

🔍 焦點事件

Fed升息三碼符合預期，美債殖利率自高點回落

Fed上週升息三碼，將利率推升至2.25%~2.50%區間，符合市場預期。至於未來是否繼續大幅升息，Fed主席Powell表示仍須取決於經濟數據。

利率決議公布後，美國10年期公債殖利率回落，未來公債殖利率預期不易再大幅上行，有助公債及投資等級債表現穩健；壓抑股市評價的不利影響也告段落，近期股市有機會回歸到基本面以及出現部分評價修復。

📈 上週市場回顧

升息恐慌獲得舒緩，美股週線連三紅

Fed談話鷹中帶鴿，市場解讀為有機會放慢升息步調，美股延續漲勢，週線連三紅，並接近回到6月份市場下跌前的水準。美國眾議院通過晶片法案，台股受激勵，指數重返萬五大關。陸港股7月份震盪收黑。

美國10年期公債殖利率整週下滑10bps至2.65%，非投資等級債及新興市場債指數普遍有1.5%以上的漲幅。

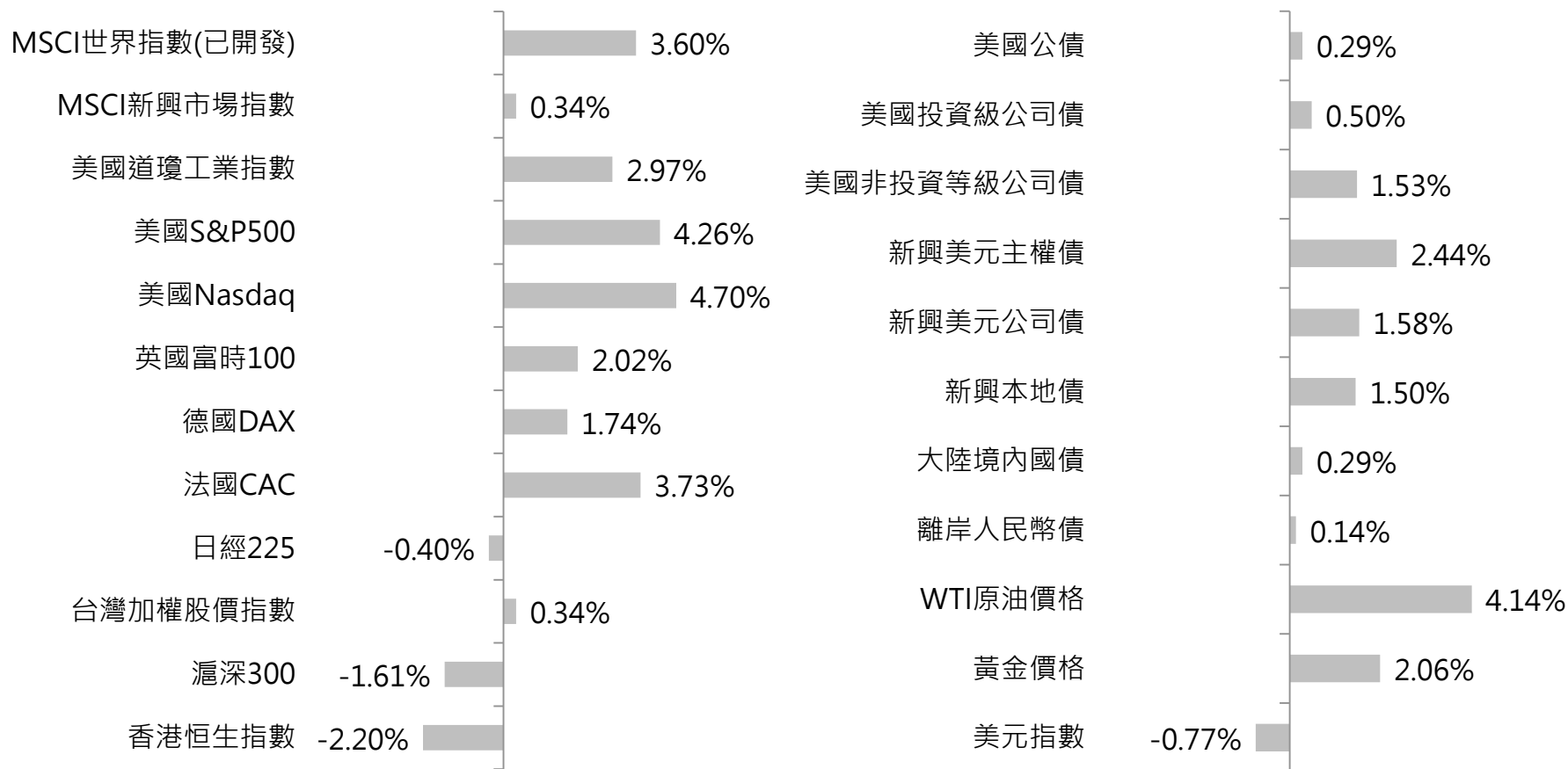
美國10年期公債殖利率與Fed基準利率



資料來源：Bloomberg · 2022/7/29

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。



復華

證券投資信託

1 股票市場

