

**焦點事件**

**AI相關出口表現優異，台灣首季GDP優於預期**

2024年第一季度台灣GDP年增率6.51%，優於主計處預估的5.92%，主因AI需求強勁，帶動出口年增10.21%。

目前雖屬電子業傳統淡季，但多數廠商庫存已去化到正常水準，外銷訂單也顯示需求逐漸穩定復甦。近期台股呈現類股輪動表現，在外需逐步回暖、內需熱度有望延續下，投資題材多元，主計處也上修全年GDP成長率，台股將具基本面支撐。

**上週市場回顧**

**Fed解除升息擔憂+美股財報佳，股市續反彈**

5月FOMC會議解除升息擔憂，且就業數據重燃降息預期，加上美股財報表現佳，帶動股市上漲，標普500指數週漲0.6%，台股指數週漲1.0%。中國4月製造業與服務業PMI雖稍降，但仍位於景氣擴張區間，滬深300及香港恆生指數分別週漲0.6%、4.7%。

美國4月非農就業報告降溫，美國10年期公債殖利率週跌16bps至4.51%，也帶動信用債市指數回穩上漲。

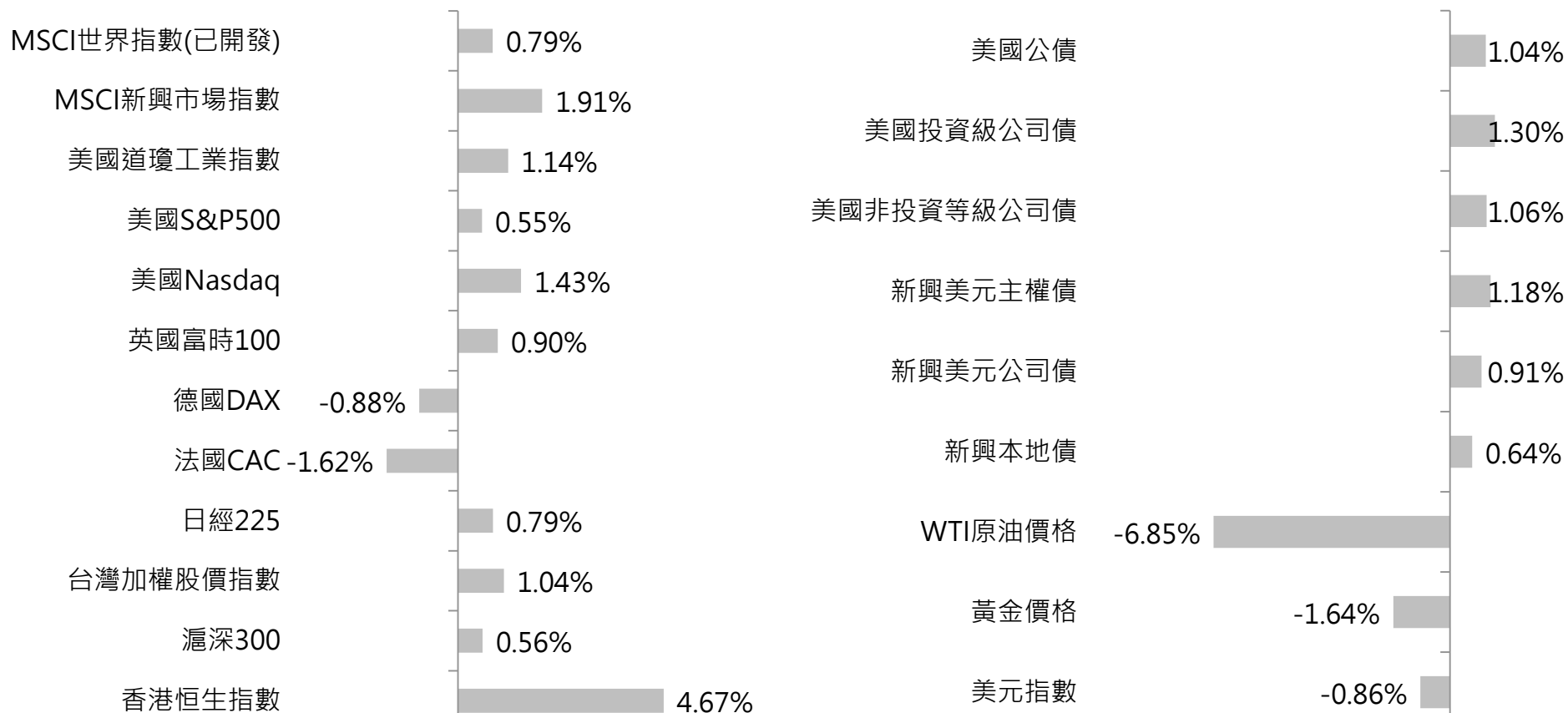
台灣GDP及各細項年增率(%)

