

焦點事件

金融體系流動風險趨緩，銀行減少向Fed融資

美國銀行業流動性壓力趨緩，小型銀行存款不再大幅流失，銀行業也減少運用聯準會提供的融資工具，有助於近期市場風險情緒回穩，但投資氣氛仍偏向謹慎。

上週公布的3月ISM製造業及服務業指數都較前月下滑，而美國3月非農就業新增23.6萬人，略低於前月，但失業率小幅降至3.5%，且薪資增速回落速度較為緩慢。目前市場預期5月份聯準會升息一碼的機率接近七成，觀察本週CPI通膨數據公布後的市場反應。

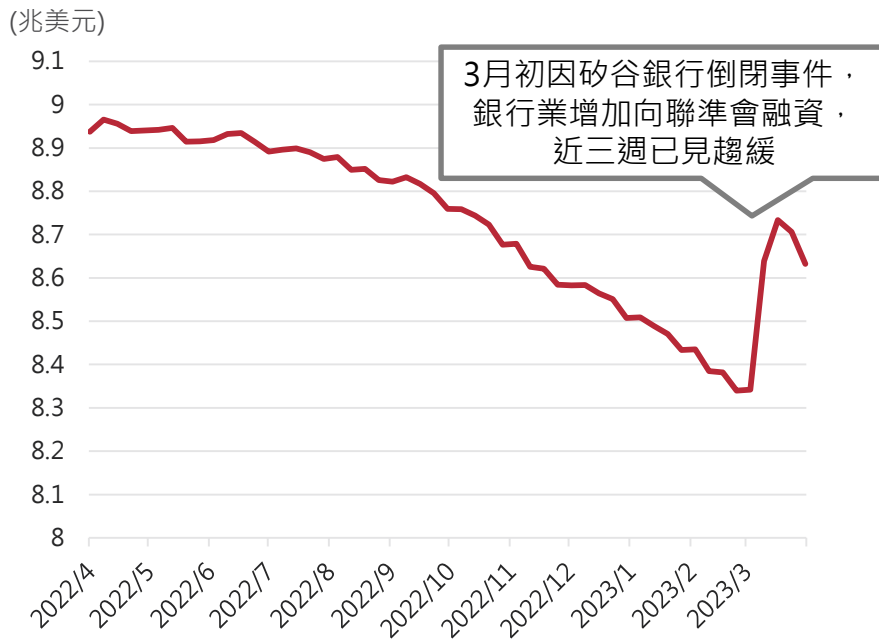
上週市場回顧

市場情緒仍偏謹慎，股市呈現區間震盪

美國金融體系趨穩，惟市場仍觀望Fed升息政策，加上美股財報即將登場，市場情緒謹慎，股市於區間震盪，標普500指數週跌0.1%。台股指數於清明假期回歸後週跌0.2%。滬深300指數週漲1.8%、恆生指數週跌0.3%。

