

2025/10/17

寰宇金融週報

一 回顧與展望	p.2
二 投資評等	p.3
三 指數變化	p.7
四 個別市場	p.9
五 ESG洞察	p.20



綁定財富管理LINE官方帳號
即時市場資訊不漏接!

<https://mma.tw/O04NM>



美中貿易降溫，AI熱潮延續，銀行不良貸款引震盪

市場回顧

上周周末中國宣布收緊稀土出口管制，美國總統川普以100%關稅回應威脅，引發市場恐慌，美股一度重挫。川普隨後淡化貿易對峙，緩解緊張情緒，帶動美股反彈。AI題材再掀熱潮，OpenAI與博通合作開發10吉瓦AI加速器，推升費城半導體指數週漲2%。美銀股財報亮眼，富國、花旗、摩根大通、高盛Q3獲利均超預期，但股價漲跌互見。區域銀行Zions及Western Alliance曝不良貸款問題，股價重挫13%與11%，拖累除費城半導體外的三大指數，VIX指數也因銀行風險升至20以上，市場情緒仍待觀察。

中國收緊稀土出口管制引發全球供應鏈擔憂，推升稀土價格逾15%同時，加密貨幣市場劇烈波動，全球清算額達190億美元，創歷史單日新高。黃金續受避險和中美貿易情勢，突破每盎司4,300美元大關。

市場展望

◆ 關注10/24 美國 CPI

市場預估中位數為3.1%，前值為2.9%，市場高度關注本次延後公布的通膨數據，除觀察關稅影響外，也是定價降息預期的關鍵證據。

◆ 關注10/24 美國 製造業PMI

前值由8月的三年多高點53降至52，將關注新訂單是否持續成長與出口需求狀況。

◆ 關注10/20 中國 第三季GDP

市場預估中位數為4.7%，前值為5.2%，工業產出與零售疲軟，可能出現今年來增速最慢的經濟增長。

日法政治風險消退，支撐市場信心改善

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
成熟股市			
美國	中性	持平	人工智慧 (AI) 熱潮持續的主導市場，動能交易因與AI高度重疊，預期年內將持續主導盤勢走向，但也潛藏回檔風險。市場敘事同呈現分化，AI熱潮與勞動市場疲軟，但同時預期2026年經濟增長將重新加速，維持2026年底S&P500EPS309的估計，目標價7600點。
歐洲	相對正向	持平	美歐關稅風險正逐步淡化，而在德國的財政支持下，預計歐洲經濟將在2026加速復甦，市場目前對德股成長性有低估嫌疑，並且法股估值也因政治動盪而被低估，故給予相對正向評等。
日本	相對正向	持平	高市早苗勝選，市場看好財政/貨幣雙寬鬆，推動日股創新高，推薦國防、核能、太空等概念股，預期Topix年底上看3400點。
新興股市			
台灣	相對正向	持平	台股歷經大量震盪後，仍能迅速站回24000點以上，顯示籌碼換手，市場資金對於下半年行情仍有期待。建議投資人回歸基本面選股，選擇量能穩定個股。
中國A股	相對正向	持平	中國內需經濟再惡化風險已經消退，並且在美國無法解決稀土供應問題前，川普再掀貿易衝突的風險同樣降低，中國股市上漲行情仍在延續。
中國H股	相對正向	持平	香港新消費與科網股較不受疲軟經濟與中國競價環境影響，在政策挹注與AI行情推動下仍具成長空間。
印度	正向	持平	印度內部政策挹注疊加外部關稅利多，催化印度經濟復甦加速，中國+1主題與美國市場開放將推動印度製造業快速擴張，給予正向評等。
越南	相對正向	持平	越南證監會與富時羅素會晤後，9月被升級為新興市場的預期升溫，而在政府改革紅利、加大基建投資、基本面穩健和估值修復帶動下，越股續創新高，然因市場淺碟，仍須居高思危。

儘管信用事件衝擊，AI股仍強勢撐盤

資產	投資評等	變化	評論
產業類股			
科技	中性	持平	AI需求強勁，惟資本支出基期墊高，成長率放緩疑慮仍在，須注意市場敘事快速轉變的可能性，然以指數成分結構而言，巨頭占比高，盈利能力強勁估值尚且合理，隨著降息支撐，預計即使出現回檔也相對有限。
能源	中性	持平	隨著OPEC+生產策略從減產保價轉為增產搶市、季節性旺季需求接近尾聲，地緣政治風險溢價減弱和經濟信號不一等看跌基本面，導致油價下行風險擴大，預估油價區間\$58~\$68。
生技	正向	持平	生技迎來監管寬鬆與併購復甦，預計Fed降息循環重啟，將強化製藥業併購需求，全年併購額有望達到700億美元，給予正向評等。
原物料			
黃金	相對正向	持平	在去美元化、高通膨及財政赤字多重推動下，黃金作為避險資產的需求極為強勁，2026年上看4200美元。

受信用事件外溢影響，利率下降、利差走升

資產	投資評等	變化	評論
債券市場			
美國公債	相對正向	持平	10年期美債殖利率預計短期內維持高檔震盪格局，預期交易區間為4.0-4.5%。
投等債	正向	持平	預計即使出現衰退情境，IG利差再走擴對報酬威脅已相對下降，鑒於整體殖利率水準仍然在歷史高水平，同時更具吸引力的殖利率持續支撐著投資者對IG債券更強勁的需求，預計利差表現將持續平穩。
非投等債	相對正向	持平	建議須保持紀律性，在市場低迷時追求收益，強勢時獲利了結，偏好中短天期、高品質債券。
新興債	相對正向	持平	新興主權IG相對美國IG的估值已回到中性水準，同時在軟著陸假設下，HY主權具備超額報酬的空間，基於以上兩點將評等給予相對正向。
可轉債	相對正向	持平	可轉債為投資者提供了一個機會，可以通過更多的下行保護來持有多頭部位。同時小型股相對於大型股的估值來看也非常便宜，美國可轉債短期將受益於小型股的反彈表現。

