

焦點事件

美國就業未顯著放緩，預期Fed短期續呈觀望

美國5月非農就業新增13.9萬人，高於市場預期，失業率維持在4.2%；但過去兩個月的就業人數下修，且勞動參與率微降，就業市場雖具韌性但也須觀察降溫現象。

儘管美國總統川普再度喊話要求Fed降息，但考慮到目前的就業尚穩以及關稅可能帶來的通膨壓力，預期Fed短期將持續觀望。根據利率期貨市場預期，今年6月甚至到7月的FOMC會議傾向按兵不動，較高機率為9月及12月各降息一碼，以兼顧經濟成長與通膨風險。

上週市場回顧

美中領導人通話及美國非農就業持穩，美股續揚

川普與習近平進行電話會議，同意繼續推進貿易談判，加上5月美國非農就業與失業率持穩，標普500指數週漲1.5%，為今年4月以來首度站回6,000點之上。台積電股東會釋出樂觀展望，台灣加權指數週漲1.5%。日本與美國的關稅談判尚未有共識，日經225指數週跌0.6%。

非農就業報告帶動美國10年期公債殖利率週升11bps至4.50%。信用債利差收窄，推動指數緩步走升。

利率期貨市場預期2025年下半年Fed降息機率

(目前政策利率為 4.25%~4.50%)

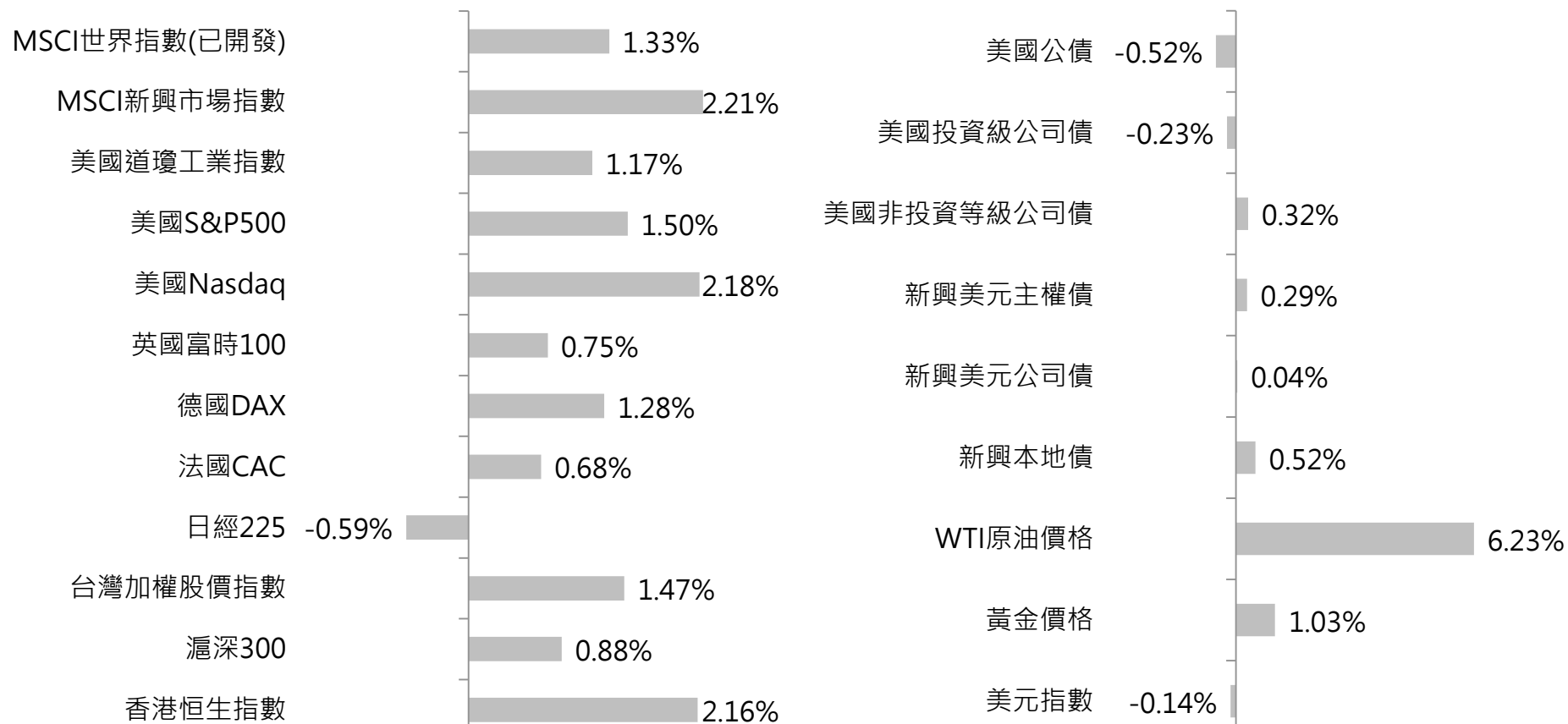
FOMC 會議日期	累積降息兩碼 (3.75%-4.00%)	降息一碼 (4.00%-4.25%)	利率不變 (4.25%-4.50%)
2025/6/18	0.0%	0.0%	99.9%
2025/7/30	0.0%	16.5%	83.4%
2025/9/17	9.4%	54.5%	36.0%
2025/10/29	31.6%	45.4%	18.3%
2025/12/10	40.3%	28.5%	6.9%

