

焦點事件

歐美12月利率維持不變，歐洲央行可能率先降息

美國Fed雖維持利率在5.25~5.50%，但下修通膨預期，並已初步討論降息，12月利率點陣圖預測2024年可能有3碼降息空間，而美國經濟有機會達成軟著陸。

歐洲央行亦維持利率不變，下修今明年經濟成長預期。歐洲經濟弱於美國，反映歐債危機後，政府支出與銀行放貸能力下滑，預期歐洲央行可能比其他主要國家先降息，有利歐債表現，歐股則須視後續經濟情況。

上週市場回顧

看好Fed明年啟動寬鬆政策，市場樂觀氣氛延續

12月的FOMC會議超乎市場預期鴿派，股市樂觀氣氛延續，標普500指數週漲2.5%。台股指數亦受美股激勵，週漲1.67%。中國11月CPI年減幅度較前月擴大，顯示中國內需疲弱及通縮壓力，滬深300指數週跌1.7%；港股週五於內房股帶動下走揚，恆生指數週漲2.8%。

FOMC會議後，市場加大對後續的降息預期，美國10年期公債殖利率週降31bps至3.91%。

美國聯準會(Fed)及歐洲央行的經濟展望

Fed-預估美國經濟成長率(%)

	2023年	2024年	2025年
12月會議	2.6 ↑	1.4 ↓	1.8
9月會議	2.1	1.5	1.8

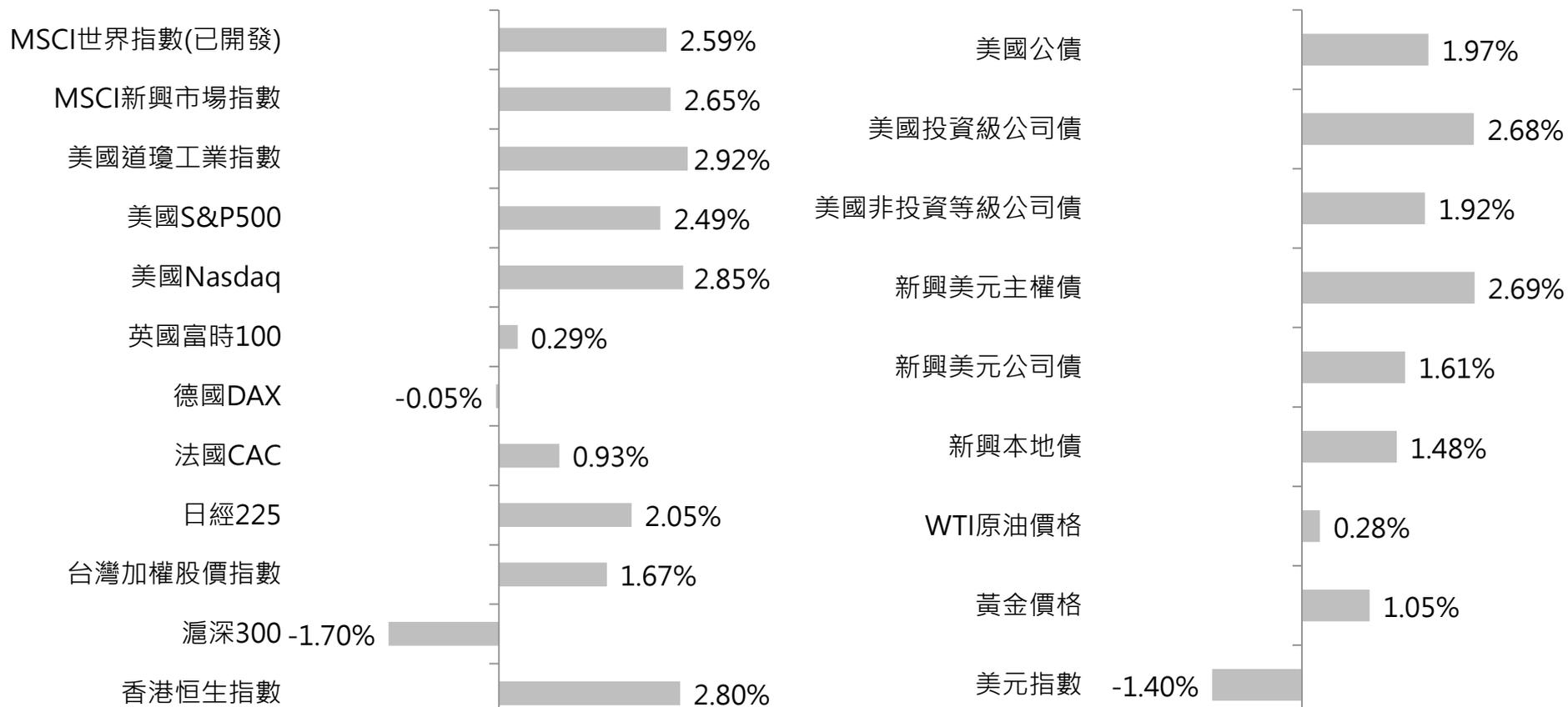
歐洲央行-預估歐洲經濟成長率(%)

