

🔍 焦點事件

日圓快速升值，利差交易平倉引發股市波動

相較其他國家央行陸續進入降息循環，日本央行宣布升息15個基點至0.25%，帶動日圓升值、利差縮小，使借日圓換美元或其他高息貨幣的「利差交易」遭平倉，並引發股市出現較大波動。

本次為日本睽違十多年來首度升息，市場易過度反應，但預期貨幣政策應是溫和調整，短線上股市受到較多籌碼面與情緒面負面影響，但應不影響基本面正向發展。

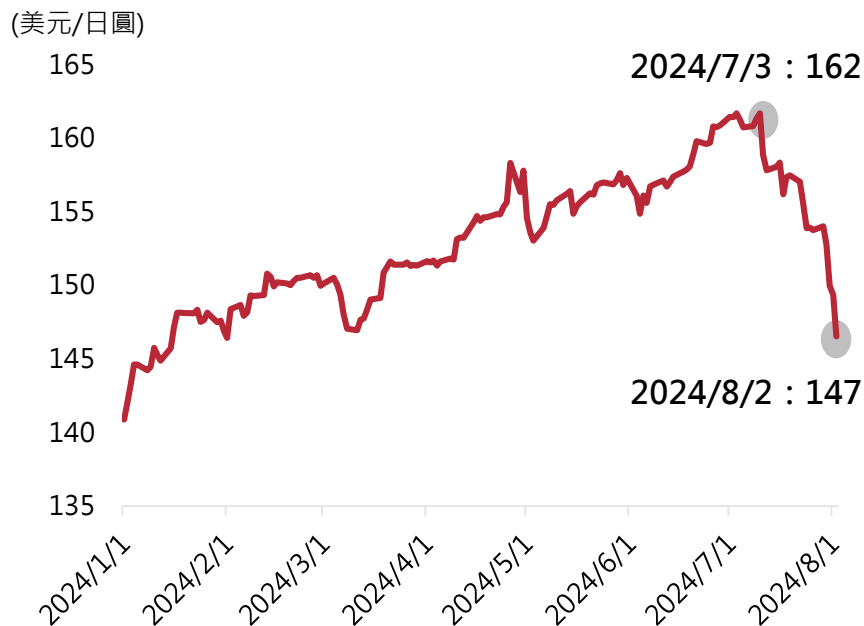
📈 上週市場回顧

利空消息環繞，台股創下史上最大單日跌點

美國就業轉弱引發經濟衰退擔憂，加上日圓升值使資金去槓桿，市場震盪，尤其過去漲多的科技股賣壓沉重，費半指數週跌9.7%、跌破半年線；台股週跌2.2%，週五創下單日最大跌點、失守季線。日圓升值令市場擔憂匯兌利益消失影響企業獲利，日經225指數週跌4.7%。

