
全球金融觀測週報

Global Market Briefing

富達投信

2025年4月14日

全球指數表現

川普對等關稅急轉彎，美國股市震盪走高，債市走跌

全球主要股市表現

股票指數	漲跌幅			
	一週漲跌幅%	過去1個月漲跌幅%	過去1年漲跌幅%	年初迄今漲跌幅%
MSCI AC世界指數	3.45%	-4.36%	2.03%	-6.03%
S&P 500指數	5.70%	-3.75%	3.16%	-8.81%
歐洲道瓊600指數	-1.92%	-9.33%	-3.52%	-4.10%
MSCI亞太不含日本指數	-4.16%	-6.56%	0.21%	-4.67%
日經225指數	-0.58%	-8.72%	-14.85%	-15.81%
MSCI新興市場指數	-3.90%	-5.77%	-0.94%	-2.82%

全球主要商品表現

商品市場	漲跌幅			
	一週漲跌幅%	過去1個月漲跌幅%	過去1年漲跌幅%	年初迄今漲跌幅%
CRB指數	0.68%	-4.14%	-1.74%	-2.12%
西德州原油	-0.79%	-7.17%	-27.66%	-14.25%
金價	6.56%	11.03%	36.46%	23.36%
銅價	2.75%	-4.58%	6.35%	12.33%
小麥	5.06%	2.73%	0.72%	0.77%
波羅的海	-14.44%	-11.28%	-24.62%	27.78%

全球主要債券表現

債券市場	漲跌幅			
	一週漲跌幅%	過去1個月漲跌幅%	過去1年漲跌幅%	年初迄今漲跌幅%
全球政府公債指數	-0.50%	1.79%	5.63%	4.74%
全球投資等級債指數	-0.85%	-0.13%	6.48%	2.66%
全球非投資等級債指數	-0.22%	-1.96%	7.36%	0.42%
美國非投資等級債指數	-0.48%	-2.77%	6.06%	-1.52%
亞洲非投資等級債指數	-2.97%	-3.95%	7.92%	-1.36%
JPM新興市場債指數	-2.73%	-3.38%	4.64%	-0.92%

全球主要外匯表現

外匯	漲跌幅			
	一週漲跌幅%	過去1個月漲跌幅%	過去1年漲跌幅%	年初迄今漲跌幅%
歐元	3.64%	3.99%	5.86%	9.67%
日圓	2.31%	2.87%	6.35%	8.69%
英鎊	1.55%	1.05%	4.25%	4.56%
在岸人民幣	-0.14%	-0.86%	-0.76%	0.10%
南非幣	-0.17%	-5.25%	-2.33%	-1.73%
澳幣	4.12%	-0.14%	-3.81%	1.63%
美元指數	-2.84%	-3.21%	-4.92%	-7.73%

資料來源：彭博、富達投信整理，資料截至: 2025.04.11。

全球經濟指標觀察

美國消費者物價低於預期，惟信心指數大幅下滑；本週關注歐洲通膨數據及歐洲央行利率決策會議

上週重要經濟數據回顧

公佈日期	國家	經濟指標	月份	前值	市場預期	實際
2025/04/07	日本	勞工現金收入(年比)	2月	2.8%	3.0%	3.1%
2025/04/10	日本	PPI(年比)	3月	4.0%	3.9%	4.2%
2025/04/10	中國	CPI(年比)	3月	-0.7%	0.1%	-0.1%
2025/04/10	美國	CPI(年比)	3月	2.8%	2.6%	2.4%
2025/04/10	美國	FOMC會議紀錄	3月19日	--	--	--
2025/04/11	美國	密大消費者信心指數	4月初值	57.0	54.0	50.8

本週重要經濟數據觀察

公佈日期	國家	經濟指標	月份	前值	市場預期
2025/04/15	歐元區	ZEW經濟景氣	4月	39.8	14.2
2025/04/16	中國	GDP(季增年化)	第一季	5.4%	5.2%
2025/04/16	英國	CPI(年比)	3月	2.8%	2.7%
2025/04/16	歐元區	CPI(年比)	3月	2.2%	2.2%
2025/04/16	美國	零售銷售月增率	3月	0.2%	1.4%
2025/04/17	歐元區	歐洲央行利率決策	4月17日	--	--

