

焦點事件

就業數據使降息預期遞延，經濟穩健仍有利股市

美國非農就業人數新增30.3萬人、失業率下降至3.8%，優於市場預期。強健的就業數據，加上近期Fed官員表示不急於降息，令市場延緩降息預期至今年6~7月。

雖然降息預期可能有些遞延，但股市中長期仍受惠於企業獲利成長動能的提升，主因企業擴大對於AI的投資，以及股市上漲帶來的財富效果、消費與就業穩健，有助於產業的景氣好轉趨勢由科技業逐漸擴散至其他產業，支持股市的良性發展。

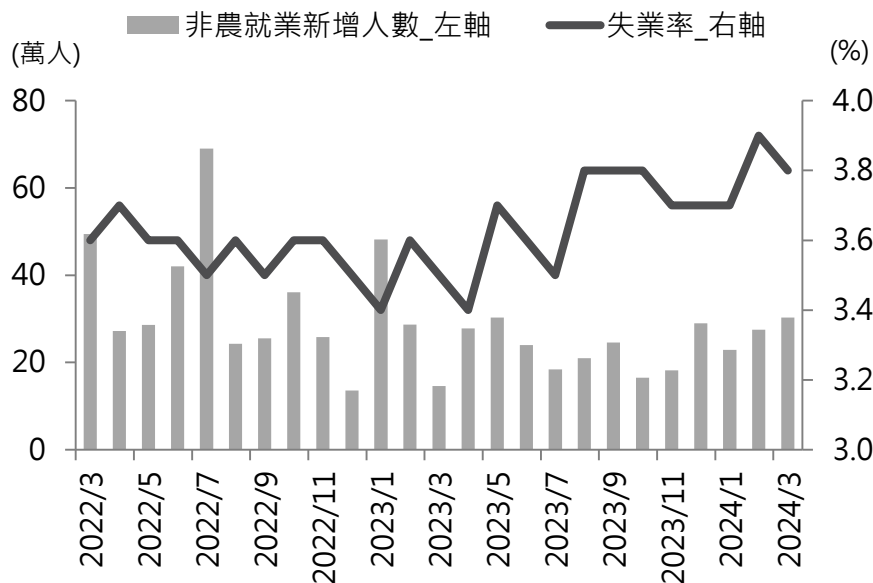
上週市場回顧

就業強勁+Fed官員發言，美股震盪整理

美股於創新高後震盪整理，且受部分Fed官員發表鷹派言論影響，標普500指數週跌1.0%。台股因清明連假僅開盤三天，加權指數全週小幅上漲0.2%。美國財務部長葉倫訪問中國，滬深300及恆生指數週漲0.9%、1.1%。

