

🔍 焦點事件

通膨數據捎來好消息，投資人期待升息步入尾聲

受惠12月國際油價下跌，美國12月CPI年增率從7.1%減速到6.5%，為2022年中達高峰後連續第6個月放緩；核心CPI年增率從6.0%減速至5.7%，皆符合市場預期。

通膨報告顯示物價壓力減緩，目前利率期貨預期今年2月放慢升息至1碼的機率達94%。未來續關注美國就業市場是否降溫，以及上週開跑的財報週提供今年企業獲利展望。

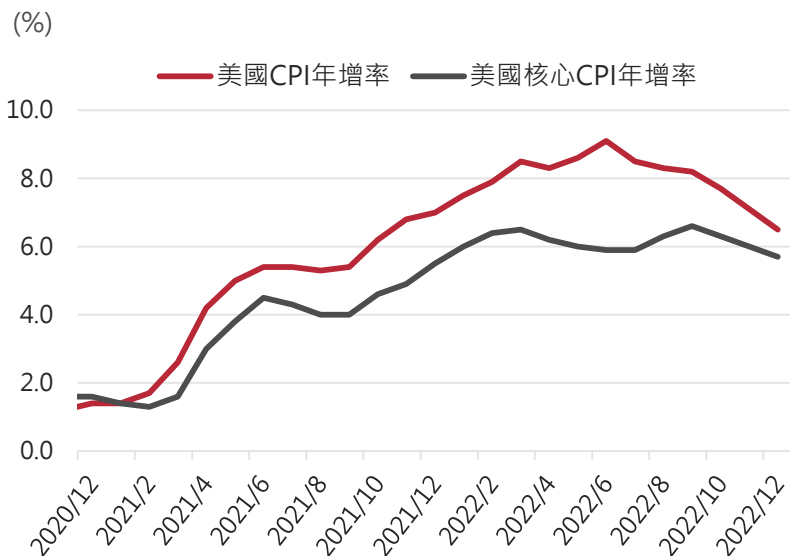
📈 上週市場回顧

美國通膨保持回落，市場情緒再度振奮

美國12月通膨數據持續降溫，利好全球投資人情緒，標普500指數週漲2.7%、費半指數週漲6.2%。台股加權指數週漲3.1%，週線連二紅。中國防疫鬆綁助外資持續回流，滬深300指數週漲2.4%、恆生指數上漲3.6%。

