

2025/05/09

寰宇金融週報

一 回顧與展望	p.2
二 投資評等	p.3
三 指數變化	p.7
四 個別市場	p.9
五 ESG洞察	p.20



綁定財富管理LINE官方帳號
即時市場資訊不漏接!

<https://mma.tw/O04NM>



不確定性持續蔓延，市場提前定價關稅降溫

市場回顧

本週美國經濟數據接連顯示美國經濟仍具韌性，4月新增NFP達17.7萬人、ISM非製造業回升至51.6表現雙雙優於預期，冷卻市場對美衰退憂慮，儘管Fed於5月FOMC會議聲明中延續警告關稅與經濟不確定性風險立場，Powell會後再次重申「不急於降息」觀點，並且美股大量財報指出存在關稅風險，近90%企業在財報中均提及關稅，必須及非必須消費產業普遍面臨下調獲利展望窘境。

然得益於關稅風險加速降溫，包含美印間的積極協商、中美開展初次接觸、美英達成初步關稅協議等事件均推動市場定價飄向關稅削減情境，全球股市指數多已恢復至4/2解放日前水準。

市場展望

◆ 關注美國重要經濟數據

美國將於下週公布5月CPI(5/13)、5月PPI(5/15)及密西根消費者信心指數(5/16)，其中兩項通膨數據能否延續降溫趨勢將左右市場對Fed全年降息的預期。

◆ 關注各國關稅協商進展

中國國務院副總理何立峰與美財長貝森特將在瑞士於5/9~5/12期間展開解放日以來的初次關稅談判，能否達成初步共識將極大影響全球市場對關稅風險定價；美日預計將在5月中旬後開展第三輪談判。

◆ 關注各國重要財報

美股5/13(SEA、京東)、5/14(思科)、5/15(沃爾瑪、阿里巴巴、應用材料、網易)；港股5/14(騰訊、貝殼)；日股5/13(軟銀、本田、卡普空)、5/14(索尼、三井住友)、5/15(UFJ、瑞穗、第一生命)。

美英協議為各國提供示範，市場樂觀預期關稅削減

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
成熟股市			
美國	中性	持平	川普發言號召買進股票，帶動市場情緒全面好轉。但考量美股企業獲利、貨幣政策全部受到川普關稅政策牽動，在一人決定市場走向的環境下，仍建議保守操作
歐洲	中性	持平	各國股市完全由川普投顧掌控，川普目前最新發言鼓吹投資人買股，短期市場情緒或保持樂觀，只是當前這種仰賴消息、政治面主導的市場，仍建議不要過度樂觀
日本	正向	持平	受日本積極協商態度下，日本豁免關稅可能性正在上升，預估日本將有機會成為首批關稅豁免國之一。
新興股市			
台灣	中性	持平	考慮台幣升值對出口產業的壓力，資金轉向內需相關及原物料產業，指數承壓。長線看好大型股抗匯率風險能力，短線調整後有重新振作可能，川普政策仍在搖擺，預留資金對抗風險。
中國A股 中國H股	中性 相對正向	持平 持平	中國同時面臨外部關稅威脅以及內需疲軟問題，A股獲利前景僅繫於消費提振政策規模，波動風險較高，故僅推薦中概科技股。
印度	相對正向	持平	印美關稅談判進程超預期，印度為取得全球製造業中心地位而加大對美讓利，預估印度將有機會成為首批達成關稅協議國之一，建議可趁近期印巴衝突紛擾之際，低接入場。
東協	中性	持平	IMF稱東協國家將受關稅措施影響甚鉅，潛在下行風險包括美國5/7可能對半導體和其他電子產品徵收高額關稅，恐衝擊東協國家出口收入來源，貿易動盪和政策風險持續構成經濟挑戰。
越南	中性	持平	越南4/23與美國通話，正式啟動越美雙邊經貿問題談判，越南此前表態稱願將美國商品進口關稅降至零，並且採取措施打擊非法轉運等，爭取美國將關稅由46%降至22-28%甚至更低。

川普改善成長股情緒，避險需求降溫金價下跌

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
產業類股			
科技	中性	持平	科技股基本面充滿雜音，幸好川普投顧唱多股市改善情緒，股市並未下探。整體而言，當前在政治消息面主導下，依舊建議不要對股市過度樂觀，以低點分批長期投資較為安全
能源	中性	持平	OPEC+5/5可能加快既定的增產計畫，美國消費者信心走弱及中國官方製造業PMI陷入萎縮，數據表明貿易戰正抑制經濟活動，供需雙弱加劇油市供應過剩疑慮，預估Q2 WTI\$56~\$68。
生技	中性	持平	新政府對於併購的態度並沒有像川普當選前後市場期待的這麼樂觀，政治上的打壓也使市場對FDA信心喪失，對生技股更帶來重擊。不過當前生技估值極度便宜，可開始關注。
REITS	中性	持平	較不易受關稅波及、長期享受人口老化紅利的醫療REITs依舊是我們首選標的，其次為走出業績低谷的基建REITs。而整體REITs基本面隨產業不同參差不齊，還是得仰賴美債利率表現
原物料			
黃金	相對正向	持平	金價今年漲超26%，主要受到地緣政治和宏觀不確定性升高，同時美元走弱和關稅擔憂，加上央行繼續添金和強勁避險需求等多重利好支持，預計後市仍有高點可期，但漲勢可能放緩。

利率高檔震盪，利差表現趨穩

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
債券市場			
美國公債	相對正向	持平	10年期美債殖利率預計短期內維持高檔震盪格局，交易區間維持4.0-4.5%區間波動。
投等債	正向	持平	預計即使出現衰退情境，IG利差再走擴對報酬威脅已相對下降，鑒於整體殖利率水準仍然在歷史高水平，同時更具吸引力的殖利率持續支撐著投資者對IG債券更強勁的需求，預計利差表現將持續平穩。
非投等債	相對正向	持平	信用利差隨著市場波動回落可預期利差出現縮窄，但已難已回到年初的歷史低位水準，川普帶來的混亂即使平息也已衝擊到實體經濟中的企業信心、民間消費信心，對上半年的衝擊已不可避免，尤其考量到川普後續行動仍有諸多不確定性，建議全年須保持紀律性，在市場低迷時追求收益，強勢時獲利了結，並偏好偏高品質債券。
新興債	相對正向	持平	新興主權IG相對美國IG的估值已回到中性水準，同時在軟著陸假設下，HY主權具備超額報酬的空間，基於以上兩點將評等給予相對正向；我們同時看好新興企業信用，尤其看好亞洲(排除中國房地產)、中東產油國等地區。
可轉債	相對正向	持平	可轉債為投資者提供了一個機會，可以通過更多的下行保護來持有多頭部位。同時小型股相對於大型股的估值來看也非常便宜，美國可轉債短期將受益於小型股的反彈表現。

