

🔍 焦點事件

中國首季GDP回溫，消費力回升帶動景氣復甦

中國2023年第1季GDP年增率4.5%，優於去年第4季的2.9%及市場預期。消費產業增速明顯回升，為主要增長動能。

隨著中國政府各項穩增長、穩就業政策發力，各項積極因素預期可帶動中國經濟穩步回升。惟近期消息傳出美國將進一步對中國祭出制裁，未來仍需審慎觀察地緣政治風險對中國景氣影響。

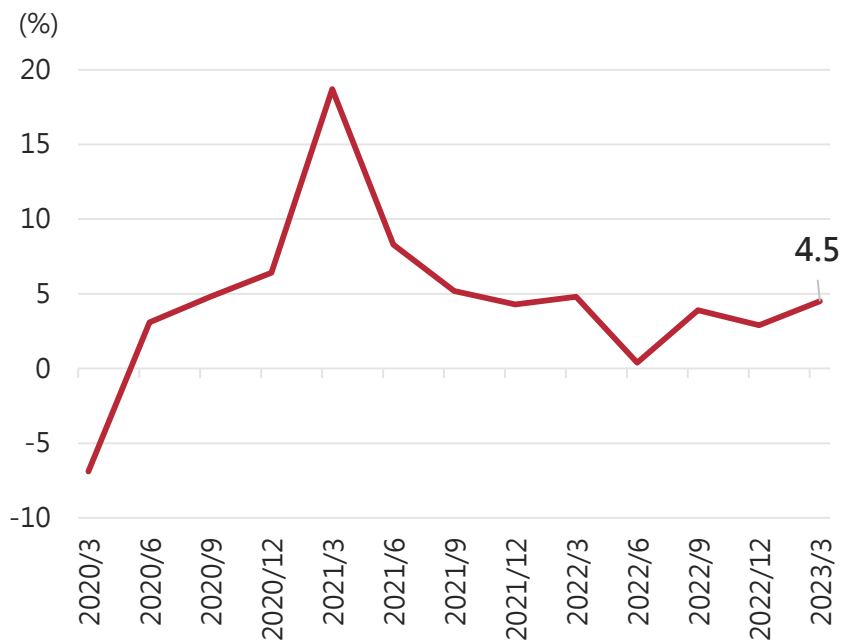
📈 上週市場回顧

持續觀望財報與經濟數據，股市震盪盤整

股市持續消化近期公布之財報及經濟數據而震盪盤整，標普500指數週跌0.1%。台積電下修營收展望，台股指數週線翻黑，週跌2.1%；中小型股也出現較大賣壓。消息傳出美國擬擴大限制美企投資中國，滬深300指數週跌1.5%、恆生指數週跌1.8%。

