

國際投資市場

2022Q1季報與Q2展望

2022年4月7日

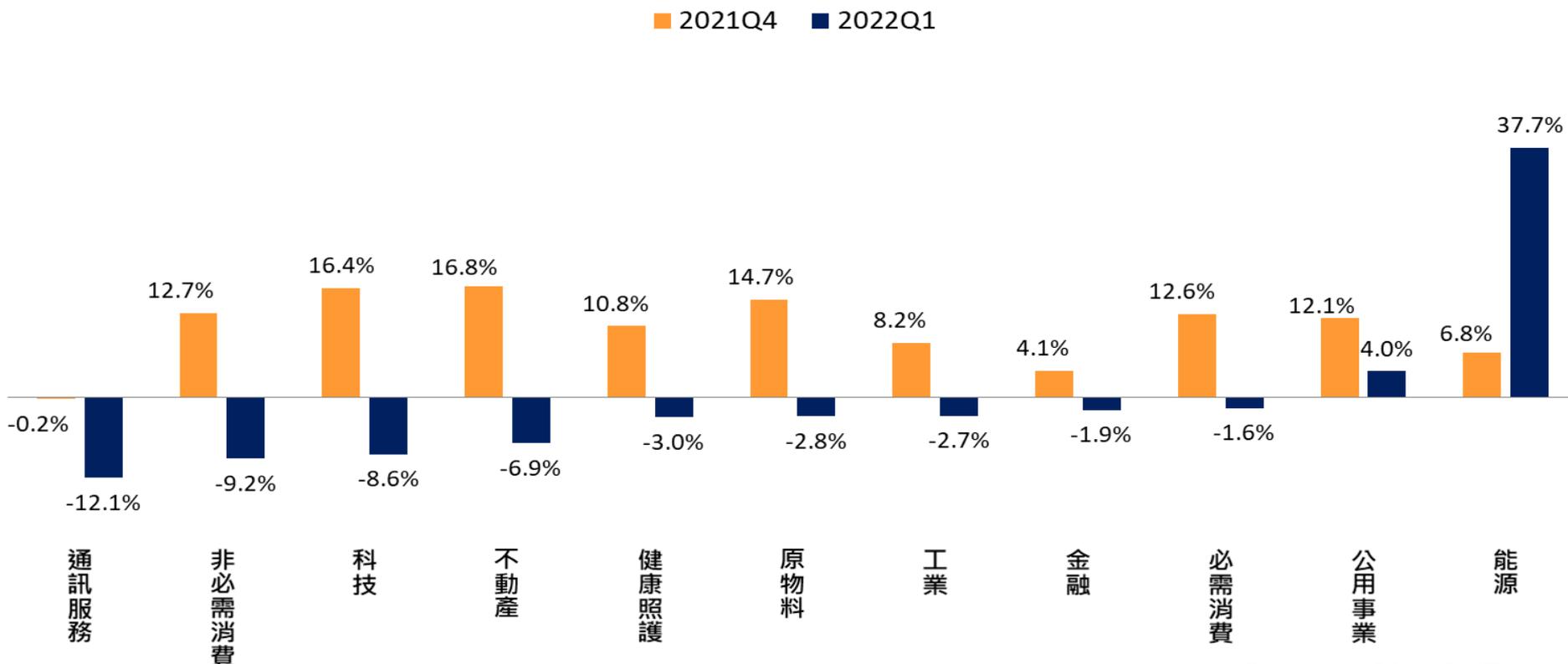


成熟市場

受俄烏衝突及升息不確定性影響，美股Q1較明顯回檔

- 在俄烏衝突及升息等因素影響，首季道瓊工業、標普500、那斯達克指數回跌4.5%至9.1%，費城半導體指數則下挫13.1%。
- 主要類股大多走低，俄烏衝突推高油價帶動能源強漲37%，而科技、非必需消費、通訊服務等下挫8.6%至12.1%較為疲弱，為拖累整體大盤走勢的主要類股。

美國標普500指數各產業類股漲跌幅



資料來源：CNBC, 台中銀投信整理, 截至2022/3/31

美聯儲確定升息，態度偏向積極鷹派

- 美國聯準會宣布升息1碼，符合市場預期，主席鮑威爾表示最快5月開始縮表。
- 美聯儲將2022年GDP由4%降至2.8%，2023年維持於2.2%不變；2022年通膨年增率從2.6%調升至4.3%，預估2023年有機會滑落至2.7%。
- 根據利率點陣圖，多數官員預估今年可能升息達7次，加息預期偏向積極鷹派。

美聯儲利率點陣圖

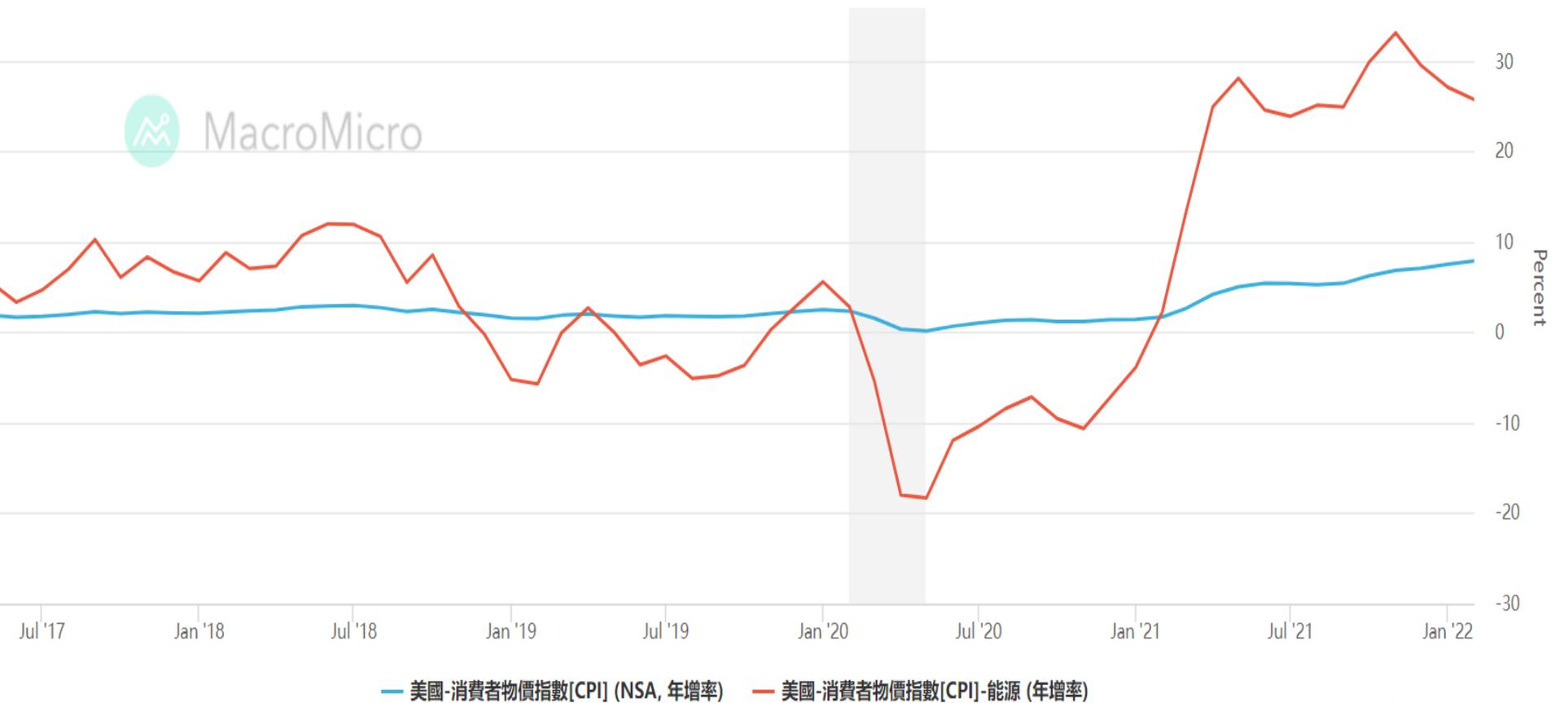


資料來源：Bloomberg, 2022/3

能源價格攀升，通膨壓力暫時持續

- 過去三個月，美國通膨年增率由6.8%攀升至7.9%，來到40年高點。
- 受到俄烏衝突及美英大國對俄國石油採取禁運制裁，促使兩大國際油價走高至100美元之上，令通膨增長暫時難以放緩。

美國物價通膨與能源通膨項目年增率

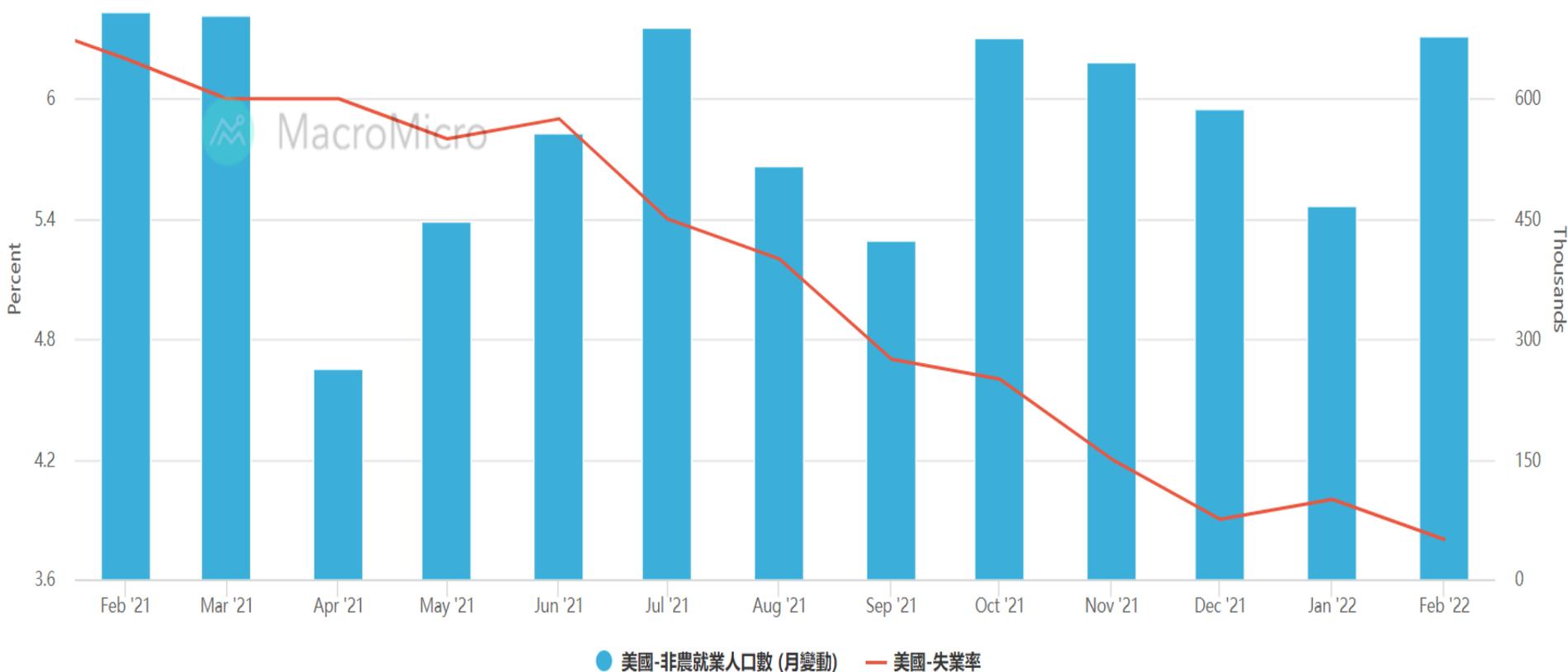


資料來源：財經M平方，2022/2

非農維持穩健增長，整體就業市場狀態良好

- 過去三個月非農就業增加173萬人，平均每月增加57萬左右；失業率由4.2%降至3.8%，逐漸接近疫情前水平。
- 兩數據顯示美國就業市場繼續良好發展，反映基本面狀態穩健。

