

全球金融市場雙週報

2025/8/4

金融市場展望

- **美國股市：**

美國7月消費信心回升，聯準會雖維持利率不變，但內部分歧擴大，降息預期降至43%；微軟與Meta財報亮眼帶動科技股走強。川普推動新關稅並與歐盟達成貿易協議，市場對政策逐漸釋懷，股市有望盤整後回升。

- **歐洲股市：**

歐元區7月製造業PMI升至49.8創三年新高，產出連五月成長，西班牙與荷蘭表現亮眼，製造業復甦有望帶動經濟動能，支撐歐股表現。

- **日本股市：**

東京核心CPI 7月年增2.9%，雖低於預期但仍高於日銀目標，升息預期升溫恐壓抑日股；自民黨青年局要求首相石破茂辭職，政局不確定性升高。

- **新興市場股市：**

韓國原協議稅率25%，最終稅率調降為15%，條件為加大對美投資，以及開放美汽車、農產品進口。美國公布對台灣課徵20%對等關稅，後續將再談判爭取更好稅率，而台灣半導體稅率更受矚目，將牽動以科技為主的亞洲股市。

- **債券市場：**

美國川普宣布新對等關稅稅率，雖較4月普遍調降，惟消費信心下滑及關稅通膨擔憂已壓抑就業市場復甦，美債殖利率迅速反應聯準會降息預期；川普總統頻施以政治干預，以及Q3大幅新增發債金額，拉升美債價格波動度。

- **外匯市場：**

美國就業市場疲軟，統計局局長遭川普總統撤換，美國統計數據客觀性遭疑不利美元匯價走升。歐元區製造業穩定復甦，歐元匯價相對有走揚空間。

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	2025/8/1	漲跌幅(%)		
			雙週	月	自年初
北美	道瓊工業	43,588.58	-1.70%	-2.04%	2.45%
	那斯達克	20,650.13	-1.18%	2.21%	6.94%
	S&P500	6,238.01	-0.93%	0.65%	6.06%
	費城半導體	5,527.61	-3.58%	0.37%	11.00%
拉美	巴西	132,437.39	-0.71%	-5.10%	10.10%
	墨西哥	56,900.07	1.11%	-1.58%	14.92%
	智利	8,161.33	-0.28%	-0.61%	21.63%
	阿根廷	2,278,849.00	9.81%	12.20%	-10.06%
西歐	英國	9,068.58	0.85%	3.22%	10.96%
	德國	23,425.97	-3.56%	-1.04%	17.66%
	法國	7,546.16	-3.53%	-1.52%	2.24%
東歐	匈牙利	100,518.50	-0.74%	3.15%	26.71%
	波蘭	105,684.50	-2.53%	1.42%	32.81%
	捷克	2,215.47	1.22%	2.99%	25.87%
	土耳其	10,746.98	3.67%	6.61%	9.32%
日本	日經 225	40,799.60	2.46%	2.03%	2.27%
	東證一部	2,948.65	4.03%	4.12%	5.88%
四小龍	南韓	3,119.41	-2.15%	0.96%	30.00%
	台灣	23,434.38	0.22%	3.90%	1.73%
	香港	24,507.81	-1.28%	1.81%	22.17%
	新加坡	4,153.83	-0.85%	4.11%	9.67%
中國	上海	3,559.95	0.72%	2.96%	6.21%
東協	泰國	1,218.33	0.97%	9.76%	-12.99%
	印尼	7,537.77	3.09%	9.00%	6.47%
	馬來西亞	1,533.35	0.49%	-0.53%	-6.64%
	印度	80,599.91	-1.42%	-3.70%	3.15%
	菲律賓	6,306.13	0.04%	-1.83%	-3.41%
債市	美國2年期公債殖利率	3.6817	-18.74bps	-9.08bps	-55.99bps
	美國10年期公債殖利率	4.2159	-19.96bps	-2.57bps	-35.31bps
匯市	歐元SPOT	1.1587	-0.34%	-1.85%	11.91%
	日圓SPOT	147.4	-0.95%	2.78%	-6.23%
	台幣SPOT	30.014	2.12%	2.89%	-8.47%
	人民幣SPOT	7.1933	0.26%	0.38%	-1.45%

