

🔍 焦點事件

歐元區通膨持續升溫，歐洲央行升息壓力增

西方與俄羅斯能源角力升級，G7財長達成共識，將對俄油制定價格上限，而俄羅斯則暫停北溪一號供氣反制，導致歐洲能源斷供及通膨壓力升溫。

目前歐元區8月CPI已上升至9.1%，續創歷史新高，其中能源價格年增38.3%為主要推力，市場漸預期本週歐洲央行政策會議或將升息三碼。8月份德國10年期公債殖利率已大增70個基點，創1990年來之最大單月升幅。

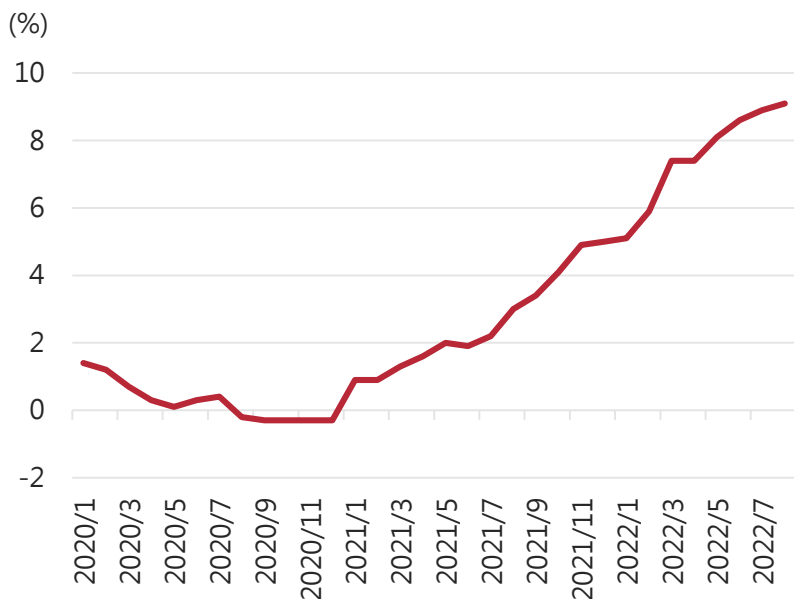
📈 上週市場回顧

聯準會官員持續放鷹，市場延續上週拋售情緒

本週聯準會官員持續表明鷹派立場，市場延續擔憂大幅升息情緒，美股連續三週走軟；台股指數週跌4%，跌破萬五大關；中國成都再度封城，滬深指數週跌2%。

美國10年期公債殖利率週升15bps至3.19%，債券市場普遍承壓，信用債市下跌1.3-2%。

