



凱基證券  
KGI SECURITIES

# 聚焦歐洲市值龍頭 攻守兼具表現亮眼

投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

2023年5月5日



## 01 市場回顧

聯準會如期升息，科技巨頭財報表現優於預期

## 02 熱門議題

美國Q1經濟數據穩健，但需注意高通膨持續、銀行業流動性風險仍高

## 03 投資焦點

後俄烏戰爭時代，擁抱歐洲權值股，看好消費醫療題材

## 04 重要數據預告

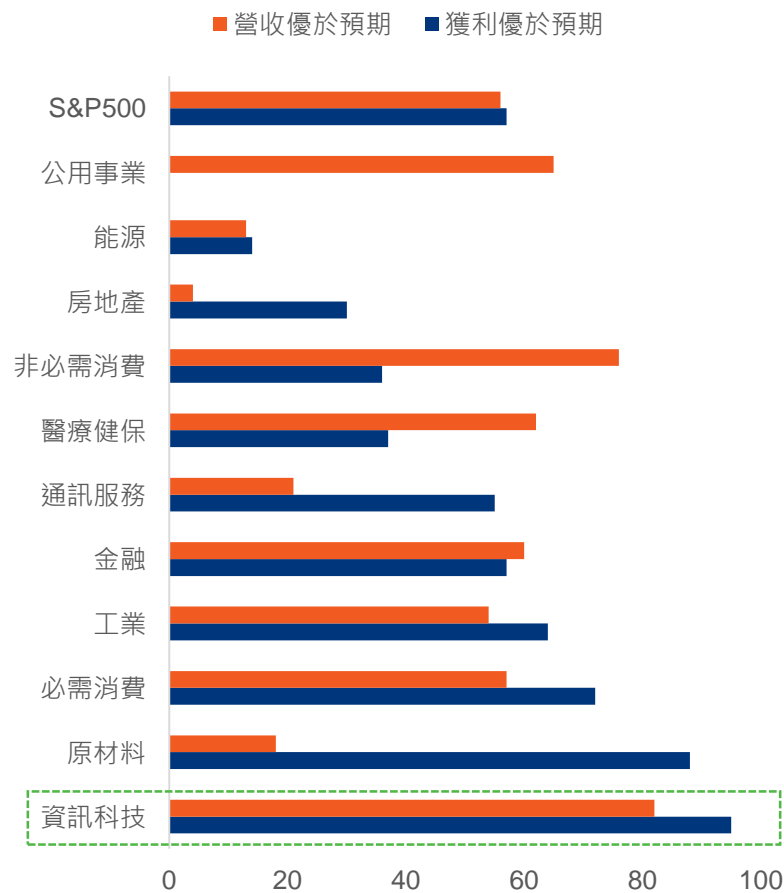
中國進出口數據、美國CPI/PPI、英國央行會議與第一季GDP

## 本週焦點圖表

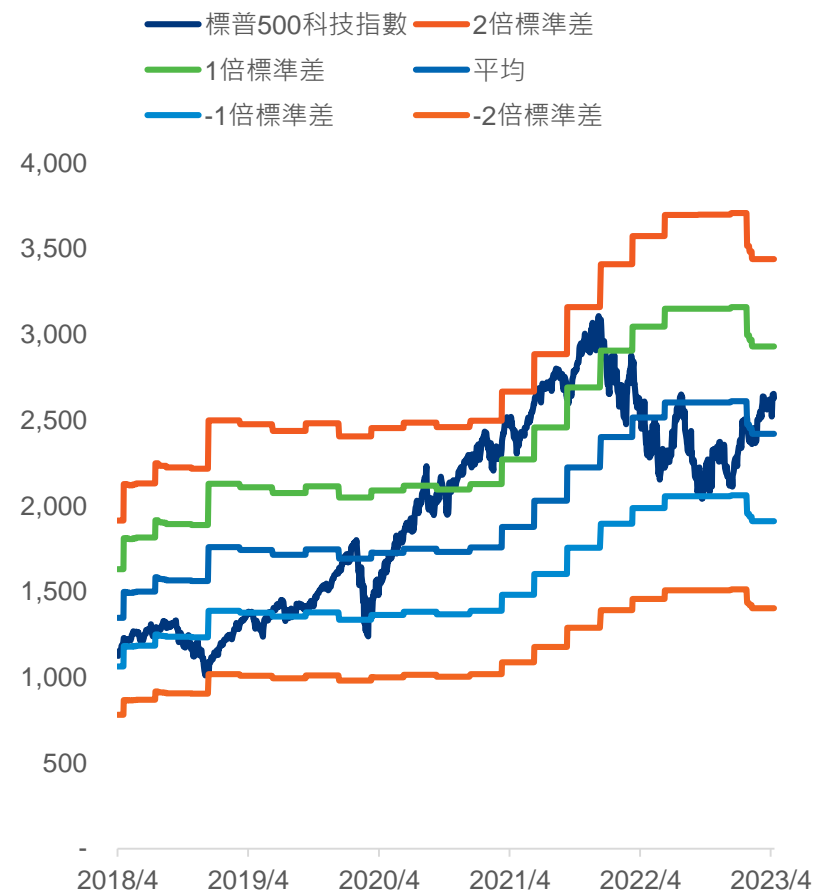
# 標普500科技業財報擊敗市場悲觀預期，股價強勢反應估值

- ▶ 美股第一季企業財報表現較市場擔心的好，截至四月底按照市值計算，標普500財報公布家數267家約占標普市值64%，其中57%財報獲利優於市場預期、40%符合預期、3%低於預期。儘管市場第一季看淡科技股，其財報營收與獲利表現有95%(市值佔比)優於預期(下修幅度少或成長幅度更大)。
- ▶ 今年標普500科技指數漲幅已超過20%，估值本益比達29.4倍(介於0至1倍標準差)，過去歷史來看僅有景氣擴張時期，本益比能明顯高於1倍標準差，目前股價已大致反應估值，除非獲利底部翻揚的態勢夠快，才有望繼續推升股價，產業上行空間有限。

