

焦點事件

Fed新任主席選定Kevin Warsh，降息循環應不變

1月FOMC會議如預期維持利率不變，Fed對美國經濟展望偏樂觀，並認為關稅不會導致持續性通膨。而總統川普在上週五宣布提名Kevin Warsh為下任Fed主席。

Kevin Warsh曾一度留給市場較鷹派的印象，但近來已轉向支持在通膨受控下降息。雖其認為通膨風險來自貨幣供給過度，但目前Fed資產負債表已大幅縮減，縮表空間有限；預期後續政策將以降息優先。而他曾任Fed理事，也有助於消弭市場對於Fed獨立性的擔憂。

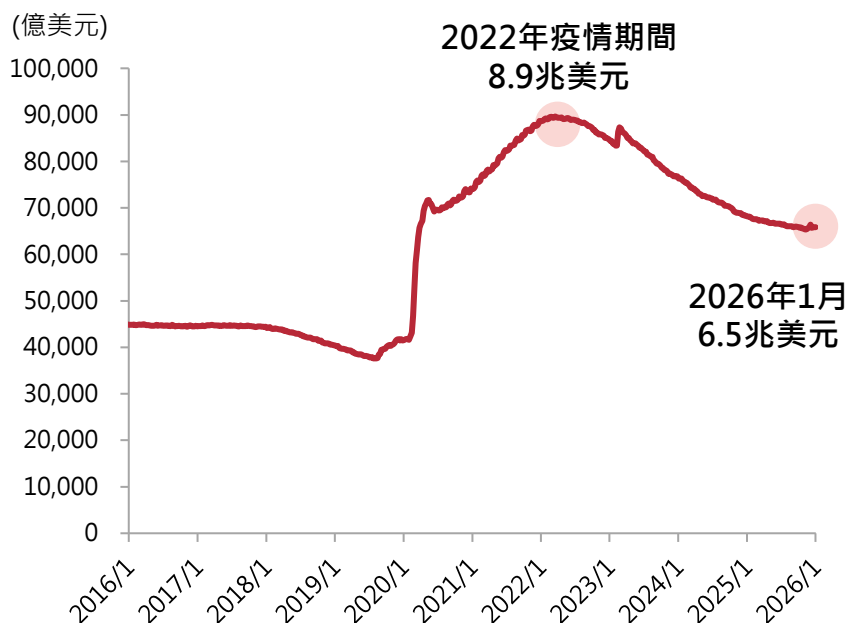
上週市場回顧

觀望財報及Fed主席人選，全球股市高檔震盪

美國科技龍頭財報表現分歧，加上Fed主席人選即將公布，上週標普500指數收平。台股在上週四及週五皆爆發出逾9,000億元大量，加權指數逼近33,000點後轉為震盪，最終週漲0.3%。金價因交易所上調保證金導致去槓桿，週五下跌近10%，但應屬短期籌碼及技術面所致。

