

焦點事件

國安基金決議退場，預期對台股市場影響不大

國安基金於4/13決定退場，終結史上最長護盤任務。本次國安基金護盤期間台股累積漲幅13.29%，優於全球大部分股市，已發揮穩定市場作用，此時退場應屬合理。

雖短期市場仍將受通膨、地緣政治影響，但此次國安基金共投入545億元，加上今年第一季外資大幅回流，預期市場資金充足，對台股衝擊不大，過去7次國安基金退場歷史也顯示退場一年後台股表現多呈穩定。續關注本週台積電法說，預期為下半年景氣復甦之重要指標。

上週市場回顧

美3月通膨續降但消費疲軟，市場仍呈觀望態度

3月美國通膨續降，惟Fed會議紀要表示經濟仍存在不確定性，加上上週消費數據表現疲弱，股市震盪整理，標普500指數週漲0.8%。台股指數週漲0.59%，終止週線連二黑。滬深300指數週跌0.8%、恆生指數週漲0.5%。

美國10年期公債殖利率週升12bps至3.51%，惟各信用債市呈漲跌互見。

國安基金進場歷史

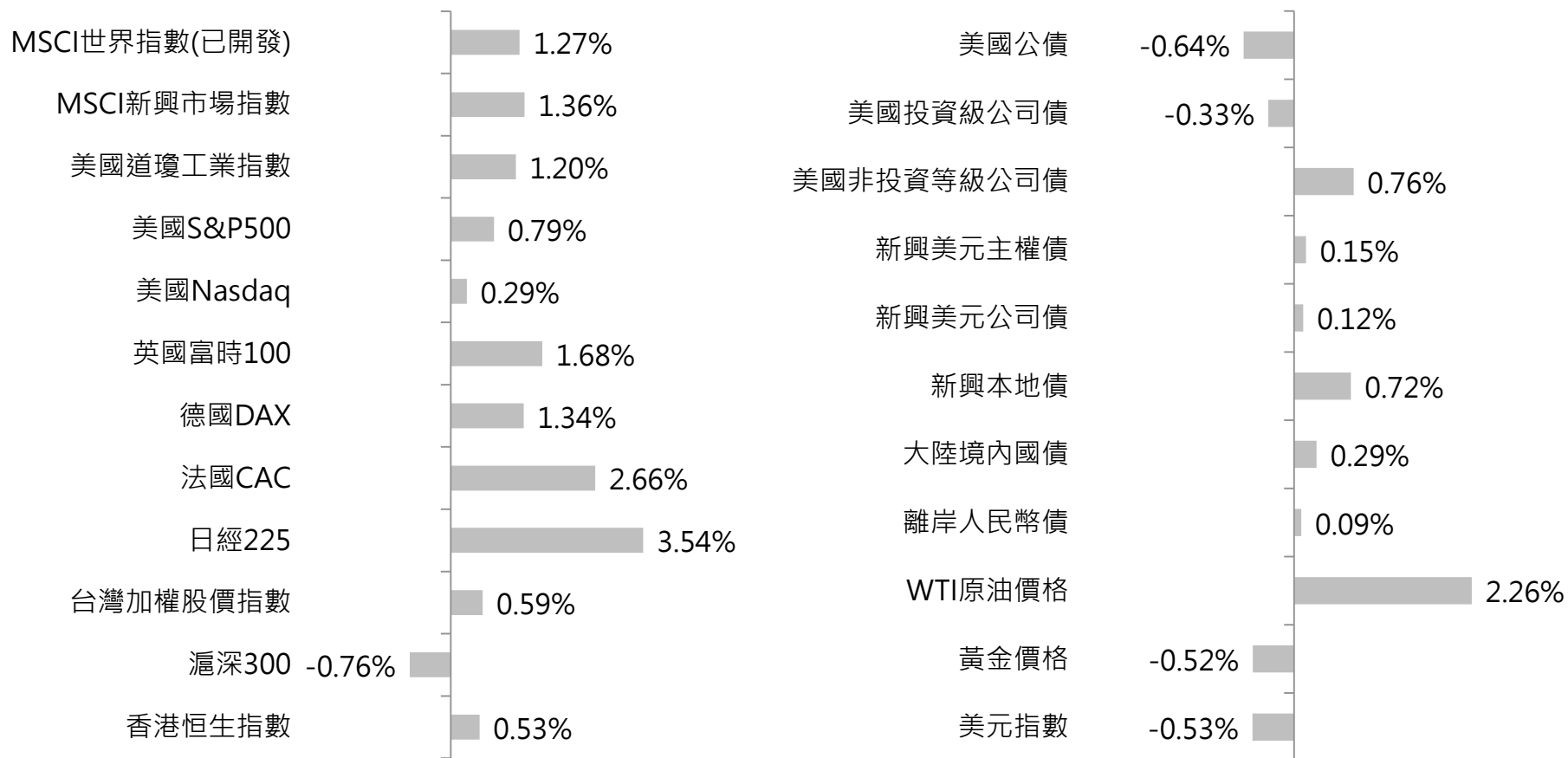
背景	進場時間	投入時長	護盤期間漲幅(%)	退場一年後期間漲幅(%)
首次政黨輪替	2000/3/15	5天	-3.39	-33.90
網路泡沫化	2000/10/2	44天	-7.25	-23.24
319槍擊案	2004/5/19	13天	7.71	-0.24
金融海嘯	2008/9/19	91天	-17.62	66.57
歐債風暴	2011/12/20	121天	13.17	5.64
歐股暴跌	2015/8/25	232天	15.13	15.08
新冠肺炎	2020/3/19	207天	40.54	27.07
主要國家升息	2022/7/13	275天	13.29	???
平均			6.90	8.14

