

🔍 焦點事件

非美貨幣今年來大幅升值，但美元霸權仍難撼動

川普的高關稅政策及發言干預聯準會，動搖市場對美元資產的信心，加上歐洲擴大財政支持、日本仍有升息空間，使得過去三個月國際美元指數下跌近8%。台幣對美元在5月2日大幅升值3.1%收在31.06元，創2002年底以來最大單日升幅，今年以來升值幅度也已超過韓圓。

儘管近期美元走弱，但川普仍是要維繫美元霸權地位；後續匯率動向將視關稅影響、央行政策以及考慮各國與其他國家間的貿易權重，各國匯率表現可能不盡相同。

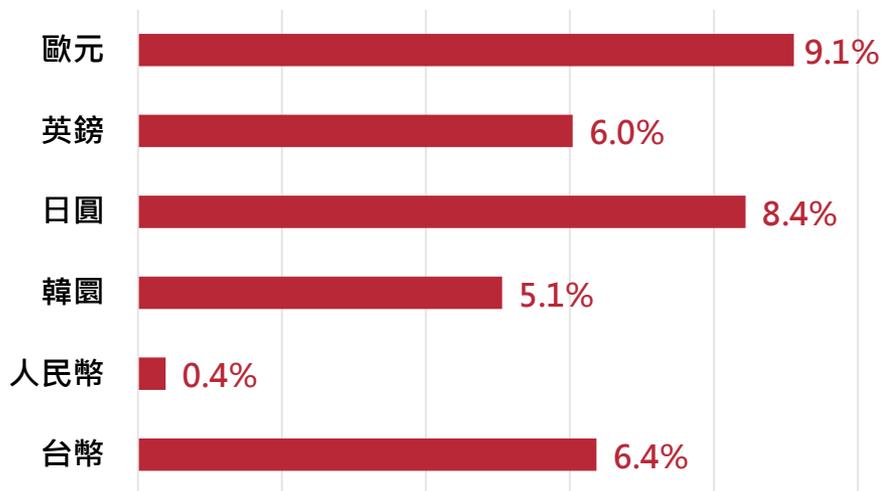
📈 上週市場回顧

貿易談判轉機及科技財報助力，股市氣氛續好轉

市場期待關稅和談機會，且科技巨頭如Meta及微軟財報優於預期，標普500指數週漲2.9%，收復今年4月跌幅。外資轉為買超台股，台灣加權指數週漲4.6%。日本央行維持利率不變，日經225指數週漲3.2%。

