

🔍 焦點事件

Fed啟動預防式降息，經濟軟著陸仍是基本情境

Fed宣布降息2碼(0.50%)，為2022年3月至2023年7月升息後，首度降息。主席鮑威爾指出降息2碼主要是校正先前過高的利率，意味著本次是為了讓經濟更平穩擴張的預防性降息，而非因應經濟衰退風險。

Fed預期經濟將溫和增長，失業率雖有上調但仍在歷史相對低位。由於在通膨控制上已取得重大進展，未來有更多政策空間來因應經濟變化，有助支撐股債市表現。

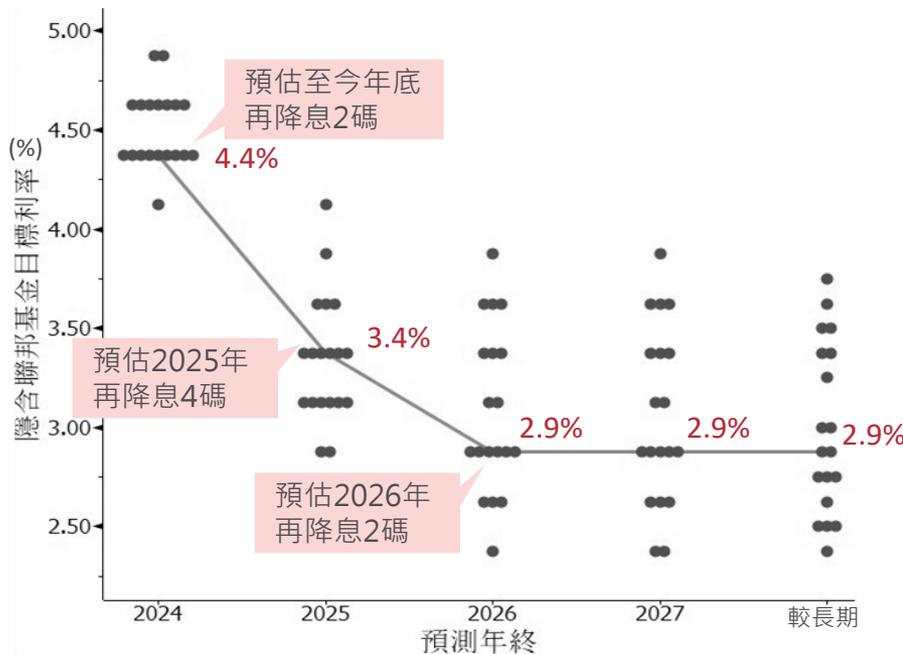
📈 上週市場回顧

降息兩碼+經濟數據穩健，標普500指數創新高

美國開啟降息週期，加上8月零售銷售增速穩健，強化市場對經濟軟著陸的信心，標普500指數週漲1.4%，創歷史新高。台灣加權指數週漲1.8%，收復月線，挑戰季線。日本央行宣布維持政策利率不變，符合預期，加上國際股市轉強，日經225指數週漲3.1%。

