



焦點事件

Fed明示降息在即，就業數據成降幅主要關鍵

聯準會主席於Jackson Hole全球央行年會上明確表示降息將至，且不希望見到勞動市場進一步降溫。此番鴿派言論，展現出聯準會對於穩定就業的使命，而目前通膨數據也已讓聯準會可放心降息。

利率期貨預期9月降息一碼的機率約六成、兩碼的機率約四成，就業數據將成關鍵。聯準會審慎關注就業市場變化來決定降息速度，有助經濟往軟著陸的方向推進。



上週市場回顧

等待聯準會談話及Nvidia財報，美股震盪走高

投資人等待聯準會主席於全球央行年會的談話及Nvidia將公布財報，美股震盪向上，標普500指數週漲1.5%，重返近歷史高點。台股面臨季線壓力而轉為觀望，台灣加權指數週跌0.9%。日本央行總裁不排除升息可能，但不會倉促大幅升息，日經225指數週漲0.8%。

美國過去一年非農就業人數大幅下修，10年期公債殖利率下滑8bps至3.80%，2年期殖利率也跌破4%關口。

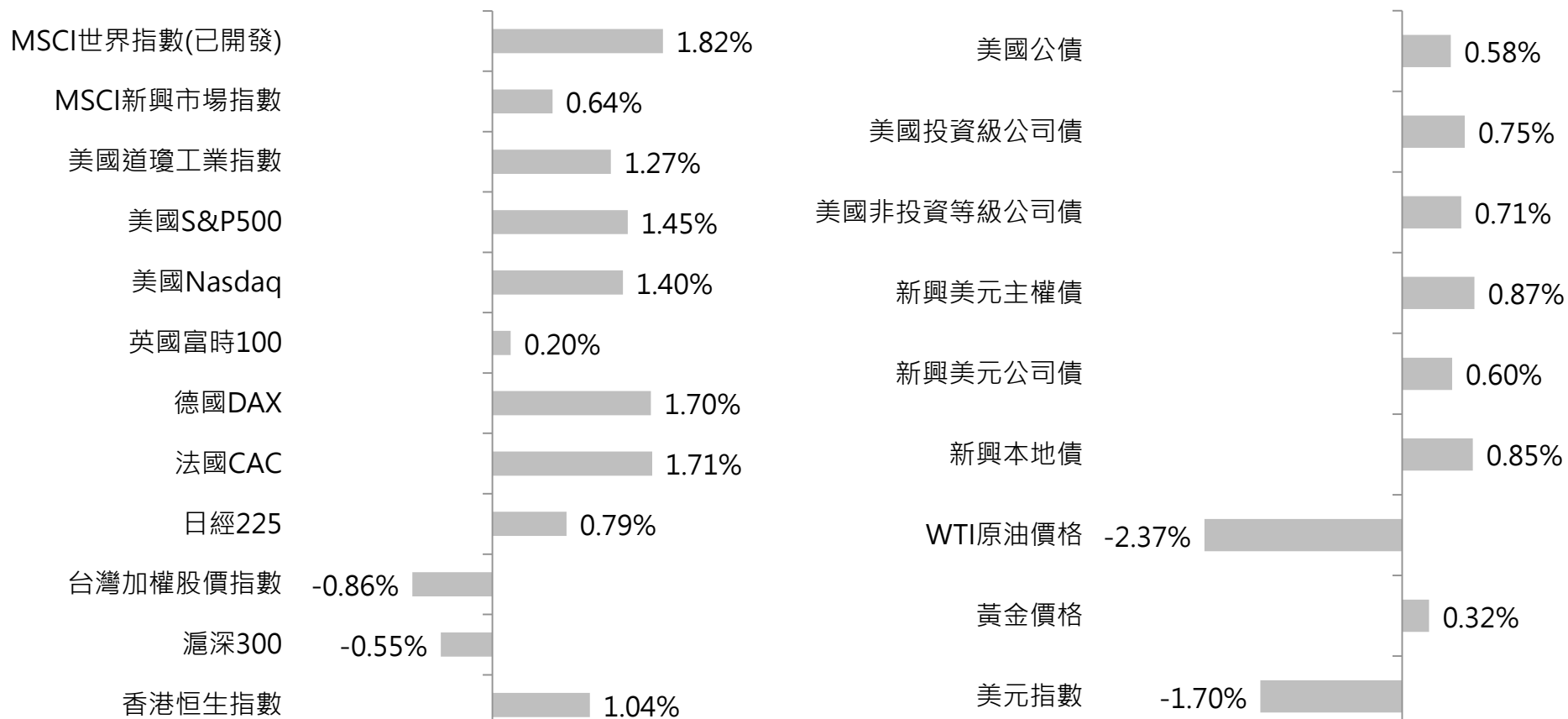
利率期貨預測聯準會降息機率

利率水準 會議日期	4.25-4.50% (累計降息 四碼)	4.50-4.75% (累計降息 三碼)	4.75-5.00% (累計降息 兩碼)	5.00-5.25% (累計降息 一碼)
2024/9/18	0.0%	0.0%	38.5%	61.5%
2024/11/7	16.4%	48.3%	35.4%	0.0%
