



## 焦點事件

### 就業市場降溫但仍穩健，強化市場升息預期

美國6月非農就業新增20.9萬人，低於市場預期，並下修前兩個月數值，但時薪年增率4.4%仍處高位，且ADP私部門就業數值佳，顯示美國就業市場仍穩健。利率期貨市場預期7月再升息一碼機率為92%。

市場對於年內降息預期逐漸消退，加上美股企業財報週將自本週開跑，企業獲利的基本面情形將是後續關注焦點。



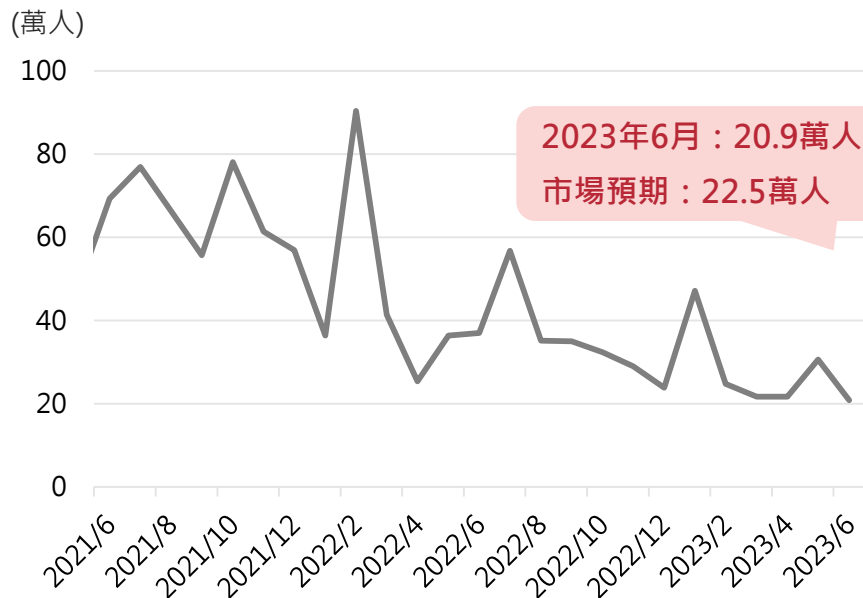
## 上週市場回顧

### 年內降息預期消退，市場呈現漲多拉回整理

美國經濟數據顯示勞動市場仍穩健，加上Fed會議記錄偏鷹，強化市場對7月的升息預期，標普500指數週跌1.2%，台灣加權指數週跌1.5%。中美科技戰再升溫，中國將限制相關金屬出口，滬深300指數週跌0.4%、恆生指數跌2.9%。

