

🔍 焦點事件

台灣觀望新關稅，短期匯損干擾、AI長線有撐

隨著原定於7月9日的對等關稅暫緩期大限將至，美國總統川普於上週對23國發出約20%~50%的新關稅稅率，將於8月1日實施，但全球股市多對此反應平淡。

目前台灣尚未列入最新關稅名單，市場觀望情緒濃厚，並等待第二季企業財報反映台幣強升造成的匯損影響，短期股市可能偏向盤整。但由於市場已逐漸消化關稅恐懼，且匯損多為一次性影響，競爭力強與利潤率高的企業如AI產業，應能有效抵禦潛在衝擊。

📈 上週市場回顧

川普公布最新關稅稅率，多數股市淡定反應

美國宣布最新關稅稅率，儘管多數稅率超越4月初公布之原稅率，但股市反應不大，標普500指數週跌0.3%。美國對台灣的稅率尚未公布，台灣加權指數週漲0.9%。日本參議院將選舉，在野黨提出降低消費稅政策，市場擔憂財政惡化，日經225指數週跌0.6%。

最新關稅稅率公布，市場重新評估通膨風險，美國10年期公債殖利率週升6bps至4.41%。

美國最新對外關稅稅率

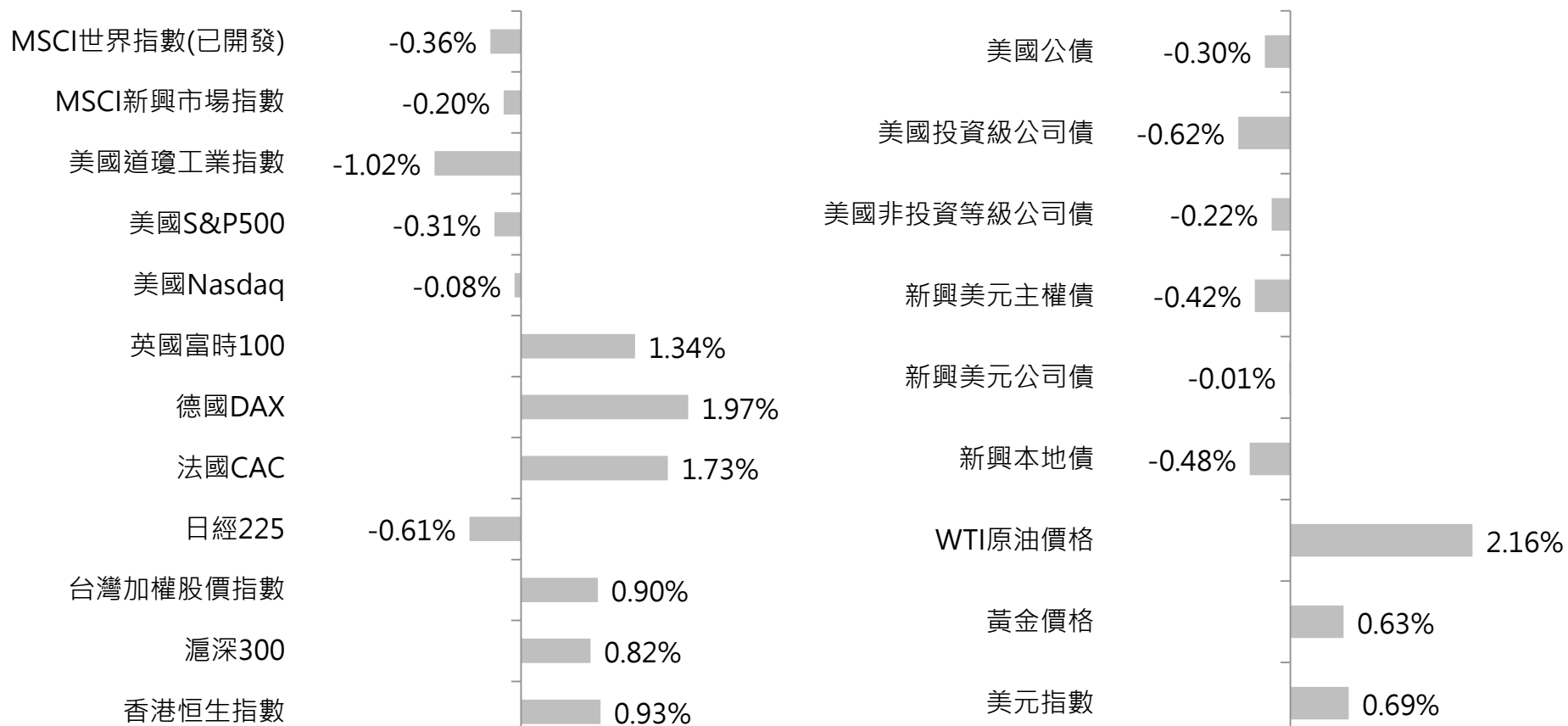
	原稅率 (2025/4/2)	新稅率 (2025/7/7~7/11公布)
歐盟	20%	30%
墨西哥	無	30%
加拿大	無	35%
菲律賓	17%	20%
巴西	10%	50%
泰國	36%	36%
印尼	32%	32%
南非	30%	30%
日本	24%	25%
馬來西亞	24%	25%
南韓	25%	25%

