

## 全球市場回顧與展望

2025/09/19

## 未來國際總體經濟與金融市場展望

## 歐洲

本週歐洲市場就大盤指數來看，英國 11 日至本週 18 日下跌 69.50 點(0.876%)；德國市場下跌 29.12 點(-0.123%)；法國則上漲 31.09 點 (0.397%)。

本週歐洲股市在利多與利空因素交錯中震盪走高。受到美國聯準會 (Fed) 如市場預期降息 25 基點消息點火，科技類股領漲，Stoxx Europe 600 指數於週四大漲約 0.67%。防禦及防衛相關類股也受到地緣政治緊張與政府軍備開支增加的支撐，如 Rheinmetall、BAE Systems 等公司股價上揚。另有奢侈品股表現亮眼，LVMH、Kering、L'Oréal 等在市場樂觀情緒及零售消費數據稍強支持下上漲。不過也並非全線上揚。金融、保險等利率敏感族群在 Fed 表示其降息後的語氣更為謹慎後受到壓力，上週 STOXX 600 一度跌至三週低點，銀行與保險業虧損約 2%。航空與旅遊業亦因成本壓力和消費者信心波動而表現弱勢，Jet2 等公司的股價大幅下跌。在政策面，歐洲央行 (ECB) 維持利率不變，且未進一步提供明確的降息指引，相比美國 Fed 的動作略顯保守。同時，政府債務與公共財政的壓力，尤其法國 (Fitch 調降信評) 等國家的財政狀況，引發市場對債市與債券殖利率的關注，殖利率上升壓力對股市構成隱憂。總結而言，本週歐洲股市呈現偏多格局，科技、奢侈品與防衛類股是推動力；但未來走勢仍受限於利率政策變動、債市壓力與政治風險。市場接下來會密切關注 Fed 未來動態、ECB 的政策訊號，以及公開企業財報與宏觀數據作為方向指標。



圖片來源：Investing.com

本週歐元兌美元表現強勁，上升至約 1.18 美元附近，創下四年來新高。主要推動力是市場對美國聯準會 (Fed) 本週降息預期明朗化，加上美元整體承壓導致歐元相對走強。歐洲中央銀行 (ECB) 方面，政策立場持續維持穩定。ECB 未在近期政策會議中降低利率，並有官員警告進一步降息可能危及中期通膨穩定，這使得市場認為 ECB 的貨幣寬鬆週期可能接近尾聲。技術面上，歐元已突破之前的阻力區域，若能穩住在 1.18 上方，下一個焦點或許是挑戰 1.20 關卡。市場上看多歐元期權需求增加，顯示交易員正投注歐元繼續上行。但歐元仍受限於歐洲內部經濟數據 (如工業產出及投資信心) 若未見顯著改善，可能無法大幅突破阻力。此外，倘若美國公布強勁零售或就業數據，美元可能反彈，對歐元構成短期壓力。



圖片來源：Investing.com

## 全球市場回顧與展望

2025/09/19

## 北美

本週美國市場就大盤指數來看，上週 11 日至本週 18 日 S&P500 上漲 44.49 點(0.675%)、道瓊工業指數指數上漲 34.42 點(0.075%)、Nasdaq 指數上漲 427.65 點(1.940%)。

本週美國股市在一系列正面刺激與政策信號推動下大致向上。聯準會 (Fed) 將聯邦基金利率下調 25 個基點，首次進行此舉以來引起市場高度關注，同時 Fed 暗示未來可能在十月與十二月進一步降息，此舉大大提振市場對貨幣寬鬆的預期。科技與半導體板塊是推動漲勢的核心動力。Intel 因為與 Nvidia 高調宣布數十億美元的合作計劃，股價爆漲逾 20%，創下自 1987 年以來最大單日漲幅，拉動整個科技類股上行。Russell 2000 小型股指數也因低利率環境下借貸成本下降與市場風險偏好回升而大漲，創下多年來的新高。不過，這波上漲並非沒有風險。房地產與建築業者如 Lennar 公佈業績大幅下滑，營收與盈利皆低於預期，顯示利率雖降但前期成本與市場需求疲弱的陰影尚未完全消除。此外，美國債券殖利率在 Fed 降息後先下滑但隨後回升，顯示投資者仍對未來通膨與債務狀況保持警戒。整體來看，本週美股在 Fed 的政策動作與科技合作題材推升下持續創新高，但漲勢中也藏有估值過高、產業分化與經濟放緩的潛在壓力。未來關鍵焦點為下週非農就業與通膨數據能否與市場預期對齊，以及 Fed 官員在降息路徑與幅度上的言論是否一致，這將決定市場是否能持續上攻或面臨修正壓力。



圖片來源：Investing.com

本週美元指數整體承壓，先跌後略有回穩，但整體走勢偏弱。美聯準會於週中實施了 25 個基點降息至 4.00-4.25%，為今年首次降息，這一「風險管理」式的降息引發市場廣泛關注與解讀，也讓美元受到壓力。Fed 主席鮑威爾強調雖然就業市場轉弱，但通膨並未失控，讓市場認為未來降息步調將較為審慎。美元在與歐元等主要貨幣的對比中特別弱勢。歐元兌美元曾上漲至約 1.1853，美匯指數因降息預期與就業市場放緩而跌至自七月以來低點。不過美元對日圓等部分亞洲貨幣略有支撐，尤其在日本銀行即將召開貨幣政策會議之際，日圓走弱為美元帶來部分喘息空間。儘管美元疲軟，但市場對 Fed 在未來數月內還會再降息的預期仍在上升。美元指數短線下檔支撐約在 97 以下區域，而若 Fed 發出鷹派語氣或就業數據強於預期，美元可能出現反彈。



