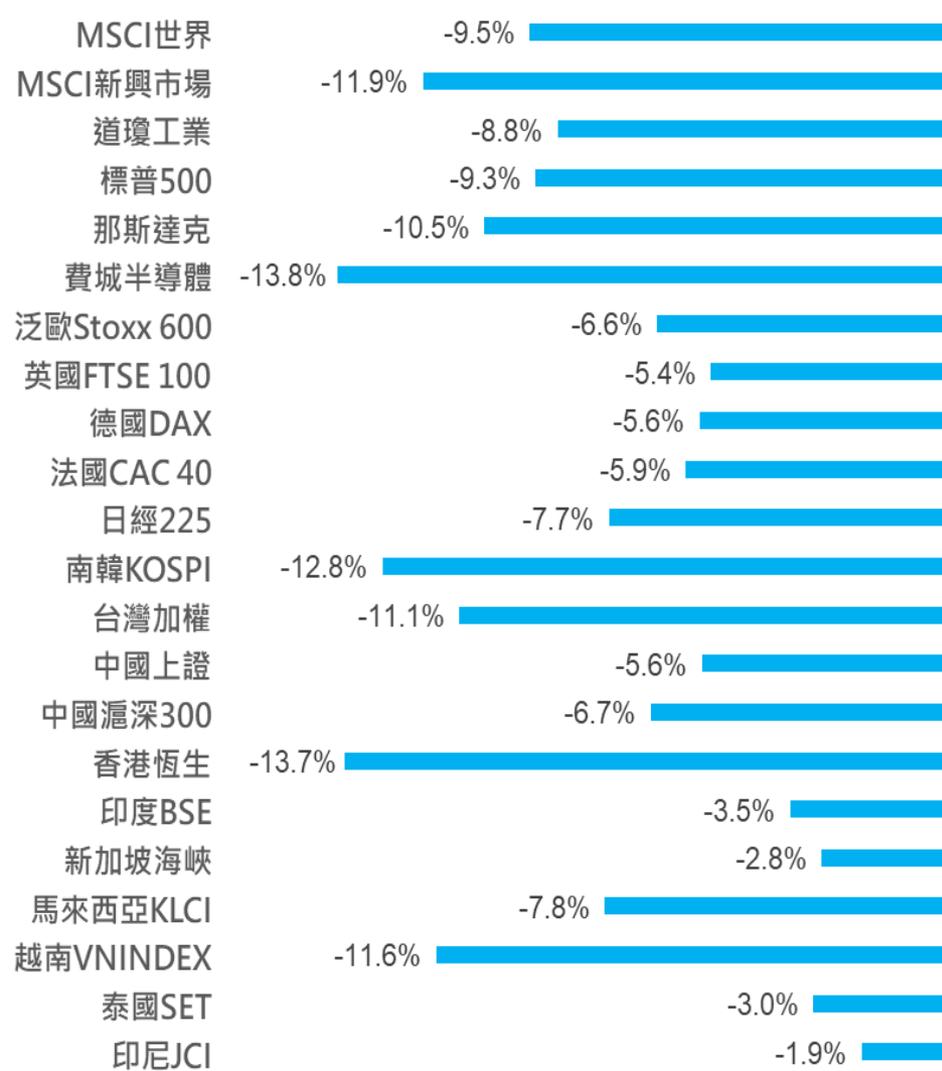


國際投資市場月報與展望

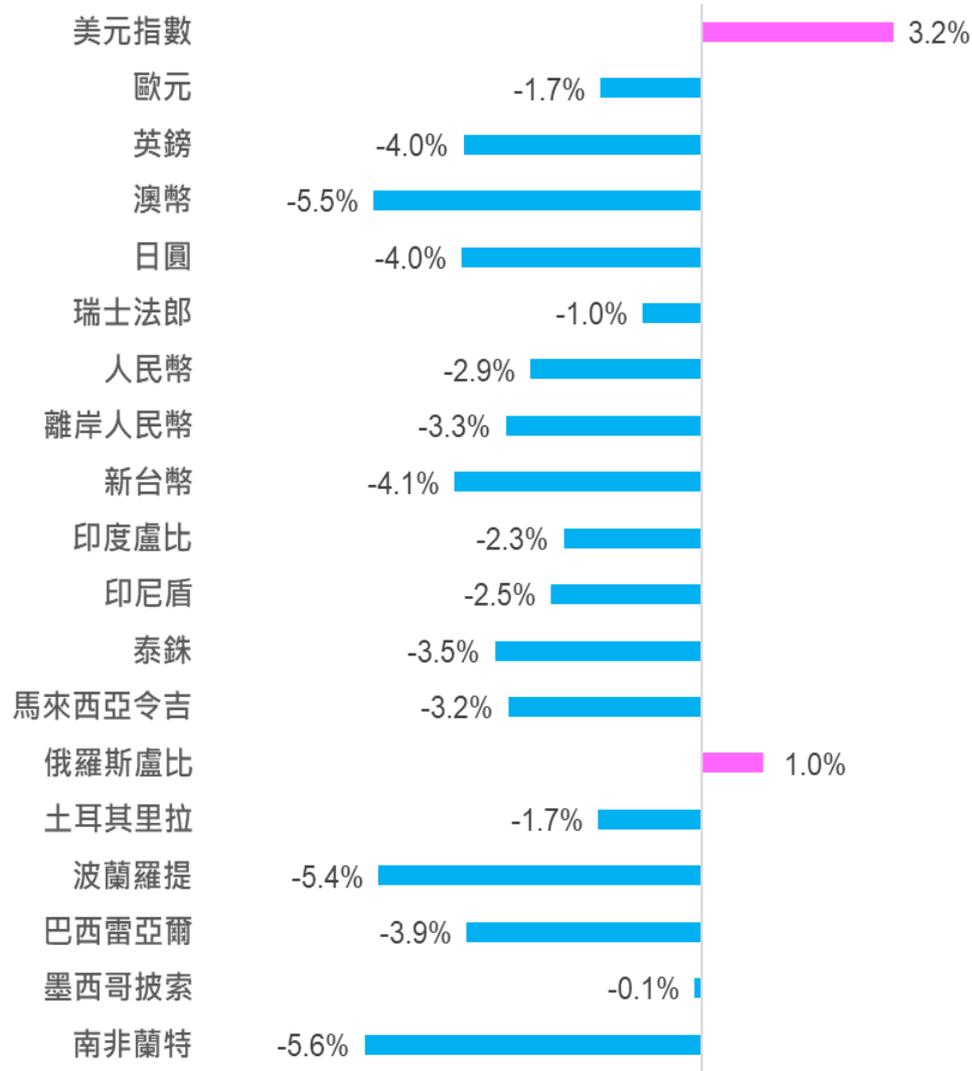
2022年10月3日

9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：CNBC, CMoney, 台中銀投信整理, 截至2022/9/30



