

🔍 焦點事件

美歐銀行業風險暫解，惟市場仍存擔憂

繼美國矽谷銀行倒閉後，瑞士信貸也傳出因大股東不願加碼注資，導致銀行業風波延燒。所幸瑞士央行隨即提供金援，加上瑞銀同意收購瑞信，金融風險暫獲緩解。

目前市場對體質較差的中小銀行仍存擔憂，股債市也隨消息面及情緒面而有較大波動。本週關注FOMC會議，是否會因近期金融事件而影響Fed未來的利率決策。

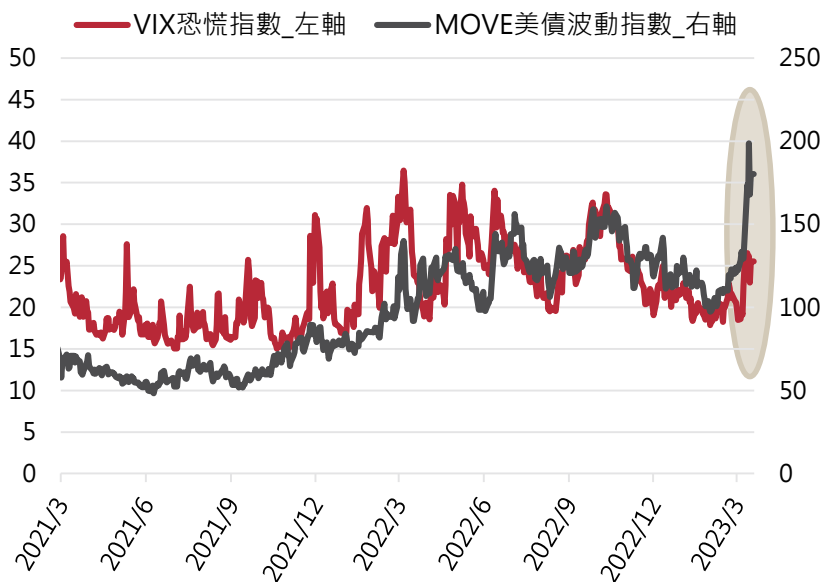
📈 上週市場回顧

央行出手救助銀行業風險，美股指數震盪走揚

雖近期美歐銀行業風波不斷，但因央行立即出手救援，近一週市場呈震盪走勢，最終標普500指數週漲1.4%，科技成長股表現強勢，費半週漲5.5%。台股指數週跌0.5%，滬深300指數週跌0.2%，恆生指數週漲1%。

