

焦點事件

對等關稅議題牽動台股，但長期回歸產業競爭力

川普宣布將推動「對等關稅」，也就是對於美國商品課徵高關稅的國家實施相同稅率，並再度提到台灣搶走美國晶片生意，但最終目的應該是要求擴大對美投資。

台灣與美國關稅稅率差異小，不見得是首要目標。而台積電的技術無可取代，可能有轉嫁成本的能力，與Intel的製程也不同，因此關稅與調整補助等政策動向更多是談判手段。短期台股盤勢因不確定性而波動，但台廠的競爭優勢與產業成長趨勢仍是支撐股價的長期推手。

上週市場回顧

關稅消息紛雜、俄烏戰爭轉機，美歐股震盪走高

川普提出對等關稅，將與各國談判而非立即全面實施，以及美國將與俄羅斯就俄烏戰爭停火進行協商，標普500指數週漲1.5%逼近前高；但台股表現兩樣情，因晶片關稅消息及傳言美國推動台積電與Intel合作，加權指數週跌1.4%。中國科網股續受DeepSeek效應激勵，滬深300及恒生指數週漲1.2%、7.0%。

CPI通膨高於預期但零售銷售走弱，美債走勢盤整。

美國前十大貿易逆差國及關稅稅率

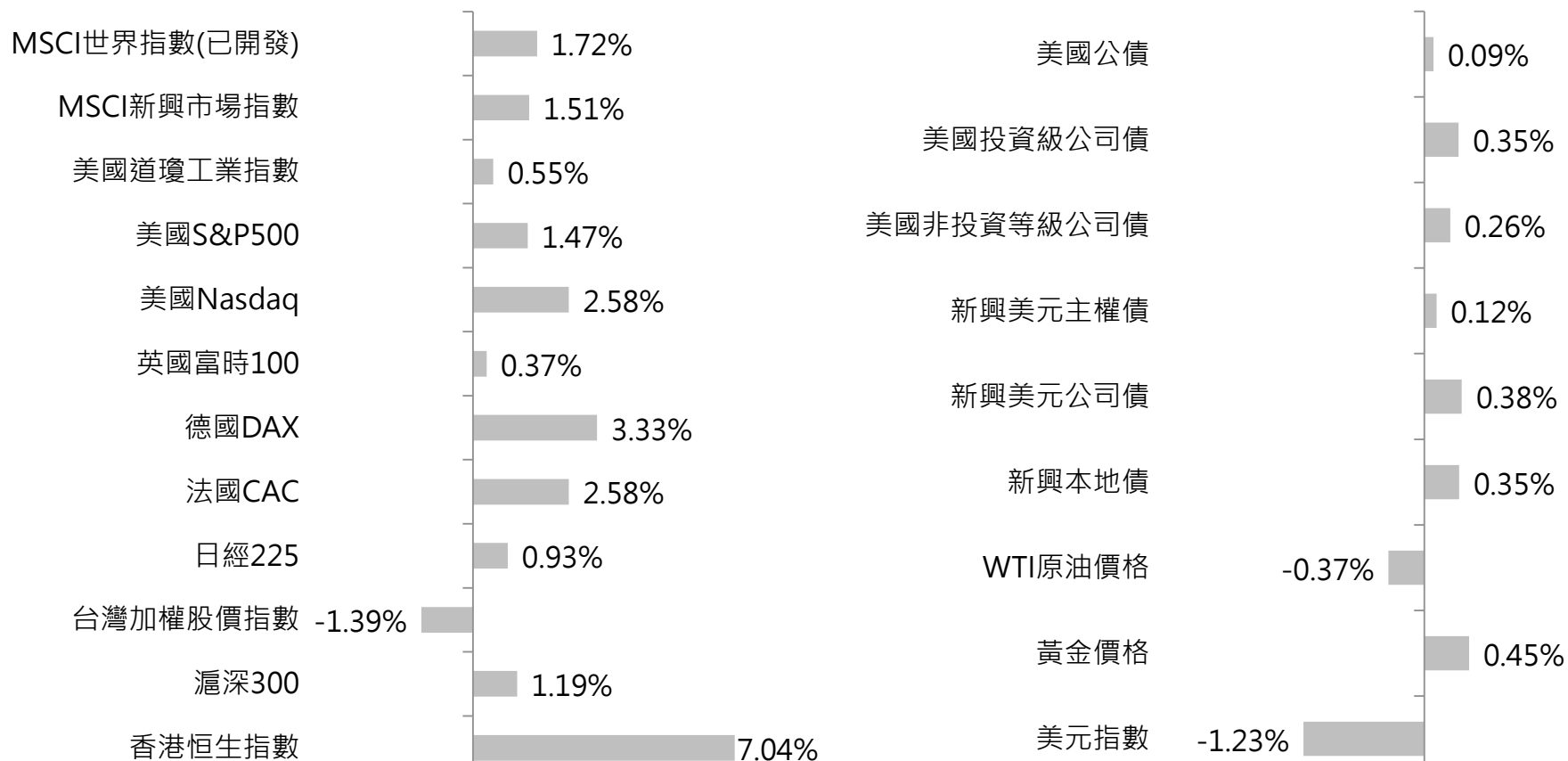
國家	美國貿易逆差金額(10億美元)	對美國出口關稅稅率(%)	美國對該國出口關稅稅率(%)
中國	295.4	3.0	-
墨西哥	171.8	3.9	2.2
越南	123.5	3.3	3.1
愛爾蘭	86.7	2.7	2.2
德國	84.8	2.7	2.2
台灣	73.9	1.6	0.7
日本	68.5	1.9	2.2
南韓	66.0	8.4	1.9
加拿大	63.3	3.4	2.2
印度	45.7	10.5	2.7

