

金融市場展望

- **美國股市：**

美國GDP下修反映經濟動能放緩，同時PCE通膨偏高使降息預期受壓；惟美伊協議停火有助降低油價風險，加上AI需求延續，預期支撐美股表現。

- **歐洲股市：**

歐元區5月綜合PMI下降，創2023年10月以來低點，新訂單、服務業與製造業同步放緩，顯示需求轉弱。能源成本上升與企業信心下滑，恐壓抑歐股反彈力道。

- **日本股市：**

日本零售銷售與工業生產均優於預期，顯示內需與生產動能回溫，有助支撐日股；惟日圓貶值壓力與大規模匯率干預，可能使外資配置態度偏審慎。

- **新興市場股市：**

AI題材已從半導體擴散至供應鏈，帶動相關科技股持續走強。台灣已成為MSCI新興市場指數中權重最高的市場，5月29日權重再度調升，有望帶動被動式資金配置調整，並吸引主動式基金進一步加碼台灣科技供應鏈。

- **債券市場：**

美伊延長停火協議進程緩慢，油價通膨逐步影響CPI；美國聯準會新任主席揮刀降息理由薄弱、歐洲央行面對CPI增溫數據擬提前升息。歐美主要公債殖利率暫無下行利多。

- **外匯市場：**

聯準會成員們對利率態度漸趨矛盾，升降息暫時皆非美國優先選項，美元指數多頭力道受挫。日本政府干預匯價的成果不如預期，日圓重回貶勢並持續加深國內通膨壓力；日本央行升息壓力倍增，因利差收斂或能相對壓抑日圓貶勢。

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	2026/5/29	漲跌幅(%)		
			雙週	月	自年初
北美	道瓊工業	51,032.46	3.04%	4.44%	6.18%
	那斯達克	26,972.62	2.85%	9.32%	16.05%
	S&P500	7,580.06	2.32%	6.22%	10.73%
	費城半導體	12,829.38	10.71%	24.91%	81.13%
拉美	巴西	173,787.49	-1.97%	-5.93%	7.86%
	墨西哥	68,587.74	0.90%	2.22%	6.65%
	智利	10,788.19	3.52%	-0.64%	2.93%
	阿根廷	3,166,407.00	16.93%	11.54%	3.76%
西歐	英國	10,409.28	2.10%	1.92%	4.81%
	德國	25,104.70	4.82%	4.80%	2.51%
	法國	8,183.34	2.90%	1.38%	0.42%
東歐	匈牙利	134,616.80	2.22%	1.50%	21.24%
	波蘭	137,007.40	4.28%	6.18%	16.86%
	捷克	2,547.39	0.46%	-1.73%	-5.15%
	土耳其	13,662.75	-4.91%	-4.53%	21.32%
日本	日經 225	66,329.50	8.01%	10.70%	31.76%
	東證一部	3,957.17	2.41%	4.90%	16.08%
四小龍	南韓	8,476.15	13.12%	26.68%	101.13%
	台灣	44,732.94	8.65%	13.81%	54.45%
	香港	25,182.39	-3.01%	-3.56%	-1.75%
	新加坡	5,037.86	0.98%	3.64%	8.43%
中國	上海	4,068.57	-1.62%	-0.95%	2.51%
東協	泰國	1,568.37	3.32%	5.14%	24.51%
	印尼	6,127.38	-8.86%	-13.71%	-29.14%
	馬來西亞	1,683.07	-3.28%	-2.17%	0.18%
	印度	74,775.74	-0.61%	-3.51%	-12.26%
	菲律賓	5,768.76	-3.48%	-2.35%	-4.69%
債市	美國2年期公債殖利率	4.0041	-6.46bps	5.73bps	53.11bps
	美國10年期公債殖利率	4.4355	-15.79bps	0.57bps	26.85bps
匯市	歐元SPOT	1.1659	0.29%	-0.15%	-0.74%
	日圓SPOT	159.27	0.33%	-0.71%	1.63%
	台幣SPOT	31.362	-0.58%	-0.65%	-0.18%
	人民幣SPOT	6.7663	-0.68%	-1.08%	-3.17%