FOMC按兵不動，Powell保持耐心，DXY升至100.76

投資評等

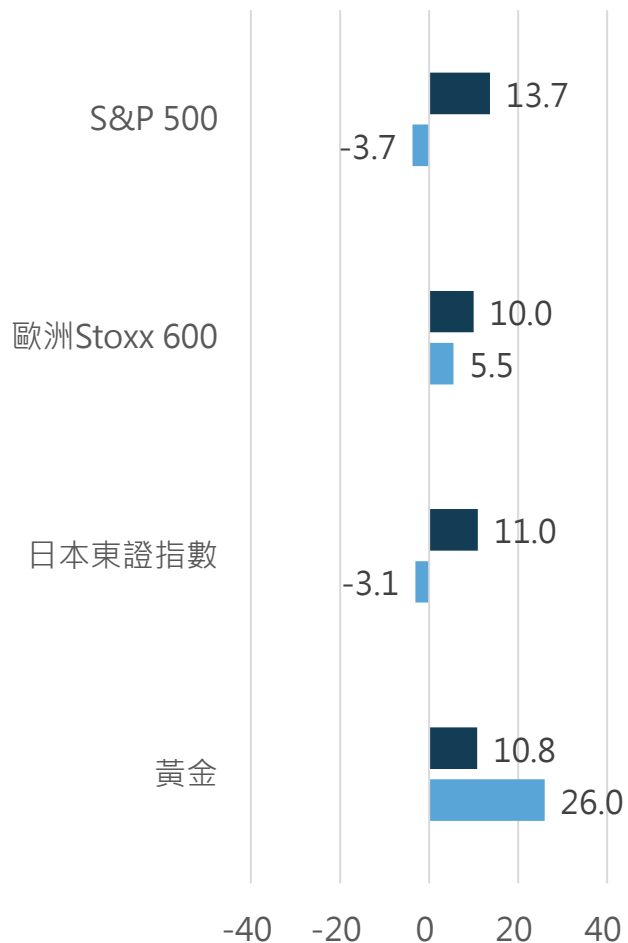
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	中性	持平	市場聚焦5/10~5/11美中關稅談判，另市場預期下週公布4月CPI月增率將由-0.1%回升至0.3%，市場對Fed降息預期仍有往2碼收斂可能，預估美元區間99.0~102.0，維持美元中性評等。
歐元	中性	持平	歐美談判缺乏進展，歐盟於5/8再提出一份報復清單，貿易前景未見改善，加上美元近期跌勢趨緩，歐元短線面臨修正，預期下週震盪偏空，區間1.11~1.14，維持歐元中性評等。
日圓	相對正向	持平	日本與美談判態度未如市場預期溫和，部分市場對日圓可能被迫升值的期待落空，加上BOJ謹慎評估升息，預期日圓下週維持低檔震盪格局，區間143~147，維持日圓相對正向評等。
南非幣	中性	持平	南非預算案存在爭議的增值稅(VAT)上調方案取消，新預算案預計將於5/21提交，後續預算方案仍有待明朗化，加以川普關稅政策不確定性極高下，維持中性評等。
澳幣	相對負向	持平	RBA 可能因全球景氣轉差對降息態度轉趨開放，目前市場已完全訂價RBA 5月降息一碼，澳幣預估區間在0.60~0.65，中國需求放緩恐不利澳洲出口表現，維持澳幣相對負向評等。
人民幣	相對負向	持平	人行降息幅度低於預期，且美中即將啟動首輪貿易談判，短期人民幣預估區間為7.05-7.35，美中達成貿易協議仍有難度，在內外需疲軟的情況下，維持人民幣相對負向評等。

