

# Key Investing Perspectives

凱基證券環球投資觀點 | 當通膨降溫後

2023年8月

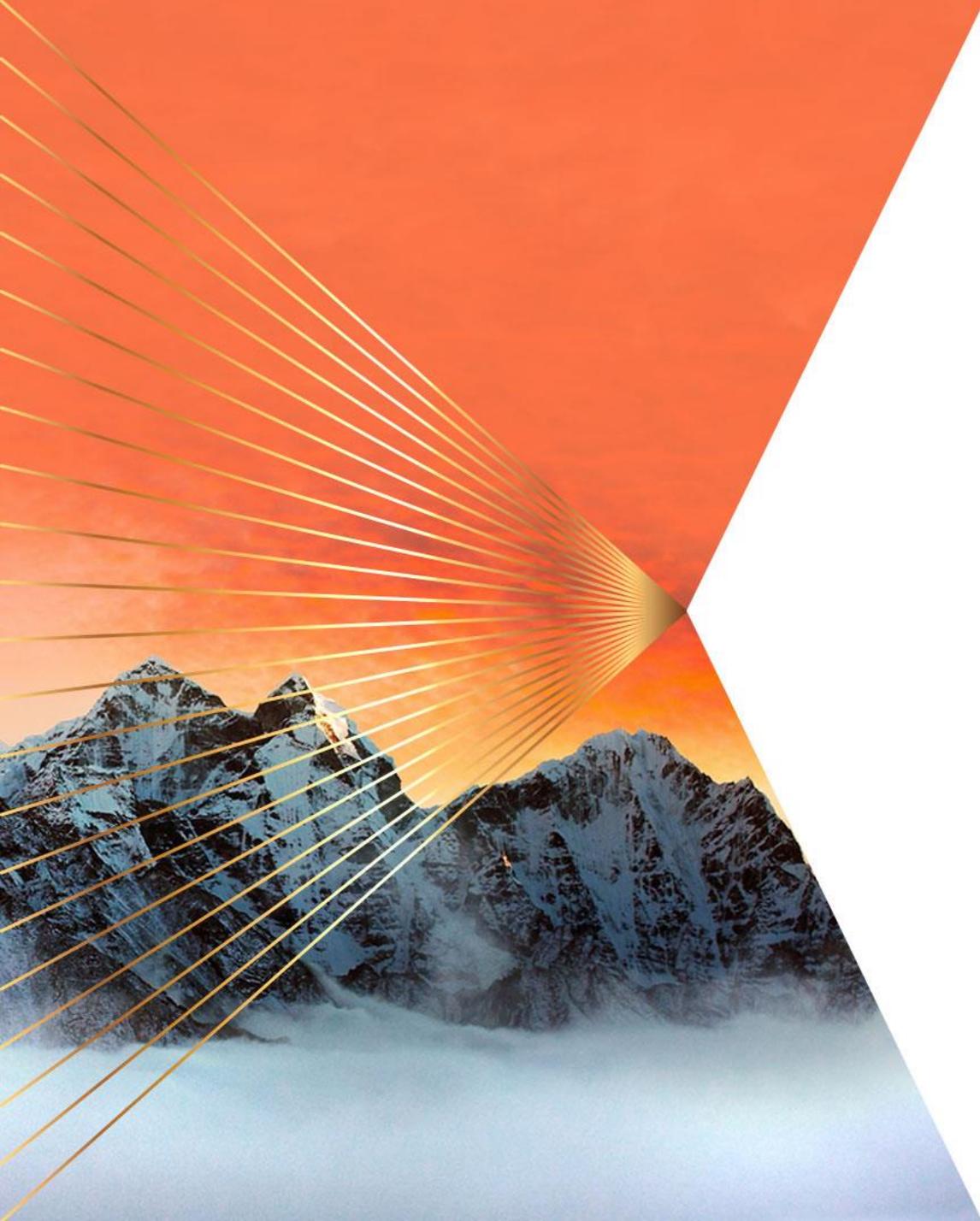


## 環球投資觀點 摘要

通膨持續降溫，市場預期聯準會升息接近尾聲，風險偏好明顯回升，疊加AI題材發酵，推升科技與相關類股表現，美股漲勢持續。7月的FOMC利率決議如市場預期升息一碼，但9月仍依據景氣情勢來決定是否停止升息。在EPS有望落底，通膨下滑且失業率維持低位，美股評價獲得下方支撐，預料下半年美股仍有上漲機會，疊加經濟軟著陸題材，價值股與小型股可作為衛星配置，產業上除聚焦軟體、生成式AI、電動車外，具落後補漲題材的銀行與電信亦可為戰略性布局。

銀行等風險事件暫時落幕，債市焦點重回聯準會動向。聯準會7月升息一碼，美國通膨續降但就業強韌，儘管聯準會離降息仍有距離，但市場維持下半年政策利率見頂預期，隨利率碰觸盤整區間上緣，投資人可把握布局中長期美國公債與投資級債好時機，另可透過波動介於股債間的可轉債基金，當景氣衰退來臨時，其抗跌特性可增添下檔保護。

俄烏戰爭已持續逾一年之久，近期轟炸與衝突再度升溫，面對雙方各自訴求難以滿足，整體局勢儼然已演變為長期消耗戰。軍事衝突擾動不斷，推動近五年全球軍事支出成長約12%，其中鄰近俄烏戰事的東歐地區，其軍事預算更成長逾7成。面對地緣政治風險短期內難以化解，讓各國意識到擴張性軍事支出的重要性，亦凸顯出國防、軍工相關產業亮點。



# 1 投資策略

本月投資主軸 / 市場回顧與展望 / 重要事件行事曆

# 2 投資主題

好債來換券，把握優利找機會  
配置可轉債，操作彈性抗波動  
俄烏衝突在，軍工題材獲青睞

# 3 資產配置

投組配置建議 / 資產調整建議 / 核衛配置建議

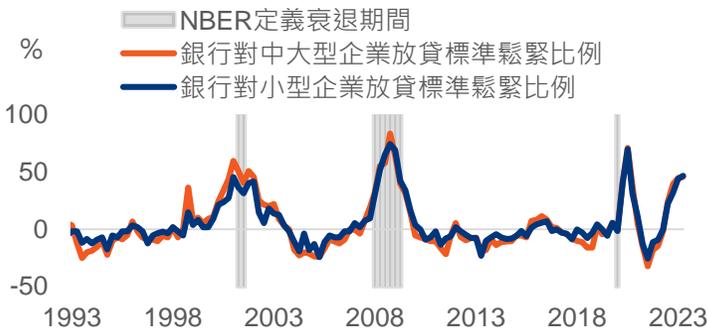


# 1 投資策略

- ▶ 本月投資主軸
- ▶ 市場回顧與展望
- ▶ 重要事件行事曆

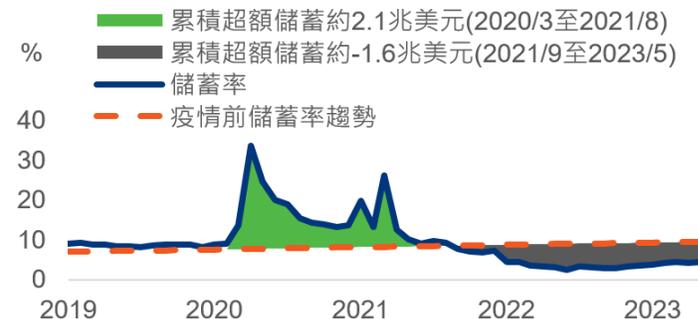
# 市場支撐與壓力相互推擠，關注就業、消費與企業獲利變化

- ▶ 過往聯準會啟動升息後，各經濟組成如同於骨牌效應般依序放緩，但本次經濟循環的下行速度明顯緩慢，多來自疫情造成各經濟部門失衡，檢視當前市場壓力與支撐因子，壓力來源包含：(1)央行持續調升利率，(2)央行持續緊縮資產負債表，投資人預期市場流動性收緊可能導致景氣趨疲，(3)銀行借款條件更加嚴格，當借貸趨緩也會加劇經濟走緩。而景氣支撐來自：(1)勞動市場仍強，疫後期間所累積的超額儲蓄仍逾5,000億美元與實質薪資上升，為消費動能延續主因，(2)疫情下的財政刺激政策使企業手握大筆現金與去槓桿，留意就業下滑與企業獲利走弱為景氣下行警示信號。
- ▶ 隨經濟骨牌持續倒下，考量當前物價高於聯準會目標，距離停止升息仍有最後一哩路，今年底至明年須留意經濟溫和衰退風險，可採取股債分散配置策略，除降低市場波動風險外，並持續參與資產成長機會。



## 市場上方壓力來源

1. 央行持續升息
2. 市場流動性乾涸
3. 銀行收緊放貸標準



## 市場底部支撐因子

1. 消費動能獲支撐
2. 企業體質仍具韌性



目前位置



資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

# 投資策略：股市以美股為首選；債券增持優質長債



美國通膨持續降溫及企業獲利落底回升期待，市場多正向看待，全球股市中以美國與日本股市具下檔支撐，而高利率環境帶來的流動性偏緊壓力，後續需觀察就業、消費與實質企業獲利表現。伴隨美國聯準會升息態勢接近終點與企業違約風險漸增，恐擾動下半年金融市場，市場升息預期隨通膨而有所放緩，未來企業信用違約風險升溫，以美國公債與優質的投資級債為首選。

資產類別	減少	增加	展望說明
<p>債券 看多</p>	美國政府債券	■ ■ ■ ■ ■	通膨雖降但短期難回目標區間，聯準會將保持政策利率不變，建議中長端公債殖利率於區間上緣時增加配置
	投資等級債券	■ ■ ■ ■ ■	投資級公司債短期因金融環境偏鬆而利差收斂，經濟下行風險仍存，公債利率下滑將抵銷部分利差走高問題
	非投資等級債券	■ ■ ■ ■ ■	信用循環近尾聲，違約率緩升體現未來信用違約風險，但在經濟軟著陸預期下可作為戰術配置
	新興市場債券	■ ■ ■ ■ ■	新興市場投資氛圍偏弱勢與信用利差相對吸引力不大，建議減碼新興主權債，而部分新興企業債看法中立
<p>股票 中性</p>	美國股市	■ ■ ■ ■ ■	美企業獲利與評價支撐，下半年仍有漲升機會惟幅度較上半年小，價值與小型股受惠軟著陸預期為戰術配置
	歐洲股市	■ ■ ■ ■ ■	歐洲通膨下行趨勢雖較美國晚，然歐洲央行急切抑制通膨態度恐傷害經濟，歐股維持保守看法
	日本股市	■ ■ ■ ■ ■	日股持續受惠：(1)日圓貶值推動企業獲利與外資流入，(2)公司治理改革計畫，短期震盪後，逢拉回可分批布局
	新興亞洲	■ ■ ■ ■ ■	全球景氣趨緩抑制新興市場經濟成長，多數新興市場製造業正經歷降溫過程，僅以東協經濟表現較佳
<p>外匯 中性</p>	美元	■ ■ ■ ■ ■	短期美元表現雖相對弱勢，但景氣下行風險的避險情緒，讓美元年底前仍有重新走升可能
	日圓	■ ■ ■ ■ ■	日本央行貨幣政策小幅調整，未來美日利差可望收斂，看好日圓年底前存在升值機會
<p>另類 看多</p>	黃金/ 另類資產	■ ■ ■ ■ ■	美元貶值支持金價回升，然實質利率走高產生長期修正壓力；持續偏好多空操作、與股債相關性低之另類資產

註：詳細資產類別觀點請見附件第47至49頁

# 股市回顧與展望 – 沒有痛苦，美股就有收獲，聚焦企業財報展望

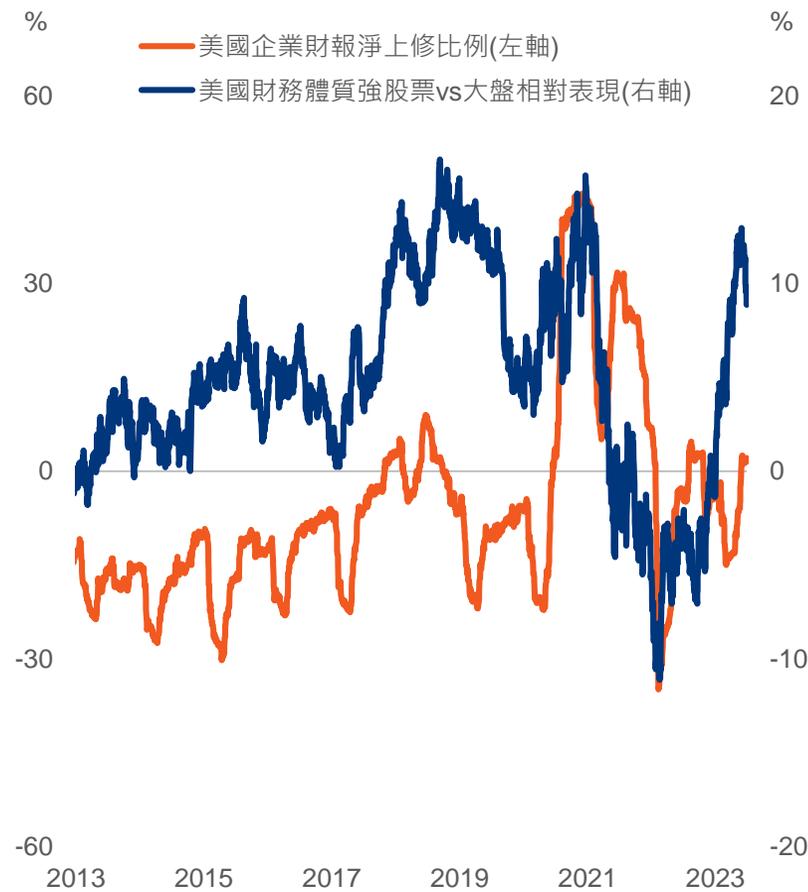
- ▶ 美股年至今表現受惠評價修復而走揚，檢視：(1)美國痛苦指數與美股本益比走勢多同向，觀察疫情期間因失業率大幅攀升，造成股市評價修正，但隨聯準會陸續推出寬鬆政策，支持股票評價大幅修復，(2)去年因俄烏戰爭與供應鏈中斷加劇通膨問題，但隨著通膨緩步降溫且失業率仍維持低位，美股評價獲得下方支撐，後續留意勞動市場變化。
- ▶ 根據研調機構 Factset 最新預估數據，標普500每股盈餘第2季出現落底後將逐季走高。考量EPS落底、整體本益比評價未過高的狀況下，預料下半年美股仍有創高機會，惟上漲空間不大，另過往企業獲利開始上修時期，體質較佳股票表現相對強勁。考量經濟軟著陸題材，價值股與小型股可為衛星配置，產業上除聚焦軟體、生成式AI、電動車外，銀行與電信具落後補漲題材亦可為戰略性布局。

