

🔍 焦點事件

2025年美股仍有看頭，台股亦有望震盪向上

2024年美歐央行啟動降息，股市也在AI題材助攻下，繳出亮眼成績，尤其是美股及台股；債市則因Fed延至9月才開始降息及隨通膨預期擺盪，走勢相對震盪。

展望2025年，Fed降息態度審慎，股市將更仰賴基本面推動。由於經濟與企業獲利前景仍正向，AI也持續能帶來新題材，有望支撐美股及台股多頭走勢。對於川普政策則是邊走邊看，雖可能帶來波動，但股市終究回歸基本面。債市則在Fed緩降息之下，先以領息策略為主。

📈 上週市場回顧

年末假期、市場交易清淡，各國股市各自表現

美歐聖誕假期，市場交易清淡，美股走出前一週Fed將減緩降息的衝擊，標普500指數週漲0.7%。台股盤勢由內資主導，加權指數週漲3.4%。日本央行談話偏鴿、汽車大廠合併的消息，日經225指數週漲4.1%。滬深300及恒生指數週漲1.4%、1.9%。

美國10年期公債殖利率上揚10bps至4.63%，已連三週彈升並高於Fed政策利率，在近半年高檔區震盪。

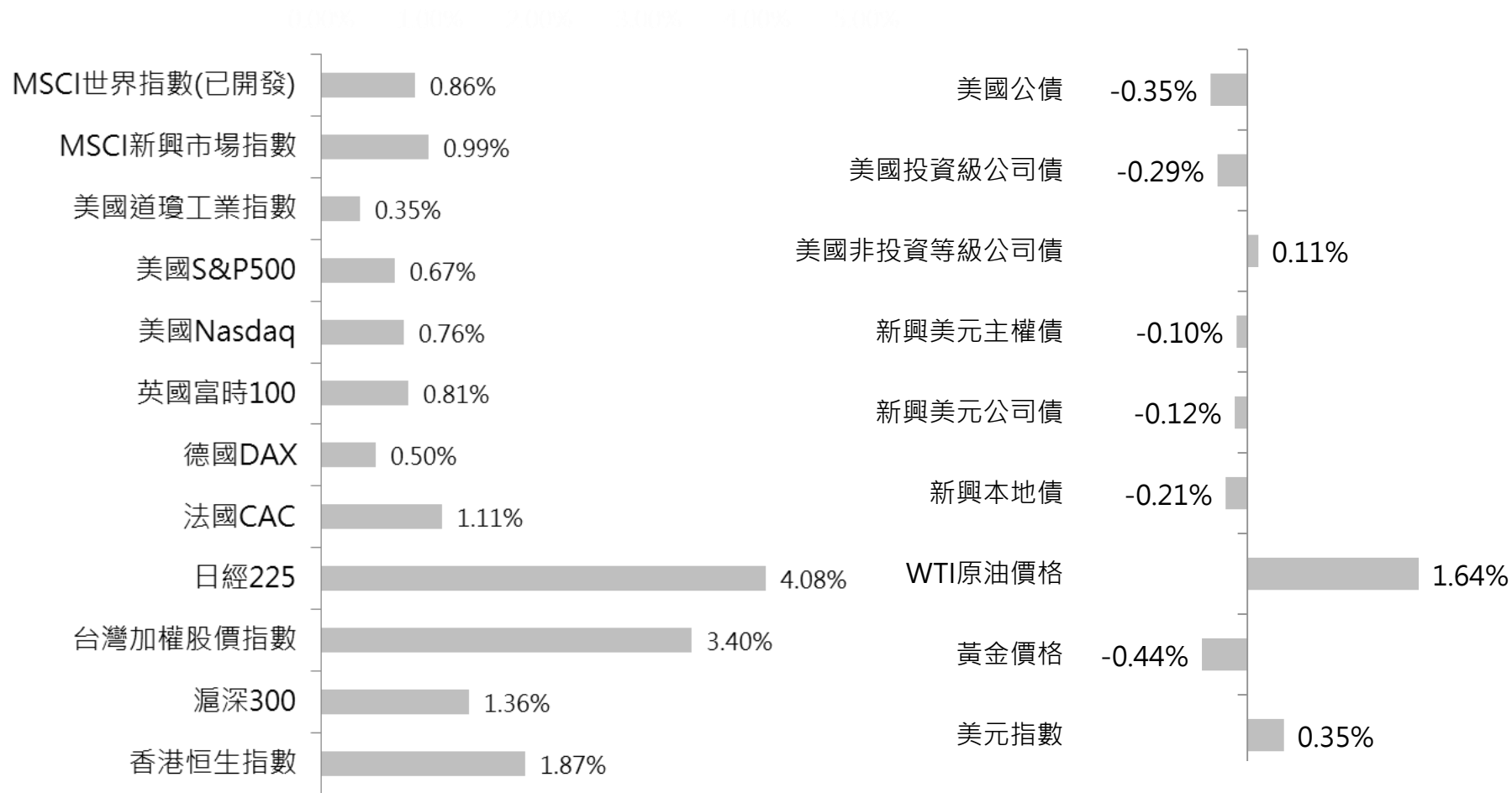
即將揮別2024年，展望2025年

	2024年股市 指數漲跌幅 (至12/27)	2024年 企業獲利 成長率	2025年 企業獲利 成長率
美國標普500 指數	25.2%	+9.9%	+14.3%
歐洲STOXX 600指數	5.9%	+1.6%	+7.8%
台灣加權指數	29.8%	+42.7%	+15.4%
日經225指數	20.4%	+9.0%	+9.1%

企業獲利成長率為預估值（以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效）
資料來源：IBES Thomson Reuters、Bloomberg，截至2024/12/27

更多市場消息，詳見以下內容

一週市場報酬率



