

2026/04/02

# 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>



# 中東戰事轉折如雲霄飛車，全球股市震盪加劇

## 市場回顧

本週美股初期受荷莫茲海峽衝突加劇與油價突破104美元的衝擊而震盪走低，科技與工業板塊率先承壓，市場擔憂通膨升溫恐推遲聯準會降息時程。然而，隨著川普總統表態有望在兩至三週內結束對伊朗的軍事行動，市場對能源危機與地緣政治的恐慌大幅緩解，原油價格回落至百元之下，帶動美股在中段迎來強勢反彈，科技與通訊服務板塊成為領漲主力。

此外，優於預期的2月零售銷售與3月ADP新增就業數據，進一步證實了美國消費動能與勞工市場的韌性。儘管迎來反彈，美股大盤本週迄今仍微幅收黑，S&P 500與那斯達克指數WTD分別下跌0.3%與0.4%。

## 市場展望

### ◆ 關注美國4/10公布3月消費者物價指數

在近期油價重回百元大關與中東能源供應震盪的背景下，市場高度關注能源衝擊是否已實質傳導至整體通膨數據。若數據居高不下，恐將進一步迫使市場修正對Fed延遲降息時程與縮減碼數的預期。

### ◆ 關注美國4/6公布ISM非製造業採購經理人指數

美國預計將於4/6公布3月ISM非製造業(服務業) PMI，將能直接反映美國核心消費與商業活動的韌性。

### ◆ 關注美國總統川普4/6對伊朗談判截止日

市場將高度關注美軍是否如預告般撤出，或雙方局勢有進一步降溫的實質進展。

# 美以伊戰爭邊打邊談，建議持有現金應對不確定性

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
成熟股市			
美國	相對正向	持平	人工智慧 (AI) 熱潮持續的主導市場，動能交易因與AI高度重疊，預期年內將持續主導盤勢走向，但也潛藏回檔風險。市場敘事同呈現分化，AI熱潮與勞動市場疲軟，但同時預期2026年經濟增長穩定增速，維持2026年底S&P500EPS309的估計，目標價7600點。
歐洲	中性	下調	中東戰爭前景逐漸偏向特殊情境，歐洲有較高風險在戰後，不論美或伊勝利的情況下，仍需支付高昂能源成本，導致歐洲全年升息風險居高不下，給予中性評等。
日本	相對正向	持平	財政寬鬆下仍維持財政紀律，BOJ維持鴿派基調，推動日股創新高，推薦國防、核能、太空等概念股，Topix指數2026年目標價為3700點。
新興股市			
台灣	相對正向	持平	台股持續突破新高，目前指數站穩30000點後呈區間震盪，顯示市場資金對於未來行情仍有期待。建議投資人回歸基本面選股，選擇量能穩定個股。
中國A股	相對正向	持平	新興產業IPO頻傳，利多頻傳激勵市場信心，給予相對正向評等，樂觀展望AI、機器人、生技、航太等新興產業，預估2026年CSI300上看5400點。
中國H股	相對正向	持平	受強勁出口影響，人民幣近期升值勢頭強勁，預計港股表現將遜於A股。
印度	中性	持平	受西亞地緣動盪與高油價衝擊，印度通膨升溫且資金大幅流出，考量估值溢價偏高，故下調評等至中性。
越南	相對正向	持平	越南在政府改革紅利、加大基建投資、基本面穩健和估值修復帶動下，越股續創新高，然因市場淺碟，仍須居高思危。

# 消息紛亂，價格波動放大，建議以靜制動

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
產業類股			
科技	相對正向	持平	AI需求強勁，惟資本支出基期墊高，成長率放緩疑慮仍在，須注意市場敘事快速轉變的可能性，然以指數成分結構而言，巨頭占比高，盈利能力強勁估值尚且合理，預計即使出現回檔也相對有限。
能源	中性	持平	能源股在第一季展現的強勢反彈，主因有三點：地緣政治衝突、供給端的調整、籌碼軋空。隨著地緣政治衝突趨緩預計油價將回歸中長期供需。
生技	正向	持平	生技產業的基本面正經歷結構性的好轉，宏觀環境上降息釋放資金蜂擁，產業面技術與併購百花齊放，維持正向評等。
原物料			
黃金	正向	持平	在去美元化、高通膨及財政赤字多重推動下，黃金作為避險資產的需求極為強勁，2026年上看6000美元。

# 美伊衝突出現緩解曙光，美債殖利率迎近期單週最大跌幅

資產	投資評等	變化	評論
債券市場			
美國公債	相對正向	持平	隨美以聯手空襲伊朗事件爆發，油價飆升引發市場擔憂通膨死灰復燃，帶動美債殖利率上揚，美10年期公債殖利率逼近2月中高點，目前仍維持未來一年的交易區間為3.9%-4.5%。
投等債	正向	持平	有鑑於近期債市波動加劇、地緣政治風險之影響，以及持續大量的供給與信貸風險提升等影響，近期投等債利差有逐漸走升之趨勢，但在低衰退風險、經濟穩健成長，以及需求仍然穩健的情況下，對於投等債市場看法保持不變：利差即便走寬但僅會維持窄幅震盪。
非投等債	相對正向	持平	建議須保持紀律性，在市場低迷時追求收益，強勢時獲利了結，偏好中短天期、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。
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。

# 川普透露停戰意願，降息預期回溫，DXY跌破100

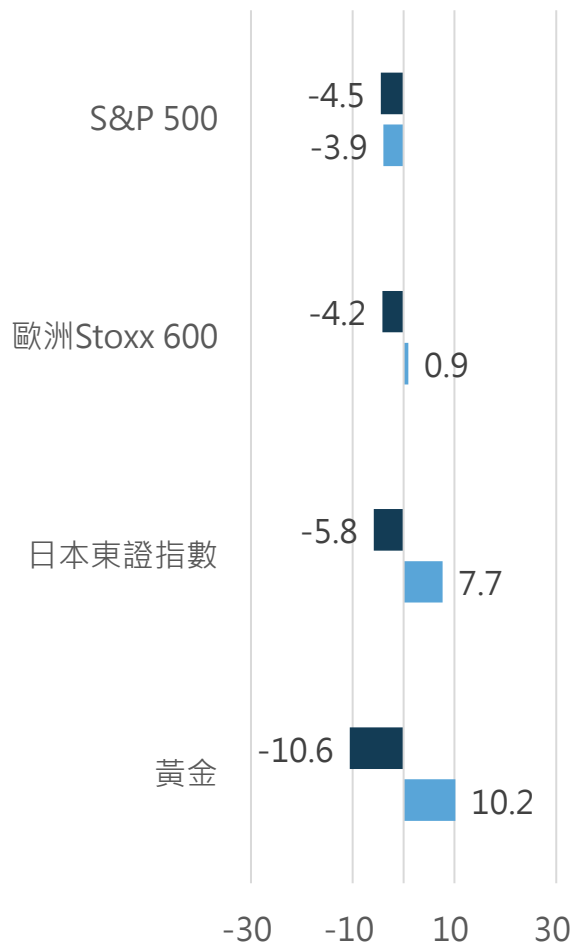
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	相對負向	持平	市場對戰事長期推升油價的擔憂降低，有利降息預期回溫，預期DXY短線震盪偏弱，但伊朗態度保持強硬，停火不確定性猶存，短期市場氛圍可能仍偏觀望，預估下週區間98.0~100.5，長線隨地緣衝突緩解，貨幣政策差異將再度壓抑美元走勢，維持美元相對負向評等。
歐元	相對正向	持平	能源風險降溫有利歐元震盪偏升，但市場仍在等待更多停火資訊，歐元自3/3布蘭特原油升破80美元/桶以來保持於1.14~1.17區間，短線於1.17可能有阻，預估下週區間1.1500~1.1700，長期來看，市場焦點將轉向央行政策差異，有利歐元長線走升，維持歐元相對正向評等。
日圓	中性	持平	BOJ部分官員認為應避免倉促行動，加上目前日圓已回升至160下方，研究部維持BOJ下次升息時點為7月的預估，但能源風險降溫有利日圓震盪回升，預期日圓下週區間156~160，維持日圓相對正向評等。
南非幣	正向	持平	南非央行表示短期並不急於降息，且近期受中東戰事可能結束影響，國際油價雙雙回落，激勵南非幣回升，加以南非經濟仍展現韌性，維持正向評等。
澳幣	相對正向	持平	3月RBA會議再度升息一碼至4.1%，根據OIS隱含今年RBA升息幅度還有2-3碼，維持澳幣相對正向評等，澳幣預估區間在0.68~0.72。
人民幣	相對正向	持平	白宮確認川習會將在5/14~5/15舉行，中國國家主席習近平將在年內稍晚回訪，維持人民幣相對正向評等，人民幣預估區間為6.85-7.00。

