

焦點事件

Fed鬆口通膨趨緩，關注後續經濟數據變化

Fed上週升息一碼至4.50%~4.75%，符合市場預期。本次會議除放慢升息外，Fed首次坦言通膨減速，對於未來政策的描述也創造了轉向空間，因此在記者會後市場情緒轉佳，美股急拉向上。

Fed再次放慢升息並承認通膨減速，有利股市評價修復行情持續。惟週五公布的美國就業數據強勁，未來仍需留意經濟數據變化是否影響Fed對後續政策的判斷。

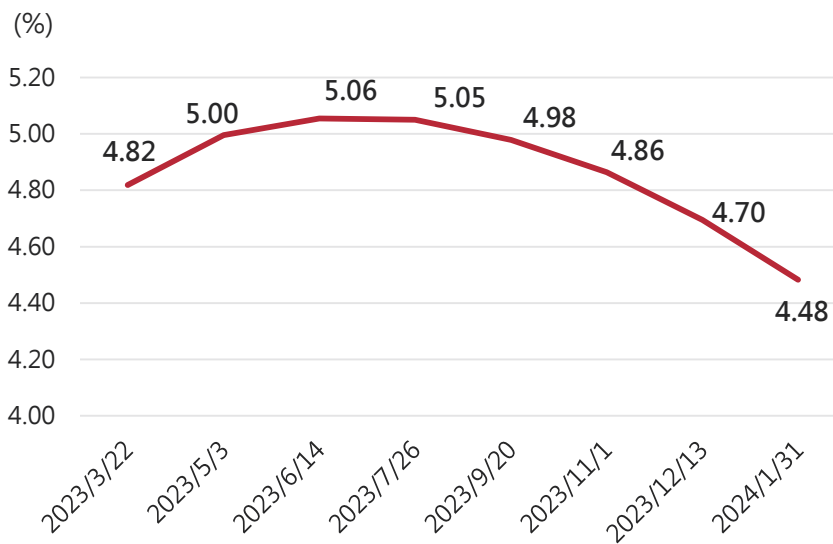
上週市場回顧

FOMC鴿派解讀但就業仍強，股市先上後拉回

市場對FOMC會議鴿派解讀，雖然非農就業數據冷卻了對Fed暫停升息的希望，但整週仍以成長股表現較佳，費半指數週漲4.7%；春節後台股補漲並站回年線，週漲4.5%；滬深300指數週跌1.0%、恆生指數週跌4.5%。

