



焦點事件

油價創今年新高，但預期不改核心通膨下行趨勢

全球兩大產油國沙烏地阿拉伯與俄羅斯宣布，將減產措施延長至今年底，推動布蘭特原油價格來到今年新高。

市場關注油價是否會影響通膨及Fed政策，預期雖可能使CPI小幅回升，但核心通膨（如房租、機票、二手車）持續趨緩，故預期油價短期波動應不至於對後續利率政策帶來太大影響；靜待下週FOMC會議的政策論述。



上週市場回顧

市場擔憂高利率更長時間，股市震盪整理

美國8月採購經理人指數優於預期，加上油價走升，市場擔憂Fed維持高利率更長時間，標普500指數週跌1.3%。傳聞中國擬限制公務員使用iPhone，拖累台股表現，台灣加權指數週跌0.4%。市場對中國經濟信心仍不足，滬深300指數週跌1.4%、恆生指數週跌1%。

經濟數據顯示美國景氣穩健，加上投資等級公司債發行量增加，美國10年期公債殖利率週升9bps至4.26%。

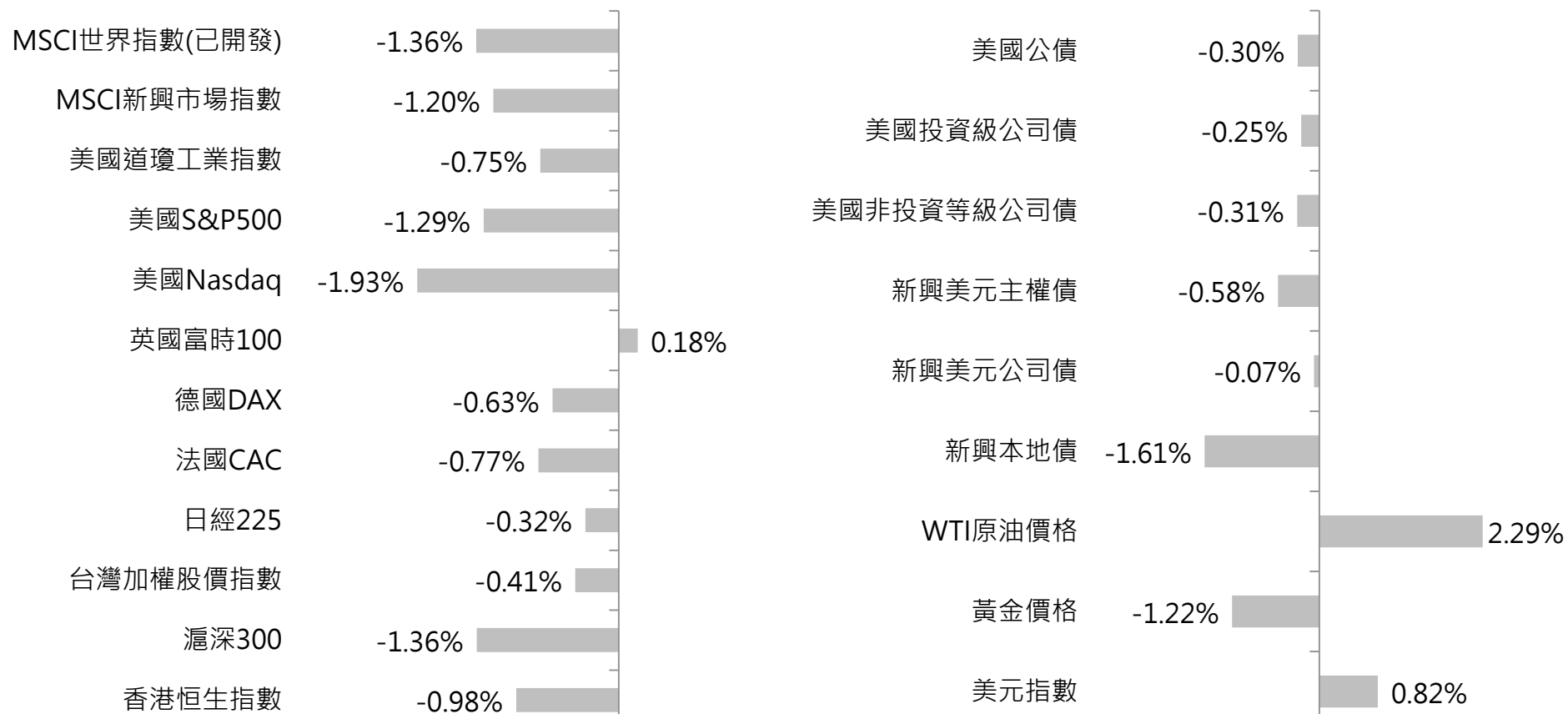
今年以來，布蘭特(Brent)原油價格走勢



資料來源：Bloomberg · 2023/9/8

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，惟大陸境內債為ICE BofA指數。



復華

證券投資信託

