

🔍 焦點事件

台股展開元月行情，外資是否歸隊成焦點

年底外資休假，台股成交量縮，加權指數雖於年底前守住萬四，但全年跌幅仍達22.4%。過去一年外資賣超台股1.2兆元，未來能否止跌回升，還需觀察外資流向。

台灣11月景氣對策燈號降至藍燈、外銷訂單下滑，景氣呈現外冷內溫。庫存去化及外需放緩可能延續至2023上半年，但有些類股股價已提前反映，台股本益比也仍在長期相對低位。

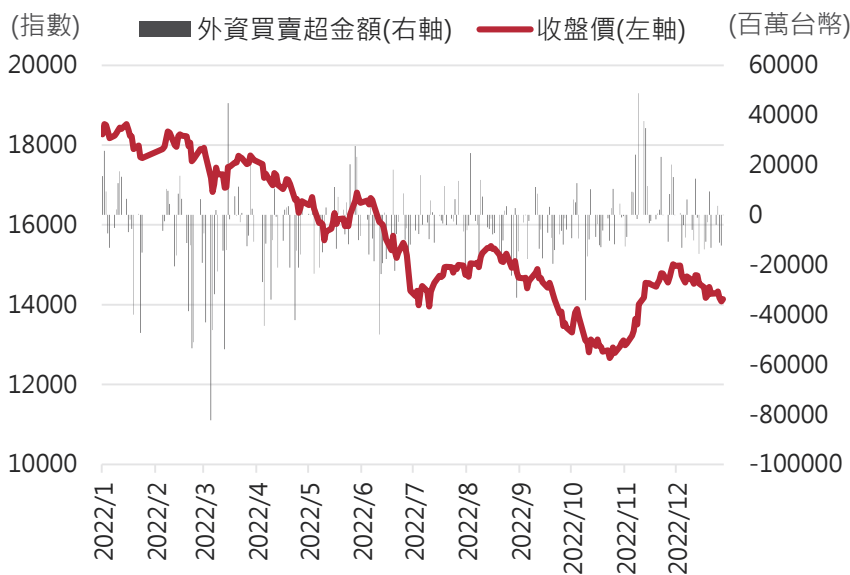
📈 上週市場回顧

連假期間交投清淡，中國股市受惠入境政策放寬

美歐聖誕新年連假期間交投清淡，標普500週跌0.2%。外資休假，台股加權指數週跌0.9%。中國國家衛健委取消入境核酸檢測與集中隔離，市場期待解封後帶來的經濟復甦，滬深300指數週漲1.1%、恆生指數上漲1%。

