

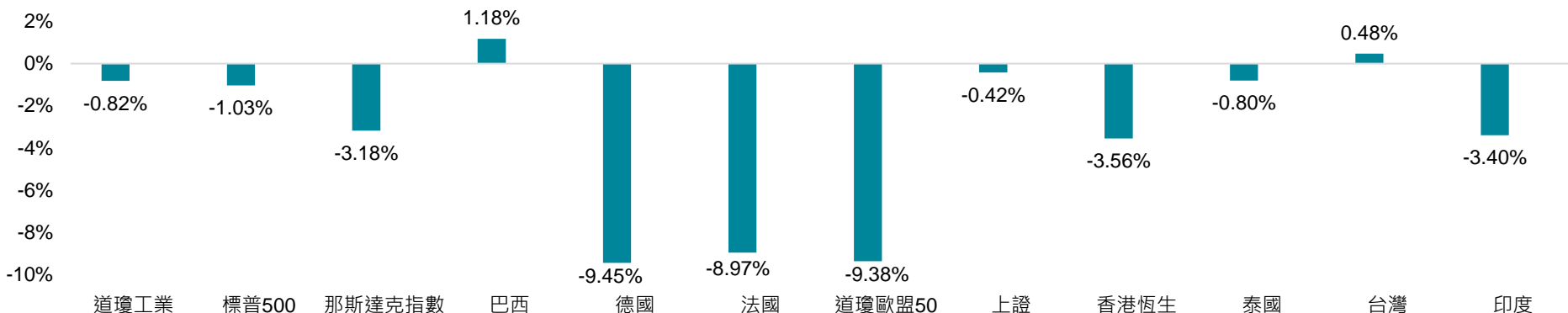
聯邦全球市場趨勢週報

2022/03/07

俄烏動亂，股市短期仍有回測風險
升息加快疑慮，保守看待債市表現

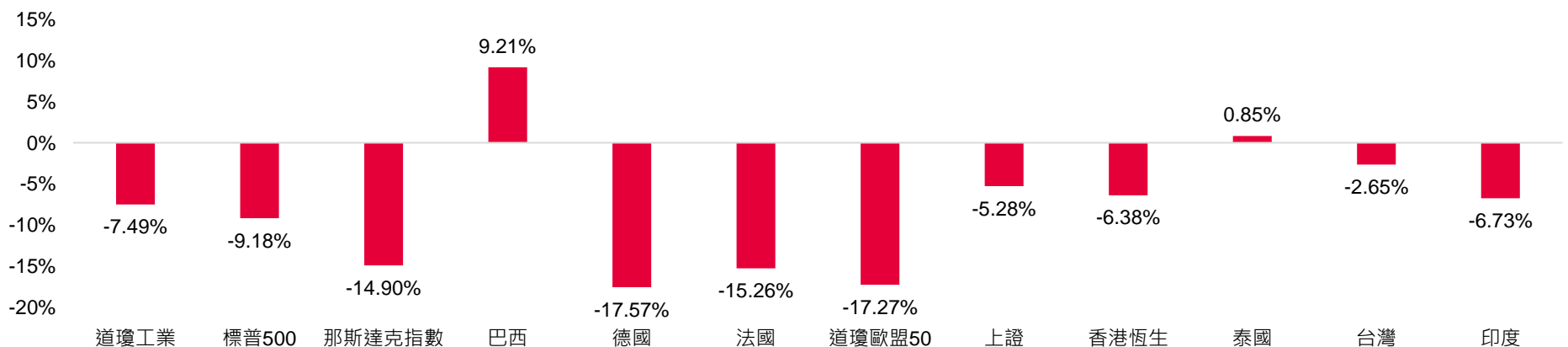
一週股市表現

上週(2022/02/28 ~ 2022/03/04)



資料來源: Bloomberg,截至:2022/03/04

今年以來(2021/12/31 ~ 2022/03/04)