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：

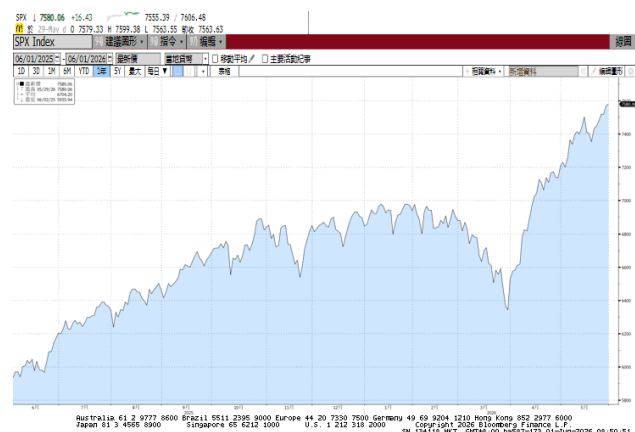
美國與伊朗有望達成協議帶動風險偏好升溫，美股近兩周延續上漲趨勢。

美國第一季GDP由2.0%下修至1.6%，主要受到企業庫存投資轉弱拖累，顯示在高利率環境下經濟動能已有放緩的跡象；惟民間國內最終銷售仍維持2.4%，反映消費仍具一定韌性，軟著陸預期尚未改變。通膨方面，4月整體PCE年增率升至3.8%，創近一年高點；核心PCE雖大致符合市場預期，但不足以扭轉聯準會維持謹慎的政策立場，短期降息預期因而受到壓抑。地緣政治方面，美伊初步達成延長停火共識，有助降低荷姆茲海峽能源供應中斷風險，惟軍事衝突尚未完全平息，協議正式落實前，油價仍可能維持較大的波動。個股方面，SpaceX IPO進程推進之際，馬斯克對AI晶片短缺的表態，再度強化市場對高階GPU、先進製程及光通訊供應鏈的需求預期，使科技股在總體壓力仍在的情況下，持續吸引資金投入。整體而言，市場仍受通膨黏性與利率不確定性壓抑，但地緣風險降溫與AI需求延續，有助支撐美股表現。

過去兩周表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普500	7,580.06	2.32%
道瓊歐洲600	626.00	3.14%
日經225	66,329.50	8.01%
MSCI新興市場指數	1,752.15	5.03%

美國標普 500 指數



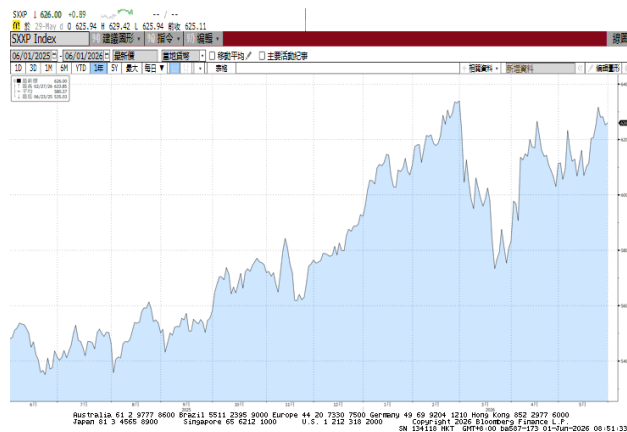
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 歐洲：

市場盼美伊停火之際，國際油價回落，帶動歐股表現，近兩周歐股上漲。

歐元區5月綜合PMI初值由48.8降至47.5，創2023年10月以來低點，顯示景氣動能持續轉弱。細項來看，新訂單降幅為18個月來最大，反映需求端壓力升高；服務業PMI由47.6降至46.4，製造業PMI亦由52.1回落至51.4，顯示成長動能同步放緩。主要經濟體方面，德國綜合PMI連二月萎縮，法國PMI更降至五年來的低點。整體而言，在短期能源成本居高、企業信心轉弱下，歐元區經濟受壓抑，恐弱化歐股反彈力道。