美國10年期公債殖利率整週呈現先下後上的走勢，收在3.52%；信用債市指數仍以上漲作收。

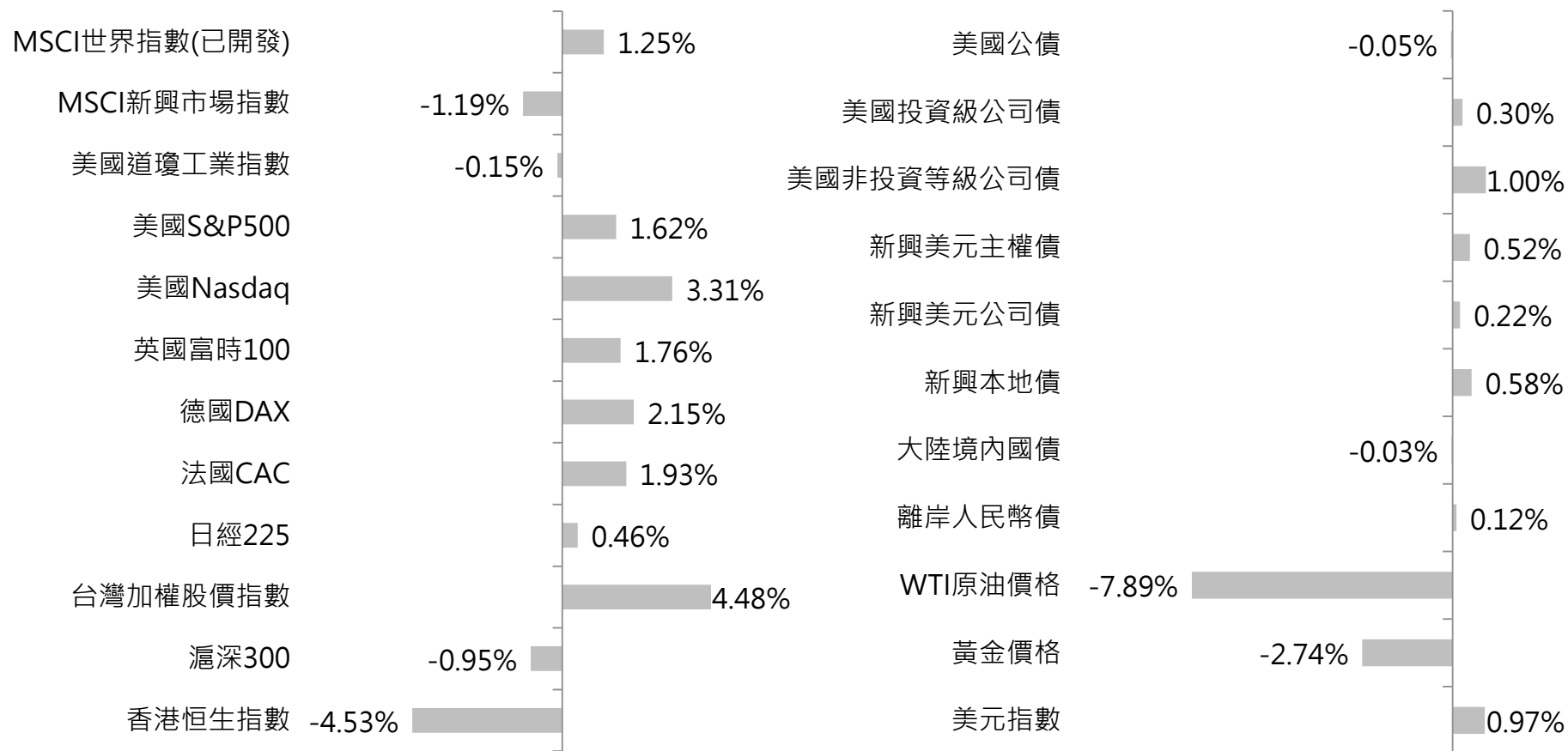
期貨市場隱含的政策利率(%)



資料來源：Bloomberg · 2023/02/06

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

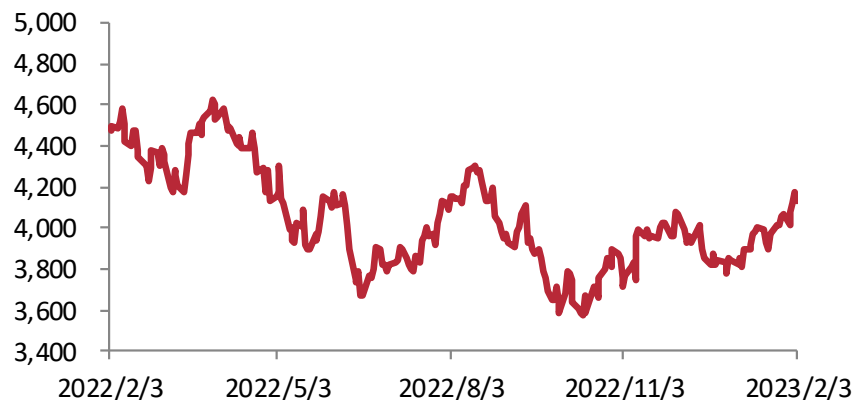
- 美歐：美國勞動需求強勁、IMF上調經濟成長，股市表現-0.2%~+4.7%
- 台灣：外資買超逾千億創下近17年單週最大量，台股開紅盤週漲4.48%
- 陸港：IMF上調中國經濟成長率，最新官方PMI重回擴張區間，上證週跌0.04%
- 其他亞太：股市表現漲跌互見，印度股市週漲超過2.6%表現最佳
- 產業：油價週跌超過7%，拖累能源類股下跌4.7%表現弱勢

