

金融市場展望

- **美國股市：**

美國零售銷售受促銷帶動走強，CPI平穩支撐降息預期，惟PPI數據高為降息增添變數。川普暫緩對中關稅，但揚言重稅半導體。市場逐漸淡化關稅衝擊，美股有望回歸基本面驅動。

- **歐洲股市：**

歐元區工業生產受德國疲弱拖累下滑，投資人信心受壓；美歐雖敲定關稅協議，但製藥與化工仍存變數。歐元區7月核心通膨率、失業率平穩，歐股有望獲支撐。

- **日本股市：**

日本7月服務業PMI走升，第二季GDP持續成長，加上美歐關稅協議帶來利多，日本產品競爭力提升，日股吸引力不減，上漲動能可望延續。

- **新興市場股市：**

中國人行發表第二季度貨幣政策執行報告，肯定6月CPI由負轉正以及核心CPI自4月以來逐步回升消息；川普同意再延後對中國實施對等關稅90天，支撐中國股市表現。美俄會談對烏克蘭停火未達協議，俄羅斯可能持續推進軍事活動，增添市場波動風險。

- **債券市場：**

美國聯準會主席態度略偏鷹、密西根大學調查消費者對未來1年通膨預期上揚至4.9%，明顯高於7月CPI的2.7%，加上川普總統擬加大對鋼鋁、半導體課稅範圍及稅率，整體通膨預期難走低，美債殖利率上行風險升溫。

- **外匯市場：**

歐元區Q2GDP修正值年增1.4%，經濟成長動能正向支撐歐元匯價；日本PPI連53個月走升，Q2GDP年增1%高於預期，日銀升息壓力倍增，有助日圓相對走升。

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	2025/8/15	漲跌幅(%)		
			雙週	月	自年初
北美	道瓊工業	44,946.12	3.11%	2.10%	5.65%
	那斯達克	21,622.98	4.71%	4.57%	11.97%
	S&P500	6,449.80	3.40%	3.30%	9.66%
	費城半導體	5,752.74	4.07%	0.60%	15.52%
拉美	巴西	136,340.77	2.95%	0.81%	13.35%
	墨西哥	58,320.48	2.50%	3.25%	17.79%
	智利	8,739.42	7.08%	7.20%	30.24%
	阿根廷	2,188,543.00	-3.96%	5.47%	-13.62%
西歐	英國	9,138.90	0.78%	2.24%	11.82%
	德國	24,359.30	3.98%	1.24%	22.35%
	法國	7,923.45	5.00%	2.02%	7.35%
東歐	匈牙利	105,146.50	4.60%	5.37%	32.55%
	波蘭	109,366.70	3.48%	3.68%	37.43%
	捷克	2,322.13	4.81%	6.80%	31.93%
	土耳其	10,870.57	1.15%	6.31%	10.58%
日本	日經 225	43,378.31	6.32%	9.33%	8.73%
	東證一部	3,107.68	5.39%	9.99%	11.59%
四小龍	南韓	3,225.66	3.41%	0.32%	34.43%
	台灣	24,334.48	3.84%	6.56%	5.64%
	香港	25,270.07	3.11%	2.77%	25.97%
	新加坡	4,230.53	1.85%	2.69%	11.69%
中國	上海	3,696.77	3.84%	5.47%	10.29%
東協	泰國	1,259.42	3.37%	8.48%	-10.05%
	印尼	7,898.38	4.78%	10.61%	11.56%
	馬來西亞	1,576.34	2.80%	3.34%	-4.02%
	印度	80,597.66	0.00%	-2.39%	3.15%
	菲律賓	6,315.93	0.16%	-2.22%	-3.26%
債市	美國2年期公債殖利率	3.7505	6.88bps	-18.93bps	-49.11bps
	美國10年期公債殖利率	4.3160	10.01bps	-16.53bps	-25.3bps
匯市	歐元SPOT	1.1703	1.00%	0.88%	13.03%
	日圓SPOT	147.19	-0.14%	-1.14%	-6.37%
	台幣SPOT	30.002	-0.04%	2.46%	-8.50%
	人民幣SPOT	7.1845	-0.12%	0.03%	-1.57%