因市場已提前預期降息，上週美國10年期公債殖利率反彈9bps至3.74%；信用債市表現佳，利差進一步下滑。

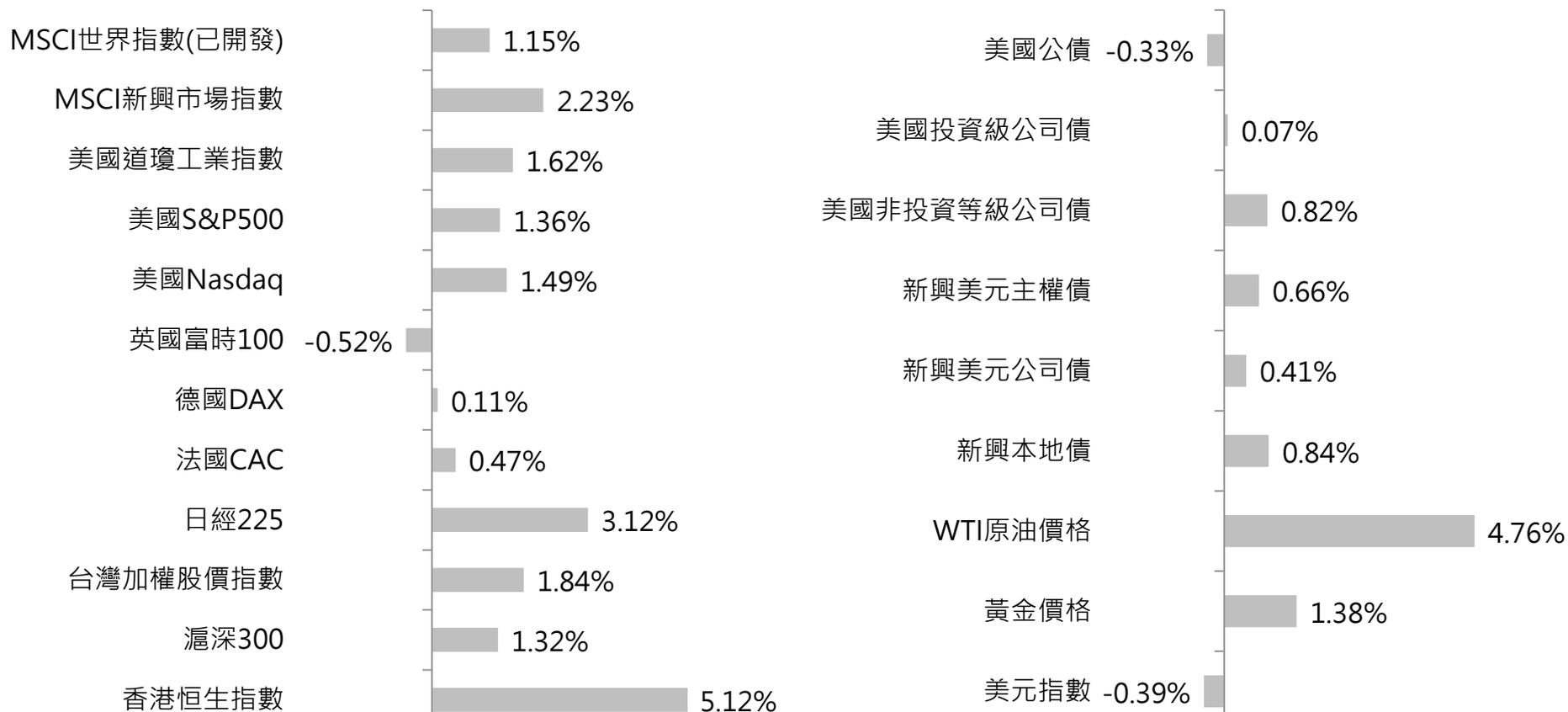
2024年9月份FOMC會議之利率點陣圖



資料來源：Bloomberg。註：圖中紅字為利率點陣圖中位數(經四捨五入至小數點第一位)

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

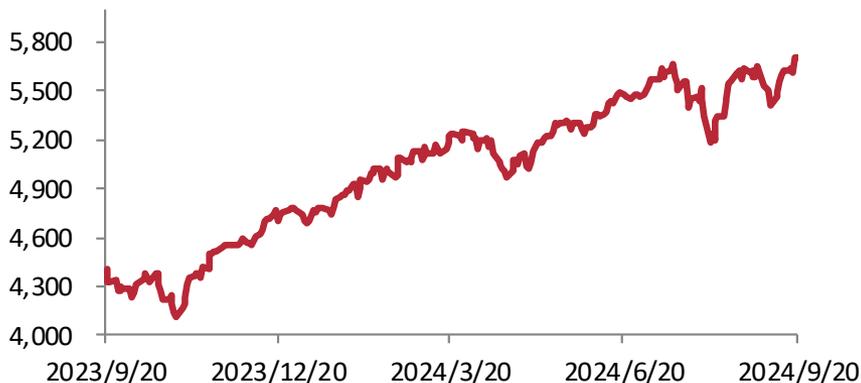
- 美歐：美國聯準會降息兩碼，美歐股市表現-0.52%~+1.62%
- 台灣：美國聯準會降息兩碼但台灣央行未跟進，台股走揚，週漲1.84%
- 陸港：中國考慮鬆綁購屋限制提振買氣，香港跟隨美國降息，上證週漲1.21%
- 其他亞太：各國股市受聯準會降息激勵而普遍上漲，菲律賓上漲3.27%表現最佳
- 產業：多數類股上漲，電信通訊類股上漲3.05%表現最佳

