

焦點事件

金融市場流動性示警，川普對等關稅緊急踩煞車

對等關稅引發全球股市急跌、市場劇烈波動，投資人出現瘋狂套現的流動性需求，加上擔憂停滯性通膨情境上演，導致身為避險性資產的美國公債亦遭到大舉拋售。

代表市場流動性的“金融狀況指數”出現急挫，僅次於2020年疫情時期，金融市場的警訊迫使川普在4月9日關稅上路前緊急宣布暫緩90天。川普政策仍可能反覆，但若立場明確軟化，金融市場或有機會化危機為轉機。

上週市場回顧

全球股市坐雲霄飛車，美國公債表現也一度失常

關稅政策突然喊卡，激勵美股大漲，整週標普500指數漲5.7%。週一台股打入跌停，上半週重挫後融資維持率降至新低，而後台股又隨關稅暫緩而漲停，全週加權指數下跌8.3%。中國國家隊出手救市，但美中兩國關稅報復升級，滬深300指數週跌2.9%、恆生指數週跌8.5%。投資人大量賣出資產套現，導致美國公債殖利率不降反升，2年期走高31bps、10年期勁揚50bps至4.49%。

彭博美國金融狀況指數

(衡量美國貨幣、債券、股票市場的整體金融壓力水準)

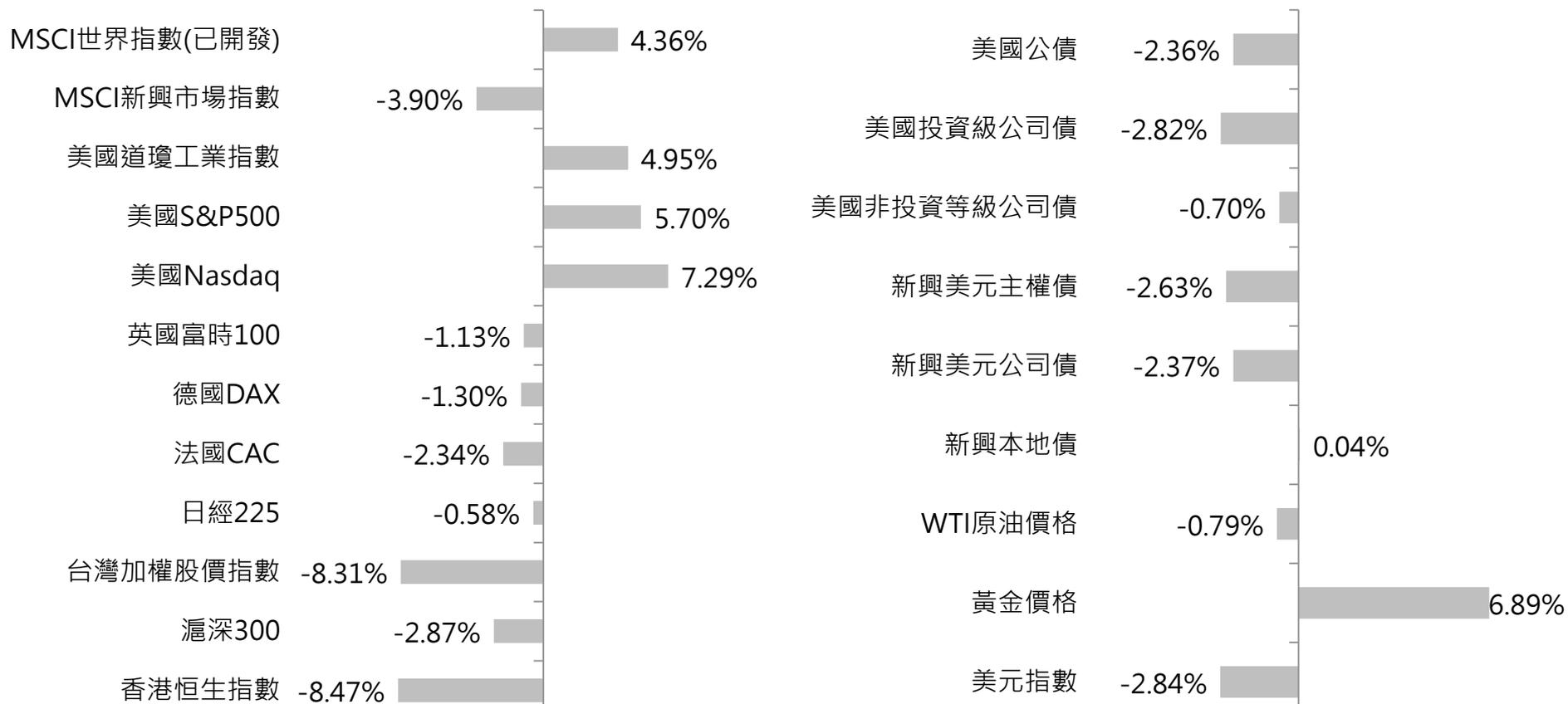


資料來源：Bloomberg · 2025/4/11

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

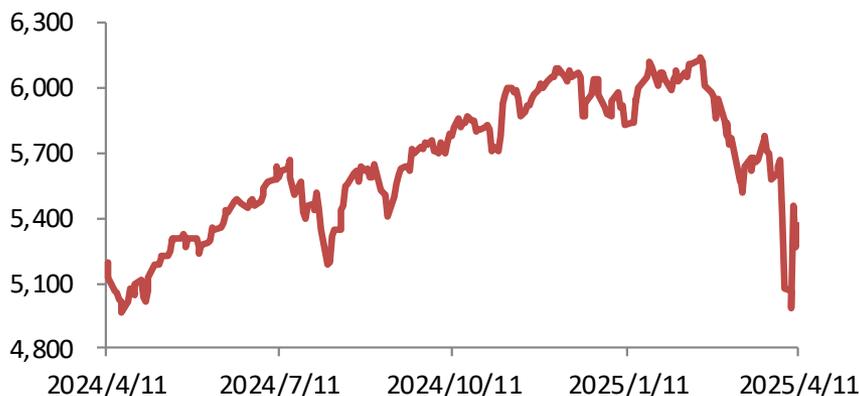
- 美歐：對等關稅暫緩推遲，美股一週反彈5.0%~10.9%
- 台灣：對等關稅使台股上沖下洗，國安基金將進場護盤，台股週跌8.31%
- 陸港：美中報復性對等關稅飆升，兩國關係惡化危及貿易，上證週跌3.11%
