

🔍 焦點事件

上半年美台股市迭創新高，下半年有望股債齊揚

2024上半年因企業獲利成長動能佳以及科技股領軍，美股及台股頻創新高；但聯準會推遲降息時間，使美元表現續強、公債殖利率從去年12月底點反彈。

展望下半年，歐洲已開始降息，而美國通膨重回放緩趨勢、就業有降溫跡象，市場預期9月聯準會機率高，伴隨經濟溫和擴張、今明兩年全球股市企業獲利有望呈現雙位數成長，預期將有機會迎來股債雙漲的局面。

📈 上週市場回顧

觀望通膨數據及政治消息，股市呈現區間盤整

接近半年底，股市有些獲利了結現象，加上等待PCE通膨公布，美股呈現盤整，標普500指數週跌0.1%。台股AI權值股及先前有所表現的傳產或中小型股漲多整理，台灣加權指數週跌1.0%。陸港股仍偏弱，滬深300指數跌1.0%、恆生指數跌1.7%。

美國總統大選辯論會、法國國會改選，政治不確定性牽動公債，美國10年期公債殖利率週升14bps至4.40%。

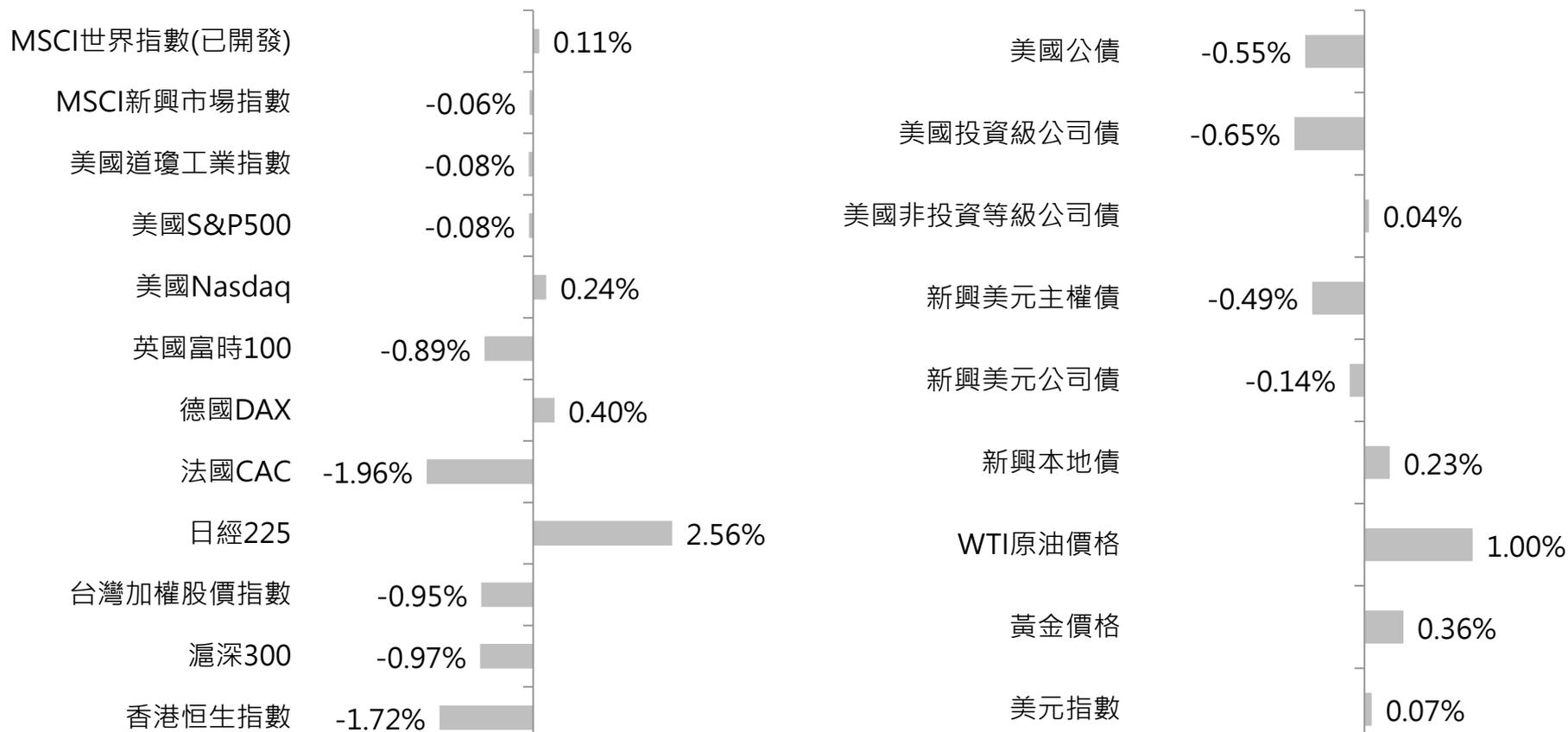
2024上半年，全球金融市場主要資產表現

股市指數	報酬率	債匯市指數	報酬率
美國標普500	14.48%	美國政府公債	-0.86%
費城半導體	31.06%	美國投資級公司債	-0.49%
台灣加權指數	28.45%	美國非投資等級債	2.58%
日經225	18.28%	新興美元主權債	1.94%
滬深300	0.89%	美元指數	4.47%

