

金融市場展望

- **美國股市：**

美國通膨壓力猶存；就業疲弱限縮Fed降息幅度，加上輝達股價下挫拖累科技股，以及川普免職Fed理事引發獨立性疑慮，利空消息使美股波動。

- **歐洲股市：**

法國不信任投票升高政治風險，法股及歐股承壓；ECB會議紀要顯示利率維持2%合理，降息預期降溫，缺乏政策利多，風險性資產偏弱勢。

- **日本股市：**

中美需求疲弱拖累日本出口，同時薪資上升推升通膨壓力，升息預期升高，使日股面臨雙重挑戰，投資人情緒趨於謹慎，不利日股未來表現。

- **新興市場股市：**

中國人工智慧晶片股帶領中國股市突破十年高點，短期股市可望迎來一波熱潮。輝達財報未出現大驚喜，影響台韓相關類股表現，但AI熱潮並未消退，尤其台廠供應鏈需求爆發，長線成長方向不變。

- **債券市場：**

美國聯準會主席在全球央行年會中轉鴿，公開表示勞動市場可能降溫、而利率或有改變空間及需求；9月降息機率大幅飆升。川普全球關稅再遭聯邦上訴法院宣布違法，關稅紛擾持續，美債殖利率區間波動，惟波動區間隨降息機率升高而緩步下移。

- **外匯市場：**

美國9月降息機率大增，美元指數匯價難有走升力道。日本通膨持續增溫、惟川普關稅政策衝擊海外訂單，日本經濟動能趨弱，壓低日圓匯價走升空間。

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	2025/8/29	漲跌幅(%)		
			雙週	月	自年初
北美	道瓊工業	45,544.88	1.33%	2.04%	7.05%
	那斯達克	21,455.55	-0.77%	1.69%	11.11%
	S&P500	6,460.26	0.16%	1.40%	9.84%
	費城半導體	5,668.94	-1.46%	-1.23%	13.84%
拉美	巴西	141,422.26	3.73%	6.55%	17.57%
	墨西哥	58,708.86	0.67%	1.54%	18.57%
	智利	8,899.91	1.84%	9.59%	32.64%
	阿根廷	1,984,845.00	-9.31%	-13.87%	-21.66%
西歐	英國	9,187.34	0.53%	0.56%	12.41%
	德國	23,902.21	-1.88%	-1.30%	20.06%
	法國	7,703.90	-2.77%	-1.95%	4.38%
東歐	匈牙利	102,554.60	-2.47%	1.47%	29.28%
	波蘭	104,775.50	-4.20%	-3.02%	31.67%
	捷克	2,267.93	-2.33%	1.66%	28.85%
	土耳其	11,288.05	3.84%	7.64%	14.83%
日本	日經 225	42,718.47	-1.52%	5.03%	7.08%
	東證一部	3,075.18	-1.05%	5.73%	10.42%
四小龍	南韓	3,186.01	-1.23%	-1.38%	32.78%
	台灣	24,233.10	-0.42%	4.45%	5.20%
	香港	25,077.62	-0.76%	-1.75%	25.01%
	新加坡	4,269.70	0.93%	0.95%	12.73%
中國	上海	3,857.93	4.36%	6.88%	15.10%
東協	泰國	1,236.61	-1.81%	0.24%	-11.68%
	印尼	7,830.49	-0.86%	2.79%	10.60%
	馬來西亞	1,575.12	-0.08%	3.37%	-4.09%
	印度	79,809.65	-0.98%	-1.88%	2.14%
	菲律賓	6,155.57	-2.54%	-2.69%	-5.72%
債市	美國2年期公債殖利率	3.6167	-13.38bps	-25.22bps	-62.49bps
	美國10年期公債殖利率	4.2284	-8.76bps	-9.2bps	-34.06bps
匯市	歐元SPOT	1.1686	-0.15%	1.20%	12.86%
	日圓SPOT	147.05	-0.10%	-0.95%	-6.46%
	台幣SPOT	30.597	1.98%	3.03%	-6.69%
	人民幣SPOT	7.1308	-0.75%	-0.64%	-2.31%

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：

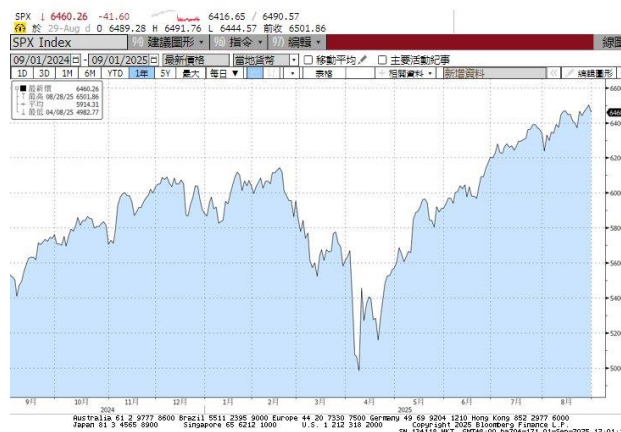
聯準會主席於Jackson hole發表演說表示最快將於9月降息，市場投資情緒上升，加上經濟數據的穩健，帶動美股走勢，近兩週美股上漲。

