

# 國際投資市場月報與展望

---

2022年3月2日

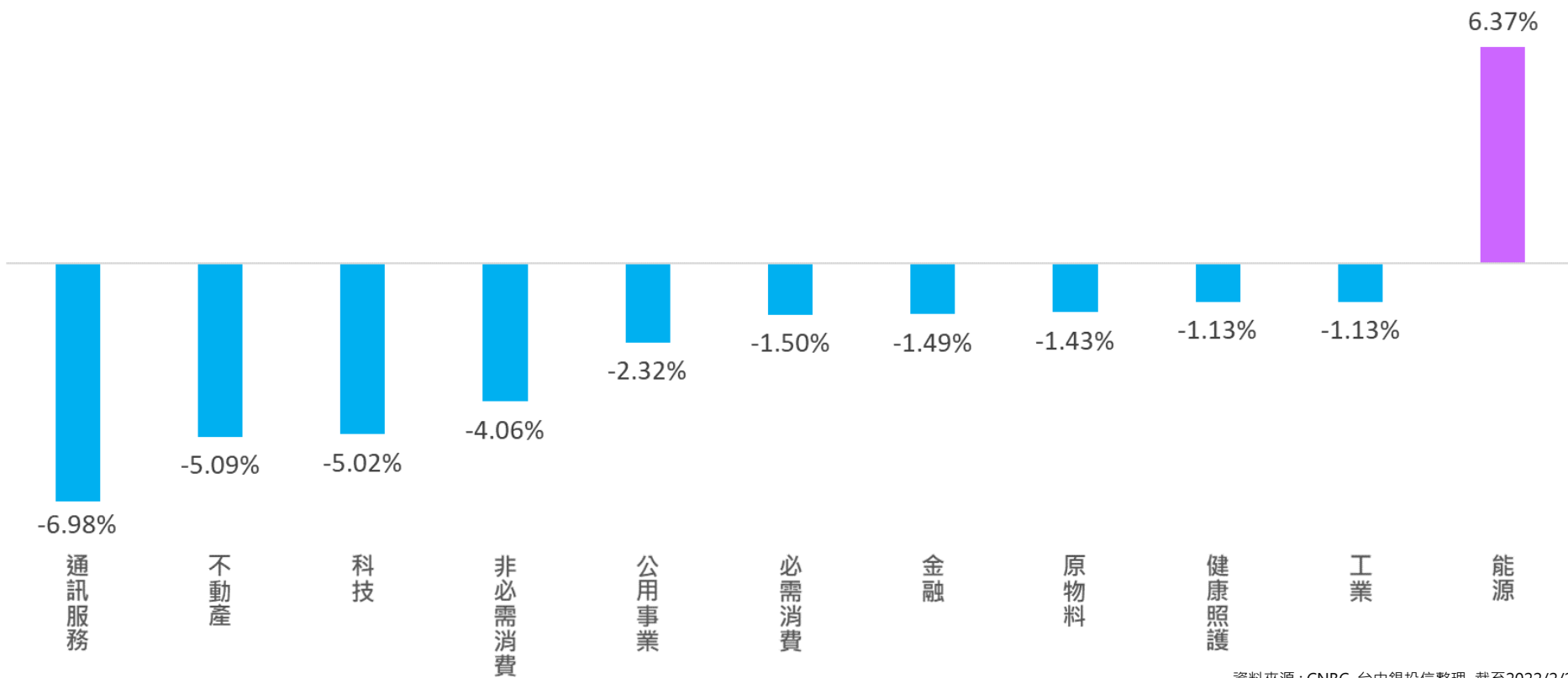


# 成熟市場

## 緊縮預期與俄烏衝擊影響，2月美股主要指數持續走低

- 2月道瓊工業、標普500、那斯達克指數持續走低3.14%至3.53%，費城半導體指數也續跌1.54%，羅素2000指數則收漲將近1%。通膨結果提高緊縮預期，以及俄烏衝突等因素令美股持續偏弱。
- 類股方面，俄烏衝突激勵國際油價強漲，支持能源繼續走高，而其他類股跌幅皆達1%以上。其中，通訊服務、不動產、科技、非必需消費收低超過4%，為表現較疲弱的產業。

### 標普500指數主要類股表現



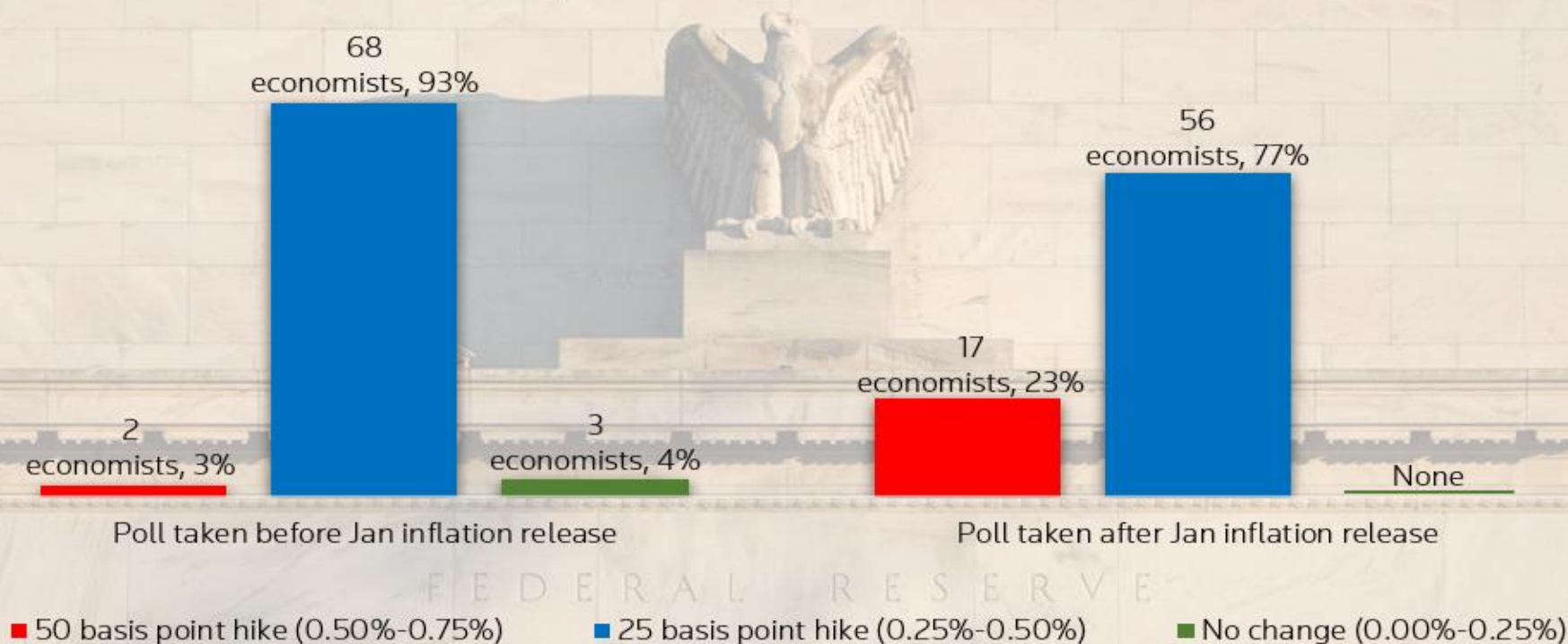
資料來源：CNBC, 台中銀投信整理, 截至2022/2/28

## 美聯儲或加快緊縮，但近期應不會大幅升息

- 美聯儲公布的1月會議紀要顯示，可能加息或縮表會較先前一次較快，但並未給出3月可能大幅一次性升息50個基點的暗示。
- 路透社調查顯示，多數經濟學家預估3月美聯儲或許依然會以升息一碼(25個基點)為主。

### 路透社調查：3月美聯儲升息預期

#### Reuters Poll: Change in March federal funds rate forecasts



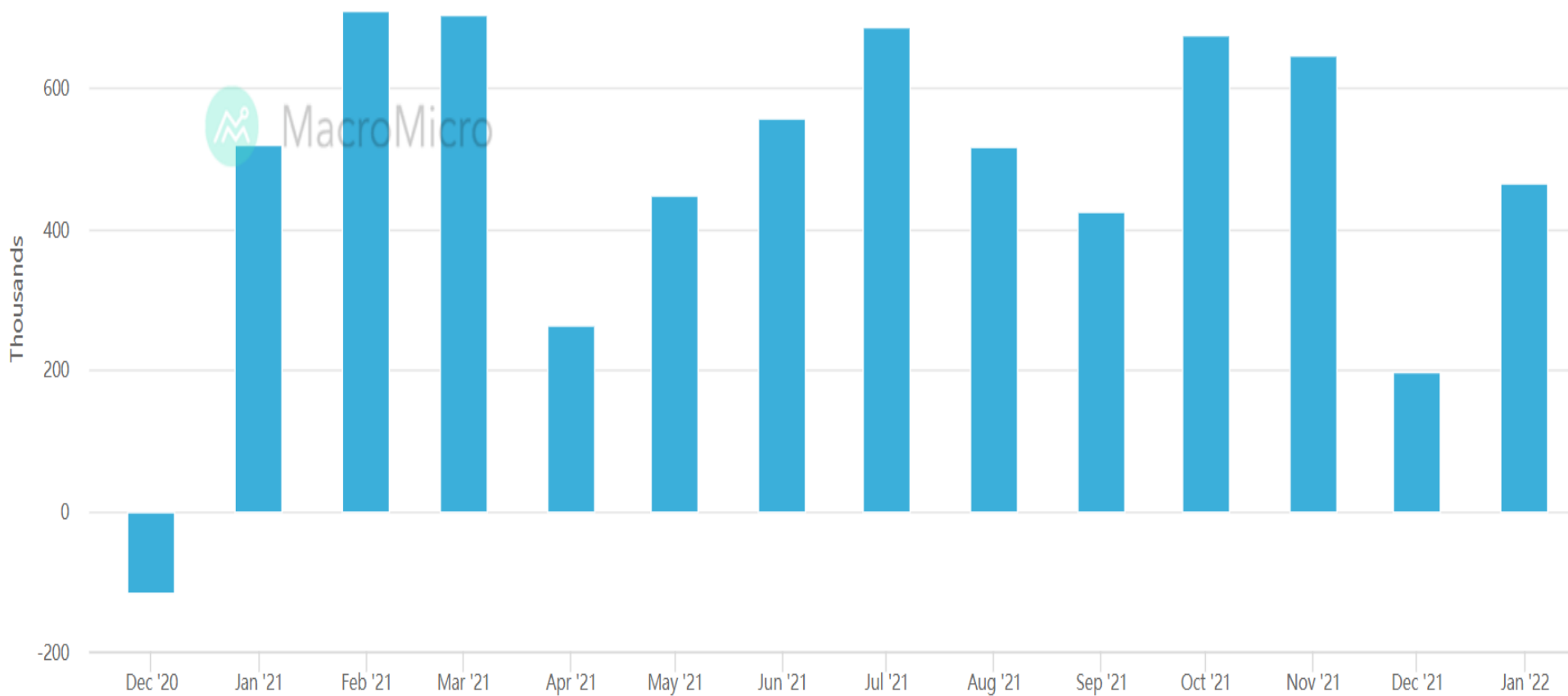
Source: Reuters Polls  
Polls conducted Feb. 7-10 and Feb. 11-15

