



投資策略週報 **Global Markets Weekly Kickstart**

多重收益，有股有債好安心

Multi Engines for Sustainable Income!

01 本週焦點圖表

美股進入超級財報週，
股市續航重要觀測站



03 熱門議題

美國通膨維持穩定，
預期今年降息兩次



02 市場回顧

聯準會獨立性受挑戰，
貴金屬續創新高



04 投資焦點

股市高位、多元資產攻守
兼備，股債商品無一不漏





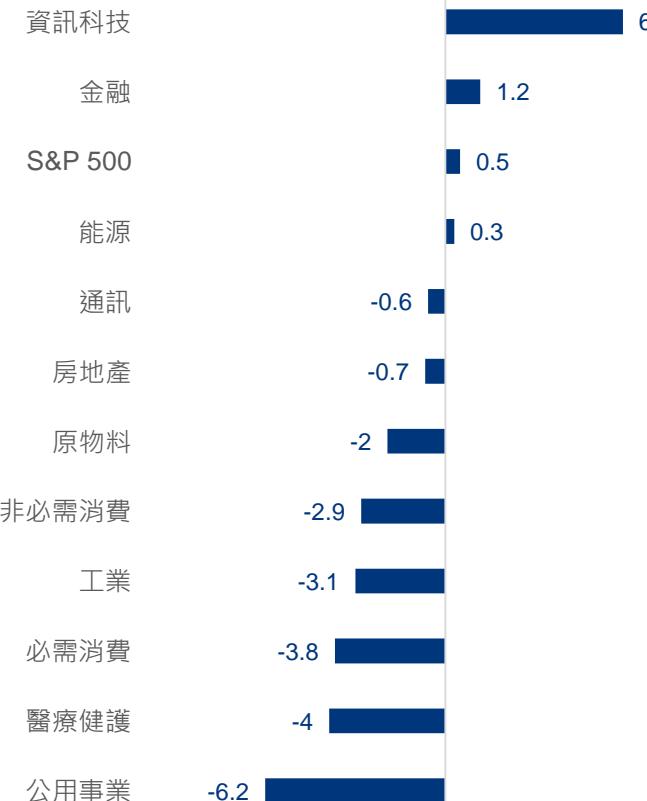
美股進入超級財報週，股市續航重要觀測站

- 美股進入第4季超級財報週，分析師調高標普500指數每股盈餘預估0.5%，回顧過去5年的每股盈餘預估平均下降1.6%，過去10年盈餘平均調降3.1%，本季顯優。其中11類產業中有3個產業EPS遭上調，分別為科技(6.1%)、金融(1.2%)和能源(0.3%)，資訊科技業發布正面獲利指引的公司數量最多。產業獲利降幅以公用事業最大，其次是醫療保健和必需消費品，反應在近期類股股價表現上。
- 台積電法說公布去年第4季營收為1.05兆元，稅後淨利5,057.4億元，單季毛利率達62.3%和獲利皆創歷史新高；上修長期毛利率目標從原先的53%調升至56%以上，公司獲利保持強大。預期今年資本支出擴大至520-560億美元，年增率達32%，以因應客戶需求；其中約60-80%資本支出將用於先進製程，10%用於特殊製程，20-10%用於先進封裝、測試、光罩製作及其他項目。預期2026年整體半導體產業將成長14%，台積電在先進製程與封裝驅動下，表現將優於產業平均。

資料來源：左圖Factset，右下為Goldman Sachs預估

美股去年第4季財報，科技、金融和能源獲利上調

S&P 500各產業2025年4QEPS調整狀況，%

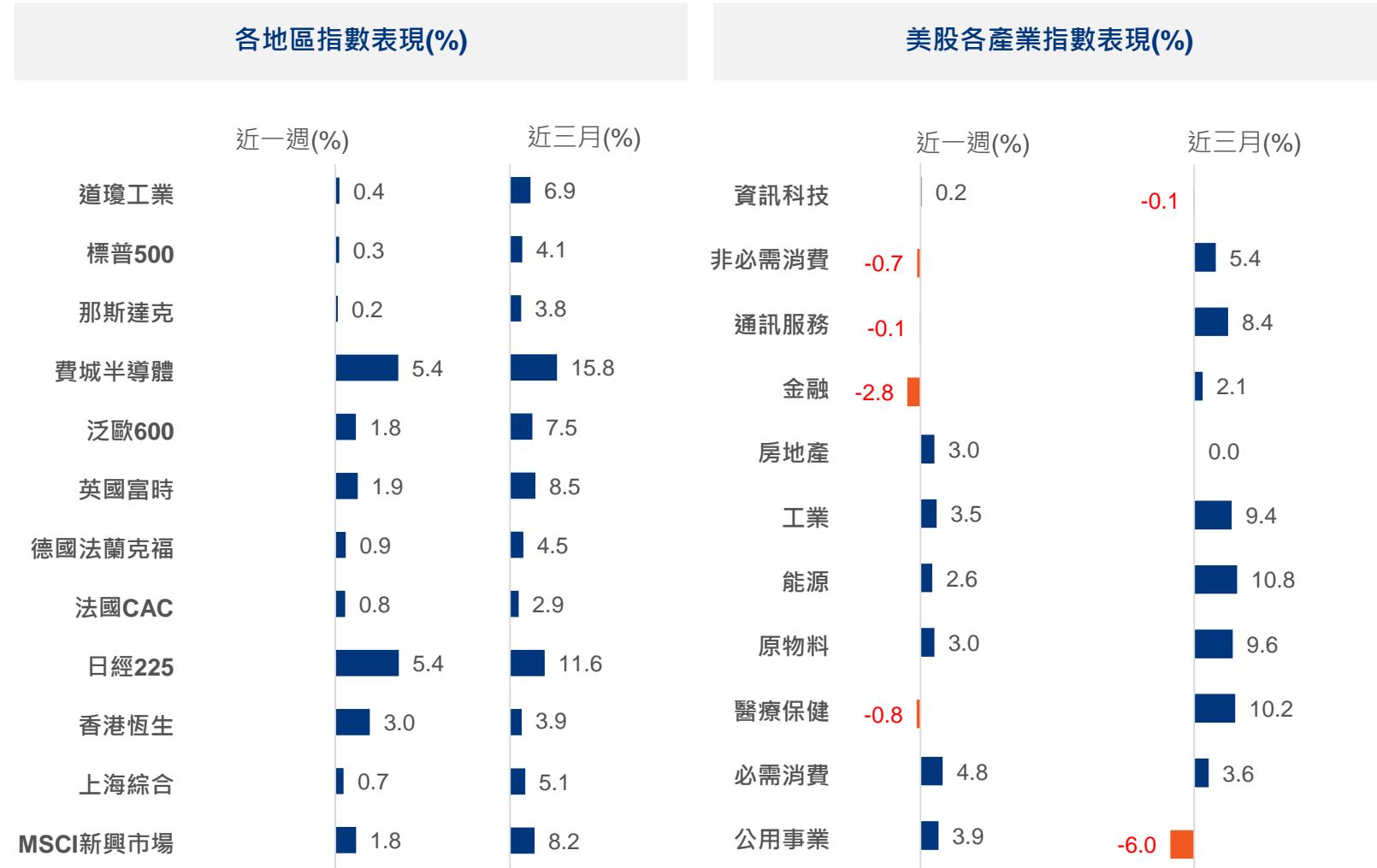


AI需求暢旺，台積電法說資本支出創高



- ▶ 美國12月非農業就業人數增加5萬人，低於11月且不如市場預期的7.3萬，但失業率降至4.4%，優於市場預估4.5%，就業放緩但仍具韌性。美國12月CPI年增2.7%，核心CPI年增2.6%低於預估值2.7%，通膨平穩且可控，市場預期6月降息機率超過70%，激勵股市續漲。歐股在軍工和礦業類股帶領下創高，日相高市早苗考慮提前解散眾議院，並將於2月上旬進行改選，日圓貶值推升日股勁揚。臺美達成貿易協議，關稅由20%降至15%，但對美投資5,000億美元，臺股亦創史高。
- ▶ 川普要求美國信用卡循環利率設定最高10%上限，恐衝擊金融業獲利，金融股承壓，富國銀行第4季淨利不如預期，但高盛、摩根士丹利淨利增。川普大增美國軍費開支50%，將於2027年前提高預算至1.5兆美元，激勵軍工股走高。Alphabet股價創高，為繼輝達、微軟與蘋果後，市值突破4兆美元企業。中國政府雖限制企業使用美國晶片申請，但台積電財報與財測展望佳，激勵科技股上漲。

