

作者：

Jon Maier
Michelle Cluver, 特許金融
分析師
David Beniaminov

日期：2022年3月1日

主題：[行業觀點](#)



俄羅斯 / 烏克蘭衝突及其對行業觀點的影響

俄羅斯入侵烏克蘭是二戰以來歐洲最大規模的常規軍事襲擊，對全球各個經濟體和市場產生廣泛的影響。值得注意的是衝突推高了商品價格，可能會令通脹保持在較高水平一段更長時間。這可能導致該地區出現大範圍的動盪，但對全球都有影響。

俄羅斯佔全球國內生產總值僅約 3%，也僅佔 MSCI ACWI 指數 0.3%。因此，對俄羅斯經濟和俄羅斯股票的直接倉位相當有限，標準普爾 500 指數對俄羅斯的直接銷售倉位約為 0.1%。然而，俄羅斯生產全球約 10% 的原油供應，成為全球第三大石油生產國。此外，俄羅斯生產全球 17% 的天然氣供應，是全球第二大天然氣生產國，提供歐洲約 40% 的天然氣需求。

由於俄羅斯在能源領域所扮演的角色，石油和天然氣的生產無法被輕易取代，令全面切斷俄羅斯燃料的潛在戰略變得複雜。美國銀行預料布倫特原油價格將上漲至每桶 110 美元至 120 美元，除非基礎設施受到任何可能的損害而影響產出。

是次衝突也為金屬和食品供應帶來風險，並將在短期內對消費者價格持續構成壓力。俄羅斯是鈹和鋁的主要供應國。汽車、電子零件、珠寶和牙科填充物等產品都需要鈹。而烏克蘭則是小麥和玉米的主要生產國。

隨著能源價格上漲加劇通脹壓力，消費和實體經濟增長可能會受抑制。與美國相比，歐洲受到這些風險的影響更大。過去十年，歐洲比美國的收入增長有限，再加上歐元疲軟，原油和天然氣價格上漲對消費者來說有如百上加斤。目前，歐元 / 美元為 1.125 美元。雖然美國消費者可能會受能源成本上漲影響，但我們預料對供應的影響極微，因為美國能源獨立。雖然能源成本上漲將持續更長時間，並推高長期平衡通貨膨脹。如果推高時間過長，可能會對消費和國內生產總值構成壓力。



市場影響

從企業利潤的角度來看，標準普爾 500 指數對俄羅斯的直接銷售倉位約為 0.1%。因此，對美國公司營業額及盈利表現的直接影響預料極微。

然而，考慮到美國與歐洲的聯繫，間接影響將更為明顯。這場戰爭造成的破壞以及由此導致的能源價格上漲可能會嚴重抑制歐洲的增長前景，同時影響企業利潤。歐洲消費者需求減少可能對美國利潤產生不利影響，因為歐洲在 2021 年為標準普爾 500 指數貢獻了約 14.5% 的收入。² 隨著冬季結束，短期內歐洲或有足夠的能源，但如果限制持續到下個冬季，則可能要實行能源配給。

整體來看，除了商品，俄羅斯在全球經濟中的參與不多。美國並不依賴俄羅斯提供供應鏈組件，不像對中國那樣。歷史說明，由於其避風港地位，美國各個市場通常較早從地緣政治事件中復甦。

對於倉位，投資者應該為隨事件發展而產生的波動做好準備，並專注於更具防禦性的經濟領域。能源行業可能會有更多上漲空間，但異常的高價可能不會持續。請參閱下文，以了解我們當前的行業觀點。



我們目前對美國行業的觀點

	正面因素	負面因素	總體觀點
通訊服務	<p>訂閱服務（包括串流）的合理積極趨勢有利通訊服務。</p> <p>該行業是擴增實境和元宇宙發展的潛在未來受惠者。</p>	<p>加息將對適用於未來收益和現金流的貼現率產生不利影響。加息可能會鼓勵從增長型轉向價值型，並將對市場情緒產生負面影響。</p>	減持
非必需消費品	<p>消費者增加採用在線訂購和送貨以及店內取貨，以適應大流行環境。</p>	<p>非必需消費品是勞動密集的行业。如果公司無法將通脹壓力轉嫁給最終消費者，工資壓力加上材料和運輸投入成本上漲將對利潤率構成風險。</p> <p>該行業受供應鏈中斷的不利影響，尤其是汽車行业的半導體短缺。海運延誤和空運成本上漲都是不利因素。</p>	減持



必需消費品	<p>在經濟低迷的情況下，由於與經濟週期的相關性較低，必需消費品可能成為投資者的避風港。</p>	<p>通貨膨脹將對無法將不斷上漲材料成本轉嫁給最終消費者公司的利潤率產生負面影響。在我們的定價能力分析中，必需消費品的得分普遍較低。</p> <p>空運和海運的運輸成本上漲可能會對公司利潤率產生負面影響。³</p>	市場權重
能源	<p>與俄羅斯的緊張局勢升級可導致全球能源價格上漲（俄羅斯為出口至歐洲的大型天然氣出口國）。</p> <p>美國已在很大程度上重新開放，並繼續在應對新冠肺炎方面取得進展。此外，原油需求有望受惠於全球重新開放和增長加快。</p>	<p>能源行業依賴全球需求和流動性。因此，它是對不斷上升新冠肺炎病例最敏感的行業之一。Omicron 變種病毒和旅遊限制對該行業不利。</p> <p>中國經濟增長放緩可能會減少石油需求。</p> <p>對恢復正常生活的信心可能會導致產量上升，增加供應，並降低價格。</p>	增持
金融	<p>金融行業受惠於經濟增長加快、加息和更陡峭的收益率曲線。</p> <p>強勁的資產負債表、吸引人的估值和持續的週期性反彈為銀行業績奠定了基礎。⁴</p>	<p>高現金水平和低貸款需求正阻礙收入，儘管最近貸款增長已轉為正數。⁵</p> <p>經濟增長率達到頂峰可抵銷有利的加息。</p> <p>減息或收益率曲線變得平坦對金融業不利。</p>	增持
醫療保健	<p>由於全球人口老齡化和新興市場中產階級壯大，</p>	<p>藥品定價壓力仍然構成風險，但立法進程緩慢，而且目前預料不會通過</p>	增持



