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

2026/11/02

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)	-0.3	-0.8	9.8
MSCI 新興	-0.7	-8.1	11.6
S&P 500	-0.6	-0.9	10.7
歐洲STOXX 600	1.7	1.9	9.2
滬深 300	-2.9	-8.5	-13.9
台股	-1.8	-5.7	56.1

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	0.30	1.4	-1.3
美國投等債	0.48	2.2	-1.0
美國非投資級債	0.50	0.3	0.4
新興市場債	0.41	1.3	-0.3
新興公司債	0.13	0.6	0.0

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	-1.8	0.2	37.6
西德州原油	0.8	15.2	81.3
黃金	-3.0	-6.8	-10.3
MSCI醫療健護	3.2	9.8	14.2
MSCI循環性消費	0.5	3.0	-4.9
標普全球基建	1.7	6.9	5.8

全球主要匯市表現 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
美元指數	0.1	0.4	3.6
台幣	-0.3	-2.3	-3.7
人民幣	0.2	0.8	4.8
印度盧比	0.0	0.9	-5.7
歐元	-0.4	-1.5	-5.0
巴西里爾	-9.2	-5.1	0.7

資料來源： Bloomberg，2026/10/30。

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。

一週市場焦點總覽

股市焦點

- 美股：利率、選舉、財報多因素干擾，美股三大指數震盪走跌
- 陸股：AI板塊遭逢短線賣壓，滬深300週線苦吞六連黑
- 台股：台股10月遭外資套現一兆，失守半年線
- 產業：股市震盪資金轉向防禦性類股，跌幅集中高估值板塊

債市焦點

- 成熟國家債市：PCE升溫反映能源成本高漲，日銀暫緩升息殖利率下滑
- 美國企業債：大量避險資金湧入債市，企業債發行量增、吸引力不減
- 新興市場債：巴西大選翻盤股匯債市齊崩，印、墨、中東有望承接流出資金

一週觀察重點

- 11/03 美國期中選舉
- 11/04 美國ISM服務業指數
- 11/06 非農業就業人口變動
- 11/06 美國失業率

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

利率、選舉、財報多因素干擾，美股三大指數震盪走跌

S&P 500指數走勢



Nasdaq指數走勢



盤勢分析：

- 美股指標企業財報接連公布，市場持續重新評估AI產業龐大資本支出的獲利回收與融資風險，財報獲利無法弭平投資人對企業現金流惡化的擔憂，加上美國期中選舉在即，三大指數同步下跌，標普下跌0.6%至7580.07點，道瓊下跌0.9%至51770.31點，納斯達克指數下跌2.0%至25437點。

投資回顧與展望：

- 上週FOMC會議決議維持利率在3.75%～4.00%區間，表決結果為10比2，顯示委員對通膨風險仍存疑慮。聯準會將經濟評估由「穩健」上調為「強勁」，指出消費具有韌性、企業投資強勁、就業維持穩定，但通膨仍高於2%目標。主席Warsh在會後記者會強調，未來將依據更多經濟數據決定政策方向，不預先承諾12月升降息，面對通膨、經濟過熱及政治干預等提問，他重申物價穩定是首要目標，並否認期中選舉影響決策。此外，聯準會將自2027年起安排部分會議專門討論長期政策策略，不進行利率表決。市場解讀本次會議偏向審慎觀望，但不排除再度升息，12月升息預期升溫，股市反應相對溫和。
- 美國期中選舉將於11月3日登場，市場普遍關注民主黨是否重新取得眾議院控制權，若形成「分裂國會」，可能降低重大政策快速推動的機率，使企業面臨的稅制、監管及貿易政策不確定性趨於緩和。期中選舉前市場往往因政治不確定性而震盪，但選舉結果明朗後，資金通常重新聚焦經濟基本面。統計1970年以來，標普500指數在期中選舉後半年平均上漲14.1%，表現優於非期中選舉年份。進一步分析，在共和黨總統執政期間，如果民主黨控制國會兩院，選舉後一年內，歷史資料顯示標普500指數平均上漲約16%，如果國會由兩黨分治，則平均上漲約23%。

