

焦點事件

歐洲股市評價修復及復甦機會，今年逆勢突圍

今年以來美股震盪，歐洲STOXX600指數卻上漲7.7%，主因歐股在評價較低的情況下，受惠於歐洲央行降息幅度較大、俄烏停戰轉機、各國擴大國防支出及基礎建設等題材，驅動歐股評價回升及企業獲利迎來成長動能。

今年各國股市表現分化，也反映出在川普政策使金融市場波動性加大之際，資金輪轉及分散配置的需求，例如以美歐股的成長與價值搭配，建構多元化的投資組合。

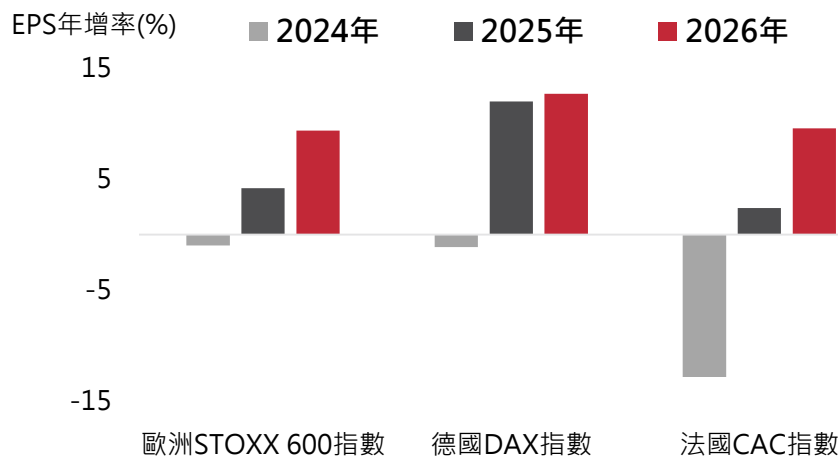
上週市場回顧

關稅政策續影響市場信心，美股台股至年線震盪

因擔憂美國關稅政策衝擊經濟及他國進行反制，上週一標普500指數跌到年線，週跌2.3%，市場觀望本週輝達GTC大會及FOMC會議。台股跟隨美股回檔，加權指數週跌2.7%，亦在年線整理。中國兩會閉幕，促進消費為重要課題，滬深300週漲1.6%，但恒生指數下跌1.1%。日本薪資增幅可能超越去年，日經225週漲0.5%。