美國10年期公債殖利率週升23bps至4.06%，為今年3月之後再度站上4%。

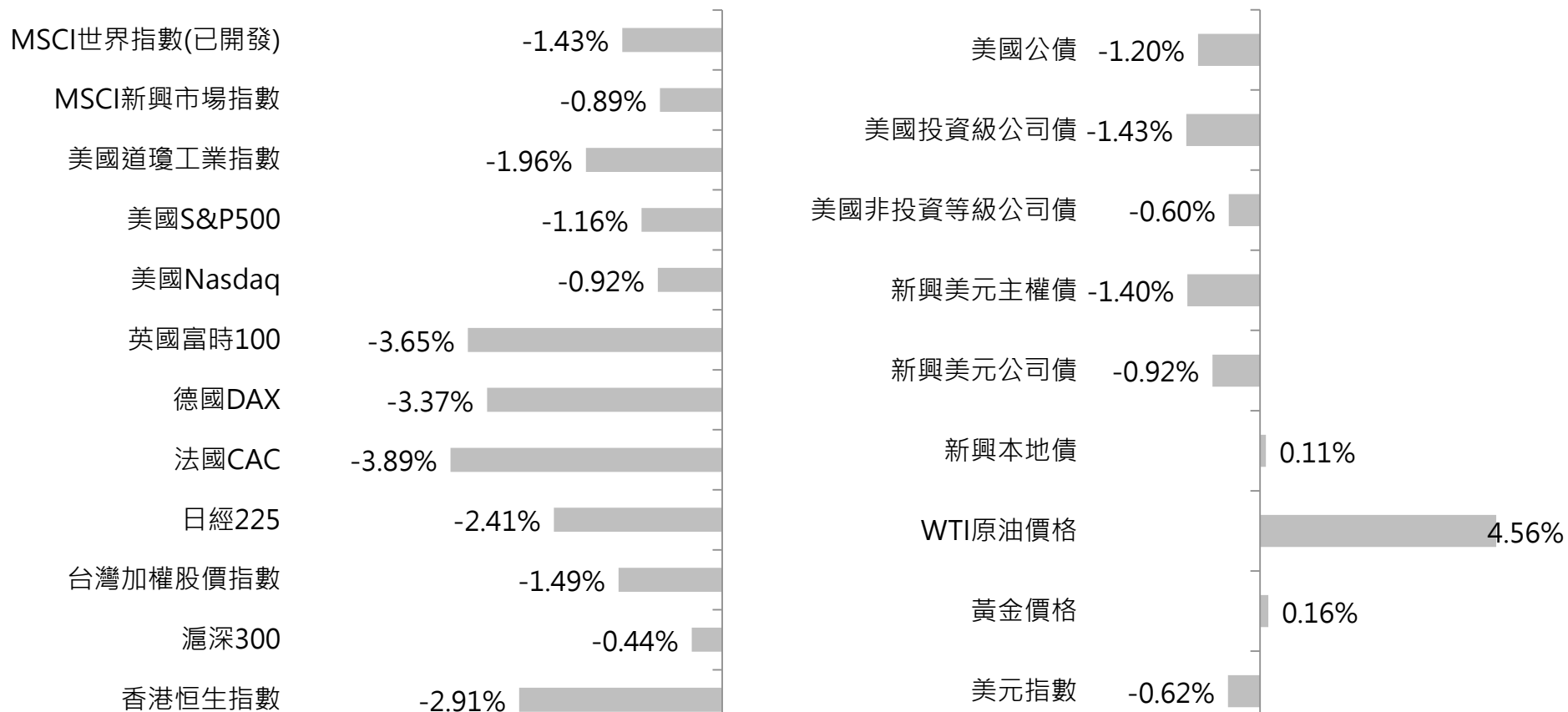
近2年美國非農就業新增人數



資料來源：Bloomberg · 2023/6

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

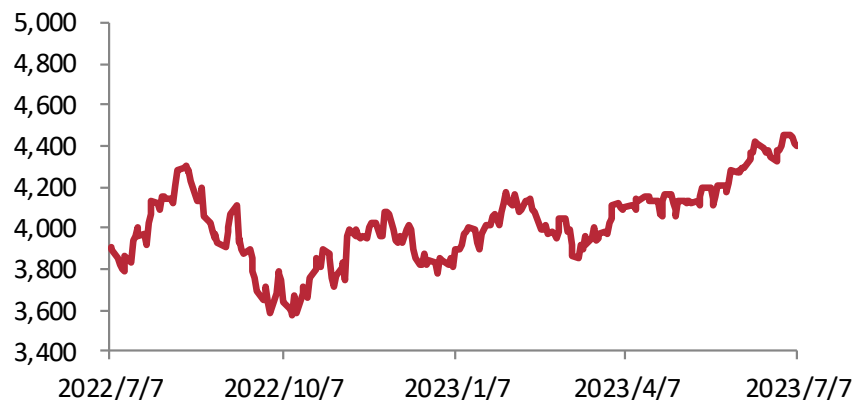
- 美歐：市場增添聯準會鷹派動向預期，股市週跌3.9%~0.9%
- 台灣：今年外資大幅回流台灣，升息擔憂連帶拖累台股，週跌1.49%
- 陸港：葉倫訪中穩定美中關係，中國祭鎔、鎔出口管制，上證週跌0.17%
- 其他亞太：股市表現漲跌互見，日本、新加坡股市週跌超過2%表現弱勢
- 產業：多數類股下跌，僅REITs逆勢週漲0.2%相對強勢

