

## 金融市場展望

- **美國股市：**

聯準會2025年降息次數預期縮減，川普的政策可能推升通膨，市場雖然期待川普親商為股市利多，但貨幣政策的不確定性，將增添市場短期波動。

- **歐洲股市：**

歐元區政治不安加上德法兩大國製造業持續疲軟，整體景氣呈現疲態並壓抑歐股；川普近期對歐盟拋橄欖枝-如能縮減美國貿易逆差，關稅或有談判空間，加上預期ECB將持續降息利多，明年歐股可望獲上漲力道。

- **日本股市：**

考量薪資、川普新政府等因素，日銀12月維持原利率政策，惟未來貨幣政策緊縮方向不變，美國貨幣政策方向亦會影響日圓走向，匯市變化將牽動日股走勢。

- **新興市場股市：**

中國政府近期祭出政策組合拳，股市短期有築底跡象，但仍要觀察政策長期有效性。AI發展趨勢確立，台灣科技供應鏈完整，外銷動能持續，基本面看倘有利台股走勢。

- **債券市場：**

美國聯準會調升中性利率並壓低明年降息幅度，川普政策不明及通膨可能走高推升美債殖利率；長假前市場交投冷清，債券價格波動度變大，惟考量聯準會降息方向不變，美債殖利率逢高仍有買盤。

- **外匯市場：**

歐元區政治紛擾以及景氣展望疲弱壓抑歐元匯價；美國經濟動能強勁、通膨小幅回升，聯準會可能減少降息幅度預期，美元指數多頭獲支撐。

以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

## 全球主要金融市場指數表現

區域	國家	2024/12/20	漲跌幅(%)		
			雙週	月	自年初
北美	道瓊工業	42,840.26	-4.04%	-1.31%	13.67%
	那斯達克	19,572.60	-1.45%	3.20%	30.39%
	S&P500	5,930.85	-2.62%	0.23%	24.34%
	費城半導體	4,964.91	-1.90%	1.65%	18.91%
拉美	巴西	122,102.15	-3.05%	-4.75%	-9.00%
	墨西哥	49,586.21	-3.43%	-1.16%	-13.59%
	智利	6,700.82	0.78%	1.89%	8.12%
	阿根廷	2,467,562.00	12.04%	14.99%	165.41%
西歐	英國	8,084.61	-2.70%	-0.01%	4.54%
	德國	19,884.75	-2.45%	4.63%	18.70%
	法國	7,274.48	-2.05%	1.06%	-3.56%
東歐	匈牙利	78,741.84	-0.54%	-0.45%	29.89%
	波蘭	79,474.16	-4.09%	2.03%	1.29%
	捷克	1,754.62	2.40%	3.93%	24.09%
	土耳其	9,724.50	-3.54%	7.67%	30.18%
日本	日經 225	38,701.90	-1.00%	0.91%	15.65%
	東證一部	2,701.99	-0.93%	0.14%	14.18%
四小龍	南韓	2,404.15	-0.99%	-3.15%	-9.46%
	台灣	22,510.25	-2.94%	-0.79%	25.54%
	香港	19,720.70	-0.73%	0.08%	15.68%
	新加坡	3,719.93	-2.01%	-0.63%	14.80%
中國	上海	3,368.07	-1.06%	0.00%	13.21%
東協	泰國	1,365.07	-5.98%	-6.66%	-3.59%
	印尼	6,983.87	-5.40%	-2.74%	-3.97%
	馬來西亞	1,591.41	-1.35%	-0.42%	9.40%
	印度	78,041.59	-4.49%	0.60%	8.03%
	菲律賓	6,406.38	-4.80%	-8.16%	-0.68%
債市	美國2年期公債殖利率	4.3102	20.63bps	-0.42bps	6.03bps
	美國10年期公債殖利率	4.5222	36.93bps	11.22bps	64.31bps
匯市	歐元SPOT	1.043	-1.31%	-1.08%	-5.52%
	日圓SPOT	156.31	4.21%	0.56%	10.83%
	台幣SPOT	32.701	0.94%	0.62%	6.49%
	人民幣SPOT	7.2954	0.33%	0.69%	2.75%

