

🔍 焦點事件

美國GDP優於預期，惟後續消費動能可能轉弱

美國第三季GDP成長4.9%，優於前季的2.1%及市場預期，主要貢獻來自個人消費。惟考量本次消費增加多由能源消費等短期因子推動，後續隨民眾超額儲蓄見底、高利率政策發酵，第四季消費動能可能趨緩。

近期多數Fed官員論調轉為中性，表示公債殖利率走高可代替升息效果，應關注後續經濟動能。預期本週的FOMC會議語調有望較過往稍偏鴿。

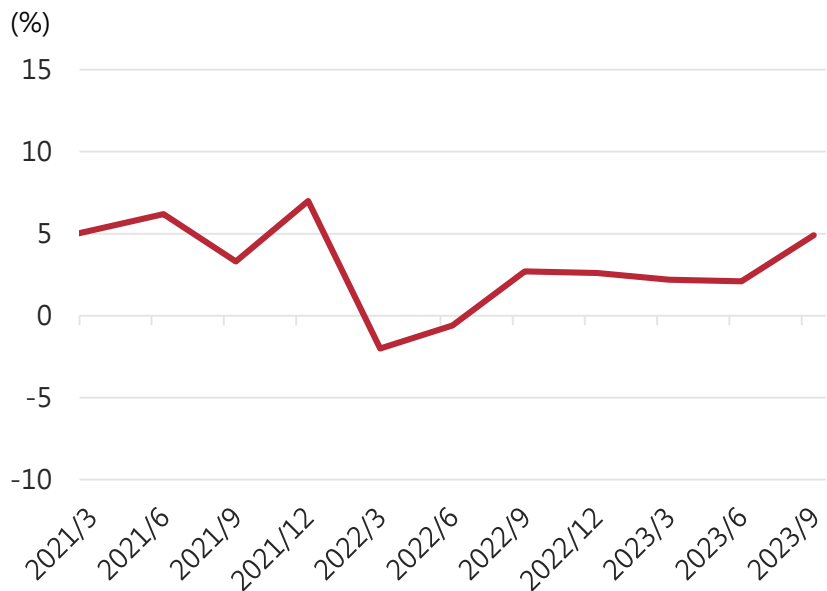
📈 上週市場回顧

公債殖利率震盪+財報公布，多數股市下跌整理

市場消化好壞參半的美國大型科技股財報，加上美國公債殖利率續於高檔震盪，股市修正整理，標普500指數週跌2.1%，波段跌幅來到10%；台股週跌1.9%。中國將增發國債，及中國主權財富基金持續買進ETF，滬深300指數週漲1.5%、恆生指數週漲1.3%。

以色列擴大地面軍事行動，國際避險情緒升溫，金價續漲；美國10年期公債殖利率週跌8bps至4.83%。

近兩年美國GDP年化季增率(%)