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：

受聯準會利率不動，降息預期降溫加上川普最新關稅影響，投資人態度轉為謹慎，美股近兩週下跌。

受川普月初預算法案激勵，加上通膨預期持續回落，美國7月消費者信心指數上升1.6%，信心回升有助提振消費動能，對經濟帶來正向影響。聯準會如預期維持利率不變，但內部分歧擴大，兩位委員支持降息，顯示鴿派立場轉強，惟主席鮑爾未就9月是否降息明確表態，僅強調關稅與通膨仍具高度不確定性；芝加哥交易所對9月降息的預期降至43%。個股方面，微軟與Meta財報亮眼，前者第二季營收創近六季最大增幅，後者廣告業務強勁成長，帶動股價上揚，推升科技股表現支撐大盤。政治方面，川普簽署命令，將對加拿大商品關稅由25%調高至35%，並延長對墨西哥現行稅率90天；同時美歐達成新協議，對多數歐盟輸美含汽車等多數商品課徵15%關稅，川普指出，歐盟將購買7500億美元美國能源與軍事裝備，承諾投資美國6000億美元，開放市場並推動零關稅貿易。隨著關稅政策逐漸明朗，市場反應趨緩，股市有望盤整後回升。

過去兩周表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普500	6,238.01	-0.93%
道瓊歐洲600	535.79	-2.05%
日經225	40,799.60	2.46%
MSCI新興市場指數	1,226.18	-1.86%

美國標普 500 指數



● 歐洲：

受美國加徵歐元區關稅影響，投資人憂心貿易緊張升溫將拖累企業獲利，導致歐股走弱，不過隨後美歐達成新協議，市場情緒回穩，歐股進入盤整，但近兩週整體仍呈現下跌。

經濟數據方面，歐元區7月製造業PMI由49.5升至49.8，創近三年新高，細項來看，雖然新訂單略減，主要因出口銷售疲弱，但工廠產出已連續第五個月成長，顯示製造業正逐步復甦，另外，西班牙與荷蘭的PMI指數保持正向的成長，有望帶動整體經濟動能，為歐股注入成長動力。

● 日本：

受美日關稅降至15%的利多消息影響，日本汽車股不確定下大幅下降，日股出口產業個股受激勵走強，日股近兩週上漲。

日本全國物價的領先指標——東京核心消費者物價指數7月年增2.9%，略低於市場預期的3%，雖已連續第二個月放緩，但漲幅仍高於日本央行設定的2%通膨目標。加上日本本週與美國達成貿易協議，預期將有助提振出口與經濟動能，市場因此認為日本央行今年仍可能再次升息，恐抑制日股後續成長動能。此外，由年輕議員組成的自民黨青年局於25日向黨中央提交文件，要求首相石破茂辭職，顯示其仍面臨下台壓力，恐為日本政局增添不確定性。

道瓊歐洲 600 指數



日經 225 指數



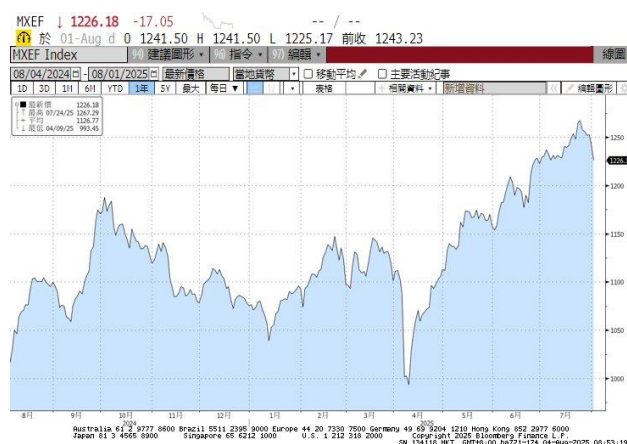
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 新興市場：

