財團法人中華民國私立學校教職員
退休撫卹離職資遣儲金管理委員會

玉山投信 E.SUN ASSET MANAGEMENT

玉山投信全球市場週報

2026/10/27

大綱

- 一週市場回顧與總覽
- 全球市場焦點
- 未來一週觀察重點

市場表現回顧

全球主要股市報酬率 (%)

股票市場	一週	一個月	年初迄今
MSCI 世界 (成熟)	-0.7	-1.3	10.0
MSCI 新興	-2.6	-9.8	12.4
S&P 500	-0.5	-1.1	11.4
歐洲STOXX 600	-1.4	-0.6	7.4
滬深 300	-1.6	-9.1	-11.3
台股	-2.3	-4.4	59.0

全球主要債市報酬率 (%)

債券市場	一週	一個月	年初迄今
全球債市	0.3	0.4	-1.6
美國投等債	0.3	0.4	-1.5
美國非投資級債	-0.1	-1.4	-0.1
新興市場債	-0.1	-0.8	-0.7
新興公司債	-0.2	-0.8	-0.1

全球主要商品&類股報酬率 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
CRB 商品	-0.3	-0.3	40.1
西德州原油	1.8	12.1	79.9
黃金	-4.1	-6.8	-7.5
MSCI醫療健護	2.1	5.9	10.7
MSCI循環性消費	0.0	1.2	-5.4
標普全球基建	1.3	3.6	4.1

全球主要匯市表現 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
美元指數	0.0	0.7	3.5
台幣	0.5	2.6	3.6
人民幣	-0.2	-0.6	-4.5
印度盧比	0.0	-0.8	5.6
歐元	-0.3	-1.6	-4.6
巴西里爾	-1.7	-3.7	-9.1

資料來源： Bloomberg，2026/10/22。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所投資之標的。債券指數皆採彭博巴克萊相關指數。匯率表現採本幣兌美元之升貶數值。

私校退撫儲金管理會

一週市場焦點總覽

股市焦點

- 美股：科技股受AI融資與資本支出疑慮影響而震盪
- 陸股：科技與平台股賣壓偏重，後續觀察科技股能否止穩及市場資金動向
- 台股：受國際科技股震盪影響，但AI晶片設計與資料中心需求仍具支撐
- 產業：資金轉向醫療、能源等防禦型類股

債市焦點

- 成熟國家債市：避險買盤帶動美債殖利率回落
- 美國企業債：美債殖利率下滑支撐債價，AI融資需求使信用表現分化
- 新興市場債：較高收益與信用基本面提供支撐，利差收斂後資本利得空間有限

一週觀察重點

- 10/29 FOMC、ECB利率決議
- 10/29 美國GDP、核心PCE
- 10/30 BOJ利率決議

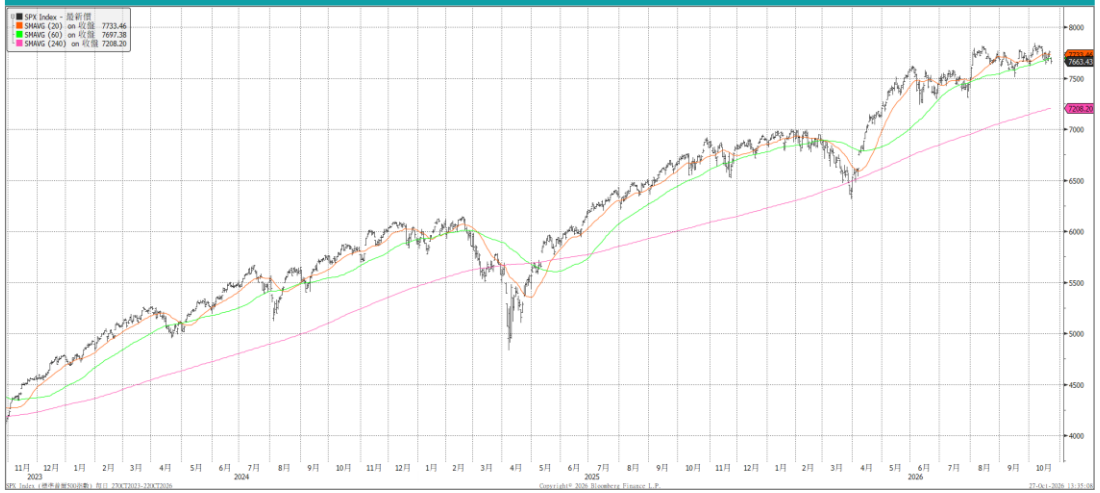
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所投資之標的。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。