資料來源: Bloomberg,截至:2022/03/04

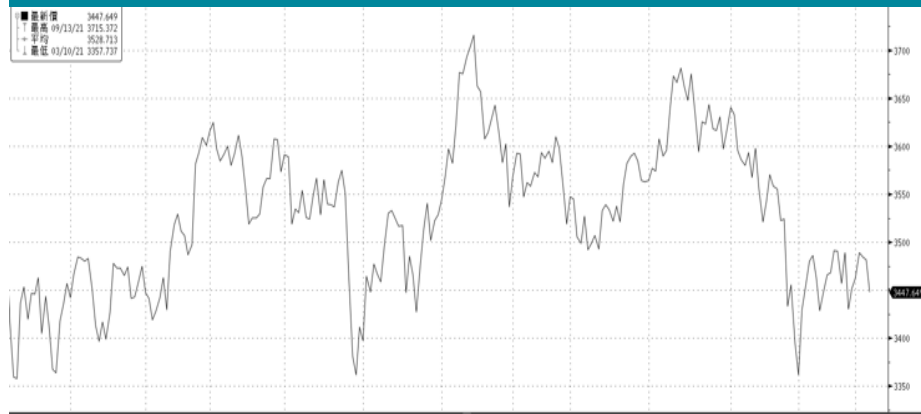
俄烏戰爭持續加劇，台股短線有回測風險

- ▶ **關注俄烏地緣政治及FED升息進度：**俄烏軍事衝突擴大，油氣價格齊揚，美國、歐盟也加大對俄國經濟制裁，包括對80%的銀行資產進行凍結、禁止進行美元交易。經濟數據方面，ISM指數從57.6升至58.6，小非農從50.9萬降至47.5萬，初領失業救濟金從23.3萬降至21.5萬，顯示美國經濟情形仍佳，下周將密切關注2月CPI數據，此外烏克蘭與俄羅斯也將進行第三次談判。
- ▶ **特定國家疫情仍惡化，但全球各國陸續朝放寬防疫限制發展：**COVID-19全球累計確診人數4.43億人，累計死亡人數為598萬人，全球疫苗覆蓋率63.2%。台灣COVID-19累計確診人數20,797人，死亡人數853人，第二劑涵蓋率由前一周的76.5%提升到77.1%，第三劑疫苗涵蓋率43.8%。全球整體疫情呈現下降趨勢，美國多個城市已經鬆綁口罩等防疫措施，不過在西太平洋地區確診數持續上升，香港及韓國等國家確診人數仍在持續創高，醫療體系面對前所未有的挑戰，怕會影響供應鏈。
- ▶ **俄烏緊張關係未解，預期指數有回測風險：**烏俄戰爭衝突持續，促使原物料飆漲，引發通膨疑慮，不過FED主席鮑爾仍傾向三月升息一碼，並未更加鷹派，但若通膨居高不下，未來可能會採取更加激進的作法，最終道瓊上週下跌1.3%，NASQ下跌2.78%，S&P下跌1.27%，費半下跌5.61%，四大指數皆收黑。台股方面雖也受到國際局勢影響，不過靠著航運與鋼鐵類股強勢表現，加權指數上週逆勢上漲0.48%，傳產表現強於電子。雖然不確定因子仍在，不過5日均線將走平上揚，未來有機會持續反彈，另外記憶體也獲得市場資金青睞，DRAM醞釀漲價，價格蠢蠢欲動，NAND也有機會在第二季報價上漲，可多加留意。
- ▶ **聯邦目前看好長線趨勢產業，包含半導體族群(晶圓、IC設計、汽車、利基型DRAM、耗材)，載板、CCL、MINI LED、鋼鐵、塑化、網通、運動休閒類。**
- ▶ **未來展望：**台股受到美國升息與烏俄緊張關係影響，呈現震盪格局，建議採取逢低布局，控制風險，謹慎操作。

