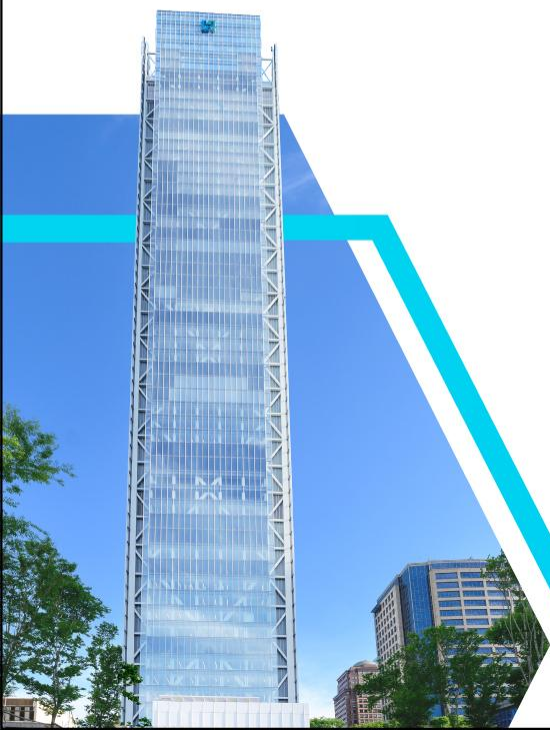


富邦市場展望

富邦金控經濟研究處

2026/9/2

- | | | | |
|-----------|------|------------|--------|
| 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	●	中東地緣政治再陷緊張，Warsh釋放鷹派訊號，聯邦政府財政壓力與科技公司籌資皆使公債市場承壓，10年期美債區間為4.60~5.00%。
	台灣公債	●	2年與10年公債標售結果優於預期助殖利率回穩，然而央行升息揣測限制追價意願，預估10年期台債將於1.85~2.00%區間波動。
	中國公債	●	政府債供給放量、央行對沖力道未明，預估殖利率於1.65~1.75%震盪，建議維持中性存續期、逢高分批布局。
股市	美國股市	●	基本面支撐下，AI敘事壓力緩解，但Fed升息可能性提高，壓抑美股風險偏好，預計S&P 500於7,200~7,900點間震盪。
	歐洲股市	●	企業財報強勁，歐元區製造業呈復甦態勢，但政治與財政隱憂浮現，殖利率上升亦不利評價，預計Stoxx 600指數於630~670點間波動。
	台灣股市	●	AI需求續強支撐基本面，但Fed政策與科技股高估值牽制漲勢，預估加權指數於44,000~48,000點區間整理。
	中國股市	●	增量資金動能不足、國家隊ETF轉為淨流出，預估滬深300指數於4,400~4,900點區間震盪，留意政策與美中互動變化。

資料來源：富邦金控經濟研究處整理

▲正向、●中性、▼負向



8月份重大政經事件

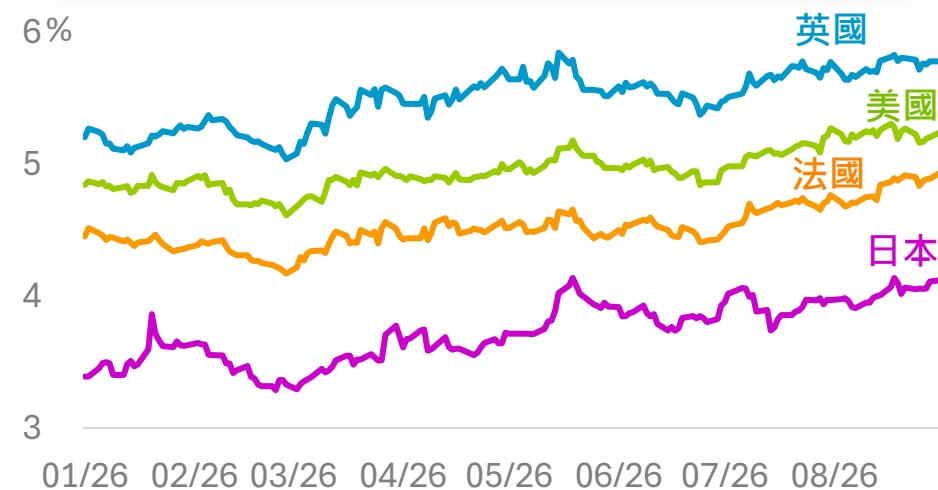
林宜瑩 資深研究員
janice.yy.lin@fubon.com

➤ 長天期公債拋壓浮現

8月全球長債賣壓同步升溫，8/18美國30年期公債殖利率盤中升破5.30%，創2007年以來新高；同日法國30年期公債殖利率最高升至約4.91%，創2008年以來新高；英國30年期公債殖利率逼近6%；日本30年期公債殖利率則回到今年5月所創歷史高點附近。本波長債殖利率齊揚，主因可歸納為三個層面，首先為市場對主要國家債務可持續性的疑慮升溫，**美國聯邦債務突破40兆美元**。其次，美伊談判陷入停滯帶動油價回升，加上聖嬰現象加劇市場對農產品供給衝擊的預期。最後，**AI基建投資熱潮加劇資金排擠效應**，科技巨頭為支應大規模AI基礎建設密集發債籌資。外資投行統計截至今年7月，全球與AI相關債務發行量來到4,890億美元，超越去年全年3,220億美元。**殖利率上行壓力使美國財政部於8/19宣布擴大長天期公債回購規模至少一倍**，10~20年與20~30年期債券的單次操作最高規模從20億美元提高至40億美元，自9/9生效至11/4，期間橫跨期中選舉。由於資金來源或以TGA現金帳戶及增發短債因應，實質上仰賴債券天期結構調整無法徹底解決政府赤字及通膨問題，**措施成效仍待觀察**。隨投資人關注**9月美、歐、日等央行收緊政策可能**，各國公債殖利率普遍走升。9/1美國10年期公債殖利率創2025年1月以來新高，日本同期公債殖利率觸及3%。

總經觀點

多國30年期公債殖利率同步攀升



資料來源：Bloomberg

風險溢酬回升或反映財政赤字擴張擔憂



資料來源：Bloomberg



➤ Fed主席K. Warsh於全球央行年會釋出鷹派訊號

8/28 Fed主席Warsh表示美國就業市場維持穩健，但物價穩定的情況更令人擔憂，因此當前政策應以抑制通膨為優先，2%PCE仍是固定且明確的政策目標。考量7月PCE年增率為3.7%，近6個月年化增幅高達4.1%，尚不足以證明通膨趨勢明顯改善。同時強調短期利率為主要工具，過去慣用的前瞻指引作法已顯過時反而會限制決策的彈性空間。鷹派言論使市場關注接下來Fed收緊政策的可能，9月FOMC是否升息成關注焦點。



未來1個月關注焦點

➤ 美伊談判動向

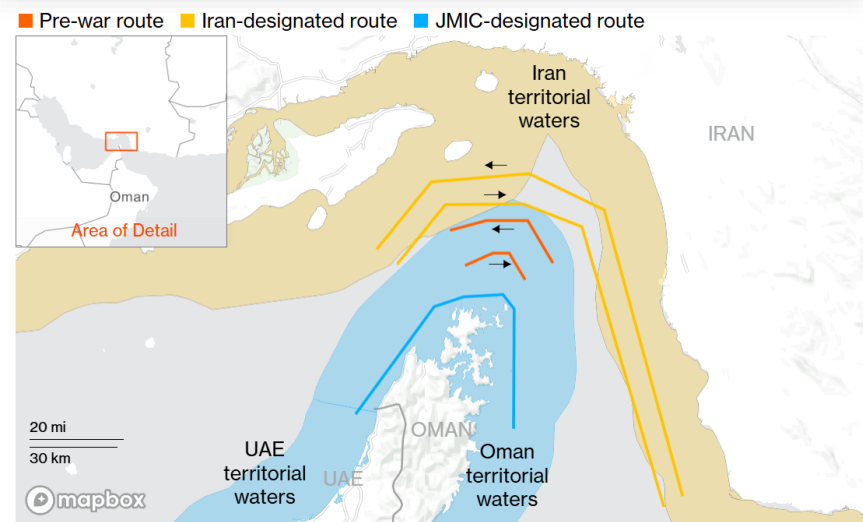
8月以來美伊談判進展反覆不定，儘管8/5伊朗與阿曼就荷姆茲海峽航線協議達成共識，然而伊朗強調不等同於海峽開放，且尚未與美國恢復直接談判。隨著8/17停火備忘錄到期，在軍事及外交雙雙受阻下，8/24美國財長Bessent宣布對伊朗採取經濟孤立措施，透過擴大制裁名單、強化次級制裁及收緊金融往來等方式施壓，聚焦貿易夥伴適用範圍及豁免機制等執行情況。8/30美軍空襲伊朗Larak島，伊朗隨即發射飛彈報復美軍駐約旦基地，中東局勢再度升溫。近期經濟施壓與軍事衝突再起，能否迫使伊朗重返談判桌仍待觀察，短線雙方角力情況料將延續。

