

🔍 焦點事件

美債殖利率來到近15年高位，提供進場時機點

美國10年期公債殖利率逼近5%，反應市場擔憂油價上漲使通膨下降速度減緩，以及美國經濟數據優於預期。預期美國將防止以巴戰事外溢到中東產油國，避免油價再高漲，而當前的高油價也可能將排擠其他消費；聯準會主席Powell表示，對於再升息會謹慎行事。

公債殖利率已來到近15年來高位，過往公債殖利率走勢皆提前反映貨幣政策，通常在升息尾聲時即達高點。

📈 上週市場回顧

美國擴大晶片管制，標普500跌破200日均線

以巴衝突持續，以及美國擴大晶片管制範圍使科技股下挫，標普500指數週跌2.4%。台積電法說對後續展望正向，但受美國晶片禁令升級影響，台股指數週跌2%。中國第三季GDP優於預期，但市場情緒仍低迷，滬深300指數週跌4.2%、恆生指數週跌3.6%。

美國10年期公債殖利率週漲30bps至4.91%，最高時來到4.99%；信用債市受此影響及市場情緒不佳而普跌。

美國10年期公債殖利率與聯準會政策利率

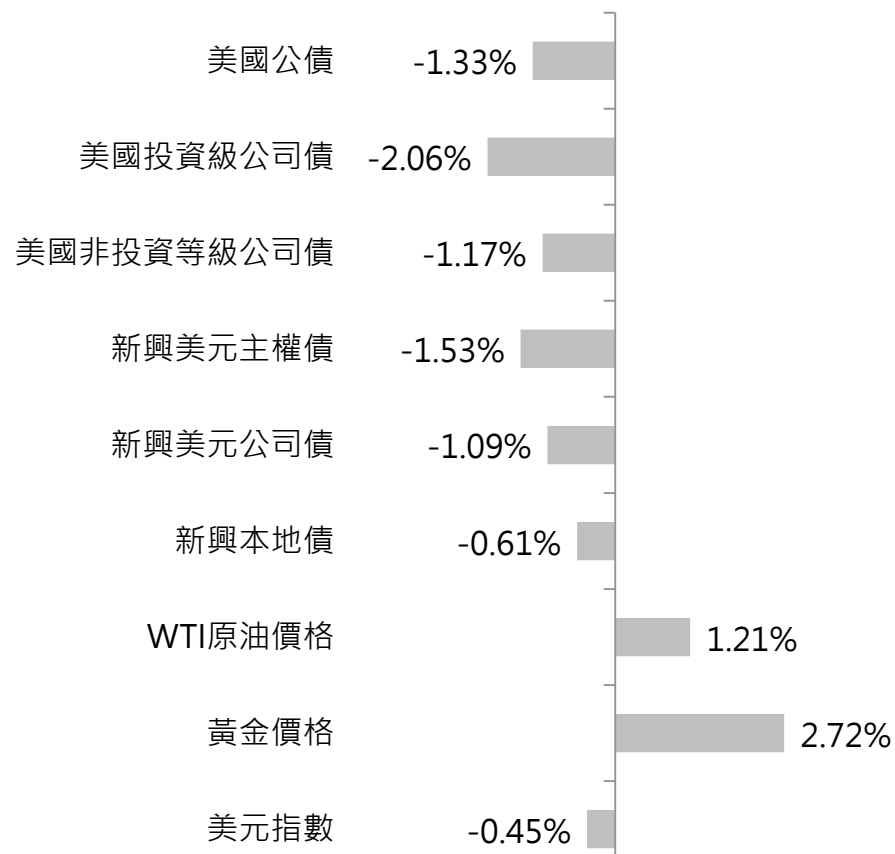
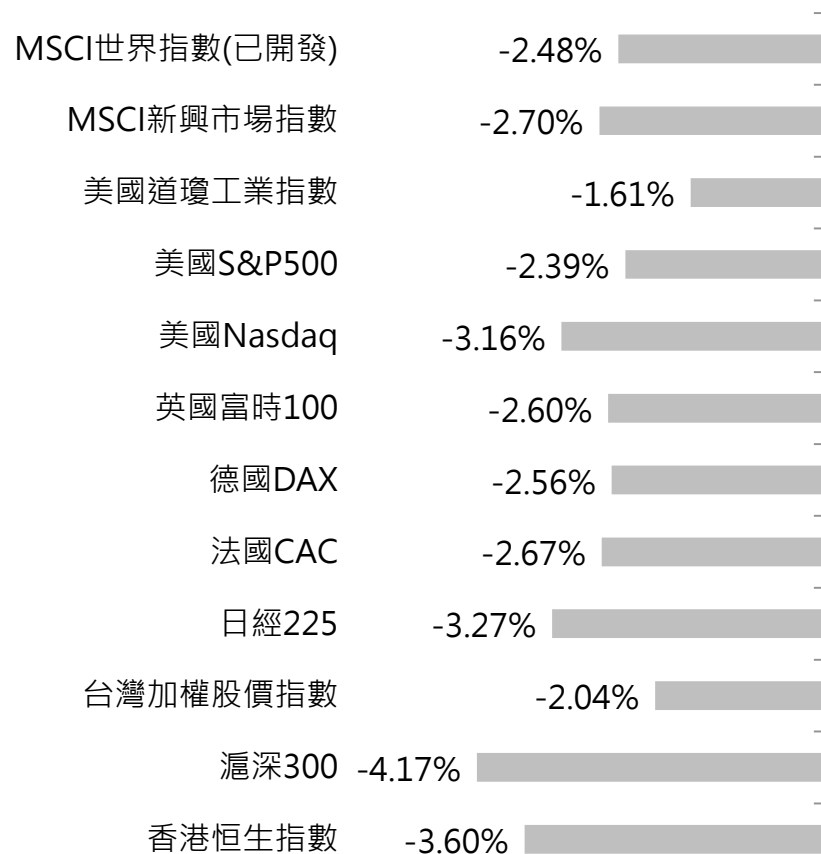