市場預期Fed放緩升息，美國10年期公債殖利率週降6bps至3.50%，各信用債市週漲1.5~2.0%。

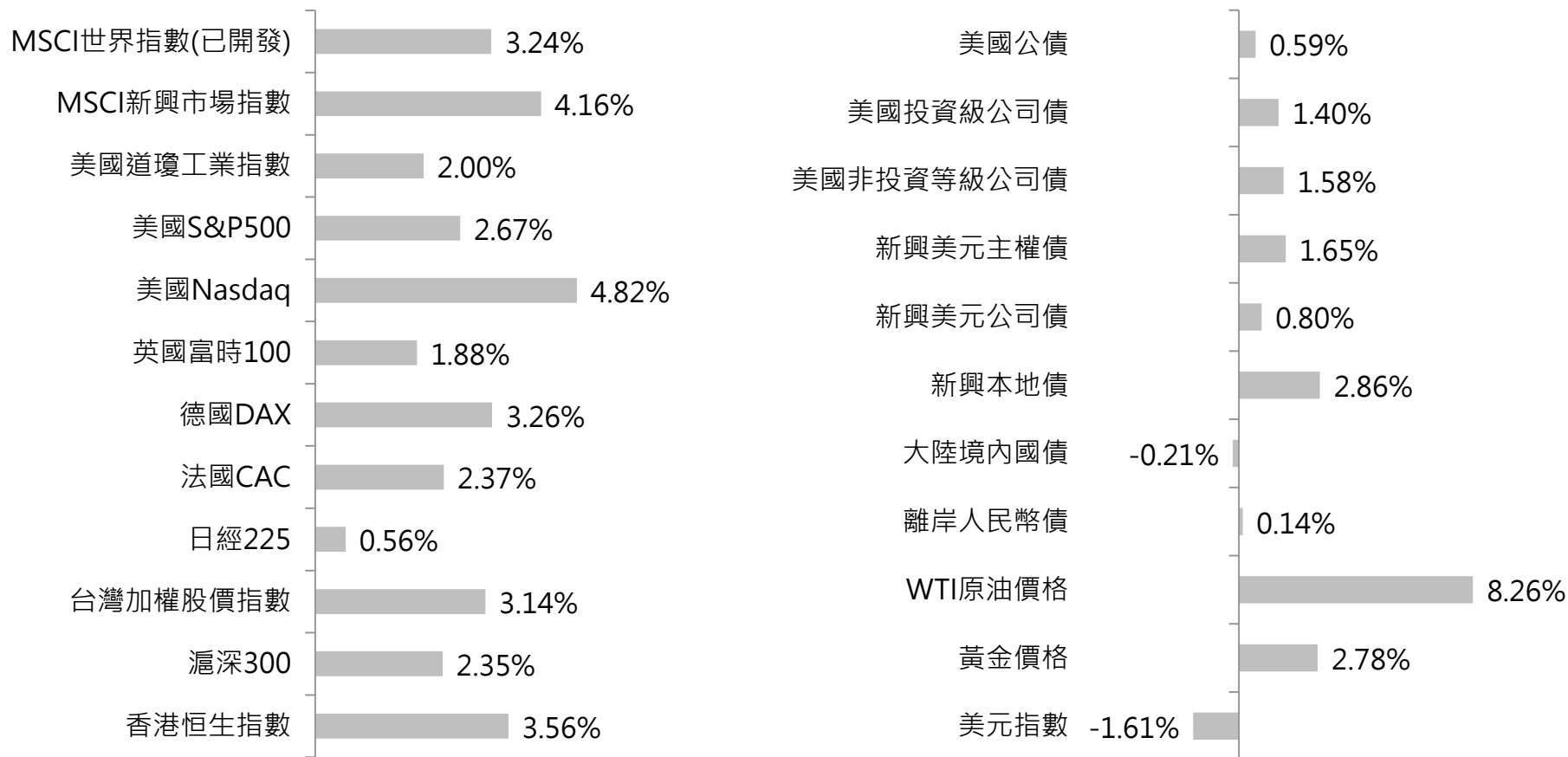
美國CPI及核心CPI年增率(%)



資料來源：Bloomberg，2022/12

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

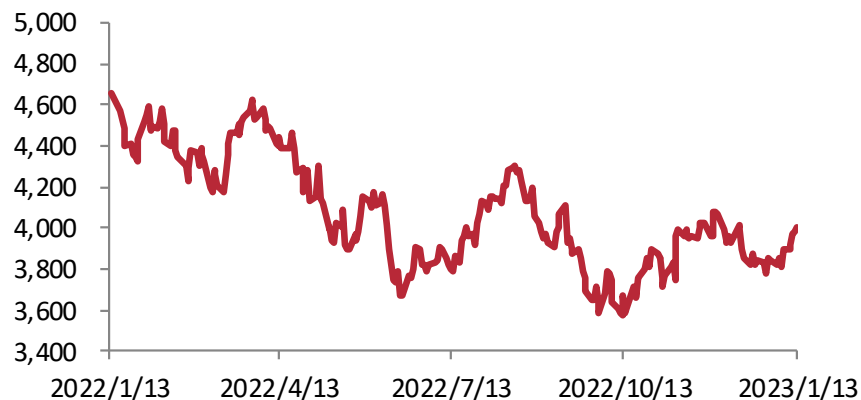
- 美歐：通膨數據下滑，股市續漲1.9%~6.2%
- 台灣：半導體權值股帶動台股續揚，電子股漲幅居前，台股週漲3.14%
- 陸港：平台企業金融業務監管常態化，相關企業股價反彈，上證週漲1.19%
- 其他亞太：股市表現漲跌互見，菲律賓股市週漲4.3%表現最佳
- 產業：各類股均上漲，選擇性消費、科技類股週漲超過5%表現最佳

