

🔍 焦點事件

矽谷銀行倒閉使銀行股重挫，政府緊急救援

矽谷銀行的資產負債天期錯置，以及存戶集中度高，因流動性問題而出售證券、認列大額虧損，且增資失敗，引發擠兌致使該銀行倒閉。

美國聯邦存款保險公司緊急接管，並宣布「全額」保護該銀行存款，不受原本存款保險金額上限所限制；聯準會也提供銀行額外的流動性。在政策救援後，預期系統性風險下降，對於大型機構產生連鎖效應的機率低。

📈 上週市場回顧

市場避險情緒升溫，股市出現修正

美國矽谷銀行倒閉，市場風險情緒趨避，標普500指數週跌4.6%。亞股也受拖累，台股指數週跌0.5%，再度失守月線；滬深300指數跌4.0%、恆生指數跌6.1%。

美債殖利率先受Powell鷹派談話影響，後因矽谷銀行事件而回落，美國10年期公債殖利率整週下滑25bps。

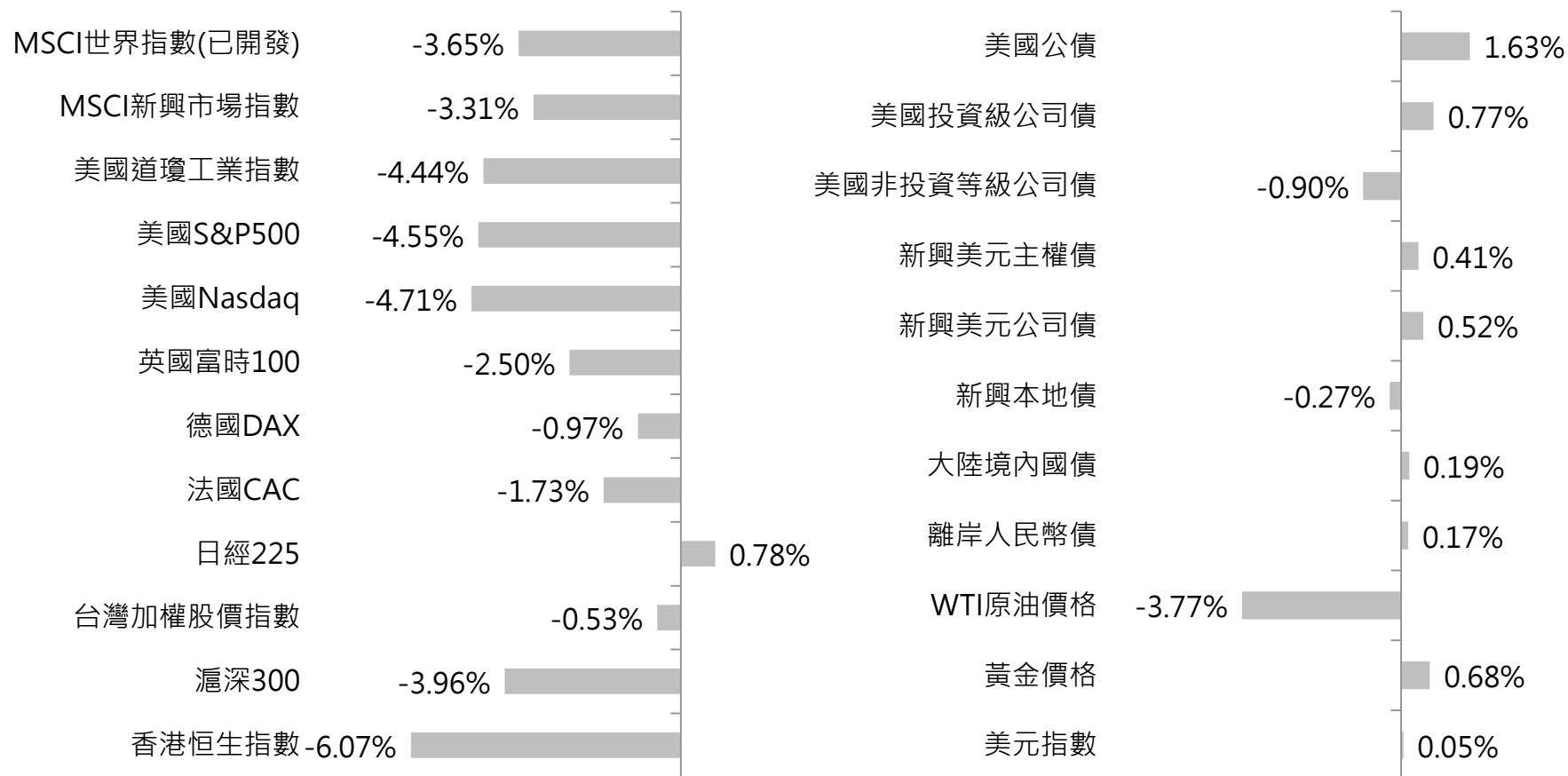
標普500指數各產業報酬率(%)

