投資導航
亞洲版



BNP PARIBAS
法國巴黎銀行財富管理

攜手變 通世界

BNP PARIBAS
法國巴黎銀行財富管理

攜手變 通世界



投資導航亞洲版

特朗普把選舉「弄藍了」

2026年美國中期選舉形成歷史性的「藍色浪潮」，民主黨重新奪回眾議院和參議院的控制權。儘管這一轉變預示立法優先事項將進入新時代，但在美國總統特朗普領導下出現的分裂政府，或帶來潛在政策僵局和法規不確定性的複雜局面。

是次*《投資導航 - 2026年11月版》*中，我們將探討三個關鍵問題：

1. 接下來會發生什麼？民主黨可以/將會做什麼？
2. 「藍色浪潮」是否對人工智能構成逆風？
3. 投資者該如何應對目前市況波動，以及部署其投資組合？

Prashant BHAYANI
法國巴黎銀行
財富管理
亞洲首席投資官



譚慧敏
法國巴黎銀行
財富管理
亞洲副首席投資官



劉傑俊
法國巴黎銀行
財富管理
亞洲投資策略師

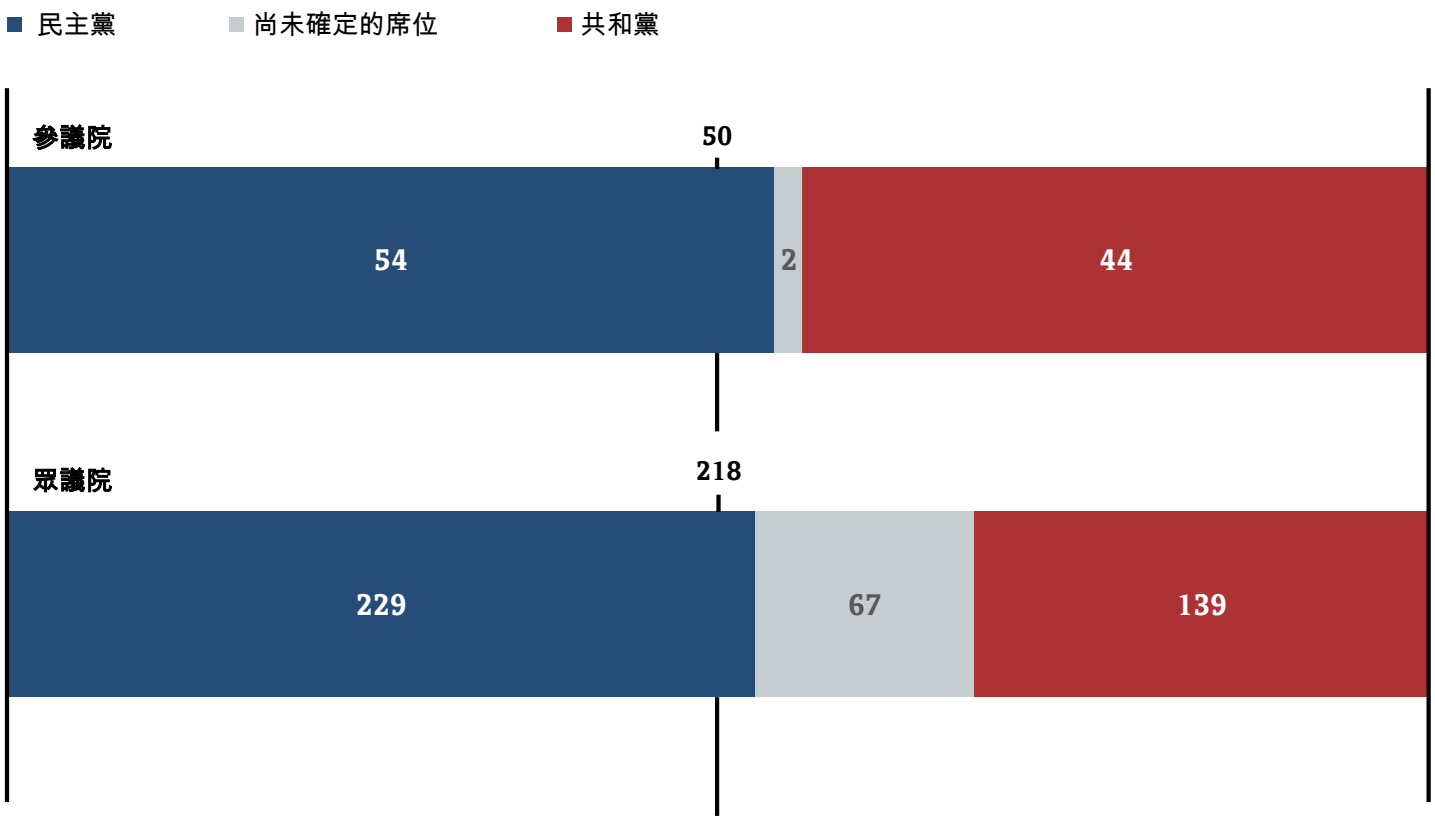


民主黨歷史性勝選

民主黨在2026年美國中期選舉中大勝，一舉重奪眾議院及參議院控制權。自第二次世界大戰以來，在單一中期選舉中同時重奪國會兩院控制權的情況僅屬少數。

這次表現被形容為民主黨68年來（自1958年以來）最具歷史意義的結構性中期選舉勝利，當中更包括在德州、俄亥俄州、愛荷華州、堪薩斯州及南卡羅來納州等傳統深紅州份實現翻盤。

