

焦點事件

Fed升息一碼，未來將以金融穩定為重要依據

儘管近期出現矽谷銀行倒閉事件，Fed仍宣布升息一碼，但利率點陣圖預測年底利率中位數維持在5.1%，意味升息循環已近尾聲。

此次會議中，Powell表示美國銀行體系仍具韌性，但無法確定銀行信貸條件是否將更加緊縮，並對經濟及通膨造成影響，從而降低未來Fed升息需求；未來升息步伐將視經濟數據與金融體系穩定而決定。

上週市場回顧

美歐央行出手相助，緩和市場不安情緒

美歐央行積極出手拯救銀行業，加上聯準會升息一碼符合預期且暗示升息循環接近末期，帶動全球股市反彈，標普500指數週漲1.4%；台股指數週漲3.0%；滬深300指數週漲1.7%，恆生指數週漲2.0%。

市場反應升息循環可能即將結束，美國10年期公債殖利率週跌5bps至3.38%，帶動各信用債市指數小幅上漲。

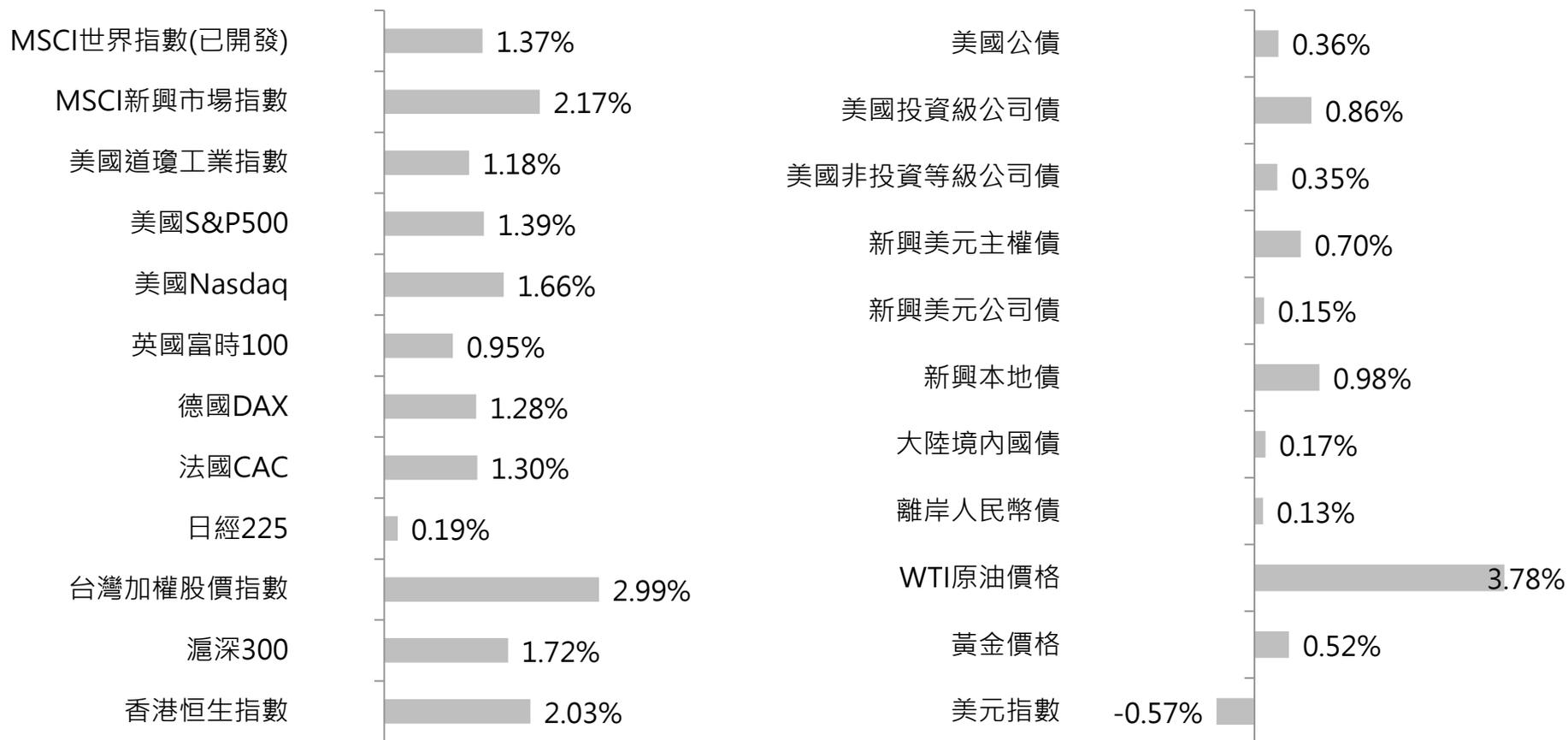
美國銀行業放貸條件



資料來源：FRED · 2023/01

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。

1 股票市場

- 美歐：聯準會如預期升息一碼，股市上漲0.9%~1.7%
- 台灣：電子權值股點火、外資回流，台股大漲創波段新高，週漲2.99%
- 陸港：習近平訪俄深化兩國關係，港交所發布上市新規，上證週漲0.46%
- 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，電信通訊類股週漲幅超過3%表現最佳