美國第一季GDP小幅衰退，但來自於廠商在關稅前大幅增加進口所致，此外，非農就業數據尚穩健，美國10年期公債殖利率週升7bps至4.31%。

今年以來，各國貨幣兌美元升值幅度

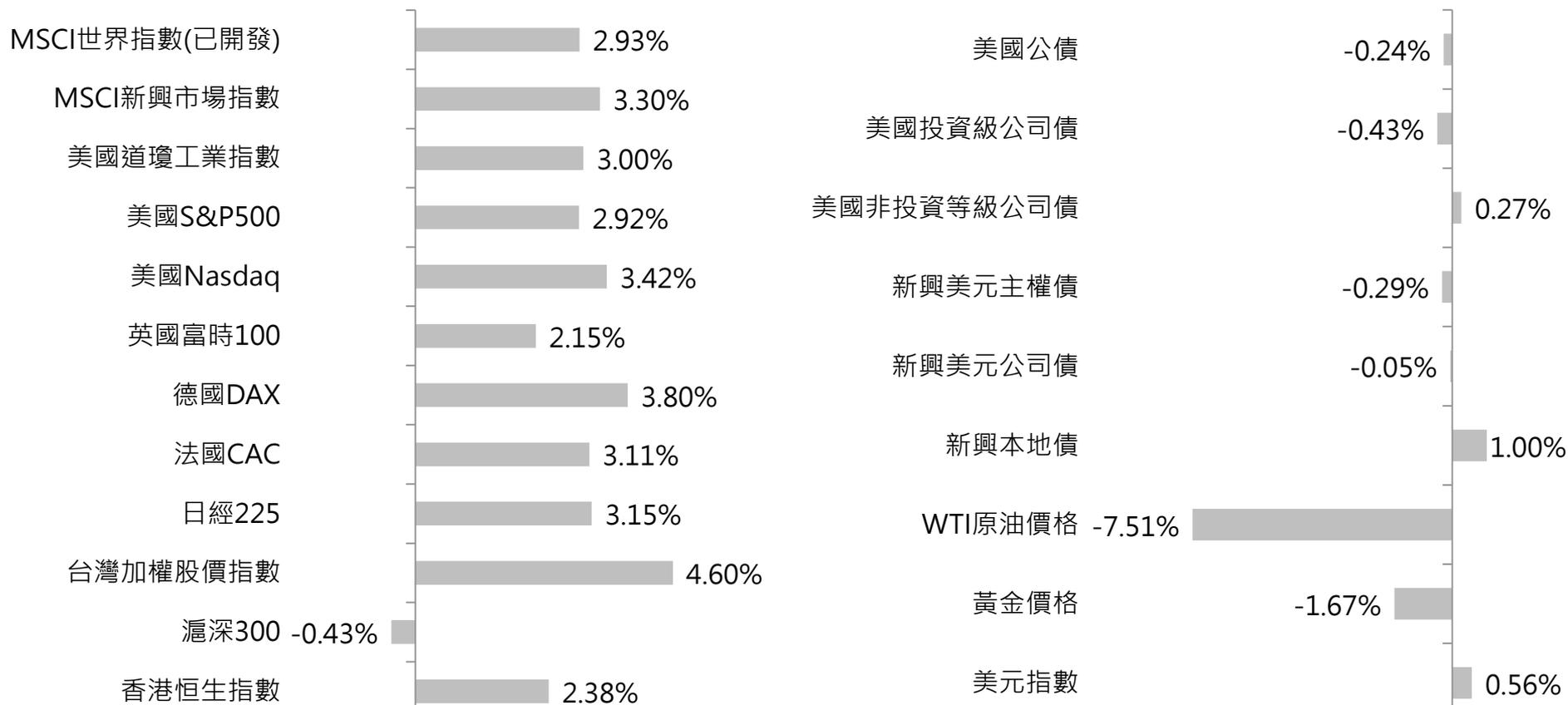


資料來源：Bloomberg · 2025/5/2

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。
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。

一週市場報酬率



債券指數以Bloomberg相關指數為例

1 股票市場

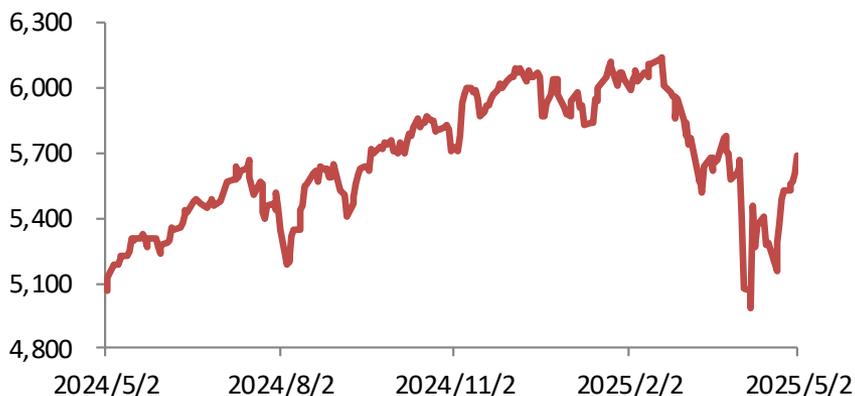
- 美歐：就業報告降低經濟惡化擔憂，美中重啟貿易談判，股市上漲2.2%~3.8%
- 台灣：3月景氣對策信號分數續呈黃紅燈，市場轉趨熱絡，台股週漲4.60%
- 陸港：4月官方製造業PMI降至49，創業板指將迎來改革，上證週跌0.49%
- 其他亞太：多數股市上漲，泰國股市週漲3.5%表現最佳
- 產業：類股全面上漲，資訊科技類股週漲4.3%表現最佳