避險情緒帶動金價週漲5.7%。美國2年期公債殖利率週跌75bps，與10年期公債利差倒掛收窄至約40bps。

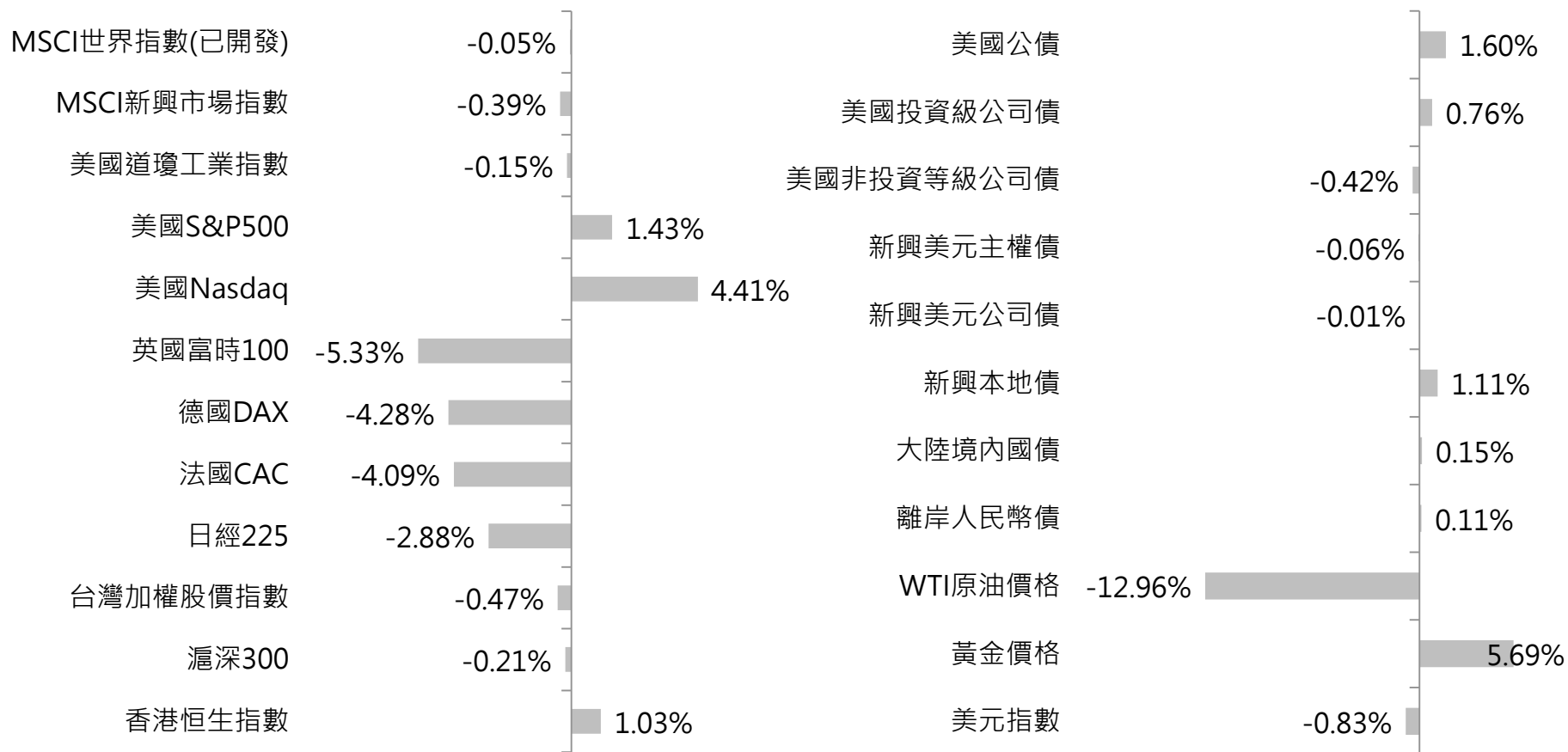
近期美國股債市波動上升



資料來源：Bloomberg · 2023/03/17

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

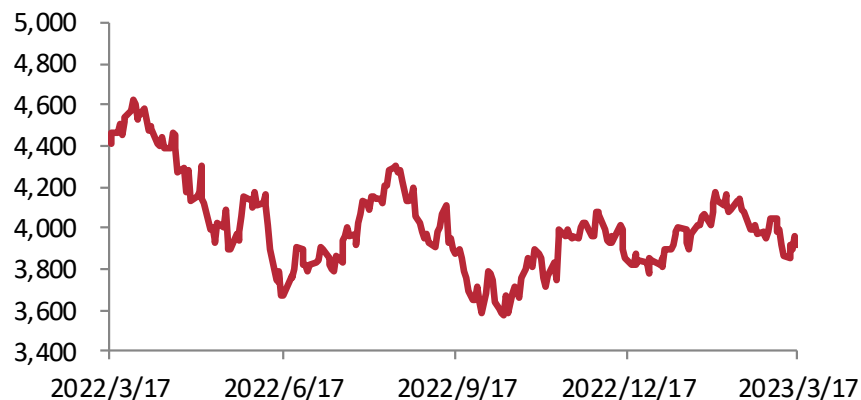
- 美歐：市場續關注通膨數據及金融機構狀況，股市表現-5.3%~+5.5%
- 台灣：歐美金融業流動性問題引發市場擔憂，台股震盪收黑，週跌0.47%
- 陸港：中國推出ChatGPT競品，人行再降準1碼，上證週漲0.63%
- 其他亞太：多數股市下跌，僅新加坡逆勢週漲0.2%表現最佳
- 產業：類股表現漲跌互見，資訊科技、電信通訊類股週漲幅超過4%表現最佳