### 已公布科技業財報中，獲利優於預期高達95%



### 標普500科技指數估值已介於0至1倍標準差



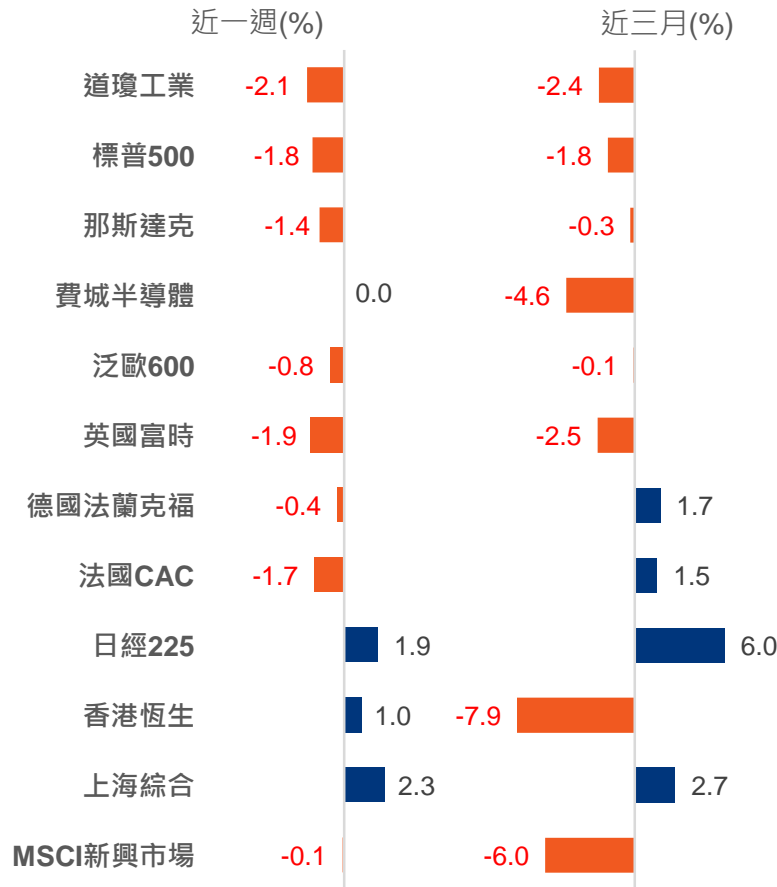
資料來源：Bloomberg、GS

# 市場回顧

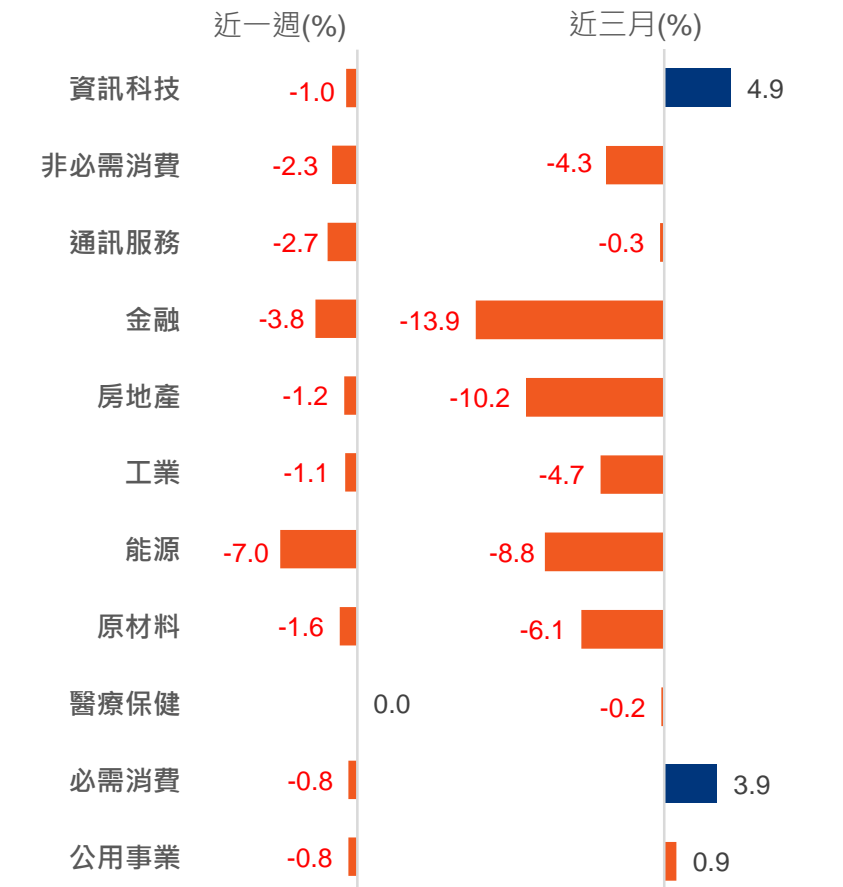
## 反應聯準會與ECB符合預期升息，歐美股市承壓

- ▶ 美國經濟數據穩固，聯準會會議升息1碼，符合市場預期，美四大指數維持獲利了結的保守風格，等待週五就業數據。此外，歐洲央行會議也同步升息1碼，強調通膨改善但仍處於偏高水位，加息腳步尚未停止且不會受Fed影響，整體態度符合市場預期，歐股三大指數小幅走低。由於歐美貨幣政策無重大轉變，亞洲主要反應假期結束內需消費復甦題材，尤其近期旅遊復甦情況火熱，帶動市場樂觀行情。
- ▶ 美國第一季財報公布57%優於預期，其中又以資訊科技與通訊服務項表現強勁，尖牙股加微軟財報表現亮眼。金融持續受到流動性風險困擾近三月跌幅最深；能源類股持續受到需求可能受景氣放緩影響，單週跌幅達7%。

### 各地區指數表現(%)



### 各產業指數表現(%)

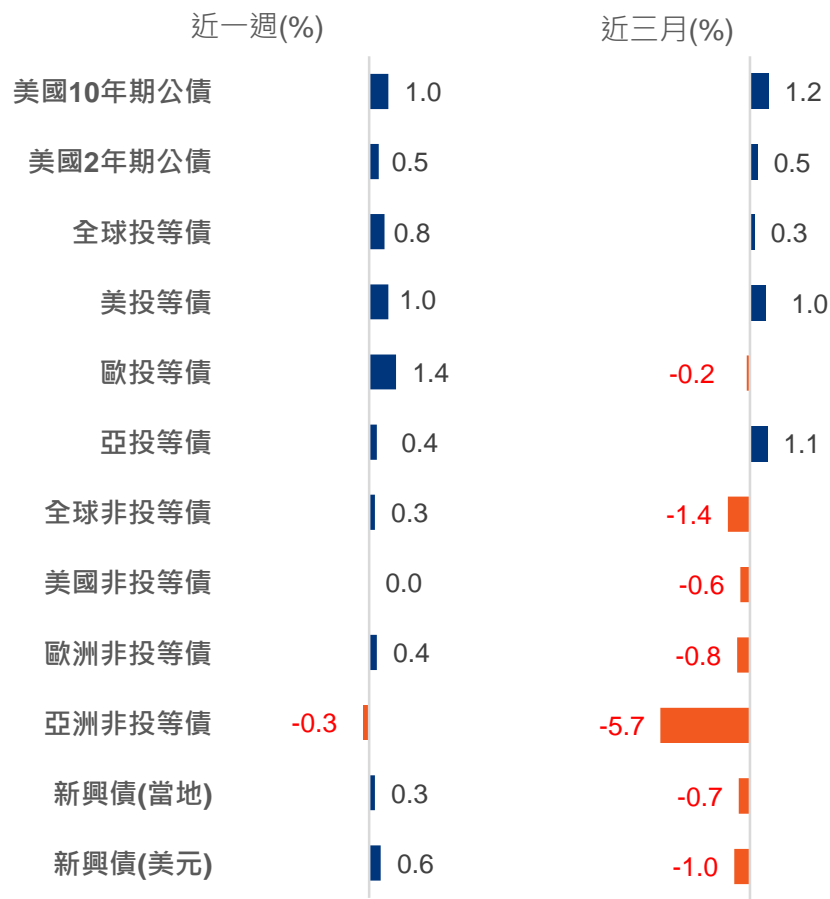


資料來源：Bloomberg · 2023年5月4日

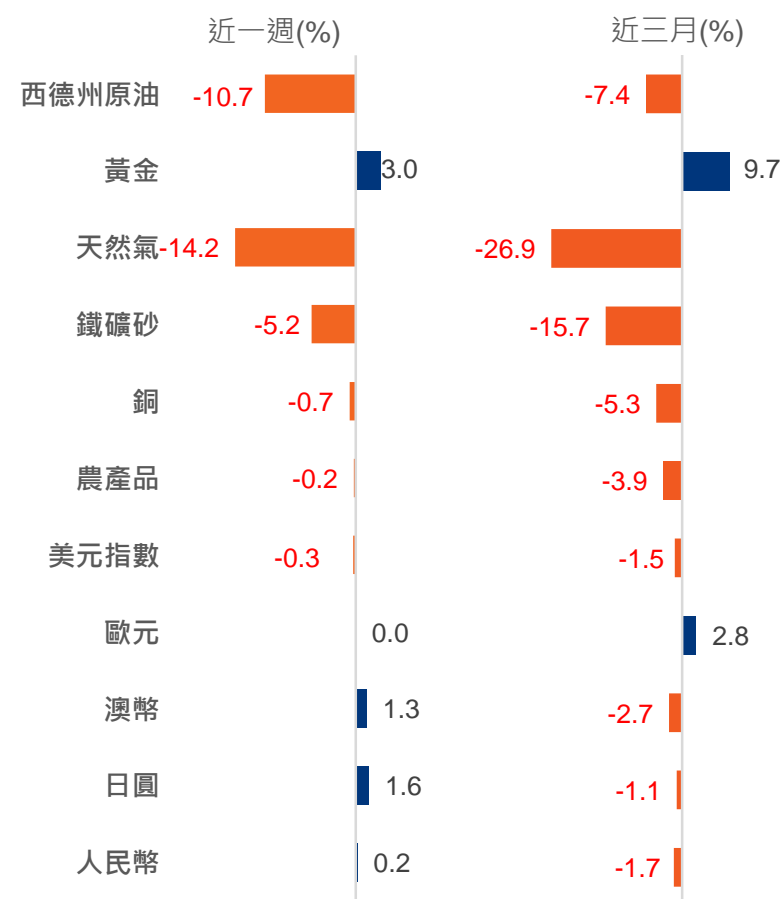
# 終端利率預期高點出現，使殖利率反降；商品持續受景氣放緩擔憂疲軟

- ▶ 聯準會聲明預期通膨不會快速平穩的降至目標水準，主席鮑威爾提到利率終端不遠，強調會依據每次會議時的經濟數據決定是否暫停升息，但目前降息不在選項內。市場預期政策利率本次升至5-5.25%後暫緩，市場氛圍從higher轉向longer，2年、10年期殖利率皆在公布後跳水反降，推動全類別債券價格上行。債券價格呈現投資等級表現優於非投資等級。
- ▶ 由於市場持續擔憂景氣放緩將降低需求，油氣價格持續疲軟，基建相關鐵礦砂下滑，避險金屬黃金重回上升軌道。貨幣方面，美歐貨幣政策符合預期，美元指數與歐元近平盤；澳洲意外升息1碼帶動澳幣上漲；日圓則於日本黃金週期間走升。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)