資料來源：FedWatch · 2025/6/9

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



復華

證券投資信託

1 股票市場

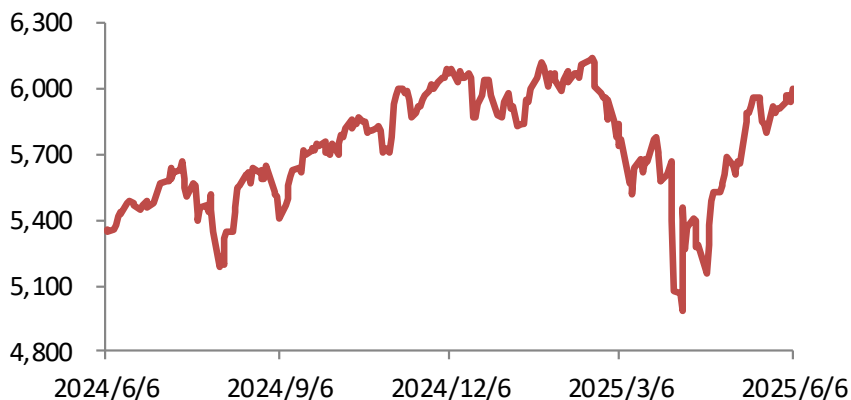
- 美歐：就業數據持穩，市場期待美中關稅談判進展，股市上漲0.8%~5.9%
- 台灣：5月CPI年增1.55%創逾4年新低，台股大盤震盪整理，台股週漲1.47%
- 陸港：川習通話緩解緊張關係，5月財新服務業PMI優於預期，上證週漲1.13%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，新加坡股市週漲1.0%表現最佳
- 產業：類股漲跌互見，資訊科技類股週漲3.0%表現最佳

美歐股票

就業數據持穩，市場期待美中關稅談判進展，股市上漲0.8%~5.9%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	1.17%	4.74%	0.51%
美國S&P500	1.50%	7.02%	2.02%
美國Nasdaq	2.18%	10.40%	1.13%
美國費城半導體指數	5.88%	16.86%	1.17%
英國富時100	0.75%	2.80%	8.14%
德國DAX	1.28%	4.54%	22.08%
法國CAC	0.68%	1.40%	5.75%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