美國7月PCE年增率維持在2.6%，核心PCE年增率則升至2.9%，整體符合市場預期。細向來看，耐久財及服務價格上揚，為推升核心通膨的主因。市場擔憂川普新關稅正逐步將價格轉嫁給消費者，通膨壓力恐延續。另外就業市場呈現疲軟，近三月非農新增僅3.5萬人，8月恐持續低於10萬，失業率上升風險增加，通膨的再起與就業市場的窘境，恐影響聯準會未來降息的幅度與頻率，對股市造成波動。個股方面，受阿里巴巴等中國廠商積極開發AI晶片的影響，市場對晶片龍頭輝達產生隱憂，加上財測結果缺乏驚喜，股價應聲下跌，同時拖累超微、美光等科技類股，使美股漲多收回。政治方面，川普宣布將聯準會理事庫克免職，讓市場對央行的獨立性產生質疑，而未來若法院支持免職，川普恐將影響Fed決策，推動快速降息；短期刺激股市，但長期可能削弱美元信譽、加重通膨壓力與制度風險。

過去兩周表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普500	6,460.26	0.16%
道瓊歐洲600	550.14	-0.62%
日經225	42,718.47	-1.52%
MSCI新興市場指數	1,258.44	-1.10%

美國標普 500 指數



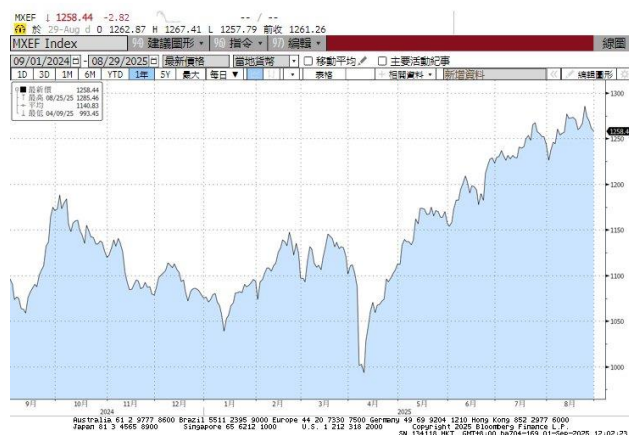
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 新興市場：

中國透過操作中期借貸便利(MLF)進行貨幣寬鬆政策，加上中國科技股由人工智慧晶片龍頭寒武紀領漲，中國股市突破十年高點，而輝達財報並未帶來驚喜，台韓科技股反向弱勢，總計MSCI新興市場指數下跌1.10%。

中國人民銀行為保持銀行體系流動性充裕，開展6000億元中期借貸便利(MLF)操作，中國寬鬆貨幣政策延續支持性立場，持續向市場注入流動性，有利於穩定市場預期。美國對中晶片出口限制與輝達H20停產，造就中國國產AI晶片熱潮，中國人工智慧晶片龍頭寒武紀股價近期飆漲，超越貴州茅台，登上中國大陸A股股王。中國股市一舉突破十年盤整區間，股市可望迎來一波熱潮，惟寒武紀的總市值已來到6500億元，本益比高達近600倍，須注意泡沫風險隱憂。輝達財報未出現大驚喜，股價雖然在近期出現拉回影響台韓相關類股，但AI熱潮並未消退，尤其台廠供應鏈需求爆發，長線成長方向不變。而美國聯邦上訴法院判決川普加徵多項關稅已超越總統職權，美國與各國的貿易談判不確定性可能還會持續一段時間，相關消息亦可能影響投資信心。

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：

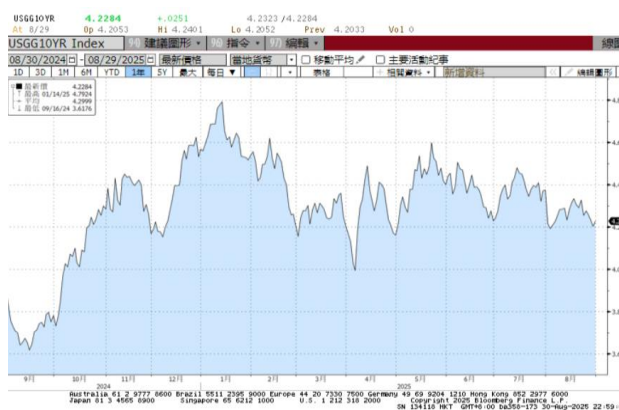
美國聯準會Fed主席在8月底的全球央行年會釋放鴿派訊息，原因在於聯準會注意到勞動市場下行風險升高，失業率在未來有走高風險，同時亦淡化關稅帶來的短期通膨衝擊；聯準會主席移除過去常掛在嘴邊的“耐心”字眼，改口稱通膨屬一次性影響的可能性更高；金融市場因此認為聯準會為9月降息打開大門，美債殖利率過去兩周走低，並以短率下行幅度較大，殖利率曲線微幅走陡，10年期美債在4.0~4.25%區間波動，近似將9月Fed降息一碼評價在內。

