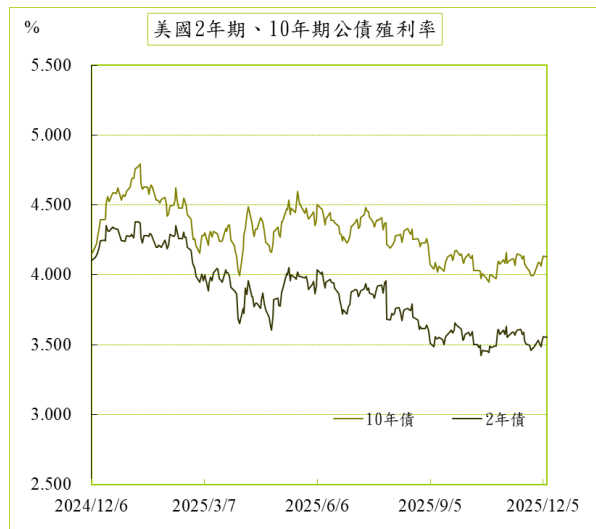


一、利率走勢預測

1. 美國債券市場

一週回顧

上週美國公布 11 月份 S&P Global 製造業採購經理人指數(PMI)終值為 52.2(預期 51.9)、11 月份 ISM 製造業 PMI 為 48.2(預期 49.0)、11 月份 ADP 就業人數減少 3.2 萬人(預期增加 1.0 萬人)、9 月份進口物價指數年增率為 0.3%(預期 0.4%)、11 月份 S&P Global 服務業 PMI 終值為 54.1(預期 55.0)、11 月份 ISM 服務業 PMI 為 52.6(預期 52.0)、最新初領失業救濟金人數為 19.1 萬人(預期 22.0 萬人)、9



月份個人消費支出(PCE)物價指數年增率為 2.8%(預期 2.8%)及 12 月份密西根大學消費者信心指數初值為 53.3(預期 52.0)。週初受到日本央行(BoJ)總裁釋放升息訊號，加以公司債供應量大的影響，推升美債 10 年期殖利率至 4.08%。週三晚間 11 月份 ADP 就業數據弱於市場預期，儘管 11 月份 ISM 服務業 PMI 仍在 50.0 的榮枯線上，但就業部分保持低迷，鞏固降息預期，帶動殖利率下跌至 4.06%。週四最新初領失業救濟金人數低於預期，緩解勞動市場急速惡化的擔憂，帶動殖利率小幅走高至 4.09%。週五公布 12 月份密西根大學消費者信心指數初值顯示消費者對未來預期樂觀，加以股市上揚，促使美債殖利率走高，最終 10 年期美債殖利率收盤 4.135%，整週上漲 12.2bps，波動區間 4.025%~4.143%。

一週展望

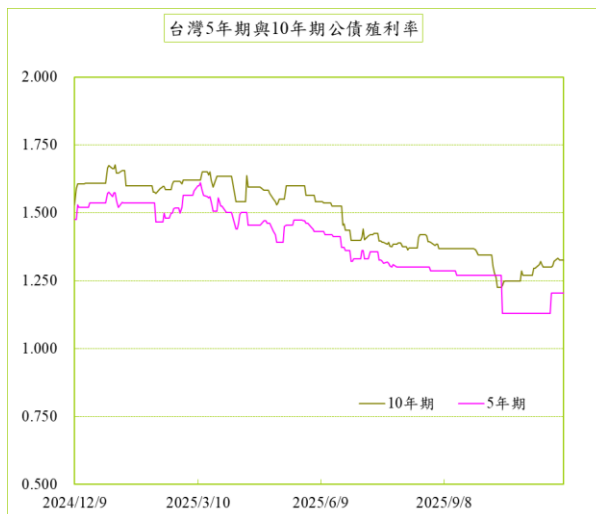
本週美國將公布的重要數據：10月底JOLTS職位空缺數、前週初領失業救濟金人數及12月份FOMC會議等重要數據。本週美國聯準會(Fed)將舉行利率決議會議，市場關注本次點陣圖分布及會後聲明基調。根據利率期貨，市場已完全反映降息1碼的預期，預估短線仍呈大區間震盪，預估本週10年期美債殖利率波動區間為3.90%~4.20%。

本週區間(10年期美債)：3.90%~4.20%

2. 台灣債券市場

一週回顧

上週台灣公布 11 月份 S&P Global 製造業 PMI 為 48.8(前值 47.7)、11 月份消費者物價指數(CPI)年增率為 1.23%(預期 1.50%)、11 月份核心 CPI 年增率為 1.72%(預期 1.80%)以及 11 月份生產者物價指數(PPI)年增率為-2.80%(前值-3.24%)。上週財政部標售 300 億 10 年期增額券，得標利率為 1.32%，投標倍數為 1.7 倍，結果略好於市場預期，不過標債後台債賣盤力道明顯加重，加上市場普遍預期台灣



央行可能維持現行利率政策一段時間而不急於降息，使得買盤承接意願薄弱，終場台債指標 10 年券殖利率以 1.35%作收，通週上漲 3.0bps，指標 5 年券則未見成交。

