



〔投資研究報告〕

2025/9/25

降息真的來了！台股怎麼應對？

目錄

- 一、FED 政策翻譯成投資語言
- 二、誰受益？誰要警惕？
- 三、本週其他關鍵數據
- 四、把「宏觀」換成可落袋的台股做法

小白也看得懂的 Fed 週內攻略

2025/9/25 新光投顧

上週 (美東 9/17) 聯準會把政策利率下調 0.25%，新區間變成 4.00 ~ 4.25%。這不是「猛踩油門」的大寬鬆，而是慢慢退檔：一邊降息，一邊還在縮表 (QT)，因為就業走弱的風險變大，但通膨還沒回到 2% 目標。決議裡還出現一次少見的分歧：理事 Stephen Miran 希望一次降 0.5%，多數成員最後選擇小步走。

同一時間公布的「點陣圖」告訴我們：多數官員認為今年底利率的中位數在 3.6%，比現在還低一些，等於年內仍偏向再降，但降多少、什麼節奏，要看後面數據。鮑威爾在記者會也白話交代：新增就業已低於維持失業率不升的「臨界值」，薪資成長也在降溫，所以現在要防的不是過熱，而是勞動市場持續轉弱。

目錄

- 一、 FED 政策翻譯成投資語言
- 二、 誰受益？誰要警惕？
- 三、 本週其他關鍵數據
- 四、 把「宏觀」換成可落袋的台股做法

一、 FED 政策翻譯成投資語言

1. 決策本體：小降息 + 縮表照走

政策利率降到 4.00 ~ 4.25%；聲明文字把「成長放緩、就業降溫」放進去，但沒有宣示要停止縮表。意思是：不是回到 QE 時代，而是邊收資產負債表、邊把利率往中性靠。

2. 內部溫度計：點陣圖指向「再降空間還在」

最新經濟預測 (SEP) 中，「今年底聯邦基金利率中位數 3.6%、2026 年 3.4%、長期中性利率 3.0%」。這條路徑比 6 月版本再低一點，代表多數成員接受：為了顧就業，利率得再往下。但分歧不小 (有些人覺得不必再降)。

3. 主席翻譯：風險天秤往就業傾斜

鮑威爾直接說，新增就業低於「平衡點」（足以讓失業率不升的門檻），薪資漲幅也在收斂——所以現在的邏輯是「小心托住就業」，不是「猛打通膨」。這解釋了為何是小步降息、不是一次大砍。

二、誰受益？誰要警惕？

1. 折現率→估值：誰最先受惠？

利率往下，同一串未來現金流，用更低折現率換回來，現在價值就變高。最敏感的是公用事業、基礎建設、再生能源與 REITs——這些產業的現金流長、穩、可預期，估值對利率很有感。上週會後，美債長端反應其實不劇烈（10年期一度下滑、收盤又回彈幾個基點），提醒我們：降息≠長端一定大跌，但方向上對估值仍偏正面。

2. 匯率與資金：新台幣何時轉強？

路徑偏「再降」，通常會讓美元趨弱、資金風險偏好上升；若接下來數據續弱、降息預期加碼，新台幣走強、外資回補半導體權值與高品質成長的機率就升高。反之，如果官員出來「放鷹」、或通膨不配合，美元續強，高股息、內需防守就會比較吃香。

3. 銀行與高槓桿：誰鬆一口氣？誰要小心？

利率往下，基建/營建/運輸這些高槓桿產業的利息壓力緩解；銀行 NIM（存放利差）利潤空間可能被擠壓，但手上的債券評價利益能部分對沖。

三、本週其他關鍵數據

◇ 美國 8 月個人收支（含 PCE 通膨）

美東 9/26（五）08:30 公布，台北時間 9/26（五）20:30。這是 Fed 最看重的通膨指標；如果核心 PCE 繼續往 2% 靠，長端利率下壓空間更大，利

率敏感資產續強的勝率升高。反之，若超預期偏高，市場會把「再降碼數」往回收。

◇ 接下來兩次會議行程

10/28-29、12/9-10 (美東)。這兩場不是每次都附經濟預測，但一樣會有聲明與記者會；十月會不會再小降，得看這週 PCE 與 10 月初就業數據。

四、把「宏觀」換成可落袋的台股做法

路徑 A | 「利率降 + 美元弱」——進攻模式

條件：PCE 溫和、官員談話不放鷹、美元指數走弱。

做法：

- 先抓利率敏感：公用事業、電力建設、離岸風電供應鏈、電網設備、REITs (折現率下降直接加分)。
- 再加權值成長：半導體 / AI 關鍵零組件 (新台幣轉強 + 外資回補)。

路徑 B | 「利率下但美元偏強」——均衡配置

條件：PCE 尚未明顯上行、但官員轉保守或外部風險讓美元走強。

做法：

- 高股息、內需防守撐底，基建與再生能源維持核心；權值成長採「逢回布局、比重控管」。

路徑 C | 「數據不配合」——防守模式

條件：PCE 明顯偏高、官員集體轉鷹。

做法：

- 減少利率敏感的拉高追價，轉向現金流能見度高的電網維運、公共建設與內需服務；銀行則看 NIM 與債券評價的消長。