

焦點事件

短期Fed貨幣政策受限，長期通膨預期尚不致失控

高油價對短期通膨的影響加深，4月份美國消費者與生產者物價指數年增率分別為3.8%及6.0%，但未明顯傳導到核心商品消費端。美國10年期公債殖利率衝破了4.5%，約回升到去年5月時水準，反映今年降息機率消退以及通膨風險。

回顧2022年高通膨時期，疫後復甦加上俄烏戰爭，通膨的來源眾多，且貨幣政策極寬鬆、就業火熱，與目前環境顯然不同。若美伊終將走向停戰、長期通膨預期不要失控、油價對通膨的影響性遞減，則有助於限制利率上行風險。

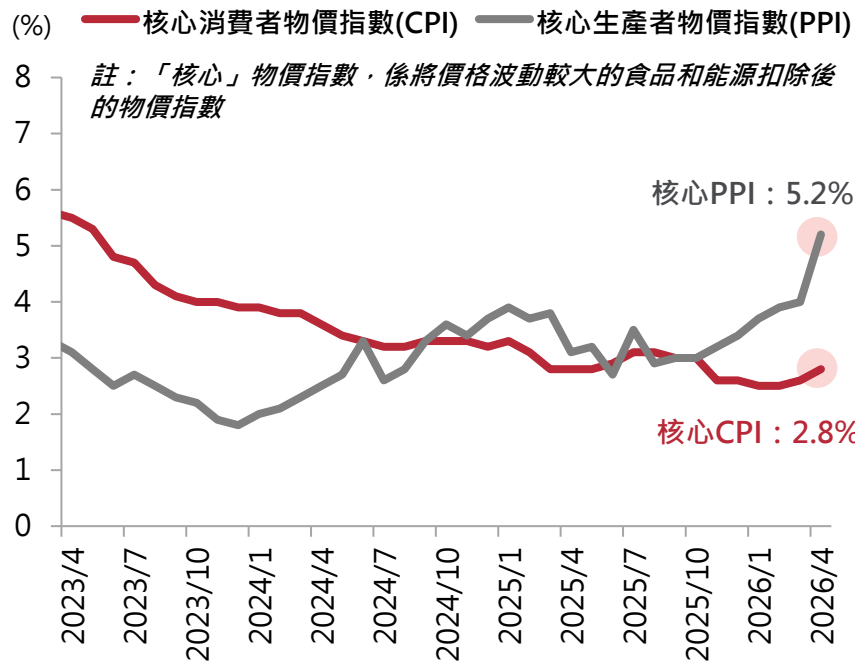
上週市場回顧

美伊僵局及通膨升溫，債券殖利率走高也壓抑股市

儘管企業財報良好，但美國拒絕伊朗停火提案，油價回升及通膨數據走高牽動公債殖利率上升，股市漲多後波動加大，全週標普500指數小漲0.1%、費城半導體指數下跌1.6%。川習會在經貿上欠缺利多；台灣加權指數週跌1.0%但櫃買指數上漲0.4%；短線受到籌碼面的影響可能加大。

