



國泰世華銀行
Cathay United Bank

就勢論市

Global Weekly Comment Aug 8 2025

揭露事項與免責聲明（最末頁）亦屬於本報告內容之一部份，讀者應同時閱讀並詳細了解該段落之所有內容，讀者應審慎評估自身投資風險，自行決定投資方針，並就投資結果自行負責。非經本公司事先書面同意，不得發送或轉送本報告予第三人轉載或使用。

Contents

03 市場脈動

09 焦點話題

14 觀測指標

亞股表現亮眼，美國匯利回落

國家

台灣	2.50
日本	2.49
香港國企	2.01
中國	1.51
那指	0.57
歐洲	0.06
印度	0.03
標普500	0.02

產業

核心消費	3.08
公用事業	1.03
非核心消費	0.89
科技	0.21
通訊服務	-0.13
健護	-1.09
金融	-1.91
能源	-3.23

固定收益

新興當地貨幣債	1.75
公債(20年以上)	1.24
公債(7-10年)	1.06
抵押債(MBS)	1.01
投資級債	1.00
新興主權債(美元)	0.99
非投等債	0.29
國庫券(1-3個月)	0.09

匯率及商品

比特幣	2.75
黃金現貨	0.92
歐元	0.72
新台幣	0.25
日圓	0.22
境外人民幣	0.18
美元	-1.11
西德州原油	-5.18

- 台灣對等關稅稅率雖高於日韓，但台積電有望豁免高額半導體、晶片關稅，推升該公司股價再創新高，帶動台股走揚。
- 產油國透露九月再次增產意圖，供需結構恐更失衡，同期間俄烏戰爭出現降溫跡象，拖累國際油價下跌，能源類股同步走弱。
- 美國九月降息機率漸增，聯準會寬鬆氛圍逐漸發酵，美國匯利率再次回落，非美貨幣、債券價格雙呈上漲走勢。

資料來源：Bloomberg，2025/8/1~8/7。以各類資產過去一週績效降序排序，取相關資產ETF報酬率。

黃金類股突圍，蘋果稍脫泥淖

因子

動能因數	1.07
高股息	0.73
成長型-大型股	0.12
優質因數	0.00
最低波動度	-0.02
價值型-大型股	-0.09
價值型-小型股	-0.16
均衡因數	-0.23
成長型-小型股	-0.87

熱門*

黃金探勘	12.20
新興市場	1.89
中證中國網路	1.19
中國大型股	0.80
納斯達克100	0.75
羅素2000	0.21
標普500	0.03
標普金融	-1.91

美股七巨頭

蘋果	6.00
特斯拉	4.54
Google	2.41
輝達	1.63
Meta	-1.50
微軟	-2.37
亞馬遜	-4.69

標普領漲/領跌**

帕蘭提爾	15.06
Arista網路	13.03
DoorDash	8.29
勞氏公司	6.70
ServiceNow	-7.32
Accenture	-9.50
禮來	-13.41

- 美債殖利率回落，美元指數轉弱，有利黃金維持緩漲格局，相關類股表現尤其亮眼，全週大漲逾一成。
- 蘋果宣布未來四年，增加美國投資金額至6000億美元，規避高額關稅稅率，推升該公司股價走揚，擺脫先前泥淖。
- 禮來口服減重藥Orforglipron最新試驗結果顯示，患者平均減重約12%，低於市場預期，引發失望賣壓出籠，股價顯呈跌勢。

資料來源：Bloomberg，2025/8/1~8/7。以各類資產過去一週績效降序排序，取相關資產ETF報酬率。*成交量高ETF。**取市值1000億美元(含)以上企業

技術指標翻多，醞釀再創新高

美股科技Nasdaq指數



資料來源：TradingView。

- › 川普宣布針對半導體、晶片課徵100%關稅，所幸蘋果、台積電獲得豁免，推升相關公司股價走揚，Nasdaq指數漲勢再起。
- › 主要均線多頭排列，季線呈現上揚走勢（目前扣抵值仍低於20000），日KD略窺於50附近交叉向上徵兆，週KD維持高檔鈍化。
- › 近期若能守穩五月下旬至今的上升趨勢軌道線（約月線），配合前述技術指標偏多格局未遭破壞，後續有望挑戰22500-23000高點。

關鍵支撐若失，恐將再探低點

美國十年債殖利率



資料來源：TradingView。

- 美國就業數據不如預期，聯準會九月降息機率漸增，美國十年債殖利率自七月中旬高點回落，下探前波低點（約4.20）。
- 近期跌破主要均線，季線略呈下彎（目前扣抵值仍高於4.35），日週KD交叉向下頹勢，未見扭轉跡象。
- 近期若能守穩4.20，有望再次向上挑戰4.50，否則恐有下探2023年三月至今，收斂三角形下緣之虞（約4.00）。

維持區間震盪，慎防下檔失守

美元指數



資料來源：TradingView。

- › 聯準會理事空缺，暫時由米蘭出任，主席繼任人選眾說紛紜，就業市場驚見放緩雜音，拖累月初觸及百點的美元指數回落。
- › 月季線糾結於98.50，季線逐漸走平，多空持續拉扯，日KD略現高檔背離徵兆，週KD略呈交叉向上動能。
- › 近期維持四月至今98.0-100.0區間震盪格局，若不慎跌破下檔支撐98.0，後續恐有下探七月初低點（約96.0）之虞。

