



焦點事件

以巴衝突升溫，但高通膨危機應不致重演

巴勒斯坦哈瑪斯武裝份子於10月7日襲擊以色列，後續以色列表示將對加薩走廊發動反擊，風險情緒蔓延，上週五VIX指數上升至19.3、布蘭特原油漲至90.89美元。

由於以色列與鄰國並非大宗物資出口商，預期此次衝突不至於再度引發高通膨環境。且根據歷史經驗，美國股市的中長期表現也不受以色列周圍戰事影響。惟須關注衝突後續擴張程度，仍將牽動短期市場情緒。



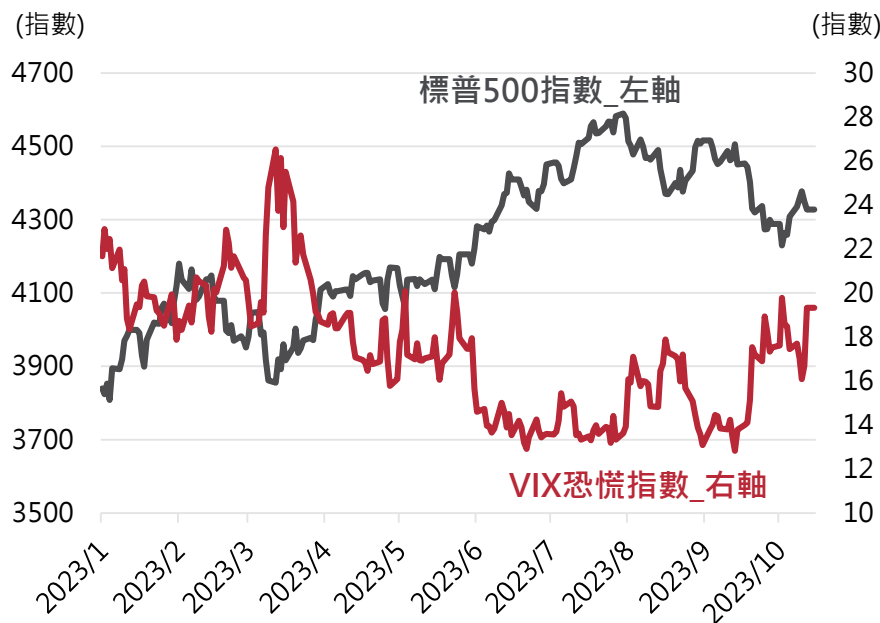
上週市場回顧

以巴衝突影響市場情緒，美國股市先漲後跌

Fed官員對是否升息將審慎評估，原本市場情緒正向，但受以巴衝突恐升溫影響，標普500指數週漲幅收斂至0.5%。台股權值股撐盤，指數週漲1.6%。中國中央匯金公司增持銀行股票，惟市場信心仍受國際風險情緒影響，滬深300指數週跌0.7%、恆生指數週漲1.9%。

