

🔍 焦點事件

台灣關稅調整至20%，惟AI將持續助攻長期動能

川普宣布台灣關稅從32%降至20%，雖高於日韓的15%，但符合市場預期的15%~20%。台灣政府表示仍在談判，並非最終稅率。此外，台灣對美國出口逾七成為電子產品，其所適用的半導體關稅尚未公布，影響仍待觀察。

景氣方面，台灣6月景氣燈號續呈綠燈。下半年經濟成長動能因先前提前拉貨而略顯放緩，但AI產業前景仍然樂觀，且近期台幣升值壓力已有所緩解，顯著降低台股大幅修正的風險，股市經適度修正後，仍具布局機會。

📈 上週市場回顧

新關稅稅率公布、就業市場降溫，股市漲多修正

美國對70國公佈最新關稅稅率，此外，美國7月非農就業人數與ISM製造業指數表現不佳，引發全球股市震盪修正，標普500指數週跌2.4%。市場觀望尚未公布的半導體關稅，台灣加權指數週漲0.3%。日經225指數週跌1.58%，週四日本央行維持利率政策不變。

美國經濟數據再度引發衰退擔憂，美國10年期公債殖利率週降17bps至4.22%。

美國對各國關稅稅率

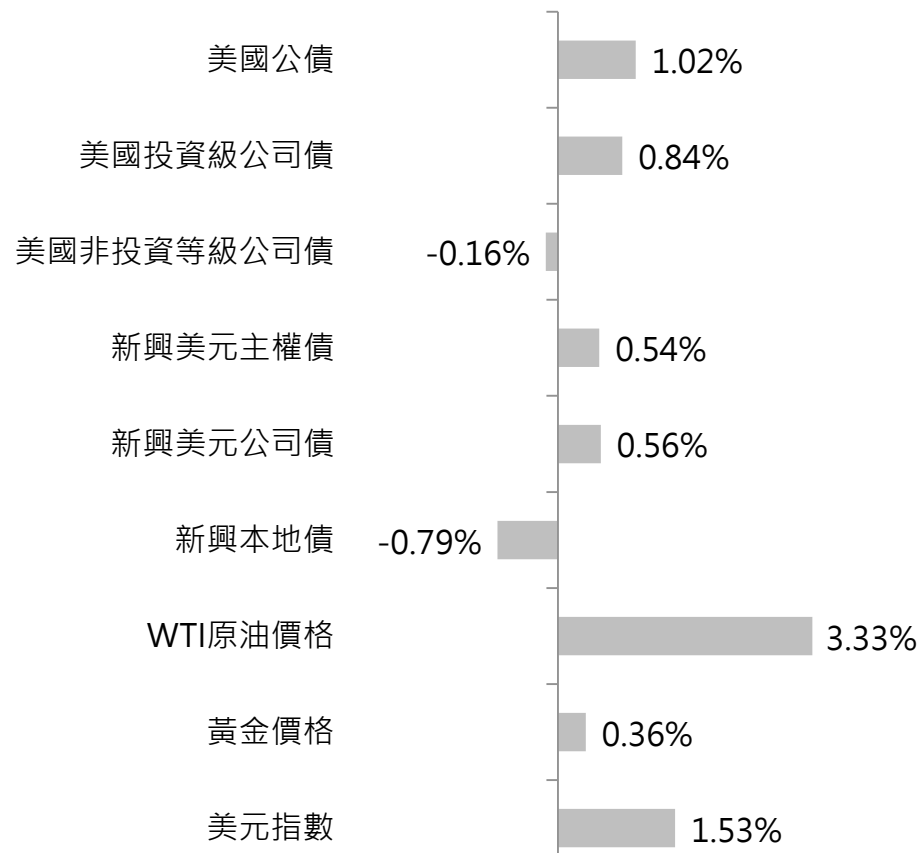
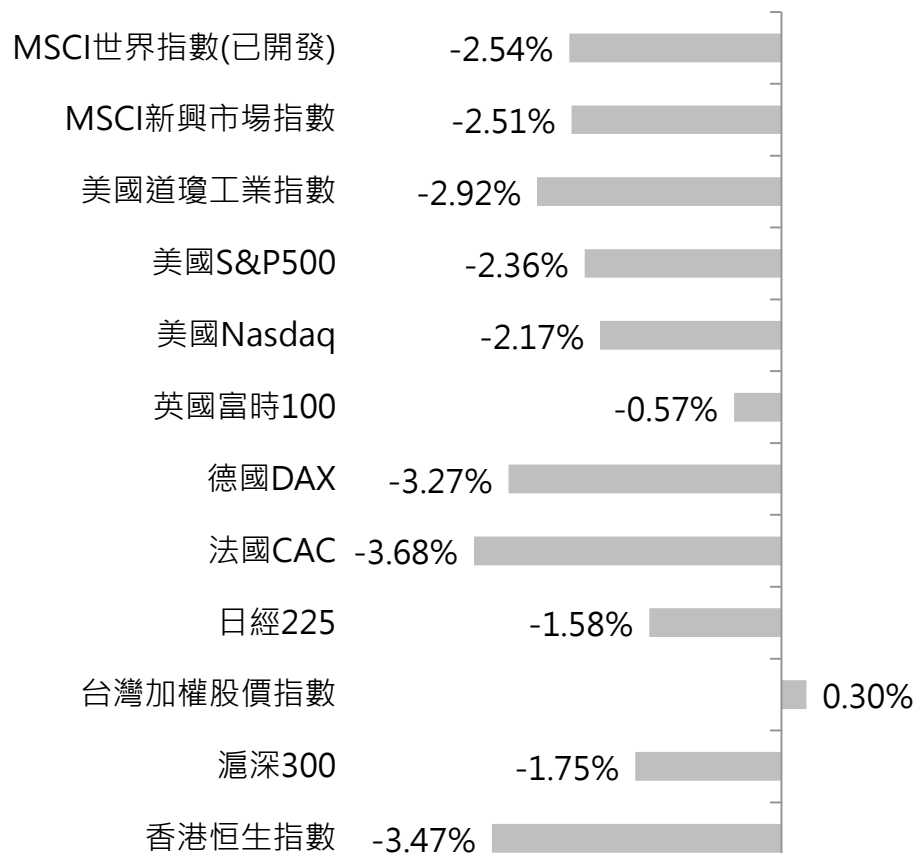
	2025/4 稅率	2025/8 稅率	備註
英國	10%	10%	川普宣布達成協議
越南	46%	20%	
日本	24%	15%	
歐盟	20%	15%	
韓國	25%	15%	
印尼	32%	19%	
菲律賓	17%	19%	談判延至8/12
中國	145%	30%	
台灣	32%	20%	

