

## 2024 年通膨會持續嗎？

- 近期數據顯示美國通膨並未像市場預期那樣穩定下降
- 這導致了一些市場波動，預計短期內還會出現更多波動
- 然而，我們認為這不會對投資者情緒產生長期影響

### 近期消費者物價回升

上週稍早達到歷史新高後，隨著通膨數據走高的消息傳出，美國市場近期出現波動。1 月美國消費者物價較前月再上漲 0.3%，為連續四個月上漲的最高水準。

圖 1：美國消費者物價指數 (CPI)：百分比變動

	2023/10	2023/11	2023/12	2024/1	12 個月至 2024/1
全部項目	0.1	0.2	0.2	0.3	3.1
核心(未計入食品及能源)	0.2	0.3	0.3	0.4	3.9

資料來源：美國勞工統計局

這些上漲的主要原因不是食品、能源或商品，而是租金。根據美國勞工統計局的數據，房屋指數（定義為租金價格以及屋主租用同等住宅的成本）上漲了 0.6%，佔 1 月 CPI 漲幅的三分之二以上。

### 躉售價格跌勢逆轉

週五躉售(批發)價格也宣布了類似的趨勢。1 月生產者物價指數 (PPI) 上漲 0.3%，高於預期，12 月下降 0.1%。與 CPI 上漲一樣，這種上漲主要歸因於批發服務而非商品，包括貿易服務，即批發商和零售商獲得的利潤。

圖 2：美國最終需求（生產者）物價指數 (PPI)：百分比變化

	2023/10	2023/11	2023/12	2024/1	12 個月至 2024/1
最終總需求	-0.4	0.1	-0.1	0.3	0.9
核心(未計入食品,能源及貿易)	0.1	0.1	0.2	0.6	2.6

資料來源：美國勞工統計局

### 降息仍符合預期嗎？

總之，這些數字似乎源自於強勁的經濟和健康的消費者需求。那麼他們會威脅今年備受期待的降息嗎？現階段，大多數經濟學家並不這麼認為，並且仍然預測降息將於 5 月開始。儘管如此，市場比以往更加緊張，一些經濟學家擔心緩慢的降息步伐仍可能導致今年的經濟衰退。

大華資產管理(UOBAM)認為，針對季節性因素的 CPI 和 PPI 調整沒有充分考慮通常在年初發生的價格重置。鑑於年度通膨率較高（即高於 3%），今年 1 月的價格重置可能會高於平常。

此外，新的租金漲幅已經低於三個月前的水準，整體租金成長將會下降。事實上，美聯儲主席傑羅姆·鮑威爾 (Jerome Powell) 本人在一月份就向市場保證，租金即將下降，他表示：“問題只是何時以及幅度有多大。”其他服務業驅動的通膨也應會延續 2023 年中期開始的寬鬆趨勢。

### 更高、更久的高利率水準

雖然我們認為當前的通膨壓力應在今年第二季開始消散，但我們仍然認為通膨壓力仍將是 2020 年代的一個特徵。在這種情況下，利率將保持在較高水平以抑制這種上行壓力。因此，我們預計利率不會回到過去十年的接近零的水平。

然而，這並不一定會削弱投資者的情緒。只要資訊充分且相對穩定，較高的通膨和資本成本實際上可以提高企業效率並帶來市場積極的回應。

## 更寬廣的市場

我們的研究建議投資者目前對股票的前景應保持中性或高於中性的樂觀態度。即使美國股市近期創下新高，市場情緒似乎並未過於樂觀。然而，迄今為止全球市場的大部分注意力毫無疑問的集中在美國和日本。

展望未來，我們預期市場將逐漸接受利率長時間維持在高檔的事實。這有可能會導致已開發市場的成長率更加疲軟，而發展中市場的成長率則更為強勁。較高的稅率也比其他行業和公司更有利於某些行業和公司。因此，市場有空間關注由行業和公司基本面帶動的更寬廣的機會。

如您對上述文章提到的內容有興趣，想進一步瞭解債券基金投資機會，您可點選以下連結瞭解更多相關基金訊息：

[大華銀全球短年期投資等級債券基金\(本基金有一定比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金\)](#)

## 警語

本基金經金融監督管理委員會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，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。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。本基金包含新臺幣、美元、人民幣及南非幣計價級別，建議投資人以原幣投資本基金各計價幣別受益權單位，以避免匯兌損失。如投資人以其他非本基金計價幣別之貨幣換匯後投資本基金，須自行承擔匯率變動之風險，當本基金計價幣別相對其他貨幣貶值時，將產生匯兌損失。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有賣價與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。人民幣可能受大陸地區法令、政策之變更，致其匯率波動幅度較大，相關的換匯作業亦可能產生較高的結匯成本。本基金亦可能在外匯管制及投資地區政治、社會或經濟變動之風險。由於債券市場可能發生流動性不足之情形，故而在需求之急迫性及買方接手之意願不足等可能因素之下，可能影響債券取得成本或出售價格，致使基金淨值下跌，且本基金主要投資債券，故而在債券發行人之信用違約風險。本基金亦可能因投資國家而有外匯管制及投資地區政治、社會或經濟變動之風險，另本基金得投資於非投資等級債券，此類有價證券較易發生債券發行公司可能因發生財務危機等因素，無法依債券發行契約按時支付債券利息或償還本金，致基金產生損失。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，故本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，本基金適合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。投資遞延手續費 NA 類型及 NB 類型者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型完全相同，亦不加計分銷費用，請詳閱基金公開說明書壹、九、(二)受益人應負擔費用之項目及其計算、給付方式。本基金進行配息前未先扣除相關費用，本基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。基金配息組成項目表已揭露於大華銀投信公司網站，投資人可至 <https://www.uobam.com.tw> 查詢。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書中，投資人可至公開資訊觀測站中查詢。

大華銀證券投資信託股份有限公司 大華銀投信獨立經營管理 台北市民生東路三段  
109 號 16 樓(02)2719-7005