

CREATING THE WORLD

Weekly Publication

2025W43

2025/10/20

安盛全球 · 理財週報



AMPLE GROUP GLOBAL
HOLDINGS L.L.C.

安盛全球 理財週報 20251020

全球股市走勢

區域	股市	指數收盤 (10/17)	周變化率 (%)	本月以來變化率 (%)	今年以來變化率 (%)
美	道瓊工業指數	46,190.61	+1.56%	-0.45%	+6.83%
	納斯達克指數	22,679.98	+2.14%	+0.09%	+17.42%
	S & P 500	6,664.01	+1.70%	-0.37%	+13.30%
	費城半導體指數	6,777.98	+5.78%	+6.41%	+36.11%
	Vix (恐慌指數)	20.78	-4.06%	+27.64%	+19.77%
	亞	台灣加權	27,302.37	+0.00%	+5.74%
上海綜合		3,839.75	-2.11%	-1.11%	+14.56%
香港恆生		25,247.10	-3.97%	-5.99%	+25.74%
日經225		47,582.15	-1.05%	+5.90%	+19.27%
韓國		3,748.89	+3.83%	+9.47%	+56.24%
印度		83,952.19	+1.76%	+4.59%	+7.34%
歐	德國	23,930.99	-1.69%	-0.21%	+19.70%
	英國	9,354.57	-0.77%	+0.04%	+14.46%
	法國	8,174.20	+3.24%	+3.52%	+10.75%

安盛全球 理財週報 20251020

主要匯率走勢

貨幣	匯率	周變化率 (%)	年變化率 (%)
美元指數	98.43		
歐元/美元	1.1652	+0.22%	+12.48%
美元/日圓	150.65	-0.35%	-4.23%
美元/新台幣	30.652	-0.20%	-6.53%
美元/人民幣	7.1277	-0.12%	-2.85%

主要大宗商品走勢

商品	買價	五日平均價	今年以來表現 (%)
黃金期貨	4,213.3	4,225.09	+59.66%
銀期貨	50.104	51.5428	+71.07%
銅期貨	4.9695	5.0162	+23.54%
布蘭特原油期貨	61.29	62.10	-17.64%
紐約輕原油期貨	57.54	58.31	-19.92%

資訊來自StockQ.org · 以 10/17收盤價 · 僅提供投資人參考 · 投資人應該衡量本身之風險 · 自行判斷 · 本公司盡力提供最新最正確資訊 · 如有遺漏 · 本公司及受故人不負任何法律責任 ·



AMPLE GROUP GLOBAL

AMPLE Group Global 《以人為本，以藝術為準》 憑無論創造者本身的條件或來自那個地區或國家，只要能改變世界，對環境及普世價值有益的發想或商品都是我們尋找與協力的對象。《A Million Dreams》 傳遞著AMPLE Group Global 對於所進行的每項投資，儘可能地在完成創業者成長與築夢的過程中，追求卓越但不迷失，獲得財富但不失幸福。本資訊所提供之分析資料僅供您作為投資決策之輔助參考，不暗示買賣建議。對所有資料之正確性、完整性或妥適性不負任何責任，此包括但不限於資料中的任何錯誤、缺漏或其他瑕疵、資料之延遲或中斷、或因信任資料而採取的任何行動。

