

🔍 焦點事件

英國央行出手干預債市，成效仍有待觀察

英國首相特拉斯上任後宣布大規模的減稅計畫，造成英鎊大幅貶值，債市也出現拋售潮；英國央行被迫出手，宣布將購買英國長天期公債，以穩定金融市場。

消息公布當日，英國及美歐主要國家公債殖利率回落，但隨後Fed表示積極升息的态度不變，股債市賣壓再度湧現。先前日本央行也有阻止日圓貶值，但央行干預債匯市的實際成效與持續性仍有待觀察。

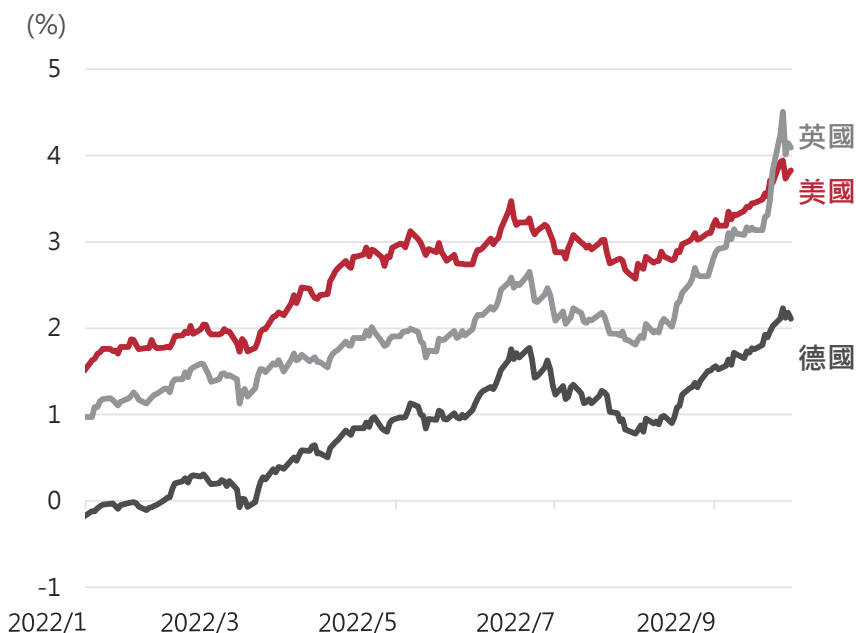
📈 上週市場回顧

市場情緒低迷，全球股市接連倒地

市場對貨幣政策緊縮的擔憂延續，美股指數創下今年新低，標普500指數月跌9.34%，為2020年疫情以來最大單月跌幅；美股也已連跌三季。全球市場仍處動盪，台股加權指數週跌4.9%，中國滬深300指數週跌1.3%。