一週展望

本週台灣將公布 11 月份貿易數據。儘管台灣最新通膨數據趨緩，提供台灣央行未來更大的政策彈性，不過台灣經濟表現相對亮眼，美中貿易緊張關係趨緩也降低關稅帶來的不確定性，市場對台灣央行降息的預期減弱下，可能不利於台債後續的走勢，預期本週台債 10 年券殖利率波動區間為 1.32%~1.37%。

預測本週區間(10年期公債)：1.32%~1.37%

3. 國外債券市場



二、匯率走勢預測

1. 歐元

一週回顧

上週歐元兌美元收在 1.1642，高點 1.1682，低點 1.1590，升值 0.0044 元。歐元區 10 月份失業率為 6.4%，高於預期，10 月份生產者物價指數(PPI)年增率為-0.5%，10 月份零售銷售月增率降至 0.0%，皆符合預期；德國 11 月份綜合 PMI 終值為 52.4，優於初值的 52.1。德國議會通過 2026 年預算案，新增債務超過 1,800 億歐元以提振經濟。儘管財政支出增加，德國公債在未來



幾年仍將保持歐元區最安全資產的地位，而其較積極的財政政策被市場視為利多。週二歐元區 11 月份 CPI 年增率為 2.2%，高於預期與前值的 2.1%，為連續第 4 個月高於歐洲央行(ECB)2.0% 的目標，主係因服務價格上揚所致，歐元週初表現穩健，持穩於 1.1600 上方並挑戰季線 1.1640。週三歐元區 11 月份服務業 PMI 終值為 53.6，優於初值的 53.0，綜合 PMI 終值為 52.8，優於初值的 52.4；德國 11 月份服務業 PMI 為 53.1，優於初值的 52.7，綜合 PMI 終值為 52.4，優於初值 52.1。良好的經濟數據激勵歐元站上季線，創 1 個多月以來新高 1.1682，惟週四美國最新初領失業救濟金人數優於預期，歐元自高點拉回。週五德國 10 月份工廠訂單月增率為 1.5%，遠高於預期的 0.3%，歐元區第 3 季 GDP 季增率終值為 0.3%，亦高於初值的 0.2%，歐元反彈至 1.1672，隨後陷入既有區間盤整，最後以 1.1642 作收。

一週展望

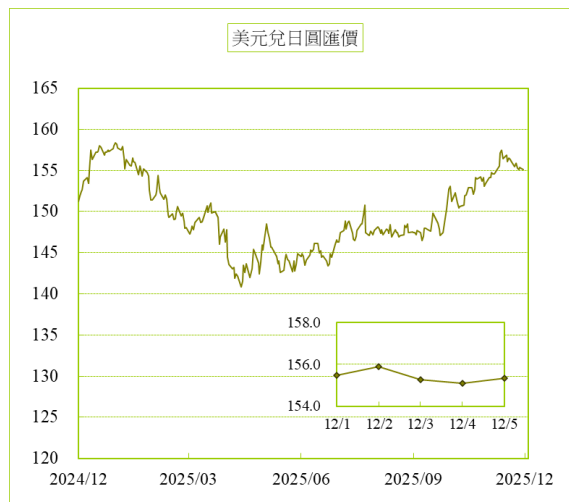
本週重要數據：歐元區 12 月份 Sentix 投資者信心指數；德國 10 月份工業生產、10 月份貿易收支、11 月份躉售物價指數、11 月份 CPI 終值。歐元區通膨黏著，連續 4 個月高於 ECB 目標，反映長期以來受惠於低成本的經濟結構已發生改變，包括來自俄羅斯的低能源成本、受惠於中國供應鏈的製造成本，以及仰賴美國致國防支出偏低，這些結構性變遷推動歐元區供給面通膨上揚，將限縮 ECB 貨幣政策的寬鬆程度，令明年度歐美利差展望依然分歧。另外，週末德國退休金法案成功闖關通過，避免執政聯盟瓦解而須重新選舉的危機，政治風險暫時消除，皆支撐歐元走勢。本週焦點為 Fed 的利率決議(12/11)及會後聲明，市場預期本次會議可能是鷹派降息，上半週帶給歐元壓力，下半週則視會後美元走勢而定。技術面，歐元回到季線上方，但預估將暫時在各天期均線之間來回測試，建議本週於既有區間操作。

本週報係一銀財務處及徵信處根據研究資料及各項可靠數據作成，僅供作投資判斷時的參考，不為獲利之保證，讀者應審慎評估。另本行保留週報內容所有權利，請勿公開發表、引用或傳播相關內容，違者自負法律責任。

2. 日圓

一週回顧

上週 USD/JPY 收在 155.33，高點 156.24，低點 154.35，美元貶值 0.85 日圓。上週美國 11 月份 ISM 製造業 PMI 為 48.2，低於預估的 49.0、美國 11 月份 ADP 就業人數減少 3.2 萬人，低於預期的增加 1.0 萬人，經濟數據表現普遍不佳。此外，白宮經濟顧問哈塞特成為接替鮑威爾擔任 Fed 主席的熱門人選，市場認為其就任 Fed 主席後可能採行較積極的降息政策。經濟數據



不佳以及對新任 Fed 主席人選之預期令美元承壓，USD/JPY 走低；日本央行(BoJ)總裁植田和男上週表示將評估國內外經濟、通膨和金融市場狀況，權衡升息的利弊，並指出任何升息都是對寬鬆程度的調整。政府消息人士亦透露，BoJ 極可能將政策利率從 0.50% 上調至 0.75%，而且政府將接受此決定。受到市場對 BoJ 升息預期提高影響，USD/JPY 一度跌至低點 154.35，終場收在 155.33。