全球市場焦點-股市

- 美股
- 歐股
- 陸股
- 台股
- 產業

美股
科技股承壓，市場聚焦財報與FOMC

S&P 500指數走勢



Nasdaq指數走勢



盤勢分析：

- 上週美股延續高檔震盪，市場持續檢視AI產業龐大資本支出及融資需求，科技股承受較大壓力，標普500指數單週下跌0.5%。類股表現分化，大型雲端服務供應商普遍走弱，其中Meta、Alphabet及Amazon分別下跌10.6%、7.6%及5.1%，費城半導體指數則下跌2.1%。

投資回顧與展望：

- 上週市場持續關注AI產業的融資需求及投資回收情況。Meta宣布啟動約350億美元股權籌資，並規劃2027年起最高600億美元的市價發行方案，以支應AI資料中心及算力建設，市場對龐大資本支出、股權稀釋及投資回收期的疑慮，壓抑大型科技股表現。另一方面，Cadence及Celestica財報優於預期，反映AI晶片設計、先進封裝及資料中心需求仍維持成長，顯示AI基礎建設需求尚未明顯轉弱。
- 本週Alphabet、Microsoft、Meta、Amazon及Apple等大型科技企業將陸續公布財報，市場焦點將由AI營收成長進一步轉向資本支出規模、自由現金流及投資報酬，財報結果將成為檢視AI投資能否轉化為獲利的重要指標。此外，本週FOMC利率決議、美國GDP及PCE物價指數亦將登場，相關結果將影響市場對後續政策方向及科技股評價的判斷。

資料來源：Bloomberg，2026/10/22。

歐股

通膨壓力牽動政策預期，市場聚焦ECB利率決議

道瓊歐洲600指數



歐元走勢



盤勢分析：

- 上週歐股走弱，歐洲STOXX 600指數單週下跌1.4%，歐元貶值0.3%。市場在主要央行利率會議與企業財報公布前維持觀望，歐股與歐元同步承壓。

投資回顧與展望：

- 歐元區9月通膨年增率升至3.7%，能源價格上漲為推升整體通膨的主要因素，但能源成本尚未明顯外溢至核心通膨，服務業與零售業的售價預期亦有所下降，顯示目前物價壓力仍主要集中於能源項目。由於通膨回升與經濟成長風險並存，歐洲央行近期政策態度相對審慎，市場普遍預期ECB於本週會議維持利率不變，等待更多通膨與景氣數據後，再評估後續政策方向。
- 本週市場焦點將集中於ECB利率決議及歐元區GDP。市場除關注政策利率是否維持不變外，亦將留意ECB對能源價格、通膨前景及經濟成長的最新評估，以判斷12月是否可能進一步調整利率。若ECB持續強調能源成本帶來的通膨風險，可能推升市場對後續升息的預期；若政策論述更著重經濟成長放緩，市場則可能重新評估升息空間。歐元區GDP表現亦將成為檢視經濟韌性的重要依據，並影響歐元及歐股後續走勢。

