

宏遠投資週報

2025年12月29日

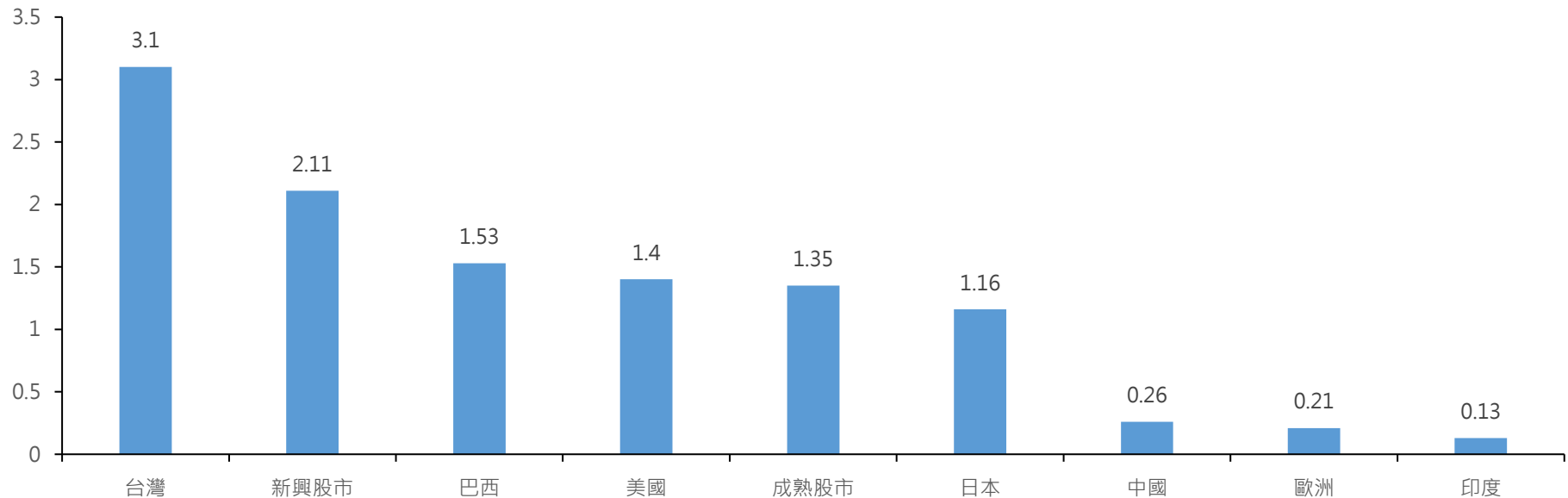
大綱

- 上週市場總覽
 - 重點觀察及經濟數據
 - 市場展望
 - 基金市場評論
-

全球股市一週表現

- 美國第三季GDP 季增年率達 4.3%，優於預估的3.3%，創近兩年來新高，帶動投資人對2026年企業獲利的樂觀展望，S&P500指數繼續創新高，帶領全球主要股票市場指數上漲。

【圖】全球主要股市一週表現(%)