關稅削減預期護航股市全面反攻

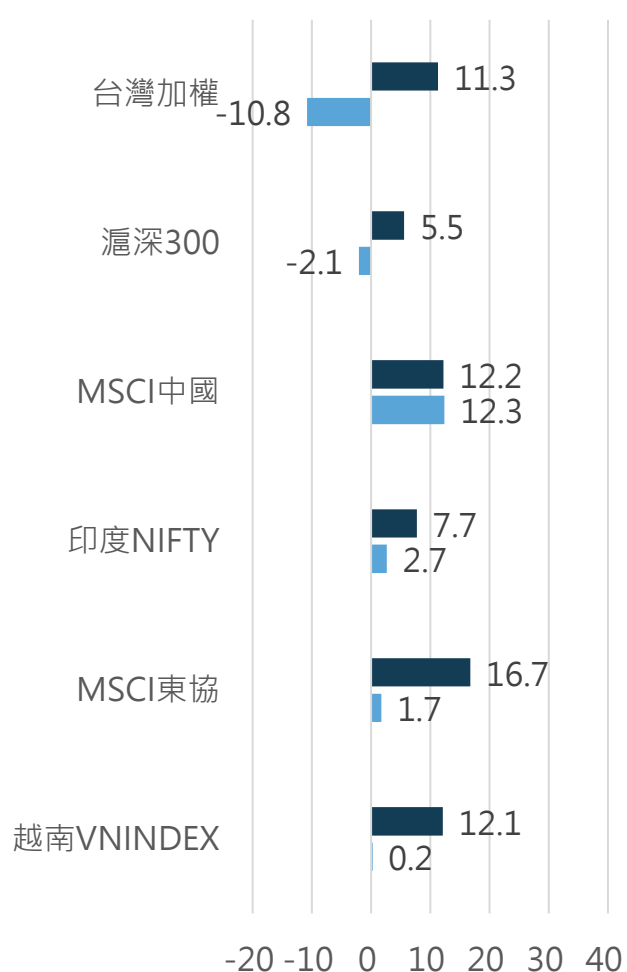
指數變化

1M% YTD%

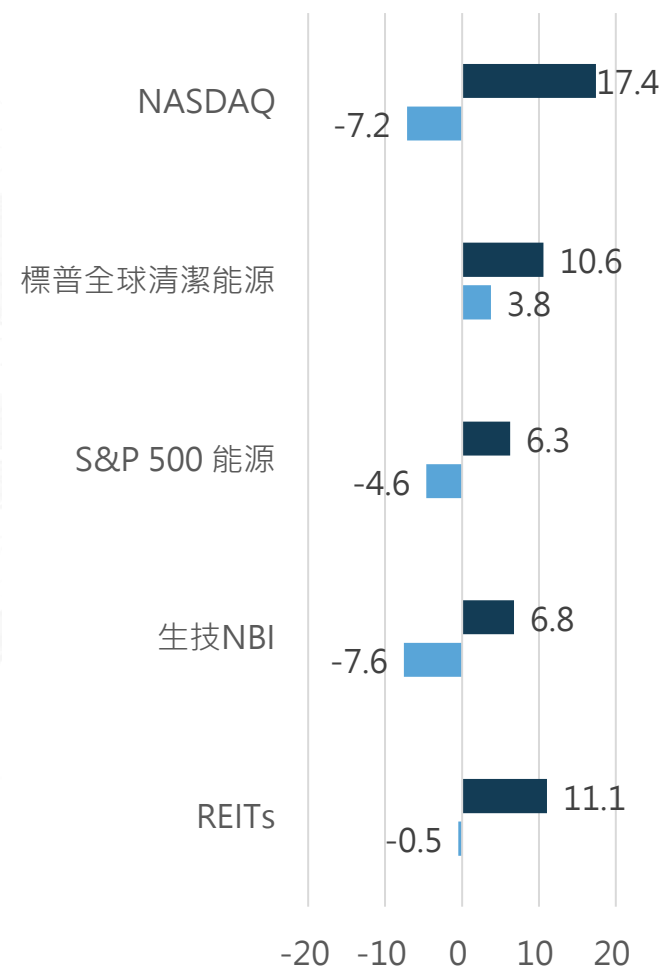
成熟市場股市&原物料



新興市場股市



產業市場股市

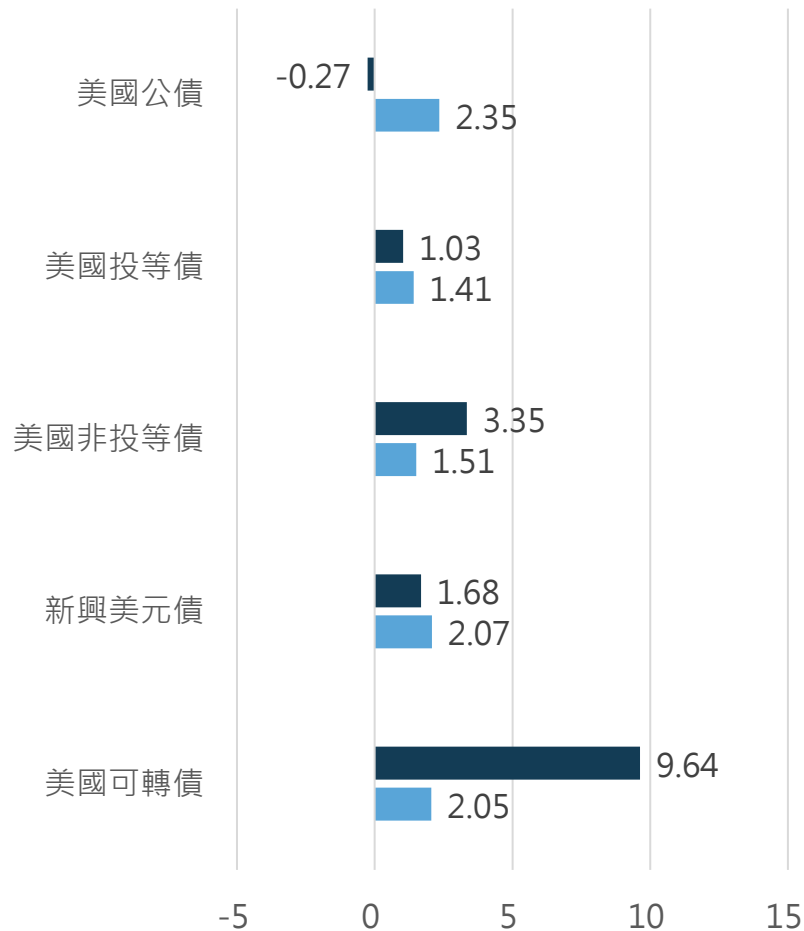


美債殖利率高檔震盪，弱勢美元助非美貨幣普升

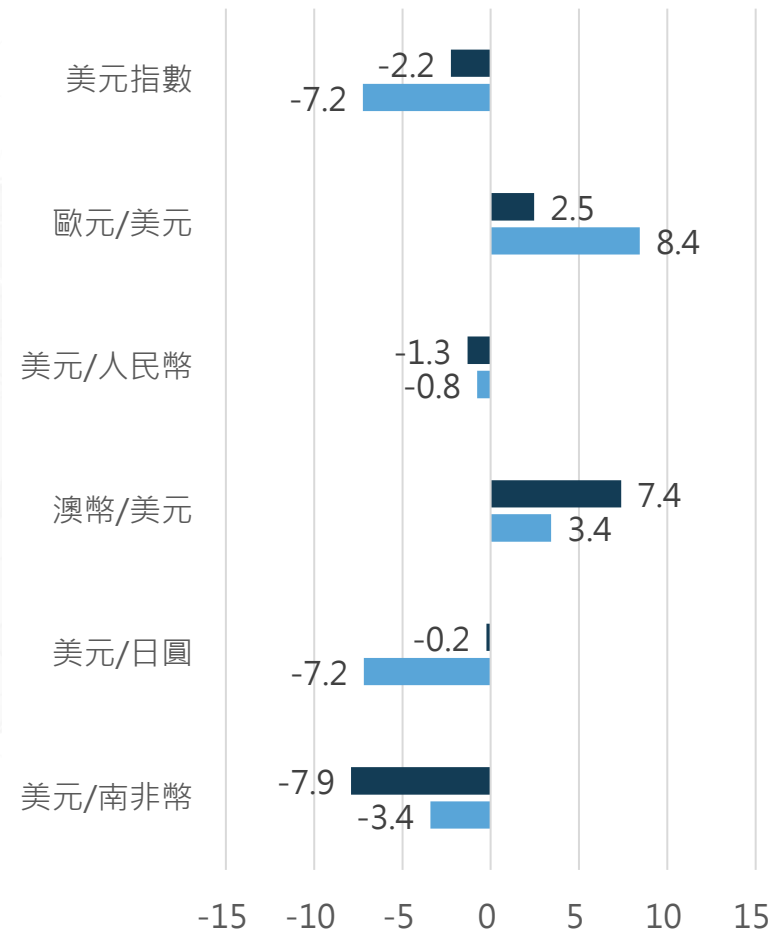
指數變化

1M% YTD%

債券市場



貨幣市場



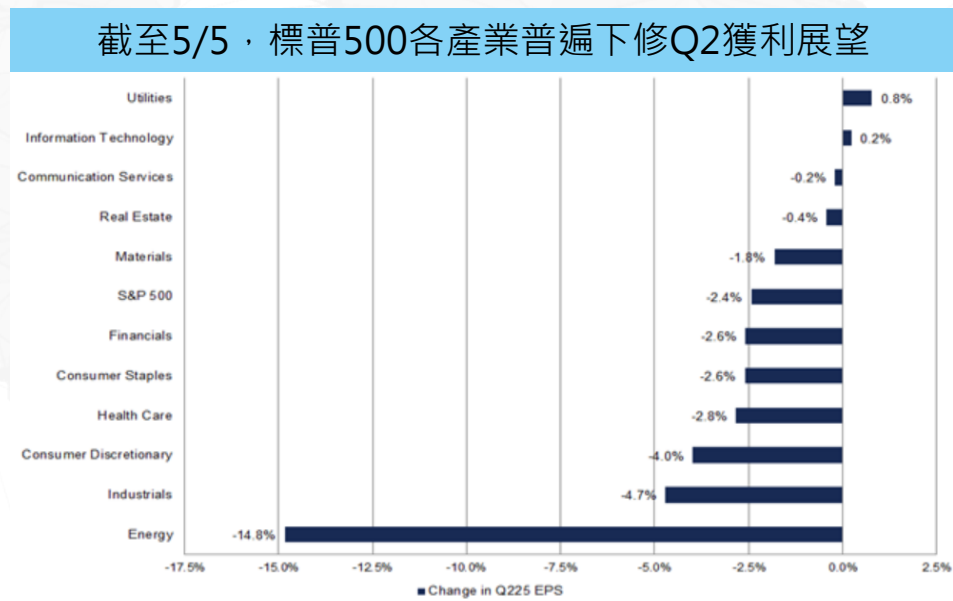
FOMC會議報鷹，然川普呼籲買股，維持中性評等

FOMC以12:0維持政策利率目標在4.25%~4.50%，每月縮減購債計畫400億美元不變。會後聲明對經濟前景的陳述由「圍繞著經濟前景的不確定性」調整為「有關經濟前景的不確定性已經進一步上升」，新增「審視已經上升的更高的失業與通膨風險」。會後記者會Powell被提問到是否會在下次決策就改變立場時，強調政策處在良好位置，等待稅影響更為清晰再進行決策。Powell在本次會議幾乎排除6月降息的可能性，我們預估降息時機點或再延遲至9月。

除了和英國貿易談判出現進展，川普表示若本週會談順利進行，對中國稅率可能會降低，而紐約郵報引述消息人士指出川普考慮最快於下週將中國關稅從145%下調至50%，雖然尚未受到白宮證實。此外，川普發言號召表示: 最好大家現在就買進股票，也帶動市場情緒全面好轉。整體而言，美股企業獲利、貨幣政策全部受到川普關稅政策牽動，在一人決定市場走向的環境下，仍建議保守操作。



