復華
證券投資信託

美國出現經濟放緩跡象，惟Fed持續鷹派論調

- 美國8月份失業率由前月3.5%上升至3.7%，同時增加市場對經濟放緩的擔憂，惟聯準會官員仍持續釋出2023年內不降息的鷹派論調，故仍待9月13日CPI通膨數據提供聯準會升息指引。
- 俄羅斯宣布輸歐天然氣管線檢測，歐洲能源斷供及通膨壓力升溫，近期多位歐央官員表態稱衰退不應推遲央行升息、貨幣政策應迅速正常化，市場漸預期最近一次歐洲央行政策會議可能將升息三碼。

重要金融事件摘要(一)

- 美國8月新增非農就業人數31.5萬人、較前月52.8萬回落但高於預期30萬人，前兩月就業人數合計下修10.7萬人，勞動參與率由前月62.1%回升至62.4%、失業率由前月3.5%上升至3.7%增加經濟放緩擔憂，平均時薪年增率則與前月持平於5.2%。
- 8月ISM製造業指數與7月持平於52.8但優於預期51.9，物價支付指數由前月60降至52.5創2020年6月以來新低，製造業成本壓力降溫。

資料來源：Bloomberg，復華投信整理，2022/9/4。

重要金融事件摘要(二)

- 聯準會官員接續發表鷹派談話，紐約Fed總裁Williams表示需讓基準利率高於長期中性利率水準以抑制通膨，且實質利率也應高於零，預計明年不會降息；克里夫蘭Fed總裁Mester亦預計2023年全年不會降息、明年初利率將升至4%以上。
- CME利率期貨隱含9月升息三碼機率由前週61%略降至57%，待9月13日CPI通膨增速提供升息指引。

資料來源：Bloomberg，復華投信整理，2022/9/4。

重要金融事件摘要(三)

- 俄羅斯宣布天然氣輸歐管線北溪一號檢修而完全暫停供氣直至故障排除，市場擔憂未來可能長時間斷供，且目前德國天然氣儲備量83%尚未完成冬季前的儲備目標，而與法國則因合約糾紛而削減供應。
- 歐元區8月CPI由前月年增8.9%再升至9.1%續創歷史新高，月增率亦由0.1%升至0.5%，其中能源價格年增38.3%、食品價格年增10.6%為主要推力；此外，歐元區7月PPI年增37.9%、月增4%亦受能源價格推動。近期多位歐央官員表態稱衰退不應推遲央行升息、貨幣政策應迅速正常化，市場漸預期本週歐洲央行政策會議或將升息三碼。

資料來源：Bloomberg，復華投信整理，2022/9/4。

重要金融事件摘要(四)

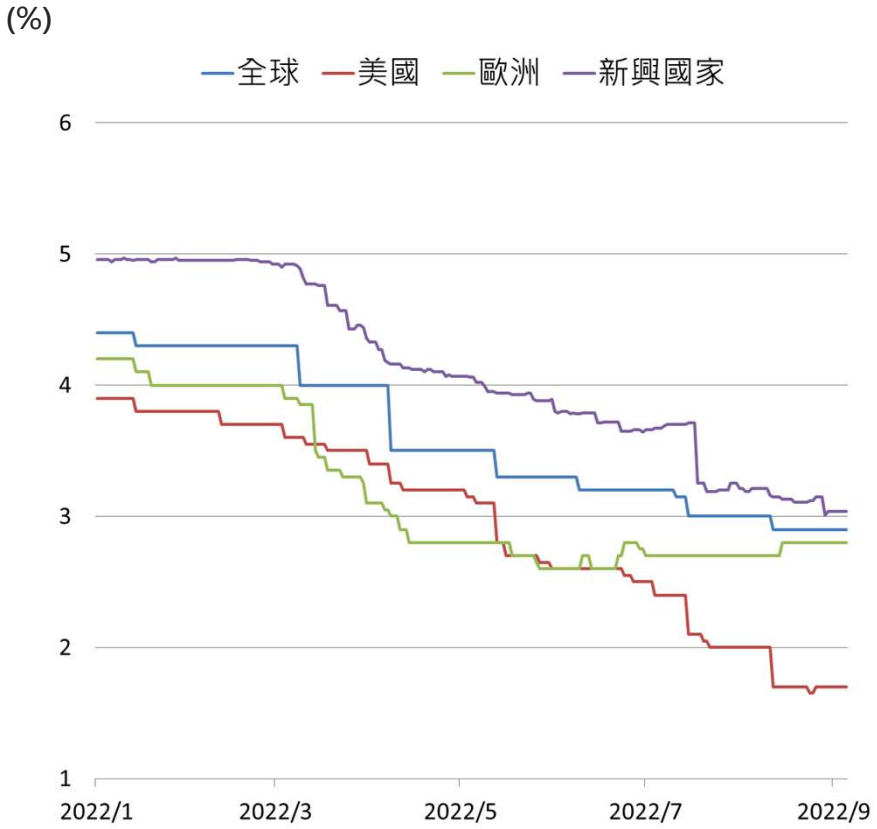
- 中國8月官方製造業PMI較上月49回升至49.4，服務業PMI則由前月53.8降至52.6，經濟發展受疫情復燃、高溫及限電影響。中國疫情反覆惟堅持清零，成都封城全市檢測。
- 經濟衰退擔憂抑制原油需求，而OPEC+代表週二稱討論減產尚早，伊拉克及利比亞政局動盪但未影響產油，國際油價回挫。惟OPEC+委員會預計今年油市供應過剩規模減半至40萬桶/日，明年預估短缺30萬桶/日。

