

2025/11/7

寰宇金融週報

一 回顧與展望	p.2
二 投資評等	p.3
三 指數變化	p.7
四 個別市場	p.9
五 ESG洞察	p.18



綁定財富管理LINE官方帳號
即時市場資訊不漏接!

<https://mma.tw/O04NM>



市場擔憂估值過高與景氣疲軟，股市回檔修正

市場回顧

美國政府停擺無解，流動性緊縮的恐慌問題引發市場關注，外加美國挑戰者裁員報告顯示，10月工裁員人數大增，高通黯淡展望也提升市場對於科技股估值過高的恐懼與擔憂，美股四大指數皆呈現回檔修正趨勢。景氣擔憂加劇市場對於聯準會將於12月再降息一碼的預期，機率由62%提升至70%，10年期美債殖利率依舊維持在4%左右水準。

亞洲方面，儘管受美股回檔修正影響，日本TOPIX指數相對支撐，但半導體類股依然承壓；中國股市部分，MSCI中國指數新增26檔並剔除20檔股票，調整方向偏好於科技創新、高階製造與綠色經濟領域，中國股市跌幅相對美股更少。

市場展望

◆ 關注11/13美國CPI數據

衡量市場通膨情況，為Fed決策核心指標之一，若通膨放緩或加速，可能改變市場對降息時程的預期

◆ 關注11/9中國CPI數據

中國預計於11/9公佈10月CPI數據，觀察中國通縮情形是否有持續放緩情形

◆ 關注歐洲經濟數據發布

歐洲研究中心(ZEW)經濟景氣指數(11/11)、歐元區Sentix投資者信心指數(11/10)、英國公佈10月失業率(11/11)

流動性風險不影響長線觀點，樂觀看待明年展望

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
成熟股市			
美國	相對正向	持平	人工智慧（AI）熱潮持續的主導市場，動能交易因與AI高度重疊，預期年內將持續主導盤勢走向，但也潛藏回檔風險。市場敘事同呈現分化，AI熱潮與勞動市場疲軟，但同時預期2026年經濟增長將重新加速，維持2026年底S&P500EPS309的估計，目標價7600點。
歐洲	相對正向	持平	美歐關稅風險正逐步淡化，而在德國的財政支持下，預計歐洲經濟將在2026加速復甦，市場目前對德股成長性有低估嫌疑，並且法股估值也因政治動盪而被低估，故給予相對正向評等。
日本	相對正向	持平	高市早苗勝選，市場看好財政/貨幣雙寬鬆，推動日股創新高，推薦國防、核能、太空等概念股，預期Topix年底上看3400點。
新興股市			
台灣	相對正向	持平	台股歷經大量震盪後，仍能迅速站回24000點以上，顯示籌碼換手，市場資金對於下半年行情仍有期待。建議投資人回歸基本面選股，選擇量能穩定個股。
中國A股	中性	下調	儘管短期內受中美衝突、疲軟數據及高估值壓抑，評級下調至中性，但基於對AI等新經濟產業的長期看好，預期A股在2026年仍有上行空間。
中國H股	中性	下調	港股新消費與科網股較不受疲軟經濟與中國競價環境影響，但更易受美股動盪影響，故同樣給予中性評等。
印度	相對正向	下調	印度內部政策挹注疊加外部關稅利多，催化印度經濟復甦加速，中國+1主題與美國市場開放將推動印度製造業快速擴張，給予正向評等。
越南	相對正向	持平	越南證監會與富時羅素會晤後，9月被升級為新興市場的預期升溫，而在政府改革紅利、加大基建投資、基本面穩健和估值修復帶動下，越股續創新高，然因市場淺碟，仍須居高思危。

科技出現回檔，生技相對有撐

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
產業類股			
科技	相對正向	持平	AI需求強勁，惟資本支出基期墊高，成長率放緩疑慮仍在，須注意市場敘事快速轉變的可能性，然以指數成分結構而言，巨頭占比高，盈利能力強勁估值尚且合理，隨著降息支撐，預計即使出現回檔也相對有限。
能源	中性	持平	隨著OPEC+生產策略從減產保價轉為增產搶市、季節性旺季需求接近尾聲，地緣政治風險溢價減弱和經濟信號不一等看跌基本面，導致油價下行風險擴大，預估油價區間\$58~\$68。
生技	正向	持平	生技迎來監管寬鬆與併購復甦，預計Fed降息循環重啟，將強化製藥業併購需求，全年併購額有望達到700億美元，給予正向評等。
原物料			
黃金	正向	持平	在去美元化、高通膨及財政赤字多重推動下，黃金作為避險資產的需求極為強勁，2026年上看4400美元。

數據並未明朗，利率上下波動，利差隨供應壓力走擴

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
債券市場			
美國公債	相對正向	持平	10年期美債殖利率預計短期內維持高檔震盪格局，預期交易區間為4.0-4.5%。
投等債	正向	持平	預計即使出現衰退情境，IG利差再走擴對報酬威脅已相對下降，鑒於整體殖利率水準仍然在歷史高水平，同時更具吸引力的殖利率持續支撐著投資者對IG債券更強勁的需求，預計利差表現將持續平穩。
非投等債	相對正向	持平	建議須保持紀律性，在市場低迷時追求收益，強勢時獲利了結，偏好中短天期、高品質債券。
新興債	相對正向	持平	新興主權IG相對美國IG的估值已回到中性水準，同時在軟著陸假設下，HY主權具備超額報酬的空間，基於以上兩點將評等給予相對正向。
可轉債	相對正向	持平	可轉債為投資者提供了一個機會，可以通過更多的下行保護來持有多頭部位。同時小型股相對於大型股的估值來看也非常便宜，美國可轉債短期將受益於小型股的反彈表現。

