

焦點事件

市場聚焦全球央行年會，Powell談話鷹鴿夾雜

Fed主席Powell於全球央行年會指出，Fed仍以抗通膨為首要任務，進一步升息的可能仍在考慮之中；但是考量到貨幣政策滯後性的影響，未來會謹慎行動、評估經濟數據，判斷是否有需要再升息。

此次Powell的發言呈現鷹鴿夾雜，而利率期貨市場仍認為9月將暫停升息，但之後要再觀察。本週將公布美國就業數據，為經濟動向及貨幣政策的重要指標。

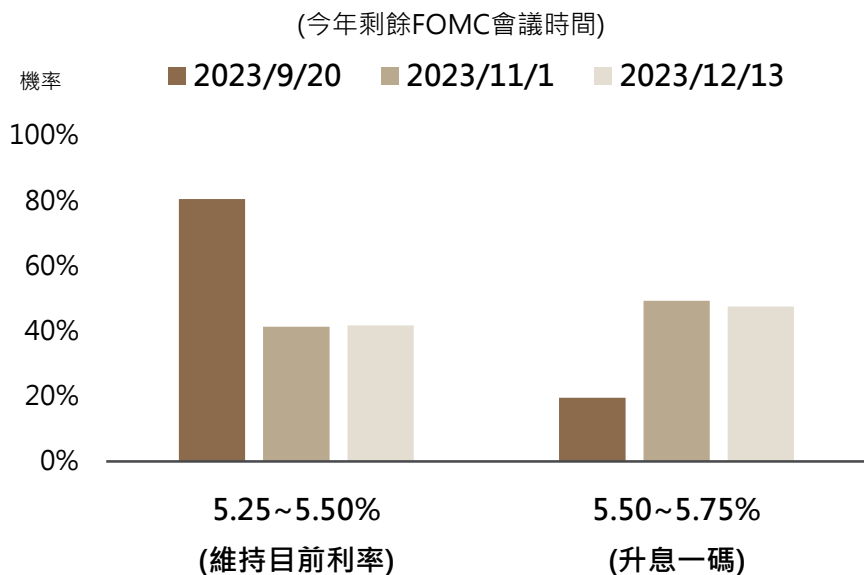
上週市場回顧

Nvidia財報優於預期，但市場出現獲利了結

Nvidia財報及展望皆優於市場預期，惟市場資金在財報公布前便已進場卡位，後續出現獲利了結賣壓，股市漲幅收斂，標普500指數週漲0.8%、台股加權指數週漲0.61%。市場擔憂中國經濟，外資持續流出中國股市，滬深300指數週跌2%。

