

國際投資市場週報

2022/3/28~4/1

俄烏談判發展帶來正面效應，本週續留意俄烏談判與美公債利率倒掛

過去一週市場回顧

過去一週國際股市在俄烏談判一度出現正面發展的帶動下，大多時間呈現較正面走勢。同時，時序進入新季度，投資者重整出發也令國際市場展現新氣象，掩蓋俄國持續攻擊烏克蘭和中國上海封城等負面影響，幫助多數股市有較佳結果。最終，美股主要指數大多走升，歐洲主要股市皆收漲，亞洲地區股市明顯漲多於跌。

◆ 正負面因素於市場交錯影響，令美股主要指數大多溫和漲跌作收

過去一週美股三大指數溫和漲跌作收，道瓊工業指數小幅走低0.12%，標普500和那斯達克指數小漲0.06%與0.65%，費城半導體指數則下挫4.5%，中小型股的羅素2000指數也走升0.63%。

上週美國股市一度因俄烏談判往正面發展，俄國承諾將減少軍事行動，烏國也願意接受中立國。不過，西方國家對俄國承諾具疑慮，後續俄國並未停止對烏克蘭的攻擊，令市場對俄烏衝突短期較難見到停止的擔憂上升。同時，美聯儲看重的通膨數據個人消費成本(PCE)也來到40年高點，加上中國疫情和美國公債利率倒掛等令市場對經濟前景有所擔憂，因此股市的回升動能逐漸消退。不過，進入全新的第二季度，投資者對接下來的市場前景具有期待，在新月份新季度的首個交易日，股市表現偏向正面，同時非農就業和失業率結果顯示勞動力市場相當穩健，幫助三大指數最終仍大多收漲，而半導體為主的費城半導體指數則較疲弱些。

標普500指數主要類股漲跌參半，不動產強漲4.4%表現最佳，公用事業大漲3.7%次之，屬於前三大類股的科技、非必需消費、健康照護等走升0.12%至1.22%，為標普500指數整週收於平盤之上的重要支持，而能源下挫3.28%表現較疲弱，金融走低2.4%次之，為削減大盤漲幅的主要類股。

◆ 俄烏談判一度給予突破性發展希望，歐股主要指數受激勵得以整週收漲

上週歐洲股市仍在漲跌交錯的震盪走勢中度過，主要指數最終皆順利收在平盤之上。歐洲

Stoxx 600指數走升1.06%，英國、德國、法國股市分別漲0.73%、0.98%、1.99%。

過去一週歐洲股市與美股相似，因俄烏談判正面發展一度較大幅走升。俄烏於土耳其進行第五輪談判，會中俄國表示願意減少在烏克蘭首都基輔附近的軍事行動，而烏克蘭則願意接受成為中立國條件，市場認為兩國具突破性發展的機率大增。然而，此並不代表停火，俄國依然集結軍力攻擊烏克蘭，令市場感到失望，同時中國疫情加重且產業PMI陷入溫和緊縮，經濟前景恐受拖累的擔憂也影響歐洲投資者情緒，致使歐洲股市的漲幅受到削減。不過，進入全新的第二季，首個交易日投資者重新評估未來一季度的交易市場，期待具有較佳的前景，幫助歐股於週末前走升，最終主要指數整週順利收漲。

歐洲主要類股明顯漲多於跌，公用事業強漲3.18%表現最搶眼，德國對天然氣供給提出警報，供給可能短缺激勵該類股走勢，健康照護大漲2%次之，不動產、景氣循環消費、金融、非景氣循環消費等走升1.23%至1.55%，原物料小漲0.5%，而工業科技能源等收低0.16%至0.93%。

◆ 歐美股市漲勢帶來正面效應，亞洲主要地區指數大多走高

過去一週亞洲市場走勢也顯得較為震盪，不過俄烏談判一度出現較大突破，激勵美國和歐洲股市漲勢，此正面效應也帶動亞洲市場。同時，中國上海疫情有好轉跡象，給於週末前的股市一定程度的正面支持，最終大多數地區股市整週收漲，僅馬來西亞、台灣、日本等股市走低。其中，日經225指數整週下挫1.7%表現較疲弱，政府官員警示近期大幅走貶的日圓，雖然對出口商相當有利，但有機會令輸入性通膨風險提高，未來或將迫使物價明顯上升，進而壓抑民眾消費意願，對經濟前景可能會有影響，此言論似乎拖累日本投資者信心。

