



全球金融市場週報

第一商業銀行股份有限公司
地址：台北市重慶南路一段30號
網址：<http://www.firstbank.com.tw>
電話：(02) 2348-1111

就在你左右
Always with you

出刊日：2025.11.28
收盤日：2025.11.27

註：若收盤日休市，則為先前有交易之價格替代。



近期市場展望

- ⊙ **成熟市場**：Fed決策官員看法分歧，且輝達財測無法解除投資人對AI泡沫化的疑慮，均為干擾市場逆風。美股近期雖走揚近4.8%，又美中關係緩和與俄烏衝突可望結束，惟中日關係緊張，地緣政治風險恐再起，美股投資建議沿均線紀律佈局。英預算案反應正向及烏俄和談進展，歐股反彈。日本工具機訂單及晶片設備銷售強勁，惟留意經濟刺激計劃對財政影響及中日緊張關係變化，分批佈局佳。
- ⊙ **新興市場**：美中關係緩和與政策利多對抗工業利潤下滑，陸股震盪。台灣10月外銷訂單亮眼，台積電2026年資本支出挑戰500億美元，帶旺供應鏈表現，台股利多頻傳，偏多看待。印度政府樂觀看待經濟表現，又通膨下滑致12/5印央降息機率增溫，印股後市看俏。美國降息預期及主要國家經濟轉佳，促拉美股市走揚。
- ⊙ **原物料市場**：受惠於美國降息預期升溫，促銅金價格同步上漲。市場擔憂俄油重返，抑制油價及能源指數走勢。
- ⊙ **債券市場**：數據稀缺使美官員對降息看法分歧，Bessent表示銀行準備金下降可能限縮Fed縮表空間，市場對科技業公司債信心仍存，支撐投等及非投等債價格，固定收益商品具佈局價值。

成熟市場主要指數績效

收盤日：2025.11.27（註：若休市，收盤價以前一交易日之收盤價為準。）

成熟市場指數	收盤價	1日(%)	5日(%)	1月(%)	3月(%)	6月(%)	1年(%)
標普500	6,812.61	0.00	4.19	-0.91	5.11	15.05	13.57
道瓊工業	47,427.12	0.00	3.66	-0.25	4.09	12.01	6.05
羅素2000	2,486.12	0.00	7.85	-1.36	4.73	18.93	2.47
NASDAQ	23,214.69	0.00	5.15	-1.79	7.52	20.92	21.79
費城半導體	6,899.46	0.00	8.62	-3.75	18.45	41.93	42.17
納斯達克生物科技類	5,813.55	0.00	5.55	10.26	23.73	41.02	25.07
道瓊歐洲600	575.00	0.14	1.96	-0.35	3.65	4.11	13.87
MSCI歐洲小型	630.33	0.97	3.14	-1.87	0.24	2.51	13.93
英國FTSE	9,693.93	0.02	1.75	0.42	4.74	10.43	17.15
法國CAC	8,099.47	0.04	1.48	-1.70	4.59	3.48	13.39
德國DAX	23,767.96	0.18	2.10	-2.22	-1.16	-1.89	23.39
日經225	50,167.10	1.23	0.69	-0.68	17.98	32.98	31.55

新興市場主要指數績效

收盤日：2025.11.27（註：若休市，收盤價以前一交易日之收盤價為準。）

新興市場指數	收盤價	1日(%)	5日(%)	1月(%)	3月(%)	6月(%)	1年(%)
MSCI新興市場	1,370.39	-0.08	-0.08	-2.67	7.98	17.72	26.00
MSCI中國	84.35	-0.38	-0.15	-5.33	2.29	13.99	32.27
恆生國企	9,164.87	0.03	0.24	-3.19	1.60	8.20	30.42
滬深300	4,515.40	-0.05	-1.09	-4.25	2.95	17.61	15.57
上海綜合	3,875.26	0.29	-1.42	-3.04	1.97	16.00	17.09
深交所成份	12,875.20	-0.25	-0.81	-4.55	4.72	28.38	21.85
創業板	3,031.30	-0.44	-0.36	-6.28	11.31	52.20	37.24
印度孟買	85,720.38	0.13	0.10	1.11	6.11	5.11	6.84
MSCI東協	747.04	-0.35	0.44	-0.82	0.28	4.87	7.90
新加坡富時STI	4,509.34	0.17	-0.06	1.55	6.21	15.74	21.61
印尼雅加達	8,545.87	-0.65	1.50	5.28	7.68	18.71	17.94
泰國SET	1,252.71	-0.67	-2.27	-5.35	0.37	7.67	-12.42
越南胡志明市	1,684.32	0.24	1.71	1.92	0.69	25.71	35.62
MSCI拉丁美洲	2,698.52	-0.12	2.58	6.26	13.91	18.64	32.04
巴西	158,359.77	-0.12	1.92	7.75	13.76	13.49	24.04
MSCI新興歐洲	169.02	-0.42	1.62	1.54	2.99	13.74	43.21

