

全球金融市場2024年第一季展望

2023/12/31

股票市場	展望	說明
美國	▲	分析：貨幣政策不確定性消弭，降息已在視野中，對美股正面看待，惟注意通膨下滑程度不如預期拖慢聯準會降息步伐。 觀察：聯準會貨幣政策、降息預期、美國消費狀況、美國通膨
歐洲	■	分析：歐洲央行升息到頂、通膨大幅下滑，降息預期支撐股市，惟實體經濟不易改善，對歐股持中立態度。 觀察：歐洲央行貨幣政策、降息預期、歐洲通膨、歐洲經濟衰退狀況
日本	■	分析：日本內需經濟復甦狀況有望表現得比其他成熟市場的要好，但政策正常化帶來的日圓升值不利於日本外銷產業，對日股持中性看法。 觀察：日本貨幣政策、日圓升值、薪資漲幅、日本內需消費回穩
歐非中東	▼	分析：原油需求面缺乏利多，供給面僅受地緣政治短期干擾，整體供過於求機率高，油價走勢疲弱將對中東股市造成壓力。 觀察：原油供需狀況、美元升值狀況、歐非中東內需狀況
拉丁美洲	▲	分析：巴西股市評價面位於低點，加上寬鬆貨幣政策、稅改、信評調升等利多，促使資金回流巴西市場，巴西股市投資價值浮現。 觀察：巴西降息循環、巴西出口、巴西新財政法案
新興亞洲	■	分析：中國面臨房地產不確定性及通縮雙重挑戰，消費收緊使中國股市缺乏動能；受惠 AI 產業，相關產業鏈利多不斷，整體新興亞洲市場仍然樂觀看待。 觀察：中國通貨緊縮、中國消費乏力、台灣外銷

展望：▲加碼 ▲微幅加碼 ■ 中立 ▼微幅減碼 ▼減碼

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。

全球金融市場2024年第一季展望

2023/12/31

債券市場	展望	說明
美國	▼	分析：聯準會 12 月暫停升息，點陣圖顯示 2024 年降息幅度 3 碼；中性利率似有被提升。就業數據顯示美國經濟韌性，軟著陸機率高。 觀察：美國財政臨時支出法案 1 月重審，債信是否受影響待觀察。美國經濟衰退及企業獲利是否受高息影響。
歐洲	■	分析：歐元區及英國通膨下滑明顯，經濟復甦疲弱，並有進入衰退風險；央行持續緊縮理由薄弱。 觀察：歐元區及英國薪資水準是否下滑；紅海攻擊商船事件是否擴大並危及供應鏈以及通膨走向。
日本	▼	分析：日銀表示謹慎處理貨幣正常化，惟 3 月春鬥後的薪資漲幅以及官方鼓勵企業加薪減稅政策將有助拉升一般薪資，降低日銀貨幣正常化阻力。 觀察：日圓匯價是否大幅波動，負利率取消條件是否充足。
投資級公司債	■	分析：美國聯準會態度現鴿派，資金蜂擁優質債券布局。惟美國消費韌性持續拉升經濟，2024Q1 降息機率不高，債券評價應隨美債回到中性水位。 觀察：第一季發債量是否增加；美國債務警鐘是否波及優質債券買盤接手價；企業盈餘是否受高息支出拖累下滑。
非投資級公司債	■	分析：非投資級債券違約率上揚，金融放貸偏謹慎，信評較差的公司借新還舊成本上揚。美國經濟溫和衰退機率高，市場降低風險溢酬，評等較佳的垃圾債券仍獲資金青睞。 觀察：非投資級債券違約率是否持續上揚；經濟衰退機率是否增加；相對美債的利差收斂狀況。
新興市場債	▼	分析：美國進入利率觀察期，高評級美元新興債券顯現投資誘因；巴西央行雖走向降息利多，惟中國房產違約風暴仍存、阿根廷匯率大幅貶值等利空，影響新興美元債券價格表現。 觀察：中國房企違約爆雷風暴是否擴大，並殃及金融體系穩定；美元指數走勢是否趨弱，並帶動資金挪移；全球經濟動能是否滯留。

展望：▲加碼 ▲微幅加碼 ■ 中立 ▼微幅減碼 ▼減碼

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。

全球證券投資顧問股份有限公司

電話：(02)2748-1766 | 傳真：(02)2748-1755 | 地址：110台北市信義區市民大道6段288號9樓之一
一百一十一金管投顧新字第零貳肆號

