

🔍 焦點事件

中國財政部記者會無驚喜，期待刺激措施更具體

中國公布的CPI與PPI數據疲弱，顯示在內需不振下帶來的通縮風險。中國發改委及財政部分別在上週二及週六召開記者會，表達出政府救市的態度，會中提到將推出一系列增量刺激政策，以及支持房市回穩等方向。

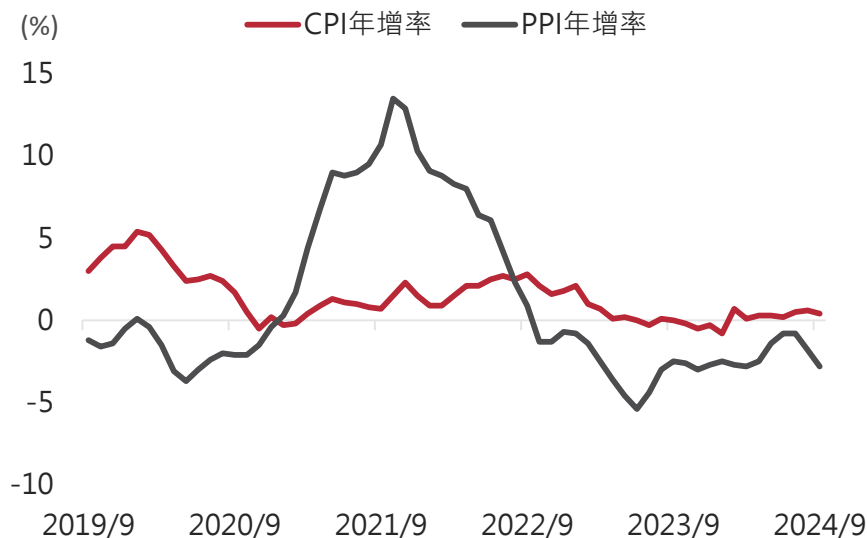
陸港股市在9月24日後出現兩成以上的暴漲，但在激情過後，市場也將更審慎檢視政策的具體細節、增量規模以及對經濟的效果，股市波動仍可能偏高。

📈 上週市場回顧

財報季由銀行股揭開序幕，美股指數再創新高

美國通膨溫和、大型銀行股財報優於預期，標普500及道瓊工業指數週漲1.1%及1.2%，再創新高。台積電10月17日法說會前買盤歸隊，台灣加權指數週漲2.7%。日圓走貶帶動出口類股上漲，日經225週漲2.5%。陸港股暴漲後修正，滬深300及恒生指數週跌3.3%、6.5%。9月份的FOMC會議紀要，表達出聯準會官員對於緩步升息的態度，10年期公債殖利率上揚13bps至4.10%。

