

金融市場展望

- **美國股市：**

通膨持續放緩加上疲弱的經濟數據使得市場對聯準會降息預期升高，推升短線股市樂觀氣氛，本年度最後一次FOMC會議和CPI數據將重新主導美股走勢。

- **歐洲股市：**

歐元區通膨下滑速度超預期，油價破底使得通膨再起的疑慮消失，經濟數據不佳推升ECB可能提前降息預期並提供歐洲股市上行柴火。

- **日本股市：**

日本央行釋出鷹派訊號，市場預期政策轉彎導致日圓大漲，強勢日圓將使日股承受下行壓力。

- **新興市場股市：**

中國房地產市場陷危機，中國經濟前景不確定性升高；台灣出口逆勢增長，科技潮帶動相關產業表現。

- **債券市場：**

美國就業市場展現復甦活力，經濟軟著陸預期使聯準會有底氣等待貨幣政策效果，本次利率點陣圖透露成員們是否支持提前降息態度並預期將加大債券波動度。

- **外匯市場：**

日銀調整貨幣政策及放棄負利率已是時間問題，日圓積蓄升值力道。中國金融投資信心下滑，年內降準將壓低人民幣匯價。

全球主要金融市場指數表現

區域	國家	2023/12/08	漲跌幅 (%)		
			雙週	月	自年初
北美	道瓊工業	36,247.87	2.42%	6.26%	9.35%
	那斯達克	14,403.97	1.07%	5.52%	37.62%
	S&P500	4,604.37	0.99%	5.06%	19.92%
	費城半導體	3,774.17	0.70%	8.68%	49.05%
拉美	巴西	127,093.57	1.26%	6.64%	15.82%
	墨西哥	54,393.01	2.75%	6.62%	12.23%
	智利	5,970.81	3.36%	5.72%	13.47%
	阿根廷	941,829.90	2.64%	61.00%	366.06%
西歐	英國	7,554.47	0.88%	2.06%	1.38%
	德國	16,759.22	4.55%	10.04%	20.37%
	法國	7,526.55	3.21%	7.00%	16.26%
東歐	俄羅斯	1,054.28	-7.77%	-5.28%	8.62%
	匈牙利	58,669.83	4.60%	2.42%	33.97%
	波蘭	77,111.85	3.55%	7.79%	34.19%
	捷克	1,407.55	1.43%	2.36%	17.13%
	土耳其	7,913.76	-0.58%	0.67%	43.65%
日本	日經 225	32,307.86	-3.92%	0.44%	23.81%
	東證一部	2,324.47	-2.78%	0.80%	22.88%
四小龍	南韓	2,517.85	0.85%	3.97%	12.58%
	台灣	17,383.99	0.56%	3.84%	22.96%
	香港	16,334.37	-6.98%	-7.02%	-17.43%
	新加坡	3,110.73	0.51%	-0.61%	-4.32%
中國	上海	2,969.56	-2.35%	-2.71%	-3.87%
東協	泰國	1,380.99	-1.18%	-2.18%	-17.24%
	印尼	7,159.60	2.14%	5.22%	4.51%
	馬來西亞	1,441.97	-0.82%	-1.07%	-3.58%
	印度	69,825.60	5.84%	7.46%	14.77%
	菲律賓	6,234.77	-0.55%	1.30%	-5.05%
債市	美國2年期公債殖利率	4.7209	-22.75bps	-21.11bps	29.51bps
	美國10年期公債殖利率	4.2256	-24.09bps	-26.69bps	35.08bps
匯市	歐元SPOT	1.0763	-1.61%	0.50%	0.54%
	日圓SPOT	144.95	-3.00%	-3.99%	10.55%
	台幣SPOT	31.366	-0.80%	-2.76%	2.11%
	人民幣SPOT	7.1702	0.30%	-1.46%	3.94%

以上資訊僅供參考，不作為任何投資依據，本公司不作任何保證或承諾。本公司將儘量提供投資者正確之資訊，若仍有疏漏或誤載之處，無須負任何責任。

股票市場 Equity Market

過去兩周回顧和未來展望

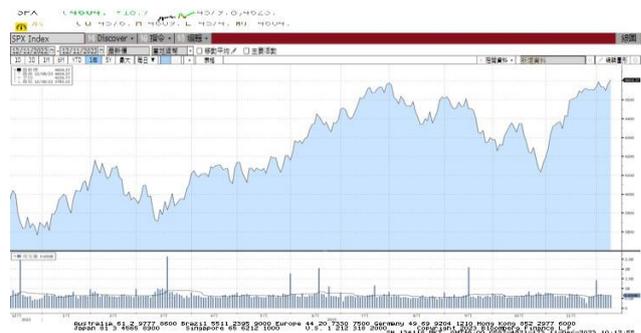
- 美國：**
 更多的經濟數據顯示通膨放緩，市場開始聚焦於聯準會降息之時間點，標普500指數雙周上漲。
 10月JOLTs職缺數873.3萬人和11月ADP就業人數10.3萬人均弱於市場預期，然而11月非農就業人數和失業率分別為19.9萬人和3.7%，大幅優於市場共識，主因是先前罷工的汽車工人開始返回崗位，但這可能只是一次性的影響。美國10月PCE物價指數年增率3%、核心PCE物價指數年增率3.5%，均符合市場預期，其中核心PCE的年增率是27個月以來新低，通膨正持續放緩加上疲軟的經濟數據引發降息預期，推動股票市場強勢反彈，未來關注重點在CPI年增率和本年度最後一次FOMC，短期內對美股市場影響大。

