

焦點事件

護國神山拆關稅未爆彈，在美投資無須利空看待

台積電3月3日宣布加碼1,000億美元在美投資，其中包含1座研發中心，市場擔憂毛利率下滑及技術恐外流。

雖然在美設廠可能壓縮短期毛利率，但台積電憑藉其在先進製程的領先地位及議價能力而仍具競爭優勢，且核心技術仍紮根台灣並非移轉海外。在宣布擴大對美投資後，也有望降低未來美國對台課徵高關稅的風險。關稅議題為談判手段，短期股市雖震盪，但利空逐漸消退。

上週市場回顧

關稅政策反覆及美國景氣放緩疑慮，美股續承壓

川普關稅政策反覆，使經濟調查數據略降溫，標普500指數週跌3.1%。台積電加碼在美投資，引發技術外流擔憂，台灣加權指數週跌2.1%。德國擴大國防支出，使德股觸及新高但波動加大。中國政府工作報告罕見提到維穩股市及房市，滬深300及恒生指數週漲1.4%及5.6%。前一週市場擔憂經濟動能衰退使美國10年期公債殖利率驟降後，上週回彈9bps至4.30%；歐洲央行降息一碼，但政府支出擴大使德國10年期公債殖利率勁揚43bps。

台積電海外布局情況

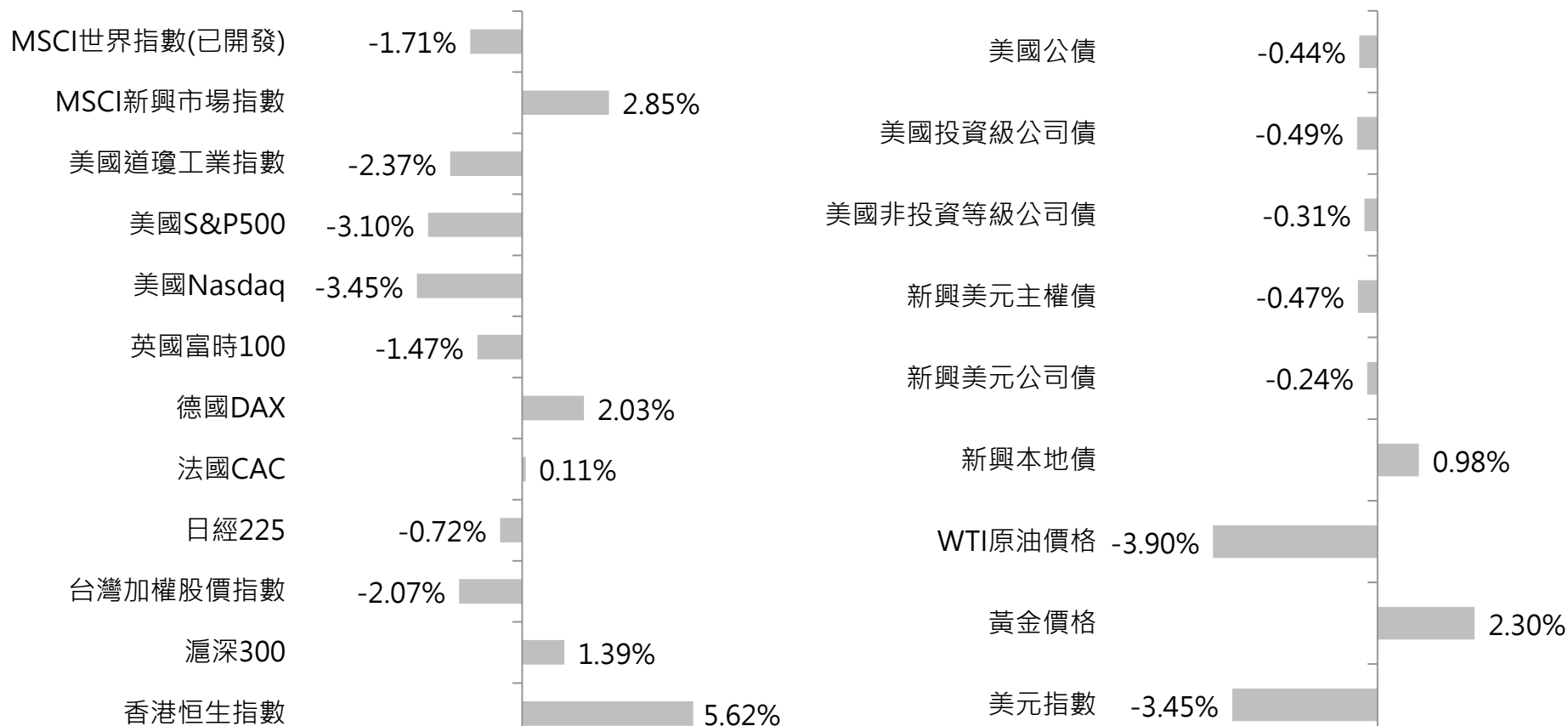
國家/地點	投資金額 (美元)	製程
德國 德勒斯登	約100億	12奈米
日本 熊本	約200億	1廠：12~28奈米 2廠：6, 7奈米
美國 亞利桑那州	約650億	1廠：4奈米 2廠：2, 3奈米 3廠：2奈米或更先進製程
美國 亞利桑那州 (本次加碼)	1,000億	3座晶圓廠、2座先進封裝廠、1座研發中心 (細節尚未公布)

