

2026年第四季 投資展望

- Fed力抗通膨，美債殖利率位於高檔。油價動向視美伊衝突發展而定；美伊兩國都想談判，且隨期中選舉將至，川普應會避免通膨失控
- AI進入代理人時代，算力需求加速成長；股市評價歷經第三季修正後，回歸基本面成長性，抵禦期中選舉或大型IPO帶來的短期波動

2026/09/29

焦點 1

Fed貨幣政策及美債殖利率怎麼走？

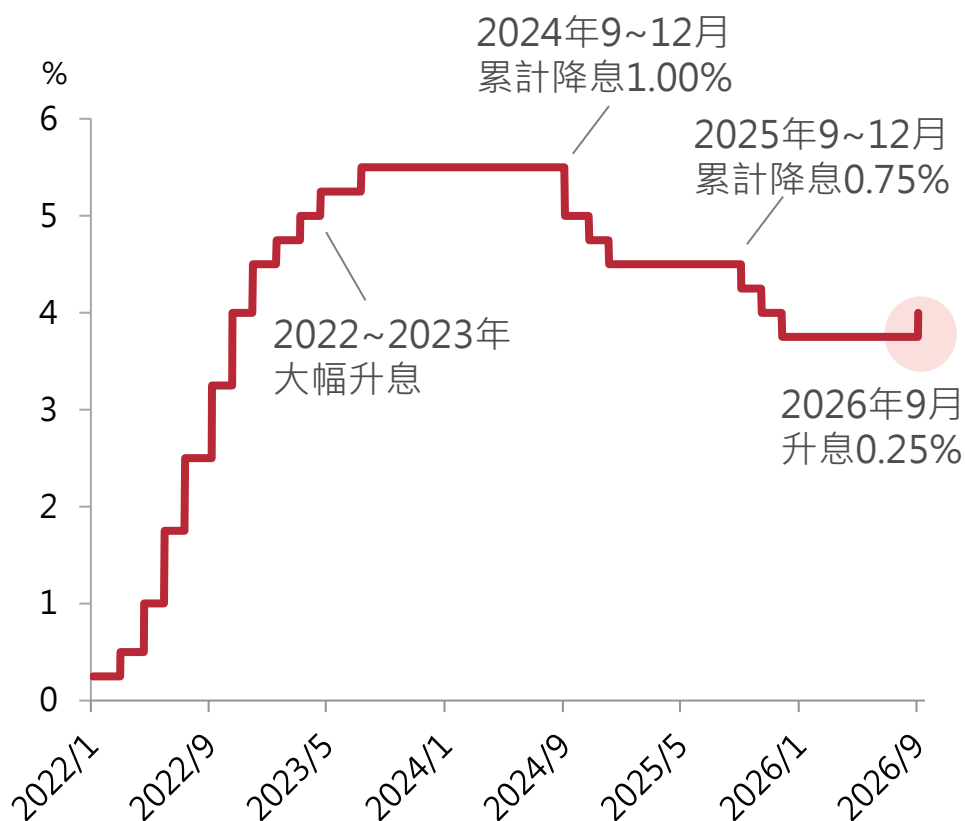
油價仍是關鍵

- 美伊衝突的影響將收斂，油價與通膨失控風險低；預期至2027年底，聯準會(Fed)僅剩1~2碼升息空間，市場已提前反應且過於悲觀
- Fed升息展現抗通膨決心，加上財政部購債計畫，預期美債殖利率高檔震盪；若期中選舉由民主黨拿下國會，債務增長速度可望受控，重建市場信心

