

🔍 焦點事件

日本政局前景不明，惟經濟穩健仍支撐長線潛力

日本首相石破茂9月7日宣布辭職，市場期待下屆政府有望擴大財政支出，吸引外資流入，推升日經225指數上週創高。預計選舉將於10月4日舉行投票，相關消息可能為市場帶來短期影響。

但回到景氣基本面，日本第二季GDP季增年率由1.0%上修至2.2%，且隨著美國取消日本汽車關稅、外貿政策底定，經濟景氣觀測指標回升，有望支持股市上行潛力。

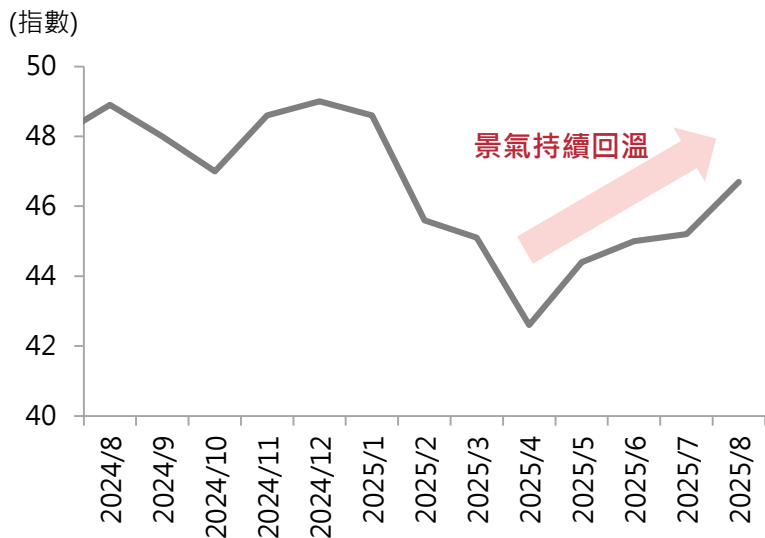
📈 上週市場回顧

Fed降息預期與AI大單激勵，多個股市續創新高

Fed降息有望在即，加上甲骨文與OpenAI達成大額訂單，科技股帶動全球股市延續上漲，那斯達克指數及費半指數分別週漲2.0%及4.2%，創下新高。AI權值股驅動下，台股指數週漲4.0%，收25,475歷史新高。市場對下屆政府擴大財政支出的預期，帶動日經指數週漲4.1%。