市場情緒擺盪，美十年期公債殖利率升1bp至4.31%。非投資等級債及新興市場債因利差放寬而收跌。

歐洲股市企業獲利成長率及本益比



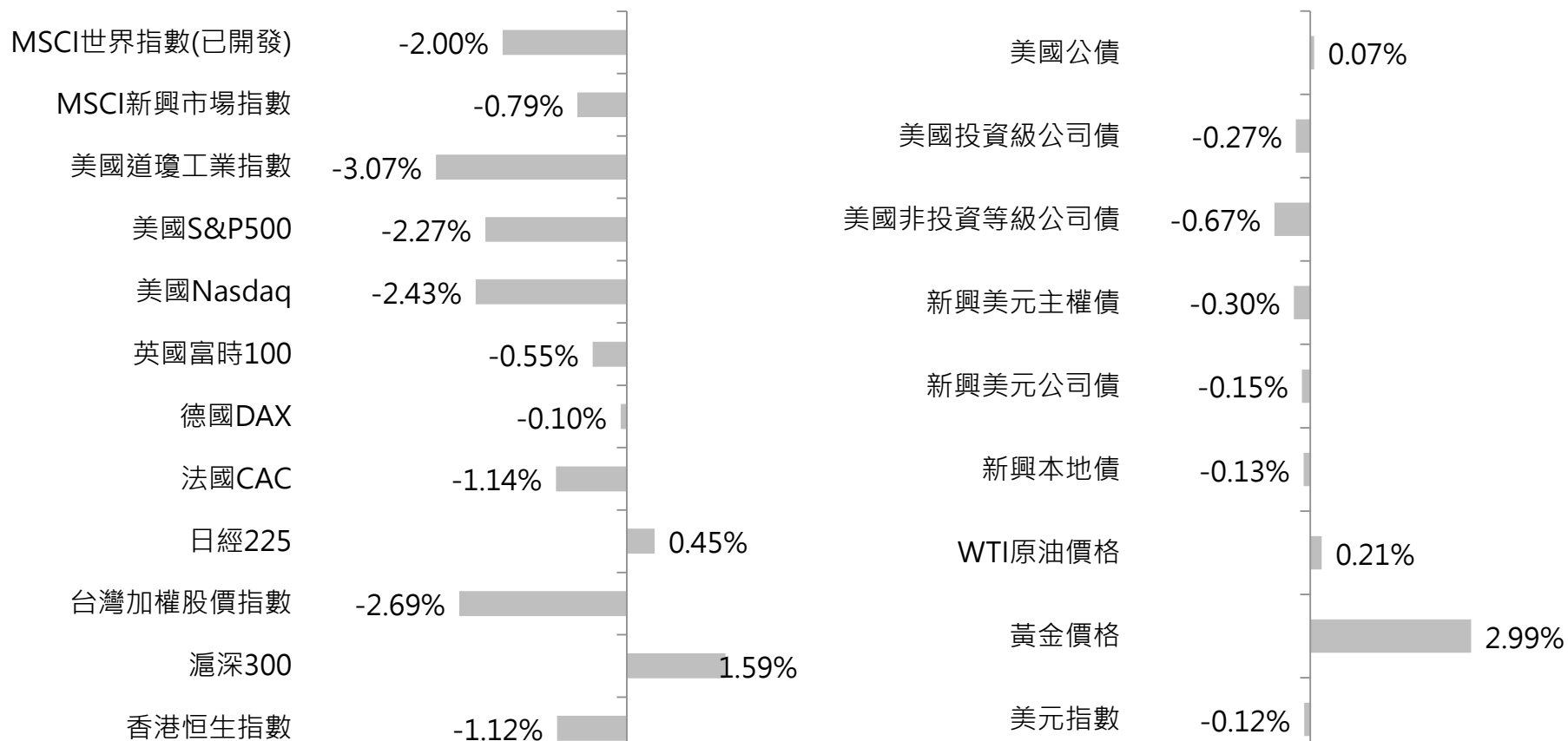
2025/3/17 預估本益比	歐洲STOXX 600指數	德國DAX指數	法國CAC指數
14.28倍	14.28倍	15.01倍	14.78倍
過去五年 本益比區間	10.55~19.07	9.50~18.33	9.53~19.53

資料來源：Bloomberg · 2025/3/17
註：2025年及2026年EPS年增率為Bloomberg預估值

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

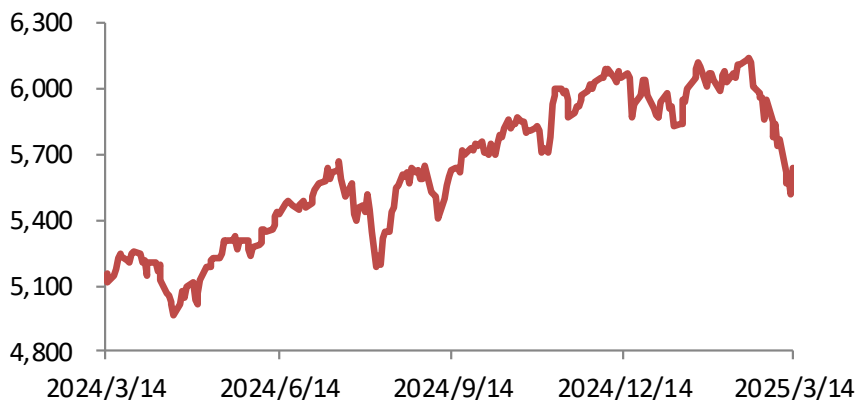
- 美歐：關稅政策持續影響市場情緒，股市下跌-3.1%~-0.1%
- 台灣：美股科技股與台積電表現疲軟拖累，台股大盤欲振乏力，週跌2.69%
- 陸港：中國兩會正式閉幕，上證突破3,400點創今年新高，週漲1.39%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，日本股市週漲0.5%表現最佳
- 產業：類股表現漲跌互見，油價小幅上漲帶動能源類股週漲2.3%表現最佳

美歐股票

關稅政策持續影響市場情緒，股市下跌-3.1%~-0.1%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-3.07%	-6.86%	-2.48%
美國S&P500	-2.27%	-7.78%	-4.13%
美國Nasdaq	-2.43%	-11.35%	-8.06%
美國費城半導體指數	-0.67%	-10.89%	-7.65%
英國富時100	-0.55%	-1.15%	5.62%
德國DAX	-0.10%	2.10%	15.46%
法國CAC	-1.14%	-1.84%	8.77%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



