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

2026/11/09

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)	-2.5	-4.9	7.0
MSCI 新興	-4.1	-13.8	7.0
S&P 500	-2.7	-5.7	7.8
歐洲STOXX 600	0.2	1.8	9.5
滬深 300	1.7	-7.0	-12.4
台股	-12.2	-20.3	37.1

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	0.35	1.8	-1.0
美國投等債	0.41	2.4	-0.6
美國非投資級債	0.40	0.3	0.8
新興市場債	0.31	1.4	0.0
新興公司債	0.36	0.9	0.4

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	-5.1	-5.7	30.5
西德州原油	-13.2	1.0	57.3
黃金	5.1	-2.3	-5.8
MSCI醫療健護	-0.3	10.6	13.8
MSCI循環性消費	2.5	3.3	-2.5
標普全球基建	-0.9	3.9	4.9

全球主要匯市表現 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
美元指數	0.4	0.5	4.0
台幣	-0.9	-3.1	-4.2
人民幣	-0.2	0.5	4.5
印度盧比	1.1	2.6	-4.4
歐元	-0.2	-1.1	-5.2
巴西里爾	-1.2	-10.5	-0.5

資料來源： Bloomberg，2026/11/06。

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：資料中心監管疑慮升溫，打擊AI族群與美股
- 陸股：中國國家隊資金入市，滬深300指數守住4千點
- 台股：AI監管利空襲擊，台股陷入年線保衛戰
- 產業：半導體交易降溫，資金由硬體轉向軟體、雲端服務

債市焦點

- 成熟國家債市：澳洲與英國相繼升息；美債殖利率回落至近2個月低點
- 美國企業債：信用債市受惠美債殖利率走低，惟信用利差小幅走寬
- 新興&印度債：墨西哥意外降息一碼；新興債體質相對健康

一週觀察重點

- 11/09 台灣出口年增率、中國CPI
- 11/10 美國CPI、核心CPI
- 11/12 美國初次&連續申請失業金人數
- 11/13 美國PPI

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

資料中心監管疑慮升溫，打擊AI族群與美股

S&P 500指數走勢



Nasdaq指數走勢



盤勢分析：

- 美國期中選舉由民主黨掌握參眾兩院，引發強化AI監管與資料中心建置限制的擔憂，重挫半導體類股。標普500指數整週下跌2.68%，收在7,376.86點；Nasdaq指數下跌3.37%，收在24,579.43點；費半指數則重挫12.15%，收9,390.3點。

投資回顧與展望：

- 美國10月ISM製造業PMI由54.5升至55.5，優於預期，新訂單指數亦由55.3升至55.5，製造業景氣持續擴張；服務業PMI則由54.9降至54.5，但仍處擴張區間。另一方面，製造業價格指數雖由77.9降至75.2，服務業亦由74降至73，但均維持高檔，顯示需求仍具韌性之際，成本與通膨壓力尚未明顯消退。
- 美國期中選舉結果出爐，民主黨奪回參眾兩院，政壇進入新局。由於資料中心聚落所在的德州與俄亥俄州州長選舉均由民主黨勝出，市場憂心未來資料中心建置可能面臨更多限制，AI基礎設施擴張速度放緩，重挫AI交易信心，新興雲端服務商、晶片、記憶體等AI族群成下跌重災區。相形之下，大型雲端服務商可望減輕現金流壓力，且擁有龐大的雲端平台基礎，受潛在的監管風險影響相對較輕，股價表現獲得支撐。
- 在維持美國競爭力的戰略下，AI產業仍是核心發展方向。新任州長將於明年一月上任，政策細節尚待討論與落地，市場反應顯得過度悲觀。短線利空已部分反映，隨著企業AI使用量快速擴張、應用持續推陳出新，雲端算力需求仍具成長動能，AI發展週期看好延續。