資料來源：Bloomberg，2023年7月13日。註：痛苦指數=失業率+個人通膨率。

## 痛苦指數下降，有利美股評價回升



## 美國企業財報上修，強體質股票表現佳

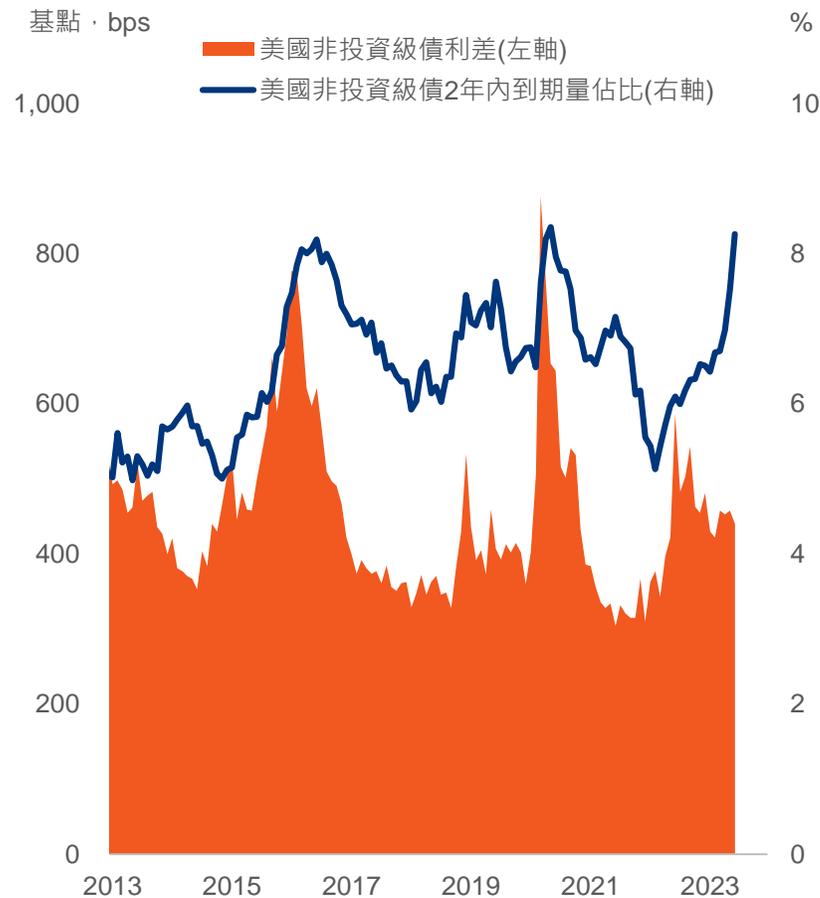


# 債市回顧與展望 – 利率與信用風險轉換期，債市擾動持續

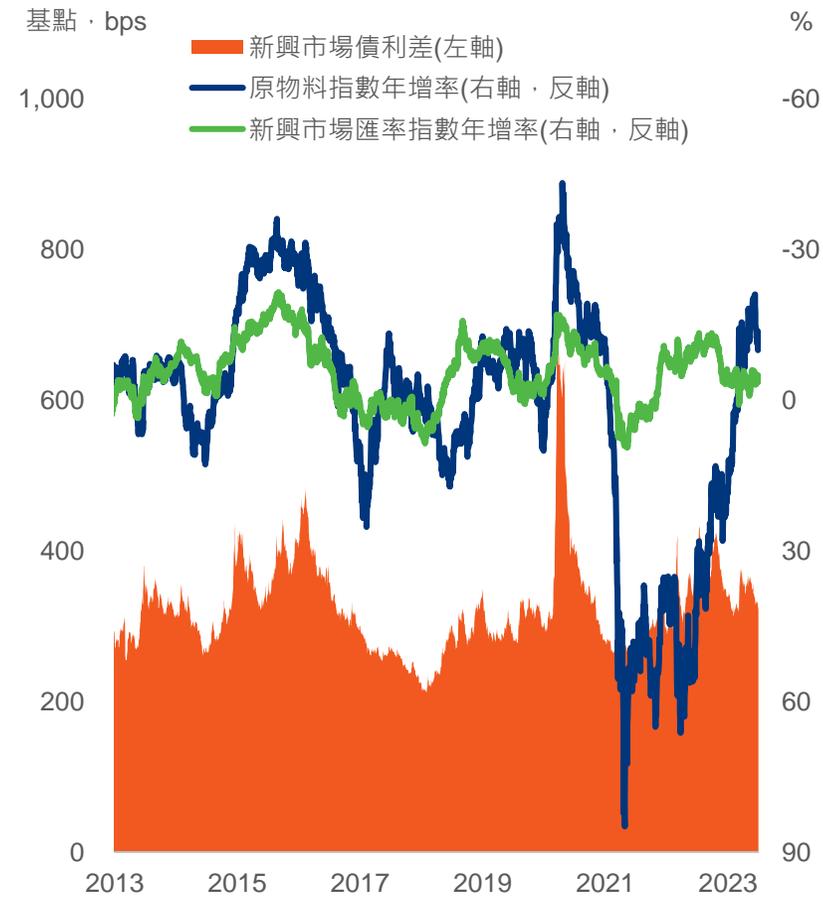
- ▶ 債市隨銀行等風險事件暫時落幕，市場焦點再度轉回聯準會動向。美國就業市場強勁，但通膨持續降溫，預期聯準會離升息終點仍有距離，但市場維持下半年政策利率見頂預期，將抑制利率上行空間，非投資級債在軟著陸預期下可做戰術配置，但美國非投資級企業債務到期量，佔比持續揚升至近10年高位，留意利率來到歷史高點，企業再融資問題恐為下一個隱憂。
- ▶ 因新興市場製造業比重高，原物料需求大，加上部分新興市場經濟依賴原物料出口，因此新興市場匯率與新興市場信用利差連動性密切。考量去年以來快速升息，新興市場的國際融資也變得困難，2023下半年全球景氣擴張速度將放緩，新興市場下半年總經風險正逐漸提升，預計景氣下行問題可能增加美元的避險需求且新興市場匯率將走貶，新興市場債利差也將隨之擴大。

資料來源：Bloomberg，2023年7月13日

## 美非投資級債留意債務到期攀升風險



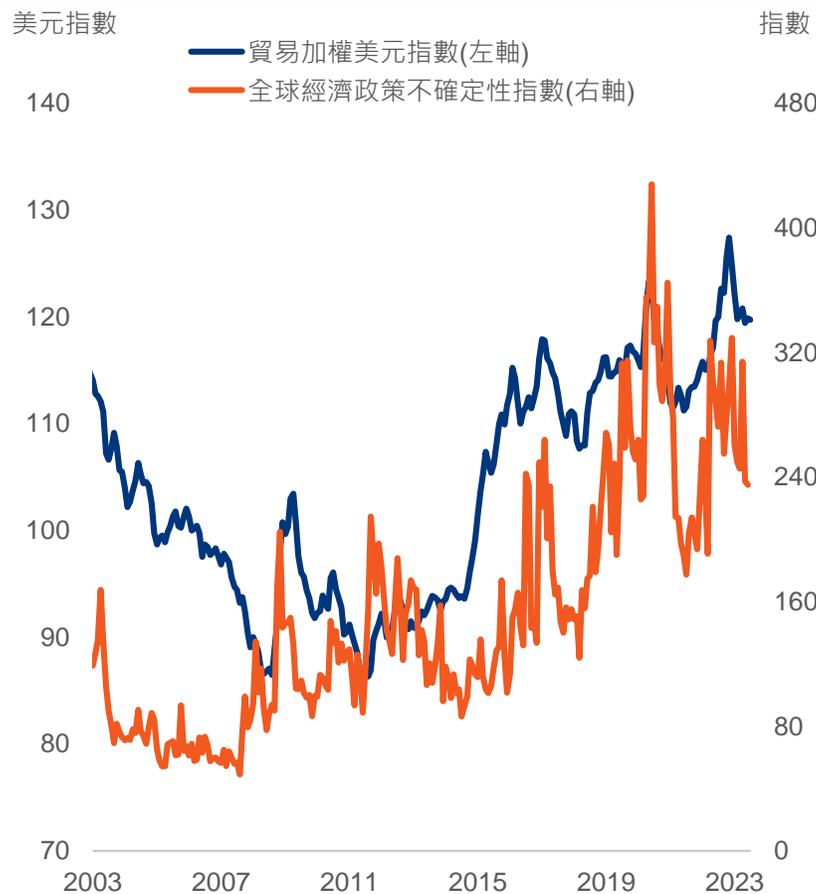
## 新興債利差仍受匯率與原物料價格所牽制



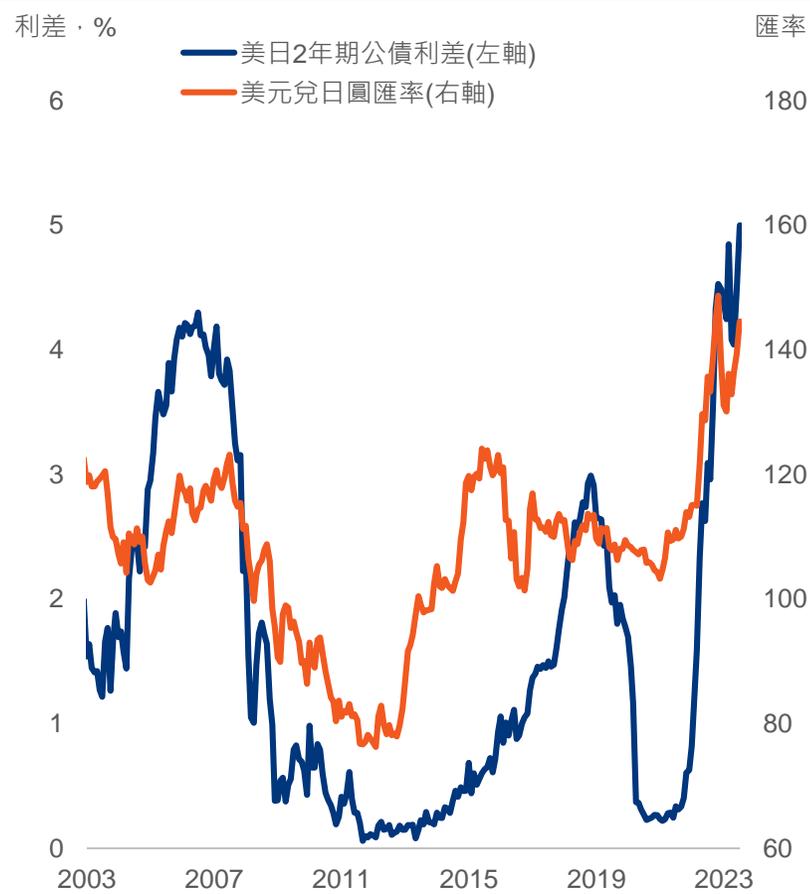
# 匯市回顧與展望 – 經濟不確定性與美日利差變化，支持美元偏強

- ▶ 美國ISM製造業數據仍偏下行，然而包含耐久財訂單與個人收支保持韌性，支持美國核心通膨仍處相對高位，聯準會預估今年仍有升息空間，而強勁的經濟數據結合鷹派的聯準會，美國公債殖利率曲線持續倒掛，美國10年減2年利差一度滑落至-108基點，為1981年來相對低位。時間愈往年底走，景氣下行風險增加、全球經濟不確定性上升時，避險需求將有利於美元第三季的偏升走勢。
- ▶ 今年以來美國持續升息而日本央行維持貨幣政策不變，美日利差持續擴大並影響日圓續貶。日本央行進行殖利率曲線調整，下半年在預期美國升息將結束的情況下，美日利差可能收窄，有助日圓升值。此外，過去每當日圓淨投機部位降至低點時，日圓就會反彈，後續日圓應有升值空間。

## 全球經濟不確定性若上升，有利美元走升



## 日圓動向關注貨幣政策與美日利差



資料來源：Bloomberg，2023年7月13日

# 重要事件行事曆

● 主要央行會議 ● 地區重要事件





## 2 投資主題

- ▶ 好債來換券，把握優利找機會
- ▶ 配置可轉債，操作彈性抗波動
- ▶ 俄烏衝突在，軍工題材獲青睞

## 本月投資主題



### 01 好債來換券，把握優利找機會

- 投資級債利率曲線平坦化，聯準會升息有望近尾聲，當前長天期、新券具鎖利機會。
- 相同產業、但不同發行企業的債券，可檢視利差差異、個別事件與市場環境變化為換券關鍵。