美歐股票

美國勞動需求強勁、IMF上調經濟成長，股市表現-0.2%~+4.7%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.15%	2.38%	2.35%
美國S&P500	1.62%	8.17%	7.73%
美國Nasdaq	3.31%	15.60%	14.72%
美國費城半導體指數	4.65%	23.24%	21.72%
英國富時100	1.76%	4.60%	6.04%
德國DAX	2.15%	9.13%	11.15%
法國CAC	1.93%	9.21%	11.74%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



- 美國聯準會再度放慢升息至4.5~4.75%，主席Powell稱通膨放緩過程已開始，討論再升息數次後暫停升息，另預計今年不會降息，經濟軟著陸仍有可能。
- 經濟數據部分，美國勞動需求依舊強勁，1月新增非農就業51.7萬人高於前期及預期，失業率由前月3.5%降至3.4%，平均時薪年增4.4%較前月4.8%回落。ISM製造業指數自前值48.4降至47.4且低於分析師預期48，但ISM服務業指數由前月49.6回升至55.2，新訂單及商業活動增強。
- 國際貨幣基金IMF預估2023年全球經濟成長2.9%較去年10月預估上修0.2%，而全球通膨預計自2022年8.8%降至2023年6.6%，商品價格觸頂、各國貨幣政策收緊抑制需求。其預估美國今年經濟成長1.4%較去年10月上修0.4%。

台灣股票

外資買超逾千億創下近17年單週最大量，台股開紅盤週漲4.48%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	4.48%	9.69%	10.36%
櫃買股價指數	6.19%	9.66%	10.99%
資訊科技指數	2.85%	4.51%	4.77%
金融保險指數	0.37%	4.36%	4.41%
非金電指數	1.89%	4.32%	4.23%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



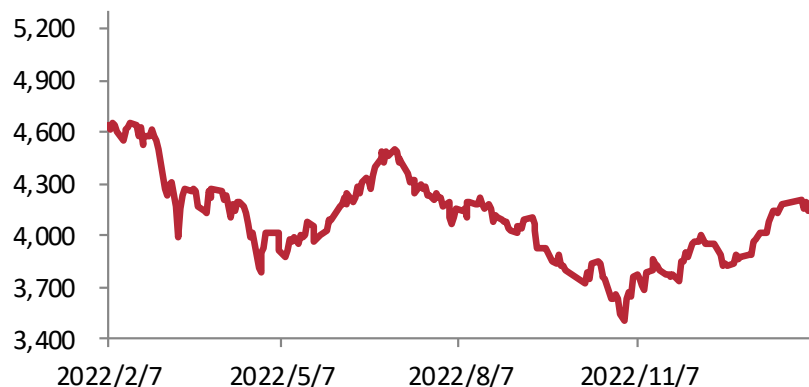
- 上週台股開紅盤，台股大漲主要反映春節期間國際股市漲幅，台灣加權股價指數週漲4.48%，收在15,602.66點；櫃買指數週漲6.19%，收在200.16點。三大法人上週合計買超1,345.8億元，外資買超1,195.6億元、自營商買超80.5億元、投信買超69.7億元，三大法人聯手買超台股，其中外資今年以來已累積買超逾2,400億元，上週更是創近17年來單週最大量。
- 2/3(五)國發會發布台灣12月景氣對策信號分數為12分、燈號續呈藍燈，均與前月相同，顯示終端需求趨於疲軟、庫存調整持續，惟內需消費仍維持穩定，且領先指標跌幅持續縮小，預計2023下半年出口改善將有利經濟動能回升。
- 展望後市：後續觀察本土疫情發展、產業基本面狀況、外資買賣超變化、聯準會貨幣政策調整影響等。