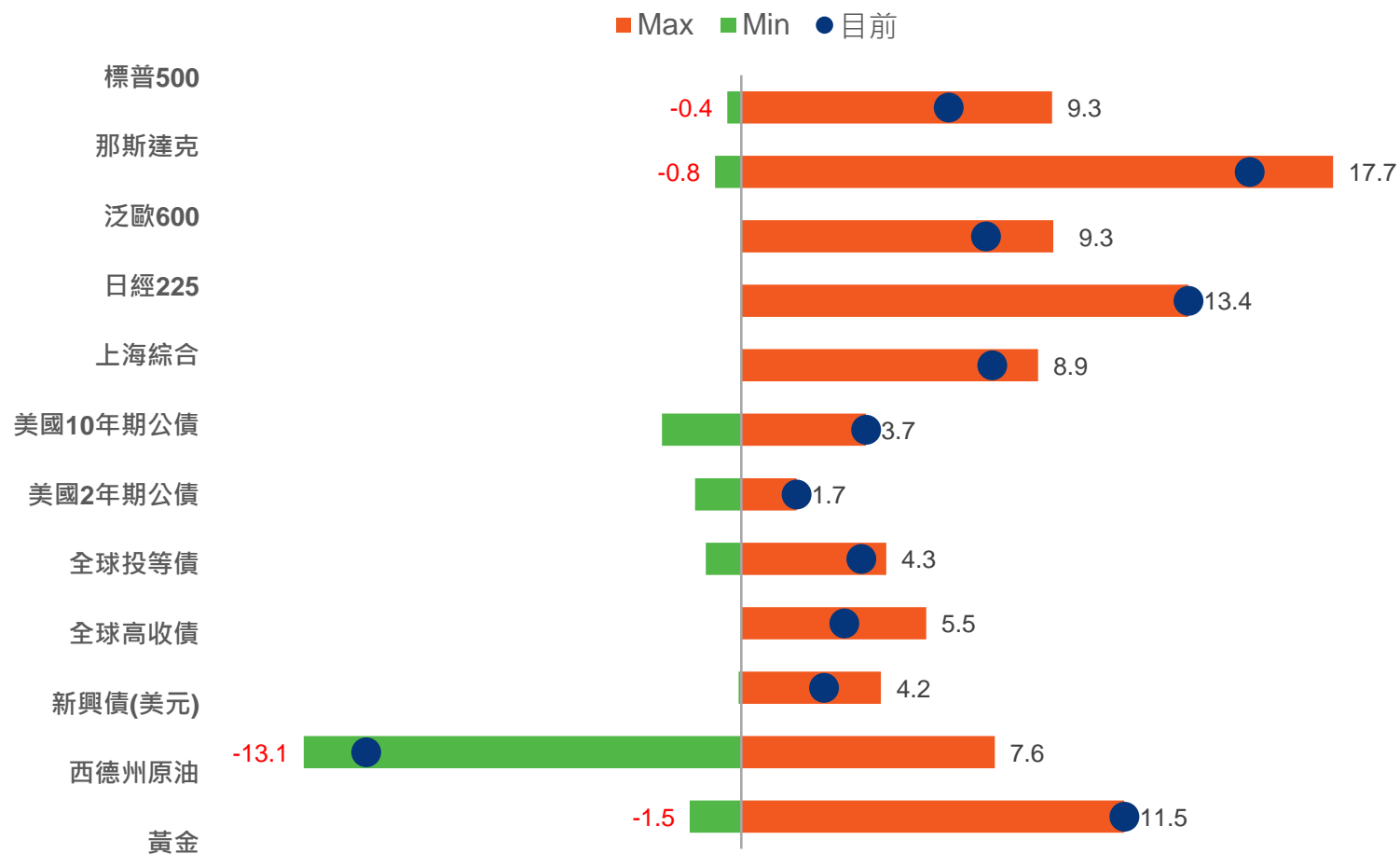


資料來源：Bloomberg，2023年5月4日

# 美歐央行聯袂升息，避險情緒使公債價格上漲

- 美歐央行同步升息，聯準會再度升息1碼至5-5.25%，為2022年3月以來連續第10次調升利率，並暗示或為本輪升息循環的最後一次。歐洲央行則暗示可能再度升息。歐美景氣衰退疑慮增溫，資金回流公債尋求避險，債券殖利率持續回落，激勵美國長短天期公債上漲來到今年新高，全球投資等級債表現亦佳，非投資等級債和新興債隨股市同步回檔。
- 美國10年期公債殖利率下滑，美元指數續貶，激勵黃金來到歷史高點2,050美元/盎司；油價受景氣放緩與需求恐降拖累，一度跌破今年前波低點，年初以來報酬全數回吐。日本持續寬鬆貨幣政策，偏貶日圓支持日股創今年新高，那斯達克為主的科技股因評價面修復，年至今表現不俗。

## 股、債及原物料市場YTD表現 (%)



資料來源：Bloomberg，2023年5月4日

# 成熟市場

60日線

標普500指數漲多拉回，往季線尋求支撐



那斯達克指數季線趨勢上行，12,000點關卡承壓



泛歐600指數創今年新高後修正，往季線靠攏



日經225指數創今年新高，短期走勢強勁



資料來源：Bloomberg · 2023年5月5日

# 新興市場與商品

60日線

### 上綜指數跌破季線後反彈，觀察力道能否延續



### 新興市場呈收斂三角形，季線下彎且處於下緣，格局稍弱



### 黃金上升趨勢未見改變，偏強走勢或可延續



### 西德州原油區間低盤，前波低點或為短期支撐



資料來源：Bloomberg · 2023年5月5日



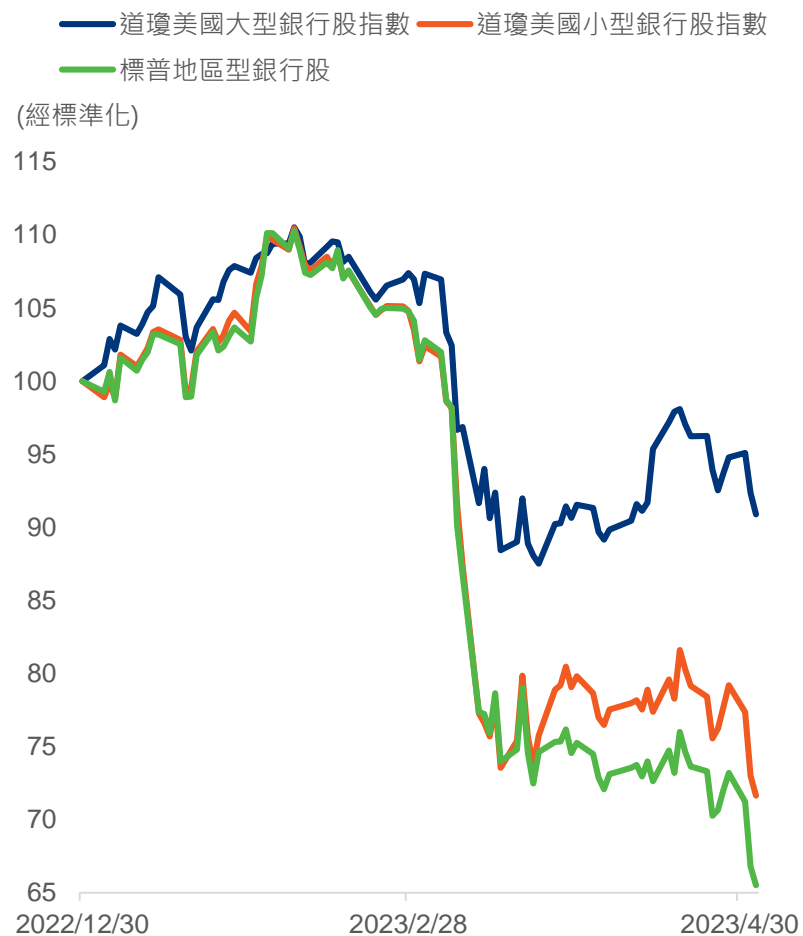
## 熱門議題

## 美國銀行業流動性風險仍存，相關資產建議逢反彈減碼

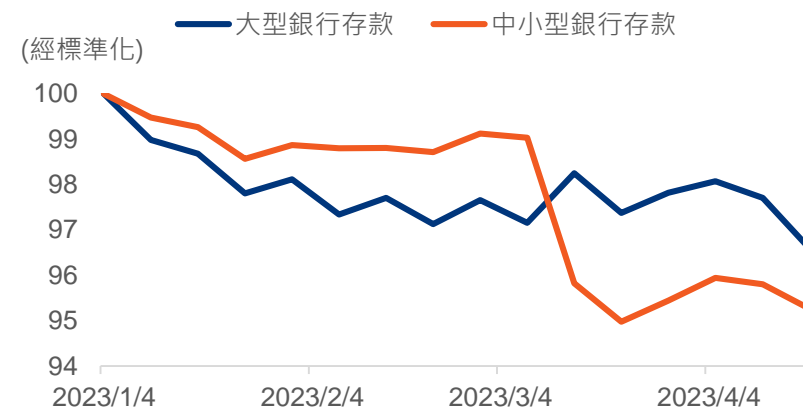
- ▶ 4月25日第一共和銀行發布財報顯示其第一季存款銳減將近41%下，再度衝擊投資人信心，儘管該行將被摩根大通收購，但後續西太平洋銀行、西方聯合銀行陸續傳出有意出售的消息下，令市場不禁再度擔憂銀行業的風險，相關指數近期走勢也相對弱勢。
- ▶ 儘管美國財政部表達銀行體系依舊穩健，但觀察近幾週美國銀行存款餘額走勢，發現近兩週仍呈現流出態勢，尤其在中小型銀行更為明顯，顯示在政府祭出援助措施後，民眾對於把存款放回中小型銀行的信心仍顯不足。另一方面，Fed貼現窗口借款金額於近幾週甚至出現小幅回升，隱含美國銀行業的流動性風險仍存，綜上所述，建議投資人對美國銀行股暫時保持觀望，對於持有相關資產的投資人，後續可逢反彈減碼。

