

🔍 焦點事件

穩定幣法案強化美債需求，並開啟多元投資機會

美國總統川普於7月18日簽署《GENIUS法案》，正式將穩定幣納入監管，法案要求發行商須持有與穩定幣1:1掛鉤的美元或美債作為儲備資產、每月揭露儲備報告，提升穩定幣透明度及市場信心，有助未來普及化。

由於穩定幣100%錨定美元或美債，未來隨著穩定幣市場規模上升，將為美國公債帶來買盤，進而穩定美債價格。此外，穩定幣合法化將帶動金融科技與區塊鏈相關企業發展，開啟更多元的投資機會。

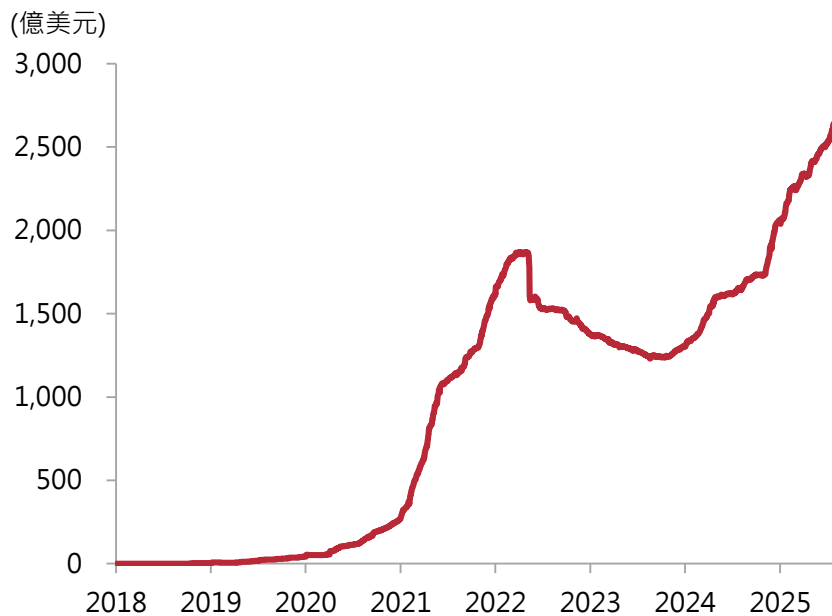
📈 上週市場回顧

川普與多國達成關稅協議，樂觀情緒續推升股市

美國與印尼、菲律賓、日本達成關稅協議，其中日本稅率自25%降至15%，標普500週漲1.5%、日經225週漲4.1%。美國對台的關稅稅率公布在即，台灣加權指數窄幅波動，週跌0.1%。中國推出反內卷政策，防止企業陷入價格競爭，滬深300週漲1.7%、恒生指數週漲2.3%。

