

焦點事件

美英達協議、美中獲進展，關稅談判見好兆頭

5月8日美國宣布與英國達成協議，維持10%基本關稅但調降鋼鋁及汽車關稅，英國則須擴大美國牛肉等產品准入及購買飛機。英國成為首個與美國完成談判的國家。

此次談判顯示，川普堅持10%關稅作為底線，但願意透過協商，對特定產業降低關稅。雖然美國對英國享有貿易順差，使其較易達成協議，但上週末美國與中國的談判，雙方亦皆聲稱取得重大進展，顯示川普的關稅政策態度軟化，悲觀情境的風險持續消退。

上週市場回顧

聯準會繼續觀望，貿易談判進展主導市場走向

聯準會重申不急於降息，美英達成貿易協議提振市場情緒，後續觀望美中談判，標普500指數週跌0.5%但波動下降。台股指數週漲0.6%，央行召開記者會穩定匯市。關稅擔憂趨緩、日圓回貶，日經225指數週漲1.8%。

貿易談判進展正向、避險情緒降溫，加上聯準會澆息降息預期，美國10年期公債殖利率週升7bps至4.38%。

美國對各國商品貿易金額

2024年·美國對其他國家商品貿易順差或逆差金額(億美元)

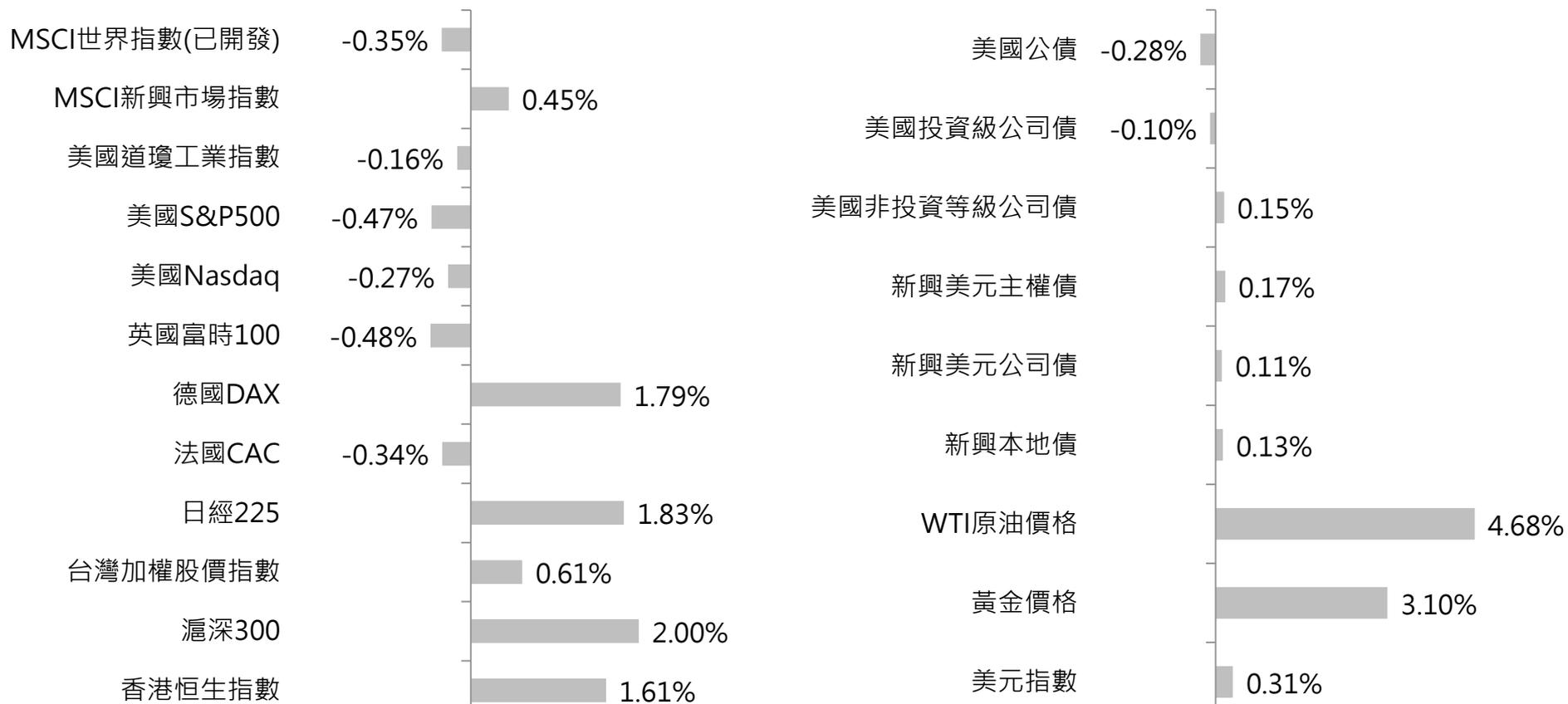
英國	+114	...順差
南韓	-662	...逆差
日本	-687	
台灣	-737	
墨西哥	-1,815	
歐盟	-2,367	
中國	-2,952	

