

美國債務上限議題

各政黨都無法承受債務違約風險，債務上限可能終將於最後一刻達成協議；短期市場謹慎觀望，等待長線布局時機

美國舉債金額又面臨上限議題

目前美國財政部及多家研究機構認為，6月中上旬可能達到債務上限日

■ 債務上限

由美國國會為聯邦政府設定的舉債最高額度。當達到上限時，代表財政部借款額度用盡，除非提高上限，否則政府無法再舉債。

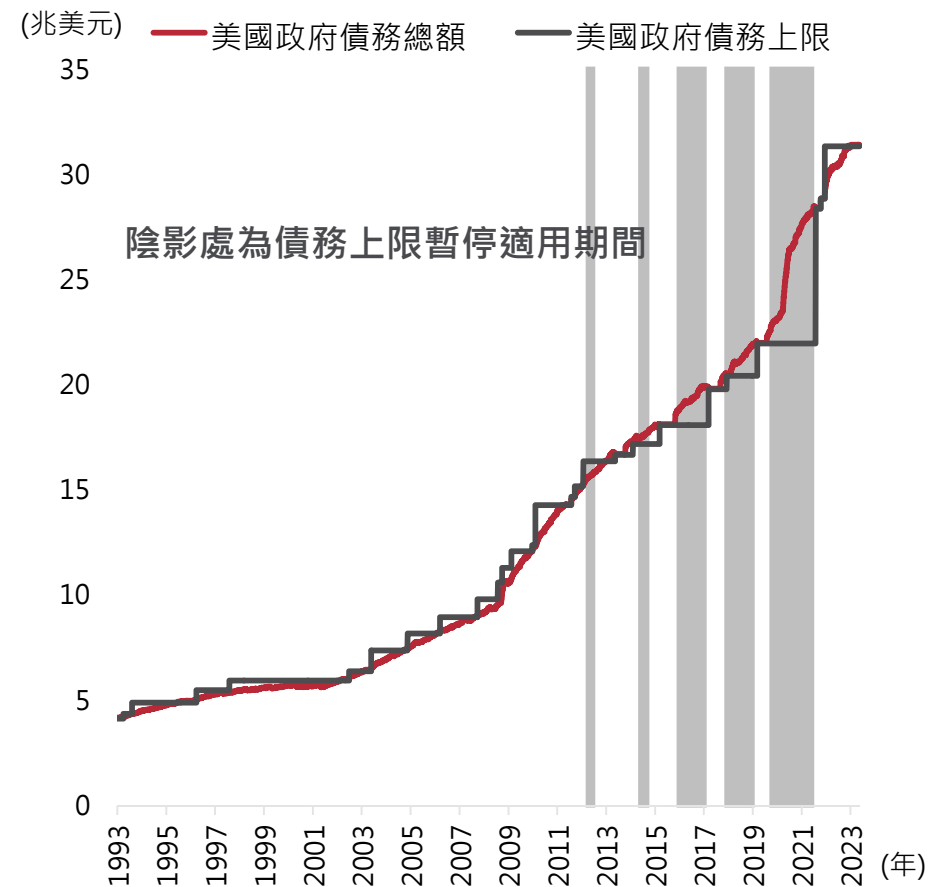
■ 引發風險

觸及債務上限通常不會馬上引發債務違約，財政部仍能透過縮減非優先支出來拖延時間。

但若國會未能達成共識，將可能導致美債違約，金融市場波動風險恐上升。

預測單位 (2023/5/12預測)	債務上限日
美國財政部	6/1
無黨派國會預算辦公室	6月上旬
美國銀行	6/1
摩根大通	6/9
摩根士丹利	6/7~6/14