FedWatch顯示市場定價年底前升息可能

MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2026/9/16	0.0%	33.1%	66.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
2026/10/28	0.0%	22.5%	56.0%	21.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	9.0%	36.0%	42.1%	12.8%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	6.8%	29.2%	40.6%	20.2%	3.2%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	4.3%	20.9%	36.4%	27.7%	9.5%	1.2%	0.0%
2027/4/28	0.0%	3.5%	18.1%	33.7%	29.2%	12.6%	2.6%	0.2%
2027/6/9	0.0%	2.9%	15.5%	30.9%	30.0%	15.6%	4.4%	0.6%
2027/7/28	0.0%	2.8%	15.2%	30.6%	30.0%	15.9%	4.6%	0.7%
2027/9/15	0.0%	2.8%	15.1%	30.5%	30.0%	16.0%	4.7%	0.7%
2027/10/27	0.1%	3.4%	15.8%	30.5%	29.4%	15.5%	4.5%	0.7%
2027/12/8	0.5%	4.7%	17.4%	30.4%	27.9%	14.3%	4.1%	0.6%

資料來源：CME Group

伊朗與阿曼達成荷姆茲海峽航線共識



資料來源：Bloomberg



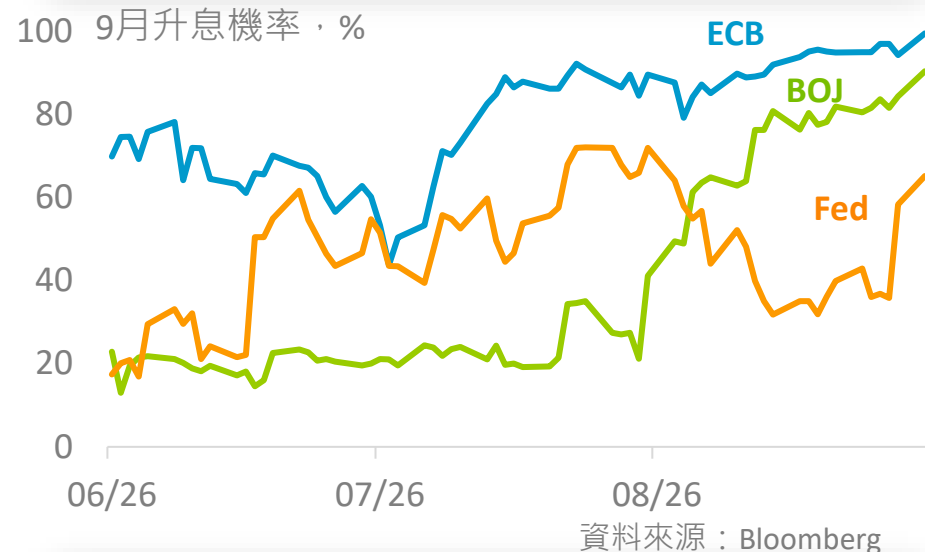
➤ 主要國家央行利率決策

6月ECB近三年來首度升息一碼至2.25%，受美伊戰事推升能源價格影響，7月HICP年增率由2.8%升至2.9%，能源分項更達10.0%。由於物價穩定為ECB唯一政策目標，對通膨容忍度較低，市場定價9月再度升息機率達99%。BOJ方面，6月升息一碼至1%後，7月底維持利率不變。然而，今年以來日圓貶值加劇通膨壓力，市場預期BOJ最快9月升息，且後續不排除加速。Fed方面，7月非農就業意外減少、CPI表現符合預期，但Warsh發言鷹派，接下來公布的8月新增非農及CPI報告，將成為9月行動與否的關鍵。

➤ 中國國家主席習近平訪問美國

7月底以來美中貿易及制裁摩擦不斷：美國禁止進口機器人及逆變器、擬對多晶矽及其衍生品課徵15%關稅並設定底價、對無人機及零件課徵10~100%關稅；中國則首度對進口辦公設備啟動國安調查、並對無人機及相關技術出口實施管制。此外，美方擬對中國商品加徵產能過剩關稅，實際稅率控制在7.5%，因中國此前表示雙方對新增關稅總額設有20%上限共識，此舉尚不至於激化美中關係。市場解讀近期美方動作主要反映國會鷹派施壓，中國則刻意保留稀土限制等更激烈手段，避免局勢失控，預計雙方將如期會晤，經貿等事務性協商亦將持續。後續關注雙方能否落實5月北京峰會達成的關稅減讓並補齊聯合聲明細節。

歐日可望再度升息，美國則存在不確定性



近期美中貿易及制裁摩擦不斷

7/28	美國	禁止進口先進機器人、連接式電力逆變器
7/31	美國	新增43家中國企業列入強迫勞動實體清單
8/4	美國	計畫禁止進口中國新型號光收發模組
8/5	中國	制裁7家美國實體、啟動辦公設備國安調查、無人機管制收緊、暫停在美機構執行CCC工廠稽核
8/6	美國	12/4開始針對多晶矽課徵15%關稅、設最低價
8/7	美國	參院擬對俄羅斯石油買家課徵100%次級關稅
8/13	美國	針對無人機及零件課徵10~100%關稅
8/26	美國	禁止電網使用部分外國製造的能源設備

資料來源：富邦整理



邱郁潔 經濟學家
feria.chiu@fubon.com

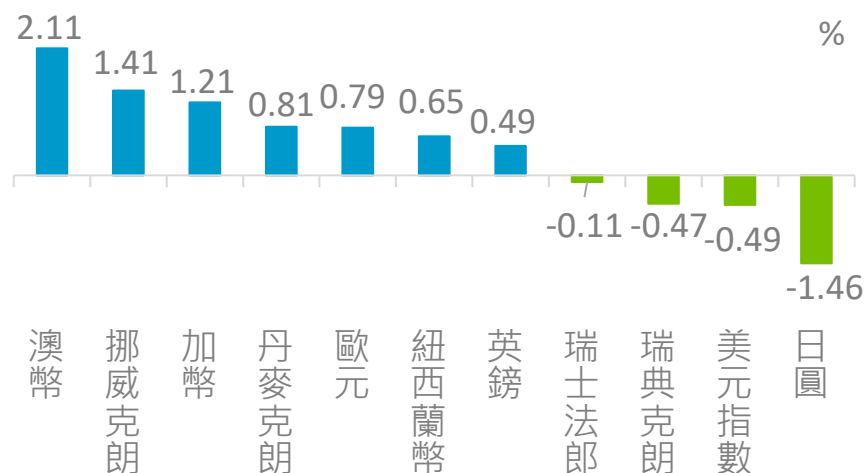
➤ Fed政策疑慮及白宮動作引發貶值交易，美元指數下跌

8月美元指數震盪修正，主要反映9月Fed決策預期變化，由於Fed主席Warsh調整溝通模式影響政策能見度，加上美國財長Bessent擴大美債回購計畫，財政及貨幣政策界線模糊化疑慮引發貶值交易 (debasement trades) 使美元承壓，直到8/28 Warsh於Jackson Hole談話使投資人重新聚焦9月升息可能，帶動美元反彈收於99.4，全月跌幅收斂至不到0.5%。G10兌美元漲跌互見，澳幣、挪威克朗、加幣表現居前；亞幣中韓圓以5.2%升幅續居首位。展望9月，Fed決策動向料主導匯市氛圍，預計使美元於97~102區間內呈現「先反彈、後回降」的震盪格局。

