

焦點事件

信貸疑慮有限，大型銀行財報穩健支撐市場信心

美國兩家地區性銀行Zions與Western Alliance傳出詐貸信件，引發市場對信貸品質與透明度的關注，但此與2023年矽谷銀行因為資產負債天期錯置造成的流動性問題不同。

中小型銀行的信貸情形尚須觀察，目前市場以個別事件解讀；而上週多家大型銀行發布優於預期的財報，在業務多元發展及財務體質穩健下展現韌性，金融系統性風險應有限。

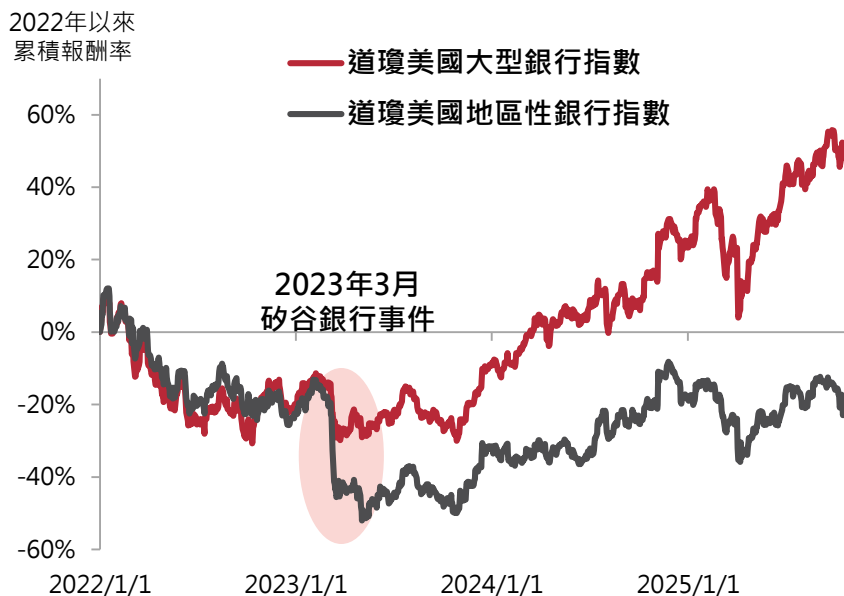
上週市場回顧

中美角力稍緩改善股市情緒，台積電法說激勵AI

中美貿易緊張稍有緩和，加上台積電上修營收及資本支出，AI展望仍樂觀；標普500指數擺脫地區性銀行信貸問題而週漲1.7%。台灣加權指數漲勢暫休息，整週收於平盤。日本自民黨與公明黨終止合作，日經225指數週跌1.1%。黃金價格受惠於避險需求而續創新高。