# 美歐股票

市場增添聯準會鷹派動向預期，股市週跌3.9%~0.9%

| (指數漲跌幅)   | 一週     | 一個月    | 今年起    |
|-----------|--------|--------|--------|
| 美國道瓊工業指數  | -1.96% | 0.21%  | 1.77%  |
| 美國S&P500  | -1.16% | 3.08%  | 14.57% |
| 美國Nasdaq  | -0.92% | 4.24%  | 30.52% |
| 美國費城半導體指數 | -2.60% | 2.89%  | 41.29% |
| 英國富時100   | -3.65% | -4.82% | -2.61% |
| 德國DAX     | -3.37% | -2.24% | 12.06% |
| 法國CAC     | -3.89% | -1.26% | 9.86%  |

美國S&P500指數 近一年走勢圖



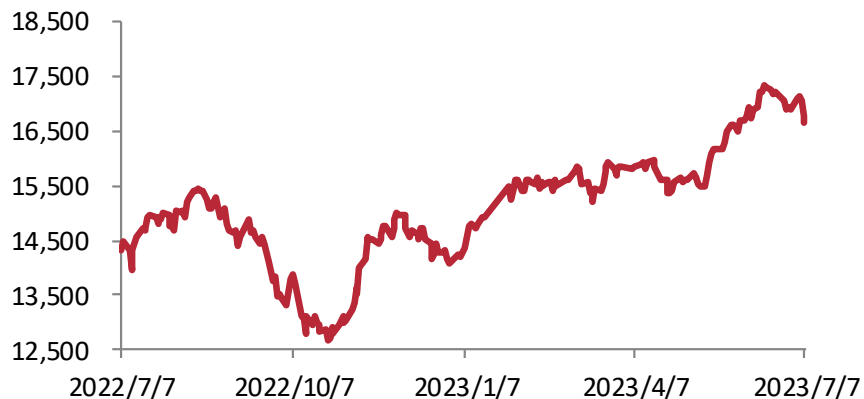
- 美國勞動市場供需失衡緩解。6月新增非農就業20.9萬人低於預期，失業率3.6%仍較前月下滑0.1%、時薪年增4.4%優於前期及預期；週內公布ADP私部門就業增加49.7萬人逾分析師預估22.5萬人兩倍並創近年最大增幅，受服務業增僱推升，數據加深聯準會鷹派動向預期、引發金融市場震盪。
- 美國製造業需求疲軟、庫存去化，而服務業活動強勁、需求旺盛。ISM製造業指數由前月46.9降至46且遜於分析師預估47.1。ISM服務業指數由前月50.3升至53.9且優於分析師預估51.3。
- 利率期貨隱含7月升息機率約92%，9月再次升息機率約兩成，年內降息預期消退。

# 台灣股票

今年外資大幅回流台灣，升息擔憂連帶拖累台股，週跌1.49%

| (指數漲跌幅) | 一週     | 一個月    | 今年起    |
|---------|--------|--------|--------|
| 台灣加權指數  | -1.49% | -1.53% | 17.87% |
| 櫃買股價指數  | -0.95% | -0.14% | 23.00% |
| 資訊科技指數  | -1.16% | 1.76%  | 46.31% |
| 金融保險指數  | -2.00% | -3.30% | 6.77%  |
| 非金電指數   | -2.35% | -4.08% | 6.93%  |

