

金融市場展望

- **美國股市：**

美國CPI低於預期短暫提振市場，惟聯準會維持觀望立場，降息希望降溫；川普對中加徵關稅至145%，引爆經濟衰退疑慮，美國股市恐持續受消息面牽動而震盪。

- **歐洲股市：**

德國政局底定，新政府擬推減稅與能源政策刺激經濟；拉加德重申維穩立場，市場降息預期升溫，歐股未來有望獲支撐。

- **日本股市：**

日本3月PMI顯示製造與服務業同步放緩，經濟動能轉弱；內需疲軟與關稅不確定性恐壓抑日股表現。

- **新興市場股市：**

川普已展開與貿易夥伴進行談判，股市短期有望因消息面出現反彈，但川普政策可能再出現變化，市場波動風險仍存。中國通縮壓力加深，經濟面臨挑戰，官方將祭出經濟刺激政策應對，政策有效性待觀察。

- **債券市場：**

美國總統川普對等關稅宣布後，金融市場如驚弓之鳥，資金流動性瞬間急凍，債券殖利率大幅波動。通膨上揚有遞延性，未來1-2個月CPI數據暫不會完全反映關稅影響；經濟動能是否受挫是近期債市觀察重點。

- **外匯市場：**

美國3月非農就業人數強勁但失業率微升，就業市場復甦動能似有因關稅政策趨緩。為爭取豁免或降低美國對等關稅，對美貿易順差國家有貨幣升值壓力；美元指數相形呈弱。

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	2025/4/11	漲跌幅(%)		
			雙週	月	自年初
北美	道瓊工業	40,212.71	-3.30%	-2.95%	-5.48%
	那斯達克	16,724.46	-3.46%	-4.08%	-13.39%
	S&P500	5,363.36	-3.90%	-3.75%	-8.81%
	費城半導體	3,990.90	-6.86%	-8.76%	-19.86%
拉美	巴西	127,682.40	-3.20%	3.38%	6.15%
	墨西哥	51,498.90	-3.15%	-0.02%	4.01%
	智利	7,430.69	-3.43%	0.88%	10.74%
	阿根廷	2,248,803.00	-5.46%	4.14%	-11.24%
西歐	英國	7,964.18	-8.02%	-6.26%	-2.56%
	德國	20,374.10	-9.29%	-8.75%	2.34%
	法國	7,104.80	-10.25%	-10.54%	-3.74%
東歐	匈牙利	84,947.50	-7.08%	-0.29%	7.09%
	波蘭	91,120.04	-6.85%	-0.95%	14.51%
	捷克	1,986.53	-6.26%	-0.89%	12.86%
	土耳其	9,380.95	-2.88%	-10.13%	-4.57%
日本	日經 225	33,585.58	-9.52%	-8.72%	-15.81%
	東證一部	2,466.91	-10.53%	-7.63%	-11.42%
四小龍	南韓	2,432.72	-4.90%	-4.13%	1.38%
	台灣	19,528.77	-9.60%	-11.52%	-15.22%
	香港	20,914.69	-10.72%	-12.06%	4.26%
	新加坡	3,512.53	-11.58%	-8.19%	-7.26%
中國	上海	3,238.23	-3.37%	-4.19%	-3.39%
東協	泰國	1,128.66	-3.98%	-4.97%	-19.39%
	印尼	6,262.23	-3.82%	-4.33%	-11.55%
	馬來西亞	1,454.76	-3.89%	-4.30%	-11.42%
	印度	75,157.26	-2.92%	1.42%	-3.82%
	菲律賓	6,082.44	-1.06%	-2.00%	-6.84%
債市	美國2年期公債殖利率	3.9599	1.23%	0.43%	-6.64%
	美國10年期公債殖利率	4.4895	5.65%	4.90%	-1.74%
匯市	歐元SPOT	1.1355	4.87%	3.99%	9.67%
	日圓SPOT	143.54	-4.20%	-2.87%	-8.69%
	台幣SPOT	32.679	-1.30%	-0.64%	-0.34%
	人民幣SPOT	7.2921	0.41%	0.86%	-0.10%