美國8月CPI數據仍在可控制範圍，在Fed降息預期延續下，美國10年期公債殖利率週降1bp至4.06%。

日本經濟景氣觀測調查指標

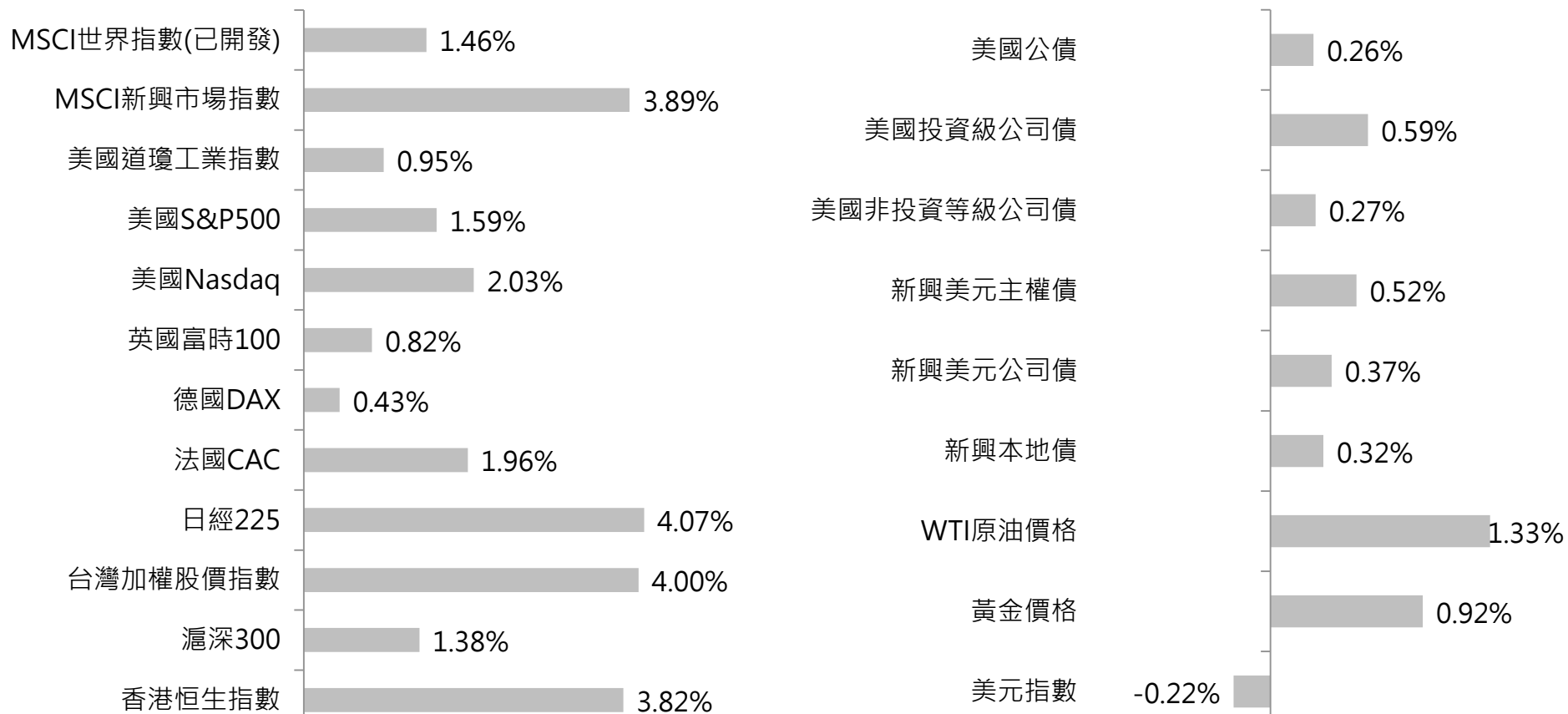


資料來源：Bloomberg · 2025/8

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

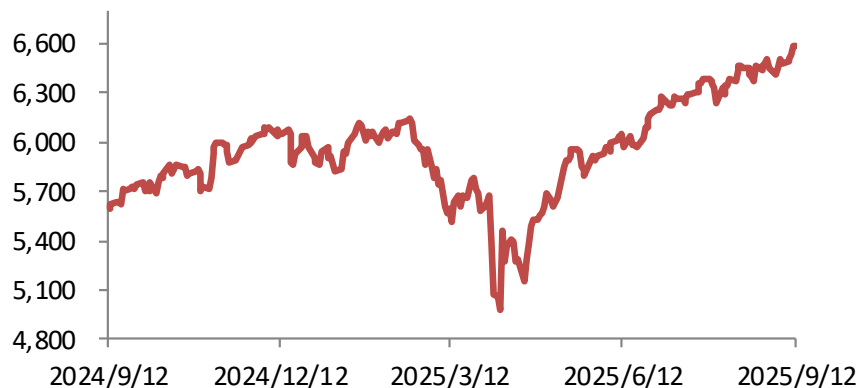
- 美歐：通膨數據溫和，聯準會降息預期仍在，股市上漲0.4%~4.2%
- 台灣：外資創紀錄大買台股，台股大盤站上2萬5千點大關，週漲4.00%
- 陸港：中國8月CPI年減0.4%，仍陷通縮陰霾，上證週漲1.52%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，韓國股市週漲5.9%表現最佳
- 產業：多數類股上漲，資訊科技類股週漲3.5%表現最佳

美歐股票

通膨數據溫和，聯準會降息預期仍在，股市上漲0.4%~4.2%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	0.95%	3.09%	7.73%
美國S&P500	1.59%	2.15%	11.95%
美國Nasdaq	2.03%	2.12%	14.66%
美國費城半導體指數	4.17%	2.77%	20.52%
英國富時100	0.82%	1.48%	13.58%
德國DAX	0.43%	-1.36%	19.03%
法國CAC	1.96%	0.93%	6.02%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



