

金融市場展望

- **美國股市：**

美國6月製造業與就業數據皆優於預期，展現出經濟回彈力道，惟關稅與通膨壓力浮現，市場短期維持觀望，消息面恐使市場波動加劇。

- **歐洲股市：**

歐元區6月製造業PMI回升，反映景氣回穩，歐元持續升值恐引發出口壓力疑慮；歐盟積極推動7月9日前與美國達成貿易協議，以穩定經濟並支撐歐股。

- **日本股市：**

日本5月實質薪資大減，顯示通膨侵蝕購買力，內需受壓。美日貿易談判僵局未解，首相石破茂強調維護國家利益的立場堅定；關稅政策不確定性升高，對日股構成壓力。

- **新興市場股市：**

美中關稅戰緩和以及中國近期推動以舊換新政策，中國經濟數據短期回溫，但是否能全面性的長期景氣回升有待觀察。南韓政治風險下降及政府計畫推出惠民消費券刺激內需，內需復甦有助南韓經濟回溫，韓股有機會出現補漲行情。

- **債券市場：**

美國債務上限獲上調約5兆美元，債券市場恐將迎來美國財政部的發債籌資潮；4-6月美國關稅收入大增，關稅通膨預期將逐漸反應進消費者物價，美債殖利率偏上行壓力。

- **外匯市場：**

美國總統簽署大而美減稅法案，美國債務窘境降低美元吸引力；惟關稅通膨預期升高，聯準會降息態度謹慎，支撐美元匯價。美日關稅談判遲無共識，拖累日圓走勢。

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	2025/7/4	漲跌幅(%)		
			雙週	月	自年初
北美	道瓊工業	44,828.53	6.21%	5.66%	5.37%
	那斯達克	20,601.10	5.93%	5.86%	6.68%
	S&P500	6,279.35	5.22%	5.17%	6.76%
	費城半導體	5,647.12	8.36%	12.19%	13.40%
拉美	巴西	141,263.56	3.02%	3.11%	17.44%
	墨西哥	57,977.76	3.04%	0.86%	17.10%
	智利	8,285.29	2.57%	1.41%	23.48%
	阿根廷	2,078,697.00	0.71%	-2.27%	-17.96%
西歐	英國	8,822.91	0.55%	0.25%	7.95%
	德國	23,787.45	1.87%	-2.01%	19.48%
	法國	7,696.27	1.40%	-1.39%	4.28%
東歐	匈牙利	99,589.80	1.04%	3.05%	25.54%
	波蘭	105,548.30	5.12%	4.11%	32.64%
	捷克	2,151.87	0.53%	-0.37%	22.25%
	土耳其	10,275.75	11.65%	8.45%	4.53%
日本	日經 225	39,810.88	3.67%	5.47%	-0.21%
	東證一部	2,827.95	2.05%	1.54%	1.55%
四小龍	南韓	3,054.28	1.07%	10.23%	27.29%
	台灣	22,547.50	2.28%	4.30%	-2.12%
	香港	23,916.06	1.64%	1.11%	19.22%
	新加坡	4,013.62	3.35%	2.81%	5.97%
中國	上海	3,472.32	3.35%	2.85%	3.60%
東協	泰國	1,119.94	4.90%	-1.07%	-20.02%
	印尼	6,865.19	-0.61%	-2.88%	-3.03%
	馬來西亞	1,550.19	3.16%	2.80%	-5.61%
	印度	83,432.89	1.24%	3.01%	6.77%
	菲律賓	6,395.57	0.88%	0.27%	-2.04%
債市	美國2年期公債殖利率	3.8799	-2.78bps	1.34bps	-36.17bps
	美國10年期公債殖利率	4.3457	-2.94bps	-0.95bps	-22.33bps
匯市	歐元SPOT	1.1778	2.21%	3.16%	13.75%
	日圓SPOT	144.47	-1.11%	1.19%	-8.10%
	台幣SPOT	28.921	-2.02%	-3.41%	-11.80%
	人民幣SPOT	7.1656	-0.22%	-0.17%	-1.83%