關鍵長紅表態，領先突圍創高

美國證交所金礦ETF (GDX)



資料來源：TradingView。

- 美國利匯率稍見轉弱跡象，有利黃金價格再次挑戰前波高點，美國證交所金礦ETF (GDX) 更顯強勢，領先突圍，再創新高。
- 主要均線多頭排列，季線呈現上揚走勢 (目前扣抵值仍低於55.0)，日週KD重新恢復交叉向上動能，整體趨勢確偏多。
- 近期回測一月至今上升趨勢軌道線過程中，出現關鍵長紅表態，配合技術指標正面氛圍未見扭轉，後續有望挑戰59-60新高價位。

焦點話題

德國拆除債務剎車，財政引擎轟鳴加速

德國2025年財政預算案概要與財政影響

重點	內容摘要
國防、基建投資	<ol style="list-style-type: none"> 1. 國防：今年國防支出增至624億歐元(佔GDP2.4%)，2029年目標為GDP的3.5% 2. 鐵路：今年撥220億歐元預算，用於鐵路網現代化、鐵路公司數位化 3. 其他：教育與托兒設施擴建(65億歐元)、社會住宅(逾40億歐元)、數位化(逾40億歐元)
結構性改革	<ol style="list-style-type: none"> 1. 加快審核流程、增加技術工人、降低能源價格 2. 2026年起，取消燃氣附加費、降低工業用電稅，由聯邦政府承擔更多電網擴展的成本，減輕企業負擔
財政整合	<ol style="list-style-type: none"> 1. 拒絕歐盟提供的470億歐元額外資金 2. 2025-29年將削減8%的行政開支

- › 德國於今年3月修憲放寬「債務剎車」，國防預算豁免債務限制並提高赤字上限。長期堅持財政紀律的德國迎來重大政策轉向。
- › 6月預算案顯示德國將擴大國防、鐵路與道路投資，刺激經濟成長。2025年預算赤字達1430億歐元、負債佔GDP比例估增至3.3%，預算擴張程度超預期。
- › 財政寬鬆促使機構上修德國經濟展望。高盛預估今、明年GDP將分別增加0.4%、1.4%。(原估GDP年增0.3%、1.2%)