對去年同期 成長率(%)	2023年				2024 年
	第一季	第二季	第三季	第四季	第一季
<b>GDP</b>	<b>-3.49</b>	<b>1.41</b>	<b>2.15</b>	<b>4.93</b>	<b>6.51</b>
<b>國內需求</b>	<b>2.45</b>	<b>1.87</b>	<b>0.50</b>	<b>-0.02</b>	<b>1.16</b>
民間消費	6.41	12.94	9.28	5.07	4.14
政府消費	3.59	0.30	0.08	0.02	1.26
資本形成	-4.70	-13.82	-13.18	-9.06	-4.47
<b>國外需求</b>	-	-	-	-	-
輸出	-11.86	-7.75	-1.41	3.72	<b>10.21</b>
輸入	-4.79	-9.03	-4.62	-4.48	2.16

資料來源：台灣主計總處, 2024年第一季度。

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

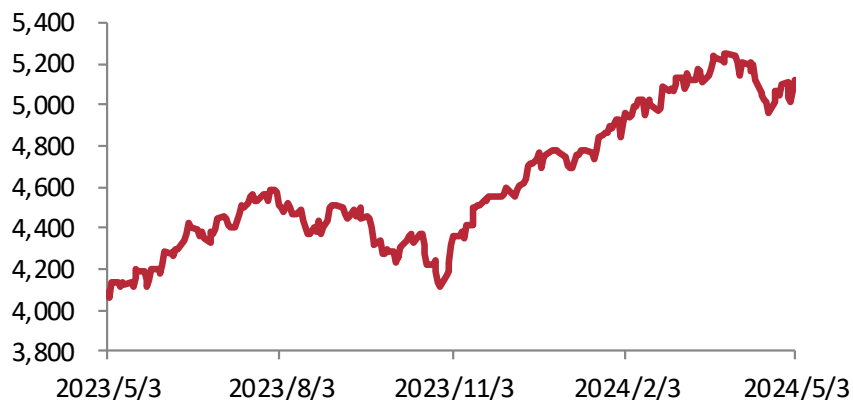
- 美歐：勞動市場緊俏程度改善，聯準會維持利率不變，股市表現-1.6%~+1.4%
- 台灣：台灣首季GDP年增6.51%優於預期，台股量縮整理，週漲1.04%
- 陸港：五一連假帶動消費回溫，4月PMI維持在榮枯線上，上證週漲0.52%
- 其他亞太：多數國家股市上漲，印尼股市週漲1.4%表現最佳
- 產業：多數類股上漲，油價下跌拖累能源類股週跌2.5%表現弱勢

# 美歐股票

勞動市場緊俏程度改善，聯準會維持利率不變，股市表現-1.6%~+1.4%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	1.14%	-1.15%	2.62%
美國S&P500	0.55%	-1.61%	7.50%
美國Nasdaq	1.43%	-0.74%	7.63%
美國費城半導體指數	-0.40%	-3.82%	12.95%
英國富時100	0.90%	3.48%	6.21%
德國DAX	-0.88%	-1.99%	7.46%
法國CAC	-1.62%	-2.40%	5.49%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



