

🔍 焦點事件

大而美法案拍板通過，有助支撐美國經濟與股市

美國參眾兩院通過「大而美法案」，並經總統川普簽署生效，包含未來十年內減稅4兆美元、債務上限提高5兆美元，並刪除原擬對外國徵收報復性稅收的899條款。

由於該法案將使財政赤字上升，短期可能造成美債殖利率位於高檔震盪，但美國政府計畫推出回購美債、放鬆資本監管等措施，預期長線有助穩定債市。近期股市已大幅反映減稅政策利多，而美國經濟溫和成長、疊加Fed降息預期，有助支撐股市下半年趨勢。

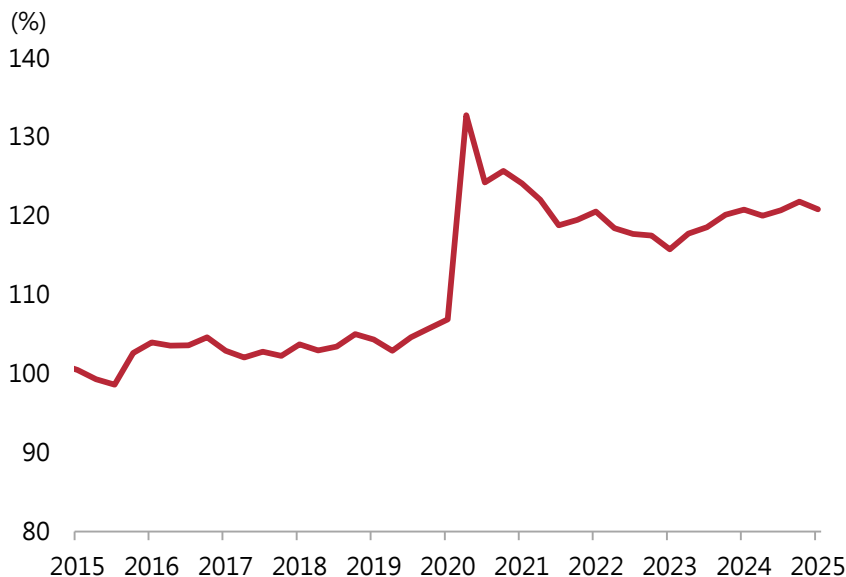
📈 上週市場回顧

減稅政策續激勵美股，全球市場觀望關稅動向

美國與越南達成貿易協議、川普減稅政策確定通過，標普500指數週漲1.7%、那斯達克指數週漲1.6%，皆創新高。美國對等關稅政策倒數，全球市場觀望氣氛轉濃，台灣加權指數週跌0.1%；美國總統川普稱難以與日本達成貿易協議，日經225指數週跌0.9%。