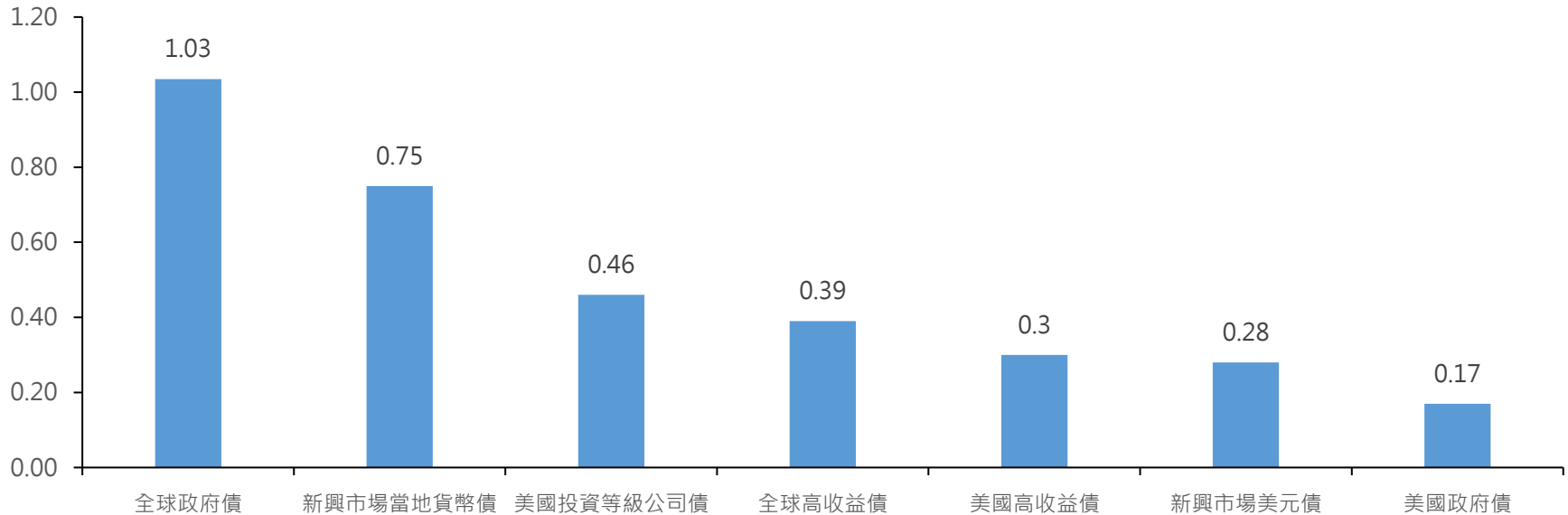


資料來源：Bloomberg，2025/12/26。註：全球股市:MSCI世界指數；新興股市:MSCI新興市場指數；美國:標普500指數；歐洲:泛歐600指數；日本:東證一部指數；中國:MSCI中國指數；巴西:IBovespa；台灣:加權指數；印度:SENSEX。

全球債市一週表現

- 美國消費者信心指數連續五個月下滑，勞動力市場疲軟影響消費者，川普在社交媒體上表示期待新任聯準會主席在經濟良好時降息，鴿派言論令美國10年期國債殖利率小幅度下跌至4.13%，債券ETF價格上漲。

【圖】全球主要債市一週表現(%)

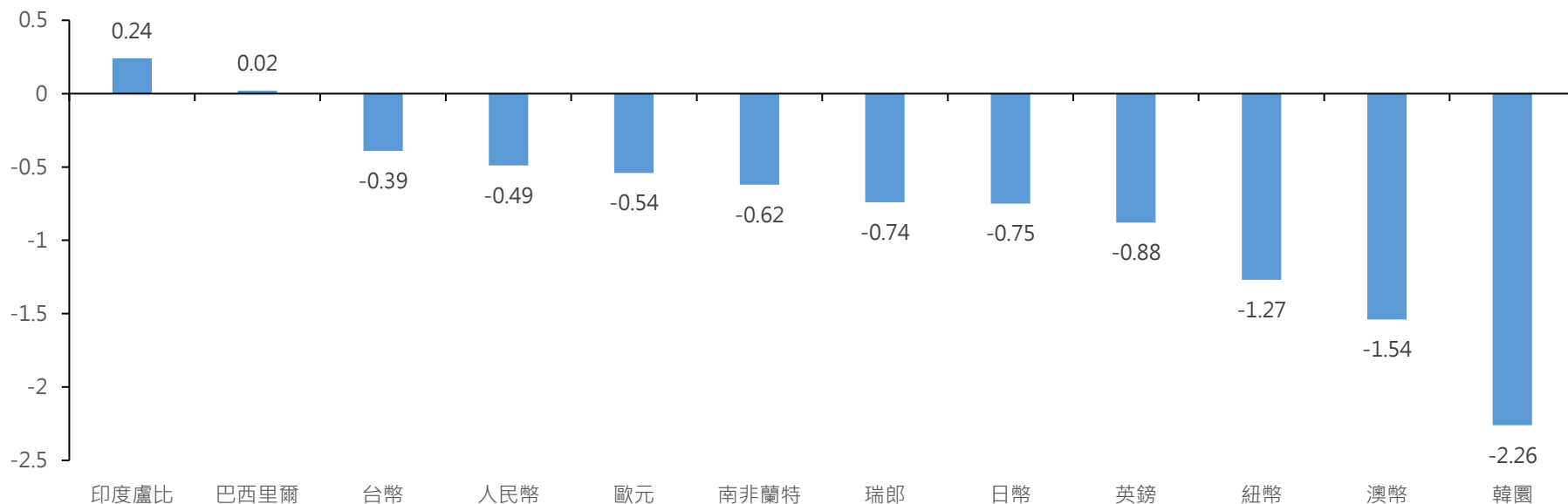


資料來源：Bloomberg，2025/12/26。註：各債種均採iShares ETF。

全球匯市一週表現

- 美國總統川普派言論降息預期讓美元吸引力下降，由於 2025 年美股與美元資產在大部分時間表現強勁，基金經理人傾向於在年底賣出表現過佳的美元資產進行資產比例再平衡，以及稅務規劃形成了技術性的美元賣壓，美元指數下跌至98.05，美元兌主要貨幣多下跌。