1 股票市場

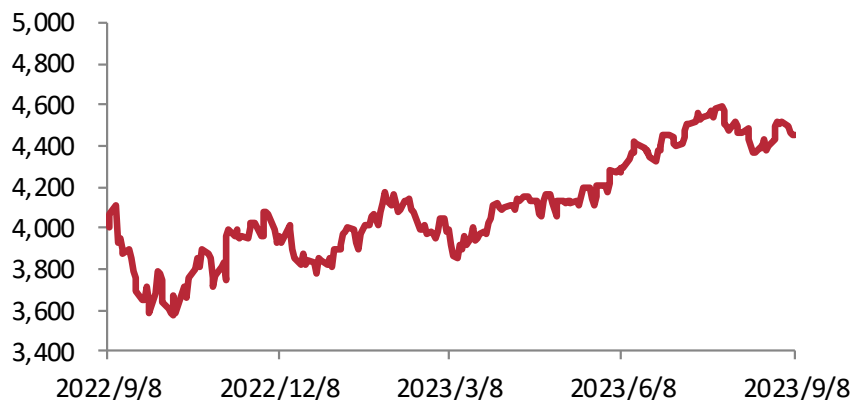
- 美歐：美國經濟優於預期令市場擔憂維持高利率更長時間，美股跌0.8~3.2%
- 台灣：Nvidia股東賣股及中國擬限制公務員使用iPhone時間，台股週跌0.4%
- 陸港：銀行調降房貸利率，但市場信心仍嫌不足，上證週跌0.53%
- 其他亞太：各國股市漲跌互見；印度股市反映穩健的經濟成長，漲幅1.85%
- 產業：沙烏地阿拉伯及俄羅斯延長石油減產協議，推升油價及能源類股表現

美歐股票

美國經濟優於預期令市場擔憂維持高利率更長時間，美股跌0.8~3.2%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.75%	-2.09%	4.31%
美國S&P500	-1.29%	-0.93%	16.10%
美國Nasdaq	-1.93%	-0.76%	31.48%
美國費城半導體指數	-3.17%	-3.08%	40.83%
英國富時100	0.18%	-0.65%	0.35%
德國DAX	-0.63%	-0.22%	13.05%
法國CAC	-0.77%	-0.39%	11.85%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



