

🔍 焦點事件

Fed不排除今年再升一碼；日本央行維持寬鬆

9月Fed維持利率在5.25~5.50%，但點陣圖預測今年可能再升一碼，2024降息幅度較前次預期減少，市場評估降息時間點可能延遲，使近期美債殖利率仍處高位。

英國央行則因通膨出現暫緩跡象，維持利率不變，暫停連14次的升息。日本央行未明確表態政策立場將有所轉變，抑制市場近期對於日本將結束負利率的猜測。

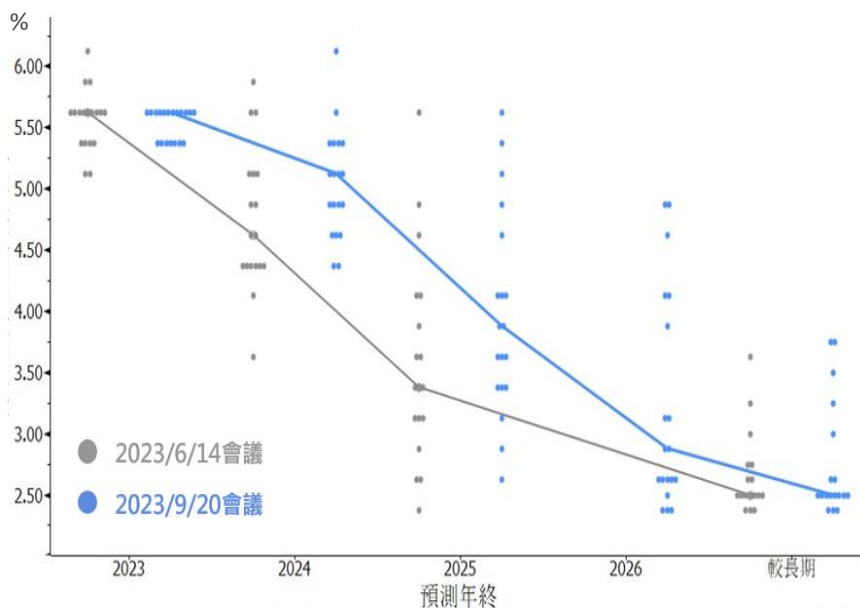
📈 上週市場回顧

Fed降息利多推遲，美股震盪修正

Fed公布9月利率點陣圖，2024年預期降息速度放慢，市場解讀Fed較先前鷹派，標普500指數週跌1.9%；台股週跌3.4%，並跌破半年線。近期中國證監會考慮提高境外投資者對A股上市公司的持股上限，以活絡資本市場，滬深300指數週漲0.8%、恆生指數週跌0.7%。