註：上表僅列出部分國家。資料來源：復華投信整理，2025/7/11

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



復華

證券投資信託

1 股票市場

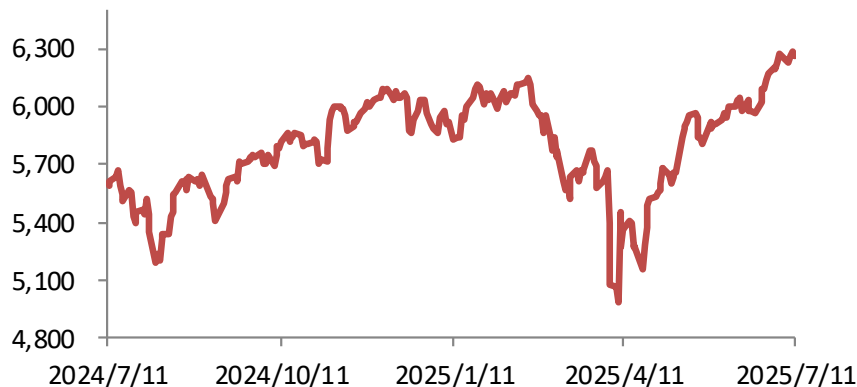
- 美歐：關稅不確定性復燃，股市震盪表現-1.0%~+2.0%
- 台灣：台灣6月CPI維持低檔，台股大盤震盪走升，週漲0.90%
- 陸港：中國6月CPI顯示內需好轉，外匯存底創9年半新高，上證週漲1.09%%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，越南股市週漲5.1%表現最佳
- 產業：多數類股下跌，能源類股週漲1.6%表現最佳

美歐股票

關稅不確定性復燃，股市震盪表現-1.0%~+2.0%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-1.02%	3.51%	4.30%
美國S&P500	-0.31%	3.94%	6.43%
美國Nasdaq	-0.08%	4.94%	6.60%
美國費城半導體指數	0.87%	8.86%	14.38%
英國富時100	1.34%	0.87%	9.40%
德國DAX	1.97%	1.28%	21.83%
法國CAC	1.73%	0.69%	6.08%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



