

🔍 焦點事件

Fed續關注通膨發展，但今年仍有兩碼降息空間

2025年6月FOMC會議維持政策利率在4.25~4.50%，符合預期。本次小幅上修通膨預期，聯準會(Fed)表示中東政治緊張將推升能源價格，但影響將屬短期。而關稅不確定性在4月達到高峰後已有下降，後續觀察7月初關稅正式實施後，對通膨的傳導效應。

經濟方面，聯準會小幅下調2025年GDP預測，但表示經濟不確定性已有降低。利率點陣圖顯示今年下半年仍預計有兩碼的降息空間，有助支撐經濟及金融市場。

📈 上週市場回顧

以伊衝突膠著、多國央行按兵不動，股市續整理

以色列與伊朗衝突持續，市場觀望美國是否介入戰事。美國、台灣、日本央行皆宣布政策利率不變，標普500指數週跌0.2%。台灣央行預測今年下半年經濟成長較上半年放緩，加權指數週跌0.1%。日本政府可能減少發行超長天期債券改以短債彌補，日經225指數週漲1.5%。

聯準會最新利率點陣圖中位數仍預期今年下半年降息二碼，美國10年期公債殖利率週降2bps至4.38%。

2025年6月份FOMC會議之經濟預測

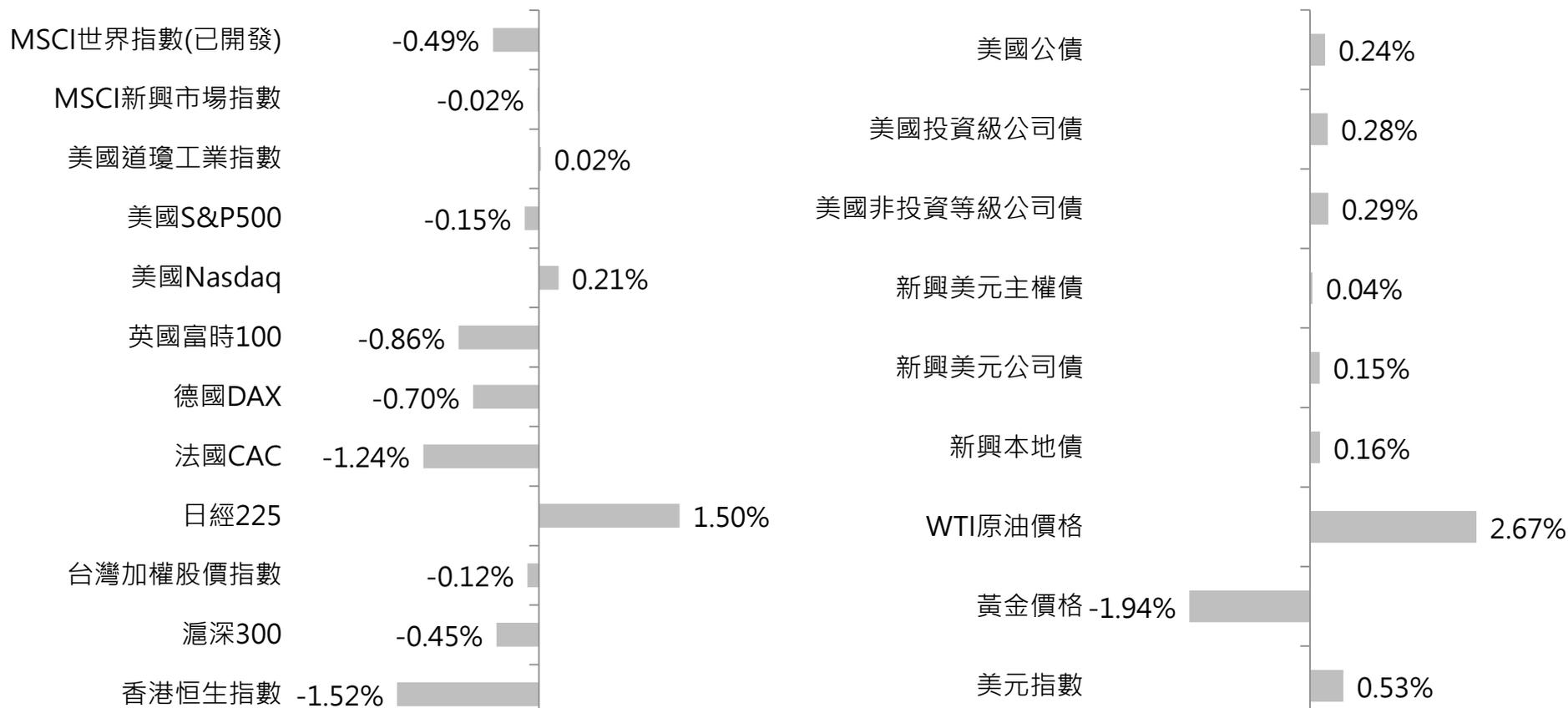
	2025年	2026年	2027年	長期
GDP成長率%	1.4	1.6	1.8	1.8
2025年3月預期	1.7	1.8	1.8	1.8
失業率%	4.5	4.5	4.4	4.2
2025年3月預期	4.4	4.3	4.3	4.2
PCE年增率%	3.0	2.4	2.1	2.0
2025年3月預期	2.7	2.2	2.0	2.0
核心PCE年增率%	3.1	2.4	2.1	-
2025年3月預期	2.8	2.2	2.0	-

