

🔍 焦點事件

中國人行下調外匯存準金率，阻人民幣貶勢

受到聯準會貨幣政策鷹派影響，美元強勢升值，人民幣一度貶至1美元兌6.9元，為2020年8月以來最低水準；今年以來累積貶值約8%。

為穩定匯率，中國人民銀行上週宣布下調金融機構外匯存款準備金率，由8%下調至6%，為今年第二度下調。人行表示，下調外匯存款準備金率可增加金融機構外匯貸款的資金供給，有利於穩定人民幣匯率。

📈 上週市場回顧

市場逐漸消化Fed鷹派談話，美股止跌回彈

上週市場情緒回穩，美股週線終止連三黑，Nasdaq指數週漲4.1%表現最佳；台股適逢中秋節前賣壓，週跌0.6%；陸股則受人行政策維穩激勵，週漲1.7%。

美國2年期公債殖利率來到年內新高3.54%，10年期利率為3.31%。歐洲央行升息三碼；美元指數週跌0.5%。

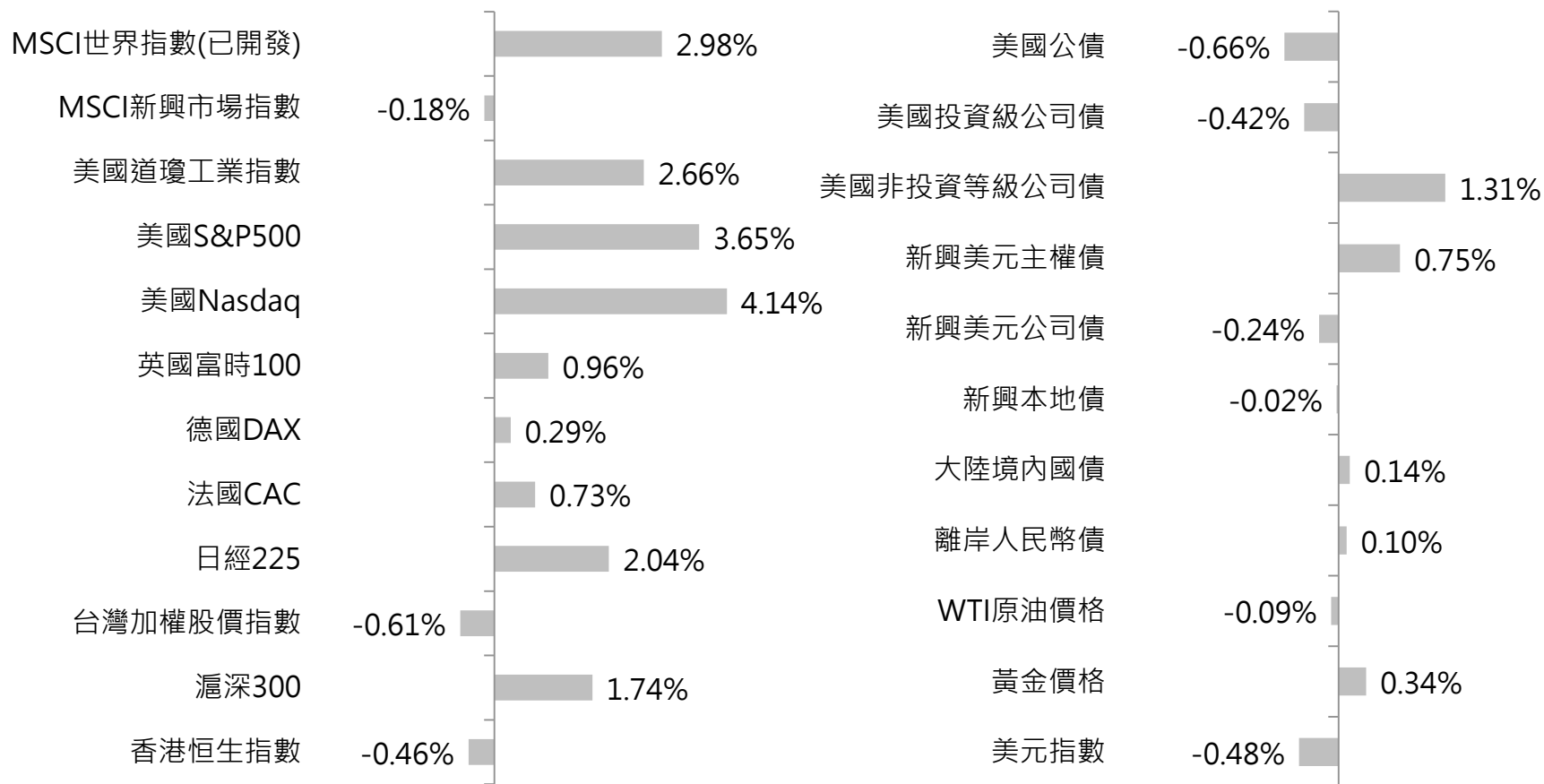
2020年以來，1美元兌換人民幣匯率走勢



資料來源：Bloomberg · 2022/9/12

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

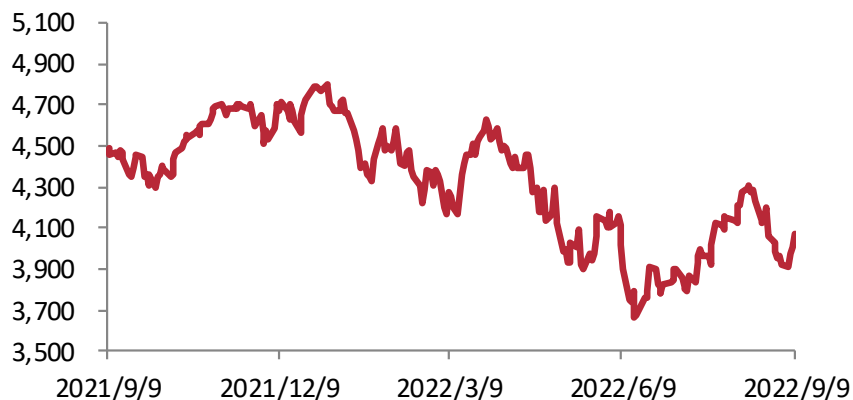
- 美歐：市場逐漸消化聯準會鷹派情緒，股市週漲2.7%~4.7%
- 台灣：8月出口值低於預期但通膨趨緩，台股呈現區間震盪，週跌0.61%
- 陸港：人行調降外匯存款準備率，中國8月金融數據好轉，上證週漲2.37%
- 其他亞太：近一週亞太股市普遍上漲，日本及泰國股市上漲2.0%表現最佳
- 產業：近一週類股表現普遍上漲，僅能源類股受油價拖累小幅下跌0.2%

美歐股票

市場逐漸消化聯準會鷹派情緒，股市週漲2.7%~4.7%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	2.66%	-1.90%	-11.52%
美國S&P500	3.65%	-1.34%	-14.66%
美國Nasdaq	4.14%	-3.05%	-22.58%
美國費城半導體指數	4.71%	-5.06%	-31.03%
英國富時100	0.96%	-1.83%	-0.45%
德國DAX	0.29%	-3.30%	-17.61%
法國CAC	0.73%	-4.28%	-13.15%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