上週美國10年期公債殖利率下滑8bps至3.39%，信用債市以普漲作收。

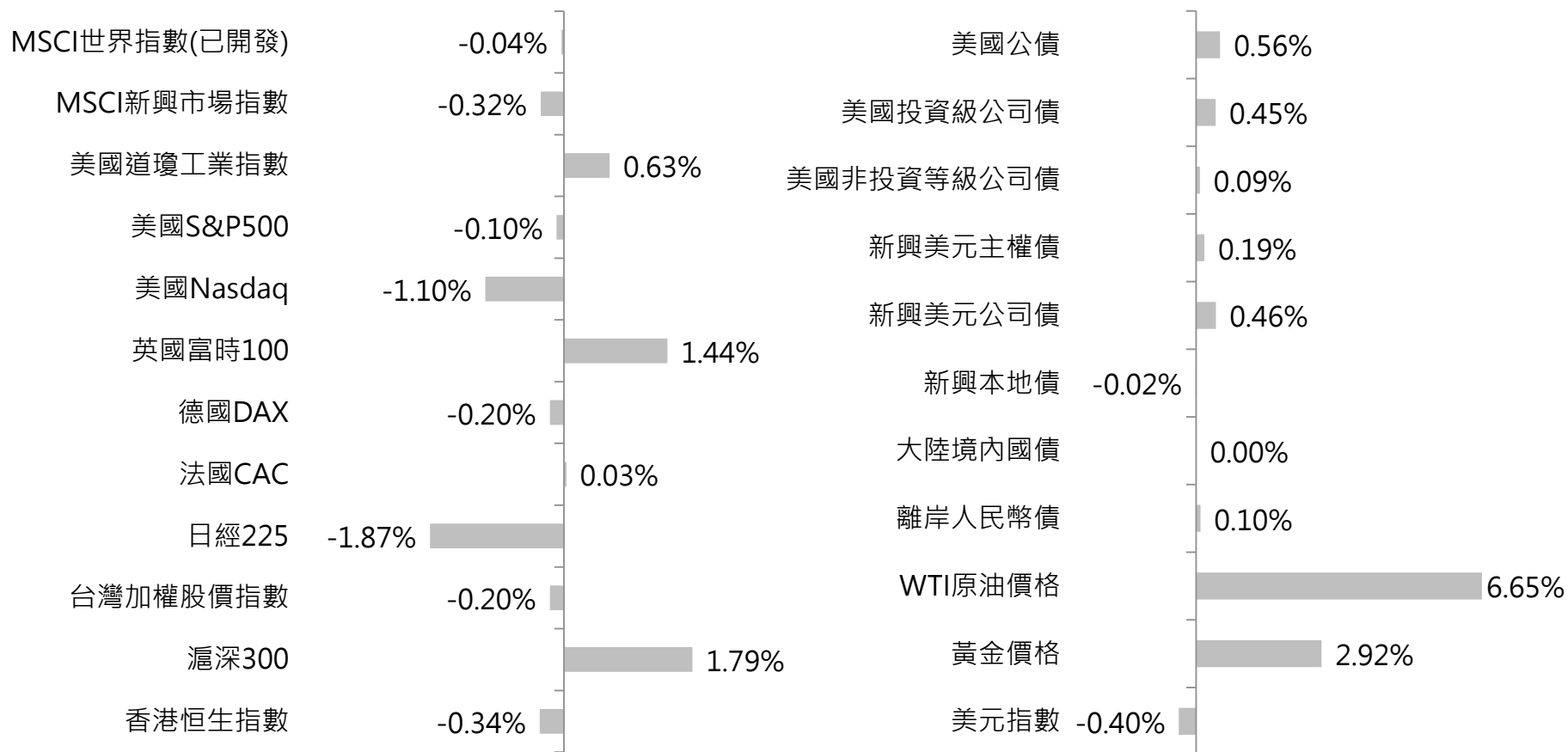
美國聯準會資產負債表總額



資料來源：FOMC，2023/4/5

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

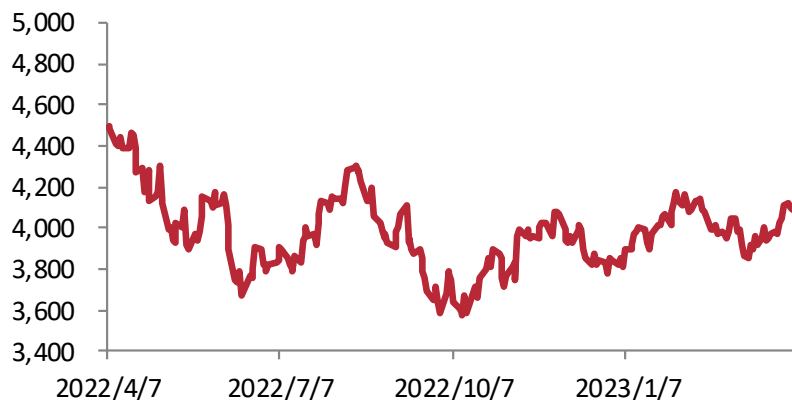
- 美歐：經濟數據顯示景氣降溫，市場關注通膨數據，股市表現-4.9%~+1.4%
- 台灣：連假後大盤量縮整理，3月製造業PMI再度落回榮枯線下，週跌0.20%
- 陸港：中國3月PMI維持擴張，中國民眾購房與消費回溫，上證週漲1.67%
- 其他亞太：股市表現漲跌互見，印度、新加坡股市週漲1%表現最佳
- 產業：類股表現漲跌互見，油價上漲帶動能源類股週漲超過3%表現最佳

