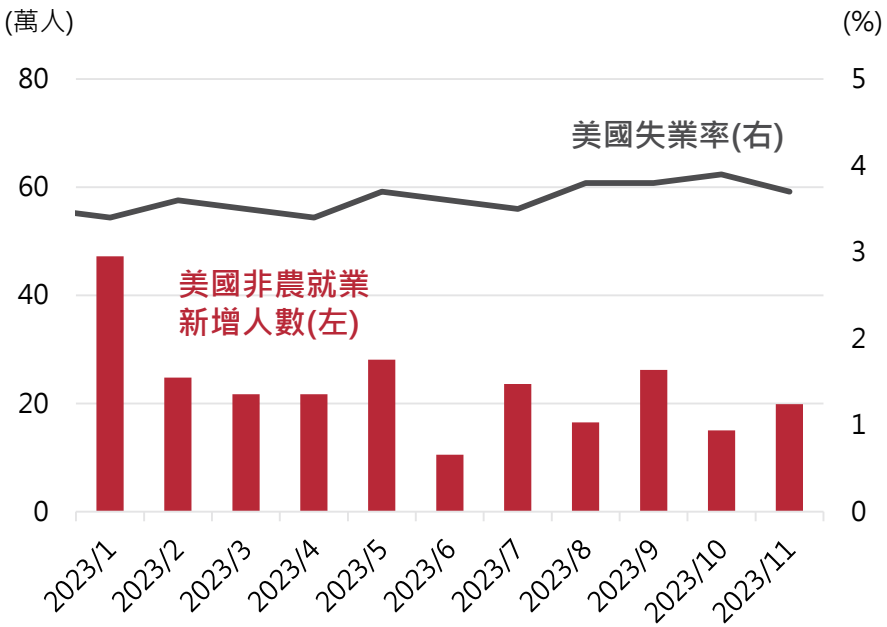
焦點事件

非農就業數據超預期，支撐美國經濟軟著陸

美國11月非農就業新增19.9萬人，高於市場預期的18萬人，反映汽車業罷工工人回歸；失業率自前月3.9%下降至3.7%；平均時薪月增率亦小幅成長。11月份優於預期的就業報告，再度展現美國經濟韌性。

