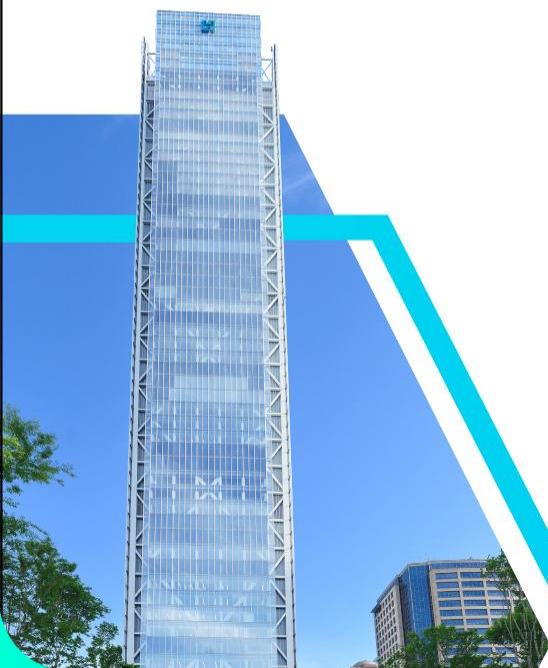




投資人會議

截至1H26財務資訊





公司聲明

本文件由富邦金控提供，本公司對該等資料之允當性、準確性、完整性及正確性不作任何明示或默示之聲明與擔保，亦不負有因情事變更而即時修正、更新相關內容之義務。

本文件可能包含「前瞻性陳述」，包括但不限於所有本公司對未來可能發生的業務活動、事件或發展的陳述。該等陳述係基於本公司對未來營運之假設，及種種本公司無法控制之政治、經濟、市場等因素所做成，故實際經營結果可能與該等陳述有重大差異。

本文件中所揭露之財務資訊未完全經會計師查核或核閱，所有資訊僅供參考，部分數字因四捨五入，直接加總不一定等於總數。詳細內容請參考查核之財務報告。

本文件不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。

本公司及其關係企業之負責人及員工均不對本文件及其相關之書面或口頭資料，或因信賴或使用本文件之內容導致的任何損害負擔責任。



摘要：富邦金控企業價值

■ 壽險、銀行、產險及證券均居台灣金融業的領先市場地位

- 多元業務組合及領先市場地位
- 金控架構發揮資本、成本節省與交叉銷售(capital, cost-saving and cross-sale)的綜效

■ 穩健資本水準，長期穩定的股利政策

- 長期穩定的股利配發表現
- 獲利來源係各子公司穩健表現，資本充足、淨值居同業之冠

■ ESG 成就

- 引領企業永續，致力創造社會共好
- 透過金融服務協助客戶邁向永續發展
- 榮獲MSCI ESG Rating全球人身保險業評等AA級



富邦金控





富邦金控概況

獲利居金控之冠

#1

among FHC peers by net
income and EPS

ROAA **1.47%**
ROAE **18.00%**

主要業務規模具
市場領先地位

#1

Total market cap in financial
sector over **NT\$2trn**

#2 Total assets

#1 Net worth
among FHC peers

長期穩定的股利政策

40%~50%

Total payout ratio
for over 10 years

3%~6%

Cash dividend yield
for the last 10 years

金融服務領域之
客戶基盤廣大

14.8mn

Customer base of over half
population in Taiwan

#1~#3

Market share across life
insurance, banking, securities,
and P&C sectors in Taiwan

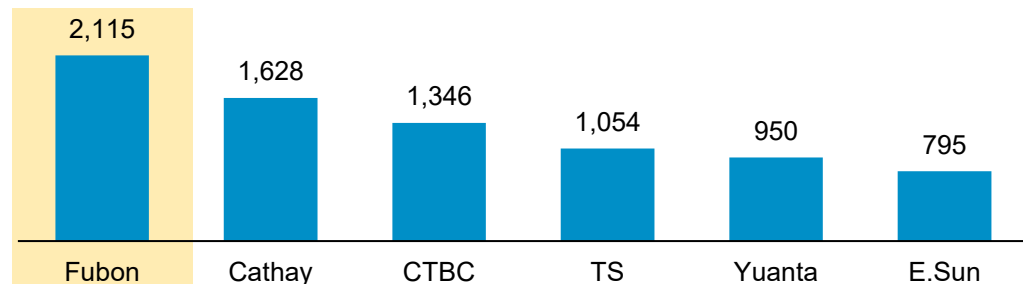


各項金融服務居市場領先地位



台灣主要金控市值及稅後淨利

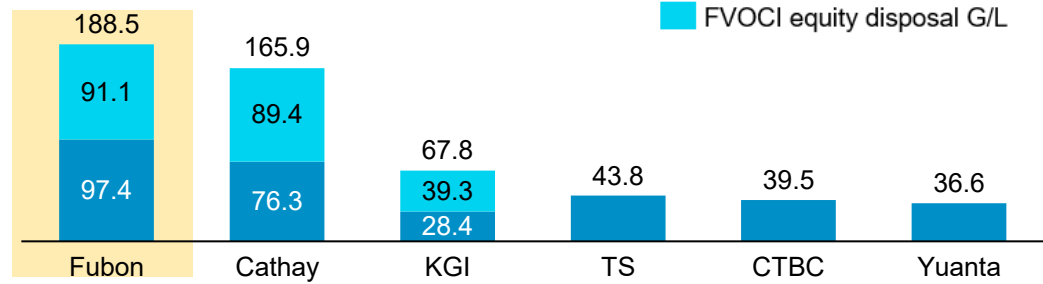
Market Cap (Top 6 FHCs; NT\$Bn) ⁽⁴⁾



Assets (NT\$Tn) ⁽²⁾



Net Income (Top 6 FHCs; NT\$Bn) ⁽²⁾



EPS (NT\$) ⁽²⁾



EPS including FVOCI equity disposal gains (NT\$) ⁽²⁾



Notes: (1) Other subsidiaries including but not limited to Fubon Bank (Hong Kong), Fubon Bank (China), Fubon Asset Management, Fubon Financial Holding Venture Capital, Fubon Insurance Agency, Fubon AMC (2) Data as of 1H26 (3) Excluding foreign brokers (4) Data as of 2026/9/30



市場地位

■ 主要業務具市場領先地位

富邦人壽

	Market ranking	Market share
Total premium	2	14.0%
First year premium	2	11.1%
First year premium equivalent	2	14.7%

富邦產險

	Market ranking	Market share
Direct written premium	1	24.9%
Commercial line	1	26.2%
Personal line	1	24.0%
Premium through online channel	1	36.9%

台北富邦銀行

	Market ranking (Overall / private banks)	Market share
Deposit balance	6 / 3	6.1%
Loan balance	7 / 4	5.7%
Mortgage	5 / 2	6.1%
Active credit cards	2	14.6%

富邦證券⁽¹⁾

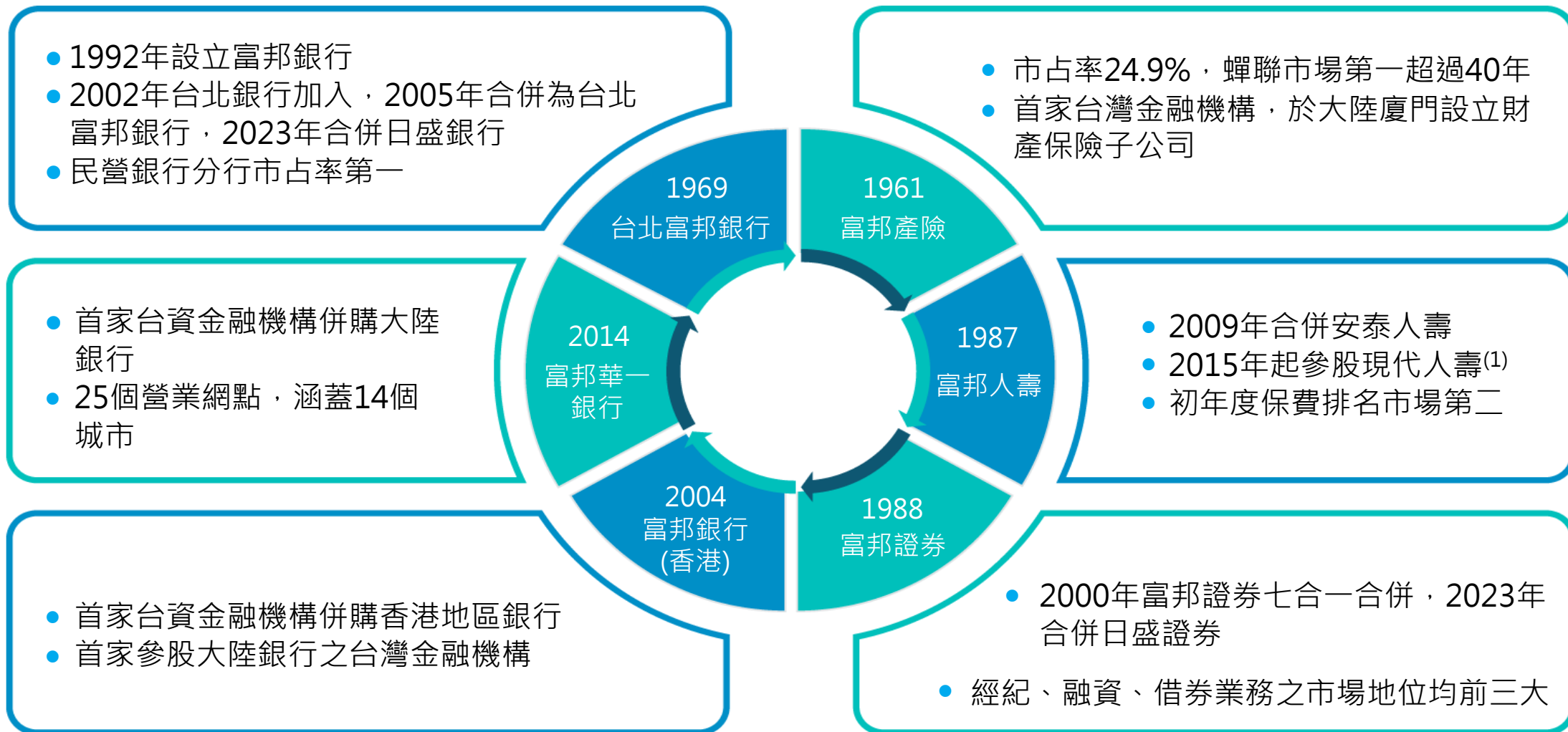
	Market ranking	Market share
Brokerage	3	7.14%
Margin loans	2	10.11%
Securities lending	2	21.26%

Note: (1) Market ranking of securities sector does not include foreign ones (2) Data as of 1H26



全面性金融服務平台

- 2001年台灣首家成立金融控股公司 2021年成功創下台灣首樁「金金併」里程碑
- 金控架構提供成本、業務及資本管理綜效，提升整體經營效率與股東價值



Note: (1) Fubon Life became a controlling shareholder in 2018 with 62% holding, and 88.5% holding as of 6M26



佈局亞洲市場

擘劃亞洲金融版圖



銀行

台北富邦銀行

7處分行，2處辦事處：香港、胡志明市、平陽、河內、新加坡、日本及澳洲雪梨分行、印尼辦事處及韓國辦事處

富邦華一銀行

25家營業網點：上海、深圳、廣州、南京、蘇州、北京、天津、成都、武漢、西安、重慶、寧波、濟南、杭州

富邦銀行(香港)

16間分行、3間中小企銀行服務中心

廈門銀行

124家營業網點：廈門、福建、重慶

產險

富邦產險

3處辦事處：北京、馬來西亞、印尼
2間保險經紀人：菲律賓、泰國

富邦財險

40處據點：廈門、福建、重慶、大連、四川、遼寧

越南富邦產險

3處據點：胡志明市、河內、平陽

富邦納閩再保

吉隆坡

壽險

富邦現代人壽

首爾

越南富邦人壽

2處據點：
河內和胡志明市

香港富邦人壽

香港

證券

富邦證券(香港)

香港

投信

方正富邦基金

北京、廣東

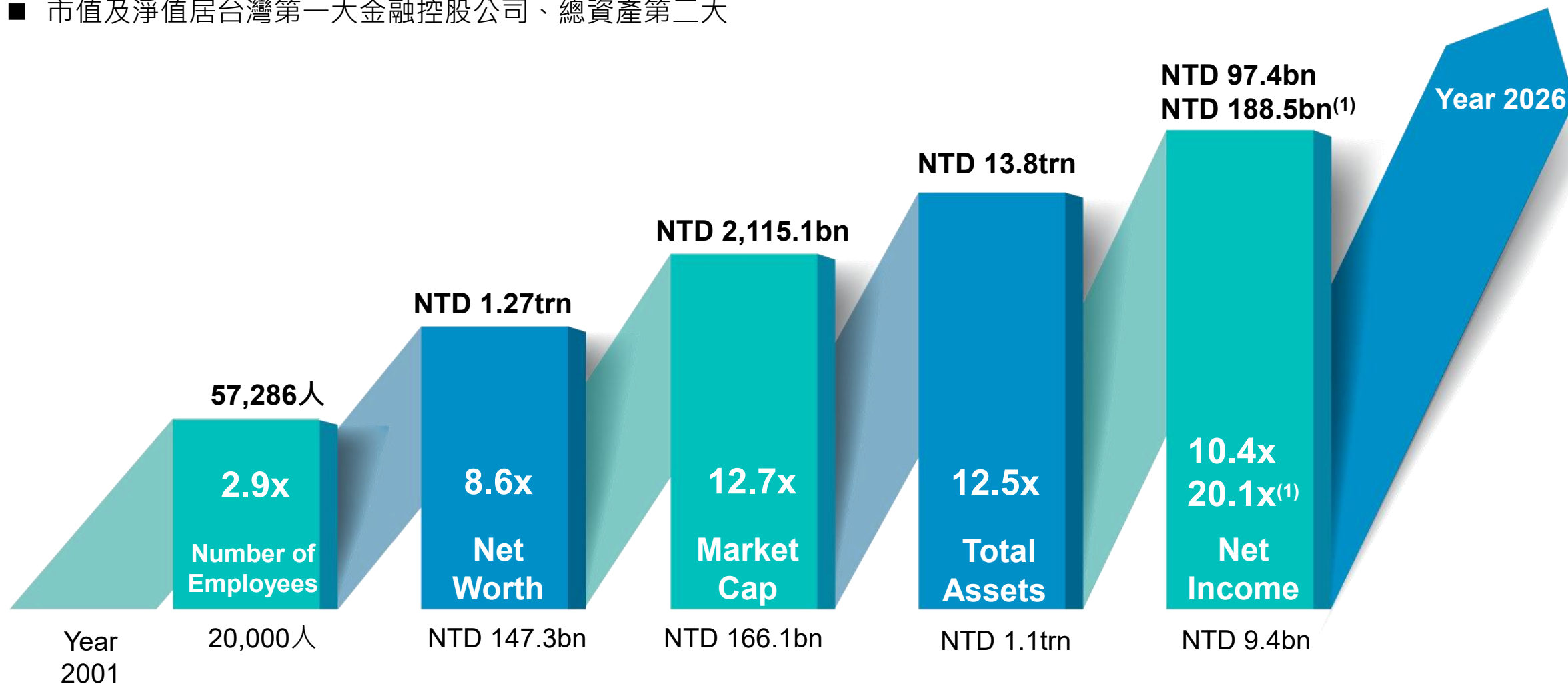
富邦基金(香港)

香港



富邦金控成長歷程

- 連續17年台灣金控業每股盈餘(EPS)居冠
- 市值及淨值居台灣第一大金融控股公司、總資產第二大



Note: (1) Including FVOCI equity disposed gains. (2) Data as of 1H26. Market cap as of 2026/9/30 (3) Number of employees includes full-time tied agents and overseas employees

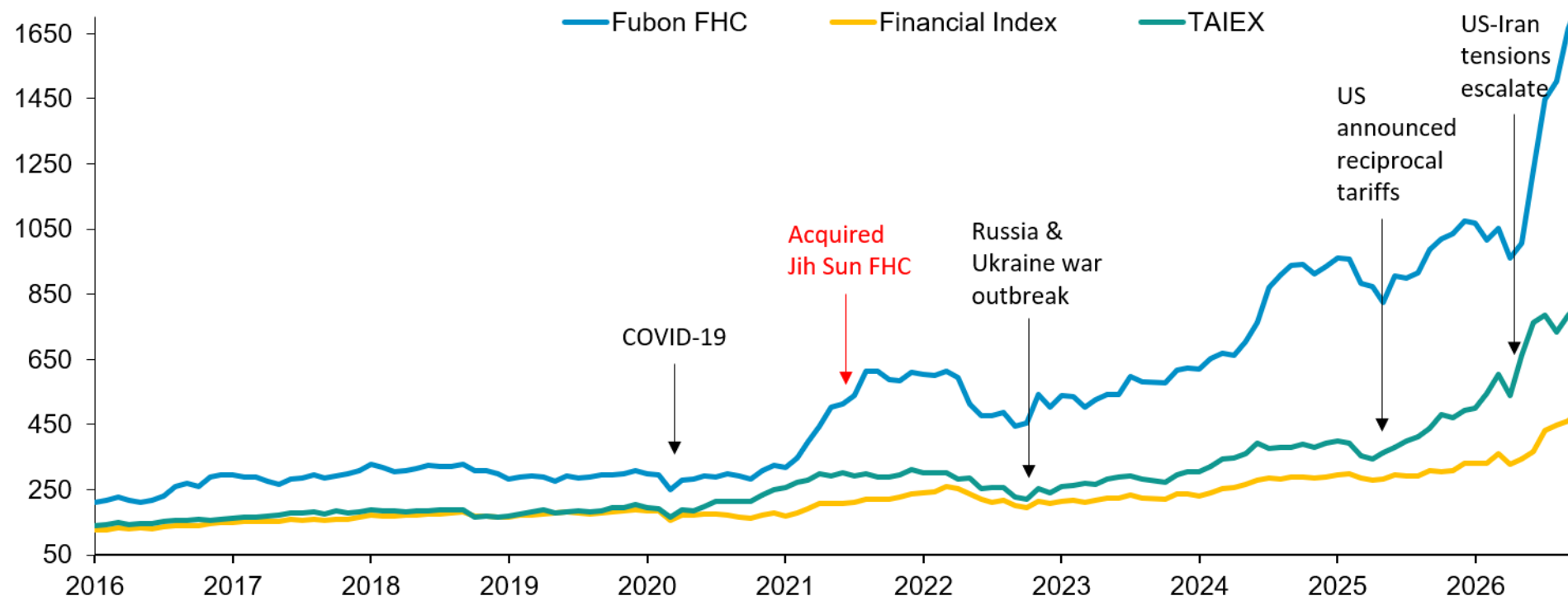


創造股東價值

- 富邦股價表現相對大盤領先，持續為股東創造價值

富邦金控股價走勢，相對台股加權指數及金融指數 (以2002/1=100計)

股東總報酬率(TSR)⁽¹⁾



1yr	75.8%
3yrs	69.2%
5yrs	26.6%
10yrs	20.0%

(%)	'16	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23	'24	'25	1H26
ROE	12.2	11.8	10.0	10.9	13.2	16.9	6.2	9.7	17.2	12.5	18.0

Note: Data as of 2026/9/30

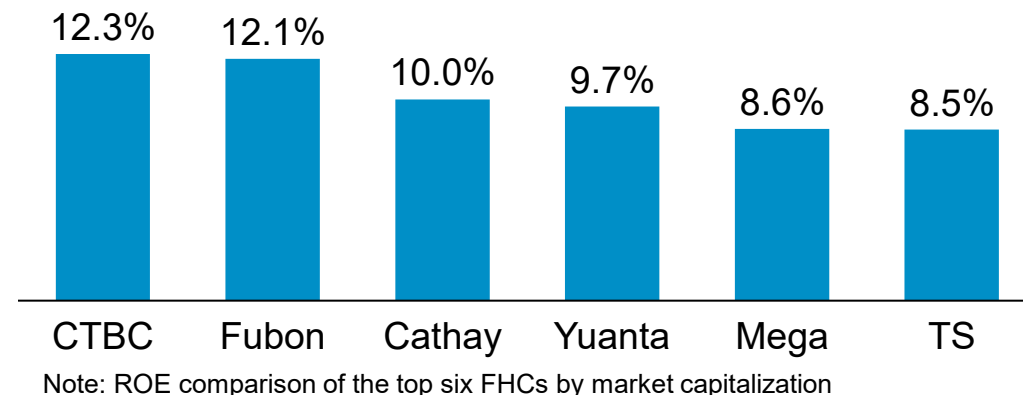
(1) Total Shareholder's Return (TSR) is calculated on annualized basis of market cap and cash dividend.