美歐股票

經濟數據顯示景氣降溫，市場關注通膨數據，股市表現-4.9%~+1.4%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	0.63%	1.91%	1.02%
美國S&P500	-0.10%	2.98%	6.92%
美國Nasdaq	-1.10%	4.84%	15.49%
美國費城半導體指數	-4.92%	3.69%	21.31%
英國富時100	1.44%	-2.25%	3.89%
德國DAX	-0.20%	0.25%	12.02%
法國CAC	0.03%	-0.20%	13.15%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



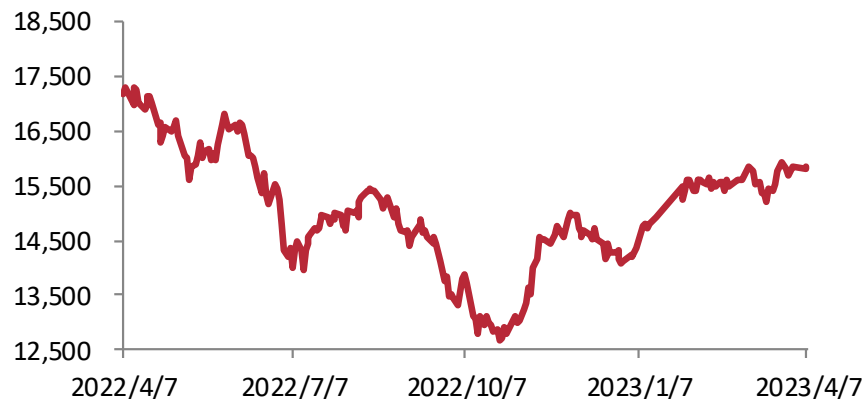
- 美國3月ISM製造業指數自前月47.7降至46.3，新訂單分項由47降至44.3，而就業分項由49.1降至46.9為2020年下半年解封後新低；ISM非製造業指數由前月55.1降至51.2，新訂單分項由62.6降至52.2、就業分項由54降至51.3。
- 美國3月新增非農就業人數23.6萬人為2020年底以來最低，時薪年增4.2%較前月4.6%回落，但勞參率升至62.6%、而失業率較前月3.6%下滑至3.5%歷史低檔；週內公布ISM製造業及服務業就業分項下滑、2月JOLTS職位空缺數降至993.1萬為近兩年最低、3月ADP就業僅增14.5萬且薪資增速放緩。
- 利率期貨隱含美國聯準會5月升息一碼機率由前週49%升至71%，第三季起開始降息、至年底約降息三碼。

台灣股票

連假後大盤量縮整理，3月製造業PMI再度落回榮枯線下，週跌0.20%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.20%	-0.13%	12.02%
櫃買股價指數	0.17%	0.89%	18.12%
資訊科技指數	0.01%	3.95%	22.22%
金融保險指數	0.24%	-2.57%	2.74%
非金電指數	0.45%	-1.30%	6.17%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



