

🔍 焦點事件

中國經濟復甦續緩，關注支持政策落地情形

中國5月消費者物價指數(CPI)年增0.2%，低於預期的0.3%；生產者物價指數(PPI)年減4.6%，為連續8個月衰退。兩項數據皆顯示中國經濟復甦仍具壓力。

經濟復甦放緩，也使市場預期未來政府有望出台更多政策，為經濟托底。上週中國多家國有銀行下調存款利率5~15基點，盼激勵民眾與企業將存款轉移至投資或消費，未來續關注政府是否提供更多支持性政策。

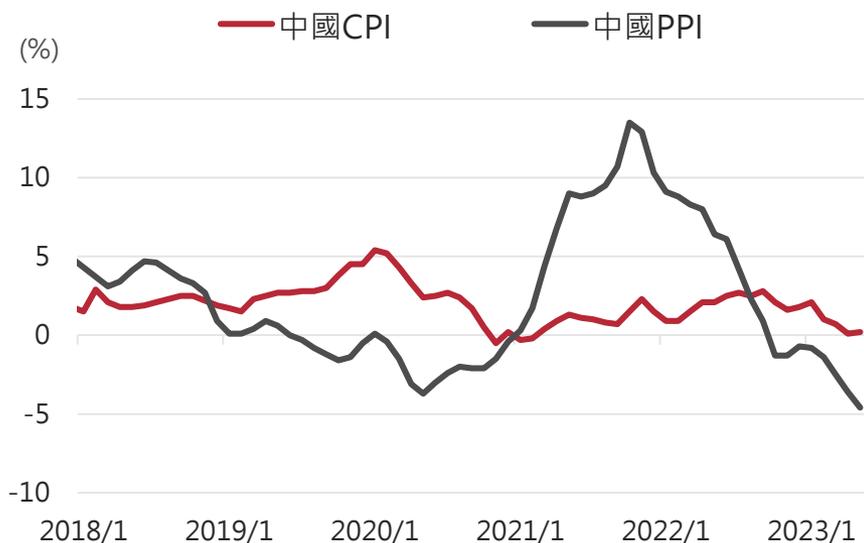
📈 上週市場回顧

靜待聯準會利率決策，市場投資氣氛轉為觀望

市場觀望即將公布的美國CPI通膨數據，以及本週將召開的FOMC會議，股市漲幅收斂，標普500指數週漲0.3%。AI相關受惠股持續輪漲，台股加權指數週漲1.1%。滬深300指數週跌0.7%、恆生指數週漲2.3%。