FOMC會議紀錄顯示Fed態度未若預期強硬，且以巴衝突持續，美國10年期公債殖利率週跌19bps至4.61%。

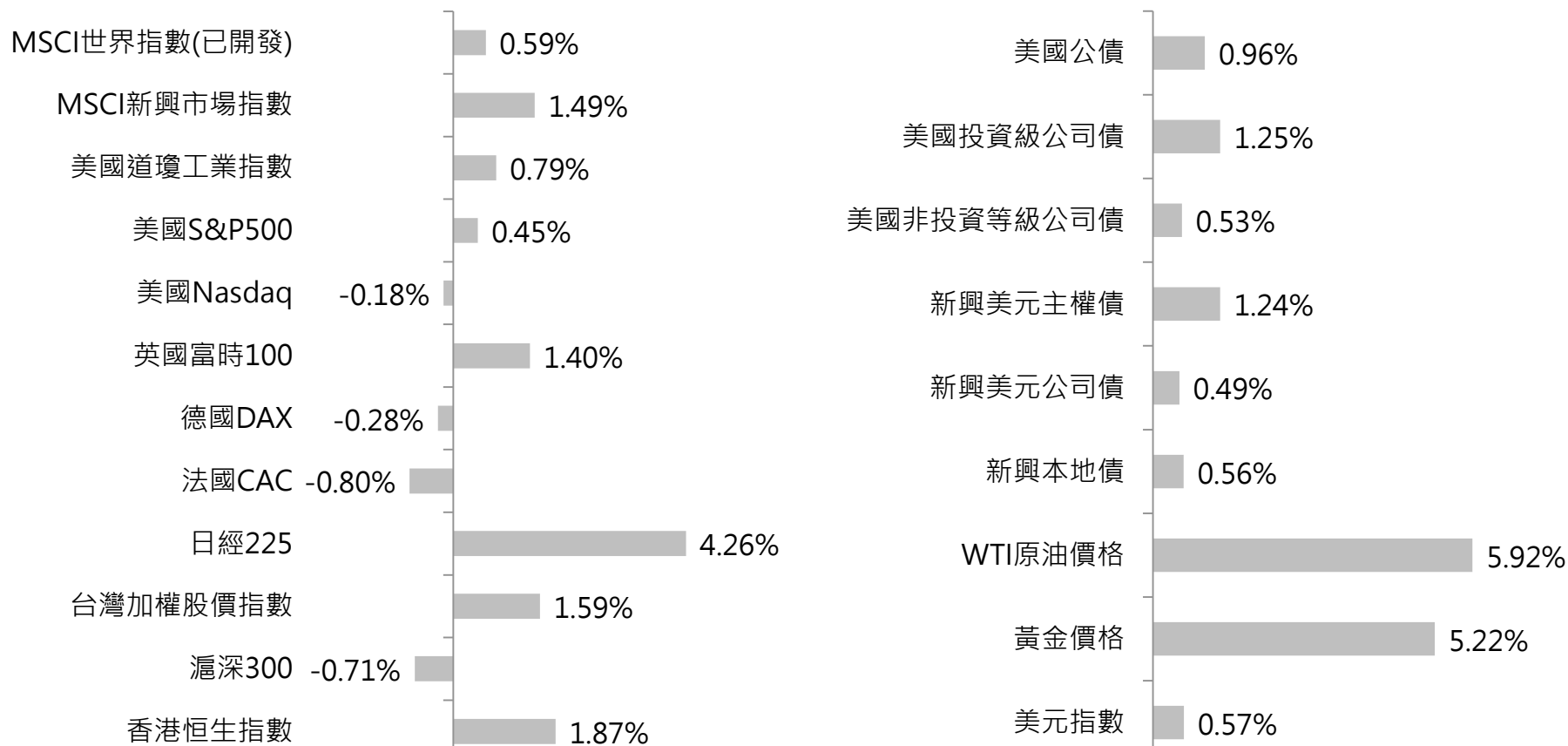
標普500指數及VIX恐慌指數：今年以來走勢



資料來源：Bloomberg · 2023/10/13

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

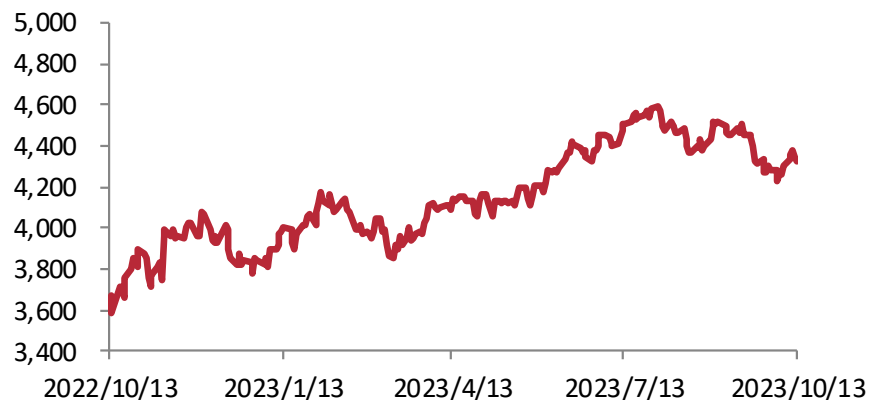
- 美歐：美國通膨高於市場預期及以巴衝突持續，股市表現-0.8%~+1.4%
- 台灣：9月出口恢復正成長，台股無懼外部因素干擾仍上漲，週漲1.59%
- 陸港：9月CPI年增率零成長，人行對抗通縮仍須努力，上證週跌0.72%
- 其他亞太：日股受惠外資買超，週漲4.3%表現最佳
- 產業：以巴衝突帶動油價上揚，能源類股週漲4.8%

