

<本次亮點>

1. 聯準會 3 月利率會議宣布升息一碼，並且會後釋出的利率意向點陣圖顯示，聯準會官員預期年內還預計將升息六碼，升息速度創下自 2006 年最快，美國經濟仍壟罩在高通脹、高升息預期的雙向壓力之下。
2. 美國銀行公布最新 3 月經理人調查，顯示華爾街經理人正高度輕倉科技股，甚至手上現金部位已升至 6%，創下自 2000 年後以來的最高水平，籌碼面上看，經理人將非常有機會在中期內回補科技股，只待油價和通膨出現下滑的前兆，就將會是大量回補的發動時機點。
3. 展望 Nasdaq 100 後市，確實聯準會 2022 年內還可能升息六碼的超角度升息將可能令 Nasdaq 100 科技股承壓，但考量到華爾街上目前現金水位來到歷史極端水平，故在中期上，強烈建議投資人不要對 Nasdaq 100 持股水位低於 50%，Nasdaq 100 有望再打「第二支腳」後，再反轉上攻。

聯準會升息加快， Nasdaq 100 也不要零持 倉應對

聯準會 (Fed) 3 月利率會議宣布升息一碼，並且會後釋出的利率意向點陣圖 (Dot Plot) 顯示，聯準會官員預期年內還預計將升息六碼，升息速度創下自 2006 年最快，美國經濟仍壟罩在高升息預期、高通膨

的雙向壓力下，但中期看，雖然 Nasdaq 100 科技股仍須謹慎面對，但不建議零持倉應對。

聯準會並於 3 月利率會議發布的經濟預測概要 (Summary of Economic Projections, SEP) 宣布大幅下修 2022 年美國實質 GDP 預測、以及大幅上修通膨預測，這顯示了高通膨率正嚴重侵蝕美國經濟之基本面，Nasdaq 100 各類股將有望再次啟動漲價潮，以避免 2Q22 毛利率受到侵蝕，目前特斯拉 (TSLA) 已經高速啟動 Nasdaq 100 漲價的第一槍

另外，美國銀行 (BofA) 公布最新 3 月經理人調查 (Fund Manager Survey)，調查顯示華爾街經理人正高度輕倉科技股，甚至手上現金部位已升至 6%，創下自 2000 年後以來的最高水平，籌碼面上看，經理人將非常有機會在中期內回補科技股，只待油價和通膨出現下滑的前兆，就將會是大量回補的發動時機點。

展望 Nasdaq 100 後市，確實聯準會 2022 年內還可能升息六碼的超角度升息將可能令 Nasdaq 100 科技股承壓，但考量到目前 Nasdaq 100 在大幅下跌後估值已低，以及華爾街上目前現金水位來到歷史極端水平，故在中期上，強烈建議投資人不要對 Nasdaq 100 持股水位低於 50%，但短線上，由於美國高通膨壓力仍在，故短線上 Nasdaq 100 大漲或許僅可視為反彈，Nasdaq 100 有望再打「第二支腳」後，再反轉上攻。



Nasdaq 100 日線走勢圖 資料來源：
Tradingview 資料日期：2022/3/18

總經分析：

一.聯準會高角度升息，年內還有六碼要升：

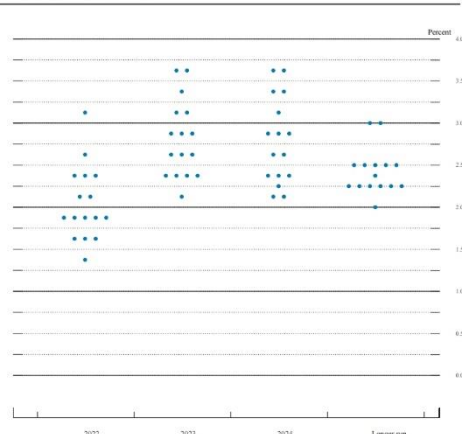
據聯準會釋出的 3 月利率意向點陣圖顯示，聯準會在 3 月升息一碼之後，預計年內還將升息六碼，全年合計升息七碼，且縮表 (Quantitative Tightening, QT) 也將最快於 5 月實施，但聯準會並未說明確切的每月縮表規模為何。

3 月點陣圖顯示，FOMC 總票委 16 人中，有 12 名票委預計 2022 年底時利率走廊將升至 1.75-2.0% 以上，這代表扣除掉本次會議已升息一碼之後，Fed 官員預計年內還要再升息六碼。

另外，總票委 16 人中，有 7 名票委預計 2022 年底時利率走廊可能升至 2.0% 以上、有 5 位票委則預計利率將在 2023 年達到 3% 以上，且點陣圖對 2023、2024 年的利率預測中位數，也已經超越了聯準會的長期利率水平預測。

