

Fed言論偏向鷹派，市場觀望全球央行年會

- 長期公債殖利率下滑後轉為震盪，Fed升息壓抑股市評價不利影響暫告段落，但經濟景氣及企業獲利成長動能暫時壓抑股市表現，風險為經濟可能衰退、企業獲利下修。
- 美國聯準會7月會議紀錄顯示，Fed官員坦承可能有過度升息風險，但高通膨的經濟成本更高，為抑制通膨將使利率處於限制性水準並維持一段時間，會議記錄內容及官員言論偏向鷹派，市場轉向觀望8月25至27日Jackson Hole全球央行年會。

重要金融事件摘要(一)

- 美國聯準會7月會議記錄顯示，預估通膨短期仍偏高，為抑制通膨將使利率處於限制性水準並維持一段時間，坦承有過度升息風險，但高通膨根深蒂固的經濟成本更高，重申未來某時點適合放緩升息，未來政策將視數據而定。
- 地區聯準會總裁Bullard表示傾向9月升息三碼，Daly表示年底前至少應升息至3%以上，Barkin則表示即使經濟衰退仍需繼續對抗通膨、George則表示稱已戰勝通膨尚早。
- 利率期貨反應官員鷹派談話，隱含聯準會9月升息兩碼機率維持於59%，年底升息至3.5%至3.75%以上機率仍逾六成。

重要金融事件摘要(二)

- 經濟數據方面，美國7月零售銷售月增率零成長、扣除汽車及燃油則月增0.7%；成屋銷售月減年化負5.9%至481萬戶，連6個月下滑並創疫情後新低；8月NAHB建商信心指數連降8個月至49亦為疫情後新低。
- 中國7月零售總額年增2.7%較前月回落0.4%、規模以上工業增加值年增3.8%亦較前月放緩，今年以來固定資產投資年增率由前月6.1%降至5.7%因地產及製造業投資同步放緩。地產、疫情及限電拖累使內需生產活動疲弱，中國人民銀行下調中期借貸機制MLF及公開市場逆回購中標利率10bps至2.75%及2%，穩增長仍是貨幣政策首要目標。

重要金融事件摘要(三)

- 德國7月PPI年增37.2%創史上最大增幅，受天然氣及電價影響。週內歐洲央行官員表示通膨前景尚未改善且短期仍有上行風險，利率期貨隱含9月將升息兩碼。日本7月CPI年增2.6%，核心CPI則年增2.4%而扣除生鮮食品及能源後仍年增1.2%創2015年來新高。
- 日本7月CPI年增2.6%，核心CPI則年增2.4%而扣除生鮮食品及能源後仍年增1.2%創2015年來新高。
- 至8/19美股S&P500財報公布家數為474間已近尾聲，預估第二季營收獲利分別成長13.7%及8.8%(上週為13.7%及9.7%)，扣除能源則分別成長8.5%及衰退1.8%；營收、獲利優於預期比例各為69.6%、77.8%。分析師預估第三季營收獲利分別成長10.1%及5.5%。