美國10年期公債殖利率週升24bps收在4.59%；年內降息預期消失，市場也擔憂重啟升息；美元指數週升1.4%。

近三年，美國核心CPI與PPI年增率

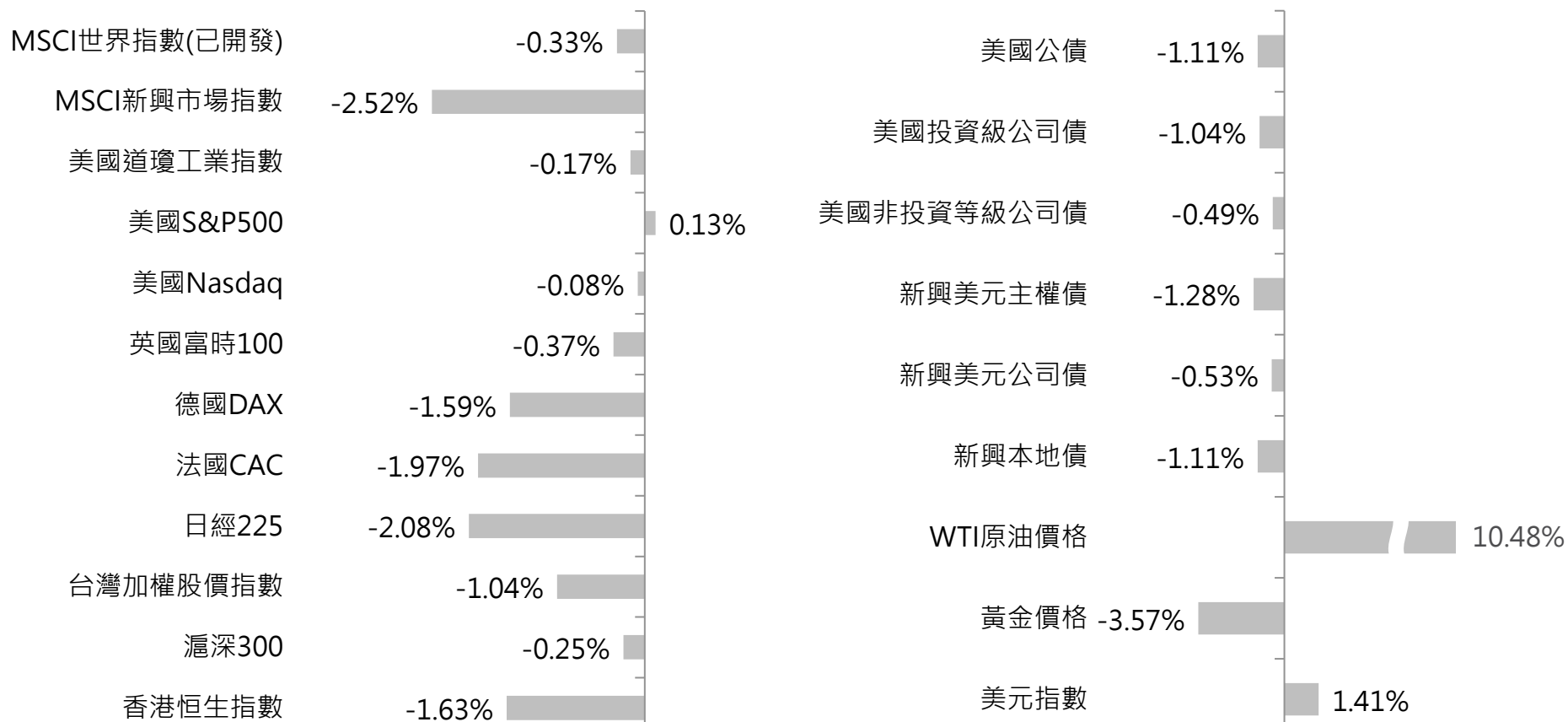


資料來源：Bloomberg，截至2026年4月份數據

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

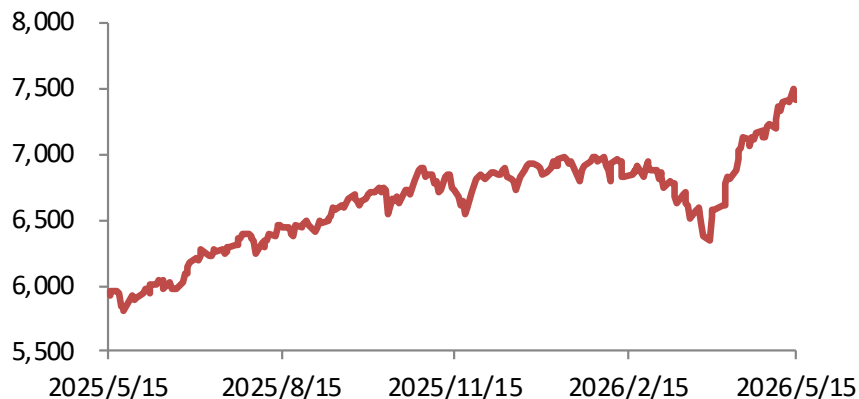
- 美歐：企業財報表現佳惟通膨升溫，股市表現-1.97%~+0.13%
- 台灣：台股大漲推升證交稅收創歷史新高，台股大盤高檔震盪，週跌1.04%
- 陸港：川習會後美中同意建立穩定關係，中國4月CPI溫和回升，上證週跌1.07%
- 其他亞太：新加坡股市週漲1.36%，表現最佳
- 產業：能源類股週漲4.23%，表現最佳

