

全球金融市場雙週報

2025/10/27

金融市場展望

- **美國股市：**

本週美股迎來超級財報週，加上聯準會本週再降息一碼利多，美股未來兩周投資情緒樂觀；川普關稅協商及與中國的貿易衝突，或是美股逢高整理藉口。

- **歐洲股市：**

歐洲央行維持利率不變以及歐洲10月採購經理人指數持續落在50以上，支撐歐股走勢；惟法國債信外溢風險及美國總統川普在APEC後的關稅態度，仍左右未來兩周歐股投資情緒。

- **日本股市：**

日本10月PMI顯示私營部門增長放緩，但製造商對未來仍保持樂觀，預期全球經濟回暖將支撐復甦。而隨著高市早苗上任及市場預期推出刺激政策、日銀可能放慢升息步伐，日股有望獲得支撐動能。

- **新興市場股市：**

中國經濟數據偏多，AI相關股票持續領漲陸股。美中貿易緊張降溫，以及AI發展前景樂觀，記憶體缺貨推升南韓股市邁向4,000點大關，以科技為主的新興亞洲市場後市仍可期。

- **債券市場：**

本週歐美央行均有利率決策會議；美國聯準會在CPI溫和走升、經濟動能趨緩前提下再趨寬鬆-調降基準利率1碼並有宣布暫停縮表機率，歐元區經濟動能增強，預期歐洲央行維持利率不變，歐債殖利率暫無下行風險。

- **外匯市場：**

美國聯準會與歐洲央行本月貨幣政策將使美歐債券利差收斂，預期相對支撐歐元匯價。日本新任首相高市早苗政策方向偏向前首相安倍，高市交易盛行，預期趨貶日圓。

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	2025/10/24	漲跌幅(%)		
			雙週	月	自年初
北美	道瓊工業	47,207.12	3.80%	2.35%	10.96%
	那斯達克	23,204.87	4.51%	3.14%	20.17%
	S&P500	6,791.69	3.65%	2.32%	15.47%
	費城半導體	6,976.94	8.89%	10.80%	40.10%
拉美	巴西	146,172.21	3.90%	-0.22%	21.52%
	墨西哥	61,145.49	0.95%	-1.23%	23.49%
	智利	9,184.41	5.86%	0.76%	36.88%
	阿根廷	2,076,859.00	7.89%	12.67%	-18.03%
西歐	英國	9,645.62	2.31%	4.27%	18.02%
	德國	24,239.89	-0.01%	2.42%	21.75%
	法國	8,225.63	3.89%	5.09%	11.45%
東歐	匈牙利	104,182.80	2.15%	5.90%	31.33%
	波蘭	111,427.80	3.22%	4.61%	40.02%
	捷克	2,353.92	-0.48%	1.84%	33.73%
	土耳其	10,941.79	2.07%	-3.74%	11.30%
日本	日經 225	49,299.65	2.52%	8.04%	23.57%
	東證一部	3,269.45	2.25%	3.12%	17.40%
四小龍	南韓	3,941.59	9.17%	13.52%	64.27%
	台灣	27,532.26	0.84%	5.10%	19.52%
	香港	26,160.15	-0.50%	-1.35%	30.41%
	新加坡	4,422.21	-0.11%	3.07%	16.75%
中國	上海	3,950.31	1.37%	2.51%	17.86%
東協	泰國	1,313.91	2.09%	2.78%	-6.16%
	印尼	8,271.72	0.17%	1.79%	16.83%
	馬來西亞	1,613.27	-0.55%	0.85%	-1.77%
	印度	84,211.88	2.07%	3.05%	7.77%
	菲律賓	5,988.02	-0.82%	-1.98%	-8.28%
債市	美國2年期公債殖利率	3.4799	-2.16bps	-12.42bps	-76.17bps
	美國10年期公債殖利率	4.0007	-3.15bps	-14.59bps	-56.83bps
匯市	歐元SPOT	1.1627	0.07%	-0.95%	12.29%
	日圓SPOT	152.86	1.10%	2.66%	-2.76%
	台幣SPOT	30.81	0.90%	1.64%	-6.04%
	人民幣SPOT	7.1225	-0.18%	-0.13%	-2.42%