以上資料為舉例說明，不代表未來實際情形。

資料來源：台股加權指數，2023/4/13

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

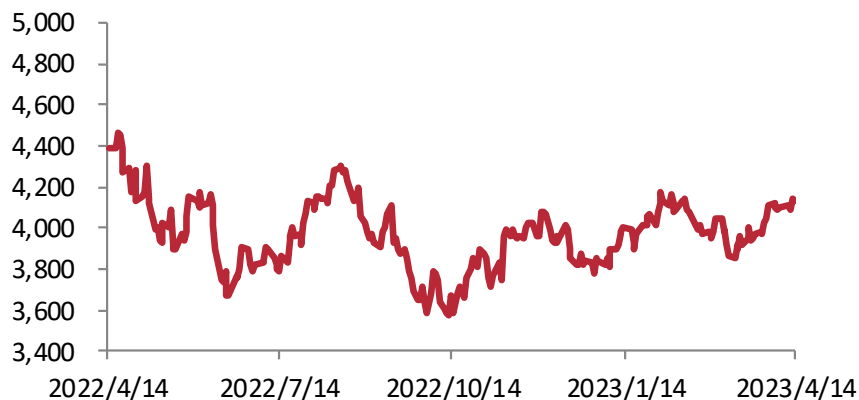
- 美歐：通膨續降但Fed表示經濟仍存不確定性，股市表現-0.04%~+1.2%
- 台灣：台股「驚驚漲」有望挑戰萬六，出口數據仍待回溫，台股週漲0.59%
- 陸港：中國房價全面回穩，整體融資活動轉趨活絡，上證週漲0.32%
- 其他亞太：股市表現漲跌互見，日本股市週漲3.5%表現最佳
- 產業：多數類股呈現上漲，原物料類股週漲超過3%表現最佳

美歐股票

通膨續降但Fed表示經濟仍存不確定性，股市表現-0.04%~+1.2%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	1.20%	5.38%	2.23%
美國S&P500	0.79%	5.57%	7.77%
美國Nasdaq	0.29%	6.08%	15.83%
美國費城半導體指數	-0.04%	2.00%	21.26%
英國富時100	1.68%	3.07%	5.64%
德國DAX	1.34%	3.77%	13.53%
法國CAC	2.66%	5.29%	16.16%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