資料來源：復華投信整理，2025/3/7

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

1 股票市場

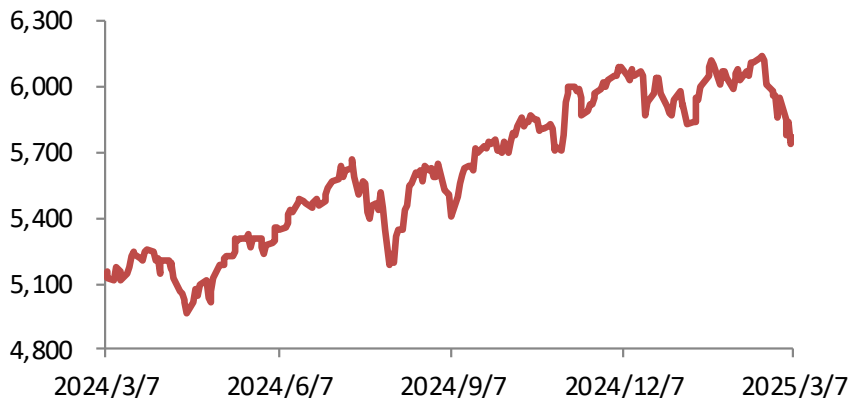
- 美歐：停滯性通膨疑慮及川普關稅政策反覆，股市表現-3.5%~+2.0%
- 台灣：台積電加碼投資美國千億美元，外資大賣拖累台股大盤，週跌2.07%
- 陸港：今年中國GDP成長目標5%，中對美加徵反制性關稅，上證週漲1.56%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，印尼股市週漲5.8%表現最佳
- 產業：類股表現漲跌互見，原物料類股週漲2.2%表現最佳

美歐股票

停滯性通膨疑慮及川普關稅政策反覆，股市表現-3.5%~+2.0%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-2.37%	-3.39%	0.61%
美國S&P500	-3.10%	-4.24%	-1.89%
美國Nasdaq	-3.45%	-6.80%	-5.77%
美國費城半導體指數	-2.88%	-7.58%	-7.04%
英國富時100	-1.47%	-0.24%	6.20%
德國DAX	2.03%	5.61%	15.57%
法國CAC	0.11%	1.85%	10.03%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



