

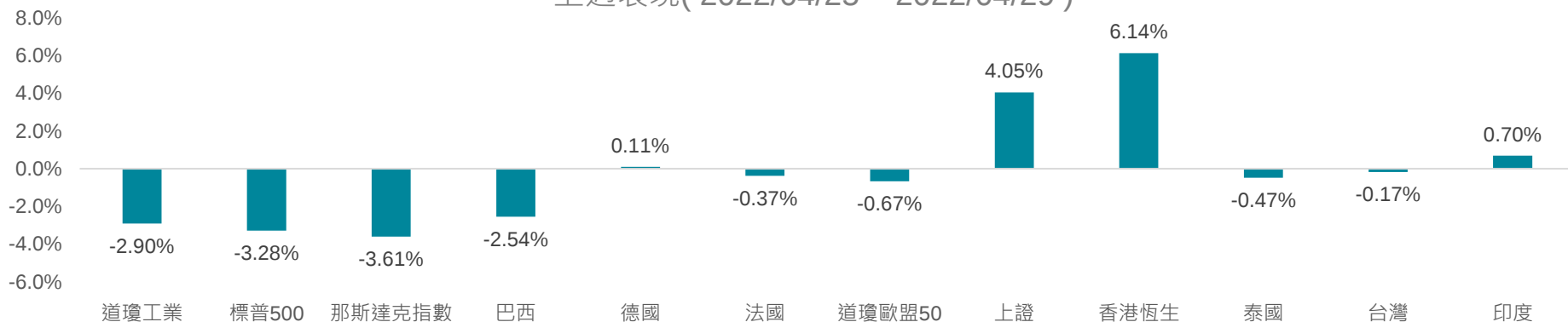
聯邦全球市場趨勢週報

2022/05/03

利空因素仍未消退，股債均衡布局求穩；
等待投資曙光！

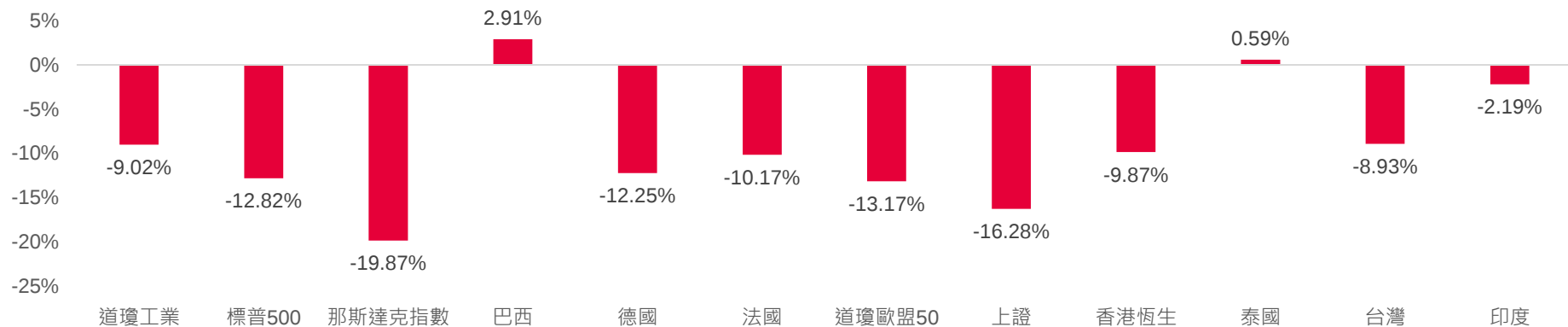
一週股市表現

上週表現(2022/04/25 ~ 2022/04/29)



資料來源：Bloomberg · 截至：2022/04/29

今年以來表現(2021/12/31 ~ 2022/04/29)



