

🔍 焦點事件

台灣出口連八個月衰退，續關注全球景氣動能

台灣4月出口年減13.3%，連8個月衰退。雖衰退幅度收斂，但中國復甦不如預期、產業庫存調整尚未結束，第二季未見復甦春燕。考量未來AI相關供應鏈需求增加，美國加深依賴台灣電子供應鏈，預期有機會帶動台灣出口於下半年逐步回到正軌，將持續關注景氣落底訊號。

近期台股指數震盪整理，選股不選市，成長性較確定或具有高殖利率及長期競爭力者，可能較獲資金青睞。

📈 上週市場回顧

美國債務上限協商持續推遲，股市呈偏弱格局

美國通膨數據放緩，惟債務上限僵局延宕、區域性銀行流動性風險仍存，標普500指數週跌0.3%。經濟下行疑慮使股市呈壓，台股指數週跌0.8%。滬深300指數週跌2.0%、恆生指數週跌2.1%。

美國10年期公債殖利率週升3bps至3.46%；各債市近期呈現盤整走勢。

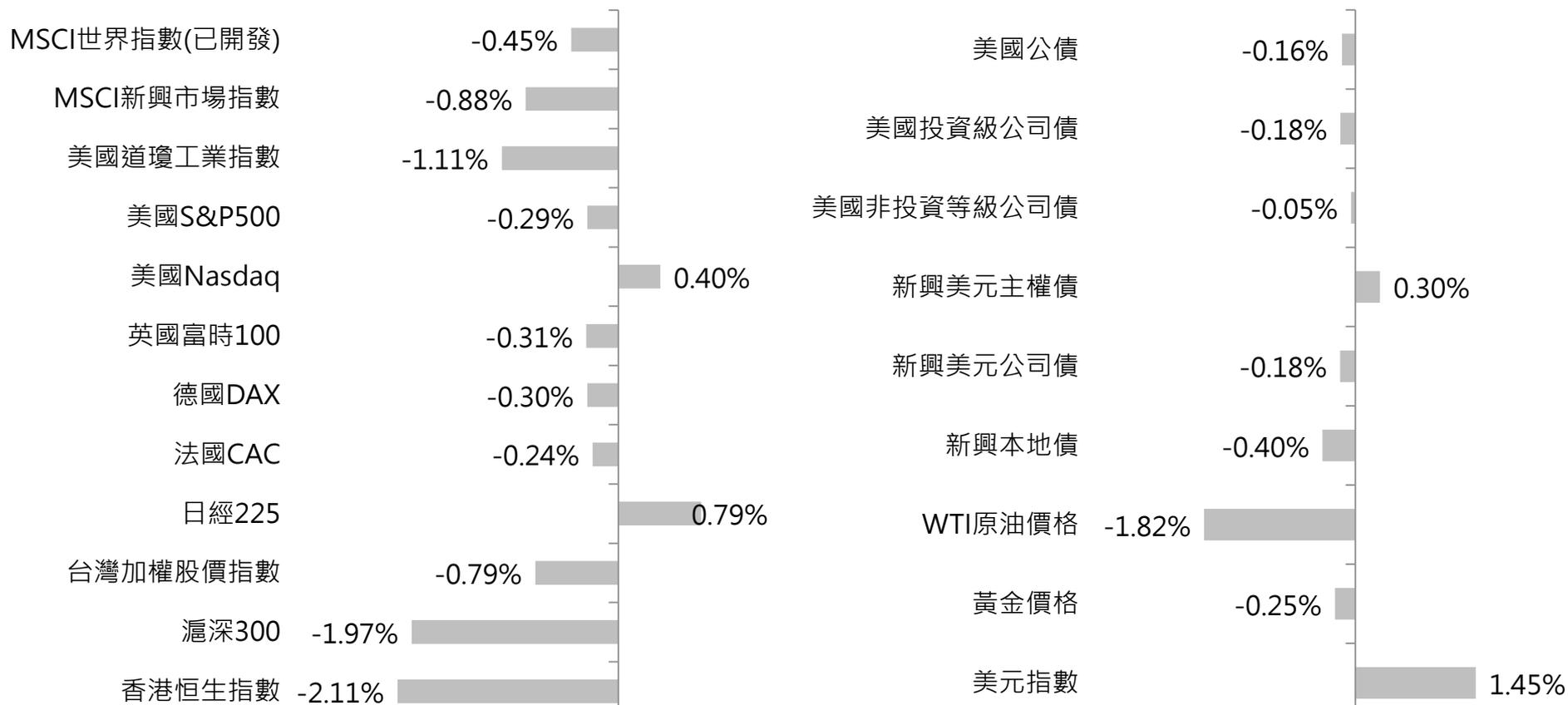
近一年台灣出口年增率(%)



