



焦點事件

美國就業放緩有部分屬暫時現象，並非大幅惡化

7月美國非農就業及ISM製造業數據不如預期，引發市場對經濟衰退的擔憂，全球股市出現恐慌性賣壓，日經225指數、台灣加權指數更是出現單日下跌12%及8%的史上最大單日跌幅。

但近期就業數據有部分源自德州颶風導致的暫時失業，美國企業裁員率與整體失業率仍在相對低檔，且Fed已有較多政策空間來避免經濟失速，待恐慌情緒平復後，股市有望重回上升軌道。



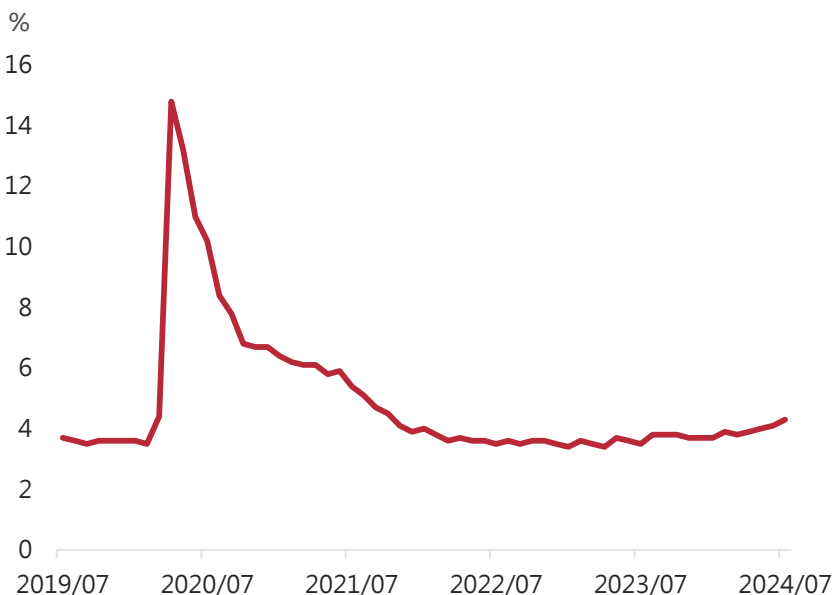
上週市場回顧

市場消化恐慌情緒，全球股市急跌急彈

美國就業數據降溫、科技股財報好壞參見及利差交易平倉，股市在上半年漲多後恐慌下殺，隨後在初領失業金人數改善後，股市出現反彈，整週標普500指數接近持平。台股融資清理，加權指數週跌0.78%。日本股市在央行喊話安撫市場後止穩，日經225指數週跌2.46%。