美國

積極緊縮和鷹派前景令9月美股承壓續跌

- 在通膨難以明顯下滑且美聯儲繼續積極升息緊縮的負面因素影響下，9月美股再度走低，道瓊工業、標準普爾500、納斯達克指數分別跌8.84%、9.34%、10.5%，費城半導體指數也跌13.85%。
- 美國10年公債利率於月底一度觸及4%水位，約為2009年4月以來首次，在持續積極升息之下，利率最終收於3.829%，較8月底的3.13%明顯攀升。
- 美元指數一度走升至114附近，來到近20年高點，最終9月收在112水位附近，整月漲3.2%，連續第4個月走升。

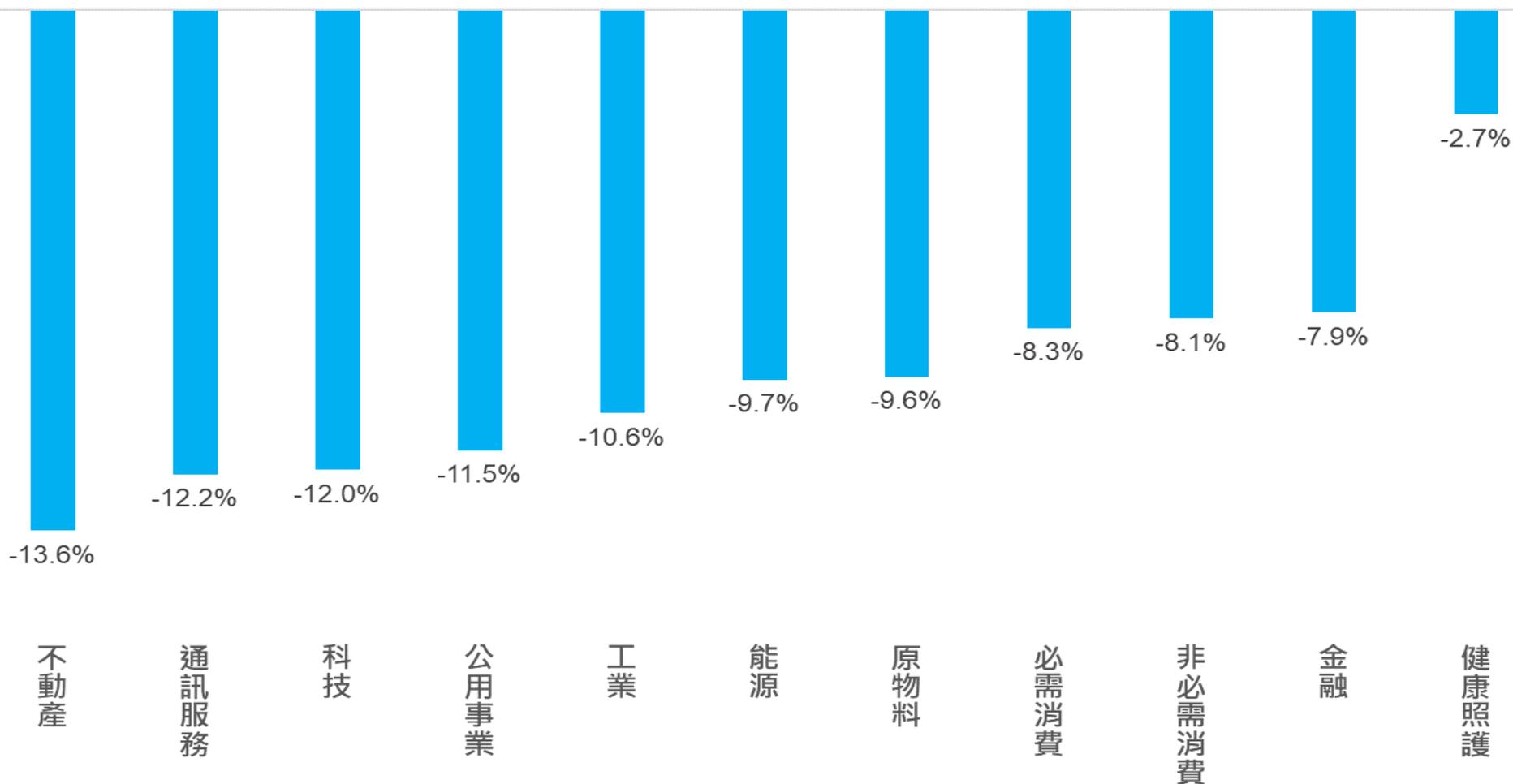
標準普爾500指數走勢



資料來源：CNBC，台中銀投信整理，截至2022/9/30

積極升息打壓不動產，科技成長股為重要領跌

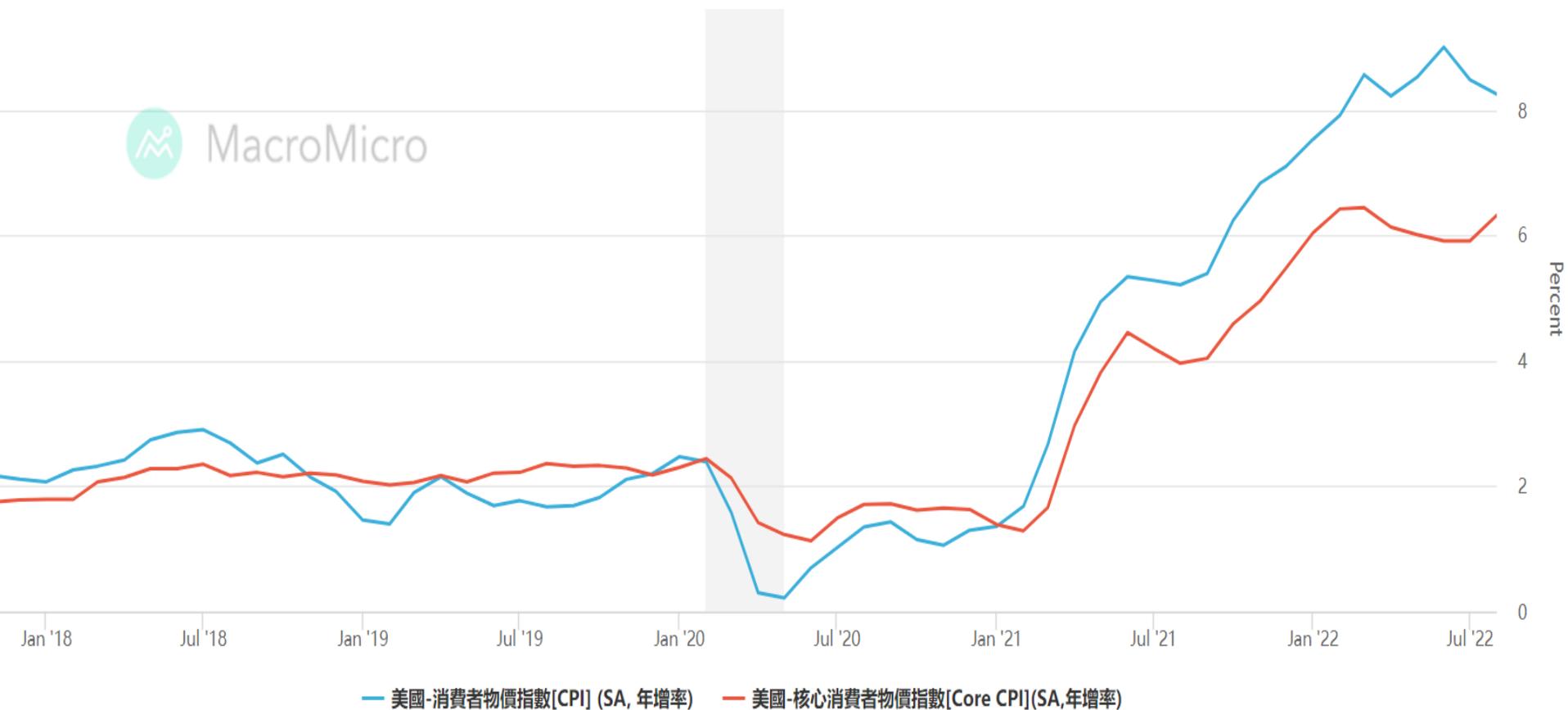
9月標普500指數主要類股漲跌幅



通膨連二個月下滑，但高於市場預估

- 8月通膨率年增8.3%，低於7月的8.5%，連二個月下滑，但高於市場預估的8.1%。
- 8月核心通膨年增率由5.9%攀升至6.3%，也高於預估的6.1%。
- 結果顯示通膨增長的僵固性，令市場認為通膨可能不易於短期內明顯下滑。

