

全球金融市場雙週報

2025/11/10

金融市場展望

- **美國股市：**

美國就業數據回升、小非農顯示勞動市場穩健，惟消費信心創低反映政府關門衝擊，加上科技股因AI投資報酬疑慮回落，但中美關係緩和支撐市場情緒，美股有望回彈。

- **歐洲股市：**

歐元區綜合PMI回升，顯示經濟擴張動能增強，德國表現突出抵銷法國疲弱，CPI符合預期，通膨略放緩但仍高於目標，歐洲央行缺乏降息理由，預期歐股表現平穩。

- **日本股市：**

日本9月CPI走高，引發升息預期，且第三季GDP成長，顯示經濟改善，央行行長植田暗示加息時機臨近，風險資產需求可能走弱，不利日股成長動能。

- **新興市場股市：**

中國將推出十五五規劃，加上中美貿易氣氛稍有好轉，對市場信心產生一定助力。台灣及南韓位居全球AI關鍵地位，股市短期因大幅上漲出現修正，但長期多頭趨勢不變。

- **債券市場：**

美國聯邦政府關門天數超過40天，經濟動能受挫、勞動市場短期難已好轉。共和黨地方選舉失利，川普明年期中選舉考驗上揚；國會加快協商進度，美債殖利率波動幅度加大。

- **外匯市場：**

美國國會預算辦公室因聯邦政府持續關門而調降Q4 實質GDP預估值1%-2%，加上就業市場復甦動能低落，預期金融市場再次拉高聯準會降息機率並壓低美元指數走勢。

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	2025/11/07	漲跌幅(%)		
			雙週	月	自年初
北美	道瓊工業	46,987.10	-0.47%	0.82%	10.44%
	那斯達克	23,004.54	-0.86%	0.95%	19.13%
	S&P500	6,728.80	-0.93%	0.21%	14.40%
	費城半導體	6,947.36	-0.42%	4.71%	39.51%
拉美	巴西	154,063.53	5.40%	8.99%	28.08%
	墨西哥	63,376.13	3.65%	5.25%	28.00%
	智利	9,605.06	4.58%	8.78%	43.15%
	阿根廷	2,864,647.00	37.93%	59.68%	13.06%
西歐	英國	9,682.57	0.38%	2.10%	18.47%
	德國	23,569.96	-2.76%	-3.35%	18.39%
	法國	7,950.18	-3.35%	-0.31%	7.72%
東歐	匈牙利	107,306.70	3.00%	5.88%	35.27%
	波蘭	110,985.10	-0.40%	2.82%	39.47%
	捷克	2,426.91	3.10%	2.89%	37.88%
	土耳其	10,924.53	-0.16%	1.02%	11.13%
日本	日經 225	50,276.37	1.98%	4.85%	26.02%
	東證一部	3,298.85	0.90%	2.20%	18.45%
四小龍	南韓	3,953.76	0.31%	11.40%	64.78%
	台灣	27,651.41	0.43%	1.61%	20.04%
	香港	26,241.83	0.31%	-2.66%	30.82%
	新加坡	4,492.24	1.58%	0.45%	18.60%
中國	上海	3,997.56	1.20%	2.96%	19.27%
東協	泰國	1,302.91	-0.84%	-0.18%	-6.95%
	印尼	8,394.59	1.49%	2.76%	18.57%
	馬來西亞	1,619.13	0.36%	-0.67%	-1.41%
	印度	83,216.28	-1.18%	1.57%	6.50%
	菲律賓	5,759.37	-3.82%	-5.33%	-11.79%
債市	美國2年期公債殖利率	3.5616	8.17bps	-0.2bps	-68bps
	美國10年期公債殖利率	4.0966	9.59bps	-2.64bps	-47.24bps
匯市	歐元SPOT	1.1566	-0.52%	-0.78%	11.71%
	日圓SPOT	153.42	0.37%	1.00%	-2.40%
	台幣SPOT	31.039	0.74%	1.73%	-5.34%
	人民幣SPOT	7.1221	-0.01%	0.00%	-2.43%

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：

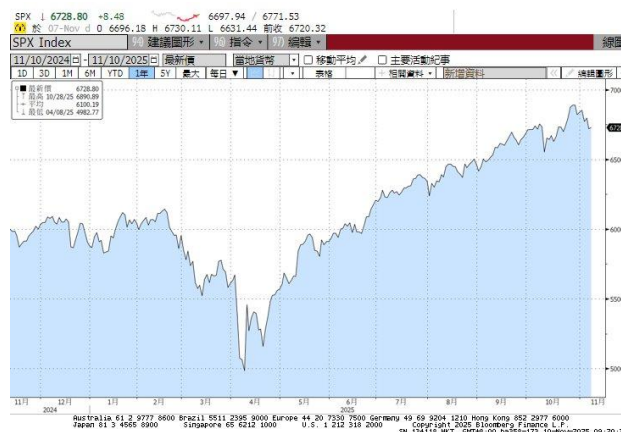
美股在一系列的創新高後，近期因投資人擔憂美國經濟現況與人工智慧個股估值過高等影響，股市動能放緩，標普500指數在過去兩週微幅下跌。

