

焦點事件

1月暖冬使經濟指標好轉，年內降息預期消退

美國1月就業、通膨、零售銷售等數據高於預期，可能與1月暖冬使民眾消費與就業上升有關。目前期貨市場反應的升息終點利率為5.29%，已相當接近聯準會鷹派委員認為的5.375%，今年降息的預期也有所消退。

雖然近期的通膨降速趨緩，但通膨仍呈現下行趨勢，且3月後因俄烏戰爭引發的原物料價格短期上漲將墊高了比較基期，仍有利於全球央行放慢升息步調。

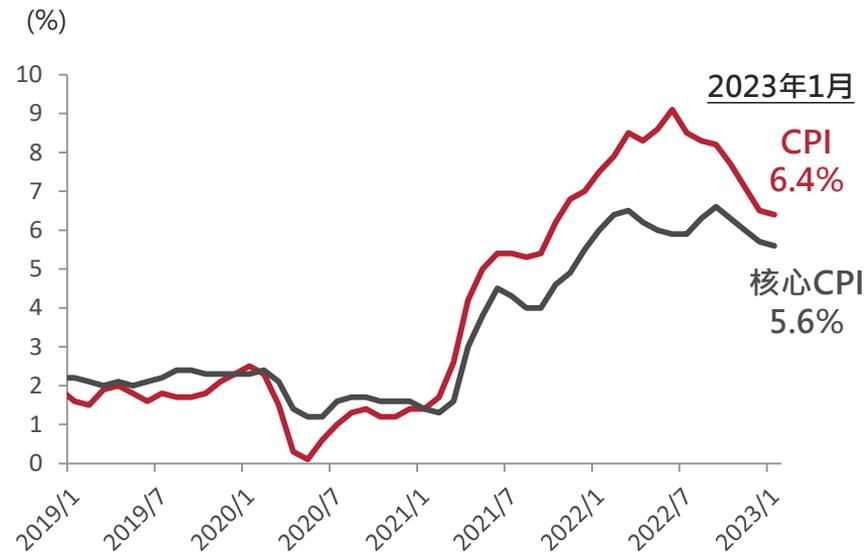
上週市場回顧

美國通膨數據高於預期，股債市場來回整理

美國消費者及生產者物價增速高於預期，升息預測再調整，標普500週跌0.3%。巴菲特的波克夏公司去年第四季減持台積電ADR，上週台股跌0.7%，撐在年線之上。美中情勢趨緊，滬深300及恒生指數週跌1.8%及2.2%。