一週展望

本週重要數據：美國 10 月底 JOLTS 職位空缺數、第 3 季單位勞工成本；日本 12 月份路透短觀製造業指數、11 月份國內企業物價指數、第 4 季大型製造業景氣判斷指數。市場認為若哈塞特明(2026)年接替鮑威爾擔任 Fed 主席，則川普任命的人選將在 FOMC 會議中以 5:2 占據多數，Fed 明年將會進一步降息，對 USD/JPY 不利。另一方面，BoJ 總裁植田和男指出，由於難以估計日本的中性利率，BoJ 能將利率提高到什麼水平存在不確定性，而日本首相的經濟顧問會田卓司表示，在升息至 0.75% 後，BoJ 應在 2027 年前保持利率穩定。央行及政府間對是否繼續升息仍有歧見，因此 BoJ 若在近期升息並不表示就此開啟升息路徑，為 USD/JPY 下檔提供支撐。技術面，USD/JPY 匯價跌破上行區間下緣，技術面轉弱，匯價短期走勢震盪偏弱，目前上方壓力約在 156 附近，下方支撐約在 154 附近，若跌破可能往下測試 153。

預測區間：153.00~156.00

3. 新臺幣

一週回顧

上週美元兌新臺幣收在 31.258，最高 31.460，最低 31.224，美元貶值 0.150。美國民間就業數據疲弱，市場持續調節美元，國際美元走勢承壓；截至上週五紐約收盤，聯邦基金利率期貨隱含 Fed 於 12 月份降息機率高達 86%，新臺幣跟隨亞幣走揚。此外，美國科技股在 Fed 降息預期下緩步走高，激勵台股強勢站回 5 日均線，上週外資累計買超台股逾 526 億元，外資匯入推升新臺幣帶量

升穿 31.300 價位，多數亞幣偏升下央行未積極阻升，僅適度提供美元流動性，終場在央行調節下以 31.258 作收。

一週展望

近期在部分 FOMC 會議票委表態支持降息後，市場大幅調升 Fed 於 12 月降息的預期，後續市場將密切關注 12 月份 FOMC 會後聲明內容，以及主席鮑威爾是否為明年降息路徑提出前瞻指引，本週利率決議出爐之前國際美元難有明確方向。惟美國最新 PCE 數據顯示通膨水準仍高，提供鷹派官員在此次降息後按兵不動合理性，明年初再降息機率不高，美元可能於本週 FOMC 會後止跌回穩。然而 Fed 於 12 月降息後，整體市場資金充沛，科技股持續受資金青睞，海外資金預估將持續流入台股，短線新臺幣多空因素交錯，將呈區間震盪走勢。技術面，USD/TWD 下方支撐先看 31.000，上方壓力則在 31.600，後續留意外資台股投資動向及 Fed 主席會後聲明。

預測區間：31.000 ~ 31.600



三、本週預計公布之各國經濟指標

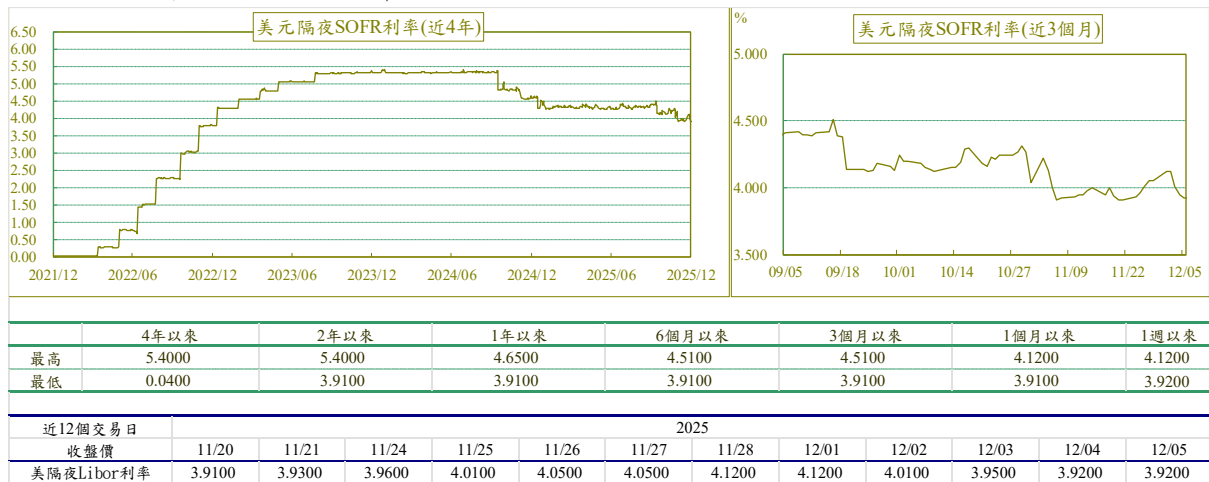
國別	時間 (Taipei)	指標	前期值
美國	12/11 03:00	FOMC 聯邦資金利率目標區間	3.75~4.00%
	12/11 21:30	截至 2025/12/06 初領失業救濟金人數(千人)	191
	12/11 21:30	截至 2025/11/29 續領失業救濟金人數(千人)	1,939
	12/11 21:30	11 月份 PPI(YOY)	2.7%
歐元區		無	
日本	12/10 07:50	11 月份 PPI(YOY)	2.7%
	12/12 12:30	10 月份工業生產(YOY)	3.8%
中國	11/10 09:30	11 月份消費者物價指數(CPI)(YOY)	0.2%
	11/10 09:30	11 月份生產者物價指數(PPI)(YOY)	-2.1%