圖1.
美國國會的權力平衡

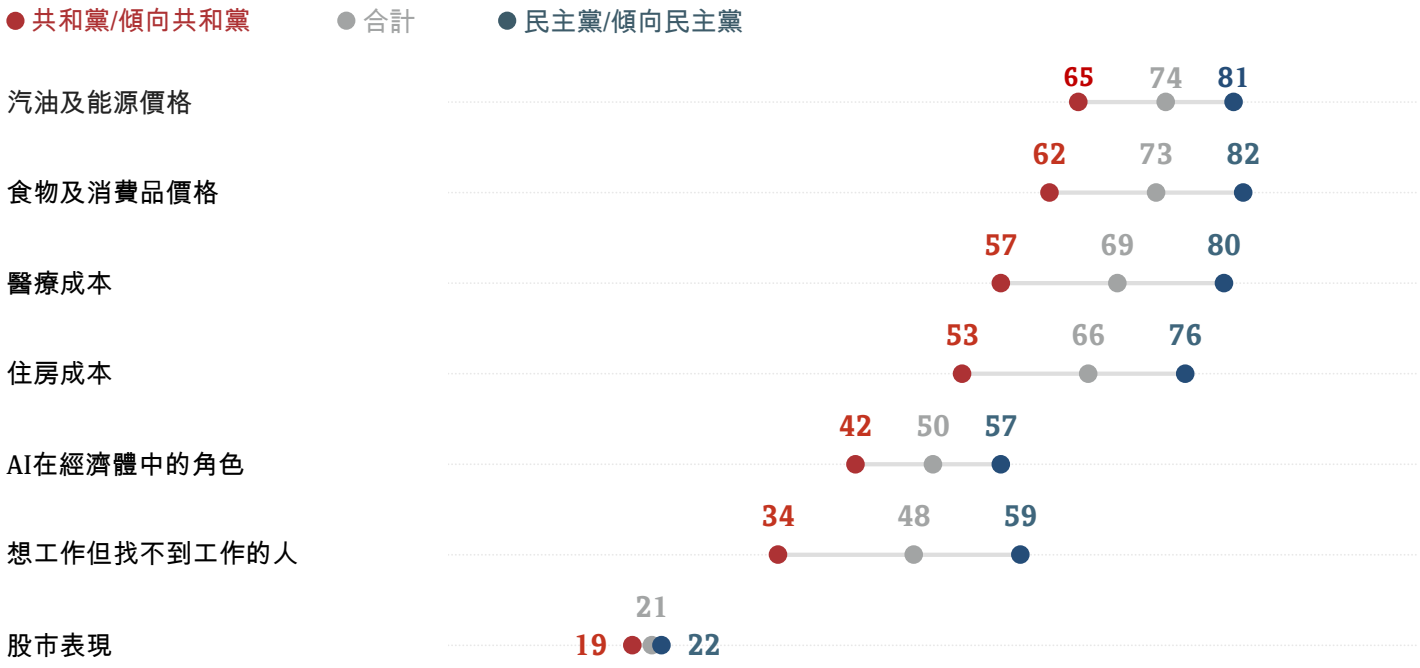


資料來源：美聯社，法國巴黎銀行，截至2026年11月4日東部時間12:58。

執政總統所屬政黨通常會在中期選舉中失去國會議席（制度使然），但在選前錄得歷來最低支持率，加上自1958年以來最差的中期選舉表現，顯示美伊戰爭或許是最終催化劑。這亦清楚反映選民對多項議題存在根深蒂固的不滿，主要集中於石油價格及生活成本。

民主黨現時以穩固的多數席位控制國會兩院（眾議院及參議院），市場亦關注其能否迅速着手處理這些迫切問題。儘管如此，分裂政府再度出現（即民主黨掌控國會，而特朗普總統留守白宮），將從根本上改變未來兩年的政策制定方式。隨着特朗普總統自稱為「否決先生」，他會否淪為跛腳總統，仍有待觀察。