### 02 配置可轉債，操作彈性抗波動

- 可轉債投資人可享有債券固定息收；但股市前景轉好時，又可參與股價的上漲報酬，操作方式極具彈性。
- 台灣可轉債，波動度介於股市和債券之間，抗波動能力比美國投資級債券更佳，可作為多元配置的一環。

### 03 俄烏衝突在，軍工題材獲青睞

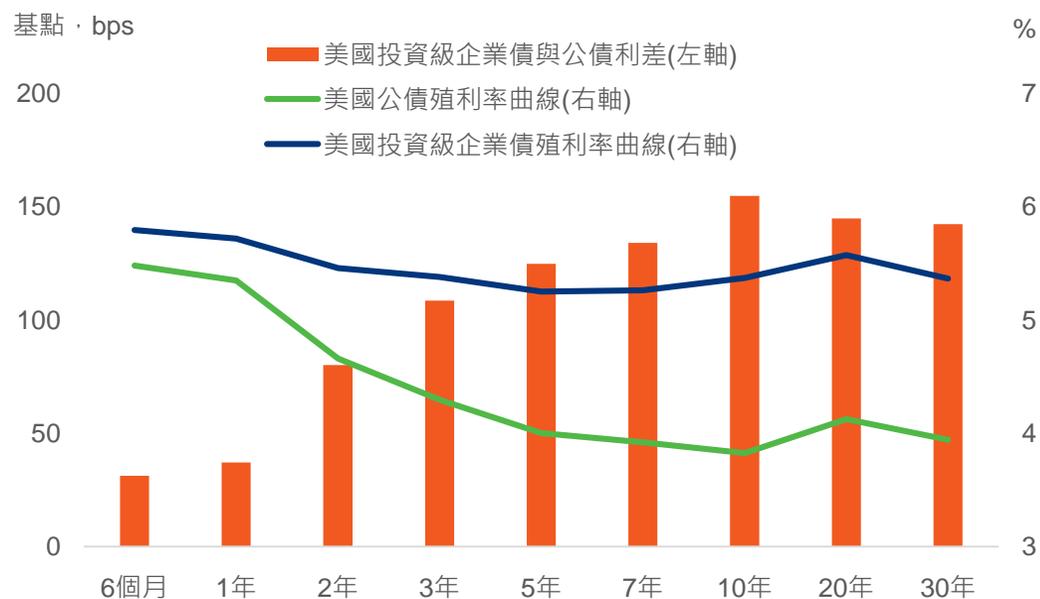
- 俄烏戰事再度升溫，面對雙方各擁其主張，整體局勢已演變為長期消耗戰。
- 地緣政治風險短期難解，各國意識到擴張性軍事支出的重要性，凸顯軍工、國防相關題材亮點。

把握機會  
換好券

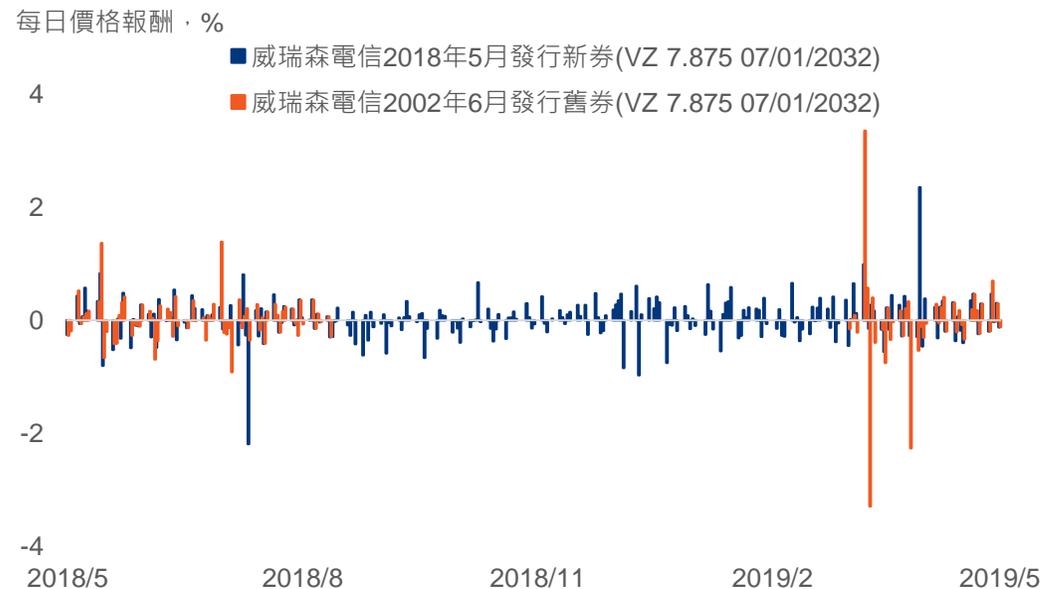
# 投資級債利率曲線平坦化，換長與換新券好鎖利

- ▶ 檢視當前美國公債利率曲線雖倒掛，但投資級債殖利率曲線平坦化，顯示短天期的美國投資級債相對於公債，並未提供太多利差補償，考量通膨降溫與高利率環境下景氣仍有下行風險，聯準會有望暫停升息且10年以上投資級債提供豐沛債券利差，投資人宜把握長天期債鎖利好時機。
- ▶ 檢視美國新發行債券與舊券，考量：(1)新券孳息收益高，升息推升企業新發行債券票面利率，新券可提供較豐沛現金流，(2)新券流動性相對舊券佳，檢視前一個暫停升息階段，以2018年威瑞森電信的新發行債券與相同發行機構與到期年份的舊券相比，新券普遍每日都有成交價格，但舊券因機構法人長期持債特性，某些期間並無交易價格。因新券具有高孳息與交易流動性優勢，提供持有相同發行機構的舊券投資人換券誘因。

## 當前長天期投資級債利差相對豐沛，提供長債吸引力



## 考量孳息與價格發現，可替換為流動性佳的新券



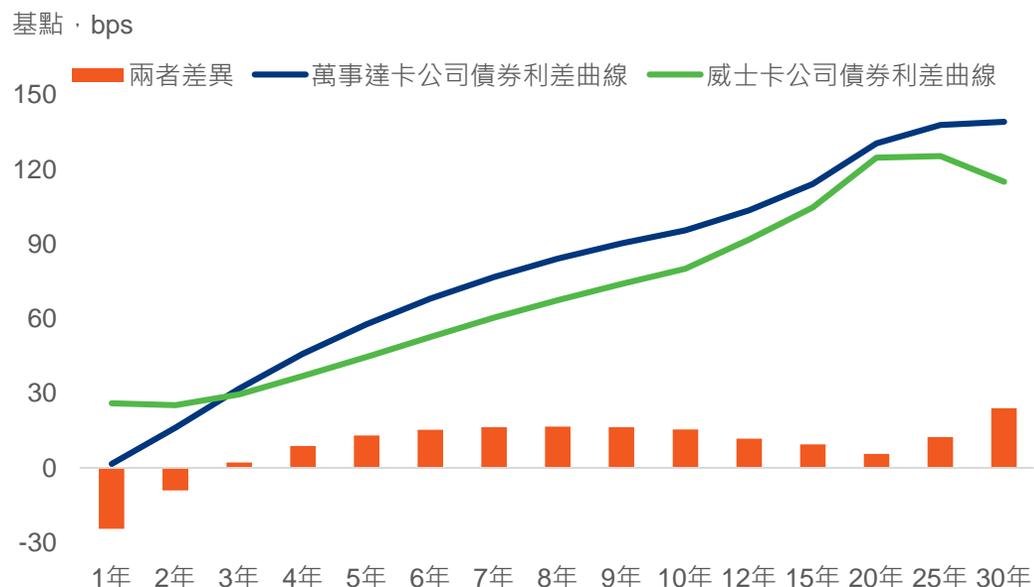
資料來源：Bloomberg

把握機會  
換好券

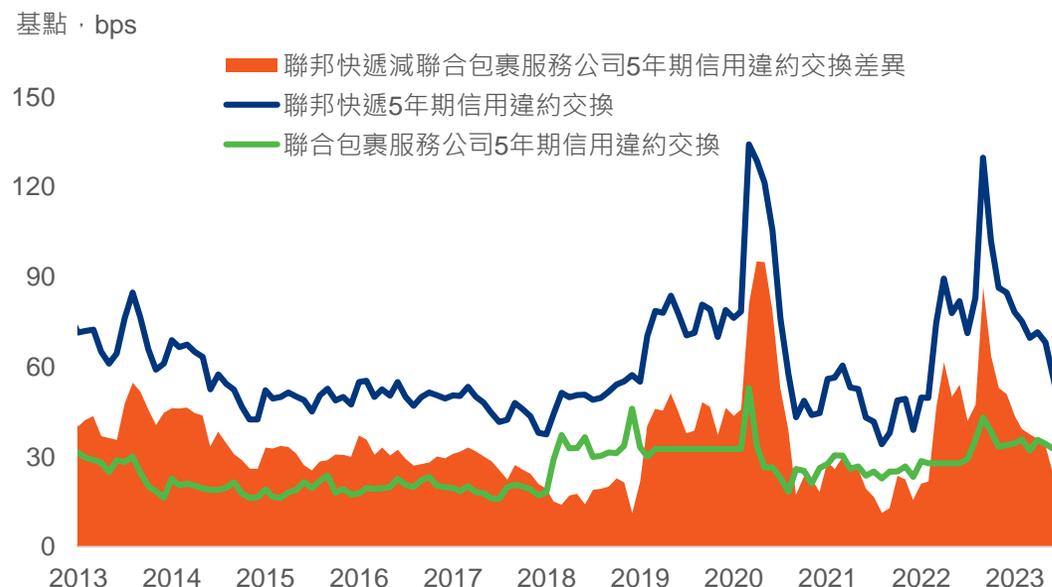
# 留意利差差異、事件機會與市場環境變化為換券關鍵

- ▶ 檢視相同產業、同一債券年限，但不同發行企業的債券，兩者利差變化亦為重要換券關鍵，考量：(1)若企業債信體質差異不大，但兩者債券利差出現差距，高利差的發債企業存在套利可能性，(2)若因個別企業活動驅動，如企業併購、處分或分割資產、罷工等事件影響，造成企業債券利差出現變化，此時同產業但兩家不同企業利差可能靠攏或發散，亦即存在投資機會。
- ▶ 以相同產業與到期年限，但不同發行企業來看，若債券利差已收斂至相對低位且信用風險有升溫可能，則可關注利差波動相對較低者。主因當市場風險發生時，體質穩健企業利差波動較低，而利差波動較大者債券利差可能大幅走升，表示市場環境與信用循環變化亦為重要的換券考量。

## 同產業且債信體質近似企業，高利差者具相對吸引力



## 當同產業兩企業CDS\*低於長期平均，聚焦低波動者



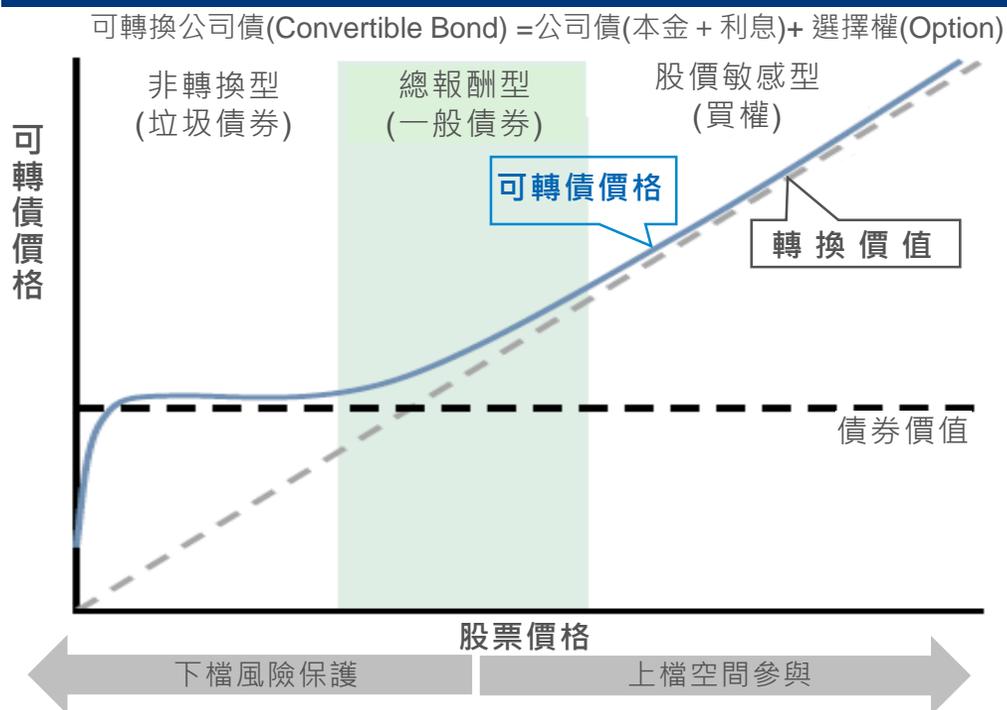
資料來源：Bloomberg，註：CDS(Credit Default Swap，信用違約交換)為一種移轉信用風險的金融工具，CDS的買家向賣家支付保費，換取信用違約發生時的賠償，以有效規避信用風險。