資料來源：美國商務部，2024年資料。關稅稅率係以貿易金額加權計算。

更多市場消息，詳見以下內容

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

1 股票市場

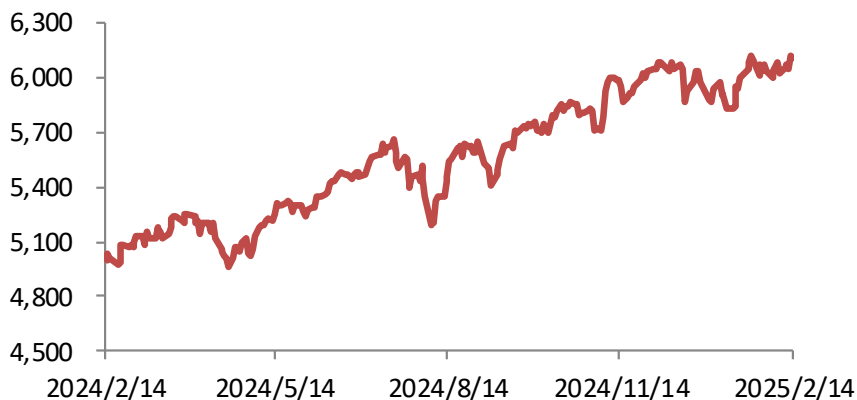
- 美歐：觀望對等關稅政策、俄烏戰爭浮現停戰希望，股市表現+0.4%~+3.3%
- 台灣：川普有意對晶片課徵關稅，電子權值股拖累台股表現，週跌1.39%
- 陸港：港股受惠DeepSeek推出大漲，AI浪潮帶動技術性牛市，上證週漲1.30%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，印度股市週跌2.5%表現相對弱勢
- 產業：各產業類股普遍呈現上漲，資訊科技週漲3.2%表現最佳

美歐股票

觀望對等關稅政策、俄烏戰爭浮現停戰希望，股市表現+0.4%~+3.3%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	0.55%	4.77%	4.71%
美國S&P500	1.47%	4.65%	3.96%
美國Nasdaq	2.58%	5.16%	3.71%
美國費城半導體指數	3.03%	2.28%	3.63%
英國富時100	0.37%	6.47%	6.84%
德國DAX	3.33%	11.06%	13.08%
法國CAC	2.58%	10.17%	10.81%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



