永豐銀行
Bank SinoPac

2026/11/20

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.20



綁定財富管理LINE官方帳號
即時市場資訊不漏接!

https://mma.tw/O04NM

翻轉金融 共創美好生活 Together, a better life.

Fed鷹風陣陣與AI科技動盪，風險性資產普遍承壓走低

市場回顧

全球資本市場呈現明顯的避險與防禦格局，美股在Fed鷹派升息預期與AI科技股動盪下大幅承壓，市場定價12月FOMC升息幾成定局，推升美元指數升至逾1年高點103.9並壓抑高估值股票，即使Anthropic風光掛牌也未能提振風險情緒，而AMD股價遭到放空報告狙擊，引發市場對半導體出口管制合規風險及AI融資結構的恐慌，科技與半導體股領跌，僅零售類股因財報亮眼而相對抗跌，美股四大指數週線均跌超5.5%。

海外方面，APEC落幕但美中俄會晤實質進展有限，美中晶片限制未見鬆動，亞股持續受到美國晶片管制與輝達管理層風波外溢影響，台股週線收黑10.8%，Topix指數跌2.9%，滬深300跌1.5%，印度股市因外資回流逆勢漲0.8%；歐洲市場因德銀外洩風暴重創金融股與大宗商品走弱拖累礦業股，泛歐600週跌3.9%。

市場展望

- **關注11/23~24美國、歐元區與英國11月PMI初值**
  美歐英10月PMI數據呈現整體穩健擴張但區域顯著分化格局，聚焦11月的供應鏈瓶頸與二次通膨壓力。
- **關注11/25美國10月PCE物價指數**
  市場預估10月PCE年增率將由3.6%升至3.8%，核心PCE年增率由3.1%升至3.2%，鑒於10月FOMC會議紀要顯示幾乎所有官員都支持進一步升息，若通膨高於預期，將推升對Fed 12月大幅升息2碼的押注。
- **留意11月下旬感恩節與黑五購物季買氣**
  美國年底傳統假日消費旺季將於11月下旬起跑，在高利率與高通膨的環境下，觀察中低收入族群的消費是否出現降級和民生必需品囤貨潮，以檢驗內需消費力道，而零售與消費類股將成為關注焦點。

去槓桿與流動性變現拋售尚未止穩，全球股市依舊承壓

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，預期2027年經濟增長穩定增速，目標價9100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	中性	下調	未來決定市場方向的關鍵事件將是12/1黃仁勳赴美國國會作證的結果，若市場確認屬於個人因素，而不影響輝達長期經營與全球AI發展趨勢，則有機會消除疑慮，帶動AI族群評價修復。
中國A股	中性	下調	中國政府持續加大力度側重AI產業，27H1不預期大規模財政或貨幣刺激，因此內需疲軟疊加海外AI動盪將在短期內持續壓抑A股估值。
中國H股	中性	持平	中國內需疲軟與海外流動性緊縮雙向夾擊下，港股難有振奮表現，權值股網路巨頭業績應在Q4修復並於Q1反映，短期內仍維持中性。
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，維持中性評等。
越南	中性	持平	越股震盪整理表現與經濟強韌脫鉤，因對大型股後市缺乏共識令本土資金傾向觀望且強勢美元令外資持續賣超，然中長線的增長導向政策趨勢、低估值與企業獲利復甦仍具配置吸引力。

美元與利率走高打擊金價，AI權值股與政策利空壓抑科技板塊

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，盈利能力強勁估值處於近年低點，回檔已深、籌碼相對乾淨。
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	中性	持平	儘管央行構金持續加速，鞏固核心基本面，但在強勢美元與升息預期的雙重壓制下，金價反彈疲乏，2027年目標價4700美元。

美債10年券守穩5.0%之上，信用利差走擴壓抑IG與HY表現

投資評等

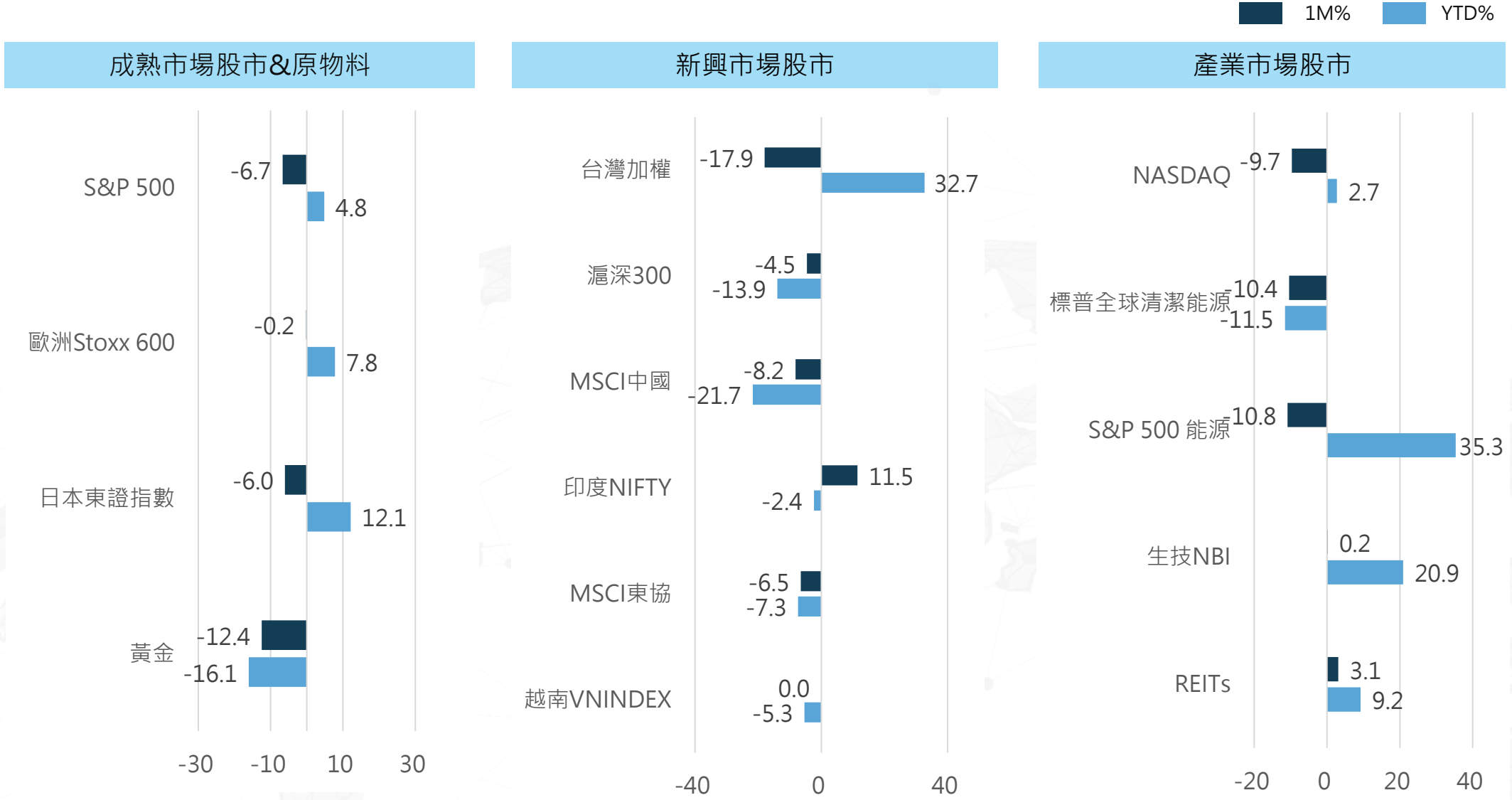
資產	投資評等	變化	評論
債券市場			
美國公債	中性	持平	美國經濟具備韌性、就業穩健，但通膨仍偏高，投顧預期Fed將在今年12月和1Q27各升1碼，預期本輪升息至4.25%~4.50%，現階段長端利率的上行本身已具備收緊金融條件的效果，預計年內10年期美債交易區間為4.9%~5.3%。
投等債	相對正向	持平	在低衰退風險、經濟穩健成長，以及需求仍然穩健的情況下，預期投等債市場的利差即使走擴也僅會維持窄幅震盪，但受到美債殖利率大幅上行的利率風險拖累，投等債或因平均存續期間較長而產生資本利損，在此情境下，高息收策略仍具優勢，維持相對正向評等。
非投等債	相對正向	下調	非投等債信用利差開始明顯走擴，殖利率走高令價格承壓，但整體仍具高息收優勢。建議保持紀律性，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相對鷹派，避險需求支持，DXY升至103.97