市場觀望本週FOMC會議，美國10年期公債殖利率區間震盪，週跌3bps至4.39%。

全球穩定幣市值

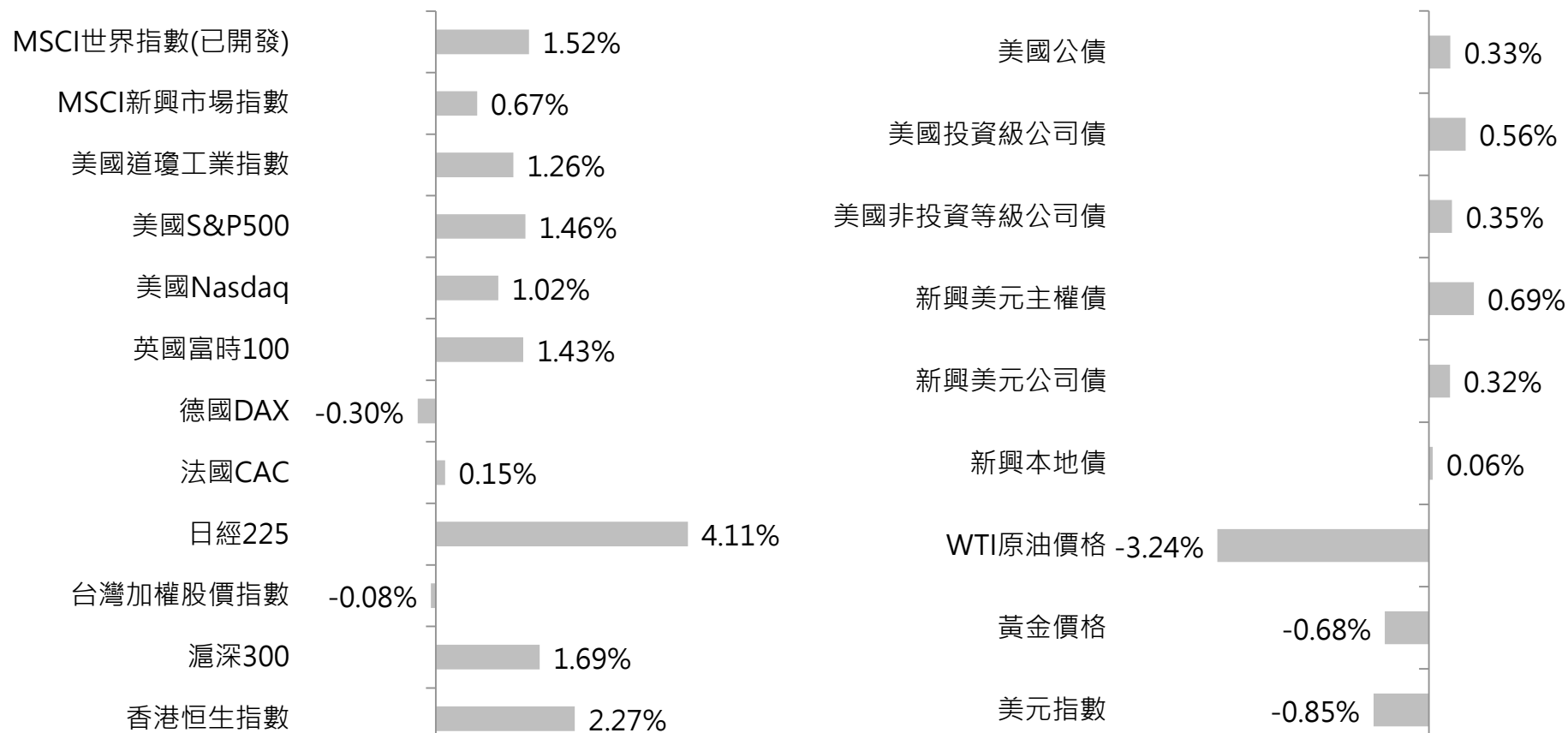


資料來源：財經M平方，2025/7/27

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

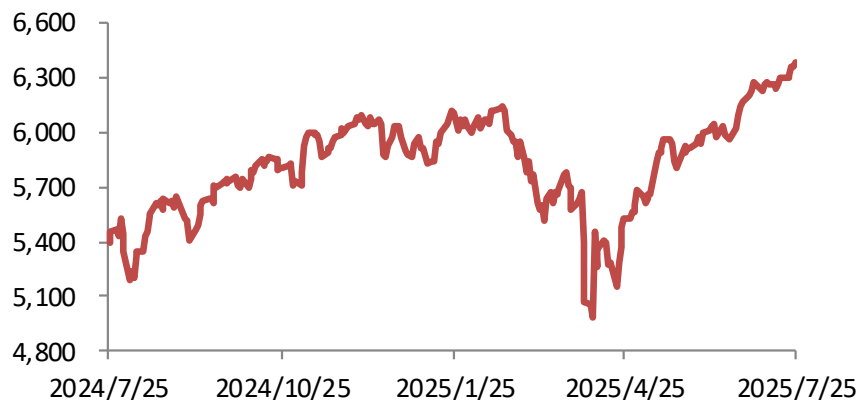
- 美歐：關稅談判推進、企業財報穩健，股市表現-1.5%~+1.5%
- 台灣：市場觀望關稅談判結果與聯準會動向，台股大盤震盪整理，週跌0.08%
- 陸港：美中將再舉行經貿會談，中國工業企業利潤持續下滑，上證週漲1.67%
- 其他亞太：亞太股市多數上漲，日本股市週漲4.1%表現最佳
- 產業：類股全數上漲，醫療保健類股週漲3.3%表現最佳