- 其他亞太：股市表現漲跌互見，越南股市週漲近1%表現最佳
- 產業：多數類股上漲，資訊科技類股週漲7.4%表現最佳

美歐股票

對等關稅暫緩推遲，美股一週反彈5.0%~10.9%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	4.95%	-2.95%	-5.48%
美國S&P500	5.70%	-3.75%	-8.81%
美國Nasdaq	7.29%	-4.08%	-13.39%
美國費城半導體指數	10.93%	-8.76%	-19.86%
英國富時100	-1.13%	-6.26%	-2.56%
德國DAX	-1.30%	-8.75%	2.34%
法國CAC	-2.34%	-10.54%	-3.74%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



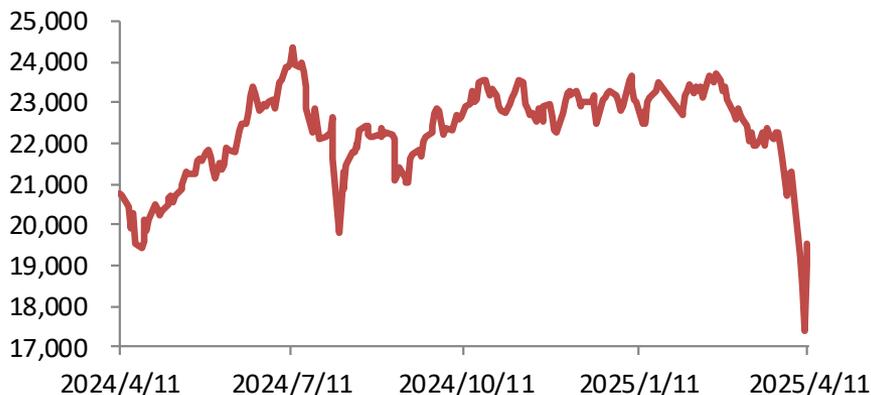
- 美國總統Trump週三宣布除中國以外的對等關稅推遲90天實行且不排除再延長，以便各國有時間與美磋商，但原定對所有國家徵收的10%基礎關稅仍將執行，消息公布後帶動市場風險情緒轉佳，吸引資金回流股市。
- 美國聯準會3月會議記錄顯示經濟前景不確定性升高、通膨面臨上行風險，多數官員擔憂關稅影響通膨的持續性、部分官員表示可能面臨經濟增長及控制通膨的兩難。週內Boston Fed總裁表示尚無整體流動性擔憂，緊急降息並非應對市場運作惡化的首要工具，聯準會有所準備於必要時穩定市場。
- 截至4/11統計彙整，S&P500指數成分已29間企業公布首季財報，預估企業獲利成長8%、扣除能源後成長9.6%，營收年增4.1%、扣除能源後年增4.5%。

