

焦點事件

貿易戰再起？為短線股市漲多後的熱情潑了冷水

中國於上週四宣布收緊稀土與鋰電池出口管制，隔日美國總統川普揚言對中國祭出100%關稅；股市短期漲多後受此消息影響而修正，標普500指數週五跌破月線。

雖然貿易議題再度掀起關注，但川普表示是否執行關稅措施仍視情勢而定，顯示雙方仍有談判空間。中長期來看，AI發展與Fed降息預期仍是股市的重要支撐，股價經過適度修正與籌碼整理，更有助未來行情健康發展。

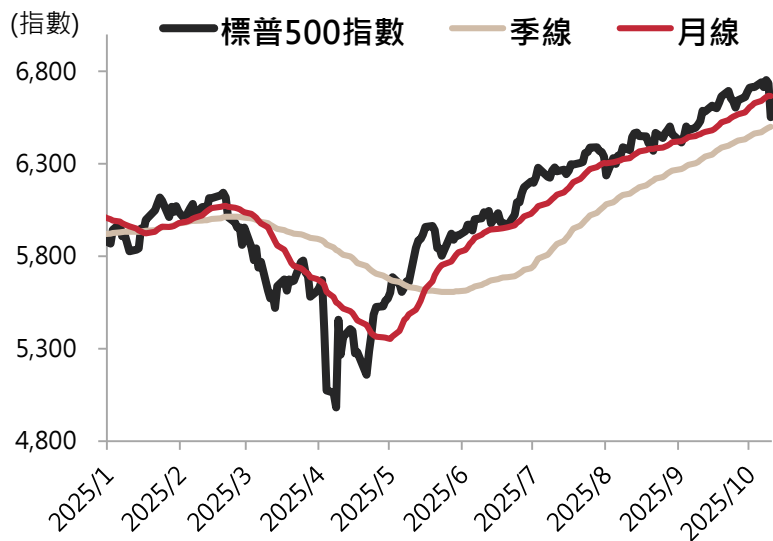
上週市場回顧

中美關係緊張拖累市場情緒，股市找到回檔藉口

美股原先受AMD與OpenAI合作的利多激勵，但週五因中美關係惡化、股市轉跌，標普500指數週跌2.7%；台股由電子股領漲，及尚未反映中美貿易戰影響，加權指數週漲2.0%；日本自民黨主席由高市早苗勝出，帶動寬鬆政策預期，日經225指數週漲5.1%。

