

全球金融市場雙週報

2025/12/22

金融市場展望

- **美國股市：**

聯準會年內再降息但未來立場稍偏鷹，AI投資疑慮壓抑科技股，惟Tesla帶動市場情緒，加上降息利多有利支撐股市。年底前美股交投清淡，更易受消息面影響而波動。

- **歐洲股市：**

歐元區12月綜合PMI初值下滑至51.9，民間企業成長力道放緩且主要受製造業拖累；所幸歐洲央行維持利率低檔，加上法國等政治風險降溫，有利歐洲經濟緩步走穩。

- **日本股市：**

在關稅衝擊低於預期且加薪前景改善的背景下，日本再度啟動貨幣正常化的政策，日股在內需穩定下獲支撐，但未來走勢仍仰賴企業獲利表現。

- **新興市場股市：**

年底外資獲利了結，加上美元轉強與美國降息預期放緩，壓抑新興市場表現。台韓股市因AI先進製程以及記憶體相關族群後勢持續看好，股市仍偏多但漲勢趨於收斂。

- **債券市場：**

過去兩週是超級央行週，且主要大央行的利率政策並不同向；美國及英國央行如預期降息，日本央行反向調升利率至0.75%。在歐美國家財政紀律欠佳及AI基建需大量資金投入影響下，歐美中長天期公債殖利率暫難跟隨政策利率走低。

- **外匯市場：**

日本央行如預期調升政策利率1碼來到近30年新高0.75%，惟財政結構將更形惡化風險壓低日圓匯價；考量過貶日圓不利穩定國內物價，不排除日本官方出面干預，日圓匯價短期低檔盤整機率偏高。美國聯準會降息又開放QE，短期美元指數將相形偏弱。

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	2025/12/19	漲跌幅(%)		
			雙週	月	雙週
北美	道瓊工業	48,134.89	0.38%	4.33%	13.14%
	那斯達克	23,307.62	-1.15%	3.29%	20.70%
	S&P500	6,834.50	-0.52%	2.90%	16.20%
	費城半導體	7,067.87	-3.11%	5.96%	41.93%
拉美	巴西	158,473.02	0.70%	1.99%	31.75%
	墨西哥	63,966.98	0.93%	3.04%	29.19%
	智利	10,304.26	0.80%	4.36%	53.57%
	阿根廷	3,139,467.00	3.06%	9.40%	23.91%
西歐	英國	9,897.42	2.38%	4.10%	21.10%
	德國	24,288.40	1.08%	4.86%	22.00%
	法國	8,151.38	0.45%	2.48%	10.44%
東歐	匈牙利	110,405.70	1.36%	3.00%	39.18%
	波蘭	115,547.90	5.07%	4.82%	45.20%
	捷克	2,654.25	5.05%	7.15%	50.80%
	土耳其	11,341.90	3.04%	4.02%	15.37%
日本	日經 225	49,507.21	-1.95%	2.00%	24.10%
	東證一部	3,383.66	0.63%	4.25%	21.50%
四小龍	南韓	4,020.55	-1.94%	2.32%	67.56%
	台灣	27,696.35	-1.02%	4.20%	20.24%
	香港	25,690.53	-1.51%	-0.54%	28.07%
	新加坡	4,569.78	0.85%	1.43%	20.65%
中國	上海	3,890.45	-0.32%	-1.43%	16.07%
東協	泰國	1,252.19	-1.69%	-1.57%	-10.57%
	印尼	8,609.55	-0.27%	2.41%	21.61%
	馬來西亞	1,665.90	3.05%	2.59%	1.44%
	印度	84,929.36	-0.91%	-0.30%	8.69%
	菲律賓	5,920.87	-0.48%	1.84%	-9.31%
債市	美國2年期公債殖利率	3.4834	-7.69bps	-10.81bps	-75.82bps
	美國10年期公債殖利率	4.1471	1.2bps	1.04bps	-42.19bps
匯市	歐元SPOT	1.171	0.58%	1.49%	13.10%
	日圓SPOT	157.75	1.56%	0.38%	0.35%
	台幣SPOT	31.538	0.94%	0.93%	-3.82%
	人民幣SPOT	7.041	-0.43%	-1.03%	-3.54%

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

股票市場 Equity Market

過去兩周回顧和未來展望

美國：

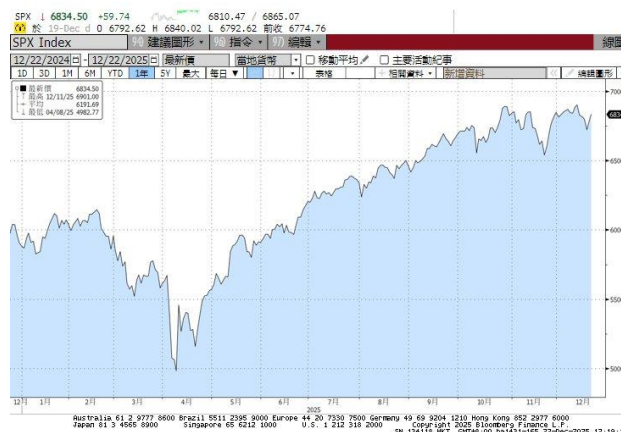
市場因AI疑慮升溫而走弱，惟聯準會降息，緩和風險情緒，使指數跌幅明顯收斂，近兩周美股下跌。