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



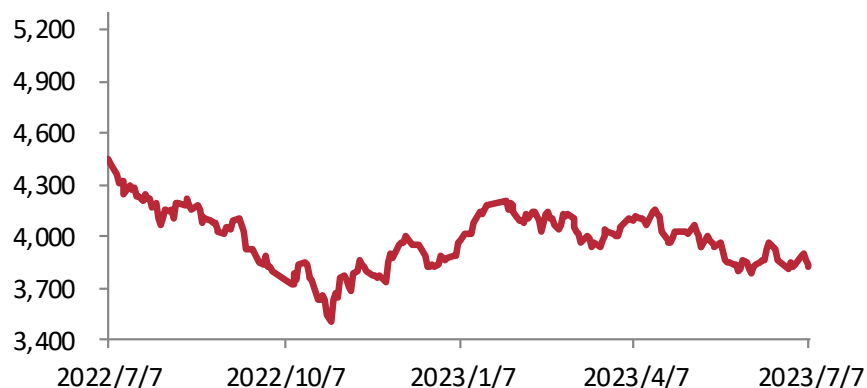
- 上週因美國就業數據強勁，且聯準會最新會議紀要暗示再度升息可能性，使市場擔憂聯準會重返積極升息論調，市場風險情緒不佳使美股走低，連帶拖累台股表現，最終台灣加權股價指數週跌1.49%，收在16,664.21點，週線連三黑；櫃買指數週跌0.95%，收在221.82點。三大法人上週合計賣超790.1億元，外資賣超695.4億元、自營商賣超55.3億元、投信賣超39.4億元。
- 儘管近期外資在股市大幅賣超、獲利了結，但今年以來外資回流台灣規模仍勢不可擋。根據金管會公布資料，外資6月淨匯入35.594億美元，連續2個月淨匯入，統計今年上半年，外資共淨匯入243.43億美元，超越2021年匯入規模，寫下13年來同期新高紀錄。
- 展望後市：後續觀察產業基本面狀況、庫存去化速度、外資買賣超變化、聯準會貨幣政策調整等。

# 大陸及香港股票

葉倫訪中穩定美中關係，中國祭錄、鎳出口管制，上證週跌0.17%

| (指數漲跌幅) | 一週     | 一個月    | 今年起    |
|---------|--------|--------|--------|
| 上海綜合    | -0.17% | -0.04% | 3.47%  |
| 深圳綜合    | -0.92% | 1.76%  | 2.77%  |
| 滬深300   | -0.44% | 0.96%  | -1.19% |
| 中證200   | -0.39% | 2.12%  | 3.69%  |
| 香港恒生    | -2.91% | -4.60% | -7.16% |
| 香港國企    | -3.52% | -5.23% | -7.55% |

滬深300指數 近一年走勢圖



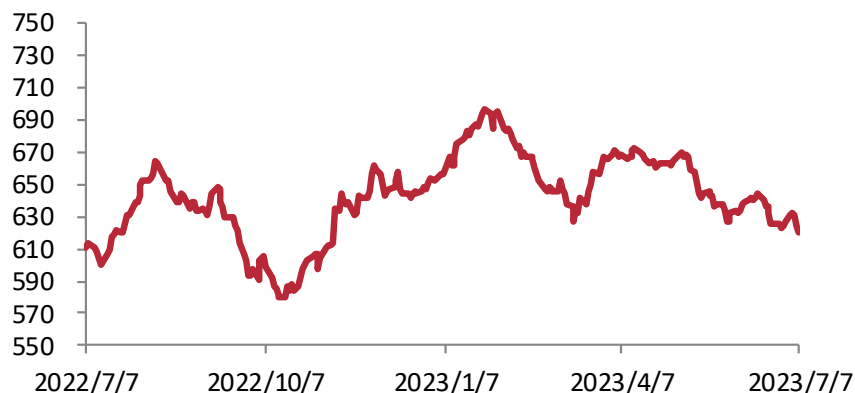
- 美國財政部長葉倫於7/6(四)至7/9(日)訪中四天，期間與中國財政部長、國務院正副總理等高階官員進行會談，並表達美國不尋求與中國脫鉤的立場，有助穩定兩國關係。上週陸港股小跌作收，上證指數週跌0.17%，收3,196.61點；滬深300週跌0.44%，收3,825.70點；恒生指數週跌2.91%，收18,365.70點。
- 中國6月財新製造業PMI自前月50.9回落至50.5但高於分析師預估50，新增訂單分項放緩受外需疲軟影響。另外，中國商務部及海關總署宣布，8月起對鎳與鎳兩項半導體、新能源關鍵稀有金屬進行出口管制，該兩項金屬佔全球產量各達九成及七成，引發市場對供應鏈穩定的擔憂。
- 展望後市：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