資料來源：Bloomberg，2026/10/30。

歐股

歐央暫緩升息支撐市場信心，歐股逆勢上揚

道瓊歐洲600指數



歐元走勢



盤勢分析：

- 歐股受企業財報優於預期及德國景氣信心改善帶動，銀行、能源及醫療類股表現支撐大盤，帶動泛歐道瓊週漲1.7%，歐元單週貶值0.4%。

投資回顧與展望：

- 歐洲央行(ECB)於上週利率決議維持三大利率不變，並表示近期能源價格持續上漲將對通膨形成上行風險，同時壓抑經濟成長前景。儘管核心通膨與薪資成長仍大致穩定，但能源衝擊若持續擴大，恐推升未來物價並拖累需求。此外，近期金融條件已較前次會議進一步緊縮，也將對經濟活動形成壓力。若能源價格持續推升歐元區通膨，ECB仍保留進一步升息空間市場焦點將轉向未來數月通膨、薪資與能源價格變化，短期ECB政策基調仍偏緊縮，高利率環境預計維持較長時間。本次利率會議後，市場預估ECB12月升息機率升至85%。
- 歐股近期展現相對抗跌韌性，除了第三季企業獲利表現亮眼，銀行、能源及工業等傳統產業亦提供支撐。根據LSEG統計，道瓊歐洲600企業第三季獲利預估年增23.6%，為近四年來第二佳季度表現，排除能源產業後仍成長9.8%，且10大產業中有8個預期獲利成長，顯示企業獲利動能並非僅集中於單一產業。估值方面，歐股預估本益比約13.9倍，接近歷史中位數，相較美股相對合理。加上歐股科技股權重較低、產業分布較為分散，使其受到AI資本支出回收疑慮衝擊時，具備較佳的基本面支撐與抗震能力。

資料來源：Bloomberg，2026/10/30。

陸股

AI板塊遭逢短線賣壓，滬深300週線苦吞六連黑

滬深300指數走勢



盤勢分析：

- 滬深300指數整週下跌2.9%，收至3985.5點；人民幣升值0.2%，收在6.6543人民幣兌1美元。

投資回顧與展望：

- 中國最新工業企業利潤數據優於預期，9月規模以上工業企業利潤年增14.4%，為近三個月最快增速；累計前九月利潤年增15.5%，營業收入利潤率升至5.68%，顯示企業獲利能力持續改善。 本輪獲利成長主要受惠於AI、高效能運算及資料中心建設需求帶動，電子產業利潤年增逾1倍，高技術製造業利潤成長52%，半導體、光通訊及電子材料等產業表現強勁。不過，汽車、建材及部分傳統製造業獲利仍偏弱，反映房地產與消費需求復甦力道有限。
- 近期陸股表現相對疲弱，主要受到內需復甦不均、房地產持續低迷及政策刺激力度有限等因素影響。9月社會消費品零售總額年增僅1.1%，前九月固定資產投資更年減10.5%，其中房地產市場仍是主要拖累，加上第三季經濟成長率為4.5%，雖優於預期，但也降低市場對政府進一步推出大規模刺激政策的期待。此外，前期AI、半導體及科技類股累積較大漲幅，部分投資人開始獲利了結，資金由高估值科技股轉向低基期及具備獲利支撐的傳統產業，加上市場對AI題材短期漲幅與企業實際獲利能否匹配的疑慮升溫，進一步加劇陸股震盪幅度。

資料來源：Bloomberg，2026/10/30。

台股

台股10月遭外資套現一兆，失守半年線

台灣加權指數走勢



盤勢分析：

- 10月外資大量流出亞股半導體及AI硬體相關板塊，加權指數週跌1.8%至45211.83點，跌破半年線45314.89；新台幣貶值0.3%至32.598元兌1美元。