就業數據強勁，加上Fed官員表示不急於降息，美國10年期公債殖利率週升20bps至4.40%。

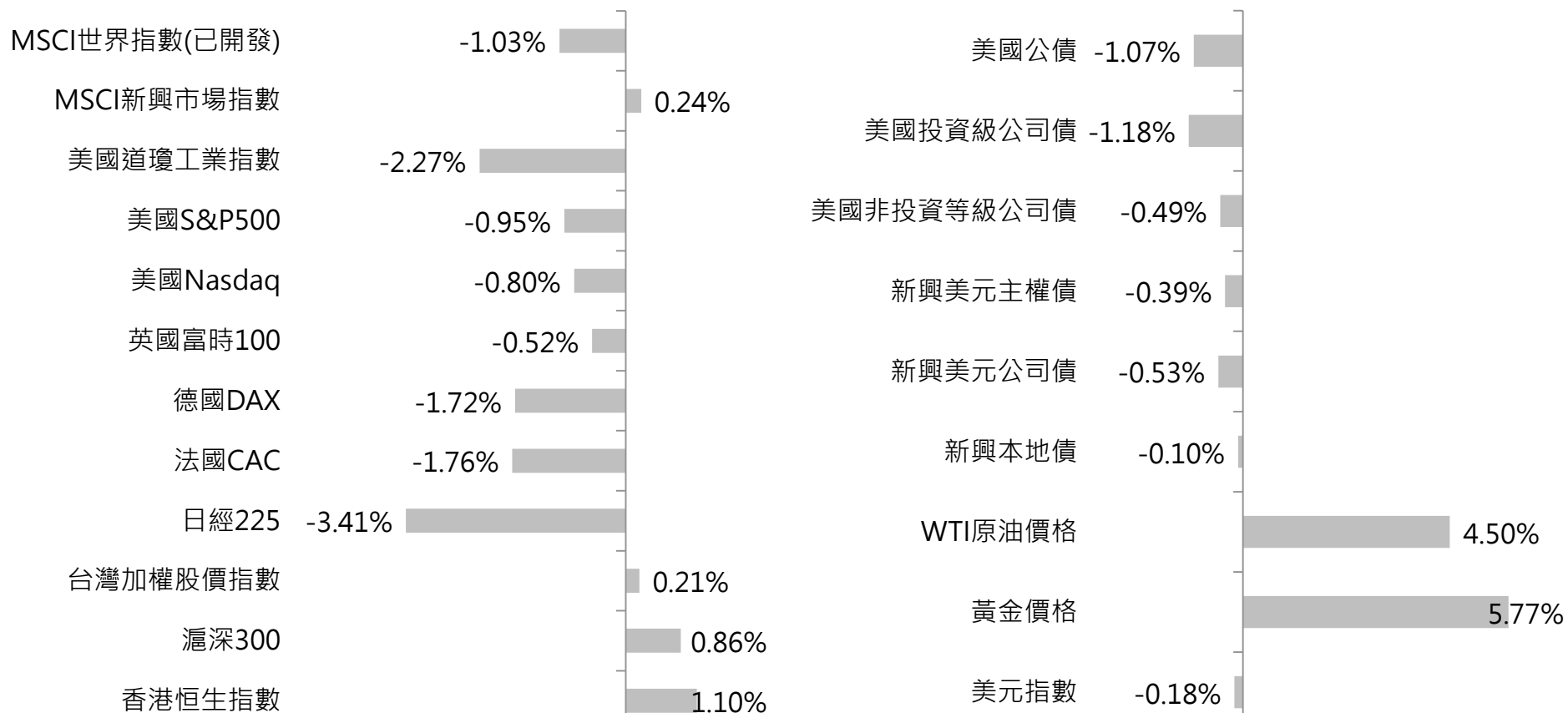
美國非農就業新增人數與失業率



資料來源：Bloomberg · 2024/3

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

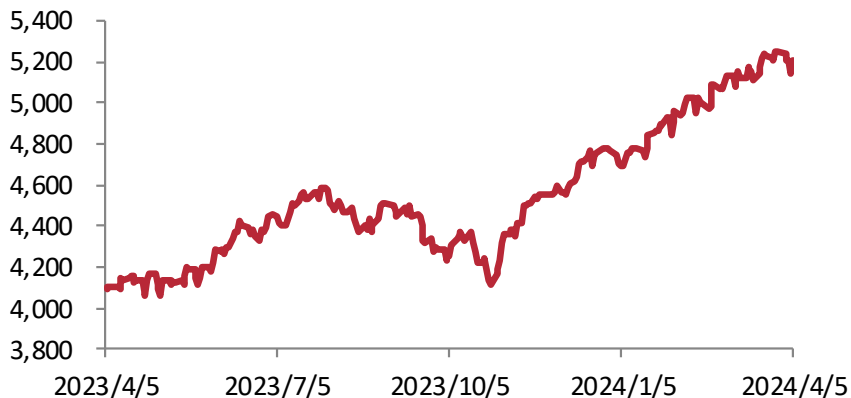
- 美歐：股市下跌-2.3%~-0.5%，持續關注聯準會政策動向
- 台灣：製造業未來六個月展望指數連五升，台股大盤維持震盪，週漲0.21%
- 陸港：葉倫第二度訪中，中國製造業PMI重返擴張區間，上證週漲0.92%
- 其他亞太：各國股市漲跌互見，馬來西亞股市週漲1.3%表現最佳
- 產業：類股表現漲跌互見，能源類股週漲3.4%表現最佳