股市表現漲跌互見，日本、新加坡股市週跌超過2%表現弱勢

| (指數漲跌幅)    | 一週     | 一個月    | 今年起     |
|------------|--------|--------|---------|
| 日經225      | -2.41% | 1.49%  | 24.12%  |
| 新加坡        | -2.07% | -1.26% | -3.44%  |
| 印尼JCI      | 0.82%  | 1.46%  | -1.96%  |
| 馬來西亞KLCI   | 0.07%  | -0.07% | -7.88%  |
| 泰國SET      | -0.84% | -2.79% | -10.68% |
| 菲律賓        | -1.38% | -2.83% | -2.85%  |
| 印度SENSEX30 | 0.87%  | 3.39%  | 7.30%   |
| 越南         | 1.60%  | 2.57%  | 13.01%  |

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 近一週亞太股市表現漲跌互見，持續關注市場風險情緒變化。越南股市週漲幅超過1%表現最佳，日本及新加坡股市週跌超過2%表現弱勢。
- 近期日本股市表現弱勢，在美歐股市表現弱勢下，日股獲利了結賣壓再現，續觀察日圓走勢，整週日本股市下跌2.4%。
- 上週公佈印度6月製造業PMI為57.8，為今年以來次高，且數據連續24個月呈現擴張。廠商表示受惠國內需求強勁，帶動新訂單走強，市場情緒大致良好，整週印度股市上漲0.9%。

# 產業類股

多數類股下跌，僅REITs逆勢週漲0.2%相對強勢

| (指數、價格漲跌幅) | 一週     | 一個月    | 今年起    |
|------------|--------|--------|--------|
| 選擇性消費      | -0.68% | 4.94%  | 21.91% |
| 必需品消費      | -1.33% | 0.88%  | 1.21%  |
| 金融         | -1.06% | 0.85%  | 0.80%  |
| 工業         | -1.63% | 1.87%  | 10.47% |
| 資訊科技       | -1.57% | 4.05%  | 34.15% |
| 能源         | -0.65% | -0.82% | -4.90% |
| 原物料        | -1.45% | -0.27% | 1.34%  |
| 醫療保健       | -2.98% | -1.43% | -3.27% |
| 電信通訊       | -0.52% | 1.02%  | 24.00% |
| 公用事業       | -1.11% | -0.75% | -3.44% |
| REITs      | 0.17%  | -0.06% | 0.26%  |
| 西德州原油期貨價   | 4.56%  | 1.83%  | -7.97% |
| 黃金期貨價      | 0.16%  | -1.32% | 5.82%  |

- 近一週多數類股呈現下跌，僅REITs類股逆勢週漲0.2%相對強勢。金價週漲0.2%，收在每盎司1,932.50美元。
- 經濟數據顯示聯準會動向可能偏鷹派言論，市場表現震盪整理，股市隨之修正，整週資訊科技類股下跌1.6%。
- 原油部分，沙烏地阿拉伯及俄羅斯宣布8月減產，OPEC今年第二季產量亦創2022年第一季以來新低，利多消息提振油價表現，整週WTI原油上漲4.6%，收在73.86美元/桶；Brent原油週漲4.8%，收在78.47美元/桶。