資料來源：美國經濟分析局(U.S. Bureau of Economic Analysis)

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

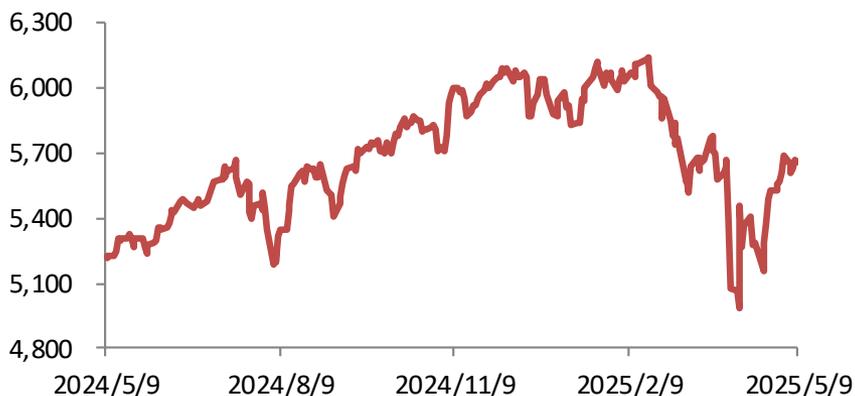
- 美歐：聯準會維持利率不變，關注貿易協議結果，股市表現-0.5%~+1.8%
- 台灣：美英達成貿易協議激勵市場，台灣4月出口創歷史次高，台股週漲0.61%
- 陸港：美中舉行經貿高層會談，中國人行降準0.5%降息0.1%，上證週漲1.92%
- 其他亞太：多數股市上漲，越南股市週漲3.3%表現最佳
- 產業：類股漲跌互見，工業類股週漲0.7%表現最佳

美歐股票

聯準會維持利率不變，關注貿易協議結果，股市表現-0.5%~+1.8%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.16%	1.58%	-3.04%
美國S&P500	-0.47%	3.72%	-3.77%
美國Nasdaq	-0.27%	4.69%	-7.16%
美國費城半導體指數	1.58%	5.58%	-10.31%
英國富時100	-0.48%	11.40%	4.67%
德國DAX	1.79%	19.46%	18.03%
法國CAC	-0.34%	12.83%	4.92%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



- 上週股市區間表現，雖然FED維持政策利率不變，主席Powell表示因關稅政策不確定性、貨幣政策保持觀望，但下半週股市反應美國與英國達成貿易協議，以及週六美中將重啟會談，股市轉為上漲。
- 美國聯準會維持政策利率於4.25%至4.5%不變，會後聲明稱經濟前景不確定性進一步上升，主席Powell重申不急於降息，貨幣政策具溫和或適度的限制性，關稅導致失業率及通膨上行風險增加而現在判斷影響為時尚早，隱含停滯性通膨擔憂及抗通膨、保就業的政策權衡，週內多位官員發聲呼應主席言論。
- 經濟數據部分，美國4月ISM服務業指數自前月50.8意外上升至51.6，價格支付分項升至65.1為2023年初以來新高，就業及新訂單分項改善但商業活動降溫。

台灣股票

美英達成貿易協議激勵市場，台灣4月出口創歷史次高，台股週漲0.61%

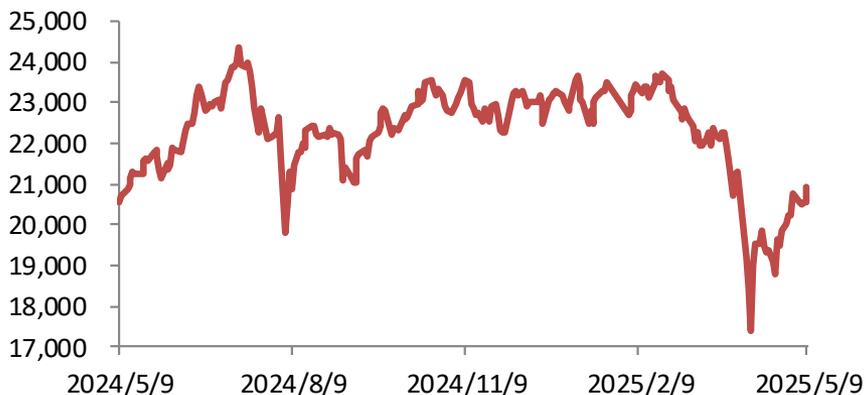
(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	0.61%	20.26%	-9.20%
櫃買股價指數	-0.15%	20.75%	-12.62%
電子類指數	0.55%	22.32%	-11.41%
金融保險指數	-0.72%	11.75%	-3.97%
非金電指數	1.59%	18.31%	-3.72%

