

全球貨幣政策轉向，利率下降與資金流的再平衡



統一投信 副總經理 章錦正

過去三年，全球經濟的節奏像是一首從急板轉回行板的交響曲。疫情之後，各國央行為了壓抑通膨，紛紛採取激進升息，利率快速從零附近竄升到十多年未見的高位。美國聯準會（Fed）帶頭升息，使全球資金流向美元資產；歐洲央行、英國央行、甚至亞洲的韓國與新加坡也被迫跟進，形成一場前所未有的「全球緊縮聯盟」。在那段時間裡，市場的共同語言只有一個：現金為王。

從緊縮到寬鬆

然而到了 2025 年，這個節奏出現了明顯轉折。隨著通膨逐漸下滑、經濟成長動能放緩，全球央行開始從「抑制通膨」轉向「防止衰退」。美國聯準會率先釋出降息訊號，歐洲央行緊隨其後，日本也逐步退出長期的超寬鬆政策。利率的方向正式出現了結構性反轉。這不只是政策層面的調整，更代表資金流動邏輯的根本改變。

當利率下降，資金不再被高收益的定存與債券吸住，而會重新尋找更具報酬潛力的標的。股市、外匯、原物料乃至於加密資產，都在這樣的轉向中迎來新一波的流動。投資人從「防禦」回到「進攻」，從「保值」轉為「增值」。而在這股資金再平衡的潮流裡，期貨市場正站在浪尖。

期貨市場的特性，在這個時期特別重要。當利率下滑、波動上升，期貨成為觀察資金方向的最佳溫度計。利率期貨能預先反映央行政策的預期變化；股指期貨則是測量市場風險偏好的快速指標；外匯期貨、黃金期貨與原油期貨更在利差與避險需求之間，呈現高度靈敏的反應。對交易者而言，這是一個風險加大但機會更大的時代。



圖1、Fed Fund Rate

過去在高利率環境下，槓桿成本高、持倉壓力重，期貨操作多偏向避險性質；但隨著利率下降，資金成本降低，期貨市場重新展現效率與彈性。短線交易、跨期套利、甚至跨市場避險策略，都因流動性改善而更容易實現。這意味著不僅機構投資人，連一般投資人也能以更低的成本參與全球資金流向的變化。

從宏觀角度看，2026年之後的全球金融市場，將進入一個「再平衡」的新階段。這不只是利率的下降，更是資金、風險與報酬之間的新排列組合。當舊的高利率時代結束，新的周期開啟，誰能掌握這場轉折的節奏，誰就能在變化中找到前進的機會。

利率下降的資金流向

當利率從高峰開始下滑，最先感受到變化的，往往不是央行官員，而是資金本身。資金是最聰明、也最敏感的生物，哪裡有報酬、哪裡有機會，它就往哪裡流。當市場預期降息週期即將展開，固定收益商品的吸引力減弱，資金便開始尋找新的棲息地。這種轉向的力量，是金融市場裡最強的风。

首先，債券市場是這場風的起點。當利率開始下降，舊有高息債券價格上漲，投資人紛紛進場卡位，形成債券資金的短線回補潮。不過，這波需求往往只是開端，真正的資金流動重心，會轉向股票與新興市場。因為在利率下降環境中，企業融資成本降低、估值模型的折現率下修，使得股價自然具備上行空間。尤其是AI、綠能、半導體等成長型產業，更容易成為資金聚焦的中心。

新興市場同樣受惠於這股潮流。當美元利差收斂，部分熱錢開始回流亞洲、拉美與東歐市場。台灣、印度、越南等出口導向經濟體，在全球供應鏈重整與科技需求支撐下，吸引力顯著提升。這也帶動當地匯率、股市、商品價格的同步上升。換言之，利率下降的連鎖反應，不僅改變了資金流向，也重塑了全球投資邏輯。