原物料及相關主要指數績效

收盤日：2025.11.27 (註：若休市，收盤價以前一交易日之收盤價為準。)

原物料及相關指數	收盤價	1日(%)	5日(%)	1月(%)	3月(%)	6月(%)	1年(%)
CRB	297.85	0.00	0.08	-1.22	-0.96	1.05	3.88
MSCI世界能源指數	265.00	-0.04	-0.09	0.65	1.00	9.86	0.88
西德州原油期貨	58.65	0.00	-0.83	-4.34	-8.57	-3.68	-14.65
布蘭特原油期貨	63.34	0.33	-0.06	-3.47	-6.92	-1.17	-13.03
MSCI世界金屬與礦業指數	446.77	0.02	6.22	6.61	16.90	32.04	34.14
銅期	10,939.50	-0.32	1.87	-0.81	12.14	13.99	21.28
AMEX金蟲指數	663.54	0.00	12.56	17.23	32.54	68.18	121.09
富時金礦指數	5,199.26	-0.16	8.68	16.62	34.57	69.54	131.27
黃金現貨	4,157.61	-0.11	1.97	4.40	22.38	25.95	57.72

債券市場主要指數績效

收盤日：2025.11.27（註：若休市，收盤價以前一交易日之收盤價為準。）

彭博債券指數	收盤價	1日 (%)	5日 (%)	1月 (%)	3月 (%)	6月 (%)	1年 (%)
全球非投資等級債	1,841.29	0.02	0.55	0.13	2.12	6.32	10.34
美國非投資等級債	2,892.13	0.00	0.64	0.05	1.43	5.20	7.51
歐洲非投資等級債	499.77	0.09	0.34	0.17	0.55	2.52	5.24
亞洲非投資等級債	241.27	0.00	-0.30	-0.32	2.22	5.84	9.19
新興市場美元債	1,380.49	-0.00	0.26	0.11	3.28	7.66	9.53
新興市場當地貨幣政府債	160.59	-0.07	0.29	0.10	0.90	2.35	7.83
全球投資等級債	499.93	0.03	0.79	-0.37	1.05	2.68	6.08
美國公司債投資等級債	3,556.20	0.00	0.93	-0.25	2.59	6.12	6.53
美國MBS債	2,338.83	0.00	0.74	0.13	2.90	6.35	7.05
美國複合債	2,355.24	0.00	0.70	0.08	2.51	5.41	6.21

彭博債券指數利差	利差(bp)	1日 (bp)	5日 (bp)	1月 (bp)	3月 (bp)	6月 (bp)	1年 (bp)
全球非投資等級債	304.90	-0.55	-11.51	1.40	-3.42	-47.36	-17.03
美國非投資等級債	279.00	0.00	-23.00	7.00	9.00	-37.00	13.00
歐洲非投資等級債	293.00	-3.00	-9.00	-3.00	-5.00	-52.00	-38.00
亞洲非投資等級債	367.34	0.00	15.42	30.96	28.36	-79.66	-65.89
新興市場美元債	190.00	0.00	5.00	0.00	-11.00	-33.00	-29.00
全球投資等級債	29.00	0.00	-1.00	1.00	-1.00	-5.00	-7.00

Fed 12月利率決策會議可能出現首次平手僵局，決策官員發言引發降息機率波動，且AI泡沫疑慮未除牽動投資信心，褐皮書指出經濟前景依舊維持樂觀，然勞動市場需求疲軟，企業傾向提高工時來支應短期需求。標普500指數11大類股全數收紅，與上週9大類股收黑大相逕庭，Alphabet與Meta再次領漲通訊服務類股，Musk宣稱Tesla將推出新AI晶片，家得寶不畏財報利空股價創7個月高點，帶動非核心消費類股走高逾4%。

由AI帶動科技、金融與電力產業仍具成長空間，標普500指數自上週50日最大負乖離逾2.6%回復至正乖離近1.4%，美股長線走揚趨勢未出現反轉訊號，可沿均線佈局美股。

每日 11/29/2024 ~ 11/28/2025
 ■ DAX 35% Index - 成交量 6812.61
 ■ DAX 35% (20) 移动平均 (EMA) 6720.634

6812.61
 6720.634

7000.00
 6500.00
 6000.00
 5500.00
 5000.00

4000000.00000
 2000000.00000
 0.000000

12月 2024 1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 2025

■ DAX 35% Index - 成交量 10.21210M - 1.76572M
 ■ DAX 35% (20) (DAX 35%) 22.4466M

10.21210M
 22.4466M

S&P Data 1 分钟更新 500 股票，最后收盘 01:12 2024/11/29 - 2024/11/29
 Copyright © 2025 Bloomberg Finance L.P.