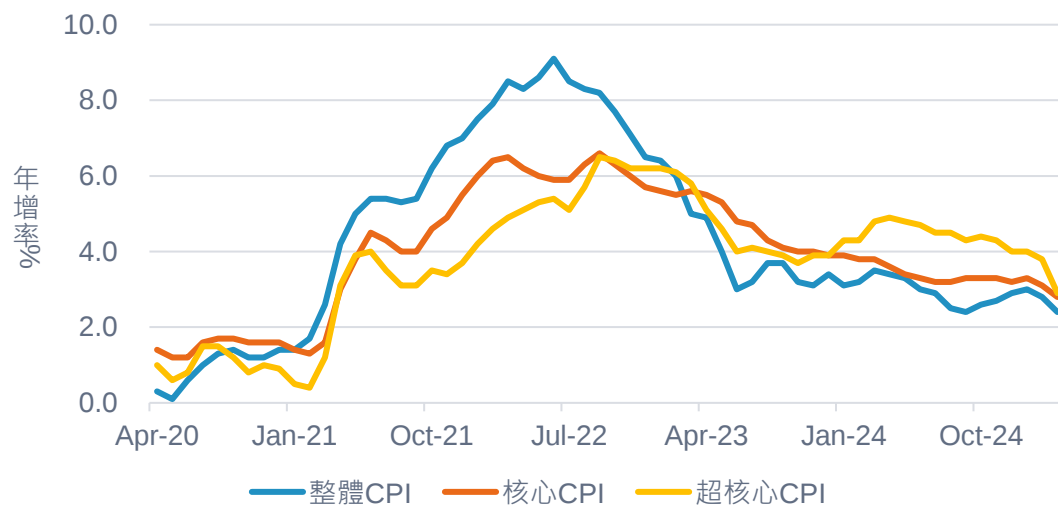
資料來源：彭博、富達投信整理，資料截至: 2025.04.14。

經濟焦點：美國3月CPI意外下滑，低於市場預期

儘管貿易緊張局勢加劇、消費者通膨預期大幅上升，但仍顯示出價格穩定的一線契機

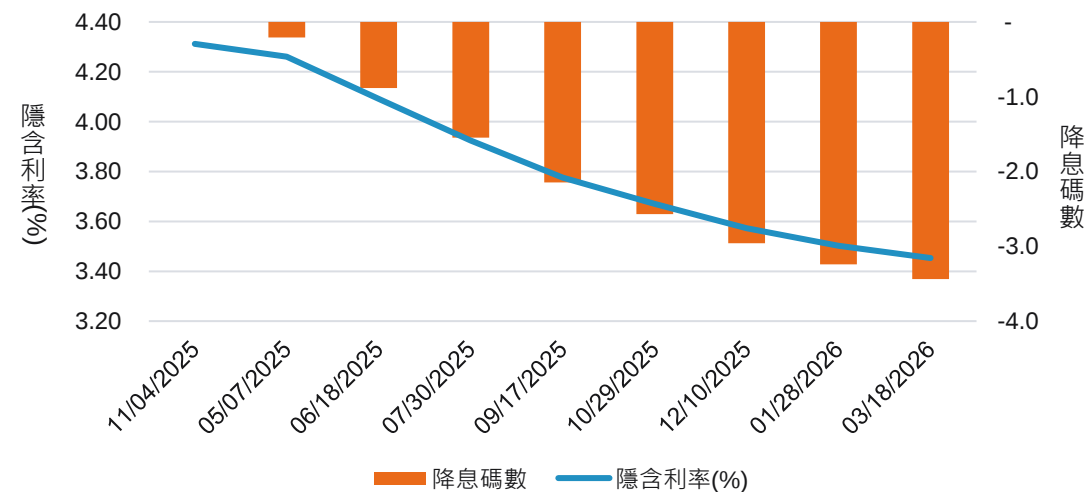
- 美國3月最新通膨出現意外下滑，消費者物價指數（CPI）下降 0.1%，且核心CPI年增 2.8%，為 2021 年以來的最小增幅。其中，機票、汽車保險和二手車等價格大幅下滑，降低核心物價漲幅。同時，過去主要驅動通膨上升的住房成本，年增率下滑至 4%，也是此次核心物價穩定的重要因素。儘管此數據統計期間是在川普政府大幅上調關稅之前發布的，仍帶給市場物價正趨於穩定。
- 另一方面，聯準會的會議紀要顯示，官員普遍認為，就業和經濟成長面臨下行風險，而通膨面臨上行風險，經濟前景存在高度不確定性。此外，官員們也對關稅上調可能提升物價漲幅表示擔憂。在政策對經濟前景存在不確定性之下，聯準會將採取謹慎的貨幣政策。根據利率期貨，市場預期下個月聯準會維持按兵不動，今年降息 3 碼。