美國政府債務與債務上限金額



美國總統與國會持續談判

各政黨都難以承受債務違約；拜登將在G7會議後返國繼續協商

2023/5/16總統與參眾兩院協商後，略有推進



Biden
美國總統

- 國會領導人皆認為債務違約不應是選項
- 取消原定G7峰會後前往巴布亞新幾內亞和澳洲訪問的計畫，以便繼續商討債務上限議題



McCarthy
眾院議長

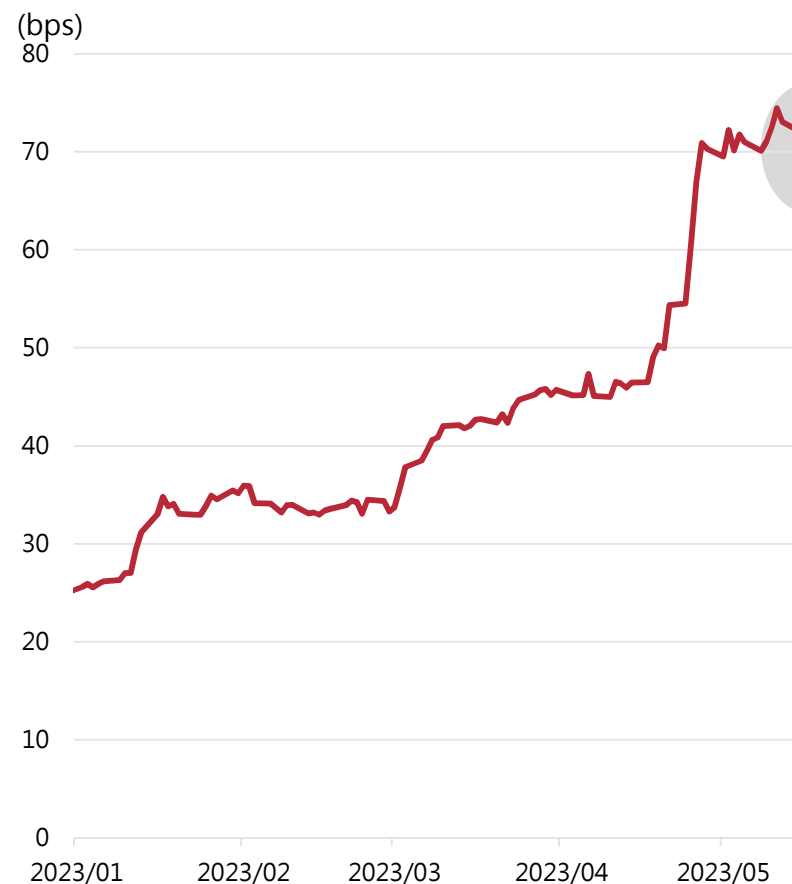
此次會有看到一點成效，惟雙方意見仍存分歧，但認為有可能於本週末前達成協議



Schumer
參院民主黨領袖

我們沒有太多時間，但違約將是最糟糕的選項

美國5年期公債CDS一度來到歷史高位，但昨日出現回落





過去經驗，國會總在接近最後一刻達成協議

預期發生債務違約的機會不大

- 若美國出現債務違約，將導致全球性金融風險；而2024年有美國總統及國會選舉，為贏得民眾信任，預期各政黨都不願見到債務上限風險演變成不可收拾的殘局。

年份	時任總統	參議院多數黨	眾議院多數黨	取得共識時間	債務上限調整時空背景
2011	歐巴馬 (民主黨)	民主黨	共和黨	債務大限前三天	<ul style="list-style-type: none"> • 共和黨要求削減財政支出
2013	歐巴馬 (民主黨)	民主黨	共和黨	距債務大限不到一天	<ul style="list-style-type: none"> • 共和黨要求削減健保支出
2015	歐巴馬 (民主黨)	共和黨	共和黨	債務大限前一天	<ul style="list-style-type: none"> • 民主黨堅持增加國內社會安全、醫療保健等支出 • 共和黨欲針對社會福利計畫進行改革、增加軍事支出
2023	拜登 (民主黨)	民主黨	共和黨	尚無共識	<ul style="list-style-type: none"> • 共和黨要求民主黨大幅削減財政支出，才願意提高債務上限 • 民主黨要求無條件上調



若未及時達成共識，美國政府可能短暫關門

美國政府可能關閉部分政府機構以減少開支，惟歷史經驗顯示對股市影響不大

- 美國政府曾因預算案未通過，導致「政府關門」共22次。
- 其中標普500指數出現12次正報酬、10次負報酬，報酬區間為-4.4~+10.3%，平均為0.25%。