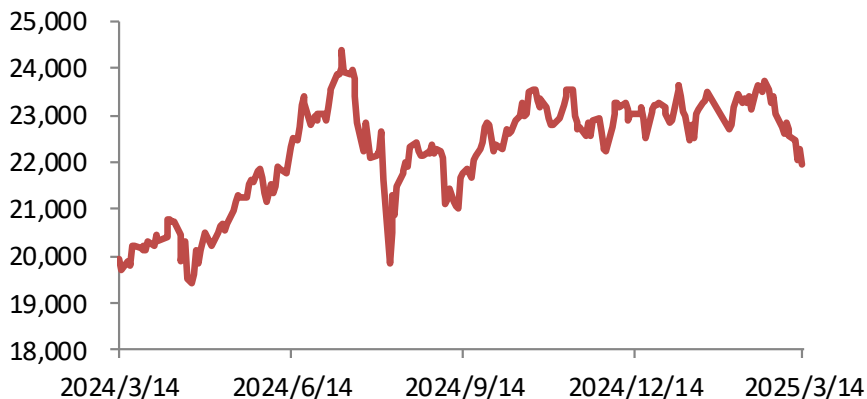
- 美國總統川普維持政府改革及關稅政策立場。上週二威脅將對加墨兩國進口鋼鋁提高至50%(但隨後白宮貿易顧問表示不會對加墨鋼鋁徵收50%關稅)；另表示4月將大幅提高進口汽車關稅、欲對歐盟酒類課徵200%關稅。歐盟及加拿大各對約260億歐元、300億加幣的美國商品課徵關稅以反制美國於3月12日執行的25%鋼鋁關稅。
- 經濟數據部分，美國通膨數據全面回落。2月CPI消費者物價年增2.8%，核心CPI物價年增3.1%，上述數據增速均較前月放緩。3月密大消費者信心初值57.9創2022年11月以來新低，但一年及五年期通膨預期分別上升至4.9%及3.9%。1月JOLTS職務空缺774萬人高於分析師預估760萬及前月751萬人，顯示勞動市場猶具韌性。
- 市場關注美國參眾兩院本週通過臨時開支法案避免3月15日政府關門，政府可維持2024財年支出水準至9月底。

台灣股票

美股科技股與台積電表現疲軟拖累，台股大盤欲振乏力，週跌2.69%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-2.69%	-5.12%	-4.63%
櫃買股價指數	-2.83%	-1.90%	-2.30%
電子類指數	-3.32%	-6.99%	-7.66%
金融保險指數	-0.79%	-1.03%	1.56%
非金電指數	-1.56%	-0.52%	3.48%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



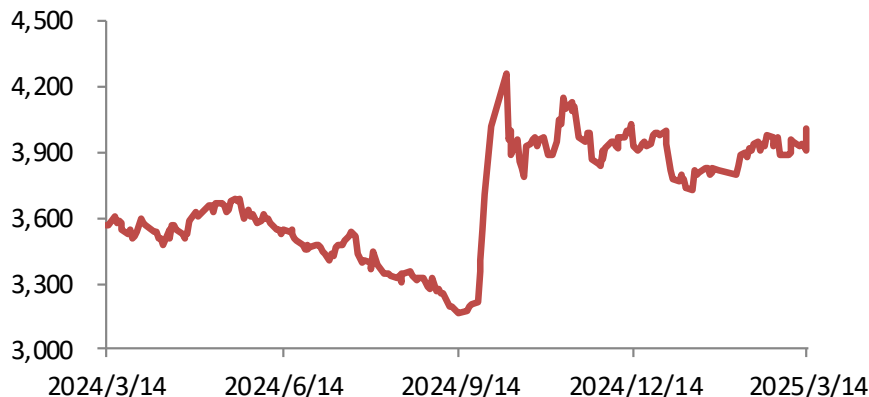
- 上週台股大盤受到美股科技股及台積電表現弱勢所拖累而下跌，隨著週三美國CPI低於預期緩解市場對通膨疑慮的擔憂，帶動台股小幅反彈但仍後繼無力，最終台灣加權股價指數週跌2.69%，收在21,968.05點；櫃買指數週跌2.83%，收在249.96點。三大法人上週合計賣超1,495.8億元，外資賣超1,260.5億元、自營商賣超493.7億元、投信買超258.4億元。後續觀察本週GTC大會是否帶來新利多消息。
- 根據主計總處最新統計，今年2月房租指數108.06再創新高，同時年增率仍高達2.56%，已經連續19個月的年增率都超過2%，主要受通膨、房價上揚、房東的成本增加等因素影響。
- 展望後市：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