以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效

資料來源：Bloomberg，2023/10/20

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

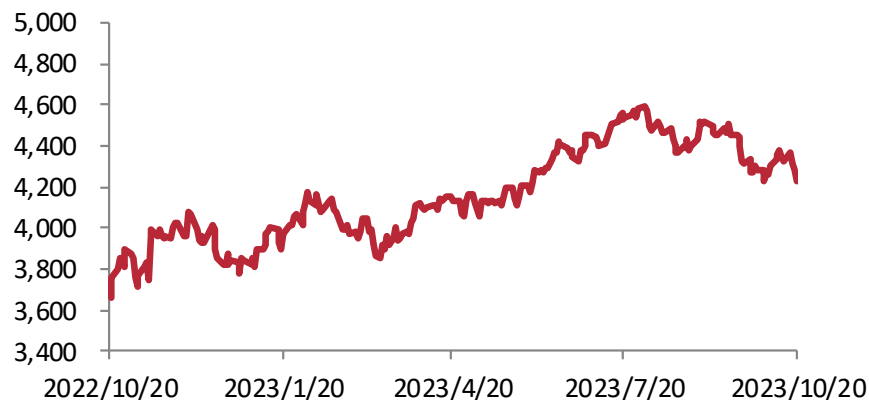
- 美歐：地緣政治風險及市場擔憂高利率環境可能延續，股市下跌-4.0%~-1.6%
- 台灣：電子權值股第三季營收獲利優於預期，台股展現耐震性，週跌2.04%
- 陸港：中國第三季GDP年增4.9%，惟IMF調降經濟預估，上證週跌3.40%
- 其他亞太：各國股市均收跌，馬來西亞相對抗跌週跌0.2%
- 產業：地緣政治風險影響多數類股下跌，僅黃金、油價上揚超過1%

