

2026/10/30

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.19



綁定財富管理LINE官方帳號
即時市場資訊不漏接!

<https://mma.tw/O04NM>



科技股財報震盪與AI燒錢恐慌，資金轉向防禦與價值板塊

市場回顧

美國3Q GDP成長3.4%優於預期，主要受到AI資本支出及內需強勁帶動，但9月核心PCE由3.0%升至3.1%，凸顯經濟韌性與通膨黏性，對利率敏感的2年期美債殖利率週降4個基點至4.59%、10年期則回落至4.93%。本週Fed、ECB和BOJ會議皆如預期按兵不動，同步指出通膨依然偏高，並維持貨幣政策偏鷹基調，Fed主席Warsh透露2027年起將縮減利率會議次數以深化政策討論，當前市場押注三大央行將在12月各升息一碼。

美股超級財報週登場，科技巨頭表現好壞參半，Alphabet暴跌與AI成本飆升恐慌，壓抑科技股走勢，市場對AI軟硬體投資報酬率的擔憂，令大盤出現顯著的板塊輪動與獲利了結，資金轉向防禦與價值板塊，台日韓等地科技權值股亦遭外資調節而震盪修正，S&P500、那指、台股週線均漲0.7%、日股與陸股小漲0.1%。

市場展望

◆ 關注11/2美國重量級科技股財報 (Apple)

Apple新任執行長John Ternus上任後的首場財報會議，聚焦最新iPhone 18 Pro銷量與新機拉貨動能、高毛利的服務業務與大中華地區表現，以及在AI軟硬體整合上的最新指引，將牽動科技股走勢。

◆ 關注11/3美國期中選舉

選舉結果將影響白宮與國會未來的法案推動，目前參眾兩院皆由共和黨掌控，但其多數優勢相當微弱。若出現分裂國會，將使川普政府推動立法的難度提高，不過總統仍可以透過發布行政命令繞過國會。

◆ 關注11/6美國非農就業報告

就業報告將為FOMC會議聲明中的美國就業穩固提供佐證，市場預期非農新增就業5.5萬人，失業率持平於4.2%，平均時薪年增率為2.9%，就業市場是否維持穩健但不過熱將影響市場對利率路徑的判斷。

科技巨頭財報黯淡引發估值修正，主要股市風險性資產承壓

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年經濟增長穩定增速，維持2026年底S&P 500 EPS 326的估計，目標價8000點。
歐洲	相對正向	持平	隨中東地緣風險趨緩，歐洲經濟逐步回歸復甦正軌，受惠於本土經濟持續溫和復甦、強勁成長的AI CAPEX 擴張與持續擴張的財政激勵，推動歐股企業獲利預期節節攀升。
日本	相對正向	持平	日銀預計加速升息，財政疑慮緩和有望帶動估值修復，AI 基本面仍強勁，推薦金融、AI 供應鏈之相關類股，Topix 指數年底目標價為 4300 點。
新興股市			
台灣	相對正向	持平	市場焦點集中在美國期中選舉結果及後續國際股市走勢。在重大事件明朗化之前，投資人普遍傾向降低部位、控制風險，使成交量持續萎縮。短線來看，季線仍為重要支撐位置。
中國A股	相對正向	持平	新興產業IPO頻傳，利多頻傳激勵市場信心，給予相對正向評等，樂觀展望AI、機器人、生技、航太等新興產業，預估2026年CSI300上看5000點。
中國H股	中性	持平	「內地政策托底與南向資金增量注入」與「外部地緣摩擦及中美科技博弈壓抑估值」的拉鋸，呈現以高股息中字頭為防守底倉、恒生科技於底部築底修復的區間震盪、結構分化格局。
印度	中性	持平	外部資金小幅流入，但仍不是趨勢，盧比不見止貶態勢，加上潛在聖嬰現象預期將大幅影響雨量，通膨上行風險激增外估值溢價偏高，維持評等為中性。
越南	相對正向	持平	越南在政府改革紅利、加大基建投資、基本面穩健和估值修復帶動下，越股高檔震盪，然因市場淺碟，仍須居高思危。

AI變現能力存疑壓抑科技股，小型股和醫療股相對抗跌

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，資本支出持續擴大，然市場敘事轉向擔憂資本排擠與回收效率。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，預計即使出現回檔也相對有限。
能源	中性	持平	地緣政治衝突、供給端的調整短線上未見轉折，布蘭特原油預計75~100之間區間震盪，裂解價差亦維持高檔，有利於能源板塊表現。
生技	相對正向	持平	美伊戰爭僵持時間已超出最初的基準情境，通膨升溫使市場高度定價升息風險，融資環境逆風壓抑生技估值，故給予相對正向評等。
原物料			
黃金	相對正向	持平	戰爭與財政赤字等宏觀逆風持續壓抑金價走勢，但進一步跌破4000點的風險偏低，仍維持相對正向評等，全年目標價給予4600美元。

Warsh稱明年起減少利率會議次數，使美債殖利率曲線陡峭化

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
債券市場			
美國公債	中性	持平	美國經濟具備韌性、就業穩健，但通膨仍偏高，投顧預期Fed將在今年12月和1Q27各升1碼，預期本輪升息至4.25%~4.50%，現階段長端利率的上行本身已具備收緊金融條件的效果，預計年內10年期美債交易區間為4.9%~5.4%。
投等債	相對正向	持平	在低衰退風險、經濟穩健成長，以及需求仍然穩健的情況下，預期投等債市場的利差即使走擴也僅會維持窄幅震盪，但受到美債殖利率大幅上行的利率風險拖累，投等債或因平均存續期間較長而產生資本利損，在此情境下，高息收策略仍具優勢，維持相對正向評等。
非投等債	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。