資料來源：Bloomberg · 2023/4

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：美國CPI年增率下滑，續關注貨幣政策動向，股市表現-1.2%~+0.4%
- 台灣：台灣出口連續第八個月衰退，台股跟隨國際股市震盪，週跌0.79%
- 陸港：經濟數據顯示復甦緩慢，中特估與大金融板塊漲多回檔，上證週跌1.86%
- 其他亞太：股市表現漲跌互見，越南股市週漲幅超過2%表現最佳
- 產業：類股表現漲跌互見，油價下跌拖累能源、原物料類股週跌1-2%表現弱勢

美歐股票

美國CPI年增率下滑，續關注貨幣政策動向，股市表現-1.2%~+0.4%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-1.11%	-1.03%	0.46%
美國S&P500	-0.29%	0.79%	7.41%
美國Nasdaq	0.40%	2.98%	17.37%
美國費城半導體指數	-1.16%	-2.61%	17.41%
英國富時100	-0.31%	-0.90%	4.06%
德國DAX	-0.30%	1.34%	14.29%
法國CAC	-0.24%	0.24%	14.54%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



- 美國4月CPI年增4.9%，較前月5%回落；核心CPI年增5.5%，亦較前月5.6%下滑、月增率持平於0.4%；房租月增0.5%增速放緩，但仍是物價主要推力；機票、外宿等核心服務通膨亦降溫，續關注銀行放貸趨緊是否壓抑消費動能。4月PPI年增2.3%，較前值2.7%續降至2021年初低位。5月密大消費者信心指數初值降至57.7，為去年底以來最低，長期通膨預期意外升至3.2%，為近12年高位。
- 週內部分官員表達核心通膨降溫進展不足、甚至對再次升息持開放態度。利率期貨隱含美國聯準會6月維持利率不變機率為83%，第三季降息、至年底約降息三碼。

台灣股票

台灣出口連續第八個月衰退，台股跟隨國際股市震盪，週跌0.79%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.79%	-2.70%	9.65%
櫃買股價指數	-2.89%	-4.49%	14.72%
資訊科技指數	2.16%	7.53%	33.21%
金融保險指數	-0.21%	1.28%	5.24%
非金電指數	-1.06%	-1.70%	6.21%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



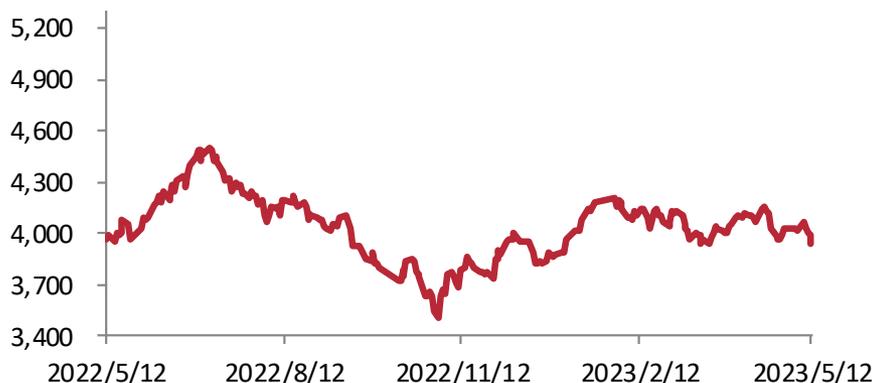
- 上週台股跟隨國際股市表現，投資人對債務上限僵局與美國地區性銀行前景感到憂慮之際，大盤仍呈區間震盪，最終台灣加權股價指數週跌0.79%，收在15,502.36點；櫃買指數週跌2.89%，收在206.89點。三大法人上週合計賣超53.7億元，外資賣超77.2億元、自營商賣超26.1億元、投信買超49.6億元。
- 5/8(一)財政部公布台灣4月出口總值為359.6億美元、年減13.3%，為連續第八個月衰退，其中僅資通視聽產品逆勢成長、年增5.4%，而電子零組件則年減8.6%，惟減幅已連三月收窄。財政部表示受各國央行升息壓抑終端需求、產業庫存調整尚未結束，出口未見復甦春燕；主計總處預估上半年出口衰退14.7%、第四季重回成長。
- 展望後市：後續觀察本土疫情發展、產業基本面狀況、外資買賣超變化、聯準會貨幣政策調整等。

