

🔍 焦點事件

Fed鷹派態度及PMI回落，經濟活動有降溫跡象

Fed主席Powell於國會聽證會再度表示，今年內仍有升息空間，直至通膨受到控制，未來利率決議仍視經濟數據而定。上週英國等國央行也保持升息態度，對於通膨能否持續下滑至目標水準仍審慎因應。

但在其他數據方面，Markit製造業與服務業PMI初值都有降溫現象，初請失業救濟金人數為2021年10月以來新高，續關注升息效果是否開始反映到經濟活動上。

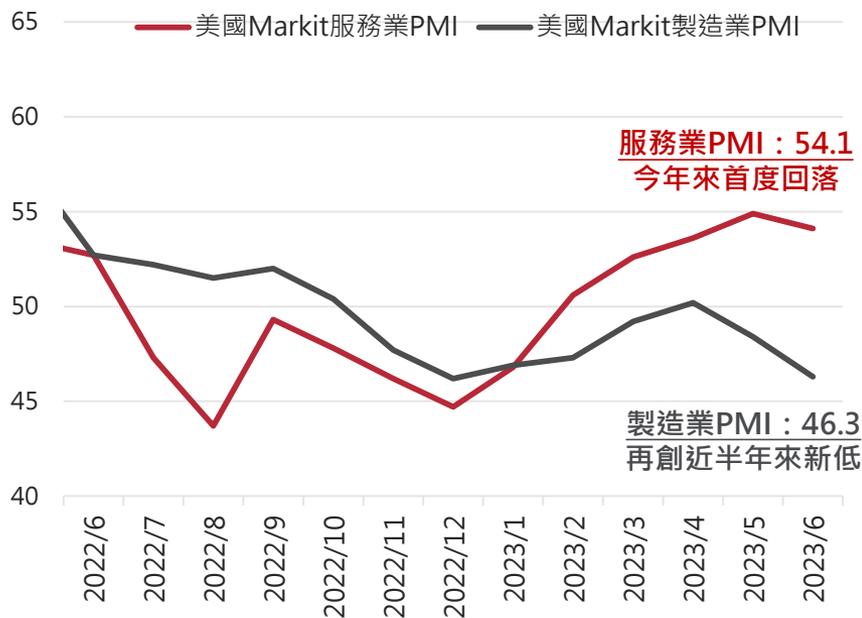
📈 上週市場回顧

Powell重申仍有升息空間，多數股市漲多回檔

Powell表示升息循環尚未結束，市場樂觀情緒略有消退，標普500指數週跌1.4%。台股適逢端午連假買氣平淡，指數週跌0.5%。中國未如市場預期出台更多經濟政策，滬深300指數跌2.5%、恆生指數跌5.7%。