中國2月PMI指數回升，製造業呈復甦趨勢

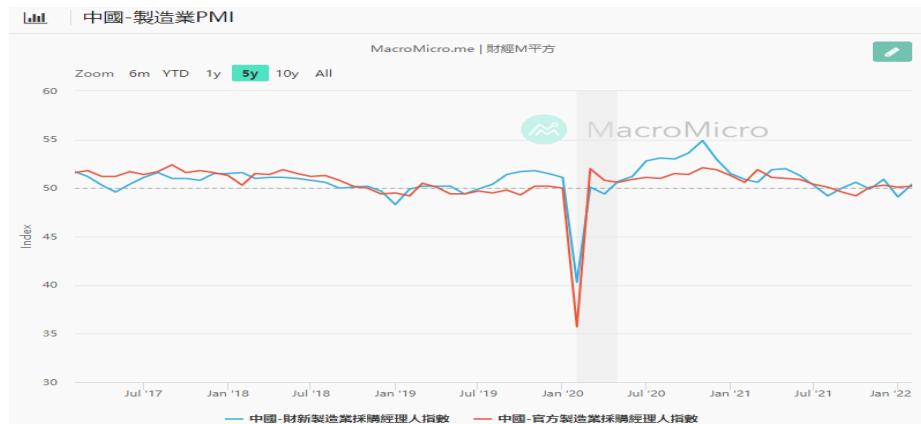
- ▶ 中國上週公佈2月官方製造業採購經理人指數50.2(前值50.1)，高於預期值49.9，非製造業指數51.6(前值51.1)，綜合採購經理人指數51.2(前值51.0)。財新製造業採購經理人指數50.4(前值49.1)，高於預期的49.3，服務業指數50.2(前值51.4)，綜合採購經理人指數50.1(前值50.1)。
- ▶ 未來展望：中國2月官方與財新PMI指數雙雙回升，顯示中國製造業呈復甦態勢，考量2月為傳統淡季，研判經濟回升強勁主要來自穩增長政策的支持。而雖製造業景氣有所回升，但反映原材料成本高、勞動力成本高、資金緊張問題的企業比重分別為60.2%、36.3%和32.0%，均較1月增加，顯示經濟下行壓力仍存，預期未來仍有更多企業紓困、穩增長政策落實，以為製造業提供更多有利支撐。