美歐股票

美國聯準會降息兩碼，美歐股市表現-0.52%~+1.62%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	1.62%	3.01%	11.60%
美國S&P500	1.36%	1.88%	19.55%
美國Nasdaq	1.49%	0.74%	19.56%
美國費城半導體指數	0.39%	-3.78%	19.75%
英國富時100	-0.52%	-0.52%	6.42%
德國DAX	0.11%	1.97%	11.75%
法國CAC	0.47%	0.19%	-0.57%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



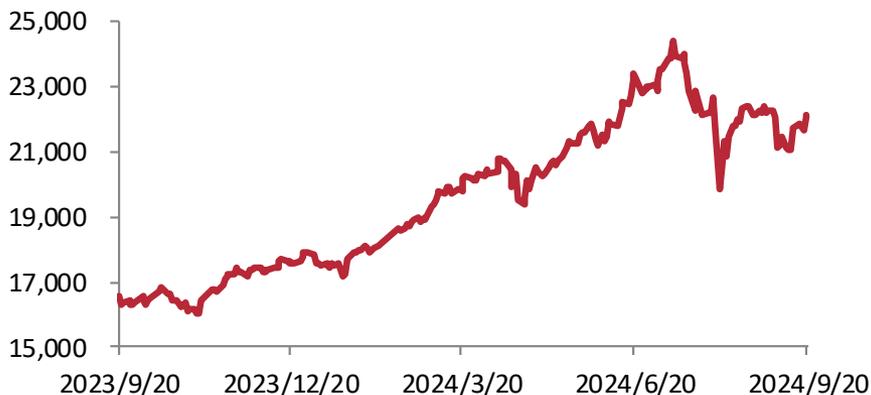
- 聯準會於9月利率決策會議降息兩碼，將利率水準下調至4.75%~5.00%，利率點陣圖顯示今年底前有望再降息兩碼。主席Powell表示通膨已近目標，且就業穩定將為未來調整貨幣政策之主要目標。最新經濟預測方面，雖然調高2024、2025年失業率，但2026年失業率將下滑，且2024~2026年經濟成長率皆可望維持於2.0%，顯示聯準會對於經濟軟著陸仍具信心，股市受激勵上揚，美國標普500指數及道瓊指數再創歷史新高。
- 經濟數據方面，美國8月零售銷售年增2.1%、週初請領失業救濟金人數自前值23.1萬人下降至21.9萬人，表現優於預期，支持經濟朝軟著陸方向前進。
- 英國央行上週四貨幣政策會議決定安兵不動，政策利率維持於5%，會議結果符合市場預期，英國富時100指數於平盤震盪，週跌0.52%。

台灣股票

美國聯準會降息兩碼但台灣央行未跟進，台股走揚，週漲1.84%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	1.84%	-1.20%	23.58%
櫃買股價指數	1.03%	-1.14%	14.10%
資訊科技指數	1.50%	1.20%	10.35%
金融保險指數	1.93%	1.09%	19.98%
非金電指數	2.04%	-0.82%	2.34%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 上週美國聯準會9月FOMC會議決議降息兩碼(50bps)，並表示對通膨達標具信心，最新點陣圖亦暗示至年底仍有再降息兩碼的空間，帶動全球主要股市走揚，最終台灣加權股價指數週漲1.84%，收在22,159.42點；櫃買指數週漲1.03%，收在267.01點。三大法人上週合計買超313.2億元，外資買超329.2億元、自營商賣超148.1億元、投信買超132.1億元。
- 9/19(四)台灣央行第三季理監事會議決議維持三大利率均不變，惟銀行不動產貸款佔總放款比率37.5%接近歷史高點，故修正金融機構辦理不動產貸款業務規定、並搭配調升新台幣存款準備率25bps以抑制房市投機及囤房行為。
- 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