資料來源：Reuters, 2022/2/16

## 1月非農優於預估，就業市場良好發展

- 1月非農就業增長46.7萬人，意外優於預估的15萬人，連13個月正成長。
- 過去12個月平均每月非農就業增加55萬人，整體就業市場相當穩健正面發展。

### 美國非農就業增長

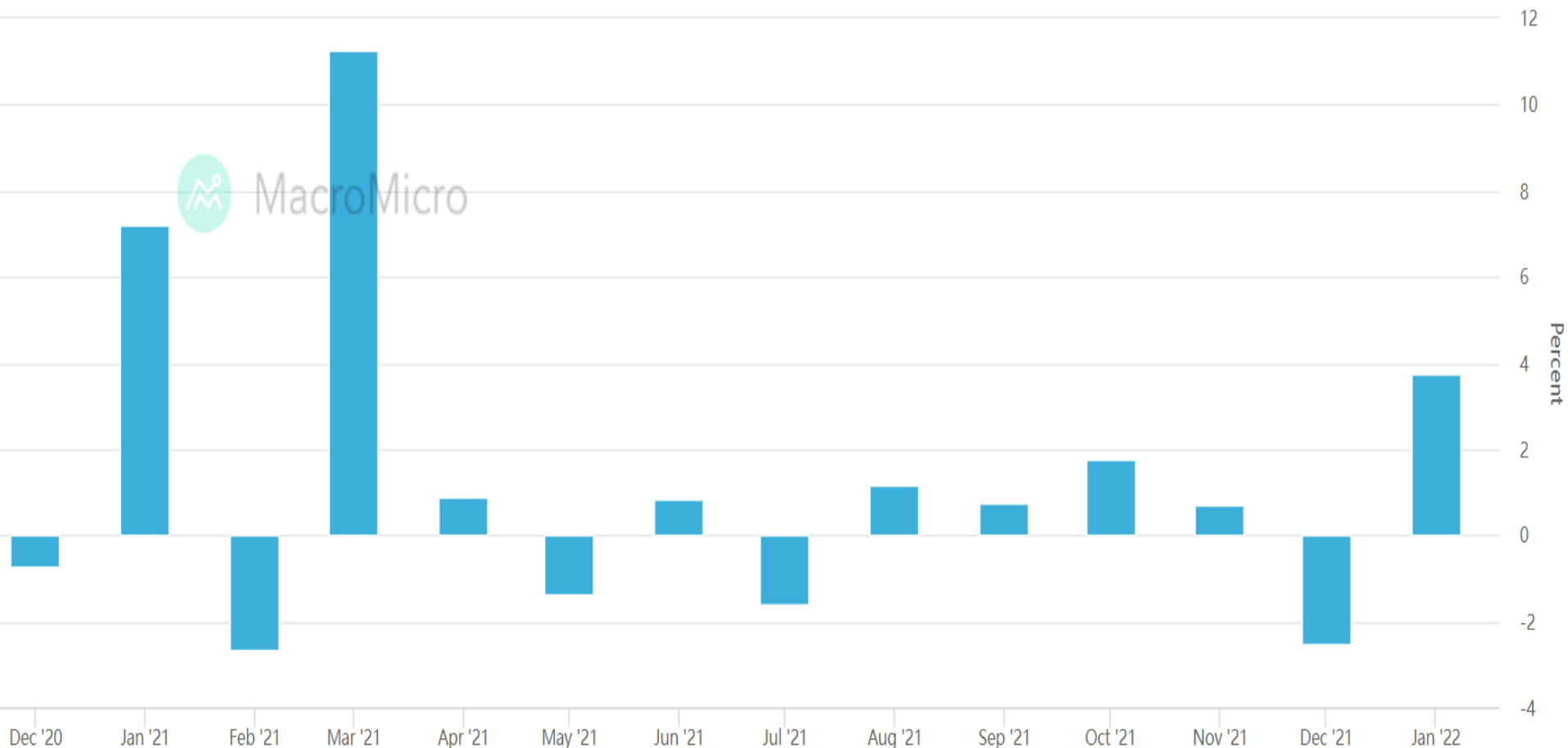


資料來源：財經M平方，截至2022/1

## 零售銷售增長強力反彈，消費需求明顯回升

- 1月零售銷售增長由12月的負2.5%回升為正3.8%，優於預估的2%，為去年3月以來最大增幅。
- 市場認為被疫情回升壓抑的需求已經開始釋放，整體消費需求有機會往正面發展。

### 美國零售銷售月增長率

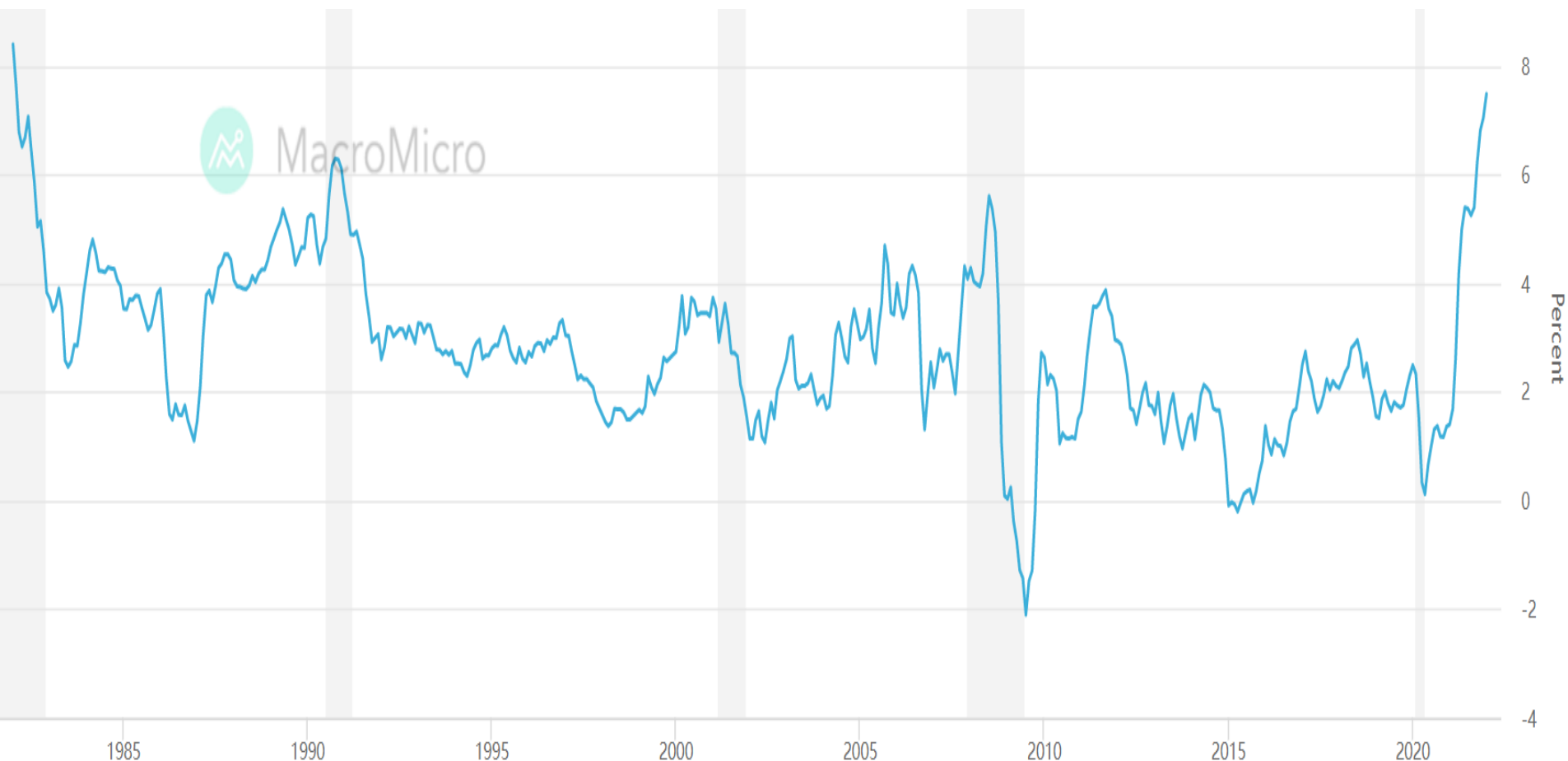


資料來源：財經M平方，截至2022/1

## 通膨年增率意外高於預估，壓力暫時較難以紓解

- 1月通膨年增率由7%升至7.5%，意外高於預估的7.3%，為1982年2月以來高點。
- 物價上升的壓力短期內或許尚難以舒緩，此結果也令3月美聯儲升息的機率大幅提高。