聯準會如市場預期降息一碼，主席鮑爾表示，在經濟數據相對不足的情況下，政策決策的困難度上升，聯準會將維持觀望並依據後續數據再行調整，同時經濟預測摘要顯示，聯準會不僅上調經濟成長預期，亦同步下修失業率預估，反映對經濟基本面的信心；在此背景下，點陣圖顯示明年僅預期降息一次，政策路徑與經濟展望相符，但與市場較為寬鬆的期待相比，被解讀為偏鷹立場。個股方面，Oracle與私募巨頭Blue Owl Capital的談判破局，再度引發市場對AI投資的疑慮，風險偏好受壓，AI相關類股因而走弱；不過，在市場籠罩於AI投資疑慮之際，科技巨頭Tesla宣布將擴大德州自駕測試，憑藉其在自動駕駛與AI實務應用上的領先優勢，不僅推動股價再創新高，也為市場注入一劑強心針。整體而言，在經濟韌性支撐下，即便降息節奏趨於保守，股市仍具上行空間，惟目前市場高度仰賴科技巨頭的表現與AI應用的發展，股市容易受消息面影響出現波動。

過去兩周表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普500	6,834.50	-0.52%
道瓊歐洲600	587.50	1.51%
日經225	49,507.21	-1.95%
MSCI新興市場指數	1,368.48	-1.23%

美國標普 500 指數



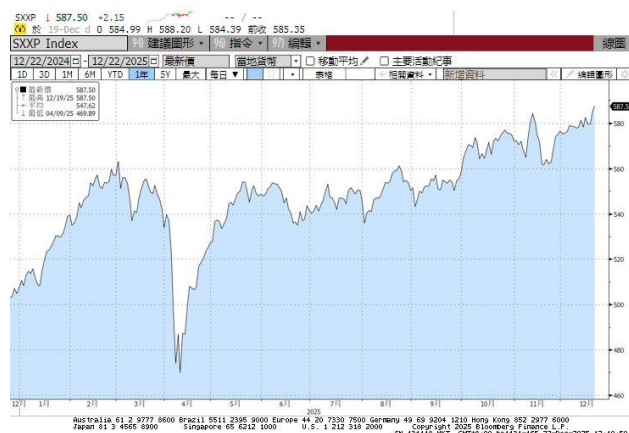
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 歐洲：

受AI疑慮影響，ASML等科技股持續下修，歐股表現疲弱，惟近日歐洲銀行股走強，帶動指數回穩走升，近兩周歐股整體上漲。

歐元區12月經濟動能呈現放緩但仍維持擴張，綜合PMI初值由52.8降至51.9，低於市場預期，主要因德國製造業與服務業同步轉弱，抵銷法國製造業回溫的正面效果，顯示歐元區內部復甦仍高度分歧，而製造業疲弱仍是關鍵拖累。政策面而言，通膨大致貼近2%目標，使市場普遍預期歐洲央行短期將維持利率不變，但成長放緩與服務業通膨韌性並存，意味著未來降息空間有限。在經濟未陷衰退與政策穩定下，歐元區股市仍具支撐，惟成長分歧，使股市動能放緩。

道瓊歐洲 600 指數



日經 225 指數

● 日本：

日股受升息預期影響，投資情緒放緩，近兩周日股下跌。

日本央行如市場預期將政策利率由約0.5%調升至約0.75%；同時央行指出，美國關稅政策對日本經濟與企業獲利的衝擊低於原先預期，加上地方分行調查顯示，對明年春門延續加薪趨勢的信心提升，成為本次升息的重要依據。展望日股，在貨幣政策正常化且薪資成長支撐內需的背景下，日股仍支撐，惟利率上行與匯率波動可能加劇市場分歧，指數表現將更仰賴企業獲利動能。