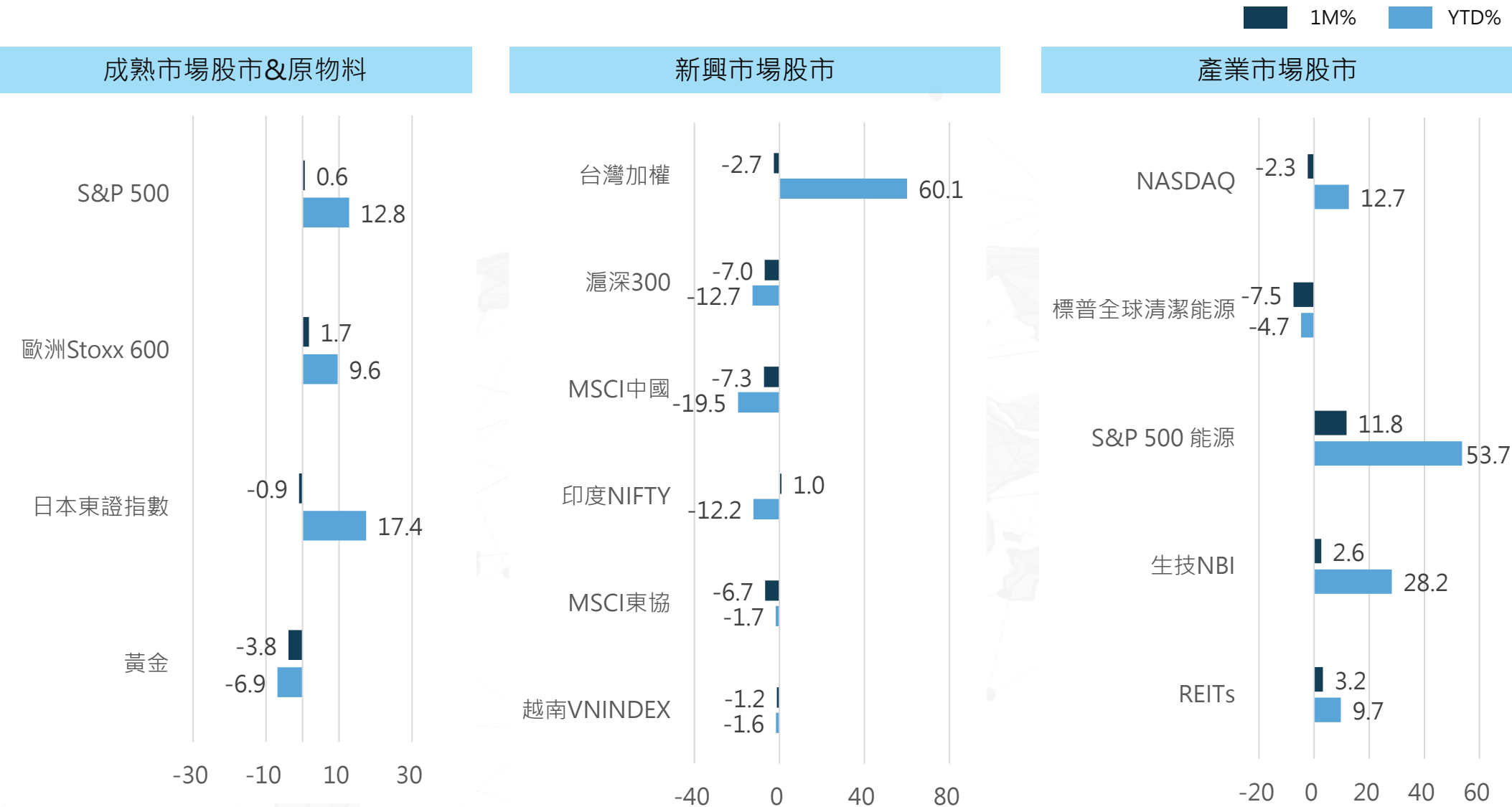
Fed控制通膨目標仍堅定，國際油價走揚，DXY升至102.49

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	中性	持平	市場預期下週公布的新增非農就業人數升至5.5萬人，失業率持平4.2%。雖Warsh於本次會議肯定升息的進展，但對控制通膨的目標仍堅定，加上國際油價保持高檔，預估下週美元指數偏升，區間101~103，維持美元中性評等。
歐元	中性	持平	由於市場對法國財政前景擔憂仍大，市場對美歐央行12月後升息預期可能逐漸分歧，加上天然氣價格持續攀高、法國暴動未止，預期歐元下週續貶，區間1.1000~1.1250，維持中性評等。
日圓	中性	持平	植田和男可能強化通膨已經或接近實現目標的言論，惟市場已提前定價路徑，日圓短線受能源走升影響可能較大，預期下週偏空，區間156~160，維持日圓中性評等。
南非幣	相對正向	持平	Moody 's點評南非財政部預算案具有正面助益，有益於債務赤字占GDP比例下降，加以南非經濟持續復甦，並年內保有升息可能，維持相對正向評等。
澳幣	相對正向	持平	澳洲9月就業數據偏弱，削弱年內升息預期，加上美國9月CPI漲幅大超市場預期，推升Fed於11月繼續升息預期，終場澳幣弱勢震盪，預估下週區間0.69~0.71，維持澳幣相對正向評等。
人民幣	相對正向	持平	中國9月出口動能強勁、中國財政部下撥5,500億人民幣地方債「結存限額」，有助於提振景氣預期；另外，人行於10/8強調人民幣匯率不搞競爭性貶值，釋出維穩人民幣意圖，終場人民幣收紅，預估下週區間為6.68~6.78，維持人民幣相對正向評等。