資料來源：Bloomberg，2026年1月16日

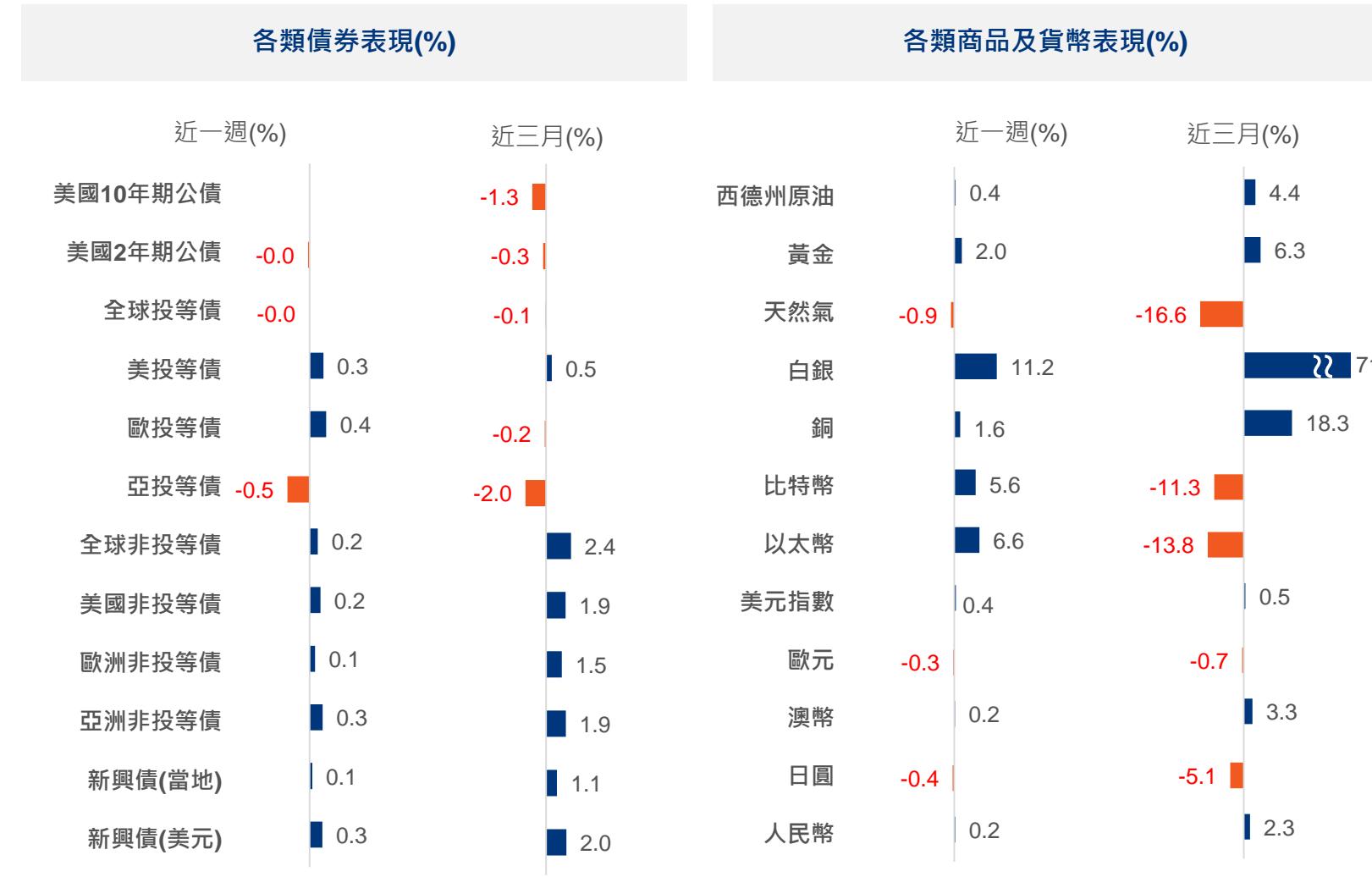


聯準會獨立性受挑戰，貴金屬續創新高

► 聯準會主席鮑威爾聲明稿表示，遭美國司法部傳票調查，主因聯準會總部翻新整修預算超支問題，鮑威爾指控川普欲以刑事訴訟達降息目的。市場擔憂聯準會新任主席恐更傾向川普意志、忽視通膨，並使5月後鮑威爾續任聯準會理事機率降低，聯準會政策獨立性擔憂，公債殖利率震盪，貴金屬黃金大漲，一度觸及每盎司4,630美元，創歷史新高後回落，白銀同漲、年至今漲幅超過2成。

► 伊朗經濟危機引爆的示威活動延燒，伊朗安全部隊近日加強鎮壓行動，並以軍用干擾器干擾星鏈(Starlink)、強化網路封鎖；川普政府表示考慮多種因應方案，不排除動武，因伊朗為OPEC重要能源出口國，油價近週反彈。高市早苗考慮提前解散眾議院，若執政黨取得國會多數，將強化其施政立道，日本財政預算規模可能從目前的122.3兆日圓(約7,830億美元)進一步擴張，財政惡化擔憂使日圓貶值，拖累亞幣如韓元、新臺幣同步走弱。