受FOMC會議及美國初請失業救濟金人數大幅下降所影響，美國10年期公債殖利率週升10bps至4.43%。

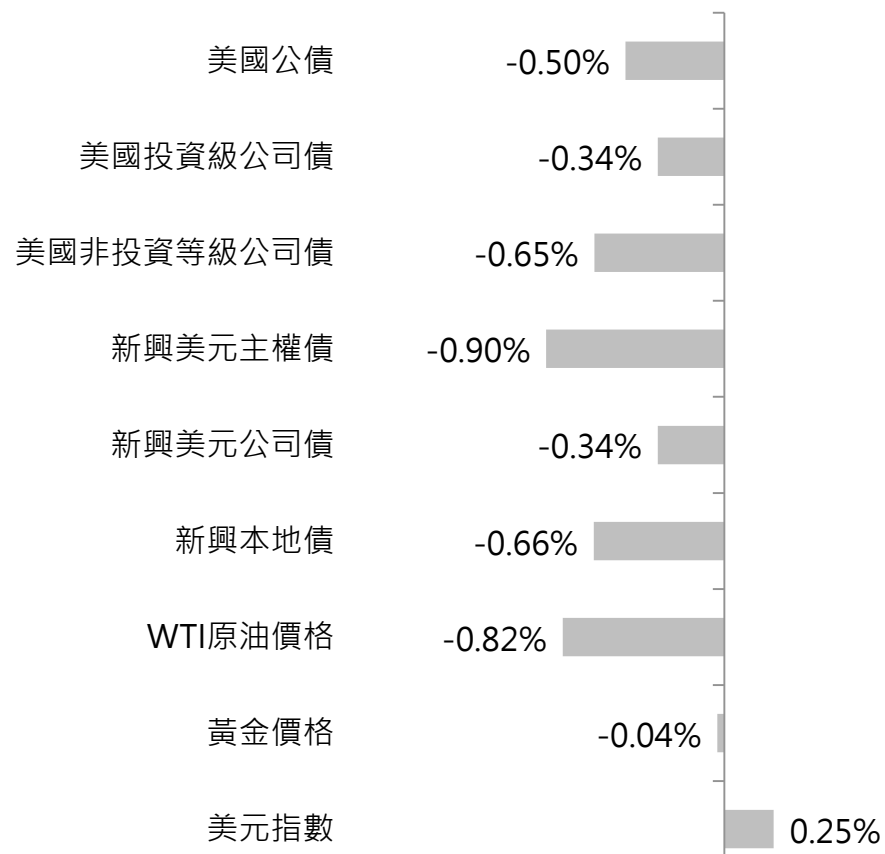
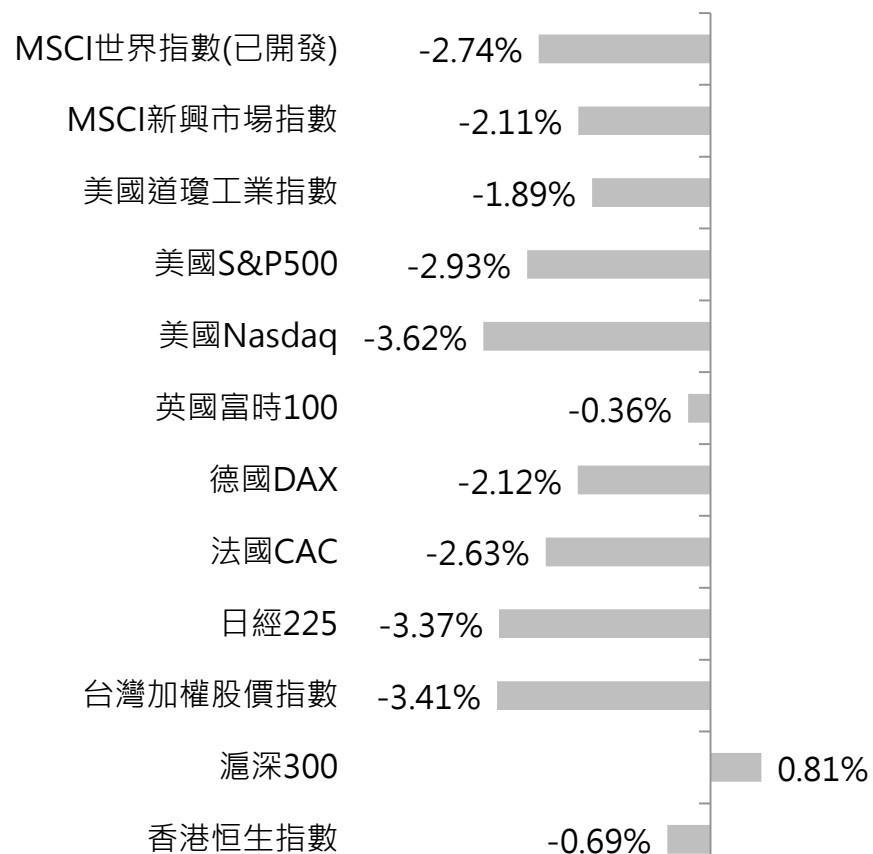
FOMC會議之利率預測點陣圖



資料來源：Fed · 2023/9

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

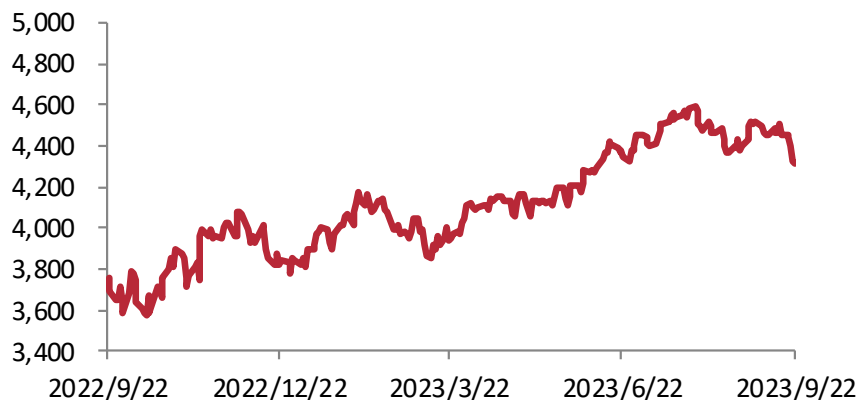
- 美歐：Fed將維持高利率更長時間，股市週跌0.4% ~3.6%
- 台灣：市場預期利率將長時間維持高檔，台股跟隨美股修正，週跌3.41%
- 陸港：美中成立經濟相關工作小組，加強交流並深化關係，上證週漲0.47%
- 其他亞太：多數股市下跌，僅印尼、菲律賓股市小幅上漲0.2%~0.4%表現較佳
- 產業：市場風險情緒偏弱，各類股均呈下跌