	<p>人口統計數據有利於醫療保健行業。</p> <p>對抗 Omicron 的疫苗加強劑似乎對藥廠和護理員是個大好消息。⁶</p>	<p>任何重大的立法。</p>	
工業	<p>工業行業是國內生產總值增長、加息、通貨膨脹和基礎設施支出潛在增長的受惠者。</p> <p>產業回流和轉向自動化基礎設施支出將對機械人和人工智能長期有利。</p>	<p>槓桿率上升、估值日益昂貴以及盈利波動性上升可能會削弱表現。⁷</p> <p>供應鏈問題可能是主要阻力。</p>	市場權重
資訊科技	<p>軟件公司應可受惠於資本支出的上漲，因為公司希望在工資上漲的情況下提高生產力。⁸</p> <p>雲端計算、網絡安全和清潔技術等關鍵顛覆性技術很可能在後新冠肺炎世界日益普及。</p>	<p>加強監管審查是個風險，而兩黨都支持增加法規。</p> <p>加息將對科技等長期增長行業產生負面影響。</p>	市場權重
物料	<p>對電動汽車採用、替代能源和儲能的更多關注應對鋰和電池技術有利。</p>	<p>嚴重的供應鏈瓶頸可抑制經濟增長。</p> <p>增加法規（特別是旨在防止氣候變化的法規）是潛在的負面因素。</p>	市場權重



	<p>物料行業是通脹升溫導致原材料價格上漲的受惠者。</p>		
地產	<p>辦公室、零售和酒店領域可從經濟重新開放以及對恢復正常生活的關注中受惠。</p> <p>住宅房地產投資信託基金的強勁需求正轉化為單戶和多戶家庭租金的上漲。</p> <p>房地產行業有潛力成為防通脹收益的來源。</p>	<p>有關全面返回辦公室以及靈活工作環境的不確定性可能會減少對辦公空間的需求。</p> <p>如果成本不能轉嫁給租戶，快速加息會增加融資成本，並產生風險。</p>	市場權重
公用事業	<p>它受惠於韌性基本因素，是一種防禦性對沖。⁹</p> <p>由於商品和服務缺乏彈性，因而成為衰退環境中的首選行業。</p>	<p>與氣候相關的法規可能會隨著時間增加，有可能削弱該行業的吸引力。</p> <p>由於政府監管，公司可能無法轉嫁通脹相關成本的上漲。</p>	市場權重



註：

1 美國銀行證券，東歐、中東和非洲會議：俄羅斯 / 烏克蘭：全球影響，2022 年 2 月 24 日

2 FactSet，SPY GeoRev，2022 年 2 月 25 日

3 FactSet，Earnings Insight，2021 年 10 月 22 日

4 美國銀行，RIC 報告：等待獲得報酬，2022 年 1 月 11 日

5 嘉信理財集團，行業觀點：金融，2022 年 1 月 25 日

6 美國疾病管制與預防中心，美國疾病管制與預防中心進一步推廣新冠肺炎加強劑，2021 年 11 月 29 日

7 美國銀行，RIC 報告：美國仍然十分出色，2021 年 9 月 14 日

8 美國銀行，RIC 報告：等待獲得報酬，2022 年 1 月 11 日

9 美國銀行，RIC 報告：看漲股份拆細，看淡利率突襲，2022 年 2 月 8 日



定義

資本支出 (Capex)：一家公司用於獲取、更新和維護有形資產（如建築物、技術和設備）的資金；通常用於進行新的投資 / 項目。

MSCI ACWI 指數：該指數旨在代表 23 個發達市場和 25 個新興市場大中型公司的表現，涵蓋每個市場約 85% 的公眾持股量調整市值。

標準普爾500總回報指數：指數追蹤500隻領先美國公司股票的表現，涵蓋美國總市值約 80 %。

投資涉及風險，包括可能損失本金。焦點集中的投資或會帶來更大波幅。

科技主題投資可能會遭受科技的日新月異、激烈的競爭、產品和服務迅速被淘汰、知識產權保護的喪失、不斷演變的行業標準和頻繁出現的新產品生產以及商業週期和政府法規的變化影響。

在投資之前，請仔細考慮基金的投資目標、風險因素、費用和支出。此資訊及其他資訊載於基金摘要或完整的基金章程，可致電 888-493-8631 或瀏覽 globalxetfs.com 獲取。投資前請仔細閱讀基金章程。

本材料代表對特定時間點市場環境的評估，並非對未來事件的預測，亦非對未來結果的保證。此資訊無意作為個人或個性化的投資或稅務意見，並且不得用於交易目的。有關您的投資及 / 或稅務情況的更多資訊，請諮詢財務顧問或稅務專家。

Global X Management Company LLC 擔任 Global X 基金的顧問。