受升息預期提高影響，美國10年期公債殖利率上升8bps至3.81%，各債券指數隨之走跌。

美國消費者物價指數(CPI) 年增率

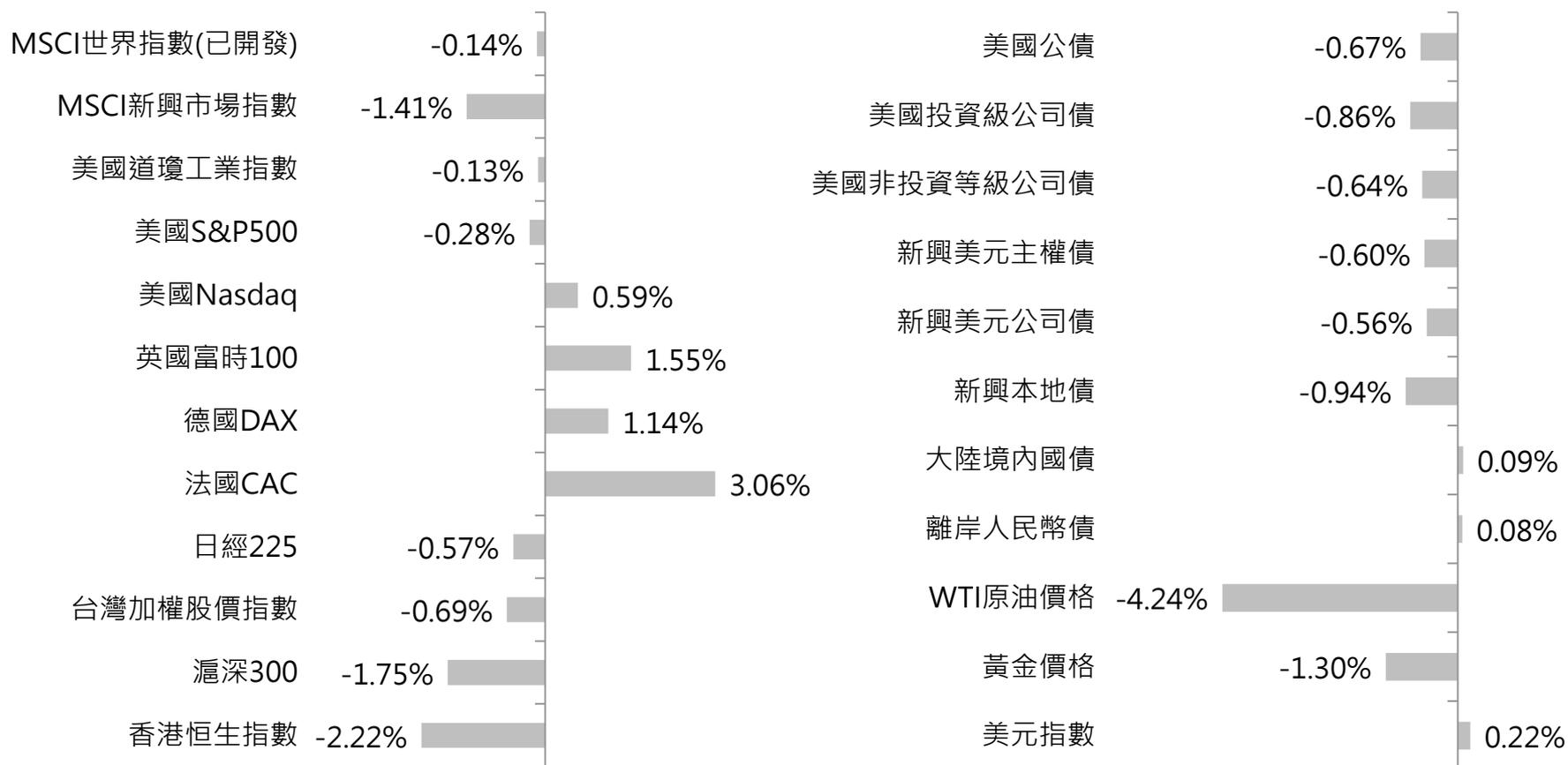


資料來源：Bloomberg · 2023/01

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，惟大陸境內債為ICE BofA指數。

1 股票市場

- 美歐：企業財報公布尾聲，市場關注貨幣政策動向，股市表現-0.3%~+3.1%
- 台灣：台股大盤展現韌性，觀光與餐飲類股續強，台股週跌0.69%
- 陸港：中國房地產市場出現回穩復甦跡象，上證週跌1.12%
- 其他亞太：日股週跌0.6%，關注繼任央行總裁貨幣政策動向及日圓匯價表現
- 產業：類股表現漲跌互見，油價走弱拖累能源類股週跌4.7%

美歐股票

企業財報公布尾聲，市場關注貨幣政策動向，股市表現-0.3%~+3.1%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.13%	-0.25%	2.05%
美國S&P500	-0.28%	2.21%	6.24%
美國Nasdaq	0.59%	6.24%	12.62%
美國費城半導體指數	-0.18%	7.07%	18.71%
英國富時100	1.55%	1.95%	7.42%
德國DAX	1.14%	1.94%	11.19%
法國CAC	3.06%	3.82%	13.50%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



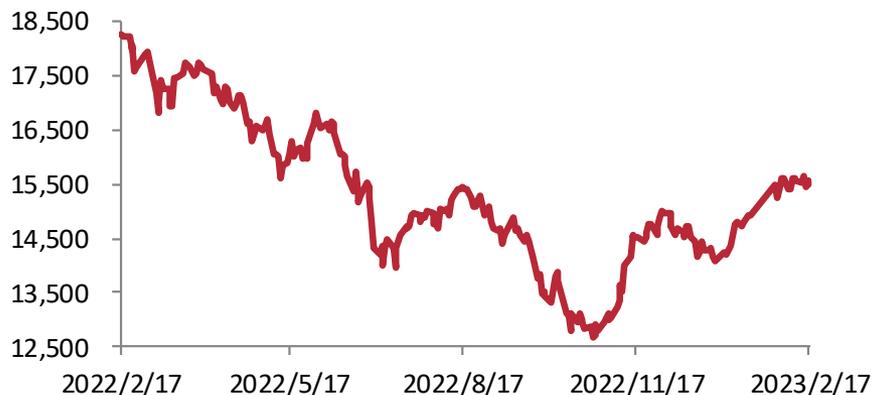
- 美國1月CPI年增6.4%，較前值6.5%下滑但高於預期的6.2%，月增0.5%為近三月最大因受能源及住房價格推升。週內聯準會官員仍稱通膨過高、利率終值可能高於官員原先預期，Mester及Bullard甚表示欲於2月會議升息兩碼。通膨降溫速度放緩及Fed官員鷹派談話，CME利率期貨隱含聯準會3、5及6月各將升息一碼至約5.25%~5.5%區間，年內降息預期消退。
- 截至2/17，美股S&P500去年第四季企業獲利預估年減2.8%、扣除能源後衰退7.0%，營收年增5.3%、扣除能源後年增4.5%。已公布的405間企業財報中，營收獲利優於分析師預期比例分別為68.1%及67.4%。