Alphabet財報爆雷令科技股承壓，那指、費半回吐部分漲幅

指數變化

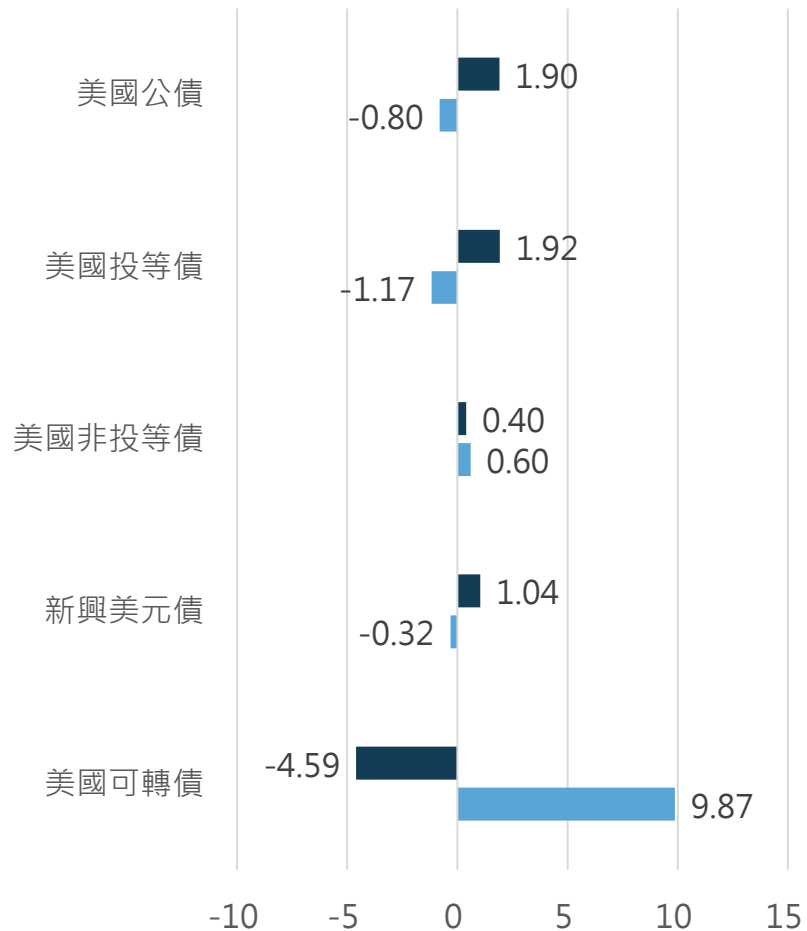


Fed按兵不動，美債殖利率下行，美元指數上揚

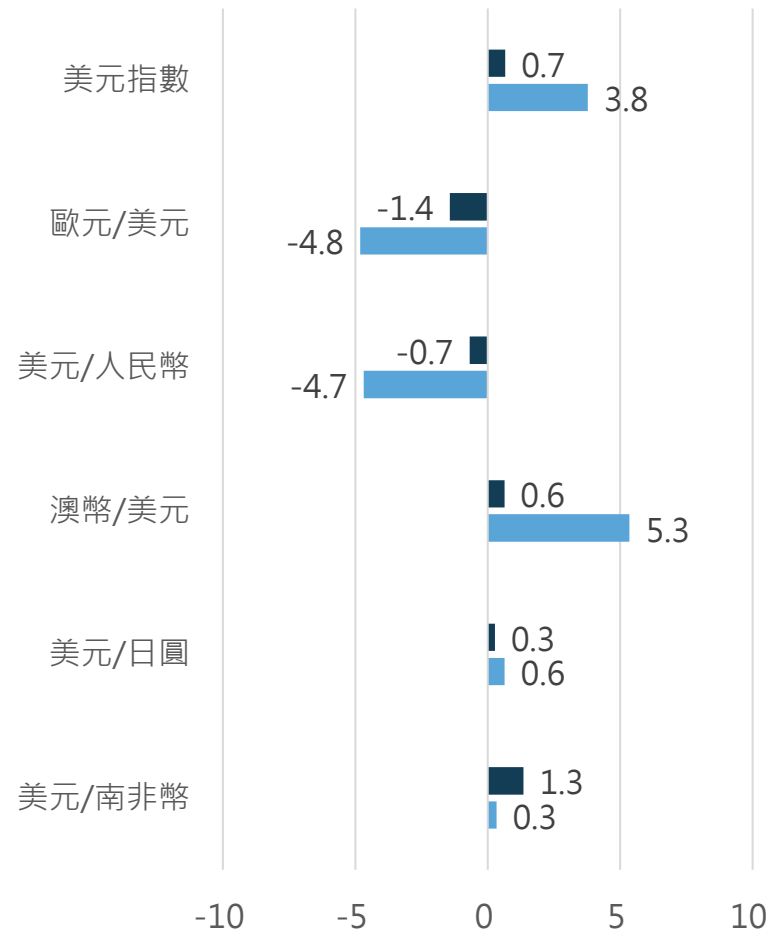
指數變化

1M% YTD%

債券市場



貨幣市場



總經強勁不敵科技爆雷拖累美股走勢，維持相對正向評等

成熟市場-美國

總經方面，Fed維持政策利率區間在3.75%~4.00%不變，3Q GDP季增年化超預期成長3.4%，因受益於AI資本支出及內需強勁，9月核心PCE如預期由3.0%升至3.1%，數據呈現經濟韌性與通膨黏性的軟著陸特徵，支持Fed進一步緊縮，呼應Fed主席Warsh於FOMC記者會上明確表示經濟成長已經增強，我們仍預期Fed將於12月會議及1Q/27各升息1碼，終端利率達到4.25%~4.50%。財報方面，近58% S&P 500企業公布3Q財報，營收與獲利年增率分別為12.6%、25.5%，逾8成獲利優於市場預期，預期獲利增長將連續多季超過25%；當前市場關注營收或獲利是否優於預期外，更聚焦龐大的AI資本支出能否有效轉化為實際獲利與FCF。

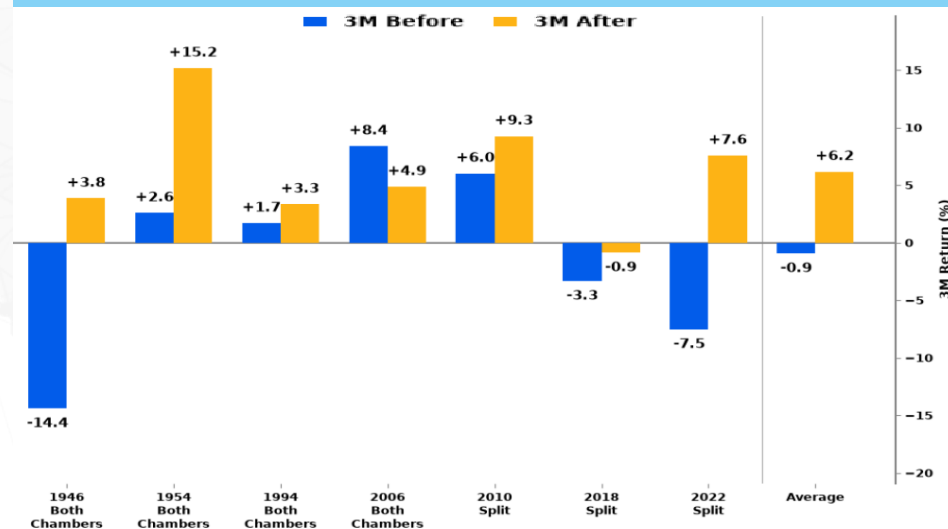
美國將於11/3舉行國會期中選舉，共和黨目前控制參眾兩院，但Polymarket預測顯示民主黨有望贏得眾議院的控制權，同時美伊戰爭拖累共和黨並令參議院控制權爭奪更趨激烈，然歷史經驗表明兩黨分治並未拖累股市回報，在選後政治不確定性消除後，若經濟環境改善且企業盈利持續提供支撐，有望推動股市上漲。近期總經數據強勁本應利好股市，但因Alphabet 與亞馬遜等科技巨頭財報爆雷，加劇美股波動，科技股遭遇評價面修正賣壓，資金輪動至價值與防禦板塊，儘管短線個股雜音影響交易情緒，整體而言，美股財報季持續展現盈餘上修動能，基本面支持S&P 500指數年底向上挑戰8000點目標價，維持相對正向評等。

儘管科技股走勢承壓，SPX廣度出現改善



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

總統所屬政黨在期中選舉失利時S&P 500指數的報酬率



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

Alphabet、Amazon與Intel財報遜色，維持科技相對正向

產業類股-科技

財報方面，Alphabet FY3Q26總營收年增25%至1,276億美元，EPS\$2.12，核心廣告業務營收僅820.1億美元，且FCF意外轉為負90.7億美元，市場擔憂龐大的AI基礎設施支出失控卻換來廣告核心動能放緩，拖累股價重挫12.29%；Amazon FY3Q26 營收年增12%至2,019億美元，符合市場預期，受匯率逆風和Prime Day移至2Q造成約400bps影響，EPS\$1.89，市場擔心線上零售主業成長率顯著放緩，且為了應對AI競賽而大幅拉高單季資本支出至遠超預期的773億美元，且FCF意外轉為負76億美元，拖累盤後股價大跌7.3%。Intel盤後暴跌23%，因個人電腦處理器需求疲軟發布低於預期的銷售預測，顯示其轉型與代工業務仍深陷泥淖。

本週美股Alphabet、Amazon與Intel等三家科技巨頭財報爆雷，令人失望的財報引發資金流出AI板塊與科技股，市場擔憂的並非AI需求已經放緩，而是更高的融資成本和信用風險最終可能迫使Hyperscalers放慢擴張步伐，AI投資回報率進入嚴格檢視期，使得科技股短期內進入估值回歸理性的修正階段。關注下週Apple與Palantir財報，PLTR業績將影響AI軟體股能否發動絕地反攻。