資料來源：Bloomberg · 截至：2022/04/29

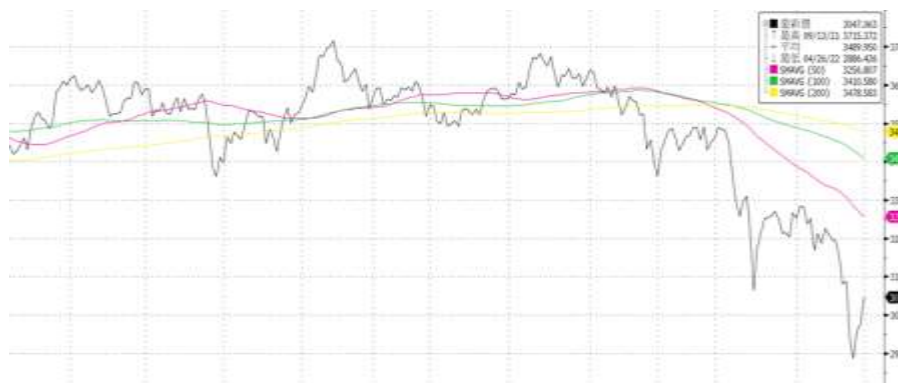
利空因素仍待時間消化，維持低持股策略為宜

- ▶ **經濟走緩已見端倪：**美國首季GDP衰退1.4%，是疫情大流行以來首見萎縮，遠低於2021年第4季6.9%的成長率。因貿易逆差擴大、庫存成長放緩、政府支出減緩，拖累消費者和企業需求。淨出口和庫存對當季經濟的拖累約4個百分點。政府支出萎縮，也對經濟構成壓力。扣除貿易和庫存因素、衡量國內需求的實際最終銷售指標換算成年率成長2.6%，增幅高於去年第四季的1.7%。美國新屋銷售跌至四個月來新低，由2月83.5萬(原始77.2萬)降至3月76.3萬(預估76.8萬)。
- ▶ **中、台疫情仍未穩定，關注大陸供應鏈復工狀況：**中國上海於4/29首次出現單日「社會面清零」，上海全市有望進入常態化防控階段，生產面有望逐漸復工。北京因應將來可能的疫情升溫，在五一假期期間禁止餐廳內用，並且開始著手建造方艙醫院。台灣上週本土確診數持續增加，5/2新增確診17,858例，其中本土確診17,801例，累計今年以來中重症比率僅0.25%，因此台灣並未採取清零政策，對經濟影響較為緩和。
- ▶ **利空因素仍未解除，台股短線仍處震盪：**台股上周受到外資持續賣超影響，下跌2.54%，其中電子指數下跌2.81%，半導體指數下跌3.34%，航運指數下跌3.36%，金融指數下跌1.27%，鋼鐵指數受到中國報價影響，下跌6.1%，跌幅較重。台股受到近期國際利空環伺，表現弱勢，指數在4/25長黑灌破3/8前低16,764點之後，頭部型態成型，昨日指數反彈上漲116點，但觀察各期均線仍為下彎的空頭排列，型態偏空，頭部頸線167,64點未站上之前，都要留意指數有再下探的風險，短線上建議多看少做。
- ▶ **看好以傳產股(金融、鋼鐵、解封受惠股、環保)為主，電子則布局伺服器、網通相關族群。**
- ▶ **未來展望：**近期市場不確定性因素仍未緩和，造成全球股市波動加劇。觀察FED本週召開利率會議，以及中國疫情後續發展。在操作策略上，建議維持低持股水位，靜待升息、戰爭、疫情等利空消息塵埃落定。

中國疫情現曙光，股市有望止穩

- ▶ 中國上週公佈官方製造業採購經理人指數47.4(前值49.5，預期48.0)，非製造業採購經理人指數41.9(前值48.4)。
- ▶ 中國疫情出現轉機，官方5/1通報最新染疫數低於1萬例，新增本土病例(含確診及無症狀感染者)8,256例；上海7,872例，本土病例數創單月來新低，自上週高峰後明顯呈下降趨勢。北京自4/22以來累計350名確診病例，官方表示該市疫情處於高位平台期。
- ▶ 未來展望：隨著中國疫情趨緩，儘管預期中國第二季受封控影響供需，GDP持續疲弱，但考慮目前疫情似出現轉折點，各產業有望逐步邁向復甦。此外，近期多項穩增長政策出籠，習近平在中央財經委員會上提出發力基建；國務院近日推出20條促進消費政策，多地響應欲發放消費券提振內需；央行設立新貸款方案支持科技企業，財政政策持續發力。預期本周陸股有望止穩回升。

中國上證指數走勢圖



資料來源：Bloomberg，截至：2022/05/02

中國本土疫情新增確診人數



資料來源：騰訊新聞，截至：2022/05/02

美聯儲將於本周公布利率決議，本周股市續震盪

- ▶ 截至5/3，S&P500企業有294家公布Q1財報，其中60.21%營收優於預期，80.2%盈餘優於預期。
- ▶ 美國上週公佈4月ISM製造業採購經理人指數55.4(前值57.1，預測57.6)，標普PMI終值59.2(前值58.8，預測59.7)、密歇根大學消費者信心指數終值65.2(前值59.4，預測65.7)，CB消費者信心107.3(前值107.6，預測108)。3月核心PCE物價指數年率5.2%(前值、預測5.3%)，個人消費支出價格指數年率6.6%(前值6.3%)，耐用品訂單月率0.8%(前值-1.7%，預測1%)。Q1 GDP季率初值-1.4%(前值6.9%，預測1.1%)
- ▶ 未來展望：本週四(5/5)美聯儲將公布最新利率決議，市場目前預計升息2碼，並將關注Fed主席在會後記者會對於後續可能升息次數之評論，以及縮表計畫何時開始。在週四前預期本周股市維持震盪格局，但從全球資金流出股市趨勢放緩來看，預期出現上周重挫機率低。若聯準會會議紀錄優於市場預期，有望提振股市反彈。