美國4月製造業數據好轉，5月Fed再升一碼機率上升，美國10年期公債殖利率週升6bps至3.57%。

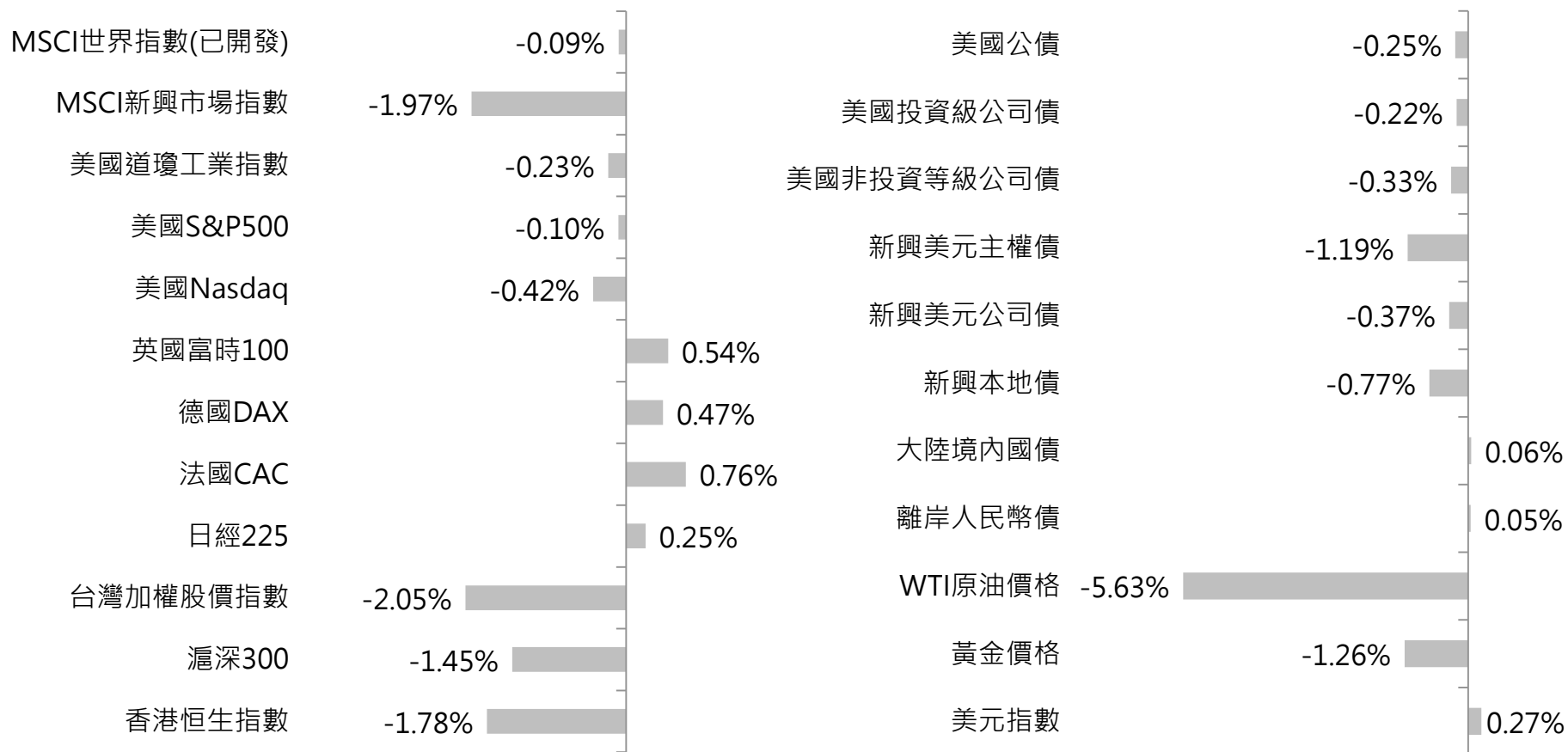
中國近3年GDP年增率(%)



資料來源：Bloomberg · 2023/3

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

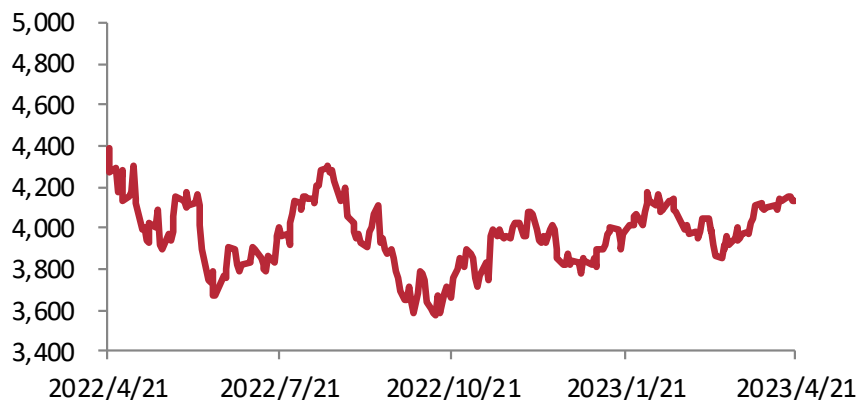
- 美歐：關注貨幣政策動向及經濟數據，股市表現-1.6%~+0.8%
- 台灣：台積電下修營收展望，大盤增添修正壓力，台股週跌2.05%
- 陸港：中國首季GDP回升，惟地緣政治風險仍存，上證週跌1.11%
- 其他亞太：股市表現漲跌互見，菲律賓、新加坡股市週漲超過0.5%表現最佳
- 產業：類股表現漲跌互見，油價週跌超過5%拖累能源類股下跌2.3%