1. 第一部份「利率走勢預測」與第二部份「匯率走勢預測」係由財務處財務投資部及外匯交易部提供。
2. Bloomberg、Reuters。
3. 工商時報、經濟日報等新聞媒體。
4. 國內外政府機關網站。

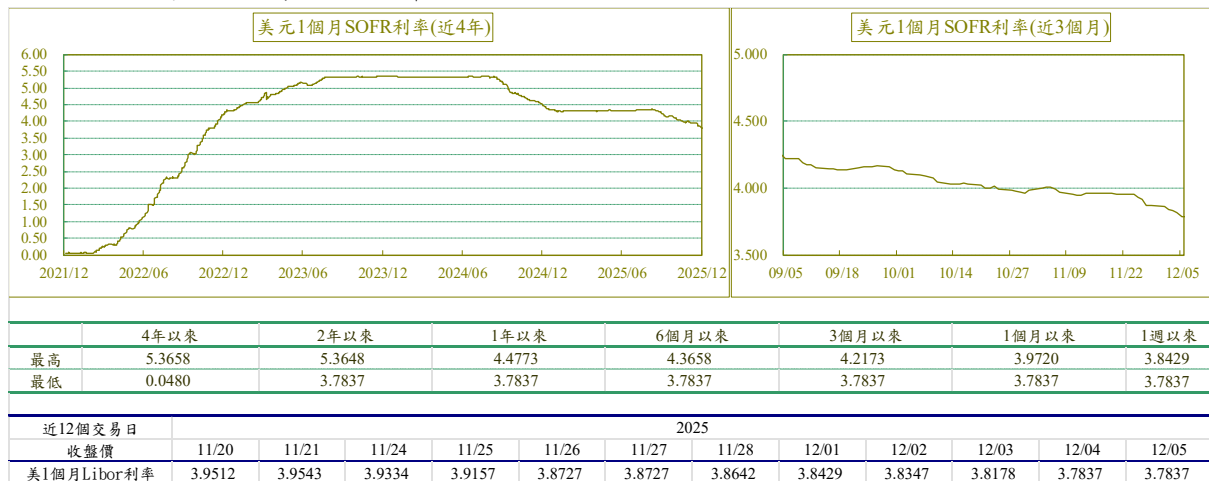
四、主要國家利、匯率暨油價、金價走勢圖

(一)利率

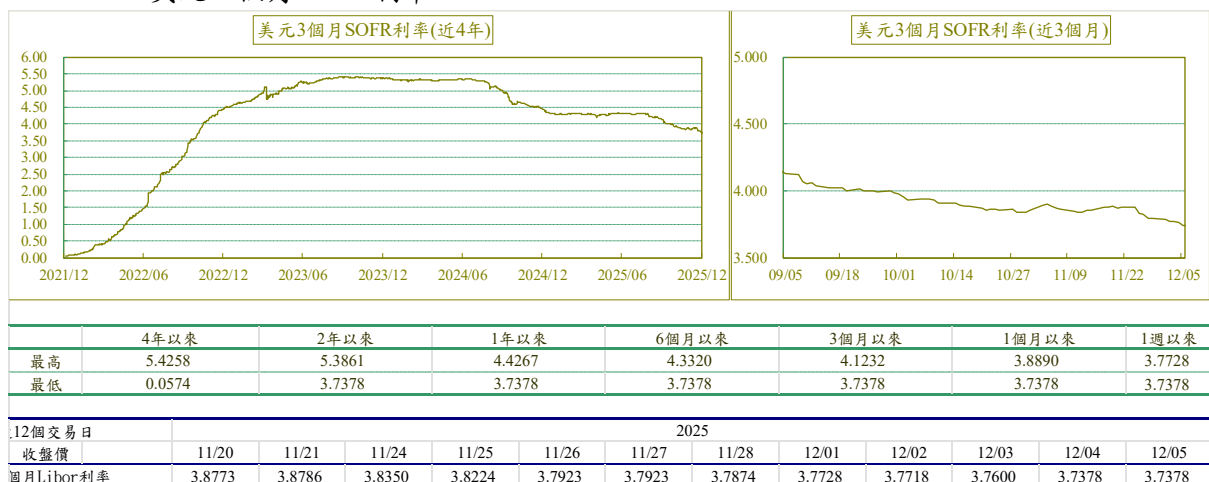