	上週報酬率(%)	年初至今報酬率(%)
金融	-8.50	-4.12
原材料	-7.64	0.35
不動產	-7.00	-2.66
非核心消費	-5.55	6.66
能源	-5.35	-6.48
工業	-4.46	0.49
通訊服務	-4.11	7.12
醫療保健	-3.95	-8.93
資訊科技	-3.06	8.97
公用事業	-2.88	-9.28
核心消費	-1.92	-4.87

資料來源：Bloomberg · 2023/03/10

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

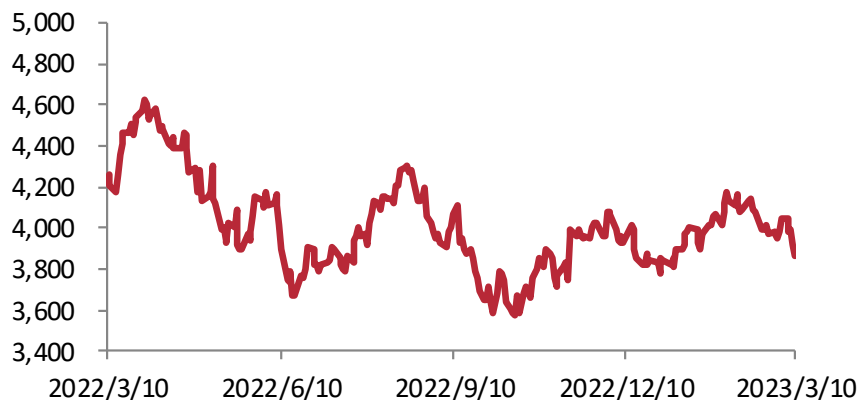
- 美歐：矽谷銀行事件導致市場風險情緒趨避，股市週跌1%~5%
- 台灣：美國鷹派升息疑慮再起、市場觀望氣氛濃，台股失守月線，週跌0.53%
- 陸港：今年經濟成長目標訂為5%，李強正式接任國務院總理，上證週跌2.95%
- 其他亞太：股市表現漲跌互見，越南股市週漲2.8%表現最佳
- 產業：各類股普跌，金融、原物料、REITs類股週跌超過5%表現弱勢

美歐股票

矽谷銀行事件導致市場風險情緒趨避，股市週跌1%~5%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-4.44%	-5.79%	-3.73%
美國S&P500	-4.55%	-5.60%	0.58%
美國Nasdaq	-4.71%	-4.94%	6.42%
美國費城半導體指數	-3.45%	-2.90%	15.47%
英國富時100	-2.50%	-1.70%	3.98%
德國DAX	-0.97%	0.78%	10.80%
法國CAC	-1.73%	1.28%	11.54%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