追漲抗跌  
可轉債

# 可轉債操作具有彈性，景氣衰退時相對抗跌

- ▶ 可轉換公司債讓債券持有人從發行日起一段時間後，在規定期間內享有按照約定轉換價格或轉換比率，將公司債轉換成普通股的權利。因其具備有債券與股票的雙重特性，當股市景氣不佳時，可轉債投資人享有債券的固定利息收入；但當股市前景轉好時，又可依據購買時所約定的轉換條件，將債券轉換成股票，參與股價的上漲報酬，操作方式極具彈性。
- ▶ 可轉債同時具有股權和債權的特性，不僅有股票的獲利優勢，也兼具債券的抗跌特性。尤其在景氣衰退時期，如2008年金融海嘯或2020年新冠疫情發生時，股市大跌階段，可轉債往往可以發揮債券的功效，讓投資人固定領息、到期還本，下跌幅度較股市更小，達到進可攻退可守。

## 可轉債下檔風險為權利金，且能參與股價上漲的報酬



資料來源：凱基投信、安聯投信、Bloomberg

## 可轉債跟漲抗跌，衰退時期股市大跌階段更明顯



本簡報由中華開發金融控股公司(「開發金控」)所編製，所載之資料、意見及預測乃根據本公司認為可靠之資料來源及以高度誠信來編製，惟開發金控成員並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不會對此等內容之準確性、完整性或正確性負任何責任或義務。本簡報僅供參考，未經本公司批准同意，本簡報不得翻印或作其他任何用途。

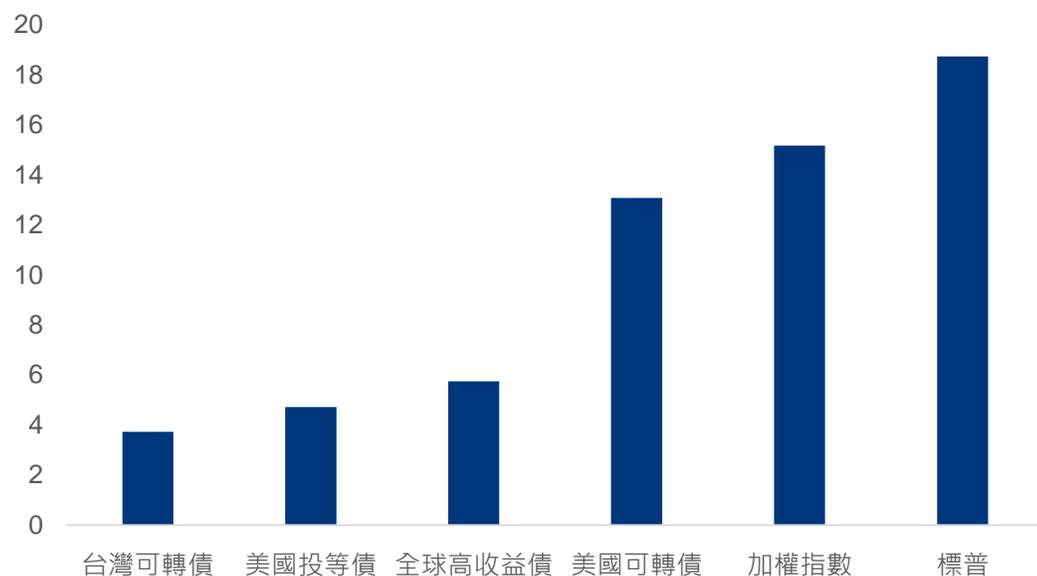
追漲抗跌  
可轉債

# 可轉債波動度低，長期持有具下檔保護

- ▶ 可轉債具有高槓桿投資與下檔損失有限的特性，可轉換公司債投資人於發行公司發生信用事件時，受償順序與一般債務相同，但比股票具有優先受償權，波動度介於股市和債券之間。台灣可轉債風險尤其低，抗波動能力比美國投資級債券更佳，私募可轉債可作為新臺幣的多元配置。
- ▶ 投資期間拉長至半年以上，台灣可轉債的報酬機會明顯優於下檔風險，若拉長至一年，台灣可轉債正報酬機率甚至可達100%。此外，由於可轉債選擇權契約條件較有彈性，故除了市面上流通的權證及個股選擇權之外，提供了投資人更多契約型態及履約標的的選擇。在發行公司信用風險無虞的情況下，股票大幅下跌時，可轉換公司債價格多半仍高於債券價值，因此可轉換公司債下檔風險相當低。

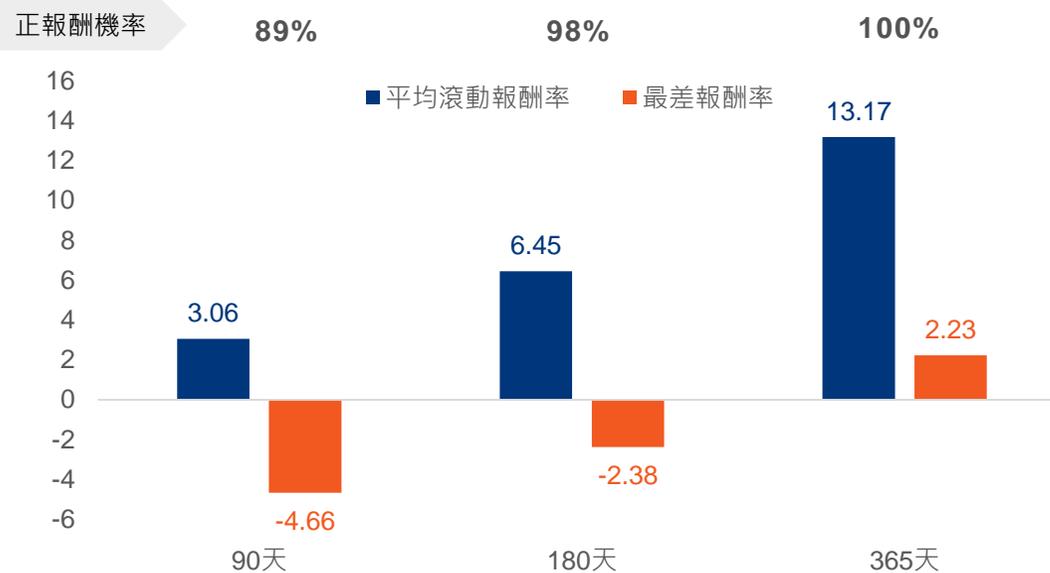
## 可轉債具債券特性，波動度介於股和債之間

指數報酬標準差，%



## 投資時間拉長，台灣可轉債的投資風險相對低

台灣可轉債指數不同投資期間的正報酬率、平均滾動報酬率和最差報酬率，%

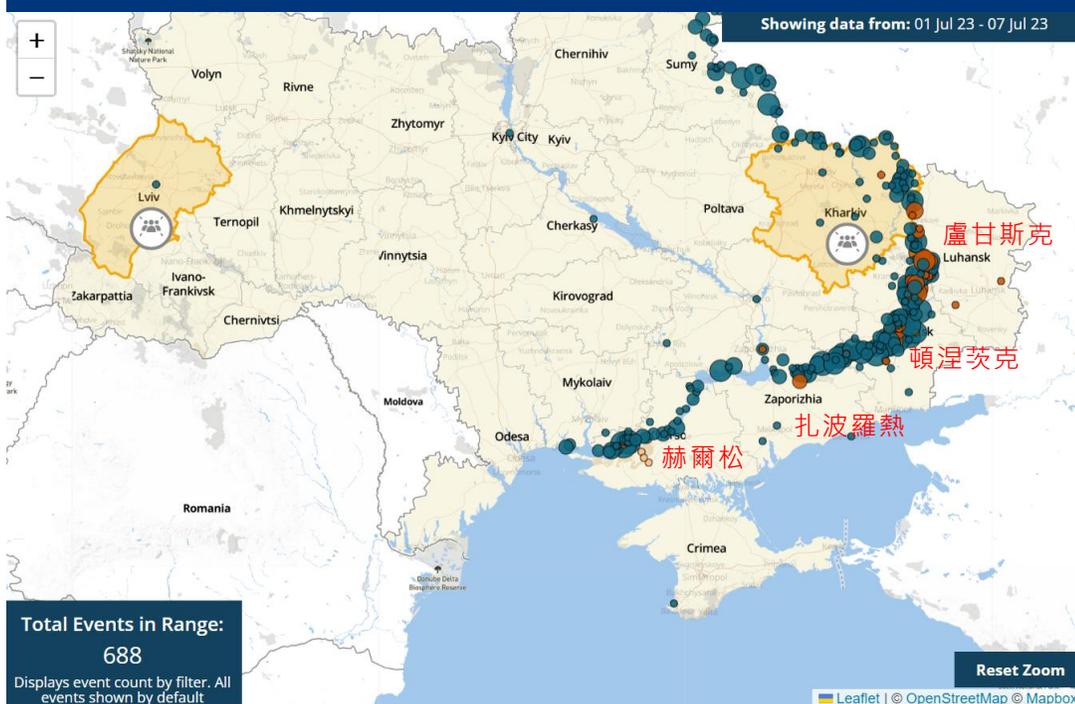


資料來源：Bloomberg、凱基投信；右圖統計時間：2015年1月5日至2021年12月31日

# 俄烏衝突又現升溫，歹戲拖棚難和解

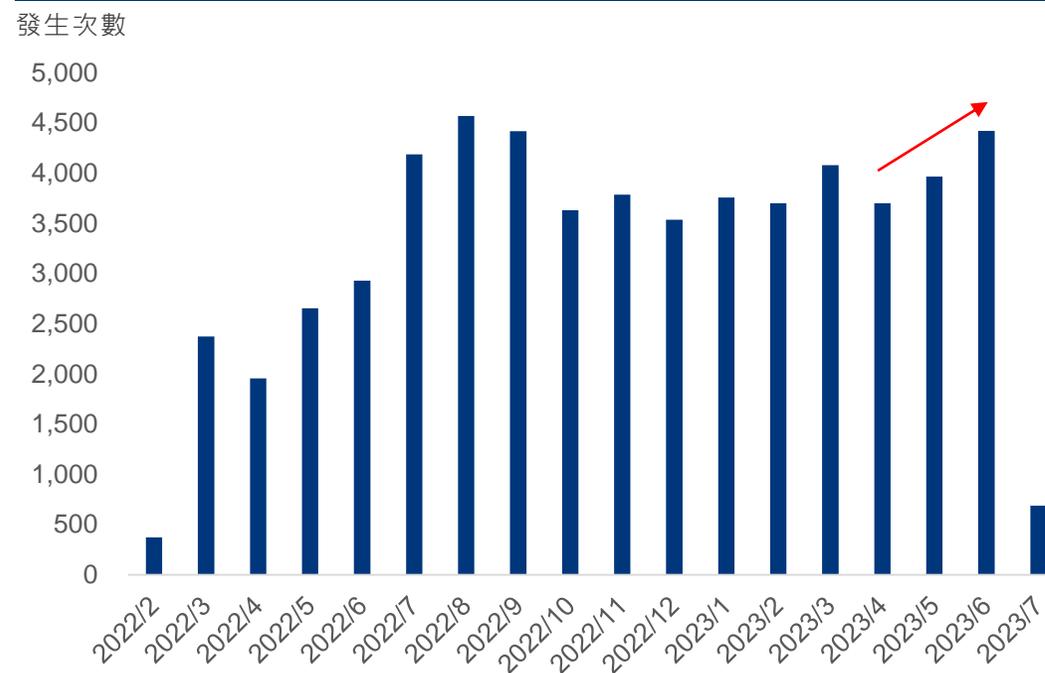
- ▶ 本月俄羅斯在其實際佔領區外，不斷進行轟炸與軍隊衝突試圖擴大佔領區，建立安全邊線，並確保消化四大佔領區。可以看到自年初來降溫的衝突自4月始又再度攀升，截至6月的衝突發生次數接近前高，東歐地緣政治風險有復燃跡象。
- ▶ 整體局勢仍圍繞在俄羅斯訴求是否可建立，包括：俄羅斯不希望北約組織滲透至國門前，希望在北約間組成隔離帶，宣布烏克蘭永久中立，但此與北約目標相衝，同時烏克蘭也希望加入歐盟享受盟國待遇，雙方看起來較難達成協議。故很有可能俄烏持續維持交戰至更長時間，直到雙方在資源上先支撐不下去，才有可能結束，歹戲拖棚可能為今年主軸。

