

🔍 焦點事件

法國財政疑慮推升公債利率，上週保住信評不變

法國執政黨欲透過增稅及減少支出，來降低財政赤字，但政治僵局加上此議題引發社會動盪，使該國公債殖利率來到5%，超越義大利及西班牙。上週信評機構穆迪宣布維持法國信評在Aa3、展望負向，等待2027年預算案結果。

明年4月法國總統大選可能由右派的反對黨勝出，債券投資人因而提高風險溢酬要求。目前法國負債占GDP比率約119%，低於美國及日本，沒有迫切融資壓力，且歐洲央行有足夠的政策工具因應，此事件的風險擴散應有限。

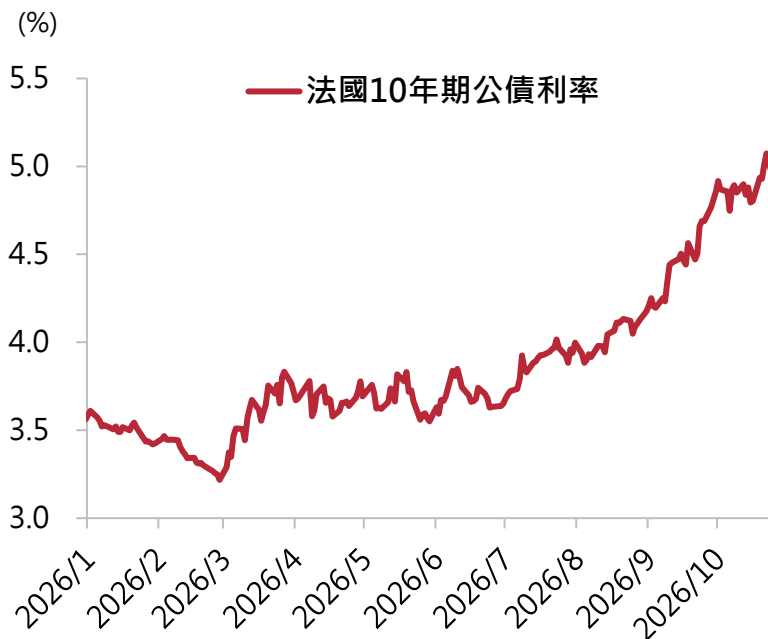
📈 上週市場回顧

AI營收難敵融資疑慮，費半近前低、台股測季線

儘管SpaceX及Meta營收亮眼，但持續擴大的資本支出仍需大量現金需求支應，令市場產生疑慮，上週費半指數跌3.2%，回測今年7月底點，以2027年預估EPS推算的本益比回落至約20倍。上週四台灣加權指數隨亞洲股市走低，回測季線，週跌2.3%；產業消息則是正向，輝達GTC大會發表新一代Vera Rubin平台量產，並深化與台廠合作。