美景氣數據好壞參半，DXY徘徊100，歐元貶破1.15關卡

投資評等

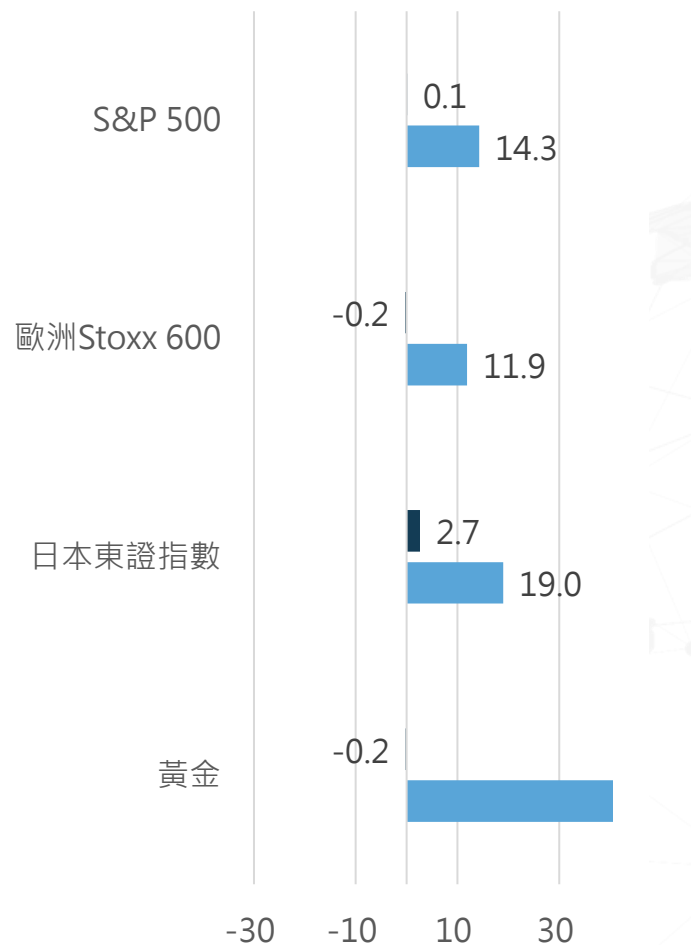
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	相對負向	持平	FOMC釋出偏鷹基調，短線將支持美元走勢，預估下週美元區間99.0~101.5，惟預期Fed 12月降息可能性仍大，預期美元長線上行空間有限，維持美元相對負向評等。
歐元	相對正向	持平	近期歐元持續受市場對Fed降息預期修正壓抑，另BOE 11/6雖按兵不動，但市場仍對BOE降息抱有期待，或對歐元造成拖累，預估下週歐元區間1.1400~1.1650，維持歐元相對正向評等。
日圓	相對正向	持平	預期BOJ將於12月升息1碼，且日圓已近155水準，市場多猜測貶破此關卡將引發政府關注，料日圓貶值空間應有限，預估下週區間152~155，維持日圓相對正向評等。
南非幣	相對正向	持平	市場預期Fed將進一步降息，且南非經濟持續復甦，加以中美貿易衝突緩和，有利於資金回流新興市場，支撐南非幣走勢，維持相對正向評等。
澳幣	中性	持平	RBA央行總裁Bullock表示，利率相當接近中性水準，後續可能不會再降息，OIS隱含12月RBA降息機率僅15%，維持澳幣中性評等，澳幣預估區間在0.63~0.67。
人民幣	中性	持平	中國前三季GDP成長5.2%，今年有望達成兩會的5.0%左右目標，第四季貨幣政策寬鬆的可能性大幅降低，維持人民幣中性評等，人民幣預估區間為7.00-7.20。

