

金融市場展望

- **美國股市：**

美國就業數據優於預期，顯示勞動市場具韌性；聯準會維持利率不變，企業財報表現亮眼，尤其科技股領軍上漲；中美貿易關係出現緩和跡象，提振市場情緒，美股短期仍具上行空間。

- **歐洲股市：**

歐元區4月通膨略高於預期，但市場仍預期6月將啟動降息，有利風險資產表現，加上預期關稅放緩將進一步提振汽車業營運，有望為歐股帶來上行動能。

- **日本股市：**

日本製造業PMI仍處收縮區間，而服務業則回升至擴張水準，支撐經濟復甦，日本央行維持利率不變，惟釋出未來升息可能性，預期匯率波動將持續影響日股表現。

- **新興市場股市：**

關稅戰已對兩國貿易造成顯著影響，讓中美貿易談判增添了緊迫性，川普已釋出可能會削減關稅的開放態度，若取得實質進展，市場將反應利多。

- **債券市場：**

美國聯準會根據經濟數據判斷目前經濟仍穩固，但對關稅衝擊帶來的不確定性表示擔心；英國央行考量通膨下滑降息1碼但亦表示未來仍依靠經濟數據決定政策。短期關稅對CPI數據影響未顯，債券殖利率區間波動。

- **外匯市場：**

美國聯準會未調降目標利率區間並對經濟成長表示穩固，激勵資金重回美元。英國央行與歐洲央行同步寬鬆，日銀考慮關稅對經濟衝擊未升息，也讓其相對美元匯價短期走升力道暫止。

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	2025/5/9	漲跌幅(%)		
			雙週	月	自年初
北美	道瓊工業	41,249.38	2.83%	1.58%	-3.04%
	那斯達克	17,928.92	3.14%	4.69%	-7.16%
	S&P500	5,659.91	2.44%	3.72%	-3.77%
	費城半導體	4,466.50	5.05%	5.58%	-10.31%
拉美	巴西	136,511.88	1.32%	6.82%	13.49%
	墨西哥	56,551.18	-0.30%	7.66%	14.21%
	智利	8,233.13	3.02%	10.17%	22.70%
	阿根廷	2,114,386.00	-4.98%	-3.17%	-16.55%
西歐	英國	8,554.80	1.66%	11.40%	4.67%
	德國	23,499.32	5.65%	19.46%	18.03%
	法國	7,743.75	2.75%	12.83%	4.92%
東歐	匈牙利	94,061.67	1.18%	12.79%	18.58%
	波蘭	103,247.40	3.09%	17.34%	29.74%
	捷克	2,145.99	3.07%	10.94%	21.92%
	土耳其	9,390.51	-0.45%	1.24%	-4.48%
日本	日經 225	37,503.33	5.03%	18.25%	-5.99%
	東證一部	2,733.49	4.01%	16.35%	-1.85%
四小龍	南韓	2,577.27	1.22%	12.36%	7.41%
	台灣	20,915.04	5.24%	20.26%	-9.20%
	香港	22,867.74	4.04%	12.85%	14.00%
	新加坡	3,876.16	1.37%	14.22%	2.34%
中國	上海	3,342.00	1.42%	4.87%	-0.29%
東協	泰國	1,210.94	4.48%	11.28%	-13.52%
	印尼	6,832.80	2.30%	14.49%	-3.49%
	馬來西亞	1,546.50	2.47%	10.42%	-5.84%
	印度	79,454.47	0.31%	7.59%	1.68%
	菲律賓	6,458.20	3.02%	7.52%	-1.08%
債市	美國2年期公債殖利率	3.8910	14.3bps	-1.67bps	-35.06bps
	美國10年期公債殖利率	4.3785	14.32bps	4.7bps	-19.05bps
匯市	歐元SPOT	1.125	-1.01%	2.75%	8.65%
	日圓SPOT	145.37	1.18%	-1.62%	-7.53%
	台幣SPOT	30.299	-6.83%	-8.23%	-7.60%
	人民幣SPOT	7.2382	-0.67%	-1.47%	-0.84%