1. 美元隔夜 SOFR 利率



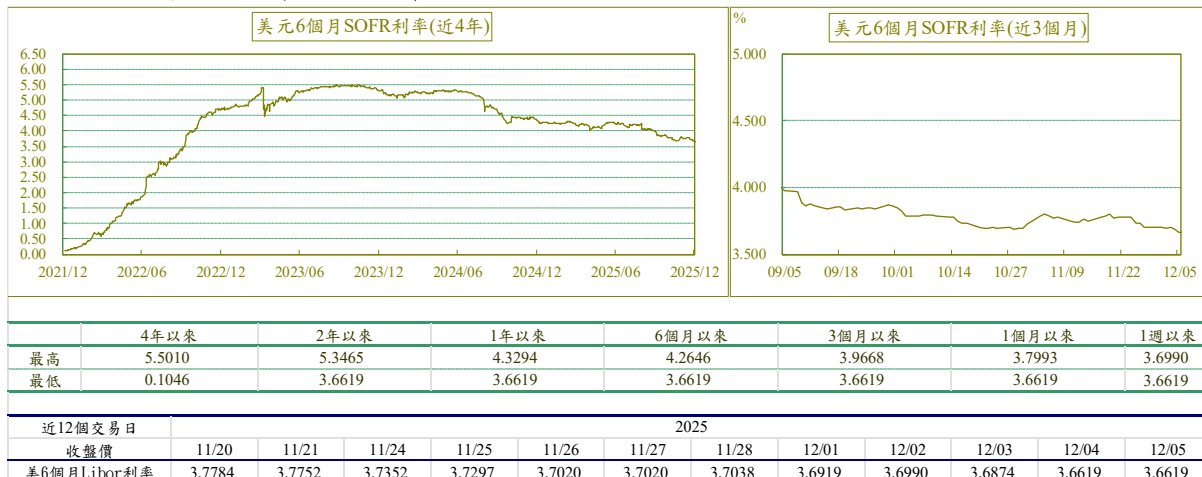
2. 美元1個月 SOFR 利率



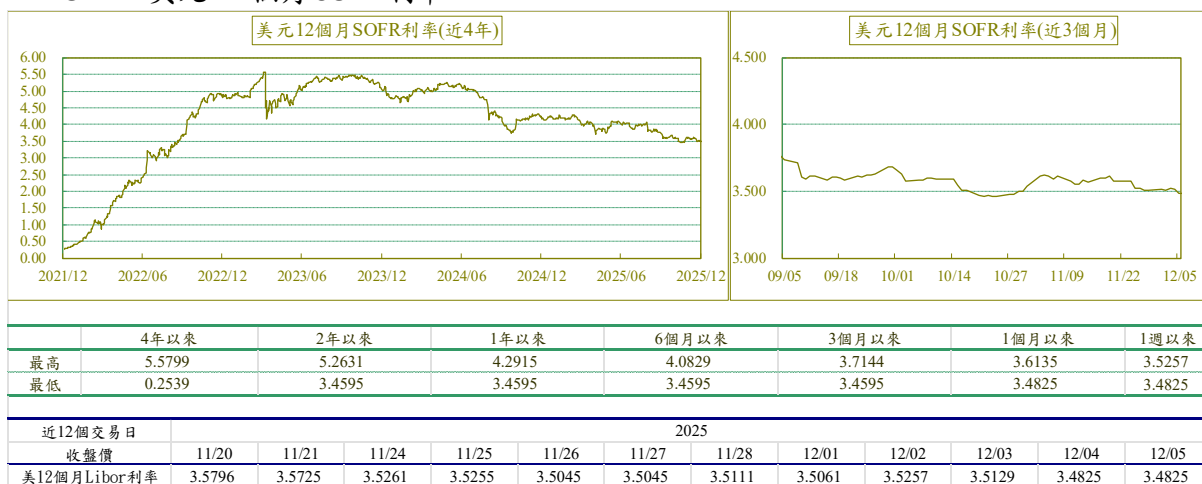
3. 美元3個月 SOFR 利率



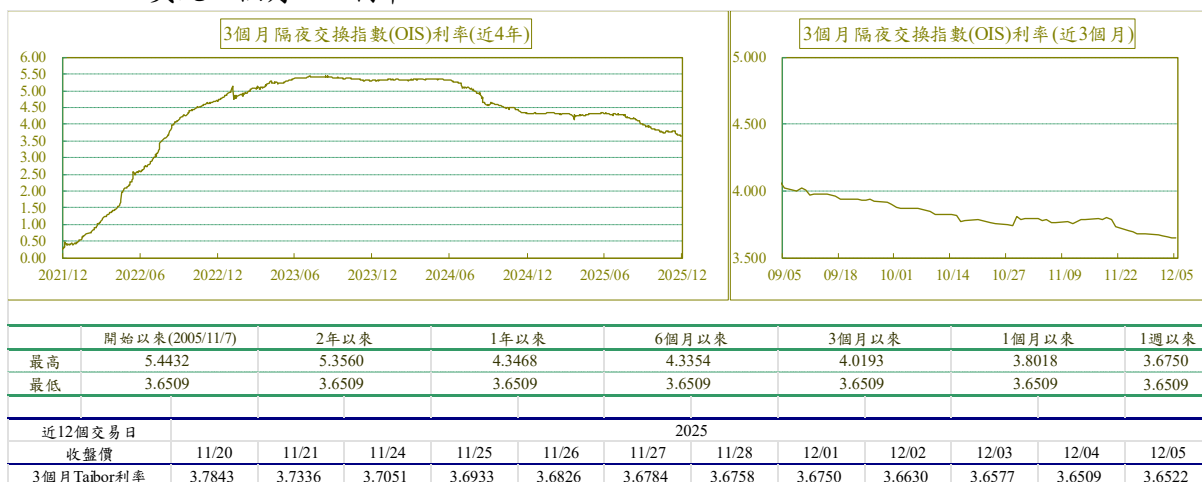
4. 美元 6 個月 SOFR 利率



