

🔍 焦點事件

中國人民銀行調降存準率，續關注政策發力效果

中國人民銀行宣布調降存款準備金率2碼，多於過去兩年的每次降準幅度，約釋放1兆元人民幣資金，並下調農業及小企業的再貸款利率；加上傳聞將設立平準基金穩定股市，以及將市值管理納入央企考核，多項措施激勵陸股反彈，但受惠者集中在“中字股”而非民企。

政策消息短期應有利市場托底，但當前中國經濟疲弱，未來市場信心是否回復，仍端視官方能否釋出更多財政政策，市場關注3月4日中國兩會提供更明確政策指引。

📈 上週市場回顧

美國第四季GDP優於預期，市場延續樂觀氣氛

美國2023年第四季GDP成長優於預期，經濟持續展現韌性，標普500指數週漲0.7%、續創歷史新高；台股指數週漲1.8%，但週五未站穩萬八關卡。上週中國展開救市行動，滬深300及恆生指數分別週漲2.0%、4.2%。

市場關注本週FOMC會議，債券殖利率呈小幅區間震盪，美國10年期公債殖利率週升2bps至4.14%。

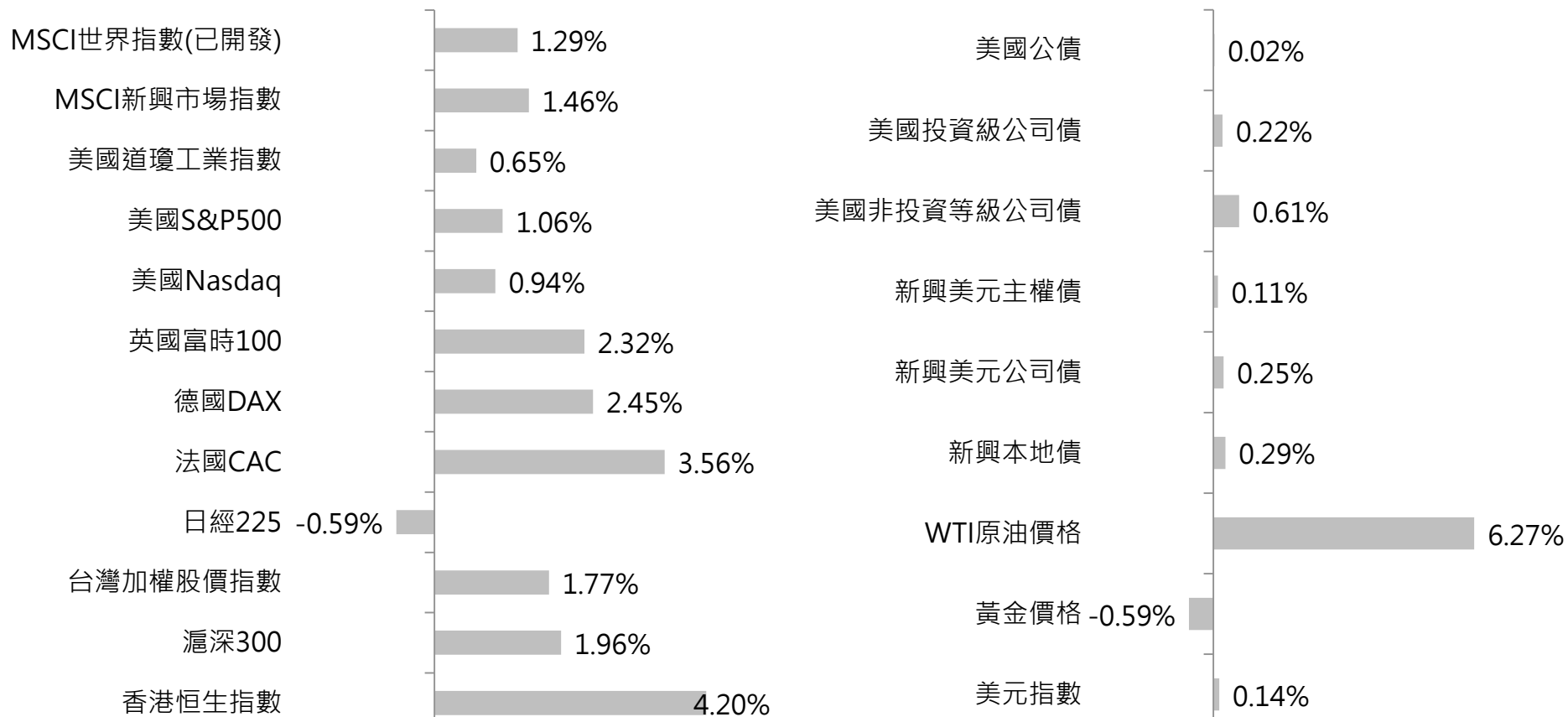
中國人民銀行近兩年降準情形

公告日	降準幅度 (bps)	大型金融機構-存款準備金率	中小型金融機構-存款準備金率
2022/4/15	25	11.25%	8.25%
2022/11/25	25	11.00%	8.00%
2023/3/17	25	10.75%	7.75%
2023/9/14	25	10.50%	7.50%
2024/1/24	50	10.00%	7.00%

資料來源：中國人民銀行，復華投信整理，2023/1/24

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



復華

證券投資信託

1 股票市場

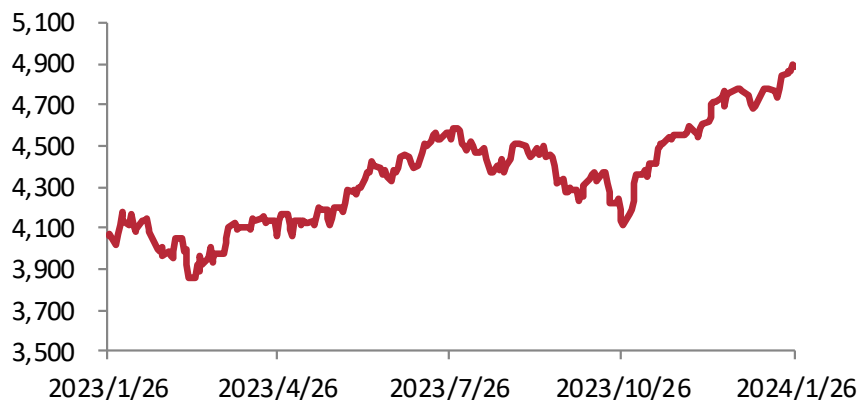
- 美歐：市場緩解經濟衰退擔憂，股市表現-0.8%~+3.6%