### 美國通膨年增長率



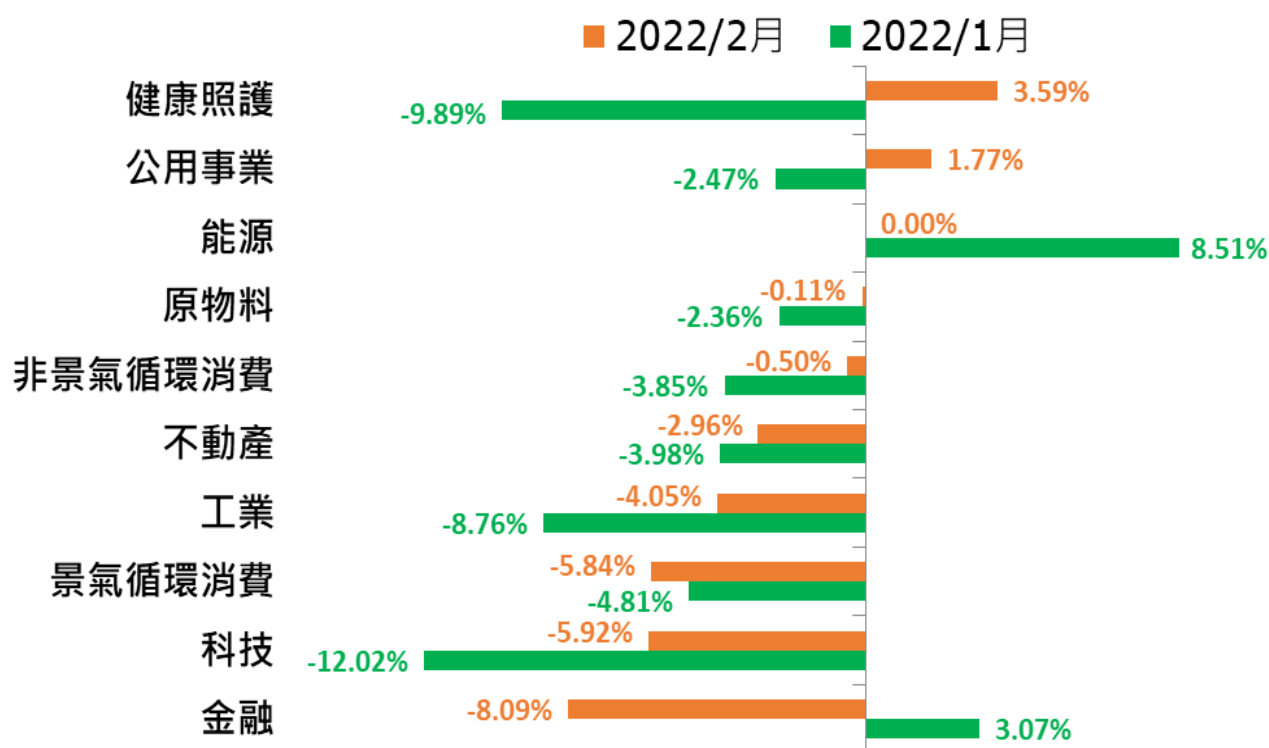
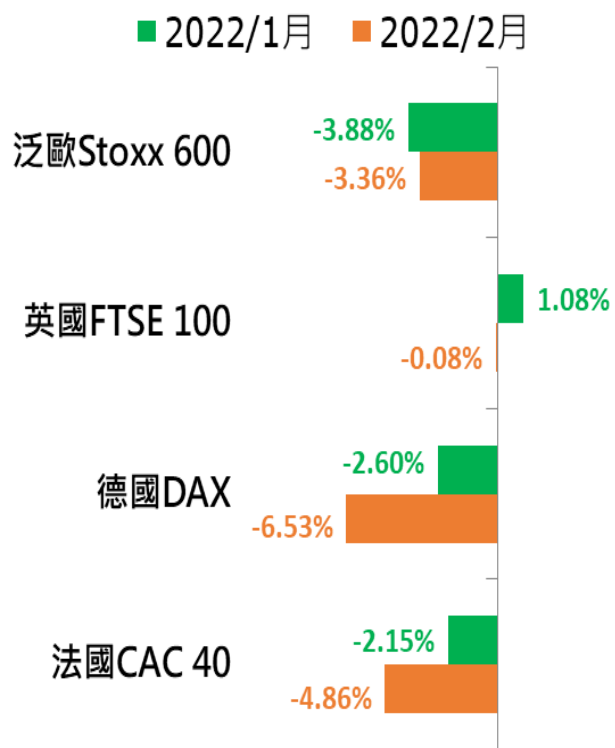
資料來源：財經M平方，截至2022/1

## 俄烏衝突令歐股承受壓力，2月主要股市多明顯走弱

- 2月泛歐Stoxx 600指數續跌3.36%，德國和法國股市下挫6.53%與4.86%，英國股市則小幅走低0.08%。俄烏衝突為歐股走低主要因素，德國和法國的下行幅度較1月走低2.6%及2.15%擴大。
- 主要產業類股跌多漲少，僅健康照護和公用事業抗壓走高，而俄國受制裁令金融業被牽連，金融類股下挫8%最為疲弱，科技、景氣循環消費、不動產、工業等也面臨一定程度壓力。

### 歐洲主要指數漲跌幅

### 歐洲Stoxx 600指數主要類股漲跌幅



資料來源：CNBC, Qontingo, 台中銀投信整理，截至2022/2/28



## 俄國出兵烏克蘭，戰事爆發令投資市場受影響

- 俄國總統普丁承認烏克蘭東部兩地區獨立地位並最終出兵侵犯，戰事爆發令投資市場恐慌情緒上升，不僅衝擊歐洲股市，國際市場也深受牽連。
- 美國、歐盟及其他大國已相繼提出制裁俄國措施，方案未涉及關鍵的能源，但將被制裁的銀行及俄國央行從環球銀行金融電信協會(SWIFT)支付系統中移除，對全球市場的后續影響仍需關注。

### 俄國入侵烏克蘭地區

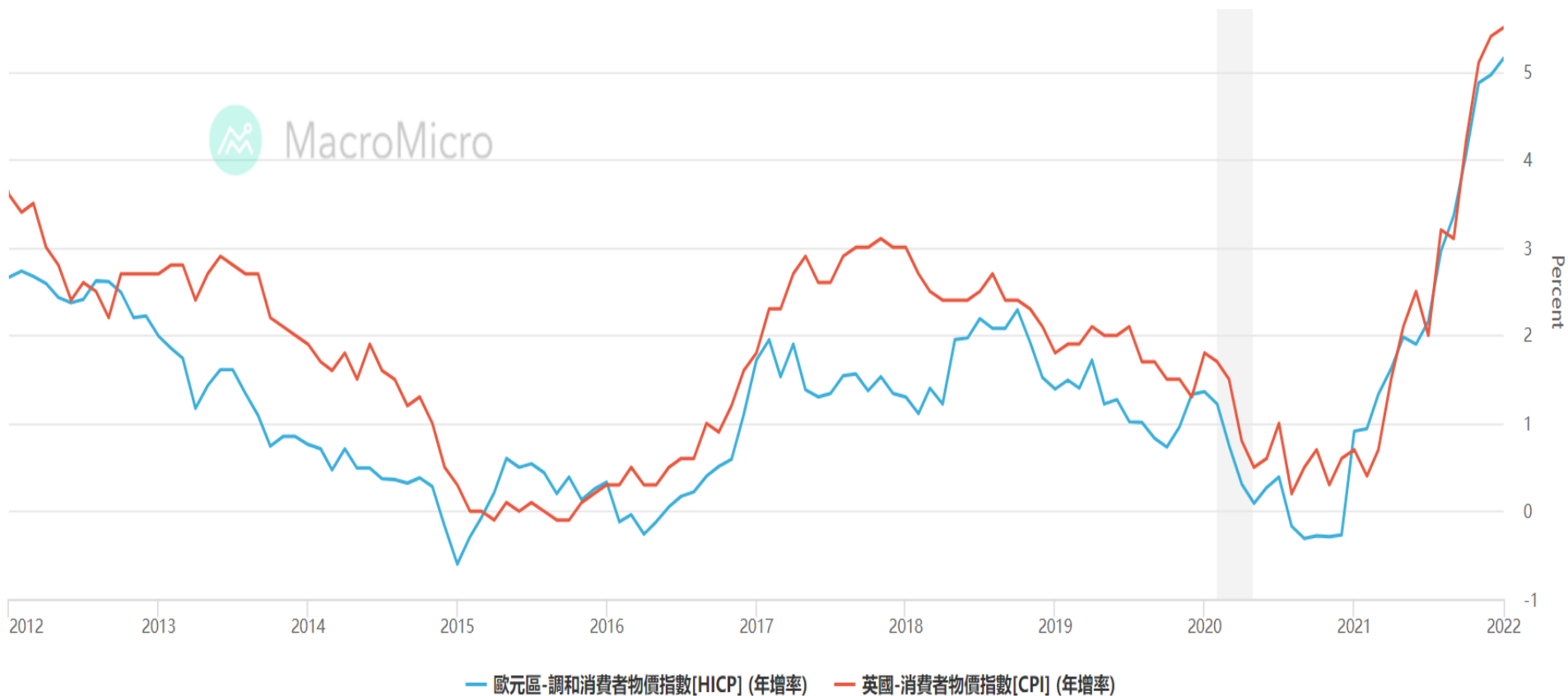


資料來源：Bloomberg, 2022/2

## 高通膨令緊縮預期有所上升，但俄烏衝突或使歐央行升息機率降

- 歐元區1月通膨年增率由5%攀升至5.1%，明顯高於預估的4.4%，歐央行或需緊縮的預期稍微提高。
- 不過，俄烏衝突尚難以見到解決方式，可能促使歐央行不急於升息。
- 英國1月通膨年增率由5.4%升至5.5%，為1992年以來高點，預期英國央行或於3月繼續升息。