美國S&P500指數走勢



資料來源：Bloomberg，截至：2022/05/03

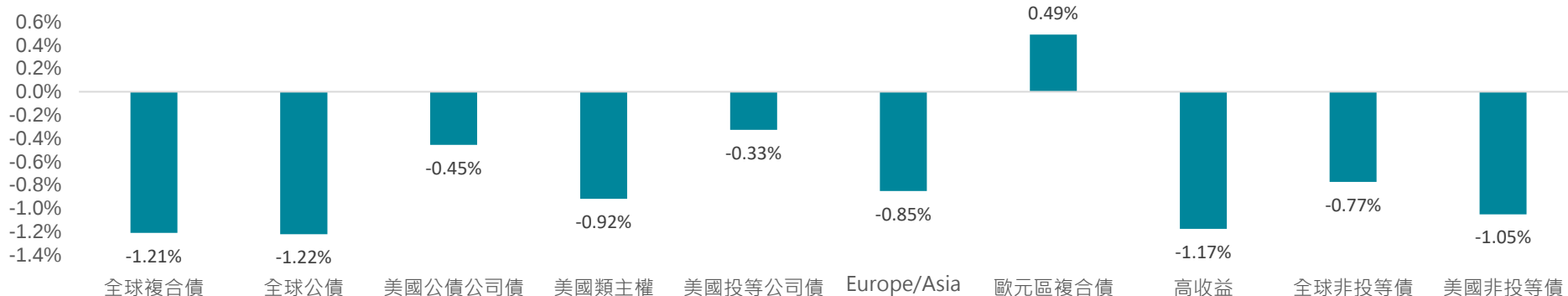
美國4月製造業採購經理人指數



資料來源：Bloomberg，截至：2022/05/03

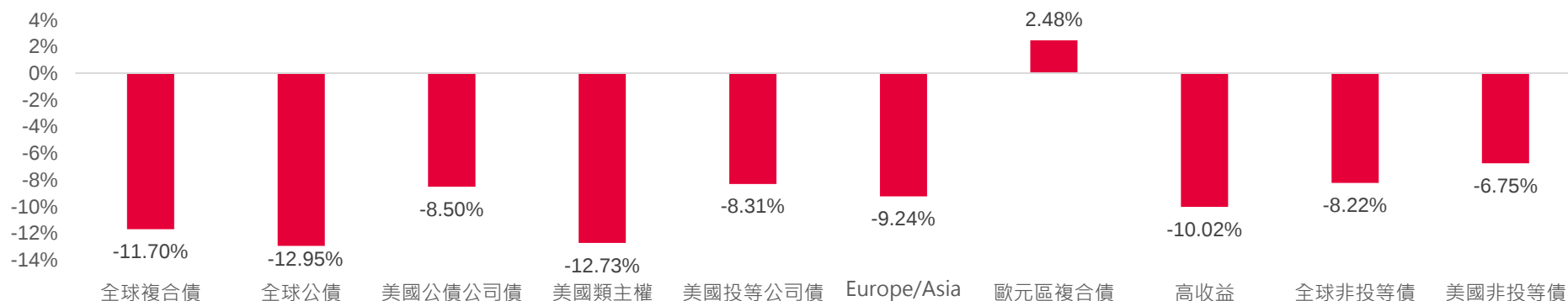
一週債市表現

上週表現(2022/04/25 ~ 2022/04/29)



資料來源: Bloomberg,截至:2022/04/29

今年以來表現(2021/12/31 ~ 2022/04/29)



資料來源: Bloomberg,截至:2022/04/29

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

中國加大實施「穩增長」貨幣政策

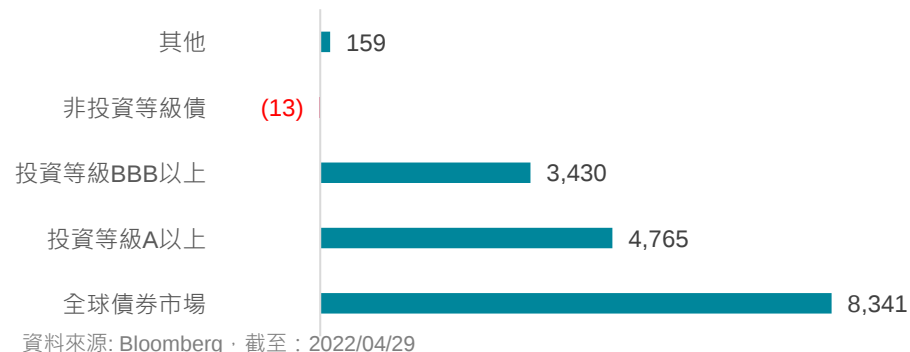
中國央行於4/26在聲明中表示中國央行「將加大穩健貨幣政策對實體經濟的支持力度，特別是支持受疫情嚴重影響行業和中小微企業」。