科技巨頭重挫，那斯達克週線僅小漲0.7%



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

財報表現分化令那斯達克回吐部分漲幅，週線上漲7.3%



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

美國期中選前觀望，台股指數季線整理，維持相對正向

台北股市整體呈現量縮整理格局，市場觀望氣氛相當濃厚。由於美國即將舉行期中選舉，全球投資人普遍採取保守態度，資金進場意願不足，使得加權指數缺乏明確方向，大部分時間圍繞季線附近震盪整理。雖然指數並未出現明顯崩跌，但多方攻勢同樣缺乏延續力，反映市場對於後續全球政經情勢發展仍存有高度不確定性。從成交量觀察，近三個交易日買盤追價意願持續降溫，市場成交金額明顯低於前波活絡時期，顯示無論法人或散戶皆選擇暫時觀望。由於缺乏新增資金挹注，即使部分權值股出現技術性反彈，也難以帶動整體盤勢轉強。指數屢次於季線附近獲得支撐，但向上挑戰短期均線時亦面臨賣壓，使得市場陷入「跌不深、漲不動」的膠著狀態。國際股市方面，投資人原本期待美國大型科技企業財報能夠為市場帶來新的上漲動能，但實際表現卻缺乏有效激勵。

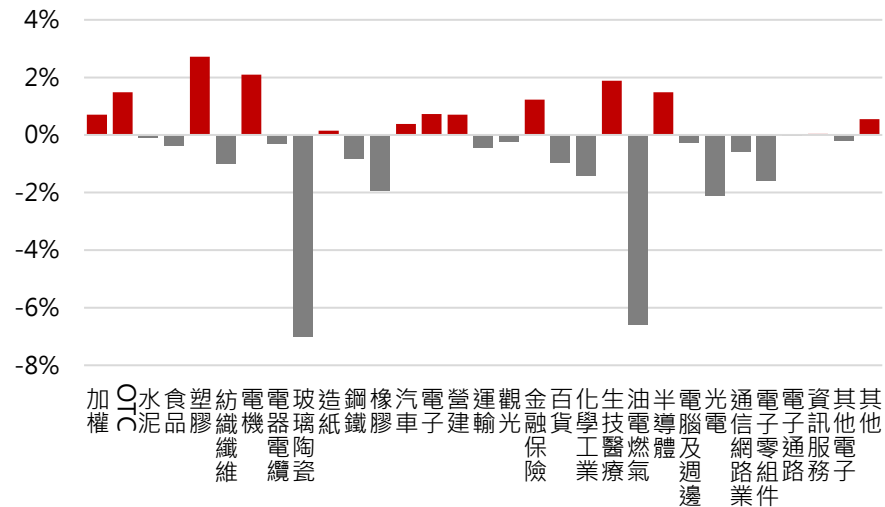
整體而言，市場焦點集中在美國期中選舉結果及後續國際股市走勢。在重大事件明朗化之前，投資人普遍傾向降低部位、控制風險，使成交量持續萎縮。短線來看，季線仍為重要支撐位置。

台股加權指數日K線走勢



資料來源：Cmoney · Bloomberg · 永豐投顧整理

類股表現



資料來源：Cmoney · Bloomberg · 永豐投顧整理

中國六張網戰略催化與智算中心供需錯配現狀，維持相對正向

新興市場-中國

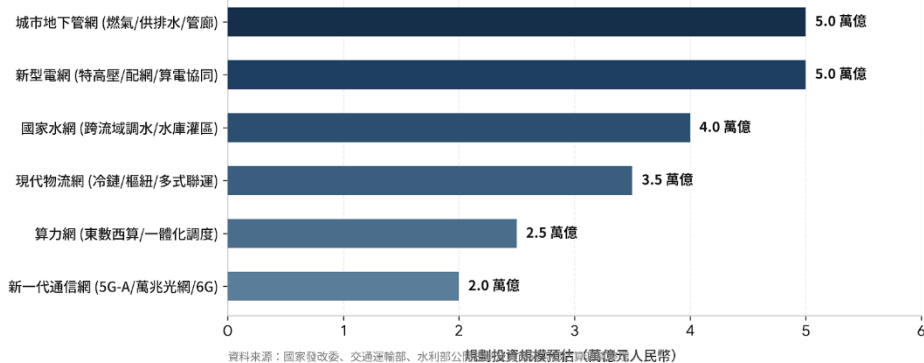
2026 年中國確立涵蓋水網、新型電網、算力網、新一代通信網、地下管網與物流網的「六張網」戰略，標誌著基建投資自傳統「鐵公基」轉向 AI 主題，官方測算年內重點領域投資突破 7 兆元，「十五五」期間更上看 20~25 兆元人民幣，並獲超長期特別國債與專項債重點支持。

在政策引導下，中國資料中心全面轉向高密智算架構，截至第三季末智算規模達 2,592 EFLOPS，佔總算力逾六成，國產晶片滲透率亦破四成。然而二級市場需高度關注嚴重的結構性供需錯配，全國名義上架率雖達 71.4%，但東部機房緊俏與西部空置並存，且實際卡時利用率僅約35%至40%，大量國資智算陷入軟體生態遷移難與跨架構通信壁壘的消納困境。儘管推理負載已反超訓練佔比達六成以上，利好國產晶片邊緣落地，但在真實商業利用率顯著改善前，純硬體擴產標的面臨折舊與估值重塑壓力。