債券指數以Bloomberg相關指數為例



復華

證券投資信託

1 股票市場

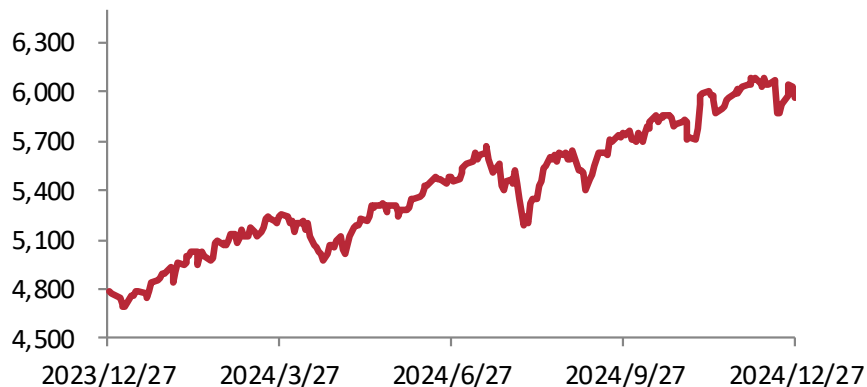
- 美歐：年末假期市場交易清淡，股市上漲0.3%~3.2%
- 台灣：景氣對策信號分數回升至34分，燈號續呈黃紅燈，台股大盤週漲3.40%
- 陸港：世銀上調中國今明兩年GDP成長預測，工業利潤連四降，上證週漲0.95%
- 其他亞太：各國股市均上漲，日本股市週漲4.1%表現最佳
- 產業：多數產業上漲，油價上漲帶動能源類股週漲1.2%

美歐股票

年末假期市場交易清淡，股市上漲0.3%~3.2%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	0.35%	-3.87%	14.07%
美國S&P500	0.67%	-0.47%	25.18%
美國Nasdaq	0.76%	3.47%	31.38%
美國費城半導體指數	3.18%	5.56%	22.69%
英國富時100	0.81%	-1.51%	5.39%
德國DAX	0.50%	3.75%	19.30%
法國CAC	1.11%	2.97%	-2.49%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



- 美國11月耐久財訂單初值較前月減少1.1%，但扣除飛機的非國防資本財訂單月增0.7%顯示企業投資尚穩。11月年化新屋銷售66.4萬戶，年增8.7%、月增5.9%，但房價年減6.3%。截至12月21日當週初領失業救濟金人數略降至21.9萬人為近月最低水平，就業市場持穩，惟續領失業救濟人數191萬人仍處三年高位。
- 上週適逢聖誕假期，市場交易清淡，整體通膨疑慮已降低，股市反應企業獲利成長預期，帶動股市止跌回升。
- 投資人樂觀看待AI半導體相關需求，吸引資金持續流入，整週費城半導體指數上漲3.2%表現最佳。