由於經濟衰退疑慮緩和，美國10年期公債殖利率週升15bps至3.94%。

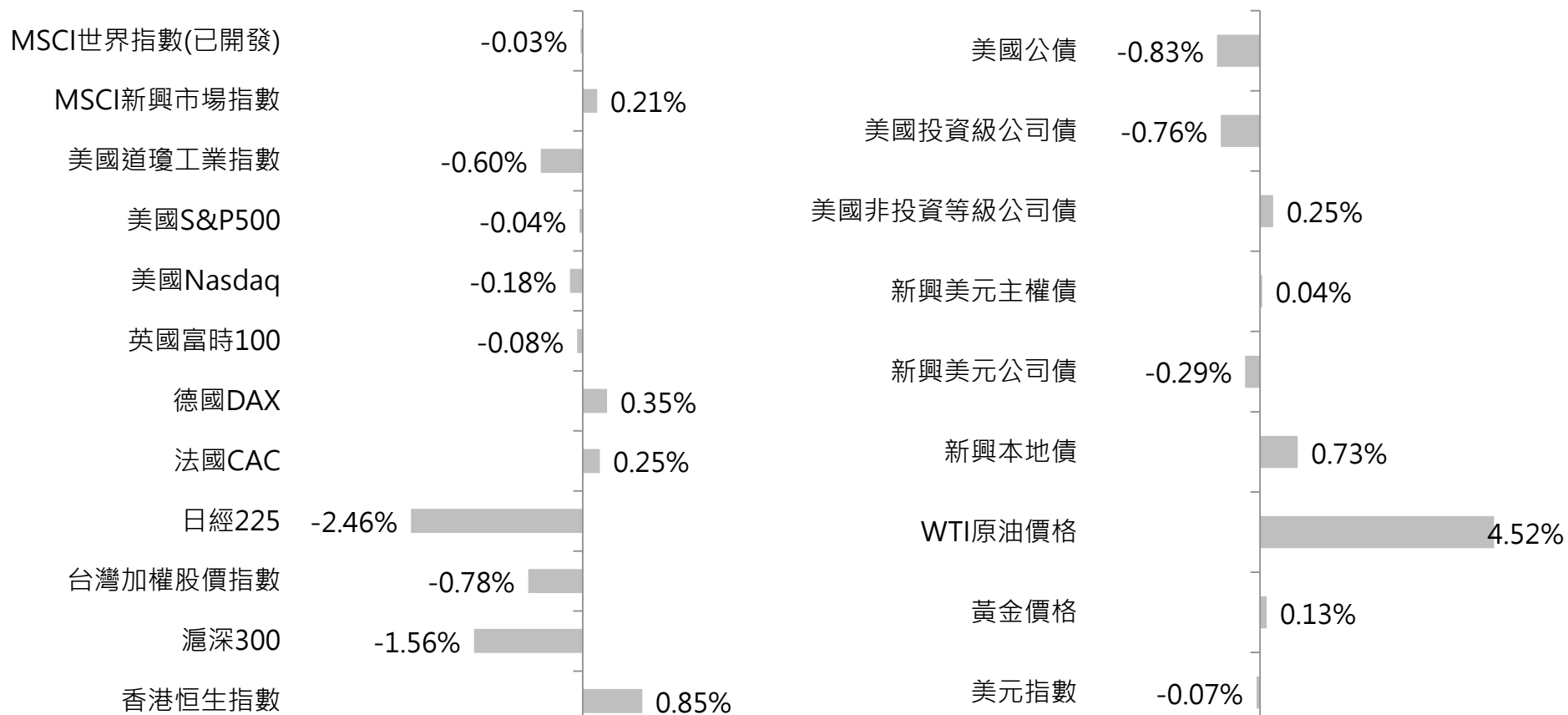
美國最近五年失業率



資料來源：Bloomberg · 2024/8/12

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

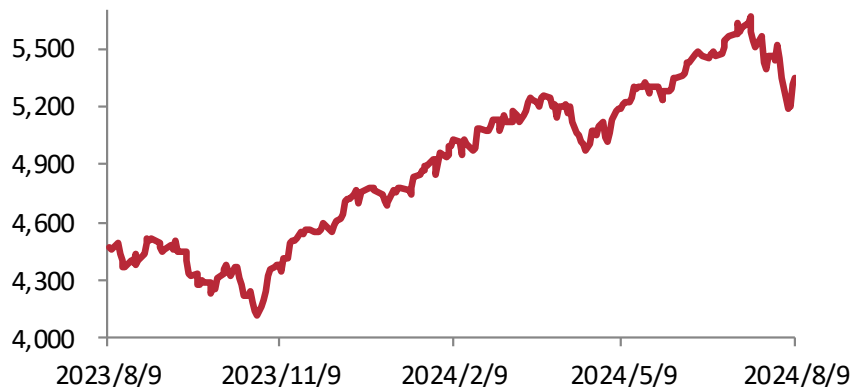
- 美歐：經濟衰退擔憂降低，關注貨幣政策及企業財報，股市表現-0.6%~+2.2%
- 台灣：利空因素引爆恐慌性賣壓，台股大盤重挫後回穩，週跌0.78%
- 陸港：7月CPI小幅改善，出口連續第4個月正成長，上證週跌1.48%
- 其他亞太：多數股市下跌，僅菲律賓股市上漲0.6%表現最佳
- 產業：類股表現漲跌互見，油價反彈超過3%帶動能源類股週漲近1%表現最佳

美歐股票

經濟衰退擔憂降低，關注貨幣政策及企業財報，股市表現-0.6%~+2.2%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.60%	0.52%	4.80%
美國S&P500	-0.04%	-4.17%	12.04%
美國Nasdaq	-0.18%	-9.14%	11.55%
美國費城半導體指數	2.21%	-18.31%	12.79%
英國富時100	-0.08%	0.35%	5.62%
德國DAX	0.35%	-2.81%	5.80%
法國CAC	0.25%	-3.18%	-3.63%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