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：

川普釋出對關稅的正向言論，加上科技類股財報表現佳的情況下，股市上升動能延續，標普500指數過去兩周上漲。

美國4月非農就業表現優於預期，新增就業人數達17.7萬人，整體勞動參與率升至62.6%，失業率則維持在4.2%；數據顯示，儘管面對高關稅與市場不確定性，企業並未明顯縮減招聘規模，就業市場展現出良好韌性。利率方面，聯準會宣布貨幣政策維持不變，主席鮑威爾表示，對關稅政策可能推升通膨與失業率感到憂心，但強調目前無需調政策上的調整，暗示儘管存在經濟下行風險，美國經濟整體仍維持穩健。在企業財報方面，科技巨頭微軟與Meta均公布亮眼業績，營收表現超出市場預期，帶動科技類股走勢強勁。政治方面，中美貿易戰出現緩解跡象，雙方於瑞士談判中取得進展，美國總統川普發文表示，關稅將自145%下調至80%，並調整汽車關稅政策，針對同一輛汽車僅課徵25%的稅率，以避免重複課稅。川普近期的言論提振市場信心，若關稅趨勢持續放緩，將有助於美股回升。

過去兩周表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普500	5,659.91	2.44%
道瓊歐洲600	537.96	3.36%
日經225	37,503.33	5.03%
MSCI新興市場指數	1,138.40	3.76%

美國標普 500 指數



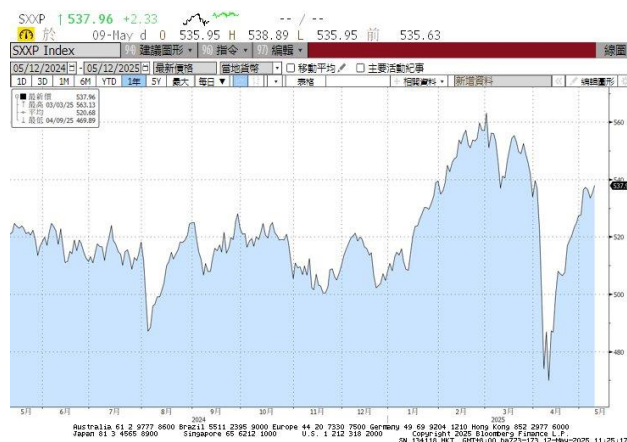
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 歐洲：

美中貿易戰持續緩和，市場投資情緒上升，汽車類股領先反彈，帶動歐洲股市持續回升，過去兩週歐股呈現上漲趨勢。

歐元區4月通膨年增率報2.2%，略高於市場預期；然而，在關稅政策仍具不確定性的背景下，市場普遍認為歐洲央行的決策重心不會過度聚焦於4月通膨數據，因此6月降息的預期並未改變，有利於股市持續上行。德國車廠BMW公布第一季財報，汽車業務稅前盈餘達20.2億歐元，較去年同期下滑，但仍優於市場預期；公司亦指出，若關稅壓力如預期趨緩，營運表現可望進一步改善，汽車產業為歐元區製造業的核心之一，其成長有望進一步強化歐股的成長動能。