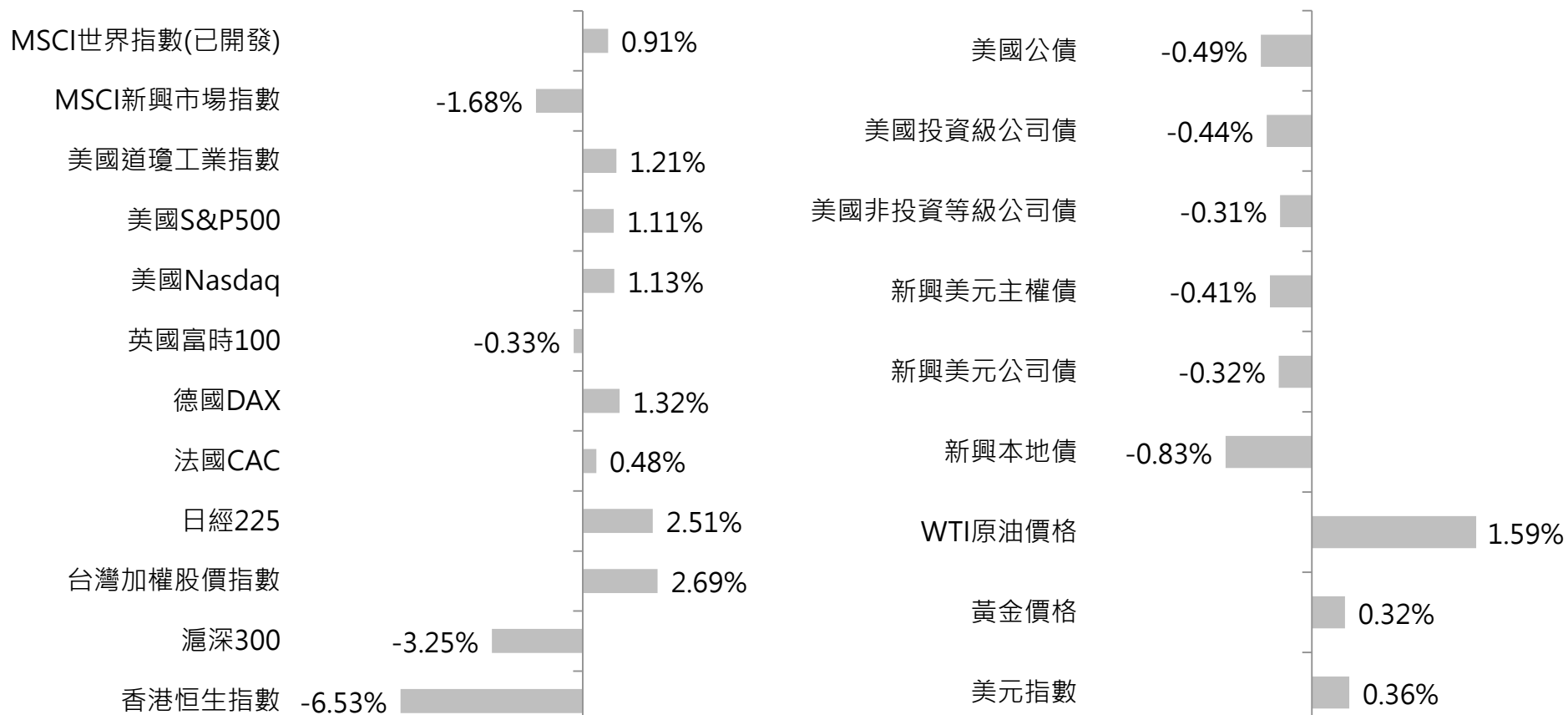
近五年中國CPI及PPI年增率



資料來源：Bloomberg · 2024/9

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

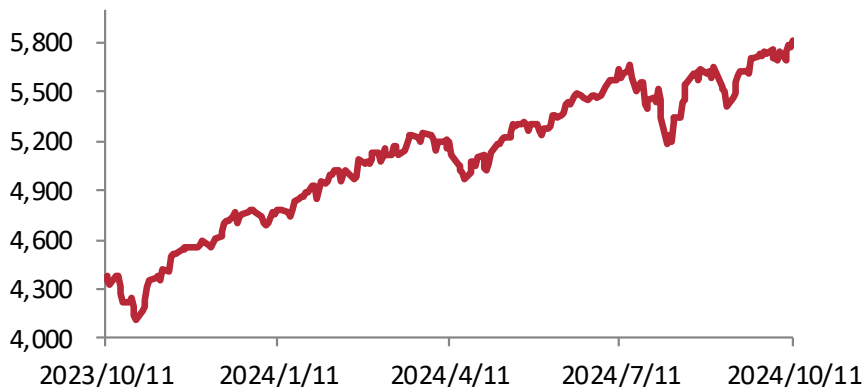
- 美歐：經濟數據支撐漸進降息預期，股市表現-0.3%~+2.5%
- 台灣：台積電重返千元關卡、電子權值股領漲台股，加權指數週漲2.69%
- 陸港：政府未再提出刺激經濟具體政策，港陸股急漲後回挫，上證週跌3.56%
- 其他亞太：股市表現漲跌互見，日本股市週漲2.5%表現最佳
- 產業：類股表現漲跌互見，科技類股週漲2.5%表現最佳

美歐股票

經濟數據支撐漸進降息預期，股市表現-0.3%~+2.5%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	1.21%	4.90%	13.73%
美國S&P500	1.11%	4.70%	21.91%
美國Nasdaq	1.13%	5.45%	22.19%
美國費城半導體指數	2.48%	8.67%	27.79%
英國富時100	-0.33%	0.73%	6.73%
德國DAX	1.32%	5.69%	15.65%
法國CAC	0.48%	2.45%	0.46%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



