

金融市場週報

升息重建公信力 迎來反彈契機

→ 聯準會本週一致決定升息，為 2023 年以來首次，並預示 12 月前將再次升息，印證我們的預期：聯準會有意在政治壓力下確立其獨立性。

→ 日本央行本週亦升息。聯準會、歐洲央行及日本央行三大央行有紀錄以來首次在同一個月升息，以應對就業市場緊張之際，能源價格帶動的通膨再度升溫。

→ 我們預期聯準會將在年底前再升息一次至 4.25%，隨後在 2027 年上半年再升息一次至 4.5%。因應最新估算，我們上調對美國公債殖利率的預測。

→ 儘管如此，隨著聯準會政策的不確定性減退，加上企業盈餘穩健，我們認為可把握股市回調的機會增持股票。



聯準會政策利率會議後，美國公債殖利率前景如何？

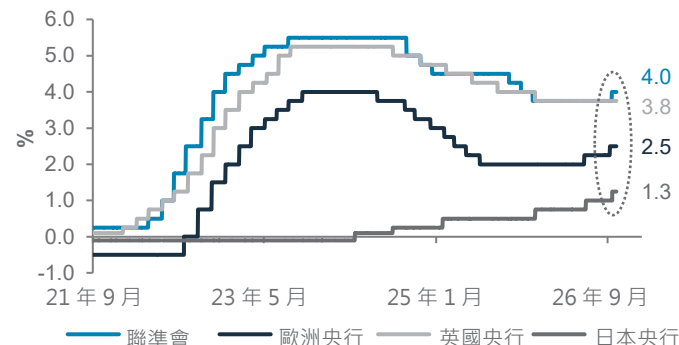
聯準會升息，無風險利率上升，會否觸發股票重新定價？

日本央行及英國央行的政策會議分別對日圓及英鎊有何影響？

本週圖表：聯準會加入升息行列

聯準會自 2023 年以來首次升息，與其他主要央行看齊，並溫和上調今年的政策利率預測

聯準會、歐洲央行、日本央行及英國央行的政策利率



資料來源：聯準會、彭博、渣打

聯準會最新經濟預測

日期	國內生產總值		失業率		核心個人消費支出		利率預測	
	舊	新	舊	新	舊	新	舊	新
2026	2.2	2.3	4.3	4.1	3.3	3.4	3.8	4.1
2027	2.3	2.4	4.3	4.1	2.5	2.5	3.6	4.1
2028	2.2	2.2	4.2	4.1	2.1	2.2	3.4	3.9
長期*	2.0	2.0	4.2	4.2			3.1	3.2

主筆評論

升息重建公信力 迎來反彈契機

策略摘要：聯準會本週一致決定升息，為 2023 年以來首次，並預示 12 月前將再次升息。這印證了我們過去兩期週報中所提出的預期：聯準會有意在政治壓力下確立其獨立性。聯準會立場溫和轉鷹，有助重建其抑制通膨的公信力。日本央行本週亦升息。聯準會、歐洲央行及日本央行三大央行有紀錄以來首次在同一個月升息，主要是為了應對就業市場緊張之際，能源價格帶動的通膨再度升溫。

我們預期聯準會將在年底前再升息一次至 4.0% 至 4.25%，隨後在 2027 年上半年再升息一次至 4.25% 至 4.5%。因應最新估算，我們上調對美國公債殖利率的預測。儘管如此，隨著聯準會政策的不確定性減退，加上企業盈餘穩健，我們認為可把握股市回調的機會增持股票。

聯準會採取行動重建公信力：聯準會本週的政策轉向，是在主席華許（Warsh）於傑克遜霍爾（Jackson Hole）全球央行年會發表鷹派演說，以及近期多項經濟數據公布後作出的。這些數據包括夏季新增職位及通膨升溫，以及中東衝突再度升級導致油價大幅反彈。有鑑於聯準會本週一致決定升息，我們預期到 2027 年 6 月前將再升息兩次，原因是人工智慧投資強勁及勞動市場緊張，支持經濟穩健成長，使通膨維持偏高。我們預期，這次政策轉向將有助聯準會重建其抑制通膨的公信力。

政策展望不及市場定價激進：我們最新的聯準會政策利率預測，低於貨幣市場對 2027 年 6 月前再升息三次的定價，因為我們預期隨著油價及關稅的影響消退，通膨放緩趨勢將於 2027 年第二季確立。我們認為，政策利率有望在 2027 年底前回落至 4.0% 至 4.25% 區間，隨著通膨壓力舒緩，當局有可能在 2027 年下半年降息。

上調我們對美國利率及美元的短期預測：基於上述修訂後的預測，我們亦將美國 10 年期國債殖利率的 3 個月目標區間上調至 5.0% 至 5.25%。我們同時將美國 10 年期國債殖利率的 12 個月目標區間上調至 4.75% 至 5.0%（見第 4 頁）。

趁股市回調布局，市場焦點轉向基本面因素：當聯準會升息伴隨盈餘成長表現強勁時，通常不會損害股票的中期表現。我們預期，聯準會利率（即折現率）上升 25 個基點，將拖累標普 500 指數及全球股票 3% 至 4%。然而，我們預期強勁的盈餘成長將抵消利率上升帶來的不利影響，帶動全球股市表現向好。此外，市場已大致反映聯準會的鷹派立場，而我們預期聯準會的升息次數將少於市場目前的定價。同時，我們認為，市場對人工智慧產業領袖提出放慢開發步伐的憂慮被過度放大。因此，我們維持對大型科技股及半導體行業龍頭的分散配置偏好（見第 5-6 頁）。

日本央行升息；溫和看好日圓：日本央行符合預期升息 25 個基點至 1.25%，創 30 年高位，但以 7 票對 2 票通過的表決結果，引發市場憂慮其可能放慢進一步升息的步伐，使日圓再度走弱。隨著日本與其他市場的利率差距收窄，我們仍看好日圓。日本央行可能每季升息 25 個基點，直至 2027 年第二季，以抑制日本國內由薪資上升帶動的通膨壓力。任何日本央行放慢升息步伐的跡象，都可能使日圓再度走弱，進一步加劇通膨壓力（見第 7 頁）。

英國央行維持利率不變；英鎊區間波動：英國央行本週維持利率不變，未有跟隨其他主要央行的升息趨勢，原因是英國就業及房地產市場轉弱，抵消能源價格帶動的通膨回升趨勢。隨著就業市場進一步放緩，我們預期英國央行的升息幅度將低於市場目前定價的 100 個基點。這可能使英鎊維持區間波動（見第 7 頁）。