AI估值過高擔憂情緒浮現，股市出現回檔修正

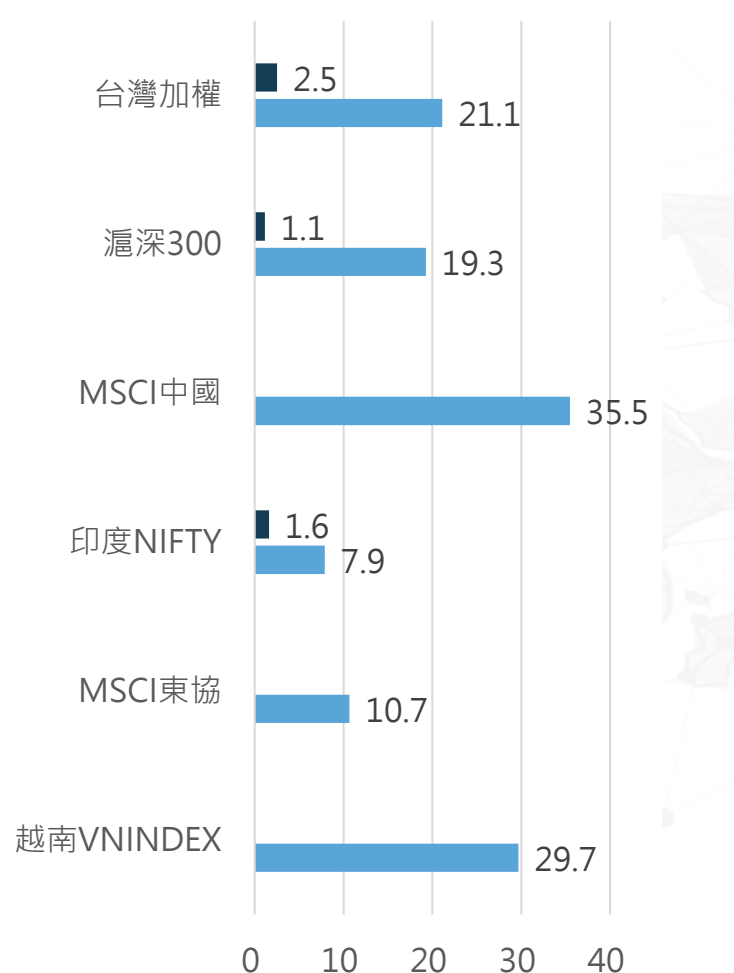
指數變化

1M% YTD%

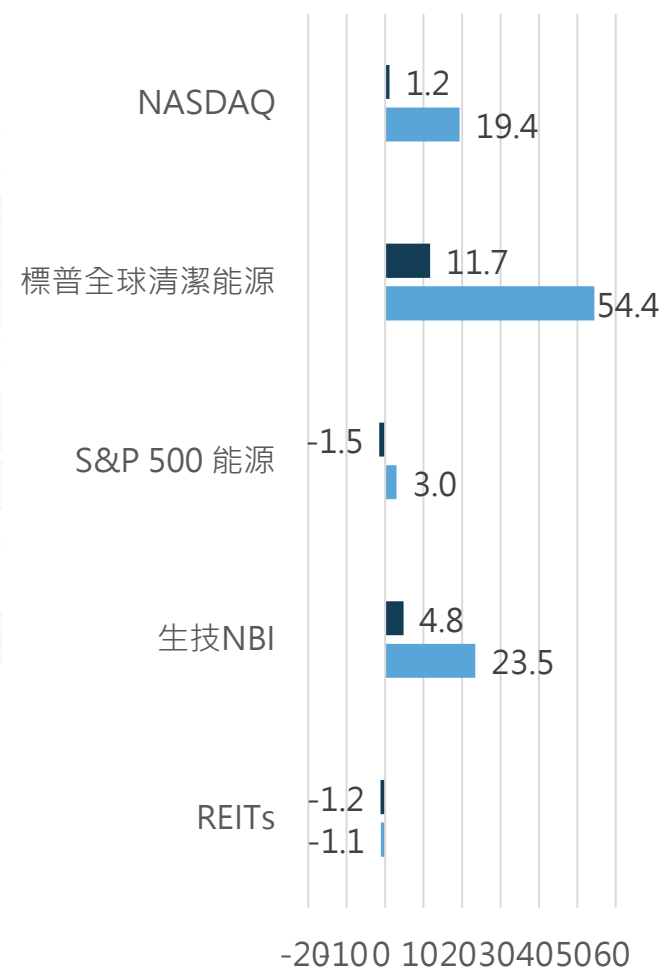
成熟市場股市&原物料



新興市場股市



產業市場股市

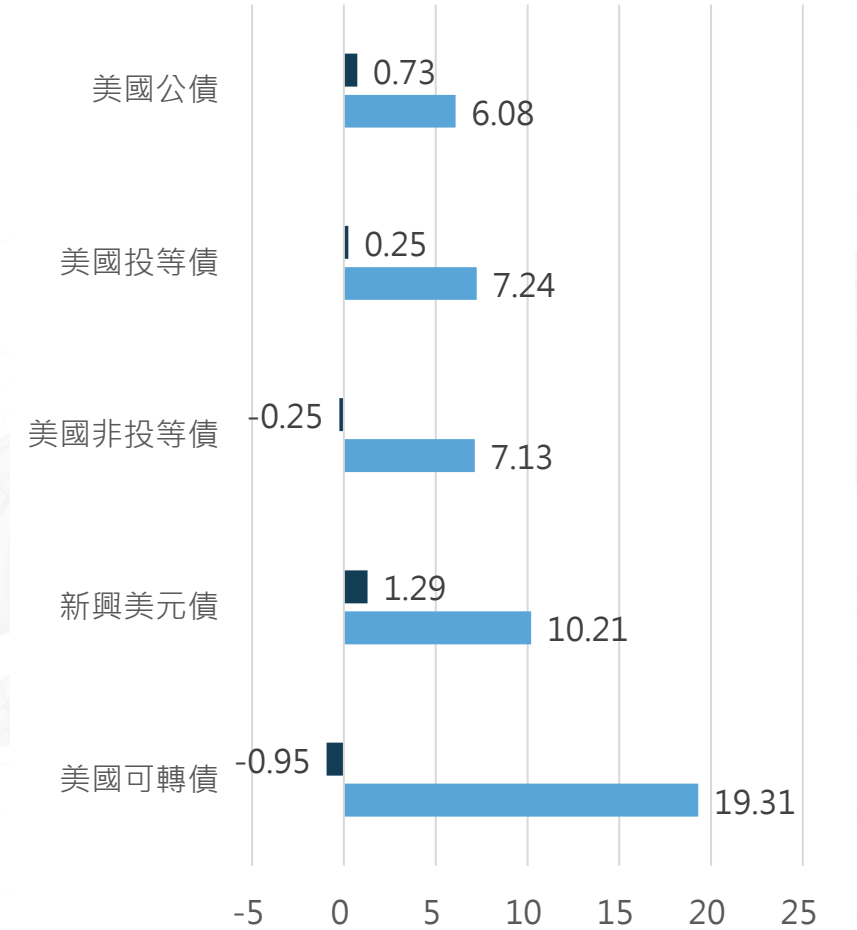


企業大裁員，勞動市場疲軟再度提升市場降息預期

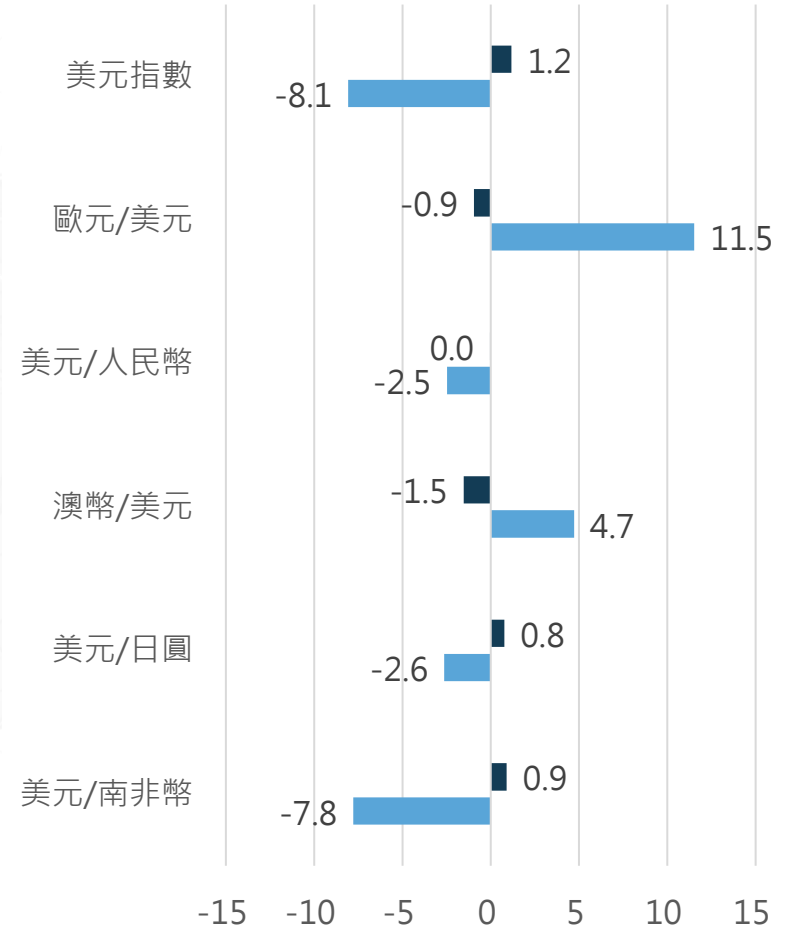
指數變化

1M% YTD%

債券市場



貨幣市場



市場話題並不構成「重大事件」，美股相對正向

成熟市場-美國

美國科技股近期公告頻繁，引發市場對報酬、可持續性及債務負荷的討論，儘管投資報酬率辯論可能延續，但AI浪潮依舊穩健。年初市場預估超大型雲端業者2026年資本支出約3000億美元，如今已上修至超過5000億美元，顯示科技支出循環動力強勁，不宜逆勢對抗。聯準會方面，FFR目前4%，中性利率估計3.25%，考慮勞動市場擔憂及下任主席可能更鴿派，始終會到達終端利率，加上遠期通膨預期大致上穩定，不構成重大障礙。關稅議題上，美國最高法院對川普全球關稅政策表達疑慮，若判決不利，可能需退還逾1000億美元，但總統仍有其他手段，短期內關稅大致維持。第三季S&P盈餘中，逾三分之二公司超預期一個標準差，表現亮眼，若要解釋為何價格反應乏力，硬要找理由：整體EPS年增率僅9%，相較前三季雙位數成長稍顯平淡。如同上述我們認為近期市場熱度話題並不構成「重大事件」，造成回檔更像是經歷了數月的大幅上漲後動能漲勢疲軟。較為明顯的看空點為市場廣度狹窄，多項觀察方式如等權重S&P落後市值加權指數、指數中站上50、200MA的百分比等，但這並非高品質領先指標，近年來大型股主導的行情中質疑聲不斷，卻未阻礙多頭趨勢，納斯達克100指數自2009年以來多數年上漲，主要由盈餘成長驅動。回到資金流動與部位配置並未看到轉向空頭趨勢，儘管短期波動帶來痛楚，但預計後續美國家庭及企業將持續買進股票。

隨著回檔，技術面背離現象略有緩解



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

預測市場預計政府關門天數落在40天左右

U.S. Government Shutdown Markets			
How many days will the federal government be shut down this year? (Kalshi)			
More than 0 days	99.0%	0.0	0.0
More than 6 days	99.0%	0.0	0.0
More than 7 days	99.0%	0.0	0.0
More than 8 days	99.0%	0.0	0.0
More than 9 days	99.0%	0.0	0.0
More than 11 days	99.0%	0.0	0.0
More than 12 days	99.0%	0.0	0.0
More than 13 days	99.0%	0.0	0.0
More than 14 days	99.0%	0.0	0.0
More than 15 days	99.0%	0.0	0.0
More than 20 days	99.0%	0.0	0.0
More than 25 days	99.0%	0.0	0.0
More than 30 days	99.0%	0.0	0.0
More than 3 days	99.0%	0.0	0.0
More than 5 days	99.0%	0.0	0.0
More than 10 days	99.0%	0.0	0.0
More than 35 days	99.0%	0.0	8.0
More than 40 days	87.0%	14.0	19.0
More than 45 days	54.0%	14.0	4.0
More than 50 days	36.0%	3.0	5.0
More than 60 days	17.0%	1.0	-3.0
More than 65 days	13.0%	-3.0	
More than 70 days	11.0%	-2.0	
More than 80 days	8.0%	1.0	

