

🔍 焦點事件

Powell鷹派發言，不惜犧牲經濟來打擊通膨

儘管7月份通膨增速放緩，但Fed主席Powell於全球央行年會重申打擊通膨立場，表示7月通膨數據尚不足以讓Fed確認通膨已觸頂，短期內不會停止升息，並表示打擊通膨的措施會對家戶及企業帶來一些痛苦。

原本市場預期9月有機會轉為升息兩碼、明年甚至有望降息，但Powell此次言論澆熄了市場對於Fed過早轉鴿的樂觀期待。積極升息是否讓經濟轉弱，將持續關注。

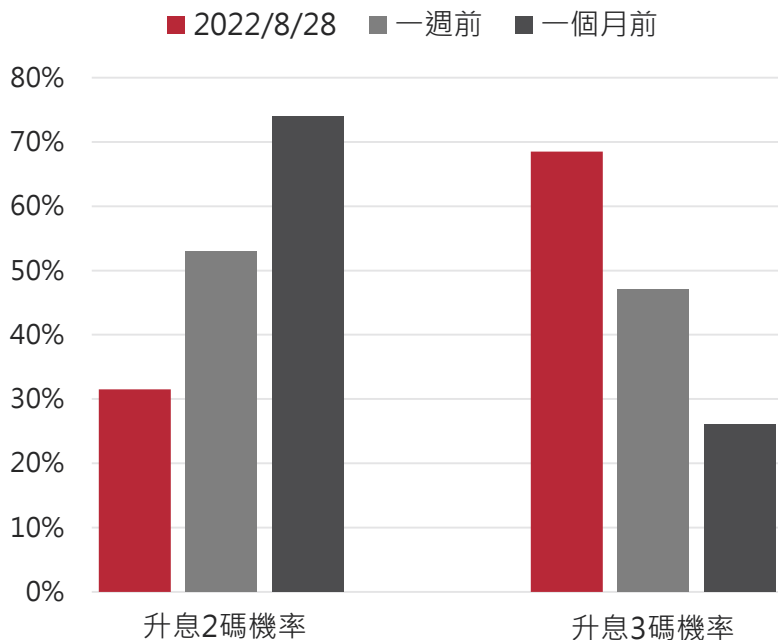
📈 上週市場回顧

聯準會官員接連放鷹，8月以來美股漲幅回吐

Fed官員及主席Powell週內陸續發表鷹派言論，風險性資產遭到拋售，美股下挫，回吐8月以來漲幅；美元指數則再創年內新高。台股週跌0.85%，但仍收復月線季線；陸股持續震盪收黑。