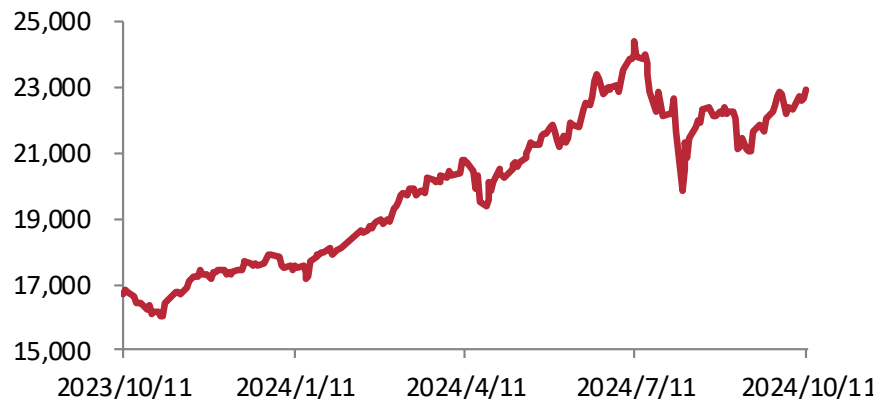
- 美國通膨緩降，初領失業救濟金數據支撐11月聯準會漸進降息預期。9月CPI年增2.4%自前月2.5%回落、月增0.2%；核心CPI年增3.3%高於前月3.2%，月增0.3%。截至10月5日當週初領失業救濟金人數增加至25.8萬人為2023年8月以來新高，數據或受颶風及波音公司員工罷工影響。
- 美國聯準會會議記錄顯示官員對9月降息立場分歧。因就業前景下行風險增加，大多數官員支持9月降息兩碼但數位官員原本支持降息一碼，而一些決策者更青睞常規性25bps利率降幅。多數官員支持依循經濟數據發展而謹慎漸進降息，應避免經濟不必要的放緩。
- 截至10/11統計彙整，預估S&P500第三季企業獲利成長4.9%、扣除能源後成長7.3%，營收年增4%、扣除能源後年增4.8%。

台灣股票

台積電重返千元關卡、電子權值股領漲台股，加權指數週漲2.69%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	2.69%	8.89%	27.72%
櫃買股價指數	0.65%	4.84%	15.14%
資訊科技指數	2.22%	5.81%	10.32%
金融保險指數	0.27%	3.20%	20.30%
非金電指數	-2.73%	2.77%	0.67%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



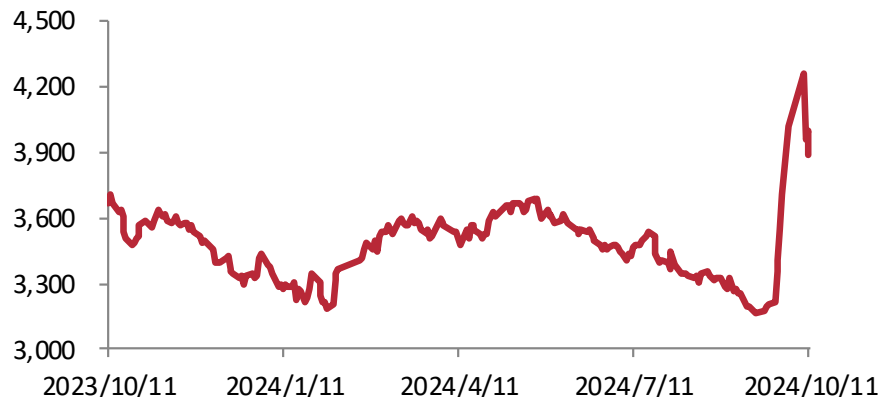
- 台積電公布9月營收為2,518.73億元，創下歷史次高，股價重返千元關卡，且鴻海科技日(10/8、10/9)對代工生產下一代AI Server GB200展望樂觀，相關權值股領漲，激勵加權指數週線翻紅。最終台灣加權股價指數週漲2.69%，收在22,901.64點；櫃買指數週漲0.65%，收在269.45點。三大法人上週合計買超109.9億元，外資買超119.2億元、自營商賣超136.2億元、投信買超126.9億元。
- 台灣9月出口年增率自前月的16.8%降溫至4.5%，且遜於財政部預估之5~9%，主要因能源及傳產外銷疲弱所致。不過累積今年1至9月出口金額為3,491.3億美元，年增10.2%，主要仍受惠人工智慧、高速運算帶動資通訊品出口。
- 展望後市：市場靜待台積電本週四(10/17)法說會。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