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	中性	持平	考量市場對Fed 12月升息已大致定價，且至明年底前累積升息定價出現收斂，顯示市場對Fed後續升息步伐可能轉趨觀望，惟近期歐元因法債問題承壓、市場對RBA降息預期升溫，為美元走勢帶來支撐，預估美元指數下週高檔震盪，區間102.5~104.5，維持美元中性評等。
歐元	中性	持平	市場聚焦標普11/26公布法國信評調整，該機構已連續2年調降法國主權評等，財政不確定性將使歐元短線承壓，預期歐元下週維持低檔震盪，區間1.0850~1.1150，維持歐元中性評等。
日圓	中性	持平	在日圓前週突破160關卡之際，日本政府加大口頭干預後力道，使日圓目前暫時升回159，市場對政府干預預期升溫，為日圓帶來支撐，料下週震盪於158~161，維持日圓中性評等。
南非幣	相對正向	持平	南非執政黨非洲民族議會(ANC)在地方政府選舉中遭遇沉重打擊，多數地區無單一政黨過半，ANC須與其他政黨展開聯合執政談判，政治因素不改央行年內升息可能，維持相對正向評等。
澳幣	中性	下調	澳洲10月失業率由4.7%攀升至4.9%，創近五年新高，加上澳洲10月S&P Global製造業PMI下修至49.6，反映當前澳洲經濟動能有所放緩，市場押注RBA明年可能轉向降息，預估下週區間0.66~0.68，下調澳幣至中性評等。
人民幣	相對正向	持平	中國外需動能強勁推升企業結匯需求，且人行於APEC會議前連五日調升人民幣中間價，然近期Fed官員陸續釋出鷹派信號、人行調升外匯存準率措施正式生效，導致人民幣漲幅相對有限，預估下週區間為6.66~6.76，維持人民幣相對正向評等。

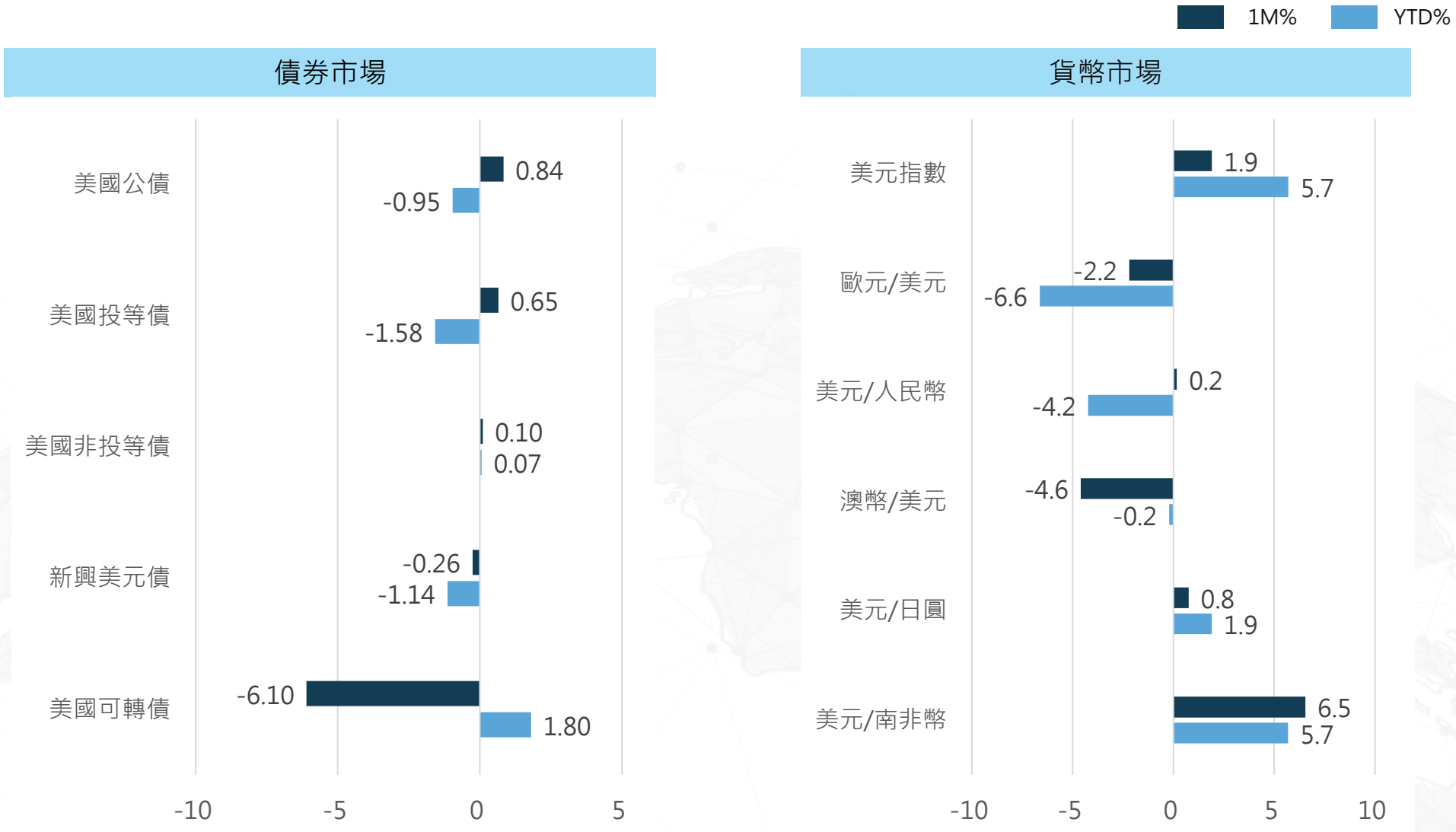
AI動盪與鷹派升息預期打壓風險情緒，全球股市跌多漲少



資料來源與時間：Bloomberg，2026/11/19

避險情緒升溫，債券信用利差走擴，美元指數升至年內新高

指數變化



資料來源與時間：Bloomberg，2026/11/19

永豐銀行 Bank SinoPac

股、債、原物料各自定價不同敘事，維持相對正向評等

美股大盤經歷劇烈風格輪動與技術面測試。受輝達領導層更迭與美國出口管制升級影響，AI與高貝他動能股一度遭大幅拋售，資金湧入公用事業與消費必需品等防禦類股，推升防禦板塊相對估值溢價逼近數十年高點。同時標普500指數破位200日均線、那斯達克 100 指數盤中跌破月初低點後，隨著輝達公布1,300億美元強勁營收財測並化解近期資本支出疑慮，避險基金啟動近七個月來最大規模的ETF空頭回補，盤中局勢混亂。