資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

科技股財報表現不錯然市場反應不佳，科技相對正向

產業類股-科技

在2025年第三季度，多家科技巨頭展現強勁成長動能，Palantir以營收年增63%領軍，美國商業部門更飆升121%，憑藉AIP平台的獨特定位，助企業實現全組織轉型，政府業務亦成長55%，強化國防AI整合。Uber總預訂額達497億美元，年增21%，Mobility與Delivery業務加速擴張，透過AI代理與跨平台創新，提升消費者黏性與營運效率。Shopify GMV與營收均成長32%，支付滲透率達65%，國際業務尤為亮眼，歐洲GMV躍升49%。AppLovin核心廣告業務穩健，AXON 2.0平台帶動電商自助工具測試樂觀，邊際效率高達85%。AMD資料中心AI銷售急劇攀升，營收達92億美元，年增36%，MI350系列與EPYC處理器成為關鍵驅動力。Datadog營收達8.86億美元，年增28%，AI-native客戶擴張加速，安全產品成長中位數50%。

展望未來，這些公司聚焦AI創新與全球擴張，Palantir預期2025銷售成長54%，透過Ontology與Hivemind解決供應鏈瓶頸，賦能再工業化。Uber將混合AV部署至10城市，並嵌入生成式AI優化營運，預計2026營收中高青少年增幅。Shopify與ChatGPT合作，推Agentic Commerce工具，重塑購物體驗，預期2026營收中高20%成長。AppLovin自助平台支出激增，AI廣告創意助轉換率提升，維持領先潛力。AMD MI400系列與2nm CPU即將推出，AI市場上修至2030年逾兆美元規模。Datadog乘雲遷移浪潮，Bits AI代理助客戶應對複雜性，新客戶預訂創紀錄。

隨著回檔技術面背離現象略有緩解，大型科技相對有撐



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

AI、動能因子輪動至品質



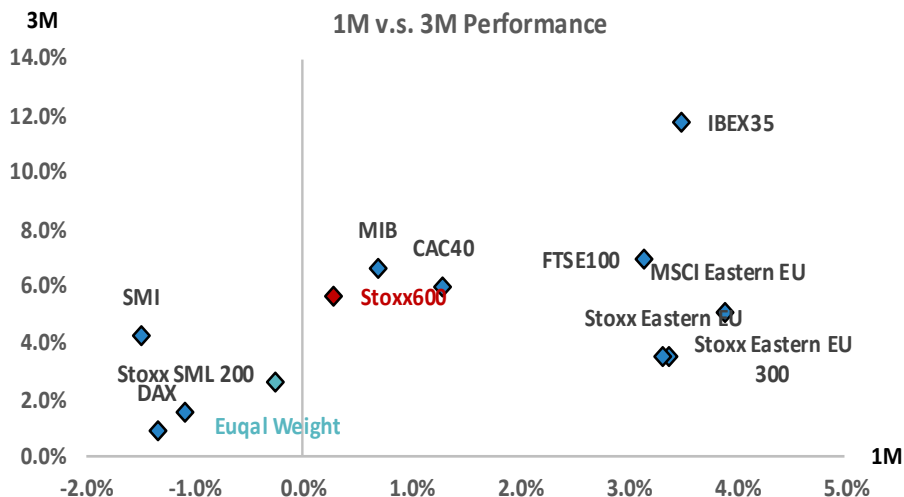
資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

Stoxx600獲利轉弱，英股後來居上領跑歐洲

截止至11/5，Stoxx 600中已有過半企業發布財報，相同口徑下EPS YoY由4.1%下探至-5.5%，SR、BR均較上季略為改善至3.08%(+217bp)、54%(+570bp)，未能改變2020年以來獲利驚喜遞減趨勢，產業上僅有循環性消費、科技與房地產實現正成長，金融雖呈衰退，但在銀行強勁業績支撐下仍優於預期。

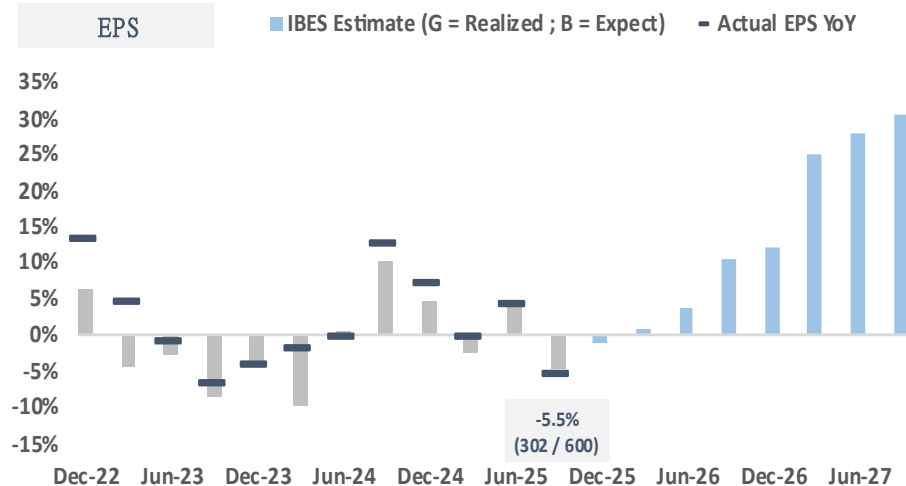
歐洲各國的經濟狀況仍持續分化，西班牙與義大利仍保持穩健成長；德國財政開始逐步落地，萊茵金屬表示軍方訂單因預算延遲通過而被推遲，但預計26H1訂單將會激增；英國得益於穩定的政經環境，金融、健護、能源與礦業25Q3業績強勁；法國雖政治動盪風險降溫，但左翼在國會占上風使政策風向不利股市與企業，股票回購稅與超級股利稅討論壓抑市場情緒。整體而言，我們認為法股仍將繼續受到不利政策風向拖累，不過其他市場仍表現良好，預估德股也將在財政影響浮現後開始轉強，維持歐股相對正向評等。

銀行強勁業績與原油/金屬價格揚升激勵英股強漲



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

半數歐股企業獲利衰退，不過市場仍樂觀展望2026



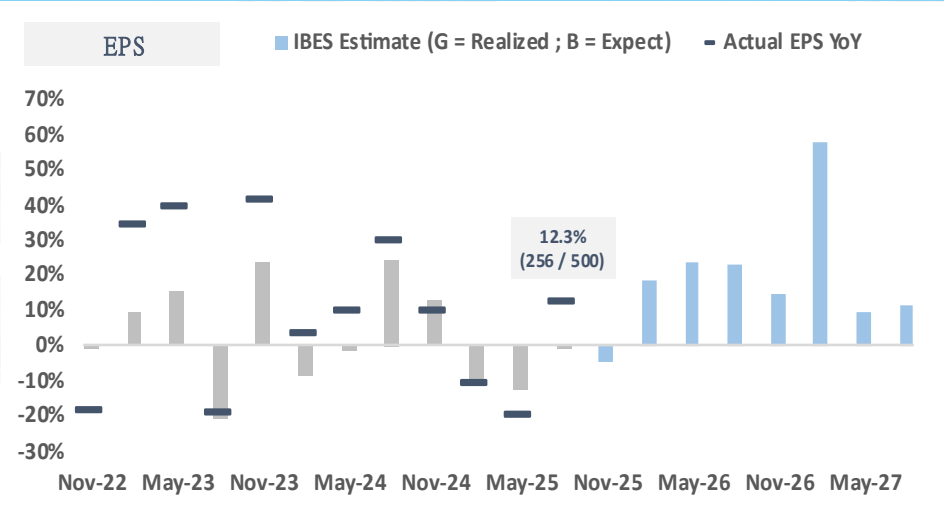
資料來源：LSEG，永豐投顧整理

日企季度業績表現優異，維持相對正向評等

日本新任首相高市早苗正在透過與安倍派議員合作，逐步確立財政寬鬆基礎，已有三名積極財政政策國會聯盟(由安倍晉三2022年贊助成立)成員加入現任政府內閣，將分別出任數位事務大臣、經濟產業大臣與副內閣官房長官等重要職位，並且高市政府今年不會對各部會的政策申請設定「財政上限」，為寬鬆財政提案保留空間，政府內部也有人呼籲將補充預算規模擴大至13.9兆日圓(2024年水準)以上，新預算最快將於11月下旬出爐，目前已釐清的政策方向包含國防、造船、AI/半導體、稀土。

