

## 🔍 焦點事件

### 川普關稅政策風雨欲來，貿易戰疑慮再升溫

雖然美國總統川普一度表示對等關稅政策將有彈性，使股市短暫反彈，但上週三川普簽署了對所有非美國生產之汽車加徵25%關稅的行政命令，並警告若歐盟與加拿大聯手反制，美國將實施進一步懲罰性措施；強硬態度引發市場對報復性關稅與全球供應鏈衝擊的擔憂。

預期4月2日川普將公布對等關稅，此前市場情緒較為低迷，股市震盪波動，後續觀察各國與美國的談判情形，及第一季實際經濟數據與Fed政策態度是否帶來支撐。

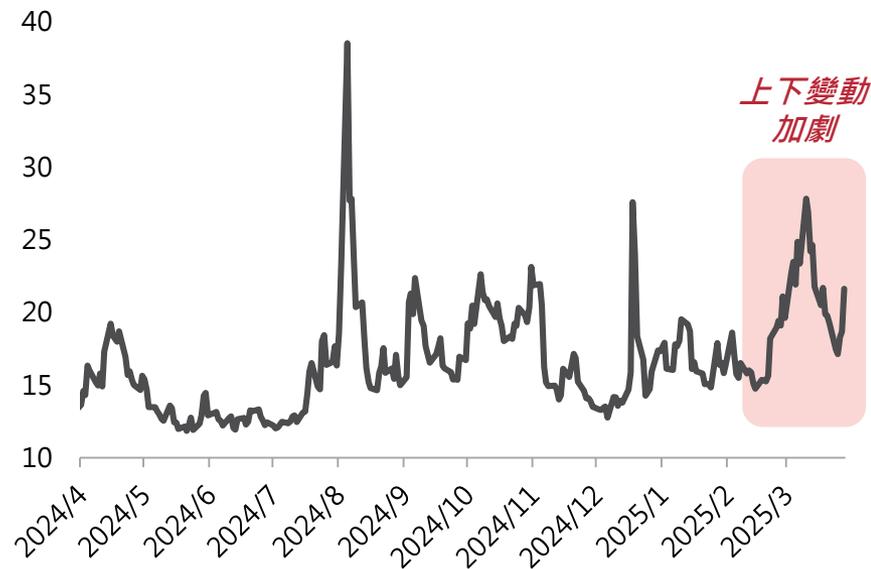
## 📈 上週市場回顧

### 汽車關稅來襲壓抑市場情緒，全球股市再下挫

川普宣布對汽車加徵關稅，加上美國消費者信心不佳並擔憂通膨上升，標普500指數週跌1.5%。對等關稅措施公布前，各國股市普遍承壓，台灣加權指數週跌2.7%、融資鬆動；日經225週跌1.5%。中國科技股開始出現獲利了結現象，恆生指數週跌1.1%而滬深300指數持平。

