

焦點事件

就業報告強勁支持Fed續升息，公債殖利率反彈

美國7月非農就業新增人數遠高於市場預期，失業率降至3.5%，為2020年2月疫情以來新低，勞動市場需求強勁。根據利率期貨預測，聯準會9月升息三碼的機率上升至68%，帶動美國公債殖利率強勁反彈。

過去一個月美國公債殖利率曲線倒掛，但信用債的利差收窄、股市出現評價修復。本週將公布美國消費者物價指數，為未來聯準會升息方向之觀察重點。

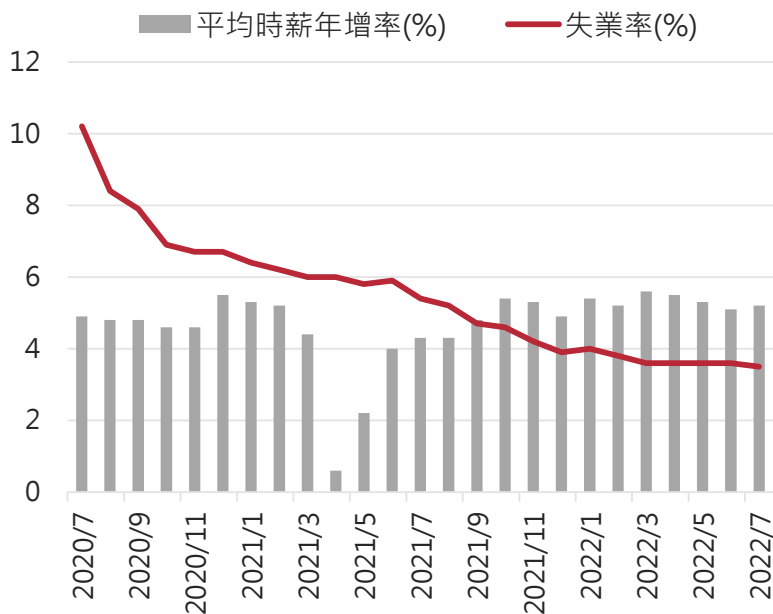
上週市場回顧

中國軍演影響消退，台股收復萬五大關

美股受企業財報支撐，上週標普500指數小漲0.4%。美國眾議院議長裴洛西訪台引發中國軍演，台股指數一度下挫，但隨事件消退、電子權值股隨美股回穩、以及傳出可能祭出限空令，指數重回萬五大關，週漲0.24%。