美歐股票

企業財報表現佳惟通膨升溫，股市表現-1.97%~+0.13%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.17%	2.19%	3.04%
美國S&P500	0.13%	5.49%	8.22%
美國Nasdaq	-0.08%	9.20%	12.84%
美國費城半導體指數	-1.59%	25.43%	63.61%
英國富時100	-0.37%	-3.45%	2.66%
德國DAX	-1.59%	-0.48%	-2.20%
法國CAC	-1.97%	-3.89%	-2.42%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



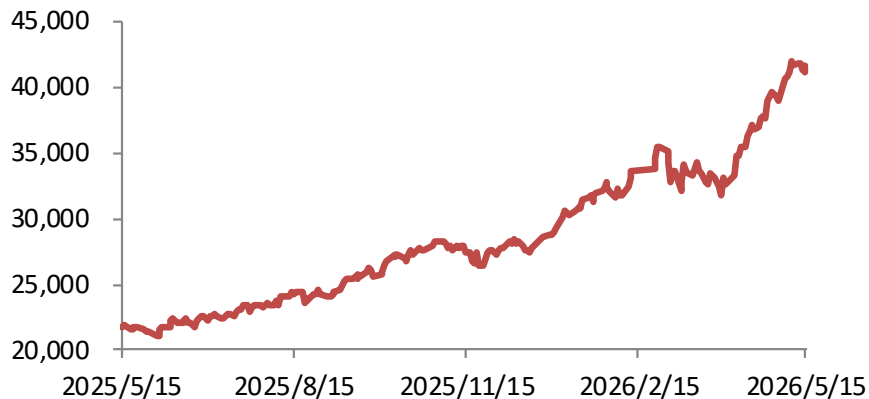
- 上週美股先是在AI題材帶動下創高，但在週五公布高於預期的通膨數據後回落，標普500指數週漲0.13%；費城半導體指數下跌1.59%。
- 美國4月CPI年增3.8%，創近三年新高，主要受油價上漲推升；扣除能源與食品後的核心CPI年增2.8%、月增0.4%，雙雙高於前月及市場預期；4月PPI年增6.0%、月增1.4%，亦超出市場預期，主要受能源與運輸服務成本飆升帶動。隨著通膨再度升溫，市場對聯準會年內降息預期幾乎消失，利率期貨甚至隱含年底約五成的升息機率。
- 截至5/15，標普500指數成分股中，已有452間企業公布首季財報，預估企業獲利成長28%，較四週前的14%幾近翻倍，獲利、營收優於預期家數比例分別為83%、79%。

台灣股票

台股大漲推升證交稅收創歷史新高，台股大盤高檔震盪，週跌1.04%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-1.04%	12.12%	42.15%
櫃買股價指數	0.42%	14.26%	48.85%
電子類指數	-0.86%	15.09%	53.79%
金融保險指數	-1.86%	1.73%	5.66%
非金電指數	-1.88%	-1.41%	3.64%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 上週台股持續高檔震盪，儘管週五盤中一度創歷史新高，但隨後受亞股暴跌拖累，獲利了結賣壓大舉出籠，使台股大盤由紅翻黑，最終台灣加權股價指數週跌1.04%，收在41,172.36點；櫃買指數週漲0.42%，收在411.18點。三大法人上週合計賣超744.0億元，外資賣超907.9億元、自營商賣超734.1億元、投信買超898.0億元。
- 5/12(二)財政部發布最新統計，受惠於台股指數衝上4萬點大關，帶動市場交易動能爆發，4月上市上櫃股票平均每日成交值高達1兆1,410億元，較上年同期大幅增長2.4倍。在台股價量齊揚的推升下，4月證交稅實徵淨額攀升至546億元，較上年同月激增368億元，增幅達2.1倍，創下歷史單月新高紀錄。
- 展望後市：後續觀察美國經貿政策及地緣政治影響、市場資金流向變化、油價對通膨影響等。