26-Nov-2025 13:13

每日 12/29/2024 - 11/29/2025

■ 标准普尔500指数期货合约 - 最新价 (XZ) 453.96

■ 标准普尔500指数期货合约 - 最新价 (XZ) 1898.19

12月 2024 1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 2025

460.00 440.00 420.00 400.00 380.00 360.00 340.00 320.00 300.00 280.00

2000.00 1800.00 1600.00 1400.00 1200.00 1000.00 800.00 600.00 400.00 200.00

Copyright © 2025 Standard Finance L.P.

30-Nov-2025 13:15

6

歐洲：英預算案反應正向及烏俄和談進展，歐股反彈

近期回顧：

美國要求歐盟調整數位規範以換取鋼、鋁關稅調降，法總理勒克努施壓國會年底前通過明年預算案，德11月IFO商業景氣指數下滑，企業對經濟復甦缺乏信心。惟歐洲議會批准軍事防務計劃支持歐盟國防投資及烏克蘭，英政府計畫大規模增稅以改善赤字，個人所得稅門檻凍結至2030年，提供財政緩衝，中國運動品牌安踏、李寧等企業考慮收購Puma，高盛對英建築公司Vistry集團給予買進評級，綜促泛歐600指數週漲1.96%。

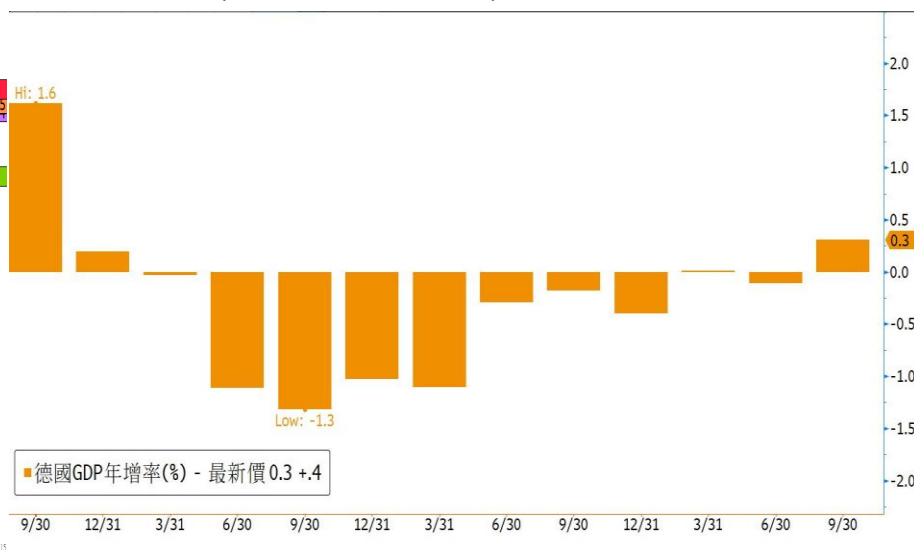
投資建議：

IMF表示雖德國財政改革有助經濟復甦，然中期經濟前景仍受限。市場衡量歐股估值及對AI發展倚賴較低，預期明年仍有上漲空間，歐股可逢低分批佈局。

道瓊歐洲600指數 (期間：一年期，日線圖)



德國GDP年增率(期間：三年期，日線圖)



日本：工具機訂單及晶片設備銷售強勁，日股扭轉跌勢

近期回顧：

雖投資人擔憂高市1,354億美元鉅額經濟刺激方案恐不利日本財政健全度，又10月核心CPI年增率升至3.0%，推升日央升息機率，另軟銀投資之OpenAI面臨Gemini 3激烈之競爭壓力，軟銀近週重挫逾12%，一度壓抑日股。幸日本10月出口年增3.6%，同月工具機訂單年增率終值上修至17.1%，加上日本晶片設備銷售額銷售亮眼，政府欲扶植晶片大廠Rapidus興建1.4奈米工廠，促日經225及東證一部指數上漲0.69%及2.09%。

