

焦點事件

中國人民銀行再出招，穩定住房消費信心

中國人民銀行將「首套房貸利率動態調整」由臨時政策轉為常態，政策內容為新建住房售價連3個月呈現年減或月減的城市，可自行動態調整首套房貸利率下限。

當前中國房市低迷，但政府持續釋出維穩房市的訊號；短期內經濟雖因防疫政策大幅轉向而受疫情激增所擾，但若春節後疫情逐漸獲得控制，加上中央政策支持內需復甦，預期經濟將有望持續走向正軌。

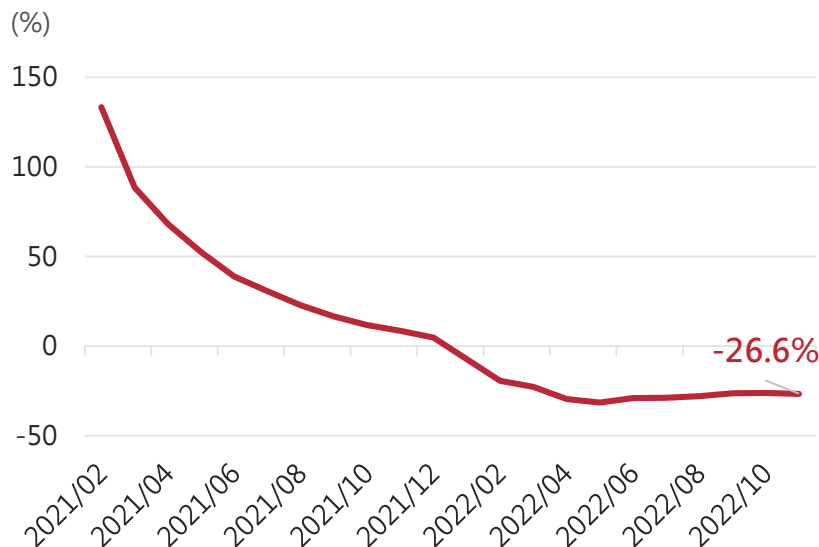
上週市場回顧

市場期待Fed轉鴿，全球股市迎來2023良好開局

美國薪資增速降溫，市場預期Fed將再放緩升息，投資信心提振，美股走高，標普500週漲1.5%。外資回流助台股新年首週開紅，台股指數週漲1.7%，終止週線連四黑。滬深300指數週漲2.8%、恆生指數週漲6.1%。