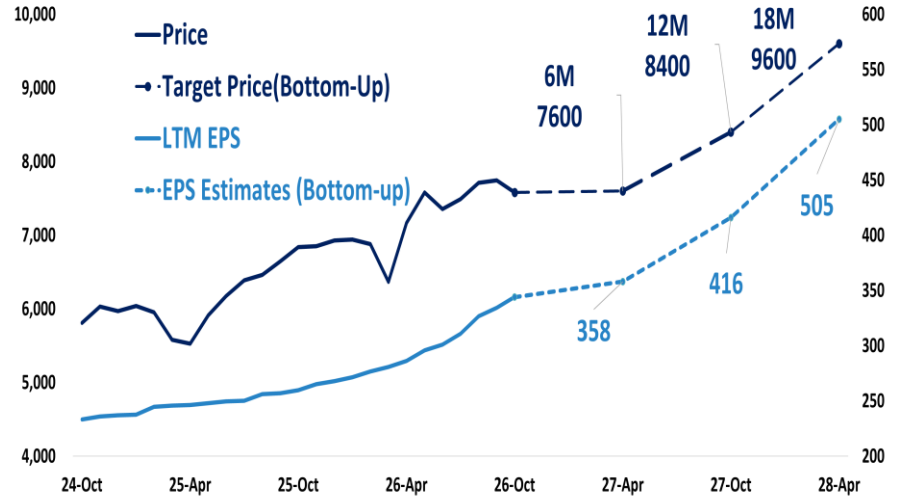
展望後市，美股大盤正處於極端防禦部位與總體經濟逆風的拉鋸階段。儘管市場情緒指標落入低迷區間，且銅、原油與裂解價差大幅回落釋出通膨降溫訊號，但長天期美債殖利率因公債標售需求疲弱與聯準會官員偏鷹談話而居高不下，形成股債定價分歧。在 2028 年後 AI 資本支出續航力尚難定論、防禦股估值已偏貴的背景下，大盤短期雖具空頭回補與安全邊際支撐，中期仍須觀察宏觀敘事與利率走勢能否明朗。

標普500指數跌破200日均線



資料來源：Bloomberg、LSEG，永豐投顧整理

儘管27年EPS成長仍強勁，市場質疑28年不確定性上升



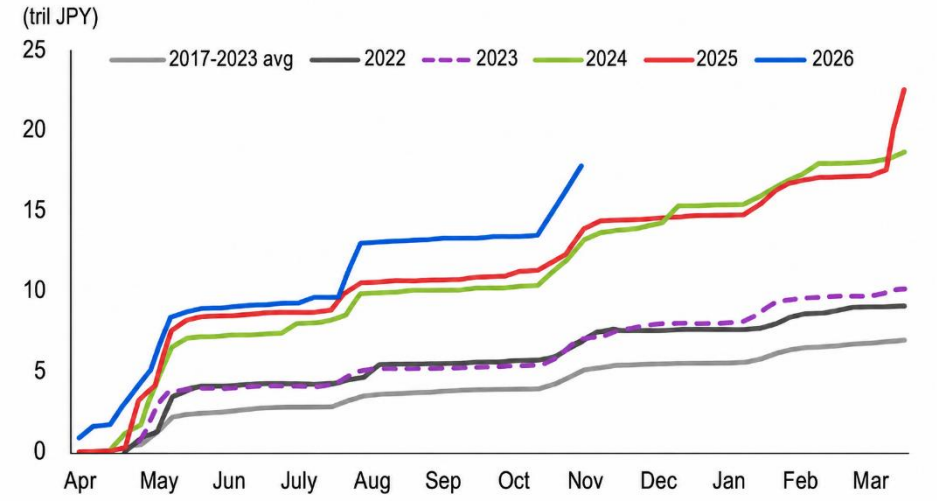
資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

升息預期與AI疑慮加劇短期震盪，企業獲利上修提供緩衝

截至 11/19，日股延續震盪整理，主要受美國通膨升溫、Fed 升息預期走高及 AI 投資疑慮未消影響；此外日本 3Q26 GDP 年增 1.1%、季增 0.0%，低於市場預期，經濟動能放緩及 BOJ 升息步調的不確定性，亦壓抑金融股表現，儘管 Nvidia 優於預期的財報一度提振科技股，但買盤未明顯擴散至其他類股，顯示市場風險偏好尚未全面恢復。

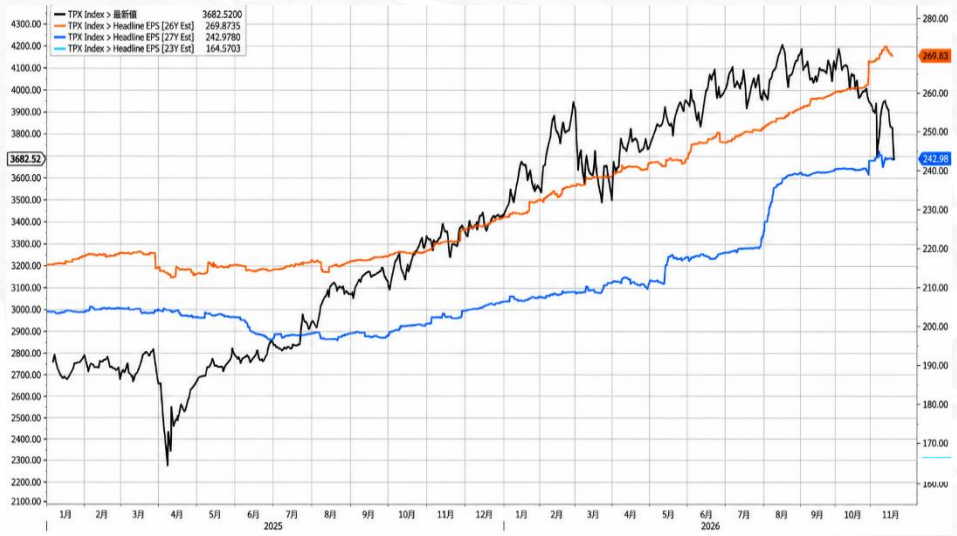
企業獲利表現仍具韌性，TOPIX 成分股（不含軟銀）3Q26 營業利益及淨利分別年增 30.9% 與 23.2%，帶動財報季後 FY2026 EPS 成長預期上修，且動能擴散至金融、商社及原物料等非 AI 產業，FY2026 累計宣布的庫藏股回購金額達 17.7 兆日圓，創同期新高，亦為股市提供潛在支撐；P/E 方面，TOPIX 已回吐 2H25 以來累積的估值溢價，隨名目經濟持續成長與政府戰略產業政策支持，有望延續企業資本支出與獲利成長。整體而言，短期全球科技仍承壓，日股回穩時點延後；惟企業獲利預期持續上修與估值壓力逐步消化，有望為日股提供中期支撐，維持相對正向的看法。

企業庫藏股回購規模創同期新高，為日股提供支撐



資料來源： Bloomberg，JPMorgan，永豐投顧整理

TOPIX EPS 預估值持續上修，企業獲利展望改善



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

情緒面脆弱，維持科技相對正向評等

本週消息面圍繞 NVIDIA 領導層交接、美國對中出口管制升級以及科技股極端籌碼後的空頭回補。週初市場受黃仁勳離職與商務部擴大東南亞算力租賃禁令衝擊，引發台積電與三星暫停部分中國客戶出貨，美系光通訊供應鏈則因中國光收發器進口禁令推進而逆勢走強。然而，NVIDIA 隨即以強勁財報與上調 CY27 營收成長預測至 75% ，重申對新興雲端夥伴的財務承諾，並宣示加速執行 2,270 億美元庫藏股，然而未能扭轉半導體類股悲觀情緒。

隨著市場消化地緣政治利空，先前已將科技股多空比砍至近十年低點的對沖基金啟動回補，帶動那斯達克期貨未破底免強有支撐。產業基本面亦呈現「硬體轉向軟體應用與基礎設施優化」：Palo Alto Networks 透過收購 Applied Compute 跨足推論與代幣流量監控，阿里巴巴雲端業務利潤率大幅擴張。不過，2027 年隨著 AI 資本支出年增率放緩且電力與機房外殼限制浮現，美股已步入獲利成長趨緩的「中場階段」，市場持續懷疑超大規模雲端業者 2028 年資本支出的延續性。