美國10年公債殖利率週升13bps至3.87%，新興美元主權債指數跌0.6%、美國非投資等級債指數跌0.9%。

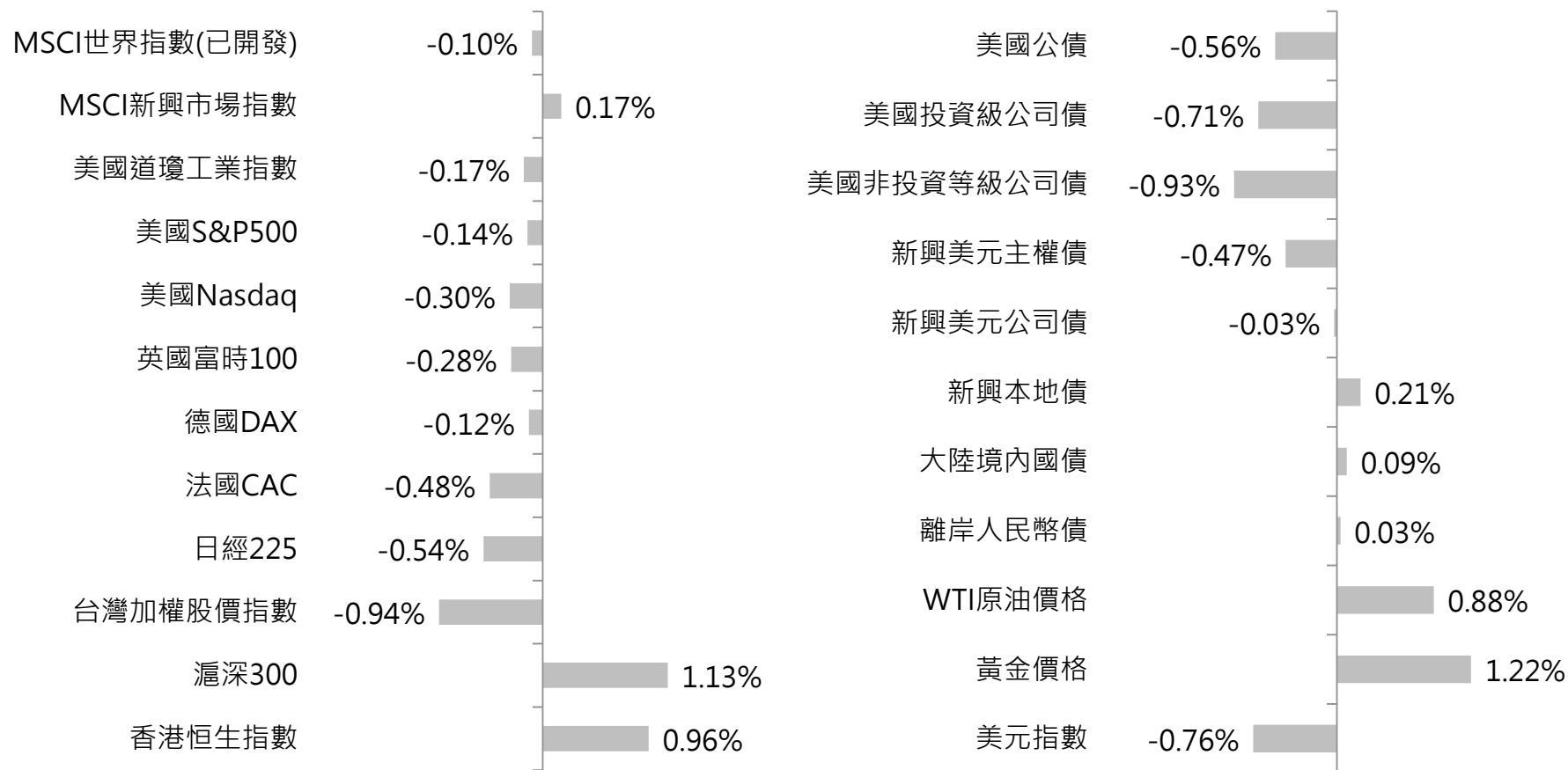
2022年，台灣加權指數及外資買賣超金額



資料來源：Bloomberg · 2022/12/30

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

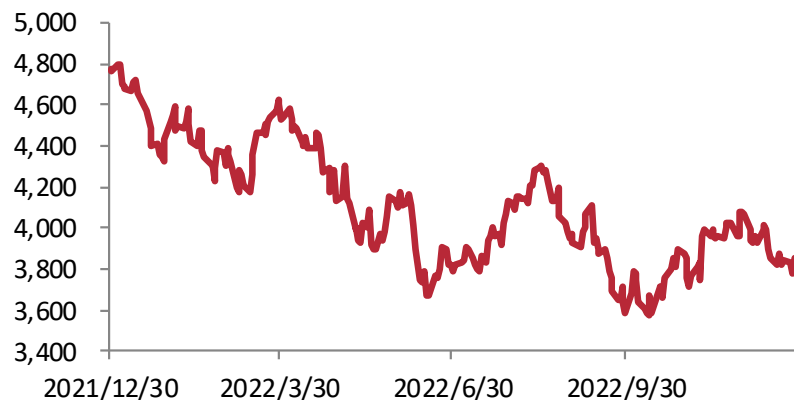
- 美歐：美歐股市年底假期交易轉淡，股市週跌0.12%~0.48%
- 台灣：連假前市場交投清淡，景氣燈號轉藍為近四年首見，台股週跌0.94%
- 陸港：12月官方PMI持續下滑，新冠防控改為「乙類乙管」，上證週漲1.42%
- 其他亞太：股市表現漲跌互見，泰國股市週漲3.2%表現最佳
- 產業：類股表現漲跌互見，金融及電信通訊週漲約0.3%表現最佳