投資人對於通膨回落的預期升溫，美國10年期公債殖利率週跌32bps至3.56%，各信用債市普遍週漲1~2%。

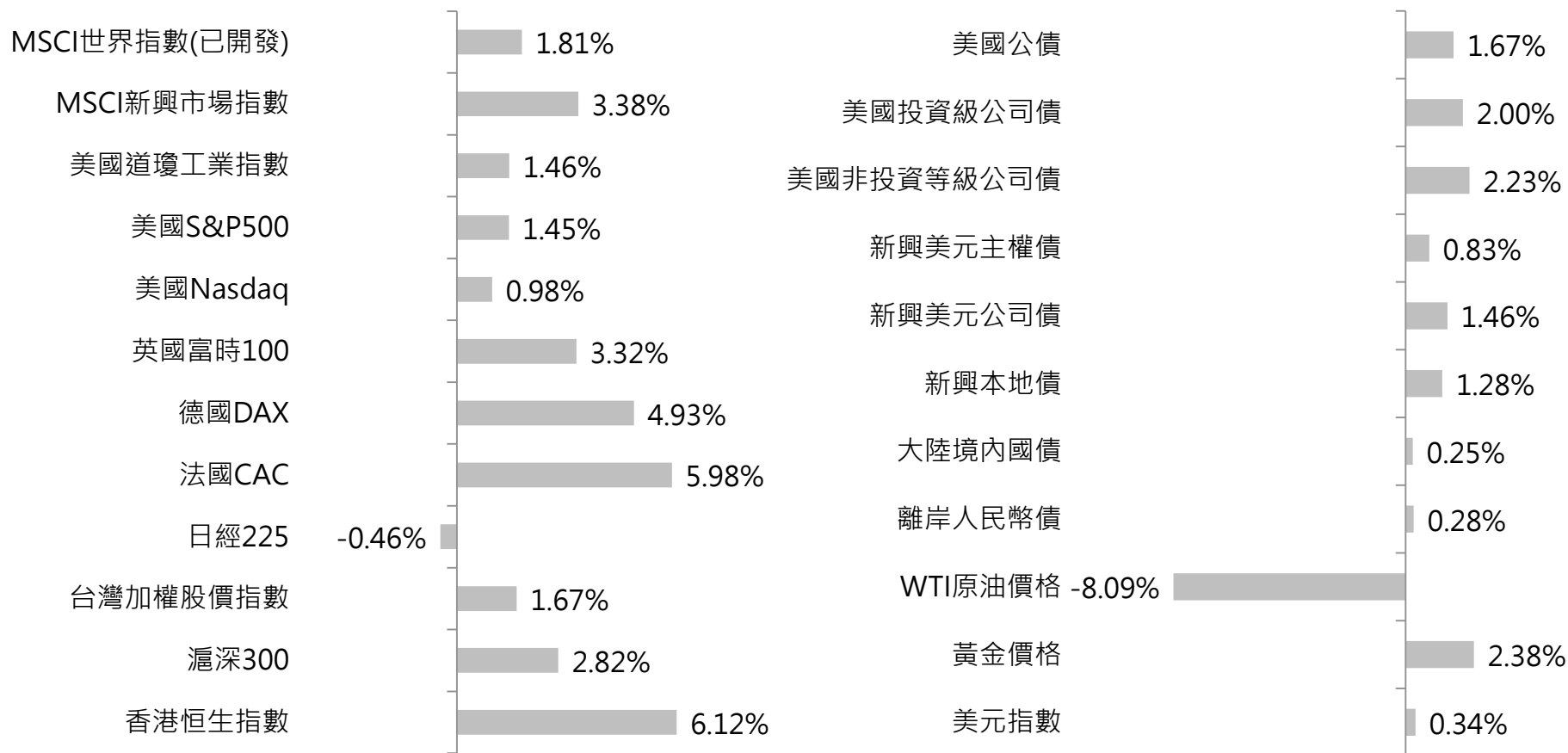
中國商品房銷售額_當年度累積年增率



(未公布1月份數據，其餘月份資料為當年度累計)
資料來源：中國國家統計局，2022/11

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

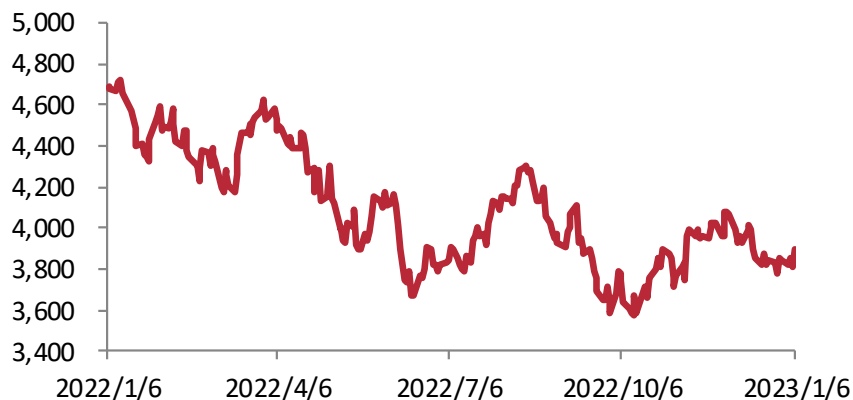
- 美歐：經濟數據降溫、薪資增速放緩，市場期待貨幣政策轉鴿，股市上漲1-6%
- 台灣：台股2023年開紅盤，2022全年CPI年增率2.95%，台股週漲1.67%
- 陸港：首套房貸利率調整機制常態化，有利房市復甦，上證週漲2.21%
- 其他亞太：股市表現漲跌互見，越南股市週漲4.4%表現最佳
- 產業：多數類股上漲，僅油價週跌8%拖累能源類股週跌0.4%表現弱勢