非農就業數據支撐經濟軟著陸預期，不過因通膨持續降溫，市場仍預期12月FOMC會議停止升息。近期股市呈現窄幅波動，等待本週利率會議更明確的政策訊號。

今年以來美國非農新增就業人數及失業率



資料來源：Bloomberg，2023/11

上週市場回顧

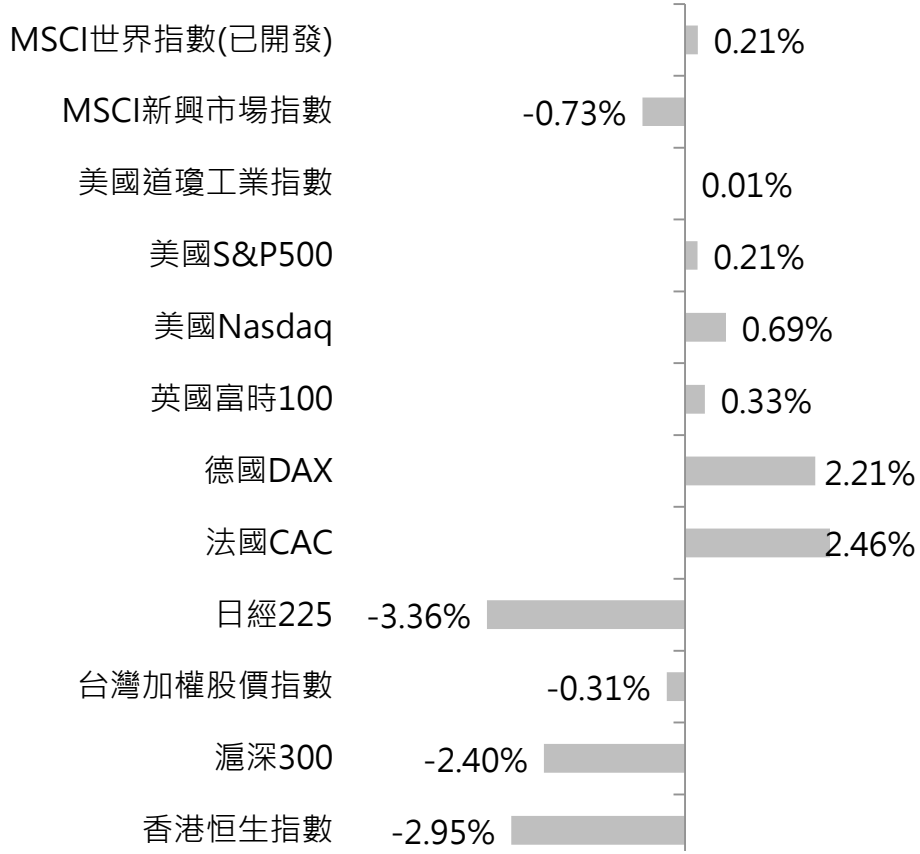
靜待本週將舉行的FOMC會議，股市震盪整理

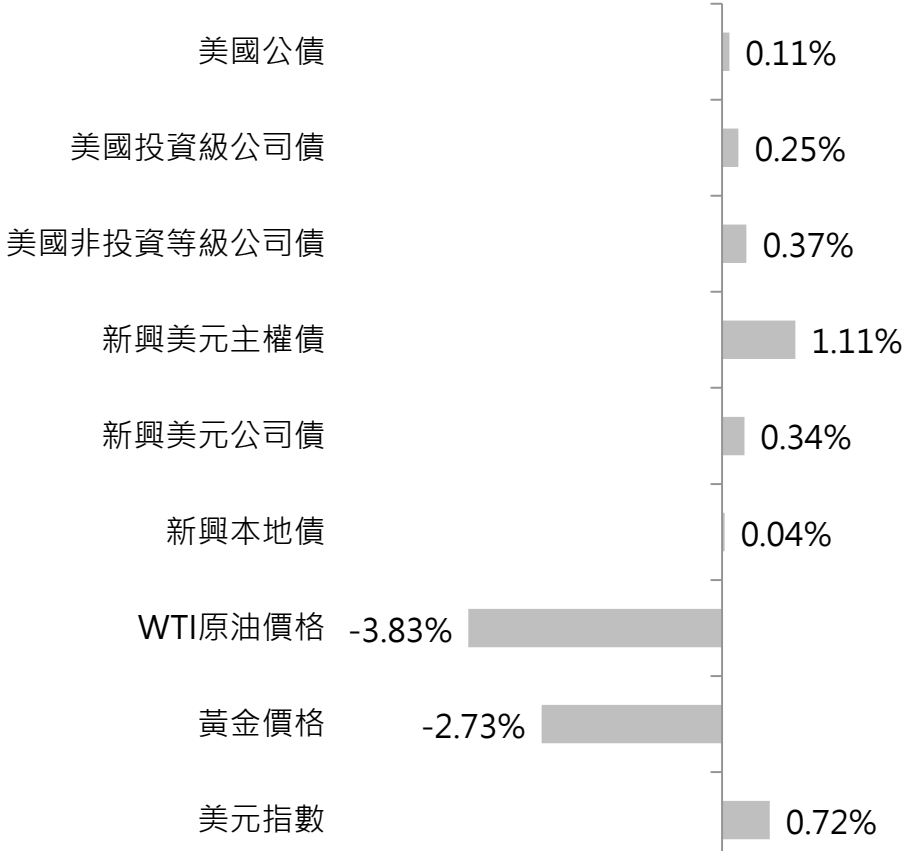
11月份標普500指數上漲約9%後，近期呈現整理，上週微漲0.2%。美國計畫將控管晶片廠降規輸往中國，AI類股表現熄火，台股指數週跌0.3%。中國物價下行的通縮疑慮仍存，且信評機構穆迪將中國債信展望調降至負向，滬深300指數週跌2.4%、恆生指數週跌3%。