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

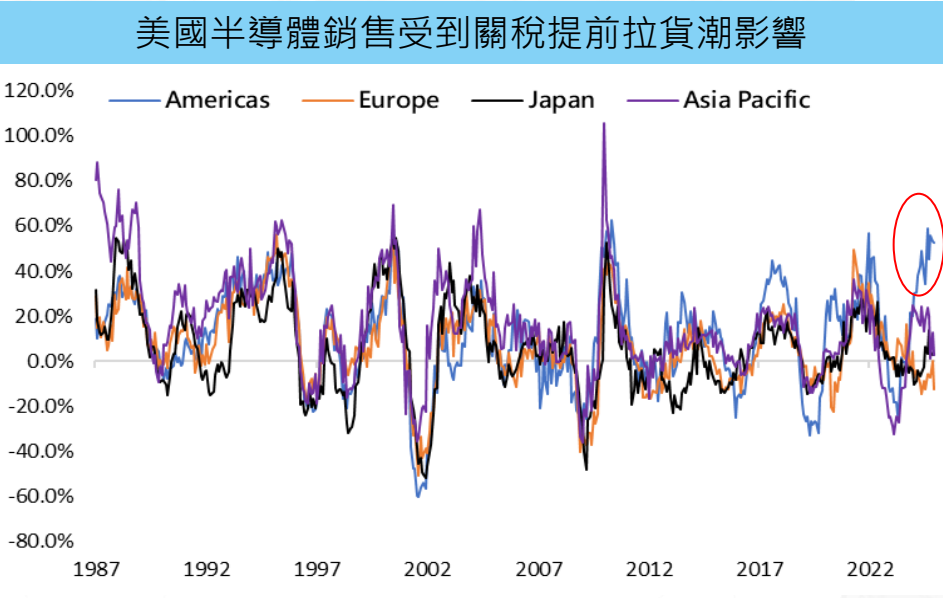


資料來源: FactSet，永豐投顧整理

財報普遍報憂，惟川普投顧提振情緒，維持中性

超微業績、財測皆優於預期，但執行長預期本季對中出口管制將導致超微營收損失7億，還有8億美元左右的相關費用，全年營收共損失15億。安謀本季財測不如預期，主因一項大型合約無法在本季完成，公司也拒絕給出全年指引，高層稱不確定性導致業務能見度低於過往水平，客戶對交易保持謹慎。美超微FY25Q3營收獲利皆低於預期，不願給出FY26指引；執行長坦言經濟和關稅不確定性對營運造成壓力，客戶在GPU世代轉換時期延遲下單。Arista的25Q1業績優於預期，對AI熱潮仍有信心，但毛利再度季減0.1百分點至64.1%，且預估Q2降至63%，全年為60%~62%，主因25H2關稅會導致毛利再面臨1%~1.5%的壓力。

在司法部對Google反壟斷訴訟中，蘋果作證稱Safari瀏覽器被AI影響導致搜尋量下滑，引發市場對未來搜尋引擎遭淘汰的擔憂，加上超微、安謀、美超微和Arista指引不佳，科技股基本面充滿雜音，幸好川普投顧唱多股市改善情緒，股市並未下探。整體而言，當前在政治消息面主導下，依舊建議不要對股市過度樂觀，以低點分批長期投資較為安全。



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

資料來源：WSTS，永豐投顧整理

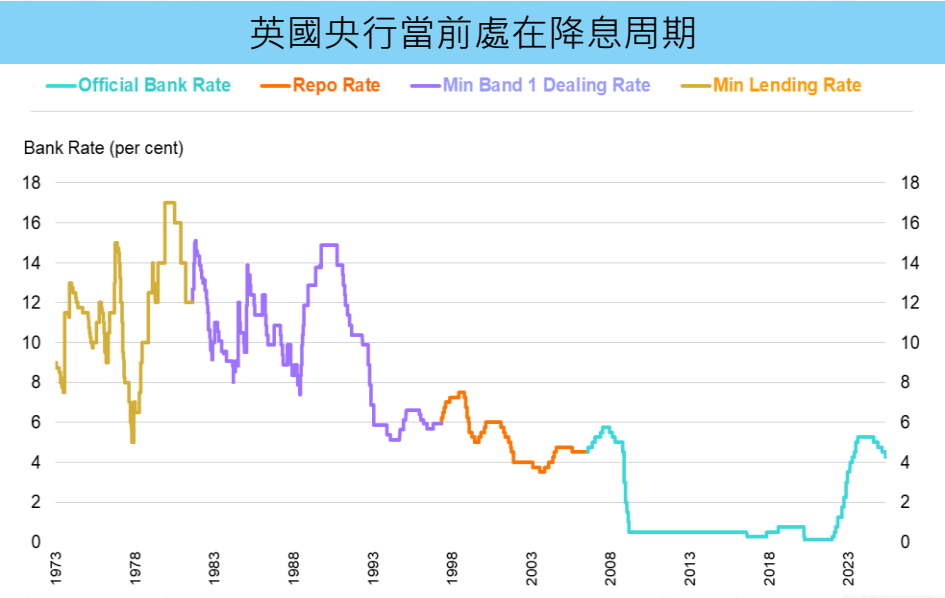
英美談判報喜、BOE鷹式降息，維持歐股中性

英國同意將對美關稅從5.1%調降至1.8%，而英國出口至美國商品普遍仍需課徵10%基礎關稅，預估為美國帶來60億美元稅收，該協議將在未來幾週內起草；其中美國對英國鋼鐵製品關稅從25%降至0%，汽車也由27.5%降至10%，英國則對美國農產品、機械等關稅降至零。雙方稱將透過建立鋁和鋼鐵貿易區以及安全的藥品供應鏈來加強美國和英國的國家安全。

英國央行以5:4協議通過降息一碼，基準利率降至4.25%，今年通膨高點預估由3.75%降至3.5%，全年GDP由0.75%升至1%；總裁貝利表示，當前降息是因為通膨壓力緩解，但即便英美貿易報喜，主要的經濟衝擊仍來自全球貿易局勢，在有大量不可預測下仍須謹慎行事，會議後市場對6月降息預期從50%降至20%。整體而言，英美貿易談判其中也豁免了飛機零件關稅，市場期待歐洲能受到類似待遇，促使工業類股再度走高；考量各國股市完全由川普投顧掌控，川普目前最新發言鼓吹投資人買股，短期市場情緒或保持樂觀，只是當前這種仰賴消息、政治面主導的市場，仍建議不要過度樂觀。



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理



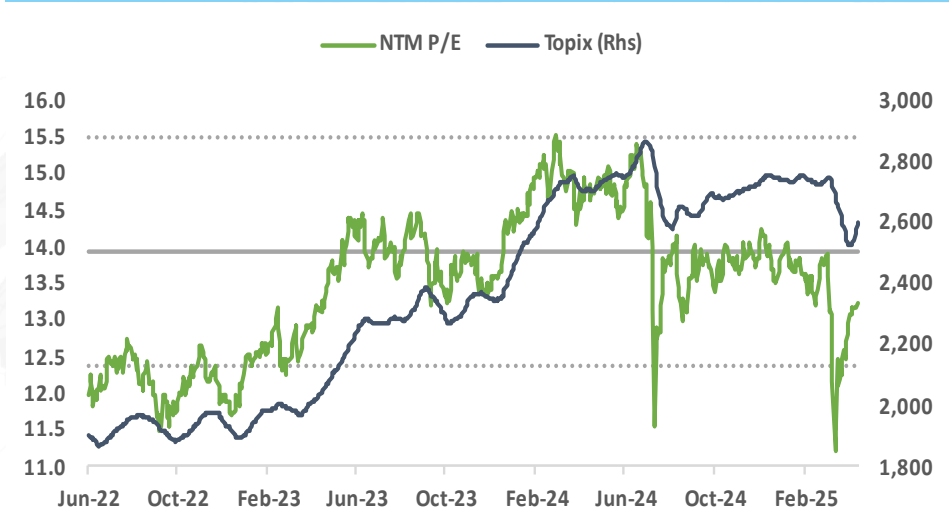
資料來源：BOE，永豐投顧整理

關稅風險持續降溫，維持正向評等

在過去兩週中，全球關稅風險仍在持續降低，印美的積極進展、美英達成協議、中美即將展開談判均推動股市風險偏好快速回溫，Topix指數已基本恢復至4/2解放日前相近水準，並且美英協議也為每日後續關稅談判提供良好示範，預計雙方將於5~6月內先就對等關稅削減達成初步協議，產品關稅則在第二階段(7月對等關稅豁免結束前)以進口數量限制與特定美製零件比例限制方式落地，並且日本政府也將推出企業融資支持、通膨補貼、消費稅削減及現金發放等財政政策以對沖關稅衝擊。