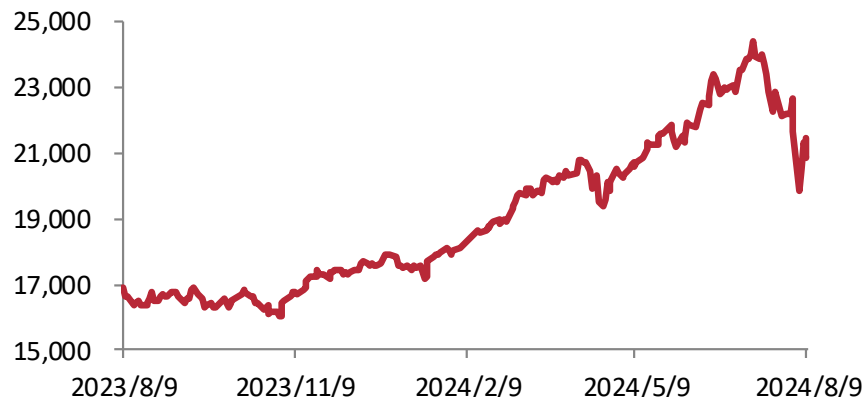
- 上週股市大幅波動，呈現先大跌再反彈大漲表現，一週漲跌幅變化不大。
- 美國7月ISM非製造業指數自前月48.8上升至51.4，重返擴張區間。8/3當週初領失業救濟人數23.3萬低於前週24.9萬及分析師預估24萬，受颶風影響消退及車企復工提振，緩解經濟衰退擔憂，惟續領失業救濟人數升至187.5萬創2021年末以來新高，就業市場仍在降溫。聯準會第二季銀行放貸調查顯示，放款條件仍緊但較先前改善、工商業及消費貸款需求回升，民間消費投資動能未大幅惡化有利經濟軟著陸。
- 截至8/9統計，預估S&P500第二季企業獲利成長12.4%、扣除能源後成長13.2%，營收年增5.3%。已公布財報455間企業中，營收獲利優於預期比例分別為58.7%、78.2%。

台灣股票

利空因素引爆恐慌性賣壓，台股大盤重挫後回穩，週跌0.78%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.78%	-10.17%	19.73%
櫃買股價指數	-2.14%	-9.27%	7.80%
資訊科技指數	-4.18%	-11.21%	5.11%
金融保險指數	-2.13%	-4.09%	16.58%
非金電指數	-3.31%	-5.03%	0.85%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



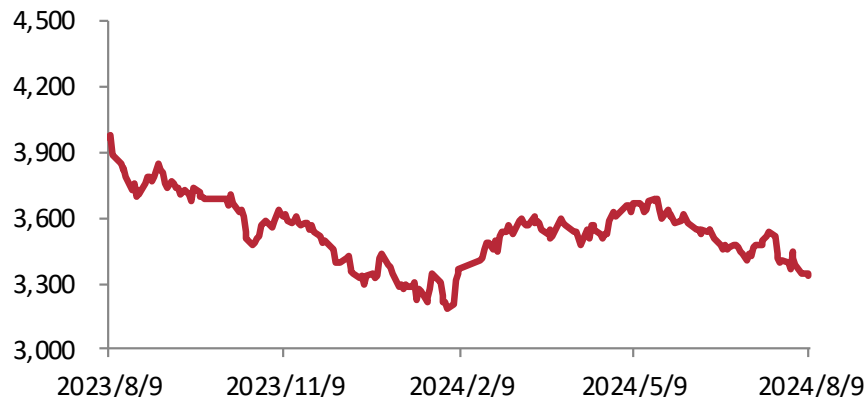
- 上週一受到美國經濟衰退疑慮、日圓升值等因素影響，恐慌性賣壓使台股大盤單日下跌超過1800點、跌幅超過8%，爾後數日市場情緒轉佳、逐步反彈回穩，最終台灣加權股價指數週跌0.78%，收在 21,469.00 點；櫃買指數週跌 2.14%，收在 252.27 點。三大法人上週合計賣超1,058.0億元，外資賣超715.5億元、自營商賣超885.3億元、投信買超542.8億元。
- 台灣7月CPI通膨年增2.52%、較前月2.42%上升，受颱風影響蔬果價格及基期因素影響，核心CPI年增1.84%較前月1.83%略為上升。主計總處表示扣除蔬果的核心商品物價年增率穩定維持於1%水準但服務價格仍偏高，且預計蔬果價格受凱米颱風衝擊將使8月通膨壓力延續。
- 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

