



2026年8月31日

9月市場展望



SUNNY BANK

政策與選舉影響市場，股市聚焦獲利、債市掌握收益、多元配置迎波動

	正向	原因	9月關注風險
區域	美國	AI基礎建設帶動科技巨頭資本支出狂潮，美國科技股具備深度護城河及訂價權，市場持續上修企業獲利預估	期中選前政策變化、Fed利率動向
	日本	高市早苗整合財政、貨幣與國安政策，聚焦AI、半導體等17大戰略領域，配合企業改革徹底擺脫通縮年代	BOJ、Fed利率動向
	台、韓	晶圓代工及先進封裝優勢、擁有半導體完整供應鏈；記憶體超級週期、HBM產能被搶光、韓廠獲利暴衝	期中選前政策變化、Fed利率動向
產業	半導體	AI從推論走向代理，晶片、先進封裝、設備及耗材需求爆發，預估2035年半導體產值上看1.5兆美金	期中選前政策變化、Fed利率動向
	公用事業	AI數據中心引爆用電狂潮，各國積極興建綠能與電網升級，公用事業同時具備防禦及高成長雙題材	
	金融	利率高檔，銀行淨利差賺飽；企業併購及IPO回溫、市場交投熱絡，投行交易業務獲利亮眼	
	黃金	地緣政治風險頻傳、全球央行積極掃貨、市場震盪加劇下的分散風險選擇	美伊局勢、Fed利率動向
債券	中短天期複合債	歐日進入升息階段、市場對於Fed今年升息預期仍存，中短天期債能提供穩健息收且利率敏感度較低	美伊局勢、Fed利率動向

Q3 匯率區間

美元指數：97.5~102.5

新台幣：31~32.5

澳幣：0.68~0.73

日圓：155~165



9月市場關注重點

貨幣及財政政策

11/3 期中選舉

美國企業獲利



“華許傑克遜霍爾演說”，市場解讀為鷹派

- 重新強調官方通膨指標仍是判斷政策的重要依據，重新回到標準通膨指標，目前該指標仍高於2%政策目標，比過去更鷹派。
- 短期利率仍是FED執行貨幣政策的主要工具，非常規措施則應僅在特殊情況下使用(財政部長債購買)，貨幣與財政政策矛盾。
- 並未說明AI將對生產力或通膨帶來什麼確定性的結果。
- 沒有展現出比其他聯準會官員更為鴿派的立場。

華許傑克遜霍爾首秀放鷹

五大重點與市場反應一次看

2026.08.29



核心訊號：通膨未明顯回到 2% 目標前，Fed 仍保留進一步升息空間。



1



通膨仍是首要任務

- 7 月 PCE 年增 3.7%，近 6 個月年化增幅 4.1%。
- 近期數據雖降溫，但仍不足證明潛在通膨已明確改善。

2



立場轉鷹，保留升息空間

- 若通膨未能明確且足夠快速回到 2%，Fed「還有工作要做」。
- 華許未預告 9 月結果，但政策門檻已比過去更清楚。

3



經濟與就業仍具韌性

- 失業率 4.1%，勞動市場大致穩定。
- 企業投資、獲利與金融環境整體仍偏強，尚維穩緊縮。

4



淡化前瞻指引

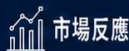
- 華許主張打造「更安靜的 Fed」，避免市場過度依賴央行訊號。
- 更重視趨勢、即時資訊與未經過濾的市場訊號。