美歐股票

市場續關注通膨數據及金融機構狀況，股市表現-5.3%~+5.5%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.15%	-5.81%	-3.88%
美國S&P500	1.43%	-3.98%	2.01%
美國Nasdaq	4.41%	-1.33%	11.12%
美國費城半導體指數	5.46%	2.58%	21.78%
英國富時100	-5.33%	-8.36%	-1.56%
德國DAX	-4.28%	-4.61%	6.07%
法國CAC	-4.09%	-5.75%	6.98%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



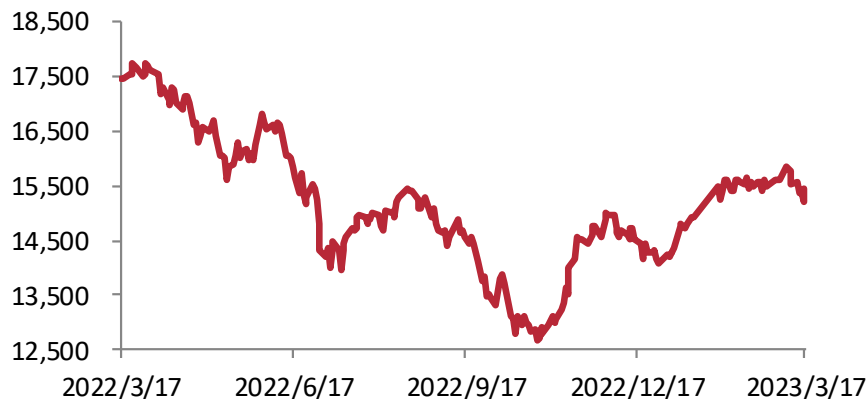
- 美國2月CPI物價年增率由前月6.4%降至6%、核心CPI則由5.6%降至5.5%，兩者分別月增0.4%及0.5%；多數核心商品價格上漲，租金月增0.8%、休閒服務月漲逾1%，扣除住房的核心服務價格仍年增6.1%、月增0.5%，通膨和緩降溫。密大消費者信心未來一年通膨預期3.8%為2021年4月以來最低。
- 週初美國聯準會推出規模250億美元的銀行定期融資計畫，以減輕金融機構跌價出售資產的壓力。週內摩根大通、花旗等11間美國銀行向第一共和銀行提供300億美元無保險存款；聯準會則表示將透過貼現窗口為合格金融機構提供流動性。
- 利率期貨隱含聯準會3月升息一碼機率為62%、近四成預期不升息，而上半年升息至4.75%~5%區間後停止升息，下半年降息近四碼。

台灣股票

歐美金融業流動性問題引發市場擔憂，台股震盪收黑，週跌0.47%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.47%	-0.17%	9.30%
櫃買股價指數	-0.13%	1.90%	14.48%
資訊科技指數	-0.38%	6.12%	17.14%
金融保險指數	-3.85%	-5.77%	-0.66%
非金電指數	-1.27%	-0.94%	3.81%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



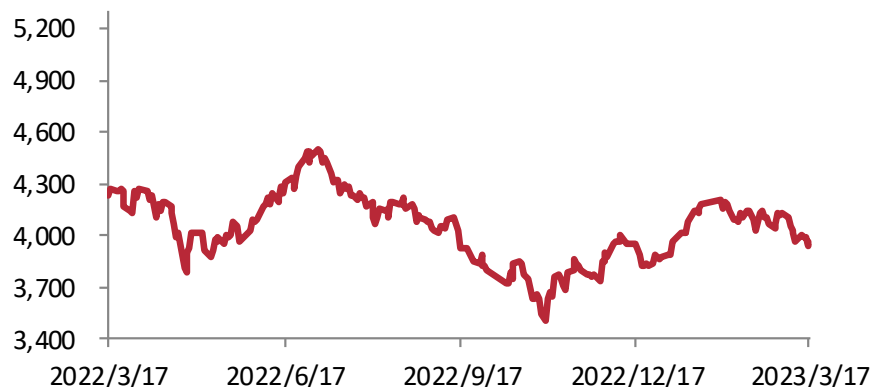
- 矽谷銀行倒閉事件餘波與瑞士信貸流動性問題引發市場對歐美金融業的擔憂、股市震盪加劇，但在聯準會與瑞士央行相繼出手穩定市場情緒後，台股週五止跌反彈，最終台灣加權股價指數週跌0.47%，收在15,452.96點，週線連二黑；櫃買指數週跌0.13%，收在206.45點。三大法人上週合計賣超420.4億元，外資賣超324.5億元、自營商賣超214.3億元、投信買超118.4億元。
- 3/15(三)主計總處公布1月工業及服務業受僱員工薪資，1月全體受僱員工經常性薪資平均4萬5376元，年增2.30%，但1月通膨受春節影響提高至3.05%，若扣除物價漲幅後，實質經常性薪資年減0.72%，實質購買力呈現下降。
- 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