美國初請失業金人數上升及PMI走緩，10年期公債殖利率週跌3bps至3.73%；信用債市漲跌互見。

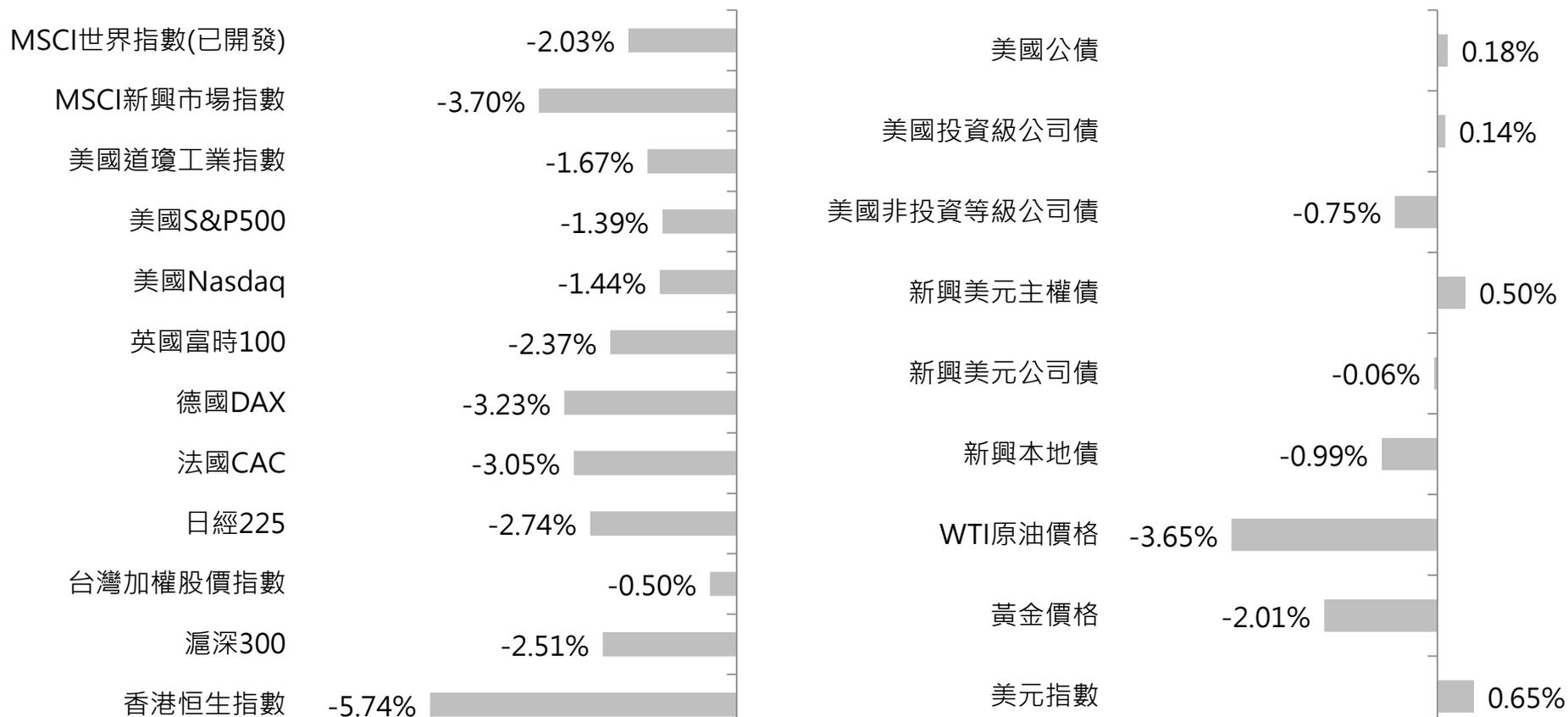
近一年美國Markit服務業、製造業PMI



資料來源：Bloomberg · 2023/6

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：經濟數據偏弱、FED年內降息預期消退，股市下跌-4.5%~-1.4%
- 台灣：外銷訂單連九黑，端午連假前台股震盪盤整，週跌0.50%
- 陸港：LPR如預期調降10bps，端午連假旅遊人潮回籠，上證週跌2.30%
- 其他亞太：股市表現漲跌互見，越南股市週漲1.3%表現最佳
- 產業：各類股均下跌，原物料、REITs類股週跌超過4%表現弱勢

美歐股票

經濟數據偏弱、FED年內降息預期消退，股市下跌-4.5%~-1.4%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-1.67%	2.03%	1.75%
美國S&P500	-1.39%	4.89%	13.25%
美國Nasdaq	-1.44%	7.42%	28.91%
美國費城半導體指數	-4.53%	10.36%	38.49%
英國富時100	-2.37%	-3.88%	0.14%
德國DAX	-3.23%	-2.00%	13.69%
法國CAC	-3.05%	-2.92%	10.65%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



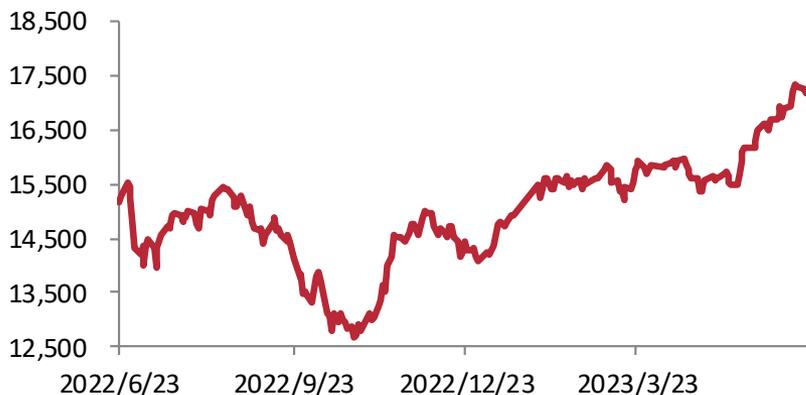
- 美國聯準會主席Powell國會聽證強調升息循環尚未結束、年內不會降息，絕大多數成員支持年內繼續溫和升息兩次，直至通膨取得更多進展，利率決議將視經濟數據表現而逐次決定並無預設路徑。利率期貨隱含7月升息機率74%、年內降息預期消退。
- 美國6月製造業PMI初值自前月48.4降至46.3，低於預期的48.5且創近半年新低，服務業PMI則降至54.1。歐元區6月製造業PMI初值自前月44.8降至43.6，服務業PMI則由前月55.1降至52.4。
- 上週英國央行升息兩碼至5%，超出市場預期，央行聲明稱國內物價、勞動市場緊俏及工資升勢可能使通膨降溫耗時更長。
- 鷹派央行立場且經濟數據回落，拖累股市表現。

