

🔍 焦點事件

非農就業數據仍強，Fed升息政策不易快速轉向

美國9月非農就業新增人數高於市場預期，失業率降至3.5%。就業報告顯示勞動市場仍舊緊俏，加深市場對於聯準會將持續大幅升息的預期，根據利率期貨預測，聯準會11月升息三碼的機率上升至81%。

本週將公布9月FOMC會議記錄以及CPI物價，而第三季企業財報即將開跑，關注重點將為景氣衰退與否及企業獲利展望。

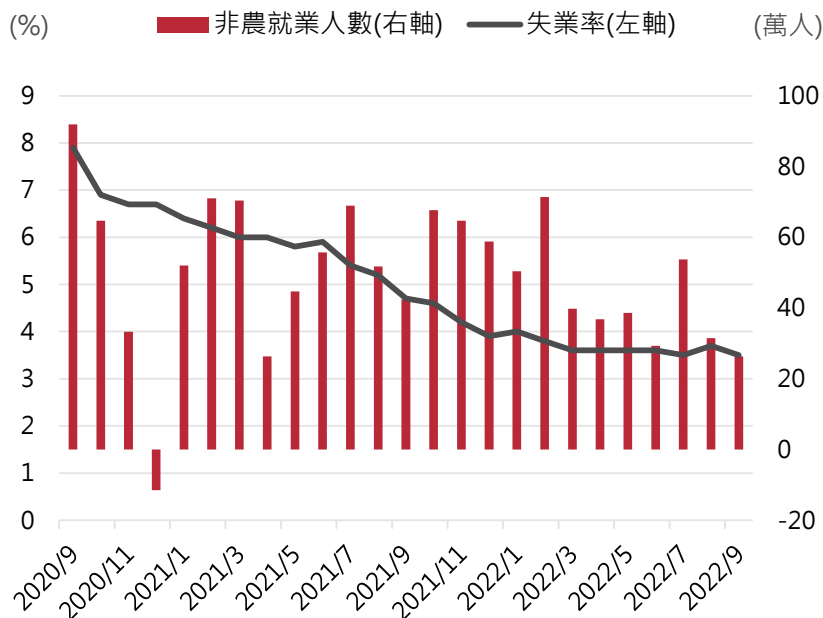
📈 上週市場回顧

全球股市小幅反彈，市場情緒仍偏保守

上週股債市走勢震盪，原先市場期待升息腳步放緩，週初股市一度急漲，但隨非農數據優於預期，股市漲幅回吐，標普500指數週漲1.51%，各國股市隨之小幅反彈；陸股休市。續關注貨幣政策、俄烏戰爭、中美貿易。

