

金融市場展望

- **美國股市：**

美國就業數據不佳，以及通膨在可控範圍，美國9月降息機率預期上升，加上甲骨文(Oracle)樂觀財報帶動AI晶片產業鏈上漲，美股延續多頭氣氛。

- **歐洲股市：**

法國總理信任案未過關，惠譽因此調降法國信評一級以反映政治危機及債務偏高疑慮；歐元區國家債務問題漸浮現，不利歐股長期走勢。

- **日本股市：**

首相石破茂請辭，高市早苗與小泉進次郎是最受矚目的繼任人選，市場關注新政府對外政策及經濟政策，選舉結果將左右日股短線走勢。

- **新興市場股市：**

台股由科技股領軍突破25,000點卡，以及阿里巴巴、百度有能力採用自主設計的晶片訓練人工智能模型，推升陸股多頭氣勢，亞股由科技股扮演領頭角色。

- **債券市場：**

美國就業市場數據大幅下修，加上通膨未因關稅失控，提供聯準會本週降息理由。惟考量金融市場的資金流動性充沛，加上川普關稅政策對未來通膨影響未明，預期聯準會本次降息腳步仍偏謹慎，同時本月點陣圖下調幅度亦難符合市場期待。

- **外匯市場：**

美國聯準會本週降息機率高達9成，與歐日利差縮減壓低美元指數匯價。日本首相請辭，政治不安情緒上揚，加上與美國貿易關稅可能壓低經濟成長、日銀升息時程預期再延等因素，日圓匯價預期相對呈弱。

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	2025/9/12	漲跌幅(%)		
			雙週	月	自年初
北美	道瓊工業	45,834.22	0.64%	3.09%	7.73%
	那斯達克	22,141.10	3.20%	2.12%	14.66%
	S&P500	6,584.29	1.92%	2.15%	11.95%
	費城半導體	6,001.74	5.87%	2.77%	20.52%
拉美	巴西	142,271.58	0.60%	3.16%	18.28%
	墨西哥	61,798.94	5.26%	5.32%	24.81%
	智利	8,989.75	1.01%	4.71%	33.98%
	阿根廷	1,759,874.00	-11.33%	-23.88%	-30.54%
西歐	英國	9,283.29	1.04%	1.48%	13.58%
	德國	23,698.15	-0.85%	-1.36%	19.03%
	法國	7,825.24	1.58%	0.93%	6.02%
東歐	匈牙利	101,199.80	-1.32%	-2.72%	27.57%
	波蘭	106,413.20	1.56%	-3.86%	33.72%
	捷克	2,292.82	1.10%	-0.07%	30.26%
	土耳其	10,372.04	-8.11%	-5.32%	5.51%
日本	日經 225	44,768.12	4.80%	4.80%	12.22%
	東證一部	3,160.49	2.77%	3.07%	13.49%
四小龍	南韓	3,395.54	6.58%	6.45%	41.51%
	台灣	25,474.64	5.12%	5.45%	10.59%
	香港	26,388.16	5.23%	5.68%	31.55%
	新加坡	4,344.24	1.75%	2.93%	14.70%
中國	上海	3,870.60	0.33%	5.58%	15.48%
東協	泰國	1,293.62	4.61%	2.74%	-7.61%
	印尼	7,854.06	0.30%	0.80%	10.93%
	馬來西亞	1,600.13	1.59%	2.06%	-2.57%
	印度	81,904.70	2.63%	2.08%	4.82%
	菲律賓	6,109.21	-0.75%	-2.87%	-6.43%
債市	美國2年期公債殖利率	3.5556	-6.11bps	-17.52bps	-68.6bps
	美國10年期公債殖利率	4.0643	-16.41bps	-22.45bps	-50.47bps
匯市	歐元SPOT	1.1734	0.41%	0.51%	13.33%
	日圓SPOT	147.68	0.43%	-0.11%	-6.06%
	台幣SPOT	30.22	-1.23%	0.67%	-7.84%
	人民幣SPOT	7.125	-0.08%	-0.79%	-2.39%