道瓊歐洲 600 指數

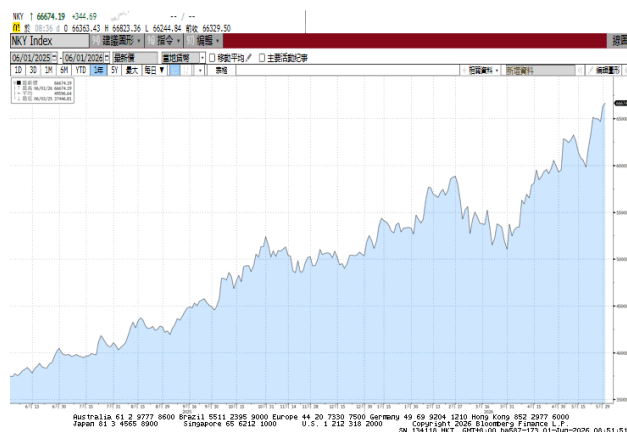


● 日本：

受半導體與運算基礎設施的強勁需求，日股近兩周上漲。

日本4月零售銷售年增2.1%，高於前值1.4%及市場預期，顯示消費需求仍具一定支撐；工業生產亦優於預期，年增2.3%、月增0.8%，反映企業生產活動有所回溫。不過，日圓貶值壓力仍是市場關注焦點，日本財務省公布4月28日至5月27日期間，匯率干預總額達11.73兆日圓，為日圓貶值局面下最大規模干預。整體而言，日本基本面數據改善有助支撐日股表現，但匯率波動加劇及政策干預不確定性，仍可能使外資對日股配置維持相對審慎。

日經 225 指數



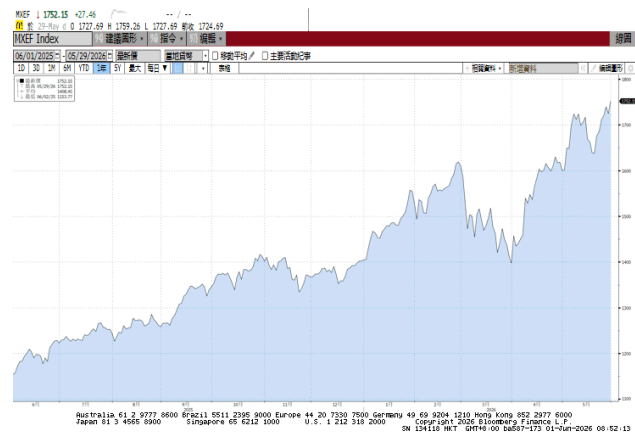
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 新興市場：

AI題材持續發酵，帶動資金持續流向台灣與南韓科技股。由於台韓在MSCI新興市場指數中占比較高，成為近兩週指數上漲的主要貢獻來源。MSCI新興市場指數近兩週呈現上漲走勢。

中國5月官方製造業PMI降至50.0，新訂單降至49.9，顯示需求端偏弱；但高科技製造業PMI達52.9、裝備製造業為52.1，代表AI、半導體、先進製造仍相對有撐。非製造業PMI回升至50.1，服務業略有改善，但建築業仍低於榮枯線。另外，4月實體經濟數據偏弱，工業生產年增4.1%，零售銷售僅年增0.2%，顯示內需與不動產仍是主要壓力來源。整體而言，中國經濟呈現總體動能放緩、結構性產業分化的格局，後續需觀察財政支出力道、內需修復進度與美中貿易議題發展。台韓股市熱度不減，AI題材已從半導體擴散至更廣泛供應鏈，包括AI伺服器、散熱、電源管理、網通設備等族群，帶動相關科技股持續走強。台灣已超越中國成為MSCI新興市場指數中權重最高的市場，5月29日MSCI季度調整後，台灣的權重進一步提升至約24.8%，與中國約23%的權重差距持續擴大，帶動被動式基金進行配置調整，也將吸引主動式基金進一步加碼台灣科技供應鏈。

