

🔍 焦點事件

美國核心通膨下滑，市場預期升息有望趨緩

美國10月CPI年增率由前月8.2%降至7.7%，為今年1月以來新低；核心CPI由6.6%降至6.3%，出現觸頂現象。通膨回落幅度加大，市場預期Fed升息腳步將放緩，帶動美債殖利率回落、股市評價修復。

美國參眾兩院可能由兩黨分治，後續推出重大財政刺激政策的機率下降，不易再推升通膨；惟目前距離Fed通膨目標仍有段距離，續觀察通膨變化及Fed政策態度。

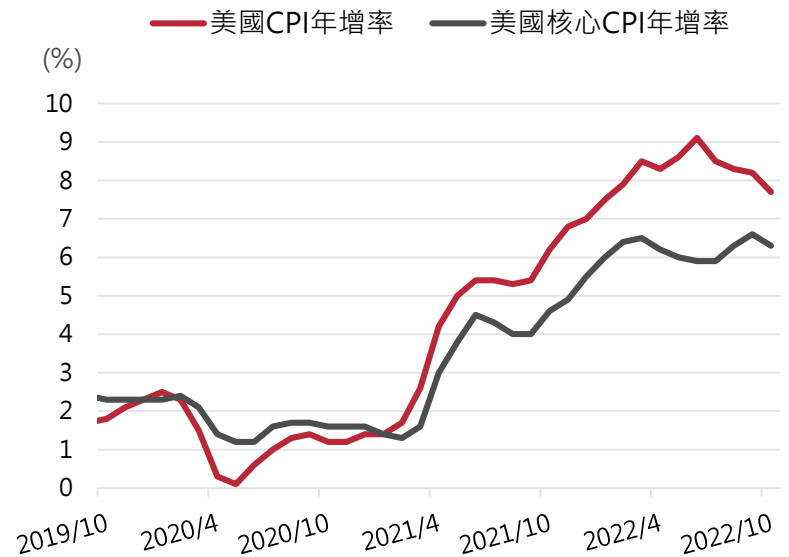
📈 上週市場回顧

美國通膨降溫、中國防疫鬆綁，全球股債反彈

美國通膨降溫，市場氣氛轉佳，標普500及Nasdaq指數週漲5.9%及8.1%，費半更勁揚14.9%。台股站上萬四，週漲7.5%。中國發布防疫鬆綁及房地產支持政策，滬深300指數週漲0.6%、恆生指數週漲7.2%。

