

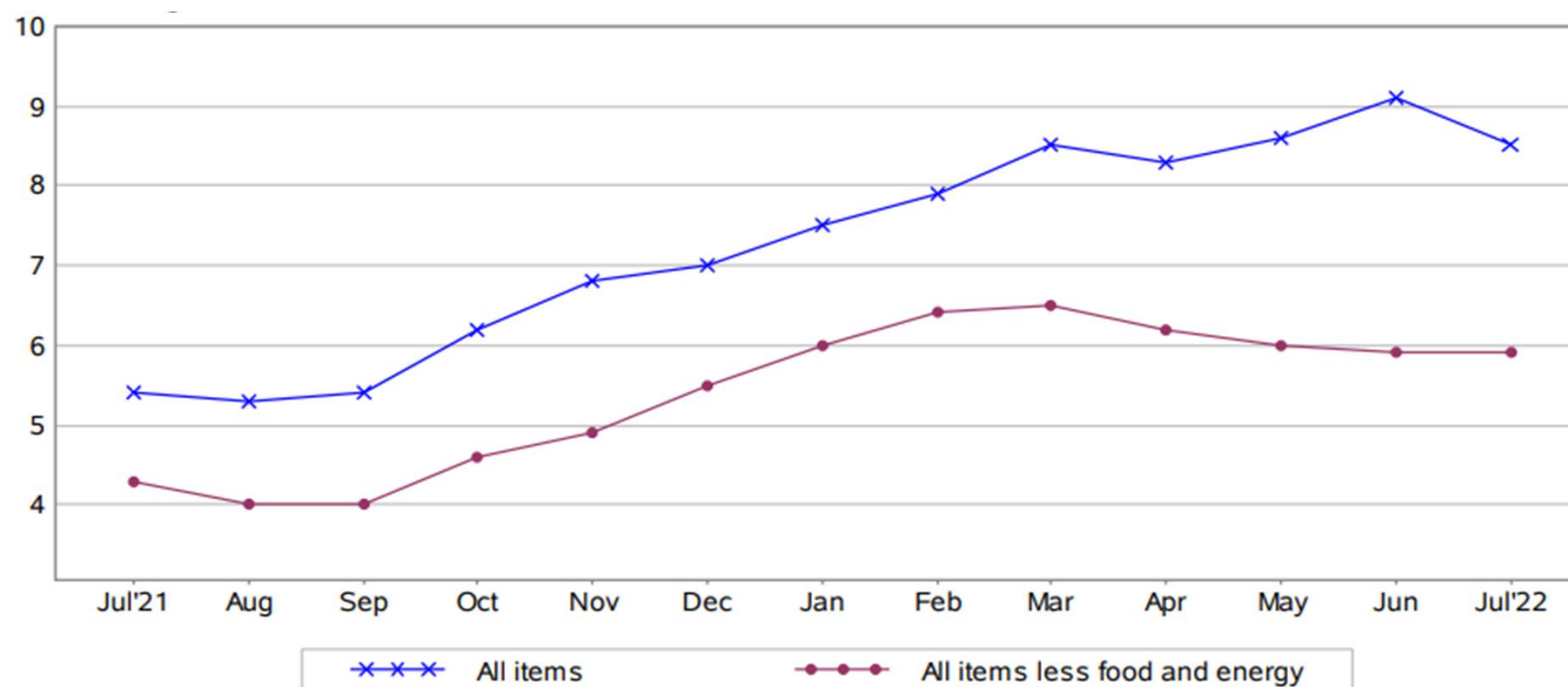
## 美國7月CPI顯示通膨趨緩，評價修復帶動股市上漲

- 美國7月份消費者物價指數(CPI)年增率從前月的9.1%下滑至8.5%，低於市場預估8.8%，其中汽油價格增速下滑是主因，除食物以外的其他項目增速都普遍下滑。
- 由於通膨有降溫跡象，利率期貨預期美國聯準會(Fed)9月升息幅度由3碼縮減成2碼，Fed官員預估年底Fed Fund Rate將升4碼至3.25%~3.50%，而因為預期升息幅度減少，公債殖利率及信用價差下跌，評價修復帶動股市上漲。