投資建議：

日本經濟數據強勁且權值股豐田汽車銷量連10個月上升，惟惠譽示警經濟刺激計劃恐不利日本主權債信評級，又12月升息機率上升，中日緊張關係未解，分批佈局佳。

日經225指數 (期間：一年期，日線圖)



軟體銀行(TYO: 9984) (期間：一年期，日線圖)



中國：美中緩和與政策利多對抗工業利潤下滑，陸股震盪

近期回顧：

川習會後美中關係持續緩和，美國延長部分中國工業及醫療商品關稅豁免，並考慮批准輝達向中國出售H200晶片，加以近日工信部、商務部及發改委等部門聯合公佈促進消費實施方案，有助提振中國科技及內需信心，惟鑑於中日關係續處冰點，又安世半導體風波及萬科債務危機延燒，以及10月工業利潤年增率由21.6%降至-5.5%，係近3個月來首次下滑，市場擔憂製造業成長動能放緩恐將衝擊企業獲利，投資人情緒轉趨審慎，連帶使陸股震盪，綜促滬深300指數週跌1.09%，恆生國企指數週漲0.24%。

投資建議：

滬深300及恆生國企盤勢偏弱，惟十五五開局利多政策可期，陸股維持中性偏多展望。

滬深300指數（期間：一年期，日線圖）



恆生國企指數（期間：一年期，日線圖）



台灣：外銷訂單強勁，三大權值股利多頻傳，台股偏多

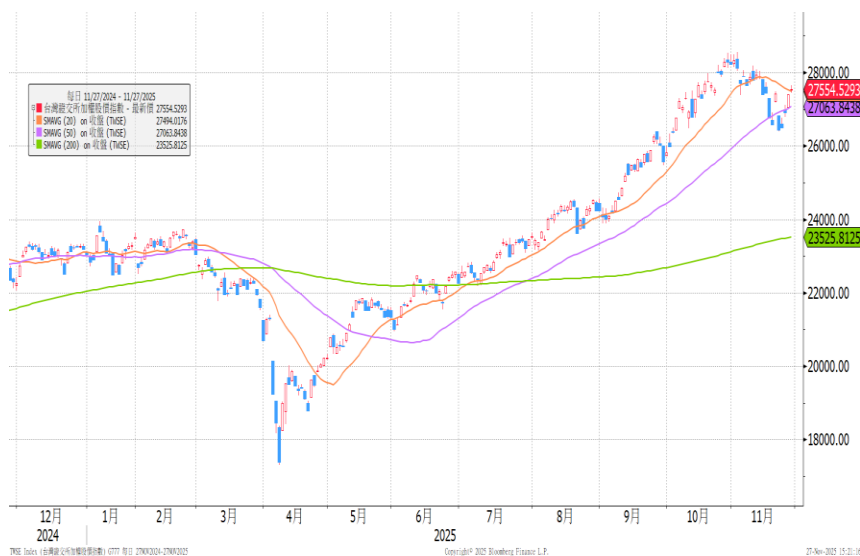
近期回顧：

台灣10月外銷訂單年增25.1%，景氣燈號續亮黃紅燈，又台積電2025年全球技術與供應鏈管理論壇氣氛樂觀，且傳言其將增建3座二奈米廠以滿足需求激增，加上鴻海擴大美生產版圖，並與OpenAI達成合作協議，另Google最新Gemini 3爆紅，概念股聯發科大漲逾13%。此外，傳言川普考慮核准輝達向中國出售H200晶片，賴清德追加國防預算帶動軍工股表現，抵銷11/21台股因AI泡沫疑慮3.6%跌幅，近週台股上漲0.47%。