美歐股票

地緣政治風險及市場擔憂高利率環境可能延續，股市下跌-4.0%~-1.6%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-1.61%	-3.81%	-0.06%
美國S&P500	-2.39%	-4.04%	10.02%
美國Nasdaq	-3.16%	-3.60%	24.05%
美國費城半導體指數	-3.96%	-2.43%	30.96%
英國富時100	-2.60%	-4.26%	-0.67%
德國DAX	-2.56%	-6.23%	6.28%
法國CAC	-2.67%	-7.02%	5.29%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



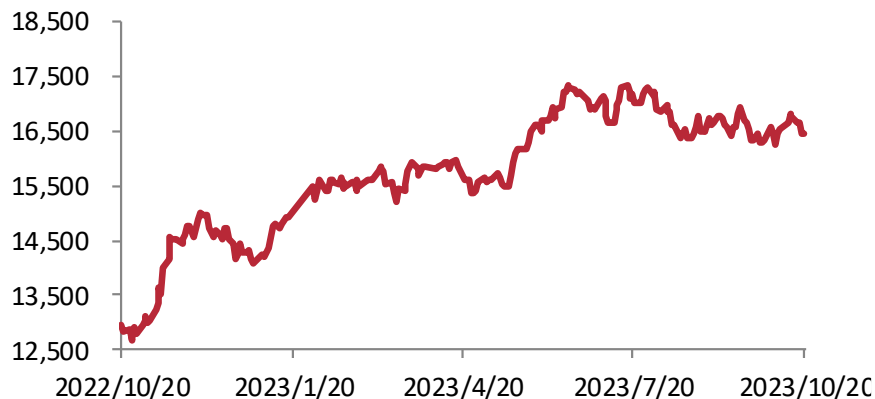
- 美國9月零售銷售月增0.7%，高於分析師預估0.3%，扣除汽車及能源後月增0.6%亦高於分析師預估0.1%，雜貨店面、網路銷售及汽車相關消費強勁，僅電子電器及服飾消費月減0.8%相對低迷；7、8月兩月小幅上修，整體第三季零售銷售年化季增逾6%。
- 聯準會經濟褐皮書顯示，經濟成長稍有放緩，通膨降溫而勞動市場緊張程度改善；主席Powell表示通膨降溫但短期震盪，或需更長時間的經濟放緩及就業市場降溫才能使通膨達標，聯準會正關注長債利率上升、金融情勢趨緊所導致的經濟及通膨放緩。

台灣股票

電子權值股第三季營收獲利優於預期，台股展現耐震性，週跌2.04%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-2.04%	-0.57%	16.29%
櫃買股價指數	-2.04%	-1.06%	17.46%
資訊科技指數	-4.64%	-0.99%	35.92%
金融保險指數	-1.69%	-1.69%	8.39%
非金電指數	-2.71%	-3.94%	-1.10%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



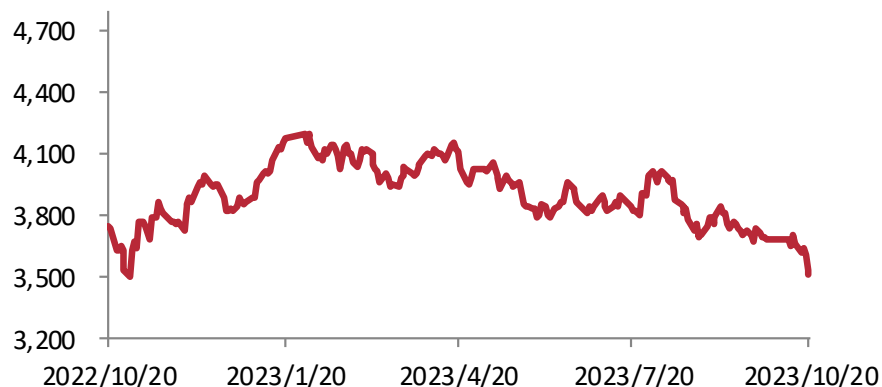
- 上週在全球主要股市一片慘綠下，台股相對抗跌，主要受到電子權值股法說會公布之第三季營收及獲利皆優於市場預期所激勵，相關概念股扮演撐盤要角，最終台灣加權股價指數週跌2.04%，收在16,440.72點；櫃買指數週跌2.04%，收在211.82點。三大法人上週合計賣超659.0億元，外資賣超492.9億元、自營商賣超206.8億元、投信買超40.7億元。
- 10/20(五)經濟部公布台灣9月外銷訂單，受通膨、升息及需求不振影響，9月外銷訂單514.0億美元，較去年同期減少15.6%、連13黑；累計前3季外銷訂單4137.3億美元，較去年同期減少18.7%。不過，經濟部預估10月年減幅可望縮至個位數，11月則因去年基期較低，有機會拚轉正。
- 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