美歐股票

美歐股市年底假期交易轉淡，股市週跌0.12%~0.48%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.17%	-4.17%	-8.78%
美國S&P500	-0.14%	-5.90%	-19.44%
美國Nasdaq	-0.30%	-8.73%	-33.10%
美國費城半導體指數	-0.13%	-10.43%	-35.83%
英國富時100	-0.28%	-1.60%	0.91%
德國DAX	-0.12%	-3.29%	-12.35%
法國CAC	-0.48%	-3.93%	-9.50%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



- 美歐適逢聖誕及新年連假，假期間交投清淡，美歐股市整週呈現震盪走弱，股市週跌0.12 ~0.48%。
- 荷蘭央行總裁Knot表示，到明年7月為止的五次利率決議，ECB將不斷調升政策利率至此波循環終點，鷹派言論帶動歐元以及歐債殖利率走勢。
- 本周將迎來美聯儲12月利率決議的會議紀要，以及美國12月非農就業報告。同時，還將出爐美國12月份ISM製造業和非製造業PMI數據，預期將對未來經濟走勢及升息路徑提供更多指引。

台灣股票

連假前市場交投清淡，景氣燈號轉藍為近四年首見，台股週跌0.94%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.94%	-4.99%	-22.40%
櫃買股價指數	-1.37%	-3.75%	-24.08%
資訊科技指數	0.36%	-0.02%	-6.36%
金融保險指數	-0.48%	-4.40%	-12.83%
非金電指數	-0.18%	-1.21%	-16.56%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



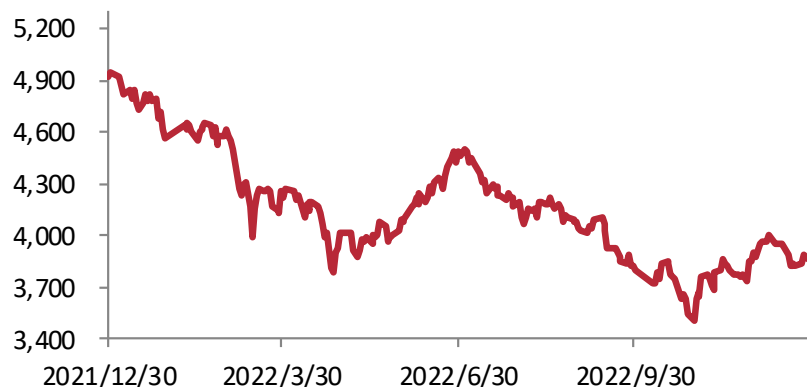
- 近期台股尚在消化各國主要央行緊縮、態度鷹派的利空訊息，又逢聖誕節與新年長假期間因此交易清淡、成交量縮。台灣加權股價指數週跌0.94%，收在14,137.69點，週線連四黑但守住萬四；櫃買指數週跌1.37%，收在180.34點。三大法人上週合計賣超256.8億元，外資賣超238.3億元、自營商賣超64.0億元、投信買超45.5億元。
- 12/27(二)國發會公布11月景氣對策信號分數，自前月18分大降至12分，燈號轉為代表景氣低迷的藍燈，為近四年首見；主要受海關出口值、批發零售及餐飲業營業額、機械及電機設備進口值三大分項影響，領先、同時指標同步續弱，景氣外冷內溫。
- 展望後市：後續觀察本土疫情發展、產業基本面狀況、外資買賣超、聯準會貨幣政策調整影響等。