台灣股票

外銷訂單連九黑，端午連假前台股震盪盤整，週跌0.50%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.50%	6.27%	21.68%
櫃買股價指數	-0.48%	4.45%	23.51%
資訊科技指數	0.26%	5.14%	48.55%
金融保險指數	0.87%	0.53%	10.09%
非金電指數	-0.15%	2.07%	12.05%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



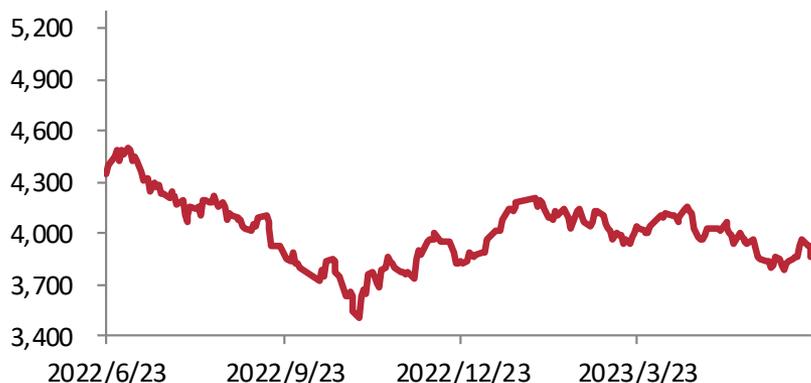
- 上週適逢端午連假，台股僅開市三日，受長假前賣壓與台指期結算買盤兩股力量交錯影響，台股較為震盪但仍站穩萬七之上，最終台灣加權股價指數週跌0.50%，收在17,202.40點；櫃買指數週跌0.48%，收在222.73點。三大法人上週合計賣超86.4億元，外資買超19.2億元、自營商賣超30.0億元、投信賣超75.6億元。
- 6/20(二)經濟部統計處公布台灣5月外銷訂單年減17.6%，儘管連九黑，但較前月之年減18.1%改善且優於市場預估之年減21.3%，主要受惠電子消費新品推出、高速運算晶圓代工需求及面板庫存回補，經濟部統計處預估下半年AI熱潮、部分產業庫存去化接近尾聲，訂單可望逐季回升。
- 展望後市：後續觀察產業基本面狀況、庫存去化速度、外資買賣超變化、聯準會貨幣政策調整等。

大陸及香港股票

LPR如預期調降10bps，端午連假旅遊人潮回籠，上證週跌2.30%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-2.30%	-1.49%	3.52%
深圳綜合	-2.09%	1.05%	3.25%
滬深300	-2.51%	-1.26%	-0.20%
中證200	-1.69%	1.25%	4.75%
香港恒生	-5.74%	-2.79%	-4.51%
香港國企	-6.42%	-3.17%	-4.63%