聯準會表達其在通膨與就業的雙重使命，上週因經濟數據不佳，美國10年期公債殖利率週降40bps至3.79%。

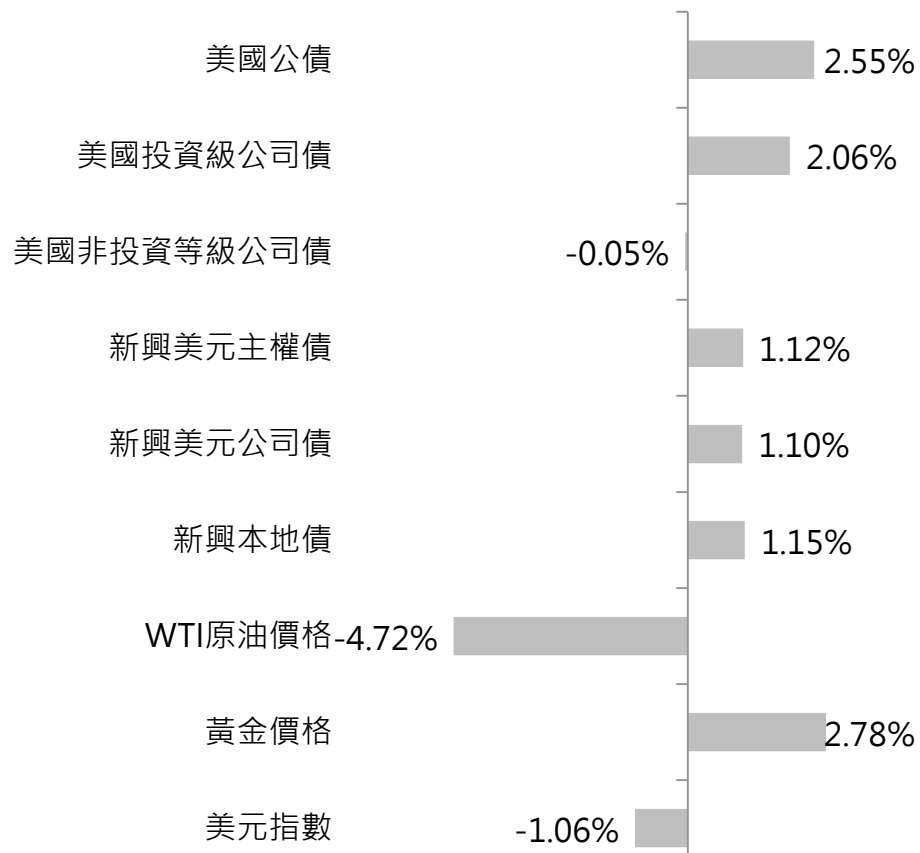
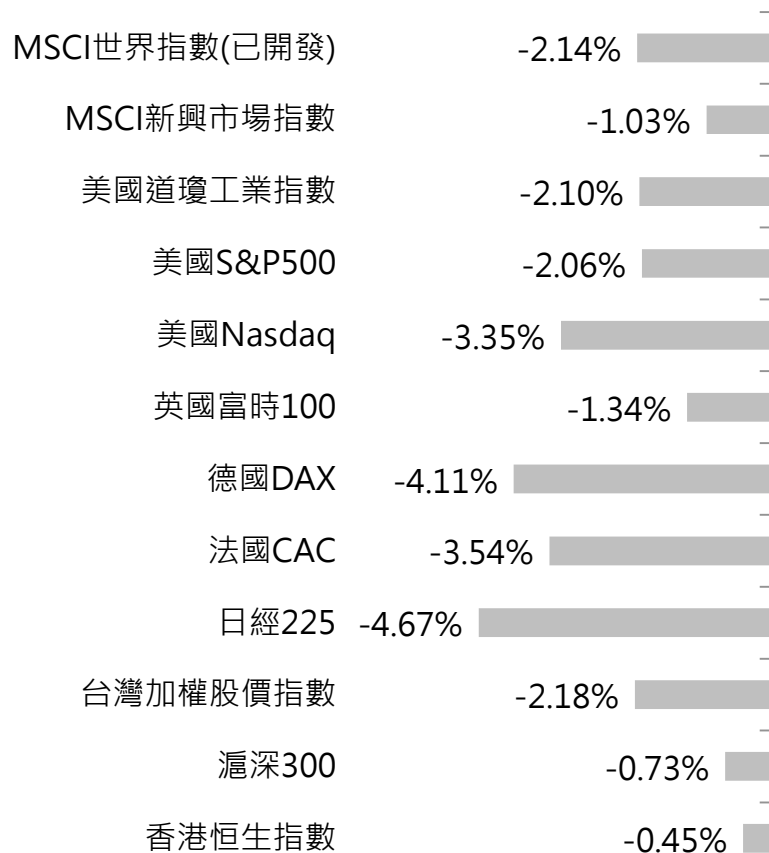
今年以來，日圓兌1美元匯價走勢