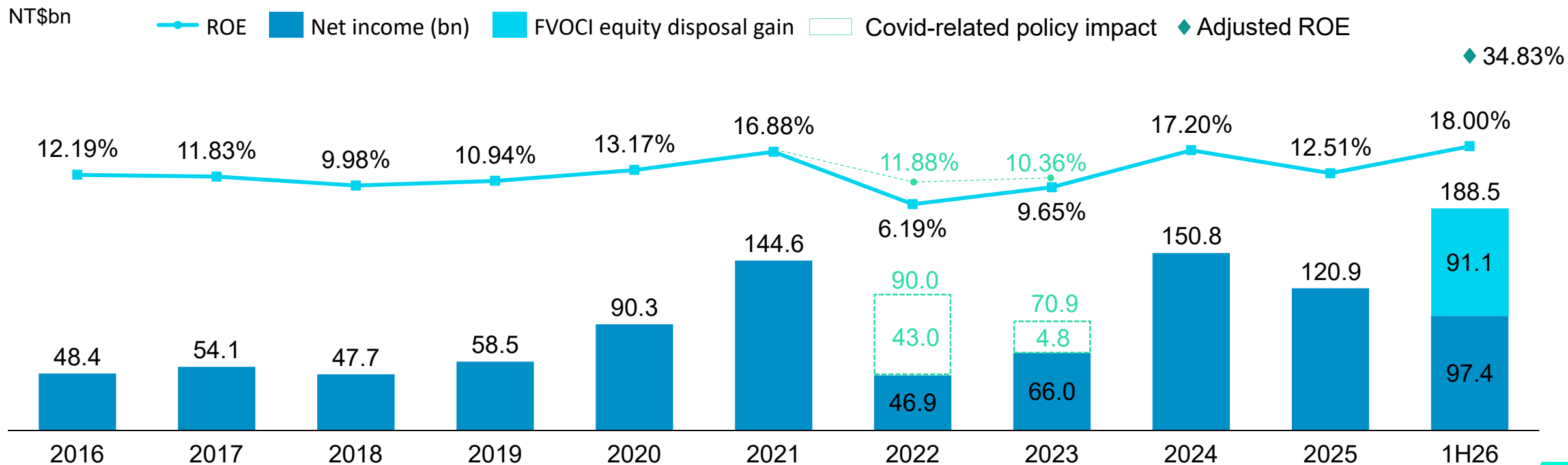
歷年ROE變化

- 長期 ROE 目標 10%以上
- 2016年~2025年平均ROE表現領先

金控同業平均ROE (2016-2025)



稅後淨利與ROE

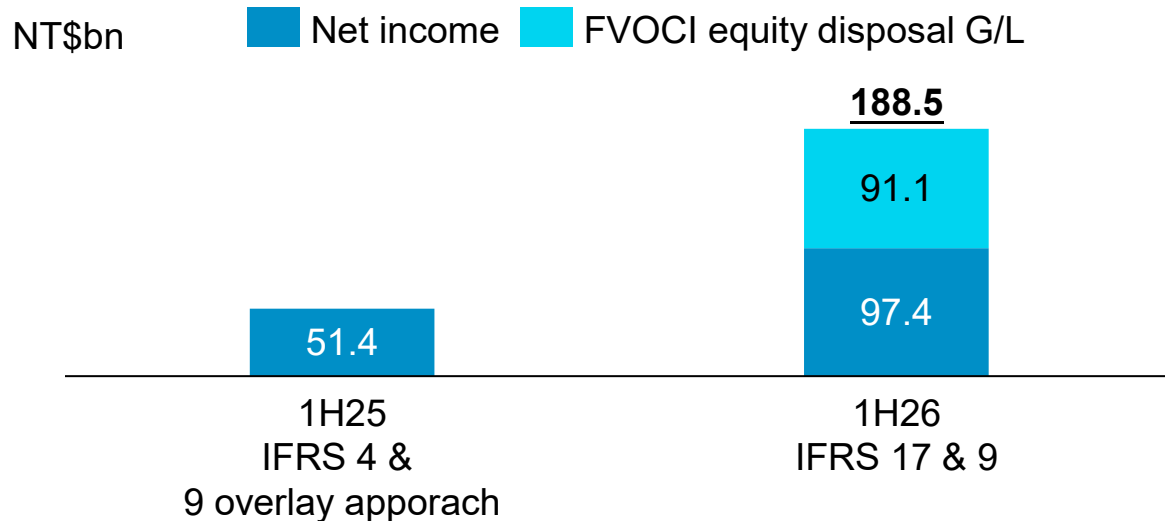




接軌IFRS 17獲利及淨值提升

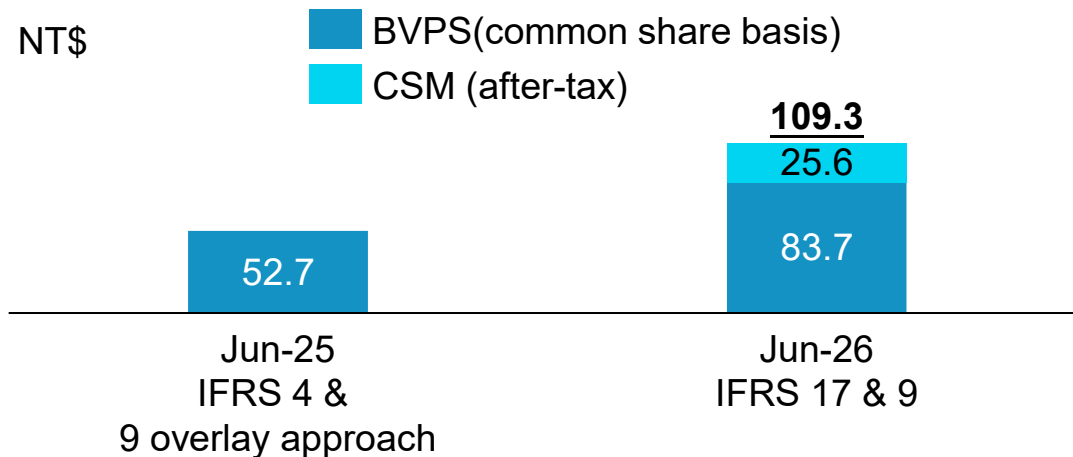
- 淨利加計FVOCI 股票處分損益，呈現績效表現及配息來源
- 調整後淨值加計稅後CSM，反映經營價值

稅後淨利及FVOCI權益工具處分損益(稅後)

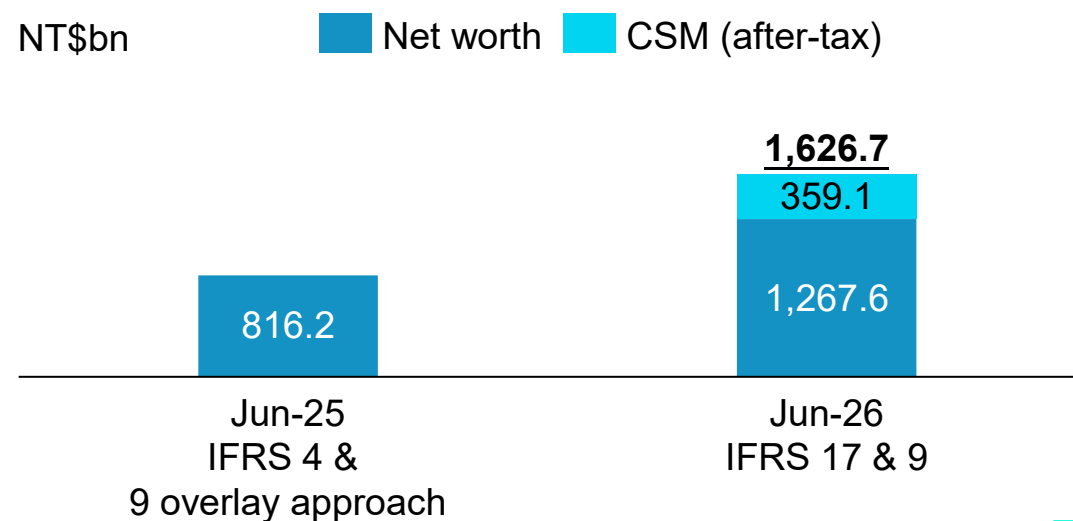


Note: FVOCI equity disposal G/L in 1H25 is NT\$-492.6mn, equivalent to NT\$-0.03 per share

普通股每股淨值及調整後每股淨值



母公司業主權益及調整後淨值





歷年股利紀錄

- 長期穩定的股利政策
- 子公司多元化的獲利來源挹注金控

股利紀錄

Fiscal Year	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Cash dividend (NT\$)	2.0	2.3	2.0	2.0	3.0	3.5	1.5	2.5	4.25	4.25
Stock dividend (NT\$)	-	-	-	-	1.0	0.5	0.5	0.5	0.25	-
Cash payout ratio	42.3%	44.3%	44.2%	36.6%	35.1%	28.0%	42.4%	52.1%	39.5%	50.8%
Total payout ratio					46.8%	32.0%	56.5%	62.5%	41.8%	
Cash dividend yield ⁽¹⁾	4.2%	4.6%	4.3%	4.7%	4.7%	4.7%	2.6%	3.8%	5.0%	4.7%
Share price ⁽¹⁾	47.25	50.50	46.15	42.30	64.20	74.50	57.70	66.40	85.00	90.00

Note: (1) Dividend yield is based on the closing stock price on the date the dividend was announced



資本水準

- 子公司均維持充足資本水準

富邦金控及子公司資本適足率

		2Q26	2025	Regulatory requirements
Fubon Financial	CAR	120.1%	147.2%	100.0%
Fubon Life	RBC/TIS	140% TIS	434.0% RBC	200.0% RBC / 100% TIS
	Tier 1	13.3%	13.4%	12.5% ⁽³⁾
Taipei Fubon Bank ⁽¹⁾	CAR	15.4%	15.3%	14.5% ⁽³⁾
Fubon Securities	CAR	243.8%	299.3%	150.0%
Fubon Insurance	RBC/TIS	226.0% TIS	352.3% RBC	200.0% RBC / 100% TIS
	Tier 1	17.1%	17.9%	9.0%
Fubon Bank (HK) ⁽²⁾	CAR	17.8%	18.6%	11.0%
	Tier 1	10.9%	11.1%	8.5%
Fubon Bank (China)	CAR	14.0%	14.2%	10.5%

Note:

(1) Standalone basis

(2) Cost basis for CAR calculation; 2025 data not adjusted for TIS, IFRS 17 transition, or the redesignation of Fubon Life's financial assets on 2026/1/1

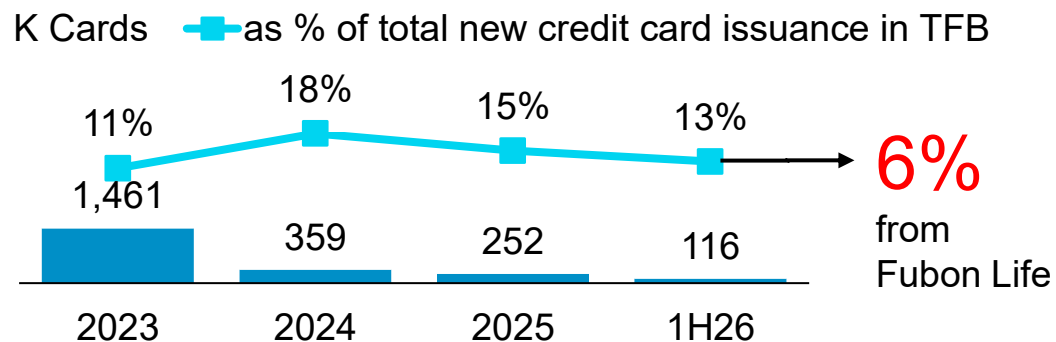
(3) Including the 2% additional regulatory capital requirement and the 2% additional internal capital requirement applicable to D-SIBs.

跨售綜效

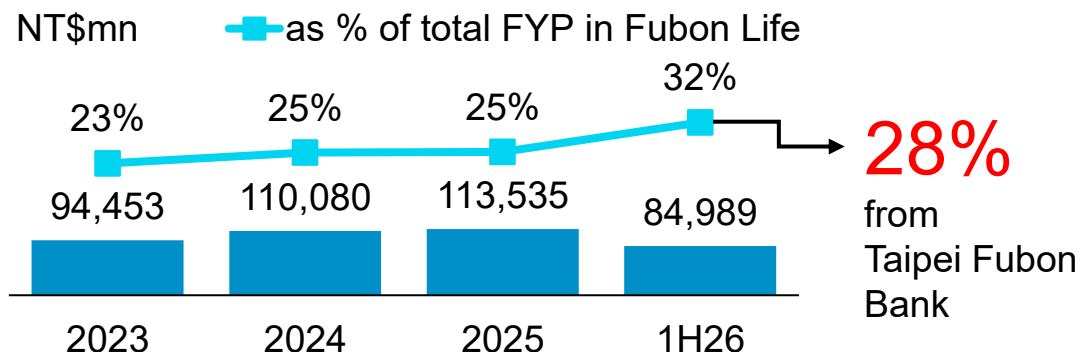
■ 金控整體客戶數約1,460萬人，服務超過半數台灣人口，創造跨售綜效

金控子公司跨售實績

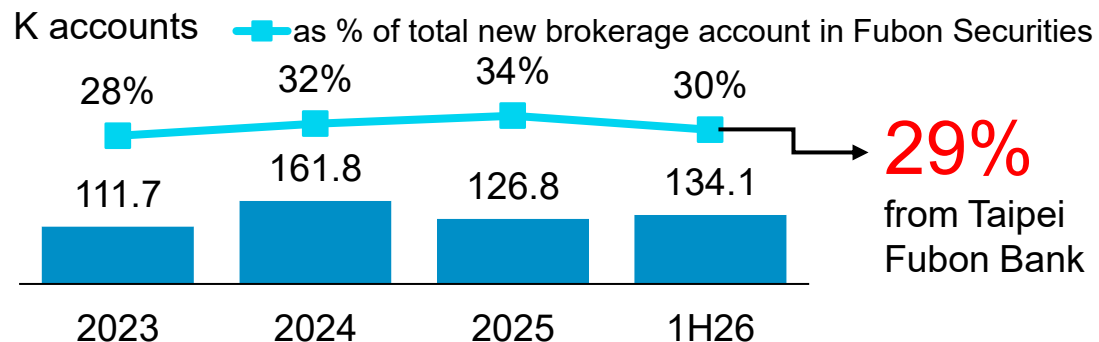
北富銀新發信用卡



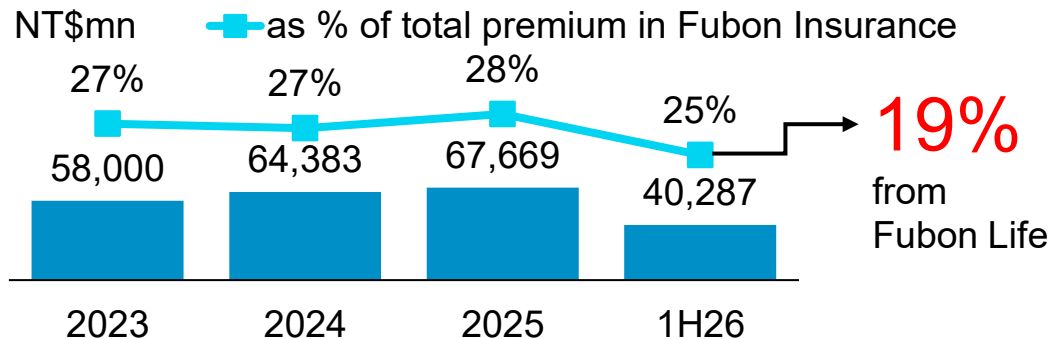
富邦人壽初年度保費(FYP)



富邦證券新開經紀帳戶



富邦產險保費收入





台灣市場面發展焦點

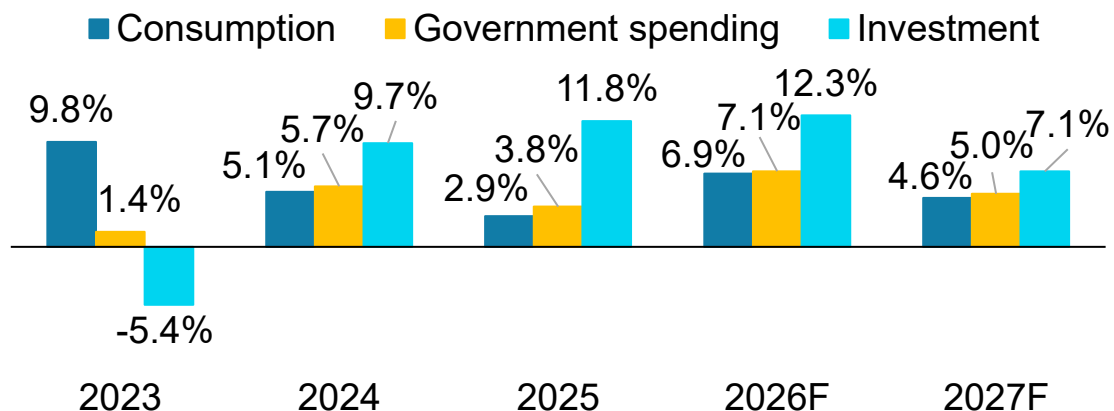




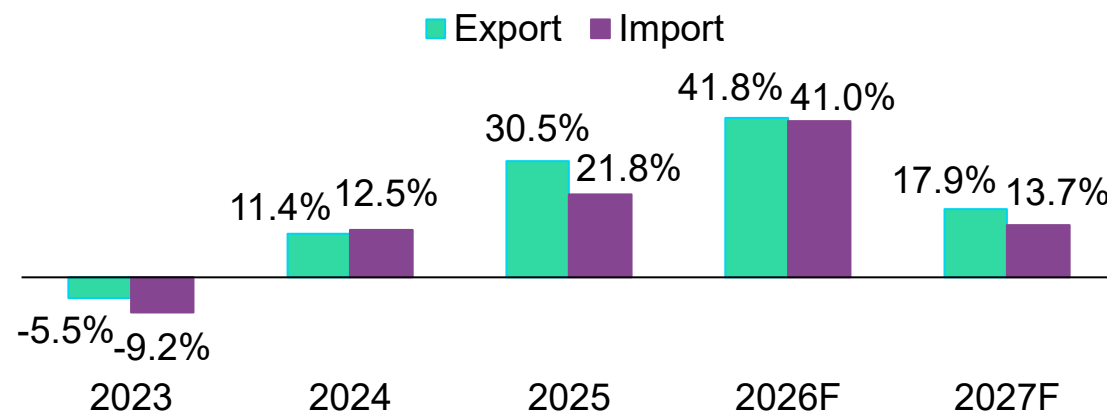
台灣GDP成長趨勢

■ 2026年GDP各組成項目同步成長，預期2027年成長仍優於歷史平均

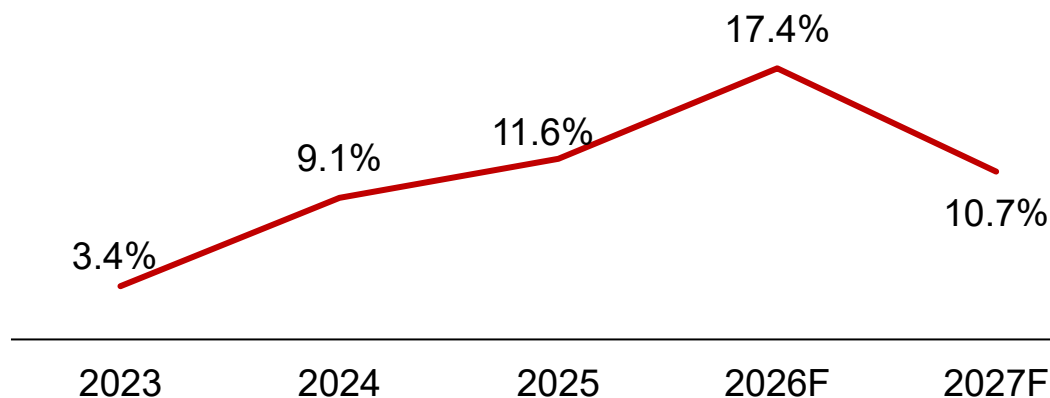
消費、政府支出及投資成長率



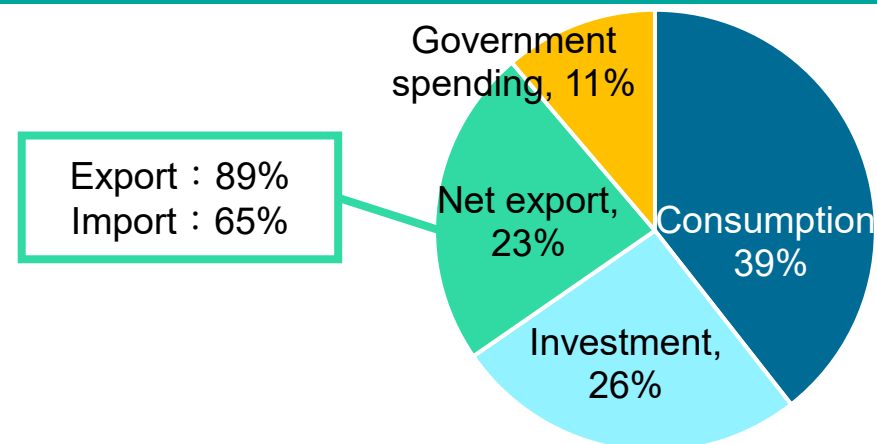
出口及進口成長率



GDP成長率



2026年GDP組成預估



Data source: Directorate General of Budget, Accounting and Statistics. Note: Based on nominal GDP, in NTD terms

AI需求帶動台灣經濟加速成長

- 出口為台灣經濟成長的重要動能，預估2026年出口將年增42%
- AI伺服器與半導體需求強勁，帶動資通訊及電子零組件產業出口成長

AI供應鏈需求推升出口成長

Taiwan exports hit a record high

2025 **640** US\$bn | YoY **35%**

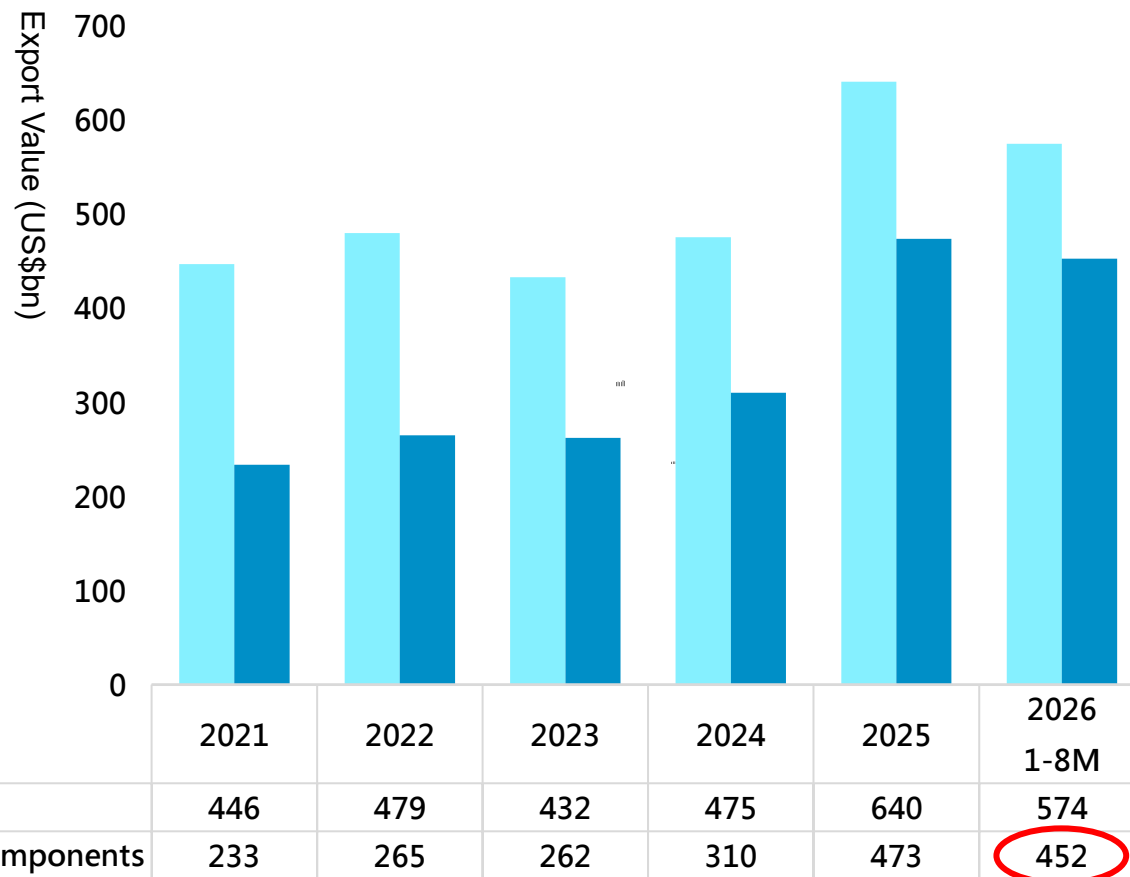
2026 **904** US\$bn | YoY **42%**
Forecast