美國11月非農就業新增人數超預期，美國10年期公債殖利率週升3bps至4.23%。信用債市指數續漲。

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

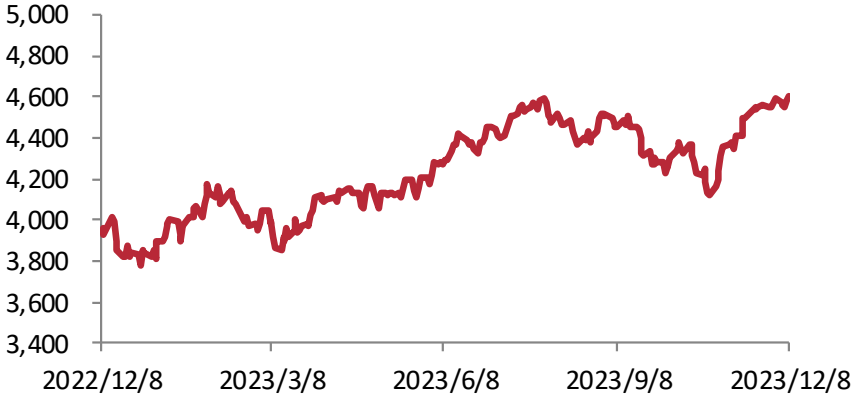
- 美歐：市場關注本週歐美央行會議，股市週漲0.01%~2.5%
- 台灣：11月CPI小幅回落、核心CPI續降，台股高檔震盪，週跌0.31%
- 陸港：穆迪調降中國信評展望至負向，通縮疑慮仍未解除，上證週跌2.05%
- 其他亞太：印度央行維持暫停升息，且經濟維持穩健，印度股市週漲3.5%
- 產業：類股表現漲跌互見，能源類股因油價表現不振而週跌2.8%

美歐股票

市場關注本週歐美央行會議，股市週漲0.01%~2.5%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	0.01%	6.26%	9.35%
美國S&P500	0.21%	5.06%	19.92%
美國Nasdaq	0.69%	5.52%	37.62%
美國費城半導體指數	0.96%	8.68%	49.05%
英國富時100	0.33%	2.06%	1.38%
德國DAX	2.21%	10.04%	20.37%
法國CAC	2.46%	7.00%	16.26%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



- 美國11月新增非農就業19.9萬人、較前月15萬人回升，主因汽車業罷工工人回歸，失業率自前月3.9%回落至3.7%，平均時薪年增4%，但月增0.4%較前月0.2%增溫，數據支撐經濟軟著陸預期但聯準會降息時點則受推遲。10月職務空缺數自前月935萬人降至873.3萬，每位失業工人對應1.34個職缺持續下滑。

- 11月ISM服務業指數自前月51.8上升至52.7，商業活動及就業分項回暖。12月密大消費者信心初值自前月61.3回升至69.4，未來一年及五年通膨預期同步下滑至3.1%及2.8%。利率期貨顯示市場預期聯準會已結束升息、明年最早有機會於第一季末降息。