景氣動能趨緩，全球企業獲利逐漸下修

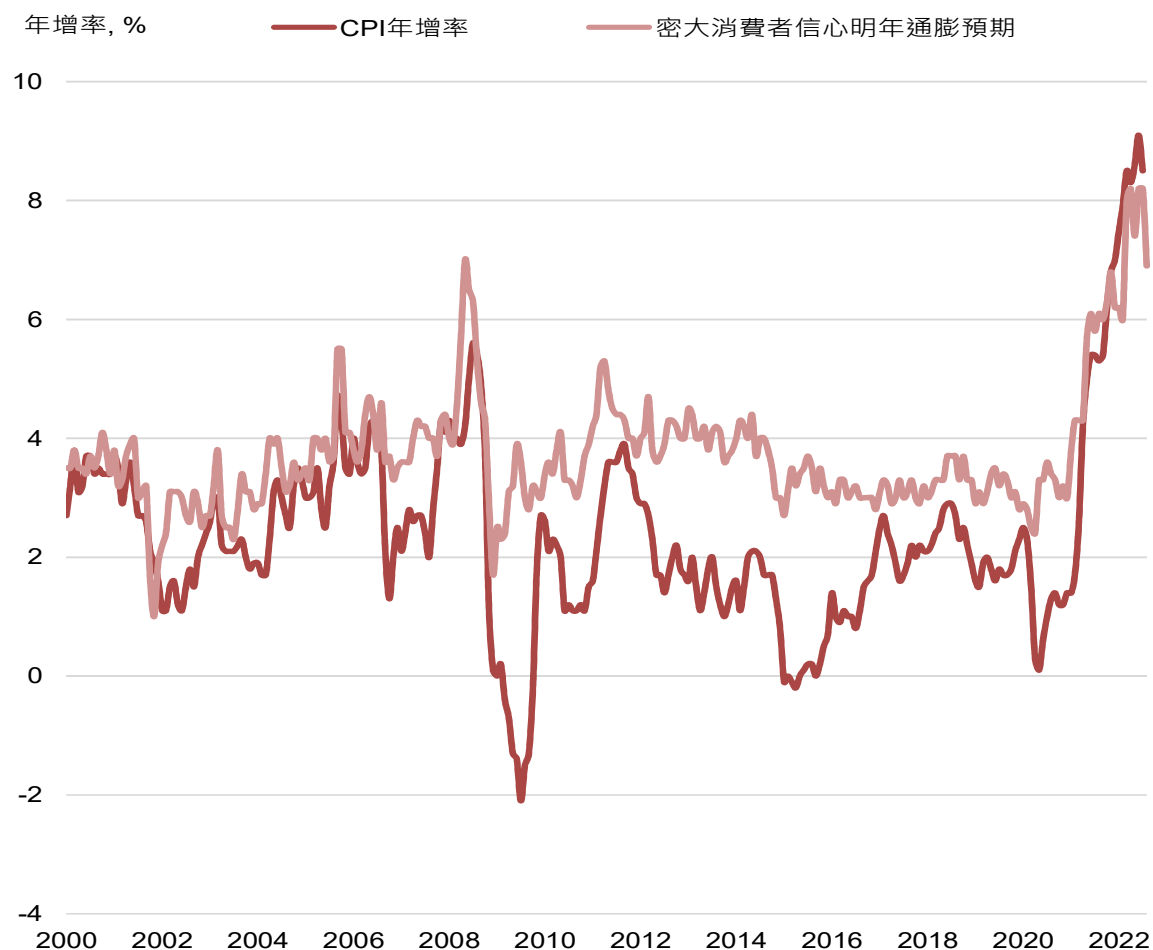
經濟衰退疑慮及成本壓力，預估2023年企業獲利成長由7.6%下修至6.9%

各產業指數	EPS成長率 (%)	
	2022(E)	2023(E)
MSCI全球指數	10.74	6.91
能源	105.21	-11.52
原物料	4.28	-10.49
工業	18.05	5.76
非核心消費	12.27	24.40
核心消費	5.05	8.46
醫療健護	3.94	5.01
金融	-4.35	12.47
不動產	0.73	5.40
資訊科技	12.50	9.44
通信服務	-5.24	15.52
公用事業	5.04	13.33

美國CPI物價壓力降溫

通膨預期及央行升息預期亦同步下滑

美國CPI物價年增率及消費者對明年通膨之預期



綜觀多面向指標，美國經濟仍未陷衰退

儘管企業獲利增速放緩，但近12個月仍年增近17%

當前經濟與過往衰退開始時的數據差異

衰退開始時間	PMI	新增非農人數 (月增減)	初領失業救濟人數 (自低點增加)	工業生產 年增率	新屋開工 年增率	S&P500 EPS 過去12個月年增率
1969/12	52.0	-14	46	1.4%	-17%	
1973/11	68.1	201	42	6.8%	-30%	
1980/1	46.2	305	76	0.8%	-23%	
1981/7	46.7	383	84	7.7%	-2%	
1990/7	46.6	-219	42	1.0%	-15%	0.0%
2001/3	43.1	-86	121	1.3%	-5%	-2.8%
2007/12	47.7	18	76	1.9%	-27%	2.4%
2020/2	50.1	273	17	0.3%	38%	3.5%
平均值	50.1	107.6	63	2.6%	-10%	0.8%
中位數	47.2	109.5	61	1.4%	-16%	1.2%
2022/7	53.0	528.0	85	7.4%	4%	16.8%