AI products drive growth

ICT & Electronic Components

74% of 2025 total exports

79% of total exports in 1-8M26

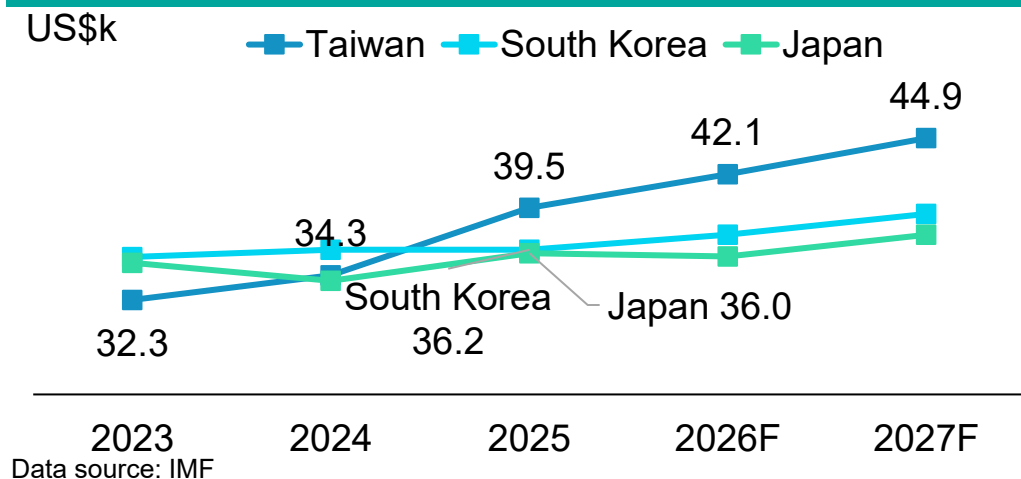




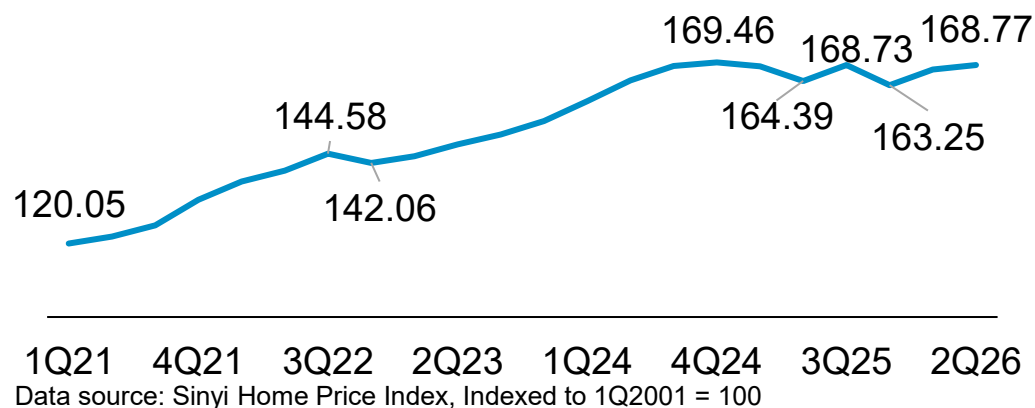
台灣財富累積效益

- 2025年人均GDP達3.95萬美元，於2024年超越日本、2025年超越南韓
- 2025年超額儲蓄達5.7兆元，占GDP 19.8%；出口成長帶動所得增速高於投資增速，預估2027年超額儲蓄11兆元，占GDP 29.5%

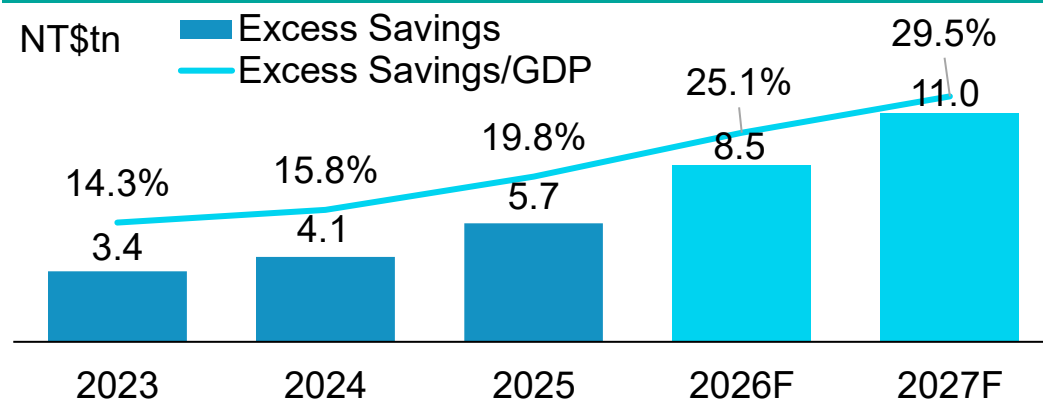
人均GDP



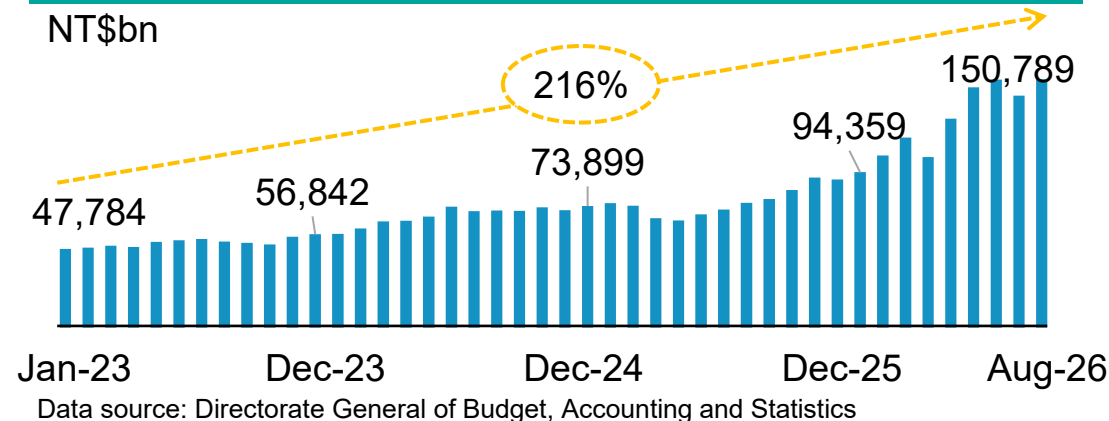
房價指數走勢



台灣超額儲蓄



股市市值規模(上市櫃合計)





受益於AI相關產業發展之衍生商機

■ 富邦透過銀行、壽險、產險、證券及資產管理等多元金融服務，全方位支持科技與AI產業生態系發展



Bank

Around **20%**

Corporate loans attributable to AI/tech sectors in Taipei Fubon Bank

- AI-related corporate loans up 21% YoY and deposits up 26% YoY ⁽¹⁾
- >50%⁽²⁾ syndication AI/tech. The 2nd largest syndication private bank in TW
- WM accelerate with fees up 44% YoY 1H26 vs 36%/12% YoY in 2024/2025



Life Insurance

65%

Investment return from Taiwan equity investment by Fubon Life

- Deploy in Taiwan & global AI/tech through equity, bonds, REITs, PE funds
- Investment return topped among Taiwan life insurers with AUM of NT\$5.46trn
- FYP accelerate with 35% YoY in 1H26 vs 17%/3% in 2024/2025



Non-life Insurance

18.8%

Commercial insurance premiums from AI/tech sectors by Fubon Insurance

- Beneficiary in commercial fire and marine cargo insurance from AI-related demand with double digit YoY growth in 2026
- Aim to reach 20% premium from AI/tech in commercial line 2027 with market share gain



Securities

Top 3

Underwriter in Taiwan by Fubon Securities

- 12% market share in AI-related corporate listing in Taiwan during 2024~1H26
- 99.5% research coverage of AI related companies in Taiwan by market cap
- WM revenue up 107% YoY



Asset Management

167%

AUM growth in Fubon AM vs 139% in Taiwan market during 2023~Aug 26

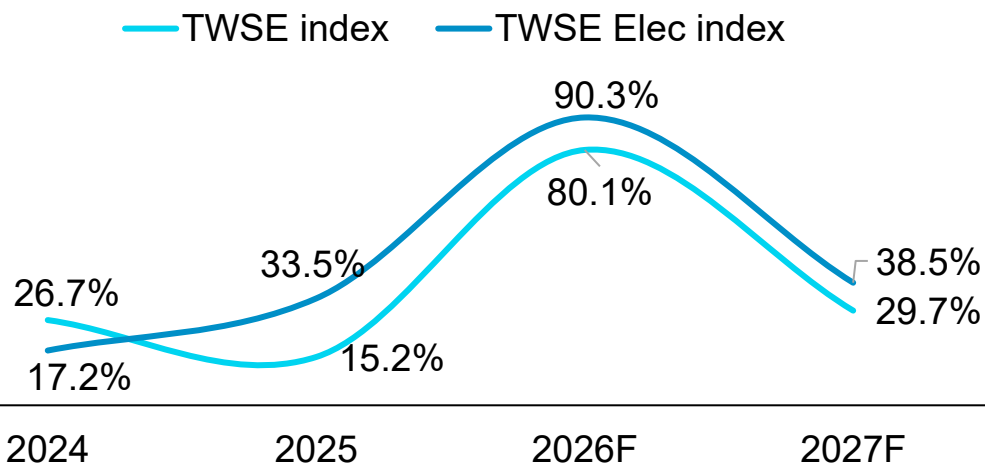
- AUM growth outperform market average with the 4th largest position in Taiwan
- Investment return in AI thematic funds reached 200+%~300+% during 2023~Aug 26
- ETF beneficiaries 2.16m, up from 1.1m in 2023

Note: (1) Average basis as of Aug 2026, (2)As of Sep 2026. All other data as of 1H26 unless specified

台灣AI產業展望與評價

- 台灣資通訊與電子零組件產業在全球AI供應鏈中具領先地位，帶動2025–2026年獲利成長優於大盤。2027年台灣科技業獲利預估年增38.5%
- 受惠AI浪潮，台股報酬率自2023年以來年報酬率均超過25%，科技類股持續領先、同期間大盤報酬率逾35%
- 台股大盤與科技類股2026年預估本益比分別為21.6倍及23.7倍，隨2027年獲利進一步成長，預估分別降至16.6倍及17.1倍

台股獲利成長趨勢⁽¹⁾

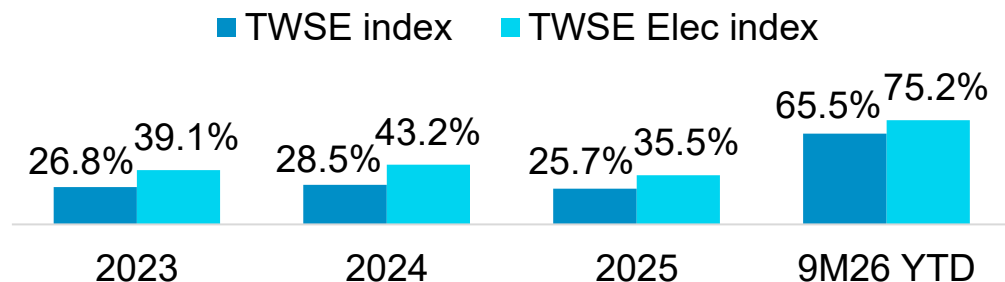


	2023	2024	2025	2026F	2027F
Earnings % from tech ⁽²⁾	62.4%	59.5%	70.2%	73.4%	77.4%
Market cap % from tech ⁽²⁾	63.8%	70.6%	75.9%	81.0%	

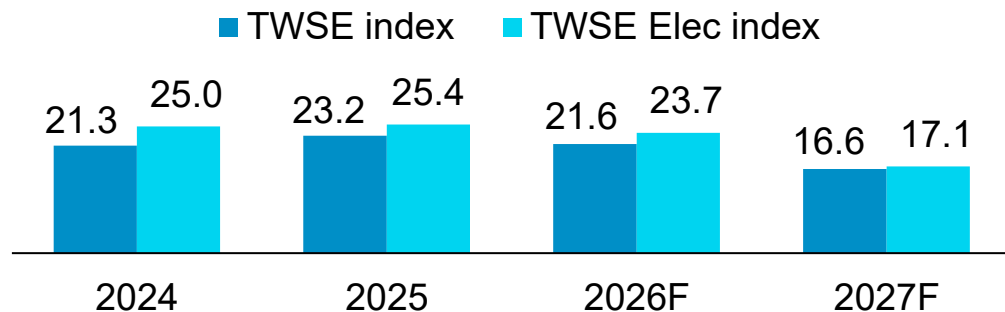
Data source: (1) Bloomberg, (2) Cmoney, Fubon Research

Note: As dedicated AI indices are not available, the TWSE Electronics Index is the proxy for AI-related equities

台股指數變化⁽¹⁾



台股本益比⁽¹⁾





富邦人壽





富邦人壽概況

業界領先地位

#1

Life insurer in Taiwan by net income

業務員及銷售規模

#2

Number of full-time agency force as of 2025

保單銷售具成長性

NT\$34.9Bn

(+11.4% YoY)

NB CSM

穩定創造投資績效

#1 Investment yield

among major peers

#2

in terms of TP, FYP, RP among lifers in Taiwan

NT\$228.1Bn

Total premium with

14.0%

market share

NT\$85.0Bn

(+35.1% YoY)

First year premium

Positive spread and

lower-than-major peers cost of liability



富邦人壽營運展望



富邦人壽

1

保單銷售著重分紅、高保障商品，帶動保費收入持續成長

2

業務員以及銀保通路並重，創造跨售價值

3

負債成本低於主要同業、投資績效持續領先

4

資本水準維持穩健

5

ROE表現長期優於壽險業均值



1

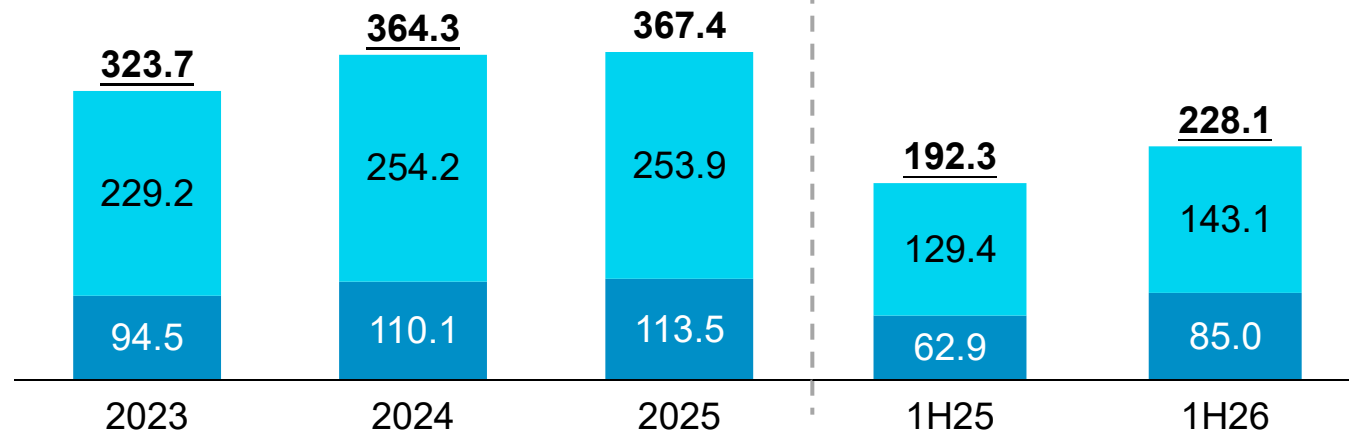
多元保單銷售，帶動保費收入持續成長

- 2023年重新推出分紅型商品，帶動保費成長及保單價值累積
- 強化分期繳及保障型等高價值保單銷售

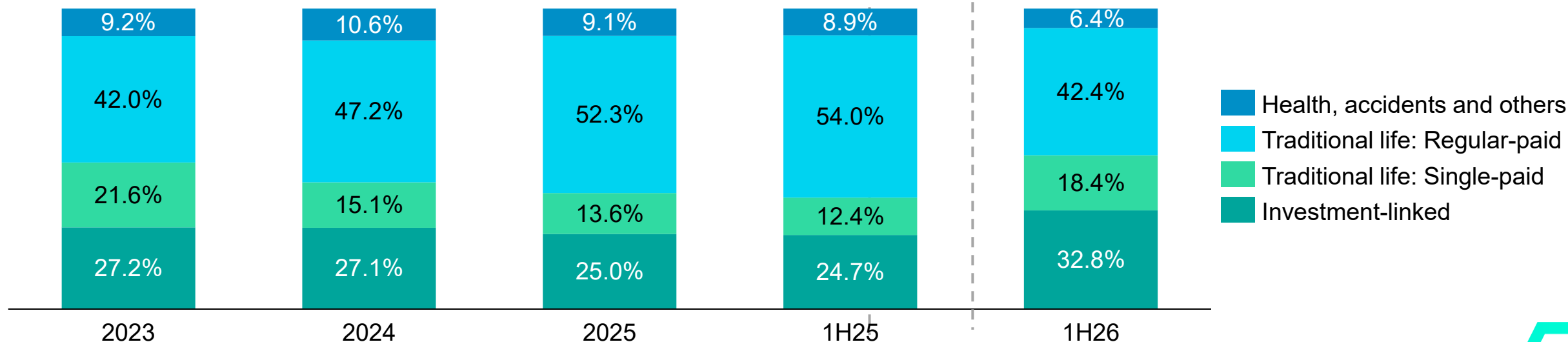
總保費組成

NT\$bn

FYP RP



初年度保費組成



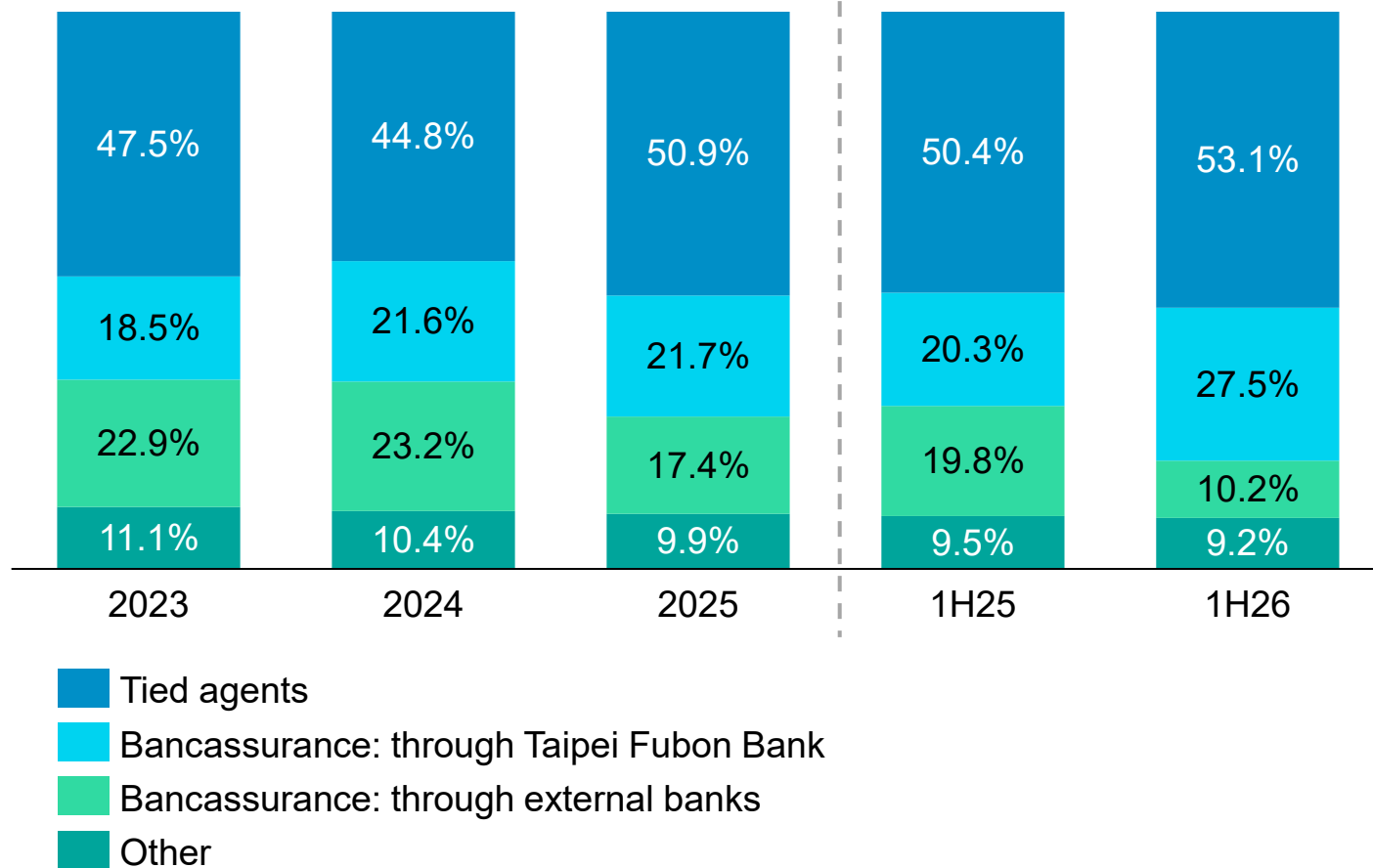


2

銷售通路及價值創造

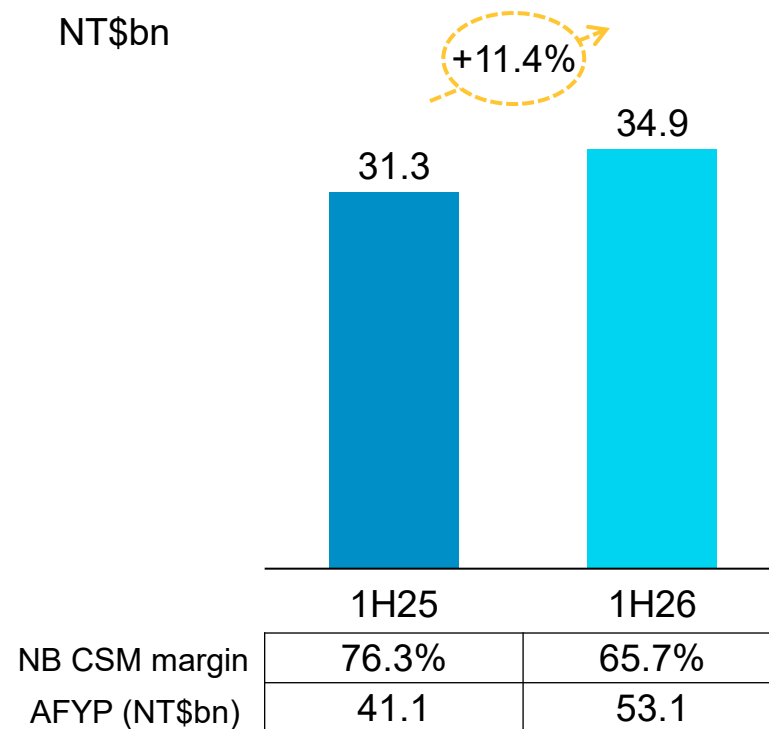
- 保費以業務員及北富銀等內部通路為主，持續創造跨售機會
- 內部通路優勢以及商品轉型，帶動新契約價值成長