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：

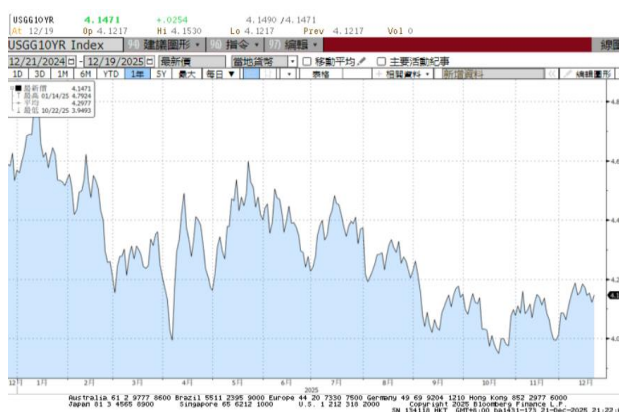
過去兩周是超級央行週，除了美國聯準會FOMC會議如預期宣布再降息1碼外，尚有歐洲多家央行在12/18同步貨幣政策會議，其中英國央行BOE宣布降息1碼，基準利率由4%調降至3.75%，降至近3年低點，而歐洲央行ECB、瑞典和挪威央行均按兵不動，符合市場預期。美債殖利率因Fed降息及11月CPI年增2.7%、核心CPI年增小幅回落至2.6%等因素小幅回落，其中10年期美債收在4.15%以下，2年期短債亦同步反映降息收在3.48%附近。歐洲央行上修2026年通膨預期及經濟成長率預期至2.2%、1.2%，同時不預先承諾具體的利率途徑，市場預期ECB降息循環應已結束，歐債殖利率普遍走高，10年期德債收高在2.895%，10年期法債同步走高在3.613%；另外，10年期英債並未隨BOE降息走低反收高在4.524%。

日本央行BOJ上周五利率會議亦如市場預期的升息1碼至0.75%，基準利率升至30年新高；BOJ主席並在會後記者會表示對未來升息態度持開放立場，但對中性利率的認定未給予明確回覆。10年期日債殖利率向

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	3.4834	-7.69
5Years	3.6933	-1.80
10Years	4.1471	1.20
30Years	4.8242	3.24

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。

上突破2%來到2.034%之近25年高點；飆高日債殖利率相形凸顯日債結構性問題，並將相對提高日本新政府未來發債的利息成本；同時，日銀BOJ升息並逐步引導貨幣正常化是否引起全球套利交易解約或資金挪移，亦為市場關注焦點。

未來兩周是年底耶誕周及新年連續假期，市場交投清淡，金融市場波動度加大，債券殖利率在關稅通膨目前趨向一次性、密西根大學消費者信心微幅回溫至52.9、勞動力市場處於低供給低需求以及AI基建軍備性支出龐大等多空因素影響下，年底前難現長期趨勢。惟金融市場仍將關注本周美國Q3GDP及耐久財訂單等經濟數據，同時目前美國債市主要風險仍落在2026年美國最高法院對川普的關稅判決以及未來聯準會是否能維持政治獨立性等；信用債券利差短期有擴增風險，中長期公債殖利率難有過多下行空間。但考量聯準會及其他主要央行2026年仍有降息空間，債券殖利率要大幅彈升的空間亦相對受限。

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。

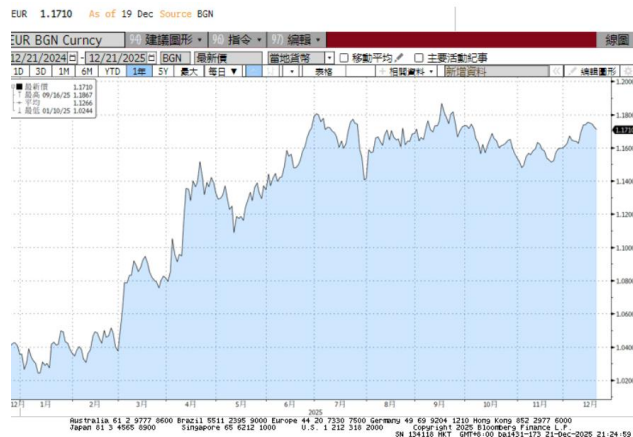
● 外匯：

美國10月非農就業人數下降10.5萬人，11月則是新增6.4萬人，另11月失業率由9月的4.4%上揚至4.6%、非充分就業率U6則是由9月8%上揚至11月的8.7%，顯示兼職勞工數上揚、勞動市場出現結構性惡化風險。聯準會主席鮑爾認為美國就業數據有重複計算疑慮，就業市場面臨嚴重下行風險，並表示實際數據可能更接近每月流失2萬份工作。聯準會12/10如預期降息1碼，基準利率區間降至3.50%~3.75%，同時開啟購買3年以下短債(主要是國庫券)，以提供市場流動性；美元指數過去兩周小跌0.40%收在98.599。

日本央行BOJ如預期升息1碼至0.75%，是1995年9月以來的30年新高政策利率，原應該視為貨幣政策重大轉折點且因美日利差縮減而大幅升值的日圓，卻因為BOJ未給予明確升息立場以及新政府將擴大財政刺激政策、惡化政府財務品質等原因而趨貶，相對美元匯價再度回弱到157-158；金融市場套利交易可能解約擔憂短期下滑，日本債務結構問題浮現檯面，不利日圓匯價走升。惟考量美日貨幣政策不同向，加上日圓過度貶值將不利日本穩定國內物價前提，不排除日本當局干預匯市走勢，短期日圓無過多貶值條件。

-END-

歐元/美元匯價



美元/日元匯價



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。