

🔍 焦點事件

日本結束負利率政策，惟表示仍將維持寬鬆環境

日本央行睽違17年升息，政策利率從負0.1%~0%上調至0%~0.1%，並取消殖利率曲線控制、終止購買日股ETF、日本REITs。央行表示仍將維持寬鬆環境，打消市場對連續升息擔憂。日經225指數週漲5.6%，續創高。

此次政策調整，僅是由極度寬鬆轉為中性，對股市影響有限。後續在日本基本面持續改善，及AI題材使日本半導體相關類股表現強勢下，預期仍有助日股多頭行情。

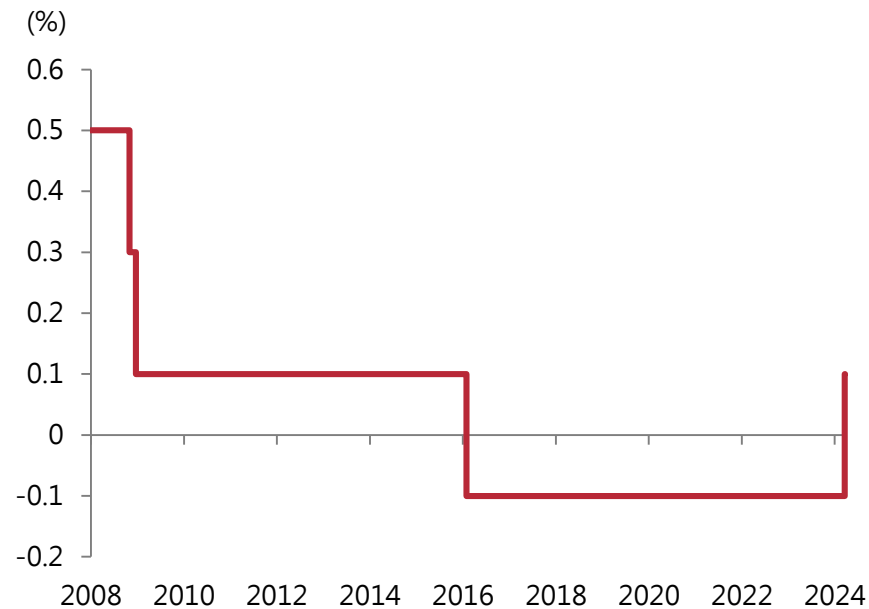
📈 上週市場回顧

Fed未放鷹助美股續上攻，台股跟漲站上二萬點

3月FOMC會議上修GDP預測，但貨幣政策並未放鷹，美股三大指數走高，標普500指數週漲2.3%。台股跟隨美股漲勢，且輝達GTC大會推升相關個股，大盤週漲2.8%，站穩二萬點。陸港股方面，短期漲多整理及市場觀望財報，滬深300及恆生指數分別週跌0.7%、1.3%。

