

金融市場展望

- **美國股市：**

美國6月零售銷售反彈但可能是反映受關稅影響物價上升，對美經濟恐非完全正向；AI股受惠晶片禁令放寬走強，川普關稅政策再掀不確定性，美股持續震盪走勢。

- **歐洲股市：**

歐股財報季開局表現相對平穩，僅科技與自動化表現亮眼；而受美國關稅衝擊，出口風險升高，恐抑制投資並加劇歐元區股市的波動。

- **日本股市：**

日本6月CPI放緩，但仍高於通膨目標，為此仍具升息的空間；自民黨失去參議院多數席次，增政治不確定性，日股恐短期震盪整理。

- **新興市場股市：**

中美供應鏈緊張緩解、中國Q2 GDP優於預期提振信心，惟房市疲弱壓抑消費。印尼降息並簽貿易協議助股市上行，韓國新總統推民生券刺激內需，有望為韓股提供支撐。

- **債券市場：**

經濟數據顯示關稅並未拖累美國經濟和就業市場，而Fed還需觀察後續幾份通膨與就業報告，才能決定9月前是否啟動降息，美債殖利率仍具上行壓力。

- **外匯市場：**

大而美減稅法案獲國會通過並完成簽署，法案將惡化美國財政赤字，降低美元吸引力。日本參議院選舉，執政聯盟慘敗，政局將陷入不穩為日圓後勢投下變數。

全球主要金融市場指數表現

區域	國家	2025/7/18	漲跌幅(%)		
			雙週	月	自年初
北美	道瓊工業	44,342.19	-1.08%	5.15%	4.23%
	那斯達克	20,895.66	1.43%	6.90%	8.21%
	S&P500	6,296.79	0.28%	5.28%	7.06%
	費城半導體	5,732.62	1.51%	9.17%	15.11%
拉美	巴西	133,381.58	-5.58%	-3.85%	10.89%
	墨西哥	56,273.45	-2.94%	-0.80%	13.65%
	智利	8,184.50	-1.22%	1.21%	21.97%
	阿根廷	2,075,286.00	-0.16%	1.18%	-18.09%
西歐	英國	8,992.12	1.92%	1.68%	10.02%
	德國	24,289.51	2.11%	4.17%	22.00%
	法國	7,822.67	1.64%	2.18%	5.99%
東歐	匈牙利	101,262.90	1.68%	2.76%	27.65%
	波蘭	108,431.70	2.73%	8.50%	36.26%
	捷克	2,188.67	1.71%	2.60%	24.34%
	土耳其	10,366.16	0.88%	12.72%	5.45%
日本	日經 225	39,819.11	0.02%	2.40%	-0.19%
	東證一部	2,834.48	0.23%	0.93%	1.78%
四小龍	南韓	3,188.07	4.38%	7.26%	32.86%
	台灣	23,383.13	3.71%	4.59%	1.51%
	香港	24,825.66	3.80%	4.70%	23.76%
	新加坡	4,189.50	4.38%	6.85%	10.61%
中國	上海	3,534.48	1.79%	4.30%	5.45%
東協	泰國	1,206.58	7.74%	10.23%	-13.83%
	印尼	7,311.92	6.51%	2.87%	3.28%
	馬來西亞	1,525.86	-1.57%	0.92%	-7.09%
	印度	81,757.73	-2.01%	0.38%	4.63%
	菲律賓	6,303.72	-1.44%	-0.53%	-3.45%
債市	美國2年期公債殖利率	3.8691	-1.08bps	-7.23bps	-37.25bps
	美國10年期公債殖利率	4.4155	6.98bps	2.46bps	-15.35bps
匯市	歐元SPOT	1.1626	-1.29%	1.27%	12.29%
	日圓SPOT	148.81	3.00%	2.54%	-5.34%
	台幣SPOT	29.391	1.63%	-0.47%	-10.37%
	人民幣SPOT	7.1746	0.13%	-0.21%	-1.71%