圖2.
表示對當下國家以下經濟問題非常擔心的受訪者百分比



資料來源：PEW Research，德意志銀行、法國巴黎銀行財富管理。美國成年人調查於2026年9月28日至10月4日進行。

接下來會發生什麼？民主黨可以/將會做什麼？

1. 立法與法案制定

民主黨掌控國會，但共和黨籍美國總統特朗普仍可透過否決權駁回法案。若過去兩年在由共和黨控制國會及總統職位的情況下推動立法已具挑戰性……

則在共和黨掌控白宮，而民主黨掌控國會，美國政局未來或將面對更嚴峻的僵局。

2. 密切監督

美國參議院及眾議院的委員會均擁有調查權，可用以深入調查美國總統及其親信涉嫌涉及的利益衝突及其他措施。眾議院亦有權彈劾任何聯邦官員。

值得一提的是，民主黨在特朗普首個任期內曾兩度對其提出彈劾，但美國參議院最終在兩宗案件中均裁定其無罪。要在彈劾案中將總統定罪，須取得美國參議院三分之二多數，即67票，因此即使出現藍色浪潮，這仍屬不大可能的結果。

3. 金融與財政資源

從財政角度看，民主黨全面勝出或會令政府傾向採取擴張性財政政策。隨着「藍色浪潮」出現，圍繞政府借貸上限的對峙風險將會上升。政府在明年較後時間前料不會觸及債務上限，但鑑於民主黨在國會擁有龐大多數，其在下一輪政府債務上限談判中擁有更多籌碼。若未能上調債務上限，將威脅財政部償付政府債務的能力，儘管真正出現違約的可能性極低。

為避免政府停擺或提高債務上限而達成的協商安排，很可能包括增加醫療保健、國內安全網（補充營養協助計畫SNAP、醫療保健補貼）及綠色基礎設施方面的支出。

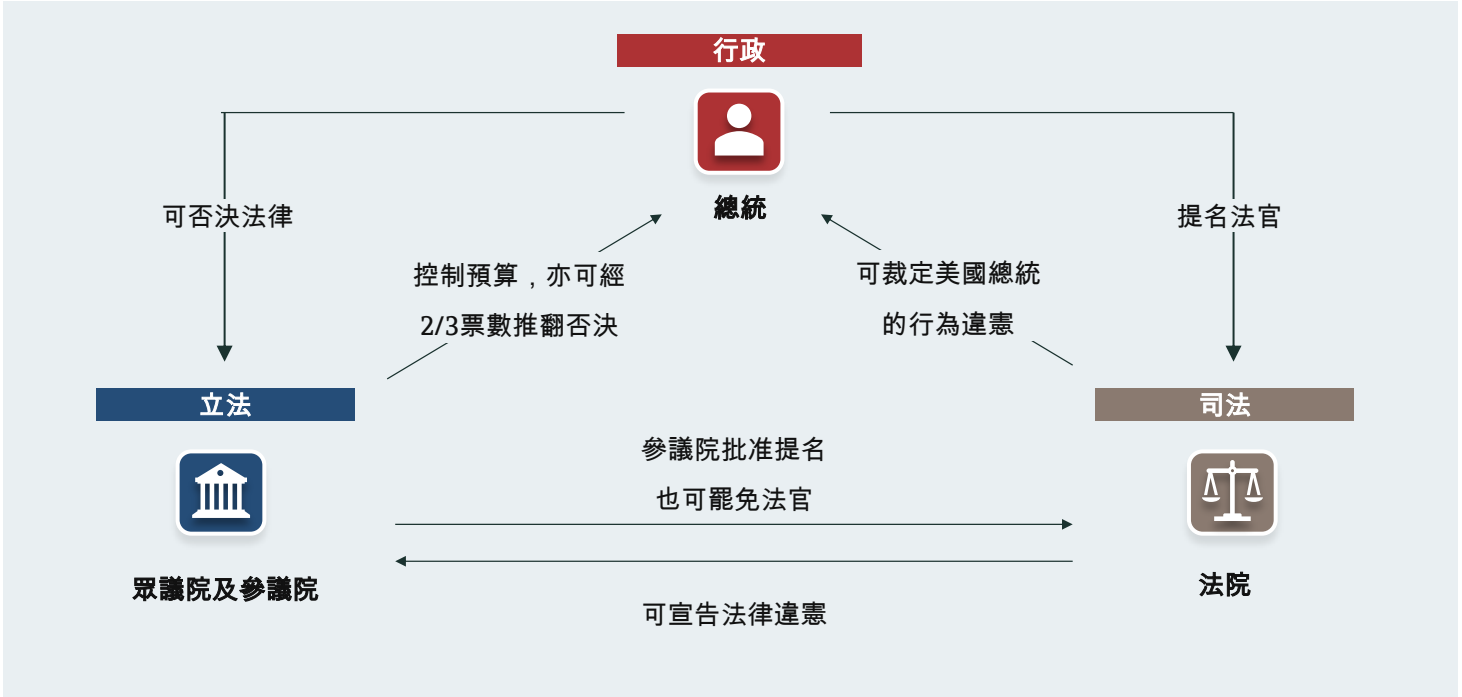
稅務政策亦可能陷入僵局，民主黨控制的國會料將阻止進一步減稅。相反，美國總統的否決權意味着，任何大規模提高企業或高收入人士稅率的民主黨提案，均將在行政層面受阻。