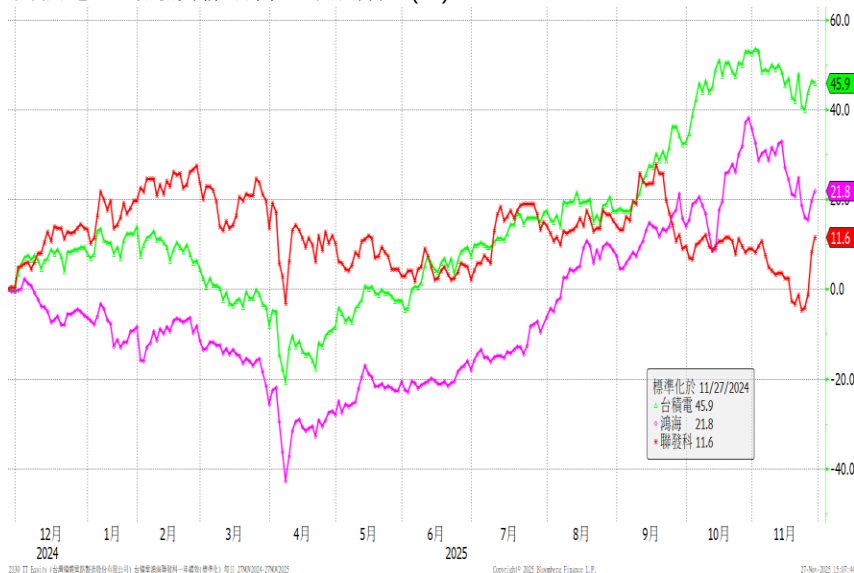
投資建議：

分析師推估台積電2026年資本支出可望成長兩成挑戰500億美元，帶旺相關供應鏈表現，主計處亦持續上修台灣經濟成長，台股基本面佳，偏多看待。

台灣加權股價指數（期間：一年期，日線圖）



台積電、鴻海及聯發科一年績效圖(%)



印度：降息預期及美印或有望達成貿易協議，印股偏多

近期回顧：

雖印度11月製造業PMI指數初值跌至57.4，創九個月新低，惟放緩部份原因為暴雨所致，服務業PMI加速至59.5，表現仍堅挺。印央最新月度公報正面看待政府今年減稅措施和降息政策有助於提振投資和經濟成長，科技部長喊話2032年前晶片製造能力將追平其他主要生產國，央行行長亦暗示進一步降息，輔以印度和加拿大重啟貿易談判，SK海力士洽談於印度設廠，汽車大廠馬恆達調升財報，促Sensex近週上漲0.1%。

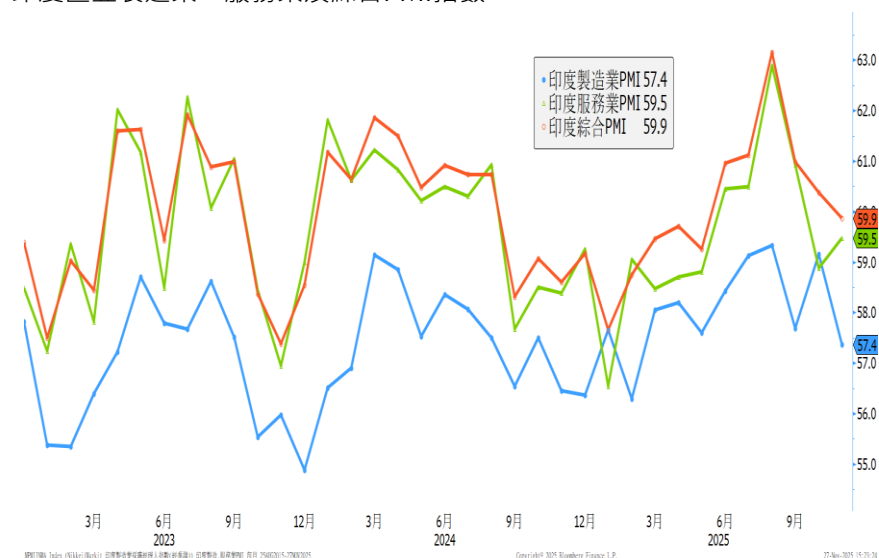
投資建議

權值股信實集團停止進口俄羅斯原油，市場期待美印將達成貿易協議，又12/5印央有望降息，路透調查顯示分析師對2026年印股展望樂觀，偏多看待。

印度SENSEX指數（期間：一年期，日線圖）



印度匯豐製造業、服務業及綜合PMI指數



拉美：美國降息預期及主要國家經濟轉佳，促股市走揚

近期回顧：

巴西11月FGV消費者信心指數由88.5上升至89.8，10月IPCA月中通膨年增率由上月4.94%續降至4.50%，且前10月外國直接投資金額已超過去年全年，意味國際資金持續看好巴西長期前景；墨西哥9月IGAE經濟活動指數年增率由-0.52%轉為0.65%，零售銷售年增率亦由2.4%升至3.3%；阿根廷9月經濟活動年增5.0%，遠高於上月2.5%及市場預期2.1%，併考量南方共同市場與歐盟自貿協定可望於下月簽署，以及Fed下月降息機率上升等利多因素，帶動上述國家股市齊揚，綜致拉美指數週漲2.58%。