中國上證指數走勢圖



資料來源：Bloomberg，截至2022/03/04

中國2月官方、財新採購經理人指數

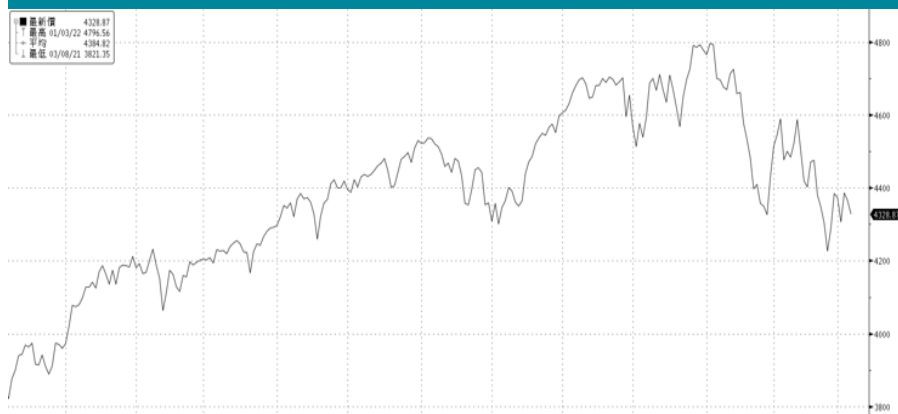


資料來源：財金m平方，截至2022/03/01

俄烏衝突暫難解決，市場避險情緒濃厚

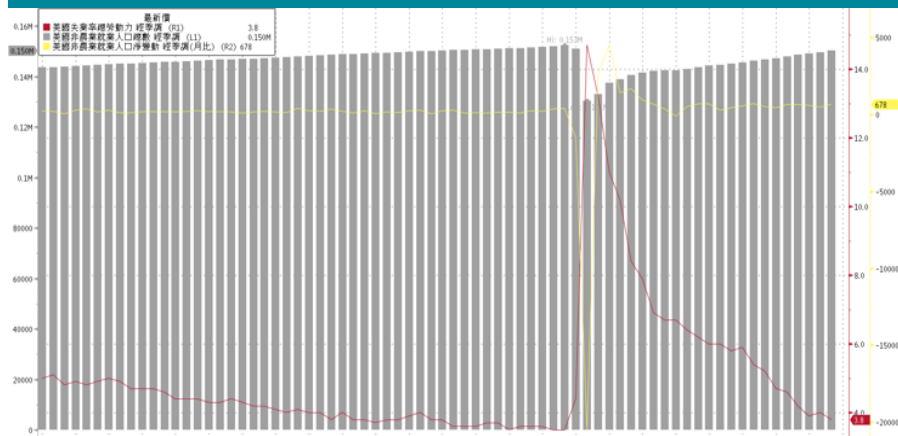
- ▶ 美國上週公布2月ISM製造業採購經理人指數58.6(前值57.6)，高於預期值58.0，然ISM非製造業採購經理人指數56.5(前值59.9)，遠低於市場預期的61.0。2月份失業率3.8%(前值4.0%、預期3.9%)，非農就業人數變化67.8萬(前值48.1萬)，優於市場預期的40萬人，勞動參與率來到62.3%。美聯儲主席鮑威爾3日在國會證詞表示支持3月升息一碼，後續也將如計畫加息以抑制高通膨，惟俄烏衝突仍充滿變數須謹慎實行。
- ▶ 歐元區上週公布2月CPI年比5.8%(前值5.1%)，超出經濟學家預期的5.3%；CPI月環比0.9%(前值0.3%)，主要來自能源價格上漲3.3%與非加工食品成本上升1.2%；核心通脹年率初值2.7%(前值2.3%)，高於市場預期的2.5%。2月份歐洲央行貨幣政策會議紀要表示，通膨前景面臨上行風險，但也有成員認為中期通膨控制在2%是可能的，整體而言並未改變12月份的會議決議。
- ▶ 未來展望：上週四俄烏結束第二輪談判，雙方同意建立人道主義通道，並將於7日展開第三輪談判。由於本次談判結果未超出預期，且距離達成停火協議仍有一段距離，加上普丁表示結束戰爭的前提是基輔必須同意烏克蘭去軍事化、更換現政府等要求，無疑加大和談成功的難度，預期市場避險情緒將持續。此外美國上周公布經濟數據憂喜參半、歐元區通膨較預期嚴峻，本周歐美股市恐難有明顯回升。