瑞士央行率先降息、Fed利率點陣圖預估今年將有3次降息機會，美國10年期公債殖利率週降11bps至4.20%。

日本央行政策利率走勢圖

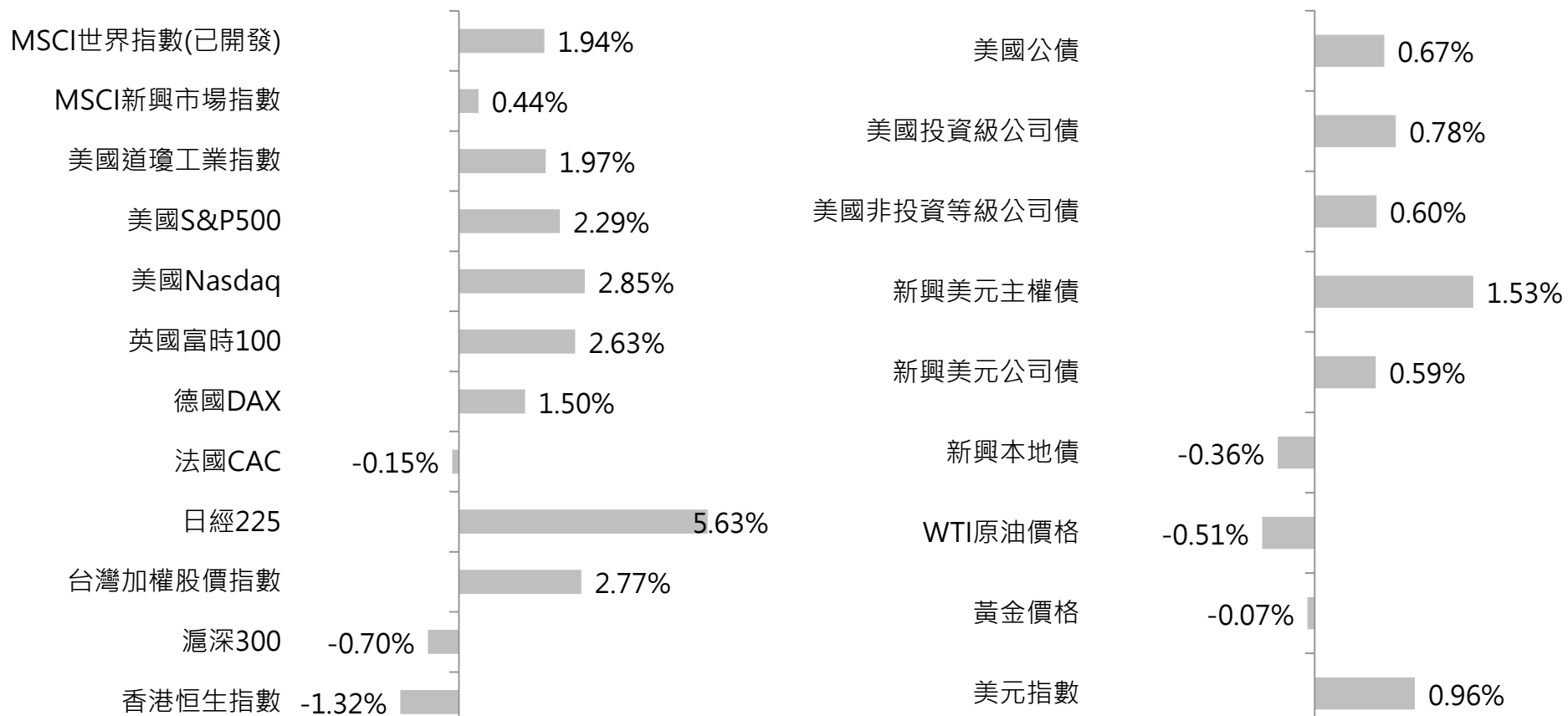


資料來源：Bloomberg · 2024/3/22

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。

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

1 股票市場

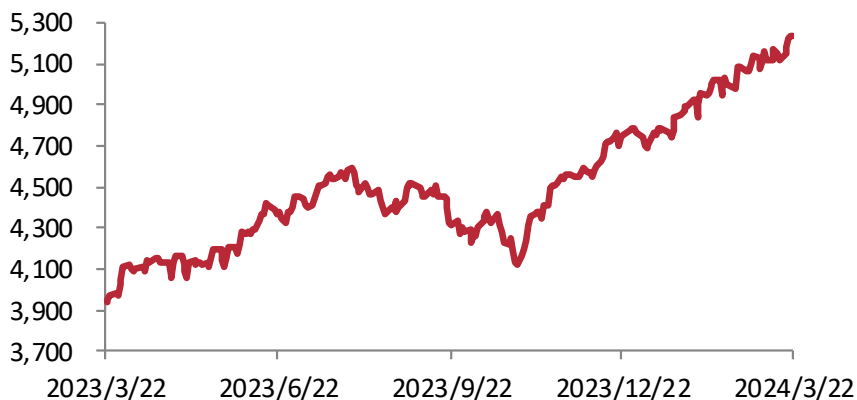
- 美歐：聯準會維持利率不變，會後釋出鴿派訊息，股市表現-0.2%~+3.2%
- 台灣：央行意外升息半碼，台股大盤續創收盤新高，週漲2.77%
- 陸港：經濟數據築底改善，法定存款準備金率仍有下降空間，上證週跌0.22%
- 其他亞太：各國股市漲跌互見，日本股市週漲5.6%表現最佳
- 產業：多數類股上漲，電信通訊類股週漲3.7%表現最佳