中國考慮鬆綁購屋限制提振買氣，香港跟隨美國降息，上證週漲1.21%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.21%	-4.53%	-8.00%
深圳綜合	1.25%	-2.03%	-18.67%
滬深300	1.32%	-3.95%	-6.71%
中證200	1.18%	-4.74%	-12.18%
香港恒生	5.12%	4.27%	7.10%
香港國企	5.11%	3.00%	10.63%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 中國房市持續低迷，每年「金九銀十」銷售熱潮不再，中國政府正考慮進一步取消一些主要購屋限制，允許北京、上海等一線大城市放寬對非本地買家的限制，以提振買氣。上週陸股市同步上漲，上證指數週漲1.21%，收在2,736.81點；滬深300週漲1.32%，收在3,201.05點；恒生指數週漲5.12%，收在18,258.57點。
- 由於香港實行聯繫匯率制，香港金管局9/19(四)跟隨美國聯準會腳步，將利率自2007年以來最高水準下調0.5個百分點至5.25%。市場預期降息將有助於放鬆香港借款環境、緩解企業借貸壓力，股市亦反映此樂觀情緒，恒生科技指數與房地產指數該日皆大漲2至3%。
- 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

各國股市受聯準會降息激勵而普遍上漲，菲律賓上漲3.27%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	3.12%	-0.89%	12.73%
新加坡	1.74%	7.55%	11.87%
印尼JCI	-0.88%	2.77%	6.47%
馬來西亞KLCI	1.01%	1.59%	14.72%
泰國SET	1.92%	9.30%	2.53%
菲律賓	3.27%	4.43%	12.44%
印度SENSEX30	1.99%	4.63%	17.03%
越南	1.62%	-0.04%	12.58%

日經225指數 近一年走勢圖



- 受美國聯準會啟動降息循環激勵，各國股市普遍上漲1.01%~3.27%，僅印尼股市下跌0.88%，表現相對弱勢。
- 日本央行9月會議如市場預期維持利率不變於0.25%，央行總裁植田和男表示通膨上行風險消退、金融市場仍不穩定，但實質利率仍低，若經濟及通膨趨勢符合預期則將繼續升息。整週日本股市上漲3.12%。後續關注焦點在於9月27日將公布的自民黨總裁選舉結果，將決定接棒岸田文雄成為下一任首相的人選。
- 菲律賓央行上週宣布將於10月25日將大型銀行的存款準備金率下調250個基點，為該行時隔一年多來再次大幅降準，此舉提振市場情緒，整週股市上漲3.27%。

產業類股

多數類股上漲，電信通訊類股上漲3.05%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	2.26%	3.96%	8.60%
必需品消費	-1.17%	1.68%	8.64%
金融	2.23%	3.74%	17.79%
工業	1.80%	3.54%	14.27%
資訊科技	0.95%	-1.30%	23.34%
能源	2.75%	-1.42%	3.62%
原物料	1.58%	2.29%	0.97%
醫療保健	-0.87%	-0.45%	13.42%
電信通訊	3.05%	2.19%	21.28%
公用事業	1.17%	4.92%	17.64%
REITs	-1.20%	5.78%	9.94%
西德州原油期貨價	4.76%	-2.86%	0.38%
黃金期貨價	1.38%	3.76%	26.58%

- 近一週多數類股上漲，電信通訊類股上漲3.05%表現最佳；金價週漲1.38%，收在每盎司2,622.40美元。
- 聯準會啟動降息帶動科技股上漲，惟週五市場出現獲利了結賣壓，科技股漲幅收斂，整週科技類股小幅上漲0.95%。
- 原油方面，上週二黎巴嫩各地發生傳呼機爆炸事件，市場擔憂中東衝突擴大，加上美國降息兩碼，抵消中國消費疲軟帶來的需求擔憂，帶動油價上漲。整週WTI原油上漲4.76%，收在71.92美元/桶；Brent原油週漲4.02%，收在74.49美元/桶。

2 債券市場

- 公債：美國聯準會降息兩碼，十年期殖利率因短期利多出盡而反彈9bps至3.74%
- 非投資等級債：聯準會預防性降息，美國非投資等級債利差收窄，指數漲0.82%
- 新興債：美國聯準會降息，債市投資氣氛良好，新興美元主權債指數漲0.66%