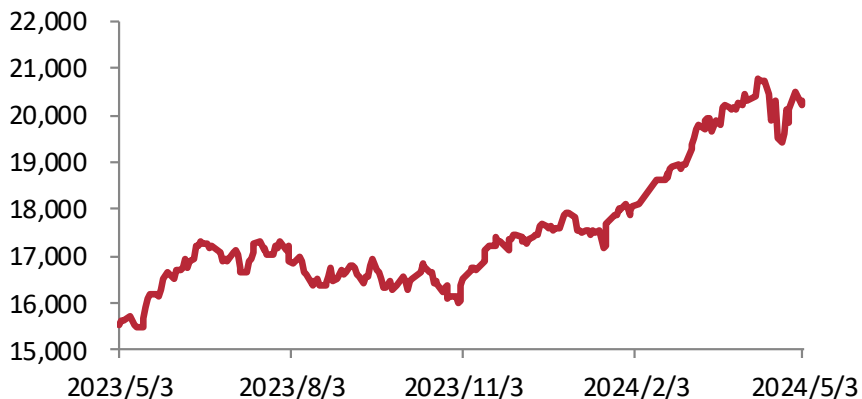
- 美國聯準會貨幣政策決議維持當前利率不變，另於6月起將公債縮表上限自每月600億美元削減至250億美元；Fed主席淡化升息擔憂，續關注勞動市場狀況。
- 美國4月ISM製造業指數自前月50.3意外降至49.2，服務業指數則自前月51.4降至49.4為2022年末以來首度萎縮。4月新增非農就業17.5萬人較前月31.5萬回落且低於分析師預估24萬人，失業率略升至3.9%、平均時薪年增率3.9%較前月4.1%回落；3月JOLTS職務空缺數降至848.8萬人為2021年2月以來新低，數據顯示勞動供需緊俏程度進一步改善、有利通膨緩降。
- 降息預期隨就業數據公布而回升，利率期貨隱含9月首度降息機率回升至67%。

# 台灣股票

台灣首季GDP年增6.51%優於預期，台股量縮整理，週漲1.04%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	1.04%	-0.04%	13.38%
櫃買股價指數	1.89%	-1.93%	6.83%
資訊科技指數	1.80%	1.92%	9.92%
金融保險指數	3.66%	3.72%	8.39%
非金電指數	1.23%	4.16%	5.69%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



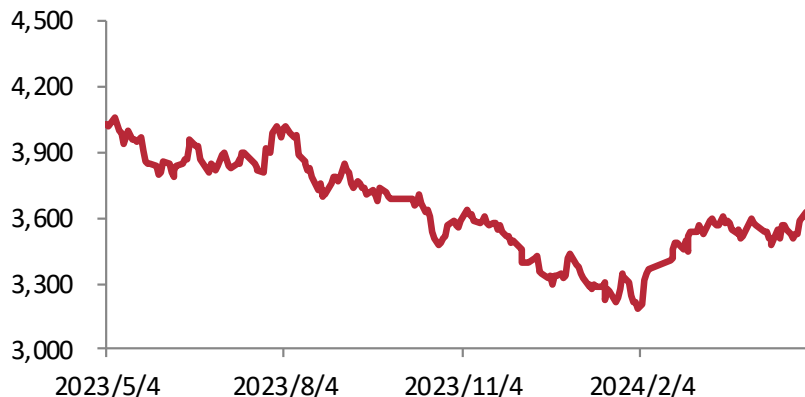
- 上週台股走勢偏強、呈現量縮整理，權值股扮演撐盤要角，金融、傳產亦有輪動表現，最終台灣加權股價指數週漲1.04%，收在20,330.32點；櫃買指數週漲1.89%，收在249.99點。三大法人上週合計買超479.1億元，外資買超351.9億元、自營商賣超5.3億元、投信買超132.5億元。
- 4/30(二)主計總處公布台灣今年首季GDP年增6.51%，較前季4.93%明顯增溫並高於主計總處先前預估5.92%，創11季以來新高，主要受惠於資通訊設備出口成長。第二季起基期效應或使成長動能稍降，惟當前內外需求回升，主計總處推估全年成長3.57%維持穩健擴張態勢。
- 展望後市：後續觀察產業基本面狀況、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

