

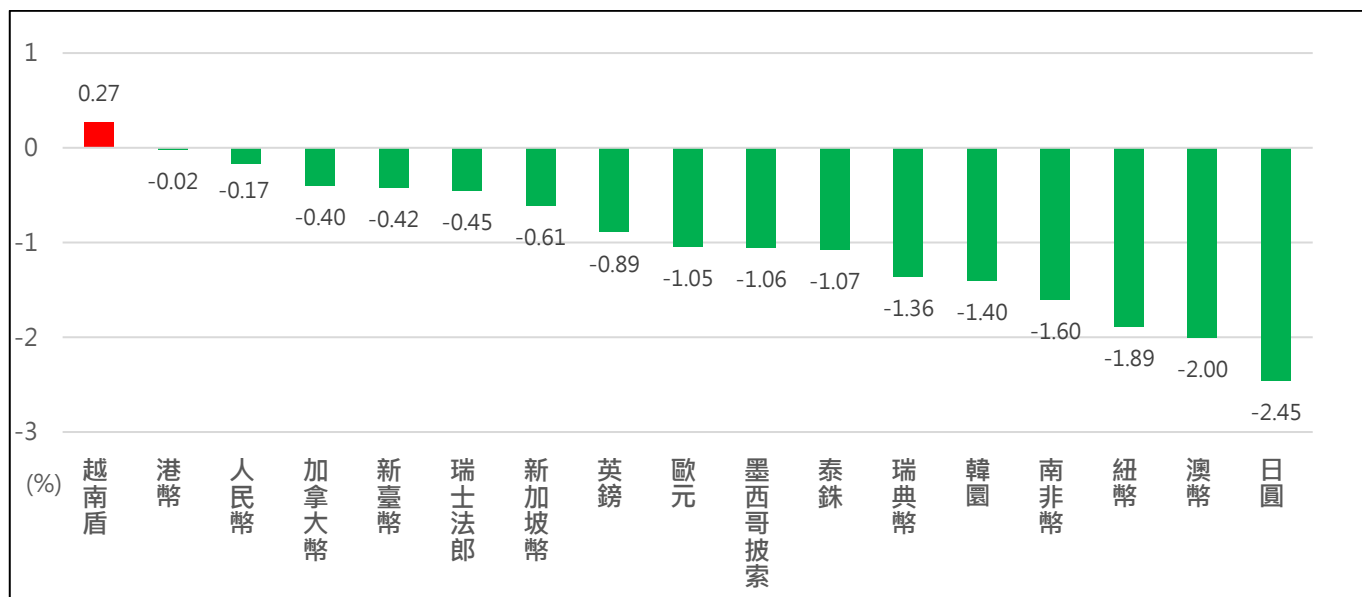
FX & Rates Market Weekly

利匯率市場每週評析 2025-10-13

外匯市場短評

幣別	上週回顧		本週展望		
	週高	週低	預測方向	預測區間	短評
EUR/USD	1.1732	1.1542	►	1.1550-1.1630	上週五川普痛斥中國控制稀土資源造成市場恐慌，歐元再次站回 1.16，短線關注 1.1630 壓力，建議區間操作。
USD/JPY	153.27	149.05	►	150.50-153.50	美元兌日圓於 153 上方有顯著壓力，密切關注自民黨與在野黨政治角力，料本週匯價呈大區間震盪。
AUD/USD	0.6624	0.6473	▲	0.6450-0.6580	澳幣兌美元上週受日法政治不穩加上中美衝突匯價承壓，本週關注週四澳公布 9 月失業率，料匯價橫盤向上。
USD/CNH	7.1535	7.1240	►	7.1200-7.1600	美中衝突因稀土管制而急速升溫，惟雙方似有意願再啟談判，料本週美元兌人民幣寬幅偏強震盪。