非農就業增長(藍)及失業率(紅)

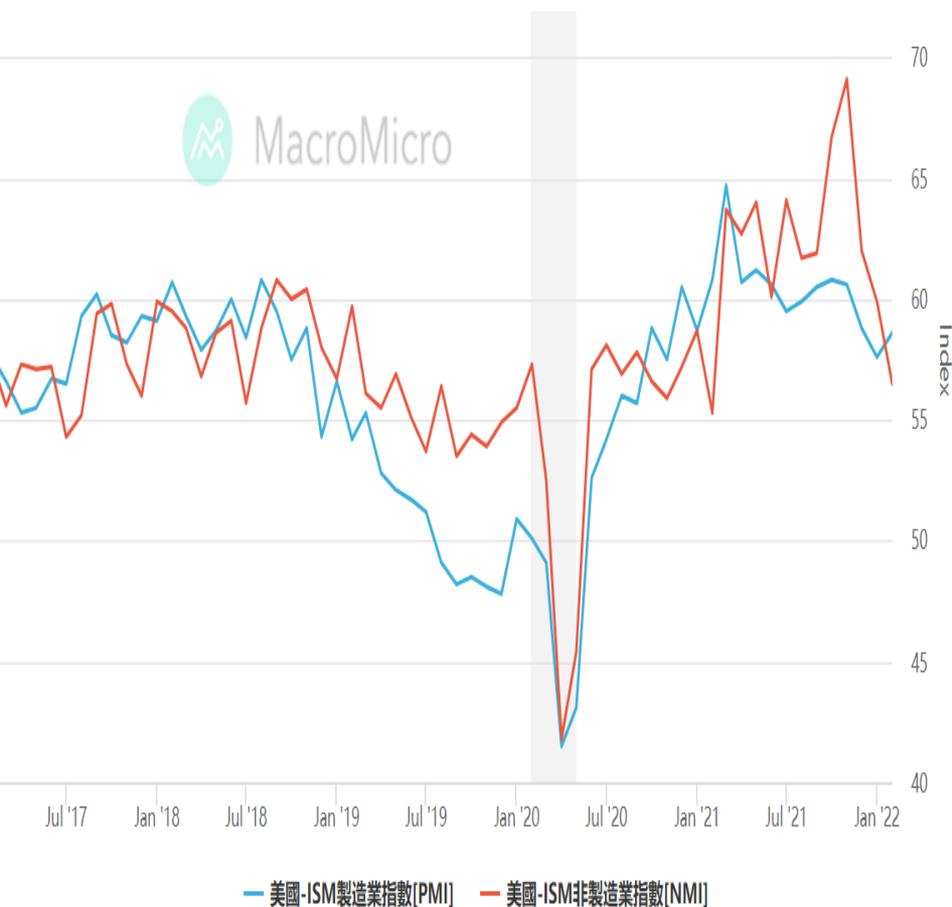


資料來源：財經M平方，2022/2

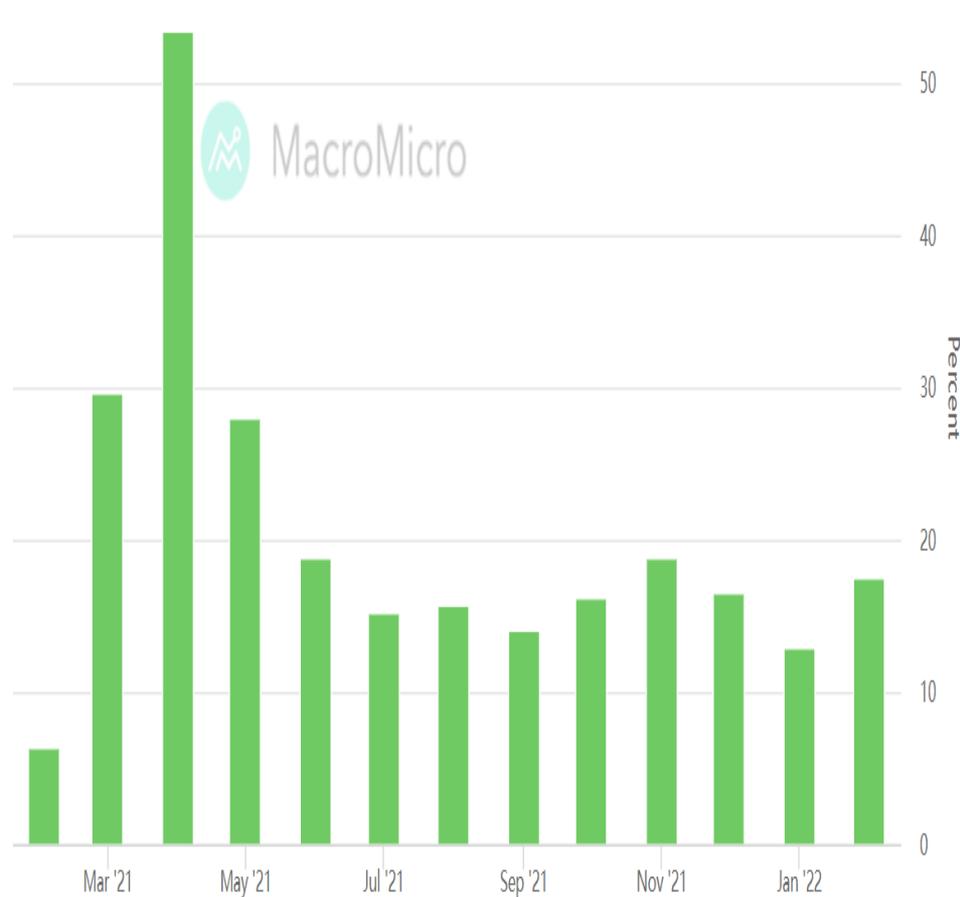
產業活動良好擴張且消費動能持續，利於基本面發展

- 過去三個月雖ISM製造及非製造業PMI指數有所下滑，但仍維持56之上，產業活動依然良好擴張。
- 零售銷售繼續保持於10%以上的年增長，說明民眾繼續維持穩健的消費動能。

ISM製造與非製造業PMI



零售銷售年增率

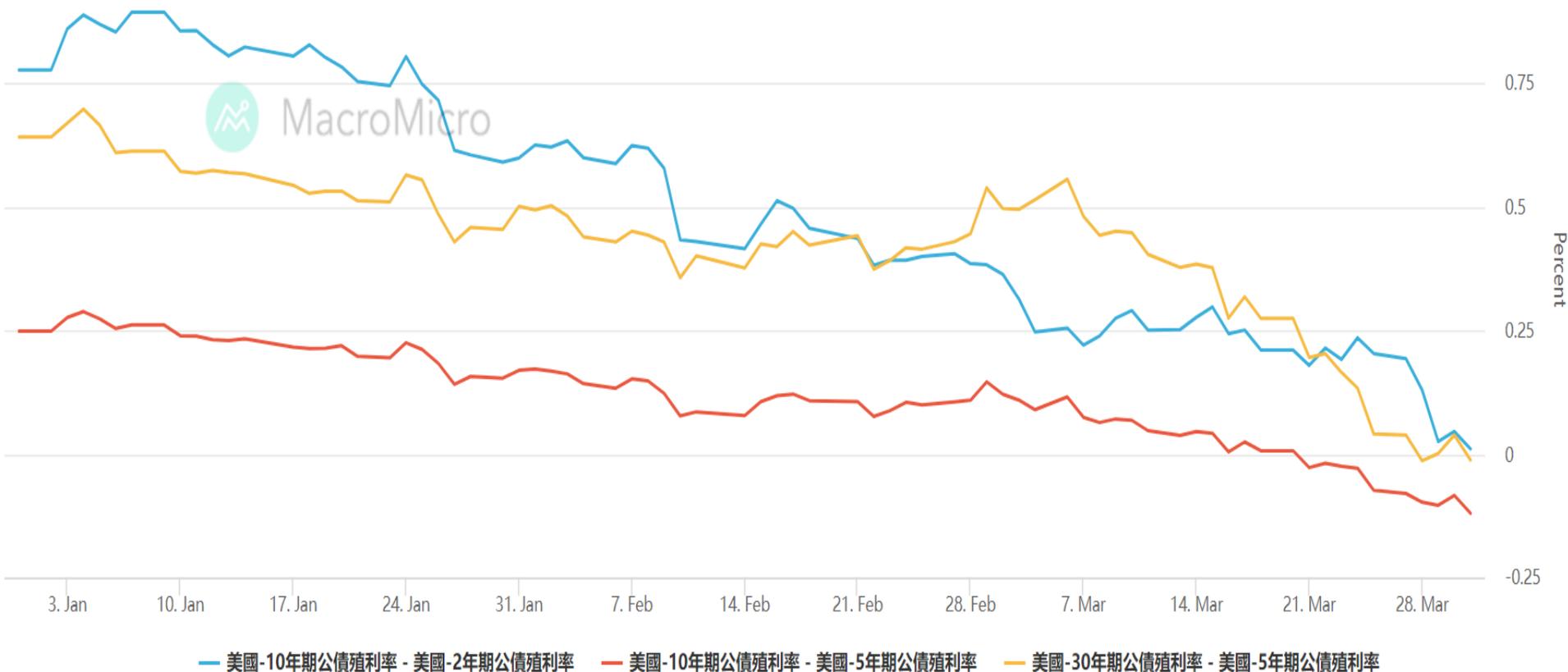


資料來源：財經M平方, 2022/2

美國長短期公債利率出現倒掛，經濟前景或需留意

- 美國長短期公債利率於首季內出現倒掛，如5年和10年、5年與30年等，而被市場關注的2年與10年公債利率雖然也曾閃現倒掛，但市場尚不擔心美國經濟太早走入衰退。
- 若後續美聯儲加大緊縮幅度，則公債利率倒掛情況則需密切注意。