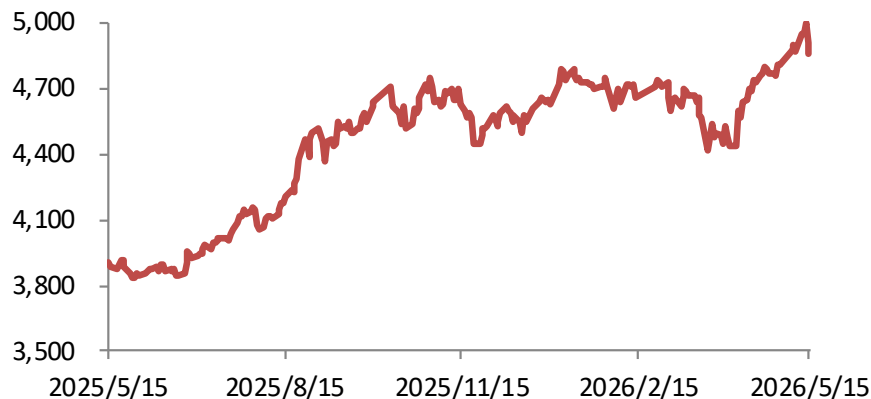
大陸及香港股票

川習會後美中同意建立穩定關係，中國4月CPI溫和回升，上證週跌1.07%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-1.07%	2.69%	4.20%
深圳綜合	-0.50%	6.56%	13.06%
滬深300	-0.25%	3.72%	4.96%
中證200	-1.04%	5.08%	10.83%
香港恒生	-1.63%	0.06%	1.30%
香港國企	-2.23%	-0.31%	-2.50%

- 本次川習會強調構建兩國建設性戰略穩定關係，並討論經貿合作、毒品芬太尼、美國農產、擴大開放中國市場等但未著重台灣議題，另對荷姆茲海峽開放、伊朗不得擁有核武等具備共識，習近平受邀將於9月秋季訪美。上週陸港股下跌，上證指數週跌1.07%，收在4,135.39點；滬深300週跌0.25%，收在4,859.59點；恒生指數週跌1.63%，收在25,962.73點。

滬深300指數 近一年走勢圖



- 中國4月CPI年增1.2%、PPI年增2.8%，兩者同步上揚，主要受能源及大宗商品價格推升，以及清明五一假期出遊需求影響。4月新增社融6,207億、人民幣貸款略減，私部門貸款需求回落；人行首季貨幣政策報告刪除降息降準表述，關注債市、供給衝擊及輸入性通膨風險。

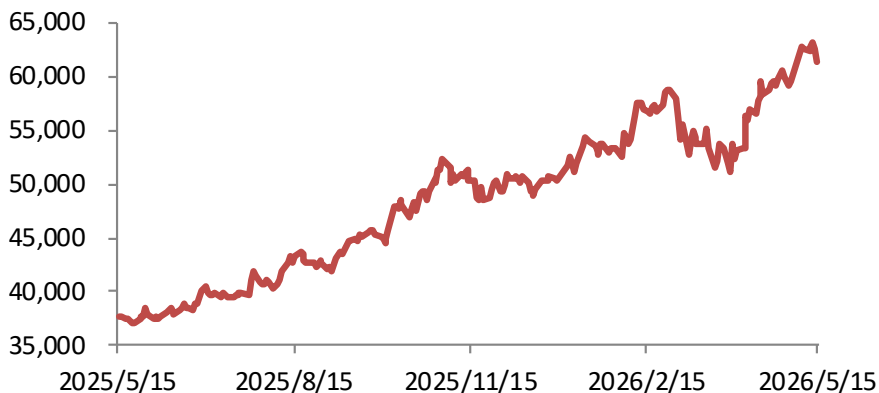
- 展望後市：後續觀察經濟復甦狀況、美中關係變化、國際情勢影響等。

其他亞太股票

新加坡股市週漲1.36%，表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-2.08%	5.63%	21.99%
韓國KOSPI	-0.06%	23.01%	77.81%
印度SENSEX30	-2.70%	-3.68%	-11.71%
新加坡STI	1.36%	-0.64%	7.38%
印尼JCI	-3.53%	-11.81%	-22.25%
馬來西亞KLCI	-0.45%	3.37%	3.58%
泰國SET	1.17%	0.74%	20.50%
越南VNI	0.33%	6.72%	7.68%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市漲跌互見，新加坡股市週漲1.36%，表現最佳；印尼股市週跌3.53%，表現較弱。
- 日本央行公布2026年4月PPI為132.8、年增4.9%，遠高於前月的2.9%及市場預期的3.0%，創2023年5月以來新高，主要受中東局勢推升能源價格影響，帶動企業端成本上升；後續若企業將成本轉嫁，相關壓力可能逐步傳導至消費者端物價。
- 指數編制公司MSCI公布最新季度調整結果，考量印尼市場缺乏透明度，因此將在5月底將六家股權集中度過高的公司，從其印尼指數中剔除，引發這些公司的股價及印尼JCI指數明顯下跌。