1月份FOMC會議如預期維持政策利率不變，美國10年期公債殖利率小幅上升1bp至4.24%。

聯準會(Fed)總資產規模

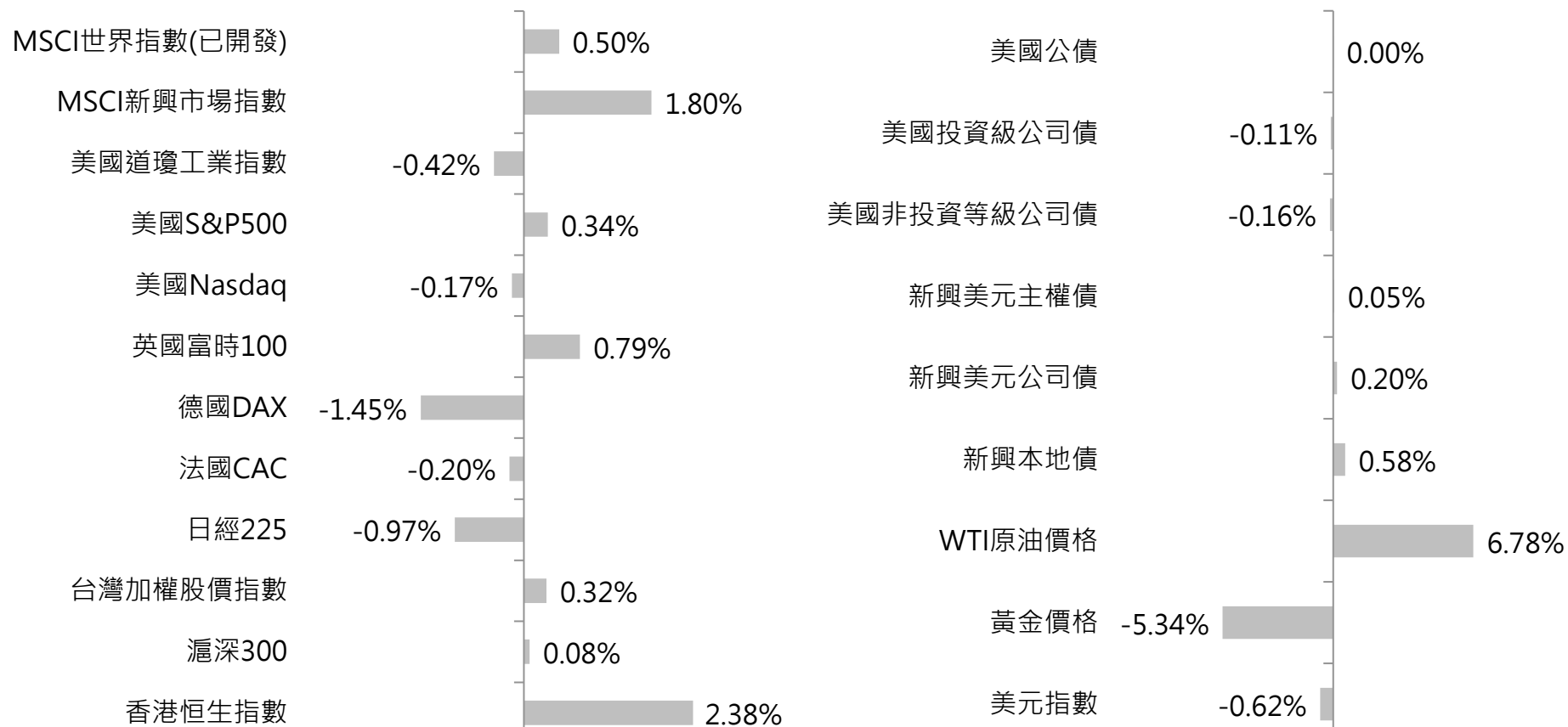


資料來源：FRED · 2026/1/28

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

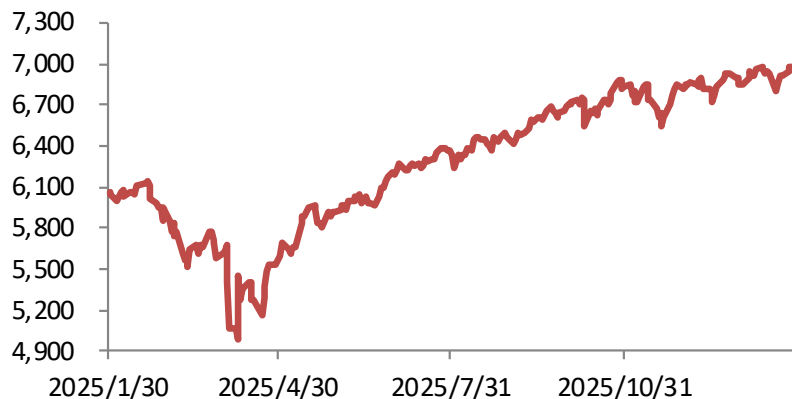
- 美歐：科技龍頭財報公布、Fed主席提名人選出爐，股市表現-1.45%~+0.79%
- 台灣：2025年台灣GDP成長8.63%優於預期，台股大盤高檔震盪，週漲0.32%
- 陸港：芬蘭總理、英國首相訪中，2025年工業企業利潤轉正，上證週跌0.44%
- 其他亞太：韓國股市延續多頭氣氛，週漲4.70%表現最佳
- 產業：川普對伊朗發出更強硬的軍事威脅，能源類股週漲4.2%表現最佳