美國10年期公債殖利率週漲18bps至2.83%，非投資等級公司債及新興美元主權債信用價差則持續收斂。

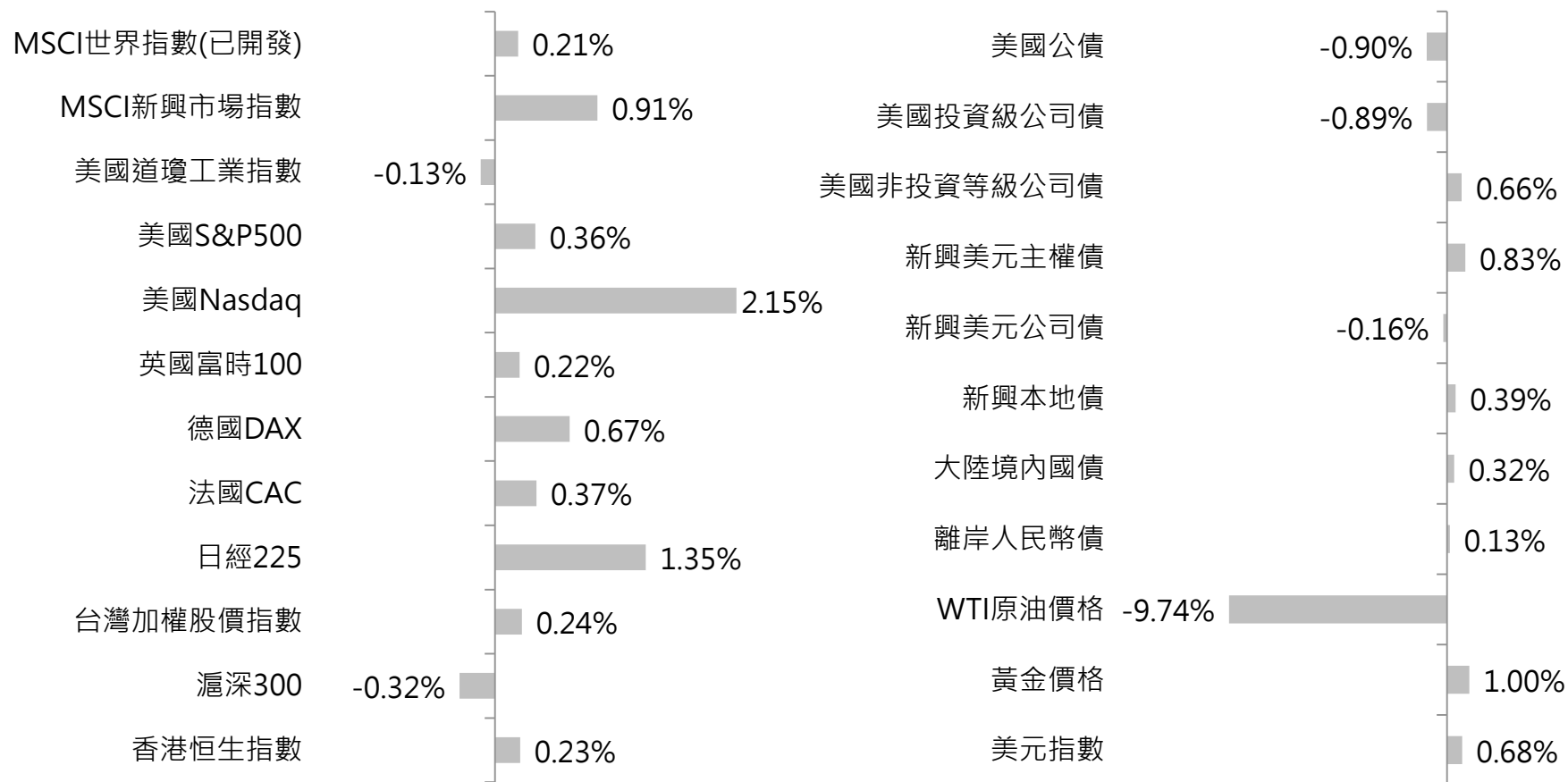
美國失業率及薪資增速



資料來源：Bloomberg · 2022/7

更多市場消息，詳見以下內容

一週市場報酬率



債券指數以Bloomberg相關指數為例，惟大陸境內債為ICE BofA指數。



復華

證券投資信託

1 股票市場

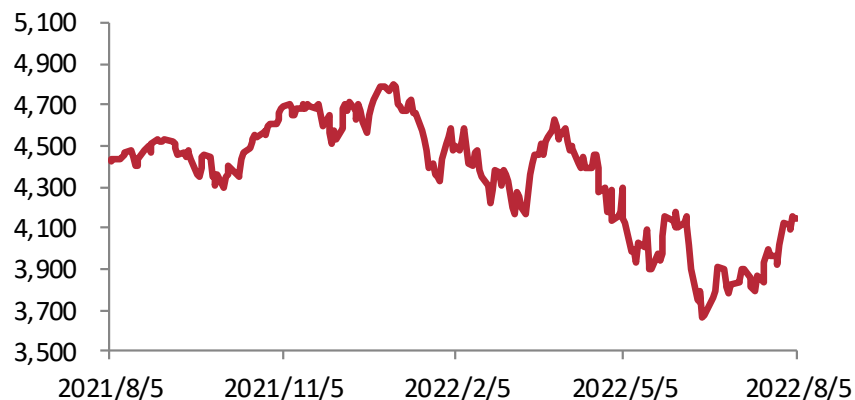
- 美歐：經濟數據多優於預期，股市表現-0.1%~+2.9%，關注貨幣政策動向
- 台灣：裴洛西訪台引發台海局勢緊張，台股震盪後回穩，週漲0.24%
- 陸港：鄭州政府出手救爛尾樓，最新製造業PMI仍有雜音，上證週跌0.81%
- 其他亞太：市場風險情緒轉佳，股市上漲0.6%~2.2%
- 產業：能源類股週跌5%表現弱勢，受油價下跌影響