美國政府關門期間及股市表現

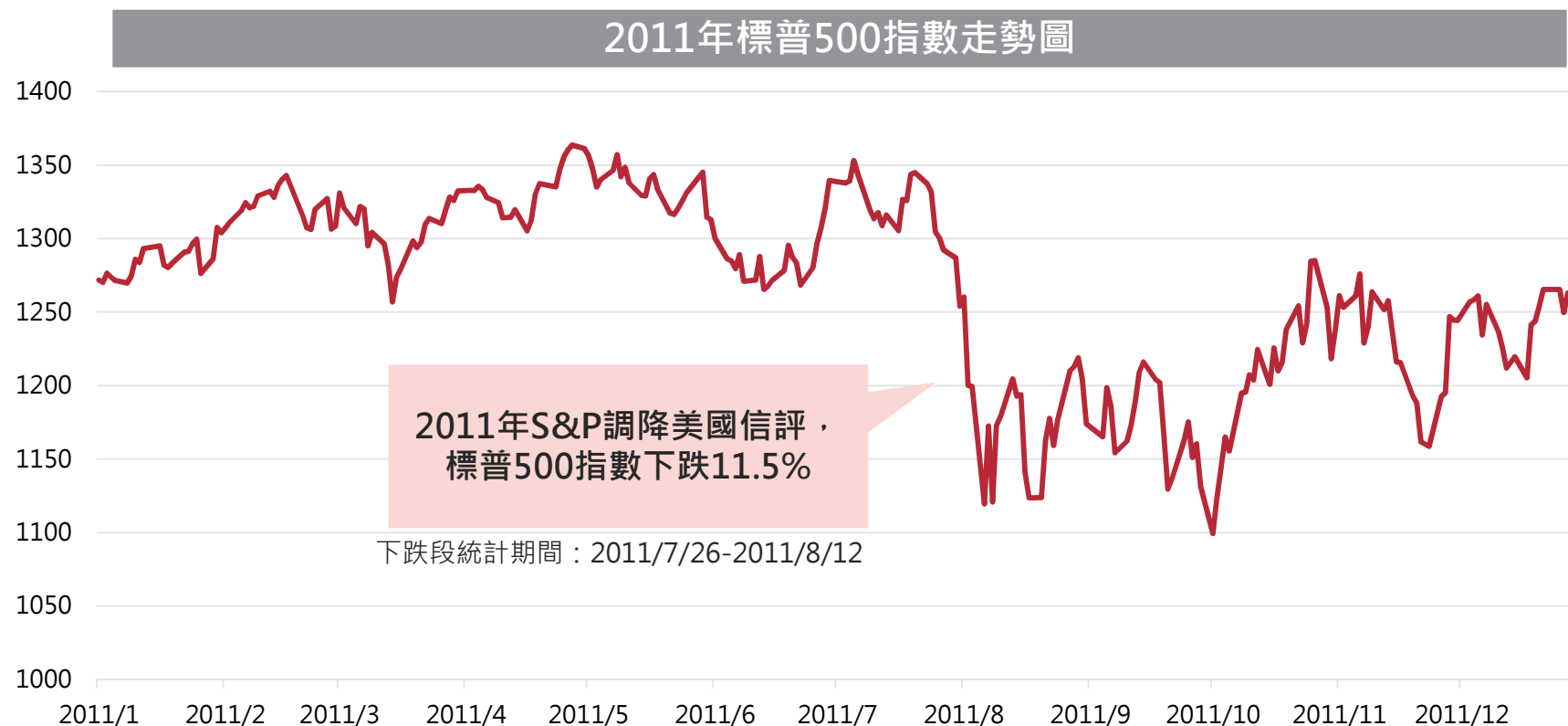
任期年份	時任總統	政府停擺次數	總停擺天數	停擺期間之 標普500指數漲跌幅(%)
1974-1977	福特	1	12	-3.5%
1977-1981	卡特	6	67	-4.4~+0.4%
1981-1989	雷根	8	28	-2.2~+2.5%
1989-1993	老布希	1	5	-2.4~+1.2%
1993-2001	柯林頓	2	28	-0.03~+1.2%
2009-2017	歐巴馬	1	17	+3.1%
2017-2021	川普	3	39	+0.8~+10.3%