資料來源：Bloomberg，2026/10/22。

陸股
市場持續觀察政策與資金動向

滬深300指數走勢



盤勢分析：

- 上週陸股延續弱勢，滬深300指數單週下跌1.6%，人民幣貶值0.2%。市場風險偏好降溫，科技與大型平台股表現偏弱。

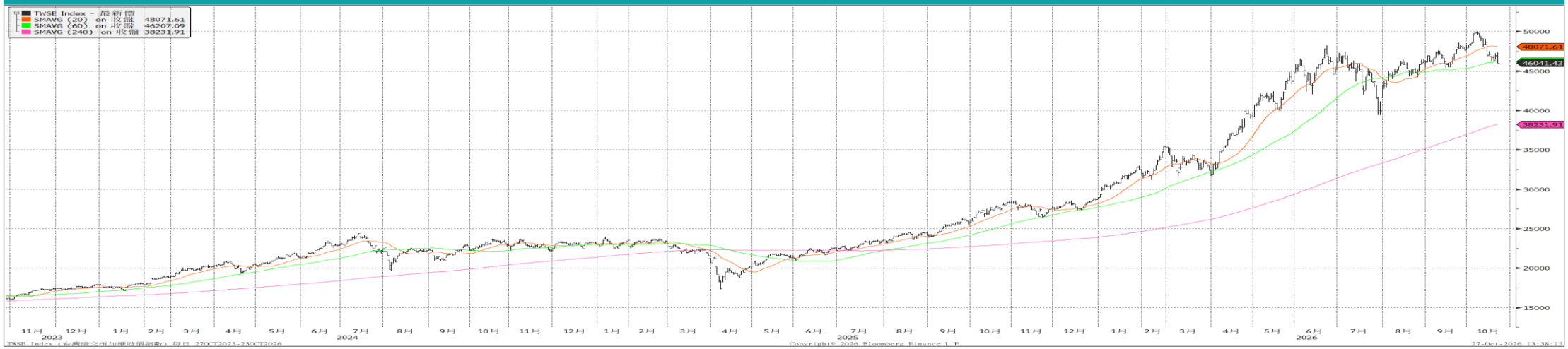
投資回顧與展望：

- 上週中國科技相關個股普遍承壓，中芯國際、阿里巴巴、騰訊及百度單週分別下跌12.4%、10.0%、7.5%及3.8%，反映科技股賣壓仍重；消費與電商類股亦表現偏弱，拼多多及京東單週分別下跌4.0%及5.8%。科技與平台企業同步回檔，成為壓抑中港股市表現的重要因素。
- 截至10/26，陸股內部走勢仍然分化，上證指數收漲0.2%，深圳指數則下跌1.2%，顯示市場表現仍有分化；人民幣匯率約為6.67。後續可持續觀察科技股賣壓是否收斂，以及人民幣與市場資金動向能否轉趨穩定。

資料來源：Bloomberg，2026/10/22。

台股
國際科技股震盪，AI需求仍具支撐

台灣加權指數走勢



盤勢分析：

- 上週國際科技股震盪，加上外資風險偏好降溫，台股單週下跌2.3%，表現弱於MSCI世界指數的-0.7%；匯市方面，新台幣單週升值0.5%。台股近一個月累計下跌4.4%，惟年初迄今仍上漲59.0%。

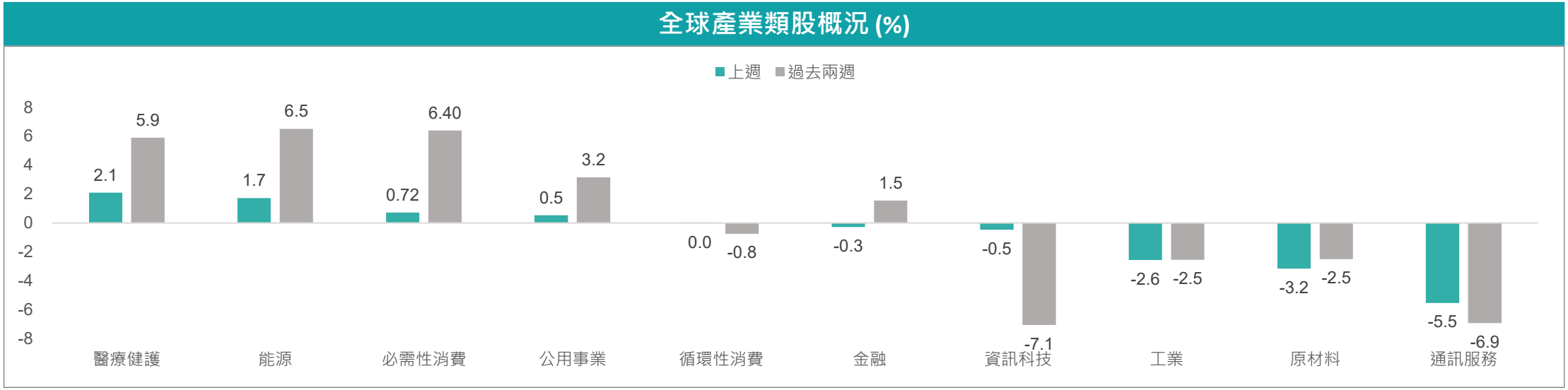
投資回顧與展望：

- 上週全球科技與半導體類股持續震盪，半導體設備股普遍承壓，科林研發、東京威力科創及科磊單週分別下跌12.8%、12.0%及10.3%，聯電ADR亦下跌4.5%；相較之下，台積電ADR單週上漲1.0%，表現相對穩健。受到國際半導體類股走勢分化影響，台股短線仍可能維持震盪，後續需持續觀察外資動向及國際科技股表現。
- AI相關產業需求仍具支撐，Cadence第三季營收年增22%，EDA、IP及系統設計與分析業務均呈現雙位數成長，反映AI晶片設計、先進封裝及資料中心需求延續；Celestica第三季營收年增83%，主要受惠AI基礎建設需求強勁，並上調2026年營收與獲利展望。整體而言，AI晶片設計與資料中心建置需求尚未明顯轉弱，仍有利於台灣半導體及AI供應鏈後續營運，但短期股價表現仍將受到國際科技股波動影響。

