

今年6月中至7月底，美國公債殖利率出現一波回落；而8月以來，儘管通膨有趨緩現象，但聯準會談話仍鷹，及短線資金獲利了結，使公債殖利率回升。考慮到景氣下行風險、通膨有望在第三季末較明顯放緩，美國十年期公債殖利率回升到3%後，視為再次進場時機。

對於景氣衰退的憂慮仍高於通膨

短期內聯準會語調維持鷹派，也是為了控制通膨預期，但從多項數據來看，對於景氣衰退的憂慮仍高過通膨。最重要的就是就業市場，雖然失業率仍在低檔，但職缺數下降、初領失業救濟金人數上升，且扣除身兼多職的重複計算現象後，就業人數已見下滑。



資料來源: Bloomberg, 2022/8/13

公債於利率曲線倒掛後有望迎來多頭

目前美國2年期公債殖利率高於10年期，反映聯準會快速升息但經濟前景轉弱；根據花旗統計，當美國2年期與10年期殖利率曲線出現倒掛時，平均而言9.2個月後出現降息，最長一次則是19.3個月。此外，利率倒掛後，未來一年10年期公債殖利率大多呈現下行趨勢，也就是迎來多頭行情。（註：本次倒掛出現在2022/7/12）



以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。資料來源: Bloomberg, 1982/8/22~2022/8/22

復華全球債券基金 (本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券) 目前以美國公債為核心配置，搭配紐西蘭公債及其他債券。**復華全球短期收益基金** (本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券) 的操作策略與此相近，但存續期間較短以控制波動。

以下問答供投資人參考。

Q1. 對於通膨與景氣的看法：

7月份CPI月增率0%，為一年來新低，但短期內聯準會語調還不會輕易放鬆。

就業市場已初步透露警訊，並留意在本輪快速升息下，金融條件指數轉差隱含衰退機率上升，故認為美國公債具有配置價值。

Q2. 除了美國公債之外，其他國家債市的配置想法：

目前以搭配紐西蘭公債為主，因為紐西蘭較早升息，市場也有些過度反應，儘管不見得經濟會衰退，但有可能是最早結束升息的已開發國家。

歐洲方面，目前則維持低配，因為歐洲通膨壓力大且歐洲央行才剛開始升息。

Q3. 基金投資組合的平均存續期間：

隨著景氣下行風險升溫，**復華全球債券基金** (本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券) 逐步提升存續期間，目前接近7年，短線上因應市場波動可能微幅回調，再擇機加回。**復華全球短期收益基金** (本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券) 則是具有波動度較低的特性，預計存續期間在2.5~3年。

Q4. 是否要擔心聯準會加速縮減資產負債表：

今年9月起，聯準會縮表力道增加至每月950億元，但不預期會對公債市場帶來衝擊，反而是受到流動性及市場情緒影響較大的風險性資產類別較需留意。

Q5. 美元指數接近今年以來高點，目前匯率避險策略：

美元以外之貨幣，對美元採取完全避險策略。美元對台幣，目前避險比率約55%，也是要避免基金淨值受到匯率變化的太大影響。除非見到台幣有較明顯的轉升趨勢，再提高避險比率。

(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。
基金資產配置將視當時投資環境調整)

資料來源:復華投信, 2022/8/23

本基金會經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。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。本基金得投資於非投資等級債券，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。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。另外，基金得投資非投資等級或未具信評之轉換公司債，由於轉換公司債同時兼具債券與股票之性質，因此除流動性風險、信用風險及利率風險外，還可能因標的股票價格波動而造成該可轉換公司債之價格波動。投資該類債券所承受之信用風險相對較高，亦包含非投資等級債券之風險。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(<https://www.fhtrust.com.tw>)中查詢。