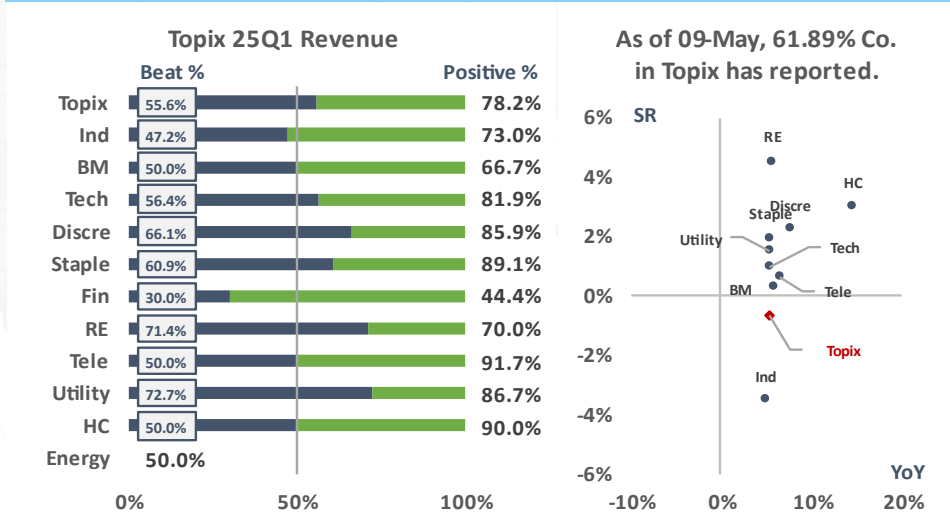
在內需部份，日本經濟在調薪浪潮的推動下持續復甦，名義家庭開支已連續14個月保持擴張，作為日本CPI前瞻指標的4月東京Core CPI也升至3.4%高位，顯示日本薪資通膨螺旋已開始轉動，BOJ於5/1 MPM會議聲明中指出雖因關稅不確定性導致經濟存在下行風險，但仍強調升息決心，僅將實現長期2%通膨目標時點遞延至FY2027，因此預估在美日關稅削減情境下，日本內需強勢復甦將推動日股走向股匯雙強局勢，維持日股正向評等。

Topix指數估值依然偏低，相對PE十年百分位為47.8%



資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

內需產業業績領銜日股，獲利優於預期



資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

台幣驟升，考驗台股能力，維持中性評等

本週台北股市表現呈現震盪且受多重因素影響，台股曾一度上漲超過百點，市場氣氛偏向樂觀，尤其是美股走強和美國聯準會(Fed)宣布利率維持不變，為台股帶來支撐，但台積電受到台幣升值壓力，股價始終落後、5/8甚至殺尾盤，以致大盤未能突破前高，為後續上攻投下陰影。目前市場關心焦點仍在台幣強勁升值或為外銷產業帶來可能的匯損，以及金融業持有大量美元資產可能的減損苦惱。技術指標也因為多方力量衰弱而轉頭向下，短期有回測中期支撐的可能。

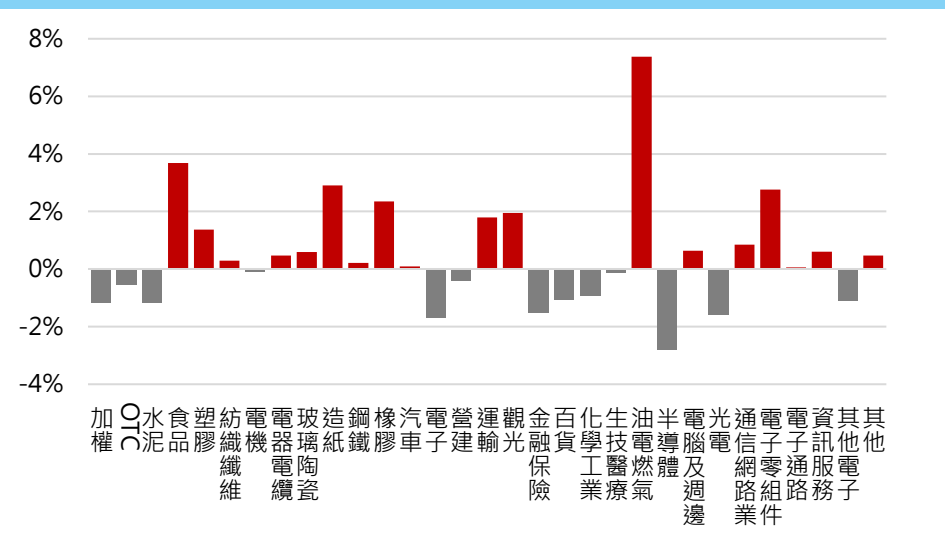
總結而言，考慮台幣升值對出口產業的壓力，資金轉向內需相關及原物料產業，指數因此承壓。不過長線看好大型股抗匯率風險能力，短線調整後有重新振作可能，不過川普總統政策仍在搖擺，還是應該預留資金對抗風險。

台股面臨台幣急升考驗，短線大盤可能回測中期支撐



資料來源：CMoney · 永豐投顧整理

類股漲跌互見，油電燃氣漲幅超前



資料來源：Bloomberg · CMoney · 永豐投顧整理

三部門政策聯手穩定市場，市場聚焦中美談判，維持中性

中國政府5/7公布一系列金融支持政策，包含PBOC十項、金融監管局八項、證監會三項政策，主要目的在於緩解關稅戰對出口企業與市場信心衝擊，除降息10bp、降準50bp外，整體政策包並無特殊亮點，多數為對沖關稅影響或引導長期資金入市措施，並且我們認為本輪降息雖實施時間早於預期，但幅度不及預期的20bp，對實體經濟與股市提振效果有限，因此也未能改變A股當前避險為主的交易基調，A股避險情緒仍舊居高不下，不過週六中美談判可能為市場創造正面期望，建議保持關注。

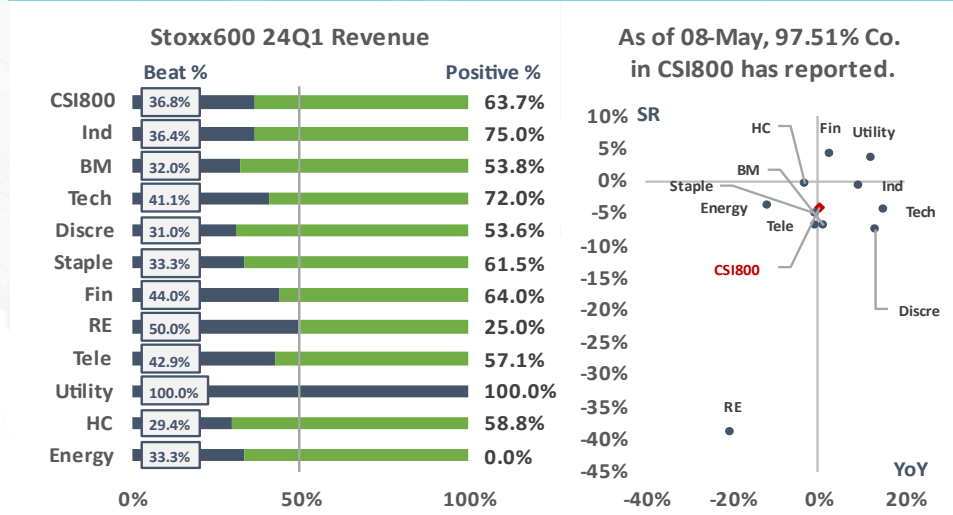
由於官方保留政策銀彈以應對關稅風險，中企獲利預期再度面臨下修，根據IBES資料，市場對CSI300 2025成長預期由4月初的9.9%降至8.6%，A股25Q1業績同樣表現不佳，CSI800營收/淨利YoY分別由0.9%→0.4%、-5.4%→7.6%，兩者均低於預期，營收SR達-4.2%、淨利SR達-7.6%，獲利高度集中機器設備、科技、汽車、家電、證券與公用事業，分佈基本圍繞中國今年以來的政策目標。綜合而言，在政策空窗期及避險情緒驅動下A股仍具下跌風險，故維持A股、中概股中性、相對正向評等。