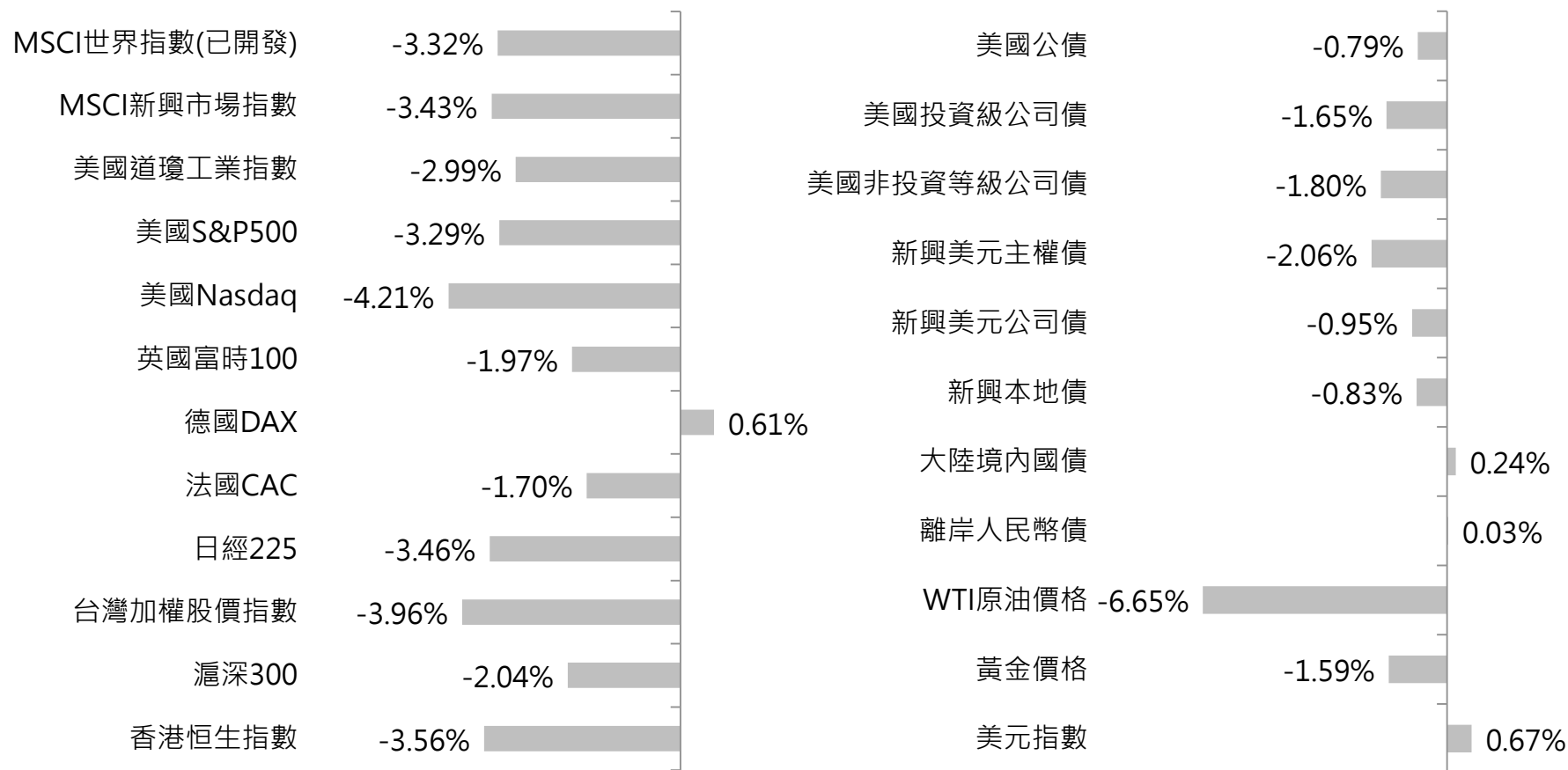
歐元區消費者物價指數(CPI)年增率



資料來源：Bloomberg · 2022/8

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

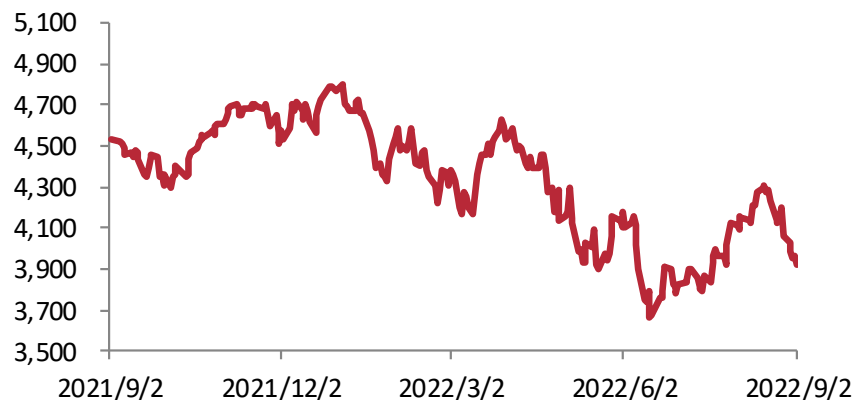
- 美歐：聯準會官員接續發表鷹派談話，股市週跌3.0%~7.1%
- 台灣：基本工資調升逾4%，台股跟隨國際股市震盪走低，週跌3.96%
- 陸港：中國8月製造業PMI仍弱，成都宣布封城，上證週跌1.54%
- 其他亞太：近一週亞太股市普遍下跌，僅印尼股市週漲0.59%表現較佳
- 產業：近一週類股表現均呈下跌，其中原物料及資訊科技下跌5%以上