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：**

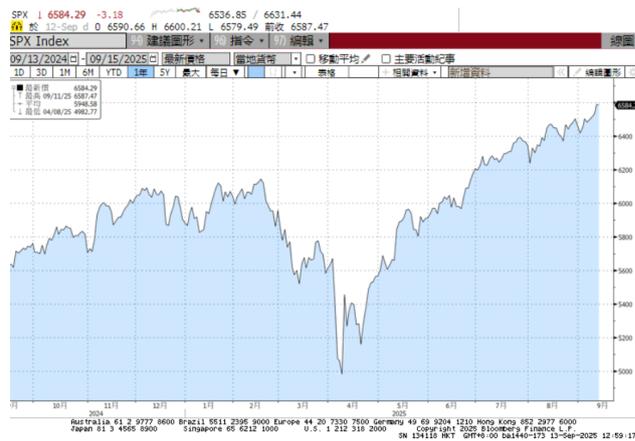
美國就業數據不佳，以及通膨在可控範圍，使美國降息機率預期上升，帶動風險性資產走勢，近兩週美股上漲。

美國勞工統計局報告指出，2024年4月至2025年3月期間的非農就業數據大幅向下修正91.1萬人，創下歷史最高下修紀錄，意味著，美國勞動市場並未如原先想像的就業強勁，此次公佈的數據是在川普推行對等關稅之前，顯示美國經濟可能早已停滯不前。而8月非農就業數據也遠低預期，川普關稅政策將帶來更大負面影響。8月份消費者物價指數(CPI)年增2.9%，較上月2.7%上升，核心CPI年增3.1%，皆符合市場預期。近期經濟數據疲弱引發經濟前景憂慮，勞動市場走弱將威脅消費支出與經濟成長，而通膨可控的背景下，市場預期聯準會於9月降息機率極高，一旦降息將提升市場信心以及注入資金活水，加上AI熱潮持續帶領股市熱度不減，股市多頭氣氛持續。

過去兩周表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普500	6584.29	1.92%
道瓊歐洲600	554.84	0.85%
日經225	44768.12	4.80%
MSCI新興市場指數	1325.73	5.35%

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：

歐元區 Q2GDP 比前期增長 0.1%·因庫存及支出上揚；經濟微幅正成長，加上 8 月通膨年增 2.1%，歐洲央行 9 月因此暫停降息，歐股亦在美股帶領下走升。

法國總理信任案未過關，法國政治局勢不穩，加上債務逐年攀升，惠譽國際信評公司因此調降法國信評。歐洲經濟復甦至今未如美國強勁，加上歐元區國家債務比例攀高，難以擴大發債刺激經濟；法國遭降評消息可能引起市場對當年歐債危機擔憂，短期投資氣氛趨謹慎。俄烏戰爭未停歇，歐洲國防類股有續揚理由。

道瓊歐洲 600 指數

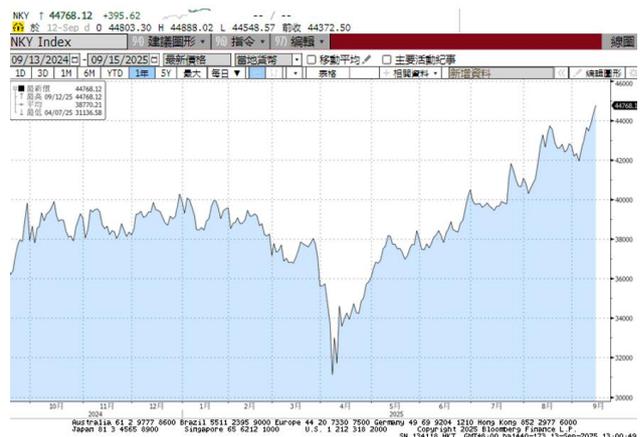


● 日本：

日本首相石破茂請辭自民黨總裁，卸任首相職務，日圓走貶，而投資人期待新政府新經濟政策，近兩週日股上漲。

石破茂下台後，高市早苗與小泉進次郎是最受矚目的繼任人選，新政府對外政策及經濟政策會如何調整，受到外界關注。小泉與高市皆支持擴張財政政策，但延續小泉的貨幣政策與石破茂接近，支持日銀升息正常化，高市以安倍經濟學繼承者自居，支持貨幣寬鬆，選舉結果出爐時將會引起日圓、日債、日股動盪，首相議題為近期首要觀察重點。