2026年9月Fed升息，展現抗通膨決心

企業投資帶動經濟成長，就業穩定，採取升息以壓低通膨

Fed政策利率：目前為3.75%~4.00%

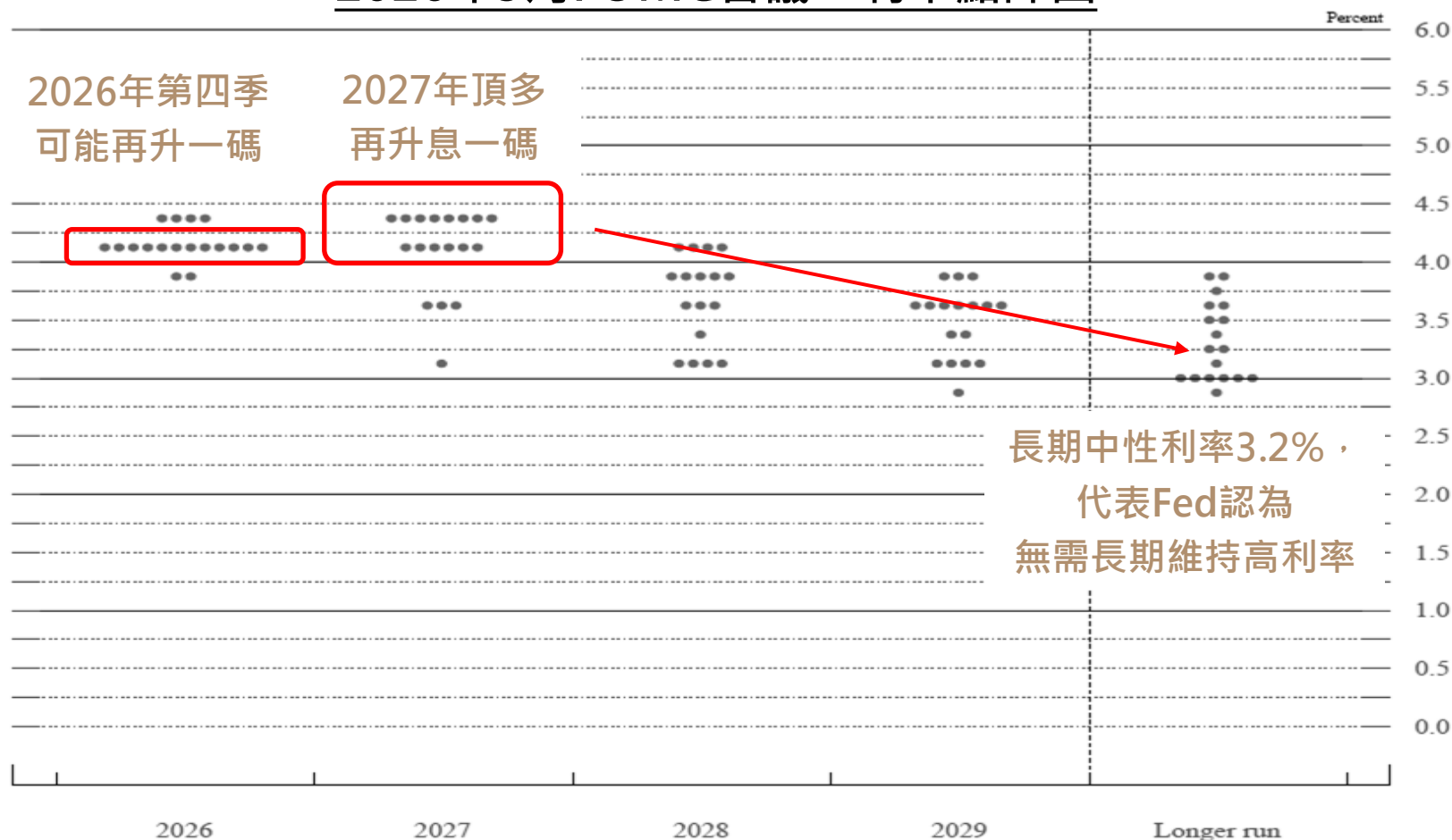


2026年9月FOMC會議 經濟預測				
	2026	2027	2028	長期
GDP成長率%	2.3 ↑	2.4 ↑	2.2	2.0
前期	2.2	2.3	2.2	2.0
失業率%	4.1 ↓	4.1 ↓	4.1	4.2
前期	4.3	4.3	4.2	4.2
PCE年增率%	3.7 ↑	2.3	2.1	2.0
前期	3.6	2.3	2.0	2.0
核心PCE年增率%	3.4 ↑	2.5	2.2	-
前期	3.3	2.5	2.1	-
Fed政策利率%	4.1 ↑	4.1 ↑	3.9	3.2
前期	3.8	3.6	3.4	3.1