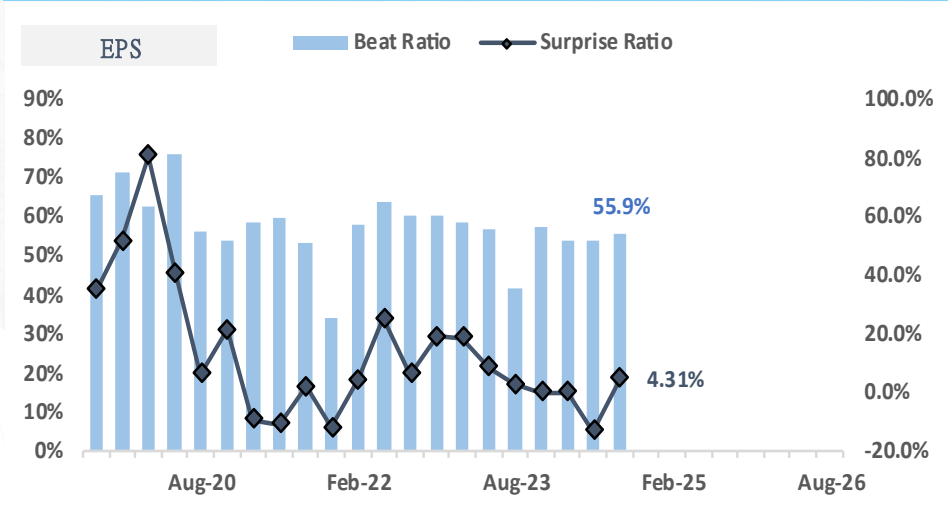
本季度日企財報亦表現相當不錯，截止至11/6，Topix500中已有51%公布業績，EPS YoY由-20%跳升至12.3%，優於預期且終結連續3季度放緩，SR、BR分別為4.3%、56%，其中SR實現2023年以來的首次反彈，產業上消費、金融、健護、科技、公用事業均超預期。整體而言，我們認為日本的宏觀環境仍在持續復甦，薪資通膨螺旋、政策支持與日幣貶值等正面因素將抵銷關稅拖累，故仍維持相對正向評等，Topix指數未來3個月區間為3000~3400點，2026目標價為3700點。

企業在關稅衝擊下展現韌性，25Q3獲利不跌反升



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

SupriseRatio則出現兩年來首次反彈



資料來源：日經，永豐投顧整理

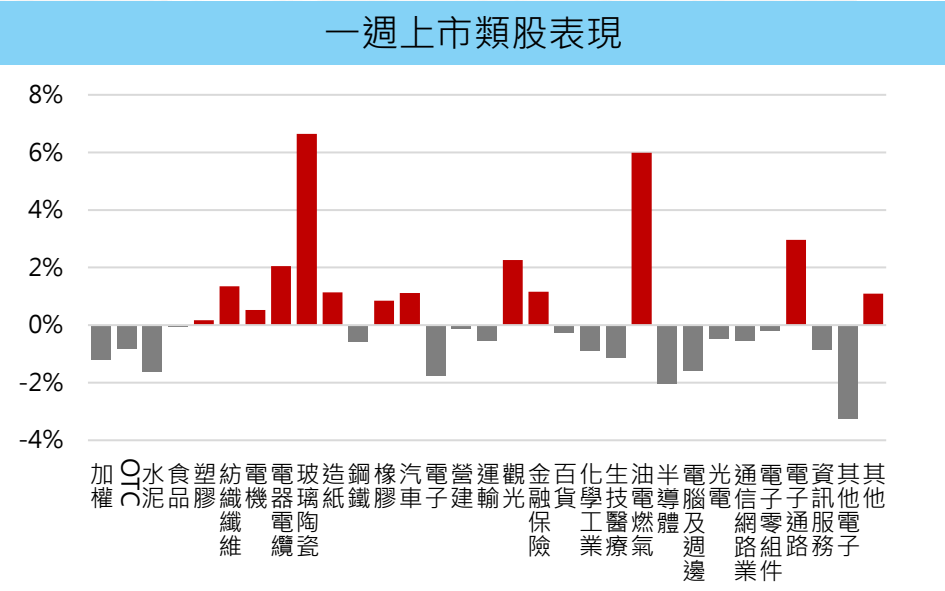
投資人質疑引發台股短線波動，給予台股相對正向建議

上週台北股市呈現震盪整理格局，反映市場在經歷十月強勢上漲後的獲利了結與觀望情緒。加權指數一週最高達28,495點，但到了11/5受到美國股市大跌拖累，指數下挫，跌破28,000點，收在27,717點，不過盤中買盤不斷逢低承接，因此11/6出現反彈，一度收復28,000點，然而投資人已經傾向短線操作，故最後28,000點還是沒站上。影響股市因素首先是關稅議題又上檯面，對等關稅案開始在美國最高法院展開辯論，大法官傾向限制川普總統擴張解釋的做法，反而在關稅問題逐漸沉寂後又生變數。其次是AI強勢上漲大半年後有估值過高傾向，而鉅額投資也引來質疑，所以AI投資領頭羊招來懷疑眼光，股價大幅波動。

總結而言，在股價漲多的條件下，市場容易波動，但是AI仍是最具潛力的投資方向，台灣佔有關鍵地位，故建議繼續偏多操作。



資料來源：財經M平方・CMoney・永豐投顧整理

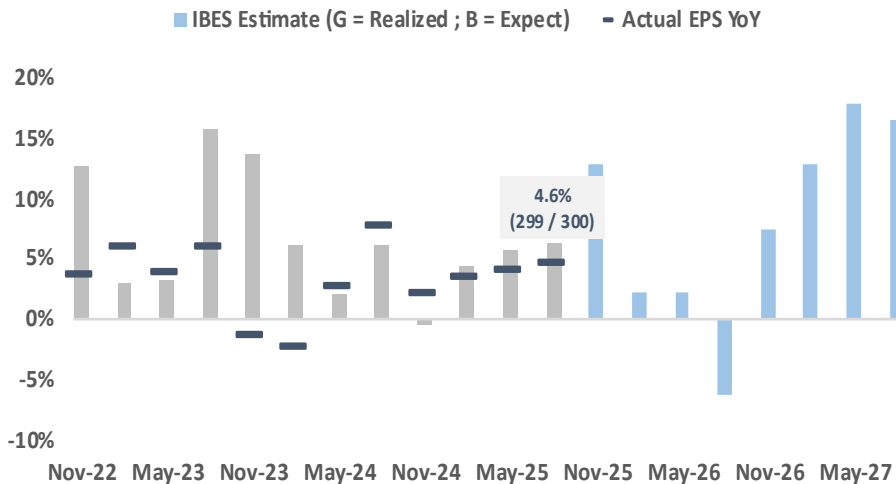


PMI疲軟且財報遜預期，預計估值修復行情接近尾聲

中美衝突的短暫升溫、疲軟的經濟數據以及缺乏驚喜的財報正在冷卻市場情緒，10月RatingDog製造業PMI由51.2→50.6，低於預期50.7，並且細項中新訂單與產出大幅下滑；服務業PMI也從52.9→52.6，略優於預期52.5，其中新業務指數升至53.5、新出口訂單大幅降至48.4，顯示雖內需溫和，但外需受中美衝突壓抑。從企業25Q3財報表現來看，CSI 300企業EPS YoY由4.1%→4.6%，連續第4季復甦，但也連續3季遜於預期，SR、BR分別從-1.4%→-3.7%、40%→41%，雙雙低於長期平均，顯示市場對中國企業獲利的復甦路徑預估過於樂觀。