美歐股票

就業報告降低經濟惡化擔憂，美中重啟貿易談判，股市上漲2.2%~3.8%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	3.00%	-2.15%	-2.88%
美國S&P500	2.92%	0.28%	-3.31%
美國Nasdaq	3.42%	2.14%	-6.90%
美國費城半導體指數	3.42%	1.77%	-11.70%
英國富時100	2.15%	-0.14%	5.18%
德國DAX	3.80%	3.11%	15.96%
法國CAC	3.11%	-1.12%	5.28%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



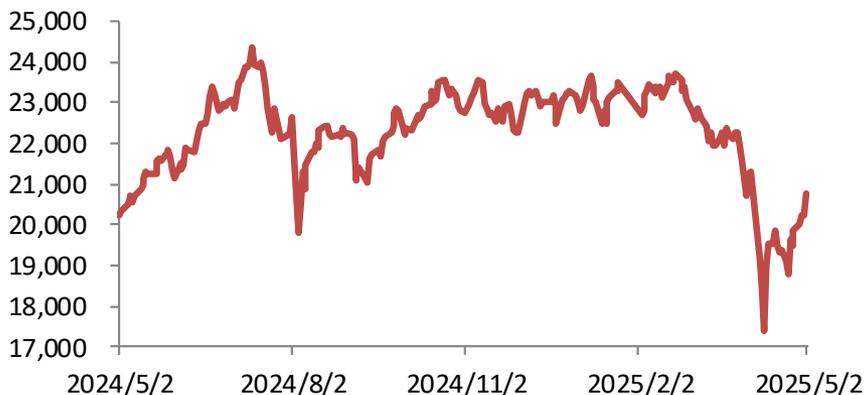
- 美國首季GDP年化季減0.3%，個人消費支出成長1.8%增速放緩，而政府支出轉負、進口年增四成創近五年最大增幅導致淨出口拖累GDP近5%。4月新增非農就業17.7萬人優於預期，失業率持平於4.2%，降低經濟進一步惡化擔憂。
- 美國與各國關稅談判持續進行，美方表示印度可能接近達成協議，美國主動接觸中國希望談判，中國亦傳出列出免課高關稅的白名單，最後關稅政策如何雖不明朗，但預期不會如先前宣布的高關稅率。
- 截至5/2，S&P500指數成分已357間企業公布首季財報，預估企業獲利成長13.6%較前週9.7%上修、扣除能源後成長15.7%，營收年增4.6%、扣除能源後年增5.1%。

台灣股票

3月景氣對策信號分數續呈黃紅燈，市場轉趨熱絡，台股週漲4.60%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	4.60%	-2.40%	-9.76%
櫃買股價指數	3.21%	-5.68%	-12.49%
電子類指數	5.06%	-1.43%	-11.89%
金融保險指數	4.16%	-3.75%	-3.27%
非金電指數	3.27%	-4.96%	-5.23%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