台灣股票

對等關稅使台股上沖下洗，國安基金將進場護盤，台股週跌8.31%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-8.31%	-11.52%	-15.22%
櫃買股價指數	-13.67%	-18.52%	-19.90%
電子類指數	-8.04%	-11.47%	-17.80%
金融保險指數	-7.52%	-8.42%	-7.05%
非金電指數	-9.69%	-13.41%	-9.94%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 上週台股先是反映對等關稅衝擊，連續大跌數日，大盤一度跌破17,400點，但在川普宣布暫停中國以外國家對等關稅90天以進行磋商後，台股大盤止跌反彈，最終台灣加權股價指數週跌8.31%，收在19,528.77點；櫃買指數週跌13.67%，收在204.94點。三大法人上週合計賣超552.2億元，外資賣超281.7億元、自營商賣超362.8億元、投信買超92.3億元。
- 因應美國對等關稅政策對金融市場衝擊，財政部國安基金4/8(二)召開委員會議，決議啟動安定市場任務、維護台股交易市場穩定，5,000億新台幣國安基金將進場護盤；另有立委呼籲修法，將國安基金規模倍增至1兆元以提升護盤能力。
- 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

美中報復性對等關稅飆升，兩國關係惡化危及貿易，上證週跌3.11%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-3.11%	-4.19%	-3.39%
深圳綜合	-5.55%	-9.86%	-3.86%
滬深300	-2.87%	-4.84%	-4.69%
中證200	-2.95%	-6.68%	-4.56%
香港恒生	-8.47%	-12.06%	4.26%
香港國企	-7.35%	-10.89%	7.02%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 美中兩國對等關稅報復措施越演越烈，美對中課徵的關稅總稅率在上週已達145%之譜，中對美關稅亦同步提高至125%，且中國政府仍未有主動要求談判跡象，顯示美中關係在新一輪貿易戰開打後再度降至冰點。上週陸港股持續下跌，上證指數週跌3.11%，收在3,238.23點；滬深300週跌2.87%，收在3,750.52點；恒生指數週跌8.47%，收在20,914.69點。
- 為降低對等關稅議題衝擊，中國中央匯金、金融監督管理總局及人民銀行等上週先後發文喊話維護資本市場平穩運行。人行稱將支持匯金公司發揮類平準基金作用、增持股票市場指數基金，必要時將向其提供再貸款支持；金融監管總局亦鬆綁監管，鼓勵提高保險資金投資股市比例。
- 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

股市表現漲跌互見，越南股市週漲近1%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.58%	-8.72%	-15.81%
新加坡	-8.19%	-8.19%	-7.26%
印尼JCI	-3.82%	-4.33%	-11.55%
馬來西亞KLCI	-3.28%	-4.30%	-11.42%
泰國SET	0.31%	-4.97%	-19.39%
菲律賓	-0.03%	-2.00%	-6.84%
印度SENSEX30	-0.28%	1.42%	-3.82%
越南	0.97%	-8.26%	-3.50%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市表現漲跌互見，越南股市週漲近1%表現最佳，新加坡股市週跌8.2%表現最為弱勢，續關注市場風險情緒變化。
- 上週市場傳出美國與日本有望達成關稅協議，且隨後宣布多數國家的對等關稅暫緩消息，激勵股市收付部分跌幅，搭配巴菲特第十度發行日圓債消息，整週日本股市小跌0.6%，續關注央行貨幣政策走向及日圓匯價走勢。
- 過去一週越南股市週漲近1%表現最佳，主因在美國總統宣布對等關稅暫緩90天，並將基礎關稅暫降至10%後，越南作為製造業中心可望受惠，帶動市場買盤進駐，吸引資金流入股市。