受鷹派升息言論影響，美國10年期公債殖利率週升7bps至3.04%，再度站上3%，但2年與10年的負利差擴大。

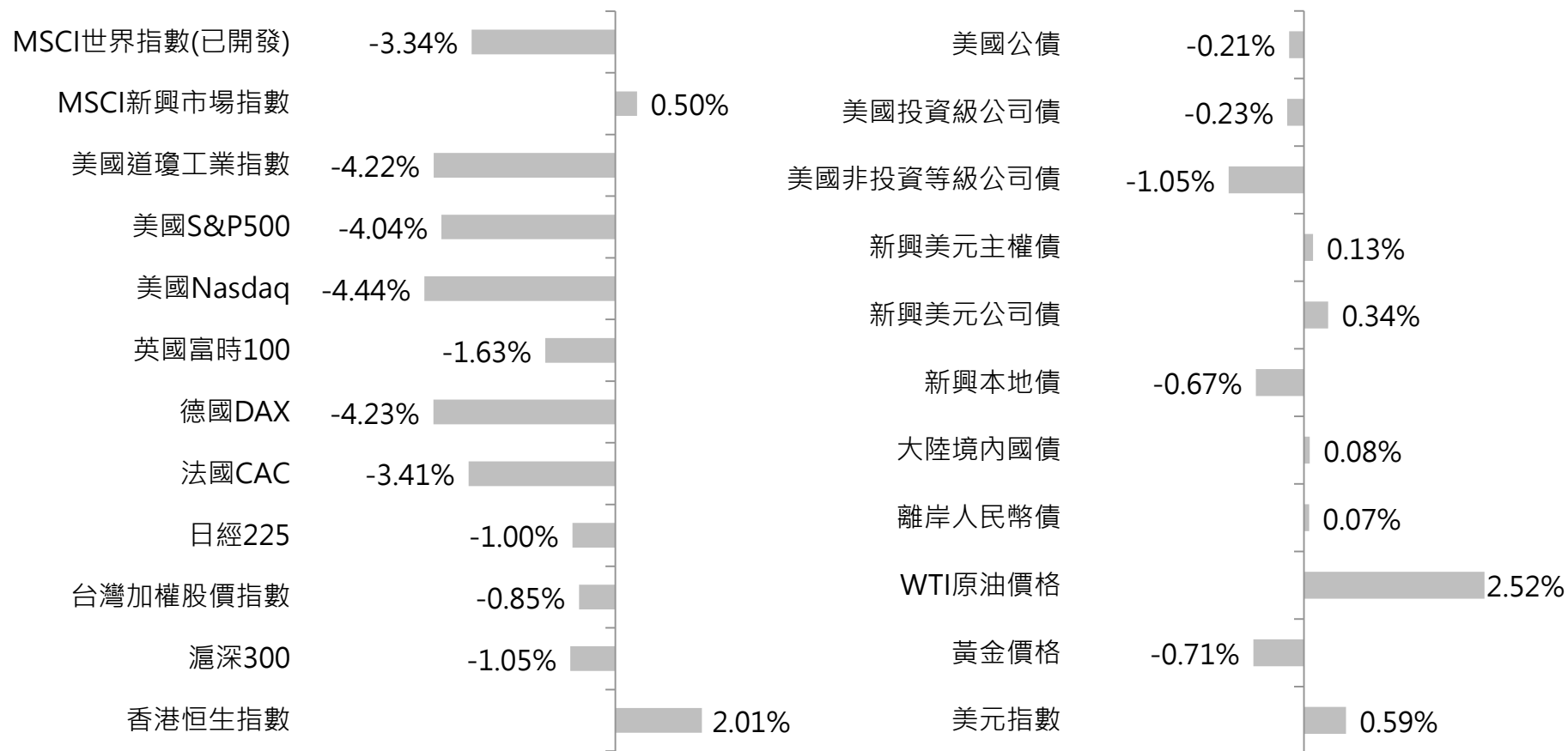
CME利率期貨 - 預期9月FOMC會議升息碼數與機率



資料來源：FedWatch，2022/8/28

更多市場消息，詳見以下內容

一週市場報酬率



債券指數以Bloomberg相關指數為例，惟大陸境內債為ICE BofA指數。



復華

證券投資信託

1 股票市場

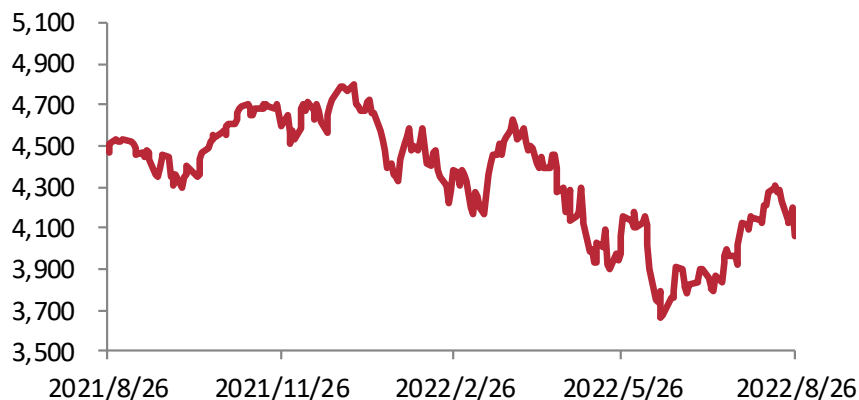
- 美歐：Powell全球央行年會重申鷹派發言，股市週跌4.0%~5.2%
- 台灣：7月景氣信號對策分數降3分續呈綠燈，台股週線翻黑，週跌0.85%
- 陸港：人行續降LPR，美中達成初步審計監管合作協議，上證週跌0.67%
- 其他亞太：市場觀望氣氛濃厚，近一週亞太股市表現分歧
- 產業：近一週類股表現多數下跌，僅能源股受油價帶動上漲3.9%表現最佳