美國消費通膨(藍)和核心消費通膨(紅)年增率



資料來源：財經M平方, 台中銀投信整理, 截至2022/8

就業市場勞動力持續增長

- 8月非農就業增加31.5萬人，再度高於預估的30萬人，失業率則小幅回升至3.7%，結果說明目前勞動力市場的狀態依然相當穩健。

美國非農就業增長與失業率

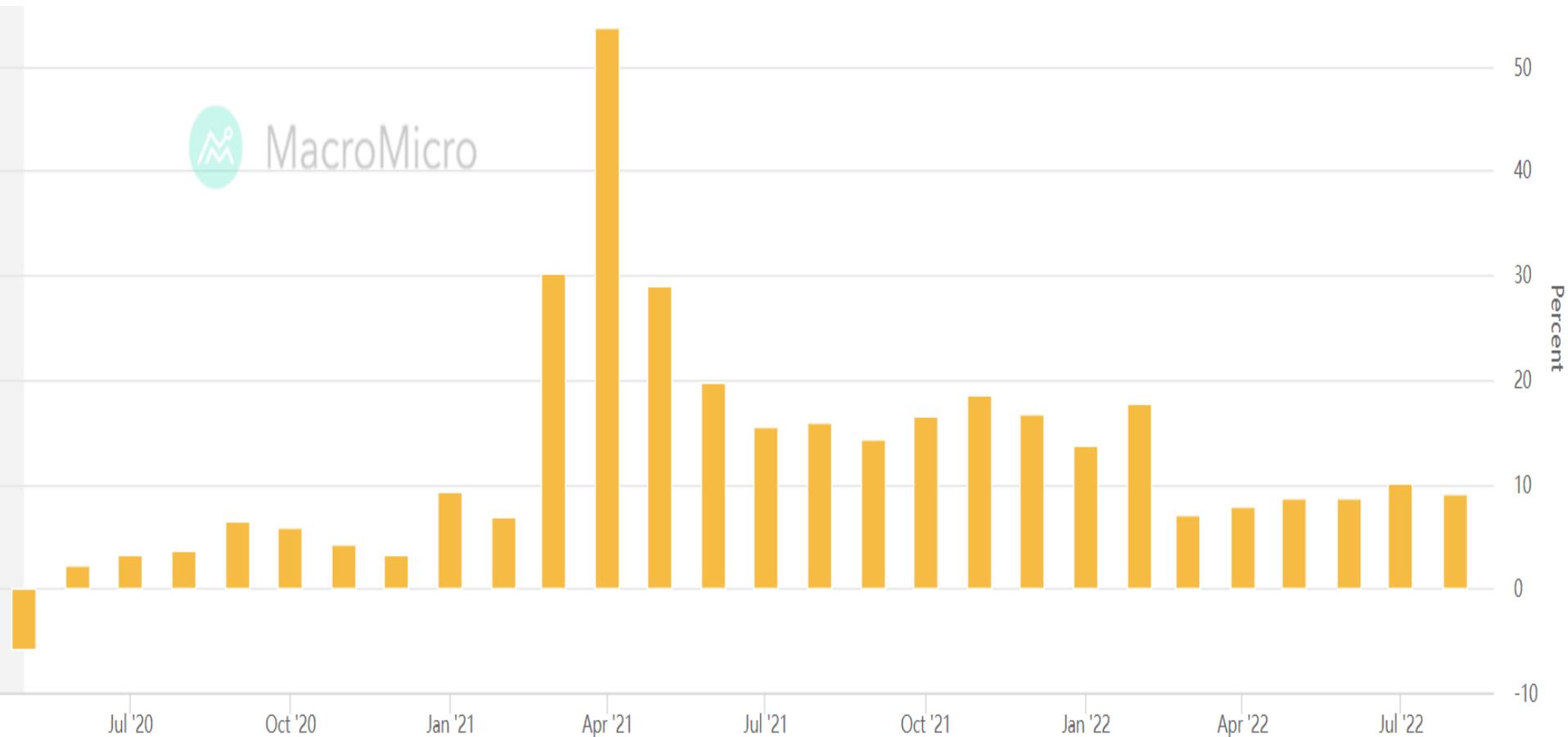


資料來源：財經M平方, 台中銀投信整理, 截至2022/8

消費動能維持正面

- 8月零售銷售月增0.3%，較7月月減0.4%好轉，而年增9.15%，則連續27個月正成長，結果顯示民眾消費動能尚處不錯狀態。

美國零售銷售年增率

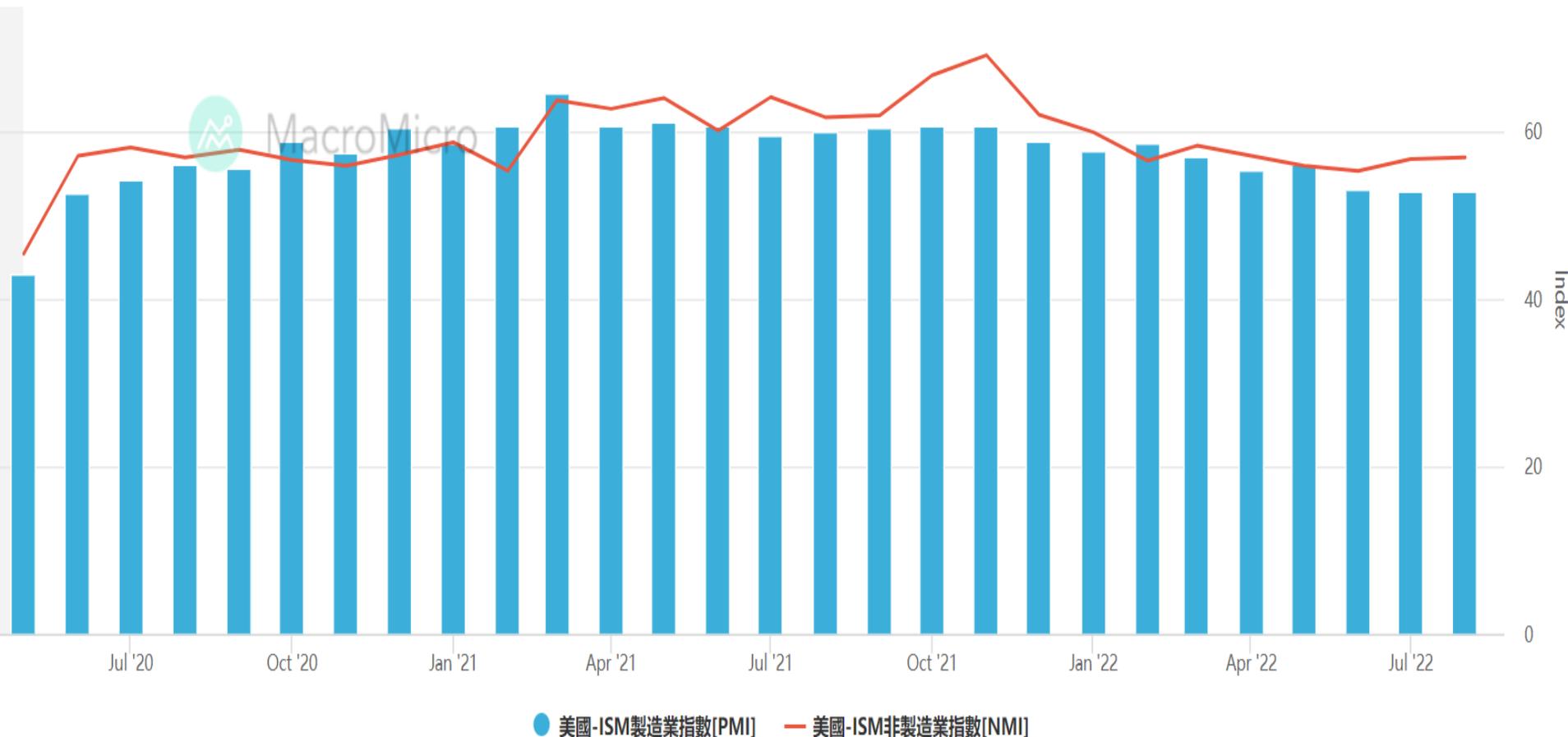


資料來源：財經M平方, 台中銀投信整理, 截至2022/8

產業繼續穩健擴張狀態

- 8月ISM製造和非製造業PMI皆位於52之上，整體產業活動仍相當穩定擴張。
- 其中，非製造業PMI由56.7小幅走升至56.9，說明重要的消費需求仍相當支持內需產業活動。