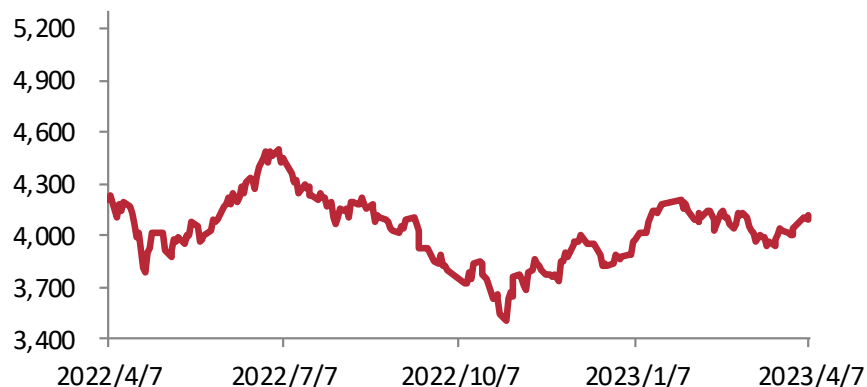
- 適逢清明連假，上週台股僅開盤二日，大盤維持窄幅波動，週五成交量不到1,800億元、呈現量縮整理格局，最終台灣加權股價指數週跌0.20%，收在15,836.50點；櫃買指數週漲0.17%，收在213.02點。三大法人上週合計賣超31.7億元，外資賣超50.6億元、自營商買超22.9億元、投信賣超4.0億元。
- 4/6(四)中經院發布3月份製造業採購經理人指數(PMI)，回跌4.1個百分點至47.3%，終止前月擴張、再度轉為緊縮；不過在未來六個月展望部分，儘管指數呈現連11個月的緊縮，但3月份指數續揚1.5個百分點至46.2%，已連4個月回升、並創去年5月以來新高，顯示製造業對於未來半年景氣築底反彈的可能性已愈發樂觀。
- 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3月PMI維持擴張，中國民眾購房與消費回溫，上證週漲1.67%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.67%	1.30%	7.72%
深圳綜合	1.58%	2.36%	9.25%
滬深300	1.79%	1.84%	6.50%
中證200	3.53%	5.45%	12.59%
香港恒生	-0.34%	-0.99%	2.78%
香港國企	-1.07%	-0.26%	2.82%

滬深300指數 近一年走勢圖



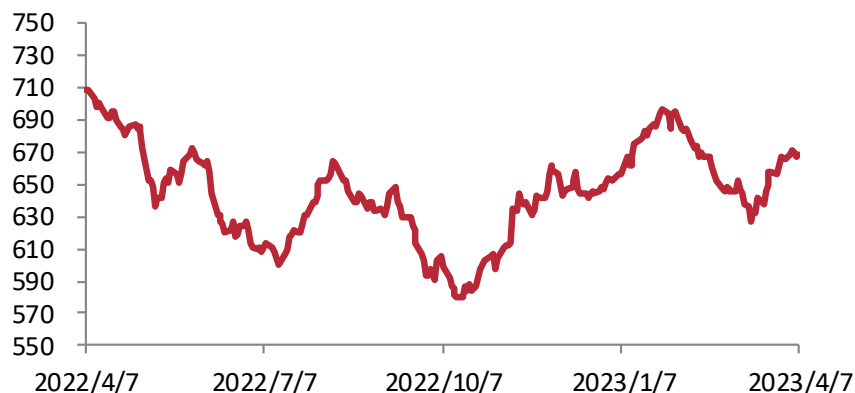
- 中國3月官方製造業採購經理人指數(PMI)降至51.9%，非製造業PMI升至58.2%、優於預期，且兩者皆連續第三個月處於擴張區間，而財新PMI亦為類似情況、服務業指數優於製造業且皆於榮枯線上，顯示中國經濟穩步回升。上週陸股續揚，上證指數週漲1.67%，收3,327.65點；滬深300週漲1.79%，收4,123.28點；恒生指數週跌0.34%，收20331.20點。
- 中國人行今年第一季調查顯示，未來一季民眾欲購房的比例由前季16%回升至17.5%、預期房價上漲比例亦由14%升至18.5%，居民提高消費、投資的比例亦較前季增加，而企業家宏觀經濟熱度指數則較前季上升10.3%至33.8%，顯示中國民間消費已有復甦跡象。
- 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，印度、新加坡股市週漲1%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-1.87%	-2.79%	5.46%
新加坡	1.28%	1.70%	1.51%
印尼JCI	-0.18%	0.38%	-0.84%
馬來西亞KLCI	0.31%	-2.17%	-4.58%
泰國SET	-1.99%	-2.56%	-5.49%
菲律賓	-0.17%	-3.23%	-1.19%
印度SENSEX30	1.43%	-0.65%	-1.66%
越南	0.48%	3.07%	6.22%

