

Part 3 宏觀經濟與股市互動

3.1 利率、通膨與股市的關係

? 「為什麼美國升息，台股就跌？」

? 「通膨到底是好還是壞？」

? 「利率怎麼影響股價？」

這一節我們來建立宏觀經濟與股市之間的「邏輯橋樑」。

一、利率是「資金的價格」

當你把錢存進銀行，會收到利息；

當公司或政府借錢發債，也要付利息。

➔ 所以「利率」就像是「錢的租金」：借錢變貴，投資就會變少。

利率影響層面很廣，包括：

- 消費：信用卡、房貸變貴 → 消費減少
- 企業投資：借錢成本上升 → 延後擴張計劃
- 股票估值：會透過「折現率」反映

二、利率如何壓低股價？——來看「折現模型」

股票理論價格 = 公司未來的獲利流 × 折現率

折現率（Discount Rate）越高 → 股票越不值錢

用公式來簡化：

$$\text{股價} = \frac{\text{未來現金流}}{(1 + r)^t}$$

- r ：就是利率
- 利率升高 → $(1 + r)^t$ 變大 → 分母變大 → 股價變小

🔍 這也是為什麼我們常聽到：

「升息 = 股市下跌」、「降息 = 股市上漲」

尤其是**成長股**（如科技股），因為它們未來賺錢的時間點很遠，對折現率特別敏感。

🔥 三、通膨會怎樣影響股市？

情境 1：溫和通膨 (< 2%)

- 表示經濟成長、需求旺盛 → 對股市是利多
- 公司有議價能力，營收會成長

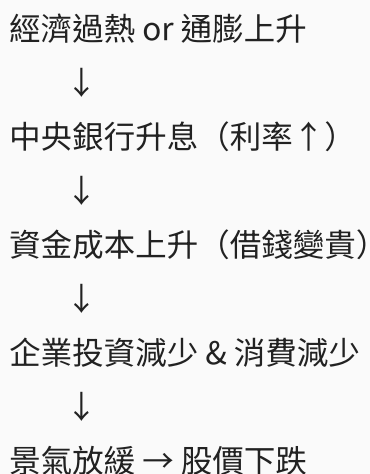
情境 2：高通膨

- 消費緊縮、原物料成本上升 → 企業利潤下滑
- 中央銀行升息打壓通膨 → 利率上升 → 股市下跌

❗ 通膨升溫 → 升息預期升溫 → 股價先跌

🧠 四、利率與股價的互動邏輯（關鍵因果鏈）

這是一條常見的政策路徑，我們來畫成流程圖：



相反：

景氣衰退 or 通膨下滑
 ↓
 中央銀行降息（利率↓）
 ↓
 資金變便宜
 ↓
 企業投資回溫 & 消費回升
 ↓
 景氣回暖 → 股價上漲

小結

概念	說明
利率是什麼？	資金的價格，升息 = 借錢變貴
利率 ↑ 對股市影響？	折現率上升 → 股價下跌
通膨會怎樣？	溫和：利多；過熱：央行升息，利空
股市會提前反應嗎？	會，通常「預期升息」就已經開始跌了