美國10年期公債殖利率整週持平在4.25%，非投資等級債及新興市場債指數則受風險情不佳影響而走跌。

### 芝加哥期權交易所VIX恐慌指數

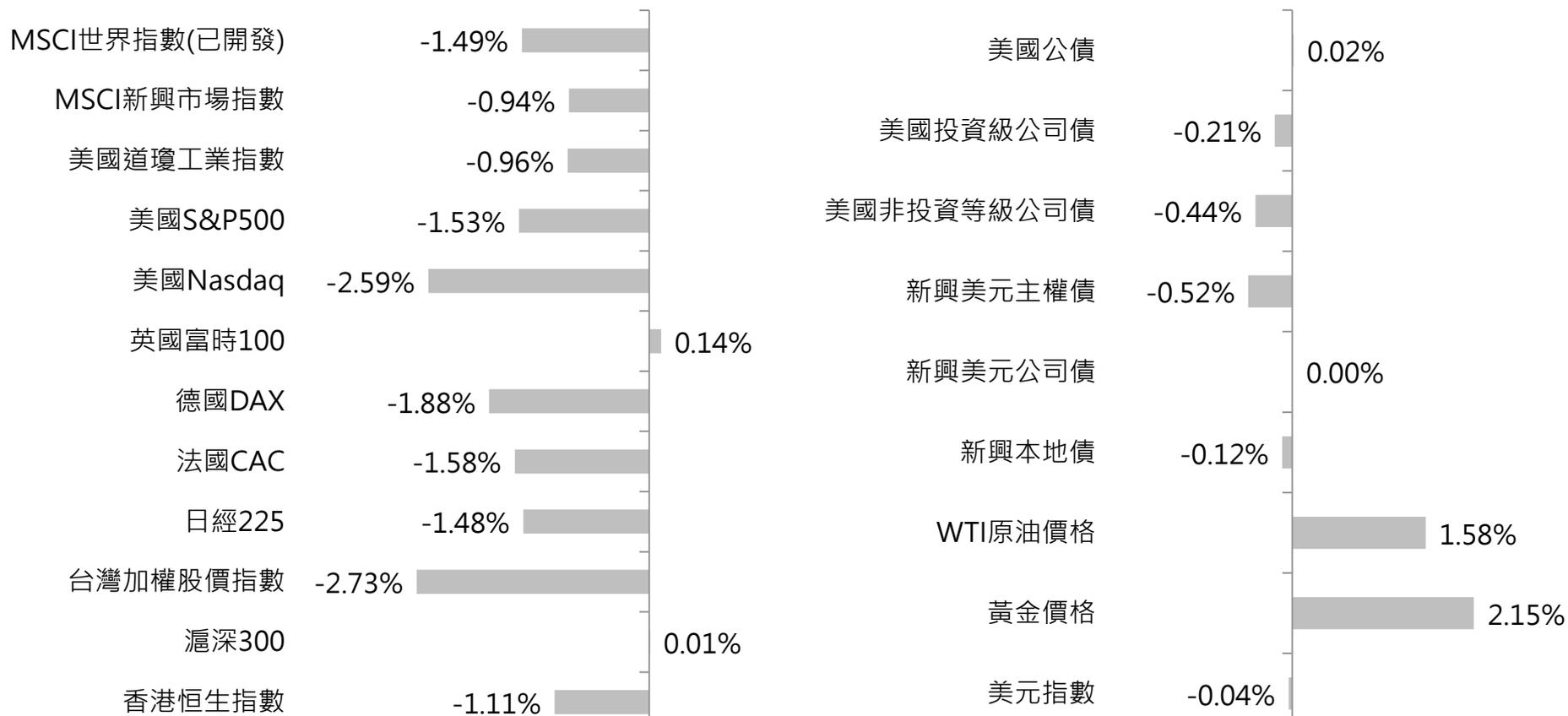


資料來源：Bloomberg · 2025/3/28

更多市場消息，詳見以下內容

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。

## 一週市場報酬率



債券指數以Bloomberg相關指數為例

## 1 股票市場

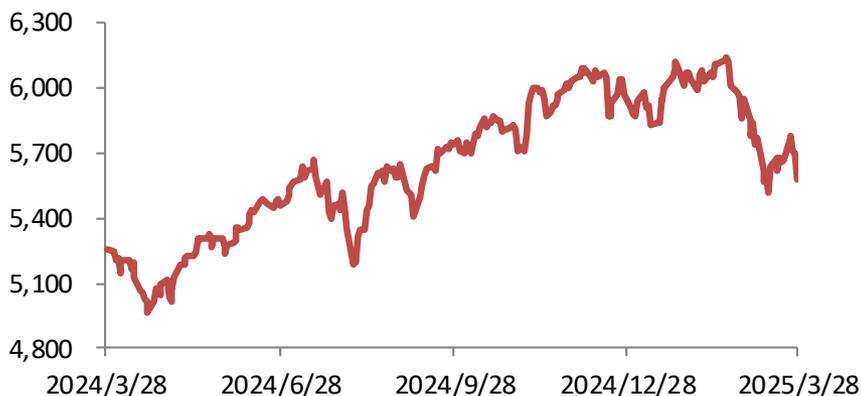
- 美歐：關稅政策影響市場風險情緒，美股下跌-6.0%~-1.0%
- 台灣：2月景氣燈號續呈黃紅燈，關稅議題拖累台股大盤表現，週跌2.73%
- 陸港：中日韓舉行經貿部長會議，工業企業數據穩定復甦，上證週跌0.40%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，印尼股市週漲4.0%表現最佳
- 產業：類股表現漲跌互見，必需品消費類股週漲1.0%表現最佳

