

🔍 焦點事件

利空暫影響美股表現，惟企業獲利將提供支撐

因高利率恐維持一段時間、美國汽車工會罷工，及美國政府關門風險等利空消息，導致過去兩週股債市震盪。所幸美國國會及時通過短期撥款法案，解除美國政府停擺危機，暫時緩解市場情緒。

近期股市表現主要受到高利率帶來的評價修正所影響，但企業獲利隨經濟軟著陸的預期而上調，及市場皆預期升息循環已至末端，對美股後續表現仍有支撐。

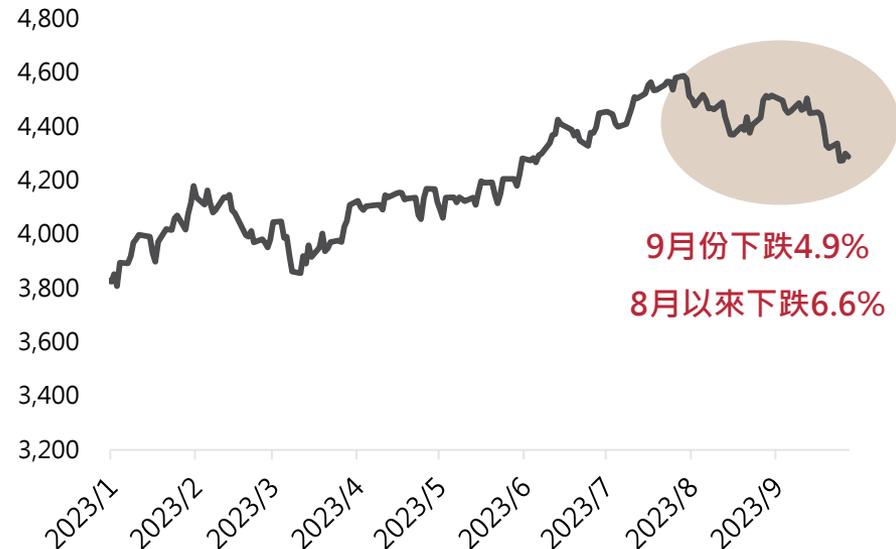
📈 上週市場回顧

美國汽車工會罷工升級，美股震盪收跌

市場擔憂高利率維持更長時間，加上汽車業罷工升級，增添勞動市場風險，標普500指數週跌0.7%。9月外資賣超台股1,659億元，創近一年單月最大賣超，但在AI概念股反彈帶動下，台股大盤週漲0.06%。中國恆大風險延續，滬深300週跌1.3%、恆生指數週跌1.4%。