美國長短期債券利率差

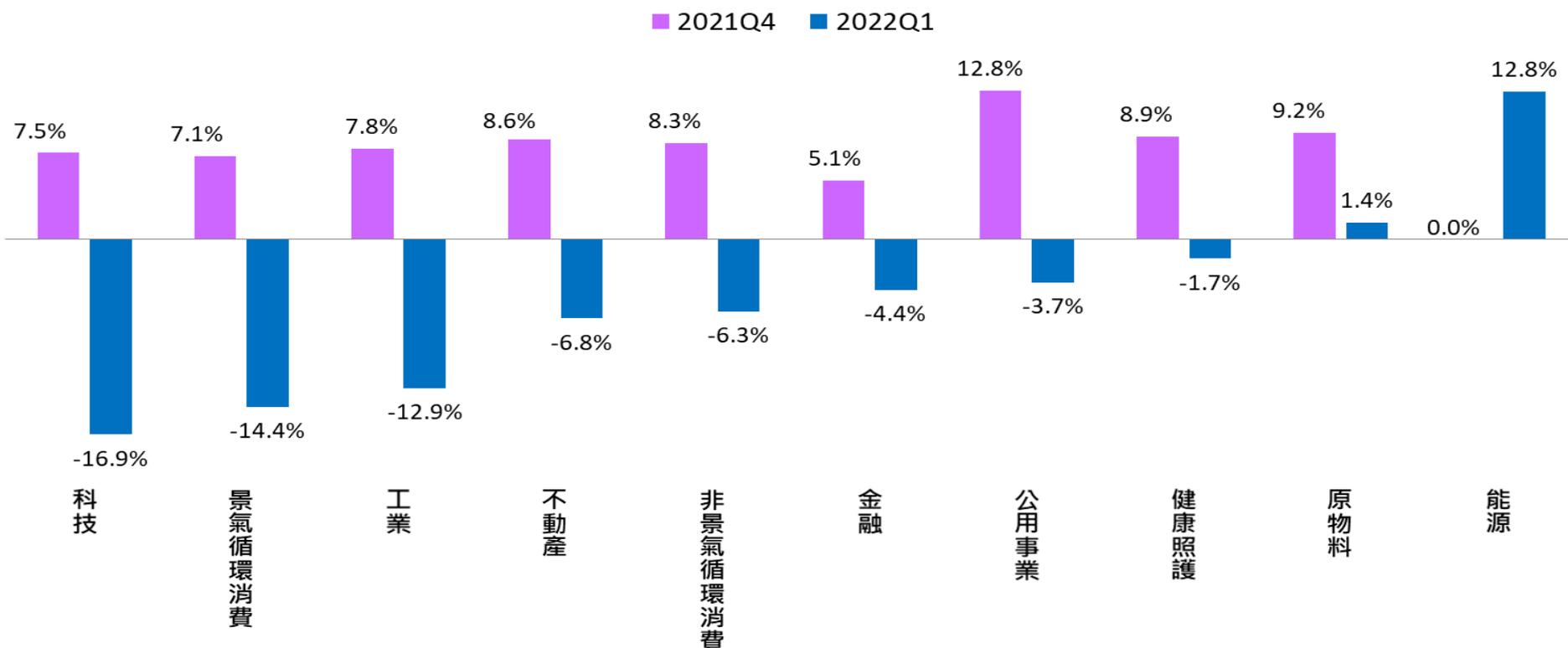


資料來源：財經M平方，2022/3/31

俄烏衝突帶來不小震撼，首季歐股大多受挫收低

- 俄烏爆發軍事衝突令市場受到不小衝擊，首季歐洲Stoxx 600指數回跌6.55%，離俄烏戰場不遠的德國及法國等股市指數也下挫9.25%及6.89%，而遠離歐陸的英國股市則續漲1.78%。
- 主要類股大多偏弱，俄烏衝突刺激油價強漲利於能源走高12.8%，原物料也小漲1.4%，而工業、景氣循環消費、科技等下挫12.9%至16.9%，其餘類股跌幅也在1.7%以上。

歐洲Stoxx 600指數類股季度漲跌幅



資料來源：CNBC, Qontingo, 台中銀投信整理, 截至2022/3/31

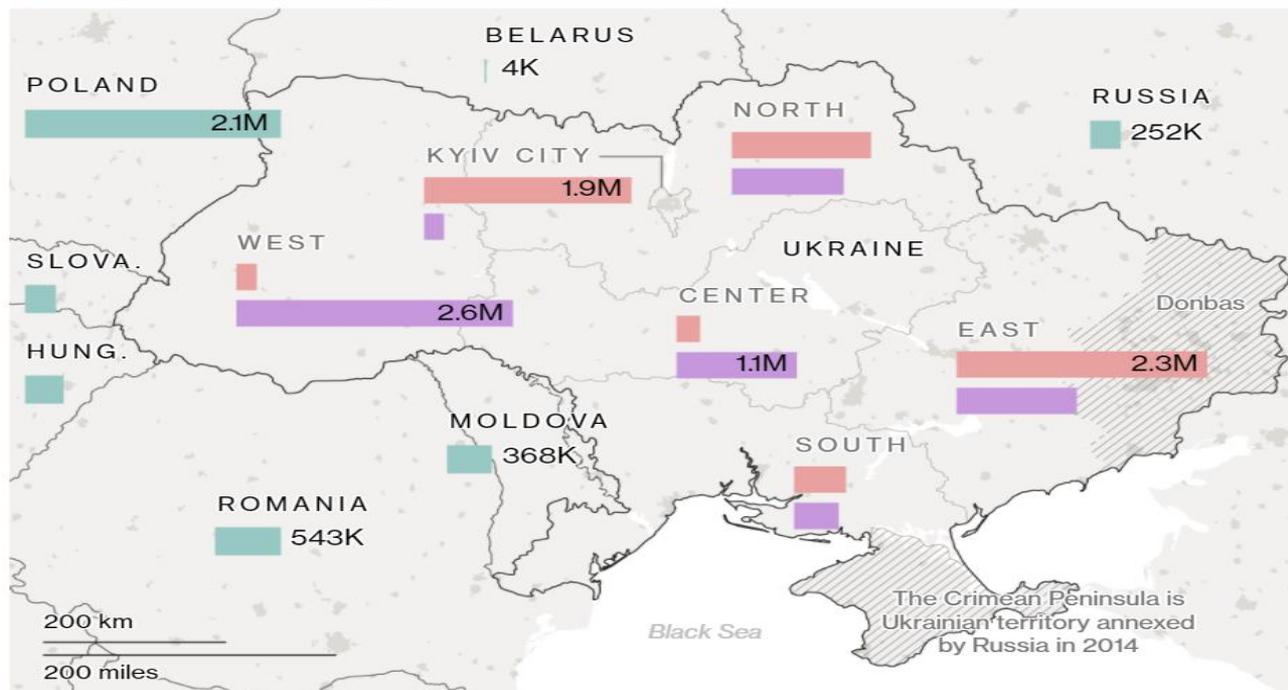
俄國進攻烏克蘭，戰事衝擊國際市場

- 2月24日俄國入侵烏克蘭，正式掀起此一場震撼國際的戰事，造成約千萬烏國人民流離失所。
- 歐美國家對俄國採取嚴厲制裁，包括部分銀行被剔除SWIFT支付系統、凍結央行資產、實施原油禁運、禁止商品出口等，懲罰俄國之際，對國際經濟也產生一定影響。
- 俄國為原油等商品供應大國，制裁令國際油價大幅攀升，而高檔油價不利全球通膨增長的管控，對國際基本面及貨幣政策帶來一定牽動

烏克蘭難民移動情況

Internally displaced people: ■ Leaving ■ Entering

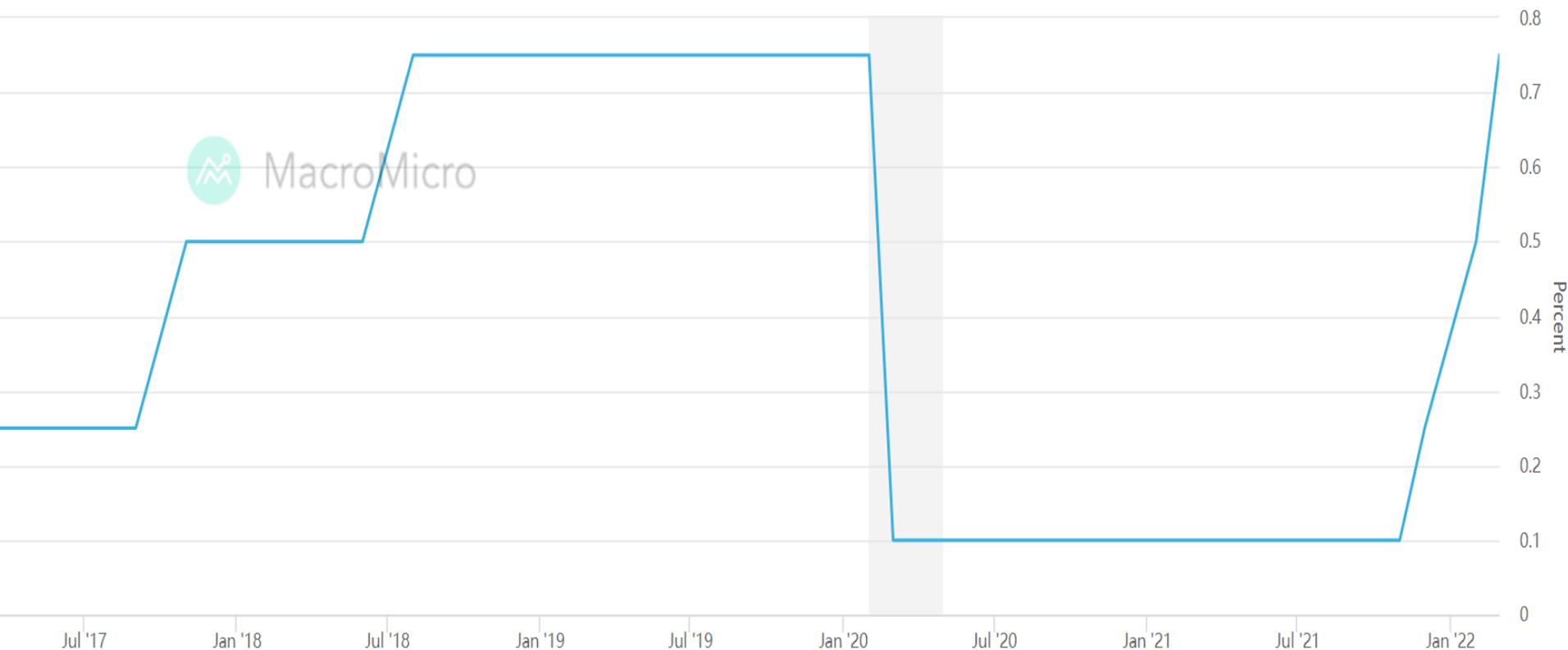
■ Refugees to neighboring countries



英國央行續升息，歐央行態度意外轉向鷹派

- 英國央行(BOE)在第一季內兩次升息，基準利率來到0.75%，展現抗通膨的決心。
- 歐央行(ECB)3月會議雖然維持基準利率不變，但表示準備加快結束資產購買計畫。同時，主席拉加德表示比起俄烏衝突的影響，通膨上升風險更值得擔憂，整體態度明顯轉向鷹派。
- 歐央行將今年通膨率由3.2%調升至5.1%，GDP增長率由4.2%下調至3.7%。