### 歐元區(藍)與英國(紅)通膨年增長率

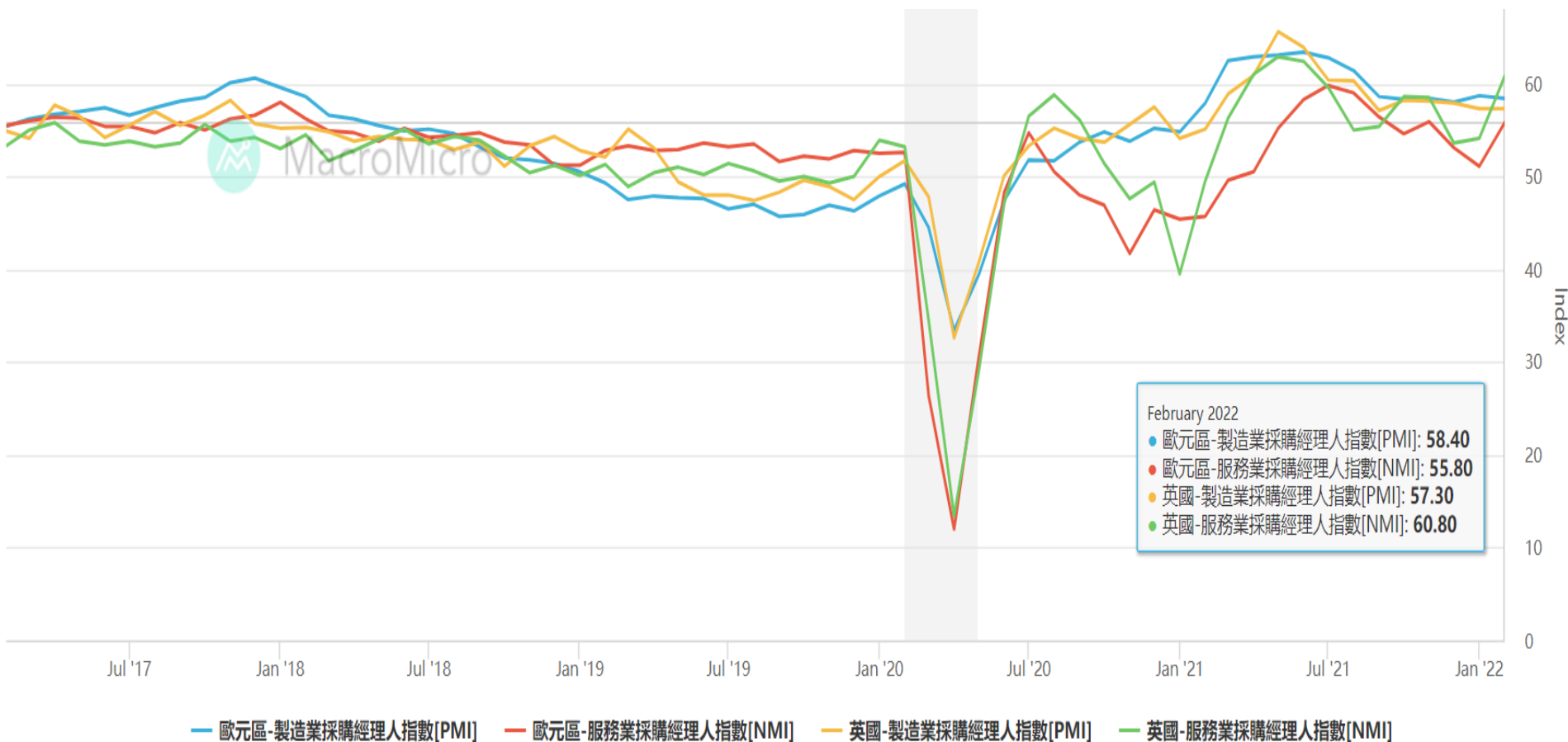


資料來源：財經M平方, 2022/1

## 歐洲PMI穩健擴張，趨向與病毒共存利於產業發展

- 歐元區和英國製造及服務業PMI穩健處於50以上的擴張區間，顯示在防疫措施逐漸鬆綁，準備邁向與病毒共存生活之下，對產業活動發展趨向有利。

### 歐元區和英國產業PMI

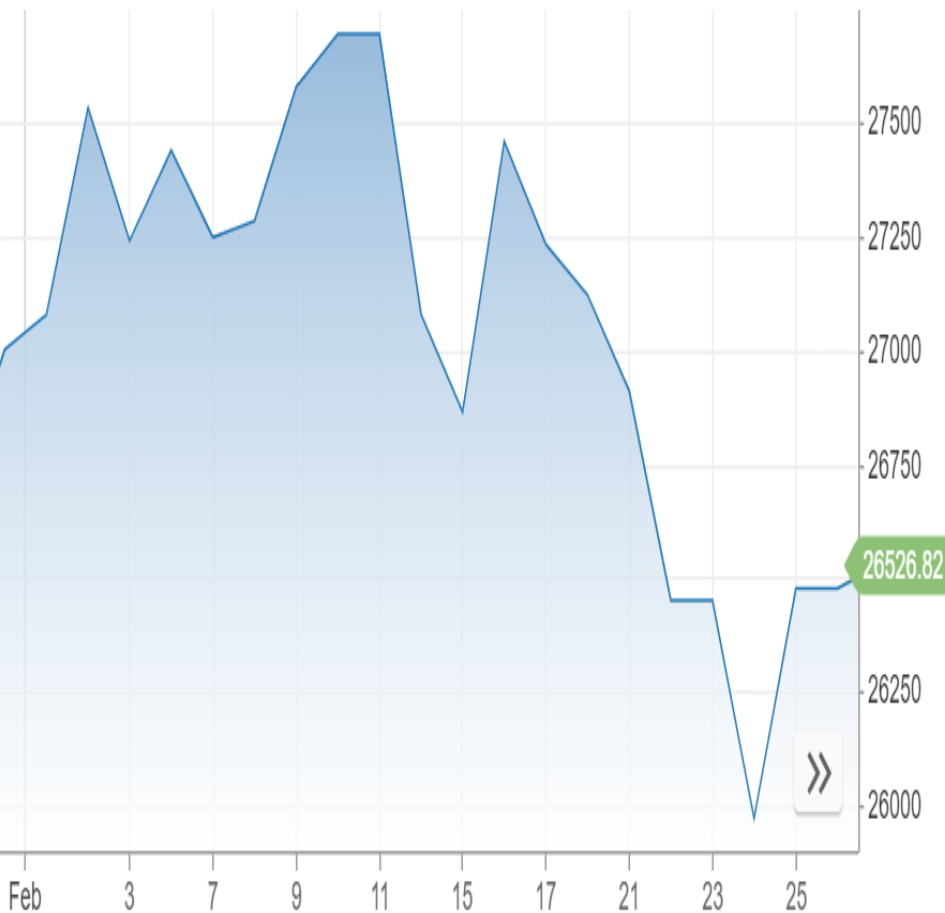


資料來源：財經M平方, 2022/2

## 疫情升溫與俄烏戰事影響，2月日本股市延續偏弱走勢

- 受到疫情確診攀升至新高且俄烏戰事帶來負面影響，2月日經225指數持續走低1.76%。
- 不過，若疫情獲得控制並逐漸解封，後續資金逢低進場推助日股走升的機率提高。

### 2022年2月日經225指數走勢

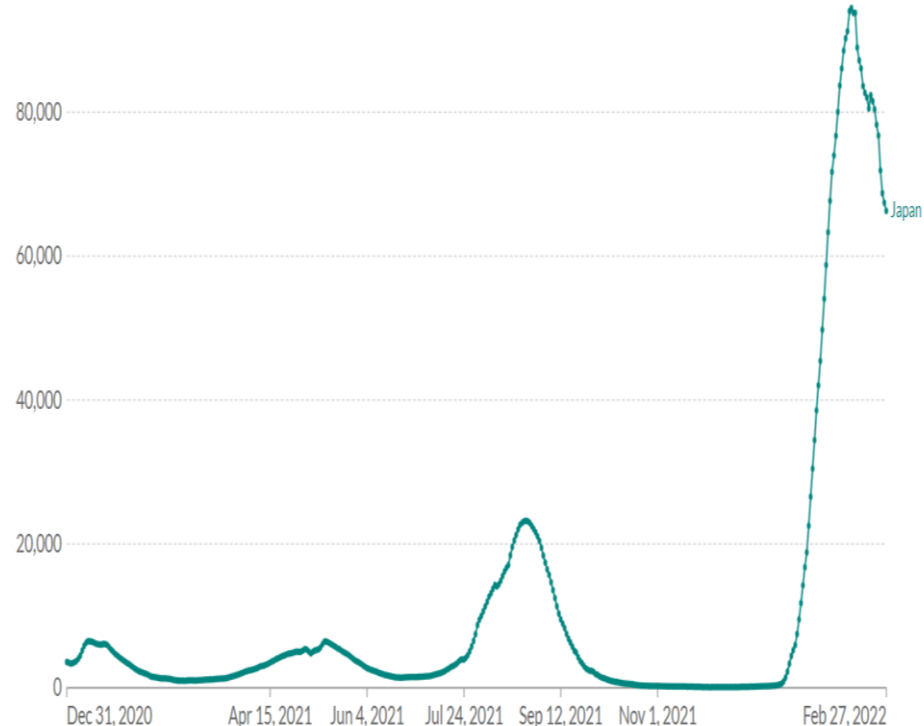


### 日本平均七天確診人數

#### Daily new confirmed COVID-19 cases

7-day rolling average. Due to limited testing, the number of confirmed cases is lower than the true number of infections.

