

<本次亮點>

1. Nasdaq 100 持續遭受市場拋售，市場主要擔憂 Nasdaq 100 科技股在高通膨引動聯準會加速升息的前景下，Nasdaq 100 的估值擴張空間有限，且當前高油價導致美國經濟跌入衰退的可能性正在大幅增加，這將可能令 Nasdaq 100 科技股獲利具有下修風險。
2. 聯準會主席鮑爾 (Jerome Powell) 在出席美國國會最新的半年度貨幣政策報告聽證時亦表示，將願意不惜一切代價來抑制通膨，這令美國經濟將承受高油價與高速升息的雙向壓力，美國經濟確實開始浮現掉頭向下的沉重風險。
3. 展望 Nasdaq 100 後市，雖然美國經濟前景已因高油價而浮現下行壓力，每股盈餘 (EPS) 成長率也變得較不明朗，但考量到今年以來 Nasdaq 100 已下跌近 20%，估值已顯著收斂，確實 EPS 下修可能令估值再度竄高，但相信在 Nasdaq 100 帳上現金豐沛的保護下，EPS 下修風險估將有限，Nasdaq 100 的下檔跌幅預估在 10% 之內，故即使市況前景不佳，投資人現在完全空手可能也不是一個很好的選擇。

**高油價+高升息壓力，
Nasdaq 100 雖有疑慮但
空手不會是好策略**

Nasdaq 100 持續遭受市場拋售，市場主要擔憂 Nasdaq 100 科技股在高通膨引動聯準會 (Fed) 加速升息的前景下，Nasdaq 100 的估值擴張空間有限，且當前高油價導致美國經濟跌入衰退的可能性正在大幅增加，這將可能進一步衝擊 Nasdaq 100 科技股獲利，但值得注意的是，當前科技股嚴重承壓的市況，反而提供了價值型投資人一個不錯的左側交易進場時機。

目前美國的高通膨越演越烈，除了既有的供應鏈緊俏問題以外，俄烏戰爭帶來的高油價效應，亦正在不斷推升美國經濟的下行風險，但另一方面，聯準會主席鮑爾 (Jerome Powell) 在出席美國國會最新的半年度貨幣政策報告聽證時卻仍表示，將願意不惜一切代價來抑制通膨，這令美國經濟將承受高油價與高速升息的雙向壓力。

雖然從最新的 2 月美國非農報告觀察，美國經濟仍走在擴張週期之上，且韌性十足，但在面對高油價、高通膨、高升息速率的三大負面壓力下，美國經濟確實開始浮現掉頭向下的沉重風險，這可能將對 2022 年美股企業的獲利成長構成不小壓力。

展望 Nasdaq 100 後市，美國經濟前景開始出現逆風，但考量 Nasdaq 100 已經下跌近 20%，估值已收斂至 2 年均值本益比向下 1.5 個標準差的低檔水平，且 Nasdaq 100 成份股帳上現金強勁，如蘋果、Google、微軟等公司，手上皆有著豐沛的現金能夠在 2022 年繼續擴大庫藏股。

另外，權值股特斯拉也可望於高油價時代下受惠，故雖然整體 Nasdaq 100 在中期 3-6 個月的前景看，Nasdaq 100 基本面開始因為近期油價高漲而變得較不明朗，但即使市況前景不佳，完全空手可能也不

是一個很好的選擇，價值型投資人仍值得採左側交易之買進策略。



Nasdaq 100 指數走勢圖 資料來源：
tradingview 資料日期：2022/3/4

總經分析：

一.高油價加劇通膨憂慮，長期通膨似與短期通膨脫鉤：

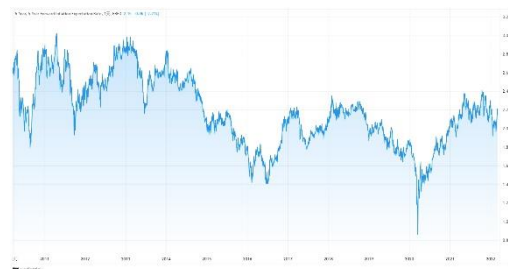
近期因為俄烏戰爭而引爆的全球油價飛漲，引發市場劇烈反應，而聯準會主席鮑爾在出席美國國會的貨幣政策半年度聽證時，亦再次重申聯準會的升息態度，且可能有更趨於鷹派的空間，故這讓市場對於對於未來的美國經濟前景感到十分不確定。

美國通膨的主要矛盾正在由「供給因素」向「需求因素」轉變，聯準會通過緊縮來抑制通膨的可行性與必要性正在提升，美國通膨超預期大漲，與烏俄的地緣衝突和美國 Omicron 疫情有一定關聯，其中又以烏俄戰爭引爆的高油價問題對全球經濟衝擊最為嚴重。