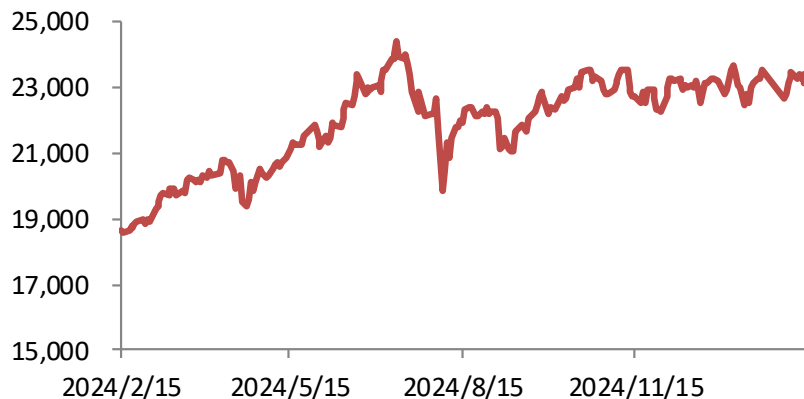
- 川普於2月13日簽署備忘錄，推動「對等關稅政策」，針對對美國商品課徵高關稅的國家，施加相應關稅。惟上述政策不會立即生效，商務部長需研究對各國的適當關稅水準，預估將於4月1日完成評估。各國仍有與美國談判的時間，緩解市場對關稅的擔憂。此外，川普與烏、俄領導人協商，希望雙方達成停火協議，正面消息帶動歐美股市上漲。
- 美國1月CPI消費者物價指數年增3%、月增0.5%，為2023年8月以來最大漲幅，食品能源、汽車保險、外宿、機票及醫療費用等推升本月通膨揚升。CPI通膨數據公佈後，金融市場一度推遲今年聯準會首度降息時點至12月。
- 根據Refinitiv統計彙整，截至2/14，S&P500指數成分已有383間企業公布財報，預估第四季企業營收年增4.9%、獲利成長15.3%，優於預期比例各為62.8%及74.4%。

台灣股票

川普有意對晶片課徵關稅，電子權值股拖累台股表現，週跌1.39%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-1.39%	1.56%	0.51%
櫃買股價指數	-0.29%	3.79%	-0.40%
電子類指數	-3.01%	0.28%	-0.71%
金融保險指數	0.97%	2.51%	2.61%
非金電指數	3.61%	5.97%	4.01%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



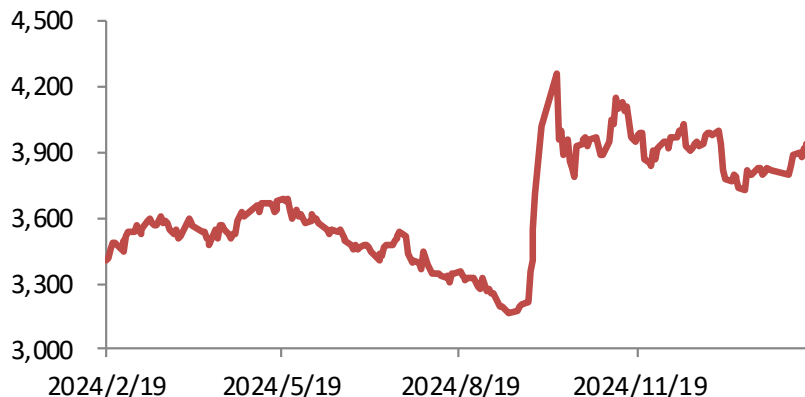
- 隨著川普將課徵關稅目標轉向半導體生產與晶片，並稱台灣搶走晶片生意後，上週相關電子權值股受利空消息回檔修正，拖累台股大盤表現，最終台灣加權股價指數週跌1.39%，收在23,152.61點；櫃買指數週跌0.29%，收在254.81點。三大法人上週合計賣超357.2億元，外資賣超304.7億元、自營商賣超26.7億元、投信賣超25.7億元。
- 券商公會表示，將建請證交所及櫃買中心通盤研究如何建構合理證交稅率，並作為金管會與財政部進行政策建議的參考。券商公會說明，台股證交稅率千分之3在亞洲股市偏高，例如，香港是買賣雙方課千分之1的印花稅、新加坡採電子交易免印花稅，韓國證交稅率則為千分之1.5。
- 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