大陸及香港股票

IMF上調中國經濟成長率，最新官方PMI重回擴張區間，上證週跌0.04%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.04%	4.71%	5.64%
深圳綜合	1.76%	7.94%	9.50%
滬深300	-0.95%	6.53%	6.97%
中證200	-0.02%	7.02%	7.97%
香港恒生	-4.53%	7.52%	9.50%
香港國企	-4.97%	8.09%	10.17%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 1/31(二)國際貨幣基金組織(IMF)發布最新世界經濟展望，其中中國2023年經濟成長預期調升為5.2%，較前次(2022/10)預測提高了0.8個百分點，主要反映中國解封對經濟復甦的影響。上週陸股以小跌作收，上證指數週跌0.04%，收3,263.41點；滬深300週跌0.95%，收4,141.63點；恒生指數週跌4.53%，收21,660.47點。
- 1/31(二)中國國家統計局公布1月官方製造業PMI為50.1，較前月上升3.1個百分點；非製造業PMI則為54.4，較前月上升12.8個百分點，雙雙站回榮枯線上。1月景氣觸底回升主要反映解封後的經濟復甦及需求回溫，隨著疫情達峰改善，生產生活秩序逐步恢復正常，但仍需時間鞏固經濟發展基礎。
- 展望後市：觀察封控鬆綁後疫情發展、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

股市表現漲跌互見，印度股市週漲超過2.6%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	0.46%	5.42%	5.42%
新加坡	-0.29%	4.27%	4.09%
印尼JCI	0.18%	0.33%	0.89%
馬來西亞KLCI	-0.47%	1.12%	-0.34%
泰國SET	0.42%	0.56%	1.18%
菲律賓	-0.35%	6.70%	7.02%
印度SENSEX30	2.55%	-0.74%	0.00%
越南	-3.58%	3.19%	6.96%

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，持續關注市場風險情緒變化，印度股市週漲2.6%表現最佳，越南股市一週下跌3.6%表現弱勢。
- 上週日本股市小漲0.5%，受經濟數據帶動市場風險情緒影響，續關注貨幣政策及日圓匯價表現。
- 印度揭示2024年預算案，預算赤字預計由前值的6.4%降至5.9%，資本支出較前年提高33%，達到歷史新高10兆盧比；亦削減所得稅，免稅額度上限自50萬盧比上調至70萬盧比，利多消息提振印度股市表現，整週印度股市上漲2.6%。

產業類股

油價週跌超過7%，拖累能源類股下跌4.7%表現弱勢

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	1.12%	15.41%	15.98%
必需品消費	0.59%	0.99%	0.88%
金融	0.07%	7.43%	7.90%
工業	1.43%	6.62%	7.10%
資訊科技	3.88%	15.91%	15.22%
能源	-4.65%	1.96%	-0.71%
原物料	-0.77%	8.61%	8.96%
醫療保健	-0.29%	-0.73%	-0.75%
電信通訊	2.91%	15.99%	17.59%
公用事業	-1.68%	-1.59%	-1.58%
REITs	1.49%	10.65%	10.94%
西德州原油期貨價	-7.89%	-4.60%	-8.56%
黃金期貨價	-2.74%	1.65%	2.76%

- 近一週類股表現漲跌互見，油價週跌超過7%拖累能源類股下跌4.7%表現弱勢。金價週跌2.7%收在每盎司1,862.9美元。
- 過去一週科技成長股財報表現好壞參半，惟聯準會升息進入尾聲帶動成長股評價修復，整週資訊科技類股上漲近3.9%。
- 原油部分，美國原油庫存大增414萬桶，高於預期的37.6萬桶，美國探勘活動持續擴張，2022年12月頁岩油產區的鑽井平台數攀升至572座，為疫情以來最高，且1月ISM製造業指數跌至47.4，引發市場對於需求前景擔憂，打壓國際油價，整週WTI原油下跌7.9%，收在73.39美元/桶；Brent原油週跌7.8%，收在79.94美元/桶。