- 台灣：半導體指標股拉抬助攻，台股萬八得而復失，週漲1.77%
- 陸港：中國多項利多政策出台，陸港股同步翻紅大漲，上證週漲2.75%
- 其他亞太：各國股市漲跌互見，菲律賓股市週漲超過2%表現最佳
- 產業：油價一週反彈超過6%，帶動能源類股週漲3.9%表現最佳

美歐股票

市場緩解經濟衰退擔憂，股市表現-0.8%~+3.6%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	0.65%	1.50%	1.11%
美國S&P500	1.06%	2.43%	2.54%
美國Nasdaq	0.94%	2.53%	2.96%
美國費城半導體指數	-0.77%	3.20%	3.99%
英國富時100	2.32%	-0.81%	-1.27%
德國DAX	2.45%	1.53%	1.25%
法國CAC	3.56%	0.86%	1.21%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



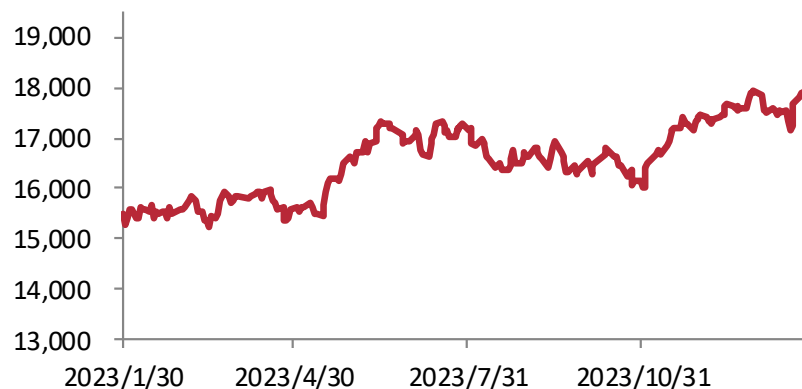
- 美國2023年第四季GDP年化季增3.3%，雖較前季4.9%放緩但仍高於分析師預估2%；12月PCE物價年增2.6%與前月持平，核心PCE年增2.9%為2021年首季後新低。美國1月製造業PMI初值自前月47.9回升至50.3、服務業PMI初值自前月51.4上升至52.9，需求改善產出回溫；歐元區1月製造業PMI初值自前月44.4回升至46.6、但服務業PMI初值自前月48.8續降至48.4，經濟活動仍低迷。
- 經濟數據顯示美國經濟仍具韌性，緩解市場對於經濟景氣衰退擔憂，帶動多數股市走揚。
- 截至1/26統計彙整，預估S&P500第四季企業獲利成長4.9%、扣除能源後成長8.6%，營收年增2.7%、扣除能源後年增4%，營收獲利增速連兩週上修。