資料來源：Bloomberg，2026/11/06。

歐股

AI交易降溫凸顯歐股防禦特性，惟須留意通膨壓力

道瓊歐洲600指數



歐元走勢



盤勢分析：

- 歐股第三季企業獲利成長預期上修，且受半導體類股修正影響有限及美國政局變化帶來利多，上週泛歐道瓊600指數上漲0.2%。歐元貶值0.2%。

投資回顧與展望：

- 歐元區10月綜合PMI由9月的53.1降至51.7，創下4個月來新低，且低於初值51.9，顯示經濟擴張速度有所放緩。製造業PMI自上月的52.9小幅下滑至52.7，連九個月維持擴張，不過，新訂單成長放緩，加上能源成本上升及供應鏈中斷，通膨推升企業進貨成本至5個月高點，使企業獲利能力面臨壓力。不過，市場對企業財報表現仍具信心，將泛歐STOXX 600指數第三季企業獲利成長由23.6%至25%。
- 歐元區10月CPI年增率升至4.0%，核心通膨則持平於2.5%，顯示能源價格上漲仍是主要推力。歐洲央行10月會議維持利率不變，指出能源價格上漲尚未明顯推升薪資及基礎通膨，但仍須警惕二輪效應，後續政策將取決於通膨與景氣變化。
- AI資本支出回報的不確定性、基建擴張速度放緩以及政策阻力，持續壓抑科技股表現。不過，由於歐股當中AI相關企業佔比偏低，STOXX 600指數在上週仍展現相對韌性。而美國國會由民主黨掌控，意味川普政府對在美經營的歐洲銀行施加要求或制裁的能力受限，利多歐洲銀行股。另一方面，川普過去曾表態反對的綠能產業，也有望因美國政治局勢的變化而迎來新的發展契機。

資料來源：Bloomberg，2026/11/06。

陸股

中國國家隊資金入市，滬深300指數守住4千點

滬深300指數走勢



盤勢分析：

- 滬深300指數整周上漲1.7%，收至4054.28點；匯率方面，人民幣單週貶值0.2%，收在6.6708人民幣兌1美元。

投資回顧與展望：

- 10月中國製造業PMI為49.3、非製造業PMI為49.7，雙雙低於上月並不及市場預期，綜合PMI由9月的50.7下滑至49.7，重返收縮區間。就細項觀察，製造業新訂單與新出口訂單分別降至49.4與48.7，生產指數亦由51.7回落至49.8，再次驗證9月的好轉主要受十一連假前提前出貨帶動，並非景氣築底復甦。整體而言，數據反映中國景氣復甦動能仍顯不足。
- 政策方面，中國政府加大穩定資本市場力度，國家隊相關ETF吸引大規模資金流入。中國央行同步擴大流動性支持並降低股票回購融資成本。被視為國家隊主要操作工具的九檔股票ETF，在上週二合計吸引人民幣767億元資金流入，創下自2025年4月以來最大單日規模，亦為歷史次高。官方資金進場護盤，展現穩定市場的政策決心，有助緩解短期資金壓力，抑制恐慌情緒，並改善投資人風險偏好。