台灣股票

台股大盤展現韌性，觀光與餐飲類股續強，台股週跌0.69%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.69%	3.66%	9.49%
櫃買股價指數	1.09%	7.48%	12.34%
資訊科技指數	2.29%	8.36%	10.39%
金融保險指數	1.55%	1.35%	5.43%
非金電指數	1.15%	2.44%	4.80%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



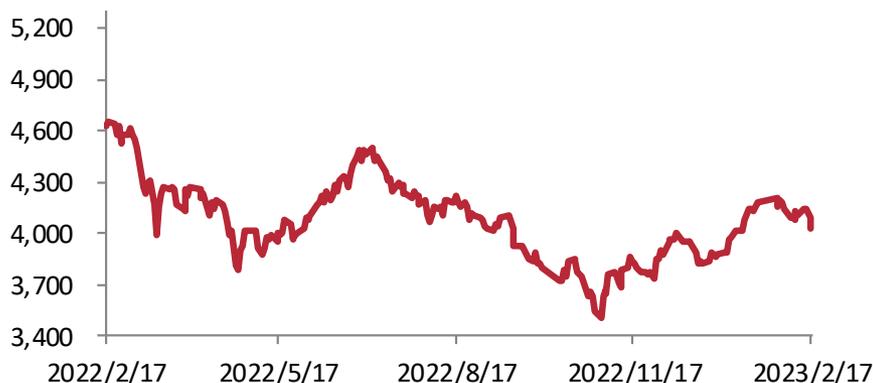
- 上週台股並未受到部分聯準會官員鷹派論調與波克夏大賣台積電衝擊，大盤在15,500點上下震盪；類股表現方面，觀光與餐飲類股續創高點，通信、光電與車用電子等類股亦有所表現。台灣加權股價指數週跌0.69%，收在15,479.70點；櫃買指數週漲1.09%，收在202.6點。三大法人上週合計賣超104.3億元，外資賣超93.2億元、自營商賣超51.0億元、投信買超39.9億元。
- 2/18(六)經濟部統計處公布2022年第四季製造業產值為4兆1426億元、年減4.01%，終結連八季正成長，主要受全球通膨升息、終端市場需求疲軟，加上比較基期偏高所致，其中以傳統產業遭受衝擊較大，而資訊電子產業則受惠新興科技應用，整體產值仍是正成長。
- 展望後市：後續觀察本土疫情發展、產業基本面狀況、外資買賣超變化、聯準會貨幣政策調整等。

大陸及香港股票

中國房地產市場出現回穩復甦跡象，上證週跌1.12%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-1.12%	-0.01%	4.36%
深圳綜合	-1.83%	1.48%	7.57%
滬深300	-1.75%	-2.48%	4.21%
中證200	-2.02%	-0.54%	5.55%
香港恒生	-2.22%	-3.98%	4.74%
香港國企	-1.89%	-4.41%	4.27%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 在氣球事件後，2/18(六)中共中央外事工作委員會辦公室主任王毅與美國國務卿布林肯在德國慕尼黑安全會議期間進行會談，但雙方針鋒相對，美中緊張關係未見緩和。上週陸港股以小跌作收，上證指數週跌1.12%，收3,224.02點；滬深300週跌1.75%，收4,034.51點；恒生指數週跌2.22%，收20,719.81點。
- 2/16(四)中國國家統計局公布的數據顯示，1月70城新屋價格與去年12月相比持平，前月是下跌0.25%；中古屋房價降0.28%，降幅也比前月的0.41%小。1月房價回穩，結束連續16個月下跌走勢，且新房、二手房房價環比上漲之城市數量顯著增加，顯示中國政府擴大支持房市的措施開始奏效。
- 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