中國第三季GDP年增4.9%，惟IMF調降經濟預估，上證週跌3.40%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-3.40%	-4.04%	-3.44%
深圳綜合	-4.98%	-4.38%	-8.36%
滬深300	-4.17%	-5.26%	-9.33%
中證200	-4.28%	-4.18%	-6.83%
香港恒生	-3.60%	-3.99%	-13.19%
香港國企	-3.99%	-5.02%	-12.43%

滬深300指數 近一年走勢圖



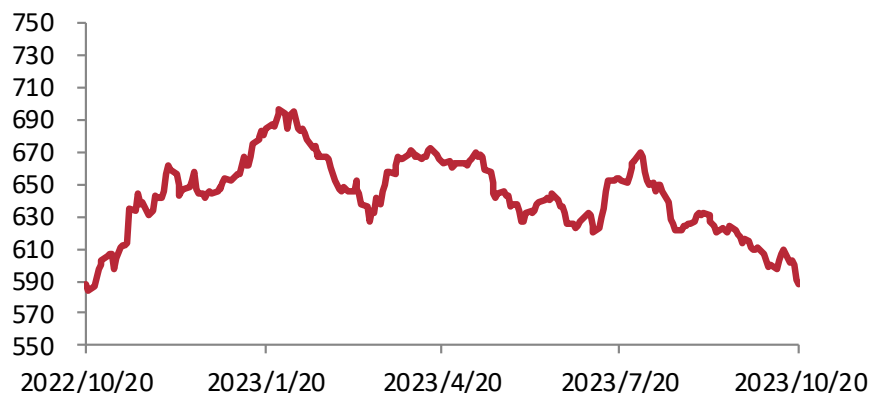
- 國際貨幣基金組織(IMF)公布的最新經濟展望報告指出，預估中國今年GDP將成長5%、明年成長4.2%，都較4月預測的5.2%和4.5%下修，並表示中國的經濟復甦正失去動能，房地產市場持續疲弱。上週陸港股均收跌，上證指數週跌3.40%，收2,983.06點；滬深300週跌4.17%，收3,510.59點；恒生指數週跌3.60%，收17,172.13點。
- 中國第三季GDP年增4.9%、季增1.3%，優於市場預期，經濟動能改善回溫，消費拉動GDP成長4.6%、資本形成總額貢獻1.1%但淨出口拖累0.8%；9月社會消費品零售總額年增5.5%、工業增加值年增4.5%，均較8月好轉，惟固定資產投資僅較前月成長0.2%，顯示房地產景氣仍疲弱、房企拿地謹慎。
- 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

各國股市均收跌，馬來西亞相對抗跌週跌0.2%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-3.27%	-5.34%	19.79%
新加坡	-3.42%	-5.10%	-5.37%
印尼JCI	-1.12%	-2.32%	-0.02%
馬來西亞KLCI	-0.21%	-0.72%	-3.64%
泰國SET	-3.54%	-7.20%	-16.14%
菲律賓	-1.97%	1.69%	-6.45%
印度SENSEX30	-1.34%	-2.10%	7.49%
越南	-4.04%	-9.63%	10.02%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 近一週亞太股市均下滑，受美歐風險情緒走弱以及地緣政治風險影響，僅馬來西亞相對抗跌，一週僅下跌0.2%。
- 上週日本股市下跌，關注以巴衝突、美國經濟數據等影響，市場續關注日圓匯價表現，整週日本股市下跌3.3%。
- 近期印度小麥價格上揚至8個月以來新高，且進口關稅徵收降低廠商採購意願，增添市場對於通膨可能惡化的擔憂，且印度與英國貿易協定日期可能延後，市場風險情緒轉弱，整週印度股市下跌1.3%。