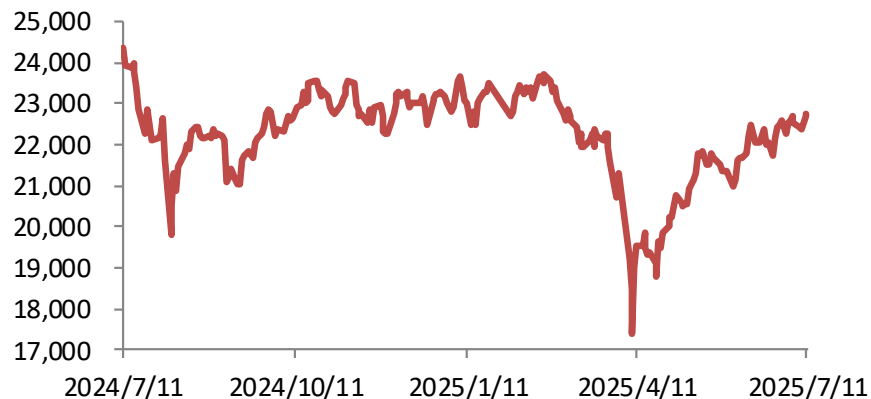
- 美國總統將對等關稅暫緩期延至8月1日，但陸續公佈徵稅函，如日本、韓國均為25%、泰國36%、印尼32%、加拿大不符合美墨加貿易協議的商品35%、巴西50%為迄今最高，多數國家為15%至20%；市場將此次關稅解讀為對未及時與美國達成協議的施壓手段。另對進口銅課徵50%關稅，並預計在7月底前完成對半導體和藥品進口的調查，或以200%高關稅及12至18個月豁免期，迫使企業赴美投資生產。
- 美國聯準會6月會議記錄顯示，多數官員認為關稅將推升物價並擔憂通膨持續性，鑒於關稅不確定性及對經濟傳導路徑仍待觀察，欲維持觀望立場；少數官員欲於7月會議評估降息，但今年適度降息仍受多數委員支持，會議記錄內容與週內官員言論均顯示委員會鷹鴿立場及降息時點的分歧。

台灣股票

台灣6月CPI維持低檔，台股大盤震盪走升，週漲0.90%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	0.90%	1.25%	-1.23%
櫃買股價指數	0.38%	-0.65%	-9.13%
電子類指數	1.46%	2.66%	-0.24%
金融保險指數	2.24%	0.76%	3.15%
非金電指數	-2.11%	-3.88%	-7.46%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



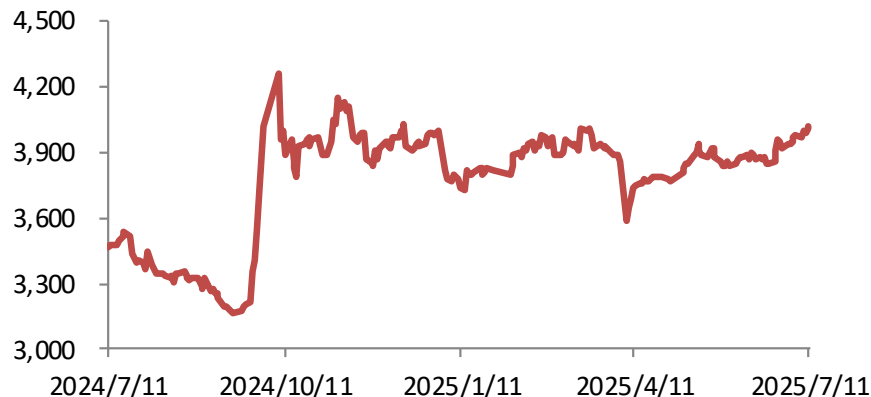
- 上週台股震盪走升，市場仍觀望美國關稅帶來的影響，儘管台灣尚未收到通知，但預期將在較合理範圍。最終台灣加權股價指數週漲0.90%，收在22,751.03點；櫃買指數週漲0.38%，收在232.49點。三大法人上週合計買超379.6億元，外資買超304.8億元、自營商買超124.3億元、投信賣超49.5億元。
- 台灣6月CPI年增1.37%、月增0.14%，夏季電價及菜價上漲，惟水果蛋類及成衣價跌削弱整體漲幅；PPI年減5.47%而進口物價年減10.35%(扣除匯率因素年減2.11%)，有利抑制內需商品及生產成本。6月出口年增33.7%優於財政部原預估15至20%，半導體及AI伺服器續受惠終端需求、廠商拉貨。
- 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6月CPI顯示內需好轉，外匯存底創9年半新高，上證週漲1.09%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.09%	3.17%	4.73%
深圳綜合	1.99%	4.57%	8.15%
滬深300	0.82%	3.09%	2.03%
中證200	1.04%	2.91%	1.21%
香港恒生	0.93%	-0.93%	20.34%
香港國企	0.91%	-2.01%	19.17%