資料來源：FOMC會議，2025/6/19

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：關注地緣政治衝突發展，股市表現-1.2%~+1.9%
- 台灣：台灣央行利率連五凍，台股大盤仍站穩2萬2千點，週跌0.12%
- 陸港：5月社會零售銷售優於預期，市場仍呈震盪整理，上證週跌0.51%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，越南股市週漲2.6%表現最佳
- 產業：類股漲跌互見，資訊科技類股週漲0.8%表現最佳

美歐股票

關注地緣政治衝突發展，股市表現-1.2%~+1.9%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	0.02%	-1.10%	-0.79%
美國S&P500	-0.15%	0.46%	1.47%
美國Nasdaq	0.21%	1.59%	0.71%
美國費城半導體指數	1.94%	6.56%	4.65%
英國富時100	-0.86%	-0.07%	7.36%
德國DAX	-0.70%	-2.85%	17.29%
法國CAC	-1.24%	-4.44%	2.83%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



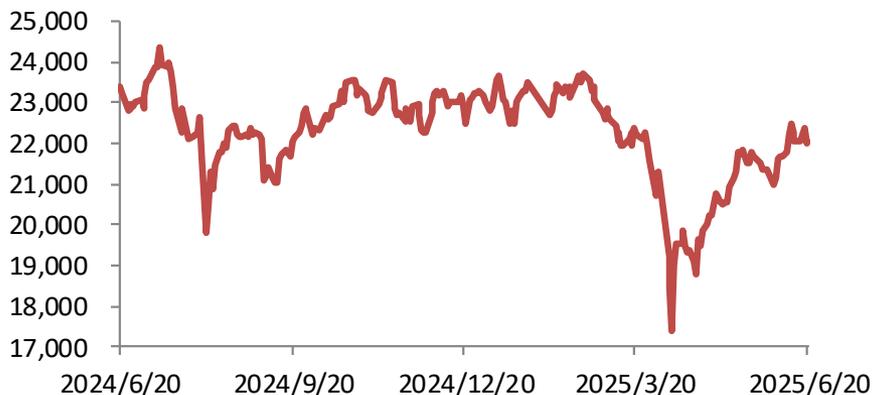
- 以色列對伊朗境內核計畫及軍事設施發動空襲，多處濃縮鈾設施已受損或遭摧毀；伊朗對以色列發射導彈並以無人機攻擊回應。美國總統原稱兩週內決定是否對伊朗發動軍事干預，不希望參與中東局勢但重申伊朗不得持有核武，但上週日對伊朗福爾多核設施空襲。金融市場關注美國介入以伊戰事發展、伊朗產油及荷姆茲海峽航運狀況。
- 美國聯準會維持基準利率於4.25%至4.5%不變。利率點陣圖中位數仍隱含2025年降息兩碼，惟預期2025年降息兩碼以上的官員自3月11位減少至本月10位，而預計全年不降息的官員由3月4位增加至本月7位，更顯官員立場分歧；經濟預測中，2025年經濟增速再下調0.3%至1.4%，PCE及核心通膨增速均上調0.3%至3%及3.1%，失業率略上修至4.5%。