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：

受美越協議的利多消息，加上美國經濟數據表現亮眼，投資氣氛轉強，美股受激勵創歷史新高，標普500指數近兩周上漲。

美國6月ISM製造業指數小幅上升至49，優於市場預期；服務業指數則反彈至50.8，同樣略高於預期，非製造業的生產活動顯著回升，且新訂單出現溫和增長，帶動市場信心提升，然而，製造業投入價格指數上升，反映出關稅與原物料價格上漲的壓力已逐步轉嫁至終端客戶，暗示通膨推升的風險。就業方面，6月非農就業新增人數達14.7萬，遠高於市場預期的11.1萬人；失業率也因就業人口擴張而降至4.1%，不僅優於預期，更遠低於聯準會最新上修的4.5%預估，顯示勞動市場依然強勁，經濟展現回彈力道。在政治面上，7月9日為美國對外關稅政策的關鍵期限，美國總統川普表示將發出12封關稅通知信，並計劃於8月1日正式實施新一輪關稅，市場目前採取觀望態度，聚焦於關稅談判的進展，由於關稅政策將影響全球經濟與資金流向，美股短期內恐受消息面影響而出現波動。

過去兩周表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普500	6,279.35	5.22%
道瓊歐洲600	541.13	0.86%
日經225	39,810.88	3.67%
MSCI新興市場指數	1,231.63	3.51%

美國標普 500 指數



● 歐洲：

在美國政策不確定性的背景下，投資人將部分資金轉向歐洲等較具預測性與制度穩定性市場，為歐股表現提供支撐，過去兩周歐股上漲。

歐元區6月製造業PMI終值升至49.5，顯示製造業活動逐步回穩，為經濟帶來復甦訊號，然而，歐元年初以來升值約14%，引發歐洲央行對出口競爭力下滑的擔憂，ECB官員警告，歐元若持續走強，恐對汽車與奢侈品等出口導向產業造成壓力。政治方面，歐盟則積極推動在7月9日前與美國達成貿易協議，以避免新關稅干擾市場，並穩定歐元區經濟與資本信心，希望為歐股支撐。

● 日本：

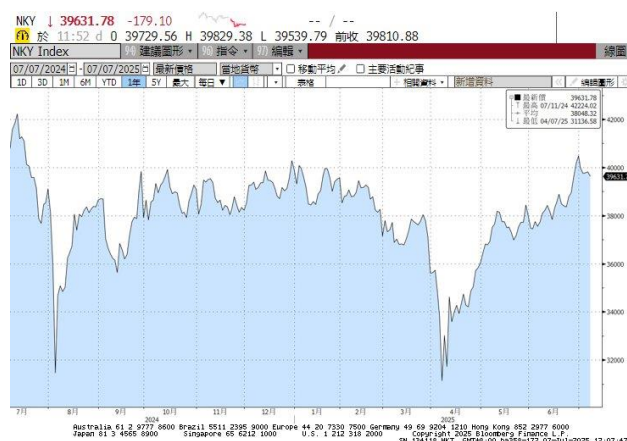
日本受參院選舉的不確定因素，加上美日關稅談判不明朗影響，日股漲多收回，近兩週僅微幅上漲。

日本5月實質薪資年減2.9%，創下近兩年來最大跌幅，顯示通膨持續侵蝕民眾實際購買力，儘管今年春鬥談判中，工會工人薪資漲幅創下34年來新高，但整體薪資成長仍不及物價上升速度，數據表現低於市場預期，對內需與經濟形成壓力。此外，美日貿易談判持續陷入僵局，日本首相石破茂表態強硬，強調不會為了協議而犧牲國家利益，增加政策不確定性，為近期日股表現帶來壓力。