	2023年	2024年	2025年
12月會議	0.6 ↓	0.8 ↓	1.5
9月會議	0.7	1.0	1.5

資料來源：Fed、歐洲央行，2023/12

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：聯準會維持利率不變，美股三大指數連漲七週
- 台灣：聯準會「唱鴿」利率連三凍，台股跟隨美股走揚，週漲1.67%
- 陸港：11月零售銷售創近半年新高，工業生產優於市場預期，上證週跌0.91%
- 其他亞太：股市表現漲跌互見，菲律賓股市週漲3.9%表現最佳
- 產業：各類股均上漲，REITs週漲5.1%表現最佳

美歐股票

聯準會維持利率不變，美股三大指數連漲七週

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	2.92%	6.61%	12.54%
美國S&P500	2.49%	4.80%	22.91%
美國Nasdaq	2.85%	5.03%	41.54%
美國費城半導體指數	9.08%	10.91%	62.59%
英國富時100	0.29%	1.19%	1.67%
德國DAX	-0.05%	6.37%	20.31%
法國CAC	0.93%	5.37%	17.35%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



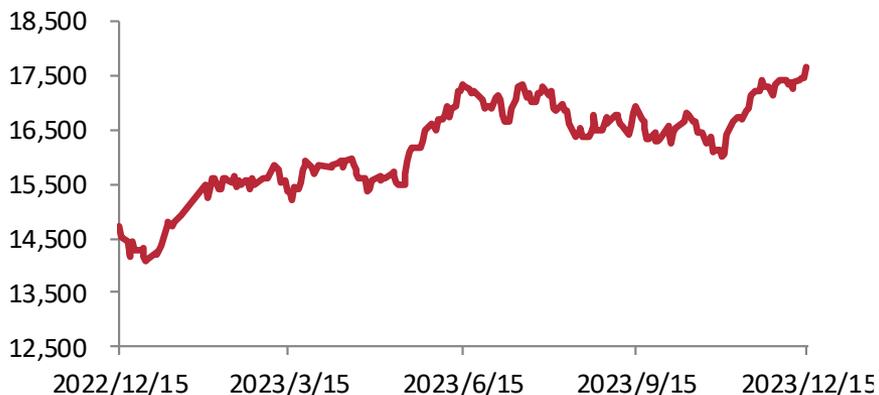
- 美國聯準會12月貨幣政策決議維持利率不變，稱經濟活動及通膨放緩。主席Powell表示降息時點已被討論、經濟成長亦有降息可能，貨幣政策立場醞釀轉鴿。利率點陣圖顯示，19位官員中有11位預測2024年降息三碼以上、利率預估中位數為4.6%。
- 經濟預測中，今明兩年經濟分別成長2.6%及1.4%，今明兩年PCE通膨年增率分別為2.8%及2.4%。11月CPI年增3.1%較前月3.2%續降、符合金融市場預期。
- 市場樂觀情緒帶動，美國道瓊工業指數、S&P 500指數及Nasdaq指數連7週上漲。

台灣股票

聯準會「唱鴿」利率連三凍，台股跟隨美股走揚，週漲1.67%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	1.67%	3.18%	25.01%
櫃買股價指數	1.17%	6.49%	30.20%
資訊科技指數	0.41%	3.22%	45.78%
金融保險指數	1.20%	2.97%	15.37%
非金電指數	0.75%	3.41%	6.43%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 上週美國聯準會FOMC會議決議第三度維持利率不變，利率點陣圖暗示明年將降息三碼，偏鴿論調帶動美股走揚、台股亦受激勵。最終台灣加權股價指數週漲1.67%，收在17,673.87點，創今年以來收盤新高；櫃買指數週漲1.17%，收在234.81點。三大法人上週合計買超608.6億元，外資買超699.4億元、自營商賣超179.7億元、投信買超88.9億元。
- 考量通膨緩步回降且明年將降至2%左右，國內產出缺口仍為負且全球經濟降溫等因素，12/17(四)台灣央行理監事會議跟隨美國聯準會腳步，宣布維持政策利率不變。台灣央行預估今明兩年經濟成長率分別為1.40%及3.12%，CPI通膨增速則為2.46%及1.89%。
- 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