產業類股

多數類股上漲，資訊科技類股週漲7.4%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	2.25%	-5.33%	-11.79%
必需品消費	2.33%	0.34%	5.41%
金融	2.82%	-3.05%	-0.97%
工業	4.20%	-4.33%	-1.85%
資訊科技	7.41%	-4.82%	-14.58%
能源	-1.64%	-7.54%	-6.44%
原物料	3.39%	-4.75%	0.02%
醫療保健	0.05%	-6.69%	-1.94%
電信通訊	3.86%	-5.15%	-5.67%
公用事業	1.37%	1.53%	4.43%
REITs	-0.43%	-6.27%	-4.25%
西德州原油期貨價	-0.79%	-7.17%	-14.25%
黃金期貨價	6.89%	11.08%	22.85%

- 近一週多數類股上漲，其中資訊科技類股週漲7.4%表現最佳，能源類股週跌1.6%表現最弱；中美貿易戰推升避險需求，金價週漲6.9%，收在每盎司3,222.20美元，創歷史新高。
- 川普4月9日宣布暫緩對中國以外的國家加徵對等關稅，僅收取10%的基準關稅，激勵市場反彈，其中又以本波跌幅最重的科技類股領漲，整週上漲7.4%。
- 原油方面，中美貿易戰加劇市場對全球經濟放緩及石油需求減弱的擔憂，使油價持續走弱。整週WTI原油下跌0.8%，收在61.50美元/桶；Brent原油週跌1.3%，收在64.76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：擔憂通膨走高及流動性緊張，美國十年期公債殖利率驟升50bps至4.48%
- 非投資等級債：中小企業信心下滑；上週受美債影響，非投資等級債指數跌0.70%
- 新興債：天期較長的新興市場美元債券受美債牽連，新興美元主權債指數跌2.63%

美歐公債

擔憂通膨走高及流動性緊張，美國十年期公債殖利率驟升50bps至4.48%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-2.36%	-0.74%	1.62%
美國投資級公司債	-2.82%	-2.00%	-0.24%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	31 bps	2 bps	-28 bps
美國10年期公債	50 bps	21 bps	-8 bps
德國10年期公債	-1 bps	-33 bps	20 bps
英國10年期公債	31 bps	8 bps	19 bps
日本10年期公債	10 bps	-17 bps	24 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 儘管關稅政策引發股市崩跌，以及3月份CPI通膨因為油價大幅走低而降溫，但美國公債殖利率並未因為避險需求而繼續下滑，反而大幅走高，2年期及10年期公債殖利率一週分別上揚31bps及50bps。
- 美債殖利率不降反升，反映市場擔憂關稅可能造成美國物價上漲，以及金融市場劇烈波動引發流動性資金需求，除黃金之外的各類資產多遭到拋售。此外，美元也出現貶值，美元指數回落到100，資金流出美元資產。
- 由於債券市場的資金量相當龐大，且傳言中國及日本可能拋售美債，市場流動性緊張讓川普的強硬立場出現軟化，突然宣布關稅政策延長90天後實施，但中國除外。聯準會官員也陸續表態，其中Collins表示聯準會將會在必要時干預市場，而關稅對美國進口產品的影響將高於預期。