— Rajat Bhattacharya

每週宏觀因素平衡表

每週淨評估：總體而言，我們認為過去一週的數據和政策對於風險資產的短期影響是負面的

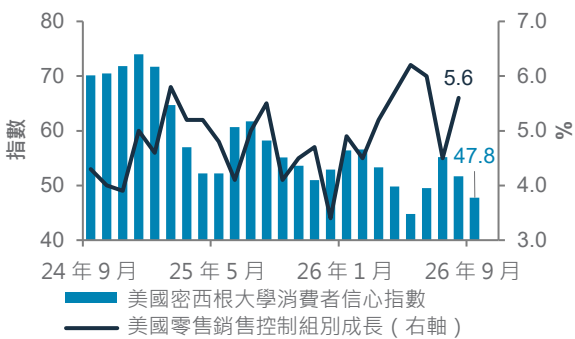
(+) 利多因素：美國零售銷售強勁；中國工業產出保持韌性

(-) 利空因素：美國及歐元區市場情緒疲弱；各央行立場偏鷹

	利多風險資產	利空風險資產
宏觀經濟數據	- 美國 8 月零售銷售控制組別月增率上升 1.4%，高於預期 - 歐元區工業生產月增率下跌 0.1%，跌幅低於預期 - 中國 8 月工業生產優於預期	- 美國密西根大學消費者信心指數 9 月跌至 47.8 - 歐元區 ZEW 經濟景氣指數 9 月跌至 25.8 - 中國 8 月零售銷售及固定資產投資均低於市場預期
	我們的評估：中性 – 歐元區及中國工業生產強勁，惟美國及歐元區市場情緒疲弱	
政策發展	日本央行符合預期將政策利率上調 25 個基點至 1.25%，創 30 年高位。以 7 票對 2 票通過的表決結果，增加了未來升息步伐放緩的風險	- 聯準會以 12 比 0 的票數一致通過升息 25 個基點，並預期今年將再升息一次 - 英國央行符合預期維持利率不變，而會議紀要暗示其立場更趨鷹派。
	我們的評估：利空 – 聯準會、英國央行及日本央行立場偏鷹	
其他發展	- 中美在 9 月 24 日兩國元首峰會前夕商討關稅讓步，以延長貿易休戰期 - 美國總統川普表示，美國與加拿大可能很快會公布貿易協議	- 沙烏地阿拉伯在遭受無人機襲擊後，暫時關閉了其主要的東西向原油管道 - 儘管川普聲稱已就能源基建達成停火協議，但烏克蘭仍襲擊俄羅斯一座煉油廠 - 中國警告，若美國批准新一輪對台軍售，將取消峰會 - 人工智慧業界領袖呼籲放慢開發步伐，但隨即遭到政府強烈反對
	我們的評估：利空 – 地緣政治局勢持續緊張，聯準會面對降息的政治壓力	

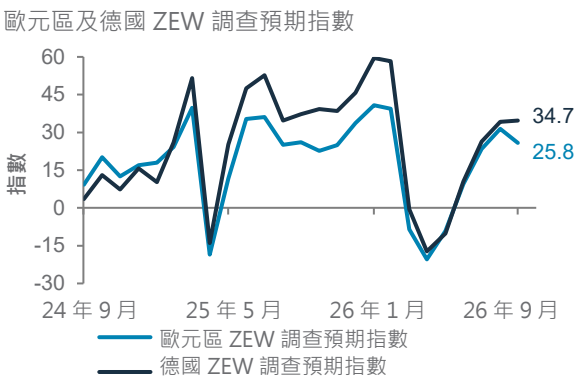
美國 8 月零售銷售成長加快；然而，密西根大學消費者信心指數在 9 月的跌幅超出預期

美國密西根大學消費者信心指數及零售銷售控制組別（核心零售銷售）



資料來源：彭博、渣打

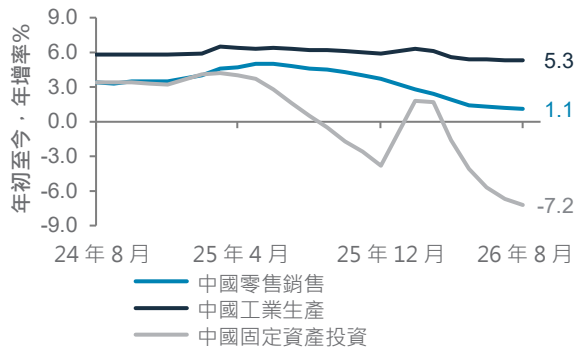
ZEW 調查顯示，除德國外，歐元區其他地區的樂觀情緒正在減弱



資料來源：彭博、渣打

中國 8 月零售銷售成長疲弱，投資大幅下滑

中國零售銷售、工業生產及固定資產投資成長



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題

Q 聯準會於 9 月 16 日決定升息後，你預期美國公債殖利率的走勢如何？

我們的觀點：美國 10 年期國債殖利率短期內或再次測試 5.00% 至 5.25% 區間。我們偏好美國 3 至 7 年期債券，並偏好信用債多於政府債券。我們正尋找機會，在接近 2027 年第二季時延長存續期。

理由：未來數月，我們預期美國 2 年期及 30 年期國債殖利率將維持區間波動，但 10 年期國債殖利率則料反彈至 5.00% 至 5.25% 區間。原因包括：1) 油價持續偏高，並可能因中東地緣政治局勢不穩而進一步攀升；具體而言，沙烏地阿拉伯的東西向原油管道關閉，胡塞武裝目前已牢牢控制曼德海峽 (Strait of Bab-al-Mandab)，荷姆茲海峽 (the Strait of Hormuz) 仍然封鎖，而中國亦重返原油市場成為買家；2) 儘管多位具影響力的人工智慧領袖表示有必要放慢人工智慧的發展步伐，但相關資本支出計劃並未見放緩跡象，繼續推動經濟實現高於趨勢的成長。這亦意味著與人工智慧相關的大量債券發行預期將會持續。這些發行人通常發行長天期債券，而相關的資金競爭亦將對美國 10 年期國債殖利率構成上行壓力。

我們留意到，由於淨空頭部位在本週聯準會會議前已升至極端水平，看空部位平倉活動可能會在極短期內推動美國 10 年期國債殖利率下跌。不過，我們認為這類跌勢僅屬短暫性，而 10 年期國債殖利率的主要走勢將重返 5.00% 至 5.25% 區間。

同時，我們認為美國 30 年期國債殖利率將繼續反映美國政府嚴峻的財政前景。我們預期，美國 2 年期國債殖利率將繼續維持區間波動，反映市場對聯邦基金利率進一步上調的預期。值得注意的是，我們預期聯準會到 2027 年中前只會再升息兩次，而貨幣市場則反映同期將再升息三次。

進入 2027 年下半年，我們預期油價將回落（原因可能是中東衝突得到解決或石油供應鏈改道），而關稅帶來的通膨效應亦將逐漸消退。屆時，通膨率可能接近或甚至達到聯準會 2% 的目標。在這種情況下，我們認為聯準會將有空間考慮降息。美國 2 年期國債殖利率（對聯準會政策變化最敏感的期限）屆時可能開始反映有關預期。隨著油價及通膨降溫，10 年期國債殖利率亦將有下行空間。

另一方面，由於美國明年的財政赤字仍將相當龐大，甚至可能較目前已十分嚴峻的水平進一步大幅惡化，預期美國 30 年期國債殖利率將維持偏高。因此，「期限溢價」可能會使超長天期債券殖利率保持偏高。除非當局推出一些非傳統政策，人為地壓低殖利率，否則 30 年期國債殖利率可能會在進入 2027 年下半年時繼續反覆向上。我們繼續偏好殖利率曲線的 3 至 7 年期部分，並偏好信用債多於政府債券。我們認為在接近 2027 年第二季時，將有機會延長存續期。

— 梁文偉，CFA，固定收益和貨幣首席投資總監

我們已更新美國公債殖利率的 3 個月和 12 個月展望

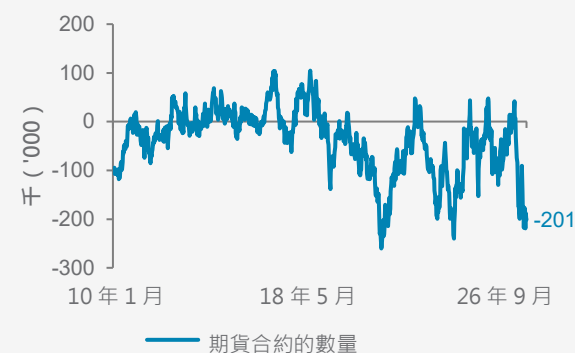
我們最新的美國公債殖利率預測

	3 個月	12 個月
2 年	4.50 – 4.75%	4.00 – 4.25%
10 年	5.00 – 5.25%	4.75 – 5.00%
30 年	5.25 – 5.50%	5.50 – 5.75%

資料來源：渣打

由於美國公債期貨的淨空頭部位在本週已升至極端水平，看空部位平倉交易可能推動殖利率暫時下跌

彭博美國商品期貨交易委員會、芝加哥期貨交易所、美國公債非商業期貨淨部位



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題 (續)