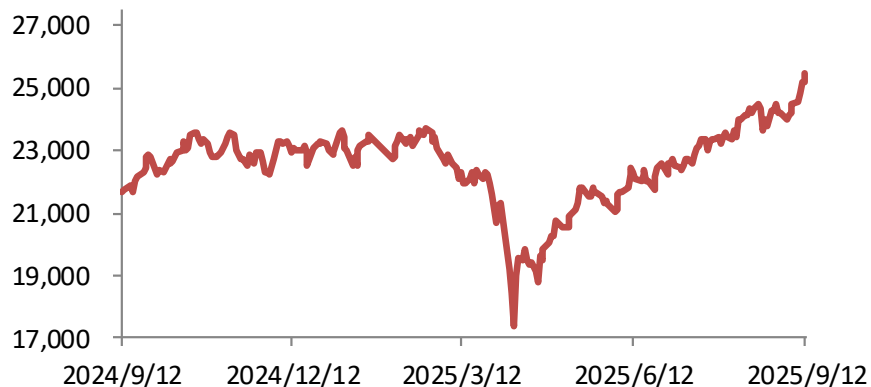
- 美國通膨溫和、關稅傳導影響有限。8月CPI消費者物價月增0.4%、年增2.9%，分別高於前月月增0.2%及年增2.7%，物價受車價及住房成本推升；核心CPI月增0.3%、3.1%與前月持平且符合分析師預估。8月PPI生產者物價年增2.6%、月減0.1%。
- 美國勞工統計局將2024年4月至2025年3月間非農就業人數校準下修91.1萬人，高於分析師預估68.2萬，平均每月下修7.6萬至僅新增7.1萬人。
- 美國最高法院將於11月審理川普關稅上訴案並將加速裁決。
- 企業財報顯示AI需求仍強勁，過去一週費城半導體指數週漲4.2%表現最佳。

台灣股票

外資創紀錄大買台股，台股大盤站上2萬5千點大關，週漲4.00%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	4.00%	5.45%	10.59%
櫃買股價指數	0.02%	6.49%	0.88%
電子類指數	5.51%	7.06%	15.26%
金融保險指數	1.44%	1.88%	5.36%
非金電指數	-0.93%	0.70%	-4.21%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



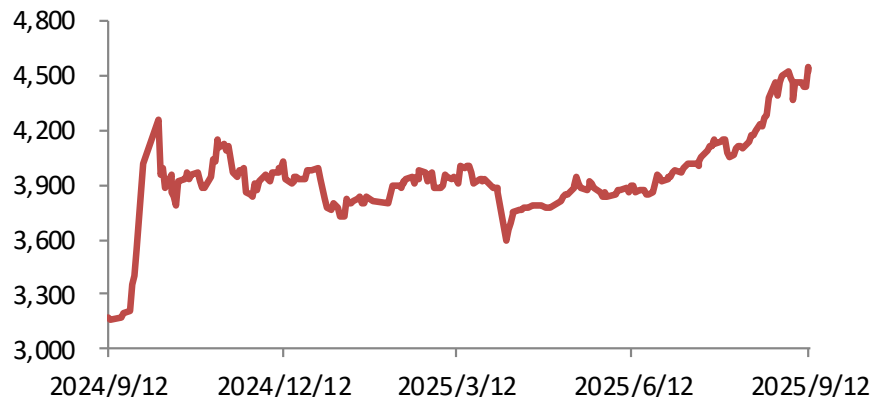
- 外資大買台股創單週新高紀錄，資金流入大型權值股帶動台股大盤上週五再創收盤史高，單週上漲近千點，以電子零組件、半導體、電腦及週邊設備類股漲幅最大。最終台灣加權股價指數週漲4.00%，收在25,474.64點；櫃買指數週漲0.02%，收在258.09點。三大法人上週合計買超1,663.7億元，外資買超1,587.6億元、自營商買超254.2億元、投信賣超178.1億元。
- 台灣8月出口值584.9億美元創單月新高、年增34.1%遠高於財政部預估17至22%，AI、高速運算及消費性電子產品備貨挹注出口表現；財政部預估9月出口增速仍逾三成。另外，央行於月底理監事會議前提前放寬第七波選擇性信用管制。
- 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