觀察納指是否能重新站穩年線



資料來源：Bloomberg、LSEG，永豐投顧整理

半導體隱含波動高鋒回落，波動仍大須注意



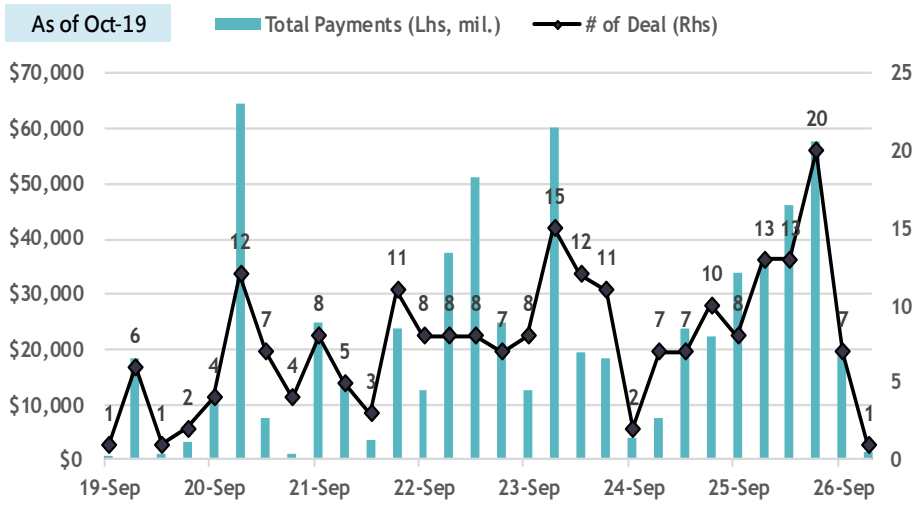
資料來源：Bloomberg、LSEG，永豐投顧整理

鷹派利率與監管亂流壓抑生技估值，維持相對正向評等

11月生技板塊遭遇宏觀與監管雙重逆風。第四季美國通膨黏性重燃，聯準會官員Waller釋出鷹派訊號，市場對終端利率升息定價由1碼升至3碼，使利率逆風再起並收緊二級市場融資窗口。截至11/18，生技業二次增發折價擴大且件數降至4月以來新低，疊加白宮撤回FDA局長提名、ivonescimab遭駁回與GLP-1加註眼部警語，拖累XBI本月跌逾5%。隨著籌資門檻升高，裁員潮蔓延且Karyopharm聲請破產，若逆風延續至27Q2，弱勢標的恐被迫大幅稀釋或縮減管線。

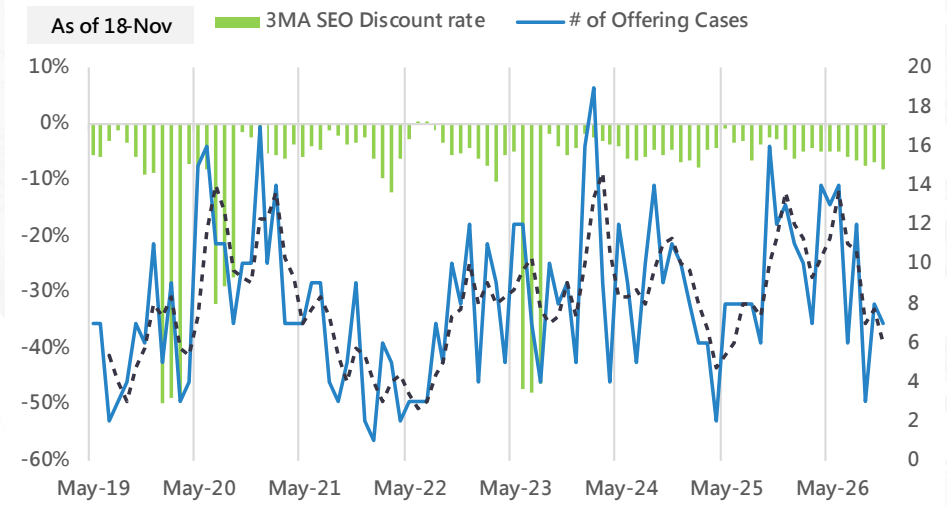
相較二級市場承壓，一級資本與BD交易加速向頂級平台集中，如Isomorphic Labs完成創紀錄的50億美元C輪融資，標誌AI製藥邁入重資本時代；黑石接連出資22.5億美元分擔輝瑞減重藥與嬌生併購Ollin後的眼科三期費用，確立表外研發融資新模式。面對專利懸崖，大藥廠持續以低預付、重里程碑架構掃貨，如百靈佳殷格翰與輝瑞大舉布局中國腫瘤及體內CAR-T資產、艾伯維引進實體瘤雙抗。整體而言，宏觀逆風正在全面壓制生技產業估值，短期內應保持謹慎，維持相對正向評等。

26Q3以來宏觀逆風持續加劇，併購潮出現放緩



資料來源：永豐投顧整理

二級市場緊縮，融資案件與增發折價率惡化



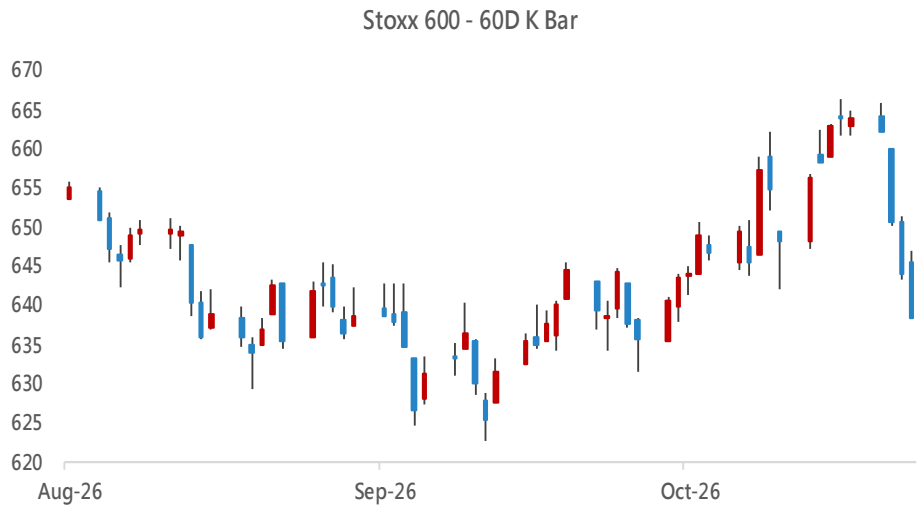
資料來源：LSEG，永豐投顧整理

歐股創高後連四黑回檔，升息預期與晶片管制牽動盤勢

歐企強勁Q3財報為基本面奠定堅實基礎，STOXX600指數營收、EPS收官站穩10.7%、19%，雙雙創下2023年以來新高，不過成長貢獻主要集中在能源業，連續兩季EPS貢獻佔比超過+30%，預計27Q2起隨著油品市場回歸供過於求環境（伊朗不中斷荷姆茲海峽船對船轉運前提下），布蘭特油價將自然傾向降至80美元水準，使能源獲利貢獻持續縮水，拖累整體表現。

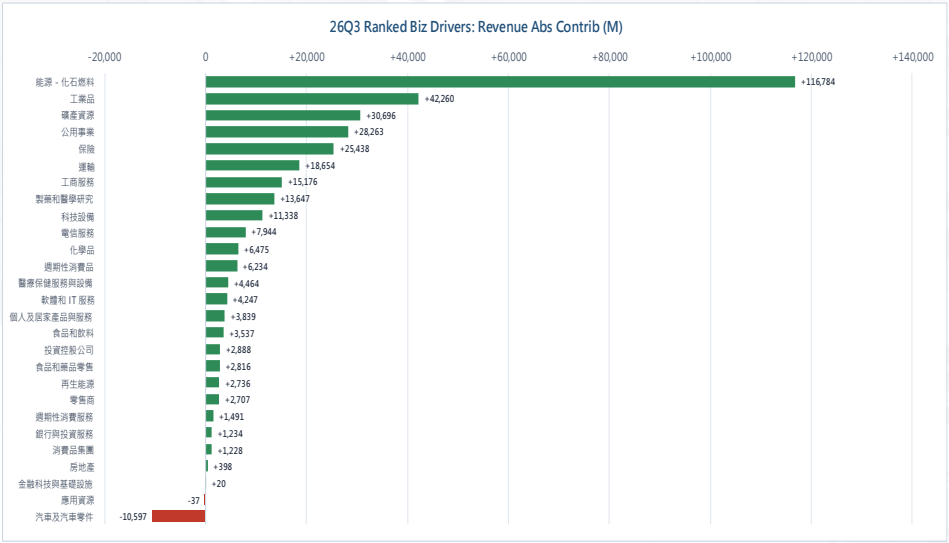
市場方面，歐股行情過去兩周期間歷經大型A轉，11月上旬在強勁企業獲利與油價降溫支撐下表現強勁，STOXX600觸及666.58點再創新高，然本週美國擴大東南亞AI晶片出口限制並強化全球監管，使艾司摩爾與思愛普等科技股近五日重挫8.8%，並且AI泡沫憂慮使國際銅價同步崩盤，跌至七個月新低，礦業股近五日跟跌6.4%。綜合而言，美國對華鷹派勢力在期中選舉後抬頭，美國的長臂管轄將使歐洲科技業復甦受挫，但對國防與航太、電網股、本土銀行、製藥等核心產業影響甚微，維持相對正向評等。