Q 聯準會升息，無風險利率上升，會否觸發股票重新定價？

我們的觀點：我們預期，企業盈餘成長強勁，將抵消利率上升帶來的不利影響，推動全球股市表現向好。我們維持看多全球股票。

理由：聯準會最近一次升息 25 個基點早已在債券市場預期之內，並已部分反映於 2026 年至今的債券殖利率升幅中。若以美國 10 年期國債殖利率作為無風險利率的替代指標，該殖利率今年已上升 80 至 85 個基點。我們預期，貼現率每上升 25 個基點，都會對全球股票的評價面構成拖累。按此推算，今年以來的殖利率升幅可能對股票構成 10% 至 14% 的不利影響。

然而，聯準會升息反映美國經濟活動穩健擴張、國內開支展現韌性，以及資本投資強勁。這與我們今年所見的盈餘預測上調趨勢一致，目前 2026 年盈餘成長預測為 34%（及 2027 年為 16%）。全球股市年初至今已上升 14%；儘管殖利率上升對評價面造成 14% 的拖累，但有鑑於 2026 年和 2027 年盈餘成長強勁，我們相信全球股市仍有進一步上升空間。

— 葉福恒，高級投資策略師

Q 美國 10 年期國債殖利率的前景如何？你對美元指數有何短線看法？

我們的觀點：我們將美國 10 年期國債殖利率的三個月預測上調至 5.00% 至 5.25% 區間。與此同時，美元指數在近期下跌後，短期走勢偏向上行，主要受近期聯準會收緊貨幣政策及美國短期殖利率上升所支持。

理由：繼聯準會主席華許在 Jackson Hole 全球央行年會的演說及一連串強勁的美國經濟數據公布後，聯準會決定將聯邦基金利率目標區間上調 25 個基點至 3.75% 至 4.00%，這印證了我們近期曾經提示的政策上行風險。我們預期經濟成長維持強勁、勞動市場持續緊張，而通膨仍然偏高，支持聯準會在 2026 年底前再升息一次，2027 年上半年可能會再升息一次，少於貨幣市場目前反映的再升息三次。至於美國 10 年期國債殖利率，進一步收緊政策及美國財政憂慮揮之不去，應會使殖利率維持偏高，但聯準會明確採取行動應對通膨，應可限制殖利率進一步上升的壓力，使 10 年期殖利率保持在約 5.00% 至 5.25% 的區間。

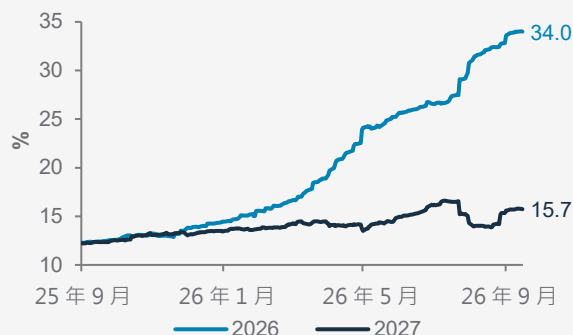
關鍵是，華許並未就進一步升息提供前瞻指引。在聯準會會議前，市場已反映相當幅度的額外升息預期，因此單靠利率重新定價推動美元進一步上升的空間有限。同時，我們預期歐洲央行及日本央行將進一步收緊貨幣政策，而澳洲央行也仍然偏向進一步收緊政策。這應會逐步收窄美國的利率優勢，並限制美元指數反彈的幅度。

— Vincent Tan，高級投資策略師

— Anthony Naab，CFA，投資策略師

今年全球股票的盈餘成長預測獲上調，抵消了利率上升帶來的不利影響

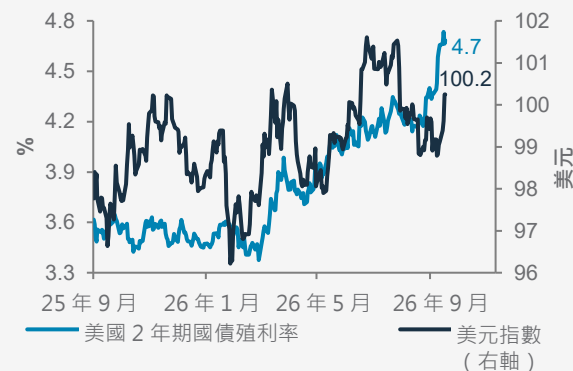
明晟所有國家世界指數 2026 年和 2027 年盈餘成長綜合預期的演變



資料來源：FactSet、渣打

美元指數仍與美國短端利率預期密切相關

美元指數追蹤美國 2 年期國債殖利率



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題 (續)

Q 隨著人工智慧實驗室行政總裁呼籲放慢前沿人工智慧模型的開發步伐，投資者應如何部署科技股？

我們的觀點：我們認為，市場對「放慢前沿開發步伐」的憂慮過度。我們維持對大型科技股及半導體龍頭的分散配置偏好。

理由：我們認為，投資者對近期放慢前沿人工智慧模型開發步伐的呼籲不宜反應過度，因為這些呼籲的重點是以負責任的方式開發人工智慧，而非停止開發人工智慧模型或削減相關開支。中美兩國的戰略野心進一步加劇全球人工智慧領導地位之爭，亦使各方協調放慢開發步伐的可能性不高。

雖然短期市場焦點可能會由人工智慧訓練的受惠企業轉向推理應用企業，但超大規模雲端服務供應商仍持續表明將大力投資人工智慧基建，且變現能力正在改善，支持我們對人工智慧資本支出的展望。即使訓練活動放緩，但人工智慧採用日益普及，加上代理式人工智慧的應用場景增加，應可維持對推理的需求，使客製化人工智慧晶片、NAND 快閃記憶體及超大規模雲端服務供應商受惠。

我們認為，今年評價面的回落已足以抵消人工智慧資本支出可能下調所帶來的風險。我們對全球半導體股的機會型投資觀點亦進一步反映這份信心，其吸引的評價面支持投資者在市況波動期間選擇性增加配置。

— Ryan Goh，投資策略師

Q 東協及英國股市在 2026 年下半年表現優於以人工智慧為主的市場，是否值得增持這些市場？

我們的觀點：東協及英國股市可為投資組合帶來多元化效益，但我們目前均看淡這兩個市場，並偏好美國及亞洲（除日本）股市，因為後兩者的盈餘潛力更強。

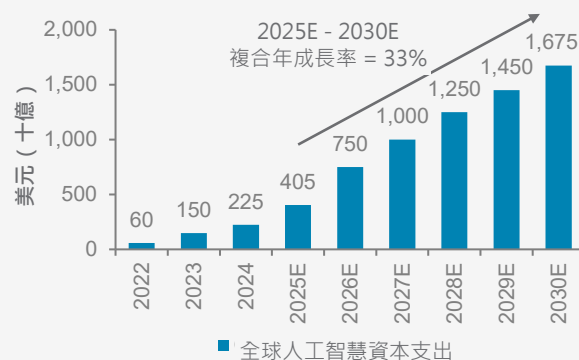
理由：過去三個月，東協及英國股市均表現優於明晟所有國家世界指數，但年初至今的表現則雙雙表現差於大盤。金融業是東協（53%）及英國（28%）股市中佔比最大的行業，提供穩定盈餘。然而，兩個市場的科技類股比重均極低（分別僅佔 3%及 1%），最終拖累了成長。因此，儘管防守型市場可透過提高多元化程度及降低投資組合波動性來創造價值，但我們仍然看淡東協及英國股市，因為美國及亞洲（除日本）市場的盈餘潛力更強勁。