美國S&P500指數走勢



資料來源：Bloomberg，截至2022/03/04

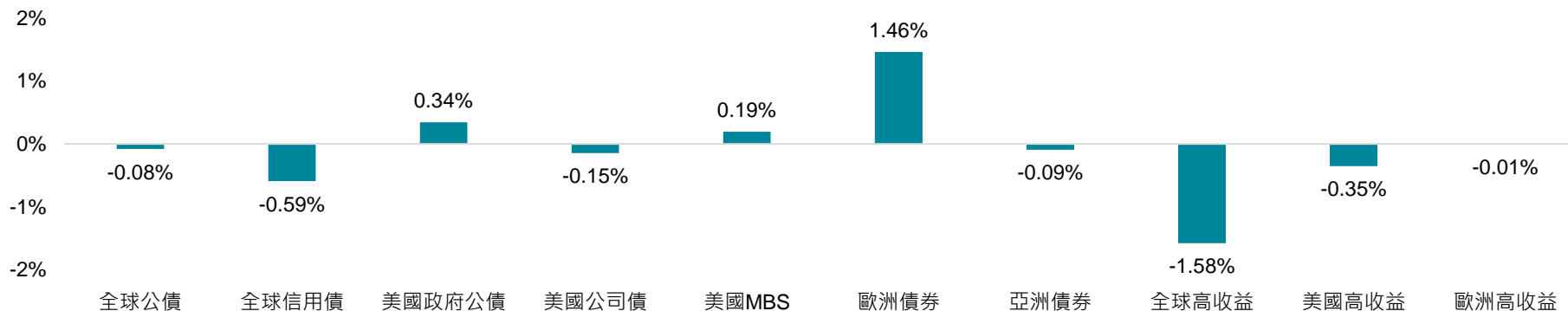
美國2月份失業率與非農就業人數



資料來源：Bloomberg；截至 2022/03/01

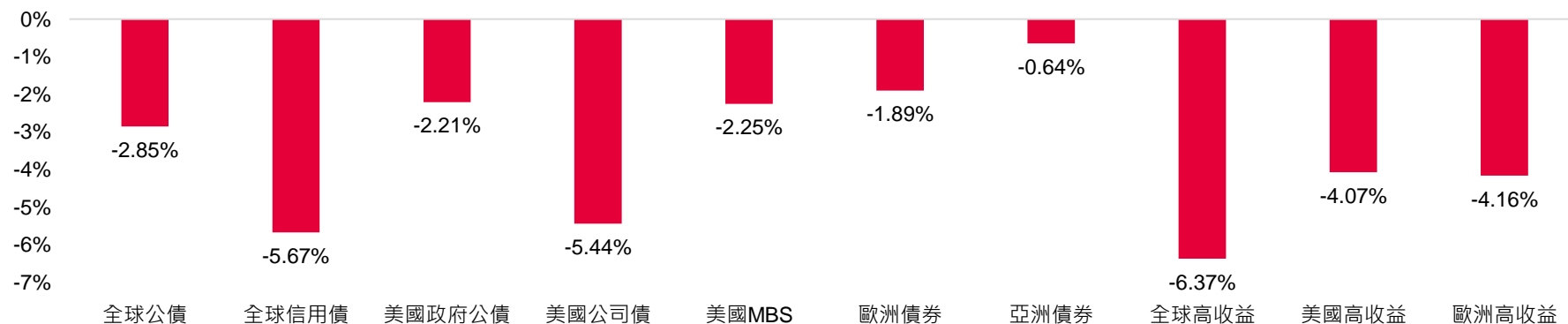
一週債市表現

上週(2022/02/28 ~ 2022/03/04)



資料來源: Bloomberg,截至:2022/03/04

今年以來(2021/12/31 ~ 2022/03/04)



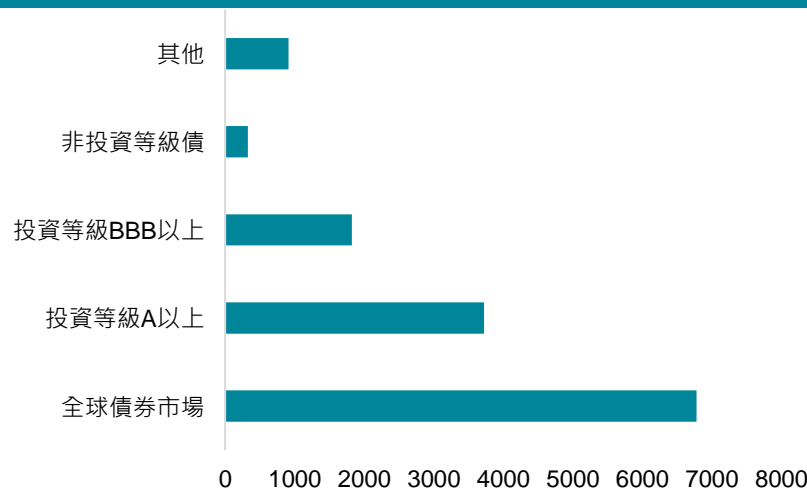
資料來源: Bloomberg,截至:2022/03/04

參考指數: Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index , Bloomberg Barclays Global Agg Credit Total Return Index , Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD, Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged USD, Bloomberg Barclays EuroAgg Total Return Index Value Unhedged EUR, Bloomberg Barclays Asian Pacific Aggregate Total Return Index , Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Total Return Index, Bloomberg Barclays Pan-European High Yield Total Return Index