資料來源：Bloomberg，2026/11/06。

台股
AI監管利空襲擊，台股陷入年線保衛戰

台灣加權指數走勢



盤勢分析：

- AI基礎建設放緩疑慮疊加籌碼凌亂，加權指數整週下跌5,510點，跌幅達12.2%，收在39,701點。匯率方面，台幣貶值0.9%，收在32.768兌1美元。

投資回顧與展望：

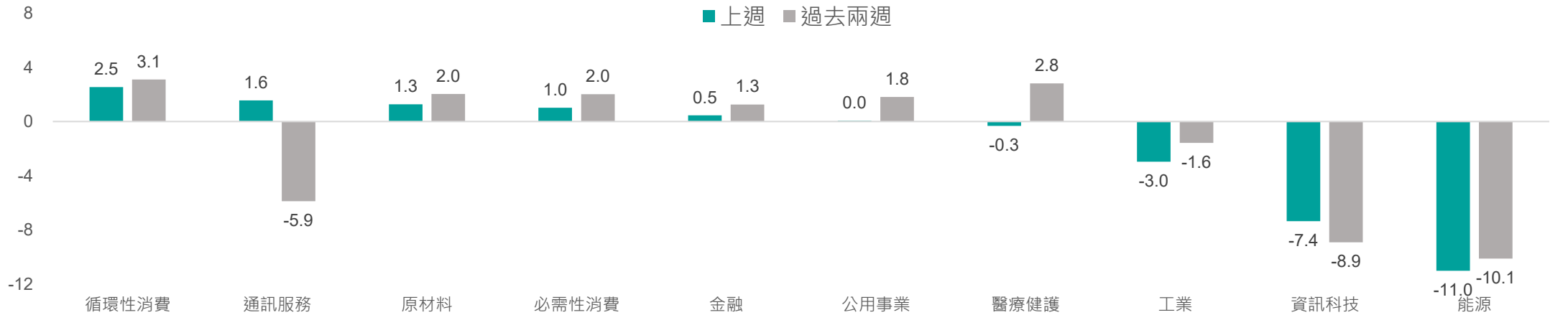
- 美股財報季展開，隨著大型科技企業公布最新財報與投資規劃，市場再度聚焦於AI資本支出能否有效轉化為獲利。同時，美國民主黨在期中選舉勝出後，AI監管風險升溫，資料中心建設可能放緩成為盤面焦點。先前受惠資本支出成長的AI硬體族群及費城半導體指數遭遇沉重賣壓，拖累台股走勢，並在急跌行情中引發融資與槓桿資金籌碼清洗，加劇台股修正壓力。
- 從企業投資力道、算力需求與價格趨勢觀察，全球AI需求並未顯著轉弱，仍有助支撐台灣外銷訂單與經濟成長動能。短線上，上週五融資餘額大減逾560億元後，籌碼壓力已顯著緩解，指數跌破年線後逢低承接買盤進場，留下帶下影線的紅 K 棒，顯示年線具長線支撐力。國安基金亦表態護盤，市場正處於多空重新平衡的關鍵階段。若盤勢能迅速站穩年線，行情將更為明朗。
- 後續台股能否延續反彈，仍需觀察權值龍頭股表現、資金回流及融資餘額變化。投資人無須因短期波動過度悲觀，持有者可續抱基本面良好的標的；中長線投資人則可把握拉回整理機會，於年線附近分批布局。

資料來源：Bloomberg，2026/11/06。

產業表現

半導體交易降溫，資金由硬體轉向軟體、雲端服務

全球產業類股概況 (%)



盤勢分析：

- 上週半導體交易降溫，AI基礎建設族群明顯拉回，科技股下跌7.4%，工業類股亦有3%跌幅；非核心消費、通訊服務分別上漲2.5%、1.6%表現相對領先。

科技類股：

- 超微(AMD)第三季財報優於市場預期，整體營收年增45%，其中資料中心部門營收大增97%，達到85.5億美元，創下歷史新高，也高於分析師預估的82億美元，執行長蘇姿丰更是預期明年資料中心業務營收將成長逾一倍。此外，隨著代理式AI帶動高效能運算需求提升，公司亦看好CPU業務成長動能。儘管PC與遊戲市場前景偏弱，AMD仍預估第四季營收將達170億美元，高於市場預期的163億美元。
- 邁威爾科技(Marvell)宣布將以全股票方式、總價約1,150億美元收購Lumentum，以強化高速光通訊與AI資料中心布局。不過，部分分析師認為Lumentum獲利能力仍有疑慮，對Marvell貢獻有限；加上目前光通訊產業景氣處於高檔，交易估值明顯高於歷史水準，市場對其長期效益持觀望態度。
- 蘋果最新一季財報優於市場預期，iPhone與Mac營收表現亮眼，帶動營收與EPS雙雙優於預估。不過，儘管公司預估12月季度營收成長7%至10%，高於市場預期，毛利率展望僅45%至46%，低於市場預估的46.3%，顯示獲利能力面臨壓力，也使市場對後續成長動能轉趨審慎。