在強勁的盈餘成長支持下，我們維持看多美國及亞洲（除日本）市場，因為人工智慧仍有潛力成為主要的經濟成長動力。我們對標普 500 指數的 12 個月預測為 8,400 點，意味著有約 10%至 14%的上行空間，主要受惠於以下強勁的盈餘預期：預期 2026 年每股盈餘成長 25%至 30%，2027 年則成長 15%至 20%。在人工智慧半導體超級週期的推動下，亞洲（除日本）股市的盈餘成長亦冠絕主要市場。

— 林倩而，CFA，高級投資策略師

我們的人工智慧資本支出預期較市場預期低了 15%至 20%，以反映執行風險

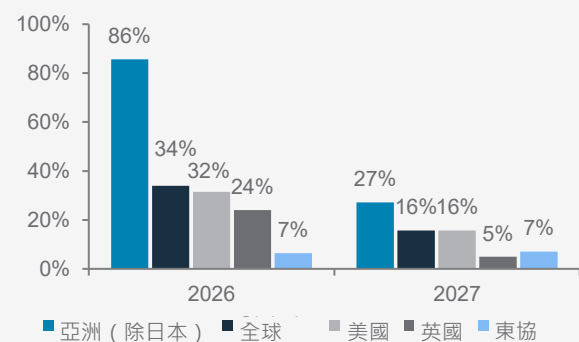
預期全球人工智慧資本支出在 2025 年至 2030 年的複合年成長率為 33%



資料來源：公司報告、渣打

我們看多亞洲（除日本）及美國股票，受強勁的盈餘成長所支持

明晟股票指數的 2026 年和 2027 年盈餘成長綜合預期



資料來源：FactSet、渣打

客戶最關心的問題 (續)

為何目前仍適宜看好美國非投資等級債券？

我們的觀點：我們仍然對美國非投資等級債券持機會型看漲觀點。其對利率波動的敏感度較低、違約率低於趨勢水平，加上到期潮高峰已延後至 2028 至 2029 年，均支持我們的觀點。

理由：近期的利率波動凸顯了美國非投資等級債券的一項重要結構性優勢：相較成熟市場政府債券及美國投資級公司債券，美國非投資等級債券的票息較高、天期較短，因此對利率的敏感度遠低於前兩者。當殖利率急升時，這項特點有助緩衝債券價格所受的衝擊。年初至今，美國非投資等級債券達到 1.8% 的總報酬，按相對表現計，分別表現優於成熟市場政府債券及美國投資級公司債券逾 3%。這種表現優於大盤的表現在近期債券殖利率急升期間尤為明顯。近期中東局勢再度緊張，使市場重燃通膨憂慮，即使整體固定收益市場的絕對表現受壓，但非投資等級債券較低的利率敏感度，在這種環境下仍為其相對表現提供了緩衝。基本面因素方面，美國非投資等級公司債券的信用品質仍具韌性。違約率持續低於長期趨勢水平，而到期潮高峰亦已延後至 2028 至 2029 年，降低短期再融資風險。在非衰退的宏觀經濟環境下，我們預期這些信貸基本面因素將持續穩健，支持我們對該資產類別維持機會型配置的理由。

— 香鎮偉，高級投資策略師

我們預期美國非投資等級債券短期內將繼續表現強勁

總報酬：美國非投資等級公司債、美國投資級公司債和成熟市場政府債指數



資料來源：彭博、渣打

日本央行及英國央行最近的政策利率會議會議，有否改變你對兩家央行利率走勢及相關貨幣的看法？

我們的觀點：我們繼續看好日圓，並預期隨著貨幣政策持續正常化，日本央行今年將升息兩次，2027 年上半年則可能每季升息一次。同時，英國央行維持利率在 3.75% 不變。我們預期英鎊兌美元未來 1 至 3 個月在 1.32 至 1.36 之間維持區間波動，並面臨下行風險，可能跌向我們的中期區間 1.30 至 1.36 的下限。

理由：通膨持續、能源價格上升及日圓早前偏弱，均支持日本央行政策進一步正常化。持續升息應會逐步收窄美日利差，降低以日圓融資的套息交易的吸引力，並在中期內為日圓走向 153 至 155 的區間提供支持。不過，由於市場已大致反映 9 月升息的預期，未來收緊政策的步伐對日圓走勢將更為重要。同時，英國央行以 6 票對 3 票決定維持利率於 3.75%，其中三位委員傾向升息 25 個基點，反映通膨風險偏高。不過，勞動市場偏弱，可能限制英國央行收緊政策的步伐。未來 1 至 3 個月，美英之間的利率走勢分歧料將利多美元。若通膨持續偏高，英國央行進一步收緊政策可能會收窄美英利差，並在週期後段為英鎊提供支持。

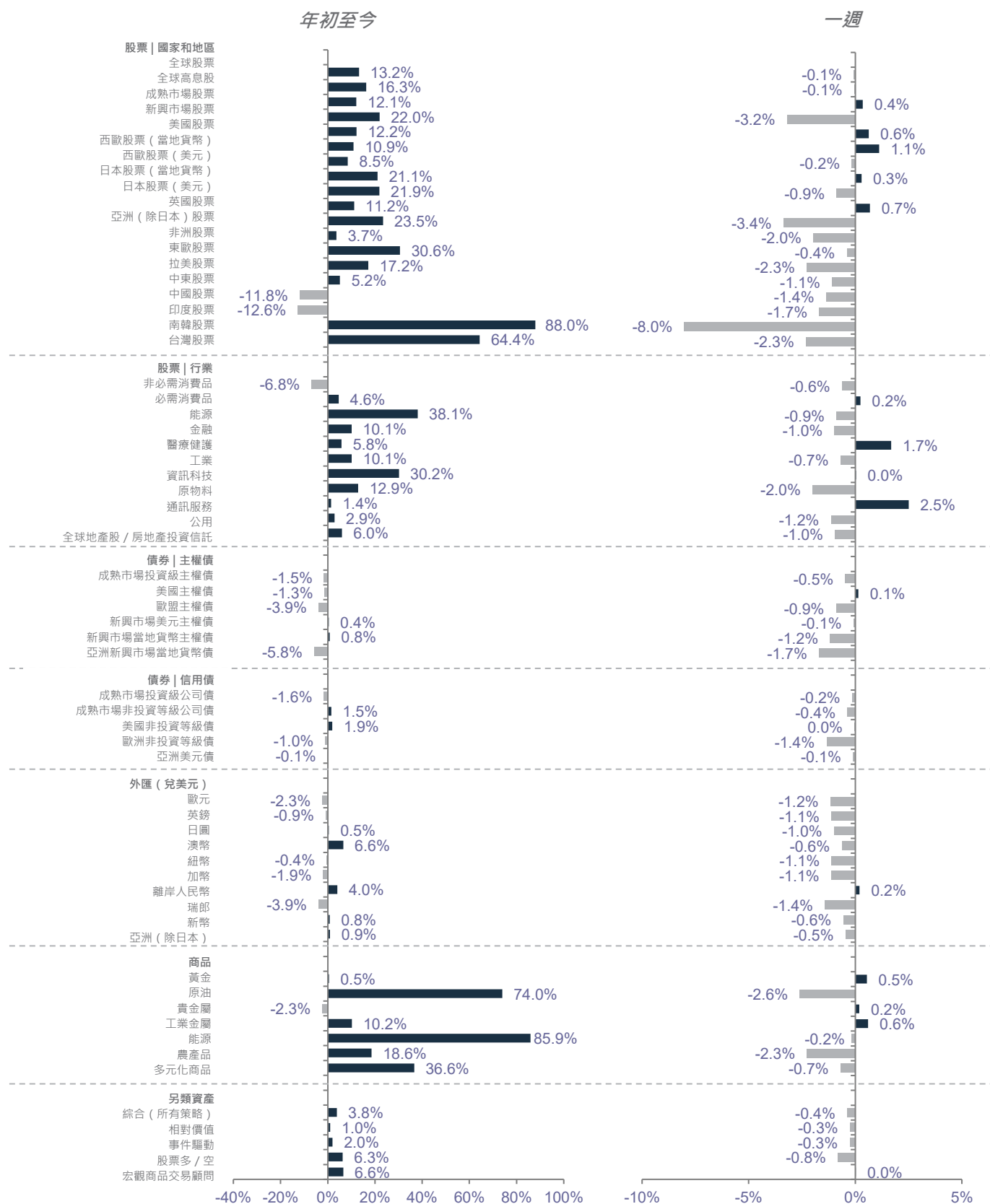
— Vincent Tan，高級投資策略師

美元兌日圓、美日 2 年期國債利差



資料來源：彭博、渣打

市場表現概要*



資料來源：明晟、摩根大通、Barclays Capital、花旗集團、道瓊斯、HFRX、富時、彭博、渣打

*除非另外說明，否則所有表現均以美元計價。「2026 年初至今」指 2025 年 12 月 31 日到 2026 年 9 月 17 日的表現；「過去一週」指 2026 年 9 月 10 日至 2026 年 9 月 17 日的表現