台灣股票

11月CPI小幅回落、核心CPI續降，台股高檔震盪，週跌0.31%

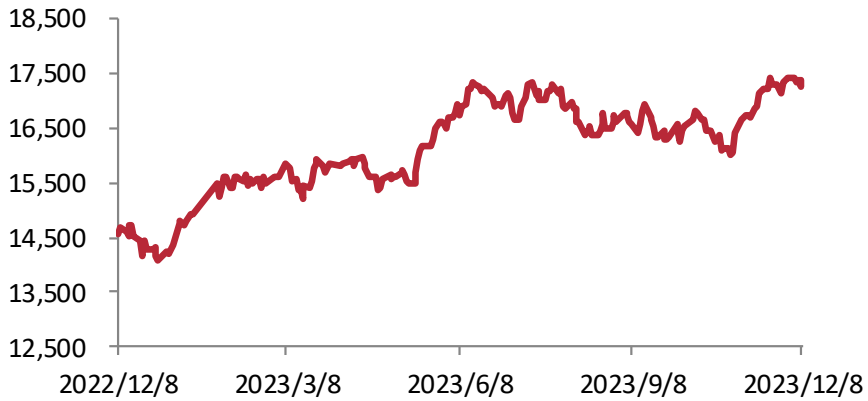
(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.31%	3.84%	22.96%
櫃買股價指數	0.00%	5.60%	28.70%
資訊科技指數	-0.26%	1.97%	45.20%
金融保險指數	0.33%	3.56%	14.00%
非金電指數	0.31%	4.35%	5.64%

- 美國聯準會FOMC會議前市場觀望氣氛濃厚，上週台股高檔震盪、未能突破年內高點，但仍守住月線。最終台灣加權股價指數週跌0.31%，收在17,383.99點，週線翻黑；櫃買指數一週以平盤作收，收在232.10點。三大法人上週合計賣超195.5億元，外資賣超54.5億元、自營商賣超196.3億元、投信買超55.3億元，外資終結連四買。

- 12/6(三)主計總處公布最新消費者物價指數，台灣11月CPI年增2.90%較前月3.05%小幅回落、核心CPI年增2.38%為去年首季以來新低，主要因台幣升值壓抑進口物價、且蔬果價格漲幅收斂，未來或隨原物料價格及娛樂服務漲幅縮小而使核心通膨續降。

- 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。

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



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。

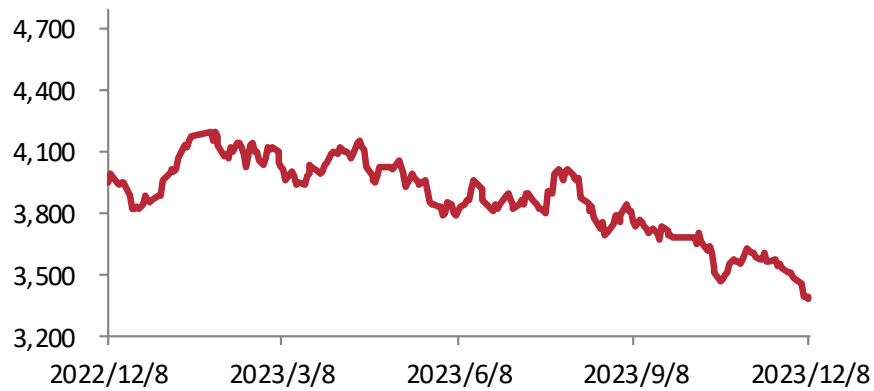
大陸及香港股票

穆迪調降中國信評展望至負向，通縮疑慮仍未解除，上證週跌2.05%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-2.05%	-2.71%	-3.87%
深圳綜合	-2.13%	-3.80%	-6.47%
滬深300	-2.40%	-5.86%	-12.20%
中證200	-2.19%	-4.77%	-8.33%
香港恒生	-2.95%	-7.02%	-17.43%
香港國企	-2.84%	-7.31%	-16.51%

- 12/5(二)國際信評機構穆迪(Moody’s)宣布維持中國A1的長期主權信用評級，但下調中國的評級展望至「負面」。穆迪表示，中國利用財政刺激措施支持地方政府及其不斷惡化的房地產低迷，正在為國家經濟帶來風險。上週陸港股同步走低，上證指數週跌2.05%，收2,969.56點；滬深300週跌2.40%，收3,399.46點；恒生指數週跌2.95%，收16,334.37點。