美歐股票

經濟數據降溫、薪資增速放緩，市場期待貨幣政策轉鴿，股市上漲1-6%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	1.46%	0.10%	1.46%
美國S&P500	1.45%	-1.17%	1.45%
美國Nasdaq	0.98%	-4.05%	0.98%
美國費城半導體指數	4.11%	-1.40%	4.11%
英國富時100	3.32%	2.37%	3.32%
德國DAX	4.93%	1.86%	4.93%
法國CAC	5.98%	2.59%	5.98%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



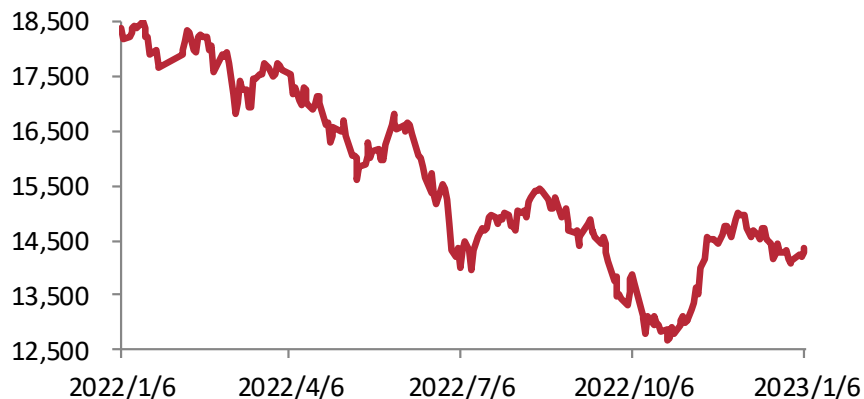
- 美國12月ISM製造業指數由前月49降至48.4，連兩月低於景氣榮枯分水嶺，需求降溫、商品跌價，產出及新訂單分項分別降至48.5及45.2；ISM非製造業指數由前月56.5驟降至49.6，且遜於分析師預期55，商業活動、新訂單分項降至54.7及45.2跌逾10點，創新冠疫情以來最大。
- 12月新增非農就業22.3萬人，自前月25.6萬回落，但高於分析師預期20.2萬人，因飯店、休閒業及兼職雇工增加，整體平均時薪由前月年增4.8%降至4.6%、月增率由0.4%降至0.3%，而失業率由3.7%降至3.5%、勞參率升至62.3%。ISM製造業及服務業指數雙雙降溫，但勞動市場穩健而薪資增速放緩，數據支撐聯準會轉鴿預期，利率期貨隱含2月聯準會升息一碼機率由前週68%升至76%，預計上半年利率峰值4.95%、下半年或降息兩碼。

台灣股票

台股2023年開紅盤，2022全年CPI年增率2.95%，台股週漲1.67%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	1.67%	-2.41%	1.67%
櫃買股價指數	2.99%	-2.26%	2.99%
資訊科技指數	0.99%	1.16%	0.99%
金融保險指數	1.63%	-0.11%	1.63%
非金電指數	0.55%	-0.02%	0.55%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



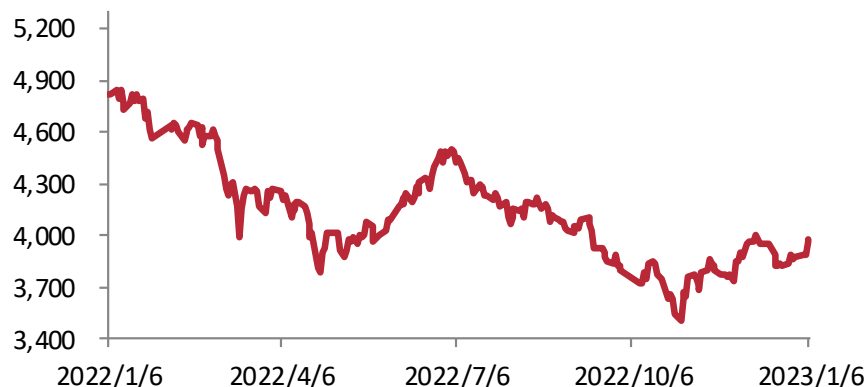
- 2023年第一週台股開出紅盤，跟隨國際指數上漲，但農曆年前交易日較少，短期走勢可能較為盤整。台灣加權股價指數週漲1.67%，收在14,373.34點，週線由黑翻紅；櫃買指數週漲2.99%，收在185.74點。三大法人上週合計買超124.1億元，外資買超66.1億元、自營商買超31.7億元、投信買超26.3億元，外資轉賣為買。後續可觀察紅包與尾牙行情是否助攻元月行情。
- 行政院主計總處1/6(五)公布台灣12月CPI年增2.71%、月增0.16%，連假期間旅館住宿費調漲及天候影響蔬食價格為本月物價上漲主因；2022全年CPI則上漲2.95%，為2009年以來最大漲幅，主要上漲壓力來自食物、房租及油料費。
- 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