資產類別			
股票			
美國	▲	看好行業	
歐洲（除英國）	◆	美國科技	▲
英國	▼	美國通訊	▲
亞洲（除日本）	▲	美國金融	▲
日本	◆	歐洲（除英國）金融	▲
其他新興市場	◆	歐洲（除英國）工業	▲
		日本金融	▲
		中國通訊	▲
		中國科技	▲
債券			
信用債			
亞洲美元債	◆	政府債	
成熟市場非投資等級公司債	◆	新興市場當地貨幣政府債	◆
新興市場美元政府債	▲	成熟市場投資級政府債	▼
成熟市場投資級公司債	◆	另類資產	◆
		黃金	▲

資料來源：渣打全球投資委員會
圖例：▲ 最為看好 | ▼ 相對不看好 | ◆ 核心持倉

經濟和市場日曆					
市場	事件	期間	預期	前值	
I 類	美元 芝加哥聯儲全國活動指數	8 月	-0.06	-0.08	
II 類	美元 里奇蒙德聯儲製造業指數	9 月	-	4.0	
	歐元 消費者信心	9 月初值	-	-15.5	
III 類	歐元 標普全球歐元區製造業採購經理指數	9 月初值	-	52.7	
	歐元 標普全球歐元區服務業採購經理指數	9 月初值	-	51.6	
	美元 標普全球美國製造業採購經理指數	9 月初值	-	53.9	
	美元 標普全球美國服務業採購經理指數	9 月初值	-	56.5	
IV 類	日圓 標普全球日本製造業採購經理指數	9 月初值	-	54.9	
	日圓 標普全球日本服務業採購經理指數	9 月初值	-	52.5	
	瑞郎 瑞士央行政策利率	9 月 24 日	0.0%	0.0%	
	歐元 IFO 商業景氣	9 月	-	88.8	
	美元 新屋銷量	8 月	61.5 萬	60.7 萬	
V 類	歐元 GfK 消費者信心	10 月	-	-26.6	
VI 類	美元 耐用品訂單	8 月初值	-0.3%	1.1%	

資料來源：彭博、渣打
除非另有說明，否則先前數據為上一期間的數據。除非另有說明，否則數據為上一期變化的%

標普 500 指數下一個臨時阻力位為 7,770

主要市場的技術指標（截至 9 月 17 日收盤）

指數	即期	第一支持位	第一阻力位	12 個月預期本益比（倍）	12 個月預期股息殖利率（%）
標普 500 指數	7,638	7,507	7,770	19.1	1.2
斯托克 50 指數	6,323	6,172	6,496	14.8	3.2
富時 100 指數	10,816	10,628	10,962	12.8	3.5
東證指數	4,094	3,975	4,205	16.1	2.3
上證綜指	3,876	3,814	3,966	12.7	3.1
恒生指數	24,604	23,972	25,623	10.3	3.5
印度 Nifty 50 指數	23,271	22,798	24,061	17.4	1.9
明晟亞洲（除日本）	1,113	1,085	1,156	9.8	2.5
明晟新興市場	1,688	1,643	1,751	9.6	3.1
原油（西德州原油）	101.9	85.4	112.6	不適用	不適用
黃金	4,342	4,153	4,614	不適用	不適用
美國 10 年期國債殖利率	4.93	4.68	5.11	不適用	不適用

資料來源：彭博、渣打
註：這些短期技術水平是基於模型的，可能與其他頁面提供的定性分析有所不同

各資產類別的投資者多樣性已恢復正常

我們自主開發的市場多樣性指標（截至 9 月 17 日收盤）

第一級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	↓	1.51
全球股票	●	↑	1.90
黃金	●	↑	1.76
股票			
明晟美國	●	↑	1.70
明晟歐洲	●	↑	1.83
明晟亞洲（除日本）所有國家	●	↓	1.60
固定收益			
成熟市場公司債	●	↓	1.54
成熟市場非投資等級債	●	↑	2.00
新興市場美元債	●	↓	1.54
新興市場當地貨幣債	●	↓	1.71
亞洲美元債	●	↓	1.64
貨幣			
歐元兌美元	●	↑	1.98

資料來源：彭博、渣打；分形維數低於 1.25 代表市場多樣性極低 / 趨勢逆轉風險高

圖例：● 高 | ● 中低 | ○ 極低

在主要平台全天候了解我們的觀點

最新市場新市場觀點 (Market views on-the-go)

MVOG >



渣打市場快訊 (SC Money Insights)