產業類股

地緣政治風險影響多數類股下跌，僅黃金、油價上揚超過1%

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-3.72%	-8.61%	10.66%
必需品消費	-0.20%	-6.32%	-6.79%
金融	-2.65%	-6.31%	-2.89%
工業	-3.41%	-6.78%	1.94%
資訊科技	-3.03%	-1.91%	27.10%
能源	0.31%	-0.53%	4.93%
原物料	-2.98%	-7.06%	-5.86%
醫療保健	-2.34%	-3.99%	-4.75%
電信通訊	-1.42%	-1.34%	25.44%
公用事業	-1.70%	-8.97%	-13.30%
REITs	-4.06%	-9.27%	-12.29%
西德州原油期貨價	1.21%	-1.69%	10.58%
黃金期貨價	2.72%	2.35%	9.21%

- 近一週類股表現多數下跌，僅能源類股週漲0.3%受惠油價上揚帶動。金價週漲2.7%，收在每盎司1,982.50美元。
- 上週積體電路大廠財報表現優於預期，但因週間傳出美國政府增加對中國銷售半導體晶片出口規範，市場風險情緒受影響轉弱，整週資訊科技類股下跌3.0%。
- 原油方面，上週美國原油庫存下滑449.1萬桶，降幅優於市場預期，且地緣政治風險仍升溫，帶動油價續揚，整週WTI原油上漲1.2%，收在88.75美元/桶；Brent原油週漲1.4%，收在92.16美元/桶。

2 債券市場

- 公債：零售銷售優於預期，美十年債殖利率逼近 5 %，長短天期利差大幅收窄
- 非投資等級債：以巴衝突、市場情緒不佳，美國非投資等級債指數下跌1.17%
- 新興債：市場擔憂美債殖利率維持高利率更長時間，新興美元主權債跌1.53%

美歐公債

零售銷售優於預期，美十年債殖利率逼近 5 %，長短天期利差大幅收窄

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-1.33%	-2.34%	-2.92%
美國投資級公司債	-2.06%	-3.75%	-2.25%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	2 bps	-10 bps	65 bps
美國10年期公債	30 bps	51 bps	104 bps
德國10年期公債	15 bps	19 bps	32 bps
英國10年期公債	27 bps	44 bps	98 bps
日本10年期公債	8 bps	12 bps	42 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國9月零售銷售月增0.7%，顯著高於市場預期的0.3%，各項目普遍增長，漲幅最多的是雜貨、線上銷售及汽車。在數據公布後，多家券商也上修對於今年第三季美國GDP增速的預估。
- 經濟數據優於預期、加上近期油價受以巴衝突影響而上漲，聯準會主席Powell的言談中也並未排除進一步升息的可能性，上週十年期公債殖利率最高來到4.99%，整週上揚30bps收在4.91%。在中長天期債券殖利率快速走升後，2年期及10年期公債殖利率的利差收斂至-16bps。
- 英國9月CPI通膨年增率6.7%，與前期持平，核心CPI年增率為6.1%。目前市場預期11月英國央行升息的機率僅約兩成。

