

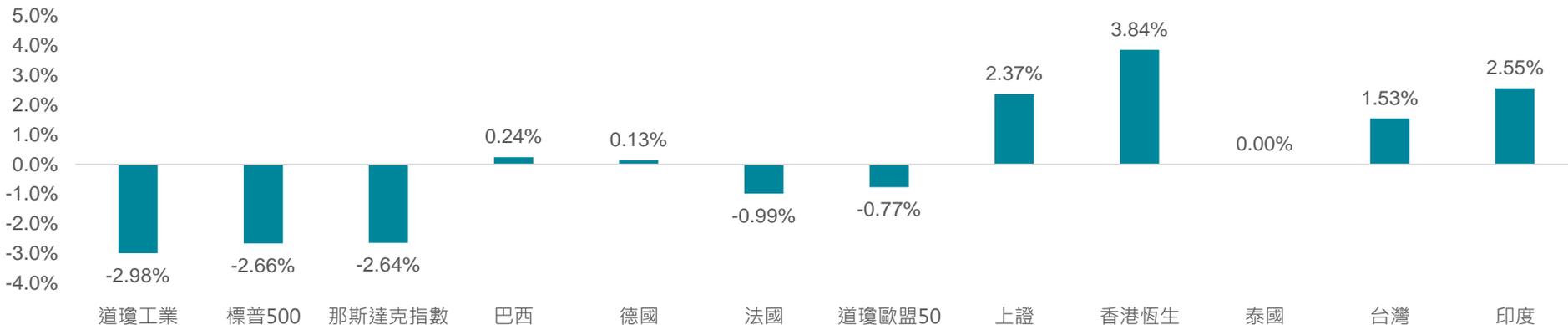
# 聯邦全球市場趨勢週報

2022/05/23

通膨疑慮加劇，股市籌碼與技術趨於低檔，債券持續震盪，可望跌深反彈！

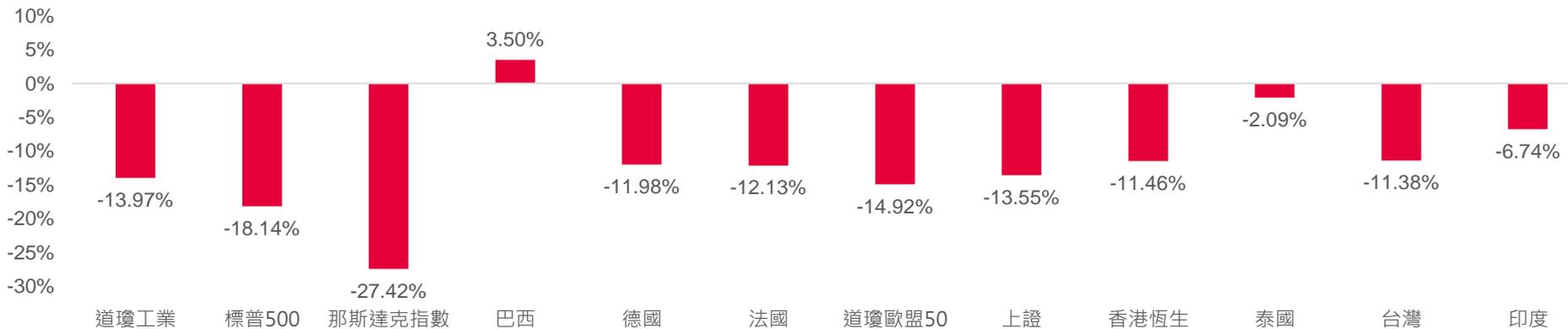
# 一週股市表現

上週表現( 2022/05/16 ~ 2022/05/20 )



資料來源: Bloomberg,截至:2022/05/20

今年以來表現( 2021/12/31 ~ 2022/05/20 )



