

🔍 焦點事件

台幣升值引企業匯損疑慮，惟經濟及AI提供支撐

台幣匯率升值突破30關卡，引發台灣出口商獲利下修疑慮，加上端午連假前市場觀望，以及川普關稅政策再度反覆，台股走勢轉為小幅盤整。

雖然部分企業可能面臨短期匯損壓力，但在整體經濟平穩下，獲利保持成長。而Nvidia財報優於預期，及AI伺服器技術瓶頸突破並量產出貨，將續支撐台灣電子業。在匯率波動更受關注下，建議可分散區域與產業配置；台股中亦有內需型類股及高股息題材可搭配投資。

📊 上週市場回顧

關稅政策多空反覆，不確定性導致股市走勢震盪

川普對歐盟的關稅政策又延至7月9日，即對等關稅暫緩實施90天期限的結束日；而對等關稅一度遭認定違憲，之後又被駁回，消息反覆使股市漲漲跌跌；標普500指數週漲1.9%。台股在端午節前觀望及MSCI指數季度調整，台灣加權指數週跌1.4%。日經225指數週漲2.2%。

美歐關稅衝突暫緩，美國10年期公債殖利率週降11bps至4.40%。信用債指數受惠美債殖利率下滑而走高。

1990年以來，美元兌新台幣走勢

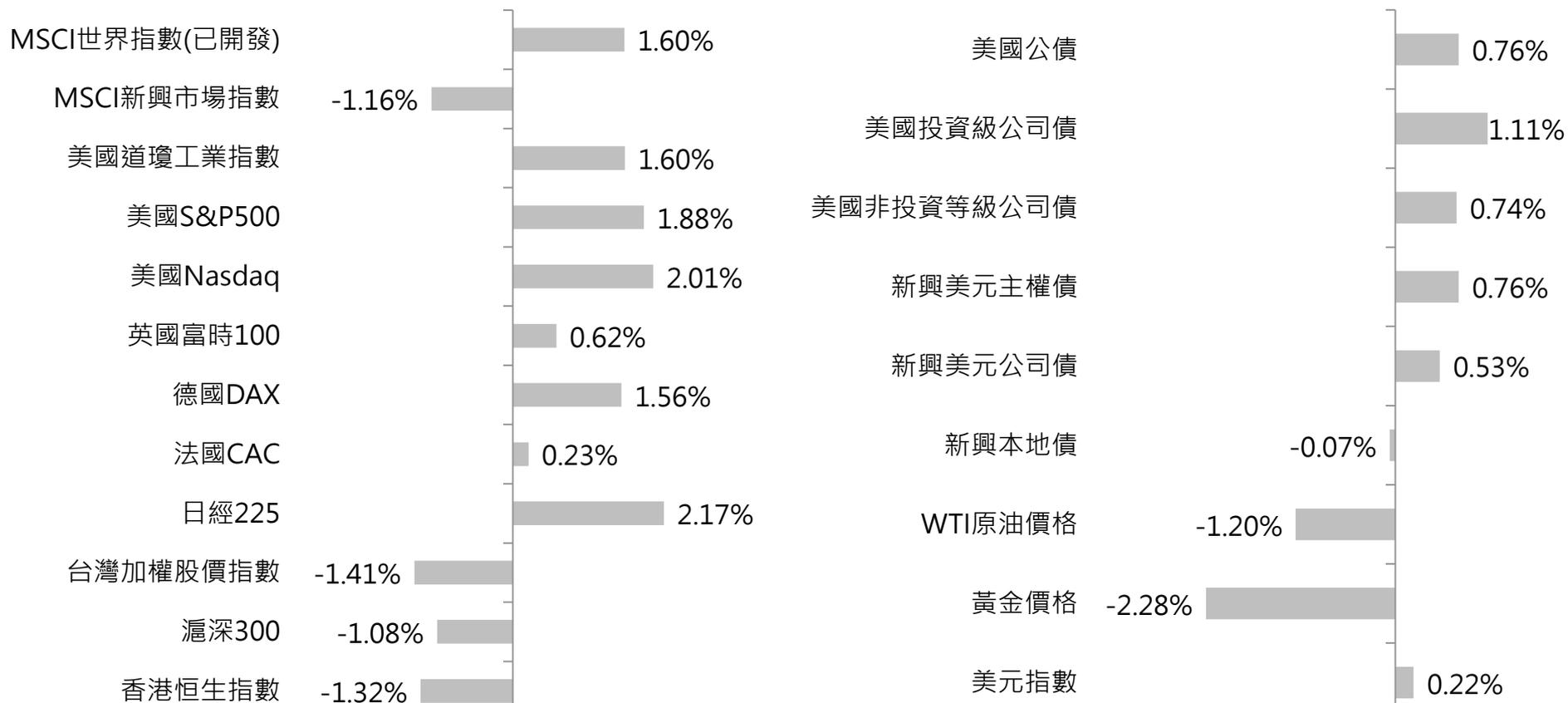


資料來源：Bloomberg · 2025/5/30

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