8月美國製造業與服務業PMI初值低於預期，美國10年期公債殖利率週跌2bps至4.24%。

利率期貨市場反映各次FOMC會議的升降息機率

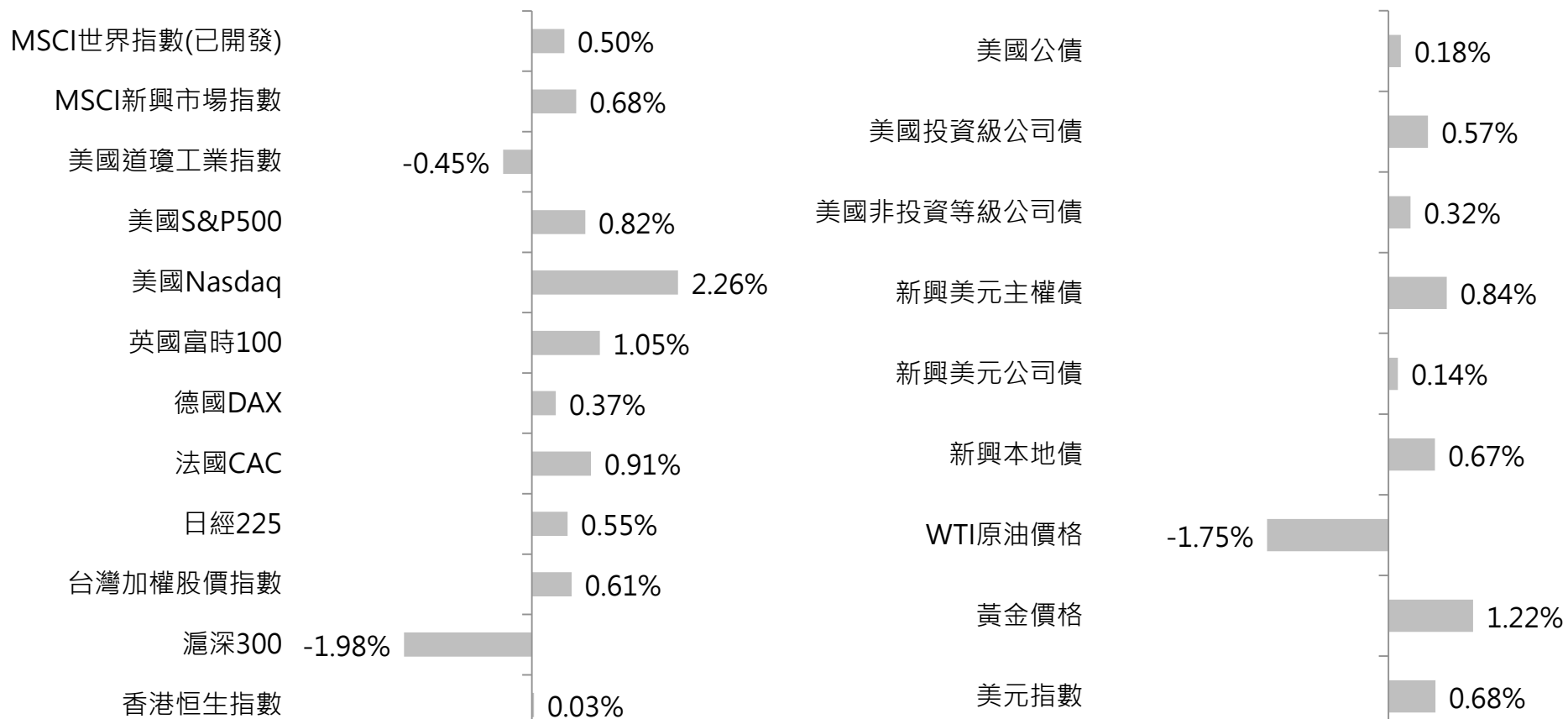


資料來源：Bloomberg · 2023/8/28

本文提及之經濟走勢預測不必然代表未來情形。
個別公司與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

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

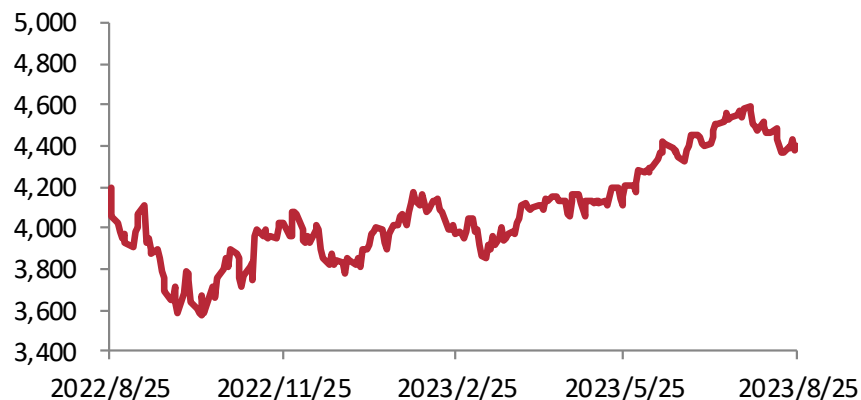
- 美歐：多數股市止跌反彈，股市表現-0.5%~+2.3%
- 台灣：7月外銷訂單年減幅收斂，台股走勢仍受聯準會動向影響，週漲0.61%
- 陸港：印花稅減半有利提振市場信心，LPR意外非對稱調降，上證週跌2.17%
- 其他亞太：各國股市漲跌互見，泰國週漲超過2%表現強勢
- 產業：類股表現漲跌互見，資訊科技類股週漲幅超過2%表現最佳