資料來源：Bloomberg · 2024/8/2

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



復華

證券投資信託

1 股票市場

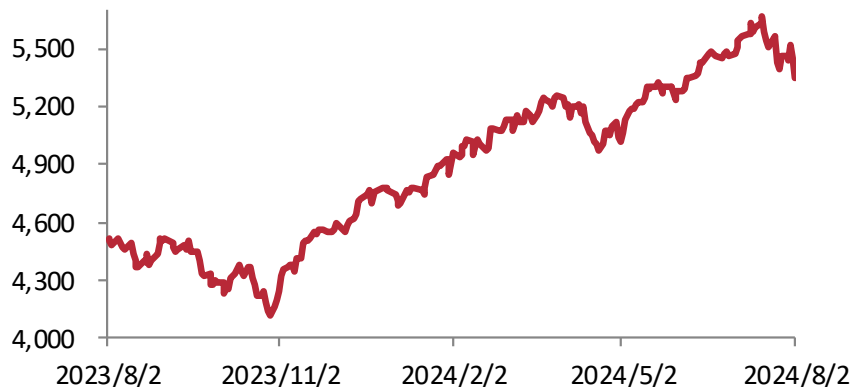
- 美歐：美國製造業及就業數據放緩引發衰退擔憂，股市下跌1.3%~9.7%
- 台灣：聯準會暗示9月降息可能性，台股大盤維持震盪，週跌2.18%
- 陸港：製造業PMI再度低於榮枯線下，景氣明顯走緩，上證週漲0.50%
- 其他亞太：多數股市下跌，印尼、泰國股市小漲0.3%~0.5%表現最佳
- 產業：類股表現漲跌互見，公用事業及REITs週漲近3%表現最佳

美歐股票

美國製造業及就業數據放緩引發衰退擔憂，股市下跌1.3% ~ 9.7%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-2.10%	1.03%	5.43%
美國S&P500	-2.06%	-2.95%	12.09%
美國Nasdaq	-3.35%	-6.95%	11.76%
美國費城半導體指數	-9.71%	-16.90%	10.35%
英國富時100	-1.34%	0.66%	5.71%
德國DAX	-4.11%	-2.77%	5.43%
法國CAC	-3.54%	-3.80%	-3.86%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



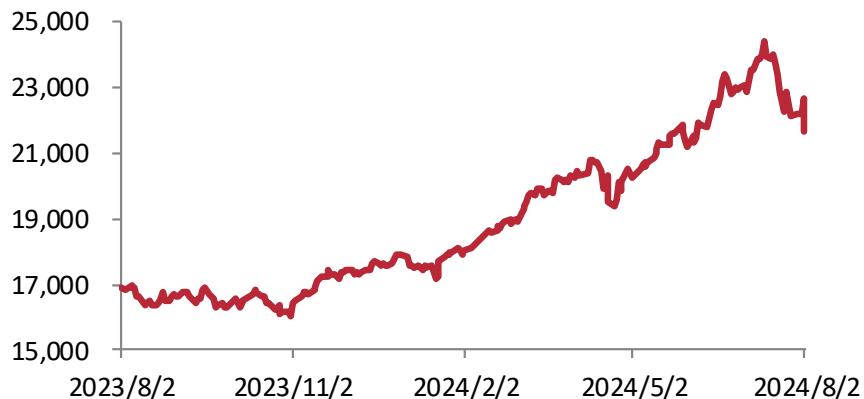
- 美國7月ISM製造業指數自前月48.5降至46.8，生產、新訂單及就業分項全數走弱顯示需求惡化且勞動市場降溫。7月新增非農就業11.4萬人，遜於分析師預估17.5萬人且為2020年末以來最低，失業率升至4.3%，市場增添經濟衰退疑慮，拖累風險情緒。
- 美國聯準會改以就業增長放緩、失業率上升描述當前經濟環境。主席Powell並透露正接近政策調整時點、9月降息可能是選項之一。
- 截至8/2統計，預估S&P500第二季企業獲利成長12.9%、扣除能源後成長13.9%，營收年增5.1%。已公布財報376間企業中，營收獲利優於預期比例分別為57.4%、78.7%。