美歐股票

Fed將維持高利率更長時間，股市週跌0.4% ~ 3.6%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-1.89%	-0.95%	2.46%
美國S&P500	-2.93%	-1.54%	12.52%
美國Nasdaq	-3.62%	-2.18%	26.23%
美國費城半導體指數	-3.20%	-4.60%	32.90%
英國富時100	-0.36%	5.68%	3.12%
德國DAX	-2.12%	-0.94%	11.73%
法國CAC	-2.63%	-0.77%	10.98%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



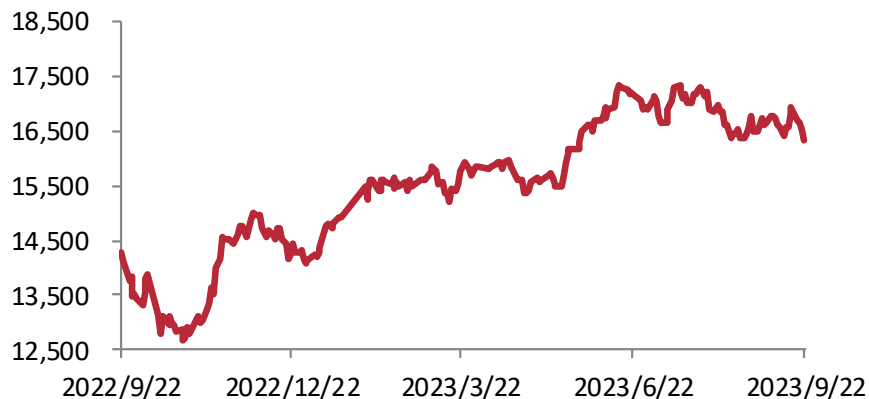
- 上週市場關注聯準會利率決議。美國聯準會維持利率不變於5.25%至5.50%區間，重申通膨偏高但改稱經濟穩健、就業成長趨緩。主席Powell於記者會表示，多數決策者認為今年再次升息可能更為適宜，將視經濟數據謹慎行事。
- 利率點陣圖顯示19位委員中的12位支持今年再升息一碼，2024年利率預估中位數由原先4.63%上調至5.13%，隱含降息幅度由四碼降至兩碼。經濟預估中，今年經濟成長率由1.0%上調至2.1%、明年則由1.1%調升至1.5%，今年失業率由4.1%調降至3.8%，明後兩年PCE物價增速為3.3%及2.5%。利率期貨隱含年底前再次升息機率約四成。

台灣股票

市場預期利率將長時間維持高檔，台股跟隨美股修正，週跌3.41%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-3.41%	-0.57%	15.61%
櫃買股價指數	-2.63%	2.76%	18.24%
資訊科技指數	-1.77%	-1.09%	36.85%
金融保險指數	-1.98%	0.91%	8.68%
非金電指數	-1.99%	1.06%	1.79%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



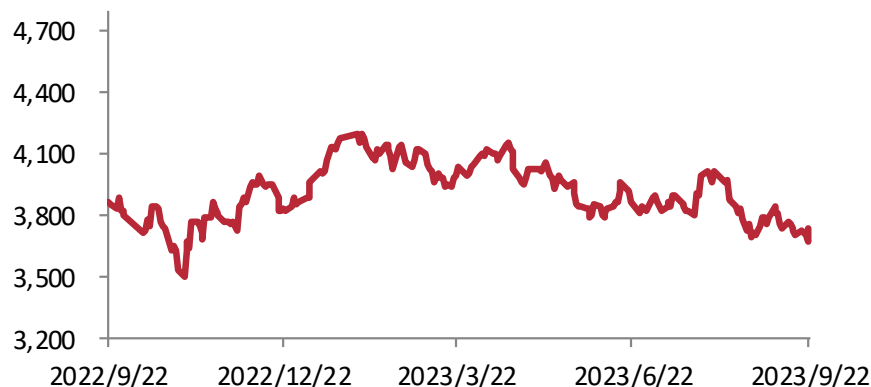
- 9月FOMC會議後聯準會主席Powell並未暗示升息循環是否結束，受到聯準會偏鷹論調影響，市場預期利率將維持高位更長一段時間，失望賣壓湧現，上週台股跟隨美股修正，最終台灣加權股價指數週跌3.41%，收在16,344.48點；櫃買指數週跌2.63%，收在213.23點。三大法人上週合計賣超1,285.1億元，外資賣超1,054.1億元、自營商賣超332.6億元、投信買超101.6億元。
- 上週台灣央行理監事會議維持利率不變。央行預估2023年經濟成長率自6月1.72%下修至1.46%、2024年回升至3.08%，CPI通膨年增率預估2.22%、核心CPI年增2.44%但明年兩者預計均降至2%以下；央行另表示國內通膨緩步回落，今明兩年產出缺口為負，但第四季可望好轉改善。
- 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

