

金融市場展望

- **美國股市：**

美國消費放緩與地緣衝突升溫交織，同時通膨壓力未解，經濟與市場前景面臨更高的不確定性，股市震盪風險加劇。

- **歐洲股市：**

歐洲消費信心低迷與貿易順差大減，顯示經濟復甦動能不足；另美國關稅政策的高度不確定性，除干擾歐洲國家的貿易活動外，亦將壓抑歐股上升動能。

- **日本股市：**

日本通膨數據偏高，日本央行釋出鷹派訊號，未改逐步轉向緊縮態度，對股市形成壓力；惟遊戲產業表現亮眼，短線有望局部支撐日股表現。

- **新興市場股市：**

中國5月經濟數據好壞參半，同時稀土出口管制升溫加劇全球供應鏈風險，經濟回穩仍面臨挑戰。印尼通膨降至目標下緣，央行維持利率以穩定匯價，未來仍具降息空間，有助支撐區域股市表現。

- **債券市場：**

美國聯準會調升年底通膨預估中值，但未改年內降息2次預期；關稅協商期限將至，債務上限議題亦將重談，美債殖利率波動度加大。日本通膨持續飆高，惟關稅衝擊以及日本官方擬縮減長債發行規模，有助壓抑長債殖利率上行空間。

- **外匯市場：**

歐洲央行降息循環近尾聲，歐元匯價預期相對走強；外國投資人分散美元資產持有比例，惟以伊戰爭拉高地緣政治風險，原油價格預期上揚，支撐美元指數走勢。

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	2025/6/20	漲跌幅(%)		
			雙週	月	自年初
北美	道瓊工業	42,206.82	-1.30%	-1.10%	-0.79%
	那斯達克	19,447.41	-0.42%	1.59%	0.71%
	S&P500	5,967.84	-0.54%	0.46%	1.47%
	費城半導體	5,211.48	3.44%	6.56%	4.65%
拉美	巴西	137,115.83	0.74%	-2.14%	13.99%
	墨西哥	56,264.69	-3.09%	-3.51%	13.64%
	智利	8,077.48	-1.13%	-4.05%	20.38%
	阿根廷	2,064,099.00	-4.30%	-13.22%	-18.53%
西歐	英國	8,774.65	-0.72%	-0.07%	7.36%
	德國	23,350.55	-3.92%	-2.85%	17.29%
	法國	7,589.66	-2.76%	-4.44%	2.83%
東歐	匈牙利	98,560.68	2.11%	2.46%	24.25%
	波蘭	100,405.80	1.13%	-2.08%	26.17%
	捷克	2,140.46	-1.36%	-2.08%	21.61%
	土耳其	9,203.37	-2.99%	-3.27%	-6.38%
日本	日經 225	38,403.23	1.75%	2.33%	-3.74%
	東證一部	2,771.26	0.07%	1.18%	-0.49%
四小龍	南韓	3,021.84	7.46%	16.14%	25.94%
	台灣	22,045.74	1.78%	2.41%	-4.30%
	香港	23,530.48	-1.10%	-0.64%	17.30%
	新加坡	3,883.43	-1.29%	0.02%	2.53%
中國	上海	3,359.90	-0.75%	-0.61%	0.24%
東協	泰國	1,067.63	-6.05%	-10.22%	-23.75%
	印尼	6,907.14	-2.90%	-2.64%	-2.44%
	馬來西亞	1,502.74	-0.93%	-2.98%	-8.50%
	印度	82,408.17	0.27%	1.50%	5.46%
	菲律賓	6,339.77	-0.58%	0.07%	-2.90%
債市	美國2年期公債殖利率	3.9077	-12.88bps	-6.27bps	-33.39bps
	美國10年期公債殖利率	4.3751	-13.05bps	-11.18bps	-19.39bps
匯市	歐元SPOT	1.1523	1.11%	2.13%	11.29%
	日圓SPOT	146.09	0.86%	1.09%	-7.07%
	台幣SPOT	29.518	-1.36%	-2.17%	-9.98%
	人民幣SPOT	7.1815	-0.15%	-0.49%	-1.61%