港股受惠DeepSeek推出大漲，AI浪潮帶動技術性牛市，上證週漲1.30%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.30%	3.26%	-0.15%
深圳綜合	1.86%	6.14%	3.88%
滬深300	1.19%	3.10%	0.10%
中證200	0.30%	3.21%	1.30%
香港恒生	7.04%	17.69%	12.76%
香港國企	7.03%	19.24%	14.29%

滬深300指數 近一年走勢圖



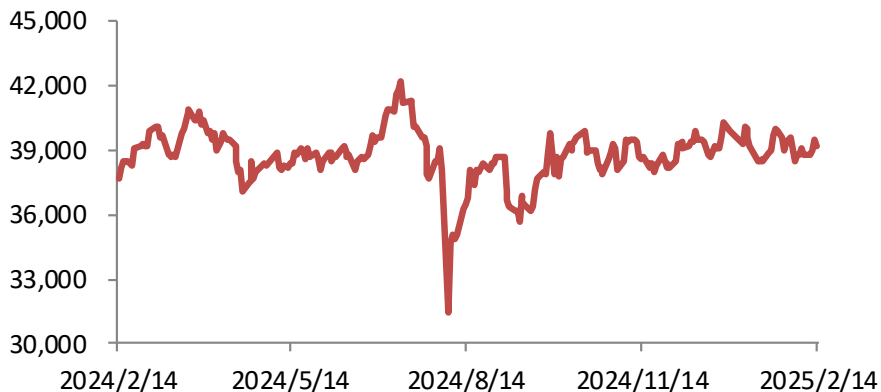
- 受到DeepSeek推出後市場資金追捧相關AI概念股影響，中國股市近日展現出強勁的上升勢頭，其中香港股市表現尤為突出。近一個月以來，恒生指數累積上漲近20%，而恒生科技指數的漲幅更是超過30%，創下近3年新高，也顯示投資人對於中概科網股的業績增長預期轉趨樂觀。上週港股持續大漲，上證指數週漲1.30%，收在3,346.72點；滬深300週漲1.19%，收在3,939.01點；恒生指數週漲7.04%，收在22,620.33點。
- 最新金融數據方面，中國1月新增社會融資7.1兆人民幣為歷史最高水平，新增人民幣貸款5.1兆人民幣，M1及M2分別年增0.4%及7%，數據受地方化債推進、企業票據及短貸推升，後續居民信貸改善與否仍視地產及消費動能而定。
- 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，印度股市週跌2.5%表現相對弱勢

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	0.93%	1.75%	-1.87%
新加坡	0.42%	2.34%	2.37%
印尼JCI	-1.54%	-4.57%	-6.24%
馬來西亞KLCI	0.04%	0.96%	-3.09%
泰國SET	-0.78%	-5.08%	-9.15%
菲律賓	-1.52%	-3.78%	-7.16%
印度SENSEX30	-2.47%	-0.73%	-2.82%
越南	0.07%	3.82%	0.73%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市表現漲跌互見，日本股市週漲0.9%表現最佳；印度股市週跌2.5%表現最為弱勢，續關注市場風險情緒變化。
- 上週日本股市上漲0.9%。美國1月通膨數據走高，削弱市場對於年內聯準會降息的預期，導致美日利差擴大，引導日圓走貶、提振日股。此外，根據彭博資料，日經指數中225家企業，累計220家企業財報公布，約七成企業營收優於市場預期，顯示整體企業基本面仍穩健。未來續關注日本央行貨幣政策走向及日圓匯價走勢。
- 上週印度股市週跌2.5%表現最弱，由於DeepSeek在AI領域的突破，推動中國股市強勁反彈，而印度則因近期經濟成長放緩、企業獲利成長減速，及股票評價位於相對高水準，導致外資資金持續自印度股市流出，轉往增持中國資產。