上週主要貨幣漲跌幅



玉山商業銀行股份有限公司（以下簡稱「本行」）所提供本報告中之相關資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議或推介，一切內容僅供投資人參考，於進行實際投資前，請投資人務必再另行參考市場及最新相關訊息。任何人均不應單純依賴本報告相關資料即進行投資，且應審慎衡量本身之需求及投資風險，投資人對投資決策應自負盈虧，本行不負任何法律上賠償責任。本行盡力促使本報告中所載資訊正確，故所載資料均來自本行相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不作任何之擔保，故有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。除另有特別標註者外，本報告之數據、內容、圖表均引用、摘錄自 Bloomberg、LSEG 等所提供之文件及資訊。本行所提供資訊、意見、統計及預測均基於「當時可取得」之公開資訊，將隨時受市場情形變動之影響，本行對其完整性、即時性和正確性不作任何擔保。若任何人因信賴此等資料所為投資決策，本行均不負任何法律責任，投資人對投資決策應自負盈虧。本報告各項內容之各項權利及智慧財產權（包括但不限於著作權、專利權、商標權等）均屬玉山金融控股股份有限公司及其子公司（以下簡稱「玉山金控」）所有；除非獲得玉山金控事前書面同意外，均不得擅自以任何形式複製、重製、修改、發行、上傳、張貼、傳送、散佈、公開傳播、販售或其他非法使用本報告。除非有明確表示，本報告之提供並無明示或暗示授權貴方任何著作權、專利權、商標權、商業機密或任何其他智慧財產權。

利率市場短評

標的	上週回顧		本週展望		
	週高(%)	週低(%)	預測方向	預測區間(%)	短評
美國 10 年期公債利率	4.1753	4.0322	▲	3.9900-4.1000	中美後續仍有談判空間，料帶動市場避險情緒減弱，使殖利率緩步上行。
台灣 10 年期公債利率	-	-	▶	1.3200-1.3600	上週殖利率維持區間低位，關注本週 10 年期公債標售給予後市指引，料殖利率區間盤整。

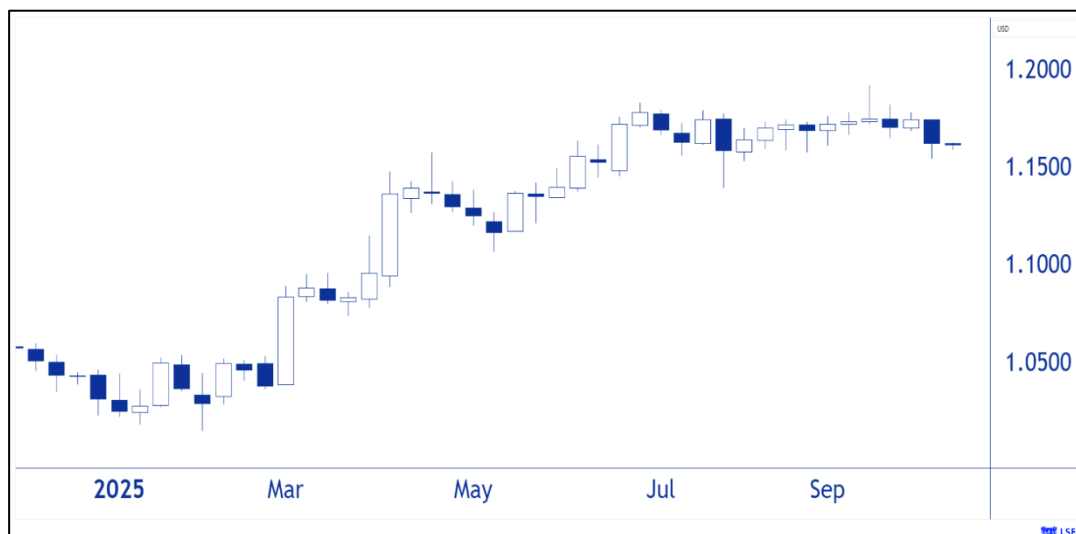
金融市場前週收盤概況

	股市	收盤	漲跌幅(%)	債市	殖利率(%)	漲跌(bp)
台灣	TWII	27,301.92	+0.33	TGB 10yr	1.350	+0.50
美國	S&P	6,552.51	-2.78	UST 10yr	4.050	-13.0
德國	DAX	24,241.46	-0.56	DBR 10yr	2.634	-8.34
日本	Nikkei	48,088.80	+0.30	JGB 10yr	1.690	+1.40
中國	SSE	3,897.02	-	CGB 10yr	1.861	-