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：

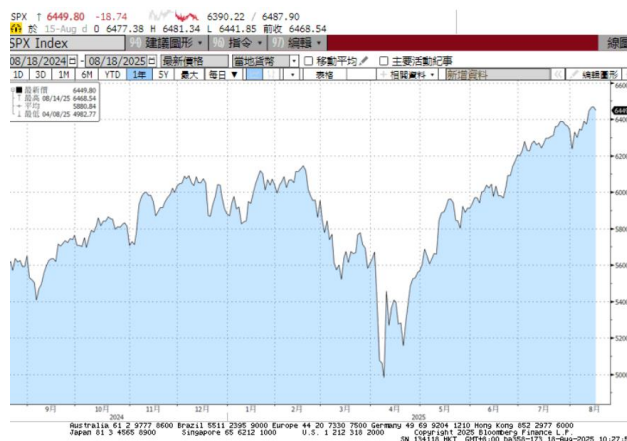
受美中關稅休戰再延長90天，與川普提名鴿派顧問填補聯準會理事空缺等利多消息影響，美股反彈，近兩週上漲。

美國7月零售銷售持續攀升，月增率0.5%，符合市場預期，此次的增溫主要是受到亞馬遜Prime Day 及 Walmart、Target 等零售巨頭的優惠活動影響，不排除未來在促銷活動結束後，數據回落的可能性。通膨方面，消費者物價指數(CPI)表現相對平穩，報2.7%優於預期的2.8%，為市場帶來降息信心，惟隨後生產者物價指數(PPI)卻遠超預期，反映通膨加劇，顯示關稅成本正逐漸轉嫁至消費者手中，為9月降息增加變數。政治方面，川普在與普丁峰會後受訪表示，暫不考慮對中國進口俄羅斯石油加徵關稅，以免破壞與北京的貿易休戰；同時，川普預告將對半導體徵收重稅，半導體關稅可能達200%至300%，但將豁免產能轉移至美國的企業。隨著關稅戰的持續，在廠商提前拉貨與各國紛紛對美投資的背景之下，市場持續淡化其對風險性資產的影響，對美股的影響漸漸趨緩，股市走向有望重新擁抱基本面走勢。

過去兩周表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普500	6449.80	3.40%
道瓊歐洲600	553.56	3.32%
日經225	43378.31	6.32%
MSCI新興市場指數	1272.43	3.77%

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：

在川普政府與歐盟就關稅問題達成原則性協議之際，歐洲市場再度受投資人青睞，歐元區價值股逐漸走穩，帶動歐股表現，近兩周歐股上漲。

歐元區6月工業生產月減1.3%，低於市場預期，主要因德國經濟疲弱，第二季德國GDP萎縮0.1%，使投資人信心下滑；而美歐雖然敲定貿易協議，關稅15%，但部分產業仍協商中，尤其製藥業與化工產業可能面臨變數，使市場擔憂，惟歐元區7月核心通膨率連續三個月維持在2.3%，同時失業率降至6.2%，與過去普遍存在的高失業率與高通膨印象形成鮮明對比，加上挪威央行的降息，有望位歐股提供支撐。

道瓊歐洲 600 指數



● 日本：

受投資人對日本企業前景轉趨樂觀，及汽車類股的走升影響，日本股市受帶動，近兩周股市勁揚。

日本7月服務業PMI報53.6從6月的51.7顯著上升，成長動能主要來自於國內需求大幅提升，新服務業訂單增加速度為三個月以來最快。而日本亦公布第二季GDP季增0.3%，不僅為年化1%的增長，更是連續5季的成長，此外受美國15%關稅且無須再疊加的利多消息影響，使日本產品充滿國際競爭力；日股在利多消息下，吸引力不減有望持續上漲動能。

