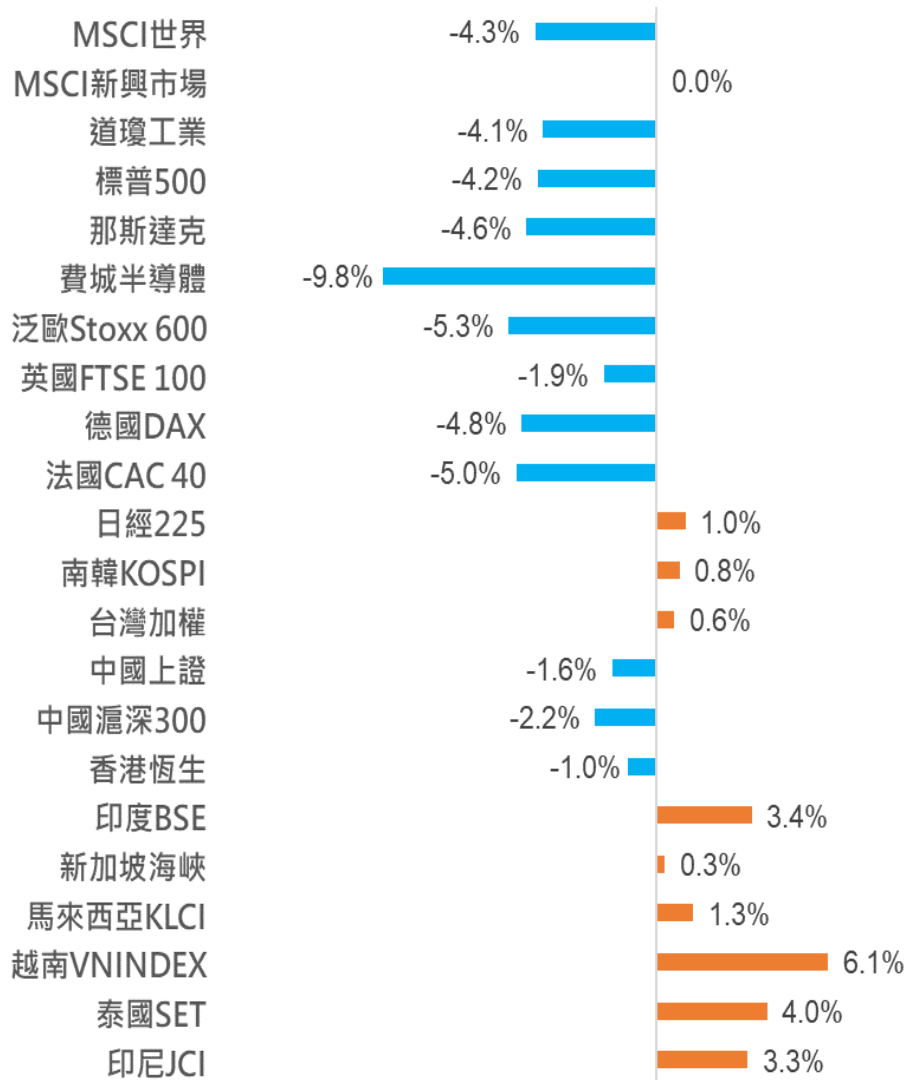


國際投資市場月報與展望

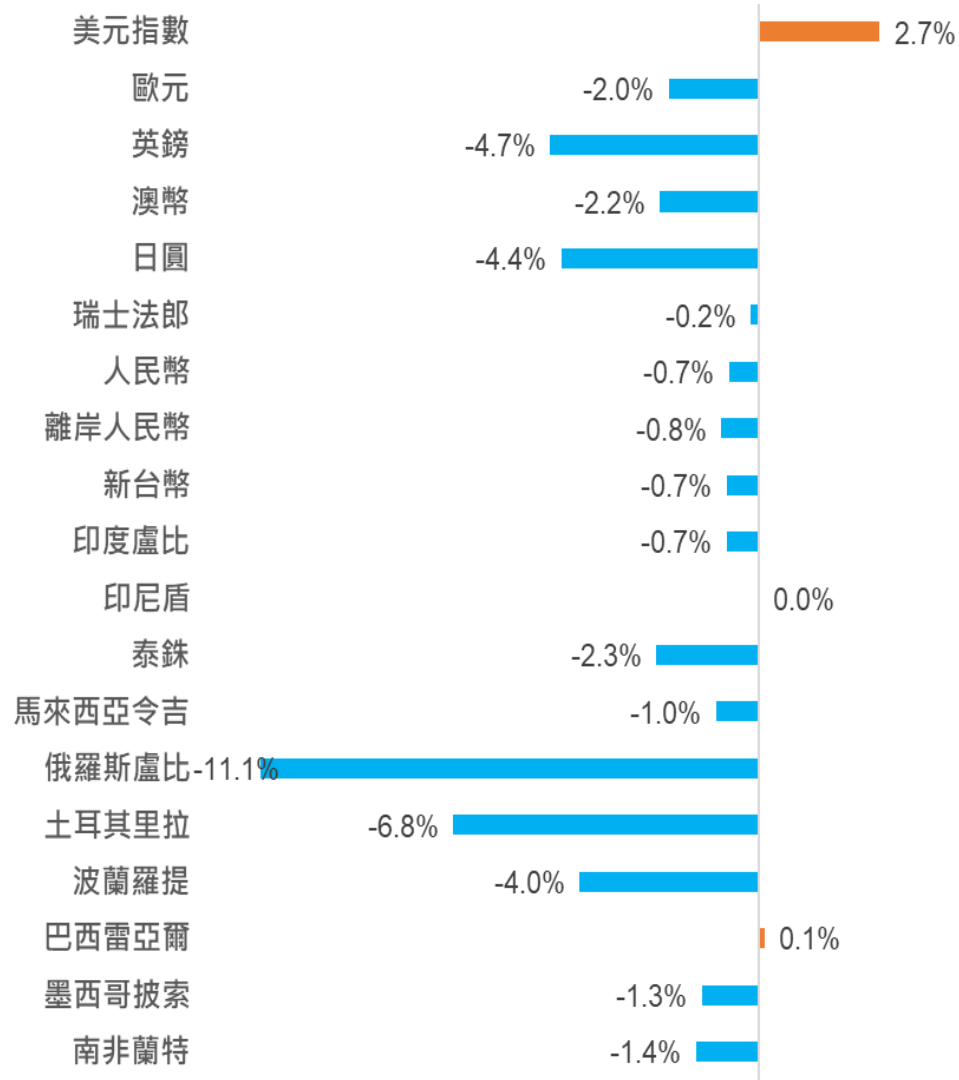
2022年9月1日

8月國際股匯市表現

國際股市指數漲跌幅



國際匯市漲跌幅



資料來源：CMoney, 截至2022/8/31



美國

8月美股主要指數回落，鮑威爾鷹派演說帶來衝擊

- 8月美股最終收低，主要受到美聯儲主席鮑威爾偏向積極鷹派演說拖累所致，道瓊工業、標準普爾500、納斯達克指數分別回跌4.06%、4.24%、4.64%，費城半導體指數則下挫9.77%。
- 美國10年公債利率走升至3.196%，與2年和5年公債利率繼續倒掛，鮑威爾鷹派演說提高積極升息前景，推助公債利率走高。