LINEAR LOG



Our World in Data

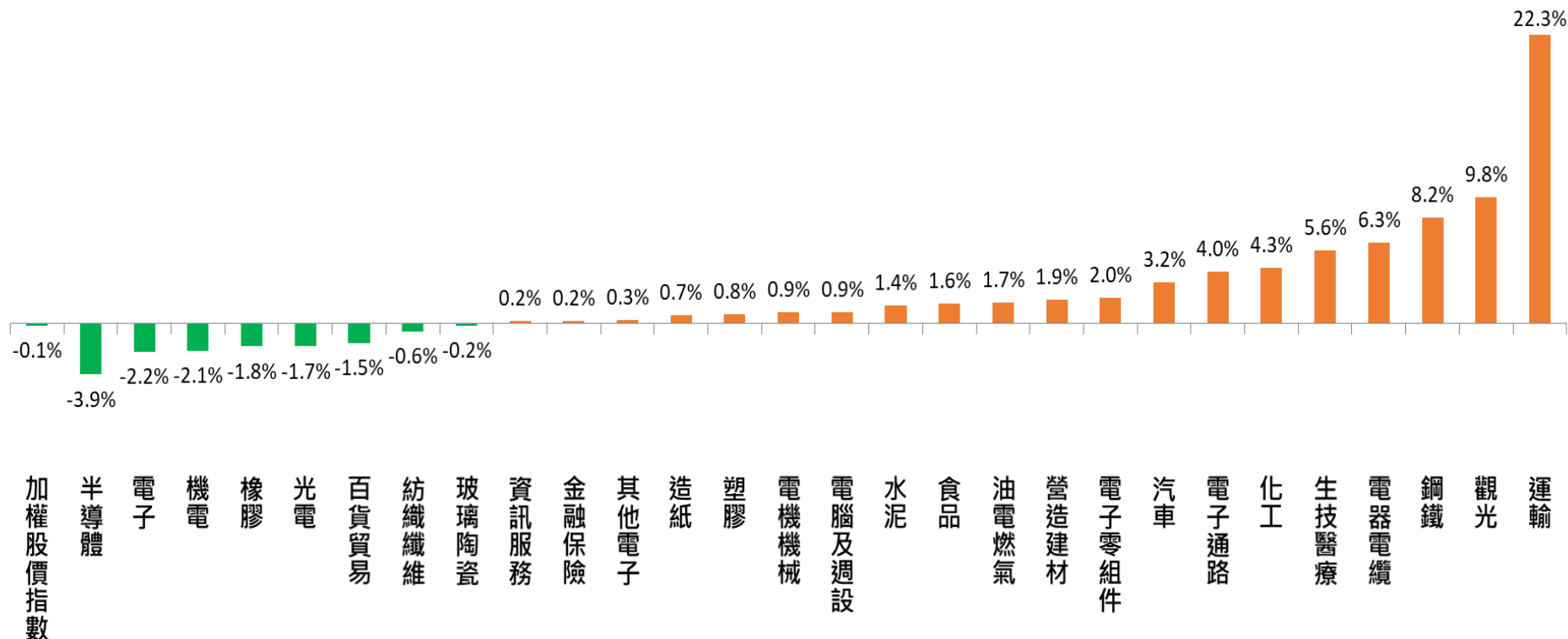


# 新興市場

## 春節後跌深反彈，但俄烏情勢令2月台股小幅續跌

- 春節後虎年首週呈現強力跌深反彈，然而俄烏衝突令走勢受挫，最終2月加權股價指數續跌0.13%但較1月下挫3%已明顯好轉。
- 類股方面，1月大幅修正18%的運輸，受資金逢低進場青睞，強力反彈22%，為支持大盤走勢好轉的主要類股。不過，市場擔憂俄烏戰事或拖累半導體供應鏈，致使半導體與電子產業較明顯走低，為台股大盤續弱的重要因素。

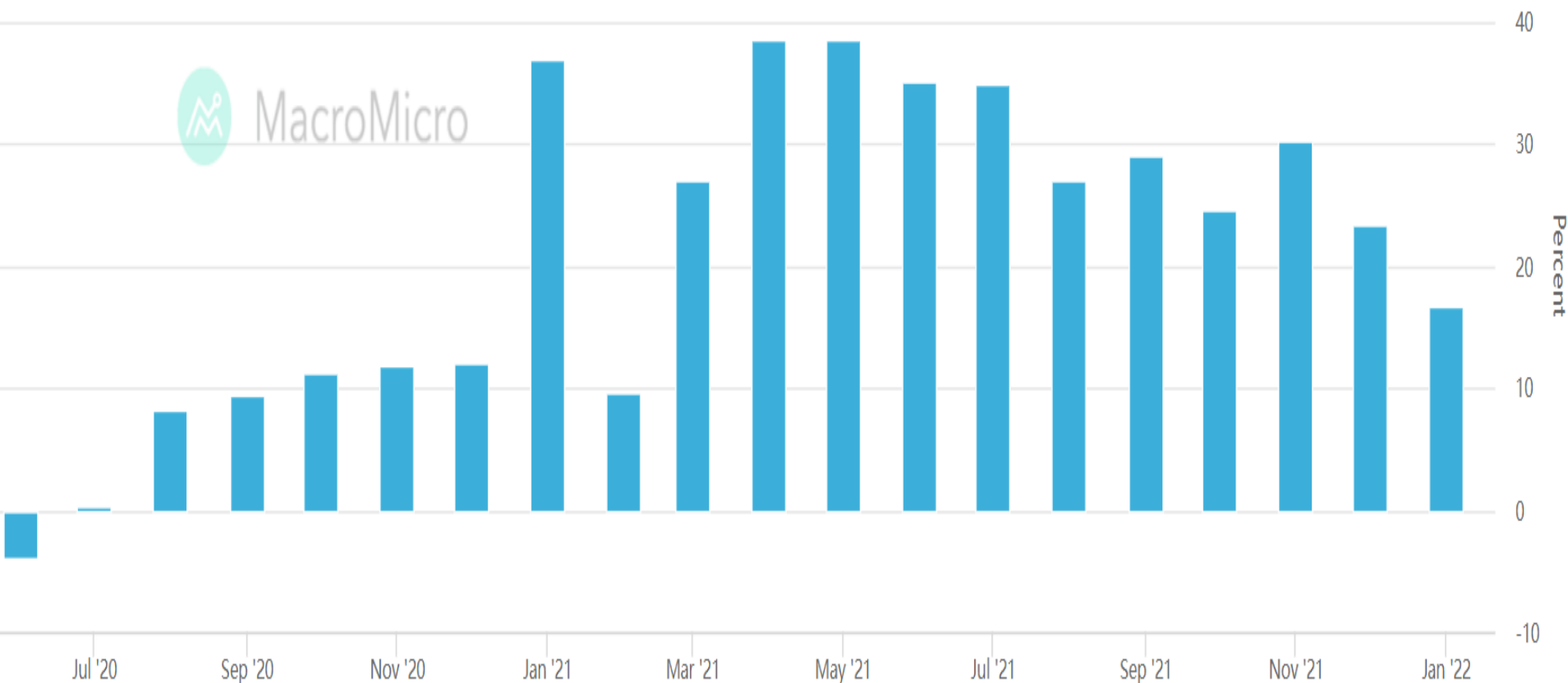
### 2月臺灣加權股價指數及各類股漲跌幅



## 出口連19個月正成長，續支持國內經濟發展

- 1月出口399.8億美元並年增長16.7%，連19個月正成長，為歷史第二長的出口成長週期。
- 全球經濟復甦、新興科技應用商機升溫、晶圓代工與原物料價格提高、市場缺工缺料舒緩、廠商因應春節庫存回補效應等五大因素支持出口成長，預期首季出口可望淡季不淡，甚至有機會轉旺。

### 國內出口年增率

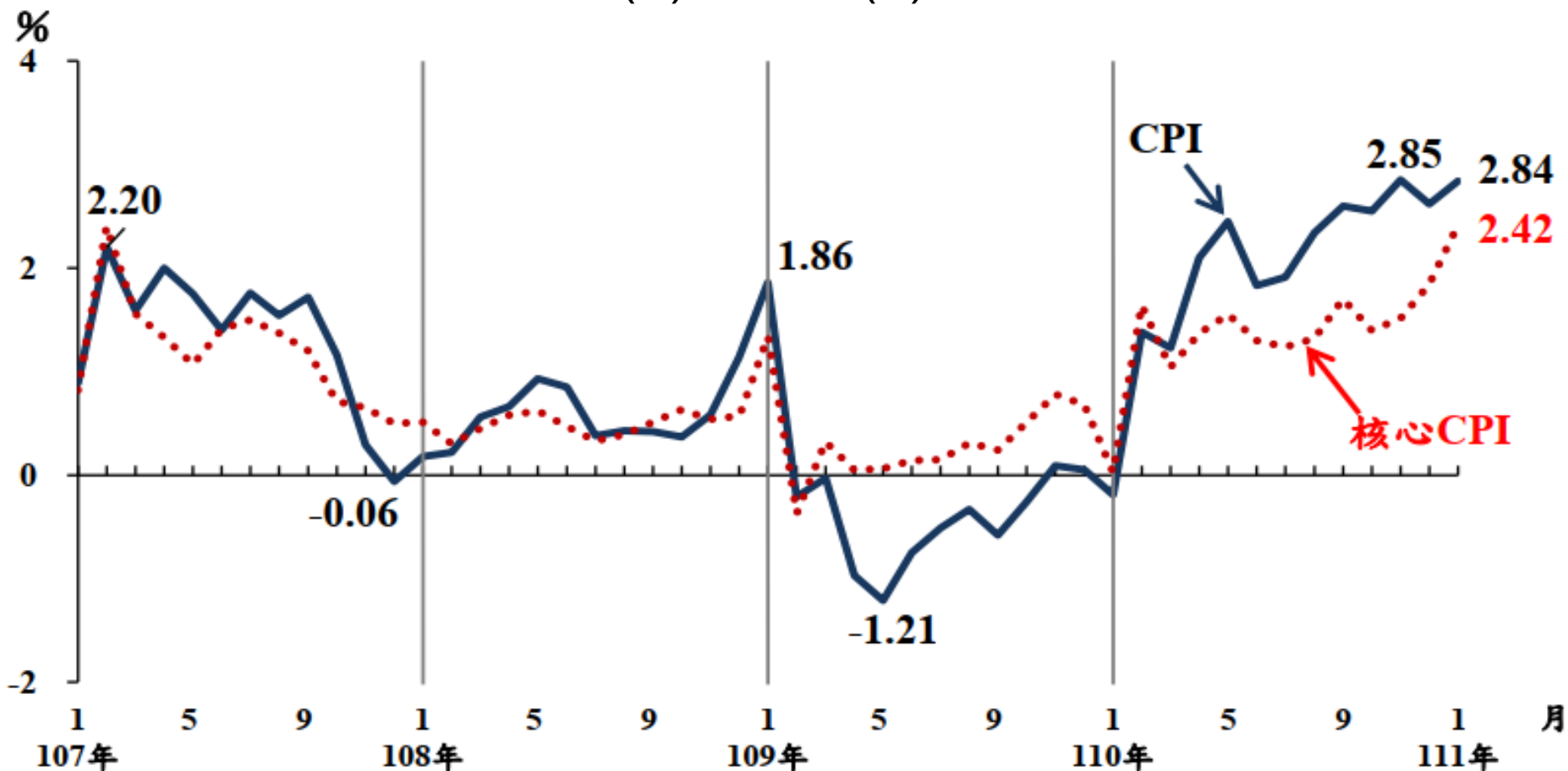


資料來源：財政部，財經M平方，2022/1

## 1月國內通膨走升，暫時維持於2%之上

- 受到油價和年節前食品價格上升等因素影響，1月通膨年增2.84%，較前一月的2.62%稍微走升。
- 雖然物價上升壓力稍微提高，但較歐美地區仍相對溫和，今年內通膨仍有機會回落。