美國

貨幣政策不確定性消弭，降息已在視野中，對美股正面看待，惟注意通膨下滑程度不如預期拖慢聯準會降息步伐。

美國通膨數據持續好轉，加上聯準會在 12 月暫停升息，主席鮑爾更是釋出鴿派訊號，降息預期加上民眾消費熱度不減，使得美國經濟朝軟著陸方向前進，激勵風險性資產走揚，標普 500 指數第四季上漲 11.24%。

美國 11 月非農新增就業人數繳出亮眼成績，因罷工行動結束後陸續返回崗位，報 19.9 萬人，優於市場預期，失業率從 3.9% 下降至 3.7%。11 月零售銷售月增率再度大幅超越市場預期、美國運輸安全管理局表示今年是美國機場有史以來最繁忙的一年，顯示美國消費狀況良好，旅遊和觀光需求仍然暢旺。11 月整體 CPI 年增率 3.1%，略低於市場預期的 3.2%，核心 CPI 年增率 4%，房屋通膨加速下滑和零售油價破底帶動整體通膨向下。聯準會在 12 月暫停升息，符合市場預期，在隨後發布的季度經濟預測中，上調 2023 年的 GDP 成長率至 2.6%，微幅調降 2024 年 GDP 成長率至 1.4%，並下調 2023 年和 2024 年的 PCE 通膨年增率，分別由 3.3% 及 2.5% 下調至 2.8% 及 2.4%。點陣圖顯示聯準會委員們對於明年降息的看法比 9 月會議時更樂觀，2024 年隱含降息幅度大約 4 碼。對於消費佔 70% GDP 的美國來說，持續增長的消費使得經濟衰退可能性降低，且核心 CPI 持續降溫提振經濟軟著陸的預期，因此我們對美國股市持正面態度，惟服務通膨比想像中更具黏性，若其持續高企恐拖慢聯準會降息的時間點。

美國零售銷售總額仍處於歷史高位，即使在高利率的影響之下，美國大眾的消費能力仍無顯著減弱。



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

歐洲央行升息到頂、通膨大幅下滑，降息預期支撐股市，惟實體經濟不易改善，對歐股持中立態度。

歐洲通膨下滑迅速，但製造業和服務業 PMI 疲弱不振，零售銷售數據不見好轉，實體經濟前景堪憂。歐洲央行在 12 月份按兵不動，下調通膨預期和 GDP 成長率，但確立升息循環結束激勵歐洲股市，道瓊歐洲 600 指數第四季上漲 6.39%。

歐洲央行在 12 月的利率決議中決定不升息，歐洲央行行長拉加德在聲明中提到，目前委員們完全沒有討論降息，且未來可能加速縮表，後續也有委員認為明年歐洲央行將會把利率維持在較高的水位，可以看出央行希望維持偏鷹說法。然而，在隨後發布的經濟預測中，歐洲央行分別下調 2024、2025 年通膨預期至 2.7% 和 2.1%，並分別下調 2023、2024 年的 GDP 年增率至 0.6%、0.8%，顯示歐洲央行對於未來經濟持較為悲觀態度。歐元區通膨由高點回落，11 月 CPI 年增率 2.4%、核心 CPI 年增率 4.2%，通膨已下滑到 2% 目標附近。而過度緊縮造成的經濟停滯，歐元區 11 月製造業 PMI 44.2、服務業 PMI 48.1，其中製造業 PMI 已 18 個月低於榮枯線。通膨明顯回弱加上經濟隱憂，導致市場降息預期居高不下，利率市場已定價明年降息達 150 基點。歐洲央行升息到頂，通膨大幅下滑，降息預期可支撐股市，但實體經濟數據不易改善，因此我們對歐洲股市持中性看法。

通膨由高點大幅下滑，11 月 CPI 年增率 2.4%，已相當接近歐洲央行的 2% 目標。其核心 CPI 年增率也大幅下滑至 4.2%。



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。

全球證券投資顧問股份有限公司

電話：(02)2748-1766 | 傳真：(02)2748-1755 | 地址：110台北市信義區市民大道6段288號9樓之一
一百一十一金管投顧新字第零貳肆號

日本

日本內需經濟復甦狀況有望表現得比其他成熟市場的要好，但政策正常化帶來的日圓升值不利於日本外銷產業，對日股持中性看法。

市場預期日本央行釋出鷹派立場，帶動日圓走升，然日銀在 12 月貨幣政策聲明中透露其繼續維持寬鬆貨幣政策的立場，貨幣正常化的市場預期落空，日圓回貶，貨幣波動導致日股在本季呈現震盪走勢，第四季日經 225 指數上漲 5.04%。