英國央行基準利率

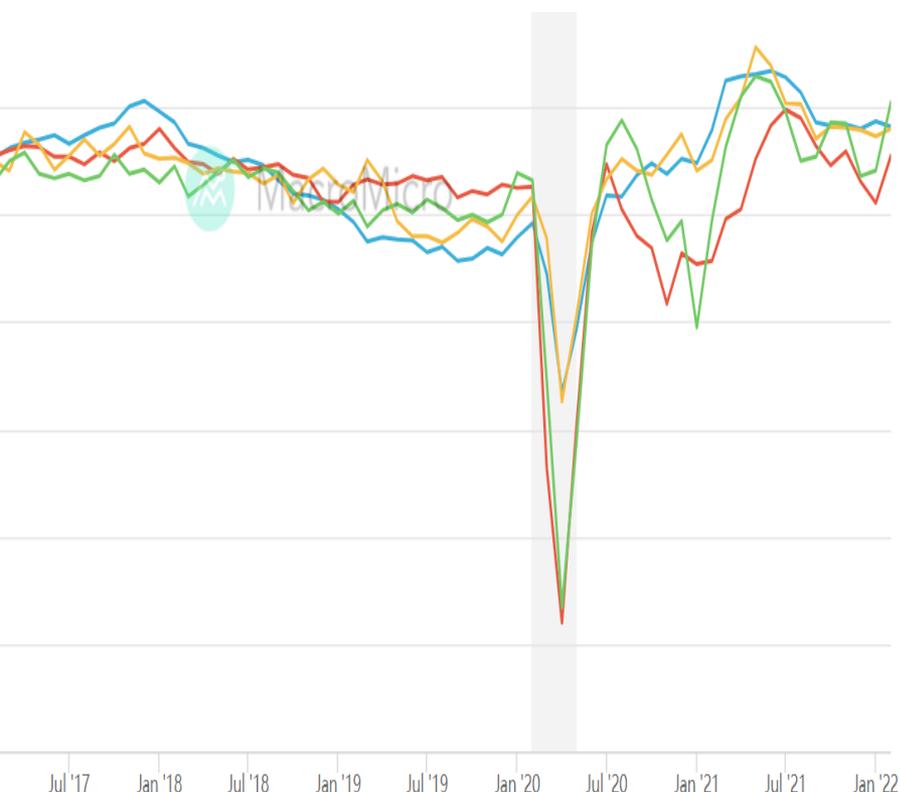


資料來源：財經M平方, BOE, 2022/3

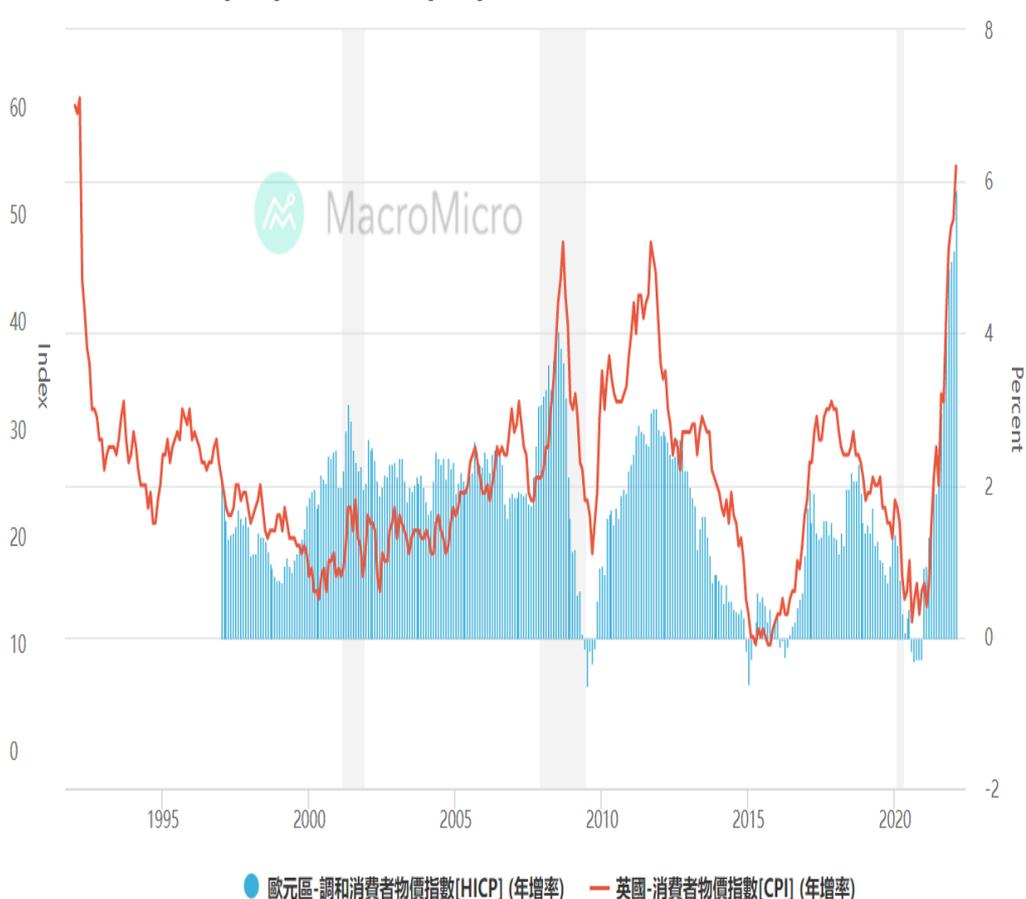
產業活動保持穩定擴張，而物價增長壓力持續

- 歐元區和英國的產業PMI繼續維持於50以上，說明歐洲產業活動保持穩定擴張。
- 歐元區通膨年增率5.9%續創新高，英國來到30年新高的6.2%，物價上升壓力暫時無法舒緩。

歐元區和英國產業PMI



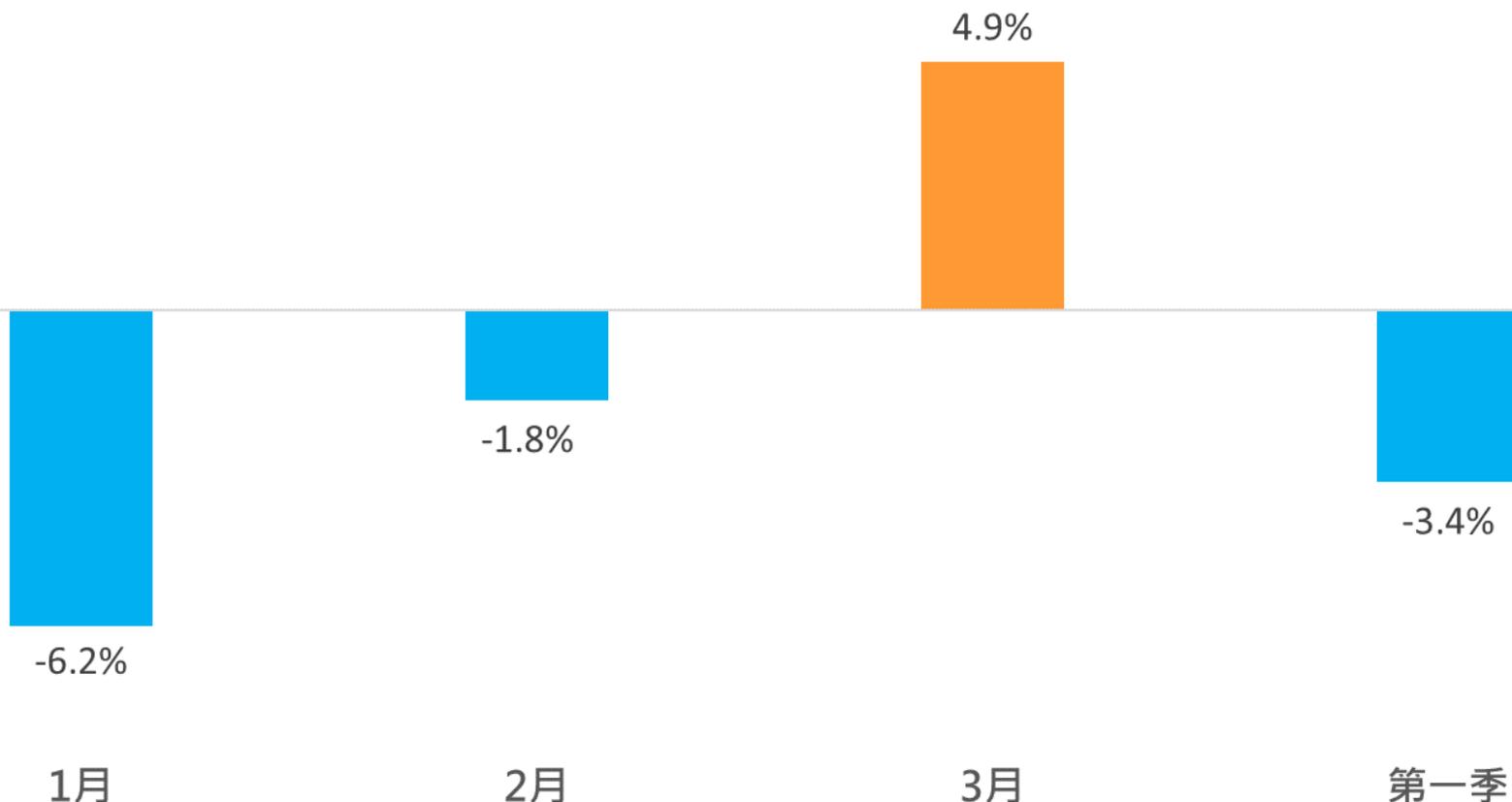
歐元區(藍)和英國(紅)通膨年增率



疫情升溫、俄烏衝突、美國升息等因素影響，Q1日股偏弱收低

- 第一季日經225指數回檔收低3.37%，疫情回升影響國內經濟需求，以及俄烏衝突與美聯儲緊縮升息等外圍因素為拖累日股的重要因素。
- 3月底日本已解除防疫措施，加上央行保持寬鬆政策，預期有利於第二季日本股市表現。

日經225指數2022首季及各月份漲跌幅



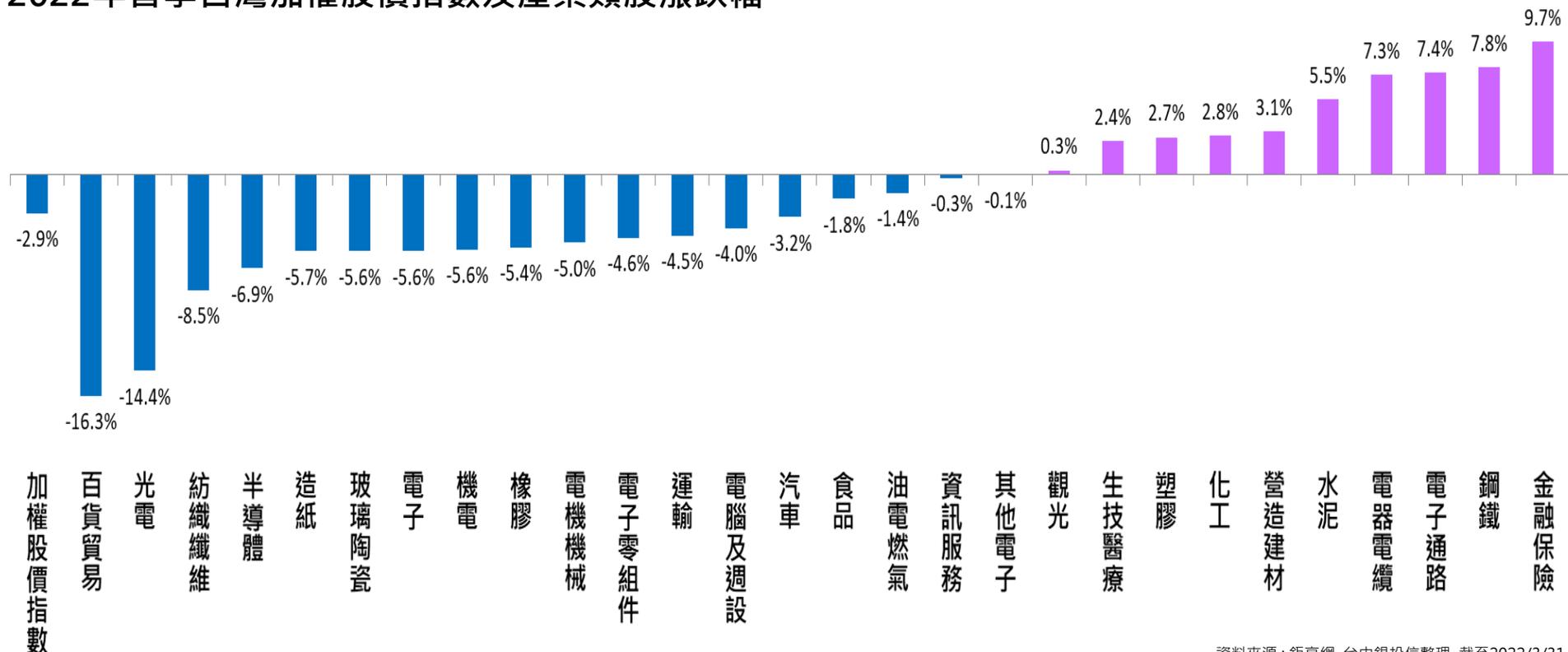


新興市場

台股首季受多重因素拖累收低

- 今年首季在俄烏衝突、中國疫情回升、升息緊縮等因素影響下，加權股價指數回檔收低2.88%。
- 類股方面，升息題材推助金融走高9.7%表現最佳，而俄烏衝突、中國疫情、升息緊縮等不利電子走勢，其中半導體下挫將近7%給予大盤不小壓力。
- 若俄烏衝突的利空逐漸淡化，且疫情也獲得控制，在升息節奏已較明確之下，或許第二季台股有機會逐漸回穩。