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。

債券及外匯市場 Bond & FX Markets

過去兩周回顧和未來展望

● 債券：

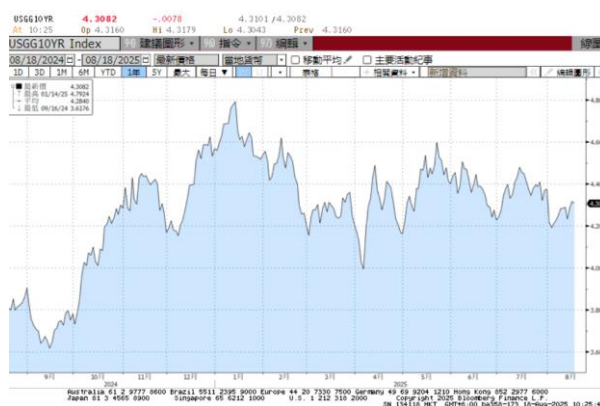
美國統計局上周公布7月CPI年增2.7%月增0.2%，低於市場預期的2.8%及前期的0.3%；美國財政部長及若干聯準會成員發表關稅通膨未如預期恐慌以及聯準會應該迅速降息言論，金融市場亦同步拉高聯準會9月降息機率，美債殖利率快速走低，其中10年期美債一度低至4.20%附近。惟過兩天後公布的PPI數據即迅速消弭此預期；美國勞工統計局公布7月PPI月增0.9%，創2022年6月來最大單月增幅，年增幅從6月的2.4%大幅上揚至3.3%，核心PPI月增0.9%，年增率更從2.6%大幅上揚至3.7%，4項PPI數據均高於預期且接受彭博調查的51位經濟學家全都未預料到，主因是服務PPI月增1.1%，創2022年3月來最大增幅且貢獻近7成整體PPI升幅，而這也讓市場擔憂關稅的影響可能開始蔓延至服務領域。7月強勁PPI數據打擊了2天前升溫的降息預期，美債殖利率回彈，投資級債券因發行人不高利率彈升幅度低於美債，與美債利差縮減。

日本GDP連5季上揚，增幅優於預期，2025Q2季調後的實質GDP初

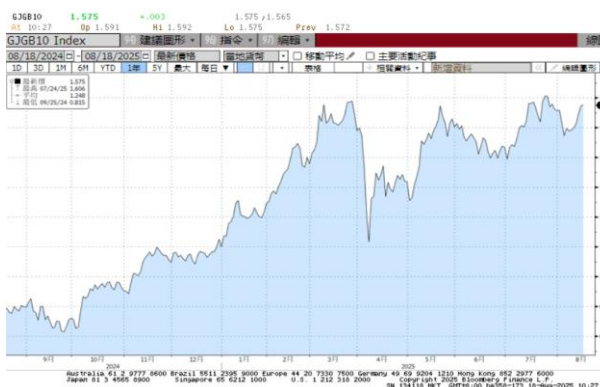
過去兩周表現走勢圖

到期年限	收盤殖利率	二週漲跌幅 (bps)
2Years	3.7505	6.88
5Years	3.8362	7.91
10Years	4.3160	10.01
30Years	4.9183	9.62

美國 10 年期公債殖利率



日本 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。

值季增0.3%，年率上漲1%；因為佔日本GDP過半比重的民間最終消費支出(個人消費)季增0.2%，連續第5季呈現增長；企業設備投資季增1.3%，亦是連續第5季呈現增長。另外，根據日本央行BOJ公布的數據顯示，因為米價上揚，日本企業PPI較去年同期上漲2.6%，連續53個月呈現增長，日銀升息壓力倍增，10年期日債殖利率走揚，上行風險升高。