5. 美元 12 個月 SOFR 利率



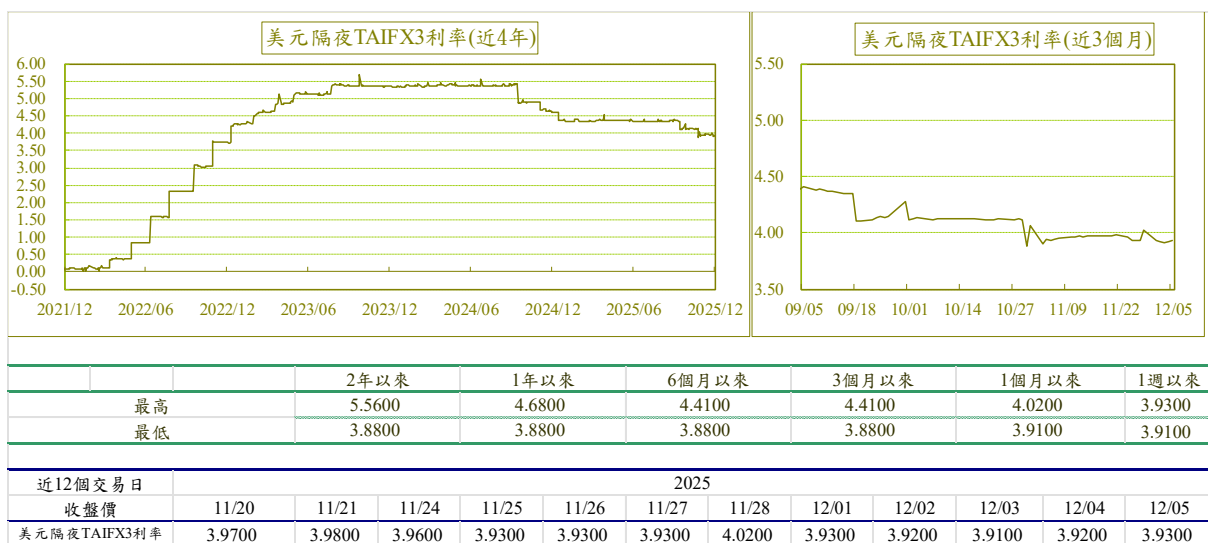
6. 美元 3 個月 OIS 利率



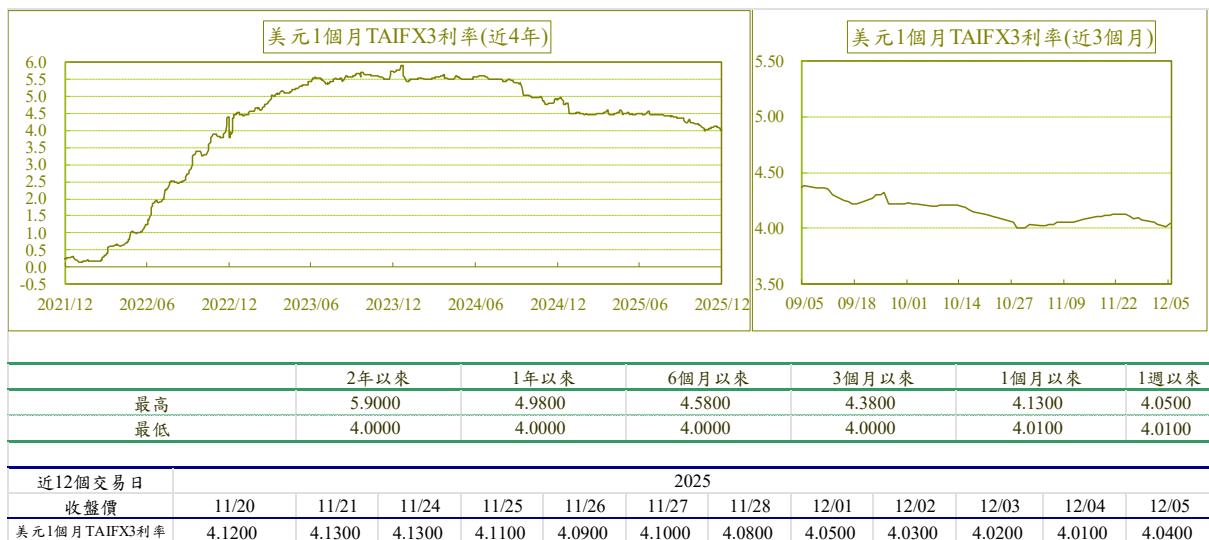
7. 美國 10 年期公債殖利率



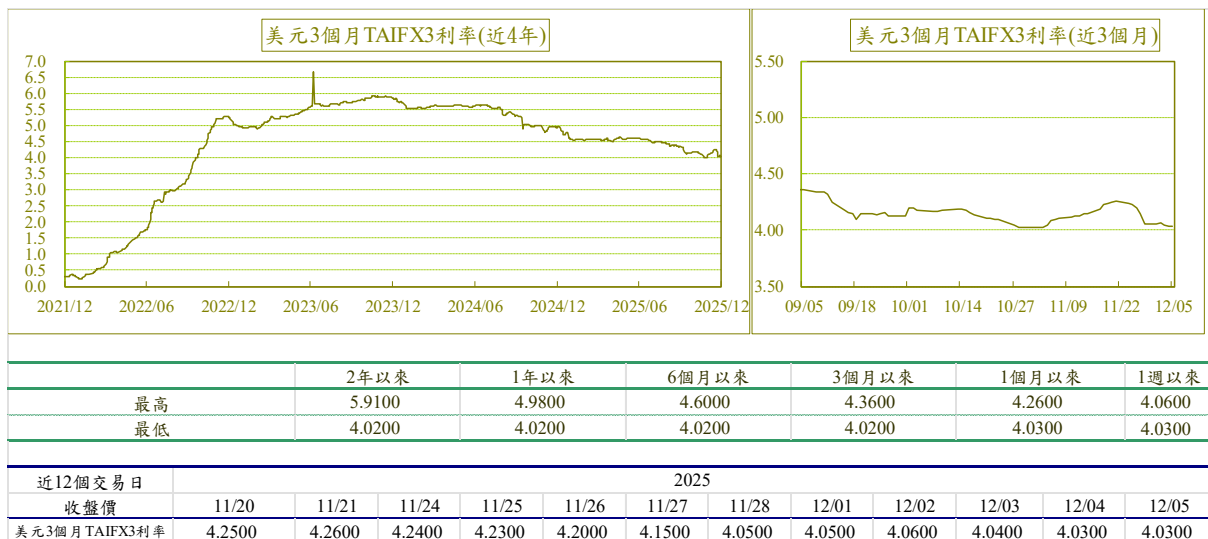
