

金融市場展望

- **美國股市：**

受關稅不確定性與經濟數據疲弱影響，製造業與非必需消費類股表現承壓，投資人信心下滑，市場觀望情緒升溫，美股短期恐持續震盪。

- **歐洲股市：**

歐元區製造業動能回升，加上通膨溫和、降息預期升溫，有助提振市場信心，儘管受關稅影響震盪，歐股整體表現仍可望維持穩健。

- **日本股市：**

東京通膨高於預期，升息預期升溫，加上美國擬加徵汽車關稅引發衝擊憂慮，日股受通膨與關稅雙重壓力，短期上行空間恐受限。

- **新興市場股市：**

中國科技創新與產業升級，已吸引市場資金開始回流中國。印度股市去年已率先修正六個月，基本面良好及評價面合理，加上降息及減稅利多，股市開啟反彈。

- **債券市場：**

美國總統川普定調解放日在即，並擬在本周向貿易對手揮出對等關稅及汽車進口關稅兩大刀；市場悲觀預期美國停滯性通膨壓力上揚，資金湧向避險性資產，美債獲支持。

- **外匯市場：**

日本東京3月CPI及核心CPI年增率仍有2.9%、2.4%，支持BOJ逐步緊縮貨幣政策；惟川普關稅政策衝擊日本出口經濟，BOJ升息態度謹慎，日圓短線漲幅不致失控。歐洲車廠陷美國汽車關稅衝擊，歐元匯價回弱空間騰出。

以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

全球主要金融市場指數表現

區域	國家	2025/3/28	漲跌幅(%)		
			雙週	月	自年初
北美	道瓊工業	41,583.90	0.23%	-5.15%	-2.26%
	那斯達克	17,322.99	-2.43%	-8.09%	-10.29%
	S&P500	5,580.94	-1.03%	-6.27%	-5.11%
	費城半導體	4,284.91	-6.83%	-10.11%	-13.96%
拉美	巴西	131,902.18	2.28%	7.41%	9.66%
	墨西哥	53,172.97	1.31%	1.62%	7.39%
	智利	7,694.49	2.47%	4.94%	14.67%
	阿根廷	2,378,563.00	1.84%	7.83%	-6.12%
西歐	英國	8,658.85	0.31%	-1.71%	5.94%
	德國	22,461.52	-2.29%	-0.40%	12.82%
	法國	7,916.08	-1.40%	-2.41%	7.25%
東歐	匈牙利	91,415.63	4.03%	4.90%	15.24%
	波蘭	97,819.39	0.80%	6.33%	22.92%
	捷克	2,119.28	2.39%	7.26%	20.40%
	土耳其	9,659.48	-10.90%	0.01%	-1.74%
日本	日經 225	37,120.33	0.18%	-0.09%	-6.95%
	東證一部	2,757.25	1.52%	2.80%	-0.99%
四小龍	南韓	2,557.98	-0.33%	0.99%	6.61%
	台灣	21,602.89	-1.66%	-6.29%	-6.22%
	香港	23,426.60	-2.23%	2.12%	16.78%
	新加坡	3,972.43	3.56%	1.97%	4.88%
中國	上海	3,351.31	-2.00%	0.92%	-0.01%
東協	泰國	1,175.45	0.14%	-2.35%	-16.05%
	印尼	6,510.62	-0.08%	3.83%	-8.04%
	馬來西亞	1,513.65	0.10%	-3.88%	-7.84%
	印度	77,414.92	4.86%	5.76%	-0.93%
	菲律賓	6,147.44	-2.33%	2.49%	-5.84%
債市	美國2年期公債殖利率	3.9119	-2.62%	-1.93%	-7.77%
	美國10年期公債殖利率	4.2494	-1.45%	0.98%	-6.99%
匯市	歐元SPOT	1.0828	-0.47%	4.37%	4.58%
	日圓SPOT	149.84	0.81%	-0.52%	-4.68%
	台幣SPOT	33.11	0.44%	0.86%	0.98%
	人民幣SPOT	7.2622	0.34%	-0.22%	-0.51%

以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

股票市場 Equity Market

過去兩周回顧和未來展望

- **美國：**

美國宣布對進口汽車加徵關稅，市場不確定性激升，市場投資情緒受壓，標普500指數過去兩周下跌。

為避免川普關稅政策的不確定性，企業紛紛提前拉貨，帶動美國耐久財訂單上升，2月份耐久財訂單較前月成長0.9%，其中以鋼鋁等金屬類產品的訂單增幅最為顯著；然而，隨著關稅政策陸續實施，未來訂單恐面臨下行風險。美國公布3月製造業PMI初值為49.8，不僅低於市場預期，更代表製造業處於萎縮狀態，除此之外，數據指出服務業的展望信心也出現下滑，顯示民眾對經濟前景的擔憂正在加劇。在產業方面，運動品牌大廠NIKE公布截至2月底的財報，營收年減9%至112.7億美元，連續四季呈現衰退，淨利更較去年同期下滑32%，反映出在經濟放緩的背景下，消費者對非必需性商品的需求大幅萎縮，進而拖累整體非必需消費類股表現。政治方面，川普在宣布汽車加稅後於近期訪問中表示，關稅措施將針對所有國家，而非僅限於對美國貿易逆差嚴重的15國；貿易戰持續延燒，干擾市場投資情緒，美股容易受到消息面影響而持續震盪。