資料來源：德國聯邦財政部。2025年後預算赤字含財政收入減支出，以及特別基金。

歐洲景氣與企業獲利有望漸回溫

泛歐600指數預估獲利於2025年Q3起加速成長

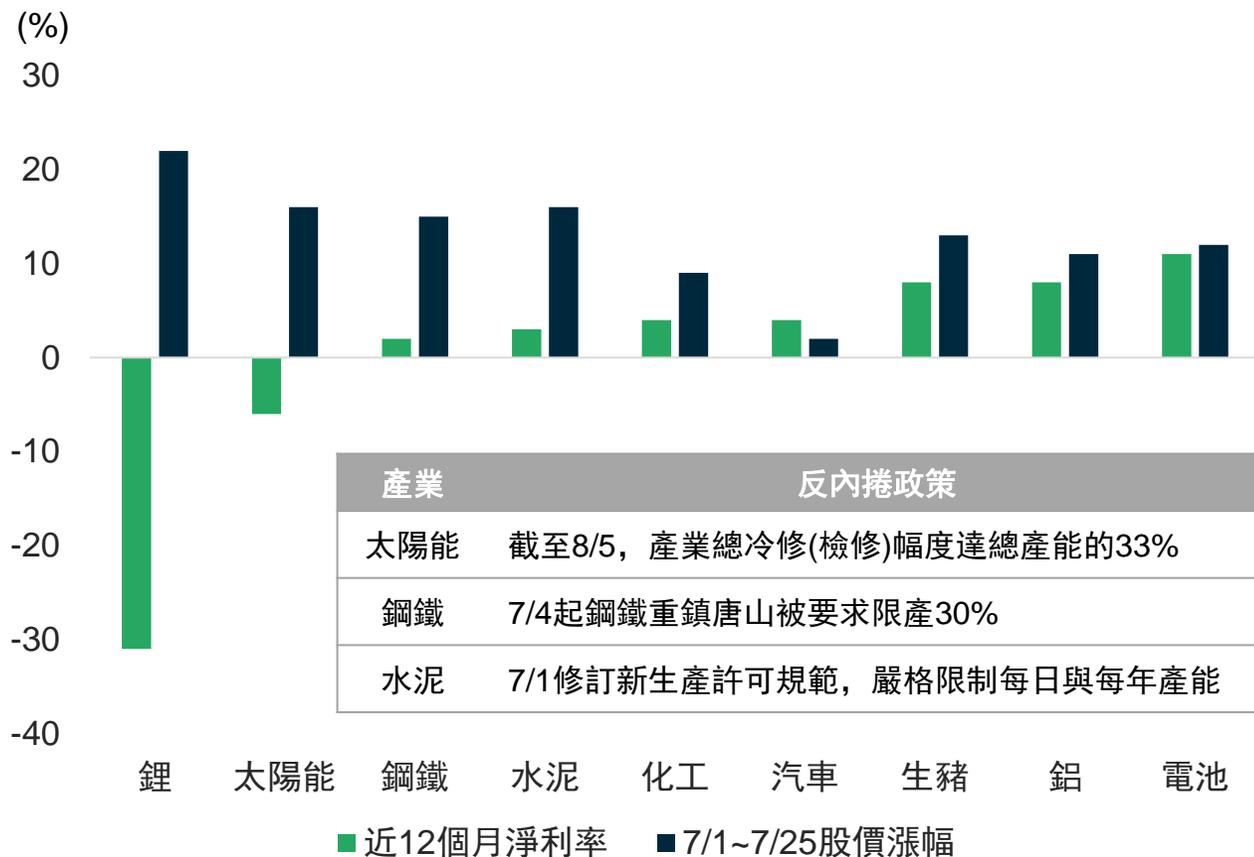


- › 德國經濟加速、美歐達成貿易協議，摩根士丹利因此上調歐元區明年GDP預估年增率至0.9%。
- › 隨政策效益顯現及「歐洲製造」意識抬頭，企業資本支出可望增強，為企業獲利成長創造契機。預期歐股EPS將自今年Q3起加速成長，2026年Q1年增率可達7.9%。
- › 國防與工業股為歐股主要推升力道，而政策帶來的資金挹注與基礎建設需求，則有望同步帶動金融及公用事業。

資料來源：Bloomberg。

反內捲托底內需、整治惡性競爭

可能涉及反內捲的中國產業與相關政策

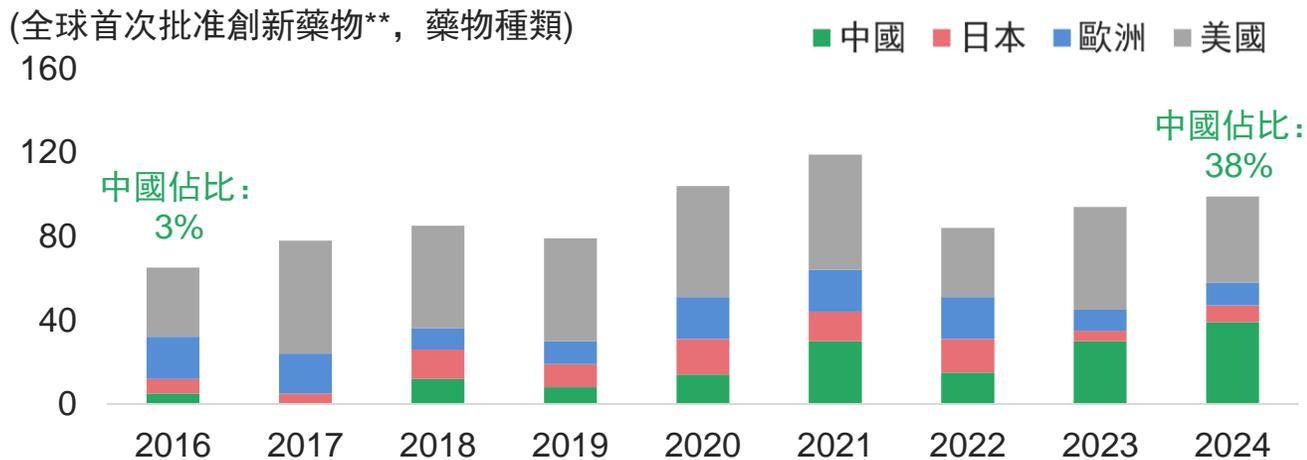
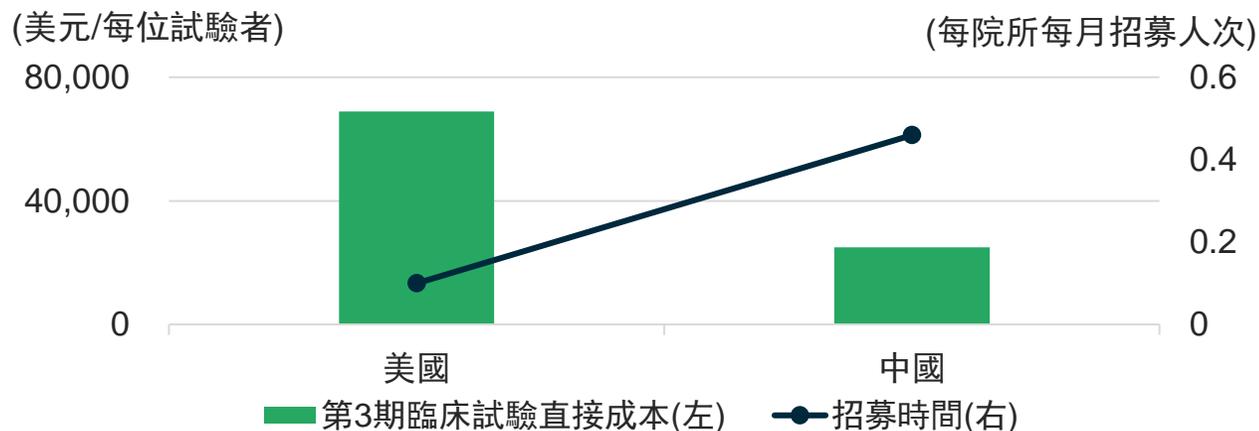