美歐股票

聯準會維持利率不變，會後釋出鴿派訊息，股市表現-0.2%~+3.2%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	1.97%	1.04%	4.74%
美國S&P500	2.29%	2.89%	9.74%
美國Nasdaq	2.85%	2.41%	9.44%
美國費城半導體指數	3.16%	5.16%	17.55%
英國富時100	2.63%	3.21%	2.56%
德國DAX	1.50%	4.81%	8.68%
法國CAC	-0.15%	3.04%	8.07%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



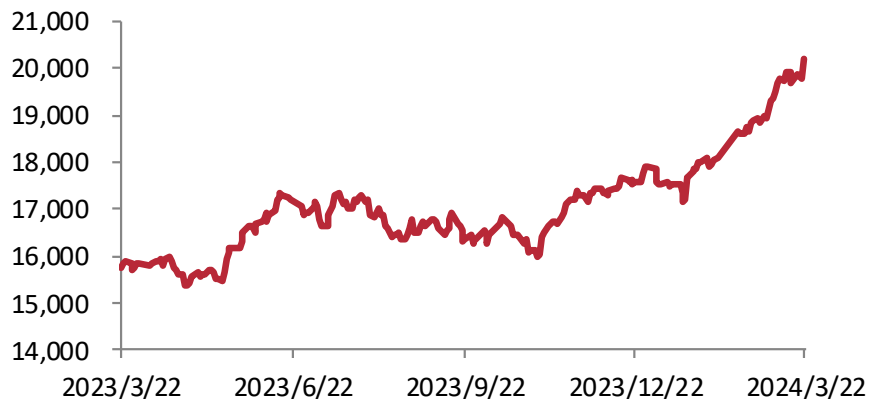
- 美國聯準會連續第五次維持利率不變，重申實現就業及通膨目標的風險更趨平衡、搭配上調預估經濟成長率，隱含經濟續朝軟著陸路徑發展。利率點陣圖中預估年內降息三碼的官員由6人增加至9人漸成共識，明年亦預估降息三碼較去年底減少一碼，而長期利率則自原預估2.5%上調至2.6%。經濟預估中，今年預估經濟成長率自原先1.4%調升至2.1%、失業率略調降至4%、核心PCE通膨年增率自2.4%調升至2.6%。
- 過去一週市場風險情緒大致良好，聯準會鴿派訊號支撐股市表現，除法國股市小跌近0.2%外，其餘股市漲幅均超過1%。

台灣股票

央行意外升息半碼，台股大盤續創收盤新高，週漲2.77%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	2.77%	7.30%	12.81%
櫃買股價指數	1.95%	1.67%	7.33%
資訊科技指數	2.69%	7.66%	10.36%
金融保險指數	0.03%	6.31%	5.29%
非金電指數	0.60%	0.63%	-0.44%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 受惠NVIDIA舉行GTC大會，上週台股相關概念股走揚，推升台股大盤再創收盤新高，近期電價上漲議題亦使重電類股表現續強，最終台灣加權股價指數週漲2.77%，收在20,228.43點；櫃買指數週漲1.95%，收在251.17點。三大法人上週合計買超320.5億元，外資賣超363.8億元、自營商賣超33.4億元、投信買超717.7億元。
- 3/21(四)央行理監事會議意外升息半碼，重貼現率升至2%為金融海嘯後新高，主要因考量4月電價調升對物價及通膨預期之影響；另外，央行最新預估今年經濟成長3.22%，小幅調升0.1%主因外貿環境改善，CPI及核心CPI年增率則分別調升至2.16%及2.03%。
- 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