資料來源：Bloomberg

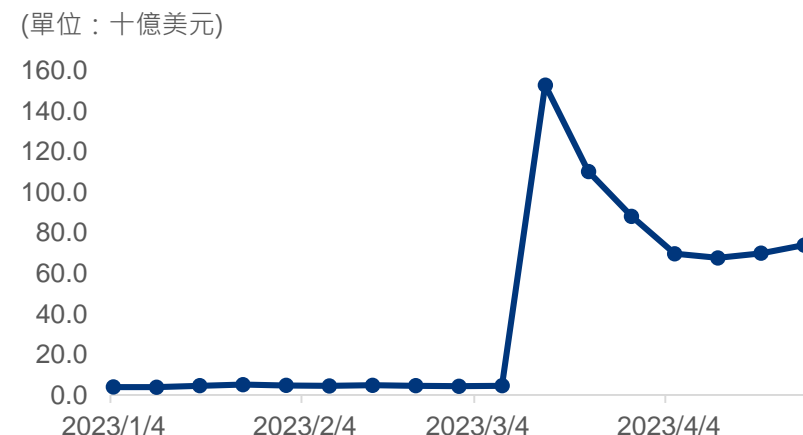
## 第一共和銀行事件對大小型銀行股均有所衝擊



## 美國小型銀行存款於3月中大幅外流後回復緩慢



## Fed貼現窗口借款金額近幾週出現小幅回升

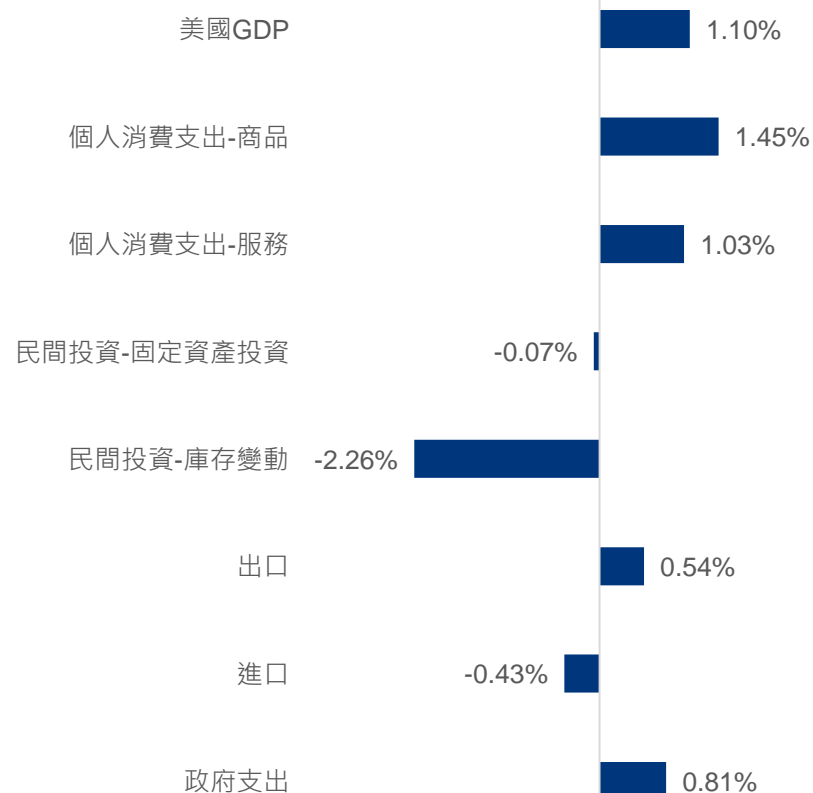


# 美國Q1經濟具韌性，先行指標雖降速放緩，但高通膨持續風險仍應留意

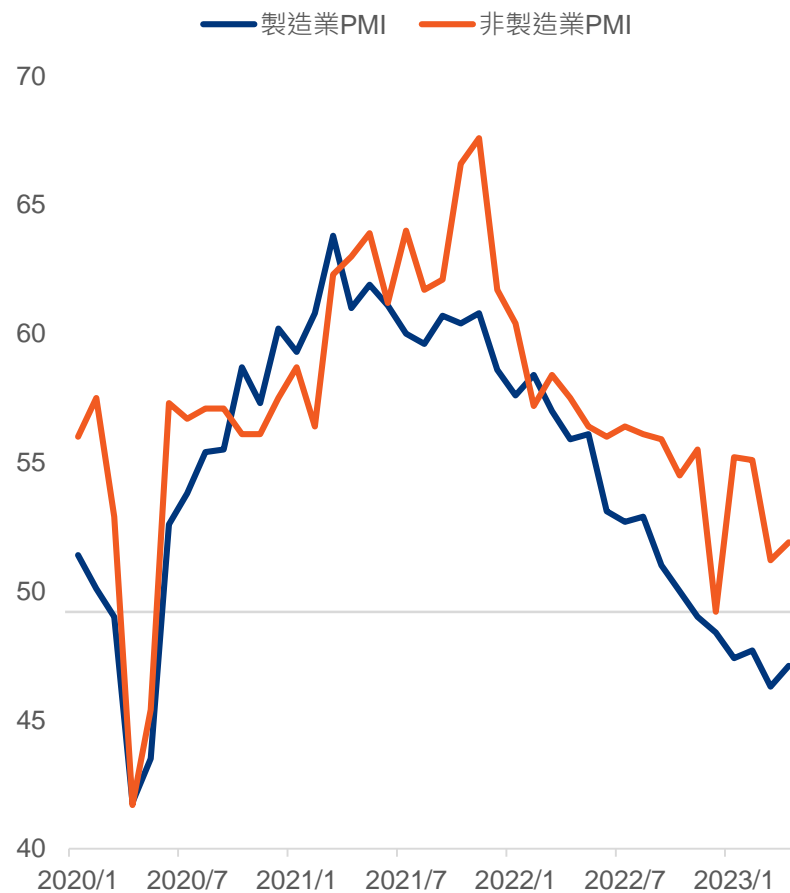
- ▶ 美國第一季GDP初值由2.6%放緩至1.1%，雖低於市場預期的2.0%，但攤開細項內容，可以發現個人消費支出仍舊穩健，商品與服務合計貢獻了2.48%；另外，導致GDP表現不如預期的主因則來自庫存調整(-2.26%)，隱含第一季美國企業去化庫存的行動積極。整體來看，美國民間消費仍舊支撐整體經濟表現，排除去化庫存所帶來的負貢獻，GDP表現仍具韌性。
- ▶ 另一方面，4月份美國ISM數據也雙雙優於市場預期，顯示受訪經理人近期對於展望惡化的預期有出現放緩的跡象，受訪結果也顯示目前部分產業去化庫存的進度順利。儘管Q1 GDP及PMI均隱含相對樂觀的訊息，但考量通膨處於相對高檔水位，下行壓力仍在，後續走勢仍待觀察。

## 第一季GDP不如預期，主因為庫存去化所致

(單位：季增年率)