資金進入美國公債避險，10年期殖利率回落至4.99%。

法國10年期公債利率，今年以來走勢

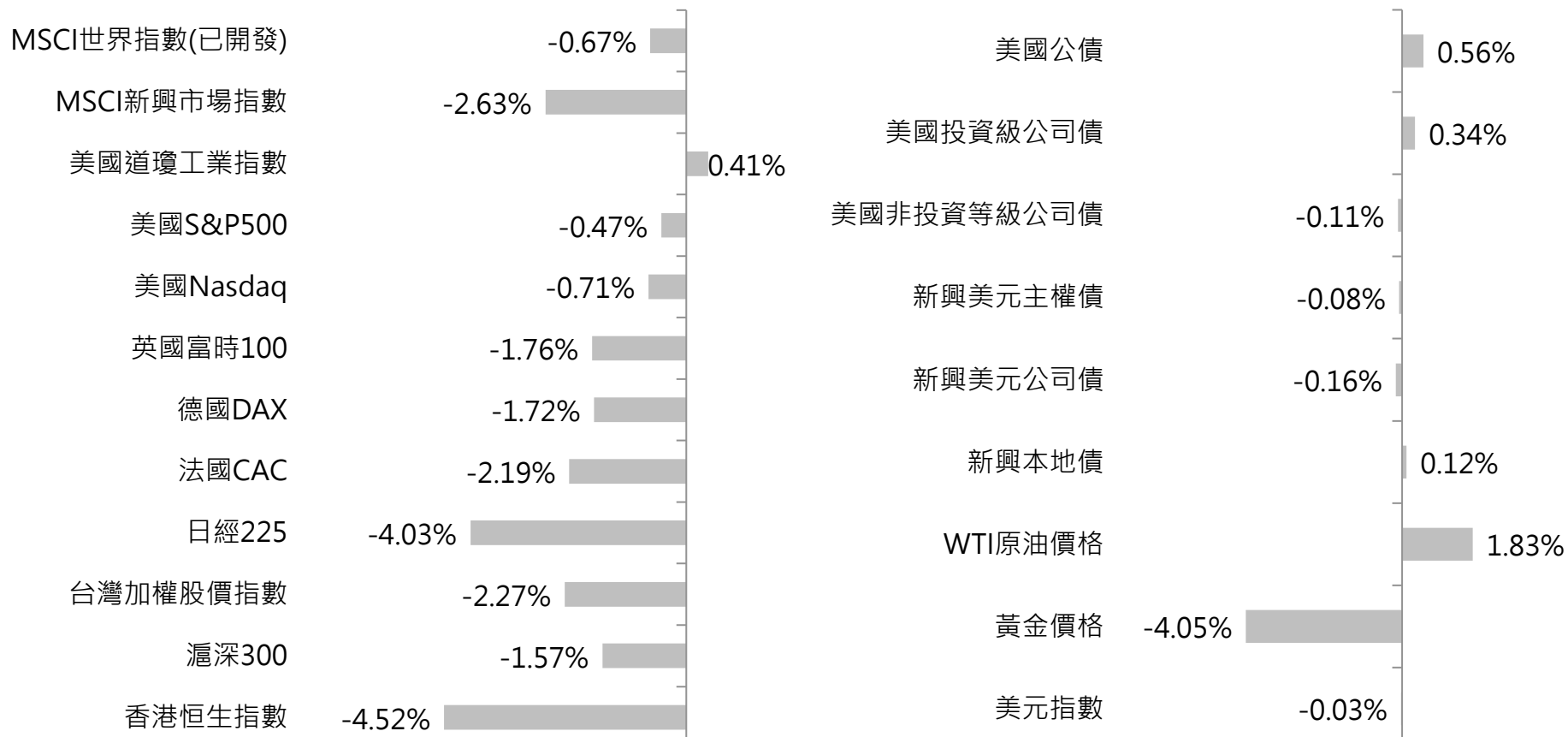


資料來源：Bloomberg，截至2026/10/23

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。
個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

更多市場消息，詳見以下內容

一週市場報酬率



債券指數以Bloomberg相關指數為例

1 股票市場

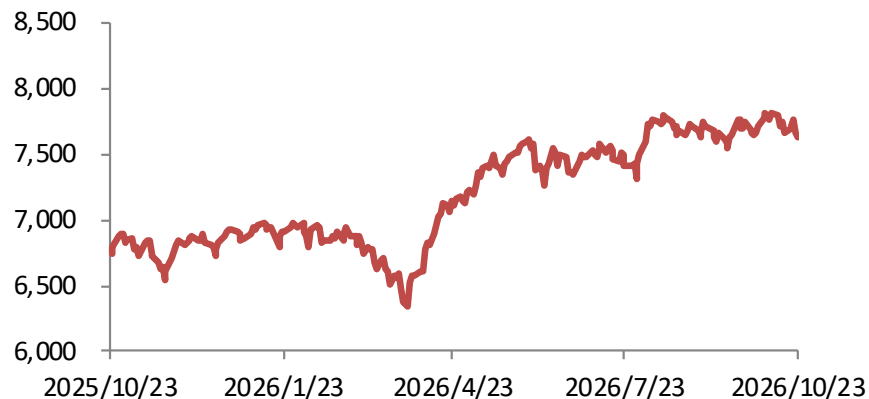
- 美歐：AI投資回收疑慮擴大，科技股領跌，標普500週跌0.47%、費半挫3.21%
- 台灣：外資續賣電子權值股，市場風險情緒轉趨謹慎，台股大盤週跌2.27%
- 亞洲：中東風險與AI融資疑慮使投資情緒受壓，日本、韓國、陸港股皆走弱
- 產業：網路平台AI投資疑慮及電信新進業者競爭，電信通訊類股週跌5.42%