5



AI 是長線變數

- AI 資本支出已成企業投資推力，但影響仍充滿未知。
- 未來可能改變生產力、就業、通膨與貨幣政策判斷。



9 月升息機率：
約 40% → 約 60%



2 年期殖利率：
升至 4.34%



10 年期殖利率：
升至約 4.72%



30 年期殖利率：
升至約 5.21%



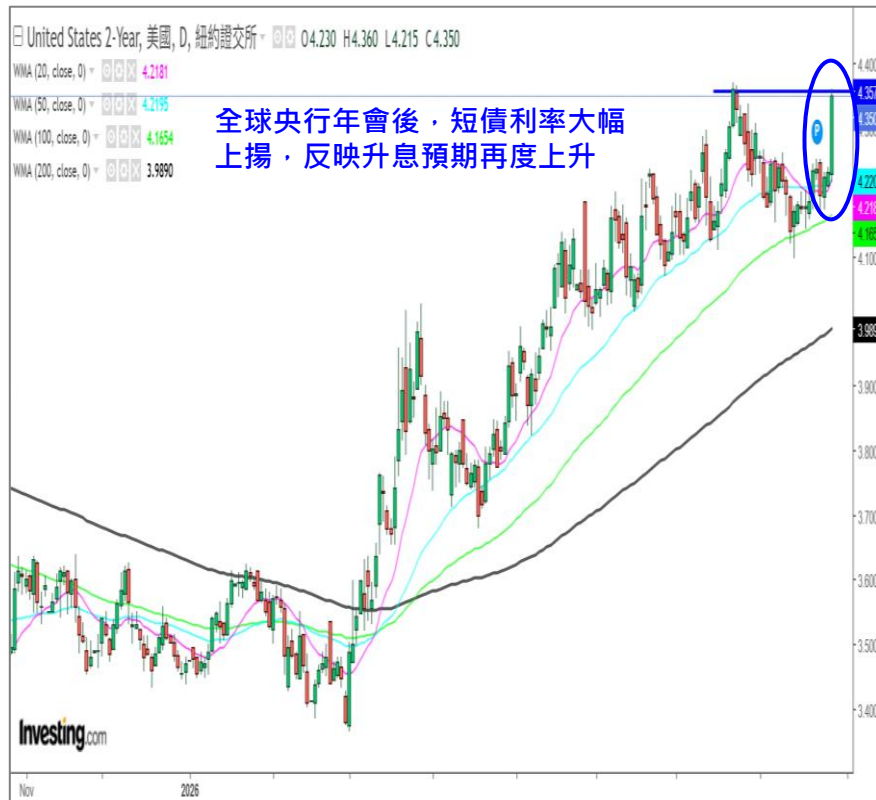
科技股壓壓，
美股指小幅收低



短債利率，看央行政策

風險

CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES				
MEETING DATE	利率不變 350-375	升息 1 碼 375-400	升息 2 碼 400-425	425-450
2026/9/16	43.00%	57.00%	0.00%	0.00%
2026/10/28	12.00%	88.00%	0.00%	0.00%
2026/12/9	0.00%	49.56%	50.44%	0.00%
2027/1/27	0.00%	22.00%	78.00%	0.00%
2027/3/17	0.00%	0.00%	84.86%	15.14%
2027/4/28	0.00%	0.00%	72.00%	28.00%
2027/6/9	0.00%	0.00%	60.00%	40.00%
2027/7/28	0.00%	0.00%	60.00%	40.00%
2027/9/15	0.00%	0.00%	61.11%	38.89%
2027/10/27	0.00%	0.00%	68.00%	32.00%
2027/12/8	0.00%	0.00%	70.70%	29.22%



內部教育訓練使用，嚴禁外流

資料來源：FEDWATCH、investing、陽信銀行財富管理部投資研究科整理，2026/8/30

長債利率，看財政政策

Budget Totals, October–July

Billions of Dollars	Actual, FY 2025	Preliminary, FY 2026	Estimated Change	Estimated Change With Adjustments for Timing Shifts in Outlays ^a	
				Billions of Dollars	Percent
Receipts	4,347	4,485	139	139	3
Outlays	5,975	6,283	308	209	4
Deficit (-)	-1,629	-1,798	-169	-71	4