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：

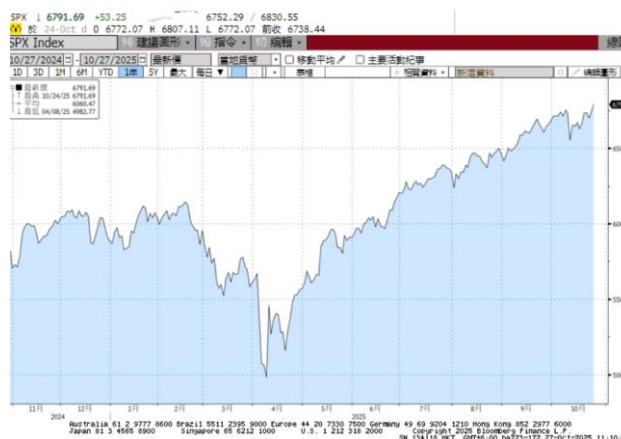
美國9月CPI年增3%低於預期，金融市場拉高聯準會本月降息機率，加上美股在美國總統川普發文稱「受惠關稅策略、美股比任何時候都更強大」的訊息帶動下，4大指數齊揚，其中標普500指數過去兩週上漲3.65%。

美國本週將迎來超級財報週，五大科技巨頭的表現就是美股能否延續創高行情的關鍵。其中，微軟、Alphabet與Meta將於周三盤後揭曉，Apple與Amazon緊接於周四登場，這五家市值合計高達15.1兆美元，就占了S&P500整體權重高達26.5%，若再加上輝達與特斯拉，七大科技巨頭幾乎掌握了市場37%的市值，這意味以上任何一家公司出現意外都足以撼動整個市場。考量輝達、甲骨文及Open AI的資金串聯以及大科技公司對AI基礎建設的樂觀情緒，同時加上聯準會10/28-10/29兩天利率會議，預期再降息一碼機率高，美股年前多頭氣氛持續；川普的關稅政策以及美中貿易衝突等，或是美股未來逢高整理藉口。

過去兩周表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普500	6791.69	3.65%
道瓊歐洲600	575.76	2.06%
日經225	49299.65	2.52%
MSCI新興市場指數	1389.39	1.74%

美國標普 500 指數



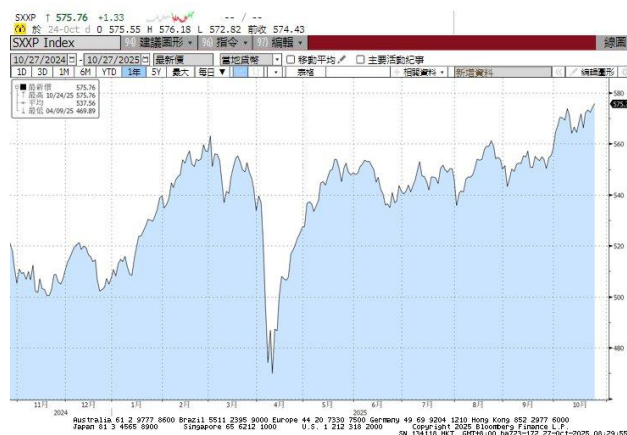
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 歐洲：

標普全球公布歐元區10月綜合採購經理人指數初值由9月51.2上漲到52.2，經濟增長數據拉高歐股投資情緒，道瓊歐洲600指數過去兩週走揚2.06%。

法國政治不穩，新任總理一波三折，總統馬克宏再度任命原總理勒克努上任，惟對總預算案能否過關及是否成功削減赤字仍是未知；穆迪信評公司調降法國債信展望。未來兩周，歐洲央行維持低利不變可提供歐股投資利多，但法國政治不穩之外溢風險、川普出席APEC會議後對關稅協商的最新進展以及美國超級財報週科技股是否迎來大利多等訊息，仍將左右歐股投資情緒。

道瓊歐洲 600 指數



● 日本：

受日本自民黨總裁高市早苗當選等利多消息，近兩週股市上漲。

日本PMI數據顯示，私營部門的增長勢頭進一步放緩。製造業依然陷於收縮之中，工廠訂單為近20個月以來最快的下降。不過，製造商對未來一年的展望仍較服務業樂觀，許多企業預期全球經濟復甦、期望新產品推出及電子產品的強勁需求，將有助於推動產出回升，加上新首相高市早苗的上任，市場預期將推出經濟刺激方案，且不排除日本央行未來可能會放慢升息步伐，利多消息，有望支持日股上升動能。