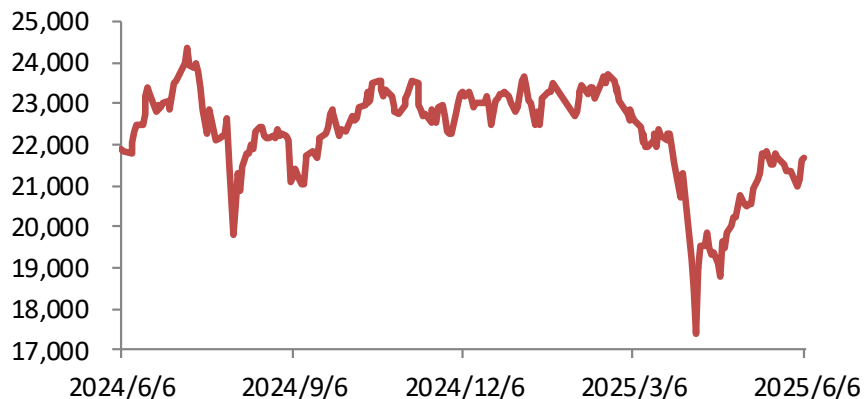
- 美國非農就業報告支持聯準會維持觀望立場。5月新增非農就業13.9萬人為2月以來新低但仍高於分析師預估12.6萬人，失業率持平於4.2%、平均時薪月增0.4%年增3.9%，勞動市場持穩。
- 經濟數據顯示，關稅政策影響經濟動能效果陸續顯現，5月ISM製造業指數降至48.5，低於前期及預期；ISM服務業指數降至49.9，亦低於前期及預期。聯準會經濟褐皮書顯示部分區域經濟活動略為降溫、勞動力需求減弱，部分企業預計漲價以轉嫁成本壓力；理事Waller表示若通膨預期持穩則今年稍晚仍可能降息。
- 美國與中國最快將於本週開啟貿易談判，貿易衝突可望降溫，支撐資金持續流入股市。

台灣股票

5月CPI年增1.55%創逾4年新低，台股大盤震盪整理，台股週漲1.47%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	1.47%	5.55%	-5.97%
櫃買股價指數	0.02%	2.66%	-11.15%
電子類指數	1.83%	7.12%	-7.45%
金融保險指數	3.71%	6.05%	1.33%
非金電指數	-1.13%	-0.17%	-4.39%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



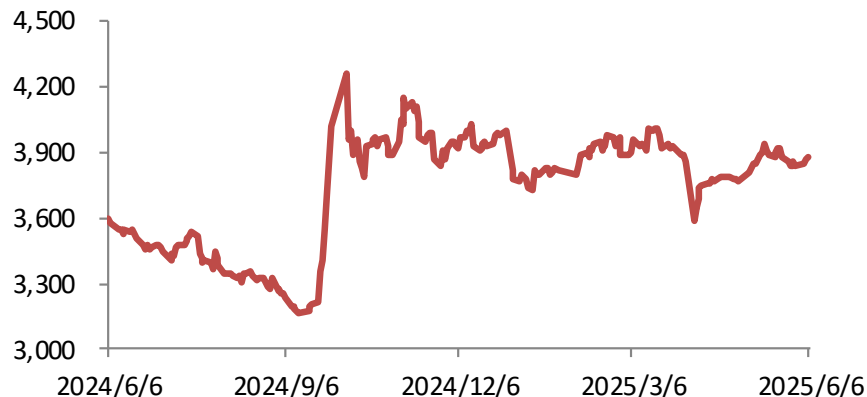
- 近期盤勢由電子與金融之權值股帶頭上攻，非金電族群相對疲弱，台股大盤維持震盪整理格局，最終台灣加權股價指數週漲1.47%，收在21,660.66點；櫃買指數週漲0.02%，收在227.31點。三大法人上週合計賣超456.5億元，外資賣超603.9億元、自營商賣超137.6億元、投信買超284.9億元。
- 6/5(四)主計總處公布5月消費者物價指數(CPI)年增率為1.55%，相較4月減少0.48個百分點，主要受到蔬菜、水果、油料價格下滑影響，創下4年2個月以來新低。主計總處官員表示，考量新台幣匯率因素、國際油料價格平穩，預估今年下半年CPI可能都低於2%，且呈逐季縮小。
- 展望後市：後續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