# 美歐股票

關稅政策影響市場風險情緒，美股下跌-6.0%~-1.0%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.96%	-5.15%	-2.26%
美國S&P500	-1.53%	-6.27%	-5.11%
美國Nasdaq	-2.59%	-8.09%	-10.29%
美國費城半導體指數	-5.99%	-10.11%	-13.96%
英國富時100	0.14%	-1.71%	5.94%
德國DAX	-1.88%	-0.40%	12.82%
法國CAC	-1.58%	-2.41%	7.25%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



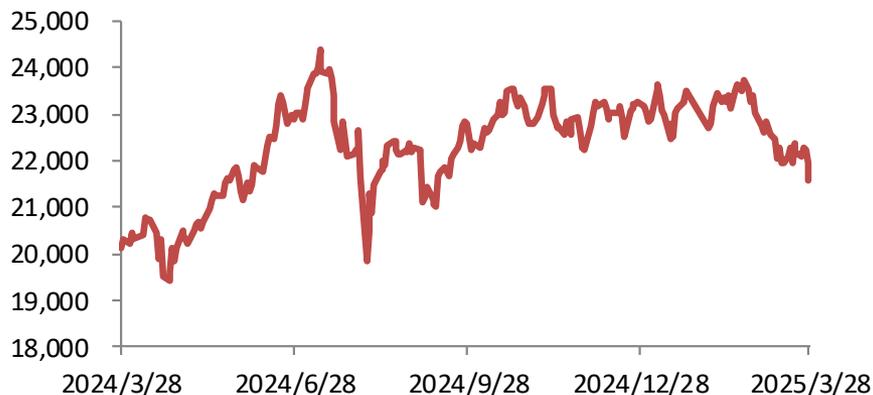
- 美國2月PCE者物價年增2.5%、月增0.3%，符合預期，核心PCE者物價年增2.8%、月增0.4%較前月反彈回升，扣除住房的超級核心通膨年增3.3%、月增0.4%受服務成本推升，引起通膨僵固及滯脹擔憂。3月Markit製造業PMI初值自前月52.7降至49.8重新落於景氣榮枯分水嶺下；服務業PMI初值則自前值51升至54.3；前期數據或反應關稅前廠商搶出口搶生產、年初天候干擾服務業的擾動，惟價格支付分項仍受成本推升且廠商營運前景趨保守。
- 美國總統上週初稱將公布汽車、木材及半導體關稅，部分國家關稅可能減免呼應前週保持關稅靈活性的言論；另有媒體報導可能同時對部分國家課徵高達50%關稅並對貿易對手啟動調查，將與汽車關稅同時並進；而英國、印度及越南等考慮對美降稅以尋求關稅豁免。上週簽署行政命令將自4月3日對所有進口汽車課徵25%關稅，符合美加墨協定自貿協議者可免除，歐盟及加拿大揚言報復。

# 台灣股票

2月景氣燈號續呈黃紅燈，關稅議題拖累台股大盤表現，週跌2.73%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-2.73%	-6.29%	-6.22%
櫃買股價指數	-4.31%	-6.53%	-5.03%
電子類指數	-3.06%	-7.54%	-9.23%
金融保險指數	-0.39%	-1.75%	1.51%
非金電指數	-2.89%	-4.35%	0.98%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