資料來源: Bloomberg,截至:2022/05/20

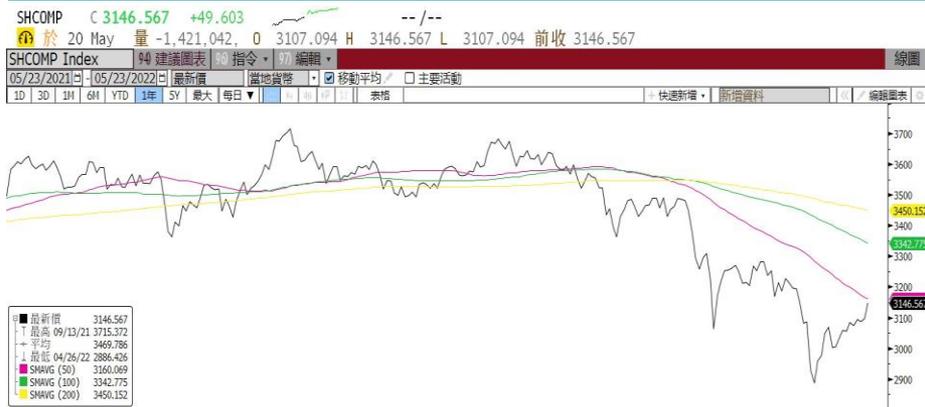
# 籌碼與技術趨於低檔、待美股止穩，低檔布局

- ▶ **美國零售商銷售不佳，引動股市持續下跌：**繼沃爾瑪與塔吉特之後，又一零售業績暴雷並發布預警。市場擔心美國聯準會採取激進升息政策控制通膨飆升可能會造成經濟衰退。道瓊指數漲8.77點，漲幅為0.03%，收31,261.90點；納斯達克跌33.88點，跌幅為0.30%，收11,354.62點；S&P500漲0.57點，漲幅為0.01%，收3,901.36點。由於擔憂美國聯準會無法在不造成經濟衰退的情況下控制通膨飆升，上周美股三大股票指數均下跌。道瓊指數下跌2.9%，為1923年以來的首次連續第八週下跌，創1923年來最長連跌紀錄。S&P500與那斯達克分別下跌3.04%和3.82%，均連續第七週下跌。
- ▶ **全球防疫開放中，停工與物流壓力減緩：**全球單日新增確診數維持在50-60萬人，除了中國清零政策持續外，其他國家則朝向全面開放。中國單日新增確診數持續下滑，上海、北京等地區受到控制。台灣本土確診數持續增加，5/22新增本土確診79,441例，累計今年以來中重症病例2,024例，中重症比率為0.21%。
- ▶ **醞釀跌深反彈：**受到亞股其他國家反彈激勵，上漲1.97%，不過量能持續偏低，其中電子指數上漲2.81%，半導體指數上漲3.6%，航運指數下跌3.7%，金融指數上漲0.16%，鋼鐵指數上漲1.07%。台股守穩在萬六整數關卡，目前5日均線走揚，10日均線也即將扣低值翻揚，期貨未平倉已轉為淨多單，加上台股融資持續減少，籌碼面有利多方，觀察近期台股走勢，雖外在不利因素仍在，不過逐漸打底，後續美股若有出現止跌訊號，短期內有機會醞釀跌深反彈。
- ▶ **目前選股以傳產股(鋼鐵、航運、航空、塑化、解封受惠股、環保)為主，電子股聚焦半導體上游、伺服器、網通及車用電子相關個股。**
- ▶ **未來展望：**市場雖有反映對通膨及縮表的擔憂，但近期台股籌碼面與技術面上有利空鈍化打底跡象，後續美股有止跌訊號，將會提升持股水位，低檔擇優布局。