川習通話緩解緊張關係，5月財新服務業PMI優於預期，上證週漲1.13%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.13%	2.09%	1.00%
深圳綜合	1.82%	2.50%	2.57%
滬深300	0.88%	1.72%	-1.55%
中證200	1.75%	0.89%	-2.05%
香港恒生	2.16%	4.99%	18.61%
香港國企	2.34%	4.46%	18.38%

滬深300指數 近一年走勢圖



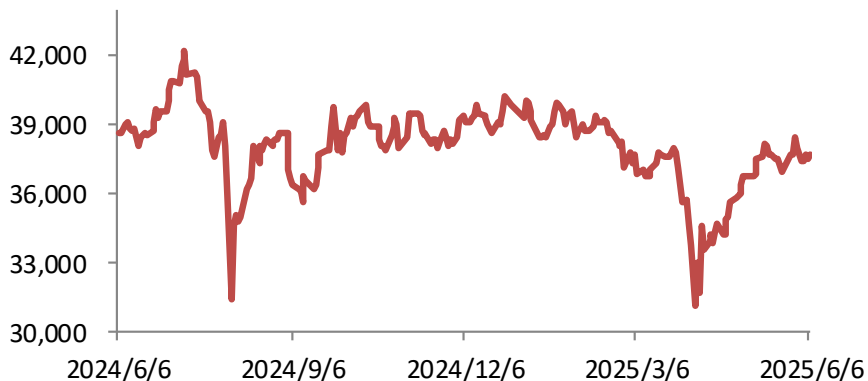
- 美國總統川普6/5(四)晚間與中國國家主席習近平通電話，為川普就職後雙方首次通話；本次聚焦經貿問題，雙方同意繼續落實日內瓦共識，並盡快推進新一輪會談，緩解美中近期緊張關係。上週陸港股同步走揚，上證指數週漲1.13%，收在3,385.36點；滬深300週漲0.88%，收在3,873.98點；恒生指數週漲2.16%，收在23,792.54點。
- 5月財新中國製造業PMI下降2.1個百分點至48.3，為2024年10月來首次跌至臨界點以下；服務業PMI則為51.1，較4月上升0.4個百分點，表現優於預期，顯示服務業經營擴張速度加快，主要受「五一」假期效應帶動，居民出行、餐飲消費等較先前更為活躍，服務業景氣度上升。
- 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，新加坡股市週漲1.0%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.59%	2.47%	-5.40%
新加坡	1.02%	1.91%	3.87%
印尼JCI	-0.87%	3.12%	0.47%
馬來西亞KLCI	0.56%	-1.30%	-7.64%
泰國SET	-1.11%	-4.33%	-18.84%
菲律賓	0.56%	-0.65%	-2.33%
印度SENSEX30	0.91%	1.92%	5.18%
越南	-0.20%	7.08%	4.98%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市表現漲跌互見，新加坡股市週漲1.0%表現最佳，泰國股市週跌1.1%表現偏弱，續關注市場風險情緒變化。
- 上週日本股市下跌0.6%，因週間日圓走升，導致半導體、汽車類股表現弱勢，拖累整體市場風險情緒，導致股市走低，續關注央行貨幣政策走向及日圓匯價走勢。
- 上週印度股市上漲0.9%，印度央行降息2碼，降息幅度超於市場預期，去年第四季印度GDP年增率7.4%，亦優於預期，提振投資人信心，吸引資金流入股市，帶動股市上漲。

產業類股

類股漲跌互見，資訊科技類股週漲3.0%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-0.53%	5.35%	-1.73%
必需品消費	-0.93%	0.15%	9.17%
金融	1.10%	5.34%	12.69%
工業	1.14%	7.10%	13.98%
資訊科技	2.95%	11.20%	2.19%
能源	1.93%	3.39%	0.66%
原物料	1.58%	3.03%	9.13%
醫療保健	1.40%	0.44%	0.19%
電信通訊	2.80%	7.85%	9.89%
公用事業	-0.57%	0.39%	11.14%
REITs	-0.06%	0.68%	3.79%
西德州原油期貨價	6.23%	9.29%	-9.96%
黃金期貨價	1.03%	-2.92%	25.81%