美國10年期公債殖利率週升14bps至3.83%，非投資等級債及新興市場債週跌超過1~2%。

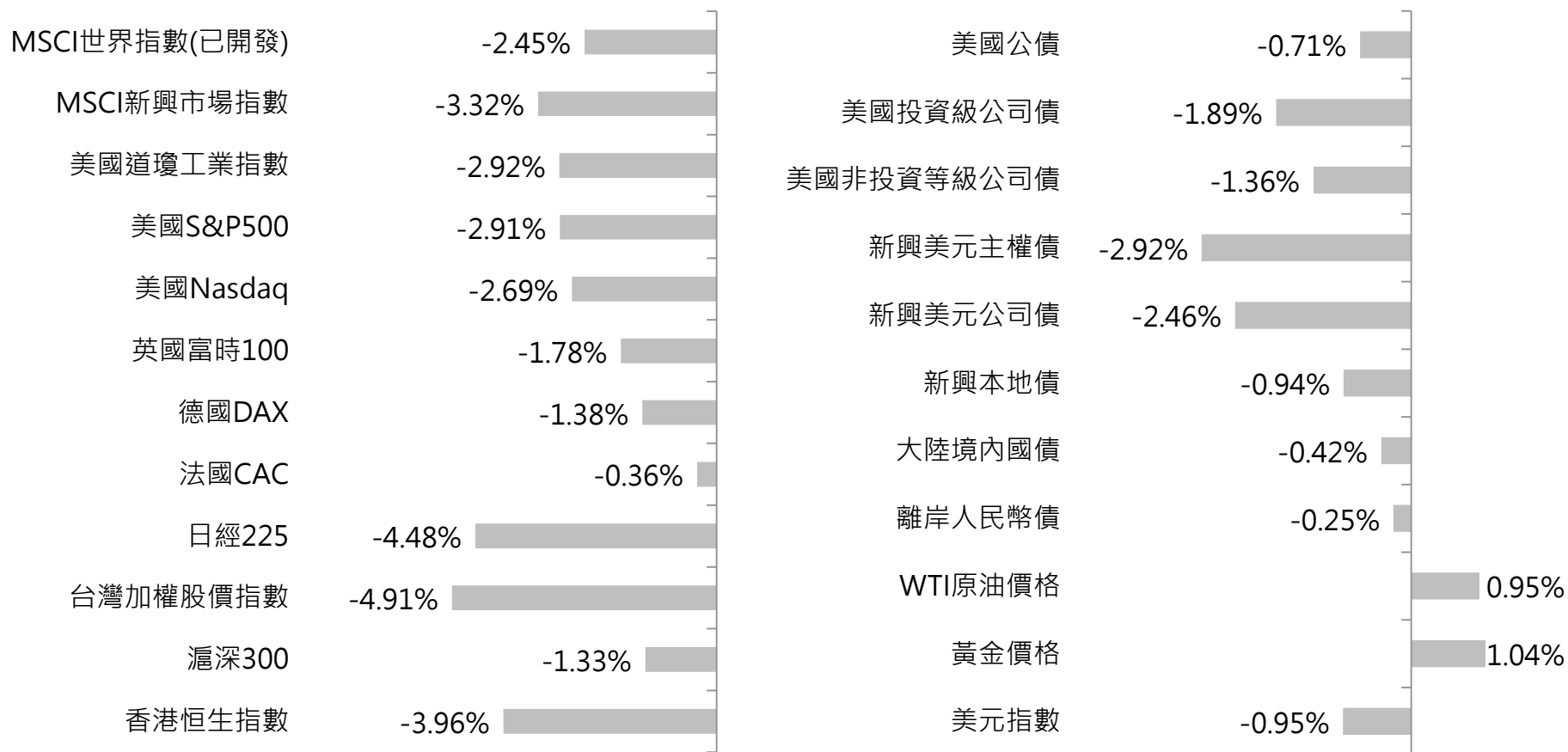
今年以來，美歐10年期公債殖利率走勢



資料來源：Bloomberg · 2022/9/30

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：擔憂經濟衰退情緒持續蔓延，股市週跌2.91%~4.24%
- 台灣：台股跟隨國際股市重挫，金管會祭出限空令救市，台股週跌4.91%
- 陸港：中國9月官方製造業PMI報50.1，回到榮枯線之上，上證週跌2.07%
- 其他亞太：近一週各國股市表現持續疲弱，菲律賓股市下跌8.28%表現最為弱勢
- 產業：近一週各類股多數下跌，僅能源類股受油價帶動週漲1.09%

美歐股票

擔憂經濟衰退情緒持續蔓延，股市週跌2.91%~4.24%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-2.92%	-9.64%	-20.95%
美國S&P500	-2.91%	-10.05%	-24.77%
美國Nasdaq	-2.69%	-11.00%	-32.40%
美國費城半導體指數	-4.24%	-14.84%	-41.55%
英國富時100	-1.78%	-6.35%	-6.65%
德國DAX	-1.38%	-6.53%	-23.74%
法國CAC	-0.36%	-7.21%	-19.44%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