註：上表僅列出部分國家。資料來源：復華投信整理，2025/8/1

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

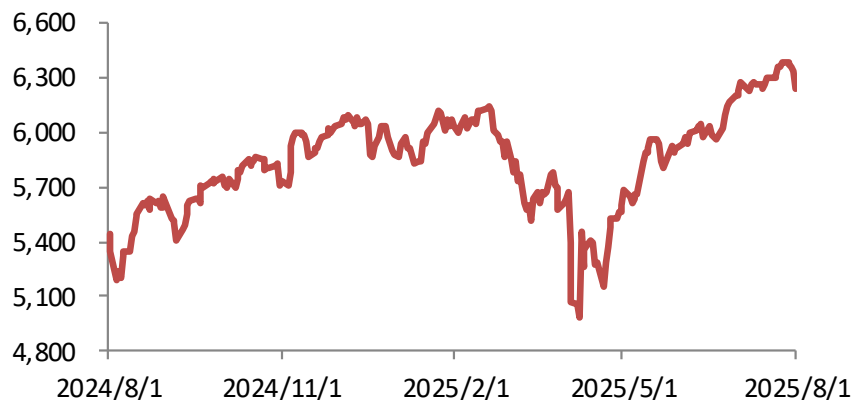
- 美歐：受關稅議題及美國經濟衰退擔憂影響，股市下跌-3.7%~-0.6%
- 台灣：6月景氣對策信號續呈綠燈，台股大盤持續震盪，週漲0.30%
- 陸港：中美暫緩關稅措施90日，中國出口與內需持續疲軟，上證週跌0.94%
- 其他亞太：亞太股市表現漲跌互見，泰國股市一週小漲0.1%表現最佳
- 產業：多數類股下跌，公用事業類股週漲0.2%表現最佳