# 美國7月份物價上揚速度已趨緩

## 7月CPI年增率下滑至8.5%，Core CPI年增率下滑至5.9%

美國CPI與Core CPI年增率走勢

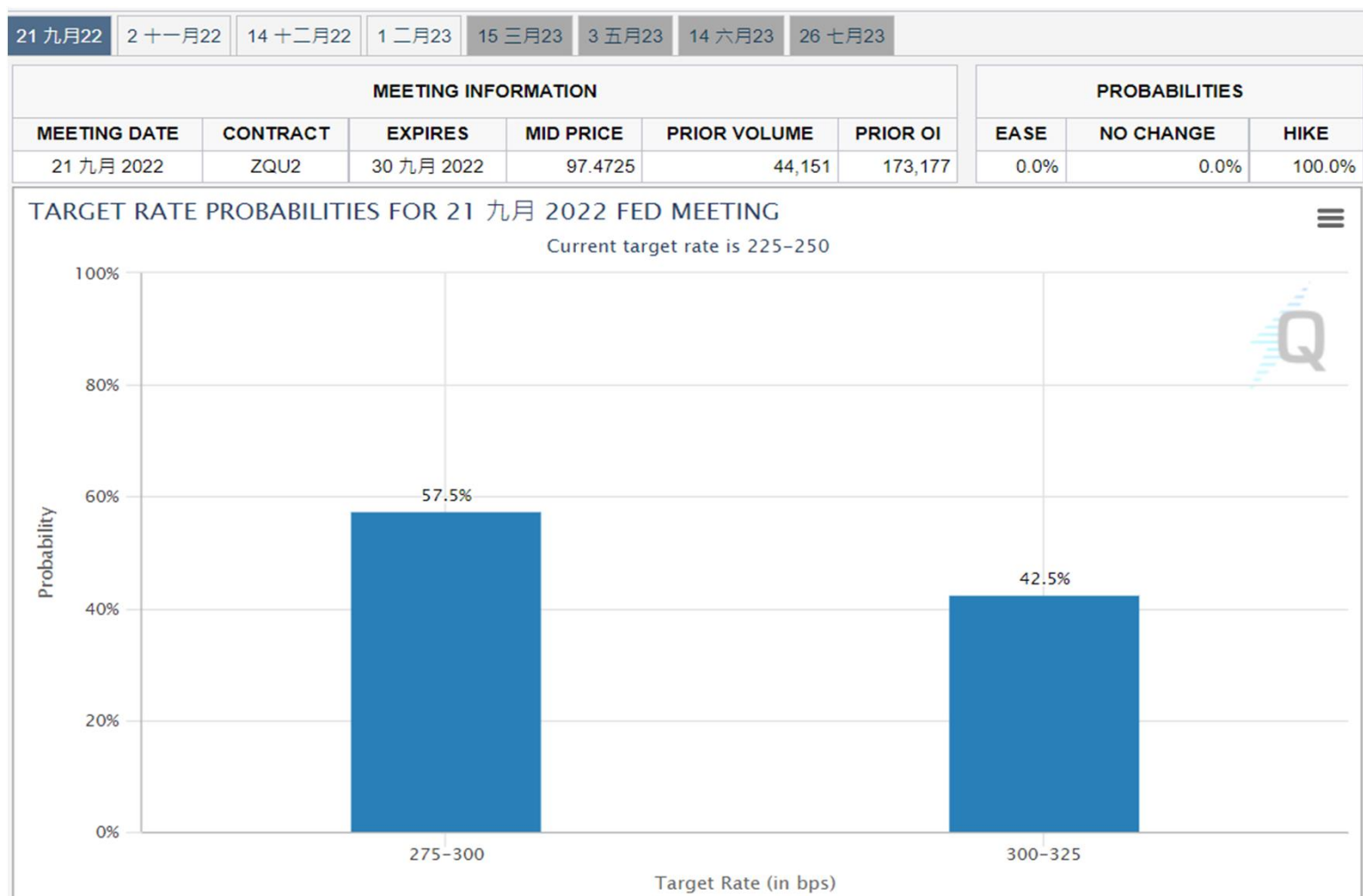


# 能源、二手車價及運輸服務明顯下滑

7月CPI的組成項目中，除食物以外，其他項目增速都較6月趨緩

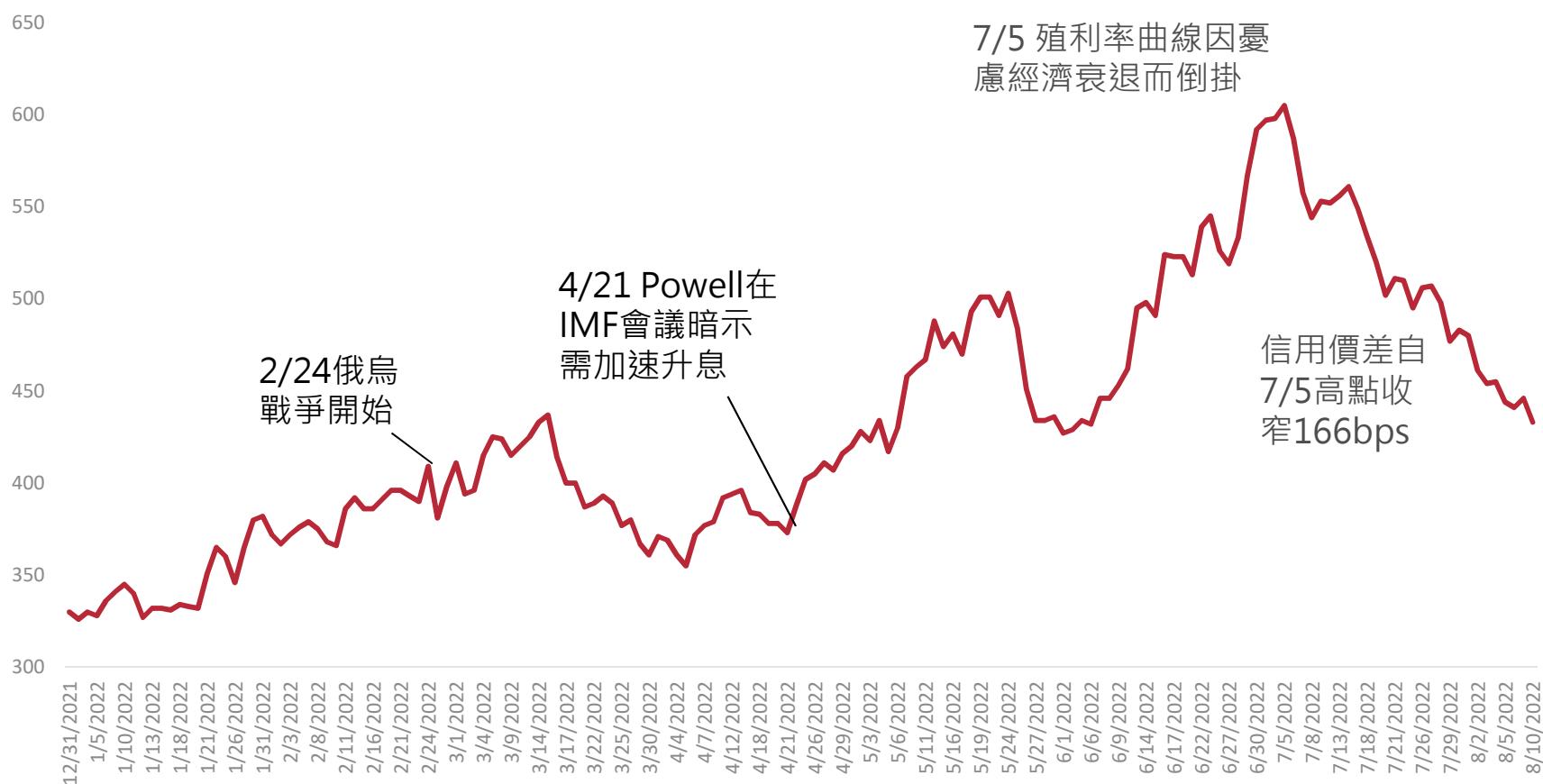
| 項目              | 權重<br>% | 7月<br>年增率% | 6月<br>年增率% | 7月<br>月增率% | 6月<br>月增率% |
|-----------------|---------|------------|------------|------------|------------|
| 名目物價            | 100.0   | 8.5        | 9.1        | 0.0        | 1.3        |
| 核心物價            | 78.3    | 5.9        | 5.9        | 0.3        | 0.7        |
| 食物類             | 13.4    | 10.9       | 10.4       | 1.1        | 1.0        |
| 能源              | 8.3     | 32.9       | 41.6       | -4.6       | 7.5        |
| 核心商品            | 21.4    | 7.0        | 7.2        | 0.2        | 0.8        |
| 新車              | 4.0     | 10.4       | 11.4       | 0.6        | 0.7        |
| 二手車             | 3.9     | 6.6        | 7.1        | -0.4       | 1.6        |
| 服務類<br>(排除能源服務) | 56.9    | 5.5        | 5.5        | 0.4        | 0.7        |
| 居住(Shelter)     | 32.4    | 5.7        | 5.6        | 0.5        | 0.6        |
| 醫療服務            | 6.9     | 5.1        | 8.8        | 0.4        | 2.1        |
| 運輸服務            | 5.8     | 9.2        | 4.8        | -0.5       | 0.7        |