2022年首季台灣加權股價指數及產業類股漲跌幅

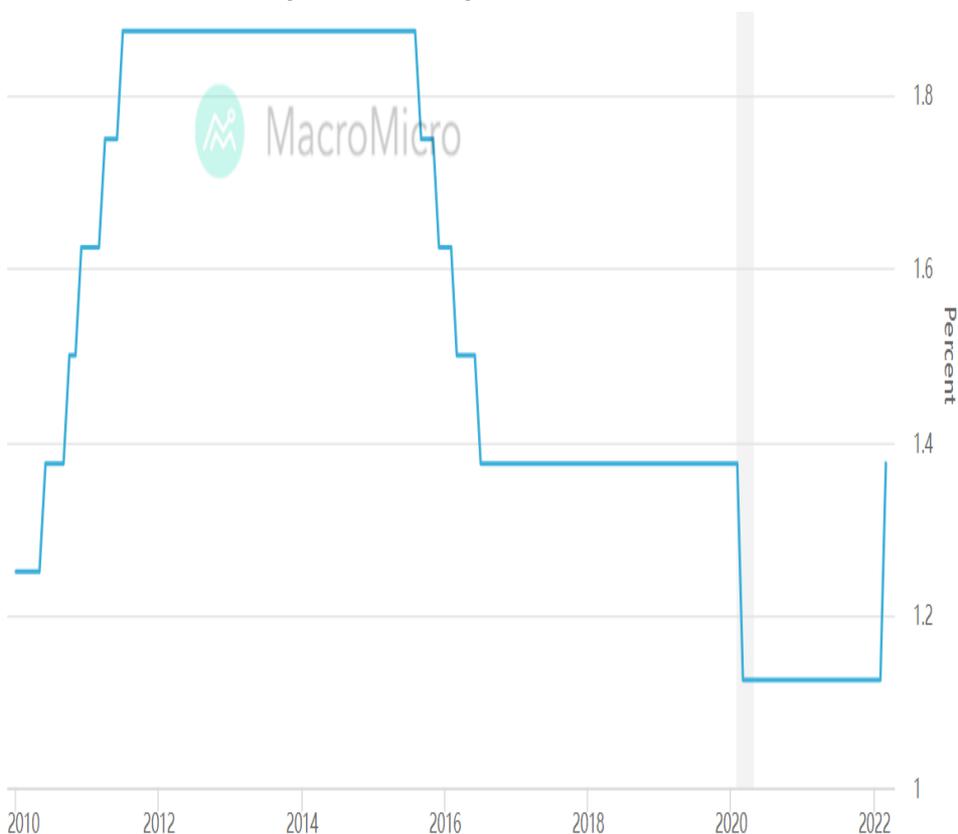


資料來源：鉅亨網，台中銀投信整理，截至2022/3/31

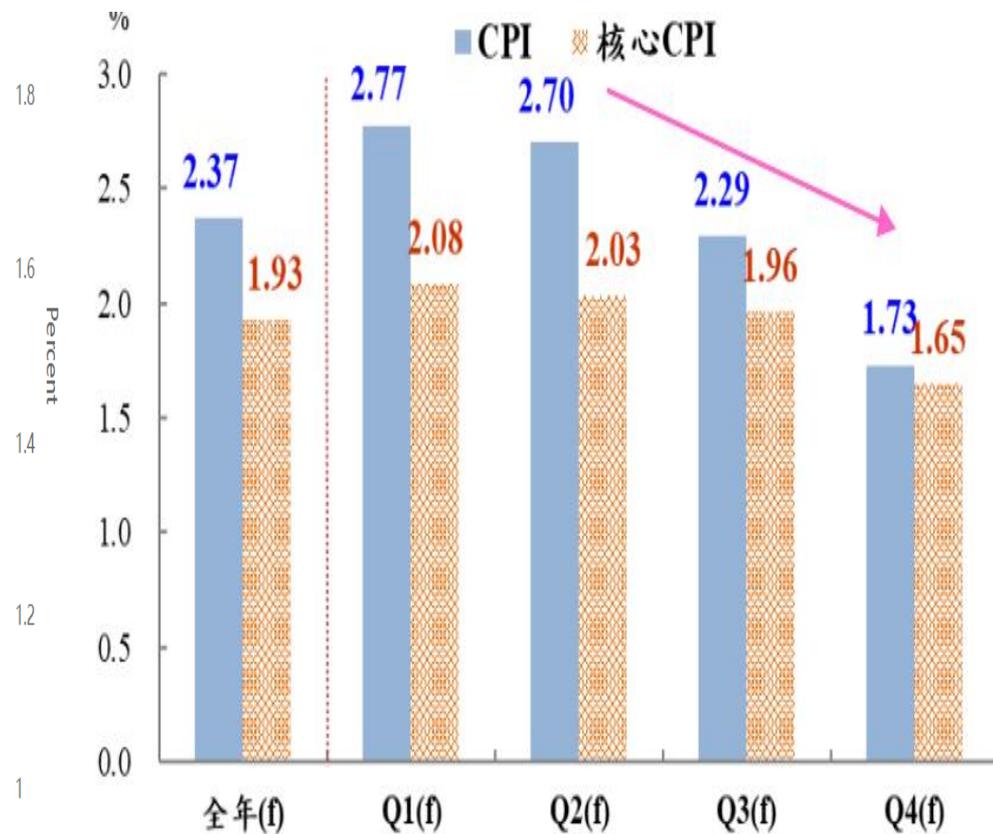
央行跟隨美國升息，為2011年以來首次

- 3月央行理監事會議宣布升息1碼，基準利率來到1.375%，為2011年以來首次調升。
- 央行認為經濟成長和通膨、產業復甦、主要央行升息等三項升息條件已具備，因此決定升息。
- 外銀預期今年央行仍可能再升息1至2次，而依照央行對通膨增長的預期，需留意未來繼續升息。

央行基準利率(重貼現率)



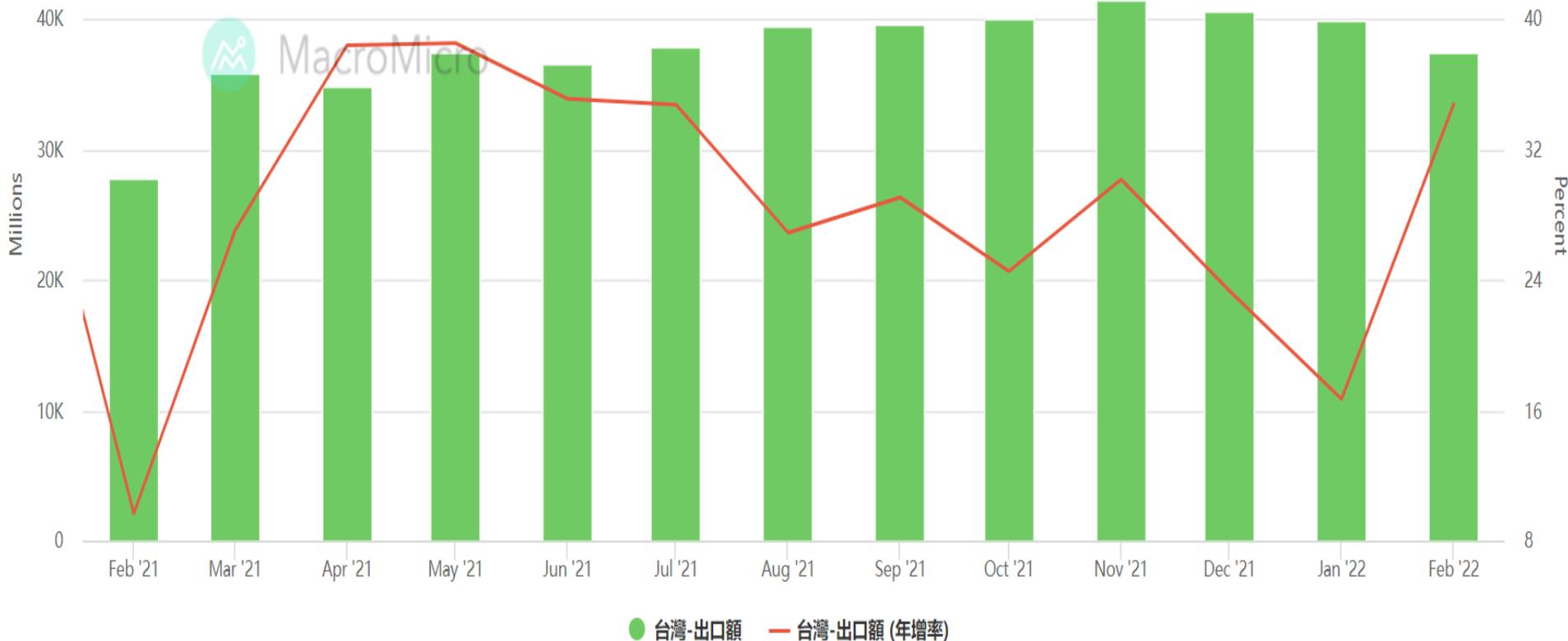
央行對2022年通膨增長的預估



出口增長維持高檔表現，為經濟最佳支持後盾

- 12月、1月及2月的出口年增率至少達16%以上，而三個月出口金額達1,181億美元。
- 其中，電子零組件與積體電路等產品年增率穩定達20%以上，為主要帶動。
- 預期全球復甦持續，新興科技對晶片的需求仍高，相關產品依然可支持出口增長動能。