道瓊歐洲 600 指數



日經 225 指數



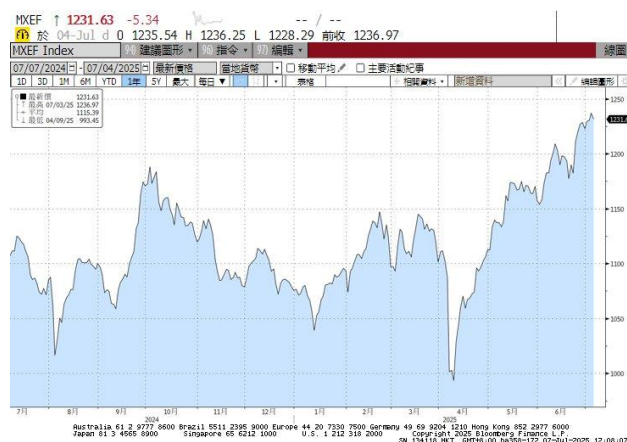
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 新興市場：

美國與越南達成最新貿易協議，推升風險性資產走勢，惟川普即將寄出信函通知部分國家關稅稅率，市場漲幅收斂，總計新興市場近兩周上漲。

中國6月財新製造業採購經理指數(PMI)升至50.4，優市場預期並重回擴張區間，6月官方製造業採購經理人指數(PMI)為49.7，雖仍低於50榮枯線，但已連續第二個月上升，數據顯示美中關稅戰緩和已產生正面影響，惟中國對美出口已大幅下降，出現結構性改變，中美貿易戰將使全球供應鏈重組，東南亞、印度有機會受惠。另外，中國官方為提振內需，近期推動以舊換新政策，短期的確看到消費動能再起，但是否能全面性的長期景氣回升有待觀察，未來關注投資端及生產端重新啟動，經濟才能全面恢復。南韓新任總統李在明於就職滿月演說坦承與美關稅協商非常困難，難保證能於暫緩期前達成協議，高關稅將對韓國汽車、鋼鐵、半導體造成衝擊，預期短期關稅問題可能影響股市，而政治風險下降及政府計畫推出惠民消費券刺激內需，內需復甦有助南韓經濟回溫，韓股有機會出現補漲行情。

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：

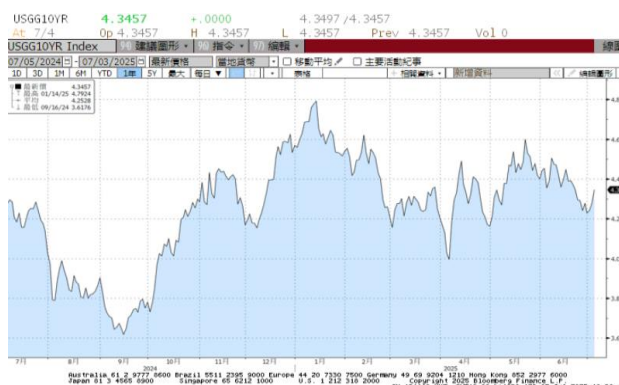
美國公布5月PCE及核心PCE月增分別為0.1%、0.2%，年增率為2.3%、2.7%，同時5月個人支出月降0.1%，較4月的上揚0.7%相對呈弱；關稅通膨尚未傳導進聯準會關心的物價指數。6月以伊衝突加劇，美國6/21空襲伊朗核設施，避險氣氛突增，加上5月的關稅通膨威脅不高，過去兩周美債殖利率走勢因此偏下行，30年期美債一度跌至4.80%以下。

美國90天對等關稅暫緩期即將於7/9截止，總統川普上周即表示，將從4日開始向貿易夥伴寄出通知函，設定單方面關稅稅率，而未與美國完成協議的貿易夥伴則必須從8/1起開始支付這些關稅，稅率與4/2公告的稅率相同；截至上周五，與美國順利達成協議的只有英國與越南，其他國家尚未表態。川普雖表態不會再延長關稅暫緩期，直接對尚未與美方達成協議的國家施以緊迫性壓力，惟延後至8/1才開始課徵關稅，亦讓市場有美國微幅放寬談判期間之聯想。惟金融緊張情緒預期雖下滑，但甫經過白宮簽署的“大而美減稅法案”