資料來源：Bloomberg，2026年1月16日

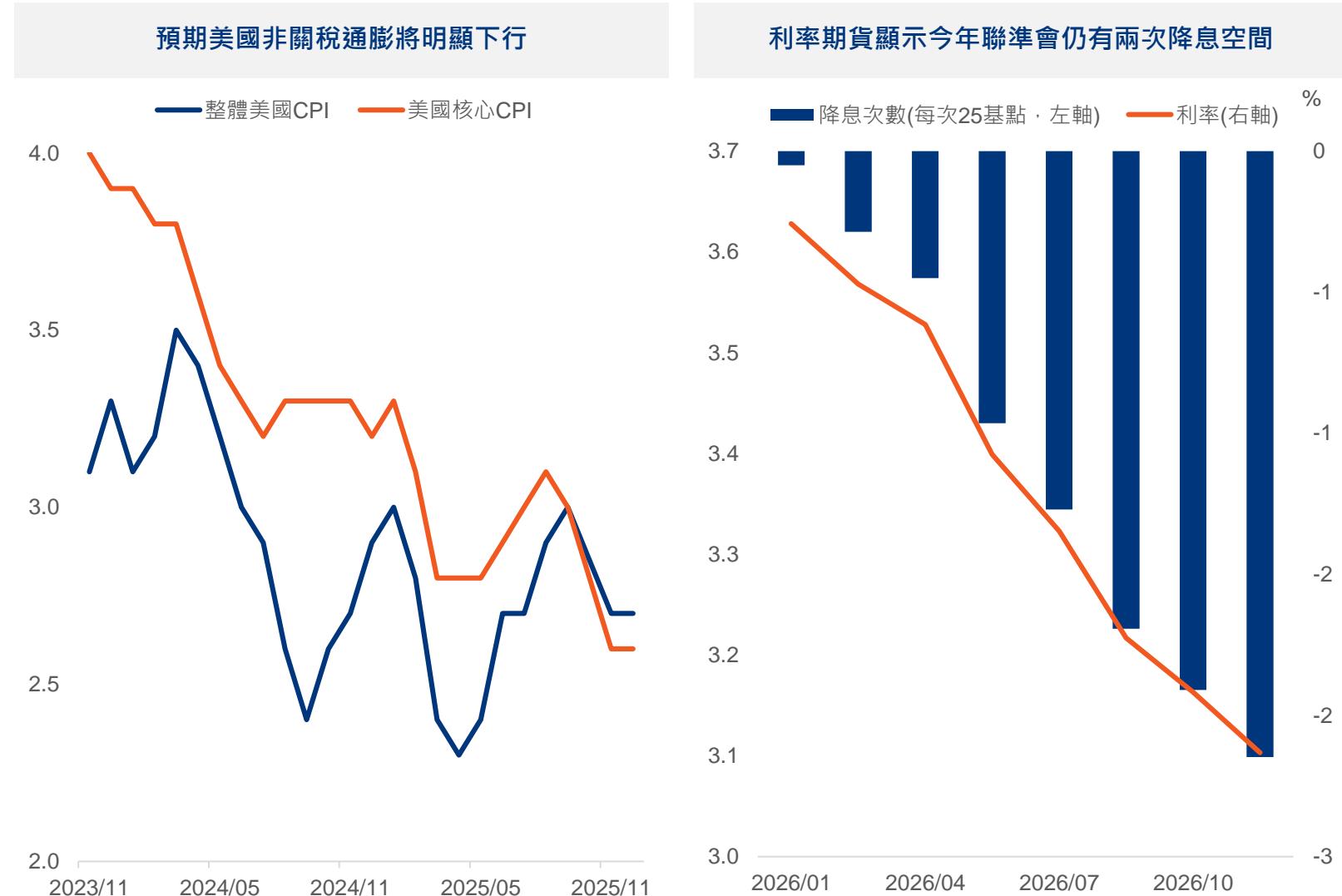


熱門議題

美國非關稅通膨明顯下降，聯準會今年或降息兩次

- 美國12月CPI年增率維持於2.7%，符合市場預期，月增率維持0.3%；核心CPI年增率為2.6%，低於預期值2.7%，核心通膨月增率達0.2%，也低於市場共識。不過，住房通膨年增率由3.0%回升至3.2%，核心商品通膨維持1.4%，這和整體通膨下滑走勢相反，顯示其不受政府停擺影響。
- 由於11月物價蒐集時間較往年更接近感恩節折扣期間，導致11月通膨年增率明顯下降，但核心通膨穩定。利率期貨顯示，第1季(甚至上半年大部份時間)聯準會維持利率不變的機會較高。11月通膨低於預期，不足以令央行在第1季降息，未來政策持續以勞動市場表現為依據。預期非關稅通膨明顯下降，關稅引發的一次性商品通膨將於2026年第1季達到高峰，下半年通膨可能逐漸消退，讓聯準會今年降息2碼。美國整體經濟放緩，但衰退風險不高，加上降息利多因素猶存，對風險資產有利。考量美股高估值是投資者擔憂來源，建議投資布局以多元分散較理想。

資料來源：Bloomberg



► 2025年面臨川普2.0的非常規政經環境，包括利率政策、通膨壓力、地緣政治風險與科技創新，金融市場表現出乎意料亮眼，也改變過去傳統的資產配置。在聯準會進入降息循環，加上川普提高關稅，市場對成熟國家法幣價值存疑、資產去美元化，使黃金等貴金屬大漲，黃金替代貨幣功能，成為投資組合上新增的防禦部位。以2025全年報酬來看，投資組合包含股、債、黃金甚或其他另類資產如基本金屬，可提高投組總報酬率，若加入黃金，整體波動度甚至可以降低。

► 去年受到聯準會及主要央行降息影響，各類債券全年皆為正報酬。新興債信用利差持續收窄，加上金融市場風險偏好回溫、新興國家經濟體質改善，資金回流新興國家股、債市。除了拉丁美洲股市大漲外，新興美元債受惠美國雙率轉弱、融資成本降低，在債市中表現最佳，若在投資組合中納入新興股和債，可利用多重資產配置方式，達到分散集中度風險，並於資產輪動下提高總報酬。