台灣股票

景氣對策信號分數回升至34分，燈號續呈黃紅燈，台股大盤週漲3.40%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	3.40%	4.21%	29.81%
櫃買股價指數	1.47%	0.27%	9.44%
資訊科技指數	2.70%	12.10%	26.31%
金融保險指數	1.93%	1.81%	23.08%
非金電指數	1.22%	-3.66%	-5.85%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



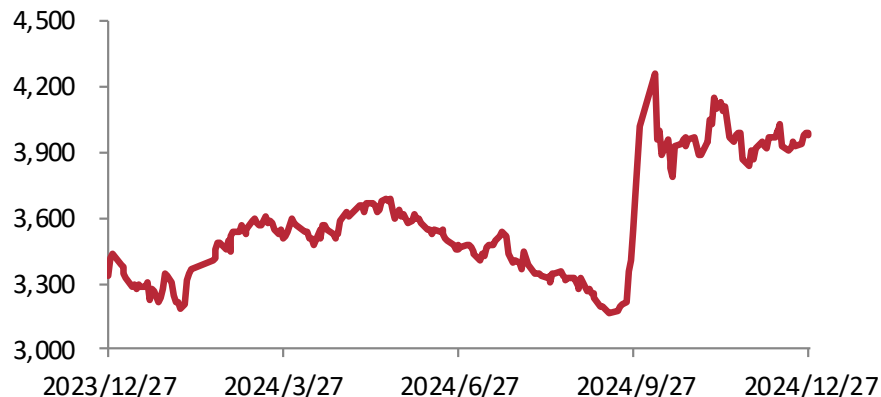
- 儘管因美債殖利率走揚衝擊美股表現，但受惠年底作帳行情，上週台股大盤反彈765點、終結週線2連黑，最終台灣加權股價指數週漲3.40%，收在23,275.68點；櫃買指數週漲1.47%，收在256.10點。三大法人上週合計買超884.8億元，外資買超737.3億元、自營商買超195.6億元、投信賣超48.1億元。
- 12/27(五)國發會公布11月景氣對策信號分數，自前月32分回升至34分、燈號續呈景氣趨熱的黃紅燈。AI應用需求殷切、年底外銷旺季及傳產市況好轉，使製造業銷量及海關出口分項改善、轉呈黃紅燈，成為本月正貢獻源。景氣同時指標已連續19個月上升，顯示國內景氣維持成長態勢。
- 展望後市：後續觀察美國新任總統經貿政策及地緣政治影響、產業基本面狀況、外資買賣超變化、聯準會貨幣政策調整等。

大陸及香港股票

世銀上調中國今明兩年GDP成長預測，工業利潤連四降，上證週漲0.95%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	0.95%	2.73%	14.29%
深圳綜合	-1.32%	0.91%	9.64%
滬深300	1.36%	1.89%	16.03%
中證200	0.42%	1.00%	13.01%
香港恒生	1.87%	2.49%	17.85%
香港國企	2.26%	3.96%	26.64%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 世界銀行發布最新預測報告，上調中國2024、2025兩年GDP年增率預測至4.9%與4.5%；但同時也警告，家庭和企業信心低迷以及房地產產業的逆風，將拖累明年經濟表現，呼籲中國應透過「結構性改革」重振經濟增長。上週陸港股同步走揚，上證指數週漲0.95%，收在3,400.14點；滬深300週漲1.36%，收在3,981.03點；恒生指數週漲1.87%，收在20,090.46點。
- 12/27(五)中國國家統計局公布中國11月規模以上工業利潤年減7.3%，已連續四個月走降，惟因基期因素較10月年減10%，跌幅收窄，今年累計工業利潤則年減4.7%。高端製造及自動智能化產業成長快速而兩新政策推動相關產業利潤改善。
- 展望後市：觀察經濟復甦狀況、美中關係變化、國際情勢影響及利多政策出台時機與內容。