- 歐洲：**
 歐洲CPI物價指數年增率大幅下滑且經濟持續弱勢，市場對於歐洲央行之降息預期升溫，道瓊歐洲600指數雙周上漲。

過去兩周表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普500	4604.37	0.99%
道瓊歐洲600	472.26	2.67%
日經225	32307.86	-3.92%
MSCI新興市場指數	975.01	-0.54%

美國標普 500 指數



道瓊歐洲 600 指數



以上資訊僅供參考，不作為任何投資依據，本公司不作任何保證或承諾。本公司將儘量提供投資者正確之資訊，若仍有疏漏或誤載之處，無須負任何責任。

歐洲通膨大幅下滑，歐元區11月CPI年增率2.4%，低於預期的2.7%；核心CPI由上月5%下滑至4.2%；但歐元區11月綜合PMI47.6；製造業PMI44.2、服務業PMI48.7，目前仍處於榮枯線以下，歐元區經濟衰退風險仍高。此外，以巴戰爭風險漸弭，石油價格向下跌破，對於本身仰賴能源進口的歐盟來說，通膨再起的疑慮大幅降低，在通膨回落和經濟衰退的前提下，市場開始期待歐洲央行降息，樂觀氣氛短期將推動歐洲股市上漲。

● 日本：

日本央行正副行長同時釋出貨幣正常化的訊號，市場認為明年將結束負利率政策，日經225指數雙周大跌。

日本11月東京CPI年增率2.6%，低於預期的3%；核心CPI年增率2.3%，略低於預期的2.4%，整體CPI年增率已20個月超過日央的2%通膨目標，但整體呈現下降趨勢。日本央行正副行長同時放鷹，加劇市場對於日本央行政策轉彎的預測，日央行長植田和男表示政策管理從23年底到明年開始會有挑戰性，並提出會有升息等幾種選擇來應對，日央副行長則討論退出超寬鬆政策對於經濟帶來的潛在影響。受到兩位行長言論影響，日圓雙周上漲超

日經 225 指數



以上資訊僅供參考，不作為任何投資依據，本公司不作任何保證或承諾。本公司將儘量提供投資者正確之資訊，若仍有疏漏或誤載之處，無須負任何責任。

過3%。未來關注日本央行在本年度最後一場會議上的立場，若言論較為鷹派，日圓持續強勢將對日股造成下行壓力。

● **新興市場：**

中國官方與財新製造業PMI表現不一致，顯示經濟基礎仍不穩，導致中國股、匯市下跌，新興市場指數近兩周下跌。

中國房地產市場陷入危機，9、10月份旺季需求低迷，11月數據較疫情前暴跌6成。房企面臨現金困難，非銀行融資在10月下滑46.2%，債務違約風險升高。為應對危機，政府調整政策強化對房企的融資支持，防範金融風險擴散。儘管加大結構性改革和實施「三大工程」投資，但難以彌補整體GDP中房地產業的負成長，成為經濟拖累。台灣11月出口逆勢增長，年增率達3.8%，金額達374億美元，創下16個月最佳紀錄。預期12月將持續增長，全年出口預計達4,300億美元。這一轉好歸因於AI商機和科技新品的拉貨潮，顯示外銷景氣正向發展。然而，中國房市擾動可能對新興市場帶來不確定性。

MSCI 新興市場指數



以上資訊僅供參考，不作為任何投資依據，本公司不作任何保證或承諾。本公司將儘量提供投資者正確之資訊，若仍有疏漏或誤載之處，無須負任何責任。

債券及外匯市場 Bond & FX Markets

過去兩周回顧和未來展望

● 債券：

美國公布10月個人消費支出PCE與核心PCE年增率3%及3.5%，低於前期；聯準會觀察的通膨指標下滑，使市場對升息循環已到頂預期上揚。另美國10月工廠訂單月減3.6%，低於預期且創下2020/4以來最大跌幅，加上美國最新職位空缺數僅873.3萬個，較10月減少61.7萬個且逾兩年來最低，勞動市場發出降溫訊號，市場樂觀預期聯準會可能將降息時間點提前至明年3月，美債殖利率並因此大幅下跌，其中10年期殖利率一度跌落至4.12%。上周五最新非農就業人口公布增加19.9萬人並高於預期後，市場對美債過份樂觀的氣氛有所變化，美債殖利率止跌反彈，但過去兩周仍有20bps以上跌幅(價格上揚)。歐元區ECB最鷹派官員上周對利率態度趨緩，鴿派言論使歐債殖利率隨美債走低。國際穆迪信評公司無預警下調中國評級展望至負向，地方隱形債務龐大及金融體系脆弱是隱憂。截至12/6當週，新興市場資金淨流出8.9億美元；投資等級債券持續吸引資金淨流入，並且過去兩周漲幅2.94%，為表現最佳信用債券類別。