投資建議：

美國降息預期激勵新興股市表現，拉美指數宜分批佈局，關注美墨加協定檢討進度。

MSCI拉丁美洲指數 (期間：一年期，日線圖)



巴西IBOV聖保羅股市指數 (期間：一年期，日線圖)



科技：LLM加速迭代，然資料中心盈利能力或具挑戰

近期回顧：

Google Gemini 3.0大受好評，股價大漲逾9%，可望繼NVIDIA與APPLE後市值突破4兆美元，Broadcom受惠於Google擴大TPU生產，股價走高超過12%，市值將挑戰2兆美元。OpenAI最大競爭對手Anthropic發佈旗艦模型Claude Opus 4.5，功能升級且價格調降，LLM加速發展。HP大幅裁員，要將資源運用於AI PC的研發，且由於資料中心用HBM需求成長強度不減，進一步壓縮一般型DRAM產能，或造成PC品牌廠成本壓力，HP股價過去2個交易日震幅近6.2%，Dell則受惠AI伺服器需求，最高漲逾16%。

投資建議：

AI投資未停歇，仍可創造成長動能，然市場雜音未除，建議於50日均線起分批佈局。

納斯達克科技指數 (期間：一年期，日線圖)



Google vs. Broadcom vs. HPQ 股價走勢圖 (期間：一年，日資料)



健康護理：具剛性需求，惟指數處超漲區間，宜酌量減碼

近期回顧：

美國總統川普最惠國藥價政策再下一城，繼默克、羅氏與嬌生相繼承諾擴大在美投資500-700億美元之後，英國最大藥廠阿斯特捷利康亦宣布將投入500億美元以新建或擴充暨有產能。即使GLP-1類藥品競爭日益激烈，然禮來減肥藥針劑銷售大獲全勝，長效型口服錠劑預計可於2026年中上市，近期公佈慢性淋巴球白血病三期臨床試驗可有效降低癌症惡化或死亡風險近80%，激勵禮來成為史上首家市值超過1兆美元的製藥公司，而減肥藥主要競爭對手諾和諾德在阿茲海默症的新適應症療法則未出現顯著好轉。

投資建議：

藥廠擴大在美投資降低長線營運逆風，然短線類股漲多，已落入超漲區，宜酌量停利。

道瓊美國健康護理指數 (期間：一年期，日線圖)



禮來 vs. 嬌生 vs. 再生元製藥股價走勢圖 (期間：一年期，日資料)



礦業：受惠於美國降息預期升溫，促銅金價格同步上漲

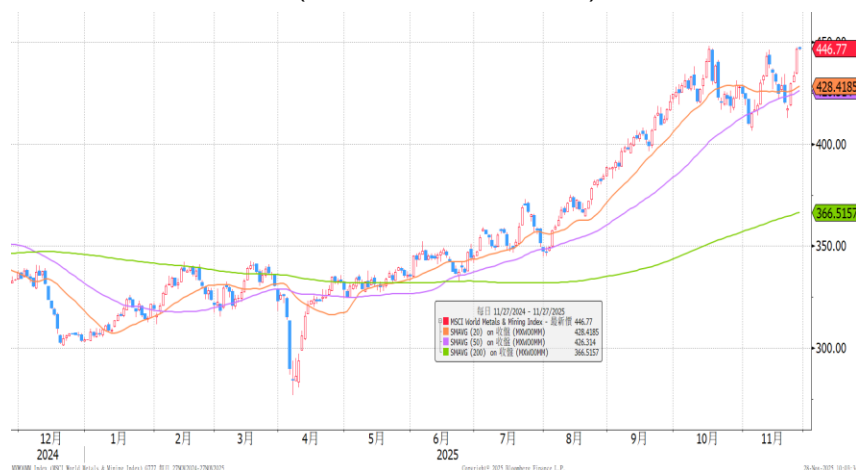
近期回顧：

近日中國考慮推出房市支持政策，提振市場情緒並帶動鐵礦砂漲價；美元指數略為下降提高大宗金屬購買吸引力，且市場擔憂全球銅市供應緊縮將於明年再度加劇，以及美國銅關稅存在不確定性，使紐約COMEX銅庫存量明顯上升，相較倫敦LME亦出現溢價，促銅價走強；儘管在歐美積極調解下，俄烏戰爭嶄露終戰曙光，惟威廉斯、戴利及沃勒等Fed官員紛紛表態支持降息，促芝商所FedWatch顯示美國12月降息機率達8成以上，加以SPDR黃金ETF持倉量呈增，有助金價上漲，綜致世礦指數週漲6.22%。