其他亞太股票

各國股市均上漲，日本股市週漲4.1%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	4.08%	5.63%	20.37%
新加坡	1.39%	1.71%	16.40%
印尼JCI	0.75%	-2.89%	-3.25%
馬來西亞KLCI	2.31%	1.49%	11.93%
泰國SET	2.67%	-2.02%	-1.02%
菲律賓	1.91%	-2.59%	1.22%
印度SENSEX30	0.84%	-1.91%	8.94%
越南	1.40%	2.67%	12.85%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市均呈上漲，日本股市週漲4.1%表現最佳，其餘國家股市漲幅介於0.7%~2.7%，續關注市場風險情緒變化。
- 上週日本股市上漲4.1%，雖適逢聖誕假期市場交投清淡，但日本股市上週連五個工作日上漲，日經指數收盤站上40,281點，創下下半年新高，續關注央行貨幣政策及日圓匯價走勢。
- 上週泰國股市週漲2.7%，主要來自能源及銀行業強勁表現所推動，政府促進經濟成長及外國投資的噁師恢復市場信心，吸引資金持續流入，整體市場風險情緒良好。

產業類股

多數產業上漲，油價上漲帶動能源類股週漲1.2%

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	0.94%	4.59%	21.51%
必需品消費	-0.01%	-3.39%	2.79%
金融	1.09%	-2.97%	21.98%
工業	0.52%	-4.44%	11.77%
資訊科技	1.00%	3.95%	33.49%
能源	1.23%	-8.05%	-2.55%
原物料	0.23%	-6.82%	-9.33%
醫療保健	1.39%	-4.78%	0.70%
電信通訊	0.64%	3.95%	32.20%
公用事業	0.70%	-6.18%	9.16%
REITs	0.48%	-9.36%	-0.93%
西德州原油期貨價	1.64%	2.74%	-1.47%
黃金期貨價	-0.44%	-0.86%	26.32%

- 近一週多數產業類股上漲，醫療保健類股週漲1.4%表現最佳，油價上漲帶動能源類股週漲1.2%；僅必需品消費一週小跌0.01%；金價週跌0.4%，收在每盎司2,617.20美元。
- AI持續發展使得企業投資成長增加，未來應用可期，支撐市場資金持續流入科技類股，整週資訊科技類股上漲1.0%。
- 原油方面，美國石油學會表示上週原油庫存減少320萬桶，且以色列襲擊葉門，導致中東情勢緊張，推升油價表現，整週WTI原油上漲1.6%，收在70.60美元/桶；Brent原油週漲1.7%，收在74.17美元/桶。

2 債券市場

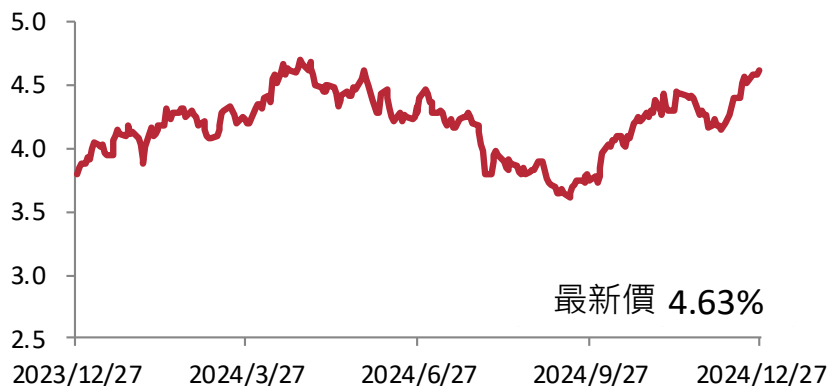
- 公債：美國耐久財訂單及就業數據穩健，十年期公債殖利率續升至4.63%
- 非投資等級債：歷經美債殖利率反彈的衝擊後，美國非投資等級債指數漲0.11%
- 新興債：新興市場債走勢仍受到美債殖利率牽動，上週主權債指數小跌0.10%

美歐公債

美國耐久財訂單及就業數據穩健，十年期公債殖利率續升至4.63%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.35%	-1.55%	0.23%
美國投資級公司債	-0.29%	-1.68%	1.90%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	2 bps	10 bps	8 bps
美國10年期公債	10 bps	36 bps	75 bps
德國10年期公債	11 bps	24 bps	37 bps
英國10年期公債	12 bps	34 bps	110 bps
日本10年期公債	6 bps	5 bps	50 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國11月份扣除飛機的非國防資本耐久財訂單，月增0.7%，高於市場預期的0.1%。上週的續領失業金人數來到191.0萬人，為三年多來最高，但初領失業金人數為21.9萬人；就業市場雖有緩慢降溫，但還算是穩健。美國十年期公債殖利率上升至4.63%，已高於聯準會的政策利率4.25%~4.50%，後續要再大幅上行的風險有限，但近期走勢可能轉為在高檔震盪。
- 歐洲公債殖利率近期走勢主要受到美債所牽動。法國總統Macron任命金融界資深人士Eric Lombard擔任財政部長、另任命Amélie de Montchalin擔任預算部長。他們需要立即與總理Bayrou合作通過2025年預算案。德國總理蕭茲未能通過國會信任投票，總統宣布解散國會，將於2025年2月23日提前舉行大選。