美歐公債

美國聯準會降息兩碼，十年期殖利率因短期利多出盡而反彈9bps至3.74%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.33%	1.06%	4.10%
美國投資級公司債	0.07%	1.64%	5.52%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	1 bps	-39 bps	-66 bps
美國10年期公債	9 bps	-7 bps	-14 bps
德國10年期公債	6 bps	-1 bps	18 bps
英國10年期公債	14 bps	-1 bps	37 bps
日本10年期公債	0 bps	-4 bps	24 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國聯準會宣布降息兩碼，利率來到4.75~5.00%，聯準會主席表示本次降息為校正利率，意味著先前利率過高，並在控制通膨取得重大進展下，更加關注支持就業市場。因先前聯準會傳聲筒已在華爾街日報放出降息風聲，且本次會議沒有對後續降息路徑做出更多承諾，加上上週公布的經濟數據穩健，故美國十年期公債殖利率反彈9bps，但二年期利率則接近持穩，僅小幅上揚1bp。
- 日本央行宣布維持利率在0.25%，符合市場預期；央行重申明後兩年通膨增速可望達到2%的目標，但也提到近期的日圓升值降低了通膨上揚的風險。上週日本十年期公債殖利率持平；預期未來日本央行就算升息，步調也是漸進且緩慢。本週市場也將關注日本自民黨的總裁選舉，此人將是下屆日本首相的重要人選，並可能影響後續貨幣政策發展。

非投資等級債

聯準會預防性降息，美國非投資等級債利差收窄，指數漲0.82%

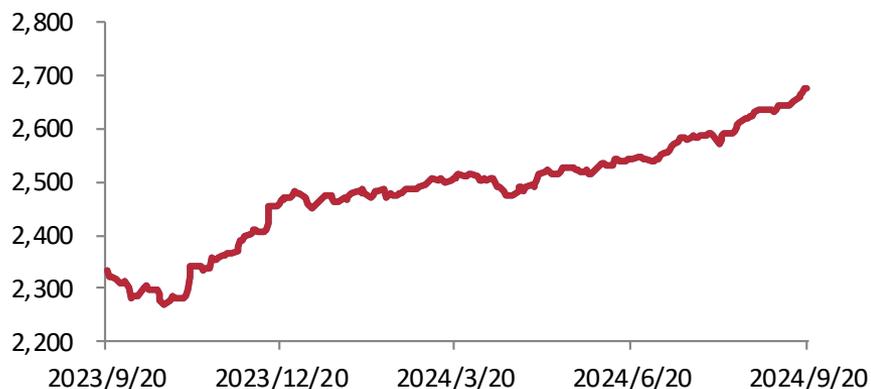
(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.82%	2.09%	7.84%
歐元非投資等級債	0.46%	1.16%	5.97%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	6.98%	301 bps	
歐元非投資等級債	6.14%	350 bps	

- 美國聯準會宣布降息兩碼，但因市場已提前反應，且聯準會預期GDP增速約保持在2%的溫和擴張狀態，使上週美國十年期公債殖利率反彈，但短天期利率變化不大。上週市場投資氣氛穩定，美國非投資等級債的信用利差又收窄了21bps，推動指數上漲0.82%，又以低信評債券漲幅較大。

- 本次降息定調為預防性降息，也就是在通膨已受到控制後，校正先前過高的利率水準以及讓未來經濟能夠平穩發展，聯準會也再次強調要支持就業。但聯準會也提到本次降息兩碼不代表後續也會維持這樣的降息步調。

- 本週將公布美國8月份PCE通膨數據，預期保持下行趨勢，未來關注焦點仍在於就業市場發展及經濟成長動能，若經濟情勢保持穩定，仍有助於信用債指數反映債息累積而上漲。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

美國聯準會降息，債市投資氣氛良好，新興美元主權債指數漲0.66%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.66%	2.25%	8.60%
新興美元公司債	0.41%	1.32%	8.14%
新興本地主權債	0.84%	2.29%	5.41%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.77%	301 bps
新興美元公司債	6.04%	230 bps
新興本地主權債	3.64%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國聯準會宣布降息兩碼，並預期經濟維持溫和擴張，故本次應屬預防性降息。上週公布的零售銷售及初領失業金人數等經濟數據並不差，亦有助於市場投資氣氛維持穩定。
- 因先前市場已提前反映降息預期，過去一週美國公債殖利率回彈；但新興美元主權債信用利差收窄15bps，帶動上週新興市場債指數上漲作收。雖然目前信用利差處於相對低位，但若經濟情勢保持平穩，預期仍有助於新興市場債券指數透過債息累積而走高。
- 個別國家方面，南非央行降息一碼至8.0%，該國8月份物價年增率降至三年來新低，央行表示通膨風險趨於平衡，並上調中期經濟成長預期；南非央行跟隨美國腳步開始降息，且若經濟穩健，預期有助該國債市表現。

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

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)

--

大中華中小策略

中國新經濟A股

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