聯準會偏鴿言論，加上地區性銀行的詐貸事件帶來避險買盤，美國十年期公債殖利率週降2bps至4.01%。

美國大型銀行與地區性銀行股價指數表現差異

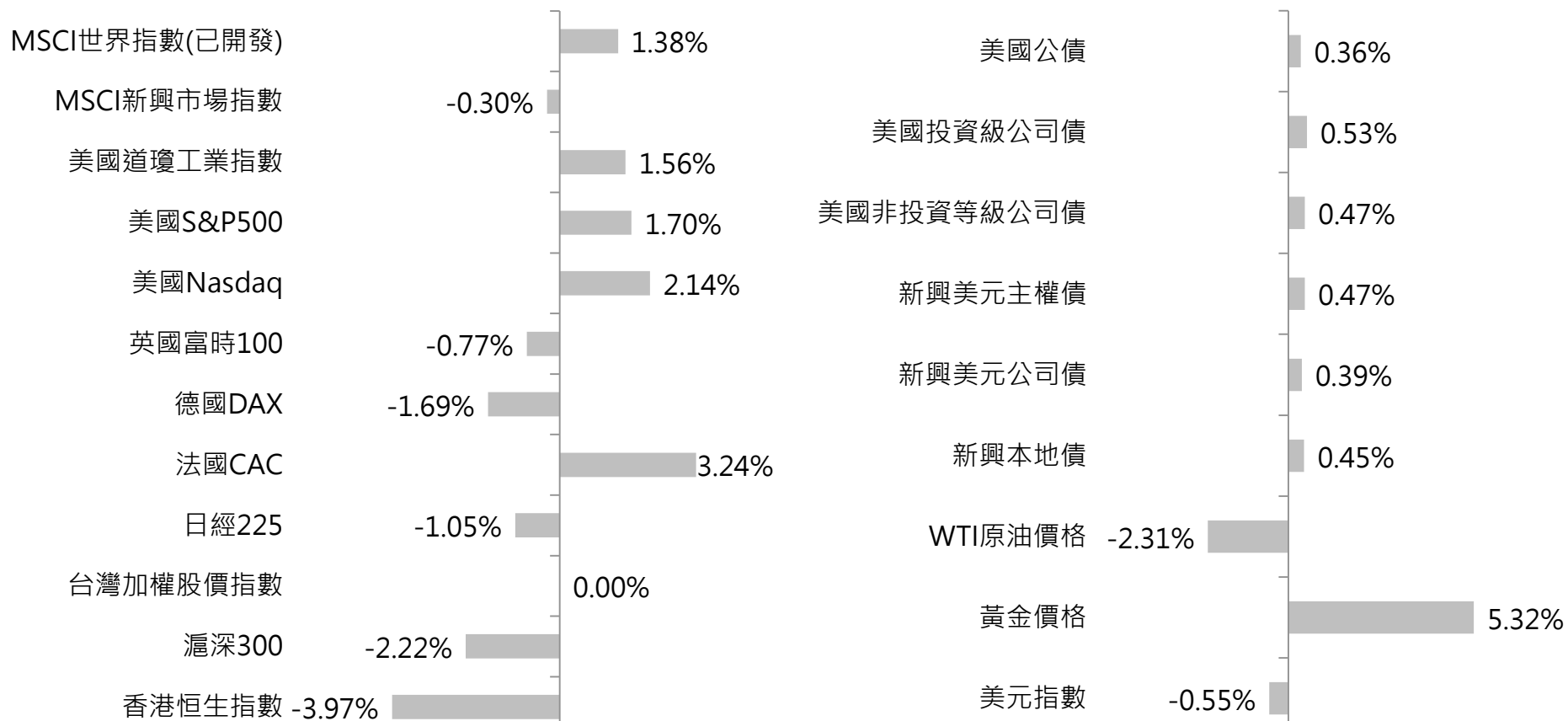


資料來源：Bloomberg · 2025/10/17

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

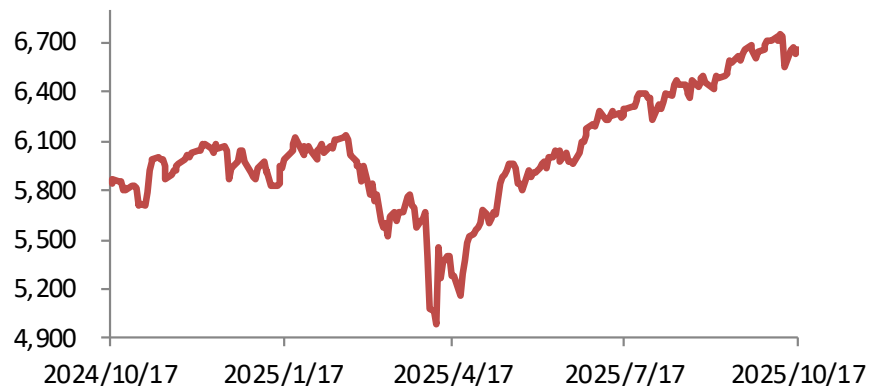
- 美歐：美國與中國重啟對談，股市表現-1.7%~+5.8%
- 台灣：中經院上修全年GDP成長率至5.45%，台股大盤一週收平盤
- 陸港：美中貿易戰再現降溫訊號，中國通縮疑慮仍未停歇，上證週跌1.47%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，韓國股市週漲3.8%表現最佳
- 產業：多數類股上漲，REITs類股週漲3.1%表現最佳

美歐股票

美國與中國重啟對談，股市表現-1.7%~+5.8%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	1.56%	0.37%	8.57%
美國S&P500	1.70%	0.96%	13.30%
美國Nasdaq	2.14%	1.88%	17.45%
美國費城半導體指數	5.78%	11.84%	36.11%
英國富時100	-0.77%	1.59%	14.46%
德國DAX	-1.69%	2.02%	19.70%
法國CAC	3.24%	4.97%	10.75%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