# 美伊談判進展峰迴路轉，不確定性壟罩全球

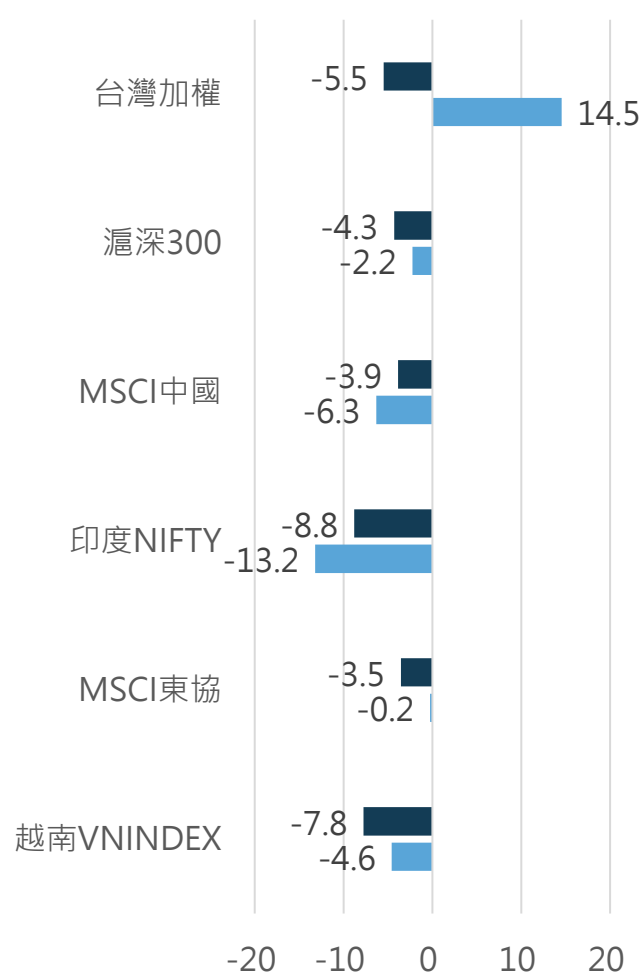
指數變化

1M% YTD%

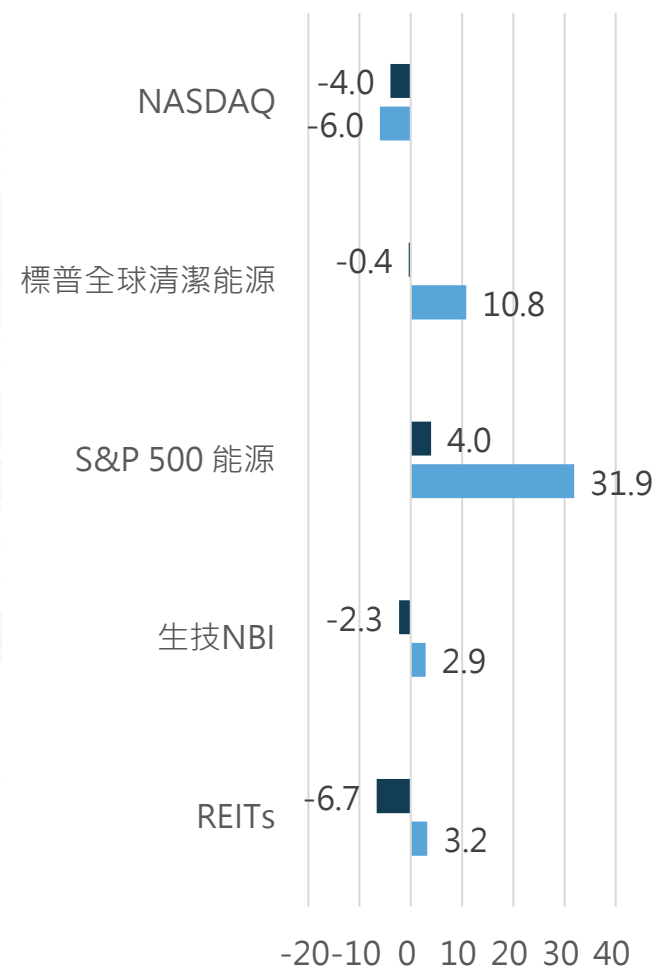
成熟市場股市&原物料



新興市場股市



產業市場股市

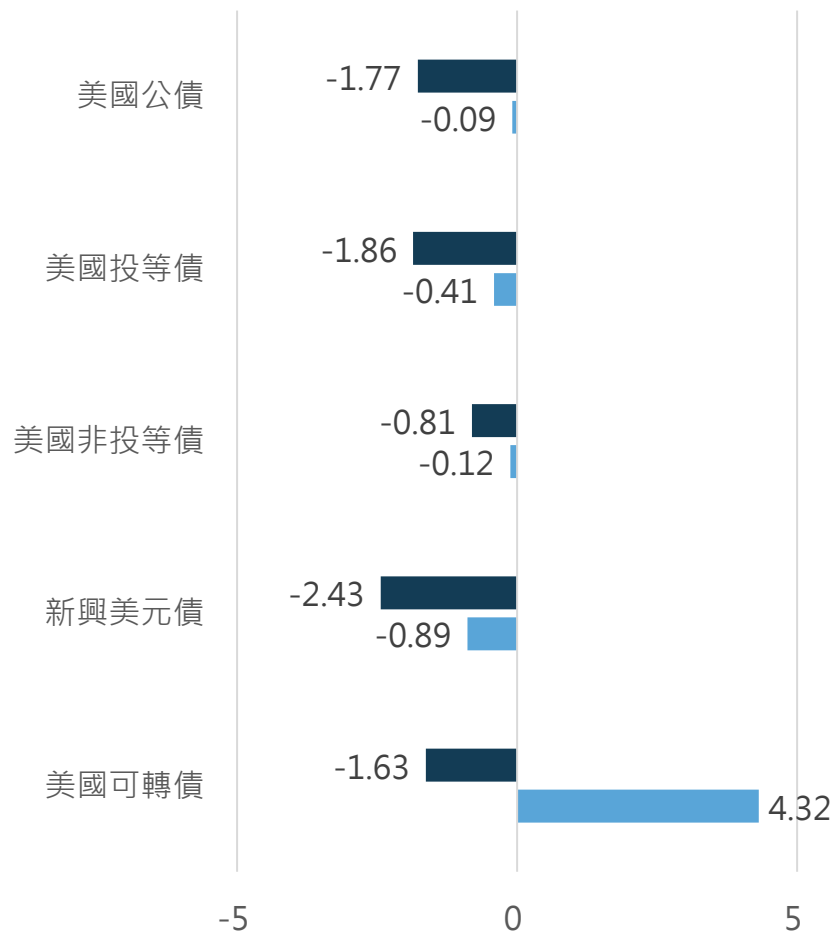


# 衰退交易悄然升溫，美債利率走弱

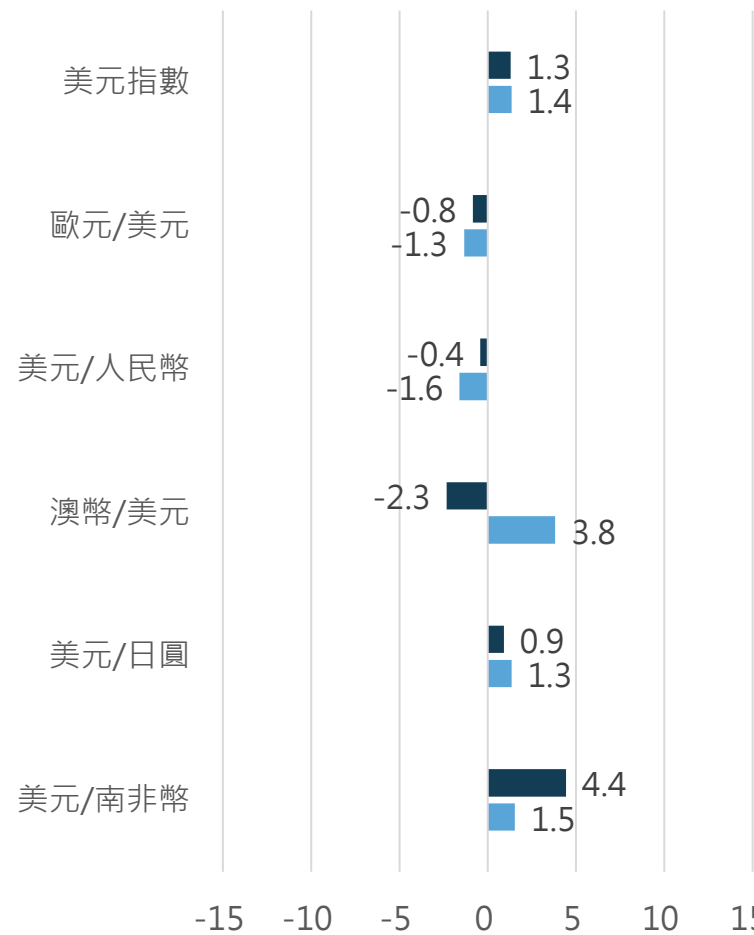
指數變化

1M% YTD%

## 債券市場



## 貨幣市場



# 短線防禦備戰，長線聚焦週期股反彈，維持美股相對正向

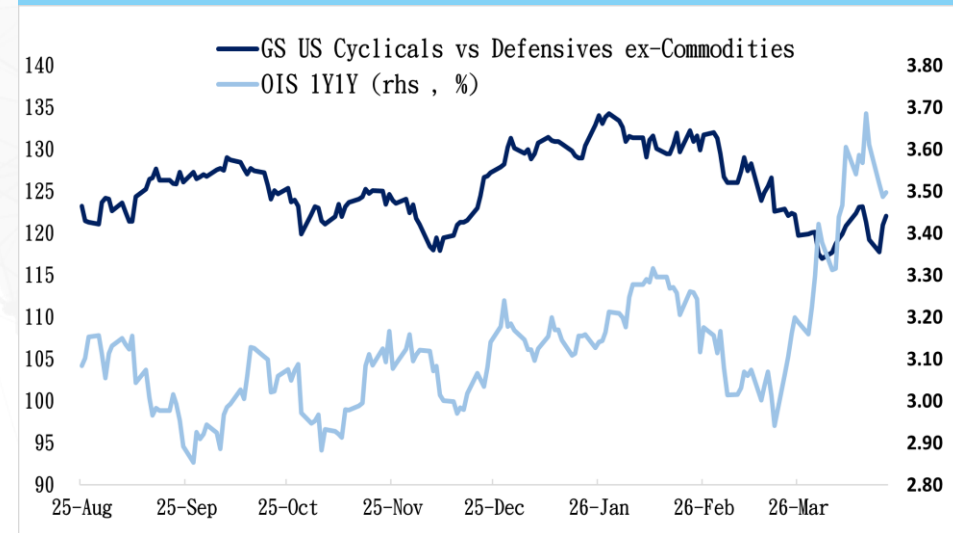
短線而言，隨著尾部風險攀升，資金流動呈現極端防禦特徵，在去風險化階段，工業與消費類股遭遇了最沉重的放空賣壓。若衝突拉長，通膨隱憂極易演變為實質的成長恐慌。以2026年上半年荷姆茲海峽局勢推演，機率最高的「模糊封鎖」將使油價高檔震盪並促使資金轉入防禦資產；若演變為嚴重封鎖，大盤恐面臨下探。

因此，短期建議適度提高現金部位以建立流動性緩衝。不過，一旦油價自高點顯著回落（雖難以重返60美元區間，預期回落至80美元區間），且經濟衰退機率降回地緣風險爆發前的低點，市場將對有利成長的環境重新定價。屆時，週期性類股表現將優於防禦性股票，投資人可逢低佈局具實質獲利的半導體與工業等類股。