減稅法案過關及美國非農就業報告優於預期，美國10年期公債殖利率週升7bps至4.35%。

美國公共債務占GDP比重

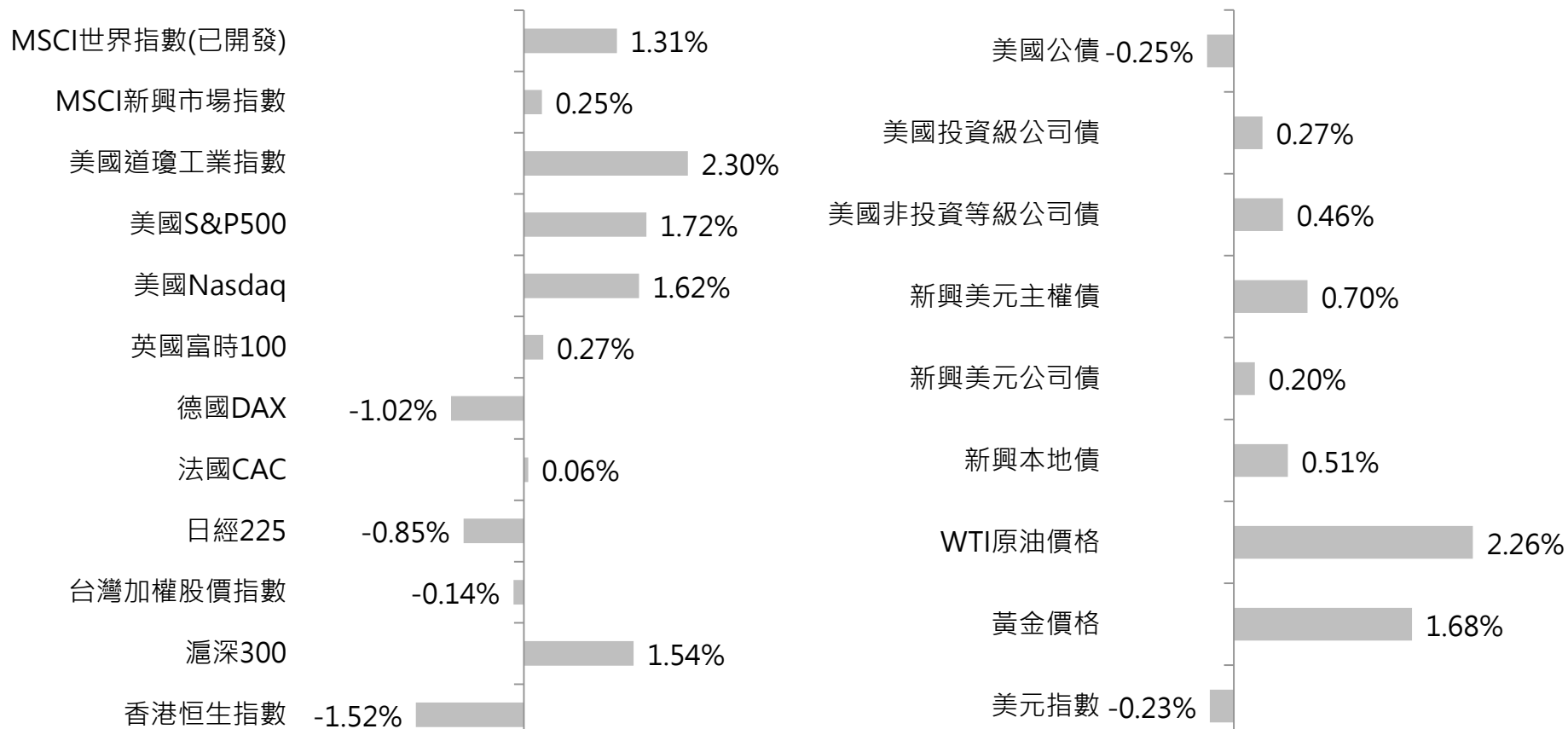


資料來源：美國行政管理預算局(OMB)，2025年第一季

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



復華

證券投資信託

1 股票市場

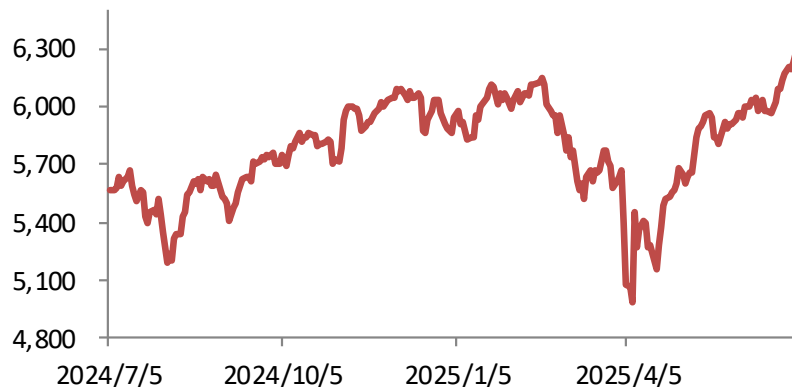
- 美歐：減稅法案通過、市場樂觀期待關稅談判發展，美股上漲1.6%~2.3%
- 台灣：市場觀望美國關稅通知影響，台股大盤走高後回落，週跌0.14%
- 陸港：中國6月官方製造業PMI報49.7，邊際改善但未轉擴張，上證週漲1.40%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，泰國股市週漲3.5%表現最佳
- 產業：多數類股上漲，原物料類股週漲2.8%表現最佳

美歐股票

減稅法案通過、市場樂觀期待關稅談判發展，美股上漲1.6%~2.3%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	2.30%	5.66%	5.37%
美國S&P500	1.72%	5.17%	6.76%
美國Nasdaq	1.62%	5.86%	6.68%
美國費城半導體指數	1.84%	12.19%	13.40%
英國富時100	0.27%	0.25%	7.95%
德國DAX	-1.02%	-2.01%	19.48%
法國CAC	0.06%	-1.39%	4.28%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