亞洲各國經濟政策分歧，中國偏寬鬆政策以穩定經濟

- ▶ 近期中國央行不斷釋出寬鬆訊號，央行行長易綱表示中國經濟增長將在2022年恢復到潛在水平，但在各種挑戰下，央行必須維持支持性貨幣政策的立場。去年下半年，由於房地產低迷和疫情導致經濟動能減弱，中國央行轉向寬鬆模式。
- ▶ 在中央政策的發力下，中國2月製造業採購經理人指數(PMI)報50.2，優於市場預期，連續四個月維持在景氣榮枯水準線的50之上。由於經濟成長的下行壓力，以及確診人數再次飆高的挑戰，該指數近半年在景氣榮枯線附近震盪。未來將持續關注中央推出的刺激政策，與疫情是否再次惡化。在內需出現好轉前，中國經濟成長仍面臨阻力。預計政府將在今年上半年提前發力投資基礎設施。中國央行預計將在第二季度和第三季度採取行動，將1年期中期借貸便利(MLF)利率進一步下調20個基點。另預計中國央行將把存款準備金率再下調100個基點，為銀行釋放更多資金用於放貸。
- ▶ **未來展望:**中國經濟擴張漸緩，中國人行先前已發出明確寬鬆信號，預計今年中國經濟增速仍然會快於主要的發達經濟體。配合目前高殖利率及低評價，亞洲高收債相對優勢。

非投資等級債資金流向(ETF)

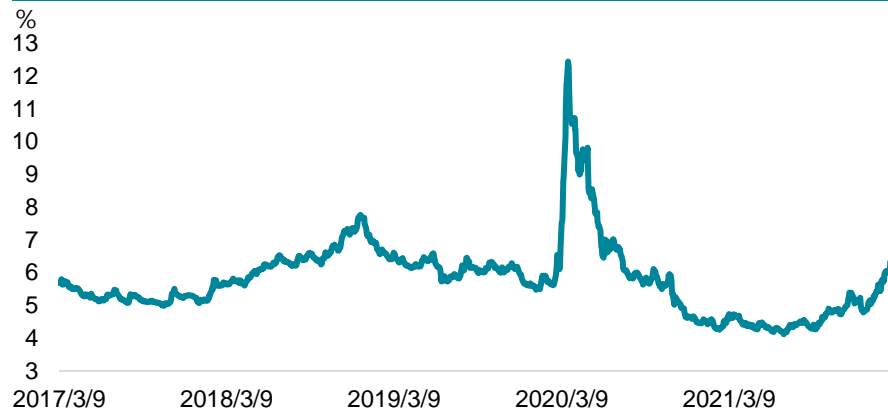


資料來源: Bloomberg, 截至:2022/03/04

俄烏衝突與美升息影響下，預期新興債市將持續波動

- ▶ 俄國侵犯烏克蘭之後，各國紛紛祭出金融制裁，凍結俄國部分資產、俄國多家銀行被踢出環球銀行金融電信協會 (SWIFT) 支付網路和其他制裁措施，俄國資產被視為不可投資，俄國償債能力備受質疑。標普將俄羅斯主權信用評級由「BB+」降至「CCC-」，進一步陷入垃圾級區域，同時亦將俄羅斯長期外匯評級由「BBB-」下修至「CCC-」。三大信評機構已接連將俄國信評砍至垃圾級，惠譽把俄國信評從BBB 降至 B，債信展望調整為「負面」，代表可能再調降。穆迪也把俄國信評 Baa3 降至 B3，該機構表示正在評估降級。
- ▶ 展望未來，鑒於俄羅斯與歐盟經濟高度連結，俄羅斯為歐盟的第五大貿易伙伴，也是其最大的原油與天然氣能源供應國，能源價格與通膨飆升正在傷害歐洲經濟復甦之際，各國對俄羅斯陸續祭出制裁，除衝擊俄羅斯經濟發展之外，歐盟本身亦將嚴重受累，近期全球金融市場波動加大，預期將持續震盪。