美歐股票

美國通膨高於市場預期及以巴衝突持續，股市表現-0.8%~+1.4%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	0.79%	-2.62%	1.58%
美國S&P500	0.45%	-3.13%	12.72%
美國Nasdaq	-0.18%	-2.94%	28.10%
美國費城半導體指數	-0.64%	-3.02%	36.37%
英國富時100	1.40%	0.98%	1.98%
德國DAX	-0.28%	-2.99%	9.07%
法國CAC	-0.80%	-3.03%	8.18%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



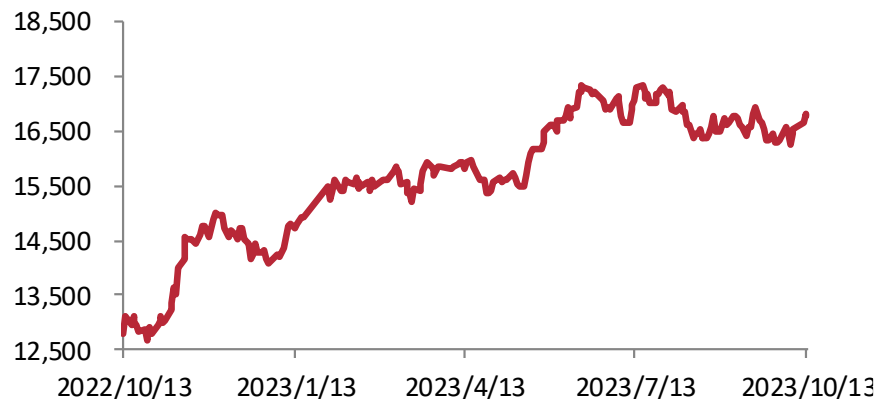
- 9月FOMC會議記錄顯示多數官員關注通膨上行風險、預計再升息一次，將謹慎評估額外的貨幣政策緊縮並維持利率持於限制性水準一段時間。利率期貨隱含年內再升息一碼機率降至三成。
- 美國9月CPI年增3.7%漲幅與前月持平，月增自前月0.6%降至0.4%；核心CPI由前月4.3%降至4.1%，月增0.3%與前月持平，住房指數月增率回升至0.6%、扣除住房的核心服務通膨維持月增0.6%且能源成本亦升。
- 國際貨幣基金IMF預估今明兩年全球經濟成長3.0%及2.9%，明年經濟增速小幅下修0.1%。IMF稱各國經濟隨貨幣政策收緊而趨緩，但各項預測愈加符合軟著陸情境。

台灣股票

9月出口恢復正成長，台股無懼外部因素干擾仍上漲，週漲1.59%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	1.59%	1.21%	18.71%
櫃買股價指數	0.13%	0.53%	19.90%
資訊科技指數	0.29%	3.62%	42.54%
金融保險指數	1.71%	0.20%	10.26%
非金電指數	0.68%	-1.13%	1.65%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 儘管有以巴衝突之地緣政治風險、美國眾議院議長懸而未決等外部因素干擾市場、帶來波動，但國慶連假後台灣股市仍呈現上漲，最終台灣加權股價指數週漲1.59%，收在16,782.5點；櫃買指數週漲0.13%，收在216.23點。上週僅開市三日，三大法人上週合計買超454.2億元，外資買超411.2億元、自營商買超18.3億元、投信買超24.7億元。
- 10/11(三)財政部公布最新出口統計，台灣9月出口值為388.1億美元，年增3.4%、恢復正成長，優於財政部原先預估正負2%區間並終結連12月負成長，受惠基期效應、電子新品備貨及油價回揚，統計處長預計10月出口仍擺盪但第四季可望重回正軌。
- 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