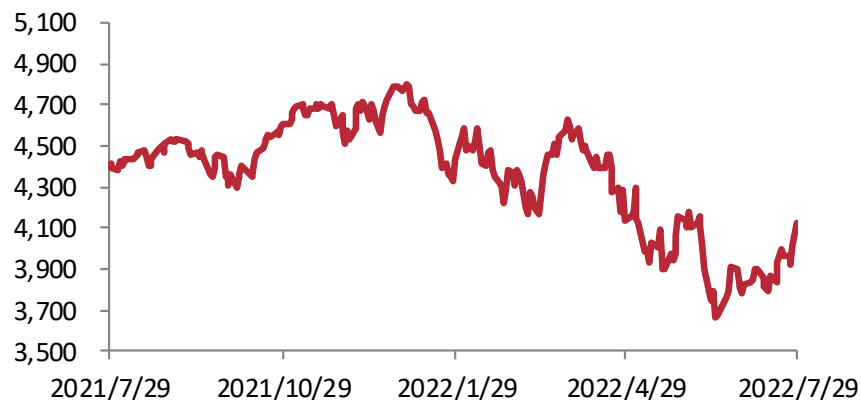
- 美歐：Fed升息步調符合預期，股市上漲1.7%~4.7%，續關注財報表現
- 台灣：第二季GDP成長率3.08%「保三」成功，台股小幅走揚，週漲0.34%
- 陸港：北京淡化經濟成長目標，拜習通話未有具體進展，上證週跌0.51%
- 其他亞太：多數股市上漲，日本股市週跌0.4%表現最為弱勢
- 產業：各類股均上漲，油價上漲帶動能源類股週漲超過8%表現最佳

美歐股票

Fed升息步調符合預期，股市上漲1.7%~4.7%，續關注財報表現

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	2.97%	5.85%	-9.61%
美國S&P500	4.26%	8.16%	-13.34%
美國Nasdaq	4.70%	10.85%	-20.80%
美國費城半導體指數	4.39%	14.83%	-24.81%
英國富時100	2.02%	1.52%	0.53%
德國DAX	1.74%	3.70%	-15.11%
法國CAC	3.73%	6.91%	-9.85%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