國內每月出口金額及年增率

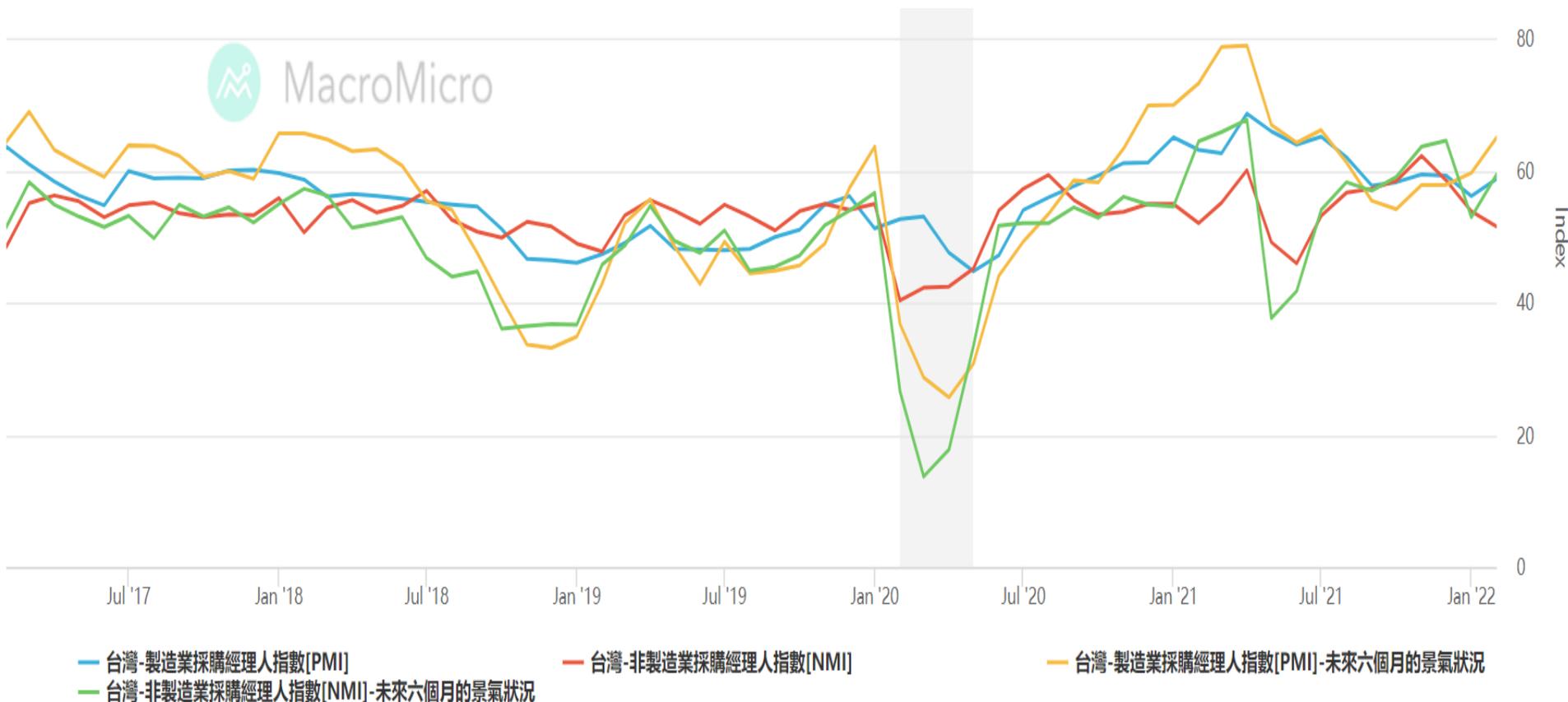


資料來源：財政部，財經M平方，2022/2

產業活動穩定擴張，未來短期仍以正面看待

- 過去三個月製造及非製造業PMI繼續保持於50以上擴張區間，整體產業活動狀態穩定。
- 未來六個月製造和非製造業PMI處於59以上，說明企業對短期景氣前景偏向樂觀看待。

製造業和非製造業PMI，以及未來六個月製造與非製造業景氣狀況

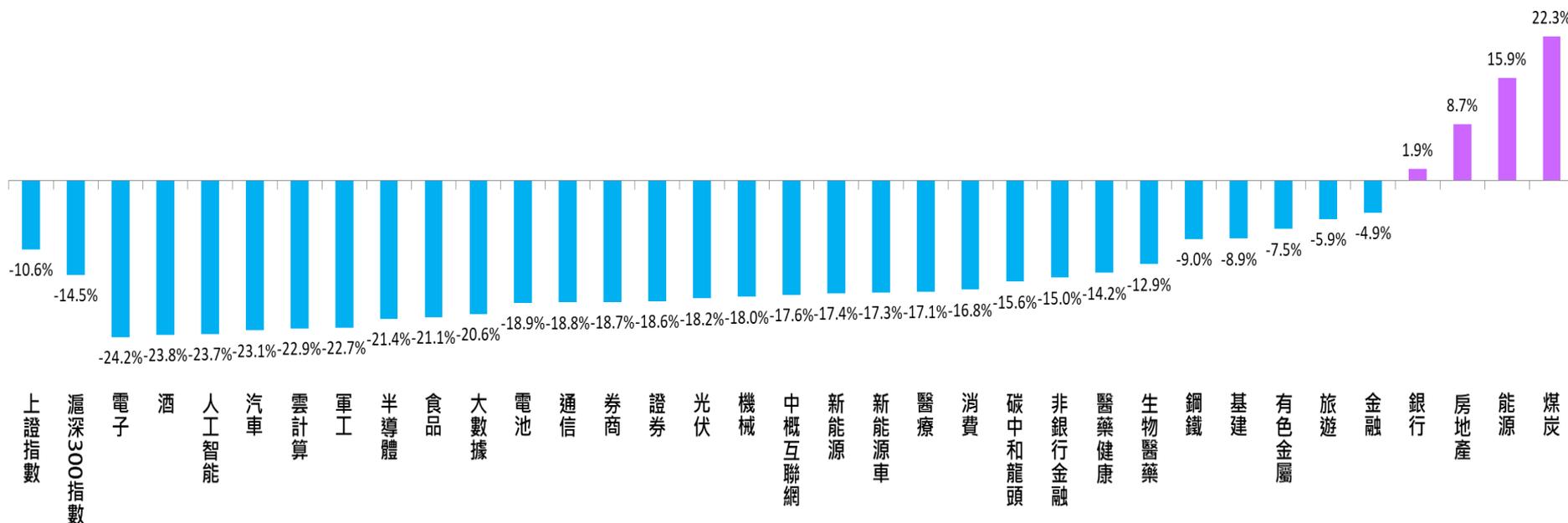


資料來源：財經M平方，2022/2

中國股市首季明顯偏弱，內外圍因素疊加帶來較不利影響

- 中國上證和滬深300二指數於首季下挫10.65%與14.53%，表現於亞洲主要股市中較為疲弱。
- 主要類股大多走低，國際油價走高帶動煤炭和能源等漲勢，利多政策頻發支持房地產回漲將近9%，而俄烏衝突、中概股下市風險、美聯儲升息、疫情回升等不利因素環繞，令電子、半導體、互聯網、新能源車、消費等較明顯受挫收低。
- 若疫情能受控且俄烏衝突利空逐漸淡化，在中國政府積極寬鬆穩增長的基本政策之下，預期第二季中國股市走勢應有機會回穩。

第一季中國上證與滬深300指數與產業類股漲跌幅

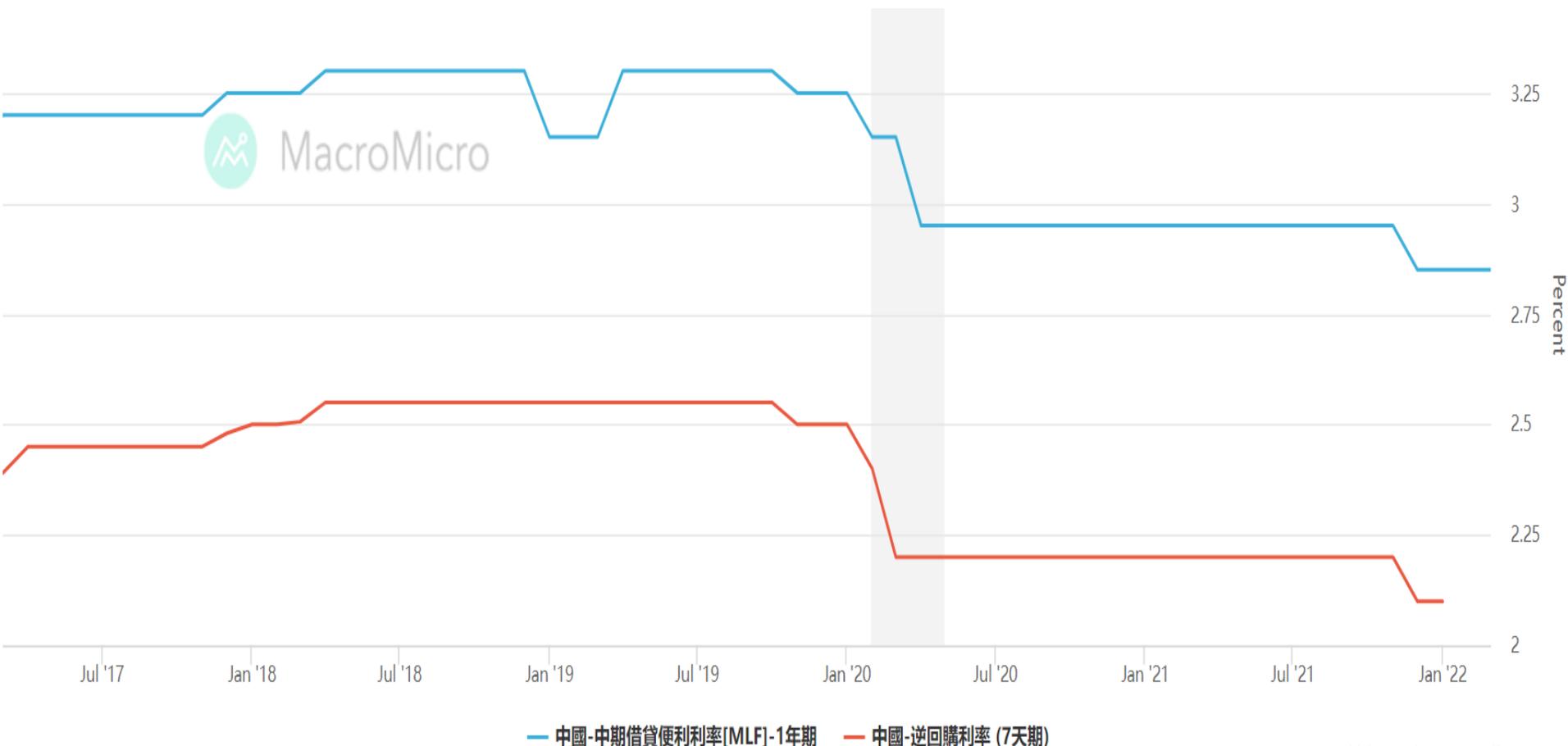


資料來源：鉅亨網，台中銀投整理，截至2022/3/31

政府降息加大寬鬆力度，積極行動穩增長

- 中國人行將1年期中期借貸便利(MLF)利率由2.95%調降至2.85%、7天逆回購利率由2.2%降至2.1%，為21個月以來首度調降。同時，將1年和5年貸款市場報價利率(LPR)各下調10及5個基點。