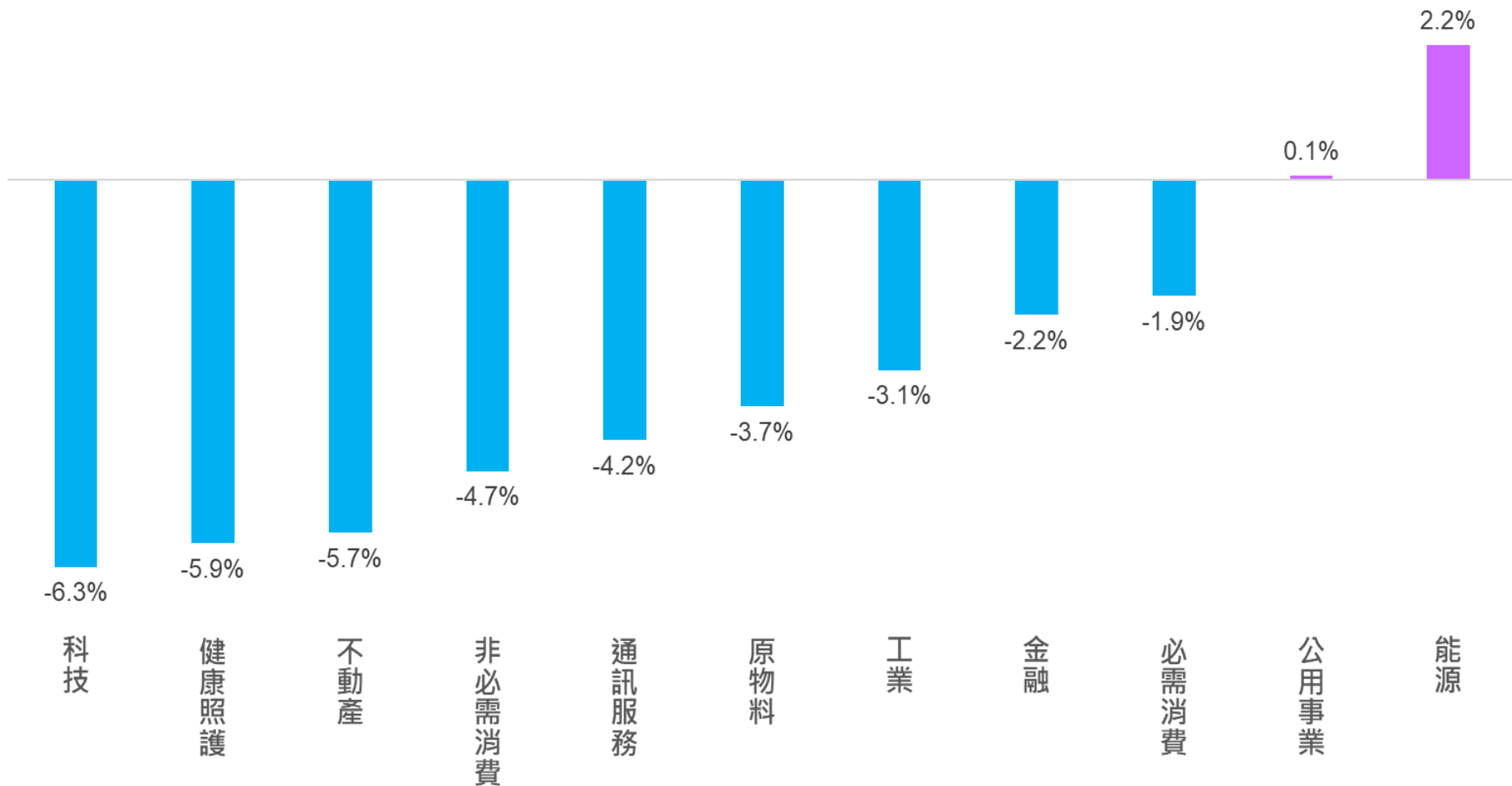
標準普爾500指數走勢



資料來源：CNBC，台中銀投信整理，截至2022/8/31

科技成長股為主要領跌

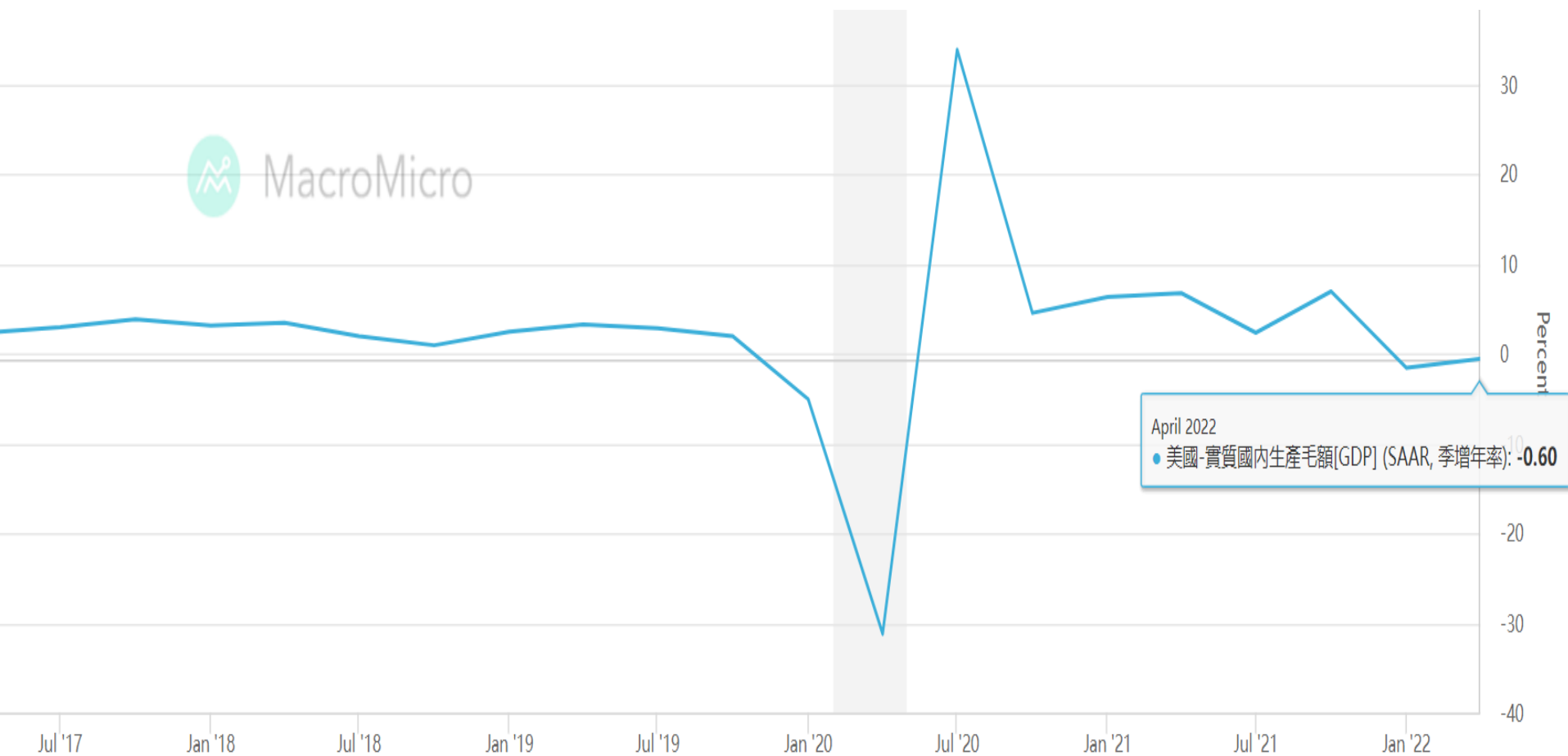
8月標普500指數主要類股漲跌幅



第二季經濟成長率上修

- 美國第二季GDP增長率從初值的年化季減0.9%上修為負0.6%，其中個人消費支出從正1%上調為正1.5%為帶動GDP上修主因，說明消費動能並未太過於疲弱。

美國經濟成長率

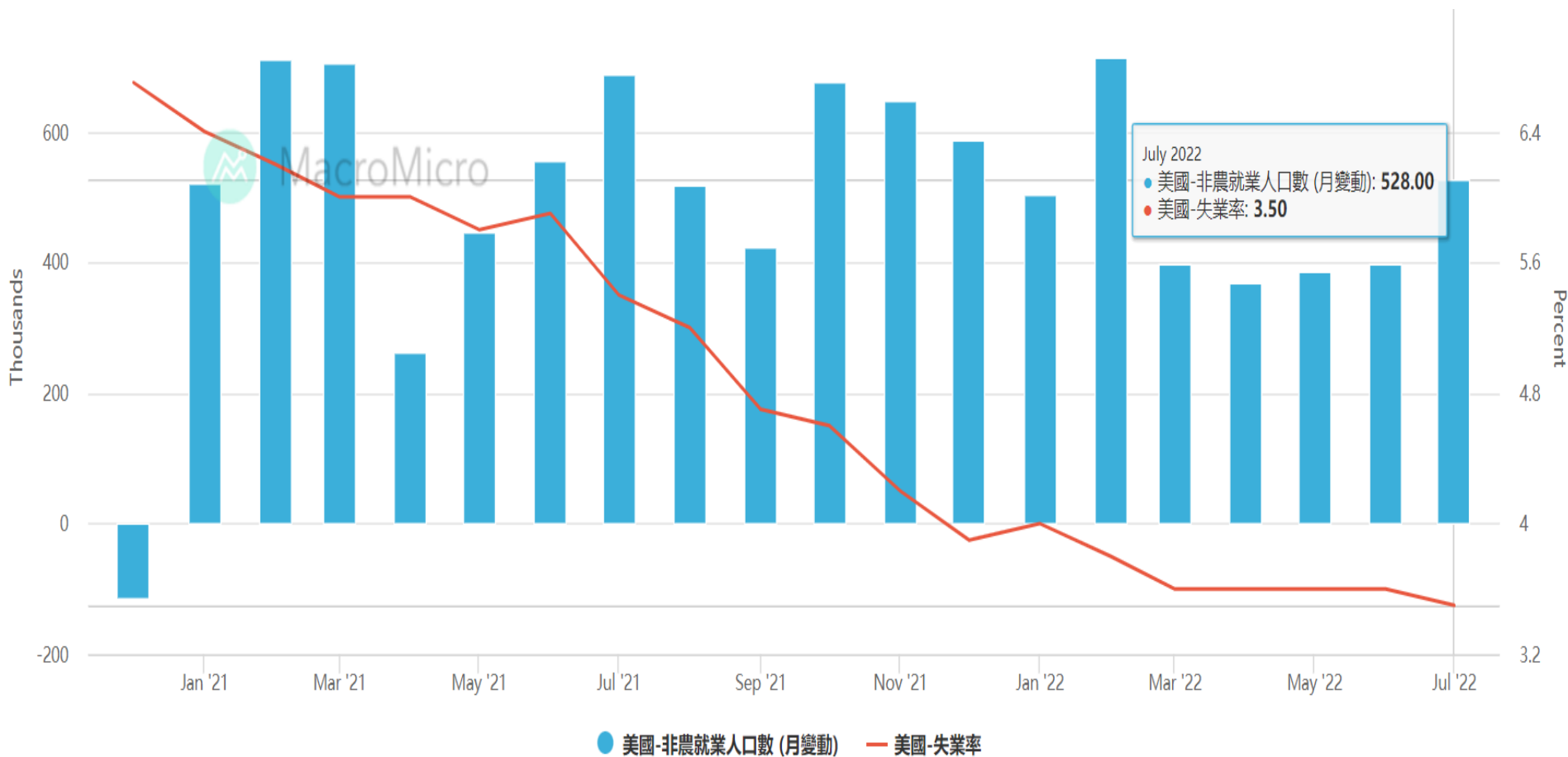


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/Q2

非農增長意外強勁，經濟狀態仍穩健

- 7月非農就業意外大增52.8萬人，遠優市場預估的25萬人，失業率則降至疫情前低位的3.5%，結果顯示目前基本面狀態或仍相當穩健。

美國非農就業增長與失業率

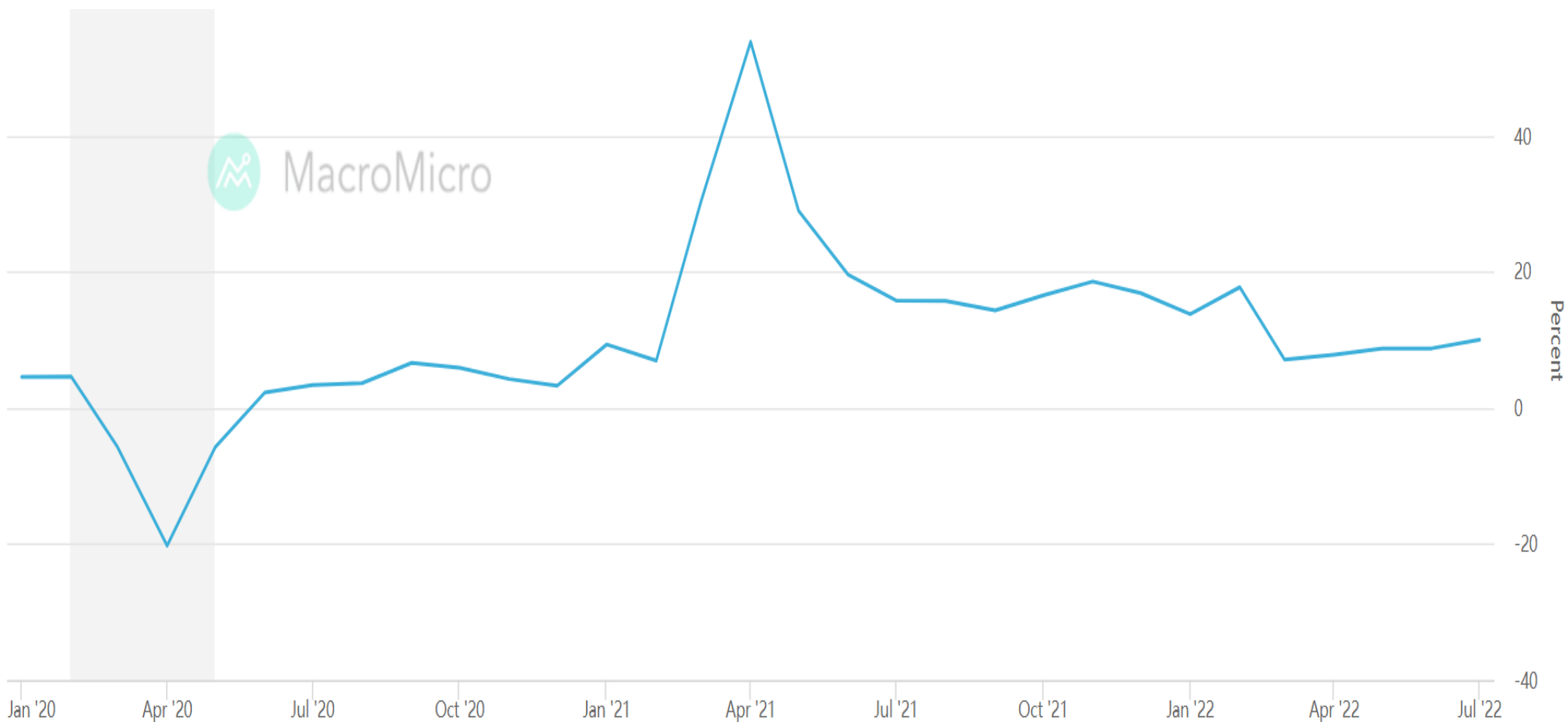


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，截至2022/7

零售銷售年增率持續正成長，消費動能尚可

- 7月零售銷售月增0%，較6月的0.8%稍微轉弱，而年增10.3%，則較6月的8.5%高。
- 雖然7月較6月並未增長，但與去年同期相比的年增率續保持良好成長趨勢，消費動能尚穩健。

美國零售銷售年增率



資料來源：財經M平方, 台中銀投信整理, 截至2022/7

能源價格滑落助通膨增長低於預估

- 7月通膨率年增8.5%，意外低於預估的8.7%，能源價格下滑為通膨走低的重要關鍵。

美國通膨成長率

Table A. Percent changes in CPI for All Urban Consumers (CPI-U): U.S. city average

	Seasonally adjusted changes from preceding month							Un-adjusted 12-mos. ended Jul. 2022
	Jan. 2022	Feb. 2022	Mar. 2022	Apr. 2022	May 2022	Jun. 2022	Jul. 2022	
All items.....	0.6	0.8	1.2	0.3	1.0	1.3	0.0	8.5
Food.....	0.9	1.0	1.0	0.9	1.2	1.0	1.1	10.9
Food at home.....	1.0	1.4	1.5	1.0	1.4	1.0	1.3	13.1
Food away from home ¹	0.7	0.4	0.3	0.6	0.7	0.9	0.7	7.6
Energy.....	0.9	3.5	11.0	-2.7	3.9	7.5	-4.6	32.9
Energy commodities.....	-0.6	6.7	18.1	-5.4	4.5	10.4	-7.6	44.9
Gasoline (all types).....	-0.8	6.6	18.3	-6.1	4.1	11.2	-7.7	44.0
Fuel oil ¹	9.5	7.7	22.3	2.7	16.9	-1.2	-11.0	75.6
Energy services.....	2.9	-0.4	1.8	1.3	3.0	3.5	0.1	18.8
Electricity.....	4.2	-1.1	2.2	0.7	1.3	1.7	1.6	15.2
Utility (piped) gas service.....	-0.5	1.5	0.6	3.1	8.0	8.2	-3.6	30.5
All items less food and energy.....	0.6	0.5	0.3	0.6	0.6	0.7	0.3	5.9
Commodities less food and energy commodities.....	1.0	0.4	-0.4	0.2	0.7	0.8	0.2	7.0
New vehicles.....	0.0	0.3	0.2	1.1	1.0	0.7	0.6	10.4
Used cars and trucks.....	1.5	-0.2	-3.8	-0.4	1.8	1.6	-0.4	6.6
Apparel.....	1.1	0.7	0.6	-0.8	0.7	0.8	-0.1	5.1
Medical care commodities ¹	0.9	0.3	0.2	0.1	0.3	0.4	0.6	3.7
Services less energy services.....	0.4	0.5	0.6	0.7	0.6	0.7	0.4	5.5
Shelter.....	0.3	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5	5.7
Transportation services.....	1.0	1.4	2.0	3.1	1.3	2.1	-0.5	9.2
Medical care services.....	0.6	0.1	0.6	0.5	0.4	0.7	0.4	5.1

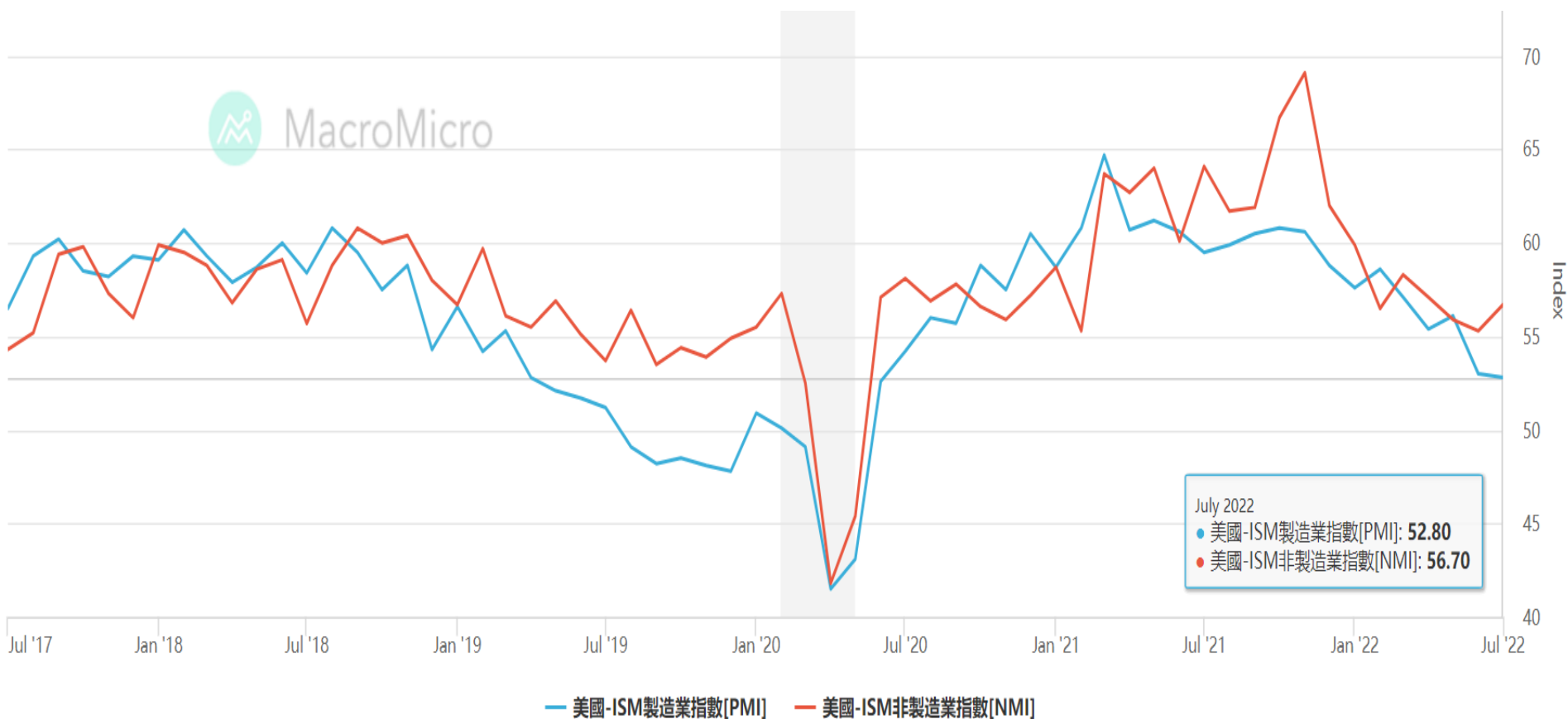
¹ Not seasonally adjusted.