大陸及香港股票

經濟數據顯示復甦緩慢，中特估與大金融板塊漲多回檔，上證週跌1.86%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-1.86%	-1.65%	5.93%
深圳綜合	-1.37%	-6.39%	1.74%
滬深300	-1.97%	-3.89%	1.71%
中證200	-2.37%	-6.53%	4.42%
香港恒生	-2.11%	-3.36%	-0.78%
香港國企	-1.97%	-2.96%	-0.62%

滬深300指數 近一年走勢圖



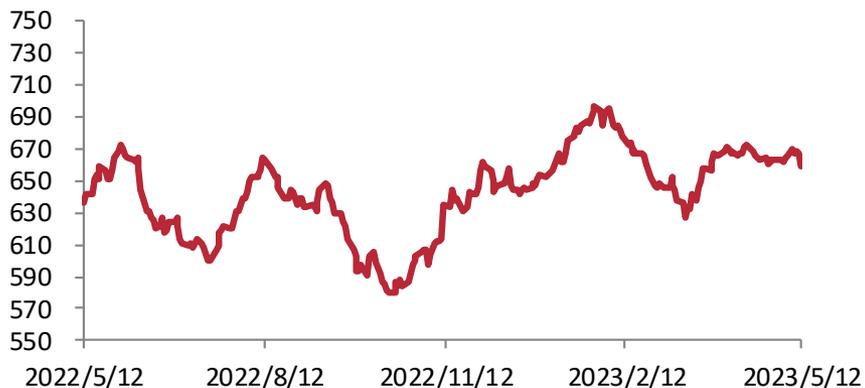
- 5/11(四)中國國家統計局公布4月CPI年增0.1%，較前月年增0.7%回落，為兩年來最低水準；核心CPI年增0.7%與前月持平，顯示整體內需仍待提振。隨著先前強勢的中特估與大金融板塊漲多回檔，上週陸港股呈盤整走勢，上證指數週跌1.86%，收3,272.36點；滬深300週跌1.97%，收3,937.76點；恒生指數週跌2.11%，收19,627.24點。
- 5/11(四)中國人行公布最新金融數據，中國4月新增人民幣貸款7,188億、新增社融1.22兆人民幣，皆遠低於市場預期的1.4兆、2兆人民幣，而M2貨幣供給年增12.4%亦略低於預期的12.5%；居民貸款月減逾2,400億為整體新增人民幣貸款數據不佳的主要原因，市場擔憂先前疫後經濟復甦的動能已有消退跡象。
- 展望後市：觀察封控鬆綁後疫情發展、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，越南股市週漲幅超過2%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	0.79%	4.65%	12.62%
新加坡	-1.78%	-2.36%	-1.32%
印尼JCI	-1.18%	-1.34%	-2.09%
馬來西亞KLCI	-0.57%	-0.82%	-4.85%
泰國SET	1.83%	-1.97%	-6.43%
菲律賓	-1.61%	1.68%	0.18%
印度SENSEX30	1.59%	2.71%	1.95%
越南	2.56%	-0.24%	5.94%

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2.6%表現最佳，第一季企業財報大致符合預期，據央行數據顯示外匯存底回升，近期出口貿易復甦，有利經濟基本面走穩。
- 上週日元小幅貶值，且外資持續買超日股，市場風險情緒大致良好，整週日本股市上漲0.8%，續關注後續企業財報及匯價表現。
- 印度4月CPI年增率由前月的5.7%降至4.7%，為18個月以來新低，且為連續兩個月重回央行目標通膨區間，主要受惠食物價格回落，提振市場風險情緒，整週印度股市上漲1.6%。

產業類股

類股表現漲跌互見，油價下跌拖累能源、原物料類股週跌1-2%表現弱勢

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	0.34%	2.16%	13.07%
必需品消費	-0.81%	1.48%	5.55%
金融	-1.05%	-1.17%	-1.97%
工業	-0.69%	0.31%	6.03%
資訊科技	-0.34%	2.14%	19.75%
能源	-1.48%	-6.48%	-5.83%
原物料	-2.28%	-3.84%	1.58%
醫療保健	-0.93%	-0.54%	0.68%
電信通訊	2.36%	2.40%	19.44%
公用事業	-0.28%	-0.47%	1.44%
REITs	-1.31%	-0.74%	0.11%
西德州原油期貨價	-1.82%	-15.88%	-12.73%
黃金期貨價	-0.25%	-0.25%	10.60%

