

經濟持續降溫，市場反應Fed升息步調將放緩

- 美國製造業及服務業PMI初值分別回落至52.3及47.0，持續顯示景氣放緩，建商信心及成屋銷售則見房市降溫，金融市場預期聯準會將再升息三碼。
- 歐洲央行升息兩碼擺脫負利率；日銀稱通膨仍屬暫時性且非薪資推動，故維持負利率及殖利率曲線控制等既有政策不變。
- S&P500漸入財報高峰，預估第二季營收獲利分別成長11.3%及6.3%，各國股市反應經濟降溫、聯準會升息步調將放緩而走高。

重要金融事件摘要(一)

- 美國7月製造業PMI初值由前月52.7降至52.3，製造業產出分項49.9跌破榮枯分水嶺而新訂單48.6續顯需求放緩，服務業PMI降至47.0則見景氣收縮。
- 7月NAHB建商信心指數大跌12點至55創2020年5月新低，當前銷售額、潛在買家流量、未來銷售預期等分項全面回落；6月成屋銷售年化512萬戶年減14.2%、連五月月減。
- 利率期貨顯示，預期7月聯準會升息三碼機率達八成、四碼機率則為兩成。

重要金融事件摘要(二)

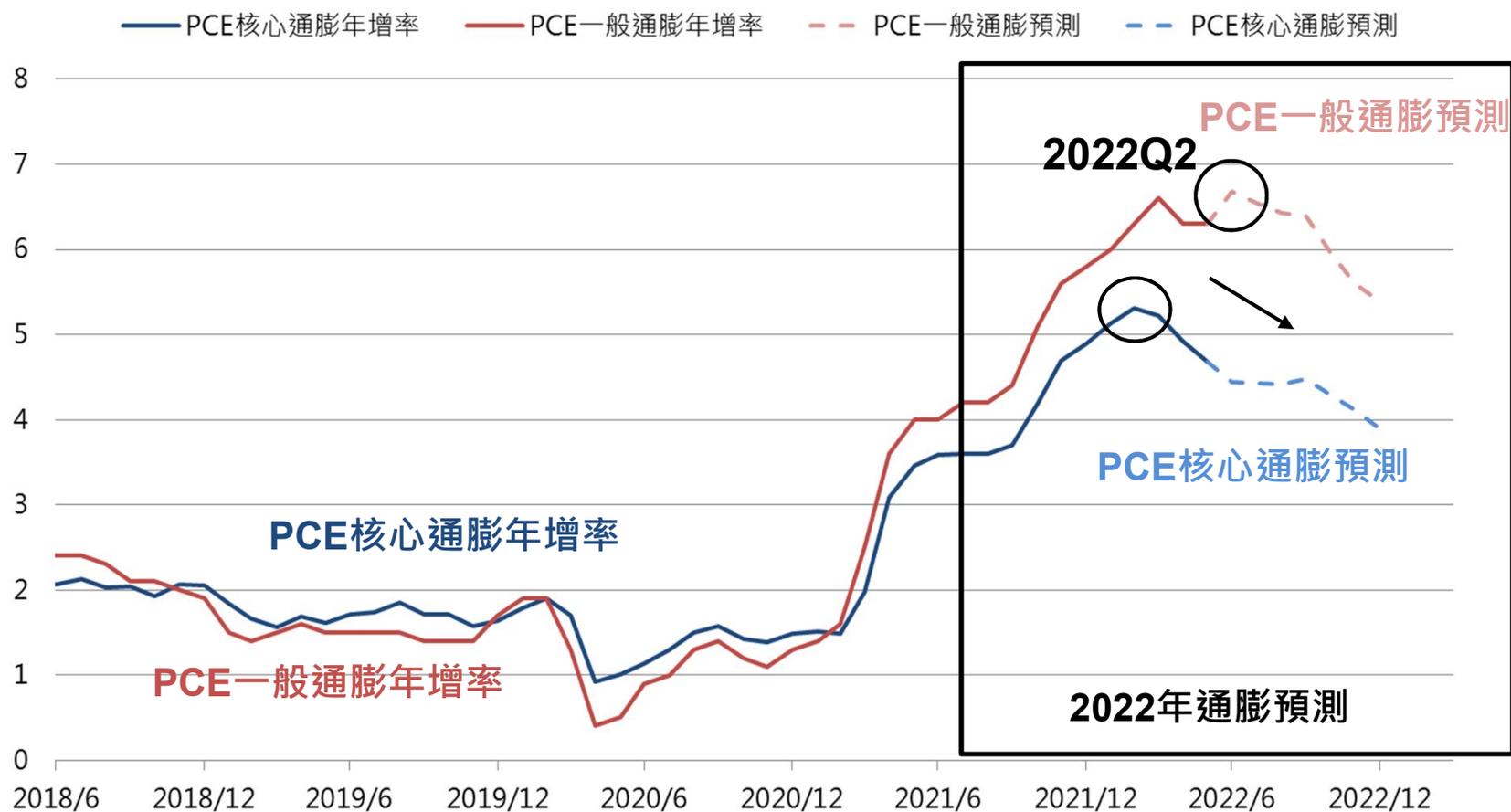
- 歐元區7月製造業PMI初值由前值52.1降至49.6、服務業PMI初值降至50.6，各產業及分項數據廣泛轉弱，庫存去化壓力、積壓訂單減少及通膨高漲使經濟前景擔憂加劇。
- 歐洲央行最新決策為升息兩碼，升幅高於市場預期一碼、終結八年以來的負利率政策，總裁Lagarde表示央行將放棄經濟前瞻而未來升息動向將視經濟數據逐月決定，另推出傳導保護機制(Transmission Protection Instrument, TPI)於次級市場購買公部門債不設限以應對歐元區金融分化風險。