美歐股票

關稅談判推進、企業財報穩健，股市表現-1.5%~+1.5%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	1.26%	4.47%	5.54%
美國S&P500	1.46%	4.87%	8.62%
美國Nasdaq	1.02%	5.68%	9.31%
美國費城半導體指數	-1.51%	2.78%	13.37%
英國富時100	1.43%	4.61%	11.59%
德國DAX	-0.30%	3.06%	21.64%
法國CAC	0.15%	3.66%	6.15%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



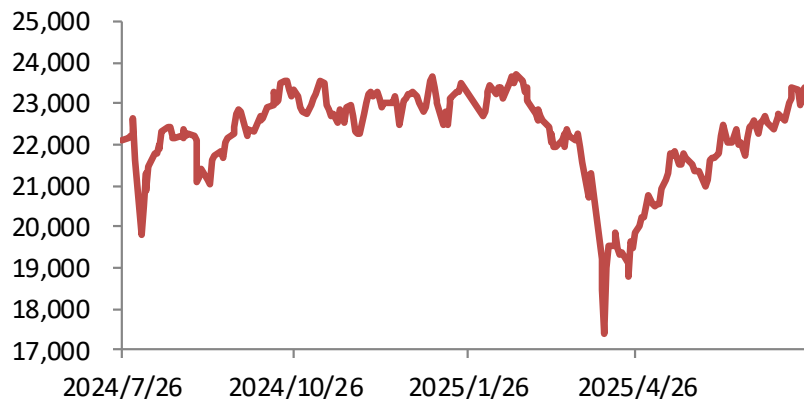
- 美國與日本、印尼、菲律賓達成關稅協議，並稱有信心與歐盟達成協議，此外財政部長貝森特將與中國進行第三輪談判。關稅談判推進，以及川普撤換聯準會主席鮑威爾的疑慮淡化，帶動標普500指數續漲。
- 截至7/25統計，標普500指數成分已168間企業公布次季財報，其中超過8成企業獲利優於預期，顯示在關稅影響下，企業獲利仍穩健。續關注本週Meta、微軟、蘋果、亞馬遜等科技巨頭的財報。
- 歐洲央行7月會議維持三大政策利率不變、結束連續八次的降息。總裁拉加德表示，目前政策已處於「觀望」階段，央行將靜待貿易不確定性消除，再決定下一步行動。利率期貨顯示，歐洲央行今年仍有1~2碼降息空間。

台灣股票

市場觀望關稅談判結果與聯準會動向，台股大盤震盪整理，週跌0.08%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.08%	4.16%	1.43%
櫃買股價指數	-1.07%	-0.17%	-9.02%
電子類指數	-0.24%	5.48%	3.11%
金融保險指數	-1.16%	-0.35%	1.97%
非金電指數	1.26%	1.67%	-5.26%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



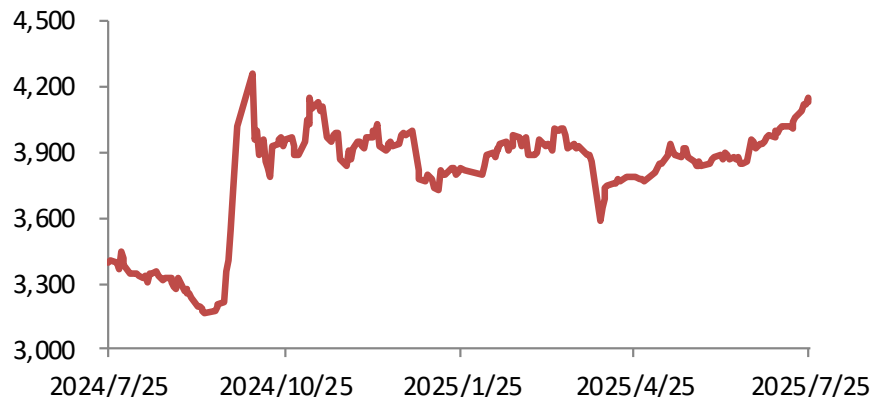
- 面對台股大盤23,500點大關，市場觀望即將到來的台美關稅談判與美國聯準會FOMC會議結果，上週台股陷入震盪格局，最終台灣加權股價指數週跌0.08%，收在23,364.38點；櫃買指數週跌1.07%，收在232.77點。三大法人上週合計買超562.7億元，外資買超401.0億元、自營商買超215.0億元、投信賣超53.2億元。
- 7/22(二)經濟部統計處公布台灣6月外銷訂單年增24.6%，高於原先預估之年增16至21%區間，AI人工智慧、HPC高速運算需求強勁及廠商提前備貨仍是成長主因。經濟部預估7月外銷訂單金額540億至560億美元間、年增8至12%，可維持正成長。
- 展望後市：後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