中國兩會正式閉幕，上證突破3,400點創今年新高，週漲1.39%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.39%	2.18%	2.02%
深圳綜合	1.40%	3.73%	7.76%
滬深300	1.59%	1.71%	1.82%
中證200	0.76%	1.57%	2.89%
香港恒生	-1.12%	5.92%	19.44%
香港國企	-0.40%	6.56%	21.78%

滬深300指數 近一年走勢圖



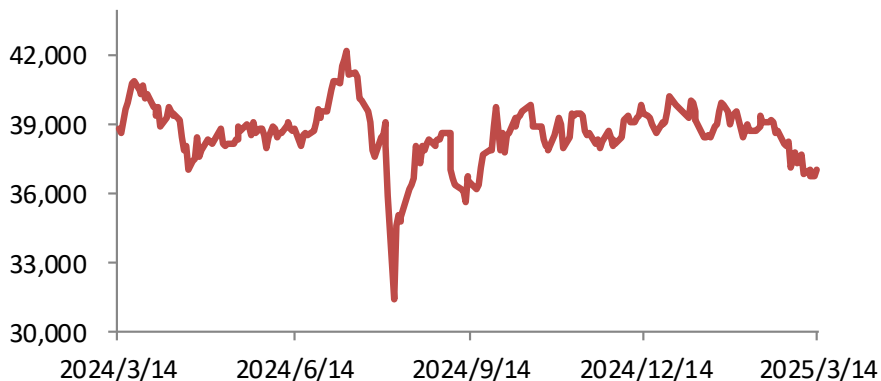
- 最新金融數據顯示，中國2月新增人民幣貸款1.01兆人民幣，新增社融2.23兆人民幣、遜於市場預期的2.5兆，M2年增7%，地方政府專項債加速發行但企業中長貸等內生需求尚待改善。上週陸港股漲跌互見，上證指數週漲1.39%，收在3,419.56點，創今年新高；滬深300週漲1.59%，收在4,006.56點；恒生指數週跌1.12%，收在23,959.98點。
- 中國兩會於上週正式閉幕，定調將透過內部投資與擴大內需消費來刺激經濟增長，但最終並未通過備受關注的「民營經濟促進法」，出乎外界預料。這個情形顯示，中國內部對於經濟政策的方向，是否及如何促進民營經濟，目前仍存在分歧；中國政府仍試圖在政治安全和經濟發展中找到平衡。
- 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，日本股市週漲0.5%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	0.45%	-5.35%	-7.12%
新加坡	-2.00%	-1.07%	1.28%
印尼JCI	-1.81%	-1.85%	-7.97%
馬來西亞KLCI	-2.27%	-4.99%	-7.93%
泰國SET	-2.35%	-7.73%	-16.17%
菲律賓	-0.07%	3.84%	-3.59%
印度SENSEX30	-0.68%	-2.78%	-5.52%
越南	0.01%	3.92%	4.69%

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0.5%表現最佳，新加坡、馬來西亞及泰國股市週跌超過2%表現較為弱勢，續關注市場風險情緒變化
- 上週日本公布2025年春鬥第一次結果，日本企業的薪資調升幅度平均為5.46%，和去年同期的5.28%相比揚升0.18個百分點、連續第2年高於5%，並創34年來最大加薪幅度，市場持續關注日本央行貨幣政策走向及日圓匯價走勢，整週日本股市上漲0.5%。
- 過去一週美歐股市表現下跌，新加坡股市受風險情緒轉為趨避影響同步走跌，整週新加坡股市下跌2.0%。