資料來源：Bloomberg，復華投信整理，2022/9/4。

全球GDP預測持續下修

烏俄戰爭、供應鏈瓶頸、高通膨問題使主要央行鷹派升息不變

2022年GDP成長率(%)預測修正圖



各國GDP成長率(%)預測

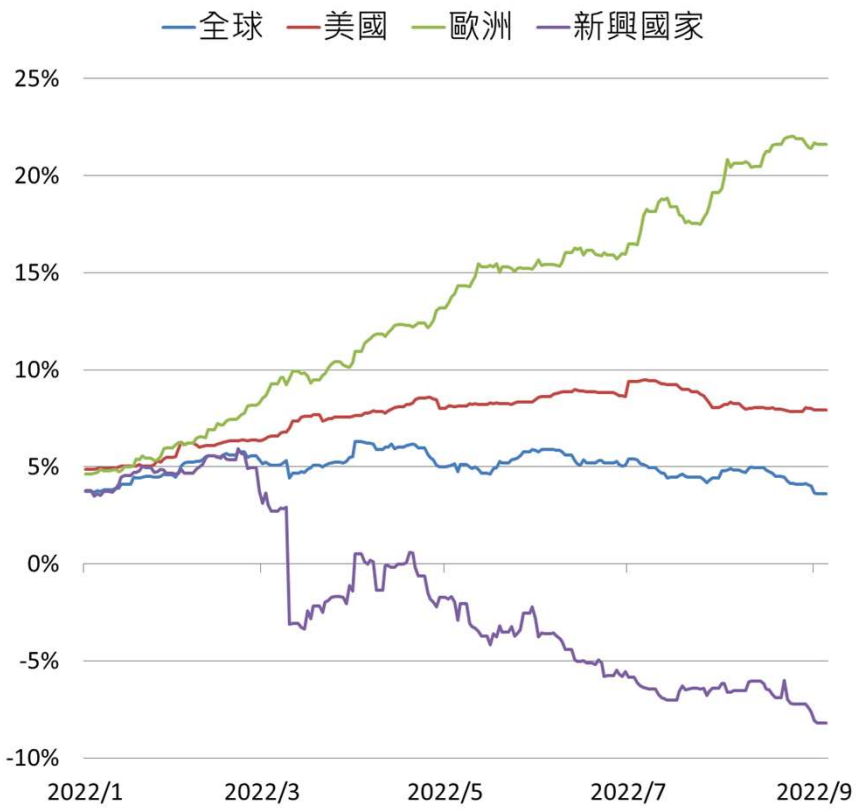
國家	2022	2023
全球	2.9	2.7
美國	1.7	1.0
歐元區	2.8	0.8
英國	3.5	0.1
日本	1.5	1.6
新興國家	3.0	4.4
中國	3.5	5.2
台灣	3.4	2.7