市場情緒轉差，美國10年期公債殖利率週降9bps；美國非投資等級債指數跌0.7%、新興市場主權債較抗跌。

今年以來，美國標普500指數走勢圖

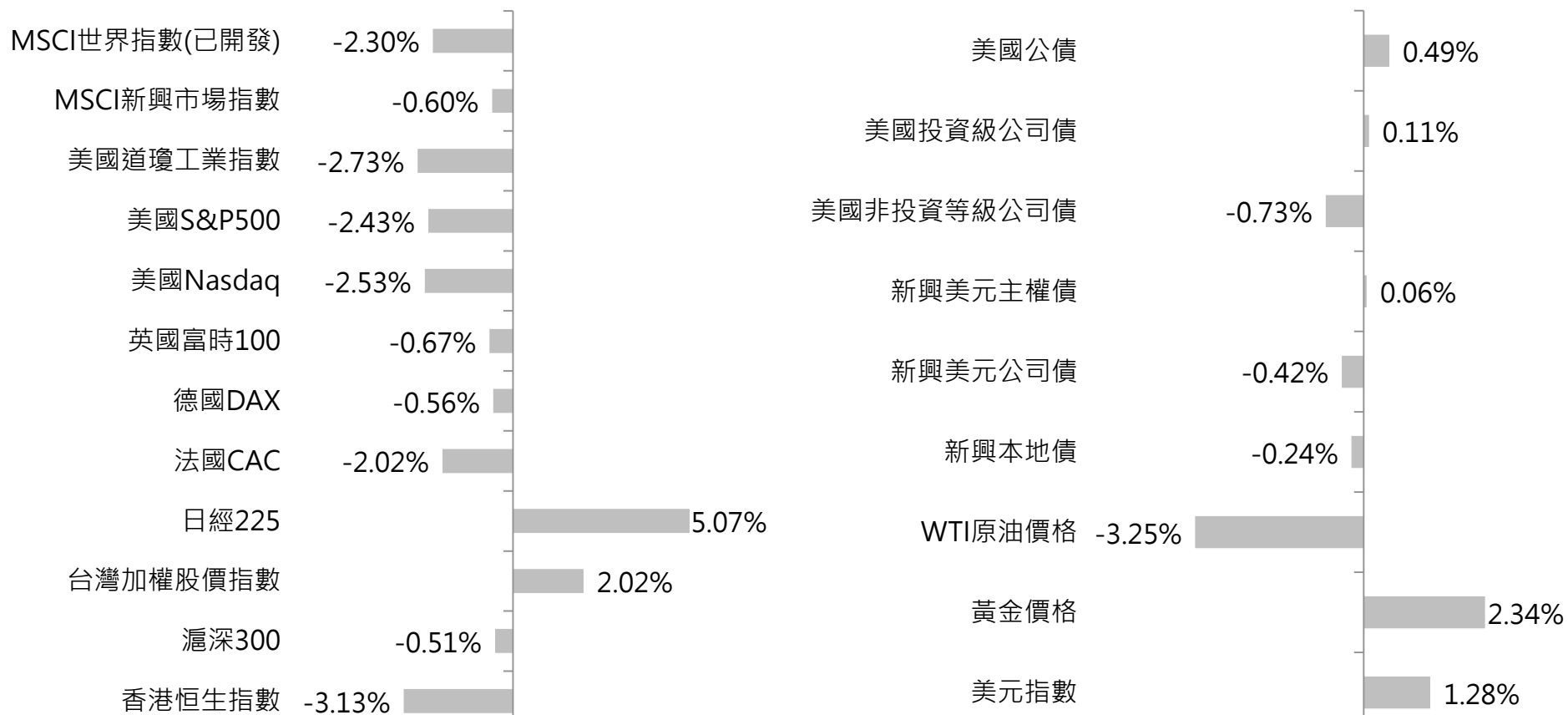


資料來源：Bloomberg · 2025/10/10

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



復華

證券投資信託

1 股票市場

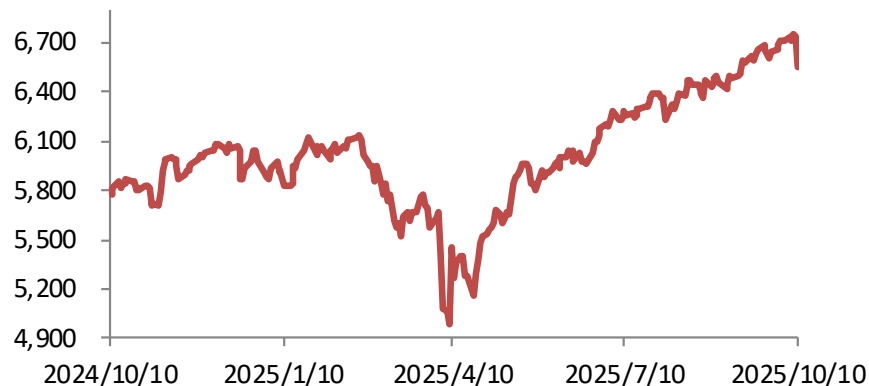
- 美歐：美國與中國貿易衝突再起，股市下跌-2.7%~-0.6%
- 台灣：台灣最新出口數據持續暢旺，台股大盤突破2萬7大關，週漲2.02%
- 陸港：中國宣布稀土鋰電池出口管制，美國加徵關稅反制，上證週漲0.37%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，越南股市週漲6.2%表現最佳
- 產業：多數類股下跌，公用事業類股週漲1.0%表現最佳

美歐股票

美國與中國貿易衝突再起，股市下跌-2.7%~-0.6%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-2.73%	-0.02%	6.90%
美國S&P500	-2.43%	0.31%	11.41%
美國Nasdaq	-2.53%	1.45%	14.98%
美國費城半導體指數	-2.68%	7.54%	28.67%
英國富時100	-0.67%	2.19%	15.35%
德國DAX	-0.56%	2.57%	21.76%
法國CAC	-2.02%	2.02%	7.28%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