在高油價的壓力下，當前美國通膨預期的失控風險正在快速上升，聯準會緊縮緊迫性也相應上升，綜合最新聯準會克利夫蘭分行 (Cleveland Fed) 模型預測、費城分行 (Philadelphia Fed) 經濟學家調查、紐約分行 (New York Fed) 消費者調查、亞特蘭大分行 (Atlanta Fed) 的企業調查和美債市場交易結果等多項指標，目前美國

未來 1 年通膨預期普遍落在 3-6% 之間，未來 2-3 年通膨預期普遍落在 2-3%，長期通膨預期小幅超過 2%，其中消費者的通膨預期存在較大不確定性，美債市場交易的通膨預期則相對克制。

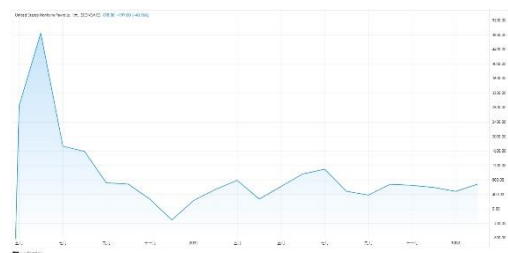
如下圖所示，截至 3 月 4 日最新數據，美債 5 年期通膨預期正在 2.15% 水平交易，顯示美債市場的長期通膨預期仍然穩定，而目前雖然尚無實證能表明美國長期通膨預期開始出現脫錨，但確實失控風險已然上升，且短、中期通膨預期顯著高於 2% 也並非正面信號，相信未來聯準會政策動向，仍有更加鷹派的空間。



美債 5 年期通膨預期走勢圖 資料來源：
tradingview 資料日期：2022/3/4

二.美國 2 月非農表現驚人，支撐聯準會加速升息

美國勞工部 3 月 4 日公布 2 月非農新增就業激增至 67.8 萬人，不僅遠超預期 40.3 萬人，也創下去年 7 月以來最大增幅，且失業率加速改善，顯示美國勞動力市場的基本面強勁，正成為聯準會加速升息的強勁支撐。



美國每月新增非農就業趨勢圖 資料來源：
tradingview 資料日期：2022/3/4

2 月非農就業報告：

- 非農新增就業報 67.8 萬人，預期 40.3 萬人，前值自 46.7 萬人上修至 48.1 萬人
- 失業率報 3.8%，預期 3.9%，前值 4%
- 平均每周工時報 34.7 小時，前值 34.5 小時
- 平均每小時薪資年增率報 5.1%，預期 5.8%，前值 5.7%
- 平均每小時薪資月增率報 0%，預期 0.5%，前值 0.7%
- 勞動參與率報 62.3%，前值 62.2%

進一步觀察 2 月非農報告，2 月平均每小時薪資幾乎沒有成長，每小時僅上漲 0.01 美元或 0.03%，低於預期的 0.5%，意味著通膨可能正在降溫，而年增率報 5.13%，遠低於預期的 5.8%，原因是越來越多低薪勞力受雇。

2022 年 1 月和 2021 年 12 月數據同時上修，1 月非農新增就業人數從 46.7 萬人上修至 48.1 萬人；去年 12 月份非農新增就業人數從 51 萬人上修至 58.8 萬人。修正後，去年 12 月和今年 1 月的新增就業人數總和較此前報告的要高 9.2 萬人。

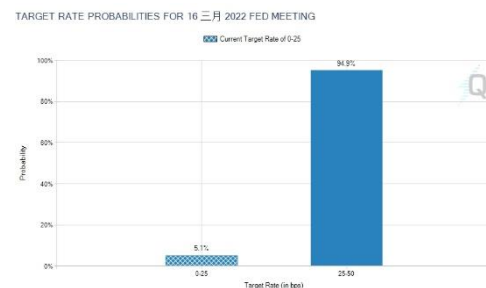
另一方面失業率持續改善，2 月失業率報 3.8%，優於市場預期的 3.9%，為 2020 年 2 月來新低，前值為 4%，美國勞工局亦對此表示，就業普遍增長，主要是休閒和酒店、專業和商業服務、醫療保健和建築業的增長。

另一勞動力市場指標勞動參與率上月升至 62.3%，不過離前的水準還低 1.1 個百分

點。在去年新冠變種病毒株 Omicron 病例激增後，就業趨勢明顯上升，雖然疫情造成大量死傷，但對就業幾乎沒有造成影響。

就整體勞力市場而言，報告顯示美國就業人數已逐步接近新冠疫情前水準，但仍少 114 萬人，此外雖然 Fed 本月升息幾乎成定局，但該份報告更強化了聯準會近期評估，即就業市場極其強勁。