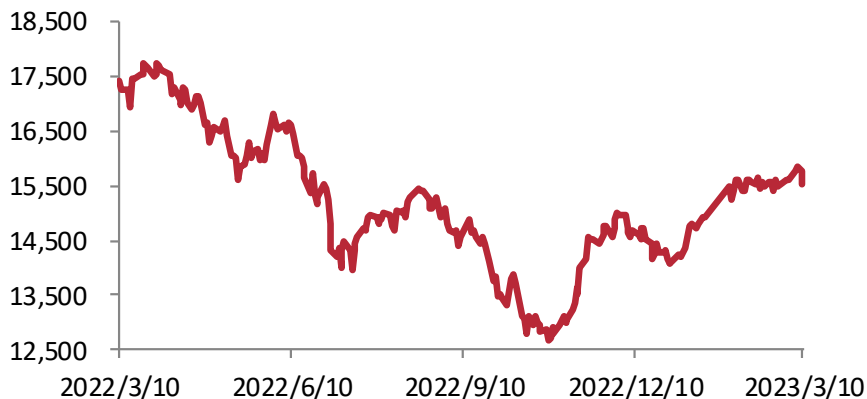
- 美國2月非農新增就業人數為31.1萬人，優於預期的22.5萬人，但低於前期；失業率由低點的3.4%上升至3.6%；2月平均時薪增速月增率亦降至0.2%。
- 美國2月企業宣布裁員人數達7.77萬人，較去年同期增加四倍，主要集中在科技業的2.14萬人，反映過去一年來資訊科技業景氣轉弱的趨勢。
- 矽谷銀行(Silicon Valley Bank)因持有資產品質惡化，再加上民眾出現擠兌，上週由聯邦存款保險公司接管，該公司面臨破產清算，股價暴跌，市場擔憂2008年金融海嘯噩夢再現，市場風險情緒轉回趨避，股市普遍下跌，金融股重挫。

台灣股票

美國鷹派升息疑慮再起、市場觀望氣氛濃，台股失守月線，週跌0.53%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.53%	-0.39%	9.82%
櫃買股價指數	-0.62%	3.14%	14.63%
資訊科技指數	2.59%	8.96%	17.59%
金融保險指數	-0.86%	-0.48%	3.32%
非金電指數	-0.84%	1.49%	5.15%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



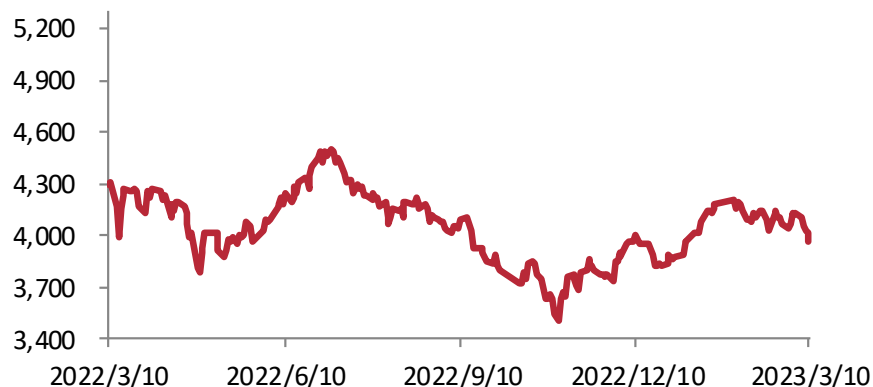
- 上週台股大盤漲至15,800點左右後呈現窄幅震盪，但週五因美國鷹派升息疑慮再起，非農就業數據公布前夕市場觀望氣氛濃厚，權值股領跌下普遍走軟，最終台灣加權股價指數週跌0.53%，收在15,526.20點，失守月線；櫃買指數週跌0.62%，收在206.72點。三大法人上週合計賣超307.0億元，外資賣超368.4億元、自營商賣超33.0億元、投信買超94.4億元。
- 台灣2月出口額310.5億美元、年減17.1%為連續6個月衰退，財政部預估3月出口仍將衰退近20%，反應去年基期偏高、終端需求及經濟復甦力道疲弱，但之後將逐季改善。主計總處公布2月CPI年增2.43%，較前月3.05%回落，原物料及服務業物價緩降可望使年內通膨朝向央行目標2%靠近。
- 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等。

大陸及香港股票

今年經濟成長目標訂為5%，李強正式接任國務院總理，上證週跌2.95%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-2.95%	-0.94%	4.56%
深圳綜合	-3.02%	-3.58%	5.65%
滬深300	-3.96%	-3.39%	2.47%
中證200	-3.45%	-2.33%	5.21%
香港恒生	-6.07%	-8.83%	-2.33%
香港國企	-7.11%	-9.55%	-3.86%