日本第三季 GDP 季增年率衰退 2.1%，弱於市場預期，主因與 Q3 日圓大幅貶值、通膨高企使得家戶支出縮手，顯示日本未來經濟存在不確定性。然而，日本首相岸田文雄宣布大規模經濟刺激方案，包括日本政府明年將每人減稅 4 萬日圓，也幫加薪達一定幅度的企業減稅、政府規範大企業必須讓利給中小企業；日本工會都呼籲企業明年至少要有 5% 以上加薪；知名大企業三得利等都承諾明年加薪 7% 以上，種種現象顯示日本明年薪資漲幅極有可能顯著成長，但效果可能不會在第一季顯現。除了減稅之外，政府也提供資金促進高科技產業的投資，協助企業改善獲利。日本第三季訪日外國人消費動向調查顯示，外國人旅日消費額已經正式超過疫情前高點，日本家戶消費年增率也逐步回溫，對未來經濟復甦帶來不小助益。日銀總裁植田和男在最新的貨幣政策聲明和訪談再度重申：「持續性的通膨和薪資上漲同時發生才能使日銀退出寬鬆貨幣政策」。通膨目標早已達成，勞工未來也有望大幅加薪，這將推動明年日本央行貨幣政策正常化。我們認為日本內需經濟復甦狀況有望表現得比其他成熟市場的要好，但政策正常化帶來的日圓升值不利於日本外銷產業，因此我們對日股持中性看法。

日本勞工現金收入年增率 1.5%，持續低於 CPI 年增率 2.8%，顯示日本薪資漲幅偏低，日本央行政策轉向仍需時間。



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。

歐非中東

原油需求面缺乏利多，供給面僅受地緣政治短期干擾，整體供過於求機率高，油價走勢疲弱將對中東股市造成壓力。

國際油價受到以巴衝突影響，一度衝上每桶90美元關卡，隨著全球經濟成長預期趨緩，以及暖冬使原油短期需求不振，國際油價一路下滑至最低73美元附近，能源類股表現偏弱，惟美國聯準會轉為鴿派，降息預期導致美元轉弱，資金回流新興市場，推動MSCI歐非中東指數第四季上漲8.02%。

原油需求與全球經濟成長連動性高，明年全球 GDP 預估成長放緩，原油需求面成長不多。原油供給面則受到中東地緣政治、石油輸出國組織(OPEC)減產政策走向影響，以及美國原油產量屢創新高。中東地緣政治從以巴衝突到葉門叛軍釀紅海危機，油價受消息面短期干擾大。OPEC 為提振油價積極減產，但成員國是否落實減產協議，對實質減產成效影響甚大，從近期油價表現觀察，減產對油價的影響力已經減弱。而隨著頁岩油開採技術突破，美國已與沙烏地阿拉伯、俄羅斯並列產油大國，9月原油日均產量攀升至1,324萬桶，創單月歷史新高。展望明年油價變化，需求面缺乏利多，供給面僅受地緣政治短期干擾，整體供過於求機率高，將壓抑油價走勢。歐非中東股市與國際油價連動性高，油價疲弱將會對歐非中東股市造成壓力。

原油需求與全球經濟成長連動性高，明年全球 GDP 預估成長放緩，原油需求面成長不多。



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。

新興亞洲

中國面臨房地產不確定性及通縮雙重挑戰，消費收緊使中國股市缺乏動能；受惠 AI 產業，相關產業鏈利多不斷，整體新興亞洲市場仍然樂觀看待。

新興亞洲市場雖然受到中國房地產危機與消費動能復甦的擾動，但美國聯準會鴿派立場，市場預期明年降息機率高，美元指數轉弱，資金回流新興市場，推動新興市場指數走勢，新興亞洲市場上漲 6.12%。