美歐股票

通膨數據下滑，股市續漲1.9%~6.2%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	2.00%	0.57%	3.49%
美國S&P500	2.67%	-0.51%	4.16%
美國Nasdaq	4.82%	-1.58%	5.85%
美國費城半導體指數	6.24%	-0.74%	10.61%
英國富時100	1.88%	4.55%	5.26%
德國DAX	3.26%	4.06%	8.35%
法國CAC	2.37%	4.13%	8.49%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



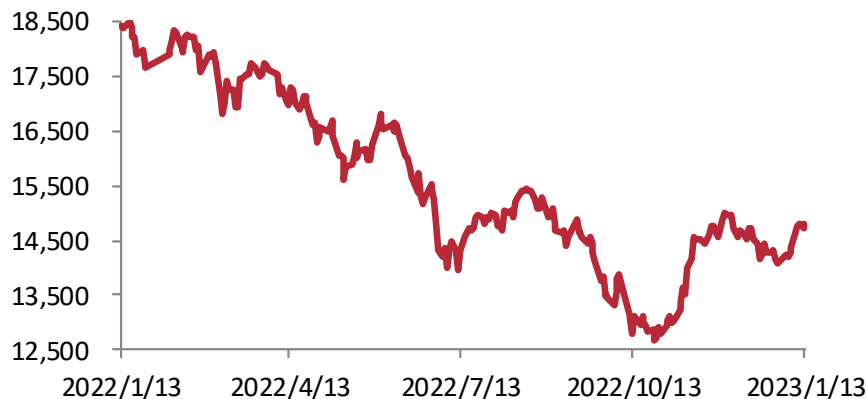
- 美國12月CPI年增率由前月7.1%降至6.5%、月增率由0.1%降至月減0.1%；核心CPI由前月6%降至5.7%、月增率由0.2%升至0.3%，能源價格月減4.5%、車價及商品跌價反應供應鏈瓶頸改善及零售商庫存去化，惟房租月增0.8%仍滯後於房價修正。1月密大通膨預期初值由前月4.4%降至4%並創2021年4月以來新低。
- CPI數據公佈後，華爾街日報報導聯準會2月可望重回傳統一碼升息步調，以避免非必要的就業市場惡化及經濟下滑。利率期貨隱含2月升息一碼機率達94%，3月再升息一碼後可能結束升息，下半年降息兩碼。

台灣股票

半導體權值股帶動台股續揚，電子股漲幅居前，台股週漲3.14%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	3.14%	2.07%	4.86%
櫃買股價指數	0.26%	-0.04%	3.26%
資訊科技指數	0.27%	1.19%	1.26%
金融保險指數	1.30%	1.44%	2.96%
非金電指數	0.93%	1.82%	1.48%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



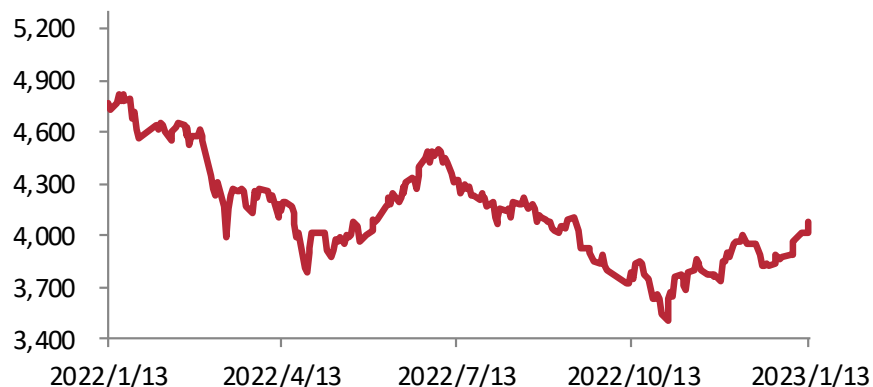
- 受半導體權值股上漲帶動，台股延續前一週反彈格局，台灣加權股價指數週漲3.14%，收在14,824.13點；櫃買指數週漲0.26%，收在186.22點。全週類股以電子、水泥、觀光漲幅居前，分別上漲4.57%、3.90%、2.79%不等，而航運類股下跌3.88%較大盤弱勢。三大法人上週合計買超1,070.3億元，外資買超889.8億元、自營商買超87.1億元、投信買超93.4億元，外資大量回補，已連續7日買超。
- 去年台股交易量縮，證交稅去年每月均較前一年同期衰退，根據財政部最新統計，累計去年實徵淨額1,756億元，年減998億元、創史上最大減量，年減36.3%，為2002年來最深跌幅。
- 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