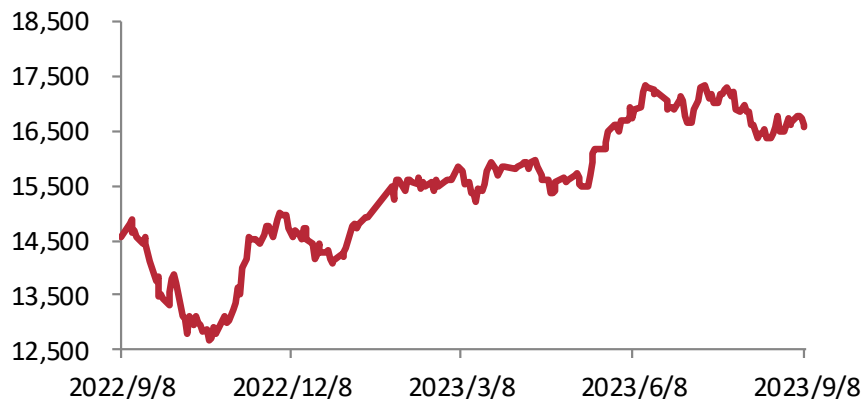
- 美國服務業景氣意外回升、勞動市場仍有韌性。8月ISM非製造業指數自前月52.7意外回升至54.5為近半年高位、優於分析師預估52.5，新訂單、雇傭及投入成本分項分別上揚至57.5、54.7及58.9。
- 美國9月2日當週初領失業救濟金人數自前值22.9萬降至21.6萬、8月26日當週續領失業救濟金人數167.9萬為7月以來新低。
- 聯準會經濟褐皮書顯示，暑期經濟成長溫和、通膨降溫而勞動市場聘僱活動放緩但供需仍失衡。週內多位聯準會官員發表談話，票委Williams、Waller、Logan及Goolsbee等普遍支持升息接近尾聲、9月或暫停升息、後續謹慎視利率限制性及經濟發展而定。利率期貨隱含9月聯準會維持利率不變機率達92%，11月升息機率升至47%。

台灣股票

Nvidia股東賣股及中國擬限制公務員使用iPhone時間，拖累台股週跌0.4%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.41%	-1.78%	17.25%
櫃買股價指數	0.30%	-0.76%	18.85%
資訊科技指數	1.17%	-5.16%	40.80%
金融保險指數	-0.17%	-3.45%	9.09%
非金電指數	-0.24%	-2.85%	2.16%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



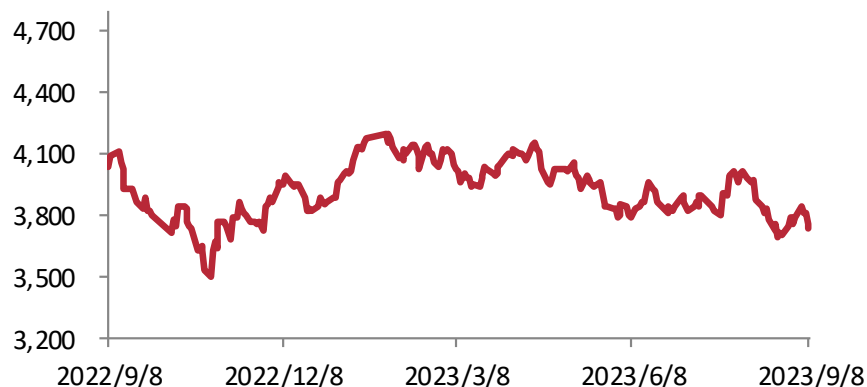
- 上週受到美國科技股雜音影響，包含輝達(Nvidia)主要股東出售持股，引發投資人疑慮，以及傳聞中國禁止政府官員於執行公務時使用iPhone手機，上述消息拖累台股走勢。最終台灣加權股價指數週跌0.41%，收在16,576.02點；櫃買指數週漲0.30%，收在214.33點。三大法人上週合計賣超410.5億元，外資賣超369.7億元、自營商賣超196.7億元、投信買超155.9億元。
- 台灣8月CPI年增2.52%、月增0.55%，受油價回升及颱風影響蔬果價格；核心CPI年增2.56%，較7月2.73%回落，主計總處官員預估第四季物價穩步收斂。8月出口年減7.3%連十二月負成長，但較前月年減10.4%跌幅收窄，財政部預估9月出口值介於368億至383億美元間，較去年同期年增減2%內。
- 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

銀行調降房貸利率，但市場信心仍嫌不足，上證週跌0.53%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.53%	-4.41%	0.89%
深圳綜合	-0.92%	-5.63%	-2.03%
滬深300	-1.36%	-6.02%	-3.40%
中證200	-1.50%	-7.29%	-1.41%
香港恒生	-0.98%	-5.12%	-7.98%
香港國企	-0.28%	-4.15%	-5.82%