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：**

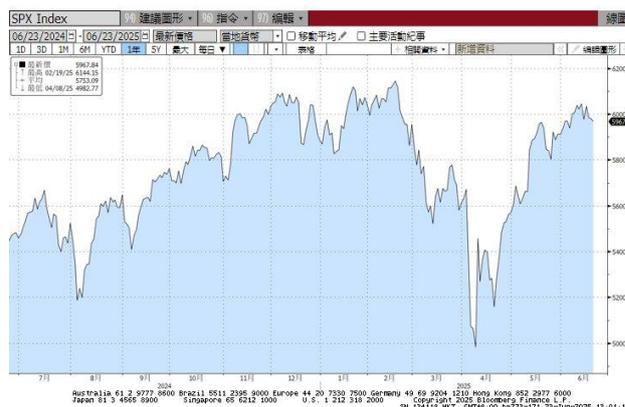
美國零售數據表現疲弱，加上聯準會立場偏鷹，及伊朗與以色列衝突升溫，風險性資產需求受阻，影響美股走勢，標普500指數近兩周下跌。

美國公布，5月零售銷售較前月下調0.9%，其中，汽車類別的銷售衰退最為顯著，主要因先前關稅政策消費者提前拉貨，導致當前出現消費空窗期，經濟情勢出現趨緩。聯準會如市場預期維持利率不變，並指出關稅影響預計將於今夏逐步顯現，因此上調通膨預期，將PCE年增率由3月的2.7%上修至3.0%；同時，2025年GDP成長預測由1.7%下調至1.4%，反映出聯準會正面臨通膨壓力升高與經濟動能放緩的雙重挑戰，對美國經濟構成不利影響。政治方面，川普近日下令轟炸伊朗三處核武設施，導致以色列與伊朗間的衝突再次升級，儘管川普政府已向伊朗傳達，此次攻擊為一次性行動，並非意在推翻政權，但伊朗外交部強調美方行徑將引發無盡的後果，並誓言將採取一切可能的反擊手段；此舉為美國既有的關稅摩擦再添地緣政治風險，未來經濟不確定性恐進一步升高，美股表現可能持續受到市場風險影響而震盪。

過去兩周表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普500	5,967.84	-0.54%
道瓊歐洲600	536.53	-3.09%
日經225	38,403.23	1.75%
MSCI新興市場指數	1,189.85	0.58%

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：

市場持續關注以色列與伊朗的衝突，投資人保持觀望態度，加上油價飆升與貿易政策不確定相互影響影響，過去兩周歐股呈現下跌。

歐元區6月消費者信心指數再度下滑，由前月的-15.1降至-15.3，同時遠低於市場預期，顯示即使在歐洲央行降息、能源價格回穩的背景下，民眾對經濟前景的悲觀情緒仍未改善，恐將拖累區域經濟復甦進程；此外，受關稅政策影響，貿易活動亦受到干擾，歐元區20國的貿易順差從前月的373億歐元大幅縮減至僅99億歐元，對整體經濟構成壓力，亦不利歐股反彈動能。

道瓊歐洲 600 指數

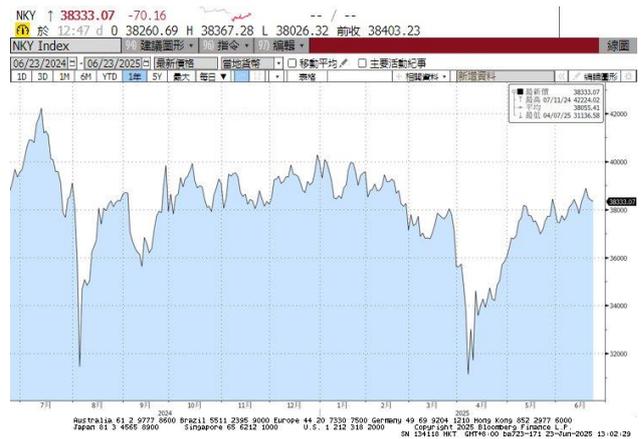


● 日本：

受日圓走貶影響，任天堂及豐田汽車等出口相關個股走強，帶動日本整體股市，近2周日股呈現上漲。

日本央行如市場預期維持政策利率在0.5%，並宣布將逐步縮減國債購買規模，釋出偏鷹訊號，通膨方面，日本5月消費者物價指數(CPI)年增率達3.5%，核心CPI則達3.7%，持續高於央行2%的通膨目標，進一步強化日本央行轉向緊縮的政策立場；個股表現方面，任天堂新一代主機Switch 2銷售表現亮眼，創下新高紀錄，加上遊戲產業受關稅影響相對有限，有望成為支撐日股表現的正面因素。