資料來源：US BLS, 台中銀投信整理, 截至2022/7

產業活動尚處於穩健擴張

- 7月ISM製造和非製造業PMI維持於50以上的擴張區間，整體產業活動仍屬穩健。
- 兩產業的支付價格皆滑落，說明物價壓力有所縮緩。不過，製造業的新訂單和就業低於50以下，需留意後續產業活動逐漸走緩的可能。

美國ISM製造和非製造業PMI指數



資料來源：財經M平方, 台中銀投信整理, 截至2022/7

第二季財報獲利和營收成長依然優於長期平均

- 美股標準普爾500指數企業第二季獲利年增8.5%，繼續維持2022年以來的正成長趨勢。
- 其中，78%企業獲利高於市場預估，優於長期平均的66.1%；69.8%企業營收高於市場預期，也優於長期平均的61.8%。
- 結果說明美國企業營運較先前預估穩健，整體狀態受升息和經濟放緩的影響並不明顯。

Q2獲利高於預估占比

78.0%

長期平均 - 獲利擊敗預估

66.1%

Q2營收高於市場預估占比

69.8%

長期平均 - 營收擊敗預估

61.8%

資料來源：Refinitiv, 台中銀投信整理, 截至2022/8/26

美聯儲鮑威爾演說展現積極鷹派態度

1

當前聯邦公開市場委員會的**重中之重**是將通膨降低至2%的目標。物價穩定是美聯儲的職責所在，也是我們經濟的基石。恢復價格穩定需要一段時間，需要強力地運用我們的工具，使需求和供給更好地平衡。

2

雖然利率上升、經濟增長放緩和就業市場疲軟會降低通膨，但也會給家庭和企業帶來一些痛苦。這些都是降低通膨的不幸代價。然而，恢復價格穩定失敗將意味著更大的痛苦。

3

目前通膨水平遠高於2%且就業市場極度緊俏，即使在到達對長期中性利率的預計水平後，依然還不是罷手或暫停的時候。9月會議上的決定將取決於所獲得的數據和不斷演變的前景。在某種程度上，隨著貨幣政策的立場進一步收緊，放緩加息步伐可能會變得合適。

4

恢復物價穩定可能需要在一段時間內保持限制性的政策立場，歷史記錄對過早放鬆政策提出了強烈警告。

5

鮑威爾提及過去1970年代抗通膨歷史的三點教訓，第一點教訓是央行能夠且應承擔起實現低且穩定通膨的責任；第二點教訓是公眾對未來通膨的預期會在設定一段時間內的通膨路徑中發揮重要作用；第三點教訓即是我們必須堅持加息，直至大功告成。

6

歷史表明隨著時間的推移，降低通膨的就業代價可能會愈發高昂，因為高通膨在薪資和價格中變得更加根深蒂固。我們的目標是通過在當下採取堅決的行動，從而避免這樣的結果。

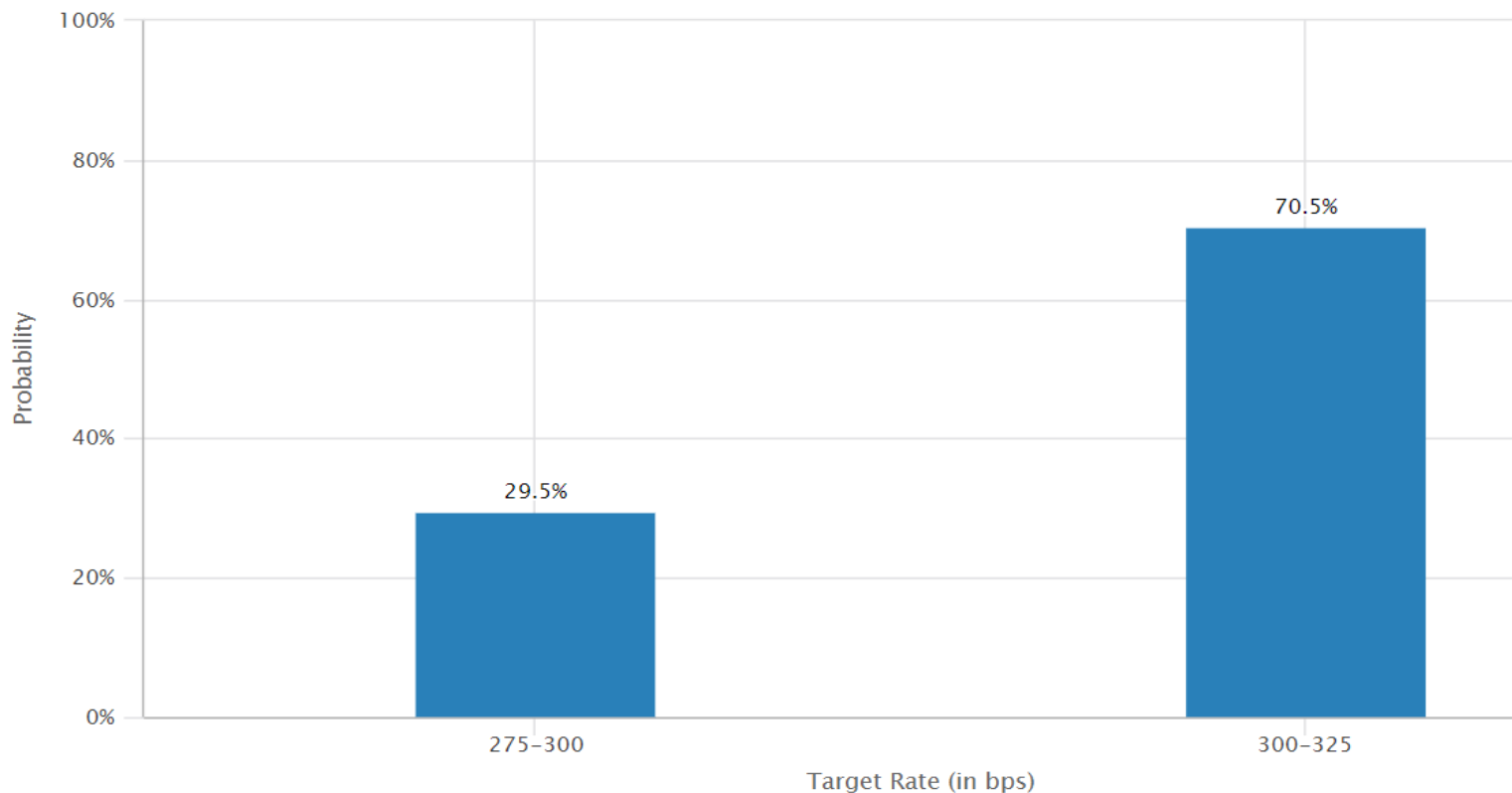
鮑威爾鷹派演說，令9月仍可能再度積極升息

- 根據CME FedWatch，在美聯儲鮑威爾於全球央行年會偏向積極鷹派的演說後，9月繼續積極升息3碼的機率攀升至7成。

預估9月美聯儲升息機率

TARGET RATE PROBABILITIES FOR 21 SEP 2022 FED MEETING

Current target rate is 225-250



資料來源：CME group, 台中銀投信整理, 截至2022/8/31



歐洲

能源危機與積極緊縮前景預期，8月歐股主要指數回跌

- 8月泛歐Stoxx 600指數回跌5.29%，英國、德國、法國股市也分別收低1.88%、4.81%、5.02%。
- 乾旱和能源危機令歐洲高通膨陰影難消，加上美聯儲將持續積極緊縮，致使歐股受挫回落。