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

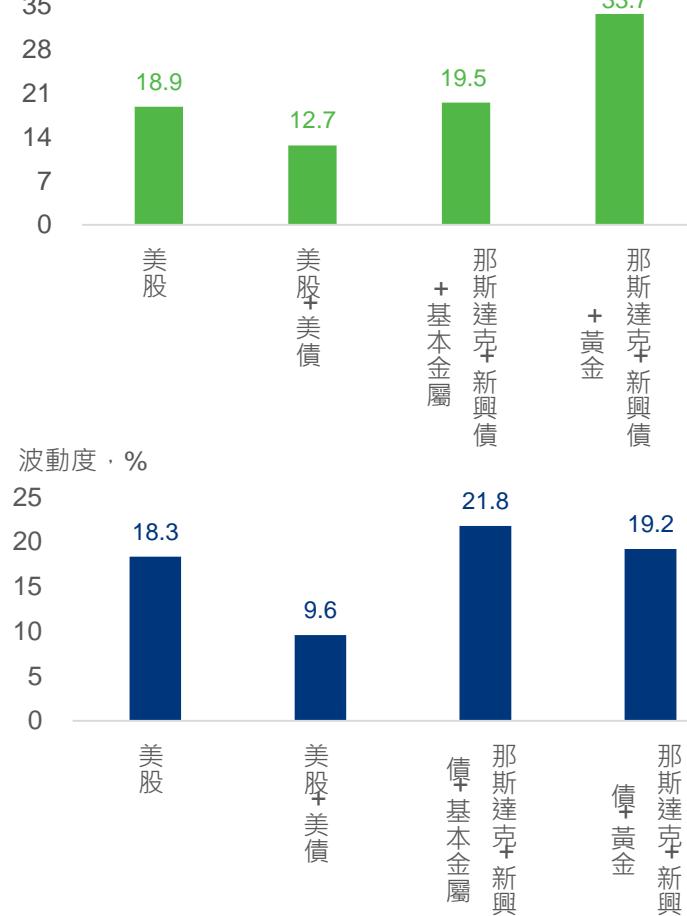
2025年黃金和金屬與新興股、債表現亮眼

2025年全年報酬，%



投資組合加入商品(不含油)和新興股、債，報酬更佳

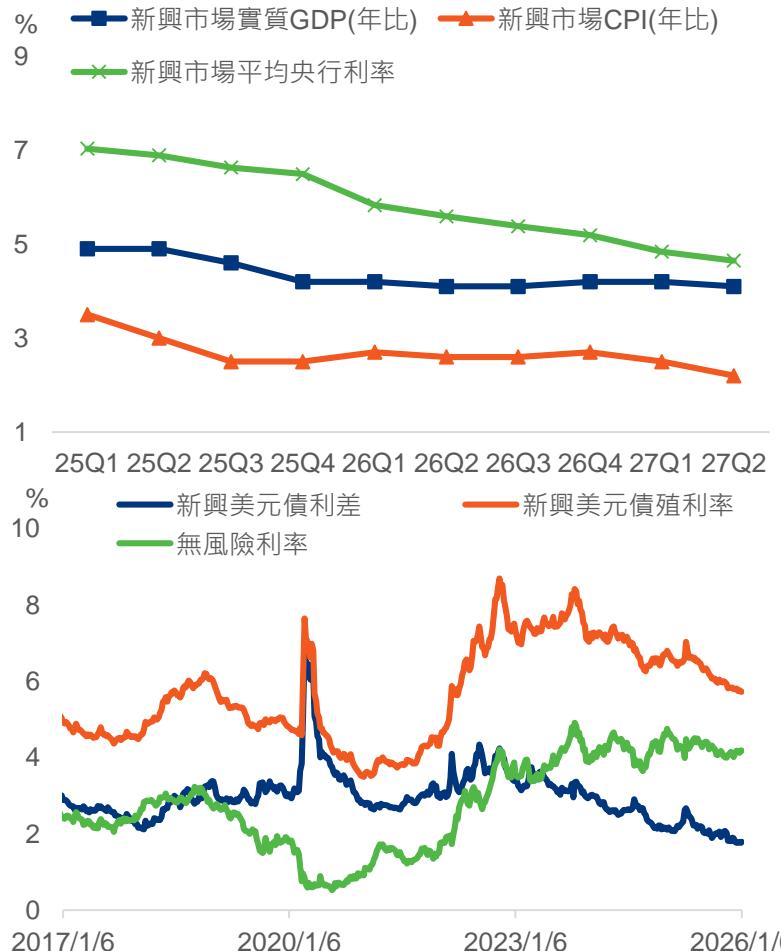
2025年全年報酬，%



股市高位、多元資產攻守兼備，股債商品無一不漏

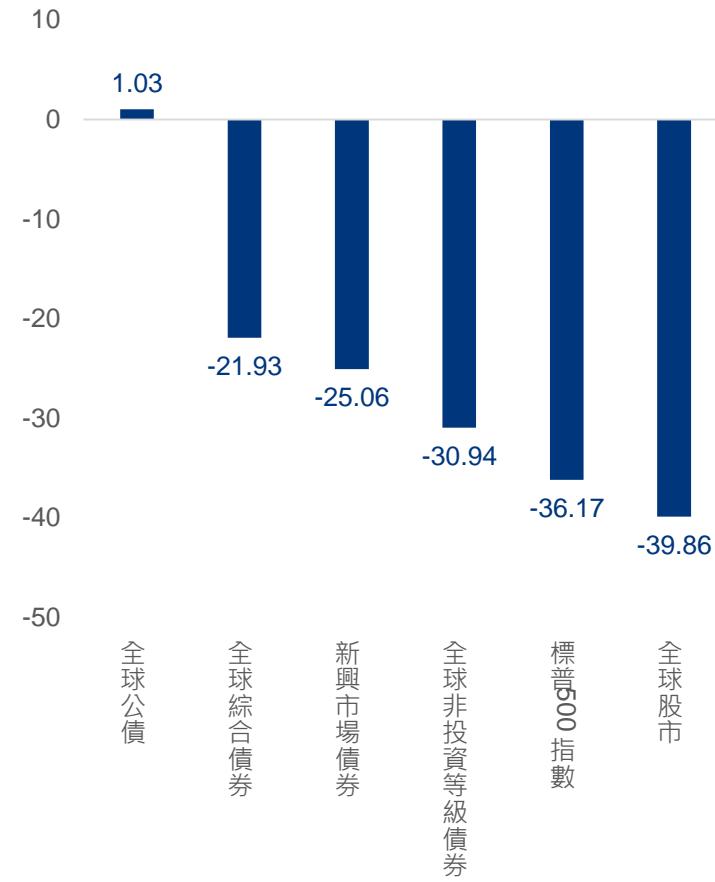
- ▶ 2026年持續看好新興股債表現，主因新興國家體質改善，經濟成長維持穩健5%上下，通膨降溫、部分國家仍有降息空間，對股市環境有利，債市亦可延續漲勢。觀察新興美元債目前債息仍有5-6%，高息收益對於追求穩定現金流的投資人具吸引力，加上新債供給高峰已過，抵銷債券利差偏貴的不利因素。新興美元債利差收窄，顯示信用風險已有所改善，可採取衛星配置方式強化收益來源。
- ▶ 從2007年至今，全球主要四次股市空頭期間，股市平均跌幅超過36%，但債券部位在市場震盪時表現更具韌性。多重收益資產可透過不同債券類型、甚至調整投資區域，因應各國家景氣變化或政策轉變，做靈活動態的投資組合配置，達到即時控制波動、規避風險的效果，甚至加入目前領漲的AI相關科技族群，更可參與股市大漲行情。若再加上黃金、原物料等另類資產，透過分散與避險策略，能在股市高位時讓投組表現更穩定。

新興國家通膨降溫、基本面改善，債券信用利差收窄



股市高位、震盪加劇，投資組合加入債券更具韌性

全球股市近四次股市空頭時，資產平均漲跌%



資料來源：左Bloomberg、右貝萊德、Lipper、凱基證券整理。註：全球公債採用ICE美銀全球公債美元避險指數、全球綜合債券採用彭博巴克萊全球綜合債券指數、新興市場債券採用JP Morgan EMBI全球新興市場債券指數、全球非投資等級債券採用彭博全球非投資等級債券指數、全球股市採用MSCI世界指數；2023/12/31。*近四次空頭期間：2007/10-2009/3, 2011/5-2011/10, 2020/2-2020/3, 2022/1-2022/10。

市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 主要國家陸續公布2025年第4季企業財報，AI科技股需求暢旺，獲利與財測展望佳，激勵相關半導體股續揚，但操作上因股市創高，可採分批布局方式參與。2026年投資建議可透過L (Liquidity Shift資金挪移)、E (Earnings Focused聚焦獲利)、A (Adding Credit 加碼信用)、D (Diversified Asset資產分散)四大策略做因應，達到分散配置、穩健報酬的目標。 ◆ 歐股可為分散配置，國家首選有財政刺激，且經濟成長明顯改善的德國、基本面強勁且金融股佔比高的西班牙；類股首選資產負債表改善的金融和受政策支持的軍工。日股則以內需、銀行、半導體股為主。 	<p>策略風格：在AI 題材下，核心受惠族群包括科技、半導體、公用事業、機械；非AI部分看好航太、國防、製藥等</p> <p>區域：德股、西班牙股、日本銀行股、日本半導體股</p>
債市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 債券因殖利率曲線陡峭化，可以公債、投等債鎖利，產業以風險調整後利差較高的產業包括金融、公用事業、工業等為主。 ◆ 美元長期有貶值疑慮，可增加非美貨幣債券分散風險，如歐元、澳幣計價投資級債券。新興國家體質改善，也可以高息新興債鎖利。 	<p>債種：公債、高信評債鎖利，產業以金融、工業、公用事業較佳</p> <p>衛星配置：非美貨幣債券分散風險</p>
匯市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 聯準會獨立性續受質疑，加上就業市場偏弱與通膨降溫，將增加美國降息幅度，預期美元偏貶但幅度有限。 ◆ 歐洲央行降息近尾聲，德債殖利率彈升，歐元偏強表現。日相高市早苗考慮提前解散眾議院，若強化施政立道，日本財政擴張、惡化擔憂使日圓短期偏弱，但日銀官員口頭干預，使再大貶空間有限。 	<p>美元偏貶但幅度有限</p> <p>歐元震盪偏升、日圓短期偏弱</p>
商品	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 預期美國聯準會持續寬鬆，加上地緣政治風險升溫，金價中長期展望佳。科技、半導體應用對白銀需求大增，加上川普欲對礦產增加進口關稅，廠商提前進貨，預期白銀短期續強。 	<p>黃金中長期偏多、白銀近期續強</p>