# 中國央行週五意外降息，股市持續回穩

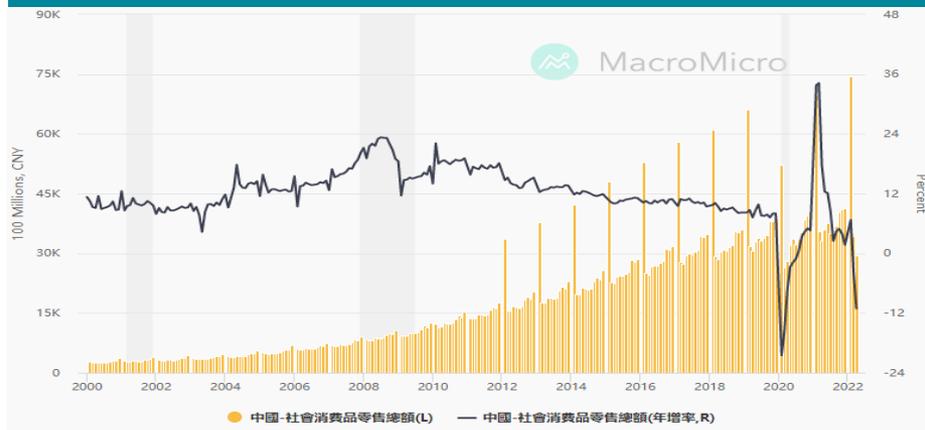
- ▶ 中國上週公佈4月固定資產投資年率(YTD)6.8%(前值9.3%，預期7%)，工業生產年率-2.9%(前值5%，預期0.4%)，零售銷售年率-11.1%(前值-3.5%，預期-6.1%)，房價指數年率0.7%(前值1.5%)。
- ▶ 央行5/20意外大幅調降抵押貸款基準參考利率，為今年第二度降息，5月份1年期和5年期貸款市場報價利率分別為3.7%和4.45%，其中1年期較上月持平，5年期則下調15個基點，為自2019年以來的最大降幅，預期此舉能降低房貸利率，有望重振因上海封控與房市去槓桿化政策而低迷的房地產業與貸款需求。
- ▶ 未來展望：儘管中國4月份公布的零售銷售與工業生產年率遠低於預期，但考量到當地近期疫情逐步趨緩，且同時輔有當局政府宣布降息與後續的寬鬆政策，故儘管目前陸股交易量仍偏清淡，仍預期股市可穩定回穩上升。

## 中國上證指數走勢圖



資料來源：Bloomberg；截至 2022/05/20

## 中國零售銷售年率



資料來源：Bloomberg；截至 2022/05/16

# 美國停滯性通膨與衰退可能猶存，股市續震盪

- ▶ 截至05/20，S&P500企業有473家公布Q1財報，其中66.5%營收優於預期，76.0%盈餘優於預期。
- ▶ 美國上週公佈4月零售銷售月率0.9%(前值1.4%，預測0.9%)，工業生產月率1.1%(前值0.9%，預測0.5%)，新屋開工月率-0.2%(前值-2.8%)，營建許可月率-3.2%(前值1.2%)。5/14初請失業金人數21.8萬(前值19.7萬、預期20萬)，5/7續請失業金人數131.7萬(前值134.2萬，預期134萬)。
- ▶ 未來展望：美股上周創下2000年網路泡沫化以來最長的拋售潮，週五S&P500一度碰觸修正20%以上的空頭區；VIX恐慌指數再次上揚，週五一度上看32.9，然籌碼已漸下降，有利行情短暫止穩。然而，綜合考量整體經濟衰退可能性猶存，即便反彈也難形成連續上漲行情，預期本周市場維持震盪。