美歐股票

聯準會官員接續發表鷹派談話，股市週跌3.0%~7.1%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-2.99%	-3.33%	-13.81%
美國S&P500	-3.29%	-4.08%	-17.66%
美國Nasdaq	-4.21%	-5.81%	-25.66%
美國費城半導體指數	-7.12%	-12.62%	-34.13%
英國富時100	-1.97%	-1.73%	-1.40%
德國DAX	0.61%	-2.97%	-17.84%
法國CAC	-1.70%	-3.78%	-13.78%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



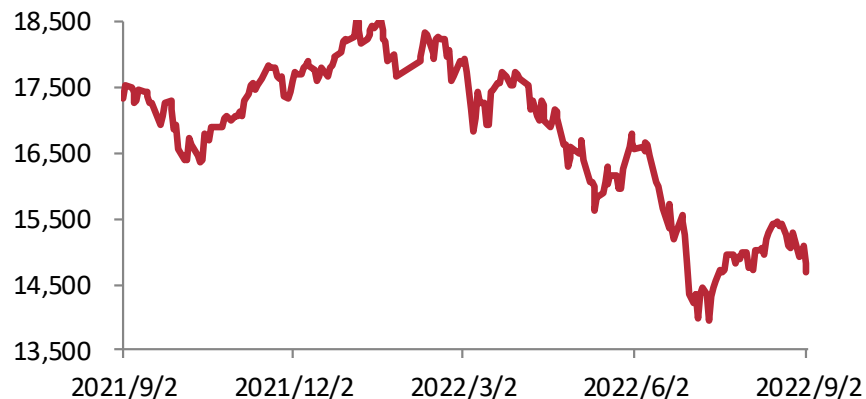
- 本週聯準會官員接續發表鷹派談話，紐約Fed總裁Williams表示需讓基準利率高於長期中性利率水準以抑制通膨，預計明年不會降息；克里夫蘭Fed總裁Mester亦預計2023年全年不會降息。CME利率期貨隱含9月升息三碼機率由前週61%略降至57%，待9月13日CPI通膨增速提供升息指引。
- 美國8月新增非農就業人數31.5萬人、較前月52.8萬回落但高於預期30萬人；勞參率由前月62.1%回升至62.4%、失業率由前月3.5%上升至3.7%，增加經濟放緩擔憂，平均時薪年增率則與前月持平於5.2%。
- 美國8月ISM製造業指數與7月持平於52.8但優於預期51.9，物價支付指數由前月60降至52.5創2020年6月以來新低，製造業成本壓力降溫。

台灣股票

基本工資調升逾4%，台股跟隨國際股市震盪走低，週跌3.96%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-3.96%	-0.50%	-19.46%
櫃買股價指數	-0.93%	9.70%	-17.20%
資訊科技指數	-0.79%	4.02%	-2.49%
金融保險指數	-2.82%	1.00%	-9.61%
非金電指數	-4.04%	-1.11%	-16.28%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 上週在多位聯準會官員陸續發表鷹派言論、中國本土疫情又起等利空消息影響下，台股跟隨國際股市震盪走低，台灣加權股價指數週跌3.96%，收在14,673.04點，週線連二黑；櫃買指數週跌0.93%，收196.69點，中小型股表現相對大盤抗跌。三大法人上週合計賣超1,092.8億元，外資賣超880.1億元、自營商賣超252.9億元、投信買超40.2億元，投信已連51日買超，續刷新最長買超紀錄。市場將持續關注各產業獲利下修狀況，預期盤勢維持震盪格局。
- 9/1(四)勞動部召開基本工資審議委員會，拍板明年起基本工資由目前的新台幣25,250元，調升至26,400元，調幅達4.5%，時薪則由目前的168元調升至176元，調幅4.8%。
- 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