產業類股

各產業類股普遍呈現上漲，資訊科技週漲3.2%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	2.14%	6.40%	4.46%
必需品消費	1.71%	7.12%	4.19%
金融	0.91%	8.00%	7.47%
工業	1.40%	4.79%	5.07%
資訊科技	3.24%	5.07%	2.92%
能源	1.06%	-0.56%	4.29%
原物料	2.10%	6.86%	8.01%
醫療保健	-0.90%	3.92%	4.86%
電信通訊	2.26%	10.71%	9.42%
公用事業	0.84%	4.00%	2.51%
REITs	0.58%	4.92%	3.42%
西德州原油期貨價	-0.37%	-8.72%	-1.37%
黃金期貨價	0.45%	8.14%	9.83%

- 近一週類股表現皆普遍上漲，資訊科技類股上漲3.2%表現最佳；部分製藥類股財報低於預期，拖累醫療保健類股週跌0.9%表現最弱；金價週漲0.5%，收在每盎司2,883.60美元。
- DeepSeek低成本AI模型的出現，使市場相信AI應用將更為普及，持續帶動軟體股及資安股上漲。加上上週公布之資訊科技成分股的財報多優於市場預期，上週資訊科技類股上漲3.2%。
- 原油方面，川普關稅為未來石油需求帶來風險，而隨著俄烏戰爭談判可能取得進展，未來可能導致美國解除對俄羅斯的制裁，從而增加全球市場的供應，使油價承壓。整週WTI原油下跌0.4%，收在70.74美元/桶；Brent原油週漲0.1%，收在74.74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

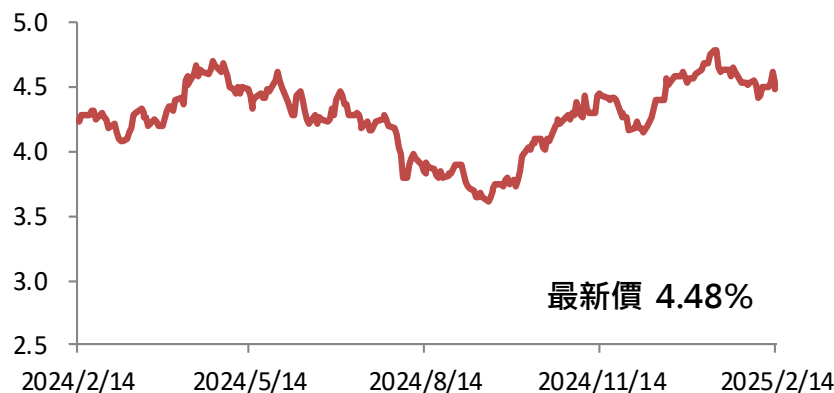
- 公債：美國CPI通膨高於預期但零售銷售走弱，美十年債殖利率下降2bps至4.48%
- 非投資等級債：信用利差保持低位，美國非投資等級債指數上漲0.26%
- 新興債：美國將與俄羅斯就俄烏進行停火談判，新興美元主權債指數上漲0.12%