美歐股票

多數股市止跌反彈，股市表現-0.5%~+2.3%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.45%	-3.08%	3.62%
美國S&P500	0.82%	-3.54%	14.75%
美國Nasdaq	2.26%	-3.92%	29.85%
美國費城半導體指數	0.95%	-6.91%	38.05%
英國富時100	1.05%	-4.59%	-1.52%
德國DAX	0.37%	-3.58%	12.27%
法國CAC	0.91%	-2.51%	11.68%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



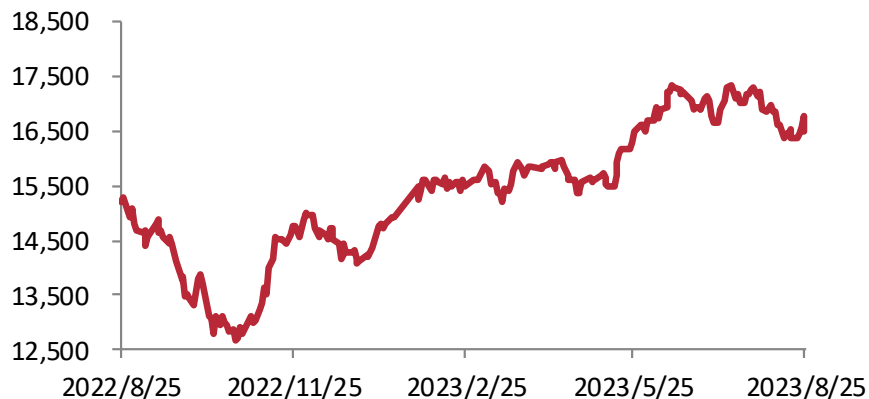
- 聯準會主席Powell於全球央行年會表示，經濟成長強於趨勢水平且就業市場未顯著降溫，可能使通膨面臨回升風險，降低通膨過程未盡並將在適當環境下進一步升息，利率將維持於限制性水平一段時間。利率期貨隱含9月或暫停升息、11月再次升息機率為56%。
- 經濟數據部分，景氣動能持續降溫。美國8月製造業PMI初值由前月49降至47、新訂單分項降至45.3需求降溫，服務業則由前月52.3降至51、就業分項僅50.1為去年第四季以來新低；歐元區8月製造業PMI初值由前月42.7回升至43.7近七個月首度改善，服務業則由前月50.9降至48.3跌破景氣榮枯分水嶺。
- 過去一週股市普遍止跌反彈，科技類股表現良好支撐Nasdaq指數表現較佳。

台灣股票

7月外銷訂單年減幅收斂，台股走勢仍受聯準會動向影響，週漲0.61%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	0.61%	-4.17%	16.58%
櫃買股價指數	-0.12%	-6.73%	15.28%
資訊科技指數	-0.23%	-8.11%	38.53%
金融保險指數	-0.05%	-3.52%	7.48%
非金電指數	-0.52%	-5.09%	0.65%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



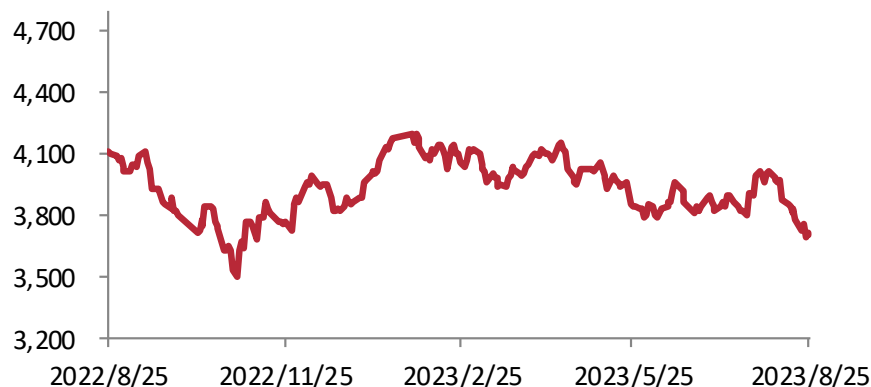
- 儘管上週Nvidia公布最新財報大幅優於市場預期，但聯準會近期偏鷹論調使市場信心承壓，台股大盤走勢未能反映基本面轉佳而再度回落。最終台灣加權股價指數週漲0.61%，收在16,481.58點；櫃買指數週跌0.12%，收在207.89點。三大法人上週合計賣超34.6億元，外資賣超8.6億元、自營商賣超125.1億元、投信買超99.1億元，外資賣壓仍沉重。
- 8/21(一)經濟部公布台灣7月外銷訂單統計，7月訂單金額477.3億美元、年減12%，較前月年減24.9%改善，且優於經濟部原先預估年減17.1%至20.7%之間，儘管連續11個月負成長，但年減幅已有收斂，主要受惠低基期效應、AI熱潮及科技產品接單改善。
- 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

