

焦點事件

通膨降溫超乎預期，市場更加確信升息近尾聲

隨大宗商品價格回落、住房通膨趨緩，美國6月CPI年增率自4%降至3%，核心CPI年增率降至4.8%；PPI年增率更降至0.1%，為2020年8月以來低點。

近期雖仍有Fed委員談話鷹派，但因消費者和生產者物價的通膨放緩程度都超乎預期，令市場更加認為Fed於7月再升一碼後，便會結束升息。7/26將召開FOMC會議，及美股企業財報週，為影響近期盤勢之關鍵。

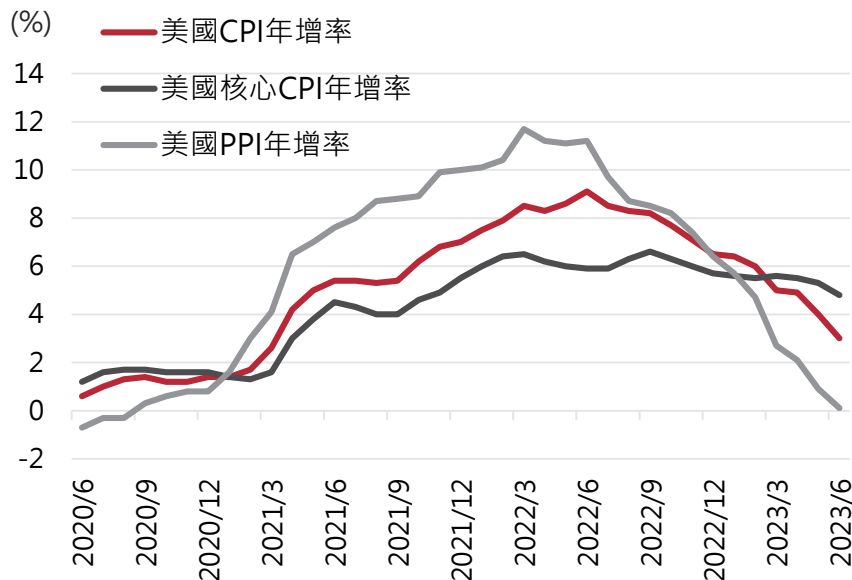
上週市場回顧

美國通膨數據走低，激勵股市持續上攻

美國6月通膨持續降溫，激勵股市樂觀情緒，標普500指數週漲2.4%。外資對台股轉賣為買，台灣加權指數週漲3.7%，收復萬七關卡。中國宣布展延房地產支持政策期限，滬深300週漲1.9%、恆生指數週漲5.7%。