日股週跌0.6%，關注繼任央行總裁貨幣政策動向及日圓匯價表現

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.57%	5.26%	5.44%
新加坡	-0.96%	1.46%	2.37%
印尼JCI	0.22%	1.90%	0.66%
馬來西亞KLCI	0.16%	-1.50%	-1.24%
泰國SET	-0.77%	-1.75%	-1.02%
菲律賓	-1.42%	-3.35%	3.24%
印度SENSEX30	0.53%	0.57%	0.27%
越南	0.38%	-2.66%	5.19%

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，菲律賓股市週跌1.4%表現弱勢，印度、越南股市週漲幅超過0.3%表現良好。
- 上週日本股市下跌0.6%，日本央行下任總裁將由經濟學家植田和男擔任，現任總裁任期到4月8日。預期新任總裁將延續目前的寬鬆貨幣政策，且美國升息預期仍在，近期日圓貶值。
- 印度1月CPI年增率由前月的5.72%上升至6.52%，突破央行目標區間上緣的6%，然而核心CPI年增率由前月的6.30%下降至6.28%，搭配WPI年增率下降，減低市場對於央行緊縮政策預期，帶動印度股市週漲0.5%。

產業類股

類股表現漲跌互見，油價走弱拖累能源類股週跌4.7%

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	1.13%	3.81%	13.74%
必需品消費	0.93%	-1.94%	0.56%
金融	-0.33%	0.71%	6.71%
工業	0.44%	1.17%	6.37%
資訊科技	-0.71%	5.66%	12.55%
能源	-4.69%	-4.35%	-1.32%
原物料	-0.22%	-2.32%	5.58%
醫療保健	-0.39%	-2.27%	-1.48%
電信通訊	0.20%	3.86%	11.83%
公用事業	0.49%	-4.45%	-2.04%
REITs	-1.36%	-0.33%	6.73%
西德州原油期貨價	-4.24%	-4.79%	-4.88%
黃金期貨價	-1.30%	-3.13%	1.31%

- 近一週類股表現漲跌互見，油價於前週大幅反彈後走弱，拖累能源類股下跌4.7%表現弱勢。金價週跌1.3%收在每盎司1,840.4美元。
- 美國公布CPI數據後，年內降息預期消退，部分官員談話鷹派，市場風險情緒轉為觀望，整週資訊科技類股下跌0.7%。
- 原油部分，美國上週原油庫存大增1,628萬桶至4.55億桶，高於去年同期及五年平均，且PPI年增率高於預期，聯準會態度偏鷹，美元走強壓抑油價表現，整週WTI原油下跌4.2%，收在76.34美元/桶；Brent原油週跌3.9%，收在83.00美元/桶。

2 債券市場

- 公債：美國通膨數據下降速度減慢，升息預期調整使美國公債殖利率再走升
- 非投資等級債：Fed官員持續鷹派發言，美國非投資等級債指數週跌0.6%
- 新興債：市場消化聯準會上調利率的預期，新興市場美元債指數跌約0.6%
- 人民幣債：人民銀行加量續作MLF，降息機率下降，經濟復甦惟購房需求不振

美歐公債

美國通膨數據下降速度減慢，升息預期調整使美國公債殖利率再走升

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.67%	-1.80%	0.32%
美國投資級公司債	-0.86%	-1.98%	1.31%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	10 bps	41 bps	19 bps
美國10年期公債	8 bps	27 bps	-6 bps
德國10年期公債	8 bps	35 bps	-13 bps
英國10年期公債	12 bps	19 bps	-16 bps
日本10年期公債	1 bps	-2 bps	9 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國1月消費者物價指數CPI年增率由6.5%降至6.4%，月增率為0.5%；生產者物價指數PPI年增率為6.0%，月增率0.7%為去年六月以來最大月升幅。
- 儘管通膨趨勢向下，但1月份的通膨數值高於市場預期，加上Fed官員的鷹派發言，市場提高了升息預期，除了3月及5月可能各升息一碼之外，目前利率期貨預期6月再升息一碼的機率約為五成。
- 受到上述消息影響，美國公債殖利率走高，2年期及10年期公債殖利率分別上揚10bps及8bps，收在4.62%及3.81%。
- 其他國家方面，日本央行總裁黑田東彥將在今年4月份卸任，由外界較為陌生的植田和男上任，市場關注日本貨幣政策及利率曲線控制政策是否調整。