- 近一週類股漲跌互見，其中資訊科技類股週漲3.0%表現最佳，必需品消費類股週跌0.9%表現最弱；金價週漲1.0%，收在每盎司3,322.70美元。
- 美中領導人進行電話會議，雙方皆表示願意進一步展開貿易協商，提振市場樂觀情緒，資訊科技類股週漲3.0%。其中，微軟股價創歷史新高、輝達一度登上市值王寶座，凸顯投資人對AI發展的信心仍強。
- 原油方面，中美貿易戰降溫，緩解市場對經濟放緩的擔憂，帶動油價上漲。整週WTI原油上漲6.2%，收在64.58美元/桶；Brent原油週漲4.0%，收在66.47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

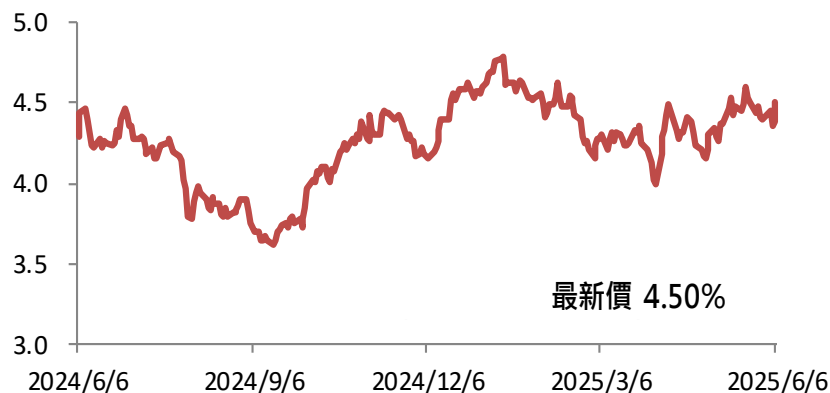
- 公債：美國非農就業數據展現韌性，十年期公債殖利率上升11bps至4.50%
- 非投資等級債：市場情緒保持平穩、利差走低，美國非投資等級債指數上漲0.32%
- 新興債：美債殖利率上揚但利差收窄，新興美元債主權債指數上漲0.29%

已開發國家公債

美國非農就業數據展現韌性，十年期公債殖利率上升11bps至4.50%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.52%	-0.76%	1.97%
美國投資級公司債	-0.23%	0.41%	2.03%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	14 bps	25 bps	-21 bps
美國10年期公債	11 bps	21 bps	-6 bps
德國10年期公債	8 bps	4 bps	21 bps
英國10年期公債	0 bps	13 bps	8 bps
日本10年期公債	-4 bps	18 bps	36 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 上週公布的初領失業金人數上升、5月ADP私人企業新增就業人數偏弱，但是非農就業新增13.9萬人，高於市場預期的12.6萬人，失業率持平在4.2%，平均薪資月增率則由前期的0.2%上升至0.4%，導致週五美國公債殖利率上升逾10bps。儘管美國總統川普喊話要聯準會降息，但從當前的經濟數據來看，市場認為6月份聯準會將繼續觀望。
- 歐洲央行上週降息一碼至2.0%，央行表示目前通膨已接近2%的目標，暗示降息循環接近尾聲，並表示關稅可能衝擊2026年的經濟成長，但歐洲增加的軍事支出將抵銷此部分的影響。
- 上週日本十年期公債標售狀況較前次良好，但三十年期公債標售結果略差。部分國際投資人認為，考慮到匯率避險收益之後，日本公債的收益率水準具有吸引力。