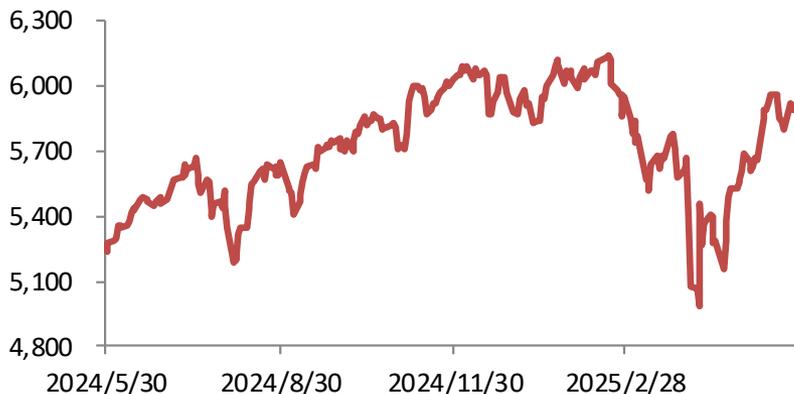
- 美歐：關稅多空消息反覆，股市震盪上漲0.6%~2.0%
- 台灣：4月景氣燈號續呈黃紅燈，台股大盤維持窄幅波動，台股週跌1.41%
- 陸港：5月官方製造業PMI升至49.5，工業利潤亦呈復甦，上證週跌0.03%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，日本股市週漲2.2%表現最佳
- 產業：多數類股上漲，REITs類股週漲2.7%表現最佳

美歐股票

關稅多空消息反覆，股市震盪上漲0.6%~2.0%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	1.60%	3.94%	-0.64%
美國S&P500	1.88%	6.15%	0.51%
美國Nasdaq	2.01%	9.56%	-1.02%
美國費城半導體指數	1.18%	12.48%	-4.46%
英國富時100	0.62%	3.27%	7.33%
德國DAX	1.56%	6.67%	20.53%
法國CAC	0.23%	2.08%	5.03%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