資料來源：Bloomberg，2026/11/06。

產業類股

亞馬遜投資回報率待驗證；SpaceX基建布局受挑戰

MSCI全球非必需消費指數走勢



MSCI通訊服務指數走勢



消費與通訊類股：

- MSCI非必需消費指數上漲2.5%，通訊服務指數上漲1.6%。
- 亞馬遜第三季財報浮現隱憂，雲端業務AWS營收年增近4成，創近5年最快增速，AI需求持續為公司帶來商機；但另一邊，龐大的AI基礎設施投資，也讓自由現金流由正轉負，加上第四季營收展望低於市場預期，令其股價明顯承壓。顯示市場關注的焦點已不僅是AI帶來的成長機會，更在於持續攀升的資本支出何時能有效轉化為獲利成長與現金流回報。
- 萬豪國際酒店第三季營收70.1億美元、年增8%，優於市場預期的69.3億美元，調整後EPS為3.02美元，高於預估的2.85美元。全球RevPAR年增6.5%，其中美加市場成長7.4%表現相對領先，整體來看，全球旅遊與住宿需求持續強勁。受惠營運表現優於預期，萬豪將2026年全球RevPAR成長展望上調至4.5%至5.0%，展望後市，公司預估第四季調整後EPS為3.14至3.21美元，高於先前預期；全年EPS展望亦上調至12.07至12.14美元，管理層對營運前景維持樂觀。
- 德州州長當選人對AI資料中心開發態度保守，而德州不僅是特斯拉與SpaceX的重要營運基地，也是馬斯克規劃晶片製造業務的核心據點。由於SpaceX正積極擴大AI運算基礎設施布局，若未來資料中心建設進度受監管影響而延宕，恐增加相關投資不確定性，並衝擊馬斯克集團未來成長與營收目標，市場擔憂情緒進一步升溫。

資料來源：Bloomberg，2026/11/06。

產業類股

油價大幅回落；默克藥廠、諾和諾德上修全年財測

MSCI世界能源指數走勢



MSCI世界醫療指數走勢



資源類股：

- WTI原油價格整週下跌13.23%至90.34美元，能源股下跌11%。
- 上週波斯灣仍有至少5艘船舶通報遇襲或遭遇相關安全事件，10月累計已有35起攻擊或衝突事件，荷姆茲海峽航運安全風險持續受到關注。不過美國期中選舉結果出爐後，市場對美伊衝突進一步升級的擔憂有所降溫，驅動油價下行。
- 黃金價格連續三週下跌之後迎來反彈，市場預期在美國新的政治局勢下，政府財政支出與赤字擴張速度可望受到牽制，帶動美債殖利率高檔回落，黃金等貴金屬資產因此受到提振，黃金價格重返4,000美元。

醫療類股：

- MSCI醫療指數下跌0.3%，NBI生技指數下跌0.94%。
- 默克藥廠第三季營收180.9億美元、每股盈餘達2.49美元，優於市場預期的173.1億、2.09美元，除了腫瘤藥物Keytruda持續熱銷之外，心肺血管藥物Winrevair單季銷售額更是幾乎翻倍，促使默克將全年財測展望自668億美元上調至673億美元，高於市場預估的670億美元。
- 諾和諾德第三季財報整體優於預期，中Wegovy口服藥受惠於美國聯邦醫療保險推出的Bridge計畫帶動，在美銷售季增20%，全球營收季增53%，成長趨勢亮眼。諾和諾德也上修財測，將2026全年營收成長率預估由原先的「衰退6%至持平」上修至「衰退2%至成長2%」，反映對GLP-1產品銷售的預期提高。