資料來源：Bloomberg · 2024/6/28

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

1 股票市場

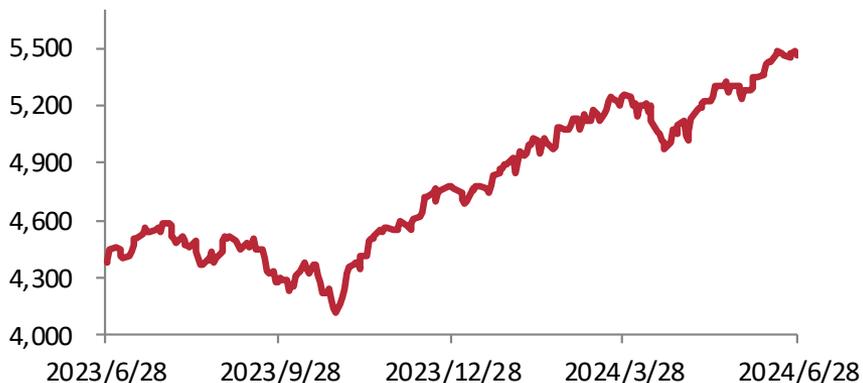
- 美歐：美國通膨持續放緩、歐洲迎來重要選舉，股市表現-1.96%~+0.40%
- 台灣：5月景氣燈號續呈黃紅燈，台股大盤震盪盤整，週跌0.95%
- 陸港：三中全會將於7月中召開，工業數據持續好轉，上證週跌1.03%
- 其他亞太：股市表現漲跌互見，菲律賓股市週漲4.12%表現最佳
- 產業：類股漲跌互見，能源類股週漲2.42%表現最佳

美歐股票

美國通膨持續放緩、歐洲迎來重要選舉，股市表現-1.96%~+0.40%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.08%	0.68%	3.79%
美國S&P500	-0.08%	2.91%	14.48%
美國Nasdaq	0.24%	4.19%	18.13%
美國費城半導體指數	-1.20%	2.90%	31.06%
英國富時100	-0.89%	-1.09%	5.57%
德國DAX	0.40%	-2.37%	8.86%
法國CAC	-1.96%	-7.18%	-0.85%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