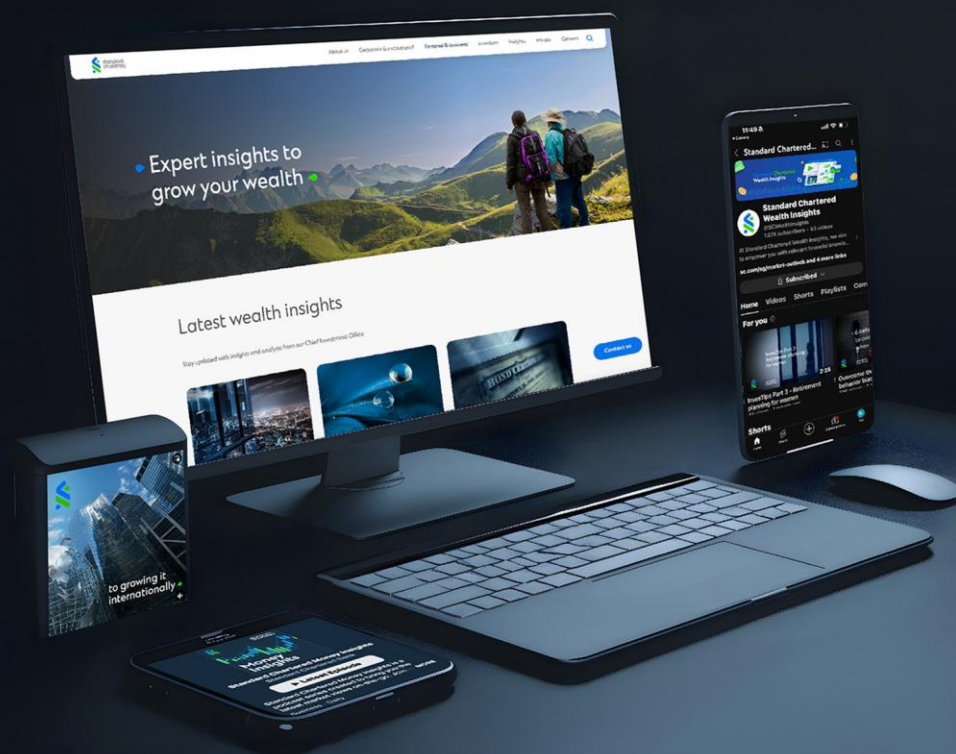
Spotify 和 Apple Podcasts



Spotify >



Apple Podcasts >



披露

本文件內容保密，也僅限指定人士閱覽。如果閣下並非本文件的指定收件人，請銷毀全部副本並立即通知發件人。本文件僅供一般參考，受渣打網站的監管披露下相關免責聲明所約束。本文件並非且不構成針對任何證券或其他金融工具訂立任何交易或採納任何對沖、交易或投資策略的研究材料、獨立研究、要約、推薦或招攬行為。本文件僅用作一般評估，並未考慮任何特定人士或特定類別人士的具體投資目標、財務狀況或特定需求等，亦非專為任何特定人士或特定類別人士擬備。閣下不應依賴本文件的任何內容作出任何投資決定。在作出任何投資之前，閣下應仔細閱讀相關發行文件並徵詢獨立的法律、稅務及監管意見，特別是我們建議閣下務須在承諾購買投資產品之前，考慮本身的具體投資目標、財務狀況或特定需求，就投資產品的適合性徵詢意見。意見、預測和預期僅為渣打發表本文件時的意見、預測和預期，渣打可修改而毋須另行通知。過往表現並非未來績效的指標，渣打銀行並無對未來表現作出任何陳述或保證。投資價值及其收益可升可跌，閣下可能無法收回原始投資的金額。閣下不一定能賺取利潤，可能會蒙受損失。本文件對利率、匯率或價格的未來可能變動或者未來可能發生的事件的任何預測僅為參考意見，並不代表利率、匯率或價格的未來實際變動或未來實際發生的事件（視屬何情況而定）的指標。未經渣打集團（定義如下）明確的書面同意，本文件不得轉發或以其他方式提供予任何其他人士。渣打銀行根據《1853 年皇家特許令》（參考編號 ZC18）在英格蘭以有限責任形式註冊成立，主要辦事處位於英格蘭，地址為 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打銀行獲審慎監管局（Prudential Regulation Authority）認可，並受金融市場行為監管局（Financial Conduct Authority）和審慎監管局規管。渣打銀行的最終母公司渣打集團有限公司（Standard Chartered PLC）連同其附屬公司及關聯公司（包括每間分行或代表辦事處）組成渣打集團。渣打環球私人銀行乃渣打轄下私人銀行部門。渣打集團內各法律實體及關聯公司（各為「渣打集團實體」）可根據當地監管要求在全球開展各種私人銀行業務。並非全部產品及服務都由渣打集團內的所有分行、附屬公司及關聯公司提供。部分渣打集團實體僅擔任渣打環球私人銀行的代表，不可提供產品和服務或向客戶給予意見。

版權所有©2026，Accounting Research & Analytics，LLC d/b/a CFRA（及其附屬公司，如適用）。除非事先得到 CFRA 的書面許可，否則不得以任何形式複製 CFRA 提供的內容。CFRA 的內容不是投資建議，引用或觀察 CFRA SERVICES 提供的證券或投資並不構成購買、出售或持有此等投資或證券或作出任何其他投資決定的建議。CFRA 的內容包含 CFRA 根據其相信可靠的公開信息提出的意見，此意見可隨時更改，不另行通知。此分析內容尚未提交給美國證券交易委員會或任何其他監管機構，也未獲得其批准。雖然 CFRA 在編制此分析內容時以應有的謹慎行事，但 CFRA、其第三方供應商及所有相關實體明確拒絕並否認所有明示或暗示的保證，包括但不限於在法律允許的範圍內，對適銷性或適用於特定目的或使用的保證，對此信息的準確性、完整性或有用性的保證，並對依賴此信息進行投資或其他目的的後果不承擔責任。未經 CFRA 事先書面許可，CFRA 提供的任何內容（包括評級、與信用相關的分析 and 數據、評價面、模型、軟件或其他應用程式或其輸出）或其任何部分均不得以任何形式、以任何方式進行修改、反向設計、複製或分發，或儲存在數據庫或檢索系統內，不得將此等內容用於任何非法或未經授權的目的。CFRA 和任何第三方供應商及其董事、高級職員、股東、僱員或代理人均不保證此等內容的準確性、完整性、及時性或可用性。在任何情況下，CFRA、其附屬公司或其第三方供應商均不對訂閱者、訂閱者的客戶或其他人因使用 CFRA 內容所產生的任何直接、間接、特殊或相應損害、成本、費用、法律費用或損失（包括收益損失或利潤損失和機會成本）承擔責任。

市場濫用法規聲明

渣打集團內各分行、附屬公司及關聯公司可根據當地監管要求在全球開展銀行業務。意見可能包含直接「增持」、「賣出」、「持有」或其他意見。上述意見的投資期取決於當前市況，而且沒有限定更新意見的次數。本意見並非獨立於渣打集團本身的交易策略或部署。渣打集團及 / 或其附屬公司或其各自人員、董事、員工福利計劃或員工，包括參與擬備或發行本文件的人士，可於任何時候，在適用法律及 / 或法規許可的範圍內，買賣本文件提述的任何證券或金融工具，或在任何該等證券或相關投資中有重大利益。因此，渣打集團可能且閣下應假設渣打銀行在本文件所提述的一項或多項金融工具中有重大利益。請參閱渣打網站的監管披露部分，以了解更詳細的披露，包括過去 12 個月的意見 / 建議、利益衝突及免責聲明。相關策略師可能擁有本公司 / 發行人的債務或股票證券的財務權益。所有相關策略師均獲新加坡金融管理局或香港金融管理局發牌提供投資建議。未經渣打集團明確的書面同意，本文件不得轉發或以其他方式提供予任何其他人士。

可持續投資

任何使用或提及的 ESG 數據均由晨星、Sustainalytics、明晟或彭博提供。詳情請參閱：1）晨星網站的可持續投資部分；2）Sustainalytics 網站的 ESG 風險評級部分；3）明晟網站的 ESG 業務參與篩選研究（ESG Business Involvement Screening Research）部分，以及 4）彭博的綠色、社會及可持續債券指南。ESG 數據以發表當日所提供的數據為基礎，僅供參考，並不保證其完整、及時、準確或適合特定目的，並且可能會有更改。ESG 數據以供應商提供的數據，未必能涵蓋我們可持續投資範圍（Sustainable Investment Universe）或基金精選（Fund Select）基金中的所有公司或證券。因此，小部分公司或證券將不在排除性篩選的範圍內。可持續投資：這是指晨星歸類為「ESG 意向投資 – 整體」的基金。可持續投資基金在其發售章程和監管存檔中已明確表示，它們或將 ESG 因素納入投資流程，或以環境、性別多元化、低碳、可再生能源、水務或社區發展為主題重點。就股票而言，它是指由 Sustainalytics ESG 風險評級為低 / 可忽略的公司所發行的股份 / 股額。就債券而言，它是指由 Sustainalytics ESG 風險評級為低 / 可忽略的發行人所發行的債務工具，以及 / 或那些經彭博核證的綠色、社會、可持續債券。就結構性產品而言，它是指具有可持續金融框架（符合渣打綠色與可持續產品框架）的發行人所發行的產品，其相關資產屬於可持續投資領域的一部分或由渣打可持續金融管治委員會（Sustainable Finance Governance Committee）另行批准。Sustainalytics 所顯示的 ESG 風險評級是真實的，並不是該產品在任何特定分類系統或框架下被分類或銷售為「綠色」、「可持續」或類似產品的指標。