美歐股票

Powell全球央行年會重申鷹派發言，股市週跌4.0%~5.2%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-4.22%	1.64%	-11.16%
美國S&P500	-4.04%	3.48%	-14.87%
美國Nasdaq	-4.44%	5.01%	-22.39%
美國費城半導體指數	-5.24%	0.70%	-29.08%
英國富時100	-1.63%	1.66%	0.58%
德國DAX	-4.23%	-0.96%	-18.34%
法國CAC	-3.41%	1.01%	-12.29%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



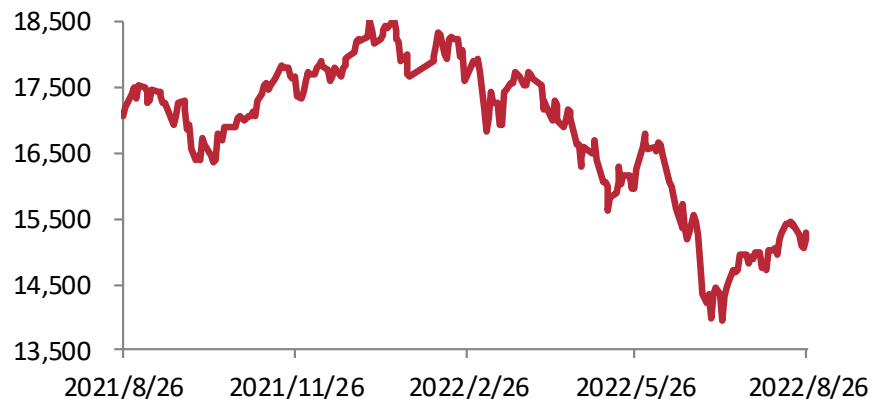
- Fed主席Powell於Jackson Hole全球央行年會重申，9月可能再次大幅升息，幅度取決於經濟數據發展；7月通膨雖見改善但尚不足改變升息政策路徑，未來可能維持限制性貨幣政策一段時間。Powell鷹派發言使利率期貨隱含9月升息三碼機率由前週47%上升至61%。
- 經濟數據方面，美國8月Markit製造業PMI初值由前月52.2降至51.3、服務業由前月47.3降至44.1，兩者續創近兩年新低；歐元區Markit製造業PMI初值由前月49.8再降至49.7、服務業由前月51.2降至50.2，景氣衰退疑慮加劇。美國7月PCE物價年增6.3%自前月6.8%回落、月減0.1%，為2020年4月以來首次轉負；核心PCE物價年增4.6%亦由前月4.8%下滑，月增率由前月0.6%降至0.1%，數據有明顯回落。

台灣股票

7月景氣信號對策分數降3分續呈綠燈，台股週線翻黑，週跌0.85%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.85%	3.19%	-16.14%
櫃買股價指數	1.77%	10.02%	-16.43%
資訊科技指數	0.36%	4.35%	-1.71%
金融保險指數	-1.05%	4.15%	-6.98%
非金電指數	0.37%	2.63%	-12.75%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 上週市場靜待美國聯準會主席 Powell 週五於 Jackson Hole 全球央行年會發表談話，台股跟隨美股走勢呈現小幅震盪，台灣加權股價指數週跌 0.85%，收在 15,278.44 點，週線翻黑；櫃買指數週漲 1.77%，收在 198.53 點，中小型股表現仍相對大盤強勁。三大法人上週合計賣超 314.0 億元，外資賣超 370.2 億元、自營商賣超 19.5 億元、投信買超 75.7 億元。市場將持續關注各產業獲利下修狀況，預期盤勢維持震盪格局。
- 8/26(五)國發會公布台灣7月景氣對策信號分數較前月下滑3分至24分，燈號則為連續第五個月景氣穩定的綠燈，其中股價指數、非農就業、製造業銷售量及機械電機設備進口分數下滑，顯示景氣擴張走緩。
- 展望後市：後續觀察本土疫情發展、產業基本面狀況、外資賣超情形、聯準會貨幣政策調整影響等。