重要經濟數據 / 事件

JAN 2026

12

Monday

- 歐元區1月Sentix投資者信心
(實際:-1.8 預估:-5.0 前值:-6.2)

13

Tuesday

- 美國12月CPI年增率
(實際:2.7% 預估:2.7% 前值:2.7%)
- 美國核心12月CPI年增率
(實際:2.6% 預估:2.7% 前值:2.6%)

14

Wednesday

- 美國11月PPI年增率
(實際:3.0% 預估:2.7% 前值:2.8%)
- 美國11月零售銷售月增率
(實際:0.6% 預估:0.5% 前值:-0.1%)
- 美國12月成屋銷售
(實際:4.35m 預估:4.22m
前值:4.14m)
- 日本12月工具機訂單年增率初值
(實際:10.6% 前值:14.8%)
- 中國12月出口年增率
(實際:6.6% 預估:3.1% 前值:5.9%)

15

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(實際:198k 預估:215k 前值:207k)
- 日本12月PPI年增率
(實際:2.4% 預估:2.4% 前值:2.7%)
- 歐元區11月工業生產月增率
(實際:0.7% 預估:0.5% 前值0.7%)
- 台積電法說會

16

Friday

- 美國12月工業生產月增率
(預估:0.1% 前值:0.2%)

19

Monday

- 日本11月核心機器訂單月增率
(預估:-6.4% 前值:7.0%)
- 歐元區12月CPI年增率終值
(前值:2.1%)
- 中國第4季GDP年增率
(預估:4.5% 前值:4.8%)
- 中國12月零售銷售年增率
(預估:1.1% 前值:1.3%)
- 中國12月工業生產年增率
(預估:5.0% 前值:4.8%)

20

Tuesday

- 臺灣12月外銷訂單年增率
(前值:39.5%)

21

Wednesday

- 盈透證券集團公司(IBKR)、網飛公司(NFLX)、嬌生公司(JNJ)、普洛斯(PLD)、嘉信理財公司(SCHW)財報

22

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(前值:198k)
- 美國第3季GDP季增年率終值
(預估:4.3% 前值:3.8%)
- 美國11月PCE年增率
(預估:2.7% 前值:2.8%)
- 美國11月核心PCE年增率
(預估:2.8% 前值:2.8%)
- 日本12月出口年增率
(預估:6.0% 前值:6.1%)
- 寶僑公司(PG)、奇異公司(GE)、亞培(ABT)財報

23

Friday

- 美國1月標普全球製造業PMI初值
(預估:52.0 前值:51.8)
- 美國1月密大消費者信心指數終值
(預估:54.0 前值:52.9)
- 日本1月標普全球製造業PMI初值
(前值:50.0)
- 日本12月全國CPI年增率
(預估:2.2% 前值:2.9%)
- BoJ無擔保隔夜拆款利率
(預估:0.75% 前值:0.75%)
- 第一資本金融公司(COF)、直覺外科公司(ISRG)、英特爾(INTC)、新紀元能源公司(NEE)財報

資料來源：Bloomberg

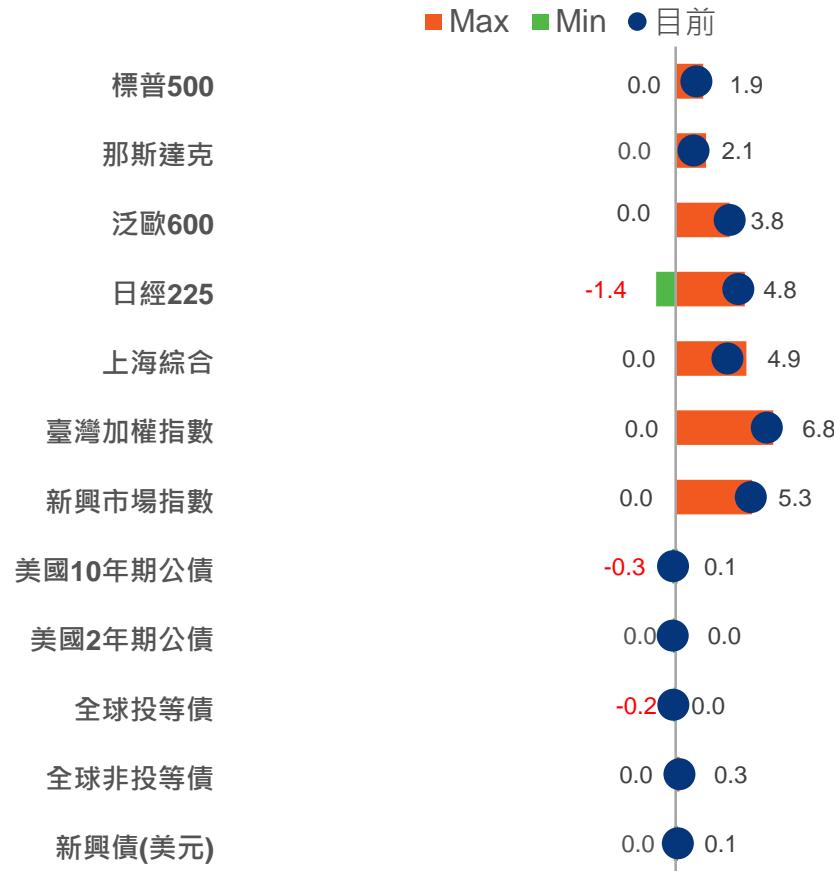
財報季重點企業公布

日期	公司名稱	營收預估 (美元)	營收公布 (美元)	EPS預估 (美元)	EPS公布 (美元)	優於市場預期 營收	EPS
2026/1/13	摩根大通銀行(JPM)	46.25B	46.77B	4.86	5.23	V	V
2026/1/14	美國銀行(BAC)	27.55B	28.40B	0.96	0.98	V	V
2026/1/14	富國銀行(WFC)	21.64B	21.29B	1.66	1.76		V
2026/1/14	花旗集團(C)	20.55B	19.90B	1.70	1.81		V
2026/1/15	高盛集團(GS)	14.49B	13.45B	11.62	14.01		V
2026/1/15	貝萊德公司(BLK)	6.75B	7.00B	12.44	13.16	V	V
2026/1/15	摩根士丹利(MS)	17.72B	17.9B	2.41	2.68	V	V