## 2 債券市場

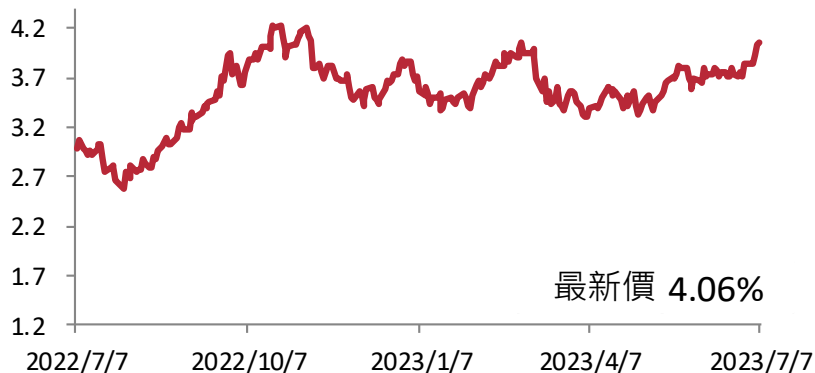
- 公債：美國失業率降至3.6%，預期7月升息一碼，十年期美國公債殖利率站上4%
- 非投資等級債：美國非投資等級債券受升息預期所牽動，上週指數下跌0.60%
- 新興債：美債殖利率上揚，及先前漲幅較大的新興國家回落，美元主權債跌1.4%

# 美歐公債

美國失業率降至3.6%，預期7月升息一碼，十年期美國公債殖利率站上4%

| (指數漲跌幅)  | 一週     | 一個月    | 今年起    |
|----------|--------|--------|--------|
| 美國公債     | -1.20% | -1.17% | 0.37%  |
| 美國投資級公司債 | -1.43% | -0.37% | 1.74%  |
| (殖利率變化)  | 一週     | 一個月    | 今年起    |
| 美國2年期公債  | 5 bps  | 39 bps | 52 bps |
| 美國10年期公債 | 23 bps | 27 bps | 19 bps |
| 德國10年期公債 | 24 bps | 18 bps | 7 bps  |
| 英國10年期公債 | 26 bps | 40 bps | 98 bps |
| 日本10年期公債 | 3 bps  | 0 bps  | 1 bps  |

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國ISM製造業指數持續位於50的榮枯線之下，但服務業指數則從50.3上升至53.9，在商業活動及新訂單表現方面強勁。
- 6月份非農就業新增20.9萬人，低於市場預期的22.5萬人，主要由醫療保健、社會服務、建築業、旅遊業等帶動；本次也下修了4~5月份的就業人數。失業率由3.7%降至3.6%，平均時薪年增率4.4%，高於前月的4.3%。
- 上週公佈6月份FOMC會議紀錄，多數官員選擇6月維持利率不變以觀察過往升息的效果。官員普遍認為銀行危機已過，對企業而言信貸緊縮的負面效果有限。市場已充分預期7月份聯準會將升息一碼，上週美國2年期公債殖利率上升5bps收在4.95%，10年期公債殖利率上升23bps收在4.06%，並站回了4%之上。