澳洲及加拿大央行於上週意外升息一碼，令市場不敢輕忽聯準會於本週利率會議保持鷹派態度的可能性，美國10年公債殖利率週升5bps至3.74%。

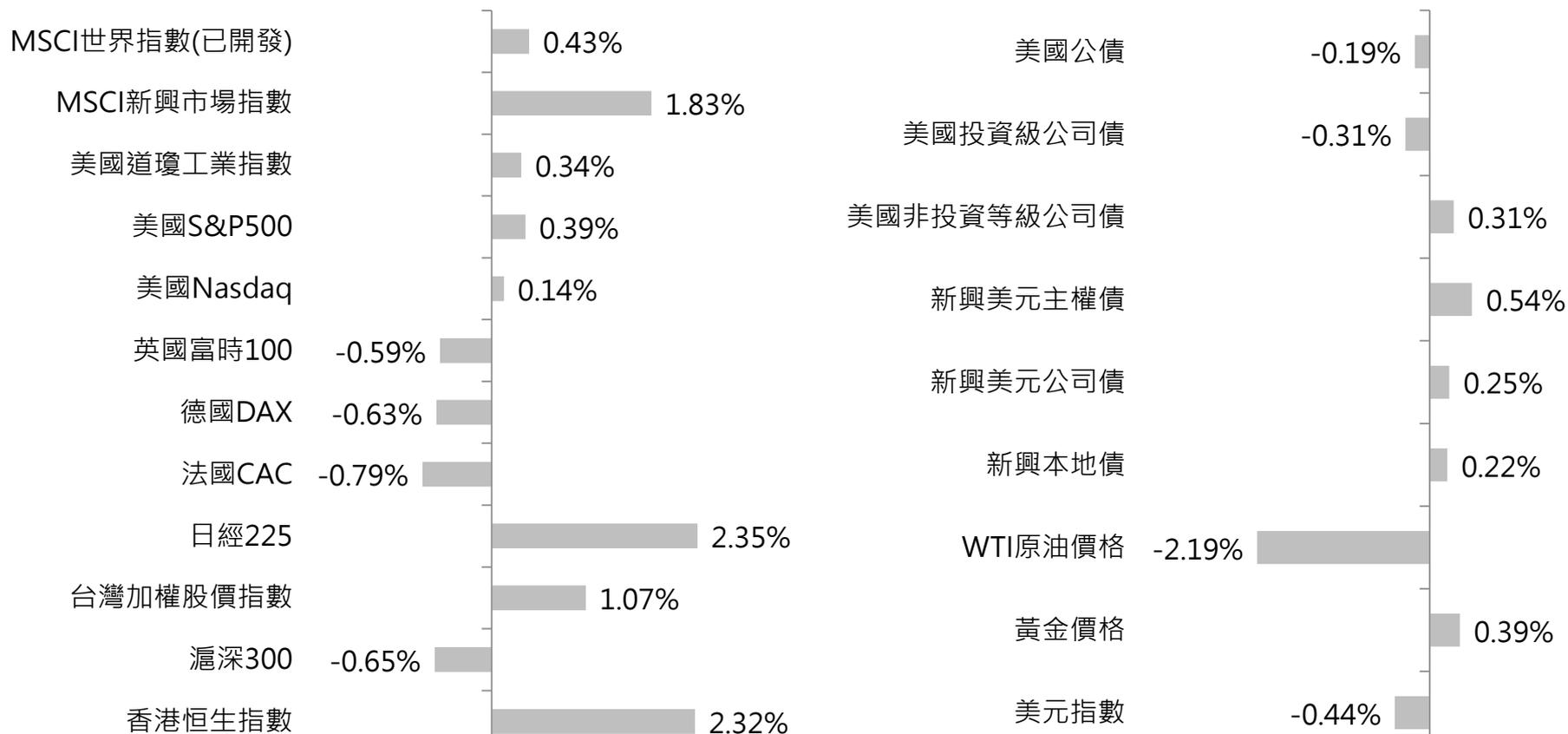
中國近五年CPI與PPI年增率(%)



資料來源：Bloomberg · 2023/5

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。

1 股票市場

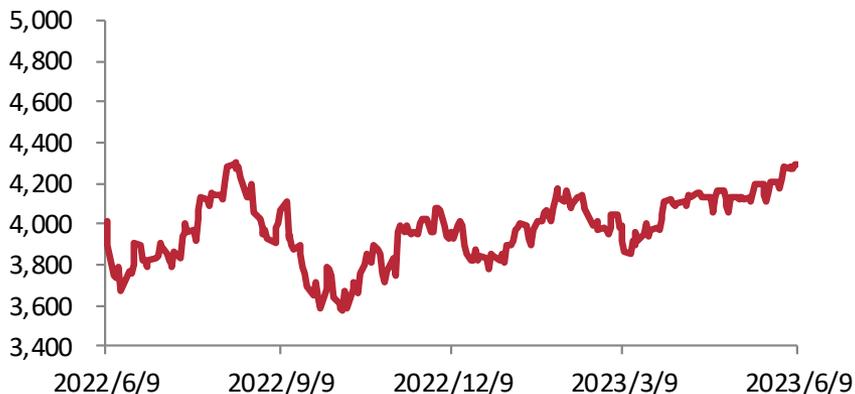
- 美歐：股市表現-0.8~+0.7%，關注本週FOMC利率會議
- 台灣：電子傳產輪動表現，台股持續驚驚漲，週漲1.07%
- 陸港：商務部啟動汽車促銷活動，國有銀行下調存款利率，上證週漲0.04%
- 其他亞太：股市表現漲跌互見，日本股市週漲2.4%表現最佳
- 產業：選擇性消費、能源及公用事業類股週漲幅超過1.5%表現最佳

美歐股票

股市表現-0.8~+0.7%，關注本週FOMC利率會議

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	0.34%	0.94%	2.20%
美國S&P500	0.39%	4.36%	11.96%
美國Nasdaq	0.14%	8.86%	26.68%
美國費城半導體指數	0.67%	18.77%	39.21%
英國富時100	-0.59%	-2.60%	1.48%
德國DAX	-0.63%	-0.04%	14.55%
法國CAC	-0.79%	-2.49%	11.42%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