經濟數據築底改善，法定存款準備金率仍有下降空間，上證週跌0.22%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.22%	2.00%	2.46%
深圳綜合	0.43%	8.01%	-3.02%
滬深300	-0.70%	1.67%	3.32%
中證200	-1.12%	3.39%	1.26%
香港恒生	-1.32%	-1.45%	-3.21%
香港國企	-1.08%	-0.01%	-0.19%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 中國國家統計局3/18(一)公布的數據顯示，1~2月工業生產年增7%，高於經濟學家原估的5.2%；零售銷售年增5.5%，符合預期；固定資產投資年增4.2%，優於預期，顯示中國經濟數據築底改善。上週陸港股小跌作收，上證指數週跌0.22%，收3,048.03點；滬深300週跌0.70%，收3,545.00點；恒生指數週跌1.32%，收16,499.47點。
- 中國人行3/20(三)公布貸款市場報價利率(LPR)最新報價，1年期LPR為3.45%，5年期以上LPR為3.95%，均按兵不動，與前週公布之MLF走勢一致。另一方面，中國人行副總裁宣昌能隔日在記者會上表示，貨幣政策有充足的政策空間和豐富的工具儲備，法定存款準備金率仍有下降空間，市場視為寬鬆訊號。
- 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，日本股市週漲5.6%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	5.63%	4.58%	22.19%
新加坡	1.42%	-0.15%	-0.69%
印尼JCI	0.30%	0.14%	1.06%
馬來西亞KLCI	-0.67%	-0.20%	6.03%
泰國SET	-0.36%	-1.53%	-2.46%
菲律賓	0.87%	-0.31%	6.70%
印度SENSEX30	0.26%	-0.45%	0.82%
越南	1.43%	4.44%	13.44%

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，日本股市週漲5.6%表現最佳，馬來西亞股市週跌0.7%表現相對弱勢。
- 上週日本股市表現優異，央行宣布結束負利率與殖利率曲線控制政策，將基準利率由-0.1%調漲為0%-0.1%，但仍維持寬鬆貨幣政策環境，指數續創新高，整週日本股市上漲5.6%，續關注日圓走勢。
- 越南股市連二週上漲，IMF報告指出，越南今年GDP將達近4,700億美元，整體經濟動能強勁，推升市場投資氣氛良好，整週越南股市上漲1.4%。

產業類股

多數類股上漲，電信通訊類股週漲3.7%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	1.94%	1.03%	5.25%
必需品消費	0.00%	0.11%	1.35%
金融	1.32%	3.64%	7.67%
工業	2.39%	4.61%	8.79%
資訊科技	2.89%	3.70%	13.00%
能源	1.24%	4.96%	6.64%
原物料	1.11%	4.80%	0.06%
醫療保健	0.10%	-0.43%	5.36%
電信通訊	3.65%	2.87%	11.60%
公用事業	0.94%	3.41%	-0.74%
REITs	-0.18%	-0.10%	-4.16%
西德州原油期貨價	-0.51%	2.57%	12.53%
黃金期貨價	-0.07%	6.37%	4.26%

- 近一週多數類股呈現上漲，電信通訊類股週漲3.7%表現最佳，REITs週跌0.2%表現最弱；金價週跌0.1%，收在每盎司2,160.00美元。
- 上週整體市場情緒轉佳，以通訊類股表現較為強勢，週漲幅超過3%表現最為強勢，科技類股延續市場持續看好AI相關利多而續揚，整週上漲2.9%。
- 原油方面，上週烏克蘭無人機攻擊俄羅斯煉油廠，市場亦傳出伊拉克將減少原油出口的消息，然而因美元走強，使得油價小幅走低，整週油價表現大致震盪整理。整週WTI原油下跌0.5%，收在80.63美元/桶；Brent原油週漲0.1%，收在85.43美元/桶。

