

## 🔍 焦點事件

### 川普政策將牽動全球局勢，美股表現相對強勢

川普當選美國總統後，市場樂觀期待減稅與放寬監管將有利美國經濟與企業獲利，帶動11月份標普500指數上漲5.73%、道瓊工業指數上漲7.54%，為今年以來最大單月漲幅且指數續創新高，類股表現也更為全面。

由於川普主張「美國優先」，將以關稅作為與各國談判的手段，牽動全球經貿情勢。在此環境下，近期美元與美股保持相對強勢，並有機會吸引更多資金流入。

## 📈 上週市場回顧

### 市場歡迎川普新任財長，標普、道瓊指數續創高

川普提名具華爾街背景的Bessent擔任財政部長，及傳出中東停火協議，上週標普500及道瓊工業指數分別上漲1.1%及1.4%，續創新高；部分科技股則受財報不佳拖累。受川普加徵關稅言論牽連，台灣加權指數週跌2.8%，跌破季線及半年線。亞洲各國表現不一，日經225週跌0.2%，滬深300及恆生指數週漲1.3%、1.0%。

因川普提名的新任財長曾提及將降低財政赤字，美國10年期公債殖利率下降23bps至4.17%。

## 各區域股票型基金淨流入金額

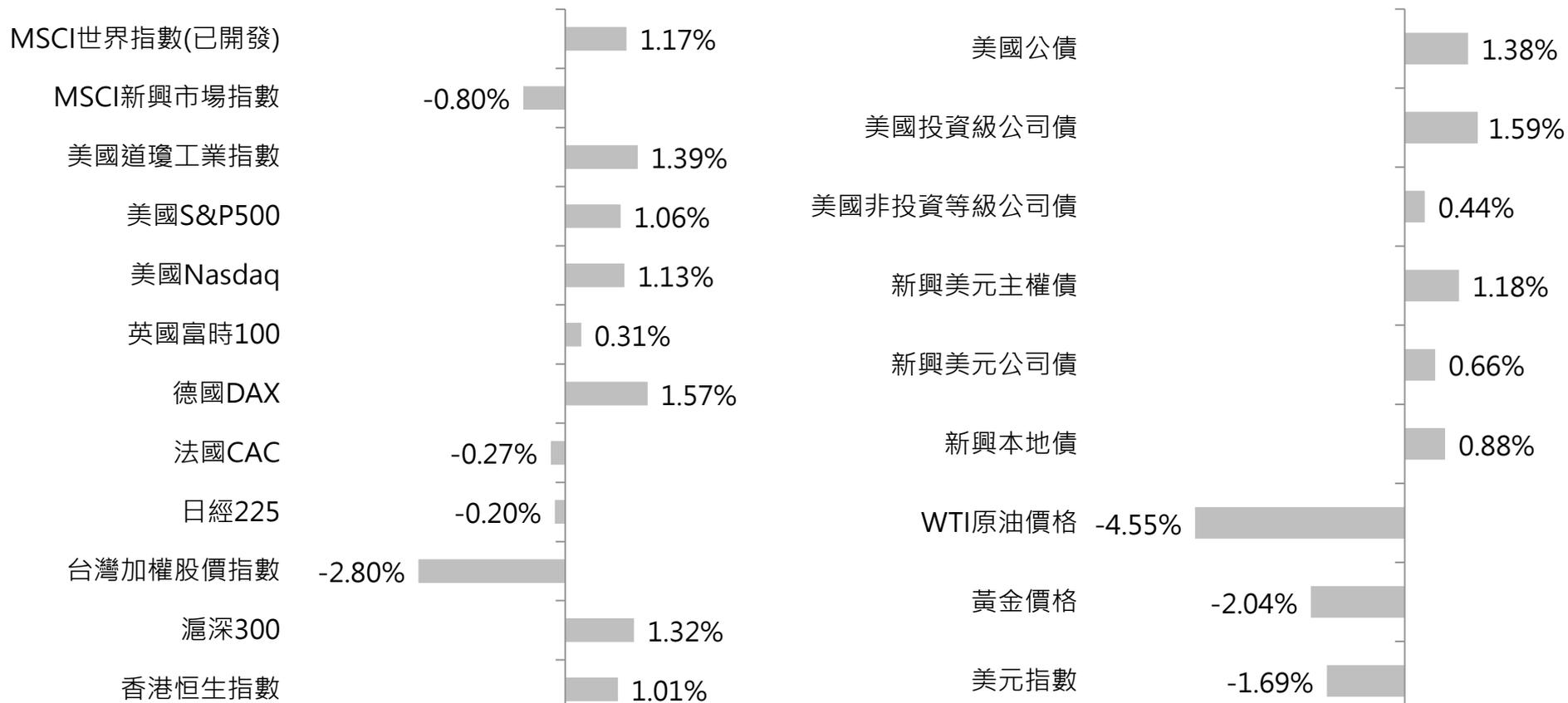
金額單位：億美元

	最近一週 (11/21~11/27)	今年以來 累積
全球股票基金	26.05	1,129.69
美國股票基金	361.33	4,408.22
歐洲股票基金	-35.58	-560.99
新興市場股票基金	-17.58	1,471.13

資料來源：EPFR · 2024/11/27

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：川普關稅再起，美股創高但區域分化，美歐股市表現-0.59%~+1.57%
- 台灣：今年經濟成長率上修至4.27%，關稅預期衝擊股價，台股大盤週跌2.80%