滬深300指數 近一年走勢圖



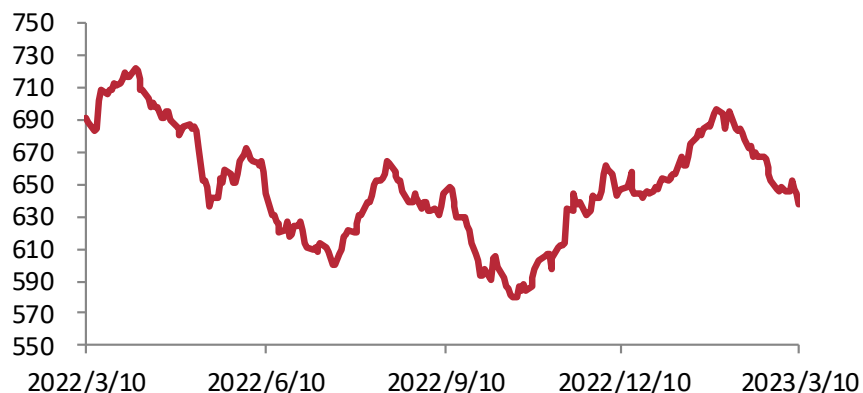
- 繼3/10(五)習近平第三度當選國家主席，3/11(六)李強正式接替李克強成為新任國務院總理，象徵中國技術官僚執政時代結束，「習家班」全面掌控政權；不過部分外資認為李強過去相對務實、親商的經歷有機會使中國商業環境變得較為友善，可能有利民營企業與外國投資者。上週陸港股下挫，上證指數週跌2.95%，收3,230.08點；滬深300週跌3.96%，收3,967.14點；恒生指數週跌6.07%，收19,319.92點。
- 李克強卸任前的政府工作報告，將2023全年GDP成長目標訂在「5%左右」，相對過去保守，並且強調提振內需是今年政府的首要工作，顯示在消費者信心不足、出口下滑、房市面臨壓力的情況下，中國政府仍擔憂經濟復甦力道。
- 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，越南股市週漲2.8%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	0.78%	1.71%	7.85%
新加坡	-1.69%	-5.45%	-2.27%
印尼JCI	-0.71%	-1.67%	-1.25%
馬來西亞KLCI	-1.41%	-2.82%	-4.17%
泰國SET	-0.45%	-3.90%	-4.14%
菲律賓	-0.98%	-4.17%	0.36%
印度SENSEX30	-1.13%	-2.55%	-2.80%
越南	2.75%	-0.22%	4.56%

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，越南股市週漲2.8%表現最佳，其餘國家除日本外普遍下跌。
- 市場預期日本央行將維持超低利率，並繼續進行公開市場資產購買，吸引資金湧入股市，市場關注本週五日本央行利率決議，預期利率可望維持低位，且維持其殖利率曲線控制政策，整週日股上漲0.8%。
- 近期印度因降雨量不足，導致多個地區冬季作物遭破壞，作物收成可能連帶影顯，且市場觀望工業生產數據，整週印度股市下跌1.1%

產業類股

各類股普跌，金融、原物料、REITs類股週跌超過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	-4.22%	-5.31%	6.50%
必需品消費	-1.33%	-1.70%	-2.06%
金融	-5.58%	-6.94%	-0.36%
工業	-2.70%	-1.90%	3.89%
資訊科技	-2.84%	-3.65%	9.22%
能源	-3.95%	-6.50%	-3.20%
原物料	-5.27%	-4.21%	1.35%
醫療保健	-3.19%	-5.69%	-6.73%
電信通訊	-3.77%	-4.72%	6.33%
公用事業	-1.46%	-3.86%	-6.28%
REITs	-6.20%	-9.89%	-2.49%
西德州原油期貨價	-3.77%	-3.81%	-4.46%
黃金期貨價	0.68%	-0.39%	2.25%

- 近一週各類股均下跌，金融、原物料及REITs類股週跌超過5%表現弱勢。金價週漲0.7%收在每盎司1,867.2美元。
- 矽谷銀行倒閉事件引發系統風險，市場擔憂金融海嘯恐慌再現，恐慌指數上升，金融類股週跌5.6%。
- 原油部分，美國上週原油庫存減少169.4萬桶，為今年以來首次下降，然而市場仍反映聯準會升息預期，且EIA公布2月展望預期今明兩年WIT油價逐季下滑，反應市場供給過剩，整週WTI原油下跌3.8%，收在76.68美元/桶；Brent原油週跌3.6%，收在82.78美元/桶。