9月CPI年增率零成長，人行對抗通縮仍須努力，上證週跌0.72%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.72%	-1.12%	-0.04%
深圳綜合	-0.25%	-1.25%	-3.55%
滬深300	-0.71%	-1.96%	-5.38%
中證200	-0.14%	-1.13%	-2.66%
香港恒生	1.87%	-1.09%	-9.95%
香港國企	2.37%	-1.92%	-8.79%

滬深300指數 近一年走勢圖



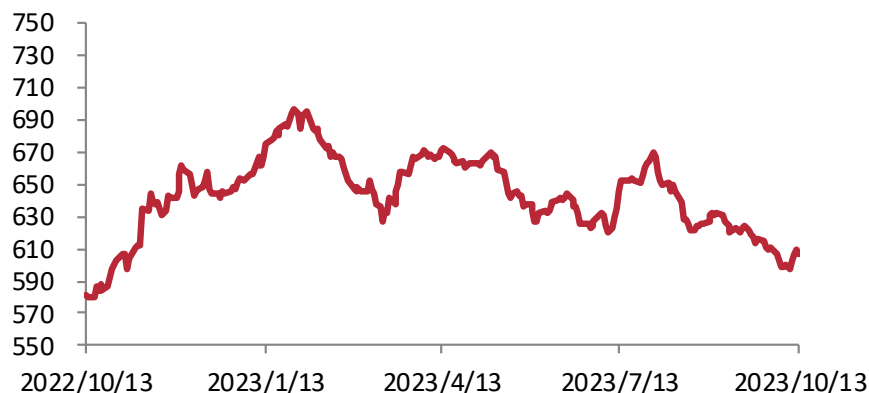
- 10/13(五)中國國家統計局公布的數據顯示，9月CPI與去年同期相比零成長，主要受去年高基期因素影響，8月也僅年增0.1%，食品及能源價格波動但核心物價平穩；9月PPI年減2.5%，降幅小於8月的年減3%，整體通膨數據不如預期，顯示人行對抗通縮仍須努力。上週陸港股漲跌互見，上證指數週跌0.72%，收3,088.10點；滬深300週跌0.71%，收3,663.41點；恒生指數週漲1.87%，收17,813.45點。
- 10/13(五)中國人行公布最新金融數據，9月新增社融4.1兆人民幣、高於市場預期的3.7兆，新增信貸則為2.3兆人民幣，M2年增10.3%，公私部門融資回暖，惟基建及製造業貸款趨緩、地產需求復甦溫和，人行表示貨幣政策仍有充足空間。
- 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

日股受惠外資買超，週漲4.3%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	4.26%	-1.19%	23.84%
新加坡	0.36%	-1.03%	-2.02%
印尼JCI	0.56%	-0.13%	1.11%
馬來西亞KLCI	1.92%	-0.65%	-3.43%
泰國SET	0.86%	-5.51%	-13.06%
菲律賓	0.10%	1.91%	-4.57%
印度SENSEX30	0.44%	-1.76%	8.94%
越南	2.32%	-6.76%	14.66%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 近一週亞太股市全數上漲，日本股市及越南股市分別上漲4.3%、2.3%，表現最佳。
- 上週日本股市終結下跌走勢，主要受惠市場風險情緒好轉帶動，半導體類股表現相對強勢，且外資再度買超日股，帶動股市走高，整週日本股市上漲4.3%，續關注日圓匯價表現。
- IM調升印度2024財年經濟成長預估，主因受惠國內消費優於預期帶動，且印度與英國有望簽署自由貿易協定，整體市場情緒偏多，整週印度股市小漲0.4%。