【圖】美元兌主要貨幣一週表現(%)



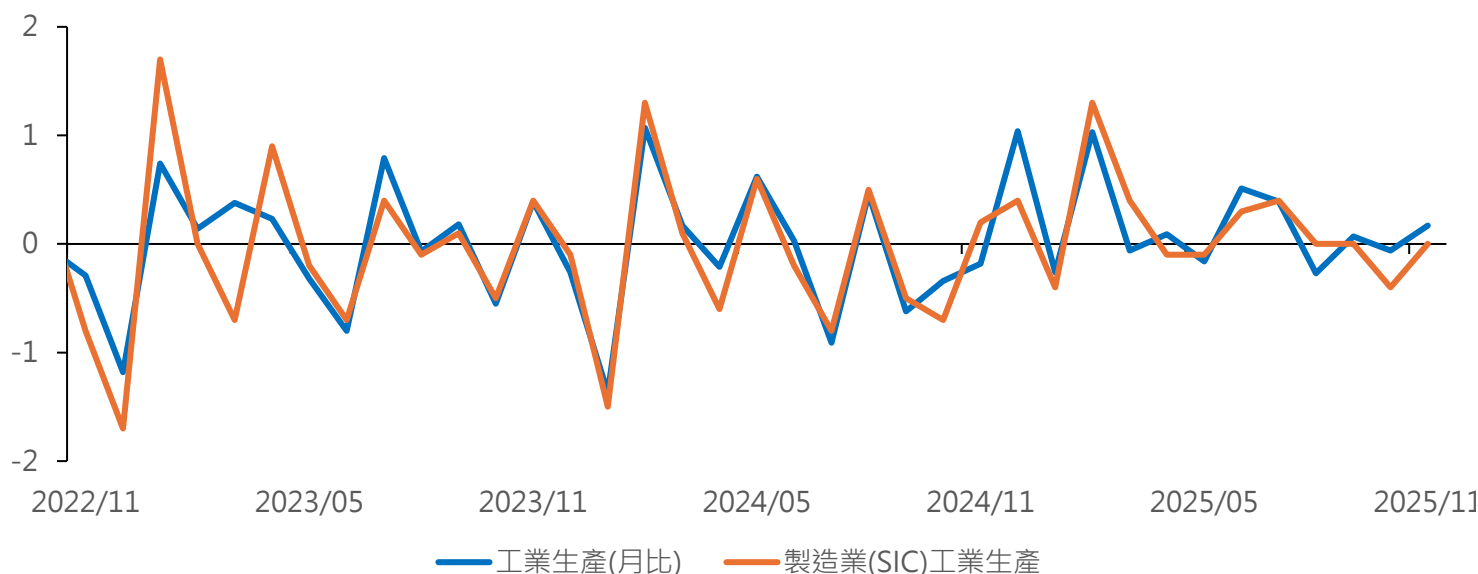
大綱

- 上週市場總覽
 - 重點觀察及經濟數據
 - 市場展望
 - 基金市場評論
-

美國工業生產回溫

- 美國聯準會公布的11月工業生產數據顯示，整體工業活動出現小幅回溫，工業生產指數月增0.2%，成功扭轉10月下滑態勢，年增率升至2.5%，創下2022年4月以來最快增速。結構面表現仍顯分化，製造業產出月增持平，雖符合預期，但已連續數月缺乏實質擴張動能。汽車與零組件產出回落，反映電動車購置稅收抵減到期後，相關需求出現降溫。此次工業生產回升的主要貢獻來自採礦與公用事業部門，製造端支撐力仍顯不足。11月工業生產雖見修復，但製造業停滯不前，顯示美國工業景氣改善幅度仍然有限。