平台企業金融業務監管常態化，相關企業股價反彈，上證週漲1.19%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.19%	0.60%	3.43%
深圳綜合	1.31%	0.82%	4.63%
滬深300	2.35%	3.26%	5.24%
中證200	1.69%	1.35%	4.19%
香港恒生	3.56%	10.93%	9.89%
香港國企	3.47%	11.06%	10.23%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 1/13(五)中國人行表示，金融管理部門針對14家大型平台公司的整改工作已基本完成，平台企業金融業務監管進入常態化，推升近期中國平台產業股價反彈。上週陸港股延續上漲態勢，上證指數週漲1.19%，收3,195.31點；滬深300週漲2.35%，收4,074.38點；恒生指數週漲3.56%，收21,738.66點。
- 中國國家統計局1/12(四)公布12月消費者物價指數(CPI)年增1.8%較前月1.6%回升，主要因春節鄰近推升食品價格，而防疫鬆綁使觀光娛樂服務價格回升，但生產者物價指數(PPI)年減0.7%則因能源跌價所致。另一方面，12月新增社會融資1.31兆人民幣，企業債券融資減少；惟政策支持使企業中長期貸款增加，新增人民幣貸款達1.4兆人民幣。
- 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，菲律賓股市週漲4.3%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	0.56%	-6.57%	0.10%
新加坡	0.52%	0.69%	1.31%
印尼JCI	-0.64%	-2.47%	-3.05%
馬來西亞KLCI	0.98%	1.69%	-0.03%
泰國SET	0.47%	3.43%	0.78%
菲律賓	4.25%	5.61%	5.87%
印度SENSEX30	0.60%	-3.63%	-0.95%
越南	0.83%	1.21%	5.27%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 近一週多數亞太股市上漲，持續關注市場風險情緒變化，僅印尼股市一週小跌0.6%表現弱勢，菲律賓央行傳達鴿派訊息，股市週漲4.3%表現最佳。
- 上週日本股市表現跟隨美歐股市，受惠經濟數據帶動市場風險情緒轉佳影響，日本股市週漲0.6%，續關注貨幣政策及日圓匯價表現。
- 印度12月份CPI年增率由前值的5.88%回落至5.72%，低於預期的5.90%，且連續兩個月降至央行的通膨目標區間，強化市場對央行放緩升息預期，整週印度股市上漲0.6%。

產業類股

各類股均上漲，選擇性消費、科技類股週漲超過5%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	5.35%	3.10%	9.54%
必需品消費	0.48%	0.11%	2.19%
金融	3.16%	5.10%	6.31%
工業	2.85%	1.86%	5.27%
資訊科技	5.15%	-2.14%	5.98%
能源	3.33%	3.65%	2.96%
原物料	4.69%	4.52%	8.70%
醫療保健	0.71%	-1.55%	1.02%
電信通訊	4.14%	4.13%	8.21%
公用事業	1.45%	0.52%	2.53%
REITs	4.46%	1.24%	6.73%
西德州原油期貨價	8.26%	5.93%	-0.50%
黃金期貨價	2.78%	5.27%	5.23%

