

全球金融市場雙週報

2025/12/8

金融市場展望

- **美國股市：**

通膨溫和回落、降息預期升溫，加上市場押注新任Fed主席將更偏鴿派，均有助支撐美股，若勞動市場未大幅惡化，風險資產情緒可望延續，加上AI熱潮的再起，美股仍具有上行的機會。

- **歐洲股市：**

歐元區經濟展現韌性，PMI回升、通膨穩定、ECB維持政策不變，形成有利市場的組合，隨著景氣改善與不確定性下降，歐股短期仍有走強的空間。

- **日本股市：**

日本升息步伐將維持溫和，並偏向政策正常化，若日圓升值穩定、利率上行節奏平穩，日股仍有支撐；短線則需觀察市場對日銀後續指引的反應與外資流向。

- **新興市場股市：**

AI是否過度提前投資以及獲利模式未知，導致AI泡沫疑慮上升，惟預期AI將進入高成長的震盪期，擁有完整供應鏈的新興亞洲最為受惠，中長期多頭趨勢不變。

- **債券市場：**

美國關稅通膨壓力較預期偏低，加上勞動市場復甦動能趨緩，聯準會本周將啟動年內最後一次降息；SOFR偏高等流動性問題亦受市場關注。日本央行總裁罕見明確暗示升息可能，但同時表示非立即往緊縮之路前進，日債殖利率曲線溫和上移且斜率預期趨緩。

- **外匯市場：**

英國通膨年增率微幅走低，加上秋季總預算案獲超出預期的財政空間、政治風險微降，有利英鎊匯價走升。歐元及日圓亦受惠與美國利差收斂因素，資金挪移將使其相對美元匯價有微幅上揚風險。

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	2025/12/5	漲跌幅(%)		
			雙週	月	雙週
北美	道瓊工業	47,954.99	3.70%	1.36%	12.72%
	那斯達克	23,578.13	5.86%	0.33%	22.10%
	S&P500	6,870.40	4.05%	1.09%	16.81%
	費城半導體	7,294.84	13.87%	1.45%	46.48%
拉美	巴西	157,369.36	1.68%	2.66%	30.83%
	墨西哥	63,378.30	2.43%	0.00%	28.00%
	智利	10,222.61	4.03%	8.38%	52.35%
	阿根廷	3,046,355.00	10.31%	-0.06%	20.24%
西歐	英國	9,667.01	1.33%	-1.13%	18.28%
	德國	24,028.14	4.05%	-0.09%	20.69%
	法國	8,114.74	1.65%	0.50%	9.94%
東歐	匈牙利	108,922.10	1.55%	1.34%	37.31%
	波蘭	109,977.30	0.95%	-1.42%	38.20%
	捷克	2,526.73	3.95%	4.80%	43.55%
	土耳其	11,007.37	0.77%	0.34%	11.97%
日本	日經 225	50,491.87	3.84%	0.56%	26.56%
	東證一部	3,362.56	1.97%	2.88%	20.74%
四小龍	南韓	4,100.05	6.40%	2.39%	70.87%
	台灣	27,980.89	5.85%	0.95%	21.47%
	香港	26,085.08	3.43%	0.58%	30.04%
	新加坡	4,531.36	1.39%	2.59%	19.64%
中國	上海	3,902.81	1.77%	-1.67%	16.44%
東協	泰國	1,273.77	1.54%	-1.66%	-9.03%
	印尼	8,632.76	2.60%	3.78%	21.93%
	馬來西亞	1,616.52	-0.06%	-0.31%	-1.57%
	印度	85,712.37	0.56%	2.70%	9.69%
	菲律賓	5,949.22	-0.80%	2.25%	-8.88%
債市	美國2年期公債殖利率	3.5603	5.28bps	-6.92bps	-68.13bps
	美國10年期公債殖利率	4.1351	7.18bps	-2.4bps	-43.39bps
匯市	歐元SPOT	1.1642	1.12%	1.31%	12.44%
	日圓SPOT	155.33	-0.69%	0.79%	-1.19%
	台幣SPOT	31.243	-0.62%	0.98%	-4.72%
	人民幣SPOT	7.0711	-0.48%	-0.78%	-3.13%