重要金融事件摘要(三)

- 日本6月整體CPI年增2.4%、扣除食品及燃油後年增1%創2016年初以來新高，惟央行認為通膨仍屬暫時且非薪資上漲推動，故本週央行總裁黑田稱未考慮升息、亦無需調整基準利率為負0.1%、殖利率曲線控制(10年國債利率上限0.25%)。
- 截至7/22美股S&P500財報公布家數為106間，預估第二季營收獲利分別成長11.3%及6.2%，扣除能源後則分別成長6.7%及衰退3.2%；營收、獲利優於預期比例各為68.9%、75.5%。

第四季通膨趨緩後Fed態度可望轉溫和

隨供應鍊改善、需求已放緩，原物料價格開始回落



美國6月核心CPI年增速下滑

預計通膨年增速雖開始見頂，但短期仍維持高檔震盪

| 項目 | 權重% | 6月YOY% (貢獻%) | 5月YOY% | 6月MOM% (貢獻%) | 5月MOM% |
|--------|-----|-----------------|--------|-----------------|--------|
| 名目CPI | 100 | 9.1 | 8.6 | 1.3 | 1.0 |
| 食品 | 13 | 10.4 (1.4) | 10.1 | 1.0 (0.1) | 1.2 |
| 能源 | 9 | 41.6 (3.7) | 34.6 | 7.5 (0.7) | 3.9 |
| 核心CPI | 78 | 5.9 | 6.0 | 0.7 | 0.6 |
| 商品類 | 21 | 7.2 | 8.5 | 0.8 | 0.7 |
| 汽車與零組件 | 9 | 9.5 (0.9) | 14.1 | 1.1 (0.1) | 1.4 |
| 家庭用品 | 4 | 10.2 (0.4) | 9.7 | 0.5 (0) | 0.1 |
| 服務類 | 57 | 5.5 | 5.2 | 0.7 | 0.6 |
| 租金 | 32 | 5.6 (1.8) | 5.5 | 0.6 (0.2) | 0.6 |
| 醫療服務 | 7 | 4.8 (0.3) | 4.0 | 0.7 (0) | 0.4 |
| 運輸服務 | 6 | 8.8 (0.5) | 7.9 | 2.1 (0.1) | 1.3 |

美國房價增速仍高，推動租金上漲

租金平均落後房價走勢約一年，預計租金增速有機會於2022年下半年放緩



經濟衰退訊號將現時，Fed可能停止升息

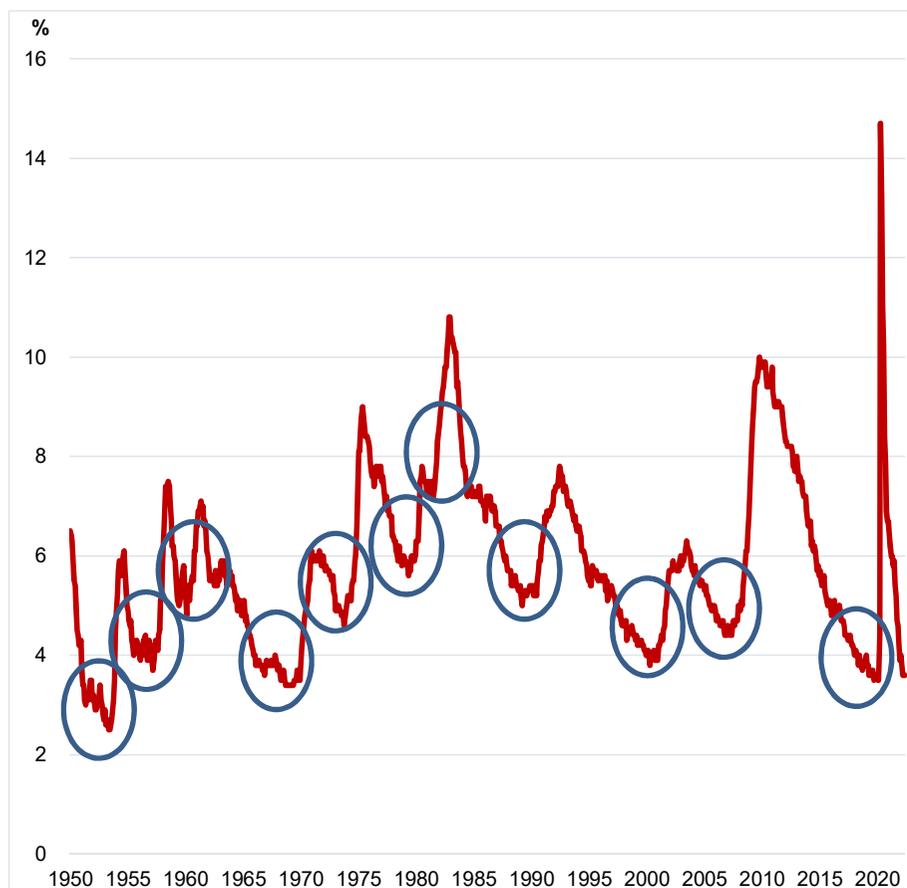
ISM製造業、非製造業指數降至50或以下為經濟衰退訊號



失業率若反轉上升為經濟衰退前兆訊號

失業率自低點反轉上升0.5%以上，為經濟衰退前的重要觀察指標

1950年以來，美國失業率及經濟衰退時期



美國職務空缺數及失業率



美債殖利率反應經濟放緩已高檔回落

經濟景氣已開始放緩，且長債已反應升息週期末端利率



美債殖利率反應經濟放緩已高檔回落

經濟景氣已開始放緩，且長債已反應升息週期末端利率



資料來源：復華投信整理，Bloomberg，2000/1~2022/7。



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