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2022/8

美聯儲繼續強力升息

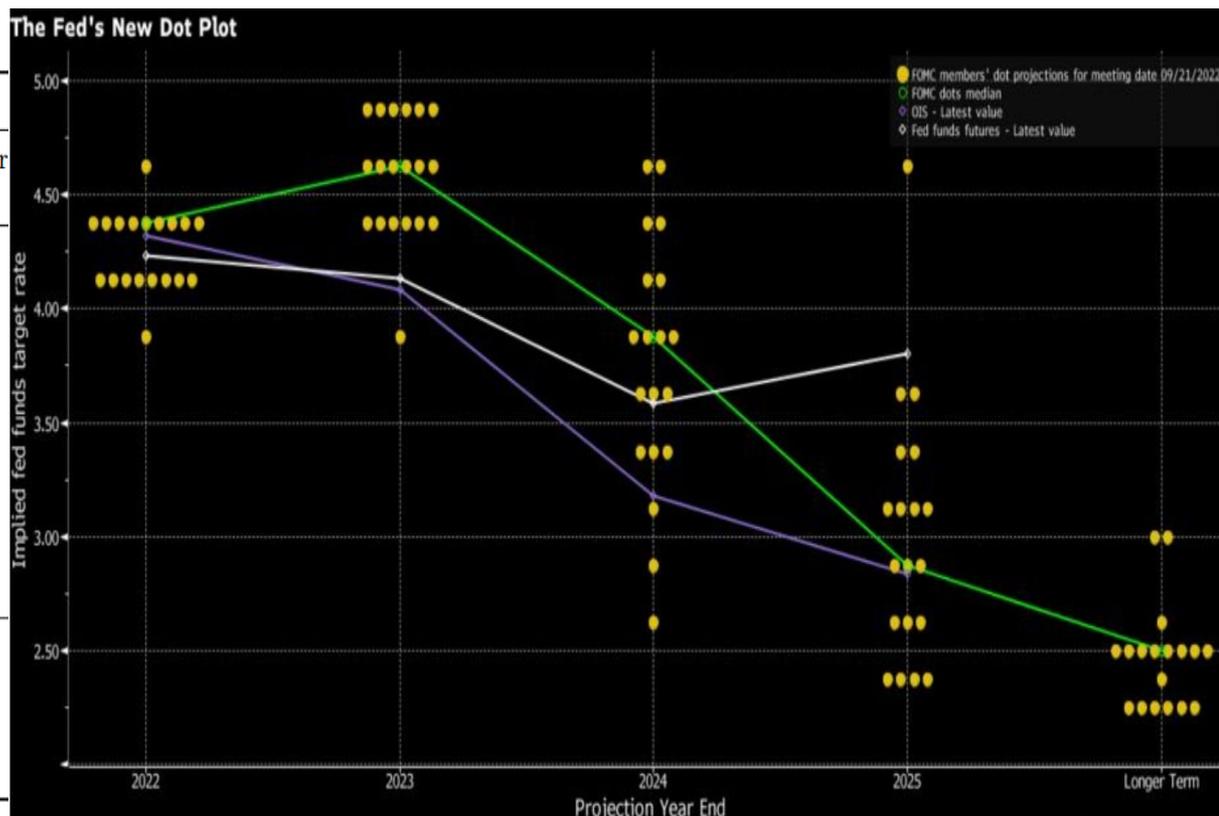
- 9月美聯儲會議決定再升息3碼，為今年以來第三次，基準利率來到3.25%。
- 美聯儲將2022年GDP增長率由1.7%下修至0.2%，2023由1.7%下調為1.2%；今年通膨率由5.2%調升至5.4%，明年有機會回落至2.8%；預估今年底利率中值為4.4%，2023年利率中值為4.6%，2024年利率中值為3.9%，意即今年底前具再升4至5碼可能，而2024年才有機會寬鬆降息。

美聯儲9月經濟預測

美聯儲9月利率點陣圖

Percent

Variable	Median ¹				
	2022	2023	2024	2025	Longer run
Change in real GDP	0.2	1.2	1.7	1.8	1.8
June projection	1.7	1.7	1.9		1.8
Unemployment rate	3.8	4.4	4.4	4.3	4.0
June projection	3.7	3.9	4.1		4.0
PCE inflation	5.4	2.8	2.3	2.0	2.0
June projection	5.2	2.6	2.2		2.0
Core PCE inflation ⁴	4.5	3.1	2.3	2.1	
June projection	4.3	2.7	2.3		
Memo: Projected appropriate policy path					
Federal funds rate	4.4	4.6	3.9	2.9	2.5
June projection	3.4	3.8	3.4		2.5





歐洲

多重負面因素拖累，9月歐股主要指數續弱走低

- 9月泛歐Stoxx 600指數跌6.57%，英國、德國、法國股市也分別跌5.36%、5.61%、5.92%。
- 積極升息、通膨、能源危機、衰退等問題壟罩，擔憂情緒未能有效舒緩之下，歐股連二月走低。