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：**

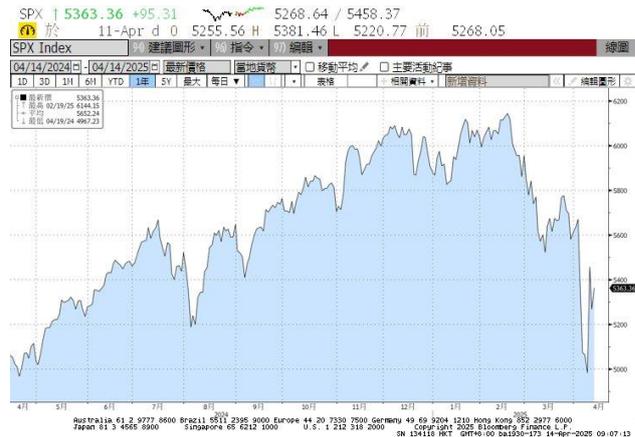
美國關稅政策發展超乎市場預期，引起市場恐慌，而後雖宣布暫緩多數國家的高關稅，然市場情緒仍受打擊，標普500指數過去兩周下跌。

美國3月份CPI年增率為2.4%、核心CPI為2.8%，雙雙低於市場預期，主要因為能源價格下跌，帶動整體通膨放緩，為動盪的市場注入一線曙光；然而，聯準會3月會議紀要顯示，官員們早在關稅政策公布前便已對停滯性通膨風險表達憂慮，主席鮑爾更指出，當前仍在評估川普貿易政策所帶來的影響，短期內無意調整貨幣政策方向，令市場對降息刺激的期待落空。產業方面，金融巨頭陸續公布新一季財報，其中，摩根大通表示受惠於交易收入增加及股票交易創新高，第1季獲利年增率達9%；加上政府放寬監管、減稅等利多政策，進一步推升業務表現，使金融個股表現相對抗跌。貿易政策方面，川普政府自原先主張的對等關稅立場轉為對多數國家暫緩徵稅90天；然而，對中國則因其報復性措施而加徵關稅至145%，此舉加劇經濟不確定性，投資人對衰退風險的擔憂升溫，美國股市恐持續受消息面牽動而震盪。

過去兩周表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普500	5,363.36	-3.90%
道瓊歐洲600	486.80	-10.20%
日經225	33,585.58	-9.52%
MSCI新興市場指數	1,045.20	-6.74%

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：

受川普宣布對歐元區課徵20%的對等關稅的影響，歐股受壓重挫，雖然後來宣布暫緩關稅90天，歐股出現小幅回彈，但仍無法挽回跌勢，近兩周歐股仍下跌。

德國近日完成聯合執政協議，新政府將由基民盟黨主席梅爾茨擔任總理，他提出未來四年的施政方針，包括分階段調降企業稅、將電力稅降至歐洲最低水準，並針對能源密集產業推動工業電價政策，期望藉此提振內需、帶動經濟成長。歐洲央行總裁拉加德重申將不惜干預以維穩市場，進一步強化市場對降息的預期，儘管處於利率決議前的靜默期，市場仍期待寬鬆政策，歐股走勢有望獲支撐。