初年度保費依通路別



新契約CSM

NT\$bn



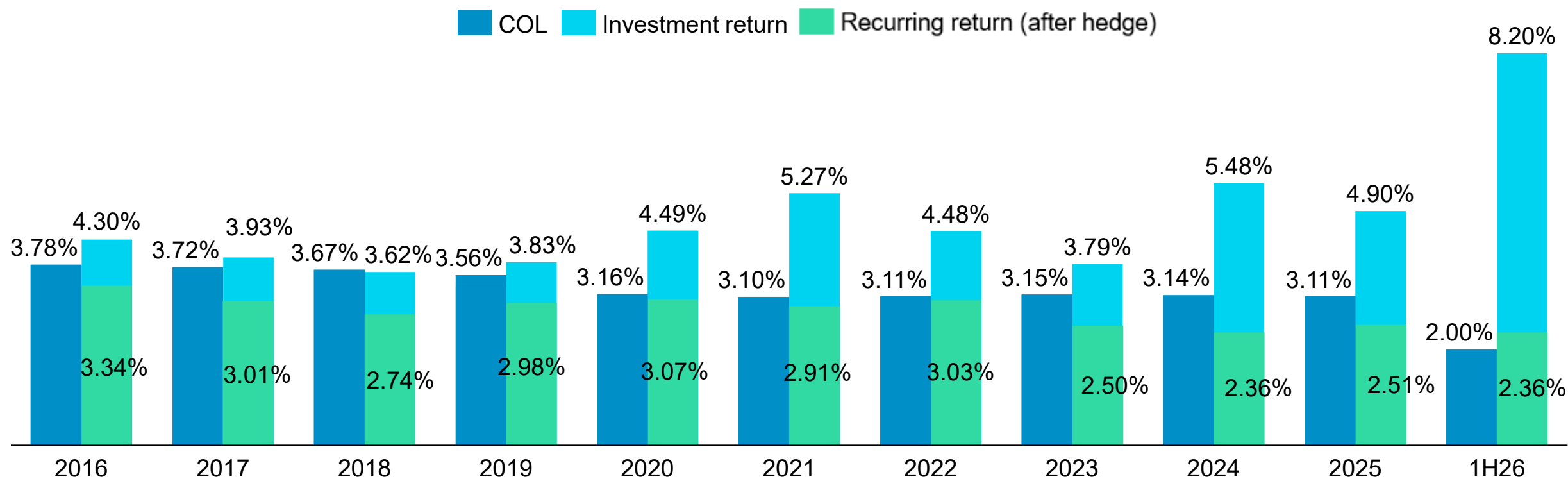


3

投資績效持續領先

- 負債成本相對低，有利富邦人壽2026年起接軌IFRS 17及資本新制
- IFRS 17負債採公允價值衡量，接軌時負債成本低於IFRS 4採發單時鎖定利率之基礎，有助於利差益

負債成本 vs. 投資報酬率



Note: COL under IFRS 4 in Liability basis and investment return with overlay approach through 2025; from 2026, COL under IFRS 17 excluding policy loans and VFA products (Participating and Unit-Linked) and in AUM basis, investment return excluding participating portfolio and including FVOCI equity disposal gains, and recurring return after hedging costs and FX reserve fixed provision, excluding participating portfolio.

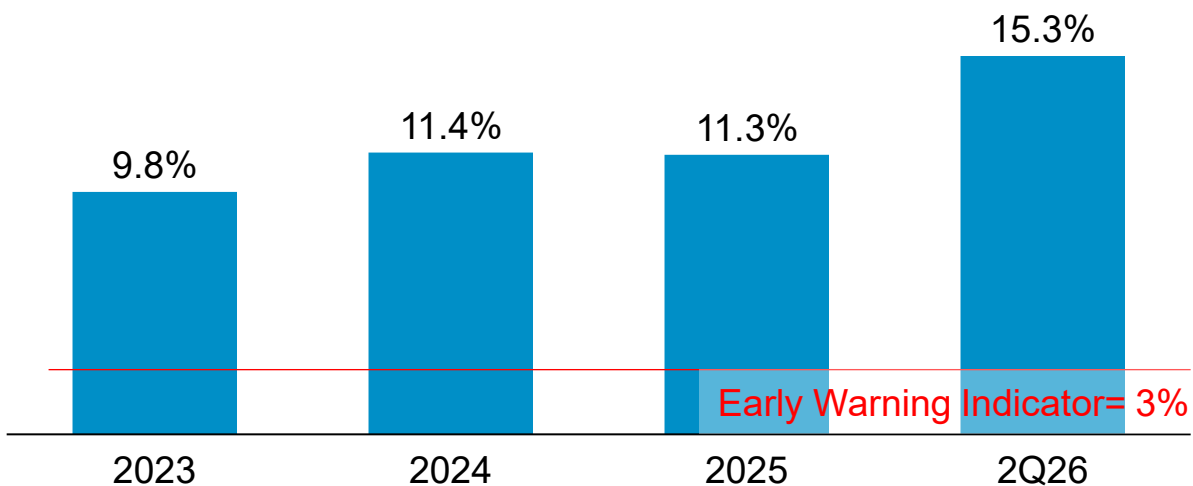


4

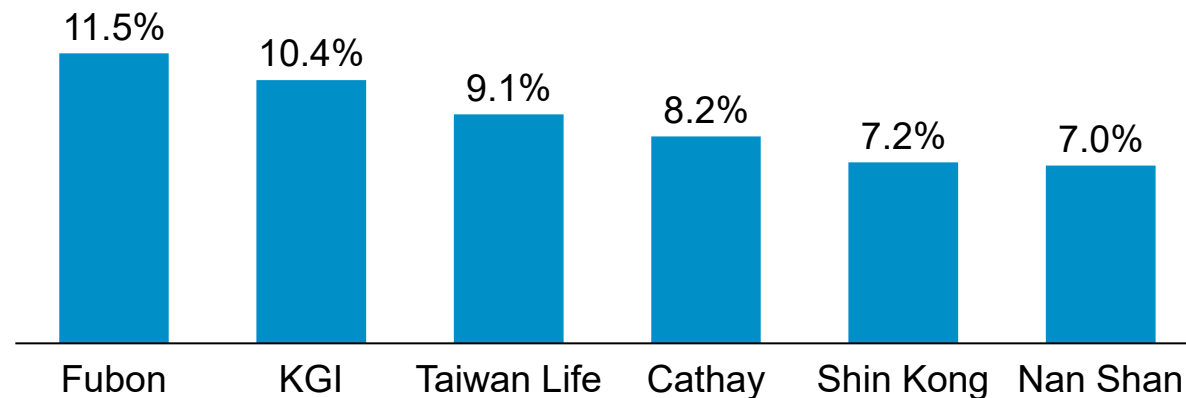
資本管理

- 長期獲利績效良好以及資本規劃得宜，持續累積資本水準
- 透過累計獲利、新契約CSM、發債規劃及資產負債管理，提升資本水平

淨值比



淨值比市場資訊



Note: Market data as of 1Q26



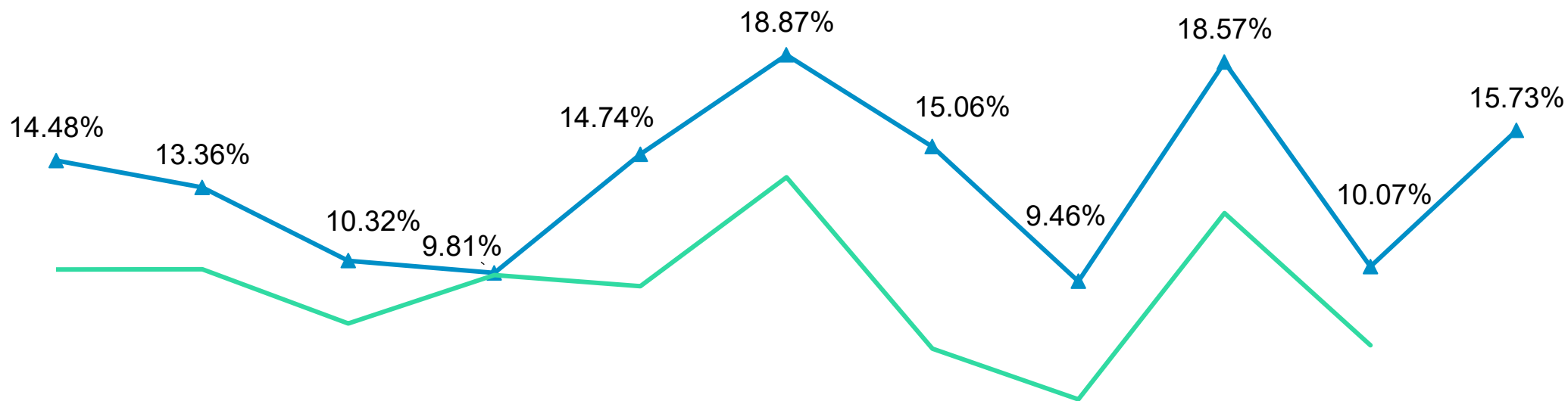
5

長期ROE

- 富壽ROE長期優於業界平均值

富壽ROE與產業比較

▲ Fubon Life ROE — Industry ROE

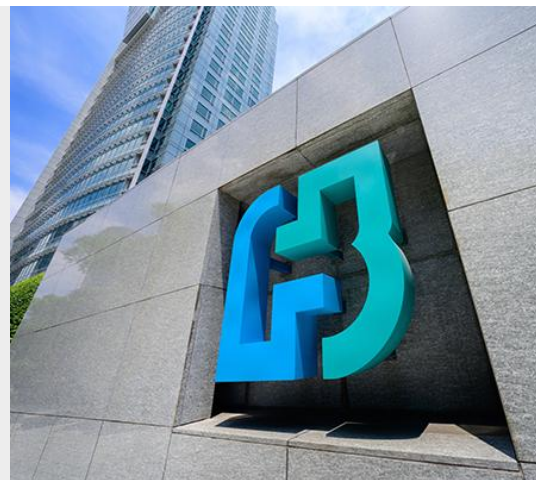


	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	1H26
Fubon Life ROE	14.48%	13.36%	10.32%	9.81%	14.74%	18.87%	15.06%	9.46%	18.57%	10.07%	15.73%
Industry ROE	9.95%	9.96%	7.71%	9.72%	9.26%	13.79%	6.67%	4.55%	12.29%	6.80%	NA

Note: Data is annualized; annualized ROE after including FVOCI equity disposal G/L (after tax) was 40.53% in 1H26; 1H26 industry data to be announced



台北富邦銀行





台北富邦銀行概況

台灣銀行市場
具成長性

6.1%

Deposit market share

#3

among private banks

透過信用卡業務
提升業務價值

#2

Number of effective credit
cards at around

5.86mn

手續費收入
穩健成長

+44.2% YoY
Wealth management fees

資產品質及
資本水準穩健

Non-performing loan ratio

0.11%

Coverage ratio

1113%

5.7%
Loan market share

#4

among private banks

NT\$334bn
Card spending
+13.3% YoY

+7.9% YoY
Credit card fees

15.35%
CAR well above D-SIB
requirement



台北富邦銀行營運展望



台北富邦銀行

1

持續提升淨利差，加速較高利差的放款成長

2

合併日盛銀及發行好市多信用卡，帶動業務成長機會

3

透過綜效推動財富管理與信用卡業務成長

4

海外市場成長機會

5

穩健的資產品質及充足的資本適足率

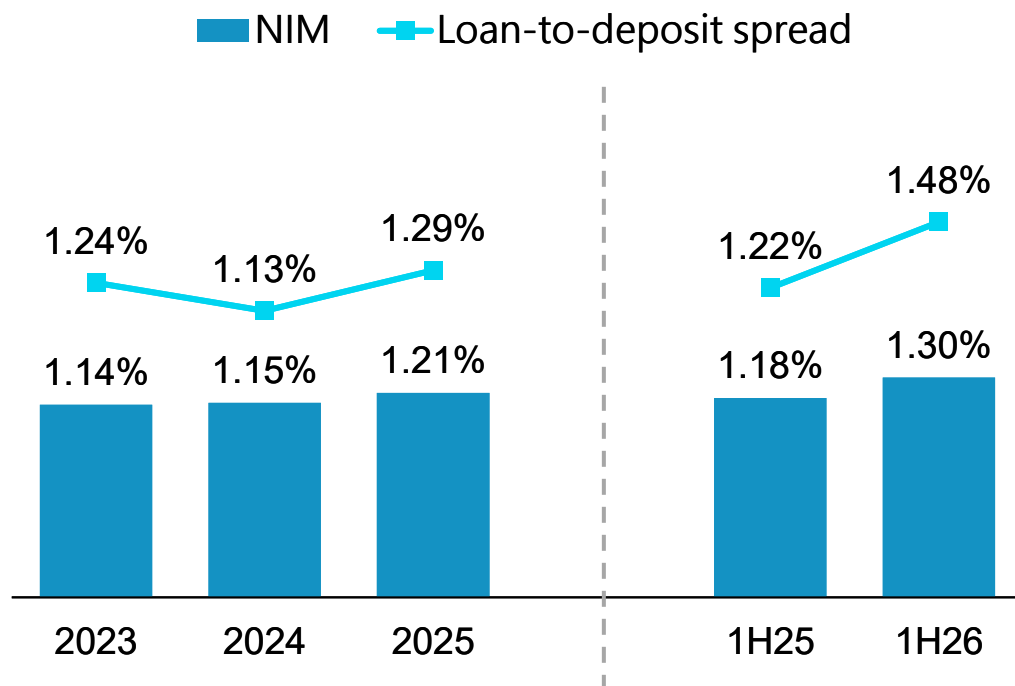


1

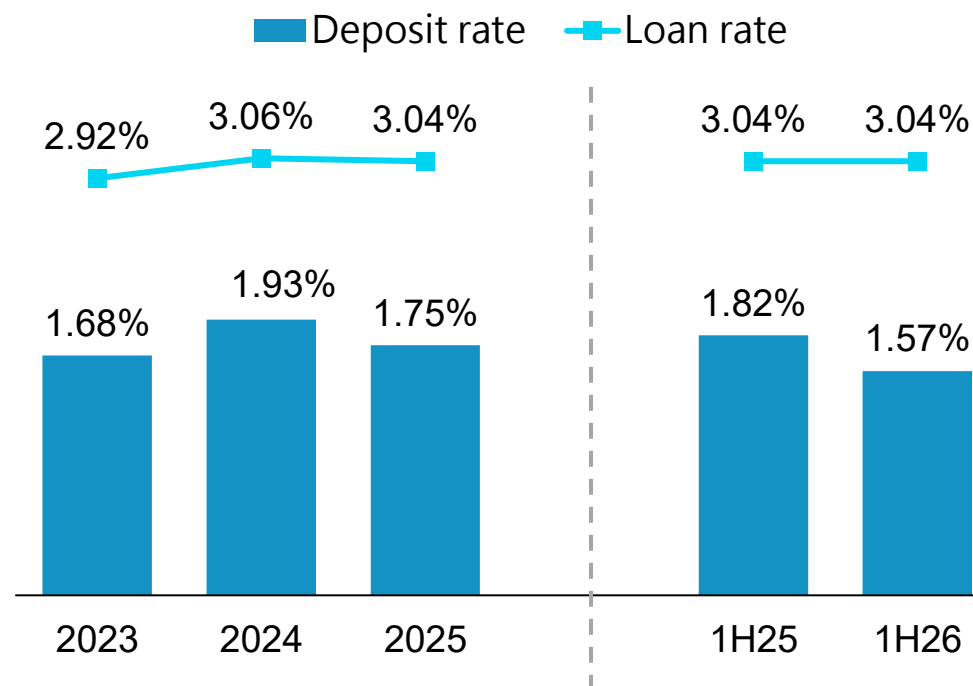
持續提升淨利差，加速較高利差的放款成長

■ NIM逐期改善，來自資產負債結構調整

利差表現



存放款利率



Note:

(1) Loan rate calculation inclusive of credit card revolving

(2) Taipei Fubon Bank and JihSun Bank merged in April 2023. Data of year 2022 and 2023 are inclusive of Taipei Fubon Bank and JihSun Bank. The same applies to the following pages