美歐股票

經濟數據多優於預期，股市表現-0.1%~+2.9%，關注貨幣政策動向

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.13%	5.93%	-9.73%
美國S&P500	0.36%	8.19%	-13.03%
美國Nasdaq	2.15%	11.79%	-19.10%
美國費城半導體指數	2.91%	23.24%	-22.62%
英國富時100	0.22%	5.90%	0.75%
德國DAX	0.67%	9.46%	-14.55%
法國CAC	0.37%	11.69%	-9.52%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



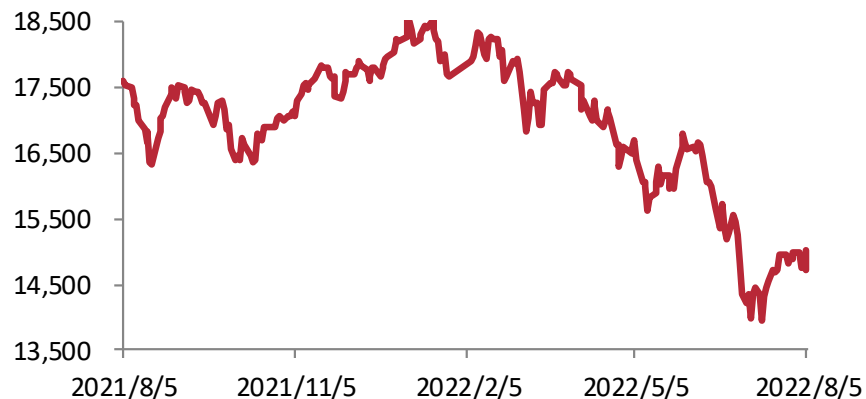
- 美國7月新增非農就業人數52.8萬人，高於預期的25萬及前月37.2萬；失業率3.5%，亦優於前月的3.6%，並創2020年2月疫情以來新低。7月ISM製造業指數52.8，高於分析師預期的52，但低於前月53，積壓訂單由前月53.2降至51.3、新訂單分項48已連兩月低於50顯示需求趨緩，而庫存分項升至57.3持續積累、物價分項60較前月78.5驟降並接近兩年低點。勞動市場依舊緊俏，且週內部分聯準會官員表態稱距通膨受控仍遠、且未排除9月升息三碼可能性，利率期貨隱含聯準會9月升息三碼機率由就業報告公布前34%升至68%。
- 截至8/5美股S&P500財報公佈家數為432間，預估第二季營收獲利分別成長13.4%及9.2%；營收、獲利優於預期比例各為69.9%、77.5%。

台灣股票

裴洛西訪台引發台海局勢緊張，台股震盪後回穩，週漲0.24%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	0.24%	4.79%	-17.47%
櫃買股價指數	-0.66%	5.31%	-23.23%
資訊科技指數	-0.36%	1.17%	-5.88%
金融保險指數	0.80%	-1.14%	-9.51%
非金電指數	-0.90%	-2.23%	-15.33%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