美歐股票

股市下跌-2.3%~-0.5%，持續關注聯準會政策動向

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-2.27%	0.83%	3.22%
美國S&P500	-0.95%	2.47%	9.11%
美國Nasdaq	-0.80%	1.94%	8.24%
美國費城半導體指數	-1.75%	-1.24%	15.42%
英國富時100	-0.52%	3.47%	2.30%
德國DAX	-1.72%	2.69%	8.50%
法國CAC	-1.76%	1.62%	6.87%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



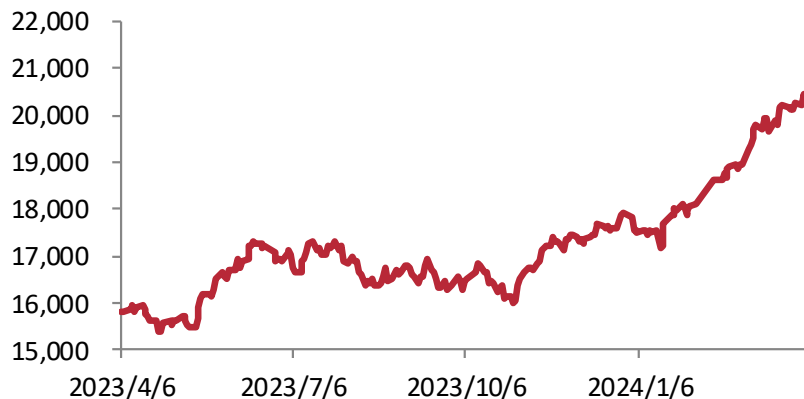
- 美國3月新增非農就業30.3萬人優於前期及預期及，失業率3.8%較前月3.9%稍降，平均時薪年增4.1%、月增0.3%，就業數據強勁由移民及兼職拉動。美國3月ISM製造業指數自前月47.8上升至50.3，需求改善、製造業前景升溫。
- 就業數據強化聯準會不急於降息論點，利率期貨顯示市場推遲降息預期，6月降息機率降至53.2%，全年降息兩至三碼亦低於聯準會官員預估降幅。
- 週內Powell等多數聯準會官員重申不急於降息但部分官員論調偏鷹，如理事Bowman表示通膨具上行風險、甚至可能需要升息因應，Kashkari稱若通膨進展停滯則今年不需降息，Daly則表示若通膨持續高於預期則可能考慮減少降息幅度。

台灣股票

製造業未來六個月展望指數連五升，台股大盤維持震盪，週漲0.21%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	0.21%	4.90%	13.42%
櫃買股價指數	1.11%	0.72%	8.94%
資訊科技指數	0.04%	3.18%	7.85%
金融保險指數	-1.74%	4.86%	4.50%
非金電指數	0.62%	2.17%	1.47%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



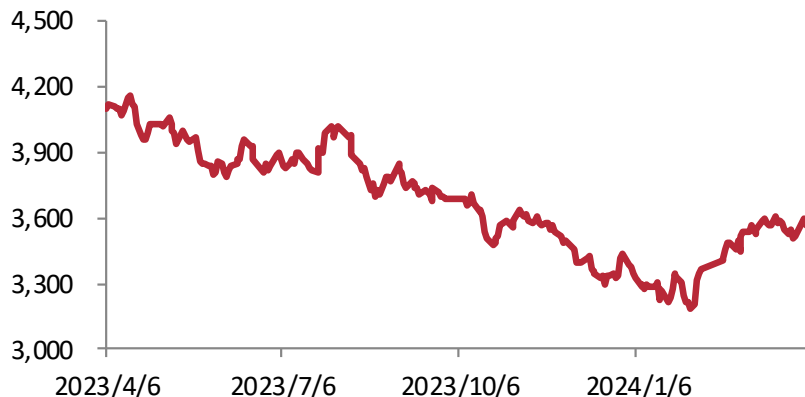
- 適逢清明連假，台股上週僅開市三日，且週三花蓮發生規模7.2強震，股市呈現區間震盪，但台股大盤整週仍收紅，最終台灣加權股價指數週漲0.21%，收在20,337.60點；櫃買指數週漲1.11%，收在254.92點。三大法人上週合計賣超100.6億元，外資賣超137.1億元、自營商賣超66.4億元、投信買超102.9億元。
- 4/1(一)國發會公布3月台灣製造業採購經理人指數(PMI)，較上月續跌0.2個百分點至47.9，為連13個月緊縮；不過，未來六個月展望指數不僅連5升，更攀升至2022年4月以來新高，反映製造業市況正持續回溫，惟部分產業對景氣的樂觀持平預期，仍未完全反應在新增訂單與未完成訂單（稼動率）上。
- 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