大陸及香港股票

12月官方PMI持續下滑，新冠防控改為「乙類乙管」，上證週漲1.42%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.42%	-1.97%	-15.13%
深圳綜合	1.31%	-2.13%	-21.92%
滬深300	1.13%	0.48%	-21.63%
中證200	1.49%	-1.76%	-23.08%
香港恒生	0.96%	6.37%	-15.46%
香港國企	0.93%	5.18%	-18.59%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 中國持續鬆綁防疫政策，除將新冠病毒肺炎改稱新冠病毒感染，並宣布自2023/1/8(日)起調整新冠病毒防控措施為「乙類乙管」，不再劃分高低風險區、取消入境核酸檢測與集中隔離。上週陸港股同步走揚，上證指數週漲1.42%，收3,089.26點；滬深300週漲1.13%，收3,871.63點；恒生指數週漲0.96%，收19,781.41點。
- 12/31(六)中國國家統計局公布中國12月官方製造業PMI由前月48降至47、服務業由46.7降至41.6，生產、就業及新訂單等分項均大降逾2點、製造業供應商配送交期則由46.7降至40.1，疫情影響產銷及物流人流活動，整體景氣持續放緩。11月工業利潤年減8.9%、今年至11月累計年減3.6%，亦受疫情擾動、地產及出口疲弱影響。
- 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，泰國股市週漲3.2%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.54%	-6.70%	-9.37%
新加坡	-0.20%	-1.19%	4.09%
印尼JCI	0.73%	-3.26%	4.09%
馬來西亞KLCI	1.41%	0.45%	-4.60%
泰國SET	3.16%	2.04%	0.67%
菲律賓	0.39%	-3.16%	-7.81%
印度SENSEX30	1.66%	-3.58%	4.44%
越南	-1.30%	-3.94%	-32.78%

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，泰國與印度股市表現最佳，分別週漲3.2%與1.7%。
- 上週日本股市跟隨國際股市表現、跌幅趨緩，長假期市場交投清淡，投資人多抱持觀望態度、提前落袋為安，日本股市週跌0.5%。
- 印度央行最新研究報告顯示，印度銀行財務狀況良好，各項指標皆顯示財務體質穩定改善中，激勵印度股市上週反彈，週漲幅1.7%。

產業類股

類股表現漲跌互見，金融及電信通訊週漲約0.3%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-0.10%	-7.12%	-32.44%
必需品消費	-0.62%	-1.68%	-8.42%
金融	0.33%	-2.55%	-12.18%
工業	-0.01%	-2.15%	-14.57%
資訊科技	-0.23%	-7.90%	-31.68%
能源	-0.02%	-3.82%	27.51%
原物料	-0.44%	-2.83%	-14.71%
醫療保健	-0.06%	-1.17%	-7.33%
電信通訊	0.36%	-4.51%	-36.19%
公用事業	0.05%	-0.15%	-6.96%
REITs	-0.44%	-4.57%	-27.70%
西德州原油期貨價	0.88%	-0.36%	6.71%
黃金期貨價	1.22%	4.59%	-0.13%

- 近一週類股表現漲跌互見，金融及電信通訊週漲約0.3%表現最佳。美元指數下跌持續支撐金價走勢，金價週漲1.2%收在每盎司1,826.20美元。
- 上週在公債殖利率走升下，壓抑科技成長股表現，整週資訊科技類股下跌0.23%。
- 原油部分，上週初俄羅斯宣布將對俄油限價制裁進行反制，2023年起每日減產50至75萬桶石油，整週WTI原油上漲0.9%，收在80.26美元/桶；Brent原油週漲2.4%，收在85.91美元/桶。