3.2 景氣循環與資產價格

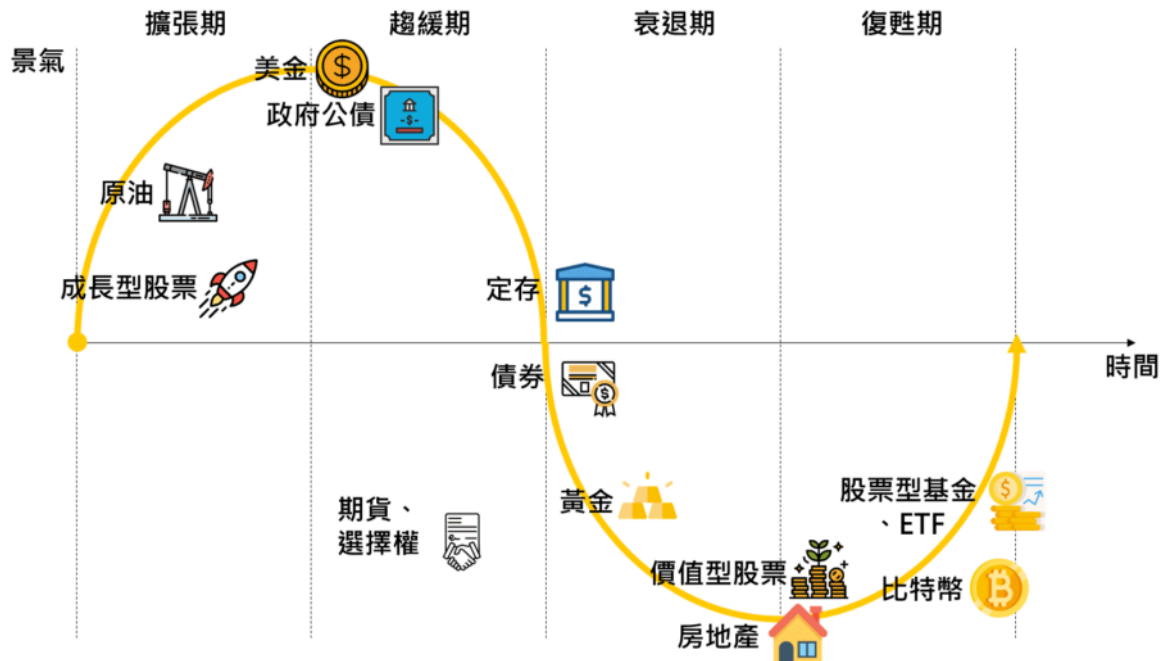
❓ 「股市跌了，是不是景氣要不好了？」

❓ 「為什麼股市會『提前反應』景氣變化？」

這一節，我們來了解股市與景氣循環（Business Cycle）的關係。

一、景氣循環的四個階段

經濟活動會自然呈現「循環」，不是永遠成長，也不是永遠衰退。經濟週期通常分為四個階段：



1. 擴張 (Expansion)：GDP 上升、失業率下降、企業獲利成長
2. 高峰 (Peak)：經濟過熱、通膨升溫、央行升息
3. 衰退 (Recession)：消費與投資下滑、失業率上升
4. 低谷 (Trough)：景氣探底後開始復甦

二、股市是「領先指標」

股市不是反映現在的經濟，而是反映未來的預期。

✓ 重點觀念：

「股市走在景氣之前」

舉例：

- 股價開始上漲 → 表示市場預期未來會復甦
- 股價開始下跌 → 表示市場預期經濟要轉壞了

這是因為：

- 投資人根據未來企業獲利預期買進/賣出
- 許多避險資金會提前調整部位

所以我們會看到：

時間點	現象	股市反應
擴張初期	景氣尚未完全復甦	股市開始上漲
高峰期	景氣看似很好	股市可能已經下跌
衰退期間	景氣數據很差	股市可能已經觸底

三、信心與預期的影響力

投資人不只是根據事實操作，更常根據情緒與預期行動：

- 消費者信心指數（CCI）：預測未來消費動能
- 企業投資預期（如資本支出）：預測未來產能與獲利

這些預期心理都會透過股市「提早反映」：

 景氣不好 → 但只要大家覺得「最壞的情況快過了」，股市就會先反彈！

小結

概念	說明
景氣循環有哪些階段？	擴張、頂點、衰退、低谷
股市是落後還是領先？	領先！反映未來6-12個月的預期
股市下跌是不是代表「現在」經濟不好？	不一定！可能只是市場預期未來變差
為什麼有時景氣數據變好但股市卻跌？	市場可能已提前反應，或預期升息壓力

3.3 台灣股市特色與產業結構

TW「台股為什麼漲跌都看台積電？」

TW「外資買賣真的那麼重要嗎？」

台灣股市雖然規模不如美國、中國，但它有非常鮮明的特色，了解這些特色，有助於我們判斷投資方向與策略。

一、台股產業結構：高度集中於電子業

台股產業特色（2024 統計約略數字）：

- 電子業佔整體市值超過 70%
- 半導體佔比最高，約 40–50%
- 其中台積電一檔股票就佔整體權重超過 30%

市場權重簡略示意圖：

[電子業]

———— 70%

└─ 半導體（台積電、聯電、日月光等） ————— 50%

└─ 資訊硬體（鴻海、廣達等） ————— 20%

[傳產類股]


————— 20%

└─ 金融、航運、鋼鐵、水泥等

[其他]

———— 10%

這代表什麼意思？

 台股的指數、ETF、整體漲跌，很容易受台積電與電子業影響。

如果你投資的是「加權指數型 ETF（如0050）」，就等於「重壓電子股、尤其是台積電」。

二、外資的角色：影響力巨大

外資是台股的主要買賣動能來源

投資人類型	特點
外資 (Foreign Institutional Investors)	最大的單一法人群體，持股超過 40%，每天交易金額佔大宗
本土法人 (投信、壽險等)	穩定操作，擅長波段與基本面選股
散戶 (自然人)	追高殺低者居多，短線交易為主

☒ 外資買賣的影響：

- 外資大買 → 台幣升值、台股上漲
- 外資大賣 → 台幣貶值、股市下跌
- 外資喜歡買龍頭股（台積電、聯發科） → 台股漲跌就更集中在這些股票

🧠 外資為何進出台股？

- 匯率（台幣強 → 外資進來）
- 美國利率（Fed 升息 → 外資撤退）
- 地緣政治（中美關係、台海局勢）


🏠 三、政府基金的角色：台股的穩定器

✅ 三大政府基金：

1. 勞退基金
2. 勞保基金
3. 國安基金（比較特別：在市場恐慌時「護盤」）

基金	特點
勞退、勞保	長期穩健操作，有時會買 ETF，如 0050
國安基金	只有在金融風暴、黑天鵝時進場（如 COVID 時）

你會常聽到新聞說：「國安基金進場護盤」、「勞退基金加碼台股」。這些**不是短線題材**，但對市場信心有安定作用。



小結

台股特色	重點說明
產業結構	電子業佔比高，尤其台積電幾乎牽動整體大盤
外資影響	台股漲跌往往取決於外資進出狀況
政府角色	勞退、國安基金在關鍵時刻是穩定軍心的力量