美國公布多國關稅，其中台灣稅率為20%、日韓為15%，美中關稅談判結果未知，以及中國經濟數據偏弱，市場回檔，總計新興市場近兩周下跌。

中國官方7月製造業採購經理指數(PMI)下滑至49.3，7月財新中國製造業採購經理人指數(PMI)亦下滑至49.5，皆低於預期。前幾個月因中美關稅戰促使廠商提前拉貨，近期已開始消退，同時中國內需低迷，經濟下行壓力仍然較大。中美關稅談判結果出爐勢必影響市場信心，屆時金融市場將出現短期且具方向性走勢，而中國政府在下半年將會加碼消費及提振內需的政策，以及推動房地產市場止跌回穩，政策面強化內需有助於減少外需放緩帶來的影響，穩住宏觀經濟。日本原協議稅率25%，最終稅率調降為15%，韓國原協議稅率25%，最終稅率調降為15%，條件皆為加大對美投資，以及開放美汽車、農產品進口。美國公布對台灣課徵20%對等關稅，後續將再談判爭取更好稅率，而依「232條款」設定的半導體關稅，台灣半導體稅率更受矚目，不僅牽動以科技為主的亞洲股市，也將連帶影響美國科技相關企業。

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：

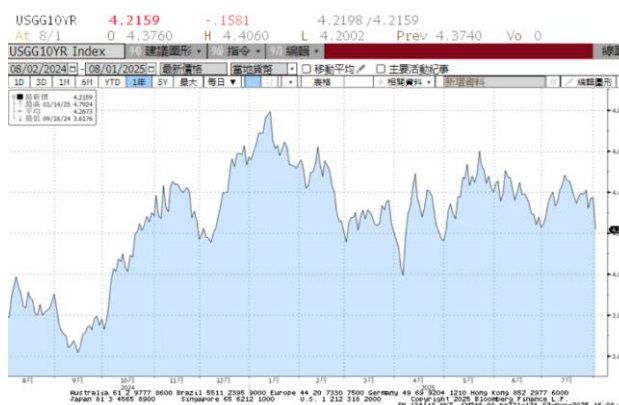
美國聯準會7月最新利率會議表示維持原利率區間，並將對通膨及經濟展望持續關注；金融市場亦因6月核心PCE物價指數年增2.8%高於預期的2.7%、關稅通膨逐漸靠近隱憂，而下調9月降息機率至20%以下，10年期美債殖利率在4.35%附近震盪。惟在美國統計局BLS上周五發布最新就業數據報告後，市場即迅速調整對聯準會未來降息及利率看法；美國7月非農新增就業人數僅7.3萬人，遠不如經濟學家預估的10.4萬人，同時並大幅下修前兩月數據合計約近26萬人，使過去三個月的平均新增人數降到3.5萬人，是2020年新冠肺炎疫情以來最低水準。失業率從4.1%升至4.2%，則與預期相符。9月聯準會降息壓力倍增，美債殖利率單日迅速且大幅轉跌，其中10年期美債下跌至4.21%附近，投資級債券殖利率亦多走低至5%以下。

美國對等關稅大限8/1到期前，總統川普即簽署並公布最新稅率，其中對日本及南韓、歐盟多數課徵15%，對英國及巴西課徵10%，其中並不乏要求對手國開放由美國進口之商品及投資金額。日本進口至美國

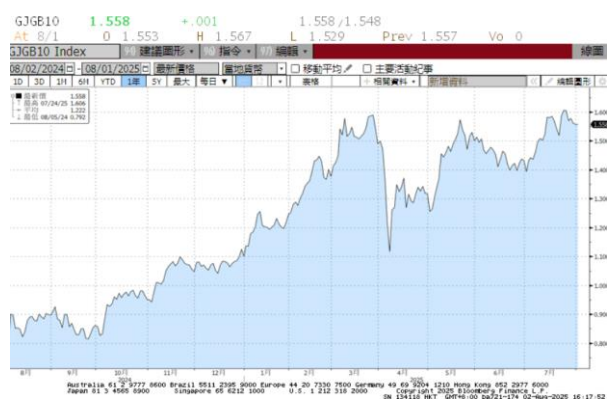
過去兩周表現走勢圖

到期年限	收盤殖利率	二週漲跌幅 (bps)
2Years	3.6817	-18.74
5Years	3.7571	-18.94
10Years	4.2159	-19.96
30Years	4.8221	-16.54

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。

稅率雖大幅下調，但須新增5000億美元投資且開放美國汽車及稻米市場；日銀7月雖未調整貨幣政策，但通膨升溫壓力以及與美國貿易關稅協商成功後，金融市場即對日本央行10月升息預期走高，日債殖利率故未隨美債殖利率走跌。