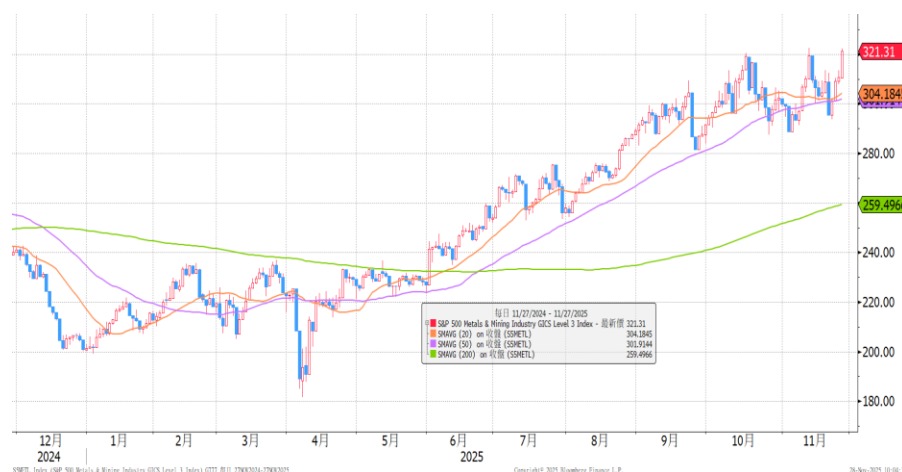
投資建議：

近日市場對銅金價格均出現正向預期，世礦指數及黃金具佈局價值，留意短線賣壓。

MSCI世界金屬與礦業指數（期間：一年期，日線圖）



標普500金屬及礦業指數（期間：一年期，日線圖）



能源：市場擔憂俄油重返，抑制油價及能源指數走勢

近期回顧：

因應美國對俄制裁，印度對俄油進口可能於12月下降，中國進口需求支撐原油用量，BP美國西北部Olympic管線發生異常，導致部分航空公司燃油供給受到干擾。惟澤倫斯基支持烏俄和平協議，過去受制裁俄油恐流入市場，俄轉與北京政府討論增購原油事宜，美原油進口升至11週以來高點，EIA庫存走高，阿布達比國油公司計畫於未來5年投資擴展油氣儲量，綜致布蘭特原油期貨價格微跌0.06%，能源指數下滑0.09%。

投資建議：

聯合組織數據倡議JODI表示全球原油需求近期增長，然小摩預期未來兩年全球供應增速逾需求，布蘭特油價低於每桶60美元，能源指數展望中性，關注OPEC+產量決議。

MSCI世界能源指數 (期間：一年期，日線圖)



布蘭特原油期貨價格(期間：一年期，日線圖)



美國債市：經濟數據偏向Fed政策寬鬆，美債殖利率下滑

近期回顧：

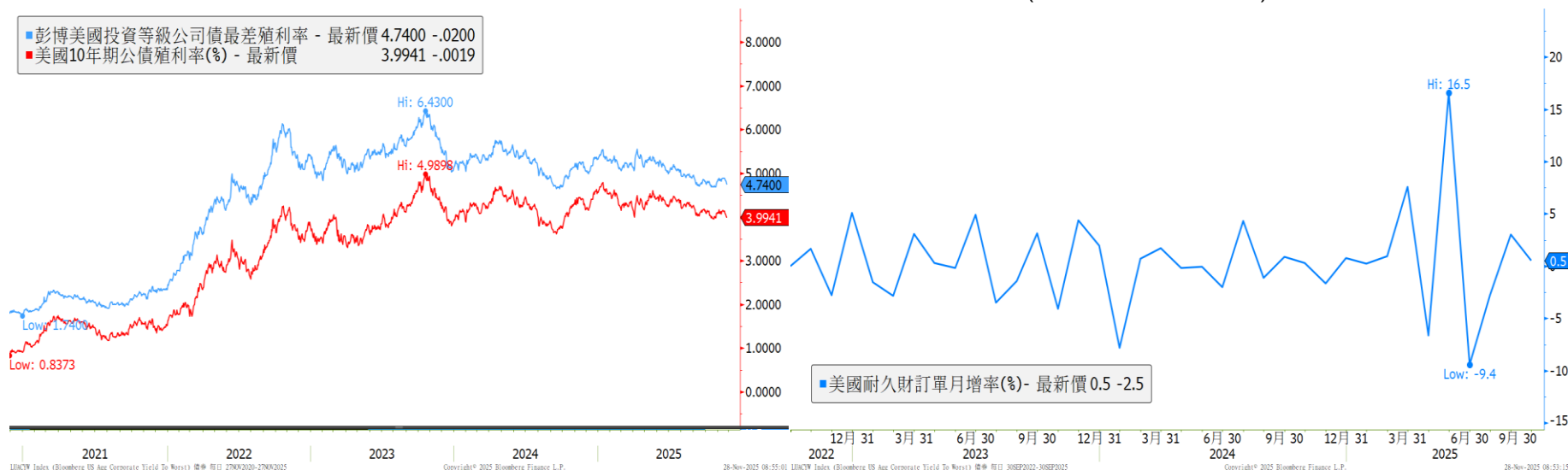
美設備投資支持9月製造業核心資本財訂單走升，近週初領失業金人數下降，財政部短、中年期公債認購需求偏弱，惟Fed理事Waller、紐約Fed主席Williams等官員發言偏鴿，Hassett成為下任主席可能人選，零售銷售及PPI年增率顯示消費趨弱、通膨符合預期，經濟諮委會11月消費者信心下降，10年期公債殖利率一週降9.04bps至3.99%，英債管辦公室減少長債發行，影響30年債殖利率走低8.15bps至4.64%。