11月零售銷售創近半年新高，工業生產優於市場預期，上證週跌0.91%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.91%	-4.24%	-4.75%
深圳綜合	-1.06%	-5.51%	-7.46%
滬深300	-1.70%	-7.37%	-13.69%
中證200	-1.42%	-6.50%	-9.63%
香港恒生	2.80%	-7.12%	-15.11%
香港國企	1.83%	-8.12%	-14.98%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 中央經濟工作會議對明年定調「以進促穩、先立後破」，工作首要重點在於科技創新，並要統籌化解房地產、地方債務、中小金融機構風險，同時保持貨幣政策「靈活適度」、財政政策「適度加力」。上週港股反彈但陸股仍弱，上證指數週跌0.91%，收2,942.56點；滬深300週跌1.70%，收3,341.55點；恒生指數週漲2.80%，收16,792.19點。
- 中國11月新增人民幣貸款1.09兆、社融2.45兆人民幣，M2年增率續降至10%，顯示家戶及企業融資需求疲弱、金融數據僅賴政府發債融資拉動。另一方面，11月社會消費品零售年增10.1%創近半年新高、工業增加值年增6.6%亦見回升，今年以來固定資產投資年增2.9%、地產延續弱勢而製造業與基建推動增長。
- 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，菲律賓股市週漲3.9%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	2.05%	-1.64%	26.35%
新加坡	0.19%	-0.50%	-4.15%
印尼JCI	0.44%	3.35%	4.97%
馬來西亞KLCI	1.42%	-0.30%	-2.21%
泰國SET	0.73%	-1.71%	-16.64%
菲律賓	3.91%	4.98%	-1.34%
印度SENSEX30	2.37%	8.84%	17.49%
越南	-1.97%	-1.80%	9.45%

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，菲律賓股市主要受惠美歐股市良好風險情緒提振，帶動股市週漲3.9%表現最佳，越南股市週跌近2%表現最弱。
- 日本10月經常性薪資年增1.3%，維持溫和成長，搭配日銀短觀報告提及大中小型企業之商業現況指數均上揚，帶動市場樂觀情緒，整週日本股市上漲2.1%，續關注央行貨幣政策。
- 印度第三季GDP年增7.6%，高於央行預期的6.5%，並上修經濟成長率預測至7%；11月貿易赤字大幅縮窄，亦帶動市場風險情緒良好，整週印度股市上漲2.4%，SENSEX指數收在歷史新高71,484點。

產業類股

各類股均上漲，REITs週漲5.1%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	2.94%	4.78%	27.35%
必需品消費	1.25%	0.88%	-1.52%
金融	2.93%	6.52%	10.35%
工業	3.67%	7.62%	17.64%
資訊科技	3.04%	5.41%	48.78%
能源	1.58%	-1.09%	-0.22%
原物料	4.21%	5.78%	6.44%
醫療保健	1.64%	4.03%	-0.19%
電信通訊	0.43%	1.10%	32.90%
公用事業	1.46%	5.01%	-2.72%
REITs	5.10%	10.03%	5.84%
西德州原油期貨價	0.28%	-6.82%	-11.00%
黃金期貨價	1.05%	3.63%	11.47%

- 近一週各類股均呈上漲，REITs因公債利率下滑而週漲5.1%表現最佳，金價週漲1.1%，收在每盎司2,021.10美元。
- 上週聯準會會後公債利率下滑，美元指數一週下跌1.4%，帶動商品市場表現良好，整週原物料類股上漲4.2%。
- 原油方面，近期中東地緣政治風險升溫，葉門武裝份子導彈攻擊油輪，市場擔憂供給問題，帶動油價上漲，搭配FOMC會後市場樂觀情緒提振，整週WTI原油上漲0.3%，收在71.43美元/桶；Brent原油週漲0.9%，收在76.55美元/桶。

2 債券市場

- 公債：聯準會意外鴿派及開始討論降息，十年期美國公債殖利率跌破4.0%
- 非投資等級債：聯準會傳鴿聲，公債利率及利差走低，美國非投資等級債漲1.92%
- 新興債：聯準會表示開始討論降息，新興美元主權債延續強勢表現，上漲2.69%