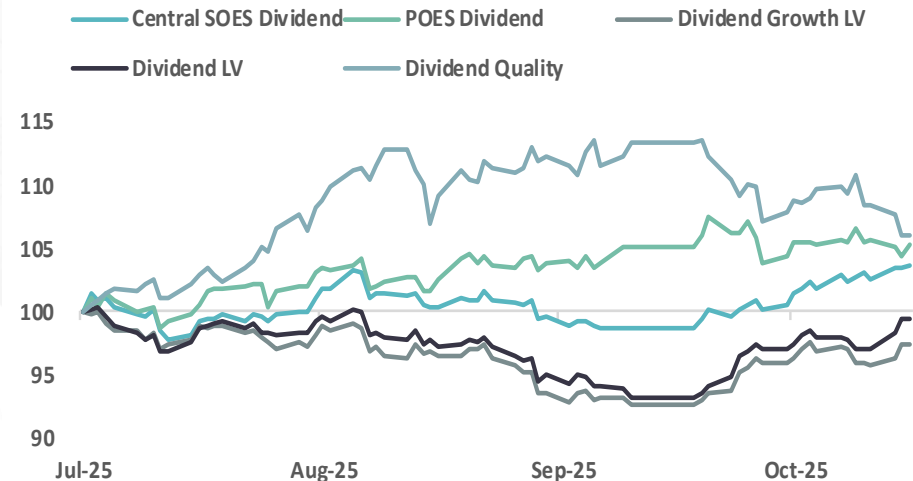
考量到中國股市的敘事結構已從傳統的舊經濟轉向以AI、半導體、新能源為代表的新經濟產業，我們在長線上依然看好中國股市表現，2026年CSI300目標價5400點，但短期內在基本面缺少亮點背景下，CSI300、MSCI China指數估值已達到近10年百分位73.5%、74.4%，估值修復結束與政策空窗期(明年兩會前)將抑制股市上行動能，故下調評等至中性，CSI300指數3個月預估區間為4400~5000點。

CSI300 EPS連續3季表現遜於預期



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

避險情緒再次拉升，資金回湧低波動股利或國企族群



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

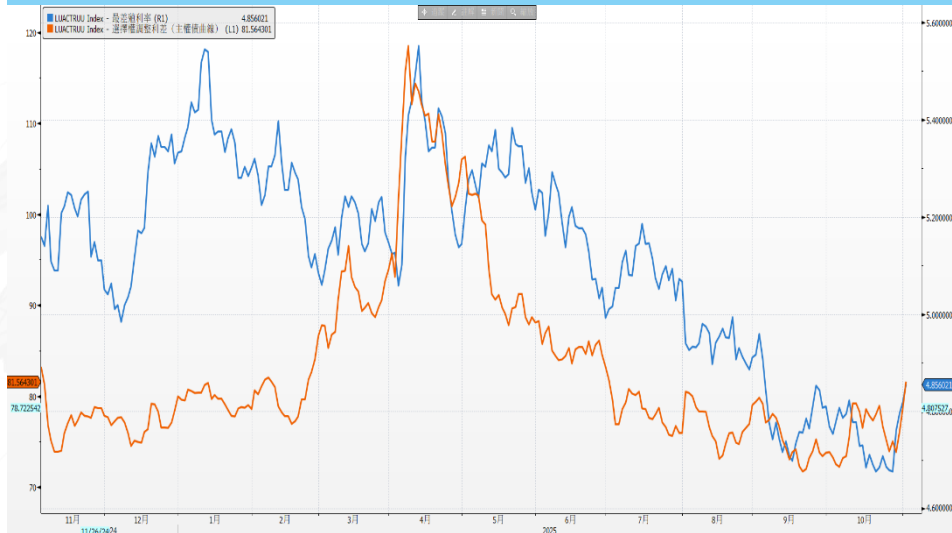
企業獲利表現強勁，投等債維持正向評等

債券市場-投等債

近期許多公司公布第三季度財報，獲利表現強勁，使得投資人對於信貸市場更具信心，以及10月份新發債數量減弱，**投等債信用利差維持收窄區間**。至今為止，大多數的企業營利皆呈現大幅成長，且不僅是科技板塊表現搶眼，多數產業皆呈現雙位數成長，這股企業獲利的強勁訊號在缺乏官方經濟數據的10月顯得格外重要，消除投資人心中的不確定性。

10月中旬，一家由Meta與Blue Owl共同成立的合資企業Beignet Investor發行了史上最大規模的27.3億美元公司債，目的是為Meta建造位於路易斯安那州的超大型資料中心，這筆交易代表著未來AI不再只是股市的重要驅動力，其基礎設施（如資料中心）的投資也正在成為投等債市場的新供給來源，重塑投等債市場的供給結構。對信用市場而言，這是AI驅動資本支出浪潮首次大規模的反映在債券層級上面，而**未來AI資本支出或將推動企業舉債投資，帶動新一波債券供給與槓桿上升**。

信用利差維持收窄區間



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

利率與債市波動保持低檔震盪



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

AI資本支出需求持續，非投資等級債維持相對正向

債券市場-非投等債

隨著AI資本支出持續創高，隨著現金流使用到一定程度，部分公司以舉債方式來進行融資，今年截至目前，AI相關的總發行量約來到2200億美元，而其中的淨供給(net supply)幾乎是2024年全年數字的2倍。而在產業分布上，科技、媒體、電信 (TMT產業) 與公用事業 (Utilities) 貢獻了大部分的淨供給，其中TMT產業新發債幾乎全由AI相關公司發行，顯示出未來AI資本支出將成為一項長期的債券供給趨動力。

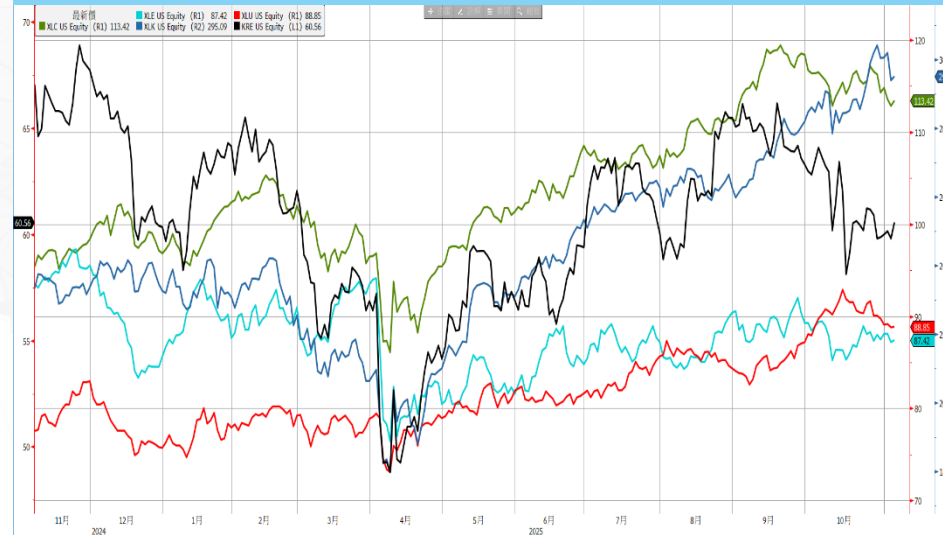
近期美國部份貸款違約事件曾短暫影響市場情緒，並一度對費金融板塊的非投等債造成壓力，但此事件對於整體市場的影響有限，目前非投等債市場利差仍具有韌性。關稅、政策的不確定性以及AI產業的科技變革，也對不同產業產生了不對稱的衝擊，造成市場中不同產業間的表現差異擴大；因此，目前非投等債市場更強調的是聚焦在產業上的配置，而非個別債券的挑選。