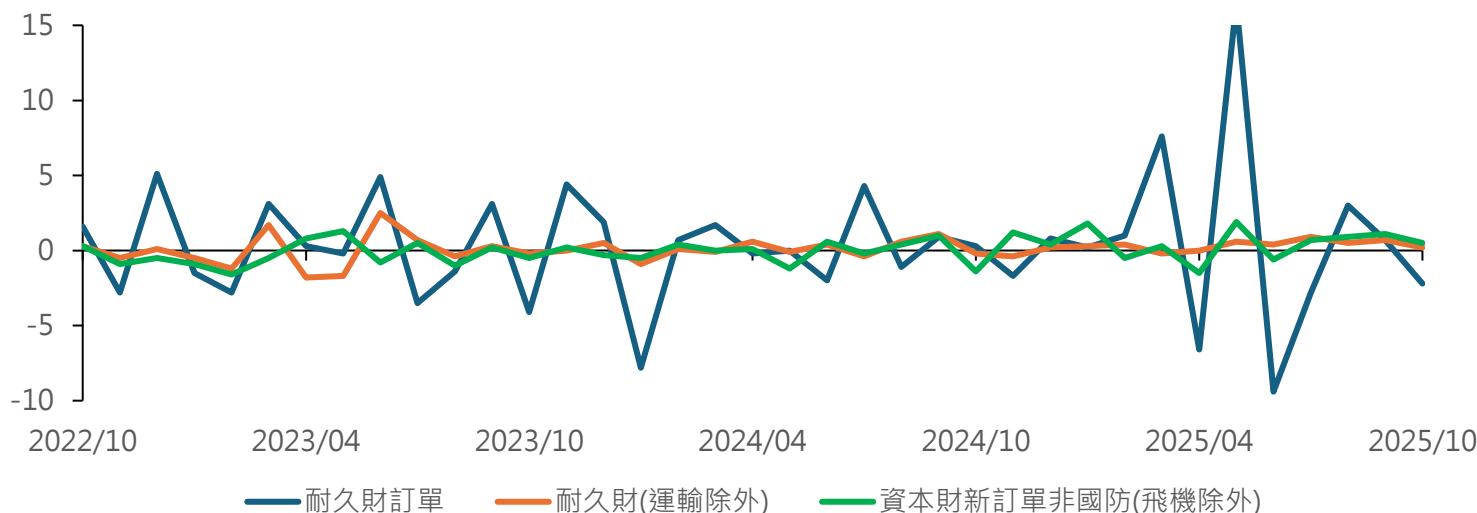
【圖】美國工業生產



美國耐久財波動明顯

- 美國商務部公布的10月耐久財訂單顯示，整體表現受大型項目波動影響明顯。當月耐久財新訂單月減2.2%，主要受到運輸設備訂單大幅下滑6.5%的拖累，波音10月僅取得15架新機訂單，較9月的96架明顯縮水。排除飛機等高波動項目，企業投資動能仍具韌性。10月非國防資本財訂單（核心資本財）月增0.5%，優於預期，出貨量更年內連續第四個月成長、月增0.7%，顯示企業持續擴充設備投資。進一步扣除運輸設備後，耐久財新訂單仍小幅月增0.2%，已連續第七個月正成長，年增率達3.57%，接近2022年11月以來高點。