以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

# 股票市場 Equity Market

## 過去兩周回顧和未來展望

- 美國：**

美國聯準會如預期降息1碼，但上修利率預估，受2025年降息次數可能縮減的影響，股市承受壓力，標普500指數近兩週下跌。

美國11月核心PCE物價指數年增2.8%，低市場預期，且月增0.1%，低市場預期，創5月以來新低，顯示近期物價壓力有所放緩。但核心PCE增速放緩可能是暫時的，明年整體經濟環境使物價有上揚壓力。聯準會(Fed)18日如預期降息1碼，利率區間降到4.25%至4.5%，但聯準會主席鮑爾在會後談話釋出超乎預期的鷹派態度。反映決策官員預估利率落點的利率點陣圖顯示，預測2025年降息可能縮減至2碼，較原先預測的4碼腰斬，資金不如預期寬鬆使股市承受壓力。Fed也調高2024、2025及2026年核心通膨預估，顯示官員擔憂未來通膨問題仍難解。川普的關稅、減稅、移民政策皆是推升通膨的變數，雖市場期待川普親商為股市利多，但貨幣政策的不確定性，將增添市場短期波動。

## 過去兩周表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普500	5,930.85	-2.62%
道瓊歐洲600	502.19	-3.51%
日經225	38,701.90	-1.00%
MSCI新興市場指數	1,072.25	-2.97%

### 美國標普 500 指數



以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 歐洲：

歐元區政治紛擾壓低投資風險偏好，法國債信遭國際信評公司調降，以及標普全球公布12月德法兩國製造業PMI初值再次下跌且低於前期，諸多利空消息壓低歐洲股市，近兩周下跌幅度大於美日股。

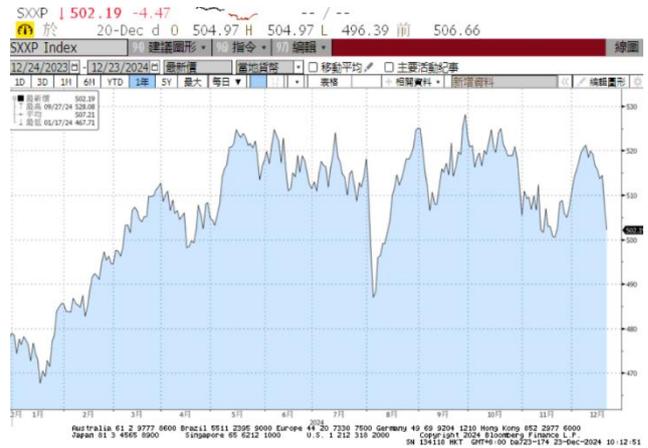
歐洲央行12月如預期下調利率1碼，提供金融市場略為喘息空間。惟歐洲經濟近來頻受地緣政治、海外競爭加劇和製造業降溫衝擊，如加上明年川普重返白宮後可能實施強硬的貿易政策威脅，預期歐洲經濟短期復甦更形趨緩。考量川普近期對歐盟拋橄欖枝-如果歐洲擴大向美國購買大量石油及天然氣，關稅或可有談判空間。歐洲如能降低關稅衝擊，加上ECB降息開道，歐股或有走升理由。

● 日本：

日銀決議維持利率不變，日幣最低貶至157，加上全球風險性資產回弱，日經225指數近兩周下跌。

日本扣除生鮮之核心CPI月增0.4%，年增2.7%，主要因日圓貶值影響，導致輸入性通膨。考量薪資、全球經濟不確定性、美國川普政府政策未定等因素，12/19日銀如預期決議維持利率不變，未來若達成經濟及通膨目標，貨幣政策緊縮方向不變，將影響日圓走勢，美國貨幣政策方向亦會有影響，匯市變化將牽動日股走勢。

道瓊歐洲 600 指數



日經 225 指數



以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負責任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

- 新興市場：

預期美國降息次數縮減，對新興股市造成壓力，加上南韓國會通過總統尹錫悅彈劾案，南韓政治問題拖累股市，新興市場股市近兩周下跌。

中國11月工業生產年增5.4%，符合預期，製造業拉動工業總體增長表現。而11月零售銷售年增3%，低於預期，雖有雙11的消費刺激，消費者的需求表現並不如預期強勁。11月份一線城市的新房價格環比持平，結束了13個月以來的下降趨勢，房市在政策利多支持下，動能止跌回穩，後期走勢有望改善。中國政府近期祭出一系列政策組合拳，包含降準降息、放鬆房市政策、引導資金流入資本市場、解決地方債務，股市短期有築底跡象，但仍要觀察政策長期有效性，尤其房市信心及消費動能，在中美貿易戰可能在起的背景下，中國股市仍存諸多變數。台灣11月出口410.9億美元，年增9.7%，優於預期，連13個月正成長；人工智慧(AI)新興應用商機持續發酵，加上外銷旺季來臨，出口表現亮眼。AI發展趨勢確立，台灣科技供應鏈完整，廠商具有先進製程優勢，預期外銷動能持續，基本面看倘有利台股走勢。