美國3月消費者物價出現進一步穩定跡象



資料來源：彭博、富達投信，2025年4月7日。

市場預期今年聯準會降息3碼



資料來源：彭博、富達投信，2025年4月7日。

市場焦點：美國對等關稅急轉彎，川普宣布暫緩 90 天

儘管 90 天暫停期間帶來談判空間，投資人短期應謹慎留意政策不確定性帶來的負面效應



短期觀點（1-3 個月）

- 短期內，市場狀況將主要受到新聞消息與技術面因素左右，波動較大。債券市場的反應將是關鍵痛點，然而，當殖利率上升過快時，它往往會吸引買盤進駐，從而幫助保守債券在投資組合中防禦性作用。
- 在接下來的 90 天裡，我們將密切關注中美之間的互動，除非川普做出實質讓步，否則中國可能會選擇長期抗戰，預計這將維持股市波動性並拖累市場情緒。



中長期觀點（3-9 個月）

- 我們預期企業和消費者信心都將受到不利影響，最終影響信心調查等軟數據和實體硬經濟數據，對經濟成長前景和風險性資產帶來額外風險。
- 這段期間，政策不穩定、美國聯邦政府人員縮編、地緣政治緊張帶來的負面影響將陸續發酵。然而，除了關稅討論之外，我們仍預期看到一些正面影響因素，包括放鬆管制、刺激政策以及中國的財政政策。



長期觀點（1-3 年）

- 從長遠來看，全球貿易和政治關係正面臨重塑，這將在未來三年影響全球經濟結構以及商業模式。我們預期，經濟成長前景疲軟，甚至可能陷入衰退，而通膨仍然難以預測。
- 重塑期間，全球經濟迎來低成長的局面，但獲利能力與收入能見度較高的企業將更具吸引力。另外，這樣的環境也有利於債券、黃金和利率敏感型股票。

富達國際總體經濟團隊預估，談判後的關稅仍將提升通膨約 1%

	關稅對美國進口影響 (占比%)	美國有效關稅	增加 PCE 年增率	新增財政收入 (十億美金)
4 月 2 日實施對等關稅前	34%	~10%	+0.6%	~245
基本情境 (對等關稅 + 後續談判)	尚待釐清	~15%	+1.05%	~425
對等關稅無談判	~85%	~23%	+1.70%	~690
對等關稅無談判 + 25% 關鍵產品與農產品	~100%	~27%	+2.00%	~820