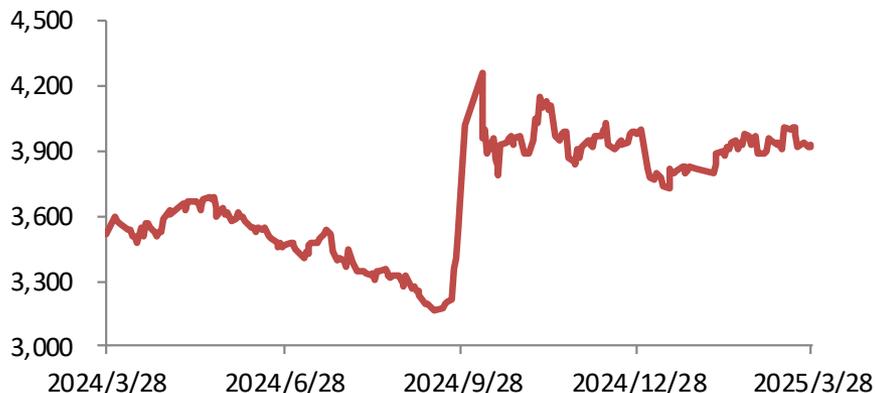
- 美國總統川普於週三宣布對所有非美製造汽車課徵25%關稅，加上對等關稅議題持續發酵，市場信心再度受影響，美股下跌連帶拖累台股表現，最終台灣加權股價指數週跌2.73%，收在21,602.89點；櫃買指數週跌4.31%，收在242.96點。三大法人上週合計賣超836.9億元，外資賣超777.5億元、自營商賣超243.4億元、投信買超184.0億元。
- 台灣2月景氣對策信號分數較前月增加2分至37分，燈號續呈黃紅燈；製造業銷售量指數、批發業營業額因AI需求強勁轉為紅燈，惟加班工時受春節及年後服務消費淡季等因素干擾而轉綠；領先及同時指標同步上升顯示當前景氣延續溫和成長態勢。
- 展望後市：後續觀察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

中日韓舉行經貿部長會議，工業企業數據穩定復甦，上證週跌0.40%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.40%	0.92%	-0.01%
深圳綜合	-1.81%	0.05%	3.51%
滬深300	0.01%	0.65%	-0.50%
中證200	-0.52%	-0.52%	-0.36%
香港恒生	-1.11%	2.12%	16.78%
香港國企	-1.55%	2.25%	18.06%

滬深300指數 近一年走勢圖



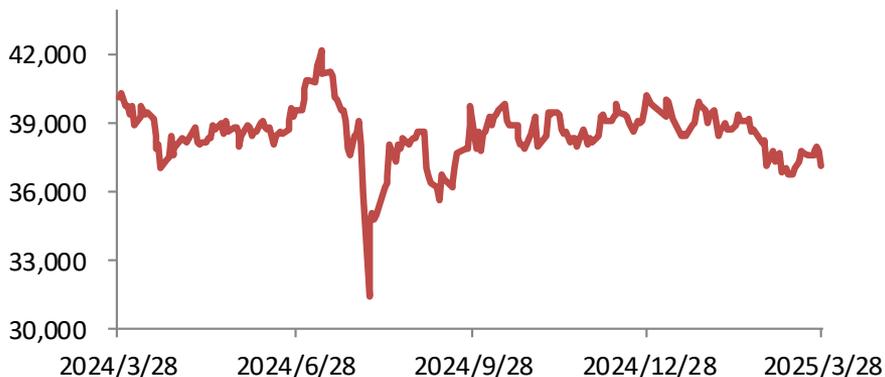
- 3/30(日)中國、日本、韓國三國在首爾舉行經貿部長會議，這是五年來東亞三國首次舉行此類會晤，三國經貿部長共同呼籲要加強自由貿易、加快全面三邊自貿協定之談判，並就創造「可預測的貿易和投資環境」取得了共識。上週陸港股表現疲軟，上證指數週跌0.40%，收在3,351.31點；滬深300週漲0.01%，收在3,915.17點；恒生指數週跌1.11%，收在23,426.60點。
- 3/27(四)中國國家統計局公布數據，1~2月全國規模以上工業企業實現利潤總額為人民幣9,109.9億元，年減0.3%。國家統計局表示，工業企業營業收入持續改善，利潤降幅收窄，裝備製造業和原材料製造業利潤由降轉增，工業企業效益狀況呈現穩定恢復態勢，但仍需審慎應對外部環境挑戰。
- 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