2 債券市場

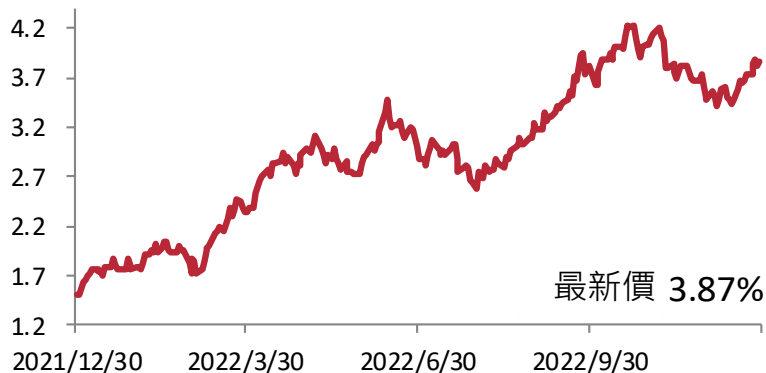
- 公債：年底交易量低、波動度放大，美國十年期公債殖利率上升13bps
- 非投資等級債：上週美國非投資等級債信用利差拓寬21bps；全年指數下跌11%
- 新興債：上週新興美元主權債指數主要受美債牽動而下跌，2022年累計下跌17%
- 人民幣債：12月中國非製造業PMI降至41.6，預期官方繼續出台經濟刺激政策

美歐公債

年底交易量低、波動度放大，美國十年期公債殖利率上升13bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.56%	-0.52%	-12.46%
美國投資級公司債	-0.71%	-0.44%	-15.76%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	10 bps	12 bps	369 bps
美國10年期公債	13 bps	27 bps	236 bps
德國10年期公債	17 bps	64 bps	275 bps
英國10年期公債	4 bps	51 bps	270 bps
日本10年期公債	4 bps	17 bps	35 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 上週無太多經濟數據公布，美國11月份耐久財訂單月增率由前月的0.7%下降至-2.1%，主要是航空器訂單下滑；若扣除交通產品，月增率則是由前月的0.1%上升至0.2%。由於近期的製造業指數仍偏弱，持續觀察商品需求與商品價格是否下滑。
- 由於年底市場交易清淡，波動度容易放大，上週美國十年期公債殖利率上升13bps，收在3.87%。歐洲各國公債殖利率也持續上行。日本十年期公債殖利率上週上升4bps，來到0.42%，先前日本央行意外宣布調整殖利率曲線控制政策後，利率一度來到0.48%。
- 回顧2022年，高通膨環境使各國央行加大升息力度，美國聯準會總計升息17碼，利率由0.00~0.25%拉升至4.25~4.50%。歐洲央行也告別負利率。後續通膨及就業市場仍是牽動央行政策的焦點。

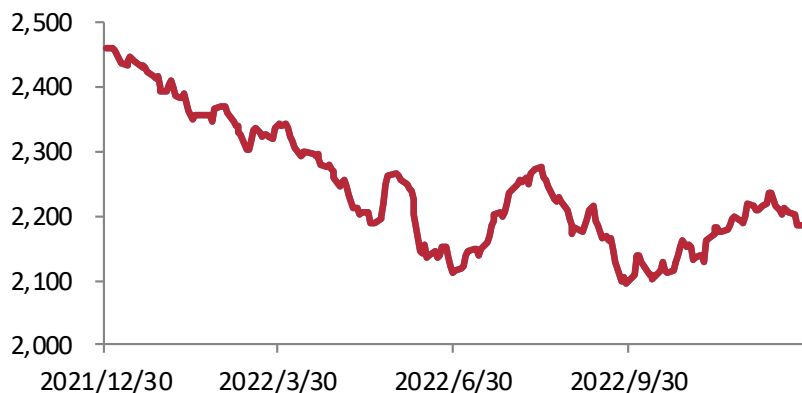
非投資等級債

上週美國非投資等級債信用利差拓寬21bps；2022年指數下跌11%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.93%	-0.62%	-11.19%
歐元非投資等級債	0.03%	-0.71%	-10.64%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	8.96%	469 bps	
歐元非投資等級債	8.03%	493 bps	