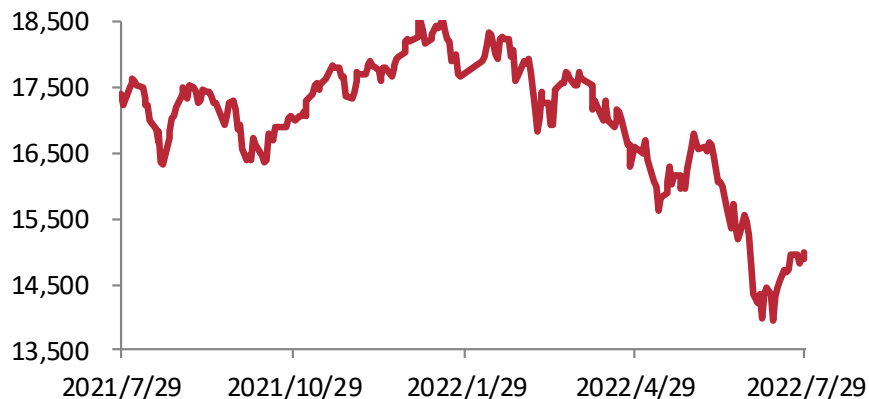
- Fed升息三碼至2.25%~2.50%區間符合市場預期，會後聲明強調消費及生產活動放緩但就業市場依舊強勁。主席於會後記者會表示未來可能放慢升息步調，而未來政策將視數據評估而非依循前瞻指引，另表示經濟增長將於一段時間內低於趨勢水平以抑制通膨。美國第二季GDP年化季減0.9%、連兩季為負且遜於預期成長0.4%。美國6月PCE物價年增6.8%(預估6.8%、前月6.3%)；核心PCE年增4.8%(預期4.7%、前月4.7%)。
- 截至7/29美股S&P500財報公佈家數為279間，預估第二季營收獲利分別成長12.1%及7.7%，扣除能源後則分別成長7.4%及衰退2.6%；營收、獲利優於預期比例各為66.7%、77.8%。部分企業財報優於預期支撐股市表現。

台灣股票

第二季GDP成長率3.08%「保三」成功，台股小幅走揚，週漲0.34%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	0.34%	-1.58%	-17.67%
櫃買股價指數	0.08%	-2.18%	-22.72%
資訊科技指數	0.65%	-0.74%	-5.53%
金融保險指數	1.39%	-5.22%	-10.23%
非金電指數	0.17%	-4.47%	-14.56%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 上週台股交投清淡、僅小幅波動，台灣加權股價指數週漲0.34%，收在15,000.07點，恰好站上萬五關卡；櫃買指數週漲0.08%，收在183.58點。三大法人上週合計買超136.1億元，外資買超116.8億元、自營商賣超41.5億元、投信買超60.8億元，外資已連兩週買進。後續仍須關注電子業庫存風險與全球景氣風險，預期盤勢續維持震盪格局。
- 7/29(五)行政院主計總處公布第二季GDP概估，第二季經濟成長率3.08%，相較先前預測的3.31%低0.23個百分點，主要因進口半導體設備、大型運輸工具、防疫用品等金額大幅增加29.61%高於先前預期，不過至少「保3」成功；今年全年經濟成長率則下修至3.85%。
- 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

北京淡化經濟成長目標，拜習通話未有具體進展，上證週跌0.51%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.51%	-3.22%	-10.62%
深圳綜合	-0.19%	-0.60%	-13.79%
滬深300	-1.61%	-5.68%	-15.59%
中證200	-1.15%	-4.46%	-16.24%
香港恒生	-2.20%	-8.37%	-13.85%
香港國企	-3.11%	-10.52%	-16.40%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 7/28(四)中共中央總書記習近平主持7月中央政治局會議，為下半年經濟重點工作定調，指示讓經濟運行維持在合理區間，但並未宣布新刺激措施，更暗示全年經濟成長可能無法達標。上週陸港股小幅下跌，上證指數週跌0.51%，收3,253.24點；滬深300週跌1.61%，收4,170.10點；恒生指數週跌2.20%，收20,156.51點。
- 7/28(四)美國總統拜登與中國國家主席習近平進行兩小時電話會議，雙方就台海議題與烏克蘭情勢等議題交換意見，但並未談論對中削減關稅，整體似乎無具體進展，會後僅表示將保持溝通管道。
- 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

