

金融市場展望

- **美國股市：**

美中進入90天的關稅休戰期，加上川普出訪中東大豐收，股市反應利多。惟關稅帶來的通膨效應是否可控，將影響聯準會的降息態度，若通膨狀況不如原先想像的嚴峻，將有利風險性資產價格持續回升。

- **歐洲股市：**

歐美廠商為因應關稅課徵提前拉貨，促使歐元區5月的製造業PMI翻升，德國Q1GDP季增0.4%擺脫前季衰退；惟歐盟與美國貿易關稅協商迄今未果，牽動歐股未來投資情緒。

- **日本股市：**

日本4月CPI年增率走揚至3.5%，日銀升息壓力不減。美國川普核准日本製鐵140億美元結盟美國鋼鐵，為後續關稅貿易協商開啟正向訊息；日股未來兩周有走多題材。

- **新興市場股市：**

美中關稅戰暫緩90天，新興市場投資氣氛轉佳，資金流入非美元資產，新興市場股市可望受惠資金效應利多，惟需注意美元貶值，跨國企業獲利可能遭匯損侵蝕。

- **債券市場：**

美國川普總統減稅政策獲眾議院驚險過關，龐大政府赤字讓美國失去最後一塊3A信評招牌。日本長債殖利率標售結果疲軟，市場套利交易解約風險升溫。短期美債需求力道疲弱，殖利率難有果決下行理由。

- **外匯市場：**

美國關稅課徵對通膨數據相對具遞延性，4月CPI相較3月下滑以及消費者信心疲軟，壓低美元指數。美國減赤方案吸引市場眼球，惟債務惡化問題將降低美元資產吸引力。

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	2025/5/23	漲跌幅(%)		
			雙週	月	自年初
北美	道瓊工業	41,603.07	0.86%	5.04%	-2.21%
	那斯達克	18,737.21	4.51%	12.14%	-2.97%
	S&P500	5,802.82	2.52%	7.94%	-1.34%
	費城半導體	4,702.38	5.28%	18.03%	-5.57%
拉美	巴西	137,824.29	0.96%	4.24%	14.58%
	墨西哥	58,410.37	3.29%	4.74%	17.97%
	智利	8,399.59	2.02%	6.02%	25.18%
	阿根廷	2,345,902.00	10.95%	4.76%	-7.41%
西歐	英國	8,717.97	1.91%	3.75%	6.67%
	德國	23,629.58	0.55%	7.59%	18.69%
	法國	7,734.40	-0.12%	3.37%	4.79%
東歐	匈牙利	95,426.77	1.45%	5.11%	20.30%
	波蘭	99,925.61	-3.22%	0.25%	25.57%
	捷克	2,168.17	1.03%	4.55%	23.18%
	土耳其	9,356.04	-0.37%	0.47%	-4.83%
日本	日經 225	37,160.47	-0.91%	6.57%	-6.85%
	東證一部	2,735.52	0.07%	5.85%	-1.77%
四小龍	南韓	2,592.09	0.58%	2.63%	8.03%
	台灣	21,652.24	3.52%	10.25%	-6.00%
	香港	23,601.26	3.21%	6.93%	17.65%
	新加坡	3,882.42	0.16%	1.31%	2.50%
中國	上海	3,348.37	0.19%	1.58%	-0.10%
東協	泰國	1,176.36	-2.86%	1.96%	-15.99%
	印尼	7,214.16	5.58%	8.74%	1.90%
	馬來西亞	1,535.38	-0.72%	2.28%	-6.51%
	印度	81,721.08	2.85%	2.00%	4.58%
	菲律賓	6,413.10	-0.70%	3.97%	-1.77%
債市	美國2年期公債殖利率	3.9912	10.02bps	12.03bps	-25.04bps
	美國10年期公債殖利率	4.5110	13.25bps	12.98bps	-5.8bps
匯市	歐元SPOT	1.1362	1.00%	0.41%	9.74%
	日圓SPOT	142.56	-1.93%	-0.62%	-9.31%
	台幣SPOT	30.008	-0.96%	-7.63%	-8.48%
	人民幣SPOT	7.181	-0.79%	-1.46%	-1.62%