- 陸港：中國10月官方製造業PMI報50.3，續在榮枯線上方，上證週漲1.81%
- 其他亞太：股市呈現漲跌互見，越南股市上漲1.82%表現最佳
- 產業：各產業類股普遍上漲，惟以色列及黎巴嫩停火，拖累能源類股週跌1.76%

# 美歐股票

川普關稅政策再起，美股創高但區域分化，美歐股市表現-0.59%~+1.57%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	1.39%	6.34%	19.16%
美國S&P500	1.06%	3.42%	26.47%
美國Nasdaq	1.13%	2.70%	28.02%
美國費城半導體指數	-0.59%	-7.61%	17.99%
英國富時100	0.31%	0.82%	7.16%
德國DAX	1.57%	0.76%	17.16%
法國CAC	-0.27%	-3.67%	-4.08%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



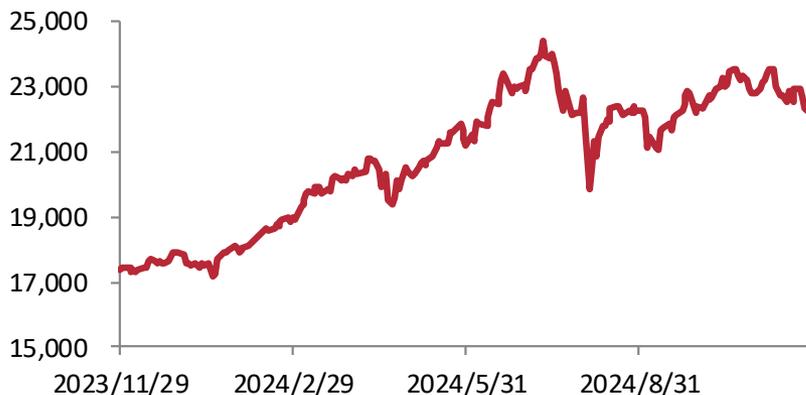
- 美國當選總統Trump表示，將於上任後對加拿大、墨西哥進口商品課徵25%關稅，另對中國商品課徵10%關稅，以遏止毒品及非法移民進入美國。關稅政策可能對全球經濟及金融市場形成風險，不過其他如企業減稅、降低金融監管等政策，則有利美國經濟、美股、及美元表現。在反應此因素下，標普500及道瓊指數上週收盤再創歷史新高。
- 美國聯準會11月會議記錄顯示，多數官員認為勞動市場過度降溫的風險下降且與通膨風險趨於均衡，而中性利率及貨幣政策性難以評估，故轉向支持循序漸進降息，甚有官員欲暫停降息。
- 美國10月PCE物價年增2.3%，較前月2.1%回升，扣除食品及能源的核心PCE物價年增2.8%，較前月2.7%上升，受服務業價格推升，扣除住房的核心服務通膨年增3.5%、月增0.4%，均較前月上升。