伊斯蘭教法（「符合伊斯蘭教法」或「伊斯蘭教法合規」）

如客戶基於任何原因僅訂立符合或貫徹伊斯蘭教法原則的交易，則客戶確認，其已自行調查並信納該伊斯蘭證券符合伊斯蘭教法，且已採取一切必要行動以確認該伊斯蘭證券符合伊斯蘭教法（包括在需要時取得伊斯蘭教法裁決），而客戶不會以該等投資不符合伊斯蘭教法為由提出任何爭議。客戶並無依賴渣打集團，或由渣打集團、代表渣打集團或應渣打集團要求而擬備的任何書面聲明、伊斯蘭教法裁決、意見或其他文件，以決定或確認該等工具符合伊斯蘭教法。

國家 / 市場獨有的披露

巴林：本文件由渣打銀行巴林分行在巴林分發，其地址為巴林王國麥納麥郵政信箱 29 號（P.O. 29, Manama, Kingdom of Bahrain），是渣打銀行的分行，並獲巴林央行發牌為傳統零售銀行。**博茨瓦納：**本文件由渣打銀行博茨瓦納有限公司在博茨瓦納分發，並歸屬該單位。該公司是根據《銀行法》第 46.04 章第 6 條獲發牌的金融機構，並在博茨瓦納股票交易所上市。**汶萊：**本文件由渣打銀行（汶萊分行）（註冊編號 RFC/61）及 Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd（註冊編號 RC20001003）在汶萊分發，並歸屬該等單位。渣打銀行根據《1853 年皇家特許令》（參考編號 ZC18）在英格蘭以有限責任形式註冊成立。Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd 是向 Registry of Companies 註冊的有限責任公司（註冊編號 RC20001003），獲汶萊央行頒發牌照，成為資本市場服務牌照持有人，牌照號碼為 BDCB/R/CMU/S3-CL，並獲准透過伊斯蘭窗口（Islamic window）進行伊斯蘭投資業務。**中國內地：**本文件由渣打銀行（中國）有限公司在中國分發，並歸屬該單位。該公司主要受國家金融監督管理總局、國家外匯管理局和中國人民銀行規管。**香港：**在香港，本文件由渣打集團有限公司的附屬公司渣打銀行（香港）有限公司（「渣打香港」）分發，但對期貨合約交易的建議或促成期貨合約交易決定的任何部分除外。渣打香港的註冊地址是香港中環德輔道中 4-4A 號渣打銀行大廈 32 樓，受香港金融管理局規管，向證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）註冊，並根據《證券及期貨條例》（第 571 章）從事第 1 類（證券交易）、第 4 類（就證券提供意見）、第 6 類（就機構融資提供意見）和第 9 類（提供資產管理）受規管活動（中央編號：AJI614）。本文件的內容未經香港任何監管機構審核，閣下須就本文件所載任何要約謹慎行事。如閣下對本文件的任何內容有疑問，應獲取獨立專業意見。本文件載有的任何產品不可於任何時候、憑藉任何文件在香港提出要約或出售，惟向《證券及期貨條例》及根據該條例制訂的任何規則所界定的「專業投資者」提出要約或出售除外。此外，無論在香港或其他地方，本文件均不得為發行之目的發行或管有，同時不得向任何人士出售任何權益，除非該名人士是在香港以外，或屬於《證券及期貨條例》及根據該條例制訂的任何規則所界定的「專業投資者」，或該條例准許的其他人士。在香港，渣打環球私人銀行乃渣打香港轄下私人銀行部門，而渣打香港則是渣打集團有限公司（Standard Chartered PLC）的附屬公司。**迦納：**渣打銀行迦納有限公司（Standard Chartered Bank Ghana Limited）概不負責，亦不會承擔閣下因使用這些文件而直接或間接產生的任何損失或損害（包括特殊、附帶或相應的損失或損害）。過往表現並非未來績效的指標，本行並無對未來表現作出任何陳述或保證。閣下應就某項投資是否適合自己向財務顧問徵詢意見，並在考慮有關因素後才承諾作出投資。如果閣下不欲收取更新資訊，請電郵至 feedback.ghana@sc.com。請勿回覆此電郵。閣下如有任何疑問或欲查詢服務事宜，請致電 0302610750 聯絡我們的優先理財中心。閣下切勿把任何機密及 / 或重要資料電郵至渣打，渣打不會對任何透過電郵傳遞的資料的安全性或準確性作出陳述或保證。對於閣下因決定使用電郵與本行溝通而蒙受的任何損失或損害，渣打概不承擔任何責任。**印度：**渣打以互惠基金分銷商及任何其他第三方的金融產品推薦人的身份在印度分發本文件。渣打不會提供《印度證券交易委員會 2013 年（投資顧問）規則》或其他規則所界定的任何「投資建議」。渣打提供相關證券業務的服務 / 產品並非針對任何人士，即法律禁止未通過註冊要求而在該司法管轄區招攬證券業務及 / 或禁止使用本文件所載任何資料的任何司法管轄區的居民。**印尼：**本文件由渣打銀行（印尼分行）在印尼分發。該公司是獲 Otoritas Jasa Keuangan（Financial Service Authority）和印尼銀行發牌及規管的金融機構。**澤西島：**在澤西島，渣打環球私人銀行是渣打銀行澤西島分行的註冊商業名稱。渣打銀行澤西島分行受澤西島金融服務監察委員會（Jersey Financial Services Commission）規管。渣打銀行的最新經審核賬目可於其澤西島主要營業地點索取：PO Box 80, 15 Castle Street, St Helier, Jersey JE4 8PT。渣打銀行根據《1853 年皇家特許令》（參考編號 ZC18）在英格蘭以有限責任形式註冊成立，公司的主要辦事處位於英格蘭，地址為 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打銀行獲英國審慎監管局（Prudential Regulation Authority）認可，並受金融市場行為監管局（Financial Conduct Authority）和審慎監管局規管。渣打銀行澤西島分行亦是獲南非共和國金融業行為監管局（Financial Sector Conduct Authority of the Republic of South Africa）發牌的認可金融服務提供者，牌照號碼為 44946。澤西島並非英國本土一部分，與渣打銀行澤西島分行及英國境外其他渣打集團實體進行的所有業務均不受英國法律下提供的部分或任何投資者保障及補償計劃的保障。**肯尼亞：**本文件由渣打銀行肯尼亞有限公司在肯尼亞分發，並歸屬該單位。投資產品和服務由渣打投資服務有限公司分發。渣打投資服務有限公司是肯尼亞資本市場管理局發牌作為基金管理人的渣打銀行肯尼亞有限公司的全資附屬公司。渣打銀行肯尼亞有限公司由肯尼亞中央銀行（Central Bank of Kenya）規管。**馬來西亞：**本文件由馬來西亞渣打銀行（Standard Chartered Bank Malaysia Berhad 或簡稱 SCBMB）在馬來西亞分發。馬來西亞的收件人應就本文件所引致或與本文件有關連的任何事宜聯絡 SCBMB。本文件未經馬來西亞證券事務監察委員會（Securities Commission Malaysia）審核。馬來西亞證券事務監察委員會對產品的登記、註冊、提交或批准，並不構成或表示對該產品、服務或促銷活動的推薦或認可。投資產品並非存款，也不是 SCBMB 或任何聯屬公司或附屬公司、馬來西亞存款保險機構（Perbadanan Insurans Deposit Malaysia）、任何政府或保險機構的責任，不受其擔保和保護。投資產品存在投資風險，包括可能損失投資本金。SCBMB 明確表示，對於因市場狀況導致投資產品的財務損失而直接或間接產生的任何損失（包括特殊、附帶或相應的損失或損害）不會承擔任何責任。**尼日利亞：**本文件由渣打銀行尼日利亞有限公司（渣打尼日利亞）分發，此乃獲尼日利亞央行妥為發牌及規管的銀行。渣打尼日利亞對閣下因使用這些文件而直接或間接產生的任何損失或損害（包括特殊、附帶或相應的損失或損害）概不負責。閣下應就某項投資是否適合自己向財務顧問徵詢意見，並在考慮有關因素後才承諾作出投資。如果閣下不欲收取更新資訊，請電郵至 clientcare.ng@sc.com 要求從我們的電郵發送名單中移除。請勿回覆此電郵。閣下如有任何疑問或欲查詢服務事宜，請致電 02 012772514 聯絡我們的優先理財中心。對於閣下因決定將任何機密及 / 或重要資料電郵至渣打而蒙受的