美國財政部7/29宣佈將Q3預估發債融資金額大幅上調至1.007兆美元，遠高於4月時預估的5,540億美元，主要是因為先前受限於債務上限，美國財政部帳戶餘額TGA大幅消耗，季底餘額(約3,500億美元)遠低於目標水位8,500億美元，故而現在財政部目標是積極在Q3將TGA補至目標水位，同時，調降Q4的預估發債融資金額至5,900億，相較去年的6,200億美元低。預計未來數個季度內，美國財政部將透過增發短債來滿足融資需求的變化，同時，何時增發美國中長債券亦是市場關注焦點。

另外，美國就業數據相較之前大幅下修，除引起市場對美國經濟復甦擔憂外，聯準會有官員辭職、以及川普總統下令解雇負責該統計的勞工統計局局長，引起不少專家批評川普此舉可能損害未來統計的可信度，“政治操作”可能涉及客觀統計及聯準會利率政策的擔憂升溫。美國公布的重要經濟數據一向為市場所關注，亦為政策前瞻性指引，未來如其公正性客觀性遭疑，必將降低美元資產持有信心、美債殖利率波動度上揚。

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：

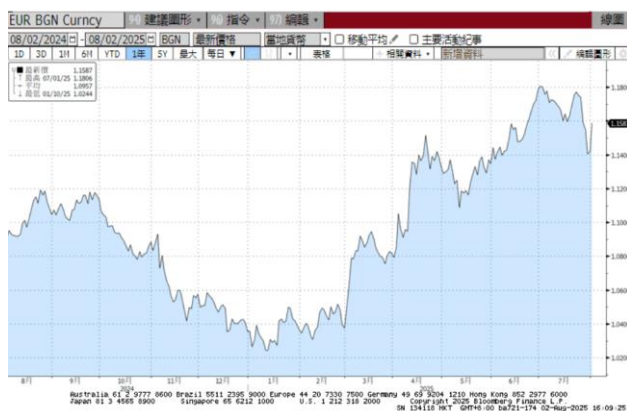
美國統計局上周公布7月非農新增人數僅7.2萬人，除低於市場預期的11萬人外，5月和6月就業數據意外遭大幅下修至1.9萬、1.4萬人，更使就業市場榮景印象瞬間崩解；美國總統川普憤而解除統計局局長職務，金融市場對未來美國統計數據是否具備客觀公正性留下問號。美國勞動力市場下行風險大增，聯準會9月降息機率由7/31預估的37.7%大幅上揚至80.3%；美元指數單日因此下跌0.83%，過去兩周漲幅收斂至0.67%。

歐盟與美國在7月底前達成新貿易協議，並順利調降多數輸美進口關稅稅率至15%；歐元區製造業採購經理人指數PMI由6月的49.5攀升至7月的49.8，接近50榮枯線且創3年來新高，工廠產出並已連續第5個月增長。歐元區製造業謹慎重拾動力，隨著與美國關稅協議朝正向談判基礎、稅率也陸續調降至15%，不確定性降低有助歐元區經濟回溫，並可支撐歐元匯價。

日本與美國就關稅協商超過數次未果，趕在7月底前達到15%最終協議；雖然新增投資金額並開放美國汽車進口，但不確定性下滑仍有助日圓匯價相對止穩。10月日銀有升息機率，日圓匯價有走升空間。

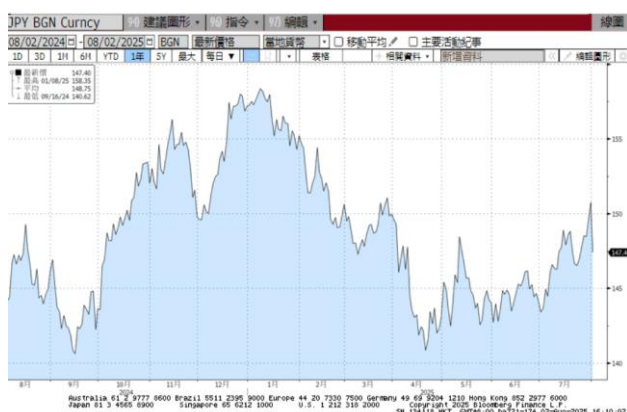
歐元/美元匯價

EUR 1.1587 As of 01 Aug Source BGN



美元/日元匯價

JPY 147.40 As of 01 Aug Source BGN



-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。