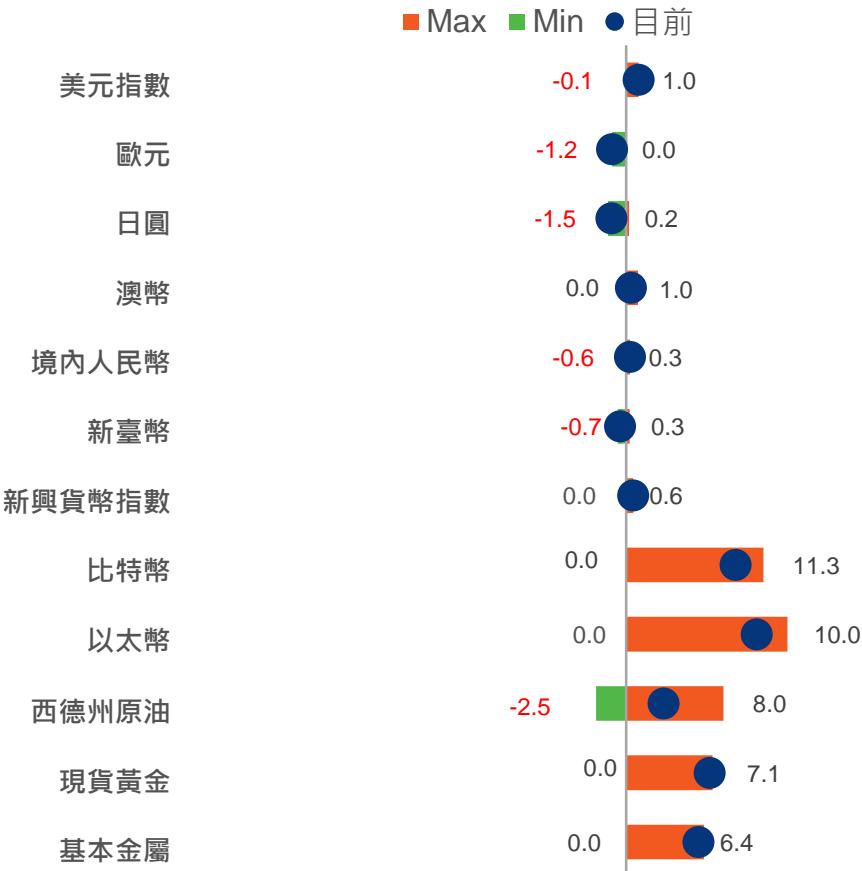
資料來源：Investing.com

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



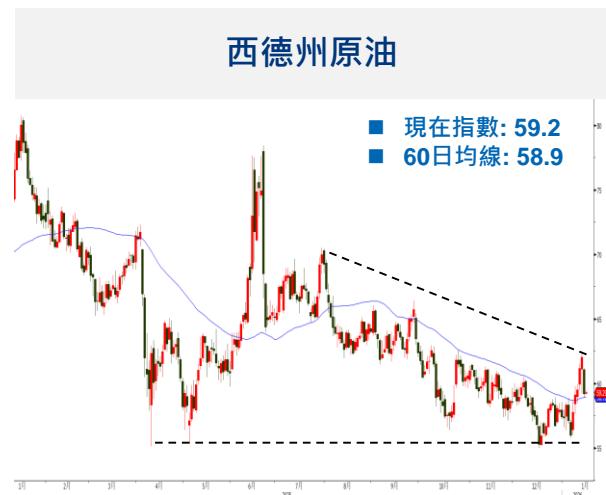
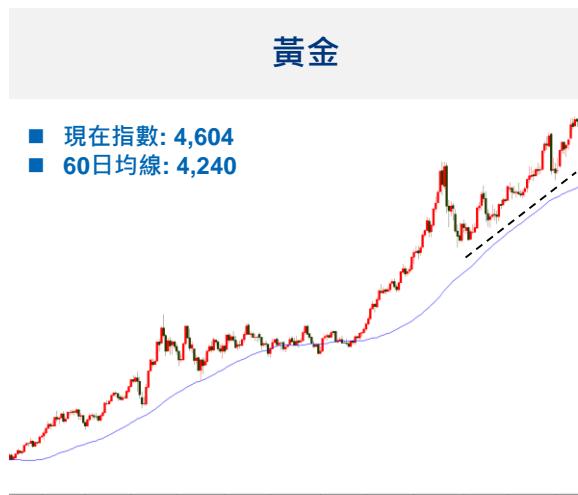
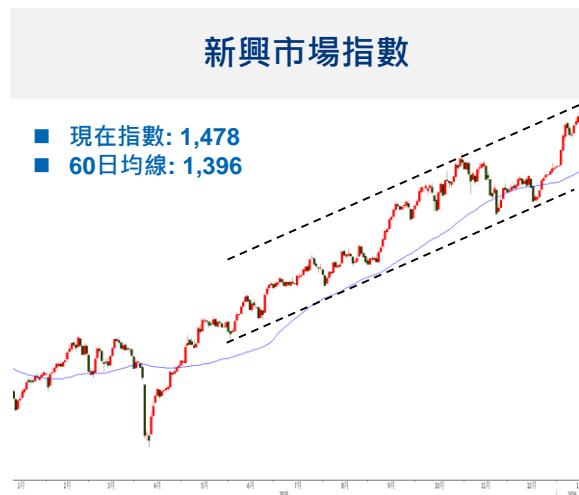
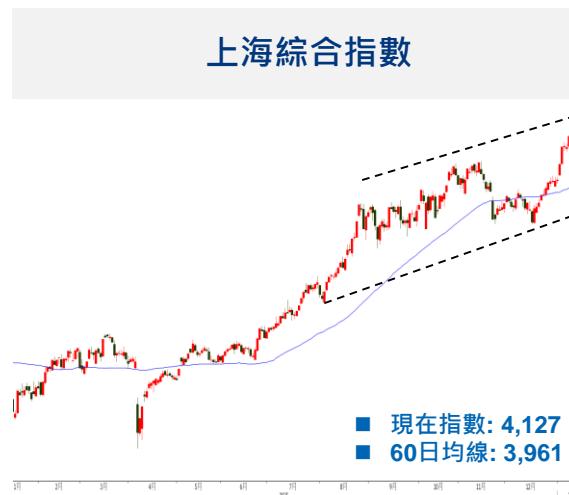
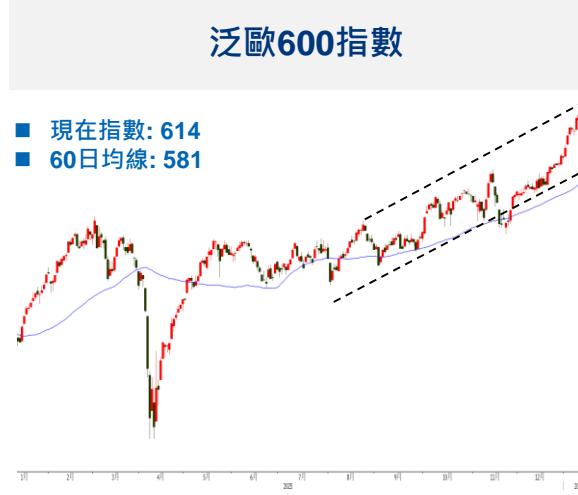
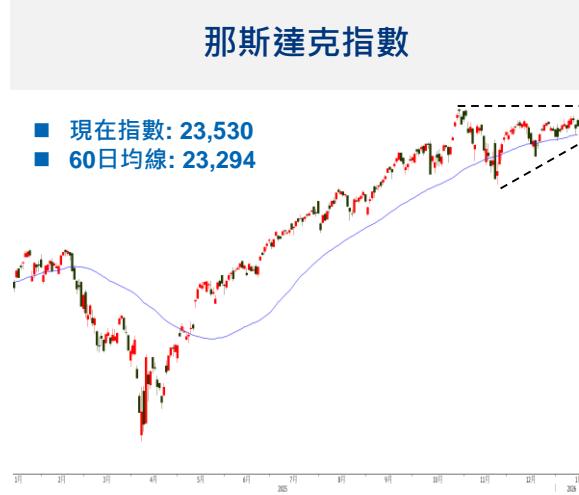
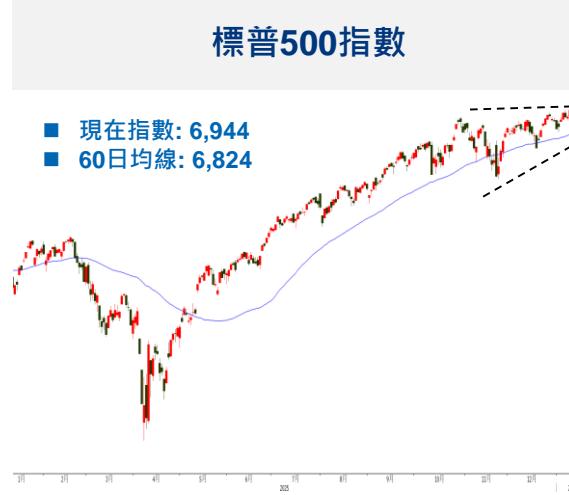
貨幣、原物料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年1月16日

