

市場疑慮拖累美股，短線聚焦 Fed 決策與財報

2026 年 9 月 15 日

一、9/14 美股下挫、美債殖利率曲線熊市趨平，且油價大漲

1. 股票指數：

- 道瓊工業指數下跌 0.29%，收 52,421.20 點；
- S&P 500 指數下挫 0.48%，收 7,619.98 點；
- 那斯達克綜合指數下跌 0.56%，收 26,186.41 點；
- 費城半導體指數下跌 5.86%，收 11,131.28 點。

2. 當日重要個股表現：

- 在科技類股方面，輝達下跌約 3.4%、美光下跌 5.3%、邁威爾下跌 7.3%；
- 通訊類股方面，Netflix 上漲 3.8%、Take-Two 上漲 3.5%、Fox 上漲 4.6%；
- 軟體類股方面，ServiceNow、Adobe、Workday 等軟體股則上漲約 4% 至 7.4%。

3. 美國債市漲跌不一、殖利率曲線走勢熊市趨平。2 年期美國公債殖利率上升 3.24 個基

點至 4.66%，10 年期殖利率上升 2.06 個基點至 4.99%，10 年期殖利率一度升破 5%，

而 30 年期殖利率則下跌約 0.76 個基點至 5.34%。短率上升，反映市場對未來美國聯

準會升息的預期。

4. 油價因中東衝突與供給風險再度升高而上漲，WTI 原油上漲 1.81%，收在每桶 101.86 美元，布蘭特原油則上漲 1.56%，收在 106.24 美元。