美歐股票

聯準會如預期升息一碼，股市上漲0.9%~1.7%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	1.18%	-1.77%	-2.74%
美國S&P500	1.39%	0.02%	3.42%
美國Nasdaq	1.66%	3.77%	12.97%
美國費城半導體指數	1.22%	6.34%	23.27%
英國富時100	0.95%	-6.01%	-0.62%
德國DAX	1.28%	-1.66%	7.42%
法國CAC	1.30%	-2.40%	8.36%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



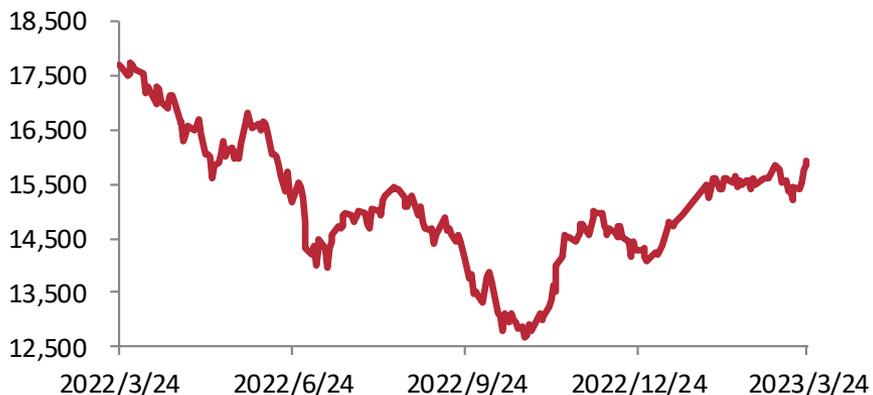
- 美國聯準會上週升息一碼至4.75%至5%，利率預估點陣圖顯示年底利率中位數維持5.1%不變，會後聲明意味此次升息循環已近尾聲。主席於記者會表示，進一步升息的必要性取決於信貸緊縮及其經濟影響，仍不預期今年內將降息。利率期貨隱含聯準會5月維持利率不變機率88%，第三季起開始降息、至年底約降息四碼。
- 美國3月Markit製造業PMI初值由前月47.3回升至49.3、服務業由50.6上升至53.8，雙雙優於預期。歐元區3月Markit製造業PMI初值由前月48.5降至47.1創近半年新低、服務業則由52.7上升至55.6為近10個月新高。
- 瑞士銀行19日以30億瑞郎收購瑞士信貸，瑞士政府為幫助瑞銀接管瑞信而提供90億瑞郎損失擔保，央行則可給予達千億瑞郎流動性援助貸款。

台灣股票

電子權值股點火、外資回流，台股大漲創波段新高，週漲2.99%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	2.99%	2.65%	12.57%
櫃買股價指數	3.46%	3.75%	18.44%
資訊科技指數	5.62%	10.74%	23.73%
金融保險指數	2.36%	-3.43%	1.69%
非金電指數	1.78%	-0.50%	5.66%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



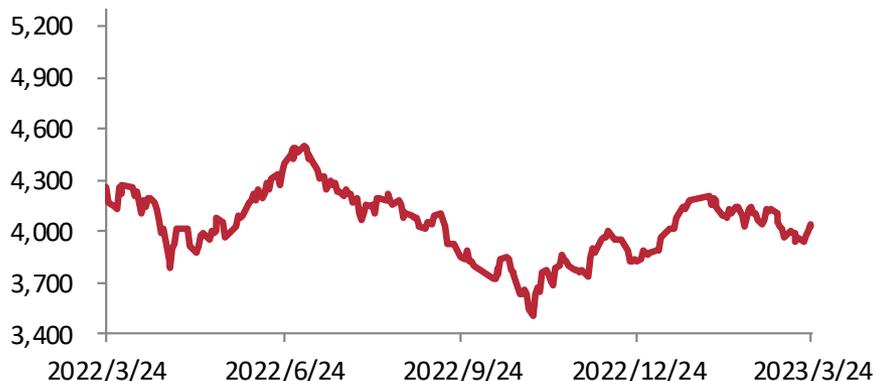
- 無畏歐美金融業陰霾，台股在電子權值股帶動與資金回流下，上週一路走揚，最終台灣加權股價指數週漲2.99%，收在15,914.70點，創波段新高；櫃買指數週漲3.46%，收在213.60點。三大法人上週合計買超586.8億元，外資買超468.4億元、自營商買超25.7億元、投信買超92.7億元，外資再度大幅回補台股、終止連6週賣超。
- 在美國聯準會宣布升息1碼後，我國央行3/23(四)召開第一季理監事會議，會後決議再升息半碼，為連續第5度升息、自升息循環啟動以來已累積升息3碼；儘管市場較為意外，央行表示此次升息主要是為了抑制通膨預期心理，不應過度解讀為放鷹。
- 展望後市：後續觀察本土疫情發展、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