## ISM數據雙雙回升，近幾個月下行速度放緩



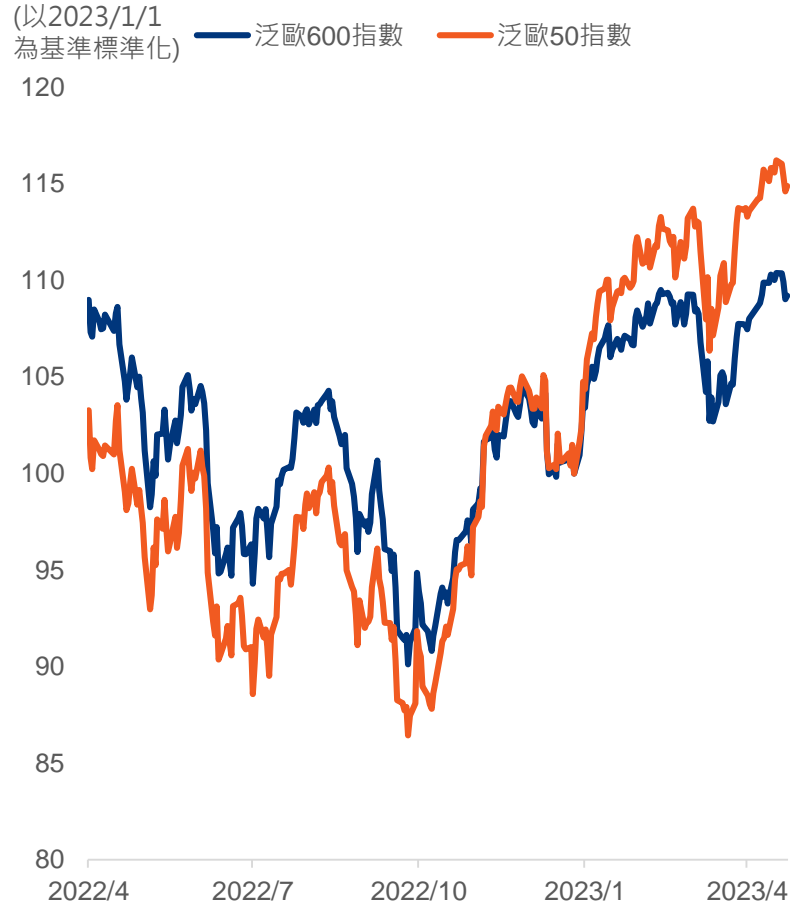
資料來源：Bloomberg

投資焦點

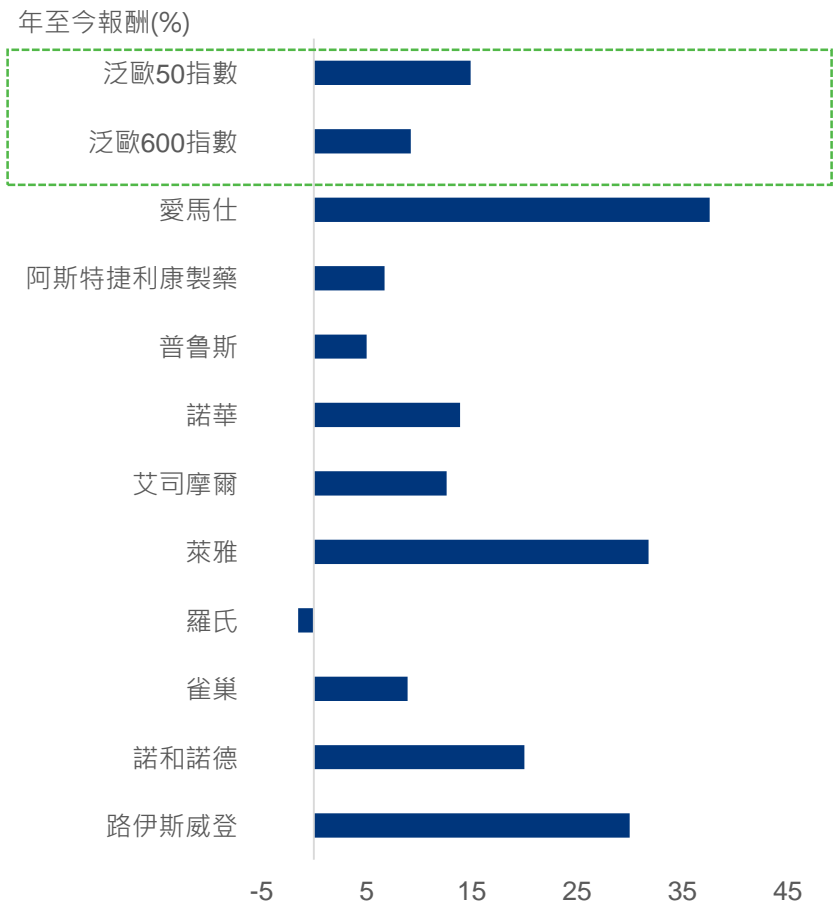
# 泛歐指數創高，權值股表現優異，歐洲投資宜大不宜小

- ▶ 以2023/1/1為基準標準化泛歐600與泛歐50指數可以發現，去年大型股跌幅更甚小型股的情況，在今年出現逆轉，不但歐股今年持續創高，且大型股表現遠優於小型股。主要原因除了歐洲政治經濟動盪導致市場聚焦防禦股(消費、醫療)外，也觀察到中國解封後帶來的消費復甦。
- ▶ 觀察歐股市值最大前十檔個股，股價表現又更為明顯，平均年至今漲幅約17%優於泛歐50指數(約14%)與泛歐600指數(約9%)。前十大權值股具備防禦型特徵(消費4檔、醫療4檔)。其中，再搭上中國解封行情的國際精品消費股表現又更強(LV、萊雅、愛馬仕平均漲幅超過30%)；製藥醫療股也另有俄烏戰爭的本地醫療需求帶動股價表現(除了羅氏因新藥研發失敗)。

## 今年以來，泛歐50指數表現優於泛歐600指數



## 泛歐600前十大權值股表現又更強，平均17%

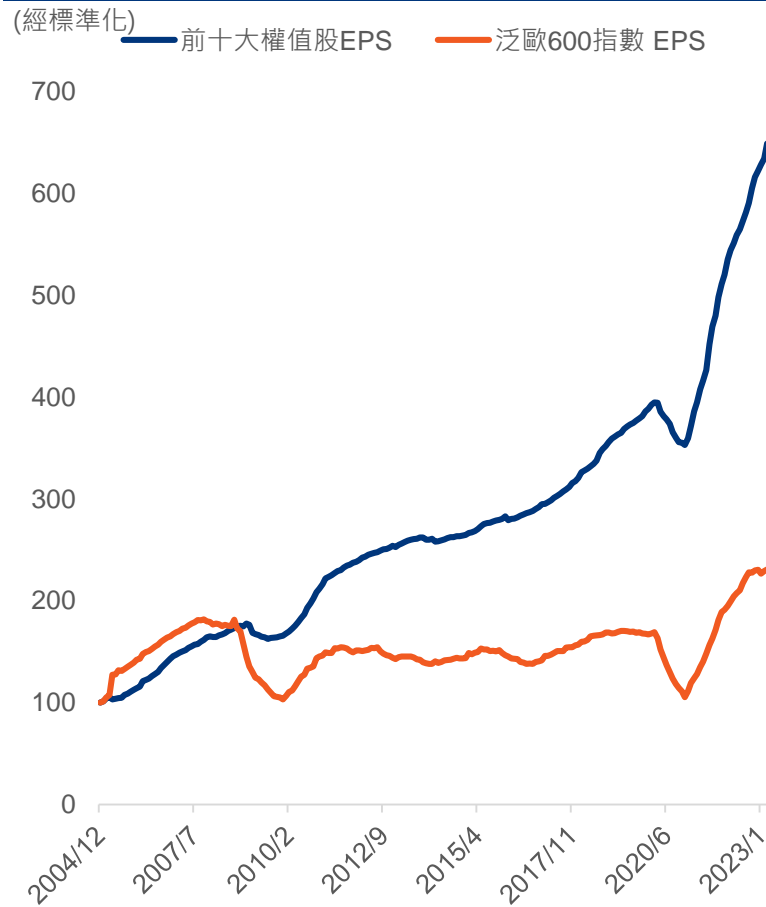


資料來源：Bloomberg，截至2023年5月4日

# 歐洲前十大權值拉動指數，獲利成長吸睛，打破市場對歐洲總經平淡想像

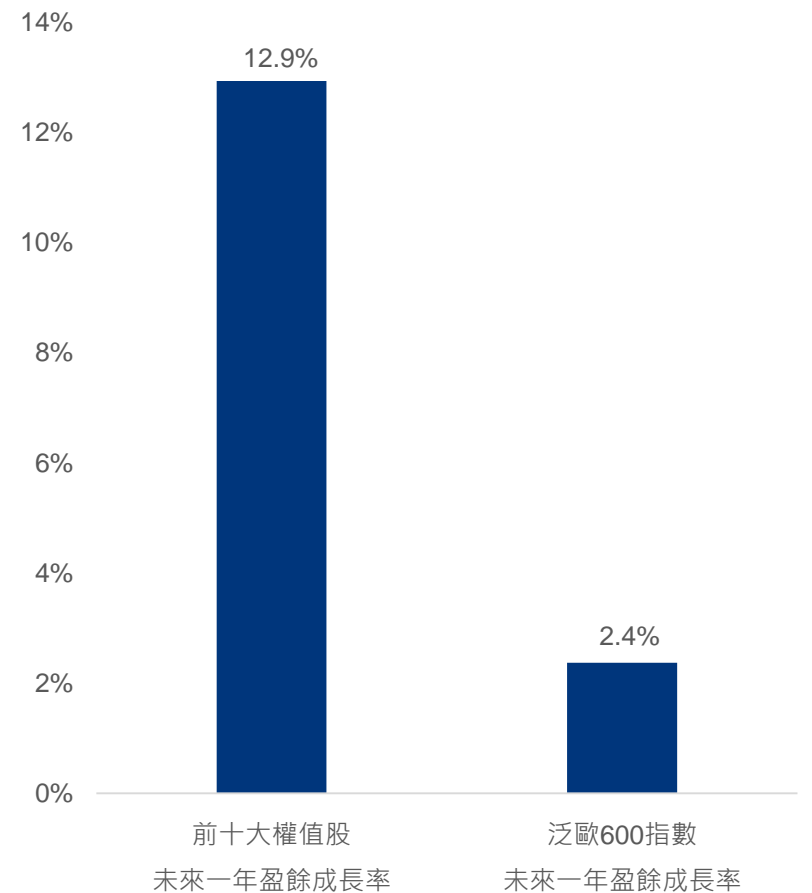
- ▶ 觀察泛歐600指數與其前十大權值股EPS之標準化表現，可以看到自2008年後，前十大權值股EPS成長斜率遠超過整個歐股表現，2021年後的斜率差距更明顯。顯示歐洲經歷海嘯、歐債危機乃至近期的俄烏戰爭，對歐洲中小型公司的獲利衝擊明顯，而大型權值股因收入面向國際、擁有訂價權等優勢，使公司運營不畏市場逆風成長，即使短期價格壓抑，中長期仍具有好的股價恢復力。
- ▶ 歐洲公司整體獲利預期，受戰爭與需求疲軟影響表現平淡，泛歐600指數未來一年盈餘成長率僅2.4%，反觀前十大權值股盈餘成長率高達12.9%，雙位數成長率顯示股價動能仍有向上推升力道，近期漲多拉回後建議可布局權值股占比高的基金或ETF。