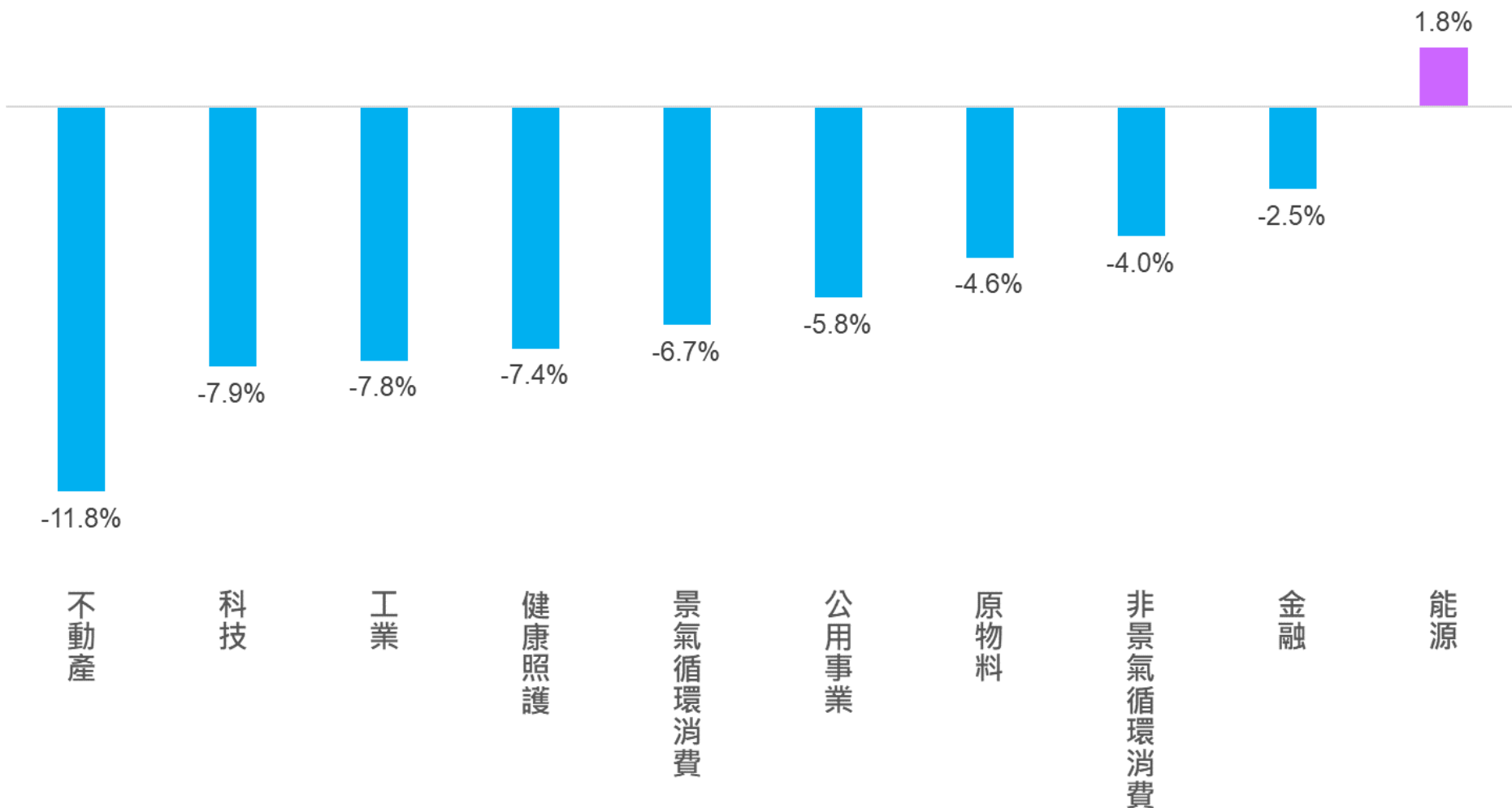
泛歐Stoxx 600指數走勢



資料來源：CNBC, 台中銀投信整理, 截至2022/8/31

僅能源走升，其他類股下行壓力皆不輕

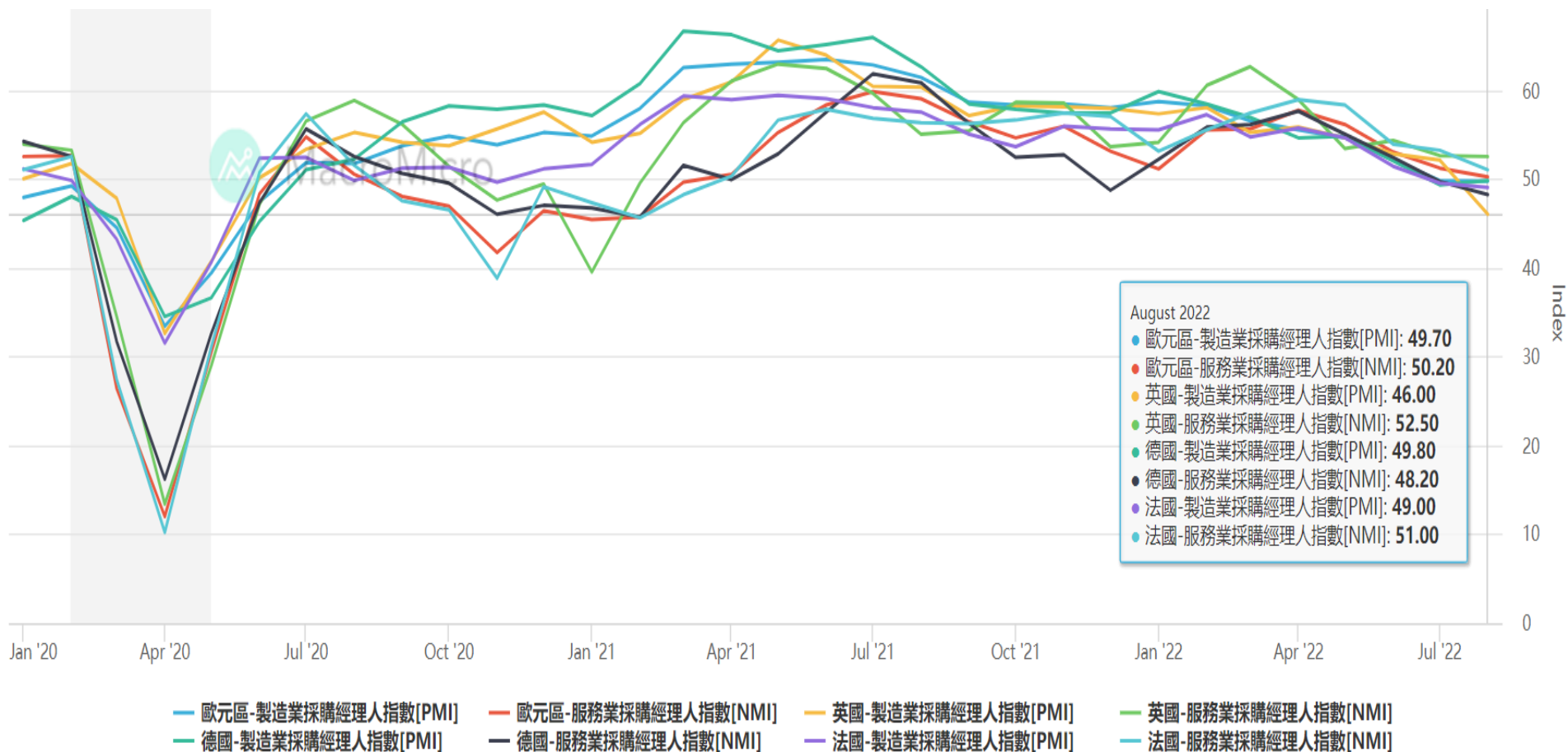
8月泛歐Stoxx 600指數主要類股漲跌幅



產業活動繼續偏弱

- 8月歐元區、德國、英國、法國的製造和服務業PMI大多續走低，並處於50以下的溫和緊縮區間。
- 結果顯示歐洲產業活動偏弱，經濟發展前景可能趨向疲軟。

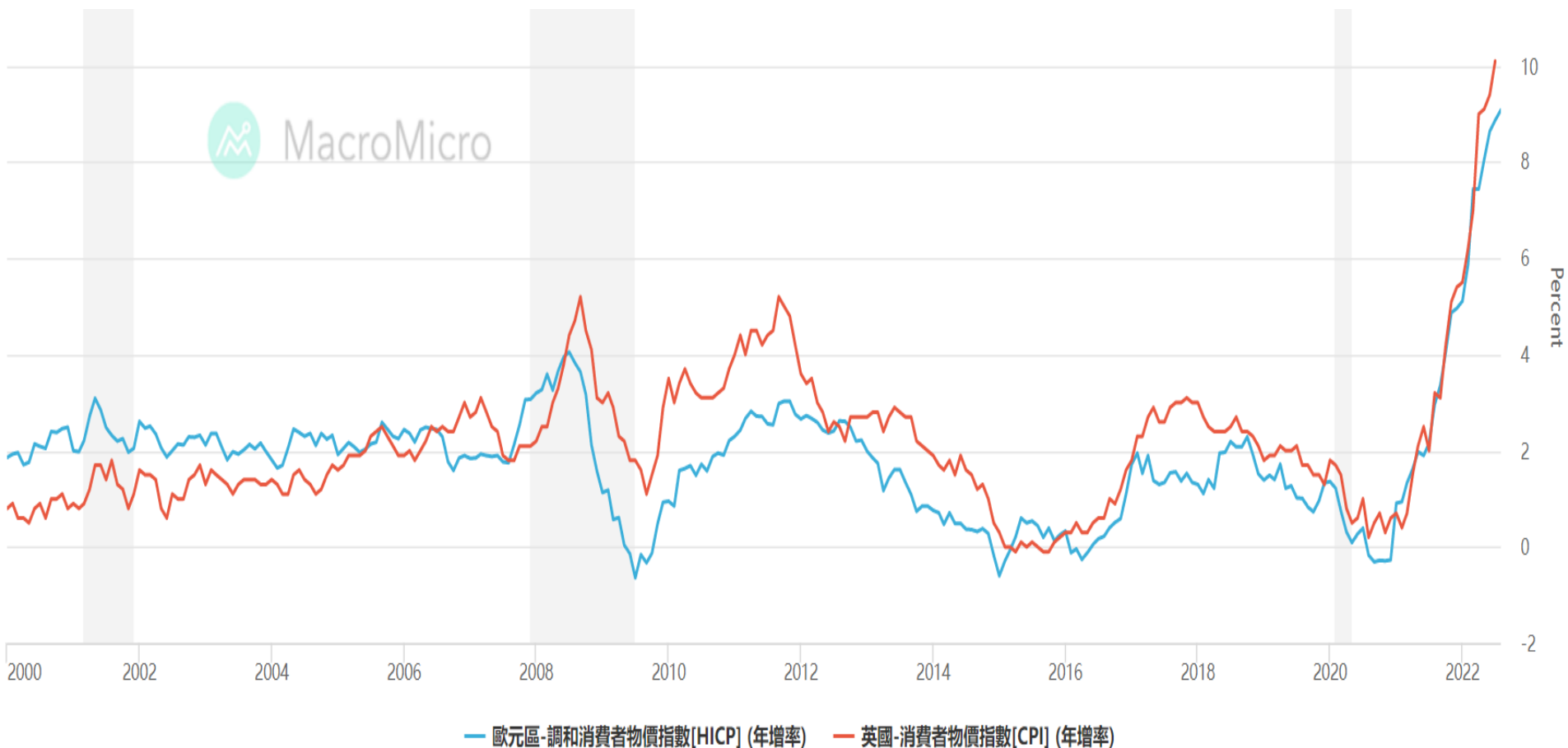
歐元區、德國、英國製造及服務業PMI指數



通膨持續高位增長

- 歐元區8月通膨年增率初值來到9.1%，高於預估的9%；英國7月通膨年增率來到10.1%，為40年來首次來到雙位數，而持續高位的通膨增長將促使央行積極升息緊縮的機率提高。

歐元區(藍)和英國(紅)通膨年增率



第二季財報獲利和營收成長多數擊敗市場預估

- 泛歐Stoxx 600指數第二季企業獲利年增29.8%，延續2021年以來的正成長趨數。
- 其中，59.9%企業獲利擊敗市場預估，高於季度平均的53%；73.1%企業營收優於市場預估，高於季度平均的57%。
- 結果說明歐洲企業營運較預期穩健，高通膨和升息的影響尚不明顯。



天然氣價格高漲，能源危機令人擔憂

- 根據ICE，歐洲天然氣期貨價格目前約240歐元，較一年前價格漲幅高達750%。
- 雖然歐盟的天然氣存量已達80%目標，但高檔的天然氣價格，可能使今年冬天歐洲面臨能源危機的局面依然相當令人擔憂。

歐洲荷蘭TTF天然氣期貨價格

INTRADAY

3 MONTHS

1 YEAR

2 YEARS

LAST UPDATE TIME: 09-01-2022 1:19 AM GMT



資料來源：ICE, 台中銀投信整理, 截至2022/8/31



日本

8月日本股市順利再度收漲

- 8月日經225指數漲1.04%，連續第二個月走升。
- 上半月在市場預期美聯儲可能放緩緊縮步伐的帶動下，指數一度走高至29,000點之上。然而，下半月漲勢動能減弱，加上鮑威爾鷹派演說影響，指數回落至28,000點附近，而整月仍順利收漲。

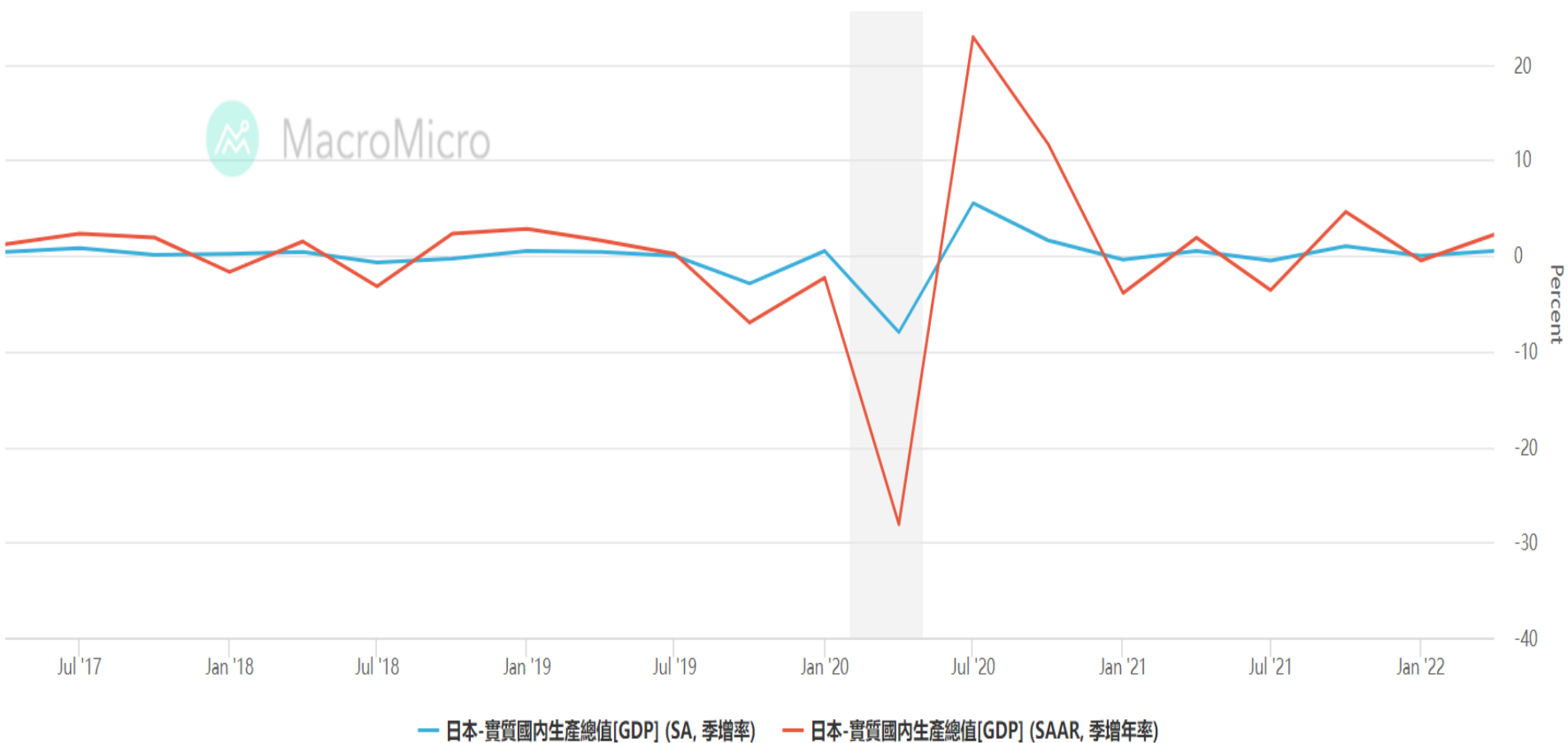
日經225指數走勢



GDP成長幅度擴大，擺脫衰退疑慮

- 日本第二季GDP季增0.5%，年化季增2.2%，較首季的季增0%佳，擺脫陷入衰退疑慮。
- 防疫鬆綁促使民間消費回升，為幫助國內經濟成長回穩的重要關鍵。

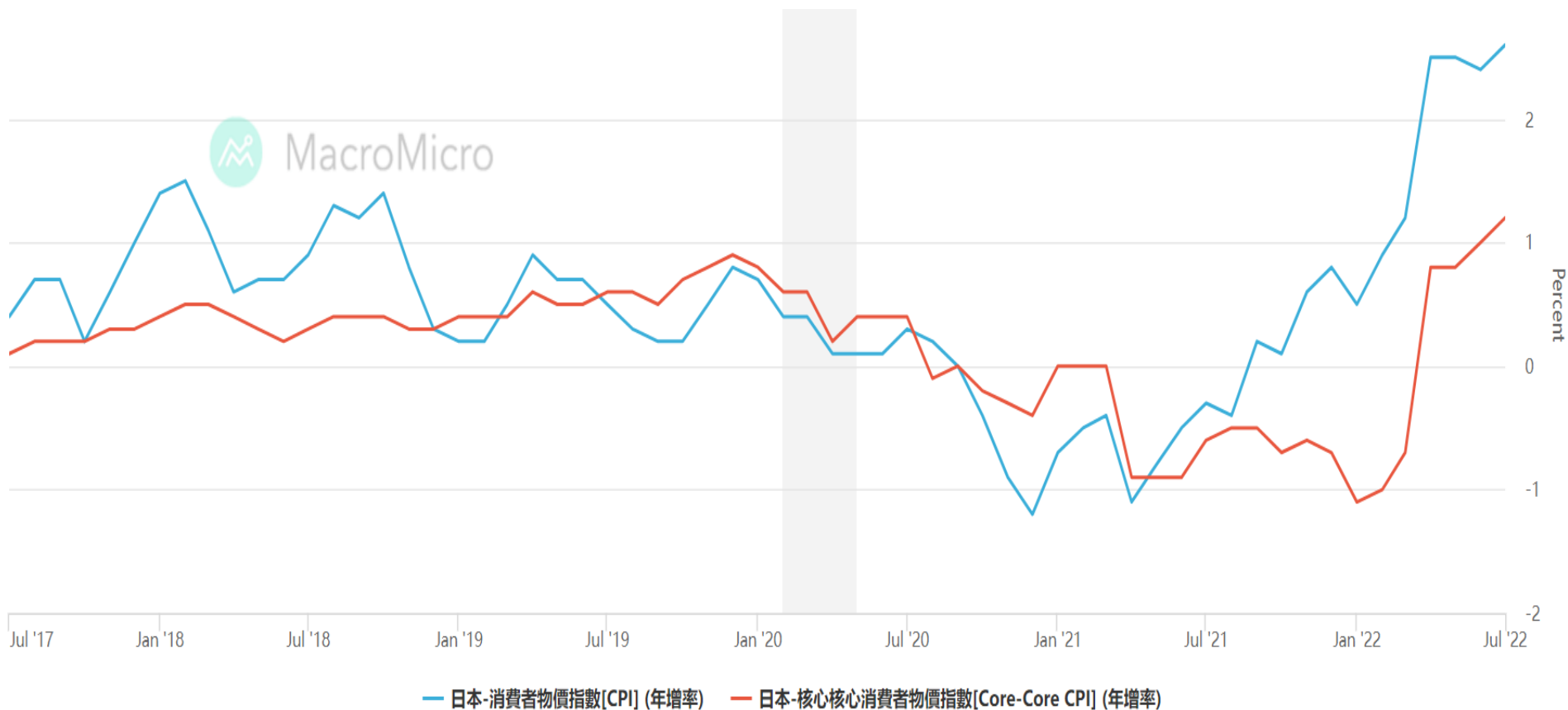
日本經濟增長率



通膨年增幅繼續維持於2%之上

- 日本7月通膨年增率為2.6%，較6月的2.4%進一步攀升；若去除食物及能源項目，7月通膨年增率由1%小升至1.2%。
- 雖然物價持續走高，但通膨增長相較美國和歐洲仍屬溫和。

