

# 市場觀點

## 聯準會忽鷹忽鴿 多元收益佈局應萬變



台新投信

### 重點摘要

- **市場回顧:**聯準會 ( Fed ) 為平抑 40年來高漲的通膨，5/4如期宣布升息 2 碼並將於 6 月開始縮表，雖然主席鮑爾言論鷹中帶鴿，投資對今年大幅度升息的擔憂未降溫。
- **市場展望:**經濟體質仍具支撐、不致衰退。待下半年通膨壓力及FED升息速度減低，股市將再有所表現。後續再動態觀察引發2023年經濟軟著陸預期。
- **投資佈局如何是好:**
- FED加速升息、縮表態度未改變前，持續謹慎因應，並維持投資組合韌性，股市有望醞釀反彈契機，不過在貨幣政策緊縮下加上經濟動能趨緩，股市震幅加劇，可利用增持短天期非投資等級債券降低資產波動，並分批增加具有通膨訂價能力的REITs，以穩定現金流。

### 市場評析:

- 通膨、FED加速升息及縮表、烏俄戰事利空圍繞股市評價持續下調，但經濟體質仍具支撐、不致衰退。待下半年通膨壓力及FED升息速度減低，股市將再有所表現。後續再動態觀察引發2023年經濟軟著陸預。理由如有二:1.通膨亦帶動企業獲利持續成長，美經濟尚無衰退疑慮。2.風險情緒指標已處於低位、修正近15%，已反應FED升息、及經濟未衰退下的股市合理跌幅。

	2022年 獲利成長 預估	2022年 本益比	2023年 本益比 預估	過去五年 本益比
美國 標普500	9.90%	20.3	18.5	13.1~27.0
中國 上證指數	18.90%	11.3	9.4	7.5~20.2
台灣 加權指數	5.00%	13.3	12.6	13.6~20.5

股市回檔類型	事件	跌幅	跌的月數	高點時間	低點時間
非經濟衰退型	亞洲金融風暴	-22%	3	1998/7	1998/10
經濟衰退型	科技泡沫引發經濟衰退	-50%	25	2000/9	2002/10
經濟衰退型	經濟衰退預期	-20%	5	2007/10	2008/3
經濟衰退型	雷曼事件與經濟衰退	-58%	17	2007/10	2009/3
非經濟衰退型	第一次歐債危機	-17%	3	2010/4	2010/7
非經濟衰退型	美國降評	-17%	4	2011/5	2011/9
非經濟衰退型	歐債危機延燒	-11%	3	2012/3	2012/6
非經濟衰退型	QE退場訊息首次釋放	-8%	1	2013/5	2013/6
非經濟衰退型	歐洲經濟衰退,但ECB同時擴大QE	-10%	1	2014/9	2014/10
非經濟衰退型	油價重挫,中國經濟疑慮	-13%	1	2015/7	2015/8
非經濟衰退型	中國股市熔斷機制	-13%	2	2015/12	2016/12
非經濟衰退型	通膨預期上升導致Fed升息加速	-12%	2	2018/1	2018/2
非經濟衰退型	中美貿易戰疊加Fed升息與景氣放緩	-20%	3	2018/9	2018/12
經濟衰退型	新冠疫情與Fed無限購債計劃	-35%	1	2020/2	2020/3
非經濟衰退型	中美對立與疫情未解	-11%	1	2020/9	2020/9
非經濟衰退型	烏俄戰爭、通膨上升與Fed緊縮等不確定性			2022/1	

資料來源:Bloomberg 資料期間:1998/7~/2020/5/5

1



### 核心資產建議：短債與高息型REITs多元收益佈局應萬變

- 1.FED加速升息、縮表態度未改變前，持續謹慎因應維持投資組合韌性。2.美股在經濟未衰退下，最大下跌風險約20%，若市場持續恐慌，使美股最大修正滿足點近20%、或FED升息、縮表態度轉為溫和，可逢低增加持股，佈局下半年反彈行情。
- 股市震幅加劇，可利用增持短天期非投資等級債券降低資產波動，並分批增加具有通膨訂價能力的REITs，以穩定現金流。

資產類別	投資觀點
美國REITs	<ul style="list-style-type: none"><li>■ 美國房貸年利率已來到5%，創2011年新高，美國住宅房價中位數約合台幣1100萬元，1999年以來新高，年成長15%。物價年增8%、相較於房價平均15%年成長，貸款年利率從3%升到5%，對不少人來說房地產投資比較划算，美國房地產經紀人協會認為美國住房將持續短缺。</li><li>■ 由於美國REITs的租金連動通膨，全球REITs商機主要來自高通膨、高房價及高租金。</li></ul>
全球科技類股	<ul style="list-style-type: none"><li>■ 隨股市評價已重新校準，若後續貨幣政策走向的能見度提高，輔以儘管通膨率仍將維持高檔，但正接近峰值，後續通膨觸頂回落有機會緩和市場擔憂，股市有望逐步回穩。</li></ul>
非投資等級債券	<ul style="list-style-type: none"><li>■ 企業獲利增速達歷史高位且發債量持穩，違約風險低，報酬來源以孳息為主，考量殖利率曲線走平，非投資等級債券收益率達6%~7%，建議宜短不宜長，以控制資產波動率。</li></ul>

**風險聲明【台新投信獨立經營管理】**，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(或簡式公開說明書)及風險預告書。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用及相關投資風險已揭露於基金之公開說明書中，投資人可向本公司及基金銷售機構索取，或至本公司網站及公開資訊觀測站中查詢。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。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。

本公司依基金類型、投資區域、或主要投資標的/產業，由低至高編制為「RR1、RR2、RR3、RR4、RR5」五個風險報酬等級。惟基金風險報酬等級分類係基於一般市場狀況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意所投資基金個別的風險，並斟酌個人風險承擔能力及資金可運用期間長短後辦理投資。基金主要風險及風險報酬等級歸屬原因請詳閱公開說明書。

## 台新證券投資信託股份有限公司

網址：WWW.TSIT.COM.TW 客服專線：0800-021-666 誠信 承諾 創新 合作

臺北總公司  
台中分公司  
高雄分公司

臺北市德惠街9-1號1樓  
台中市西區英才路530號21樓-3  
高雄市前鎮區中山二路2號7樓之2

電話：(02)2501-3838  
電話：(04)2302-0858  
電話：(07)536-2280

傳真：(02)2518-0202  
傳真：(04)2302-0528  
傳真：(07)536-6220