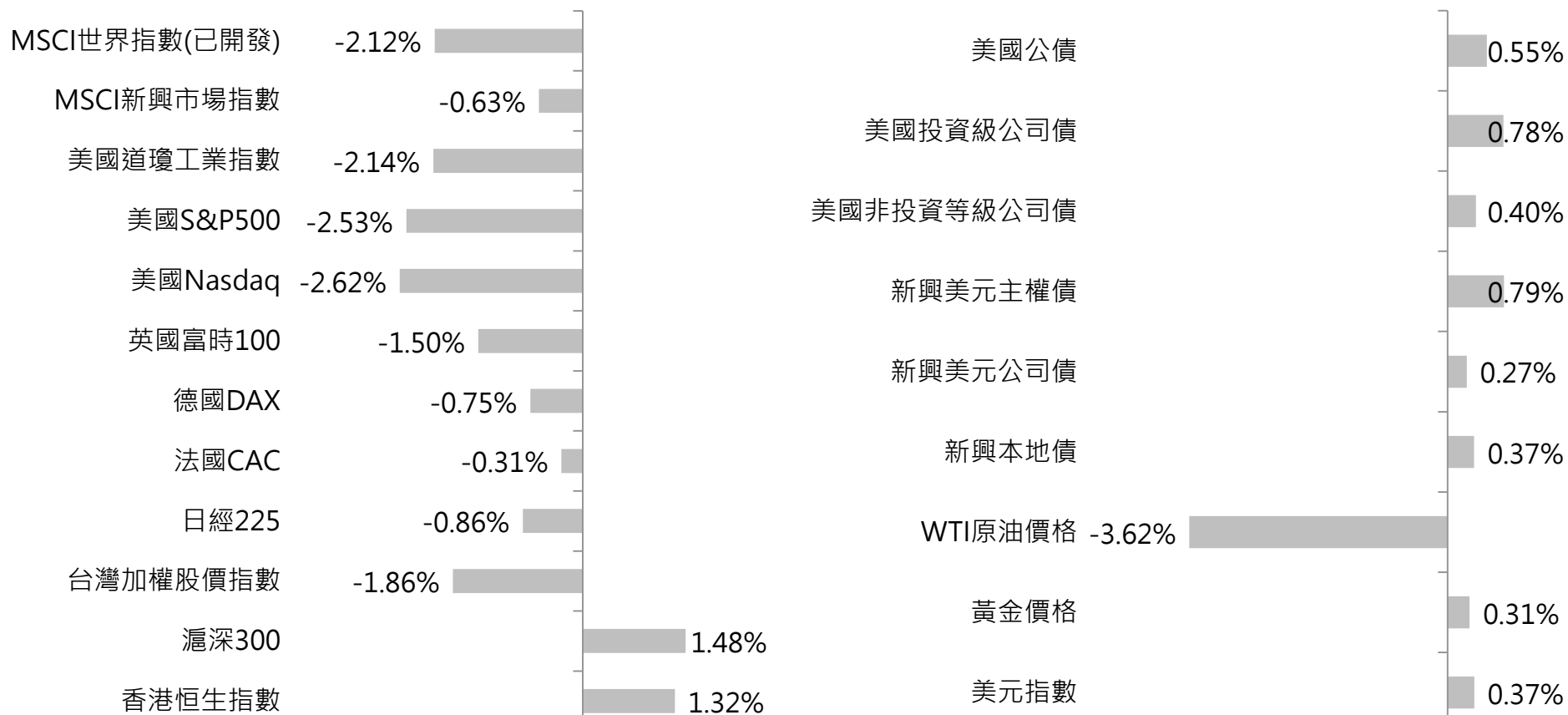


資料來源：Bloomberg · 2023/9

本文提及之情境預測不必然代表未來實際情形。

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

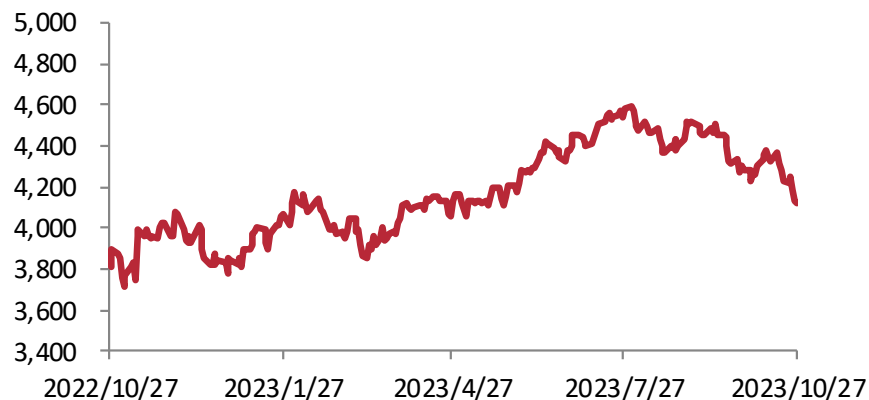
- 美歐：市場風險情緒仍偏弱，股市下跌-2.7%~-0.3%，關注企業財報表現
- 台灣：景氣對策燈號終結十連藍，台股跌破半年線但守住萬六，週跌1.86%
- 陸港：中國第四季將增發1兆人民幣國債，赤字率增至3.8%，上證週漲1.16%
- 其他亞太：多數股市呈現下跌，馬來西亞股市相對抗跌週漲0.1%
- 產業：多數類股下跌，僅公用事業類股相對抗跌一週上漲1.2%

美歐股票

市場風險情緒仍偏弱，股市下跌-2.7%~-0.3%，關注企業財報表現

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-2.14%	-3.38%	-2.20%
美國S&P500	-2.53%	-3.68%	7.24%
美國Nasdaq	-2.62%	-3.44%	20.80%
美國費城半導體指數	-2.69%	-4.00%	27.45%
英國富時100	-1.50%	-3.98%	-2.15%
德國DAX	-0.75%	-3.48%	5.49%
法國CAC	-0.31%	-3.91%	4.97%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