資料來源：Bloomberg，2026/10/22。

產業表現

防禦型產業逆勢上漲，資訊科技與通訊服務承壓



盤勢分析：

- 上週全球產業表現分化，醫療健護與能源類股分別上漲2.1%及1.7%；若觀察過去兩週，醫療健護、能源、必需性消費及公用事業漲幅均超過3%；相較之下，科技與景氣循環產業表現偏弱，通訊服務、原材料、工業、資訊科技皆下跌；循環性消費持平，金融上週則小幅下跌0.3%。

科技類股：

- 上週科技產業表現持續承壓，主要雲端服務供應商中，Meta、Alphabet及Amazon分別下跌10.6%、7.6%及5.1%，Microsoft則小幅下跌0.2%；半導體設備股跌幅更為明顯，科林研發、東京威力科創及科磊分別下跌12.8%、12.0%及10.3%，ASML與應用材料亦分別下跌3.4%及6.2%。大型科技與半導體設備類股走弱，使資訊科技及通訊服務成為上週表現相對落後的產業。
- 相較科技類股承壓，醫療健護、能源與必需性消費表現相對穩健，顯示短期資金偏向防禦型產業。值得注意的是，資訊科技過去兩週累計下跌7.1%，通訊服務亦下跌6.9%，反映科技相關產業的修正壓力仍未完全消退。後續市場將聚焦大型科技企業財報及AI資本支出展望，觀察企業獲利能否緩解市場對投資回收與成長性的疑慮。