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，印度、新加坡股市週漲超過1%表現最佳，日本、泰國股市週跌超過1%表現弱勢。
- 上週市場風險情緒並未明顯轉差，但經濟數據不如預期，且近期日圓走升，拖累日本出口類股表現，整週日本股市下跌1.9%，續關注日圓匯價表現。
- 上週印度央行意外將政策利率維持於6.5%不變，自2022年5月以來央行已累計升息250bps，但貨幣政策的滯後性，部分緊縮政策效果仍在傳遞；央行將2023-2024年全年通膨預估值，由前次會議的5.3%下調至5.2%，削弱市場對央行再次升息的預期，市場風險情緒好轉，整週印度股市上漲1.4%。

產業類股

類股表現漲跌互見，油價上漲帶動能源類股週漲超過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	-2.43%	1.12%	11.13%
必需品消費	1.08%	5.72%	4.05%
金融	0.20%	-5.86%	-1.91%
工業	-2.52%	-2.18%	3.59%
資訊科技	-1.30%	6.08%	18.61%
能源	3.08%	-0.58%	-1.02%
原物料	-1.19%	-0.79%	3.20%
醫療保健	2.91%	5.96%	0.68%
電信通訊	1.60%	8.13%	18.74%
公用事業	2.67%	7.30%	1.37%
REITs	-0.40%	-1.16%	0.24%
西德州原油期貨價	6.65%	4.02%	0.55%
黃金期貨價	2.92%	11.34%	10.96%

- 近一週類股表現漲跌互見，油價走強帶動能源類股週漲超過3%表現最佳。金價週漲2.9%收在每盎司2,011.9美元。
- 過去一週經濟數據不如預期，科技類股表現弱勢，費城半導體指數週跌4.9%，整週資訊科技指數下跌1.3%。
- 原油部分，上週OPEC+部分成員宣布五月起至年底自願減產116萬桶/日，俄羅斯亦自願減產50萬桶/日至年底，帶動油價上漲，顯示短期供應趨緊，整週WTI原油上漲6.7%，收在80.70美元/桶；Brent原油週漲7.4%，收在85.12美元/桶。



復華

證券投資信託

2 債券市場

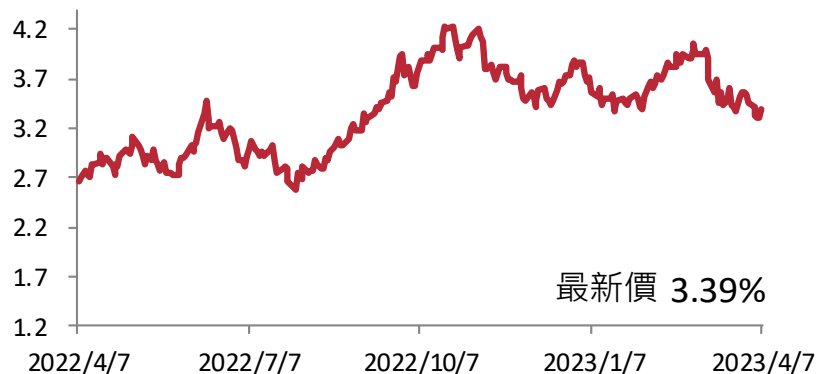
- 公債：ISM指數下滑但就業市場尚稱穩健，美債殖利率在年線下方徘徊
- 非投資等級債：美國銀行風險擔憂下降，非投資等級債指數小漲0.1%
- 新興債：新興市場債主要隨美債波動，上週新興美元債指數上漲0.19%
- 人民幣債：製造業和服務業復甦力道不均，民間消費意願邊際改善