美中成立經濟相關工作小組，加強交流並深化關係，上證週漲0.47%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	0.47%	0.39%	1.40%
深圳綜合	0.13%	-1.36%	-3.14%
滬深300	0.81%	-0.51%	-3.43%
中證200	0.31%	-2.06%	-1.86%
香港恒生	-0.69%	1.50%	-8.72%
香港國企	-0.74%	2.71%	-6.60%

滬深300指數 近一年走勢圖



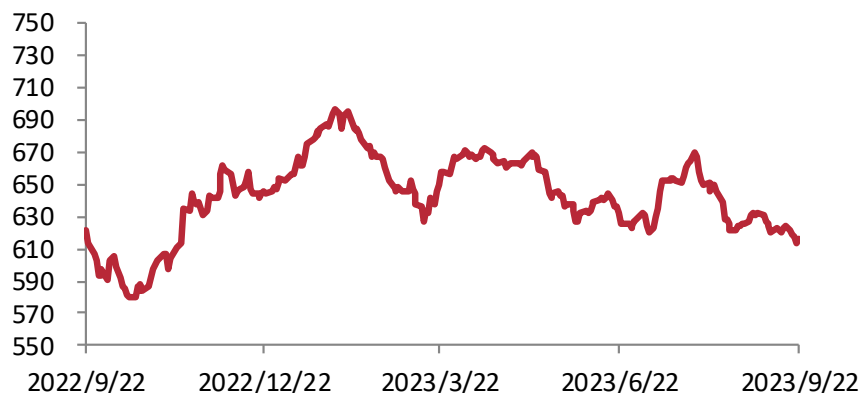
- 9/20(三)中國人行宣佈1年期和5年期貸款市場報價利率 (LPR) 分別維持3.45%與4.2%不變，符合市場預期；另外人行上週亦召開外資金融機構和外資企業座談會，研究增強金融支持穩外貿、穩外資的力道，進一步改善外商投資環境。上週陸港股漲跌互見，上證指數週漲0.47%，收3,132.43點；滬深300週漲0.81%，收3,738.93點；恒生指數週跌0.69%，收18,057.45點。
- 9/22(五)美國財政部和中國財政部達成共識，成立了「經濟工作小組」及「金融工作小組」，兩個工作小組將定期、不定期舉行會議，就經濟、金融領域相關問題加強溝通與交流，以緩和緊張局勢並深化兩國關係。
- 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

多數股市下跌，僅印尼、菲律賓股市小幅上漲0.2%~0.4%表現較佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-3.37%	1.71%	24.17%
新加坡	-2.31%	1.42%	-1.43%
印尼JCI	0.49%	1.45%	2.43%
馬來西亞KLCI	-0.60%	-0.09%	-3.03%
泰國SET	-1.26%	-1.49%	-8.75%
菲律賓	0.27%	-1.12%	-6.45%
印度SENSEX30	-2.70%	1.21%	8.49%
越南	-2.80%	1.06%	18.47%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 近一週多數亞太股市呈現下跌，印尼、菲律賓股市小幅上漲0.2%~0.4%表現較佳，日本股市跌幅較深表現弱勢。
- 日本股市上週跌幅較深，除關注美國聯準會利率決議結果外，市場也聚焦日本央行政策會議結果，整週日本股市下跌3.4%，續關注日圓匯價表現。
- 印度央行月度報告指出，預計未來蔬菜價格將回落，並引導通膨下滑的情形可能延續至9月份，但仍需觀察近期油價上漲對通膨的風險，市場投資氣氛受美歐股市表現偏弱影響，整週印度股市下跌2.7%。