經濟數據顯示就業市場仍穩健，市場預期Fed將持續鷹派政策，美國10年期公債殖利率週漲5bps至3.88%。

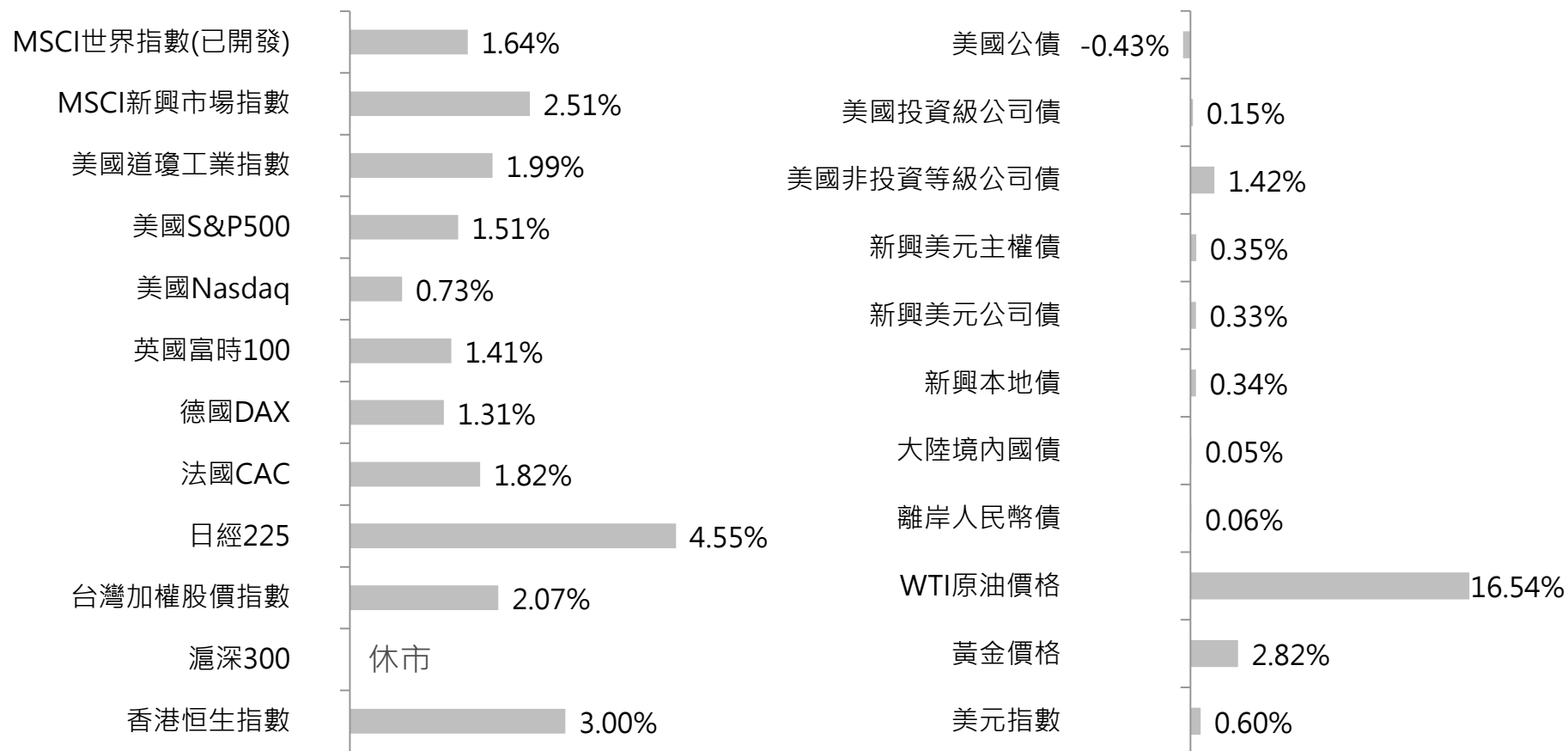
近兩年美國非農就業人數及失業率



資料來源：Bloomberg · 2022/9

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

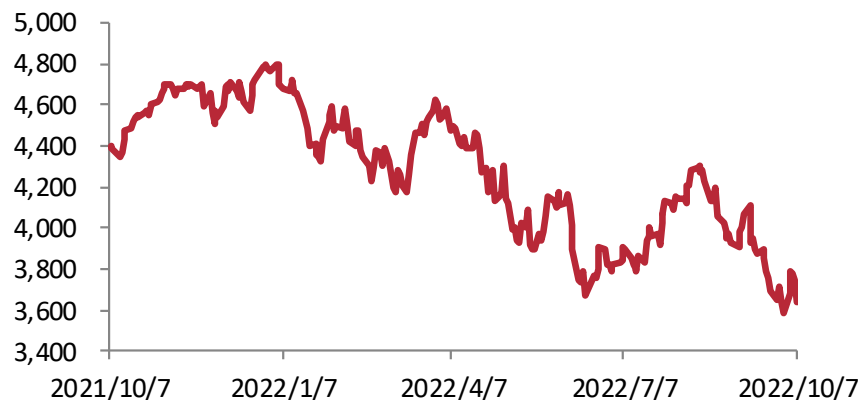
- 美歐：市場呈現震盪反彈，股市週漲0.73%~2.17%
- 台灣：國安基金再延長護盤3個月，限空令後台股小幅反彈，週漲2.07%
- 陸港：美國對中祭出多項晶片出口管制，十一長假旅遊不旺，港股週漲3.00%
- 其他亞太：各國股市多數上漲，日本及菲律賓股市週漲4.55%及3.33%表現最佳
- 產業：近一週各類股漲跌互見，能源類股受油價帶動週漲10.48%表現最佳

