

<本次亮點>

1. Nasdaq 100 指數近期表現強勢，因今年以來 Nasdaq 100 股價跌深後估值已低，故在聯準會 3 月利率會議後，出現強勢的跌深反彈，而考慮到美股即將進入新一季的財報發布季，且短線漲幅已高，故短期看 Nasdaq 100 可能出現獲利了結賣壓。
2. 美國勞工部公布 3 月非農就業報告，3 月新增非農報 43.1 萬人，雖然低於市場預期的 49.0 萬人，但失業率卻是進一步降至 3.6%，已接近新冠疫情以來前低點，完全符合了聯準會的加速升息條件，且平均薪資年增率更是大增 5.6%，故相信聯準會 5 月會議將一舉出手升息二碼。
3. 展望 Nasdaq 100 後市，由於 Nasdaq 100 近期反彈漲勢猛烈，短線上有可能出現小幅獲利了結賣壓，但考量到 1、2 月那段升息預期加速、烏俄戰爭爆發的最壞場景已然過去，故相信 Nasdaq 100 的短線修正亦不會太大，而以中期 3-6 個月的維度觀察，Nasdaq 100 科技股基本面仍是相當優異，估能支撐今年 Nasdaq 100 收漲 5-7%。

非農支持聯準會加速升息，Nas 100 短線有望小幅修正

Nasdaq 100 指數近期表現強勢，因今年以來 Nasdaq 100 股價跌深後估值已低，

故在聯準會 (Fed) 3 月利率會議後，出現了強勢的跌深反彈，而考慮到美股即將進入新一季的財報發布季，且短線漲幅已高，故短期看 Nasdaq 100 可能出現將獲利了結賣壓，市場估將獲利入袋以等待財報季，但中期看，考量到美國經濟尚無跌入衰退之可能，且 Nasdaq 100 基本面仍強，故相信這將能支撐今年 Nasdaq 100 收漲 5-7%。

美國勞工部 4 月 1 日公布 3 月非農就業報告，3 月新增非農報 43.1 萬人，雖然低於市場預期的 49.0 萬人，但失業率卻是進一步降至 3.6%，已接近新冠疫情以來前低點，完全符合了聯準會的加速升息條件，且平均薪資年增率更是大增 5.6%、超越市場預期的 5.5%，故相信在失業率達標、薪資增速超預期的兩大因素下，聯準會 5 月會議將一舉出手升息二碼。

當前看，美國經濟正壟罩在高通脹、高升息速率的雙向壓力之下，故美債殖利率曲線 10 年期與 2 年期利差之斜率出現倒掛，故這令市場對於美國經濟衰退的質疑是不絕於耳，但值得注意的是，事實上聯準會關注的 2 年期與 3 個月期利差之斜率卻仍是極為陡峭，顯示從聯準會的角度看，美國經濟仍是走在擴張的道路之上，相信聯準會仍將持續加速升息直到通膨降溫，並不會理會美債 10 年期與 2 年期斜率倒掛。

展望 Nasdaq 100 後市，由於 Nasdaq 100 近期反彈漲勢猛烈，估值已高速拉升，且財報季即將到來，故相信短線上市場將出現小幅度的獲利了結賣壓，但考量到 1、2 月那段升息預期加速、烏俄戰爭爆發的最壞場景已然過去，故相信 Nasdaq 100 的短線修正亦不會太大。

而中期看，鑒於 10 年期美債與 3 個月期利差仍高度擴張，且新增非農就業、失業率仍表現強勁，雖然美國經濟確實已出現放緩，但仍未有跌入衰退之徵兆，故以中期 3-6 個月的維度觀察，Nasdaq 100 科技股基本面仍是相當優異，估能支撐今年 Nasdaq 100 收漲 5-7%。