日本通膨年增率

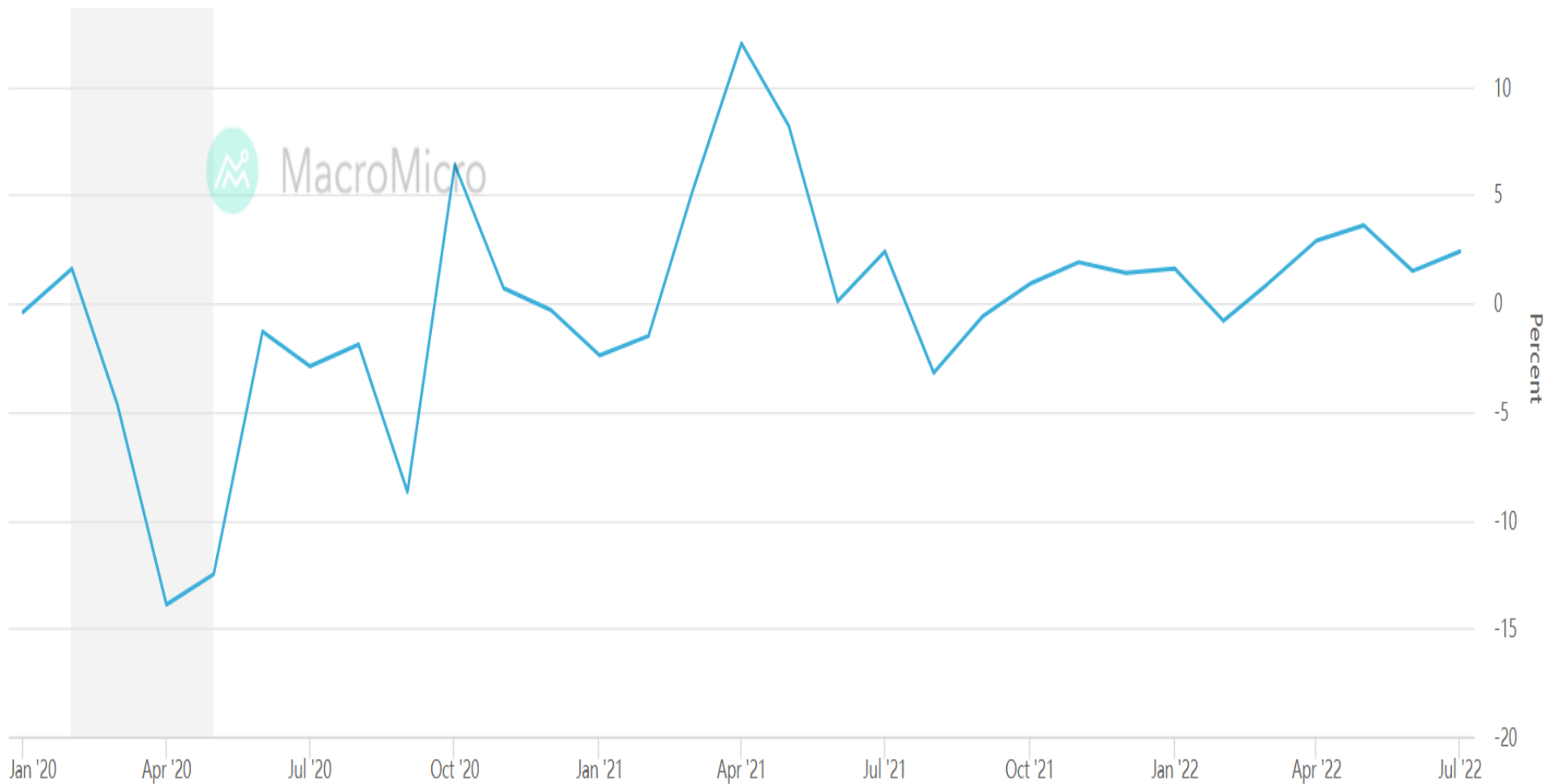


資料來源：財經M平方, 台中銀投信整理, 2022/7

消費動能維持穩健狀態

- 7月零售銷售年增2.4%，連續第五個月正成長，說明民間消費動能依然處於穩健狀態。

日本零售銷售年增率

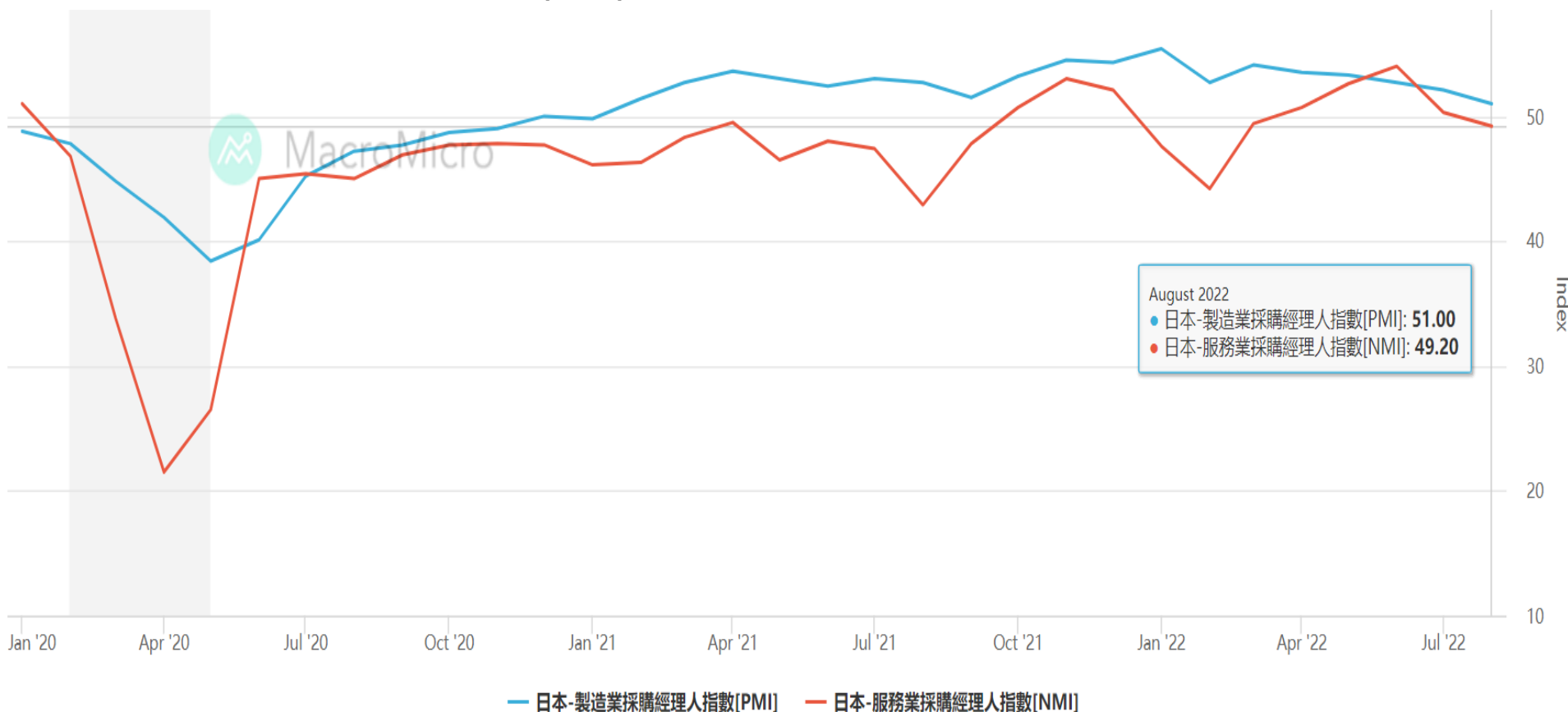


資料來源：財經M平方, 台中銀投信整理, 2022/7

產業活動轉弱，內需復甦較為疲軟

- 8月製造業PMI由52.1下滑至51.0，仍維持於50以上擴張區間；服務業PMI由50.3降至49.2，進入50以下溫和緊縮區間。
- 產業活動降溫且有所轉弱，經濟復甦前景不確定性稍微上升。

日本製造和服務業採購經理人指數(PMI)



鮑威爾鷹派演說後，日本央行總裁表示將持續寬鬆措施

- 雖然美聯儲主席鮑威爾鷹派演說震撼市場，但日本央行總裁黑田東彥表示預估今年底日本通膨增長有機會走低，因此將會持續執行寬鬆措施。

日本央行持有股權資產(綠)與日經225指數(紅)



● 日本-央行持有股票 ETF 資產 (L) — 日本-日經 225 指數 (R)

資料來源：財經M平方, 台中銀投信整理, 2022/8



中國

多重因素令8月中國股市延續跌勢

- 8月上證和滬深300二指數分別跌1.57%與2.19%，連續第二個收低，但較7月超過4%的跌幅收斂。
- 對美聯儲可能放緩緊縮步伐的預期及再度執行積極穩增長措施帶來部份提振，但軍演提高地緣政治風險，加上數據不佳、四川限電、鮑威爾鷹派演說、防疫封控等因素牽累，致使指數再度收低。