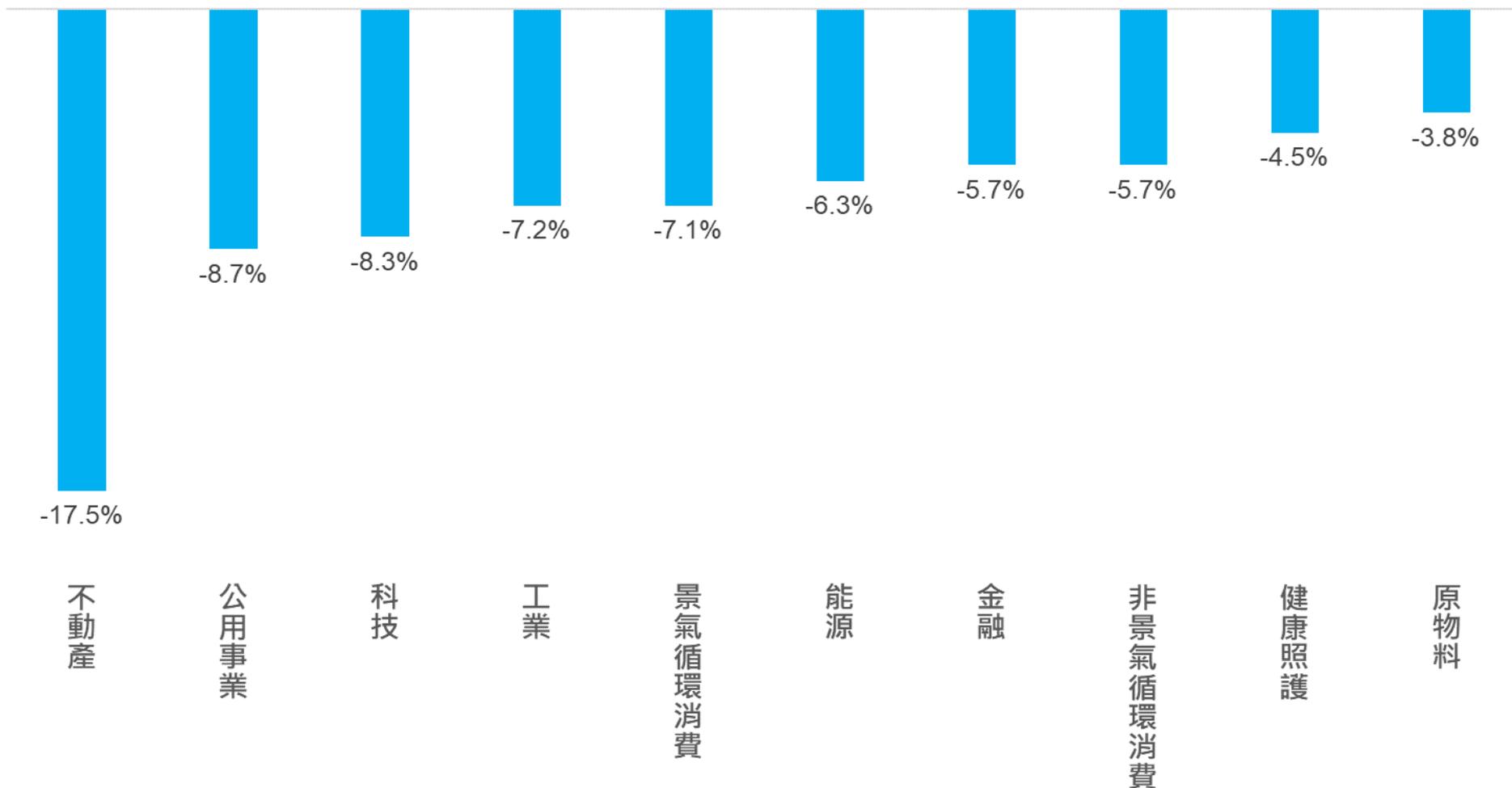
泛歐Stoxx 600指數走勢



資料來源：CNBC, 台中銀投信整理, 截至2022/9/30

產業類股皆走低，歐洲不動產同樣受升息衝擊

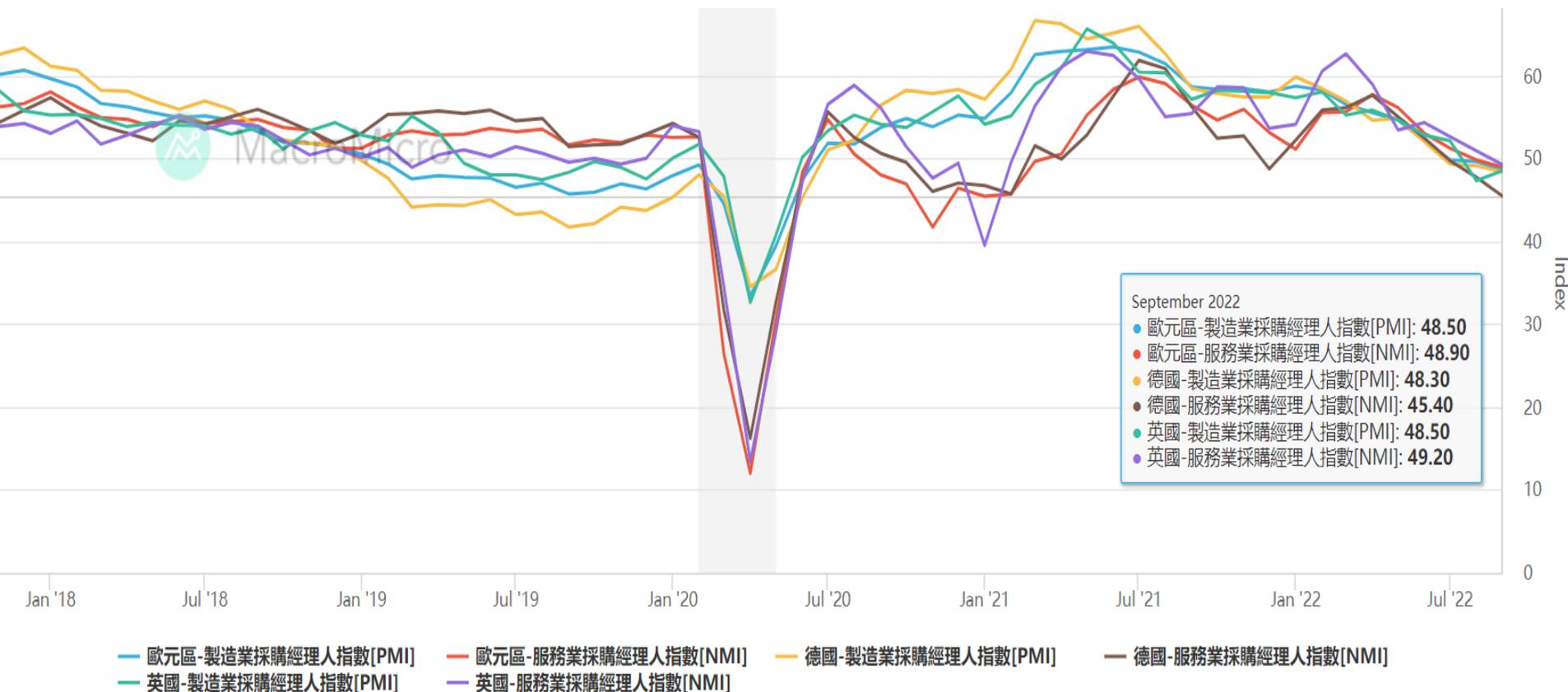
9月泛歐Stoxx 600指數主要類股漲跌幅



產業PMI進一步緊縮

- 9月歐元區、德國、英國的製造和服務業PMI初值在50以下進一步緊縮，其中德國服務業PMI初值下滑至28個月低點的45.4，高通膨令內需活動受壓抑的情況更加明顯。
- 結果顯示歐洲產業活動趨向疲弱，整體經濟走向衰退的風險提高。