中國推出ChatGPT競品，人行再降準1碼，上證週漲0.63%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	0.63%	0.82%	5.22%
深圳綜合	-1.29%	-3.06%	4.28%
滬深300	-0.21%	-1.88%	2.25%
中證200	0.66%	0.35%	5.91%
香港恒生	1.03%	-5.80%	-1.33%
香港國企	2.63%	-5.37%	-1.33%

滬深300指數 近一年走勢圖



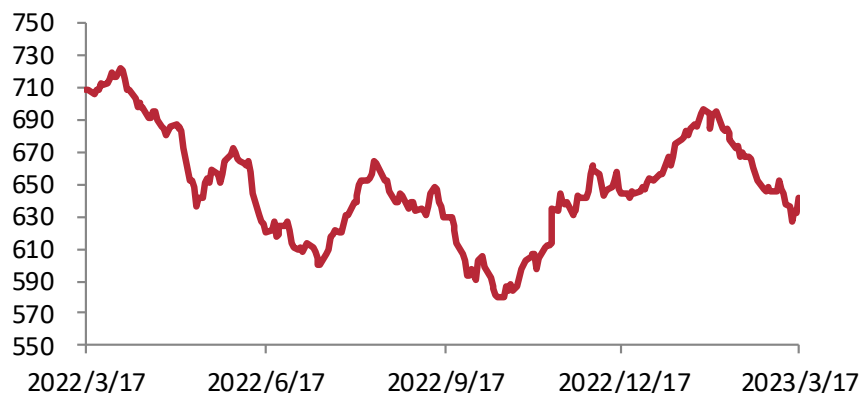
- 近期ChatGPT再度引發AI熱潮，中國多家大型科技公司各自投入研發生成式AI聊天機器人競品，3/16(四)出現了首個中國版產品，但發表會上成果不如市場預期，實用性與技術力仍待考驗。上週陸港股震盪整理，上證指數週漲0.63%，收3,250.55點；滬深300週跌0.21%，收3,958.82點；恒生指數週漲1.03%，收19,518.59點。
- 3/17(五)中國人民銀行公告，決定於3/27(一)降低金融機構存款準備金率0.25個百分點；本次下調後，金融機構加權平均存款準備金率約為7.6%。加上3/15(三)人行展開4,810億元MLF操作，已連續第四個月超額續作，顯示人行持續增加流動性、推動擴大信貸投放，引導降低實體經濟融資成本。
- 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

多數股市下跌，僅新加坡逆勢週漲0.2%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-2.88%	-0.65%	4.75%
新加坡	0.18%	-4.36%	-2.09%
印尼JCI	-1.29%	-3.15%	-2.52%
馬來西亞KLCI	-1.49%	-4.41%	-5.60%
泰國SET	-2.25%	-5.33%	-6.29%
菲律賓	-1.82%	-4.56%	-1.47%
印度SENSEX30	-1.94%	-4.94%	-4.69%
越南	-0.75%	-1.34%	3.78%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 近一週多數亞太股市呈現下跌，持續關注市場風險情緒變化，僅新加坡股市週漲0.2%表現最佳，日本、泰國股市週跌超過2%表現最弱。
- 過去一週日本股市風險情緒略呈趨避，主要受美國矽谷銀行倒閉事件影響，部分日本銀行類股亦下跌，整週日股下跌2.9%。
- 上週公佈的印度2月份CPI年增率，由前月的6.52%下滑至6.44%，但佔指數高達45%的食品價格年增幅自1月的6.19%升至6.26%，為去年10月以來新高，CPI數據連續二個月高於央行通膨目標上緣，推高市場對於印度央行升息預期，整週印度股市下跌1.9%。