美歐公債

ISM指數下滑但就業市場尚稱穩健，美債殖利率在年線下方徘徊

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.56%	3.86%	3.58%
美國投資級公司債	0.45%	3.30%	3.97%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-4 bps	-103 bps	-45 bps
美國10年期公債	-8 bps	-57 bps	-48 bps
德國10年期公債	-11 bps	-51 bps	-39 bps
英國10年期公債	-6 bps	-39 bps	-24 bps
日本10年期公債	12 bps	-3 bps	5 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國3月份失業率下降0.1%至3.5%，勞動參與率上升0.1%至62.6%。原本市場預期5月份聯準會升息與不升息機率約各半，在就業數據公布後升息一碼機率有所上升。
- 美國ISM指數走低，製造業下降1.4至46.3，為2020年5月以來新低，主要受新訂單持續萎縮拖累；服務業下降3.9至51.2。
- 其他國家：澳洲央行維持利率不變在3.6%，為去年5月以來首度暫停升息，主因央行觀察到通膨觸頂及家計單位支出大幅放緩、經濟前景存在不確定，但央行行長也表示此次會議不表示結束升息循環。紐西蘭則升息兩碼至5.25%，高於市場預期的一碼，因央行認為通膨仍高且就業市場強勁。

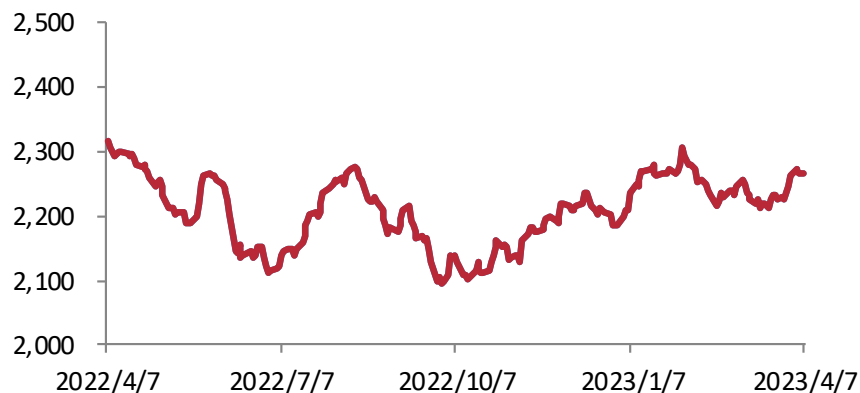
非投資等級債

美國銀行風險擔憂下降，非投資等級債指數小漲0.1%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.09%	0.79%	3.66%
歐元非投資等級債	0.11%	-0.60%	2.80%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	8.55%	465 bps	
歐元非投資等級債	7.97%	499 bps	

- 美國3月份非農就業人數新增23.6萬人，接近市場預期；勞動參與率上升0.1%、失業率下降0.1%；平均薪資年增率為4.2%，薪資增速的回落較為緩慢，目前仍高於疫情前水準。
- 近期市場對於矽谷銀行倒閉引發的金融風險擔憂有所緩和，小型銀行存款不再大幅流失，銀行減少使用聯準會提供的流動性融資工具，顯示流動性壓力下降，有助於金融市場投資氣氛回穩。
- 上週美國公債殖利率下滑4~8bps，非投資等級債券指數上漲約0.1%。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