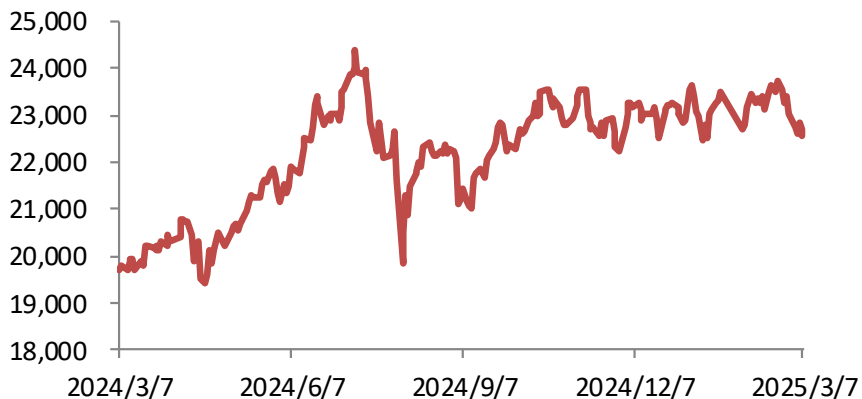
- 美國2月新增非農就業15.1萬，優於1月的12.8萬，失業率小幅上升至4.1%，勞動市場呈現降溫但仍具韌性；ISM製造業指數從前月的50.9降至50.3，但價格支付指數飆升，增添停滯性通膨擔憂。
- 目前利率期貨顯示，FED於5/7降息之機率提升至52.1%，6/18降息的機率已高達86.2%，年底前再3次降息的機率亦升至65.7。
- 川普對加墨課徵25%關稅但隨後宣布汽車關稅延後一個月；對中國輸美商品再徵10%關稅，引起中國報復性關稅回應；Trump另表示4月2日將如期實施對各國的對等關稅。
- 歐洲央行降息一碼；歐盟提議1,500億歐元貸款提升國防支出，將允許成員國額外增加6,500億國防開支；德國候任總理欲修憲豁免國安支出財政限制，擬設5,000億歐元基建基金。

台灣股票

台積電加碼投資美國千億美元，外資大賣拖累台股大盤，週跌2.07%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-2.07%	-3.84%	-1.99%
櫃買股價指數	-1.03%	0.66%	0.54%
電子類指數	-2.71%	-6.69%	-4.49%
金融保險指數	-0.92%	0.73%	2.36%
非金電指數	-0.43%	4.71%	5.12%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



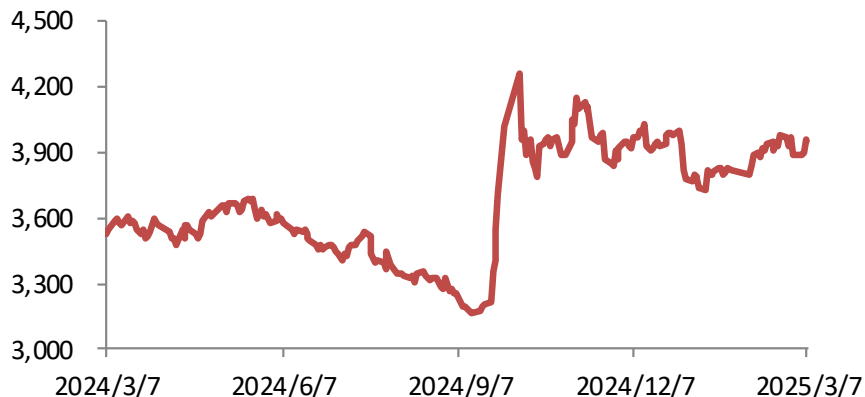
- 3/4(二)台積電董事長魏哲家宣布，繼原先650億美元投資後，將於美國增加1,000億美元擴大投資；震撼消息使外資大幅賣超近6.8萬張，連帶拖累電子股及台股大盤表現，最終台灣加權股價指數週跌2.07%，收在22,576.07點；櫃買指數週跌1.03%，收在257.23點。三大法人上週合計賣超2,018.5億元，外資賣超1,792.0億元、自營商賣超482.7億元、投信買超256.2億元。
- 1月景氣對策信號綜合判斷分數為34分，較上月減少4分，燈號轉呈黃紅燈。其中，出口受惠AI應用商機熱絡而轉為紅燈，惟銷售面、M1B燈號分數減少，主因春節因素干擾，以及部份產業上月已提前備貨。當前國內景氣維持溫和成長。
- 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

今年中國GDP成長目標5%，中對美加徵反制性關稅，上證週漲1.56%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.56%	2.08%	0.62%
深圳綜合	2.72%	4.21%	6.28%
滬深300	1.39%	1.32%	0.23%
中證200	1.94%	1.11%	2.11%
香港恒生	5.62%	14.66%	20.79%
香港國企	5.90%	14.52%	22.28%