滬深300指數 近一年走勢圖



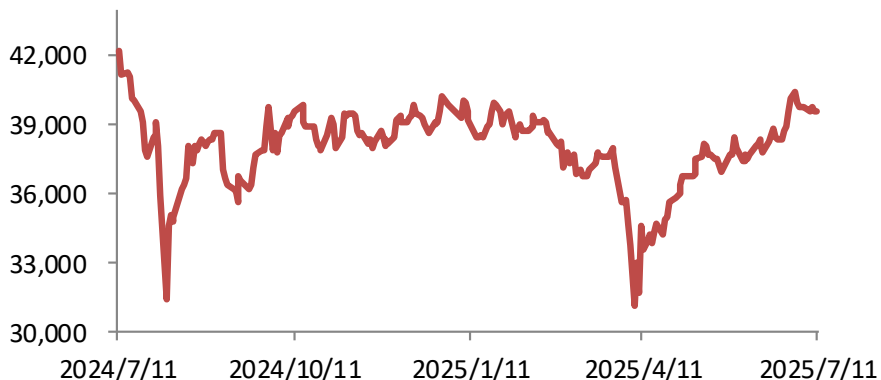
- 中國6月CPI年增0.1%結束連四月下滑、核心CPI年增0.7%，促消費政策釋放內需；PPI年減3.6%跌幅擴大，因原物料及能源價跌、出口產品價格承壓且中下游廠商產能利用率偏低。上週陸港股同步上漲，上證指數週漲1.09%，收在3,510.18點；滬深300週漲0.82%，收在3,982.20點；恒生指數週漲0.93%，收在24,139.57點。
- 中國國家外匯管理局發布最新數據，截至6月底，中國外匯存底達3.32兆美元，增加322億美元或0.98%，連六月上升，並創九年半新高。此外，中國央行連續8個月增持黃金。
- 展望後市：觀察經濟復甦狀況、美中關係變化、國際情勢影響及利多政策出台時機與內容。

其他亞太股票

亞太股市漲跌互見，越南股市週漲5.1%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.61%	2.99%	-0.81%
韓國KOSPI	3.98%	9.24%	32.35%
印度SENSEX30	-1.12%	-0.02%	5.58%
新加坡STI	1.85%	4.31%	7.93%
印尼JCI	2.65%	-2.42%	-0.46%
馬來西亞KLCI	-0.91%	0.80%	-6.47%
泰國SET	0.11%	-1.79%	-19.93%
越南VNI	5.10%	10.84%	15.08%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市表現漲跌互見，越南股市週漲5.1%表現最佳，印度股市週跌1.1%表現偏弱，續關注市場風險情緒變化。
- 日本股市連二週下跌，整週跌幅0.6%，美國與日本貿易協議公布後，日圓貶值帶動出口類股上漲，隨後出現獲利了結賣壓，使得整週股市收低，續關注央行貨幣政策走向及日圓匯價走勢。
- 上週越南股市上漲5.1%表現最佳，美國公布越南出口稅率為20%，低於先前市場預期，且第二季越南GDP成長率達7.96%，為近三年最高，帶動市場風險情緒良好，資金流入股市。

產業類股

多數類股下跌，能源類股週漲1.6%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-0.07%	1.24%	0.70%
必需品消費	-1.60%	-1.46%	7.30%
金融	-0.83%	2.71%	15.44%
工業	0.37%	3.24%	17.50%
資訊科技	-0.01%	6.73%	9.98%
能源	1.55%	3.38%	7.12%
原物料	-0.29%	2.49%	12.69%
醫療保健	-0.52%	-0.99%	0.39%
電信通訊	-1.25%	1.30%	11.99%
公用事業	-0.41%	1.82%	13.33%
REITs	-0.98%	-1.09%	2.88%
西德州原油期貨價	2.16%	0.44%	-4.56%
黃金期貨價	0.63%	0.61%	27.38%