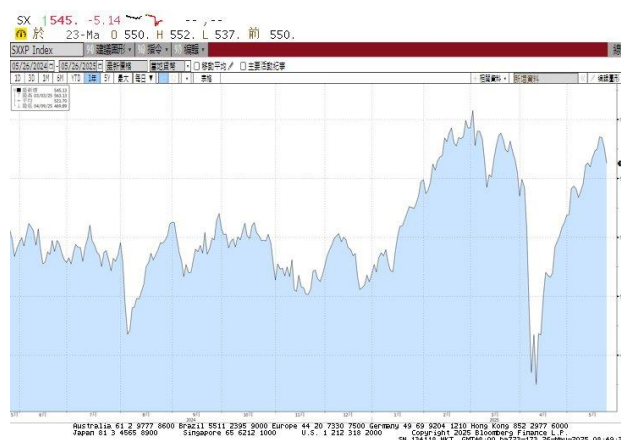
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 歐洲：

因美國廠商提前拉貨帶動德國3月製造業產出及出口增長，德國Q1GDP季調後終值季增0.4%，高於初估的0.2%及前季的萎縮0.2%。英國4月零售銷售意外月增1.2%、連4個月成長且優於預期的0.3%。經濟數據帶動過去兩周歐股漲勢。

在關稅暫停90天的談判期間，廠商加大進出口貿易量，5月製造業PMI故由49上升到49.4，惟服務業PMI跌破50關卡來到48.9，以及美歐迄今仍未在關稅貿易協商上有正面進展，美國川普更一度揚言擬自6/1起課徵歐盟50%關稅，預期衝擊歐洲區經濟、削弱歐股投資情緒。美國總統川普上周末與歐盟執委協商後同意由6/1延後至7/9課徵，以利爭取雙方談判空間，暫時緩和歐股壓力。

道瓊歐洲 600 指數

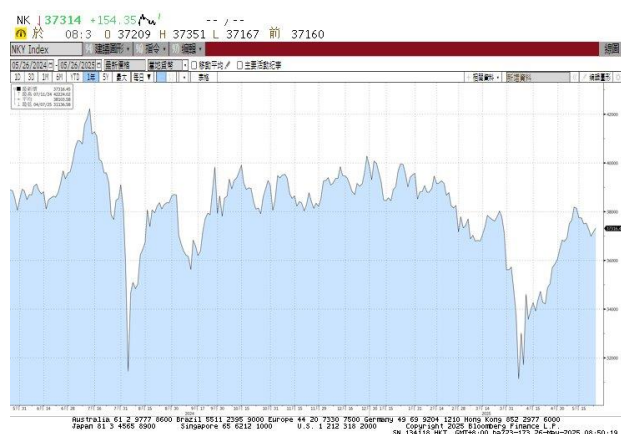


● 日本：

日本長債近兩周標售利率欠佳，加上日幣相對升值，套利交易可能再起解約風暴拉高市場不安情緒，壓低日股近兩周走勢。

政經面上，日本與美國積極展開貿易協商；美國川普總統批准日本製鐵與美國鋼鐵結盟，日本製鐵在未來14個月將投資金額提高至140億美元，包含新建一座價值40億美元的鋼鐵廠，創造至少7萬個工作機會，有利後續關稅協商。日股未來兩周有走多題材。

日經 225 指數



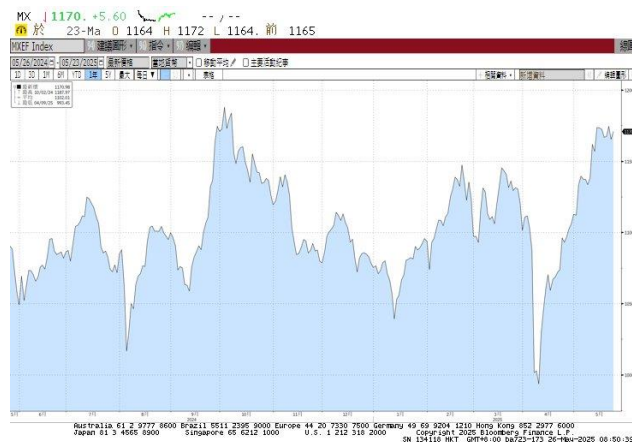
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 新興市場：