政府未再提出刺激經濟具體政策，港陸股急漲後回挫，上證週跌3.56%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-3.56%	18.22%	8.16%
深圳綜合	-4.80%	22.37%	-0.16%
滬深300	-3.25%	22.00%	13.29%
中證200	-3.49%	21.79%	6.86%
香港恒生	-6.53%	24.22%	24.66%
香港國企	-6.57%	27.38%	32.11%

滬深300指數 近一年走勢圖



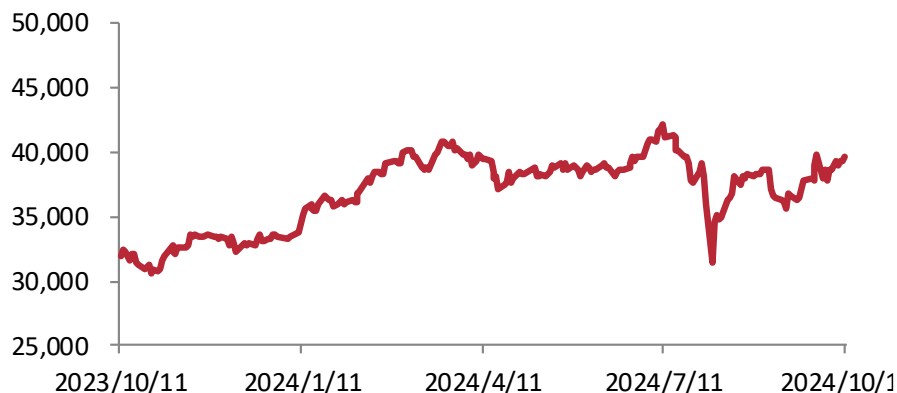
- 專管重大投資項目的發改委於上週二(10/8)召開新聞發布會，由於在會中未祭出市場期待的增量財政信號，加上陸港股市經歷前一週大幅急漲後，投資人選擇獲利了結，導致陸港股面臨修正回檔。上證指數週跌3.56%，收在3,217.74點；滬深300週跌3.25%，收在3,887.17點；恒生指數週跌6.53%，收在21,251.98點。
- 中國9月消費者物價指數(CPI)年增0.4%，低於市場預期的年增0.6%，創下3個月以來低位，累計今年前9個月CPI年增0.3%；9月工業生產者物價指數(PPI)年減2.8%，連跌24個月，且創下近6個月以來最大跌幅。經濟數據顯示近期中國內需消費持續疲弱、通縮壓力仍然沉重。
- 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，日本股市週漲2.5%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	2.51%	11.19%	18.35%
新加坡	-0.43%	1.21%	10.29%
印尼JCI	0.33%	-3.10%	3.41%
馬來西亞KLCI	0.22%	-0.38%	12.30%
泰國SET	1.79%	3.86%	3.83%
菲律賓	-2.11%	5.26%	13.34%
印度SENSEX30	-0.38%	-0.17%	12.65%
越南	1.40%	2.80%	14.02%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市表現漲跌互見，日本股市表現最佳，週漲幅超過2.5%；菲律賓股市表現最弱週跌2.1%，續關注市場風險情緒變化。
- 上週日本股市表現亮眼，部分公司財報優於預期支撐股價表現，以及日圓匯率走貶，帶動出口類股表現優異，整週股市上漲2.5%。
- 上週菲律賓股市表現弱勢，整週下跌2.1%，過去一個月菲律賓股市表現良好，10月央行意外調降存款準備率，近期市場出現小幅獲利了結賣壓。