# 台灣股票

今年經濟成長率上修至4.27%，關稅預期衝擊股價，台股大盤週跌2.80%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-2.80%	-2.90%	24.16%
櫃買股價指數	-1.10%	-2.89%	9.70%
資訊科技指數	0.71%	-0.59%	13.12%
金融保險指數	-0.58%	-0.36%	20.07%
非金電指數	-2.08%	-2.59%	-2.73%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



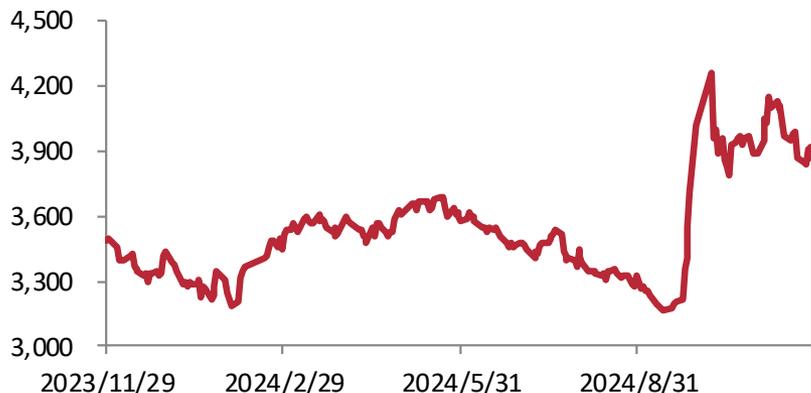
- 因川普宣布未來上任後將對中國、墨西哥、加拿大加徵10~25%不等的關稅，消息牽動市場敏感神經，拖累台股表現，最終台灣加權股價指數週跌2.80%，收在22,262.50點；櫃買指數週跌1.10%，收在256.72點。三大法人上週合計賣超1,091.6億元，外資賣超1,014.5億元、自營商賣超281.4億元、投信買超204.3億元。
- 台灣主計總處將2024全年經濟成長率上修0.37%至4.27%為近三年新高，明年預估成長3.29%。10月景氣對策信號分數32分較前月下降2分，燈號續呈黃紅燈，工業生產、製造業銷售量兩項為本月數據下滑主因。AI、高速運算等新興科技擴展，半導體業持續投入先進製程，有利國內成長動能延續。
- 展望後市：後續觀察美國新任總統經貿政策及地緣政治影響、產業基本面狀況、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10月官方製造業PMI報50.3，續在榮枯線上方，上證週漲1.81%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.81%	1.22%	11.82%
深圳綜合	2.54%	2.23%	9.74%
滬深300	1.32%	-0.21%	14.15%
中證200	1.99%	1.89%	12.67%
香港恒生	1.01%	-6.17%	13.94%
香港國企	0.87%	-6.35%	20.42%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 中國10月官方製造業PMI指數較前月上升0.2至50.3，創7個月新高、為連續第二個月在榮枯線上方，主要因產銷回升且廠商搶出口帶動數據改善；非製造業PMI指數小幅回落0.2至50但仍處榮枯分水嶺上。上週陸港股止跌回穩，上證指數週漲1.81%，收在3,326.46點；滬深300週漲1.32%，收在3,916.58點；恒生指數週漲1.01%，收在19,423.61點。
- 11/27(三)中國國家統計局公布10月工業利潤年減10%，惟跌幅較前月收窄17.1%，受去年基期因素及一籃子增量政策支撐。逾六成企業營利改善，高端製造業利潤年增12.9%顯著優於整體平均水準。1至10月工業產成品庫存年增3.9%連三月庫存去化。
- 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

股市呈現漲跌互見，越南股市上漲1.82%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.20%	-1.79%	14.18%
新加坡	-0.18%	4.15%	15.40%
印尼JCI	-1.13%	-6.47%	-2.18%
馬來西亞KLCI	0.28%	-1.29%	9.60%
泰國SET	-1.30%	-1.63%	0.83%
菲律賓	-2.45%	-8.65%	2.54%
印度SENSEX30	0.87%	-0.70%	10.47%
越南	1.82%	-0.90%	10.67%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市呈現漲跌互見，菲律賓股市週跌2.45%表現最為弱勢；越南股市週漲1.82%表現最佳，續關注市場風險情緒變化。
- 東京11月扣除新鮮食品CPI自前月的1.8%反彈至2.2%，高於市場預期的2.1%，強化投資人對日本央行將於12月再度升息之預期，日圓對美元升值3.2%，對日本股市造成壓力，不過後續因傳出美國對中國半導體設備的禁運措施並沒有預期的嚴格，帶動日本半導體設備類股反彈，上週日股以小跌0.2%作收。後續關注貨幣政策及日圓匯價走勢。
- 上週越南股市週漲1.82%表現最佳。川普關稅政策預計將重塑全球供應鏈版圖，而越南擁有供應鏈轉移優勢及積極的外商投資政策，預期有機會成為此波貿易戰的受益國之一，帶動近期越南表現回穩。