滬深300指數 近一年走勢圖



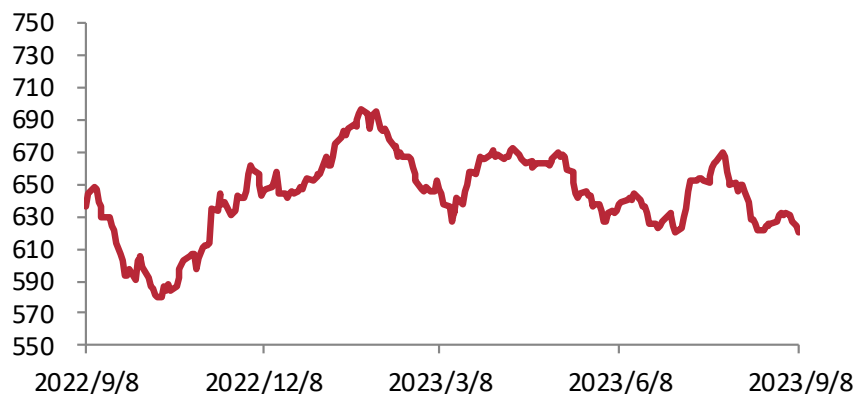
- 上週中國公布8月製造業PMI回升，惟服務業PMI放緩，降至今年最低，整週中國股市呈現震盪下行格局。上週陸港股走跌，上證指數週跌0.53%，收3,116.72點；滬深300週跌1.36%，收3,739.99點；恒生指數週跌1.52%，收18,202.07點。
- 中國四大行將調降存量首套房貸利率。工商銀行、農行、中國銀行及建設銀行公告存量首套個人住房貸款利率調整有關操作事項，將於9月25日集中批量調整契約貸款利率、新利率當日生效。
- 中國8月CPI回升至年增0.1%，PPI年減3%較前月年減4.4%改善，物價數據因供需改善、國際原物料價格上漲推動。
- 展望後市：觀察經濟復甦狀況、美中關係變化、國際情勢影響及利多政策出台時機與內容。

其他亞太股票

各國股市漲跌互見，印度股市反映穩健的經濟成長，漲幅1.85%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.32%	0.71%	24.96%
新加坡	-0.79%	-3.20%	-1.34%
印尼JCI	-0.76%	0.81%	1.08%
馬來西亞KLCI	-0.58%	0.27%	-2.71%
泰國SET	-0.92%	1.89%	-7.28%
菲律賓	0.68%	-3.86%	-5.23%
印度SENSEX30	1.85%	1.14%	9.46%
越南	1.42%	-0.06%	23.27%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 近一週亞太股市漲跌互見，印度股市週漲幅1.85%表現最佳，泰國股市週跌0.92%，表現相對弱勢。
- 日銀總裁植田和男表示，若2%通膨目標實現，就可能終結負利率，暗示可能結束超寬鬆政策，日經指數週跌0.32%。日圓仍維持貶值，兌美元收147.8，續關注日圓匯價表現。
- 印度股市受惠於近期公布一系列優於預期的經濟數據，包含第二季GDP、8月製造業PMI等，顯示印度經濟仍呈穩健格局，提振市場樂觀情緒，整週印度股市上漲1.85%。

產業類股

沙烏地阿拉伯及俄羅斯延長石油減產協議，推升油價及能源類股表現

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-0.93%	-2.64%	21.65%
必需品消費	-0.97%	-3.36%	-1.01%
金融	-1.25%	-2.57%	1.65%
工業	-2.17%	-3.18%	9.72%
資訊科技	-2.28%	0.77%	33.90%
能源	0.96%	4.20%	5.37%
原物料	-2.73%	-3.55%	0.24%
醫療保健	-1.08%	-2.10%	-0.89%
電信通訊	-0.35%	-0.90%	28.13%
公用事業	0.08%	-2.08%	-6.91%
REITs	-1.20%	-2.35%	-2.72%
西德州原油期貨價	2.29%	5.54%	9.03%
黃金期貨價	-1.22%	-0.82%	5.39%