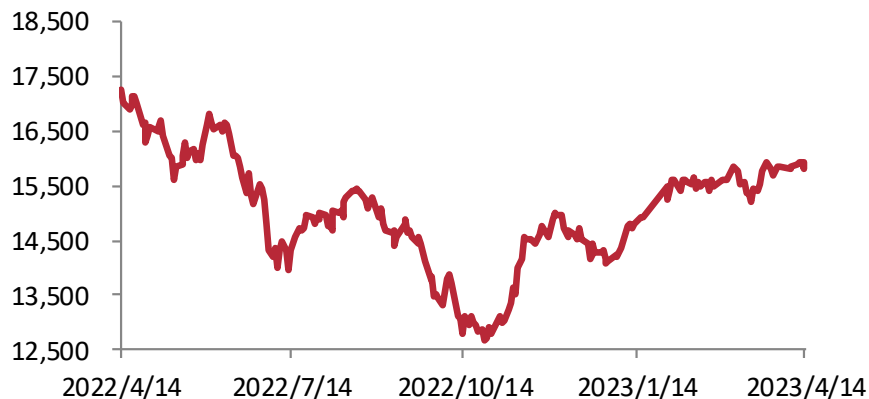
- 美國3月CPI年增5%，較前值6%回落並低於分析師預期5.1%，且為2021年5月以來新低。惟核心物價由5.5%升至5.6%，受住房指數年增8.2%推升，但主要住所租金、業主等價租金月增率放緩，預期未來CPI房租價格指數有望進一步降溫。
- 美國消費動能持續萎縮，3月零售銷售月減1%再較前值月減0.2%下滑，扣除汽車及燃油後則月減0.3%，各類銷售回落僅電商月增1.9%、年增12.3%快速成長。
- 美國3月Fed會議紀錄顯示，數位官員曾考慮暫停升息，但為抑制通膨仍使貨幣政策進一步緊縮，未來關注銀行業事件對經濟的影響，並稱今年下半年經濟仍存不確定性。目前利率期貨隱含Fed5月升息一碼機率升至78%。

台灣股票

台股「驚驚漲」有望挑戰萬六，出口數據仍待回溫，台股週漲0.59%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	0.59%	3.70%	12.67%
櫃買股價指數	1.55%	6.25%	19.96%
資訊科技指數	2.01%	6.80%	24.67%
金融保險指數	2.24%	3.95%	5.04%
非金電指數	2.37%	4.29%	8.69%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



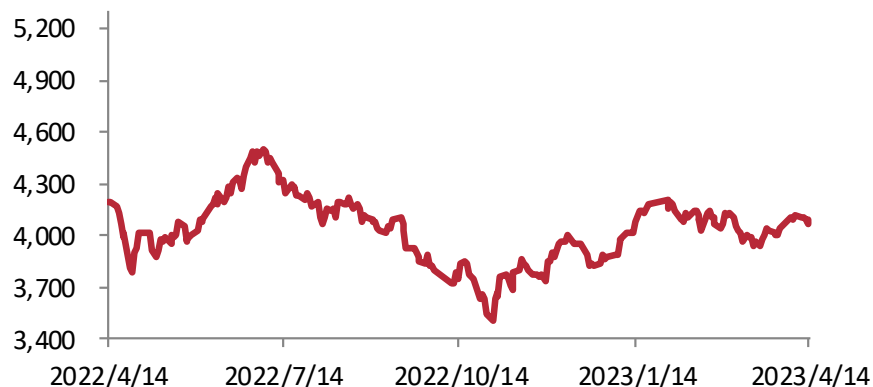
- 台股大盤上週在15,900點附近狹幅盤整，若「驚驚漲」格局延續則有望挑戰萬六關卡，最終台灣加權股價指數週漲0.59%，收在15,929.43點，週線翻紅；櫃買指數週漲1.55%，收在216.33點。三大法人上週合計買超190.2億元，外資買超203.5億元、自營商買超7.1億元、投信賣超20.4億元。
- 財政部公布台灣3月出口年減19.1%，較前月年減17.1%惡化且遜於市場預期之15.4%。其中，電子零組件出口年減14.6%，為連續三個月雙位數衰退，需求疲軟、產業庫存調整延續。另一方面，台灣3月CPI年增2.35%，自前月2.43%放緩，而核心CPI年增2.55%仍維持高增速，主要因蛋價等食品價格推升物價，而租金、服務價格增速仍高。
- 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