油價向上，助長投資人通膨預期，美國10年期公債殖利率週升14bps至4.57%。

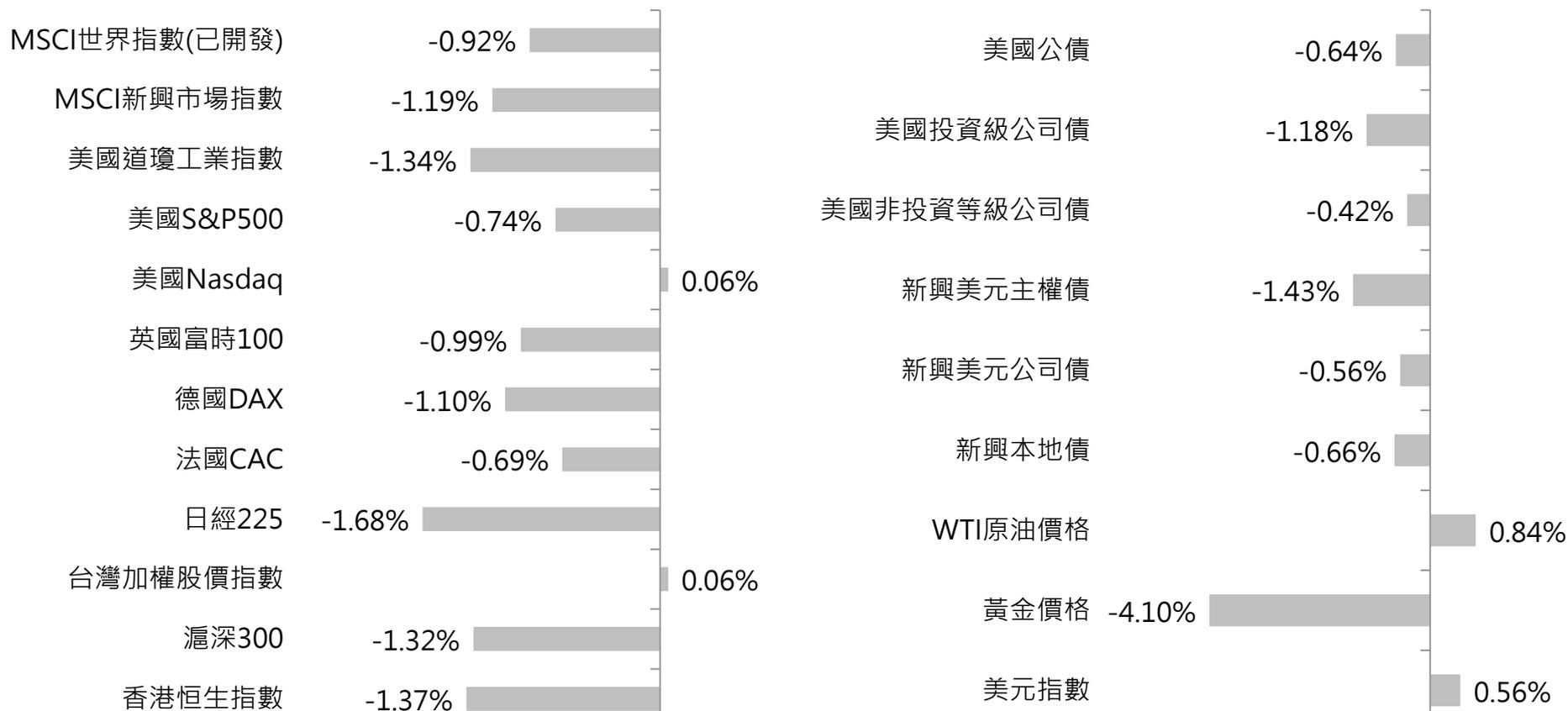
今年以來美國標普500指數走勢圖



資料來源：Fed · 2023/9/29

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。

1 股票市場

- 美歐：市場仍關注聯準會政策動向，股市表現-1.3%~+2.1%
- 台灣：市場多空消息交錯、連假前交易量縮，台股區間震盪，週漲0.06%
- 陸港：9月製造業PMI續升回到榮枯線上，工業利潤亦有改善，上證週跌0.70%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，菲律賓股市表現最佳週漲2.9%
- 產業：油價小幅上漲，帶動能源類股週漲0.7%

美歐股票

市場仍關注聯準會政策動向，股市表現-1.3%~+2.1%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-1.34%	-3.86%	1.09%
美國S&P500	-0.74%	-4.66%	11.68%
美國Nasdaq	0.06%	-5.20%	26.30%
美國費城半導體指數	2.05%	-5.38%	35.63%
英國富時100	-0.99%	1.92%	2.10%
德國DAX	-1.10%	-3.42%	10.51%
法國CAC	-0.69%	-3.23%	10.22%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