7月CPI小幅改善，出口連續第4個月正成長，上證週跌1.48%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-1.48%	-3.28%	-3.79%
深圳綜合	-1.76%	-2.15%	-15.45%
滬深300	-1.56%	-3.14%	-2.90%
中證200	-1.95%	-3.16%	-6.73%
香港恒生	0.85%	-2.47%	0.25%
香港國企	0.72%	-4.11%	4.32%

滬深300指數 近一年走勢圖



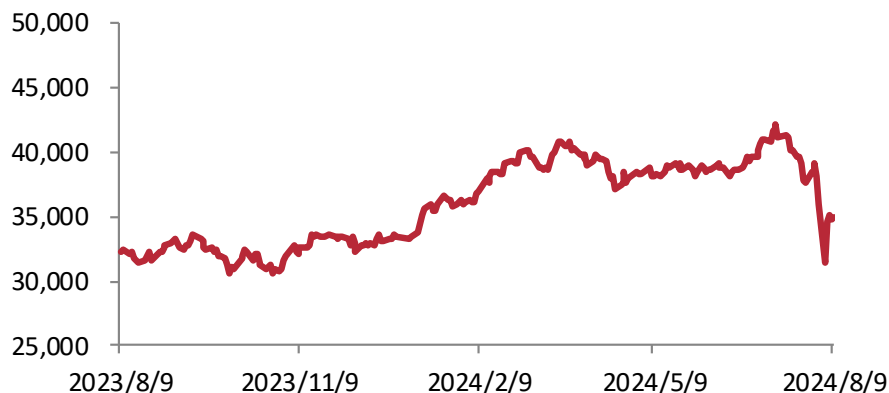
- 中國7月CPI年增0.5%，較前月0.2%上升，主要因暑期出遊及消費動能改善，但整體仍偏疲弱，核心CPI自前月之年減0.1%轉為年增0.3%；PPI則是年減0.8%與前月持平，續處築底階段。上週陸港股市漲跌互見，上證指數週跌1.48%，收在2,862.19點；滬深300週跌1.56%，收在3,331.63點；恆生指數週漲0.85%，收在17,090.23點。
- 8/7(三)中國海關總署公布的數據顯示，今年前7個月中國貨物貿易進出口總值為人民幣24.83兆元，較一年前增長6.2%；出口為14.26兆元，成長6.7%；進口10.57兆元，擴大5.4%。進出口規模創歷史同期新高，且出口連續第4個月正成長，外貿保持穩中向好態勢。
- 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，僅菲律賓股市上漲0.6%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-2.46%	-15.77%	4.66%
新加坡	-3.54%	-4.79%	0.67%
印尼JCI	-0.70%	-0.18%	-0.22%
馬來西亞KLCI	-0.93%	-1.14%	9.72%
泰國SET	-1.22%	-1.73%	-8.39%
菲律賓	0.64%	1.39%	3.07%
印度SENSEX30	-1.58%	-0.80%	10.33%
越南	-1.05%	-5.42%	8.29%

日經225指數 近一年走勢圖



- 近一週多數亞太股市呈現下跌，菲律賓股市逆勢上漲0.6%表現最佳，新加坡股市週跌超過3%表現最為弱勢。
- 上週日本股市續跌2.5%，為連續三週下跌，日本央行升息後因日圓利差交易平倉導致市場賣壓湧現，隨後日銀官員言論安撫市場情緒，走勢先跌後漲，持續關注貨幣政策及日圓匯價表現。
- 上週新加坡股市週跌3.5%表現最為弱勢，主因先前美股跌幅較深以及日圓央行加息後導致市場震盪影響，下半週市場止跌回漲，惟整週仍以下跌作收。