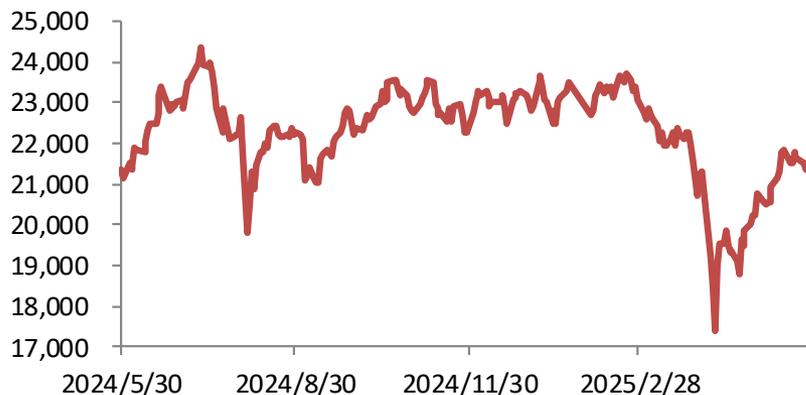
- 關稅多空消息反覆、前景不明。美國聯邦法院週三以當前未滿足緊急狀態標準、憲法賦予國會監管外貿職權而總統權力不得凌駕於此，將暫停對多國進口商品課徵的10%基礎關稅、對加拿大與墨西哥的25%關稅及對中國的30%關稅，汽車零組件及鋼鋁則不受影響；但上週四聯邦上訴法院批准川普政府請求而駁回聯邦法院裁決(即恢復關稅)。美國總統川普週初改稱歐盟50%關稅將延遲至7/9執行。5/30川普再表示鋼鐵關稅將自25%提高至50%。
- 美國聯準會5月會議記錄顯示，多數官員認為經濟前景不確定性升高而欲謹慎降息，幾乎全數官員均認為通膨風險可能更持久，官員需在穩定物價及充分就業中艱難地權衡取捨。4月PCE物價年增2.1%，核心PCE年增2.5%創近四年最低增速，惟金融市場關注5、6月商品價格受關稅影響而波動。

台灣股票

4月景氣燈號續呈黃紅燈，台股大盤維持窄幅波動，台股週跌1.41%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-1.41%	5.50%	-7.33%
櫃買股價指數	-0.66%	3.31%	-11.17%
電子類指數	-0.97%	6.64%	-9.12%
金融保險指數	-3.06%	1.38%	-2.29%
非金電指數	-2.00%	3.89%	-3.30%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



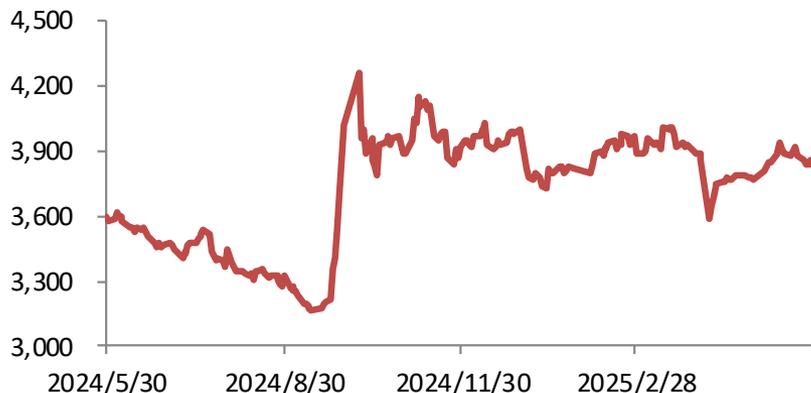
- 因市場回穩，金管會宣布限空令退場，且適逢端午連假前夕，市場追價意願不高，上週台股大盤維持窄幅波動，最終台灣加權股價指數週跌1.41%，收在21,347.30點；櫃買指數週跌0.66%，收在227.27點。三大法人上週合計賣超231.8億元，外資賣超184.6億元、自營商賣超210.7億元、投信買超163.5億元。
- 台灣4月景氣對策信號分數較前月下滑2分至33分、燈號續呈黃紅燈。製造業銷售量因AI商機熱絡、客戶提前拉貨而分數上升，惟股價指數、製造業信心反應4月關稅導致金融市場震盪而回落，後續關注美國關稅實施期程及範疇、協商談判進展及廠商庫存循環調整。
- 展望後市：後續觀察美國新任總統經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

5月官方製造業PMI升至49.5，工業利潤亦呈復甦，上證週跌0.03%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.03%	2.09%	-0.13%
深圳綜合	-0.07%	2.94%	0.74%
滬深300	-1.08%	1.85%	-2.41%
中證200	-0.32%	0.68%	-3.74%
香港恒生	-1.32%	5.29%	16.10%
香港國企	-1.77%	4.41%	15.67%