## 美國S&P500指數走勢



資料來源：Bloomberg；截至2022/05/21

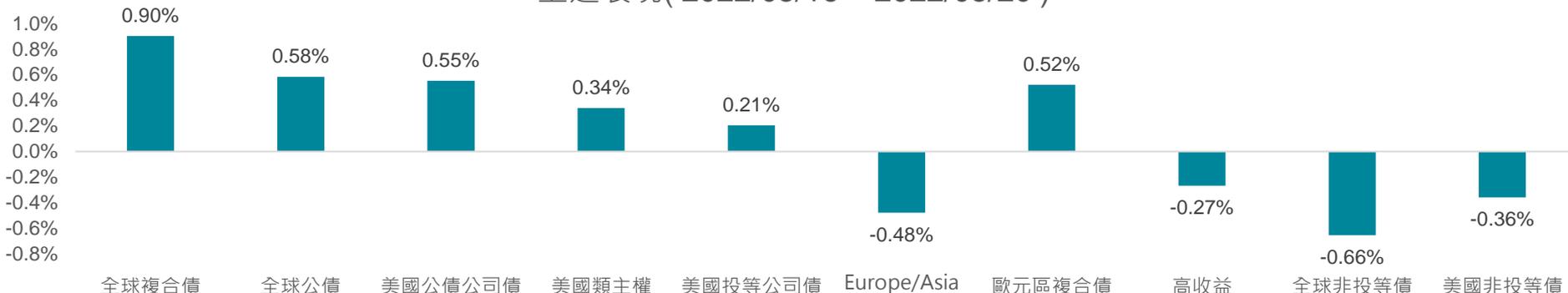
## 美國4月零售銷售月率



資料來源：英為財情；截至2022/05/17

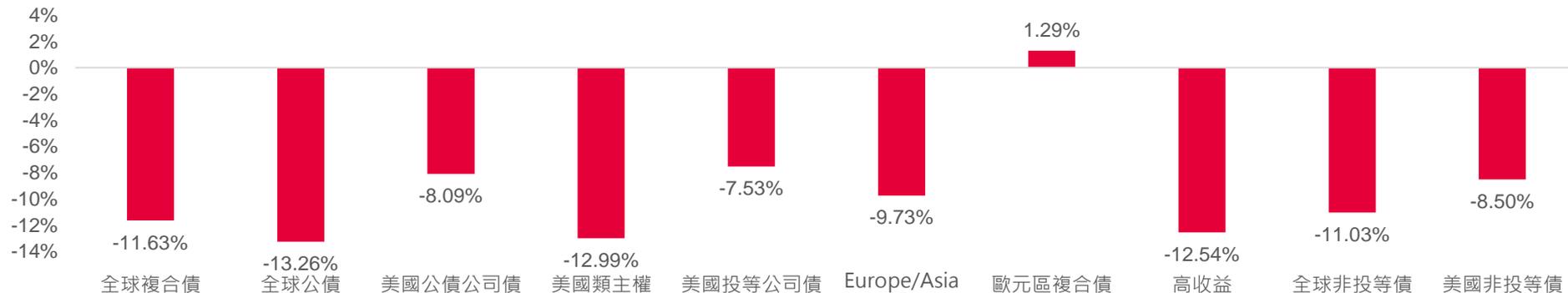
# 一週債市表現

上週表現( 2022/05/16 ~ 2022/05/20 )



資料來源: Bloomberg,截至:2022/05/20

今年以來表現( 2021/12/31 ~ 2022/05/20 )



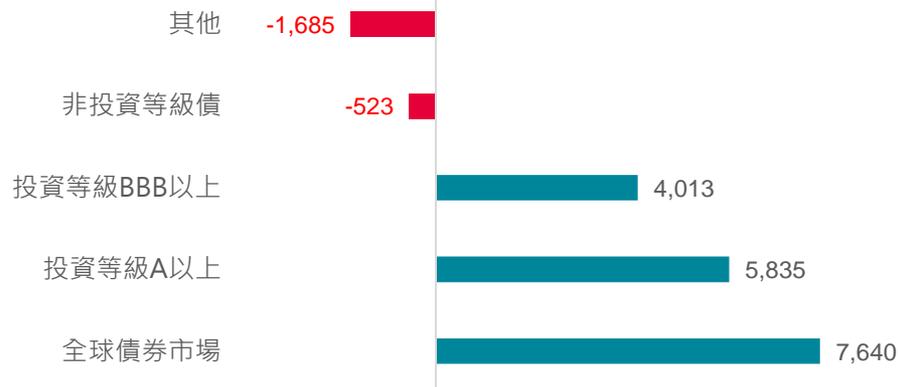
資料來源: Bloomberg,截至:2022/05/20

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

# 中國封城對經濟產生影響，預期將有利多政策釋出

- ▶ 中國總理李克強表示，3月份以來特別是4月份經濟新的下行壓力進一步加大，應對新挑戰仍有政策空間，已出台政策要儘快落實到位，預期短期內將釋出，以確保上半年和全年經濟運行在合理區間。
- ▶ 中國經濟 4 月份出現萎縮，工業和消費行業觸及2020年初以來最弱，政府嚴格的疫情防控措施令中國經濟遭受了巨大損失。4 月份工業增加值年減 2.9%，社會消費品零售總額同期萎縮 11.1%，城鎮調查失業率攀升至 6.1%，均差於預期。
- ▶ 日本 4 月生產者物價指數 (PPI) 報 113.5，年增 10%。日本 PPI 年增率連續 14 個月增長，也是 1980 年 12 月 (10.4%) 以來的高水準。主因俄羅斯侵略烏克蘭，造成石油/煤炭為主的相關商品等價格上揚。在日圓走貶影響之下，加速日本國內物價上揚。
- ▶ 未來展望：由於上海等主要城市實施限制嚴控疫情，加上全球需求減弱，中國經濟萎縮，預期更多刺激政策釋出。