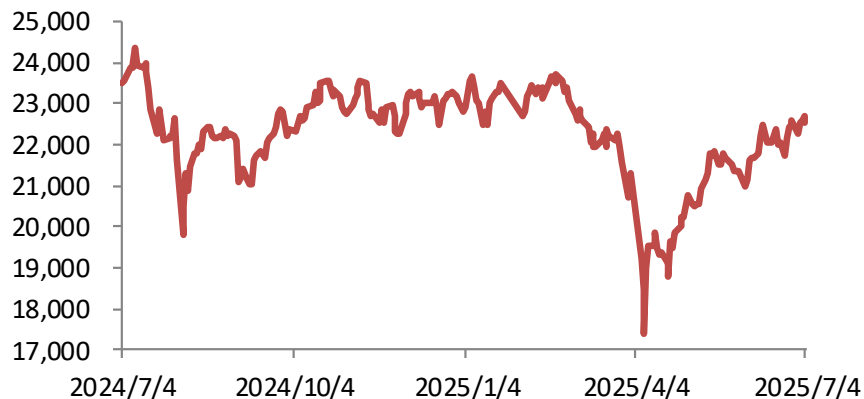
- 美國參眾兩院先後接連通過大而美法案並已由總統簽署，內容包含4兆美元減稅、1.5兆美元減支、未納入資本利得稅899條款、提高債務上限5兆美元，國會預算辦公室預估該案未來十年增加赤字近3.4兆美元。美國總統稱已簽署貿易信函，將對未達成貿易協議國家於8月執行10%至70%不等關稅。
- 美國6月ISM製造業指數雖自前月48.5回升至49；非製造業指數自前月49.9回升至50.8，商業活動及新訂單改善。6月新增非農就業14.7萬人，高於分析師預估10.6萬人，且前兩月合計上修1.6萬人，失業率意外降至4.1%，平均時薪年增3.7%、月增0.2%緩解通膨壓力；5月JOLTS新增職缺776.9萬人，每失業勞工對應1.1個職缺數，企業裁員及招聘減少、員工自主離職上升，數據依舊支持勞動市場穩定、聯準會暫時維持利率不變的立場。

台灣股票

市場觀望美國關稅通知影響，台股大盤走高後回落，週跌0.14%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.14%	4.30%	-2.12%
櫃買股價指數	-0.86%	2.37%	-9.47%
電子類指數	0.17%	6.53%	-1.68%
金融保險指數	-2.32%	0.09%	0.89%
非金電指數	-0.04%	-1.42%	-5.47%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



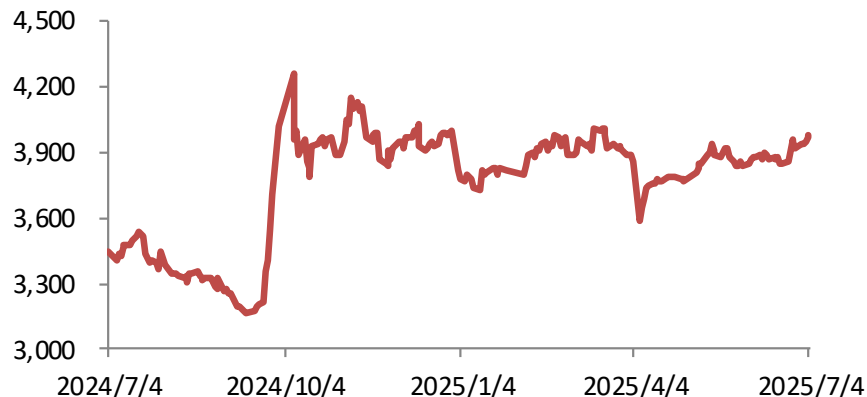
- 上週台股在美國就業數據優於預期下，一度漲至波段新高，但由於川普關稅寬限期接近尾聲，美國即將通知各國未來關稅，市場態度轉向觀望，外資亦加強避險，使台股大盤再度回落，最終台灣加權股價指數週跌0.14%，收在22,547.50點；櫃買指數週跌0.86%，收在231.61點。三大法人上週合計買超804.3億元，外資買超821.1億元、自營商買超150.1億元、投信賣超167.0億元。
- 7/1(二)國發會公布6月經季節調整後之台灣製造業PMI為49.6，較上月回跌1.4個百分點，自5月短暫轉為擴張後再度呈現緊縮。未來展望指數亦回跌1.1個百分點至39.8，連續第3個月緊縮。
- 展望後市：後續觀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