滬深300指數 近一年走勢圖



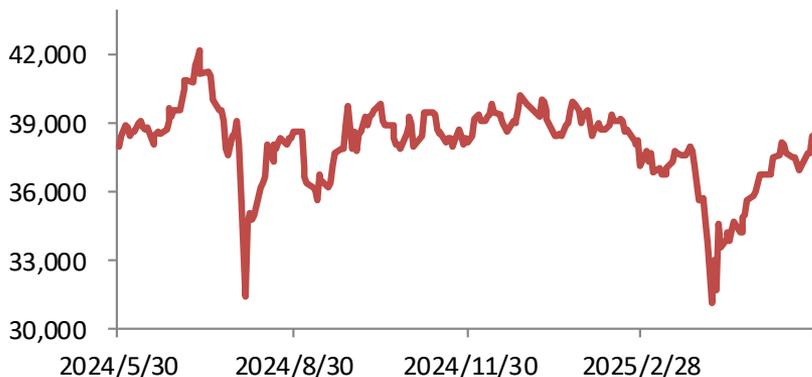
- 中國國家統計局5/27(二)公布的數據顯示，今年前4月全國規模以上工業企業利潤總額為人民幣2.1170兆元，較一年前增長1.4%，亦較1至3月的年增0.8%穩步恢復，展現工業經濟發展韌性。上週陸港股小跌作收，上證指數週跌0.03%，收在3,347.49點；滬深300週跌1.08%，收在3,840.23點；恒生指數週跌1.32%，收在23,289.77點。
- 中國5月官方製造業採購經理指數(PMI)為49.5，比上月的49上升0.5個百分點，與市場預期一致，儘管已有改善，但連續第二個月處於收縮區間；非製造業PMI則為50.3，比上月略降0.1個百分點，仍高於榮枯分水嶺，非製造業總體延續擴張態勢。
- 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，日本股市週漲2.2%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	2.17%	5.33%	-4.84%
新加坡	0.31%	1.62%	2.83%
印尼JCI	-0.53%	6.04%	1.35%
馬來西亞KLCI	-1.76%	-2.07%	-8.16%
泰國SET	-2.31%	-4.02%	-17.93%
菲律賓	-1.12%	-0.21%	-2.87%
印度SENSEX30	-0.33%	1.51%	4.24%
越南	1.38%	8.67%	5.20%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市表現漲跌互見，日本股市週漲2.2%表現最佳，泰國股市週跌2.3%表現偏弱，續關注市場風險情緒變化。
- 上週日本股市週漲2.2%表現最佳，美國科技類股財報表現優異，帶動日本半導體類股上漲，且晶片設備銷售續強，刷新單月歷史新高紀錄，帶動市場資金持續流入股市，續關注央行貨幣政策走向及日圓匯價走勢。
- 上週泰國股市下跌2.3%表現最弱，市場傳出執政聯盟因參議院舞弊醜聞有負面消息，拖累投資人市場信心，資金流出股市，造成股市下跌。

產業類股

多數類股上漲，REITs類股週漲2.7%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	0.88%	6.73%	-1.21%
必需品消費	1.03%	1.19%	10.19%
金融	1.28%	5.14%	11.47%
工業	1.29%	7.90%	12.70%
資訊科技	1.95%	10.34%	-0.74%
能源	-0.03%	1.46%	-1.24%
原物料	-0.40%	2.11%	7.44%
醫療保健	1.69%	-3.66%	-1.19%
電信通訊	1.27%	8.07%	6.90%
公用事業	0.29%	1.95%	11.78%
REITs	2.66%	1.49%	3.85%
西德州原油期貨價	-1.20%	4.43%	-15.24%
黃金期貨價	-2.28%	-0.91%	24.53%