產業類股

能源類股週漲4.23%，表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-2.45%	-0.30%	-3.04%
必需品消費	0.42%	2.38%	5.81%
金融	-1.22%	-2.72%	-2.23%
工業	-2.37%	-0.53%	10.29%
資訊科技	0.65%	14.69%	22.19%
能源	4.23%	3.51%	28.74%
原物料	-2.98%	-3.42%	10.42%
醫療保健	0.52%	-3.27%	-6.25%
電信通訊	-1.12%	4.18%	6.27%
公用事業	-2.99%	-5.50%	4.67%
REITs	-2.24%	-0.07%	8.85%
西德州原油期貨價	10.48%	15.48%	83.59%
黃金期貨價	-3.57%	-4.96%	5.09%

- 上週各類股漲跌互見，能源類股週漲4.23%，表現最佳；公用事業類股週跌2.99%，表現最弱；金價下跌3.57%，收在每盎司4,561.90美元，主因通膨攀下，債殖利率上揚。
- 科技股持續有利多消息。網路設備製造商思科(Cisco)最新財報強勁，並大幅上修AI基礎建設訂單；應用材料(Applied Materials)上修半導體設備業務成長展望至30%以上，強化市場對AI資料中心強勁需求的信心。市場關注輝達(Nvidia)將於本週三(5/20)公布的財報。
- 原油方面，美伊雙方在結束戰事並重啟荷姆茲海峽的談判上仍然分歧，WTI原油週漲10.48%，收在105.42美元/桶；Brent原油週漲7.87%，收在109.26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

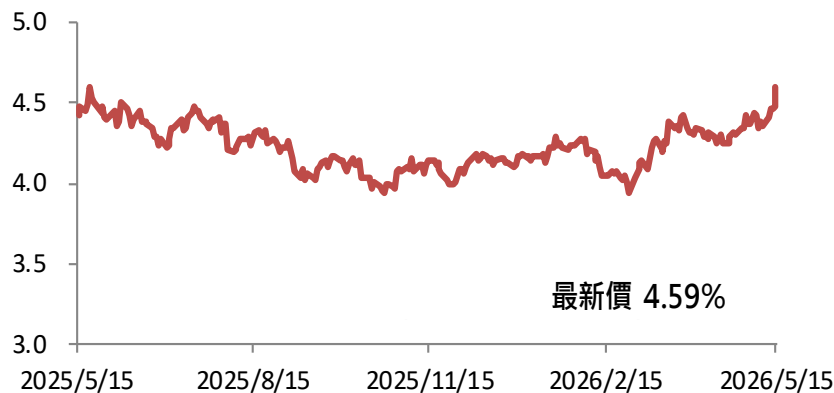
- 公債：美國拒絕停火提案、通膨升溫，美國十年期公債殖利率上升24bps至4.59%
- 非投資等級債：地緣政治僵局持續，美國非投資等級債指數週跌0.49%
- 新興債：公債利率走升、油價上漲，整週新興美元主權債指數下跌1.28%

已開發國家公債

美國拒絕停火提案、通膨升溫，美國十年期公債殖利率上升24bps至4.59%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-1.11%	-1.30%	-0.96%
美國投資級公司債	-1.04%	-1.17%	-0.60%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	18 bps	31 bps	60 bps
美國10年期公債	24 bps	31 bps	43 bps
德國10年期公債	16 bps	12 bps	31 bps
英國10年期公債	26 bps	36 bps	69 bps
日本10年期公債	21 bps	27 bps	65 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國總統川普拒絕伊朗要求解除經濟封鎖、控制荷姆茲海峽、拒拆核設施、濃縮鈾交付第三國的提案，談判僵局分歧仍存。媒體報導美以或恢復對伊朗軍事行動，並打擊其軍事及能源基礎設施。
- 經濟數據部分，美國4月份CPI年增率3.8%創近三年新高、月增率0.6%仍受油價推升，核心CPI年增率2.8%、月增率0.4%，均高於前月，受能源通膨傳導及住房租金價格調整影響。4月PPI年增率6%、月增率1.4%雙雙創2022年以來新高，受能源及運輸服務成本飆漲推升。
- 上週美國十年期公債殖利率上升24bps至4.59%，接近一年高點，且美國三十年期公債殖利率亦上揚18bps至5.13%，突破5%水準。聯準會年內降息預期消逝殆盡、利率期貨隱含年底甚有五成升息預期。