美歐公債

美國CPI通膨高於預期但零售銷售走弱，美十年債殖利率下降2bps至4.48%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.09%	1.94%	1.00%
美國投資級公司債	0.35%	2.53%	1.27%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-3 bps	-11 bps	2 bps
美國10年期公債	-2 bps	-32 bps	-9 bps
德國10年期公債	6 bps	-22 bps	6 bps
英國10年期公債	2 bps	-39 bps	-7 bps
日本10年期公債	6 bps	11 bps	26 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國1月份CPI消費者物價指數年增率從2.9%上升至3.0%，月增率為0.5%，高於市場預期；Fed主席表示，通膨持續往目標回落但尚未實現，希望暫時保持貨幣政策的限制性水準。但觀察細項，機票、醫療服務與金融服務方面的通膨增速走弱，可能使Fed重視的PCE個人消費支出物價指數的增速走緩。
- 上週五公布美國1月份零售銷售，月減0.9%，遜於市場預期的月減0.2%，可能來自於消費者擔憂關稅議題而提前消費、氣候嚴寒而抑制購物活動、以及汽車及建材等消費較弱。
- 短期內美債殖利率可能在區間盤整，後續主要仍是觀察經濟基本面的表現以及市場對於川普政策影響性的預期反應。川普宣布將對美國進口的鋼鋁徵收25%關稅，後續有可能會有對等關稅措施，牽涉晶片及汽車產業等。

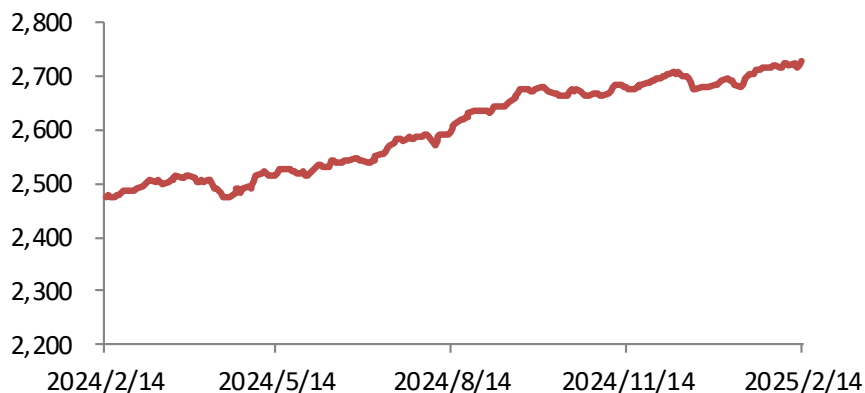
非投資等級債

信用利差保持低位，美國非投資等級債指數上漲0.26%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.26%	1.65%	1.63%
歐元非投資等級債	0.32%	1.84%	1.33%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.19%	260 bps
歐元非投資等級債	5.87%	283 bps

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



- 上週美債殖利率大致處於盤整，整週小幅回落，市場情緒主要隨著經濟數據及美國總統川普政策消息所影響，整週而言美國股市上漲作收、非投資等級債券的信用利差仍保持在低位，美國非投資等級債券指數小漲0.26%。
- 川普提出要對各國實施「對等關稅」，但可能是與各國逐一談判，也因而實施的時間點可能推遲至4月。經濟數據方面，美國1月份CPI增幅雖然高於預期，但可能部分來自季節性因素，市場則預期Fed關心的PCE通膨增速可能會回落。
- 本週將公布1月份的FOMC會議紀錄，因為1月份Fed維持利率不變，預期會議紀錄內容重申不急於調整政策；主要關注重點在於委員們對於通膨前景的看法。