美國小非農就業新增4.2萬人，超出市場預期，扭轉前月的負成長趨勢。此次就業增長主要集中於大型企業，薪資則持平，顯示勞動市場整體仍處於溫和狀態，有望支撐經濟。受政府關門及經濟數據公布延宕影響，11月初密西根大學消費信心指數下滑至50.3，創近三年新低，反映政府關門持續一個月後，消費者已逐漸感受到其對經濟帶來的負面衝擊。企業方面，雖然Alphabet憑藉雲端業務表現，財報優於預期，然而，由於科技巨頭在營運面缺乏實質突破，但卻持續擴大對AI的資本支出，市場對未來投資報酬率能否支撐產生疑慮，科技股因此承壓回落。政治層面上，美國暫緩對中國商品加徵關稅，中國亦放寬稀土出口限制，顯示中美貿易關係出現緩和跡象，市場投資情緒亦隨之改善。

過去兩周表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普500	6,728.80	-0.93%
道瓊歐洲600	564.79	-1.91%
日經225	50,276.37	1.98%
MSCI新興市場指數	1,381.63	-0.56%

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。

● 新興市場：

全球科技股陷入估值過高疑慮，新興亞洲科技股回跌，壓抑新興市場走勢，總計MSCI新興市場指數雙周下跌。

中國RatingDog PMI(原財新標普PMI)10月最新數據顯示，製造業PMI回落至50.6，服務業PMI回落至52.6，雖然內需改善，但貿易不確定因素加，外需疲弱，新出口訂單出現顯著降幅，拖累整體增速。中國經濟發展面臨挑戰，第三季經濟成長年增率4.8%，經濟增長動能降速至一年來的最慢水平。而近期中國將推出「十五五」規劃藍圖(國民經濟和社會發展第十五個五年規劃的建議)，預計將出台穩經濟、促內需的政策，以及中美元首會晤後，中美貿易氣氛稍有好轉，消息面將對市場信心產生一定助力。

高盛和摩根士丹利的執行長紛紛示警AI股過熱可能使股市出現較大幅度的回檔，台灣及南韓股市也由歷史高點回弱。全球科技公司持續擴大計算能力，資本支出仍強勁增長。台灣在尖端晶圓代工領域擁有領先優勢，以及擁有完整科技產業供應鏈，南韓穩居全球記憶體龍頭地位，皆為全球AI浪潮關鍵地位。股市短期因大幅上漲出現修正，但長期多頭趨勢不變。

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：

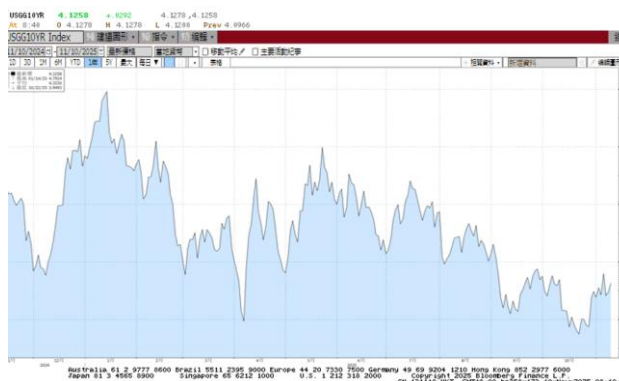
美國政府持續關門，導致美國勞工部延遲發佈重要的非農就業數據，金融市場僅能依靠參考私人機構發佈的統計數據推測美國經濟現況。根據有“小非農”之稱的ADP就業報告顯示，美國私部門企業10月新增4.2萬個就業機會，優於預期且新增就業人數大多集中在交通運輸和醫療保健產業，加上美國ISM上周公布10月非製造業PMI由50上揚至52.4、以及美中關稅貿易衝突減緩等利多因素，金融市場因此壓低12月聯準會再降息機率到62%附近，整條美債殖利率走揚且趨陡，其中10年期美債殖利率回升到近4.10%，30年期美債則回升到4.70%附近。

惟根據其他研究機構調查，則有不同的統計結果—受關稅及反移民等政策衝擊，企業削減成本、擴大採用人工智慧(AI)影響，美國私人企業僱主2025年10月裁員人數為20年來之最，尤其是科技業裁員人數最多，其次為零售業和服務業。認知到AI越形發展，被取代的不只是藍領工作，更有可能是亞馬遜、UPS等白領工作，以及聯邦政府持續關門，政府雇員同步面臨大幅遭解雇危機，亦讓美