2 債券市場

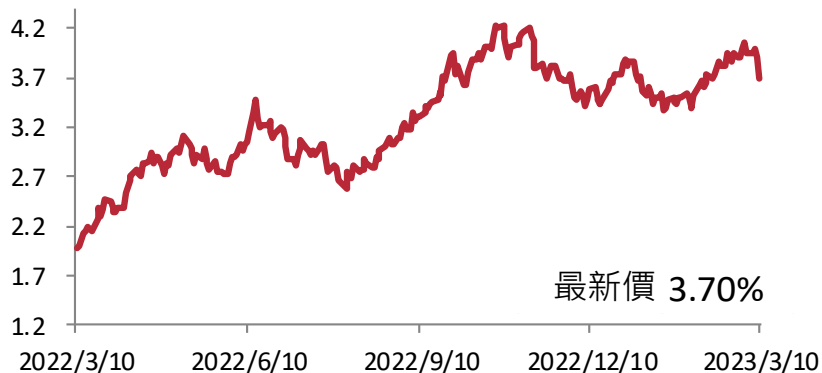
- 公債：矽谷銀行倒閉事件，美歐公債殖利率都下滑超過20bps
- 非投資等級債：矽谷銀行倒閉引發市場恐慌，美國非投資等級債利差擴大53bps
- 新興債：美國公債殖利率反應風險趨避情緒而回落，高評級新興美元債上漲
- 人民幣債：社會融資數據顯示居民端需求回溫，易綱續任人民銀行行長

美歐公債

矽谷銀行倒閉事件，美歐公債殖利率都下滑超過20bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	1.63%	0.56%	1.57%
美國投資級公司債	0.77%	-0.49%	1.69%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-27 bps	7 bps	16 bps
美國10年期公債	-25 bps	-3 bps	-18 bps
德國10年期公債	-21 bps	14 bps	-6 bps
英國10年期公債	-21 bps	24 bps	-3 bps
日本10年期公債	-9 bps	-9 bps	-1 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國矽谷銀行因資產負債的天期錯配，且出售證券導致巨額虧損，增資失敗後又引發存款擠兌，進而使該銀行倒閉，由聯邦存款保險公司接管。
- 美國2月份非農就業新增31.1萬人，高於市場預期但較前月下滑，其中又以休閒餐飲業新增人數最多，科技業裁員、製造業及金融業也出現負成長。失業率則從3.4%上升到3.6%；平均時薪年增率4.6%，低於市場預期的4.8%。
- 整週美國公債殖利率波動較大，呈現先升後降的走勢，先是因為聯準會主席的鷹派談話而走高，之後則受到矽谷銀行倒閉以及美國失業率上升的影響；全週十年期公債殖利率下滑25bps收在3.70%。
- 日本央行行長黑田東彥舉行任內的最後一次央行會議，表示目前就退出寬鬆貨幣政策的細節進行辯論為時過早。上週日本公債殖利率也下行。

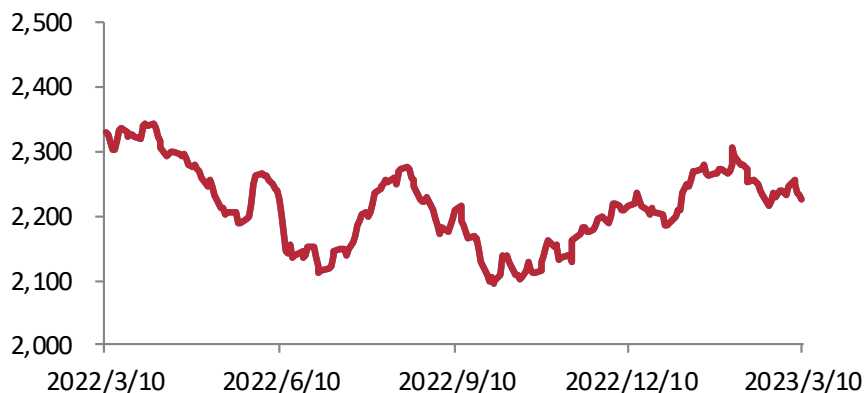
非投資等級債

矽谷銀行倒閉引發市場恐慌，美國非投資等級債信用利差擴大53bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.90%	-1.18%	1.87%
歐元非投資等級債	-0.06%	-1.26%	2.88%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	8.83%	450 bps	
歐元非投資等級債	7.63%	436 bps	