8. 美元隔夜 TAIFX3 利率(路透社頁面 TAIFX3，台北銀行間美元拆借利率)



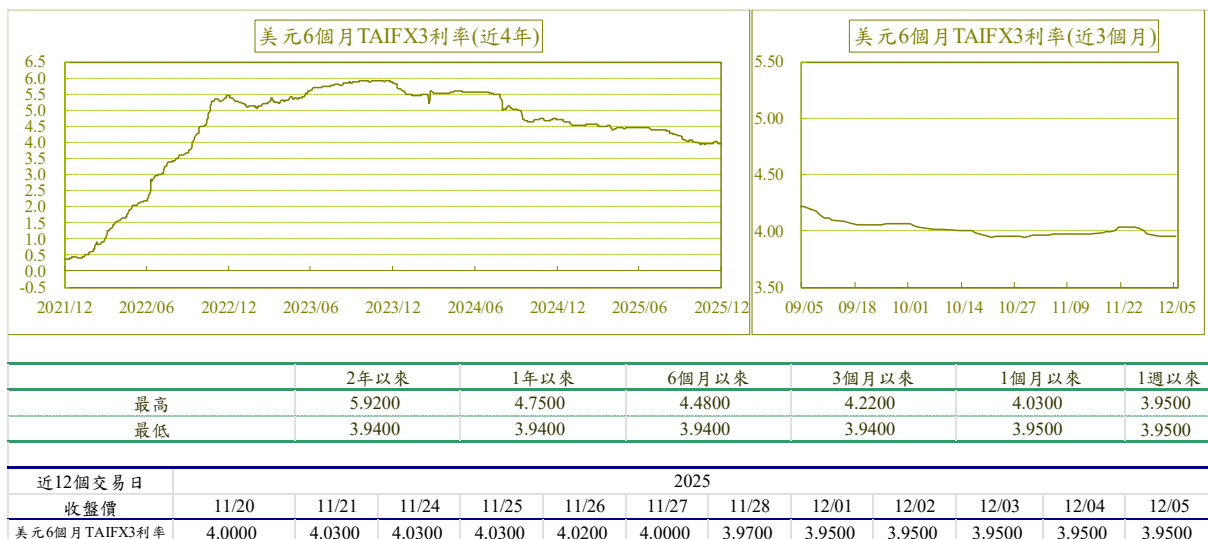
9. 美元 1 個月 TAIFX3 利率(路透社頁面 TAIFX3，台北銀行間美元拆借利率)



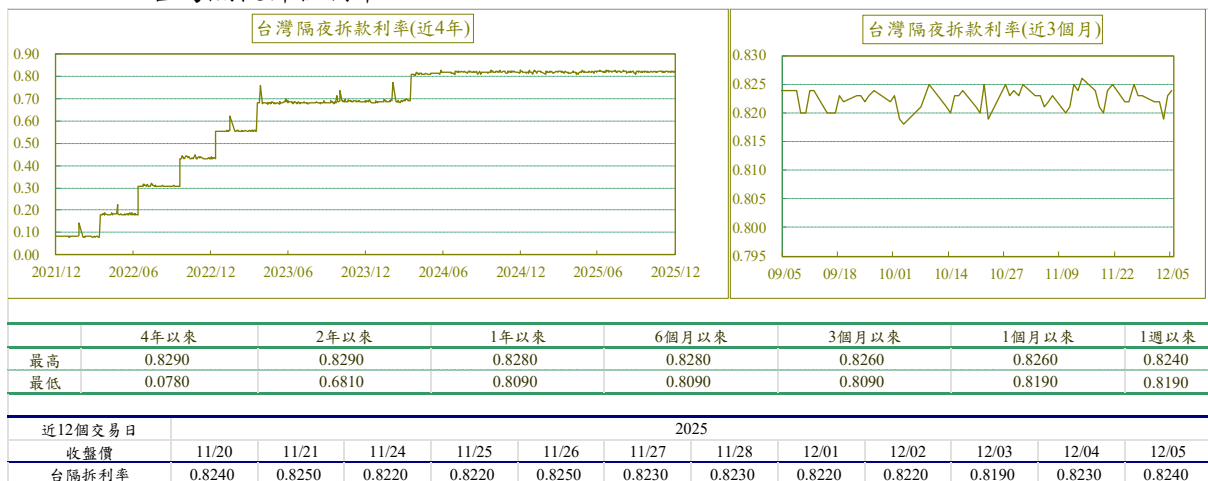
10. 美元3個月 TAIFX3 利率(路透社頁面 TAIFX3，台北銀行間美元拆借利率)