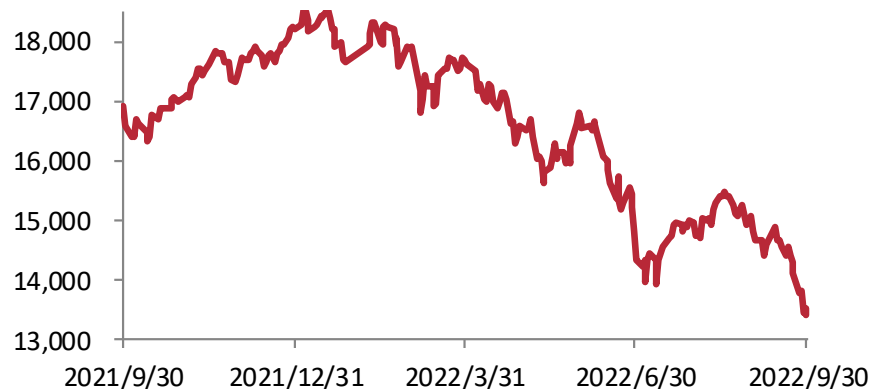
- 美國聯準會副主席Brainard表示正關注金融動盪及市場流動性風險，但重申限制性利率須維持一段時間並避免過早轉向寬鬆。週內部分官員呼應副主席鷹派談話，但亦擔憂稱經濟衰退風險及升息過度。
- 經濟數據方面，美國8月通膨放緩但不及預期，PCE物價年增6.2%、月增0.3%均高於市場預期的6%及0.1%，核心PCE年增4.9%、月增0.6%亦高於市場預期4.7%及0.5%。
- 英國減稅及能源補貼等刺激經濟政策引起市場擔憂通膨惡化及財政紀律，股債匯市震盪使養老金面臨拋售資產追加保證金壓力，英國央行緊急出手救市，將自9/28至10/14以每日規模50億英鎊內、於次級市場購買20年以上存續期間的長天期公債。

台灣股票

台股跟隨國際股市重挫，金管會祭出限空令救市，台股週跌4.91%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-4.91%	-10.23%	-26.31%
櫃買股價指數	-6.13%	-12.28%	-27.00%
資訊科技指數	-1.82%	-5.57%	-7.06%
金融保險指數	-4.44%	-7.05%	-15.15%
非金電指數	-3.46%	-7.53%	-20.96%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



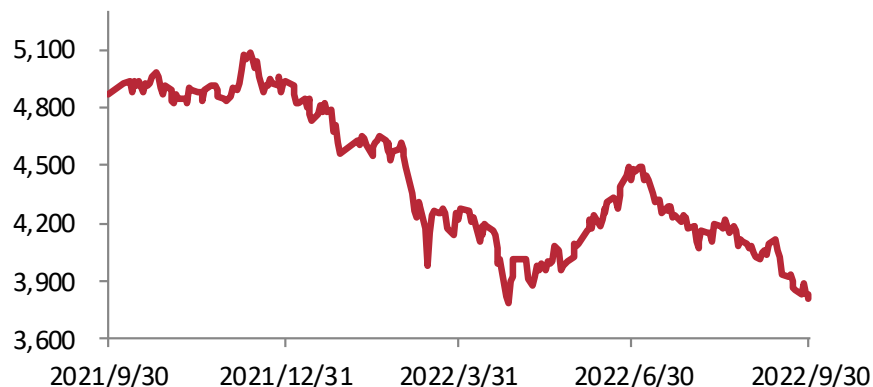
- 由於投資人對企業獲利、聯準會緊縮政策及全球景氣前景感到憂心，美股跌跌不休，台股亦跟隨國際股市重挫、跌破13,500點，台灣加權股價指數週跌4.91%，收在13,424.58點；櫃買指數週跌6.13%，收在173.42點。三大法人上週合計賣超312.6億元，外資賣超334.2億元、自營商賣超71.8億元、投信買超93.3億元。面對台股持續破底，9/30(五)金管會宣布限空令救市，調降盤中借券賣出總量、拉高融券保證金成數，藉此提高空方成本、減緩台股賣壓，提振投資人信心。
- 9/27(二)國發會公布台灣8月景氣對策信號分數23分，較上月減少1分、創近兩年新低，燈號連六個月綠燈，主要受全球經濟及終端需求放緩影響，景氣領先、同時指標續呈下跌，顯示景氣擴張放緩。
- 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

中國9月官方製造業PMI報50.1，回到榮枯線之上，上證週跌2.07%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-2.07%	-6.28%	-16.91%
深圳綜合	-2.63%	-10.56%	-24.43%
滬深300	-1.33%	-6.65%	-22.98%
中證200	-2.22%	-8.65%	-24.94%
香港恒生	-3.96%	-13.67%	-26.39%
香港國企	-3.28%	-13.54%	-28.20%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 9/30(五)中國國家統計局公布9月官方製造業PMI為50.1、高於市場預期，較前月上升0.7、回升至擴張區間；官方非製造業PMI則為50.6，較前月下降2，但仍處於擴張區間，顯示整體企業生產經營活動持續擴張，但擴張步伐放緩。上週陸港股持續下挫，上證指數週跌2.07%，收3,024.39點；滬深300週跌1.33%，收3,804.89點；恒生指數週跌3.96%，收17,222.83點。
- 9/26(一)中國人行宣布將遠期售匯業務的外匯風險準備金率上調至20%，為近兩年來首度調高準備金率，以穩定匯市預期，提高放空人民幣成本，但9/28(三)在岸、離岸人民幣匯價仍在盤中同步攪破7.2元大關。
- 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