台灣股票

聯準會暗示9月降息可能性，台股大盤維持震盪，週跌2.18%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-2.18%	-5.43%	20.68%
櫃買股價指數	-2.48%	-6.65%	10.16%
資訊科技指數	-3.66%	-4.85%	9.70%
金融保險指數	0.32%	1.61%	19.11%
非金電指數	-1.42%	-2.13%	4.30%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 儘管本月聯準會並未降息，但主席Powell語調已較前次轉鴿，並暗示9月有降息可能，非農就業數據遠遜預期亦加深投資人對降息即將啟動的信念；上週台股維持震盪，最終台灣加權股價指數週跌2.18%，收在21,638.09點；櫃買指數週跌2.48%，收在257.78點。三大法人上週合計賣超1,463.7億元，外資賣超1,169.4億元、自營商賣超707.4億元、投信買超413.1億元。
- 台灣6月景氣對策信號分數較上月增加兩分至38分、創兩年半新高，燈號轉為象徵熱絡的紅燈，受惠半導體及伺服器需求熱絡、傳產出口回穩。第二季GDP年增5.09%，主要受企業擴大投資推動。
- 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

製造業PMI再度低於榮枯線下，景氣明顯走緩，上證週漲0.50%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	0.50%	-3.06%	-2.34%
深圳綜合	0.78%	-2.40%	-13.93%
滬深300	-0.73%	-2.52%	-1.36%
中證200	-0.33%	-2.17%	-4.88%
香港恒生	-0.45%	-4.64%	-0.60%
香港國企	-0.60%	-6.28%	3.58%

滬深300指數 近一年走勢圖



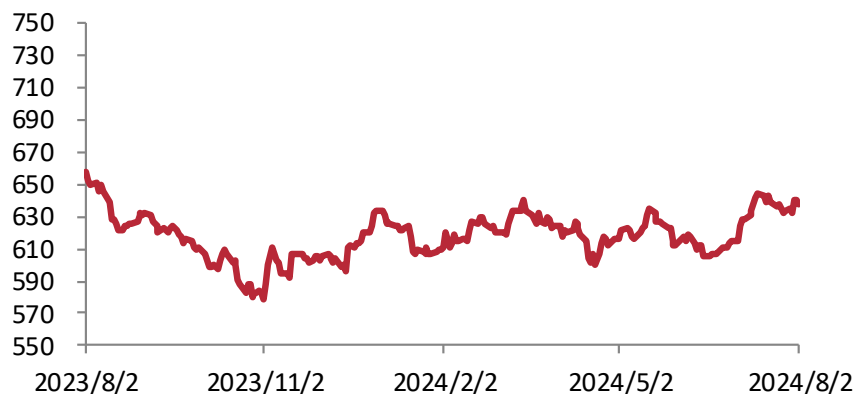
- 中國7月官方製造業PMI較上月回落0.1至49.4，生產及新訂單供需兩端仍處景氣榮枯分水嶺下；7月財新製造業PMI自前月51.8降至本月49.8，主因新訂單大幅回落，顯示製造業景氣明顯走緩。上週陸股市窄幅震盪，上證指數週漲0.50%，收在2,905.34點；滬深300週跌0.73%，收在3,384.39點；恒生指數週跌0.45%，收在16,945.51點。
- 7/30(二)中共中央政治局會議強調「逆週期調節」，要求「加快全面落實已確定的政策舉措」並「及早準備並適時推出新一輪增量政策舉措」，促進消費擴大內需、新興產業防止內卷式競爭、房地產消化存量優化增量等亦受重視，顯示當前政策發力速度仍不如預期。
- 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

多數股市下跌，印尼、泰國股市小漲0.3%~0.5%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-4.67%	-10.39%	7.31%
新加坡	-1.31%	0.40%	4.36%
印尼JCI	0.27%	2.57%	0.49%
馬來西亞KLCI	-0.11%	0.82%	10.75%
泰國SET	0.45%	1.90%	-7.26%
菲律賓	-1.79%	3.87%	2.41%
印度SENSEX30	-0.43%	1.94%	12.10%
越南	-0.44%	-2.61%	9.44%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 近一週多數亞太股市呈現下跌，印尼、泰國股市小漲0.3%~0.5%表現最佳，日本股市週跌4.7%表現最為弱勢。
- 上週日本股市週跌4.7%，連續二週下跌，日本央行升息縮表後，日圓快速升值，市場出現賣壓，持續關注貨幣政策及日圓匯價表現。
- 印尼股市過去一週表現良好，今年以來外資持續流入印尼股市，金額超過25億美元，主要投入基礎建設及房地產市場，整週印尼股市上漲0.3%。