## 泛歐600指數前十大權值股獲利成長遠超過全體



註：前十大權值股EPS採用簡單平均

## 前十大權值股獲利預期雙位數成長支撐股價表現

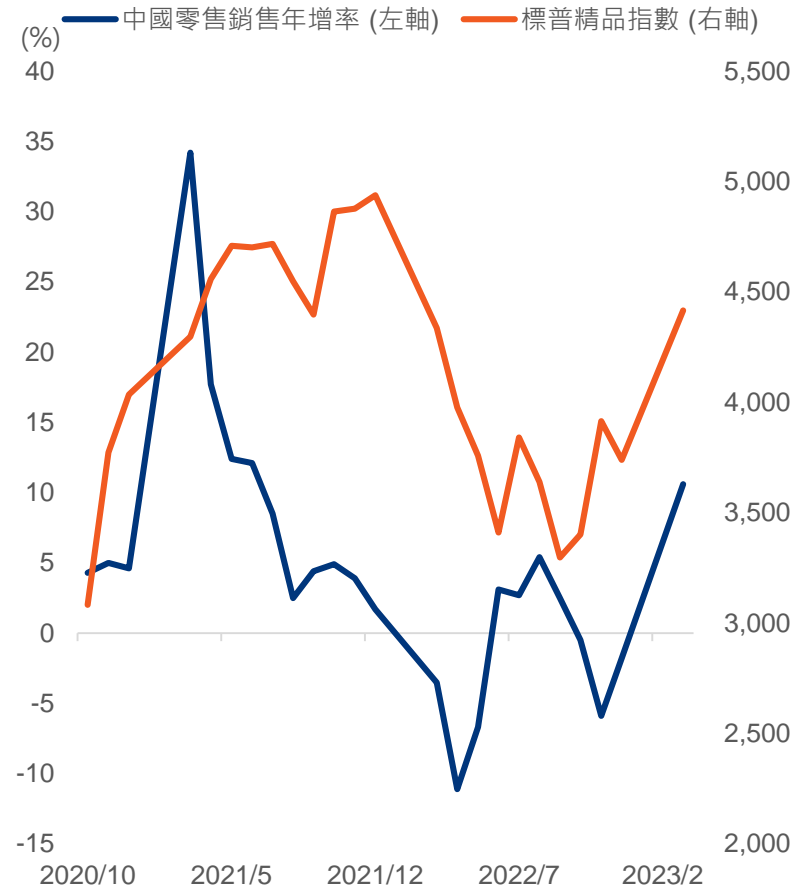


資料來源：路透Reuters，截至2023年5月4日

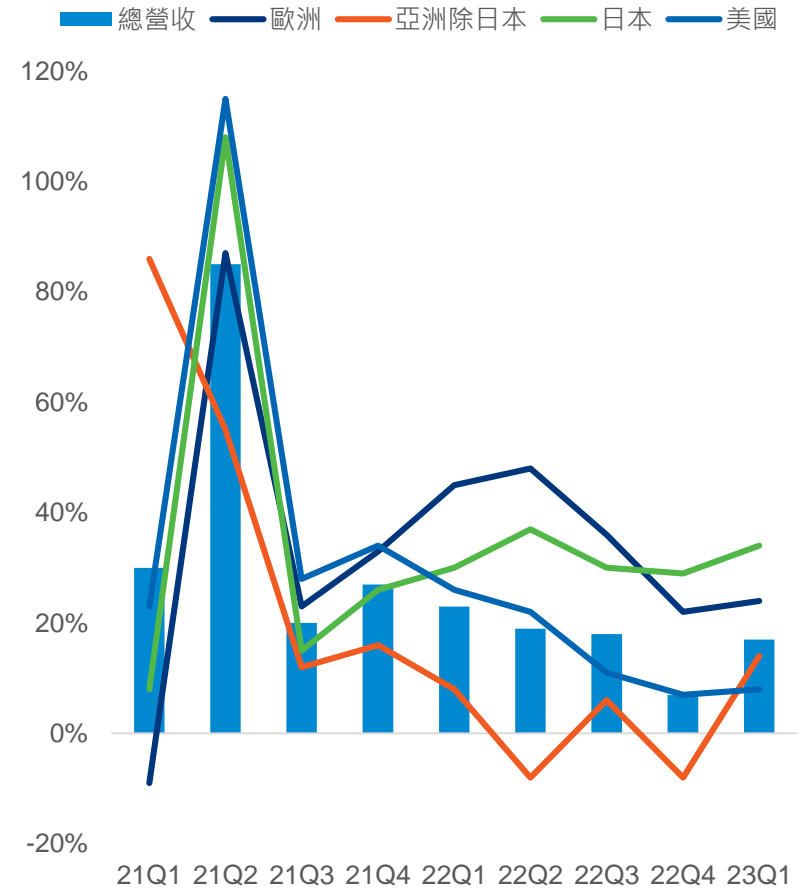
# 中國解封後精品消費復甦，LV財報優預期，精品概念兼具防禦與成長性

- ▶ 中國最近總經數據超過預期，第1季GDP年增率4.5%，較市場預期高出0.5%，且零售銷售數據也回到雙位數成長。中國在全市場精品的銷量在疫情前超過1/3，在後疫情時代只剩下20%，零售銷售的回溫將有助推升精品消費動能。
- ▶ 奢侈品龍頭LV第一季財報銷售成長年增率17%，優於市場預期的10%。最主要的成長部分來自於皮件銷售成長18%，高於市場預期的11%，且管理層在電話會議提及中國同店銷售金額明顯恢復，皮件銷售額出現雙位數成長，雖然美國部分確實看到經濟放緩下的營收成長下滑，但亞洲區包含日本與中國的解封，有機會持續支持其獲利動能。

### 中國零售銷售回溫可望帶動精品銷售支持股價



### LV財報亞洲除日本區，營收年增率重回正增長



資料來源：路透Reuters，截至2023年5月4日

# 後俄烏戰爭時期，擁抱歐洲大型、防禦股，看好精品消費、醫療題材

標的名稱	摩根JPM歐洲動力基金A股(美元)	Vanguard European Stock Index Fund ETF (VGK)	鋒裕匯理基金淨零願景領先歐洲企業股票A(歐元)
適合投資人	適合長期投資、穩健型，投資歐洲權值股	適合長期與波段投資，看好歐洲復甦行情	適合長期與波段投資人，著重歐洲大型權值股與低碳排趨勢為主
規模	5.7億(美元) (2023/3/31)	233億(美元) (2023/3/31)	5.7億(歐元) (2023/3/31)
近3月報酬/ 今年以來報酬	9.5% / 9.5%	10.02% / 10.02%	10.82% / 10.82%
基準指數	摩根士丹利資本國際歐洲指數	FTSE Developed Europe All Cap Index	MSCI Europe Index
區域分布	1. 法國 22.9% 2. 德國 19.2% 3. 英國 12.0% 4. 瑞士 11.3% 5. 荷蘭 6.8%	1. 英國 24.2% 2. 法國 17.2% 3. 瑞士 14.2% 4. 德國 12.8% 5. 荷蘭 6.8%	1. 法國 25.81% 2. 英國 15.33% 3. 瑞士 11.20% 4. 荷蘭 8.85% 5. 丹麥 8.83%
產業分布	1. 其他 22.7% 2. 消費 13.6% 3. 資本財 12.3% 4. 銀行 8.8% 5. 製藥與生命科學 8.0%	1. 消費 24.3% 2. 工業 17.1% 3. 金融 16.4% 4. 醫療保健 14.6% 5. 科技 7.5%	1. 醫療保健 21.12% 2. 消費 20.59% 3. 工業 19.25% 4. 金融 17.74% 5. 資訊科技 7.65%

資料來源：基金月報，2023年3月31日

# 市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 金融緊縮環境，違約倒閉事件頻傳，央行持續緊縮政策以抗通膨。全球景氣衰退與企業獲利下滑趨勢不變，股市震盪加劇，建議上半年以平衡型基金、防禦型、高股息等為主。隨利率持續下降，可搭配優質龍頭股以定期定額方式長期布局，非美地區日本、新亞、歐洲消費和中國內需可多加留意。</li> <li>◆ 資產配置應著重穩收益、降波動，反彈汰弱留強，逢低分批布局。</li> </ul>	<p>策略風格：防禦型、高息股、優質大型藍籌股</p> <p>區域：日本、新亞、歐洲消費和中國內需</p> <p>產業：必需性消費、醫療健護</p>
債市	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 通膨緩步下降，聯準會暫緩升息步調，升息循環可能將告一段落，以短天期公債利率鎖利，並增加長天期債券部位。</li> <li>◆ 景氣放緩，金融環境持續緊縮，信用債著重企業評等，具穩定現金流的大型公司、高信評者更能抵禦景氣下滑、高利率環境的挑戰。</li> </ul>	<p>期間：中短天期債鎖高利、重防禦，增加長債部位，兼具資本利得與孳息收益</p> <p>種類：公債、投資等級債</p>
匯市	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 美國聯準會可能暫緩升息步調，利率期貨更預期年底降息，美國10年期公債利率走降，美歐貨幣政策差異，侷限短期美元指數強度，呈現高位盤整。日本央行比市場預期更為寬鬆，日圓偏弱表現。</li> </ul>	<p>美元高位盤整，日圓偏弱</p>
另類資產	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 景氣放緩明顯，各項經濟數據下滑，預期未來股票市場波動加劇，另類資產可提供下檔風險保護成為資金避風港，在經濟成長放緩期間也能提供較為穩定的報酬表現。</li> </ul>	<p>黃金</p>