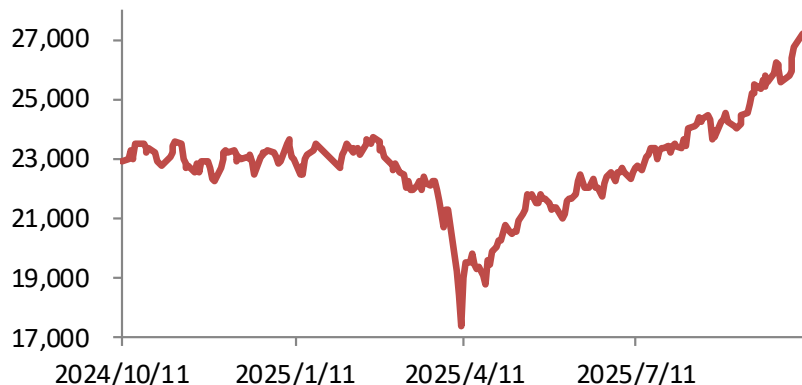
- 中國商務部及海關總署上週發佈對稀土、鋰電池等出口管制公告，將於11月正式實施。美國總統上週五表示將自11月大幅加徵中國商品進口關稅100%並對關鍵軟體實施出口管制，但未取消APEC峰會與中國國家主席習近平的會面。
- 美國聯準會9月會議記錄顯示，多數官員同意就業市場下行風險更甚於通膨復燃故決議降息一碼，且年內更進一步降息是合適的，但官員對中性利率、政策限制性及降息幅度看法分歧，且部分官員認為金融情勢並不特別緊縮而應當採取謹慎步調進行利率調整。
- 美國政府關門狀態延續，媒體報導原訂月中發佈的CPI消費者物價報告擬推遲至下週公佈。

台灣股票

台灣最新出口數據持續暢旺，台股大盤突破2萬7大關，週漲2.02%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	2.02%	8.37%	18.52%
櫃買股價指數	0.57%	1.70%	3.64%
電子類指數	2.31%	11.46%	26.36%
金融保險指數	1.39%	1.89%	6.59%
非金電指數	0.97%	-1.44%	-4.58%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



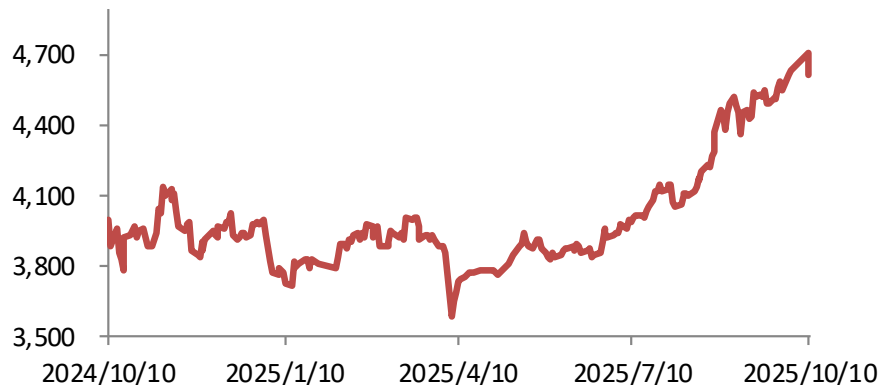
- 上週台股受惠AI題材帶動，電子權值股領軍下大盤續創新高，突破2萬7大關，最終台灣加權股價指數週漲2.02%，收在27,301.92點；櫃買指數週漲0.57%，收在265.15點。三大法人上週合計賣超18.7億元，外資賣超89.7億元、自營商買超205.2億元、投信賣超134.3億元。
- 台灣9月出口年增33.8%至542.5億美元創歷年單月第三高、前9月出口年增達29.7%，受惠高速運算及AI應用需求強勁、廠商拉貨及外銷旺季。主計總處公佈9月CPI消費者物價年增1.25%創近四年半新低，核心CPI年增1.46%則為近七個月新低，通膨回落因秋節基期、機車貨物稅減徵與廠商促銷等因素影響。
- 展望後市：後續觀察美國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