- › 6/27中國人大修訂「反不正當競爭法」，7月中央財經委員會會議、政治局會議均提及治理無序競爭、實現高質量發展，顯示政府欲扭轉產業惡性競爭問題。
- › 因嚴重內捲而陷入虧損的原物料、汽車、電商等產業，隨著反內捲政策措施迅速推進，相關股價已顯著反彈。
- › 儘管中國經濟表現疲軟，但內需政策持續托底，長期有助改善通縮預期並提振市場信心，過去承受產能過剩壓力的舊經濟（原物料、工業），有望因估值修復反彈。

資料來源：J.P. Morgan、國泰世華銀行整理。

中國藥廠力求轉型，監管研發雙發力

中國製藥優勢：低研發成本、高人才素質



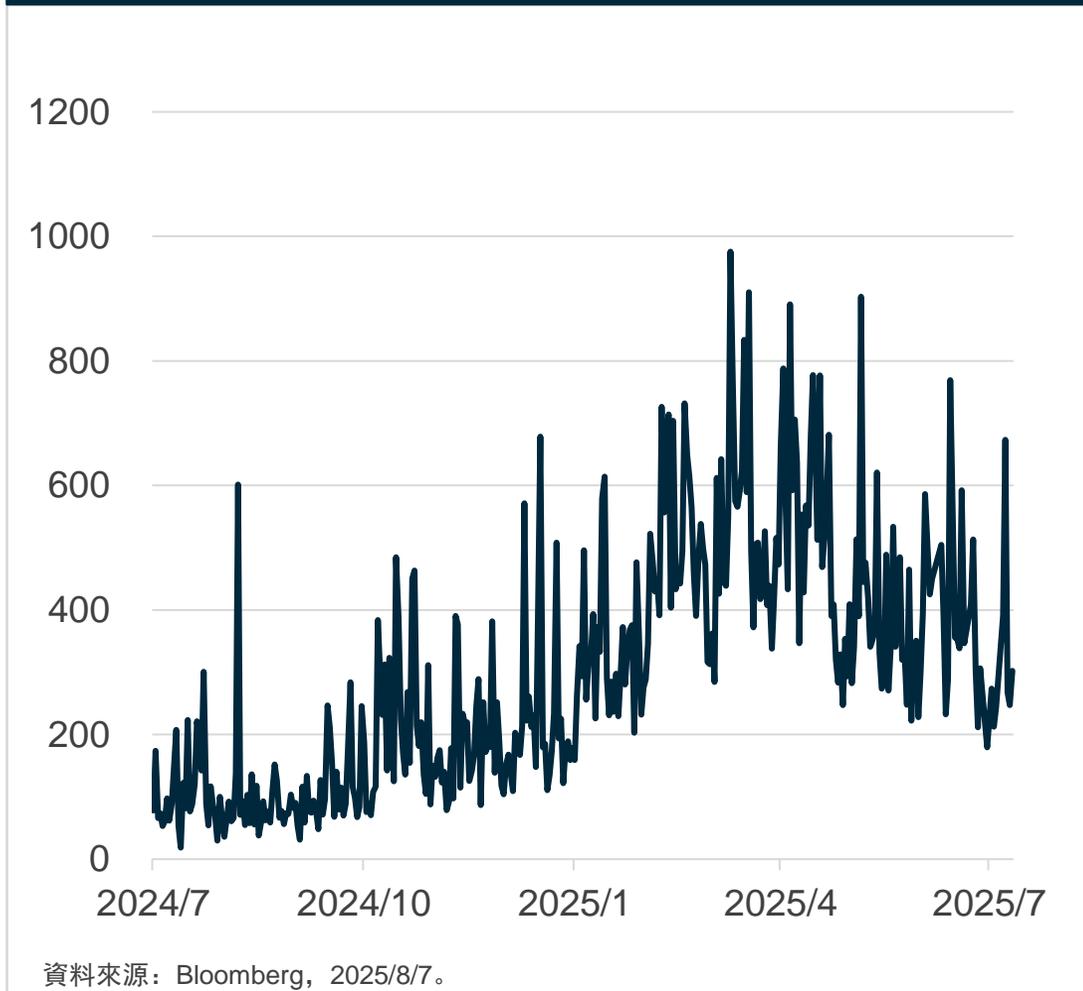
- 近六個月，中國健護ETF*上漲35%，遠勝MSCI中國ETF的18%漲幅。藥廠從學名藥朝創新藥轉型，成為新成長題材。
- 中國臨床試驗與藥物開發成本遠低於美國，臨床招募速度更快數倍，為製藥企業創造顯著競爭優勢。
- 中國科學人才輩出，與全球研發水準差距漸縮，推動產業轉型加速。政府同步加快審批流程，縮短與國際落差，力挺創新藥發展。