日經 225 指數



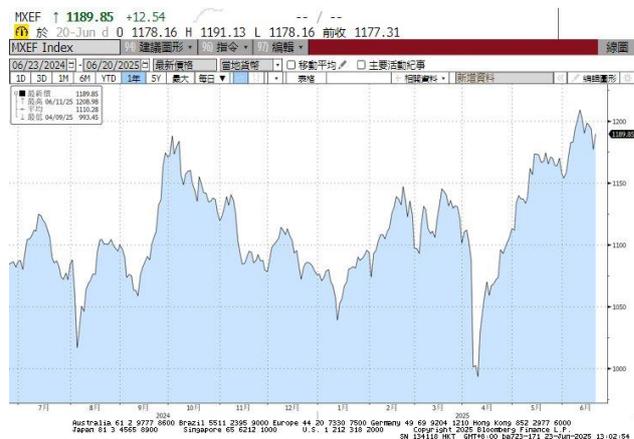
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 新興市場：

隨著中國與美國在高科技與新能源領域達成初步協議，市場信心顯著回暖，總計新興市場近兩周上漲。

中國5月零售銷售年增6.4%，優於市場預期，顯示內需持續復甦，為北京當局在面對中美貿易摩擦升溫時提供一定的信心；然而，同期工業生產年增率自前月的6.1%放緩至5.8%，反映經濟回穩動能仍具不均衡性；此外面對持續上升的外部壓力，北京正積極強化對戰略性產業的掌控，特別是在稀土等關鍵原料領域，加強出口管制作為回應貿易壓力的手段，稀土作為全球高科技與軍工產品供應鏈的核心資源，中國佔全球產量約七成，中國對稀土出口的管控將加劇全球供應鏈不確定性，並為中美角力增添新變數。印尼5月消費者物價指數年增率為1.6%，接近通膨目標區間的下緣，並創下自2023年6月以來新低，反映企業與家庭信心仍偏疲弱，為提振內需，印尼政府同步推出總額約15億美元的運輸補貼與現金補助方案；然而，印尼盾近期持續走弱，促使印尼央行決定將基準利率維持在5.5%不變，藉由暫緩降息以穩定匯率，儘管如此，印尼央行行長表示全球不確定性仍高，未來仍需逐步下調利率，以支持國內經濟成長，展現出其整體偏鴿的政策立場，而降息將有助維持印尼股市動能。

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：

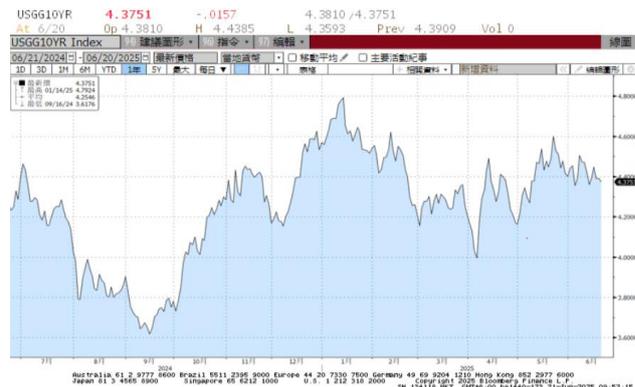
美國聯準會最新利率會議如預期維持利率區間在4.25%-4.50%不變、點陣圖亦維持年內降息2碼立場。會後經濟預測摘要中顯示今年實質GDP預估中值3月預估的1.7%下修至1.4%，同時上修失業率預測值至4.5%及PCE、核心PCE的通膨預估值至3.0%、3.1%。主席鮑爾坦言川普關稅政策帶給經濟的高度不確定性，需要更多經濟數據判斷。6月中旬以伊戰爭再起，美國上周末空襲伊朗3處核設施，形同正式參戰，聯合國警告局勢可能升溫。市場擔憂伊朗可能封鎖荷姆茲海峽，加上以伊兩軍互射飛彈並且進行電子干擾，海運船舶行經中東地區的風險升高，行經荷姆茲海峽的船舶保費已狂漲6成，全球運輸供應鏈逐漸吃緊，未來運費可能飆漲、全球貿易量或可因此受累等擔憂攀升，促使美債殖利率反向走低。

惟美債殖利率過去兩周雖然反映經濟數據趨緩以及關稅通膨尚未明顯計入CPI走低，但若將7/9關稅協商將屆，未來2-3個月通膨數據將陸續反映關稅加成、以及債務上限到期等不確定性利空列入考量，美債要再

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	3.9077	-12.88
5Years	3.9608	-15.99
10Years	4.3751	-13.05
30Years	4.8897	-7.79