中國8月CPI年減0.4%，仍陷通縮陰霾，上證週漲1.52%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.52%	5.58%	15.48%
深圳綜合	2.36%	9.00%	25.80%
滬深300	1.38%	9.13%	14.92%
中證200	1.99%	11.68%	19.17%
香港恒生	3.82%	5.68%	31.55%
香港國企	3.40%	5.03%	28.46%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 9/10(三)中國國家統計局公布數據顯示，中國8月CPI年減0.4%，主要因高基期及食品價格漲幅受限；核心CPI年增0.9%，而PPI年減2.9%、跌幅收窄，顯示擴大內需、促進消費及反內卷政策效果逐漸提供價格支撐。上週陸港股同步走揚，上證指數週漲1.52%，收在3,870.60點；滬深300週漲1.38%，收在4,522.00點；恒生指數週漲3.82%，收在26,388.16點。

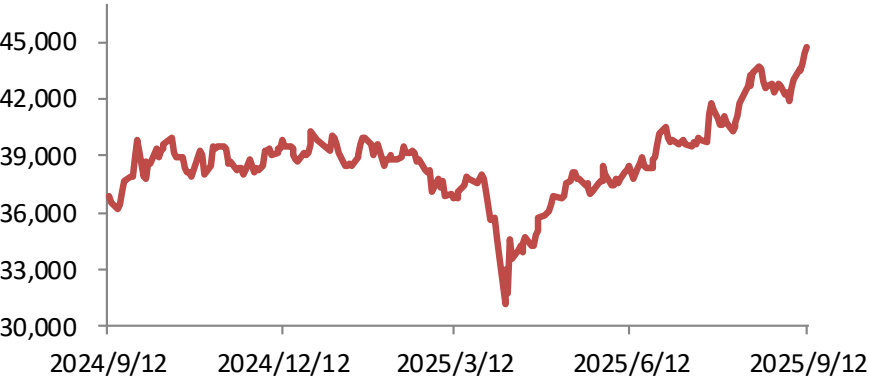
- 最新金融數據部分，8月新增人民幣貸款5,900億，遜於市場預期；新增社融2.57兆人民幣，M1及M2貨幣供給分別年增6%及8.8%，政府發債融資仍是社融增長來源，而民間信貸需求仍弱，月內新增非銀存款1.2兆人民幣主因股市上漲、居民存款搬家所致。
- 展望後市：觀察經濟復甦狀況、美中關係變化、國際情勢影響及利多政策出台時機與內容。

其他亞太股票

亞太股市漲跌互見，韓國股市週漲5.9%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	4.07%	4.80%	12.22%
韓國KOSPI	5.94%	6.45%	41.51%
印度SENSEX30	1.48%	2.08%	4.82%
新加坡STI	0.86%	2.93%	14.70%
印尼JCI	-0.17%	0.80%	10.93%
馬來西亞KLCI	1.39%	2.06%	-2.57%
泰國SET	2.28%	2.74%	-7.61%
越南VNI	0.02%	3.67%	31.61%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市漲跌互見，韓國股市週漲5.9%表現最佳，印尼股市週跌0.2%表現相對弱勢，續關注市場風險情緒變化。
- 受惠美國於9月降息信心增強，搭配日本企業信心及生產者物價指數優於預期，顯示經濟穩健復甦，半導體類股在AI需求強勁下表現亮眼，支撐市場風險情緒，整週日本股市上漲4.1%，指數創新高，續關注央行貨幣政策及日圓匯價表現。
- 上週韓國股市週漲5.9%表現最佳，受惠AI需求升溫影響，且政府承諾推動股東改革，強化資本市場透明度，緩解先前稅改引發的賣壓，帶動市場風險情緒轉佳，吸引資金流入股市。

產業類股

多數類股上漲，資訊科技類股週漲3.5%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	1.38%	5.56%	8.12%
必需品消費	-0.54%	-0.79%	7.85%
金融	1.66%	1.98%	20.11%
工業	1.24%	0.76%	20.50%
資訊科技	3.48%	1.59%	17.77%
能源	1.37%	2.60%	6.91%
原物料	1.24%	4.52%	19.44%
醫療保健	-0.26%	4.97%	3.04%
電信通訊	1.52%	6.31%	27.76%
公用事業	1.84%	-0.52%	15.90%
REITs	0.72%	2.72%	4.44%
西德州原油期貨價	1.33%	-0.76%	-12.59%
黃金期貨價	0.92%	8.49%	38.48%