台灣股票

半導體指標股拉抬助攻，台股萬八得而復失，週漲1.77%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	1.77%	1.37%	0.36%
櫃買股價指數	1.76%	0.15%	0.09%
資訊科技指數	0.30%	0.48%	0.12%
金融保險指數	1.67%	-0.98%	-2.11%
非金電指數	1.46%	-3.46%	-3.75%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



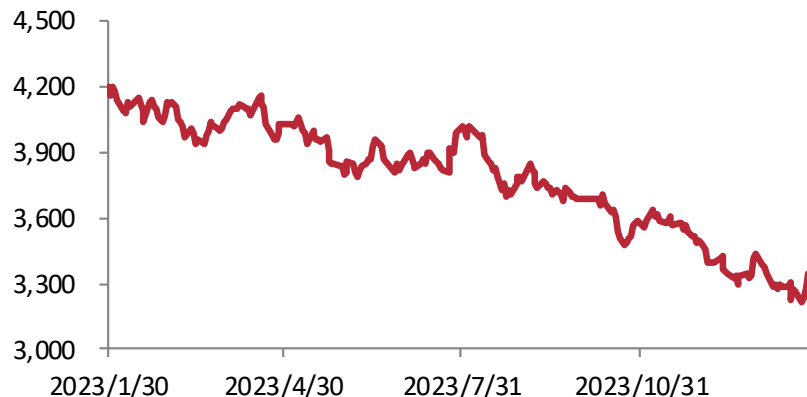
- 上週受惠台積電等半導體指標股上漲拉抬，台股大盤一度站上萬八，惟週五因權值股跌多漲少、未能守住，最終台灣加權股價指數週漲1.77%，收在17,995.03點；櫃買指數週漲1.76%，收在234.23點。三大法人上週合計買超774.5億元，外資買超812.7億元、自營商買超5.1億元、投信賣超43.4億元，外資持續大買台股。
- 台灣12月景氣對策信號分數與前月持平於20分、燈號續亮黃藍燈。12月外銷訂單年減16%再度轉為衰退，資通訊及電子產品訂單分別年減25.3%及12.9%，受終端需求疲軟、庫存去化影響所致，經濟部表示因廠商回報接單保守、去年1月中國解封短暫爆單導致基期偏高，故預估今年1月仍呈衰退。
- 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

中國多項利多政策出台，陸港股同步翻紅大漲，上證週漲2.75%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	2.75%	0.39%	-2.18%
深圳綜合	-0.51%	-5.01%	-8.70%
滬深300	1.96%	0.27%	-2.84%
中證200	0.97%	-2.00%	-5.18%
香港恒生	4.20%	-2.38%	-6.42%
香港國企	4.54%	-2.35%	-7.08%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 上週中國政府宣布多項利多政策，包含國務院總理李強在國常會要求採取措施遏制股市暴跌、國資委及證監會推動將市值管理成效納入央企負責人考核，帶動陸港股中字頭國企股大漲；另外亦有消息傳出中國政府正考慮設立人民幣2兆元之平準基金提振股市。上週港股大幅反彈、陸股亦表現不俗，上證指數週漲2.75%，收2,910.22點；滬深300週漲1.96%，收3,333.82點；恒生指數週漲4.20%，收15,952.23點。

- 1/24(三)中國人行總裁潘功勝宣布，將於2/5(一)下調存款準備金率0.5個百分點(2碼)，預期可向市場釋出長期流動性約人民幣1兆元；另外1/25(四)起調降支農支小再貸款、再貼現利率0.25個百分點，並持續推動社會融資成本降低。
- 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

各國股市漲跌互見，菲律賓股市週漲超過2%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.59%	7.34%	6.83%
新加坡	0.23%	0.62%	-2.49%
印尼JCI	-1.25%	-1.39%	-1.87%
馬來西亞KLCI	1.34%	3.83%	3.55%
泰國SET	-1.04%	-3.20%	-3.37%
菲律賓	2.81%	2.85%	3.66%
印度SENSEX30	-1.37%	-0.89%	-2.13%
越南	-0.49%	4.76%	4.05%