中國6月官方製造業PMI報49.7，邊際改善但未轉擴張，上證週漲1.40%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.40%	2.85%	3.60%
深圳綜合	1.13%	3.81%	6.04%
滬深300	1.54%	2.93%	1.20%
中證200	1.09%	2.74%	0.17%
香港恒生	-1.52%	1.11%	19.22%
香港國企	-1.75%	0.38%	18.10%

滬深300指數 近一年走勢圖



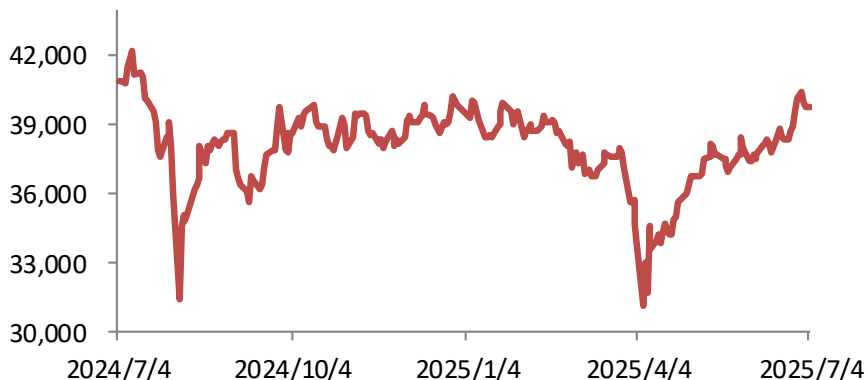
- 7/5(六)中國國務院總理李強前往巴西參加第17屆金磚國家峰會，就「和平與安全、全球治理改革」議題發表演講；值得注意的是，本次中國國家主席習近平和俄羅斯總統普丁皆未能親自出席。上週陸港股漲跌互見，上證指數週漲1.40%，收在3,472.32點；滬深300週漲1.54%，收在3,982.20點；恒生指數週跌1.52%，收在23,916.06點。
- 6/30(一)中國國家統計局公布中國6月官方製造業PMI為49.7，連續兩個月回升但仍在榮枯線下；非製造業PMI亦回升至50.5。生產及新訂單分項改善顯示產銷低位反彈、製造業供需兩端均有所進展，服務業景氣亦持穩，經濟基本面穩中向好。
- 展望後市：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，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	-0.85%	5.47%	-0.21%
韓國KOSPI	-0.05%	10.23%	27.29%
印度SENSEX30	-0.74%	3.01%	6.77%
新加坡STI	1.20%	2.81%	5.97%
印尼JCI	-0.47%	-2.88%	-3.03%
馬來西亞KLCI	1.44%	2.80%	-5.61%
泰國SET	3.47%	-1.07%	-20.02%
越南VNI	1.13%	3.06%	9.49%

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，日本股市週跌0.9%表現偏弱，續關注市場風險情緒變化。
- 經歷先前幾週的漲幅後，上週日本關注與美國的貿易協議不確定性，股市出現獲利了結賣壓，整週日本股市下跌0.9%，續關注央行貨幣政策走向及日圓匯價走勢。
- 上週泰國股市上漲3.5%表現最佳，前總理停職後，市場對於新總理選舉的穩定預期提升，且近期泰國積極與美國進行貿易談判以降低進口商品關稅，整體風險情緒轉佳，吸引資金回流股市。

產業類股

多數類股上漲，原物料類股週漲2.8%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	0.28%	1.67%	0.77%
必需品消費	1.42%	-1.02%	9.04%
金融	1.38%	4.03%	16.41%
工業	0.48%	2.84%	17.07%
資訊科技	2.01%	8.16%	9.99%
能源	1.65%	6.02%	5.49%
原物料	2.75%	3.44%	13.03%
醫療保健	1.12%	1.40%	0.92%
電信通訊	-0.39%	4.64%	13.41%
公用事業	0.71%	2.40%	13.80%
REITs	1.46%	0.24%	3.90%
西德州原油期貨價	2.26%	6.60%	-6.58%
黃金期貨價	1.68%	-1.66%	26.58%

