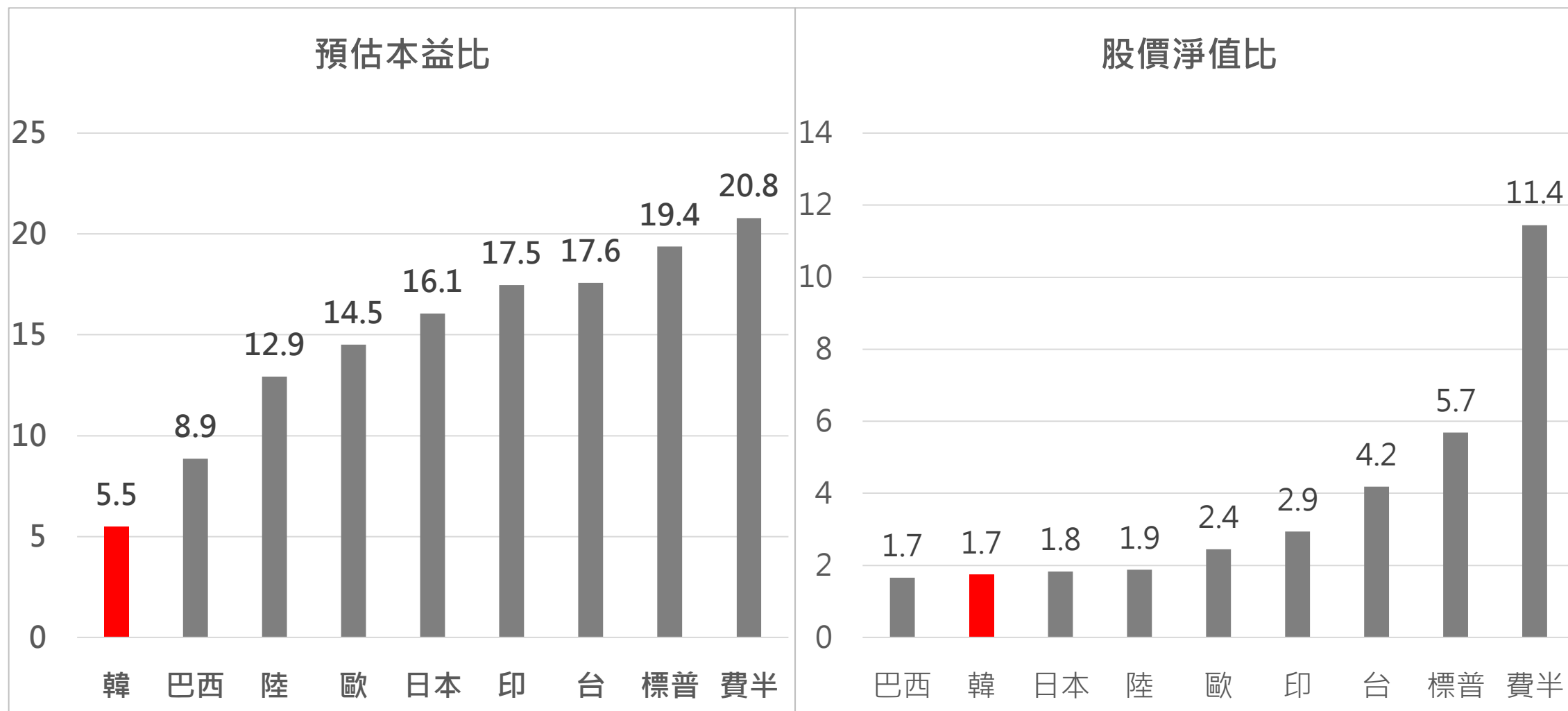
取成長性強及估值便宜兩者交集 → 韓國股市

EPS今年以來上修%



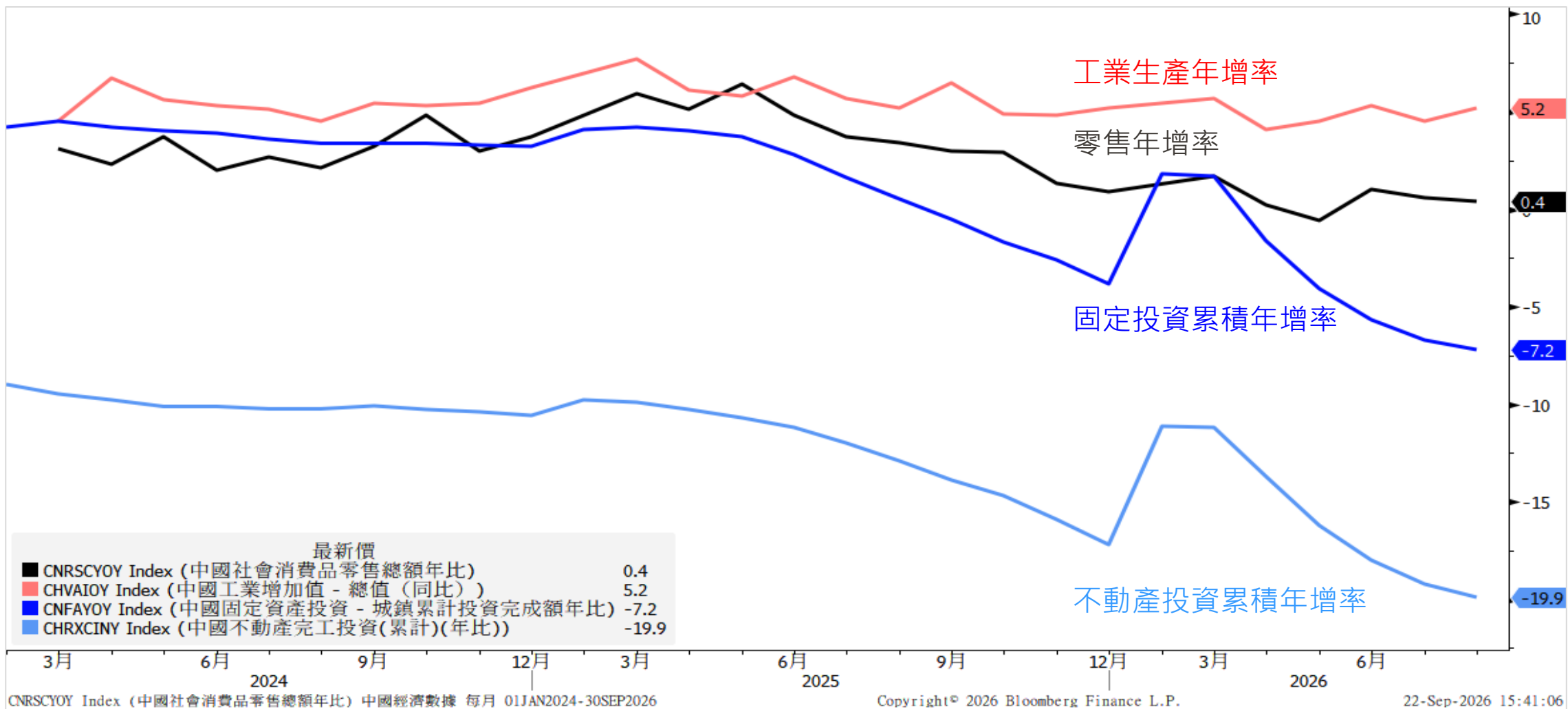


取成長性強及估值便宜兩者交集 → 韓國股市





中國基本面放緩 投資衰退未見好轉 消費停滯



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%	10%	V	
	非投資等級債	穩健	10%	20%	V	
	全球債及新興市場債	穩健	10%	20%	V	
商品	能源	積極	5%	0%	V	V
股市-DM	美股標普+費半	穩健	20%	15%	V	V
股市-EM	台股	積極	25%	20%	V	V
	新興股市(韓股)	積極	20%	15%	V	V

2026年10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

A vertical bar on the left side of the slide, composed of 15 circles in various colors: teal, yellow, white, white, yellow, grey, white, yellow, grey, white, teal, grey, grey, grey, and orange.

ALL FOR YOU

www.o-bank.com