## MSCI 新興市場指數



以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

# 債券及外匯市場 Bond & FX Markets

## 過去兩周回顧和未來展望

### ● 債券：

美國聯準會Fed在2024年最後一次利率會議中如預期降息1碼，利率區間來到4.25%~4.5%，全年降幅達4碼；鷹派談話及調升的利率點陣圖，使債券市場為之震盪，殖利率快速飆升，其中10年期美債殖利率飆上4.50%，30年期美債殖利率也上揚至4.72%。

根據會後經濟數據預測表，聯準會成員調升明後兩年的PCE物價指數至2.5%、2.1%、調降明年失業率至4.3%，並且調升中性利率至3.0%；利率點陣圖亦透露聯準會對降息態度更偏謹慎，2025年底基準利率目標中間值由9月預估的3.40%調升50bps至3.90%、2026年底由2.90%上調至3.40%、2027年底再降至3.1%，整體降息幅度並未明顯減少，但降息幅度變緩且時間拉長，顯示聯準會對2025年川普政策對經濟衝擊的不確定性，惟終點基準利率預估在3.1%，顯示未來3年仍處降息循環。

上周五美國公布11月PCE物價指數月增0.1%、年增2.4%，核心PCE物價月增0.1%、年增2.8%；Fed青睞的通膨指標均低於預期，減輕市場對

## 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	4.3102	20.63
5Years	4.3750	33.94
10Years	4.5222	36.93
30Years	4.7204	38.45

### 美國 10 年期公債殖利率



### 德國 10 年期公債殖利率



以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

明年Fed降息次數可能僅剩2次的失望情緒。美國參眾議院緊急在周末通過臨時支出法案，將政府資金延長至2025/3/14，並提供約1,000億美元的災害救援資金和100億美元的農業援助，但未包含調高債務上限的條款，暫時避開政府關門風險。考量通膨尚未失控且川普上任實施關稅之負向衝擊仍需數月才顯現，美債殖利率走高即有買盤。

日本央行BOJ上週末如市場預期升息，維持利率不變的原因除了BOJ想再觀察春鬥後之薪資漲幅能否持續到明年外，美國川普元月上任後的不確定性也讓BOJ不急在今年底升息。考量日本2024年最低薪資漲幅普遍在5%以上，且11月核心通膨年增2.7%並已連續32個月在2%以上，BOJ升息理由充足，惟川普政策力度尚難預測；預期明年Q1日銀有機率升息，10年期日債殖利率暫無過多走低空間。

歐洲央行12月如預期降息1碼至3%；降息的理由包含歐洲成長展望持續惡化和通膨放緩，並表示歐元區政治動盪恐使目前的困境加劇。法國債信評等遭穆迪公司下調至Aa3，歐債可能捲土重來擔憂一度拉升歐債殖利率。考量歐洲央行在2025年再降息機率及空間相對大於美國，歐債殖利率上漲壓力因此減緩。

以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 外匯：

法國新總理12/13上任但內閣未定，政治不安加上債信遭穆迪信評公司調降，資金風險趨避意識上揚。歐洲央行12月中如預期調降利率1碼，並下調今明兩年CPI預期至2.4%、2.1%，另GDP增速也調降0.1%及0.2%至0.7%、1.1%；市場預期明年ECB降息幅度可能大於美國，歐元相對美元匯價走低。

日本央行BOJ上周末如市場預期調升利率，日圓相對美元匯價走弱。BOJ主席明白表示除須觀察後續薪資走勢外，川普上任後政策對全球經濟影響程度亦是利率決策重要因子。BOJ下次利率會議落在川普上任後，會議前的日圓匯價預期相對偏弱；川普在意的貿易逆差或是日圓被迫走升的主要風險。

美國第三季經濟成長率從原先公布的2.8%上修到3.1%，在美國經濟動能依舊強勁的環境之下，預期聯準會明年可能暫停降息的機率攀升，資金湧入，美元指數走強竄升到108。考量年底耶誕長假且交投清淡、川普政策不確定上揚，短期美元指數多頭趨勢不變。

歐元/美元匯價



美元/日元匯價



-END-

以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。