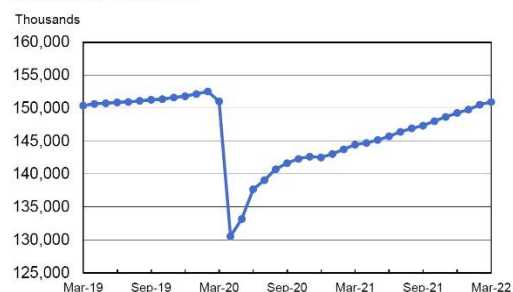
Nasdaq 100 日線走勢圖 資料來源：Tradingview 資料日期：2022/4/1

總經分析：

一. 3 月非農表現強勁，支撐聯準會 5 月升息二碼：

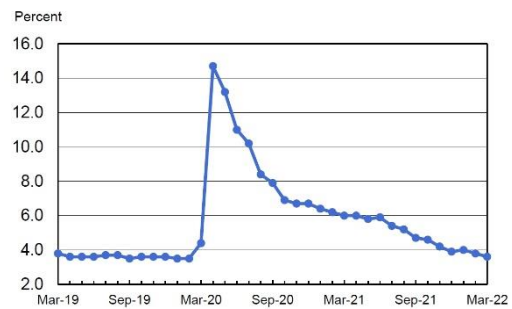
美國勞工部 4 月 1 日公布 3 月非農新增就業 43.1 萬人，低於預期 49 萬人，但失業率降至 3.6%，優於市場預期的 3.8%，勞動參與率小幅上升、薪資成長也加速，就業市場仍保持強勁，將替聯準會在 5 月激進的升息二碼鋪平道路。

Chart 2. Nonfarm payroll employment, seasonally adjusted, March 2019 – March 2022



美國非農就業總人口數 (千人) 資料來源：U.S. Department of Labor 資料日期：2022/4/1

Chart 1. Unemployment rate, seasonally adjusted, March 2019 – March 2022



美國 U3 官方失業率 資料來源：U.S. Department of Labor 資料日期：2022/4/1

美國 3 月非農就業報告：

- 非農新增就業報 43.1 萬人，預期 49 萬人，前值 67.8 萬人
- 失業率報 3.6%，預期 3.7%，前值 3.8%
- 平均每週工時報 34.6 小時，預期 34.7，前值 34.7 小時
- 平均每小時薪資年增率報 5.6%，預期 5.5%，前值 5.1%
- 平均每小時薪資月增率報 0.4%，預期 0.4%，前值 0%
- 勞動參與率報 62.4%，預期 62.4，前值 62.3%

3 月非農報告顯示，美國勞動力市場仍在強勁復甦，雇主成功填補接近紀錄的職位空缺，證明在通膨、儲蓄減少以及薪資穩定成長，可能是未來幾個月吸引更多美國人就業的因素；此外，隨著美國各州廣泛取消防疫限制，新冠疫情也將不再是一個重要因素。

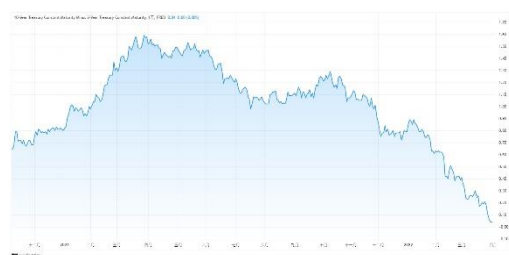
而 3 月強勁的非農報告亦將支持聯準會執行更激進的貨幣政策，以壓制當前美國嚴重的高通膨現況，激進政策包括可能在下次 5 月的會議上升息二碼，因強勁的就業市場是美國經濟能應對聯準會一系列延續至 2022 年升息加速的最主要支撐。

自聯準會 3 月會議以後，已有多名聯準會票委紛紛作出鷹派表態，包括紐約分行主席威廉斯、克利夫蘭分行主席梅斯特、理事沃勒 (Christopher Waller)、傳統鷹派的聖路易斯分行主席布拉德 (James Bullard) 等人，皆發言表態支持加速升息，以在短期內達到中性或更高水準，其中、梅斯特與布拉德更希望在 2022 年底將利率升至 2.5%，可謂是非常激進。