本週重要經濟數據

時間	國家	經濟指標	預估	前值
10/13, 2025 (Mon.)				
11:00	中國	9 月出口年比	6.0%	4.4%
14:00	德國	9 月批發物價指數月比	0.2%	-0.6%
10/14, 2025 (Tue.)				
14:00	德國	9 月 CPI 年比	2.4%	2.4%
14:00	英國	9 月 ILO 失業率	4.7%	4.7%
10/15, 2025 (Wed.)				
09:30	中國	9 月 CPI 年比	-2.3%	-2.9%
14:45	法國	9 月 CPI 年比	1.1%	1.1%
10/16, 2025 (Thu.)				
08:30	澳洲	9 月失業率	4.3%	4.2%
20:30	美國	9 月 PPI 月比	0.3%	-0.1%
10/17, 2025 (Fri.)				
17:00	歐元區	9 月核心 CPI 年比	2.3%	2.3%
20:30	美國	9 月新屋開工數	--	1.3M

歐元走勢分析



Source: LSEG

國際政治衝突升溫，留意川習會後續動態，建議區間操作

上週回顧

- 歐元兌美元上週收在 1.1623，整週下跌 123 個基本點。
- 上週國際政局動盪主導歐元下行趨勢。週一法國總理勒克努未能就預算與反對黨達成協議而提出辭呈，法德國債利差再次彈升 80 個基本點，歐元遭拖累中斷上測走勢。同時日本新任自民黨黨魁由高市早苗接任，因為過往反對日本升息形成另一股推升美元的力道，歐元整週呈穩定下降趨勢，並跌破近一個月的區間低緣 1.16 關卡，然週五紐盤川普發文引發美股美元雙跌，歐元最終收漲站回 1.16。

展望本週

- 本週須留意法國政治動態，法國總統於週六再次任命勒克努出任總理，引發反對黨的不滿並揚言提出彈劾，歐元前景堪憂。然原定週三公布 CPI 受政府停擺延後一週，Fed 官員有望釋出鴿派信號，短線關注歐元能再否突破 1.1630 而中斷上週的下行趨勢。料歐元震盪加劇，建議區間操作。

建議：區間操作

日圓走勢分析



Source: LSEG

高市早苗是否擔任首相仍有變數，料本週匯價區間震盪

上週回顧

- 美元兌日圓上週收在 151.19，整週上漲 372 個基本點。
- 上週市場持續消化高市早苗當選自民黨總裁的消息，美元兌日圓於週初跳空開高，並連 4 日走高觸及 153。然匯價於 150 上方引發日本官員關注，高市早苗顧問表達對日幣趨貶的疑慮可能牽動日本升息步調，此言論抑制匯價於 153 上漲動能。週五川普對中國課徵關稅消息使匯價下跌 200 點，市場在消息面驅動下震盪加劇。

展望本週

- 本週持續關注日本自民黨與在野黨組成聯合政府的談判，以及關稅消息。目前市場認為高市早苗是否能順利成為日本首相仍有變數，尤其公明黨已表態退出聯合政府，使日本政治仍有諸多不確定性。預計本週美元兌日圓交易區間 150.50-153.50，建議區間操作。

建議：區間操作

澳幣走勢分析



Source: LSEG

本週關注澳洲 9 月季調後失業率和中美貿易進展，料匯價偏強整理

上週回顧

- 澳幣兌美元上週交易區間為 0.6473-0.6624，整週下跌 131 個基本點。
- 上週由於日法政治不確定性帶動美元指數走強，澳幣兌美元整週承壓，週五晚間川普發文抨擊中國對稀土管制並提出 11/1 開始對中國課徵 100%關稅引起市場恐慌，人民幣走弱帶動澳幣跌破 0.65 大數，最終收在近週低點 0.6474。