近一週各國股市表現持續疲弱，菲律賓股市下跌8.28%表現最為弱勢

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-4.48%	-8.01%	-9.91%
新加坡	-3.00%	-3.37%	0.21%
印尼JCI	-1.92%	-1.66%	6.98%
馬來西亞KLCI	-2.13%	-7.77%	-11.03%
泰國SET	-2.59%	-3.05%	-4.11%
菲律賓	-8.28%	-14.19%	-19.40%
印度SENSEX30	-1.16%	-3.54%	-1.42%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 聯準會持續鷹派的政策態度，以及對於未來景氣的擔憂，導致近一週各國股市表現持續疲弱，其中以菲律賓股市下跌8.28%表現最為弱勢。
- 雖本週日本經濟數據表現亮眼，但由於受到美股大跌所拖累，整周日經指數仍下跌4.48%，週線呈現連三黑。
- 印度央行公佈9月份利率決議，雖再次將政策利率調升兩碼至5.4%，但卻將今年第三、四季的GDP預估值分別上調至7.0%、6.3%。樂觀的經濟展望提振投資人信心，週五股市回漲，但整週仍下跌1.16%。

產業類股

近一週各類股多數下跌，僅能源類股受油價帶動週漲1.09%

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-2.48%	-10.54%	-31.81%
必需品消費	-2.29%	-8.13%	-17.25%
金融	-3.08%	-8.70%	-22.85%
工業	-2.26%	-11.23%	-27.08%
資訊科技	-3.90%	-13.02%	-35.28%
能源	1.09%	-11.10%	9.21%
原物料	-0.25%	-10.02%	-26.37%
醫療保健	-0.51%	-4.83%	-17.92%
電信通訊	-2.98%	-12.36%	-37.55%
公用事業	-7.45%	-12.35%	-15.25%
REITs	-4.18%	-14.03%	-30.64%
西德州原油期貨價	0.95%	-13.26%	5.69%
黃金期貨價	1.04%	-3.74%	-9.09%

- 近一週各類股多數下跌，僅能源類股受油價上漲所帶動，週漲1.09%表現最佳，金價週漲1.04%收在每盎司1,662.4美元。
- 公債殖利率持續上行以及市場擔憂企業對明年獲利下修狀況，拖累科技股上週表現，整週資訊科技類股下跌3.90%。
- 原油部分，伊恩颶風影響美國墨西哥灣地區的石油生產放緩，原油自近9個月低點反彈。整週WTI原油上漲0.95%，收在79.49美元/桶；Brent原油整週上漲2.10%，收在87.96美元/桶。



復華

證券投資信託

2 債券市場

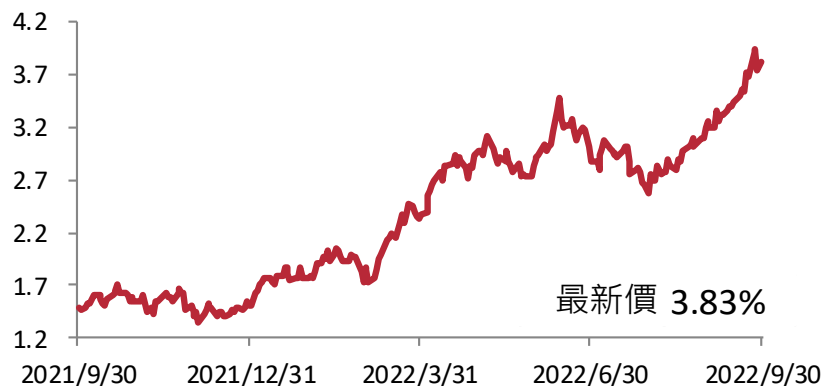
- 公債：8月美國PCE物價增幅高於預期，英國央行購買長天期公債以維護市場穩定
- 非投資等級債：Fed重申貨幣政策緊縮立場、歐洲利率也勁揚，指數下挫
- 新興債：已開發國家公債殖利率大幅上升，美元續強，新興市場債跌幅加劇
- 人民幣債：中國貨幣政策保持邊際寬鬆，出台房市刺激政策穩定市場信心