中國 2024 年預期 GDP 增長率為 4.5%，較 2023 年下降。主因在於房地產行業前景的不確定性，面臨經濟增長放緩的挑戰。同時，通縮將會是明年中國的新課題。中國 11 月消費者物價指數 CPI 降至-0.5%，反映消費力道縮減經濟復甦乏力。11 月生產者物價指數 PPI 下降至-3%，受制於房地產困境和低迷建設活動拖累國內原物料和全球商品價格，將拖慢 PPI 的彈升。中國面臨雙重壓力下，持續調整房地產和加強科技、綠色能源投資、製造業等領域，減緩對單一產業的依賴，提高整體經濟的韌性。中國央行採取「穩健的貨幣政策」，MLF 釋放長期資金，投放 8000 億元，保持 MLF 操作利率 2.5%，人行持續透過 MLF 投放資金，雖然市場流動性有所提升，但需求回溫仍然存在挑戰，中國股市缺乏動能。台灣 11 月外銷訂單呈現 1% 的年增長，終結了長達 14 個月的衰退，主要在 AI 浪潮中受惠良多，憑藉著電子、資通訊等高科技領域的優勢，以及製造業的持續創新，為台灣的出口帶來商機使得外銷訂單有望逐步回溫。台灣作為亞洲經濟鏈中的一環，穩定的復甦氛圍中繼續發揮重要角色，對整體新興亞洲市場仍然樂觀看待。

2023 年 11 月消費者物價指數、生產者物價指數年增率分別-0.5%、-3%，房市的困境與消費者支出保持謹慎態度，使中國經濟復甦仍面臨挑戰。



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。

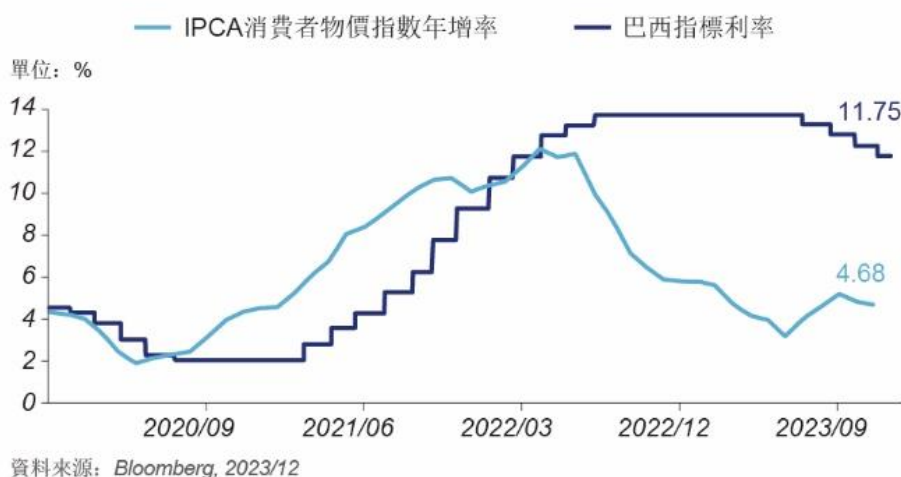
拉丁美洲

巴西股市評價面位於低點，加上寬鬆貨幣政策、稅改、信評調升等利多，促使資金回流巴西市場，巴西股市投資價值浮現。

巴西通膨持續減緩，開啟寬鬆貨幣政策進入降息循環，加上巴西稅改有利經濟發展，更是獲得信評機構標普將巴西的長期評級從BB-上調至BB，吸引國際資金重回巴西市場，總計第四季MSCI拉美指數上漲15.70%。

巴西央行預估 2023 年經濟增長 3%，2023 年因通膨降低、就業市場良好以及政府支出增加，家庭購買力增強，需求表現良好。巴西通膨持續放緩，11 月 IPCA 消費者物價指數年增率下滑至 4.68%，已接近巴西央行設定的通膨目標區間上限 4.5%，2023 年 8 月以來，已經將利率由 13.75% 下調了 2 個百分點到 11.75%，並暗示 2024 年還會持續降息，降息將刺激內需及投資增長，有利巴西經濟正向發展。巴西國會通過稅改法案，簡化稅收制度，將商品稅、服務稅等合併增值稅 (IVA)，並降低教育、醫療、食品等民生稅率；此次稅改將幫助企業減輕稅負，降低經營成本，促進經濟發展。國際信評機構標普於 12 月上調巴西的長期評級，從 BB- 上調至 BB，意味著巴西的稅改、匯率、貨幣政策受到肯定，魯拉政府也將積極面對巴西財政赤字問題，漸進調整財政規劃。過去幾年因疫情及政治問題導致巴西股市評價面位於低點，寬鬆貨幣政策、稅改、信評調升等利多，進一步促使資金回流巴西市場，巴西股市投資價值浮現。