展望本週

- 本週關注週四澳洲公布 9 月季調後失業率數據，前期由於全職就業人口減少但兼職就業人口增加，整體失業率維持在 4.2%不變，本次預計會小幅上升至 4.3%。RBA 主席上週五提到目前澳洲勞動力市場狀況良好，然住房成本通膨略高於預期，若本次就業數據符合預期預計將縮小澳洲央行年底前降息機率。本週匯價上方壓力預計在大數關卡 0.6580，下方支撐關注 0.6450 一帶，整體建議偏強操作。

建議：偏強操作

人民幣走勢分析



Source: LSEG

美中衝突因稀土管制而急速升溫，惟雙方似有意願再啟談判，料本週美元兌人民幣寬幅偏強震盪

上週回顧

- 上週五美元兌人民幣收在 7.1471，整週上漲 111 個基本點。
- 上週適逢國慶連假尾聲，美元兌人民幣週三以前保持窄幅震盪，人行在休市八天後增強逆週期因子，中間價維穩訊號明確使得美元兌人民幣開盤便大幅下墜，即便美元兌亞洲貨幣齊走強也能保持穩定。惟中國於 10/9 加強稀土管制後，川普隔日強烈批判此一行為並揚言將於 11/1 增加中國關稅 100%，此舉重挫市場風險情緒，同時美元兌人民幣也大漲至 7.14 之上，最終收於全週相對高位。

展望本週

- 本週關注中國 9 月 CPI 與 PPI 數據，預料通膨較前期略微彈升。
- 上週中國三大指數在國慶連假後一度寫下今年新高，然而稀土強力管制的措施出台後週五出現大幅回檔，晚間川普揚言對中額外課徵 100% 關稅引起市場動盪，雙方雖然週末態度均有軟化，未來一週有望重啟談判，應不至於走向徹底破局。今年國慶連假雖然官方數據報喜，然中國現行流行窮遊，旅宿業入住率與價格雙雙下降，消費降級反映民間購買力的衰退，經濟衰退尚未出現落底跡象。預料本週美元兌人民幣交易區間較上週上移，建議偏強操作。

建議：偏強操作

美國 10 年期公債利率走勢分析



Source: LSEG

本週關注：中美稀土與關稅談判消息

上週回顧

- 上週十年期美債殖利率下行，在美國政府關門，市場缺乏經濟數據的情況下，週初殖利率緩降至 4.10% 附近後，主要跌幅出現在週五中國宣布加重稀土管制措施，川普隨即宣布 11/1 起對中加徵 100% 關稅與軟體出口管制，中美不確定性加劇使避險買盤湧入，帶動十年期美債殖利率短線下行 6 個基本點，整週收在 4.03%。

展望本週

- 本週在美國政府關門下，市場仍缺乏經濟數據，中美稀土與關稅談判消息或為本週市場關注焦點，預期在 10 月底可能舉行的川習會前，中美仍有更多談判空間。十年期美債在 4.0% 將遇強勁支撐，本週中美談判消息預期使市場避險情緒減弱，帶動十年期美債殖利率自低檔緩升，交易區間預期在 3.99-4.10% 之間。

建議：殖利率緩步上行

臺灣 10 年期公債利率走勢分析



Source: LSEG

本週關注: 9 月外銷訂單

上週回顧

- 上週 5/30 年期公債收在 1.24%/1.545%，分別下跌 0.5/1bp，續創全年利率低點。由於僅有三個交易日，交易較為清淡。觀察本週 20~30 年長天期券種成交不少，且成交利率維持低位，推估為特定投資盤資產配置，疊加籌碼稀缺所致。
- 9 月 CPI 數據公布，除服務性價格如食物、房租等仍具結構性壓力外，整體通膨呈現緩降趨勢，即使民生用電調漲全年通膨亦影響不大。

展望本週

- 展望後市，留意台幣貨幣市場資金寬鬆狀況能否持續；另外關注下週二 10 年期公債標售，提供後市走勢指引，預期本週 10 年期公債利率區間在 1.32-1.36%。

建議：殖利率區間震盪