避險情緒仍舊居高不下，A股估值缺乏支撐



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

A股25Q1獲利表現依舊不如預期，增長疲軟



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

台灣壽險拋售風險可控，投資等級債維持正向評等

台幣近期急劇升值引發對長期美元債券賣壓的擔憂。美國TIC數據顯示，台灣投資者持有6490億美元固定收益證券，包括1840億美元長期企業債券及1860億美元機構MBS（以CMO為主）。截至2025年3月，壽險公司海外投資達7000億美元，90%為固定收益，其中31%與美元保單匹配，屬自然對沖。其餘台幣保單投資的外匯對沖比率為60%，未對沖敞口約2000億美元，估計未對沖企業債券敞口約510億美元。台幣升值可能促使壽險公司調整投資組合，減少未對沖敞口，對美元長期債券市場造成壓力。市場需密切關注台幣匯率及壽險公司對沖策略變化對全球固定收益市場的影響。

台幣升值10%將使壽險公司稅前盈利下降4%，耗盡外匯波動儲備，但因RBC多數高於200%監管要求，資本影響可控。盈利受損可能限制美元市場投資，但大規模拋售企業債券及CMO風險低。壽險公司可提高外匯對沖比率應對，或若升值引發償付危機，政策制定者可穩定台幣，較新興市場貨幣危機易處理。若需賣資產，美國國債可能優先於企業債券及CMO。台幣升值兩週後，TRACE數據顯示市場流動性未變，拋售風險尚未顯現。壽險業與政策制定者有足夠工具應對挑戰，美元債券市場短期穩定性可維持。



資料來源：LSEG、ICE BofA、永豐投顧整理



資料來源：LSEG、ICE BofA、永豐投顧整理

油價若進一步下滑恐傷害HY，非投資等級債維持相對正向

債券市場-非投等債

美元高收益（HY）及投資級（IG）能源板塊表現落後大盤，原因在於油價超預期下跌及年初高估值。建議中性配置，儘管油企擁有強健資產負債表、保守資本管理及高自由現金流門檻可抵禦油價波動，但事後證明過於樂觀。當前西德州中質油（WTI）價格為59美元/桶，低於50美元/桶時，能源板塊利差對油價敏感性顯著增加，頁岩油氣企業難以實現10%投資回報率。

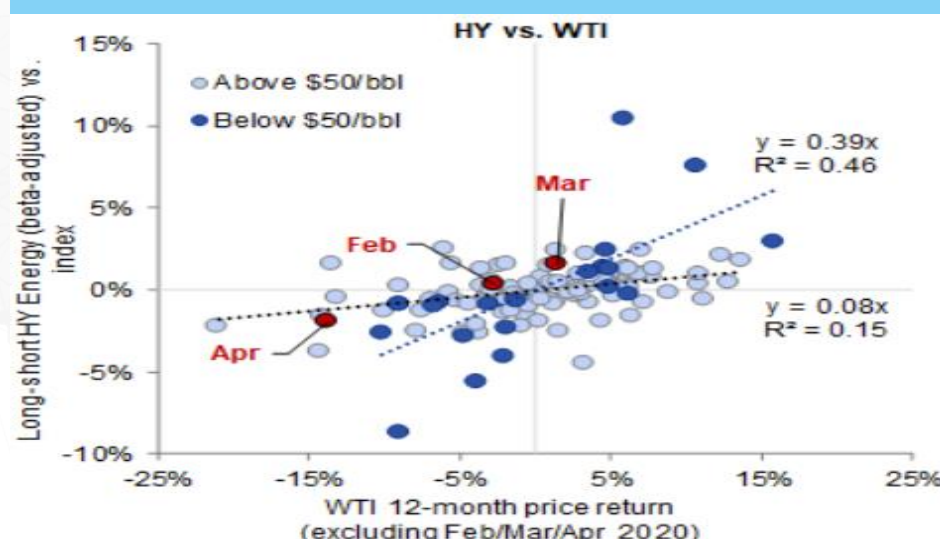
OPEC增供及全球經濟增長放緩前景進一步加劇壓力。市場分析師下調WTI油價預測，2025年餘下時間平均56美元/桶，2026年52美元/桶。鑑於此，建議在天然氣勘探與生產或中游業務等對油價較不敏感的領域選擇性增加風險，以降低油價波動影響。

非投等債利差趨穩



資料來源：LSEG、ICE BofA、永豐投顧整理

油價低於每桶50美元時，能源利差對大宗商品更為敏感



資料來源：LSEG、ICE BofA、永豐投顧整理

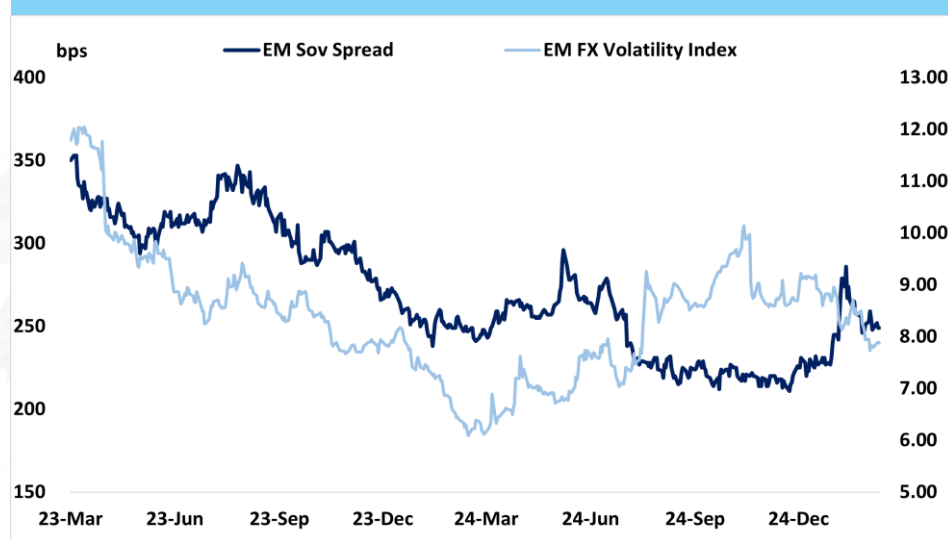
印度與巴基斯坦的衝突影響有限，新興債維持相對正向

債券市場-新興債

印度與巴基斯坦的最新衝突可能影響新德里作為外資避風港的吸引力，但影響應有限。印度與巴基斯坦貿易往來少，近期跨境導彈襲擊對股市、貨幣和債券市場影響甚微，因全面衝突可能性低。歷史數據顯示，2019年與巴基斯坦衝突及2020年與中國邊境衝突對印度資產的影響均為短期，盧比和債券市場很快恢復穩定。投資者認為，若敵對行動停止，投資環境不會受損。自美國對貿易夥伴加徵關稅以來，印度市場表現強勁，受益於國內消費穩健及央行貨幣寬鬆政策。印度預計本財年GDP增長6.5%，為全球增長最快的主要經濟體。4月以來，Nifty 50指數上漲4.6%，外資在4月和5月初淨買入15億美元印度股票，但賣出17億美元債券。地緣政治緊張可能暫時抑制外資流入，但本地投資將支撐市場，除非衝突升級，全球投資者仍看好印度。