產業類股

類股表現漲跌互見，資訊科技、電信通訊類股週漲幅超過4%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	0.35%	-6.04%	6.88%
必需品消費	0.65%	-1.97%	-1.42%
金融	-5.86%	-12.10%	-6.20%
工業	-2.33%	-4.61%	1.47%
資訊科技	4.55%	1.45%	14.19%
能源	-7.57%	-9.33%	-10.52%
原物料	-2.77%	-6.66%	-1.45%
醫療保健	0.96%	-4.42%	-5.84%
電信通訊	4.59%	-0.55%	11.22%
公用事業	2.13%	-2.30%	-4.29%
REITs	0.07%	-8.58%	-2.42%
西德州原油期貨價	-12.96%	-12.58%	-16.85%
黃金期貨價	5.69%	6.66%	8.07%

- 近一週類股表現漲跌互見，資訊科技、電信通訊類股週漲幅超過4%表現最佳，油價週跌超過10%拖累能源類股週跌超過7%。金價週漲5.7%收在每盎司1,973.5美元。
- 市場仍擔憂金融機構可能帶來系統性風險，金融類股賣壓仍在，恐慌指數上升，整週金融類股下跌5.9%。
- 原油部分，上週美國原油庫存上升至4.8億桶，為2021年5月以來次高，年增15.4%，受銀行業擔憂影響可能帶來景氣衰退，油價表現弱勢，創下2021年12月以來新低，整週WTI原油下跌近13%，收在66.74美元/桶；Brent原油週跌11.9%，收在72.97美元/桶。

2 債券市場

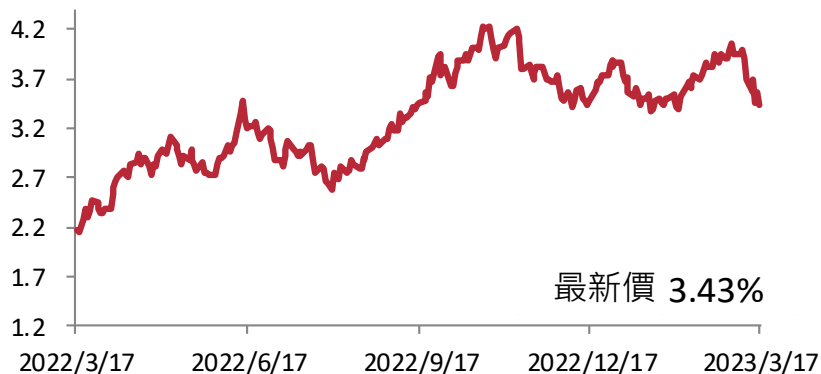
- 公債：瑞信風暴及美國CPI成長放緩，美歐公債殖利率進一步下滑但波動上升
- 非投資等級債：美國矽谷銀行倒閉及瑞士信貸風波，信用利差上升至500bps
- 新興債：市場擔憂美歐金融體系的穩定性，整週新興美元債指數接近平盤作收
- 人民幣債：中國人民銀行調降存款準備金率一碼，預期將釋出5,000億人民幣資金