習近平訪俄深化兩國關係，港交所發布上市新規，上證週漲0.46%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	0.46%	-0.05%	5.71%
深圳綜合	2.75%	-1.12%	7.15%
滬深300	1.72%	-0.84%	4.01%
中證200	1.98%	1.00%	8.01%
香港恒生	2.03%	-0.47%	0.68%
香港國企	2.71%	1.36%	1.34%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 3/20(一)中國國家主席習近平前往莫斯科進行3日的國是訪問，為俄烏戰爭以來首次訪俄，並於期間簽署兩項關於戰略協作與經濟合作的聯合聲明，顯示中俄雙方關係持續深化。上週陸港股走揚，上證指數週漲0.46%，收3,265.65點；滬深300週漲1.72%，收4,027.05點；恒生指數週漲2.03%，收19,915.68點。
- 3/24(五)港交所針對特專科技公司發布上市新規，允許無收入、無盈利的科技公司赴港上市，並於3/31(五)起生效；港交所新規專為科技類獨角獸打造：營收門檻放寬，市值要求提高，劃定最低研發支出比例要求，預期新規將進一步滿足市場對成長型科技公司的投資需求。
- 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，菲律賓股市週漲2%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	0.19%	-0.25%	4.95%
新加坡	0.92%	-2.12%	-1.19%
印尼JCI	1.26%	-1.38%	-1.29%
馬來西亞KLCI	-0.85%	-3.92%	-6.41%
泰國SET	1.80%	-2.58%	-4.60%
菲律賓	2.05%	-1.25%	0.54%
印度SENSEX30	-0.80%	-3.26%	-5.45%
越南	0.16%	0.70%	3.94%

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，菲律賓股市週漲2.1%表現最佳，馬來西亞及印度股市週跌0.8%表現弱勢。
- 上週美歐股市普遍上漲，市場續關注大型金融機構風險，但整體風險情緒小幅好轉，日本股市整週上漲0.2%，續關注日圓匯價表現。
- 上週印度通過2023年財政法案修正案，提高期貨及選擇權的證券交易稅，投資人擔憂此舉將增加交易成本，且近期印度降雨衝擊小麥、蔬菜等產量，可能影響通膨回落速度，進而影響央行貨幣政策調整預期，整週印度股市下跌0.8%。

產業類股

類股表現漲跌互見，電信通訊類股週漲幅超過3%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	1.24%	-0.48%	8.20%
必需品消費	1.96%	1.24%	0.51%
金融	0.71%	-9.57%	-5.53%
工業	0.79%	-1.46%	2.26%
資訊科技	1.95%	6.26%	16.42%
能源	1.42%	-7.50%	-9.25%
原物料	1.55%	-2.53%	0.08%
醫療保健	1.60%	-0.34%	-4.33%
電信通訊	3.51%	7.33%	15.12%
公用事業	-0.39%	-0.33%	-4.66%
REITs	-1.36%	-6.47%	-3.75%
西德州原油期貨價	3.78%	-9.25%	-13.71%
黃金期貨價	0.52%	9.17%	8.63%

- 近一週類股表現漲跌互見，電信通訊類股週漲幅超過3%表現最佳。金價週漲0.5%收在每盎司1,983.8美元。
- 過去一週聯準會如預期升息，市場風險情緒略呈現好轉，整週資訊科技指數上漲近2%。
- 原油部分，美國上週原油庫存增加111.7萬桶，但汽油及精煉油庫存大幅下滑，提振市場需求信心，加上俄羅斯決議延長減產(50萬桶/日)至六月底，帶動油價表現，整週WTI原油上漲3.8%，收在69.26美元/桶；Brent原油週漲2.8%，收在74.99美元/桶。

2 債券市場

- 公債：聯準會升息一碼至4.75~5.00%，金融體系穩定將成為未來重要指標
- 非投資等級債：央行聯手提供流動性，上週非投資等級債信用利差未再大幅上行
- 新興債：新興市場債券指數上漲，反映美債殖利率下滑及信用利差大致持穩
- 人民幣債：中國經濟溫和增長，將有利吸引外資回流及支撐人民幣匯價