資料來源：Bloomberg，2026/10/22。

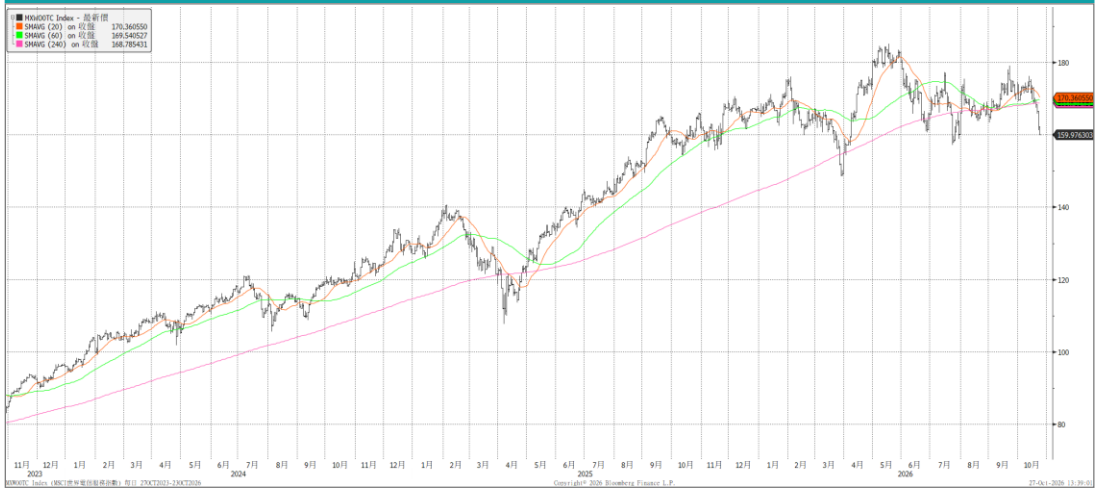
產業類股

Tesla新業務投入增加，Meta以AI強化廣告變現

MSCI全球非必需消費指數走勢



MSCI通訊服務指數走勢



資料來源：Bloomberg，2026/10/22。

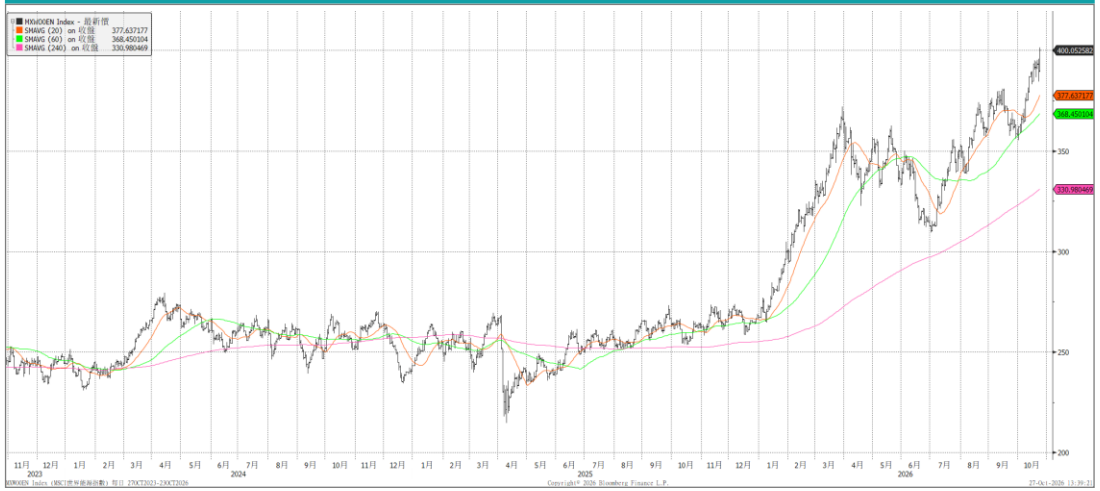
消費與通訊類股：

- 上週全球循環性消費類股表現持平，通訊服務類股下跌5.5%；若觀察過去兩週表現，循環性消費類股累計下跌0.8%，通訊服務類股則累計下跌6.9%。相較醫療健護、能源及必需性消費等產業逆勢上漲，通訊服務跌幅居各產業之首，顯示市場賣壓主要集中於大型網路平台及通訊服務企業。
- Tesla第三季毛利率與現金流改善，但Robotaxi、Optimus等新業務仍需投入大量資本，市場關注焦點已由本業短期獲利，轉向新事業的商業化進度及後續資本需求。Robotaxi與Optimus雖具備長期成長潛力，但在業務進入規模化營運前，相關研發及基礎設施支出仍可能增加資金壓力，因此後續需持續觀察新業務推進時程，以及能否逐步轉化為營收與獲利貢獻。
- Meta第三季廣告業務受惠AI技術應用，透過提升內容推薦及廣告投放效率，進一步強化核心業務的變現能力，並以Muse拓展AI相關商業模式，顯示AI投入已逐步由基礎建設延伸至實際營收貢獻。不過，隨AI資料中心與算力建設支出持續增加，市場亦更加關注資本支出規模，以及廣告業務與新商業模式所產生的現金流，能否支撐後續投資需求。
- 本週市場聚焦大型科技企業財報，觀察AI資本支出、自由現金流及商業化進度。若AI投入能轉化為廣告效率及新營收來源，可望緩解市場對高額支出的疑慮；反之，相關類股仍可能面臨評價調整壓力。

產業類股

油價高檔震盪支撐能源股，資金輪動帶動醫療類股上漲

MSCI世界能源指數走勢



MSCI世界醫療指數走勢



資料來源：Bloomberg，2026/10/22。

資源類股：

- 上週全球能源類股上漲1.7%，過去兩週累計上漲6.5%；相較之下，原材料類股下跌3.2%，過去兩週累計下跌2.5%，資源類股表現明顯分化。中東衝突推升原油供應中斷疑慮，Brent與WTI上週分別上漲6.0%及2.3%，帶動市場資金流向能源類股。
- 10/26 中東多國與伊朗展開協商，市場對區域局勢降溫的期待升高，Brent與WTI分別回落0.8%及1.5%；10/27 油價續跌，但針對沙烏地阿拉伯能源設施及航運的攻擊仍未完全停止，使原油供應風險溢價維持。後續能源股表現將取決於外交協商進展，以及中東衝突是否進一步影響原油生產與運輸。

醫療類股：

- 上週全球醫療健護類股上漲2.1%，過去兩週累計上漲5.9%，表現居主要產業前列。科技股因AI投資與融資成本疑慮而震盪，帶動資金轉向獲利相對穩定的醫療類股；10/20 標普500醫療保健指數創歷史新高，禮來、安進、輝瑞、嬌生及艾伯維等大型藥廠同步走強。
- 本週醫療企業進入財報密集期，市場將關注藥品銷售、醫療成本及全年財測。10/27 由Novartis及HCA Healthcare率先公布，後續GSK、Boston Scientific、Merck、Eli Lilly、Gilead及AbbVie亦將陸續公布財報，相關企業的獲利與展望將成為醫療類股能否延續漲勢的重要依據。