資料來源：Bloomberg，復華投信整理，2022/9/5。

全球企業獲利近期開始出現下修

主要反映未來景氣與需求趨緩

2022年EPS成長率(%)預測修正圖



各國EPS成長率(%)預測

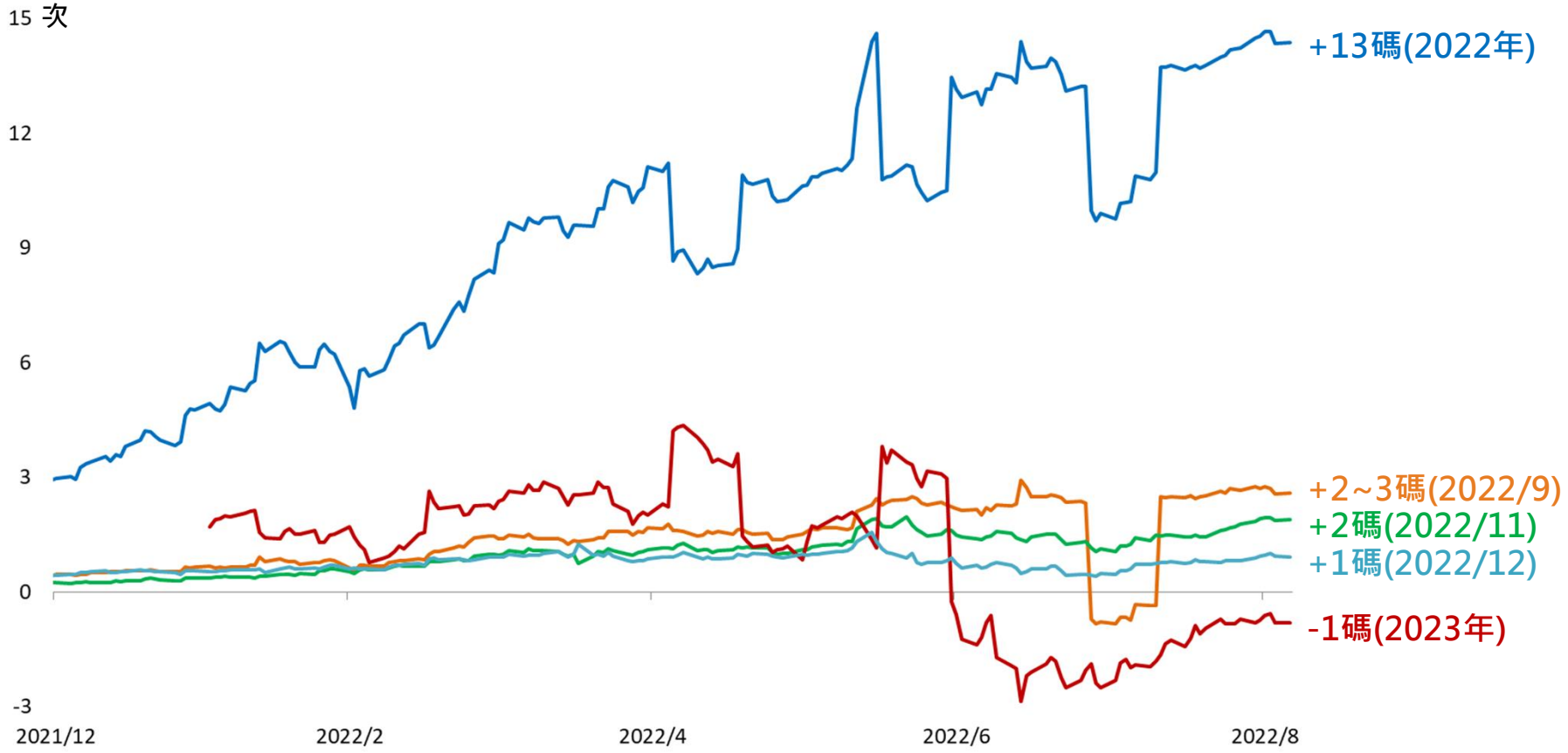
國家	2021	2022e	2023e
全球	50.2	3.5	6.1
美國	50.8	7.9	8.0
歐元區	74.5	21.6	3.1
英國	90.7	36.3	-1.5
日本	78.8	14.0	4.8
新興國家	46.0	-8.7	5.6
中國	1.7	-7.8	15.0
台灣	65.4	9.2	-5.1