印花稅減半有利提振市場信心，LPR意外非對稱調降，上證週跌2.17%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-2.17%	-5.18%	-0.82%
深圳綜合	-3.47%	-8.08%	-4.70%
滬深300	-1.98%	-5.26%	-4.20%
中證200	-2.96%	-6.91%	-2.31%
香港恒生	0.03%	-7.61%	-9.23%
香港國企	0.46%	-6.49%	-7.90%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 7/27(日)中國政府宣布調降股票交易印花稅，自0.1%減半至0.05%，此為2008年以來首次調降，以挽救持續低迷的股市；市場認為，短期內此舉對提振投資人信心具有立竿見影的效果。上週陸股續挫，上證指數週跌2.17%，收3,064.08點；滬深300週跌1.98%，收3,709.15點；恒生指數週漲0.03%，收17,956.38點。
- 8/21(一)中國人行宣布1年期LPR下調10bps至3.45%，5年期LPR則維持4.2%不變，與市場原先預期兩者皆與MLF同步下調15bps不同，使當日陸港股市出現較明顯跌幅。此次非對稱調降，市場解讀是為了維護目前僅1.74%較低的銀行利差、避免銀行利潤侵蝕。
- 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

各國股市漲跌互見，泰國週漲超過2%表現強勢

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	0.55%	-3.24%	21.19%
新加坡	0.50%	-2.93%	-1.89%
印尼JCI	0.52%	-0.32%	0.65%
馬來西亞KLCI	-0.12%	0.53%	-3.42%
泰國SET	2.70%	2.22%	-6.50%
菲律賓	-2.06%	-7.51%	-6.18%
印度SENSEX30	-0.10%	-2.21%	6.65%
越南	0.46%	-1.05%	17.50%

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。泰國週漲幅超過2%表現強勢，菲律賓股市週跌2.1%表現偏弱。
- 上週日本股市止跌回升，美歐股市上漲帶動市場風險情緒轉佳，續關注日圓匯價表現，整週日本股市上漲0.6%。
- 上週印度央行總裁發表談話，表示近期食物價格上漲僅為暫時性，緩解投資人對於通膨擔憂，但提及聖嬰現象等氣候影響仍須關注後續價格發展，整體央行立場偏鷹，整週印度股市下跌0.1%。

產業類股

類股表現漲跌互見，資訊科技類股週漲幅超過2%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	0.57%	-5.10%	19.07%
必需品消費	-0.27%	-4.24%	-0.03%
金融	-0.11%	-5.35%	0.74%
工業	0.07%	-4.97%	9.36%
資訊科技	2.16%	-5.70%	31.39%
能源	-1.02%	-0.21%	0.83%
原物料	0.23%	-7.98%	-0.32%
醫療保健	-0.02%	-2.05%	-0.41%
電信通訊	0.52%	-1.50%	24.66%
公用事業	0.50%	-6.70%	-6.25%
REITs	0.61%	-5.89%	-2.90%
西德州原油期貨價	-1.75%	0.25%	-0.54%
黃金期貨價	1.22%	-2.16%	5.21%