### 美股指數低檔弱勢震盪



### 週期配對交易已有落底跡象



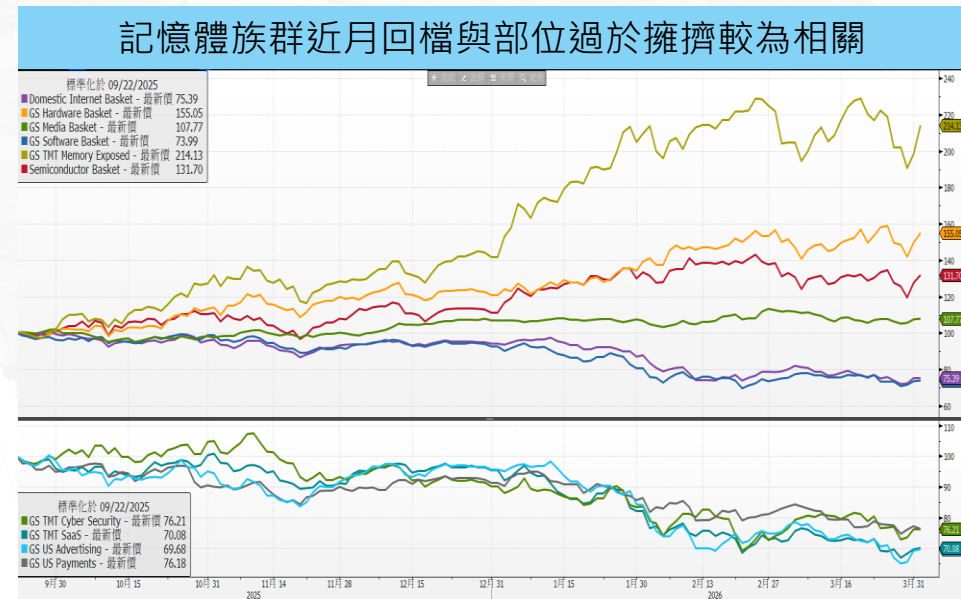
# 動能主題交易遭遇去槓桿，科技相對正向

近期市場資金流動數據顯示，雖然總部位仍居高不下，但淨部位已明顯下降，伴隨著頻繁的避險活動，整體環境似乎正醞釀一波戰術性反彈。在科技、媒體與通訊 (TMT) 板塊中，近期劇烈的價格波動主要受到動能因子承壓與績效驅動的平倉賣壓所主導。許多多空交易策略在經歷慘淡的績效後被迫結算，導致先前擁擠的「做多動能」交易遭到重創。與此同時，過去極度偏好半導體而看空軟體業的極端部位，也開始出現資金輪動與部位正常化的跡象，顯示市場正處於激烈的籌碼換手與重新定價階段。

這波去槓桿效應在記憶體與巨型科技股中尤為顯著。以記憶體族群為例，在經歷前期倍數級的瘋狂飆漲後，近期面臨了痛苦的估值重塑。此外，微軟、輝達與蘋果等巨型科技股今年以來也淪為市場的資金來源，數兆美元的市值大幅蒸發，資金被抽離以轉往其他交易。然而，隨著龐大的賣壓逐步被消化，指標股已開始展現反彈的契機與下檔支撐。整體而言，籌碼面的悲觀清洗或許已來到臨界點，當多數市場參與者都在等待落底時，真正的底部可能已經悄悄浮現。



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理



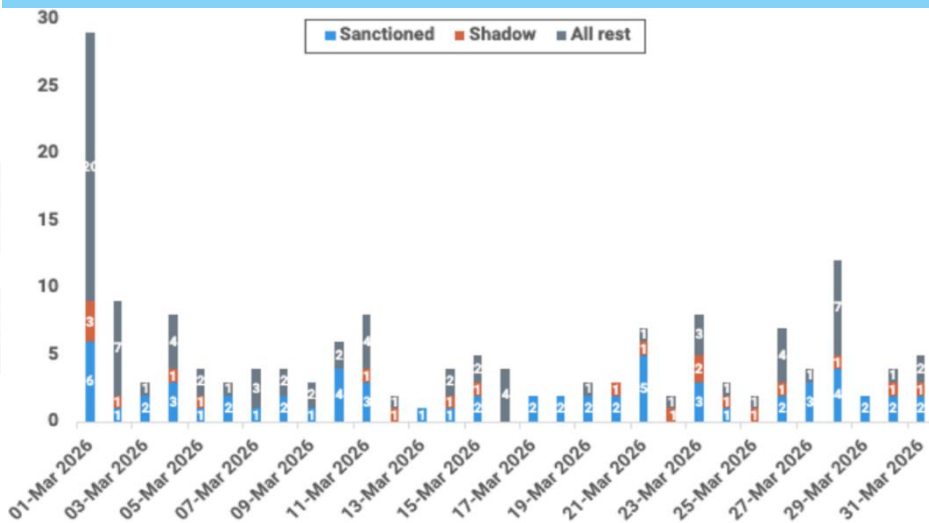
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