美歐股票

受關稅議題及美國經濟衰退擔憂影響，股市下跌-3.7%~-0.6%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-2.92%	-2.04%	2.45%
美國S&P500	-2.36%	0.65%	6.06%
美國Nasdaq	-2.17%	2.21%	6.94%
美國費城半導體指數	-2.09%	0.37%	11.00%
英國富時100	-0.57%	3.22%	10.96%
德國DAX	-3.27%	-1.04%	17.66%
法國CAC	-3.68%	-1.52%	2.24%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



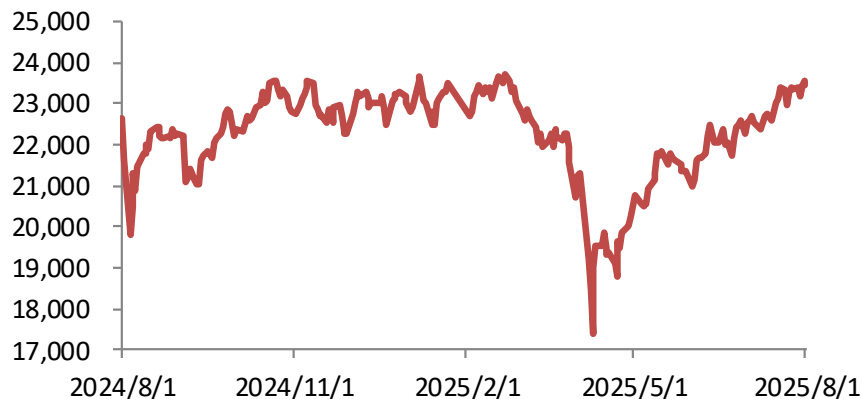
- 上週五美國總統簽署行政命令，將對加拿大的關稅由25%上調至35%，多數對美貿易逆差國課徵10%關稅，對美順差者關稅多在15%以上，視協議內容調整，台灣關稅20%，泰國及馬來西亞19%、印度25%。
- 美國聯準會維持政策利率不變於4.25%至4.5%區間，會後聲明稱經濟不確定性仍高、上半年經濟增長和緩。
- 7月新增非農就業僅7.3萬人，遠低於預期，且前兩月合計大幅下修25.8萬人，失業率自前月4.1%升至4.2%；7月ISM製造業指數自前月49降至48連五月低於榮枯分水嶺，新訂單分項47.1連六月萎縮，就業分項43.4創逾五年新低。引發經濟衰退擔憂，利率期貨隱含9月聯準會降息機率逾八成。

台灣股票

6月景氣對策信號續呈綠燈，台股大盤持續震盪，週漲0.30%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	0.30%	3.90%	1.73%
櫃買股價指數	0.54%	0.78%	-8.52%
電子類指數	0.67%	5.58%	3.80%
金融保險指數	-0.91%	-0.54%	1.04%
非金電指數	-0.50%	-0.06%	-5.73%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



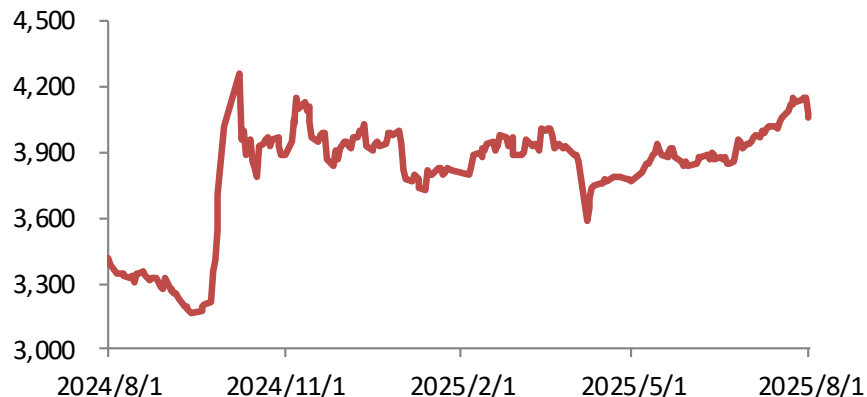
- 上週台股大盤持續震盪，儘管一度突破23,500點大關，但週五在美國公布台灣對等關稅為20%後再度回落，最終台灣加權股價指數週漲0.30%，收在23,434.38點；櫃買指數週漲0.54%，收在234.03點。三大法人上週合計買超401.9億元，外資買超46.1億元、自營商買超260.4億元、投信買超95.4億元。
- 台灣6月景氣對策信號分數較前月下降2分至29分、燈號連兩月呈綠燈；批發、零售及餐飲業營業額受進口車交車遞延影響而轉黃藍燈，加班工時則因企業觀望關稅政策、拉貨收斂而轉綠燈。第二季GDP年增7.96%較5月預估上修2.73%並創2021年中以來新高，外需貢獻5.77%為主要成長來源。
- 展望後市：後續觀察美國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