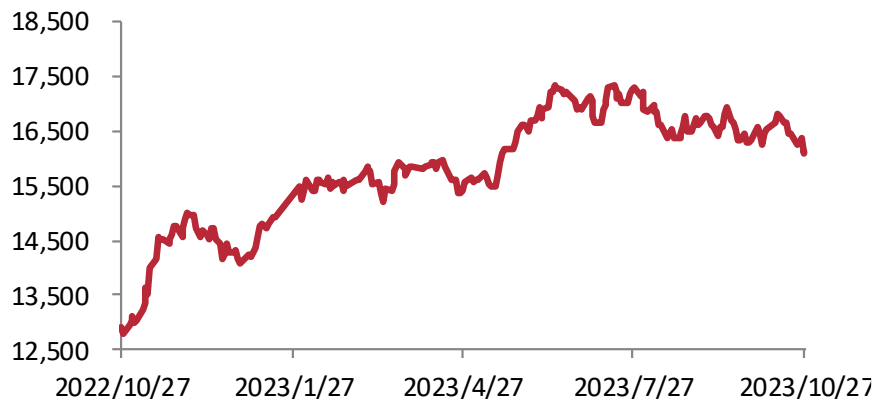
- 美國第三季GDP年化季增4.9%，優於前期及預期，為2022年以來新高，消費、庫存回補及政府支出偏強，分別貢獻GDP2.7%、1.3%及0.8%。10月製造業PMI初值自前月49.8重回至50，站上榮枯分水嶺、服務業則自50.1回升至50.9，新訂單及產出分項同步回升顯示製造業需求改善，數據顯示美國經濟韌性仍強。
- 以哈衝突增加股市的不確定性，擔心戰爭擴大波及中東安定，甚至是未來石油的供應穩定，亦反映對未來通膨變化增加了不確定性。美國政府債務持續擴增、發債供給增加，再加上美國經濟韌性強，高利率環境可能延續的情況下，股市普遍下跌。

台灣股票

景氣對策燈號終結十連藍，台股跌破半年線但守住萬六，週跌1.86%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-1.86%	-1.08%	14.12%
櫃買股價指數	0.03%	-0.30%	17.49%
資訊科技指數	0.51%	-0.69%	36.62%
金融保險指數	-0.76%	-0.82%	7.57%
非金電指數	0.02%	-2.53%	-1.08%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



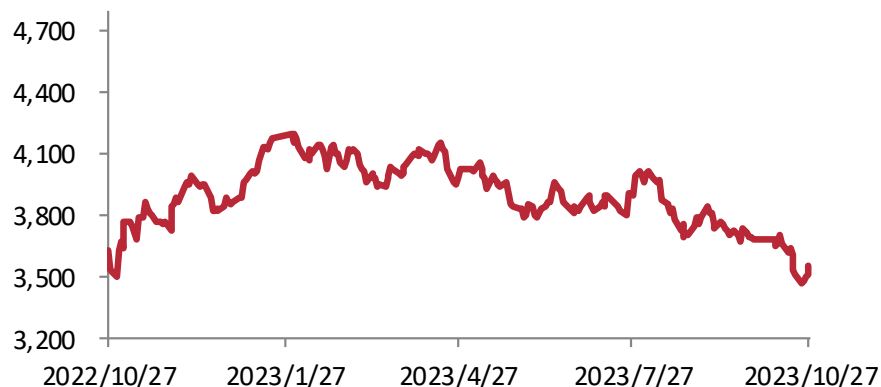
- 上週科技股遭受國際股市震盪與法人賣壓影響而下跌，以巴衝突與新的AI禁令亦帶來不確定性，台股大盤跌破季線與半年線，最終台灣加權股價指數週跌1.86%，收在16,134.61點，週線連二黑但仍守住萬六；櫃買指數週漲0.03%，收在211.88點。三大法人上週合計賣超791.0億元，外資賣超725.8億元、自營商賣超200.9億元、投信買超135.7億元。
- 10/27(五)國發會公布9月景氣對策信號綜合判斷分數為17分，較上月增加2分，並終結連續10個月的藍燈，轉為黃藍燈。國發會表示，主要受惠AI商機及科技新品備貨需求挹注，零售及餐飲業營業額雙創歷年同月新高，同時指標持續上升顯示國內景氣逐漸改善。
- 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

中國第四季將增發1兆人民幣國債，赤字率增至3.8%，上證週漲1.16%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.16%	-2.88%	-2.31%
深圳綜合	2.66%	-2.28%	-5.92%
滬深300	1.48%	-3.73%	-7.99%
中證200	1.33%	-3.15%	-5.60%
香港恒生	1.32%	-1.21%	-12.05%
香港國企	1.83%	-1.50%	-10.83%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 繼增持國有四大銀行後，有「中國國家隊」之稱的中央匯金公司10/23(一)宣布買入A股ETF且未來將繼續增持，欲穩定股市投資人信心。上週陸港股同步走揚，上證指數週漲1.16%，收3,017.78點；滬深300週漲1.48%，收3,562.39點；恒生指數週漲1.32%，收17,398.73點。
- 10/24(二)中國中央通過預算案，今年第四季將增發1兆人民幣國債並將移轉支付至地方政府，今年擬安排使用5,000億、轉結明年使用5,000億人民幣，資金將用於八大方面，包括災後恢復重建、彌補防災減災救災缺點等，以提升整體抵禦自然災害能力，而全年財政赤字率將由3%提高至3.8%。
- 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