資料來源：Bloomberg，復華投信整理，2022/9/5。

目前市場隱含聯準會升息預期

9月升息兩碼及三碼機率各半，原先對明年降息兩碼預期回調至降息一碼

2022年9、11、12月會議及2022、2023全年市場預期Fed升息次數

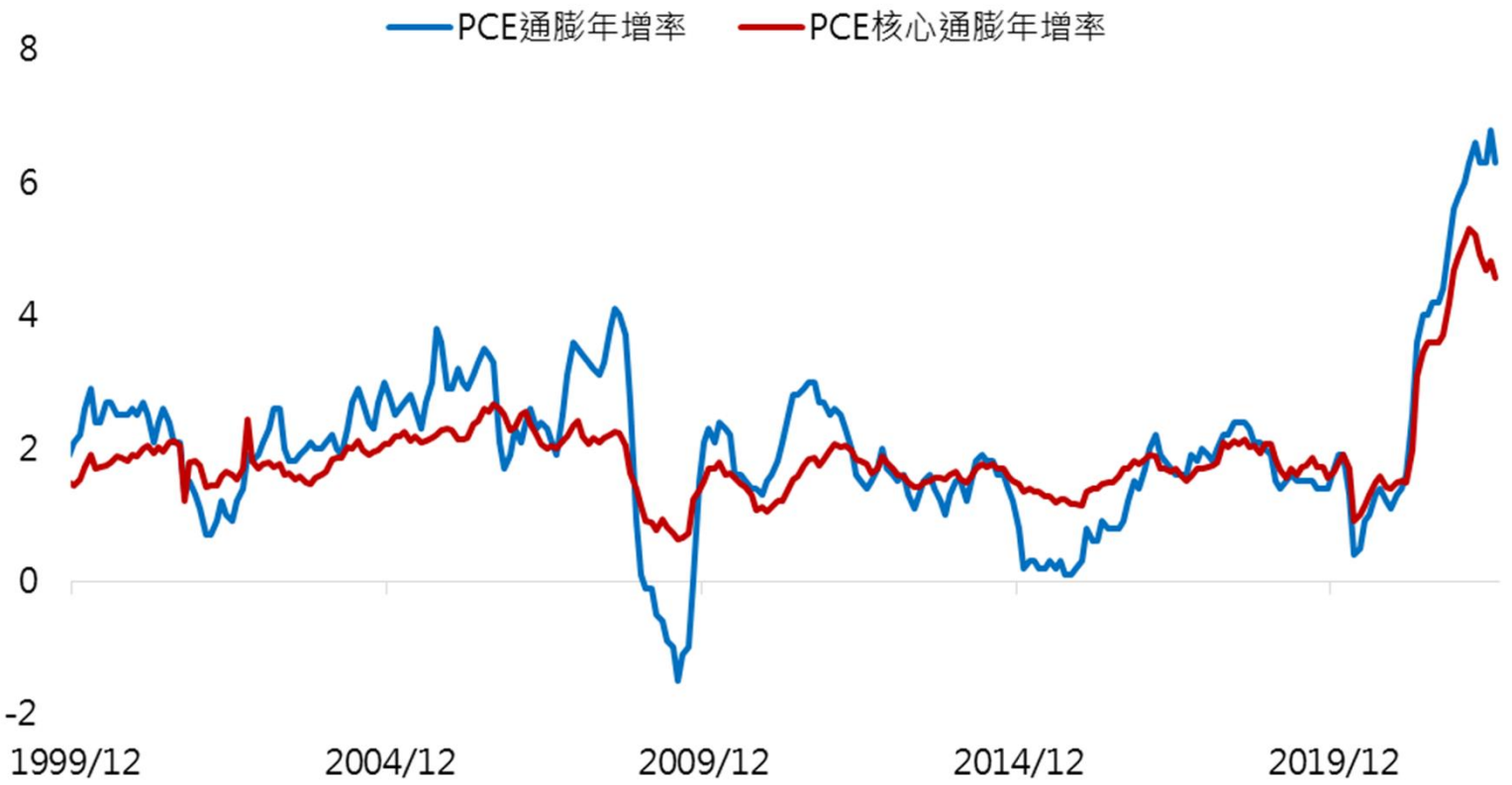