# 期貨市場預期Fed在9月升息幅度縮小至2碼



# 信用價差在近期持續收窄

高收益債信用價差在公債殖利率曲線倒掛之後收窄166bps



# 美國GDP連兩季負成長，景氣動能持續下滑

下滑主要集中在商品消費、房地產、庫存調整

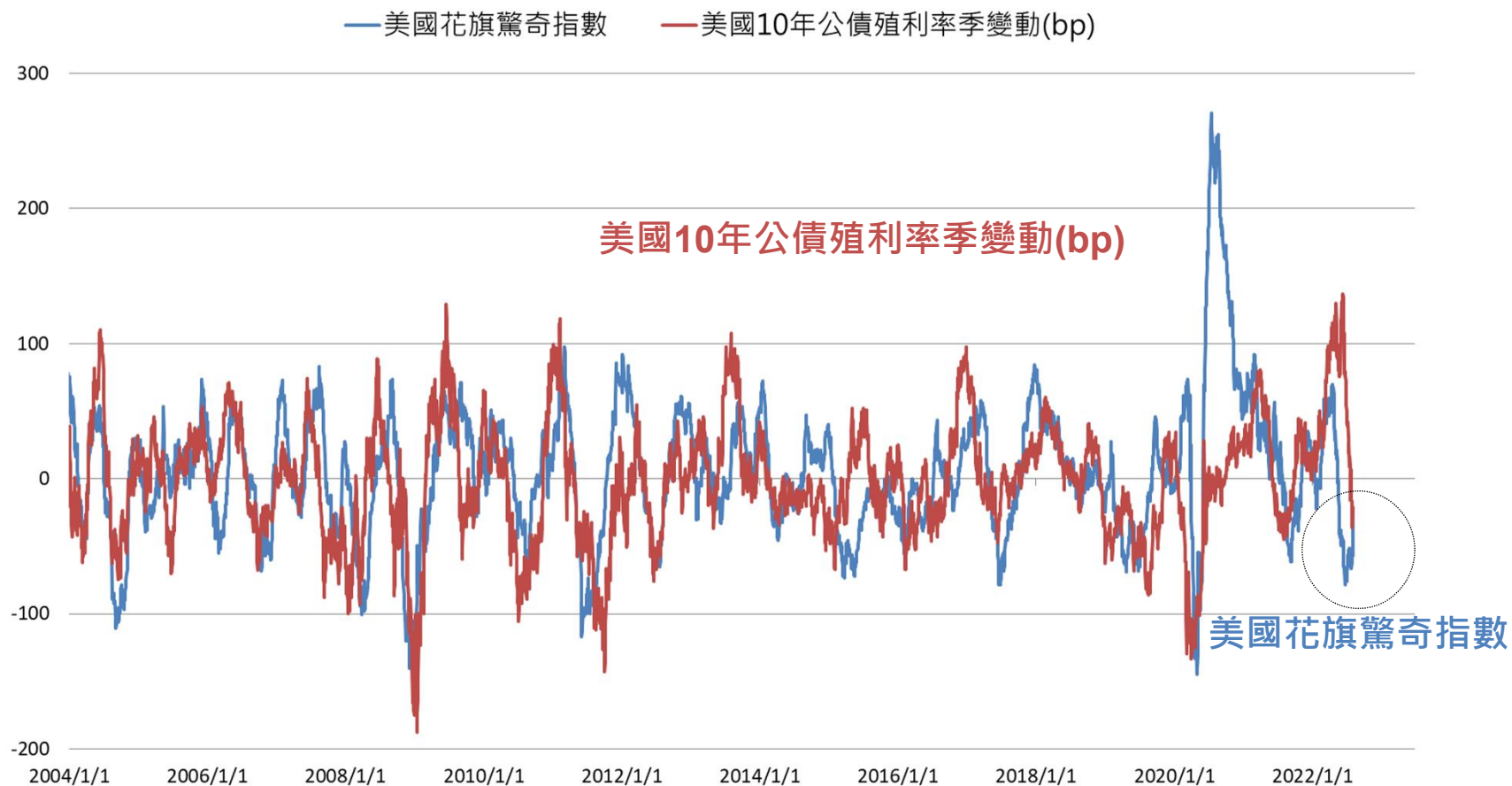
美國GDP季增年率與各分項貢獻(%)

| 各分項對GDP貢獻(%) | 2022Q1 | 2022Q2 |
|--------------|--------|--------|
| 消費           | 1.24   | 0.7    |
| 商品消費         | -0.07  | -1.08  |
| 服務消費         | 1.31   | 1.78   |
| 投資           | 0.93   | -2.73  |
| 企業投資         | 1.26   | -0.01  |
| 住宅投資         | 0.02   | -0.71  |
| 庫存調整         | -0.35  | -2.01  |
| 淨出口          | -3.23  | 1.43   |
| 政府支出         | -0.51  | -0.33  |
| GDP季增年率      | -1.6   | -0.9   |