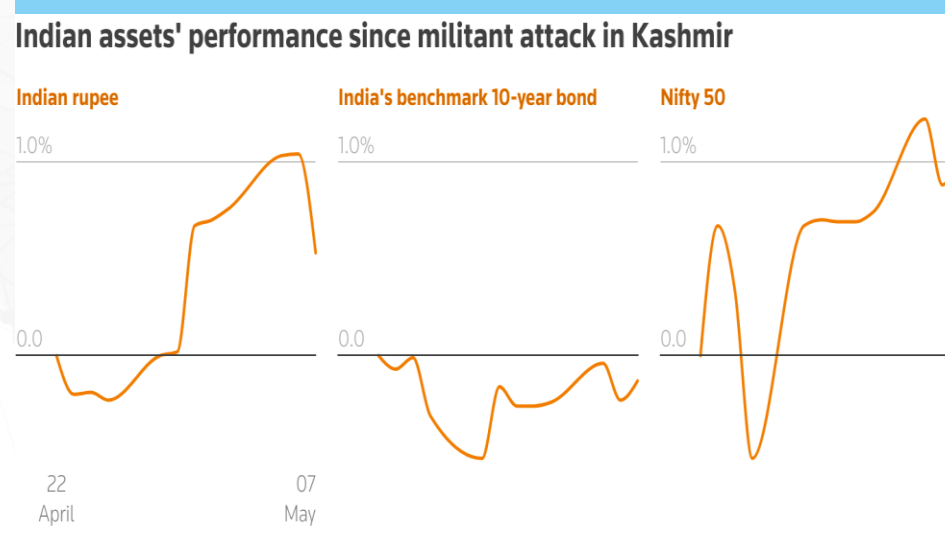
焦點集中在貿易協定上，印度近期與英國簽署貿易協定，並與美國洽談雙邊協定。這些協定及央行鴿派政策將推動印度經濟中期增長。印度計劃降低原材料關稅以吸引製造業投資，而外資製造業主要集中在南部和中部，遠離與巴基斯坦接壤的北部和西部，因此衝突對長期投資影響有限。

新興債利差走勢趨穩



資料來源：LSEG、ICE BofA，永豐投顧整理

戰爭開打以來印度資產走勢



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

Powell強調保持耐心，DXY升至100.76，維持中性評等

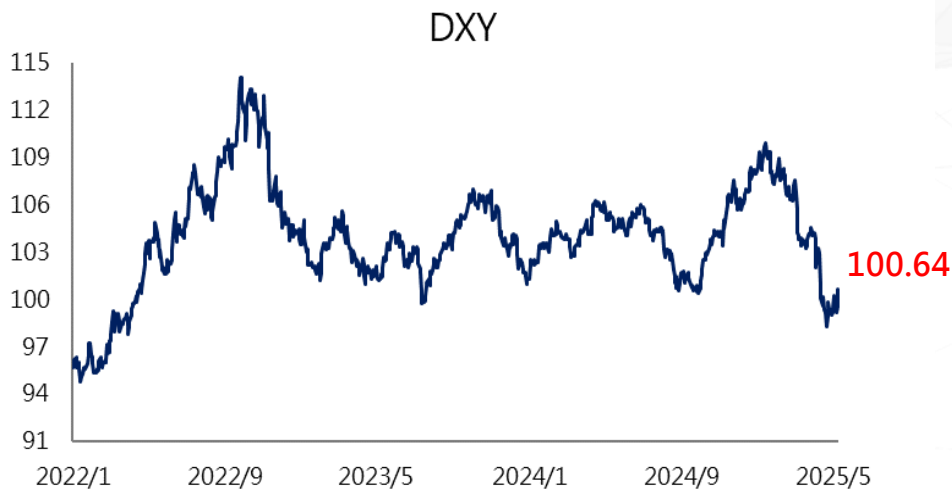
歐美談判未有進展，歐元貶至1.1212，維持中性評等

貨幣市場-
美元&歐元

5月FOMC如預期按兵不動，聲明指出目前失業率已保持低檔數個月，通膨和失業率目標面臨更高風險，而Fed主席Powell也於會後強調Fed並不著急，使市場降息出現收斂。另英美達成初步關稅協議，貿易風險略有降溫，兩項因素帶動DXY於5/8升至高點100.76，終場DXY收升0.39%於100.64。展望後市，市場聚焦5/10~5/11美中關稅談判，另本次FOMC已強調不急於降息，市場預期下週公布4月CPI月增率將由-0.1%回升至0.3%，降息預期仍有往2碼收斂可能，預估美元區間99.0~102.0，維持美元中性評等。

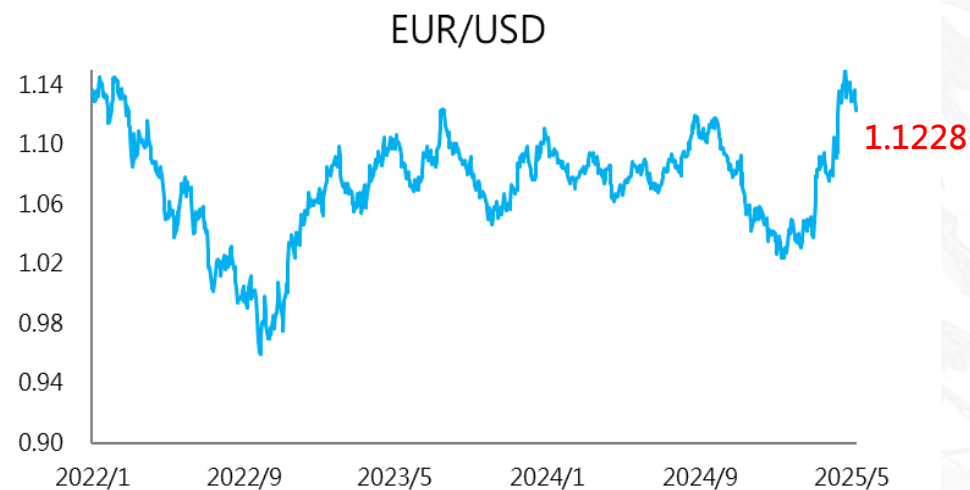
歐元區3月零售銷售月增率由0.2%放緩至-0.1%，但5月Sentix投資信心由-19.5回升至-8.1，經濟數據錯綜。德國基民盟黨魁Merz於第一輪德國總理選舉失利，但隨後於第二輪順利勝出。歐盟提出一項涵蓋950億歐元美國進口商品的報復清單，若歐美談判失利可能執行。受歐美貿易前景未見改善，美元回升壓抑，歐元5/1貶至低點1.1212，終場週線收貶0.55%於1.1228。展望後市，歐美談判缺乏進展，加上美元近期跌勢趨緩，歐元短線面臨修正，預期下週震盪偏空，區間1.11~1.14，維持歐元中性評等。