2 債券市場

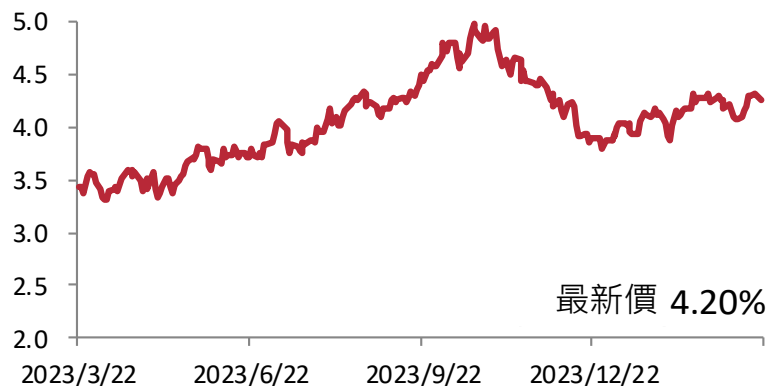
- 公債：FOMC會議未因GDP上修而放鷹，美國十年期公債殖利率下降11bps
- 非投資等級債：經濟溫和增長及Fed並未放鷹，美國非投資等級債指數漲0.60%
- 新興債：央行會議接力登場，風險性資產表現良好，新興美元主權債指數漲1.53%

美歐公債

FOMC會議未因GDP上修而放鷹，美國十年期公債殖利率下降11bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.67%	0.97%	-1.18%
美國投資級公司債	0.78%	1.14%	-0.64%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-14 bps	-12 bps	34 bps
美國10年期公債	-11 bps	-12 bps	32 bps
德國10年期公債	-12 bps	-12 bps	30 bps
英國10年期公債	-17 bps	-18 bps	39 bps
日本10年期公債	-4 bps	2 bps	12 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 3月份FOMC會議維持利率在5.25~5.50%，利率點陣圖的中位數仍預期2024年降息三次，且主席Powell表示即將放慢資產負債表縮減的速度。本次會議將2024年GDP成長率預測值由1.4%大幅上修至2.1%，美國經濟軟著陸機率高。
- 瑞士央行3月會議意外降息一碼至1.50%，超出市場預期的保持利率不變，使瑞士成為此波升息循環中首個降息的已開發國家。瑞士央行表示過去兩年半以來抗通膨的行動有成效，使過去幾個月通膨回到2%以下，根據最新預測，未來數年通膨也可能保持在目標區間，因此放寬貨幣政策。
- 日本央行結束負利率政策，總裁植田和男週五表示，央行最終將縮減公債購買規模，但就目前而言，央行希望採取觀望態度，看市場如何吸收央行的新政策。央行的基本立場是讓市場參與者決定長期債券殖利率。

非投資等級債

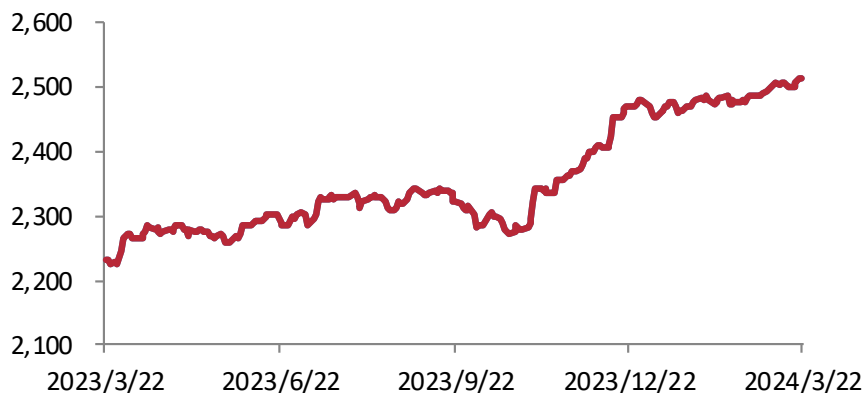
經濟溫和增長及Fed並未放鷹，美國非投資等級債指數上漲0.60%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.60%	1.24%	1.37%
歐元非投資等級債	-0.43%	0.24%	1.35%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.64%	296 bps
歐元非投資等級債	7.41%	350 bps