產業類股

類股表現漲跌互見，科技類股週漲2.5%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-1.15%	6.32%	10.99%
必需品消費	-0.22%	-1.04%	7.71%
金融	0.89%	4.89%	19.26%
工業	1.03%	6.46%	16.80%
資訊科技	2.50%	6.60%	28.09%
能源	-0.59%	8.50%	7.69%
原物料	-0.68%	6.90%	3.32%
醫療保健	1.42%	-0.97%	12.58%
電信通訊	-1.63%	8.20%	23.94%
公用事業	-1.79%	1.73%	16.56%
REITs	-0.58%	-2.67%	7.10%
西德州原油期貨價	1.59%	12.26%	5.46%
黃金期貨價	0.32%	6.24%	29.18%

- 近一週類股表現漲跌互見，科技類股週漲2.5%表現最佳，公用事業類股下跌1.8%表現最弱；金價週漲0.3%，收在每盎司2,657.60美元。
- 過去一週市場持續關注美國經濟數據，在通膨數據緩降下支撐漸進降息的預期，科技類股表現最為亮眼，整週上漲2.5%。
- 原油方面，市場持續關注中東地緣政治緊張情勢，以及中國是否提出經濟刺激政策，油價小幅走高。整週WTI原油上漲1.6%，收在75.56美元/桶；Brent原油週漲1.3%，收在79.04美元/桶。

2 債券市場

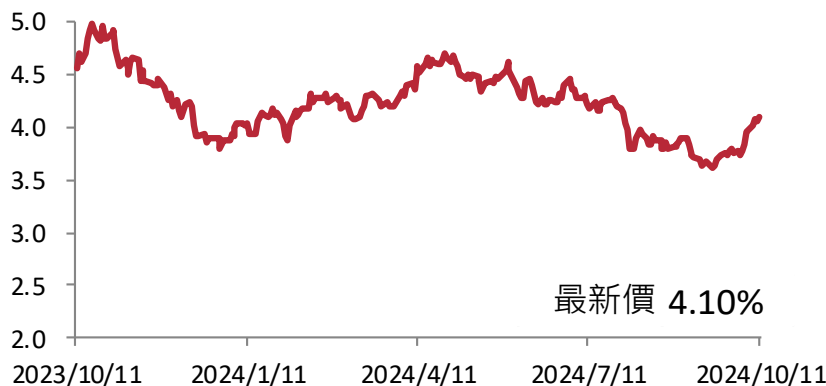
- 公債：通膨下行但9月CPI略高於市場預期，美國十年期公債殖利率升至4.10%
- 非投資等級債：美債殖利率回升，使美國非投資等級債券指數下跌0.31%
- 新興債：受美債殖利率持續反彈影響，新興市場美元主權債指數跌0.41%

美歐公債

通膨下行但9月CPI略高於市場預期，美國十年期公債殖利率升至4.10%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.49%	-2.13%	2.18%
美國投資級公司債	-0.44%	-1.20%	3.96%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	3 bps	31 bps	-29 bps
美國10年期公債	13 bps	45 bps	22 bps
德國10年期公債	6 bps	15 bps	24 bps
英國10年期公債	8 bps	45 bps	67 bps
日本10年期公債	6 bps	9 bps	33 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國9月CPI年增率從前月的2.5%降至2.4%，但略高於市場預期的2.3%，主要來自於食物價格上升；核心CPI年增率為3.3%。
- 9月FOMC會議紀錄顯示，官員認為經濟及就業市場穩健，通膨與就業風險大致平衡；多數官員在9月會議同意降息兩碼。對於後續展望，官員也強調要溝通政策立場，不應該被解讀為經濟展望更不佳或是政策寬鬆步伐將更激進。經過過去一個月市場對於降息預期的調整後，美國十年期公債殖利率來到4.10%，市場預期11月份降息一碼的機率較高。
- 紐西蘭央行上週宣布降息兩碼，上次的降息幅度為一碼；加速降息的理由是因為預期經濟成長及勞動市場將進一步放緩。