美歐股票

關注貨幣政策動向及經濟數據，股市表現-1.6%~+0.8%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.23%	3.83%	2.00%
美國S&P500	-0.10%	3.26%	7.66%
美國Nasdaq	-0.42%	1.79%	15.34%
美國費城半導體指數	-1.60%	-3.06%	19.32%
英國富時100	0.54%	5.01%	6.21%
德國DAX	0.47%	4.52%	14.06%
法國CAC	0.76%	6.52%	17.04%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



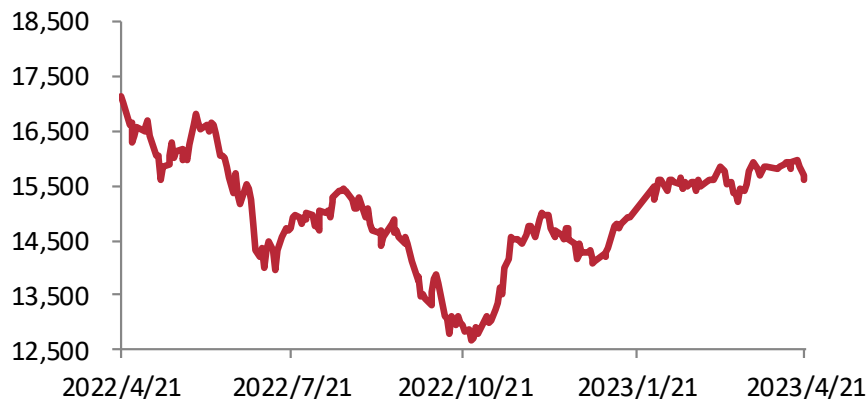
- 美國聯準會經濟褐皮書顯示民眾消費支出及各類信貸下滑，勞動供給增加、緊俏程度改善、通膨緩解；官員對經濟發展及升息動向意見分歧。利率期貨隱含美國聯準會5月升息一碼機率升至89%，下半年開始降息、至年底約降息二碼。
- 美國整體需求好轉而通膨壓力仍存，4月製造業PMI初值由前月49.2回升至50.4、自去年11月首度升破50榮枯分水嶺，需求改善而投入價格分項升至近五個月新高；服務業PMI初值則由前月52.6回升至53.7為近一年新高，銷售價格亦為近八個月新高。歐元區4月製造業PMI初值由前月47.3降至45.5而服務業則由前月55升至56.6，製造業及服務業表現分歧。

台灣股票

台積電下修營收展望，大盤增添修正壓力，台股週跌2.05%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-2.05%	0.58%	10.36%
櫃買股價指數	-3.72%	0.05%	15.50%
資訊科技指數	-2.30%	-0.09%	21.80%
金融保險指數	-0.81%	4.35%	4.19%
非金電指數	-1.97%	2.27%	6.54%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