點陣圖預期今年還會升息一次，明年可能不變或升一碼

即使是鷹派委員，也僅支持今年後續到明年，累積再升息兩碼即停止

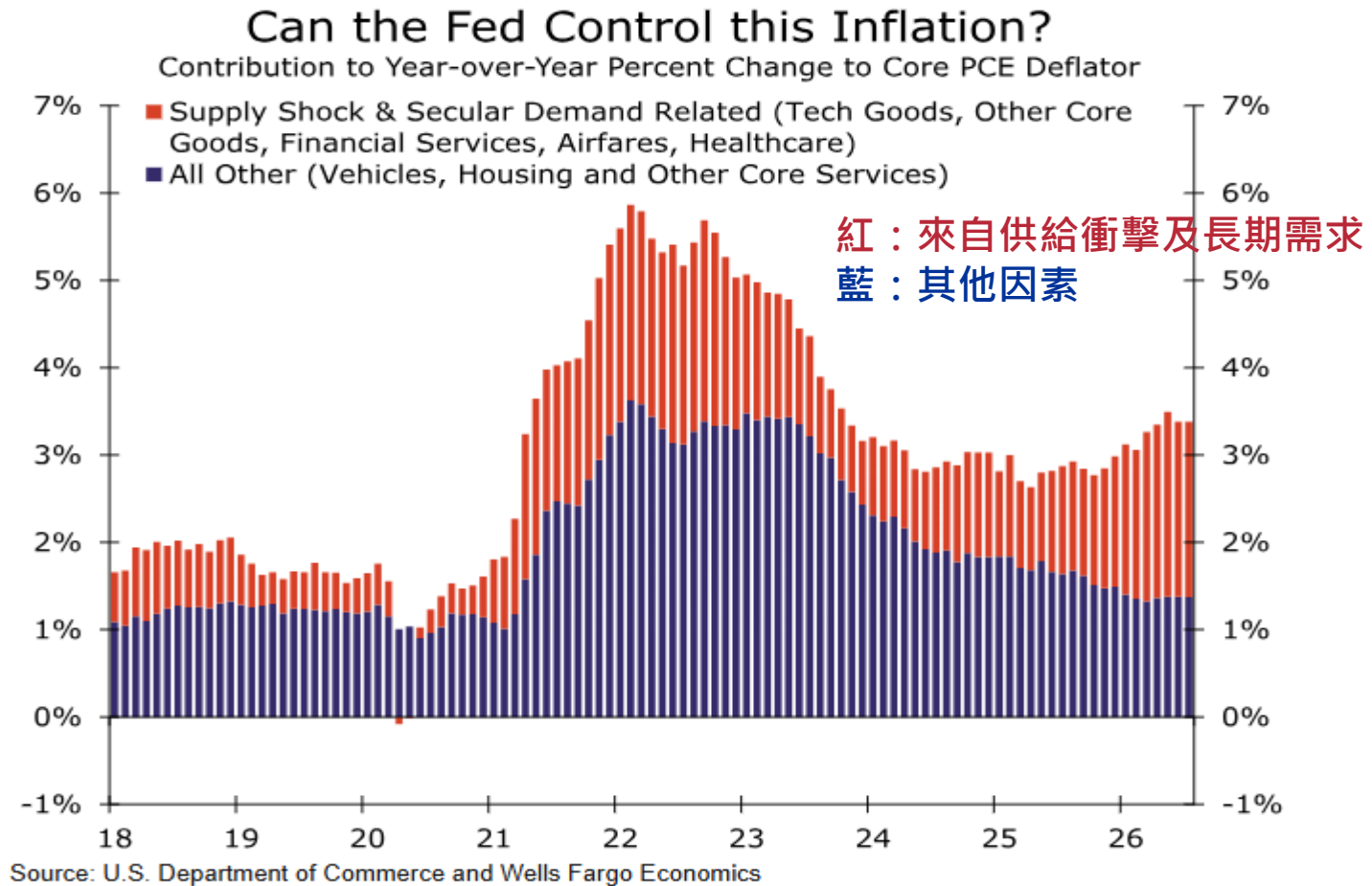
2026年9月FOMC會議 利率點陣圖



推升通膨的主因，來自油價

若油價下滑，將進一步推動通膨向下、失控風險低，也就不會是升息循環

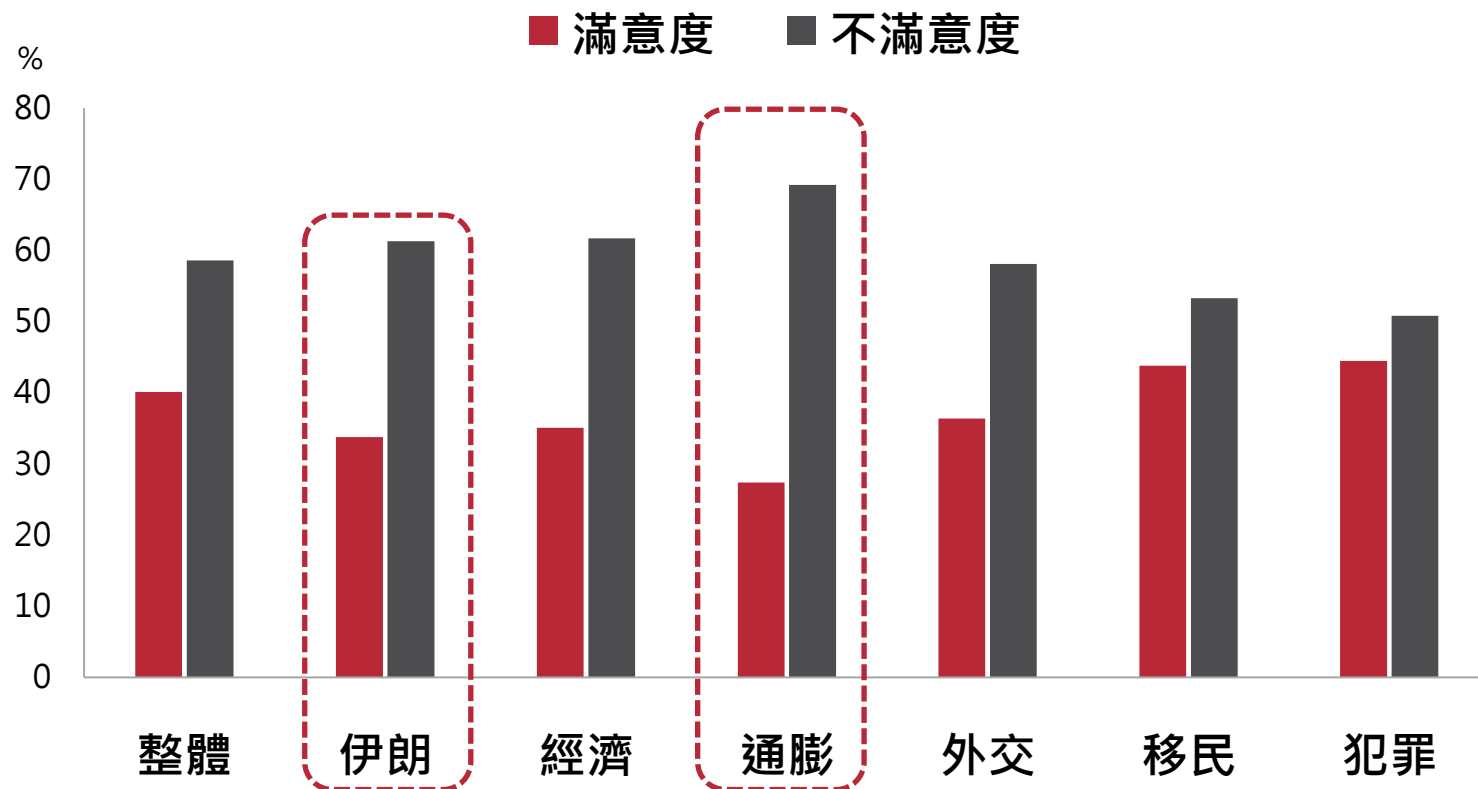
個人消費支出(PCE)年增率及拆解



期中選舉逼近，通膨是民眾最不滿意的議題

選情壓力下，川普需要控制中東局勢與油價