非投資等級債

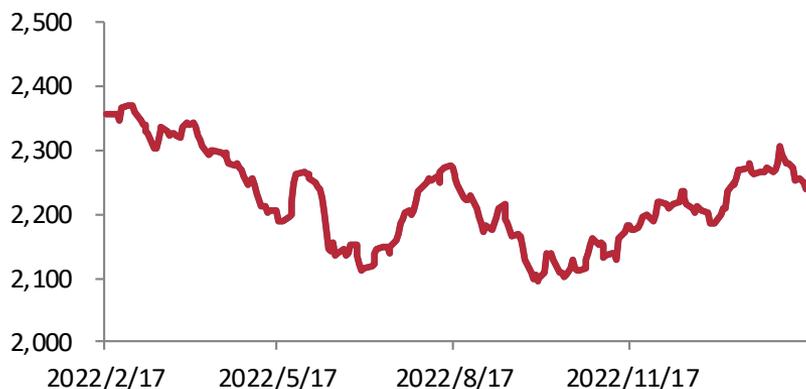
Fed官員持續鷹派發言，美國非投資等級債指數週跌0.6%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.64%	-1.41%	2.43%
歐元非投資等級債	-0.35%	1.04%	3.82%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	8.54%	416 bps
歐元非投資等級債	7.21%	416 bps

- 美國1月份CPI年增率由6.5%降至6.4%，但高於市場預期的6.2%，且服務業的通膨壓力仍較大，此外，零售銷售月增3%以及美國信用卡消費強勁，都可能使Fed需要再升息及維持高利率一段時間。
- Fed官員的談話鷹派，市場上修對於終端利率的預期至約5.25%；上週美國公債殖利率持續上升，市場投資氣氛轉為謹慎，美國非投資等級債券指數的信用價差擴大，整週指數下跌0.64%。
- 先前公布的美國1月份就業數據強勁，加上CPI數據顯示通膨具有黏性，後續觀察其他數據如PCE是否也有此現象。近期市場仍跟隨著Fed升息預期而變化，以及是否影響到經濟前景。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

市場消化聯準會上調利率的預期，新興市場美元債指數跌約0.6%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.60%	-1.49%	1.15%
新興美元公司債	-0.56%	-0.82%	1.52%
新興本地主權債	-0.94%	-1.50%	1.92%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	8.05%	396 bps
新興美元公司債	7.53%	324 bps
新興本地主權債	4.30%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國1月份通膨及零售銷售數據都高於市場預期，整體而言1月份美國各項經濟數據普遍強勁（但也可能是受到暖冬的暫時影響），且多位聯準會官員釋出鷹派談話，主張應一次升息兩碼或升息更多次來抑制通膨，使市場調整終端利率至約5.25%，也就是今年還有三碼升息空間。
- 美國公債殖利率上升，投資氣氛轉趨保守，資金流出新興債市；信用評級較差的巴基斯坦、阿根廷等國債券跌幅較大；美元轉升也讓本地債指數的跌幅增加。
- 全球央行大多仍在與通膨對抗，但亞洲地區開始出現分歧，例如印尼上週宣布停止升息，央行認為目前利率水準已足以抑制通膨；菲律賓通膨增速則創近14年來新高，央行宣布升息兩碼。

人民幣債

人民銀行加量續作MLF，短期降息機率下降，經濟復甦惟購房需求不振

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	0.09%	0.20%	0.24%
離岸人民幣債	0.08%	0.37%	0.84%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.89%	--	
離岸人民幣債	3.37%	59 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	-0.75%	-1.49%	0.76%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 中國人民銀行對上週三到期的中期借貸便利(MLF)人民幣3,000億元加量續作，維持利率在2.75%，淨投放人民幣1,990億元，規模為2022年1月以來新高，此舉有助補充金融體系流動性，並穩定市場對利率預期；在經濟復甦的階段，人民銀行短期調降利率的機率下降，短期利率雖仍有波動但不致大幅偏離政策利率。
- 中國七十城平均房價在1月份月比持平，年比則為-1.3%，其中一線、二線、四線城市房價上漲，但不敵三線城市下跌的拖累，整體表現與社融數據一致，需求端仍未出現顯著復甦跡象；2月至今的房市交易量年比下滑23%，一二線城市的待售庫存也進一步上升，市場期待官方出台更多需求端的政策支持。

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