# 歐洲可能被迫支付高昂油氣價，升息風險驟升，下調至中性

儘管美伊雙方均透露出和談意願，但兩方對於部分條款的堅持導致戰事仍然呈現「邊打邊談」的局面，並且戰事前景正在逐步朝對歐洲不利的方向滑行。伊朗方面，總統佩澤希齊揚表示關於結束戰爭的任何決策都將基於滿足所有已提出的條件，外長阿拉格齊則表示海峽將對「參與侵略」各方船隻關閉，而歐洲作為美國傳統盟友，儘管未涉入戰爭，恐將被一同拒絕通過海峽；美以方面，川普與內塔尼亞胡軍表示戰事已接近尾聲，雙方均陸續達成戰爭目標，但川普明確表態願意在荷姆茲海峽大體仍關閉的情況下結束戰爭，同時發文攻擊歐洲盟友的不作為，表示將不再為歐洲爭取權益，歐洲各國需要自己想辦法取得中東能源。

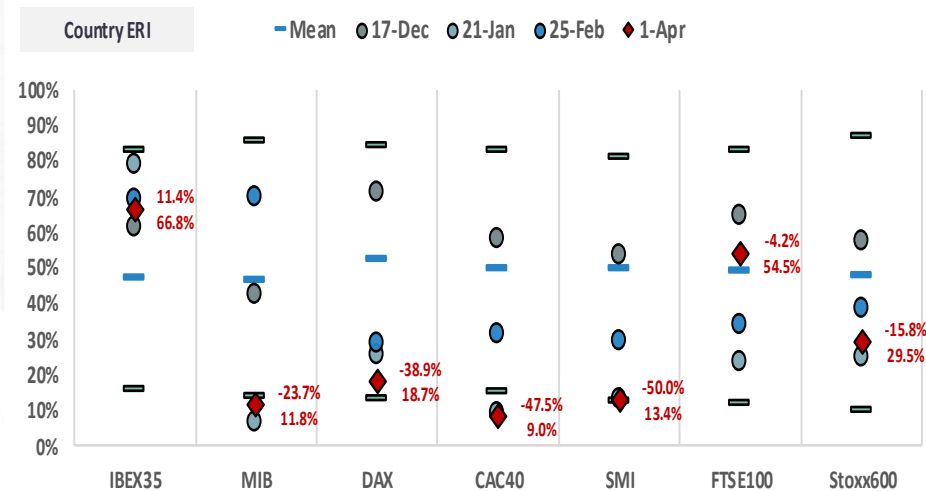
這意味就算戰爭結束，伊朗仍可能實質上控制海峽，相較於東亞各國，歐洲有較高概率仍處於伊朗的不歡迎名單上，導致其需支付比戰前更高的能源成本，而歐洲3月的HICP已由1.9%躍升至2.5%，ECB官員與各國行長開始警告通膨風險，因此研究處評估年內降息概率已降至極低水準，相反年內至少升息1碼的風險已居高不下，嚴重拖緩歐洲復甦步調，故下調歐股評等至中性，Stoxx 600指數3個月區間下調至560~620點，全年目標價下調至630點，僅推薦能源及國防產業。

截止至4/1，荷姆茲海峽通行量仍僅有戰前約10%



資料來源：ISW，永豐投顧整理

歐洲主要國家盈利動能指標均盪至谷底

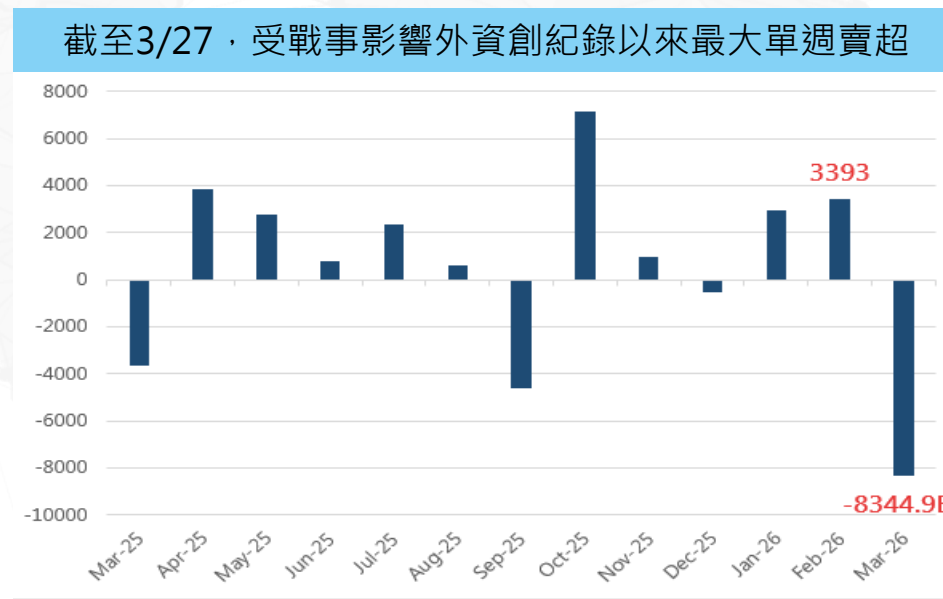
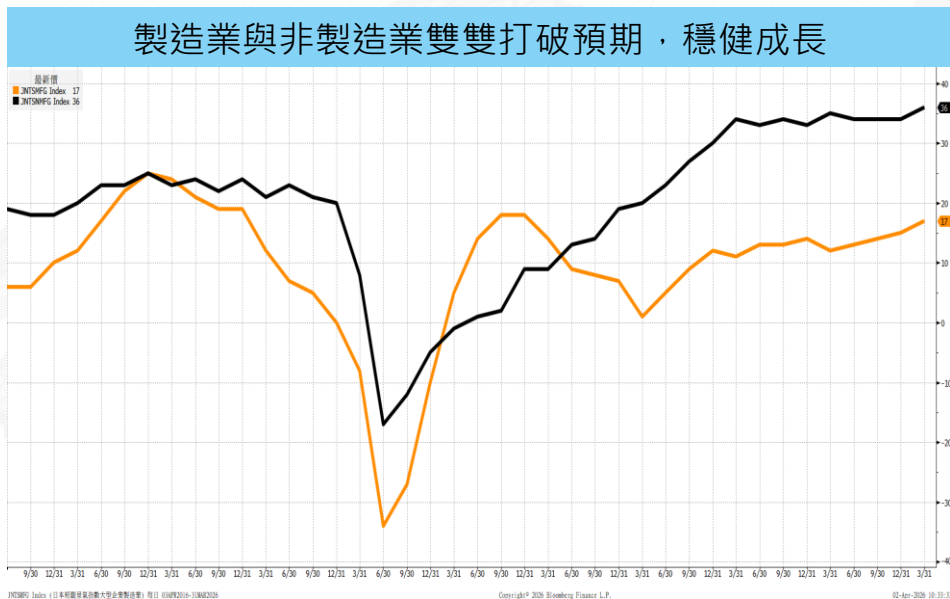


資料來源：Marinetraffic，永豐投顧整理

# Q1短觀企業具韌性、通膨預期升，基本面支撐長多格局

BOJ發布Q1短觀調查，由於調查截止的因素尚未將戰爭影響全部納入，日本企業景氣目前仍具韌性，大型製造業景氣判斷指數自前季的16上升至17，連續四季改善並創下2021年第四季以來最高水準；大型非製造業景氣判斷指數則持平於36的高位，優於市場預期的33，然外部風險升高使企業對後市轉趨謹慎，大型製造業與非製造業的下一季展望指數分別回落至14與29，資本支出方面，大型企業2026財年固定投資預估年增3.3%（全規模全產業合計年增1.3%），顯示投資步調雖較去年高峰放緩，但仍維持溫和正成長。