- 上週美英率先達成貿易協議，股市氣氛轉樂觀而上漲，顯示關稅利空對市場的信心衝擊逐漸鈍化，台股大盤週線連三紅；最終台灣加權股價指數週漲0.61%，收在20,915.04點；櫃買指數週跌0.15%，收在223.55點。三大法人上週合計買超421.4億元，外資買超780.6億元、自營商賣超348.8億元、投信賣超10.4億元。

- 台灣4月出口486.6億美元創歷史次高，年增29.9%遠高於預估之0~5%增幅，主要因廠商提前拉貨所致，資通訊及電子零組件分別年增六成及三成；今年截至4月累計出口年增20.6%，財政部預估5月出口金額介於429至448億美元間、年增15至20%，第二季出口動能維持強勁、上半年可能淡季不淡。

- 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。

台灣加權股價指數 近一年走勢圖

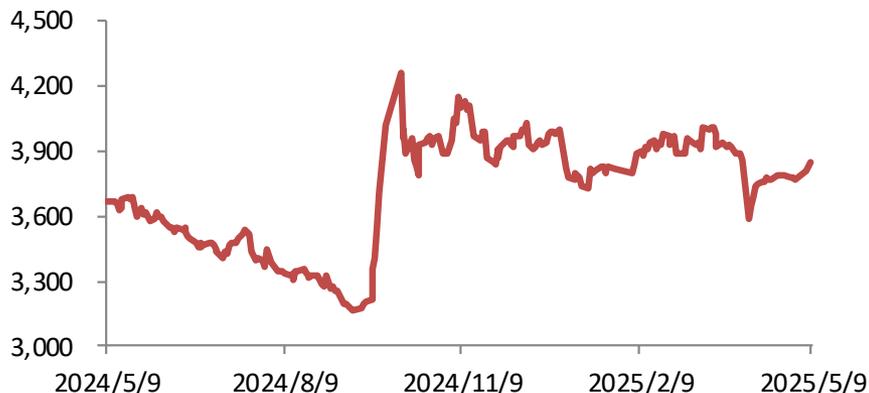


大陸及香港股票

美中舉行經貿高層會談，中國人行降準0.5%降息0.1%，上證週漲1.92%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.92%	4.87%	-0.29%
深圳綜合	2.87%	8.07%	0.68%
滬深300	2.00%	4.32%	-2.26%
中證200	1.20%	3.74%	-3.24%
香港恒生	1.61%	12.85%	14.00%
香港國企	0.95%	10.26%	13.98%

滬深300指數 近一年走勢圖



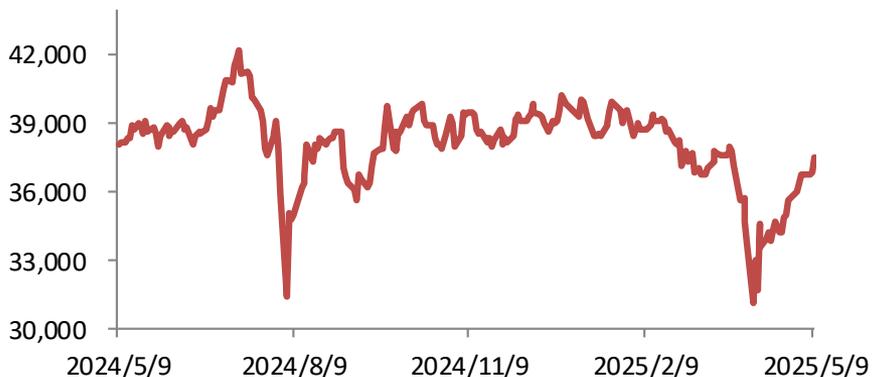
- 5/10(六)、5/11(日)美國與中國在瑞士日內瓦舉行經貿高層會談，中美經貿中方牽頭人、國務院副總理何立峰週日晚間表示，此次會談坦誠、深入、具有建設性，達成重要共識，並取得實質性進展。上週陸港股同步走揚，上證指數週漲1.92%，收在3,342.00點；滬深300週漲2.00%，收在3,846.16點；恒生指數週漲1.61%，收在22,867.74點。
- 5/7(三)中國人行宣布自5/15(四)起調降存款準備金率0.5%釋放流動性約1兆人民幣，降低政策利率0.1%、降低公開市場7天期逆回購利率至1.4%，並下調住房公積金利率0.25%；行長潘功勝另宣布設立5,000億人民幣消費及養老再貸款、增加支持小微三農、科技創新技術改造再貸款各3,000億人民幣。
- 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，越南股市週漲3.3%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	1.83%	18.25%	-5.99%
新加坡	0.81%	14.22%	2.34%
印尼JCI	0.25%	14.49%	-3.49%
馬來西亞KLCI	0.26%	10.42%	-5.84%
泰國SET	1.00%	11.28%	-13.52%
菲律賓	0.72%	7.52%	-1.08%
印度SENSEX30	-1.30%	7.59%	1.68%
越南	3.34%	15.81%	0.04%