4. 任命

參議院亦有權確認或阻止美國總統對內閣及司法職位的提名。這很可能令民主黨在關鍵議題談判中掌握更多籌碼。

對市場而言，選舉結果亦應有助紓緩市場對美聯儲未來獨立性的憂慮。

圖3.
美國政府的制衡機制



資料來源：英國廣播公司（BBC），法國巴黎銀行財富管理。
箭頭表示各辦公室對政府其他分支所擁有的憲法賦予的權利。

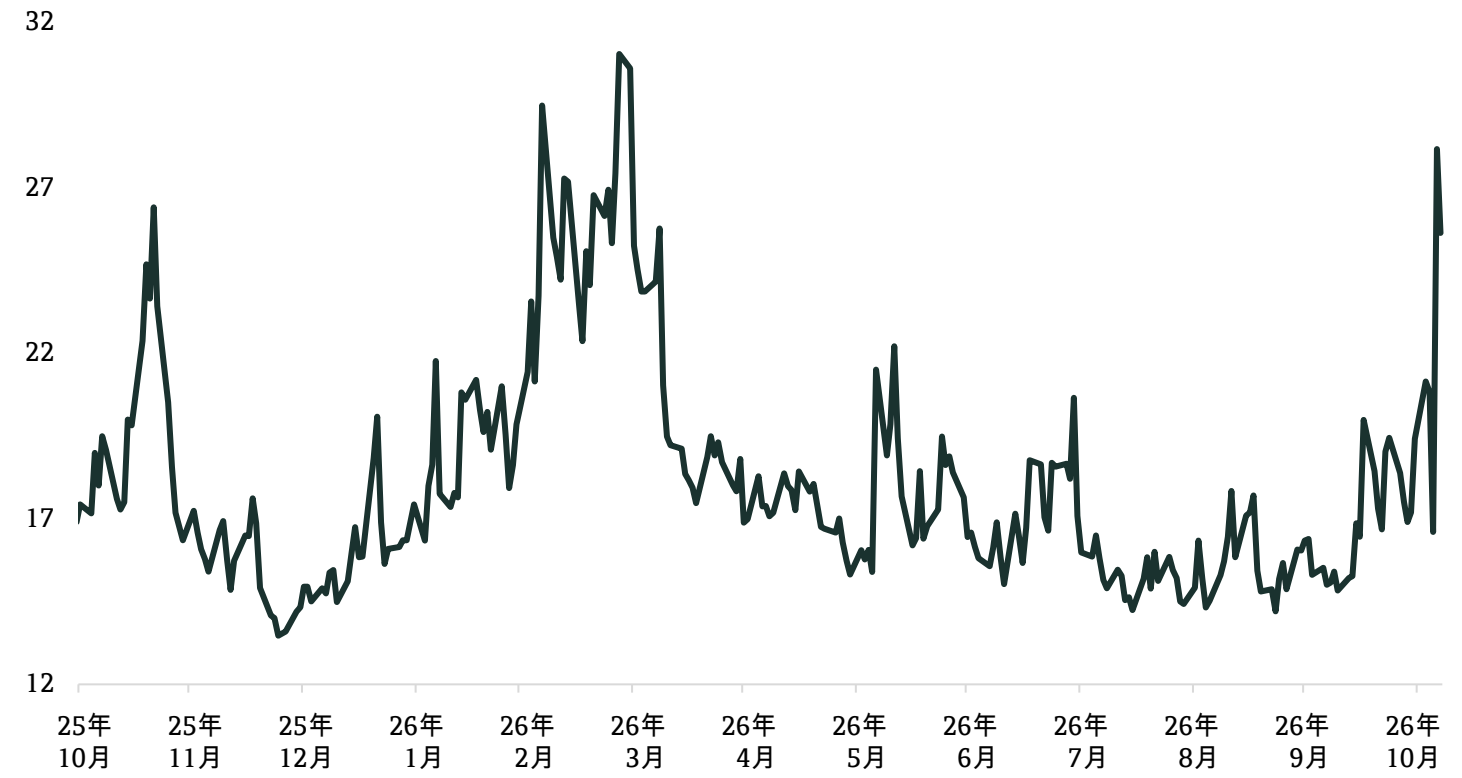
「藍色浪潮」是否對人工智能構成逆風？

AI主題所帶動的樂觀情緒，一直是推動美國經濟增長的重要動力，而在我們的基本預測是，這股動能將延續。隨着民主黨主導的新一屆國會上場，市場可預期針對人工智能基建的政治阻力將會增加，因此潛在的監管不確定性也可能會更大。

未來方向將是就反壟斷、人工智能安全、數據中心及消費者保障展開更多聽證和密切監督。然而，鑑於美國總統特朗普很可能就涉及人工智能的議題動用否決權強硬應對，我們認為未來數年出台廣泛聯邦層面反人工智能的監管的可能性不大。