升息放緩的預期，帶動公債殖利率大幅回落，公債及信用債指數多有1~3%漲幅；美元指數走跌4.1%。

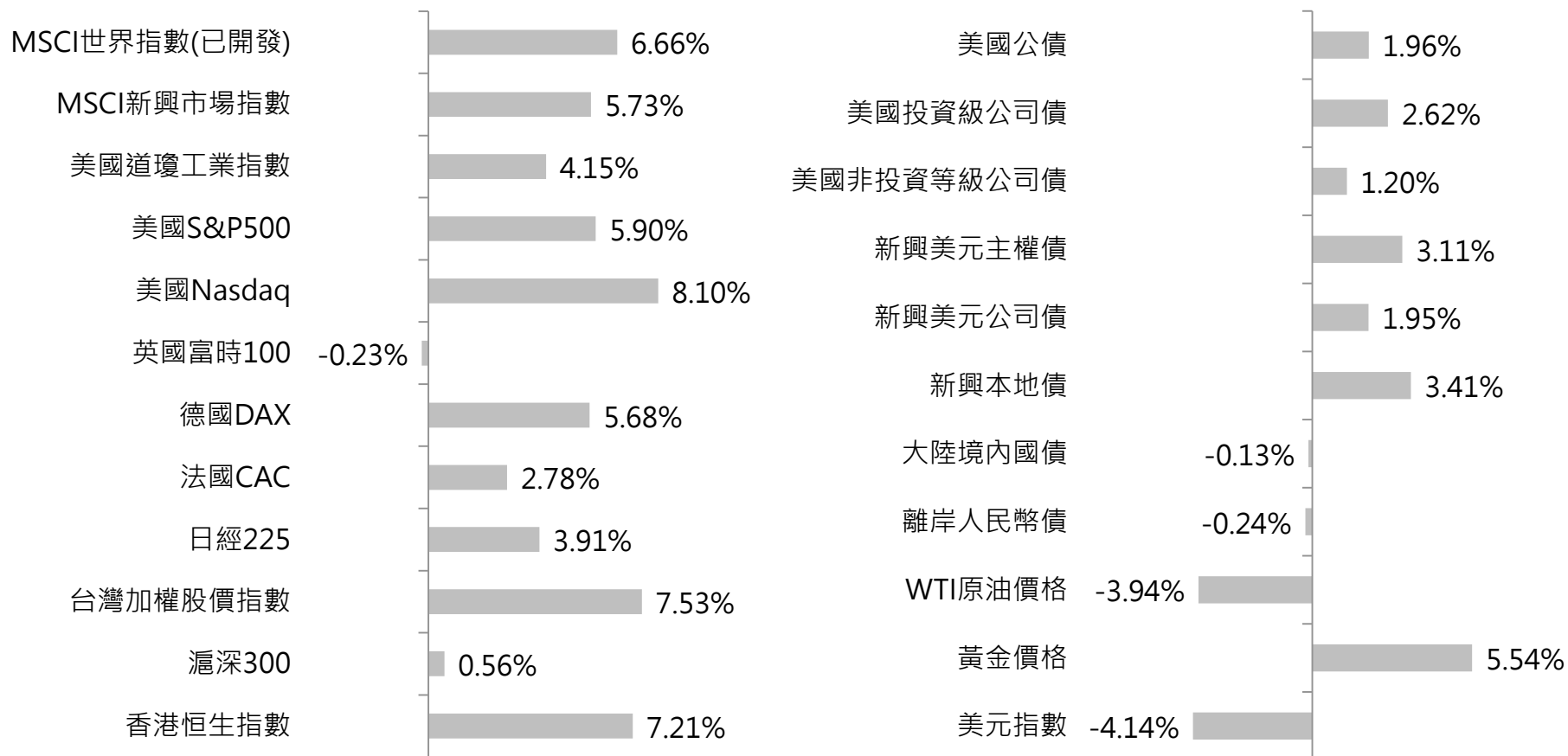
美國CPI及核心CPI年增率(%)



資料來源：Bloomberg · 2022/10

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

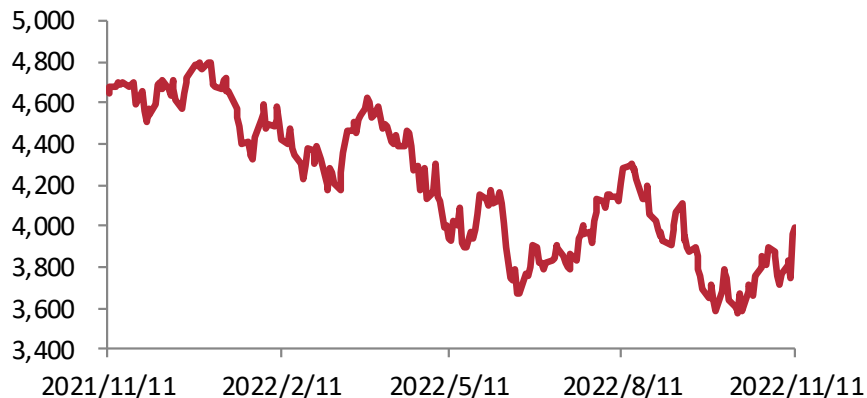
- 美歐：通膨數據下滑帶動美股上漲4.2%~14.5%，續關注貨幣政策動向
- 台灣：受美國通膨趨緩激勵，台股跟隨美股全面走揚、站上萬四，週漲7.53%
- 陸港：衛健委正式宣布放鬆部分防控措施，陸港股績反彈，上證週漲0.54%
- 其他亞太：風險情緒好轉，日本股市週漲3.9%表現最佳
- 產業：各類股均上漲，資訊科技類股週漲超過10%表現最佳

美歐股票

通膨數據下滑帶動美股上漲4.2%~14.5%，續關注貨幣政策動向

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	4.15%	15.42%	-7.13%
美國S&P500	5.90%	11.26%	-16.22%
美國Nasdaq	8.10%	8.60%	-27.62%
美國費城半導體指數	14.87%	24.18%	-30.19%
英國富時100	-0.23%	6.29%	-0.90%
德國DAX	5.68%	16.40%	-10.45%
法國CAC	2.78%	13.05%	-7.81%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