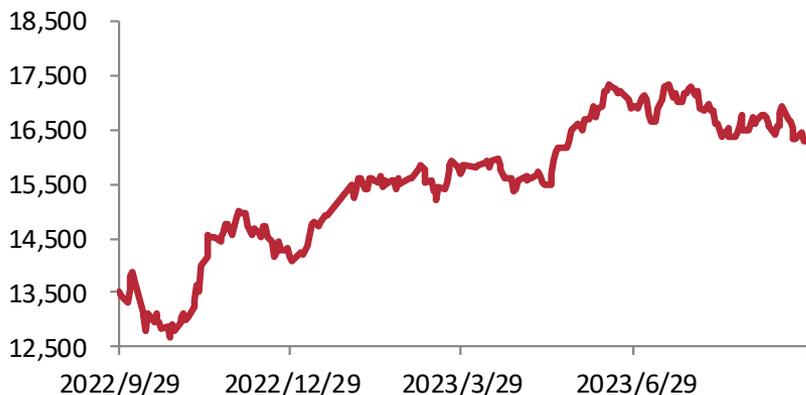
- 美國8月PCE物價年增3.5%受能源成本推動，但核心PCE物價年增3.9%、月增僅0.1%為2020年11月以來最小月增幅。
- 上週五紐約Fed總裁Williams稱當前利率已處於或接近峰值，預計今年通膨降至3.25%、2025年接近2%。利率期貨隱含年內再升息一碼機率為35%較前週43%稍降。
- 美國政府暫時避免關門，週日上午兩院通過至11月17日的短期支出法案並交由總統Biden簽署，其中包含160億美元救災資金、對烏克蘭金援及邊境安全措施則另行商議。

台灣股票

市場多空消息交錯、連假前交易量縮，台股區間震盪，週漲0.06%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	0.06%	-1.62%	15.67%
櫃買股價指數	-0.06%	1.88%	18.17%
資訊科技指數	1.25%	0.75%	38.57%
金融保險指數	-0.04%	-0.70%	8.64%
非金電指數	-0.22%	0.10%	1.57%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



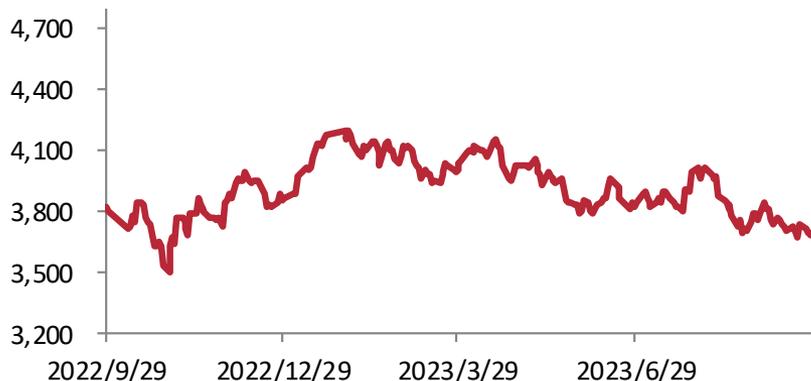
- 上週受美債殖利率飆高、美國政府關門疑慮、蘋果新機熱賣帶動台廠供應鏈表現等多空消息交錯影響下，台股大盤呈現區間震盪，最終台灣加權股價指數週漲0.06%，收在16,353.74點；櫃買指數週跌0.06%，收在213.10點。中秋連假前交易量縮，三大法人上週合計賣超387.8億元，外資賣超355.2億元、自營商賣超151.2億元、投信買超118.6億元。
- 9/27(三)國發會公布台灣8月景氣對策信號分數為15分，與前月持平、燈號連十藍；受惠AI等新興應用商機挹注部分動能，8月出口燈號轉為黃藍燈，生產面指標跌幅亦持續收斂。因綜合判斷分數已處藍燈上緣、同時指標不含趨勢連五月回升，經濟築底醞釀增溫。
- 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

9月製造業PMI續升回到榮枯線上，工業利潤亦有改善，上證週跌0.70%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.70%	-0.81%	0.69%
深圳綜合	-0.17%	-2.12%	-3.31%
滬深300	-1.32%	-2.65%	-4.70%
中證200	-0.68%	-2.60%	-2.52%
香港恒生	-1.37%	-3.65%	-9.97%
香港國企	-1.82%	-3.73%	-8.30%