滬深300指數 近一年走勢圖



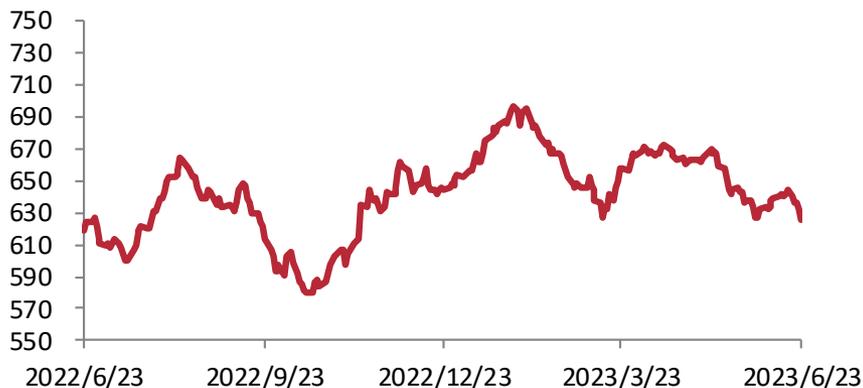
- 6/20(二)中國人行如市場預期調降貸款市場報價利率(LPR) 10bps，一年期利率降至3.55%、五年期降至4.20%，降低資金和融資成本、釋放穩增長信號。上週陸港股明顯回落，上證指數週跌2.30%，收3,197.90點；滬深300週跌2.51%，收3,864.03點；恒生指數週跌5.74%，收18,889.97點。
- 根據中國文化和旅遊部數據中心綜合測算，端午節連假期間全國國內旅遊出遊1.06億人次，年增32.3%，已恢復至疫情前(2019年)同期的112.8%；國內旅遊收入人民幣373.1億元略優於預期，年增44.5%，已恢復至2019年同期的94.9%。但值得注意的是，平均每人次消費僅人民幣351元，較2019年下降14%，顯示中國民眾消費仍然謹慎。
- 展望後市：觀察經濟復甦狀況、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，越南股市週漲1.3%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-2.74%	5.89%	25.63%
新加坡	-2.10%	-0.82%	-1.84%
印尼JCI	-0.88%	-1.44%	-3.08%
馬來西亞KLCI	0.16%	-1.46%	-6.99%
泰國SET	-3.45%	-1.91%	-9.78%
菲律賓	-1.76%	-3.18%	-2.63%
印度SENSEX30	-0.64%	1.61%	3.52%
越南	1.27%	5.96%	12.14%

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。越南股市週漲幅超過1.2%表現最佳，馬來西亞股市小漲0.2%，其餘國家股市表現弱勢。
- 上週日本股市轉弱，近期日本股市表現強勢，在連漲十週後面臨獲利了結賣壓，續觀察日圓走勢，整週日本股市下跌2.7%。
- 過去一週印度股市普遍跟隨美歐股市表現，聯準會官員發表偏鷹派言論後使得市場風險情緒轉弱，拖累亞洲股市表現，整週印度股市下跌0.6%。

產業類股

各類股均下跌，原物料、REITs類股週跌超過4%表現弱勢

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-2.19%	6.10%	19.90%
必需品消費	-1.01%	-0.54%	2.01%
金融	-2.47%	0.34%	-0.68%
工業	-2.34%	3.21%	9.48%
資訊科技	-2.43%	7.92%	32.91%
能源	-3.27%	-2.43%	-7.35%
原物料	-4.08%	0.48%	0.79%
醫療保健	-0.75%	0.15%	-0.60%
電信通訊	-1.73%	2.15%	24.11%
公用事業	-2.38%	-0.78%	-3.30%
REITs	-4.63%	-1.36%	-4.08%
西德州原油期貨價	-3.65%	-5.14%	-13.83%
黃金期貨價	-2.01%	-2.81%	5.09%

- 近一週各類股表現均下跌，原物料、REITs類股週跌超過4%表現弱勢。金價週跌2.0%，收在每盎司1,919.10美元。
- 上週聯準會發表篇鷹派言論，助漲升息預期，使得市場風險情緒轉弱，整週資訊科技類股下跌2.4%。
- 原油部分，美歐PMI數據表現遜於預期，增添景氣降溫疑慮，聯準會鷹派言論以及中國降息增添經濟前景疑慮，使得避險情緒升溫，壓抑油價表現。整週WTI原油下跌3.7%，收在69.16美元/桶；Brent原油週跌3.6%，收在73.85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：英國等多個已開發國家央行持續升息，持續應對偏高的通膨水準
- 非投資等級債：經濟活動有放緩跡象，美國非投資等級債指數下跌0.75%
- 新興債：新興市場債表現分歧，美元主權債指數由少數國家帶動而上漲0.50%