通膨預期方面，反映出物價上漲壓力已提高企業預期，對未來1年的通膨預期自前季的2.4%顯著攀升至2.6%，對未來3年及5年期的預期亦同步上修至2.5%，創紀錄以來的高點，核心因素除了能源成本攀升外，還包含持續缺工與隨之而來的薪資上漲壓力。雖然根據短觀與春鬥結果等因素，基本面看似已備齊升息條件，但由於戰事情形反覆，日本央行在權衡通膨與經濟下行風險難度較高，故我們認為BOJ將不會在4月升息，維持7月升息不變，對日本的評等維持在「相對正向」，TOPIX全年目標價維持4100。



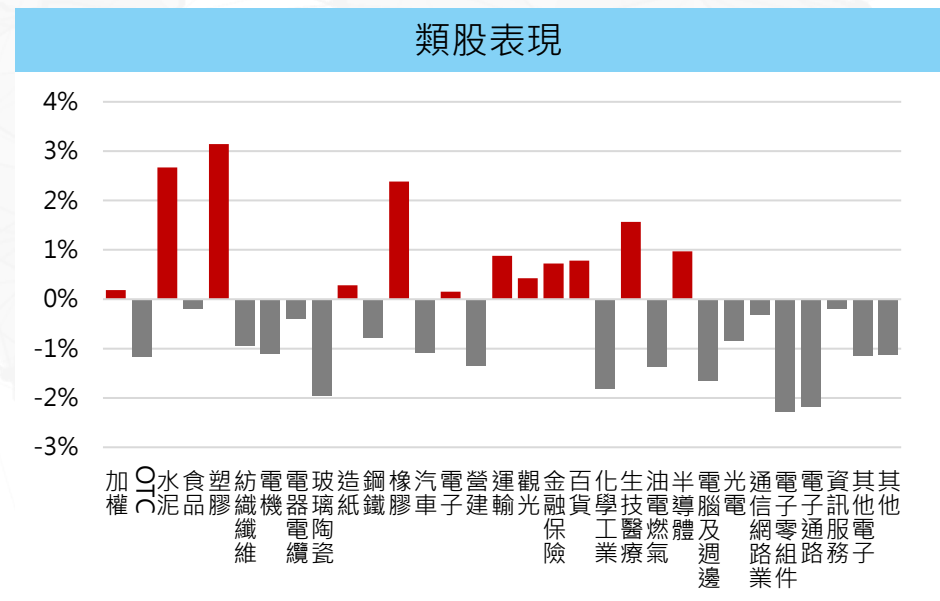
# 川普難測，還是AI，給予台股相對正向建議

雖然4/1台股強勢反彈，但台股走勢明顯轉弱，加權指數在季底與清明連假前出現較大幅度震盪，整體呈現「權值股修正、指數回檔」的格局。起受美伊戰事升溫、國際油價上漲，以及美股科技股回檔影響，市場風險偏好快速下降，台積電、聯發科、鴻海等權值股同步承壓。

綜合而言，台股並非全面恐慌，資金仍在盤面內輪動，部分塑化、造紙等低基期傳產股相對抗跌，AI概念股在壓力解除後，仍有活力，反映市場仍屬調整而非趨勢反轉。整體而言，短期屬季底、地緣政治與假期效應交織的技術性修正，AI建設投資仍在繼續，長線看好台股。



資料來源：CMoney · 永豐投顧整理



# 中東戰爭對中國內需影響有限，新興產業持續引領復甦

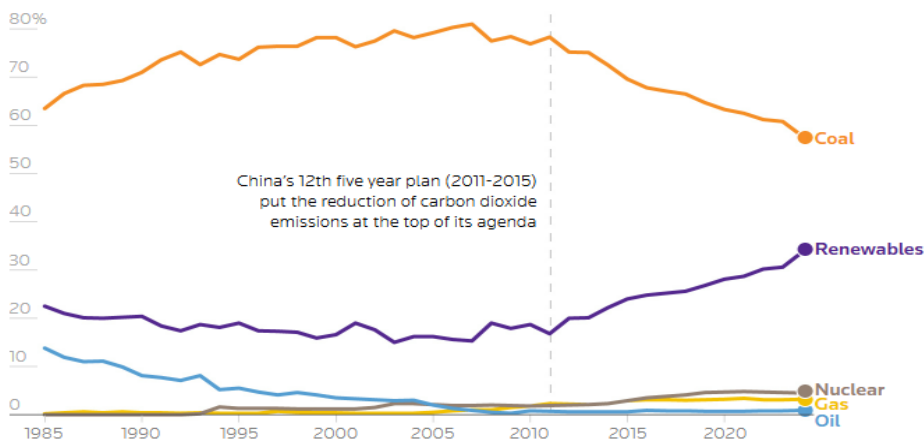
雖然中國是從荷姆茲海峽進口最多原油及成品油的國家，但得益於長年以來有效的能源管理，中國主要發電來自煤(60%)與新能源(35%)，原油僅占約1%~2%，並且因電動車盛行，中國市場對成品油依賴度較低，再加上中國自身也積極發展產油技術，目前本土原油產量已達到430桶/日，使中國已累積長達7個月使用量的原油儲備，因此中國的風險抵禦能力幾乎位列東亞首位，對內需影響有限，但也須留意一旦歐美等主要經濟體陷入停滯性通脹，也將打擊中國當前旺盛的出口動能。

在內需方面，中國3月官方製造業及服務業PMI雙雙走強，分別由49→50.4、49.7→50.2，儘管存在春節次月季節性，但整體表現優於預期且超歷史平均表現，其中製造業當中，設備與高新製造新訂單持續擴張，消費品製造則季節性回暖，整體生產和採購量指數同步提升；服務業提升則集中在成本與售價提高上，新訂單、業務與就業狀況均有所放緩。整體而言，研究處評估中國對中東戰事曝險程度低，透過啞鈴型策略即可對沖剩餘風險，故維持中國股市相對正向評等，其中A股表現將優於港股。

## 中國發電結構對原油與天然氣依賴程度非常低

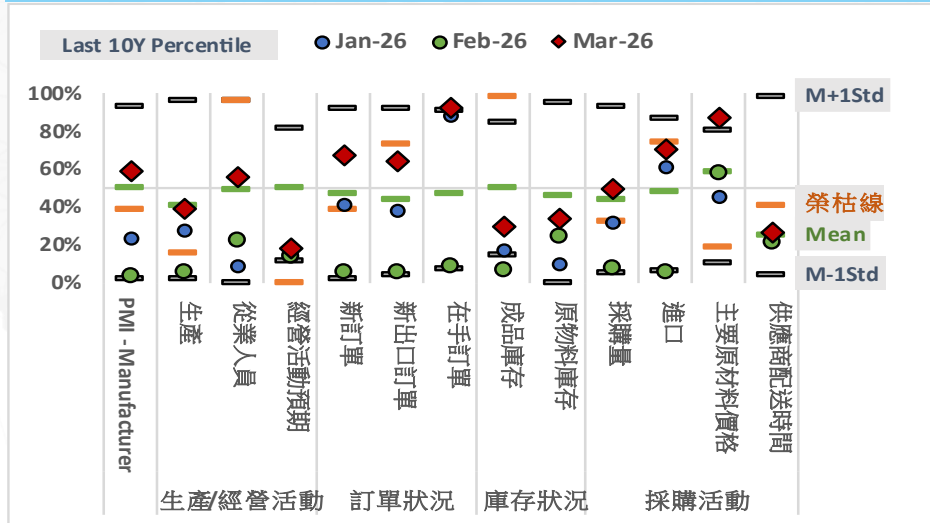
China's grid is mostly powered by coal and, increasingly, renewables