中國8月製造業PMI仍弱，成都宣布封城，上證週跌1.54%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-1.54%	0.01%	-12.45%
深圳綜合	-2.63%	-2.27%	-17.41%
滬深300	-2.04%	-2.03%	-18.56%
中證200	-1.68%	-2.07%	-19.10%
香港恒生	-3.56%	-1.20%	-16.86%
香港國企	-3.59%	-0.44%	-18.99%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 8/31(三)中國國家統計局公布8月官方製造業PMI較上月的49回升至49.4，仍低於榮枯分水嶺；服務業PMI則由前月53.8降至52.6。另一方面，8月財新製造業PMI滑落至49.5，為三個月來首度陷入萎縮，顯見中國經濟前景仍具挑戰。上週陸港股普遍下跌，上證指數週跌1.54%，收3,186.48點；滬深300週跌2.04%，收4,023.61點；恒生指數週跌3.56%，收19,452.09點。
- 9/1(四)成都市政府宣布自當日18時起封城，並要求民眾連續四天接受核酸檢測，深圳多區的封控措施亦被進一步延長，顯示中國面對本土疫情再起，已經疲弱的經濟活動復甦再度受到考驗。
- 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

近一週亞太股市普遍下跌，僅印尼股市週漲0.59%表現較佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-3.46%	0.20%	-3.96%
新加坡	-1.35%	-1.03%	2.63%
印尼JCI	0.59%	2.70%	9.05%
馬來西亞KLCI	-0.61%	-0.26%	-4.87%
泰國SET	-1.38%	2.08%	-2.14%
菲律賓	-0.89%	5.19%	-6.04%
印度SENSEX30	-0.05%	1.15%	0.94%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 亞太市場觀望情緒持續，近一週亞太股市普遍下跌，僅印尼股市週漲0.59%表現較佳。
- 日本股市連兩週下跌，整週日本股市下跌3.5%，日圓續貶至140，創下24年以來新低。未來續關注經濟數據表現。
- 印度央行總裁表示，即便控制通膨是目前施政的優先考量，但委員會仍積極尋求保護經濟成長的方式，且預期充足的外匯準備，將能夠提供盧比充分的緩衝。央行的利多談話，提振投資人信心，印度股市收斂跌幅，整週印度股市小幅下跌0.05%。

產業類股

近一週類股表現均呈下跌，其中原物料及資訊科技下跌5%以上

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-2.91%	-4.46%	-24.93%
必需品消費	-2.45%	-3.78%	-10.99%
金融	-2.10%	-1.48%	-16.19%
工業	-3.42%	-4.29%	-19.19%
資訊科技	-5.18%	-7.13%	-27.67%
能源	-3.44%	2.83%	20.88%
原物料	-5.52%	-3.78%	-20.64%
醫療保健	-2.33%	-5.29%	-14.33%
電信通訊	-2.31%	-3.95%	-29.36%
公用事業	-2.24%	-1.35%	-4.06%
REITs	-3.83%	-5.47%	-20.68%
西德州原油期貨價	-6.65%	-8.00%	15.50%
黃金期貨價	-1.59%	-3.75%	-6.32%

- 近一週類股表現均呈下跌，其中原物料及資訊科技週跌5%以上表現最差，金價週跌0.2%收在每盎司1,713.0美元。
- 美國再次下達半導體禁令，限制Nvidia、AMD高階GPU晶片銷售中國，影響半導體類股表現，加上市場持續關注聯準會升息態度，整週資訊科技類股下跌5.2%。
- 原油部分，經濟衰退擔憂抑制原油需求，同時OPEC+代表週二稱討論減產尚早，國際油價回落。整週WTI原油下跌6.7%，收在86.87美元/桶；Brent原油整週下跌7.9%，收在93.02美元/桶。

2 債券市場

- 公債：製造業及就業數據尚穩健，整週美國十年期公債殖利率上升15bps
- 非投資等級債：公債殖利率上揚、市場風險情緒轉差，非投資等級債指數下跌
- 新興債：美債殖利率上揚、新興債信用價差拓寬，新興美元主權債指數跌幅較大
- 人民幣債：製造業PMI收縮，二十大會議前嚴格的疫情防控措施壓抑消費信心