美國持續加碼對華鷹派措施，AI恐慌衝擊歐洲科技業



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

歐企Q3財報表現強勁，但過半貢獻來自能源與原物料



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

跌破4萬點，融資維持率不足140%，給予台股中立建議

11月16日至11月19日，台股持續籠罩在市場信心不足與籌碼調整壓力之下，加權指數多次測試4萬點整數關卡，但始終無法有效站穩。儘管盤中曾數度出現反彈走勢，甚至一度重新收復4萬點，然而在追價意願不足、融資戶持續承受維持率壓力的情況下，反彈力道迅速耗盡，最終證明短暫守住4萬點僅是多頭的誘騙陷阱，市場隨後再度出現沉重賣壓。在輝達執行長黃仁勳請辭事件衝擊下，AI供應鏈評價遭到全面下修，市場開始重新檢視未來資料中心建置進度、AI資本支出成長率以及半導體產業獲利展望，使得先前漲幅龐大的AI概念股成為殺盤重心。同時，融資維持率持續惡化，已降至140%以下水準，顯示許多槓桿投資人仍處於高風險區間。以過去經驗而言，當融資籌碼尚未充分清洗之前，任何技術性反彈都容易淪為逃命波，而非真正的反轉起點。

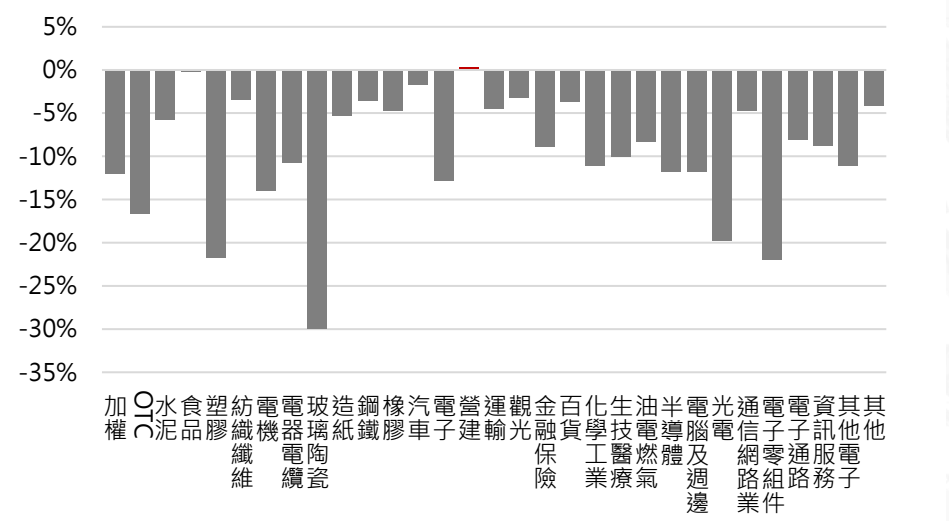
展望後市，真正決定市場方向的關鍵事件，將是12月1日黃仁勳赴美國國會作證的結果。如果市場確認本次事件屬於個人因素，而不影響輝達長期經營與全球AI發展趨勢，則有機會消除投資人疑慮，帶動AI族群評價修復。

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



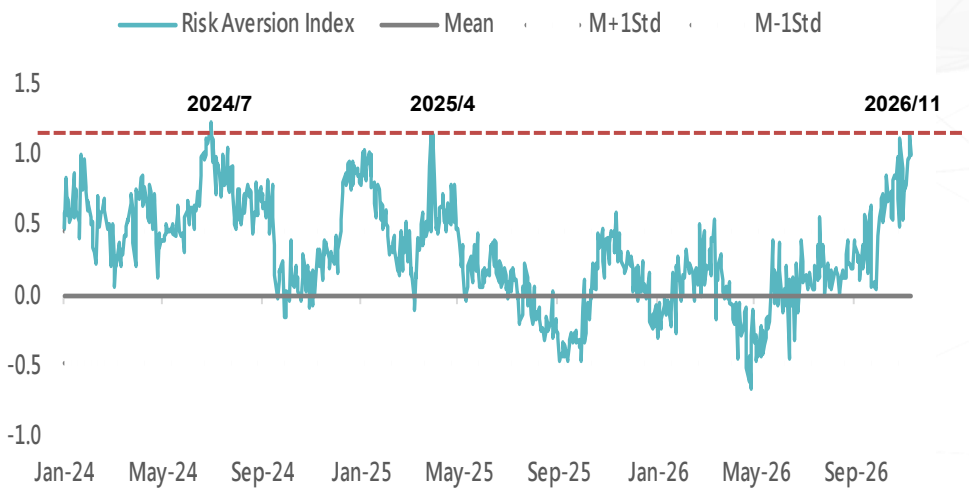
資料來源：Cmoney，Bloomberg，永豐投顧整理

負面事件持續共振，A股縮量失守4,000點，下調至中性評等

中國10月經濟數據再次全線遜於預期，數據過差直接觸發週一（11/16）開盤賣壓。儘管有十一長假效應，10月社會消費品零售總額年增僅0.4%（低於預期），1–10月全國固定資產投資年減8.1%，10月規模以上工業增加值年增4.8%，亮點集中在新能源汽車產量年增17.1%與工業出口交貨值年增18.6%。房市方面，10月70城房價呈現梯度分化，一線城市二手住宅價格環比上漲0.2%，連續8個月環比上漲，但商品房待售面積連續8個月下降，但二三線城市仍處下行區間。

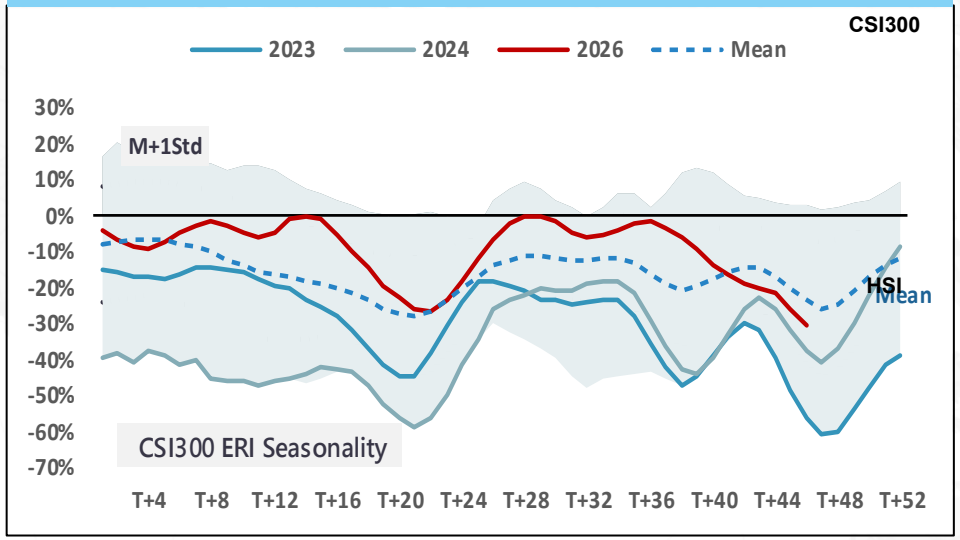
儘管國家隊仍盡力托底，核心寬基ETF連三日淨流入逾507億元且尾盤放量護盤，但內需疲弱數據、全球AI動盪加劇以及美國對華愈發鷹派等因素共振下，中國股市再次出現價量齊跌，CSI300指數跌破4,000點關口，資金湧往防禦性部位（必須消費及非銀金融）與半導體本土替代供應鏈。整體趨勢如我們上週所預期，在經濟基本面持續萎靡且未出台大規模刺激政策的背景下，國家隊救場杯水車薪，疊加美國AI圍堵力度升溫，中國股市短期內難有反彈行情，因此下調至中性評等。