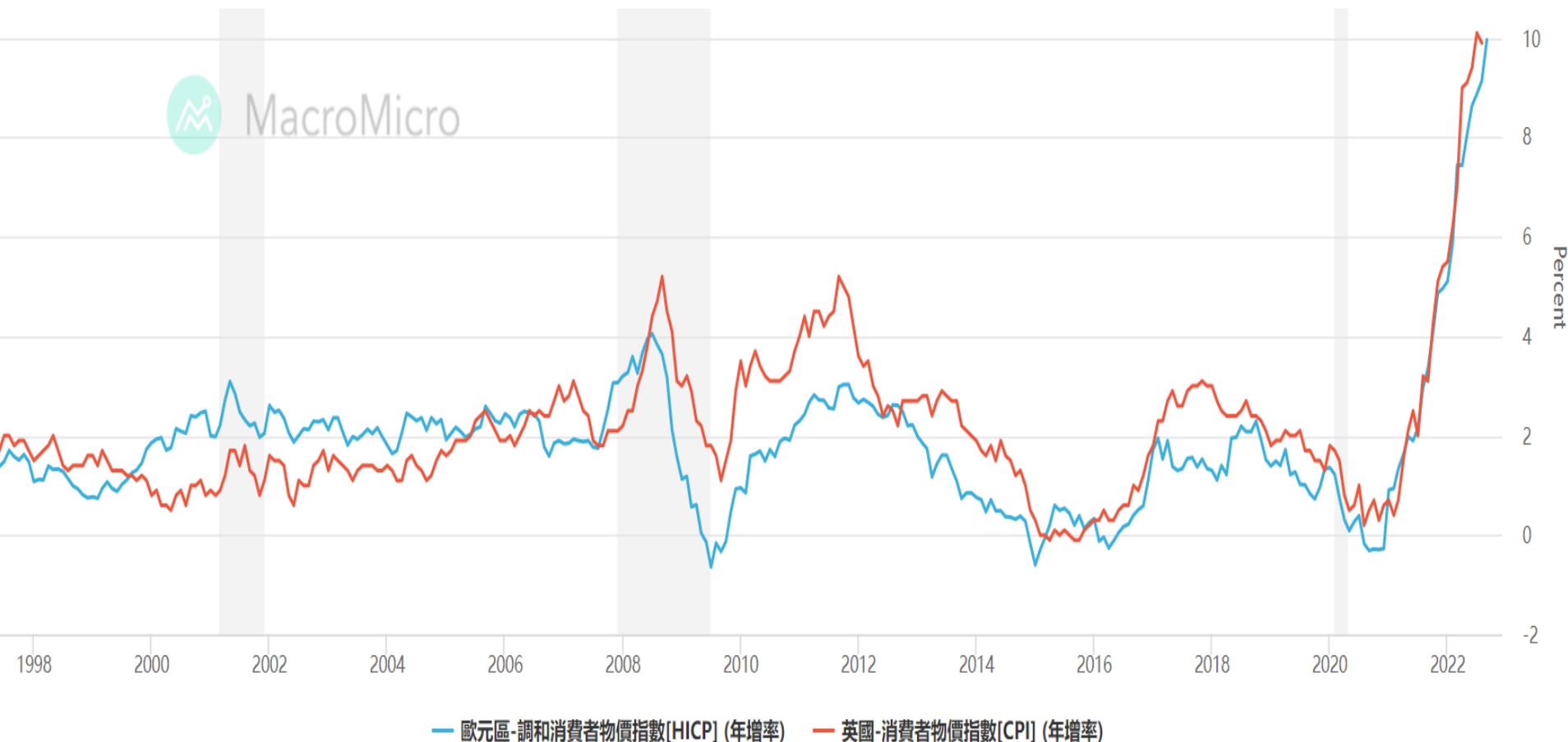
歐元區、德國、英國製造及服務業PMI指數



通膨增長繼續處於高位水平

- 歐元區9月通膨年增率初值來到10%，高於預估的9.7%，再創歷史新高；英國8月通膨年增率由10.1%小幅下滑至9.9%，主要為汽油價格下滑所致，但依然處於高位水平。

歐元區(藍)和英國(紅)通膨年增率



英國減稅和補貼計畫拖累英鎊走貶

- 英國新首相政府推出減稅和補貼等刺激方案，其中減稅達450億英鎊，為過去半世紀最大減稅計劃，包括取消將公司稅上調至25%的計劃、取消45%的最高稅率、大幅削減印花稅等等。
- 預估補貼和減稅一攬子計劃將使英國政府在未來幾年花費超過1,500億英鎊，而這將主要由發債支持，政府表示將額外借入724億英鎊來為該計劃提供資金。
- 市場認為該計畫可能大幅提高英國政府財政負擔，而且不利於控制目前通膨增長，對前景信心轉弱之下，促使英鎊兌美元較明顯走貶。