產業類股

類股表現漲跌互見，油價小幅上漲帶動能源類股週漲2.3%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-2.97%	-10.43%	-6.43%
必需品消費	-3.08%	-0.83%	3.33%
金融	-1.05%	-3.20%	4.03%
工業	-1.52%	-1.16%	3.85%
資訊科技	-2.14%	-10.74%	-8.13%
能源	2.28%	-0.69%	3.57%
原物料	-0.78%	-1.58%	6.31%
醫療保健	-2.96%	-0.05%	4.80%
電信通訊	-2.97%	-8.53%	0.09%
公用事業	1.72%	1.62%	4.18%
REITs	-2.18%	-1.70%	1.65%
西德州原油期貨價	0.21%	-5.03%	-6.33%
黃金期貨價	2.99%	3.46%	13.63%

- 近一週各類股表現漲跌互見，油價小漲帶動能源類股週漲2.3%表現最佳，必需品消費週跌超過3%表現最弱；金價週漲3.0%，收在每盎司3,001.10美元。
- 關稅議題以及經濟放緩疑慮影響市場風險情緒，資金仍科技型股票流出，整週資訊科技類股下跌2.1%。
- 原油方面，數據顯示美國汽油需求高達920萬桶/日，為去年11月以來最高，且上週美國原油庫存僅增加150萬桶，低於市場預期的420萬桶，帶動油價小幅走高。整週WTI原油上漲0.2%，收在67.18美元/桶；Brent原油週漲0.3%，收在70.58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

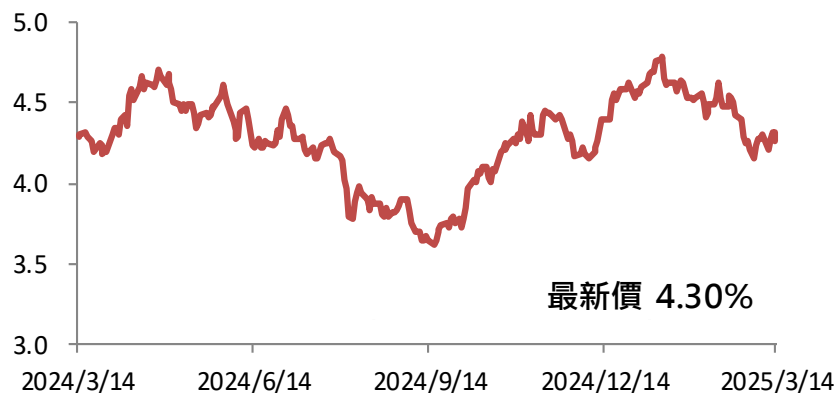
- 公債：美債殖利率隨市場風險情緒上下擺盪，十年期殖利率小幅回升1bp
- 非投資等級債：關稅政策對經濟帶來不確定性，美國非投資等級債指數下跌0.67%
- 新興債：風險情緒擺盪使新興美元債利差放寬，新興美元主權債指數下跌0.30%

美歐公債

美債殖利率隨市場風險情緒上下擺盪，十年期殖利率小幅回升1bp

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.07%	1.17%	2.18%
美國投資級公司債	-0.27%	0.38%	1.66%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	2 bps	-24 bps	-22 bps
美國10年期公債	1 bps	-16 bps	-26 bps
德國10年期公債	4 bps	44 bps	51 bps
英國10年期公債	3 bps	17 bps	10 bps
日本10年期公債	0 bps	14 bps	41 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國2月份CPI及PPI(消費者及生產者物價指數)增速都小幅低於市場預期，但後續仍須關注關稅的影響性。加拿大進行報復性關稅反制川普政策，而美歐貿易戰的範圍也可能擴及至酒類商品。
- 美國參議院及眾議院通過臨時開支法案，避免政府因財務問題而關門，聯邦政府將能運作至9月30日。
- 受到市場避險需求、經濟數據、美國債務上限問題等影響，美債殖利率上週呈現上下擺盪走勢，整週接近持平。本週將有美國FOMC會議等重要央行決策，關注焦點在於央行對於關稅政策的影響性評估。
- 加拿大央行降息一碼至2.75%，行長表示美國的關稅政策不確定性是一個新的危機，會打擊消費者支出意願、抑制企業的招聘與投資計畫；央行將謹慎行事，評估成本上升對通膨帶來的上行壓力、以及需求減弱對通膨帶來的下行壓力。