滬深300指數 近一年走勢圖



- 中國11月出口按美元計價年增0.5%，為今年4月以來首度轉正、優於市場預期，主要受惠去年低基期影響；11月CPI年減0.5%為連續第二個月下滑，PPI年減3%則是連續第14個月下跌，除受國際大宗商品價格影響外，整體需求疲軟、消費服務季節性回落，通縮疑慮仍揮之不去。

- 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。

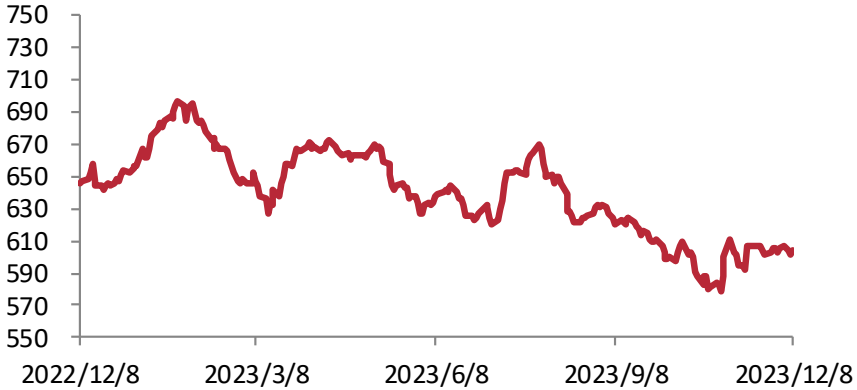
個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

其他亞太股票

印度央行維持暫停升息，且經濟維持穩健，印度股市週漲3.5%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-3.36%	0.44%	23.81%
新加坡	0.66%	-0.61%	-4.32%
印尼JCI	1.41%	5.22%	4.51%
馬來西亞KLCI	-0.99%	-1.07%	-3.58%
泰國SET	0.05%	-2.18%	-17.24%
菲律賓	-0.17%	1.30%	-5.05%
印度SENSEX30	3.47%	7.46%	14.77%
越南	2.02%	0.99%	11.65%

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，其中以印度股市週漲3.5%表現最佳，日本股市週跌超過3%表現偏弱，續關注未來市場風險情緒變化。
- 日本央行行長植田和男與副行長冰見野良三於上週相繼發表談話，表示央行內部已開始評估是否結束負利率，市場對日本結束負利率政策預期大幅提高，日本股市週跌3.4%。
- 印度央行表示，儘管農產品因素對通膨造成短期擾動，整體通膨回落進度仍符合預期，印度央行12月利率決策會議如市場預期維持暫停升息。且央行總裁亦表示印度第三季經濟成長超預期、基本面表現穩健，提振市場風險情緒，整週印度股市上漲3.5%。

產業類股

類股表現漲跌互見，能源類股因油價表現不振而週跌2.8%

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	0.75%	5.18%	23.71%
必需品消費	-0.79%	1.41%	-2.74%
金融	0.34%	6.87%	7.21%
工業	0.47%	7.91%	13.48%
資訊科技	0.54%	6.25%	44.38%
能源	-2.83%	-0.31%	-1.77%
原物料	-1.19%	5.78%	2.13%
醫療保健	-0.20%	2.39%	-1.80%
電信通訊	0.76%	3.53%	32.33%
公用事業	0.75%	6.09%	-4.12%
REITs	-0.17%	9.09%	0.70%
西德州原油期貨價	-3.83%	-5.44%	-11.25%
黃金期貨價	-2.73%	2.90%	10.31%

- 近一週類股表現漲跌互見，其中能源類股因油價表現不振而週跌2.8%，表現最為弱勢。金價週跌3.5%，收在每盎司1,998.30美元。
- 上週AMD及Google陸續發表新的AI產品，並表示看好後續AI快速成長趨勢，科技類股維持上漲走勢，資訊科技股週漲0.54%。
- 原油方面，儘管OPEC+宣布將於2024年第一季進行額外減產，但市場擔心此減產計畫缺乏約束力，成員國恐無法真正落實，油價走低，整週WTI原油下跌3.8%，收在71.23美元/桶；Brent原油週跌3.9%，收在75.84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。