滬深300指數 近一年走勢圖



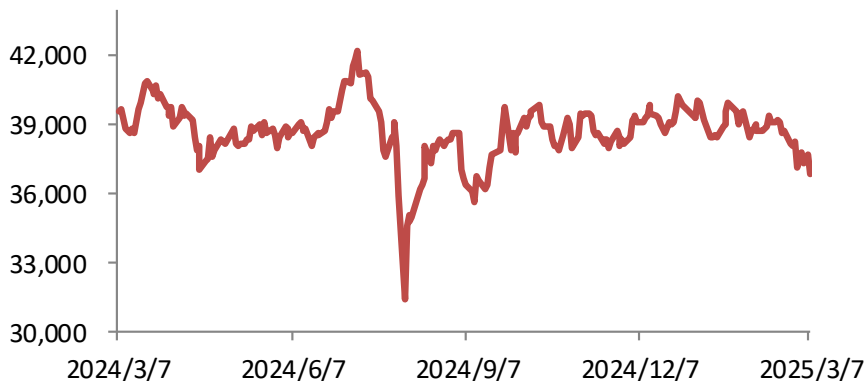
- 針對上週美國對中國加徵10%關稅正式生效，中國宣布3/10(二)起將對美國雞肉、小麥、玉米等農產品加徵10%至15%關稅，並將多家美國實體列入出口管制清單等作為反制。上週陸港股同步走揚，上證指數週漲1.56%，收在3,372.55點；滬深300週漲1.39%，收在3,944.01點；恒生指數週漲5.62%，收在24,231.30點。
- 中國國務院總理李強於2025年政府工作報告提出，主要經濟目標為GDP成長5%及CPI增長2%左右，城鎮失業率約5.5%而新增就業約1,200萬人以上，今年赤字率4%、較去年增加1%，赤字規模增加1.6兆人民幣。另提及更大力度促進樓市股市健康發展、推動房地產止跌回穩、化解地方債務風險、中長期資金入市等政策方向。
- 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，印尼股市週漲5.8%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.72%	-4.90%	-7.54%
新加坡	0.48%	1.37%	3.35%
印尼JCI	5.83%	-1.58%	-6.27%
馬來西亞KLCI	-1.74%	-2.74%	-5.79%
泰國SET	-0.14%	-6.24%	-14.15%
菲律賓	5.01%	2.33%	-3.53%
印度SENSEX30	1.55%	-4.53%	-4.87%
越南	1.59%	3.99%	4.68%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市表現漲跌互見，印尼股市週漲5.8%表現最佳；馬來西亞股市週跌1.7%表現較為弱勢，續關注市場風險情緒變化
- 日本工會要求春鬥加薪幅度平均達6.09%，創1993年後新高，增添市場對日本央行升息的預期，使日圓強升，加上對美國景氣放緩的擔憂引發避險情緒，日本股市上週下跌0.7%。未來續關注日本央行貨幣政策走向及日圓匯價走勢。
- 菲律賓2月消費者物價指數(CPI)年增2.1%，低於1月的2.9%及分析師預期的2.8%，主因為食品及非酒精飲料價格增幅減緩，彌補電費、油價上漲，市場預期央行可能考慮降息。整週菲律賓股市上漲5.0%。

產業類股

類股表現漲跌互見，原物料類股週漲2.2%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-2.69%	-5.70%	-3.57%
必需品消費	0.67%	4.07%	6.62%
金融	-2.23%	-1.28%	5.14%
工業	1.63%	1.78%	5.46%
資訊科技	-3.09%	-5.83%	-6.12%
能源	-2.32%	-1.88%	1.26%
原物料	2.19%	1.28%	7.14%
醫療保健	0.83%	2.08%	8.00%
電信通訊	-0.66%	-3.60%	3.15%
公用事業	-0.63%	0.75%	2.42%
REITs	-1.33%	1.07%	3.92%
西德州原油期貨價	-3.90%	-5.58%	-6.53%
黃金期貨價	2.30%	0.92%	10.34%