二.10Y-2Y 美債殖利率曲線倒掛，但聯準會並不在意此利差：

市場長期關注的美債殖利率曲線 10 年期與 2 年期利差上週一度出現倒掛，創下 2019 年 8 月以來首見，引發市場質疑美國經濟將逐漸走向衰退。

然而值得注意的是，雖然 10 年期與 2 年期利差確實是華爾街常拿來作為觀察經濟衰退之指標，但聯準會主席鮑爾 (Jerome Powell) 近期已有說明，聯準會內部並不關心 10 年期與 2 年期利差，聯準會關心的是美債 18 個月遠期合約與 3 個月期殖利率利差，聯準會研究認為，該利差更有預測經濟衰退之功能。



10 年期美債殖利率與 2 年期利差已呈現倒掛 資料來源：Tradingview 資料日期：2022/4/1

但由於 18 個月期美債遠期合約價格不易取得，故在實務上，可以使用 2 年期與 3 個月利差作為替代，因兩個利差的差距並不

大，而 2 年期與 3 個月利差之斜率當前仍是十分陡峭，並未有任何斜率趨平之現象，而在 2 年期與 3 個月利差尚未倒掛之前，相信聯準會將不會停下升息腳步。

估值分析：

Bloomberg 截至 4 月 1 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 26.09 倍，自先前的 24 倍低點強勢反彈。

考量到 Nasdaq 100 短線上估值擴張速度極快，而在美國經濟放緩的趨勢下，美股 2Q22 財報季可能有每股盈餘 (EPS) 下修風險，故短線上，市場可能出現小幅的獲利了結賣壓，以收斂估值應對 EPS 下修。

Index	P/E Ratio		
	4/1/22	Year ago	Forward 12 mons
Dow Jones	19.35	33.62	18.16
S&P 500	25.57	45.45	20.11
NASDAQ 100	33.54	38.14	26.09
Russell 2000	66.76	n.a.	23.96

美股四大指數估值比較圖 資料來源：Bloomberg 資料日期：2022/4/1

Nas 100 展望：

Nasdaq 100 近期表現強勢，主因還是今年以來股價跌深後，估值已進入低檔區間，但當前 Nasdaq 100 股價已強勢反彈超過 10%，估值水準又已再次提升，且考量到美股財報季即將到來，當前有不少類

股可能具有下調財測壓力，如 PC、NB 市場轉弱的半導體類股、記憶體類股，如受高通膨侵蝕毛利嚴重的電商股等，故短期看，Nasdaq 100 可能出現將獲利了結賣壓，市場估將獲利入袋以等待財報季。

目前美國勞動力市場表現仍是十分強勁，尤其 3 月強勁的非農報告，相信將會支撐聯準會於 5 月會議一舉升息二碼、6 月會議亦高度可能升息二碼，以壓制高漲的通膨預期，估計聯準會未來的升息腳步仍將相當快速，直到美國通膨率出現降溫的徵兆。

許多華爾街經濟學家認為，聯準會過快的升息速率、以及高漲的油價和通膨率，將把美國經濟推向衰退，且衡量美國經濟衰退風險的重要指標：美債殖利率曲線 10 年期減 2 年期利差已經倒掛，但值得注意的是，聯準會並不在乎此項利差，因為據聯準會研究顯示，事實上 2 年期與 3 個月利差對於經濟衰退的預測效果更好，而目前美債 2 年期與 3 個月利差並未倒掛。

展望 Nasdaq 100 後市，短線上 Nasdaq 100 可能迎來小幅的獲利了結賣壓，但考量到 1、2 月份時市場的升息預期加速、且烏俄戰爭爆發，這段最壞場景已經過去，故相信 Nasdaq 100 短線修正不會太大，而以中期 3-6 個月的維度觀察，Nasdaq 100 科技股基本面仍是相當優異，估能支撐今年 Nasdaq 100 收漲 5-7%。

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/>

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

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。