大陸及香港股票

人行續降LPR，美中達成初步審計監管合作協議，上證週跌0.67%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.67%	-1.26%	-11.09%
深圳綜合	-2.80%	-1.88%	-15.17%
滬深300	-1.05%	-3.26%	-16.86%
中證200	-1.60%	-2.80%	-17.72%
香港恒生	2.01%	-3.52%	-13.79%
香港國企	2.99%	-3.68%	-15.97%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 一如市場預期，8/22(一)中國人行下調8月份貸款市場報價利率(LPR)，1年期LPR下調5bps至3.65%、5年期以上LPR則下調15bps至4.30%，後者作為房貸利率定價基準，本次下調力度更大將有效降低居民和企業的融資成本、提升融資意願。上週陸港股漲跌互見，上證指數週跌0.67%，收3,236.22點；滬深300週跌1.05%，收4,107.55點；恒生指數週漲2.01%，收20,170.04點。
- 8/26(五)中國證監會、財政部與美國會計監督委員會(PCAOB)簽署審計監管合作協議並將於近期啟動，預計9月中旬前美方檢查人員將前往中國進行檢查，使中概股自美下市風險消退，惟後續仍須觀察中國遵守協議的狀況。
- 展望後市：觀察疫情發展與封城情形、財政與貨幣政策是否邊際改變、美中關係變化、國際情勢影響及政府利多政策出台時機與內容。

其他亞太股票

市場觀望氣氛濃厚，近一週亞太股市表現分歧

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-1.00%	3.57%	-0.52%
新加坡	0.09%	1.80%	4.03%
印尼JCI	-0.52%	3.84%	8.41%
馬來西亞KLCI	-0.28%	2.50%	-4.29%
泰國SET	1.16%	5.90%	-0.77%
菲律賓	-1.62%	8.51%	-5.20%
印度SENSEX30	-1.36%	6.45%	1.00%

MSCI東協指數(美元計價) 近一年走勢圖



- 亞太市場等待週五Fed主席Powell即將於全球央行年會上發表談話，市場觀望氣氛濃厚，近一週亞太股市表現分歧，其中以泰國週漲1.2%表現最佳。
- 日本8月製造業PMI跌至51、服務業PMI跌至49.2，日經指數在連五週上漲後轉為下跌1%。
- 印尼央行上週二調高基準的7天期附賣回利率1碼至3.75%，為2018年11月來首度升息。印尼央行坦承，這項決定是通膨壓力增加所致，並且上修通膨預期，預測今年的核心通膨率將升至4.15%，整體通膨率也上修至5.24%。印尼股市震盪修正，整週印尼股市下跌0.5%。

產業類股

近一週類股表現多數下跌，僅能源股受油價帶動上漲3.9%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-3.27%	4.60%	-22.69%
必需品消費	-2.69%	0.34%	-8.76%
金融	-2.45%	2.51%	-14.40%
工業	-3.01%	3.64%	-16.33%
資訊科技	-4.89%	3.67%	-23.72%
能源	3.88%	10.80%	25.19%
原物料	-0.28%	4.96%	-16.01%
醫療保健	-3.20%	-3.39%	-12.29%
電信通訊	-3.55%	0.72%	-27.69%
公用事業	-2.21%	4.95%	-1.87%
REITs	-3.51%	0.52%	-17.51%
西德州原油期貨價	2.52%	-2.02%	23.73%
黃金期貨價	-0.71%	1.33%	-4.81%

- 近一週類股表現多數下跌，僅能源股受油價帶動上漲3.9%表現最佳，金價週跌0.7%收在每盎司1,736.1美元。
- 週內聯準會官員及主席Powell接連發表鷹派言論，市場升息疑慮加劇，風險情緒偏好惡化，整週資訊科技類股下跌4.9%。
- 原油部分，OPEC+傾向於在伊朗重返原油市場的情況下減產石油，激勵油價上漲。整週WTI原油上漲2.5%，收在93.06美元/桶；Brent原油整週上漲4.4%，收在100.99美元/桶。