市場期待Fed有望於7月升息後便結束升息循環，美國10年期公債殖利率週降23bps至3.83%。

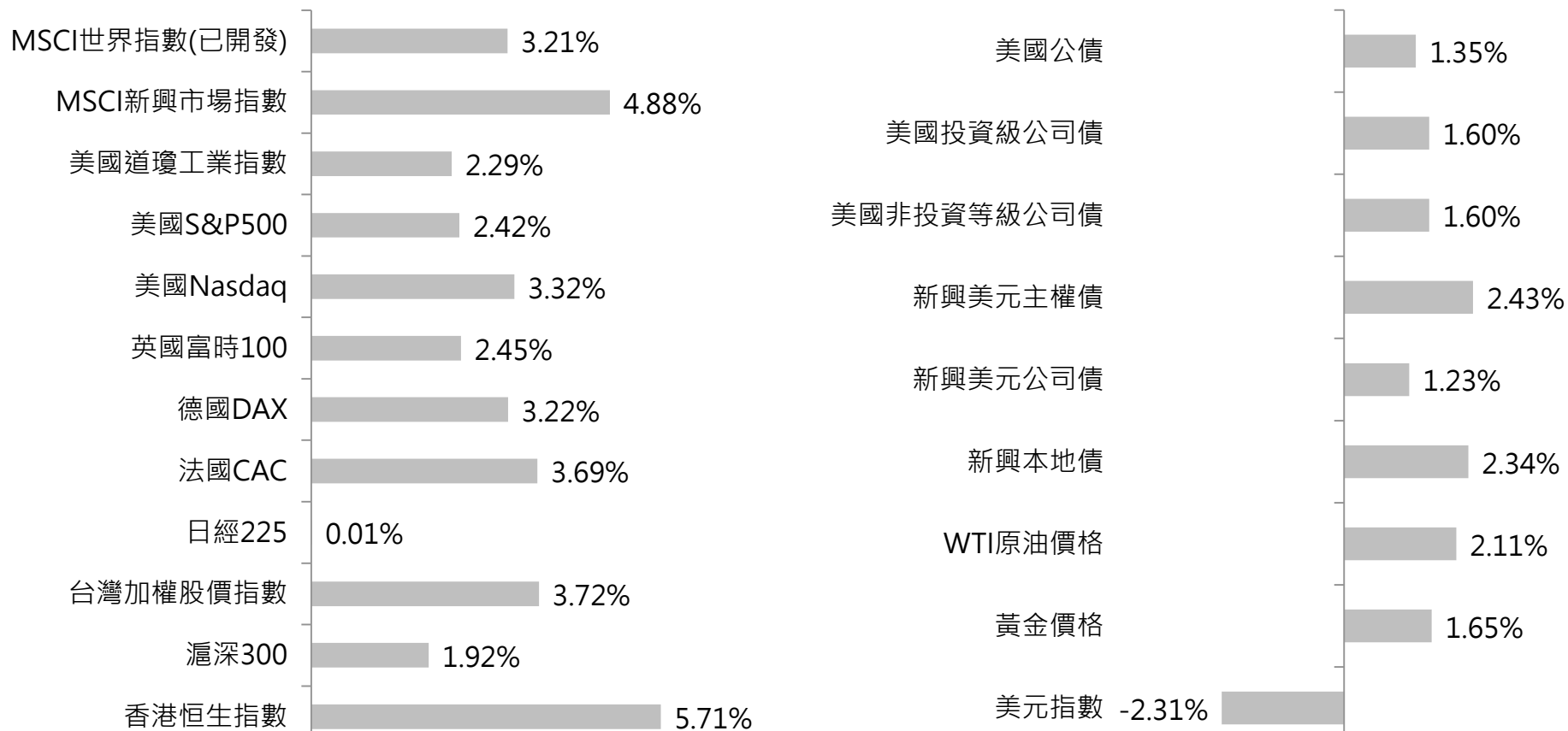
美國CPI、核心CPI、PPI年增率(%)



資料來源：Bloomberg · 2023/6

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

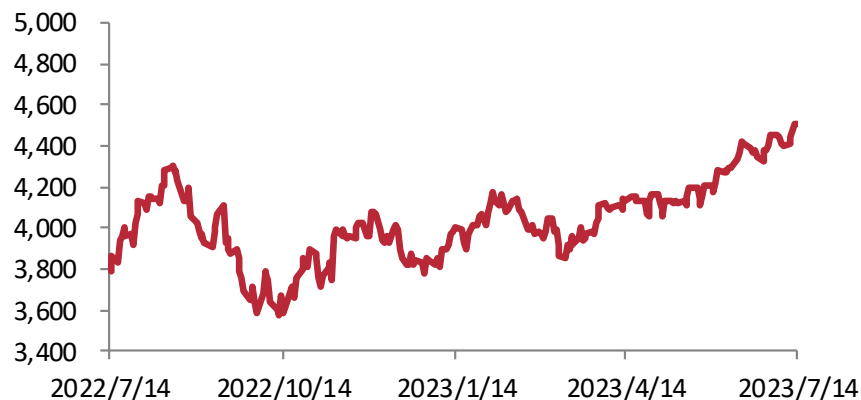
- 美歐：通膨數據下滑，預期升息循環進入尾聲，股市上漲2.2%~4.8%
- 台灣：市場情緒好轉，AI概念股帶動台股大盤反彈，週漲3.72%
- 陸港：最新金融數據優於預期，惟中國國內需求仍疲軟，上證週漲1.29%
- 其他亞太：各國股市均上漲，新加坡、菲律賓股市週漲幅超過3%表現最佳
- 產業：各類股均漲，選擇性消費、原物料、電信通訊類股漲幅超過4%表現強勢