## 主要紅色戰爭區與藍綠色轟炸區位於實際佔領區沿線



資料來源：ACLED，截至2023年7月7日數據

## 軍隊衝突與轟炸發生次數近三月迅速攀升

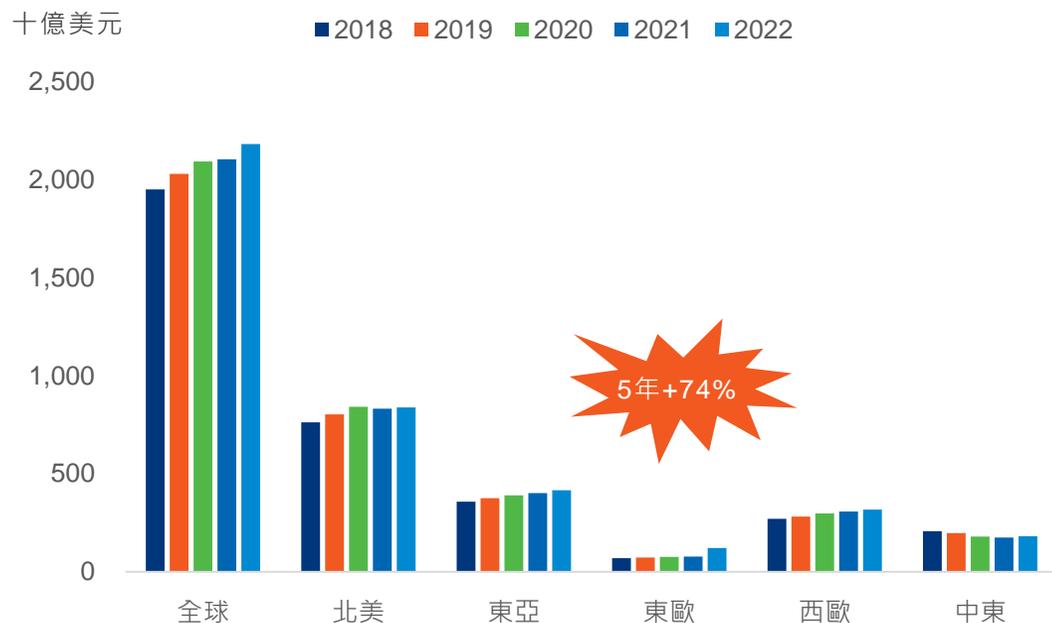


地緣政治  
僵局化

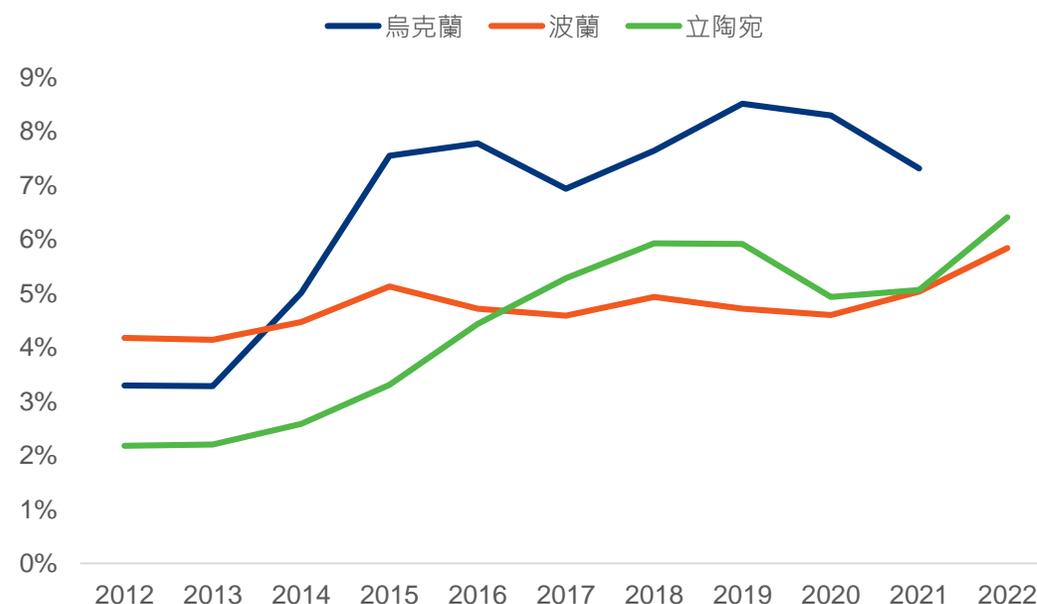
# 歐洲軍事支出上升，地緣政治風險支持軍工題材獲利

- ▶ 全球近5年軍事支出金額，自2020年超過2兆美元，近5年成長約12%。將各洲再細分，全球軍事支出最高的5大地域北美、東亞、東歐、西歐、中東來觀察，除中東外，北美、東亞、東西歐都呈現逐年成長。北美雖因美國受制於財政預算，但近5年仍達到10%成長率。其中，受到俄烏地緣政治影響，東歐區軍事支出成長74%，東亞成長14%、西歐年增16%，皆大於全球平均。擴張性軍事支出可能在各區地緣政治下蔚為趨勢。
- ▶ 而俄烏戰爭中，俄羅斯與北約組織最主要間隔帶烏克蘭、波蘭、立陶宛，其軍事支出佔政府支出比例持續上升，6-9%的政府支出佔比，相較一般國家約2-4%支出，明顯高出許多。由此可見，隨著俄烏爭端持續延燒，相關軍工、國防題材的獲利仍可維持。

## 全球軍事直接支出金額持續成長，東歐5年成長74%



## 地緣政治風險下，三國軍事支出佔政府支出比例續升



資料來源：Bloomberg，註：2022年烏克蘭因戰爭沒有統計資料



### 3 資產配置

- ▶ 投組配置建議
- ▶ 資產調整建議
- ▶ 核衛配置建議

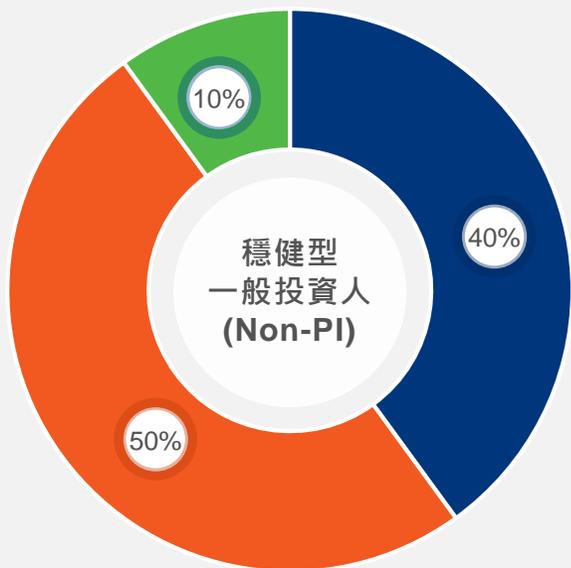
# 【資產配置】增加債券部位，鎖定好票息、健全股債比

- ▶ 升息終點漸近，為投資級債殖利率鎖利好時機，建議投資組合可將部分現金部位配置投資級以上債券，並逐步增持長天期債券部位。
- ▶ 股票部位以調整投資風格為主，其中美股仍為首選，因應經濟軟著陸潛在預期，可聚焦未來獲利成長轉正的落後補漲題材與戰術性的衛星配置。
- ▶ 以穩健型投資人為例，針對專業投資人(PI)與一般投資人(Non-PI)，提供投資組合配置建議如下。

## 一般投資人(Non-PI)投資組合配置建議

### 現金

活存/定存  
貨幣型基金  
類現金產品



### 股票

全球股  
大型股  
成長股  
價值股

### 債券

美國國庫券  
投資等級債  
投資等級債基金

穩健型  
一般投資人  
(Non-PI)

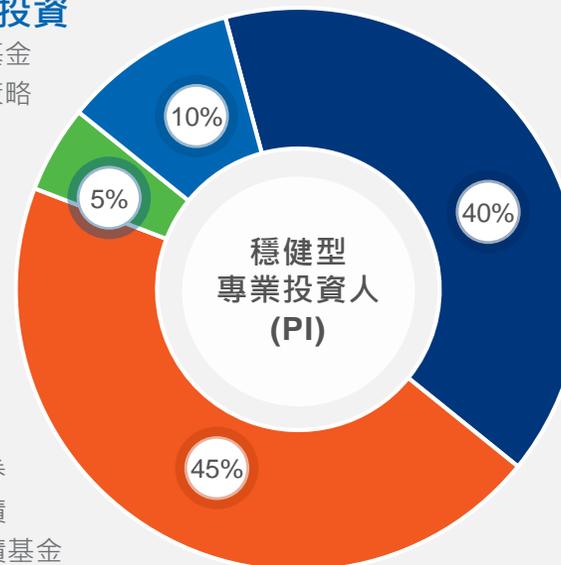
## 專業投資人(PI)投資組合配置建議

### 另類投資

私募基金  
量化策略

### 現金

活存/定存  
貨幣型基金  
類現金產品



### 股票

大型股  
成長股  
價值股  
特別股  
美股  
日股

### 債券

美國國庫券  
投資等級債  
投資等級債基金

穩健型  
專業投資人  
(PI)

[一般投資人] 保守型配置：股票30%、債券60%、現金10%；積極型配置：股票50%、債券45%、現金5%

[專業投資人] 保守型配置：股票35%、債券55%、現金5%、另類5%；積極型配置：股票45%、債券40%、現金0%、另類15%

# 根據風險承受度及部位現況，動態調整資產比例

## 判斷風險承受度，檢視全資產部位

### 3 分批布建投資部位

- ◆ 增持中短天期債，逢利率彈升分批布局長天期債券鎖利，增加未來資本利得機會
- ◆ 剩餘資金分批投入優質股，逢回布局日股，定期定額成長股、科技、醫療護理、民生必需

### 4 既有部位風險降階

- ◆ 可調整至平衡型基金或債券型基金以降低投組波動度



### 1 增持降波動資產

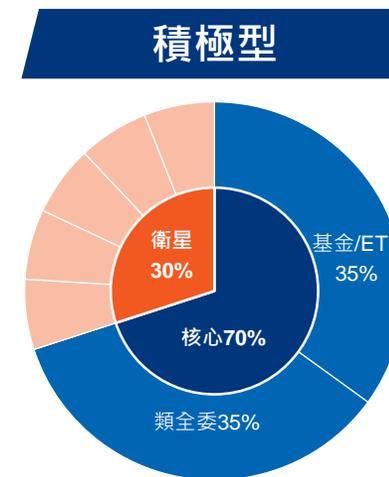
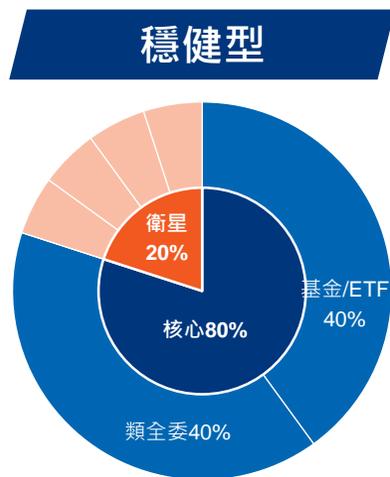
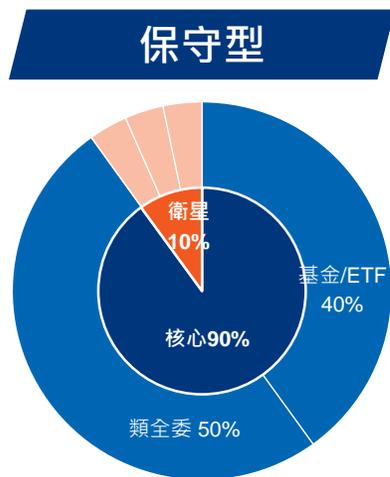
- ◆ 增持平衡型、多重資產基金作為核心配置
- ◆ 搭配中短天期投等債持有到期，或美國政府債券和投資級債基金，健全股債比

### 2 調降風險資產部位

- ◆ 調降非投等債、新興市場債，逢反彈減持基本面不佳中小型股，降低風險性資產比重
- ◆ 轉進平衡型、多重資產基金，或美國政府債券和投資級債基金調整股債比

# 核衛配置建議

- ▶ 核心投組：以基金、ETF及類全委投資組合為主，訴求標的分散、透明度高及長期持有
- ▶ 衛星投資：包含主題投資基金 / ETF、海外股票、海外債券、結構型商品及私募基金，資產多為短期操作、單一標的或架構複雜



配置	商品類別	比重
核心 90%	基金/ETF	40%
	類全委帳戶	50%
衛星 10%	主題投資基金/ETF	10%
	海外股票	
	海外債券	

配置	商品類別	比重
核心 80%	基金/ETF	40%
	類全委帳戶	40%
衛星 20%	主題投資基金/ETF	20%
	海外股票	
	海外債券	
	結構型商品	

配置	商品類別	比重
核心 70%	基金/ETF	35%
	類全委帳戶	35%
衛星 30%	主題投資基金/ETF	30%
	海外股票	
	海外債券	
	結構型商品	
	私募基金	



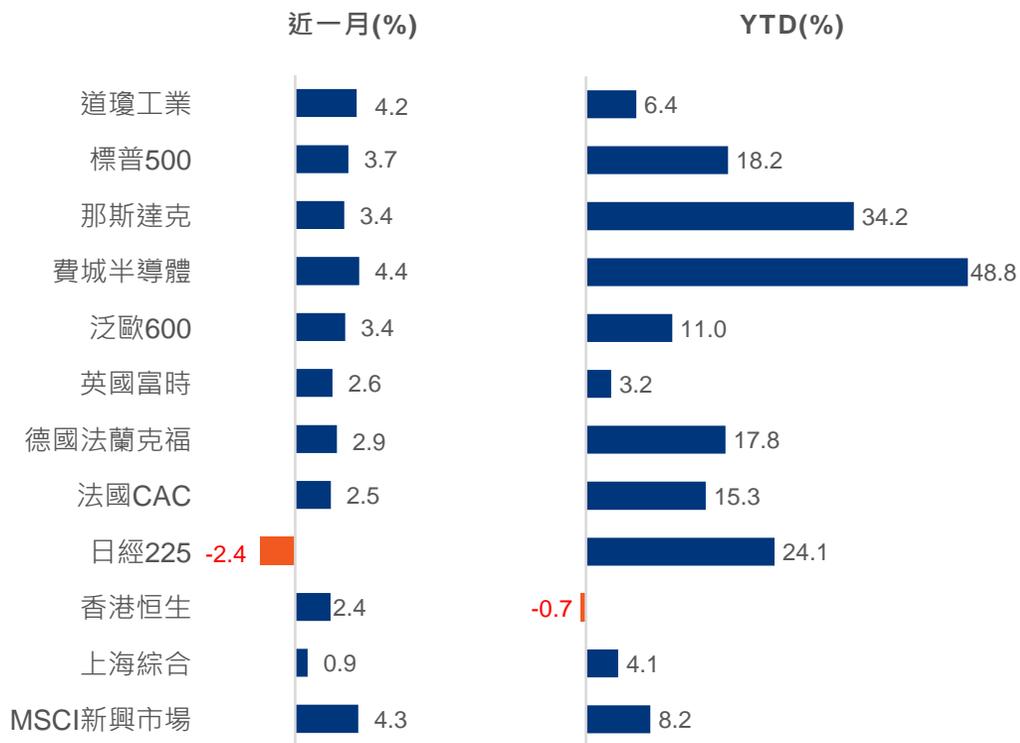
## 附件

- ▶ 市場回顧與股債市場評價
- ▶ 跨資產市場波動率與過去報酬分布
- ▶ 資產類別建議
- ▶ 市場基金銷售狀況
- ▶ 重要經濟數據/事件
- ▶ 企業財報行事曆