多數股市上漲，日本股市週跌0.4%表現最為弱勢

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.40%	3.72%	-3.44%
新加坡	0.95%	2.45%	2.81%
印尼JCI	0.93%	0.13%	5.62%
馬來西亞KLCI	1.80%	2.81%	-4.80%
泰國SET	1.53%	-0.62%	-4.90%
菲律賓	0.84%	0.20%	-11.33%
印度SENSEX30	2.67%	8.57%	-1.17%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 近一週亞太股市多數上漲，主要跟隨美歐股市上漲帶動整體市場風險情緒轉佳，僅日本股市一週小跌表現弱勢，續關注各國貨幣政策及經濟數據。
- 上週日本股市終止連三週上漲走勢，雖美國聯準會升息步調符合市場預期一度支撐市場情緒，但因日圓走強將不利出口產業，拖累股市表現，整週日本股市下跌0.4%。
- 近期印度進行5G頻寬標售，電信商的投標狀況熱絡，投資人預期此舉有助於增添政府收入，進而降低赤字壓力，且美歐市場風險情緒轉佳，整週印度股市上漲4.3%，未來關注印度央行利率會議。

產業類股

各類股均上漲，油價上漲帶動能源類股週漲超過8%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	3.13%	10.18%	-21.39%
必需品消費	1.53%	3.11%	-7.77%
金融	2.61%	3.01%	-13.95%
工業	4.33%	8.49%	-15.11%
資訊科技	4.11%	10.29%	-21.57%
能源	8.28%	4.34%	19.60%
原物料	4.31%	1.17%	-16.56%
醫療保健	1.29%	2.65%	-8.70%
電信通訊	1.03%	0.05%	-26.03%
公用事業	5.00%	4.82%	-2.90%
REITs	4.47%	7.70%	-14.46%
西德州原油期貨價	4.14%	-10.17%	31.13%
黃金期貨價	2.06%	-3.00%	-3.59%

- 近一週各類股均上漲，油價上漲反彈帶動能源類股週漲幅超過8%表現最佳，金價週漲2.1%收在每盎司1,762.9美元。
- 上週科技成長股表現續強，聯準會升息步調符合預期，市場關注近期陸續公布之企業財報表現，整週資訊科技類股上漲4.1%。
- 原油部分，上週美國原油庫存減少452.3萬桶，市場預估為下滑103.7萬桶，汽油、精煉油庫存亦雙雙走低，且俄羅斯削減天然氣供應量，推升能源價格表現，整週WTI原油上漲4.1%，收在98.62美元/桶；Brent原油整週上漲6.6%，收在110.01美元/桶。

2 債券市場

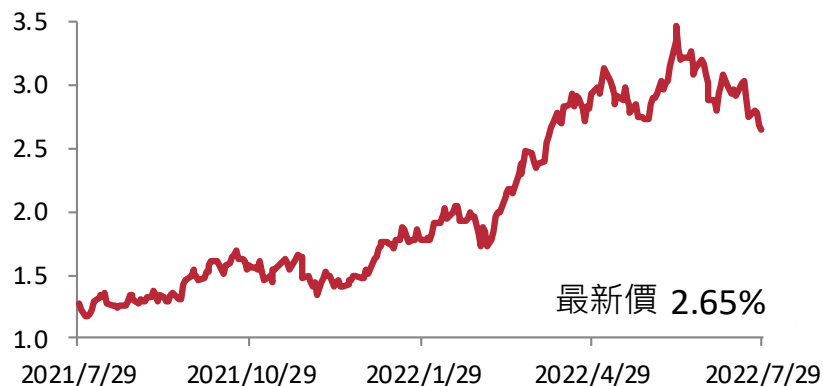
- 公債：Fed表示在某個時間點放慢升息步驟是合適的，推動公債利率下滑
- 非投資等級債：股市持續反彈，美國非投資等級債信用價差收窄30bps
- 新興債：市場預期未來通膨及升息次數下降，激勵新興債市上揚
- 人民幣債：中央政治局重申維持動態清零，經濟政策將以穩經濟、穩就業為主