美歐公債

瑞信風暴及美國CPI成長放緩，美歐公債殖利率進一步下滑但波動上升

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	1.60%	2.58%	3.20%
美國投資級公司債	0.76%	0.96%	2.46%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-75 bps	-78 bps	-59 bps
美國10年期公債	-27 bps	-39 bps	-45 bps
德國10年期公債	-40 bps	-33 bps	-46 bps
英國10年期公債	-36 bps	-23 bps	-39 bps
日本10年期公債	-12 bps	-22 bps	-13 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 繼美國矽谷銀行及兩家加密貨幣銀行倒閉後，美國第一共和銀行也傳出危機；此外，瑞士信貸過去兩年的財務報告程序發現重大缺陷，且大股東沙烏地國家銀行不願提供更多財務援助，市場擔憂金融風險擴大。所幸美國第一共和銀行獲得美國11家金融機構共300億美元的注資，以及瑞士銀行提供500億瑞士法郎的借款給瑞士信貸。
- 美國2月份CPI年增率由6.4%降至6.0%，核心CPI年增率由5.6%降至5.5%，商品價格下滑，但服務業項目仍走高。上週公債殖利率主要受到銀行業風險事件影響，美國兩年期公債殖利率整週下滑75bps，與十年期的利差倒掛現象快速收窄至約40bps，但受到市場情緒與消息影響，每日波動度上升。
- 歐洲央行升息兩碼，符合預期，更強調未來升息不罰取決於經濟數據表現，市場預期下個月的升息幅度降至一碼。

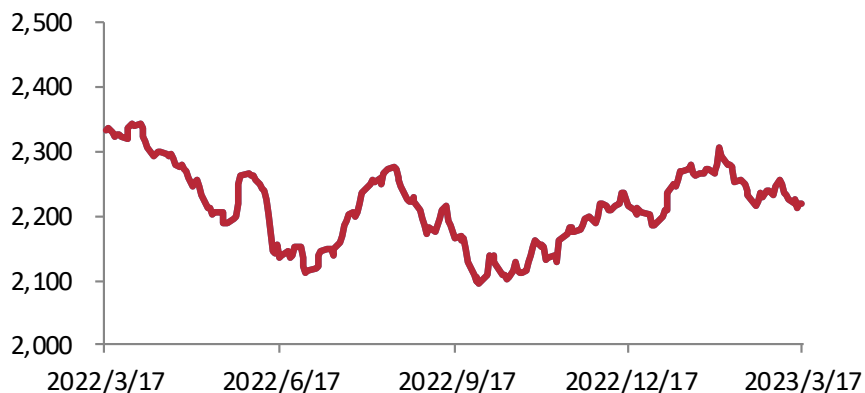
非投資等級債

美國矽谷銀行倒閉及瑞士信貸風波，非投資等級債信用利差上升至500bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.42%	-0.72%	1.44%
歐元非投資等級債	-1.11%	-2.01%	1.74%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	8.98%	509 bps	
歐元非投資等級債	8.05%	521 bps	

- 市場投資情緒主要受到銀行業的風險事件影響，美國矽谷銀行倒閉，市場擔憂中小型銀行的流動性風險；瑞士信貸也揭露其風險評估流程等內控有重大缺陷，且大股東沙烏地國家銀行基於該國監管限制而不再增資，其後瑞士央行提供金援，且傳出瑞士銀行(UBS)將收購瑞士信貸的消息。
- 市場擔憂銀行業的風險惡化，且放貸條件將更為緊縮，上週美歐非投資等級公司債的信用利差都大幅上升，並突破500bps。儘管公債殖利率下滑，但仍不敵信用利差的上行，導致上週非投資等級債券指數下跌，又以歐洲跌幅較大。
- 本週關注焦點是FOMC會議，有可能升息一碼，強調後續視經濟數據而定，也可能提及將提供銀行流動性，來穩定市場信心。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