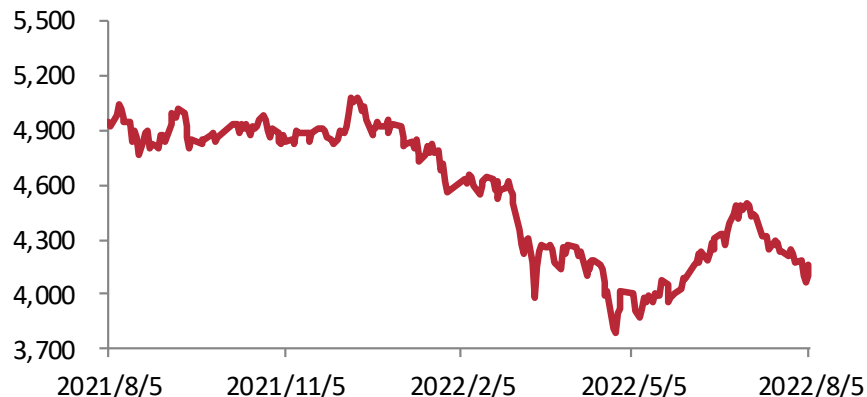
- 美國眾議院議長裴洛西訪台，引發台海局勢緊張，台股一度挫逾300點，金管會擬祭限空令，但隨事件影響消退、電子權值股隨著美股回穩，指數重回萬五關卡。台灣加權股價指數週漲0.24%，收在15,036.04點；櫃買指數週跌0.66%，收在182.37點。三大法人上週合計賣超58.0億元，外資賣超119.9億元、自營商賣超26.1億元、投信買超88.0億元。後續仍須關注電子業庫存風險與全球景氣風險，預期盤勢續維持震盪格局。
- 8/1(一)中華經濟研究院公布7月製造業採購經理人指數(PMI)指數為47.8，中斷連續24個月的擴張轉為緊縮，相對上月大跌5.8個百分點，為2012年7月創編以來單月最大跌幅。
- 展望後市：後續觀察本土疫情發展、產業基本面狀況、外資賣超情形、聯準會貨幣政策調整影響等。

大陸及香港股票

鄭州政府出手救爛尾樓，最新製造業PMI仍有雜音，上證週跌0.81%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.81%	-5.20%	-11.34%
深圳綜合	-0.70%	-3.00%	-14.39%
滬深300	-0.32%	-7.41%	-15.86%
中證200	0.21%	-5.44%	-16.06%
香港恒生	0.23%	-7.56%	-13.66%
香港國企	0.24%	-9.69%	-16.20%

滬深300指數 近一年走勢圖



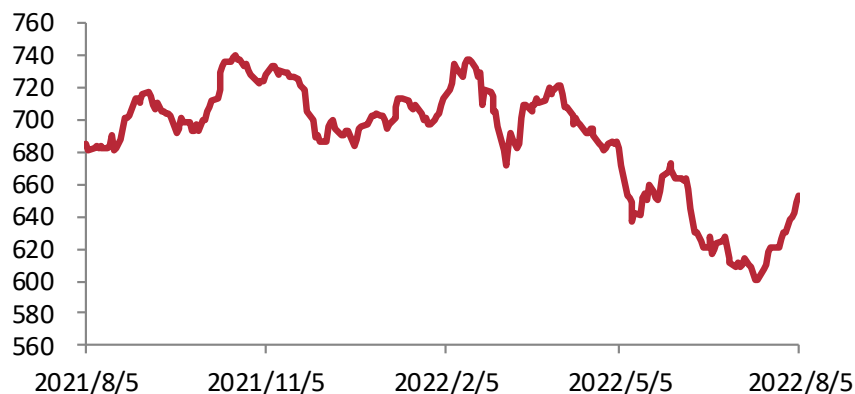
- 鄭州政府宣布成立房地產紓困基金，規模達人民幣100億元，是7月初爛尾樓風波以來，首個落地的地方性地產紓困基金；然而外部機構估計，中國銀行業者在最壞情況下，房貸業務共計將面臨超過3,500億美元的損失，凸顯「爛尾樓」風暴、房市信心低落的衝擊。上週陸港股小幅漲跌互見，上證指數週跌0.81%，收3,227.03點；滬深300週跌0.32%，收4,156.91點；恒生指數週漲0.23%，收20,201.94點。
- 中國統計局公布7月官方製造業PMI為49.0，跌落榮枯線之下；財新網公布之7月財新中國製造業PMI則為50.4，維持在擴張區間，但仍不如6月的51.7，顯示中國經濟基本面仍不穩定。
- 展望後市：觀察疫情發展與封城情形、財政與貨幣政策是否邊際改變、美中關係變化、國際情勢影響及政府利多政策出台時機與內容。