產業類股

以巴衝突帶動油價上揚，能源類股週漲4.8%

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-0.38%	-7.06%	14.93%
必需品消費	0.16%	-5.85%	-6.61%
金融	0.37%	-3.27%	-0.24%
工業	0.86%	-3.15%	5.54%
資訊科技	0.45%	-1.17%	31.08%
能源	4.84%	-0.98%	4.61%
原物料	1.14%	-3.06%	-2.97%
醫療保健	0.60%	-2.02%	-2.47%
電信通訊	0.09%	-1.25%	27.25%
公用事業	2.98%	-6.27%	-11.80%
REITs	1.97%	-5.29%	-8.58%
西德州原油期貨價	5.92%	-0.94%	9.26%
黃金期貨價	5.22%	1.42%	6.31%

- 近一週類股表現多數上漲，油價一周表現上揚，帶動能源類股週漲4.84%。金價週漲5.3%，收在每盎司1,927.40美元。
- 上週公布之9月FOMC會議紀錄顯示升息有望進入尾聲，帶動市場風險情緒好轉，惟隨後公布之美國CPI數據略高於市場預期，上週資訊科技類股表現先漲後跌，整週上漲0.45%。
- 原油方面，隨著近期以色列反攻力道加大，市場擔心以色列與哈瑪斯衝突範圍擴大，恐影響中東石油供應，油價終止連續三週跌勢，整週WTI原油上漲5.9%，收在87.69美元/桶；Brent原油週漲7.5%，收在90.89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：Fed官員表示暫不需再升息、以巴衝突帶來避險需求，美債殖利率回落
- 非投資等級債：信用利差拓寬，但美債殖利率回落，非投資等級債指數仍收漲
- 新興債：新興美元主權債指數跌深反彈，上漲1.24%，主要受美債走勢牽動

美歐公債

Fed官員表示暫不需再升息、以巴衝突帶來避險需求，美債殖利率回落

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.96%	-1.62%	-1.61%
美國投資級公司債	1.25%	-2.04%	-0.19%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-3 bps	8 bps	63 bps
美國10年期公債	-19 bps	36 bps	74 bps
德國10年期公債	-15 bps	9 bps	17 bps
英國10年期公債	-19 bps	4 bps	71 bps
日本10年期公債	-4 bps	6 bps	35 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 上週公布9月份的FOMC會議紀錄，雖然聯準會多數官員支持再升息一碼，但也認為需要謹慎評估。上週也有官員發表談話，表示近期美國公債殖利率上揚，已使金融狀況緊縮。
- 美國9月CPI年增率為3.7%，略高於市場預期的3.6%，主要來自近期能源價格上漲較多；核心CPI年增4.1%，其中二手車價格下降，但飯店、醫療保健、房租則上升。市場目前仍預期11月聯準會維持利率不變的機率較高。
- 上週美債殖利率走勢受到官員談話影響，以及近期以色列與巴勒斯坦的衝突升溫，使市場風險情緒趨避，整週美國十年期公債殖利率下滑19bps。