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：

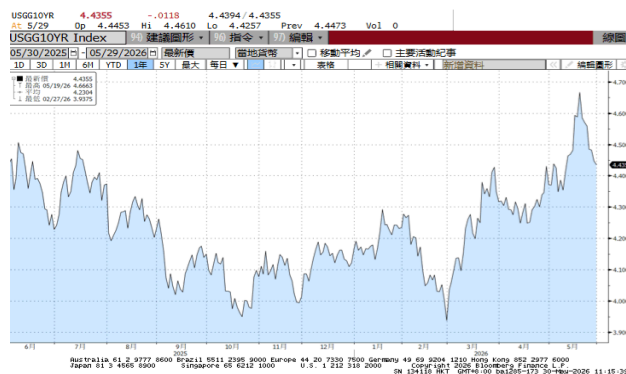
美國第一季GDP季增年率修正值由初值的2%下修至1.6%，經濟微幅放緩；在通膨方面，美伊戰爭遲未達成和解協議，荷姆茲海峽受封鎖拉高油價，並使美國4月PCE、核心PCE年增率分別上升至3.8%、3.3%，創34個月、29個月新高。GDP與PCE數據顯示美國正面臨成長放緩與通膨升溫並存壓力，即便新任主席Kevin Warsh上任，亦難快速揮刀降息。同時，根據最新聯準會利率決策會議記錄，官員們對“升息”策略已不再排斥，年內降息機率大幅下跌，其中，聯準會副主席傑佛森及多位理事均提及中東衝擊、強勁AI投資熱潮加劇通膨壓力，甚至認為若未來通膨下降速度不如預期，聯準會應準備好再次升息。美國聯準會內部對利率方向陷入矛盾，10年期美債殖利率一度上行突破4.66%，美伊傳出將達成60天和約協議消息後始小幅回落；惟在油價通膨問題未解前提下，聯準會可能趨鷹預期將限縮債券殖利率下行空間，殖利率曲線並可能逐漸走平。

日本東京5月核心CPI較去年同期上揚1.3%，連57個月上漲但低於4

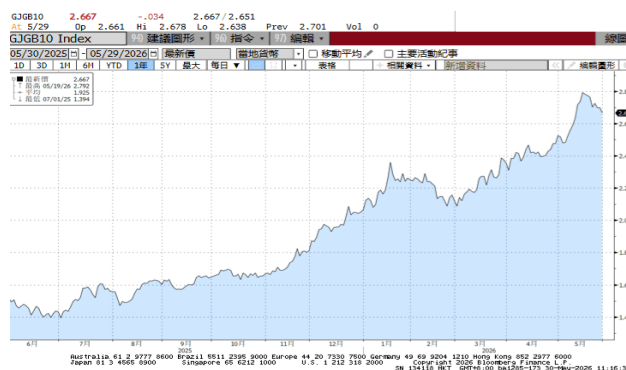
過去兩周表現走勢圖

到期年限	收盤殖利率	二週漲跌幅 (bps)
2Years	4.0041	-1.59%
5Years	4.1407	-2.75%
10Years	4.4355	-3.44%
30Years	4.9716	-2.82%

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。

月的1.5%漲幅；核心CPI年漲幅連6個月下滑，且連續4個月低於日本央行目標2%，日本央行升息預期微幅降溫，10年期日債殖利率隨歐美債券走低，上週收在2.7%以下。考量日本厚生省公布3月日本勞工平均薪資較去年同月上揚3.1%，實質薪資上漲1.4%，以及荷姆茲海峽封鎖造成的能源通膨，日本未來公布的CPI數據仍有上揚壓力，日銀6-7月升息機率不低；日債殖利率隨升息預期暫偏上移風險。