中國1年中期借貸便利(藍)與7天逆回購(紅)利率

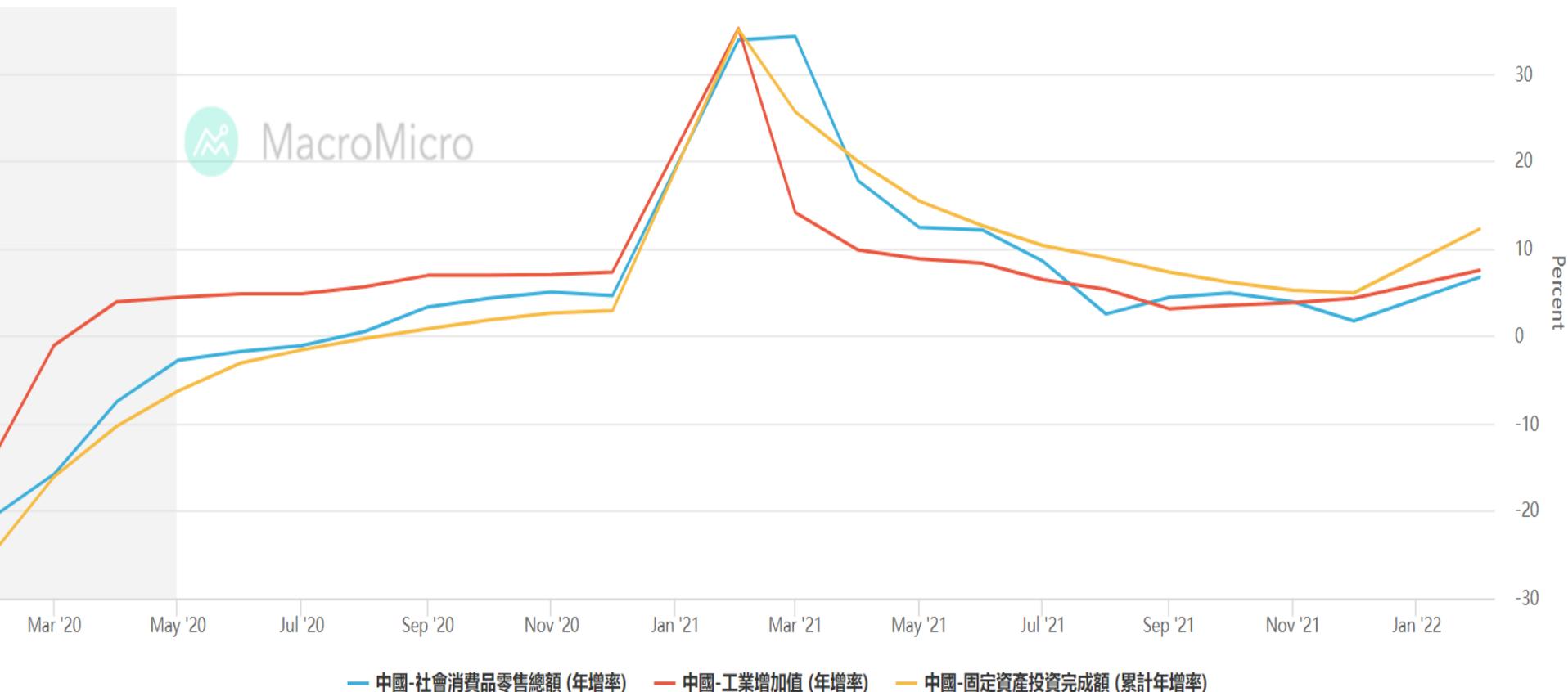


資料來源：財經M平方，截至2022/3

消費、工業、投資皆回升，基本面狀態有所回穩

- 1至2月中國零售銷售年增6.7%，而且工業和固定資產也較先前回升且優於市場預估，顯示基本面有所好轉。
- 春節假期帶來一定正面效應，加上政府寬鬆措施支持，穩增長似乎出現初步效果。

中國社會零售銷售(藍)、工業產出(紅)、城鎮固定資產投資(黃)年增率



資料來源: 財經M平方, 2022/2

國務院金融委釋穩預期、穩外資、穩發展積極信號

宏觀經濟運行

落實黨中央決策部署，切實振作一季度經濟，貨幣政策要主動應對。

房地產業

及時研究和提出有力有效的防範化解風險應對方案，提出向新發展模式轉型的配套措施。

中概股

目前中美雙方監管機構保持良好溝通，已取得積極進展，正在致力於形成具體合作方案，中國政府繼續支持各類企業到境外上市。

平台經濟治理

按照市場化、法治化、國際化的方針完善既定方案，堅持穩中求進，通過規範、透明、可預期的監管，穩妥推進並完成整改工作。

香港金融市場穩定

內地與香港兩地監管機構要加強溝通協作。

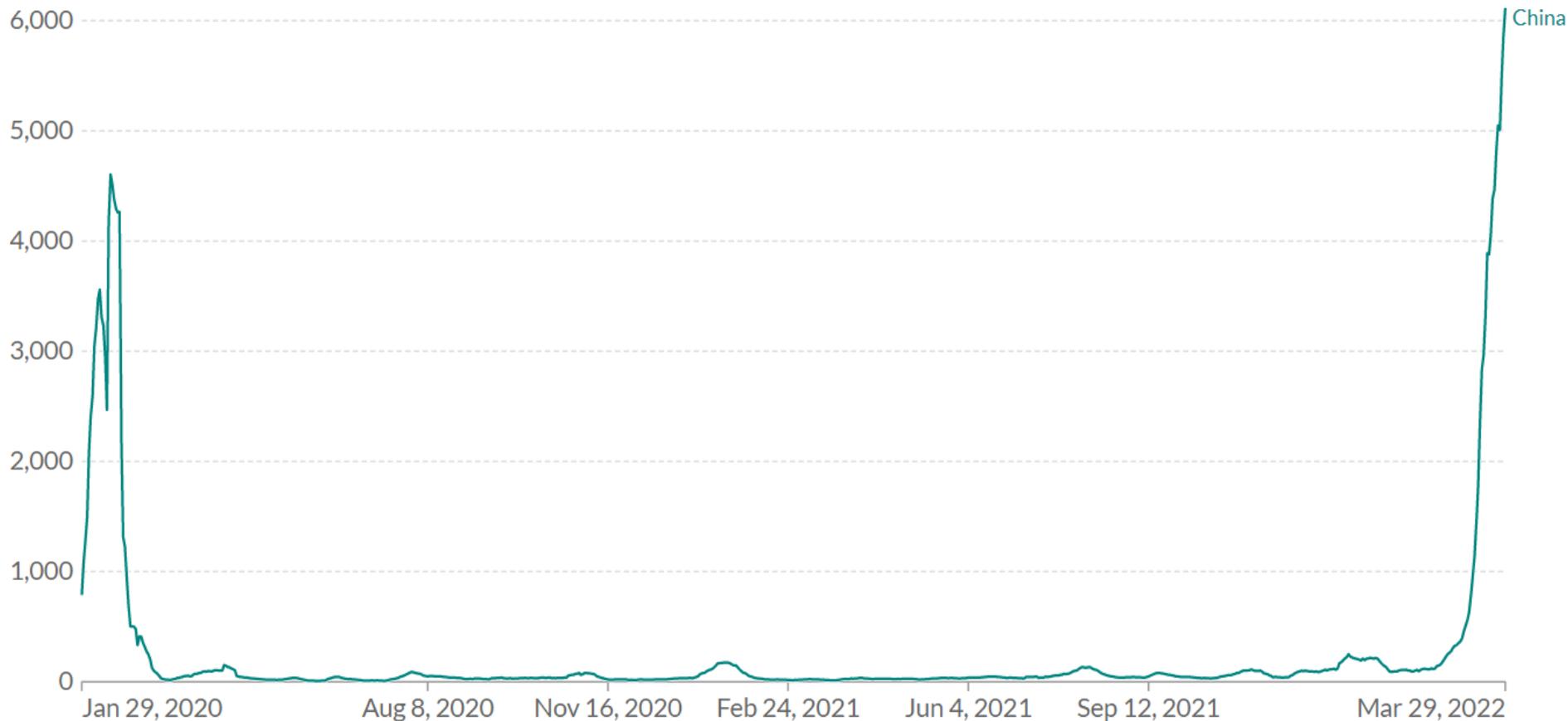
政策預期穩定 和一致性

積極出臺對市場有利的政策，凡是對資本市場產生重大影響的政策，應事先與金融管理部門協調，保持政策預期的穩定和一致性。

疫情較明顯回升，多地封城帶給經濟活動影響

- 今年首季中國面臨2020年以來最嚴峻的疫情發展，約三分之二省分出現疫情，深圳、東莞、長春、吉林等封城，上海也緊急封城，對供應鏈與經濟活動或將產生一定影響。

中國平均七天確診人數

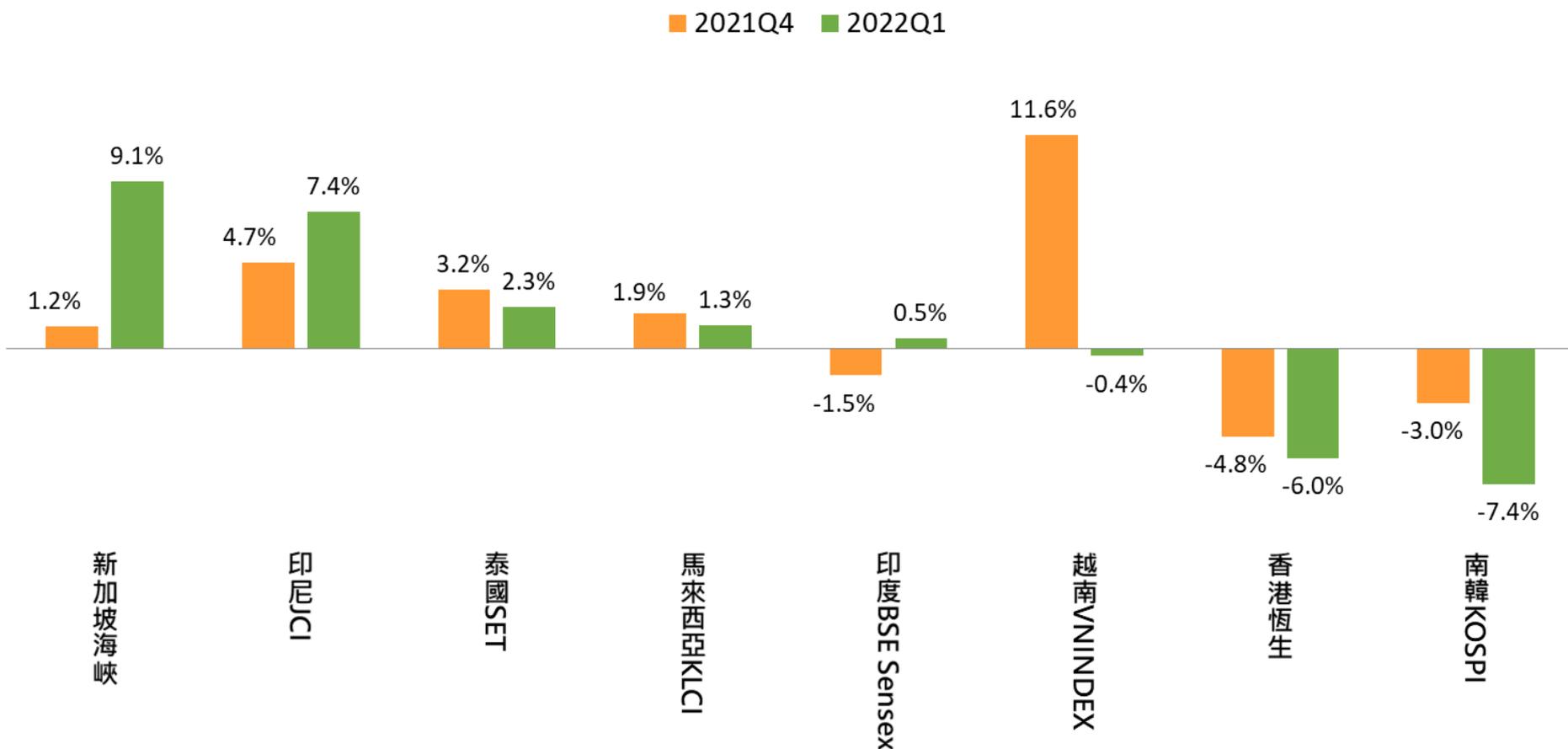


資料來源：Our World in Data, 2022/3/29

東南亞大國股市走勢穩健，香港和南韓較明顯偏弱

- 東南亞主要國家股市延續去年第四季穩健走勢，在今年首季繼續以走升為主，而香港和南韓表現較偏弱。其中，疫情升溫和中概股下市風險等不利因素令港股繼續承受壓力。

2022年首季亞洲其他地區股市漲跌幅



資料來源：Stockq, Marketwatch, 台中銀投信整理，截至2022/3/31



2022Q2展望

啟動升息循環後或是逢低布局美股的較佳時點

- 以過去8次升息循環來看，美聯儲啟動首次升息後，未來12個月標普500指數百分之百為正成長。
- 可見升息循環初期，應是逢低進場布局美股的較佳時點。

美聯儲歷史升息循環中，標普500指數於首次升息後的未來漲跌幅統計

What Happens After the First Fed Rate Hike?

