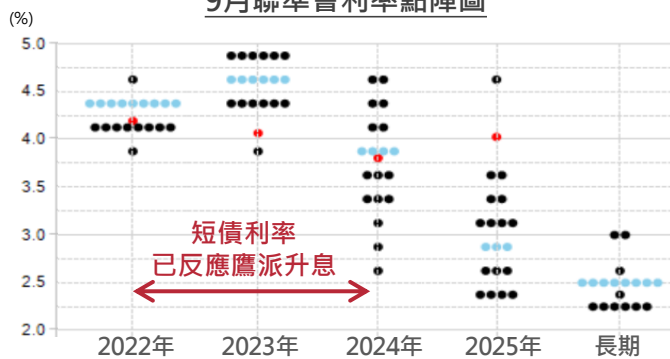


受到通膨及升息影響，金融市場震盪，賺價差變得較難操作；
但當利率上升到具吸引力的水準後，資金將率先回頭尋求債券相對穩定的息收

Fed升息僅剩半年，掌握利率較高時機

根據9月FOMC會議的點陣圖，本輪升息循環的利率終點預計落在4.625%，且可能在明年第一季結束升息，意味著升息循環剩下最後半年。若後續經濟疲弱，則可留意Fed轉鴿的機會；若未來兩年平均利率落在4~4.25%，則當前兩年期公債殖利率已大致反映貨幣政策動向，因此，投資短天期債券將可以有限的價格波動來追求具有吸引力的債券收益率。

9月聯準會利率點陣圖



美國各天期公債殖利率(%)	2年	5年	10年	30年
	4.28	4.09	3.83	3.78

以「彭博美國1~3年期公債指數」進行回測

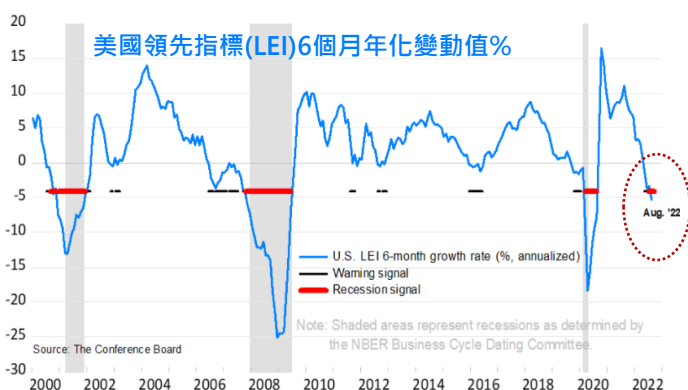
最後一次升息時間	最後一次升息的"前半"	
	債券殖利率	進場投資1~2年累積報酬率
1995/02/01	6.05%	7.42~13.02%
2000/05/16	5.82%	6.22~16.47%
2006/06/29	4.39%	3.91~11.39%
2018/12/19	2.55%	4.06~8.37%
本輪最後升息可能在2023年Q1	2022/9/30 殖利率 4.28%	???

債券殖利率不代表實際投資報酬率，以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。資料來源：Fed, Bloomberg, 2022/9/30

因應景氣衰退風險，建立防禦部位

美國領先指標下滑至經濟衰退警戒值，顯示Fed不惜犧牲經濟以及讓就業市場降溫來打壓通膨，在此環境下，公債殖利率可能提前觸頂。此外，美國公債指數的波段跌幅已達史上之最，也提升了未來的報酬空間。建議可於資產配置中納入高品質債券，兼顧債券收益與防禦配置。

美國領先指標下滑，達衰退警戒值



資料來源：US Conference Board, 2022/8

公債價格有望跌深反彈

時間	過去6個月跌幅	未來6個月報酬率	未來12個月報酬率
1980/2/29	-7.02%	11.53%	11.58%
1987/9/30	-4.62%	9.16%	12.04%
1994/4/29	-4.47%	0.01%	6.49%
2009/6/30	-4.30%	0.77%	6.67%
2016/12/30	-4.11%	1.87%	2.31%
2022/9/30	-7.96%	?	?

資料來源：Bloomberg，2022/9/30。(註)選取1973~2020年彭博美國公債指數過去6個月跌幅最大的五個波段為例

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。本文提及之經濟走勢預測不必然代表未來實際情形及基金績效。

以較低的波動度鎖定較佳殖利率

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)

主要投資於「投資等級」&「短天期」債券，

平均存續期間1~3年，受利率變動的影響較小，追求以較低波動度累積收益。

提供更好的資產配置防禦性

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)

主要投資於「投資等級」債券，涵蓋公債與公司債，

訴求與股市等風險性資產呈現較低相關性，作為資產配置中的防禦部位。



基金操作近況

考慮到景氣下行風險，提高投資組合信用品質，目前約有七至八成為政府公債。

在國家配置方面，美國及紐西蘭已到升息後段，為基金投資重點，另搭配受惠於中國寬鬆貨幣政策的國債及政策性金融債。歐洲通膨壓力較大，目前無投資歐元債。

資產組合的平均存續期間(Duration)將隨著貨幣政策及景氣動向調整，至2022/9/30，上述二檔基金之存續期間依序分別為1.9年及5.0年。

資料來源：復華投信整理

本文提及之指數過去表現，僅為歷史資料回測之結果，作為舉例說明，不代表基金實際報酬率及未來績效保證，不同時間進行模擬操作，其結果亦可能不同。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。債券殖利率不代表實際投資報酬率，仍須留意價格波動。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。

投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。本基金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。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，其投資上限以基金信託契約及法令規定為準，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(<https://www.fhtrust.com.tw>)中查詢。