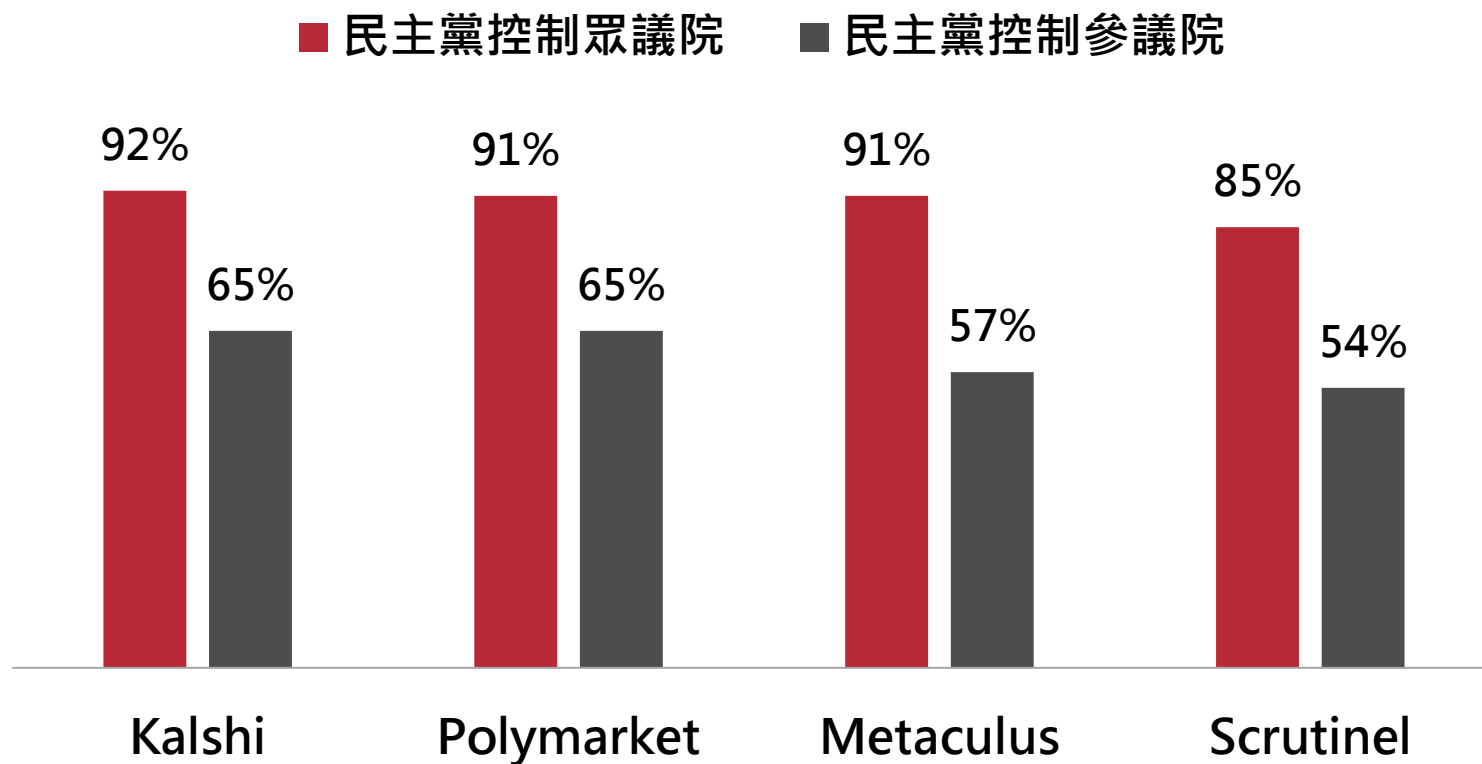
美國民眾對川普政府的施政滿意度



民調預期美國民主黨至少將拿下眾議院

若川普所屬的共和黨失去完全執政，就不能亂花錢，使財政支出受控

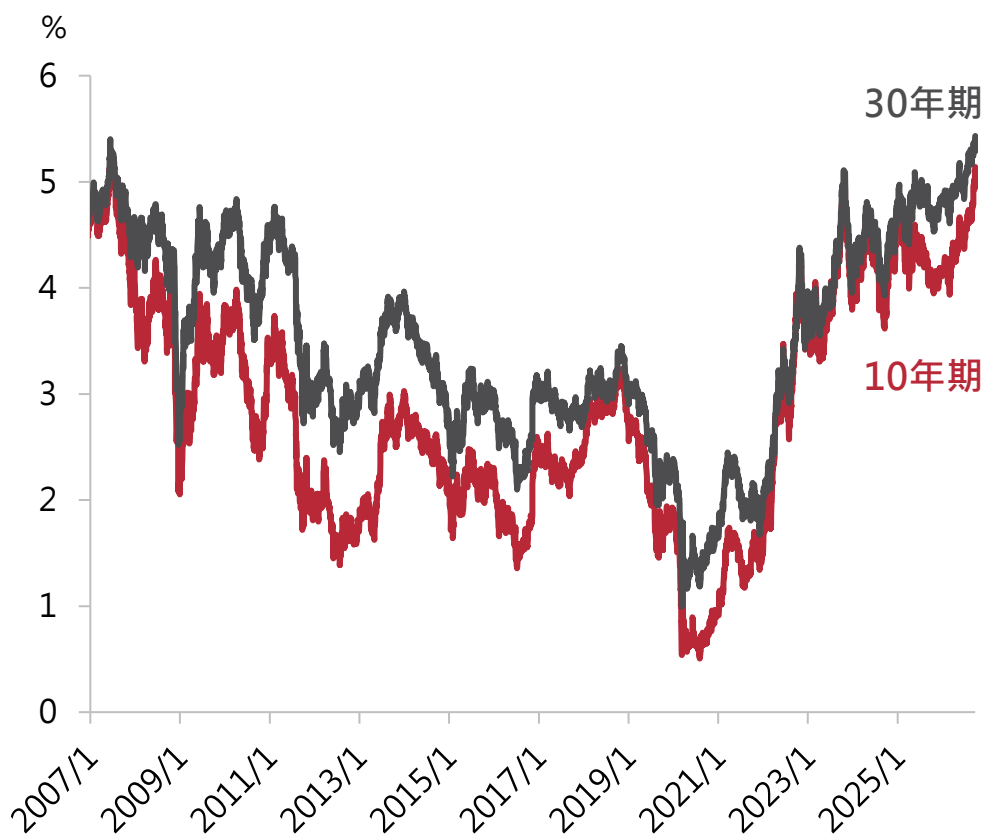
2026年期中選舉由民主黨取得國會多數的機率(民調及賭盤預測)



若債務受控加上財政部增加購債，有助抑制殖利率升勢

避免長債殖利率繼續上行，債務成本又上升

2007年以來美國公債殖利率走勢



美國財政部的購債計畫

- 執行期間：2026/9/9~2026/11/4
- 購債類型：10年期至30年期公債