美歐股票

通膨數據下滑，預期升息循環進入尾聲，股市上漲2.2%~4.8%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	2.29%	1.56%	4.11%
美國S&P500	2.42%	3.04%	17.34%
美國Nasdaq	3.32%	3.58%	34.85%
美國費城半導體指數	4.83%	0.29%	48.11%
英國富時100	2.45%	-2.21%	-0.23%
德國DAX	3.22%	-1.26%	15.67%
法國CAC	3.69%	0.63%	13.91%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



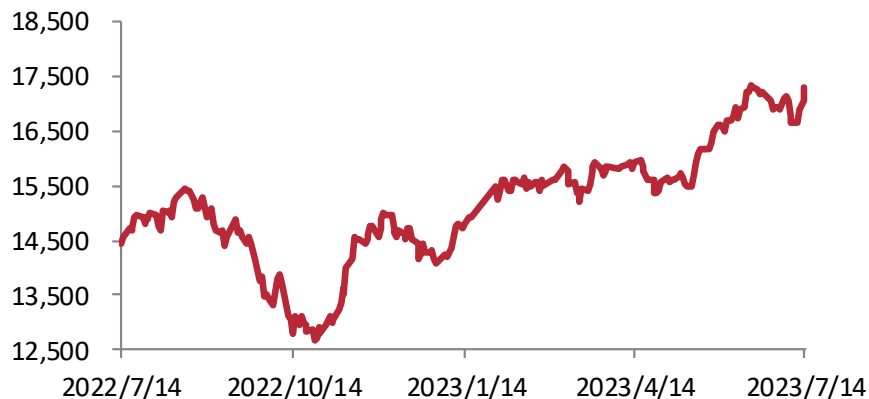
- 美國6月CPI年增率自前月4%續降至3%，且低於分析師預估3.1%，核心CPI年增率由前月年增5.3%降至4.8%、月增率由0.4%降至0.2%，而扣除住房的核心服務CPI年增3.93%，創2022年初以來新低，通膨降溫受去年高基期、大宗商品價格回落、住房通膨壓力趨緩所致。6月PPI年增率降至0.1%，低於分析師預估的年增0.4%，扣除食品能源之核心PPI年增2.4%，為2021年2月以來新低。
- 通膨數據公佈後，金融市場對美國聯準會7月再升一碼後停止升息的預期加深。利率期貨隱含7月升息機率93%，明年初轉向降息。
- 截至7/14，預估S&P500第二季企業獲利年減8.1%、扣除能源後衰退2.6%，營收年減0.9%、扣除能源後年增2.8%。

台灣股票

市場情緒好轉，AI概念股帶動台股大盤反彈，週漲3.72%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	3.72%	0.26%	22.25%
櫃買股價指數	1.15%	0.44%	24.42%
資訊科技指數	-0.80%	-0.57%	45.14%
金融保險指數	3.41%	0.21%	10.40%
非金電指數	0.25%	-3.69%	7.20%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



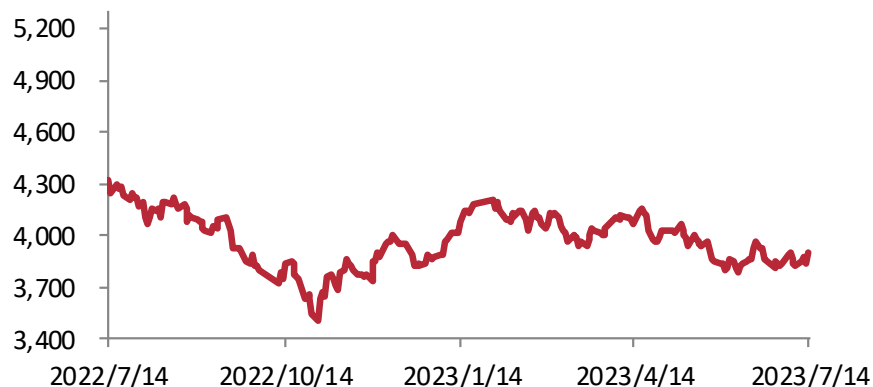
- 美國通膨數據下滑激勵市場情緒，上週AI受惠股領軍台股反彈上攻，ODM、電源供應器、散熱、機構件等類股表現最亮眼，帶動電腦及週邊設備指數單週大漲16.47%；傳產僅重電設備股表現較佳。台灣加權股價指數週漲3.72%，收在17,283.71點；櫃買指數週漲1.15%，收在224.38點。三大法人上週合計買超366.7億元，外資買超290.6億元、自營商買超74.7億元、投信買超1.4億元。
- 7/11(二)財政部公布台灣6月及上半年稅收，6月實徵淨額8534億元，年增73.7%；累計前6月實徵淨額2兆936億元、年增49.2%，單月及上半年總稅收雙雙創歷史新高。另外，反映股市動能的證交稅明顯成長，6月上市櫃股票日均成交值3,769億元，是近19月新高，年增逾三成。
- 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