亞太股市漲跌互見，印尼股市週漲4.0%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-1.48%	-0.09%	-6.95%
新加坡	1.17%	1.97%	4.88%
印尼JCI	4.03%	3.83%	-8.04%
馬來西亞KLCI	0.54%	-3.88%	-7.84%
泰國SET	-0.94%	-2.35%	-16.05%
菲律賓	-1.90%	2.49%	-5.84%
印度SENSEX30	0.66%	5.76%	-0.93%
越南	-0.33%	0.93%	4.00%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市表現漲跌互見，印尼股市週漲4.2%表現最佳，菲律賓股市週跌1.9%表現最為弱勢，續關注市場風險情緒變化
- 數據顯示外資連四週減碼日股，且週賣超金額創半年新高，且美國關稅政策不確定性影響市場風險情緒，上週日本股市下跌1.5%，續關注央行貨幣政策走向及日圓匯價走勢。
- 印尼股市過去一週上漲4.0%，表現領漲亞太股市，雖市場仍有關稅疑慮影響，但印尼長假來臨前整體投資氣氛仍佳，吸引資金持續流入股市。

# 產業類股

類股表現漲跌互見，必需品消費類股週漲1.0%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-0.61%	-6.07%	-6.92%
必需品消費	1.01%	-1.40%	4.42%
金融	-0.26%	-1.85%	5.55%
工業	-1.71%	-1.10%	2.63%
資訊科技	-3.65%	-8.30%	-11.16%
能源	0.82%	3.90%	7.70%
原物料	-1.03%	0.11%	4.96%
醫療保健	-1.41%	-2.57%	4.36%
電信通訊	-2.46%	-5.93%	-2.33%
公用事業	0.66%	2.38%	5.52%
REITs	0.26%	-3.23%	1.92%
西德州原油期貨價	1.58%	-0.57%	-3.29%
黃金期貨價	2.15%	8.36%	16.87%

- 近一週各類股表現漲跌互見，必需品消費類股週漲1.0%表現最佳，資訊科技類股週跌3.7%表現最弱；貿易戰升溫持續推升市場避險情緒，金價週漲2.2%，收在每盎司3,086.50美元。
- 川普的關稅議題再度影響市場情緒，加上市場傳出微軟將取消或推遲美、歐地區部分數據中心項目，再度引發AI算力供過於求的擔憂，整週科技類股下跌3.7%。
- 原油方面，美國能源資訊署(EIA)數據顯示，美國原油庫存上週減少330萬桶，減幅遠超市場預期，加上川普威脅對購買委內瑞拉原油的國家徵收25%的關稅，引發市場對短期供應緊縮的擔憂，帶動油價走高。整週WTI原油上漲1.6%，收在69.36美元/桶；Brent原油週漲2.0%，收在73.63美元/桶。

個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

以上類股為MSCI AC各產業指數，有反映股價變動及各國貨幣對美元變化。原油及黃金為近一個月期貨價。

## 2 債券市場

- 公債：關稅消息反覆影響市場情緒，美國十年期公債殖利率整週持平收在4.25%
- 非投資等級債：關稅戰燒至汽車產業，美國非投資等級債指數下跌0.44%
- 新興債：風險情緒不佳及少數國家拖累，新興美元主權債指數下跌0.52%

# 美歐公債

關稅消息反覆影響市場情緒，美國十年期公債殖利率整週持平收在4.25%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.02%	-0.05%	2.63%
美國投資級公司債	-0.21%	-0.50%	2.09%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-4 bps	-8 bps	-33 bps
美國10年期公債	0 bps	4 bps	-32 bps
德國10年期公債	-4 bps	32 bps	36 bps
英國10年期公債	-2 bps	21 bps	13 bps
日本10年期公債	2 bps	15 bps	43 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國總統川普一度表示4月2日將公布的對等關稅政策將有彈性，但又宣布對所有海外生產的汽車佳璋25%關稅，市場情緒隨之起伏，美債殖利率也上下波動，整週十年期公債殖利率持平。
- 經濟數據方面，美國核心PCE個人消費支出物價指數年增率為2.8%，略高於市場預期的2.7%；若再扣除住房和能源項目，則是上升3.4%。另外，3月份密西根大學消費者信心指數下滑、對於未來一年的通膨預期上升，反映出民眾對於經濟前景的樂觀預期消退，並擔心關稅可能推升通膨。
- Fed鴿派理事Adriana Kugler表示，近期的經濟活動資料顯示出一些疲軟跡象，但可能與天氣和季節性調整等因素有關，將密切關注即將發布的數據資料和新政策的累積效應，Fed在維持利率水準不變一段時間後，可以做好應對新發展的準備。