多數股市呈現下跌，馬來西亞股市相對抗跌週漲0.1%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.86%	-4.26%	18.77%
新加坡	-0.48%	-4.32%	-5.83%
印尼JCI	-1.32%	-2.58%	-1.34%
馬來西亞KLCI	0.06%	0.12%	-3.58%
泰國SET	-0.79%	-7.28%	-16.81%
菲律賓	-2.95%	-6.47%	-9.20%
印度SENSEX30	-2.47%	-3.53%	4.84%
越南	-4.28%	-8.08%	5.32%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 近一週多數亞太股市表現下跌，受整體市場風險情緒仍偏弱勢以及地緣政治風險影響，馬來西亞股市連續2週表現相對抗跌，一週逆勢上漲0.1%。
- 上週日本股市持續下跌，市場關注本週央行利率決議、日圓匯價表現，以及企業財報數據，整週日本股市下跌0.9%。
- 近期市場傳出印度央行希望銀行業提高儲蓄率存款利息，以利民眾受惠，但此舉將影響銀行業獲利，拖累銀行類股走低，市場風險情緒仍偏弱，上週四個交易日收黑，整週印度股市下跌2.5%。

產業類股

多數類股下跌，僅公用事業類股相對抗跌一週上漲1.2%

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-0.56%	-4.47%	10.04%
必需品消費	-0.66%	-3.01%	-7.41%
金融	-1.79%	-4.70%	-4.63%
工業	-1.71%	-5.47%	0.20%
資訊科技	-1.88%	-1.26%	24.71%
能源	-4.09%	-5.32%	0.63%
原物料	-0.01%	-2.94%	-5.87%
醫療保健	-3.50%	-5.07%	-8.09%
電信通訊	-4.69%	-3.76%	19.57%
公用事業	1.19%	-1.99%	-12.27%
REITs	-1.05%	-3.88%	-13.22%
西德州原油期貨價	-3.62%	-8.69%	6.58%
黃金期貨價	0.31%	6.21%	8.89%

- 近一週類股表現多數下跌，僅公用事業類股表現相對抗跌，一週上漲1.2%。金價週漲0.3%，收在每盎司1,988.60美元。
- 截至10/27統計彙整，預估S&P500第三季企業獲利成長4.3%、扣除能源後成長9.7%，營收年增1.4%、扣除能源後年增3.6%。
- 原油方面，石油龍頭公司傳出併購消息，強化公司本身產油實力，市場持關注地緣政治衝突狀況，整週WTI原油下跌3.6%，收在85.54美元/桶；Brent原油週跌1.8%，收在90.48美元/桶。



復華

證券投資信託

2 債券市場

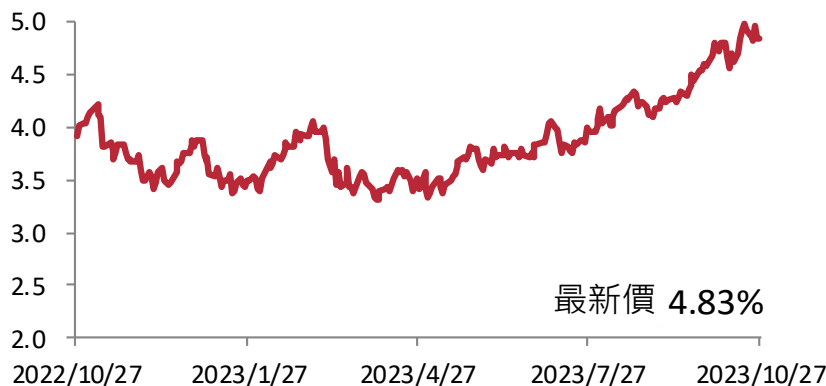
- 公債：美國GDP數據強勁但市場預期本月Fed不升息；歐洲央行暫停升息
- 非投資等級債：公債利率小幅回落及債息累積，非投資等級債指數反彈約0.4%
- 新興債：美國十年債殖利率逼近5%後回落，新興美元主權債跌深反彈0.79%