美歐公債

Fed表示在某個時間點放慢升息步驟是合適的，推動公債利率下滑

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.29%	2.06%	-7.69%
美國投資級公司債	0.50%	3.48%	-11.61%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-9 bps	-15 bps	215 bps
美國10年期公債	-10 bps	-44 bps	114 bps
德國10年期公債	-21 bps	-70 bps	99 bps
英國10年期公債	-8 bps	-52 bps	89 bps
日本10年期公債	-3 bps	-5 bps	11 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國第二季GDP成長率為負的0.9%，為連續第二季衰退，主要負貢獻來自住宅及非住宅固定投資減少、政府支出及私部門庫存變化。6月份的美國S&P的PMI指數也走弱。
- 美國6月份PCE通膨年增率由6.3%上升至6.8%，月增率由0.6%上升至1.0%。
- 上週Fed如市場預期的升息三碼，利率來到2.25%~2.50%區間。Fed主席Powell表示目前沒有出現經濟衰退，就業市場仍然緊俏。未來是否繼續大幅升息將取決於經濟數據。
- Powell也表示，在某個時間點放慢升息步驟是合適的。市場預期明年將有降息可能，也推動美國公債殖利率下滑。

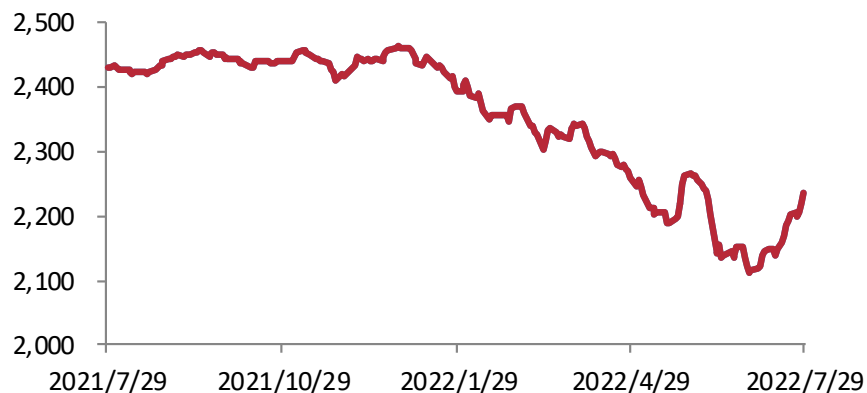
非投資等級債

股市持續反彈，美國非投資等級債信用價差收窄30bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	1.53%	5.49%	-9.12%
歐元非投資等級債	1.20%	4.15%	-10.09%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.73%	469 bps	
歐元非投資等級債	6.68%	579 bps	

- 上週五美國密西根大學公布的消費者調查顯示，7月份消費者對通膨的預期略有下滑，由5.3%回落至5.2%，市場對於聯準會升息的預期趨緩，現階段投資人對經濟衰退的擔憂暫時蓋過通膨疑慮。
- 美債殖利率大幅下滑，美國非投資等級債券指數延續上週反彈走勢，信用價差收窄30bps。歐元區非投資等級債信用價差也收窄20bps。
- 本週將公布7月就業報告、製造業PMI等數據。市場預期7月製造業景氣將小幅下滑，因此後續仍需關注貨幣政策加速的緊縮是否能有效抑制通膨，以及經濟成長動能是否會因為快速加息而下滑等。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