- 美國5月PCE物價年增2.6%，較前月2.7%下滑，月增零成長則較前月月增0.3%降溫；核心PCE物價年增2.6%較前月2.8%下滑、月增0.1%為近半年新低。通膨數據支撐聯準會降息預期，利率期貨隱含9月降息機率逾六成。
- 美國總統大選首輪辯論於6月28日展開，據Real Clear Politics彙整，6月下旬總統民調支持度多以Trump領先2至4%，美國總統大選不確定性提升，導致本週美股走弱。
- 法國在周日(6/30)舉行國會大選首輪投票，初步計票結果顯示，極右翼得票率為33%，得票率領先。而英國於7月4日也將迎來大選。在歐洲迎來重要選舉之際，市場維持審慎觀望情緒，歐洲股市本週普遍走跌。

台灣股票

5月景氣燈號續呈黃紅燈，台股大盤震盪盤整，週跌0.95%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.95%	5.37%	28.45%
櫃買股價指數	0.96%	5.39%	16.81%
資訊科技指數	-1.37%	4.15%	15.47%
金融保險指數	-0.57%	2.97%	16.57%
非金電指數	-1.16%	-0.01%	6.90%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 上週台股漲勢稍歇，週間呈現震盪盤整，儘管類股輪動，但權值股股價有撐、僅狹幅整理，台股大盤仍守住2萬3千點，最終台灣加權股價指數週跌0.95%，收在23,032.25點；櫃買指數週漲0.96%，收在273.35點。三大法人上週合計賣超628.0億元，外資賣超697.7億元、自營商賣超128.7億元、投信買超198.4億元。
- 台灣5月景氣對策信號分數35分與前月持平，燈號連兩月黃紅燈，受惠AI發展熱絡帶動生產及機電設備進口指標續呈紅燈，而領先及同時指標同步上揚顯示國內景氣持續回溫，未來隨全球終端商品需求改善、客戶回補庫存及新興科技應用拓展，出口成長動能可望再增強。
- 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

三中全會將於7月中召開，工業數據持續好轉，上證週跌1.03%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-1.03%	-4.57%	-0.25%
深圳綜合	-2.19%	-6.41%	-11.96%
滬深300	-0.97%	-4.09%	0.89%
中證200	-1.71%	-3.43%	-2.61%
香港恒生	-1.72%	-5.86%	3.94%
香港國企	-1.68%	-5.30%	9.77%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 6/27(四)中共中央政治局召開會議，確認將於7/15至7/18召開第二十屆三中全會，投資者密切關注有關中國經濟政策調整的跡象。上週陸港股市同步下挫，上證指數週跌1.03%，收在2,967.40點；滬深300週跌0.97%，收在3,461.66點；恒生指數週跌1.72%，收在17,718.61點。
- 最新工業數據部分，中國5月規模以上工業利潤年增0.7%、今年累計年增3.4%延續增長態勢，營收加快惟費用及其他損益亦有提升；5月工業企業產成品名目庫存年增3.6%，較前月3.1%上升。另一方面，中國人行第二季例會提出加大已推出貨幣政策實施力度，有效落實各類結構性貨幣政策工具，呼應近期人行行長貨幣政策立場。
- 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，菲律賓股市週漲4.12%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	2.56%	1.87%	18.28%
新加坡	0.81%	0.08%	2.86%
印尼JCI	2.67%	-2.62%	-2.88%
馬來西亞KLCI	-0.02%	-1.59%	9.31%
泰國SET	-0.42%	-4.53%	-8.11%
菲律賓	4.12%	-1.38%	-0.59%
印度SENSEX30	2.36%	5.14%	9.40%
越南	-2.86%	-2.84%	10.21%

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，菲律賓股市週漲4.12%表現最佳，越南股市則下跌2.86%表現最為弱勢。
- 本週日本通訊服務、資訊科技類股帶頭走揚，且日圓持續走弱亦帶動出口類股表現，整週日本股市上漲2.56%。市場持續關注央行貨幣政策以及日圓匯價表現。
- 隨著印度總理莫迪領導的新聯盟承諾保持政策的延續性，投資人擔憂消退，外資重新湧入印度股市，整週印度股市上漲2.36%。