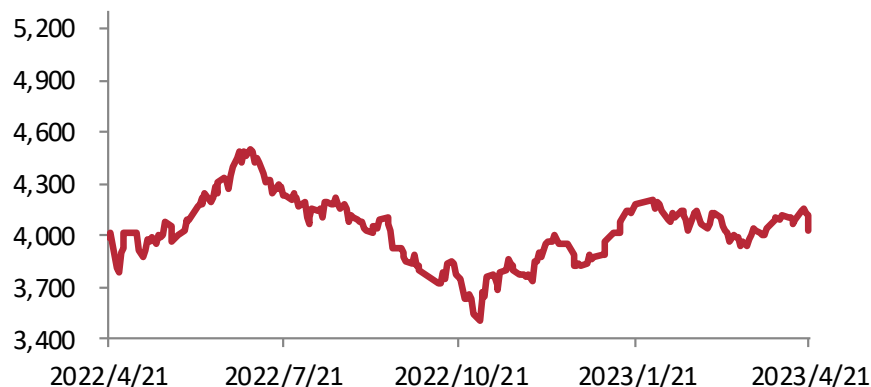
- 4/20(四)台積電法說下修今年營收展望，業務仍受半導體庫存去化尚未完成而影響，台股大盤增添修正壓力，最終台灣加權股價指數週跌2.05%，收在15,602.99點，週線翻黑；櫃買指數週跌3.72%，收在208.29點。三大法人上週合計賣超405.8億元，外資賣超303億元、自營商賣超72.8億元、投信賣超30.1億元。
- 經濟部統計處公布台灣3月外銷訂單年減25.7%，連7月呈現負成長，今年第1季合計較去年同期衰退21.3%。其中半導體需求下滑、面板價格低迷導致資訊通信產品及電子產品分別衰退26.3%、29.4%。經濟部預估4月訂單仍將衰退17~21%，未來終端需求及庫存去化速度是否改善將為關鍵。
- 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

中國首季GDP回升，惟地緣政治風險仍存，上證週跌1.11%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-1.11%	1.40%	6.86%
深圳綜合	-3.32%	-0.95%	4.58%
滬深300	-1.45%	1.26%	4.16%
中證200	-2.08%	2.54%	8.75%
香港恒生	-1.78%	4.24%	1.49%
香港國企	-2.17%	3.27%	0.88%

滬深300指數 近一年走勢圖



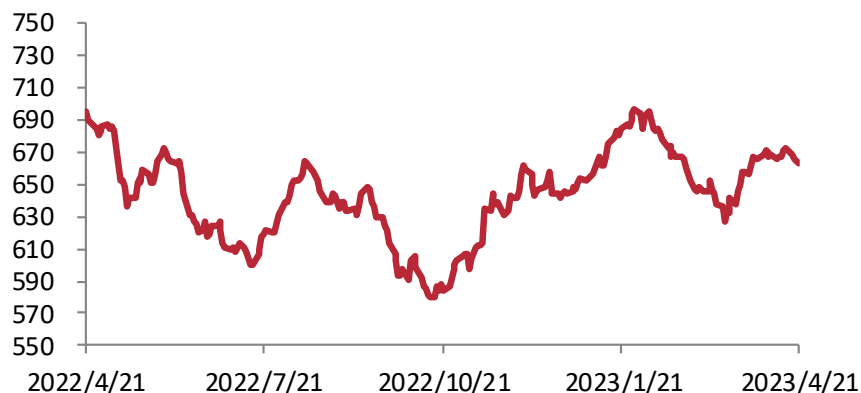
- 4/18(二)中國國家統計局公布第1季國內生產毛額 (GDP) 年增率4.5%，較去年第4季成長2.2%，並優於市場預期，顯示中國景氣逐漸回穩。惟近期有消息傳出美國將祭出限制美國企業對中國投資之行政令，上週陸股震盪下行，上證指數週跌1.11%，收3,301.26點；滬深300週跌1.45%，收4,032.57點；恒生指數週漲1.78%，收20,075.73點。
- 中國3月首季工業增加值年增3.0%；固定資產投資年增5.1%，基建及製造業分別成長8.8%及7%，地產則衰退5.8%；3月零售銷售額年增率10.6%，優於市場預期。數據顯示消費隨疫後復甦逐漸回穩，而房地產銷售仍呈現弱復甦。
- 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、新加坡股市週漲超過0.5%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	0.25%	6.01%	9.47%
新加坡	0.58%	4.66%	2.17%
印尼JCI	0.05%	1.95%	-0.42%
馬來西亞KLCI	-0.91%	1.11%	-4.91%
泰國SET	-2.15%	-1.19%	-6.61%
菲律賓	0.59%	-0.16%	-0.70%
印度SENSEX30	-1.28%	2.72%	-1.95%
越南	-0.95%	1.02%	3.56%