任何損失或損害，渣打尼日利亞概不承擔任何責任。渣打尼日利亞不會對任何透過電郵傳遞的資料的安全性或準確性作出陳述或保證。**巴基斯坦：**本文件由渣打銀行（巴基斯坦）有限公司在巴基斯坦分發，並歸屬於該單位，此公司的註冊地址為 PO Box 5556, I.I Chundrigar Road Karachi，為依據《1962 年銀行公司法》向巴基斯坦國家銀行註冊的銀行公司，同時還獲巴基斯坦證券交易委員會發牌為證券顧問。渣打銀行（巴基斯坦）有限公司擔任互惠基金的分銷商及其他第三方金融產品的推薦人。**新加坡：**本文件由渣打銀行（新加坡）有限公司（註冊編號 201224747C/ GST Group Registration No. MR-8500053-0, “SCBSL”）在新加坡分發，並歸屬於該單位。新加坡的收件人應就本文件所引致或與本文件有關連的任何事宜聯絡渣打銀行（新加坡）有限公司。渣打銀行（新加坡）有限公司是渣打銀行的間接全資附屬公司，根據 1970 年《新加坡銀行法》獲發牌在新加坡經營銀行業務。渣打環球私人銀行是渣打銀行（新加坡）有限公司的私人銀行部門。有關本文件提及的任何證券或以證券為基礎的衍生工具合約，本文件與本發行人文件應被視為資料備忘錄（定義見 2001 年《證券及期貨法》第 275 條）。本文件旨在分發給《證券及期貨法》第 4A(1)(a)條所界定的認可投資者，或購買該等證券或以證券為基礎的衍生工具合約的條件是只能以不低於 200,000 新幣（或等值外幣）支付每宗交易。此外，就提及的任何證券或以證券為基礎的衍生工具合約而言，本文件及發行人文件未曾根據《證券及期貨法》於新加坡金融管理局註冊為發售章程。因此，本文件及關於產品的要約或出售、認購或購買邀請的任何其他文件或材料均不得直接或間接傳閱或分發，產品亦不得直接或間接向其他人士要約或出售，或成為認購或購買邀請的對象，惟不包括根據《證券及期貨法》第 275(1)條的相關人士，或(ii)根據《證券及期貨法》第 275(1A)條並符合《證券及期貨法》第 275 條指明條件的任何人士，或根據《證券及期貨法》的任何其他適用條文及符合當中指明條件的其他人士。就本文件所述的任何集體投資計劃而言，本文件僅供一般參考，並非要約文件或發售章程（定義見《證券及期貨法》）。本文件不是亦不擬是(i)要約或購買或出售任何資本市場產品的招攬要約；或(ii)任何資本市場產品的要約廣告或擬作出的要約。**存款保險計劃：**非銀行存款人的新幣存款由新加坡存款保險公司投保，依據法律每位計劃成員每位存款人的投保金額上限為 100,000 新幣。外幣存款、雙貨幣投資、結構性存款及其他投資產品均不予投保。此廣告未經新加坡金融管理局審核。**台灣：**渣打集團實體或台灣渣打國際商業銀行可能涉及此文件所提及的金融工具或其他相關的金融工具。此文件之作者可能已經與渣打或台灣渣打國際商業銀行的其他員工、代理機構討論過此文件所涉及的資訊，作者及上述渣打或台灣渣打國際商業銀行的員工可能已經針對涉及資訊採行相關動作（包括針對此文件所提及的資訊與渣打或台灣渣打國際商業銀行之客戶作溝通）。此文件所載的意見可能會改變，或者與渣打或台灣渣打國際商業銀行的員工的意見不同。渣打或台灣渣打國際商業銀行不會就上述意見的任何改變或不同發出任何通知。此文件可能涵蓋渣打或台灣渣打國際商業銀行欲尋求多次業務往來的公司，以及金融工具發行商。因此，投資者應了解此文件資訊可能會因渣打或台灣渣打國際商業銀行的利益衝突而反映特定目的。渣打或台灣渣打國際商業銀行與其員工（包括已經與作者商討過的有關員工）或客戶可能對此文件所提及的產品或相關金融工具、或相關衍生工具金融商品有利益關係，亦可能透過不同的價格、不同的市場條件獲得部分投資部位，亦有可能與其利益不同或是相反。潛在影響包括交易、投資、以代理機構行事等造市者相關活動，或就此文件提述的任何產品從事金融或顧問服務。**阿聯酋：**杜拜國際金融中心—渣打銀行根據《1853 年皇家特許令》（參考編號 ZC18）在英格蘭以有限責任形式註冊成立，公司的主要辦事處位於英格蘭，地址為 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打銀行獲英國審慎監管局（Prudential Regulation Authority）認可，並受金融市場行為監管局（Financial Conduct Authority）和審慎監管局規管。渣打銀行杜拜國際金融中心分行為渣打銀行的分支機構，辦事處位於杜拜國際金融中心（地址為 Building 1, Gate Precinct, P.O. Box 999, Dubai, UAE），受杜拜金融服務管理局（Dubai Financial Services Authority）規管。本文件僅供杜拜金融服務管理局規則手冊（DFSA Rulebook）所界定的專業客戶使用，並不以該手冊所界定的零售客戶為對象。在杜拜國際金融中心，我們獲授權僅可向符合專業客戶及市場對手方資格的客戶而非零售客戶提供金融服務。閣下身為專業客戶，不會獲得零售客戶享有的較高程度的保障及補償權利。如果閣下行使歸類為零售客戶的權利，我們將未能向閣下提供金融服務與產品，原因是我們沒有持有從事這些活動所需的牌照。就伊斯蘭交易而言，我們在本行的 Shariah Supervisory Committee 的監督下行事。本行的 Shariah Supervisory Committee 的相關資料現已載於渣打銀行網站的伊斯蘭理財部分。就阿聯酋居民而言—渣打阿聯酋分行獲阿聯酋央行頒發牌照。該分行獲證券與商品局發牌從事推廣活動。依據阿聯酋證券與商品局 2008 年第 48/r 號關乎金融諮詢與金融分析決議所述的涵義範圍，渣打阿聯酋分行不在阿聯酋或向阿聯酋提供金融分析或諮詢服務。**烏干達：**我們的投資產品與服務由獲資本市場管理局發牌為投資顧問的渣打銀行烏干達有限公司分發。**英國：**在英國，渣打銀行獲審慎監管局認可，並受金融市場行為監管局和審慎監管局規管。此文件已獲得渣打銀行批准，僅適用於根據英國《2000 年金融服務及市場法令》（經 2010 年和 2012 年修訂）第 21 (2) (b)條的規定。渣打銀行（以渣打環球私人銀行之名營業）也根據南非的《2002 年金融顧問及中介機構服務法》獲認可為金融服務提供者（牌照號碼 45747）。這些材料並未按照旨在促進投資研究獨立性的英國法律要求擬備，且在發布投資研究前不受任何禁止交易的約束。**越南：**本文件由渣打銀行（越南）有限公司在越南分發，並歸屬於該單位。此公司主要受越南國家銀行規管。越南的收件人如對本文件的內容有任何疑問，應聯絡渣打銀行（越南）有限公司。**贊比亞：**本文件由渣打銀行贊比亞有限公司分發，該公司在贊比亞註冊成立，並根據贊比亞法律《銀行與金融服務法》第 387 章向贊比亞銀行註冊為商業銀行及獲頒發牌照。