美中將再舉行經貿會談，中國工業企業利潤持續下滑，上證週漲1.67%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.67%	3.98%	7.22%
深圳綜合	2.19%	7.26%	12.44%
滬深300	1.69%	4.22%	4.89%
中證200	2.68%	6.95%	6.25%
香港恒生	2.27%	3.73%	26.56%
香港國企	1.83%	3.29%	25.52%

滬深300指數 近一年走勢圖



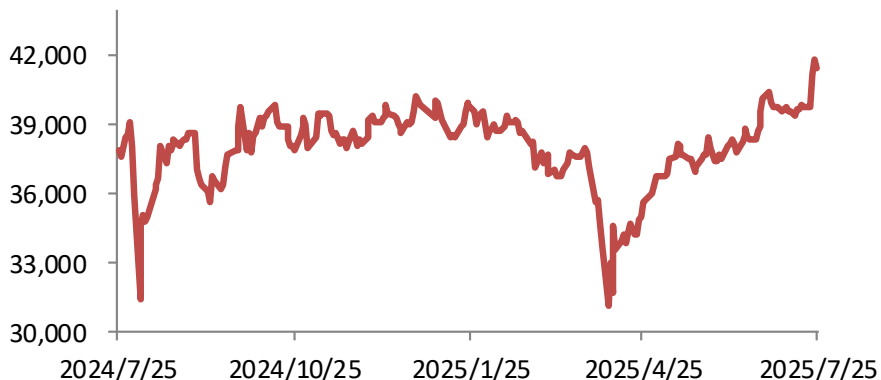
- 7/23(三)中國商務部宣布，中國國務院副總理何立峰將於7/27(日)至7/30(三)赴瑞典與美國舉行經貿會談，屆時可能會敲定延長中國關稅期限。上週陸港股同步走揚，上證指數週漲1.67%，收在3,593.66點；滬深300週漲1.69%，收在4,127.16點；恒生指數週漲2.27%，收在25,388.35點。
- 7/27(日)中國國家統計局公布數據顯示，儘管第二季經濟表現優於預期，中國工業企業6月份利潤仍持續下滑，較去年同期下降4.3%，延續5月份9.1%的跌幅；而今年上半年累計利潤則較去年同期減少1.8%，相較於1至5月期間的1.1%跌幅進一步擴大，反映出在國內需求疲弱與全球貿易不確定性未解的背景下，生產者通縮壓力對企業利潤空間造成衝擊。
- 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

亞太股市多數上漲，日本股市週漲4.1%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	4.11%	6.46%	3.91%
韓國KOSPI	0.25%	2.82%	33.20%
印度SENSEX30	-0.36%	-1.56%	4.25%
新加坡STI	1.71%	8.53%	12.50%
印尼JCI	3.17%	10.41%	6.55%
馬來西亞KLCI	0.52%	0.92%	-6.61%
泰國SET	0.88%	9.88%	-13.07%
越南VNI	2.26%	12.03%	20.87%

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4.1%表現最佳，印度股市週跌0.4%表現偏弱，續關注市場風險情緒變化。
- 美國對日本的對等關稅從25%降至15%，為當前達成貿易協議中稅率最低的國家，汽車關稅亦同步調降至15%；日本則承諾對美投資5,500億美元，並對美開放汽車、卡車、稻米及其他農產品。日股上週在汽車類股領漲下，週漲4.11%。
- 美國對印尼的關稅從32%降至19%。印尼將對美國全面開放市場，並取消99%的關稅壁壘、供應關鍵礦產並購買波音飛機、美國農產品和能源，但若第三國轉運商品從印尼輸入美國，則該國關稅會疊加到印尼身上。印尼股市週漲3.17%。