非投等債利差仍具韌性



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

不同產業走勢差距



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

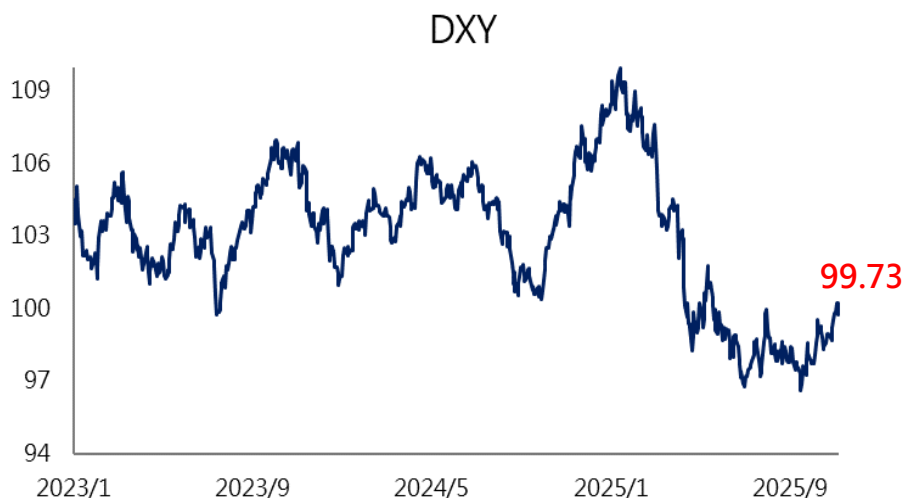
美經濟數據好壞參半，DXY徘徊100關卡，維持相對負向評等 歐元區景氣數據黯淡，歐元貶至1.1469，維持相對正向評等

貨幣市場-
美元&歐元

10月ISM服務業指數由50.0升至54.8，ADP小非農由2.9萬人升至4.2萬人，均優於預期，帶動美元指數於11/5升至100.36，後因10月挑戰者裁員報告顯示裁員人數由5.4萬人升至15.3萬人，創2003年以來10月最高紀錄，期貨市場定價Fed 12月降息機率回升至70%，DXY回吐部分升幅，終場收升0.21%於99.73。展望後市，10月FOMC釋出謹慎基調，市場對Fed明年降息預期仍有收斂空間，短線將支持美元走勢，預估下週美元區間99.0~101.5，惟因政府關門期間可參考數據較少，且預期Fed 12月降息可能性仍大，預期美元長線上行空間有限，維持美元相對負向評等。

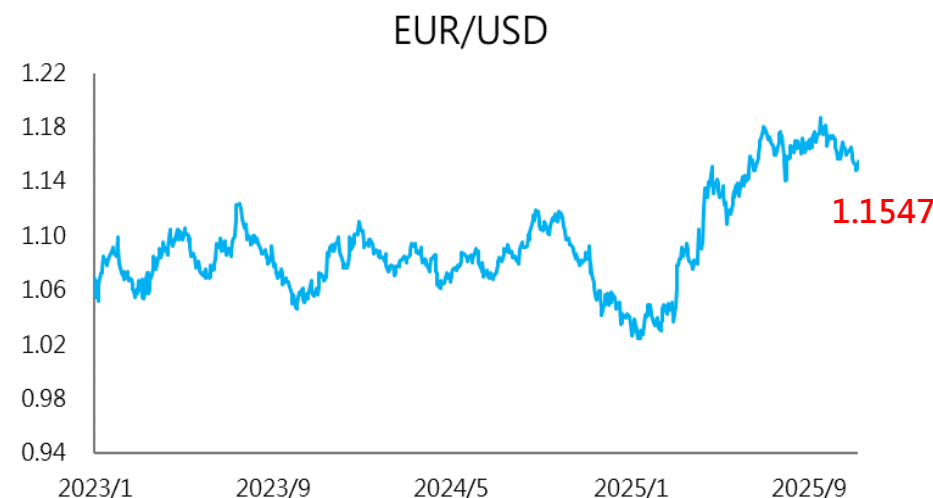
ECB副總裁Guindos表示央行對於目前利率滿意，認為任何通膨低於2%只是暫時的，惟歐元區9月零售銷售月增率持平於下修值-0.1%，低於預期的0.2%，德9月工業生產月增率由-3.7%回升至1.3%，仍不如預期的3.0%，經濟數據黯淡加上美元走強壓抑，歐元於11/5貶至低點1.1469，終場週線收貶0.15%至1.1547。展望後市，近期歐元持續受市場對Fed降息預期修正壓抑，加上BOE 11/6雖按兵不動，但市場仍對BOE降息抱有期待，或對歐元造成拖累，預估下週歐元區間1.1400~1.1650，維持歐元相對正向評等。