中國宣布稀土鋰電池出口管制，美國加徵關稅反制，上證週漲0.37%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	0.37%	2.22%	16.27%
深圳綜合	-0.54%	4.08%	28.01%
滬深300	-0.51%	3.86%	17.33%
中證200	-0.17%	7.24%	24.98%
香港恒生	-3.13%	0.34%	31.06%
香港國企	-3.11%	0.32%	28.37%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 在經歷十一長假之後，陸股10/9(四)迎來「開門紅」，主要股指強勁攀升，創下超過十年的新高，表現出顯著的補漲行情，盤中成功突破3,900點的整數關口，這是自2015年8月以來首次達到此一水準。上週陸港股漲跌互見，上證指數週漲0.37%，收在3,897.03點；滬深300週跌0.51%，收在4,616.83點；恒生指數週跌3.13%，收在26,290.32點。

- 10/9(四)中國商務部及海關總署發佈對稀土、鋰電池等出口管制公告，將於11月8日正式實施；美國總統川普週五表示將自11月大幅加徵中國商品進口關稅100%並對關鍵軟體實施出口管制，但未取消在APEC峰會與中國國家主席習近平會面，美中貿易戰似有再起跡象。

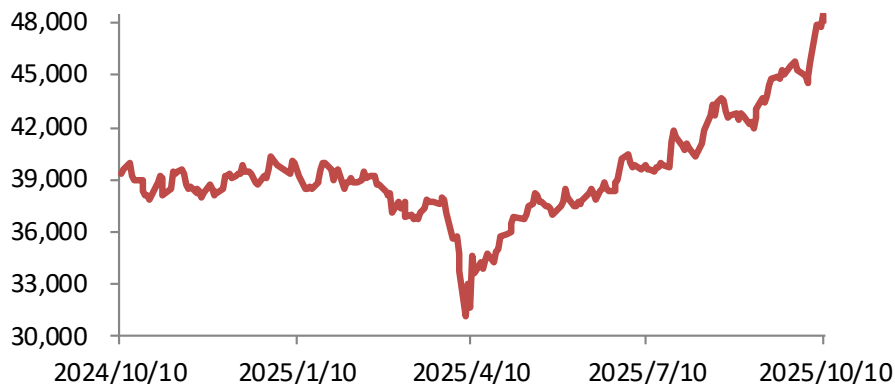
- 展望後市：觀察經濟復甦狀況、美中關係變化、國際情勢影響及利多政策出台時機與內容。

其他亞太股票

亞太股市漲跌互見，越南股市週漲6.2%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	5.07%	9.70%	20.54%
韓國KOSPI	1.73%	8.93%	50.47%
印度SENSEX30	1.59%	1.32%	5.58%
新加坡STI	0.34%	1.85%	16.88%
印尼JCI	1.72%	7.26%	16.64%
馬來西亞KLCI	-0.78%	1.98%	-1.22%
泰國SET	-0.51%	0.70%	-8.09%
越南VNI	6.18%	6.35%	37.95%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市漲跌互見，越南股市週漲6.2%表現最佳，僅馬來西亞股市週跌0.8%表現相對弱勢，續關注市場風險情緒變化。
- 上週日本自民黨總裁選舉由高市早苗當選，成為日本首位女首相，預測其寬鬆貨幣政策及財政刺激政策，對股市有利，帶動日圓貶值有利出口導向企業表現，整週日本股市上漲5.1%，續關注央行貨幣政策及日圓匯價表現。
- 上週越南股市上漲6.2%表現最佳，主因為富時羅素公布越南市場將由前沿市場升級為次級新興市場，可望替股市挹注60至80億美元的資金，迎來一波的資金動能，且經濟基本面緩步好轉，帶動市場風險情緒正向，支持股市上漲。