葉倫第二度訪中，中國製造業PMI重返擴張區間，上證週漲0.92%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	0.92%	0.71%	3.17%
深圳綜合	1.16%	2.89%	-3.80%
滬深300	0.86%	0.06%	3.98%
中證200	0.88%	-0.59%	1.19%
香港恒生	1.10%	3.47%	-1.90%
香港國企	0.91%	5.41%	1.65%

滬深300指數 近一年走勢圖



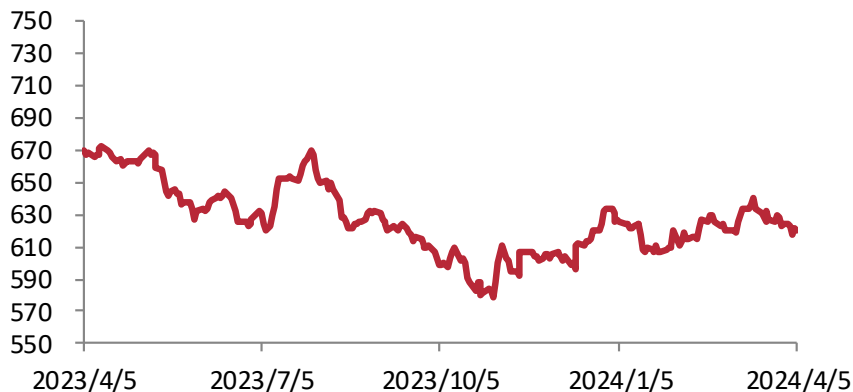
- 美國財務部長葉倫於4/4~4/9訪中，並與國務院副總理何立峰會面，雙方就經濟形勢、美中關係進行交流。此次訪中葉倫先抵達廣州，之後再前往北京，期間會與中國官員、美國商界領袖等人接觸。上週陸港股小漲作收，上證指數週漲0.92%，收3,074.96點；滬深300週漲0.86%，收3,580.68點；恒生指數週漲1.10%，收16,723.92點。
- 中國國家統計局公布中國3月製造業PMI自前月49.1上升至50.8，在連續5個月收縮後重回榮枯分水嶺之上，新訂單分項亦升至53重返擴張區間，顯示需求好轉，而庫存回補、供應配送時間加速亦受外需改善、節後生產復工提振；服務業PMI則自51.4上升至53，主要因生產經營活動增強。
- 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，馬來西亞股市週漲1.3%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-3.41%	-2.76%	16.52%
新加坡	-0.18%	3.58%	-0.68%
印尼JCI	-0.03%	0.54%	0.19%
馬來西亞KLCI	1.25%	1.19%	6.92%
泰國SET	-0.17%	1.20%	-2.84%
菲律賓	-2.29%	-2.32%	4.58%
印度SENSEX30	0.81%	0.78%	2.78%
越南	-2.26%	-1.17%	11.08%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 近一週亞太股市表現漲跌互見，馬來西亞股市因風險情緒良好週漲1.3%表現最佳，日本股市週跌3.4%表現相對弱勢。
- 日本第一季短觀調查顯示經濟復甦增溫持續，但因漲多因素影響，近期獲利了結賣壓持續，整週日本股市下跌3.4%表現弱勢，市場持續關注央行貨幣政策以及日圓匯價表現。
- 近期印度股市續強，指數持續往前高邁進，市場樂觀期待今年4、5月印度將舉行國會選舉帶來的政策紅利及選舉行情，整週印度股市上漲0.8%。