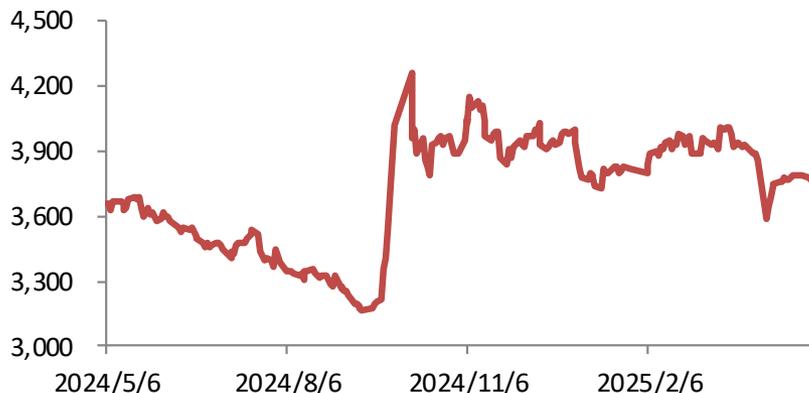
- 上週受惠外資與法人回補持股，加上傳出美中開始就關稅議題進行溝通，市場轉趨熱絡，但新台幣在週五創紀錄單日暴升9.53角，引發市場關注；最終台灣加權股價指數週漲4.60%，收在20,787.64點；櫃買指數週漲3.21%，收在223.89點。三大法人上週合計買超457.2億元，外資買超523.6億元、自營商賣超99.5億元、投信買超33.0億元。
- 台灣3月景氣對策信號分數較前月減少3分至34分、燈號續呈黃紅燈，股價指數、製造業銷售量及信心等分項指標下滑，且領先指標轉為下滑增添前景變數。首季GDP年增5.37%相較2月預估3.46%增加1.91%，主因關稅前提前備貨使商品出口及企業投資分別年增20.1%及14.7%。
- 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

4月官方製造業PMI降至49，創業板指將迎來改革，上證週跌0.49%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.49%	-2.12%	-2.17%
深圳綜合	0.00%	-4.91%	-2.14%
滬深300	-0.43%	-2.93%	-4.18%
中證200	-0.20%	-3.58%	-4.39%
香港恒生	2.38%	-3.01%	12.19%
香港國企	1.86%	-3.52%	12.91%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 中國深圳證交所4/30(三)宣布，將對創業板指數編製方案進行調整，並於6/16(一)正式實施；此次修訂聚焦提升指數可投資性，在保留原有100檔樣本股基礎上，引入ESG負面剔除機制與個股權重上限雙軌調節。上週陸港股漲跌互見，上證指數週跌0.49%，收在3,279.03點；滬深300週跌0.43%，收在3,770.57點；恒生指數週漲2.38%，收在22,504.68點。
- 中國國家統計局4/30(三)公布的數據顯示，中國4月官方製造業PMI自前值50.5回落至49，遜於市場預期之49.7，結束兩個月擴張，重回收縮區間；非製造業PMI則自前值50.8降至50.4，主要因外需環境變化影響製造業生產及新訂單分項下滑，但高技術製造業等相關行業繼續保持擴張。
- 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

多數股市上漲，泰國股市週漲3.5%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	3.15%	3.09%	-7.68%
新加坡	0.56%	-2.76%	1.52%
印尼JCI	2.05%	4.69%	-3.73%
馬來西亞KLCI	2.21%	1.05%	-6.08%
泰國SET	3.45%	2.24%	-14.37%
菲律賓	2.28%	2.63%	-1.79%
印度SENSEX30	1.63%	5.07%	3.02%
越南	-0.24%	-6.95%	-3.20%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市表現漲跌互見，泰國股市週漲3.5%表現最佳，其餘股市普遍上漲，僅越南股市週跌0.2%表現偏弱，續關注市場風險情緒變化。
- 市場持續關注日本與美國的關稅協商，加上即將到來的黃金週假期，市場交易清淡，然而上週日本央行下修日本GDP及通膨預估，整體言論偏鴿派，帶動日圓匯率走貶，整週日本股市上漲3.2%，續關注央行貨幣政策走向及日圓匯價走勢。
- 泰國股市過去一週上漲3.5%表現最佳，上週泰國央行降息一碼，為二年以來最低水準，用以提振近期貿易紛擾以及先前地震影響的企業與投資人信心，帶動資金回流股市。