美歐公債

8月美國PCE物價增幅高於預期，英國央行購買長天期公債以維護市場穩定

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.71%	-3.75%	-13.09%
美國投資級公司債	-1.89%	-5.80%	-18.72%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	8 bps	84 bps	355 bps
美國10年期公債	14 bps	73 bps	232 bps
德國10年期公債	8 bps	60 bps	229 bps
英國10年期公債	27 bps	139 bps	312 bps
日本10年期公債	1 bps	2 bps	17 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國8月PCE年增6.2%、月增0.3%，核心PCE年增4.9%、月增0.6%，都高於市場預期。Fed官員也重申政策緊縮要維持一段時間、避免過早轉向寬鬆。
- 歐元區通膨高漲，9月份物價年增率來到10%，主要由能源上漲帶動，其他項目的通膨壓力也在上升。
- 本月債券市場波動加大，除了因為各國央行積極升息之外，過去一週更是受到英國影響。英國財政大臣宣布大規模減稅計劃，但市場也擔憂政府發債量將大幅上升，使國家的財政體質惡化，導致英國債券殖利率大幅跳升，十年期利率單月勁揚139bps。
- 上週英國央行宣布將於次級市場購買20年期以上的長天期公債，每日規模在50億英鎊以內，以維持市場穩定並避免養老金面臨拋售資產的壓力。

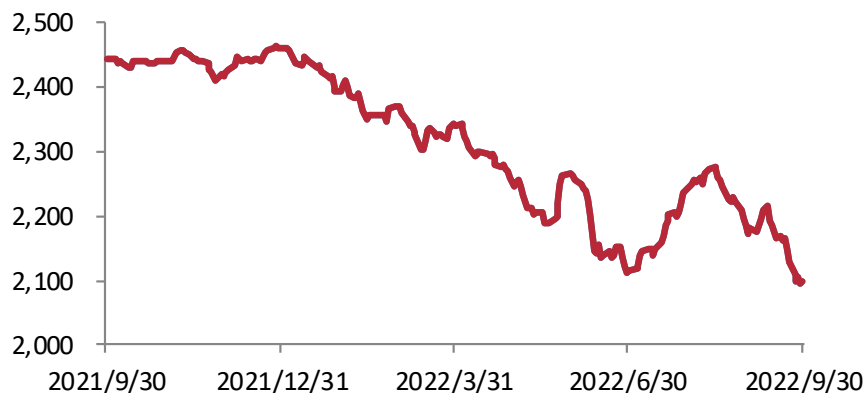
非投資等級債

Fed重申貨幣政策緊縮立場、歐洲利率也勁揚，非投資等級債指數下挫

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-1.36%	-4.39%	-14.74%
歐元非投資等級債	-1.91%	-4.42%	-14.66%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	9.68%	552 bps	
歐元非投資等級債	8.70%	624 bps	

- 美國8月PCE物價增幅超過市場預期，其中核心PCE年增率為4.9%，高於市場預期的4.7%。Fed官員重申貨幣政策緊縮的立場，目前期貨市場預期11月份有超過五成的機率會升息3碼。
- 英國的減稅及能源補貼等刺激經濟政策，引起市場擔憂通膨及財政紀律惡化，英國央行可能被迫要加大升息來壓抑通膨。
- 英國公債殖利率的大幅上揚，其他國家債券殖利率也受到帶動。債市波動加大，且對於經濟前景的擔憂加劇，市場情緒不佳，上週美歐的非投資等級債券指數都下跌超過1%。儘管目前非投資等級債券的殖利率已達9~10%，但仍須留意市場波動以及經濟前景對於此類債券的影響。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