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，菲律賓股市週漲超過2%表現最佳，受惠外資買超帶動；印尼、泰國及印度股市週跌超過1%表現偏弱。
- 上週日本股市轉為下跌，市場出現部分獲利了結賣壓，且續關注企業財報表現，下半週半導體類股下跌拖累大盤走勢，整週日本股市下跌0.6%，市場續關注貨幣政策及日圓匯價表現。
- 印度1月製造業PMI攀升至56.9，為連續30個月位於榮枯線之上，但近期公布企業財報表現好壞參半，且營收及盈餘年增幅與上季相比放緩，市場情緒仍偏弱勢，整週印度股下跌1.4%。

產業類股

油價一週反彈超過6%，帶動能源類股週漲3.9%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	0.31%	-2.01%	-2.31%
必需品消費	0.96%	0.29%	-0.48%
金融	1.90%	1.30%	0.51%
工業	0.91%	-0.25%	-0.83%
資訊科技	1.20%	4.93%	4.78%
能源	3.91%	-1.50%	-0.36%
原物料	1.78%	-5.06%	-5.60%
醫療保健	0.02%	2.37%	1.38%
電信通訊	3.77%	6.53%	6.16%
公用事業	-0.11%	-3.17%	-3.72%
REITs	-0.61%	-4.23%	-4.34%
西德州原油期貨價	6.27%	3.23%	8.88%
黃金期貨價	-0.59%	-2.54%	-2.63%

- 近一週多數類股上漲，油價反彈帶動能源類股週漲超過3%表現最佳；REITs及公用事業類股跌幅不超過1%表現偏弱；金價週跌0.6%，收在每盎司2,017.30美元。
- AI趨勢及半導體新擴張循環再起，提供長期成長動能，部分科技廠財報展望佳帶動股價走揚，整週資訊科技類股上漲1.2%。
- 原油方面，上周美國原油庫存下滑923萬桶至4.21億桶，降幅為近五個月最高，主因1月寒冬氣候影響原油供給下滑，帶動油價走揚，帶動整週WTI原油上漲6.3%，收在78.01美元/桶；Brent原油週漲6.4%，收在83.55美元/桶。

2 債券市場

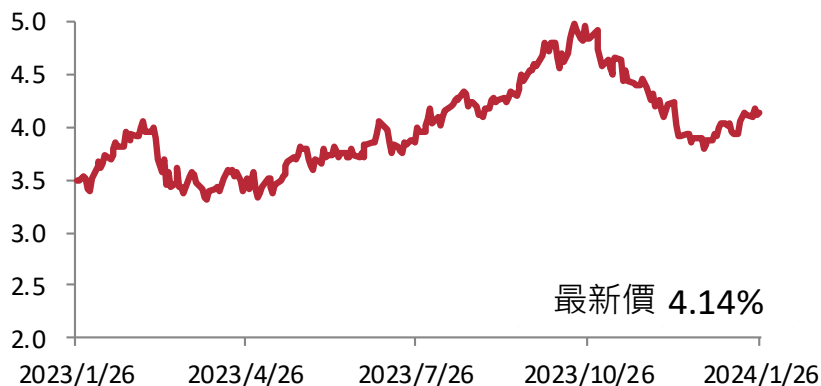
- 公債：美國GDP優於預期，十年期公債殖利率小幅上升2bps收在4.14%
- 非投資等級債：美國非投資等級債反應較佳的企業財報，指數上漲0.61%
- 新興債：美債殖利率在FOMC會議前窄幅波動，新興美元主權債指數上漲0.11%

美歐公債

美國GDP優於預期，十年期公債殖利率小幅上升2bps收在4.14%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.02%	-1.06%	-1.37%
美國投資級公司債	0.22%	-0.63%	-1.08%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-4 bps	0 bps	10 bps
美國10年期公債	1 bps	24 bps	26 bps
德國10年期公債	-4 bps	32 bps	28 bps
英國10年期公債	4 bps	46 bps	43 bps
日本10年期公債	5 bps	7 bps	10 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國2023年第四季GDP年化季增率為3.3%，高於市場預期，主要來自政府支出及投資增加。PCE(個人消費支出)年增率2.8%、核心PCE年增率降至2.0%。市場靜待本週將舉行的FOMC會議，債券殖利率呈現盤整。近期Fed官員試圖讓降息預期有所降溫，本次會議可能還不會提供太多明確的線索。
- 上週歐洲央行維持利率在4.0%不變，聲明中刪除了對於物價居高不下、勞動成本強勁上漲的描述，並且提到經濟風險偏向下行、通膨將在2024年進一步緩解，但也重申了夏季降息的說法，不過市場對於4月份歐洲央行降息的預期機率上升至76%。
- 日本央行維持利率在-0.1%及殖利率曲線控制政策，將觀察後續企業薪資談判結果。央行表示，如果可預見通膨持續達到2%，會研究是否維持或終止現有的資產購買框架，即便往後結束負利率，也有可能繼續購債，避免政策連續性受到重大干擾。