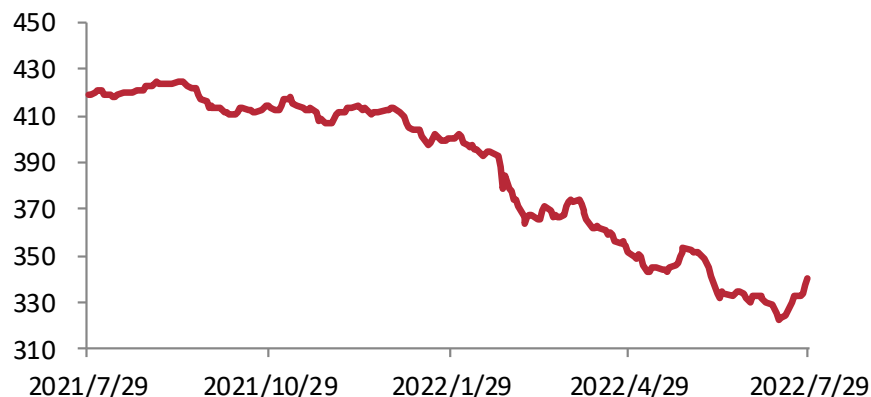
新興市場債

市場預期未來通膨及升息次數下降，激勵新興債市上揚

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	2.44%	2.92%	-17.67%
新興美元公司債	1.58%	0.62%	-15.57%
新興本地主權債	1.50%	0.91%	-8.17%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.51%	464 bps
新興美元公司債	7.44%	463 bps
新興本地主權債	4.22%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



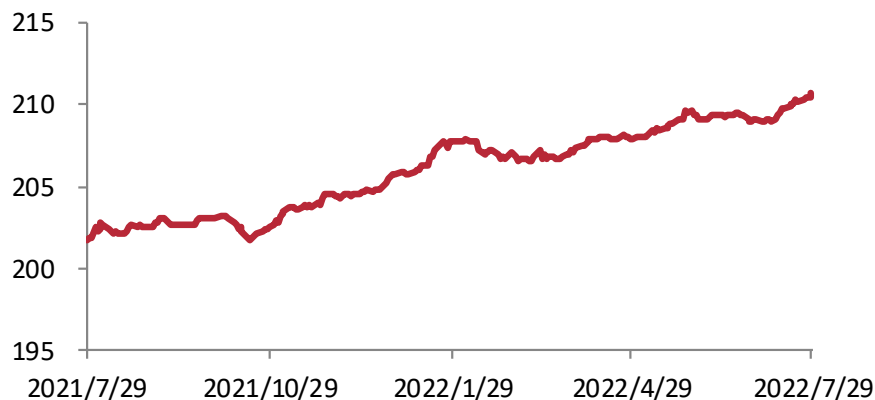
- 美國Fed升息三碼，符合市場預期，儘管GDP連續兩季負成長，但市場也預期未來通膨及升息次數可能下滑，推動美國公債殖利率回落。
- 美國十年期公債殖利率下降至2.65%，信用債市風險情緒也獲得好轉，利差收窄，帶動新興美元主權債指數上漲2.44%，為連續兩週出現反彈走勢。
- 預期若公債殖利率不再上行、市場風險情緒持續好轉之下，信用利差有機會進一步收斂。
- 個別消息部分，上週阿根廷總統任命Sergio Massa擔任經濟部長，取代任職期間不到一個月的Silvina Batakis，Sergio被視為左翼聯盟中最親市場派的政治人物之一，相較前兩任經濟部長更具政治影響力，市場期待Sergio推出一系列有利市場的政策，推動阿根廷美元債漲幅。

人民幣債

中央政治局重申維持動態清零，經濟政策將以穩經濟、穩就業為主

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	0.29%	0.83%	2.39%
離岸人民幣債	0.14%	0.53%	1.17%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.74%	--	
離岸人民幣債	3.48%	88 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	0.07%	-0.67%	-5.73%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 中國6月工業利潤年增率1.0%，反映供應鏈瓶頸改善和製造業復工復產，統計局指出外部風險升溫將影響工業表現，規模和行業獲利分化仍明顯。7月製造業PMI降至49.0，再度回落到榮枯線之下。
- 7月28日舉行的中央政治局會議，定調下半年政策方向，防疫政策將維持動態清零，並保持經濟運行在合理區間。預期政府不會為了達到全年經濟增長目標而大幅放鬆貨幣政策，財政端將續以地方專項債拉動基建，仍以穩經濟、穩就業為首要目標。
- 政治局同時釋出保交樓的訊號，媒體報導政府計畫設立總額人民幣3,000億元的房地產基金，用來推動爛尾樓完工交屋。此消息或有利緩解中國房地產市場的負面情緒，但仍不足以彌補房地產銷售今年以來年比下跌超過20%的困境，後續觀望更多刺激政策出台。

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