美歐股票

AI投資回收疑慮擴大，科技股領跌，標普500週跌0.47%、費半挫3.21%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	0.41%	1.37%	8.64%
美國S&P500	-0.47%	-1.07%	11.37%
美國Nasdaq	-0.71%	-3.64%	11.67%
美國費城半導體指數	-3.21%	-14.00%	52.18%
英國富時100	-1.76%	-0.14%	7.64%
德國DAX	-1.72%	-0.90%	2.82%
法國CAC	-2.19%	-4.19%	-4.50%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



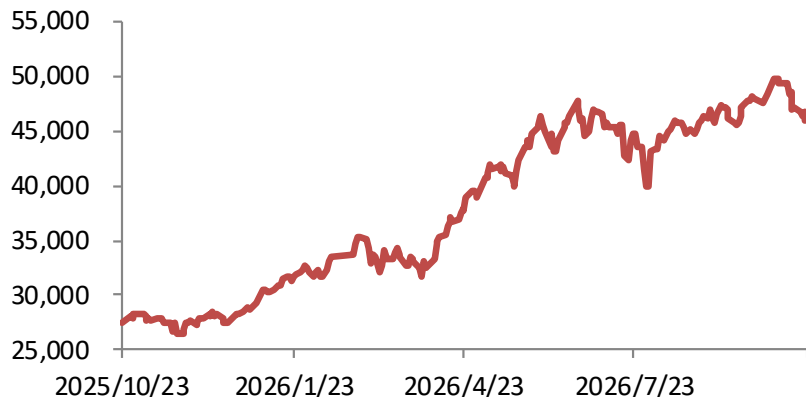
- 市場擔心美國期中選舉後，可能發動對伊朗的進一步攻擊，而沙烏地阿拉伯的機場與油田也遭到襲擊，使油價仍處在高檔，風險情續惡化。
- Meta公布第三季營收優於預期，但上修2026年AI資本支出至1,350億~1,450億美元，並出現自由現金流缺口，加深市場對資料中心融資壓力與投資回收期的疑慮，拖累科技股表現。標普500指數週跌0.47%、Nasdaq指數週跌0.71%、費城半導體指數週跌3.21%。
- 法國的民眾抗議活動與財政疑慮，帶動該國的公殖利率走高，加上能源成本攀升，壓抑企業獲利展望。上週歐洲股市表現較弱，德國DAX指數週跌1.72%、法國CAC指數週跌2.19%、英國富時100指數週跌1.76%。

台灣股票

外資續賣電子權值股，市場風險情緒轉趨謹慎，台股大盤週跌2.27%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-2.27%	-4.39%	58.96%
櫃買股價指數	-4.64%	-7.75%	38.17%
電子類指數	-2.36%	-6.53%	64.98%
金融保險指數	-0.21%	4.15%	56.33%
非金電指數	-3.27%	5.28%	28.32%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- AI投資回收與融資成本偏高的疑慮持續，股市風險情緒暫趨謹慎，加上預期10/23週五台股因薔琵颱風休市，使連休假期延長，外資也出現較大量的賣壓。全週台灣加權股價指數下跌2.27%，收在46,041.43點，回測季線；櫃買指數週跌4.64%，收在381.69點。
- 三大法人上週合計賣超2,832.3億元，外資賣超2,356.3億元、自營商賣超1,127.9億元、投信買超651.9億元。
- 台灣9月外銷訂單1,142.1億美元，年增62.4%，連續20個月成長並再創單月新高；資訊通信、電子產品分別年增87.3%及71.0%，反映AI伺服器、雲端與記憶體需求依舊強勁。輝達在柏林舉行GTC大會，聚焦Vera Rubin平台與實體AI生態的應用，並揭示與台廠更密切合作。