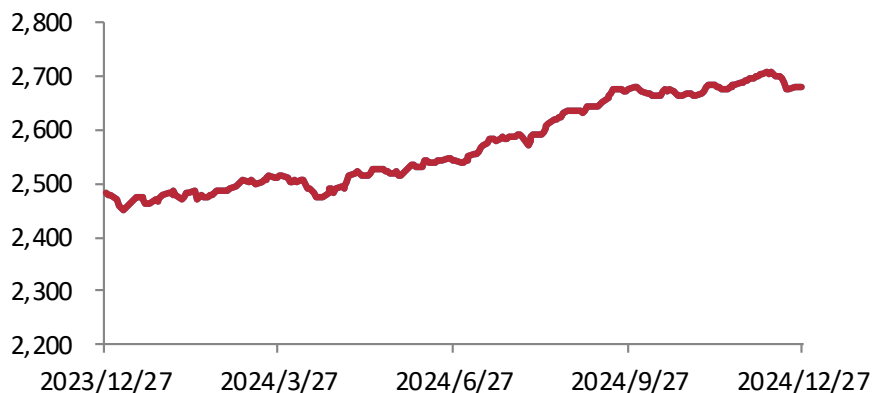
非投資等級債

歷經美債殖利率反彈的衝擊後，上週美國非投資等級債指數上漲0.11%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.11%	-0.34%	8.10%
歐元非投資等級債	0.03%	0.70%	8.17%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.50%	280 bps	
歐元非投資等級債	5.72%	309 bps	

- 上週市場無太多重大經濟數據公布，美國十年期公債殖利率向上突破4.6%後的升勢趨緩，但仍在高位震盪。美國非投資等級債券殖利率小幅上漲0.11%，主要來自於債券利息的累積。
- 非投資等級債的信用利差已低，但因目前市場對於經濟前景正向看待，尚未見到有轉差的跡象，故就收息的角度來說，非投資等級債券仍是可布局的選擇，且因此類債券天期較短，受到公債利率波動的影響性相對小，惟未來仍需持續關注經濟基本面的變化，以及1月20日川普就任美國總統後，所推出的政策及其影響性。
- 下週將關注美國ISM製造業指數，年底的消費旺季可能帶來支撐，但也須關注各產業間景氣的變化與差異性，預期製造業呈現弱復甦的狀態。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