美歐股票

科技龍頭財報公布、Fed主席提名人選出爐，股市表現-1.45%~+0.79%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.42%	1.09%	1.73%
美國S&P500	0.34%	0.62%	1.37%
美國Nasdaq	-0.17%	0.18%	0.95%
美國費城半導體指數	0.51%	11.57%	12.92%
英國富時100	0.79%	2.85%	2.94%
德國DAX	-1.45%	0.20%	0.20%
法國CAC	-0.20%	-0.51%	-0.28%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



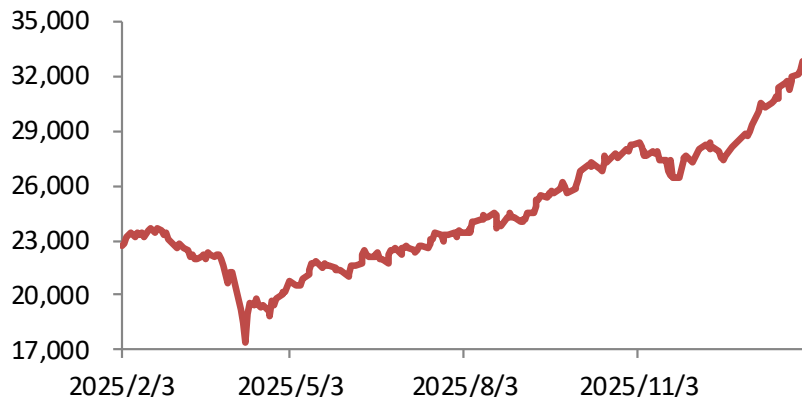
- 科技龍頭財報好壞分歧、Fed主席提名人選出爐，使上週股市表現震盪，標普500指數週漲0.34%、Nasdaq指數週跌0.17%。
- 1月美國FOMC會議維持政策利率3.50%至3.75%區間不變，符合市場預期，其中Waller及Miran欲降息一碼而其餘票委傾向觀望。主席Powell於記者會中表示，貨幣政策中性略偏緊，隱含未來仍有降息空間，就業市場下行及通膨上行風險相較此前減弱，預計關稅影響將於年中見頂消退。
- 川普提名Kevin Warsh為下任Fed主席。Warsh以對通膨審慎、批評Fed過度寬鬆、應減少使用非常態貨幣政策工具的立場而偏鷹派，但近期主張通膨受控、轉為支持降息，務實及市場派立場被認為將帶來漸進改革。

台灣股票

2025年台灣GDP成長8.63%優於預期，台股大盤高檔震盪，週漲0.32%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	0.32%	11.69%	10.70%
櫃買股價指數	0.51%	9.56%	8.88%
電子類指數	0.34%	14.31%	12.81%
金融保險指數	-0.39%	-0.19%	0.42%
非金電指數	0.63%	5.71%	6.14%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



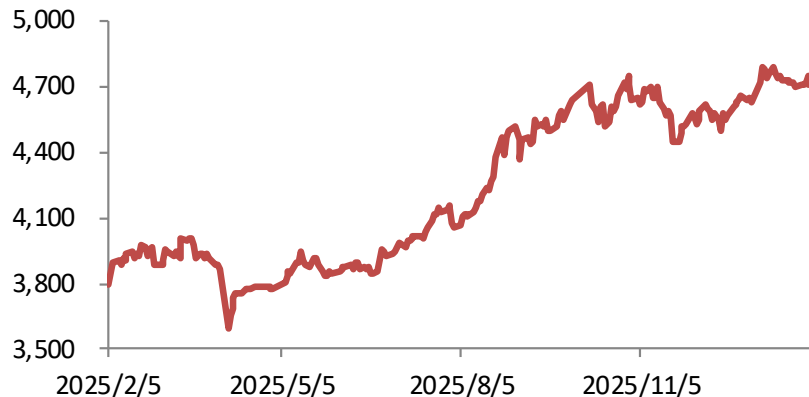
- 上週台股高檔震盪，在外資積極買超下大盤一度直逼3萬3千點，但週四開始市場出現獲利了結賣壓而回落，最終台灣加權股價指數週漲0.32%，收在32,063.75點；櫃買指數週漲0.51%，收在300.78點，站上300點大關。三大法人上週合計賣超219.7億元，外資買超174.8億元、自營商賣超226.6億元、投信賣超167.9億元。
- 台灣去年第四季經濟成長率12.68%，較11月預估值7.91%高出4.77%，逐季走揚主要受惠商品出口強勁、普發現金及貨物稅減徵加碼，全年經濟成長率8.63%亦高於原先預估7.37%。12月景氣對策信號分數較前月增加1分至38分，燈號轉呈紅燈，且因同時及領先指標持續揚升，顯示國內經濟動能穩健。
- 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、市場資金流向變化等。