產業類股

類股全數上漲，醫療保健類股週漲3.3%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	1.84%	5.05%	3.16%
必需品消費	0.02%	0.26%	7.37%
金融	1.55%	3.93%	17.91%
工業	2.20%	6.45%	20.96%
資訊科技	0.31%	5.37%	12.54%
能源	0.85%	2.73%	5.38%
原物料	2.55%	5.85%	14.28%
醫療保健	3.29%	2.35%	1.83%
電信通訊	2.14%	4.16%	15.33%
公用事業	0.73%	3.06%	15.27%
REITs	1.51%	2.46%	5.26%
西德州原油期貨價	-3.24%	0.37%	-9.15%
黃金期貨價	-0.68%	-0.22%	26.30%

- 近一週類股全數上漲，醫療保健類股週漲3.3%表現最佳，必需品消費類股週漲0.02%漲幅較小；金價週跌0.7%，收在每盎司3,335.60美元。
- 上週多家醫療、製藥巨頭發布優於預期的業績及財測，推升市場對醫療需求的樂觀預期，帶動醫療保健類股週漲3.3%。科技類股表現分化，主要受財報表現主導，其中Alphabet的雲端業務成長爆發，並調升資本支出，顯示AI需求仍強。
- 原油方面，上週投資人觀望美歐關稅談判進展，油價回跌。整週WTI原油下跌3.2%，收在65.16美元/桶；Brent原油週跌1.2%，收在68.44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

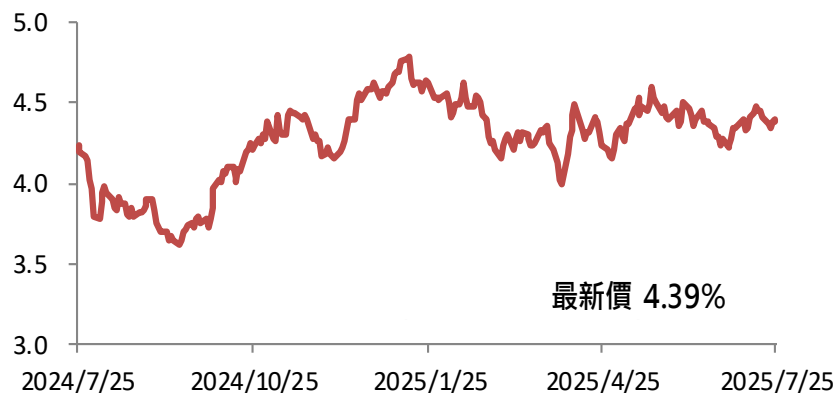
- 公債：美國十年期公債殖利率下滑3bps至4.39%，靜待本週FOMC會議
- 非投資等級債：美債殖利率持穩、企業財報陸續公布，非投資等級債指數漲0.35%
- 新興債：對關稅協議的樂觀期待、土耳其信評調升，美元主權債指數漲0.69%

已開發國家公債

美國十年期公債殖利率下滑3bps至4.39%，靜待本週FOMC會議

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.33%	-0.19%	3.22%
美國投資級公司債	0.56%	0.44%	4.06%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	5 bps	14 bps	-32 bps
美國10年期公債	-3 bps	10 bps	-18 bps
德國10年期公債	2 bps	15 bps	35 bps
英國10年期公債	-4 bps	15 bps	7 bps
日本10年期公債	6 bps	20 bps	51 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 近期美國公債殖利率呈現區間盤整走勢，美國總統川普陸續宣布與其他國家的貿易協議，其中對日本商品的關稅稅率由25%降至15%，但日本要擴大投資美國。
- 上週公布的經濟數據不多，初領失業金人數下降，就業市場仍大致保持穩健，市場預期本週的FOMC會議將維持利率不變，但9月份有可能降息。
- 歐洲央行上週維持利率不變，結束過去連續八次會議的降息，且因關稅的不確定性而未提供後續政策的前瞻指引。
- 日本執政黨失去參議院多數席次，市場預期未來的財政政策可能趨向寬鬆，使政府負債上升，導致上週日本十年期公債殖利率走高，今年以來累積已上升51bps。