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：

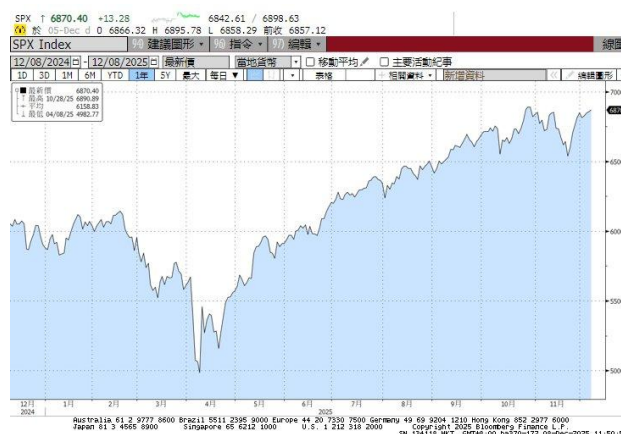
受降息預期的機率走強，加上 Gemini 3 的推出，AI 題材再度發威，美股回彈，標普 500 指數在過去兩週上漲。

密大 12 月消費者信心指數升至 53.3，雖優於預期並創四個月新高，但仍遠低於年初川普上任時的 71.7，反映市場氛圍依然低迷，其中，報告指出，在關稅影響下，消費者持續感受到物價上漲，平均關稅已升至 16.8%，遠高於年初的 2.4%，使民眾消費更趨謹慎。同時，美國商務部公布核心 PCE 年增 2.8%，低於預期；該指標雖因政府停擺而延遲發布，但作為聯準會會議前，最後可參考的重要數據，通膨的回落使市場提高 12 月降息的預期，美股更受激勵而走強。政治方面，聯準會主席鮑爾任期將於明年 5 月屆滿，總統川普即將公布新主席的提名人選，市場預期川普會提名更鴿派，更能推動降息的主席。對此風險資產情緒回升，配合市場對 AI 產業的熱潮再起，美股上漲動有望延續。

過去兩周表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普 500	6,870.40	4.05%
道瓊歐洲 600	578.77	2.97%
日經 225	50,491.87	3.84%
MSCI 新興市場指數	1,385.48	3.86%

美國標普 500 指數



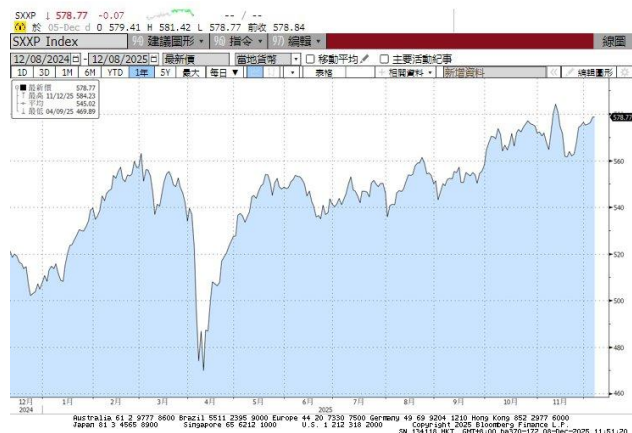
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 歐洲：

烏克蘭和平談判成為焦點，加上汽車類股和零售類股表現強勁，近兩周歐股上漲。

歐元區第三季GDP季增0.3%，優於初估的0.2%，同時年增1.4%也符合預期；11月綜合PMI進一步升至52.8、創兩年半新高，主要由服務業強勁擴張帶動並成功抵銷製造業疲弱，顯示經濟仍具韌性。同時，11月CPI年增2.2%，略高於預期與ECB 2%的目標，央行總裁拉加德表示通膨在未來數月可能維持於2%附近，儘管外部不確定性仍高，但目前沒有迫切調整政策利率的必要。在經濟指標改善、通膨逐步回落且政策維持穩定的環境下，歐股延續偏多走勢。

道瓊歐洲 600 指數



● 日本：

日本企業財報表現亮眼，AI半導體與金融業領域表現強勁，外資持續加碼日股，日股回彈，近兩周日股上漲。

日本央行總裁植田和男在演說中明確為12月升息鋪路，罕見直接點名即將召開的政策會議並表示將在適當時機上調利率。他強調升息並非緊縮，而是在寬鬆環境中適度收油門，避免市場誤讀為景氣踩煞車，這一溫和但明確的訊號加深市場對日銀正常化的預期，推動日圓與日本公債利率波動加劇，短線仍需觀察政策調整對日股的影響。

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，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 新興市場：