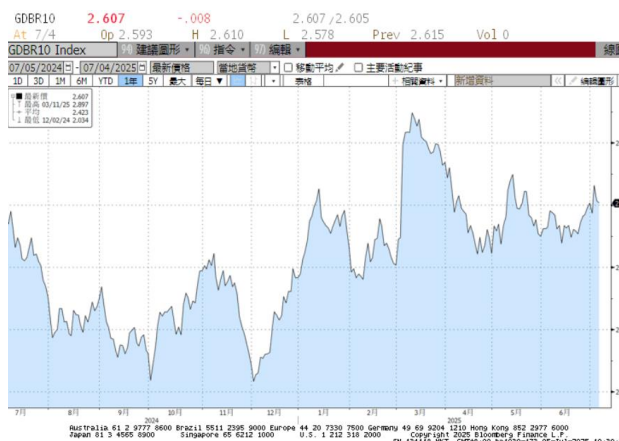
過去兩周表現走勢圖

到期年限	收盤殖利率	二週漲跌幅 (bps)
2Years	3.8799	-2.78
5Years	3.9358	-2.50
10Years	4.3457	-2.94
30Years	4.8613	-2.84

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。

內含除減稅措施外，亦包括提高債務上限5兆美元，美國債務惡化機率上揚，CBO估計未來10年美債規模可能新增超過3兆美元。

另外，考量美國公布海關關稅收入，4-6月的關稅收入共大增約664億美元，大幅超過Q1；遞延性通膨預期將逐漸反應進物價指數；同時，由美國6月ISM製造業價格支付指數為69.7及ISM服務業價格支付指數為67.5亦可看出，企業投入成本正持續上揚，預期未來公布的CPI月增及年增率均會明顯上揚。聯準會降息門檻不低，美債殖利率面臨上揚壓力。

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：

過去兩周美國參眾議院對“大而美減稅法案”進行版本的攻防表決，並在川普總統居中遊說下驚險過關，川普同時趕在7/4國慶當天成功簽署立法。觀察大而美法案內容，除延續川普第一任期的減稅政策外，也砍了社會安全支出，另投入數千億美元用於移民執法及國防支出，並提高國家舉債上限5兆美元，避免可能的債務違約風險。惟拉高債務上限，意謂美國債務問題將較預期更惡化，投資資金分散美元資產的需求上揚，連帶壓低美元指數價格報酬，拉升歐元及英鎊相對匯價；美元指數過去兩周走弱1.55%並收在97.18附近。

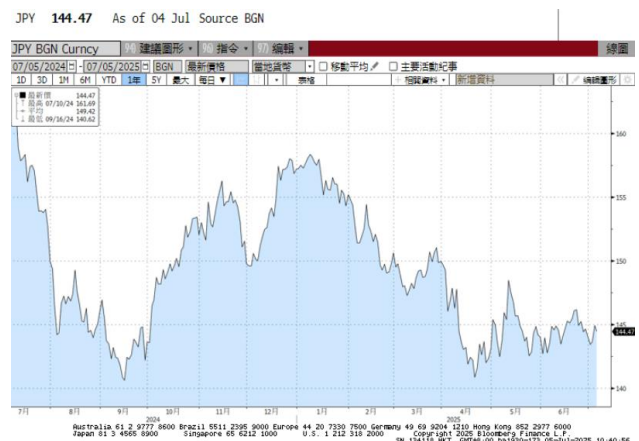
美國勞工部公布6月非農就業人口新增14.7萬人，高於市場預估的11萬人，失業率降至4.1%，低於預估的4.3%；樂觀就業數據削弱市場對聯準會7月降息預期。平均時薪月增0.2%年增3.7%，薪資持續上揚，助長通膨預期。聯準會Q2末採降息，並表示擔憂未來通膨預期上揚立場；7月降息機率僅存4.7%，預期相對支撐美元匯價。

日本與美國尚未敲定貿易關稅協議，川普總統揚言拉高日本關稅至35%；日本首相應對立場強硬，關稅高度不確定性壓低經濟成長，預期相對趨弱日圓。

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。