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，菲律賓、新加坡股市週漲超過0.5%表現最佳，泰國股市週跌超過2%表現弱勢。
- 日本3月份消費者物價指數較去年同期上漲3.2%，符合市場預期，近期日本股市出現獲利了結賣壓，整週日本股市小漲0.3%，續關注日圓匯價表現。
- 上週市場關注企業財報表現，包含印度主要汽車製造商、信息技術服務諮詢公司以及大型銀行等；先前公布多家大型企業獲利表現不如預期，拖累市場風險情緒，整週印度股市下跌1.3%。

產業類股

類股表現漲跌互見，油價週跌超過5%拖累能源類股下跌2.3%

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-0.04%	3.42%	12.92%
必需品消費	1.53%	6.20%	5.81%
金融	0.41%	4.41%	0.96%
工業	0.53%	3.28%	6.93%
資訊科技	-0.80%	2.12%	17.84%
能源	-2.26%	6.15%	-0.79%
原物料	-1.26%	4.45%	4.98%
醫療保健	-0.08%	6.51%	1.92%
電信通訊	-2.64%	1.77%	15.85%
公用事業	0.84%	6.43%	1.64%
REITs	1.34%	2.88%	0.51%
西德州原油期貨價	-5.63%	12.32%	-2.98%
黃金期貨價	-1.26%	2.54%	9.00%

- 近一週類股表現漲跌互見，油價一週下跌超過5%拖累能源類股週跌2.3%。金價週跌1.3%收在每盎司1,979.5美元。
- 據Refinitiv截至4/21統計彙整，S&P500預估第一季企業獲利年減4.7%、扣除能源後衰退6.1%，營收年增1.9%、扣除能源後年增2.7%。已公布88間企業財報中，營收獲利優於分析師預期比例各為64.8%及76.1%。
- 原油部分，美國原油庫存降至4.65億桶，接近五年平均，汽油、燃料油庫存分別為2.23億及1.12億桶，較五年均值下滑，然而Fed褐皮書顯示美國景氣動能陷入停滯，引發市場對於需求前景的疑慮，整週WTI原油下跌5.6%，收在77.87美元/桶；Brent原油週跌5.4%，收在81.66美元/桶。

2 債券市場

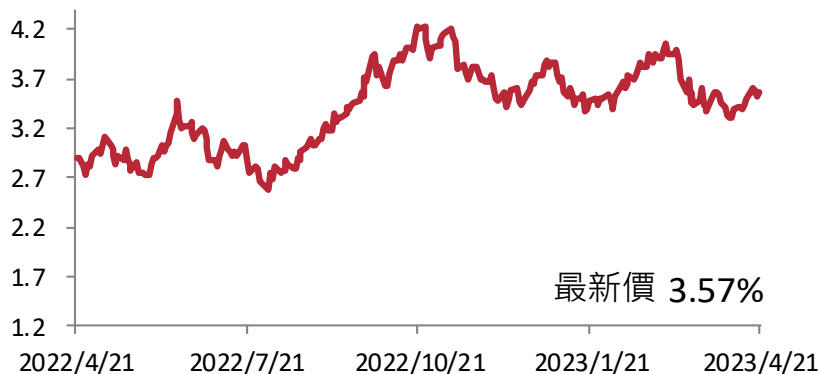
- 公債：美國製造業數據好轉，十年期公債殖利率上升6bps收在3.57%
- 非投資等級債：過去一個月非投資等級債指數呈現盤整，上週下跌0.33%
- 新興債：新興美元主權債指數下跌1.19%，主要受到高違約風險國家所拖累
- 人民幣債：中國第一季GDP增速4.5%高於市場預期；人民銀行維持小額精準投放