- 近一週各類股表現漲跌互見，原物料類股週漲2.2%表現最佳，資訊科技類股週跌超過3%表現較弱；金價週漲2.3%，收在每盎司2,914.10美元。
- 美國總統川普的關稅政策持續影響市場情緒，及AI大廠財報展望保守，引發晶片股下挫，整週科技類股下跌3.1%。
- 原油方面，石油輸出國組織與夥伴國(OPEC+)宣布4月起將把日產量提高13.8萬桶，為該組織兩年多來首次宣布月度增產，壓抑油價表現。整週WTI原油下跌3.9%，收在67.04美元/桶；Brent原油週跌3.9%，收在70.36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

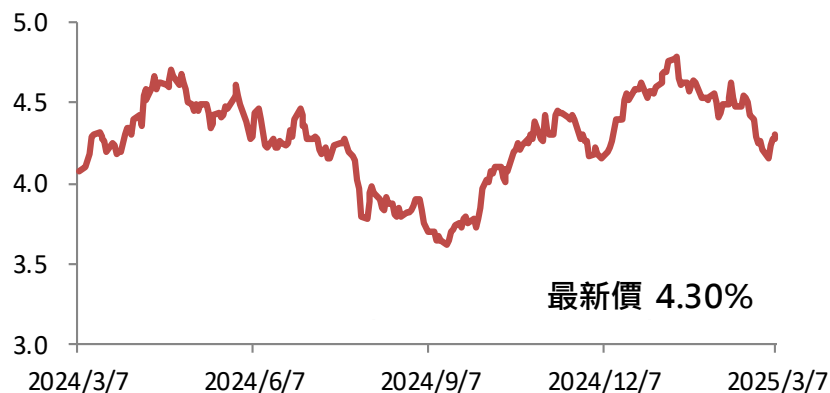
- 公債：德國擴大國防支出、歐洲央行降息步調可能生變，歐債殖利率大幅彈升
- 非投資等級債：風險情緒與經濟前景拖累上週美國非投資等級債指數下跌0.31%
- 新興債：殖利率反彈使新興美元主權債指數回落0.47%，但2月以來資金回流

美歐公債

德國擴大國防支出、歐洲央行降息步調可能生變，歐債殖利率大幅彈升

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.44%	1.32%	2.24%
美國投資級公司債	-0.49%	1.17%	2.10%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	1 bps	-29 bps	-24 bps
美國10年期公債	9 bps	-19 bps	-27 bps
德國10年期公債	43 bps	46 bps	47 bps
英國10年期公債	16 bps	16 bps	7 bps
日本10年期公債	13 bps	20 bps	41 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國2月非農就業新增15.1萬人、失業率從4.0%上升至4.1%。Fed主席再次表態不急於降息，稱美國經濟持穩。Fed理事Waller表示，關稅的影響比他預期大得多，但還需要更多實際經濟數據來確認經濟前景，雖不支持在3月降息，但認為今年可能降息兩次甚至三次。歷經前一週市場擔憂經濟動能衰退使美債殖利率下滑逾20bps後，上週呈現反彈。
- 上週歐元區各國公債殖利率全面彈升，其中德國十年期利率上升43bps。德國將擴大國防安全支出，並可能修改憲法使該項支出排除在財政限制之外。上週歐洲央行如預期降息一碼至2.50%，但不再對後續方向提供明確訊息，表示通膨將需要略為更長的時間才能回落到2%的目標。
- 日本工會總聯合會要求今年平均加薪6.09%，高於去年的5.85%。第一批薪資協議將在3月14日公布，薪資增速也可能牽動通膨及央行決策。