最新金融數據優於預期，惟中國國內需求仍疲軟，上證週漲1.29%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.29%	0.27%	4.81%
深圳綜合	1.36%	0.95%	4.18%
滬深300	1.92%	0.91%	0.71%
中證200	1.34%	0.75%	5.08%
香港恒生	5.71%	0.03%	-1.86%
香港國企	5.81%	-0.27%	-2.18%

滬深300指數 近一年走勢圖



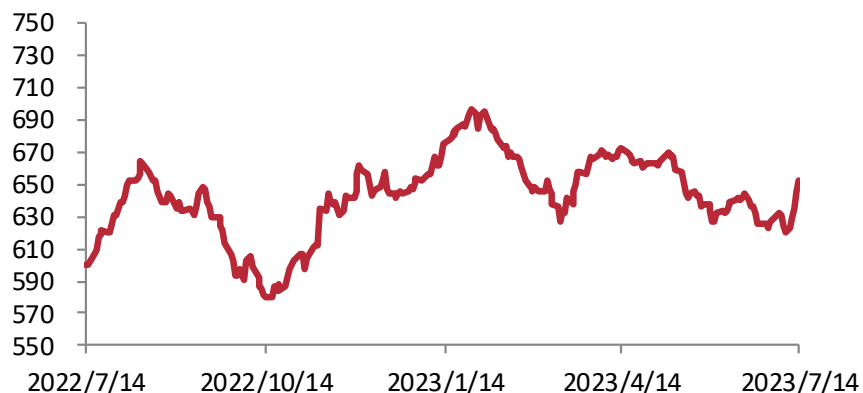
- 7/13(四)中國海關總署公布的數據顯示，以美元計價，6月出口年減12.4%，降幅大於5月的7.5%，顯示全球經濟放緩抑制市場對中國商品的需求。上週陸港股普漲，上證指數週漲1.29%，收3,237.70點；滬深300週漲1.92%，收3,899.10點；恒生指數週漲5.71%，收19,413.78點。
- 中國6月CPI較去年同期零成長、PPI年減5.4%較前月年減4.6%進一步惡化，數據雙雙遜於市場預期，主要受需求疲軟、基期效應及大宗商品價跌影響。6月社融、新增信貸分別為4.22兆及3.05兆人民幣，高於分析師預估3.1兆及2.3兆人民幣，其中居民短貸及企業中長期貸款分別增加0.49兆及1.59兆人民幣，金融數據優於預期但綜合物價發展仍見內生需求待改善。
- 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

各國股市均上漲，新加坡、菲律賓股市週漲幅超過3%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	0.01%	-3.32%	24.13%
新加坡	3.48%	0.95%	-0.08%
印尼JCI	2.28%	2.54%	0.28%
馬來西亞KLCI	2.50%	1.93%	-5.58%
泰國SET	1.84%	-2.77%	-9.03%
菲律賓	3.85%	2.96%	0.89%
印度SENSEX30	1.20%	4.48%	8.58%
越南	2.67%	4.56%	16.02%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 近一週亞太股市均呈上漲，持續關注市場風險情緒變化。新加坡、菲律賓股市週漲幅超過3%表現最佳。
- 過去一週儘管美歐股市普漲，亞股樂觀情緒仍在，但日本股市因獲利了結賣壓持續，且近期日圓走強，導致日本股市整週僅上漲0.01%。
- 印度6月CPI年增率由前月的4.3%升至4.8%，高於市場預期的4.6%，主因食物價格上漲帶動，結束連續四個月的下滑，然而隨後公布的6月躉售物價指數年減4.1%，優於市場預期-3.6%，且連續三個月為負成長，提振股市表現，整週印度股市上漲的1.2%。