- 近一週各類股均上漲，選擇性消費、資訊科技類股週漲超過5%表現最佳。金價週漲2.8%收在每盎司1,921.7美元。
- 上週積體電路大廠法說公布，2022年第四季營收年增42.8%至6,255.3億新台幣，淨利年增78%至2,959億美元，先進製程產品佔比擴大至54%使毛利率62.2%創歷史新高，整週資訊科技類股上漲5.2%。
- 原油部分，隨中國即將進入農曆新年假期，搭配防疫管制的全面解除，市場樂觀看待需求將逐步回升，整週WTI原油上漲8.4%，收在79.86美元/桶；Brent原油週漲8.5%，收在85.28美元/桶。

2 債券市場

- 公債：美國CPI通膨數據持續回落，美國各天期公債殖利率下滑2~9bps
- 非投資等級債：通膨下降有助Fed放慢升息，美國非投資等級債指數上漲1.58%
- 新興債：資金回流新興市場，新興美元主權債漲1.65%，本地債漲2.86%
- 人民幣債：中國企業融資狀況回穩但民間需求仍疲軟，貨幣和財政仍有寬鬆空間

美歐公債

美國CPI通膨數據持續回落，美國各天期公債殖利率下滑2~9bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.59%	0.38%	2.27%
美國投資級公司債	1.40%	0.85%	3.43%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-2 bps	1 bps	-19 bps
美國10年期公債	-5 bps	0 bps	-37 bps
德國10年期公債	-4 bps	24 bps	-40 bps
英國10年期公債	-11 bps	7 bps	-31 bps
日本10年期公債	1 bps	26 bps	9 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國12月CPI物價年增率，由前月的7.1%下降至6.5%；月增率-0.1%，為2020年5月以來首度轉負，能源價格下滑為主因。核心CPI年增率由前月的6.0%下降至5.7%，除了由二手車等商品類拉低之外，居住項目以外的服務業通膨增速也有所放緩。
- 市場預期今年2月初美國聯準會升息一碼的機率超過九成，升息步調進一步放慢，上週美國各天期公債殖利率皆下滑。
- 歐元區12月物價年增率為9.2%，較上月的10.1%下滑。由於暖冬使能源匱乏的疑慮減輕，市場預期有助於降低通膨再大幅上升的壓力。今年以來德國、西班牙、義大利等國的十年期公債殖利率下滑40~70bps。

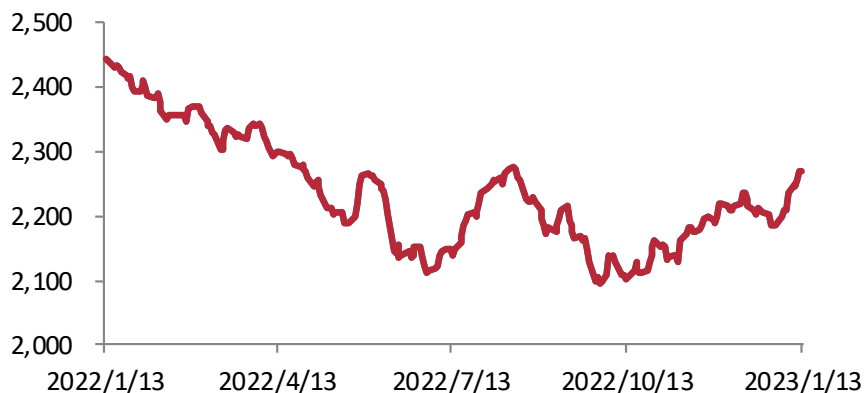
非投資等級債

通膨下降有助Fed放慢升息，美國非投資等級債指數上漲1.58%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	1.58%	1.59%	3.84%
歐元非投資等級債	1.41%	1.38%	2.52%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	8.10%	407 bps	
歐元非投資等級債	7.35%	455 bps	

- 美國12月CPI年增率由7.1%降至6.5%，通膨增速持續回落，也替美國聯準會放緩升息步伐提供助力，市場樂觀預期2月份聯準會升息一碼的可能性高。
- 美國各天期公債殖利率下滑，且市場投資氣氛佳，推動非投資等級債券利差收斂。目前美國非投資等級公司債指數已接近回到去年(2022年)8月中旬時的水準。
- 本週還有其他國家如日本、英國、加拿大等將公布通膨數據，觀察是否和美國一樣有通膨持續放緩的跡象。此外，美國企業陸續公布去年第四季財報，觀察企業獲利及後續展望。如果各國通膨壓力減輕使央行放慢升息，以及經濟前景不至於太差，則有助於市場波動性下降及債券收息。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