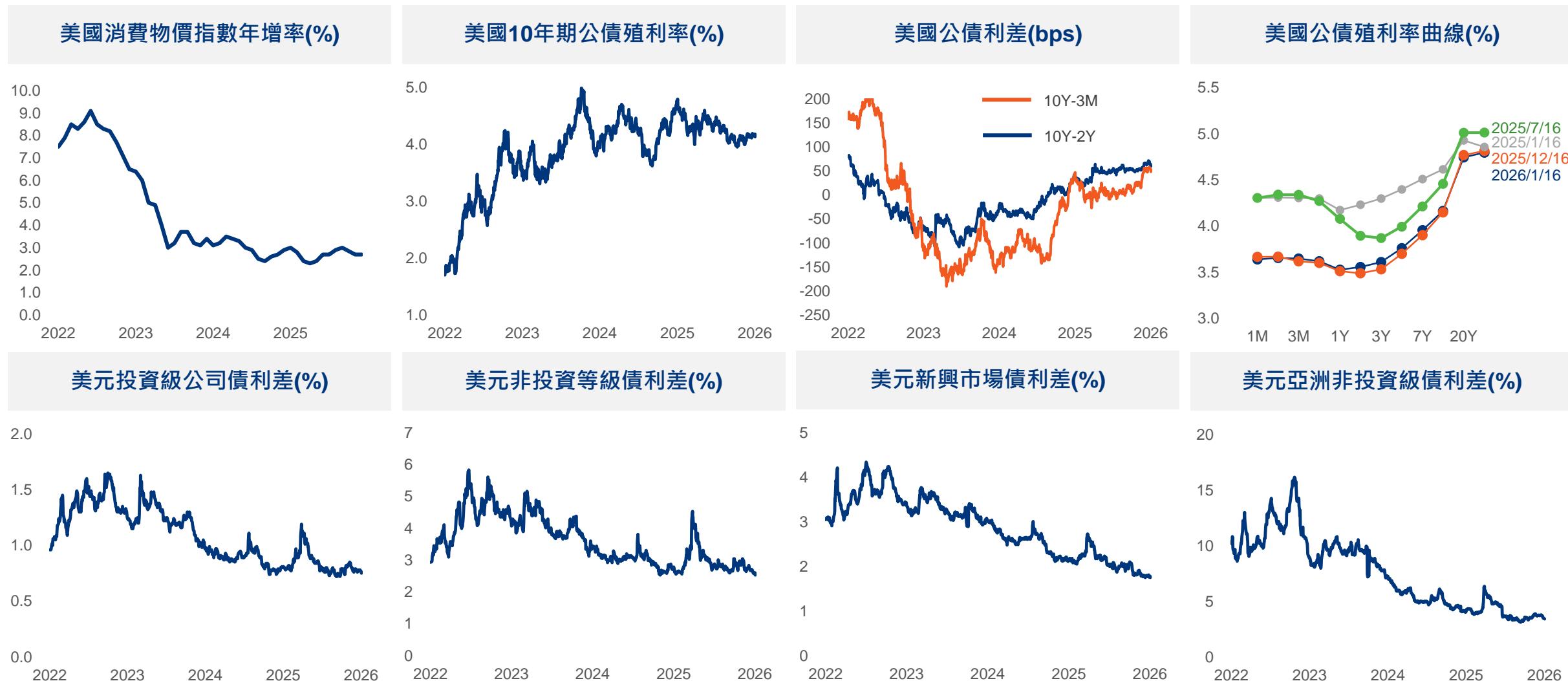
技術分析

60日線



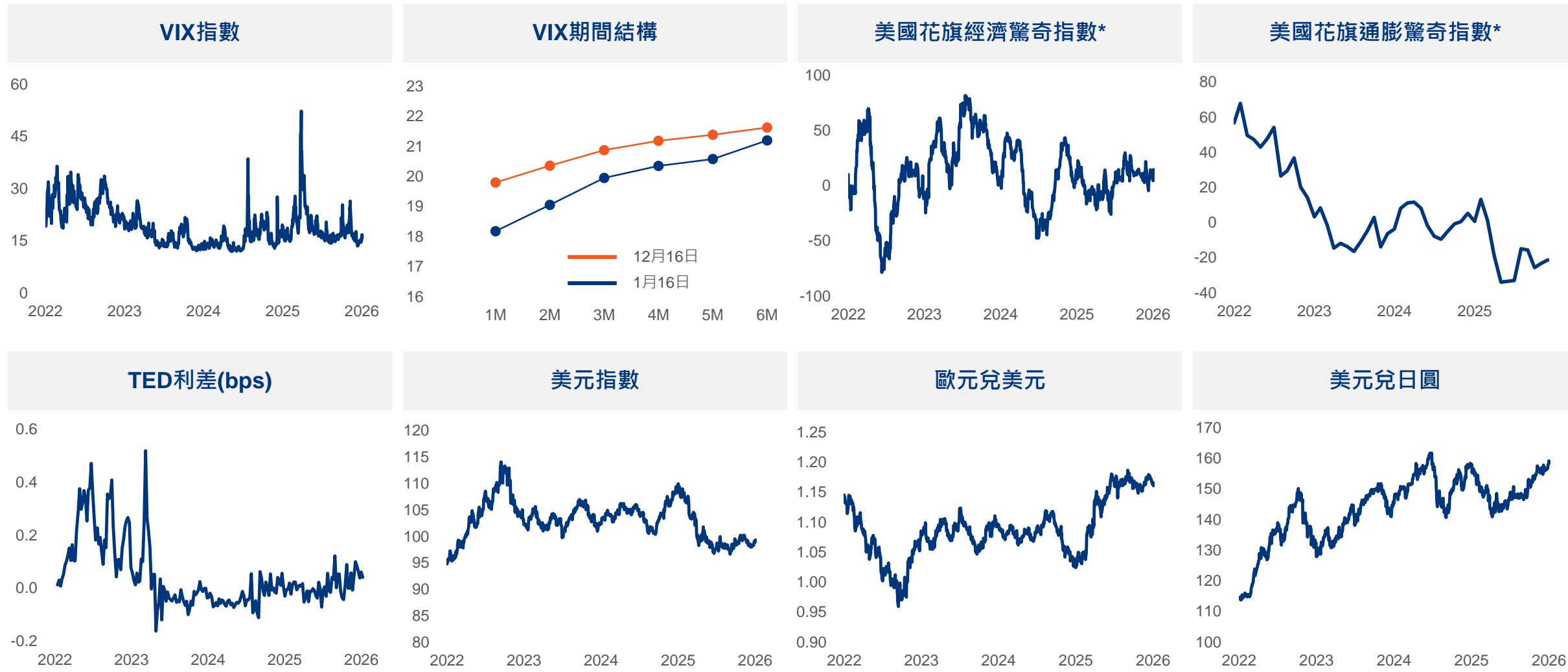
資料來源：Bloomberg · 2026年1月16日

市場觀測



資料來源：Bloomberg · 2026年1月16日

市場觀測



資料來源：Bloomberg · 2026年1月16日；*花旗經濟/通膨驚奇指數分別衡量經濟數據/實際通膨與市場預期落差，指數向上分別代表經濟好轉/通膨向上幅度超過市場預期