人工智能反撲 - 科技板塊遭拋售

圖4.
基於對人工智能的憂慮，波動率急升



資料來源：Macrobond，法國巴黎銀行，截至2026年11月8日。
過往表現並非目前或未來表現的指標。

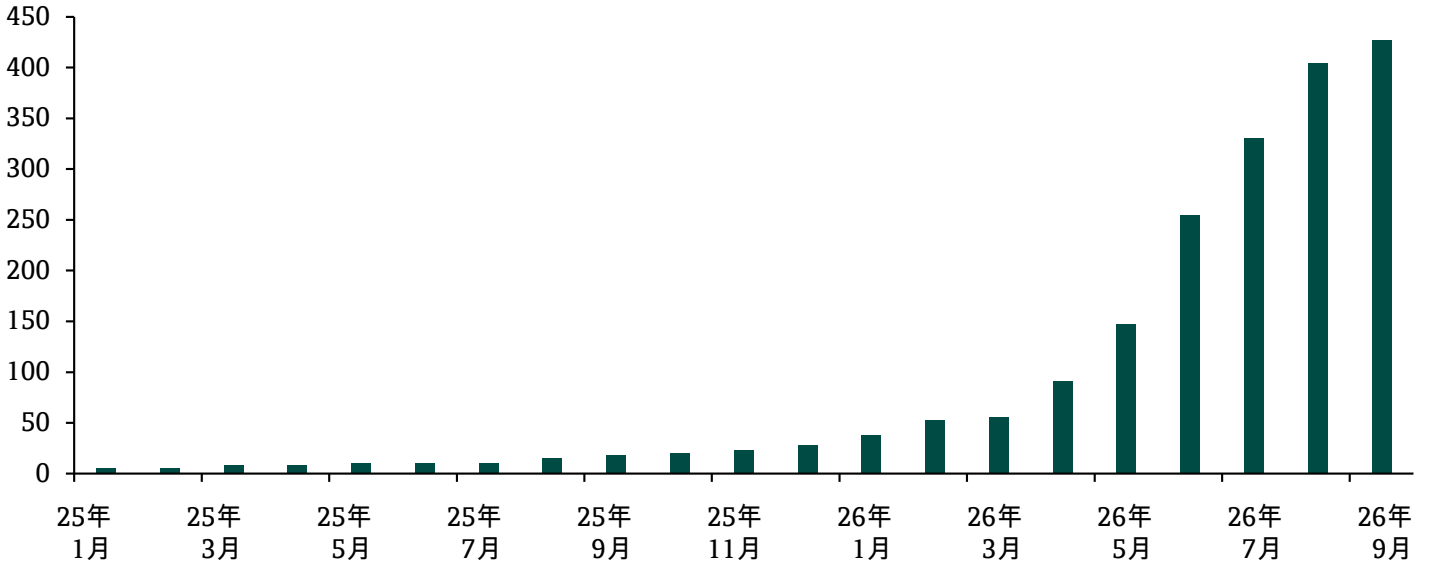
儘管如此，美國中期選舉後第二個交易日，市場仍大幅下挫。民主黨「全面勝出」後，市場突然重新評估實體人工智能供應鏈，觸發恐慌情緒。

市場憂慮更嚴格的土地使用、審批許可及電網限制，或令足夠數量的實體建築外殼（「數據中心外殼」）無法於2028年前完工。

事實上，隨着公眾反彈情緒升溫，是次選舉前數個月，數據中心項目取消的情況已經出現。絕大多數擬議中的數據中心「暫停令」均聚焦於尚未取得許可的新項目，對目前已獲批的項目不會構成影響。

關鍵在於，美國參議院一個議席轉換政黨歸屬，本身並不會改變州層面的控制權。州長、州議會、公用事業委員會及地方當局，往往對數據中心審批及電力價格擁有更直接的影響力。

圖5.
數據中心暫停令的數量於2026年大幅增加，並集中於搖擺州



按地方暫停令數量最多的前15個州份	
密歇根州	53
俄亥俄州	42
北卡羅萊納州	35
喬治亞州	27
印第安納州	18
田納西州	17
佛羅里達州	15
愛荷華州	14
肯塔基州	11
紐約州	11
加利福尼亞州	10

資料來源：Interconnected Capital LLC、SemiAnalysis、法國巴黎銀行，截至2026年10月。
過往表現並非目前或未來表現的指標。

短期受壓，長遠受惠

毫無疑問，擴建步伐放緩在短期內對半導體及人工智能基礎設施屬負面因素，然而半導體板塊不少負面因素已反映於價格之中，估值亦已逼近多年低位。從較長遠來看，由民主黨主導的國會反而可望利好數據中心發展，主要因其有助加快清潔能源擴張及電網現代化。雖然更嚴格的環保監管會在短期內帶來營運上的摩擦，但最終將為跨越數十年的資本投資建立更可預測、可持續發展且更可靠的基礎，並有助減少地方監管碎片化及公眾反彈。