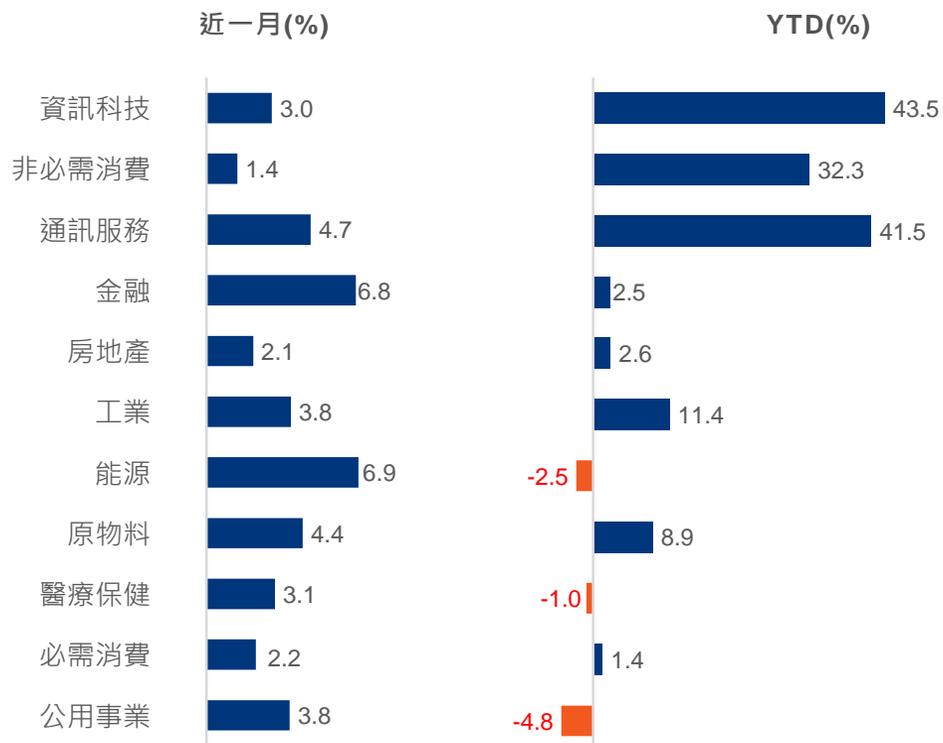
# 市場表現回顧 – 股票

▶ 美股企業財報分歧，添股市高位擾動，近月續創高但類股輪動，價值股有落後補漲跡象。中國弱經濟促政策刺激，陸股反彈。

## 各地區指數表現



## 各產業指數表現

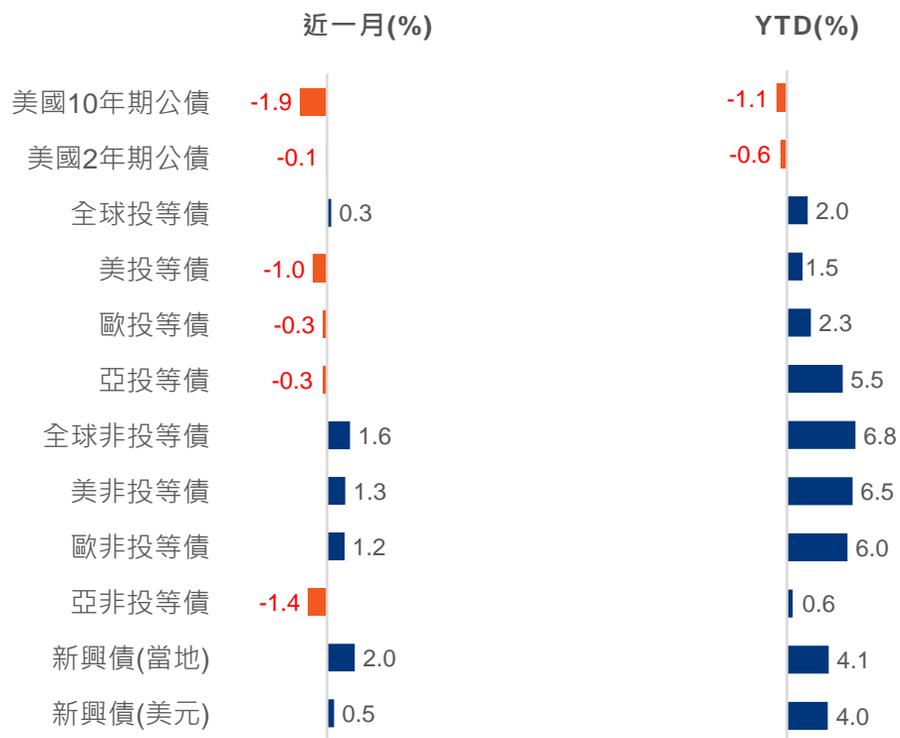


資料來源：Bloomberg · 2023年7月28日

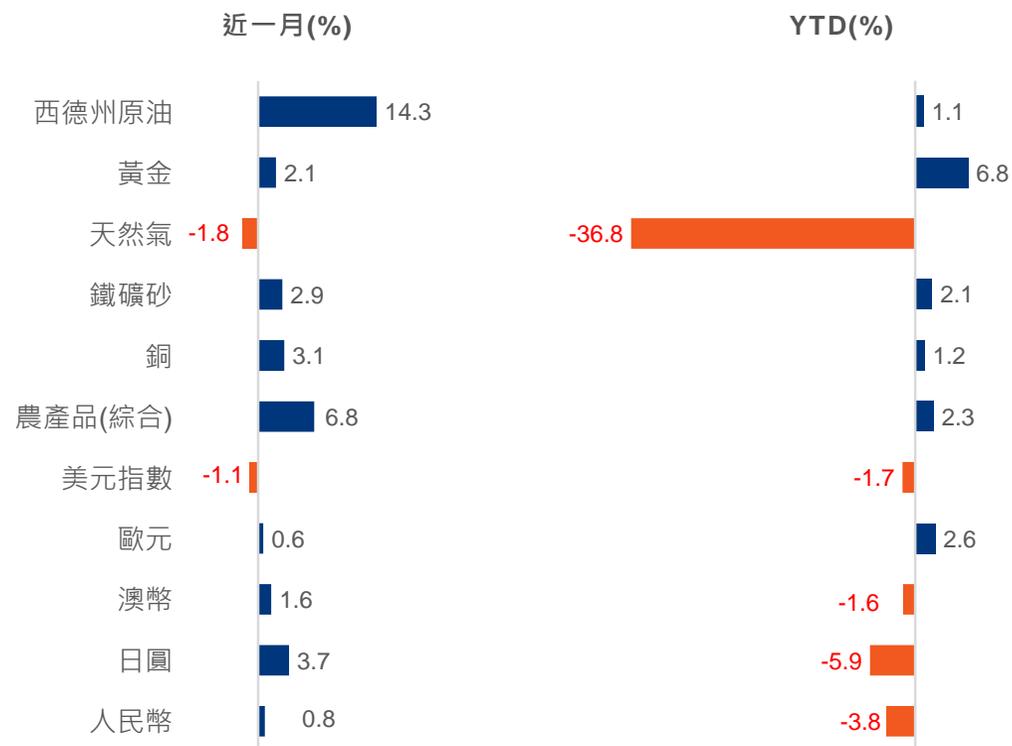
# 市場表現回顧 – 固定收益/商品/貨幣

- ▶ 美、歐央行升息或近尾聲，但日銀可能開始調整政策方向，類主權債波動不止，非投資等級債隨股市上漲。
- ▶ 美元回貶，激勵商品價格反彈，油價尤為強勁。

## 各類債券表現



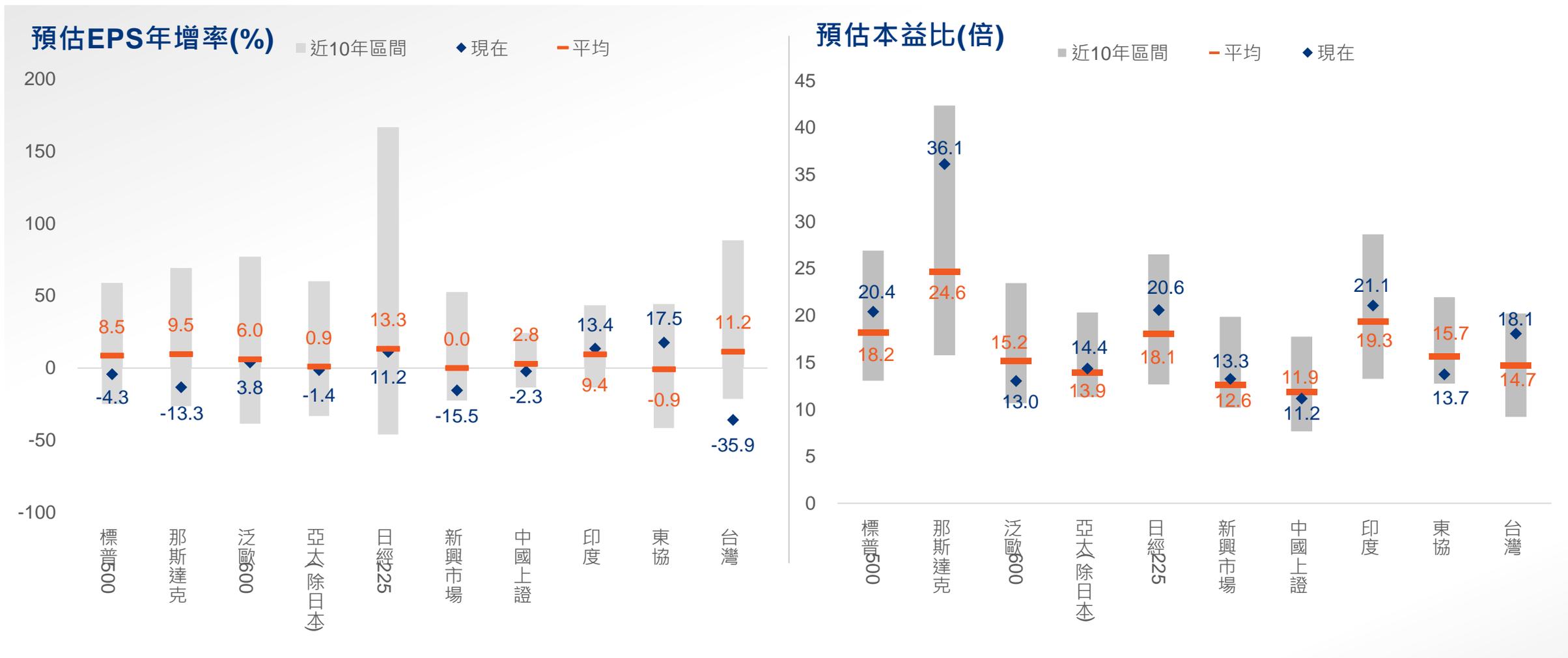
## 各商品及貨幣表現



資料來源：Bloomberg · 2023年7月28日

# 股票市場評價 – 盈餘變化與估值

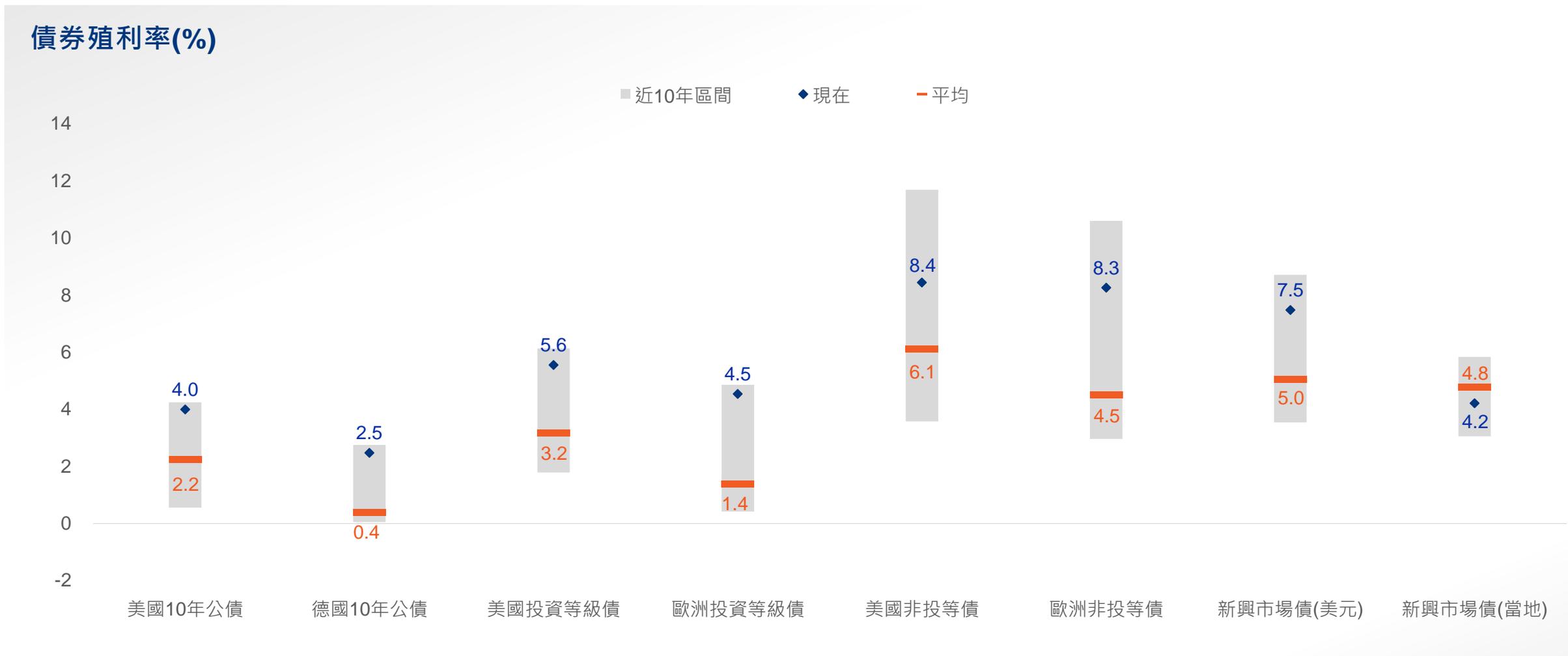
▶ 新興亞洲的印度與東協股市，預估企業獲利超過過去10年平均，全球股市大漲後，僅歐股、陸股和東協股市評價偏低。