資料來源：Bloomberg，2026/11/06。

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

澳洲與英國相繼升息；美債殖利率回落至近2個月低點

美國10年期公債殖利率



市場動態與評析：

- 美國AI政策不確定性推升市場避險情緒，美伊衝突升級可能性降溫，帶動油價大幅回落，十年期美債殖利率整週下降約7個基點至4.86%。

投資回顧與展望：

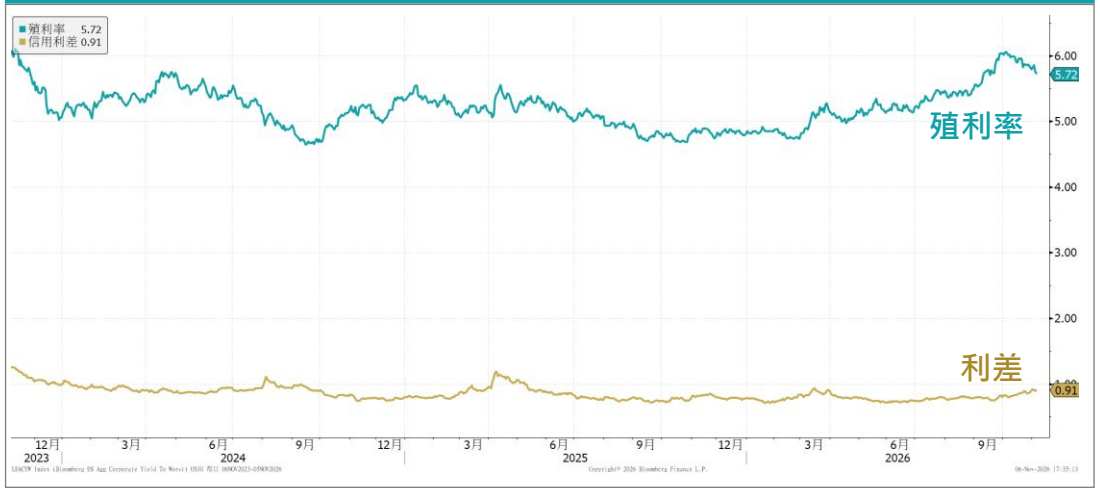
- 澳洲與英國央行本月相繼升息。澳洲央行將政策利率調升1碼至4.85%，創2008年來新高，並為今年第五度升息。不過，本次9位決策委員中有3位支持按兵不動，且會後聲明未釋出更強硬的緊縮訊號，市場對後續升息預期有所降溫。英國央行則為近三年來首度升息，如市場預期升息1碼至4.0%。央行總裁表示，在通膨與地緣政治風險仍具不確定性的情況下，若美伊衝突未見緩解，不排除進一步升息，整體政策立場更為鷹派。
- 資料中心建設前景可能生變，引發科技股賣壓，資金也轉向美國公債等避險資產，加上市場預期在不同黨派國會制衡的作用下，美伊衝突升級的可能性降低，帶動美債殖利率連日下滑。
- 美國10月非農就業人數增加16.5萬人，遠高於市場預估的5.9萬人，失業率微降至4.1%，同樣優於市場預期的4.2%。除了10月強勁的非農就業成長外，前幾個月的數據也大幅向上修正8.4萬人。這份強於預期的就業報告，強化市場對於聯準會12月升息的預期，芝商所FedWatch工具指出，12月會議升息1碼的機率由66.9%升至76.8%。