中國「六張網」各領域規劃投資規模結構預估

合計投資規模預估達 20~25 萬億元；電網與管網佔據半壁江山，算力與通信重在乘數帶動

中國「六張網」及相關重點領域規劃投資規模結構預估（十五五期間）

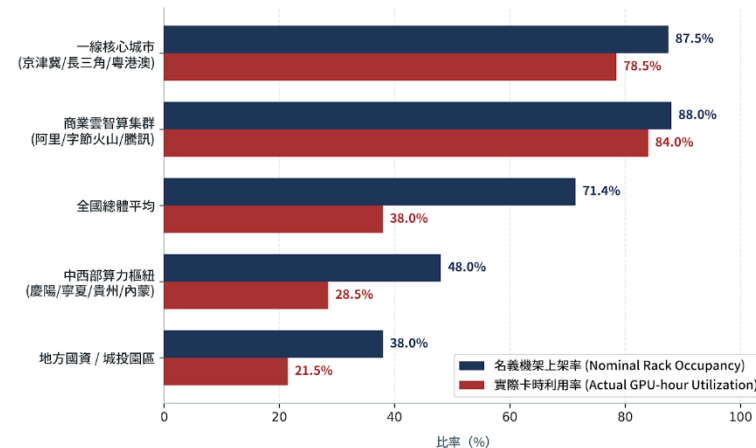


資料來源：永豐投顧整理

中國算力中心「名義上架率 vs. 實際卡時利用率」

中國算力中心「名義上架率 vs. 實際卡時利用率」結構分化對比（2026年）

全國整體上架率達標背後呈現「冰火兩重天」；中西部與地方國資中心卡時利用率偏低，空轉壓力顯著



資料來源：CAICT，永豐投顧整理

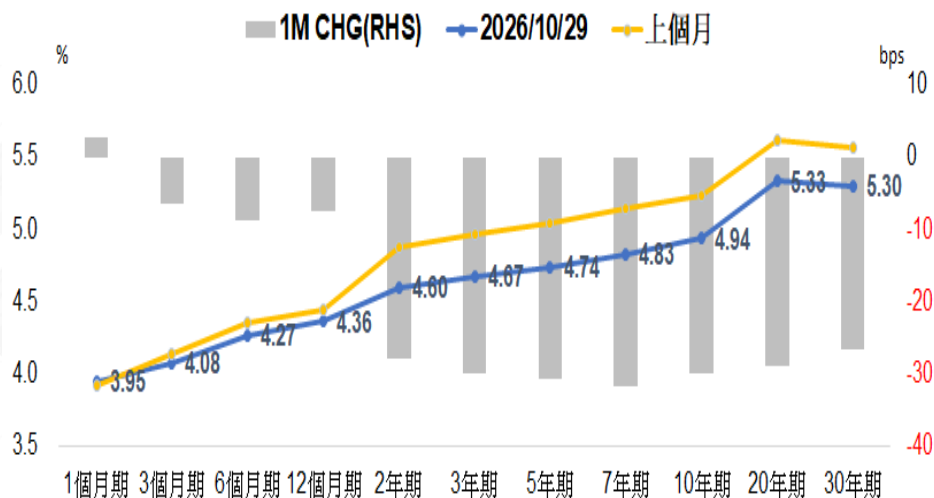
美債殖利率回落，IG利差變化不大，維持相對正向

債券市場-投等債

10月FOMC維持政策利率區間在3.75%~4.00%，Fed主席Warsh表示從明年開始將減少利率會議次數，受此消息影響導致美國公債殖利率曲線陡峭化，加上美國3Q GDP強韌且9月核心PCE達標，使得對利率敏感的2年期美債殖利率週降4個基點至4.59%、10年期則回落至4.93%。鑒於通膨黏性與經濟韌性仍支持Fed緊縮，投顧預期Fed將於12月會議及1Q/27各升息1碼。目前對於長端利率而言，通膨預期並非上行主因，受到全球財政赤字擔憂、AI 資本支出排擠效應、地緣政治風險與新興央行去美元化所共同驅動的期限溢價才是核心因素，預期10年期美債殖利率將在5%附近徘徊，美債10年券年內區間料為4.9%~5.4%。

截至10/23，彭博美國投等債總報酬指數週漲0.68%，仍以AAA級上漲0.86%居前，AA、A與BBB級漲幅在0.66%~0.69%，差異不大，指數利差週現小幅走擴0.4bp至86.4bps，保持在歷史相對低檔，但從產業來看，通訊和循環性消費板塊利差仍繼續走擴；展望未來，隨著市場逐漸定價升息預期，即使IG利差走擴，幅度預計僅在80-100bps區間震盪，維持息收策略與相對正向評等。

Warsh言論導致美國公債殖利率曲線陡峭化



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

美國投等債指數週線上漲0.68%

美國投等債	指數水準	報酬(%)				
		1日	1週	1個月	月至今	年至今
彭博美國投等債總報酬指數	3503.84	0.17	0.68	1.67	2.01	-1.17
通訊	353.19	0.04	0.45	0.83	0.95	-4.43
科技	464.88	0.08	0.92	1.37	1.52	-2.46
醫療保健	564.23	0.22	0.71	1.96	2.45	-0.94
建材	504.41	0.22	0.64	1.74	2.13	-0.84
能源	627.75	0.23	0.78	2.12	2.64	0.38
循環性消費	561.49	0.15	0.53	1.51	1.77	-1.13
非循環性消費	591.19	0.20	0.70	2.09	2.52	-1.03
工業	570.37	0.16	0.69	1.69	2.02	-1.53
公用事業	541.13	0.20	0.71	2.15	2.67	-0.97
金融	569.55	0.20	0.65	1.50	1.79	-0.57
醫療保險	246.33	0.15	0.83	2.47	2.95	-0.82
製藥	559.84	0.20	0.75	2.28	2.73	-1.19

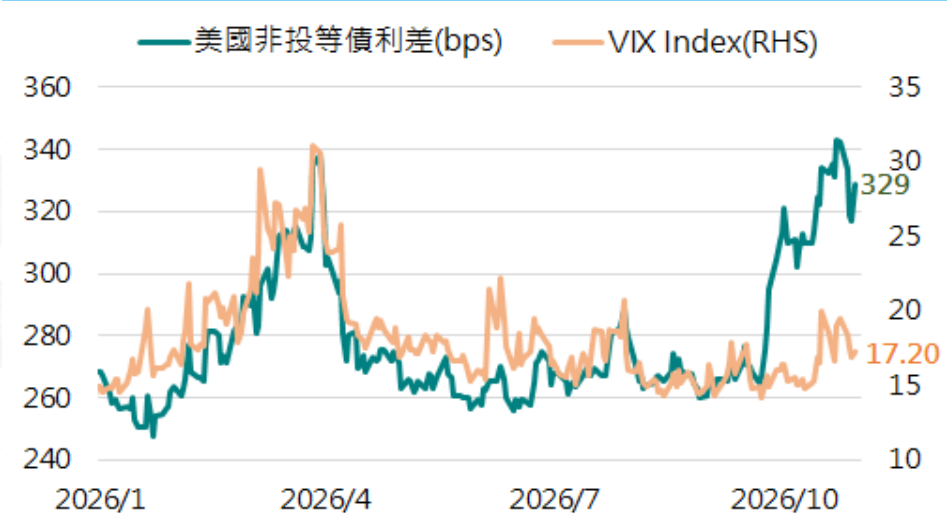
資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理 註：利差為美國公債殖利率

恐慌情緒升溫推動利差小幅走擴，維持正向評等

儘管美債殖利率小幅回落，然因市場持續擔憂低信用品質借款人的償債能力，截至10/29，彭博美國非投等債總報酬指數的信用利差週線走擴18.7bps至329bps，其中通訊(週升110.7bps)、運輸(週升54.2bps)和醫療保健(週升25.2bps)等板塊的利差升幅明顯超過整體指數升幅，延續上週的弱勢表現，顯示這些行業依舊面臨高融資成本、通膨和龐大資本支出需求所造成的信用壓力。目前債市基本消化Fed 10月按兵不動但12月升息一碼的預期，非投等債市場的新債發行計劃依然繁重，自由現金流惡化和資本支出預期持續上升都預示著未來還將有更多債券供應，迄今為止利差擴大反映了技術面過熱和基本面疲軟的雙重影響。

彭博美國非投等債總報酬指數週漲0.76%，繼續受到AI相關修正和流動性轉弱的拖累，其中仍以通訊-2.76%和運輸-1.58%的表現最差，從債券評級來看，BB級債券指數反彈0.83%，但相對脆弱的CCC級債券指數僅漲0.53%，另從信用利差來看，10/29 CCC級債券殖利率(YTW)微降至15.71%，利差仍高達1096bps，評級表現分化嚴重，仍採高息收策略，維持非投等債正向評等。