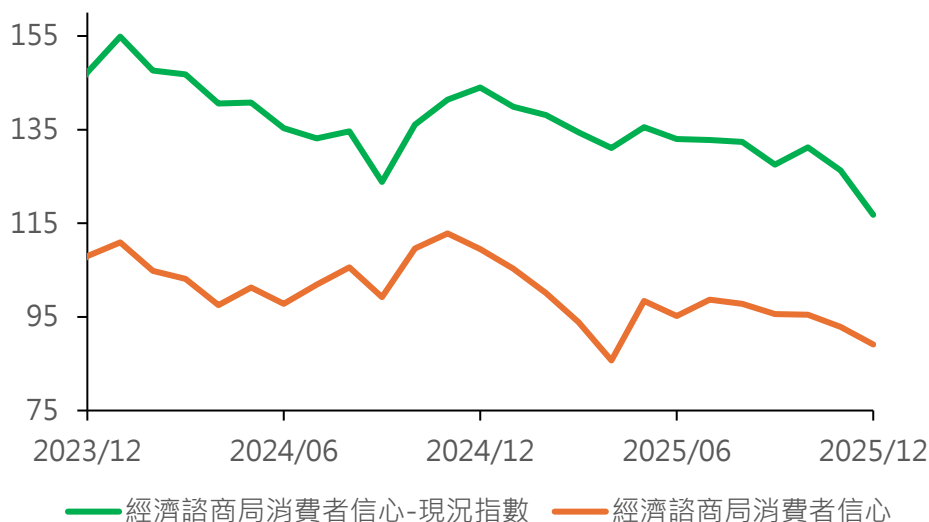
【圖】美國耐久財



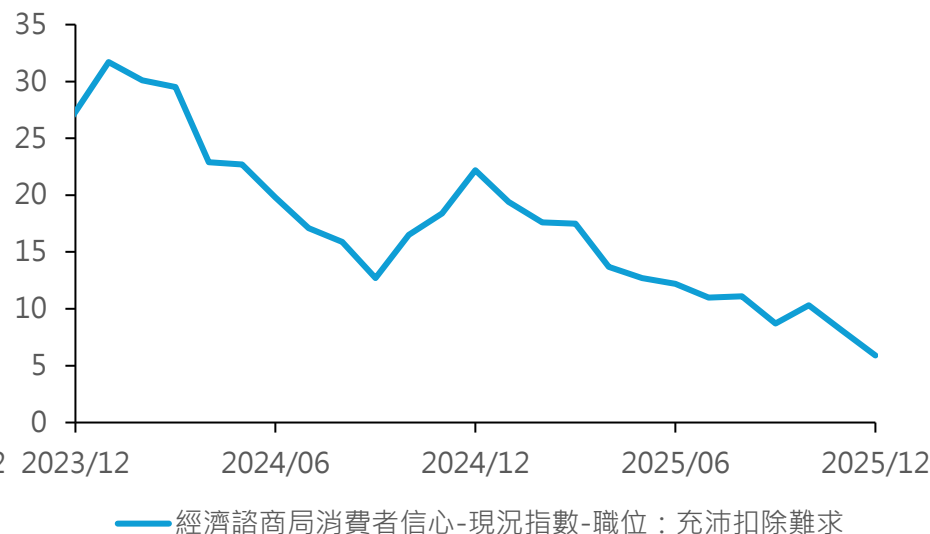
美國消費者信心惡化

- 美國經濟評議會12月消費者信心指數進一步下滑至 89.1 點，低於預期且已連續第五個月走弱，追平 2008 年金融危機以來最長連跌紀錄。反映當前景氣感受的現況指數降至 116.8 點，創近四年新低，報告顯示消費者對通膨走勢、關稅政策與政治環境的疑慮仍然偏高。勞動市場相關指標亦釋出轉弱訊號，認為「工作難找」的受訪者比例上升，而認為就業機會充裕的比例持續下降，反映就業信心同步降溫，對後續消費動能構成壓力。

【圖】美國經濟諮商局消費者信心



【圖】職位：充沛扣除難求



美國Q3 GDP優預期

- 美國經濟分析局公布第三季GDP 季增年率達 4.3%，優於前季和預估，創近兩年來新高，顯示經濟動能短期顯著轉強。成長主力來自民間消費，第三季消費支出年增 3.5%，出口與政府支出同步擴張，為整體經濟提供支撐。企業投資出現下滑，對成長形成一定抵銷。消費表現亮眼，部分反映電動車稅額抵減到期的提前購車，消費動能主要集中於高所得族群，受惠股市上漲推升家庭財富。相較之下，AI 相關投資對 GDP 的貢獻占比僅約 8%，降至今年以來低點，顯示 AI 拉動成長的效果暫時趨緩。此外，本次數據涵蓋政府關門期間，後續仍存在修正空間。