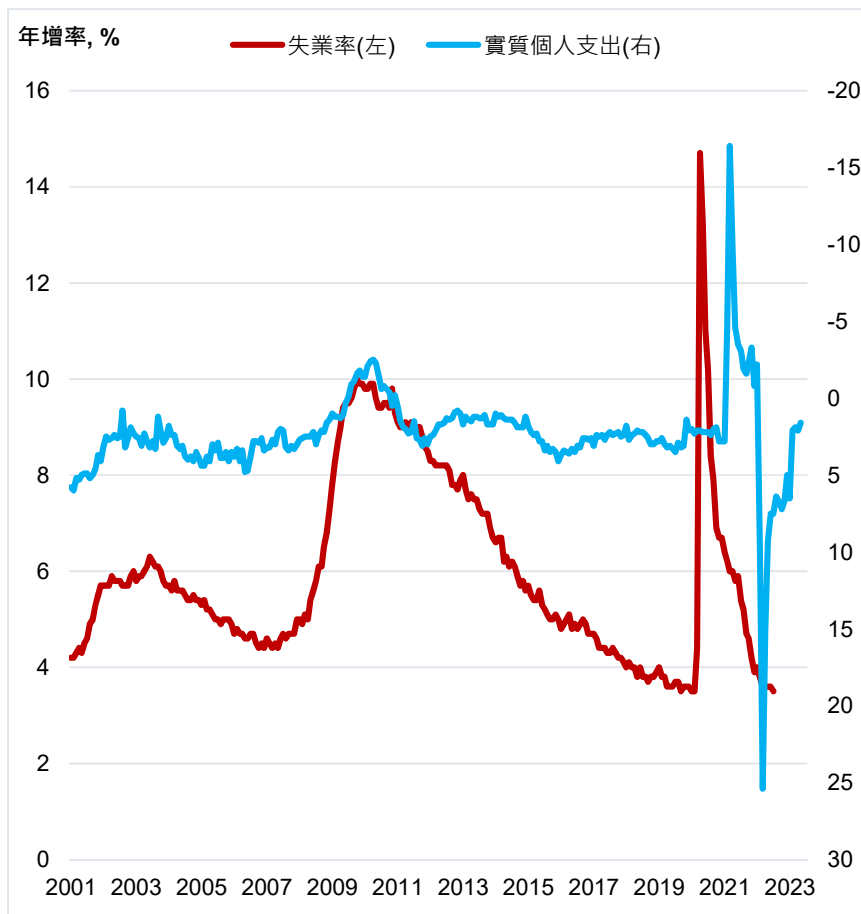
美國勞動市場降溫，但經濟動能隨之轉弱

通膨高壓及失業率上升將削弱消費

美國JOLTS職務空缺及主動離職人數(千人)



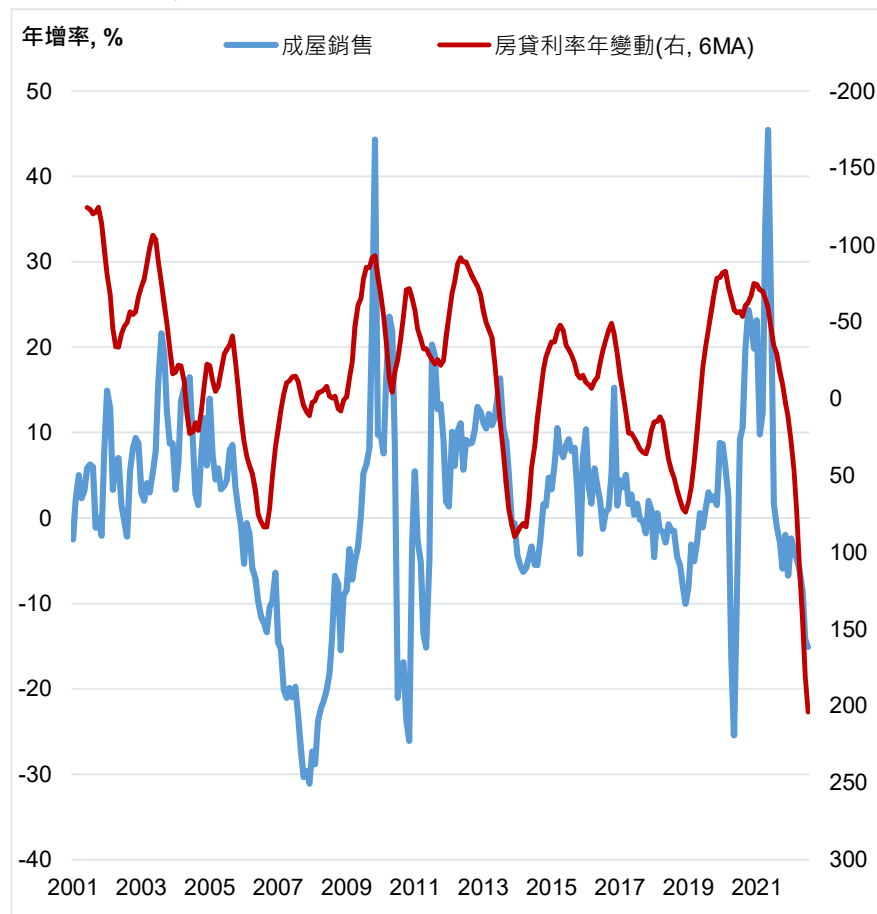
美國失業率及實質個人支出



美國房市銷售活動及建商信心亦轉弱

今年房貸利率攀升增加購房成本，而NAHB建商信心受壓抑

美國房貸利率及成屋銷售



NAHB建商信心指數





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