然而，市場的節奏從來不是單向的。當投資人爭相進場時，波動也會隨之放大。資金在不同市場之間快速流動，常常導致短期的「過熱」或「過冷」。例如，美股因降息預期過高而提前上漲，結果當經濟數據不如預期時，又迅速修正。這種「資金快進快出」的特性，使得期貨市場的重要性再次提升。期貨不僅是投機的工具，更是資金管理與風險控制的利器。

在這樣的環境中，期貨市場的角色開始出現質變。對長期投資人而言，期貨是用來對沖波動的安全網；對短線交易者來說，期貨則是最快反應市場情緒的舞台。當資金大量湧入股市或新興市場，股指期貨成交量往往率先放大，顯示資金正在進場試水溫。同時，外匯期貨可用於捕捉利差縮小帶來的匯率波動；而在大宗商品領域，黃金與原油期貨成為觀察通膨預期與避險情緒的關鍵指標。

值得注意的是，這一輪資金再平衡，並非像過去那樣只集中在少數市場或資產。AI帶來的生產力革命、能源轉型推動的新需求、以及地緣政治造成的供應重組，都使得資金分布更為分散。這也讓期貨市場成為「全球資金動向的縮影」，不論是標普500、台灣加權指數、歐元匯率，還是銅、黃豆、鋰礦，都在反映資金流向的即時節奏。



圖2、黃金價格過去50年走勢

降息帶來的不是單純的「牛市回歸」，而是一場「結構重建」。投資人不再只是追求報酬，而是學習在利率低、波動高的環境下調整節奏。期貨的價值，也正是在於提供這種靈活調整的可能。當現貨市場還在慢慢消化消息時，期貨市場早已透過價格，告訴我們資金正往哪裡走。

期貨市場新機會—槓桿與避險的雙重角色

在利率下降的循環裡，期貨市場往往是最早感受到風向改變的地方。因為期貨本身是一種「預期的市場」，所有對未來的想像、擔憂與希望，都會在合約價格裡提前反映。當利率開始往下走、資金變得寬鬆，期貨市場立刻迎來了新的節奏與機會。這個階段，期貨的角色不再只是避險工具，而是槓桿與效率兼具的「資金加速器」。

首先，是利率期貨的再度活躍。當市場預期央行將降息，利率期貨價格便會上升，反映未來利率下滑的趨勢。對銀行、保險公司、甚至企業財務部門而言，這是管理利率風險的重要工具；而對交易者來說，利率期貨則是最直接的「政策賭注」。隨著降息週期的延長，期貨市場提供了一個觀察政策預期變化的窗口。交易者不必等央行正式宣布，只要從期貨價格的變化，就能感受到市場集體的預測方向。

再者，股指期貨的交易熱度也會隨之升高。利率下降降低了資金成本，使槓桿操作的負擔減輕，資金因此更容易放大部位。這讓股指期貨成為捕捉中短期漲勢的關鍵工具。對專業投資機構來說，股指期貨可用於快速建立或調整曝險部位，作為現貨投資的先行布局；對個人投資人而言，期貨則能在成本有限的情況下放大報酬機會。當然，這也意味著風險同時放大，因此更需要精準的風控與節奏掌握。

外匯期貨則在這波資金再平衡中展現出新價值。當美元利差縮小、全球資金從美國流向其他市場時，匯率波動加劇，套利與避險需求同步上升。對進出口商與跨國企業而言，外匯期貨提供了鎖定成本與收益的手段；對投資人而言，則是捕捉短期利差與資金流向的舞台。例如，若市場預期歐洲央行降息速度快於美國，歐元期貨價格便可能提前反映，讓交易者得以在消息落地前完成操作。

而在商品期貨方面，降息通常會推動原物料需求回溫。工業金屬如銅、鋁，能源如原油、天然氣，以及貴金屬如黃金、白銀，都會成為市場焦點。尤其當市場同時擔心通膨可能再起時，黃金期貨的避險功能更加突出。許多投資人會透過期貨部位，對沖貨幣貶值或實質利率下降的風險。這讓期貨市場不僅是交易的場域，更是全球投資情緒與經濟預期的晴雨表。