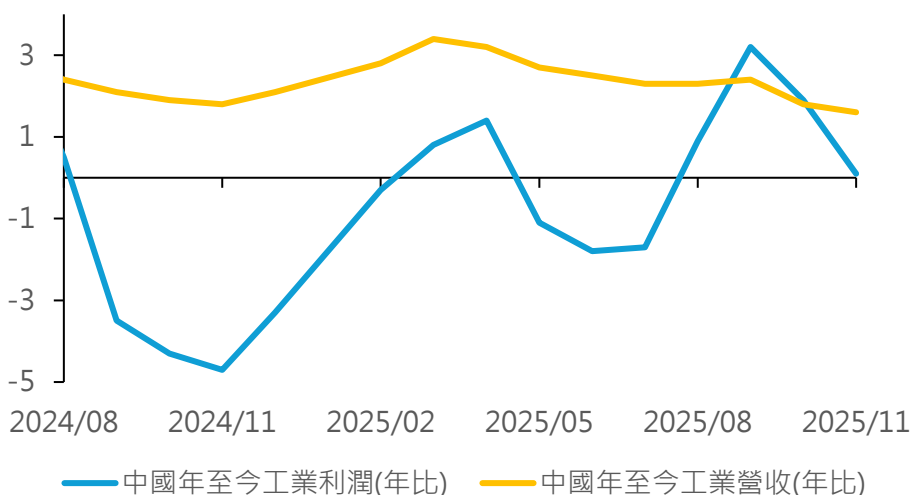
【圖】美國GDP



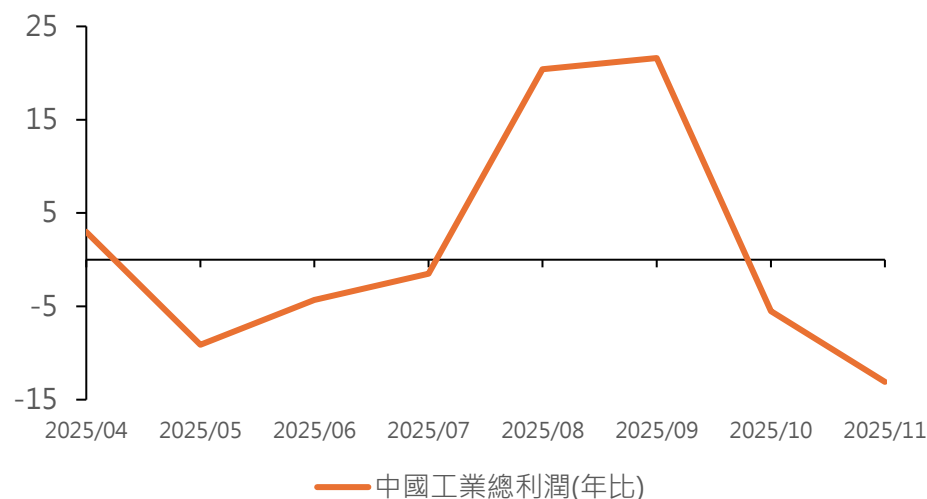
中國工業利潤驟減

- 大陸國家統計局數據顯示，11月規模以上工業企業利潤年減 13.1%，較10月跌幅明顯擴大。即便出口表現佳，在出廠價格長期低迷、通縮壓力未解的背景下，營收與利潤仍遭到明顯侵蝕，也突顯政策層面仍需加大力度提振家庭消費與需求端修復。今年前 11 個月工業利潤僅年增 0.1%，明顯低於前10個月的 1.9%，其中煤炭開採與洗選行業利潤大幅下滑 47.3%。隨著「反內捲」政策逐步落實、供需結構調整推進，工業品價格止跌回穩，有助於利潤改善，但工業獲利修復的彈性，仍取決於價格回升幅度與內需復甦力道。

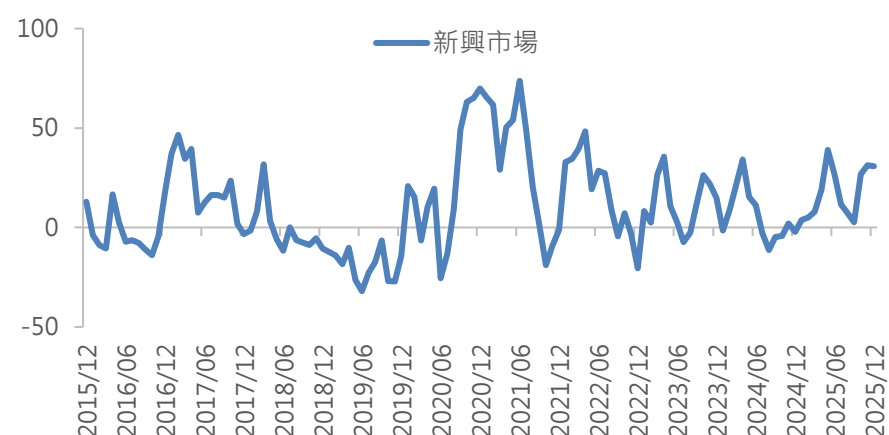
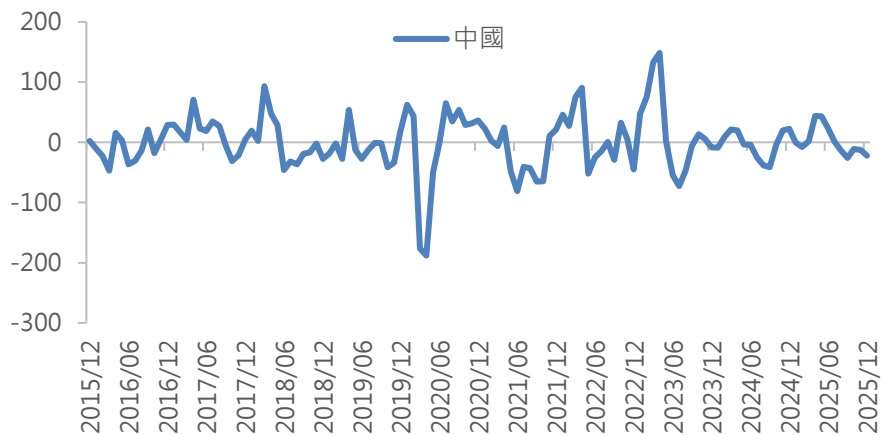
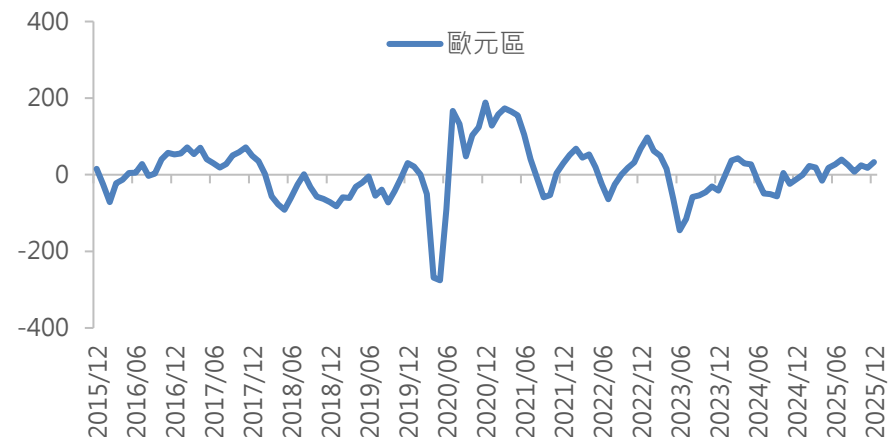
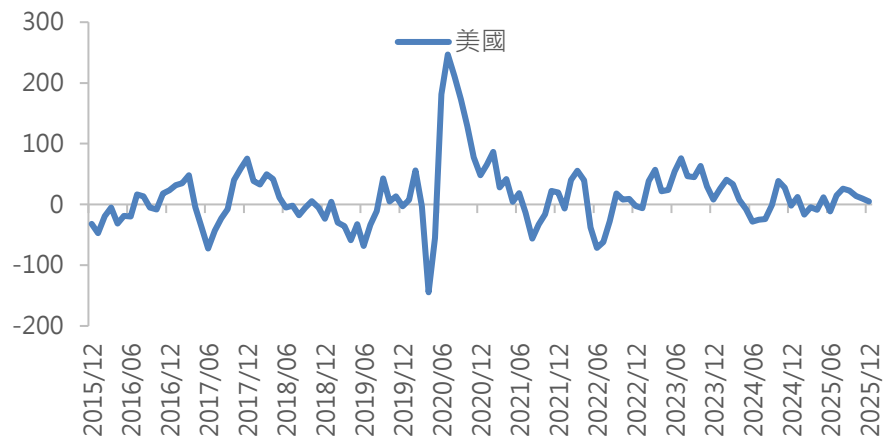
【圖】中國年至今工業利潤