因此，我們維持對環球股票「高配」的看法，並且在過去三個月大幅下調估值後，仍然看好科技板塊。短期內波動率或仍維持高企，在局勢明朗前利用波動性獲利或屬高明之舉。我們的基本預測是，隨着風險事件過去，至年底波動率將回落。此外，鑑於多年來集中度風險上升，板塊之間的多元化配置亦將成為關鍵。

多元化投資仍是關鍵

今年以來，財政憂慮一直籠罩市場，隨着國家債務突破40萬億美元，市場對美國國債的信心轉弱。圍繞美國債務上限談判的政治角力，未來或繼續擾動市場。財政進一步擴張的潛力，亦可能再次將10年期美國國債收益率推高至5%以上。

此外，民主黨控制參議院的結果，支持我們對美元將逐步貶值的判斷，這既受市場重新評估與人工智能相關的長期生產力爆發所帶動，亦反映財政風險溢價上升。

因此，我們對貴金屬板塊維持「高配」看法，其中黃金目標價為每安士5,000美元，白銀則為每安士80美元。我們亦維持工業金屬「高配」看法，因其較長期的結構性因素仍然完好。數據中心相關逆風可望並應由民主黨即將推出的清潔能源推動所抵銷。

我們的首席投資官(CIO)資產配置概覽_ 2026年11月

	觀點		成份	看好範疇	評論
	目前	上月			
股票	+	+	市場	美國、日本、新興市場（拉丁美洲、中國A股、台灣、南韓）	■ 對股票評級為「高配」 ■ 對歐盟評級為「低配」
			行業	全球科技、醫療保健、工業和採礦、歐盟公用事業	■ 對歐盟銀行評級為「中性」
			風格/主題	超級趨勢主題	■ 多元化、收益、人工智能、基礎設施、大宗商品和亞洲主題
債券	=	=	政府債	歐元、英鎊	■ 對歐元區核心政府債券維持「高配」，偏好7至10年期債券 ■ 對美國國債維持「中性」，偏好5年期或以下的債券 ■ 對美國10年期國債的12個月收益率目標維持在4.75%
	+	+	範疇	歐元、英鎊投資評級別債券	■ 對美元投資級別債券維持「中性」 ■ 對高收益及新興市場債券維持「中性」
現金	=	=			
大宗商品	+	+		黃金 白銀 銅 鋁	**貴金屬：** ■ 白銀 - 正面（**12個月目標價為每安士80美元**） ■ 黃金 - 正面（**12個月目標價為每安士5,000美元**） **石油：** ■ 布蘭特原油 - 負面（**12個月目標為每桶65美元**） **基本金屬：** ■ 銅 - 正面（**12個月目標價為每公噸15,000美元**） ■ 鋁 - 正面（**12個月目標價為每公噸3,800美元**）
外匯			歐元兌美元 美元兌日圓		■ 12個月目標為1.20 ■ 12個月目標為155
另類投資	+	+		對沖基金（全球宏觀策略，事件驅動）	■ 對長短倉股票及相對價值持「中性」觀點

註：+ 高配/= 中性/- 低配

GDP和CPI預測

		國內生產總值/GDP (同比%)			消費者物價指數/CPI (同比%)		
		2025	2026年預測	2027年預測	2025	2026年預測	2027年預測
成熟市場	美國	2.3	2.2	2.3	2.7	3.5	2.5
	日本	1.2	1.0	1.2	3.1	1.9	2.6
	歐元區	1.3	1.1	1.5	2.1	3.1	3.0
	英國	1.2	1.3	1.3	3.4	3.2	3.5
北亞	中國	5.0	4.6	4.5	0.0	1.0	1.2
	香港*	3.6	3.8	2.8	1.4	1.9	1.9
	南韓	1.1	3.2	2.3	2.1	2.7	2.2
	台灣	8.8	11.6	4.7	1.7	2.2	2.2
南亞	印度	7.8	7.1	7.5	2.1	5.1	4.9
	印尼*	5.1	5.1	5.1	1.9	3.3	2.8
	馬來西亞*	5.2	5.2	4.6	1.4	2.2	1.9
	菲律賓*	4.4	3.4	5.1	1.7	5.6	4.1
	新加坡*	5.0	5.0	3.0	0.9	2.3	2.2
	泰國*	2.4	2.1	2.1	-0.1	2.1	1.7

資料來源：法國巴黎銀行經濟研究中心、法國巴黎銀行環球市場，截至2026年10月30日。
註：印度數據為對該財年（4月至3月）的預測。
**國際貨幣基金組資料及預測，截至2026年10月30日。*

經濟增長

- AI主題一直是推動美國經濟增長的重要動力，而在我們的基本預測下，這股動能料將延續。政治層面的反對聲音看來主要是回應選民關注，而非無限期叫停相關建設擴張。
- 與此同時，美國經濟持續展現韌性。10月非農就業數據各方面均表現強勁。整體新增職位大幅勝過市場普遍預期預期 ，失業率亦回落至4.1%。