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3.3%表現最佳，其餘股市普遍上漲，僅印度股市週跌1.3%表現偏弱，續關注市場風險情緒變化。
- 假期後市場交易量緩步上升，上週市場關注各國與美國的貿易協議進度，日圓走貶帶動出口相關類股漲幅居前，整週日本股市上漲1.8%，續關注央行貨幣政策走向及日圓匯價走勢。
- 越南股市過去一週上漲3.3%表現最佳，假期結束後市場交易量回升，且受惠他國與美國貿易協議有望達成的正面消息影響，吸引資金持續回流股市。

產業類股

類股漲跌互見，工業類股週漲0.7%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	0.52%	7.15%	-5.11%
必需品消費	-0.87%	5.10%	8.00%
金融	0.54%	11.00%	8.14%
工業	0.73%	12.32%	7.70%
資訊科技	0.52%	9.02%	-6.48%
能源	0.28%	4.58%	-1.00%
原物料	-0.12%	10.51%	5.99%
醫療保健	-4.17%	0.39%	-2.11%
電信通訊	-1.68%	4.81%	0.40%
公用事業	-0.18%	7.78%	9.78%
REITs	-0.64%	7.85%	3.11%
西德州原油期貨價	4.68%	-2.13%	-14.92%
黃金期貨價	3.10%	8.59%	26.62%

- 近一週類股漲跌互見，其中工業類股週漲0.7%表現最佳，醫療保健類股週跌4.2%表現最弱；美國及英國順利達成貿易協定，市場避險情緒降溫，金價週跌3.1%，收在每盎司3,344.00美元。
- 美國商務部證實，川普計劃撤銷拜登時期通過的高階AI晶片出口限制，並以簡化的新規取代，旨在促進企業創新並確保美國在AI領域的領先地位，資訊科技類股整週上漲0.5%。
- 原油方面，美英達成貿易協議後，市場樂觀期待美中貿易談判進展，帶動油價大漲。整週WTI原油上漲4.7%，收在61.02美元/桶；Brent原油週漲4.3%，收在63.91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：美國與英國談定關稅協議，美國十年期公債殖利率上升7bps至4.38%
- 非投資等級債：投資氣氛續改善，美國非投資等級債券指數上漲0.15%
- 新興債：印巴衝突屬獨立事件，並未影響整體情緒，新興美元主權債指數漲0.17%

美歐公債

美國與英國談定關稅協議，美國十年期公債殖利率上升7bps至4.38%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.28%	0.00%	2.42%
美國投資級公司債	-0.10%	0.98%	1.47%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	7 bps	-2 bps	-35 bps
美國10年期公債	7 bps	5 bps	-19 bps
德國10年期公債	3 bps	-3 bps	20 bps
英國10年期公債	6 bps	-21 bps	0 bps
日本10年期公債	10 bps	10 bps	28 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 上週美國聯準會FOMC會議維持利率不變，符合市場預期。委員們表示關稅可能導致通膨的上行風險增加，但第一季排除進口後的GDP及經濟仍表現良好、勞動力市場穩健，在情勢明朗前，將維持利率不變。聯準會主席Powell也在記者會表示，目前實際經濟數據尚未見到惡化，將不會有預防性降息。
- 美國與英國達成貿易協定，取消了對英國鋼鋁課徵25%的關稅，也調降汽車關稅，其他商品則維持10%的關稅；而英國須向美國牛肉及農產品等大幅開放市場、加快美國商品通關速度、購買美國製造的飛機等。
- 英國央行降息一碼至4.25%，但委員們的投票結果分歧，市場對於6月份再降息的預期機率由55%降至18%。