全球非投資等級債殖利率走勢圖



資料來源: Bloomberg,截至:2022/03/04

美國非投資等級債殖利率走勢圖



資料來源: Bloomberg,截至:2022/03/04

美國即將於本月升息並加快縮減購債政策

- ▶ 美國目前仍面臨供應鏈瓶頸與勞動力的短缺，但隨著疫情逐漸好轉，美國2月ISM製造業採購經理人指數(PMI)意外優於市場預期上升至**58.6**。細項數據中，新訂單指數創下近5個月以來的新高。反映出美國終端需求仍然穩健。雇傭指數與客戶端存貨指數雙雙出現下滑，凸顯出供應鏈的緊張、運輸物流的問題，依舊是目前製造業最大的阻礙。整體而言，鑒於市場庫存水準就處於低檔下，預計美國Q1在庫存回補的推動，將為製造業保持良好的成長動能。另外在目前烏俄戰火膠著的背景下，大宗商品價格再次飆高，預期進而加劇當前通膨的壓力。
- ▶ 聯準會主席Powell於3/2出席上半年眾議院金融服務委員會聽證會，他明白表示聯準會於三月份展開升息，雖然烏俄戰爭推升油價將影響通膨回落速度，若未來通膨持續居高不下，不排除未來升息兩碼的可能性。
- ▶ **未來展望:從經濟數據顯示，通膨壓力超乎預期且創40年來新高，市場預期3月Fed即將啟動升息，預計Fed將加速縮減購債及升息。近期各天期公債殖利率受升息預期、加上烏俄戰事影響下大幅震盪，預估將持續呈震盪格局。**

美10年期公債殖利率走勢圖



資料來源: Bloomberg,截至:2022/03/04

聯邦Q1精選系列基金

基金名稱	類型	基金特色
聯邦低碳目標多重資產基金	多重資產型	<ol style="list-style-type: none">1. 聚焦全球符合「低碳目標」投資概念的國家與企業所發行之有價證券，尋找收益機會也兼顧永續發展目標。2. 從經濟價值與風險控管角度，發掘因應氣候變遷風險具競爭優勢標的，追求長期穩健資產收益。3. 提供新臺幣、美元計價級別，及手續費前收型與後收型機制，滿足投資人資金配置需求。
 聯邦金鑽平衡基金 2020理柏台灣基金獎 - 新台幣平衡混合型 - 十年期 2018理柏台灣基金獎 - 新台幣平衡混合型 - 五年期 2015理柏台灣基金獎 - 新台幣平衡混合型 - 三年期	平衡型	<ol style="list-style-type: none">1. 採彈性波段操作，靈活掌握股票與債券雙重獲利契機。2. 針對股市多空變化，因應市場變動調整最佳股、債投資比例。3. 台灣股票搭配可轉換公司債操作，發揮「追漲抗跌」最大效益機會。
聯邦精選科技基金	股票型	<ol style="list-style-type: none">1. 鎖定投資「重要科技事業」，掌握高科技產業成長趨勢。2. 以「選股不選市」挑選業績成長股布局，攻守兼具、積極成長。3. 挑選質優個股，追求長期投資利得之機會。

資料來源：聯邦投信；截至2022/03

聯邦Q1精選系列基金

基金名稱	類型	基金特色
聯邦中國龍基金	股票型	<ol style="list-style-type: none">1. 國內第一檔鎖定投資「中國概念股」的基金。2. 經理人動態調整，靈活配置持股內容。3. 挑選質優個股，追求長期投資利得之機會。
聯邦環太平洋平衡基金 (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)	平衡型	<ol style="list-style-type: none">1. 投資於亞太區債券、可轉換公司債、股票等多元資產，同時重視利息收益與追求長期資本增值。2. 提供累積型及配息型供客戶自由選擇。