通脹

- 在能源市場方面，鑑於美國中期選舉結果，我們認為中東局勢立即升級的風險不大。雖然美國政府下一步會怎麼做還不清楚，但情況遠未解決，短期內能源價格可能會受到支撐。
- 10月份美國消費者物價指數（CPI）數據比預期還要高，讓市場對更緊縮的貨幣政策預期維持不變，而我們仍認為美聯儲於12月加息的機率偏高。

股票

高配　中性　低配

▲ 全球整體：高配		
國家		
日本 新興市場 美國	-	歐盟
板塊		
醫療保健 工業 科技	通訊、原材料 非必需消費品 金融 公用事業 房地產	必需消費品 能源

▲ 亞洲整體：高配		
國家		
中國A股 南韓 台灣	中國H股 印度 東南亞	-
板塊		
通訊 非必需消費品 科技 醫療保健	原材料 房地產 金融 工業 能源	公用事業 必需消費品

- **人工智能投資熱潮並未結束：**美國中期選舉後，11月5日市場出現一次劇烈波動事件。在資金輪動撤出高動能股票期間，零售投資者偏好的股票尤其受壓。我們認為，民主黨對數據中心人工智能投資熱潮構成的風險被市場誇大。

- 儘管如此，大多數股票指數仍維持穩健的中期升勢，包括標普500指數等權重指數。短期內，市場料將出現行業輪動至低波動性及防守性板塊，但我們仍傾向平衡價值股與科技股。

- 11月5日芝加哥期權交易所市場波動率指數(VIX指數)急升，創自1990年以來VIX指數單日升幅第三高紀錄。我們預計VIX指數將回歸均值（下行），而未來數個月美股將錄得正回報。

- 市場現時預期美聯儲明年的加息次數將減少，而長期債券收益率亦有所回落，反映金融狀況略為放鬆。我們認為短期風險在於伊朗衝突或再度升級。

- 即使短期股票波動率持續，我們認為現時仍是長線投資者部署環球股票的良好入場時機。

		一個月 (%)	年初至今 (%)	2025 (%)	股息率 (%)	12個月遠期市盈率 (x)	追溯市盈率 (x)	12個月股本回報率(%)	過去12個月每股盈利增長 (%)	12個月遠期每股盈利增長 (%)
成熟市場	美國	-1.8	9.4	16.9	1.1	21.1	4.9	41.0	45.8	36.2
	日本	-5.1	14.4	24.3	2.2	17.8	1.8	13.6	31.2	23.7
	歐元區	-3.3	7.6	36.2	2.6	15.5	2.1	19.0	28.6	17.9
	英國	1.9	10.6	35.6	3.1	12.1	2.1	25.1	38.0	33.9
北亞	中國	-12.3	-14.0	26.6	1.8	15.9	2.2	19.1	39.7	51.3
	香港	-7.1	-13.0	33.5	3.5	10.1	1.2	14.8	15.8	25.7
	南韓	-13.8	44.7	80.9	1.9	5.8	1.9	25.1	341.0	396.8
	台灣	-9.2	49.9	36.8	1.6	20.8	4.2	34.7	70.9	62.2
東盟	印度	1.4	-11.0	2.0	1.3	18.5	3.0	19.9	13.1	23.3
	印尼	-19.4	-55.0	8.8	3.3	8.4	1.8	17.2	9.2	10.0
	馬來西亞	-1.2	1.2	15.8	3.6	14.9	1.5	12.7	22.2	9.0
	菲律賓	-1.2	-13.7	-2.1	4.1	9.5	1.0	20.5	14.9	3.9
	新加坡	-6.7	12.4	37.2	4.2	16.2	1.5	13.1	11.5	4.3
	泰國	-4.3	18.0	2.9	3.4	15.1	1.6	17.8	46.1	11.0

資料來源：Macrobond指數（以美元計），法國巴黎銀行財富管理，截至2026年10月30日。

固定收益

高配　中性　低配

全球整體：中性		
歐元區政府債 歐元投資級別債 英鎊政府債和投資級別債	美國國債 美國投資級別債 新興市場債（硬貨幣） 新興市場債（當地貨幣） 高收益債	-

亞洲整體（美元）：中性		
日本 新加坡 澳洲	南韓 香港 印度 中國	菲律賓 印尼

		總回報(%)			最差收益率(%)
		1個月	年初至今	2025	
亞洲	亞洲美元債券	1.3	-0.2	8.1	5.7
	亞洲當地貨幣債券	1.3	-4.0	9.7	4.5
	中國	1.0	0.4	7.3	5.7
	香港	1.5	0.0	8.4	5.5
	印度	0.9	0.8	9.6	6.2
	印尼	1.3	-2.9	8.9	6.2
	新加坡	1.4	0.2	6.6	5.2
	南韓	1.3	1.1	7.1	5.1
	菲律賓	1.5	-2.5	9.1	6.0
其他地區	美國十年期國債	2.7	-1.7	7.8	4.8
	美國投資級別債	2.4	-0.5	7.3	5.2
	美國高收益債	0.3	0.4	8.6	8.3
	新興市場美元債	1.1	-0.1	8.3	6.0