➤ 9月ECB行動將形塑歐元支撐，留意熱浪乾旱影響

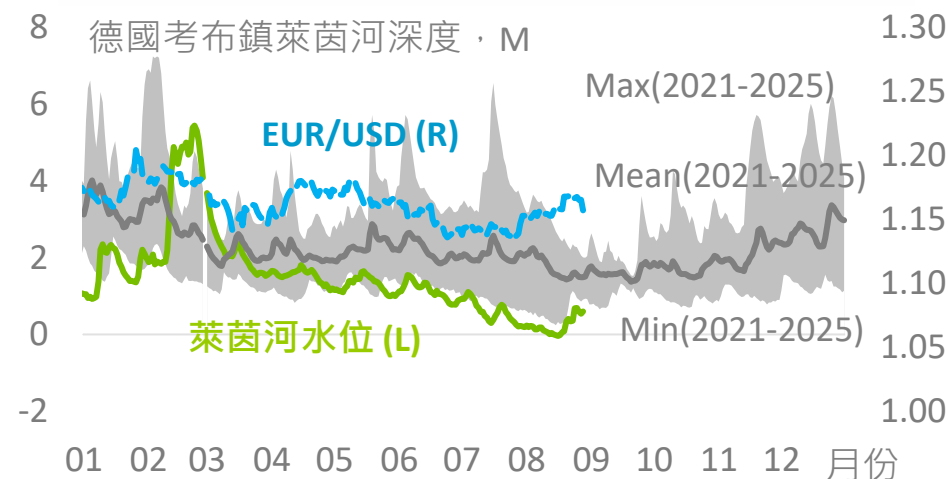
8月製造業及服務業PMI顯示歐洲經濟活動展現韌性，支持ECB再次收緊政策，預計9月將升息一碼並對本波歐元反彈帶來支撐。然而，夏季高溫情勢不僅引發野火衝擊，同時導致主要河流水位下降，8月德國境內萊茵河段水位一度接近乾枯，除干擾區域運輸與發電，亦恐影響經濟改善趨勢。此外，2027年法國及義大利將舉行大選，政黨角力衝擊年度預算審議，近月30年法債殖利率攀升至2008年來高位，後續情勢牽動市場氛圍並考驗歐元表現空間，預估本月份歐元於1.13~1.18間波動。

全月美元指數及G10貨幣漲跌幅



資料來源：Bloomberg

萊茵河水深及歐元走勢



資料來源：Bloomberg



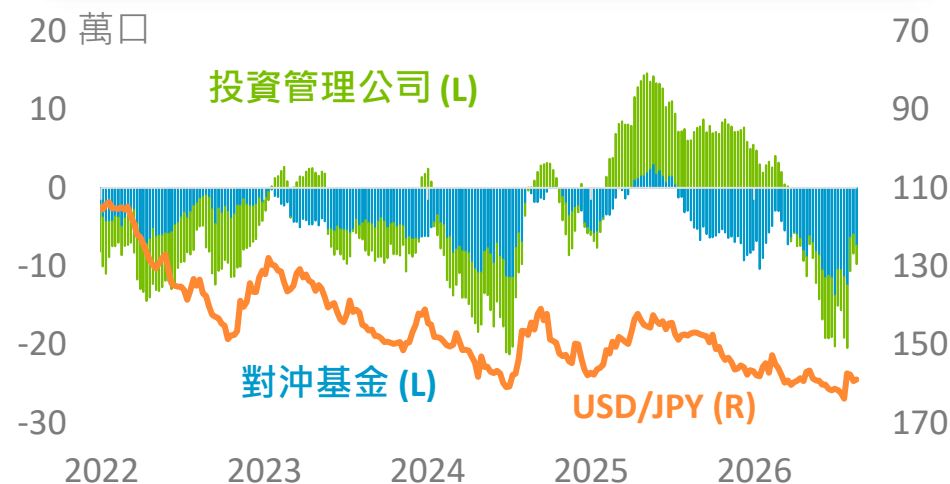
➤ 財務省創紀錄買入日圓後，匯率一度回測160關卡

8月日圓震盪回貶，儘管月初美國非農、通膨等數據一度打擊9月Fed升息預期，與美財政部動作削弱美元強度，但受限於美日間利差依然明顯，加上市場觀望高市內閣調降消費稅之相應財源，日本長債殖利率上行壓力抑制市場對日圓的風險偏好。故面對財務省本波15.39兆日圓創紀錄干預規模，伴隨美日於7月底聯手干預後未再動作，對沖基金於月初大幅削減期貨空單後回補部位，顯示干預嚇阻效果有所鈍化。8/28日圓回測160關卡後收於159.7，全月貶值1.5%，回吐上月3.3%升幅的一部分。

➤ 聚焦9月BOJ決策能否重建投資人信心

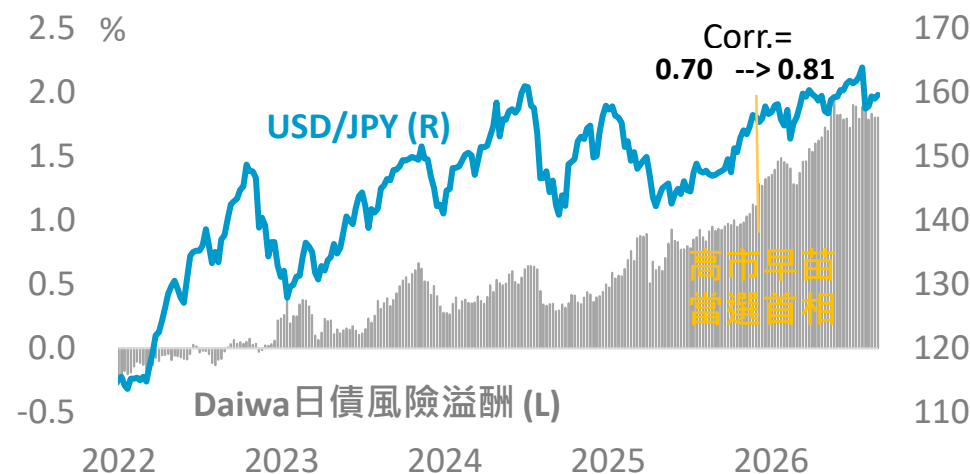
日本為美債主要海外持有國之一，當前美債殖利率走升壓力，推升美國對日圓及BOJ決策的關注度。面對日圓回測160，9/1美國財長與日本財務大臣以及BOJ總裁進行會晤，同時釋放持續協作立場，強調BOJ將作出正確決策，OIS利率隱含行動機率逾9成。若後續無動作，決策過慢疑慮恐加深日圓弱勢程度。尤以今年日圓貶值加重中東紛擾下國際能源價格所帶來的輸入性通膨壓力，與高市內閣的擴張財政動作，使得投資人對日債要求更高的風險溢酬，亦為現階段日圓顯弱重要原因。預計在市場信心重建前，本月份日圓將於155~163偏弱波動。