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。

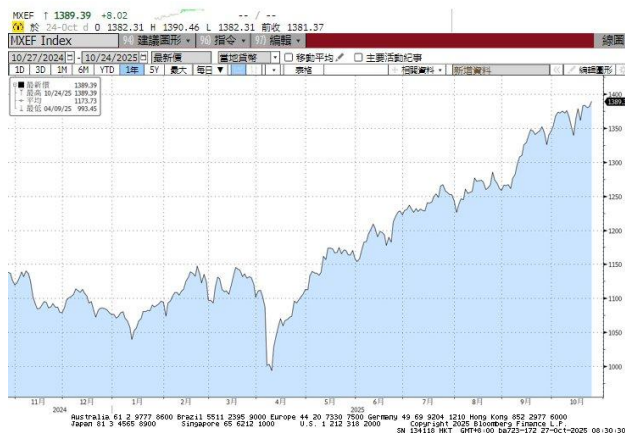
● 新興市場：

中國經濟數據偏多，AI相關股票持續領漲陸股，南韓股市連續多天重寫歷史新高，記憶體主要供應商SK海力士及三星電子領漲韓股，總計MSCI新興市場指數雙周上漲。

中國第3季GDP增長4.8%，為今年以來增速最慢，但優於預期，而前3季GDP增長5.2%，比上年全年和上年同期分別加快0.2、0.4個百分點。數據顯示出口表現展現韌性，淨出口對整體GDP增長貢獻1.2%。投資則出現下滑，除了房地產產業下滑外，已擴展到其他領域。而舊換新政策的效果逐漸消退，消費也出現疲態。而中國祭出稀土管制，有鑑於中國在稀土供應鏈的主導地位，美國很可能做出貿易讓步，以及第四季末中國人民銀行可能降準及降息，有利投資市場信心。

南韓股市在三星、SK海力士的驅動下，已邁向4,000點大關。隨著AI熱潮，推動記憶體廠將資源轉向高毛利的HBM、DDR5、QLC NAND領域，使DDR4、SLC NAND等缺貨，記憶體出現大幅漲價，記憶體供應鏈獲利大增。美中貿易緊張降溫，以及AI發展前景樂觀，以科技為主的新興亞洲市場後市仍可期。

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：

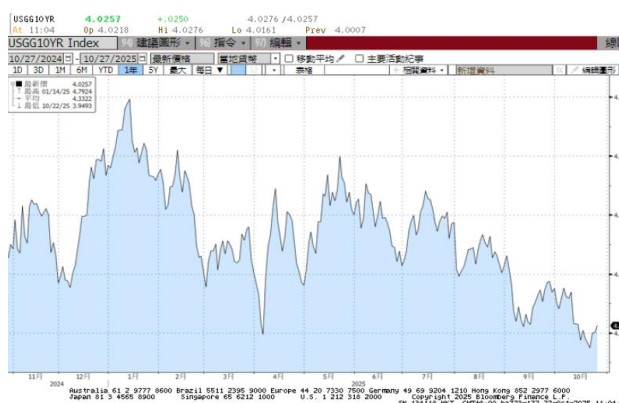
美國聯邦政府自10/1起關門已近一個月，統計數據多無法及時公布，金融市場亦無法得知美國經濟動能現況。原定10/15要公布的9月CPI數據延至10/24終於製作完成且公布，相較預期低的9月CPI月增0.3%年增3%以及核心CPI月增0.2%年增3%，提供金融市場及聯準會對物價現況掌握度，並且在有效關稅稅率(實際關稅收入)已經拉高至11%，而消費者物價尚未出現失控飆升前提下，金融市場拉高聯準會10月降息機率；美國公債殖利率曲線全面下滑，10年期美債殖利率一度走低至4%以下，30年期美債收在4.60%以下，並且與10年期美債利差收至60bps以內，投資等級債券與公債利差亦收斂。

穆迪國際信評公司上週五將法國債信評等展望由穩定調降至負向，並對法國不斷膨脹的公共債務提出警告，也凸顯法國少數派政府推動預算案的難處；這是穆迪信評公司在不到一年內再次給予法國負向展望，穆迪指出，若法國因應信用挑戰能力持續出現「受挑戰」跡象，可能會導致再次遭降