For release at 2:00 p.m., EDT, March 16, 2022

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



聯準會 3 月利率意向點陣圖 資料來源：
federalreserve 資料日期：2022/3/16

今年看，美國經濟的低成長和高通膨的結合可能讓聯準會在決定貨幣政策時更加艱難，而聯準會主席鮑爾 (Jerome Powell) 在會後記者會上展現鷹派立場，這也使得美債殖利率曲線加速趨平，暗示債市交易員正高度擔憂美國經濟跌入衰退。

但值得注意的是，聯準會目前為止的前瞻指引雖然非常鷹派，但仍沒有真正出現鷹派行動，例如 3 月會議僅升息一碼，故顯然面對著日益加劇的經濟不確定性，聯準會仍必須遵循微妙路線，例如，聯準會官員們可以在利率會議上投票支持非常鷹派的點陣圖預期，但實際上卻可能無法達成，聯準會在通膨問題上可能會作出強硬的言論，但或許不一定會全部落實。

二.BofA 3 月經理人報告顯示，經理人現金水位達歷史極值：

據美國銀行 (BofA) 最新釋出的 3 月基金經理人調查 (Fund Manager Survey) 顯示，投資人對經濟成長的憂慮程度已達到金融海嘯以來之最，減碼股市、加碼現金與商品投資，且多數經理人預料今年全球股市將落入熊市，

美國銀行 3 月經理人調查顯示，全球股市占基金資產配置的比重已降到 2020 年 5 月以來最低，而現金比重則是已升至 6%，創下自 2000 年網路泡沫以來新高，經理人並認為，美國金融市場流動性已惡化，目前是流動性市 2020 年 4 月以來最為緊俏的時候。

調查指出，目前華爾街經理人最熱中的交易是作多能源股及原物料類股，近半數經理人預料今年投資能源的報酬率最佳，故華爾街經理人當前的股票配置，嚴重集中在能源股居多，比重創下 33% 的新高紀錄。

另外，針對烏俄情勢的後續影響，高達 69% 經理人看壞未來一年歐洲經濟之展望，這創下了 2011 年來高點，且達 61% 受訪經理人認為歐股已經過了頂峰，遠高於 2 月時的 22%，多數經理人仍認為今年美股將能跑贏歐股。

估值分析：

Bloomberg 截至 3 月 18 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 24.97 倍，主要是因為油價高漲，且美國經濟加速疲軟，這華爾街更為廣泛擔憂 Nasdaq 100 的 2Q22 財測是否可能出現下修。

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，且 Nasdaq 100 仍有向市場漲價之能力，如

近期特斯拉 (TSLA) 即率先連續於全球啟動漲價潮。

P/E Ratio			
Index	3/18/22	Year ago	Forward 12 mons
Dow Jones	19.30	33.12	18.00
S&P 500	24.53	44.63	16.52
NASDAQ 100	32.75	37.27	24.97
Russell 2000	65.97	n.a.	23.15

美股四大指數估值比較圖 資料來源：
Bloomberg 資料日期：2022/3/18

Nasdaq 100 展望：

當前市況看，雖然聯準會釋放了 2022 年內將升息七碼之預期路徑，但由於最近的地緣政治不確定性和能源危機，這使得不少華爾街交易員對於聯準會年內最終是否能升息七次，抱持著懷疑態度，故近期 Nasdaq 100 科技股在 3 月聯準會利率會議之後，迎來大幅反彈，但值得注意的是，這很可能僅是反彈，並非整體趨勢之反轉。

考量到目前美國經濟仍是相當疲軟，因高通膨正嚴重侵蝕美國民眾之購買力以及消費情緒，除了聯準會 3 月大幅下修 GDP 預測、大幅上修通膨預測之外，美國 2 月零售銷售數據表現低於預期、3 月密大消費者信心驟降至 59.7 創 11 年新低，皆顯示了美國通膨持續高漲對消費者信心和支出造成壓力，這也將對美國企業、包括科技股構成基本上之壓力。

但值得注意的是，雖然當前美國經濟表現疲軟，但考慮到 Nasdaq 100 年內下跌幅

度已深，且從美國銀行公布的 3 月基金經理人調查數據觀察，目前華爾街現金持倉已高到歷史極值，故經理人將非常有機會在中期內回補科技股。

展望 Nasdaq 100 後市，美國經濟的前景轉差確實令人憂慮，但在當前的市況裡，也不建議投資人對於 Nasdaq 100 科技股零持倉，因在中期 3 個月以上，Nasdaq 100 科技股仍有可能透過漲價之方式來轉移成本、維持毛利率，且只要油價和通膨出現下滑的「前兆」，那麼這就將會是華爾街經理人大量回補 Nasdaq 100 的發動時機點。

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)。