Share of electricity production in China by source



資料來源：Reuters · 永豐投顧整理

## 中國製造業全面改善，高新技術產業引領復甦



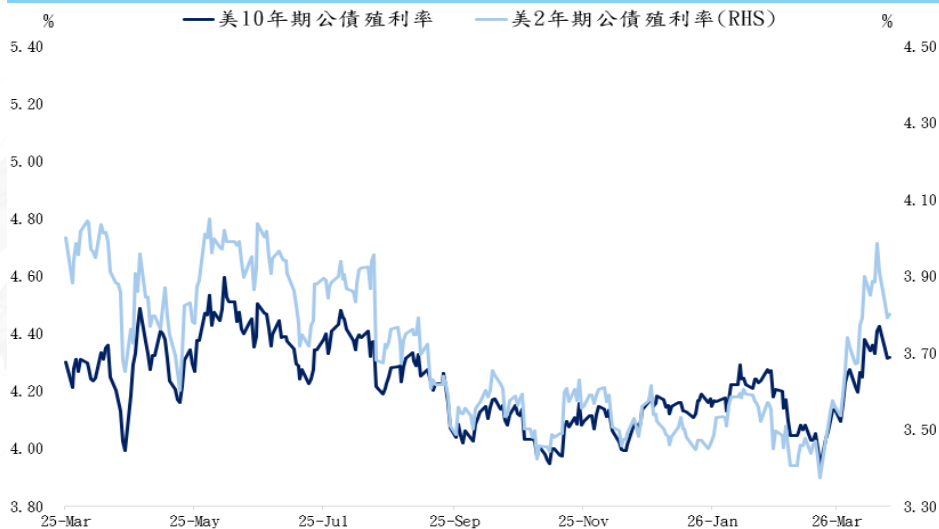
資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

# 鮑爾緩解升息擔憂、戰事放緩，投等債維持正向

本週市場主要受「升息擔憂緩解」與「地緣衝突迎來停戰曙光」雙重利多驅動。Fed主席 Powell 於本週一(3/30) 明確釋放「按兵不動」訊號，強調貨幣政策短期內將維持觀望，並依賴數據決策模式，暫時忽略短期供給面衝擊，有效消弭了市場對進一步升息的擔憂。地緣政治方面，川普表示美伊戰事已進入收官階段，伊朗總統亦發表聲明指出，若能取得安全保證，有意願結束當前衝突。雖後續公布的零售銷售與ISM製造業PMI走強，殖利率收斂降幅，但仍創下戰事爆發以來的單週最大跌幅，**展望後市，若停戰進度明朗且荷姆茲海峽順利重啟，殖利率有望延續回落態勢，惟短期仍須密切關注本週末即將公布的非農就業數據。**

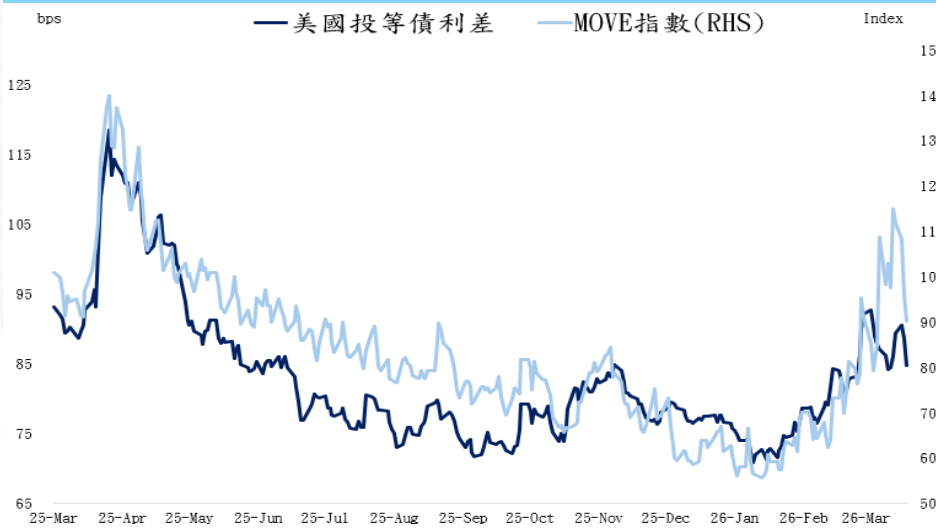
投等債市場方面，儘管目前的信用利差估值已偏貴，但在高基準利率的支撐下，絕對殖利率 (All-in Yields) 仍維持在多年高位，持續吸引龐大資金買盤湧入。此外，北美企業的財務體質依然強健，為投等債提供了極強的技術面下檔保護。我們對投等債市場今年的看法不變：**預期信用利差僅會小幅走寬，並於窄幅區間內震盪，維持正向評等。操作建議維持「收息策略」不變，以確保在高波動的市場環境中，持續獲取高度可預測且具安全性的現金流。**

### 殖利率迎來美伊衝突後的單週最大跌幅



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

### 投等債利差與利率波動本週自高點回落



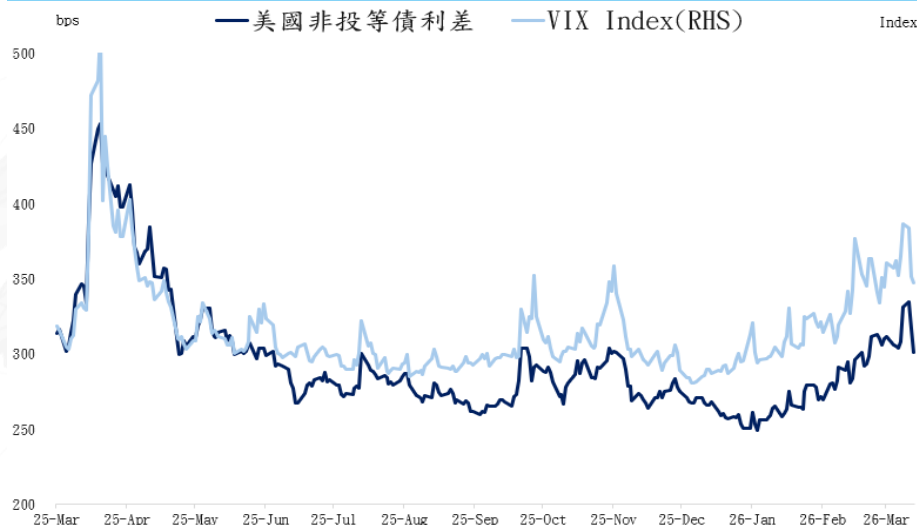
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

# 系統性違約顯著降溫，非投等債維持相對正向

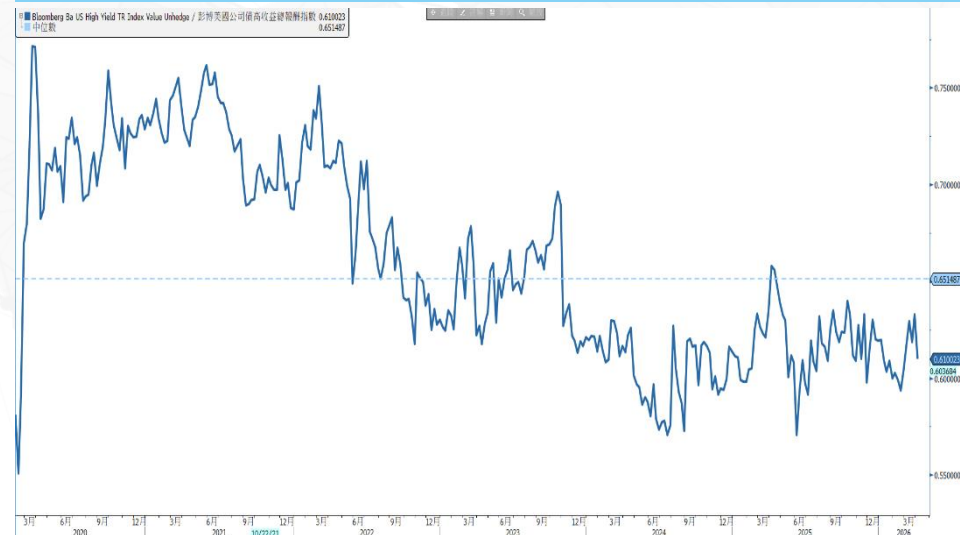
本週非投等債市場受升息擔憂放緩與美伊雙方釋出善意的雙重利多帶動，利差自近期高點小幅回落。目前非投等債市場系統性違約危機已顯著降溫，主因多數發行人憑藉健康的資產負債表，對Fed延後降息的環境具高度免疫力，能持續維持穩健息收。綜合以上，我們對非投等債市場維持相對正向評等。操作策略上，維持高品質息收策略，建議持有非投等債市場中較高評級的BB級與B級資產，避開CCC級與浮動利率產品；產業佈局部分，建議避開商業模式易受AI快速顛覆的傳統軟體發行人。