避險情緒再達極端值，市場恐慌情緒加速發酵



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

內需經濟壓力擴大，企業盈利動能指標跌破長期平均



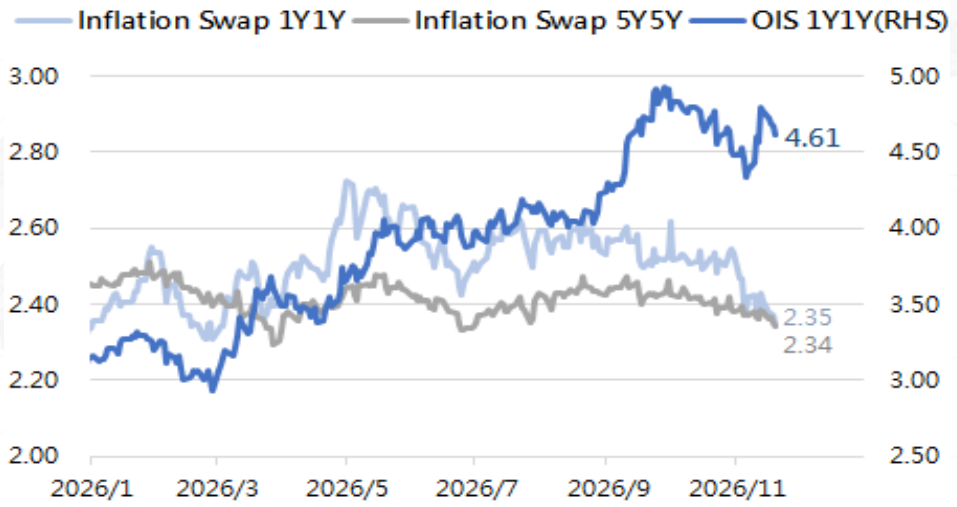
資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

美債市場處於警戒狀態，信用利差溫和走擴，維持相對正向

10月FOMC會議紀要顯示幾乎官員都認為，為確保通膨及時回落至2%目標，未來幾個月需要進一步升息，目前債市已充分定價Fed 12月升息1碼的預期，短天期美債殖利率走勢由上週的單邊暴衝轉為高檔震盪，另受AI科技股動盪與金融資產重新定價影響，避險資金湧入高品質債券市場，美債2年券殖利率週線下滑12bps至4.76%，10年券週降8bps至5.05%，但仍保持在5%上方波動，鑒於近期Fed官員接連釋出更為鷹派的訊號和結構性通膨黏性，市場正定價明年1月與3月連續升息後可能進入貨幣政策觀察期。

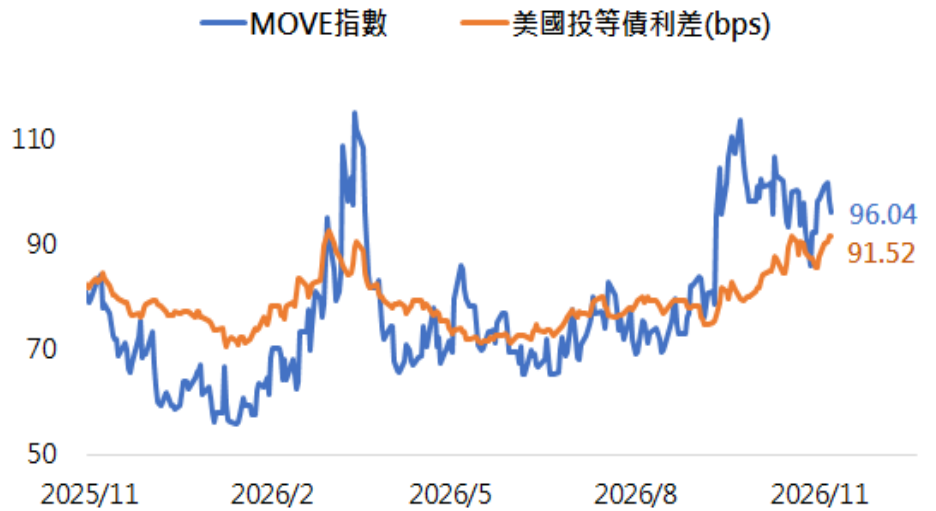
MOVE指數目前約在96水平，顯示美債市場正處於警戒升溫的狀態，可能持續壓抑風險資產的槓桿，截至11/19，彭博美國投等債總報酬指數週跌0.49%，主要受到能源(-0.68%)、醫療保險(-0.65%)、公用事業(-0.63%)與通訊(-0.58%)等板塊下跌的拖累，指數殖利率由5.98%微降至5.95%，另因美債殖利率下滑，稍微緩解投等債信用利差通週擴大5.7bps至91.5bps的影響，整體價格表現相對抗跌，鑒於市場仍在消化AI多重利空並清洗籌碼，短期內仍有機會吸引避險資金流入，維持投等債相對正向評等。

通膨預期降溫，市場幾乎完成消化12月FOMC升息定價



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

MOVE指數顯示債市的警戒升溫，IG信用利差走擴



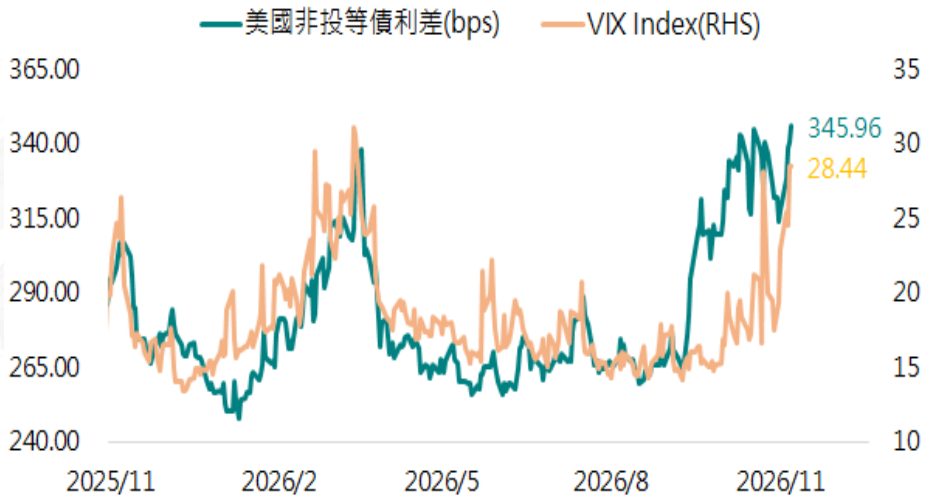
資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

信用利差開始明顯走擴，下調至相對正向評等

儘管近期市場動盪且油價下跌，美國10年期公債殖利率自11/11起頑固地站穩5%之上，AI板塊劇烈拋售與晶片出口監管趨嚴的利空延燒，加上市場對經濟放緩的擔憂升溫進而開始局部進行衰退交易，使得投資人重新評估高槓桿企業的違約風險，資金從低信評資產撤出，導致非投等債信用利差明顯走闊，尤其是CCC級垃圾債面臨劇烈賣壓，CCC級債券殖利率已升至年內高16.15%。