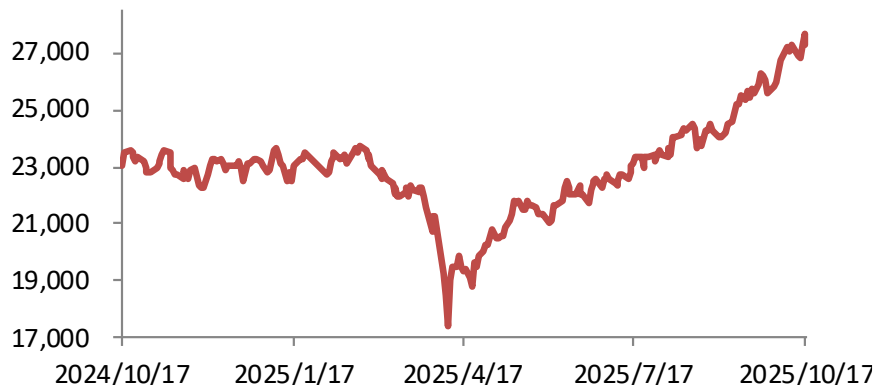
- 中美貿易衝突稍有緩和，風險情緒改善。美國財長表示對中國商品加徵100%關稅未必發生甚有可能延長關稅暫停期間，但仍取決美中兩方談判進展。18日上午中國國務院副總理已與美國財長、貿易代表舉行視訊會議進行磋商。
- 美國聯準會主席發表演說稱近期就業及通膨前景變化有限，經濟較預期穩健，但招聘放緩使就業市場下行風險升溫；另表示聯準會縮表接近尾聲。然而上週美國中小型區域銀行出現壞帳增加，借貸市場風險上升，進一步提升聯準會可望繼續降息的預期。
- 截至10/17統計彙整，S&P500指數成分已58間企業公布第三季財報，預估企業獲利成長9.3%、營收年增6.2%。

台灣股票

中經院上修全年GDP成長率至5.45%，台股大盤一週收平盤

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	0.00%	7.33%	18.53%
櫃買股價指數	-1.46%	1.31%	2.13%
電子類指數	0.06%	9.67%	26.43%
金融保險指數	-0.15%	1.70%	6.43%
非金電指數	-0.19%	0.01%	-4.76%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



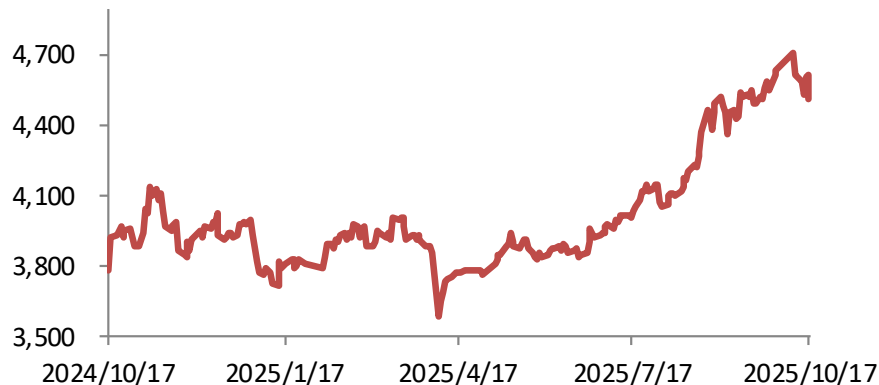
- 上週台股高檔震盪，儘管有台積電法說報喜，但僅週漲0.45點，三大法人同步賣超破千億，獲利了結賣壓仍在。最終台灣加權股價指數一週收平盤，收在 27,302.37 點；櫃買指數週跌 1.46%，收在 261.28 點。三大法人上週合計賣超 1,131.3 億元，外資賣超 968.0 億元、自營商賣超 71.2 億元、投信賣超 92.1 億元。
- 中華經濟研究院 10/17(五) 公布最新台灣經濟預測，受惠於 AI 科技熱潮與對等關稅緩衝期帶動的提前拉貨效應，今年上半年經濟成長率高達 6.75%，第二季更達 8.01%，推升全年 GDP 成長率上修至 5.45%，顯示台灣經濟表現優於預期。中經院指出，成長動能「內外皆溫」，整體景氣維持強勁。
- 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