近期不良資產機構警告私募信貸面臨壓力，然而，市場認為這可能是避險基金為尋求進場點而刻意放大的恐慌。對非投等債市場而言，發行企業普遍具備較佳的流動性與透明的融資管道，受私募信貸風險外溢的直接影響相對有限，整體基本面仍具韌性，投資人無需過度擔憂。展望後市，建議持續關注兩大關鍵指標：一是市場「實際違約率」的後續變化；二是低評級企業的「利息保障倍數」與「再融資進度」，以此客觀評估高利率環境下企業真實的償債能力與信用體質。

### 美伊雙方釋出善意，非投等債利差自近期高點回落



### 操作上仍維持高評級息收策略

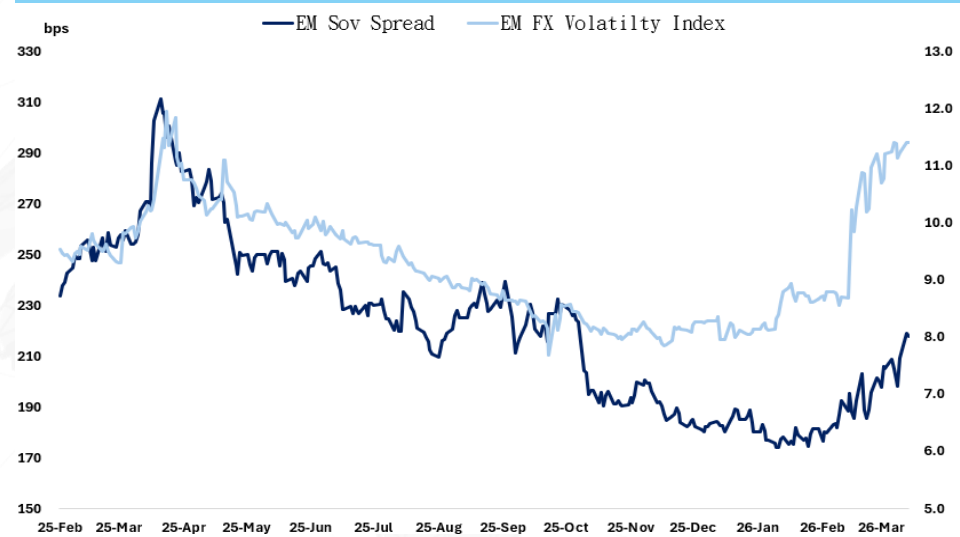


# 美伊和談契機啟動主權債資產重估，新興債維持相對正向

隨川普總統宣稱戰事有望迅速落幕並預期海峽將重新開放，加上伊朗官方首度釋出願在獲得安全保障前提下停戰的談判訊號，地緣政治的極端不確定性迎來降溫曙光，此一發展顯著緩解新興市場對於能源長期斷鏈的深層擔憂，並帶動全球風險偏好急速回升。對新興市場主權債而言，原先因避險情緒高漲與金融條件快速收緊所導致的強勢貨幣主權債利差走寬壓力可望獲得喘息，市場的定價邏輯正逐步轉向觀望後續停戰協議的實質落實及總經基本面的修復進程。

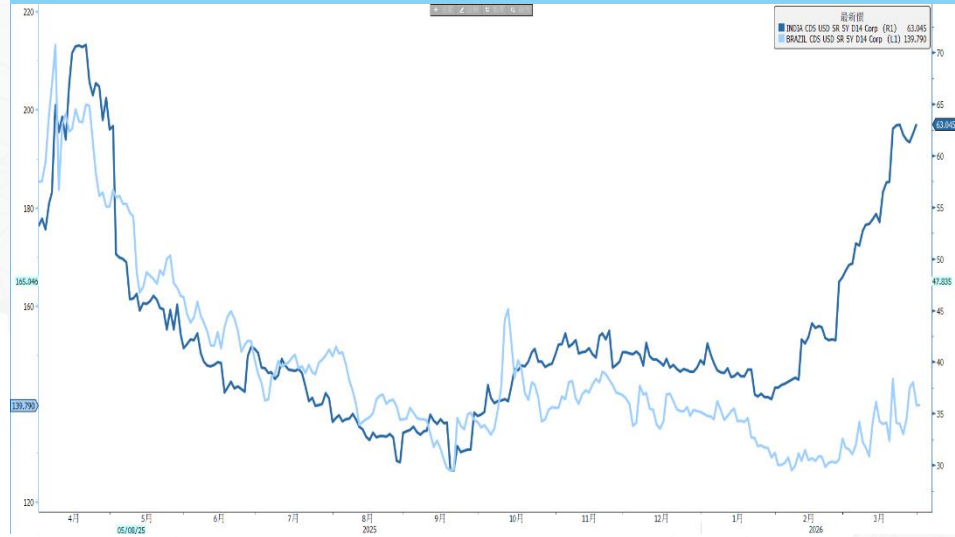
在此環境轉折下，新興主權國家的信用基本面板塊分化將面臨重估。先前承受劇烈壓力的能源進口國(如印度)，其經常帳惡化與通膨預期攀升的急迫性，有望隨著油價回落預期而稍獲緩解，當地貨幣主權債面臨的匯率貶值與殖利率曲線向上重定價壓力亦將減輕。相對而言，海灣地區以外的能源出口國（如巴西）在衝突期間已受惠於貿易條件改善與財政收入增加，經常帳盈餘的擴大有效降低了其外部融資需求；即使未來地緣風險降溫、油價回穩，其主權債務的可持續性已在此波危機中獲得實質強化，使其在全球資金輪動中，依然維持相對穩健的基本面防禦優勢。

地緣政治風險所導致的利差走寬可望獲得喘息



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

地緣衝擊後，新興主權信用風險分化



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

# 重新押注降息，DXY跌破100關卡，維持相對負向評等

## 能源風險降溫，歐元升至1.1627，維持相對正向評等

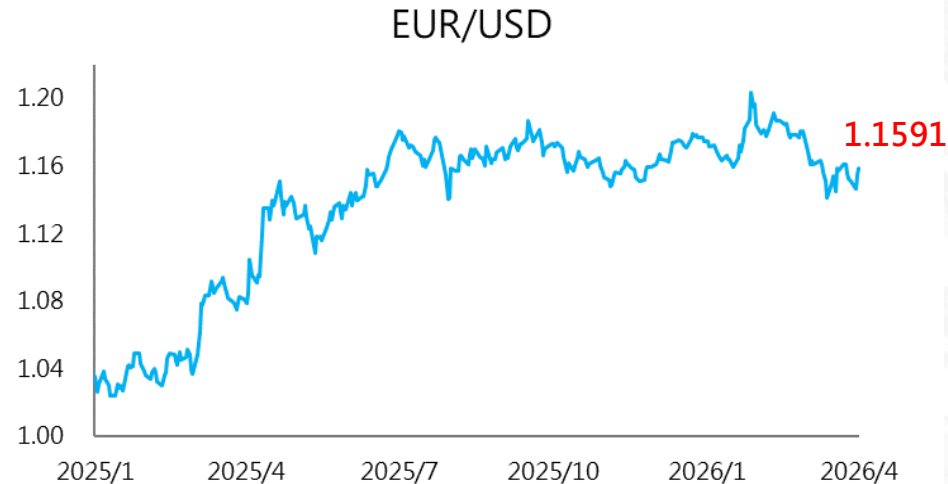
貨幣市場-  
美元&歐元

Fed主席Powell表示現在政策處於良好位置，短期內將維持觀望立場並依賴數據決策，另川普表示將在2~3週撤出伊朗，激勵市場對戰事有望結束的期待，布蘭特原油一度回落至百元下方，市場定價Fed年內貨幣政策再度轉向可能降息，壓抑DXY於4/1貶至低點99.29，終場DXY收貶0.35%於99.55。展望後市，川普已表現出停火意願，市場對戰事長期推升油價的擔憂降低，有利降息預期回溫，預期DXY短線震盪偏弱，但伊朗態度仍偏強硬，停火不確定性猶存，短期市場氛圍可能仍偏觀望，預估下週區間98.0~100.5，長線隨地緣衝突緩解，貨幣政策差異將再度壓抑美元走勢，維持美元相對負向評等。