投資建議：

Bessent指出，銀行體系準備金下降使Fed「充裕準備」方向受到挑戰，可能抑制縮表空間，加以市場對科技企業發行債券信心仍存，固定收益商品具佈局價值。

美國10年期公債殖利率及投等債最差殖利率 (期間：五年期，日線圖)

美國耐久財訂單月增率 (期間：三年期，日線圖)



主要國家重要數據時程表

12/1	12/2	12/3	12/4	12/5
<p>中國 標普製造業PMI (11月)</p> <p>巴西 製造業PMI (11月)</p> <p>墨西哥 製造業PMI (11月)</p> <p>歐元區 製造業PMI終值 (11月)</p> <p>英國 製造業PMI終值 (11月)</p> <p>英國 全國房價 (11月)</p> <p>印度/印尼/泰國 製造業PMI (11月)</p> <p>印尼 出口 / CPI (11月)</p>	<p>巴西 工業生產(10月)</p> <p>歐元區 CPI初值 (11月)</p>	<p>中國 標普服務業PMI (11月)</p> <p>巴西 服務業PMI (11月)</p> <p>歐元區 服務業、綜合PMI (11月)</p> <p>英國 服務業、綜合PMI (11月)</p>	<p>泰國 CPI (11月)</p> <p>巴西 GDP (Q3)</p>	<p>美國 就業報告 (11月)</p> <p>日本 家計支出 (9月)</p> <p>巴西 進口 / 出口 (11月)</p> <p>墨西哥 消費者信心 (11月)</p> <p>歐元區 GDP (第三季)</p> <p>印度 利率會議</p> <p>新加坡 零售銷售 (10月)</p>
12/8	12/9	12/10	12/11	12/12
<p>日本 GDP (3Q)</p> <p>中國 進口 / 出口 (11月)</p>	<p>美國利率會議 (12/9-10)</p> <p>墨西哥 CPI (11月)</p> <p>台灣 出口 (11月)</p>	<p>美國 CPI / 實質收入 (11月)</p> <p>中國 CPI / PPI (11月)</p> <p>巴西 通膨IPCA (11月)</p>	<p>美國 PPI (11月)</p> <p>巴西 零售銷售 (10月)</p> <p>菲律賓 利率會議</p>	<p>墨西哥 工業生產 (10月)</p> <p>印度 CPI (11月)</p> <p>日本 工業生產 (10月)</p> <p>日本 產能利用率 (10月)</p> <p>馬來西亞 工業生產 (10月)</p> <p>英國 工業生產 (10月)</p>



注意事項

- ◎ 本報告所提供市場資訊僅供本行客戶參考，本行自當竭力提供正確資訊，所載資料均來自或本行信任之可靠資訊來源，但對其完整性、即時性和正確性不作任何擔保。另本報告內容如有錯漏或疏忽，以及任何人應審慎衡量本身需求及投資風險，若因利用本報告而擬定或改變其投資決策，應自行承擔投資結果責任，本行或關係企業及其任何董事或受僱人不負任何法律責任。此外，本報告提及之市場資訊與分析內容，不涉及任何特定投資標的。

第一商業銀行股份有限公司

地址：台北市重慶南路一段30號

網址：<http://www.firstbank.com.tw>

電話：(02) 2348-1111