- 回購規模：單次最高回購金額，由20億美元增加到至少40億美元
- 政策目標：為長天期公債提供更強的流動性支持

焦點 2

AI 發展進程及企業獲利展望

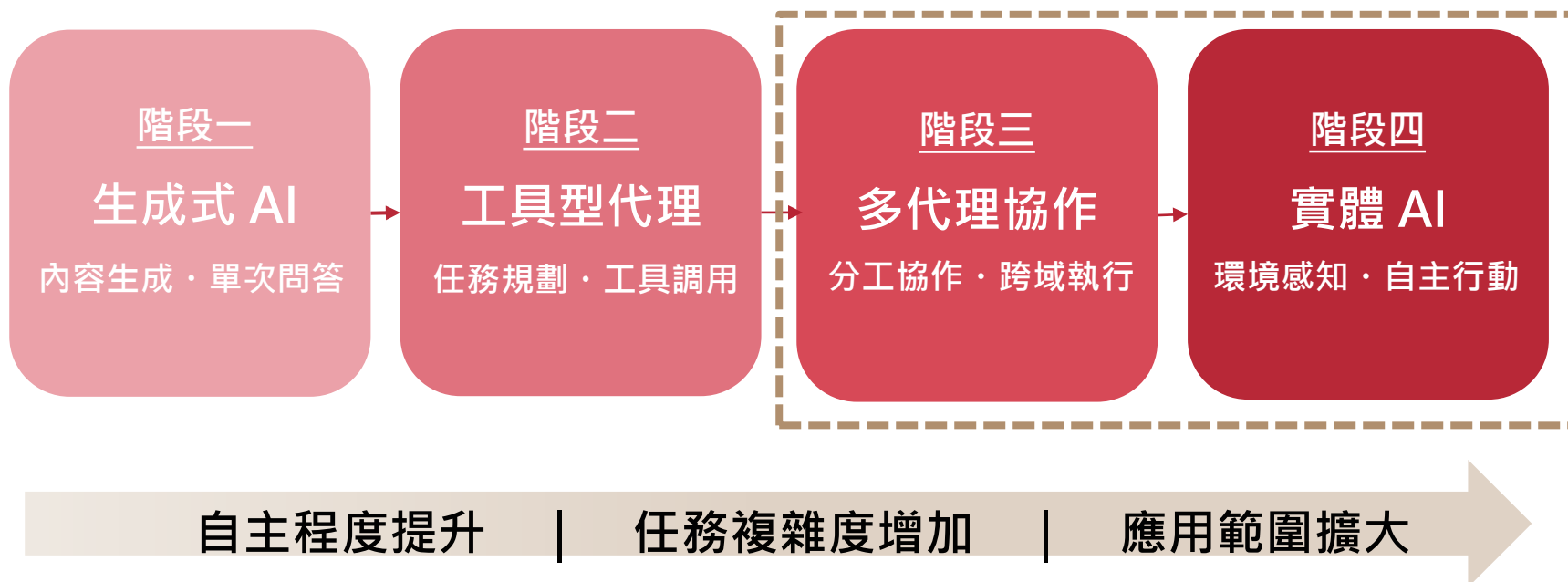
- 大國間的AI競賽持續推動AI快速發展，加上AI代理人時代來臨，算力需求攀升，投資機會也可能從基礎建設開始延伸到軟體、資安與應用
- 2027年美國、台灣企業獲利增速雖不如2026年，但預期仍有16%、30%，AI將使成長性延續更長時間，且台灣供應鏈地位鞏固；利率上升對股市評價的壓抑，已於今年第三季反應，評價具合理性