投資回顧與展望：

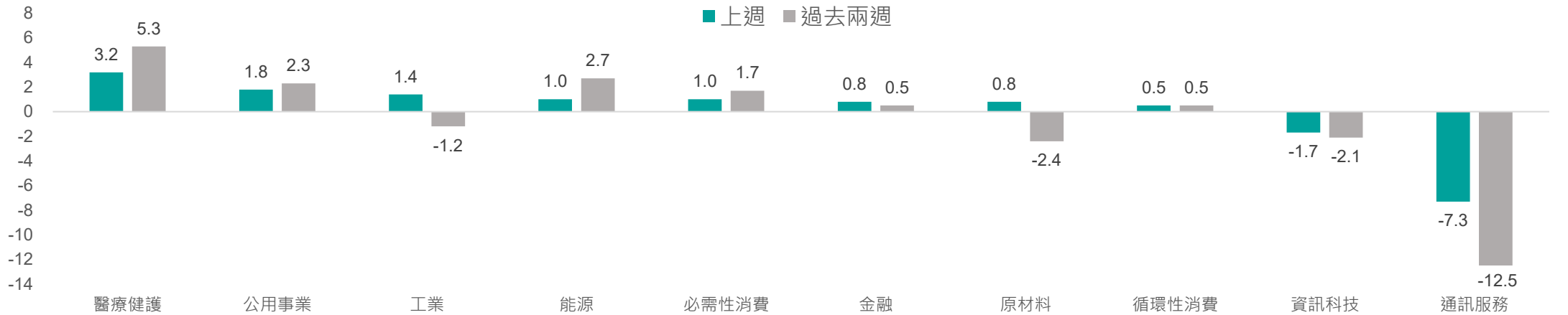
- 國發會9月景氣對策信號為41分，創下連續十個月亮紅燈的歷史新猷。構成項目中，受惠於AI應用需求強勁帶動生產與出貨，工業及服務業加班工時變動率由綠燈轉呈黃紅燈增加1分，包括股價指數、工業生產、海關出口、設備進口、製造業銷售量及批發零售餐飲營業額等6項指標皆續亮紅燈，貨幣總計數M1B與製造業營業氣候測驗點則分別維持綠燈與黃紅燈；搭配領先與同時指標持續走升，顯見實體經濟動能扎實。科技業者擴大資本支出與年底消費旺季將支撐景氣至年底，惟國際地緣政治、主要央行貨幣政策及後續基期墊高對出口的影響，仍須審慎關注。
- 10月台股走勢明顯修正，主要受到全球AI科技股估值調整及外資大幅撤出影響。美國大型科技企業財報陸續公布後，市場開始質疑AI龐大資本支出能否有效轉化為營收與獲利，加上部分企業財報及財測不如預期，引發科技股獲利了結賣壓，進一步拖累台灣半導體及AI供應鏈。外資10月賣超上市櫃股票逾1兆台幣，資金撤出加劇股匯市場壓力。儘管短期受到國際資金及評價修正影響，但台灣出口、AI供應鏈訂單及企業資本支出仍維持強勁，顯示本波修正主要反映市場情緒與估值調整，實體經濟基本面尚未出現同步轉弱。

資料來源：Bloomberg，2026/10/30。

產業表現

股市震盪資金轉向防禦性類股，跌幅集中高估值板塊

全球產業類股概況 (%)



盤勢分析：

- 龍頭企業財報大幅左右板塊情緒，資金流向防禦性板塊，醫療健護漲幅居前，通訊服務遭Alphabet拖累大幅落後。

科技類股：

- 微軟最新一季營收達922.8億美元，年增19%；每股盈餘4.92美元雙雙優於市場預期。成長動能主要來自AI與雲端業務，Azure營收年增48%，雲端營收達639億美元、年增30%，未履約訂單金額更成長73%至6,770億美元，顯示企業AI需求與未來營收能見度持續提升。資本支出達452億美元，反映AI資料中心投資仍處高峰，但自由現金流達186億美元，緩解市場對鉅額投資侵蝕獲利的疑慮。公司並預期下季Azure成長率可達49%至50%，本次財報凸顯AI商業化正逐步轉化為實質營收與現金流，有利科技股信心回升；後續資本支出增速、雲端產能擴張及AI投資報酬率仍是評價能否持續提升的關鍵。
- Intel第三季財報優於預期，營收165億美元、年增21%，AI與資料中心業務營收大增78%，顯示企業AI投資需求持續強勁，晶圓代工業務亦維持高速成長。 不過，公司第四季營收與獲利展望低於市場預期，管理層預警PC市場疲弱可能延續至明年上半年，使市場擔憂AI成長仍無法完全抵銷傳統業務壓力。財報反映Intel轉型方向正確，AI與伺服器業務明顯改善，但短期仍受到PC需求、產能與獲利能見度影響，盤後股價大幅回落，市場態度轉趨謹慎。