首套房貸利率調整機制常態化，有利房市復甦，上證週漲2.21%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	2.21%	-1.71%	2.21%
深圳綜合	3.29%	-1.33%	3.29%
滬深300	2.82%	0.32%	2.82%
中證200	2.46%	-1.54%	2.46%
香港恒生	6.12%	7.98%	6.12%
香港國企	6.54%	7.38%	6.54%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 1/4(五)中國人行與銀保監會宣布，將建立首套房貸利率政策動態調整機制，提供各地方政府調整首套房貸利率下限的彈性，預期可帶動2023年房市需求回溫。上週陸港股同步走揚，上證指數週漲2.21%，收3,157.64點；滬深300週漲2.82%，收3,980.89點；恒生指數週漲6.12%，收20,991.64點。
- 最新公布之12月財新製造業PMI為49.0，較前月下滑0.4，連續第五個月處於萎縮區間；服務業PMI則為48.0，較前月回升1.3但仍在榮枯線下方，走勢變化與官方服務業PMI不同調，後續仍須觀察中國防疫措施調整後對各行業景氣之影響。
- 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，越南股市週漲4.4%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.46%	-6.86%	-0.46%
新加坡	0.78%	0.75%	0.78%
印尼JCI	-2.42%	-3.02%	-2.42%
馬來西亞KLCI	-1.00%	0.61%	-1.00%
泰國SET	0.31%	2.50%	0.31%
菲律賓	1.55%	-0.10%	1.55%
印度SENSEX30	-1.55%	-4.35%	-1.55%
越南	4.40%	0.26%	4.40%

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，越南股市一週上漲4.4%表現最佳。
- 上週日本股市於新年假期後市場交投清淡，投資人多抱持觀望態度，日本股市週跌0.5%，續關注貨幣政策及日圓匯價表現。
- 印度12月製造業PMI由前月的55.7升至57.8，為2020年10月以來新高，然而12月失業率自8.0%升至8.3%，且印度央行總裁重申，抑制通膨為首要任務，談話立場持續延續鷹派態度，拖累股市表現，整週印度股市下跌1.6%。

產業類股

多數類股上漲，僅油價週跌8%拖累能源類股週跌0.4%表現弱勢

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	3.97%	-1.33%	3.97%
必需品消費	1.70%	0.36%	1.70%
金融	3.06%	2.77%	3.06%
工業	2.36%	0.85%	2.36%
資訊科技	0.79%	-3.89%	0.79%
能源	-0.35%	0.89%	-0.35%
原物料	3.82%	0.74%	3.82%
醫療保健	0.31%	-0.14%	0.31%
電信通訊	3.90%	1.13%	3.90%
公用事業	1.07%	0.76%	1.07%
REITs	2.18%	-0.01%	2.18%
西德州原油期貨價	-8.09%	-0.65%	-8.09%
黃金期貨價	2.38%	4.90%	2.38%

- 近一週多數類股呈現上漲，選擇性消費、原物料、通訊及金融類股週漲幅超過3%表現最佳；能源類股受油價拖累下跌。金價週漲2.4%收在每盎司1,869.7美元。
- 上週市場樂觀期待貨幣政策轉鴿預期，帶動科技成長股表現良好，整週資訊科技類股上漲0.8%。
- 原油部分，上週美國原油庫存增加169.4萬至 4.2億桶，近期中國疫情升溫衝擊短期需求前景，且美歐氣候溫暖削弱冬季取暖需求，壓抑油價表現，整週WTI原油下跌8.1%，收在73.77美元/桶；Brent原油週跌8.5%，收在78.57美元/桶。