AI發展進入新拐點：代理人時代來臨

從內容生成到自主行動，AI能力與應用範圍再升級

代理式AI的發展路徑

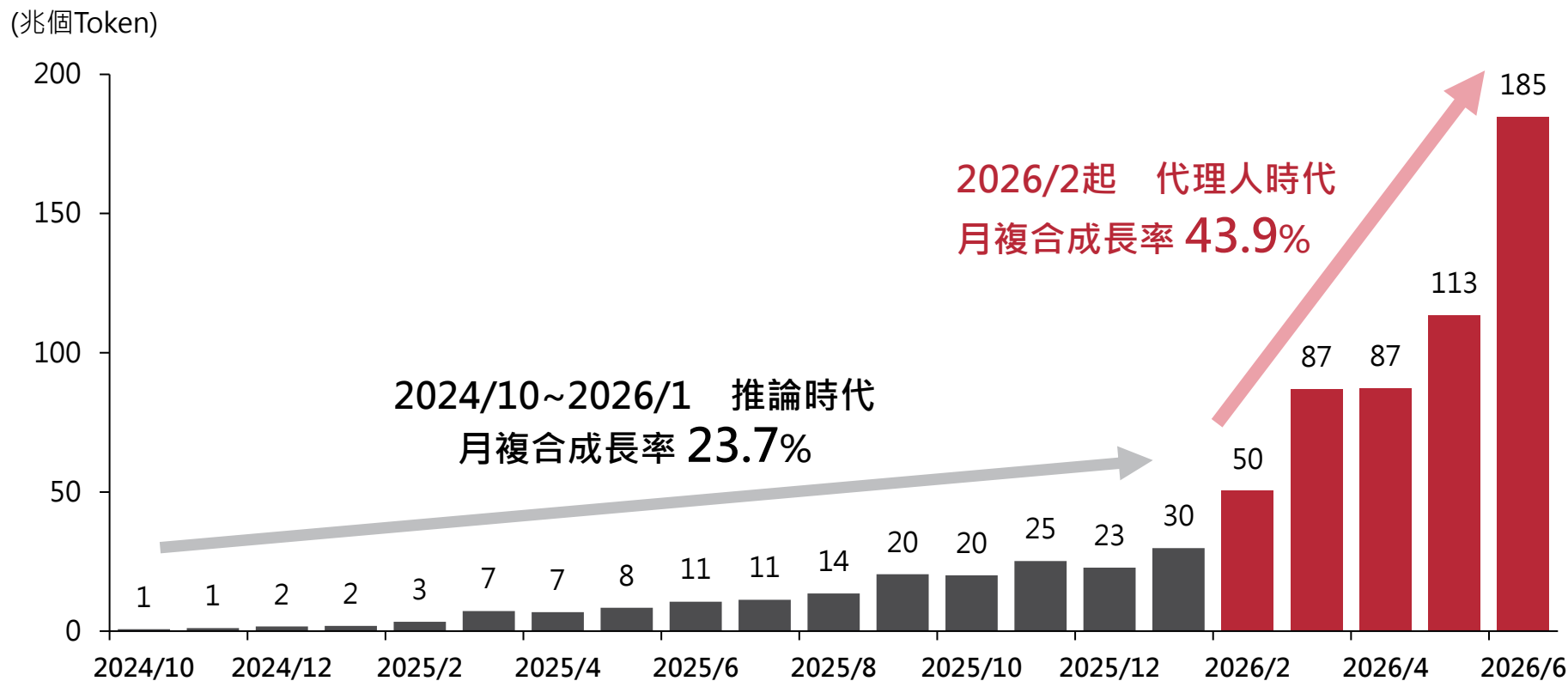
下一波成長爆發



任務執行需要分工合作，算力需求再攀升

AI從推論進入代理人時代，算力需求的月複合成長率從24%升至44%

從推論AI到代理人AI時代，算力需求的增加



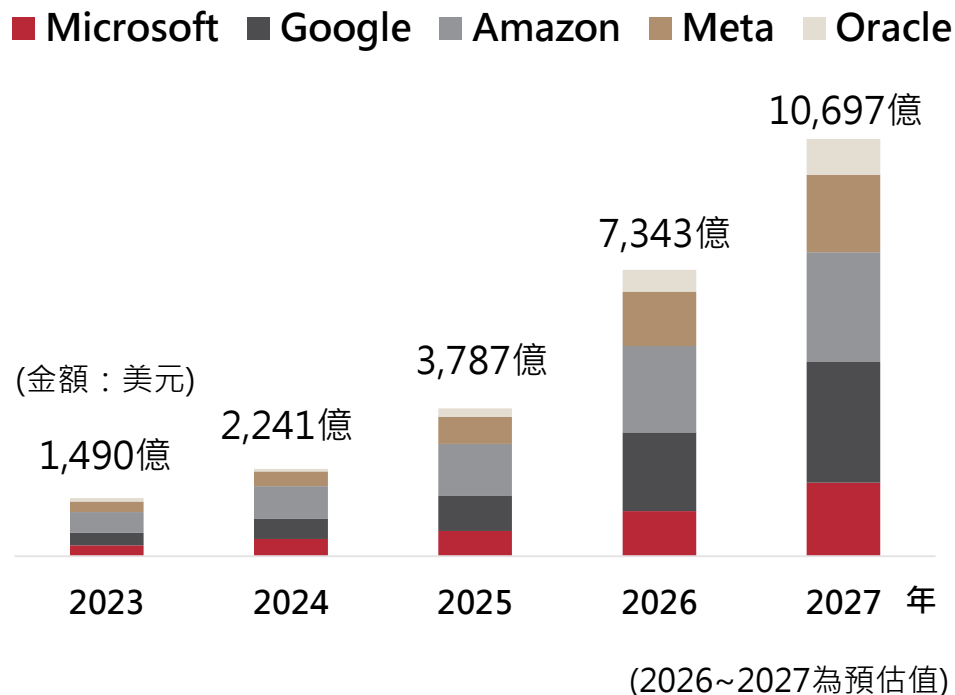