資料來源：富達國際，FII 全球總經團隊預估計算，美國統計局，USIT，2025 年 4 月。

富達4月全球股票投資觀點

財政刺激與評價面優勢，有望抵銷對等關稅對歐股之影響

財政刺激帶動市場情緒，歐股評價面有望持續回升

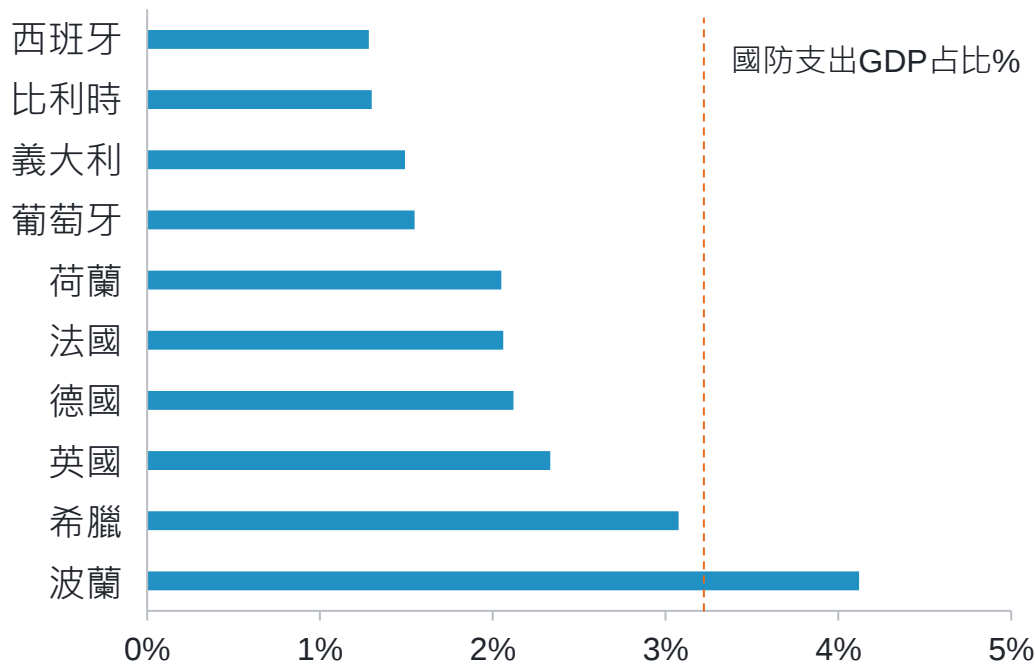
- 由於關稅風險加劇，歐股在3月出現回落，但整體表現仍優於美股。在今年以來的強勁表現之下，歐洲相對於美股的相對折價幅度已經縮小，但仍然低於歷史平均，表明還有進一步復甦的潛力。雖然美國關稅加劇了人們對歐洲企業獲利和經濟的擔憂，但該地區的市場流動性和資金關注度正在增加。尤其德國在基礎設施和國防領域，受到了市場的積極歡迎，儘管其直接經濟影響可能是漸進的，我們仍樂見這項歐股市場情緒轉好的趨勢。

相對折價幅度快速收斂，但仍有成長空間



資料來源：富達國際、LSEG DataStream，2025/3/31。MSCI歐洲相對MSCI全球(除歐洲)指數。

歐洲國家將提高國防支出GDP占比



資料來源：NATO、富達國際，2024年。

富達4月股票觀點

量化模型短期 (1~3個月) 股票觀點，風險趨避，偏好日股、部分歐股，美股上調至中性

股票風險偏好: 風險趨避(Risk off)

股票區域	- -	-	=	+	+ +	觀點
美國		→	●			■ 儘管總體經濟有所減弱，考量市場行為指標，將美國評級上調至中性。 ■ 英國在總體、基本面和市場行為等指標全面走強，將其評等上調至小幅減碼。
歐洲			●			
日本				●		
新興市場			●			
亞太區			●			
英國	→	●				
已開發國家股票	- -	-	=	+	+ +	觀點
美國: S&P 500		→	●			■ 儘管其他風格相對轉弱，但資金流強勁之下，推動美國股市的上調。 ■ 將加拿大二度上調為小幅加碼，我們在該國企業基本面的利潤指標觀察到更正向的前景。 ■ 在英國，我們看到了穩健的現金流收益率和對其成長股更有信心，上調至小幅減碼。 ■ 由於風險溢酬和相對市場因子顯著轉弱，德國股市下調至強烈減碼。 ■ 香港股市轉弱，由於利潤率、現金流量收益率和資金流向等因子下降，其股票下調至強烈減碼。
加拿大: S&P/TSX 60			→	●		
英國: FTSE 100	→	●				
德國: DAX	●	←	←			
法國: CAC 40			●	←		
荷蘭: AEX				●		
西班牙: IBEX 35		●				
日本: TOPIX				●		
香港: 恆生	●	←				

資料來源：富達國際，2025 年 2 月

警語

「富達投信獨立經營管理」各基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險，基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責各基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。