美歐股票

市場呈現震盪反彈，股市週漲0.73%~2.17%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	1.99%	-7.23%	-19.38%
美國S&P500	1.51%	-8.55%	-23.64%
美國Nasdaq	0.73%	-9.66%	-31.91%
美國費城半導體指數	2.17%	-9.75%	-40.28%
英國富時100	1.41%	-3.41%	-5.33%
德國DAX	1.31%	-4.98%	-22.74%
法國CAC	1.82%	-3.91%	-17.98%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



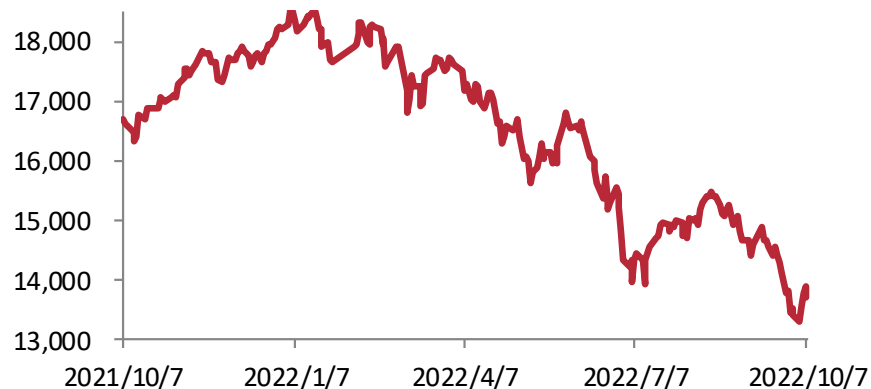
- 經濟數據方面，美國9月新增非農就業人數26.3萬人，高於預期的25.5萬人，但較前期31.5萬人下滑；失業率由前值3.7%降至3.5%，平均時薪年增5%、月增0.3%，數據顯示就業市場供不應求。
- 9月ISM製造業指數由前月52.8降至50.9，且遜於預期的52.4，新訂單降至47.1、積壓訂單下滑顯示製造業需求轉弱；ISM非製造業指數則由前值56.9降至56.7，亦見商業活動、新訂單等分項趨疲。
- 週內多位聯準會官員稱未見通膨明顯下降趨勢、控制通膨仍為首要目標，基準利率最終將升至4.5%左右，並淡化市場對明年降息的預期。CME利率期貨隱含聯準會11月升息三碼機率由前週56.5%跳升至81.1%，預期12月再度升息三碼機率逾兩成。

台灣股票

國安基金再延長護盤3個月，限空令後台股小幅反彈，週漲2.07%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	2.07%	-4.91%	-24.79%
櫃買股價指數	1.90%	-6.47%	-25.61%
資訊科技指數	-0.59%	-2.82%	-7.61%
金融保險指數	0.02%	-5.48%	-15.13%
非金電指數	0.78%	-3.62%	-20.34%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 在金管會宣布限空令後，上週台股跟隨美股小幅反彈，台灣加權股價指數週漲2.07%，收在13,702.28點；櫃買指數週漲1.90%，收在176.71點。三大法人上週合計買超107.7億元，外資買超50.0億元、自營商賣超13.1億元、投信買超70.8億元。考量國際政經情勢動盪、金融風險仍高，10/6(四)國安基金決議再延長護盤3個月，並表示截至9月底已投入超過112億進場護盤，為市場打上「強心針」。
- 10/3(一)中經院公布台灣製造業採購經理人指數(PMI)，受庫存壓力影響，9月PMI指數下跌2.3個百分點，降至44.9%，已是連續3個月緊縮，但近2個月指數跌幅收斂，顯示短期景氣擴張動能已有趨緩跡象。
- 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