- 上週聯準會主席在國會聽證會的談話偏鷹，表示通膨回落到2%仍有很長的路；若整體經濟數據表明有必要加快收緊政策，將準備加快升息步伐；市場對此解讀為3月份可能升息兩碼。
- 但之後受到美國矽谷銀行倒閉事件影響，以及美國失業率上升、薪資增速低於市場預期，公債殖利率又快速回落，升息預期也回落到一碼。
- 矽谷銀行倒閉，引響市場對於中小型銀行的信心，所幸美國財政部宣布承保矽谷銀行存戶的所有存款，聯準會也提供了銀行流動性，使系統性風險有所下降。
- 整週而言，市場風險情緒轉差，美國非投資等級債的信用利差擴大了53bps；指數收跌0.90%。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

美國公債殖利率反應風險趨避情緒而回落，高評級新興美元債上漲

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.41%	-0.89%	0.85%
新興美元公司債	0.52%	-0.79%	1.29%
新興本地主權債	-0.27%	-2.18%	0.64%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	8.14%	420 bps
新興美元公司債	7.68%	348 bps
新興本地主權債	4.38%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



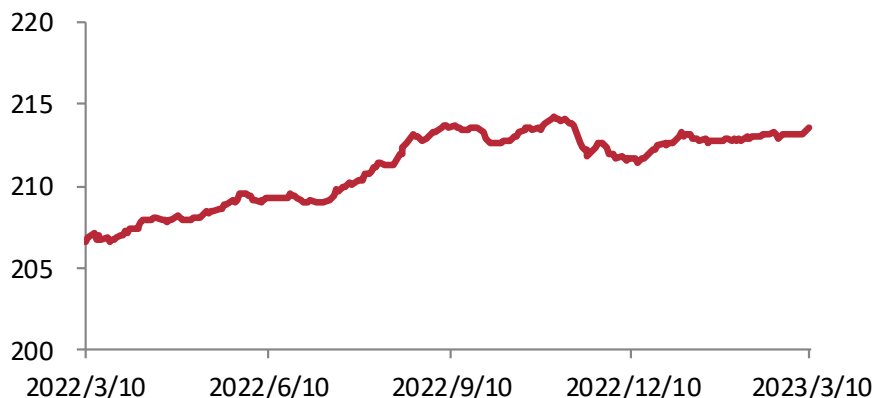
- 本週美國公債殖利率走勢呈現較大波動，先是因為聯準會主席的鷹派談話，使市場推升了升息預期，美國兩年期公債殖利率一度突破5%、十年期則在4%附近盤整。
- 由於美國矽谷銀行驚傳倒閉，市場風險情緒轉差，雖然推動了美國公債殖利率回落，但信用債市的信用利差拓寬，上週新興市場美元主權債利差上升22bps，高評等的債券表現較佳；整週新興美元債指數在美債利率下行抵消了利差上升的衝擊後，收漲0.41%。
- 個別國家方面，南非三年來首次出現財政赤字，主因國內缺電、鐵路基礎建設計畫不佳等因素，限制了出口。

人民幣債

社會融資數據顯示居民端需求回溫，易綱續任人民銀行行長

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	0.19%	0.27%	0.41%
離岸人民幣債	0.17%	0.32%	1.08%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.88%	--	
離岸人民幣債	3.37%	54 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	-0.62%	-1.71%	-0.21%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 中國2月份CPI年增1.0%，低於前期的2.1%及市場預期的1.9%，在通膨偏低的情況下，有助於貨幣政策保持較寬鬆穩健的基調。
- 2月社會融資數據優於預期，新增人民幣貸款1.8兆元、社融規模同比增長9.9%，放款結構也出現好轉，居民貸款出現上升，持續觀察後續房地產及消費端的復甦情形。
- 中國兩會在3月12日公布新任內閣，人民銀行行長由易綱續任，反映中國政府希望維持穩定的貨幣政策，並在面臨國內經濟復甦不確定性的同時，向市場傳達政策可預測性的訊號。預期後續將保持漸進式的政策支持經濟增長。

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