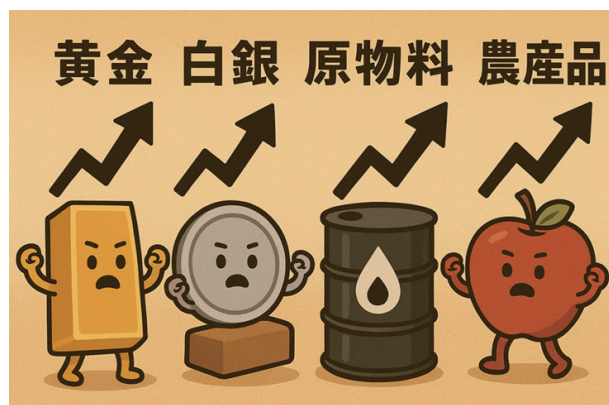


圖3、原物料價格上揚

更值得注意的是，當市場進入「利率下行+波動上升」的組合階段，期貨市場的交易量往往會明顯增加。因為期貨能以較低的保證金參與市場，使資金運用效率更高。機構投資人可以利用期貨進行跨市場的配置，例如同時持有債券現貨並賣出股指期貨，以鎖定收益區間；或透過期貨的跨期套利，捕捉不同月份合約間的價差。這些靈活操作在現貨市場難以達

成，但在期貨市場卻能高效率實現。

期貨市場在這個階段扮演的，其實是一種「節奏調節者」的角色。它讓資金能夠更快速地移動、讓投資人能更即時地反應，甚至讓整個金融系統在波動中維持平衡。降息不代表市場會一路上漲，但它確實讓期貨交易的流動性與策略性更強。對有準備的人來說，這不僅是新的挑戰，更是一次掌握週期變化、創造報酬的新契機。

AI時代與量化交易下的生態

如果說利率下降打開了資金流動的新通道，那麼 AI 與量化交易的普及，則讓這條通道變得更快速、更精準，也更具挑戰性。過去，期貨市場的參與者主要是法人機構、投資銀行、對沖基金以及少數專業交易員；但如今，隨著演算法交易與人工智慧技術的滲透，市場的運作方式正悄悄改變。

在AI時代，期貨市場不再只是「人對市場」的戰場，而是「系統對系統」的競爭。量化模型透過即時資料分析、機器學習與自動下單系統，能在毫秒間完成決策，遠快於人腦的反應速度。當全球央行政策一有風吹草動，AI模型就能即刻解析其潛在影響，迅速調整利率期貨、股指期貨或外匯期貨的部位。這種高速反應不僅提升了市場效率，也使價格更能即時反映總體經濟的脈動。

然而，速度帶來效率的同時，也增加了不確定性。因為當市場參與者都以相似模型運作，策略間的高度相關性容易造成瞬間波動放大。2020年以來，我們已多次看到AI程式在關鍵數據公布時引發短線劇烈震盪。這提醒投資人：即使技術進步，市場的本質仍然是「風險與機會並存」。期貨市場雖然變得更智慧，但仍需要人類的判斷與紀律來維持平衡。

AI的另一個重要影響，是讓期貨市場的「資訊優勢」重新分配。過去，大型機構因擁有龐大研究團隊與資料資源而占盡優勢；但現在，開放數據與雲端運算讓更多中小型投資人也能使用高效工具。舉例來說，許多交易者利用公開的API連結市場報價，運用Python或R語言撰寫回測程式，建立屬於自己的量化模型。這種資訊民主化，正在改變期貨市場的生態，使更多人能參與全球資金流動的節奏。

對專業投資機構而言，AI也強化了風險管理的精度。以往風控多依賴人為經驗或單一指標，如波動率、保證金比例等；而現



圖4、量化交易示意圖

在，機器學習能同時分析數十個市場變數，預測特定事件發生時的潛在風險。例如在降息週期中，模型可同時觀察美元指數、原油期貨、債券殖利率與股指波動率的聯動情形，協助交易團隊提早調整部位，降低回測。這讓期貨市場不僅是投機場，更像是一個結合數據科學與策略管理的「金融實驗室」。