上週台灣股市為跌多漲少的偏弱震盪格局，加權股價指數最終收低0.29%，結束先前連二週的反彈走勢。中國上海疫情加重，緊急宣布封城令人對經濟前景感到擔憂，令台股受到不小影響。不過，俄烏談判一度出現突破，激勵國際股市也幫助台股回漲，但俄國並未明確做到減少軍事行動的承諾，短期看見俄烏衝突消停的機率不高，因此市場相關的擔憂未能消失。最終，在正負因素交錯牽動下，大盤指數小幅收低於平盤之下。

主要類股大多走升，但電子下挫1.4%帶來明顯拖累，為加權股價指數未能續漲的重要因素。其中，半導體修正1.9%，電子通路和其他電子也下修0.7%以上，而鋼鐵和光電走低2%，為表現最疲弱的類股。不過，運輸彈升3.8%表現最佳，升息效應支持金融續漲將近3%，為幫

助大盤削減跌幅的重要類股。

中國股市經過先前連五週走低後，在逆境中資金具有逢低布局的意願，幫助上證和滬深300二指數止跌回升2.43%及2.19%。雖然上海市因疫情加重而緊急宣布封城，而且官方製造和非製造業PMI皆落入50以下的溫和緊縮區間，同時中概股退市風險未減，但俄烏談判一度有正面發展帶來正面效應，而上海檢測陽性率下降激勵股市於週末前較明顯走升，幫助大盤指數最終得以順利收漲。

主要類股超過半數以上收於平盤之上，房地產強漲10%且連三週走高表現最亮眼，近期不斷出台的利多政策帶動民眾對房地產前景的信心。同時，大金融、互聯網、煤炭、能源、消費等漲幅也超過2%，上海陽性檢測率降低則支持旅遊走高4.5%。不過，科技表現偏弱，半導體下挫3.4%最疲弱，電子、通信、人工智能、雲計算等跌幅也達1%以上。

未來一週市場展望

★ 俄烏談判發展依然為市場重點，而美國公債利率倒掛需留意

本週接下來時間內，暫時較無具重大影響力的事件或歐美央行會議，市場的焦點可能還是在俄烏談判之間的發展，同時對於美國債券利率的變動，以及美聯儲公布3月會議紀要需留意。俄烏上週談判出現較重大的突破，俄國願意減少對烏國首都基輔附近的軍事行動，而烏克蘭願意接受中立國條件，對烏東地區似乎也有所退讓，該衝突事件有機會往正面發展。不過，俄國在烏克蘭的屠殺行為令歐美感到憤慨，美國及歐美已決定加重對俄國制裁，此舉大概會影響投資市場的信心。然而兩國的協談依然持續，若確實雙方可往停火或簽署和平協議等正面方向發展，對全球投資市場有望帶來較佳的效應，反之若衝突難以明顯停止，則短期持續震盪的機率或將持續。

目前美聯儲僅剛啟動升息循環，美國已有部分公債殖利率出現倒掛，如5年和10年、5年與30年等。上週較受市場關注的為美國2年和10年公債利率也出現小幅倒掛，由於2年和10年的組合大多被視為美國經濟是否轉弱的長期重要觀察指標。過去歷史顯示，一旦2年和10年公債利率出現倒掛一段時間後，美國經濟在未來12至18個月內陷入某程度衰退的可能性會明顯提高。然而，部分機構認為此次倒掛可能與過去較不同，主要因美聯儲準備連續且密集的升息，此為市場先行定價所產生的結果。因此，接下來債券利率是否倒掛的頻率和時間增加，應是牽動市場變化的重點之一。

美聯儲預定台北時間4/7凌晨公布3月會議紀要，投資者將關注會議內容，對於後續加大升息力度的討論為何，希望以此判斷5月會議加息兩碼的機率高低。另外，疫情控制情況依然不忽略，尤其中國上海將延長封鎖。若整體疫情控管短期內較難有明顯改善，市場對經濟前景的疑慮或將提高，但若出現疫情管控好轉的發展，則將有利於股市動能的回復。

【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。