- ✓ 26財年7月單月赤字達4320億美元・創歷年7月新高
- ✓ 26財年赤字由1.9兆上修至2.1兆美元
- ✓ 26財年政府利息成本已達1.17兆美元

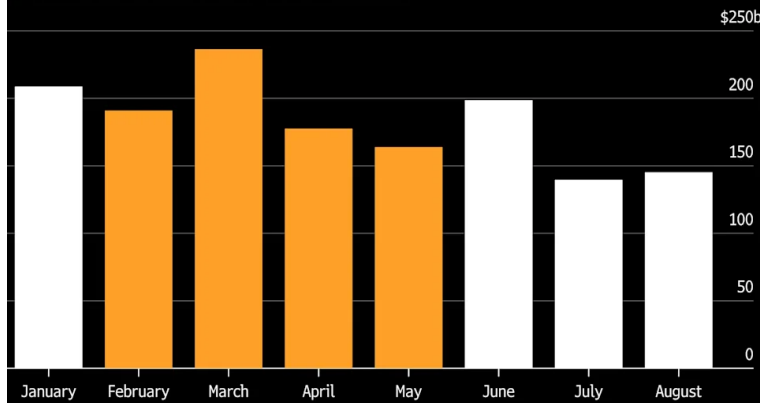
- 美國債務逼近40兆美元、CSP業者籌資發債，使得美國10年債殖利率來到4.75%，創2025/1以來新高。
- 美國債務攀升為結構性問題，較不利長債利率。

- 截至26年8月・美國企業債累計發行規模已達約1.68兆美元・年增26.9%。
- 預估26年全年企業債發行總量上看1.8兆~2.5兆美元。

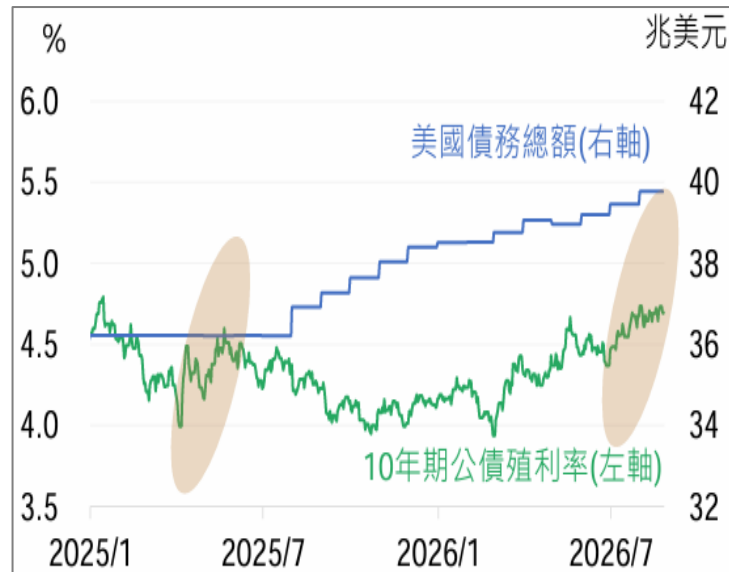
High-Grade Sales Set Another Monthly Record

August is the fourth month this year to set an all-time high

2026 monthly US investment-grade bond issuance



資料來源：CBO、Bloomberg、國泰世華、陽信銀行財富管理部投資研究科整理，2026/8/19



內部教育訓練使用・嚴禁外流

重點還是在於Fed的利率動向



內部教育訓練使用・嚴禁外流

資料來源：CBO、Bloomberg、陽信銀行財富管理部投資研究科整理・2026/8/20



距離美國期中選舉 (11/3) 剩下不到3個月

風險

- 期中選舉通常對在位總統不利，本世紀舉行的6次期中選舉，在位總統幾乎全輸。
(唯一例外，911後小布希總統任期)
- 過去2年，共和黨掌控參、眾議院多數席次，讓川普無後顧之憂地大搞關稅、移民、戰爭等政策，事實是川普的支持率不斷下降，若又失去參、眾兩院多數席次，川普政權不只將跛腳，甚至會影響股市前景。

美國-川普總統施政滿意度(RCP)



期中選舉可能成為AI行情的重要分水嶺

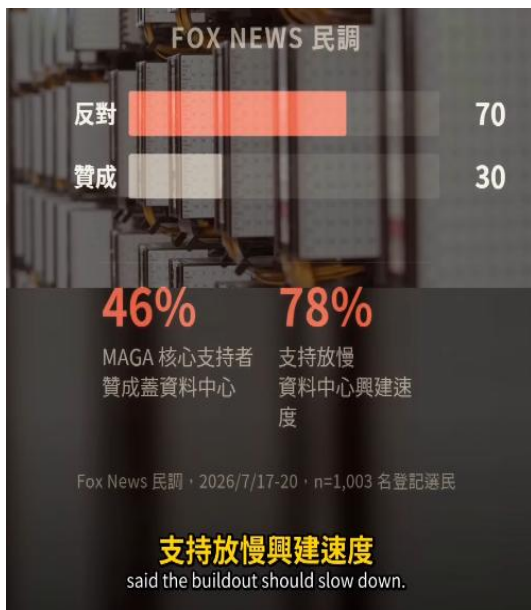
美銀將德州州長選舉視為「AI數據中心」公投。德州現有335座數據中心，另有247座規劃中。