日圓期貨倉位



資料來源：Bloomberg

日圓與10年期日本公債風險溢酬



資料來源：Bloomberg



人民幣

外匯市場

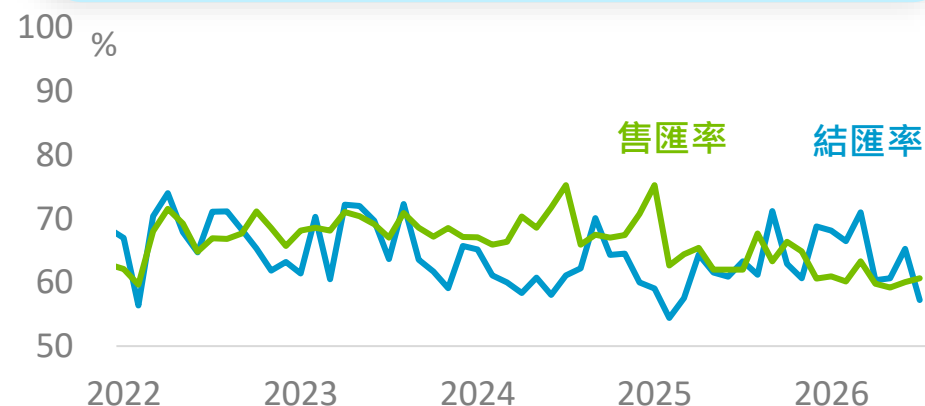
➤ 8月結售匯操作可望回升

8月初受惠於國際美元走弱，人民幣延續緩升格局，CFETS指數則趨勢回落，顯見相較期間非美貨幣走強，人民幣升值情勢相對可控。月底境內、外匯率均收至**6.72**，全月升值約**0.5%**，幅度較上月有所收斂。以資金面觀察，7月份企業淨售匯規模較上月明顯縮減至250億美元，其中結匯率驟降8.1%至57.23%，為去年2月後新低，顯示出口商將外匯換回人民幣的意願及急迫性有所下降；同月銀行代客遠期結售匯也轉為逆差。不過，考量**8月**多數期間國際美元強度顯弱，企業逢高結匯需求料將回升。

➤ 9月川習會前後匯率有機會測試6.7關卡

對比人民幣走勢，第二季以來中國經濟情勢改善乏力，7月工業生產年增率由5.3%放緩到4.5%、消費零售由1.0%降到0.6%，固定投資降幅由5.7%擴大至6.7%。除使匯率升值缺乏基本面支撐同時讓貨幣政策難以擺脫市場寬鬆期待。近月PBOC明顯加大逆周期操作，中間價較市場估值偏弱程度較上月明顯擴大，穩定匯率意圖濃厚。考量中國領導人習近平預計於9月參訪美國，落實年內第二次川習會，市場期待氣氛或提供短線人民幣測試**6.7機會**，但須留意近一季兩方各自擴大產業禁令與美國實施伊朗二級制裁連帶影響，預估本月份人民幣將於**6.68~6.78**波動。

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、PBOC

人民幣及中間價相較市場估值偏離程度



註：偏離程度為負值表示中間價設定弱於市場預估值

資料來源：Bloomberg、PBOC



\$ 新台幣

楊淇纓 研究員
irene.cy.yang@fubon.com

外匯市場

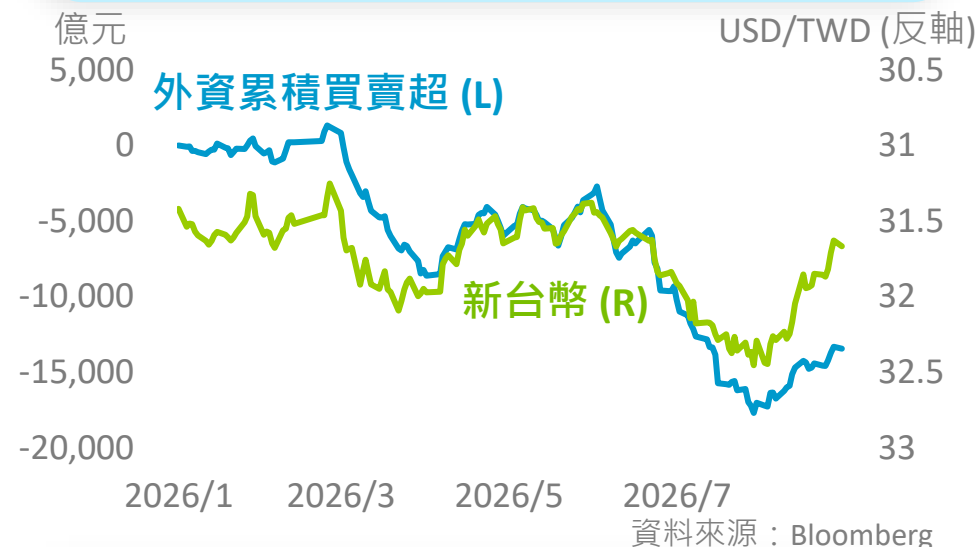
➤ 外資大舉回補台股，帶動新台幣明顯升值

8月新台幣由貶轉升，主要反映季節性匯出壓力緩解及國際資金回流。隨企業現金股利發放高峰進入尾聲，外資領息後的匯出需求減弱，新台幣貶值壓力減輕。另一方面，全球科技股歷經7月修正後回穩，加上財測展望顯見AI產業基本面需求仍然強勁有效提振市場風險偏好，帶動外資重新加碼台股，8月累計買超達3,568億元，創歷史單月買超金額紀錄。在外資大舉匯入帶動下，新台幣自月初低點32.4明顯回升，月底時收於31.67，全月升值1.98%，升幅於主要亞幣中僅次於韓圓。

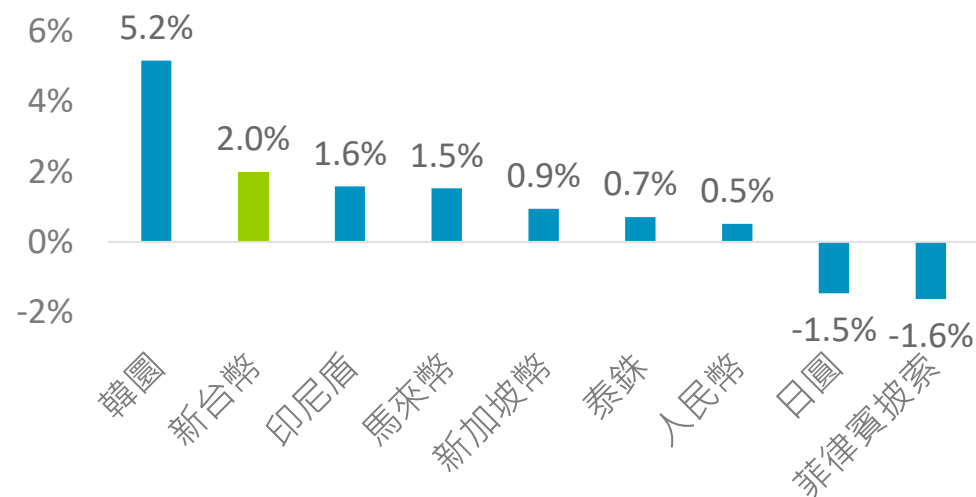
➤ Fed轉鷹增添美元支撐，預期新台幣轉為區間震盪

展望9月，考量AI產業基本面維持強勁，加上台灣企業獲利展望穩健，外資在8月大幅回補後仍有望延續加碼動能，國際資金回流將支撐新台幣表現。然而，面對中東紛擾下汽油價格再次回升，預計牽制短線美國通膨改善空間。在此之下，8月底Fed主席K. Warsh於Jackson Hole會議釋出偏鷹訊號，帶動市場對Fed 9月升息預期明顯回升，加上近期美伊再次爆發軍事衝突，國際油價上行風險強化Fed行動預期，美元獲得支撐將限縮新台幣表現。考量9月下旬FOMC與台灣央行理監事會議接連登場，政策不確定性或放大匯率波動，預估短線新台幣於31.3~32.0間震盪。

外資累積買賣超與新台幣走勢



8月主要亞幣升貶幅



資料來源：Bloomberg



美國公債

王威鈞 經濟學家
jenson.wang@fubon.com

➤ Warsh於全球央行年會釋放鷹派訊號

Fed主席K. Warsh強調2%PCE為「固定且明確」的政策目標，避免市場猜測通膨數據依循標準，並重申Fed必須確認通膨正以明顯且足夠速度朝目標前進，否則「仍有工作要做」，市場解讀Fed今年升息可能性大增。然而，Fed應聚焦控制通膨趨勢的說法與7月FOMC會議相似，Warsh本次談話亦未對升息路徑作出承諾，預料8月CPI數據將是決定9月FOMC會議升息與否之關鍵。