DXY升至100.36，創5月以來高



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

歐元貶至1.1469，創8月以來低



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

美中貿易戰停火1年，CNY狹幅波動，維持人民幣中性評等

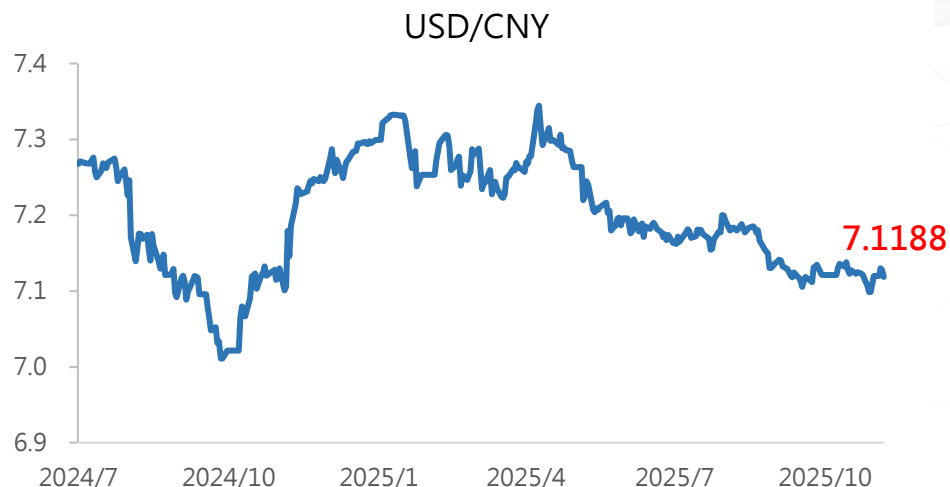
RBA會議兩度按兵不動，未能提振澳幣，維持澳幣中性評等

貨幣市場-
人民幣&澳幣

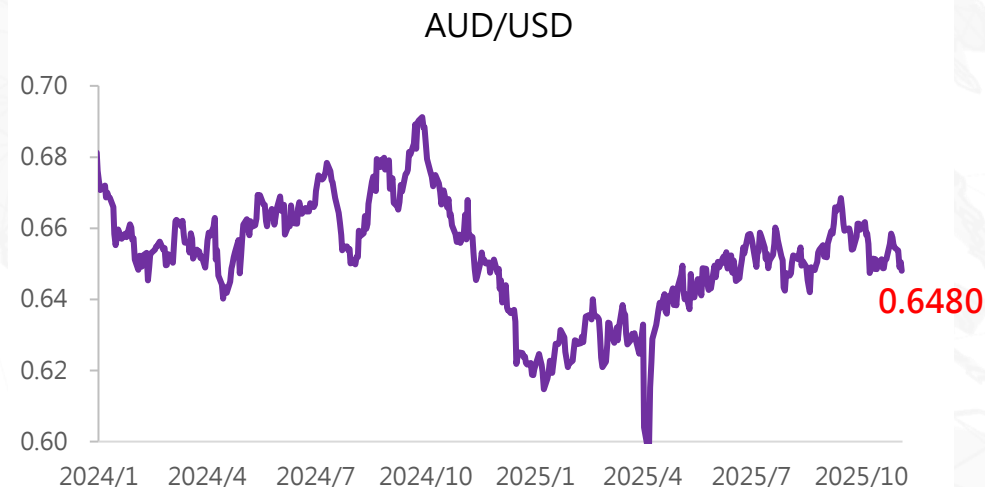
中國10月官方製造業PMI由49.8回落至49.0，創6個月最低，惟官方非製造業PMI由50.0回升至50.1，10/30 川習會美中雙方關稅停火一年，然市場已經提前反應利多消息，在國際美元走強的背景下，人行仍偏強調整人民幣中間價，中間價維持在7.09之上，終場CNY週線收黑0.13%至7.1188、CNH收黑0.15%至7.1213。中國前三季GDP成長5.2%，今年有望達成兩會的5.0%左右目標，第四季貨幣政策寬鬆的可能性大幅降低，[維持人民幣中性評等](#)，[人民幣預估區間為7.00-7.20](#)。

11月RBA維持現金利率在3.60%不變，澳洲第三季截尾平均通膨由2.7%上升至3.0%，RBA預計通膨可能在未來幾季升至3%以上，預計失業率將持穩在4.4%(9月失業率為4.5%)，現金利率在2026年底降至3.3%，隱含未來一年還有一碼降息空間，澳洲9月出口月增率由-8.7%上升至7.9%，貿易順差由11.11億擴大至39.38億澳幣，然低於市場預期的40億澳幣，由於國際美元走強，加上市場擔憂科技泡沫而引發的避險情緒升溫，終場澳幣週線收黑1.14%至0.6480。RBA央行總裁Bullock表示，利率相當接近中性水準，後續可能不會再降息，OIS隱含12月RBA降息機率僅15%，[維持澳幣中性評等](#)，[澳幣預估區間在0.63~0.67](#)。

中間價偏強調整，人民幣窄幅盤整



市場避險情緒升溫，澳幣再度貶破0.65



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

COP30氣候談判將以減排為核心

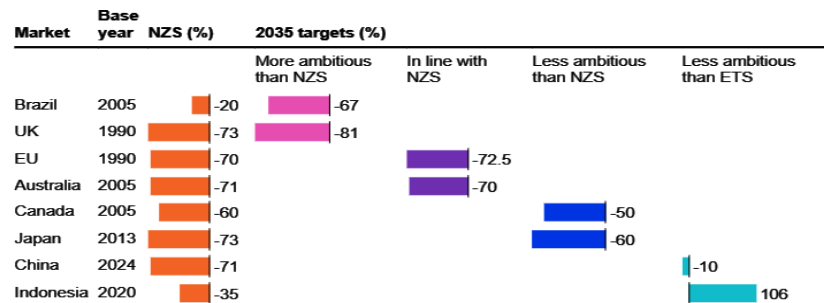
COP30將在11/10於巴西登場，在召開大會之前，各國陸續提交第三版國家自訂貢獻(NDC3.0)，依目前各國提交的目標，2035年僅可減碳24%，距離要守住1.5°C升溫界線的60%目標差距甚大。日本與加拿大提出的2035年減目標將低於彭博新能源財經所預估的淨零排放情境，而中國和印尼提交的目標則遠低於經濟情勢預期，被認為是很容易實現的目標，但就氣候外交而言，這是中國首次承諾設定基於溫室氣體絕對排放量的減排目標，與先前的承諾形成了鮮明對比。

歐盟在COP3.0會議開幕前不到一週的時間，由歐盟領導人提交了各自的國家自訂貢獻(NDC)，公告出了歐盟2035年的減碳目標仍將比1990年的水準低了約66.25%至72.5%，也顯示出距離達成當初的所訂定的減排目標，仍然有一段路要走，但彭博新能源財經表示，如果歐盟國家到2050年能夠將碳排放量減少至少70%，則能夠維持當初的淨零排放目標。

各國氣候承諾力度差異顯著

New Climate Plans Trickle in But Vary in Ambition

Energy emissions change by 2035 under BNEF's Net Zero Scenario and markets' targets from their NDC 3.0s



Source: BloombergNEF, ClimateWatch, Nationally Determined Contributions from the UN Framework Convention on Climate Change.
Note: Applies parties' economy-wide, unconditional, greenhouse-gas targets for 2035. NDC is Nationally Determined Contribution. NZS is Net Zero Scenario. ETS is Economic Transition Scenario. Where target is a range, the most ambitious figure is used. We estimated Indonesia's reduction for energy emissions based on its fixed reduction target. Markets are listed in order of 2035 target ambition level compared to the NZS. The US NDC has been invalidated after Donald Trump signed an order to exit the Paris Agreement.

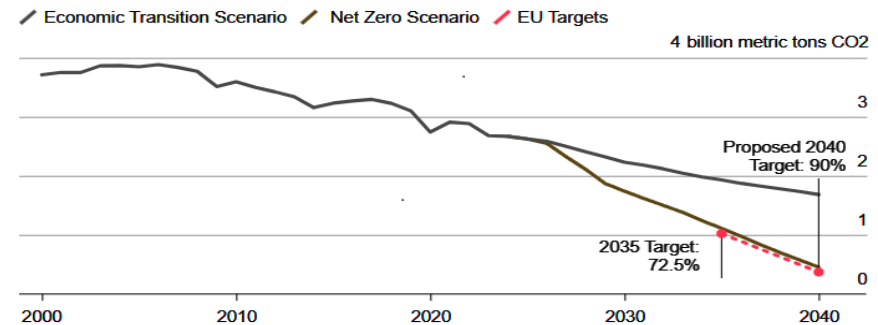
BloombergNEF

資料來源：Bloomberg

歐盟的減排目標與淨零排放進程

The EU's Likely Emissions Reduction Targets Are Net-Zero Aligned

Energy-related CO2 emissions trajectory under the EU's 2035 and 2040 targets, BNEF's Economic Transition Scenario, and Net Zero Scenario trajectories



Source: BloombergNEF, historical greenhouse gas data from ClimateWatch. Nationally Determined Contributions from the UN Framework Convention on Climate Change.
Note: The 2040 target is not finalized. Chart includes emissions from EU-27, Norway, Switzerland. The targets' base year is 1990. The EU's 2035 target is a range: 66.25% to 72.5%. The top number was used in this chart.

BloombergNEF

資料來源：Bloomberg

1. 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，客戶投資前應慎審考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。
2. 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。
3. 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。