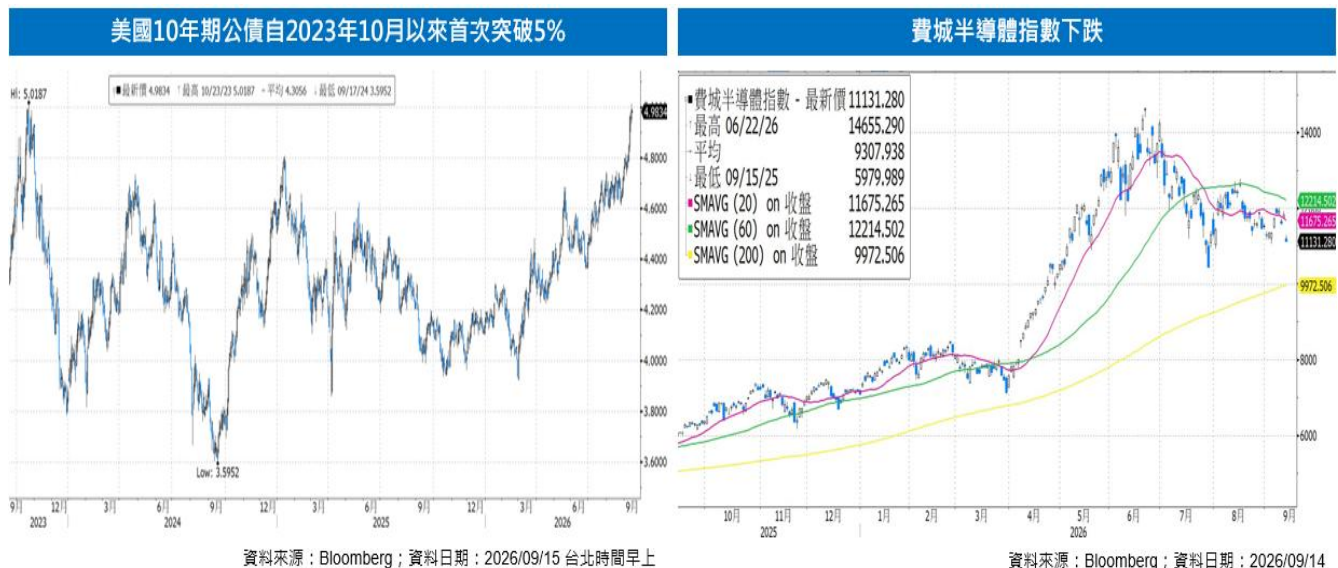
二、下跌原因分析

1. AI 開發放緩疑慮，壓抑硬體需求預期：Anthropic 執行長 Dario Amodei 於上週末呼籲放慢前沿 AI 能力提升速度，並提出第三方安全評估與業界協調方案，使 AI 擴

本報告係無償提供，僅供參考之用。本行當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信之可靠來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行及本行之任何董事或受僱人，毋須負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資風險，自行承擔一切投資風險並自負盈虧，本行不負任何法律責任。本報告受中華民國著作權法保護為元大銀行所有，非經本行同意，不得將本報告內容之一部或全部加以複製、轉載或散布。本報告所載述的意見本行可隨時予以更改或撤回，恕不另行通知。

張節奏成為新的不確定因素。我們研判，半導體位於 AI 建置支出的上游，股價對新增算力投資的成長速度尤其敏感。即使既有訂單未立即改變，只要市場降低對未來數季增速的期待，GPU、高頻寬記憶體及網通設備供應鏈的評價便可能先行調整；目前仍須區分投資預期降溫與實際訂單下修。

2. **中東能源設施遇襲，油價推升通膨風險：**沙烏地阿拉伯能源設施及中東船舶遇襲，引發供應疑慮，布蘭特原油期貨 9 月 14 日結算價升至每桶 106.24 美元。油價持續偏高可能透過運輸與生產成本以及民眾實質購買力影響企業獲利；若進一步傳導至通膨預期，將延長貨幣政策維持緊縮的時間，對股市評價形成壓力。
3. **十年美債殖利率一度突破 5%，評價與融資承壓：**美國 10 年期公債殖利率盤中突破 5%，為 2023 年以來首見。殖利率上升提高未來獲利的折現率，對依賴長期成長預期支撐評價的股票較不利。另一方面，資料中心若仰賴借款擴張，融資成本上升也會提高投資報酬門檻，可能影響新增建置計畫，形成 AI 供應鏈面臨的另一項壓力。

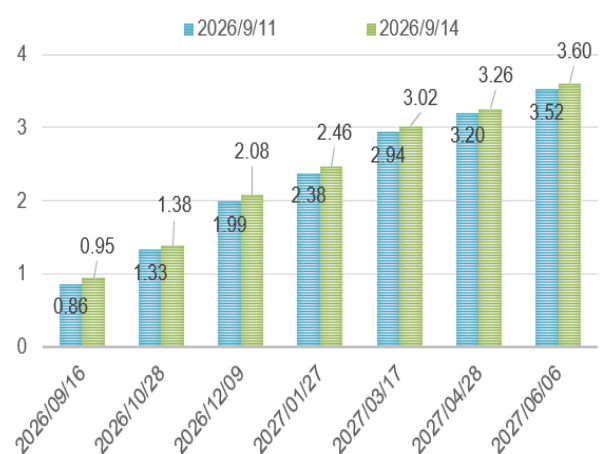


4. **通膨月增回升，升息前觀望氣氛加重：**BLS 於 9 月 11 日公布，8 月 CPI 月增 0.4%，高於 7 月的 0.1%，核心 CPI 月增率也由 0.2% 升至 0.3%。我們認為，短期物價動能回升，加上能源價格偏高，提高聯準會維持緊縮政策的壓力。投資人除了評估當次升息，也須重新衡量後續利率高點與維持時間，增加 FOMC 會議前高波動股票的調整壓力。
5. **成長與評價雙重重估，放大半導體跌幅：**本波股市回檔壓力同時來自獲利成長預期與市場願給的評價倍數。AI 開發放緩疑慮影響未來營收想像，殖利率上行則壓低未來獲利的現值。當股價已反映較高成長期待，只要新增訊息不如預期，即使當期營收仍強勁，也可能出現明顯修正。後續應觀察獲利上修能否抵銷評價收縮，不能僅以跌幅大就認定股價便宜。