美歐公債

聯準會意外鴿派及開始討論降息，十年期美國公債殖利率跌破4.0%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	1.97%	4.26%	3.54%
美國投資級公司債	2.68%	6.43%	7.99%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-28 bps	-47 bps	2 bps
美國10年期公債	-31 bps	-62 bps	4 bps
德國10年期公債	-26 bps	-63 bps	-56 bps
英國10年期公債	-35 bps	-54 bps	2 bps
日本10年期公債	-7 bps	-10 bps	28 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國11月CPI年增率為3.1%，低於前期的3.2%，下行的主要動力來自於年末季節折扣，使商品價格下跌。核心CPI年增率4%與前月持平。
- 上週的FOMC會議，美國聯準會維持政策利率在5.25~5.50%，利率點陣圖預期2024年可能有三碼降息空間；本次下調了2023及2024年核心PCE通膨預期，會後聲明中也提到通膨緩解，主席Powell更在記者會上首度表示開始討論降息的可能。上週美國各天期公債殖利率大幅下滑約30bps。
- 歐洲央行會議也維持利率不變，但主席Lagarde表示目前經濟數據表現仍是政策的依據，且完全沒有討論降息。此外，認為通膨具有黏性，明年初到年中，許多企業將定價及協調薪資，希望看到更多數據使歐洲央行更確定通膨降溫。此番言論打擊市場對降息的預期。

非投資等級債

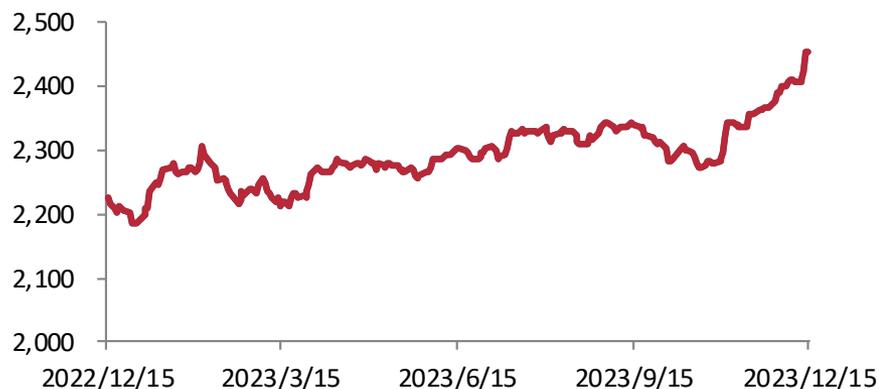
聯準會傳鴿聲，公債殖利率及信用利差走低，美國非投資等級債上漲1.92%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	1.92%	4.14%	12.24%
歐元非投資等級債	1.44%	3.52%	11.51%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.80%	336 bps
歐元非投資等級債	7.14%	385 bps

- 12月份的FOMC會議，出現了本輪升息循環以來首度下修利率點陣圖，聯準會主席Powell也首度談到開始討論降息。美國公債殖利率大幅下滑約30bps，十年期和兩年期殖利率分別跌破4%及4.5%。
- 非投資等級債券，受惠於公債殖利率下滑，以及市場風險情緒良好使信用利差收窄，指數上漲1.92%，今年以來累計漲幅已突破10%，上週又以CCC的低信評債券漲幅較大。
- 歐洲非投資等級債券也是受惠於公債殖利率的下滑，儘管歐洲央行表示還沒開始討論降息，但上週歐洲公債殖利率也是大幅下滑，歐洲非投資等級債券指數上漲1.44%。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

聯準會表示開始討論降息，新興美元主權債延續強勢表現，上漲2.69%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	2.69%	7.75%	10.14%
新興美元公司債	1.61%	4.26%	5.81%
新興本地主權債	1.48%	2.86%	5.52%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.70%	361 bps
新興美元公司債	7.10%	288 bps
新興本地主權債	4.16%	--

- 美國聯準會將政策利率維持在5.25~5.50%，會後聲明、會後記者會以及對於未來的經濟數據展望，都比市場預期更為鴿派，市場更為確信聯準會結束升息循環，推動上週美國公債殖利率大幅下滑。
- 新興市場債延續前幾週的落後補漲表現而表現強勢，上週新興美元主權債指數上漲2.69%，公司債指數也有1.61%的漲幅。
- 個別國家方面，巴西央行降息50bps至11.75%，符合預期，並在聲明中保留了下次會議有相同程度降息幅度的論述。墨西哥央行則是維持利率在11.25%，為連續第六次維持利率不變，央行重申需要將基準利率維持在當前水平，以將通膨控制在2%~4%目標區間。

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