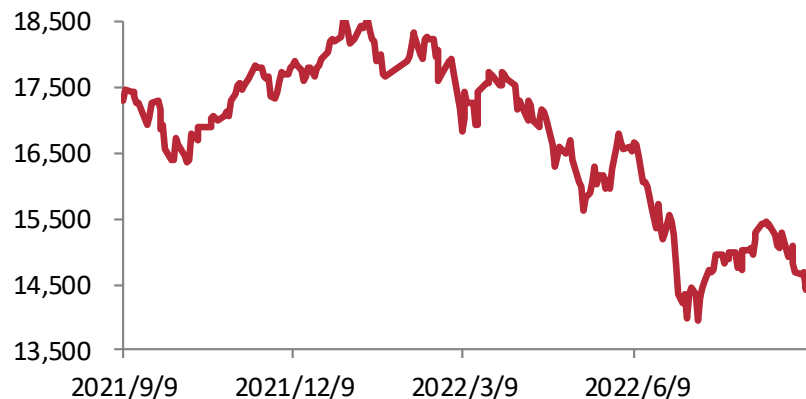
- 美國聯準會主席Powell發言重申避免過早放鬆貨幣政策。CME利率期貨隱含9月升息三碼機率由前週57%上升至91%。本週將公布8月份CPI數據，預計將提供聯準會更多升息指引。
- 上週所公布的經濟褐皮書顯示通膨出現減速跡象，但高物價和勞動力市場緊張依舊使美國經濟前景趨於疲軟，因此Fed多位官員維持鷹派姿態，表示將持續力抗通膨。
- 歐洲央行符合市場預期升息三碼，邊際貸款利率、主要再融資利率及存款機制利率分別升至1.50%、1.25%及0.75%，總裁Lagarde稱升息三碼並非常態；管委會預估今明兩年調和物價分別年增8.1%及5.5%，較6月預估6.8%及3.5%上調，但明年經濟成長率由2.1%顯著調降至0.9%。

台灣股票

8月出口值低於預期但通膨趨緩，台股呈現區間震盪，週跌0.61%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.61%	-3.10%	-19.95%
櫃買股價指數	-1.89%	5.15%	-18.77%
資訊科技指數	-0.99%	1.09%	-3.45%
金融保險指數	0.26%	-1.43%	-9.38%
非金電指數	0.14%	-1.38%	-16.16%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 儘管聯準會持續放鷹，上週市場呈現觀望態度，台股維持區間震盪，台灣加權股價指數週跌0.61%，收在14,583.42點，週線續收黑；櫃買指數週跌1.89%，收192.97點。三大法人上週合計賣超274.1億元，外資賣超233.1億元、自營商賣超93.9億元、投信買超52.9億元。新台幣兌美元匯率上週重貶超過3角，已逼近31元大關。市場將持續關注各產業獲利下修狀況，預期盤勢維持震盪格局。
- 9/7(三)財政部公布台灣8月出口值僅403.4億美元、年增2%創近25個月新低並低於財政部原先427~442億美元預估，顯示在終端需求鬆動、廠商庫存調整使下半年出口旺季不旺。9/6(二)主計總處公布8月CPI物價年增2.66%較前月3.36%回落，通膨有降溫跡象。
- 展望後市：後續觀察本土疫情發展、產業基本面狀況、外資賣超情形、聯準會貨幣政策調整影響等。

大陸及香港股票

人行調降外匯存款準備率，中國8月金融數據好轉，上證週漲2.37%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	2.37%	0.45%	-10.38%
深圳綜合	1.36%	-3.22%	-16.28%
滬深300	1.74%	-1.50%	-17.14%
中證200	2.10%	-1.83%	-17.41%
香港恒生	-0.46%	-3.21%	-17.25%
香港國企	-0.66%	-2.45%	-19.53%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 人民幣亦因美國持續升息而呈貶值走勢，9/5(一)中國人行調降外匯存款準備率2個百分點至6%，希望透過增加外匯供給，降低人民幣貶值壓力。上週陸港股漲跌互見，上證指數週漲2.37%，收3,262.05點；滬深300週漲1.74%，收4,093.79點；恒生指數週跌0.46%，收19,362.25點。
- 9/9(五)中國人行公布8月新增社融2.43兆人民幣、新增人民幣貸款1.25兆人民幣、M2年增12.2%數據均較前月上升，主要由企業中長期貸款回暖、基建融資需求加速所貢獻，然而中國海關總署9/7(三)公布之8月出口額年增7.1%、月增0.3%，不如經濟學家預估的13%、1.1%，顯示儘管實體經濟有所改善，但復甦動能仍弱。
- 展望後市：觀察疫情發展與封城情形、財政與貨幣政策是否邊際改變、美中關係變化、國際情勢影響及政府利多政策出台時機與內容。