國內消費(藍)和核心消費(紅)通膨年增率

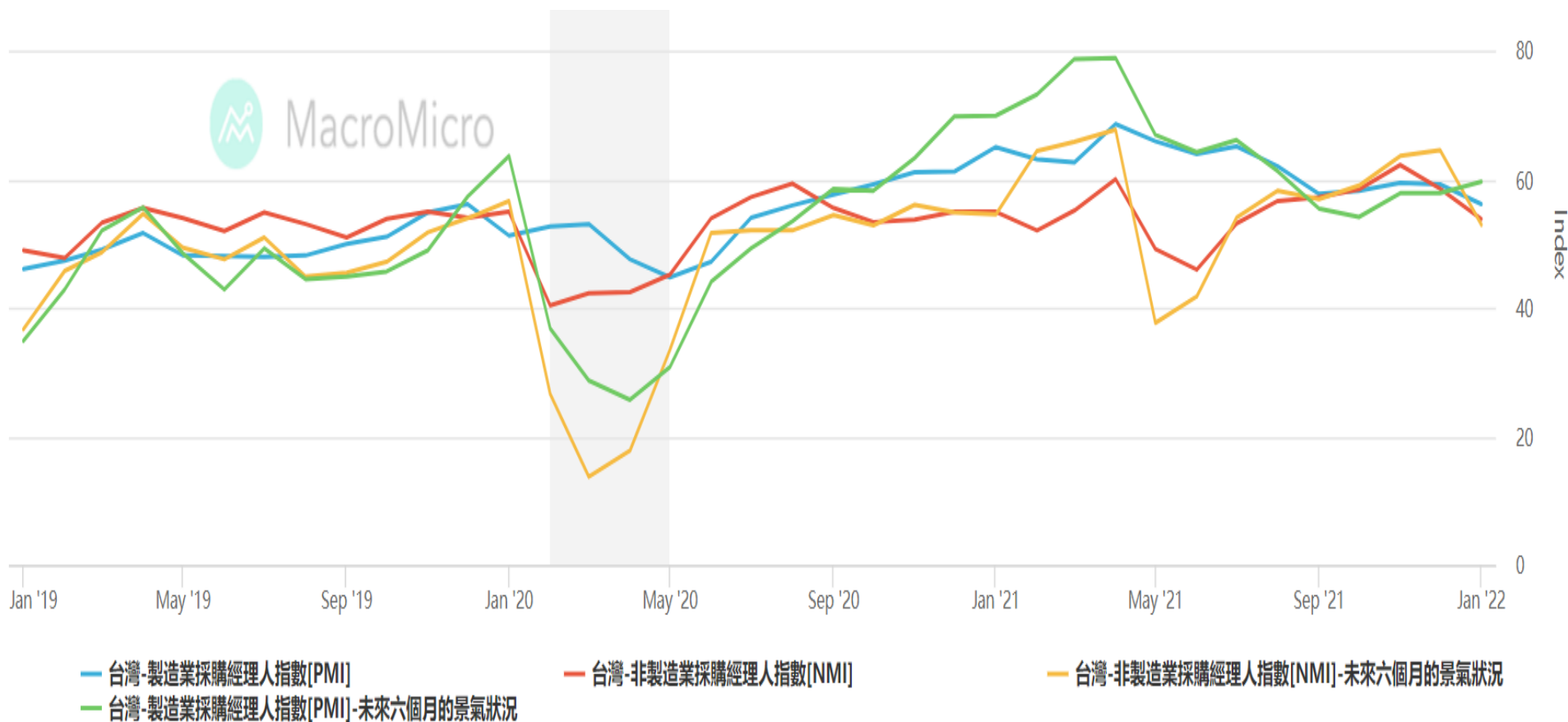




## 產業活動維持擴張，未來六個月景氣展望仍偏正面

- 1月製造和非製造業PMI指數繼續處於50以上的擴張區間，顯示疫情回升之下，產業活動受到的影響並不大。
- 未來6個月製造和非製造指數PMI位於53以上，景氣前景維持正面展望。

### 國內製造和非製造業PMI

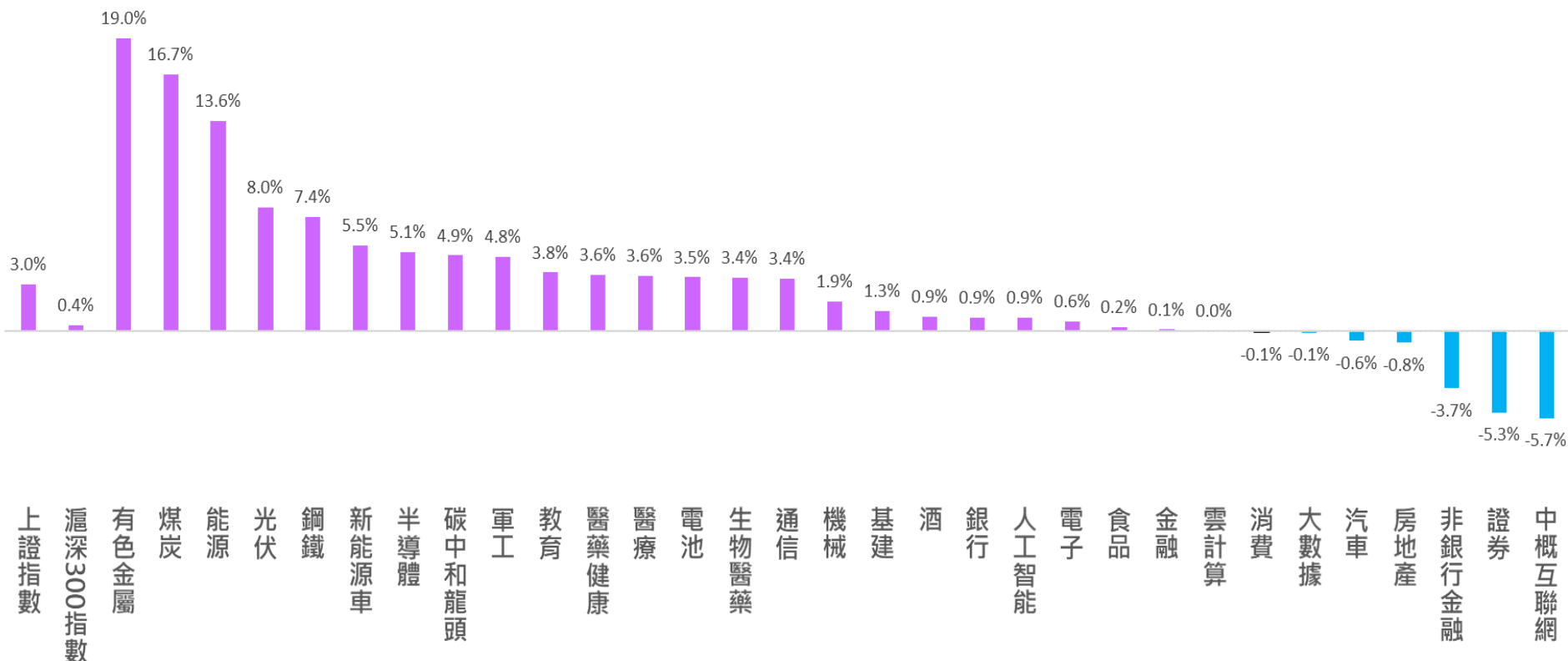


資料來源：財經M平方, 2022/1

## 寬鬆前景帶動資金逢低布局，支持2月中國股市順利反彈止跌

- 2月上證和滬深300二指數分別反彈收漲3%與0.4%，市場預期中國政策前景將較歐美地區寬鬆，經1月較大幅下修7.6%後，資金逢低進場意願提高，推助二指數順利反彈收漲。
- 類股方面，有色金屬、煤炭、能源等資源類股強漲10%以上，表現搶眼，同時光伏、新能源車、碳中和、半導體、醫藥、電池、酒等走勢穩健，為支持大盤指數順利止跌回升的主要類股。