- 上週多數類股上漲，資訊科技類股週漲3.5%表現最佳，必需品消費類股週跌0.5%表現最弱；金價週漲0.9%，收在每盎司3,657.30美元。
- 美國軟體巨頭Oracle最新財報顯示，在手訂單激增359%至4,550億美元，主要來自與Open AI、xAI、Meta等多個客戶簽訂雲端合約，並預期未來幾個月將簽下更多大型客戶，提振投資人對AI與雲端服務需求的信心，激勵該公司及AI相關類股全面上漲。
- 原油方面，烏克蘭透過無人機攻擊俄羅斯的能源基礎設施，及中東地緣政治風險升溫，WTI原油週漲1.3%，收在62.69美元/桶；Brent原油週漲2.3%，收在66.99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

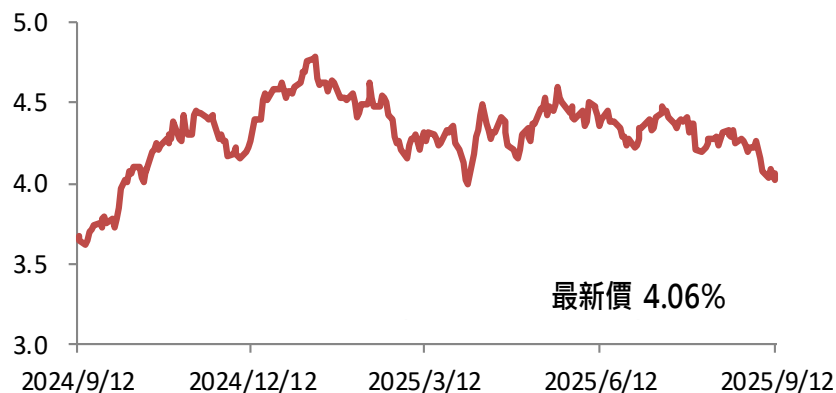
- 公債：美國通膨仍在控制範圍，十年期公債殖利率下滑1bp收在4.06%
- 非投資等級債：指數表現平穩，但近期信評被調降的公司家數多於被調升者
- 新興債：印度與美國貿易僵局可能解凍，新興美元主權債指數上漲0.52%

已開發國家公債

美國通膨仍在控制範圍，十年期公債殖利率下滑1bp收在4.06%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.26%	1.54%	5.60%
美國投資級公司債	0.59%	2.12%	7.15%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	5 bps	-18 bps	-69 bps
美國10年期公債	-1 bps	-22 bps	-50 bps
德國10年期公債	5 bps	-3 bps	35 bps
英國10年期公債	3 bps	5 bps	10 bps
日本10年期公債	1 bps	9 bps	50 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國8月份CPI消費者物價指數月增率為0.4%、年增率為2.9%；核心CPI月增率為0.3%、年增率為3.1%，大致與市場預期相近；此數據不影響對於本週美國聯準會可能降息一碼之預期。
- 美國上週初領失業救濟人數上升2.7萬人至26.3萬人，高於預期的23.5萬人，且為接近四年來的最高水準，但因數據統計期間包含勞動節假期，可能出現短期較大的波動。
- 歐洲央行行長拉加德表示，通膨下降進程已經結束，經濟增長風險已變得更均衡，儘管近期的貿易協定降低了不確定性，但貿易關係再度惡化可能進一步打擊出口，拖累投資和消費。市場預期本輪降息週期可能已結束，至明年7月的降息空間為12bps。