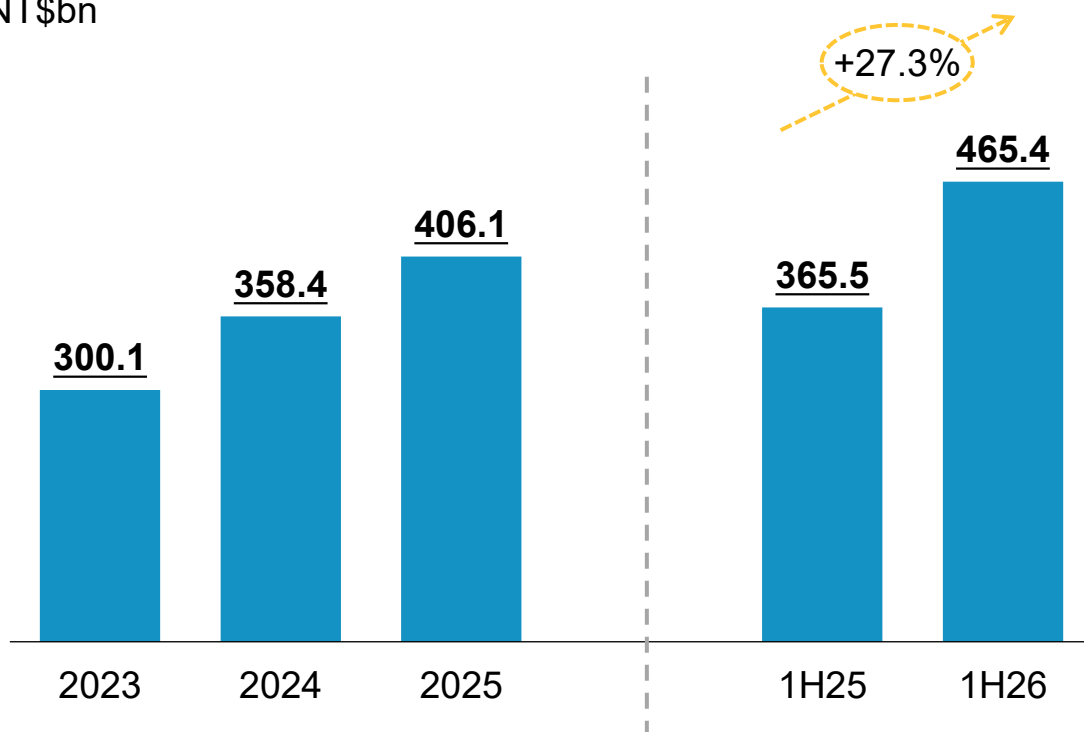
1

持續提升淨利差，加速較高利差的放款成長

- 優化資產結構與兼顧授信風險，提升相對較高利差放款規模

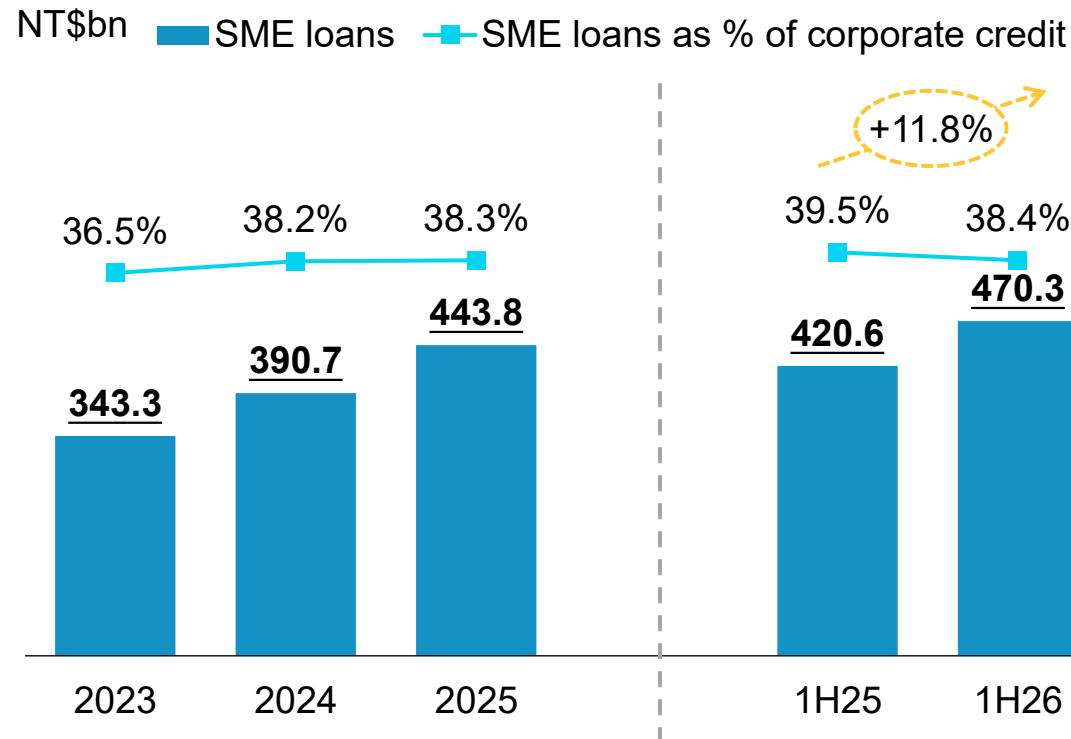
外幣放款

NT\$bn



中小企業放款及佔比

NT\$bn





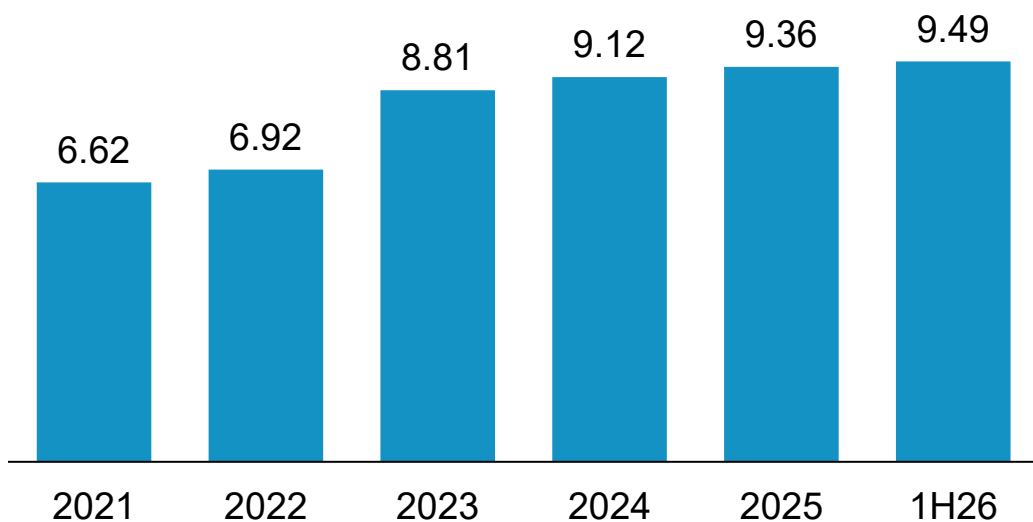
2

合併日盛銀及發行好市多信用卡，帶動業務成長機會

■ Costco聯名卡發行及日盛銀行合併使客戶基盤擴大，獲客成效顯著，帶動個金客戶資產AUM持續成長

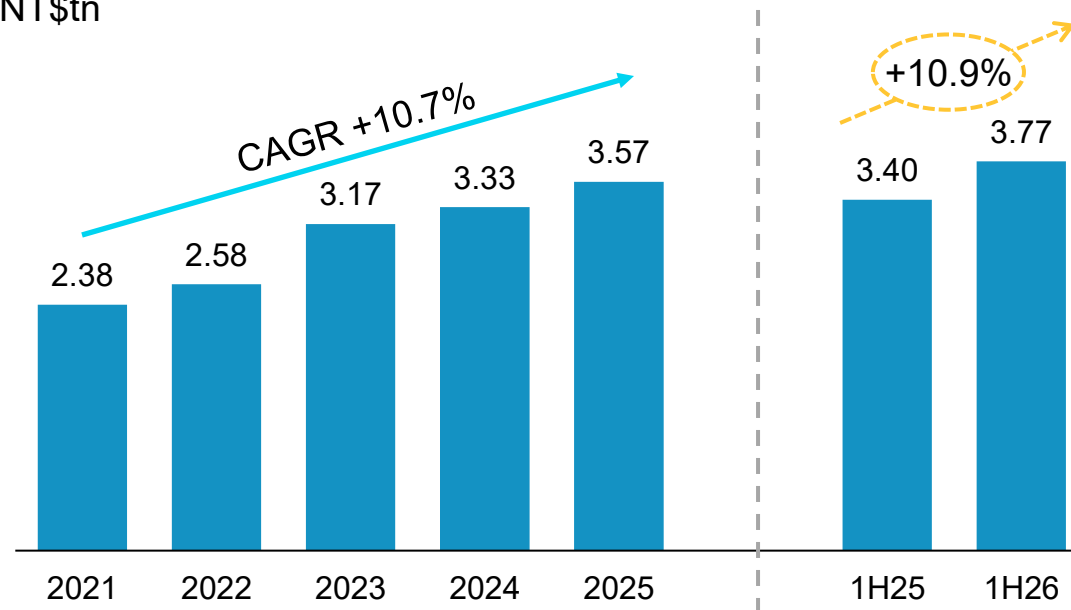
銀行客戶數⁽¹⁾

mn



個金客戶資產AUM⁽²⁾

NT\$tn



Note:

(1) Inclusive of corporate and retail customers

(2) Inclusive of customers' deposits, investment and insurance

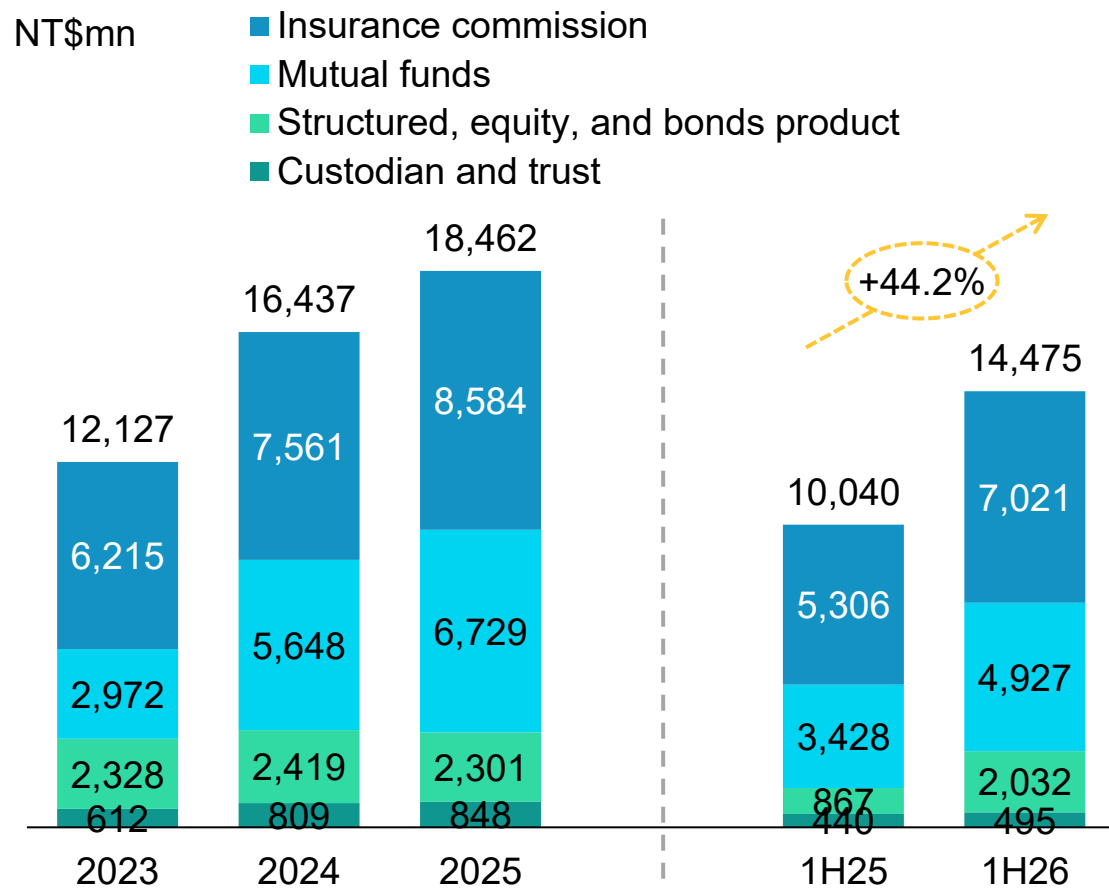


3

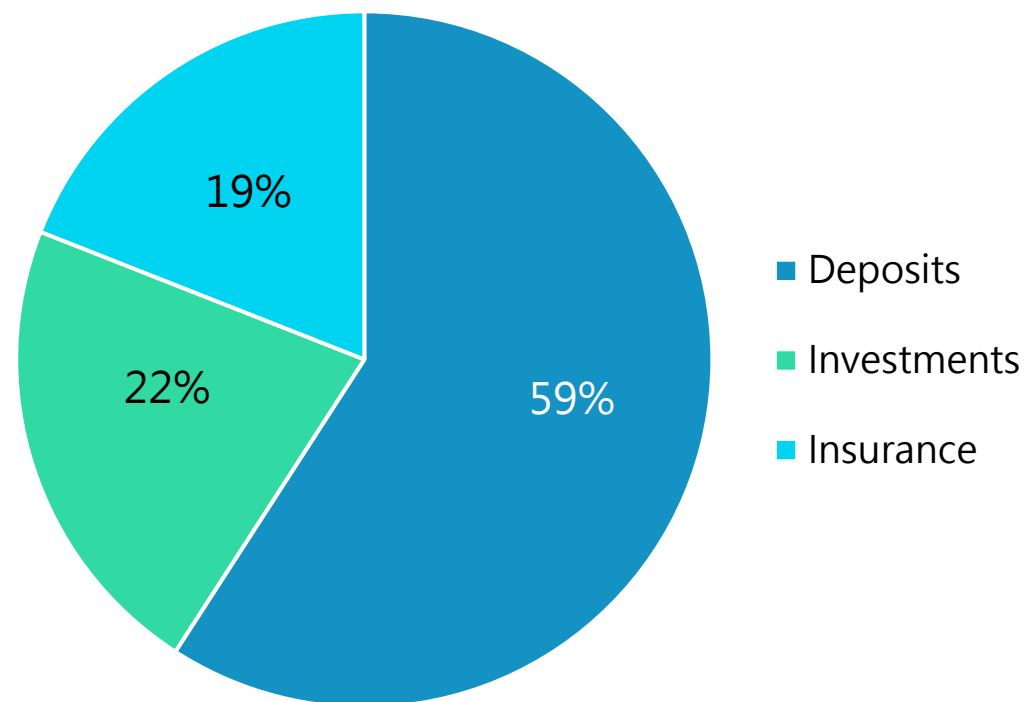
透過綜效推動財富管理業務成長

■ 客戶資產AUM持續成長，財富管理業務具發展空間

財管業務手續費淨收益



個金客戶資產AUM佔比



Note: Data as of 2Q26



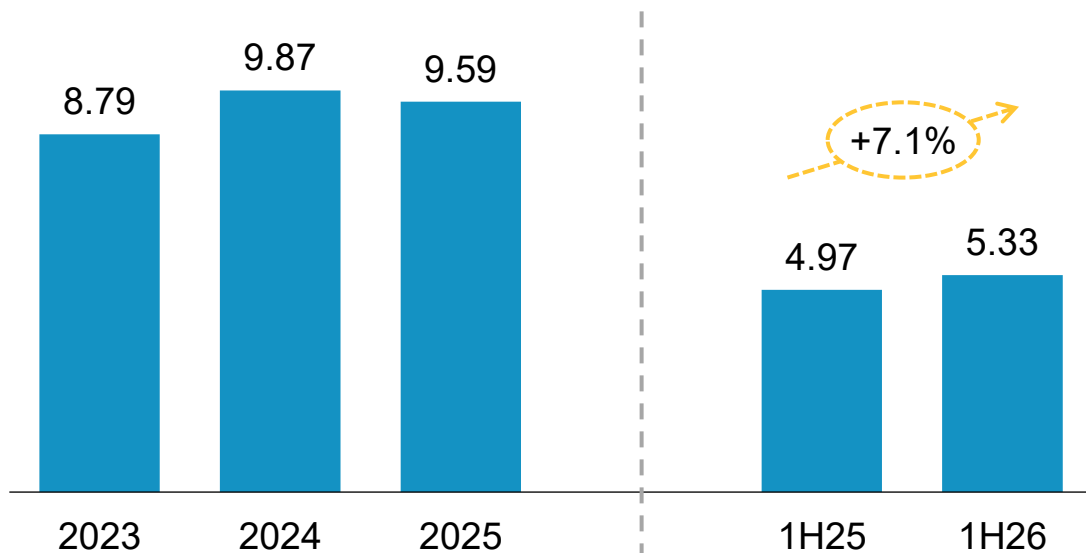
4

海外市場成長機會

- 透過拓展放款規模、聯貸案源、存款基礎及私銀業務，持續提升海外收益
- 深化香港、新加坡、越南當地台商及區域市場經營；東京分行5月開業、雪梨分行7月開業，印度分行規劃今年年底前開業