其他亞太股票

近一週亞太股市普遍上漲，日本及泰國股市上漲2.0%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	2.04%	0.77%	-2.00%
新加坡	1.79%	-0.25%	4.46%
印尼JCI	0.91%	1.97%	10.05%
馬來西亞KLCI	0.36%	-0.08%	-4.53%
泰國SET	2.00%	2.21%	-0.18%
菲律賓	-1.29%	2.12%	-7.25%
印度SENSEX30	1.68%	1.60%	2.64%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 市場已逐漸消化聯準會鷹派政策情緒，近一週亞太股市普遍上漲，日本及泰國股市上漲2.0%表現最佳。
- 日圓持續貶值有利日本出口商，日本股市終止連兩週下跌，整週日本股市上漲2.0%。未來仍須持續關注日圓走向以及貨幣政策動向。
- 印度國防部上週發表聲明，表示根據中印雙方達成的協議，兩國在戈格拉溫泉地區的軍隊，將按照計畫開始逐步脫離接觸。地緣政治風險降溫，提振投資人風險偏好，整週印度股市上漲1.7%。

產業類股

近一週類股表現普遍上漲，僅能源類股受油價拖累小幅下跌0.2%

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	3.66%	-1.10%	-22.18%
必需品消費	1.14%	-2.14%	-9.97%
金融	2.74%	-0.58%	-13.90%
工業	2.25%	-2.71%	-17.38%
資訊科技	2.89%	-5.37%	-25.58%
能源	-0.17%	3.86%	20.68%
原物料	3.62%	-1.69%	-17.77%
醫療保健	3.55%	-2.12%	-11.29%
電信通訊	1.60%	-3.52%	-28.22%
公用事業	2.60%	-0.11%	-1.57%
REITs	3.60%	-3.73%	-17.82%
西德州原油期貨價	-0.09%	-4.10%	15.40%
黃金期貨價	0.34%	-4.59%	-6.00%

- 近一週類股表現普遍上漲，僅能源類股受油價拖累小幅下跌0.2%，金價週漲0.3%收在每盎司1,718.8美元。
- 市場逐漸消化聯準會鷹派情緒，加上蘋果新機預購熱絡，帶動科技股反彈，整週資訊科技類股上漲2.9%。
- 原油部分，因供應擔憂和美元回落激勵週五油價自7個月低點反彈，但本周油價終場仍收低。整週WTI原油下跌0.1%，收在86.79美元/桶；Brent原油整週下跌0.2%，收在92.84美元/桶。

2 債券市場

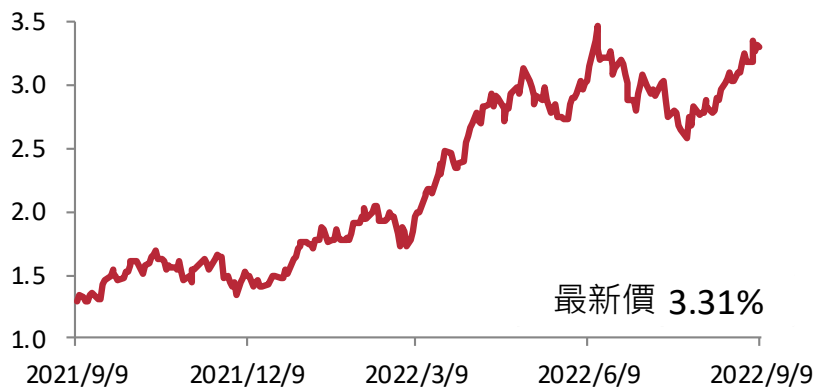
- 公債：預期9月份Fed升息三碼，美國2年期公債殖利率升至今年新高的3.56%
- 非投資等級債：Fed升息大多已被市場反應，美國非投資等級債指數止跌回升
- 新興債：IMF及國際雙邊貸款陸續給予新興市場更多援助，美元主權債指數反彈
- 人民幣債：8月社會融資數據優於預期，物價疲軟支撐人民銀行後續寬鬆