- 共和黨守住參議院、德州州長成功連任，AI數據中心與資本支出政策延續，AI相關類股可望走強至2027年。
- 民主黨奪下參議院並拿下德州州長，美股恐出現超過10%修正。



無分黨派，AI數據中心建置引發美國民怨

- 70%的美國選民反對AI資料中心蓋在自家附近。
- 紐約州長(民)簽下全美第一張州級暫停令，德州州長(共)下令稽核、暫緩併網，賓州要開發商全額負擔電網成本。



- PJM電網的容量拍賣價，三個年度漲了超過十倍。
- 預估資料中心的用電需求讓其中一年的容量費用多出 93 億美元。今年Q1，全美約1,300億美元資料中心專案被擋下或延後，幾乎追平去年整年。



註：PJM (PJM Interconnection) 美國規模最大區域電網營運商與批發電力市場管理者，負責調度橫跨美國中大西洋與部分中西部13個州及華盛頓特區的電力系統

川普研議期中選舉政策利多



政策目標



支持中產與資產族群
降低稅負、提升可支配所得



刺激投資與消費
活絡股市、房市與經濟動能



鞏固期中選舉優勢
政策亮點爭取選民支持

研議中的利多政策重點



擴大自住房
售屋免稅額

提高自住房出售免稅額
(單身 25 萬 / 夫妻 50 萬美元)



取消主要住宅
資本利得稅

完全免除主要住宅出售
之資本利得稅



特定族群資本利得
減稅方案

針對中低所得或特定資產
提供較低稅率或抵減



全面降低長期
資本利得稅率

將長期資本利得稅率
(最高 20%) 調降



股市資本利得稅率
大幅調降 (至 15%)