台灣股票

台灣央行利率連五凍，台股大盤仍站穩2萬2千點，週跌0.12%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.12%	2.41%	-4.30%
櫃買股價指數	-2.00%	-0.52%	-11.45%
電子類指數	0.78%	4.93%	-4.25%
金融保險指數	-1.14%	1.72%	1.18%
非金電指數	-2.96%	-6.10%	-7.52%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



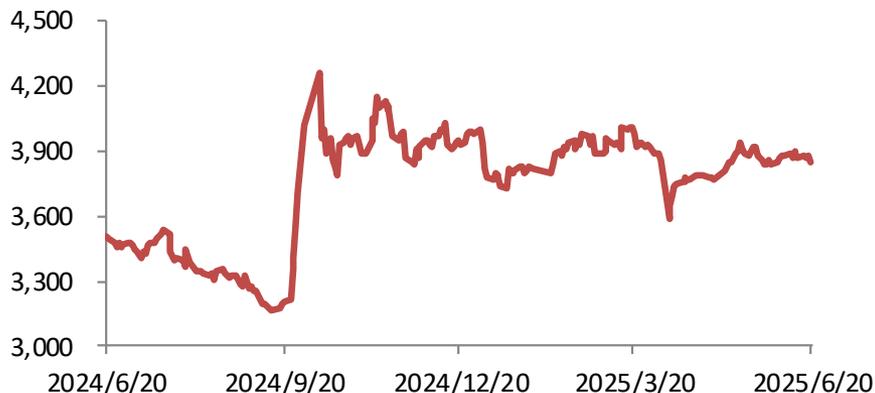
- 上週美國聯準會維持基準利率不變，台灣央行跟進利率連五凍，儘管以伊衝突帶來新的市場不確定性，台股大盤仍站穩2萬2千點，最終台灣加權股價指數週跌0.12%，收在22,045.74點；櫃買指數週跌2.00%，收在226.55點。三大法人上週合計賣超245.1億元，外資賣超83.7億元、自營商賣超282.7億元、投信買超121.3億元。
- 台灣央行理監事會議維持政策利率不變，亦未再祭出第八波打房。央行預估2025年經濟成長3.05%與3月預估相同，惟廠商提前拉貨、部分廠商訂單能見度低、預計下半年經濟成長率0.78%較上半年5.49%顯著放緩，全年CPI及核心CPI物價分別年增1.81%及1.69%。
- 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月社會零售銷售優於預期，市場仍呈震盪整理，上證週跌0.51%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.51%	-0.61%	0.24%
深圳綜合	-1.60%	-2.03%	0.59%
滬深300	-0.45%	-1.32%	-2.24%
中證200	-1.13%	-0.85%	-3.45%
香港恒生	-1.52%	-0.64%	17.30%
香港國企	-1.48%	-0.72%	16.97%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 儘管6/18(三)舉行之陸家嘴論壇釋放積極政策信號對市場情緒形成提振，但聯準會貨幣政策跟中東地緣政治緊張局勢的不確定性仍存，導致市場風險偏好仍偏謹慎，股市呈現震盪整理。上週陸港股同步小跌作收，上證指數週跌0.51%，收在3,359.90點；滬深300週跌0.45%，收在3,846.64點；恆生指數週跌1.52%，收在23,530.48點。
- 中國5月社會零售銷售總額年增6.4%優於預期，較前月加快1.3%且為2024年來最快增速，主要因舊換新及618促銷活動提前起跑所致；5月工業增加值年增5.8%，較前月6.1%略降，1至5月固定資產投資累計年增3.7%、地產銷售投資量價雙弱。
- 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，越南股市週漲2.6%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	1.50%	2.33%	-3.74%
新加坡	-0.72%	0.02%	2.53%
印尼JCI	-3.61%	-2.64%	-2.44%
馬來西亞KLCI	-1.01%	-2.98%	-8.50%
泰國SET	-4.91%	-10.22%	-23.75%
菲律賓	-0.87%	0.07%	-2.90%
印度SENSEX30	1.59%	1.50%	5.46%
越南	2.57%	2.60%	6.52%

