

2025年8月25日

寰宇金融日報

Powell鴿派演說暗示降息將至 美股大漲且道瓊創歷史新高

市場重點

市場解讀Fed主席Powell在央行年會的演說內容偏向鴿派，並為9月降息開綠燈，激勵投資人風險偏好=股債雙漲+雙率走低+大宗商品大漲，股市方面，美股四大指數全數收紅，道瓊指數創歷史新高的45,765點，S&P500 11大部門對利率敏感的非必須消費(+3.18%，特斯拉漲6.22%)、能源(+1.99%，Enphase漲10.41%)領漲，而抵押金融(+7.39%)、石油與天然氣鑽探(+7.04%)與太陽能(+6.95%)則在產業漲幅表現居前。

綁定財富管理LINE官方帳號
即時市場資訊不漏接!

<https://mma.tw/O04NM>



投資聲明:1.本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎重考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。2.投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。3.未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。

2025年8月25日

寰宇金融日報

市場動態

Powell在Jackson Hole央行年會發表鴿派演說：是時候開啟第二輪再校準

就業下行風險與急迫性，大於通膨上行風險：Fed主席Powell首先是提到7月就業報告呈現就業市場的疲軟跡象，並認為就業市場雖處於平衡，但同時存在供需同時大幅放緩形成的“平衡”。這種不尋常形勢暗示就業下行風險正在上升，倘若風險實現，可能很快表現為裁員明顯增加和失業率上行；經濟方面，上半年GDP成長顯著放緩至1.2%，低於去年同期的為2.5%，反映消費者支出的減緩，與就業市場相同，源於供給或潛在產出的減緩。通膨方面，雖然提到關稅對商品的影響，但是淡化了服務通膨停滯，並強調租金通膨下降，以及剔除租金後的服務通膨水準則略高於歷來與2%通膨一致的水準。Fed預期關稅對物價的影響將在未來幾個月繼續積累，具體時間與程度的不確定性很高，但核心問題是這些價格上漲是否會實質性提升持續通膨風險，基準假設：關稅的影響大多為一次性的物價水準變動(shift)，“一次性”不等於“一次完全反映”，仍需時間才能完整傳遞至供應鏈和配送網路，此外，關稅水準還在不斷調整，可能延長價格調整時間，並給出兩種假設情境，但無論是哪種情境，Fed不會允許物價的一次性上升演變成持續的通膨問題。9月降息大勢已定，但政策路徑尚未決定，依舊是Data-Dependent：短期內，通膨風險偏向上行，就業風險偏向下行，失業率和其他勞動力市場指標的穩定性允許Fed在考慮改變政策立場時謹慎行事。儘管如此，隨著政策處於緊縮區域，基準展望和風險平衡的轉變意味著可能需要調整政策立場，貨幣政策沒有預設路徑。FOMC成員將基於他們對資料及其對經濟展望和風險平衡影響的評估做出這些決定，並強調永遠不會偏離這種方式。就業為先是激勵投資人風險情緒的主要原因，為9月降息與第二輪重新校準(Recalibration)打下基礎，貨幣政策框架的調整是激勵風險情緒的第二個主要原因選擇相對友善就業的政策框架，維持9月降息1碼觀點不變，預計2025/10、2025/12及2026/1會議降息，共4碼至3.25%~3.50%。

日本通膨表現符合預期，支持BOJ在10月升息

日本公布7月CPI年增率由3.3%→3.1%，符合市場預期，其中能源CPI年增率由2.9%→-0.3%，因去年取消能源補貼產生的高基期效應，食品內的米價在政府釋放儲備後年增率由100.2%→90.7%，加工品年增率由3.7%→3.9%；不含生鮮的食品CPI與分別是8.2%→8.3%(2023/9以來高)，剔除能源與食品的CPI年增率持平在3.4%；商品CPI年增率由4.8%→4.5%；私人服務CPI年增率持平在1.9%，但外食年增率持平在4.9%(2023/9以來高)，春闘調高薪資的影響仍在推動通膨，通膨報告加上優於預期的2Q/25 GDP，數據可支持BOJ在10月升息，8/27 BOJ委員中川順子將發表演說。

投資聲明:1.本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎重考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。2.投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。3.未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。

2025年8月25日
寰宇金融日報

市場表現

資產類別	觀察指數	收盤價	1日(%)	1週(%)	1月(%)	YTD(%)
成熟市場	S&P 500	6467	1.5	0.3	2.5	10.0
	道瓊工業	45632	1.9	1.5	2.5	7.3
	歐洲Stoxx 600	561	0.4	1.4	3.1	10.6
	日本東證指數	3101	0.6	-0.2	9.3	11.3
新興市場	MSCI亞太不含日本	665	0.3	-0.5	1.3	16.8
	MSCI東協	752	0.7	0.6	3.9	10.4
	滬深300	4378	2.1	4.2	6.3	11.3
	MSCI中國	83	1.4	1.5	3.8	28.1
	印度NIFTY	24870	-0.9	1.0	-0.8	5.2
	巴西Bovespa	137968	2.6	1.2	2.9	14.7
	越南VNINDEX	1645	-2.5	0.9	9.0	29.9
	台灣加權	23764	-0.8	-2.3	3.4	3.2
產業市場	NASDAQ	21497	1.9	-0.6	2.9	11.3
	費城半導體	5754	2.7	0.0	2.1	15.6
	生技NBI	4738	0.4	0.8	5.7	9.9
	REITs	778	1.7	2.7	-1.0	1.5
	KBW銀行	4378	3.2	3.5	2.6	16.1
	S&P 500 能源	670	2.0	2.8	2.5	2.3
	MSCI礦業	418	1.5	1.2	2.6	28.1
	標普全球清潔能源	927	3.0	3.8	4.4	26.9
貨幣市場	美元指數	97.7	-0.9	-0.1	0.3	-9.9
	歐元/美元	1.2	1.0	0.1	-0.3	13.2
	美元/人民幣	7.2	-0.2	-0.2	-0.0	-1.8
	澳幣/美元	0.6	1.1	-0.3	-1.0	4.9
	美元/日圓	146.9	-1.0	-0.2	0.2	-6.5
	美元/南非幣	17.4	-1.5	-0.8	-0.6	-7.4
	美元/新台幣	30.6	0.3	2.0	3.9	-6.7
商品市場	西德州原油	63.7	0.2	2.7	-1.2	-7.5
	黃金	3371.9	1.0	1.1	-1.7	28.5
資產類別	觀察指數	收盤價	1日(bps)	1週(bps)	1月(bps)	YTD(bps)
債券市場	美國10Y公債	4.25%	-7.4	-6.2	-9.0	-31.5
	美國2Y公債	3.70%	-9.5	-5.4	-13.7	-54.5
	美國投等債	4.91%	-8.0	-4.0	-14.0	-42.0
	美國非投等債	6.87%	-17.0	-8.0	-16.0	-62.0
	新興美元債	6.07%	-5.0	0.0	-21.0	-64.0

資料來源：Bloomberg 註：債券項目為Bloomberg Barclays相關債券指數之參考利率

投資聲明:1.本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎重考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。2.投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。3.未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。