產業類股

類股表現漲跌互見，油價反彈超過3%帶動能源類股週漲近1%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-0.62%	-7.59%	-1.66%
必需品消費	-0.53%	2.21%	4.42%
金融	-0.06%	-0.72%	8.53%
工業	0.50%	-0.13%	6.50%
資訊科技	0.12%	-11.37%	15.16%
能源	0.98%	-0.43%	4.86%
原物料	-1.48%	-2.63%	-4.22%
醫療保健	-0.06%	3.91%	10.45%
電信通訊	0.81%	-6.17%	15.47%
公用事業	-0.96%	4.63%	9.93%
REITs	-0.22%	7.56%	2.88%
西德州原油期貨價	4.52%	-5.61%	7.24%
黃金期貨價	0.13%	3.48%	18.27%

- 近一週類股表現漲跌互見，受惠油價反彈超過3%帶動能源類股一週上漲近1%表現最佳；但原物料類股週跌近1.5%表現最為弱勢；金價週漲0.1%，收在每盎司2,432.10美元。
- 過去一週高評價類股表現先跌後漲，市場續關注企業財報表現，整週科技類股僅小漲0.1%。
- 原油方面，上週美國原油庫存減少373萬桶，為連續六週下滑，創下近二年以來最長庫存連續下跌週數，加上近期地緣政治風險上升，推升油價表現。整週WTI原油上漲4.5%，收在76.84美元/桶；Brent原油週漲3.7%，收在79.66美元/桶。

2 債券市場

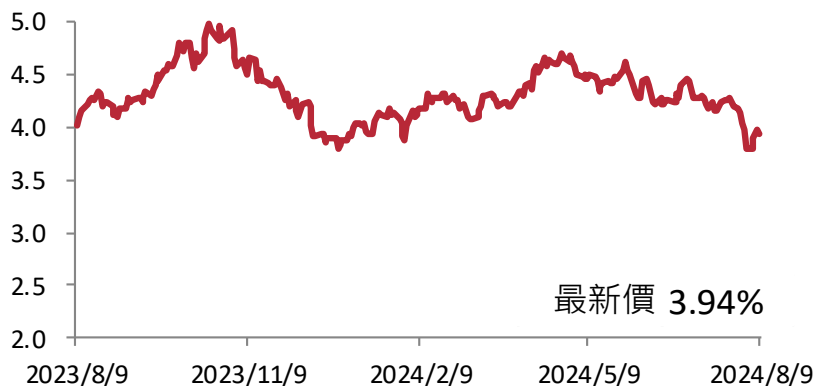
- 公債：美國ISM服務業指數回升，十年期公債殖利率反彈15bps
- 非投資等級債：恐慌情緒有所消退，美國非投資等級債指數上漲0.25%
- 新興債：市場情緒改善，美債殖利率上揚、利差回落，新興美元主權債指數收平

美歐公債

美國ISM服務業指數回升，十年期公債殖利率反彈15bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.83%	2.50%	2.17%
美國投資級公司債	-0.76%	1.92%	2.32%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	17 bps	-57 bps	-20 bps
美國10年期公債	15 bps	-36 bps	6 bps
德國10年期公債	5 bps	-36 bps	20 bps
英國10年期公債	12 bps	-22 bps	41 bps
日本10年期公債	-9 bps	-23 bps	24 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 前一週市場因為非農就業報告遜於預期，進而出現對於經濟衰退的恐慌，推動美債殖利率大幅下滑；但上週公布的初領失業救濟金人數比市場預期來得少，以及7月份ISM服務業指數回升到51.4，使市場的恐慌情緒有所好轉，十年期公債殖利率在前一週大幅下滑之後，上週反彈15bps，收在3.94%。
- 日本央行在7月31日升息導致日圓快速轉升、以及利差交易平倉為金融市場帶來動盪，上週日本央行出面談話安撫市場，副總裁內田真一表示，央行不會在市場不穩定時升息，此番談話淡化了短期內繼續升息的可能性。
- 澳洲央行8月會議保持利率不變，但表示通膨仍處於高位，須對上行風險保持警惕，在央行對通膨穩定朝向目標有信心之前，政策需要維持足夠緊縮。會議後澳洲公債殖利率大幅上揚，市場對於降息預期有所遞延。