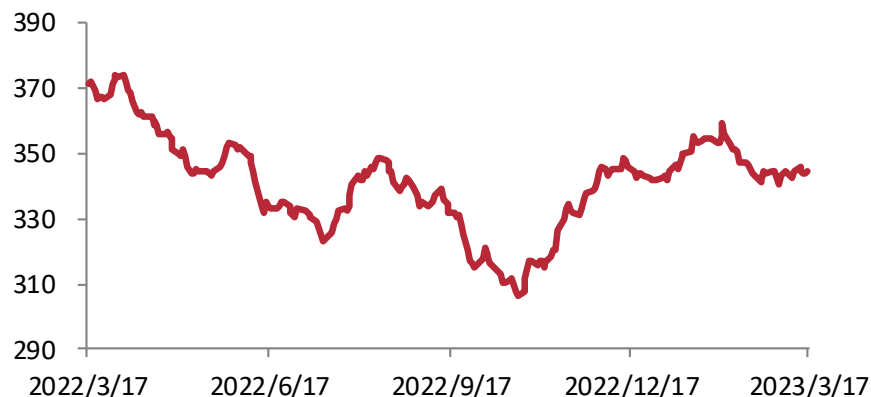


新興市場債

市場擔憂美歐金融體系的穩定性，整週新興美元債指數接近平盤作收

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.06%	0.05%	0.79%
新興美元公司債	-0.01%	-0.17%	1.28%
新興本地主權債	1.11%	0.39%	1.75%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	8.12%	448 bps	
新興美元公司債	7.69%	391 bps	
新興本地主權債	4.29%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



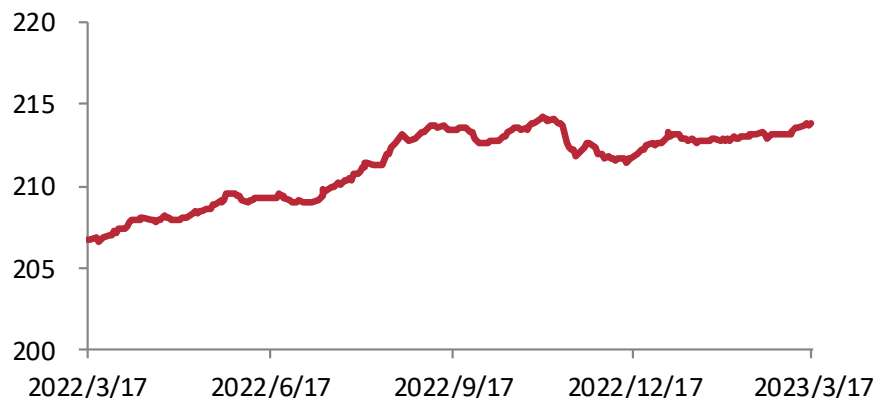
- 矽谷銀行倒閉後，美國區域性銀行第一共和銀行也傳出警訊，華爾街11家銀行合力注資以緩解其風險；歐洲地區也傳出瑞士信貸的大股東沙烏地國家銀行因法規因素而不再擴大投資，引發市場恐慌。各國央行馳援，美國聯準會推出250億美元的銀行定期融資計劃來提供銀行流動性、瑞士信貸提供借款給瑞士信貸，但市場仍擔憂銀行體系風險。
- 上週新興市場美元主權債及公司債的信用利差分別上升28bps及43bps，但因公債殖利率大幅下滑，使新興美元債指數整週以接近平盤作收。
- 個別國家方面，位於南美洲的玻利維亞因國內美元儲備不斷下降，當地民眾擠兌美元，該國外匯存底將可能無法足以償付美元債務。排除個別國家風險外，本週關注FOMC會議，是否能穩定市場信心。

人民幣債

中國人民銀行調降存款準備金率一碼，預期將釋出5,000億人民幣資金

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	0.15%	0.32%	0.56%
離岸人民幣債	0.11%	0.35%	1.19%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.87%	--	
離岸人民幣債	3.35%	58 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	0.76%	-0.21%	0.55%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 中國上週公佈的數據顯示經濟有序復甦，惟失業率由5.5%上升至5.6%為隱憂。工業增加值年比+2.4%較前值+1.3%上升，大企業表現領先，中小企業也出現改善跡象；零售銷售年比由前值負轉正在+3.5%，汽車及多數商品和餐飲都有改善；固定資產投資年比+5.5%，但仍多由國企、基建主導。
- 人民銀行在上週一超額續作MLF逾人民幣3,800億元，又在週五宣布調降存款準備金率25bps，預期本次降準將釋出人民幣5,000億元資金，向市場投放超額流動性，可能反映民間貸款需求回升，並穩定民間信心。
- 中國七十城房價在2月月比+3.4%，年比由前值的-1.3%收斂至-1.0%，商品住宅銷售額則同比增長3.5%，為2022年以來首次出現同比增長，出現價量改善現象。

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