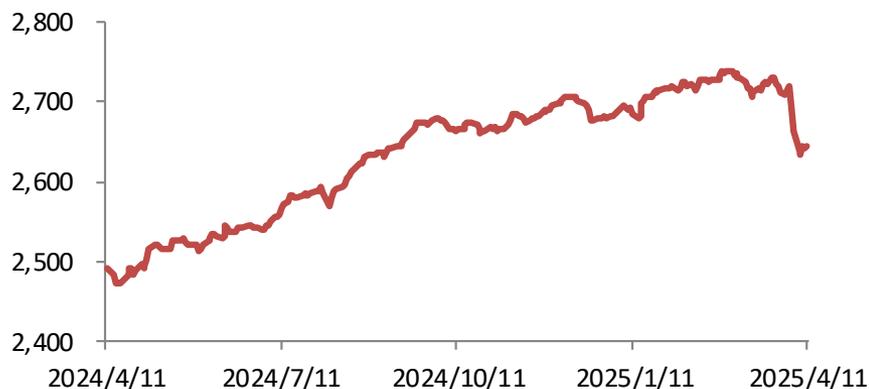
非投資等級債

中小企業信心下滑；上週受美債影響，美國非投資等級債指數跌0.70%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.70%	-2.70%	-1.42%
歐元非投資等級債	-0.49%	-1.99%	-1.05%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	8.58%	419 bps
歐元非投資等級債	6.48%	413 bps

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



- 金融市場恐慌情緒及槓桿資金的平倉壓力，導致過往具有避險性質的美國公債也遭到拋售。川普在4月9日突然宣布對中國以外的關稅政策延後上路，股市出現大幅反彈，而美國非投資等級債的信用利差也較上週收窄，但整週而言指數仍下跌0.70%，係受到美債殖利率上揚的影響。
- 美國3月份NFIB中小型企業樂觀指數走低，其中預期未來六個月商業環境將改善的企業主比例由37%降至21%、預期未來三個月銷售額將成長的企業淨比例由14%降至3%。另觀察各產業之債券，近期以能源債受到油價下跌、以及金融債受到銀行業淨利潤可能下滑所影響，表現較弱。
- 市場擔憂關稅可能引發停滯性通膨，據Goldman Sachs報告，截至4月9日，過去一週非投資等級債券基金淨流出金額約為基金規模的2%。

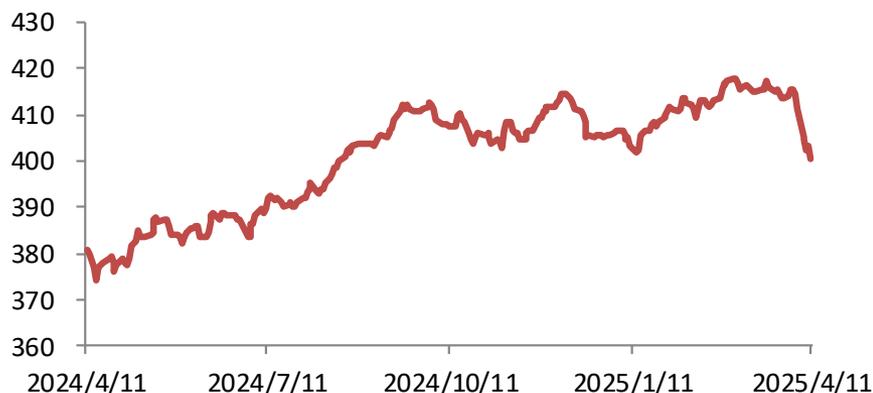
新興市場債

天期較長的新興市場美元債券受美債牽連，新興美元主權債指數跌2.63%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-2.63%	-3.76%	-1.26%
新興美元公司債	-2.37%	-2.54%	-0.21%
新興本地主權債	0.04%	0.15%	2.03%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.43%	301 bps
新興美元公司債	7.17%	285 bps
新興本地主權債	3.62%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 在美國總統川普提出的對等關稅政策中，亞洲國家因為多是出口導向型經濟體而受害最大；部分東南亞國家緊急向美國投誠，中國則是進行報復性關稅反制，中美雙方你來我往導致關稅稅率再攀高。4月9日關稅政策突然踩剎車，川普宣布除了對中國之外，其他國家的關稅(超過10%基礎稅率的部分)暫緩90天實施。
- 新興市場債券表現方面，過去一週也是以亞洲的跌幅較大，但很大一部份是來自於資金套現需求而拋售美國公債、引發殖利率大幅上揚所致。亞洲國家債券因為信用評等較高、可以發行天期較長的美元債券，故過去一週在美國十年期公債殖利率攀升50bps的情況下，天期較長的新興市場美元債券所受到的負面衝擊較大；就信用評等來看，過去一週BBB等級債券跌幅多於信評更低的C等級債券。

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