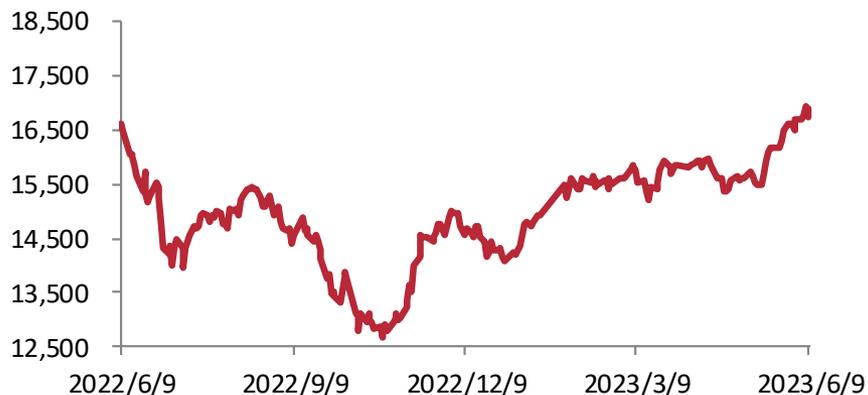
- 美國5月ISM非製造業指數由前月51.9降至50.3，為年內新低，商業活動、新訂單分項分別降至51.5及52.9，突顯需求降溫，就業分項降至49.2，顯示招僱活動放緩。截至6月3日當週初領失業救濟人數26.1萬人，高於分析師預估23.5萬人。
- 利率期貨隱含美國聯準會6、7兩月合計升息一碼機率近七成、年底或轉降息一碼。
- 近期金融市場靜待美國CPI通膨數據、聯準會等主要央行利率決議。

台灣股票

電子傳產輪動表現，台股持續驚驚漲，週漲1.07%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	1.07%	7.37%	19.44%
櫃買股價指數	1.91%	5.83%	23.28%
資訊科技指數	-4.87%	7.48%	41.80%
金融保險指數	1.75%	3.83%	10.30%
非金電指數	1.24%	3.89%	11.24%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



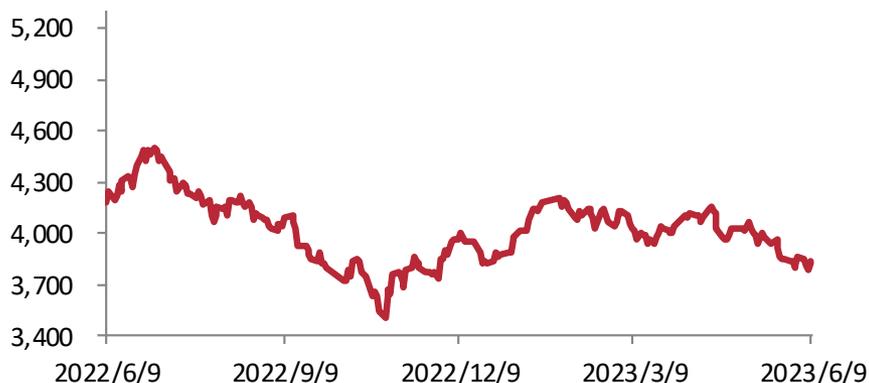
- 上週台股持續驚驚漲，電子、傳產輪動表現，週間大盤一度突破16,900點，最終台灣加權股價指數週漲1.07%，收在16,886.40點，週線連四紅，續創近一年新高；櫃買指數週漲1.91%，收在222.32點。三大法人上週合計買超189.3億元，外資買超59.9億元、自營商買超41.3億元、投信買超88.1億元，三大法人同步買超。
- 台灣5月出口年減14.1%連九黑、相較前月年減13.3%仍顯疲弱，主要受到科技終端需求低迷、產業庫存調整延續、中國復甦疲軟、外銷產品跌價等因素影響，財政部預估三、四季間改善翻正。5月CPI年增2.02%自前月2.35%降溫，受惠基期效應及能源價格下跌，惟需留意夏季電費計價推升通膨的可能。
- 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

商務部啟動汽車促銷活動，國有銀行下調存款利率，上證週漲0.04%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	0.04%	-3.76%	4.60%
深圳綜合	-1.43%	-0.82%	1.56%
滬深300	-0.65%	-4.75%	-0.90%
中證200	-1.11%	-3.87%	2.89%
香港恒生	2.32%	-2.40%	-1.98%
香港國企	2.50%	-2.16%	-1.72%