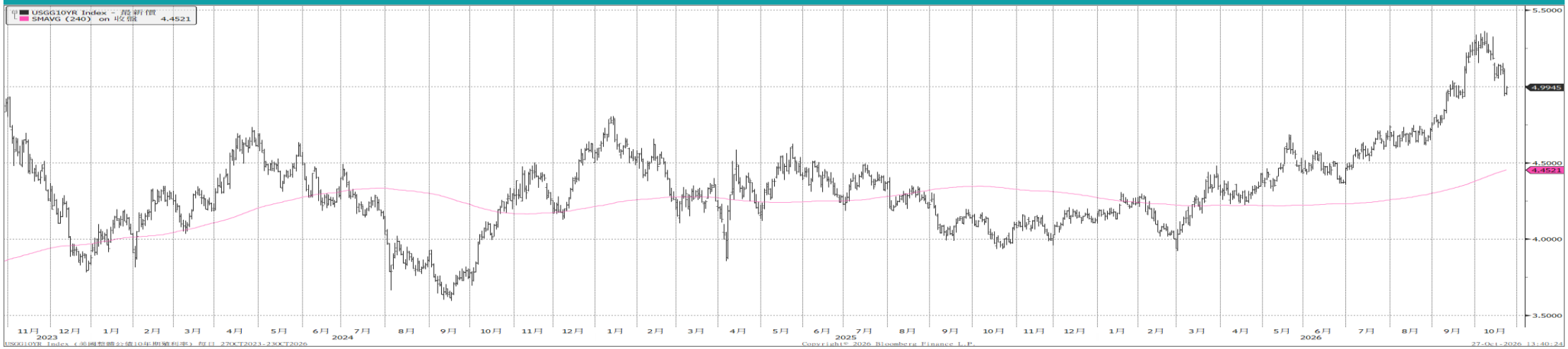
全球市場焦點-債市

- 成熟國家債市
- 美國企業債
- 新興債/印度債

成熟國家債市

避險買盤推升美債，市場聚焦FOMC與通膨數據

美國10年期公債殖利率



市場動態與評析：

- 上週美債殖利率全線下滑，且長天期降幅較大，美國10年期公債殖利率單週下降7.8個基點至4.99%，並於10/22跌破5%；30年期殖利率下降9.9個基點至5.32%。AI投資與融資疑慮引發科技股修正，加上法國債市波動，帶動資金轉向美債避險，期限溢酬與實質利率回落成為殖利率下滑的主要原因。

投資回顧與展望：

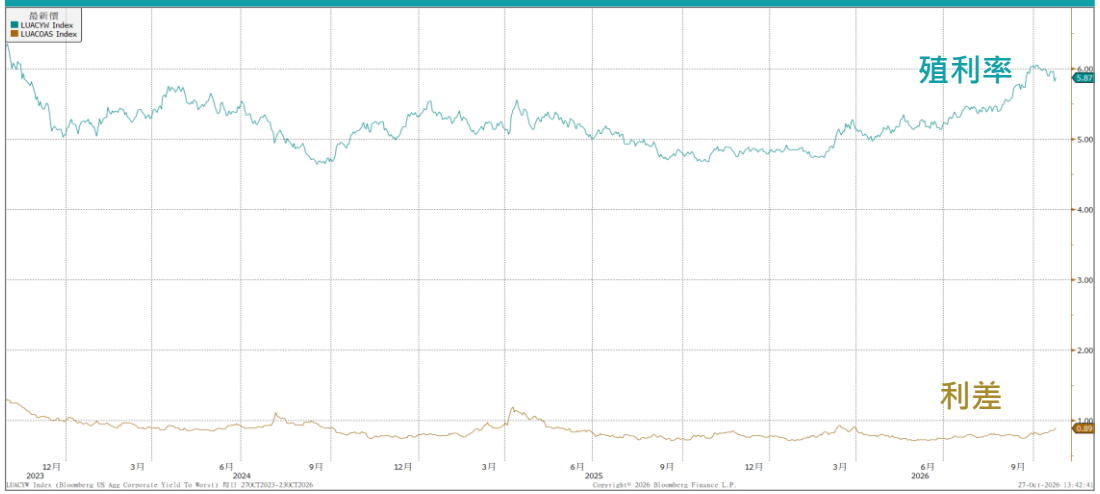
- 上週美債漲勢主要由避險需求帶動，而非市場大幅轉向寬鬆預期。10月升息機率由17.2%降至9.4%，12月升息機率則由83.9%降至75.4%，降幅相對有限；多數券商仍預期Fed本週維持利率不變，並可能於12月再升息一碼。目前美國10年期公債殖利率已低於部分模型估計的合理水準，若科技股止跌、避險買盤退潮，殖利率可能出現反彈，因此短期仍以區間震盪看待。
- 本週市場焦點集中於FOMC利率決議、美國第三季GDP及9月核心PCE。由於核心PCE在利率決議後公布，本次會議將以政策聲明及主席會後談話為主要觀察重點，市場將留意Fed是否保留進一步升息的政策傾向；核心PCE月增率預估由0.2%升至0.3%，GDP季增年率則預估為3.2%，結果將影響12月升息預期。若通膨維持韌性、經濟成長優於預期，短天期美債殖利率可能承受上行壓力；若成長轉弱或AI投資疑慮延續，避險需求仍有望支撐中長天期美債。