美歐公債

製造業及就業數據尚屬穩健，整週美國十年期公債殖利率上升15bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.79%	-2.23%	-10.15%
美國投資級公司債	-1.65%	-2.85%	-14.59%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-1 bps	34 bps	266 bps
美國10年期公債	15 bps	44 bps	168 bps
德國10年期公債	14 bps	71 bps	170 bps
英國10年期公債	32 bps	105 bps	195 bps
日本10年期公債	2 bps	6 bps	17 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國8月份ISM製造業指數持平在52.8，高於市場預期，其中新訂單指數由48.0回升至51.3，生產指數則由53.5降至50.4但仍高於榮枯線；油價修正使價格指數回落。
- 8月的非農就業新增人數仍有31.5萬人，勞動參與率小幅上升0.3%至62.4%，失業率則由3.5~3.7%，整體而言就業市場尚屬穩健。
- 上週美國兩年期公債殖利率變化不大，十年期則是上升15bps，收在3.19%。俄羅斯將切斷天然氣供應來報復制裁，歐洲通膨持續高漲，歐洲央行不排除也會加快升息，近期歐洲公債殖利率大幅上揚。

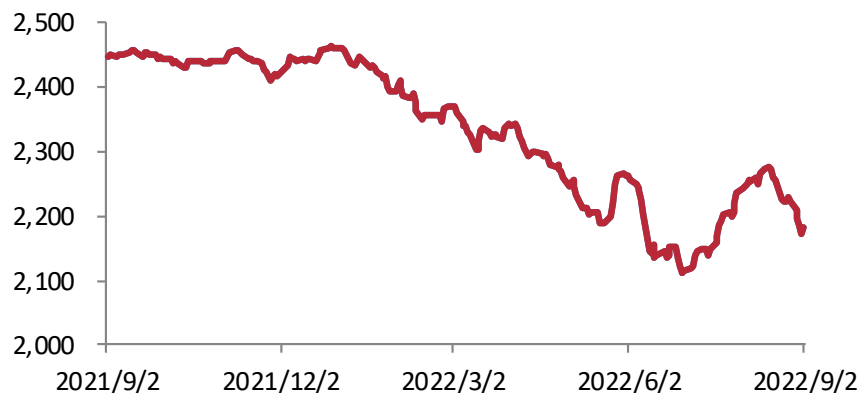
非投資等級債

公債殖利率上揚、市場風險情緒轉差，非投資等級債指數下跌

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-1.80%	-2.84%	-11.37%
歐元非投資等級債	-1.59%	-2.02%	-11.62%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	8.48%	493 bps	
歐元非投資等級債	7.43%	578 bps	

- 美國8月份ISM製造業指數及非農就業新增人數略高於市場預期，失業率則由 3.5%上升至3.7%，就業市場稍有放緩現象，但考慮到職位空缺仍多及工資高企，支持Fed繼續加速收緊貨幣政策的決心。
- 上週美國十年期公債殖利率上揚，美國非投資等級公司債的信用價差拓寬，指數下跌1.8%。俄羅斯對歐洲中斷供應天然氣，歐洲通膨高漲，經濟前景疲弱，上週歐元非投資等級債券指數下跌1.59%。
- 本週將關注歐洲央行、澳洲央行等利率會議，以及Fed主席和多位官員可能針對經濟情勢發表看法，預期各國貨幣政策與景氣動能仍將是主導非投資等級債券指數表現的關鍵。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