大陸及香港股票

芬蘭總理、英國首相訪中，2025年工業企業利潤轉正，上證週跌0.44%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.44%	3.85%	3.76%
深圳綜合	-2.27%	5.71%	6.04%
滬深300	0.08%	1.18%	1.65%
中證200	-0.78%	6.55%	6.64%
香港恒生	2.38%	5.93%	6.85%
香港國企	1.71%	3.63%	4.53%

滬深300指數 近一年走勢圖



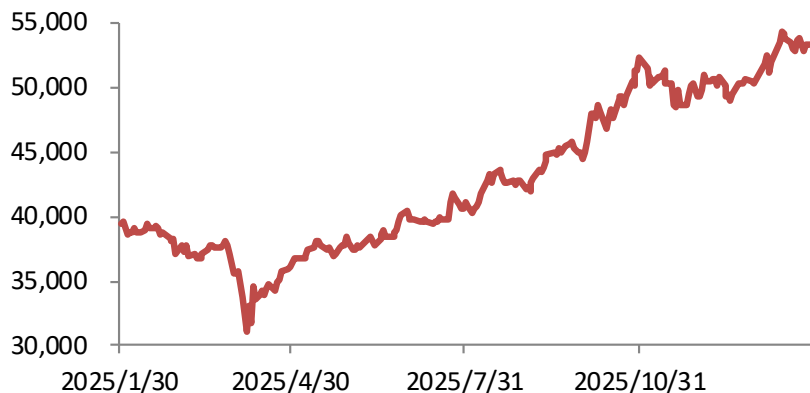
- 上週芬蘭總理歐爾波、英國首相施凱爾分別率領國內企業代表團前往中國進行國是訪問與交流，旨在改善雙邊關係、加強經貿合作。上週陸港股漲跌互見，上證指數週跌0.44%，收在4,117.95點；滬深300週漲0.08%，收在4,706.34點；恒生指數週漲2.38%，收在27,387.11點。
- 中國國家統計局1/27(二)公布的數據顯示，2025年全國規模以上工業企業實現利潤總額人民幣7.39兆元，比前一年增長0.6%，扭轉連續三年下降態勢。其中，國有控股企業實現利潤總額2.05兆元，比前一年下降3.9%；股份制企業實現利潤總額5.54兆元，下降0.1%；外商及港澳台投資企業實現利潤總額1.74兆元，增長4.2%；私營企業實現利潤總額2.28兆元，與上年持平。
- 展望後市：後續觀察經濟復甦狀況、美中關係變化、國際情勢影響等。

其他亞太股票

韓國股市延續多頭氣氛，週漲4.70%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.97%	5.93%	5.93%
韓國KOSPI	4.70%	23.97%	23.97%
印度SENSEX30	0.90%	-2.84%	-3.46%
新加坡STI	0.28%	5.36%	5.57%
印尼JCI	-6.94%	-3.67%	-3.67%
馬來西亞KLCI	1.21%	3.35%	3.62%
泰國SET	0.85%	5.24%	5.24%
越南VNI	-2.23%	3.52%	2.50%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市漲跌互見，韓國股市延續多頭氣氛，週漲4.70%表現最佳；印尼股市大跌6.94%，主因指數編製機構MSCI對印尼股市的透明度提出疑慮，並警告可能調降評級。
- 上週初傳出紐約Fed致電給各金融機構詢問日圓匯率情況，市場對美日聯合干預匯市的預期升溫，引導日圓強升，重挫日股；但在美國財政部長貝森特出面否認後，日股收復部分跌幅，日經225指數週跌0.97%。