美中衝突激勵降息預期，歐日政治動盪趨緩，DXY貶至98.29

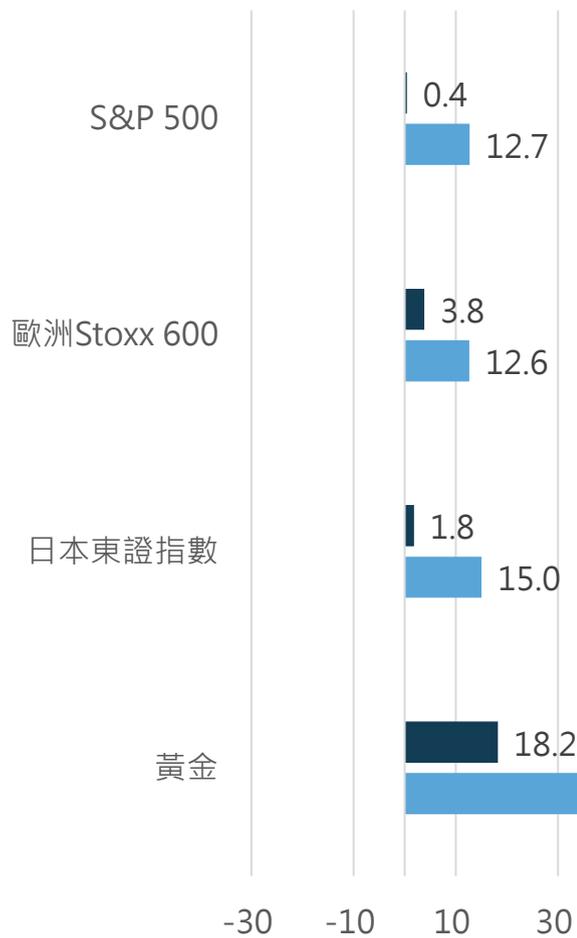
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	相對負向	持平	美國經濟擔憂升溫，降息預期持續擴大，同時歐日圓政治擔憂緩和，料美元短線呈震盪偏空格局，預估區間97.0~99.0，維持美元相對負向評等。
歐元	相對正向	持平	法國政治不確定性降溫，雖歐元區經濟數據保持疲軟，ECB仍維持謹慎基調，限制降息預期，料歐元下週呈震盪偏升格局，預估下週歐元區間1.1600~1.1800，維持歐元相對正向評等。
日圓	相對正向	持平	日本政治風險消退，為經濟前景帶來正面訊號，另預期BOJ將於12月升息1碼，市場對BOJ年內升息預期還有定價空間，預估下週日圓區間147~152，維持日圓相對正向評等。
南非幣	相對正向	持平	市場預期Fed將進一步降息，且南非經濟持續復甦，加以黃金屢創新高突破\$4000/oz，有利於支撐南非幣走勢，維持相對正向評等。
澳幣	中性	持平	RBA總裁Bullock指出服務和住房通膨略高於預期，根據OIS隱含RBA 11月降息機率降至4成附近，維持澳幣中性評等，澳幣預估區間在0.64~0.67。
人民幣	中性	持平	儘管中國內需狀況未明顯改善，中共20屆四中全會將於10/20-10/23召開，會議召開前人民幣匯率料將維穩，維持人民幣中性評等，人民幣預估區間為7.00-7.20。