英鎊兌美元匯率

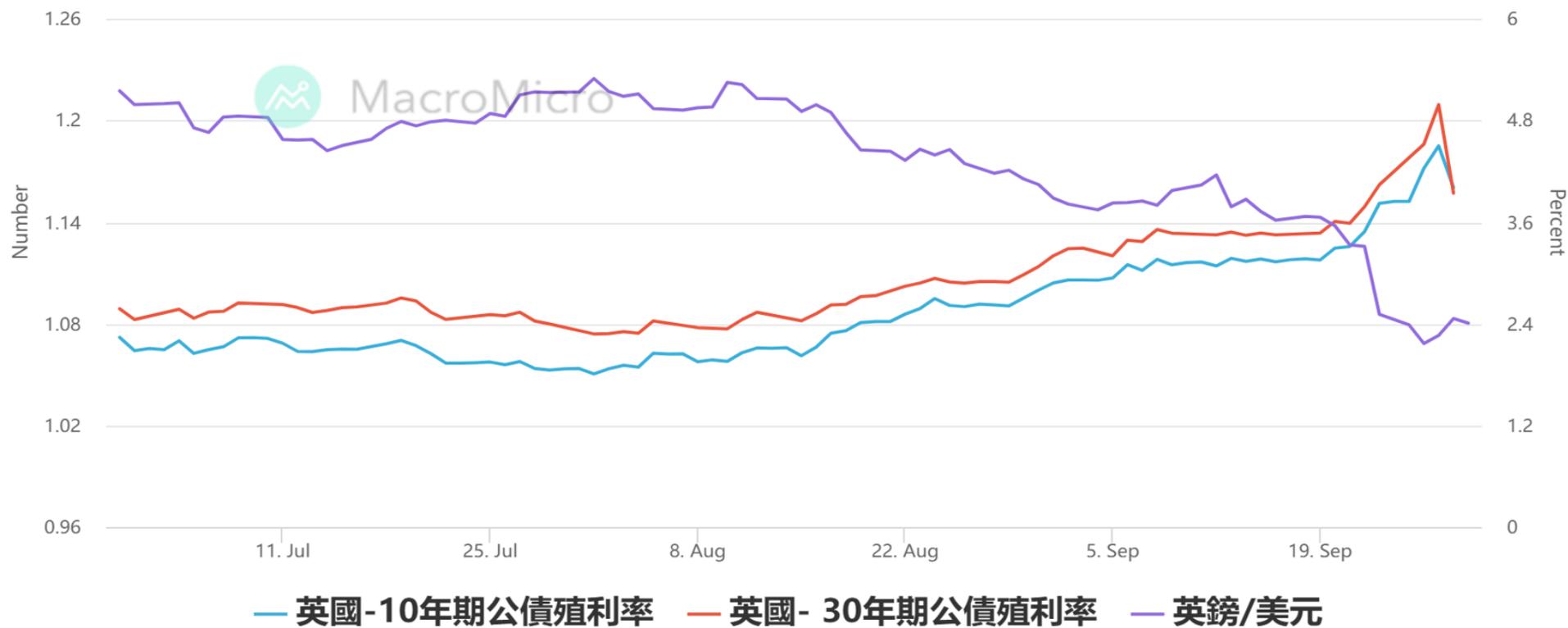


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，截至2022/9/30

英國央行臨時購債計畫緩和市場憂慮情緒

- 英國10年和30年公債利率攀升至4.5%及5%水位，同時英鎊貶至37年低點，新首相政府的減稅計畫令投資者對英國前景信心相當脆弱。
- 英國央行於9月底宣布臨時購債計畫，於10月14日前購債長期公債，每次規模不超過50億英鎊，執行後長債利率較明顯下滑，有效緩和市場不安情緒。

英國10年(藍, 右軸)和30年(紅, 右軸)公債利率，英鎊兌美元匯率(紫, 左軸)