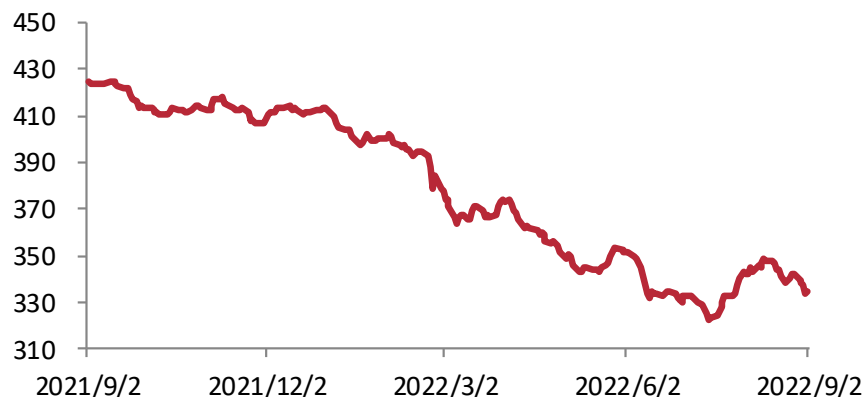
新興市場債

美債殖利率上揚、新興債信用價差拓寬，新興美元主權債指數跌幅較大

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-2.06%	-2.09%	-19.04%
新興美元公司債	-0.95%	-0.03%	-15.63%
新興本地主權債	-0.83%	-1.73%	-9.70%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.74%	436 bps
新興美元公司債	7.49%	411 bps
新興本地主權債	4.23%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



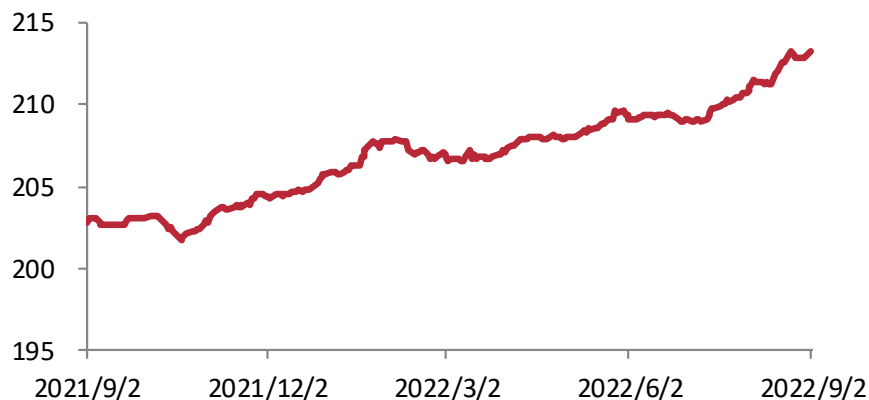
- 在Jackson Hole全球央行年會結束後，Fed官員仍陸續釋出鷹派言論，美債殖利率一路上揚，直到上週五俄羅斯宣布關閉輸往歐洲的天然氣管線後才回落。
- 受到美債殖利率上揚影響，上週新興市場各地區債市普跌，又以美元主權債利差拓寬17個bps遜於美元公司債利差拓寬1個bps。
- 個別消息面，斯里蘭卡與IMF初步達成協議激勵美元債上揚，IMF計畫目標恢復總體經濟穩定性及債務的可持續性；巴基斯坦在週一取得IMF重啟計畫後首次撥放的貸款，但當地洪患對經濟造成的傷害日益嚴重，使其剛擺脫違約疑慮後又旋即陷入經濟危機。

人民幣債

製造業PMI收縮，二十大會議前嚴格的疫情防控措施壓抑民間消費信心

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	0.24%	1.02%	3.65%
離岸人民幣債	0.03%	0.54%	1.78%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.64%	--	
離岸人民幣債	3.21%	65 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	-0.34%	-1.97%	-7.96%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 中國8月份官方及財新製造業PMI分別為49.5及49.4，都低於榮枯線水平，小微企業經營活動低落持續影響勞工需求，且廠商看淡消費前景，補庫存意願低。
- 中國人民銀行統計司司長在金融論壇上表示，中國的貨幣政策沒有過度刺激，消費價格上漲均衡，為貨幣政策的調控創造良好條件，雖然重申不搞大水漫灌和不超發貨幣，但對於國內物價的看法暗示了人行後續可能有進一步放鬆政策。
- 多地疫情再起，四川省成都9月1日起原則上居家，是今年4月上海封城後實施封城措施的最大城市，廣州、哈爾濱、江西等地近兩週也進入封城狀態，封城地區累計貢獻GDP約9.6%，在二十大會議結束前，嚴格的疫情防控措施預期將持續壓抑經濟復甦。

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