美歐公債

預期9月份Fed升息三碼，美國2年期公債殖利率升至今年新高的3.56%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.66%	-2.67%	-10.74%
美國投資級公司債	-0.42%	-3.11%	-14.95%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	17 bps	29 bps	282 bps
美國10年期公債	12 bps	53 bps	180 bps
德國10年期公債	17 bps	78 bps	188 bps
英國10年期公債	18 bps	113 bps	212 bps
日本10年期公債	1 bps	8 bps	18 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖

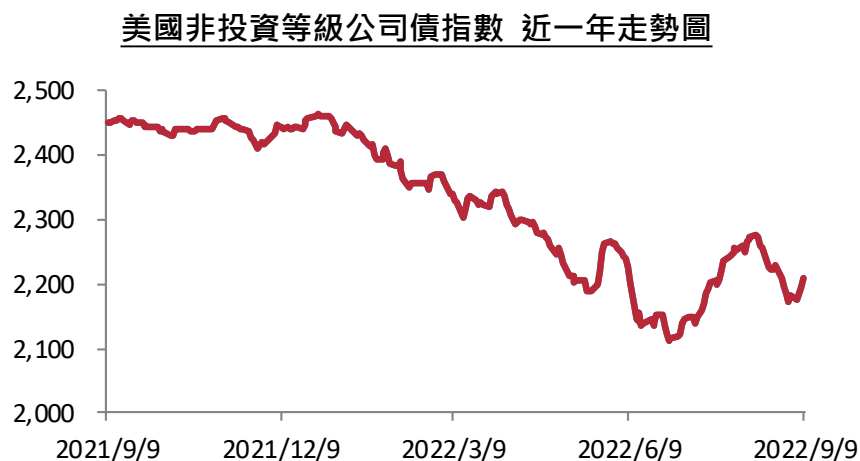


- 美國8月份ISM服務業指數為56.9，優於預期的55.3及前值56.7，其中新訂單和生產都加速成長，雇員指數也重回榮枯線之上。
- Fed官員談話持續鷹派，目前市場預期9月份Fed升息三碼的機率已達九成，上週美國2年期及10年期公債殖利率皆上揚，分別收在3.56%及3.31%。
- 歐洲央行如市場預期般升息三碼，為歐洲央行成立以來最大單次升息幅度；央行也將明年的GDP增速下調至0.9%，核心通膨則為3.4%，反映歐洲面臨的天然氣及電價高漲，家計單位的實質購買力下降。

非投資等級債

Fed升息大多已被市場反應，美國非投資等級債指數本週止跌回升

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	1.31%	-1.78%	-10.21%
歐元非投資等級債	0.46%	-2.36%	-11.22%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	8.21%	449 bps	
歐元非投資等級債	7.32%	546 bps	



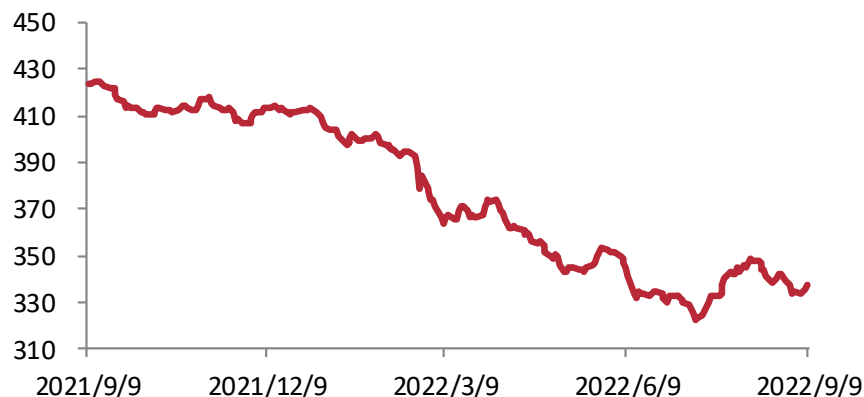
- 上週Fed公布最新「褐皮書」，美國通膨出現減速跡象，但高物價和勞動力市場緊張依舊對美國經濟前景構成壓力，因此Fed多位官員維持鷹派姿態，將繼續升息到限制性水平並維持一段時間，以便讓人們相信通膨率朝目標水平下降。
- 9月份Fed升息三碼的預期，已漸被市場消化，上週美國非投資等級公司債的信用價差收窄，指數上漲1.31%。而歐洲央行符合預期升息三碼，總裁Lagarde敦促歐洲協力對抗通膨，防止能源紓困措施變成貨幣政策絆腳石；上週歐元非投資等級債券指數上漲約0.46%。
- 本週將關注美國CPI及PPI數據，將決定美國貨幣政策動向，預期各國貨幣政策與景氣動能仍將是主導非投資等級債券指數表現的關鍵。