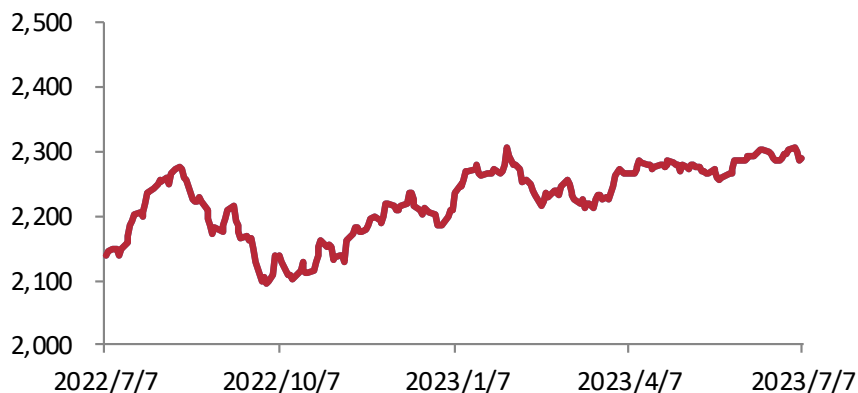
# 非投資等級債

美國非投資等級債券受升息預期所牽動，上週指數下跌0.60%

| (指數漲跌幅)  | 一週     | 一個月     | 今年起   |
|----------|--------|---------|-------|
| 美國非投資等級債 | -0.60% | 0.18%   | 4.74% |
| 歐元非投資等級債 | -0.18% | -0.34%  | 4.26% |
|          | 殖利率    | 信用利差    |       |
| 美國非投資等級債 | 8.72%  | 397 bps |       |
| 歐元非投資等級債 | 8.15%  | 445 bps |       |

- 美國6月ISM製造業指數46.0，低於前月的46.9，為連續第八個月位於收縮區間，且為2020年5月以來新低。
- 6月份美國非農就業新增20.9萬人，低於前月與市場預期，但失業率與勞動參與率的表現上仍持穩。平均時薪年增率為4.4%，高於前月的4.3%。
- 雖然製造業指數持續低迷，但服務業及就業市場仍穩健，加上近期聯準會官員偏向鷹派發言，市場預期7月份FOMC會議將再升息一碼。上週美國非投資等級債券指數下跌0.60%，主要受到公債殖利率上揚所牽動。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

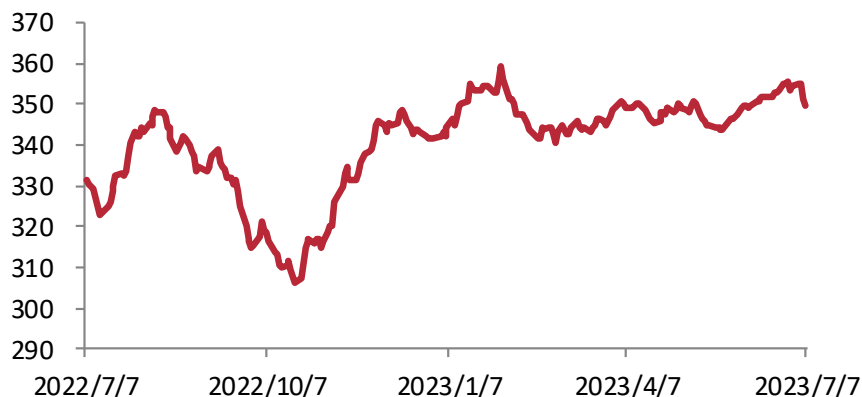


# 新興市場債

美債殖利率上揚，及先前漲幅較大的新興國家回落，美元主權債跌1.4%

| (指數漲跌幅) | 一週     | 一個月     | 今年起   |
|---------|--------|---------|-------|
| 新興美元主權債 | -1.40% | 0.07%   | 2.42% |
| 新興美元公司債 | -0.92% | -0.20%  | 1.61% |
| 新興本地主權債 | 0.11%  | -0.50%  | 1.81% |
|         | 殖利率    | 信用利差    |       |
| 新興美元主權債 | 8.21%  | 388 bps |       |
| 新興美元公司債 | 7.90%  | 333 bps |       |
| 新興本地主權債 | 4.25%  | --      |       |

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國服務業維持強勁，6月份ISM服務業指數由50.3跳升至53.9，就業人數的增長主要也是來自服務業，製造業相對低迷；薪資仍見上漲壓力，且上週公佈的6月份FOMC會議紀錄中，多數官員支持年內再升息以確保通膨得到控制。
- 由於就業市場穩健，以及近期聯準會官員發言偏向鷹派，市場預期7月聯準會持續升息，上週美國公債殖利率走高，牽動新興市場債券指數下跌。
- 個別國家方面，非洲產油國家安哥拉，近期移除能源補貼政策，國內通膨居高不下，當地貨幣貶值，該國債券表現不佳。其他跌幅較大的為前幾週反彈幅度較大的低信評國家，例如阿根廷、迦納、尚比亞等。

# 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