資料來源：Morgan Stanley、Nature。*中國健護ETF取<KURE>。**指新藥在全球任何市場首次獲監管授權。

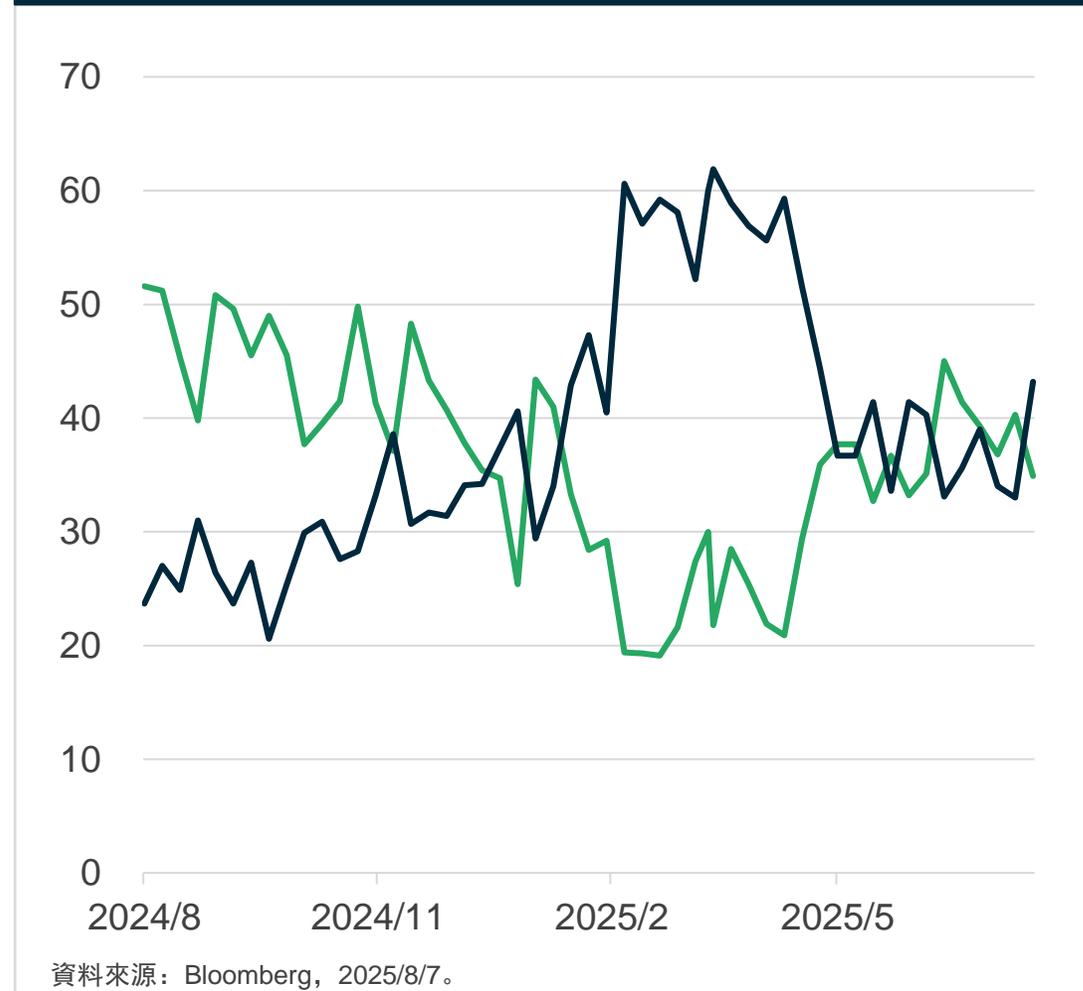
觀測指標

情緒性指標

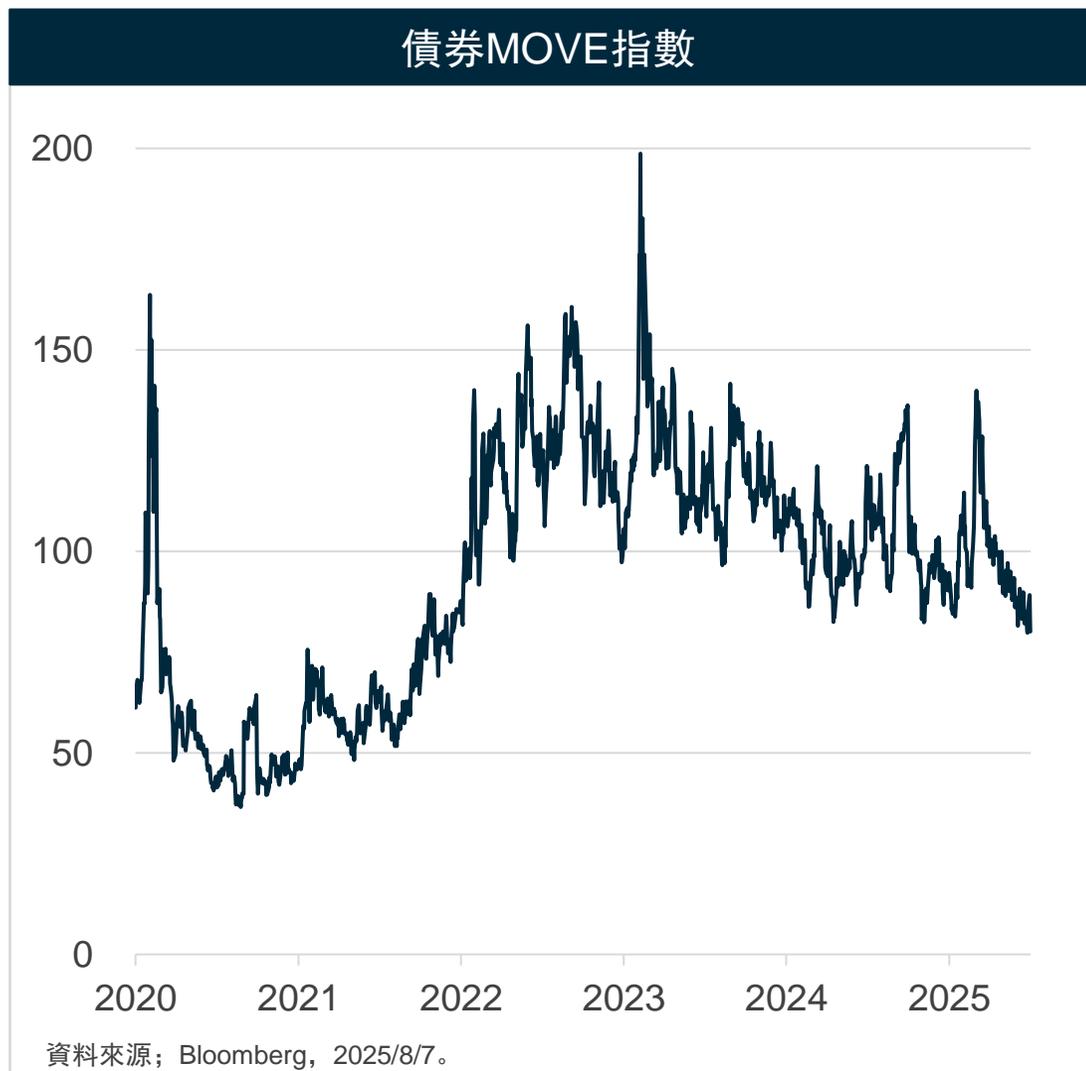