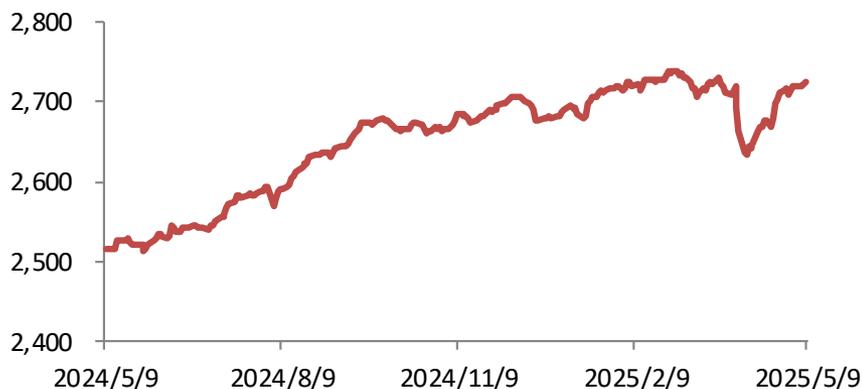
非投資等級債

投資氣氛續改善，美國非投資等級債券指數上漲0.15%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.15%	3.04%	1.53%
歐元非投資等級債	0.46%	3.13%	1.41%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.74%	343 bps	
歐元非投資等級債	5.88%	344 bps	

- 美國聯準會對於降息持續抱持觀望態度，上週FOMC會議維持利率不變。風險性資產在市場對於貿易談判有所進展的期待下，投資氣氛持續改善，加上ISM服務業指數表現亦穩健，使上週美國公債殖利率延續反彈。美國非投資等級債的信用利差下滑，在與公債殖利率上揚的影響性相抵之下，上週美國非投資等級債指數小漲0.15%，仍以低信用評等的CCC級債券漲幅較大。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



- 美國與英國達成關稅協議，與中國的談判也傳出實質進展。市場推測川普對多數商品課徵關稅仍以稅率10%為下限，而4月初宣布的高稅率應該就是上限；隨著各國積極協商，稅率可望有所下降。
- 未來一週關注美國消費者物價指數(CPI)及零售銷售數據，其中CPI增速可能因油價下跌而小幅走低，零售銷售仍有可能反映民眾囤貨的現象。

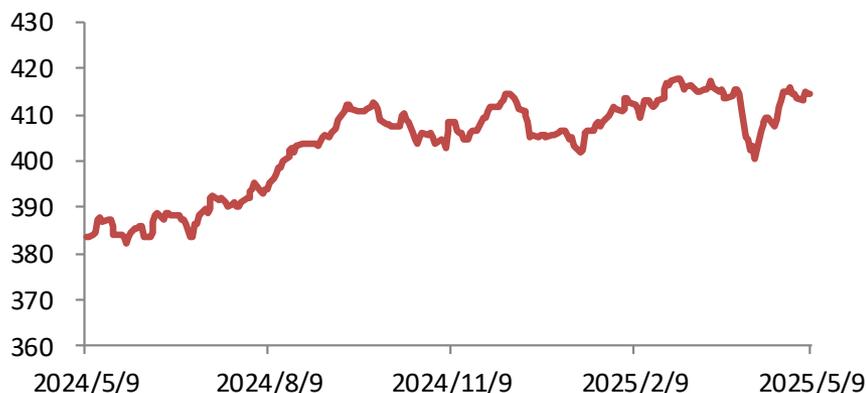
新興市場債

印巴衝突屬獨立事件，並未影響整體情緒，新興美元主權債指數漲0.17%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.17%	3.02%	2.16%
新興美元公司債	0.11%	1.72%	1.81%
新興本地主權債	0.13%	3.62%	4.52%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.97%	264 bps
新興美元公司債	6.76%	254 bps
新興本地主權債	3.64%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國聯準會維持利率不變、市場對於關稅談判進展有所期待，上週美債殖利率上揚，新興市場美元債的信用利差則縮窄，使得新興美元債指數小漲。儘管發生印度與巴基斯坦衝突事件，但屬於特定區域及長期以來之問題，並未影響到整體新興市場的投資氛圍。
- 印巴衝突起源：1947年印度與巴基斯坦脫離英國統治，但克什米爾地區由兩國分治，雙方都宣稱擁有該地區全部主權，故因邊境劃分不清而有多次衝突(例如2001年、2016年、2019年)。本次雙方在克什米爾邊境地區交火，並未擴大為全面軍事衝突，且在其他國家斡旋與國際壓力之下，雙方仍是朝著停火協議的方向進行。又兩國的多數企業營運範圍亦不在克什米爾地區，故實質影響不大。

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