AI也改變了市場的時間觀。傳統期貨交易以日、週、月為單位，但現在，許多模型在毫秒層級內觀察價格波動，形成所謂「微結構交易」。這使得市場表面看似平靜，實則暗潮洶湧。價格在極短時間內的微幅波動，往往隱含著龐大資金的移動。對從業人員而言，理解這種新節奏非常關鍵，因為它直接影響流動性、滑價與交易執行品質。

當然，AI並不會取代人，只是改變了人與市場互動的方式。真正成功的投資者，會善用科技而不是被科技主宰。AI可以幫助我們分析資料、預測趨勢，但仍需要人的智慧去解讀背景、權衡風險，並在市場極端時做出理性決策。換句話說，AI讓期貨市場更聰明，但也更考驗人的定力與策略。

因此，在利率下降、資金再平衡的時代，AI並非只是一種技術，而是一場市場文化的變革。它讓期貨交易更透明、更即時，也更全球化。這意味著未來的期貨市場，不只是金融工程的戰場，更是資料思維與風控哲學的舞台。懂得結合人性與科技的投資人，將會在這個新生態中找到屬於自己的節奏。

新週期下的機會與挑戰

當利率的方向改變，一個新的金融週期也隨之展開。降息的開始，象徵著全球資金體系從緊縮轉向寬鬆，經濟的節奏重新排列。這樣的轉變不僅影響股市、債市與匯市，更深刻地改變了資金的風險偏好與投資習慣。對期貨市場而言，這是一個充滿挑戰但同樣蘊藏巨大機會的時代。

機會來自於「變動」。在高利率時期，投資人多採取防守姿態，持有現金或短期債券以保值；但當利率下降、資金重新活躍，市場的主旋律便變成「尋找效率」。而期貨市場的本質，正是效率的極致體現。它以最小的資金槓桿撬動最大的市場敏感度，讓資金能即時反映全球經濟脈動。這樣的特性，使期貨不只是交易工具，更是觀察市場情緒與流動性的前哨站。

對投資專業人士來說，新的利率週期意味著新的策略組合。利率下降通常會帶來債券上漲、股市復甦與匯率波動增加，這些都提供了豐富的期貨操作空間。從跨期套利、跨市場避險，到指數期貨的多空操作，甚至結合選擇權進行收益增強策略，期貨都能成為靈活的金融積木。能否善用這些工具，不僅影響收益，更決定資金能否在波動中站穩。

但挑戰同樣存在。降息雖然釋放了流動性，卻也容易催生資產泡沫與槓桿擴張。當市場過度樂觀、資金過度集中於某些題材時，波動便會被放大。這時期貨市場的「避險功能」顯

得格外重要。它讓投資人能在風險尚未爆發前，先行建立防線；讓投資組合在面對突發事件時，不至於全盤受創。這就是期貨市場也被稱為「金融系統安全閥」的原因。

從更長遠的角度看，金融主管機關與監理機構的角色，也將在新時代中更加關鍵。當市場的速度、規模與科技含量不斷提升，投資人教育與風險意識的推廣就顯得不可或缺。未來的市場，不僅需要更多懂技術的交易員，更需要具備宏觀思維、能理解政策與資金循環的專業人才。

新週期的到來，也提醒我們：金融市場從不是直線前進的。利率下降的過程中，仍可能出現通膨反覆、地緣衝突、財政壓力與債務風險。這些不確定性，正是期貨市場存在的價值。因為有波動，才有避險需求；因為有預期差，才有交易機會。對專業投資人而言，能否在變化中保持紀律、以風控為核心，才是穿越週期、持續成長的關鍵。

最終，利率的高低只是一個時代的表象，真正重要的是我們如何面對變化。金融市場的精神，在於提前思考、靈活應變、管理風險。當全球資金流重新洗牌，若能以專業的眼光理解結構、抓住節奏，就能在這個新週期中穩健前行。