# 產業類股

各產業類股普遍上漲，惟以色列及黎巴嫩停火，拖累能源類股週跌1.76%

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	2.02%	5.43%	16.93%
必需品消費	1.56%	0.89%	6.64%
金融	0.99%	5.21%	26.01%
工業	1.06%	2.87%	17.65%
資訊科技	0.06%	-0.15%	29.57%
能源	-1.76%	3.96%	6.29%
原物料	0.29%	-3.58%	-2.19%
醫療保健	2.12%	-2.29%	6.15%
電信通訊	1.93%	1.66%	27.59%
公用事業	1.31%	0.68%	16.37%
REITs	1.83%	1.54%	8.74%
西德州原油期貨價	-4.55%	1.18%	-5.09%
黃金期貨價	-2.04%	-4.02%	28.25%

- 近一週各產業類股普遍上漲，惟以色列及黎巴嫩真主黨達成永久停火協議，拖累國際油價下跌，連帶影響能源類股週跌1.76%；金價週跌2.04%，收在每盎司2,657.00美元。
- 上週據傳拜登政府正考慮進一步限制向中國出售半導體設備和AI記憶晶片，進而升級美國對中國科技發展的打壓，不過後續又傳出限制力度可能不如先前市場預想的嚴格，美國半導體股隨之上漲、收斂先前跌幅，最終資訊科技類股週跌0.06%。
- 原油方面，美國總統拜登上週宣布以色列及黎巴嫩真主黨達成永久停火協議，拖累油價下跌，整週WTI原油下跌4.55%，收在68.00美元/桶；Brent原油週跌2.97%，收在72.94美元/桶。

## 2 債券市場

- 公債：美國新任財政部長緩解市場對財政失控的擔憂，十年期公債殖利率降23bps
- 非投資等級債：美國公債殖利率下滑，推動美國非投資等級債券指數上漲0.44%
- 新興債：美國新任財政部長有意降低財政赤字，新興美元主權債指數漲1.18%

# 美歐公債

美國新任財政部長緩解市場對財政失控的擔憂，十年期公債殖利率降23bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	1.38%	0.75%	2.15%
美國投資級公司債	1.59%	1.18%	4.14%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-22 bps	5 bps	-10 bps
美國10年期公債	-23 bps	-9 bps	29 bps
德國10年期公債	-16 bps	-25 bps	6 bps
英國10年期公債	-14 bps	-7 bps	70 bps
日本10年期公債	-4 bps	6 bps	42 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



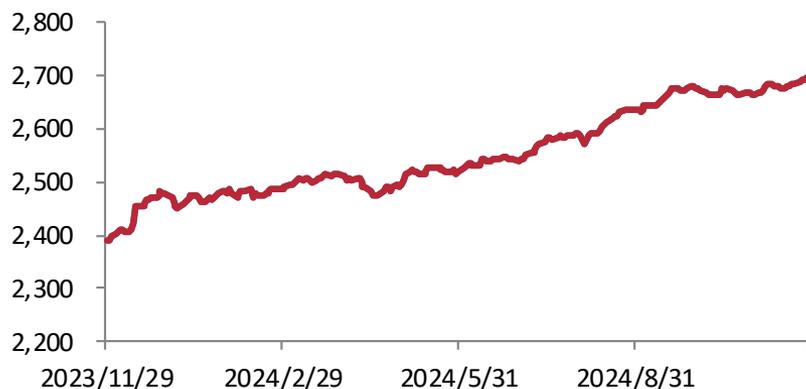
- 川普提名曾任避險基金經理人的Bessent擔任財政部長。Bessent曾提出計畫在2028年時將財政赤字控制在3%，及表示關稅政策是有用的談判工具，目的是迫使其他國家讓步，因此要漸進與分層的實施關稅；上述言論令市場緩減了通膨增溫及財政失控的擔憂，使上週美國十年期公債殖利率下滑23bps。
- 美國10月份PCE個人消費支出物價指數年增率由2.1%上升至2.3%，核心PCE年增率由2.7%上升至2.8%，但符合市場預期，故影響不大。美國11月份的FOMC會議紀錄，顯示聯準會仍對通膨將持續朝2%目標邁進有信心，許多官員認為勞動市場過度降溫的風險已減弱；官員們認為漸進調降利率是適當的，但對中性利率水準具有不確定性。
- 歐洲地區債券上週主要跟隨美債走勢，而市場仍將關注各國政局的發展。