產業類股

多數類股下跌，公用事業類股週漲1.0%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-3.51%	-0.92%	5.41%
必需品消費	0.13%	-2.11%	5.20%
金融	-2.33%	-1.43%	17.47%
工業	-2.28%	0.35%	20.23%
資訊科技	-2.10%	4.19%	21.68%
能源	-2.97%	-2.45%	4.73%
原物料	-2.11%	1.14%	19.52%
醫療保健	-1.78%	2.95%	5.87%
電信通訊	-1.94%	-2.30%	23.97%
公用事業	0.96%	5.29%	20.96%
REITs	-2.88%	-1.82%	1.26%
西德州原油期貨價	-3.25%	-7.49%	-17.88%
黃金期貨價	2.34%	9.51%	51.47%

- 上週多數類股下跌，公用事業類股週漲1.0%表現最佳，選擇性消費類股週跌3.5%表現最弱；金價週漲2.3%，收在每盎司3,975.90美元。
- OpenAI宣布與AMD達成合作協議，OpenAI承諾將部署高達6GW算力的AMD GPU。AMD則授予認股權證，允許OpenAI在達到特定條件後，以每股0.01美元購買最多1.6億股AMD股票，約為AMD約10%股份，利多消息激勵AMD股價一度大漲近四成。
- 原油方面，中美貿易緊張局勢升溫，引發油價重挫。WTI原油週跌3.3%，收在58.90美元/桶；Brent原油週跌2.8%，收在62.73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

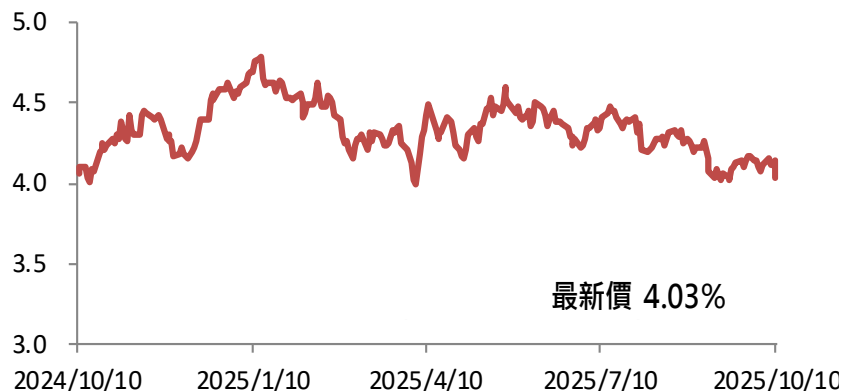
- 公債：中美貿易再度緊張，美國十年期公債殖利率下滑9bps至4.03%
- 非投資等級債：市場情緒因中美貿易而轉差，美國非投資等級債指數下跌0.73%
- 新興債：美債利率下滑但利差放寬，新興美元主權債指數接近持平

已開發國家公債

中美貿易再度緊張，美國十年期公債殖利率下滑9bps至4.03%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.49%	0.38%	6.05%
美國投資級公司債	0.11%	0.28%	7.30%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-7 bps	-4 bps	-74 bps
美國10年期公債	-9 bps	-1 bps	-54 bps
德國10年期公債	-5 bps	-1 bps	28 bps
英國10年期公債	-2 bps	4 bps	11 bps
日本10年期公債	2 bps	12 bps	60 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 上週公布9月份的FOMC會議紀錄，多數官員認為在今年剩餘的時間內進一步放鬆政策可能是合適的，在考慮未來的政策變化時採取謹慎的態度。
- 上週美債殖利率的下滑，主要出現在週五；中國祭出稀土出口管制、美國揚言提高關稅報復，中美貿易緊張情勢再起，以及美國政府持續關門中，推動了美債殖利率的下滑。
- 其他國家政治消息方面，法國總理勒克努 (Sebastien Lecornu) 短暫離職四天後，再度被總統馬克宏任命為總理，將重新組閣，極右翼的反對黨呼籲解散國會重新選舉，短期內法國政壇的僵局持續。日本自民黨主席由高市早苗出任，但長期合作夥伴公明黨宣布退出執政聯盟，使得高市早苗能否成為下一任日本首相帶來了一些變數。