中美衝突緩和帶領指數反彈，黃金避險需求續創新高

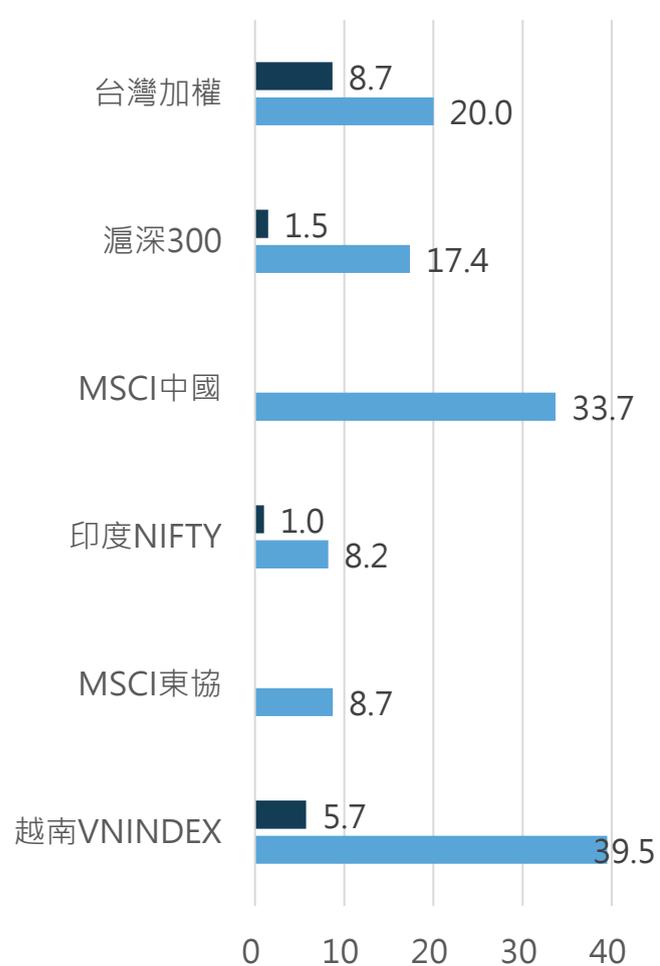
指數變化

1M% YTD%

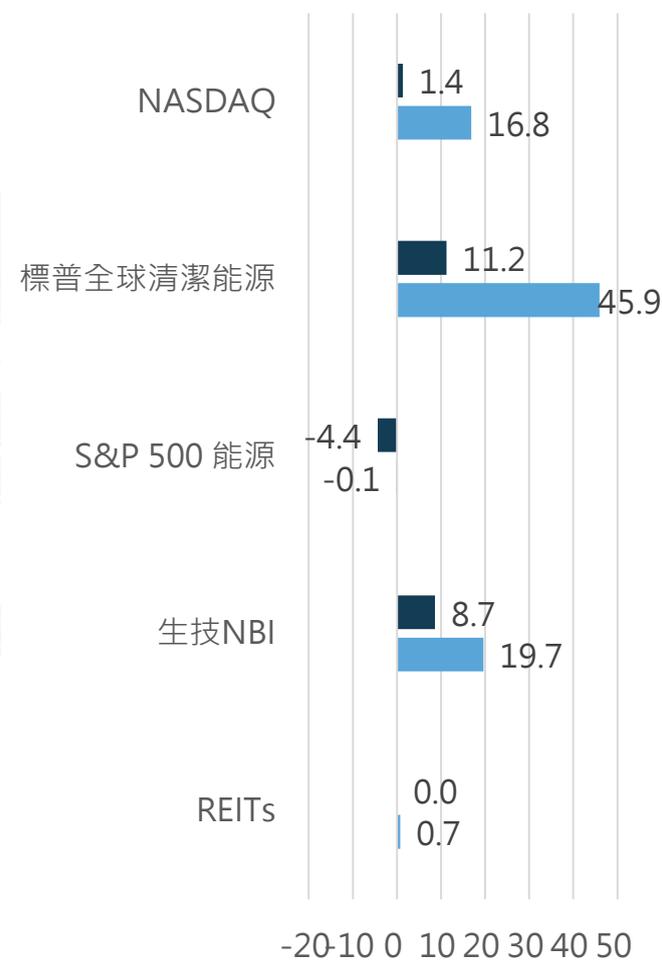
成熟市場股市&原物料



新興市場股市



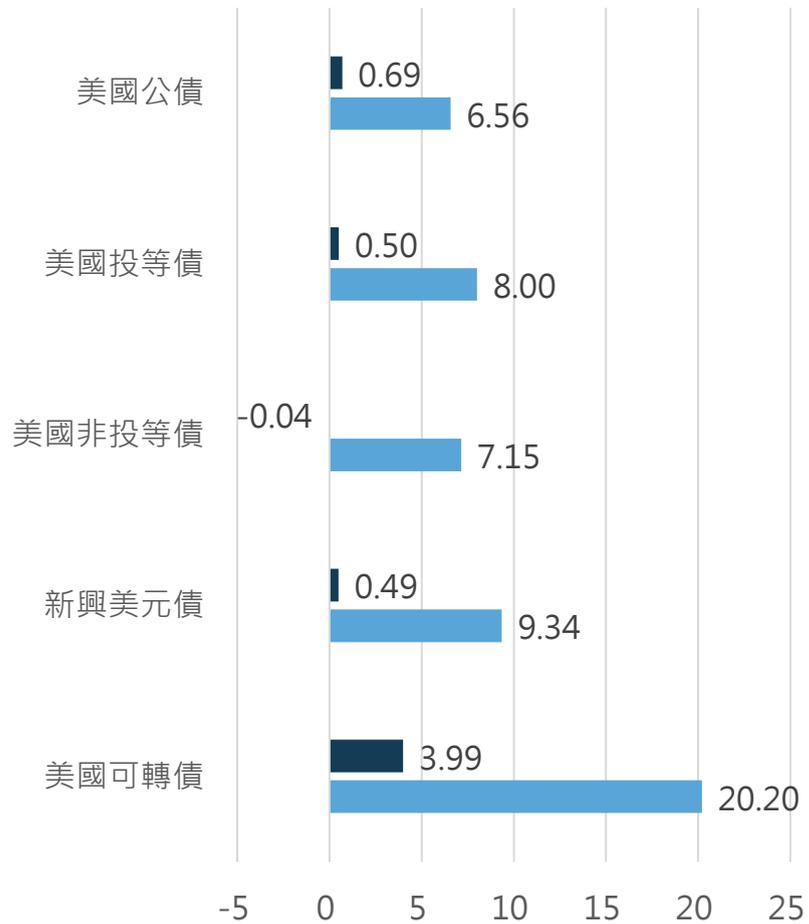
產業市場股市



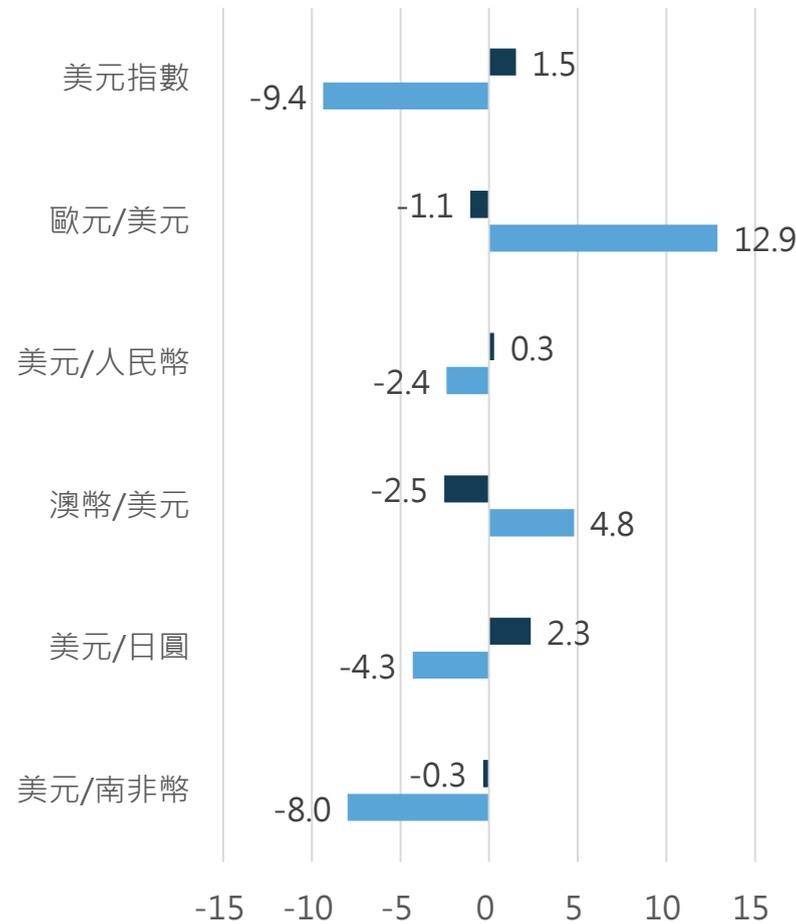
不良貸款引發擔憂，DXY貶破99

1M% YTD%

債券市場



貨幣市場



區域性銀行拖累，美股中性

週四美股收盤走低，金價飆升，原因是金融股下跌拖累，包括 Zions Bancorporation、Jefferies 和 Western Alliance 在內的美國銀行股大幅下跌，原因是投資者對銀行業的風險感到不安，該行業已因兩起汽車破產事件而受到衝擊。Zions 股價下跌 12%，此前該公司披露其加州分部將在第三季因兩筆商業和工業貸款損失 5,000 萬美元；Western Alliance 股價下跌近 11%，此前該銀行披露已對 Cantor Group V, LLC 提起詐欺訴訟；Jefferies 股價暴跌 9%。該公司披露了對破產汽車零件製造商 First Brands 的投資，自 First Brands 宣布破產以來，股價已下跌逾五分之一。