2024/12/18	42.9%	20.5%	0.0%	0.0%

資料來源：Fed Watch，2024/8/26

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

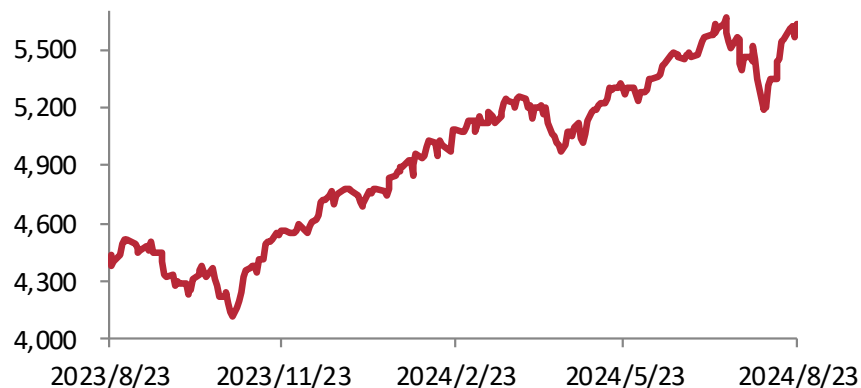
- 美歐：聯準會主席表示降息將至，股市上漲0.2%~1.7%
- 台灣：市場靜待全球央行年會登場，台股大盤窄幅波動，週跌0.86%
- 陸港：越共總書記蘇林上任後首度訪中，8月LPR維持不變，上證週跌0.87%
- 其他亞太：各國股市均上漲，泰國股市週漲近4%表現最佳
- 產業：多數類股上漲，僅油價下跌拖累能源類股週跌0.1%表現偏弱

美歐股票

聯準會主席表示降息將至，股市上漲0.2%~1.7%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	1.27%	2.02%	9.25%
美國S&P500	1.45%	1.42%	18.13%
美國Nasdaq	1.40%	-0.66%	19.10%
美國費城半導體指數	1.13%	-3.14%	25.22%
英國富時100	0.20%	1.96%	7.69%
德國DAX	1.70%	0.41%	11.23%
法國CAC	1.71%	-0.28%	0.45%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