歐元區3月整體CPI年增率1.9%回升至2.5%，仍低於預期的2.6%，核心CPI由2.4%意外降至2.3%。上週五ECB鷹派官員Schnabel表示沒有必要倉促採取行動，須謹慎避免反應過度，加上國際油價回落，市場訂價4月升息機率由上週最高86%降至本週的50%以下，但能源風險降溫推升歐元於4/1升至高點1.1627，終場週線收升0.56%至1.1591。展望後市，能源風險降溫有利歐元震盪偏升，但市場仍在等待更多停火資訊，歐元自3/3布蘭特原油升破80美元/桶以來保持於1.14~1.17區間，短線於1.17可能有阻，預估下週區間1.1500~1.1700，長期來看，隨戰事緩和，市場焦點將轉向央行政策差異，有利歐元長線走升，維持歐元相對正向評等。

戰爭有望趨緩壓抑美元，DXY貶破100

國際油價回落，歐元升破1.16



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

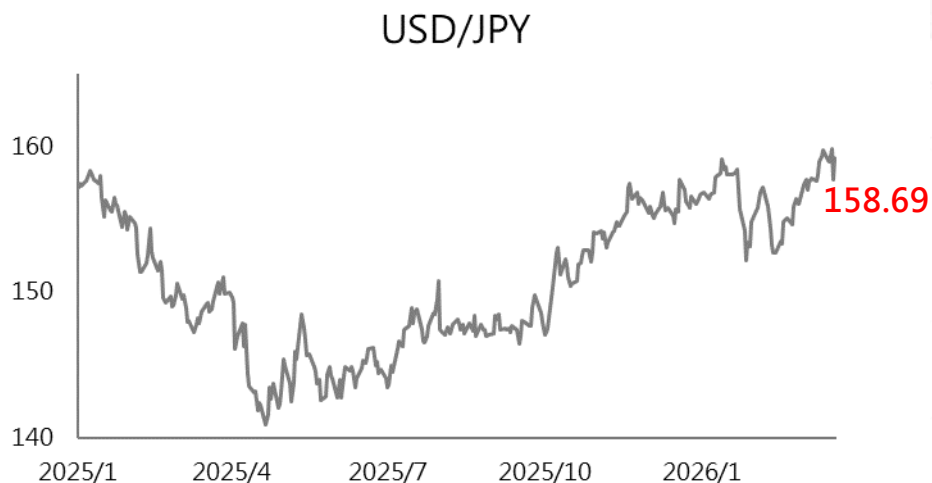
# 4月升息預期升溫，日圓升至158.28，維持相對正向評等 中東戰事浮現緩解跡象，南非幣升至16.66，維持正向評等

貨幣市場-  
日圓&南非幣

3月日本東京CPI年增率由1.5%降至1.4%，核心CPI由1.8%降至1.7%，均意外出現下滑，3月通膨未因國際油價走升，主要反映戰爭後日本政府推出的汽油價格上限、以及1月推出的電力燃氣補貼，但1Q BOJ短觀大型製造業指數由15意外上升至17，市場定價4月升息機率略有上升，加上國際美元走弱帶動，日圓於3/19升至高點158.28，終場週線升值0.71%至158.69；展望後市，BOJ 3月會議聲明顯示官員對升息時間點仍存在分歧，部分官員認為應避免倉促行動，加上目前日圓已回升至160下方，研究部維持BOJ下次升息時點為7月的預估，但能源風險降溫有利日圓震盪回升，預期日圓下週區間156~160，維持日圓相對正向評等。

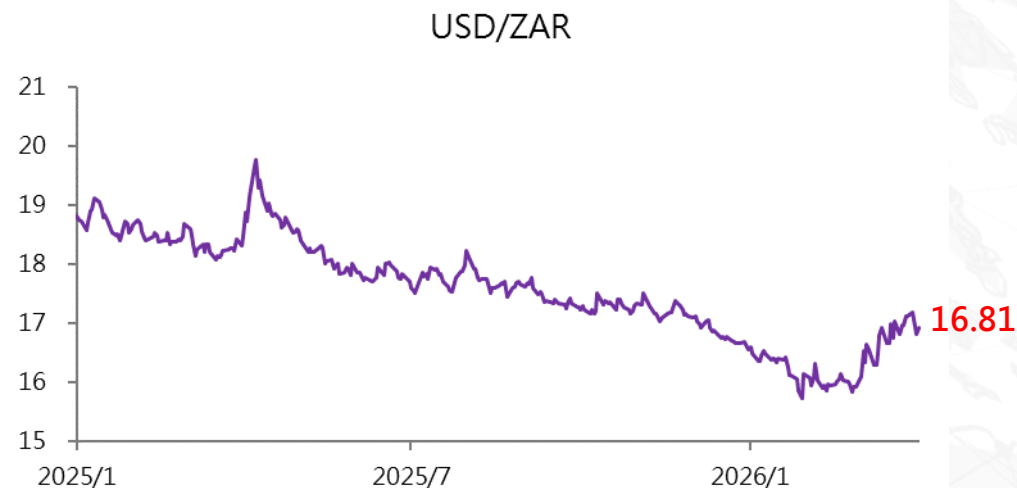
美伊總統雙方透露停火意願，WTI、Brent原油雙雙回落至\$100/桶以下，使市場年內重燃對於Fed降息預期，國際美元重回100以下，激勵風險情緒帶動多數新興貨幣回升。南非政府表示將降低燃油稅一個月，以防止燃油價格進一步上漲，從而緩解伊朗戰爭帶來的影響，使南非幣受到提振，加以油價回落，南非幣回升至16.66，終場週線升值1.77%至16.81，目前南非幣主要受制於中東戰事發展影響，加劇南非幣波動。展望後市，隨南非經濟持續改善，維持正向評等。

日銀短觀指數穩健增加升息信心，日圓升回158



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

中東戰況成轉折點，南非幣回升



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

# 美國關稅圍堵效果有限，中國新能源產業穩步發展

儘管過去2年以來，美國持續推動其他市場對中國採取關稅升級措施，進而促使如墨西哥等國提高對中國大量進口產品的關稅，不過全球清潔能源的實際關稅水平遠低於市場原先的擔憂，多數地區的稅率並未對綠能部署構成顯著阻礙，根據涵蓋G20市場中八類關鍵產品的評估顯示，在90項進口關稅中僅有少數超過25%，並且美國以外的主要市場中，各國政府於2025年提高清潔技術貿易壁壘的頻率已較往年下降，且多數增幅相對溫和，整體進口關稅仍處於有利於永續發展的低位水平。

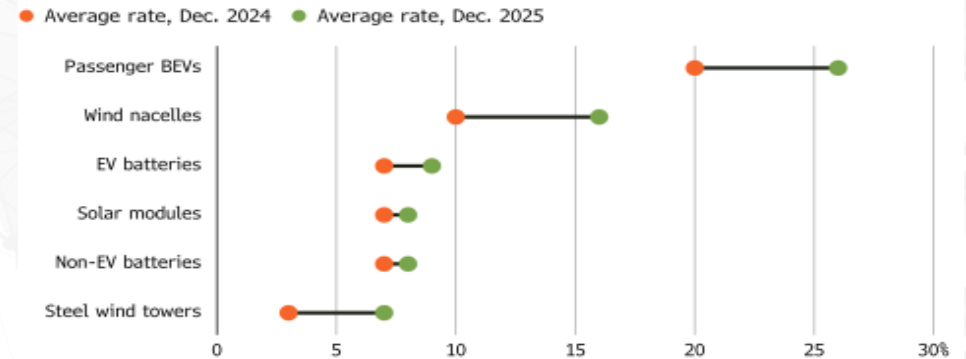
中國雖面臨美國強勢的貿易圍堵，但其在清潔技術領域累積的龐大產能、規模經濟與技術優勢依然難以被輕易取代。從土耳其、加拿大等國重新評估甚至取消對華關稅的動向即可察覺，全球市場為求加速脫碳進程，對高性價比綠能產品的剛性需求往往會凌駕於單純的地緣政治考量之上。總結而言，關稅手段雖為美國爭取了產業發展的緩衝期，但恐難以從根本上撼動中國在全球新能源市場的關鍵地位。

## 受美以伊戰爭升溫影響，新能源指數同步下挫



## 實際上大部分清潔能源產品的關稅遠低於25%

**Most Clean-Tech Tariffs Are Well Below 25%**  
Average import tariffs across selected G-20 markets, selected clean technologies



Note: Data for 2024 correct as of Dec. 31. Data for 2025 as of Dec. 31. Data shows the simple average tariff applied by the 15 assessed G-20 markets. BEV is battery electric vehicle, and EV is electric vehicle.  
Source: BloombergNEF

BloombergNEF

資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

# 投資聲明

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。