\*註：指數與過去10年平均比較；資料來源：Bloomberg，2023年7月27日

# 債券市場評價 – 殖利率

▶ 美、歐公債殖利率上彈，處於近10年來的區間上緣，歐、美央行升息近尾聲，宜把握高息鎖利時機。

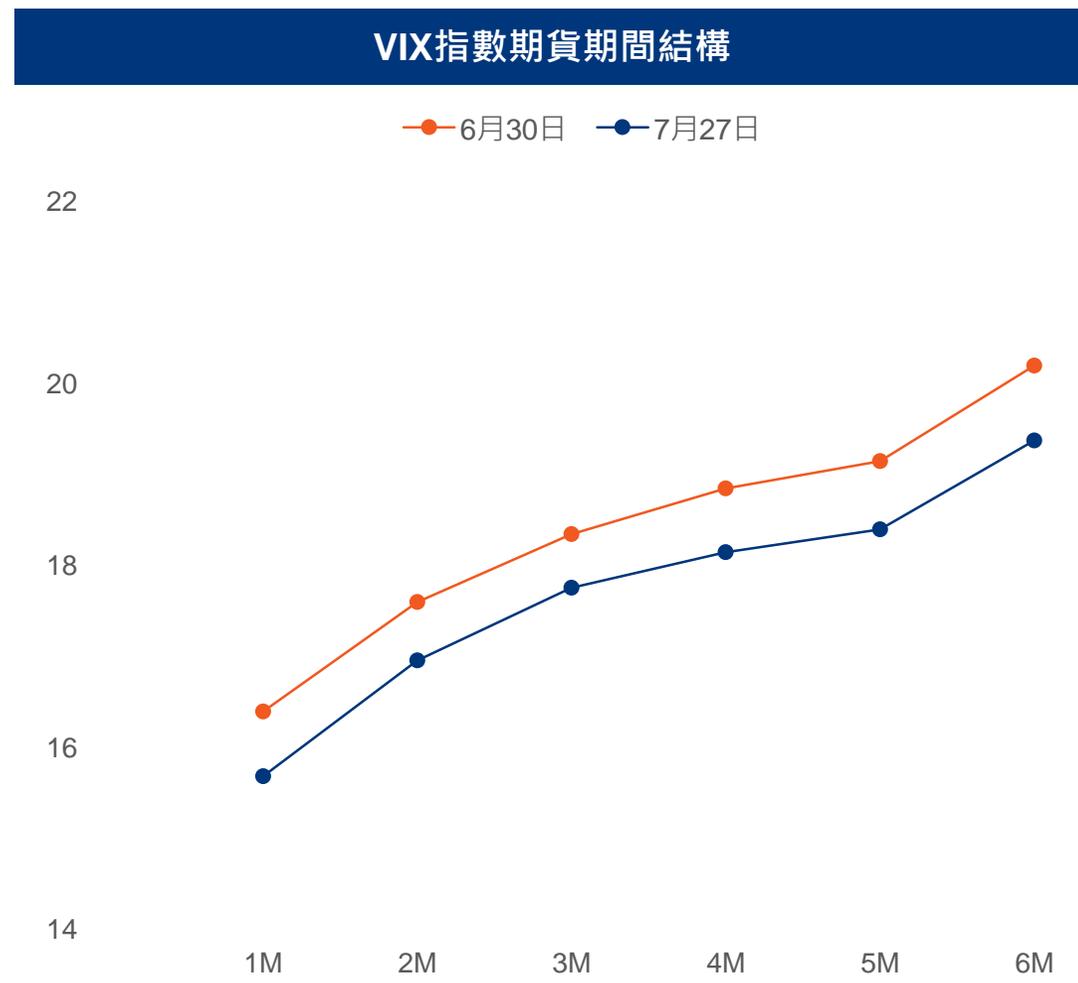


\*註：指數與過去10年平均比較；資料來源：Bloomberg，2023年7月27日

# 跨資產市場波動率

▶ 七月各市場樂觀情緒蔓延，資產波動率持續降溫

全球股市	VIX	近1月變化	200日平均
標普500波動率指數(VIX)	13.76	+0.85	20.05
道瓊波動率指數(VXD)	11.90	+0.24	18.44
歐洲Stoxx50波動率指數(V2X)	15.97	+1.11	19.84
香港恒生波動率指數(VHSI)	23.84	+1.51	27.48
新興市場ETF波動率指數(VXEEM)	18.47	+0.55	21.67
利率 / 大宗商品 / 貨幣	VIX	近1月變化	200日平均
20年期公債ETF波動率指數(VXTLT)	14.51	-0.42	20.93
黃金ETF波動率指數(GVZ)	12.89	-0.07	16.43
石油ETF波動率指數(OVX)	31.06	-3.87	40.65
歐元ETF波動率指數(EVZ)	6.93	+0.93	9.24



資料來源：S&P Dow Jones、凱基證券整理，左表資料截至2023年7月20日、右圖資料截至2023年7月27日

# 過去十年各資產類別報酬分布

▶ 截至7月27日，已開發市場股債表現相對強勁

■ 股票市場 ■ 固定收益市場 ■ 私募市場、大宗商品

2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023至今	年化*
REITs 22.8%	日本股市 9.9%	非投資級債券 14.3%	中國股市 54.3%	現金 1.9%	美國股市 31.6%	中國股市 29.7%	大宗商品 38.5%	大宗商品 22.0%	美國股市 19.7%	美國股市 11.8%
美國股市 13.4%	美國股市 1.3%	基礎建設 12.4%	新興市場股市 37.8%	已開發國家公債 -0.4%	基礎建設 27.0%	美國股市 21.4%	REITs 32.5%	現金 1.3%	歐洲股市 17.5%	基礎建設 5.9%
基礎建設 13.0%	新興市場債券 1.2%	美國股市 11.6%	歐洲股市 26.2%	投資級債券 -3.5%	歐洲股市 24.6%	新興市場股市 18.7%	美國股市 27.0%	基礎建設 -0.2%	日本股市 15.8%	REITs 5.5%
中國股市 8.3%	REITs 0.6%	新興市場股市 11.6%	日本股市 24.4%	非投資級債券 -4.1%	REITs 24.5%	日本股市 14.9%	歐洲股市 17.0%	非投資級債券 -12.7%	新興市場股市 10.4%	日本股市 5.1%
新興市場債券 5.5%	現金 0.1%	新興市場債券 10.2%	美國股市 21.9%	美國股市 -4.5%	中國股市 23.7%	投資級債券 10.1%	基礎建設 11.9%	歐洲股市 -14.5%	非投資級債券 6.8%	歐洲股市 4.7%
投資級債券 2.5%	歐洲股市 -2.3%	大宗商品 9.7%	基礎建設 20.1%	新興市場債券 -4.6%	日本股市 20.1%	已開發國家公債 9.5%	日本股市 2.0%	投資級債券 -16.1%	REITs 6.0%	新興市場股市 3.2%
現金 0.1%	非投資級債券 -2.7%	REITs 6.9%	非投資級債券 10.4%	REITs -4.8%	新興市場股市 18.90%	非投資級債券 7.0%	非投資級債券 1.0%	新興市場債券 -16.5%	基礎建設 5.6%	非投資級債券 3.1%
非投資級債券 0.0%	已開發國家公債 -3.3%	投資級債券 6.0%	新興市場債券 9.3%	基礎建設 -9.5%	新興市場債券 14.40%	歐洲股市 5.9%	現金 0.0%	日本股市 -16.6%	新興市場債券 5.0%	中國股市 2.7%
已開發國家公債 -0.8%	投資級債券 -3.8%	日本股市 2.7%	投資級債券 9.3%	大宗商品 -10.7%	非投資級債券 12.60%	新興市場債券 5.9%	新興市場債券 -1.5%	已開發國家公債 -17.5%	投資級債券 4.3	新興市場債券 2.7%
新興市場股市 -1.8%	中國股市 -7.6%	已開發國家公債 1.7%	REITs 8.6%	日本股市 -12.6%	投資級債券 11.8%	現金 0.7%	投資級債券 -2.1%	美國股市 -19.5%	大宗商品 3.8%	投資級債券 1.6%
日本股市 -3.7%	基礎建設 -11.5%	中國股市 1.1%	已開發國家公債 7.3%	新興市場股市 -14.2%	大宗商品 11.8%	基礎建設 -5.8%	新興市場股市 -2.2%	新興市場股市 -19.9%	現金 2.7%	大宗商品 1.1%
歐洲股市 -5.7%	新興市場股市 -14.6%	現金 0.4%	大宗商品 1.7%	歐洲股市 -14.3%	已開發國家公債 5.6%	REITs -8.1%	已開發國家公債 -6.6%	中國股市 -21.8%	已開發國家公債 1.4%	現金 1.1%
大宗商品 -17.9%	大宗商品 -23.4%	歐洲股市 0.2%	現金 0.8%	中國股市 -18.7%	現金 2.3%	大宗商品 -9.3%	中國股市 -21.6%	REITs -23.6%	中國股市 1.2%	已開發國家公債 -0.6%

\*年化資料統計期間：2013年1月1日至2023年7月27日；資料來源：Bloomberg、凱基證券整理，2023年7月28日

# 資產類別建議 – 區域

▶ 美股企業獲利與評價存支撐；日本公司治理改革與日圓貶值利多，相對看好美股與日股後市表現

看空
中立
看多
 • 前月看法

## 綜合評論

區域	看空	中立	看多	前月看法	綜合評論
美國股市	■	■	■	■	美企業獲利與評價支撐，下半年仍有漲升機會惟幅度較上半年小，價值與小型股受惠軟著陸預期為戰術配置
歐洲股市	■	■	■	■	歐洲通膨下行趨勢雖較美國晚，然歐洲央行急切抑制通膨態度恐傷害經濟，歐股維持保守看法
日本股市	■	■	■	■	日股持續受惠：(1)日圓貶值支持企業獲利，(2)外資流入，(3)公司治理改革計畫，短期震盪後，逢拉回可分批布局
中國股市	■	■	■	■	中國解封後經濟乏力，財政政策因地方專項債的限制難以大施拳腳，大盤表現空間有限
台灣股市	■	■	■	■	經濟尚未硬著陸，AI帶來的價值重估及庫存回補，大廠軍備競賽將推升台股2024獲利展望，維持下半年震盪向上看法
新興亞洲	■	■	■	■	中國CPI及PPI持續放緩，但過去大水漫灌式的財政刺激已難再現，靜待寬鬆貨幣政策出現成效
新興歐非中東	■	■	■	■	部分體質偏弱新興市場國家存違約可能，俄烏戰爭地緣政治續存，維持中立看法
新興拉美	■	■	■	■	多數拉美國家通膨壓力降，預計下半年有降息機會，領先其他地區，但原物料價格仍因終端需求不振所影響，看法中立

# 資產類別建議 – 產業

▶ 景氣軟著陸預期下，配置上看好消費、科技類股表現，金融與電信具落後補漲題材

看空
中立
看多
• 前月看法

## 綜合評論

產業	非必需消費	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #FF8C00; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	隨著通膨減弱、消費支出具彈性，消費者信心、汽車需求改善，上調至正向看法
	必需消費	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #FF8C00; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	高股息及盈利相對穩定支撐產業表現；通膨降溫，實質薪資回升支持消費力道持穩，看好生活用品類及飲料銷售
	能源	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #808080; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	OPEC+產油國減產支持油價，但需求續處低迷狀態，靜待中國進口復甦訊號，維持中性
	金融	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #808080; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	財報季後觀察庫藏股回購計畫是否重啟，整體看法維持中性，但經濟軟著陸期盼下，銀行股具落後補漲題材
	醫療保健	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #FF8C00; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	過去暫緩的手術醫療需求恢復，帶動醫材相關族群表現；下半年藥廠併購熱度回升，維持正向看法
	工業	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #808080; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	銀行信貸緊縮，恐導致資本支出預期重新調整，維持中性看法
	資訊科技	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #FF8C00; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	ISM新訂單與庫存比出現反轉訊號，AI長期趨勢明確，持續看好軟體、娛樂與互聯網零售等子產業發展，看法轉正向
	通訊服務	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #808080; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	從資本支出與媒體廣告指標來看，目前仍處於後週期循環，但經濟軟著陸題材下具低基期優勢
	原物料	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #808080; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	隨通膨放緩需求下滑，中國進口數據仍疲，原物料價格盤整，看法偏中性
	房地產	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #808080; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	REITs子產業表現分歧，維持中立。僅自動倉儲、資料中心以及醫療保健REITs，在穩定租用率與股利率下相對看好
公用事業	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #808080; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	看好能源轉型推動清潔能源投資之發展，然而近期面臨監管環境惡化問題，下調至中性看法	