恐慌(VIX)情緒上漲，推動非投等債利差小幅走擴



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

美國非投等債指數週線上漲0.76%

美國非投等債	指數水準	報酬(%)				
		1日	1週	1個月	月至今	年至今
彭博美國非投等債總報酬指數	2931.90	-0.14	0.76	0.37	0.49	0.60
通訊	320.39	-0.15	0.95	-2.76	-2.49	-4.64
科技	1391.68	-0.32	1.04	0.56	0.38	0.13
醫療保健	1199.81	-0.90	0.37	1.02	0.21	1.75
建材	1073.86	0.16	1.10	0.34	0.78	-3.15
能源	994.34	-0.01	0.85	1.80	1.99	5.60
循環性消費	1095.51	-0.05	0.54	0.40	0.65	1.24
非循環性消費	1060.20	-0.49	0.66	1.43	1.09	2.19
工業	894.44	-0.15	0.76	0.25	0.35	0.58
公用事業	1126.28	-0.02	0.80	1.88	2.11	2.19
金融	1461.40	-0.07	0.71	0.84	1.10	0.30
運輸	808.35	-0.14	0.53	-1.58	-1.43	-4.26

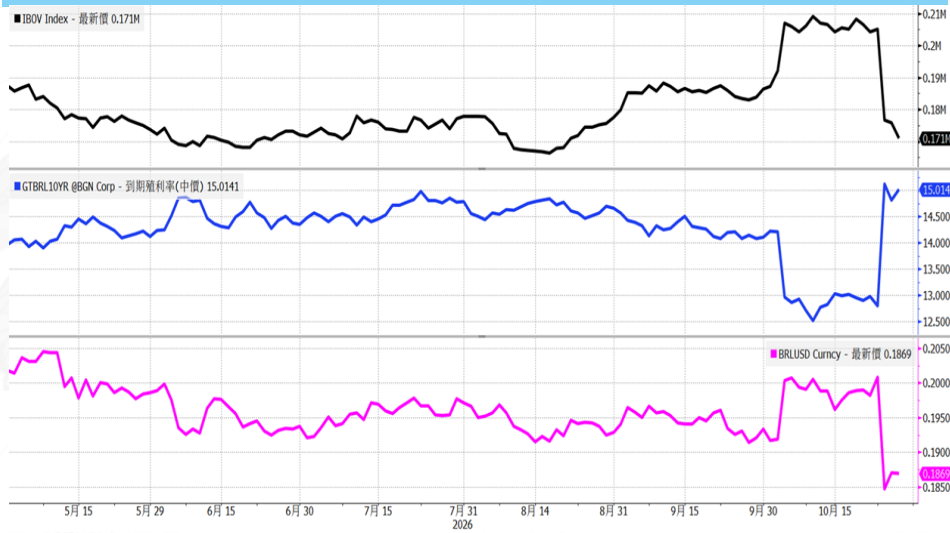
資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

巴西大選爆冷引發資產拋售，維持新興債相對正向

巴西於10/25舉行總統大選第二輪投票，由左翼現任總統Lula以51.7%得票率，意外擊敗預測機構認為勝選機率約為80%、主張財政緊縮的右翼候選人Bolsonaro，完全推翻華爾街多頭大舉押注的Bolsonaro財政改革紅利劇本；投資人因應財政惡化前景而對巴西國家風險溢價進行重估，迅速平倉Bolsonaro首輪勝選後建立的多頭部位，資產價格劇烈回調，10/26股市暴跌20%，10年期公債殖利率飆升231bps至15.11%，巴西里拉兌美元驟貶8%。

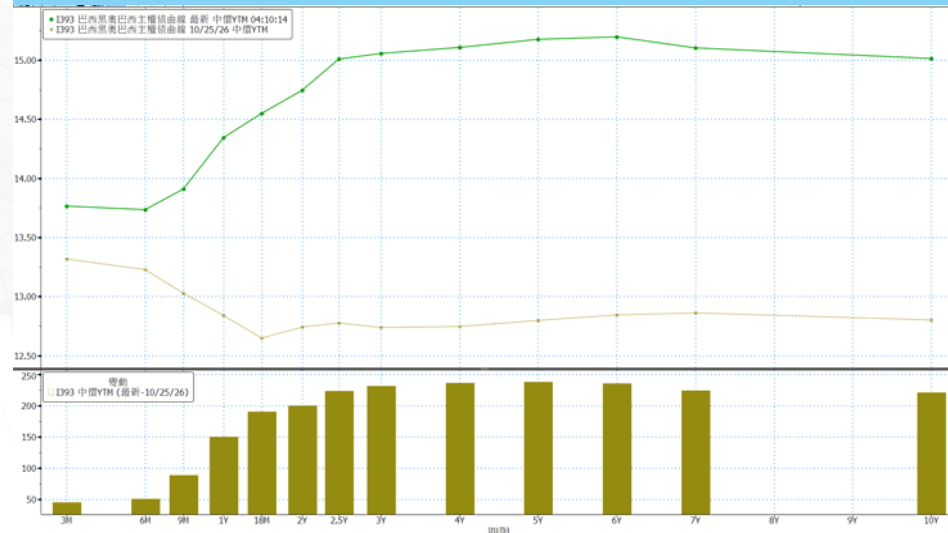
近年巴西傾向發行本地貨幣債，因此在摩根大通新興市場債券全球多元化指數-主權美元債的權重約4.1%，另在摩根大通新興市場政府債券指數本地貨幣債的權重約為8~9%高水平，由於Lula執政期間公共支出擴大、高利率與法定支出增加令債務攀升，目前政府總負債占GDP比重為82.9%。大選後，巴西公債殖利率曲線陡峭化，凸顯了長期通膨風險與財政可持續性的不確定性，衡量主權違約風險的5年期CDS也在短期內由120bps迅速跳升至137bps，而為了防止借貸成本失控並為市場注入流動性，巴西財政部緊急宣布取消原定於10月底的常規債券拍賣，且在兩天內投入316億里拉回購通膨連結債券，干預行動稍微緩解債市緊張情緒，財政部亦表態積極討論並考慮提高2027年的基本財政盈餘目標，以修復市場對財政紀律的長期信心。展望未來，Lula新任期將在債務高懸與財政空間有限的制約下展開，關鍵仍在於財政信譽及其對利率的影響，市場仍將聚焦經濟團隊的組成、2027年的預算及使債務朝向更可持續發展道路的可信措施，在明年2月國會開議、正式實質立法解決財政赤字之前，巴西市場進入政策空窗與高度波動期。