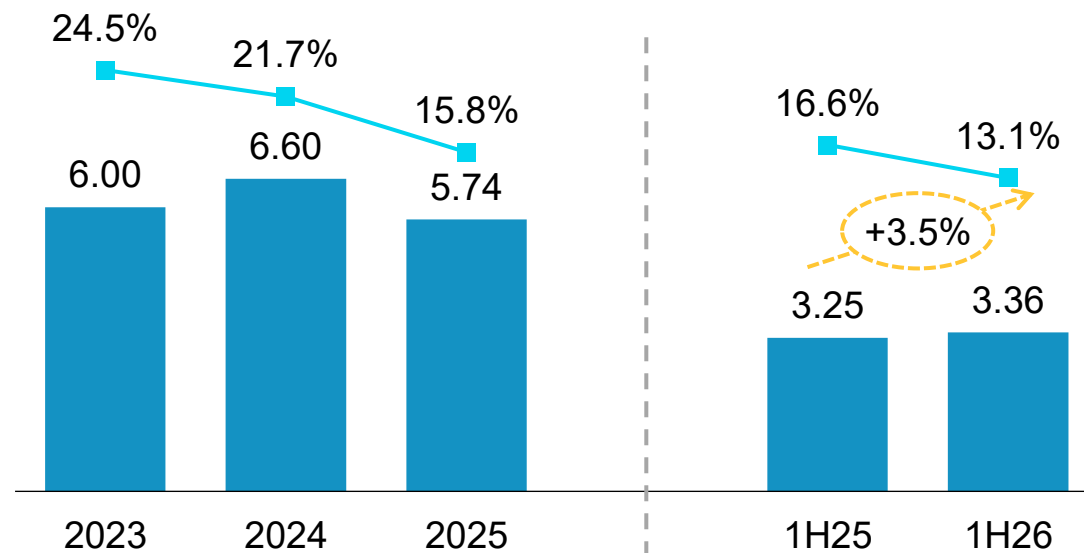
海外分行淨收益

NT\$bn



海外分行稅後淨利

NT\$bn Overseas branches as % of the Bank's net profit



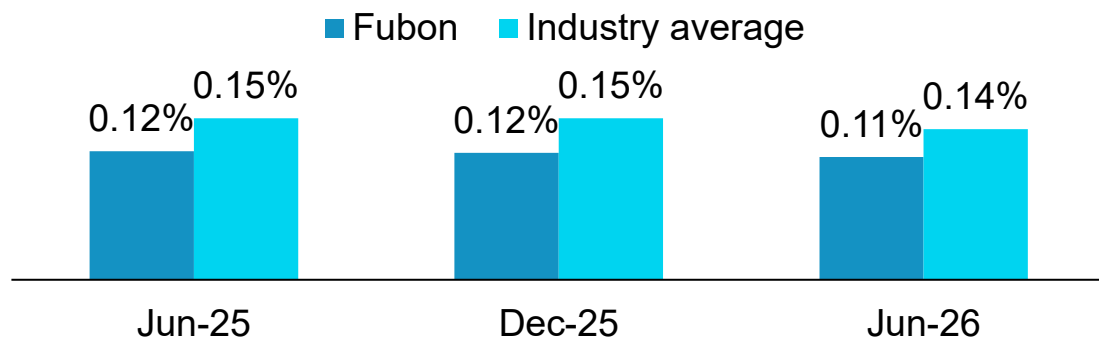


5

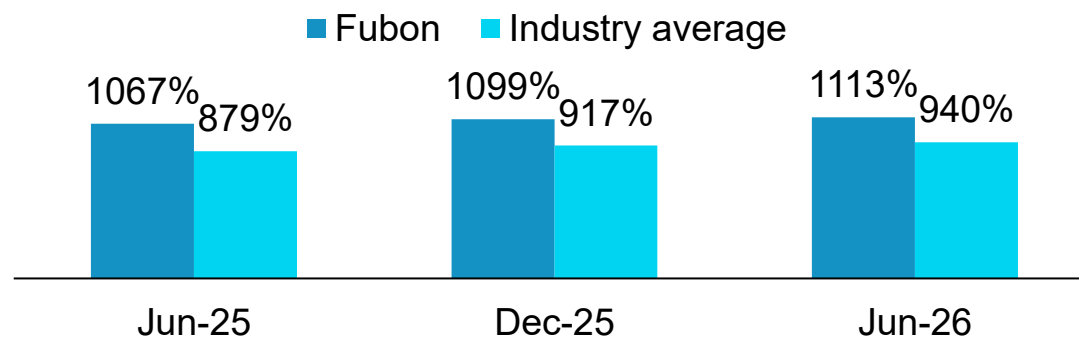
穩健的資產品質及充足的資本適足率

- 逾放比及備抵呆帳覆蓋率維持良好，優於產業平均，各項業務資產品質維持穩健
- 資本水準高於系統重要性銀行標準最低要求

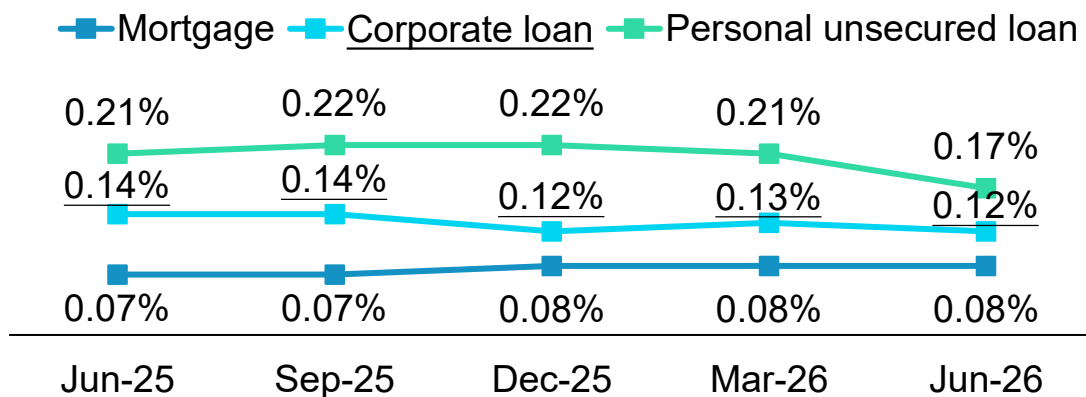
逾放比



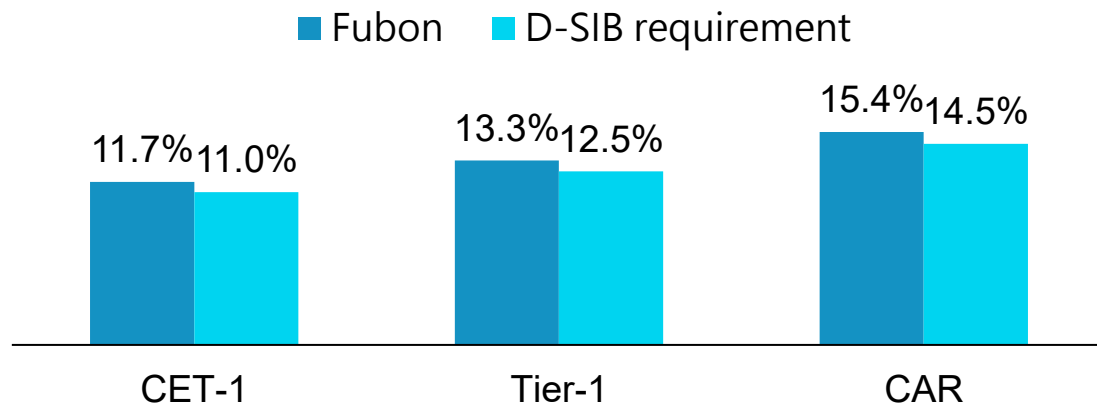
備抵呆帳覆蓋率



業務別逾放比



資本適足率





富邦產險、富邦證券及富邦投信





富邦產險營運展望



富邦產險

1

逾40年簽單保費排名市場第一

2

各項業務市佔率均超過20%、居市場第一

3

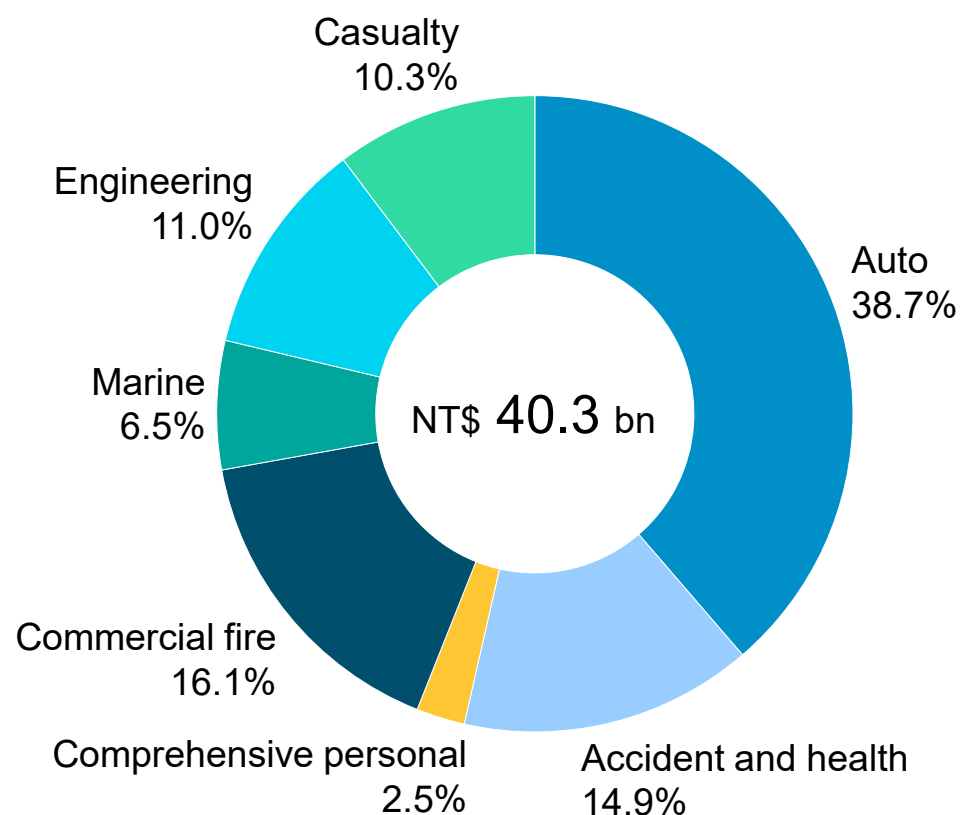
損失率控制得宜，核保利潤穩健成長



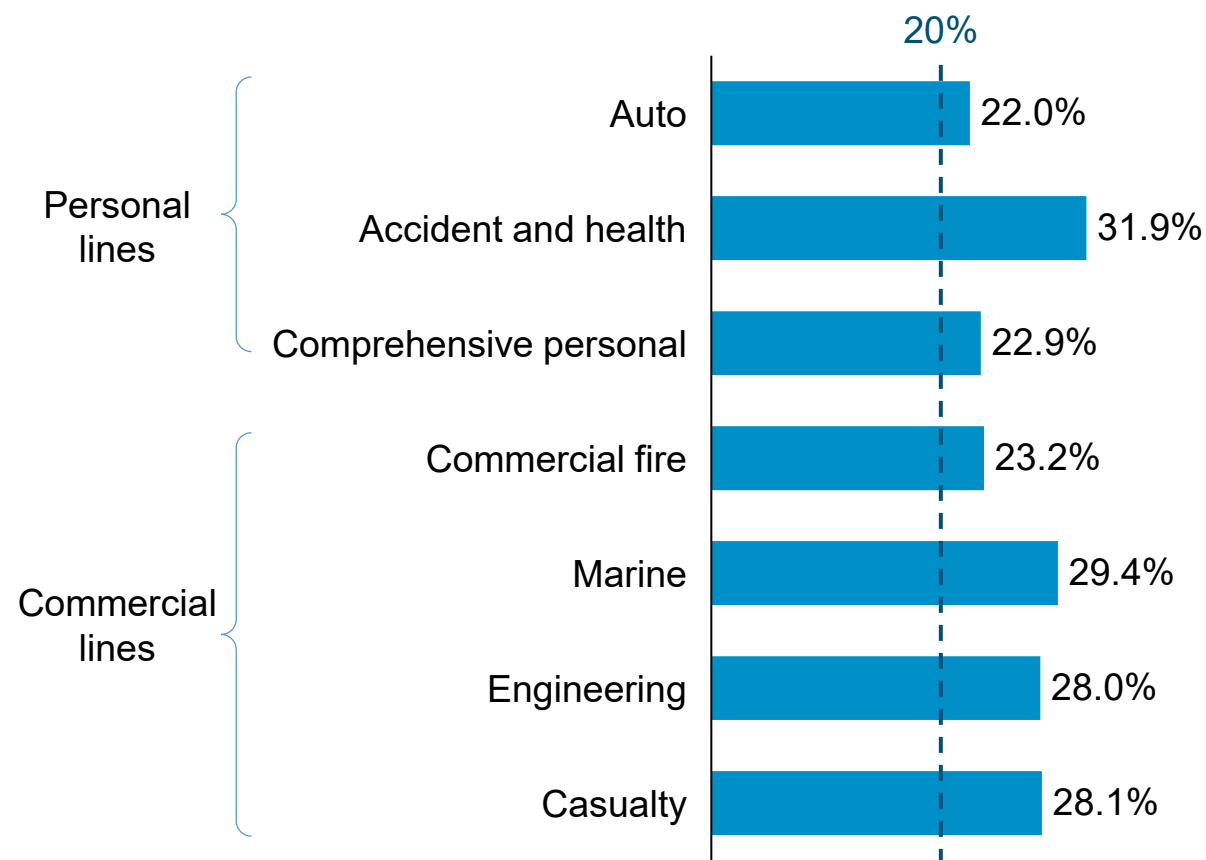
各業務線皆居市場領導地位

- 產品線完整多元，各項業務市佔率皆超過20%

各險種別簽單保費收入



各險種別市佔率



Note: Data as of 2026/6/30

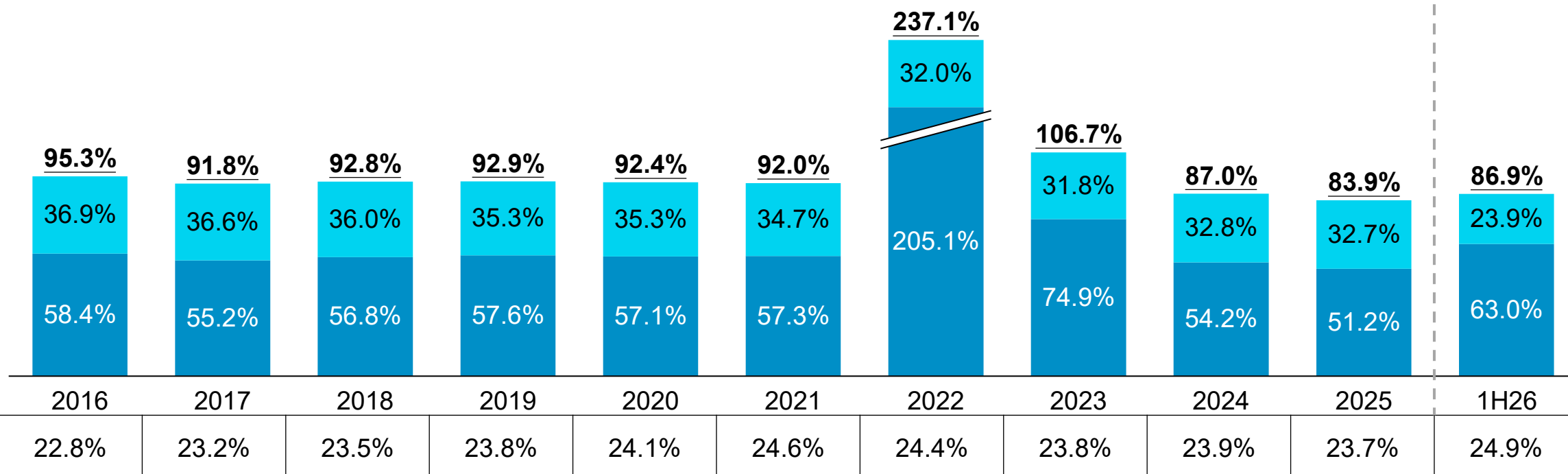


富邦產險承保面表現

- 自留綜合率長期維持穩健水準
- 逾40年簽單保費市佔率排名第一

自留綜合率

Net claim ratio Net expense ratio



Note: (1) Net combined ratio (covid-related policies excluded) in 2022 and 2023 are 92.1% and 89.4%; (2) Combined ratio based on IFRS 17 from 2026. Reinsurance expenses deducted from the denominator under IFRS 4, while added to the numerator under IFRS 17



富邦證券營運展望

 富邦證券

1

主要業務市佔率及獲利維持市場前三名

2

與日盛證券合併，提升規模及ROE表現

3

著重經紀業務服務、深化客群經營、優化數位平台

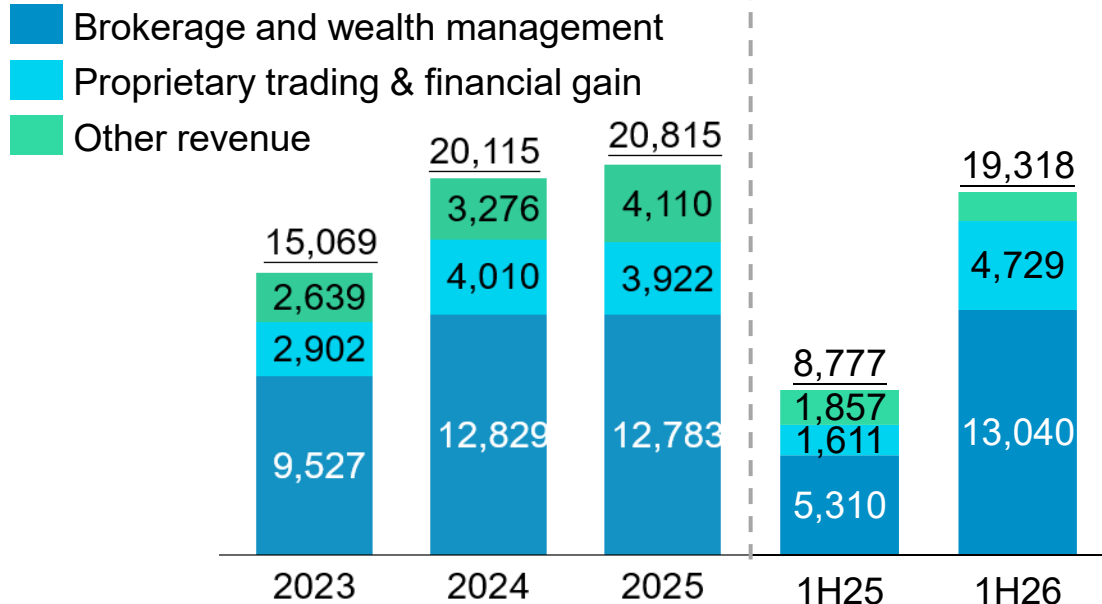


富邦證券營運概況

- 2026年上半年台股交投熱絡、價量齊揚，台股指數續創新高，上半年稅後淨利110.2億，年增171.8%，已超越去年全年獲利，再創歷史新高
- 重要業務市場排名維持前三大

營業收入

NT\$mn



市佔率及排名 (截至1H26)

Brokerage
7.14%

Margin loans
10.11%

Securities lending
21.26%

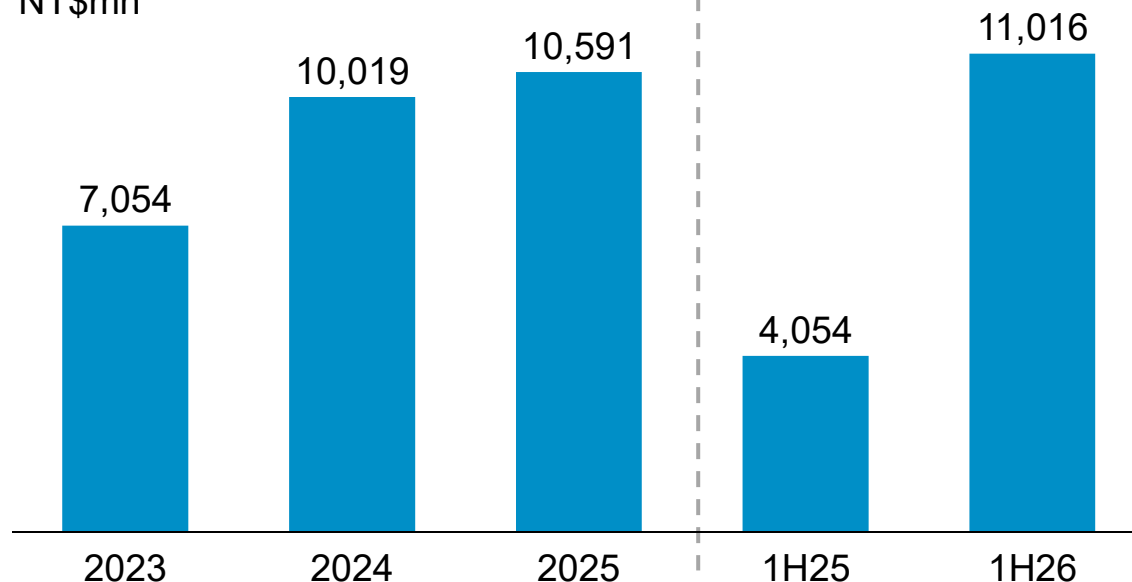
Ranking
#3

Ranking
#2

Ranking
#2

稅後淨利

NT\$mn



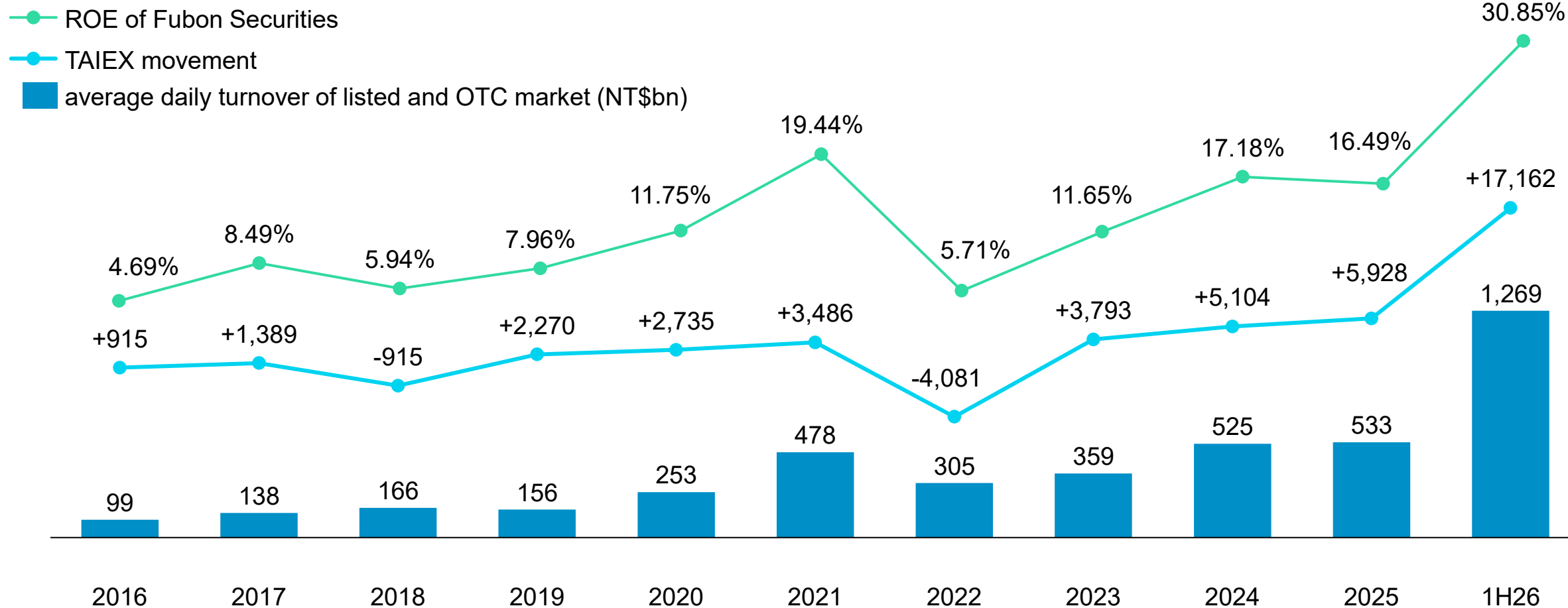
Note: The ranking does not include foreign brokers, and the financial data from 2020 to 2022 has not been restated to reflect the merger with Jih Sun Securities



富邦證券ROE及台灣股市波動

- ROE 表現主要受日均量及加權指數帶動
- 伺機擴大財富管理業務

富邦證券ROE及台股資訊



Note: YoY, Ytd for TAIEX movement



富邦投信營運展望



富邦投信

1

資產管理規模市場第四大

2

商品範圍涵蓋台灣及多國市場，為越南、印度、日本、美國、中/港市場相關產品之先行者

3

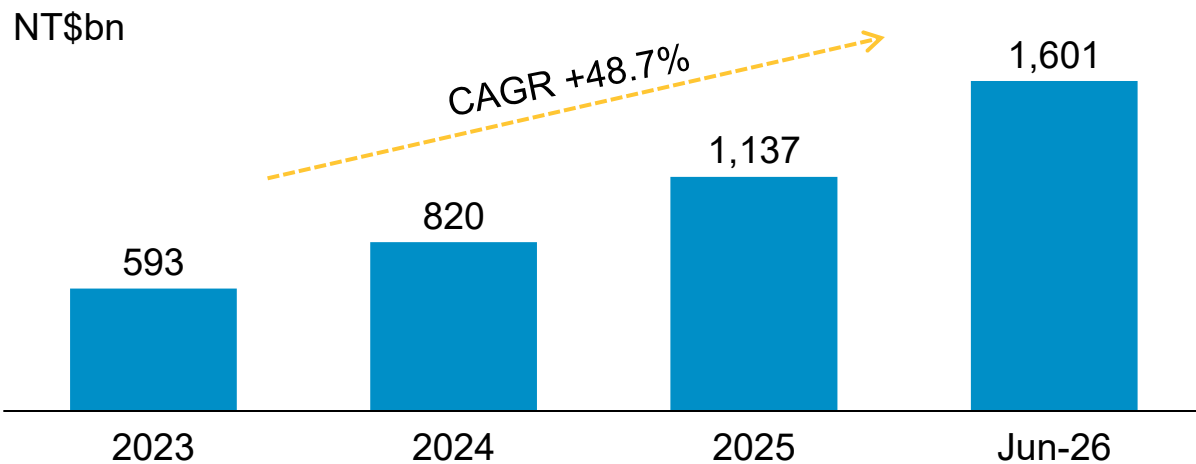
台灣及亞洲的ETF及共同基金成長快速，帶動財富管理商機



富邦投信營運概況

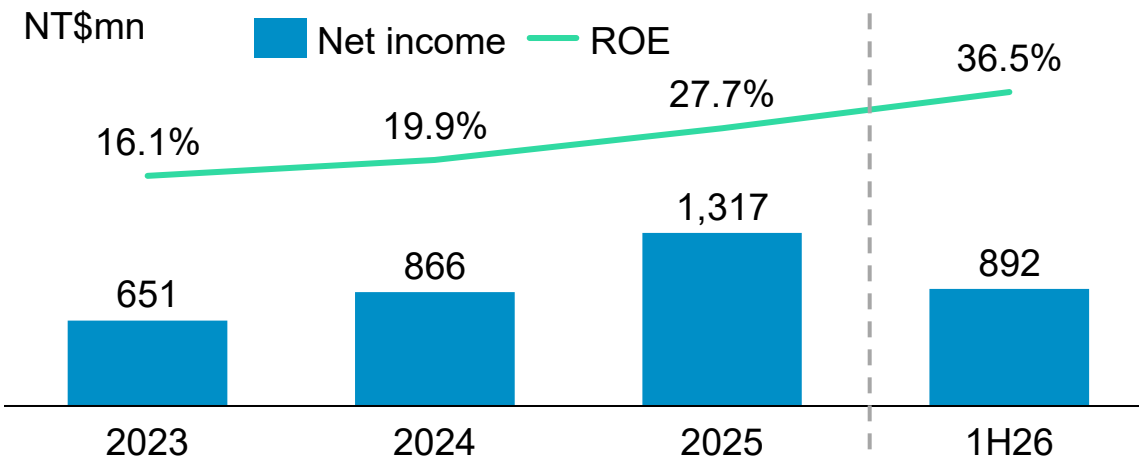
- AUM、淨利、ROE持續成長
- 富邦投信資產規模成長超越市場表現，AUM年複合成長率(CAGR)二者⁽¹⁾均40%以上(2023年至1H26)

富邦投信管理資產規模

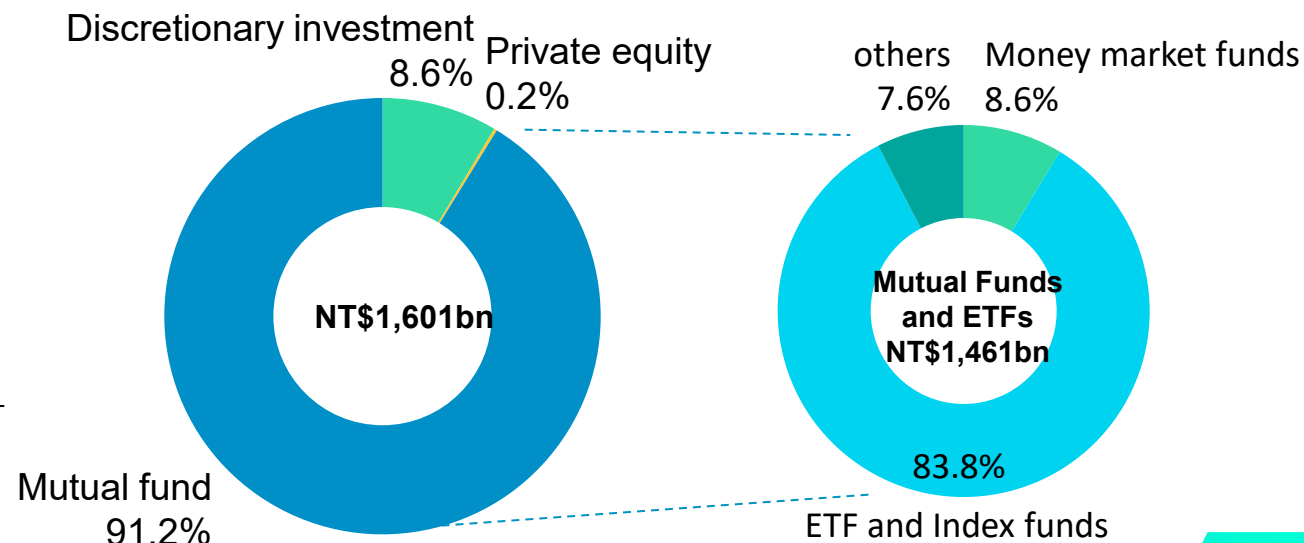


Note: (1) Market AUM, including mutual funds and ETFs, CAGR reached 42.0% from 2023 to 1H26. Fubon AUM in the chart including mutual funds, ETFs, discretionary investment, and private funds.