我們認為這本質上與車貸事件類似，分析師質疑 ZION 的 underwriting 標準與風險管理，因為公司通常專注於小型商業貸款，這次卻涉及較大規模的投資基金借款，而近期集中發生的信用事件讓投資者傾向先賣後問。我們認為待市場消化過後，會將此歸類為「孤立事件」。儘管美股整體仍承壓，這是在波動度放大時正常現象，會減少承接的買盤，同時 10/20 當周季節性較為疲軟。但隨著美股大型股重磅財報季即將在 10/27 當周接續登場，這將會是一個不錯的佈局進場點。

近期回檔後集中度問題略有緩解



資料來源：Bloomberg、LSEG、永豐投顧整理

美股財報季按市值比例時程表

Sector	2025/10/13	2025/10/20	2025/10/27	2025/11/3	2025/11/10	2025/11/17	2025/11/24	2025/12/1	2025/12/8
Financials	5.87%	1.57%	5.15%	1.37%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Health Care	1.12%	1.55%	3.92%	1.78%	0.00%	0.20%	0.06%	0.02%	0.00%
Communication Services	0.00%	1.66%	8.53%	0.35%	0.40%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Industrials	0.30%	2.84%	2.93%	1.26%	0.00%	0.30%	0.00%	0.00%	0.02%
Materials	0.00%	0.36%	0.99%	0.33%	0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Information Technology	0.00%	1.89%	13.94%	2.76%	0.73%	8.06%	0.86%	0.58%	4.13%
Energy	0.19%	0.26%	1.52%	0.76%	0.08%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Real Estate	0.18%	0.27%	1.15%	0.26%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Utilities	0.00%	0.44%	0.76%	1.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Consumer Discretionary	0.02%	3.16%	5.20%	0.64%	0.00%	1.28%	0.03%	0.08%	0.12%
Consumer Staples	0.00%	1.48%	0.88%	0.92%	0.03%	1.42%	0.02%	0.20%	0.00%

資料來源：LSEG、永豐投顧整理

廣告產業財報季前瞻，科技中性

第三季數位廣告產業將迎來財報季，垂直領域表現亮眼卻各有脈絡：零售與電子商務廣告主穩抓non-discretionary需求，瞄準收入穩定族群，第三季見全球電子商務重返美國performance channels，非美市場行銷熱度逆轉第二季寒流；線上旅遊蓄勢2025下半年，高收入奢華旅遊注入強勁投資動能，遠勝低收入群的高取消困境；汽車支出QoQ穩健，緊扣新舊車季節性激勵；APP用戶成長方面，全球用戶成長和參與度趨勢保持穩定或上升，短影片持續成為用戶參與度提升的驅動力。AI驅動的程式化系統和廣告產品，如GOOGL的Performance Max、META的Advantage+採用狂飆仍有上升動能；廣告預算預算轉向直效廣告（而非品牌）。總體來說，品牌廣告支出仍然非常不穩定（在經濟波動時期，品牌廣告支出最先被削減），展望未來，其預算可能仍有縮減空間。直效廣告支出雖然也會受到一定程度的支出減少，但其彈性相對較強，且與消費者終端需求趨勢緊密相關。AI衝擊搜尋核心，消費者擁抱ChatGPT、Gemini等，尤其OpenAI開發者日和Shopify、Etsy聯手，掀起代理消費者行為商務浪潮，挑戰網路查詢，目前人工智慧模式演進待觀察，以及現有搜尋產品的演變會如何影響當前搜尋廣告預算趨勢的基礎。

近期回檔後集中度問題略有緩解



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

半導體保持強勢，軟體股近期走勢持續疲軟



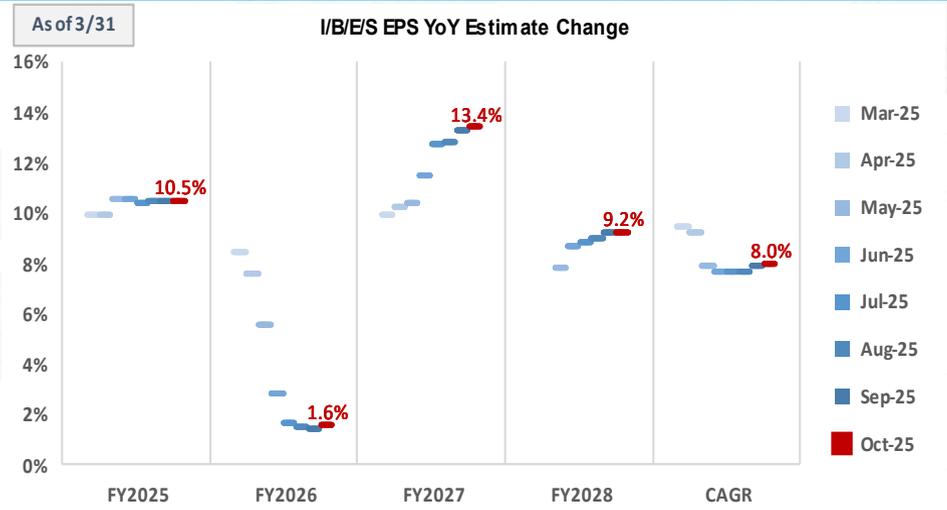
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

自民維新將結盟，新政治版圖牽動市場動向，維持相對正向

日本政壇格局正歷經重大變革，由於在政治獻金議題上存在分歧，長達26年歷史的公自聯盟正式宣告破局，公明黨總裁齊藤鐵夫表示，雖仍會在個別政策上與自民黨合作，但不會支持高市早苗出任首相。這導致日本政治格局陷入混亂，各政黨本週展開多輪密集談判，在野黨意圖在自公聯盟破局時刻脫穎而出，但政治訴求的分歧仍是阻礙，立民黨、國民黨與維新會三方會談最終以失敗告終，前者拒絕修憲並反對核能，而後者希望放寬有限自衛權、積極推動核能發展，反而是自民黨與維新會因政策立場相近而產生合作意向，雙方已在憲法、國防、第二首都與能源議題上達成共識，並將於10/17下午舉行第二輪會談，就政治獻金(禁止企業捐款並設立政治組織款上限)、醫保改革(削減醫保費用4兆/年)、消費稅減免(實行兩年0%消費稅)三大議題深入討論。