復華
證券投資信託

2 債券市場

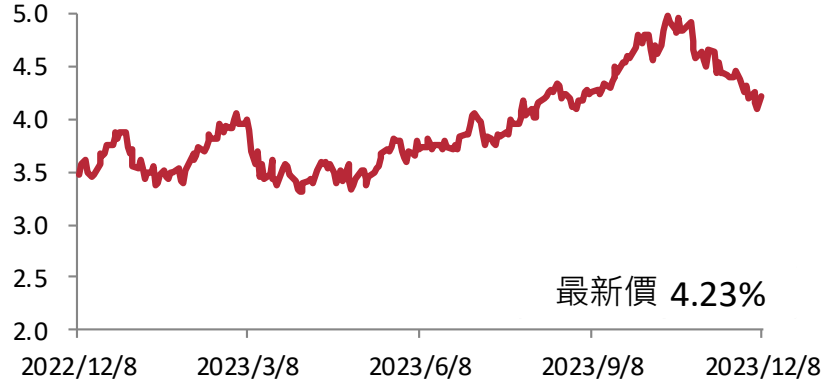
- 公債：美國失業率回降至3.7%，十年期公債殖利率跌破4.2%後小幅回彈
- 非投資等級債：經濟溫和放緩的預期使利差收窄，美國非投資等級債指數漲0.37%
- 新興債：新興美元主權債上週續漲1.11%，過去一個月呈現強勢的落後補漲態勢

美歐公債

美國失業率回降至3.7%，十年期公債殖利率跌破4.2%後小幅回彈

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.11%	2.07%	1.53%
美國投資級公司債	0.25%	4.01%	5.17%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	18 bps	-21 bps	30 bps
美國10年期公債	3 bps	-27 bps	35 bps
德國10年期公債	-9 bps	-34 bps	-30 bps
英國10年期公債	-10 bps	-20 bps	37 bps
日本10年期公債	7 bps	-9 bps	35 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國職位空缺數降至2021年初以來新低，美國十年期公債殖利率一度跌破4.2%。但週五公布的11月非農就業數據中，新增就業19.9萬人，高於市場預期的18萬人及前期的15萬人，主因汽車業罷工工人回歸職場；失業率從3.9%回落至3.7%。就業數據支撐經濟軟著陸的預期，但市場也對降息時間點略有推遲。

- 日本央行副行長表示，若出現2007年以來的首次升息，可能不會像一些人擔心的那樣造成不利影響；如果利率轉成正值，家庭可能會受益於淨收入的改善，對企業部門影響可能有限，且金融體系具備充分韌性來因應轉變。此番言論為迄今日本央行官員對於貨幣政策動向發出最明確的信號。先前日本央行已將殖利率曲線控制政策調整為更有彈性，而目前日本十年期公債殖利率為0.77%；後續市場關注日本央行何時宣布結束負利率政策。