美中關稅戰暫緩90天，新興市場投資氣氛轉佳，輝達執行長黃仁勳訪台帶動台股熱潮，總計新興市場近兩周上漲。

中國4月工業生產年增6.1%，優於預估的5.5%，零售總額年增5.1%，低於預估的5.5%。工業生產數據具韌性，反映面對美中關稅戰提前拉貨效應，需後續數據是否出現衰退，而民眾擔心關稅戰可能導致製造業和出口業裁員，民眾消費力道縮手，消費者信心疲弱。美中日前在日內瓦達成90天的關稅休戰，但中美貿易衝突並沒有結束，後續的經貿談判順利與否必將是對市場影響甚大。在AI熱潮以及台幣升值的背景下，台股人氣回籠，台積電再度挑戰千元大關，AI相關供應鏈更再黃仁勳訪台後再掀投資熱潮，惟須注意台幣升值對科技大廠以及金融業海外投資匯損可能影響獲利。巴西5月初升息至14.75%，未來暫停升息機率大，加上美國關稅戰使巴西有機會取代美國部分出口，有利巴西經濟復甦。穆迪調降美國信評，導致美元朝貶值方向，資金流入非美元資產，新興市場股市可望受惠資金效應利多。

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。

標售狀況，連帶導致30年期公債殖利率上週攀升至約3.17%，創下近25年來新高，40年期日債殖利率更躍升至3.675%，為該債券自2007年發行以來的最高水準。此一殖利率飆升的態勢，震撼長期以穩定著稱的日本債市，也讓全球投資人感到不安，市場對日本財政與債務可持續性的疑慮升溫，並擔憂可能對全球金融資產產生潛在殺傷力。過去一週10年期以上日債殖利率飆升與日圓升值現象，拉高金融市場擔憂再次觸發金融套利交易解約風險，並連帶使美債投資氣氛相對偏空。

考量日本國內投資債券市場需求不小、日債殖利率又相對日本央行BOJ升息前具吸引力，以及日圓升值不利換匯匯出等理由，預期外資資金大規模賣出日債並匯出的幅度將相對去年7月可控；反而是日本政府未來如何有效管理其龐大債務，以及BOJ年內貨幣政策的後續調整，將是左右日本債券市場乃至全球資金流動的關鍵決定因素。根據日本4月全國CPI(不計生鮮)年增率由3.2%升至3.5%，以及5月開始的薪資春鬥水準判斷，日本通膨短期要下滑至3%以下的機率不高，日銀有升息壓力，惟關稅對經濟的負向衝擊可能限縮BOJ升息空間；日債殖利率有向上修正壓力但幅度不至於過大。

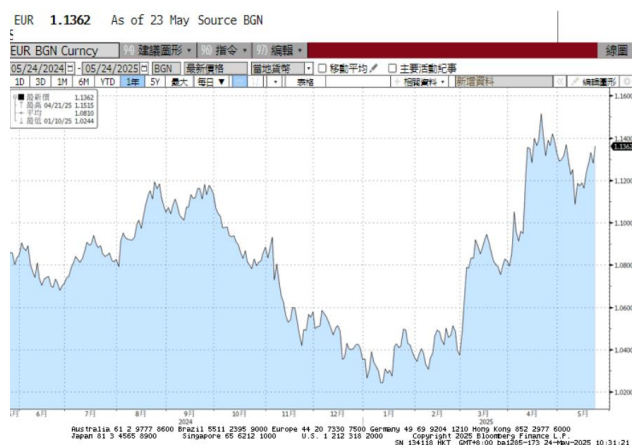
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 外匯：

美國關稅徵收對通膨影響具遞延性，美國4月CPI年增率由2.4%降至2.3%，核心CPI年增率亦持平在2.8%，通膨數據未飆，提供聯準會耐心等待空間。另根據5月西根大學調查顯示美國消費者信心由4月的52.2降至50.8，連5個月下滑，美元指數過去兩周跌破100關卡收在99.112。歐元區近期公布的製造業經濟數據及採購經理人數據轉佳，因為廠商提前拉貨備貨影響，德國Q1GDP季增年率上揚0.4%，避開前季衰退壓力；歐元相對美元匯價走高並收在1.1362附近。

自美國總統川普宣布對等關稅暫停90天後，與美國協商成功的貿易對手國不多，歐盟、日本與美國亦未就關稅互惠項目達成共識；美國總統川普一邊以言語恫嚇一邊又向貿易對手遞出橄欖枝、爭取最大談判空間。目前美國已與沙國簽署戰略經濟協議、同意日本製鐵與美國鋼鐵公司建立合作伙伴關係、以及半導體課稅稅率可能再降等，預期最終美國關稅稅率調升幅度將相對4月提出的對等關稅降低很多，未來金融市場關注減稅幅度議題將領先於關稅比例。惟在美國債務負擔成本不降前提下，美元指數多頭大軍短期預期暫偃兵。

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。