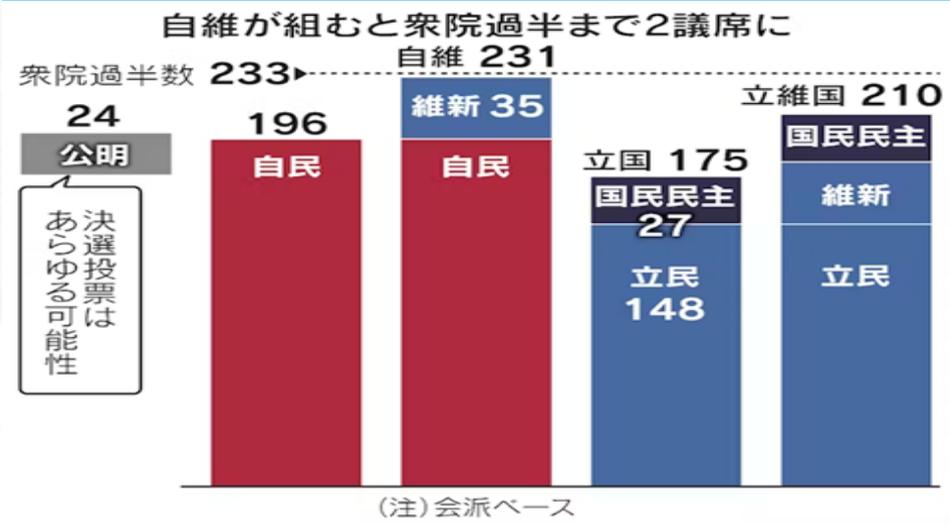
若自民黨與維新會聯盟，則雙方在眾議院的席次將達到231席，距過半僅差2席，再加上自民黨與國民黨的策略聯盟，高市早苗的執政將會比自公聯盟更加穩定，預估財政寬鬆預期將推動日股繼續揚升，維持相對正向評等。

市場對FY26成長錨定極低，寬鬆預期有望改變定價



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

在野黨組閣困難，需全部在野合作才有可能勉強過半



資料來源：日經，永豐投顧整理

大型製藥獲利成長平穩，生技併購蓬勃發展，維持正向

FDA正加快放寬罕見疾病監管，雖9/3發布的罕見疾病證據原則(RDEP)並未激發市場期望，原因在於RDEP雖允許公司僅使用單臂試驗即可提交審核，但單臂試驗在罕見疾病領域早已行之有年，因此FDA在10/3進一步發布一系列新細胞與基因療法(CGT)指南，其中重大改變在允許CGT療法中使用自身對照(即患者治療前的基線數據做為對照)或外部對照(使用未接受該藥物治療的患者的歷史數據做為對照)，而非安慰劑，這將大幅縮短CGT療法的開發時間。

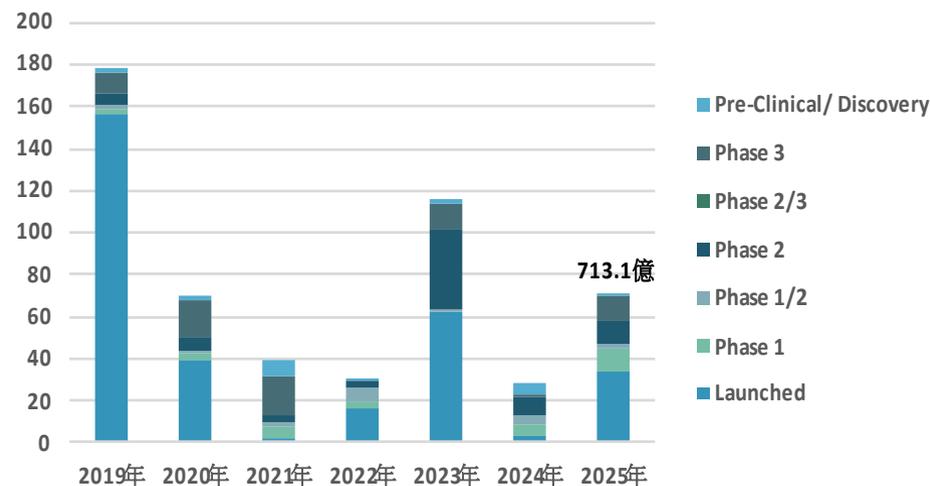
本週ABT與JNJ已先後公布25Q3財報，其中ABT業績平穩符合EPS預期1.30美元年增7.4%，旗下血糖監測器、Volt PFA導管等醫療器械獲利穩定成長，但營養業務受美國兒童市場競爭拖累，診斷業務則面臨中國價格與量能壓力，侵蝕獲利能力；JNJ業績表現相當強勁，其中創新藥物與醫材業務營運銷售成長加速，腫瘤與心血管領域實現雙位數成長，調整後稀釋EPS成長15.7%至2.00美元，營收與EPS皆連續第三個季度優於市場預期，管理層樂觀展望創新藥與醫療科技的加速成長將支撐長期動能，無需依賴大型併購，並宣布分拆骨科業務，上調2025銷售935-939億美元、EPS 10.80-10.90美元，預期2026收入成長逾5%。