產業類股

市場風險情緒偏弱，各類股均呈下跌

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-4.81%	-1.40%	17.84%
必需品消費	-1.46%	-1.69%	-2.15%
金融	-1.98%	1.48%	1.77%
工業	-2.73%	-2.17%	6.94%
資訊科技	-2.92%	-2.41%	27.84%
能源	-1.94%	3.03%	4.26%
原物料	-2.90%	-0.84%	-0.94%
醫療保健	-1.86%	-2.03%	-2.38%
電信通訊	-2.81%	0.52%	25.40%
公用事業	-1.61%	0.55%	-6.30%
REITs	-4.98%	-3.24%	-7.12%
西德州原油期貨價	-0.82%	12.05%	12.17%
黃金期貨價	-0.04%	1.00%	5.53%

- 近一週各類股均下跌，利率敏感性較高的REITs類股表現弱勢週跌近5%。金價週跌0.04%，收在每盎司1,927.20美元。
- 上週聯準會宣布利率決議維持不變，但預計維持高利率更長時間，市場風險情緒轉弱，選擇性消費類股、資訊科技類股表現弱勢，週跌超過2.9%。
- 原油方面，上週美國原油庫存減少525萬桶，優於市場預期，減產議題延續仍對市場帶來供應趨緊擔憂，然而油價面臨獲利了結賣壓，使得油價表現小幅轉弱，整週WTI原油下跌0.8%，收在90.03美元/桶；Brent原油週跌0.7%，收在93.27美元/桶。

個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

以上類股為MSCI AC各產業指數，有反映股價變動及各國貨幣對美元變化。原油及黃金為近一個月期貨價。

2 債券市場

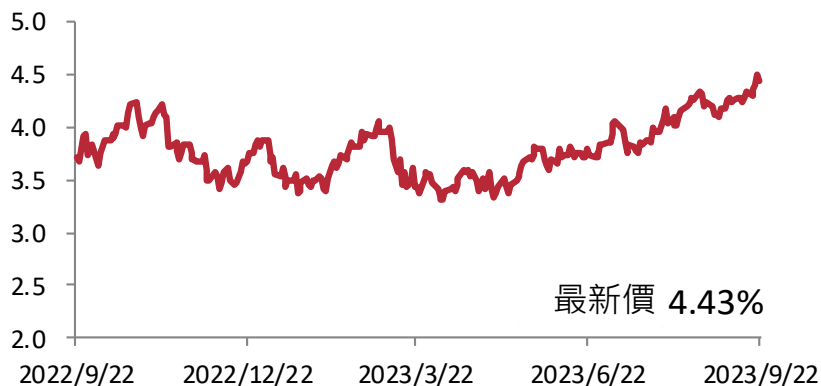
- 公債：聯準會預期2024年降息幅度減少，美國公債殖利率續創今年新高
- 非投資等級債：聯準會未提及升息尾聲或降息訊號，美國非投資等級債跌0.65%
- 新興債：聯準會的政策展望較市場預期略偏鷹，新興美元主權債指數跌0.90%

美歐公債

聯準會預期2024年降息幅度減少，美國公債殖利率續創今年新高

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.50%	-0.23%	-0.89%
美國投資級公司債	-0.34%	0.38%	1.21%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	8 bps	6 bps	68 bps
美國10年期公債	10 bps	11 bps	56 bps
德國10年期公債	6 bps	10 bps	17 bps
英國10年期公債	-11 bps	-40 bps	58 bps
日本10年期公債	3 bps	8 bps	32 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 9月份FOMC會議維持利率不變，但對經濟展望轉為樂觀，上修GDP增速、下修失業率。根據利率點陣圖，19位官員中有12位主張今年再升息一碼，其餘7位認為可維持利率在5.25~5.50%。相較於6月份的點陣圖，預期2024年降息幅度由四碼轉為兩碼。
- 英國央行維持利率不變，中止連續14次升息，因勞動市場進一步放緩、服務業通膨意外下行，央行並將今年第三季經濟成長率由0.3%下修至0.1%。
- 日本央行上調了對經濟及通膨的論述，表示民眾的通膨預期正在上升，且經濟將持續溫和復甦，薪資上升將推動消費的良性循環，使經濟高於潛在成長率，隨產出缺口改善，核心CPI可再度加速。但央行也表示尚未看到通膨穩定且持續超過2%，排除年底前結束負利率政策的可能。