非投資等級債

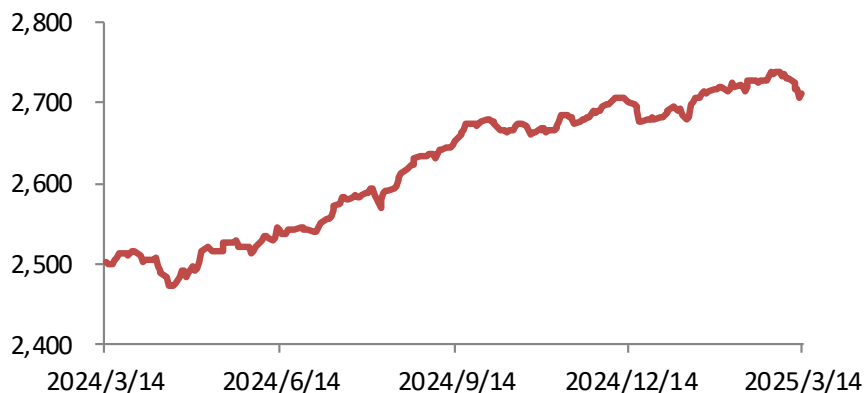
關稅政策對經濟帶來不確定性，美國非投資等級債指數下跌0.67%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.67%	-0.54%	1.08%
歐元非投資等級債	-0.55%	-0.70%	0.62%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.59%	321 bps
歐元非投資等級債	5.88%	311 bps

- 市場擔憂川普的關稅政策對經濟帶來衝擊、衰退機率上升，導致股市等風險性資產下跌，美國標普500指數跌到年線位置；非投資等級債的信用利差反映市場對於經濟前景的憂慮而放寬，使非投資等級債券價格下跌，其中又以低信評的債券價格跌幅較大。
- 經濟數據方面，美國2月CPI及PPI通膨數據略低於市場預期，其中油價回落使能源價格的年增率轉為負值，二手車、交通運輸服務、房租等項目的通膨亦降溫，後續關注是否能夠保持下滑趨勢。
- 關稅政策的干擾仍在，但預期本週FOMC利率會議仍是按兵不動，Fed會持續觀察川普政策的影響性及通膨的變化。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

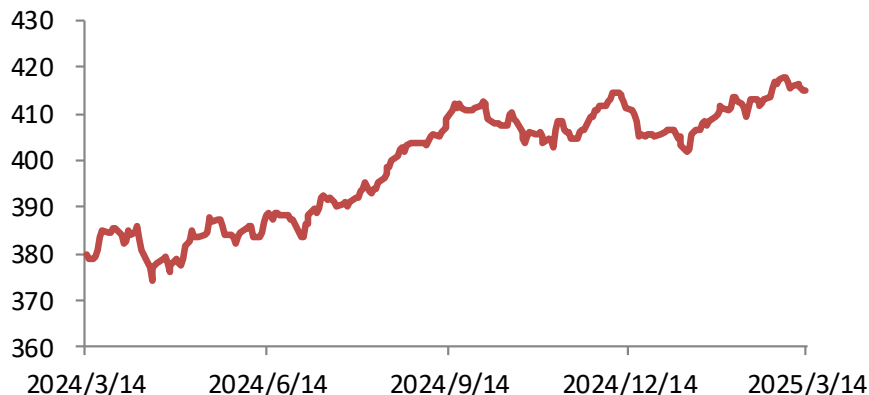
風險情緒擺盪使新興美元債利差放寬，新興美元主權債指數下跌0.30%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.30%	0.38%	2.31%
新興美元公司債	-0.15%	0.60%	2.24%
新興本地主權債	-0.13%	-0.12%	2.06%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.85%	254 bps
新興美元公司債	6.47%	220 bps
新興本地主權債	3.78%	--

- 市場持續反映川普關稅政策的不確定性，上週美債殖利率隨著市場風險情緒而擺盪，整週而言接近持平；但新興市場美元債的信用利差放寬，資金也轉為流出。
- 新興市場本地債(當地貨幣計價債券)過去一週表現相對持穩，其中亞洲國家的印度及馬來西亞獲得較多資金買超，反映降息題材，但本地債也須留意匯率變動。
- 中國兩會(人大、政協)閉幕，官方連續三年設定經濟成長率在5%的目標，並將促進消費設為2025年首要任務，本週可能宣布相關對策。中國物價持續疲弱，2月份消費者物價指數年減0.7%，為2024年1月以來首次出現負值；核心CPI年減0.1%；消除通貨緊縮、改善民眾消費信心，為中國經濟之迫切問題。

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



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