產業類股

類股表現漲跌互見，能源類股週漲3.4%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-1.74%	0.37%	3.81%
必需品消費	-2.46%	-0.68%	-0.31%
金融	-1.00%	2.52%	7.55%
工業	-0.56%	2.67%	8.08%
資訊科技	-0.95%	1.06%	10.81%
能源	3.42%	10.23%	12.21%
原物料	0.54%	5.15%	1.74%
醫療保健	-2.84%	-1.31%	3.55%
電信通訊	1.44%	6.76%	12.78%
公用事業	-0.80%	2.83%	0.04%
REITs	-2.91%	-2.54%	-5.02%
西德州原油期貨價	4.50%	11.21%	21.30%
黃金期貨價	5.77%	9.50%	13.21%

- 近一週類股表現漲跌互見，能源類股受惠油價上漲帶動股價週漲3.4%表現最佳；金價週漲5.8%，收在每盎司2,325.70美元。
- 上週市場仍有獲利了結賣壓，科技類股週跌近1%表現弱勢，持續觀察聯準會貨幣政策及經濟數據動向。
- 原油方面，上週墨西哥國有石油公司計畫於未來幾個月暫停部分原油出口，且中東地緣政治衝突持續，推升油價升至去年10月以來高點，整週WTI原油上漲4.5%，收在86.91美元/桶；Brent原油週漲4.2%，收在91.17美元/桶。

2 債券市場

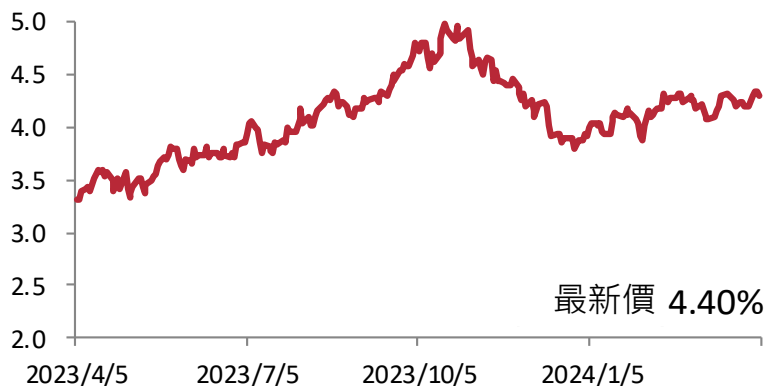
- 公債：美國就業強韌及Fed官員表示不急於降息，美十年債殖利率上升20bps
- 非投資等級債：降息預期延後、美債利率彈升，美國非投資等級債指數下跌0.49%
- 新興債：美國就業數據展韌性，推升美債殖利率，新興美元主權債指數下跌0.39%

美歐公債

美國就業強韌及Fed官員表示不急於降息，美十年債殖利率上升20bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-1.07%	-1.11%	-2.01%
美國投資級公司債	-1.18%	-0.64%	-1.57%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	13 bps	19 bps	50 bps
美國10年期公債	20 bps	25 bps	52 bps
德國10年期公債	10 bps	8 bps	37 bps
英國10年期公債	14 bps	6 bps	53 bps
日本10年期公債	7 bps	9 bps	17 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國3月份就業數據優於市場預期，包含週三公布的ADP就業報告及週五公布的非農就業報告。3月份非農就業人數由27.0萬人上升至30.3萬人、失業率由3.9%降至3.8%。
- 此外，聯準會官員密集發表談話，例如Barkin認為勞動市場的強勁，讓聯準會有慢慢來的餘裕；Waller認為不需急於放鬆貨幣政策，若和過早降息的風險相比，晚一些降息的風險明顯較低；另外也有委員偏向鷹派發言，例如Kashkari 提到若通膨繼續橫盤整理，今年可能就沒有降息必要，且不排除升息可能；Bostic認為今年第四季開始降息是合適的，且預計今年只會降息1次。
- 受到上述消息影響，上週美國十年期公債殖利率上升20bps，來到4.40%。市場也調整了降息預期，6月份降息與不降息機率接近各半，但仍以降息機率略高一些。