美歐公債

美國製造業數據好轉，十年期公債殖利率上升6bps收在3.57%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.25%	0.46%	2.66%
美國投資級公司債	-0.22%	1.17%	3.40%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	8 bps	2 bps	-24 bps
美國10年期公債	6 bps	-4 bps	-30 bps
德國10年期公債	4 bps	19 bps	-9 bps
英國10年期公債	9 bps	39 bps	9 bps
日本10年期公債	0 bps	22 bps	6 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國4月份紐約州製造業指數上升，並創下七個月來新高，其中新訂單指數大幅回升；Markit PMI初值為50.4，站回榮枯線之上。
- 受到消費者預期汽油價格升高影響，密大調查消費者對於未來一年的通膨預期為4.6%；五年期通膨預期則持平在2.9%。
- 英國3月份通膨年增率10.1%，低於前期的10.4%，但維持在較高水準，且高於市場與央行的預期。主要來自於食物價格、高油價和薪資上揚、脫歐等因素所致，可能使未來兩個月英國央行持續升息。
- 其他國家方面，加拿大3月通膨4.3%低於前期的5.2%，央行在3月份的會議已暫停升息；紐西蘭第一季通膨6.7%低於預期的6.9%，有可能使下個月央行維持利率不變。

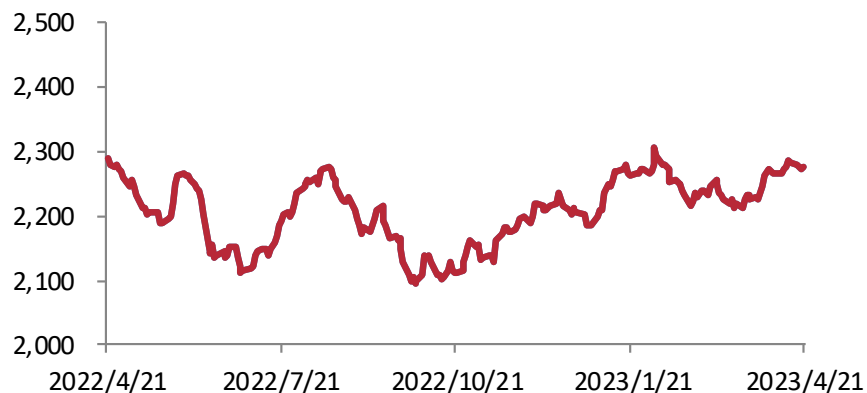
非投資等級債

過去一個月非投資等級債指數呈現盤整，上週下跌0.33%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.33%	2.24%	4.10%
歐元非投資等級債	-0.02%	1.22%	3.13%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	8.55%	448 bps	
歐元非投資等級債	7.99%	469 bps	

- 上週美國各天期公債殖利率普遍上揚，主要來自美國製造業等經濟數據出現好轉，市場預期5月份聯準會再升息一碼的機率上升到89%。
- 但勞動市場則有放緩跡象，截至4月15日當週的初領失業救濟金人數為24.5萬人，高於市場預期的24.0萬人，推測可能和學校放春假使部分校區員工暫時沒有工作、科技業等產業財源所影響。
- 上週美國非投資等級債指數下跌0.33%，來自於公債殖利率上升以及信用利差放寬9bps。根據聯準會褐皮書，民眾消費支出及各類信貸下滑，勞動供給增加、緊俏程度改善，以及通膨趨緩。預期5月份聯準會升息一碼後有可能評估暫停升息。但持續關注美國銀行業放貸情形對於景氣前景及中小企業借款能力與流動性等影響。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