上週國際財經重點回顧

- IMF 與英格蘭銀行 (BoE) 發出強烈警告，指出全球金融體系在近期資產價格飆升 (特別是與 AI 相關的科技股) 下變得脆弱。
- IMF 報告強調，標普500指數的集中風險處於歷史高位，少數幾家大型科技公司 (如「美股七巨頭」) 主導了指數，一旦這些公司的估值未能實現預期回報，可能引發股市突然且劇烈的修正 (Sharp Correction) 。
- 國際貨幣基金組織 (IMF) 上修 2025年 全球 GDP 增速預估至 3.2%，顯示經濟對貿易政策衝擊展現出意外的韌性。
- IMF 也對政府債券市場的穩定性表示擔憂，許多國家債務擴張，且越來越依賴「價格敏感的投資者」。
- 貿易緊張升級：美國前總統川普威脅對中國商品徵收更高的關稅，以回應中國限制稀土等關鍵礦物出口的舉措，導致美股上週五大跌，但隨後態度趨緩，股市跌幅收斂。
- 荷蘭政府以國家安全為由，決定對一家當地晶片製造商 (Nexperia) 實行臨時管制，限制其母公司 (中國聞泰科技) 的控制權。
- 在地緣政治和經濟不確定性加劇下，黃金價格持續創下歷史新高，一度突破 \$4,000美元/盎司。黃金上漲部分歸因於中國央行等國家央行為分散美元風險而加速購買黃金。
- 隨著美股第三季財報季非正式開始，摩根大通 (JPMorgan) 和高盛 (Goldman Sachs) 等大型銀行公佈了強勁的財報，主要受惠於投資銀行業務和交易活動的回溫。儘管大銀行盈利亮眼，但有地區銀行傳出「暴雷」事件，導致美股銀行板塊受挫。

上週國內財經重點回顧

- 台積電第三季稅後純益和每股純益（EPS \$17.44）均創下歷史新高，毛利率衝上 59.5%，超越財測高標。
- 上修全年展望：公司第二次上調全年美元營收年增率預估，從原先預期上調至 34% ~36%。
- 董事長魏哲家明確指出，AI 相關需求持續強勁，且比三個月前預期的更旺盛，確立了「AI 超級循環」的趨勢。
- 在台積電股價大漲、鴻海等權值股推升下，台股指數勁揚衝上 27,647 點，再創收盤歷史新高。外資大舉回補：外資認錯回補，買超金額達 \$129\$ 億元，為股市提供動能。
- 除了台積電外，DRAM 雙雄（華邦電、南亞科）、封測指標股（京元電子、日月光投控）等泛 AI 概念股也群起強漲。
- 中經院上修今年台灣 GDP 成長率至 5.45%，顯示經濟成長內外皆溫。普發現金時程：\$442\$ 億元無人機發展計畫預算及普發現金預算三讀通過，預計最快 \$11\$ 月上旬可以發放。
- 台股近期經歷逢高賣壓，短線出現大幅回落，早盤曾跌逾 260 點失守 27400 點，主要權值股台積電下挫，市場對部分外部經濟及政治因素保持關注。

AMPLE



AMG財經專欄

專欄作家：AMG美股首席操盤手_陳守謙

高盛示警:恐引爆系統性危機

當美國區域性銀行再度傳出貸款欺詐案，引發單日千億美元市值蒸發的市場恐慌，高盛集團對5兆美元私募信貸與高收益債市場發出系統性風險警告，華爾街的古老格言再度迴盪在投資人耳邊：「當你看到一隻蟑螂時，通常意味著還有更多。」這句看似簡單的諺語，精準捕捉了金融市場的傳染特性——可見的問題往往只是深層結構性危機的初步表徵。從2008年全球金融風暴、2023年矽谷銀行危機，到當前初現端倪的私募信貸危機，歷史總是以相似但不完全相同的方式重演，而每一次危機的根源，都深植於市場對風險的集體誤判與監管的結構性失靈。

2008年金融危機的本質，正是「蟑螂理論」的完美印證。最初僅是少數次級房貸違約的個案，最終卻演變為全球金融體系的近乎崩潰。這場危機的蟑螂窩藏在複雜的金融創新中——銀行將高風險房貸包裝成抵押貸款證券（MBS）和擔保債務憑證（CDO），再透過信用違約交換（CDS）層層槓桿，創造出一個龐大而不透明的影子銀行體系。當房價開始下跌，第一批蟑螂（次貸違約）出現時，市場才驚覺整個金融系統早已被這些有毒資產滲透。雷曼兄弟的倒閉不是起因，而是危機全面爆發的標誌，顯示蟑螂已從房地產市場蔓延至投資銀行、保險公司乃至全球金融體系。這場危機教訓深刻：當金融創新超越監管理解能力，當風險分散變成風險隱藏，個別違約事件就能透過系統性連結引發連鎖反應。