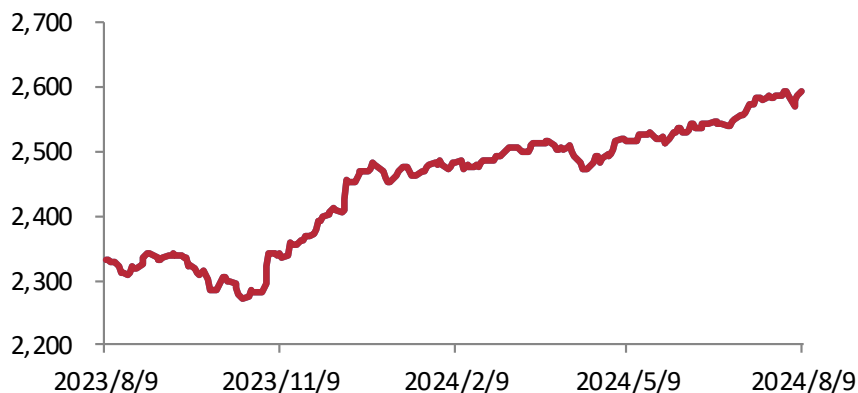
非投資等級債

恐慌情緒有所消退，美國非投資等級債指數上漲0.25%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.25%	1.41%	4.52%
歐元非投資等級債	0.12%	0.69%	4.06%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.66%	339 bps	
歐元非投資等級債	6.54%	376 bps	

- 在7月份美國非農就業報告公布後，市場對於經濟衰退感到恐慌，也導致非投資等級債券的信用利差拓寬。但上週公布的經濟數據有所好轉，市場情緒略有改善，美國公債殖利率雖有出現反彈，但非投資等級債的信用利差收窄，使指數收漲，並以低信評的CCC等級債券漲幅較大。
- 上週聯準會官員的談話，聚焦在就業市場，並有提到7月份的就業數據可能是受到颶風影響，導致短期失業增加，目前論斷就業市場的情況還太早。
- 本週有通膨CPI數據公布，預期延續放緩趨勢，而市場也持續關注就業市場的變化。當前聯準會有較大的降息空間來支持經濟，而目前市場也提升了聯準會9月降息兩碼的可能性。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

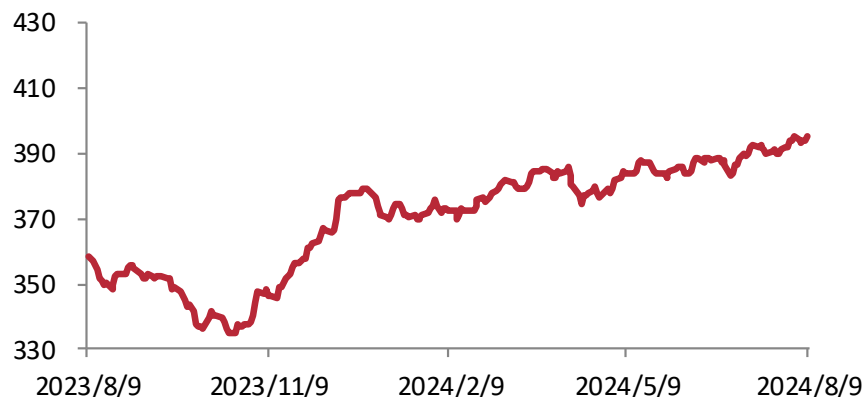


新興市場債

市場情緒改善，美債殖利率上揚、利差回落，新興美元主權債指數收平

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.04%	1.70%	4.37%
新興美元公司債	-0.29%	1.54%	5.66%
新興本地主權債	0.73%	2.67%	1.81%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	7.51%	348 bps	
新興美元公司債	6.37%	230 bps	
新興本地主權債	3.74%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 原本市場對於美國就業市場放緩、經濟衰退風險增加而感到擔憂，推動美債殖利率快速回落，但上週公布的初領失業救濟金人數與ISM服務業指數都比預期來得好，市場在極度恐慌之後出現好轉，美債殖利率回落、信用利差走高，整週新興美元主權債指數接近平盤。
- 目前市場對於9月份降息一碼與兩碼的機率，預期各半，後續仍將受到通膨及就業市場數據的影響而擺盪。
- 個別國家方面，中國7月份CPI年增率從前月的0.2%上升至0.5%，但主要來自季節性因素，例如去年此時的豬肉價格基期較低。印度央行維持利率在6.5%，目前通膨仍超過央行的目標值，市場將降息預期延至今年稍晚。墨西哥央行則降息一碼至10.75%，央行表示通膨趨緩、經濟活動轉弱下，仍會繼續降息。

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