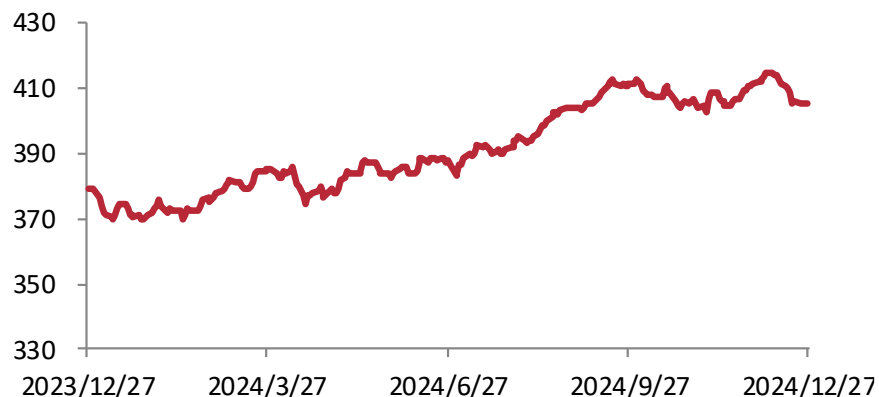


新興市場債

新興市場債走勢仍受到美債殖利率牽動，上週主權債指數小跌0.10%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.10%	-1.30%	6.96%
新興美元公司債	-0.12%	-0.74%	6.85%
新興本地主權債	-0.21%	-0.11%	1.66%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	7.07%	247 bps	
新興美元公司債	6.64%	208 bps	
新興本地主權債	3.61%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 12月份聯準會FOMC會議之後，受到預期2025年降息幅度將放緩，以及市場對於經濟前景樂觀看待所影響，帶動美債殖利率上揚，十年期殖利率來到4.63%，為今年5月以來新高，也高於聯準會政策利率區間；上週新興市場美元主權債指數下跌0.10%，由於信用利差已經偏低，且債券存續期間較長，故指數表現更易受到美債殖利率影響。
- 個別國家消息方面，中國政府擬擴大刺激政策，未來財政赤字可能上升，後續對於經濟的提振效果仍需要觀察，以及川普上任後是否推出加徵關稅的政策，對於中國以及其他新興國家的影響。土耳其央行降息，政策利率從50.0%降至47.5%，為睽違近二年來首度降息，央行認為通膨壓力有在下降，通膨率從2022年的85%降至今年11月份的47%。

復華投信系列基金

以下僅列舉含新臺幣計價級別之基金，並依主要投資部位示意。
完整產品資訊詳見復華投信網站。投資前應詳閱公開說明書。

股票

平衡

債券

全球

全球大趨勢
全球物聯網科技
全球消費
全球原物料
全球資產證券化-A
美國新星

全球平衡
(本基金有相當比重投資於非投資等級之
高風險債券)

全球戰略配置強基金、奧林匹克全
球優勢組合-A、奧林匹克全球組合
(上述基金有相當比重投資於持有非投資
等級高風險債券之基金)

全球債券、全球短期收益
(上述基金有一定比重得投資於非投資
等級之高風險債券)

全球債券組合 (本基金有相當比重投
資於持有非投資等級高風險債券之基金)

高益策略組合 (本基金主要係投資於
持有非投資等級高風險債券之基金)

亞太

亞太成長
亞太神龍科技

亞太平衡 (本基金有相當比重投資於非
投資等級之高風險債券)

--

台灣

復華、高成長、全方位、
數位經濟、中小精選、台灣好收益、
台灣科技高股息(基金之配息來源可能為
本金及收益平準金)

傳家、傳家二號、
人生目標、神盾、台灣智能

--

大中華

華人世紀
大中華中小策略
中國新經濟A股

中國新經濟平衡-A (本基金有相當比
重投資於非投資等級之高風險債券)

--

新興市場

東協世紀

新興債股動力組合

新興市場短期收益 (本基金有相當比
重投資於非投資等級之高風險債券)

新興市場非投資等級債券-A

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。

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，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，投資人可向本公司及基金之銷售機構索取，或至公開資訊觀測站、境外基金資訊觀測站及本公司網站(<http://www.fhtrust.com.tw>)中查詢。

投資涉及新興市場之基金：基金投資涉及新興市場部份，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。

投資涉及大陸地區之基金：本基金得投資於大陸地區有價證券，其投資上限以基金信託契約及法令規定為準，投資人亦須留意大陸市場特定政治、經濟與市場等投資風險。

以投資非投資等級債券為訴求之基金：以投資非投資等級債券為訴求之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。本基金經金融監督管理委員會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。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，故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。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，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。

復華高益策略組合基金(本基金主要係投資於持有非投資等級高風險債券之基金)：本基金名稱中「高益」二字係指以非投資等級債市為投資範圍之一，非對基金未來績效或投資人最低投資收益之保證。復華全球戰略配置強基金(本基金有相當比重投資於持有非投資等級高風險債券之基金)：本基金名稱中「強」字係指基金核心策略模型名稱，非對基金未來績效或投資人最低投資收益之保證。

復華台灣科技高股息基金（基金之配息來源可能為本金及收益平準金）：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。本基金配息可能由基金的收益、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。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目表請至本公司網站查詢。

復華證券投資信託股份有限公司

10492台北市八德路二段308號8樓
8F, No. 308, Sec 2, Bade Rd., Taipei, Taiwan, R.O.C

0800-005-168

台北 T 886-2-8161-6800
桃園 T 886-3-316-8310

復華金管家



台中 T 886-4-2254-2788
高雄 T 886-7-535-7068