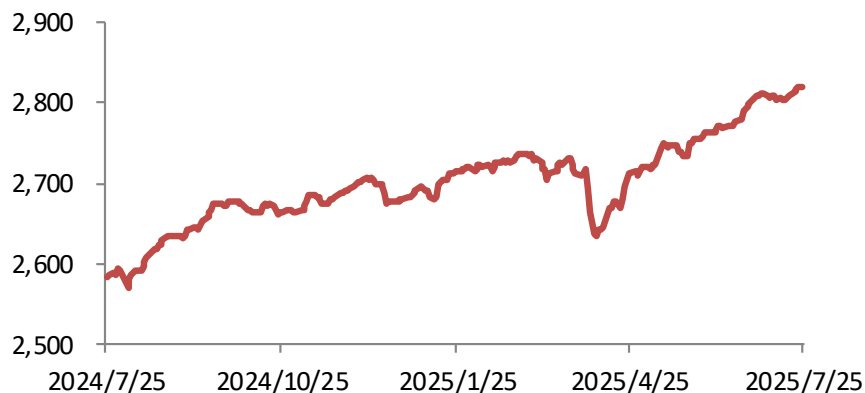
非投資等級債

美債殖利率持穩、企業財報陸續公布，非投資等級債指數上漲0.35%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.35%	0.98%	5.07%
歐元非投資等級債	0.31%	0.80%	3.58%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.03%	274 bps	
歐元非投資等級債	5.36%	278 bps	

- 上週美國公債殖利率處於區間窄幅波動，市場等待本週FOMC會議結果，但預期聯準會可能按兵不動，等待更多的後續政策指引。
- 美國企業陸續公布財報，其中科技龍頭的對未來AI發展前景樂觀，而關稅政策風險也逐步消退，支持美股持續走高，非投資等級債受惠於良好的風險情緒，信用利差收窄，推動指數溫和上漲，其中以低信評的債券漲幅稍大。
- 未來一週關注聯準會利率決策、美國第二季GDP、6月份PCE物價指數等公布。美國第一季GDP因為企業大量搶進口，又進口做為GDP的減項，而出現衰退；但進入第二季後，提前備貨的干擾趨緩、庫存水位穩定，加上消費支出尚穩、企業投資回升，預期第二季GDP季增率年化約在2.5%。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

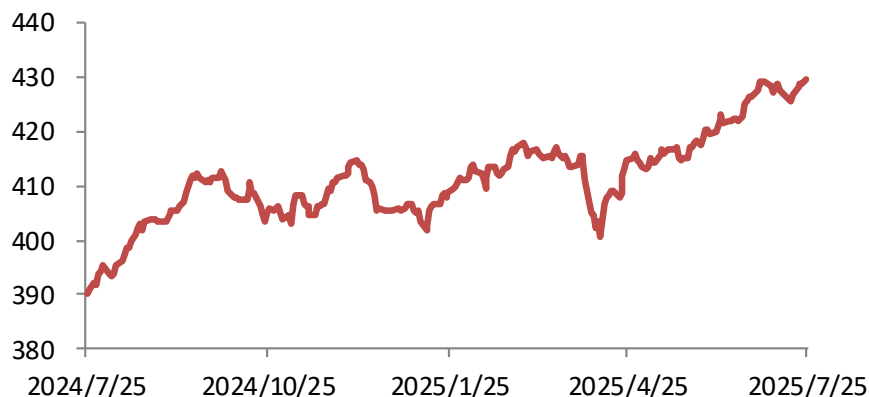


新興市場債

對關稅協議的樂觀期待、土耳其信評調升，美元主權債指數漲0.69%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.69%	1.00%	5.95%
新興美元公司債	0.32%	0.84%	4.67%
新興本地主權債	0.06%	0.27%	6.84%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	6.58%	225 bps	
新興美元公司債	6.34%	213 bps	
新興本地主權債	3.66%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國與印尼、菲律賓、日本達成協議，稅率都低於先前公布的水準；印尼將對美國全面開放市場、取消關稅壁壘、供應關鍵礦產並購買美國製造的飛機、農產品與能源；菲律賓要對美國該放市場、實施零關稅，及軍事合作；日本則是對美投資5,500億美元，並開放汽車及特定農產品進口。預期最終對各國的關稅稅率大多落在10~15%。
- 新興國家消息方面，信評機構穆迪將土耳其信用評等上調一級至Ba3，因土耳其央行的政策緩和了通膨壓力，減少了經濟失衡的風險，並逐步恢復當地儲戶和外國投資者對土耳其里拉的信心。
- 中國政府誓言加強對企業激進價格戰的監管，並宣布將進行新一輪供給側改革，以期扭轉生產者價格指數在6月份連續第33個月下跌的趨勢，但具體政策及實際成效仍需觀察。

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