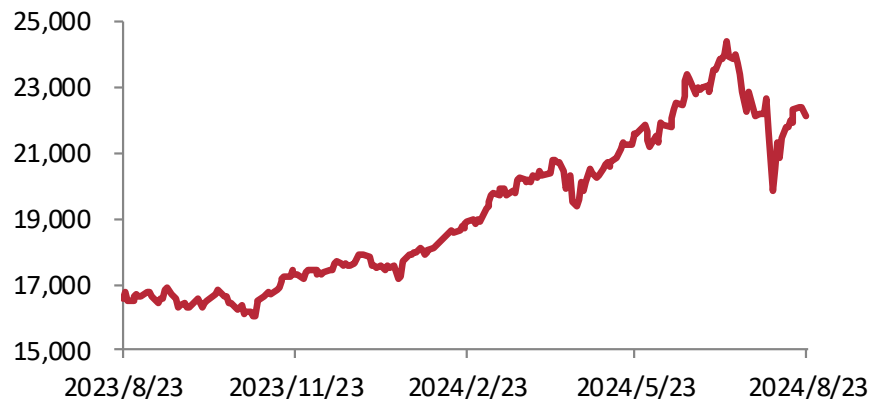
- 美國聯準會主席Powell於全球央行年會表示降息將至，除對通膨續降至2%目標更具信心，並表示不希望勞動市場繼續降溫、將盡全力維持強勁的勞動市場，而降息時點、步調取決於後續經濟數據及前景及就業通膨風險平衡。聯準會7月會議記錄顯示，絕大多數官員認為若經濟數據符合預期則9月適合降息。
- 美國8月製造業PMI初值自前月49.6降至48且低於分析師預估49.5，生產及新訂單分項同步下滑，惟服務業PMI初值自前月55略升至55.2猶具韌性。
- 美國勞工部勞工統計局下修2023年4月至2024年3月期間的新增非農就業人數81.8萬人，期間平均每月新增非農就業人數自原先24.2萬下修至17.4萬、每月平均調降6.8萬人，但仍屬勞動市場降溫、經濟軟著陸環境。

台灣股票

市場靜待全球央行年會登場，台股大盤窄幅波動，週跌0.86%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.86%	-3.12%	23.58%
櫃買股價指數	2.04%	1.54%	16.10%
資訊科技指數	0.36%	-7.34%	8.15%
金融保險指數	-1.35%	-1.97%	17.89%
非金電指數	-0.54%	-3.93%	2.73%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



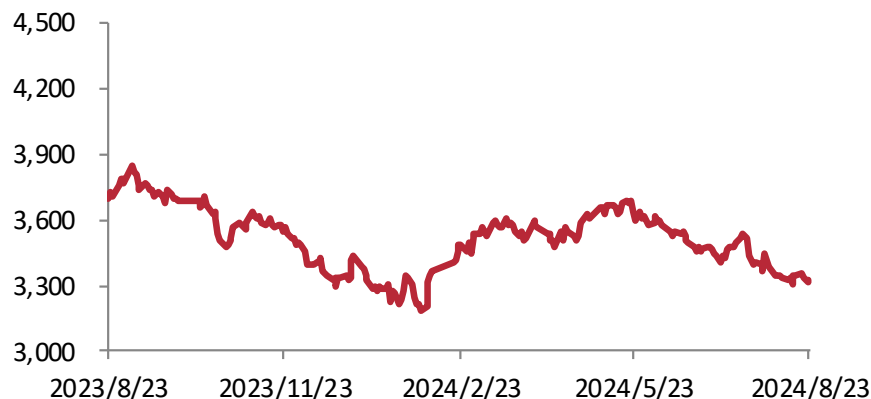
- 上週市場靜待8/23(五)美國聯準會主席Powell將於Jackson Hole全球央行年會發表演講，預料將釋出鴿調，台股大盤呈現區間整理格局，最終台灣加權股價指數週跌0.86%，收在22,158.05點；櫃買指數週漲2.04%，收在271.68點。三大法人上週合計賣超388.1億元，外資賣超123.8億元、自營商賣超370.7億元、投信買超106.4億元。
- 8/20(二)經濟部統計處公布台灣7月外銷訂單年增4.8%，優於市場預估之2.7%，因電子資通訊產品需求暢旺、傳產原料接單回溫庫存回補，且隨下半年消費性電子步入銷售旺季，外銷訂單加速可望增溫，經濟部預估8月加速成長6.7%至11%間。
- 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

越共總書記蘇林上任後首度訪中，8月LPR維持不變，上證週跌0.87%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.87%	-2.09%	-4.05%
深圳綜合	-2.76%	-3.88%	-18.04%
滬深300	-0.55%	-3.28%	-3.03%
中證200	-2.27%	-5.07%	-9.07%
香港恒生	1.04%	0.82%	3.31%
香港國企	0.93%	0.40%	7.81%