# 景氣動能下滑拉低公債殖利率

## 進而推升近期股市評價

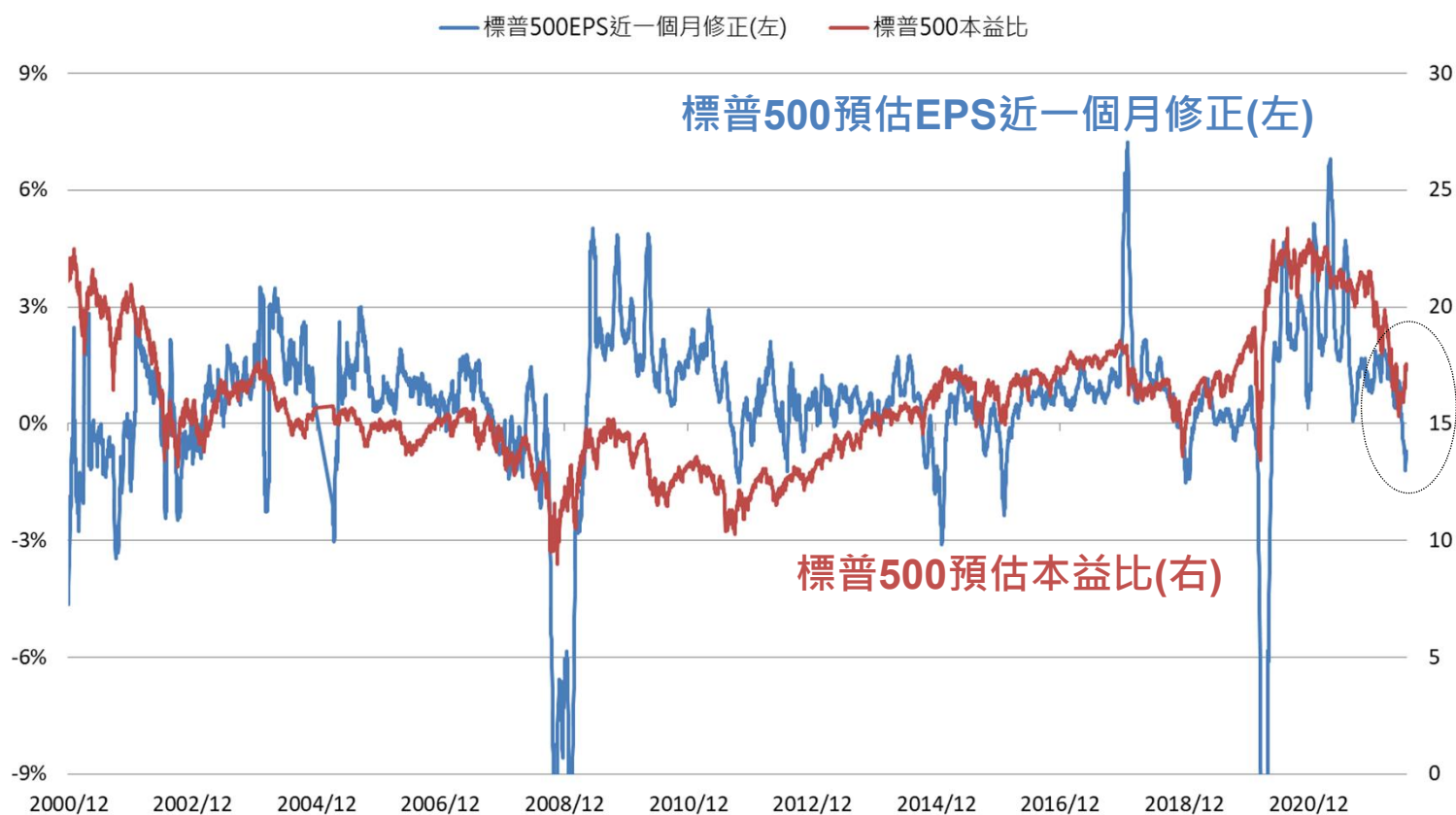
### 花旗經濟驚奇指數、10Y公債殖利率季變動



# 近期分析師下修美股EPS、但評價逆勢擴張

經濟放緩和企業獲利下修，反提振Fed轉鴿預期，帶動評價回升

## 標普500預估EPS近一個月修正幅度、本益比







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