AI發展並未放慢，算力需求使雲服務商持續擴大投資

資本支出反映龐大的已簽約算力需求等待交付，是真實需求

AI持續高速發展的主因

1. Token用量持續增加
2. 算力需求支撐CSP擴大資本支出
3. 國家與同業間的模型競爭加劇

雲服務商(CSP)資本支出持續增加



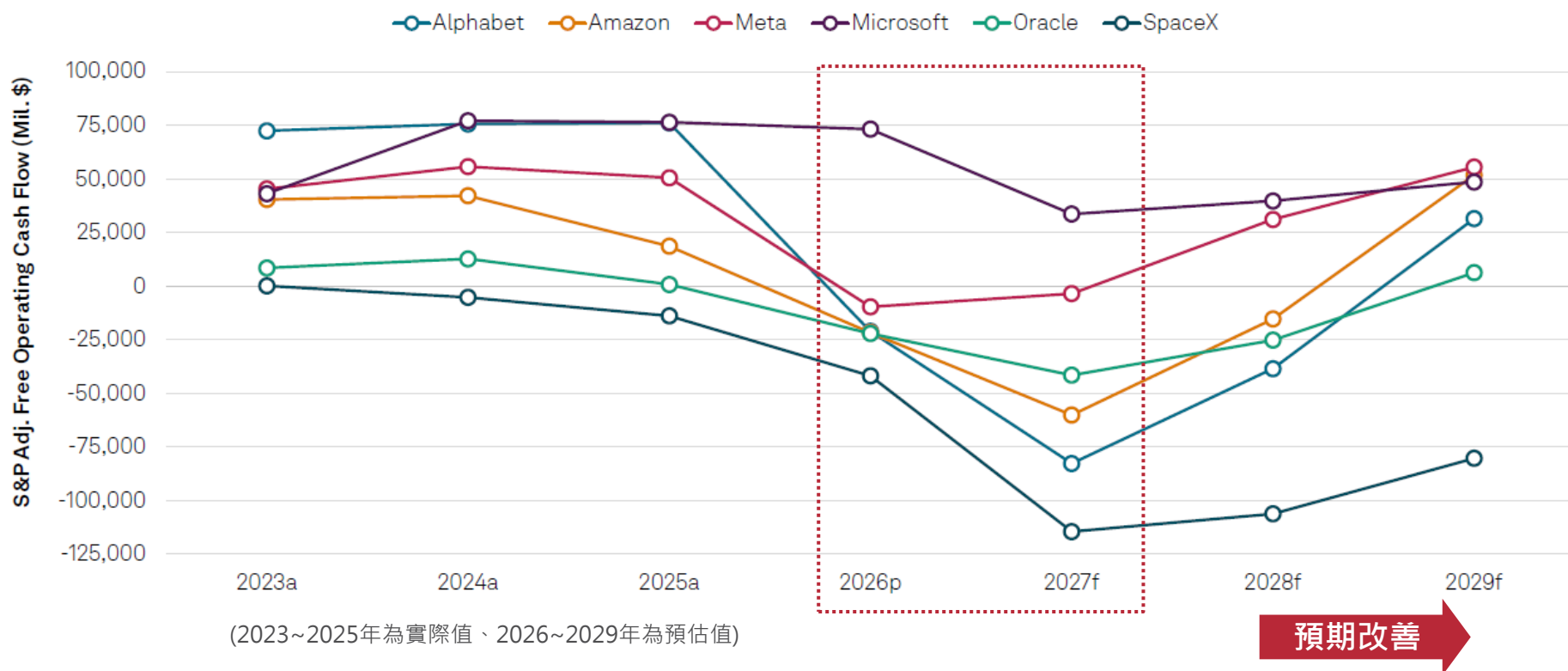
以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