滬深300指數 近一年走勢圖



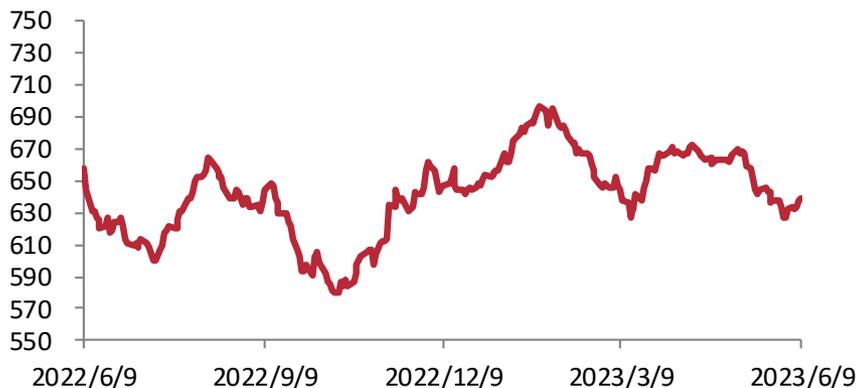
- 在6/2(五)國務院常務會議提及將延續新能源車車輛購置稅減免政策後，6/8(四)商務部也宣布，今年6月至12月將啟動「百城聯動」汽車節和「千縣萬鎮」新能源車消費季活動，並鼓勵金融機構提出車貸金融支持措施，全面拉抬汽車買氣。上週陸港股漲跌互見，上證指數週漲0.04%，收3,231.41點；滬深300週跌0.65%，收3,836.70點；恒生指數週漲2.32%，收19,389.95點。
- 中國5月CPI年增0.2%，較前月0.1%略增但核心物價持穩；PPI年減4.6%則較前月年減3.6%擴大跌幅，主要受大宗商品跌價所致。6/8(四)起五大國有銀行下調存款掛牌利率，活存利率下調5bps、2年至5年期定存下調10至15bps，以利銀行資金成本下行進而減輕企業及個人融資成本。
- 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

股市表現漲跌互見，日本股市週漲2.4%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	2.35%	10.34%	23.65%
新加坡	0.65%	-1.73%	-1.98%
印尼JCI	0.92%	-1.27%	-2.29%
馬來西亞KLCI	-0.38%	-3.95%	-7.98%
泰國SET	1.56%	-0.61%	-6.80%
菲律賓	-0.07%	-1.74%	-0.90%
印度SENSEX30	0.13%	1.40%	2.93%
越南	1.53%	5.10%	9.97%

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上漲，持續關注市場風險情緒變化。日本股市週漲幅超過2.0%表現最佳；馬來西亞、菲律賓股市表現偏弱，跌幅小於0.5%。
- 上週整體市場風險情緒並未明顯轉差，日本股市續創新高，五大商社表現良好，整週日本股市上漲2.4%，續關注貨幣政策及日圓匯價走勢。
- 上週印度央行利率決議維持利率不變，但總裁表示暫停升息不代表政策轉向，市場風險情緒轉弱，但因市場樂觀期待近期總理將訪美，市場樂觀看待兩國經貿互動，利多消息帶動印度股市週漲1.5%。

產業類股

選擇性消費、能源及公用事業類股週漲幅超過1.5%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	1.90%	4.68%	17.96%
必需品消費	-0.46%	-4.99%	0.68%
金融	1.14%	1.04%	0.25%
工業	1.29%	1.82%	8.79%
資訊科技	-0.42%	9.33%	30.76%
能源	1.84%	-0.08%	-4.26%
原物料	1.10%	-2.03%	1.57%
醫療保健	-0.09%	-2.24%	-1.26%
電信通訊	-0.03%	5.38%	23.17%
公用事業	1.59%	-3.72%	-2.27%
REITs	0.42%	-0.99%	-0.64%
西德州原油期貨價	-2.19%	-4.80%	-12.57%
黃金期貨價	0.39%	-3.22%	8.27%

- 近一週類股表現漲跌互見，選擇性消費、能源及公用事業類股週漲幅超過1.5%表現最佳。金價週漲0.4%，收在每盎司1,962.20美元。
- 過去一週美債殖利率上揚，利率敏感性較高的科技類股受影響而表現弱勢，整週資訊科技類股下跌0.4%。
- 原油部分，美國上週原油庫存減少45.1萬桶，但隨後公布的中國5月CPI及PPI數據低於預期，增添需求疑慮，拖累油價表現。整週WTI原油下跌2.2%，收在70.17美元/桶；Brent原油週跌1.8%，收在74.79美元/桶。