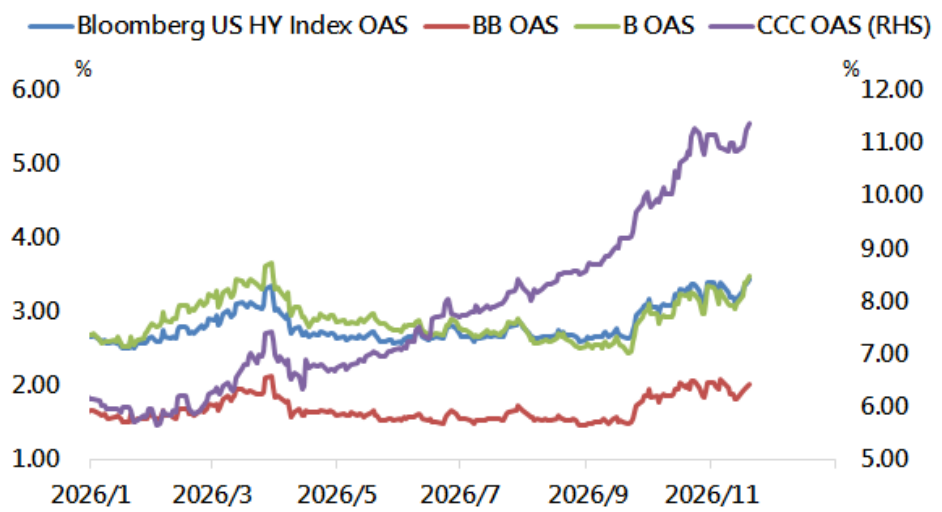
截至11/19，在本週美國公債殖利率普遍下行的背景下，彭博美國非投等債總報酬指數週跌0.66%，主要受到醫療保健(-1.55%)、建材(-1.10%)、非循環性消費(-1.07%)和金融(-0.99%)等板塊下跌的拖累，指數殖利率由8.33%上升至8.51%，指數信用利差通週大幅躍升31.8bps至年內最高的346bps，另從債信區分，體質較佳的BB級信用利差週升20bps至201bps，但受股市風險偏好惡化與企業再融資成本高企拖累，高利率維持更久惡化低評級企業償債壓力，B級與CCC級信用利差則急升44bps至347bps、52bps至1135bps。非投等債市場表現高度分化，面對高利率環境可能維持更久與AI融資緊縮疑慮的挑戰，呈現整體票息具支撐，但AI數據中心與高槓桿企業仍面臨監管與再融資壓力的格局，短線HY殖利率料進一步上行，仍採高息收策略，下調至相對正向。

恐慌情緒升溫，非投等債信用利差大幅走擴



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

非投等債信用利差週線走括31.8bps至346bps



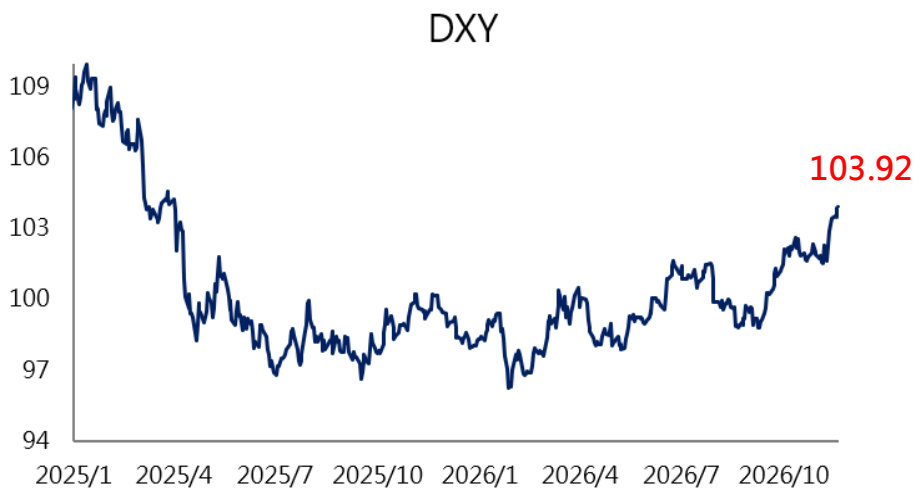
資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

市場加大12月升息押注，DXY升至103.97，維持中性評等
ECB放鷹難阻歐元貶勢，歐元貶至1.0953，維持中性評等

美國10月零售銷售月增率由0.8%放緩至0.2%，仍高於預期的0.1%，另FOMC會議紀錄顯示，兩位官員表示若通膨數據不佳，下次會議可以考慮超過25bps的升息，Fed基調仍相對其餘央行鷹派，加上近期避險需求帶動，DXY於11/19升至高點103.97，週線收升0.73%至103.92。展望後市，考量市場對Fed 12月升息已大致定價，且12月升息2碼機率由前週的15%降至3%，至明年底前累積升息定價於上週達3.5碼後再度往3碼回落，顯示市場對Fed後續升息步伐可能轉趨觀望，惟近期歐元因法債問題承壓、市場對RBA降息預期升溫，為美元走勢帶來支撐，預估美元指數下週高檔震盪，區間102.5~104.5，維持美元中性評等。

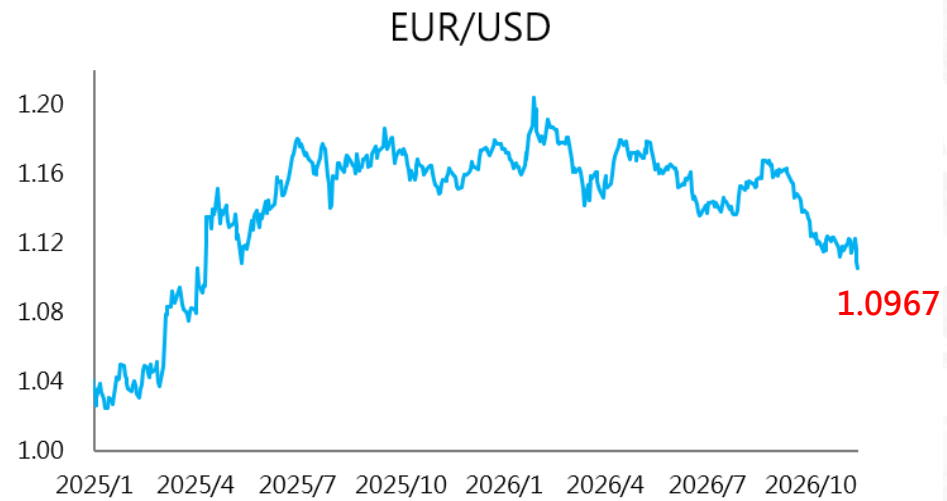
歐元區9月工業生產年增率由-1.1%放緩至-1.5%，但11月ZEW景氣指數由18.5回升至26.5，經濟數據好壞參半，另法國民眾抗議持續，政治不確定性持續對歐元帶來壓抑，歐元於11/18貶至1.0953，週線收貶0.80%至1.0967。展望後市，近期ECB持續釋出鷹派言論，惟整體基調仍未如Fed鷹派，加上法國暴動持續、預算問題未解，市場聚焦標普11/26公布法國信評調整，該機構已連續2年調降法國主權評等，財政不確定性持續壓抑歐元走勢，預期歐元下週維持低檔震盪，區間1.0850~1.1150，維持歐元中性評等。