產業類股

各類股均漲，選擇性消費、原物料、電信通訊類股週漲幅超過4%表現強勢

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	4.37%	4.75%	27.24%
必需品消費	2.19%	1.50%	3.42%
金融	3.35%	3.12%	4.18%
工業	3.36%	2.82%	14.18%
資訊科技	3.64%	2.42%	39.04%
能源	1.71%	1.92%	-3.27%
原物料	4.96%	2.15%	6.36%
醫療保健	2.52%	0.45%	-0.83%
電信通訊	4.10%	3.04%	29.08%
公用事業	2.69%	1.51%	-0.85%
REITs	3.17%	3.31%	3.44%
西德州原油期貨價	2.11%	10.47%	-6.03%
黃金期貨價	1.65%	-0.23%	7.57%

- 近一週各類股均上漲，選擇性消費、原物料、電信通訊類股週漲幅超過4%表現強勢。金價週漲1.7%，收在每盎司1,964.40美元。
- 未來市場將持續關注企業財部表現，已公布30間企業財報中，營收獲利優於分析師預期比例各為80.0%及66.7%。
- 上週通膨數據公布後，市場預期升息循環進入尾聲，資訊科技類股週漲3.6%。
- 原油部分，俄羅斯原油出口下滑，且市場傳出中國將祭出經濟刺激措施，美元小幅貶值下帶動油價上漲，整週WTI原油上漲2.1%，收在75.42美元/桶；Brent原油週漲1.8%，收在79.87美元/桶。

2 債券市場

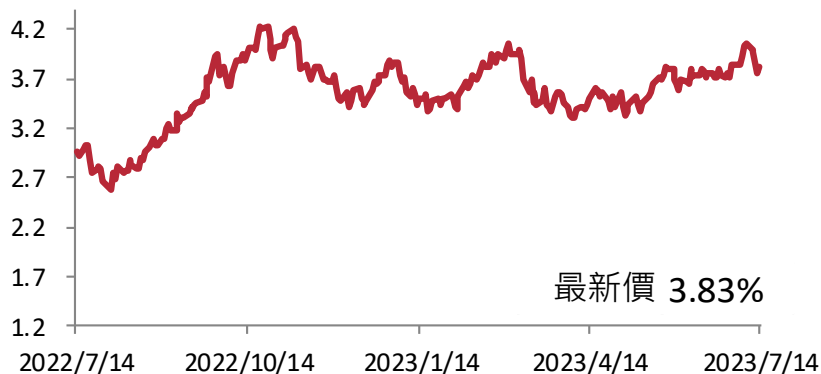
- 公債：美國CPI及PPI物價增速低於預期，驅動美十年債殖利率回落至3.83%
- 非投資等級債：通膨降溫、公債殖利率下滑，美國非投資等級債指數上漲1.60%
- 新興債：通膨低於預期推動美債殖利率向下，新興美元主權債指數大漲2.43%

美歐公債

美國CPI及PPI物價增速低於預期，驅動美十年債殖利率回落至3.83%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	1.35%	0.15%	1.73%
美國投資級公司債	1.60%	0.96%	3.37%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-18 bps	8 bps	34 bps
美國10年期公債	-23 bps	5 bps	-4 bps
德國10年期公債	-13 bps	6 bps	-6 bps
英國10年期公債	-21 bps	5 bps	77 bps
日本10年期公債	5 bps	5 bps	6 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國6月份消費者物價指數(CPI)年增率由前月的4.0%回落至3.0%，創2021年3月以來新低，主因基期因素使能源項目的年增率大幅下滑16~26%；核心CPI年增4.8%。此外，生產者物價指數(PPI)也連續五個月低於市場預期。
- 由於通膨數據走低，市場預期7月升息後，後續升息機率下降，使上週美國各天期公債殖利率皆下滑，二年期收在4.77%、十年期收在3.83%。
- 紐西蘭央行維持利率不變，央行認為國內消費正在放緩、勞動市場壓力舒緩，且升息的滯後效應將在信貸市場繼續顯現。前瞻指引中，央行認為利率要保持在高位，以確保通膨回到目標。