過去兩周表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普500	5,580.94	-1.03%
道瓊歐洲600	542.10	-0.82%
日經225	37,120.33	0.18%
MSCI新興市場指數	1,120.72	0.10%

美國標普 500 指數



以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 歐洲：

川普對進口汽車加徵25%的關稅後，德國知名汽車品牌股市紛紛下挫，拖累歐股原先走勢，近兩周歐股微幅下跌。

受惠於歐洲即將大舉投資基礎建設與軍事支出的激勵，歐元區製造業PMI自2月的47.6回升至48.7，創近兩年的高點，工廠生產指數也同步出現擴張跡象，顯示歐元區製造業有望重拾動能。在通膨方面，法國公布3月消費者物價指數為0.9%，與2月持平，且低於歐洲央行設定目標的一半，為歐洲央行在4月進一步降息提供了空間；儘管歐股受到關稅政策影響而出現震盪，但在經濟逐步回溫與貨幣政策仍具寬鬆彈性的支撐下，整體仍看好歐元區股市走勢。

● 日本：

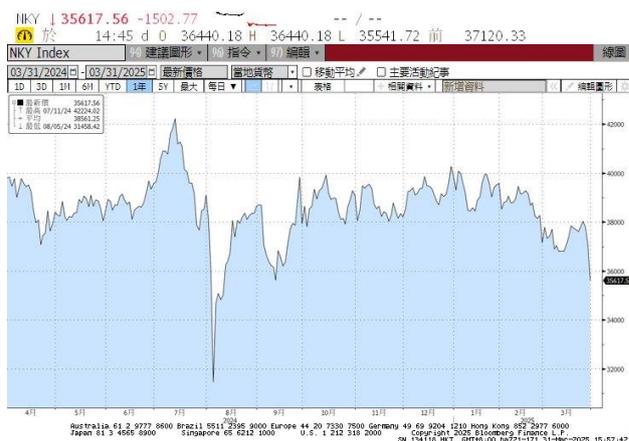
日本半導體個股走揚，帶動日本股市，惟日股在川普宣布對進口汽車加徵關稅後，漲勢收斂，近兩周微幅上漲。

東京3月核心CPI年增率報2.9%，高於市場預期，主要歸因於食品成本的不斷增加，顯示日本通膨仍未出現明顯降溫，提振央行未來升息的機會。另外，日本首相石破茂表示川普政府加徵25%汽車關稅將對日本經濟產生巨大的衝擊，於是承諾將採取全面措施保護當地就業，以緩和市場多空的情緒。日股同時受關稅戰與通膨的雙面夾擊，經濟走勢偏弱，恐限制日股上行空間。

道瓊歐洲 600 指數



日經 225 指數



以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

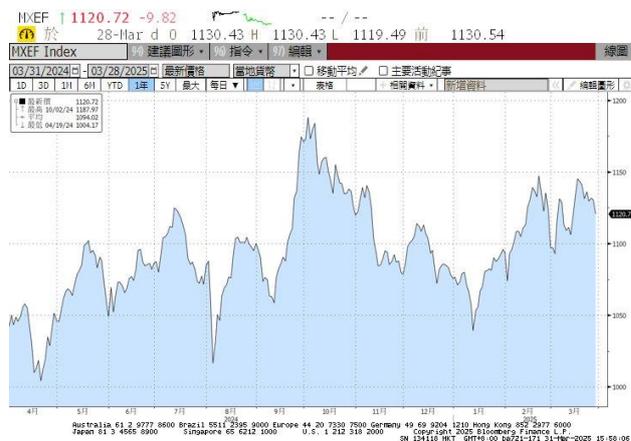
● **新興市場：**

川普大打關稅戰，中國首當其衝，不確定因素導致陸股回跌，台股亦隨美國科技股走弱，而印度股市在歷經評價面修正後，近期資金重返推升股市，以及原物料類股漲升帶動巴西股市走揚，新興市場近兩周上漲。