滬深300指數 近一年走勢圖



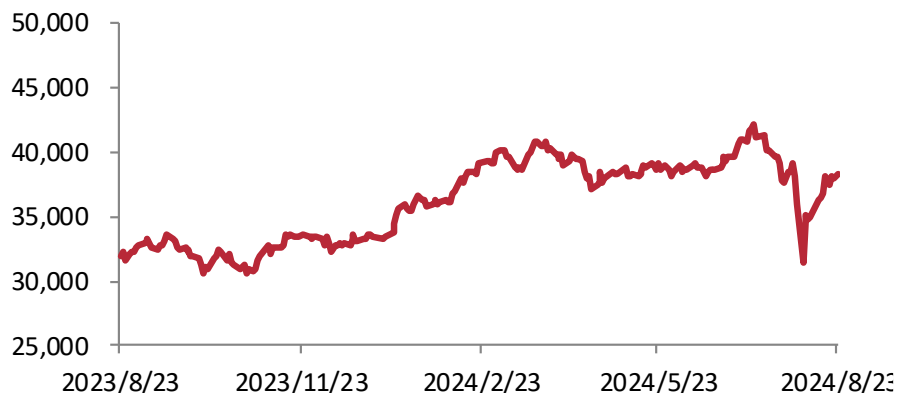
- 8/19(一)中共中央總書記習近平在北京人民大會堂會見越共中央總書記蘇林，並表示越南是中國的周邊外交優先方向，這是蘇林擔任總書記以來首次出訪；雙方簽署14項協議，主要聚焦雙方鐵路互聯互通，並涵蓋央行、媒體與衛生等的合作。上週陸股市漲跌互見，上證指數週跌0.87%，收在2,854.37點；滬深300週跌0.55%，收在3,327.19點；恒生指數週漲1.04%，收在17,612.10點。
- 8/20(二)中國人民銀行授權全國銀行間同業拆借中心宣布8月貸款市場報價利率（LPR），1年期為3.35%，5年期以上為3.85%，均維持不變。市場普遍認為，此次未降息符合人行先前傳遞的「溫和、穩健」之政策信號，但市場也關注後期是否會有新的刺激措施。
- 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

各國股市均上漲，泰國股市週漲近4%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	0.79%	-3.11%	14.64%
新加坡	1.05%	-2.11%	4.56%
印尼JCI	1.51%	3.15%	3.73%
馬來西亞KLCI	0.73%	0.37%	12.45%
泰國SET	3.98%	4.10%	-4.31%
菲律賓	1.67%	3.09%	7.94%
印度SENSEX30	0.81%	0.82%	12.25%
越南	2.64%	4.34%	13.75%

日經225指數 近一年走勢圖



- 近一週亞太股市均呈上漲，泰國股市週漲近4%表現最佳，其餘國家股市漲幅落在0.7%~2.6%。
- 日本通膨持續升溫，7月份核心CPI年增率2.7%，連續35個月呈現上升，市場持續關注貨幣政策及日圓匯價表現，整週日本股市小漲0.8%，主要跟隨美歐市場風險情緒。
- 上週泰國股市表現最佳，主因新任總理上任後，市場期待政策利多將提振經濟，推升市場信心，帶動股市週漲近4%。

產業類股

多數類股上漲，僅油價下跌拖累能源類股週跌0.1%表現偏弱

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	2.29%	0.12%	5.63%
必需品消費	1.91%	3.96%	8.03%
金融	1.99%	2.38%	14.93%
工業	2.05%	2.35%	11.98%
資訊科技	1.03%	-0.10%	24.86%
能源	-0.09%	0.86%	6.39%
原物料	2.85%	1.60%	0.43%
醫療保健	2.04%	5.78%	14.96%
電信通訊	1.49%	0.05%	18.81%
公用事業	1.65%	5.96%	13.04%
REITs	3.19%	5.45%	6.50%
西德州原油期貨價	-2.37%	-2.77%	4.44%
黃金期貨價	0.32%	4.79%	21.76%