其他亞太股票

市場風險情緒轉佳，股市上漲0.6%~2.2%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	1.35%	6.63%	-2.14%
新加坡	2.22%	5.76%	5.10%
印尼JCI	1.92%	5.69%	7.65%
馬來西亞KLCI	0.62%	4.22%	-4.21%
泰國SET	1.57%	3.88%	-3.41%
菲律賓	1.42%	1.51%	-10.07%
印度SENSEX30	1.42%	9.89%	0.23%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 近一週亞太股市均呈上漲，主要跟隨美歐股市上漲帶動整體市場風險情緒轉佳，續關注各國貨幣政策及經濟數據。
- 上週日本股市止跌回升，權值股走升帶動日股表現良好，續關注日圓走勢及貨幣政策動向，整週日本股市上漲1.4%。
- 印度7月份製造業PMI達56.4，創下八個月以來新高，然而服務業PMI則由前月的59.2下降至55.5，上週印度市場關注週五公布的CPI數據及央行利率會議，印度央行上週五如市場預期升息2碼，整週印度股市上漲1.4%。

產業類股

能源類股週跌5%表現弱勢，受油價下跌影響

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	1.23%	10.70%	-20.42%
必需品消費	-0.43%	2.91%	-8.17%
金融	0.17%	5.11%	-13.80%
工業	0.35%	10.43%	-14.81%
資訊科技	2.14%	13.59%	-19.89%
能源	-5.07%	4.50%	13.54%
原物料	-0.79%	5.29%	-17.22%
醫療保健	-0.85%	1.67%	-9.47%
電信通訊	1.11%	0.45%	-25.21%
公用事業	0.01%	5.99%	-2.89%
REITs	-1.50%	5.50%	-15.74%
西德州原油期貨價	-9.74%	-10.54%	18.35%
黃金期貨價	1.00%	0.94%	-2.63%

- 近一週各類股表現漲跌互見，油價下跌拖累能源類股週跌5%表現最弱，金價週漲1.0%收在每盎司1,772.9美元。
- 上週科技成長股表現續強，企業財報良好支撐股價表現，整週資訊科技類股上漲2.1%，續關注貨幣政策動向。
- 原油部分，OPEC+決議九月增產10萬/日，上週美國原油庫存增加447萬桶，遠高於市場預期的46.7萬桶，拖累油價表現，整週WTI原油下跌9.7%，收在89.01美元/桶；Brent原油整週下跌13.7%，收在94.92美元/桶。

2 債券市場

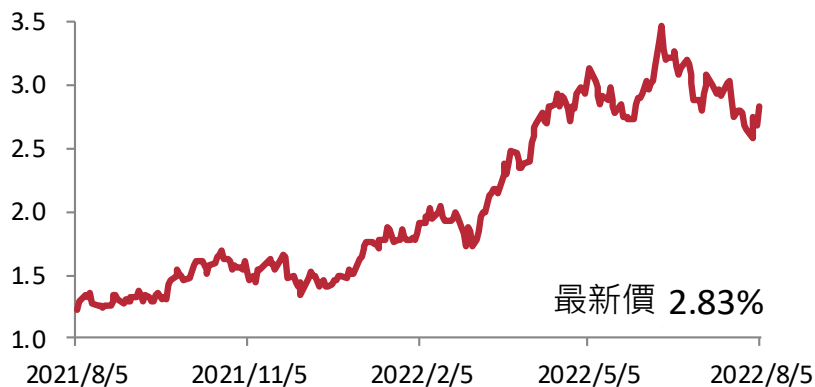
- 公債：美國就業數據強勁，提高升息預期，二年期殖利率勁揚34bps
- 非投資等級債：美國7月非農就業數據意外強勁，將支持Fed繼續升息
- 新興債：信用價差持續收斂，但指數漲幅部分被美債殖利率上揚所抵銷
- 人民幣債：中國服務業復甦力道優於製造業，但疫情防控政策壓抑民間消費信心