中美暫緩關稅措施90日，中國出口與內需持續疲軟，上證週跌0.94%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.94%	2.96%	6.21%
深圳綜合	-1.15%	4.65%	11.14%
滬深300	-1.75%	2.84%	3.05%
中證200	-1.79%	4.53%	4.34%
香港恒生	-3.47%	1.81%	22.17%
香港國企	-3.78%	1.45%	20.78%

滬深300指數 近一年走勢圖



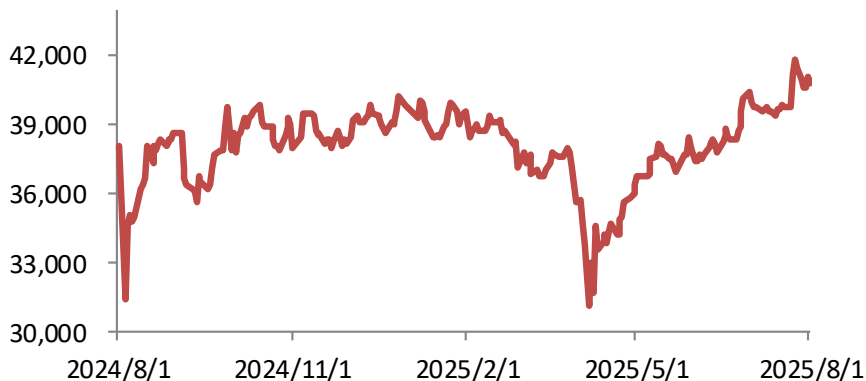
- 中美在瑞典舉行第三輪經貿會談後，雙方同意繼續推動將關稅相關措施再暫緩90日，進一步穩定中美經貿關係，也降低經濟發展的不確定性。上週陸港股同步下挫，上證指數週跌0.94%，收在3,559.95點；滬深300週跌1.75%，收在4,054.93點；恒生指數週跌3.47%，收在24,507.81點。
- 7/31(四)中國國家統計局公布的數據顯示，7月官方製造業採購經理人指數 (PMI) 為49.3，低於前值與市場預期的49.7，不僅是近3個月最低，亦為連續第4個月低於榮枯線下；非製造業和綜合PMI分別為50.1和50.2，比上月降0.4和0.5個百分點，整體顯示中國出口正在放緩，國內需求持續疲弱。
- 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

亞太股市表現漲跌互見，泰國股市一週小漲0.1%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-1.58%	2.03%	2.27%
韓國KOSPI	-2.40%	0.96%	30.00%
印度SENSEX30	-1.06%	-3.70%	3.15%
新加坡STI	-2.52%	4.11%	9.67%
印尼JCI	-0.08%	9.00%	6.47%
馬來西亞KLCI	-0.03%	-0.53%	-6.64%
泰國SET	0.10%	9.76%	-12.99%
越南VNI	-2.35%	8.52%	18.03%

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0.1%表現最佳，新加坡股市週跌2.5%表現最為弱勢，續關注市場風險情緒變化。
- 上週日本股市下跌1.6%，日本銀行維持基準利率不變，市場對其鷹派立場預期導致日圓升值，可能對於出口企業不利，且半導體類股下修業績預期，亦拖累相關類股表現較差，續關注央行貨幣政策及日圓匯價表現。
- 美國對泰國的關稅自36%降至19%，提振出口產業信心，且泰國與柬埔寨停火，亦帶動市場風險情緒轉佳，吸引資金流入股市，整週泰國股市週漲0.1%表現最佳。