美歐公債

美國GDP數據強勁但市場預期本月Fed不升息；歐洲央行暫停升息

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.55%	-0.59%	-2.39%
美國投資級公司債	0.78%	-1.45%	-1.49%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-7 bps	-13 bps	58 bps
美國10年期公債	-8 bps	23 bps	96 bps
德國10年期公債	-6 bps	-1 bps	26 bps
英國10年期公債	-11 bps	19 bps	87 bps
日本10年期公債	4 bps	15 bps	46 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國2023年第三季GDP季比年化4.9%，高於市場預期，主要來自個人消費與私部門投資。近期Fed官員談話提及公債殖利率上揚具有升息效果，市場預期本週將舉行的FOMC會議將不會升息。
- 上週美國十年期公債殖利率回落8bps，收在4.83%。經過本波長端利率上揚之後，十年與兩年的負利差收窄至-17bps。
- 歐洲央行在連續十次升息之後，上週沒有再繼續升息，央行認為當前利率已處於限制性水準，將抑制需求、使通膨降溫。但總裁拉加德也暗示現在談論降息言之過早。另外，加拿大央行連續兩個月維持利率不變，並表示過去升息已壓抑消費者支出及通膨，儘管油價上升可能使通膨短期走高，仍預期將在預定時間回到目標區間。

非投資等級債

公債利率小幅回落及債息累積，非投資等級債指數反彈約0.4%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.40%	-1.25%	4.32%
歐元非投資等級債	0.43%	-0.73%	5.50%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	9.35%	434 bps	
歐元非投資等級債	8.61%	478 bps	

- 美國公布的經濟數據強勁，2023年第三季GDP季比年化成長4.9%，優於市場預期；另外，9月份新屋銷售數量成長12.3%，創下2022年2月以來新高，但銷售價格則是下滑，顯示在利率上升的環境下，建商降價刺激銷售。
- 美國十年期公債殖利率在逼近5%附近震盪，雖然導致美國股市震盪下行、市場風險情緒不佳，但非投資等級債券表現則相對抗跌，上週信用利差變化不大，指數上漲主要反映美債殖利率有所回落以及債息累積。歐洲非投資等級債券也上漲；歐洲央行上週暫停升息。
- 在各信用評等債券的表現方面，上週以BB等級的債券表現優於其他低信用評等債券。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

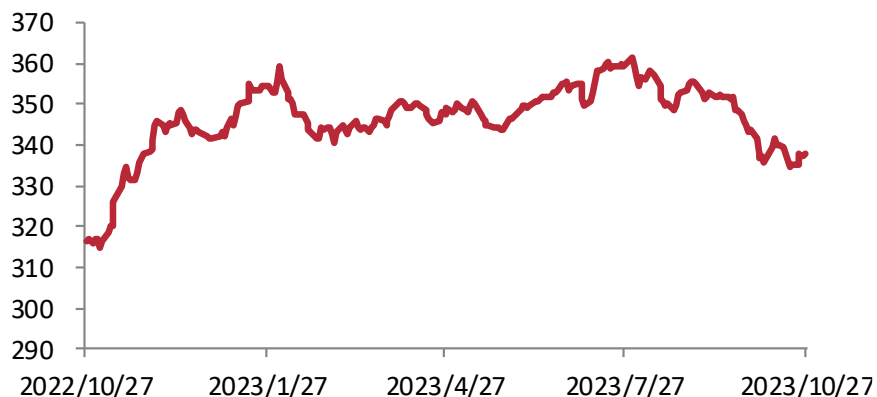


新興市場債

美國十年債殖利率逼近5%後回落，新興美元主權債跌深反彈0.79%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.79%	-2.15%	-1.13%
新興美元公司債	0.27%	-1.45%	-0.57%
新興本地主權債	0.37%	-0.41%	-0.88%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	9.19%	422 bps	
新興美元公司債	8.18%	317 bps	
新興本地主權債	4.49%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國第三季GDP等經濟數據優於預期，但上週美國十年期公債殖利率在逼近5%後回落，反映技術性的空頭回補，但整週的公債走勢波動度較大，市場有些多空交戰的意味，等待本週將舉行的FOMC會議。
- 新興市場債出現跌深反彈，又以之前跌幅較大的非洲地區漲幅較大。而在中國方面，第四季將增發1兆人民幣國債並下放至地方政府用於防災與重建，另官媒報導第四季可能調降存款準備金率。
- 土耳其央行升息5%，利率水準來到35%，該國通膨年增率超過60%，後續仍有升息可能來控制定價行為惡化。匈牙利央行因國內通膨普遍下降，將利率從13.00%調降至12.25%。

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