非投資等級債

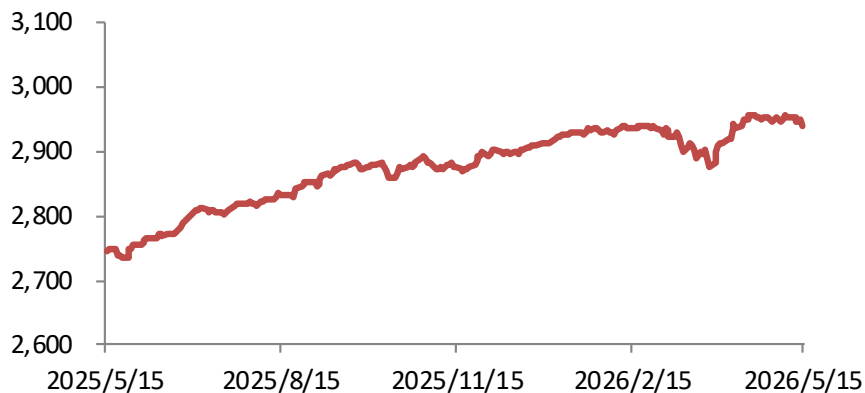
地緣政治僵局持續，美國非投資等級債指數週跌0.49%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.49%	-0.35%	0.88%
歐元非投資等級債	-0.01%	0.69%	0.75%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.17%	267 bps
歐元非投資等級債	5.90%	260 bps

- 市場持續關注美伊談判進展，上週因美國總統不同意與伊朗的停火協議，導致戰事僵局持續，進而帶動油價週漲超過7%，美國非投資等級債指數整週下跌0.49%，整體非投資等級債券利差擴寬1bp。
- 上週公佈的通膨數據顯示近期CPI及PPI升幅高於市場預期，油價上漲對經濟的影響顯現，且對於聯準會升息預期亦大幅提升，拖累市場風險情緒。
- 未來一週市場續關注美伊戰事消息、聯準會4月會議記錄、各國PMI數據、及美國消費者信心指數等數據。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

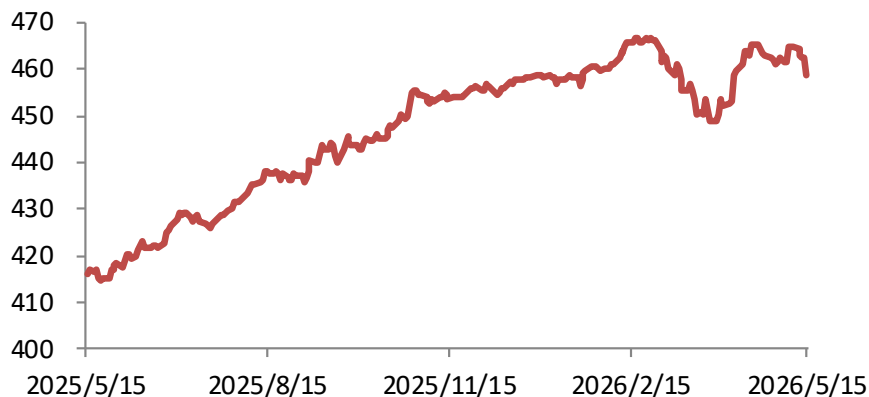
公債利率走升、油價上漲，整週新興美元主權債指數下跌1.28%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-1.28%	-1.09%	0.06%
新興美元公司債	-0.53%	0.05%	0.87%
新興本地主權債	-1.11%	-1.17%	0.84%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.25%	171 bps
新興美元公司債	6.36%	201 bps
新興本地主權債	3.92%	--

- 上週新興債市下跌-1.28%~-0.53%，主要受美債殖利率上揚帶動，導致油價再度走升，使通膨升溫，新興市場風險情緒受拖累。
- 上週匈牙利新總理正式宣誓就職，新任財政部長表示希望能在2030年達成加入歐元區，並將赤字控制在3%以下。同時匈牙利央行意外將國內抵押外匯借款利率調降至5.25%，市場解讀為央行希望限制貨幣升值幅度，使匈牙利福林上週貶值3.52%。
- 中國4月CPI年增率1.2%，高於預期的0.9%，亦較前月的1.0%上升，核心CPI年增率1.2%、4月PPI年增率2.8%，亦大幅高於預期，為2022年7月以來最高水準。反映因戰事帶動能源價格上漲，同時帶動商品價格及假期間交通價格上行，但在國內需求疲軟、企業難將成本上漲完全轉嫁給消費者之下，也為企業利潤帶來壓力。

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