11月IPCA消費者物價指數年增率下滑至4.68%，巴西進入降息循環，2023年8月以來，已經將利率由13.75%下調了2個百分點到11.75%。



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。

債券市場

美國金融狀況指數顯示寬鬆，經濟復甦仍現韌性；本季聯準會無急需降息理由。

上季債券市場隨經濟數據及通膨預期波動，主要公債市場的殖利率上下幅度變化大。原預期以巴戰爭可能帶升的原油通膨，因美國增產及全球需求走軟而未見；原擔憂美國會因財政紀律問題遭信評公司降評，因美國參眾議院提出臨時支出法案延至2024年元月而無發生；原預期聯準會Fed及歐元區央行ECB年內將維持鷹派言論，卻因通膨快速走低而在年底出現“降息討論”。美國10年期公債殖利率10月時飆高至近5%，11-12月又因市場預期Fed將提早降息而快速回落至3.8%附近；歐元區公債反映經濟疲弱且進入技術性衰退情境，殖利率隨美債下跌，10年期德債去年底收在2%以下，整季波動幅度超過80bps。

美國聯準會最新利率點陣圖顯示 2024 年有降息 3 碼機率，相對 9 月積極，同時主席公開表示聯準會將極力避免犯下維持高利率太久的錯誤，及降息策略不須等到通膨降到 2%以下等相對偏鴿言論，投資人隨即調整對 Fed 降息步調預期，金融市場反應亦相較 Fed 積極—除預期 2024/3 開始降息的機率已超過 70%之外，2024 年全年降息幅度亦加大到 5-6 碼，美債殖利率快速下跌。惟觀察美國金融狀況指數可知，經過 2022-2023 年 Fed 快速積極升息 525bps 以及 Fed 縮減資產負債表後，美國現今的金融市場不但未見資金緊俏，其寬鬆程度更甚於升息階段，並且截至 2023/12 底的 Fed 總資產尚有 7.7 兆美元，僅比 2021 年的最高點減少約 1 兆美元，顯見美國金融體系的資金流動性豐沛。

美國金融狀況指數顯示：即便經過 2022 年-2023 年聯準會的積極升息，美國金融狀況仍相對寬鬆



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。

另根據官方統計數據，美國 2023Q3 實質 GDP 年增率 2.9%，而亞特蘭大 Fed 每周更新的 GDPNow 模型透露 2023Q4 實質經濟成長率預估是 2.3%，美國經濟持續溫和正成長。考量目前美國金融市場的資金量豐沛，而紅海攻擊商船事件造成的供應鏈危機及對運費成本影響在未來幾個月將逐漸顯現，並有帶升通膨機率，加上美國經濟仍溫和成長，聯準會是否需要提前在 2024Q1 降息尚存變數。惟 2023 年底的債券市場幾已反應 2024 年 Fed 提前且加快降息訊息，預期本季美債難有上季表現，長債殖利率向上空間騰出。

歐元區經濟持續疲弱，各類採購經理人指數連數月低於景氣榮枯線 50，陷入衰退可能性大增。所幸歐元區通膨下滑迅速，預期今年 ECB 政策焦點將轉向經濟成長，同時平均薪資水準如能持續放緩，亦將拉升 ECB 提前降息可能性。日本央行 BOJ 始終對貨幣政策正常化維持謹慎看法，因認為日本國人已習慣低利環境過久，加上債務赤字龐大，如果 BOJ 大幅升息將拉高財政負擔。惟日本通膨已連續數月高於 2%，而弱勢日圓又再提高進口通膨，BOJ 因此面臨何時取消負利率及 YCC 政策壓力。考量今年 3 月勞工春鬥後的薪資調幅應在 5% 附近，而薪資的調升幅度正是 BOJ 目前關注重點，同時觀察到日本大型行庫 2023 年底已陸續調升存貸利率，準備迎向正利率時代，因此預期 BOJ 最快在 4 月將提出新的利率態度，本季日債殖利率騰出小幅向上空間。

綜上，整體資金流動性豐沛，歐亞地緣政治風險可能拉升本季通膨，加上 2023 年底金融市場已樂觀反應聯準會可能提前降息消息，預期長假結束後的第一季，債券價格將面臨買盤考驗。