道瓊歐洲 600 指數

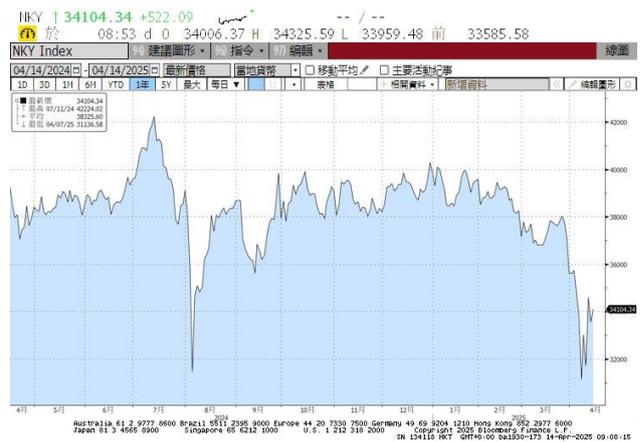


● 日本：

受美國總統川普提出對等關稅政策而衝擊，市場擔憂針對日本的貿易政策將影響出口導向型產業表現，導致日股近兩周出現明顯下挫。

日本3月製造業PMI終值為48.4，略高於初值48.3，但低於2月的49.0，已連續九個月低於50的榮枯線；而服務業PMI也自2月的53.7降至50.0，增速有所減緩，顯示整體經濟動能明顯轉弱；在內需疲軟與成本壓力上升的雙重挑戰下，日本經濟成長面臨壓力；再者，考量日本出口導向產業的結構特性，面對美國關稅政策的不確定性，日股未來表現恐受到抑制。

日經 225 指數



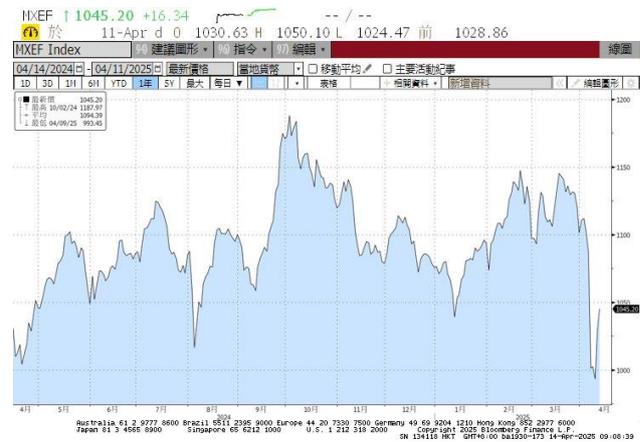
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負責任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 新興市場：

美國激進關稅政策導致出口導向的新興市場出現大幅震盪，尤其科技電子供應鏈相關出口影響甚大，台股適逢清明連假，4月7日開盤後大跌，隨後因川普暫緩關稅90天又大幅反彈，總計新興市場近兩周下跌。

川普寬限對等關稅90天，已展開與貿易夥伴進行談判，股市短期有望因消息面出現反彈，但川普政策可能再出現變化，市場波動風險仍存。中國3月消費者物價指數(CPI)年率為-0.1%，連續兩個月陷入負成長，生產者物價指數(PPI)年率亦下降 2.5%。中國原已面臨通縮壓力，4月份美國對中國關稅已達145%後，中國也祭出反擊調整美國進口產品關稅至125%，美中陷入關稅戰，中國企業出口其過剩產能更加困難，以及其他面臨美國關稅上調的國家將產品轉至中國，中國通縮壓力勢必加深，民眾對物價不穩定的疑慮下，將縮減消費，中國經濟面臨挑戰。然而，中國官方可能祭出更多經濟刺激政策應對，包含消費、出口退稅等補貼、支持資本市場等措施，政策有效性待觀察。另外，印度央行如預期降息一碼，以及中國組裝有機會轉單印度生產，印度股市去年已率先修正六個月，印度有望相對強勢。

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，無須負責任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

向走低，其中日債殖利率跌幅超過20bps，10年期日債殖利率收低在1.324%。金融市場波動加大，信用債券指數走勢在過去兩周與政府公債指數方向相反，其中，JP全球政府公債指數走升8.41%，投資級債券指數則是走跌9.04%，非投資級債券指數跌幅為8.25%，信用債與公債利差擴大。

美國暫緩對等關稅90天以及暫時豁免部分電子產品(如電腦、手機及半導體等)對等關稅，確實讓市場暫時鬆口氣；同時歐盟暫停對美課徵關稅報復90天，諸多貿易國與美國敲定協商時程，預期將讓市場逐步回歸理性。惟產業關稅壓力仍在，美國商務部長公開表示在未來1-2個月可能針對半導體課稅，另外美中邁入關稅角力惡性追逐，貿易關係緊張，長短期通膨預期走升，勢必影響短期市場投資情緒。