在強勁的 2 月非農報告支持下，據芝商所 (CME) FedWatch Tool 截至 3 月 4 日數據顯示，市場預期 3 月升息一碼機率達 94.9%、不升息機率僅為 5.1%，這顯示當前市場已經完全消化聯準會 3 月升息一碼之預期，交易員並認為在 2022 年底前非常有可能會再升息 5 碼，全年預計升息 6 碼。



芝商所利率期貨顯示，聯準會 3 月升息一碼機率為 94.9%、不升息機率僅為 5.1%
資料來源：CME 資料日期：2022/3/4

估值分析：

Bloomberg 截至 3 月 4 日數據顯示，Nasdaq 100 指數未來 12 個月期預估本益比 (Forward 12 months P/E Ratio) 落在 24.01 倍，主要是因為近期俄烏戰情持續以外，俄烏引爆的高油價問題，也令市場更為擔憂企業的獲利增長是否將需要下修。

但考量 Nasdaq 100 已經下跌近 20%，估值已收斂至 2 年均值本益比向下 1.5 個標準差的低檔水平，雖然每股盈餘 (EPS) 將有下修風險，但相信當前的 Nasdaq 100 估值是能夠承受 EPS 小幅下修之風險。

P/E Ratio			
Index	3/4/22	Year ago	Forward 12 mons
Dow Jones	18.67	32.05	17.63
S&P 500	24.21	45.02	19.25
NASDAQ 100	31.53	37.25	24.52
Russell 2000	64.93	n.a.	22.43

美股四大指數估值比較圖 資料來源：
Bloomberg 資料日期：2022/3/4

Nas 100 展望：

近期美股市場皆籠罩在俄烏戰爭帶來的高油價陰影之下，也令市場持續拋售 Nasdaq 100 科技股，主要擔憂高油價可能導致 Nasdaq 100 具有 EPS 下修風險，而一旦 EPS 出現下修，那麼當前的低估值就將被拉升至高估值水平，市場這樣的擔憂確實有其道理，但考量到 Nasdaq 100 成份股的帳上現金正處在高檔水平，其中又以蘋果、Google、微軟三大公司帳上現金最高，估計 Nasdaq 100 成份股將有實力能夠擴大庫藏來保護 EPS 的下修風險。

另外，目前高居 Nasdaq 100 第四大成份股的特斯拉 (Tesla) 基本面成長趨勢強勁，且估將在高油價的時代裡最為受益，特斯拉也已於最新 3 月 4 日取得德國柏林廠 (Giga Berlin) 的生產許可，估計特斯拉 2022 年在上海、柏林、弗里蒙特

(Fremont)、奧斯汀 (Austin) 等四大生產基地的全力增產下，預計全年交車量將能達到 160 萬輛，比 2021 年的 93.6 萬輛年增成長逾 70%，預期特斯拉將成為 Nasdaq 100 指數走強的最強拉力。

展望 Nasdaq 100 後市，雖然美國經濟前景已因高油價而浮現下行壓力，EPS 成長率也變得較不明朗，但考量到今年以來 Nasdaq 100 已下跌近 20%，估值已顯著收斂，確實 EPS 下修可能令估值再度竄高，但相信在 Nasdaq 100 帳上現金豐沛的保護下，EPS 下修風險估將有限，Nasdaq 100 的下檔跌幅預估在 10% 之內，故即使市況前景不佳，投資人現在完全空手可能也不是一個很好的選擇，價值型投資人仍值得採左側交易之買進策略。

OANDA 官方網站

<https://www.oanda.com/bvi-ft/>

OANDA NAS100 指數價格走勢

<https://www.oanda.com/bvi-ft/cfds/instruments/nas100-usd/>

本網站上發布的事項僅用於提供可作為投資決策參考的資訊，不構成所述投資買賣的邀請或要約。請自行判斷投資政策、投資時機等。請注意根據此服務的資訊，我們對任何交易損失概不負責。此外，本公司也不保證資訊的準確性和完整性，並可能在不事先通知的情況下更改或取消內容。

請注意，我們對資訊中的任何遺漏或錯誤概不負責。

差價合約（CFDs）是複雜的金融產品，存在很高的虧損風險。76.8%的零售客戶在進行交易時虧損。您應該考慮是否有能力承受損失的高風險。本網站上的信息本質上屬於一般信息。我們建議您在進行交易前，尋求獨立的財務建議並確保您充分了解所涉及的風險。在您交易之前，請認真查看 oanda.com 的產品披露聲明（Product Disclosure Statement）(PDS) 以及金融服務指南（Financial Services Guide）(FSG)。