本週美國將公布8月非農新增就業數據；在美國統計局大幅下修5-6月新增就業人數、以及7月非農僅新增7.3萬人後，本週將公布的8月就業數據格外受人注目。納入聯準會主席在全球央行年會中發表對就業市場可能陷入疲弱等擔憂，目前金融市場對9/17聯準會降息1碼機率已調升至87%以上，如加上川普近期對利率政策及聯準會成員多有指導棋，9月降息似已板上釘釘，美債殖利率並已陸續下行反映。惟未來兩周尚有若干通膨及就業數據公布，如果勞動市場

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	3.6167	-13.38
5Years	3.6958	-14.04
10Years	4.2284	-8.76
30Years	4.9274	0.91

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。

未如預期恐慌衰退，金融市場勢將調降降息預期，並且大幅影響債券價格波動。

美國聯邦上訴法院在8/29裁定川普大多數全球關稅屬於違法，雖然暫時允許這些關稅維持有效，卻可能影響後續貿易國與川普關稅協商意願；關稅政策干擾持續，通膨數據預期隨時間點過去上揚，美國長期公債殖利率短期難有過多下行空間，信用債券與公債利差預期走寬。

德國8月通膨升至2.1%超出預期，然失業率亦上揚至6.4%；與美國相近的經濟矛盾現象，使歐洲央行未來降息門檻拉高。德國與法國債務赤字再度被提上檯面；法國總理提出新預算案，內容包含近440億歐元的大規模預算削減及增稅計畫，惟遭大幅反彈聲浪使其下個月將尋求國會信任投票，倒閣危機更使法國財政前景黯淡。德國央行亦示警歐元區債務危機，國家與銀行連動可能嚴重威脅金融穩定等；歐元區國家同樣面臨債務限制，難以擴大發債提供經濟動能窘境。在無違約風暴前提下，歐債殖利率預期將因經濟成長力道難以為繼而緩步走低的機率上揚。

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。

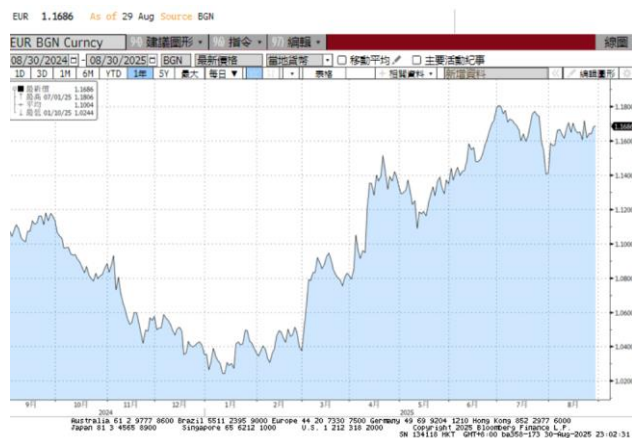
● 外匯：

根據美國公布最新數據顯示，聯準會偏好的通膨指標-7月核心個人消費支出PCE物價指數年增2.9%，創下2月以來最高紀錄，並且連3個月上揚；數據看來關稅對物價的影響正逐漸顯現，惟聯準會主席在全球央行年會對利率態度由鷹轉鴿，加上Fed注意焦點似由通膨升溫轉向勞動市場動能可能趨弱等面向，9月份利率調降機率上揚，美元指數匯價難有過多走升力道，過去兩週收在97.77附近。

日本東京8月CPI年增2.6%、核心CPI年增3%，雖均較7月的2.9%、3.1%微幅走低，卻持續在政策目標2%之上。惟在川普關稅政策影響下，日本海外訂單減少、8月製造業活動連2個月陷入萎縮，其中標普全球公布的日本8月製造業PMI終值為49.7，低於初值的49.9；同時7月份日本的零售銷售月減1.6%，相對於6月上揚0.9%走低不少。日本經濟同樣面臨通膨升溫、經濟走緩難題，日本央行升息立場難以過度堅定積極，日圓匯價因此相對美元難有快速走強力道。

-END-

歐元/美元匯價



美元/日元匯價