- 近一週類股漲跌互見，其中REITs類股週漲2.7%表現最佳，原物料類股週跌0.4%表現最弱；金價週跌2.3%，收在每盎司3,288.90美元。
- 晶片頭龍輝達5/28(三)盤後公布第一季財報，即使受到美國對中國的晶片出口禁令影響，營收和獲利仍超越市場預期，反應AI需求強勁。展望未來，該公司預期AI基建、主權AI、推論AI將持續推動業績成長，激勵AI類股反彈，資訊科技類股週漲2.0%。
- 原油方面，關稅多空消息反覆，以及石油輸出國組織與盟國(OPEC+)可能加快恢復閒置產能，油價表現疲弱。整週WTI原油下跌1.2%，收在60.79美元/桶；Brent原油週跌1.4%，收在63.90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

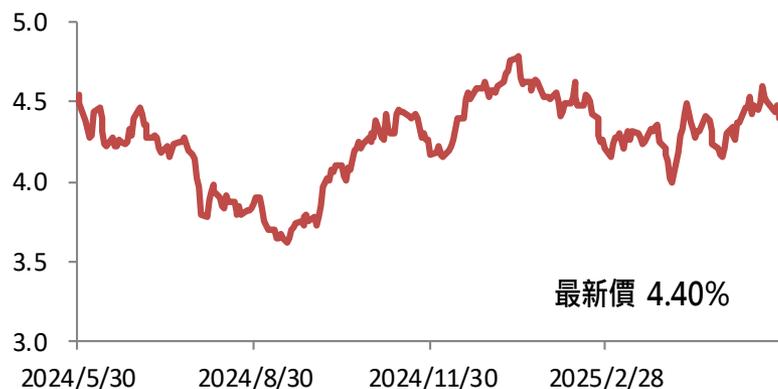
- 公債：美國暫緩對歐課關稅，美國十年期公債殖利率下滑11bps至4.40%
- 非投資等級債：受惠美債利率回落及利差收窄，美國非投資等級債指數上漲0.74%
- 新興債：新興美元債主權債指數上漲0.76%，源自美債殖利率下滑，利差保持穩定

已開發國家公債

美國暫緩對歐課關稅，美國十年期公債殖利率下滑11bps至4.40%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.76%	-1.03%	2.51%
美國投資級公司債	1.11%	-0.01%	2.26%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-9 bps	29 bps	-34 bps
美國10年期公債	-11 bps	24 bps	-17 bps
德國10年期公債	-7 bps	6 bps	13 bps
英國10年期公債	-3 bps	21 bps	8 bps
日本10年期公債	-4 bps	17 bps	40 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國總統川普抱怨與歐盟的談判毫無進展，一度表示自6月起加徵50%關稅，但又延後至7月9日，也就是原定對等關稅暫緩實施90天期限的結束日期。
- 上週公布5月份的FOMC會議紀錄，Fed表示自3月份的會議以來，通膨與失業上升的風險雙雙加劇，可能使Fed在穩定物價和實現最大就業這兩項政策目標間陷入兩難。
- 日本發行四十年期公債，投標倍數為2.21，較今年3月份的標售倍數2.92下滑；得標利率為4.07%。日本央行總裁表示，將監測超長天期債券殖利率上升對於短天期債券的影響。而日本財務省向市場參與者發出調查問卷，市場猜測財務省可能將調整債券發行，減少長天期債券、改為增發短天期債券，以緩解近期日本長天期公債殖利率快速上揚的情況；首此消息影響，日本債券殖利率回落。