中國房價全面回穩，整體融資活動轉趨活絡，上證週漲0.32%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	0.32%	2.86%	8.06%
深圳綜合	-0.99%	2.94%	8.17%
滬深300	-0.76%	2.69%	5.69%
中證200	-1.36%	4.63%	11.06%
香港恒生	0.53%	6.19%	3.32%
香港國企	0.30%	7.38%	3.12%

滬深300指數 近一年走勢圖



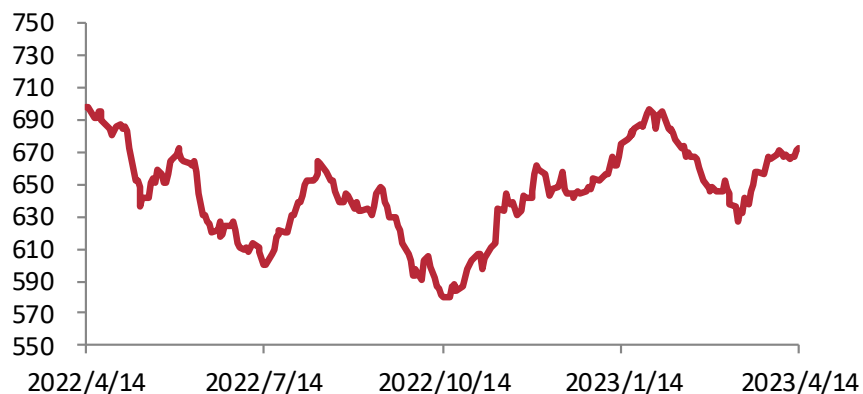
- 4/15(六)中國國家統計局公布3月70城房市數據，有超過86%的城市房價上漲，比例創近四年以來最高，顯示中國房價全面回穩，主要因中國經濟開始復甦，使有購房需求者趁低信貸利率的政策優惠期快速出手。上週陸股窄幅整理，上證指數週漲0.32%，收3,338.15點；滬深300週跌0.76%，收4,092.00點；恒生指數週漲0.53%，收20,438.81點。
- 最新公布之3月新增人民幣貸款3.89兆人民幣、年增近8,000億並高於市場預期之3.09兆人民幣，新增社融5.37兆人民幣亦高於前月之3.16兆人民幣，信貸及M2增速分別達12.2%及12.7%，財政政策支撐基建、企業貸款上升而居民貸款隨地產銷售改善修復，顯示中國融資活動轉趨活絡。
- 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，日本股市週漲3.5%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	3.54%	4.67%	9.19%
新加坡	0.07%	5.52%	1.58%
印尼JCI	0.38%	2.66%	-0.47%
馬來西亞KLCI	0.57%	2.96%	-4.04%
泰國SET	0.99%	4.51%	-4.55%
菲律賓	-0.10%	1.39%	-1.29%
印度SENSEX30	1.00%	4.37%	-0.67%
越南	-1.57%	1.23%	4.55%