資料來源：Bloomberg，2026/10/30。

產業類股

旅遊需求不畏油價持續成長，Alphabet財報不如預期股價重挫

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，2026/10/30。

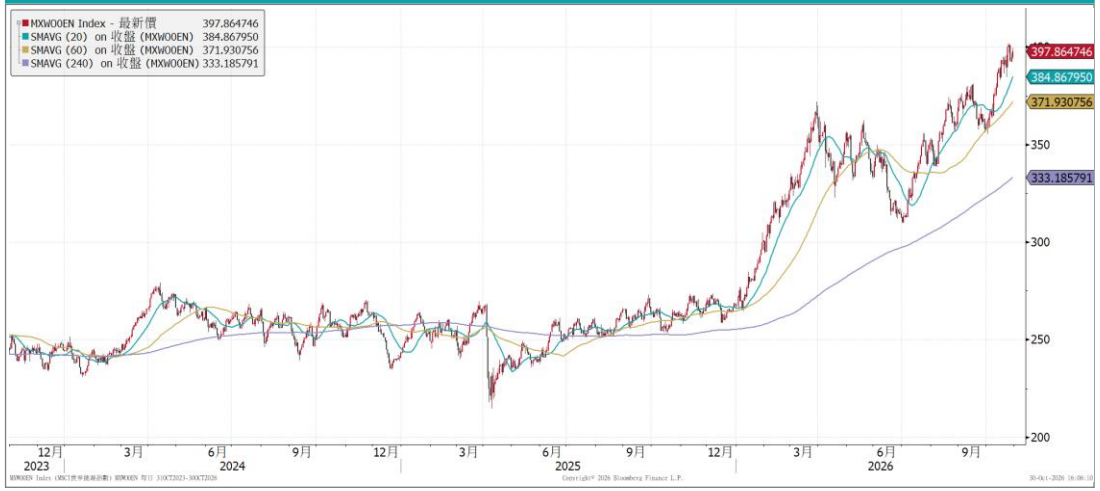
消費與通訊類股：

- MSCI非必需消費上漲0.5%，通訊服務下跌7.3%。
- 聯合國旅遊組織統計，2026年上半年全球國際旅客人次約6.9億，年增0.4%，其中歐洲成長3%、非洲成長4%，顯示主要旅遊市場仍維持正成長。皇家加勒比(RCL)公布2026年第三季財報，營收達55.9億美元，年增9%；調整後每股盈餘6.57美元，優於市場預期的6.36美元，主要受惠歐洲及加勒比海航線的短期訂位需求強勁。單季載客量達267.6萬人次，年增9%，載客率達112.4%，顯示郵輪旅遊需求持續旺盛。公司將2026全年調整後每股盈餘預估上調至17.85至17.95美元，並指出2027年訂位進度優於歷史水準、票價亦較高，財報公布後，股價盤前上漲逾6%，反映市場肯定其獲利表現與展望。
- Alphabet最新一季營收達1,276億美元，年增25%，略低於市場預期，每股盈餘2.12美元，低於去年同期2.87美元，主要受投資評價損失影響。Google Cloud營收年增103%至307億美元，受惠企業AI基礎建設與解決方案需求強勁，成為最大亮點。然而，Google搜尋廣告營收年增12%，增速較前季放緩，整體廣告收入亦不如預期。另一方面，AI相關資本支出持續攀升，自由現金流擴大至負91億美元，加深市場對投資回收效益的疑慮。財報公布後股價於盤後大跌，雖然雲端業務高速成長與AI模型普及仍具長期潛力，但搜尋廣告成長、資本支出及現金流將是股價能否回穩的關鍵。

