

多元資產策略

美伊戰爭變化莫測， 一文掌握股債投資的關鍵



報告摘要

- 地緣風險升溫，股六債四穩中求進
- 美股多頭趨勢仍在，逢回布局週期股
- 債市首選中短天期，強化息收防禦力

2026年4月7日

主題趨勢報

戰雲密布下的穩健航線：股六債四平衡型配置策略

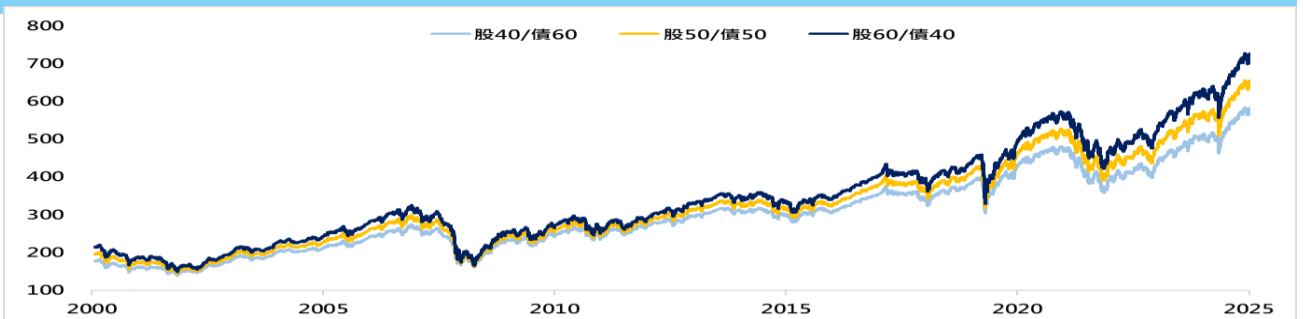
近期的金融市場深受中東地緣政治衝突升溫的影響，隨著原油價格再度攀至100美元大關，通膨重燃的隱憂導致市場避險情緒急速升溫。然而，考量當前薪資與服務業通膨已呈現下行趨勢，即便能源價格推升全球CPI，重演2022年惡性通膨螺旋的機率依然偏低。在經濟下行風險與通膨壓力交織下，預期歐美央行將傾向維持現行利率。在這樣的總經背景下，資產價格雖然經歷劇烈震盪，但多元化資產配置的防禦價值也在此刻彰顯。面對極端定價與市場波動，建議投資人採取「股六債四」的平衡型配置策略，既能捕捉股市錯殺後的反彈契機，亦能透過優質債券與黃金鞏固下檔保護，在險境中穩中求進。

- 展望股市，儘管地緣風險引發美股近期出現回撤，但此跌幅符合歷史地緣衝突爆發後的常態。美股的長線多頭架構依然穩健，主要得益於AI基礎建設強勁的資本支出支撐，實質獲利動能足以抵禦經濟放緩的逆風。投資人應保持耐心，待未來局勢降溫、極端利空被充分消化後，半導體與工業等週期性類股將具備率先展開強勢反彈的條件，建議逢回分批佈局。
- 展望債市，受美伊衝突與油價飆升引發的通膨預期影響，美國公債殖利率呈現顯著的「V型反轉」，悉數回吐年初以來的漲幅，市場對聯準會的降息預期也大幅收斂。不過，在基準情境（即荷姆茲海峽維持有限護航）下，預期聯準會於今年9月仍具備降息1碼的空間。策略上，持續看好中短期公債，其在政策轉折點將具備更大的殖利率下行潛力。信用市場方面，投資級債（IG）利差雖受供給放量與衝突壓力走寬，但基本面支撐仍在，預計將維持窄幅震盪；非投資級債（HY）的企業財務體質依然穩健，傳導風險有限。整體債市操作建議延續中短期資產配置，並以息收策略為核心主軸。

股債平衡配置策略之歷史風險與報酬 (2001-2026)

股債平衡配置策略	平均年報酬率	最佳年度報酬	最差年度報酬	2025年報酬率	2026年以來(截至3/24)報酬率
股40/債60	5.37%	23.96% 2009	-29.25% 2008	17.3%	-2.4%
股50/債50	5.59%	25.43% 2009	-32.58% 2008	18.1%	-2.5%
股60/債40	5.80%	26.80% 2009	-35.42% 2008	18.8%	-2.6%

股債平衡配置策略指數化走勢



資料來源與時間：Bloomberg，永豐投顧整理，2026年3月24日

註：採用股票指數(MSCI AC世界指數)及債券指數(彭博全球整合信用總報酬指數價值型未避險美元)來演示平衡型基金的資產配置並比較不同操作策略的績效

投資聲明:本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎重考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。