產業類股

類股表現漲跌互見，公用事業及REITs週漲近3%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-3.49%	-5.84%	-1.05%
必需品消費	0.73%	3.74%	4.98%
金融	-3.01%	-0.21%	8.59%
工業	-2.59%	-0.23%	5.97%
資訊科技	-4.08%	-8.80%	15.02%
能源	-2.71%	-3.15%	3.85%
原物料	-1.66%	0.36%	-2.78%
醫療保健	0.80%	4.54%	10.51%
電信通訊	0.52%	-4.92%	14.54%
公用事業	2.97%	7.29%	10.99%
REITs	2.99%	8.67%	3.10%
西德州原油期貨價	-4.72%	-11.22%	2.61%
黃金期貨價	2.78%	4.88%	18.12%

- 近一週類股表現漲跌互見，公用事業及REITs週漲近3%表現最佳；資訊科技類股週跌超過4%表現最為弱勢；金價週漲2.8%，收在每盎司2,425.70美元。
- 市場近期關注企業財報表現，過去一週科技類股賣壓仍重，關注AI變現能力是否能符合預期，整週下跌4.1%。
- 原油方面，上週美國原油庫存減少344萬桶，但因美國及中國經濟數據使得市場擔憂經濟放緩，拖累油價表現。整週WTI原油下跌4.7%，收在73.52美元/桶；Brent原油週跌5.3%，收在76.81美元/桶。

2 債券市場

- 公債：美國製造業指數及就業數據遜於預期，十年期公債殖利率下行40bps
- 非投資等級債：經濟擔憂再起，導致信用利差上升，抵銷公債殖利率下滑的影響
- 新興債：市場轉為擔憂經濟衰退風險，美債殖利率下滑使上週新興債指數上漲

美歐公債

美國製造業指數及就業數據遜於預期，十年期公債殖利率下行40bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	2.55%	4.24%	3.03%
美國投資級公司債	2.06%	3.71%	3.11%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-50 bps	-86 bps	-37 bps
美國10年期公債	-40 bps	-64 bps	-9 bps
德國10年期公債	-23 bps	-43 bps	15 bps
英國10年期公債	-27 bps	-42 bps	29 bps
日本10年期公債	-11 bps	-12 bps	34 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



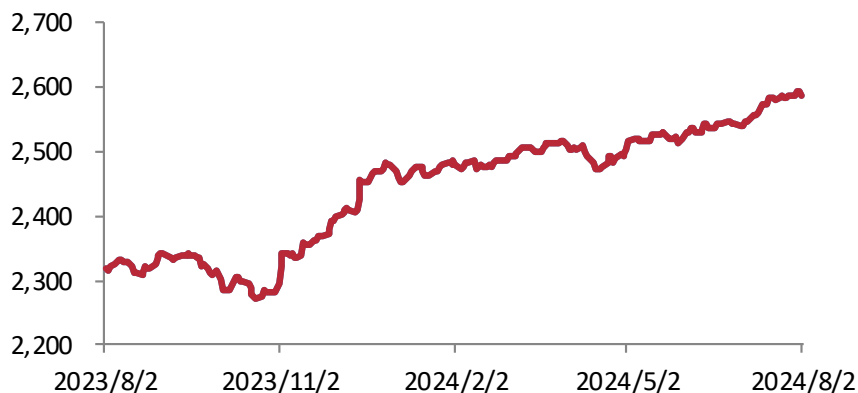
- FOMC會議表達出聯準會在通膨與就業方面的雙重使命，而非僅關注通膨風險；主席Powell也表示隨著勞動市場降溫，通膨意外上升的風險已經下降。
- 美國上週初領失業救濟金人數上升至近一年高位，連續請領救濟金的人數也增加；週五公布的7月非農就業報告也遜於預期，但部分可能受到德州颶風的暫時性影響。ISM製造業指數也意外下滑至46.8。故儘管聯準會語調已經轉鴿，並預期在9月份降息，但上述經濟數據引發市場對於經濟衰退的擔憂，帶動上週美國十年期公債殖利率大幅下滑40bps。
- 其他國家方面：英國央行降息25bps，9名委員中有5名同意、4名反對；會後市場將今年英國降息幅度預期，上調至兩碼。原本市場預期日本央行9月才會升息，但上週即宣布升息15bps至0.25%，並將減少購債；日圓對美元升值至今年3月以來最高，日債殖利率則是因股市下跌、市場情緒不佳而下滑。