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：

美國降息預期升高，加上甲骨文(Oracle)公佈了極佳的財報，以及發布雲端運算前景，帶動整個AI晶片產業鏈上漲，總計MSCI新興市場指數上漲。

中國8月出口年增4.4%，不如預估的5.5%，增速已低於前幾個月的水平，海外需求減弱以及價格下跌，導致出口額下降，中國出口成長不如預期。中國對美國出口大幅下滑，中國自美國的進口也下降。川普上任後，對中國商品徵收了高達30%的附加關稅，中國也以提高進口稅作為回應，雙方將於西班牙馬德里展開新一輪貿易談判，為下月在南韓舉行的川習會鋪路，談判進度將左右市場信心。近日阿里巴巴股價持續上漲，消息指出阿里巴巴、百度已開始採用自主設計的晶片訓練人工智能模型，減少對美國依賴，資金追捧下，中長線仍有上漲空間。南韓宣布不提高投資股票的資本利得稅，南韓股市連續上漲並創歷史新高，韓國貿易部也將前往美國進行就貿易協議敲定具體細節，韓股近期具多頭氣氛。台股突破25,000點卡，寫歷史新高紀錄，台積電再創創盤中新高，加上半導體展匯集人氣，電子股持續多頭。

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：

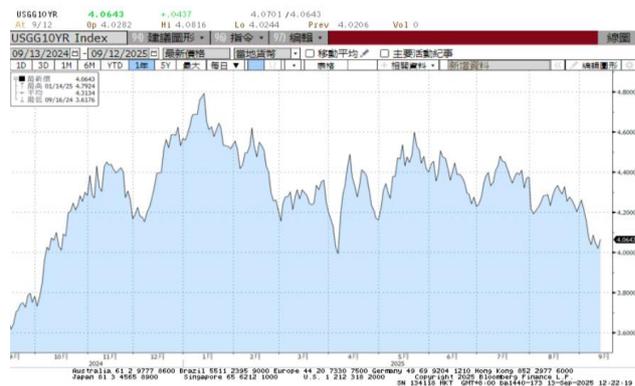
美美國過去兩周公布的經濟數據多偏弱，尤其是就業市場，聯準會9月降息機率因此跳增，壓低美債殖利率，其中30年期美債殖利率下跌幅度最大，上周五收在4.6805%附近。信用債券與美債的利差快速收斂，長天期投資等級債券與美債利差壓低在80-100bps。法國總理上周面臨預算案的不信任投票，未過關結論使法國政壇再度出現波動，法債殖利率逼近義債，法國信評可能因預算赤字龐大遭下調；歐洲央行上週亦因最近公布的通膨數據持續下滑但關稅衝擊並未明等原因，決議暫不調降官方利率，歐元區短期公債殖利率上揚，其中2年期德債殖利率拉高7.8bps收在2.018%，法國2年期公債殖利率走高4.70bp收在2.2460%。

繼歐洲央行ECB本月利率會議暫停降息後，本週還有四大主要央行利率會議，分別是美國聯準會、加拿大央行、英國央行及日本央行；其中，美國聯準會降息1碼幾乎已被市場所完全預期，尤其在2024/4~2025/3的非農新增就業人數初步遭大幅下修91.1萬人，相當於月均下修約7.6

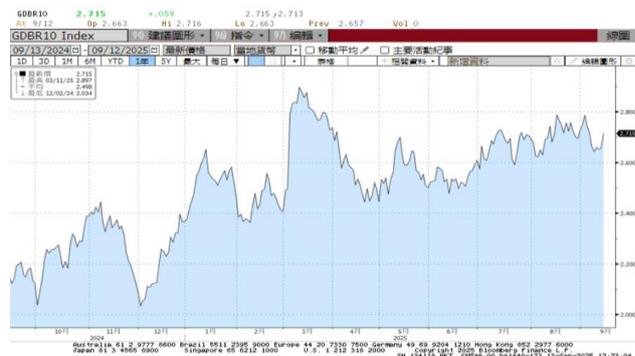
過去兩周表現走勢圖

到期年限	收盤殖利率	二週漲跌幅 (bps)
2Years	3.5556	-6.11
5Years	3.6334	-6.24
10Years	4.0643	-16.41
30Years	4.6805	-24.69