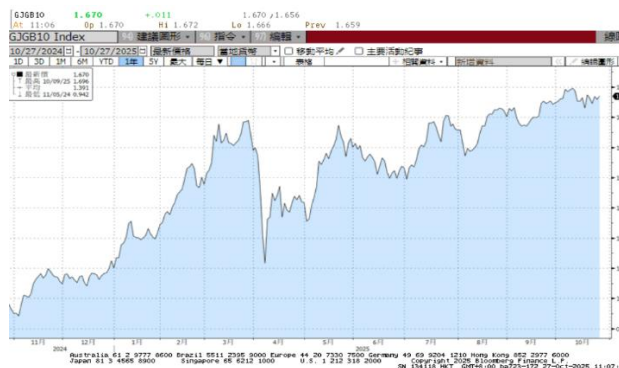
過去兩周表現走勢圖

到期年限	收盤殖利率	二週漲跌幅(bps)
2Years	3.4799	-2.16
5Years	3.6053	-1.94
10Years	4.0007	-3.15
30Years	4.5928	-2.59

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。

級結果。法國公債殖利率上週五走高，與德國公債利差約80bps。

本週歐美日三大央行均有利率會議，同時在南韓舉行的APEC會議亦受市場關注，其中又以美國總統川普的亞洲行備受矚目。川普將與日本新任首相高市早苗舉行首次會談，並在10/29飛抵南韓，10/30並預計與中國領導人習近平會面。金融市場關注美國川普是否能成功與亞洲國家達成貿易及關稅新協議共識，降低金融市場不確定性氣氛。

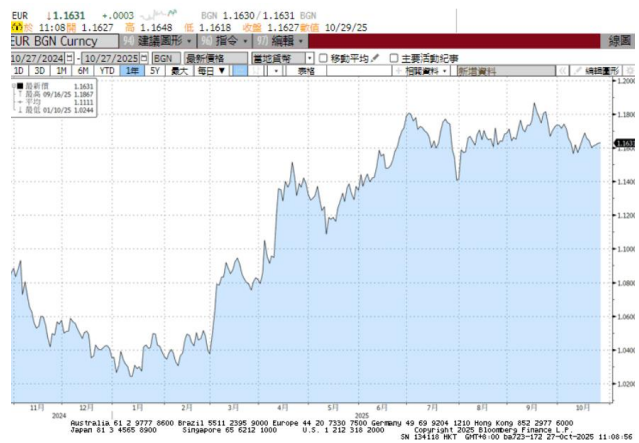
在央行貨幣政策方面，考量美國聯邦政府至今尚未達成總預算共識、聯邦政府功能停擺近一個月，以及美國資金流動性下滑等因素，預期聯準會本周再降息一碼至3.75%~4%機率近100%，並且不排除聯準會提出暫停縮表計畫，美債殖利率短線上揚風險不高。同時，根據上週標普全球公布歐元區10月綜合PMI初值由9月的51.2上揚至52.2，連續10個月在景氣榮枯線50以上且為過去17個月來新高，以及服務業PMI也由9月的51.3攀升至52.6為14個月來最高等數據判斷，判斷歐元區經濟動能在ECB降息寬鬆環境下已逐漸增強，加上9月歐元區通膨率降至2.2%，關稅加疊可能拉高未來通膨預期，本週ECB應維持利率不變，並加強觀察經濟數據；歐債殖利率因此小幅偏上機率升高。

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：

美國聯邦政府關門近一個月，加上美中貿易衝突升溫-中國表達擬對稀土出口設限，美國川普立即反擊欲對中國加徵100%關稅等，金融市場避險氣氛升溫，美元指數因此未隨聯準會降息機率近100%走低。歐元區9月通膨年增2.2%，10月綜合PMI指數維持在景氣榮枯線50以上，歐元相對美元匯價維持在1.16以上；法國債信展望遭穆迪調降，法國政治不安以及債務問題小幅壓回歐元匯價。未來兩周，美國聯準會及歐洲央行貨幣政策結果將使美歐利差收斂，預期相對支撐歐元匯價。

歐元/美元匯價



美元/日元匯價



日本大選落幕，自民黨黨魁高市早苗順利組閣，成為日本首位女首相。新首相與安倍晉三政策理念接近，方向上偏好積極財政、寬鬆貨幣政策環境，金融市場反映“高市交易”，日圓匯價過去兩周持續走弱，相對美元匯價貶值1.10%收在近153。本週日本央行有利率會議，考量美國川普與日本新任首相在BOJ會議前將舉行首次會談，以及高市早苗政策方向偏安倍寬鬆貨幣環境，預期日銀本月將維持原政策利率，日圓相對美元匯價並有小幅回貶空間。

-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。