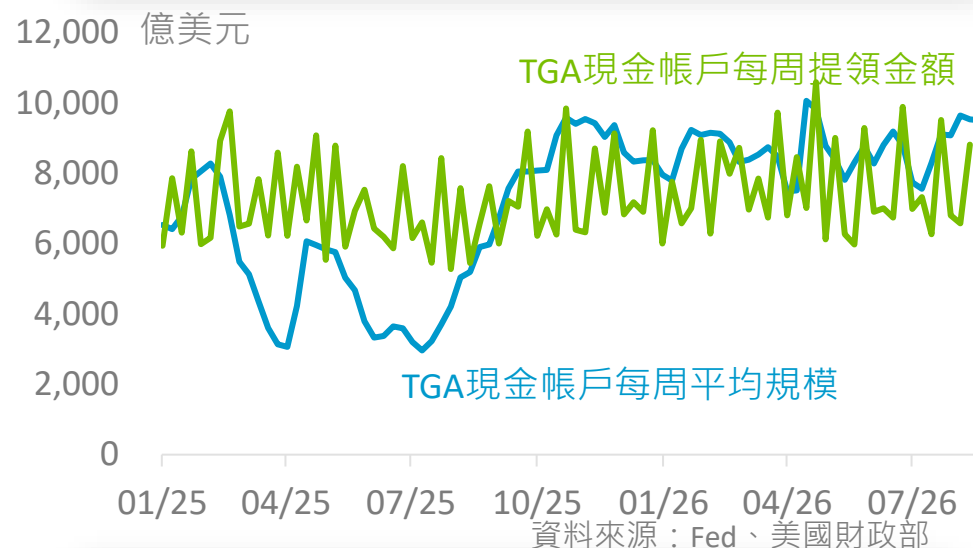
➤ 美國財政部擬使用TGA現金帳戶執行回購計畫

8/19財政部發新聞稿宣布擴大長債回購規模，單次操作規模從現行每次「最多」20億美元，提高至每次「至少」40億美元，亦即在9月起的剩餘7次長債回購操作將增加購入140億以上。不過，回購資金來自TGA現金帳戶或發行短天期國庫券，考量8/26當周TGA現金帳戶平均規模約9,507億，而今年每周平均提領金額為7,630億，若以TGA現金帳戶進行回購操作的空間仍會受限

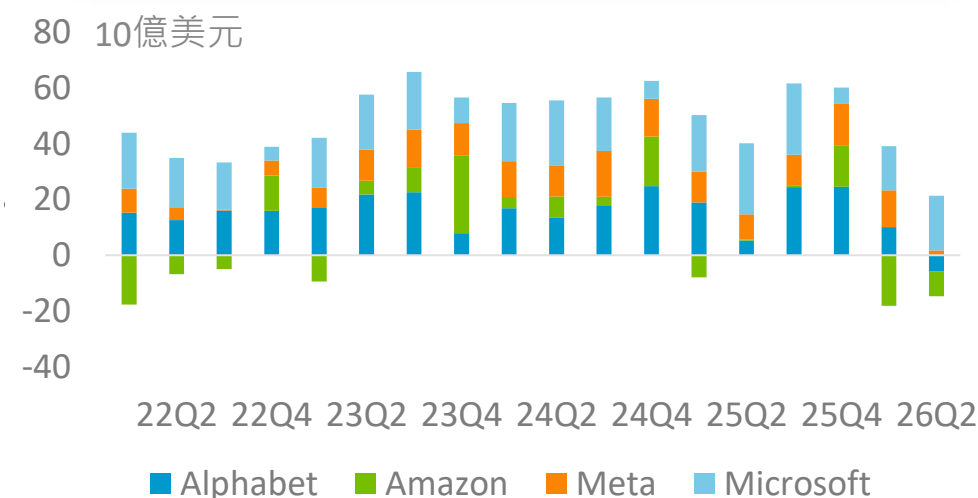
➤ 留意大量公司債發行對美國公債市場的排擠效應

因應AI資本投入所需資金，今年至6月為止投資等級公司債發行規模已較去年底增加4,000億美元，留意科技業者在自由現金流壓力下將更依賴在市場籌資，公司債發行規模持續上升恐連帶對公債市場造成影響。

TGA現金帳戶或將提供回購債券資金來源



科技巨頭自由現金流面臨壓力



資料來源：Bloomberg



台灣公債

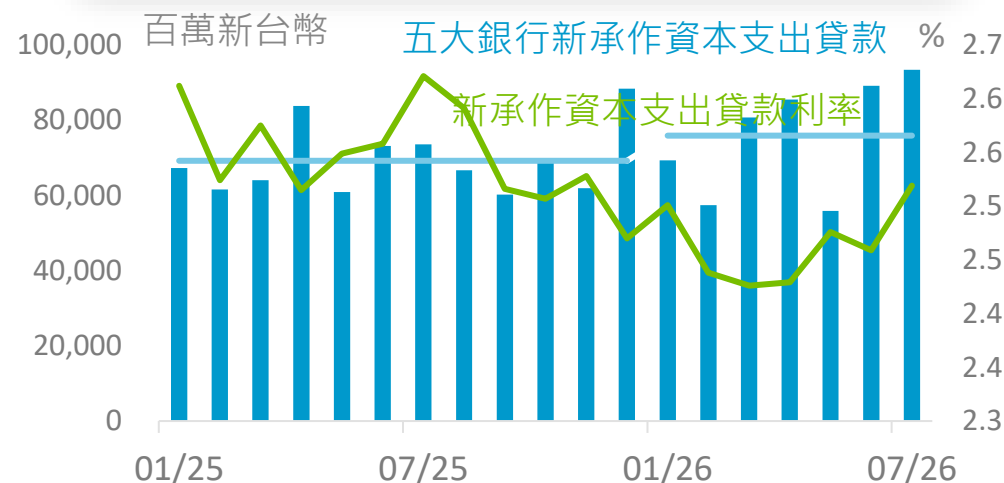
➤ IRS利率持續走高，關注央行理監事會議釋放之訊息

由於民間資金往股市集中，加上企業擴廠與備料成本上升，7月份金融機構放款大增8,936億新台幣。觀察五大銀行（台銀、合庫、土銀、華銀、一銀）每月新承作資本支出貸款規模，今年1至7月平均為759億，高於去年全年平均的692億，放款利率亦逐月上揚。所幸台股成交量與融資餘額同步回落，顯示散戶投資熱度降溫，隨外資8月份買超台股3,568億，資金緊俏情勢略有緩解。不過，**1年期IRS較前月再走高3bps至1.86%**，累計自6月底以來彈升7bps，意味市場似乎已對央行年底升息預作準備。