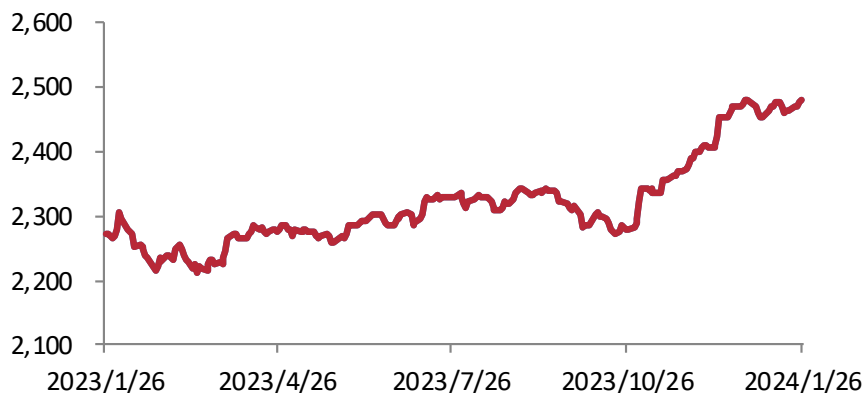
非投資等級債

美國非投資等級債反應較佳的企業財報，指數上漲0.61%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.61%	0.22%	-0.07%
歐元非投資等級債	0.68%	0.93%	0.75%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.75%	325 bps	
歐元非投資等級債	7.26%	348 bps	

- 近期公布的美國經濟數據可能受到12月暖冬影響而多優於預期，上週公布的第四季GDP年化季增率為3.3%，加上Fed官員試圖讓降息預期有所降溫，使3月份市場預期的降息機率降至48%；整週公債殖利率呈現小幅區間波動，等待本週的FOMC會議。
- 美國非投資等級債券指數的信用利差上週下滑13bps、指數上漲0.61%，主要反映企業財報。目前公布的美國企業財報多優於預期，但個別表現差異性較大，上週在非投資等級債券當中，以航空運輸、多元化媒體表現較佳。
- 隨著企業財報的陸續公布，市場也連續兩週上修營收獲利的預期，未來一週主要是重量級的科技財報。此外，FOMC會議與非農就業報告，也將牽動債市表現。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

美債殖利率在FOMC會議前窄幅波動，新興美元主權債指數上漲0.11%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.11%	-1.84%	-2.12%
新興美元公司債	0.25%	0.29%	-0.01%
新興本地主權債	0.29%	-0.79%	-1.62%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	7.98%	371 bps	
新興美元公司債	6.97%	265 bps	
新興本地主權債	4.04%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 上週公布的美國GDP數據優於預期，但PCE通膨增速持續下滑，且因等待月底的FOMC會議，使美債殖利率呈現窄幅的區間波動，各天期公債殖利率有漲有跌。觀察目前公布的經濟數據，美國經濟展現韌性，經濟軟著陸的情景正在發生，但也須觀察未來兩個月的數據是否會受到冬季寒冷所影響。
- 上週新興市場債小漲作收，美元債主權債指數上漲0.11%；美元公司債指數上漲0.25%。
- 個別國家消息方面，中國政府宣布政策利多，自2月5日起調降存款準備金率兩碼(0.50%)，預計將為市場釋出1兆人民幣的流動性，解決春節假期的資金緊張問題，此外，也釋出穩增長的訊號。上週中國相關資產價格一度大漲，但當前中國經濟相對疲弱，仍需觀察是否有更多有效的經濟刺激政策出台，來穩住市場信心。

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
全球物聯網科技
全球消費
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高風險債券之基金)

【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)
全球債券組合 (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)
高益策略組合 (本基金主要係投資於持有非投資等級高風險債券之基金)

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