# 非投資等級債

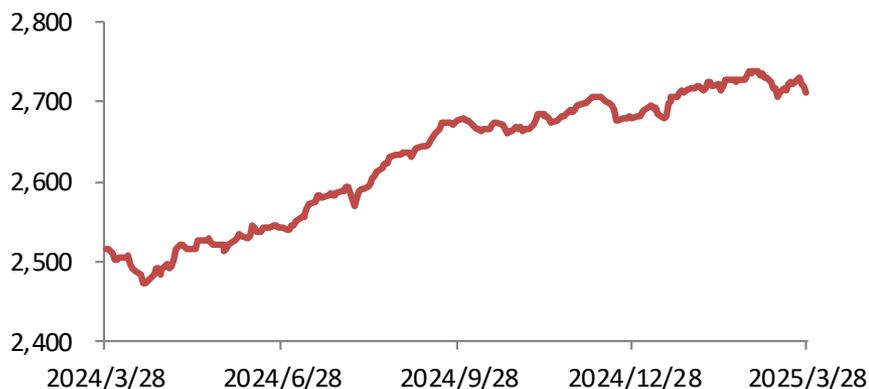
關稅戰燒至汽車產業，美國非投資等級債指數下跌0.44%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.44%	-0.95%	1.08%
歐元非投資等級債	-0.18%	-0.79%	0.87%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.72%	340 bps
歐元非投資等級債	5.91%	327 bps

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



- 美國總統川普在4月2日發布對等關稅計畫之前，宣布了對汽車加徵25%的關稅，歐盟及加拿大揚言報復，市場擔憂關稅戰進一步擴大，風險情緒再度轉差，引發股市下跌、信用債的利差拓寬，上週美國非投資等級債券指數下跌0.44%。
- 川普上任後積極推動關稅政策以及政府效率部的裁員計畫，並表示目前處於陣痛期，而此舉也可能是為了因應後續的減稅計畫做準備。目前仍主要是調查性的經濟數據轉弱（例如消費者信心），對於實體經濟以及通膨的影響仍需要進一步觀察。短線市場情緒較為負面、擔憂經濟陷入衰退，風險性資產價格走勢進入震盪整理，等待更多政策釐清及第一季經濟數據與企業財報公布；近期觀察重點為4月2日宣布的對等關稅計畫是否會比市場預期的更為擴大，以及Fed是否能展現降息意願來支持經濟。

# 新興市場債

風險情緒不佳及少數國家拖累，新興美元主權債指數下跌0.52%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.52%	-0.85%	2.00%
新興美元公司債	0.00%	-0.01%	2.65%
新興本地主權債	-0.12%	0.17%	1.47%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.92%	267 bps
新興美元公司債	6.43%	224 bps
新興本地主權債	3.77%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國總統川普的關稅政策消息反覆，一度表示對等關稅計畫有彈性，但隨後又宣布汽車關稅25%，加上美國消費者信心指數走弱、通膨預期走高，都連帶影響市場情緒轉差，上週美國公債殖利率呈現先上後下的走勢，整週持平。
- 個別消息方面，過去兩週新興市場當中，土耳其相關資產表現不佳，主因被視為下任總統候選人的伊斯坦堡市長因貪腐調查而被逮捕，並引發民眾大規模的示威活動，導致土耳其股債匯市出現較大規模的下跌。另外，美國對海外生產的汽車加徵25%關稅所影響，並將包含汽車零組件，市場擔憂墨西哥所受到的衝擊可能較大。東歐國家捷克央行維持利率在3.75%，央行預期2025年通膨略高於2%的目標、2026年回落，將持續關注全球關稅風險及鄰近國家德國的財政擴張計畫。

# 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  
本金及收益平準金且本基金並無保證收益  
及配息)

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且本基金並無保證收益及配息)：基金配息不代表基金實際報酬，且過去配息不代表未來配息；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