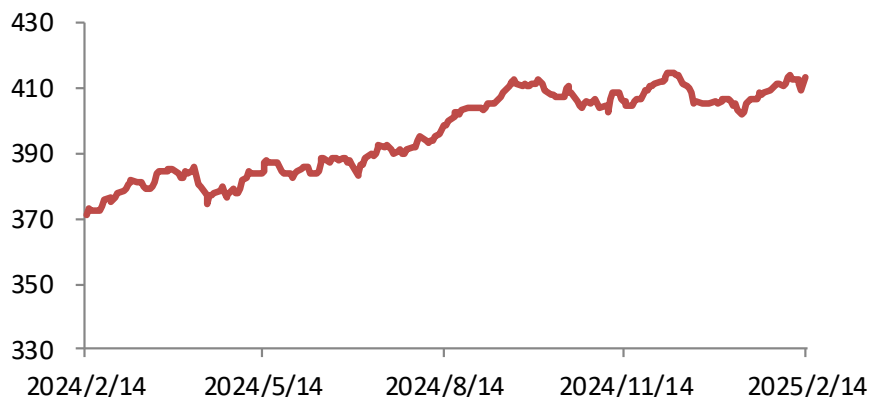
新興市場債

美國將與俄羅斯就俄烏進行停火談判，新興美元主權債指數上漲0.12%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.12%	2.70%	1.92%
新興美元公司債	0.38%	2.07%	1.63%
新興本地主權債	0.35%	2.24%	2.18%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.84%	236 bps
新興美元公司債	6.47%	202 bps
新興本地主權債	3.59%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 上週市場主要關注重點在於美國CPI等通膨數據的公布，雖然1月份CPI高於預期，但零售銷售數據不佳，整週美債殖利率小幅回落；而信用債市表現保持平穩，新興市場美元主權債指數上漲0.12%。
- 消息方面，美國總統川普擬擴大課徵關稅範圍，對美國進口的鋼鋁產品課徵25%關稅，並提出對等關稅政策，將與其他國家進行談判。而川普希望俄羅斯與烏克蘭在4月20日之前達成停火協議，並有意取得烏克蘭稀土礦資源，市場關注各方談判條件。
- 中國公布2024年第四季貨幣政策執行報告，重申實施適度寬鬆的貨幣政策，增加了加強利率政策執行，並提及強化逆週期調節、擇機調整優化政策力度與節奏，在匯率端則是保持人民幣匯率在合理均衡水平上基本穩定，市場預期後續仍有降息降準的機會，匯率基本上保持穩定。

復華投信系列基金

以下僅列舉含新臺幣計價級別之基金，並依主要投資部位示意。
完整產品資訊詳見復華投信網站。投資前應詳閱公開說明書。

股票

平衡

債券

全球

全球大趨勢
全球物聯網科技
全球消費
全球原物料
全球資產證券化-A
美國新星

全球平衡
(本基金有相當比重投資於非投資等級之
高風險債券)
全球戰略配置強基金、奧林匹克全
球優勢組合-A、奧林匹克全球組合
(上述基金有相當比重投資於持有非投資
等級高風險債券之基金)

全球債券、全球短期收益
(上述基金有一定比重得投資於非投資
等級之高風險債券)
全球債券組合 (本基金有相當比重投
資於持有非投資等級高風險債券之基金)
高益策略組合 (本基金主要係投資於
持有非投資等級高風險債券之基金)

亞太

亞太成長
亞太神龍科技

亞太平衡 (本基金有相當比重投資於非
投資等級之高風險債券)

--

台灣

復華、高成長、全方位、
數位經濟、中小精選、台灣好收益、
台灣科技高股息(基金之配息來源可能為
本金及收益平準金且本基金並無保證收益
及配息)

傳家、傳家二號、
人生目標、神盾、台灣智能

--

大中華

華人世紀
大中華中小策略
中國新經濟A股

中國新經濟平衡-A (本基金有相當比
重投資於非投資等級之高風險債券)

--

新興市場

東協世紀

新興債股動力組合

新興市場短期收益 (本基金有相當比
重投資於非投資等級之高風險債券)
新興市場非投資等級債券-A

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。

復華高益策略組合基金(本基金主要係投資於持有非投資等級高風險債券之基金)：本基金名稱中「高益」二字係指以非投資等級債市為投資範圍之一，非對基金未來績效或投資人最低投資收益之保證。復華全球戰略配置強基金(本基金有相當比重投資於持有非投資等級高風險債券之基金)：本基金名稱中「強」字係指基金核心策略模型名稱，非對基金未來績效或投資人最低投資收益之保證。

復華台灣科技高股息基金(基金之配息來源可能為本金及收益平準金且本基金並無保證收益及配息)：基金配息不代表基金實際報酬，且過去配息不代表未來配息；基金淨值可能因市場因素而上下波動。本基金配息可能由基金的收益、本金或收益平準金中支付。任何涉及由本金或收益平準金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目表請至本公司網站查詢。

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