產業類股

類股全面上漲，資訊科技類股週漲4.3%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	2.13%	-0.02%	-5.60%
必需品消費	1.64%	3.24%	8.96%
金融	2.91%	1.05%	7.56%
工業	3.86%	3.56%	6.92%
資訊科技	4.26%	3.70%	-6.96%
能源	0.14%	-9.39%	-1.28%
原物料	1.80%	1.05%	6.13%
醫療保健	1.83%	-1.38%	2.14%
電信通訊	3.92%	3.92%	2.11%
公用事業	1.68%	2.88%	9.97%
REITs	3.86%	0.56%	3.77%
西德州原油期貨價	-7.51%	-18.71%	-18.73%
黃金期貨價	-1.67%	2.44%	22.81%

- 近一週多數類股上漲，其中資訊科技類股週漲4.3%表現最佳，能源類股週漲0.1%漲勢最弱；金價週跌1.7%，收在每盎司3,243.30美元，主因為中美貿易戰降溫以及美債殖利率走高，削弱黃金避險買盤。
- 美國科技巨頭Microsoft、Meta、Amazon財報優於預期，且仍維持強勁的資本支出展望，消彌市場對於AI需求放緩的疑慮，帶動半導體類股強漲，科技類股整週上漲4.3%。
- 原油方面，石油輸出國組織(OPEC+)同意再次大幅增產，加劇全球原油供過於求的疑慮，拖累油價走跌。整週WTI原油下跌7.5%，收在58.29美元/桶；Brent原油週跌8.3%，收在61.29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：美國非農就業數據尚穩健，美國十年期公債殖利率上升7bps至4.31%
- 非投資等級債：市場風險情緒持續好轉，美國非投資等級債券指數回升0.27%
- 新興債：美債殖利率上揚使新興美元主權債指數下跌0.29%；本地債指數上漲

美歐公債

美國非農就業數據尚穩健，美國十年期公債殖利率上升7bps至4.31%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.24%	-0.38%	2.70%
美國投資級公司債	-0.43%	-1.01%	1.57%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	8 bps	-3 bps	-42 bps
美國10年期公債	7 bps	18 bps	-26 bps
德國10年期公債	6 bps	-19 bps	17 bps
英國10年期公債	3 bps	-13 bps	-6 bps
日本10年期公債	-7 bps	-19 bps	18 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國4月份非農就業新增17.7萬人，高於市場預期，失業率持平在4.2%，平均薪資年增率為3.8%。由於目前見到的非農就業數據尚穩健，以及美國與各國間的關稅談判尚未底定，故市場認為6月份聯準會也是有可能維持利率不變。但若觀察職缺數，3月份降至719萬人，接近了2020年的水準，顯示企業在等待川普政策更明朗之前推遲了雇員計畫。
- 美國第一季GDP年化季增率為-0.3%，主要來自於GDP組成項目中的減項也就是進口大幅增加了四成所致，反映出廠商在關稅之前增加進口。3月份PCE個人消費支出物價指數年增率從前月的2.69%降至2.29%，核心PCE年增率降至2.6%，後續則觀察關稅的影響性，但評估應屬短期影響。
- 日本央行維持利率在0.50%，符合市場預期，央行將本財年的經濟增速預測下調製0.5%，並將達到2%的通膨時間延長了一年。