美國對中祭出多項晶片出口管制，十一長假旅遊不旺，港股週漲3.00%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	0.00%	-6.84%	-16.91%
深圳綜合	0.00%	-9.95%	-24.43%
滬深300	0.00%	-6.17%	-22.98%
中證200	0.00%	-8.87%	-24.94%
香港恒生	3.00%	-6.85%	-24.18%
香港國企	2.72%	-6.73%	-26.25%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 10/7(五)美國宣布多項晶片出口管制措施，以「外國直接產品規則」(FDPR)限制中國取得高階晶片，美國企業須獲得政府許可，才能出口先進晶片和生產設備到中國，並且包含使用美國技術、在他國製造的晶片，預期將會衝擊中國半導體先進技術發展，也顯示美中經濟戰再度升溫。上週陸股因十一長假休市，恒生指數週漲3.00%，收17,740.05點。
- 儘管迎來十一長假，然而在各地嚴控疫情下，相比去年出遊人數減少18.2%、旅遊收入則比去年同期減少26.2%，不到疫情前水準的一半，並未見假期旅遊消費潮。後續關注10/16(日)起召開的二十大會議與會後政經情勢。
- 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

各國股市多數上漲，日本及菲律賓股市各週漲4.55%及3.33%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	4.55%	-1.15%	-5.82%
新加坡	0.50%	-2.03%	0.71%
印尼JCI	-0.20%	-2.23%	6.77%
馬來西亞KLCI	0.82%	-5.72%	-10.30%
泰國SET	-0.62%	-3.67%	-4.70%
菲律賓	3.33%	-9.49%	-16.71%
印度SENSEX30	1.33%	-1.42%	-0.11%

- 近一週各國股市多數隨美股呈現小幅反彈走勢，其中日本及菲律賓股市各自週漲4.55%及3.33%表現最佳。
- 為了阻止日圓貶勢，日銀大舉拋匯，動用2.8兆日圓，超過1998年護盤規模，然而上週日元還是持續貶值，兌美元收145.3。近一週美國股市上揚帶動日股行情，日經指數週漲4.55%。
- 印度股市亦跟隨美股反彈走勢，整週上漲1.33%。印度將於本週公布9月CPI數據，未來續關注聯準會政策態度及經濟數據表現。

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



產業類股

近一週各類股漲跌互見，能源類股受油價帶動週漲10.48%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	0.37%	-9.49%	-31.56%
必需品消費	-0.59%	-7.37%	-17.74%
金融	1.71%	-6.14%	-21.52%
工業	2.47%	-7.52%	-25.28%
資訊科技	2.12%	-8.87%	-33.90%
能源	10.48%	2.40%	20.65%
原物料	2.58%	-4.79%	-24.47%
醫療保健	1.35%	-3.57%	-16.81%
電信通訊	1.29%	-10.07%	-36.74%
公用事業	-1.76%	-14.80%	-16.75%
REITs	-3.51%	-17.52%	-33.07%
西德州原油期貨價	16.54%	13.06%	23.18%
黃金期貨價	2.82%	-0.52%	-6.52%

- 近一週各類股漲跌互見，其中能源類股受油價上漲所帶動，週漲10.48%表現最佳，金價週漲2.29%收在每盎司1,700.5美元。
- 美國再度針對中國進口美國半導體技術推出限制，美中衝突疑慮升溫。然資訊技術類股整週仍隨大盤反彈，週漲2.12%。
- 原油部分，OPEC+決議自11月起減產200萬桶/每日，並延遲限產協議至2023年底，以應對全球經濟放緩擔憂並支撐油價水準。整週WTI原油上漲16.54%，收在92.64美元/桶；Brent原油整週上漲11.32%，收在97.92美元/桶。

2 債券市場

- 公債：美國就業數據仍強，11月Fed升息三碼機率接近八成
- 非投資等級債：美國製造業放緩，但就業市場仍熱絡，預期Fed維持鷹派態度
- 新興債：新興債市跌深後，上週指數小漲0.3%，後續仍受美國貨幣政策影響
- 人民幣債：中國服務業仍受疫情壓抑，人民銀行調查顯示民間與企業信心未恢復