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2.6%表現最佳，泰國股市週跌4.9%表現最弱，續關注市場風險情緒變化。
- 上週市場關注央行利率決議，會後日本央行維持利率於0.5%不變，且明年縮減購債規模如市場預期，日圓貶值，帶動半導體類股上漲，整週日本股市上漲1.5%，續關注央行貨幣政策走向及日圓匯價走勢。
- 上週泰國股市週跌4.9%，今年以來已下跌超過20%表現最弱，外資已賣超台股23億美元。總理私人通話錄音外洩，以及執政聯盟第二大黨宣布推出聯合政府，政治風險升溫，拖累股市表現。

產業類股

類股漲跌互見，資訊科技類股週漲0.8%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-1.13%	-3.13%	-3.32%
必需品消費	-0.88%	-1.93%	7.36%
金融	0.19%	-0.57%	10.87%
工業	-0.56%	-0.29%	12.33%
資訊科技	0.81%	3.13%	2.98%
能源	0.50%	6.31%	6.33%
原物料	-2.01%	-0.91%	7.08%
醫療保健	-3.02%	-0.90%	-1.51%
電信通訊	-1.05%	2.44%	8.02%
公用事業	-0.77%	-1.27%	11.18%
REITs	-0.31%	-0.36%	3.23%
西德州原油期貨價	2.67%	19.77%	4.48%
黃金期貨價	-1.94%	3.08%	28.20%

- 近一週類股漲跌互見，其中資訊科技類股週漲0.8%表現最佳，醫療保健類股週跌3.0%表現最弱；金價週跌1.9%，收在每盎司3,368.10美元。
- 美國參議院財政委員會公布《大而美法案》草案，相較先前眾議院的版本，擴大對聯邦醫療補助計畫的預算削減幅度，使醫療保健類股週跌3.0%。
- 原油方面，伊朗及以色列衝突升溫，市場擔憂荷姆茲海峽若遭封鎖，可能影響原油出口。整週WTI原油上漲2.7%，收在74.93美元/桶；Brent原油週漲3.8%，收在77.01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：市場評估油價的上漲不影響Fed決策，十年期公債殖利率下滑2bps至4.38%
- 非投資等級債：美國非投資等級債指數上漲0.29%，目前表現未受中東衝突的影響
- 新興債：以伊衝突擴大但對市場影響有限，新興市場美元主權債指數上漲0.04%

已開發國家公債

市場評估油價的上漲不影響Fed決策，十年期公債殖利率下滑2bps至4.38%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.24%	0.89%	2.81%
美國投資級公司債	0.28%	1.39%	2.99%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-4 bps	-6 bps	-33 bps
美國10年期公債	-2 bps	-11 bps	-19 bps
德國10年期公債	-2 bps	-9 bps	15 bps
英國10年期公債	-1 bps	-17 bps	-3 bps
日本10年期公債	-1 bps	-10 bps	31 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 以色列襲擊伊朗的能源基礎建設，美國也突襲摧毀伊朗核設施，伊朗揚言報復，國際油價上漲。而上週的FOMC會議，Fed主席Powell表示中東衝突過往都是暫時狀況，且美國對外國石油的依賴程度已遠低1970年的石油危機。市場評估Fed還是關注在排除能源及食物價格後的核心通膨，故上週美國公債殖利率並未受到原油價格上漲所影響。
- 美國FOMC會議維持利率在4.25~4.50%，利率點陣圖的中位數仍預期今年下半年降息兩碼，但委員們對於後續利率的預期更為分化，關稅的效果、影響時間等都還具有高度不確定性。
- 英國央行維持利率在4.25%，根據委員投票情形，8月份降息的可能性上升。日本財政省公布債券發行計畫草案，考慮從7月起削減超長期公債的發行量，可能會增加2年期等短天期債券的發行量來彌補。