➤ 公司債利率上升或帶動公債殖利率同步走揚

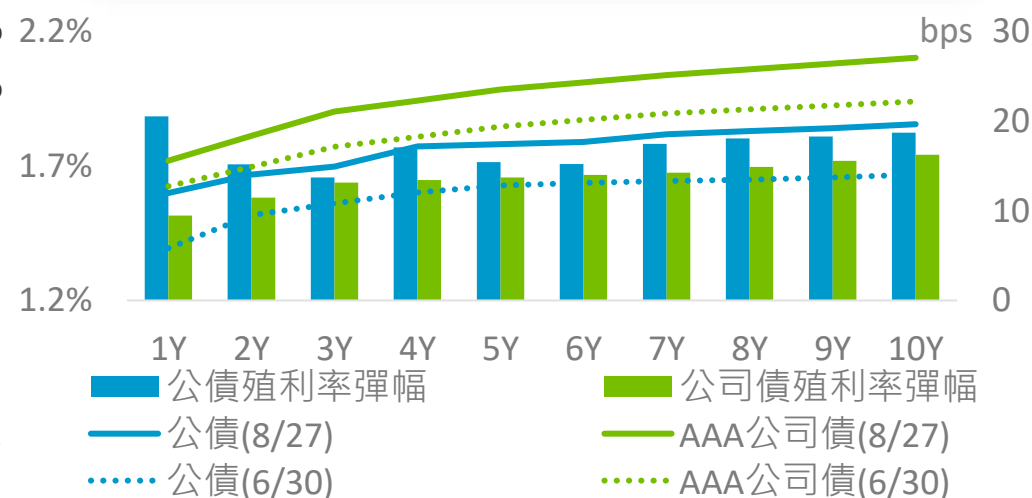
8/7 10年期公債標售投標倍數達2.01倍，得標利率1.969%守在2%之下，8/14的2年期乙類公債投標倍數2.02倍，得標利率1.725%亦順利定錨前端利率，加上行政院會通過116年中央政府總預算案歲入歲出平衡，新增公債供給有限吸引買盤酌量進場。然而國際債市偏空影響9/1的5年期公債標售結果，且今年1~8月公司債發行規模4,217億新台幣，超越去年、前年同期的4,068億、3,644億，台積電5年與10年發行利率亦持續上揚，本季已來到2.03%、2.10%。應留意公司債殖利率曲線呈現趨陡發展，且過去2個月公債殖利率彈幅較公司債更甚，台灣優質企業願用更高利率籌資，恐使得公債市場出現比價效應。

五大銀行新承作放款金額與利率



資料來源：CBC

台灣公債與公司債殖利率曲線



資料來源：TPEX



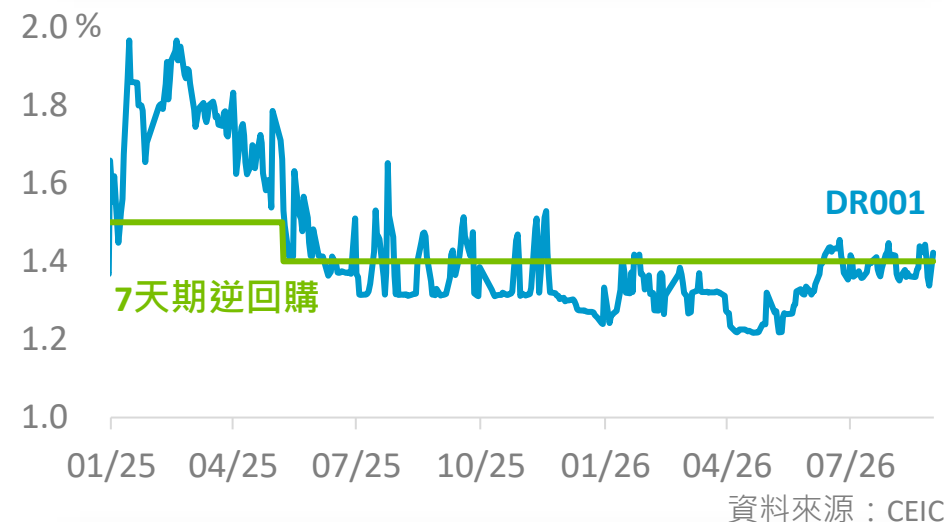
➤ 中債走出獨立行情，10年期殖利率續處年內低位

8月中債殖利率下降1.5bps至1.69%，期間呈現先下後上走勢。上旬因基本面偏弱、資金面平穩及資產荒支撐，向下突破1.70%關口，降至1.668%年內新低。下旬受地方債提速預期、房地產支持政策落地、股票市場回暖及MLF縮量引發止盈情緒影響，中債殖利率反彈。值得注意的是，期間**PBOC除了常態開展7天期逆回購外，另於月中首度啟用隔夜逆回購**。第二季貨幣政策執行報告確認**DR001作為核心目標利率地位，被視為未來政策利率可能換錨的準備**。不過，在當前中國貨幣框架下，政策利率仍為7天期逆回購利率(1.4%)，短端利率仍圍繞其平穩運行。

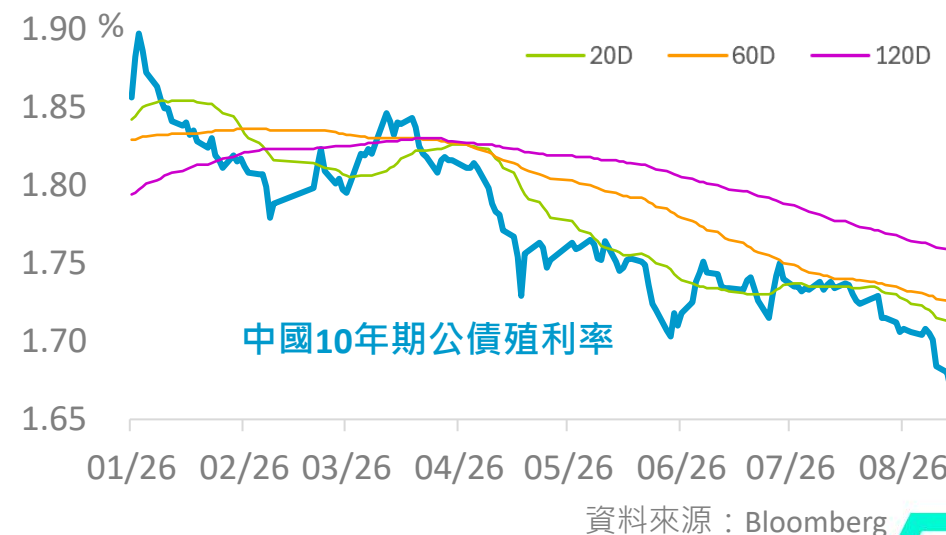
➤ 供給高峰與監管調控，預估9月份殖利率區間震盪

中國內需偏弱、信貸需求不足，資產荒格局難以逆轉，基本面提供債市支撐。不過，**8/21財政部明確指出接下來仍有超過2兆人民幣地方專項債與超長期特別國債發行、要求加快資金使用**意味著9月將迎來政府債集中放量與淨融資高點，供給放量構成階段性壓力。同時**PBOC對長端利率關注度上升，針對機構展開買入長債及期間錯配情況調研，獲利了結與監管調控均限制殖利率下探空間**，預計**短線於1.65~1.75%間雙向波動，實際動向取決於央行對沖政府債供給增加力道，以及增量政策落地節奏**

PBOC公開市場操作下資金面平穩運行



中國10年期公債殖利率走出獨立行情





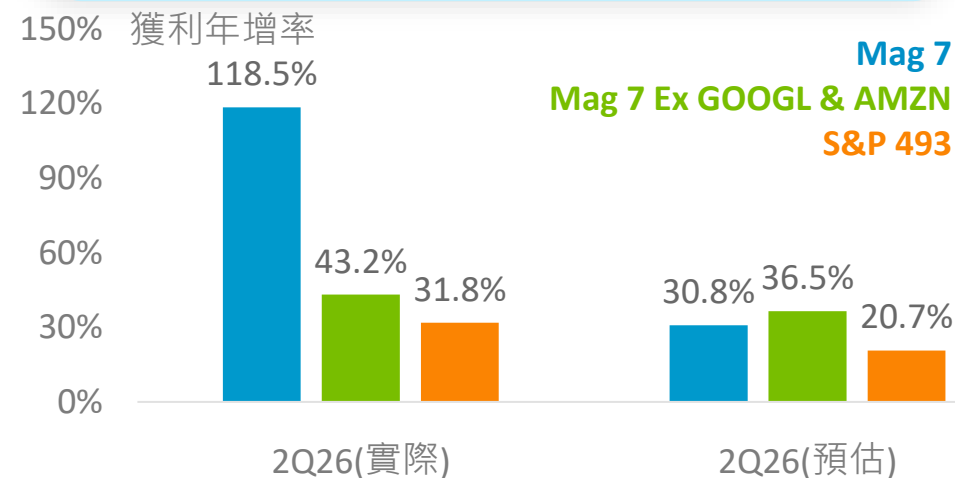
➤ 企業獲利改善支撐美股震盪走高

FactSet統計財報顯示，S&P 500成分股中的97%已公布第二季財報，其中86%獲利優於預期，整體年增率達52.0%，為2Q21以來最高，且11大板塊中有9個成長達雙位數，顯示獲利改善已由科技巨頭向其他板塊擴散。受到財報基本面強勁及資金持續流入美國股市，7月遭遇修正的AI與科技類股在8月初明顯反彈，隨後則於高檔震盪。S&P 500全月上漲2.62%至7,686.2，能源、醫療保健與資訊科技等板塊表現相對突出。月底Nvidia財報及展望亦確認AI需求強勁。不過，長天期公債殖利率維持高檔、Fed升息預期以及中東局勢不確定性，恐限制估值擴張幅度。