產業類股

柴油價格高漲帶旺能源類股，減重藥持續熱銷禮來股價創高

MSCI世界能源指數走勢



MSCI世界醫療指數走勢



資源類股：

- WTI原油價格上漲0.8%至104.12美元，能源股上漲1.0%。
- 能源巨頭埃克森美孚第三季營收達1,131.6億美元，年增33%，淨利154億美元，調整後每股盈餘4.23美元，優於市場預期的4.08美元。獲利成長主要受惠柴油與汽油價格及煉油利差，公司並宣布2027年股票回購規模達200億美元，展現強勁現金創造能力與股東回饋意願。
- 第三季原油及柴油價格高漲帶動煉油業者獲利，標普能源板塊第三季預估獲利年增率高達121%，居11大產業之冠，短期能源股仍有強勁獲利支撐，尤其煉油及綜合油商受惠較大，但後續成長能否延續，仍取決於成品油供需緊俏程度及油價走勢。

醫療類股：

- MSCI醫療指數上漲3.2%，NBI生技指數上漲4.7%。
- 禮來第三季財報營收年增39%大幅優於預期，主因減重藥與需求持續強勁，兩大產品已占公司營收約三分之二。公司同步大幅上調2026年全年營收目標，顯示肥胖治療與糖尿病市場需求仍快速成長。此外，口服GLP-1產品及下一代減重藥進展順利，可望延長未來成長動能。雖然併購相關研發費用壓抑短期EPS，但核心獲利展望上修以及長期仍可望受惠於全球市場持續擴張，正向展望激勵股價今年屢創新高。
- 近期全球生技醫療類股表現回溫，資金逐漸從高估值科技股轉向具備防禦特性及長期成長潛力的醫療產業。根據State Street 2026年第四季展望，全球醫療保健類股過去三個月表現優於大盤，第二季獲利優於市場預期幅度為11大產業中表現最佳。

資料來源：Bloomberg，2026/10/30。

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

PCE升溫反映能源成本高漲，日銀暫緩升息殖利率下滑

美國10年期公債殖利率



市場動態與評析：

- 上週美國10年期公債殖利率持續回落，最後收至4.93%，通週收斂6bps。

投資回顧與展望：

- 美國9月PCE物價指數明顯升溫，月增0.5%，高於8月的0.3%，年增率由3.4%升至3.6%，創近期高點；核心PCE月增0.3%，年增率亦由3.0%升至3.1%，顯示通膨壓力不僅來自能源價格，服務價格同樣具有黏性，9月個人消費支出月增0.5%，但扣除通膨後實質消費持平，實質可支配所得更月減0.3%，儲蓄率降至3.8%，反映家庭購買力受到物價上漲侵蝕，在經濟保持成長趨勢下，聯準會維持緊縮政策甚至進一步升息的壓力升高。
- 日本銀行上週利率決議維持政策利率於1.25%，日本10年期公債殖利率下滑8bps，本次會議雖未立即升息，但日銀上修通膨預測，並指出日本通膨已大致達到2%目標，未來仍將視經濟與物價變化持續調整利率，市場因此提高12月升息預期。同時日銀也宣布自2027年起加快出售所持ETF，年度出售規模由約3,300億日圓提高至8,600億日圓，反映貨幣政策正常化持續推進，升息預期可能推升日本公債殖利率、增加企業融資成本，並使日本股市面臨資金成本上升及日圓走強的壓力，但政策正常化也反映日本通膨與經濟逐步擺脫長期通縮。