稅後淨利及ROE



AUM 組成 (截至2026/06)





投資人關係



TWSE
Common Stocks:
2881.TT

LUXSE
GDRs-RegS:
FFHCR LX

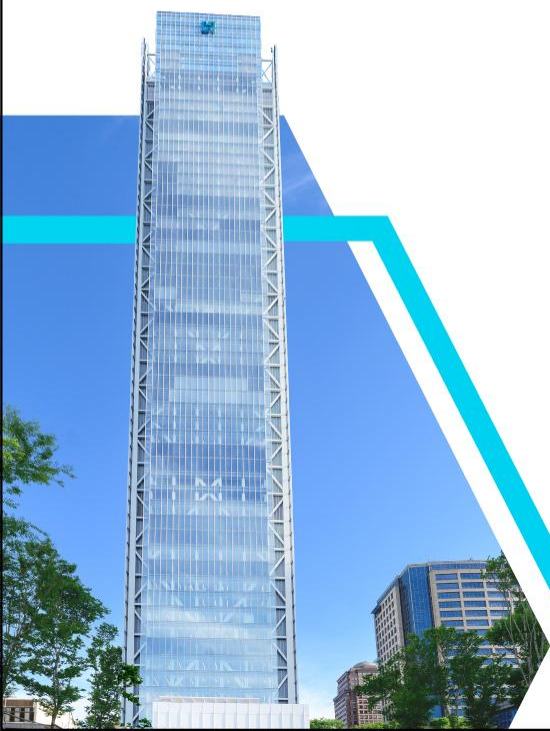
LUXSE
GDRs-144A:
FUISY US



當前全球政經情勢與市場展望

邱郁潔 富邦金控經濟學家

10/15/2026





Midterm Test：全球政經情勢瞬息萬變下的考驗

區域地緣局勢發展：

中東衝突對全球能源供給、跨產業供應鏈影響牽動經濟、通膨及央行決策

主要央行貨幣政策動向：

先進國家面臨再通膨壓力、新興市場國家需兼顧匯率與經濟成長

AI資本支出潛在影響：

龐大投資帶動科技供應鏈成長，然其衍生效應須高度關注

美國期中選舉與聖嬰現象：

選舉結果牽動聯邦政府預算及債務；警惕聖嬰對糧食及原物料生產的影響



區域地緣情勢牽動能源價格、通膨走勢與央行政策

俄羅斯×北約

- ◆ 8月以來北約東翼國家陸續出現疑似俄方無人機侵擾
- ◆ 9月北約證實無人機侵擾領空，提升空防與戰備等級
- ◆ 俄羅斯與白俄羅斯持續強化西部邊境軍事活動，區域緊張情勢處於悶燒狀態

烏俄衝突

- ◆ 8月以來俄軍加大東部與南部攻勢，戰事持續升級
- ◆ 烏俄雙方攻擊能源及港口基礎設施，衝擊全球能源供給及物流航運
- ◆ 10/11 美總統D. Trump宣布烏俄能源停火後，10/13烏俄雙方仍相互轟炸

曼德海峽

- ◆ 7/20 胡塞組織封鎖沙國船隻進出海峽
- ◆ 9/10~11 胡塞以18小時閃電攻勢取得紅海南部的制航權；沙國一度關閉東西油管
- ◆ 10/5 迄今衝突持續升高，沙國首都機場因轟炸暫停運作

荷姆茲海峽

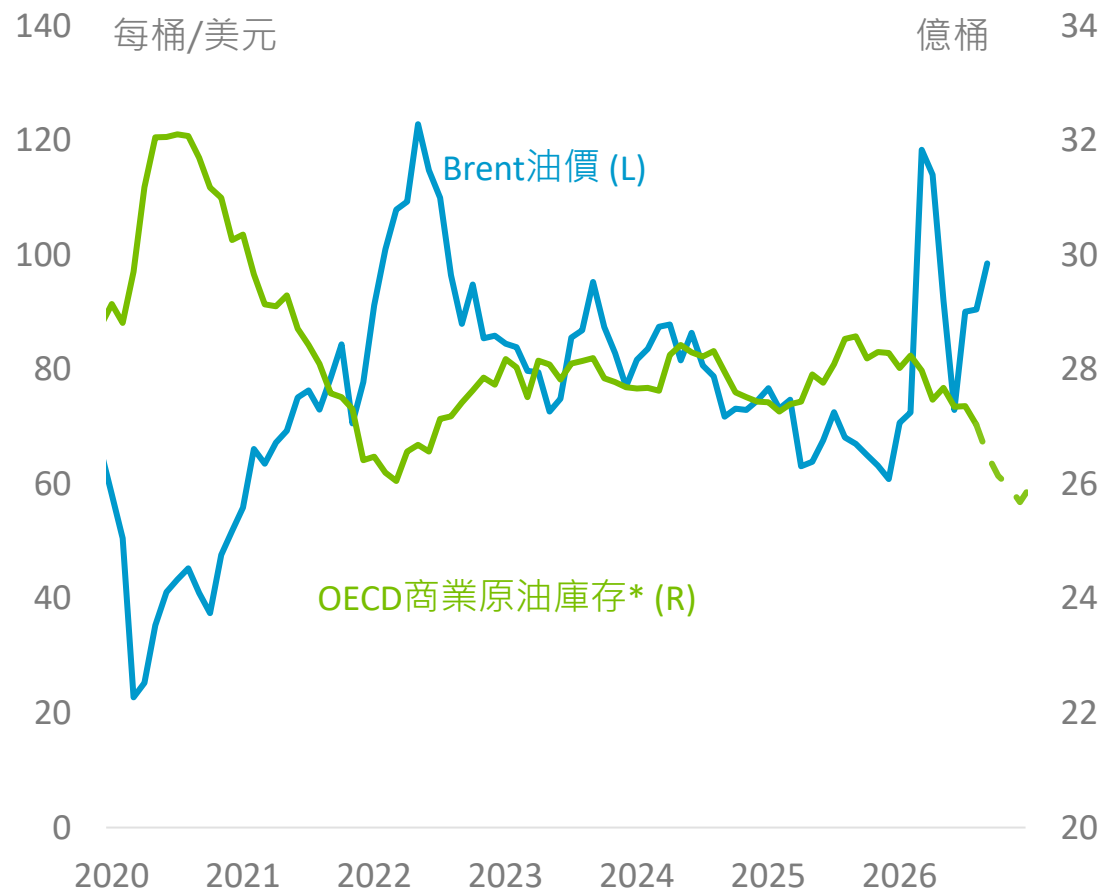
- ◆ 8/30 美軍重啟對伊軍事打擊
- ◆ 9/9 伊朗革命衛隊宣布擴大荷姆茲海峽周邊「禁區」
- ◆ 9/22~25 UN大會期間伊朗提七日停火計畫，美國未接受
- ◆ 10/9 伊朗宣布對海峽以外的未經許可航線，展開防堵





國際油價重返百位以上 成品油壓力更顯沉重

NO MORE CARDS?
國際油價難以擺脫進一步上漲壓力



註：*EIA短期能源展望 (STEO) 對OECD原油與液態燃料期末庫存之統計推估

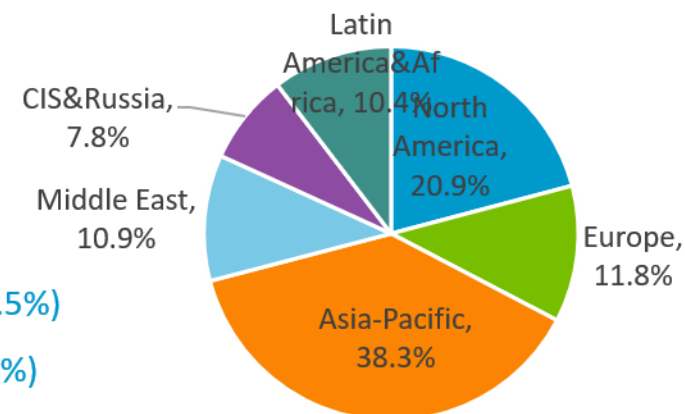
原料短缺使亞洲煉油產量大幅下降
中東及烏俄衝突則導致區域產能受損

全球煉油產能分布
(約1.03億桶/日)

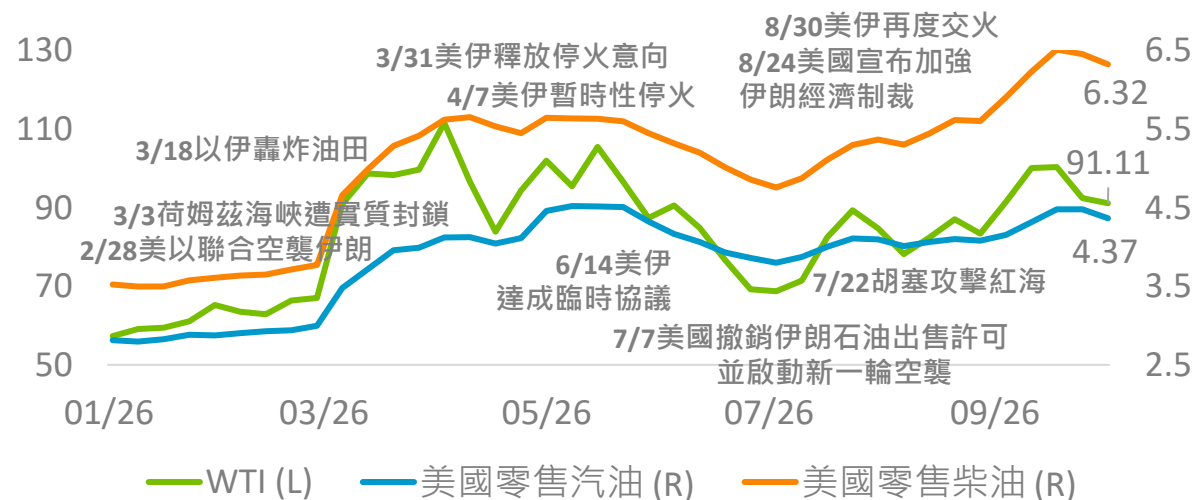
受損產能估計

俄羅斯：150萬桶/日(1.5%)

中東：540萬桶/日(5.2%)



煉油產能短缺加劇成品油價格漲勢



資料來源：Bloomberg、IEA、EIA、OPEC、富邦金控



地緣衝突延宕迫使主要央行關注通膨上行風險

9/10 ECB

- ✓ 升息1碼，存款利率升至2.5%，為本波第2次調整政策
- ✓ 聲明稿指中東衝突持續推高通膨，預期將在較長期間內顯著高於目標
- ✓ 重申不預設政策途徑：致力於確保通膨於中期內穩定在2%目標水準
- ✓ C. Lagarde：通膨實際上略低於預期，薪資尚未反映能源價格衝擊，但預計導致通膨至2028年底才回降至2%目標附近

9/17 CBC

- ✓ 維持重貼現率於2%不變，兩位理事仍表達應升息想法
- ✓ 聲明稿指國內通膨尚屬可控，預期國內經濟將持續穩健成長，維持利率不變有助經濟金融穩健發展
- ✓ 鬆綁選擇性信用管制措施，後續視房市及金融情勢，滾動檢討信用管制措施
- ✓ 楊金龍：台灣未如歐美出現累積性的高通膨；升息提高企業、中小企業與房貸族的融資成本，可能壓抑消費與企業獲利。在預計明年通膨仍將回落至2%以下，維持貨幣政策偏緊立場

9/16 Fed

- ✓ 政策利率區間調升1碼至3.75~4.00%
- ✓ 聲明稿指行動是為支持通膨更即時 (timelier) 回歸2%目標
- ✓ 點陣圖隱含年內再升1碼：2027年維持不變、2028年及2029年各降1碼。Warsh第二度未提供看法
- ✓ K. Warsh：通膨太高且持續太久；勞動市場數據顯示經濟依舊強勁、夏季通膨持續高於2%目標、地緣情勢變化等因素影響對經濟前景判斷，為Fed行動原因

9/18 BOJ

- ✓ 7:2投票升息1碼至1.25%，淺田統一郎與佐藤綾野主張在當前經濟情勢下應維持利率不變
- ✓ 聲明稿強調防範潛在CPI通膨偏離價格穩定目標、向上突破2%是當前決策考量重點
- ✓ 前瞻指引重申將視經濟、物價及金融環境變化繼續升息
- ✓ 植田和男：企業薪資和定價行為趨於積極，通膨存在超越目標風險。不會預先排除任何特定的政策選項，升息節奏和幅度取決於物價走勢，謹慎態度凸顯中性立場

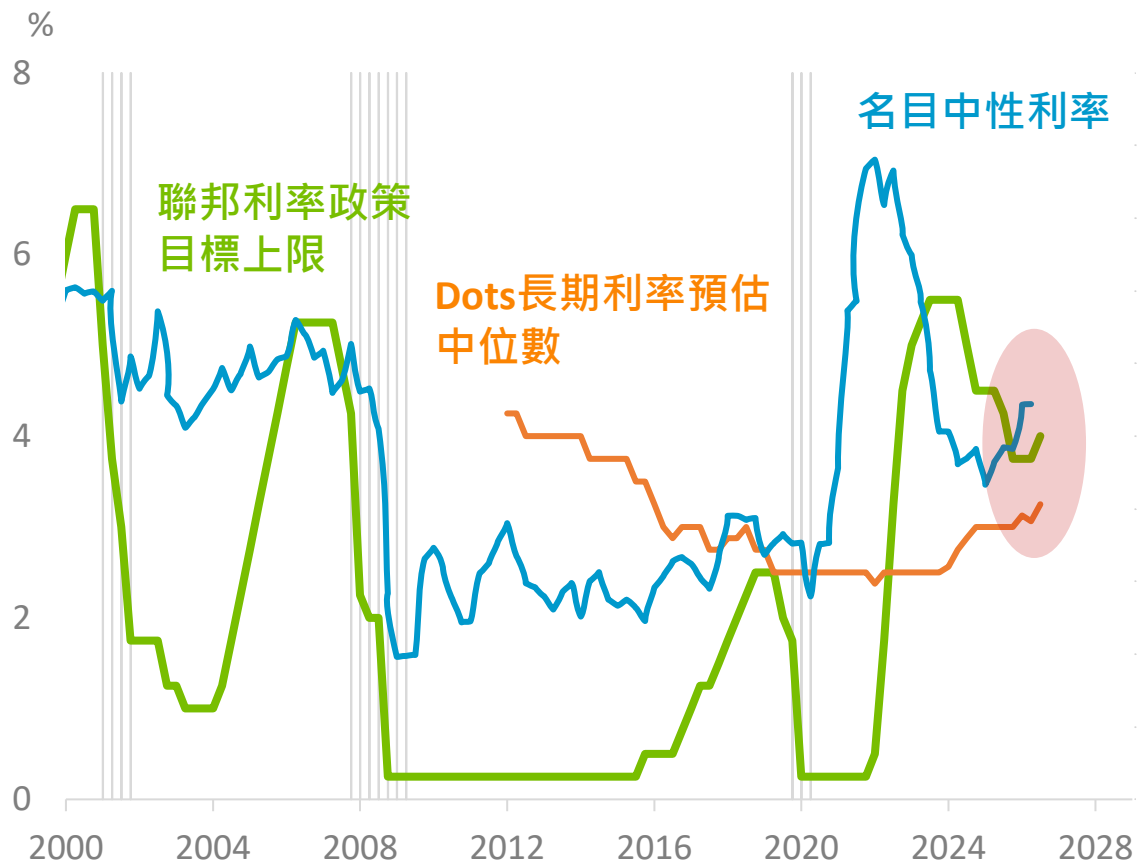
資料來源：BOJ、CBC、ECB、FED



Fed的下一步？聚焦Fed決策函數及框架設定

更多升息？

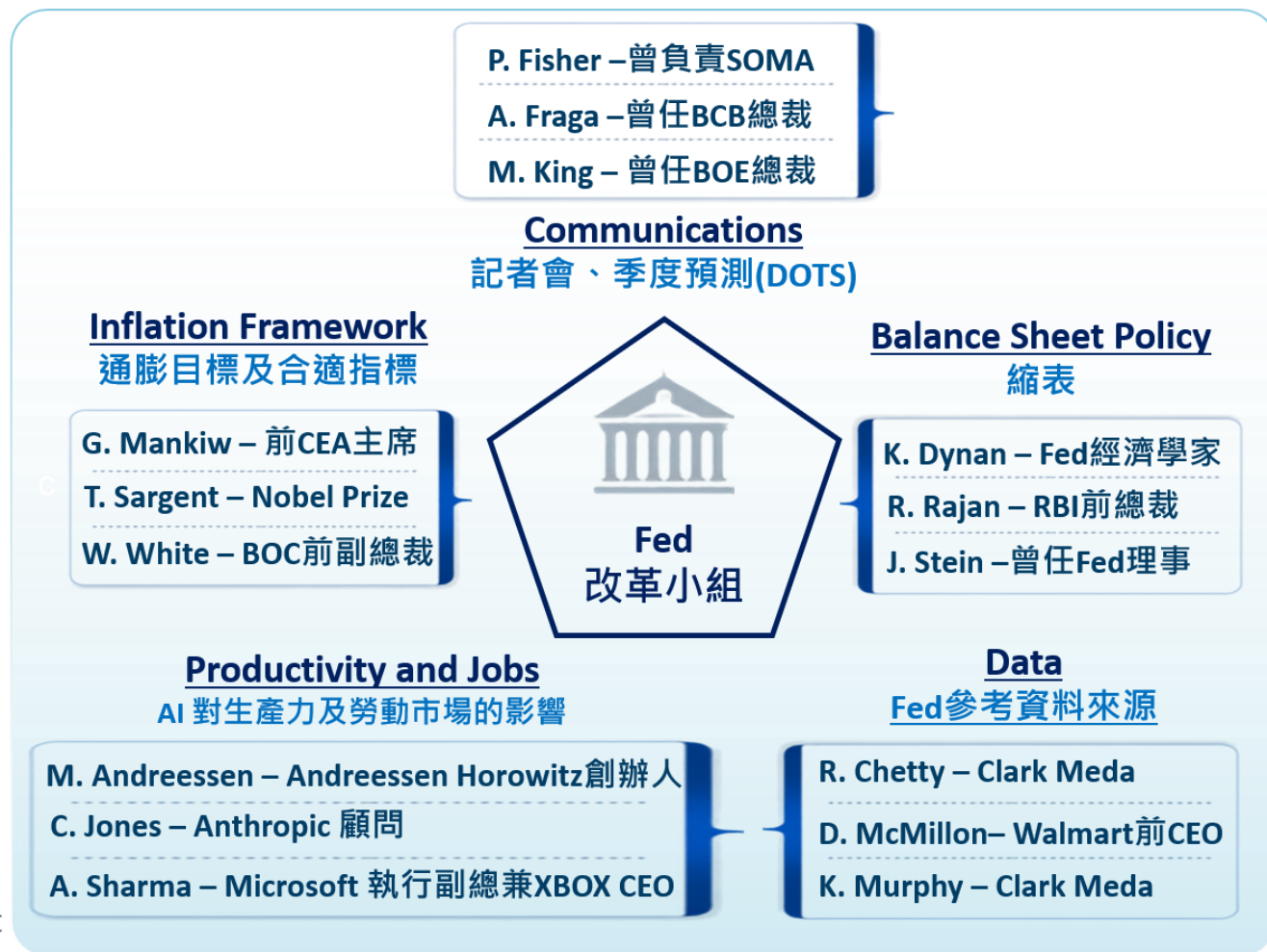
強化預期穩定與支持通膨更及時達標的“校準微調”



註1：以Dots長期利率水準預估中位數隱含Fed評估中性利率可能水準
註2：季資料，虛線為Laubach-Williams model隱含Natural Rate of Interest
水準加上當季PCE物價年增率；灰底為NBER定義的美國經濟衰退期

市場與Fed間的磨合尚未結束

年底工作小組改革報告牽動決策思維及框架



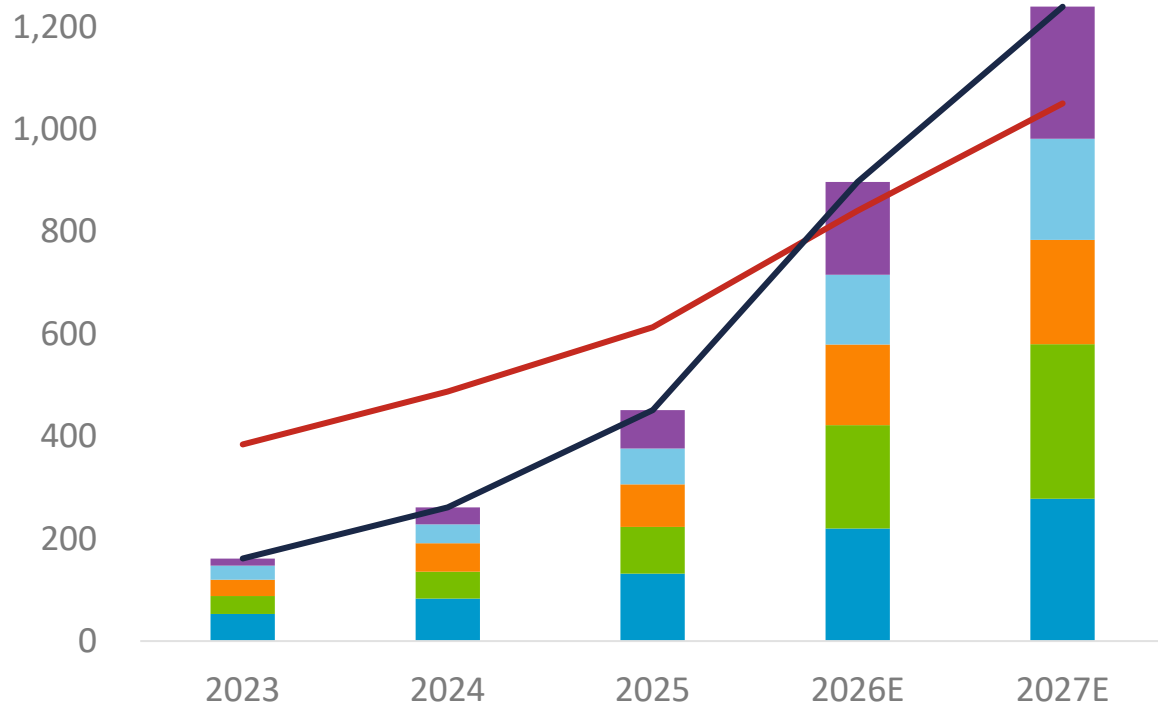
資料來源：Bloomberg、Fed



失衡的繁榮：AI軍備競賽推升融資需求及資金成本

市場預期2027年CSP資本支出將突破1.2兆美元
龐大規模超過同期營運現金

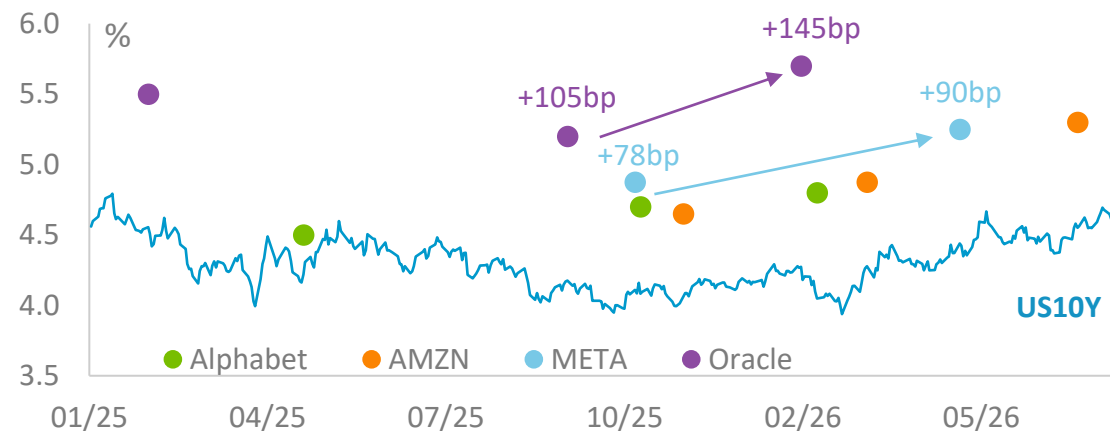
1,400 10億美元



Amazon Alphabet Microsoft Meta
Other 營運現金流 資本支出合計

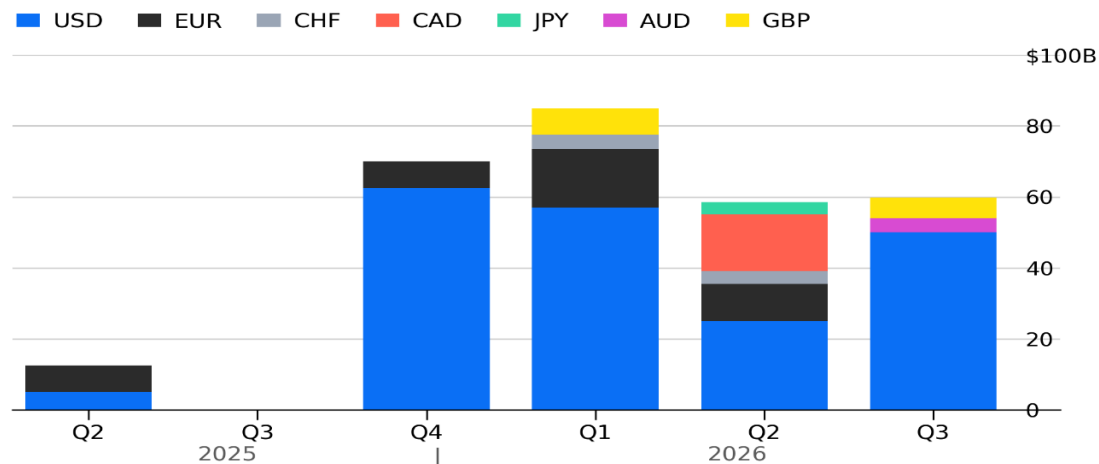
註：Other包含 CoreWeave、Nebius、Oracle、SpaceX