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：**

受聯準會主席可能遭撤換的傳聞干擾，美股走勢偏弱，不過，隨著與印尼達成貿易協議等利多消息激勵，市場信心提振，美股近兩週上漲。

美國6月零售銷售月增率達0.6%，不僅優於市場預期，也自前值的-0.9%反彈，為市場帶來一定的消費信心；然而，該數據未經通膨調整，若對照6月消費者物價指數(CPI)來看，家具、家電等對關稅高度敏感的品項價格已出現上漲趨勢，因此此次銷售增幅可能主要來自價格上升，而非實際購買量的增加，顯示該數據難以全面反映美國實際的消費狀況。個股方面，隨著總統川普放寬對中國的晶片出口禁令，超微(AMD)、輝達(NVIDIA)等晶片大廠恢復對中出貨，帶動AI供應鏈熱度再起，股價應聲上揚，也進一步推升科技股表現。在政治層面，川普政府陸續宣布新一輪對等關稅措施，針對日本的稅率調升1個百分點，對歐盟則提高10個百分點，且未排除未來進一步調升的可能，顯示儘管先前90天的關稅停戰協議，但目前進展有限，協議缺乏實質成效，面對關稅政策的不確定性，美股仍可能受消息面影響而震盪。

過去兩周表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普500	6,296.79	0.28%
道瓊歐洲600	547.00	1.08%
日經225	39,819.11	0.02%
MSCI新興市場指數	1,249.38	1.44%

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：

儘管企業財報季表現一般，整體盈餘驚喜低於平均水準，但歐元區經濟信心回升，帶動投資人風險偏好走強，過去兩週歐股溫和上漲。

歐元區企業第二季財報季開局平淡，約13%的STOXX 600企業已公布財報，整體表現大致符合預期，驚喜幅度則低於歷史平均，反映營運仍受成本與需求不確定性影響。產業方面，ASML、ABB、Siemens等科技與自動化公司受惠於AI與製造升級，財報表現亮眼，成為主要的亮點。政策方面，歐洲則受美國關稅衝擊，出口導向產業風險升高，恐壓抑企業投資意願並增添歐股波動性。

道瓊歐洲 600 指數

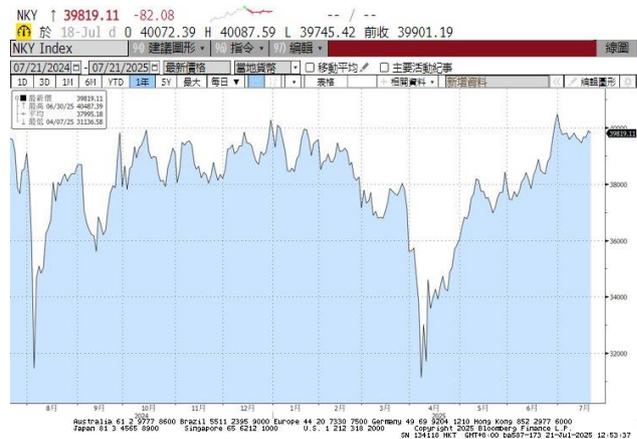


日經 225 指數

● 日本：

儘管因日本參議院選舉不確定的因素，投資人信心遭受打擊，但日圓走貶對部分出口商形成支撐，日股近兩週在多空拉扯下，微幅上漲。

日本政府恢復對水電、瓦斯等公共設施費用的補助後，6月核心CPI年增率降至3.3%，雖有放緩，但仍明顯高於日本央行2%的目標，顯示物價壓力尚未明顯緩解，未來不排除日本央行進一步升息的可能性。此外，日本參議院改選，自民黨失去多數席次，政治不確定性上升，市場態度趨於保守，日股在投資情緒轉弱下，短期內可能呈現震盪整理走勢。



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。

● 新興市場：

中國經濟表現優於預期，推升市場投資需求，惟川普對巴西、墨西哥等國擴大關稅範圍，使新興市場出口受挫，市場漲幅收斂，總計新興市場近兩周上漲。

中國6月對美國稀土出口激增660%，加上美國放緩AI晶片出口禁令，中美之間的供應鏈緊張局勢有所緩解，對中國經濟形成正向支撐，同時，受出口增速加快與信貸擴張推動，中國第二季GDP年增率達5.2%，優於市場預期，進一步提振市場信心；然而，房地產市場表現依然低迷，在北京當局尚未推出大規模刺激政策的情況下，市場預期第三季房價恐續跌，財富效果惡化恐抑制消費力道，為中國經濟帶來潛在壓力。印尼方面，央行宣布降息1碼至5.25%，並釋出進一步寬鬆的訊號，顯示對印尼盾穩定的信心逐步增強，加上美國調降對印尼關稅及雙方達成貿易協議等利多，有望進一步助力經濟發展，帶動印尼股市延續上行趨勢。韓國方面，新任總統李在明上任後積極推動刺激政策，推出民生消費券計畫，每位國民可獲得至少15萬韓元，期望藉由擴大內需帶動經濟反彈，為韓國經濟注入成長動能。