中國國務院總理李強宣布 2025 年全年經濟成長目標定在 5%，消費者物價指數 2%，貨幣政策方面，實施適度寬鬆的貨幣政策，適時降準降息，保持流動性充裕。中國官方支持推動的科技創新與產業升級，DeepSeek、阿里巴巴已有具體 AI 模型，已吸引市場資金開始回流中國。在川普對中國進口商品加徵關稅後，中國迅速對美國農產品加徵 10% 至 15% 的關稅進行報復，而美國此次貿易戰對準全球，有可能促使其他國家加深與中國的貿易關係，貿易戰後續發展將牽動全球經濟情勢。

印度經濟基本面穩健，預估企業獲利維持年成長率 10% 以上。印度通膨放緩，印度央行於 2 月降息 1 碼至 6.25%，預計仍有降息空間，貨幣寬鬆政策可將帶動內需消費及投資。印度政府推動減稅計畫，將提高家庭的可支配所得，刺激消費需求，有利整體經濟增長。印度股市去年已率先修正六個月，評價面回歸合理，股市開啟反彈。

MSCI 新興市場指數



以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

美國商務部日前關閉旗下的聯邦經濟統計諮詢委員會(FESAC)，因為認定他們的使命已經完成；惟根據調查，超過9成的受訪經濟學家表示擔心美國經濟數據品質可能會下滑。同時，考量聯準會今年的貨幣政策高度依賴經濟數據，加上聯準會3月份褐皮書提及“不確定性”一詞的次數創下歷史新高，未來美國公布就業報告、GDP等經濟數據時，預期將更影響市場波動幅度。

美國白宮將4/2訂定為“解放日”，並擬在本周公告並實施對等關稅及汽車關稅，且鋼鐵與鋁產品25%關稅亦不設豁免或例外；此舉雖旨在保護美國工業，但同時加劇了全球貿易戰，並反向對美國經濟成長率造成衝擊。根據亞特蘭大聯邦儲備銀行3/28預估GDPNow數據顯示，美國2025Q1實質GDP預估年率已由3/26預估的-1.8%再降至-2.8%。展望未來兩周，在川普頻頻釋出關稅大砲以及挑起擬攻佔格陵蘭島、對俄烏戰爭未如預期結束表達不滿等政治不安情緒前提下，金融市場將更為關注“對等關稅後續內容及協調空間”、地緣政治風險等，預期金融市場波動幅度將更為放大，避險資金尋求安全性資產，美債殖利率短期有利多空間。

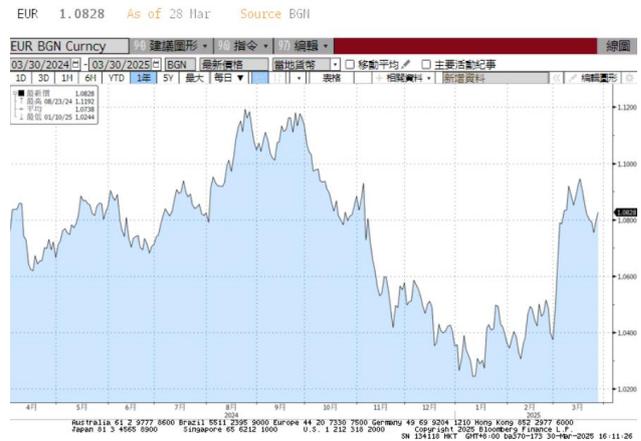
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 外匯：

美國3月製造業採購經理人指數PMI初值由2月的52.7降至49.8景氣榮線以下，透露川普關稅政策暫未給美國工廠、製造業帶來利多。另外，聯準會Fed在3月利率決策會議上維持原利率、放慢縮表速度但政策不確定性使Fed下修今年經濟成長預期至1.7%。Fed未如市場擔憂通膨，反而表示目前等待成本不高，需要一段時間觀察關稅衝擊；過去兩周，美元指數未如預期走揚，上周五收在104.044附近。歐洲車廠擔憂川普關稅效應衝擊，歐盟擬反制亦可能引發美歐貿易關稅戰，市場對歐洲景氣看法再轉悲觀，連帶壓低歐元匯價0.47%至1.0828；短期在關稅重重壓力下，歐元相對匯價仍難一飛沖天。

日本央行BOJ正副行長3月底表示，如果未來通膨走勢及經濟展望仍與預期相同，將繼續BOJ的升息政策且不排除出售帳上債券的可能性。另外，日本在3月底公布東京3月CPI及核心CPI年增率達2.9%、2.4%，持續增溫物價提供BOJ升息理由；日圓匯價中長期看升。惟美國關稅政策加大全球貿易緊張、可能對日本課徵對等關稅為日本經濟復甦逆風，BOJ升息態度預期更謹慎，預期短線日圓漲幅不致失控。

歐元/美元匯價



美元/日元匯價



-END-

以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。