- 上週FOMC會議，調高了未來三年的GDP成長率，但在通膨方面，僅調升2024年的核心通膨，仍預期通膨呈現降溫趨勢。利率點陣圖的中位數維持在4.625%，也就是降息三碼。記者會上，主席Powell淡化了本次經濟數據的調整對於貨幣政策的影響，不把經濟很強當成一件壞事，認為通膨還是有取得進展。
- 上週美國公債殖利率下滑，且因經濟呈現成長，有利於風險性資產表現，使得美國非投資等級債券指數上漲0.60%，擺脫了先前的震盪走勢而向上。在經濟軟著陸機率高、美國聯準會及多數主要國家央行今年會降息的環境下，預期將有利於信用債市表現。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



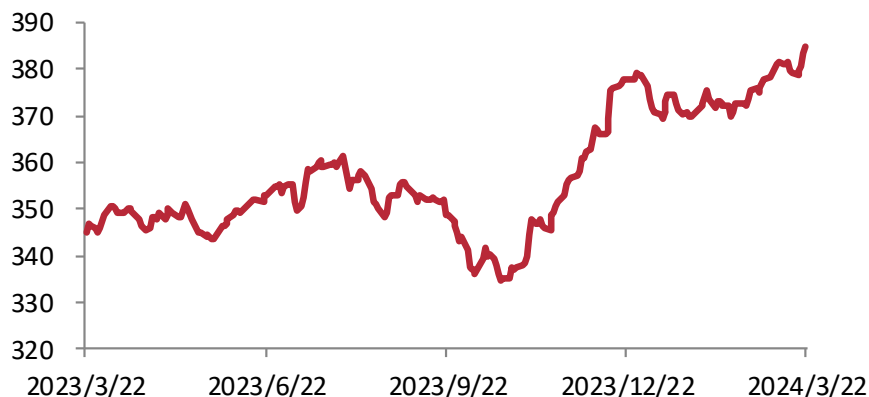
新興市場債

央行會議接力登場，風險性資產表現良好，新興美元主權債指數上漲1.53%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	1.53%	2.96%	1.55%
新興美元公司債	0.59%	1.13%	1.99%
新興本地主權債	-0.36%	0.07%	-1.05%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.61%	325 bps
新興美元公司債	6.75%	228 bps
新興本地主權債	4.00%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 儘管今年以來的經濟數據多優於預期，且上週的FOMC會議，美國聯準會也上修了GDP成長率預測值，但在利率預測方面，點陣圖的中位數仍是維持今年降息三碼，但2025年的降息預期，則是由四碼減少為三碼。由於主席Powell的發言仍是溫和，通膨保持放緩趨勢，加上上週瑞士央行開啟了G10國家降息第一槍，也帶動美國公債殖利率下滑。
- 上週風險性資產的表現受到激勵，因為聯準會沒有出現鷹派論述，且朝向經濟軟著陸、金髮女孩的情境發展，新興市場美元主權債指數上漲1.53%，來到今年新高。
- 個別國家方面，巴西降息50bps至10.75%，並預期5月份將再次降息；墨西哥央行降息25bps至11%，為升息循環之後首次降息，但央行表示仍須關注通膨上行風險。

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)

全球

亞太

台灣

大中華

新興市場

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)

--

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

--

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)

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