先前AI股因泡沫疑慮回檔，近期出現反彈行情，尤其台韓股市領漲新興市場股市，MSCI新興市場指數雙周上漲。

中國11月官方製造業PMI升至49.2，較10月上升0.2，非製造業PMI降至49.5，較10月下降0.6，綜合PMI為49.7，整體綜合PMI雖稍回升，但仍低於50，生產面略改善，但訂單需求、庫存、就業等面向仍疲弱，美中關係未見和緩仍使出口存在不確定性，而中國經濟的結構性問題也使內需成長動能不足，包含房地產問題、就業結構及薪資成長問題，使民間消費及企業投資都未見起色。然而，中國2026-2030年將推行新一輪五年規劃(十五五規畫)，預期利多政策出台將有利支撐市場信心。

另外，AI泡沫仍為影響新興市場表現的主要議題。全球AI的估值在短期內快速上升，多數資金湧向少數科技巨頭，且近期漲升是因為AI基礎建設投資速度加快，但是否過度提前投資以及商業模式仍未知，市場易與網路科技泡沫做比較。惟預期AI發展將進入高成長的震盪期，龍頭企業積極搶進也使得擁有完整供應鏈的新興亞洲最為受惠，且中期內具有無可取代的地位，中長期多頭趨勢不變。

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：

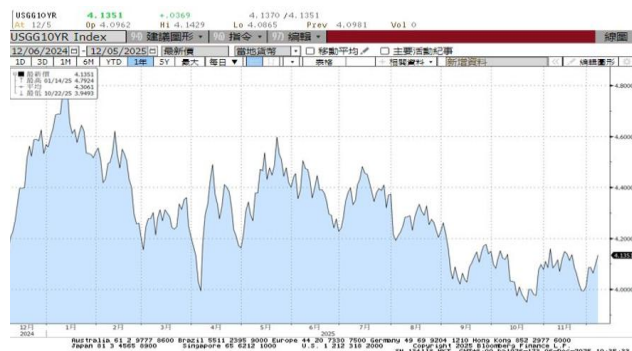
美國聯邦政府開始正常運轉後，過去兩周統計局及美國地方政府著手統計經濟數據並公布；其中，原定10/16就該公布的9月PPI年增2.7%月增0.3%、9月核心PPI年增2.6%，略低預期的2.7%及8月的2.8%增幅，為近15個月來最溫和的核心年增幅。關稅影響通膨雖緩步增長，但看來影響應為一次性，加上美國9月失業率上漲至4.4%，以及川普屬意的新任聯準會主席候選人態度偏鴿等因素，金融市場因此快速調高12月聯準會降息機率至近9成，短中天期美債殖利率一度走低。隨後在美國AI科技大廠近期透過發債及私募形式籌措部分資金，過多投資級債券籌碼釋出，吸納不少市場游資也拉寬與美債利差，另外美國川普關稅官司判決未定、美國國會將就健保醫療是否延長再協商，債務負擔可能更形沉重壓力，使美債殖利率在Fed降息機率近9成前提下不但未再下行反而偏上走高，10年期美債殖利率回到4.13%，30年期美債上周五收在4.7918%，高於前兩次降息前水準。

11月底感恩節網購週銷售額飆

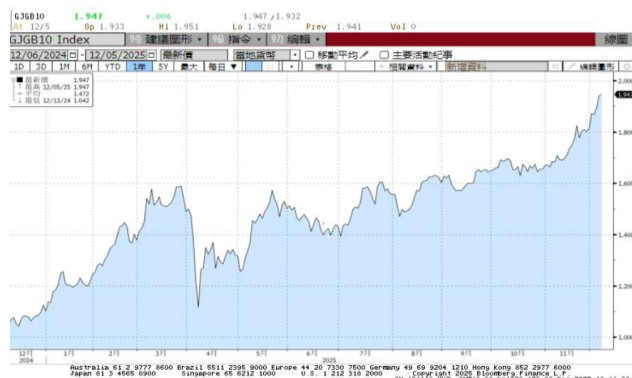
過去兩周表現走勢圖

到期年限	收盤殖利率	二週漲跌幅 (bps)
2Years	3.5603	5.28
5Years	3.7113	9.02
10Years	4.1351	7.18
30Years	4.7918	7.98