產業類股

多數類股下跌，公用事業類股週漲0.2%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-4.38%	-1.36%	-1.36%
必需品消費	-1.60%	-2.98%	5.65%
金融	-3.12%	-1.22%	14.23%
工業	-3.10%	0.47%	17.21%
資訊科技	-1.69%	2.83%	10.65%
能源	-1.20%	0.17%	4.12%
原物料	-4.48%	-1.86%	9.16%
醫療保健	-3.88%	-3.47%	-2.12%
電信通訊	-0.71%	1.27%	14.50%
公用事業	0.24%	1.29%	15.55%
REITs	-3.39%	-1.83%	1.69%
西德州原油期貨價	3.33%	2.87%	-6.12%
黃金期貨價	0.36%	-0.06%	26.76%

- 近一週多數類股下跌，公用事業類股週漲0.2%表現最佳，原物料類股週跌4.5%表現最弱；金價週漲0.4%，收在每盎司3,347.70美元。
- 上週多家科技巨頭發布財報，其中Meta、微軟的業績及展望全面超出市場預期，顯示對於AI的龐大資本支出已開始變現。但受經濟數據低於預期拖累，資訊科技類股週跌1.7%。
- 原油方面，美國總統川普警告俄羅斯，若未能在10天內與烏克蘭達成停火協議，將加大對俄的經濟制裁，並揚言要懲罰自俄羅斯購買原油的印度，引發市場對石油供應的擔憂。整週WTI原油週漲3.3%，收在67.33美元/桶；Brent原油週漲1.8%，收在69.67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

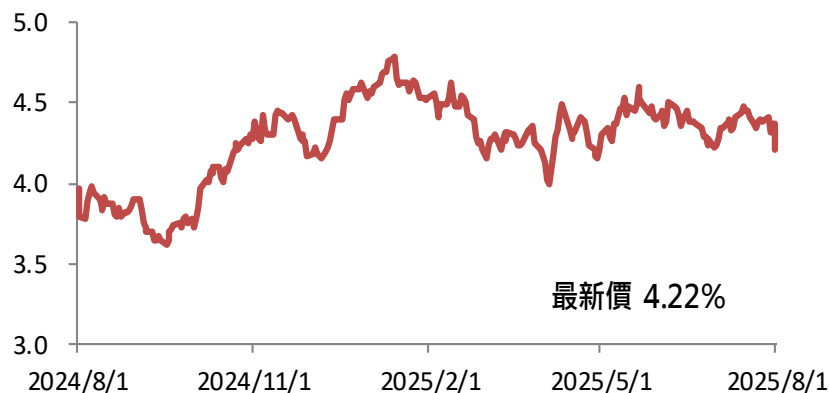
- 公債：美國經濟數據引發衰退擔憂，美國十年期公債殖利率下滑17bps至4.22%
- 非投資等級債：經濟、利率決議及財報等消息交互影響，非投資等級債指數震盪
- 新興債：關稅不確定性逐漸減弱，美元主權債指數漲0.54%

已開發國家公債

美國經濟數據引發衰退擔憂，美國十年期公債殖利率下滑17bps至4.22%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	1.02%	0.56%	4.27%
美國投資級公司債	0.84%	0.67%	4.93%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-24 bps	-9 bps	-56 bps
美國10年期公債	-17 bps	-3 bps	-35 bps
德國10年期公債	-4 bps	10 bps	31 bps
英國10年期公債	-11 bps	7 bps	-4 bps
日本10年期公債	-4 bps	16 bps	46 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國7月非農就業新增7.3萬人，低於市場預期的11萬人，且前兩個月數據共下修25.8萬人，導致近三個月非農就業平均新增僅3.5萬人。同時，7月製造業活動持續萎縮，美國ISM製造業指數降至48，低於市場預期的49.5，連續五個月低於50的榮枯線。經濟數據表現疲弱，引發市場對經濟衰退的擔憂，同時推升降息預期，帶動美國十年期公債殖利率週降17bps至4.22%。
- 美國聯準會維持政策利率於4.25%~4.50%不變，主席Powell表示當前「溫和緊縮」政策仍適當，因通膨仍偏高，對關稅影響持觀望態度，9月政策走向尚未決定。然而，本次會議中，罕見有兩位理事反對維持利率不變的決定。
- 日本央行連續第四次維持貨幣政策不變，日銀總裁植田和男於會後記者會上展現不急於升息的態度，上週日本十年期公債殖利率小幅回落。