美歐公債

聯準會升息一碼至4.75~5.00%，金融體系穩定將成為未來重要指標

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.36%	3.75%	3.57%
美國投資級公司債	0.86%	2.85%	3.35%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-7 bps	-105 bps	-66 bps
美國10年期公債	-5 bps	-57 bps	-50 bps
德國10年期公債	2 bps	-41 bps	-44 bps
英國10年期公債	0 bps	-38 bps	-39 bps
日本10年期公債	3 bps	-19 bps	-10 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 儘管近期發生矽谷銀行倒閉等金融風險事件，但聯準會多數官員考慮到服務業通膨仍偏高，決議升息一碼至4.75~5.00%。但本次會後聲明修改用詞，將「持續性升息是適當的」說法改為「一些額外的政策緊縮是適當的」，市場解讀鷹派立場略有緩和。
- 聯準會主席仍表示，2023年降息並不是基本預期，而根據利率點陣圖中位數，終端利率維持在5.00~5.25%，也就是可能只再升息一次。
- 聯準會將在金融體系風險、通膨、經濟展望間做出權衡，未來政策將視經濟數據與金融穩定性而定，上週市場反應升息循環即將結束的可能性上升，美國公債殖利率下滑5~7bps，2年期收在3.77%、10年期收在3.38%；2年與10年的利差倒掛現象，快速收窄至40bps左右。

非投資等級債

央行聯手提供流動性，上週非投資等級債信用利差未再大幅上行

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.35%	-0.20%	1.80%
歐元非投資等級債	0.12%	-1.36%	1.86%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	8.93%	516 bps
歐元非投資等級債	8.07%	522 bps

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



- 美國FOMC會議升息一碼至4.75~5.00%，聲明中新增對於近期銀行風險事件的描述，表示銀行體系穩固並具有韌性，但近期事件可能導致信貸環境收緊而影響整體經濟。考慮到去除房租後的服務業通膨仍偏高，本次支持升息的委員仍佔多數。
- FOMC會議的同日，美國財政部長葉倫出席國會聽證會時表示，銀行存款保險範圍擴大不會是全面性的。此外，瑞士信貸事件牽連到德國的德意志銀行CDS上升，市場情緒仍謹慎。但相較於前兩週，非投資等級債指數的信用價差未再快速上揚。
- 整週美歐非投資等級債殖利率以小漲作收，主要反映市場預期央行升息空間將因近期銀行風險事件而受限，帶動公債殖利率的下滑。

新興市場債

新興市場債券指數上漲，反映美債殖利率下滑及信用利差大致持穩

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.70%	0.87%	1.50%
新興美元公司債	0.15%	0.68%	1.43%
新興本地主權債	0.98%	2.09%	2.75%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.98%	440 bps
新興美元公司債	7.72%	402 bps
新興本地主權債	4.27%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 上週投資人對於金融銀行體系的風險擔憂程度稍有緩和，美國財政部長葉倫在國會聽證會表示，財政部將確保美國人民存款安全，若有必要會採取進一步行動。
- 美國聯準會最新的利率點陣圖顯示，多數官員認為今年最多再升息一次後，結束本次升息循環，聯準會主席也表示目前美國金融體系仍健全。上週各天期美國公債殖利率下滑，為推動新興市場債券指數上漲的主因，又以主權債表現優於公司債。
- 阿根廷政府要求國有企業出售或與政府交換手中持有的政府美元債務，以對抗外匯存底流失，及避免當地貨幣一次性大幅貶值而加速國內通膨。信評機構惠譽(Fitch)將阿根廷的外幣債務信評由CCC-調降至C等級，並表示此債務交換完成後將構成債務違約。

人民幣債

中國經濟溫和增長，將有利吸引外資回流及支撐人民幣匯價

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	0.17%	0.53%	0.73%
離岸人民幣債	0.13%	0.44%	1.33%

	殖利率	信用利差
大陸境內國債	2.87%	--
離岸人民幣債	3.35%	62 bps

	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	0.28%	1.68%	0.83%

- 中國19大城市地鐵交通運量創2020年以來新高，民間消費及出行活動復甦，但在投資端和生產端仍較遲滯，預期經濟數據將繼續反應溫和復甦態勢。
- 雖然中國政府對2023年GDP年增率訂下5%的謹慎目標，但在美歐等主要經濟體面臨銀行流動性危機的情況下，中國將成為全球經濟增長的主要亮點，預期有助於支撐人民幣匯價。
- 中國房地產交易量緩步回溫。去年爆發危機的恆大集團，在上週與債權人接近達成債務談判的協議，將提供債權人延長到期年限或股票擔保票券作為交換，若恆大可順利完成談判，將有利於其他違約的房地產開發商跟進，緩解房企自2021年持續至今的信心危機。

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



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