亞洲股票

中東風險與AI融資疑慮使投資情緒受壓，日本、韓國、陸港股皆走弱

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-4.03%	-3.58%	24.54%
日本TOPIX	-2.46%	-3.06%	16.33%
韓國KOSPI	-2.08%	-21.62%	31.71%
滬深300	-1.57%	-9.12%	-11.33%
上海綜合	-0.69%	-6.25%	-7.01%
深圳綜合	-0.61%	-12.39%	-12.56%
香港恒生	-4.52%	-7.01%	-9.90%
香港國企	-4.58%	-6.26%	-12.98%
印度SENSEX30	-2.15%	-2.28%	-14.19%
新加坡STI	0.12%	-5.04%	16.70%
印尼JCI	4.90%	-14.68%	-37.10%
馬來西亞KLCI	0.24%	-3.87%	-4.08%
泰國SET	-0.66%	-2.98%	24.05%
越南VNI	4.00%	-1.53%	-0.58%

- 美國半導體設備商Lam Research公布財報，引發市場對中國設備需求放緩的擔憂，拖累東京威力科創等日本科技權值股走弱，加上市場避險情緒升溫，日經225指數最終週跌4.03%，收在62,693.16點。
- 上週韓國央行雖然維持利率不變，但未排除進一步升息的可能性，市場投資情緒持續承壓，KOSPI指數週跌2.08%。
- 中國股市受企業獲利表現疲弱、內需復甦不振影響，A股收跌。香港股市方面，受全球AI科技股修正影響，南向資金淨流出亦加劇市場賣壓。上證指數週跌0.69%，收在3,690.48點；香港恆生指數週跌4.52%，收在23,093.37點。

產業類股

網路平台AI投資疑慮及電信新進業者競爭，電信通訊類股週跌5.42%

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-0.57%	0.36%	-7.61%
必需品消費	0.58%	6.94%	9.61%
金融	-0.52%	-1.08%	4.92%
工業	-2.66%	-5.06%	4.21%
資訊科技	-0.66%	-6.62%	26.04%
能源	1.36%	9.23%	44.84%
原物料	-3.68%	-5.12%	4.51%
醫療保健	1.98%	5.47%	10.45%
電信通訊	-5.42%	-7.02%	-6.51%
公用事業	0.29%	4.68%	2.51%
REITs	0.79%	0.97%	6.38%
西德州原油期貨價	1.83%	12.06%	79.85%
黃金期貨價	-4.05%	-6.85%	-8.06%

- 上週電信通訊類股下跌5.42%，主要受到Meta龐大AI資本支出引發投資回報疑慮、Netflix財測不佳影響，加上市場擔憂SpaceX可能擴張美國行動通訊業務，加劇電信市場競爭，拖累大型網路平台、串流媒體及傳統電信業者股價走弱。
- 上週部分科技股資金轉向防禦性產業，帶動醫療保健類股走強，週漲1.98%。資訊類股的跌幅收斂，主因部分軟體與服務類股回穩。
- 原油方面，WTI原油週漲1.83%，收103.27美元/桶，Brent原油則週漲1.67%，收111.70美元/桶。黃金價格上週一度跌破每盎司4,000美元，回測今年7月的低點，雖然股市震盪而有避險需求，但市場對於通膨的疑慮仍在，使金價表現受壓。

2 債券市場

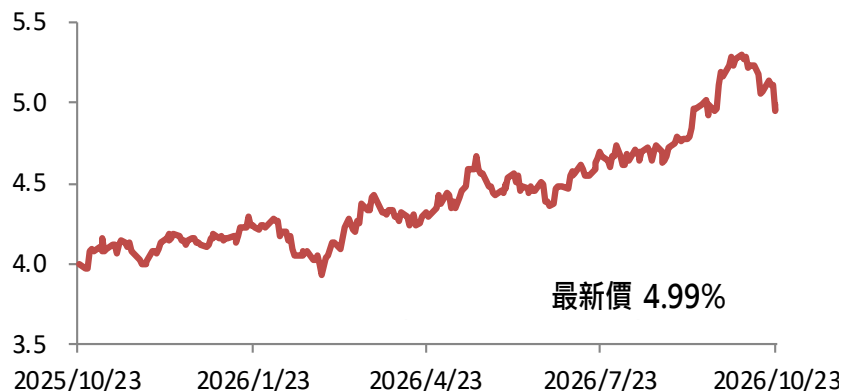
- 公債：避險資金進入債市，美國十年期公債殖利率下滑8bps，收在4.99%
- 非投資等級債和新興市場債：信用利差擴大抵銷利率下滑的利多，歐元非投資等級債指數表現最差