五一連假帶動消費回溫，4月PMI維持在榮枯線上，上證週漲0.52%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	0.52%	1.16%	4.37%
深圳綜合	1.60%	-0.67%	-4.45%
滬深300	0.56%	1.03%	5.05%
中證200	0.61%	0.19%	1.38%
香港恒生	4.67%	10.47%	8.38%
香港國企	4.43%	11.44%	13.50%

滬深300指數 近一年走勢圖



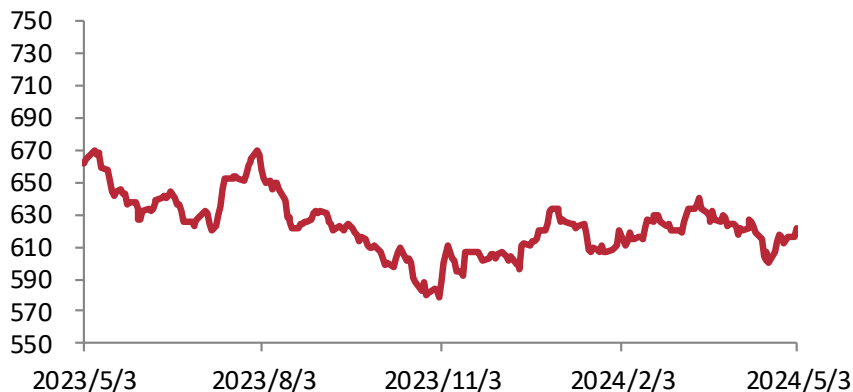
- 適逢五一勞動節連續假期，陸股僅開市二日，旅遊業統計資料顯示，出境旅遊人次較去年同期大增190%，另外在國內旅遊、跨區人員移動、電影票房等數據皆顯示民間消費有復甦跡象。上週陸港股同步走揚，上證指數週漲0.52%，收3,104.82點；滬深300週漲0.56%，收3,604.39點；恒生指數週漲4.67%，收18,475.92點。
- 4/30(二)中國國家統計局公布4月官方製造業PMI為50.4，較前月50.8稍降，但連兩月處於景氣榮枯分水嶺上，非製造業則由前月53下滑至51.2；製造業新訂單分項自前月53降至51.1為主要拖累、服務業新訂單則自前月47.4降至本月46.3，需求同步降溫。
- 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

多數國家股市上漲，印尼股市週漲1.4%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	0.79%	-3.08%	14.26%
新加坡	0.39%	2.18%	1.63%
印尼JCI	1.40%	-0.45%	-1.90%
馬來西亞KLCI	0.92%	3.42%	9.28%
泰國SET	0.73%	-0.42%	-3.24%
菲律賓	-0.20%	-3.62%	2.57%
印度SENSEX30	0.20%	0.00%	2.27%
越南	0.95%	-3.97%	8.06%

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，印尼股市週漲1.4%表現最佳，其餘多數股市上漲，僅菲律賓股市週跌0.2%表現相對弱勢。
- 上週日本股市連二週上漲，整週日本股市上漲0.8%適逢黃金週假期市場交投清淡，指數小幅上漲，市場續關注貨幣政策以及企業財報表現。
- 上週印尼股市表現最佳，整週股市上漲1.4%，因市場期待經濟前景有望改上，且央行可能於第二季末升息，帶動市場樂觀投資氣氛，吸引資金流入股市。

# 產業類股

多數類股上漲，油價下跌拖累能源類股週跌2.5%表現弱勢

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	1.84%	-0.06%	4.02%
必需品消費	0.77%	1.28%	1.36%
金融	0.46%	-1.50%	6.03%
工業	1.08%	-0.74%	6.97%
資訊科技	1.31%	-2.25%	8.71%
能源	-2.53%	-3.06%	8.05%
原物料	0.66%	-1.69%	0.19%
醫療保健	0.80%	-1.44%	2.70%
電信通訊	0.49%	0.00%	12.71%
公用事業	2.97%	3.93%	4.20%
REITs	1.99%	-2.98%	-7.73%
西德州原油期貨價	-6.85%	-8.57%	9.02%
黃金期貨價	-1.64%	-0.28%	11.43%