資料來源：巴克萊指數、彭博、法國巴黎銀行財富管理，截至2026年10月30日。

美國國債收益率12個月目標(%)	2年期	5年期	10年期	30年期
	4.35	4.50	4.75	5.10

- 近期市場持續受全球科技股拋售主導，帶動避險資金流入美國國債、日本政府債券及德國國債。法國債券所承受的壓力有所上升，但穆迪意外決定維持法國評級不變，或可在邊際上有助穩定利差。
- **中央銀行的利率預測：**我們預計美聯儲將再加息兩次，一次於2026年12月，另一次於2027年1月。另預期歐洲央行將於12月再加息一次。
- **政府債：**我們對美國政府債的看法保持「中性」，並偏好最多5年年期。對美國10年期國債收益率的12個月目標仍維持於4.75%。
- **企業投資級別債券：**鑑於供應動態以及收益率 / 利差水平，我們較偏好歐元及英鎊投資級別債(「高配」觀點)多於美元投資級別債券(「中性」觀點)。我們聚焦優質企業。
- **企業高收益債券**：我們對企業高收益債的看法保持「中性」。利差仍接近歷史低位，而預期回報未能反映潛在風險。
- **新興市場債券：**儘管表現強勢，我們對新興市場債券（包括美元及當地貨幣債券）維持「中性」看法。新興市場央行未來數月減息空間較小，而美元上行潛力亦有限，估值並不便宜。

12個月外匯觀點

歐元 澳元 加元 新台幣	英鎊 紐西蘭元 南韓圜 馬來西亞令吉	日圓 印度盧比 菲律賓比索 泰銖	人民幣 印尼盾 新加坡元	美元

大宗商品

黃金 白銀 基本金屬	-	石油

- **歐元**：目前環球外匯市場主要受強勢美元主導，背後受美聯儲採取鷹派立場、高收益率及美國經濟穩健所帶動。我們預計美聯儲將再加息兩次（於2026年12月及2027年1月），而歐洲央行將於2026年12月再加息一次。歐元面臨政治及經濟局勢不穩帶來的下行風險，尤其是法國總統選舉（將於2027年4月舉行）；儘管外匯市場在距離選舉如此久之前便聚焦法國並不常見。

- 儘管如此，我們仍看淡未來一年的美元，鑑於其面對擴大的財政赤字及去美元化趨勢逐步形成等結構性不利因素。根據購買力平價（1.43）等公允價值估算，美元相對歐元仍屬明顯高估。因此，我們對歐元兌美元的3個月目標為1.12，而12個月目標為1.20。

- **貴金屬**：我們維持**黃金每安士5,000美元及白銀每安士80美元的12個月目標價**，並確認對貴金屬的「高配」觀點。 偏高的實質收益率正令貴金屬維持於整固期。黃金若要展開新一輪升勢，似乎有賴能源價格及通脹預期回落。

- **石油**：我們維持看淡觀點，因展望伊朗衝突結束過後，我們認為市場在結構上仍然供應過剩。**我們將布蘭特原油12個月目標價定於每桶65美元。**

- **基本金屬**：我們維持對工業金屬的「高配」觀點，並維持**LME銅12個月目標價於每公噸15,000美元，LME鋁12個月目標價於每公噸3,800美元。**實際收益率向上將持續對銅和鋁構成阻力，但較長期的結構性因素仍然完好。

外匯預測

		現貨價	3個月		12個月	
		截至2026年10月30日	觀點	目標	觀點	目標
成熟市場	美元指數	101.88	=	101.9	-	96.3
	日本	157.6	=	158	=	155
	歐元區	1.116	=	1.12	+	1.20
	英國	1.339	=	1.33	+	1.38
	澳洲	0.703	=	0.70	+	0.73
	紐西蘭	0.563	=	0.57	+	0.60
	加拿大	1.397	=	1.40	+	1.35
亞洲（日本除外）	中國	6.653	=	6.70	=	6.60
	南韓*	1,334	=	1,320	+	1,290
	台灣*	32.52	+	31.5	+	31.2
	印度	94.96	=	95.0	=	95.0
	印尼*	18,127	=	17,900	=	18,400
	馬來西亞*	4.058	=	3.97	+	3.87
	菲律賓*	63.84	=	63.1	=	63.4
	新加坡*	1.278	=	1.27	=	1.25
	泰國*	33.68	=	33.3	=	32.8

資料來源：法國巴黎銀行財富管理，截至2026年10月30日。
**法國巴黎銀行環球市場預測，截至2026年10月30日。*

註： + 高配 / = 中性 / - 低配

聯絡我們

wealthmanagement.bnpparibas/asia



免責聲明

請點擊以下連結仔細閱讀免責聲明：

https://bnpp.lk/-asia-disclaimer

BNP PARIBAS
法國巴黎銀行財富管理

攜手變 通世界