S&P 500 Index Future Returns

Date of First Hike	Next 3 Months	Next 6 Months	Next 12 Months
8/8/83	2.0%	-0.7%	2.1%
4/1/87	19.1	20.9	1.5
5/11/88	3.4	8.6	20.7
2/4/94	-5.9	-2.5	2.4
3/25/97	13.6	20.6	39.6
6/30/99	-7.6	6.6	6.0
6/30/04	-2.3	6.4	5.2
12/16/15	-1.1	0.1	9.1
Average	2.7	7.5	10.8
Median	0.5	6.5	5.6
% Positive	50.0	75.0	100.0

資料來源: Bloomberg, 2022/3

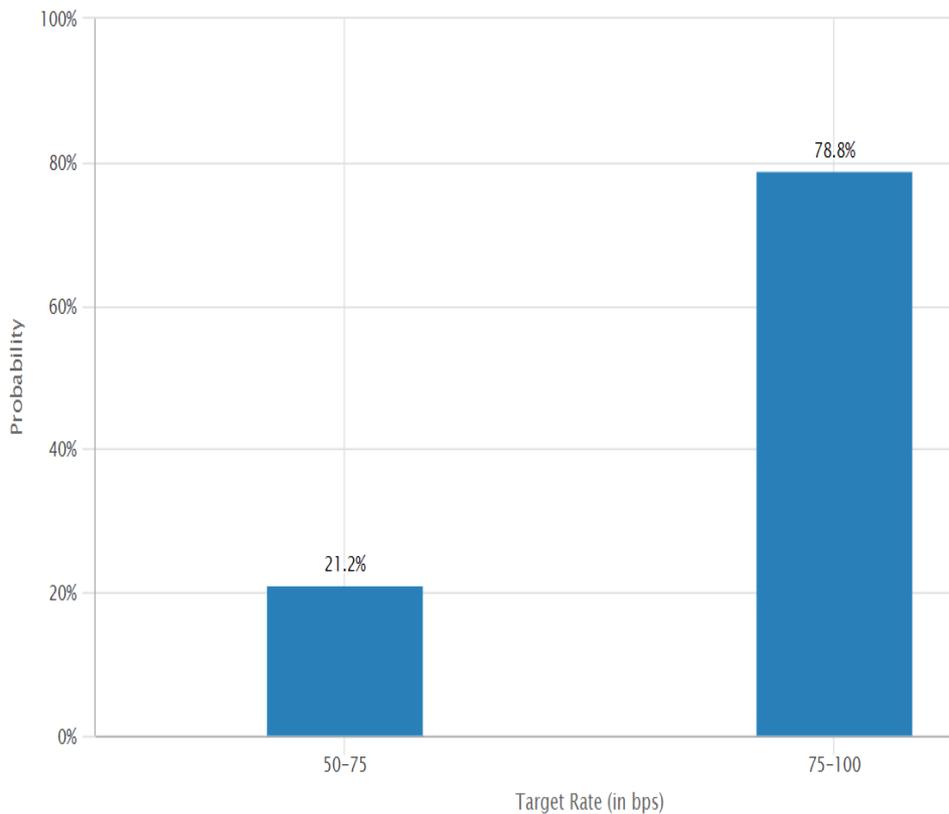
留意第二季美聯儲會議連續升息可能

- 通膨持續處於高位且就業市場穩健，第二季美聯儲繼續升息的機率相當高。
- 美聯儲多位官員不排除5月升息2碼的可能性，因此須留意第二季連續升息且調升幅度加大的情況。

5月美聯儲升息1碼與2碼的機率

TARGET RATE PROBABILITIES FOR 4 MAY 2022 FED MEETING

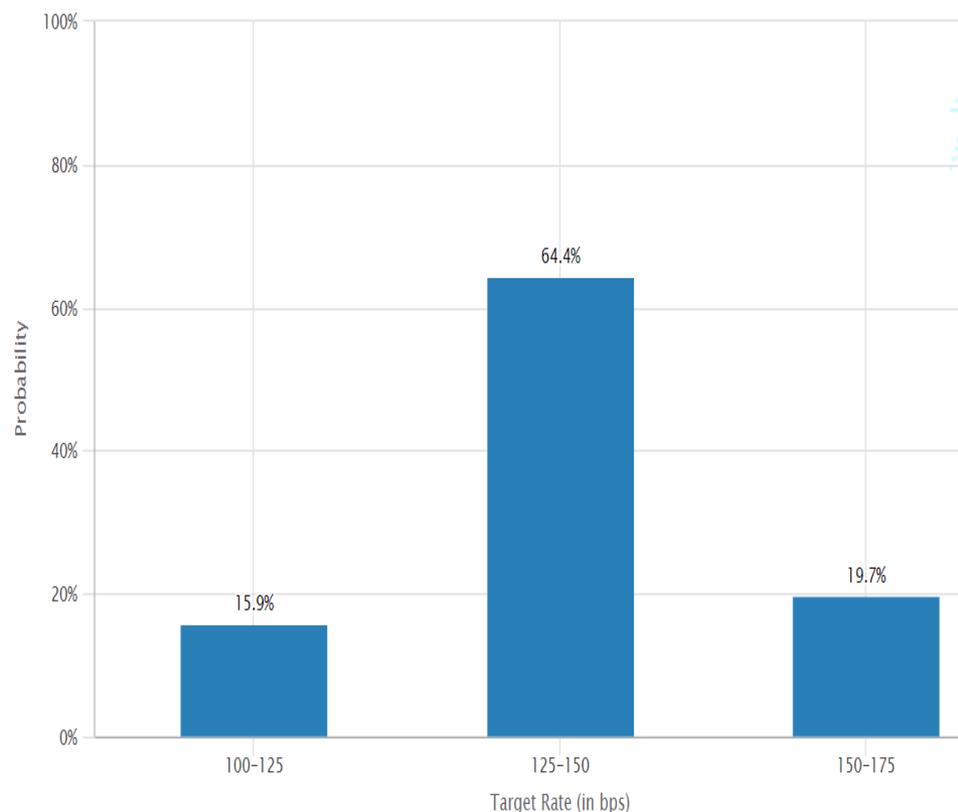
Current target rate is 25-50



6月美聯儲升息1碼與2碼以上的機率

TARGET RATE PROBABILITIES FOR 15 JUN 2022 FED MEETING

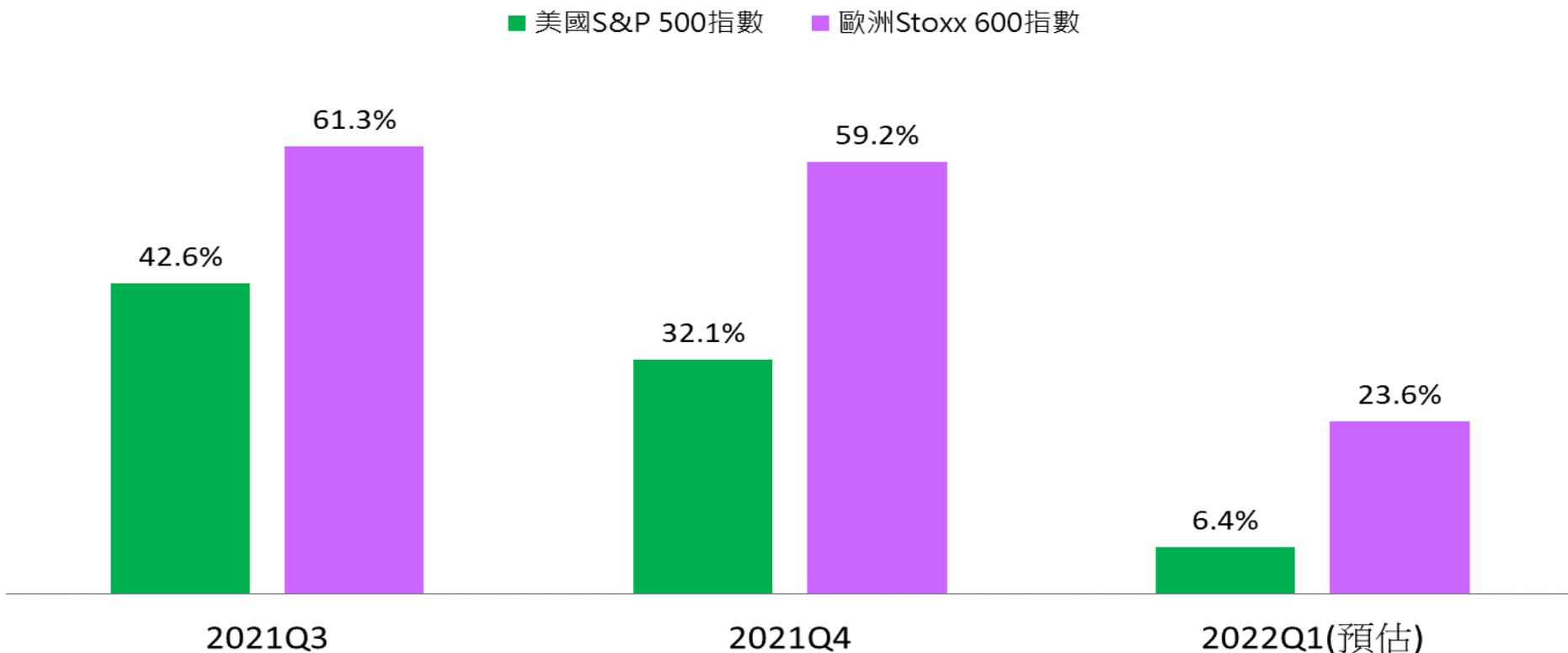
Current target rate is 25-50



美國和歐洲2022首季財報或將延續正成長趨勢

- 根據統計預估，2022第1季美國標普500和歐洲Stoxx 600指數的企業獲利年增率為6.4%及23.6%，有望延續2021年的正成長趨勢。
- 在基期墊高、俄烏衝突、升息緊縮等因素交錯影響下，預期維持正成長的企業獲利或可給予股市一定程度的正面支撐。

2022年首季美國標普500和歐洲Stoxx 600指數的企業獲利年增率預估



資料來源:Refinitiv, 2022/4

【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。基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中，投資人申購前應詳閱基金公開說明書，且可至本公司網站(<https://www.tcbsitc.com.tw>)或境外基金資訊觀測站(<http://www.fundclear.com.tw>)查詢下載。境外基金係以外幣計價，投資人須承擔取得收益分配或買回價金時轉換回新臺幣可能產生之匯率風險。若轉換當時之新臺幣兌換外幣匯率相較於原始投資日之匯率升值時，投資人將承受匯兌損失。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。本基金進行配息前未先扣除行政管理相關費用。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，於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。本基金投資涉及投資新興市場部分，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。當基金投資於外幣計算之證券，以台幣為基礎之投資人便承受匯率風險，投資人應注意投資必有因利率及匯率變動、市場走向、經濟及政治因素而產生之投資風險。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。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，故高收益債券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。高收益債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人，適合能承受較高風險之非保守型投資人，且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。

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