2 債券市場

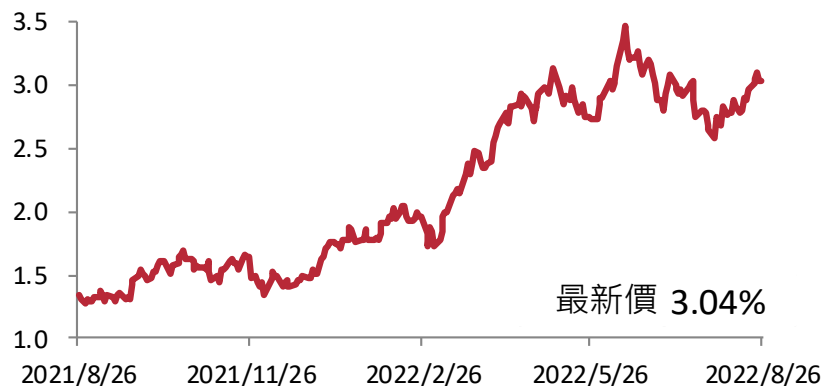
- 公債：Fed官員鷹派發言及Jackson Hole會議，推動美債殖利率上揚
- 非投資等級債：鷹派言論使利率上揚，風險情緒轉為震盪，信用價差拓寬
- 新興債：市場靜待Jackson Hole全球央行年會，新興債變動不大
- 人民幣債：人民銀行調降1年期和5年期LPR利率，後續降準機率提高

美歐公債

Fed官員鷹派發言及Jackson Hole會議，推動美債殖利率上揚

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.21%	-1.30%	-9.43%
美國投資級公司債	-0.23%	-0.62%	-13.16%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	16 bps	34 bps	266 bps
美國10年期公債	7 bps	23 bps	153 bps
德國10年期公債	16 bps	47 bps	157 bps
英國10年期公債	19 bps	69 bps	163 bps
日本10年期公債	2 bps	1 bps	15 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 8月份美國Markit綜合PMI初值由47.7降至45.0，連續兩月落於榮枯線下方；服務業由47.3降至44.1，製造業由52.2降至51.3。新訂單出現兩年多來最深跌幅，需求減弱也使積壓訂單連續三個月下滑。
- Fed主席Powell在Jackson Hole的談話鷹派，將以維持高利率打壓經濟與就業市場來換取通膨下降。7月份通膨數據尚不足以讓Fed確認通膨已觸頂，短時間內不會停止升息，且願意讓經濟保持較低增長率來換取通膨下降，避免1970、1980年代的高通膨再現。
- 上週美國公債殖利率上揚，市場預期9月份升息三碼的機率回升至六成，10年期利率也再度站上3%，但2年與10年利差倒掛的現象擴大。Fed將持續升息，但長天期公債上行空間可能也將因經濟下滑風險而受限。

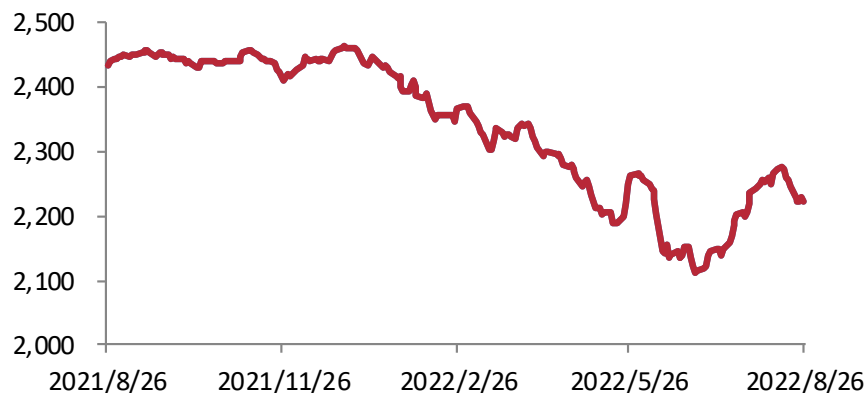
非投資等級債

鷹派言論使利率上揚，風險情緒轉為震盪，信用價差拓寬

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-1.05%	1.03%	-9.74%
歐元非投資等級債	-0.80%	0.59%	-10.19%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	8.01%	452 bps	
歐元非投資等級債	6.87%	536 bps	