- 近一週類股表現漲跌互見，資訊科技類股週漲幅超過2%表現最佳。金價週漲1.3%，收在每盎司1,911.10美元。
- 上週資訊科技類股週漲2.2%。NVIDIA財報顯示第二季營收135億美元，較前季42.8億及去年同期38.1億大幅成長，淨利61.9億美元季增203%、年增843%，毛利率71.2%較前季提升4.4%、較去年同期提升25.3%；展望預計第三季續由數據中心推升營收至160億美元。
- 原油部分，美國原油庫存減少613.4萬桶，減幅優於預期，但伊拉克有意討論恢復原油出口，以及伊朗7月原油出口增加，衝擊市場信心，整週WTI原油下跌1.8%，收在79.83美元/桶；Brent原油週跌0.4%，收在84.48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

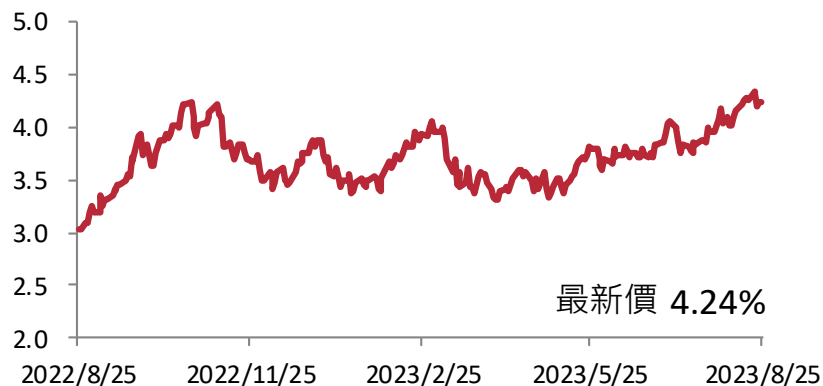
- 公債：聯準會主席談話鴿鷹並陳，十年債殖利率下滑2bps，但二年債上升14bps
- 非投資等級債：美國非投資等級債信用利差小幅收窄，推動指數上漲0.32%
- 新興債：新興市場美元主權債指數上漲0.84%，主要由低信評國家反彈帶動

美歐公債

聯準會主席談話鴿鷹並陳，十年債殖利率下滑2bps，但二年債上升14bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.18%	-1.50%	-0.11%
美國投資級公司債	0.57%	-1.69%	1.67%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	14 bps	20 bps	65 bps
美國10年期公債	-2 bps	35 bps	36 bps
德國10年期公債	-6 bps	14 bps	-1 bps
英國10年期公債	-23 bps	17 bps	77 bps
日本10年期公債	3 bps	19 bps	24 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



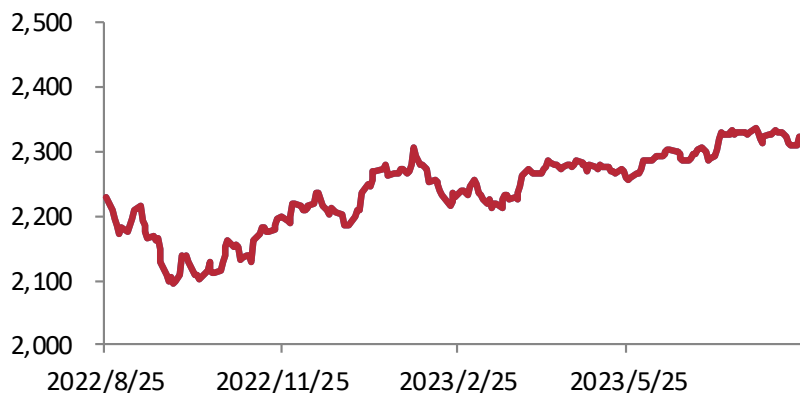
- 上週舉行的Jackson Hole全球央行年會中，聯準會主席談話鴿鷹並陳，表示會謹慎的行動，評估經濟數據，判斷是否有需要再升息；但也表示若有必要則需進一步緊縮貨幣政策。日本央行行長則表示，由於潛在通膨率仍略低於2%目標，將會繼續實施寬鬆的貨幣政策。
- 美國8月S&P綜合PMI初值50.4，低於預期的51.5及前期的52；服務業和製造業指數都有所下滑，新訂單也見到萎縮，使一些廠商減少雇員。上週美國十年期公債殖利率小幅下滑2bps，但二年期公債殖利率則上升14bps至5.08%。
- 上週英國公債殖利率降幅較大，因8月份綜合PMI初值47.9，低於預期的50.4及前期的50.8，服務業指數降至50以下，製造業指數也進一步下滑；放緩的主因是利率上升壓縮家庭可支配收入，使消費下降。