資料來源：Bloomberg，2026/10/22。

美國企業債

美債殖利率回落支撐債價，AI融資疑慮加劇信用分化

美國投資級企業債殖利率與利差走勢



美國非投資級企業債殖利率與利差走勢



資料來源：Bloomberg，2026/10/22。

市場動態與評析：

- 上週美國公債殖利率回落，帶動企業債價格走高，但市場對AI基礎建設的融資需求仍有疑慮，信用表現呈現分化。整體高收益債信用市場尚未出現全面性惡化，截至10/23，美國高收益債選擇權調整利差為3.37%，其中信評較佳的BB級利差為2.06%，但CCC級以下利差已擴大至13.56%，顯示風險主要集中於財務結構較弱的發行人。

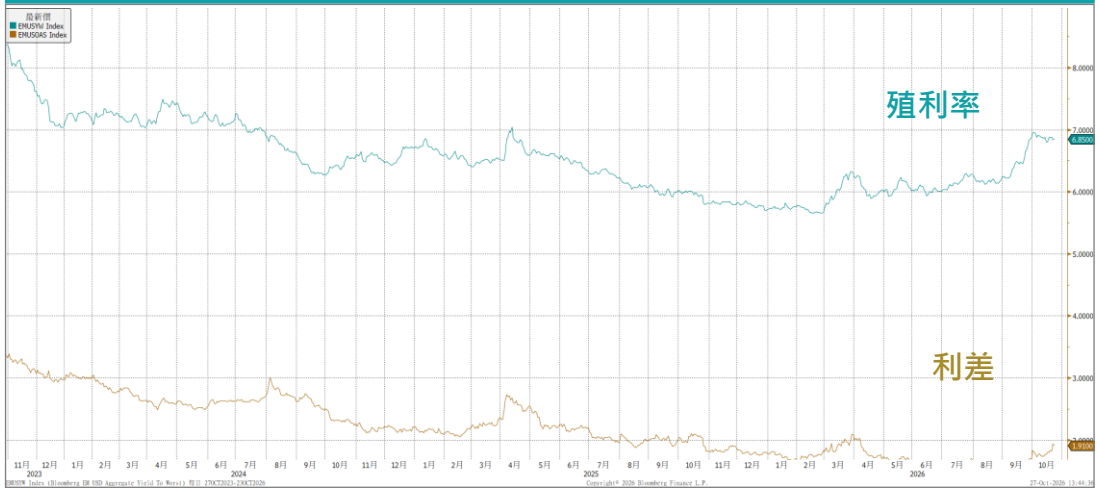
投資回顧與展望：

- 投資級企業債受惠於美債殖利率下滑，債券價格獲得支撐，但信用利差已處相對偏低水準，進一步收斂空間有限。AI基礎建設投資帶動大型科技公司融資規模擴大，市場開始重新評估資本支出、自由現金流與債務負擔；Meta五年期信用違約交換利差於10/22升至114.79個基點，反映投資人對AI支出與未來融資需求的疑慮升高。不過，目前壓力仍集中於AI相關發行人，尚未明顯擴散至整體投資級企業債市場。
- 非投資級企業債內部分化更為明顯，BB級債券利差仍相對穩定，但CCC級以下債券已反映較高的信用風險。隨市場對AI投資回收期及高槓桿企業償債能力的關注升高，低評級債券對企業財報及風險情緒變化將更為敏感。本週FOMC利率決議、美國GDP與核心PCE將影響美債殖利率及企業債定價，後續可持續關注財務結構穩健、現金流充足的投資級債與較高品質非投資級債，並留意高度依賴外部融資發行人的信用風險。