- 近一週多數類股表現上漲，REITs週漲超過3%表現最佳，能源類股週跌0.1%受油價下跌拖累；金價週漲0.3%，收在每盎司2,508.40美元。
- 截至8/23統計，預估S&P500第二季企業獲利成長12.7%、扣除能源後成長13.5%，營收年增5.4%。已公布財報477間企業中，營收獲利優於預期比例分別為60.0%、79.5%。
- 原油方面，上週美國原油庫存減少465萬桶，觸及1月以來低點，但因中東地緣政治風險緩解，且市場擔憂中國經濟下行，拖累油價表現。整週WTI原油下跌2.4%，收在74.83美元/桶；Brent原油週跌0.8%，收在79.02美元/桶。

2 債券市場

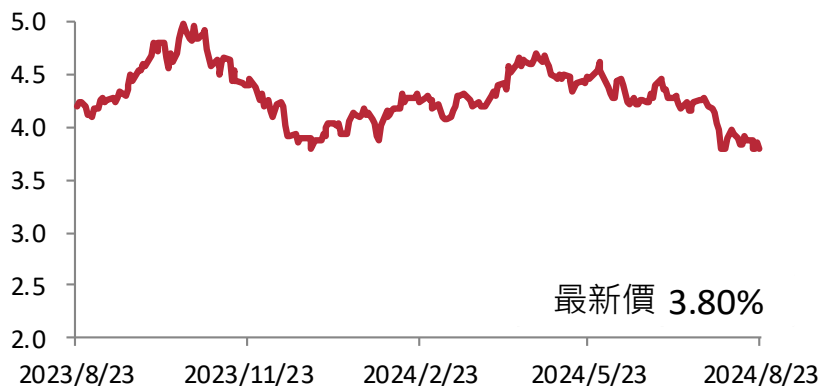
- 公債：美國非農就業人數下修及聯準會主席放鴿，十年期公債殖利率下滑8bps
- 非投資等級債：預期聯準會主席鴿派談話，美國非投資等級債指數上漲0.71%
- 新興債：美國降息時間將至，市場情緒好轉，新興美元主權債指數上漲0.87%

美歐公債

美國非農就業人數下修及聯準會主席放鴿，十年期公債殖利率下滑8bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.58%	2.98%	3.12%
美國投資級公司債	0.75%	3.30%	4.11%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-13 bps	-58 bps	-33 bps
美國10年期公債	-8 bps	-45 bps	-8 bps
德國10年期公債	-2 bps	-21 bps	20 bps
英國10年期公債	-1 bps	-21 bps	38 bps
日本10年期公債	2 bps	-16 bps	29 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國截至今年3月的過去一年非農就業人數初步下修81.8萬人，約當每月減少6.8萬人，意味著勞動市場開始放緩的時間比先前預期來得早。聯準會主席週五在Jackson Hole全球央行年會的語調偏鴿，表示是時候調整政策，將更加關注勞動市場。上週美債殖利率走低，短天期的降幅又比長天期來得多。
- 歐洲央行公布7月份的會議紀錄，其中表述了對於經濟下行風險的擔憂，但當前仍更關注於潛在通膨、服務價格漲幅與工資成長的發展。而歐元區第二季薪資增速由4.7%降至3.6%，強化了市場對於9月份歐洲央行再次降息的預期。
- 日本央行行長赴國會聽證，表示若經濟成長與通膨符合預期，就不會改變貨幣政策正常化的立場，但也會密切關注市場動態；也就是央行不排除進一步升息的可能，但應該也會和市場充分溝通，避免出現前次升息造成金融市場的劇烈動盪。