非投資等級債

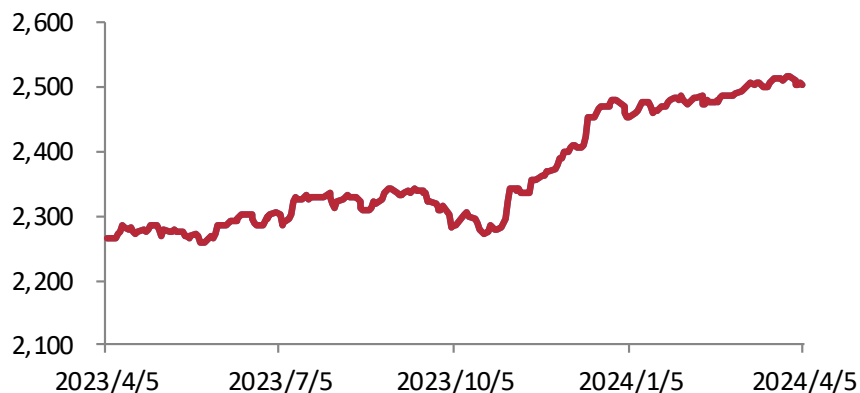
降息預期延後、美債利率彈升，美國非投資等級債指數下跌0.49%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.49%	0.35%	0.98%
歐元非投資等級債	0.04%	0.31%	1.59%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.84%	303 bps
歐元非投資等級債	7.22%	348 bps

- 受到美國就業數據強韌以及部分聯準會官員表示不急於降息所影響，上週美國十年期公債殖利率彈升20bps，也拖累信用債市表現；美國非投資等級債券指數下跌0.49%。
- 美國3月非農就業新增30.3萬人，高於前期的27.0萬人，並再度高於市場預期。短線上市場再度因就業數據強韌及聯準會官員發言，而偏向盤整走勢，但通膨應仍是呈現放緩趨勢，目前市場預期6月份降息機率略高一些，但較上個月相比已有下修。
- 雖然聯準會降息速度可能晚於先前市場預期，但美國經濟穩健，經濟軟著陸的機率較高，而當前非投資等級債的殖利率仍在長期具有吸引力的水準，可透過債息累積收益。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

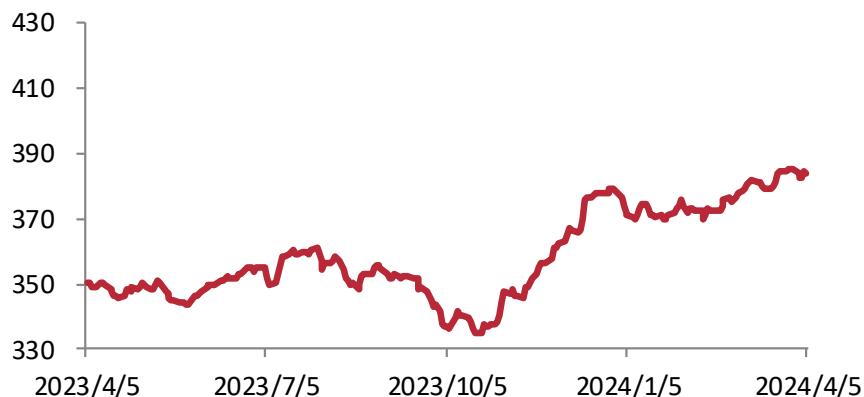
美國就業數據展韌性，推升美債殖利率，新興美元主權債指數下跌0.39%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.39%	1.29%	1.34%
新興美元公司債	-0.53%	0.25%	1.69%
新興本地主權債	-0.10%	-0.40%	-1.16%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.66%	314 bps
新興美元公司債	6.88%	226 bps
新興本地主權債	4.02%	--

- 美國勞動市場展現韌性，3月份非農就業數據強於預期，且JOLTS調查的職位空缺數與招聘人數皆略有上升；緊俏的就業市場數據帶動上週美國公債殖利率走高，市場也下修對於聯準會的降息預期，為牽動上週新興市場債券指數下跌的主因。
- 個別國家方面，東歐國家波蘭將基準利率維持在5.75%，雖然3月份的CPI年增率降至1.9%，但後續隨著食品增值稅提高、能源與薪資上揚，可能推升下半年通膨。土耳其地方選舉，執政黨的支持率掉到35%，反映選民參與度較低，以及對於持續高通膨和利率上升導致經濟成長放緩的失望，總統在選後發表安撫性的言論，強調民主進程，努力實現經濟穩定與降低通膨，以期降低往後政治風險。

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)

【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)
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

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