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：

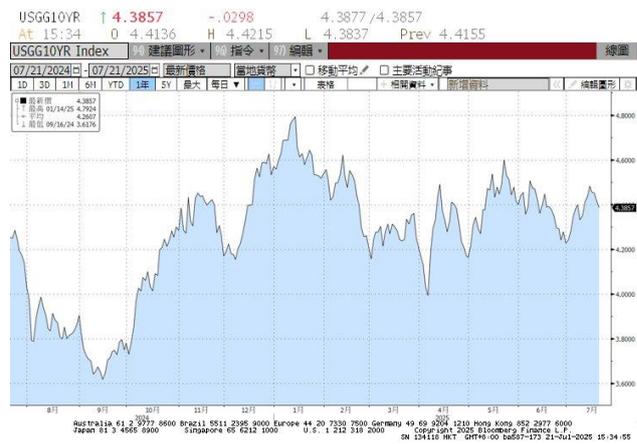
川普公布第三波關稅名單，包含歐盟及加拿大等國關稅，然而關稅對市場影響已疲乏，對市場影響不大，市場回歸關注經濟數據，就業數據、零售銷售、消費者信心皆優於預期，通膨也較預期溫和，聯準會亦表示持續觀察關稅影響，不急於降息，過去兩周美債殖利率10年期美債小升。

美國勞動力市場持續穩健，初領失業救濟金的人數連續第五週下降，減少了7000人，降至22.1萬人，創下三個月以來低點。扣除波動較大的食品與能源的6月核心CPI月增0.2%，低於市場預期的0.3%，年增2.9%低於市場預期的3.0%。原先市場擔心川普的關稅政策會拖累美國經濟和就業市場，但近期數據顯示，美國的經濟及就業依然穩健。目前的經濟形勢尚穩，通膨雖未再次走升，但高於Fed設定的2%目標，Fed還需觀察後續幾份通膨與就業報告，才能決定9月前是否啟動降息。

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	3.8691	-1.08
5Years	3.9465	1.07
10Years	4.4155	6.98
30Years	4.9875	12.62

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。

另外，日本米價漲幅放緩，扣除生鮮食品的6月核心消費者物價指數年增率回落至3.3%，不過仍連續第39個月超過日本央行設定的2%目標。日本央行去年3月重啟升息，之後連續三次升息將利率調升至0.5%，此後按兵不動。因川普的關稅政策影響，經濟後勢難料，日本央行升息時程出現變數。而日銀貨幣政策正常化目標不變，惟須觀察通膨及經濟形勢，升息時程對日本國債價格有關鍵影響。

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：

“大而美減稅法案”獲國會通過並完成簽署，主要條款包括永久延續個人與企業減稅，削減醫療補助支出，削減乾淨能源補貼，增加國防預算，強化傳統能源產業，以及自動提高債務上限約5,000億美元。法案對未來經濟或有正面影響，但將惡化美國財政赤字，使美元指數走勢持續偏弱。

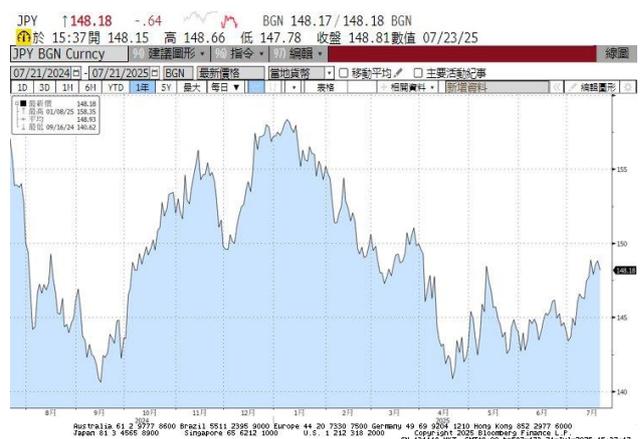
美元指數整體呈下行趨勢，影響歐元走勢偏強，而儘管歐央行年內已降息4次，但融資成本下跌刺激經濟活動，帶動歐元區經濟按季增長創2022年第三季度以來最高增速，歐元區經濟基本面平穩，貨幣政策趨向正常化，預期歐元走勢仍將趨向升值。

日本20日舉行參議院選舉，執政聯盟慘敗，未能取得過半席次，日本政局將陷入不穩，日本政府可能祭出擴大支出討好民眾，為日圓後勢投下變數。

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。