# 非投資等級債

美國公債殖利率下滑，推動美國非投資等級債券指數上漲0.44%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.44%	1.04%	8.66%
歐元非投資等級債	0.18%	0.48%	7.53%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.14%	266 bps	
歐元非投資等級債	5.76%	331 bps	

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



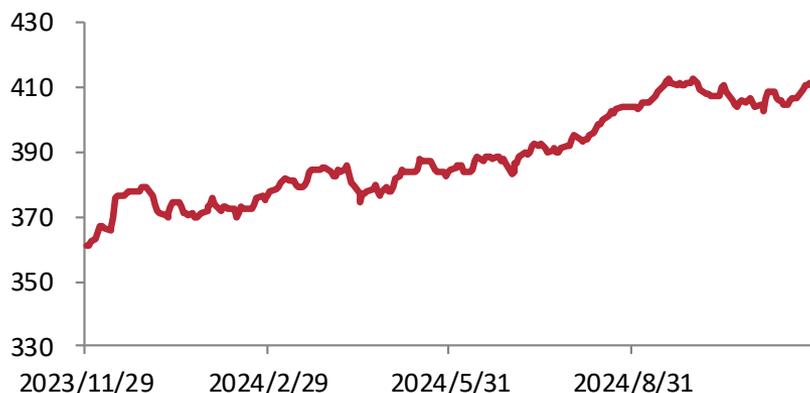
- 上週美國公債殖利率出現較明顯的下滑，主要反映川普提名Bessent擔任財政部長，市場認為未來有可能控制財政赤字擴大。整體市場投資氣氛穩健，美國非投資等級債券指數上漲0.44%，主要由BB等級債券所帶動。
- 美國聯準會公布FOMC會議紀錄，其中關於貨幣政策前景的描述，官員預計逐步降息可能是適當的，但也強調並非按照預設路徑進行，而是取決於經濟的演變。
- 本週將有眾多經濟數據公布，包括ISM指數、非農就業報告；由於美國碼頭工人及航空公司波音的罷工陸續結束，加上年底消費旺季，市場預期11月份PMI有可能小幅改善，但產業分歧度仍大；就業數據則擺脫上個月受颶風及罷工的干擾，有可能回到穩健成長的區間。

# 新興市場債

## 美國新任財政部長有意降低財政赤字，新興美元主權債指數漲1.18%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	1.18%	1.41%	8.62%
新興美元公司債	0.66%	0.51%	7.85%
新興本地主權債	0.88%	0.13%	2.32%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	6.84%	259 bps	
新興美元公司債	6.38%	209 bps	
新興本地主權債	3.67%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 川普提名具有華爾街背景的Bessent擔任財政部長，市場對此正面回應，期待未來財政赤字能夠受到控制，推動上週美國公債殖利率走低，整體債市的投資氣氛好轉，新興市場債券當中，又以新興美元主權債指數上漲1.18%表現較佳。由於目前信用利差來到較低的水準，未來若經濟情況與風險情緒保持穩健，新興美元債表現主要隨美債走勢變化。
- 個別國家方面，信評機構標普上調菲律賓的主權信評展望至正向，目前信評維持在BBB+，因該國基礎建設和政治環境改善有助於經濟成長，未來也可能吸引更多海外資金投資及創造就業機會；巴拿馬信評則是被標普由BBB降至BBB-，展望為穩定，主因選舉支出及償還欠款與負債，但收入增長緩慢，標普預估巴拿馬2024年的財政赤字占GDP比重可能來到6%。

# 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