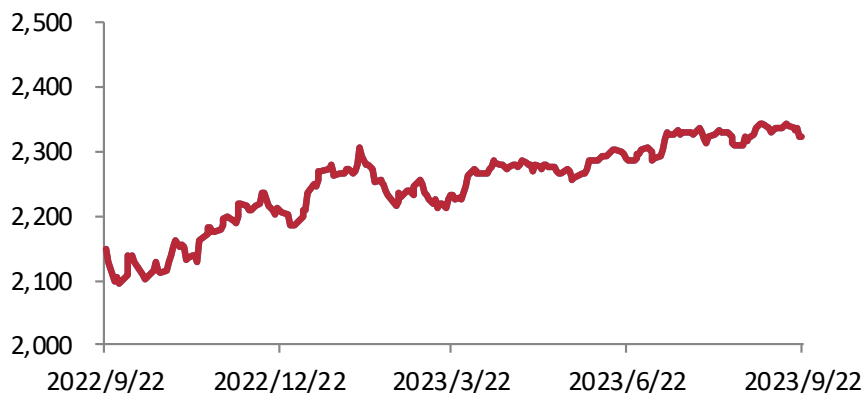
非投資等級債

聯準會並未提及升息接近尾聲或降息訊號，美國非投資等級債跌0.65%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.65%	0.57%	6.31%
歐元非投資等級債	-0.16%	1.12%	6.58%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	8.73%	384 bps	
歐元非投資等級債	7.95%	416 bps	

- 9月份美國聯準會如市場預期的維持政策利率在5.25~5.50%不變，認為美國經濟活動以穩健的速度擴張，上修今年GDP成長率，並下修失業率，後續政策仍將依經濟數據而定。
- 在聯準會的利率點陣圖的預測上，今年可能有再升息一碼的空間，而2024年開始降息，但速度較緩慢。本次的會後記者會，Powell沒有提到升息循環進入尾聲及降息訊號，令市場有些失望。
- 上週美國非投資等級債的表現受到美債殖利率上揚的負面影響，市場情緒震盪也使信用利差擴大10bps，整週指數下跌0.65%。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

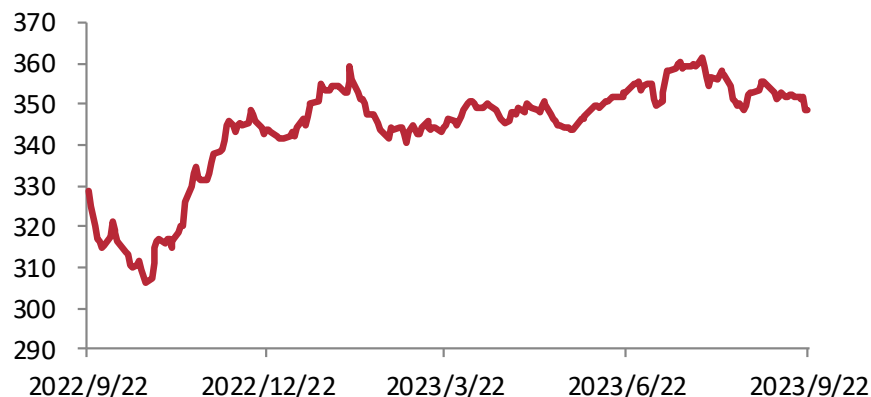


新興市場債

聯準會的政策展望較市場預期略偏鷹，新興美元主權債指數跌0.90%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.90%	-0.17%	2.15%
新興美元公司債	-0.34%	0.44%	1.48%
新興本地主權債	-0.66%	-0.86%	0.63%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	8.43%	377 bps	
新興美元公司債	7.91%	306 bps	
新興本地主權債	4.41%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 9月份美國聯準會雖然維持利率不變，但上修了經濟預測，並且將2024年降息幅度由6月份預期的四碼轉為兩碼，降息速度放慢。由於整體政策展望較市場預期來得略鷹派，導致上週美國公債殖利率皆上揚，接近今年新高。
- 受到美債殖利率上揚影響，新興市場債券指數普跌，又以美元主權債跌幅較大。
- 各國消息方面，上週有多個國家央行舉行貨幣政策會議，巴西宣布將利率調降50bps至12.75%，為今年以來第二度降息，預期未來仍會持續降息，市場也對經濟展望偏樂觀看待。南非央行維持利率在8.25%，儘管目前通膨已回落至央行的目標區間，但南非央行仍保持謹慎的作風，對於利率政策暫時按兵不動。

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