截止至10/17，製藥與生技業獲利仍略低於市場預期



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

生技併購額達已到700億目標，併購需求全面復甦

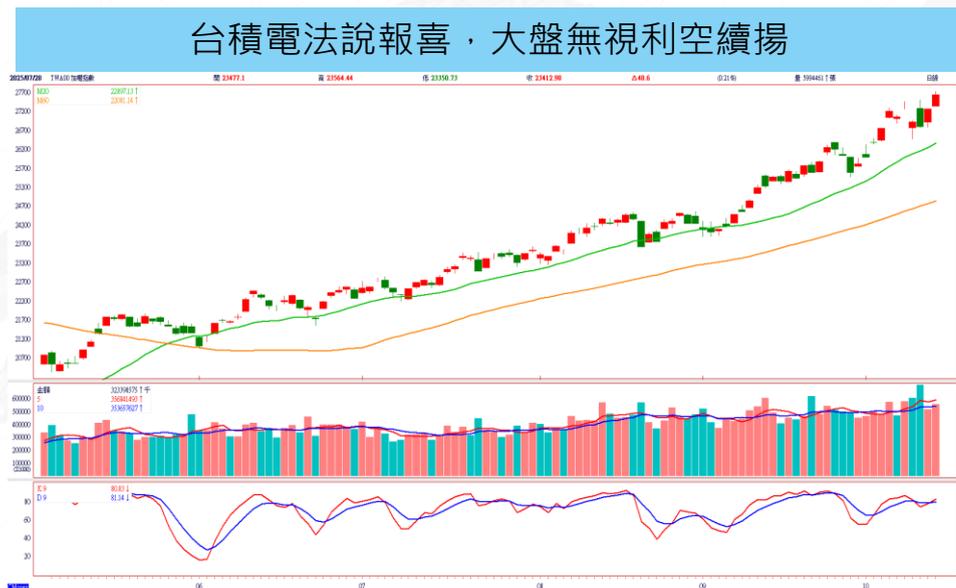


資料來源：LSEG，永豐投顧整理

度過關稅戰與巨量下殺磨難，給予台股相對正向建議

上週加權指數又創新高，突破27500點，台股熱度無法擋。但其實台股在週一才面對美中經貿衝突升高的考驗，由於中國發布稀土出口管制措施，美國隨即回敬100%關稅，雙方貿易緊張，導致台股跌破27000點，不過由於川普總統說法反覆，週二市場又認為緊張消除，台股馬上強彈，卻遭到短線賣單無情攔壓，指數反倒收黑，同時爆出7085億的天量，市場一度緊張，但短線浮額清除後，市場焦點還是回到AI投資競賽，台灣電子業是主要受惠者，股市因而水漲船高，最終一度越過27700點，在利空與震盪後創新高。

總結而言，由於AI投資擴張十分積極，再加上台積電法說報喜，市場多頭趨勢難擋，雖然股價已經高，但是趨勢未改變前仍應維持作多，建議集中持有強勢AI股，但縮小部位操作。



資料來源：Bloomberg · CMoney · 永豐投顧整理

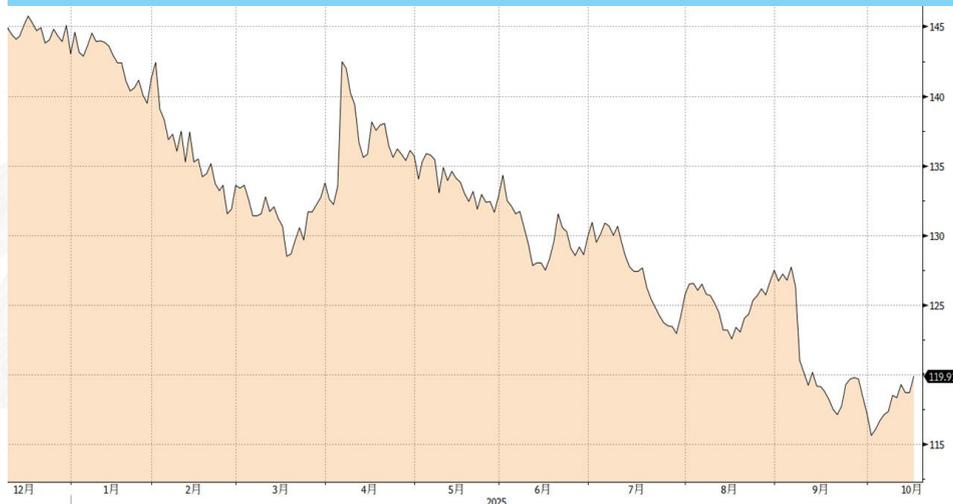


受中美衝突承壓，關注下周的四中全會，維持相對正向評等

本周公布CPI數據為-0.3%，略低於預期-0.2%，延續通縮趨勢（已連續數月負增長），反映消費者需求低迷、經濟復甦乏力，長期可能影響企業定價與投資意願。PPI數據為-2.3%，觀察到大宗商品價格反彈和製造業復甦跡象。但仍負值，顯示上游產業過剩產能嚴重，需求端壓力大。出口年增長8.3%，主要來自非美市場，中美貿易戰仍影響中國出口；進口部分僅成長2.1%，再次凸顯國內消費與投資需求疲軟，可能受房地產低迷與消費者信心不足影響。

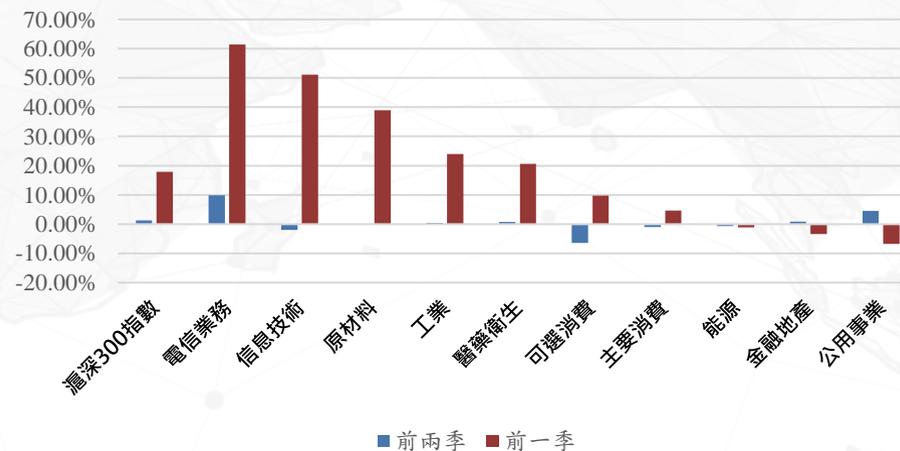
本周半導體類股受中美衝突重挫，後續幾日迅速反彈。AI科技股本周成交量減少約10%，受稀土地緣風險，引發供應擔憂和熱錢湧入，觀察到部分資金由半導體轉向資源股（如黃金、礦業）。反內捲政策成效不佳，尚未出現結構性變化，我們認為能源與公共事業板塊表現將持續落後大盤。在AI宏觀敘事不變下，美國難以完全排除中國企業，在AI零組件找到更好的替代方案，仍持續看好AI、科技類板塊，整體維持相對正向評等。

A-H股溢價收斂，港股估值回升



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

AI與科技股續強，稀土和電池概念股後來居上



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

越南持續看好房地產與工業 第三季GDP 8.23%達標

越南第三季GDP年增率高達8.23%，高於市場預期的7.15%，超越了中國（上半年年增5.3%）與印度（上半年年增7.6%），也高於政府設定全年的8%成長目標，其中，加工製造業的出口額突破3,000億美元，佔總出口額的86%；製造業產值為主要上漲動力，自今年起增幅接近10%。此外，據越南統計總局資料顯示，2025年前9月越南總體社會投資總額高達1,039億美元，年增11.6%。顯示企業活動已逐漸復甦，尤其是工業、營造業及基礎建設等領域。