以上資料為舉例說明，不代表未來實際情形。資料來源：Bloomberg、復華投信整理，2023/5

2011年美債降評恐慌，應不致重演

目前預期不會直接降評美國信評，對股市影響有限

- 2011年S&P將美國信評由AAA調降為AA+，股市一度恐慌下挫，但問題解決後就回穩上漲
- 目前三大信評機構中，僅Fitch提及可能視協商進展給予美國信評負向觀察；而在2013年債務大限前，惠譽也曾給予負向觀察，期間標普500指數上漲2.2%



以上資料為舉例說明，不代表未來實際情形。資料來源：Bloomberg · 2023/5

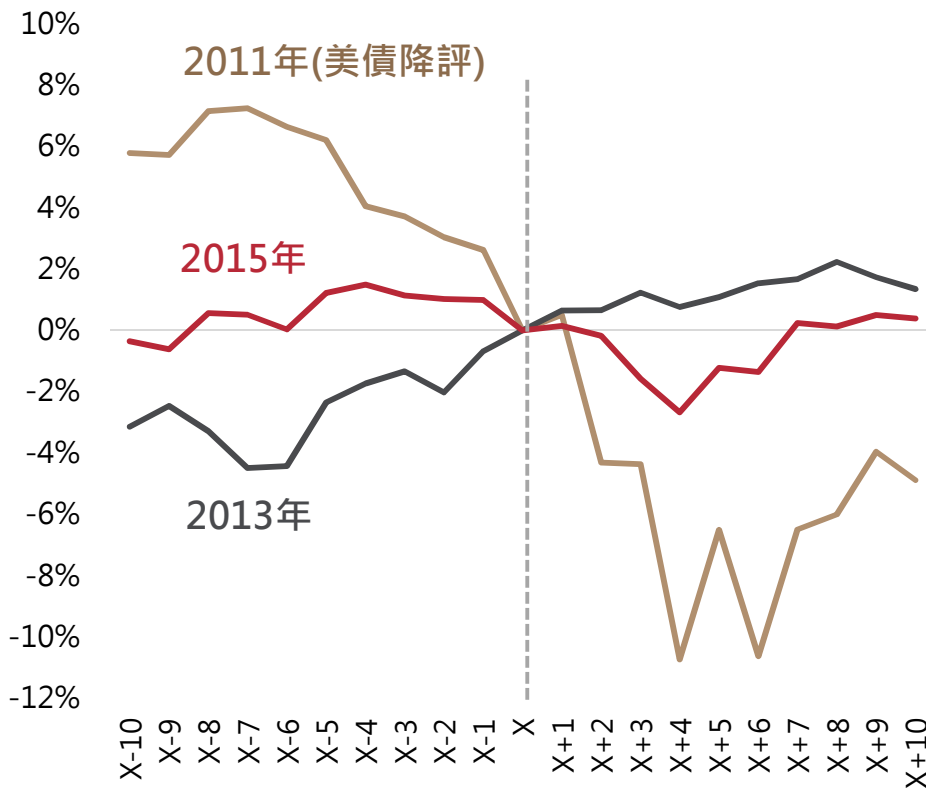


短期市場可能出現波動，但長期影響有限

建議謹慎等待布局時機勿恐慌殺低

投資建議

債務上限(X-date)前後兩週，標普500指數表現



*X-Date為債務上限若未解決可能違約日期

預期此次美國債務危機影響有限

評估美國債務違約風險低。且根據過往經驗，即使發生政府關門，對於股市衝擊有限。

短期謹慎觀望

市場觀望債務上限進展，預期第二季股市仍偏向區間震盪，選股不選市，建議勿恐慌殺低。

等待景氣谷底好轉之布局機會

預期債務上限僅為短期議題，仍是關注景氣動向與貨幣政策轉向時機，股市下半年有機會隨庫存去化告終而重拾動能。

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。
投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

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(<https://www.fhtrust.com.tw>)中查詢。

復華證券投資信託股份有限公司

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

0800-005-168

台北 T 886-2-8161-6800
桃園 T 886-3-316-8310

復華金管家



台中 T 886-4-2254-2788
高雄 T 886-7-535-7068