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。

高至442億美元歷史新高，較去年同期上漲7.7%；在消費者信心偏弱及關稅可能帶升物價前提，消費者仍願在長假透過網路購物，不啻對美國經濟信心投下定心丸。本周聯準會即將舉行利率會議，雖然10-11月經濟數據多數從缺或來不及統計，惟根據民間提供的統計資料及問券調查判斷，美國經濟復甦動能趨弱但仍偏上行，加上川普已陸續撤銷多達200種以上農產品對等關稅，關稅通膨衝擊預期減弱等，預期12月FOMC將再預防性降息1碼；同時為弭平內部成員們對降息立場及中性利率看法分歧，不排除修改前瞻性指引文句、重申以經濟數據判斷明年利率政策以及淡化之後預防性降息的必要性等，而市場關注的SOFR重回到4%的流動性枯竭風險，也將是本週注意焦點。

日本政府積極推出財政刺激方案，並且將以發行中短天期債券為主要籌資管道；債券供給釋出，加上日銀總裁日前罕見明確暗示12月升息的可能性，日債殖利率過去兩周大幅走高，其中10年期日債上漲16.7BPS來到1.95%近幾年高點。考量日本通膨壓力未減以及日本新政府擬促進經濟發展前提，預期日銀12月即便升息，幅度及未來升息速度應相對溫和，沒有立即緊縮壓力將使日債殖利率曲線溫和上移且斜率偏緩。

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。

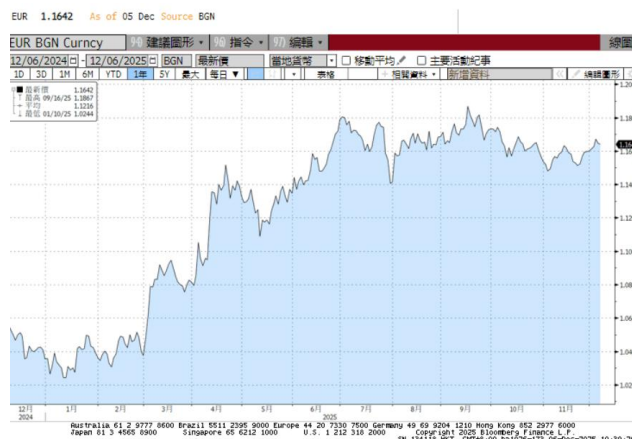
● 外匯：

英國秋季預算案提出超預期的財政空間，將削減長債發行並將大規模增稅以實施削減赤字目標，備受爭議的所得稅課稅門檻凍結到2030年；英國財政窘迫議題暫告一段落，政治風險下滑，過去兩周英鎊相對美元匯價走強1.75%收在1.3328。根據最新調查顯示，歐元區11月商業活動擴張速度是兩年半來最快，服務業成長強勁，標普全球公布的服務業PMI上揚至53.6，抵銷製造業表現疲弱的影響，強化歐洲央行12月決議利率按兵不動的理由；歐元相對美元匯價在過去兩周亦走強1.12%收在1.1642。美元指數在美國聯準會降息1碼機率上揚、川普關稅爭議及9月核心PCE年增率僅2.8%等因素帶動下走弱1.19%，上周五收在98.992。

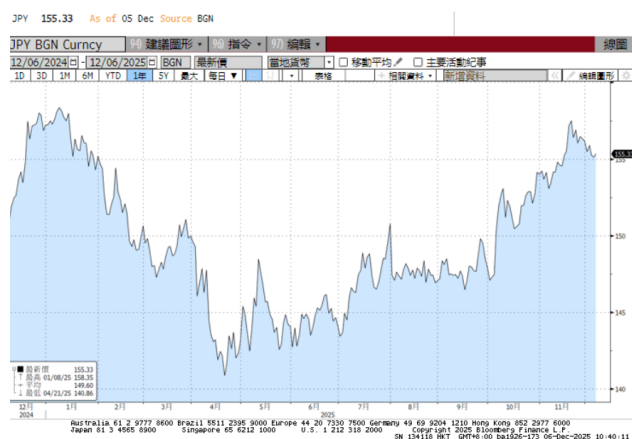
未來兩周美國、歐洲、英國及日本四大央行均有利率會議召開；考量目前市場上預期美國FED及英國BOE降息機率高、預期歐洲央行ECB偏觀望及日本央行BOJ升息機率高等因素，判斷美元指數將維持盤整偏弱，日圓相對美元匯價則有機會因BOJ升息、與美國利差縮減而有升值空間。歐元受惠於歐美貨幣政策利差收斂及逐步回溫的經濟數據等因素，相對美元匯價有微幅走升空間。

-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。