- 美國10月CPI年增率降至7.7%，核心CPI年增率降至6.3%，均低於前期及預期；供應鏈改善及庫存去化使二手車價、家具家電及服飾跌價，且醫療保健價格回落
- 上週兩位明年聯準會票委表示預計將放慢升息步調但不代表轉向寬鬆；隨通膨數據公布，利率期貨隱含聯準會未來升息步調放緩，12月升息兩碼機率由前週61.5%彈升至80.6%，明年第二季升息至4.9%至年底轉為降息至4.4%。
- 截至11/13，美國期中選舉可能呈現兩黨分別各持參眾兩院。共和黨預計奪回眾院，民主黨續擁參院。兩黨分治兩院將形成政府內部相互制衡，醫改、基建等重大財政刺激政策不易通過但亦不易增稅或推升通膨，相形有利股市表現。

台灣股票

受美國通膨趨緩激勵，台股跟隨美股全面走揚、站上萬四，週漲7.53%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	7.53%	6.88%	-23.11%
櫃買股價指數	4.30%	6.29%	-24.63%
資訊科技指數	1.32%	-0.19%	-9.68%
金融保險指數	5.03%	5.14%	-12.80%
非金電指數	3.85%	2.88%	-19.85%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 受惠美國通膨降溫出現曙光、美國半導體股大幅反彈，台股在半導體權值股帶領下全面走揚，推升台灣加權股價指數週漲7.53%，收在14,007.56點，站回萬四之上；櫃買指數週漲4.30%，收在179.04點。三大法人上週合計買超861.9億元，外資買超895.0億元、自營商賣超106.6億元、投信買超73.5億元，資金似有回籠情況。
- 11/8(二)財政部統計處公布10月進出口統計，受惠於新興科技需求與智慧型手機拉貨效應，單月出口值399.3億美元，年減幅僅0.5%，優於預期。統計處處長蔡美娜表示，從產業看淡景氣與季節性因素綜合推估，預估11月出口值可能落在383~395億美元，年減幅約5~8%，但全年出口值仍將創新高。
- 展望後市：後續觀察本土疫情發展、產業基本面狀況、外資賣超情形、聯準會貨幣政策調整影響等。

大陸及香港股票

衛健委正式宣布放鬆部分防控措施，陸港股續反彈，上證週漲0.54%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	0.54%	3.61%	-15.18%
深圳綜合	-0.11%	7.22%	-20.24%
滬深300	0.56%	1.63%	-23.32%
中證200	-0.21%	5.60%	-22.34%
香港恒生	7.21%	2.93%	-25.95%
香港國企	7.02%	2.40%	-28.76%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 11/11(五)中國衛健委正式宣布20項優化疫情防控措施，包括入境隔離從7+3日縮短為5+3日，登機前核酸檢測減為一次，並取消入境航班融斷機制等，推升陸港股反彈；此外，中國交易商協會表示將擴大民營企業債券融資支持工具，帶動房地產股大漲。上證指數週漲0.54%，收3,087.29點；滬深300週漲0.56%，收3,788.44點；恒生指數週漲7.21%，收17,325.66點。
- 10月新增社融僅9079億人民幣，遠低於市場預期的1.6兆人民幣；新增信貸6,152億人民幣亦低於市場預期的8,000億人民幣，社融及M2增速則分別降至10.3%及11.8%，顯示居民及企業短貸需求仍受疫情干擾、地產融資疲弱及財政支出滯後影響。
- 展望後市：觀察疫情發展與封城情形、財政與貨幣政策是否邊際改變、美中關係變化、國際情勢影響及政府利多政策出台時機與內容。

其他亞太股票

風險情緒好轉，日本股市週漲3.9%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	3.91%	7.05%	-1.83%
新加坡	3.14%	3.97%	3.35%
印尼JCI	0.62%	2.16%	7.71%
馬來西亞KLCI	2.08%	5.87%	-6.34%
泰國SET	0.67%	4.77%	-1.23%
菲律賓	1.64%	7.51%	-11.74%
印度SENSEX30	1.39%	8.13%	6.08%
越南	-4.27%	-5.14%	-36.29%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 近一週多數股市上漲，僅越南股市週跌4.3%表現弱勢，持續關注市場風險情緒變化。
- 上週日本股市上漲3.9%，市場風險情緒受惠美歐股市上漲帶動，持續關注日圓匯價及央行貨幣政策動向。
- 印度10月份車輛銷售年增率，由前值10.9%勁揚至47.6%，激勵汽車類股上漲，市場關注即將公布的CPI數據，預計年增率將回落，推升央行降息預期，整週印度股市上漲1.4%。