產業類股

類股漲跌互見，能源類股週漲2.42%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	0.25%	1.13%	3.62%
必需品消費	-1.12%	-1.15%	1.27%
金融	0.43%	-0.66%	7.80%
工業	-0.31%	-2.18%	6.24%
資訊科技	-0.18%	5.56%	24.41%
能源	2.42%	-1.42%	6.66%
原物料	-0.32%	-4.71%	-2.54%
醫療保健	0.02%	2.42%	6.60%
電信通訊	0.96%	2.63%	19.72%
公用事業	-0.90%	-4.06%	3.39%
REITs	0.44%	2.88%	-4.57%
西德州原油期貨價	1.00%	2.14%	13.80%
黃金期貨價	0.36%	-0.72%	12.93%

- 近一週類股呈現漲跌互見，能源類股週漲2.42%表現最佳，必需品消費類股週跌1.12%表現偏弱；金價週漲0.4%，收在每盎司2,339.60美元。
- 美國總統大選的不確定性提升，加上聯準會官員放鷹，推升美債殖利率走勢，大型科技股因此遭遇賣壓，整週資訊科技類股下跌0.18%。
- 原油方面，以色列和伊朗支持的真主黨在黎巴嫩邊境持續交火，加劇了人們擔憂中東衝突威脅當地原油供應的可能性，油價續呈上漲。整週WTI原油上漲1.00%，收在81.54美元/桶；Brent原油週漲1.37%，收在86.41美元/桶。

2 債券市場

- 公債：美國PCE通膨放緩，但受個別國家消息等影響，美歐公債殖利率均走揚
- 非投資等級債：美債利率上揚但信用債利差收窄，非投資等級債券指數接近平盤
- 新興債：新興債走勢受美債殖利率牽動，上週新興美元主權債指數跌0.49%

美歐公債

美國PCE通膨放緩，但受個別國家消息等影響，美歐公債殖利率均走揚

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.55%	1.37%	-0.86%
美國投資級公司債	-0.65%	1.08%	-0.49%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	2 bps	-22 bps	50 bps
美國10年期公債	14 bps	-15 bps	52 bps
德國10年期公債	9 bps	-9 bps	48 bps
英國10年期公債	9 bps	-11 bps	64 bps
日本10年期公債	8 bps	3 bps	43 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



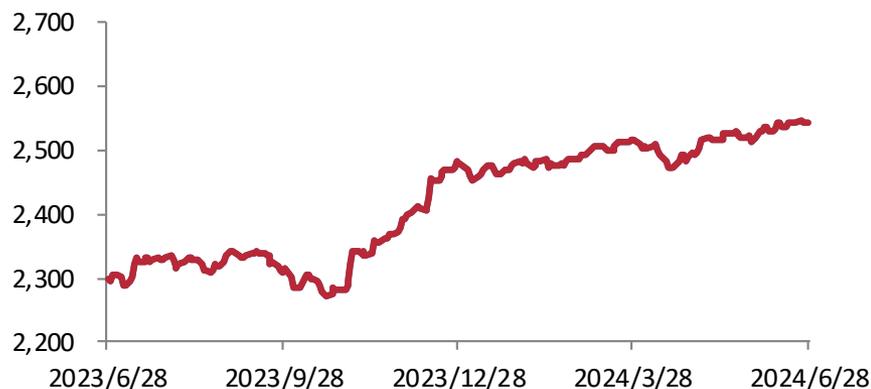
- 上週五公布美國5月份PCE(個人消費支出)物價指數，年增率由前月的2.7%降至2.6%，月增率為0.0%；核心PCE年增率由2.8%降至2.6%，月增率為0.1%，顯示通膨持續放緩。截至6月15日當週的連續請領失業金人數由183.9萬人，為2021年底以來新高，從經濟數據來看，市場認為聯準會於今年9月份降息機率較高。
- 上週美歐公債市場主要受到政治面的消息影響，包含美國總統辯論會、法國國會改選等，此外，加拿大及澳洲的通膨數據高於市場預期，也可能是牽動上週美歐公債殖利率走高的因素。
- 日本央行6月政策會議紀要顯示，委員除了討論縮減購債規模外，還討論升息的可能。其中一名理事會成員表示在合適時，央行應在為時已晚之前提高政策利率。行長植田和男也表達只要經濟數據支持，不排除7月升息的可能。