新興市場債

IMF及國際雙邊貸款陸續給予新興市場更多援助，美元主權債指數反彈

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.75%	-2.21%	-18.43%
新興美元公司債	-0.24%	-0.41%	-15.83%
新興本地主權債	-0.02%	-2.14%	-9.72%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	7.68%	416 bps	
新興美元公司債	7.56%	404 bps	
新興本地主權債	4.23%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



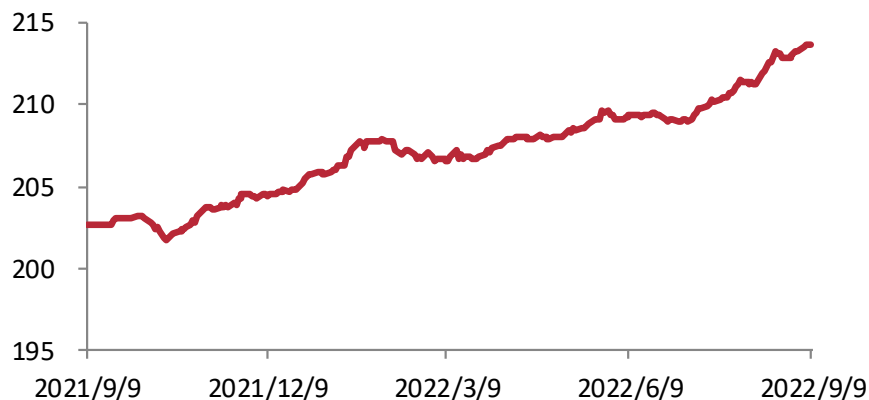
- Fed官員在下週FOMC會議前釋出最後公開談話，普遍言論呈現鷹派，市場預期9月升息三碼的機率達九成，使美債殖利率持續彈升。但上週油價大幅回落，反映中國疫情再起使需求放緩，也令市場稍微消退對通膨的擔憂。
- 近期國際貨幣基金組織(IMF)陸續與一些經濟體質脆弱的國家進行談判，如巴基斯坦、斯里蘭卡、贊比亞、埃及和智利等，並達成初步協議，而中國則表示將免除17個非洲國家的債務。IMF對於面臨危機的新興市場做出更多反應及雙邊貸款支持，有助於緩解前緣新興市場(frontier market)出現債務違約的可能性，亦使新興市場美元主權債表現有所反彈。

人民幣債

8月社會融資數據優於預期，物價疲軟支撐人民銀行後續寬鬆

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	0.14%	1.09%	3.79%
離岸人民幣債	0.10%	0.53%	1.88%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.64%	--	
離岸人民幣債	3.19%	66 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	-0.35%	-2.64%	-8.28%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 中國公布8月社會融資數據優於預期，月底社融總存量同比增長10.5%，M2同比上升12.2%，企業和民間中長期貸款增速都較前月上升，但可能部分來自政策引導，尚不能過早定調民間信心恢復。
- 全球終端需求疲軟疊加經濟展望不佳，亞洲各國出口普遍下滑，中國8月出口同比增速降至7.1%。物價指數CPI和PPI在8月的年增率分別回落至2.5%和2.3%，在消費端疲弱的狀況下，預期下半年CPI持續在人行的3%目標以下，支持寬鬆貨幣政策。
- 中國人民銀行下調外匯存款準備金率2個百分點至6%，副行長強調「人民幣不會出事，也不允許出事」，釋放穩匯率信號；但隨著美國持續升息，及中國受制於嚴格的防疫措施和寬鬆的貨幣政策，人民幣兌美元匯率不排除測試7.0關口。

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