- 近一週多數類股上漲，其中原物料類股週漲2.8%表現最佳，電信通訊類股週跌0.4%表現最弱；金價週漲1.7%，收在每盎司3,342.90美元。
- 美國、澳洲、印度及日本於7/1(二)宣布啟動「四方關鍵礦產倡議」，將深化合作確保關鍵礦產供應鏈的安全與多元化，以減少對中國稀土資源的過度依賴。原物料類股週漲2.8%。
- 原油方面，美國與越南達成貿易協定，帶動市場樂觀情緒，但隨後傳出OPEC+中的八大產油國將大幅增產，上週油價先漲後跌。整週WTI原油上漲2.3%，收在67.00美元/桶；Brent原油週漲0.8%，收在68.30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

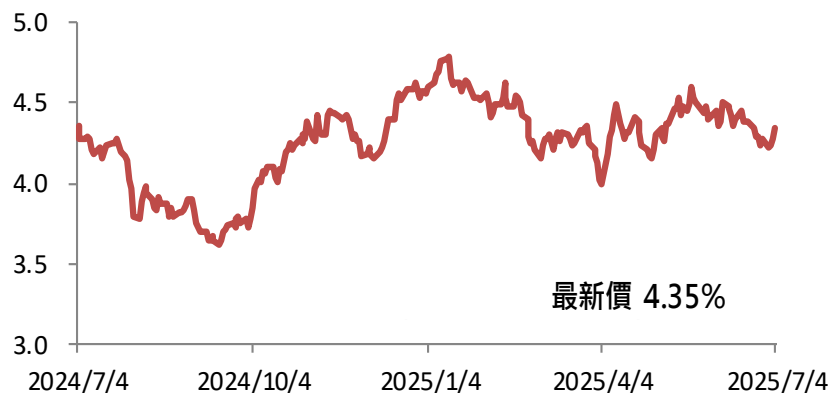
- 公債：大而美減稅法案過關，十年期公債殖利率反彈7bps至4.35%
- 非投資等級債：貿易談判與經濟數據正面消息，美國非投資等級債指數上漲0.46%
- 新興債：風險情緒保持穩定、利差收窄，新興市場美元主權債指數上漲0.70%

已開發國家公債

大而美減稅法案過關，十年期公債殖利率反彈7bps至4.35%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.25%	0.45%	3.19%
美國投資級公司債	0.27%	1.17%	3.96%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	13 bps	1 bps	-36 bps
美國10年期公債	7 bps	-1 bps	-22 bps
德國10年期公債	2 bps	8 bps	24 bps
英國10年期公債	5 bps	-5 bps	-1 bps
日本10年期公債	0 bps	-6 bps	35 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國參眾議院通過川普的稅改法案，並趕在7月4日期限前送交川普簽署；預期此案將使美國債務占GDP的比重提升。美國6月非農就業新增14.7萬人，失業率從4.2%降至4.1%，皆優於市場預期，但私營部門僅新增就業7.4萬人，為去年10月以來最低，主要受到醫療保健行業影響。
- 川普宣布與越南達成貿易協議，越南輸美商品將被徵收20%關稅，較4月2日宣布的46%下降，但產地涉及中國和其他國家的轉口商品將被徵40%關稅。美國與日本的貿易談判仍有歧見。歐盟願意接受美國對多類商品10%關稅稅率，但希望製藥、酒類、半導體等關鍵行業能實行更低稅率。
- 日本財務省上週四發售約7,000億日圓的30年期公債，規模低於上次的約8,000億日圓。投標倍數為3.58倍，較6月時的2.92倍提升，驅動上週30年期日本公債殖利率下行。