道瓊歐洲 600 指數

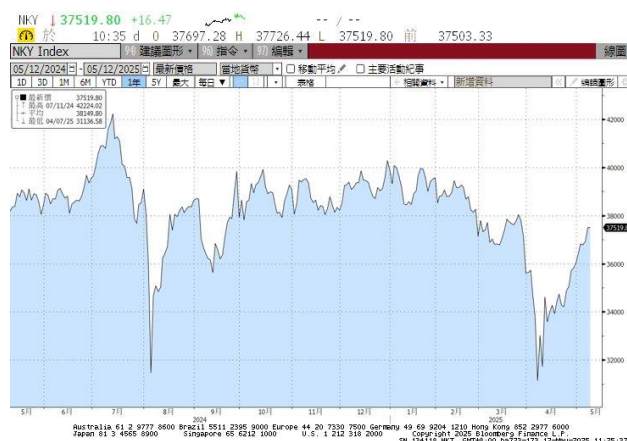


● 日本：

受美中關稅趨緩影響，市場對風險性資產的需求上升，疊加日本央行維持寬鬆貨幣政策等利多因素，日股獲得有力支撐，過去兩週延續上漲勢態。

日本4月製造業表現持續低迷，出口值報48.5，為連續9個月以來低於榮枯分水嶺，但服務業PMI回升至52.2，重返擴張區間，銷售改善帶動整體綜合PMI上行，進一步支撐經濟復甦動能。利率方面，日本央行宣布維持基準利率不變，但行長植田和男指出，若潛在通膨趨近2%目標，將考慮持續升息，預估匯率波動將持續影響日股的表現。

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：

美英兩國達成貿易協議，市場期待關稅問題逐漸緩解，加上新興市場匯市強勢引導資金流入，股市持續反彈，總計新興市場近兩周上漲。

中國4月出口年增長達8.1%，明顯優於市場預測的1.9%。不過，與3月年增長12.4%相比，4月份出口增速有所放緩，反應了3月企業趕在關稅生效前提前拉貨效應。其中，中國對美國4月出口額為330.24億美元，較去年同期相比下降21%，高關稅使美中貿易明顯下降。為了因應美中貿易戰，中國企業積極開拓其他市場，尤其對印度和東協國家的出口均出現20%的增長，對歐盟的出口也出現8%的增長，使4月整體出口維持動能。關稅戰已對兩國貿易造成顯著影響，讓中美貿易談判增添了緊迫性，川普已釋出可能會削減關稅的開放態度，若取得實質進展，市場將反應利多。巴西央行將基準利率提高50個基點至14.75%，連續第六次升息；巴西3月份的通膨年增率加速至5.48%，主要因食品及服務價格上揚所致，通膨預期尚未穩定，未來仍有升息可能，惟巴西勞動力市場和整體經濟活動表現強勁，緊縮貨幣市場對股市影響有限，經濟增長利多仍支持股市多頭。

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。

債券及外匯市場 Bond & FX Markets

過去兩周回顧和未來展望

● 債券：

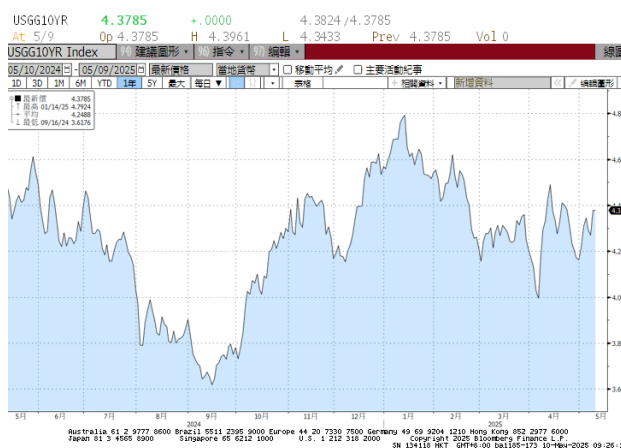
美國聯準會5/7舉行政策會議，並維持現有基準利率在4.25%-4.50%區間不變，對QT規模亦未做調整。主席鮑爾指出，雖然市場充滿不確定性，但整體經濟仍相當穩固，失業率維持在低點、勞工市場正位於高點、通膨也大幅降低；主席鮑爾後續表示，現行的貨幣政策可以有效面對接下來的經濟發展。未理會美國總統川普的強烈希望降息訊號，反根據經濟數據肯定美國目前經濟復甦仍穩固、關稅衝擊仍不確定等面向，進而維持靜心觀察經濟數據已決定貨幣政策態度，使美債殖利率過去兩周逐步回復理性，10年期美債殖利率回升近15bps，5年期美債殖利率再度回升4%，2Y-30Y殖利率曲線回復正斜率。