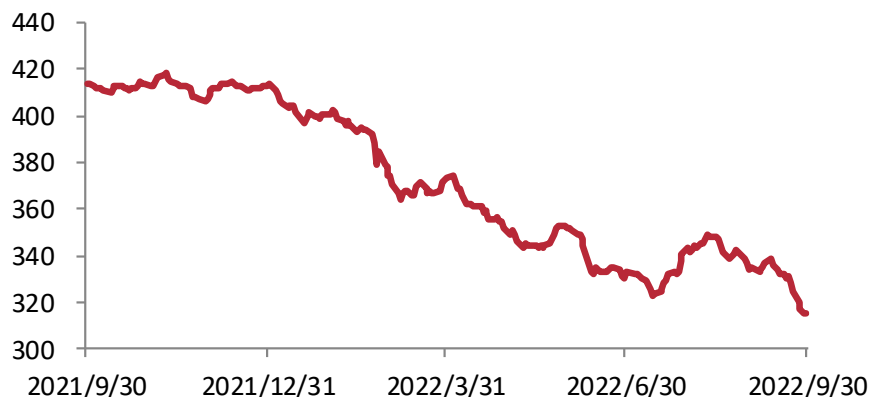
新興市場債

已開發國家公債殖利率大幅上升，美元續強，新興市場債跌幅加劇

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-2.92%	-6.87%	-23.74%
新興美元公司債	-2.46%	-5.36%	-19.74%
新興本地主權債	-0.94%	-4.49%	-13.53%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	8.74%	470 bps
新興美元公司債	8.84%	464 bps
新興本地主權債	4.46%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



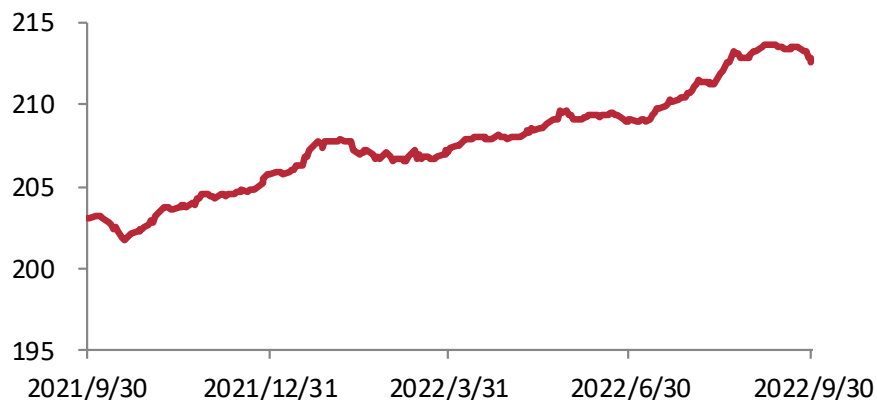
- 受到英國政府宣布將大規模減稅及財政刺激政策影響，英國公債殖利率飆升；Fed官員也重申仍須升息來抑制通膨，美債殖利率也走高。
- 已開發國家的升息幅度加大，以及美元走強使資金回流美元資產，上週新興市場債的跌勢加劇，美元主權債及公司債指數跌幅都超過2%，今年以來累積跌幅已達到兩成左右。
- 巴西舉行總統大選，由左派的前總統Lula對上現任總統Bolsonaro，根據最新開票結果，雙方得票率都未過半，將於10月30日舉行第二輪選舉。
- 受到國際燃料價格飆升以及中國經濟放緩影響，蒙古的外匯存底短缺情形持續惡化，上週五蒙古的多家銀行宣布限制美元兌換。

人民幣債

中國貨幣政策保持邊際寬鬆，出台房市刺激政策穩定市場信心

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	-0.42%	-0.20%	3.31%
離岸人民幣債	-0.25%	-0.17%	1.58%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.75%	--	
離岸人民幣債	3.38%	72 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	-0.14%	-3.05%	-10.88%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 中國9月官方製造業PMI由49.4回升到50.1，主因十一長假前及傳統的製造業生產旺季，且氣溫略降使供電回復正常。但後續仍須關注內需復甦及民間企業投資力道，以及外需受全球經濟放緩的影響。
- 中國人民銀行召開第三季貨幣政策例會，對經濟面的描述新增「延續恢復發展態勢」，但仍面臨需求收縮、供給衝擊、預期轉弱的三重壓力，重提穩就業和穩物價，並推動金融工具對基建的帶動作用，暗示中國貨幣政策在第四季仍將保持邊際寬鬆，降準機會仍高。
- 人行和銀保監會發布刺激房市的政策，針對今年6~8月住宅價格連續下降的城市調降房貸利率，70個中大城市中，預期將至少有23個城市受惠。後續刺激房市力度可能進一步加大，調整限購、限售、降低交易稅費等措施。

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