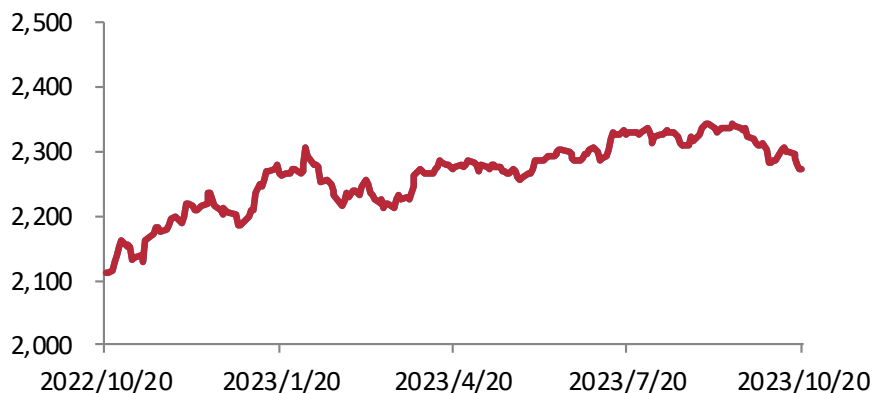
非投資等級債

以巴衝突、市場情緒不佳，美國非投資等級債指數下跌1.17%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-1.17%	-2.72%	3.91%
歐元非投資等級債	-0.92%	-1.64%	5.05%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	9.44%	435 bps	
歐元非投資等級債	8.70%	479 bps	

- 美國零售銷售數據優於預期、以巴衝突推升油價，使美國公債殖利率持續攀高，整體債市走勢動盪。因殖利率快速攀高，及持續擔憂以巴衝突擴大，市場情緒不佳，上週美國非投資等級債券指數下跌1.17%，信用利差擴大23bps，又以低信評的CCC等級債券表現較差。
- 聯準會主席Powell上週發表談話，鴿鷹並陳，提及近期公債殖利率可以替代升息，但也指出通膨距目標區間仍有段距離，接下來的貨幣政策會謹慎行動。
- 目前美國的經濟數據大致保持穩健，本週將公布的第三季GDP也可能有不錯表現，但後續須關注高油價對於其他消費的排擠效果。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



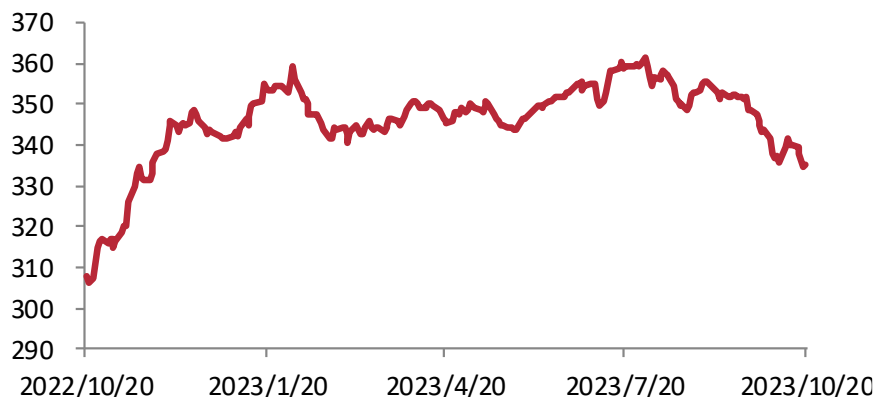
新興市場債

市場擔憂美債殖利率維持高利率更長時間，新興美元主權債跌1.53%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-1.53%	-4.81%	-1.91%
新興美元公司債	-1.09%	-2.54%	-0.83%
新興本地主權債	-0.61%	-2.19%	-1.24%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	9.30%	424 bps
新興美元公司債	8.20%	311 bps
新興本地主權債	4.51%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 由於美國9月零售銷售數據優於預期，以及近期油價攀升，加深市場對於聯準會將維持高利率更長一段時間的預期，導致中長天期美國公債殖利率一週上揚逾30bps。
- 以巴衝突擴大，市場情緒不佳，美債殖利率的上揚也使債券市場遭到拋售，上週新興美元主權債指數下跌1.53%，信用利差也大幅拓寬78bps。目前新興美元債指數已回吐今年的上漲，年初以來的指數報酬轉為負數。
- 個別國家方面，美國宣布放寬對委內瑞拉石油和天然氣的部分制裁，並取消部分對該國主權債的次級市場交易禁令，此舉亦被視為是美國尋找緩解油價上漲的解方。

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