資料來源：Bloomberg、復華投信整理，截至2026/9/29預測值

雲服務商的現金流壓力，可望於2027年後消退

現金流吃緊為過渡現象，隨AI變現速度加快及資本支出年增率趨緩而改善

超大型雲服務商的營運自由現金流變化



以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

資料來源：S&P Global Ratings，截至2026/8/27

2027年美國及台灣企業獲利成長性，預期仍有16~30%

股市評價歷經第三季的修正後，在合理區間

各股市預估企業獲利成長率及本益比

	預估企業獲利年增率(%)		預估本益比(倍)		
	2026年	2027年	2026年	2027年	過去10年區間
MSCI全球指數	+35.5	+16.5	18.3	15.8	12.5~28.1
美國標普500指數	+33.5	+16.7	21.8	18.7	14.0~31.8
歐洲Stoxx 600指數	+17.1	+9.7	15.5	14.3	10.7~26.1
台灣加權指數	+69.3	+30.1	23.0	17.6	9.2~25.4
MSCI新興市場指數	+73.5	+24.1	11.6	9.4	9.8~22.0

科技業獲利增速高，評價並未偏貴

美國科技股獲利增速遠優於非科技股，但兩者本益比已接近

預估未來一年企業獲利增速



預估本益比



外資對台灣實體投資，也因AI而大幅增長

從輝達到四大CSP資料中心，外資持續投資，確認台灣AI供應鏈核心地位

外資直接投資台灣(FDI)金額與年增率



短線干擾因素 1：美國期中選舉

選後重返基本面漲勢

期中選舉前後的美股標普500指數表現

	選前			選後		
	一季	一月	一週	一週	一月	一季
1978	-9.7	-9.5	0.8	-1.4	3.4	3.3
1982	26.2	12.7	2.2	4.0	1.0	4.3
1986	4.3	5.3	2.9	0.4	2.8	13.6
1990	-6.8	0.0	2.5	1.9	5.6	14.9
1994	1.7	2.3	-0.6	-0.1	-4.3	3.3
1998	-0.1	10.8	4.3	1.6	3.5	14.5
2002	9.7	14.3	3.8	-3.5	-1.0	-7.8
2006	8.4	2.5	0.4	0.8	1.8	4.9
2010	6.0	4.1	0.7	1.7	2.3	9.3
2014	3.8	2.2	1.4	1.4	3.0	1.5
2018	-3.3	-4.5	2.7	-1.2	-2.2	-0.9
2022	-7.5	5.2	-0.7	4.3	3.5	7.6
平均	2.7	3.8	1.7	0.8	1.6	5.7

短線干擾因素 2：大型IPO的資金排擠

就算短期對股是有點壓抑現象，但很快就會恢復

美股規模前十大IPO前後的標普500指數表現

年份	美股前十大IPO	IPO前10日 標普500指數報酬率	IPO後7日 標普500指數報酬率	IPO後1個月 標普500指數報酬率
2000	AT&T Wireless	-1.5%	-3.5%	-5.7%
2001	Kraft	-1.8%	-2.6%	-3.2%
2008	Visa	-4.1%	0.8%	4.5%
2010	GM	-1.3%	1.7%	5.5%
2012	Meta	-5.5%	1.0%	3.1%
2019	Uber	-1.6%	-0.4%	0.6%
2021	Rivian	3.0%	0.1%	0.6%
2025	Medline	0.1%	1.9%	2.1%
2026	Cerebras	3.7%	0.0%	-0.2%
2026	SpaceX	-3.4%	1.4%	2.4%

Next : Anthropic ?

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

資料來源：Bloomberg、復華投信整理

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，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。基金投資涉及新興市場部份，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。本基金得投資於大陸地區有價證券，其投資上限以基金信託契約及法令規定為準，投資人亦須留意大陸市場特定政治、經濟與市場等投資風險。有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用）已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可向本公司及基金之銷售機構索取，或至公開資訊觀測站、境外基金資訊觀測站及本公司網站(<https://www.fhtrust.com.tw>)中查詢。

以投資非投資等級債券為訴求之基金適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。

復華證券投資信託股份有限公司

10492台北市八德路二段308號8樓
8F, No. 308, Sec 2, Bade Rd., Taipei, Taiwan, R.O.C

0800-005-168

台北 T 886-2-8161-6800
桃園 T 886-3-316-8310

復華金管家



台中 T 886-4-2254-2788
高雄 T 886-7-535-7068