歐元區5月綜合PMI初值由48.8降至47.5，其中，服務業PMI由47.6跌至46.4，製造業PMI則由52.2降至51.4；歐元區商業活動以2年半來最快速度萎縮且再度陷入50景氣榮枯線以下，顯示出經濟活動已因中東地緣政治風險及高漲能源價格放緩，衰退風險大幅上揚。歐元區4月CPI年增率由3月的2.6%上揚至3%，能源價格居高不下是主因；油價通膨困境短期難以消除，而控制物價一直是歐洲央行ECB主要政策目標，加上ECB官員近期又頻對外表示通膨如持續上行，升息將是可能選項，市場因此拉近ECB升息時程，最早將提前至6月中。歐債反映歐元區停滯性通膨壓力，殖利率曲線預期漸趨平坦。

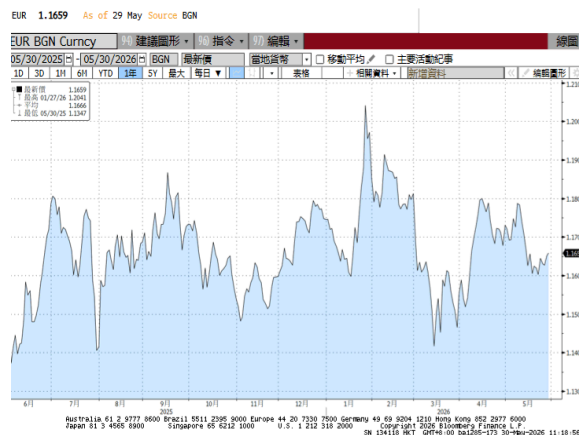
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 外匯：

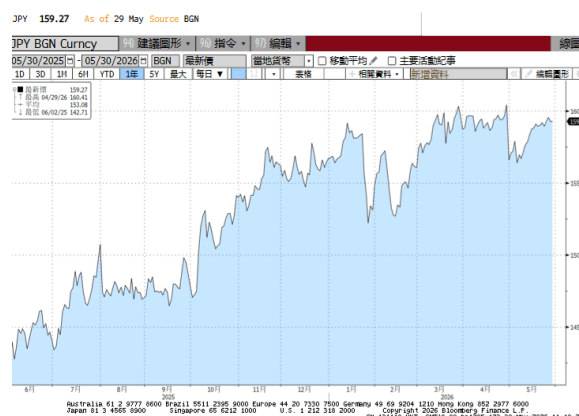
過去兩周美伊延長停火協議一波三折難獲共識，美國要求伊朗開放荷姆茲海峽以及放棄核武研發能力兩大主要核心訴求未獲同意，伊朗要求美國撤軍及解除制裁等條件亦未獲美國認可。川習會後的美伊談判過程依舊充滿變數，全球主要央行貨幣政策並因高漲油價帶升通膨而接近轉向交叉口，英國央行及歐洲央行被預期最快在6月升息；歐元及英鎊相對美元走強0.29%、0.98%。

聯準會新任主席Kevin Warsh華許5/22正式宣誓就職，惟近期通膨數據讓甫上任即揮刀降息的理由薄弱。面對Q2以來通膨的明顯增溫及經濟成長動能的減緩，聯準會內部成員對利率態度陷入矛盾與分歧；新任主席華許面臨的最大挑戰已由引導降息轉為壓制成員們的升息聲浪。根據芝商所FedWatch，6月和7月維持原利率區間的機率在90%以上，年底前降息機率不到1%、升息機率則升至37.9%；金融市場預期聯準會近期將偏觀望經濟數據並整合共識，相對可能提早升息的英國央行及歐洲央行，美元指數多頭力道預期相對趨緩。日本央行面臨輸入性通膨及勞工薪資正向支持，加上日圓匯價未因政府干預而走向升值反貶回159以上；升息縮利差或能稍減日圓貶值壓力。

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。