FOMC維持謹慎基調，DXY站回100關卡



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

歐美談判缺乏進展，歐元貶至1.1290



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

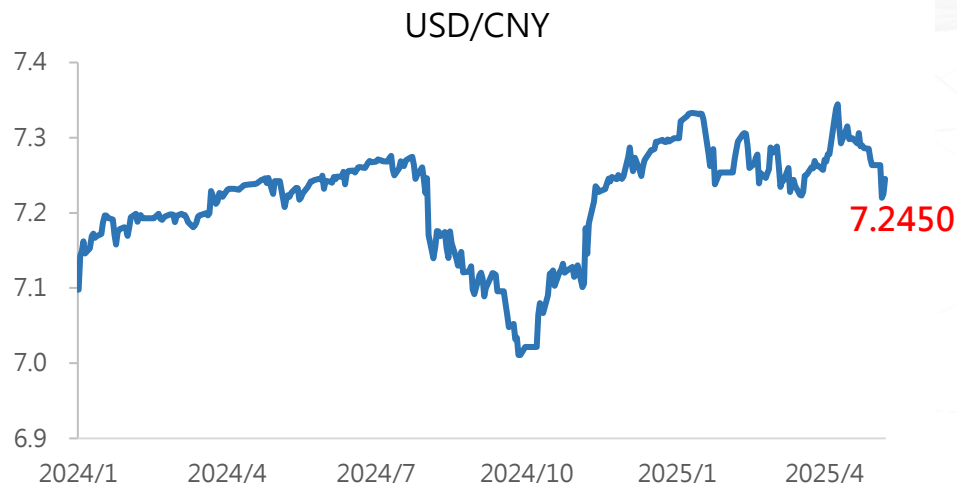
美中首輪談判在即，CNH一度升破7.2，維持人民幣相對負向 3月貿易順差擴大，澳幣創年內最高，維持澳幣相對負向評等

貨幣市場-
人民幣&澳幣

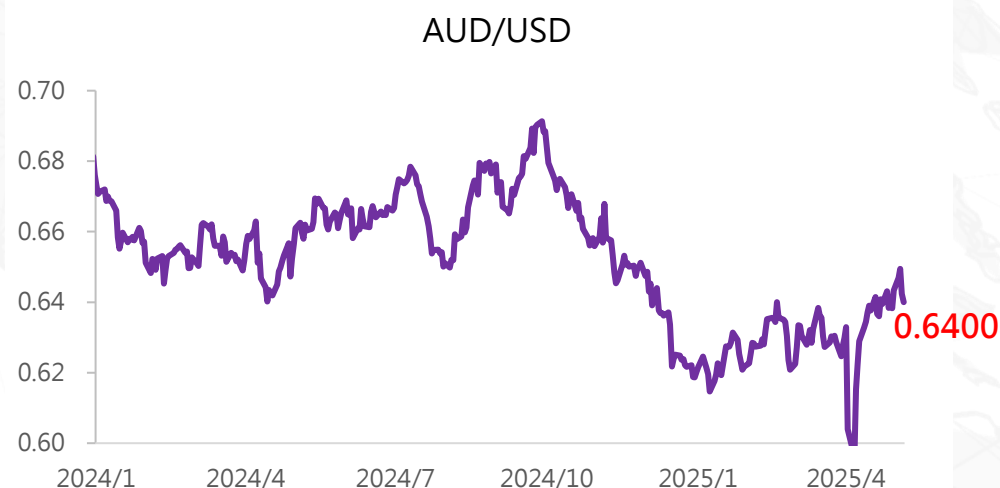
美中高層會談將於5/10-5/11舉行，為川普上任後兩國首度貿易談判，且人民幣隨著亞幣走強，CNY最高來到7.2105，CNH最高來到7.1845，創2024年11月以來最高。5/7 人行行長潘功勝宣布，降息10bps及降準50bps、調降住房公積金利率，人行增加1.1兆人民幣再貸款，支持科創、農業及小企業、養老，人民幣回吐部分升幅，終場CNY週線收紅0.25%至7.2450、CNH收紅0.50%至7.2429。人行降息10bps，幅度低於預期，且美中即將啟動首輪貿易談判，短期人民幣預估區間為7.05-7.35，美中達成貿易協議仍有難度，在內外需疲軟的情況下，維持人民幣相對負向評等。

澳洲3月零售銷售月增率由0.2%升至0.3%，3月貿易收支由順差28.52億澳幣擴大至69.00億澳幣，創2024年2月以來高，出口月增率由-4.2%轉為成長至7.6%，外需受提前拉貨影響，且美國與中國高級官員將於瑞士進行談判，令澳幣一度衝高至0.6515，創2024/12以來高，然5月FOMC推遲降息預期，澳幣升幅收斂，週線收紅0.27%至0.6400。RBA 可能因全球景氣轉差對降息態度轉趨開放，目前市場已完全訂價RBA 5月降息一碼，澳幣預估區間在0.60~0.65，中國需求放緩恐不利澳洲出口表現，維持澳幣相對負向評等。

人行降息幅度低於預期，人民幣週線收紅



澳洲貿易順差優於預期，澳幣一度升破0.65



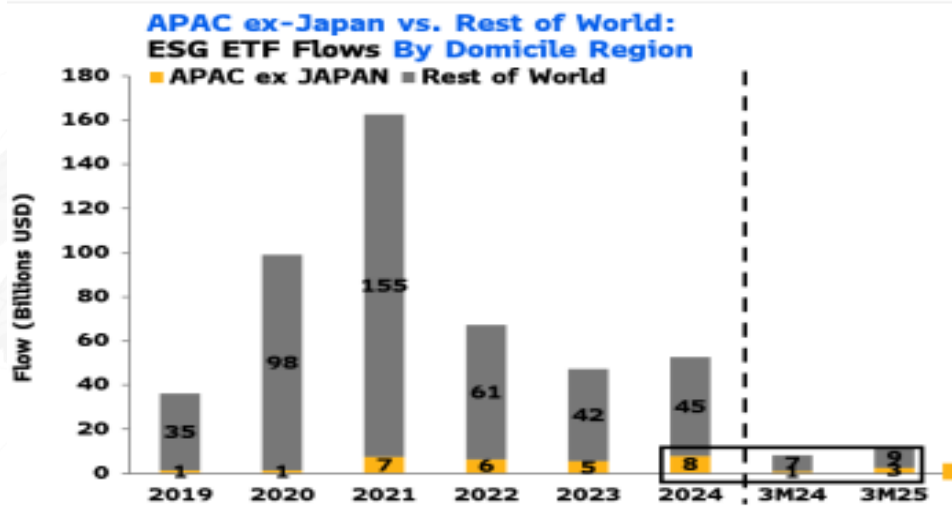
資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

不懼關稅，資金流入非日本亞洲ESG ETF

根據彭博統計，亞洲ESG(排除日本) ETF在Q1吸引了26億美元，主要是來中國ESG的支撐。彭博計算資金流量之中，非日本亞太ESG ETF占了所有ETF資金流入約30.2%，主因非ESG基金見到大幅流出。尤其此現象在中國最為明顯，彭博稱中國ETF流出約100億，但中國ESG基金卻反流入1.54億。

儘管在中國DeepSeek震撼市場後，2月台灣基金規模略有萎縮，但仍是最大的推動力，共吸引22億美元資金。流入中國基金的資金攀升至2億美元，扭轉了連續四季資金流出的趨勢，主要受到中國大型太陽能主題基金的推動。在各企業同意抑制產能過剩後，太陽能產業的希望在一季一度升溫，但隨著美國關稅威脅的出現，以及隆基綠能等大公司的獲利令人失望，這種希望隨後被打消。

ESG ETF資金流入狀況



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

25Q1 ESG基金占比來到30.2%

APAC ex-Japan-domiciled ETFs:	2019	2020	2021	2022	2023	2024	3M24	3M25
ESG	1.5	1.5	7.5	6.5	5.5	8.1	1.1	2.6
Non-ESG	24.2	25.8	55.6	89.8	133.7	251.3	74.7	6.0
All	25.6	27.3	63.1	96.2	139.2	259.4	75.8	8.6
ESG Share (%)	5.7%	5.4%	11.9%	6.7%	3.9%	3.1%	1.5%	30.2%

資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

1. 本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎審考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。
2. 投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。
3. 未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。