考量停滯性通膨壓力逐漸升溫，聯準會勢必需要更多經濟數據判斷未來經濟情勢。同時，進口關稅課徵後，首當其衝的是PPI將先行走高，大約需3個月後，才會依轉嫁能力逐步反映在CPI，是故，未來一兩個月的CPI可能不會出現大幅走高，反之零售銷售等判斷經濟活力數據將相形重要。綜上，未來兩周美債殖利率止穩機率上揚，歐洲央行提供流動性以抵銷關稅衝擊，不排除本周再降息1碼。

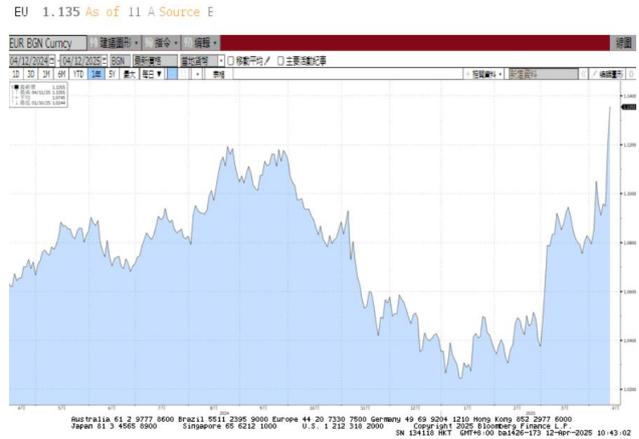
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 外匯：

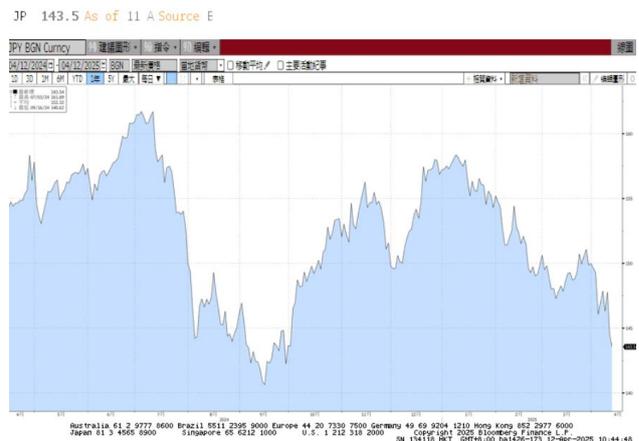
美國商務部公布3月非農新增就業人數為22.8萬人，高於預期的13.7萬人；但1月和2月的數值再下修至11.4萬人、11.7萬人，合計比之前的報告減少了4.8萬人。另3月失業率由2月的4.1%升至4.2%，平均每小時薪資年增率報3.8%，低於2月的4.0%，而美國聯邦政府部門就業人口則出現自2022年以來首次連續兩個月下降，因為政府效率部門DOGE正在推動裁撤聯邦政府員工的行動-3月份聯邦政府就業人數減少4,000人，2月份則是減少了1.1萬人。美國就業市場在川普關稅大幅實施前，逐漸顯現復甦動能趨緩，企業雇員態度偏謹慎，加上3月美國CPI年增率由2.5%降至2.4%，核心CPI降至近4年來低點的2.8%；美國經濟成長力道減緩疑慮，逐步壓低美元匯價。

川普4/2對等關稅政策宣布後，擔憂美國經濟衰退資金迅速撤退，非美貨幣快速走揚，其中歐元、英鎊及日圓在過去兩周相對美元升值4.87%、1.84%及4.20%，並收在1.1355、1.3087及143.54近幾年高點，美元指數亦跌至近期低點的100.102。考量川普用意是在縮減貿易對手國相對美國的貿易順差，為降低對等關稅課徵、爭取豁免範圍，預期美元指數短期仍將相對持弱。

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，無須負責任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。