非投資等級債

美債利率上揚但信用債利差收窄，非投資等級債券指數接近平盤

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.04%	0.90%	2.58%
歐元非投資等級債	0.04%	0.29%	2.83%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.91%	309 bps	
歐元非投資等級債	6.75%	359 bps	

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



- 上週市場無太多消息，靜待週五的PCE通膨數據公布，美國十年期公債殖利率反彈14bps；歐洲地區公債殖利率也普遍上揚。美國及歐洲非投資等級債券指數接近平盤，主要是信用利差收窄及債息的累積，抵銷了公債殖利率上揚的影響。
- 美國通膨增速保持下降趨勢，就業市場有些降溫現象，市場預期今年9月份聯準會開始降息的機率超過六成。下週將公布6月份的FOMC會議紀錄，關注焦點為委員們是否對於首次降息時點有所討論，另外，也關注美國非農就業數據。
- 若市場對於聯準會降息預期的變動不大，以及進入暑假期間或許有助於市場波動降低，非投資等級債券指數表現有機會穩步墊高。

新興市場債

新興債走勢受美債殖利率牽動，上週新興美元主權債指數跌0.49%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.49%	0.67%	1.94%
新興美元公司債	-0.14%	0.88%	3.53%
新興本地主權債	0.23%	-0.25%	-1.25%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.77%	327 bps
新興美元公司債	6.70%	210 bps
新興本地主權債	3.93%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國總統候選人辯論會以及法國國會選舉等政治消息，影響短期市場投資氣氛；上週美國及歐洲地區公債殖利率普遍走高。新興市場美元債的信用利差接近持平，上週新興美元債指數的下跌主要來自於美債殖利率的上揚，而非新興市場本身的風險情緒變化。
- 個別國家消息方面，南非執政黨ANC在失去國會過半優勢之後，將與DA黨組成聯合政府，但傳出兩黨就內閣人選名單的提名陷入僵局，此消息導致上週南非本地債一度遭到拋售、匯率表現不佳，所幸最終兩黨取得折衷方案，為後續的合作進程仍有待觀察。南美國家玻利維亞發生軍事政變未遂，短短3小時便落幕，國內質疑為總統自導自演，該國美元債價格出現大幅波動，但對整體新興債市影響甚微。

復華投信系列基金

以下僅列舉含新臺幣計價級別之基金，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

全球大趨勢

全球平衡

全球債券、全球短期收益

全球物聯網科技

(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

(上述基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券)

全球消費

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高風險債券之基金)

全球債券組合 (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)

全球原物料

全球資產證券化-A

美國新星

高益策略組合 (本基金主要係投資於持有非投資等級高風險債券之基金)

全球

亞太成長

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)

--

亞太神龍科技

亞太

復華、高成長、全方位、

數位經濟、中小精選、台灣好收益、
台灣科技高股息(基金之配息來源可能為
本金及收益平準金)

傳家、傳家二號、
人生目標、神盾、台灣智能

--

台灣

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)

--

大中華

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

新興市場

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。

復華台灣科技高股息基金(基金之配息來源可能為本金及收益平準金)：基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。本基金配息可能由基金的收益、本金或收益平準金中支付。任何涉及由本金或收益平準金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目表請至本公司網站查詢。

復華證券投資信託股份有限公司

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

0800-005-168

台北 T 886-2-8161-6800
桃園 T 886-3-316-8310

復華金管家



台中 T 886-4-2254-2788
高雄 T 886-7-535-7068