美元見頂、資金回流新興市場，新興美元主權債漲1.65%，本地債漲2.86%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	1.65%	0.54%	2.49%
新興美元公司債	0.80%	1.79%	2.27%
新興本地主權債	2.86%	5.18%	4.17%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	7.74%	404 bps	
新興美元公司債	7.33%	346 bps	
新興本地主權債	4.20%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



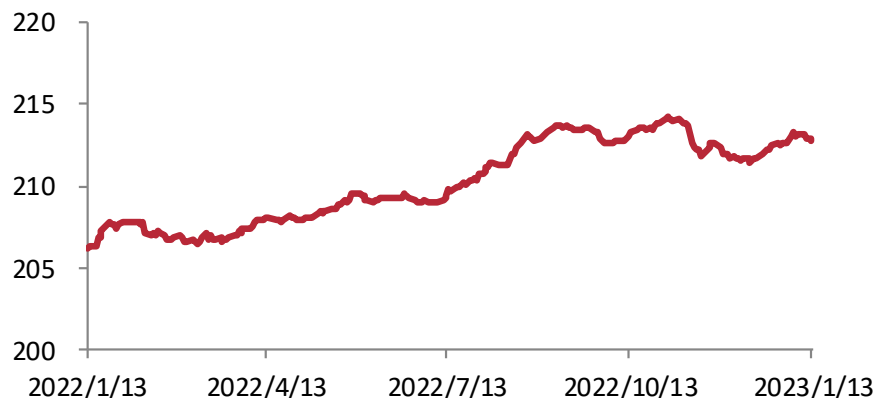
- 美國CPI通膨增速持續下滑，市場預期今年2月聯準會只會升息一碼，上週美國公債殖利率下行，且國際美元指數下跌1.64%，美元見頂有助於資金回流新興市場，上週新興市場債券的信用利差收窄，各類新興債指數皆上揚。目前新興美元主權債的指數已回升至去年(2022年)8月中旬時的水準。
- 世界銀行下調經濟展望，主要考量較高的通膨以及利率水準。而上週南韓、祕魯、羅馬尼亞等國央行也持續升息。後續觀察各國通膨增速是否放緩。
- 個別國家消息方面，中國經濟重啟、政府推動房地產支持政策，使中國相關的公司債價格持續反彈。埃及獲得來自國際貨幣基金30億美元的援助，但條件是放手讓匯率貶值，以換取經常帳平衡及避免外匯存底虧空。

人民幣債

中國企業融資狀況回穩但民間需求仍疲軟，貨幣和財政仍有寬鬆空間

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	-0.21%	0.63%	0.03%
離岸人民幣債	0.14%	0.54%	0.42%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.92%	--	
離岸人民幣債	3.42%	63 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	1.84%	3.83%	3.25%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 中國12月CPI年增率1.8%、月增率持平，符合市場預期，機票、服務類通膨受疫情解封影響而小幅上揚，短期防疫政策鬆綁將繼續支撐服務類通膨走升，但豬價的基期效果消退，2023全年通膨大幅上行的壓力小，貨幣政策仍有寬鬆空間。
- 12月社會融資1.3兆元人民幣，同比減少1.1兆元，符合市場預期；企業中長期貸款較前值增加近5,000億元，反映寬信用政策效果逐步顯現，整體社融已築底，但居民短中長期貸款同比下降，顯示民間消費、房地產需求仍未見復甦，政府後續可能出台更多需求端刺激政策。
- 根據媒體報導，中國政府已起草「改善優質房企資產負債表計畫」，將推動21項工作任務以引導優質建商的資產負債表回到安全區間，並提出人民幣住房租賃貸款支持計畫。

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