滬深300指數 近一年走勢圖



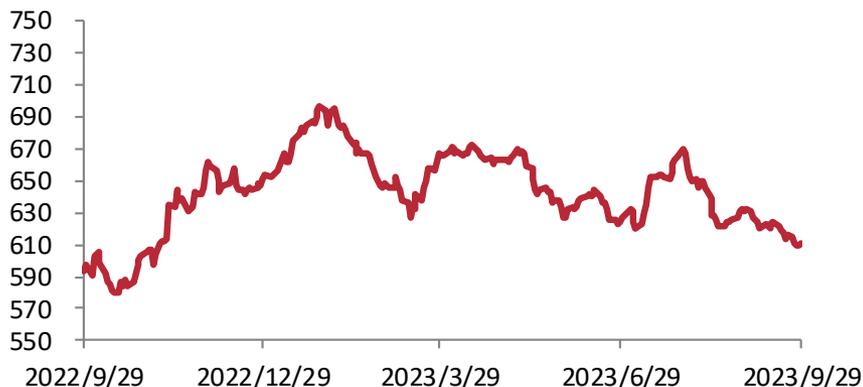
- 9/30(六)中國國家統計局公布9月官方製造業PMI自前月49.7回升至50.2，已連續4個月回升並回到榮枯線之上；服務業PMI則自51上升至51.7，生產、新訂單及商業活動分項顯示需求溫和改善，整體經濟有觸底回升跡象。上週陸港股皆收跌，上證指數週跌0.70%，收3,110.48點；滬深300週跌1.32%，收3,689.52點；恒生指數週跌1.37%，收17,809.66點。
- 9/27(三)中國國家統計局發布最新數據，PPI降幅收窄推動8月工業利潤年增17.2%、較前月改善24.2%，單月利潤自去年7月首度轉正，也使得1至8月工業利潤年減11.7%、較前月改善3.8%；工業企業產成品庫存年增2.4%較前月上升0.8%，亦顯示庫存有開始回補跡象。
- 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

亞太股市漲跌互見，菲律賓股市表現最佳週漲2.9%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-1.68%	-1.15%	22.09%
新加坡	0.39%	-0.18%	-1.04%
印尼JCI	-1.10%	-0.26%	1.30%
馬來西亞KLCI	-1.80%	-2.08%	-4.77%
泰國SET	-3.36%	-6.21%	-11.82%
菲律賓	2.91%	1.55%	-3.73%
印度SENSEX30	-0.27%	1.16%	8.20%
越南	-3.26%	-4.17%	14.60%

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，菲律賓整體市場情緒樂觀帶動股市週漲2.9%表現最佳，泰國、越南股市表現偏弱週跌超過3%。
- 日本股市連二週下跌，近期外資持續賣超日股，已連續三週減碼，且週賣超金額突破3兆日圓，外加近期日圓貶值，整體市場情緒偏弱，整週日本股市下跌1.7%，續關注日圓匯價表現。
- 印度8月八大核心工業年增率12.1%，為連續五個月上漲，但市場仍觀望央行利率決議，且過去一週美債利率走高拖累市場風險情緒，整週印度股市小跌0.3%。

產業類股

油價小幅上漲，帶動能源類股週漲0.7%

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-1.12%	-4.87%	16.52%
必需品消費	-2.20%	-5.30%	-4.31%
金融	-1.44%	-2.28%	0.30%
工業	-0.75%	-4.84%	6.13%
資訊科技	-0.16%	-5.41%	27.64%
能源	0.73%	2.79%	5.02%
原物料	-0.92%	-3.93%	-1.85%
醫療保健	-0.91%	-4.14%	-3.27%
電信通訊	-0.41%	-2.87%	24.89%
公用事業	-5.42%	-6.37%	-11.38%
REITs	-1.65%	-7.57%	-8.65%
西德州原油期貨價	0.84%	11.87%	13.12%
黃金期貨價	-4.10%	-5.04%	1.20%