資料來源：Bloomberg，復華投信整理，2022/9/5。

美國7月PCE通膨年增6.3%

7月PCE通膨、核心PCE通膨年增率、月增率皆低於前值和預期

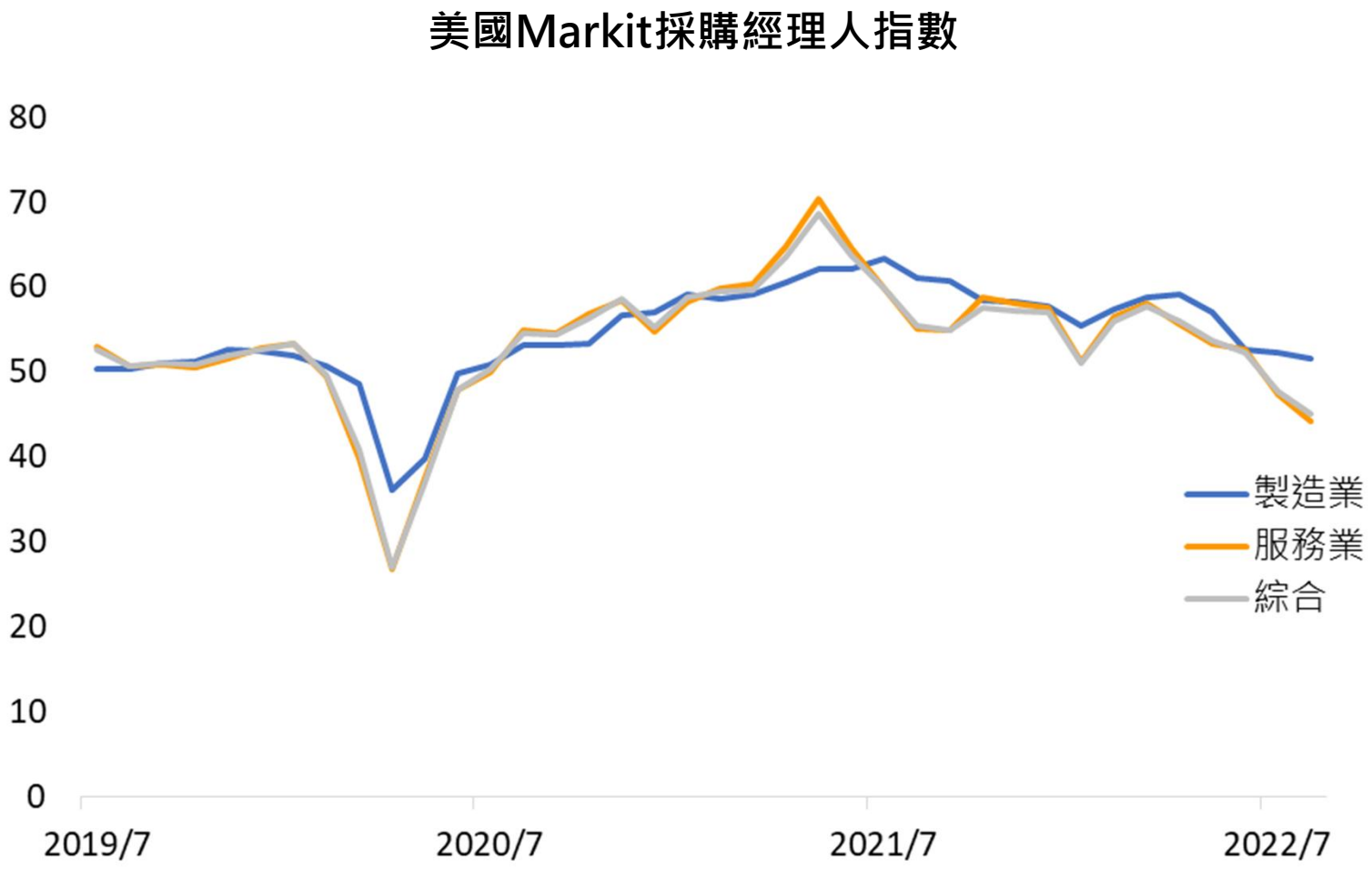
美國PCE通膨、核心PCE通膨年增率 (%)