【圖】中國工業總利潤



花旗經濟驚奇指數



大綱

- 上週市場總覽
 - 重點觀察及經濟數據
 - 市場展望
 - 基金市場評論
-

本週重要經濟數據

日期	重要經濟數據-美國	觀察期	市場預估	前期數值
12/29	成屋待完成銷售 (月比)	Nov	0.80%	1.90%
12/29	成屋待完成銷售年比(未經季調)	Nov	0.40%	-0.40%
12/30	MNI芝加哥採購經理人指數	Dec	39.5	36.3
1/2	個人所得	Oct	--	0.40%
1/2	個人支出	Oct	--	0.30%
1/2	實質個人支出	Oct	--	0.00%
1/2	個人消費支出物價指數(月比)	Oct	--	0.30%
1/2	個人消費支出物價指數(年比)	Oct	--	2.80%
1/2	核心個人消費支出物價指數(月比)	Oct	--	0.20%
1/2	核心個人消費支出物價指數(年比)	Oct	--	2.80%
日期	重要經濟數據-歐元區	觀察期	市場預估	前期數值
1/2	HCOB歐元區製造業採購經理人指數	Dec F	49.2	49.2
1/2	M3貨幣供給(年比)	Nov	2.70%	2.80%
日期	重要經濟數據-中國	觀察期	市場預估	前期數值
12/31	製造業PMI	Dec	49.3	49.2
12/31	非製造業PMI	Dec	49.7	49.5
12/31	綜合採購經理人指數	Dec	--	49.7
12/31	瑞霆狗中國採購經理人指數-製造業	Dec	49.7	49.9

資料來源：Bloomberg，2025/12/26；P=初值，F=終值；A=初估，S=第二次，T=終值。

市場展望

- 股市

美國第三季GDP 季增年率達 4.3%，優於預估的3.3%，創近兩年來新高，帶動投資人對2026年企業獲利的樂觀展望，S&P500指數繼續創新高；短期各主要指數普遍仍呈現高檔震盪，不過多頭似有突破站上歷史高點的企圖心，現行點位操作難度逐漸提高，因此仍建議保守以對。