產業類股

川普對伊朗發出更強硬的軍事威脅，能源類股週漲4.2%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-1.33%	0.06%	0.70%
必需品消費	1.13%	4.46%	4.86%
金融	1.49%	0.41%	0.98%
工業	0.96%	6.73%	7.38%
資訊科技	-0.04%	0.23%	0.88%
能源	4.16%	11.37%	11.69%
原物料	-1.17%	9.21%	9.75%
醫療保健	-1.04%	0.67%	1.11%
電信通訊	3.28%	4.04%	4.42%
公用事業	2.29%	3.40%	3.82%
REITs	0.93%	2.01%	2.93%
西德州原油期貨價	6.78%	12.53%	13.57%
黃金期貨價	-5.34%	7.47%	8.59%

- 上週各類股漲跌互見，能源類股週漲4.2%表現最佳，選擇性消費類股週跌1.3%表現最弱；金價大跌5.3%，收在每盎司4,713.90美元，因市場預期Fed主席提名人選Warsh可維持央行獨立性，帶動美元走強，加上貴金屬價格短線漲幅已大、槓桿融資交易量增及芝商所將上調黃金、白銀等期貨保證金，引發貴金屬價格崩跌。
- 上週科技巨頭財報好壞參半，Meta財報及展望優於預期，2026年資本支出或倍增至1,350億美元；微軟資本支出大增、雲業務受制產能而銷售放緩，使投資人擔憂大規模投資或需耗時更久才能見效。
- 原油方面，川普對伊朗發出更強硬的軍事威脅、美國能源資訊管理局(EIA)公布美國原油庫存降幅大於預期，WTI原油週漲6.8%，收在65.21美元/桶；Brent原油週漲7.3%，收在70.69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

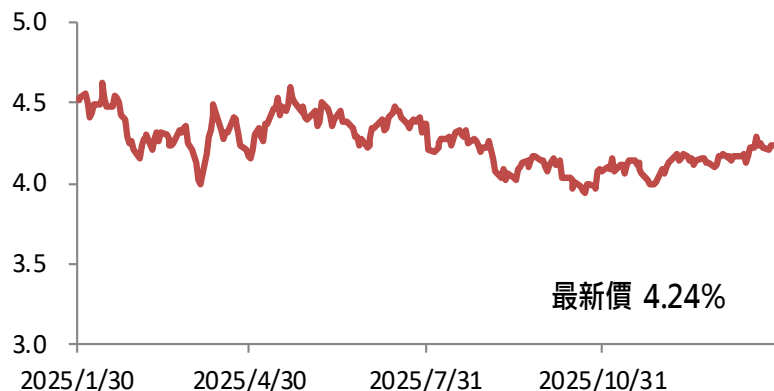
- 公債：聯準會維持利率不變，美國十年期公債殖利率整週小幅上升1bp
- 非投資等級債：信用利差放寬，美國非投資等級債指數下跌0.16%
- 新興債：巴西央行維持利率不變，符合市場預期；新興美元主權債指數上漲0.05%

已開發國家公債

聯準會維持利率不變，美國十年期公債殖利率整週小幅上升1bp

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.00%	-0.21%	-0.09%
美國投資級公司債	-0.11%	0.06%	0.18%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-7 bps	7 bps	5 bps
美國10年期公債	1 bps	11 bps	7 bps
德國10年期公債	-6 bps	-1 bps	-1 bps
英國10年期公債	1 bps	2 bps	4 bps
日本10年期公債	-1 bps	20 bps	20 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



最新價 4.24%

- 美國聯準會貨幣政策決議維持利率於3.5%至3.75%區間不變，符合金融市場預期，會後聲明顯示經濟形勢改善，通膨表述相較去年12月會議差異有限。主席Powell另於記者會中表示，貨幣政策中性略偏緊隱含未來仍有降息空間，就業市場下行及通膨上行風險相較此前減弱，預計關稅影響年中見頂消退。
- 美國總統提名Kevin Warsh為下任Fed主席，其對通膨審慎、批評Fed過度寬鬆、應減少使用非常態貨幣政策工具的立場而偏鷹派，但近期主張通膨受控、轉為支持降息，務實及市場派角色被認為將帶來漸進改革。
- 加拿大央行連續第二次維持利率不變，符合預期。最新預測維持經濟成長與去年10月一致，今年將增長1.1%，2027年增長1.5%。