非投資等級債

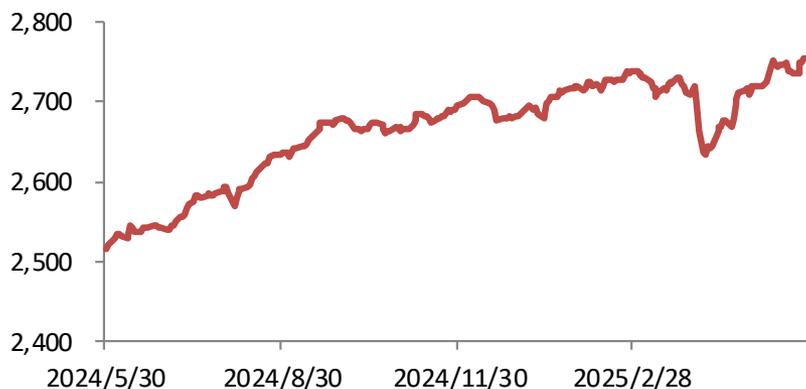
受惠美債利率回落及利差收窄，美國非投資等級債指數上漲0.74%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.74%	1.68%	2.68%
歐元非投資等級債	0.54%	1.38%	2.30%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.46%	315 bps
歐元非投資等級債	5.65%	320 bps

- 上週公布的5月份FOMC會議紀錄中提到，官員們預期通膨可能比預期來得久，對於貨幣政策的調整仍保持謹慎。川普的關稅政策則依然反覆，一度抨擊歐盟談判欠缺進展，而欲自6月起加徵高關稅，但在與歐盟委員會主席通話後，又將關稅延後。
- 上週公布的4月份耐久財訂單月減6.8%，前值則從月增9.2%下修至7.5%；不含飛機與軍事的核資本財訂單月減1.3%。4月份核心PCE(個人消費支出物價指數)年增率由前期的2.7%降至2.5%，雖然通膨數據放緩，但也持續謹慎觀察後續關稅政策的影響性。
- 上週市場風險情緒大致保持平穩，美國非投資等級債指數上漲0.74%，信用利差下滑，以及受惠於美債殖利率回落。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



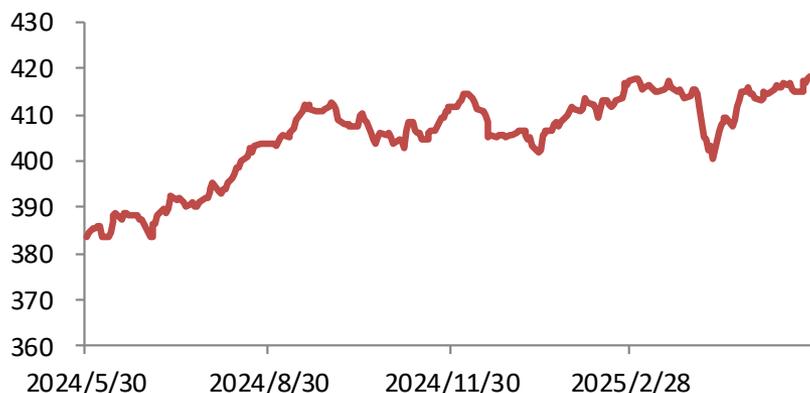
新興市場債

新興美元債主權債指數上漲0.76%，源自美債殖利率下滑，利差保持穩定

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.76%	0.88%	3.14%
新興美元公司債	0.53%	0.57%	2.65%
新興本地主權債	-0.07%	1.08%	5.21%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.86%	252 bps
新興美元公司債	6.66%	243 bps
新興本地主權債	3.65%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 上週公布的5月份FOMC會議紀錄，再度顯示Fed在控制通膨與穩定就業兩項目標之間陷入兩難，將繼續觀察通膨與經濟數據的發展。川普一度表示將在6月就對歐盟加徵50%的高關稅，但之後作罷，政策消息持續反覆；上週美國公債殖利率回落，市場風險情緒無太大變化，新興市場美元債的殖利率延續前週的狹幅盤整，指數上漲主要受惠於美債殖利率的下滑。
- 個別消息方面，韓國央行將政策利率由2.75%降至2.50%，央行預期國內需求溫和但緩慢地恢復，關稅將進一步減緩出口，經濟增速將下滑，而通膨基本上保持穩定在2%左右；央行將維持降息立場，以減輕經濟下行風險，但也表示必須保持謹慎，即考慮外匯市場波動性。

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