以上為彭博債券指數

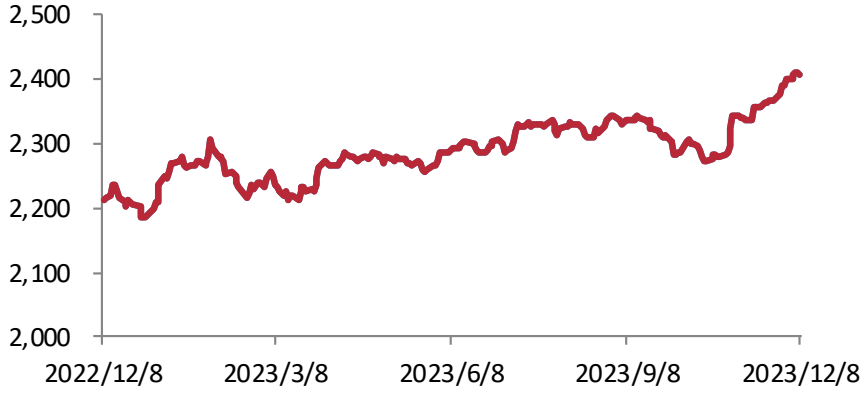
非投資等級債

經濟溫和放緩的預期使信用利差收窄，美國非投資等級債指數漲0.37%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.37%	2.84%	10.13%
歐元非投資等級債	0.66%	2.78%	9.93%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	8.29%	360 bps
歐元非投資等級債	7.57%	412 bps

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



以上為彭博債券指數

- 上週美國十年期公債殖利率一度跌破4.2%，反映市場預期經濟降溫，以及歐洲央行委員談話鴿派等影響。週五公布優於市場預期的非農就業報告後，推動殖利率回彈。
- 市場風險情緒仍大致穩定良好，以及預期經濟軟著陸，非投資等級債的信用利差收窄，上週美國非投資等級債券指數上漲0.37%，以低信評的債券漲幅較大。
- 本週將有FOMC會議，關注是否更明確表達出結束升息的言論。目前非投資等級債的殖利率仍高，若升息循環結束、經濟軟著陸，則有助於收息表現；惟後續仍將關注信貸環境及企業債務負擔等影響。

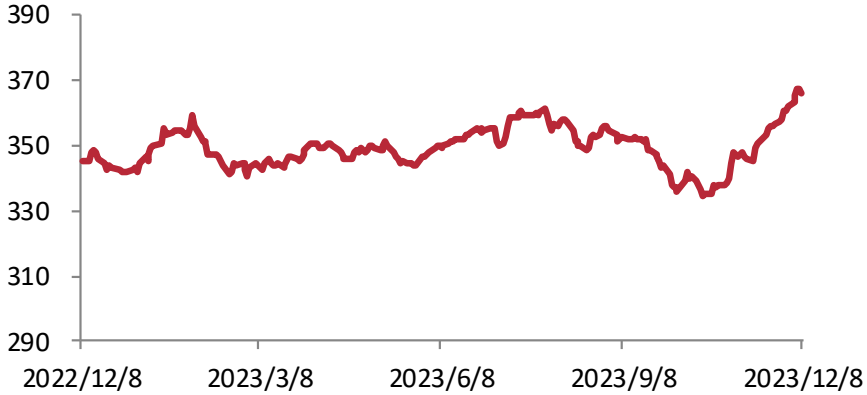
新興市場債

新興美元主權債上週續漲1.11%，過去一個月呈現強勢的落後補漲態勢

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	1.11%	5.24%	7.25%
新興美元公司債	0.34%	2.98%	4.13%
新興本地主權債	0.04%	2.49%	3.99%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	8.09%	367 bps
新興美元公司債	7.38%	285 bps
新興本地主權債	4.27%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



以上為彭博債券指數

- 上週因職缺數及ADP私人部門就業數據顯示就業市場持續放緩，市場也預期聯準會升息循環結束且最快可能在3月降息，另美國公債殖利率一度呈現持續性下滑的走勢，直到週五公布的非農就業報告優於市場預期，且失業率回落至3.7%，使殖利率有些回彈、降息預期延後。
- 但整週而言，新興市場債表現持續強勢，尤其新興美元主權債再漲1.11%，再過去一個月呈現明顯的落後補漲。
- 信評機構穆迪將中國信用評級維持在A1，但展望由穩定調整為負向，穆迪表示中國經濟增速下滑、房地產風險增加，而地方政府和國有企業因財務困難向政府取得財政支持，但也對中國的經濟實力和制度構成下行風險。面對當前經濟環境，中國中央政治局會議指出，將強化宏觀政策逆週期及跨週期調節，繼續實施積極財政政策和穩健貨幣政策。

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