中東地緣政治升溫，推升油價進一步走高



市場對美國聯準會升息預期上升



三、市場看法

- 龍頭財報仍具成長，支持中期正向看法：**輝達 8 月 26 日公布的 2027 會計年度第二季資料中心營收達 890 億美元、年增 117%，並預估第三季總營收 1,080 億美元、上下浮動 2%。博通 9 月 2 日公布的 2026 會計年度第三季 AI 半導體營收為 167 億美元、年增 221%，並預估第四季達 217 億美元。上述實績與公司展望，是我們對 AI 核心供應鏈維持中期正向看法的依據；惟這些財測發布於本次事件之前，仍須追蹤後續更新。
- 放緩方案尚待落地，需求影響須分項評估：**Anthropic 執行長 Amodei 明確表示，放緩不代表停止模型訓練，但也提出研議訓練算力等限制，因此實際影響取決於後續執行方式。既有模型的商業使用、推論與安全測試仍可能帶來算力需求，惟能否抵銷前沿訓練投資的放緩，必須由使用量、訂單與收入驗證。此時適合保留成長觀點，同時提高對支出變化的敏感度。
- 科技股仍有輪動，軟體與半導體強弱分明：**9/14 當日企業軟體與資安股逆勢上漲，顯示科技股內部仍有輪動與受惠程度的差異。我們認為，若前沿 AI 開發放緩，部分既有軟體業者面臨的競爭及產品替代壓力可能減輕；AI 安全疑慮升高，也可能強化資安、權限控管及企業治理需求。相較之下，半導體更直接承受新增建置支出預期變化。因此，9/14 當日費半重挫尚不足以推論整體科技需求同步轉弱；後續宜比較訂單能見度、訂閱收入、獲利與現金流，單日相對強勢仍須由基本面延續性驗證。
- 升息機率約九成，會後政策態度才是關鍵：**依 Reuters 於美東 9 月 14 日收盤報導引述的 CME FedWatch 資料，本次升息一碼的機率約 90%。若美東 9 月 16 日 FOMC 確實升息 0.25 個百分點，利率區間將升至 3.75% 至 4.00%，當次升息已大致反映於市場預期。我們認為，會後聲明及主席記者會對未來利率政策的態度才是關鍵：是否暗示還需升息、利率須維持高檔多久，以及是否擔心能源漲價向核心通膨

擴散，並須搭配點陣圖判讀。若後續緊縮訊號未超出預期、長債殖利率趨穩，有利評價修復；若利率路徑較預期更高、更持久，科技股仍可能承壓。

5. **通膨改善仍不均衡，避免過早判定轉折：**8 月核心 CPI 年增率為 2.4%，低於 7 月的 2.5%，但其月增率由 0.2% 升至 0.3%，顯示年增放緩與短期動能回升並存。後續須觀察能源漲價是否向服務價格與通膨預期擴散。若油價回穩、核心物價再度降溫，利率壓力可望緩和；若能源衝擊持續，股市調整時間可能拉長。

四、投資建議

1. **短線聚焦 Fed 決策與 10 月美股財報，科技股中期向上趨勢料不致有變：**我們目前仍維持 AI 核心供應鏈中期正向看法，較看好能將營收成長轉化為獲利與現金流的企業，但宜密切觀察本週的 FOMC 會議結果與 10 月中將起跑的美股財報。若雲端業者維持資本支出、晶片公司財測穩定，且 FOMC 此次會議未釋出超預期緊縮訊號，有利市場信心修復；然而，若出現廣泛支出下修、訂單遞延，或油價與殖利率持續上行，則應拉長觀察期並重新檢視通膨與利率對於股市動能前景的影響。
2. **3~10 年美國公債/投資級債為債市首選：**目前美國的通膨數據仍具韌性，且就業市場穩健，使年底前市場升息預期再度升溫。市場對美國財政赤字、公債供給及長期通膨仍要求較高風險補償，30 年期殖利率與短天期利差仍維持高檔，顯示期限溢酬尚未收斂，考量當前 3~10 年期美國公債與投資級債能鎖定目前較高息收，且其受長端財政風險影響也相對較小，故現階段 3~10 年期美國公債及投資級債的風險報酬結構相對較佳。