復華

證券投資信託

2 債券市場

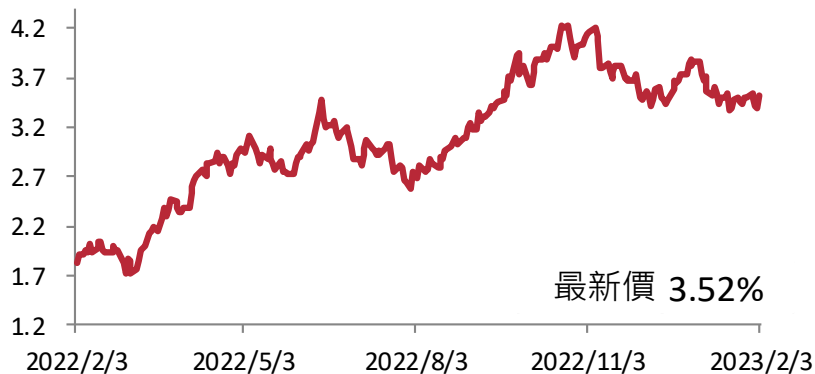
- 公債：FOMC會議提及通膨減速，但非農就業數據強勁，推動美債殖利率回升
- 非投資等級債：信用利差持續收窄，美國非投資等級債券指數週漲1.00%
- 新興債：新興市場風險情緒保持穩定且資金持續流入，新興美元主權債週漲0.52%
- 人民幣債：中國PMI回升，服務業恢復狀況優於製造業，政策端持續提供樓市支持

美歐公債

FOMC會議提及通膨減速，但非農就業數據強勁，推動美債殖利率回升

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.05%	1.93%	2.28%
美國投資級公司債	0.30%	3.73%	4.08%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	9 bps	-8 bps	-14 bps
美國10年期公債	2 bps	-21 bps	-35 bps
德國10年期公債	-5 bps	-20 bps	-38 bps
英國10年期公債	-27 bps	-60 bps	-62 bps
日本10年期公債	1 bps	8 bps	8 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



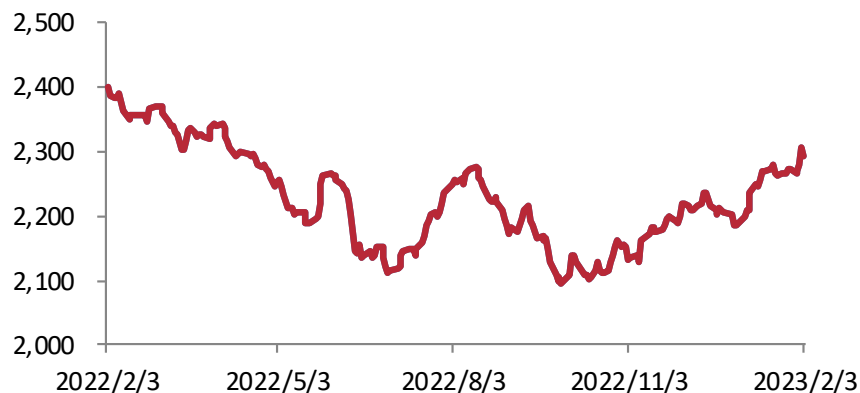
- FOMC會議如市場預期的僅升息一碼，且在會後記者會中，主席Powell首次提到通膨減速的過程已開始，市場因而下修後續的升息預期，使當日美債殖利率下滑超過10bps。
- 但週五公布的美國非農就業報告強韌，新增51.7萬人，大幅高於預期的18.5萬人，失業率下降至3.4%創53年來新低，平均時薪年增率為4.4%則略高於市場預期的4.3%。就業報告公布後，推動美債殖利率回升。整週美國十年期公債殖利率上升2bps。
- 歐洲及英國央行都升息兩碼，其中歐洲央行表示下次仍可能升息兩碼，但市場樂觀解讀為積極升息快要結束；英國央行則提及通膨高峰已過。上週德國及英國公債殖利率皆走低。

非投資等級債

風險情緒穩定、信用利差持續收窄，美國非投資等級債券指數週漲1.00%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	1.00%	4.42%	4.95%
歐元非投資等級債	1.20%	4.00%	4.44%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.88%	385 bps	
歐元非投資等級債	6.89%	416 bps	