圖片來源：Investing.com

## 全球市場回顧與展望

2025/09/19

## 亞洲

本週亞洲市場就大盤指數來看，本週 11 日至本週 18 日，中國上證指數下跌 43.65 點 (-1.126%)、日經指數上漲 439.93 點 (0.981%)、韓國指數上漲 117.10 點 (3.502%)、恆生指數上漲 458.53 點 (1.758%)、台灣加權數上漲 553.65 點 (2.196%)。

本週亞洲股市整體以區間震盪中略偏樂觀的走勢為主。市場主要受到美國聯準會降息預期升溫的推動，Fed 已正式降息 25 基點，此舉提振全球風險資產情緒，亞洲市場也受到利多影響，尤其是新興市場。投資人對未來貨幣政策寬鬆的預期使資金流向較高成長性、對利率敏感的科技與製造業類股。具體市場來看，日本則稍微退步，日經 225 因為日本央行維持利率 0.5% 不變，且宣布將開始出售 ETF 與 REITs 等資產，引發市場對未來貨幣政策轉向的觀察壓力；該政策讓日圓略為升值，但使股市短期承壓。相比之下，南韓與台灣則表現強勢，因科技股尤其半導體與 AI 題材獲資金追捧。MSCI 亞洲（不含日本）指數接近本週高點，超過週初時點。印度市場也持續受到國內政策利多與中美貿易談判進展的正面追蹤，Sensex 與 Nifty 指數均創新高，漲勢明顯。然而，上週五整體亞洲股市一度回落，主要原因包括外界對 Fed 降息餘地及其持續性的疑慮、全球通膨與供應鏈壓力仍存，以及日本政策方向不確定性使部分資金流出。總結而言，本週亞洲股市表現雖波動加大，但整體走勢偏向上漲。



圖片來源：Investing.com

本週亞洲貨幣整體承壓，許多貨幣因美國聯準會 (Fed) 釋放較為審慎的降息訊號，以及美元小幅回強而走弱。新興亞洲貨幣如印度盧比兌美元跌至約 88.13，周內小幅貶值幅度約 0.3–0.4%。投資人因 Fed 的「降息但不猛烈」立場感到不確定。日圓本週稍有升值，因日本銀行 (BOJ) 宣布維持利率不變並意外提出出售 ETF 與 J-REITs 的計畫；核心通膨仍高，使市場看日本政策或許有轉向的可能。此舉使日圓相對美元略為強勢。總結而言，Fed 的政策語調與美元強度是亞洲貨幣本週主要的壓力來源；加上部分國家內部政策與經濟風險，比如進口成本、貿易緊張，也對貨幣構成額外下行風險。短期內，亞洲貨幣若無明確降息或經濟改善訊號，可能持續在窄幅震盪，弱勢居多。



圖片來源：Investing.com

## 全球市場回顧與展望

2025/09/19

## 大宗商品

本週原油價格整體走勢偏回落，雖然仍有一些撐盤因素，但需求疑慮與供應上升壓力明顯浮出水面。週中美聯準會如市場預期降息，理論上應提升燃料及運輸需求，但美國經濟數據中就業與製造業等面向轉弱，使市場對實際油品需求能否顯著回升感到懷疑。在庫存方面，美國原油庫存意外大幅下降，但中餾份燃油（distillates）庫存反而上升，反映出柴油等用途需求疲軟。這種“需求分化”情況使得油價難以全面上揚。供應面，OPEC+計畫從十月起增產，預期將對市場增加壓力；同時，全球供應增量與中國等亞洲市場戰略性囤油行為也為市場帶來不確定性。地緣政治事件如烏克蘭對俄設施的攻擊暫時提供供應風險的潛在上行補充。展望未來，如果需求端未見明顯改善，如亞洲經濟動能放緩或美國運輸燃料消耗持續下降，油價可能維持振盪或有下修壓力。但若供應被意外中斷或庫存意外抽取幅度大於預期，則油價仍有反彈機會。



圖片來源：Inversting.com

本週黃金表現強勁，再創歷史新高，主因來自美聯準會實施 25 個基點降息並暗示後市還可能進一步放鬆政策。黃金現貨價格週中曾觸及約 3,707.40 美元/盎司的紀錄高點。市場普遍認為，此輪利多來自於利率降低後持有黃金的機會成本減少，加上美元與債券殖利率回落，使黃金相對吸引力上升。不過，黃金也有回調壓力。Fed 主席鮑威爾在降息之後採取較為審慎的語氣，稱政策將採取「meeting-by-meeting」方式進行，這使部分投資人進行獲利回吐。黃金價格自高點回落約 1% 左右，現貨價穩定在 \$3,650-\$3,670 區間。從需求端來看，中央銀行購金需求仍強，官方與私人買盤合力支撐金價，同時地緣政治與經濟不確定性（例如通膨、貨幣政策分歧）也繼續推升黃金避險屬性。展望短期，若 Fed 繼續釋出鴿派訊號、利率與殖利率維持低位、美元進一步疲弱，黃金仍有機會突破阻力，目標可能指向 \$3,800/盎司 或更高。



圖片來源：Inversting.com