美歐公債

英國等多個已開發國家央行持續升息，持續應對偏高的通膨水準

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.18%	-0.02%	1.97%
美國投資級公司債	0.14%	0.92%	3.05%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	3 bps	43 bps	32 bps
美國10年期公債	-3 bps	4 bps	-14 bps
德國10年期公債	-12 bps	-12 bps	-22 bps
英國10年期公債	-9 bps	16 bps	65 bps
日本10年期公債	-4 bps	-3 bps	-5 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 聯準會主席Powell於參議院銀行委員會聽證會上，表示利率已經更接近限制性水平，但在升息方面還有一小段路要走。關於FOMC多數官員預期今年仍有升息兩碼空間，Powell表示若經濟表現符合預期則是不錯的猜測。
- 英國央行於6月會議升息兩碼至5.0%，高於市場預期，主因通膨及薪資成長仍高，且表示若有證據表明通膨壓力持續，則需要進一步升息。英國5月核心通膨年增率為7.1%，高於前期及預期的6.8%，主要受核心服務項目拉動。
- 其他國家方面，挪威央行於升息兩碼至3.75%，央行並暗示將在8月進一步升息。瑞士央行升息一碼至1.75%，且表示不排除政策利率需繼續上調以確保中期物價穩定。

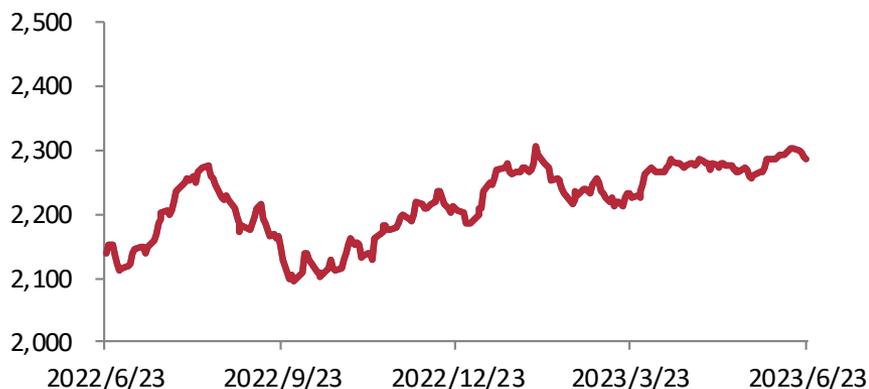
非投資等級債

經濟活動有放緩跡象，美國非投資等級債指數下跌0.75%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.75%	0.71%	4.51%
歐元非投資等級債	-0.52%	0.56%	4.52%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	9.03%	426 bps
歐元非投資等級債	7.97%	453 bps

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



- 美國上週初領失業救濟金人數為26.4萬人，高於市場預期的26萬人，為連續三週處於相對高位，且為2021年10月以來新高，可能反映出Fed的緊縮貨幣政策開始使勞動市場降溫。
- 美國6月Markit製造業PMI初值，由前月的48.4降至46.3，略低於預期，且為近半年新低；服務業PMI由54.9降至54.1。數據仍顯示製造業較弱、服務業較強，但服務業PMI為今年以來首次出現滑落現象。
- 上述經濟數據，反映經濟活動有放緩現象，上週美國非投資等級債券指數下跌0.75%，以低信用評等的債券價格跌幅較大。

新興市場債

新興市場債表現分歧，美元主權債指數由少數國家帶動而上漲0.50%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.50%	2.69%	3.55%
新興美元公司債	-0.06%	1.34%	2.77%
新興本地主權債	-0.99%	-0.25%	2.15%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.94%	390 bps
新興美元公司債	7.73%	345 bps
新興本地主權債	4.29%	--

- 美國聯準會主席Powell於國會聽證會上，重申目前通膨仍高於目標水準，聯準會打擊通膨的任務尚未結束，年內仍有一至兩碼的升息空間。上週美國公債殖利率呈現區間波動，債市對Powell的言論沒有太大反應。
- 上週新興市場債券指數表現分歧，美元主權債指數上漲0.50%，但主要來自少數國家帶動，其餘國家表現平平。非洲國家尚比亞，因與中國及西方債權人達成債務重組協議，其中對中國的債務占其總債務的35%，若能與中國達成債務減免協議，將有助於改善其債務負擔。俄羅斯軍事組織瓦格納集團曾一度表示將向莫斯科進軍，後接受白俄羅斯總統緩和緊張局勢建議撤軍；上週因市場認為俄烏戰爭的發展對烏克蘭較有利，使烏克蘭債券價格上漲。

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