美國亞特蘭大 Fed GDPNow 模型顯示，2023Q4 實質 GDP 預估呈 2.3% 正增長；美國經濟具韌性



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。

外匯市場

美國經濟展韌性支撐美元指數，歐元區經濟進入技術性衰退，ECB 鷹派態度退燒壓回歐元匯價。

美元 美國聯準會 Fed 在 2023 年底維持基準利率區間在 5.25%~5.50%不變，惟措辭上明顯較前次會議偏鴿；主席表示聯準會不需等到通膨降至 2%才有降息理由，以避免將利率維持在過高水準的錯誤，點陣圖顯示 2024 年降息幅度可能 3 碼，市場積極解讀且將提前至 3 月降息機率拉高至 70%以上，美元指數快速走跌。惟考量美國經濟持續正成長、非農新增就業人口有感上揚以及零售銷售數據顯現消費韌性等數據，判斷 2023 年底金融市場對美國降息預期可能太過積極並因此大幅壓低美元匯價。金融交易市場資金及熱度在新年後將陸續回籠，利率預測模型隨經濟數據有調整機率，加上美國經濟相對歐元區強勁，本季美元指數相對上季有表現空間。

歐元 歐元區 12 月綜合採購經理人指數 PMI 仍未由景氣緊縮區爬升，服務業及製造業 PMI 亦連續數月落在 50 以下，歐元區 Q4 陷入經濟衰退機率上揚，歐元區央行 ECB 並在去年 12 月利率會議中下調對 2024 年的 GDP 預期。ECB 在該次利率會議中宣布維持原利率，因通膨下滑速度快於預期，但主席對外宣稱 ECB 目前尚未開始任何有關降息的討論，相對美國 Fed 鷹派立場及言論因此拉升歐元上季相對美元匯價。展望本季，歐元區經濟相對美國持續疲軟，扮演經濟火車頭的德國除製造業出口維持蕭條外，房價連四季大幅下滑也引起崩盤隱憂。綜上，ECB 在去年底雖未討論降息選項，惟歐元區通膨已逐漸下滑且靠向目標 2%，預期 ECB 政策方向將會逐漸轉向經濟成長，並且如薪資漲幅明顯放緩，亦不排除比美國 Fed 提早降息循環可能。本季歐元區經濟相對美國疲弱數據，預期將抵銷 ECB 相對 Fed 鷹派聲浪，同時壓回歐元匯價。

人民幣 上季中國金融市場續受房地產開發商債務違約風暴及財管平台部分資管產品出現延期兌付等贖回問題拖累，加上疫後經濟尚未恢復，人民幣資產吸引力下滑，外人投資中國意願低落。根據中國官方公布的數據顯示，外資 2023 年第 3 季直接投資(FDI)為負 118 億美元，是 1998 年以來首次出現負值，顯示資金流向海外，撤資和業務縮減規模大於新增投資；人民幣在上季因此表現疲弱。考量中國房市需求及投資信心尚需一段很長的時間恢復(L底)、消費者物價及生產者物價數月下滑並加深中國可能陷通縮陰影，以及年關將近的資金需求(錢荒)等，預期本季中國人行仍當極力維持流動性，並不排除再推降息、降準政策以提振經濟；本季人民幣相對美元匯價預期維持相對弱勢。

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。

日圓 上季日銀 BOJ 在貨幣政策上依舊維持寬鬆謹慎立場，金融市場對 BOJ 可能因通膨數月上揚超過政策目標 2%而啟動利率正常化的預期落空，對日圓升值的失望性賣壓加大匯價的波動區間。惟觀察日本大型行庫近期的存貸利率態度，三井住友、三菱日聯及瑞穗等行庫近期陸續調升 10 年期存款利率 0.002%至 0.2%，並要求行員開始跟客戶討論調高貸款利率等，顯示日本銀行業正在大幅調整方向以適應未來的正利率時代。考量 BOJ 總裁在去年 12 月底表示如果持續實現 2%通膨目標的前景充分上升，BOJ 將考慮改變政策，判斷今年 3 月春鬥勞工薪資調升幅度將為 BOJ 是否調整貨幣政策觀察重點。由於日企會計年度作帳多落在 3 月，資金匯回日本將拉高日圓匯價，同時 3 月春鬥調薪幅度預期落在 5%，提供 BOJ 調整利率政策理由，故判斷第一季日圓相對美元存升值空間。

歐元區各項採購經理人指數仍陷景氣緊縮區，預期 Q1 經濟衰退，GDP 面臨下修壓力



-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。

全球證券投資顧問股份有限公司

電話：(02)2748-1766 | 傳真：(02)2748-1755 | 地址：110台北市信義區市民大道6段288號9樓之一
一百一十一金管投顧新字第零貳肆號