川普關稅大戲持續，除對等關稅稅率仍密集與貿易國家分別展開協商外，對於半導體、藥品、電影業等可能課徵25%或以上關稅的態度未變；在90天暫停課徵對等關稅期間，英國是首個與美國達成貿易協議的國家，內容包含：英國出口至美國的

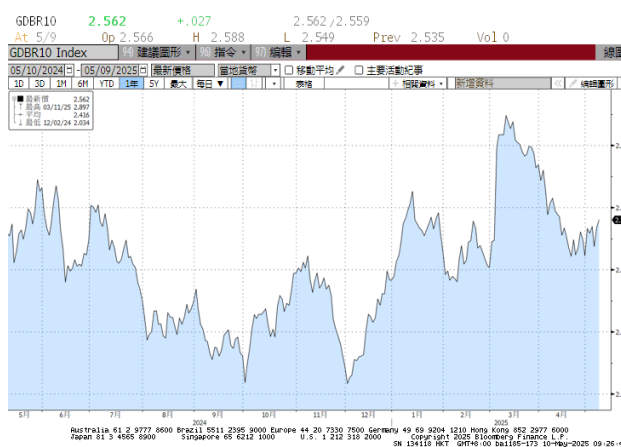
過去兩周表現走勢圖

到期年限	收盤殖利率	二週漲跌幅 (bps)
2Years	3.8910	14.30
5Years	4.0007	14.13
10Years	4.3785	14.32
30Years	4.8343	13.33

美國 10 年期公債殖利率



德國 10 年期公債殖利率



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。

汽車關稅從27.5%降至10%，鋼鐵和鋁的關稅降至0%，但大多數商品仍面臨10%的基本關稅等。由於協商後稅率較低，其他貿易對手國將比照與美國談判，未來兩週關稅再協商完成的機率不低，美國對等關稅衝擊預期下滑，通膨預期亦將隨之走低。

英國央行5/9以5:4決議調降政策目標利率1碼至4.25%，為本波降息循環以來第4次行動。英國央行委員們一致同意美國關稅政策對經貿關係的高度不確定性，目前不對貨幣政策途徑預做設定，維持逐次會議評估；但因為2月英國GDP正增長0.5%以及與美國貿易協商因達成共識而拉高對2025年的GDP預估。在降息環境以及不確定性可能下滑前提，預估將帶動歐元區國家跟進協商，歐債與英債殖利率逐步回歸下行軌道，金融市場亦拉高歐洲央行6月跟進降息機率。

雖然美國與貿易國個別關稅協定在未來兩個月可能逐步完成，降低關稅經濟的衝擊，惟針對半導體、藥品等重要產業課稅仍可能衝擊企業獲利，同時通膨數據在未來兩三個月亦將開始反映關稅拉高影響，美債殖利率短期波動大，信用債券與美債利差再收斂空間不多。

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：

美國對等關稅宣布後，引起市場資金挪移，去美元資產、降低對美貿易順差等考量，使非美貨幣在過去幾周相對美元大幅走升，美元指數一度跌破100，歐元匯價升至1.136附近。隨後在美國總統對關稅課徵幅度偏緩和、將與中國展開貿易談判、以及傳有大國將完成與美國貿易協商消息傳出後，美元指數價格始未再走低。

美國聯準會上周如預期末調降政策利率區間，對美國經濟發表“穩固”肯定，激勵資金重回美元。同時，繼歐洲央行上月降息1碼後，英國央行本月也調降政策利率1碼，並表示對關稅衝擊及後續不確定性擔憂；歐元及英鎊匯價相對美元升勢暫止。日本央行上周末升息，日圓相對美元匯價吐回升幅並走貶回145以上；考量美日進行兩次關稅協商未果，以及薪資通膨仍存，日本央行貨幣態度更形謹慎，短期升息機率不高，日圓匯價預期維持在140-145上下波動。

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。

全球證券投資顧問股份有限公司

電話：(02)2748-1766 | 傳真：(02)2748-1755 | 地址：110台北市信義區市民大道6段288號9樓之一
一百一十一金管投顧新字第零貳肆號