最高稅率降至 15% 左右
強化美股吸引力與投資動能

對市場的潛在影響

資產類別

直接影響

長期影響



美股



企業獲利 ↑
資本市場活絡



投資與消費動能強化



美債



財政赤字預期 ↑
Term Premium ↑



30Y 殖利率 ↑
Curve 更陡峭



美元



財政擴張若升溫
長期利率上行風險



波動加大
美元走勢不確定性升高



房市



售屋稅負降低
供給增加、交易活絡

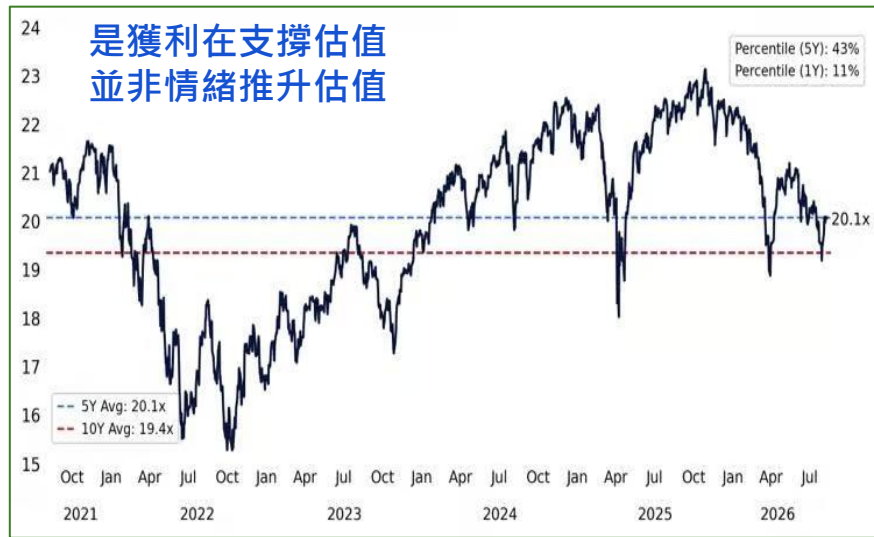
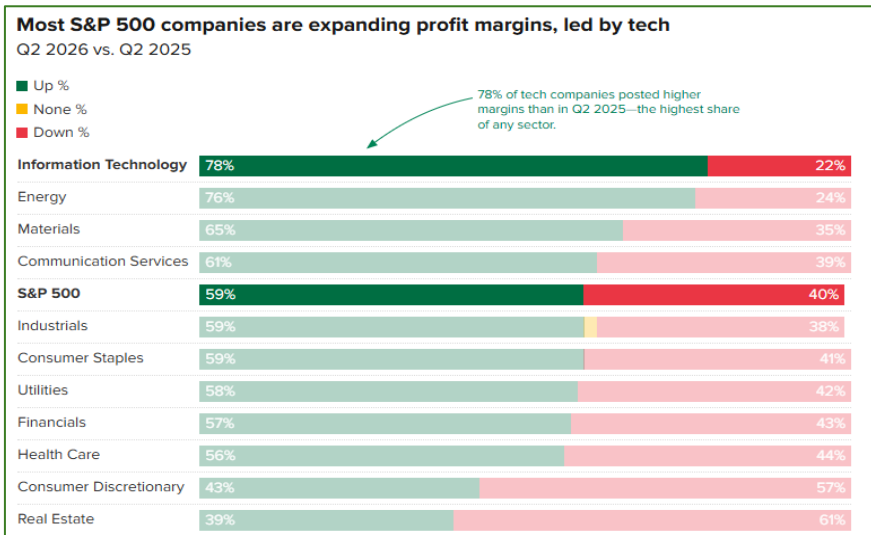


房市流動性提升
價格支撐

美股的底氣：8成產業利潤率齊漲，且企業獲利大幅優於預期

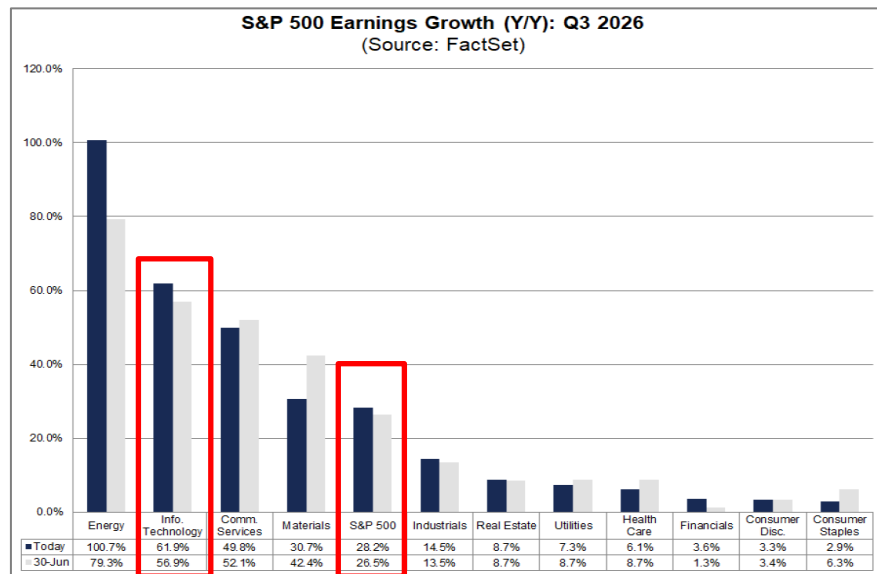
- 標普11大產業中有8個產業利潤率高於去年同期，其中科技、通訊服務、非必需消費和能源產業利潤率居前。