資料來源：Bloomberg，復華投信整理，2022/8/31。

美國Markit製造、服務業PMI續創兩年新低

材料短缺、交貨延遲、利率上漲和強勁的通膨壓力，皆抑制客戶需求

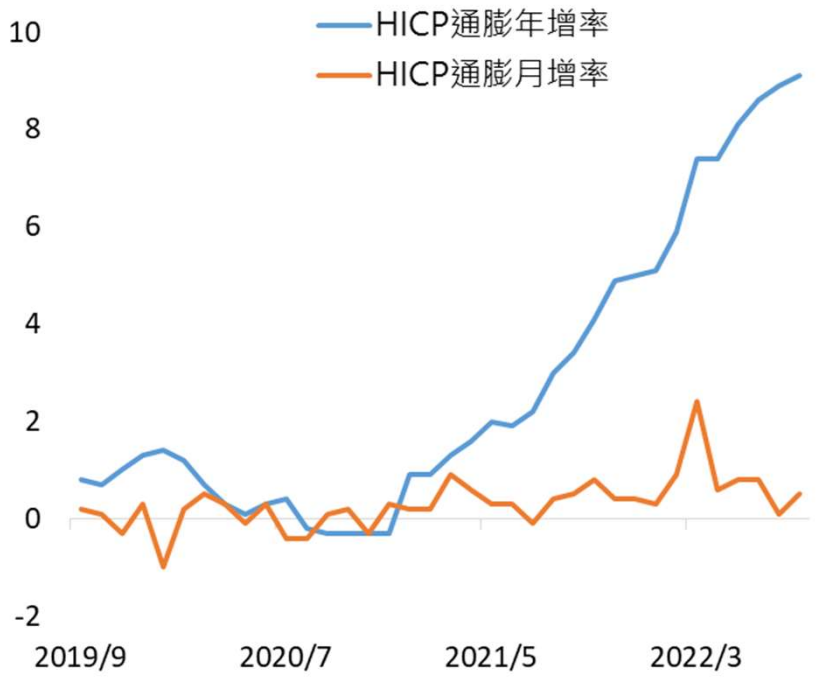


資料來源：Bloomberg，復華投信整理，2022/8/31。

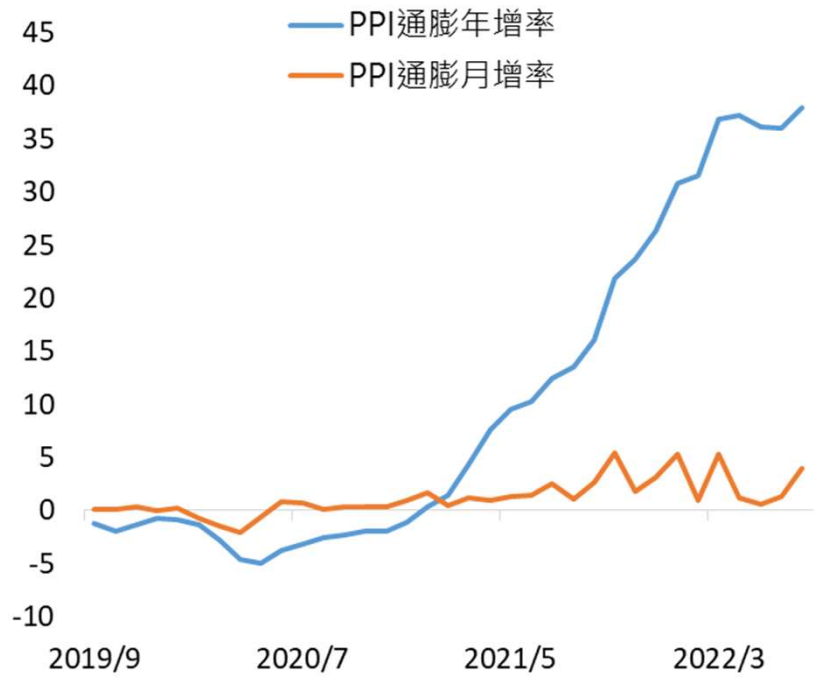
歐元區8月通膨皆尚未顯示回落跡象

受能源、天然氣及食品價格上漲所影響，歐元區通膨仍高於前值和預期

歐元區HICP通膨年增率、月增率 (%)



歐元區PPI通膨年增率、月增率 (%)



資料來源：Bloomberg，復華投信整理，左：2022/8/31、右：7/30。

投資一定有風險，基金投資有賺有賠，申購前應詳閱公開說明書。本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。以上內容僅供參考，投資人應依照自身風險屬性及判斷，做出最後投資決策並自負損益。以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。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。投資人投資以高收益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，惟不表示絕無風險。由於高收益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。本基金得投資於美國Rule 144A債券，由於美國Rule

144A債券僅限機構投資人購買，資訊揭露要求較一般債券寬鬆，於次級市場交易時可能因參與者較少，或交易對手出價意願較低，導致產生較大的買賣價差，進而影響基金淨值。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。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目表請至本公司網站查詢。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。本基金得投資於大陸地區有價證券，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。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。

復華投信地址：台北市中山區八德路二段308號8樓。
電話：(02) 8161-68000