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。

萬人，創下有紀錄以來最大下修規模之後，金融市場除普遍訝異美國就業市場似乎並不如先前數據表現的那般強勁之外，也大幅調高美國聯準會未來一兩年的降息幅度。惟考慮到目前金融市場資金狀況仍寬鬆，且通膨依然高過政策目標2%、CBO甚至因為關稅及移民等問題調高聯準會偏好的通膨指標-核心PCE物價指數2025年的預估值，因此研判本週聯準會降息1碼的機率較高，同時9月公布的點陣圖亦不至大幅下移。

英國7月消費者物價指數CPI年增3.8%，不僅超越6月的年增3.6%，也高於市場預估的3.7%，寫下18個月新高紀錄；相較美國7月CPI年增率為2.7%，歐元區僅2%來看，英國再度成為全球主要已開發經濟體中物價成長最快的國家。英國央行8月成員意見分歧後雖仍降息1碼至4%，惟在物價偏高壓力下，預期本週維持利率不變的機率偏高。

日本首相石破茂宣布請辭，執政黨預計10月初重新選舉；日本政壇出現變化，預期未來新政府將擴張財政支出以拉升經濟，日本央行短期緊縮貨幣政策的機率下滑。惟日本通膨仍在政策目標2%以下，薪資成長趨勢未變，預期長天期日債殖利率將持續過去2週的偏空情緒。

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。

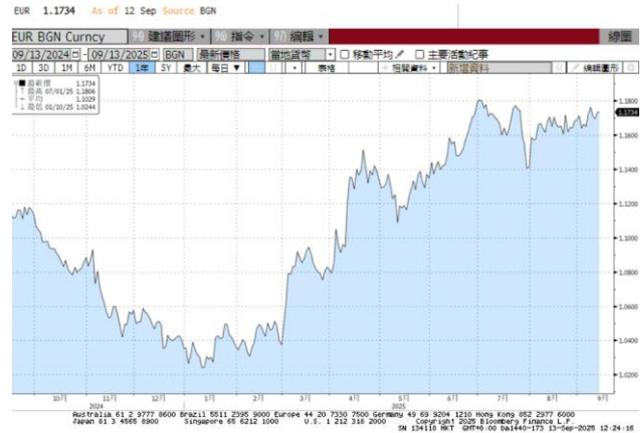
● 外匯：

美國8月非農新增就業人數僅增加2.2萬人不如預期的7.5萬人，加上勞工統計局BLS發佈更新報告，將2024/4至2025/3的非農就業數據大幅向下修正91.1萬人，創下歷史最高紀錄。美國勞動市場復甦力道未如之前認為的樂觀強勁，聯邦利率期貨市場預期聯準會9月降息機率上升至近90%，相對上週歐洲央行宣布的不降息，美國將開始的續寬鬆政策壓低美元相對歐元、英鎊匯價；過去兩周美元指數走弱0.23%收在97.55。

考量OPEC+決議繼續增產，油價走弱預期可能壓低未來通膨，加上美國勞動市場疲軟、目前物價上揚幅度可控，美國聯準會因此對利率立場鬆動。由於美國9月降息1碼機率不低，與歐日的債券利差預期收斂，研判美元相對匯價短期將因此偏弱。

日本首相石破茂無預警宣布請辭自民黨主席，日本政壇再度掀起不確定性，此前的政策態度與貿易對手關係可能生變。自民黨預期10/4舉行黨魁選舉，新政府可能採擴張財政政策及寬鬆貨幣政策刺激經濟，BOJ升息時程可能延後，日圓相對美元匯價暫無過多走升空間。

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。