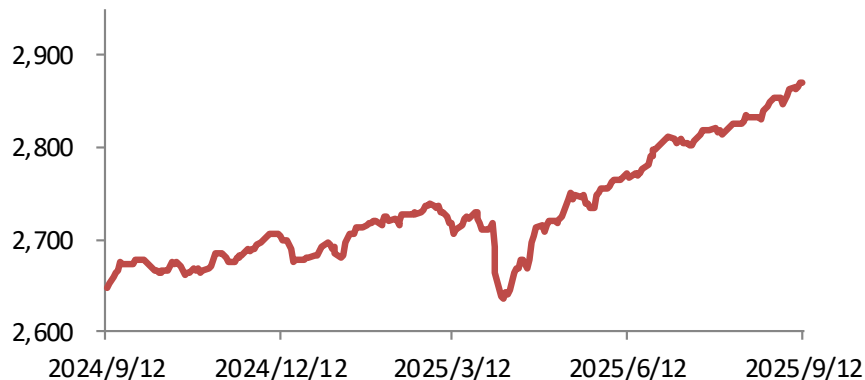
非投資等級債

非投資等級債指數表現平穩，但近期信評被調降的公司家數多於被調升者

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.27%	1.48%	6.98%
歐元非投資等級債	0.18%	0.13%	4.29%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	6.64%	270 bps	
歐元非投資等級債	5.36%	272 bps	

- 美國8月份生產者物價指數PPI意外下行，月減0.1%、年增2.6%，主要來自零售商和批發商的利潤率下滑，但此屬於波動度較大的項目。消費者物價指數CPI的項目中，核心商品物價的月增率上升，可能部分來自廠商轉嫁關稅。其他數據方面，9月密西根大學消費者信心指數下滑，其中對就業市場惡化感到擔憂。
- 上週美國非投資等級債券指數的信用利差，收斂到三年多來的低點。信用評等變化方面，8月份有27家公司被調降信評、17家公司被調升信評，今年以來在非投資等級債的信用評等變化中，僅BB等級的升評家數多於降評家數。
- 上週非投資等級債券表現平穩。未來一週關注FOMC會議以及零售銷售數據。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

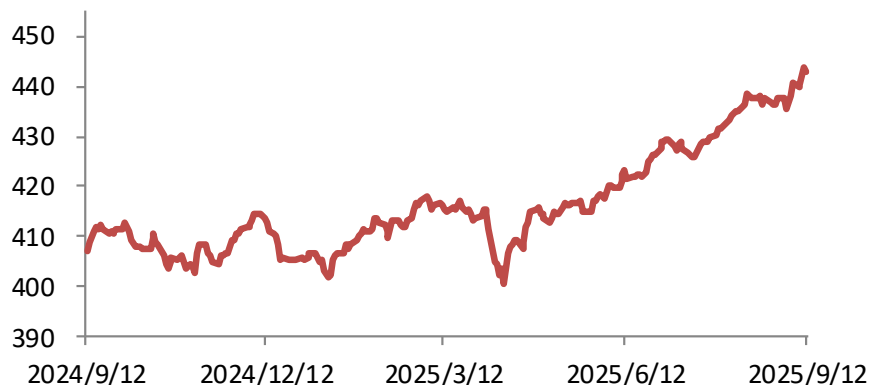
印度與美國貿易僵局可能解凍，新興美元主權債指數上漲0.52%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.52%	1.50%	9.20%
新興美元公司債	0.37%	1.46%	7.33%
新興本地主權債	0.32%	0.84%	7.82%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.30%	229 bps
新興美元公司債	5.98%	209 bps
新興本地主權債	3.73%	--

- 上週美國公債殖利率變化不大，市場已反映聯準會將在9月份降息一碼的預期；新興市場債券投資氣氛保持穩定良好，美元主權債指數上漲0.52%。
- 印度與美國的貿易關係正在解凍；印度貿易談判代表可能將訪問美國並重啟談判；印度總理莫迪與美國總統川普在社群媒體上的互動也表明，兩位領導人可能在未來幾週內舉行通話。
- 阿根廷總統Javier Milei領導的自由先鋒黨，在布宜諾斯艾利斯省選舉中，得票率僅34%，落後於左翼反對派庇隆主義的47%；市場擔憂Milei政府推動其激進經濟改革議程的能力。布宜諾斯艾利斯省在阿根廷政治版圖中占據舉足輕重的地位，擁有全國近40%的選票，市場也將本次選舉視為10月26日全國中期選舉的風向球。

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



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