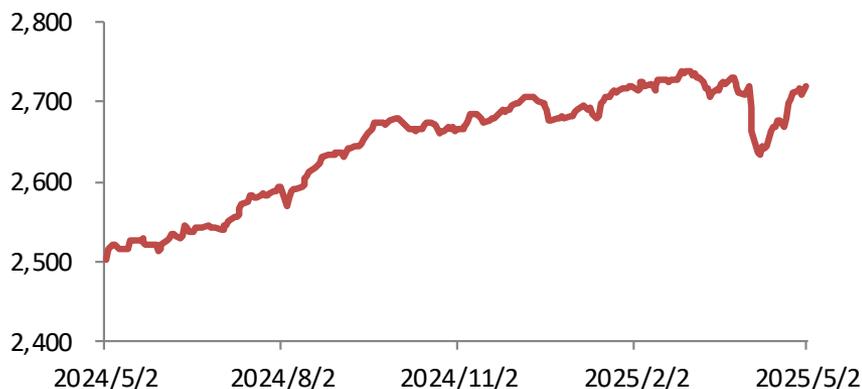
非投資等級債

市場風險情緒持續好轉，美國非投資等級債券指數回升0.27%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.27%	0.05%	1.38%
歐元非投資等級債	-0.01%	0.23%	0.95%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.76%	352 bps
歐元非投資等級債	5.97%	356 bps

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



- 上週美國公布多項經濟數據，4月份ISM製造業指數仍在50以下，而美國第一季GDP年化季增率出現衰退，但主要來自於進口的大幅增加，反映廠商在關稅實施前提前增加進口。就業數據保持穩健、通膨增速呈現放緩，都還沒反應關稅的影響性，而美國公債殖利率在非農就業數據公布後呈現反彈。
- 因為對於各國關稅談判的樂觀期待，近期市場風險情緒好轉，股市反彈，非投資等級債的信用利差也下滑，其中低信用評等的CCC等級債券之利差已接近回落到4月初的位置，成為推動上週美國非投資等級債券指數上漲的主因。
- 展望未來，關稅政策與企業獲利仍是影響市場動向的主要因素。本週有美國聯準會FOMC會議，預期官員為持觀望態度，關注焦點為是否釋出進一步降低資產負債表縮減幅度之訊號。

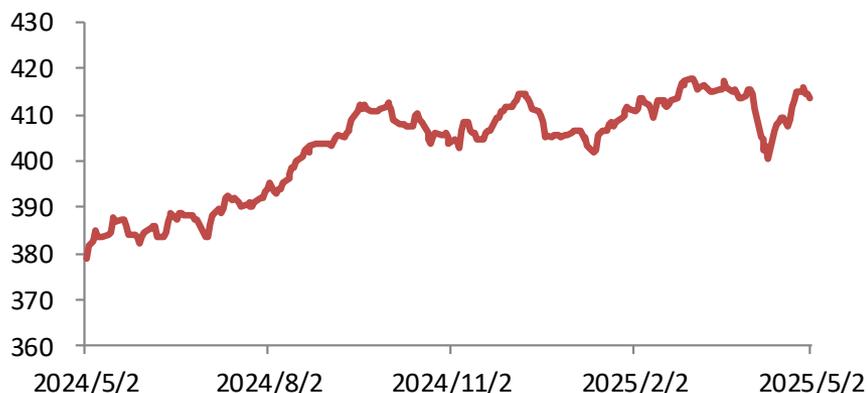
新興市場債

美債殖利率上揚使新興美元主權債指數下跌0.29%；本地債指數上漲

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.29%	-0.47%	1.99%
新興美元公司債	-0.05%	-1.06%	1.70%
新興本地主權債	1.00%	2.68%	4.38%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.98%	272 bps
新興美元公司債	6.76%	260 bps
新興本地主權債	3.63%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 儘管美國第一季GDP增速出現負值，但主要來自廠商在關稅實施前大幅增加進口所致，故市場對此反應不大。並因對於關稅談判的樂觀期待，以及尚穩健的非農就業數據，使美國公債殖利率出現反彈，市場也略為推遲了美國聯準會降息的時間，6月有可能繼續觀望。
- 受到美債殖利率上揚影響，以及上週新興市場債券的信用利差變化不大，導致新興美元主權債指數下跌0.29%、公司債指數接近持平。近期美元走弱、非美貨幣升值，使得新興本地債指數反映匯率變化而上漲。
- 個別消息方面，過去一週國際油價下跌將近10%，使得低信用評等的產油國家債券表現不佳，例如奈及利亞與安哥拉等。

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