11. 美元6個月 TAIFX3 利率(路透社頁面 TAIFX3，台北銀行間美元拆借利率)



12. 台灣隔夜拆款利率

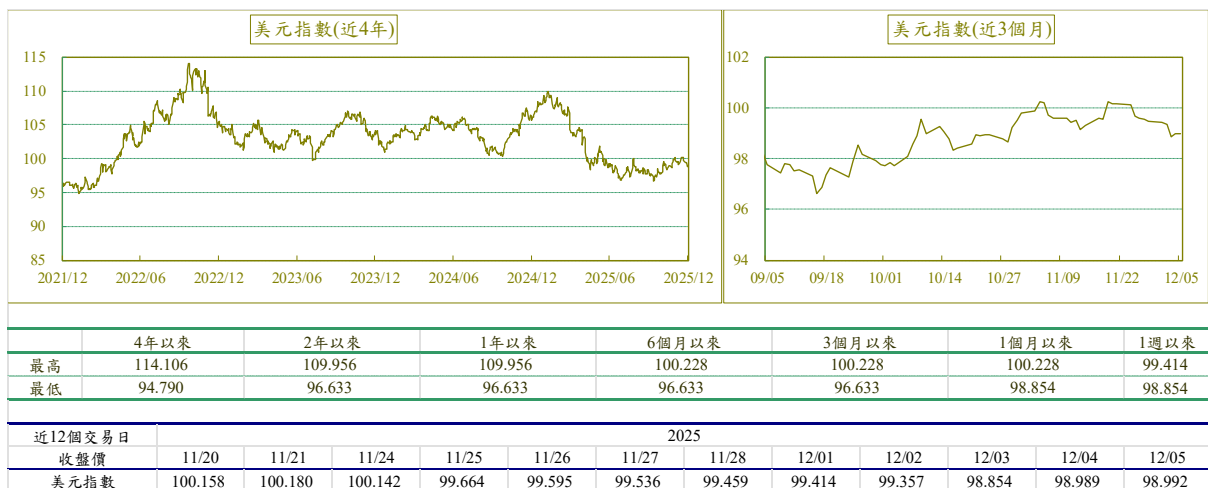


13. 台灣 10 年期公債利率



(二)匯率

1. 美元指數



2. 美元兌日圓匯價



3. 歐元兌美元匯價



4. 美元兌人民幣匯價



5. 美元兌韓圓匯價



6. 美元兌新臺幣匯價

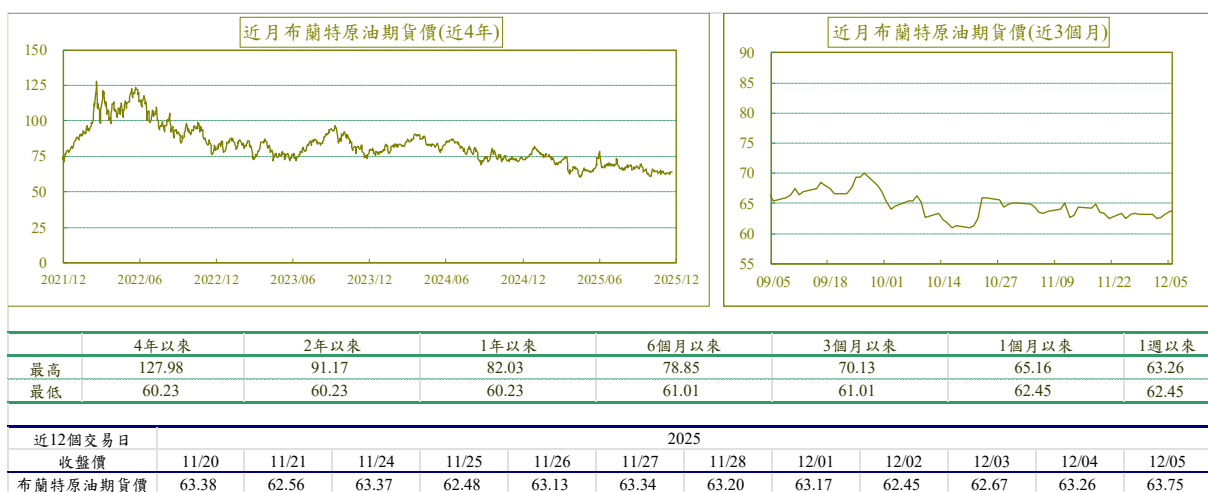


(三)油價

1. 近月西德州原油期貨價



2. 近月布蘭特原油期貨價



(四)金價

黃金現貨價