產業類股

各類股均上漲，資訊科技類股週漲超過10%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	7.01%	7.42%	-28.25%
必需品消費	3.48%	8.71%	-10.51%
金融	5.70%	15.65%	-11.20%
工業	6.46%	16.16%	-13.86%
資訊科技	11.15%	14.53%	-26.96%
能源	1.63%	14.69%	34.13%
原物料	9.35%	16.09%	-13.58%
醫療保健	2.84%	9.38%	-9.54%
電信通訊	8.38%	4.88%	-35.20%
公用事業	3.11%	9.27%	-10.05%
REITs	7.41%	12.69%	-24.99%
西德州原油期貨價	-3.94%	-0.44%	18.28%
黃金期貨價	5.54%	4.95%	-3.24%

- 近一週各類股表現均呈上漲，以資訊科技類股週漲幅超過10%表現最佳，金價週漲5.5%收在每盎司1,769.4美元。
- 上週美國通膨預期數據公布後，市場風險情緒轉為樂觀，帶動先前修正較多的科技成長股表現良好，整週資訊科技類股上漲11.2%。
- 原油部分，上半週市場觀望美國期中選舉以及中國疫情變化，且美國十月底原油庫存為4.36億桶，較前月及去年同期高出763萬及272萬桶，拖累由價表現，整週WTI原油下跌3.9%，收在88.96美元/桶；Brent原油週跌2.6%，收在95.99美元/桶。

2 債券市場

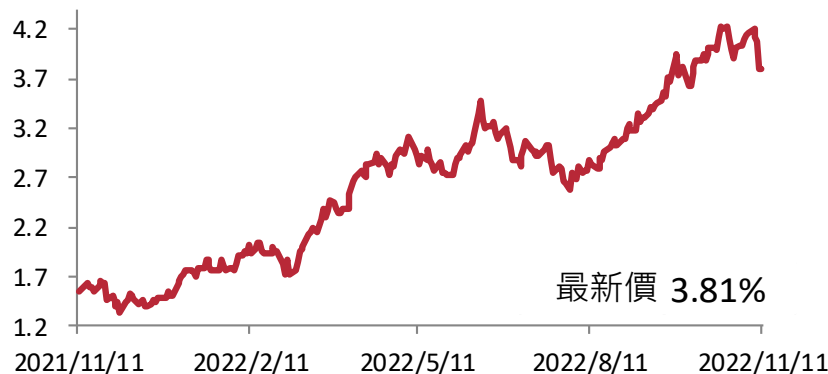
- 公債：美國10月份CPI增速低於預期，公債殖利率下滑逾30bps
- 非投資等級債：通膨放緩激勵市場氣氛，美歐非投資等級債券指數皆走揚
- 新興債：美債殖利率及美元皆回落，推動新興市場債券指數走高
- 人民幣債：中國放鬆防疫限制及發布支持房地產舉措，經濟活動有望見底反彈

美歐公債

美國10月份CPI增速低於預期，公債殖利率下滑逾30bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	1.96%	0.62%	-13.14%
美國投資級公司債	2.62%	1.86%	-17.70%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-33 bps	3 bps	360 bps
美國10年期公債	-35 bps	-13 bps	230 bps
德國10年期公債	-14 bps	-14 bps	234 bps
英國10年期公債	-18 bps	-109 bps	239 bps
日本10年期公債	-2 bps	-1 bps	17 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國10月份消費者物價指數(CPI)年增率由前月的8.2%降至7.7%，核心CPI年增率則由6.6%降至6.3%，通膨下滑的速度低於市場預期，主要由二手車等商品價格以及醫療服務。預期未來通膨仍將逐步下行。
- 受到通膨數據所激勵，上週美國2年期及10年期公債殖利率都大幅下滑約30bps。其餘國家公債殖利率也受此帶動。
- 美國期中選舉落幕，民主黨失去了眾議院的過半優勢，未來政府運作將呈現制衡，較不易通過重大的財政刺激政策，也使通膨可能相對受控。近期也有部分官員的升息論調轉為緩和，12月份聯準會有機會將升息速度由3碼降至2碼。