資料來源：Bloomberg，2026/11/06。

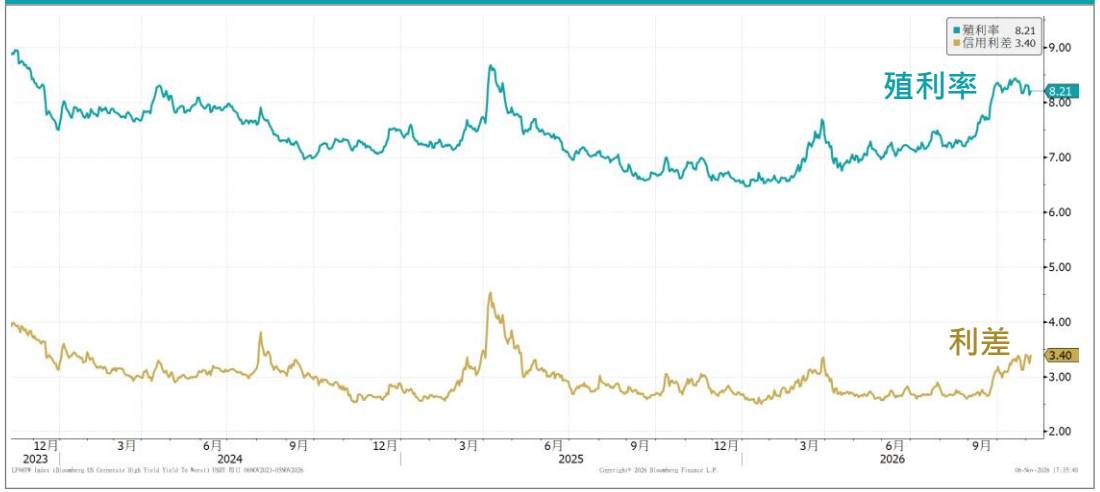
美國企業債

信用債市受惠美債殖利率走低，惟信用利差小幅走寬

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，2026/11/06。

市場動態與評析：

- 上週美國投資級債上漲0.41%，非投資級債上漲0.4%。

投資回顧與展望：

- 美國11月消費者信心指數初值由10月的48升至51，受訪者對個人財務與經濟前景的看法略有改善，但仍有過半數提及高物價侵蝕生活水準，對AI可能出現泡沫的憂慮也在升高。對未來物價的看法則略有好轉：消費者預期未來一年通膨率為4.3%，低於10月的4.7%，創近3個月新低；五至十年的長期通膨預期亦由3.5%降至3.4%。
- 近期科技巨頭相繼透過發債籌資，甲骨文、微軟與Meta均宣布發債以支應AI投資，凸顯企業亟需緩解融資壓力。由於多數大型科技企業具投資級評等，帶動信用利差走寬。雖然非投資等級債整體償債能力仍佳，但評級分化加劇，CCC等級債表現明顯下滑，加上股市波動干擾風險情緒，信用利差維持高檔。
- 美國期中選舉後地緣政治不確定性可望降低，美債殖利率與利率波動有機會回落。在股市震盪加劇的背景下，債息收入提供一定緩衝，債券有助平衡投資組合風險。考量景氣持續擴張與企業獲利成長，建議配置存續期較短、受利率影響低且收益率具吸引力的非投資等級債。