### 2月中國上證與滬深300指數及主要類股漲跌幅

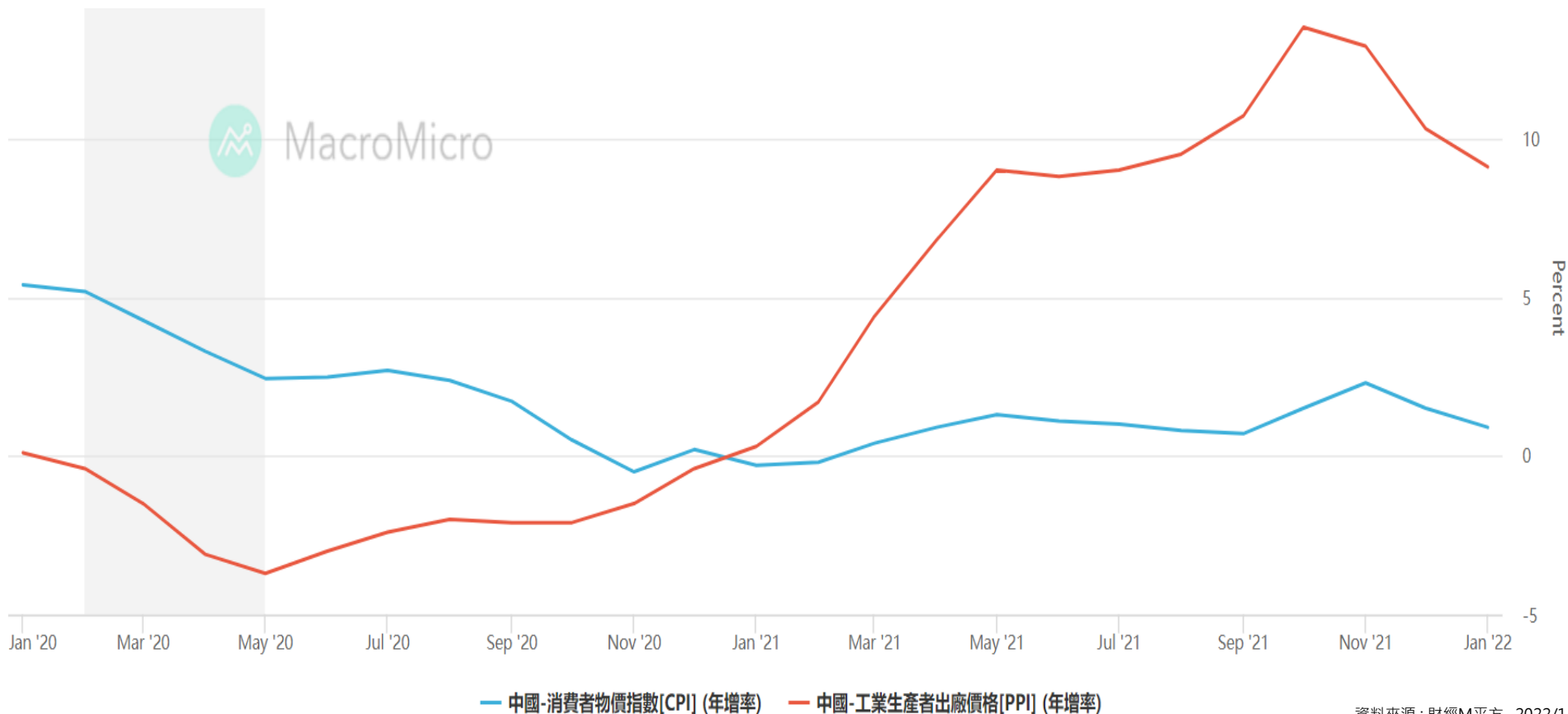


資料來源：鉅亨網，台中銀投信整理，截至2022/2/28

## 通膨率下滑提高政策寬鬆空間

- 1月消費通膨率年增0.9%，低於預估的1%，為去年7月以來最低且為近4個月首次來到1%以下。
- 1月生產者出廠價格年增9.1%，低於預估的9.5%，也為去年7月以來最低。
- 通膨年增率不如市場預估，消費可能具疲軟現象，市場預期提高未來政府續推出寬鬆措施機率。

### 消費者(藍)和生產者出廠(紅)物價年增率

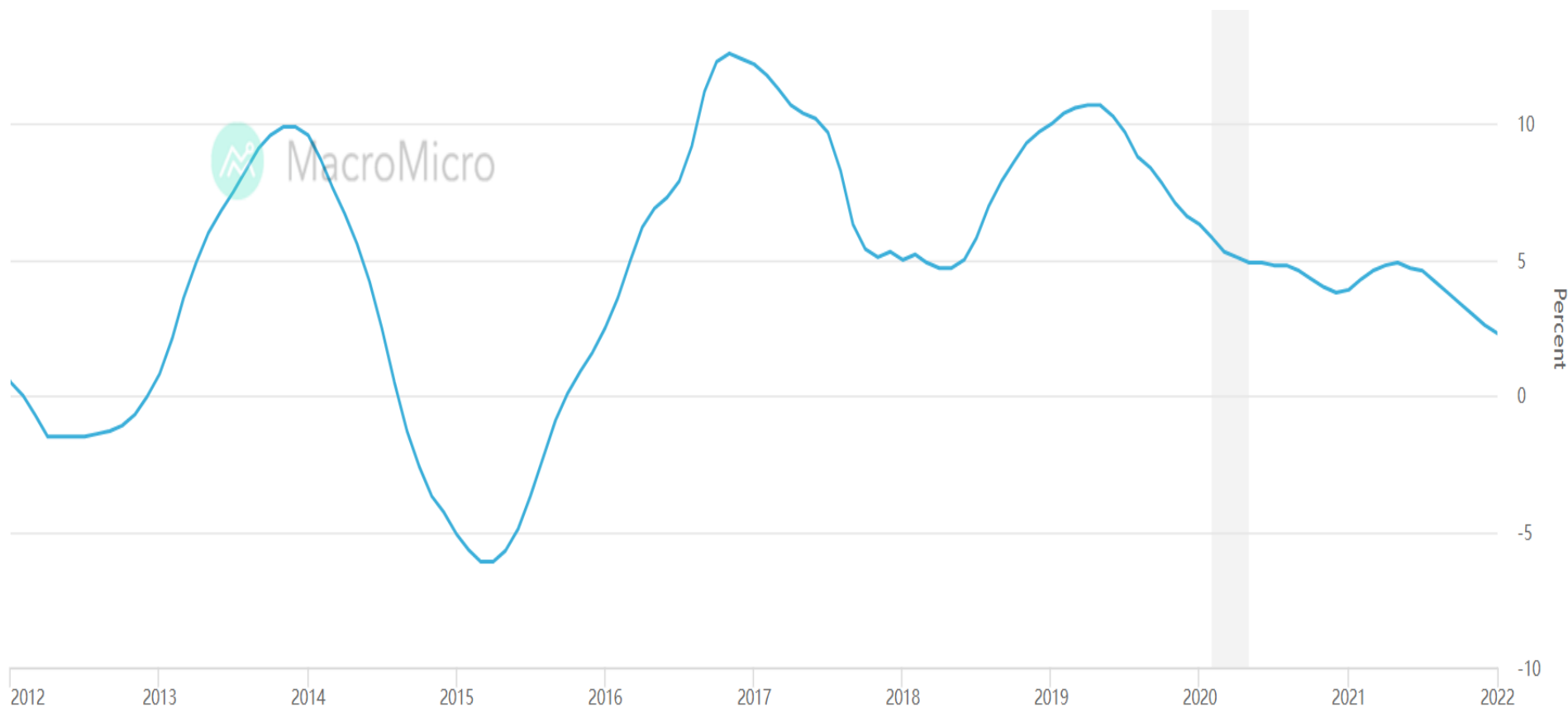


資料來源：財經M平方, 2022/1

## 房價維持溫和增長，而積極政策利率房市前景

- 目前中國房價維持近一年來增長放緩趨勢，整體房市發展較溫和些。
- 近期政府對房市的積極政策頻傳，如六大銀行下調廣州房貸利率、多個城市重啟首付20%、放鬆公積金貸款、運用財稅政策刺激等，市場對房市前景逐漸轉向正面看待。

### 中國房價年增率

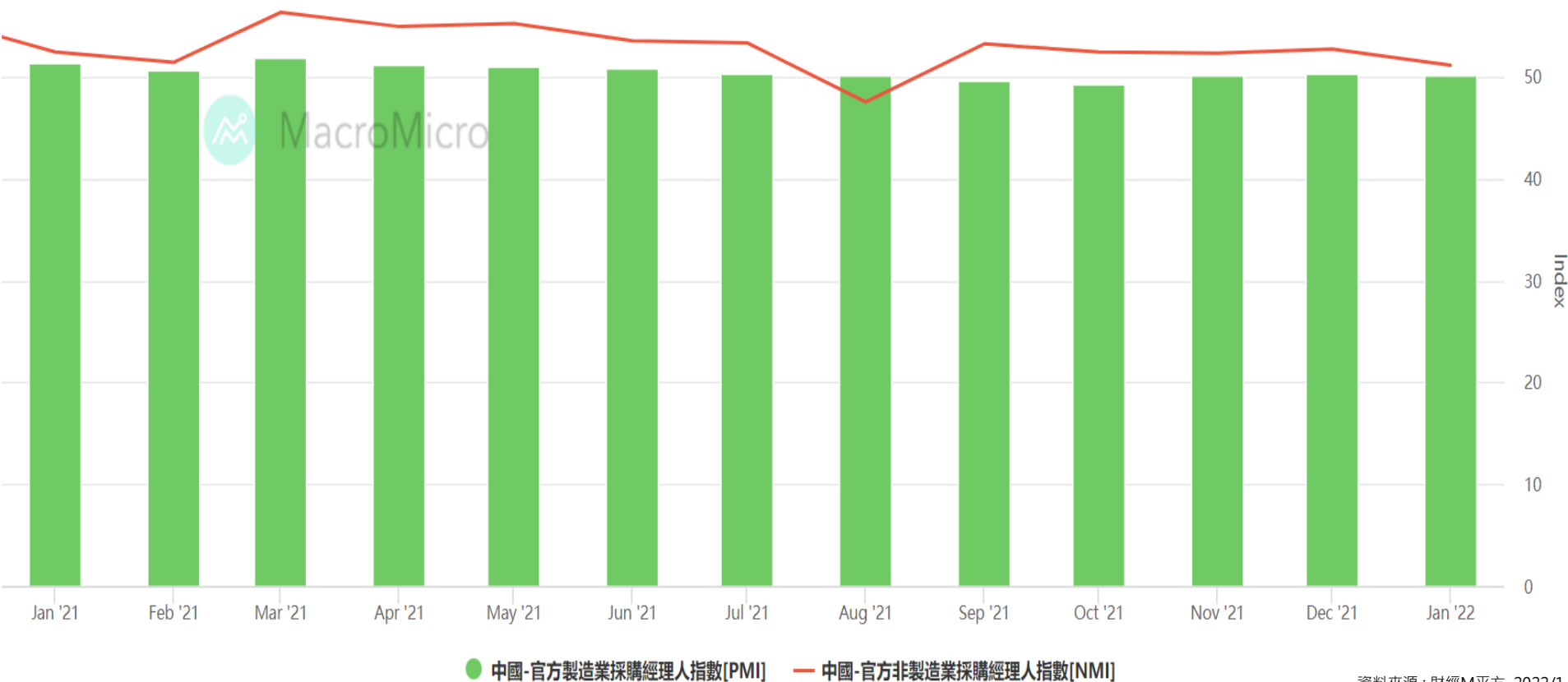


資料來源：財經M平方，2022/1

## 疫情清零政策帶來些許影響，產業活動仍維持溫和擴張

- 1月官方製造業PMI由50.3小降至50.1，稍微高於預估的50.0，連三個月位於50以上擴張區。
- 1月官方非製造業PMI由52.7下滑至51.1，依然連五個月處於擴張區。
- 結果顯示近期疫情清零政策對產業活動確實帶來影響，而狀態尚可維持於溫和擴張水平。