➤ 估值合理但籌碼偏向擁擠，短線轉向區間震盪

展望9月，當前S&P 500未來12個月預估本益比為19.5倍，與近50年平均水準相當。然而考量美國10年期公債殖利率突破4.75%、30年期殖利率亦處在2007年以來最高水準。在下一輪財報季帶來新的獲利上修契機前，外部環境尚不足以支持估值重新擴張。同時市場廣度相較前月份收窄，BofA調查顯示基金經理人現金比重降至3.5%、為1998年以來第六低，反映籌碼相對擁擠。倘若Fed升息可能性上升或地緣風險觸發避險情緒，市場修正可能加劇，預期S&P 500短線於7,200~7,900點區間震盪。

企業獲利改善且並非集中於科技巨頭



資料來源：FactSet(2026/8/28)

註：GOOGL與AMZN獲利因認列Anthropic持股重估收益而大幅跳升

外部環境不確定性恐限制估值擴張空間

26 NTM PE Ratio





歐洲股市

王威鈞 經濟學家
jenson.wang@fubon.com

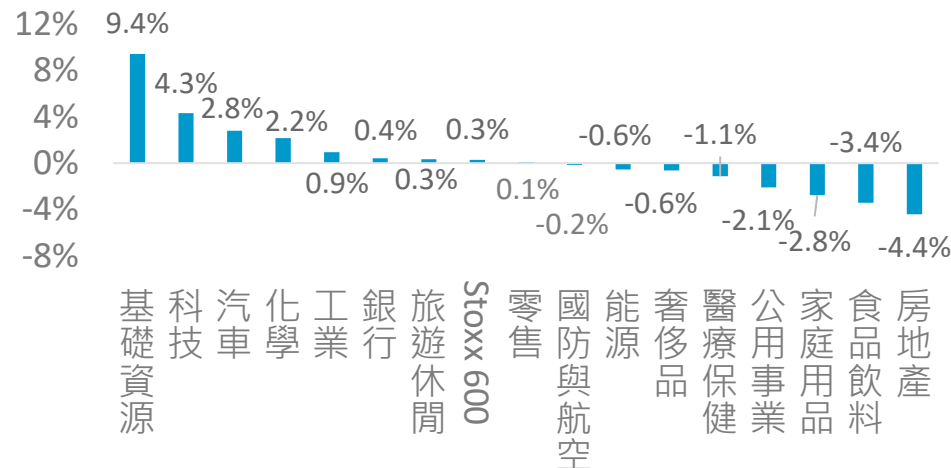
歐洲政治隱憂浮現

Stoxx 600連續第五個月收升，但8月漲幅僅0.3%。中東緊張情勢再次升溫，加上歐洲天然氣庫存與重要河道水位偏低，恐對經濟前景構成風險，使得歐股表現弱於美股。基礎資源漲幅最大，科技類股受惠企業財報而上漲，汽車類股反映歐洲車市銷量優於預期而反彈。另一方面，由於ECB很可能於9月再度升息，房地產、公用事業類股下跌，食品飲料、家庭用品等消費類股亦相對弱勢，能源類股則在市場解讀美國對伊朗的新制裁不如預期嚴厲而出現獲利了結。**8/27法國舉行首場大選辯論**，聲勢最高的極右派總統候選人M. Le Pen主張推翻退休金改革，8月法股下跌2.1%為主要國家中最弱，反映投資人對於財政前景的擔憂

ECB或保留12月再升息選項

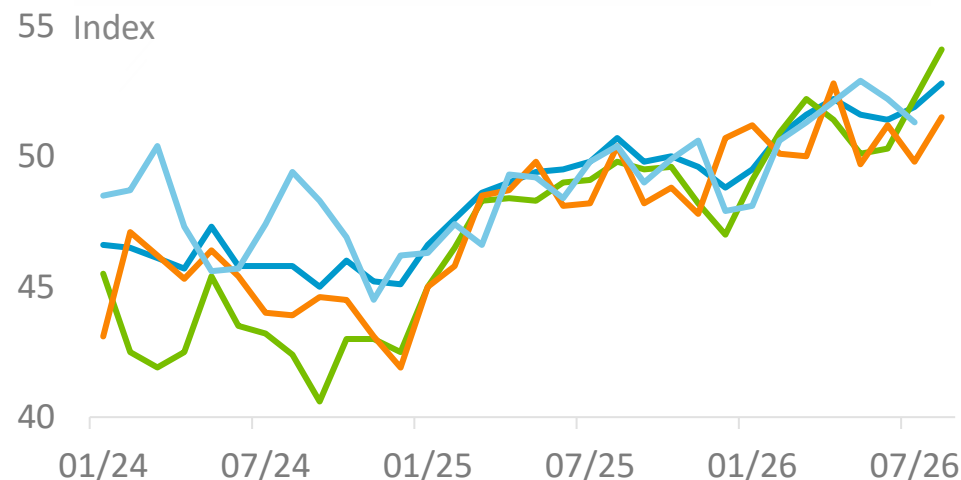
Stoxx 600第二季財報表現強勁，I/B/E/S統計至8/27為止，獲利與營收成長年增率達23.9%、11.6%，且未來12個月的PE ratio為14.7倍，與10年平均的14.7倍相當。此外，8月歐元區製造業PMI持續上揚，德、法、義製造業同步復甦；服務業PMI趨勢稍弱，歐元區持平在51.7，但德、法仍低於50。整體而言，歐元區經濟較預期更具韌性，留意9/7歐盟統計局公布的第二季GDP的組成細項，以及9/10 ECB對於今、明年的經濟預測。本月ECB會議料將升息，關注總裁Lagarde談話以及年底再升一碼的預期變化

內需相關類股表現較弱



資料來源：Refinitiv, 7/31~8/31

歐元區與主要國家製造業PMI指數



資料來源：Bloomberg



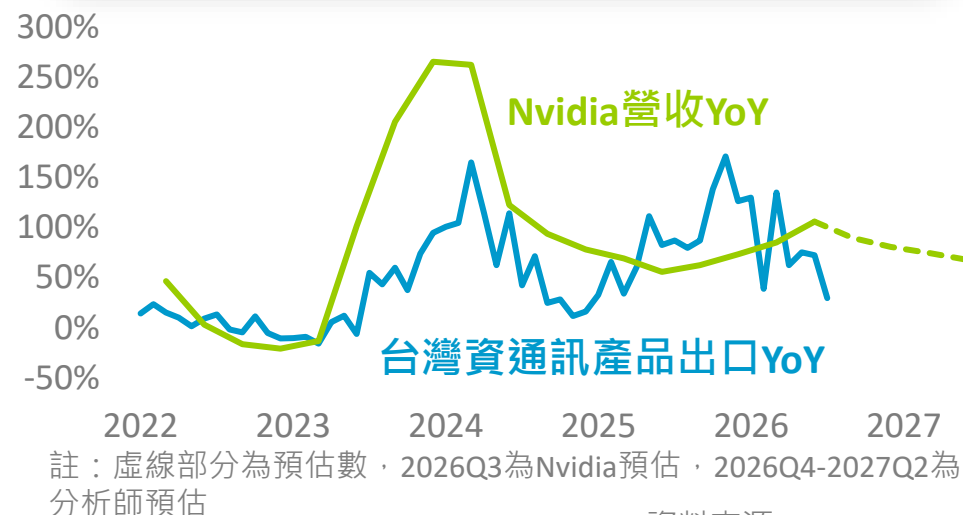
➤ 外資回補與AI基本面支撐，帶動台股大幅反彈

8月台股擺脫上月科技股估值修正及去槓桿賣壓，在AI基本面支撐與外資回補帶動下明顯反彈，資金重新回流至AI供應鏈類股。月底Nvidia公布Q2財報優於市場預期，營收年增106%至962億美元，並罕見預告2028會計年度營收將成長約70%，進一步強化市場對AI需求延續的信心。儘管8月下旬受到Fed轉鷹及地緣政治升溫影響，加權指數轉呈高檔震盪，月底時仍收於46,128點，漲幅高達6.98%，完全收復7月跌幅。