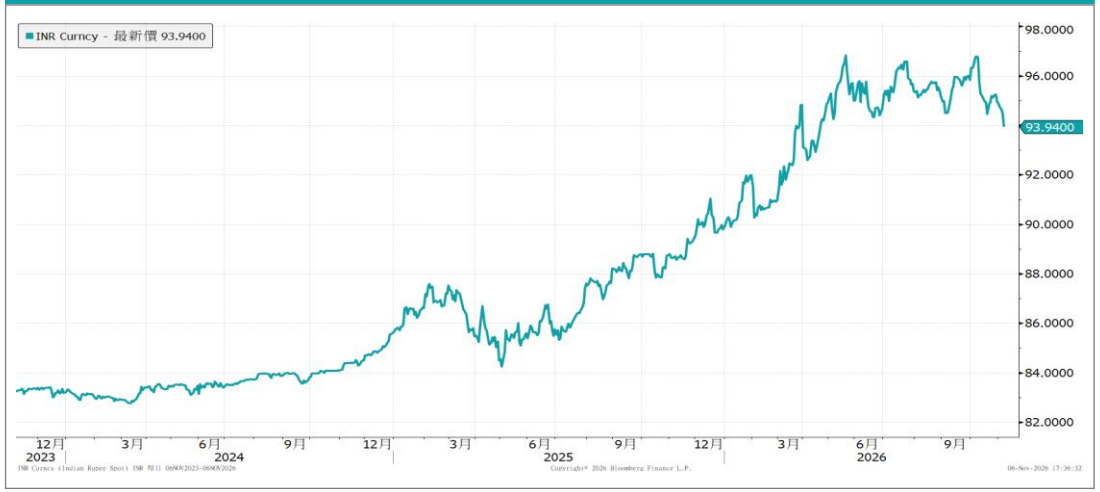
新興債

墨西哥意外降息一碼；新興債體質相對健康

新興債殖利率與利差走勢



盧比走勢



資料來源：Bloomberg，2026/11/06。

市場動態與評析：

- 上週新興市場債上漲0.31%，公司債上漲0.36%。

投資回顧與展望：

- 印度十月製造業PMI由九月的55.1降至54.7，低於初值54.9，但仍維持在擴張區間。新訂單自七個月高位回落，出口訂單則創近六個月最快增速。服務業方面，十月PMI上修至55.8，創四個月高，需求推動業務量與新訂單成長，企業展望保持審慎樂觀。綜合PMI終值升至56.2。整體而言，製造業動能略有降溫，但出口與庫存支撐需求；服務業持續擴張，成本壓力顯著緩解，企業信心改善。
- 新興國家央行動向方面，墨西哥央行意外宣布降息一碼，將隔夜基準利率由6.50%下調至6.25%。這是連續三次維持利率不變後的首次降息。官員指出，通膨持續降溫及維持匯率競爭力是支持本次決策的主要因素，並表示利率將在當前水準維持一段時間，以助通膨率逐步回到目標區間。
- 美國期中選舉對新興債市影響有限，不過隨著市場反應地緣衝突有望降溫，油價及美債殖利率波動有望回穩，後續有望回歸基本面。然而，有別於成熟市場面臨政府財政壓力與高通膨環境，新興市場展現更佳韌性，不僅債務負擔相對輕，央行也有能力採取更靈活的貨幣政策，因而更具吸引力。這些優勢有望持續吸引資金流入，進一步支撐整體新興債市表現。

未來一週觀察重點與投資建議

本週重要觀察重點(11/09-11/13)

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
11/9	中國	CPI(年比)	0.80%	0.90%
11/9	中國	PPI(年比)	5.40%	5.00%
11/9	台灣	出口(年比)	51.20%	60.0%
11/10	美國	CPI(月比)	0.30%	0.60%
11/10	美國	核心CPI(月比)	0.20%	0.30%
11/11	德國	PPI(月比)	-0.20%	-0.20%
11/11	德國	PPI(年比)	2.80%	2.80%
11/12	美國	首次申請失業救濟金人數	195k	189k
11/12	美國	連續申請失業救濟金人數	--	1,718k
11/13	歐元區	GDP(季比)	0.40%	0.40%
11/13	歐元區	GDP(年比)	1.30%	1.30%
11/13	美國	PPI(月比)	0.40%	1.30%
11/13	美國	PPI(年比)	6.50%	6.30%

資料來源：Bloomberg，2026/11/06。

自主投資組合績效表

類型	成立日期	2026/11/6 淨值	今年以來 報酬率	成立以來 報酬率
保守型	2013/3/1	14.7194	6.75%	47.19%
穩健型	2013/3/1	23.3885	10.64%	133.88%
積極型	2013/3/1	26.0375	13.86%	160.38%

資料來源：中國信託，玉山投信整理，2026/11/06。

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.