美國 10 年期公債殖利率



德國 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。

大幅下行的機率顯然不高。同時，市場對於聯準會何時降息預期再度因美國加入以伊戰局出現分歧，美債殖利率波動區間將形擴大。

英國央行BOE如預期在6/19的利率會議中維持利率按兵不動在4.25%；市場仍預期BOE可能於8月降息。BOE在聲明中指出，雖然英國經濟成長已逐漸趨緩，勞動市場亦出現疲態，但考量中東衝突升級可能拉升能源價格，以及英國5月通膨年增率雖降至3.4%，但食品通膨仍從前月的3.4%增至4.4%，服務業通膨亦高達4.7%等數據顯示，英國通膨仍讓BOE難以積極且大幅降息。

日本5月核心消費物價指數年升3.7%，略高於4月的3.5%，扣除生鮮食品及能源價格後的核心核心通膨按年上升3.3%，創2024年1月以來最快增速；日本逐月高漲物價增加日銀BOJ升息壓力。考量川普總統關稅政策帶來的高度不確定性，以及美日迄今已經過6~7次關稅協商未果，對經濟後續衝擊不明，使日銀降低其升息急迫性，但會縮減每月購債金額--自2026年4月開始，每月購債規模將以每季2,000億日圓速度縮減，預估2027年1至3月每月購債規模將降至2兆日圓左右。同時，為避免超長期日債殖利率跳升進而影響金融穩定，日本當局預計縮減超長債發行量，藉以壓低日長債殖利率。

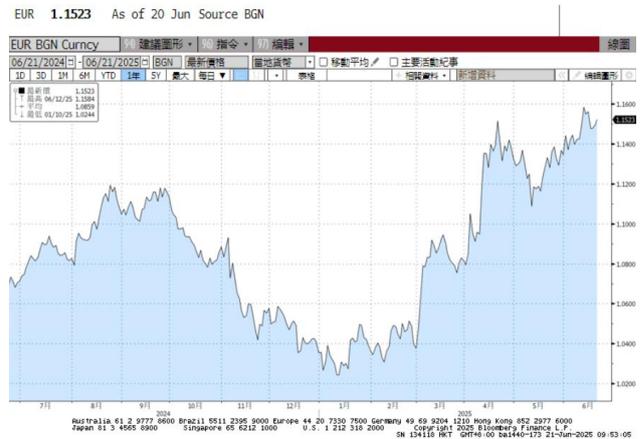
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 外匯：

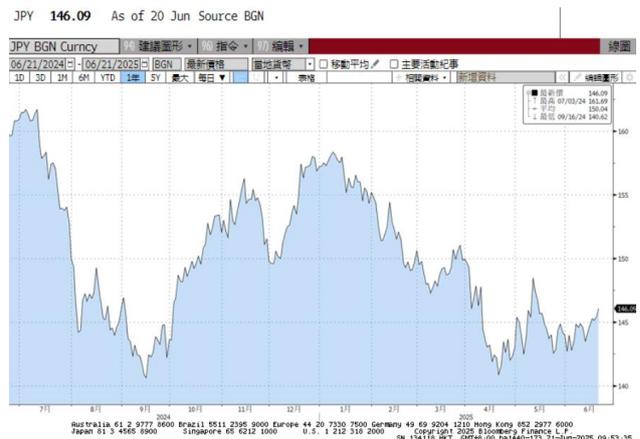
美國公布6月初密西根大學消費者信心指數大幅跳升8.3至60.56，為今年首次出現明顯改善，同時消費者對未來一年通膨預期初值自5月的6.6%大幅下降至5.1%，對未來五至十年的通膨預期初值亦微幅下降至4.1%；關稅對通膨的衝擊未顯，聯準會有時間餘裕觀察經濟數據。以色列與伊朗戰事再起，中東地緣政治升高，但美元指數尚未受惠避險貨幣角色，反因美國川普關稅不確定性促使各國分散美元資產而走弱；美元指數過去兩周小跌0.49%收在98.707。歐洲央行ECB降息循環接近尾聲，歐元近期相對美元走強，儼然有成為避險貨幣之勢；過去兩周歐元匯價相對走強1.11%收在1.1523。

日本央行考量川普關稅政策高度不確定性，暫未因通膨走高而升息，加上與美國的關稅協商遲未達共識，日圓匯價相對走貶，上周五收在146以上。考量春鬥薪資漲幅5%以上且將逐步反映，以及稻米目前仍供不應求且持續拉高通膨，日銀逐步縮減資產負債表以及升息仍是年內可見政策；日圓匯價長期走升趨勢不變。美國上周末轟炸伊朗核設施，直接捲入與伊朗的軍事衝突，除引起原油價格預期走揚外，地緣政治風險升溫亦將支撐美元指數走勢。

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。