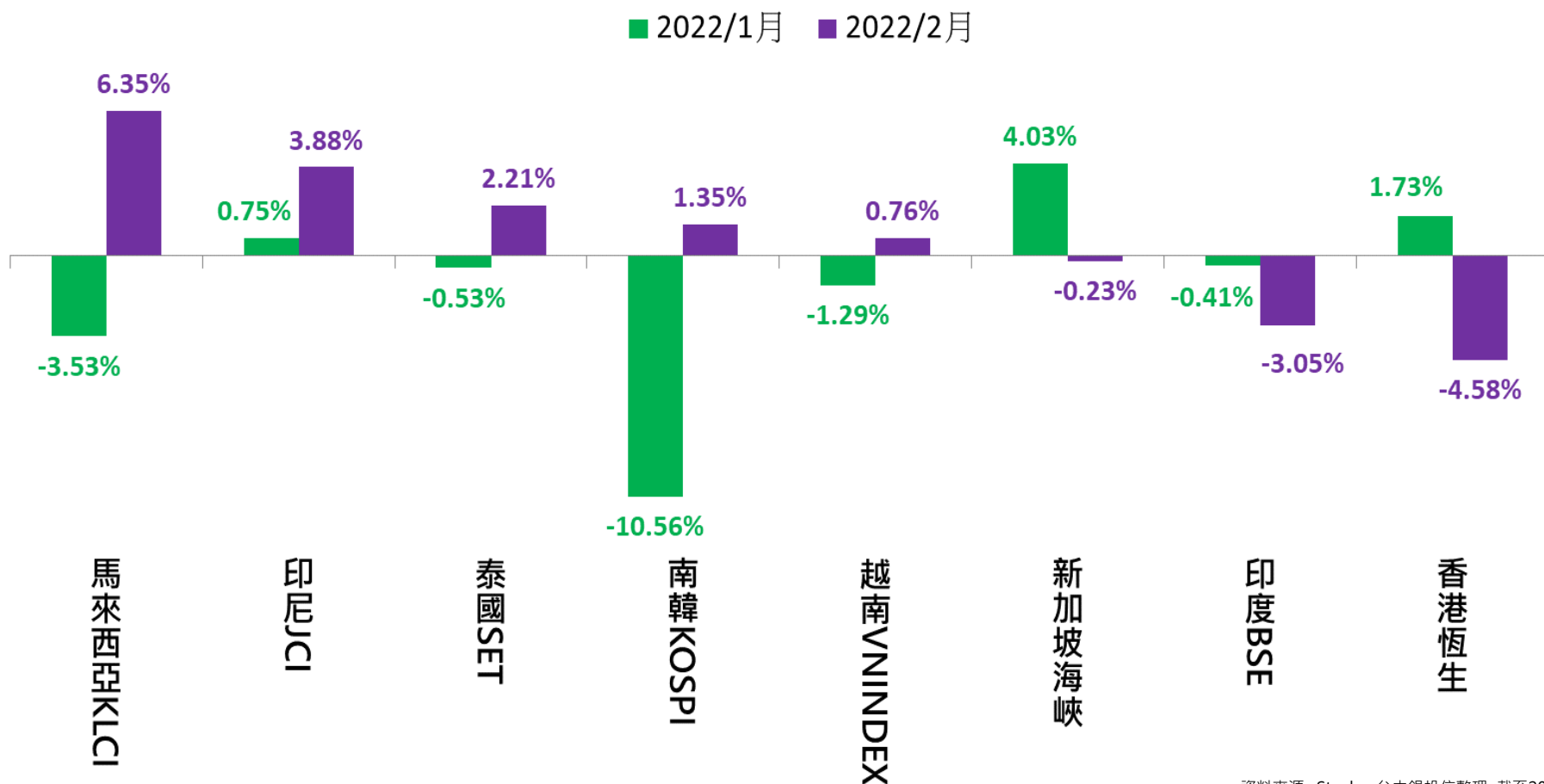
### 中國官方製造(綠)與非製造(紅)採購經理人指數(PMI)



資料來源：財經M平方, 2022/1

## 2月主要亞股大多回升，但港股表現明顯較為疲弱

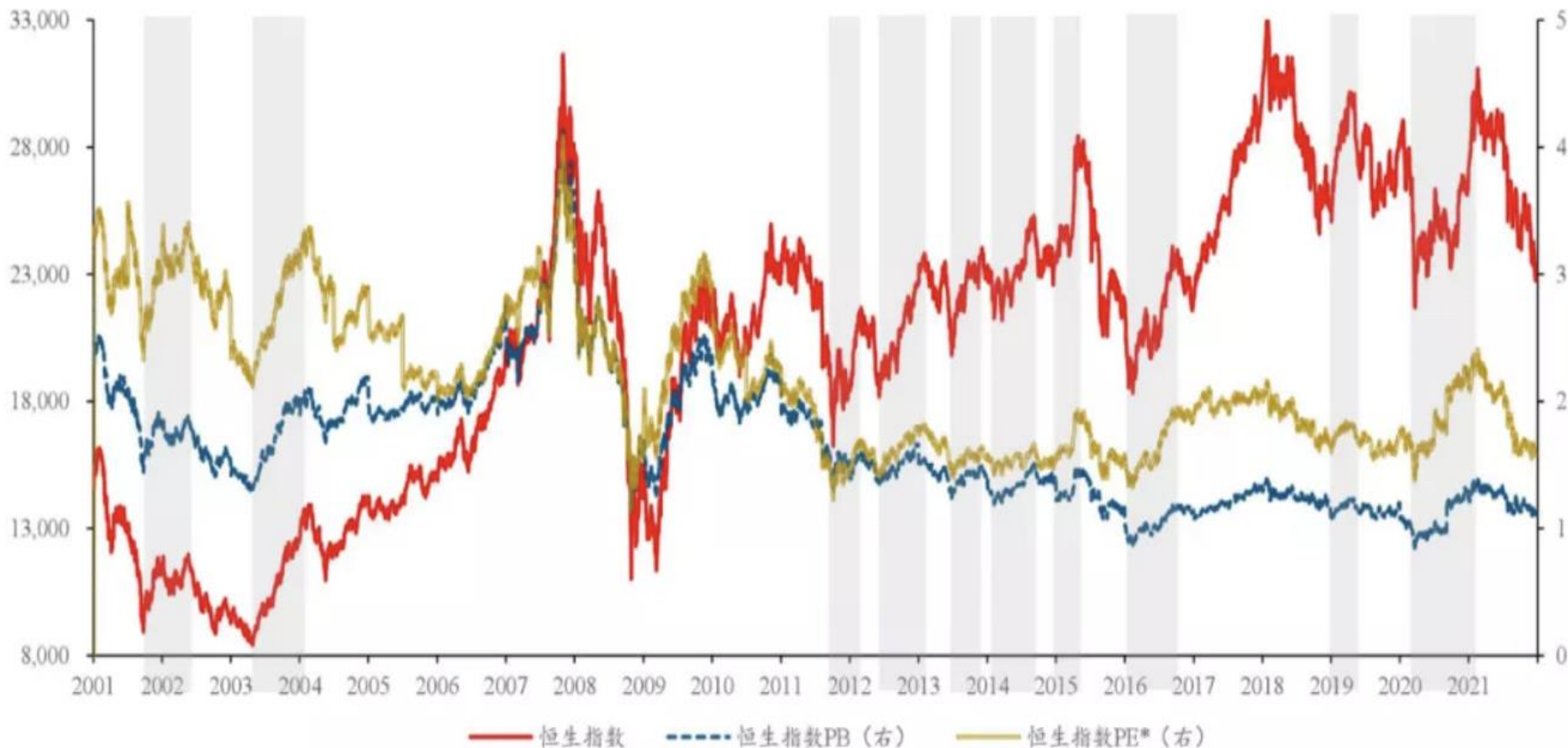
- 2月其他亞洲地區股市大多走升，僅新加坡、印度、香港走勢不佳。
  - 港股表現不理想，除國際因素之外，中國政府防範元宇宙非法集資的風險警示，似乎帶來壓力。
- 馬來西亞、印尼、泰國、南韓、越南、新加坡、印度、香港股市漲跌幅



## 港股PB估值來到1左右，未來反彈機率提高

- 若簡單從港股恆生指數的估值角度來看，根據歷史經驗，當估值來至歷史低位(PB在1附近或以下)後，港股接下來都會迎來反彈，儘管每輪反彈的時間、幅度不一。

### 香港恆生指數(紅)、PB值(藍)、PE值(黃)走勢變化



資料來源：興業證券，華爾街見聞，2022/2



未來一個月  
展望



1

美國經濟數據

3月中美聯儲將進行會議，此時間前公布的2月非農就業和消費通膨增長率等數據相當重要，結果需特別關注。

2

美聯儲會議

目前預期3月確定會升息至少1碼，將正式啟動升息循環，須留意升息後市場反應，以及美聯儲對未來前景看法與可能應對措施。

3

中國兩會

中國兩會將於3/4(政協)和3/5(人大)揭開序幕，期間應會確定今年經濟成長目標與發展方向，需特別注意結論及市場的反應。

4

俄烏衝擊

戰爭爆發幾乎等於不確定因素消失，過往戰事對市場影響為短期，因此該事件對股市影響期間應有限，但仍需留意後續發展。

**【台中銀投信獨立經營管理】**本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理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。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書中，投資人可至公開資訊觀測站中查詢。本基金投資涉及新興市場部分，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。公開說明書備索，或至本公司網站<https://www.tcbsitc.com.tw>，或公開資訊觀測站<http://mops.twse.com.tw>查詢下載。

**台中銀投信是您永遠最佳理財伙伴**

**歡迎您隨時與我們連絡!**

**理財專線：(02) 2351-1707**

**傳 真：(02) 2321-5770**

**理 財 網：https:// www.tcbsitc.com.tw**

**地 址：台北市新生南路一段50號4樓**