本周外資仍在站賣超的立場，指數上漲1.1%，市場仍在等待公司財報的狀況，第三季財報將落在10月中下旬，看好銀行、房地產、建築、鋼鐵、零售產業，預期相較去年同期會持續增長。短期仍須關注關稅對於出口的影響，長期仍看好消費與投資的力量，以及政府在政策上的支持，NTM本益比為11(過去五年中位數為11)，估值上仍有許多上漲空間，整體維持相對正向評等。

越指NTM 本益比只有11倍，還有往上的估值空間



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

近一個月上漲寬度縮窄，集中在房地產與工業

	一周報酬率	一個月報酬率	一季報酬率	半年報酬率
公用事業	-2.84	-5.12	-3.47	7.35
原材料	-3.28	-6.45	1.61	24.02
工業	7.01	6.05	25.18	55.77
房地產	5.65	29.05	48.51	124.99
核心消費	0.85	-1.26	7.73	25.41
能源	-3.05	-1.91	19.20	39.55
資訊技術	-6.15	-12.77	-17.09	-0.9
通訊服務	-3.89	-6.17	-1.78	7.22
醫療保健	-0.96	-1.07	0.79	11.62
金融	-0.28	0.69	20.46	40.19

資料來源: Bloomberg · 永豐投顧整理

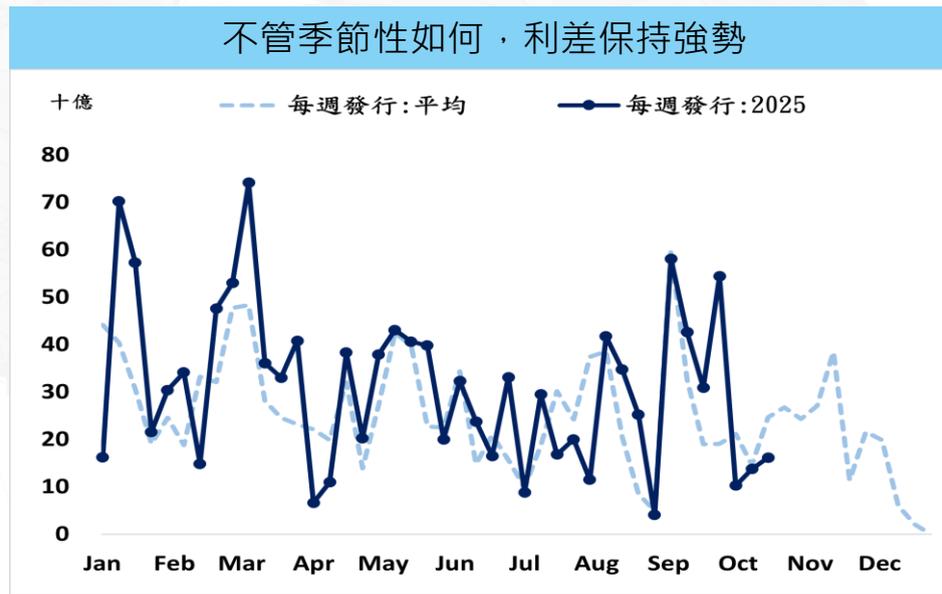
利差維持低檔，投資等級債維持正向評等

過去幾週，投等債利差一為保持在窄幅區間內，這種長期低波動性和低利差的格局，反映投資人普遍預期技術面與信貸基本面將保持穩健。近期並無太多異常經濟或企業數據引發波動，一方面源於持續的政府關門限制重要經濟報告發布，另一方面則因即將步入第三季財報季，新企業消息鮮少湧現。10月份供應量極低，導致利差迄今大幅回落，但有趣的是，利差自9月初即幾乎未變，這強調供應趨勢並非當前利差驅動因素，無論供應量大或小，利差皆維持緊縮且低波動狀態。

人工智慧相關公司的發債輻近期引起廣泛關注，就這些公司的信用狀況顯示，其信用利差低於整體市場水準是有原因的，即使股市熱情減弱，信用風險亦難大幅上升。然而，若更廣泛市場情緒轉為負面，伴隨股票重新定價，而出現這種情況很可能是論述的轉變，利差隨之擴大。



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

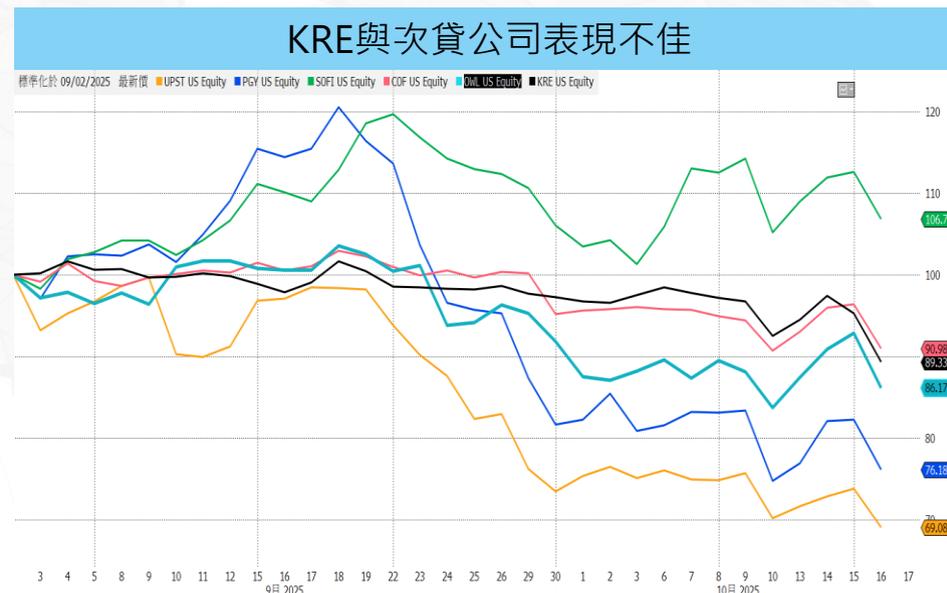
受信用事件衝擊，非投資等級債維持相對正向

美元高收益消費金融領域的疲態持續延燒，過去兩週相對表現疲弱，相對於指數利差走擴。雖然勞動市場疲軟跡象明顯，此表現不佳主要源於特殊事件，而非衰退風險重新定價，因更廣泛服務業與零售業並未同步惡化；此外，疲軟集中於少數發行人，預期此疲軟將限於局部，不致全面蔓延。

Tricolor依據美國破產法第七章申請破產，此汽車經銷商網絡專注向無證移民提供貸款，並有數項次級汽車ABS尚未清償。儘管多項跡象顯示此案高度特殊，市場仍憂慮其動盪外溢至更廣次級汽車領域。然據我們廣泛調查，多數信用分析師認為此為孤立事件，不太可能對整體次級汽車ABS市場造成溢出效應。