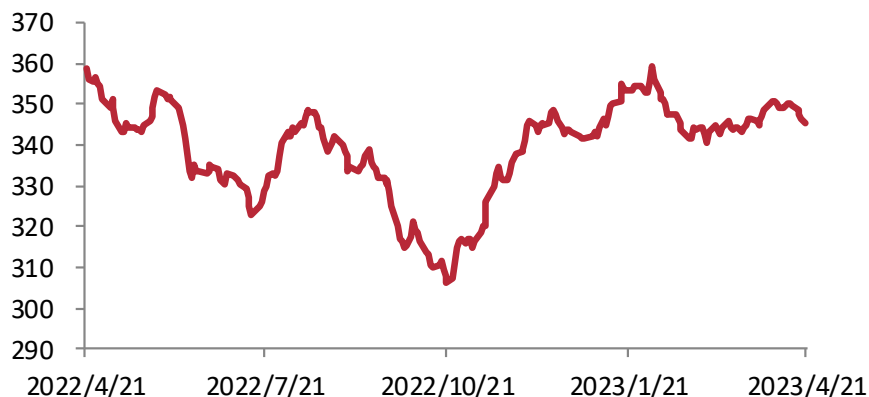


新興市場債

新興美元主權債指數下跌1.19%，主要受到高違約風險國家所拖累

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-1.19%	0.45%	1.22%
新興美元公司債	-0.37%	1.41%	2.22%
新興本地主權債	-0.77%	0.98%	3.04%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	7.98%	420 bps	
新興美元公司債	7.62%	369 bps	
新興本地主權債	4.33%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



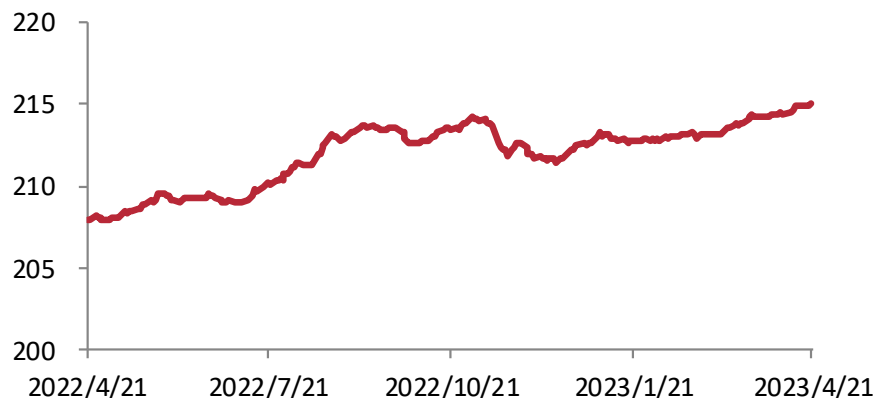
- 美國紐約州製造業指數高於市場預期，且4月份Markit製造業初值回升到榮枯線之上，服務業PMI初值也創下近一年新高，經濟數據推升了上週美國各天期公債殖利率走勢，也相對壓抑了新興市場債券的表現。
- 上週新興美元主權債指數跌幅較重，主要來自其中違約風險較高的個別國家所拖累。例如埃及與突尼西亞無法如期推進與國際貨幣基金(IMF)的協商進程，以及肯亞面臨了流動性緊俏問題。
- 而先前已出現違約的斯里蘭卡，持續推進債務重組流程；另外像是巴基斯坦，獲得多國援助；玻利維亞議會通過釋放黃金儲備法案，有助於提升國內流動性。

人民幣債

中國第一季GDP增速4.5%高於市場預期；人民銀行維持小額精準投放

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	0.06%	0.40%	1.13%
離岸人民幣債	0.05%	0.30%	1.61%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.83%	--	
離岸人民幣債	3.40%	67 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	-0.34%	-0.28%	0.42%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 中國2023年第一季GDP年增4.5%，優於市場預期的4.0%，工業增加值、零售銷售、就業市場都見到明顯回暖，失業率在3月由5.6%下降至5.3%，但在固定資產投資增速出現放緩，反映企業信心仍未完全恢復。
- 中國人民銀行上週在公開市場淨投放人民幣1,780億元，利率與前月持平，人行維持小額精準的投放方式。
- 大連萬達傳出若未能在5月份完成在香港上市的計畫，公司三筆總計13億美元的境外債可能被要求提前還款，導致公司陷入流動性危機。該新聞導致上週中國房地產債券價格普遍下跌，加上美國總統拜登可能簽署行政命令限制美國企業投資中國，影響亞洲市場投資情緒。

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