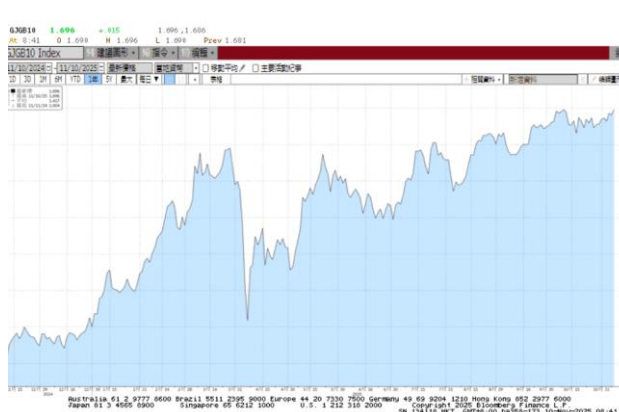
過去兩周表現走勢圖

到期年限	收盤殖利率	二週漲跌幅(bps)
2Years	3.5616	8.17
5Years	3.6838	7.85
10Years	4.0966	9.59
30Years	4.6986	10.58

美國 10 年期公債殖利率



日本 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。

國民眾及投資人擔憂美國就業市場短期要好轉的機率偏低、對經濟前景的信心明顯下滑；根據密西根大學公布11月美國消費者信心指數由53.6進一步探低至50.3，寫下近三年以來最低紀錄顯示，美國政府持續停擺，已嚴重殃及經濟動能及投資信心。美國國會預算辦公室CBO估計，假設聯邦政府本週恢復運作，經濟產出恐損失約70億美元，但若停擺持續6至8週，損失上看110至140億美元，將使第4季GDP減少1-2個百分點。

綜上，美國聯邦政府暫停運作天數已是史上最長，其中不乏對經濟動能及行政效率上的拖累，同時美國共和黨上周地方選舉失利、最高法院未來幾周將針對川普總統對等關稅是否合法做聽證判決等，均讓川普明年期中選舉考驗大增。基此，預期美國參眾議院在未來幾周將加快協商與妥協步調，並以使聯邦政府盡快恢復正常營運、降低美國邁入衰退為主要方向；美債殖利率波動度預期大增。

日本厚生省公布9月日本勞工名目薪資年增1.9%，連續45個月上漲，惟仍不及通膨增長速度，實質薪資較去年同期下滑，並已連9個月陷入萎縮；東京10月核心通膨年增2.8%，其中食物上揚6.7%。日銀10月未調整貨幣政策，因尚無法掌握關稅對經濟負面衝擊；惟通膨居高不下，日銀仍有貨幣政策正常化壓力，日債殖利率下行風險不高。

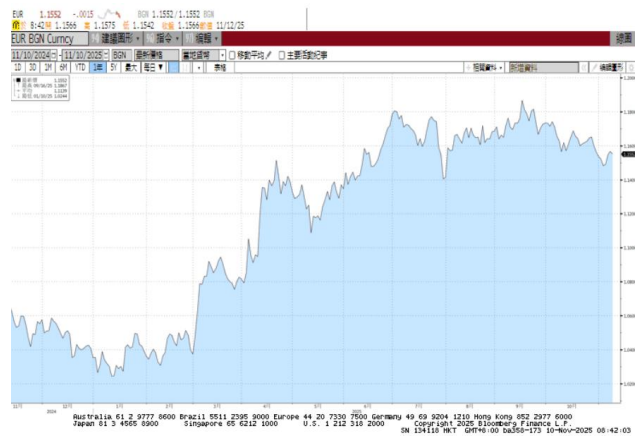
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 外匯：

美國川普10月底出席南韓APEC會議，與亞洲貿易國家取得良好互動及貿易協議，並與中國達成共識——美中對等關稅休戰措施延長一年、調降芬太尼相關進口關稅至10%，中國亦放寬稀土出口限制；關稅衝擊及不確定性下滑，美元指數收回部分風險趨避漲幅，過去兩周上漲0.66%，上週五收在99.603，回至100以下。

美國聯邦政府功能停擺，統計數據真空、福利支出及補貼未能及時發放、以及政府雇員遭裁撤、私人企業為降成本暫停招募人力等衝擊，壓抑美國經濟動能。根據美國國會預算辦公室估算，倘若美國政府關門狀態持續，將使Q4實質GDP年化成長率下降1.0%~2.0%；聯準會主席在10月FOMC會議後對12月降息態度雖偏鷹，惟仍將靜心等待聯邦政府恢復正常運作後的統計數據。考量關稅通膨尚未明顯飆升，而就業市場動能已因企業裁員及經濟不明凍結招募等因素走弱前提，不排除金融市場拉高聯準會預防性降息預期，並壓低美元指數價格走勢。

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。