美國聯準會Fed將在本週公布7月FOMC會議紀錄，市場屏息等待並關注內部成員們對年內降息立場以及對利率的分歧程度。考量聯準會主席會後略顯鷹派言論，不排除此份會議紀錄凸顯出Fed內部的矛盾；月底的PCE物價指數以及下月初的就業市場數據或能提供Fed更多判斷依據。本週將舉行3天的全球央行年會Jackson Hole，金融市場關注主要央行總裁對利率及通膨態度，不排除Fed主席在會議中發表削弱9月可能降息的預期；在川普關稅政策壓力下，密西根大學調查消費者對未來1年及5年通膨預期已走升至4.9%、3.7%，美債殖利率短期因此偏上行風險。

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。

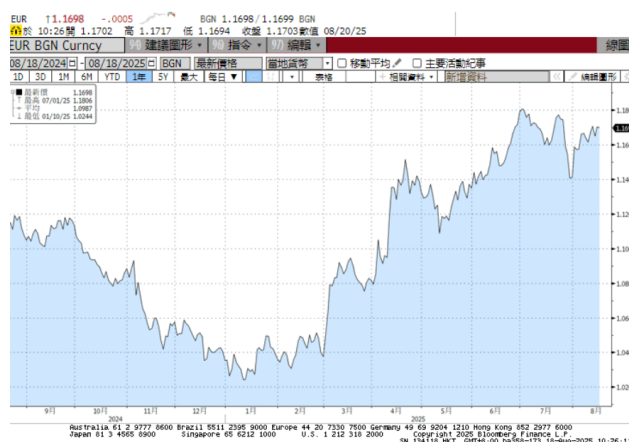
● 外匯：

美國聯準會主席對利率態度始終略顯偏空，密西根大學上周發布的消費者信心指數小幅降低至58.6，因為消費者對未來1年的通膨預期由7月的4.5%升至4.9%，對未來5年的通膨預期由3.4%升至3.9%；惟美國財政部長及若干可能的下屆Fed主席候選人對外發表美國應降息言論，美元匯價壓回至97.852，過去兩週小跌1.3%。

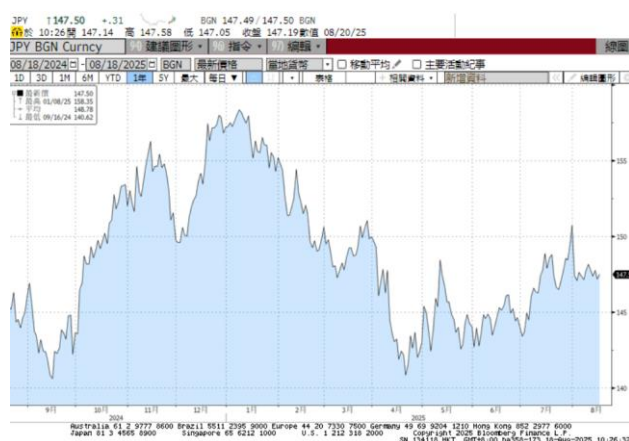
歐元區Q2經濟成長率修正值季增0.1%、年增1.4%，與初估值相同，但歐元區六月工業生產月減1.3%，不如預期；英國Q2經濟成長率季增0.3%，較前季的0.7%放緩但優於預估的0.1%，年增1.2%，較前季的1.3%放緩但優於預估的1.0%，年增率更高居七大工業國家之冠。歐元區及英國經濟成長緩步走升，有助匯價相對走穩。英國央行BOE在8月初利率會議上意外降息1碼至4%，但MPC內部分歧比預期鷹派，金融市場因此調降未來降息機率；相對美國聯準會面對的降息壓力，歐元與英鎊匯價預期逐步走揚。

日本7月PPI較去年同期走高2.6%，連53個月走升，預期將逐漸擴散至CPI；日銀升息壓力不低，有助支撐日圓匯價。

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。