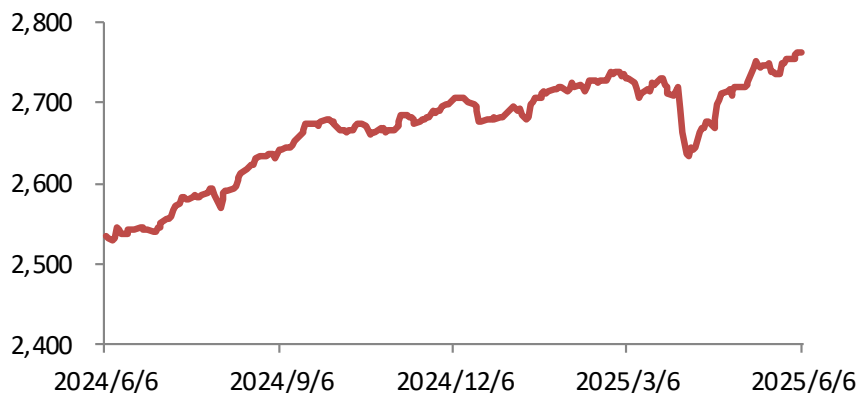
非投資等級債

市場情緒保持平穩、利差走低，美國非投資等級債指數上漲0.32%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.32%	1.65%	3.01%
歐元非投資等級債	0.32%	1.54%	2.62%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.43%	300 bps	
歐元非投資等級債	5.60%	301 bps	

- 上週公布的經濟數據有些錯綜現象，5月份ADP私人就業數據走緩，但非農就業新增人數高於預期；不過，過去兩個月的非農就業人數合計下修9.5萬人，製造業的就業情形也出現較大減幅，反映關稅的影響性。
- 美國總統川普與習近平通話，市場期待關稅談判有所進展。而近期美國股市震盪上行，十年期美國公債殖利率則在4.4~4.5%附近的高位整理；市場持續關注關稅政策的發展以及對經濟的可能影響。上週公債殖利率上揚，但非投資等級債的信用利差收窄，使指數小幅上漲0.3%，近期呈現緩步上升的走勢。
- 本週將公布5月份CPI通膨數據，預期當前通膨狀況暫時保持穩定。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

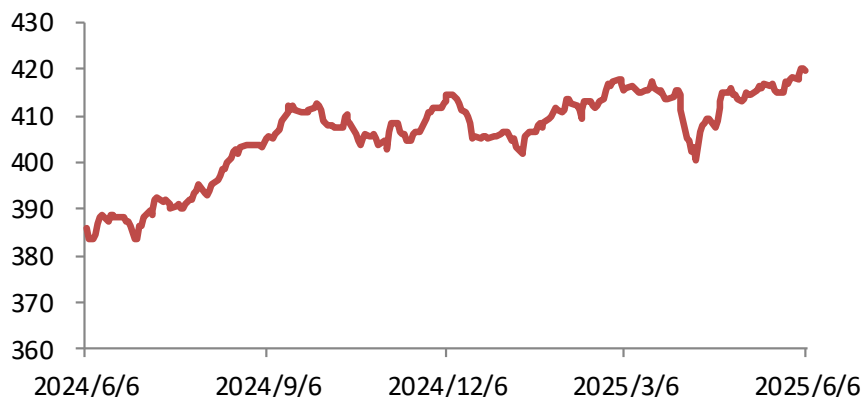


新興市場債

美債殖利率上揚但利差收窄，新興美元債主權債指數上漲0.29%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.29%	1.48%	3.45%
新興美元公司債	0.04%	0.96%	2.69%
新興本地主權債	0.52%	0.98%	5.76%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	6.85%	240 bps	
新興美元公司債	6.70%	235 bps	
新興本地主權債	3.70%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 儘管ISM製造業與服務業指數走低、私人企業就業走緩，可能反映關稅對企業信心的衝擊，但上週五公布的美國非農就業人數高於預期、失業率持穩在4.2%，帶動美國公債殖利率上揚；而整週來看，新興市場債的信用利差走低，兩相抵銷之下，新興美元主權債指數上漲0.29%。
- 個別國家方面，韓國總統大選由民主黨的李在明當選，其主張財政政策擴張，以及支持股市的政策，來推動企業價值提升，此消息帶動韓國股市上漲，但因可能造成財政預算赤字擴大，以及短期內央行貨幣政策的寬鬆空間可能受限，導致上週韓國公債價格下跌；未來觀察重點將是各部會的人事安排，以及新政府與美國間的貿易談判，將直接反映出新政府的政策風格與外交方向。

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