非投資等級債

美國非投資等級債信用利差小幅收窄，推動指數上漲0.32%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.32%	-0.48%	6.03%
歐元非投資等級債	0.21%	0.35%	5.61%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	8.67%	385 bps	
歐元非投資等級債	8.03%	440 bps	

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



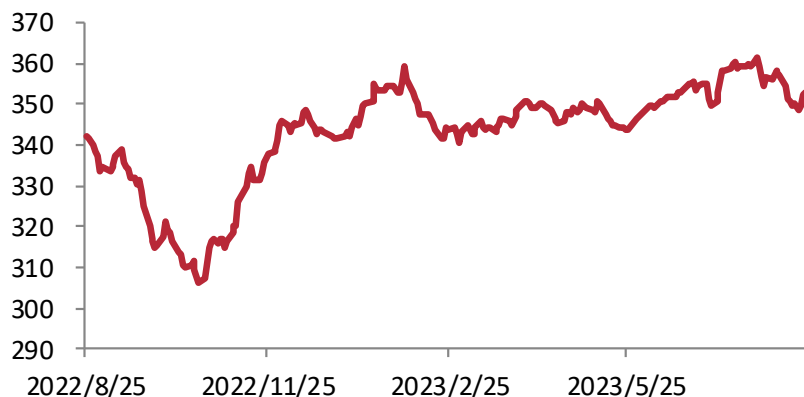
- 美國8月S&P PMI指數下滑，但市場也關注全球央行年會中各國央行的談話。聯準會主席Powell表示會謹慎行事，但也提到若經濟成長仍強、就業未顯著降溫並使通膨面臨回升風險，則仍可能需要升息。目前市場仍預期9月聯準會維持利率不變。
- 上週美國短天期公債殖利率上升幅度高於長天期，信用債市的利差隨著市場風險情緒的變化而出現波動，整週下滑7bps，以信評BB和B等級債券漲幅較大，推動指數上漲。
- 根據美銀(BoA)報告，高利率與銀行放貸緊縮的環境下，可能使部分非投資等級的公司再融資時面臨壓力。這主要可能會是在以貸款融資為主要的公司，因其短期債務的利息負擔上升。而今年公司再融資的債務比重低，預期影響較小，但明年起可能逐步上升，因此投資上仍需慎選投資標的。

新興市場債

新興市場美元主權債指數上漲0.84%，主要由低信評國家反彈帶動

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.84%	-1.80%	3.36%
新興美元公司債	0.14%	-1.32%	1.47%
新興本地主權債	0.67%	-1.92%	2.12%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	8.26%	376 bps	
新興美元公司債	7.86%	313 bps	
新興本地主權債	4.24%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 上週因為等待Jackson Hole全球央行年會上各國央行的談話，市場投資情緒謹慎。聯準會主席Powell的談話有鴿有鷹，又美國8月份PMI初值下滑，使長天期公債殖利率小幅走低，但短期公債殖利率則上升。
- 新興市場債券當中，過去兩週跌幅較多的低信評國家，債券價格出現反彈，例如埃及、厄瓜多、阿根廷等。厄瓜多提前舉行總統大選，第二輪選舉候選人分屬於左派及右派，但新任總統的任期也只到2025年中，能做出的改革可能有限，此也將影響能否向IMF取得貸款。
- 中國人民銀行調降一年期LPR利率10bps，但並未調降與房地產貸款利率較相關的五年期LPR利率，令市場有些失望。但後續貨幣政策可能還有寬鬆空間，或靜待更多有利政策來提振市場信心。

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