資料來源：Bloomberg，2026/10/30。

美國企業債

大量避險資金湧入債市，企業債發行量增、吸引力不減

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，2026/10/30。

市場動態與評析：

- 上週美國投資級債上揚0.48%，非投資級債上漲0.50%。

投資回顧與展望：

- 美國投資等級公司債市場近期受到AI產業資本支出與融資需求不確定性的影響而出現波動。10月以來，AI相關股票因市場擔憂超大規模雲端業者龐大資本支出的資金來源而下跌，投資人則預期未來將有更多AI相關債券發行，使得投等債信用利差同步擴大。美銀美林分析，美國投等債市場當前仍具備吸收新增供給的能力，距離信用品質惡化或單一發行人集中度過高等潛在壓力仍有一段距離。目前利差擴大主要反映市場情緒與供給擔憂，而非基本面惡化。在企業財務體質穩健、資金仍持續流入及市場胃納量充足的情況下，若後續AI資本支出預期趨於穩定，近期利差走寬有望成為投等債的中長期布局機會。
- 美國非投等債市場在資金尋求穩定收益及信用基本面支撐下，仍展現一定韌性。企業獲利與營運展望大致穩健，且市場信用品質持續改善，目前BB級債券占比逐步提高，有擔保債券比重更達36%創歷史新高，顯示整體債市結構較過往健全。此外，企業違約風險雖有局部升溫，但主要集中於少數個別發行人，尚未形成全面性信用惡化。從收益面來看，美國非投等債平均殖利率約8.22%，明顯高於投資等級債的5.83%，具備良好息收吸引力，加上平均存續期間較短，對利率波動相對不敏感，成為資產配置中兼顧收益與分散風險的選項。

巴西大選翻盤股匯債市齊崩，印、墨、中東有望承接流出資金

新興債殖利率與利差走勢



盧比走勢



資料來源：Bloomberg，2026/10/30。

市場動態與評析：

- 上週新興市場債上漲0.41%，公司債上漲0.13%。

投資回顧與展望：

- 巴西總統大選由現任總統魯拉於第二輪投票逆轉勝出，選舉結果大出市場預料，投資人原先押注右翼候選人波索納洛勝選所帶來的財政改革及支出控管，如今政策不確定性重新升溫。選後巴西股匯市同步重挫逾10%，長天期公債殖利率亦大幅攀升，反映市場擔憂魯拉政府延續社會福利及公共支出政策，恐使財政赤字與政府債務進一步擴大，目前政府債務已超過GDP的82%，預估明年可能接近88%。不過國會仍由中間偏右勢力掌握，將限制政府大幅擴張財政支出的空間，且巴西擁有豐富能源、農產品及礦產資源，外貿順差與高利率亦提供一定緩衝。後續經濟影響將取決於新政府財政政策及經濟團隊人事安排，若能維持財政紀律，有助於穩定匯率、降低通膨壓力，並為央行未來降息創造空間。
- 新興市場2026年預估經濟成長率達4.1%，2027年進一步升至4.3%，新興市場企業淨槓桿預估降至2.3倍，且銀行資本緩衝充足，具備承受潛在資產品質惡化的能力。另一方面，AI資料中心投資逐步擴及中國、印度、墨西哥及中東，帶動當地基礎建設與企業融資需求，為新興市場企業債帶來新的成長機會。

未來一週觀察重點與投資建議

本週重要觀察重點(11/02-11/06)

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
11/02	台灣	製造業PMI	--	56.7
11/02	美國	ISM 製造業指數	54.7	54.5
11/03	美國	JOLTS職缺	7100k	7079k
11/03	美國	期中選舉	--	--
11/04	美國	ISM服務指數	54.7	54.9
11/04	美國	ADP 就業變動	70k	90k
11/04	歐元區	CPI / 核心CPI (年比)	3.90% / 2.50%	3.80% / 2.50%
11/04	歐元區	PPI (年比)	--	8.20%
11/05	英國	英國利率決策	--	--
11/06	歐元區	零售銷售(年比)	1.00%	0.80%
11/06	美國	非農業就業人口變動	55k	29k
11/06	美國	失業率	4.20%	4.20%
11/06	美國	平均時薪(年比)	2.90%	3.00%

資料來源：Bloomberg，2026/10/30。

自主投資組合績效表

類型	成立日期	2026/10/30 淨值	今年以來 報酬率	成立以來 報酬率
保守型	2013/3/1	14.8166	7.45%	48.17%
穩健型	2013/3/1	24.0094	13.58%	140.09%
積極型	2013/3/1	27.2149	19.01%	172.15%

資料來源：中國信託，玉山投信整理，2026/10/30。

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.