## 重要數據

## 主要國家央行利率政策

央行	利率政策	公開市場操作	資產負債表佔GDP比重(%)
美國聯準會 (FED)	政策利率：5.00% - 5.25% 最近會議(2023/5/3)：+25 bps 前次會議(2023/3)：+25 bps	聯準會升息1碼，政策利率達到點陣圖對今年底利率預估中位數5.1%目標。維持先前縮表計畫，每月減持公債與機構不動產抵押證券共950億美元。	33%
歐洲中央銀行 (ECB)	存款機制：3.25% 主要再融資操作：3.75% 邊際借貸機制：4.00% 最近會議(2023/5/4)：+25 bps 前次會議(2023/3)：+50 bps	歐洲央行升息1碼以抑制通膨，重申以經濟與金融數據決定升息步調。從2023年3月開始將被動縮減資產購買計劃(APP)規模，2023年7月前停止APP計劃。疫情緊急購債計劃(PEPP)再投資期限至少到2024年底。持續透過傳導保護工具(TPI)，以減緩歐洲金融環境流動性壓力。	58%
英格蘭銀行 (BoE)	政策利率：4.25% 最近會議(2023/3/23)：+25 bps 前次會議(2023/2)：+50 bps	英國銀行升息1碼以應對通膨，對今年經濟成長預估由2月的-0.4%上調至0.2%。2022年2月BoE決議停止到期資產再投入，宣布11月啟動縮表出售英國公債。11月初英國政府已開始進行公債主動出售，預計2023年加上被動縮表的部分，公債資產規模將減少800億英鎊。	36%
日本銀行 (BoJ)	政策利率：-0.10% 最近會議(2023/4/28)：維持利率不變 前次會議(2023/3)：維持利率不變	延續上次會議決議，維持基本利率-0.1%不變。10年期公債殖利率控制(YCC)目標區間至±0.5%，每個工作日以0.5%固定利率持續購買10年期政府公債。 維持購買股票 ETF為12兆、J-REITs為1,800億日圓上限，商業票據、公司債的總額度恢復到疫情前的5兆日圓的決定。	133%

資料來源：Bloomberg



# 重要經濟數據 / 事件

## ► May 2023

<p><b>1</b> Monday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>美國4月ISM製造業PMI (實際:47.1 預估:46.8 前值:46.3)</li> </ul>	<p><b>2</b> Tuesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>德國4月製造業PMI (實際: 44.5 預估: 44 前值:44.7)</li> <li>英國4月Markit製造業PMI (實際:47.8 預估:46.6 前值:47.9)</li> <li>歐元區4月CPI年增率(%) (實際: 7% 預估:7% 前值:6.9%)</li> <li>美國3月JOLTs職位空缺 (實際:959萬 預估:977萬前值:997萬)</li> </ul>	<p><b>3</b> Wednesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>聯準會貨幣政策會議 (實際:5.25% 預估:5.25% 前值:5%)</li> <li>美國4月ADP就業人數 (實際: 296K 預估:133K 前值:142K)</li> <li>美國4月Markit服務業PMI (實際:53.6 預估:53.7 前值:52.6)</li> <li>美國4月ISM非製造業PMI (實際:51.9 預估: 51.8 前值: 51.2)</li> </ul>	<p><b>4</b> Thursday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>歐洲央行貨幣政策會議 (實際:3.75% 預估:3.75% 前值:3.5%)</li> <li>中國4月財新製造業PMI (實際:49.5 預估:50.3 前值:50)</li> <li>美國初次申請失業金人數 (實際:242K 預估:240K 前值:229K)</li> </ul>	<p><b>5</b> Friday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>美國4月非農就業數據 (預估:179K 前值:236K)</li> <li>美國4月失業率 (預估:3.6% 前值:3.5%)</li> </ul>
<p><b>8</b> Monday</p>	<p><b>9</b> Tuesday</p>	<p><b>10</b> Wednesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>德國4月CPI月增率 (預估:0.4% 前值:0.4%)</li> <li>美國4月CPI月增率 (預估:0.3% 前值:0.4%)</li> <li>美國4月CPI年增率 (預估:5.2% 前值:5.0%)</li> </ul>	<p><b>11</b> Thursday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>英國央行貨幣政策會議 (預估:4.5% 前值:4.25%)</li> <li>美國4月PPI月增率(%) (預估:0.3% 前值:-0.5%)</li> </ul>	<p><b>12</b> Friday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>英國第一季GDP成長率(年增率) (預估:0.4% 前值:0.6%)</li> <li>英國第一季GDP季增率 (前值:0.1%)</li> </ul>

資料來源：Investing.com

# 財報季重點企業公布

日期	公司名稱	營收預估 (美元)	營收公布 (美元)	EPS預估 (美元)	EPS公布 (美元)	優於市場預期	
						營收	EPS
2023/5/2	史賽克(SYK)	4.56B	4.8B	2.01	2.14	V	V
2023/5/2	福泰製藥公司(VRTX)	2.34B	2.37B	3.03	3.05	V	V
2023/5/2	Arista網路公司(ANET)	1.31B	1.35B	1.35	1.43	V	V
2023/5/2	馬拉松石油公司(MPC)	33.19B	35.07B	5.5	6.09	V	V
2023/5/2	伊頓公開有限公司(ETN)	5.24B	5.48B	1.79	1.88	V	V
2023/5/2	萬豪國際集團(馬里蘭)(MAR)	5.45B	5.62B	1.85	2.09	V	V
2023/5/2	輝瑞大藥廠股份有限公司(PFE)	16.64B	18.3B	0.98	1.23	V	V
2023/5/2	伊利諾工具公司(ITW)	3.98B	4B	2.23	2.33	V	V
2023/5/3	福特汽車公司(F)	37.42B	39.09B	0.42	0.63	V	V
2023/5/3	超微半導體公司(AMD)	5.3B	5.4B	0.56	0.6	V	V
2023/5/3	星巴克公司(SBUX)	8.4B	8.7B	0.65	0.74	V	V
2023/5/3	雅詩蘭黛(EL)	3.73B	3.75B	0.51	0.47	V	

資料來源：Investing.com

# 財報季重點企業公布

日期	公司名稱	營收預估 (美元)	營收公布 (美元)	EPS預估 (美元)	EPS公布 (美元)	優於市場預期	
						營收	EPS
2023/5/3	CVS保健公司(CVS)	80.91B	85.3B	2.1	2.2	V	V
2023/5/4	公共存儲公司(PSA)	1.09B	848.72M	2.69	2.65		
2023/5/4	Equinix公司(EQIX)	1.98B	2B	2.19	2.77	V	V
2023/5/4	高通公司(QCOM)	9.09B	9.27B	2.15	2.15	V	
2023/5/4	必帝公司(BDX)	4.69B	4.8B	2.74	2.86	V	V
2023/5/4	再生元製藥公司(REGN)	3B	3.16B	9.56	10.09	V	V
2023/5/4	康菲石油(COP)	15.86B	15.89B	2.06	2.38	V	V
2023/5/4	洲際交易所(ICE)	1.89B	1.9B	1.4	1.41	V	V
2023/5/4	碩騰股份有限公司(ZTS)	2.02B	2B	1.25	1.31		V
2023/5/4	摩德納公司(MRNA)	1.18B	1.9B	-1.75	0.19	V	V
2023/5/4	續客控股公司(BKNG)	3.76B	3.8B	10.67	11.6	V	V
2023/5/4	依歐格資源(EOG)	4.87B	6.04B	2.49	2.69	V	V

資料來源：Investing.com

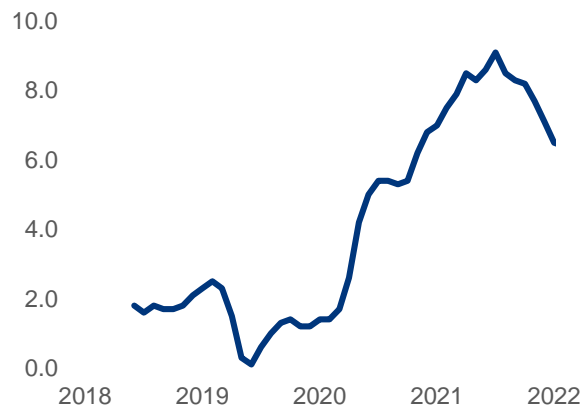
# 財報季重點企業公布

日期	公司名稱	營收預估 (美元)	營收公布 (美元)	EPS預估 (美元)	EPS公布 (美元)	優於市場預期	
						營收	EPS
2023/5/4	蘋果公司(AAPL)	92.9B	94.8B	1.43	1.52	V	V
2023/5/4	防特網公司(FTNT)	1.2B	1.26B	0.29	0.34	V	V
2023/5/4	怪獸飲料公司(MNST)	1.69B	1.7B	0.34	0.38	V	V
2023/5/5	信諾集團(CI)	45.57B	--	5.28	--		

資料來源：Investing.com

# 附錄

### 美國物價指數年增率(%)



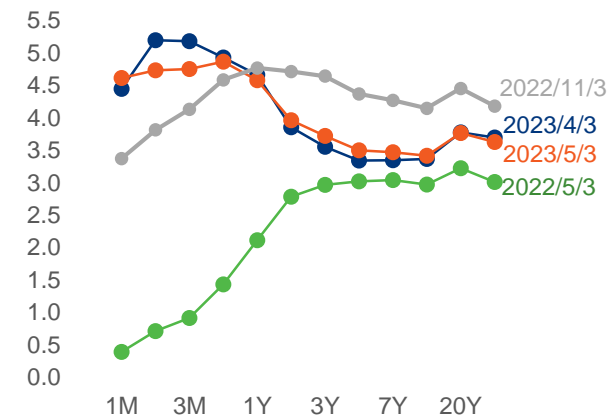
### 美國10年期公債殖利率(%)