美國政策不確定性



美國AII散戶投資人情緒指數



流動性觀察



資金流向

美國債券ETF資金淨流向

期間累積，十億美元



資料來源：Bloomberg, 2025/8/6。<BND>、<AGG>、<LQD>、<TLT>、<SGOV>總和。

美國股票ETF資金淨流向

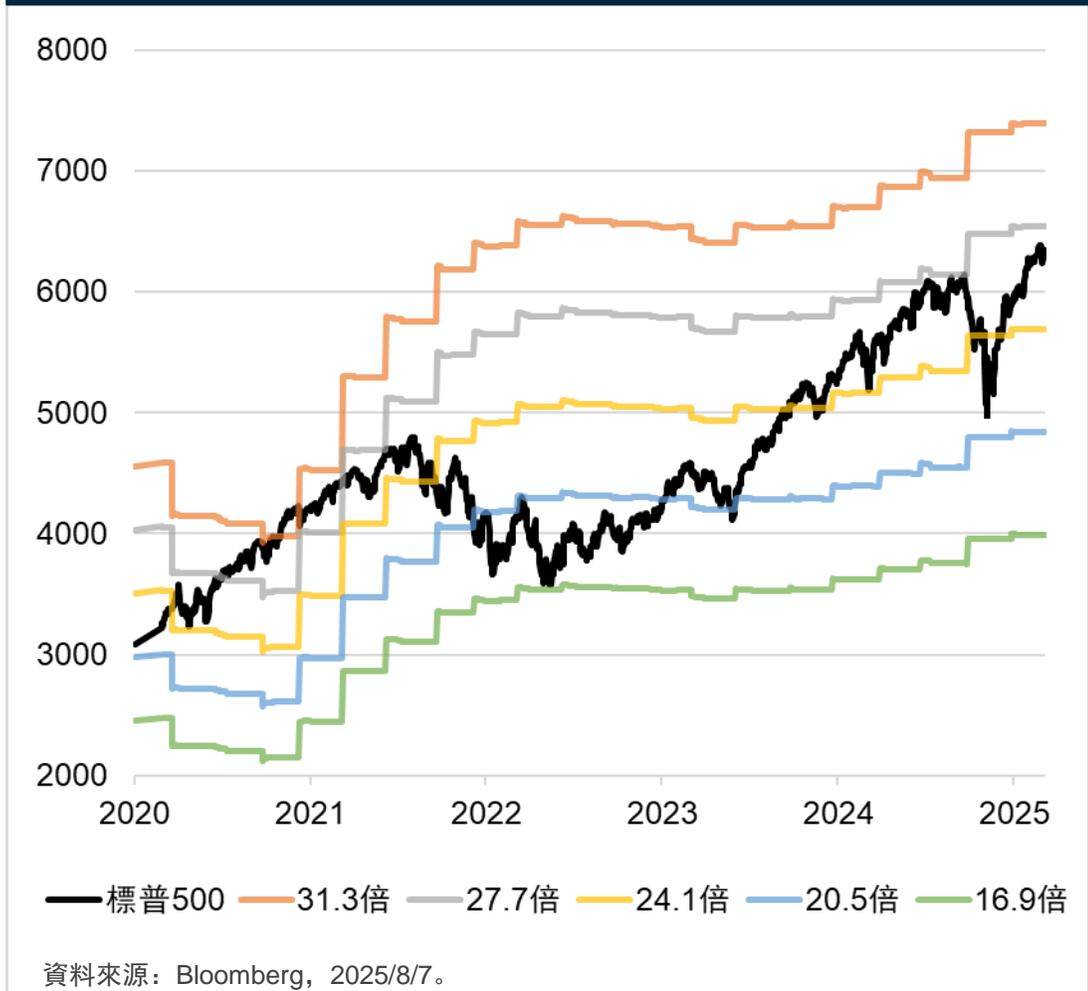
期間累積，十億美元



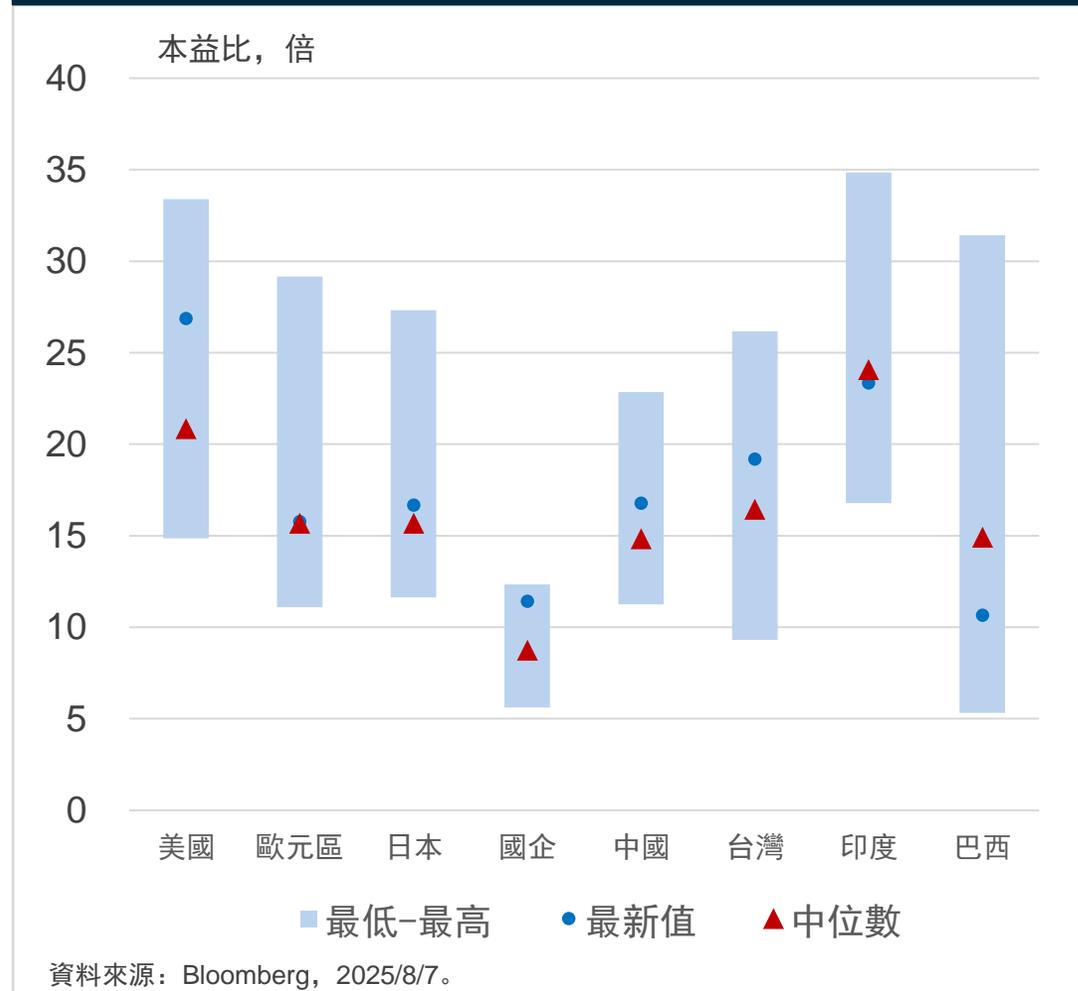
資料來源：Bloomberg, 2025/8/6。取<SPY>、<VOO>、<IVV>、<QQQ>總和。