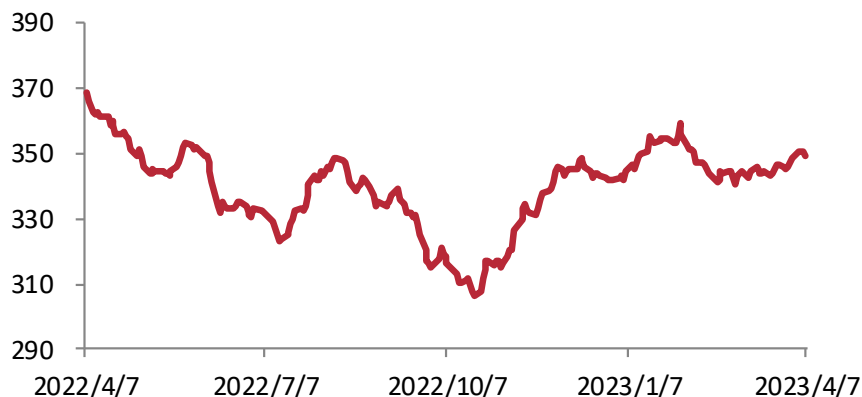


新興市場債

新興市場債主要隨美債波動，上週新興美元債指數上漲0.19%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.19%	1.56%	2.28%
新興美元公司債	0.46%	1.57%	2.49%
新興本地主權債	-0.02%	2.18%	3.09%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	7.76%	415 bps	
新興美元公司債	7.52%	376 bps	
新興本地主權債	4.30%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



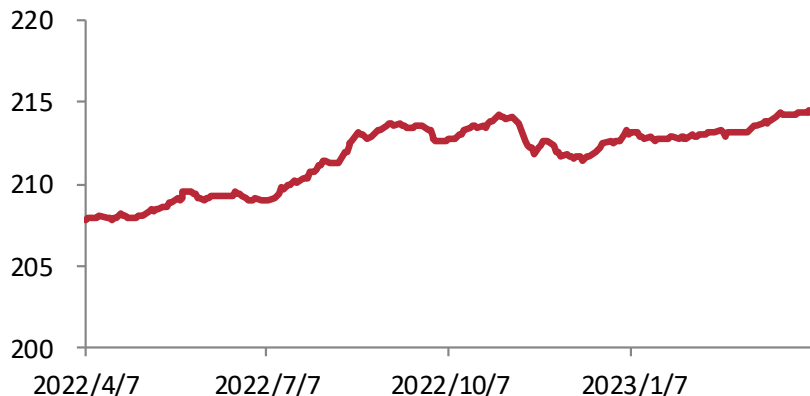
- 美國3月份ISM製造業指數下降至46.3，位於榮枯線之下。就業市場方面，雖然職位空缺數有所下滑，但3月份失業率由3.6%降至3.5%，平均薪資月增率0.3%、年增率為4.2%。經濟數據好壞不一，整週美國公債殖利率呈現小幅下行。
- 上週新興市場債表現主要跟隨美債走勢，新興美元主權債指數上漲0.19%、公司債指數上漲0.46%。
- 印度央行考慮到近期銀行業的動盪而暫緩升息，但央行也表示僅適用於本次會議，不代表政策轉向，未來仍有升息可能。南非央行宣布升息兩碼以對抗國內通膨，本次升息幅度高於市場預期。

人民幣債

製造業和服務業復甦力道不均，民間消費意願邊際改善

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	0.00%	0.51%	0.78%
離岸人民幣債	0.10%	0.47%	1.47%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.85%	--	
離岸人民幣債	3.40%	66 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	-0.14%	1.68%	0.69%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 中國3月財新製造業PMI落在50.0，低於市場預期的51.2，製造業活動復甦不及預期，受到外需放緩的影響，生產、新訂單、出口訂單、雇員指數都下降至50.0左右水準；服務業PMI則升至57.8，多個分項都出現上揚，企業調查顯示在疫情防控政策結束後，消費者需求持續回升。
- 中國人民銀行發布第一季調查報告，企業對貸款需求提升，但銀行放貸標準相較2022年第四季出現邊際收緊現象；企業經營環境也隨防疫政策鬆綁開始好轉，民眾消費意願出現回升。
- 多家房地產企業發表2022全年業績，短期房地產銷售尚未能出現顯著改善，後續持續關注房企的資金流動性等財務狀況。

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