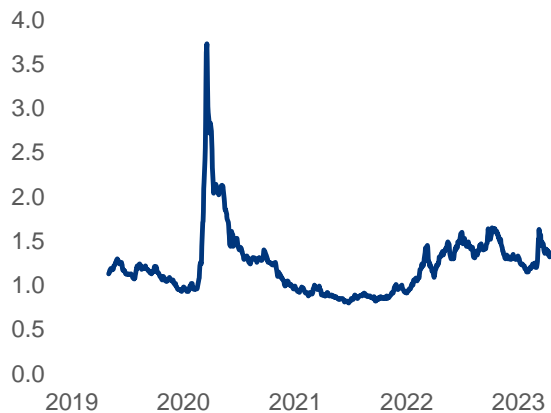
### 美國公債利差(bps)



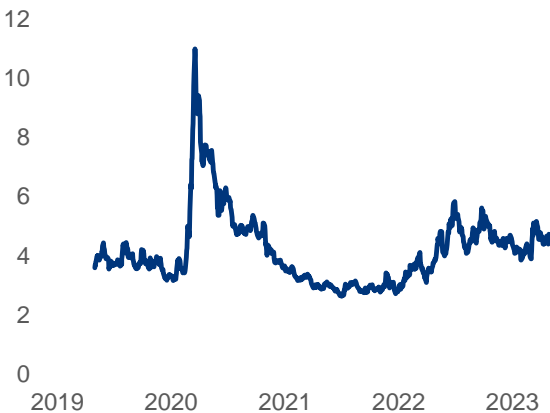
### 美國公債殖利率曲線(%)



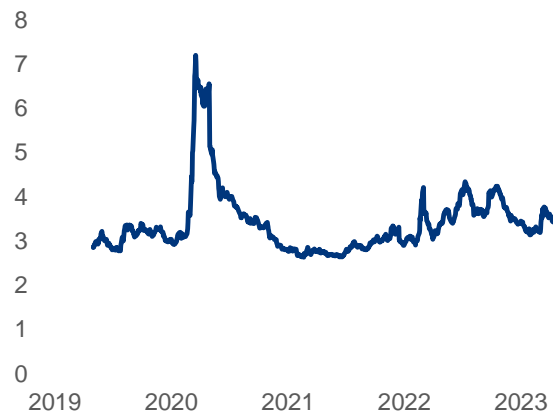
### 美元投資級公司債利差(%)



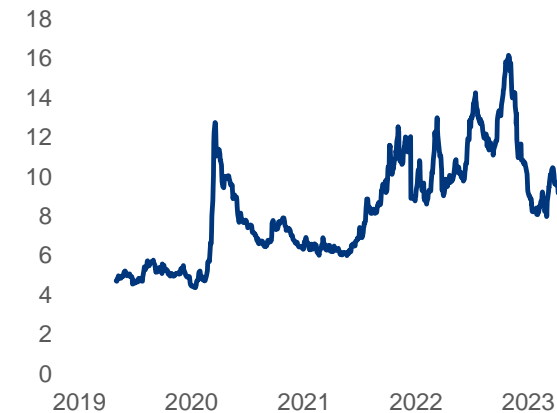
### 美元非投資等級債利差(%)



### 美元新興市場債利差(%)



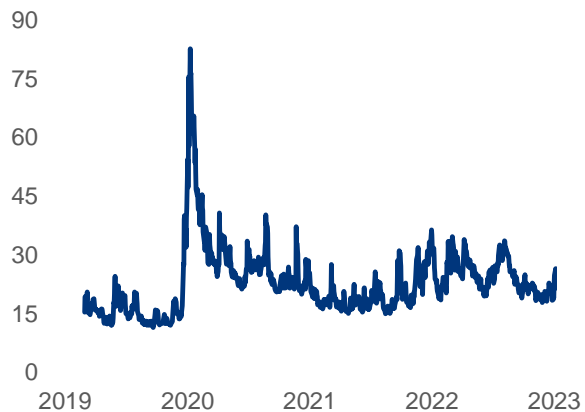
### 美元亞洲非投資級債利差(%)



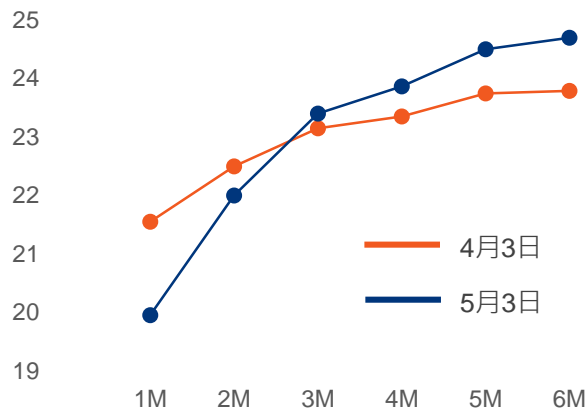
資料來源：Bloomberg · 2023年5月3日

# 附錄

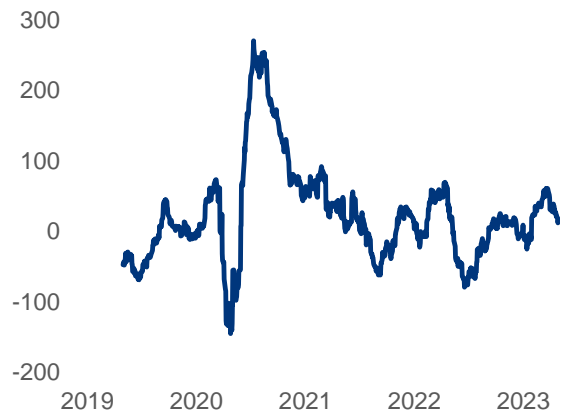
### VIX指數



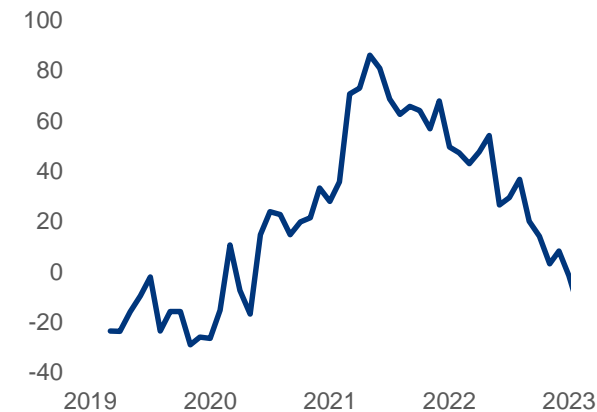
### VIX期間結構



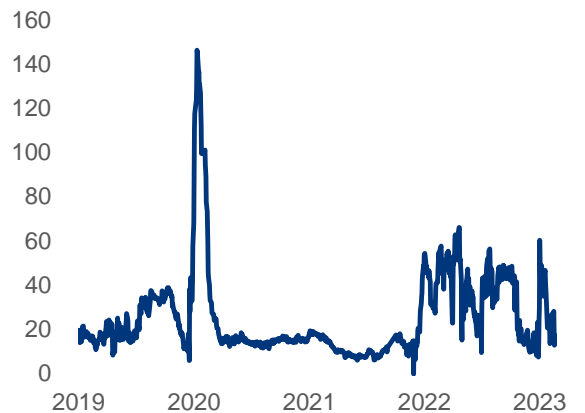
### 美國花旗經濟驚奇指數\*



### 美國花旗通膨驚奇指數\*



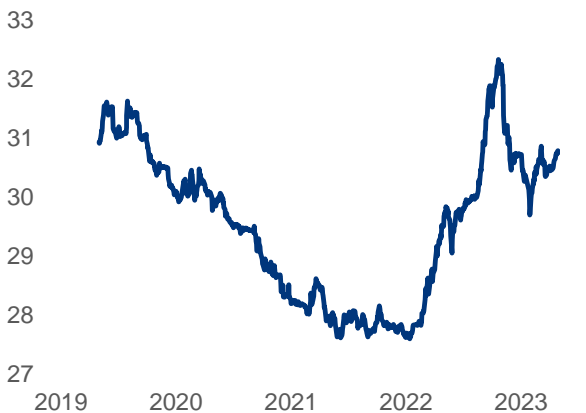
### Ted利差(bps)



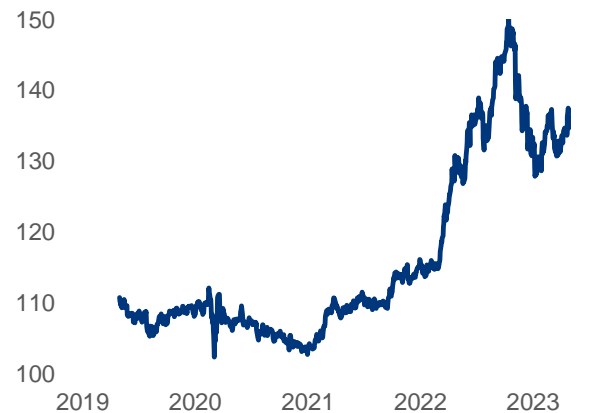
### 美元指數



### 美元兌新臺幣



### 美元兌日圓



資料來源：Bloomberg · 2023年5月3日；\*花旗經濟/通膨驚奇指數分別衡量經濟數據/實際通膨與市場預期落差，指數向上分別代表景氣好轉/通膨向上幅度超過市場預期

## 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。