復華

證券投資信託

2 債券市場

- 公債：經濟數據顯示通膨降溫及景氣放緩，美國十年期公債殖利率下滑32bps
- 非投資等級債：美債利率下滑及信用利差收窄，美國非投資等級債指數上漲2.23%
- 新興債：市場期待鷹派政策轉向使美債利率下滑，新興美元主權債指數漲0.83%
- 人民幣債：中國政府加大對於房地產行業的支持力度，放鬆房地利率下限規定

美歐公債

經濟數據顯示通膨降溫及景氣放緩，美國十年期公債殖利率下滑32bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	1.67%	0.19%	1.67%
美國投資級公司債	2.00%	0.09%	2.00%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-18 bps	-12 bps	-18 bps
美國10年期公債	-32 bps	3 bps	-32 bps
德國10年期公債	-36 bps	41 bps	-36 bps
英國10年期公債	-20 bps	40 bps	-20 bps
日本10年期公債	9 bps	25 bps	9 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 上週公佈12月的FOMC會議紀錄，內容未出市場意外，論調仍偏向鷹派，表示目前的貨幣緊縮政策已可看到成效，但認為通膨有上方風險且主要來自薪資增長。
- 美國12月非農就業人數新增22.3萬人，高於市場預期的20.3萬人，失業率由前期的3.6%降至3.5%，但平均時薪增速出現下滑，年增率由前期的4.8%降至4.6%，且月增率為0.3%。
- 由於近期的數據顯示通膨已有降溫、經濟活動成長減緩，市場認為後續聯準會決策將依經濟數據而定，故有較鴿派的解讀，推動美國各天期公債殖利率都出現較大幅度的下行。
- 歐洲12月通膨年增率由10.1%降至9.2%，反映能源價格回落，但核心通膨則由5.0%上升至5.2%。

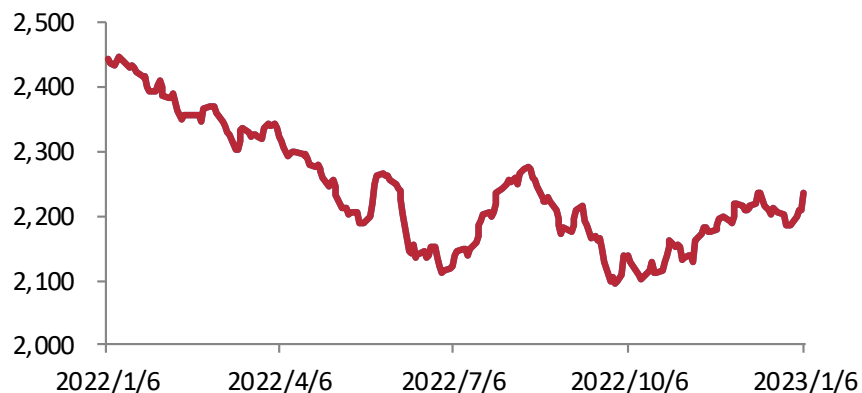
非投資等級債

美債利率下滑及信用利差收窄，美國非投資等級債指數上漲2.23%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	2.23%	1.19%	2.23%
歐元非投資等級債	1.09%	-0.10%	1.09%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	8.43%	437 bps	
歐元非投資等級債	7.75%	486 bps	

- 美國12月非農就業新增22.3萬人，雖高於市場預期，但為近一年來最小的增幅，且薪資增速下降，市場預期通膨壓力持續減輕。此外，12月份的ISM服務業PMI指數降至49.6，與製造業指數都落入了榮枯線之下。
- 市場預期經濟數據將使美國聯準會持續放慢升息步調，2023年2月可能僅升息一碼，上週美國公債殖利率出現較顯著的下滑。債市投資氣氛好轉，美國非投資等級債的信用利差下滑32bps，使上週指數上漲2.23%。
- 後續持續關注通膨的變化，以及聯準會官員的發言，來觀察貨幣政策轉向的可能性。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