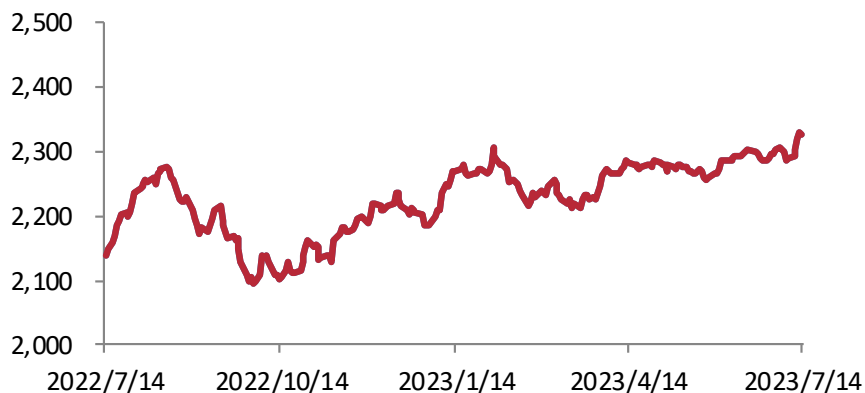
非投資等級債

美國通膨降溫、公債殖利率下滑，驅動美國非投資等級債指數上漲1.60%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	1.60%	1.24%	6.42%
歐元非投資等級債	0.72%	-0.10%	5.00%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	8.31%	379 bps	
歐元非投資等級債	7.97%	429 bps	

- 美國6月份CPI年增3.0%，核心CPI年增4.8%，都低於市場預期。此外，6月PPI年增僅0.1%，創2020年8月以來新低，核心PPI年增2.4%。
- CPI及PPI都顯示美國通膨有較明顯的降溫現象，上週美國公債殖利率下滑幅度較大，市場氣氛好轉，推動風險性資產價格上漲，美國非投資等級債券指數上漲1.60%，信用利差收窄18bps。
- 上週公布的美國7月消費者信心指數上升至72.6，高於市場預期的65.5。部分聯準會官員的談話仍較為鷹派，影響近期美債殖利率走勢。而美國企業陸續公布第二季企業財報，也將牽動市場投資氣氛的變化。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



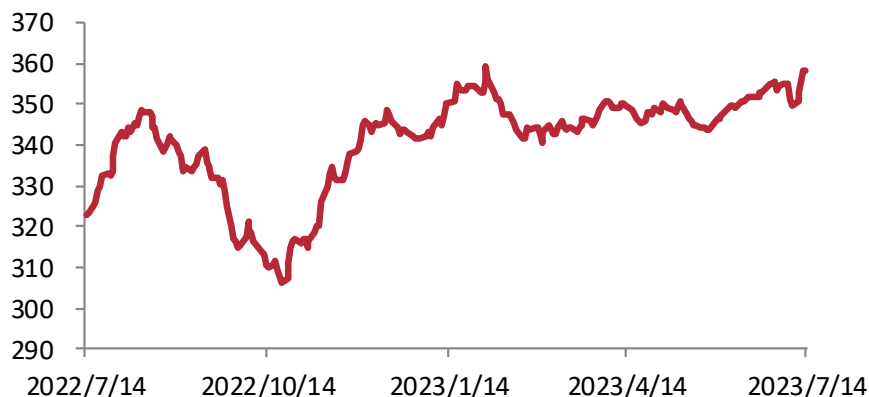
新興市場債

通膨低於預期推動美債殖利率向下，新興美元主權債指數大漲2.43%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	2.43%	1.92%	4.91%
新興美元公司債	1.23%	0.42%	2.86%
新興本地主權債	2.34%	1.26%	4.19%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.86%	376 bps
新興美元公司債	7.72%	339 bps
新興本地主權債	4.21%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國6月份CPI及PPI通膨皆低於市場預期，市場預期聯準會升息循環進入尾聲，在7月份聯準會升息之後，後續升息機率下降。
- 上週美國十年期公債殖利率下滑23bps，信用債市表現良好；新興市場美元主權債指數上漲2.43%，信用利差收窄12bps，以低信評的債券表現較佳；例如巴基斯坦確定與國際貨幣基金組織(IMF)達成協議，將獲得30億美元的金援，以及埃及政府陸續出售國有資產，有望在第三季換來下一輪的資金發放，上週兩國的主權債價格都上漲超過10%。
- 上週美元指數也出現較明顯的走低，下跌2.31%，新興國家貨幣普遍上漲，上週新興本地主權債指數上漲2.34%。

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