- 近一週類股表現漲跌互見，油價上漲帶動能源類股週漲0.96%。金價週跌1.2%，收在每盎司1,924.60美元。
- 傳聞中國擬禁止中央政府官員使用iPhone或其他國外品牌手機，儘管官方尚未公開發布指引文件，但此舉可能對包括蘋果在內的外國手機品牌的銷售產生影響。另外，輝達主要股東出售持股，也引發投資人疑慮，各項利空消息拖累科技股下跌。
- 原油方面，沙烏地阿拉伯與俄羅斯延長石油減產時間，推升油價走高，整週WTI原油上漲2.3%，收在87.51美元/桶；Brent原油週漲2.4%，收在90.65美元/桶。

個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

以上類股為MSCI AC各產業指數，有反映股價變動及各國貨幣對美元變化。原油及黃金為近一個月期貨價。

2 債券市場

- 公債：美國PMI數據優於預期及投資等級公司債發行量增加，美債殖利率上揚
- 非投資等級債：擔憂美國維持高利率更長時間，非投資等級債指數下跌0.31%
- 新興債：美債殖利率跟隨經濟數據表現而上揚，新興美元主權債下跌0.58%

美歐公債

美國PMI數據優於預期及投資等級公司債發行量增加，美債殖利率上揚

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.30%	-0.92%	-0.04%
美國投資級公司債	-0.25%	-0.73%	1.90%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	11 bps	24 bps	56 bps
美國10年期公債	9 bps	24 bps	39 bps
德國10年期公債	6 bps	14 bps	4 bps
英國10年期公債	-1 bps	4 bps	75 bps
日本10年期公債	2 bps	4 bps	23 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國8月ISM製造業指數47.6，服務業指數54.5，都高於市場預期；布蘭特原油價格因OPEC+延長減產而站上每桶90美元；市場評估雖然9月份聯準會不升息的機率較高，但可能維持高利率較長一段時間，加上近期投資等級公司債發行量大幅增加，也推動了上週各天期美國公債殖利率走高，兩年期殖利率收在4.99%、十年期殖利率收在4.26%。
- 澳洲及加拿大央行在9月的會議都維持利率不變，但在後續政策的論述上仍偏向謹慎，須持續關注通膨發展。
- 英國8月份製造業PMI由前月的45.3降至43.0、服務業PMI由51.5降至49.5，各分項都普遍走低。整體而言，歐洲及英國的經濟狀態呈現放緩。

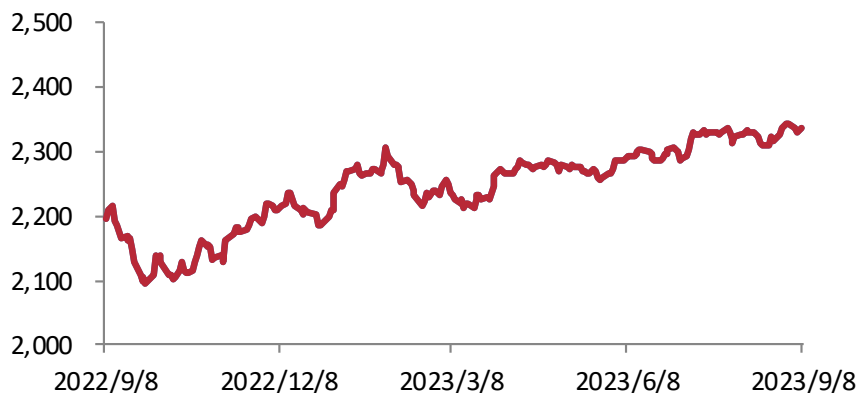
非投資等級債

擔憂美國維持高利率更長時間，非投資等級債指數下跌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%	0.32%	6.81%
歐元非投資等級債	0.23%	0.57%	6.21%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	8.53%	372 bps	
歐元非投資等級債	7.96%	431 bps	