美元兌新臺幣歷史走勢圖(日資料)

2005年以來美元兌新臺幣歷史資料

美元兌新臺幣

— 每日收盤價

— 近10年滾動平均

— 近20年平均



資料來源：Bloomberg · 2026年1月16日

免責聲明

本文件係由凱基證券股份有限公司(下稱本公司)根據本公司認為可靠之資料來源並以高度誠信所編製，內文所載之資料、意見及預測等均僅供本公司客戶參考之用，並非針對個別客戶所提之商品建議、財務規劃、法律或稅務顧問諮詢服務，且本公司及所屬凱基金控集團之所有成員皆不就此等內容之準確性、完整性或正確性為明示、默示之保證或承擔任何責任或義務。

個別客戶因年齡、投資能力、金融商品交易經驗及風險承受度不同，適合之服務及/或金融商品亦有不同，應進一步與專屬理財業務人員進行評估。投資人應徹底瞭解相關服務及金融商品之風險，並審慎評估個人財力、資產狀況、理財需求及風險承受能力，獨立判斷並自行決定是否投資及承擔有關風險。投資任何商品皆具有風險，商品以往之績效不保證未來之投資收益，本公司不負責商品之盈虧，也不保證最低之收益。

本公司保留對本文件及其內容之著作權及其他相關權利，任何人未經本公司同意，不得翻印或作其他任何用途使用(包括但不限於傳送或轉發予其他人士等)。如有違反情事，本公司除不負任何責任外，亦將對未經同意之使用與散布等行為究責。

基金警語

投資一定有風險，基金投資有賺有賠，申購前應詳閱公開說明書

【信託產品投資須知及風險預告：(請投資人審慎評估下列各項條文內容)】

1. 基金(包括具有定期配息之基金)投資具投資風險，此一風險可能使信託本金發生全部虧損。
2. 基金委託人須自負盈虧，本公司受託投資不保本不保息，除盡善良管理人注意義務外，投資所可能產生的本金虧損、匯率損失、或基金解散、清算、移轉、合併等風險，均由委託人承擔。
3. 本公司受託投資之基金經管會核准或同意生效，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，不負責基金之盈虧，亦不保證最低之收益，委託人申購前應詳閱基金公開說明書。
4. 投資前應詳閱風險預告及各該基金公開說明書，確實作好財務規劃與風險評估。本公司受託投資之基金已備有公開說明書(或其中譯本)或投資人須知【前述文件併揭露有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)】，委託人可至本公司營業處所索取或至公開資訊觀測站、基金資訊觀測站或本公司網站下載。
5. 為保護既有投資人之權益，部份境外基金設有價格稀釋調整機制及公平市價規定，投資人申購前應詳閱基金公開說明書及投資人須知。
6. 委託人瞭解並同意受託人辦理特定金錢信託業務(即委託人委託投資基金)交易時，自交易相對人取得之報酬、費用、折讓等各項利益，得作為受託人收取之信託報酬；另委託人在持有基金期間，受託人仍持續收受經理費分成報酬，委託人可至受託人(即本公司)網站(<https://www.kgi.com.tw/zh-tw/>)查詢基金之通路報酬。其基金經理費率及其分成費率與其他通路報酬最新變動情形，亦可至該網站查詢。
7. 後收型基金在贖回時，基金公司將依持有期間長短收取不同比率之遞延申購手續費，該費用將自贖回總額中扣除；另後收型基金若有收取分銷費，則申購手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付0%~1.06%的分銷費(按基金日平均淨資產價值計算)，可能造成實際負擔費用增加(分銷費依各基金公司而有不同，請參考本公司後收型基金投資費用暨特約事項及各基金之投資人須知)，另該費用已反映於每日基金淨值中，委託人無需額外支付。
8. 委託人之交易如經基金公司認定為短線交易者，基金公司或本公司可拒絕受理申請轉換或申購要求，並可請求支付一定比例之贖回費用或其他相關費用，費用標準均依各該基金公司之規定。
9. 委託人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動，投資人於獲配息時，宜一併注意基金淨值之變動。又投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險，委託人應慎選投資標的。
10. 部分基金可能持有衍生性商品部位，該部位可能超過基金淨資產價值之100%，並可能因而造成基金淨值高度波動及衍生其他風險。
11. 基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部分，可能導致原始投資金額減損；且部分基金配息前未先扣除應負擔之費用。由本金支付配息之相關資料，投資人可至證券投資信託事業或總代理人之公司網站查詢。
12. 非投資等級債券基金(本類基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)(主要特色係投資前揭基金之組合基金亦同)，適合能承受較高風險之『非保守型』委託人且不宜占投資組合過高的比重。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損，不適合無法承擔相關風險之委託人；又如係本國投信機構募集者，則可能投資於符合美國Rule 144A規定具有私募性質之債券，雖其投資總金額不得超過基金淨資產價值之百分之三十，然該債券具有債券發行人違約之信用風險、利率風險、流動性風險、交易對手風險及因財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人應審慎評估；另證券投資信託事業募集之債券型基金、平衡型基金、不動產證券化基金、以追蹤、模擬或複製標的指數表現之指數股票型基金(ETF)及指數型基金或募集之基金投資新興市場國家債券達基金淨資產價值之百分之六十以上者，或有可能投資符合美國Rule 144A規定具有私募性質之債券，亦應留意相關風險。
13. 投資於中國之基金應遵守中華民國相關法令之規定：境外基金(不含經金管會核准向證交所申請上市或交易之境外ETF)如有投資大陸地區之有價證券者，以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，且投資前述有價證券總金額不得超過該境外基金淨資產價值之百分之二十(境外基金機構依鼓勵境外基金深耕計畫向金管會申請並經認可者得適用鼓勵境外基金深耕計畫所列放寬前揭投資總金額上限至百分之四十之優惠措施)；證券投資信託基金雖可投資大陸地區之有價證券，惟仍應符合信託契約、公開說明書、證券投資信託基金管理辦法等相關規定及受到基金公司QFII額度之限制。又投資人須留意中國市場之政府政策、法令、會計稅務制度、經濟與市場等變動所可能產生之投資風險。
14. 各基金於公開(含簡式)說明書或投資人須知揭露之風險報酬等級，係依據投信投顧公會「基金風險報酬等級分類標準」而訂定，本公司亦依據投信投顧公會「基金風險報酬等級分類標準」訂定基金產品風險等級。
15. 境內外基金於公開說明書或投資人須知可能揭露貨幣風險，境外基金係以外幣計價(含避險級別)，投資人之慣用貨幣(持有或常用作交易之貨幣)如是新臺幣，則須承擔取得收益分配或買回價金時轉換回新臺幣可能產生之匯率風險，亦即轉換當時之新臺幣兌換外幣匯率相較於原始投資日之匯率升值時，投資人將承受匯兌損失。

【申訴管道】

凱基證券財富管理客服&申訴電話：(02)2389-0088、0800-085-005、信函申訴地址：台北市中山區明水路700號 凱基證券投資產品與服務部收、電子郵件客服&申訴信箱: service1@kgi.com，申訴經本公司受理後，得致電本公司財富管理客服專線或透過財富管理客服信箱服務，查詢申訴案件處理進度。