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，日本股市週漲超過3%表現最佳，越南股市週跌1.6%表現弱勢。
- 日本央行新任總裁植田和南於4/10就任，他表示短期仍會延續「大規模貨幣寬鬆政策」，但未來政策仍可討論。同時，近期巴菲特也持續買進日本商社股票，振奮市場情緒，整週日本股市上漲3.5%，續關注日圓匯價表現。
- 上週公佈印度3月CPI年增率，由前值的6.44%回落至5.66%，為2021年12月以來新低。印度財政部長表示將加強印度在全球供應鏈中的參與度，而印度企業部門預測，今年6-9月份季風降雨將正常，意味著此將有利夏季農作物的產出，可望進一步緩和通膨，整週印度股市上漲1.0%。

產業類股

多數類股呈現上漲，原物料類股週漲超過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	1.65%	5.57%	12.96%
必需品消費	0.17%	5.69%	4.22%
金融	2.51%	3.42%	0.55%
工業	2.68%	2.58%	6.37%
資訊科技	0.15%	6.54%	18.79%
能源	2.56%	6.77%	1.51%
原物料	3.02%	5.04%	6.32%
醫療保健	1.31%	8.02%	2.00%
電信通訊	0.20%	9.80%	18.98%
公用事業	-0.56%	5.50%	0.80%
REITs	-1.05%	-0.52%	-0.82%
西德州原油期貨價	2.26%	15.69%	2.82%
黃金期貨價	-0.52%	5.49%	10.38%

- 近一週類股多數呈現上漲，原物料類股週漲超過3%表現最佳。金價週跌0.5%收在每盎司2,002.2美元。
- 上週美股企業財報開跑，由大型金融股打頭陣，摩根大通、富國與花旗銀行公布首季獲利皆優於預期，帶動金融類股整週收漲2.5%。
- 原油部分，三月底美國原油庫存回落至4.69億桶，俄羅斯三月底原油出口量跌破300萬桶/日，增添供應趨緊疑慮，提振國際油價，整週WTI原油上漲2.3%，收在82.52美元/桶；Brent原油週漲1.4%，收在86.3美元/桶。

2 債券市場

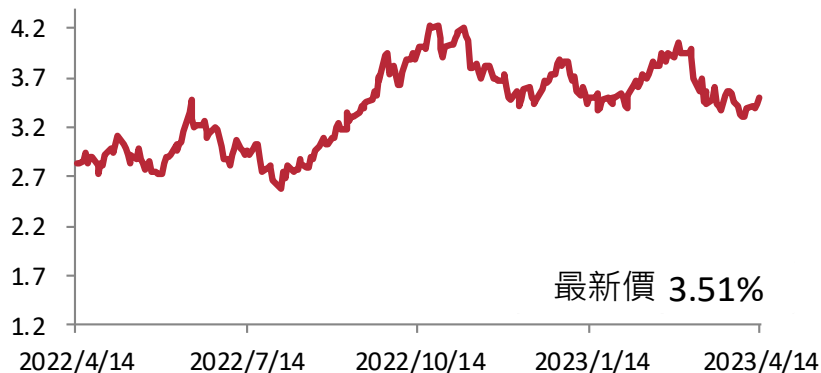
- 公債：美國CPI年增率降至5.0%但核心通膨升至5.6%，5月可能升息一碼
- 非投資等級債：利差收窄抵銷公債殖利率上揚影響，美國非投等債指數上漲0.76%
- 新興債：美公債殖利率上揚與信用利差收窄相抵，新興美元債指數小漲約0.1%
- 人民幣債：信貸端見到企業和家戶需求回升，但價格端仍低於預期