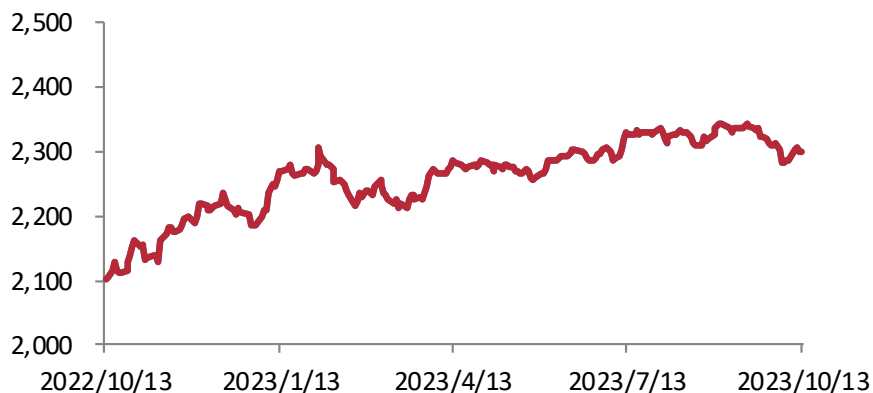
非投資等級債

信用利差拓寬，但美債殖利率回落，非投資等級債指數仍收漲

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.53%	-1.74%	5.14%
歐元非投資等級債	0.48%	-0.37%	6.02%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	9.11%	412 bps	
歐元非投資等級債	8.33%	455 bps	

- 上週美債殖利率走勢上下震盪，其中受到9月份CPI年增率略高於市場預期以及30年期美債標售不佳所影響，殖利率一度上升，但又因中東地區的衝突升溫，帶動美債殖利率回落，結束連續五週的升勢。
- 市場情緒受到地緣衝突的影響而震盪，上週非投資等級債券的信用利差小幅拓寬，但整週而言，指數仍小幅上漲。其中，又以信評BB等級的表現較佳，主要是受到美債殖利率回落所帶動。
- 短線上主要關注以色列與巴勒斯坦的衝突是否牽連到周邊的其他國家，而近期油價上漲，是否也開始排擠到民眾的消費購買力，進而影響消費與經濟動能。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

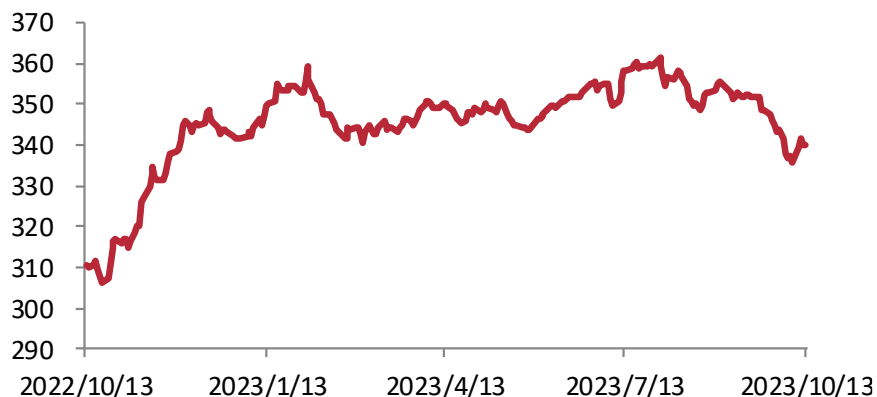


新興市場債

新興美元主權債指數跌深反彈，上漲1.24%，主要受美債走勢牽動

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	1.24%	-3.39%	-0.39%
新興美元公司債	0.49%	-1.66%	0.26%
新興本地主權債	0.56%	-1.82%	-0.63%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	9.02%	346 bps	
新興美元公司債	8.16%	299 bps	
新興本地主權債	4.44%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 以色列與巴勒斯坦的衝突，帶動市場的避險需求，加上部分聯準會官員的談話較為鴿派，表示近期公債殖利率上揚可以取代升息效果，以及Fed傳聲筒 Nick Timiraos 撰文表示美債殖利率的上升可能會延長聯準會暫停升息的時間，上述消息推動了上週美國公債殖利率回落。
- 新興市場債的表現主要隨美債走勢，美元主權債指數反彈1.24%。
- 巴勒斯坦武裝份子哈瑪斯偷襲加薩走廊附近的以色列城鎮，以巴戰火就此點燃，以色列總理納坦雅胡宣布國家進入戰爭狀態。目前衝突僅限於該區域，但市場也持續關注是否會牽連到週邊其他國家，尤其是伊朗等產油國。近期市場風險情緒偏向震盪。

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