股市評價面

標普500本益比河流圖



其他國家本益比位階



主要族群強弱



主要族群強弱

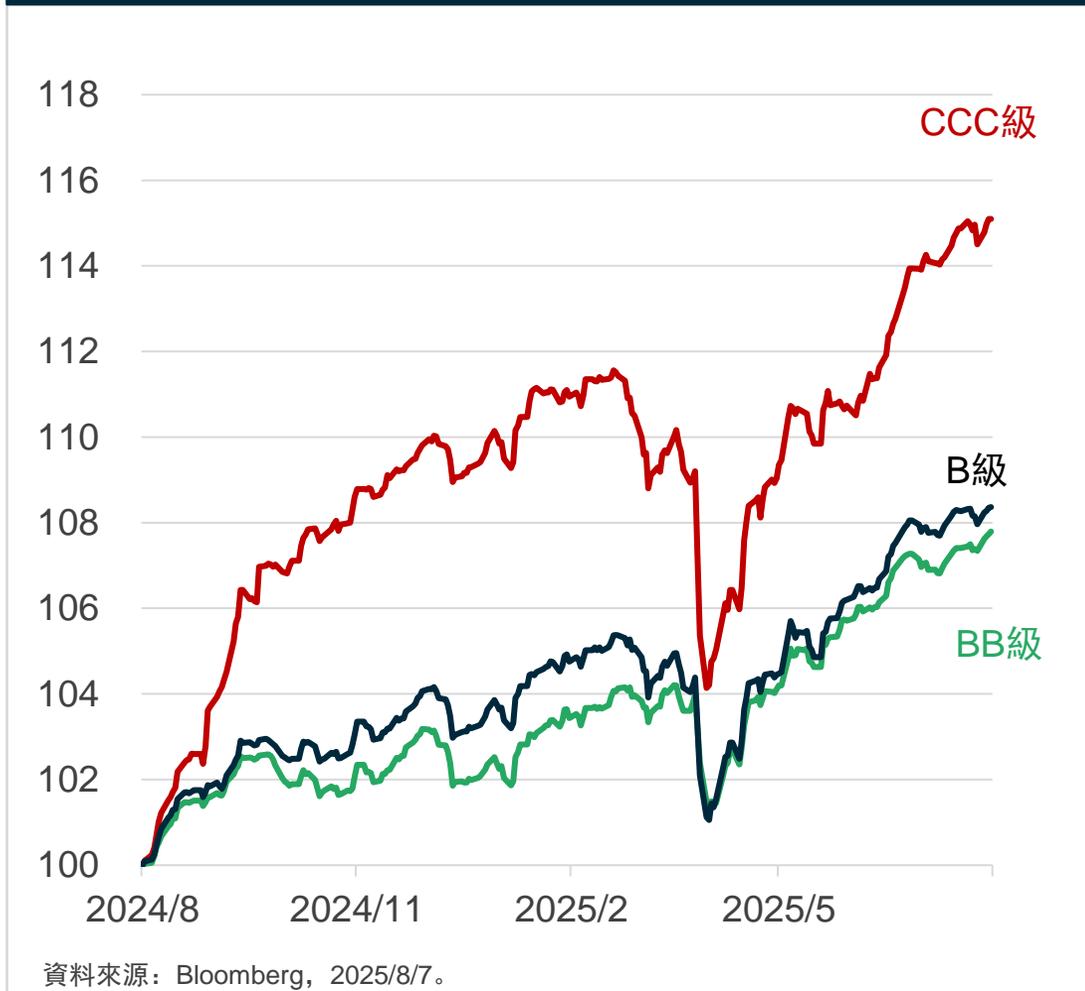


主要債券觀察



主要債券觀察

不同信評過去一年價格變化(標準化)



主要國家過去一年價格變化(標準化)



主要族群強弱



揭露事項與免責聲明

本報告為國泰世華銀行(下稱“本公司”)提供尊貴理財客戶及媒體記者之參考資料，並非針對特定客戶所作的投資建議，且在本報告撰寫過程中，並未考量讀者個別的財務狀況與需求，故本報告所提供的資訊無法適用於所有讀者。本報告係根據本公司所取得的資訊加以彙集及研究分析，本公司並不保證各項資訊之完整性及正確性。本報告中所提出之意見係為本報告出版當時的意見，邇後相關資訊或意見若有變更，本公司將不會另行通知。本公司亦無義務持續更新本報告之內容或追蹤研究本報告所涵蓋之主題。本報告中提及的標的價格、價值及收益隨時可能因各種本公司無法控制之政治、經濟、市場等因素而產生變化。本報告中之各項預測，均係基於對目前所得資訊作合理假設下所完成，所以並不必然實現。

本報告不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。

本報告所提及之基金係經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險，包括可能發生投資標的跌價、匯兌損失所導致之本金虧損，或投資標的暫停接受買回及解散清算等風險，其最大可能損失為損失所有投資本金。投資人已瞭解信託財產運用於存款以外之標的者，不受存款保險之保障。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本報告提及之投資資產或標的。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；定期(不)定額報酬率將因投資人不同時間進場，而有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證；基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，基金淨值可能因市場因素而上下波動；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責各基金之盈虧，亦不保證最低之收益，其他未盡事宜及基金相關費用(含分銷費用)、基金特色或目標等資訊(包含但不僅限於基金之ESG資訊)，已揭露於基金之公開說明書，投資人申購前應詳閱基金公開說明書或投資人須知。(可至本公司全省各分行洽詢理財專員或洽該基金公司，或至公開資訊觀測站<http://newmops.tse.com.tw>或基金資訊觀測站及ESG基金專區查詢www.fundclear.com.tw)。

由於非投資等級債券基金之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故非投資等級債券基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。非投資等級債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人，投資人投資相關基金不宜占其投資組合過高之比重；投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險；其他風險可能包含必須承受較大的政治或經濟不穩定、匯率波動、不同法規結構及會計體系間的差異、因國家政策而限制機會及承受較大投資成本的風險。境外基金投資中國比重係指掛牌於大陸及香港地區中國企業之投資比重，依規定投資大陸地區證券市場之有價證券不得超過本基金淨資產價值之20%(境外基金機構依鼓勵境外基金深耕計畫向金管會申請並經認可，得放寬投資總金額上限至40%)，另投資香港地區紅籌股及H股並無限制，本基金若涉及中國，並非完全投資於大陸地區之有價證券，投資人仍須留意中國市場特定政治、經濟與市場之投資風險。