已開發國家公債

避險資金進入債市，美國十年期公債殖利率下滑8bps，收在4.99%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.56%	1.09%	-0.99%
美國投資級公司債	0.34%	0.44%	-1.49%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-3 bps	-22 bps	121 bps
美國10年期公債	-8 bps	-12 bps	83 bps
德國10年期公債	-8 bps	-21 bps	49 bps
英國10年期公債	-2 bps	1 bps	88 bps
日本10年期公債	-11 bps	-13 bps	80 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 上週四美國科技股大幅修正，反映AI資本支出持續高漲及投資回收的疑慮，市場情緒不佳，帶動公債買盤，美國10年期公債殖利率單日下行近20bps，整週下滑8bps。
- 經濟數據部分，9月新屋開工月減5.2%、建築許可月減0.2%，顯示高房貸利率壓抑住宅投資。就業市場保持平穩，上週初領失業救濟金人數降至19.4萬人，低於前週的20萬人。密西根大學10月消費者信心指數終值為48.0，與9月的48.1大致持平。
- 近期金融市場波動增加，市場降低聯準會10月的升息預期，利率期貨反映的10月升息機率降至10%以下，但12月份仍有升息可能。

非投資等級債和新興市場債

信用利差擴大抵銷利率下滑的利多，歐元非投資等級債指數表現最差

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.11%	-1.38%	-0.09%
歐元非投資等級債	-1.08%	-2.50%	-1.54%
新興美元主權債	-0.08%	-0.95%	-1.06%
新興美元公司債	-0.16%	-0.78%	-0.10%
新興本地主權債	0.12%	0.66%	4.31%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	8.31%	328 bps
歐元非投資等級債	7.46%	381 bps
新興美元主權債	7.04%	207 bps
新興美元公司債	7.22%	229 bps
新興本地主權債	3.88%	--

- 近期能源價格維持高檔，高利率環境波及信用評等較低的公司債，市場擔憂融資成本高漲，影響企業籌資與償債能力。上週美國整體非投資等級債利差拓寬7bps，CCC等級的低評等債券利差繼續放寬，來到1,356bps，為指數下跌的主因，信用品質分化持續加劇。歐洲方面，法國抗議活動持續；整體而言上週歐洲資產表現較差。
- 新興市場債方面，雖然美國公債殖利率下滑，但因股市風險情緒偏好轉弱，導致信用利差拓寬。
- 個別消息方面，菲律賓央行升息50bps至5.50%，以抑制通膨壓力；土耳其央行則降息100bps至36.00%；印尼及韓國則維持央行利率不變。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用）已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可向本公司及基金之銷售機構索取，或至公開資訊觀測站、境外基金資訊觀測站及本公司網站 (<http://www.fhtrust.com.tw>) 中查詢。

投資涉及新興市場之基金：基金投資涉及新興市場部份，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。

投資涉及大陸地區之基金：本基金得投資於大陸地區有價證券，其投資上限以基金信託契約及法令規定為準，投資人亦須留意大陸市場特定政治、經濟與市場等投資風險。

以投資非投資等級債券為訴求之基金：以投資非投資等級債券為訴求之基金適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金經金融監督管理委員會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。

復華證券投資信託股份有限公司

10492台北市八德路二段308號8樓
8F, No. 308, Sec 2, Bade Rd., Taipei, Taiwan, R.O.C

0800-005-168

台北 T 886-2-8161-6800
桃園 T 886-3-316-8310

復華金管家



台中 T 886-4-2254-2788
高雄 T 886-7-535-7068