2023年矽谷銀行（SVB）倒閉事件，可視為「蟑螂理論」在貨幣政策轉向期的再次驗證。表面上看，SVB危機源自利率急速上升導致債券投資組合虧損與存款擠兌，但更深層次的原因則是區域銀行業務模式的結構性缺陷。SVB這隻「蟑螂」的出現，暴露了眾多中小銀行在流動性管理、利率風險控制和業務集中度方面的普遍弱點。與2008年不同，這次危機的傳導機制並非複雜的金融衍生品，而是透過社交媒體加速的資訊傳播與數位化擠兌。當SVB倒下後，簽名



AMPLE GROUP GLOBAL

AMPLE Group Global 《以人為本，以藝術為準》 惹無論創造者本身的條件或來自那個地區或國家，只要能改變世界，對環境及普世價值有益的發想或商品都是我們尋找與協力的對象。《A Million Dreams》傳遞著AMPLE Group Global 對於所進行的每項投資，儘可能地在完成創業者成長與築夢的過程中，追求卓越但不迷失，獲得財富但不失幸福。本資訊所提供之分析資料僅供您作為投資決策之輔助參考，不暗示買賣建議。對所有資料之正確性、完整性或妥適性不負任何責任，此包括但不限於資料中的任何錯誤、缺漏或其他瑕疵、資料之延遲或中斷、或因信任資料而採取的任何行動。

AMG財經專欄

專欄作家：AMG美股首席操盤手_陳守謙

<<續前頁>>

銀行、第一信託銀行等更多「蟑螂」相繼出現，顯示問題絕非個案。聯準會與財政部的緊急干預雖阻止了危機蔓延，但並未根除區域銀行面對高通膨與高利率環境的適應不良問題，這為當前的信貸危機埋下了伏筆。

如今，高盛警告的5兆美元私募信貸與高收益債市場，可能正孕育著下一窩「金融蟑螂」。近期Western Alliance和Zions Bancorp的貸款欺詐案，Tricolor Holdings和First Brands Group的相繼破產，只是這個龐大市場最先現身的幾隻「蟑螂」。與2008年不同，本次風險主要積聚在傳統銀行體系之外——私募信貸市場。這個被稱為「影子銀行第二版」的市場，缺乏透明度和統一監管，借款標準鬆散，信貸評級模糊，卻聚集了養老基金、保險公司和散戶投資人的巨額資金。更令人擔憂的是，這些信貸產品大多尚未經歷真正的經濟衰退考驗。在「雙速經濟」的背景下，底層企業已開始掙扎，而這正是私募信貸最集中的區域。一旦經濟進一步惡化，違約連鎖反應可能透過持有這些信貸產品的銀行、基金和保險公司，再度引爆系統性危機。

「當你看到一隻蟑螂時，通常意味著還有更多」——這句華爾街格言背後的智慧，在於提醒我們金融市場的複雜性與連動性遠超表面所見。從2008年的次貸證券、2023年的銀行擠兌到當前的私募信貸問題，每一次危機都是深層結構問題的症狀而非病因。真正的風險不在於那些已經被發現的「蟑螂」，而在於我們總是低估金融系統內部連結的緊密程度，以及風險傳導的速度與範圍。在當前5兆美元私募信貸這個巨大的「黑盒子」面前，投資者、監管機構與市場參與者應當記取歷史教訓：不要只專注於打擊已經現身的蟑螂，更要徹底清理孕育蟑螂的環境——否則，下一場危機只會以另一種形式再度來臨。