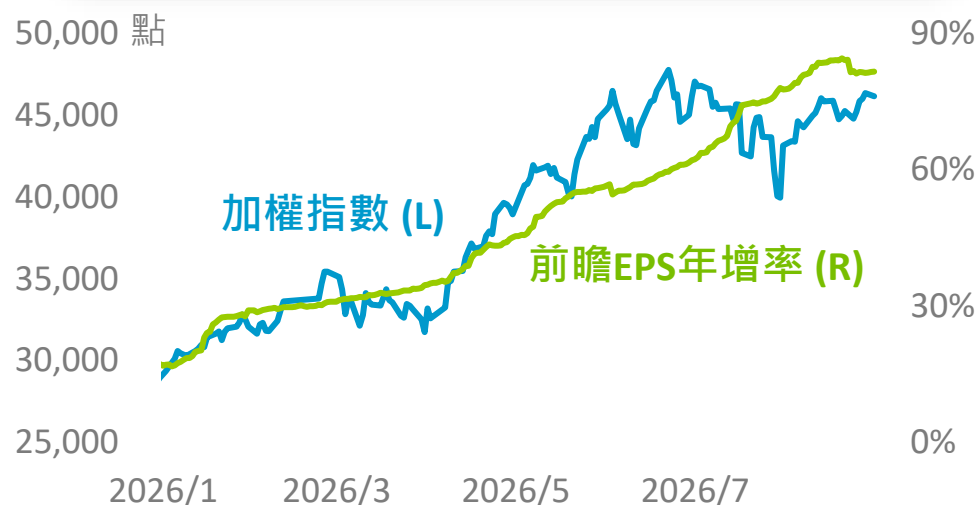
➤ AI需求維持強勁，然Fed政策與科技股高估值牽制漲勢

展望9月，AI基本面仍是台股主要支撐。Nvidia最新財測持續驗證AI運算需求，加上美國大型雲端服務業者 (CSP) 資本支出維持高檔，預期高階晶片、先進封裝、AI伺服器及相關零組件需求可望延續。此外，9/2~9/4登場的SEMICON Taiwan將聚焦先進製程、先進封裝、矽光子及AI半導體等議題，有望挹注相關供應鏈上漲動能。然而，台股8月快速反彈後部分AI族群評價再度偏高，加上市場對Fed升息預期回升，以及美伊衝突持續使能源價格上行壓力難以解除，皆可能壓抑科技股估值及市場風險偏好。預期9月加權指數仍以高檔震盪為主，短線於44,000~48,000點區間整理。

Nvidia營收與台灣資通訊出口走勢



台灣加權指數與EPS獲利預估





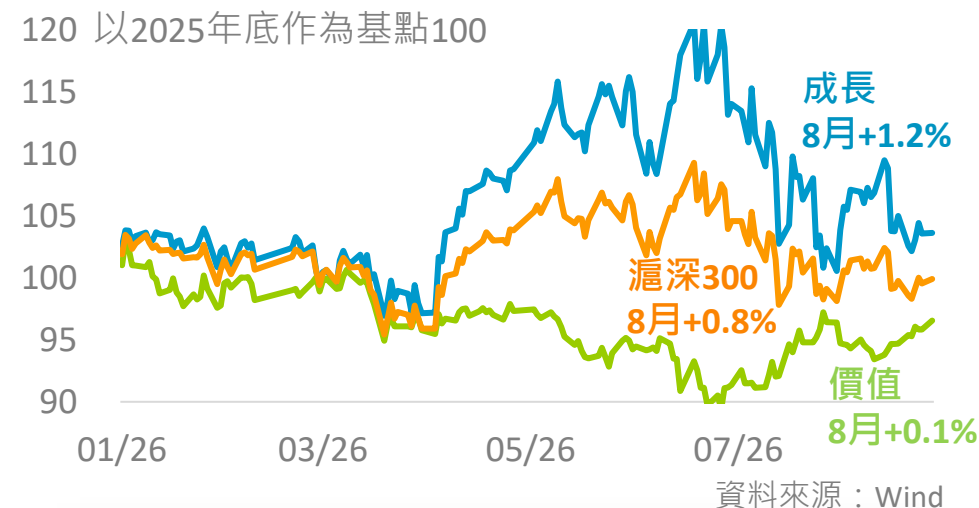
➤ 陸股震盪築底，資金風格輪動頻繁

在7月滬深300大跌7.9%後，8月上旬股市迎來反彈，但隨市場進入中報業績驗證期，投資人轉趨謹慎觀望，加上美債殖利率上行，市場獲利了結賣壓釋放，使股價一度短暫回落，直到月末才在Nvidia財報與科技類股放量帶動下重拾升勢。全月風格輪動明顯，資金在成長與價值之間快速切換，亦反映市場對經濟基本面能否支持後續行情的疑慮。券商測算7月經濟數據隱含GDP成長率約4.1%，若要達成全年4.5%~5.0%目標，下半年成長率需回升至4.3%以上。值得注意的是，8/22~24人民日報連續3日以「鐘才文」為筆名發表評論，釋放當局淡化經濟放緩疑慮的訊號，暗示大規模刺激可能性較低。

➤ 外部風險與資金動能不足，9月料延續區間震盪

儘管中國領導人訪美行程可能帶來的潛在經貿溝通有望提振市場風險偏好，但美國同時加大對伊朗經濟制裁，推升油價與避險情緒，加上十一長假前資金觀望氣氛升溫，交易熱度降溫恐對股票市場形成壓制。觀察資金面，融資餘額在7月大幅降至2.6兆人民幣後，回升力道有限，目前仍處於今年以來相對較低水平，加上代表國家隊的四大ETF轉為小幅淨流出，當前增量資金動能不足，預期指數延續區間震盪走勢，約在4,400~4,900點

8月資金在成長與價值間反覆輪動



融資餘額回升有限反映上行動能不足





Sep 2026

財經大事曆

日	一	二	三	四	五	六
		1	2	3	4	5
		★美國8月ISM製造業指數 ★歐元區8月CPI		★美國8月ISM服務業指數	★美國8月新增非農指數	
6	7	8	9	10	11	12
◎OPEC+部長會議	★日本7月景氣動向領先指標	★中國8月進出口 ★台灣8月CPI、PPI	★中國8月CPI、PPI ★台灣8月進出口 ◎Apple秋季發布會	⊕ECB	★美國8月CPI	◎金磚國家(BRICS)峰會(9/12~9/13)
13	14	15	16	17	18	19
		★中國8月消費、生產、投資數據 ⊕FOMC(9/15~16)	★美國8月零售銷售	⊕BOJ(9/17~18) ⊕CBC ⊕BOE	★日本8月CPI	
20	21	22	23	24	25	26
		★台灣8月失業率 ★台灣8月外銷訂單	★美國、歐元區9月標普製造業PMI	★日本9月標普製造業PMI ◎中國國家主席習近平訪美行程		
27	28	29	30			
		★台灣8月景氣對策信號 ⊕RBA	★美國8月PCE ★中國9月官方PMI			

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，並不提供做為任何投資依據，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。