資料來源：聯邦投信；截至2022/03

本週焦點經濟數據

公布日期	國家	月份	經濟數據	市場預估值	前次公布值	主要休市國家
2022/03/07	歐元區	3月	3月Sentix投資人信心指數	15.2	16.6	無
2022/03/08	歐元區	3月	歐元區去年Q4 GDP季增率終值	-	0.3%	無
2022/03/09	美國	3月	美國1月JOLTs職位空缺(萬)	-	1092.5	無
			美國上周EIA原油庫存變動(萬桶)	-	-259.7	
2022/03/10	美國	3月	美國2月CPI年增率末季調	-	7.5%	無
			美國上周初領失業金人數(萬)	-	21.5	
2022/03/11	美國	3月	美國3月密大消費者信心指數初值	-	62.8	無

資料來源：Bloomberg · 聯邦投信整理 · 截至2022/03/07

本公司系列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或投資人須知中，本公司及各銷售機構備有公開說明書，歡迎索取，或可自行至本公司官網 (www.usitc.com.tw)、公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw>)下載。**

投資人應注意基金投資之風險包括匯率風險、利率風險、債券交易市場流動性不足之風險及投資無擔保公司債之風險；基金或有因利率變動、債券交易市場流動性不足及定期存單提前解約而影響基金淨值下跌之風險，同時或有受益人大量贖回時，致延遲給付贖回價款之可能。基金非投資等級債券之投資占顯著比重者，適合能承受較高風險之非保守型之投資人。**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，投資人應審慎評估。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。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。基金可能投資美國Rule144A債券（境內基金投資比例最高可達基金總資產15%），該債券屬私募性質，易發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或價格不透明導致高波動性之風險。**部分可配息基金配息前未先扣除應負擔之相關費用，且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以同等比例減損。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。基金經理公司不保證本基金最低之收益率或獲利，配息金額會因操作及收入來源而有變化，且投資之風險無法因分散投資而完全消除，投資人仍應自行承擔相關風險。投資人可至本公司官網查詢最近12個月內由本金支付之配息組成項目。基金配息之年化配息率為估算值，計算公式為「每單位配息金額÷除息日前一日之淨值×一年配息次數×100%」。各期間報酬率(含息)是假設收益分配均滾入再投資於本基金之期間累積報酬率。內容涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度較高，且政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，可能使資產價值受不同程度之影響。

本公司系列基金包含新台幣及外幣計價級別，如投資人以非基金計價幣別之貨幣換匯後申購基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有賣價與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。由於中國大陸地區實施外匯管制，基金可以透過經理公司申請獲准之合格境外投資機構者(QFII)之額度直接投資中國大陸地區當地證券市場，QFII額度須先兌匯為美元匯入中國大陸地區後再兌換為人民幣，以投資當地人民幣計價之投資商品，使得結轉匯成本因此提高。而人民幣匯率波動可能對該類型每受益權單位淨資產價值造成直接或間接之影響，故申購該類型受益權單位之受益人需承擔人民幣匯率變動之風險。投資人應特別留意，基金因計價幣別不同，投資人申購之受益權單位數為該申購幣別金額除以面額計算，於召開受益人會議時，各計價幣別受益權單位每受益權單位有一表決權，不因投資人取得各級別每受益權單位之成本不同而異。基金外幣計價之受益權單位，於銀行國際金融業務分行(OBU)或國際證券分公司(OSU)銷售者，其銷售對象以非中華民國之居民為限。

本資料提及之經濟走勢預測不必然代表本公司系列基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。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。以過去績效進行模擬投資組合之報酬率時，僅為歷史資料模擬投資組合之結果，不代表本投資組合之實際報酬率及未來績效保證，不同時間進行模擬操作，結果可能不同。本資料提及之企業、指數或投資標的，僅為舉例說明之用，不代表任何投資之推薦。[聯邦投信獨立經營管理]

聯邦投信地址：台北市南京東路二段137號6樓服務電話：(02)6618-9901