- 債市

美國消費者信心指數連續五個月下滑，勞動力市場疲軟影響消費者，川普在社交媒體上表示期待新任聯準會主席在經濟良好時降息，鴿派言論令美國10年期國債殖利率小幅度下跌至4.13%；短期美債10年期公債殖利率上檔壓力在4.2%，此外在美國消費者信心疲軟之下，顯示總體需求出現疑慮，因此可留意固定收益商品有區間操作機會。

- 匯市

美國總統川普鴿派言論降息預期讓美元吸引力下降，由於 2025 年美股與美元資產在大部分時間表現強勁，基金經理人傾向於在年底賣出表現過佳的美元資產進行資產比例再平衡，以及稅務規劃形成了技術性的美元賣壓；此外目前投資人預估聯準會明後年僅各自降息一次，加上近三季美元指數技術面支撐相當明顯，因此在可預見的半年內，美元有望一改年初以來的弱勢表現，建議無需看空。

大綱

- 上週市場總覽
 - 重點觀察及經濟數據
 - 市場展望
 - 基金市場評論
-

貴金屬持續強勢 匯率變動影響亞洲市場

- **一週最佳：**黃金、天然氣和其他金屬等大宗商品均以美元計價，當美元走弱，對於持有非美貨幣的投資者來說，這些資源變得更便宜，從而推升了全球需求與價格，黃金、白銀和銅價格達到歷史新高。在Fed降息預期下黃金持有成本下降，同時地緣政治促使資金進入貴金屬。白銀因其在AI伺服器與光電組件中的工業用途，白銀+13.93%漲幅超黃金+3.82%，銅+7.35%因能源轉型電氣化、AI數據中心等長期需求強勁。能源方面因天然氣+7.38%冬季取暖季節性強勁需求。韓國半導體出口額年增率飆升41.8%，科技與AI晶片相關標的大幅上漲三星電子+6.65%、SK海力士+5.27%，此外韓國強力干預匯市韓元回升至一個月高點，匯損減少吸引外資買入，韓國KOSPI+2.71%。當週貴金屬與基礎金屬價格持續走高，帶動澳洲和紐西蘭BHP必和必拓、Rio Tinto力拓等大型礦業公司和資源類股表現強勁。
- **一週最差：**印度央行干預匯市盧比稍有回穩，但匯率波動仍讓外資面臨匯損，外資在印度股市2025全年度創歷史最大淨流出規模，拖累市場情緒。印度央行最新的會議紀錄顯示貨幣政策鷹派指引，降息預期降溫。日本政府因債務高企而縮減超長期債務發行，反映市場對日本財政壓力的擔憂，日本央行升息之後日元出現顯著波動與走弱，會影響以日圓計價的基金在海外投資者表現。

上週表現最好類型基金	
產業股票 - 貴金屬	6.17
韓國股票	4.73
產業股票 - 天然資源	3.13
產業股票 - 能源	2.29
澳洲及紐西蘭股票	2.10

近一年表現最好類型基金	
產業股票 - 貴金屬	206.79
韓國股票	87.60
拉丁美洲股票	47.70
歐洲新興市場股票	41.72
亞洲股票	34.74

上週表現最差類型基金	
印度股票	-0.85
日本股票	-0.05
歐元貨幣市場	0.03
亞洲債券	0.04
美國貨幣市場	0.05

近一年表現最差類型基金	
印度股票	-4.74
市場中性	-0.77
產業股票 - 房地產	1.00
美國小型股票	1.23
目標期限	1.86

資料來源：Morningstar，2025/12/26。1. 本表涵蓋台灣已核備可銷售之境外基金，並依Morningstar分類標準進型基金類型分類。2. 以各基金計價貨幣計算其淨值表現。3. 依Morningstar之分類標準，非洲股票類基金包含非洲與中東地區。4. 依Morningstar之分類標準，其他歐洲股票類基金包含俄羅斯。



宏遠證券投資顧問股份有限公司 107年金管投顧新字第017號 地址：台北市信義路四段236號4樓
電話：02-2700-8878 網址：www.honfunds.com.tw 客服信箱：eservice@honsec.com.tw

【宏遠投顧 獨立經營管理】

本公司所提供之資訊，僅供接收人之參考用途。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果。本文件不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。本文所載資料或任何部份均不可以進行抄錄、翻印或另作派發。

本境外基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知，本公司及銷售機構均備有公開說明書(或中譯本)或投資人須知，投資人亦可至境外基金資訊觀測站查詢。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱公開說明書。本文件僅為本公司提供客戶之一般參考資料，並非針對特定客戶之投資建議，且在文件的撰寫過程中，也未考量讀者個別的財務狀況與需求，故本文件所提供的資訊無法適用於所有客戶或投資人，讀者應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。