巴西總統爆冷連任，資產重估令股債匯市場劇烈修正



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

巴西公債殖利率曲線陡峭化，凸顯財政可持續性疑慮



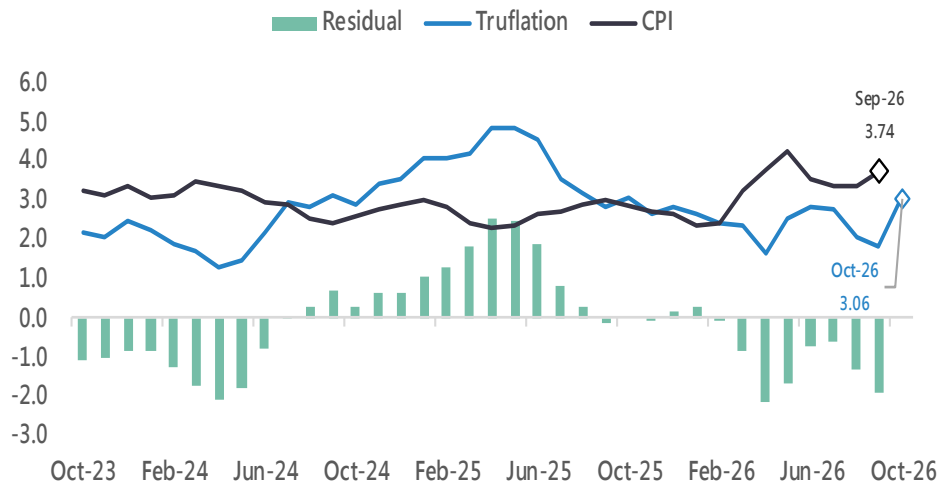
資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

AI 資本支出排擠效應降溫，資金重返美債削弱期限溢價

從俄烏戰場到美伊僵局，再到沙特與胡賽的紛爭，持續燃燒的戰火導致全球油品市場陷入難以自我平衡的結構性緊缺，能源價格連續 8 個月的衝擊推升通膨黏性與二次通膨風險，從最新的高頻數據來看，美國 10 月通膨有加速升溫跡象，預計26Q4 CPI 峰值將朝 4.0% 靠攏。不過我們預計能源價格處於頂部區間，美軍 9 月已成功疏通荷姆茲海峽，使中東原油出口量恢復至戰前水準，現今高油價更多反應油輪運輸價格與海事保險居高不下，而非供應瓶頸，因此預估長期通膨仍向 2% 邁進。

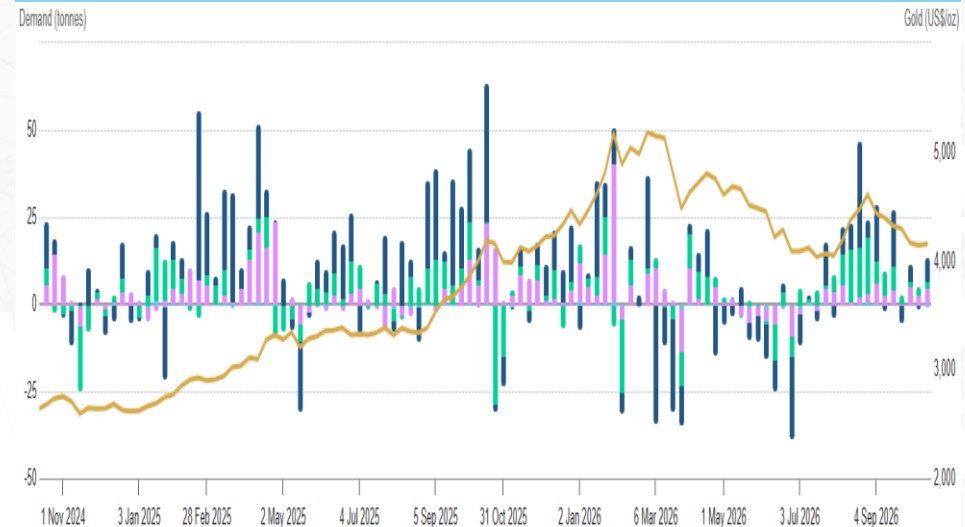
對於長端利率而言，通膨預期反而不是上行主因，由全球財政赤字擔憂、AI 資本支出排擠效應、新興央行去美元化所共同構成的期限溢價才是核心因素，近期以 CRVV 為首的 NeoCloud 債券殖利率飆升，令市場重燃安全性資產需求，帶動資金回流公債並壓制美債期限溢價，使長天期公債殖利率突破 5.5% 的風險受控。整體而言，我們認為黃金的宏觀逆風已開始減弱，通膨與利率均已邁入頂部區間，雖然短期內難見顯著改善，但進一步惡化的風險也有限，預計金價將在 4,000~4,200 美元區間築底，維持相對正向評等，全年目標價 4,600 美元。

高頻數據 Truflation 顯示通膨黏性將主導 Q4 物價



資料來源：永豐投顧整理

AI 動盪再起，避險誘因吸引資金回流黃金



資料來源：WGC，永豐投顧整理

Fed仍偏鷹+油價走升，DXY升至102.49，維持中性評等

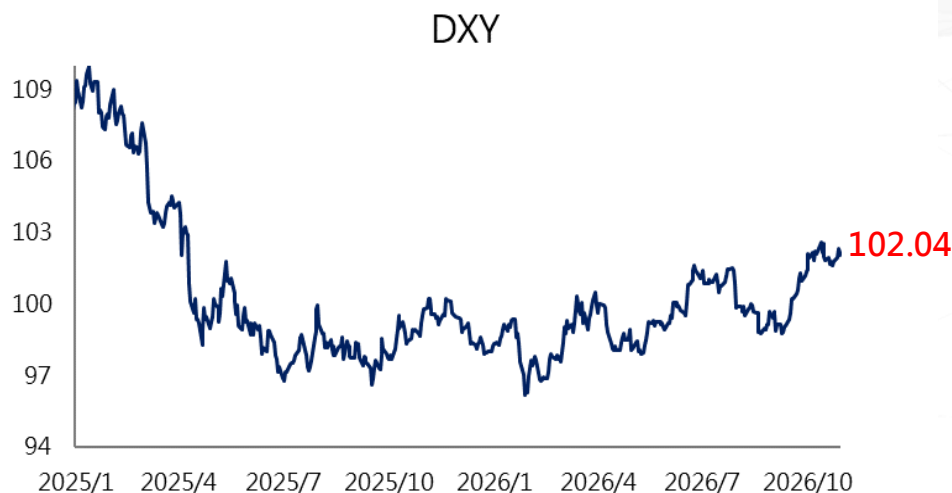
ECB謹慎暫停+TTF突破百元，歐元貶至1.1105，維持中性評等

貨幣市場
美元&歐元

美國3Q GDP季增年率由2.2%升至3.4%，高於預期的3.2%，核心PCE月增率如預期由0.2%升至0.3%，FOMC如預期按兵不動，但Warsh堅守2%通膨目標，稱不存在較寬鬆或隱性的通膨目標，恢復物價穩定仍為Fed首要任務，另本週美伊衝突再度升溫，WTI於10/28回升至103.55美元/桶，經濟數據穩健、Fed控制通膨目標明確、油價上揚帶動DXY於10/28升至高點102.49，週線收升0.42%至102.04。展望後市，市場預期下週公布的新增非農就業人數升至5.5萬人，失業率持平4.2%。雖Warsh於本次會議肯定升息的進展，但對控制通膨的目標仍堅定，加上國際油價保持高檔，預估下週美元指數偏升，區間101~103，維持美元中性評等。