美歐公債

美國就業數據強勁，提高升息預期，二年期殖利率勁揚34bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.90%	-0.28%	-8.52%
美國投資級公司債	-0.89%	1.41%	-12.40%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	34 bps	41 bps	249 bps
美國10年期公債	18 bps	2 bps	132 bps
德國10年期公債	14 bps	-22 bps	113 bps
英國10年期公債	19 bps	0 bps	108 bps
日本10年期公債	-2 bps	-5 bps	10 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 7月ISM製造業PMI由53.0下滑至52.8，優於市場預期的52.0。主要負貢獻項仍來自新訂單以及產出，前者由49.2下滑至48.0，為連續第二個月處於榮枯線下方，部分反映疫情後的補庫存週期即將結束。
- 7月ISM服務業PMI初值達56.7，高於市場預期的53.5以及前值55.3；整體廠商雖然看到經濟下行風險，但目前的需求仍偏強勁，進而支撐勞動需求。
- 美國非農就業新增人數遠優於預期，6月數據上修至26萬人，7月再增加52.8萬人，比市場預期多出約一倍，失業率降至3.5%，為2020年疫情以來新低。產業對於雇員需求仍然強勁，勞動市場仍偏緊俏。
- 強勁的就業報告，推升9月份升息三碼的機率及美債殖利率，整週而言，二年期利率上升34bps，十年期上升18bps，殖利率曲線倒掛的情形擴大。

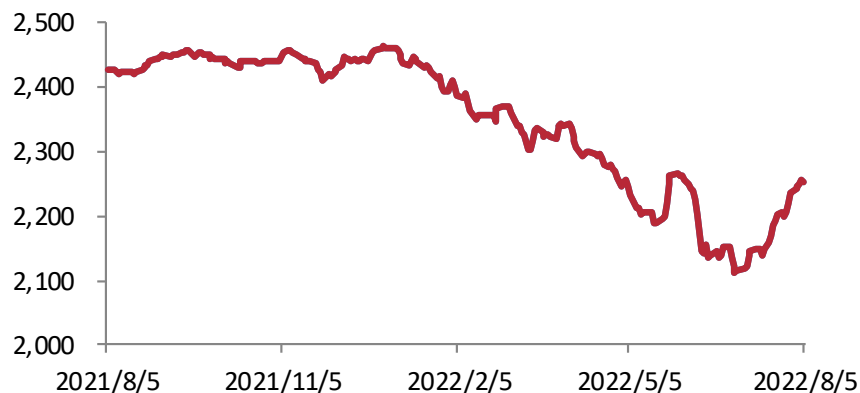
非投資等級債

美國7月非農就業數據意外強勁，將支持Fed繼續升息

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.66%	6.36%	-8.53%
歐元非投資等級債	0.90%	5.77%	-9.28%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.61%	428 bps	
歐元非投資等級債	6.45%	541 bps	

- 美國公布7月非農新增就業人數，意外大幅增加52.8萬人，創今年以來次高，削弱了Fed放緩升息步伐的可能性，Fed理事Bowman暗示9月份可能再加息75bps，舊金山聯儲行長Daly也表示聯儲會的抗通膨之路遠未走完。
- 美債殖利率因就業數據強勁而大幅彈升，使美國非投資等級債券指數上週的反彈走勢在上週五回落，不過整週信用價差仍收窄10bps。歐元區非投資等級債信用價差也收窄20bps。
- 本週經濟數據聚焦通膨，將公布美國7月CPI及PPI等數據。市場預期7月通膨將回落，因此後續仍需關注貨幣政策是否會繼續加速的緊縮，以及經濟成長動能是否會因為快速加息而下滑等。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

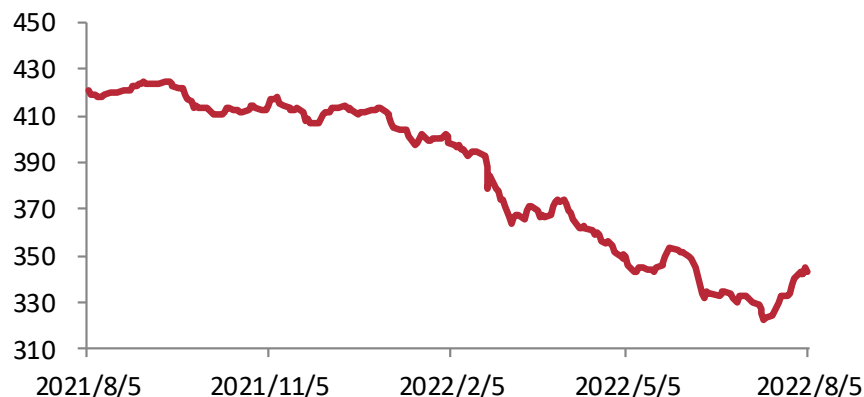


新興市場債

信用價差持續收斂，但指數漲幅部分被美債殖利率上揚所抵銷

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.83%	3.22%	-16.99%
新興美元公司債	-0.16%	0.55%	-15.71%
新興本地主權債	0.39%	1.53%	-7.81%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	7.42%	437 bps	
新興美元公司債	7.52%	444 bps	
新興本地主權債	4.17%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