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

美經濟、金融擔憂升溫，DXY貶至98.34，維持相對負向評等 法國政治擔憂降溫，歐元升至1.1694維持相對正向評等

貨幣市場-
美元&歐元

川普10/9宣布將於11/1開始對中國加徵100%關稅，另美國地區銀行錫安銀行、西聯銀行揭露商業貸款的詐欺糾紛，市場對不良貸款擔憂升溫，且10月費城Fed分行製造業調查、紐約Fed分行服務業調查指數均呈現下滑，期貨市場定價明年底前Fed再降息幅度由4.6碼擴大至5.1碼，DXY於10/16貶至低點98.29，終場收貶1.21%於98.34。展望後市，美國經濟擔憂升溫，降息預期持續擴大，同時歐日政治擔憂緩和，料美元短線呈震盪偏空格局，預估區間97.0~99.0，維持美元相對負向評等。

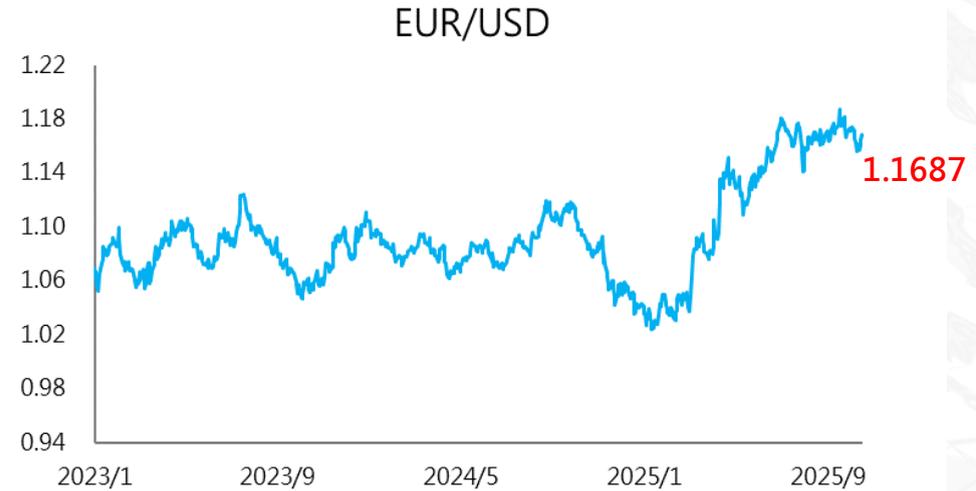
歐元區10月ZEW景氣調查指數由26.1降至22.7，8月工業生產月增率由0.5%降至至-1.2%。然ECB官員Wunsch、Dolenc、Muller，持續淡化降息必要性，另法國總理勒克努對社會黨做出讓步，於10/16挺過兩次不信任案投票，政治風險擔憂降溫帶動歐元於10/16升至高點1.1694，終場週線收升1.06%至1.1687。展望後市，法國政治不確定性降溫，激勵歐元收復上週跌幅，雖歐元區經濟數據保持疲軟，ECB仍維持謹慎基調，料歐元下週呈震盪偏升格局，預估下週歐元區間1.1600~1.1800，維持歐元相對正向評等。

中美衝突、不良貸款激勵降息預期，DXY貶破99



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

勒克努挺過2次不信任案投票，歐元升至1.1694



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

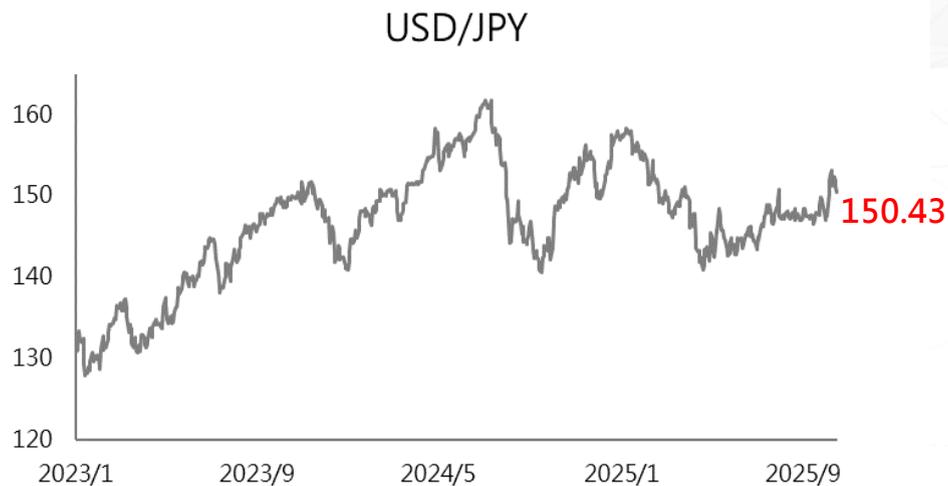
日政治不確定降溫，JPY升至150，維持相對正向評等 中美拖累風險情緒，南非幣貶至17.49，維持相對正向評等

貨幣市場-
日圓&南非幣

BOJ鷹派官員田村直樹表示應將利率推向更接近中性的水準，認為中性利率為1.0%，隱含需再升息2碼，市場定價BOJ年內升息機率升至59%，日本自公聯盟於10/10分道揚鑣，自民黨與維新黨於10/16進入聯合執政的政策協商，政治不確定性正在消退，日圓於10/16升至高點150.21，終場週線升值1.75%至150.43；展望後市，日本政治風險消退，為經濟前景帶來正面訊號，另預期BOJ將於12月升息1碼，市場對BOJ年內升息預期還有定價空間，預估下週日圓區間147~152，維持日圓相對正向評等。

Fed主席Powell表示Fed縮減資產負債表可能接近尾聲，且未排除進一步降息的可能性，導致國際美元轉弱。南非8月礦業產出年增率由5.1%降至-0.2%，且中美貿易衝突影響新興市場風險情緒，拖累南非幣走貶至17.49，然因黃金屢創新高突破\$4000/oz，支撐南非幣回穩，終場週線貶值0.72%至17.34。展望後市，市場預期Fed將進一步降息，有利於貴金屬持續走強，加以南非經濟持續回穩，維持相對正向評等。

BOJ放鷹、政治不確定性降溫，日圓升至150



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

中美衝突影響風險情緒，致南非幣走貶



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

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，客戶投資前應慎審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。