中國人行宣布為提升金融機構外匯資金運用能力，決定自5/15起下調金融機構外匯存款準備金率1個百分點，即外匯存準率從9%降至8%。市場認為是央行向外匯市場釋出「穩」的信號，有助於人民幣匯率保持基本穩定。近期人民幣匯率波動較大，希望人民幣貶值壓力能夠減輕。流動性釋放後，穩定人民幣匯率，從而對整個金融市場的穩定發揮積極作用。

未來展望：中國各地疫情此起彼伏，上海仍在開展「清零」攻堅，北京、杭州等地也被封控隱憂縈繞。經濟損失日趨明顯，一季度廣東、江蘇等六個重要省份的GDP低於全國增速，早期指標也顯示4月份中國經濟急速放緩。現行中國人行擴大實施穩健貨幣政策，市場預期未來進一步降準的可能性。

非投資等級債資金流向(ETF) (單位:百萬美元)

上週ETF資金流向(百萬美元)



亞洲非投資等級債利差走勢圖



通膨壓力升溫，預期各國央行升息，債市持續震盪

- ▶ 歐洲央行(ECB)總裁稱央行債券購買行動很可能在第三季度初結束，今年有機會啟動升息。市場預期ECB可能最快在7月、最晚不超過9月開始啟動升息，預期今年ECB至少有兩次升息，並不排除有第三次升息的可能性。
- ▶ 俄羅斯與歐洲在能源問題上的對峙升級，莫斯科切斷對波蘭和保加利亞的天然氣供應，導致歐洲天然氣價格大漲。歐盟內部起了內訌，一些能源公司據悉準備接受俄羅斯的要求，且已有買家用盧布付款購氣，但歐盟警告這樣做的企業面臨違反制裁風險。另外，德國據悉準備支持歐盟分階段實施對俄石油禁令。世界銀行認為，俄烏戰爭加劇食品和能源價格飆升，當前的大宗商品危機將持續到2024年末。
- ▶ 俄烏戰事及歐美國家對俄羅斯經濟制裁持續進行，全球經濟受到嚴重影響，加上美國聯準會及全球主要央行大都會加快升息腳步，以抑制居高不下的通膨，造成近期全球金融市場波動加大，預期債市短期仍持續震盪。

全球非投資等級債利差走勢圖



美國非投資等級債利差走勢圖



美國上半年將加大貨幣政策緊縮幅度，留意未來消費動能

- ▶ 美國商務部公布第一季 GDP 季增年率為負 1.4%，大幅低於預期的 1%，遠遜去年第四季成長 6.9% 的表現，美國商務部解釋主因為：強勢美元、或內需消費有關導致貿易逆差擴大、及高通膨所致GDP大幅滑落；目前首季個人消費確實續處溫和成長，須留意後續通膨趨勢，若通膨未降溫，屆時恐影響未來民眾消費動能。預期短期 Fed 加速升息態勢不變。
- ▶ 俄烏戰事加上高通膨隱憂，美國 FED 官員不斷強調支持加息，鮑威爾再度強調未來一次升息數碼也是適合的，市場對於5月、6月升息2碼預期大幅升高。10年期美債殖利率持續高檔震盪。
- ▶ 未來展望：全球高通膨壓力，市場預期上半年美國升息幅度加大。目前下個月聯準會會議升息2碼的機率極高，6月會議有機會再升息2碼並啟動縮表。將持續高度關注戰事發展及通膨情況，預估債市將持續呈震盪格局。

美10年期公債殖利率走勢圖



美國投資等級債利差走勢圖



聯邦Q2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	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	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	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：2022/05

聯邦Q2精選系列基金

基金名稱	類型	基金特色
 聯邦中國龍基 第25屆金鑽獎 - 大中華股票基金類別 - 3年期	股票型	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 第25屆金鑽獎 - 環球平衡型基金類別 - 3年期 (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	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：2022/05

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
2022/05/02	歐元區	4月	歐元區4月Markit製造業PMI終值	55.3	55.3	無
2022/05/03	美國	3月	美國3月耐用品訂單月率終值%	-	0.8	新加坡
2022/05/04	美國	4月	美國4月ADP就業人數(萬人)	38.5	45.5	無
2022/05/05	美國	4月	美國上周續領失業金人數(萬人)	-	140.8	無
2022/05/06	美國	4月	美國4月非農就業人數(萬人)	39	43.1	無

資料來源：Bloomberg，聯邦投信整理；截至：2022/05/03

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（境內基金法定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