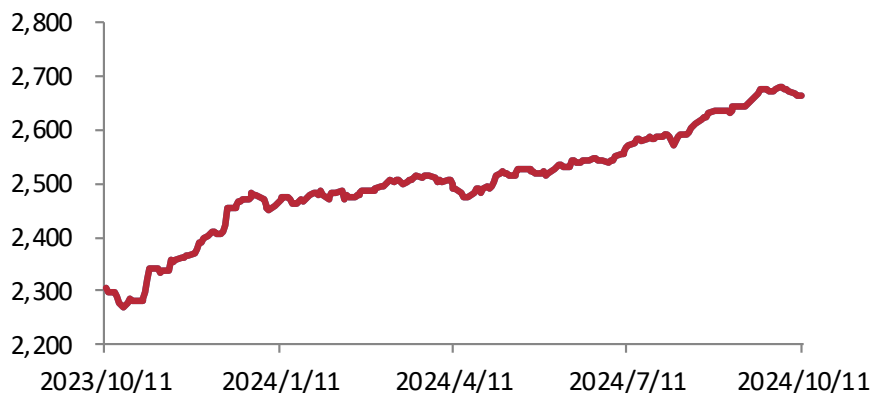
非投資等級債

美債殖利率回升，使美國非投資等級債券指數下跌0.31%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.31%	0.82%	7.49%
歐元非投資等級債	-0.01%	0.99%	6.32%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.24%	294 bps	
歐元非投資等級債	6.00%	335 bps	

- 受到略高於預期的CPI數據，以及9月份的FOMC會議記錄表達緩步降息的立場，上週美國公債殖利率延續反彈走勢，導致美國非投資等級債券指數下跌0.31%；歐洲央行本週可能再宣布降息，上週歐元非投資等級債券指數表現接近持平。
- 美國公債殖利率歷經過去一個月的反彈後，可能轉向盤整，而隨著美國財報季起跑，市場將關注第三季企業獲利表現及後續展望。此外，美國11月初總統大選的接近，也可能為市場帶來波動。
- 但整體而言，聯準會降息循環展開，並預期經濟軟著陸為基本情境下，債券信用利差可能保持在相對低位，則有助於非投資等級債的債息累積，價格表現則將隨美債殖利率變化。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

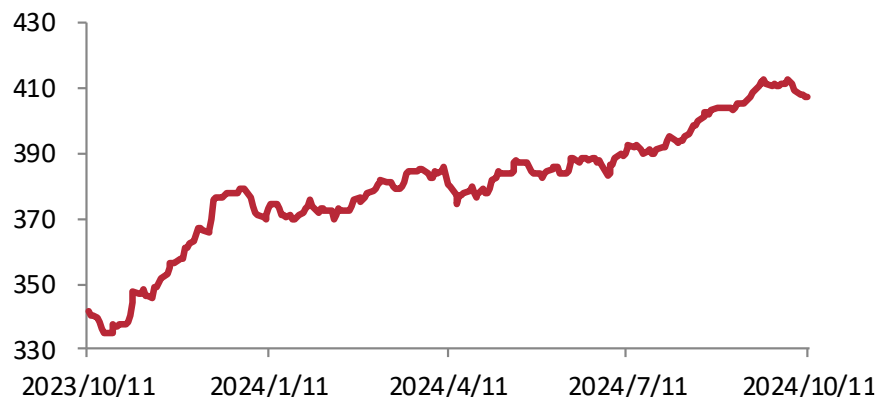


新興市場債

受美債殖利率持續反彈影響，新興市場美元主權債指數跌0.41%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.41%	0.25%	7.54%
新興美元公司債	-0.32%	0.26%	7.76%
新興本地主權債	-0.83%	0.22%	3.96%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	6.90%	278 bps	
新興美元公司債	6.18%	208 bps	
新興本地主權債	3.73%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國9月份CPI通膨數據略高於市場預期，但仍保持放緩趨勢。上週公布的初領失業金人數高於預期，但美債殖利率走勢亦受到FOMC會議紀錄所影響；會議紀錄中，官員們表達緩步降息的立場，也令市場對於後續降息步調的預期有所調整，導致上週美債殖利率持續反彈，十年期殖利率回升到4.10%，拖累新興市場債表現。
- 個別消息方面，中國人民銀行先前宣布降準降息及調降房貸利率的救市政策，而財政部於週六舉行新聞發布會，表示將大幅增加政府債券發行，以便為低收入戶提供補助、支持房地產市場，並補充國有銀行的資本，但沒有為額外的刺激措施，也沒有附上具體金額，後續還需要關注政府是否有更具體的措施以及規模程度。

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