非投資等級債

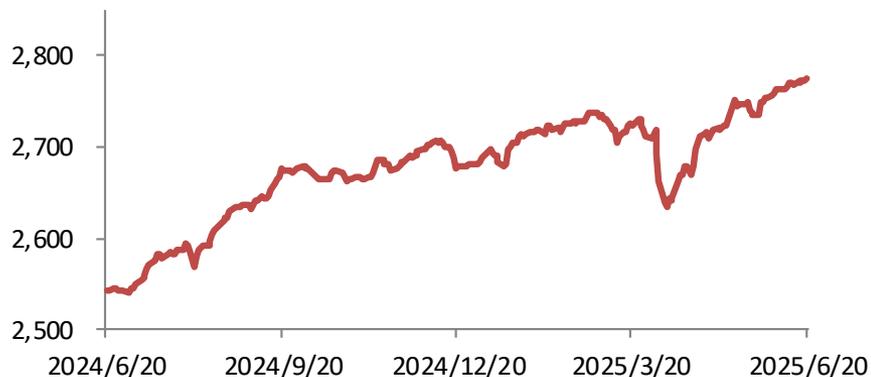
美國非投資等級債指數上漲0.29%，目前表現未受中東衝突的影響

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.29%	1.00%	3.47%
歐元非投資等級債	-0.04%	0.66%	2.62%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.30%	299 bps
歐元非投資等級債	5.67%	316 bps

- 以色列與伊朗的戰事衝突升溫，國際原油價格上漲至將近每桶75美元，來到今年新高。上週美國聯準會維持利率不變，中位數雖仍預期今年下半年降息二碼，但後續降息步調可能放慢。上週美國公債殖利率變化小幅下滑，並未受到油價上漲的影響，而美國非投資等級債的利差收窄，亦推動了債券價格上漲。
- 美國也對伊朗發動突襲，攻擊核設施，伊朗揚言報復，市場關注作為能源運輸樞紐的荷姆茲海峽是否會受到影響。而從伊朗的原油出口量來看，對國際的影響性低，可由其他國家小幅增產來補足，市場評估聯準會決策應不受近期油價上漲影響，還是要關注關稅、經濟需求基本面等來評估。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

以伊衝突擴大但對市場影響有限，新興市場美元主權債指數上漲0.04%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.04%	1.14%	4.00%
新興美元公司債	0.15%	1.07%	3.32%
新興本地主權債	0.16%	1.24%	6.07%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.82%	249 bps
新興美元公司債	6.59%	237 bps
新興本地主權債	3.69%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 以色列與伊朗的軍事衝突擴大，美國也介入攻擊伊朗核設施。美國方面表示，若伊朗有意和談。美國已準備好；伊朗則表示不排除報復行動。但目前看來伊朗孤立無援，中東地區其他武裝團體不是拒絕參戰就是無力介入，中國也僅表示願意主持公道，而不是提供援助；從現實層面來看，進行談判的機率較高，但仍可能對近期市場投資氣氛帶來擾動。上週新興美元主權債指數接近平盤，公司債指數則是小漲0.15%，主要受惠於美國公債殖利率的小幅下滑。

- 其他國家方面，印尼央行維持利率在5.50%，央行預期今年通膨率維持在1.5~3.5%的目標區間，看來進一步降息的空間，但央行態度仍謹慎，仍須觀察與美國的關稅談判。而印尼政府在6月初宣布一系列經濟刺激措施，包含電價折扣、食物補助等，希望刺激消費，來將GDP增速提升至5%左右。

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