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



- 美國聯準會放慢升息步調為一碼，符合市場預期，並首度坦言見到通膨減速，市場對此樂觀解讀，使FOMC會議後美債殖利率下滑，風險性資產價格獲得推升。週五公布的就業數據強勁，則使美債殖利率回彈。歐洲央行升息兩碼，雖然維持較快的升息步調，但市場也預期隨著通膨下滑，積極升息的時期不會維持太久。
- 非投資等級債券的投資情緒保持良好，週五就業報告公布後也未使債券信用利差出現明顯變化；整週而言，美國及歐洲的非投資等級債券的信用利差收窄28bps及25bps，指數上漲1.00~1.20%。
- 美國ISM服務業PMI指數在12月下跌後，1月份重回榮枯線之上，來到55.2；先前應僅是受到天氣因素的短期負面影響，整體而言仍穩固。

新興市場債

新興市場風險情緒保持穩定且資金持續流入，新興美元主權債週漲0.52%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.52%	4.09%	4.31%
新興美元公司債	0.22%	3.25%	3.51%
新興本地主權債	0.58%	4.29%	4.62%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	7.56%	383 bps	
新興美元公司債	7.06%	314 bps	
新興本地主權債	4.21%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



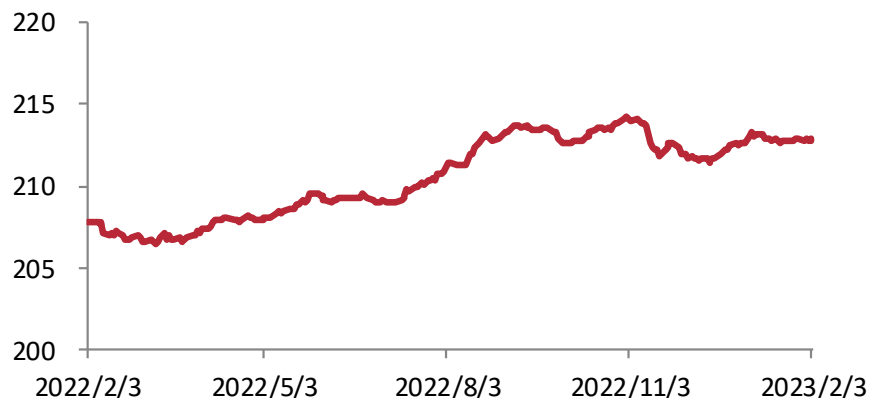
- 2月份的FOMC會議，美國聯準會升息一碼，由於本次聯準會主席Powell有提到見到通膨減速，且不太在意金融條件的短期變化，市場對此有鴿派解讀，美債殖利率一度大幅下滑，週五則因就業報告強勁而回升。
- 新興市場債券表現主要隨著美債殖利率波動，但全週而言仍以上漲作收，且資金持續流入，風險情緒大致保持穩定。
- 美國做空機構興登堡狙擊印度Adani集團，印度前首富Gautam Adani遭指控操控股價、過度舉債，此消息使Adani相關債券承壓，但公司也出面澄清；上週印度為表現相對落後的區域。

人民幣債

中國PMI回升，服務業恢復狀況優於製造業，政策端持續提供樓市支持

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	-0.03%	-0.14%	0.05%
離岸人民幣債	0.12%	0.58%	0.68%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.90%	--	
離岸人民幣債	3.37%	61 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	-0.74%	1.73%	1.73%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 中國1月財新製造業PMI由前月的49.0升至49.2，財新服務業PMI則由前月的48.0升至52.9，疫情解封後服務業的需求及招工恢復速度較快，但也須留意經濟快速重啟的同時，可能對原物料、能源、薪資端帶來潛在通膨上行壓力。
- 中國國務院總理可能會在3月份由李強接任，根據李強先前在溫州、浙江、上海的執政經驗，經濟發展方向應為促進民營經濟、招商引資、產業升級，政策端對國企和民企將提供同等支持，並有望放鬆對科技產業的監管。
- 2023年中國地方政府延續房地產寬鬆路線，超過三十城出台優化政策如解除限購、上調住房公積金貸款額度、降低首付比例、下調首套房利率下限等支持樓市的政策。

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