CSP發債利率加碼逐步上升



註：以各CSP 發行之10年期公司債為基礎

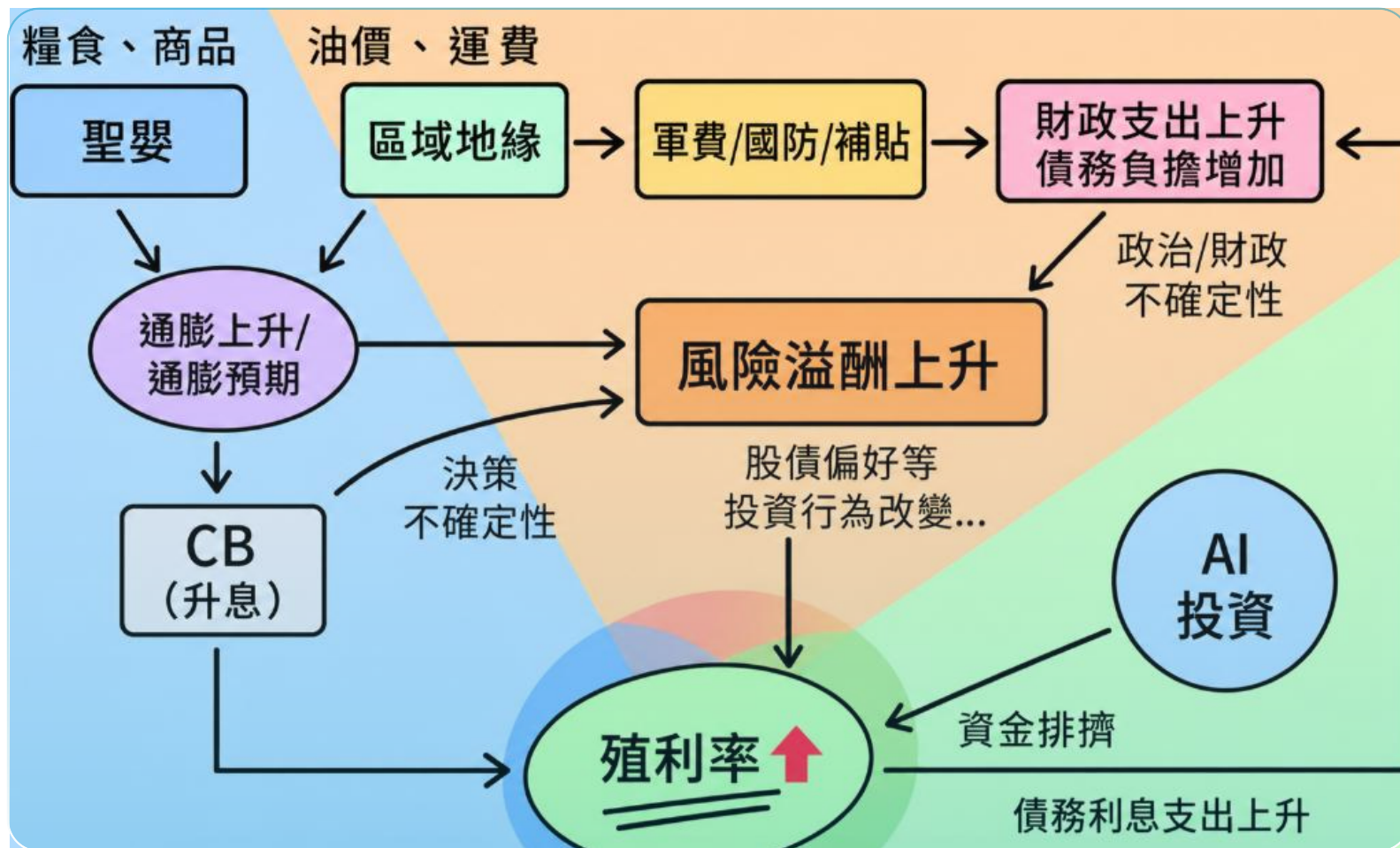
科技巨頭擴大海外籌資



資料來源：Bloomberg



多重利空導致長債殖利率亮出警訊



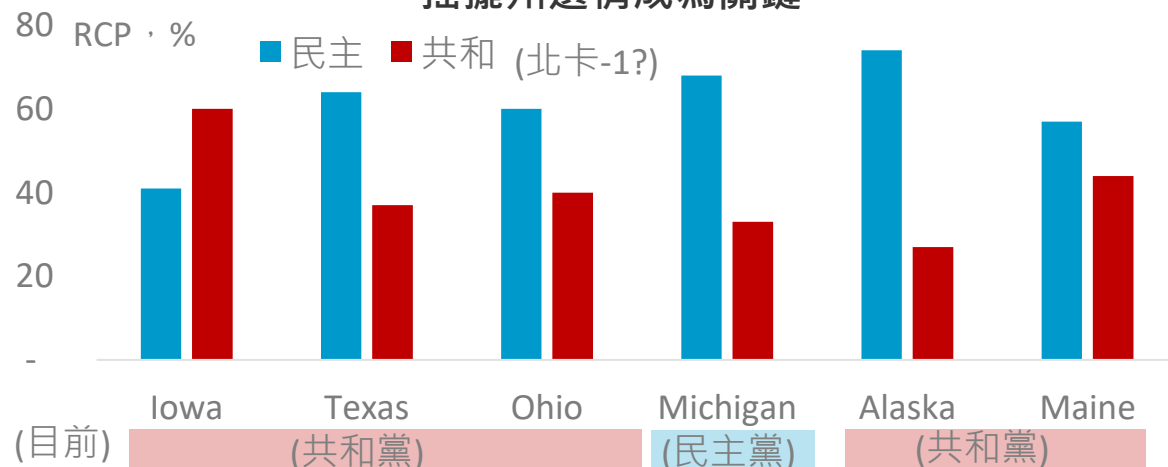


美國期中選舉後的新考題：預算與債務上限

期中選舉執政黨失去國會控制已成歷史慣例

期中選舉年份	總統	參議院多數黨	眾議院多數黨
1994	B. Clinton	民→共	民→共
1998	B. Clinton	共	共
2002	G. Bush	共	共
2006	G. Bush	共→民	共→民
2010	B. Obama	民	民→共
2014	B. Obama	民→共	共
2018	D. Trump	共	共→民
2022	J. Biden	民	民→共

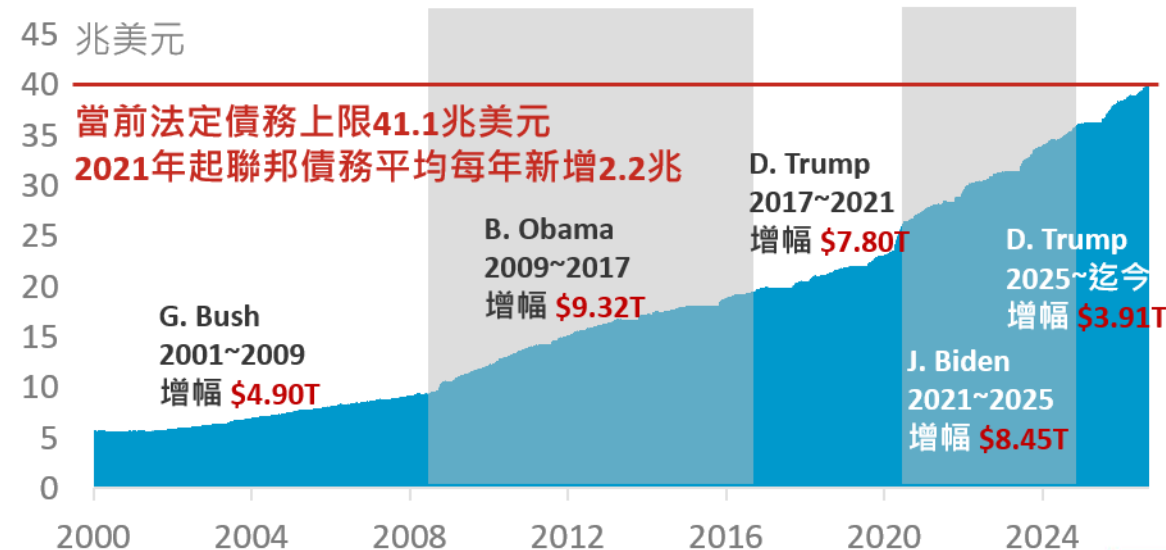
參議院是共和黨本次期中選舉的攻防重點
搖擺州選情成為關鍵



Trump政府不排斥以政府關門作為籌碼
選後行政立法衝突可能性上升

2013/10 (16天)	2018/12 (35天)	2025/10 (43天)
• 爭執點 • 平價醫療法案資金 • 接近債務上限 • 分裂國會	• 爭執點 • 美墨邊境圍牆經費擴張爭議 • 分裂國會	• 爭執點 • 平價醫療法案補貼 • 政府支出安排 • 完全執政

聯邦債務突破40兆逼近上限 政治壓力及債務風險匯聚

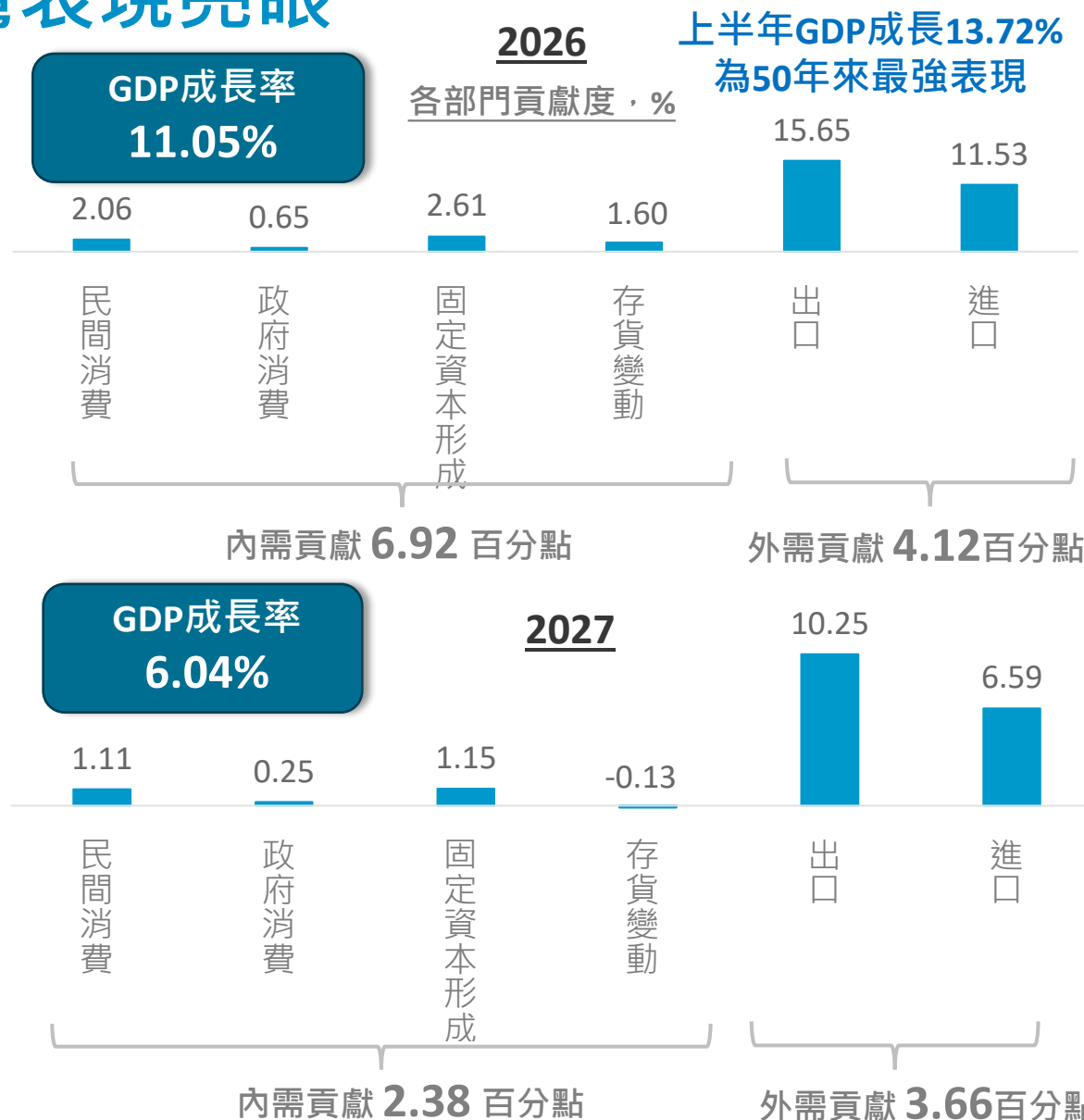
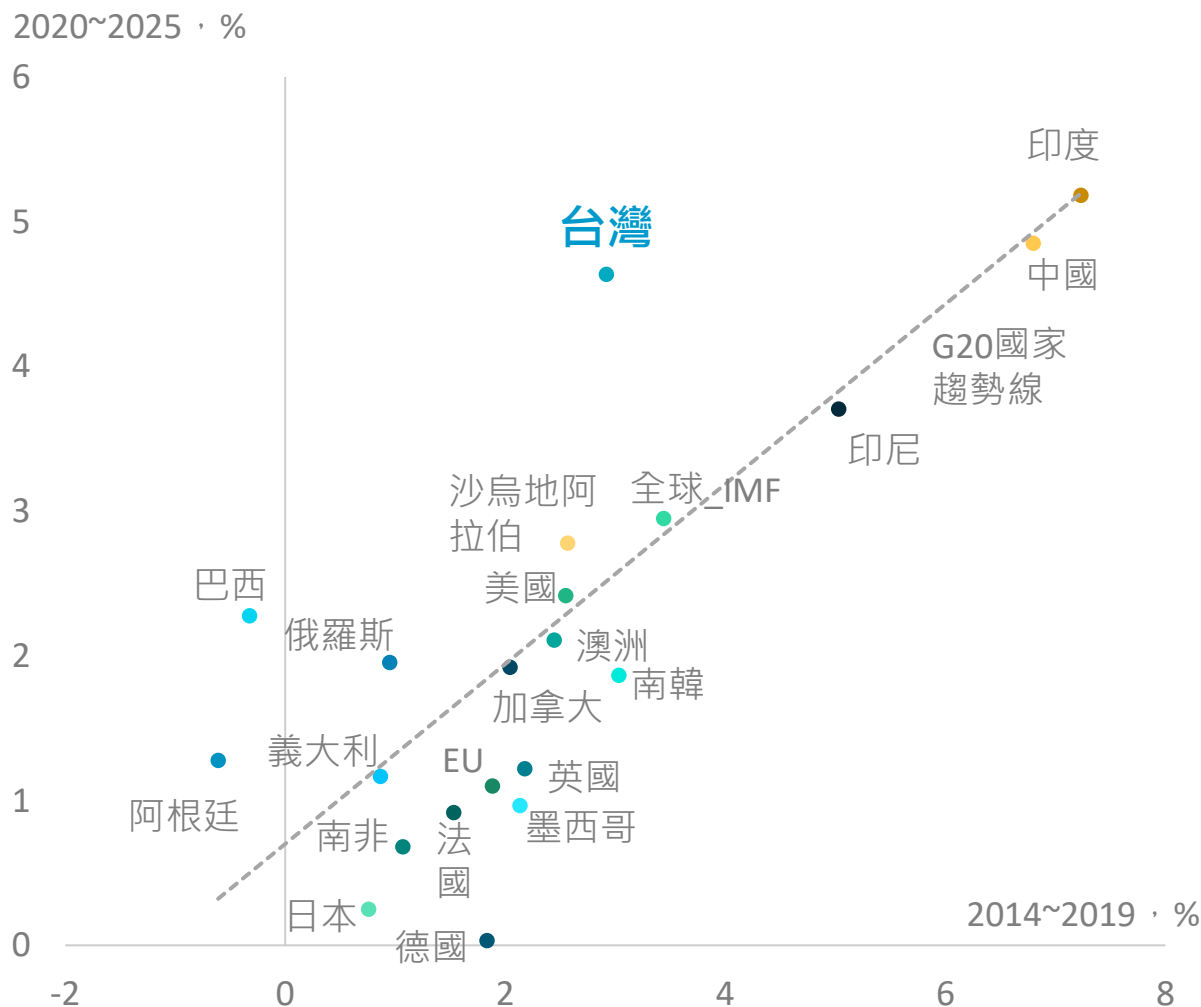


資料來源：Bloomberg、RCP (10/13)、U.S. Senate & House



逆齡回春：2020年以來台灣表現亮眼

2020年以來台灣經濟成長表現亮眼



資料來源：IMF、主計總處



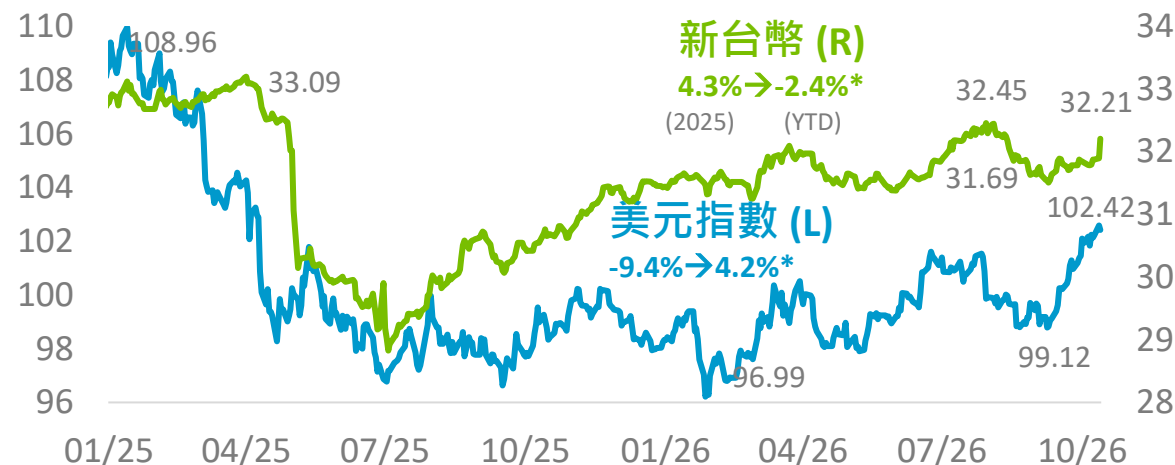
繁花之下：台灣與世界更為貼近

AI熱潮使得今年台灣及南韓股市表現位居前列

ChatGPT上市以來全球股市市值成長與貢獻幅度					
	2022/11/30 市值佔比	2026/10/13 市值佔比	市值 成長	市值 排名變化	2026年 YTD
全球	100.0%	100.0%	68.0%	—	+10.1%
美國	42.9%	50.0%	95.8%	1	+15.2%
中國	15.1%	12.6%	40.3%	2	+1.7%
日本	5.5%	5.3%	63.4%	3	+15.7%
臺灣	1.7%	3.3%	226.3%	12→4	+67.8%
印度	3.5%	2.9%	39.9%	4→5	-8.0%
加拿大	2.8%	2.7%	59.3%	7→6	+5.0%
南韓	1.7%	2.5%	144.8%	11→7	+55.3%
英國	2.9%	2.4%	34.6%	5→8	+0.9%
法國	2.9%	1.9%	10.6%	6→9	-12.7%
德國	2.1%	1.8%	38.0%	9→10	-6.1%

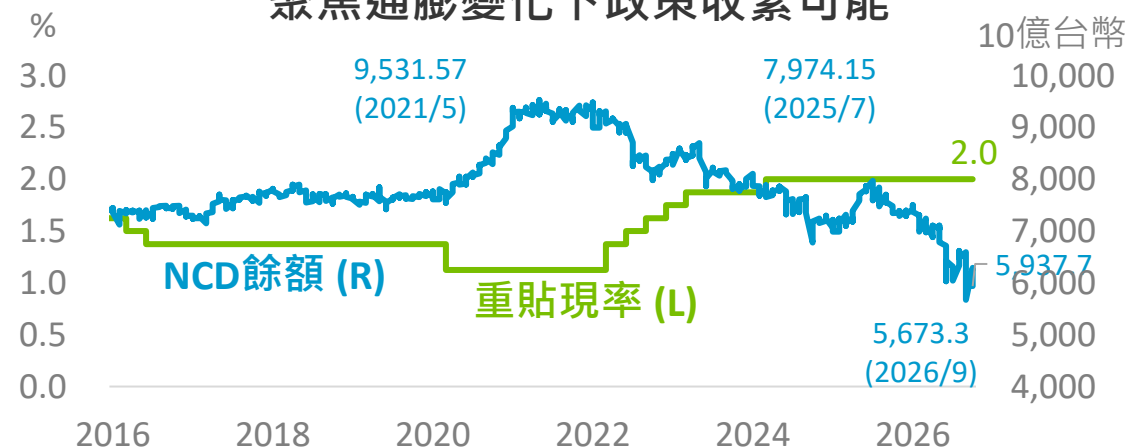
註：中國市場包含港股，統計至10/13亞盤14:30

國際資金流向變化對新台幣影響程度上升



註：*分別為2025年及YTD漲跌幅，統計至10/13亞盤

CBC強調貨幣政策偏緊立場
聚焦通膨變化下政策收緊可能



資料來源：Bloomberg、台灣央行



結論

關鍵變數牽動2027年全球經濟前景：

地緣衝突後續發展、美國期中選舉、通膨與12月主要央行利率決策

美元預期維持高檔震盪：

全球政經局勢動盪、AI相關產業的資金磁吸效應、各國增加對美投資

金融市場風險偏好料轉趨審慎：

地緣政治風險、央行決策不確定性、AI資本支出與科技股估值疑慮

2027年台灣經濟預計維持高個位數成長：

國際資金對新台幣影響性增加、聚焦通膨變化下政策收緊可能