## 非投資等級債資金流向(ETF) (單位:百萬美元)



資料來源: Bloomberg,截至:2022/05/20

## 亞洲非投資等級債利差走勢圖



資料來源: Bloomberg,截至:2022/05/20

# 各國央行升息應對通膨，債市持續波動

- ▶ 荷蘭央行總裁 Klaas Knot 表示支持央行同仁對 7 月升息 25 個基點的想法，但若通膨風險惡化，不排除增加升息幅度，成為第一個暗示有機會升息 50 個基點的歐洲央行 (ECB) 官員。
- ▶ 澳洲央行 (RBA) 公布會議紀要顯示，央行曾考慮在 5 月大幅升息 40 個基點，但最後仍選擇升息 25 個基點，並強烈暗示下月會議將再度升息。
- ▶ 全球生產者物價和食品價格通膨近幾個月繼續走高，南非央行升息 50bps，由 4.25% 升至 4.75%，如市場預期般加快緊縮步調。
- ▶ 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，油價、糧食價格走高，因此美國聯準會及全球主要央行大都將加快升息腳步，以預期債市短期仍持續震盪。抑制居高不下的通膨，造成近期全球金融市場波動加大。

## 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



# 美國通膨短期難以快速回落，預期聯準會將持續升息

- 主席鮑爾重申Fed 將繼續推動收緊貨幣政策直到通膨明顯下降，讓通膨回落到 2% 目標水平，若經濟符合預期，升息 2 碼是適合的，平息市場一次升息3碼擔憂，以實現經濟「軟著陸」。
- 5月密歇根大學消費者信心指數初值從65.2降至59.1，扭轉了前月的漲勢。隨著5月初汽油價格創下新高，密歇根大學消費者信心指數跌至新的周期低點。最新數據凸顯了消費者樂觀程度仍將取決於通膨前景。5月消費者信心指數初值顯示，耐久財購買狀況指標創下1978年以來的最低水平，主要原因是價格居高不下。
- 未來展望：美國經濟成長雖然下滑，但消費與投資保持強勁。然而烏俄戰爭帶來通膨上升風險，加上中國封控加劇供應鏈問題，全球通膨壓力尚未減緩，預期6月及7月聯準會2次會議將再升息2碼。未來將持續高度關注戰事發展及通膨情況，預估債券殖利率將持續向上震盪格局。

## 美10年期公債利差走勢圖



## 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	<ol style="list-style-type: none"><li>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。</li><li>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。</li><li>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。</li></ol>
 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"><li>1. 採彈性波段操作，靈活掌握股票與債券雙重獲利契機。</li><li>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。</li><li>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。</li></ol>
聯邦精選科技基金	股票型	<ol style="list-style-type: none"><li>1. 鎖定投資「重要科技事業」，掌握高科技產業成長趨勢。</li><li>2. 以「選股不選市」挑選業績成長股布局，攻守兼具、積極成長。</li><li>3. 挑選質優個股，追求長期投資利得之機會。</li></ol>

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
 <b>聯邦中國龍基</b> <b>第25屆金鑽獎 -</b> <b>大中華股票基金類別 - 3年期</b>	股票型	<ol style="list-style-type: none"><li>1. 國內第一檔鎖定投資「中國概念股」的基金。</li><li>2. 經理人動態調整，靈活配置持股內容。</li><li>3. 挑選質優個股，追求長期投資利得之機會。</li></ol>
 <b>聯邦環太平洋平衡基金</b> <b>第25屆金鑽獎 -</b> <b>環球平衡型基金類別 - 3年期</b> (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"><li>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。</li><li>2. 提供累積型及配息型供客戶自由選擇。</li></ol>

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
2022/05/23	台灣	4月	台灣失業率4月		3.7%	無
2022/05/24	美國	5月	美國5月份密大消費者信心指數	59.1	59.1	無
2022/05/24	歐元	5月	歐元區5月Markit 製造業PMI 初值	55	55.5	無
2022/05/26	美國	5月	美國Q1 GDP季增率(修正值)	-1.4%	-1.4%	無
2022/05/27	美國	4月	美國4月個人支出月增率	0.7%	1.1%	無

資料來源：Bloomberg · 聯邦投信整理 · 截至：2022/05/23

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](http://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