美歐公債

美國CPI年增率降至5.0%但核心通膨升至5.6%，5月可能升息一碼

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.64%	1.09%	2.92%
美國投資級公司債	-0.33%	2.24%	3.63%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	12 bps	-15 bps	-33 bps
美國10年期公債	12 bps	-18 bps	-36 bps
德國10年期公債	26 bps	2 bps	-13 bps
英國10年期公債	24 bps	18 bps	-1 bps
日本10年期公債	1 bps	20 bps	6 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國3月CPI年增率5.0%、月增率0.1%，略低於市場預期，主因食品及能源價格下滑。核心CPI年增率則由5.5%上升至5.6%、月增率0.4%，其中醫療服務及短期住宿價格都見到反彈。美國3月零售銷售月增率-1.0%，低於市場預期的-0.4%；工業生產月增0.4%，則高於市場預期的0.2%。
- 部分大型銀行公布第一季財報亮眼，如摩根大通、花旗、富國銀行的營收獲利都超過市場預期；在中小型銀行出現流動性風險的情況下，大型銀行則吸收了新存款。上週公佈3月FOMC會議紀錄，鑑於銀行風險的潛在影響，部分委員下調利率終點預期。
- 日本新任央行行長植田和男上任，記者會上傳達鴿派言論，表示維持殖利率曲線控制是適當的。其在G7財金官員會議上，也表示將側重於通膨跌破2%的風險來實施貨幣政策。

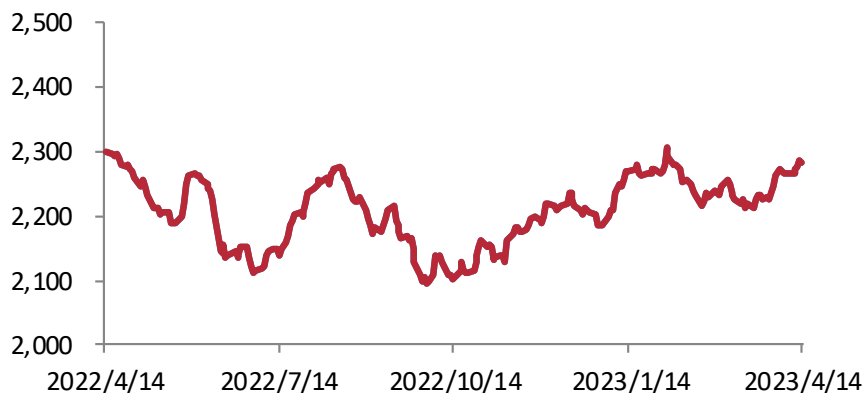
非投資等級債

對於銀行業擔憂趨緩使利差收窄，美國非投等債指數上漲0.76%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.76%	2.55%	4.44%
歐元非投資等級債	0.34%	0.74%	3.15%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	8.40%	439 bps	
歐元非投資等級債	7.93%	468 bps	

- 美國3月份CPI年增率5.0%，略低於市場預期與前越，主要由食物及能源價格回落所帶動。而市場對於銀行業風險的擔憂持續趨緩，帶動信用債市的利差收窄。
- 上週公佈3月份FOMC會議紀錄，受到銀行業風險事件影響，可能導致金融環境收緊、經濟不確定性上升，使部分官員的態度轉鴿。
- 3月以來美國公債殖利率快速下滑後，上週反彈約12bps；但美國非投資等級債券受惠於市場對於銀行業風險的擔憂漸退，以及預期聯準會升息幅度受限，使信用利差收窄26bps，帶動指數上漲。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