非投資等級債

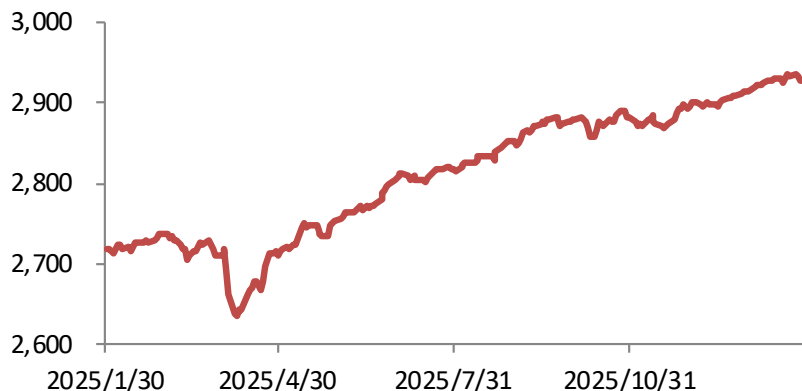
信用利差放寬，美國非投資等級債指數下跌0.16%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.16%	0.52%	0.51%
歐元非投資等級債	0.04%	0.70%	0.70%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	6.58%	265 bps	
歐元非投資等級債	5.37%	257 bps	

- 上週美國FOMC宣布維持政策利率於3.50~3.75%不變，會後聲明中對經濟狀況的描述轉趨正面，川普正式提名Kevin Warsh為下一任Fed主席，儘管Warsh在外界的形象偏鷹派，但他近期的言論其實偏鴿，與川普的政策偏好相符，預期短期內Warsh或將維持較鴿派的立場，然後隨著時間推移、經濟因更低的利率而有更強勁的跡象，再逐步回到鷹派立場。

- 美國非投資等級債指數上週下跌0.16%，市場消化繼任Fed主席公布後的反應，利差拓寬9bps。
- 未來一週主要關注ISM的PMI數據及非農就業人數變化。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



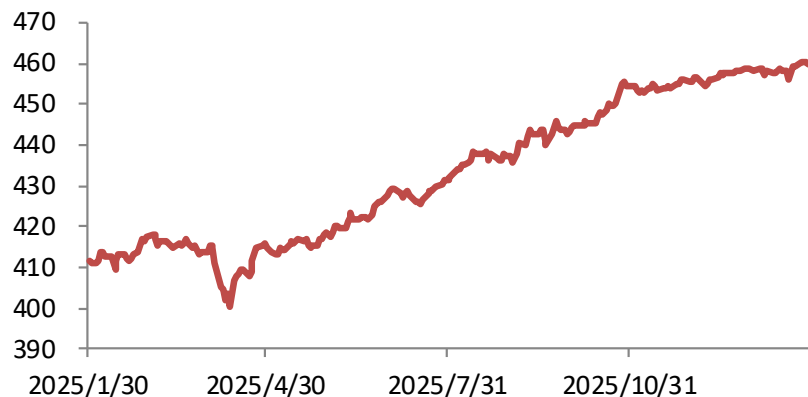
新興市場債

巴西央行維持利率不變，符合市場預期；新興美元主權債指數上漲0.05%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.05%	0.22%	0.24%
新興美元公司債	0.20%	0.80%	0.82%
新興本地主權債	0.58%	1.10%	1.07%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	5.92%	178 bps
新興美元公司債	5.96%	200 bps
新興本地主權債	3.77%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 上週美債殖利率變動不大；新興市場債投資情緒保持平穩，美元主權債指數上漲0.05%。短期內新興市場債的信用利差可能主要隨著美債殖利率變化並以債息收入的累積為主。
- 個別消息方面，MSCI宣布在印尼監管機構解決上市公司股票過度集中問題前，將立即停止新增印尼指數成分股及調升印尼公司權重，投資者對潛在蓄意操縱價格感到擔憂，若在5月前未能取得足夠的透明度改進，考慮將印尼在MSCI新興市場指數權重降低，甚至可能降級至前緣市場。
- 巴西央行連續五次將關鍵利率維持在15%不變，符合市場預期，主因為委員希望確保緊縮政策的效果更加顯現，但央行聲明語調更為鴿派，有望於三月份開始降息。

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