- 7月份通膨增速雖有趨緩，但Fed主席在Jackson Hole全球央行年會演說時表示，將持續升息，因其認為恢復物價穩定可能需要保持緊縮政策立場一段時間；儘管7月有較低的通脹，但還不足以讓央行相信通脹正在下降，在目前就業市場依舊強勁的情況下，利率將保持在高檔一段時間。
- 美國公債殖利率回升，風險性資產價格轉為震盪，信用價差拓寬，上週美國非投資等級債指數下跌1.05%。而歐洲通膨高漲、經濟前景疲弱，歐洲非投資等級債指數下跌0.95%。
- 本週關注美國8月非農就業報告，預期報告若持續穩健，將增添Fed激進升息的信心。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

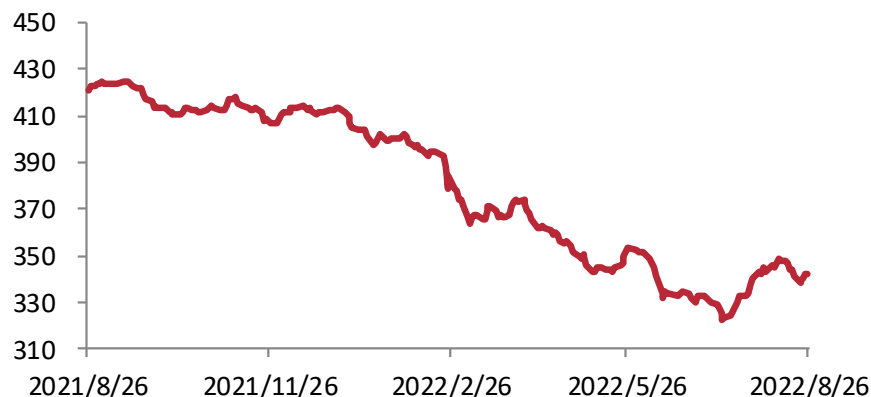


新興市場債

市場靜待Jackson Hole全球央行年會，新興債變動不大

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.13%	2.78%	-17.34%
新興美元公司債	0.34%	2.21%	-14.82%
新興本地主權債	-0.67%	0.19%	-8.95%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	7.44%	419 bps	
新興美元公司債	7.38%	410 bps	
新興本地主權債	4.23%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



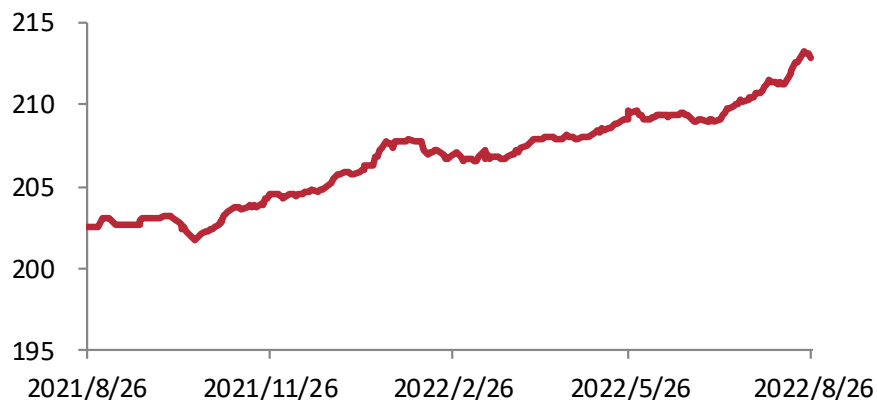
- 上週市場等待Jackson Hole全球央行年會，呈現震盪整理；受到官員陸續發表鷹派談話以及主席Powell表示尚未確認通膨觸頂而將持續升息所影響，整週美國公債殖利率上揚。
- 新興美元主權債上週殖利率與利差變化不大。而美元表現強勢，歐元兌美元匯率更是跌破1，新興國家本地債上週表現較弱。
- 個別國家消息方面，非洲第二大石油出口國安哥拉總統選舉落幕，由現任總統Lourenco連任，市場樂見該國的減債政策獲得延續性。厄瓜多總統與國會反對黨達成協議，將重新審議在三月被封殺的促進投資法案，總統支持度自低點反彈，激勵主權債表現。