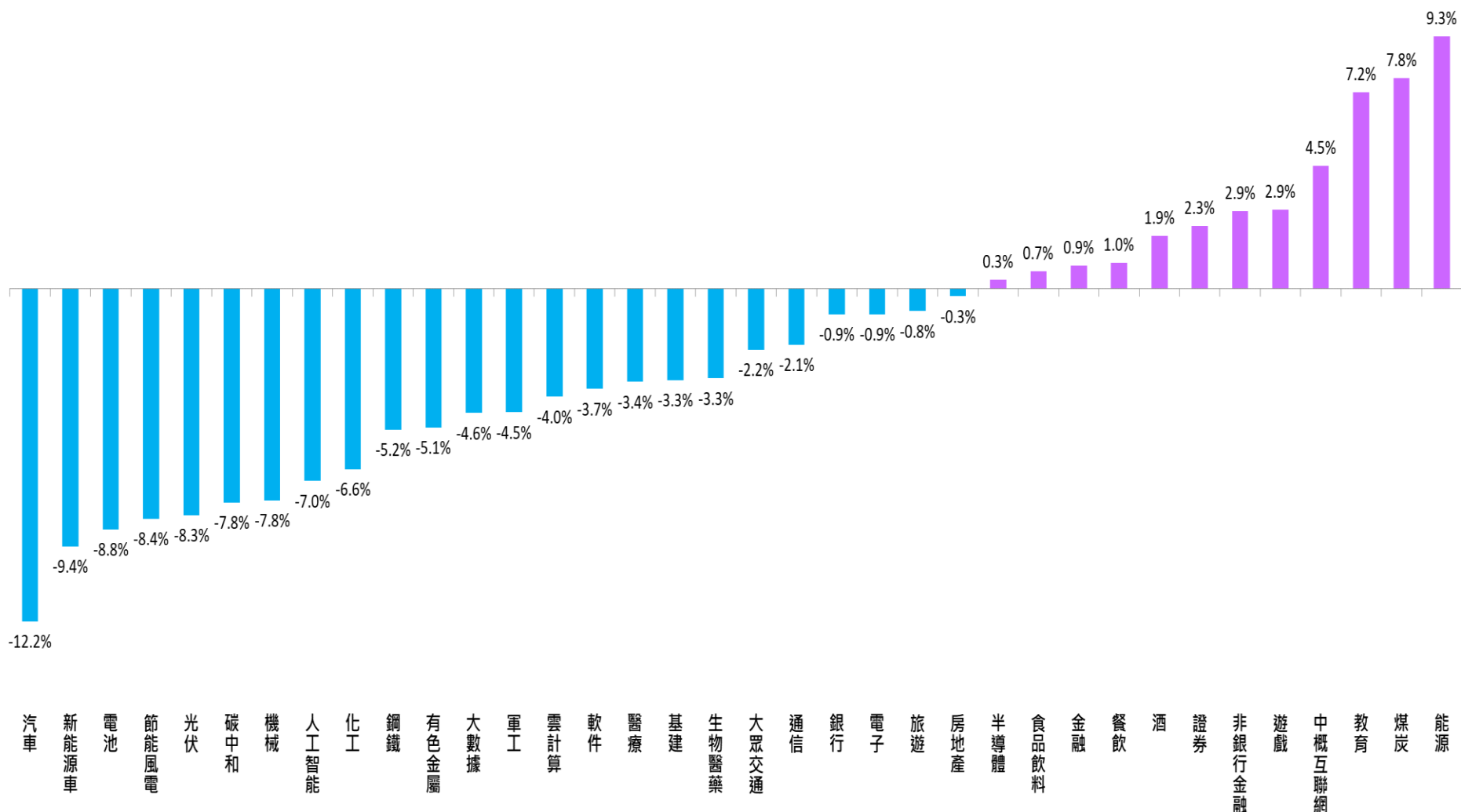
中國上證指數走勢



資料來源：鉅亨網，台中銀投信整理，截至2022/8/31

汽車和新能源車疲弱，而能源和煤炭漲勢搶眼

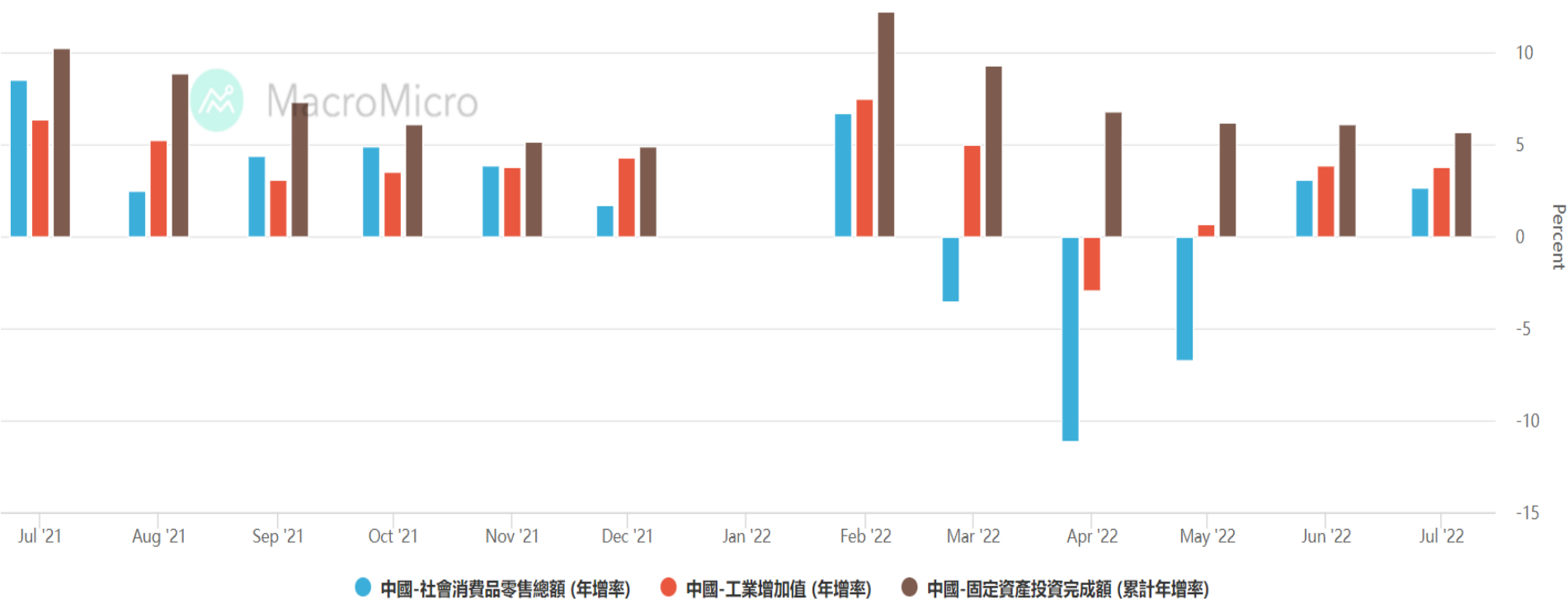
8月中國主要類股漲跌幅



消費、工業產出、投資等增長幅度不如預估

- 7月社會零售銷售年增2.7%，不如市場預估的5%。
- 7月工業產出年增3.8%，低於市場預估的4.6%。
- 1至7月城鎮固定資產投資年成長5.7%，也不如預期的6.2%。
- 三大重要數據維持增長，但幅度皆不如市場預估，投資者對中國經濟前景具有一定疑慮。

中國社會零售銷售、工業產出、城鎮固定資產投資年增率

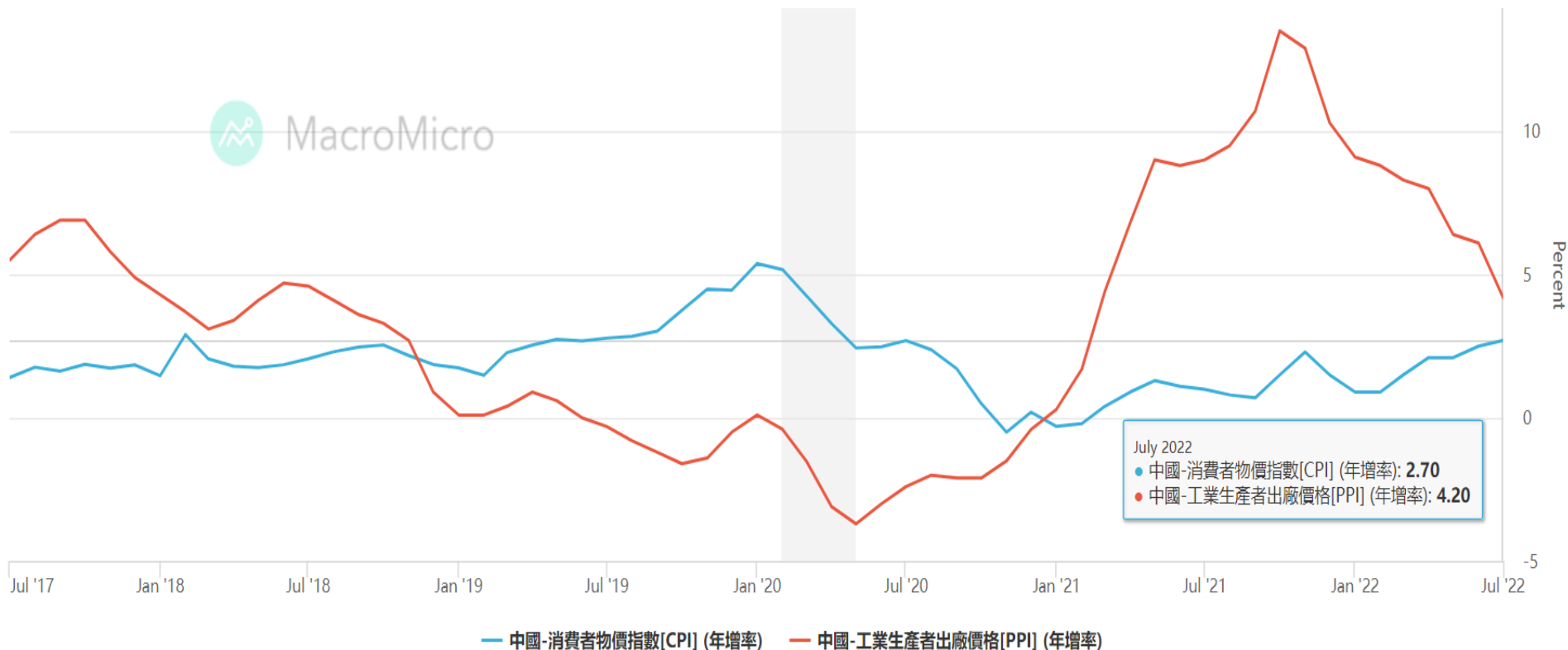


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/7

通膨增長低於預期，依然具有繼續寬鬆空間

- 7月消費通膨年增率2.7%，低於預估的2.9%，豬肉價格上漲為主要推升因素；7月生產者物價年增率由6.1%降至4.2%，國際油價走低幫助製造成本維持下滑趨勢。
- 中國人行預估下半年部份月份通膨年增率可能達3%，不過全年應可達目標3%以下，應不會明顯影響政府繼續寬鬆穩增長的基調。

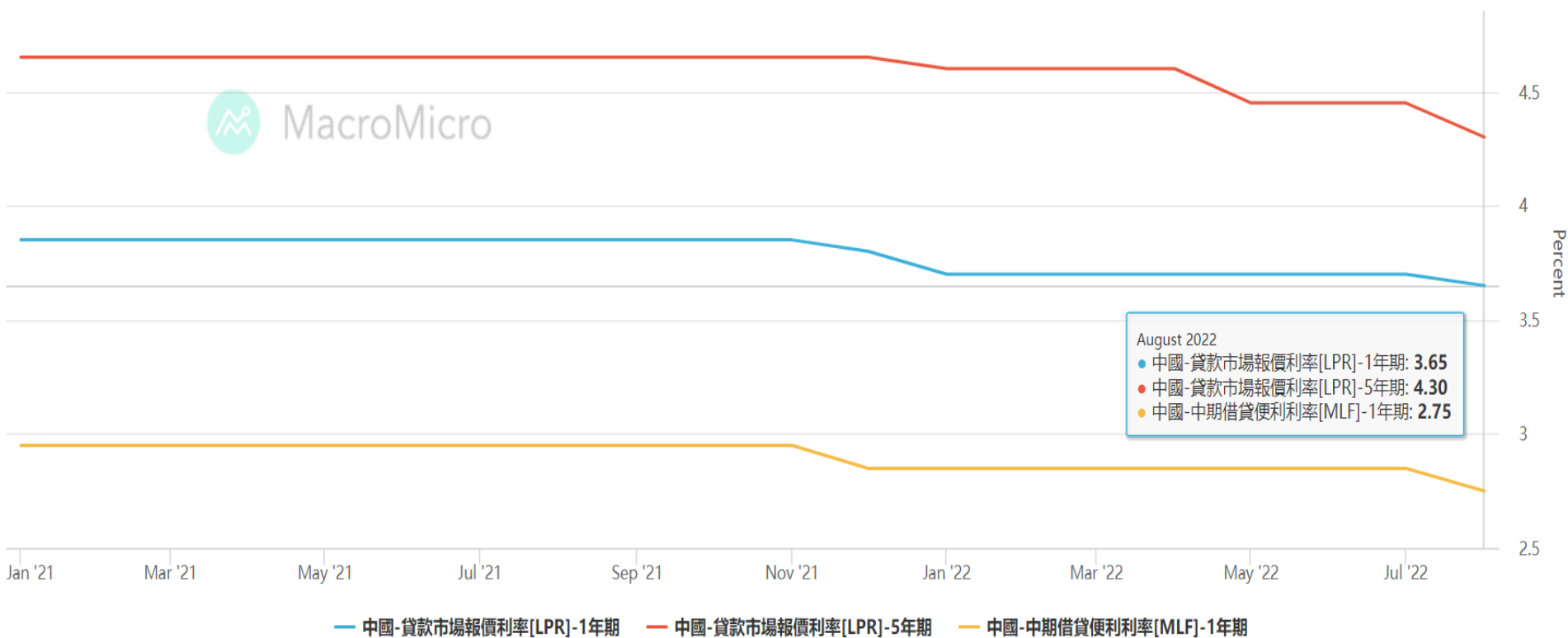
中國消費通膨(藍)與工業生產者物價(紅)年增率



中國人行降息寬鬆，提高未來持續積極措施期待

- 8月中旬中國人行意外將1年期中期借貸便利(MLF)利率由2.85%調降至2.75%，同時7天逆回購利率也調降10個基點，再次執行降息寬鬆舉措。
- 8月下旬中國人行將1年和5年市場貸款利率各調降5及15個基點，分別來到3.65%與4.30%。
- 近期中國人行已再次積極行動，預期後續應會持續寬鬆支持經濟穩增長。