美歐公債

美國就業數據仍強，11月Fed升息三碼機率接近八成

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.43%	-3.41%	-13.47%
美國投資級公司債	0.15%	-4.32%	-18.59%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	3 bps	88 bps	358 bps
美國10年期公債	5 bps	62 bps	237 bps
德國10年期公債	9 bps	62 bps	237 bps
英國10年期公債	15 bps	120 bps	327 bps
日本10年期公債	1 bps	0 bps	18 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國9月ISM製造業指數由52.8下滑至50.9，除了需求減弱以外，亦有廠商指出仍有缺工缺料的問題；服務業指數由56.9下滑至56.7，高於市場預期的56.0，相對於製造業表現強勁。
- 就業市場方面，9月非農就業新增26.3萬人，高於市場預期的25萬人，失業率更是由3.7%降至3.5%。
- 本週將公布美國消費者物價指數(CPI)，預期增速較上月緩降。但因勞動市場仍強勁，服務業雇員指數在擴張區間、非農就業數據優於預期，使目前市場預期9月份Fed升息三碼的機率接近八成；上週美國兩年期公債殖利率上揚19bps，收在4.31%。

非投資等級債

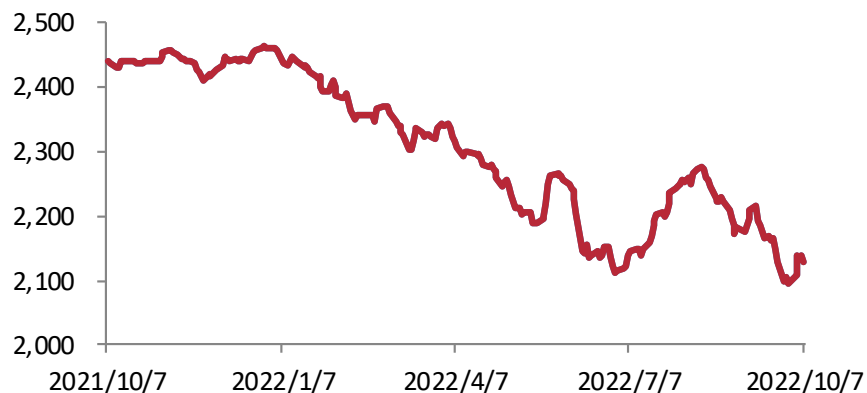
美國製造業放緩，但就業市場仍熱絡，預期Fed維持鷹派態度

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	1.42%	-2.57%	-13.53%
歐元非投資等級債	0.60%	-2.74%	-14.14%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	9.28%	498 bps	
歐元非投資等級債	8.58%	604 bps	

- 美國9月份ISM製造業指數下滑，並降至2020年5月以來新低，製造業端的需求放緩，一度使市場樂觀預期Fed有機會修改鷹派論調，使上週一時風險性資產止跌回升。但週五公布的非農就業報告顯示就業市場仍強，市場再度調整貨幣政策的預期。上週美國非投資等級債券指數上漲1.42%。

- 英國政府先前宣布減稅計畫，引發英國公債殖利率大幅上揚、英鎊貶值；英國政府改為放棄下調個人所得稅最高級距稅率。隨著時間越靠近冬季，歐洲各國對於天然氣的需求漸增，通膨壓力仍高，經濟也面臨下行風險。上週歐元非投資等級債券指數上漲0.60%
- 本週將關注美國CPI及聯準會公布FOMC會議紀錄；此外，企業也將陸續公布第三季財報，營運獲利的好壞也將影響公司債券表現。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