人民幣債

人民銀行調降1年期和5年期LPR利率，後續降準機率提高

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
大陸境內國債	0.08%	1.15%	3.40%
離岸人民幣債	0.07%	0.68%	1.75%
	殖利率	信用利差	
大陸境內國債	2.66%	--	
離岸人民幣債	3.13%	90 bps	
	一週	一個月	今年起
人民幣對美元升貶	-0.82%	-1.83%	-7.64%

大陸境內國債指數 近一年走勢圖



- 中國7月工業利潤年比下滑15%、月比下滑11%，反映疲軟的終端需求以及房地產不振的影響；汽車行業是主要改善項目，但也是部分受到減免購置稅的政策支持。
- 中國人民銀行繼前週下調MLF和7天期逆回購利率後，上週宣布下調1年期和5年期LPR利率，分別調降5bps與15bps。發改委和財政部提及發行專項債的計畫；預期隨著下半年發債量增加，降準機率高，降息則將視經濟數據是否進一步下滑。
- 上週國常會表示仍將以基建為主要政策方向，加大鞏固經濟的基礎發展，另外將發行人民幣2,000億元債券來保護下半年電力供應。西南地區水力不足影響全國供電，加上疫情升溫導致中高風險地區達GDP的26%，都持續影響下半年經濟復甦狀況。

復華投信系列基金

以下僅列舉新臺幣計價基金，並依主要投資部位示意。
完整產品資訊詳見復華投信網站。投資前應詳閱公開說明書。

股票

平衡

債券

全球

全球大趨勢
全球消費
全球物聯網科技
全球原物料
全球資產證券化A
美國新星

全球平衡
(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)
全球戰略配置強基金、奧林匹克全球優勢組合A、奧林匹克全球組合
(上述基金有相當比重投資於持有非投資等級之高風險債券基金)

【投資等級】全球債券、全球短期收益
(上述基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券)
【非投資等級債為主】高益策略組合 (本基金主要係投資於持有非投資等級之高風險債券基金)
【複合式】全球債券組合 (本基金有相當比重投資於持有非投資等級之高風險債券基金)

亞太

亞太成長
亞太神龍科技

亞太平衡 (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

新興人民幣短期收益 (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

台灣

復華、高成長、全方位、
數位經濟、中小精選、
台灣好收益

傳家、傳家二號、
人生目標、神盾、台灣智能

--

大中華

華人世紀
大中華中小策略
中國新經濟A股

中國新經濟平衡A (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

新興市場

東協世紀

新興債股動力組合

新興市場短期收益 (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)
新興市場非投資等級債券A

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。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。

投資涉及新興市場之基金：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。

投資涉及大陸地區之基金：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。

以投資非投資等級債券為訴求之基金：以投資非投資等級債券為訴求之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。投資人投資以非投資等級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或申報生效，惟不表示絕無風險。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。

復華高益策略組合基金(本基金主要係投資於持有非投資等級高風險債券之基金)：本基金名稱中「高益」二字係指以非投資等級債市為投資範圍之一，非對基金未來績效或投資人最低投資收益之保證。復華全球戰略配置強基金(本基金有相當比重投資於持有非投資等級高風險債券之基金)：本基金名稱中「強」字係指基金核心策略模型名稱，非對基金未來績效或投資人最低投資收益之保證。

復華證券投資信託股份有限公司

0800-005-168

復華金管家



10492台北市八德路二段308號8樓
8F, No. 308, Sec 2, Bade Rd., Taipei, Taiwan, R.O.C

台北 T 886-2-8161-6800
桃園 T 886-3-316-8310

台中 T 886-4-2254-2788
高雄 T 886-7-535-7068