- 近一週多數類股下跌，能源類股週漲1.6%表現最佳，必需品消費類股週跌1.6%表現最弱；金價週漲0.6%，收在每盎司3,364.00美元。
- 上週半導體類股表現強勁，其中Nvidia股價創下歷史新高，成為首家市值突破4兆美元的公司，反映市場對AI晶片的強勁需求；但在軟體類股表現偏弱下，資訊科技類股整週下跌0.01%。
- 原油方面，國際能源署(IEA)指出，隨著夏季旅遊旺季來臨，原油供應緊張情況較先前預期更為明顯；此外，川普表示將於7/14(一)對俄羅斯發表重大聲明，市場預期俄羅斯可能面臨新一輪石油出口制裁，推升油價。整週WTI原油上漲2.2%，收在68.45美元/桶；Brent原油週漲3.0%，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

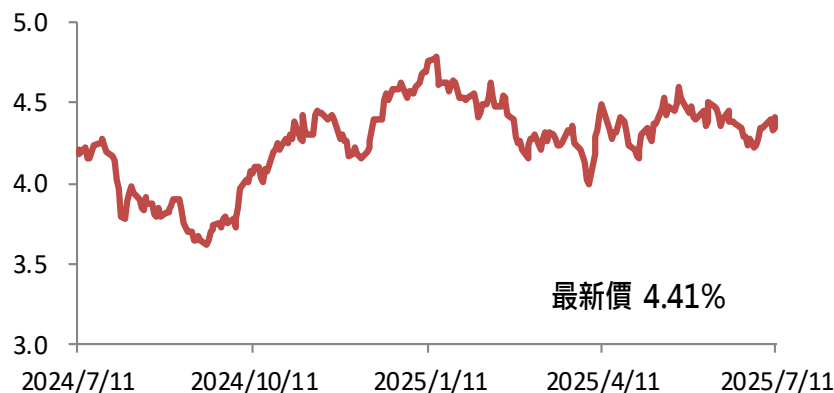
- 公債：美國宣布關稅稅率，十年期公債殖利率上升6bps至4.41%
- 非投資等級債：受美債殖利率上揚影響，美國非投資等級債指數下跌0.22%
- 新興債：川普揚言對反對美國政策者加徵關稅，新興美元主權債指數下跌0.42%

已開發國家公債

美國宣布關稅稅率，十年期公債殖利率上升6bps至4.41%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.30%	0.34%	2.87%
美國投資級公司債	-0.62%	0.59%	3.31%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	1 bps	-7 bps	-36 bps
美國10年期公債	6 bps	-1 bps	-16 bps
德國10年期公債	12 bps	19 bps	36 bps
英國10年期公債	7 bps	7 bps	5 bps
日本10年期公債	8 bps	6 bps	43 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 川普宣布提高多個國家的關稅稅率，對巴西稅率從10%提高到50%、對加拿大35%、對墨西哥30%、對日本及韓國為25%，僅越南從46%降至20%。在通知信中提到，若任何國家因此調升對美國的關稅，則將再祭出25%的額外關稅。
- 上週公布FOMC會議記錄，委員們意見分歧，但普遍認為可以等待情勢更明朗後再採取行動。經濟數據方面，上週公布的美國初領失業金人數低於預期，但續領失業金人數上升至2021年底以來最高水平，顯示雇主雖然不解雇員工，但失業者重返職場較為困難。
- 其他國家方面，澳洲央行維持利率在3.85%，但市場原本預期會降息15bps，央行表示做出此決定是時機問題而非方向問題，暗示了後續還有降息空間，但本次決策令市場批評央行的溝通能力不足。