中國1年期中期借貸便利(MLF)及1年和5年貸款市場利率

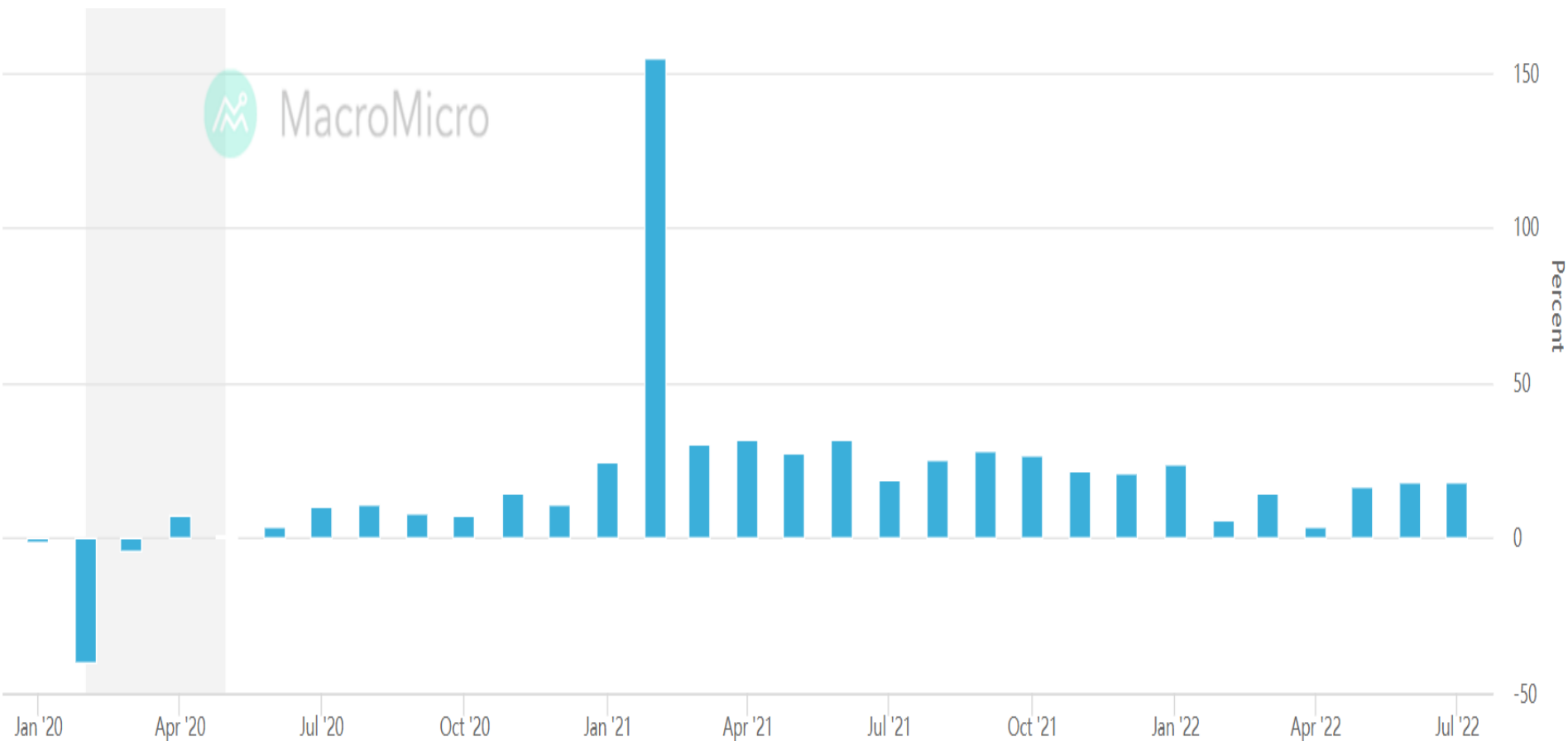


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/8

出口繼續雙位數成長，外貿經濟穩健

- 7月出口年增**18%**，連續第三個月雙位數增長，且連28個月正成長。
- 國際需求依然良好，有利率中國出口動能維持，對整體基本面發展可起到支撐作用。

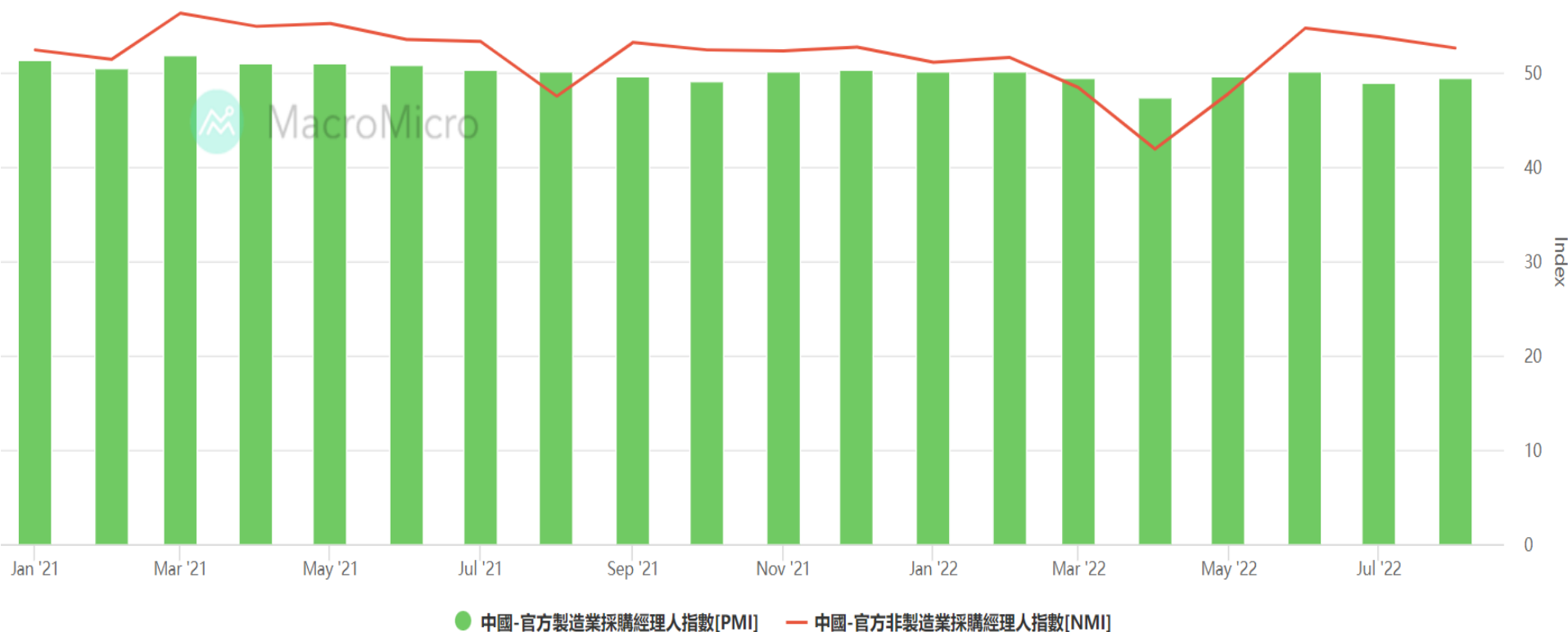
中國出口年增率



製造業活動依然偏弱，非製造產業則穩健

- 8月官方製造業PMI雖由49.0回升至49.4，但仍處於50以下緊縮區間，而非製造業PMI由53.8降至52.6，連續第三個月位於50以上的擴張區間。
- 受清零政策和高溫等因素影響，製造業活動的回復較為偏弱些，而消費尚屬穩定之下，非製造業的內需產業活動則保持穩健擴張。

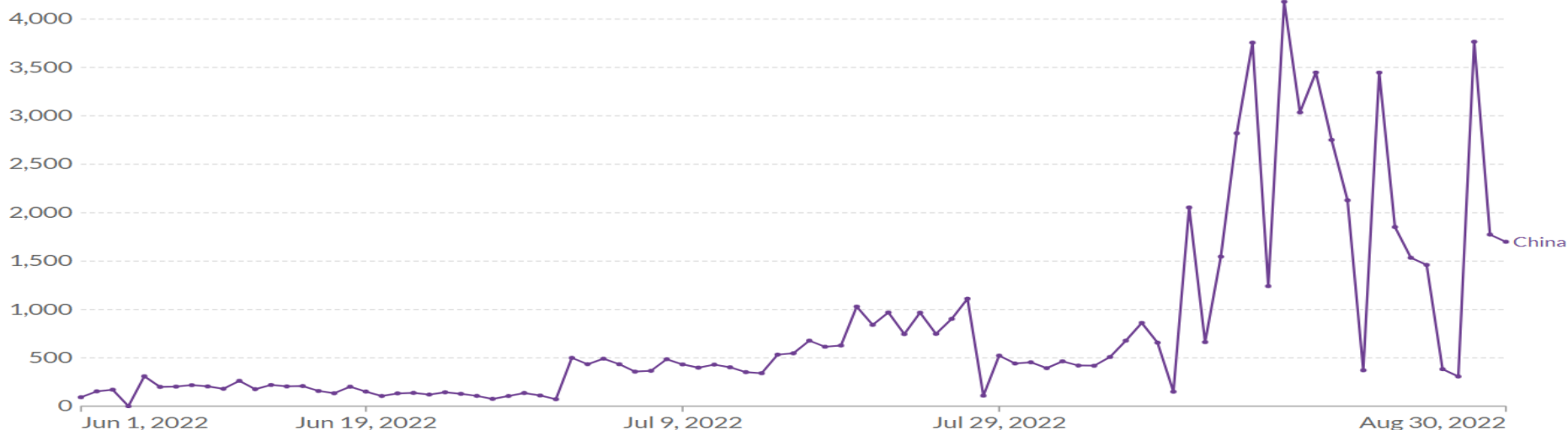
中國官方製造(綠)與非製造業(紅)PMI



資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/8

疫情回升且經濟成長具疑慮，政府再推消費措施提振經濟

中國新增確診人數(日)



主導方

振興消費措施

地方

上海 8月下旬啟動規模10億元消費券，發放對象不限上海市民

天津 8月下旬至9月底發放規模1.5億元消費券，外地遊客也適用

中央

工信部

將透過重大投資項目，在重點十省進行引導擴大汽車、家電、綠色建材等大宗商品的消費需求

國常會再推出穩增長措施

類型		8/24國常會穩增長措施重點
財政政策	減稅降負	對一批行政事業收費緩繳一個季度
	加大支出	依法用好專項債結存限額5,000多億元
貨幣金融政策	融資成本	持續釋放貸款市場報價利率改革和傳導效應，降低融資成本
基建	融資	增加政策性開發性金融工具額度3,000億元以上
	項目	核准開工一批基礎設施等項目，項目要有效益、保證質量、防止資金挪用
地產	需求端	允許地方「一城一策」運用信貸等政策，合理支持剛性和改善性住房需求
產業	交通物流	持續抓好物流保通保暢
	平台經濟	出台措施支持民營企業與平台經濟發展
糧食能源安全	糧食	再發放100億元農資補貼
	能源	支持中央發電企業等發行2000億元債券
外貿	FDI	為商務人員出入境提供便利

資料來源：東吳證券·華爾街見聞，台中銀投信整理，2022/8



台灣

延續反彈氣勢與國安基金持續護盤，8月台股順利再度收漲

- 8月加權股價指數收漲0.64%，連續第二個月走升。
- 延續七月以來的反彈氣勢，加上國安基金持續護盤，協助抵禦中國軍演和美聯儲主席鮑威爾鷹派演說的負面效應，支持大盤指數再度順利走高。

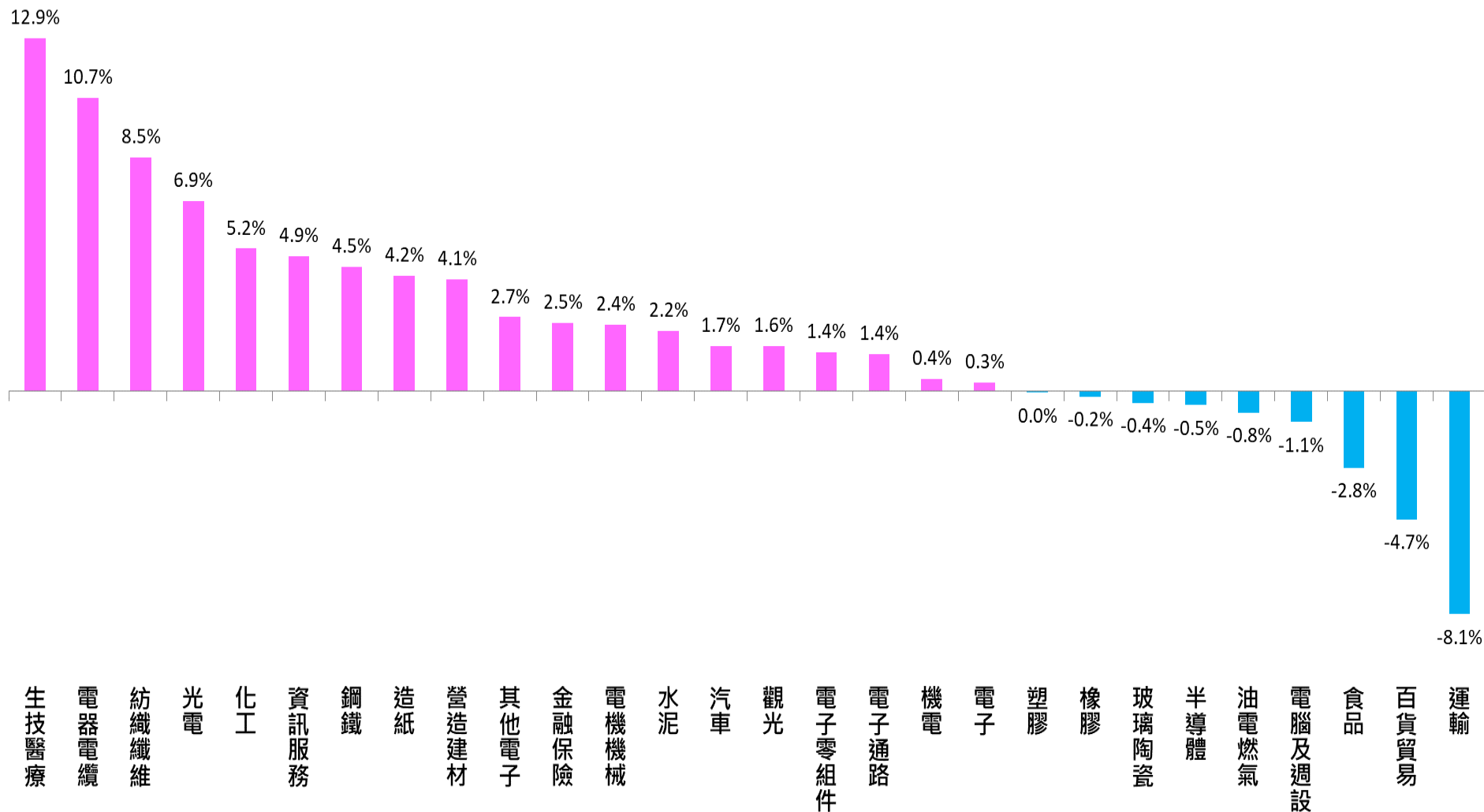
台灣加權股價指數走勢



資料來源：鉅亨網，台中銀投信整理，截至2022/8/31

生技醫療表現突出，金融和傳產提供支撐

8月台股主要類股漲跌幅

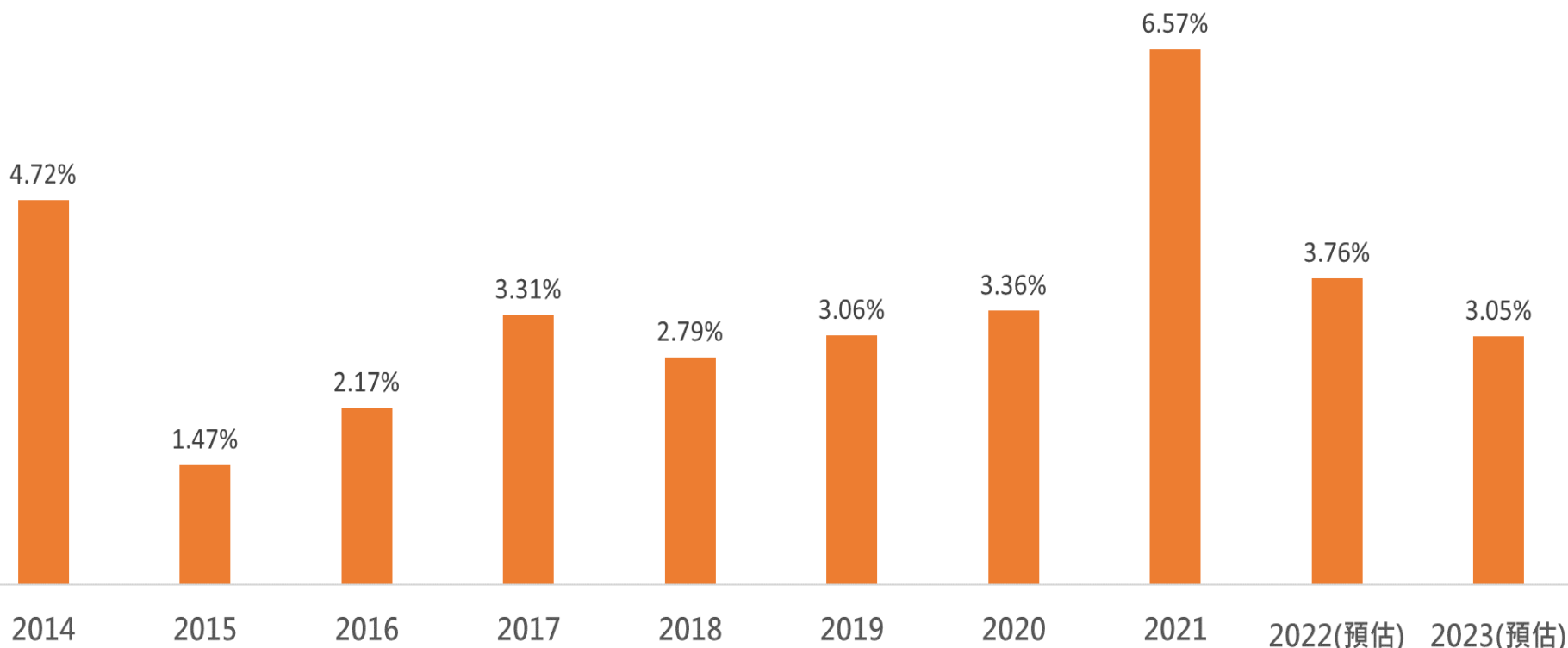


資料來源：鉅亨網，台中銀投信整理，截至2022/8/31

主計處下修2022年GDP增長率，仍可維持穩健成長趨勢

- 主計處將2022年GDP增長率由3.91%小幅下修至3.76%，依然有機會連續第四年成長3%以上。
- 在防疫與經濟兼顧之下，民間消費回升對經濟發展起到不小支撐，而在廠商去化庫存影響下，外貿出口帶來的推升相對較低些。
- 預期明年出口動能應可維持，但國際需求或稍微滑落，預估2023年經濟成長率仍可達3%。