個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

以上類股為MSCI AC各產業指數，有反映股價變動及各國貨幣對美元變化。原油及黃金為近一個月期貨價。

2 債券市場

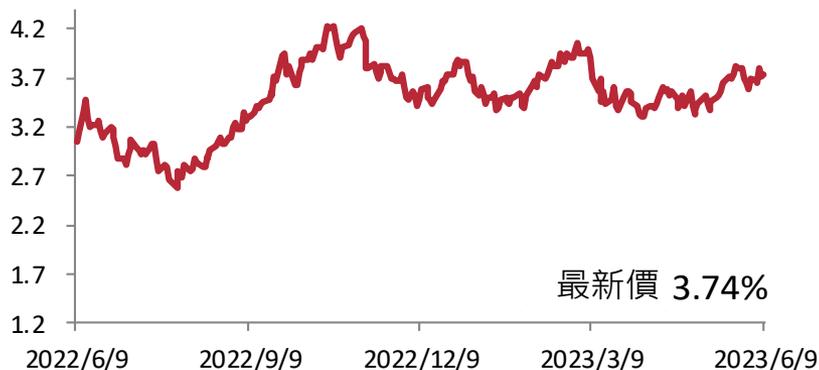
- 公債：澳洲及加拿大央行意外再度升息，美國二年期公債殖利率上升10bps
- 非投資等級債：市場情緒保持良好，信用利差收窄推動美國非投等債上漲0.31%
- 新興債：儘管美債殖利率上揚，新興主權債指數由低信評國家帶動而上漲0.54%

美歐公債

澳洲及加拿大央行意外再度升息，美國二年期公債殖利率上升10bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.19%	-1.19%	1.80%
美國投資級公司債	-0.31%	-0.58%	2.38%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	10 bps	57 bps	17 bps
美國10年期公債	5 bps	22 bps	-14 bps
德國10年期公債	7 bps	3 bps	-19 bps
英國10年期公債	8 bps	38 bps	57 bps
日本10年期公債	1 bps	0 bps	1 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 上週澳洲和加拿大意外升息。澳洲之前已暫停升息步調，但6月份再度升息一碼，利率來到4.1%，主因央行認為通膨仍過高，勞動市場緊俏、驅動薪資增長強勁，且近期房價回升；澳洲央行論調鷹派，認為仍有可能需要進一步緊縮貨幣政策。
- 加拿大央行也升息一碼至4.75%，因第一季就業及消費意外強勁、房價止跌回升，央行擔憂民眾對於通膨的預期可能難以下降至央行的目標區間，因此決議升息。
- 美國5月份ISM非製造業指數降至50.3，低於預期的51.8及前期的51.9，需求出現降溫現象。雖然前一週公布的5月非農就業報告大幅優於預期，但其他數據顯示薪資增速放緩，上週初請失業金人數上升。澳洲和加拿大央行的決策，令各國貨幣政策增添變數，關注本週四舉行的FOMC利率會議。

非投資等級債

市場情緒保持良好，信用利差收窄推動美國非投資等級債指數上漲0.31%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.31%	0.80%	4.85%
歐元非投資等級債	0.55%	1.39%	4.75%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	8.57%	416 bps	
歐元非投資等級債	7.83%	453 bps	

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



- 澳洲及加拿大在連續兩次暫停升息之後，上週又宣布升息一碼，令市場感到意外。美國ISM非製造業指數低於預期、初請失業救濟金人數上升，但上週美債殖利率主要受到澳洲及加拿大央行政策影響而走高。
- 新興市場債的利差收窄，抵銷美債殖利率上揚的影響，其中又以新興美元主權債指數上漲0.54%表現最佳，主要由非洲地區領漲。埃及政府將國營企業私有化的家數上調，有助於避免政府虧空外匯存底，此舉也是與IMF達成協議的首要任務，市場對此正向看待。
- 其他國家方面，土耳其央行宣布放棄外匯干預，導致上週土耳其里拉對美元大幅貶值12%。阿根廷完成本地債交換，將即將到期的債務延長1~2年。

新興市場債

儘管美債殖利率上揚，新興主權債指數由低信評國家帶動而上漲0.54%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.54%	0.39%	2.39%
新興美元公司債	0.25%	-0.16%	2.11%
新興本地主權債	0.22%	-0.87%	2.68%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.97%	396 bps
新興美元公司債	7.78%	356 bps
新興本地主權債	4.26%	--

- 上週市場風險情緒大致保持良好，美國國會通過債務上限協商，以及週五公布的非農就業數據顯示美國經濟硬著陸風險下降。整週美債殖利率下滑，以及新興市場債的信用利差收窄，都推動新興市場債券指數上漲。
- 上週新興美元主權債指數上漲1.20%，以南非、奈及利亞、土耳其漲幅較大。南非債券先前因為地緣政治議題而下跌後，上週出現反彈；奈及利亞新任總統宣布取消國內昂貴的能源補貼政策，市場對此正面看待；土耳其總統大選落幕，由已執政20年的Erdogan續任，但因其任內土耳其面臨高通膨、卻採取降低利率的政策，此舉可能仍對於當地貨幣較為不利。

新興美元主權債指數 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