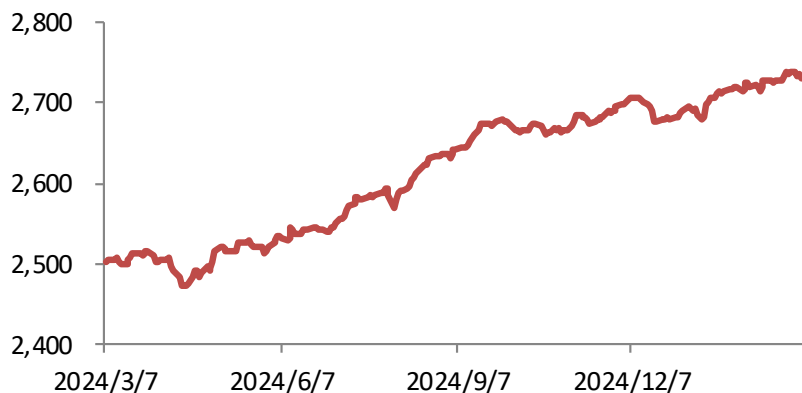
非投資等級債

風險情緒與經濟前景拖累上週美國非投資等級債指數下跌0.31%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.31%	0.36%	1.73%
歐元非投資等級債	-0.49%	0.17%	1.18%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.30%	291 bps
歐元非投資等級債	5.67%	285 bps

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



- 受川普政策影響，消費者信心指數走弱，以及對於未來通膨的預期上升，市場開始擔憂停滯性通膨的風險。就業數據方面，2月份美國失業率由4.0%小幅上升至4.1%，後續也須關注美國政府效率部對於政府單位的裁員情形。
- 美國非投資等級債指數表現受到市場風險情緒轉差及預期經濟放緩所影響，上週下跌0.31%。但目前多為調查性的經濟數據受政策消息影響而轉弱，基本面的變化仍需進一步觀察；第一季GDP成長率預期放緩主要源自進出口數據，排除此項目後，其他仍大致穩健。此外，觀察美國中小企業樂觀指數，還處於相對高點，若Fed降息趨勢持續，有助於支撐企業融資與經濟發展。
- 本週將公布CPI通膨數據，在歷經1月份受季節性及加州野火的短期因素影響後，通膨可能放緩。

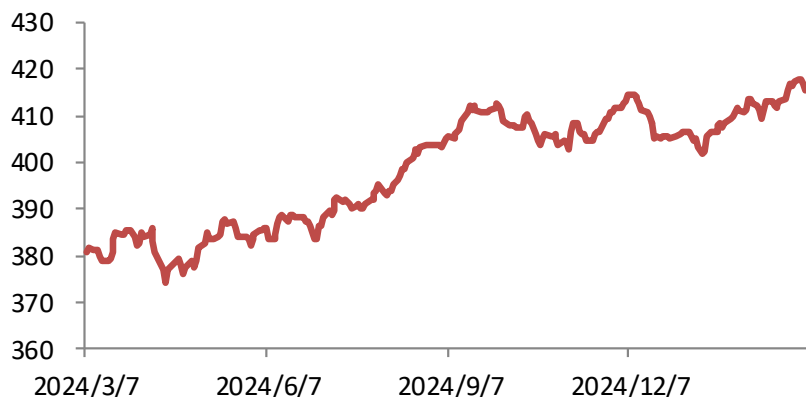
新興市場債

殖利率反彈使新興美元主權債指數回落0.47%，但2月以來資金回流

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.47%	0.59%	2.40%
新興美元公司債	-0.24%	1.14%	2.41%
新興本地主權債	0.98%	0.46%	2.29%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.79%	248 bps
新興美元公司債	6.41%	214 bps
新興本地主權債	3.72%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 近期調查性的美國經濟數據轉弱，使前一週美國公債殖利率快速下滑，但上週出現反彈，且Fed主席表示美國經濟尚穩、不急於降息。歐洲地區的公債殖利率則因德國將大舉擴張國防支出而勁揚。新興市場美元債指數上週受到美債殖利率反彈以及市場風險情緒不佳而下跌。
- 但今年以來，新興市場債指數表現仍相對良好，尤其在2月份新興市場美元債與本地債都有出現資金回流的現象，反應新興市場經濟相對穩健、中國相關資產的投資氣氛出現好轉，以及俄烏戰爭可能和談停火的消息。但川普政策也會引發市場波動，尤其是信用評等較低的資產類型，而烏克蘭的美元債價格也受消息面影響而大起大落。各國債券表現仍有所差異，其中進入降息循環、債信或評價有改善機會的債券表現較佳。

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