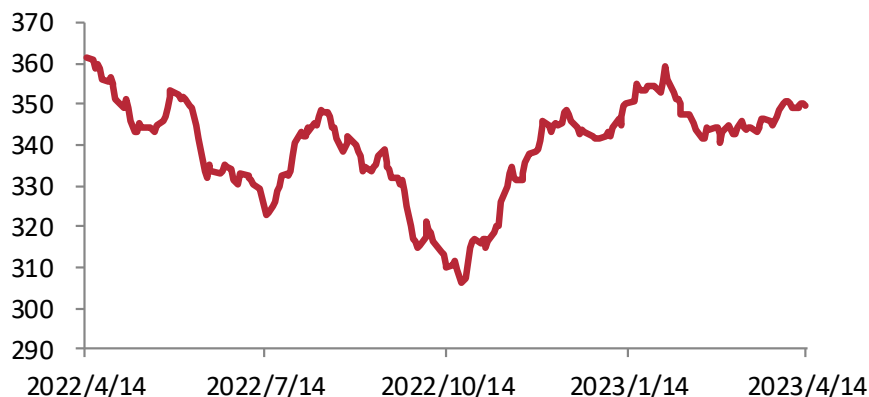
新興市場債

美公債殖利率上揚與信用利差收窄相抵，新興美元債指數小漲約0.1%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.15%	1.64%	2.44%
新興美元公司債	0.12%	1.55%	2.61%
新興本地主權債	0.72%	2.03%	3.83%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.78%	405 bps
新興美元公司債	7.50%	364 bps
新興本地主權債	4.32%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



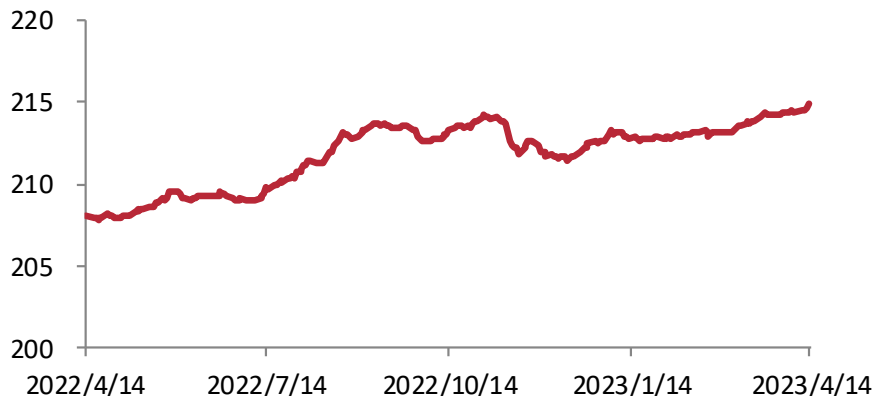
- 美國3月CPI通膨年增率5.0%，為2021年5月以來新低；3月零售銷售月減1%。聯準會公布FOMC會議紀要，提及銀行業使貸款緊縮及景氣衰退風險。
- 由於先前美債殖利率下滑速度較快，上週出現反彈；新興市場美元債信用利差收窄，上週指數以小漲作收。
- 個別國家方面，巴基斯坦及迦納接近與IMF達成貸款協議，突尼西亞則仍需完成對食物、能源價格補貼改革才能推進與IMF的合作計畫。南非總統制定五年內吸引兩兆南非幣的投資計畫以解決國內能源危機、強化基礎建設及減少犯罪，若能成功將有助於大幅改善國內經濟狀況。

人民幣債

信貸端見到企業和家戶需求回升，但價格端仍低於預期

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	0.29%	0.54%	1.07%
離岸人民幣債	0.09%	0.37%	1.56%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.83%	--	
離岸人民幣債	3.39%	67 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	0.07%	0.07%	0.76%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 中國3月CPI年增率0.7%較前值1.0%下降，也低於市場預期，除了受到高基期因素影響外，PMI調查顯示廠商調升產品價格的意願仍較低，對終端需求的復甦持保守態度，PPI在3月年增率-2.5%也較前值-1.4%下降。預期隨著經濟緩步回升，在第二季應可見到CPI年增率回到1.0%以上。
- 3月新增社會融資規模增量則超出預期，中長期的新增人民幣貸款在企業和家戶端都見到明顯回升，反映廠商在投資端加大投資、房地產交易量好轉；在中期貨幣政策都將維持寬鬆環境的情況下，預期人民銀行保持信貸平穩增長、流動性合理充裕。
- 中國七十城平均房價在3月份月增4.6%、年增-0.6%，增速都較前月上升，一到四線城市價格月增率在3~4%不等，除了需求回溫外，可能也受到房貸利率調降以及地方政府信貸端的支持。

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