非投資等級債

通膨放緩激勵市場氣氛，美歐非投資等級債券指數皆走揚

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	1.20%	2.46%	-12.20%
歐元非投資等級債	2.35%	4.52%	-11.06%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	8.91%	468 bps
歐元非投資等級債	7.83%	515 bps

- 美國通膨下滑速度優於預期，10月份CPI年增率由8.2%降至7.7%（市場預期為8.0%），市場也樂觀預期12月份聯準會可能放慢升息步調。
- 上週美國各天期公債殖利率下滑25~40bps，又以5年期下滑幅度最大；市場投資氣氛好轉，美國及歐洲非投資等級債券指數皆上漲。
- 根據美國第三季的銀行放貸調查（Senior Loan Officer Opinion Survey），銀行放貸行為較上季有更普遍的放款條件趨嚴及貸款需求萎縮現象，其中又以房貸需求萎縮最嚴峻。近期非投資等級債券投資氣氛好轉，主要受惠於通膨回落及預期聯準會將放慢升息，後續也需關注景氣變化與企業獲利前景等影響。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

美債殖利率及美元皆回落，推動新興市場債券指數走高

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	3.11%	4.05%	-21.13%
新興美元公司債	1.95%	-0.71%	-20.53%
新興本地主權債	3.41%	3.46%	-11.28%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	8.36%	428 bps
新興美元公司債	9.21%	497 bps
新興本地主權債	4.49%	--

- 美國10月份通膨數據出現較大幅度的降溫，加上多位聯準會官員表態放緩升息步調，使美國公債殖利率回落，美元指數也出現較明顯的觸頂下滑。
- 新興市場投資氣氛受到美債殖利率下滑及美元回落所激勵，上週新興市場各類債券指數齊揚，又以美元主權債及本地債指數上漲3%表現最佳。在市場氣氛較為樂觀的情況下，觀察資金回流新興市場的持續性。

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



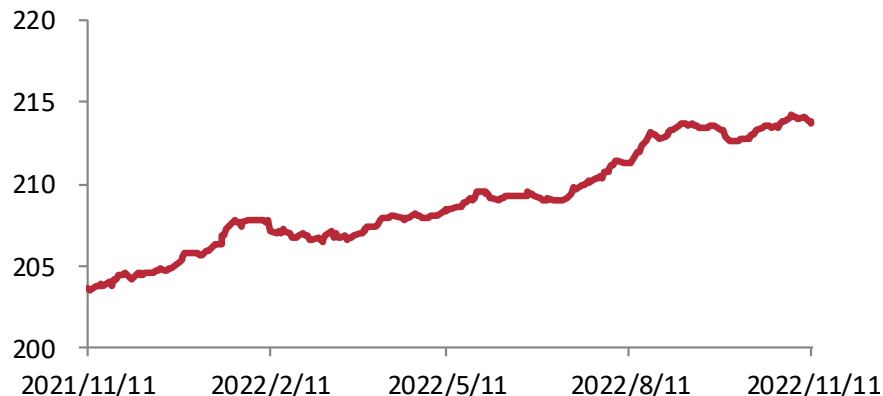
- 中國房地產傳來利好消息，人民銀行將提供2,500億人民幣的再融資貸款給體質較佳的房地產開發商，此外，多項貸款也獲允許展期，帶動地產相關股債價格反彈。近期越南市場表現較為震盪，因快速升息使地產開發商的資金出現流動性問題。

人民幣債

中國放鬆防疫限制及發布支持房地產舉措，經濟活動有望見底反彈

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	-0.13%	0.35%	3.81%
離岸人民幣債	-0.24%	-0.03%	1.54%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.74%	--	
離岸人民幣債	3.59%	101 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	1.22%	1.08%	-10.25%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 中國10月份社會融資金額較前月及去年同期下滑，顯示受到疫情防控與房地產行業的影響。但中國政府在11月11日意外放鬆防疫限制，包含取消航班熔断機制、縮減入境人員隔離天數等，雖然部分地區限制較嚴格，但預期未來將循序漸進開放。
- 在房地產行業也傳出政策利多，人民銀行及銀保監會發布16條支持房地產市場的措施，包括延長貸款期限、加強保交樓專項貸款、增進民營房企的融資渠道等，都有助於緩和房地產企業的流動性壓力。
- 防疫政策的放鬆有助於經濟活動回升，以及支持房地產行業發展有助於減少行業違約風險，使中國相關企業債券的價格上漲。後續觀察政策對於提振經濟與民間信心的傳導效果。

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