- 美國8月份ISM非製造業指數從52.7上升至54.5，意外來到今年2月以來新高，其中在就業、新訂單、支付價格等都上升。
- 但根據聯準會的褐皮書調查，多數地區物價增速放緩，其中又以製造業和消費品的減速較快，且有許多企業預期短期內薪資增速將減慢。
- 上週美國公債殖利率上揚，反映優於預期的PMI數據，而股市表現震盪，也使得美國非投資等級債的信用利差拓寬了6 bps。
- 本週將公布8月份美國CPI，短期內可能受到汽油價格上升的影響，但核心通膨應仍呈現下行趨勢，下週則有FOMC會議，市場關注Fed對於後續政策的論述。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

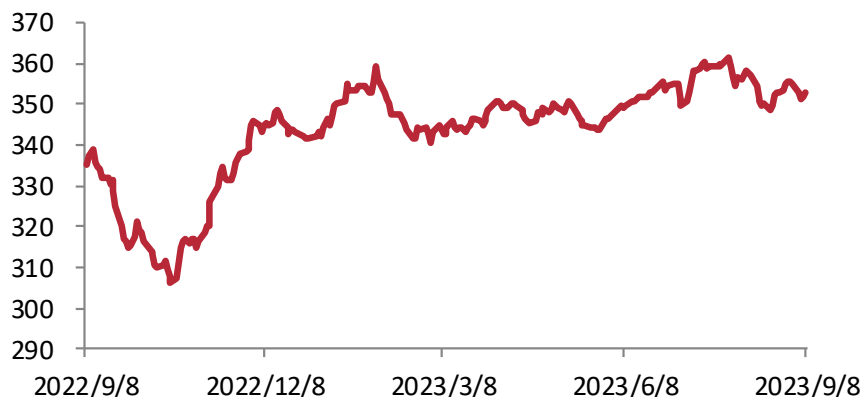


新興市場債

美債殖利率跟隨經濟數據表現而上揚，新興美元主權債下跌0.58%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.58%	-1.28%	3.30%
新興美元公司債	-0.07%	-0.57%	1.93%
新興本地主權債	-1.61%	-1.86%	0.54%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	8.25%	376 bps	
新興美元公司債	7.81%	311 bps	
新興本地主權債	4.33%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 近期市場走勢主要跟隨著經濟數據的變化，以及對於美國聯準會維持高利率時間的預期擺動，上週由於美國8月份製造業與服務業採購經理人指數(PMI)都優於預期，以及油價上漲、公司債發債量上升等因素，推動美國公債殖利率走高。
- 新興市場債受到美債利率所牽動，加上上週市場風險情緒較為不佳，使新興市場債指數以下跌作收。但個別國家表現差異仍大，例如先前跌多的厄瓜多出現反彈，市場預期下個月的選舉後利空出盡；以及近期油價上漲，也可能支撐產油國相關資產的表現。
- 受到美債利率上揚並牽動美元走強影響，上週美元指數上漲0.82%，也使新興本地債指數受到匯率影響而跌幅較大。

復華投信系列基金

以下僅列舉新臺幣計價基金，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
全球消費
全球物聯網科技
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之高風險債券基金)

【投資等級】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)
【非投資等級債為主】高益策略組合 (本基金主要係投資於持有非投資等級之高風險債券基金)
【複合式】全球債券組合 (本基金有相當比重投資於持有非投資等級之高風險債券基金)

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)

新興人民幣短期收益 (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

台灣

復華、高成長、全方位、
數位經濟、中小精選、
台灣好收益

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。

復華證券投資信託股份有限公司

0800-005-168

復華金管家



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

台北 T 886-2-8161-6800
桃園 T 886-3-316-8310

台中 T 886-4-2254-2788
高雄 T 886-7-535-7068