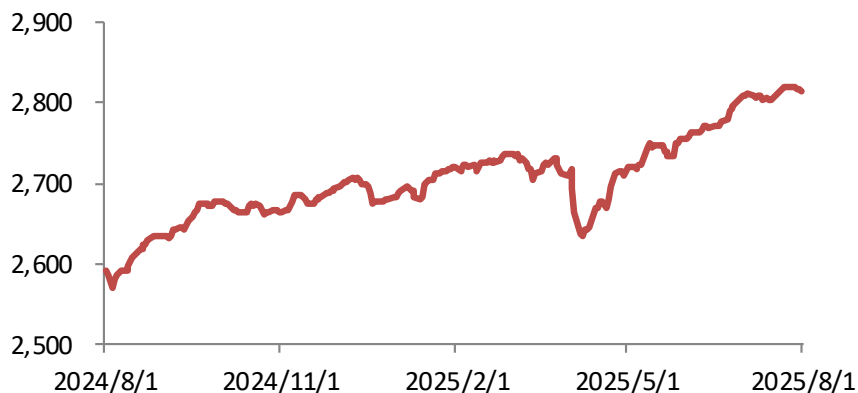
非投資等級債

經濟、利率決議及財報等消息交互影響，非投資等級債指數震盪

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.16%	0.24%	4.90%
歐元非投資等級債	0.21%	1.00%	3.80%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.11%	301 bps	
歐元非投資等級債	5.40%	284 bps	

- 上週美國聯準會主席Powell在會後記者會釋放偏鷹訊號，推升美國公債殖利率。然而，隨後公布的7月非農就業數據及ISM製造業指數均表現不佳，再度引發市場對經濟衰退的擔憂。市場預期降息可能性上升，帶動美國十年期公債殖利率大幅回落。
- 美國企業財報表現亮眼。截至2025年8月1日，S&P 500指數中已有330家成分企業（佔66%）公布第二季財報，其中82%的企業獲利超出市場預期。
- 未來一週關注美國7月ISM服務業指數。隨著與各國的關稅談判取得進展，市場不確定性略有緩解，消費者信心指數也逐步回穩，預估7月美國服務業PMI有望小幅回升。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



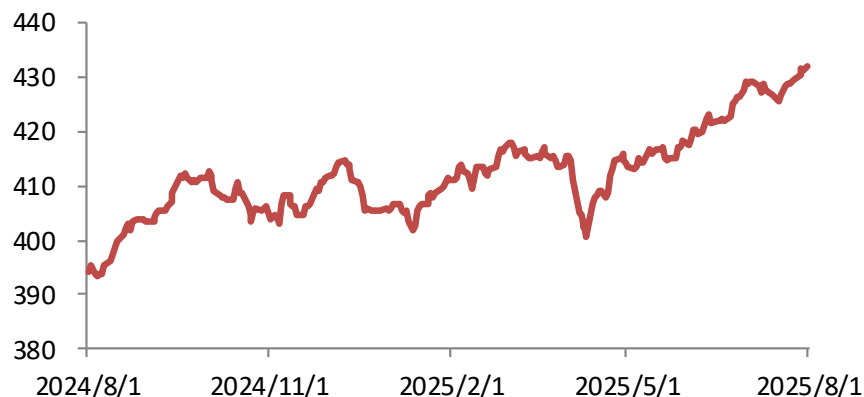
新興市場債

關稅不確定性逐漸減弱，美元主權債指數漲0.54%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.54%	0.70%	6.52%
新興美元公司債	0.56%	0.95%	5.25%
新興本地主權債	-0.79%	-1.25%	5.99%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.50%	235 bps
新興美元公司債	6.26%	224 bps
新興本地主權債	3.66%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國於8月1日上午在官網發布最新關稅行政命令，針對約70個國家的進口商品課徵10%至41%的關稅，新稅率自8月7日起生效。預計隨著新政實施，關稅帶來的不確定性影響將逐步減弱
- 美國與韓國達成貿易協議，將美國對韓國的關稅降至15%。作為回應，韓國承諾向美國進口價值1,000億美元的能源天然氣，並對美國投資3,500億美元。
- 美國總統川普近期加大對俄羅斯入侵烏克蘭的譴責，並批評印度持續向俄羅斯採購原油，為其戰爭提供資金支持。後續關注川普是否會對印度祭出具體制裁。

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