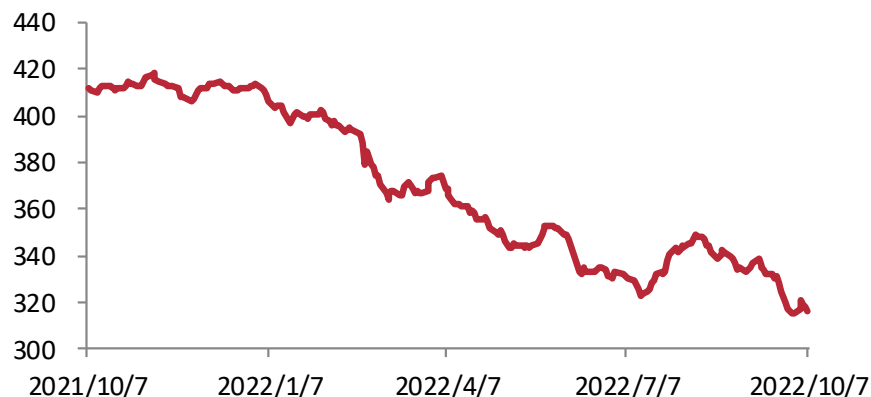


新興市場債

新興債市跌深後，上週指數小漲0.3%，後續仍受美國貨幣政策影響

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.35%	-5.37%	-23.47%
新興美元公司債	0.33%	-4.33%	-19.47%
新興本地主權債	0.34%	-3.05%	-13.24%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	8.74%	463 bps	
新興美元公司債	8.83%	456 bps	
新興本地主權債	4.50%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



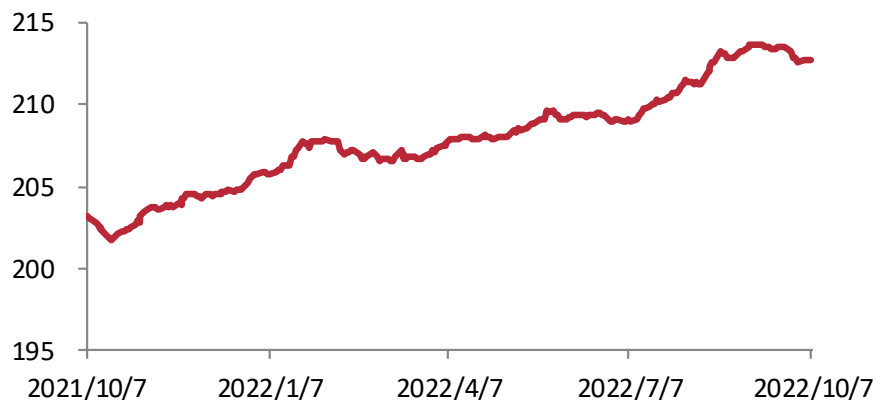
- 上週一英國政府宣布撤回下調最高稅率的政策，帶動英國公債殖利率回落、美債殖利率也下滑；但隨著OPEC+減產推升油價，以及美國就業數據優於預期，都使美債殖利率再度彈升，整週美歐公債殖利率仍呈現上揚走勢。
- 上週新興市場債券指數小幅上漲0.3%。而美國通膨雖有緩降，但就業數據仍佳，尚未出現顯著衰退訊號，Fed官員多次強調不會暫停升息，新興市場美元債表現仍將受到美國貨幣政策所影響。
- 個別國家消息方面，俄烏戰事在克里米亞大橋爆炸後進一步升級，俄羅斯將炮火瞄準烏克蘭首都基輔，造成部分地區斷電及平民死傷。

人民幣債

中國服務業仍受疫情壓抑，人民銀行調查顯示民間與企業信心未恢復

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	0.05%	-0.45%	3.36%
離岸人民幣債	0.06%	-0.24%	1.64%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.75%	--	
離岸人民幣債	3.40%	76 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	0.14%	-2.44%	-10.76%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 中國9月財新服務業PMI由8月的55.0大幅下跌至49.3，經營活動和新訂單指數回落至收縮區間，呈現供需雙弱的格局，受訪企業表示主要受到防疫政策的影響；海外需求近月轉強，支撐業務量回升，但疫情仍制約出口銷售表現。
- 根據中國人民銀行的問券調查，企業信心較第二季下降，獲利率也出現回調；民間信心進一步惡化，認為房價會上行的比例降至2013年以來最低，願意增加消費的比例也下降，儲蓄意願仍高；金融業者預期貨幣政策在第四季將有邊際寬鬆空間。
- 中國十一長假期間，消費旅遊疲軟，出行人次僅2019年的54%，電影票房收入等指標也下行，且多地在假期結束後迎來新一波封城，持續壓抑民間信心，後續觀察二十大後防疫政策是否出現轉向。

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