非投資等級債

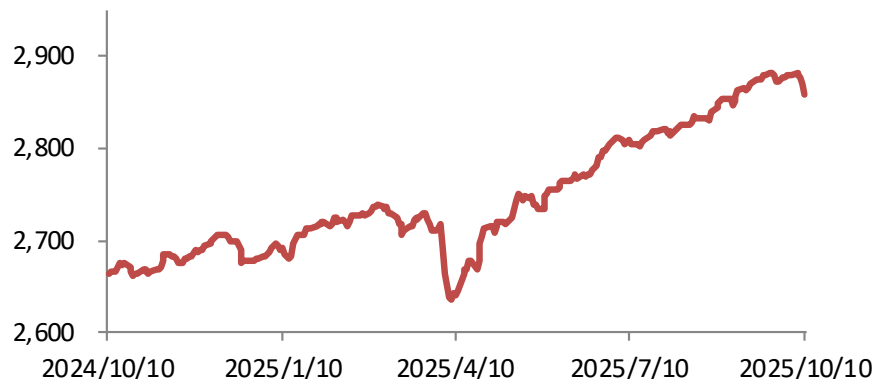
市場情緒因中美貿易而轉差，美國非投資等級債指數下跌0.73%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.73%	-0.22%	6.55%
歐元非投資等級債	-0.68%	-0.18%	4.03%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	6.99%	304 bps	
歐元非投資等級債	5.53%	301 bps	

- 美國政府持續因為預算用盡而暫時關門，部分經濟數據將延後公布；而週五中國與美國的貿易問題再度緊張，中國提出稀土的出口管制，美國總統川普表示將加徵關稅，受此消息影響，市場風險情緒轉差，引發股市出現較大跌幅；儘管美債殖利率因而下滑，但非投資等級債整週的信用利差拓寬將近40bps，導致指數下跌約0.7%。

- 雖然美國政府關門及中美貿易問題過去也曾發生數次，過去經驗，美國政府關門多在一個月內結束、中美貿易也透過談判而逐步緩解；但近期因為股市及信用債市累積漲幅較大之後，市場找到理由出現回檔，及觀望第三季財報發布，故短線市場上可能受到情緒面的影響而出現波動，惟目前看來基本面應不致影響基本面。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

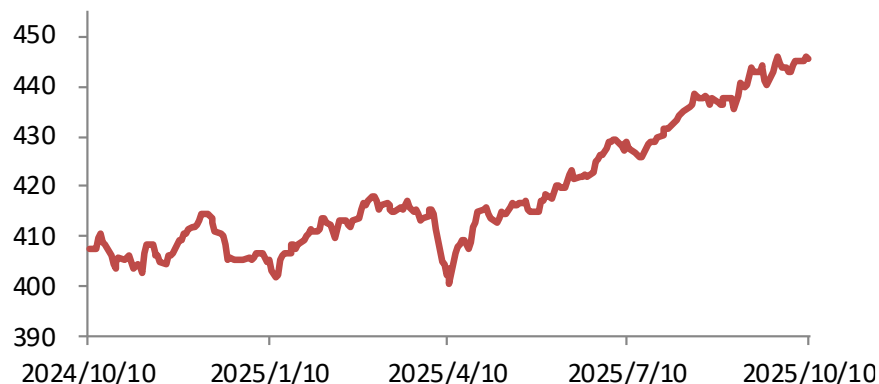
美債利率下滑但利差放寬，新興美元主權債指數接近持平

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.06%	0.75%	9.81%
新興美元公司債	-0.42%	-0.38%	6.76%
新興本地主權債	-0.24%	-0.29%	7.33%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.27%	227 bps
新興美元公司債	6.15%	226 bps
新興本地主權債	3.74%	--

- 上週美債殖利率雖然下滑，但主要來自中國稀土管制及美國可能以關稅報復，導致市場情緒轉差，信用利差則是拓寬；新興市場美元債指數接近持平、公司債指數則下跌。
- 以色列和哈馬斯就和平協議的第一階段達成共識；根據協議，雙方將釋放人質與囚犯，人道主義援助將被允許進入加薩。
- 其他國家消息方面，菲律賓央行降息一碼，利率由5.00%降至4.75%，央行表示通膨狀態良好，而經濟增長的前景減弱，因此認為需要有更寬鬆貨幣政策立場的空間。波蘭央行將利率從4.75%降至4.50%，為今年6月底以來第三度降息，央行認為美歐經濟成長可能在第三季放緩。

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



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