- 近一週多數類股呈現上漲，公用事業類股週漲近3%表現最佳；油價一週下跌較多拖累能源類股週跌2.5%表現最弱；金價週跌1.6%，收在每盎司2,308.60美元。
- 截至5/3統計，已有397間S&P500指數成分公司公布財報，預估首季企業獲利成長7.1%較兩週前2.9%上修、扣除能源後成長10.2%，營收年增3.5%、扣除能源後年增4.1%。已公布財報中，營收獲利優於預期比例分別為60.9%、76.8%。
- 原油方面，上週美國原油庫存增加727萬桶，為2月初以來最大增幅，庫存水位上升至去年6月以來最高，加上中東地緣政治衝突緊張降溫，油價走弱，整週WTI原油下跌6.9%，收在78.11美元/桶；Brent原油週跌7.3%，收在82.96美元/桶。



## 2 債券市場

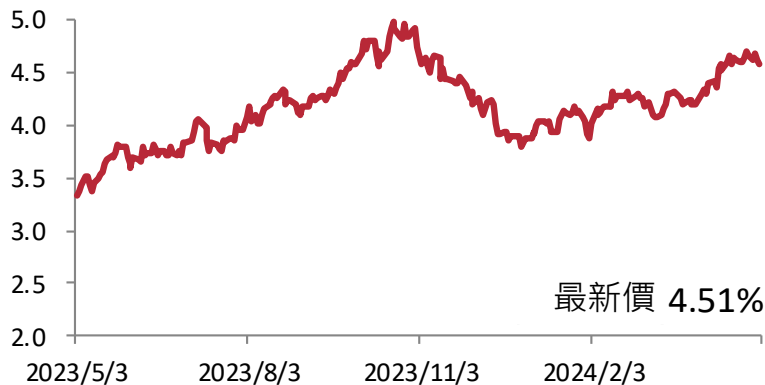
- 公債：聯準會打消升息可能，及就業數據下滑，十年期美債殖利率回落至4.51%
- 非投資等級債：美債利率回落、風險情緒好轉，美國非投資等級債指數上漲1.06%
- 新興債：美債殖利率因就業數據遜於預期而回落，新興美元主權債指數上漲1.18%

# 美歐公債

聯準會打消升息可能，及就業數據下滑，十年期美債殖利率回落至4.51%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	1.04%	-0.49%	-2.24%
美國投資級公司債	1.30%	-0.41%	-1.65%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-18 bps	14 bps	57 bps
美國10年期公債	-16 bps	16 bps	63 bps
德國10年期公債	-8 bps	10 bps	47 bps
英國10年期公債	-10 bps	17 bps	68 bps
日本10年期公債	1 bps	10 bps	28 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 5月FOMC會議維持利率在5.25~5.50%，但宣布放緩資產負債表縮減速度，且減幅多於市場預期。Fed主席Powell也表示目前利率水準具有足夠的限制性，下次會議不太可能升息。
- 美國4月份非農就業新增17.5萬人，低於預期，並下修前兩期數值；失業率略升、薪資增速下降。3月份JOLTS職缺數也降至2021年2月以來新低。此外，ISM服務業指數也放緩。上述因素皆有助於美債殖利率自高檔回落。
- 加拿大央行可能即將啟動降息，央行行長表示，通膨下降並保持在低水平；該國經濟成長陷入停滯，而勞動市場從非常過熱的水準降溫，且目前5%的政策利率壓抑了住房需求；加拿大央行不希望維持限制性貨幣政策過長的時間。