# 資產類別建議 – 固定收益/商品/貨幣

▶ 聯準會有望暫停升息，美公債、高信評投資級債為首選，黃金因實質利率走升稍作整理；匯市以日圓具走升機會

看空
中立
看多
 • 前月看法

## 綜合評論

固定收益	美國政府債券	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #FF8C00; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	通膨雖降但短期難回目標區間，聯準會將保持政策利率不變，建議中長端公債殖利率於區間上緣時增加配置
	投資級債券	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #808080; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	投資級公司債短期因金融環境偏鬆而利差收斂，經濟下行風險仍存，公債利率下滑將抵銷部分利差走高問題
	非投資級債券	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #808080; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	信用循環近尾聲，違約率緩升體現未來信用違約風險，但在經濟軟著陸預期下可作為戰術配置
	新興市場債券	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #90EE90; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	新興市場投資氛圍偏弱勢與信用利差相對吸引力不大，建議減碼新興主權債，而部分新興企業債為中立看法
商品	原油	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #808080; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	歐美經濟成長走低及中國經濟復甦動能消退，預期第三季原油供給略小於需求，油價維持盤整狀態，看法中性
	黃金	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #808080; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	美元貶值支持金價回升，然實質利率走高產生長期修正壓力
貨幣	美元	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #808080; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	短期美元表現雖相對弱勢，但景氣下行風險的避險情緒，讓美元年底前仍有重新走升可能
	歐元	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #90EE90; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	歐洲央行維持鷹派升息態度可能增添歐元區景氣衰退風險，預期歐元未來一季仍偏弱勢
	日圓	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #FF8C00; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	日本央行貨幣政策小幅調整，未來美日利差可望收斂，看好日圓年底前存在升值機會
	人民幣	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #90EE90; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	景氣復甦態勢疲軟，預期人行仍有加大寬鬆政策機會，不利人民幣相對表現

# 整體市場6月境內共同基金淨申購/買回前十大

## 境內共同基金 淨申購前十大

	類型	申購 金額	買回 金額	淨申贖 金額
1 柏瑞利率對策多重資產基金(新臺幣累積)	多重資產型	1,013	0	1,013
2 安聯四季成長組合基金(新臺幣累積)	組合型	991	19	972
3 柏瑞利率對策多重資產基金(美元累積)	多重資產型	832	0	832
4 柏瑞利率對策多重資產基金(新臺幣月配)	多重資產型	795	0	795
5 聯邦臺灣精選收益多重資產基金(新臺幣累積)	多重資產型	777	0	777
6 復華傳家二號基金	平衡型	1,323	569	754
7 復華人生目標基金	平衡型	892	214	678
8 柏瑞利率對策多重資產基金(美元月配)	多重資產型	655	0	655
9 聯邦臺灣精選收益多重資產基金(新臺幣累積)	多重資產型	596	0	596
10 元大台灣高股息優質龍頭基金(新臺幣累積)*	股票型	584	0	584

## 境內共同基金 淨買回前十大

	類型	申購 金額	買回 金額	淨申贖 金額
1 元大台灣高股息優質龍頭基金(新臺幣不配息)	股票型	880	4,098	-3,218
2 安聯台灣科技基金	股票型	1,280	3,380	-2,100
3 復華中小精選基金	股票型	441	2,444	-2,003
4 元大全球優質龍頭平衡基金(新臺幣累積)	平衡型	156	2,116	-1,960
5 安聯台灣智慧基金	股票型	607	2,131	-1,524
6 野村優質基金(新臺幣累積)	股票型	1,240	2,642	-1,402
7 安聯台灣大壩基金(新臺幣累積)	股票型	529	1,772	-1,243
8 復華數位經濟基金	股票型	224	1,259	-1,035
9 元大全球優質龍頭平衡基金(美元累積)	平衡型	38	1,038	-1,000
10 安聯收益成長多重資產基金(新臺幣累積)	多重資產型	245	1,215	-970

註：\*主要變動來自機構(I、H)級別；資料來源：基金資訊觀測站；資料期間：2023年5月31日至2023年6月30日；新臺幣百萬元計

# 整體市場6月境外共同基金淨申購/買回前十大

## 境外共同基金 淨申購前十大

	類型	申購金額	買回金額	淨申購金額
1 安聯收益成長基金	平衡型	23,895	15,964	7,931
2 聯博美國收益基金	固定收益型	7,758	1,986	5,772
3 摩根美國智選基金*	股票型	5,862	1,343	4,519
4 摩根日本股票基金*	股票型	3,895	826	3,069
5 高盛新興市場債券基金	固定收益型	7,414	4,806	2,608
6 聯博全球靈活收益基金	固定收益型	2,499	16	2,483
7 M&G新興市場債券基金	固定收益型	2,736	260	2,476
8 施羅德新興市場	股票型	2,181	11	2,170
9 摩根士丹利環球機會基金*	股票型	2,317	193	2,124
10 富達全球入息基金	股票型	2,203	187	2,016

## 境外共同基金 淨買回前十大

	類型	申購金額	買回金額	淨申購金額
1 摩根美國科技基金	股票型	3,258	8,151	-4,893
2 摩根歐洲智選基金*	股票型	7,343	10,659	-3,316
3 摩根複合收益債券基金	固定收益型	329	3,119	-2,790
4 PIMCO全球投資級別債券基金*	固定收益型	670	2,895	-2,225
5 安聯AI人工智慧基金*	股票型	2,338	4,292	-1,954
6 施羅德新興亞洲基金	股票型	152	1,974	-1,822
7 聯博美國成長基金	股票型	1,172	2,881	-1,709
8 施羅德環球收息債券	固定收益型	138	1,819	-1,681
9 M&G收益優化基金	平衡型	258	1,909	-1,651
10 摩根士丹利環球品牌基金*	股票型	99	1,448	-1,349

註：\*主要變動來自機構(I、H)級別；資料來源：基金資訊觀測站；資料期間：2023年5月31日至2023年6月30日；新臺幣百萬元計

# 整體市場6月指數股票型基金(ETF)淨申購/買回前十大

## 指數股票型基金(ETF) 淨申購前十大

	類型	申購金額	買回金額	淨申贖金額
1 元大台灣卓越50基金	指數股票型	47,198	18,008	29,190
2 元大美國政府20年期(以上)債券基金	指數股票型	16,061	508	15,553
3 群益台灣精選高息ETF基金	指數股票型	11,763	126	11,637
4 復華台灣科技優息ETF基金	指數股票型	8,609	0	8,609
5 富邦彭博10年期(以上)BBB公司債券ETF基金	指數股票型	3,904	40	3,864
6 元大20年期以上BBB級美元公司債券ETF基金	指數股票型	6,350	2,561	3,789
7 元大台灣高股息低波動ETF基金	指數股票型	3,236	47	3,189
8 國泰10年期(以上)BBB美元息收公司債券基金	指數股票型	7,151	3,992	3,159
9 群益15年期以上A級美元公司債ETF基金	指數股票型	6,135	3,059	3,076
10 復華富時不動產證券化基金	指數股票型	2,907	113	2,794

## 指數股票型基金(ETF) 淨買回前十大

	類型	申購金額	買回金額	淨申贖金額
1 國泰台灣ESG永續高股息ETF基金	指數股票型	0	7,965	-7,965
2 國泰全球智能電動車ETF基金	指數股票型	16	5,583	-5,567
3 元大台灣高股息基金	指數股票型	4,961	9,520	-4,559
4 國泰台灣5G PLUS ETF基金	指數股票型	0	3,950	-3,950
5 富邦特選台灣高股息30ETF基金	指數股票型	0	3,063	-3,063
6 元大台灣50單日反向1倍基金	指數股票型	0	2,197	-2,197
7 凱基20年期以上美元金融債券ETF基金	指數股票型	935	2,879	-1,944
8 元大滬深300單日正向2倍基金	指數股票型	722	2,007	-1,285
9 中信臺灣ESG永續關鍵半導體ETF基金	指數股票型	0	1,215	-1,215
10 中信10年期以上優先順位金融債券ETF基金	指數股票型	2,399	3,499	-1,100

註：\*主要變動來自機構(I、H)級別；資料來源：基金資訊觀測站；資料期間：2023年5月31日至2023年6月30日；新臺幣百萬元計

# 重要經濟數據 / 事件

## Aug 2023

<p>Monday</p>	<p><b>1</b> Tuesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>臺灣製造業PMI</li> <li>中國財新製造業PMI</li> <li>歐元區製造業PMI</li> <li>美國ISM製造業PMI</li> </ul>	<p><b>2</b> Wednesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>美國ADP就業變動</li> </ul>	<p><b>3</b> Thursday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>中國財新服務業PMI、綜合PMI</li> <li>歐元區服務業PMI、綜合PMI</li> <li>美國ISM非製造業PMI、耐久財訂單</li> <li>英國央行利率決議</li> </ul>	<p><b>4</b> Friday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>美國非農就業人口變動、平均時薪、失業率、勞動參與率</li> </ul>
<p><b>7</b> Monday</p>	<p><b>8</b> Tuesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>臺灣進口及出口</li> <li>中國進口及出口</li> </ul>	<p><b>9</b> Wednesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>中國CPI年增率、PPI年增率</li> </ul>	<p><b>10</b> Thursday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>美國CPI、核心CPI、實質平均時薪、首次申請失業救濟金人數</li> </ul>	<p><b>11</b> Friday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>美國PPI、密西根大學消費者信心</li> </ul>
<p><b>14</b> Monday</p>	<p><b>15</b> Tuesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>中國零售銷售、工業生產、城鎮固定資產投資</li> <li>美國進口物價指數、零售銷售</li> </ul>	<p><b>16</b> Wednesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>歐元區GDP</li> <li>美國工業生產、新屋開工、營建許可</li> </ul>	<p><b>17</b> Thursday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>美國首次申請失業救濟金人數、領先指標、FOMC會議紀錄</li> </ul>	<p><b>18</b> Friday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>歐元區CPI、核心CPI</li> </ul>
<p><b>21</b> Monday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>臺灣外銷訂單</li> <li>中國1年及5年貸款基礎利率</li> </ul>	<p><b>22</b> Tuesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>美國成屋銷售</li> </ul>	<p><b>23</b> Wednesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>臺灣工業生產</li> <li>歐元區製造業PMI、服務業PMI</li> <li>美國新屋銷售、製造業及服務業PMI</li> </ul>	<p><b>24</b> Thursday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>美國耐久財訂單及首次申請失業救濟金人數</li> <li>Jackson Hole全球央行年會 (8/24-8/26)</li> </ul>	<p><b>25</b> Friday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>美國密西根大學消費者信心</li> </ul>
<p><b>28</b> Monday</p>	<p><b>29</b> Tuesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>美國FHFA房價指數、經濟諮詢委員會消費者信心</li> </ul>	<p><b>30</b> Wednesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>美國GDP、個人消費、ADP就業變動</li> </ul>	<p><b>31</b> Thursday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>臺灣GDP</li> <li>中國製造業PMI、非製造業PMI</li> <li>歐元區CPI、核心CPI、失業率</li> </ul>	<p>Friday</p>

資料來源：凱基證券整理

# 企業財報行事曆

## Aug 2023

Monday	<b>1</b> Tuesday • ANET、CAT、MRK、PFE、MPC、MAR、ETN、MO、ITW	<b>2</b> Wednesday • VRTX、SBUX、AMD、HUM、CVS	<b>3</b> Thursday • MCK、OXY、EQIX、PYPL、PSA、QCOM、CI、BDX、ICE、COP、REGN、APD、MRNA、SO	<b>4</b> Friday • BKNG、SYK、EOG、FTNT、GILD、AMGN、AAPL、AMZN、MNST
<b>7</b> Monday	<b>8</b> Tuesday • UPS、LLY、ZTS、DUK	<b>9</b> Wednesday	<b>10</b> Thursday • DIS	<b>11</b> Friday
<b>14</b> Monday	<b>15</b> Tuesday • HD	<b>16</b> Wednesday	<b>17</b> Thursday • AMAT、CSCO、SNPS、WMT、TJX、ADI、TGT	<b>18</b> Friday • EL、DE
<b>21</b> Monday	<b>22</b> Tuesday • LOW、PANW、MDT	<b>23</b> Wednesday • INTU	<b>24</b> Thursday • NVDA、CRM	<b>25</b> Friday
<b>28</b> Monday	<b>29</b> Tuesday	<b>30</b> Wednesday	<b>31</b> Thursday	Friday

資料來源：凱基證券整理，註：為標普前30%市值企業所公布之財報行事曆

## 免責聲明

本文件由中華開發金融控股公司(「開發金控」)所編製，所載之資料、意見及預測乃根據本公司認為可靠之資料來源及以高度誠信來編製，惟開發金控成員並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不會對此等內容之準確性、完整性或正確性負任何責任或義務。

**本文件僅供參考，未經本公司批准同意，不得翻印或作其他任何用途。**