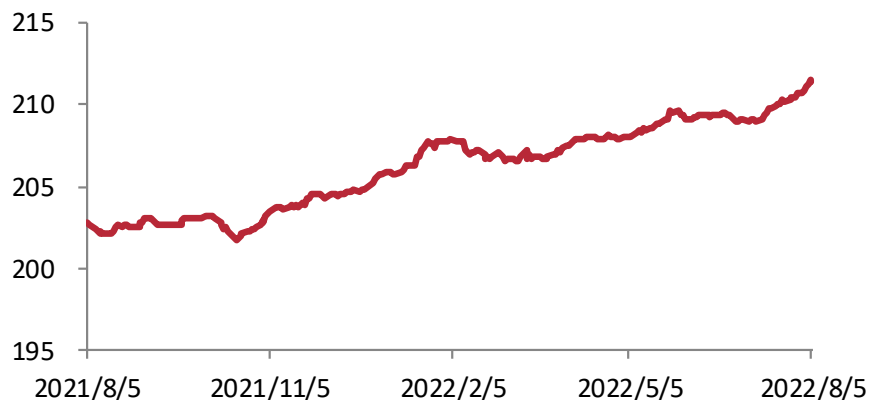
- 上週Fed官員談話表示尚未看到通膨降溫，仍須快速升息抑制通膨，此外，ISM製造業指數雖下滑但優於市場預期，而非農就業報告更是強勁。整週美國公債殖利率出現上升走勢，部分抵銷了新興市場債信用價差收斂的好處。
- 個別國家消息方面，斯里蘭卡國會選出新總統 Ranil Wickremesinghe，市場看好將推動憲法改革以削減總統權力，並將重新針對債務重組計畫與IMF繼續談判。巴基斯坦則是完成了IMF撥款資金前的要求，此外，反對黨因非法取得國外政治金而可能被禁止參政，降低了國內政局異動風險，推動美元主權債價格漲幅。

人民幣債

中國服務業復甦力道優於製造業，但疫情防控政策仍壓抑民間消費信心

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	0.32%	1.14%	2.72%
離岸人民幣債	0.13%	0.58%	1.30%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.75%	--	
離岸人民幣債	3.22%	94 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	-0.20%	-0.81%	-5.92%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 中國7月財新服務業PMI由前值54.5升至55.5，為2021年4月以來最高數值，服務業在防疫政策鬆綁後持續復甦，但就業指數仍在榮枯線以下，產品價格指數微升至50.4，終端需求低迷導致獲利恢復速度較慢。
- 中國人民銀行在下半年工作會議中，強調保持流動性合理充裕，並穩妥化解重點領域風險，著力穩物價和穩就業。搭配近期中國官員淡化2022全年GDP目標增速的發言，預期貨幣政策應不會進行大幅放鬆來刺激經濟，對國債影響中性。
- 8月6日海南三亞突發疫情，導致無預警封城，數萬名旅客遭困而無法離省，顯示中國仍未放鬆疫情管控的決心，民間消費信心恐難以在短期回升，嚴格的防疫政策可能會持續至第四季二十大結束為止。

復華投信系列基金

以下僅列舉新臺幣計價基金，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
全球消費
全球物聯網科技
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之高風險債券基金)

【投資等級】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)
【非投資等級債為主】高益策略組合 (本基金主要係投資於持有非投資等級之高風險債券基金)
【複合式】全球債券組合 (本基金有相當比重投資於持有非投資等級之高風險債券基金)

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)

新興人民幣短期收益 (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

台灣

復華、高成長、全方位、
數位經濟、中小精選、
台灣好收益

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。

復華證券投資信託股份有限公司

0800-005-168

復華金管家



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

台北 T 886-2-8161-6800
桃園 T 886-3-316-8310

台中 T 886-4-2254-2788
高雄 T 886-7-535-7068