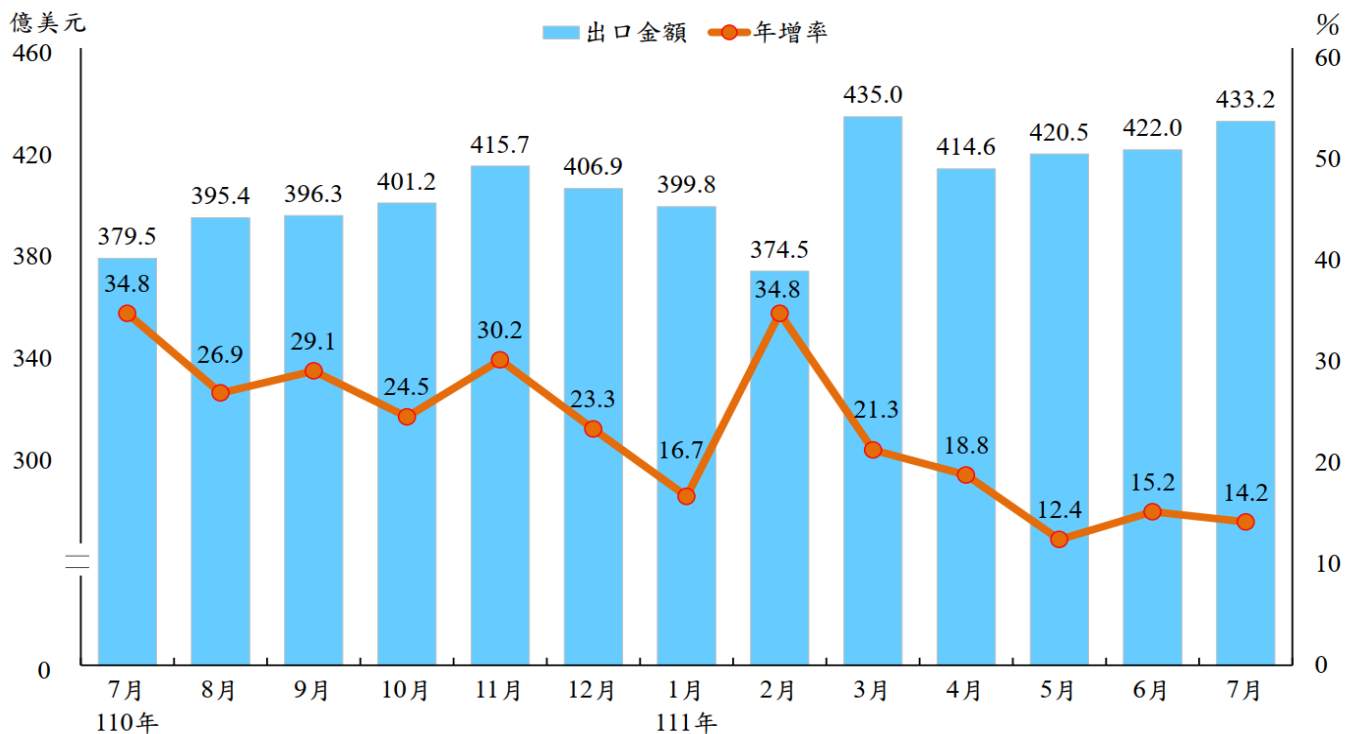
國內經濟成長率



出口維持雙位數成長，繼續帶給經濟發展支持

- 7月出口433.2億美元，歷年單月次高，年增14.2%；累計前7月出口2,899.7億美元，年增18.4%，主要因高效能運算、車用電子等新創商機持續帶動晶片需求，以及下半年旺季效應等因素帶動。
- 高效能運算、車用電子、資料中心等科技應用前景依然看好，加以國際品牌新品上市帶動的備貨效應，皆有利維繫國內下半年出口成長動能，但俄烏衝突、通膨壓力、疫情反覆等不確定因素仍會帶來部份不利影響。

國內出口金額與成長率

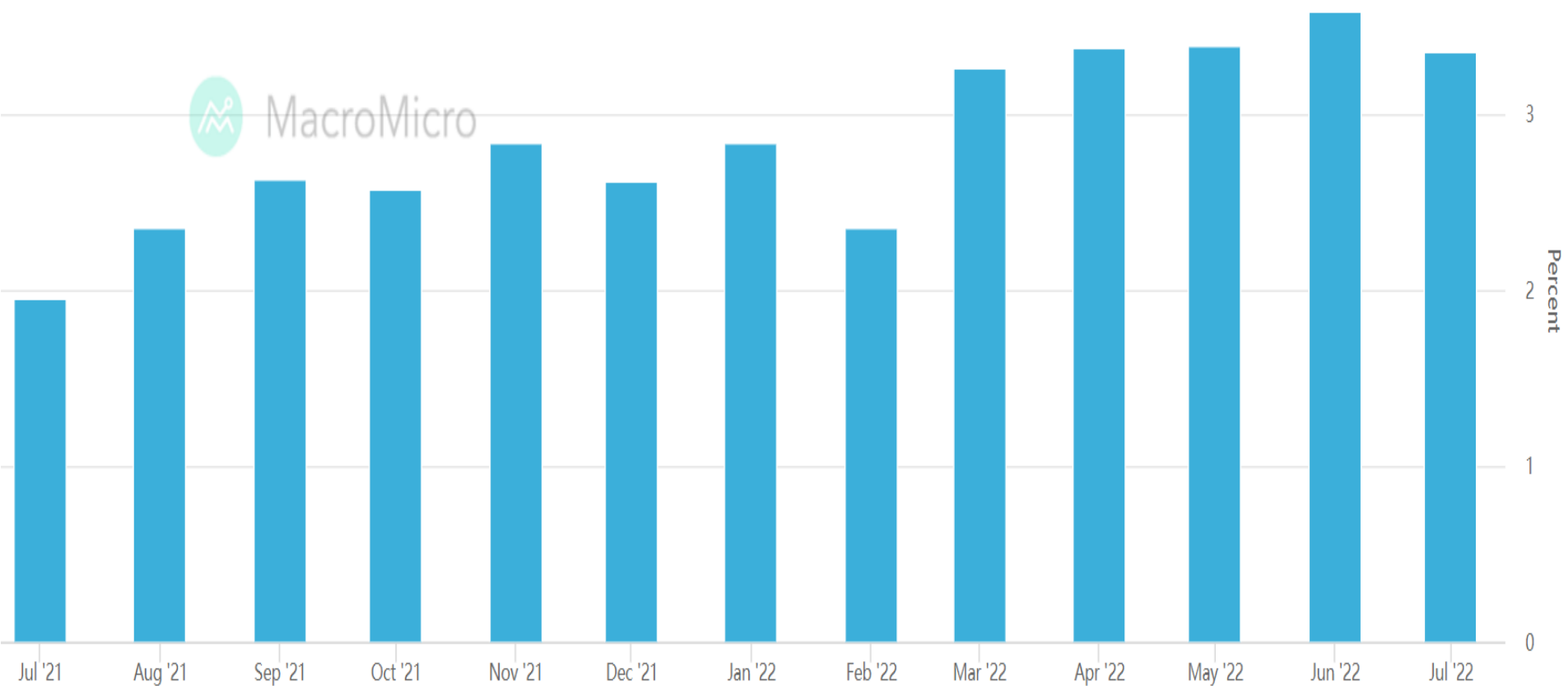


資料來源：財政部，台中銀投信整理，2022/7

通膨年增率連續第五個月達3%以上

- 7月通膨率年增3.36%，連續第五個月位於3%以上，而今年前7月通膨則年增3.16%。
- 主要因水果漲幅仍高，同時部份住宅電價調漲，外食費、肉蛋類、油料費、房租及家庭用品價格亦漲所致，預期未來隨著國際油價下滑，國內通膨增長應有機會逐漸走緩。

國內通膨年增率

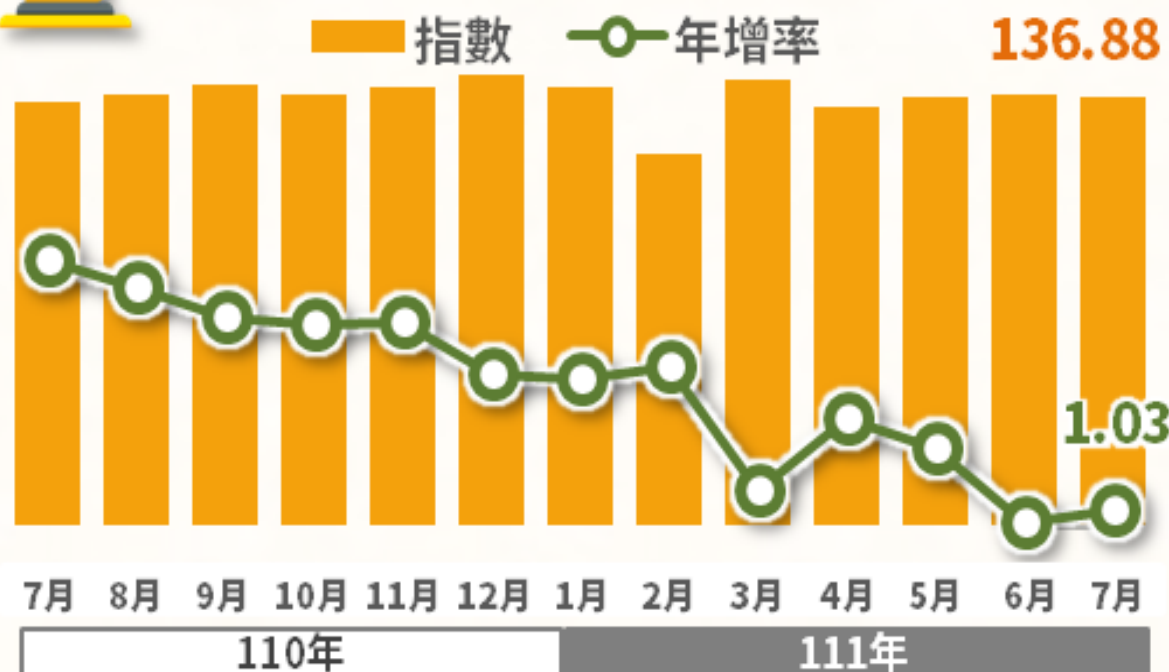


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/7

工業和製造業生產指數創歷年同月新高

- 7月工業生產指數為135.90，年增1.12%；製造業生產指數136.88，年增1.03%，雙創歷年同月新高，並連續30個月正成長。
- 主要受惠國際品牌行動裝置新品拉貨效應，加上新興科技及企業數位轉型需求持續，激勵資訊電子產業生產動能續強，但全球經濟前景仍有變數，終端市場需求恐受抑制，製造生產或受制約。

111年7月製造業生產指數年增1.03%



中業別年增率(%)

電腦電子光學	+12.20
電子零組件	+9.26
汽車及其零件	+7.16
機械設備	-6.71
化學原材料	-18.36
基本金屬	-19.55

內需明顯復甦，餐飲和零售營業額強勢增長

- 7月餐飲業營業額748億元，年增率75.8%，創史上最大增幅，主要因去年三級警戒基期低。
- 7月零售業營業額3,559億元，年增17.2%，為歷年同月新高並連續11個月正成長。
- 7月批發業營業額為1兆321億元，年增2.5%，歷年同月新高且連21個月正成長。
- 預期在國內疫情相對穩定及國旅補助支持下，後續內需消費應該可維持良好表現。

111年7月批發、零售及餐飲業營業額年增率

批發業

2.5%

食品、飲料業

11.9%

機械器具業

2.0%

建材業

-6.2%

餐飲業

75.8%

餐館業

78.9%

飲料店業

67.2%

零售業

17.2%

綜合商品業

24.2%

▶百貨公司

104.5%

▶超級市場

-4.0%

▶便利商店

13.8%

▶量販店

3.5%

布疋及服飾品業

77.3%

燃料零售業

21.0%

資通訊及家電業

-2.1%

資料來源：經濟部，台中銀投信整理，2022/7



展望

9月展望：美聯儲會議前預期與決議應為市場關鍵引導

1

經濟數據

美聯儲主席鮑威爾於全球央行年會的演說表示，9月升息力度仍取決於數據和前景變化，因此在會議召開前公布的就業和通膨等相關數據，對市場波動的牽動應具有一定影響力。

2

央行會議

鮑威爾的鷹派演說令市場認為鴿派大門暫時或已關閉，市場將關注9月下旬會議是否會再度升息3碼。同時，能源危機令歐洲通膨難消，已出現支持調升3碼的聲音，投資者同樣會關注歐央行會議結論。

3

公債利率
&
能源價格

美聯儲可能會續積極升息，對公債利率的帶動需特別留意。同時，OPEC協助壓抑油價的機率不高，甚至還有減產的考量，短期內油價可能不容易大幅走低，對通膨發展或將較為不利。

【台中銀投信獨立經營管理】本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，不負責本基金之盈虧，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。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書中，投資人可至公開資訊觀測站中查詢。本基金投資涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。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。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。公開說明書備索，或至本公司網站<https://www.tcbsitc.com.tw>，或公開資訊觀測站<http://mops.twse.com.tw>查詢下載。

台中銀投信是您永遠最佳理財伙伴

歡迎您隨時與我們連絡!

理財專線：(02) 2351-1707

傳 真：(02) 2321-5770

理 財 網：https:// www.tcbsitc.com.tw

地 址：台北市新生南路一段50號4樓