- 近一週類股表現漲跌互見，油價下跌仍拖累能源、原物料類股週跌1-2%表現弱勢。金價週跌0.3%收在每盎司2,019.80美元。
- 截至5/12彙整，S&P500預估第一季企業獲利年減0.6%、較三週前預估年減4.7%改善，營收年增3.5%、扣除能源後年增4.4%。已公布457間企業財報中，營收獲利優於分析師預期比例各為74.1%及76.6%。
- 原油部分，美國上週原油庫存增加295.1萬桶，市場反應中國通膨及信貸數據遜於預期，以及美國債務上限及貨幣政策擔憂，拖累市場風險情緒，整週WTI原油下跌1.8%，收在70.04美元/桶；Brent原油週跌1.1%，收在74.17美元/桶。

2 債券市場

- 公債：4月份美國CPI年增率降至2021年4月以來新低；市場關注債務上限議題
- 非投資等級債：觀望債務上限協商進展，美國非投資等級債券指數接近持平
- 新興債：新興市場債隨美債殖利率走勢盤整，個別國家表現則受政治消息影響

美歐公債

4月份美國CPI年增率降至2021年4月以來新低；市場關注債務上限議題

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.16%	-0.14%	3.45%
美國投資級公司債	-0.18%	-0.63%	3.49%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	7 bps	3 bps	-44 bps
美國10年期公債	3 bps	7 bps	-41 bps
德國10年期公債	-2 bps	-9 bps	-30 bps
英國10年期公債	0 bps	21 bps	11 bps
日本10年期公債	-3 bps	-8 bps	-3 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國4月份CPI年增率4.9%，低於市場預期的5.0%，且為2021年4月以來新低；核心CPI年增率5.5%。分項中，房租增速出現連續兩個月的下降，旅行相關價格也回落。預期6月份的FOMC會議將維持利率不變。
- 美國總統拜登與參眾兩院的領袖就債務上限議題談判無果，預計5月16日將再度會面。目前兩黨就削減開支的範圍出現僵局。因預期債務上限額度可能在6月1~15日之間用罄，市場擔憂債務違約風險，美國一年期CDS創下新高。
- 上週英國央行升息一碼至4.50%，符合預期，但上修了今年的CPI預期，表示若通膨壓力維持更久，將需要進一步升息。

非投資等級債

觀望債務上限協商進展，美國非投資等級債券指數接近持平

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.05%	0.03%	4.15%
歐元非投資等級債	0.23%	0.55%	3.53%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	8.61%	471 bps
歐元非投資等級債	8.04%	496 bps

- 美國4月份CPI年增率4.9%，低於市場預期的5.0%，主要反映機票和旅館住宿價格下滑，預期6月Fed可能停止升息。
- 美國總統與國會領袖上週未能就債務上限議題協商有所突破，本週將繼續會面討論。
- 美國公布第一季銀行信貸條件，出現進一步緊縮，且企業的貸款需求也顯著下滑，後續須持續關注信貸緊縮對於景氣前景的影響。
- 上週美國公債殖利率小幅反彈，美國非投資等級債券指數小跌0.05%，但其中低信評債券的跌幅較大，反映出市場風險情緒仍偏向謹慎觀望。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

新興市場債隨美債殖利率走勢盤整，個別國家表現則受政治消息影響

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.30%	-0.03%	2.54%
新興美元公司債	-0.18%	-0.30%	2.43%
新興本地主權債	-0.40%	0.19%	3.40%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.83%	417 bps
新興美元公司債	7.62%	384 bps
新興本地主權債	4.24%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國4月份通膨低於市場預期，其他經濟數據如生產者物價指數、初請失業救濟金人數等，都顯示美國通膨與勞動力降溫，此外，密西根大學公布的美國消費者信心指數也持續下降。
- 近期市場關注美國債務上限議題，美國公債殖利率仍處於區間震盪走勢。新興市場債走勢也呈現來回整理。
- 個別國家方面，主要為政治相關消息，巴基斯坦前總理遭到政府拘留而引發民眾示威，法院最終裁定逮捕行動違憲；土耳其總統大選未有候選人取得過半支持，預期將進入第二輪選舉；泰國選舉由在野黨領先，逼退軍政府與保守派；南非遭美國駐南非大使指控在去年12月時有提供武器給俄羅斯，但週末傳出澄清消息。

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