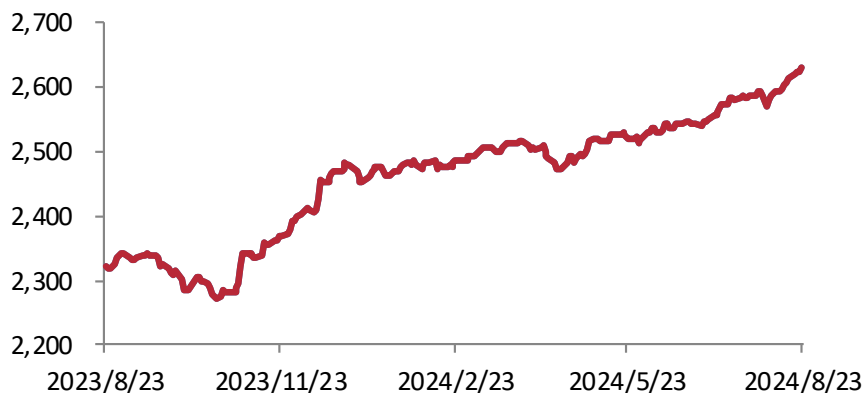
非投資等級債

預期聯準會主席鴿派談話，美國非投資等級債指數上漲0.71%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.71%	1.71%	6.07%
歐元非投資等級債	0.32%	1.12%	4.94%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.31%	312 bps	
歐元非投資等級債	6.35%	358 bps	

- 隨著7月份美國FOMC利率會議紀錄公布，以及週五聯準會主席在全球央行年會上的鴿派談話，上週股市續揚，風險趨避情緒持續消退，也帶動美國非投資等級債的信用利差進一步下滑。雖然非農就業人數下修，以及8月份製造業PMI初值下滑，但市場也期待聯準會透過降息來支持經濟。上週美國非投資等級債券指數在美債殖利率走低，以及信用利差收窄的情況下，上漲0.71%，指數又來到今年新高位置。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



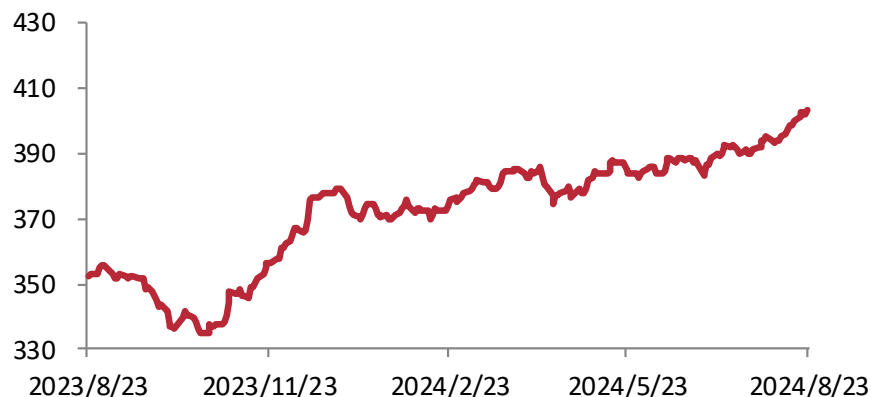
- 聯準會主席表示降息將至，對於通膨持續降至2%的目標更具信心，並表示不希望勞動市場繼續降溫，降息時點與步調將取決於經濟數據及前景、以及就業與通膨風險的平衡。預期9月份降息已成定局，後續關注就業數據進一步的發展，如未再進一步惡化，將有助於維繫非投資等級債券的表現。

新興市場債

美國降息時間將至，市場情緒好轉，新興美元主權債指數上漲0.87%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.87%	3.07%	6.42%
新興美元公司債	0.60%	2.19%	6.97%
新興本地主權債	0.85%	3.53%	3.15%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	7.27%	337 bps	
新興美元公司債	6.21%	226 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



- 聯準會公布7月份FOMC會議紀要，多數委員認為9月份降息可能是適當的，甚至有些委員認為近期通膨和勞動力市場趨於平衡，有必要在7月降息。聯準會主席在全球央行年會也發表鴿派言論，表示不希望勞動市場進一步降溫。後續關注重點將是9月初公布的非農就業報告，以及市場對於9月18日聯準會降息一碼或兩碼的預期變化。上週美國公債殖利率下滑，為推動新興市場債券指數上漲的主因。
- 個別國家方面，印尼公布財政預算案，預期財政赤字占GDP比重由2024年的2.7%降至2025年的2.53%；財政體質的改善，將有助於提升該國債券評價與吸引資金投資。土耳其央行將政策利率維持在50%，考慮到通膨增溫的風險仍在，央行重申將維持緊縮貨幣政策直到通膨下行。

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