- 適逢聖誕節及新年假期，上週市場無太多消息與經濟數據公布，債市交易量低，美國非投資等級債指數下跌0.93%，係受到美國公債殖利率上揚以及信用利差擴大21bps所帶動。
- 回顧2022年，受到美國聯準會等各國央行積極升息影響，各類債市殖利率大幅上升，美歐非投資等級債券指數全年下跌約11%。預計2023上半年升息循環進入尾聲，升息議題對債市的影響下降。
- 景氣動能也是關注焦點。本週將公布美國12月份的非農就業數據、各國的PMI指數，以及聯準會也將公布12月份的FOMC會議紀錄。目前看來就業市場有初步降溫跡象，但仍具彈性，也需觀察薪資增速及服務業通膨是否下行，將影響聯準會後續升息幅度及維持高利率的時間。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

上週新興美元主權債指數主要受美債牽動而下跌，2022年累計下跌17%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.47%	0.16%	-17.43%
新興美元公司債	-0.03%	2.01%	-14.85%
新興本地主權債	0.21%	2.98%	-8.44%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	7.99%	394 bps	
新興美元公司債	7.97%	377 bps	
新興本地主權債	4.42%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



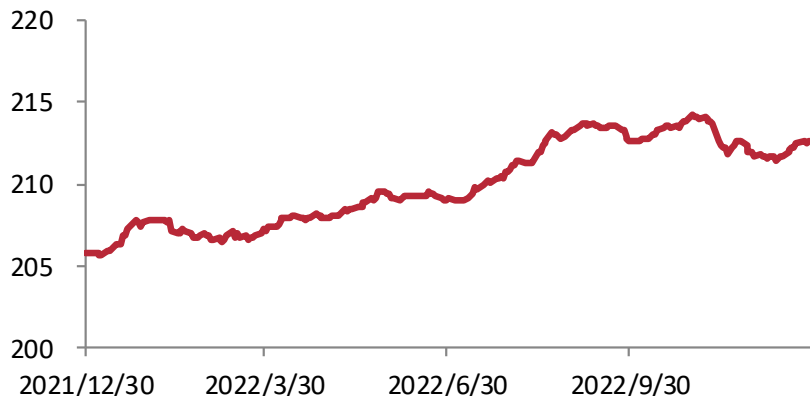
- 上週市場交易清淡，新興市場債信用利差變化不大，美元債指數主要跟隨美國公債殖利率上揚而下跌。
- 回顧2022年，新興市場美元主權債指數下跌17%，主因美債利率上揚且存續期間較長，此外，美國快速升息、美元上漲、資金流出新興市場，以及俄烏戰爭進一步推升大宗商品價格，部分體質較弱的新興國家融資難度提高，2022年斯里蘭卡及迦納政府宣告債務違約。反觀原物料出口國家，外匯存底上升，經濟體質則有所改善；而較早進入升息循環的拉美地區，也較能控制通膨。
- 展望未來，需觀察通膨控制情形以及景氣發展，但若中國疫情問題消退、俄烏戰爭降溫以及美元觸頂回落，則有助於資金回流新興市場，拉抬新興市場債券價格表現。

人民幣債

12月中國非製造業PMI降至41.6，預期官方繼續出台經濟刺激政策

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	0.09%	0.35%	3.33%
離岸人民幣債	0.03%	0.28%	1.93%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.84%	--	
離岸人民幣債	3.59%	81 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	1.12%	1.76%	-8.08%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 12月中國官方製造業PMI由前月的48.0降至47.5，非製造業PMI由46.7大幅下降至41.6，其中與人群接觸較密集的產業如零售、餐飲、交通運輸等都出現顯著下滑。
- 中國人民銀行召開第四季貨幣政策例會，維持穩增長的方向，並提及將「做好新市民、青年住房金融服務」，市場解讀官方將再出台房地產需求端的刺激政策。
- 中國政府將新冠肺炎由「甲類乙管」調整為「乙類乙管」、外籍旅客入境檢疫措施大幅放寬、加強老年人口疫苗施打率、增加國內醫療資源等，顯示中國的疫情政策不會再回到2022年前三季嚴格封控的老路。雖然短期疫情爆發壓抑經濟活動，但預期可能在2023上半年達到感染率峰值，屆時民眾對疫情擔憂程度下降，經濟有望出現明顯反彈。

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