未來兩週是G3主要央行年內最後一

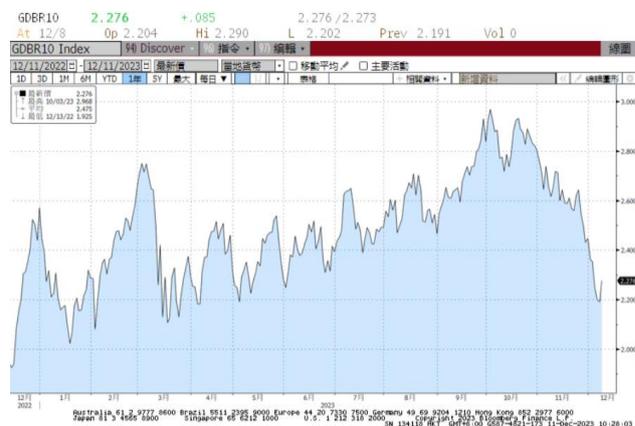
過去兩周表現走勢圖

到期年限	收盤殖利率	二週漲跌幅 (bps)
2Years	4.7209	-22.75
5Years	4.2392	-24.58
10Years	4.2256	-24.09
30Years	4.3036	-29.37

美國 10 年期公債殖利率



德國 10 年期公債殖利率



以上資訊僅供參考，不作為任何投資依據，本公司不作任何保證或承諾。本公司將儘量提供投資者正確之資訊，若仍有疏漏或誤載之處，無須負任何責任。

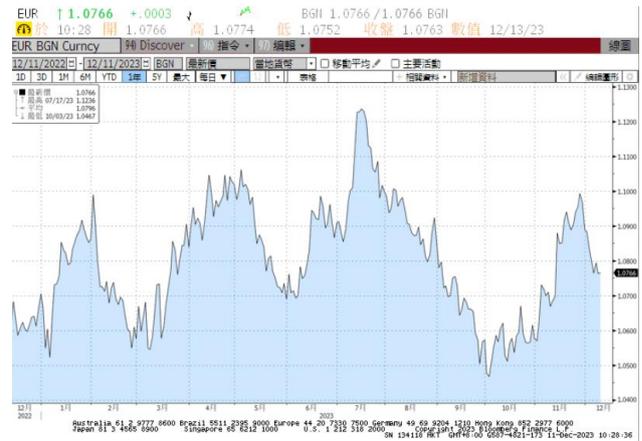
次利率決策會議，其中美國聯準會Fed及歐元區央行ECB預期將維持利率在限制性區間不變，並持續觀察貨幣政策方向及謹慎推進論調，而日銀BOJ也被市場預期年內維持寬鬆環境不變，明年3月春鬥調薪幅度是觀察重點；推論本次G3利率會議結果應與前次相同。要觀察的是歐美官員們對限制性利率的持續時間是否有鬆動；聯準會本次公布的利率點陣圖將反映成員們對明年降息幅度及時間點是否因通膨降溫而變積極，歐元區面臨技術性衰退擔憂，中國內需疲弱使歐元區製造業復甦之路更形艱困，ECB成員是否將利率目標由“打壓通膨”轉為“促進經濟增長”為未來觀察重點。考量降息此時仍非歐美央行選項，而歐美公債殖利率又已樂觀反應升息到頂預期，判斷未來兩周殖利率要再下滑的空間不大。

● 外匯：

美國通膨下滑、能源可能供給過剩隱憂，以及就業職缺數下滑等，使市場開始將降息預期提前至明年3月的機率升溫，美元指數一度走低至103.5附近，歐元相對美元一走高至1.10附近。上週五公布美國11月非農新增就業人數19.9萬人，失業率由3.9%降至3.7%以及平均時薪月增0.4%高於前月後，Fed可能“提前降息”預期受到動搖，美元指數回溫走升，過去兩周上揚0.59%。日銀總裁對貨幣政策立場再度發表可能鬆動言論，負利率政策可能調整預期拉高日圓匯價；日圓過去兩周上漲3%，相對美元匯價一度升抵144.13。

中國恆大尚有3000多億人民幣到期債務未還，清盤聆訊雖順利延至明年元月，惟房地產開發商經營困境未改善前，債務違約問題難解。考量投資信心不足以及年前人民幣需求量增，中國人行可能再降準已刺激流動性，人民幣匯價短期無升值空間。在通膨壓力下，日銀調整貨幣政策已是時間問題，明年3月薪資調漲幅度預期醞釀調升5%，日圓積蓄升值力道。

歐元/美元匯價



美元/日元匯價



-END-

以上資訊僅供參考，不作為任何投資依據，本公司不作任何保證或承諾。本公司將儘量提供投資者正確之資訊，若仍有疏漏或誤載之處，無須負任何責任。