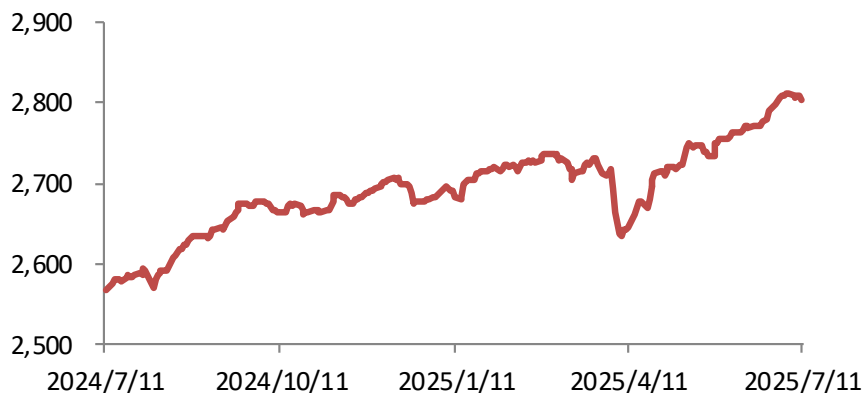
非投資等級債

受美債殖利率上揚影響，美國非投資等級債指數下跌0.22%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.22%	1.24%	4.55%
歐元非投資等級債	0.26%	0.41%	3.24%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.14%	283 bps	
歐元非投資等級債	5.40%	286 bps	

- 美國宣布新的關稅稅率，部分國家的稅率超過今年4月初公布的稅率，而談判時間延後至8月1日。市場對此的反應不大，但美國公債殖利率反彈，為上週美國非投資等級債券指數下跌的主因。
- FOMC會議記錄中，多數委員認為今年降息是適當的，但仍有一些委員認為不應降息；委員們認為經濟前景的不確定性自前次會議以來有所下降，若貿易協議能迅速達成、企業能迅速調整其供應鏈，則關稅對通膨的最終影響可能較為有限，但對小型企業或利潤空間較小的企業而言，關稅成本的轉嫁程度可能會更高。
- 未來一週將公布CPI通膨數據，6月分受到國際油價一度因為以色列與伊朗的衝突而短期飆漲，但又回落，可能對通膨有些許影響。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



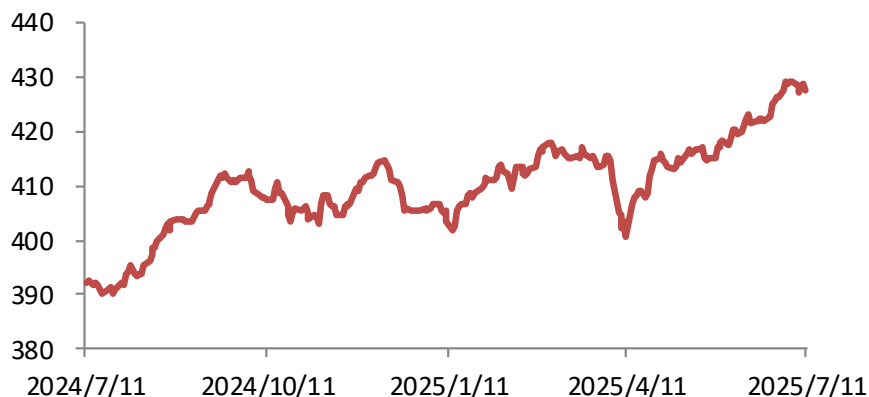
新興市場債

川普揚言對反對美國政策者加徵關稅，新興美元主權債指數下跌0.42%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.42%	1.20%	5.40%
新興美元公司債	-0.01%	0.89%	4.15%
新興本地主權債	-0.48%	0.99%	6.93%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.63%	227 bps
新興美元公司債	6.40%	217 bps
新興本地主權債	3.64%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國總統川普宣布新的關稅稅率，但其中有些國家的稅率比4月初時公布的還高，例如對巴西等，但整體而言市場的反應有限，而美債殖利率則是反彈至4.4%左右。
- 金磚國家譴責美國和以色列對伊朗的打擊，並呼籲以色列從迦薩撤軍；而川普威脅對反對美國政策的國家額外加徵10%關稅。巴西總統Lula呼籲各國領導人找尋減少國際貿易對美元依賴的途徑。川普宣布對巴西的稅率從10%提高到50%，表示部分原因為巴西對自由選舉的陰險攻擊，以及對美國人基本言論自由權利的侵犯。
- 前蘇聯國家保加利亞獲得歐盟批准，將於明年1月起正式加入歐元區，並採用歐元；保加利亞的財政赤字約3%，債務占GDP比重約20%，在歐盟中處於最低水平，與愛沙尼亞和盧森堡相當。

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