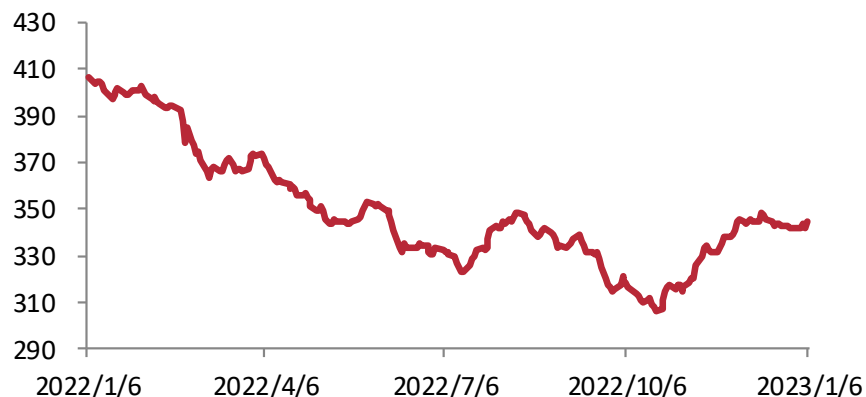


新興市場債

市場期待鷹派政策轉向使美債利率下滑，新興美元主權債指數漲0.83%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.83%	0.25%	0.83%
新興美元公司債	1.46%	1.72%	1.46%
新興本地主權債	1.28%	2.72%	1.28%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	7.92%	414 bps	
新興美元公司債	7.50%	355 bps	
新興本地主權債	4.26%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



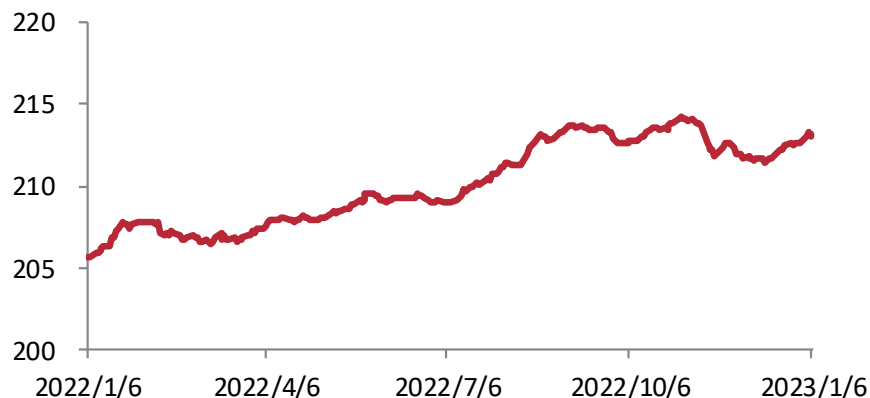
- 美國12月份非農就業報告中，失業率處於低位、非農就業新增人數仍穩健，但平均時薪的增速放緩，加上ISM非製造業指數也跌破了榮枯線，市場推測聯準會將繼續放慢升息步調，推動上週美國公債殖利率下滑。新興市場債指數表現受此帶動，上週美元主權債指數上漲0.83%、美元公司債指數上漲1.46%。
- 中國在短期內對於防疫政策快速鬆綁，雖然染疫人數急速上升，但市場也樂觀期待後續經濟將走出底部，並有利於全球經濟。其他國家消息方面，巴西新任總統魯拉宣誓就職一週後，前總統波索納洛的支持者不滿選舉結果而出現暴動，部分群眾遭到逮捕，但此消息對於巴西債匯市影響有限。

人民幣債

中國政府加大對於房地產行業的支持力度，放鬆房地利率下限規定

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	0.25%	0.72%	0.24%
離岸人民幣債	0.28%	0.42%	0.28%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.84%	--	
離岸人民幣債	3.43%	69 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	1.39%	2.23%	1.39%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 12月份的中國財新製造業和服務業PMI分別為49.0和48.0，續在收縮區間，預期在農曆年前中國經濟將因疫情因素持續承壓。
- 中國住房和城鄉建設部表示，將對購房民眾提供更多支持，並敦促降低頭期款比例和首套房利率，銀保監會也表示房價環比和同比連續三個月下降的城市可下調或取消首套房利率政策下限，另有報導傳出中國政府可能放寬三條紅線政策，改善優質房地產企業融資狀況，激勵中國房地產債券上漲。
- 中國境內債殖利率由2022年8月底點至12月上升40bps，反映銀行間較緊的流動性及財富管理商品的贖回，帶動境內城投債利差拓寬，但在官方要求保險業者買入境內債後，利差上行有止穩現象，應不會擴及到美元債市場。2023年中國公司債表現應持續分化，以政策支持和疫後復甦的板塊領漲，

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