有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢。投資人索取公開說明書或投資人須知，可至富達投資服務網<http://www.fidelity.com.tw/>、公開資訊觀測站<http://mops.twse.com.tw/>或境外基金資訊觀測站<http://www.fundclear.com.tw/>查詢，或請洽富達投信或銷售機構索取。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。投資人應注意投資必有因利率及匯率變動、市場走向、經濟及政治因素而產生之投資風險。當基金投資於外幣計算之證券，以台幣為基礎之投資人便承受匯率風險。富達並不針對個人狀況提供投資建議，投資人應審慎考量本身之投資風險，自行作投資判斷，並應就投資結果自負其責。

投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險。投資人應選擇適合自身風險承受度之投資標的。債券價格與利率呈反向變動，當利率下跌，債券價格將上揚；而當利率上升，債券價格將會走跌。

投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。依金管會規定，境外基金投資大陸地區之有價證券以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，且投資前述有價證券總金額不得超過該基金淨資產價值之20%，當該基金投資地區包含中國大陸及香港，基金淨值可能因為大陸地區之法令、政治或經濟環境改變而受不同程度之影響。非投資等級債券基金適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人；投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，非投資等級債券基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損，投資人應審慎評估。非投資等級債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人。投資非投資等級債券之基金得投資於美國Rule 144A 債券(境內基金投資比例最高可達基金總資產30%)。惟該債券屬私募性質，並無向美國證管會註冊登記及資訊揭露之特別要求，同時僅有合格機構投資者可以參與該市場，交易流動性無法擴及一般投資人，較可能發生流動性不足，投資人投資前須留意相關風險。股票入息基金投資之企業，其股利(股息)配發時間及金額視個別企業之決定(例如：該企業一年可能集中於一或兩次配發)，故每月配息金額的決定主要乃是透過對投資組合企業長期股利配發記錄的追蹤作未來一年股利金額的保守預估，並考量相關稅負後，方決定每月基金每單位的配息金額。月配息型、A/Y股穩定月配息、A/Y/B股【F1穩定月配息】、A股H月配息澳幣避險、Y股H月配息澳幣(澳幣/美元避險)及A/B股C月配息之配息可能由基金的收益或本金或收益平準金中支付。任何涉及由本金或收益平準金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。其主旨是，只有在維持穩定配息時，基金的股息才會由本金部份支出。但請注意每股股息並非固定不變。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人於獲配息時，宜一併注意基金淨值之變動。月配息型、A/Y/B股【F1穩定月配息】、A股H月配息澳幣避險、Y股H月配息澳幣(澳幣/美元避險)及A/B股C月配息進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。基金近12個月內由本金支付配息之相關資料，請至富達投資服務網<http://www.fidelity.com.tw/>查詢。A股C月配息僅適合瞭解與接受以下說明的投資人：本金支付的股息代表原始投入本金的報酬或部分金額退還，或原始投資產生的任何資本利得。配息可能導致基金每股資產淨值，以及可供未來投資使用的基金本金立即減少。本金成長幅度可能縮減，高配息不代表投資人總投資的正報酬或高報酬。投資遞延手續費N類型各計價幣別受益權單位之受益人，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，投資未達(含)1、2、3年，遞延手續費率分別為3%、2%、1%，滿3年後即零遞延手續費，其餘費用之計收與前收手續費類型完全相同，亦不加計分銷費用，請詳閱基金公開說明書。投資B相關級別基金不收申購手續費，但如提前贖回投資人須支付遞延手續費，並從贖回款項中扣除。「手續費」雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。該手續費係原始投資成本與贖回時市價取兩者較低來計算。基金遞延手續費率：0-1年3%，1-2年2%，2-3年1%，3年以上0%。分銷費已反映於每日基金淨資產價值，以每年基金淨資產價值之1%計算。並請詳基金公開說明書。

有關基金之ESG資訊，投資人應於申購前詳閱基金公開說明書或投資人須知所載之基金所有特色或目標等資訊。相關資訊請至富達投資服務網-永續投資方案專區<https://www.fidelity.com.tw/sustainable-investing/our-sustainable-solutions/>或境外基金資訊觀測站-ESG基金專區<https://announce.fundclear.com.tw/MOPSFundWeb/ESG.jsp>查詢。

Fidelity富達, Fidelity International, 與Fidelity International 加上其F標章為FIL Limited之商標。FIL Limited 為富達國際有限公司。富達投信為FIL Limited 在台投資100%之子公司。