- 近一週類股表現漲跌互見，油價一週小漲帶動能源類股週漲0.7%表現較佳。金價週跌4.1%，收在每盎司1,848.10美元。
- 上週市場仍反映聯準會利率決議不確定性因素，整體市場情緒偏震盪，資訊科技類股整週小跌0.2%。
- 原油方面，上週美國原油庫存減少220萬桶，優於市場預期，且庫存下降至2022年7月以來新低，原油供給仍偏緊俏，支撐油價表現，整週WTI原油上漲0.8%，收在90.79美元/桶；Brent原油週漲2.2%，收在95.31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：美國核心PCE月增率僅0.1%，通膨持續趨緩；美債殖利率呈現高檔整理
- 非投資等級債：美國政府關門風險及汽車業罷工，美國非投資等級債下跌0.42%
- 新興債：美債殖利率續揚及市場風險情緒趨避，新興美元主權債指數下跌1.43%

美歐公債

美國核心PCE月增率僅0.1%，通膨持續趨緩；美債殖利率呈現高檔整理

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.64%	-2.06%	-1.52%
美國投資級公司債	-1.18%	-2.52%	0.02%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-7 bps	15 bps	62 bps
美國10年期公債	14 bps	45 bps	70 bps
德國10年期公債	10 bps	33 bps	27 bps
英國10年期公債	19 bps	2 bps	77 bps
日本10年期公債	2 bps	11 bps	34 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 8月份美國核心個人消費支出物價指數(核心PCE)的增速低於市場預期，月增率0.1%為2020年11月以來最小增幅，年增率3.9%，低於前期的4.3%。
- 上週美國十年期公債殖利率上揚14bps，但2年期公債殖利率則回落7bps。近期債券市場走勢仍受到經濟數據以及對於聯準會維持高利率多長一段時間的預期而波動。
- 上週市場受到聯邦政府是否關門以及汽車業罷工事件的紛擾，所幸美國參眾兩院通過了45天的臨時支出法案，避免政府在10月1日起關門。至於汽車業勞資雙方目前就加薪尚未達成共識。
- 歐元區的通膨也呈現下行趨勢，9月份通膨年增4.3%為2021年10月以來最低；核心通膨年增率從5.3%降至4.5%，為2020年8月以來最大降幅。

非投資等級債

美國政府關門風險及汽車業罷工紛擾，美國非投資等級債指數下跌0.42%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.42%	-0.89%	5.86%
歐元非投資等級債	-0.27%	0.45%	6.30%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	8.88%	394 bps
歐元非投資等級債	8.12%	431 bps

- 近期市場關注通膨以及聯準會可能維持高利率更長一段時間，導致公債殖利率走勢偏向上行，此外，上週市場也關注美國聯邦政府是否會因為預算用罄而面臨關門風險，以及汽車業罷工規模擴大，導致上週金融市場震盪，風險情緒趨避，也連帶使非投資等級債券指數下跌，又以低信評的債券跌幅較大。
- 通膨數據方面，美國8月核心PCE物價增速放緩，月增率僅0.1%、年增率3.9%；數據公布後，公債殖利率走勢大致持穩。
- 週末美國國會通過臨時撥款法案，暫時避免了政府關門，美國總統拜登也趕在最後期限前簽署。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

美債殖利率續揚及市場風險情緒趨避，新興美元主權債指數下跌1.43%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-1.43%	-3.19%	0.69%
新興美元公司債	-0.56%	-0.94%	0.91%
新興本地主權債	-0.66%	-2.00%	-0.04%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	8.65%	387 bps
新興美元公司債	8.02%	308 bps
新興本地主權債	4.44%	--

- 由於近期油價上揚，市場對於通膨的擔憂又起，已開發國家的公債殖利率走升，反映市場擔憂央行可能維持高利率更長一段時間，美國十年期公債殖利率來到近十六年來最高水準。而美國聯邦政府關門風險，也令上週市場風險情緒趨避，波動度上升。
- 受到上述兩項因素影響，上週新興美元主權債指數下跌1.43%，接近跌回半年前水準，且資金流出。
- 個別國家消息方面，信評機構S&P上調波灣產油國阿曼的信評至BB+，反映高油價有助其經濟體質改善。Fitch則將巴拿馬的信評展望調整為負向，因政府持續面臨較大的財務壓力，且因巴拿馬運河面臨嚴重乾旱，被迫削減運料，不利於政府收入。

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



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