2026年4月7日

主題趨勢報

美股

- 本次三月份 FOMC 會議缺乏明確的政策指引，未來利率路徑高度依賴原油價格的演變。儘管地緣事件的邊際影響將隨時間遞減並帶動油價回落，但若衝突演化為如同烏俄戰爭的長期結構性僵局，將引發兩大連鎖效應：第一，各國將重新評估戰略石油儲備（SPR）的臨界閾值，推升全球預防性庫存基準，從而為原油的長線需求與定價構築堅實的下檔支撐；第二，在海運運輸安全獲得實質保障前，市場將對中東原油產能的「有效可用性」給予顯著的不確定性折價。上述供需結構的轉變，預期將抬升原油價格的長期交易區間。
- 在此能源價格重定價的總經背景下，美股依然展現出強韌的底蘊。標普 500 指數近期約 5% 的回撤，精準契合歷史重大地緣風險爆發後的統計分佈。**市場的長線多頭架構依然穩健，我們維持年底上看 7600 點的目標。其核心驅動力源自 AI 基礎建設衍生的強勁資本支出，此實質獲利動能預期將貢獻大盤逾三分之一的盈餘成長，足以抵消 GDP 成長放緩的潛在逆風。**
- 深入拆解當前籌碼結構，市場尚未觸及徹底清洗的「投降點」。資金流動刻畫出極端的防禦輪廓：對沖基金大幅放空宏觀指數與 ETF 進行避險，並將現貨部位轉進醫療保健等避風港；工業等週期性板塊則遭遇歷史級別的強烈拋售。目前的量化數據表明，近期的股價反彈主要由空單回補所驅動，缺乏堅實的淨多頭建倉支撐。
- 通膨預期方面，本次地緣衝擊預估將推升全球 CPI 約 0.5 個百分點。然而，比對當前薪資與服務業通膨的下行趨勢，目前缺乏重演 2022 年惡性通膨螺旋的客觀條件。在經濟下行風險加劇的權衡下，預期歐美央行將傾向維持現行利率。客觀評估市場定價邏輯，當極端利空消息落地後，往往浮現佈局節點。待中長期局勢降溫，半導體與工業等週期性類股，將具備率先展開強勢反彈的條件。

日股

- 日本目前正邁向「薪資-通膨」良性循環的關鍵轉折點。勞動市場來看，今年春鬥工會要求調薪幅度高達 5.94%，預期最終妥協的名目薪資成長將落在 2.2% 至 2.7% 之間，使 1 月實質薪資年增率迎來 13 個月來首度翻正（+1.4%），更為民間消費與內需動能帶來實質的購買力支撐。
- 在通膨與外部風險上，雖然日本高達 9 成的原油仰賴中東，且中東出口占總出口約 4%，但受惠於能源補貼政策，加上政府宣布釋出史上最大規模、高達 45 天份（約 8,000 萬桶）的戰備儲油以平抑能源波動，2 月 CPI 仍控制在 1.6%，預估若全年 WTI 原油均價落在 80 美元，核心 CPI 估計為 2.82%，對整體經濟的衝擊尚屬可控。外資受季節性與外部衝擊，終結連 11 周的連續買盤轉為賣超，然而新版 NISA 上路後內資流入規模翻倍，為日股下檔有強大的保護作用，**日股基本面仍非常健康，非預期的外部性衝擊造成錯殺反而是逢低承接的良好買點，故維持「相對正向」評等。**

2026年4月7日

主題趨勢報

歐股

- 作為中東戰爭的首位受害區域，歐洲市場的恐慌情緒正隨著布蘭特油價突破100美元而加劇，不僅交投情緒急劇轉向避險防禦，研究處觀察到ECB降息預期已經歸零，市場正在極端定價2026年升息兩碼情境，恐慌導致Stoxx 600指數自開戰以來大幅下跌8.6%。各國家層面，德國深受能源成本高漲之害，加上近期德國頻發的運輸與公共部門罷工事件，嚴重干擾供應鏈；法國雖背靠精品消費市場，但中國需求復甦緩慢、本土奢侈消費因高利率萎靡，且國內政治動盪不斷；英國股市則受大宗商品回落與BOE鷹派立場雙重打擊。
- 目前歐股恐慌過度，在基準情境(戰爭在30~60天內結束)下，歐元區GDP僅可能下滑0.1%~0.4%，通膨也不致威脅ECB降息路徑，故仍推薦STOXX 600指數在600點以下均可分批低位布局，維持歐股相對正向評等，全年仍有望挑戰700點，但須留意產業選擇，考量到平均能源成本上移，預計經濟復甦時點將會後移並減弱，因此仍推薦優先選擇具政策支持產業，並搭配利率敏感類股(押注升息預期反轉)的配置。

美債

- 展望債市，受美伊衝突升溫影響，美國公債殖利率呈現顯著「V型反轉」，悉數回吐年初以來的漲幅。市場核心憂慮在於地緣緊張帶動油價飆升，進而引發通膨預期的連鎖反應。此外，從上週 FOMC 會後公布的利率點陣圖觀察，官員對降息立場已明顯鬆動，分佈趨於審慎，促使市場進一步修正降息路徑，降息時程被迫推遲且預期持續收斂。
- 根據基準情境：即荷姆茲海峽維持「有限護航」態勢，預期Fed於今年 9月仍具備降息一碼的空間。配置上維持看好中短天期公債，預期其在政策轉折點將具備更大的殖利率下行潛力。然而，短期內債市空頭壓力仍存在，殖利率若要開啟下行空間，仍需等待能源價格出現更明確的回落訊號，方能抵銷目前地緣政治帶來的通膨壓力。
- 信用市場方面，投等債在美伊衝突及供給放量的雙重壓力下，利差走寬至近半年高點，惟其波動幅度與利率波動度基本同步，顯示利差擴張尚未脫離基本面支撐，供給壓力仍在市場可吸收範圍內。在經濟衰退風險可控且需求強勁的背景下，預計IG利差將維持在窄幅區間震盪。非投等債市場部分，儘管近期利差隨避險情緒走擴，但 25Q4 基本面表現穩健，且相較於近期面臨逆風的私募信貸市場，非投等債具備更佳的信用品質以及籌碼分布平均等優勢，預期此波危機對非投等債的傳導風險相對有限。綜上所述，信用債操作建議延續中短期資產配置，並維持息收策略為核心主軸。