# 非投資等級債

美債殖利率回落、風險情緒好轉，美國非投資等級債指數上漲1.06%

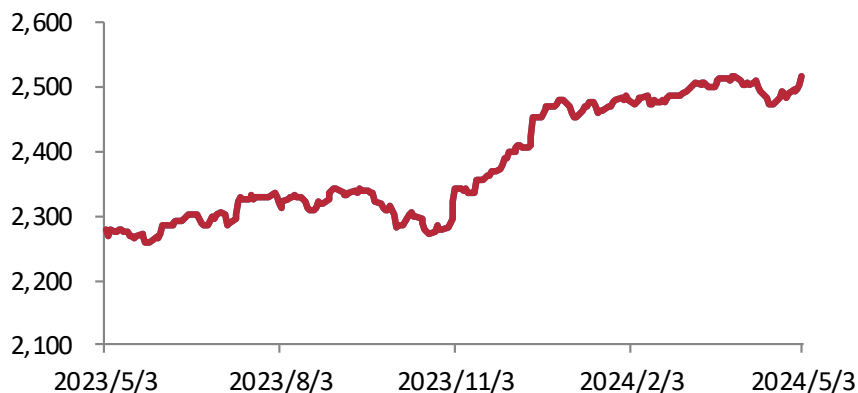
(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	1.06%	0.51%	1.47%
歐元非投資等級債	0.22%	0.18%	1.65%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.85%	293 bps
歐元非投資等級債	6.72%	348 bps

- FOMC會議維持利率不變，但放慢縮減資產負債表的速度，緩解債券市場壓力，且週五公布的非農就業新增人數遜於預期、薪資增速也放緩，使美債殖利率回落。
- 上週美國非投資等級債券指數上漲1.06%，除了受惠於美債殖利率的下滑之外，風險情緒的好轉也帶動信用利差下滑11bps。各信評方面，以BB等級債券表現較佳。
- Fed主席Powell在FOMC會後記者會的談話，打消了升息的可能。預期利率再上行的風險有限，而若美國經濟能夠保持溫和成長，也有助於非投資等級債的反映較高的債息收益。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



# 新興市場債

美債殖利率因就業數據遜於預期而回落，新興美元主權債指數上漲1.18%

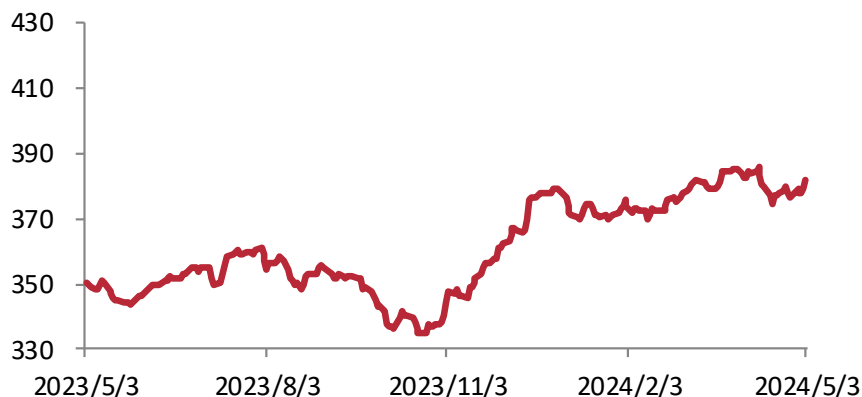
(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	1.18%	-0.28%	0.74%
新興美元公司債	0.91%	-0.08%	1.72%
新興本地主權債	0.64%	-0.51%	-1.74%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.86%	323 bps
新興美元公司債	6.92%	221 bps
新興本地主權債	4.08%	--

- 5月初的FOMC會議，部分內容較市場預期來得鴿派，包含資產負債表縮減幅度，由每月的600億美元下調至250億美元（市場原預期下調至300億美元），以及Powell談話打消了升息的可能；此外，4月份非農就業新增人數低於市場預期，也是上週美債殖利率回落的主因。
- 受到美債殖利率下滑所帶動，上週新興市場債券指數全面上漲，又以美元主權債漲幅1.18%較大。
- 個別國家方面，中國4月製造業與服務業的採購經理人指數雖處於擴張區間，但3月工廠獲利增速從10.2%降至4.3%，通縮壓力持續影響中國經濟。哥倫比亞央行將基準利率降低50bps至11.75%，該國通膨率降至7.4%，且央行上修今明兩年經濟增速上修經濟展望。

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)

### 全球

### 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