美中貿易戰再現降溫訊號，中國通縮疑慮仍未停歇，上證週跌1.47%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-1.47%	-0.94%	14.56%
深圳綜合	-4.34%	-4.52%	22.45%
滬深300	-2.22%	-0.81%	14.72%
中證200	-4.00%	-0.35%	19.99%
香港恒生	-3.97%	-6.17%	25.86%
香港國企	-3.70%	-6.09%	23.62%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 儘管美中貿易戰近期似有升溫跡象，但雙方仍表達談判意願，試圖釋出降溫訊號；美國財政部長貝森特於10/17(五)與中國國務院副總理何立峰通話，並預計一週後在馬來西亞舉行面對面會談，為川習會做準備。上週陸港股同步下跌，上證指數週跌1.47%，收在3,839.76點；滬深300週跌2.22%，收在4,514.23點；恒生指數週跌3.97%，收在25,247.10點。

- 中國9月CPI通膨年減0.3%，低於預期之年減0.2%，主要受基期拖累，但核心CPI年增1%為近19個月最高，PPI年減2.3%、跌幅收窄，通縮疑慮仍持續；新增人民幣貸款1.29兆、新增社融3.53兆人民幣、M2貨幣供給年增8.4%，企業生產活動及居民房貸回暖。

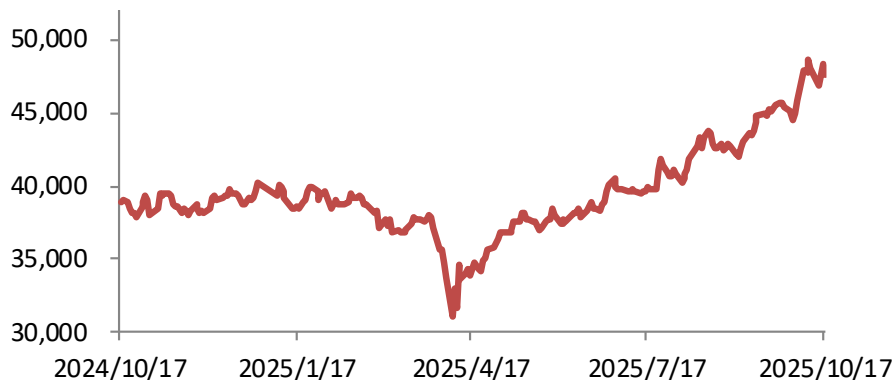
- 展望後市：觀察經濟復甦狀況、美中關係變化、國際情勢影響及利多政策出台時機與內容。

其他亞太股票

亞太股市漲跌互見，韓國股市週漲3.8%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-1.05%	6.23%	19.27%
韓國KOSPI	3.83%	9.83%	56.24%
印度SENSEX30	1.76%	1.52%	7.44%
新加坡STI	-2.22%	0.12%	14.29%
印尼JCI	-4.14%	-1.36%	11.80%
馬來西亞KLCI	-0.93%	-0.28%	-2.14%
泰國SET	-0.96%	-2.46%	-8.97%
越南VNI	-0.94%	3.60%	36.66%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市漲跌互見，韓國股市週漲3.8%表現最佳，印尼股市下跌4.1%表現最為弱勢，續關注市場風險情緒變化。
- 上週日本股市下跌1.1%，國內政治局勢的不確定性使得市場出現賣壓，且美中貿易議題亦帶動避險資金流入，日圓小幅走升，出口類股未來獲利可能受影響表現偏弱勢，續關注央行貨幣政策及日圓匯價表現。
- 上週韓國股市上漲3.8%表現最佳，主因半導體類股強勢上漲帶動，AI驅動記憶體需求激增，帶動相關個股表現優異，且IMF展望報告將今年GDP成長率由0.8%上調至0.9%，強化投資人市場信心，吸引資金流入股市帶動股市上漲。

產業類股

多數類股上漲，REITs類股週漲3.1%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	1.20%	-3.25%	6.68%
必需品消費	2.96%	0.46%	8.32%
金融	-0.37%	-2.88%	17.04%
工業	0.55%	0.42%	20.88%
資訊科技	1.82%	5.14%	23.90%
能源	0.37%	-3.20%	5.12%
原物料	1.58%	2.12%	21.41%
醫療保健	0.60%	3.92%	6.50%
電信通訊	2.33%	-2.89%	26.86%
公用事業	2.00%	7.13%	23.38%
REITs	3.11%	1.03%	4.41%
西德州原油期貨價	-2.31%	-10.16%	-19.77%
黃金期貨價	5.32%	14.24%	59.53%