非投資等級債

經濟擔憂再起，導致信用利差上升，抵銷公債殖利率下滑的影響

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.05%	1.75%	4.26%
歐元非投資等級債	0.16%	0.96%	3.94%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.70%	359 bps	
歐元非投資等級債	6.50%	376 bps	

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



- FOMC會議暗示降息在即，但上週公布的7月ISM製造業指數及就業數據遜於預期，以及股市下跌、波動加大，市場風險情緒趨避，導致美國公債殖利率大幅下滑，但非投資等級債的信用利差也攀升約50bps，上週美國非投資等級債指數收跌0.05%。
- 由於高利率環境對於經濟的負面影響有滯後反應的現象，以及聯準會將等到9月降息，在此之前市場對於經濟數據的放緩會放大反應。但7月就業數據可能有受到德州颶風的暫時影響，裁員率也還在低位，故須持續觀察。目前市場也因為近期不佳的經濟數據，對於9月份降息兩碼或連續性降息的預期有所提升。
- 未來一週將關注聯準會官員發表談話，其中有投票權的舊金山聯儲總裁Daly的發言備受矚目，以及企業財報對於企業獲利展望的影響。

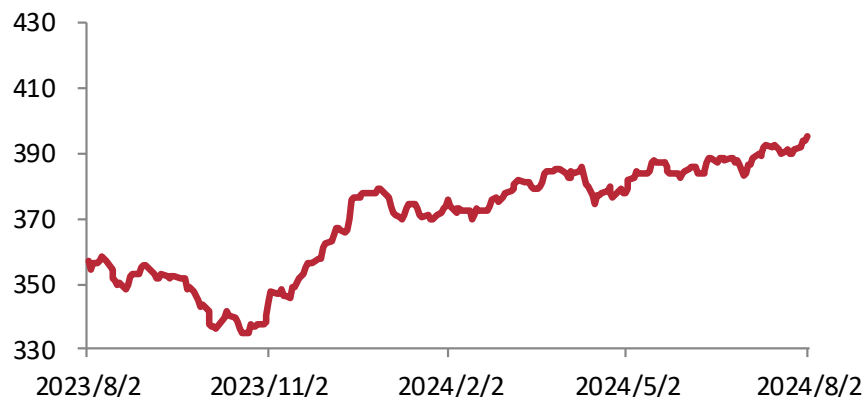
新興市場債

市場轉為擔憂美國經濟衰退風險，美債殖利率下滑使上週新興債指數上漲

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	1.12%	3.03%	4.33%
新興美元公司債	1.10%	2.53%	5.97%
新興本地主權債	1.15%	2.71%	1.08%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.49%	361 bps
新興美元公司債	6.28%	237 bps
新興本地主權債	3.72%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國勞動市場明顯不如市場預期，包括請領失業救濟金的人數上升，以及7月非農就業新增人數僅11.4萬人，為15個月來新低，失業率則從4.1%上升至4.3%。
- 由於勞動市場數據觸及了Sahm Rule所述的經濟衰退警戒值，導致市場擔憂加劇，上週美債殖利率大幅下滑，為推動新興市場債券指數上漲的主因，但信用利差則是拓寬。未來須持續關注美債殖利率的下行力道，以及市場風險情緒趨避是否進一步導致信用利差的擴大。
- 個別國家消息方面，中國官方製造業指數從49.5降至49.4，為連續三個月收縮，財新製造業指數也從51.8降至49.8，其中在出口方面出現放緩現象，內需消費也持續疲軟，市場預期官方將持續推出振興經濟措施，但成效仍有待觀察。

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

全球大趨勢
全球物聯網科技
全球消費
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
等級高風險債券之基金)

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)

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)

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)

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)

--

台灣

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

--

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