- 標普500指數未來12個月的PE從去年10月的23倍壓縮至當前的20倍，壓縮幅度約15%。

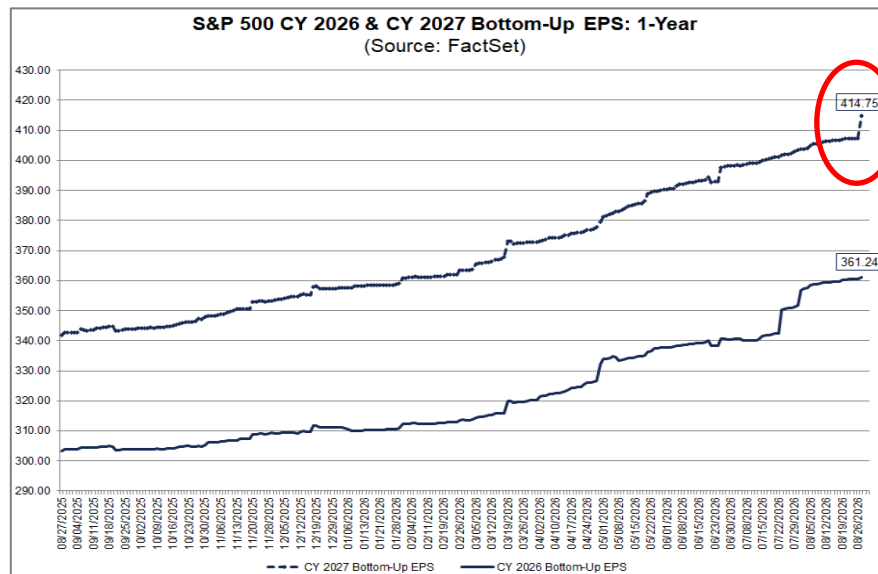


美股獲利預估上修潮持續進行中

- 標普500企業Q3獲利預估年增率上修至28.2%(前 26.5%)。科技類股整體獲利成長預估達61.9%(56.9%)。



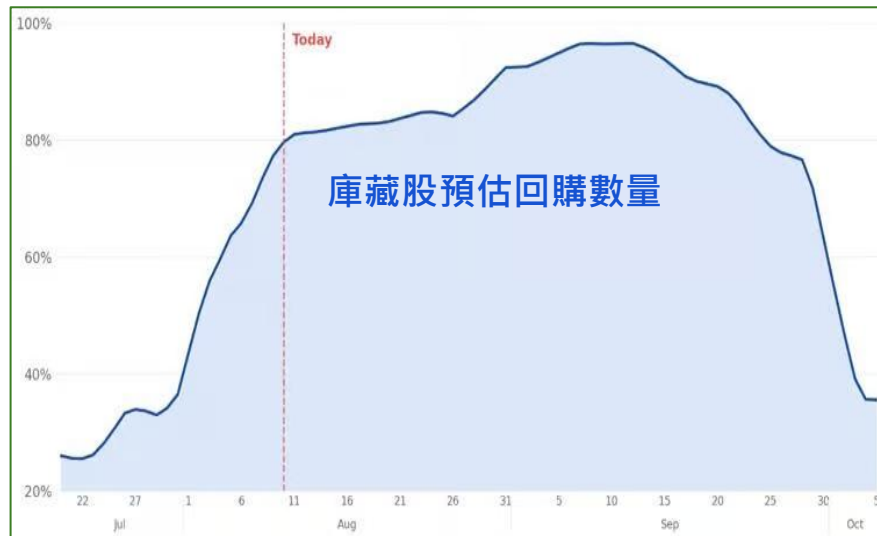
- 正向獲利預估修正趨勢已持續一整年，並延伸至2027年，顯示分析師認為這波獲利動能具有持續性，而非單季現象。



兩股買超力道：ETF需求強勁、庫藏股重返市場

- 年初至今ETF淨流入約1.6兆美元(約每日75億美元)，較紀錄高出55%；7月單月淨流入3500億美元，創單月歷史新高。

- 8/13當週，已公告庫藏股規模超過1兆美元，值得注意的是，不只是科技股，有近70%是來自科技以外的產業。



政策與選舉影響市場，股市聚焦獲利、債市掌握收益、多元配置迎波動

市場結論

- Q3是市場慣性震盪季節，面對波動，可利用股債、產業多元配置，降低投資組合波動。
- 企業獲利持續上修、AI需求持續強勁，依然看好美日台韓及AI類股的後勢表現。

股債建議

- 股市：以平衡型標的為主
- 債市：搭配中短天期複合債



謝謝指教



SUNNY BANK