- 上週多數類股上漲，REITs類股週漲3.1%表現最佳，金融類股週跌0.4%表現最弱；金價週漲5.3%，收在每盎司4,189.90美元。
- ASML、台積電最新財報顯示AI需求仍強勁；此外，OpenAI宣布將與Broadcom合作開發客製化AI晶片，並與Walmart合作利用AI協助實體銷售，使AI應用進一步延伸。AI基礎建設需求及應用持續擴大，帶動資訊科技類股、必需品消費類股分別上漲1.8%、3.0%。
- 原油方面，國際能源總署（IEA）預測2026年全球原油市場將面臨嚴重的供應過剩；川普表示將與俄羅斯總統普丁會面，就俄烏戰爭停戰進行討論，壓抑油價。WTI原油週跌2.3%，收在57.54美元/桶；Brent原油週跌2.3%，收在61.29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

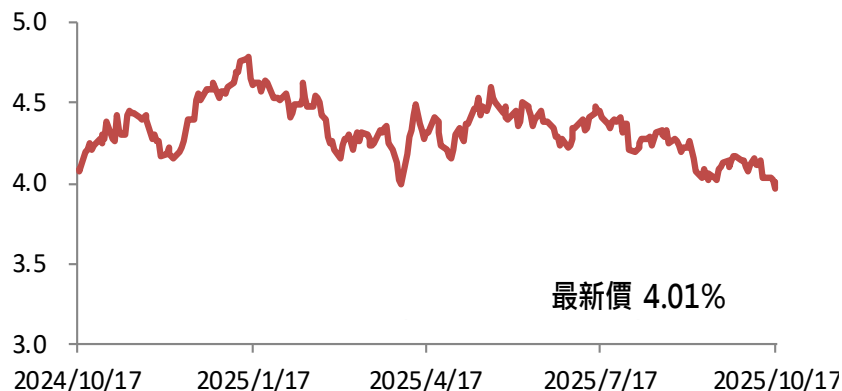
- 公債：Fed主席表示縮表近尾聲，美國十年期公債殖利率下滑2bps至4.01%
- 非投資等級債：聯準會鴿派談話帶動降息預期，美國非投資等級債指數反彈0.47%
- 新興債：新興國家央行重視經濟成長，新興市場美元主權債指數上漲0.47%

已開發國家公債

Fed主席表示縮表近尾聲，美國十年期公債殖利率下滑2bps至4.01%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.36%	0.70%	6.43%
美國投資級公司債	0.53%	0.58%	7.87%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-4 bps	-10 bps	-78 bps
美國10年期公債	-2 bps	-8 bps	-56 bps
德國10年期公債	-6 bps	-10 bps	21 bps
英國10年期公債	-14 bps	-10 bps	-4 bps
日本10年期公債	-5 bps	4 bps	54 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國聯準會主席Powell發表談話，表示企業招聘放緩，使就業市場下行風險升溫，並表示縮表(縮減資產負債表)已接近尾聲。而被稱為聯準會傳聲筒的記者Nick Timiraos發文表示，Powell讓聯準會保持在再次降息的軌道。
- 美國兩間地區性銀行Zions Bancorp和Western Alliance Bancorp發生貸款詐欺事件，引發市場對於貸款品質的憂慮。受此消息及Powell偏鴿派言論影響，上週美國十年期公債殖利率小幅下滑，收在4.01%，為過去半年來相對低點。
- 法國總理提出暫停養老金改革計畫，因而在國民議會中贏得社會黨的支持；本週法國十年期公債殖利率下滑15bps。