ECB如預期按兵不動，Lagarde表示金融環境緊縮對經濟與通膨均帶來限制，強調金融穩定對物價同樣重要，整體基調相對謹慎，本週荷蘭天期然氣TTF突破100歐元/MWh，為2022年以來首見，能源風險壓抑歐元於10/29貶至低點1.1105，週線收貶0.32%至1.1180。展望後市，雖市場預期12月美、歐央行皆將升息一碼，但因市場對法國財政前景擔憂仍大，市場對美歐央行12月後升息預期可能逐漸分歧，加上天然氣價格持續攀高、法國暴動未止，預期歐元下週續貶，區間1.1000~1.1250，維持歐元中性評等。

控制通膨目標鑑定+油價高檔，DXY短線有撐



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

法債擔憂+天然氣價格走揚，歐元短線承壓



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

靜待BOJ會議結果，日圓收貶至158.35，維持中性評等

南非政府債務體質改善，南非幣震盪格局，維持相對正向評等

貨幣市場
日圓&南非幣

日本9月服務業PPI年增率由下修值3.5%升至3.7%，符合市場預期，財務大臣片山表示政府始終以高度的緊迫感關注市場動向，市場靜待BOJ會議決策與植田和男會後談話，因受到本週能源價格走高壓抑，日圓於10/28貶至低點158.35，週線貶值0.60%收於157.71。展望未來，隨9月核心CPI再度升至2%以上，植田和男可能強化通膨已經或接近實現目標的言論，惟市場對BOJ維持一季一碼的升息步伐已提前定價，日圓短線受能源走升影響可能較大，預期日圓下週偏空，區間156~160，維持日圓中性評等。

Moody's 於週初點評南非政府公布的《中期預算政策聲明》對國家信用評等具有正面助益，並將2026財政年度的合併赤字目標由4.0%下調至 GDP的3.9%。此外，南非統計局完成經濟基準與權重調整，結果顯示南非去年的名目 GDP 規模被低估，相較原先公布數據擴大約 5.0%，能有效美化南非政府的債務佔 GDP 比率，皆支撐南非幣走勢回穩，收斂原先貶幅，呈現震盪格局，終場南非幣週線貶值0.72%至16.616。展望後市，南非經濟持續復甦，且年內保有升息可能，維持相對正向評等。

市場已大致定價BOJ升息路徑，日圓短線偏弱

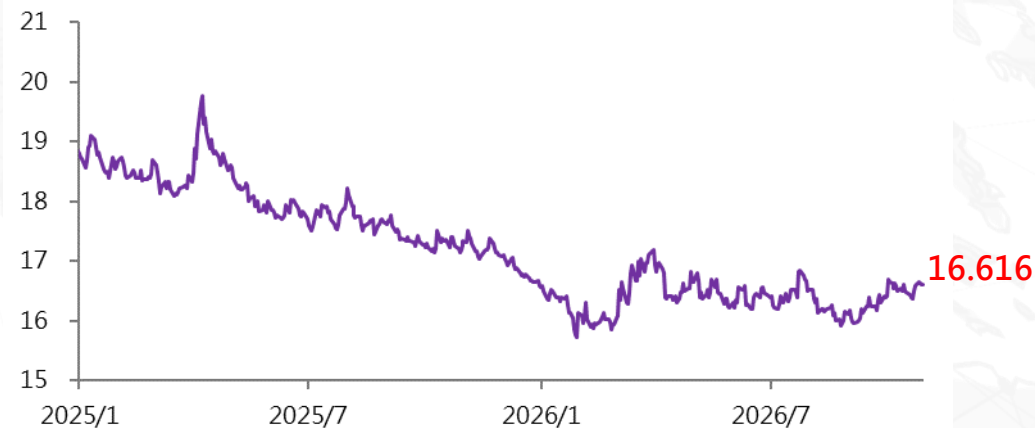
USD/JPY



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

南非政府債務體質改善，南非幣收斂原先貶幅

USD/ZAR



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

太陽能 and 風電將引領電力轉型

當前太陽能和風電主導全球電力系統成長，惟增長的影響因為市場不同而存在廣泛差異，在部分電力系統中，低碳發電量成長伴隨著化石燃料發電量下降，但在電力需求快速擴張的電力系統中，低碳發電與化石燃料發電經常出現同步增長的情況。全球電力系統正在加速擴張，2025年發電裝機容量達到10.7TW，較前一年增加1TW左右，新增發電量中的低碳能源占比高達92%，2022~2025年年均新增裝機容量為0.7TW，是2015~2022年間0.3TW年均水平超過兩倍以上。

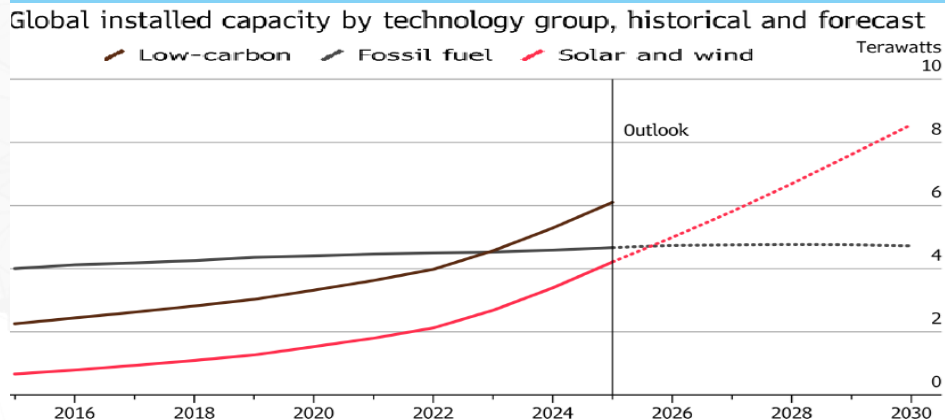
太陽能和風電是推動擴張的主力，占全球淨新增裝機容量的85%，且兩者合計裝機容量增至4.2TW。從累計裝機容量看，低碳發電已超過化石燃料，預計僅太陽能和風電的合計裝機容量就將在2026年超過化石燃料，而這種轉變不僅展現在裝機容量上，也反映在發電量方面。2025年低碳技術僅占全球發電量的44%，卻貢獻約92%的發電增量，其中太陽能和風電就貢獻了約86%，化石燃料發電量則基本持平，從地區或國家看，歐洲從化石燃料發電向低碳發電轉型的趨勢最明顯，對比美國、中國或印度等國採取邊擴建綠能邊興建化石燃料廠的路線，歐洲主要透過碳關稅(CBAM)、高額碳稅、補貼政策且積極關閉化石燃料廠的策略。

ESG Leader指數持續橫盤整理



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

太陽能和風電裝機容量將超過化石燃料



(註：低碳技術包括太陽能、風電、生物質能、地熱能、海洋能、水電和核電。太陽能包括集中式太陽能、分布式太陽能和光熱。化石燃料包括煤炭、天然氣、石油、柴油及其他化石燃料。化石燃料情景源自《2026年新能源市場長期展望報告》中的經濟轉型情景(ETS)。經濟轉型情景是一種技術驅動的情景，不對新的氣候政策作出重大假設。相反，該情景假設各種技術通過成本競爭來滿足日益成長的能源需求，其中效率最高、成本最低的技術不斷擴大應用規模，成本較高的傳統技術則逐步退出。)

資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

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。