市場對後續升息定價轉趨觀望，DXY短線徘徊104關卡



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

靜待11/26標普公布法國信評，歐元短線承壓



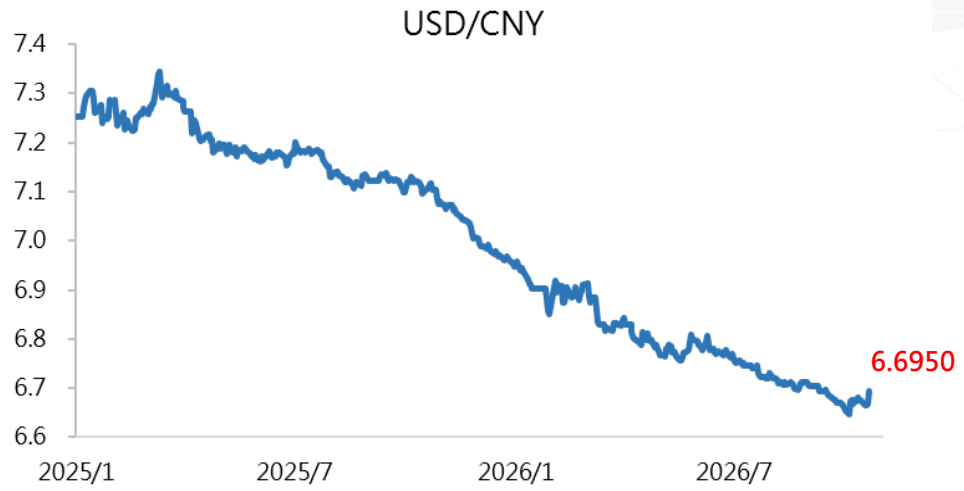
資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

國際美元創年內新高，CNY貶至6.6950，維持人民幣相對正向
市場押注RBA明年降息，澳幣貶至0.6659，下調澳幣至中性

中國1-10月貿易順差累計額達1.04兆美元，繼2025年後史上第二次於年內突破兆元，外需動能強勁推升企業結匯需求，加上第三季度貨幣政策執行報告指出，未來將保持匯率彈性，且人行於APEC會議前連五日調升人民幣中間價，並於11/18將中間價升至6.7118，創近四年新高，然近期Fed官員陸續釋出鷹派信號、人行調升外匯存準率措施正式生效，導致人民幣漲幅相對有限，終場CNY及CNH週線分別收黑0.31%至6.6950、0.30%至6.6934，維持人民幣相對正向評等，預估下週區間為6.66~6.76。

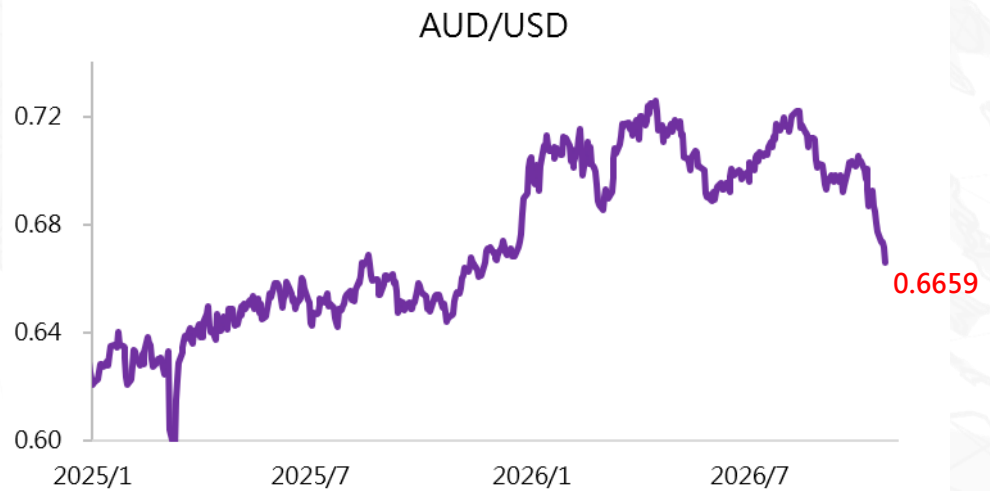
儘管RBA於11/3將基準現金利率調高1碼至4.85%，創2008/11以來新高，然澳洲10月失業率由4.7%攀升至4.9%，創近五年新高，加上10月S&P Global製造業PMI下修至49.6，反映當前澳洲經濟動能有所放緩，市場對RBA於12月再度升息的預期有所降溫，並押注明年可能轉向降息；此外，中國部分鋼廠進行環保減產，進而壓抑鐵礦石需求，加上國際美元於11/19再創年內新高，終場澳幣週貶2.19%至0.6659，關注Fed升息預期變化、RBA官員後續談話以及中國景氣變化，下調澳幣至中性評等，預估下週區間為0.66~0.68。

調升外匯存準率生效、美元攀升，CNY貶至6.6950



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

澳洲失業率攀升、經濟動能放緩，澳幣貶至0.6659



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

2026年美加選舉帶來的政策變局

美國民主黨「藍色浪潮」在2026年期中選舉大勝並取得參眾兩院控制權，意味著美國可能大力推動清潔電力、熱泵部署及新能源汽車銷售，亦可能出台新規，並對數據中心及配套的燃氣發電項目加以限制。不過，即使民主黨掌控國會，但受制於缺乏足夠票數來推翻總統的否決，因此推出重大能源立法的機率較低，惟部分改革措施仍可能趁著「必須通過」的法案之機一併通過。選後市場聚焦攸關電網和數據中心擴建的政策變局，民主黨翻轉六大關鍵州，贏得石油大州德州、數據中心和製造業中心俄亥俄州和喬治亞州，以及生物燃料和風電領軍州愛荷華州的州長職位，即便無法掌控州議會，民主黨州長也將有助於主導各州能源議程，此外，川普在期中選舉期間淡化關稅政策，但正在針對太陽能、逆變器、併網電池等範疇制定一系列新的回流法規。

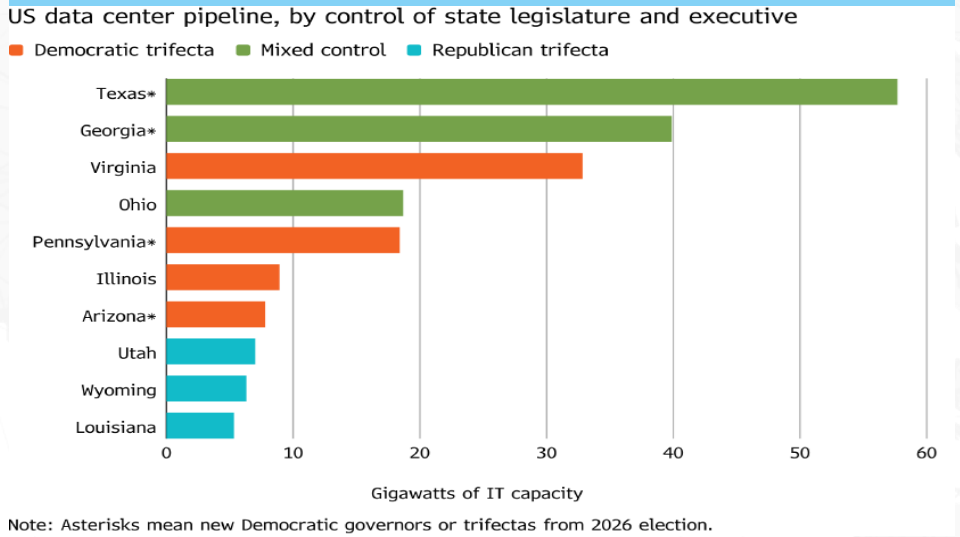
加拿大今年舉行多場重要省級選舉，其中，保守黨在不列顛哥倫比亞省(BC省)選舉勝出，新政府提出「BC能源超級大國計畫」，目標在2032年前將天然氣產量翻倍，並在2035年前增至三倍，同時簡化LNG項目與管線審批，以擴大對歐、亞盟友的出口，並承諾廢除原執政黨的「CleanBC」氣候計畫、取消零排放車輛(ZEV)強制銷售配額與天然氣供暖禁令，但計畫保留碳定價機制。

ESG指數跟隨大盤向下修正



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

民主黨於期中選舉，在美國主要數據中心州取得勝利



資料來源：Bloomberg，DCByte，永豐投顧整理

投資聲明

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。