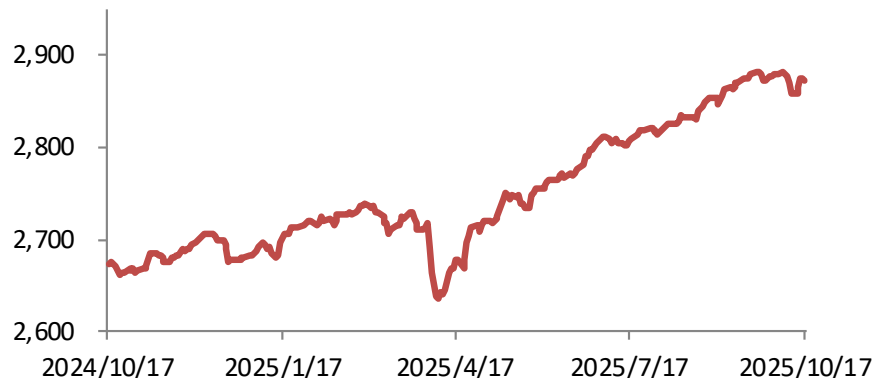
非投資等級債

聯準會鴿派談話帶動降息預期，美國非投資等級債指數反彈0.47%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.47%	-0.11%	7.06%
歐元非投資等級債	0.14%	-0.24%	4.18%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	6.79%	293 bps	
歐元非投資等級債	5.48%	297 bps	

- 美國聯準會主席表達對就業市場的關注，以及觀察到市場出現一些流動性收緊的跡象，聯準會縮表可能將接近尾聲。上週發生美國二家地區性銀行披露詐貸事件（源自一家投資於不良商業抵押貸款的基金），加上先前在9月宣布破產的汽車零件商First Brands也有拿應收帳款做抵押、以及次級車貸商Tricolor也疑似在提供給銀行的文件上造假，引發市場對於貸款抵押品品質的擔憂，尤其是私募信貸的領域。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



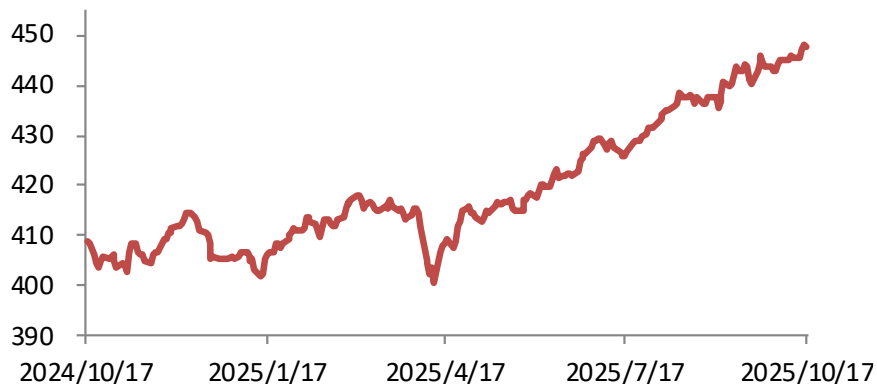
- 上週市場情緒一度震盪，但目前市場暫以地區性銀行的個別授信事件解讀，加上美國與中國貿易緊張情形稍有緩和，使風險情緒改善。非投資等級債券雖收漲，但其中CCC等級債券表現較差。
- 美國企業財報週起跑，上週公布的財報良好；將持續關注企業財報發展，以及銀行授信情形，將牽動非投資等級債券指數的表現。

新興市場債

新興國家央行重視經濟成長，新興市場美元主權債指數上漲0.47%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.47%	0.88%	10.33%
新興美元公司債	0.39%	-0.39%	7.17%
新興本地主權債	0.45%	-0.55%	7.82%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	6.25%	230 bps	
新興美元公司債	6.11%	229 bps	
新興本地主權債	3.73%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 由於聯準會主席表達對於就業市場下行風險的關注，以及縮表接近尾聲，市場預期今年10月及12月的FOMC會議都有機會降息。上週美債殖利率小幅下滑，新興市場債表現穩健。
- 個別國家方面，印度央行雖然維持利率在5.5%，但言論偏向鴿派，表示寬鬆的貨幣政策將進一步支持經濟成長，通膨在短期內已非擔憂；此番言論似在為12月份降息來鋪路。9月份是美國對印度首次課徵50%的進口關稅，導致印度出口動能減弱，但對美國以外的出口則有回升，但因節慶季節到來使黃金進口大增，造成貿易逆差擴大。
- 馬來西亞第三季GDP成長率為5.2%，高於市場預期的4.2%，預期第三季成長動能有望延續，其中電子產品的出口受益於AI熱潮而成長，但也須關注關稅對該國經濟的影響。

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