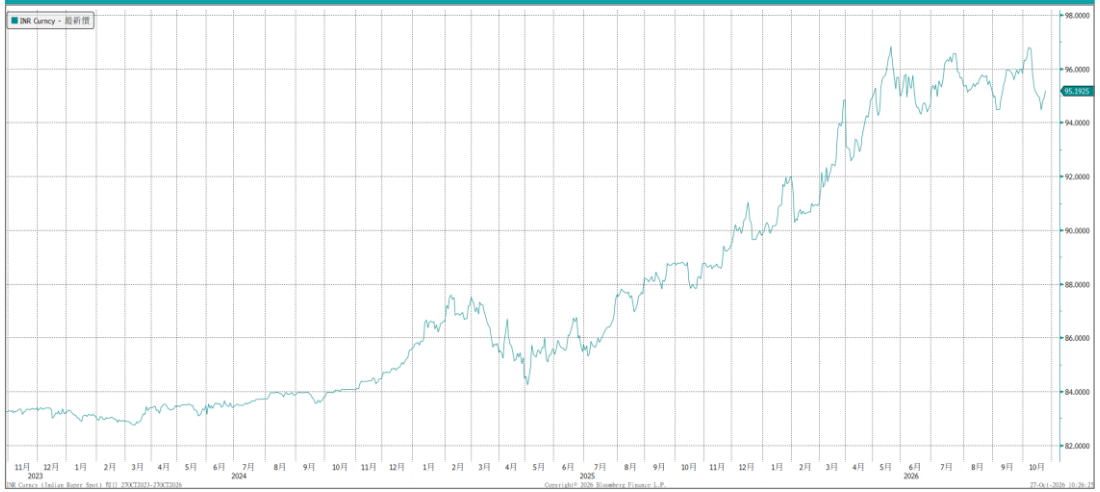
新興債

信用利差維持低檔，新興債受惠收益優勢與基本面改善

新興債殖利率與利差走勢



盧比走勢



資料來源：Bloomberg，2026/10/22。

市場動態與評析：

- 上週新興市場債市維持相對穩健，主要國家公債相對美債的利差延續收斂。其中，印尼10年期公債利差降至2.10個百分點，墨西哥及巴西利差分別降至4.24及7.99個百分點，反映新興市場信用風險尚未明顯升高。

投資回顧與展望：

- 新興市場債券受惠於主權信用品質改善及較高收益水準，面對外部市場波動仍展現韌性。近年新興國家政策紀律與財政結構逐步改善，主權債信評延續淨上調趨勢，降低市場對償債能力的疑慮；同時，新興市場美元債殖利率仍具吸引力，有助透過票息收入緩衝利率及信用利差波動。
- 本週市場焦點集中於FOMC利率決議、美國GDP與核心PCE數據，相關結果將影響美債殖利率與美元走勢。若Fed政策立場未進一步轉趨鷹派，且美債殖利率維持穩定，新興債可望持續獲得收益優勢與信用基本面支撐；不過，目前部分國家利差已明顯收斂，後續可持續關注財政紀律、外匯存底及償債能力較穩健的國家。

未來一週觀察重點與投資建議

本週重要觀察重點(10/26-10/30)

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
10/29	美國	FOMC利率決策	3.75%~4.00%	3.75%~4.00%
10/29	美國	核心PCE物價指數(年比)	3.10%	3.00%
10/29	美國	GDP年化(季比)	3.20%	2.20%
10/29	美國	首次申請失業救濟金人數	198k	194k
10/29	美國	個人消費支出物價指數(年比)	3.60%	3.40%
10/29	歐元區	ECB主要再融資利率	2.65%	2.65%
10/30	歐元區	GDP經季調(年比)	1.00%	1.20%
10/30	歐元區	失業率	6.40%	6.40%
10/30	日本	日銀目標利率	1.25%	1.25%
10/30	日本	東京核心CPI(不含生鮮食品、能源)(年比)	2.70%	3.00%
10/30	日本	失業率	2.50%	2.50%
10/30	台灣	GDP年比	12.00%	12.93%

資料來源：Bloomberg，2026/10/22。

自主投資組合績效表

類型	成立日期	2026/10/22 淨值	今年以來 報酬率	成立以來 報酬率
保守型	2013/3/1	14.8291	7.54%	48.29%
穩健型	2013/3/1	24.1294	14.14%	141.29%
積極型	2013/3/1	27.4607	20.08%	174.61%

資料來源：中國信託，玉山投信整理，2026/10/22。

教職員若需進行風險屬性評估、變更每月投資組合及執行庫存部位調整，
請於每月1日至15日登入私校退撫自主投資平台，信託銀行將於當月下旬執行相關作業。



請使用行動裝置掃描QR Code或下列網址，
連結至私校退撫自主投資平台。

私校退撫儲金自主投資平台連結：
https://ecorp.ctbcbank.com/newpe/

智慧財產權聲明
本資料各項內容之各項權利及智慧財產權（包括但不限於著作權、專利權、商標權等）均屬玉山金融控股股份有限公司及其子公司（以下簡稱「玉山金控」）所有。除非獲得玉山金控事前書面同意外，均不得擅自以任何形式複製、重製、修改、發行、上傳、張貼、傳送、散佈、公開傳播、販售或其他非法使用本資料。除非有明確表示，本資料之提供並無明示或暗示授權貴方任何著作權、專利權、商標權、商業機密或任何其他智慧財產權。

Intellectual Property Rights
The rights and the intellectual property rights (including but not limited to the copyrights, patents and trademarks, and etc.) of the Material belongs to E.SUN Financial Holding Co., Ltd. and its subsidiaries (hereinafter referred to as "E.SUN"). Any copy, reproduction, modification, upload, post, distribution, transmission, sale or illegal usage of the Material in any way shall be strictly prohibited without the prior written permission of E.SUN. Except as expressly provided herein, E.SUN does not, in providing this Material, grant any express or implied right to you under any patents, copyrights, trademarks, trade secret or any other intellectual property rights.