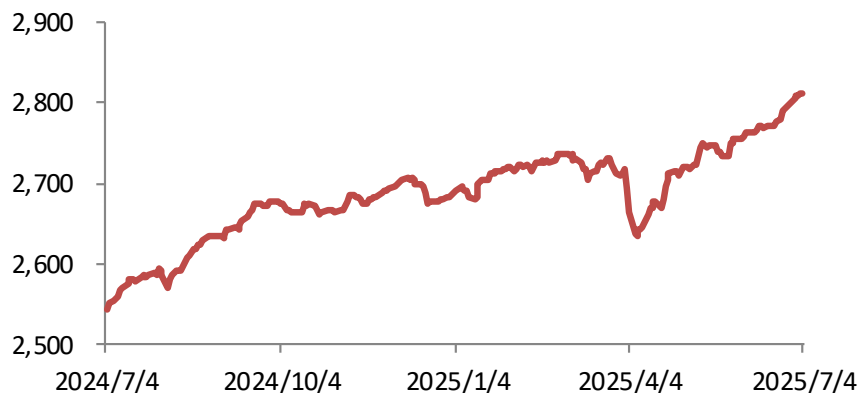
非投資等級債

貿易談判與經濟數據正面消息，美國非投資等級債指數上漲0.46%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.46%	1.74%	4.78%
歐元非投資等級債	0.30%	0.42%	2.97%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	6.95%	268 bps	
歐元非投資等級債	5.45%	302 bps	

- 美國通過大而美法案、美國與越南達成貿易協定，加上非農就業數據優於預期，貿易政策與經濟數據的正面消息推升市場風險偏好，帶動美國股市持續走高，美國十年期公債殖利率則出現反彈。美國非投資等級債受惠於利差收窄，指數繼續走高，上週上漲0.46%，以低信評的CCC等級債券漲幅較大。
- 美國參議院在7月1日以一票之差通過大而美法案，內容與眾議院的版本差異不大，主要是延長並擴大減稅措施，另移除了對於歧視性外國徵收報復性稅收的899條款。
- 未來一週市場關注美國可能陸續致函各國，給出單方面設定好的關稅稅率，預計關稅範圍可能落在10%~70%，從美國和越南談判結果來看，先前在4月初公布的高關稅多為談判用途。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

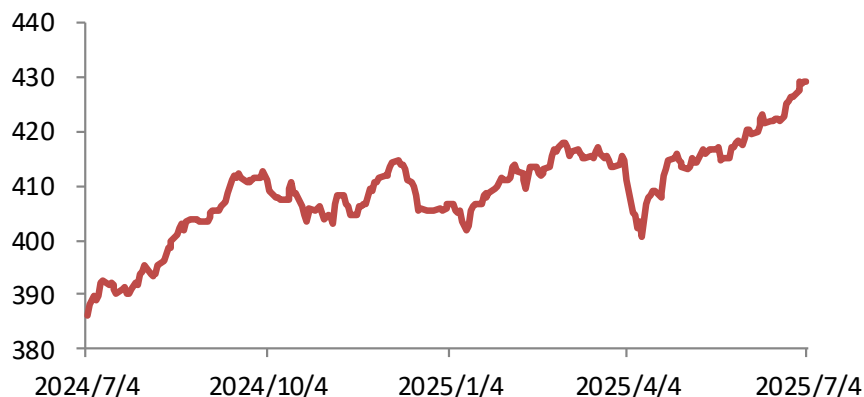


新興市場債

風險情緒保持穩定、利差收窄，新興市場美元主權債指數上漲0.70%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.70%	2.13%	5.84%
新興美元公司債	0.20%	1.26%	4.16%
新興本地主權債	0.51%	1.82%	7.45%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	6.58%	229 bps	
新興美元公司債	6.37%	218 bps	
新興本地主權債	3.62%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國國會通過“大而美法案”，預期未來可能會使債務增加；但由於此議題先前已被市場預期，上週美債殖利率雖有反彈，但不至於大幅彈升。整體市場的風險情緒保持穩定，新興市場債的信用利差進一步走低，帶動上週新興市場債券指數上漲。
- 個別消息方面，韓國政府發布家計負債管理強化方案，主因近期首都圈的房地產貸款急速增長，背後可能原因來自於央行在半年內將政策利率從3.5%降至2.5%，房貸利率也隨之下滑，刺激房地產交易熱度；韓國政府將藉由下調貸款總量管理目標，以及祭出多套房持有者和不願處分既有房產的1套房持有者在首都圈和管制地區將完全無法獲得購房貸款等政策，打擊投機性購房行為。
- 波蘭央行將利率從5.25%下調至5.00%，央行官員預測，未來幾個月消費者物價指數通膨率將低於央行通膨目標的偏差上限。

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