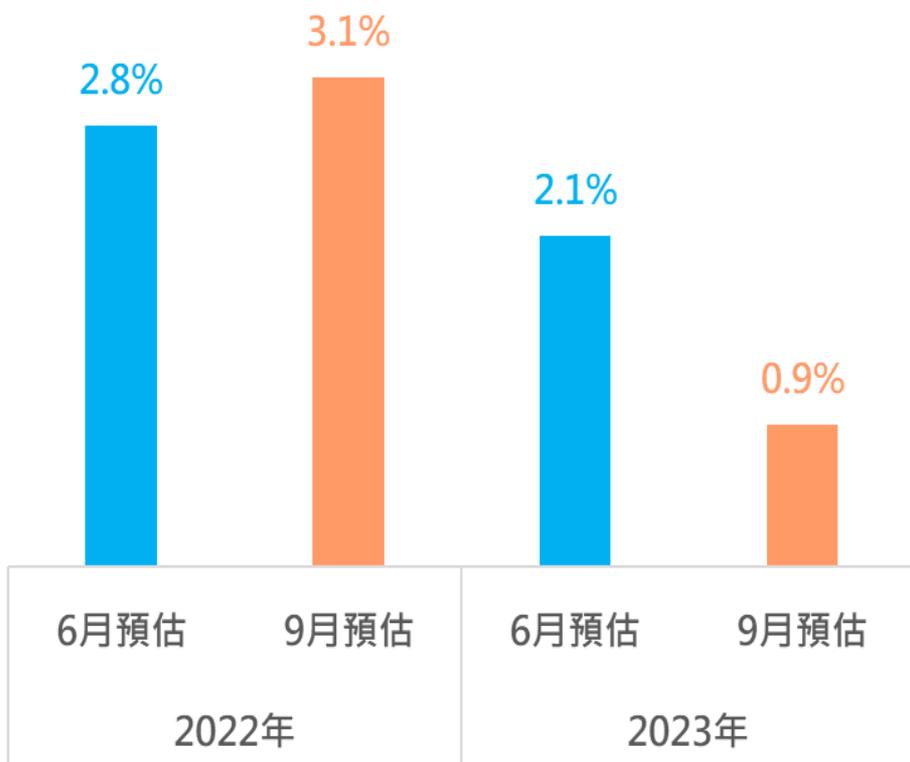


資料來源：財經M平方, 台中銀投信整理, 截至2022/9/28

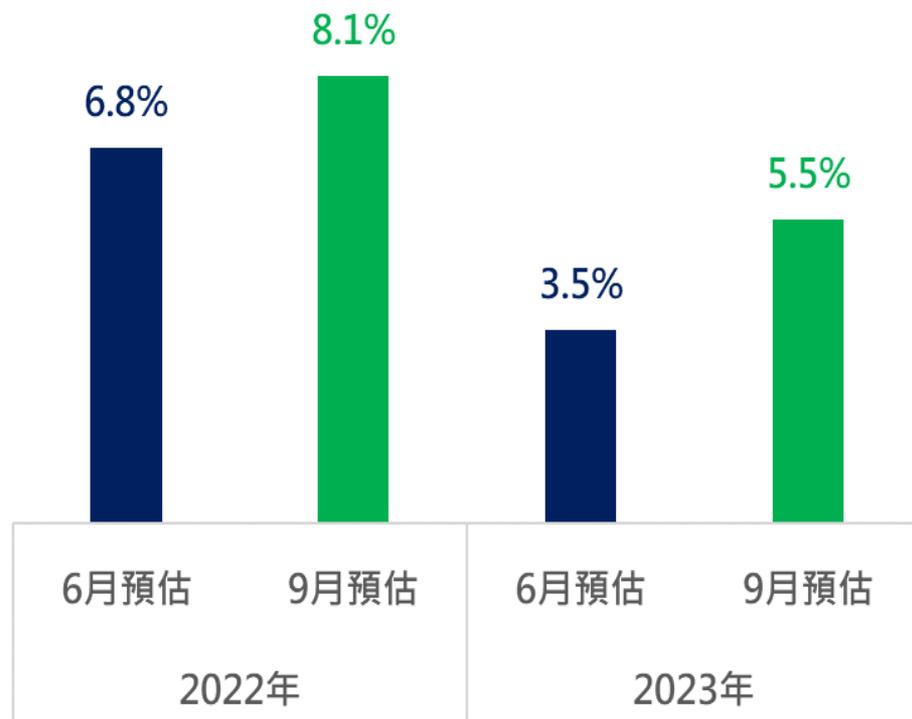
歐洲和英國央皆積極升息

- 由於高通膨難消退，9月歐央行歷史性的大幅升息3碼，英國央行則第七度升息，幅度達2碼。
- 歐央行預估2022年歐元區經濟成長率有機會來到3.1%，主要因上半年GDP良好成長的支持，高通膨可能會令下半年經濟增長出現停滯，預估2023年GDP年增率由2.1%下修至0.9%，而今年通膨年增率由6.8%上調至8.1%，2023年預期回落至5.5%。

歐央行對歐元區經濟成長預估



歐央行對歐元區通膨增長預估

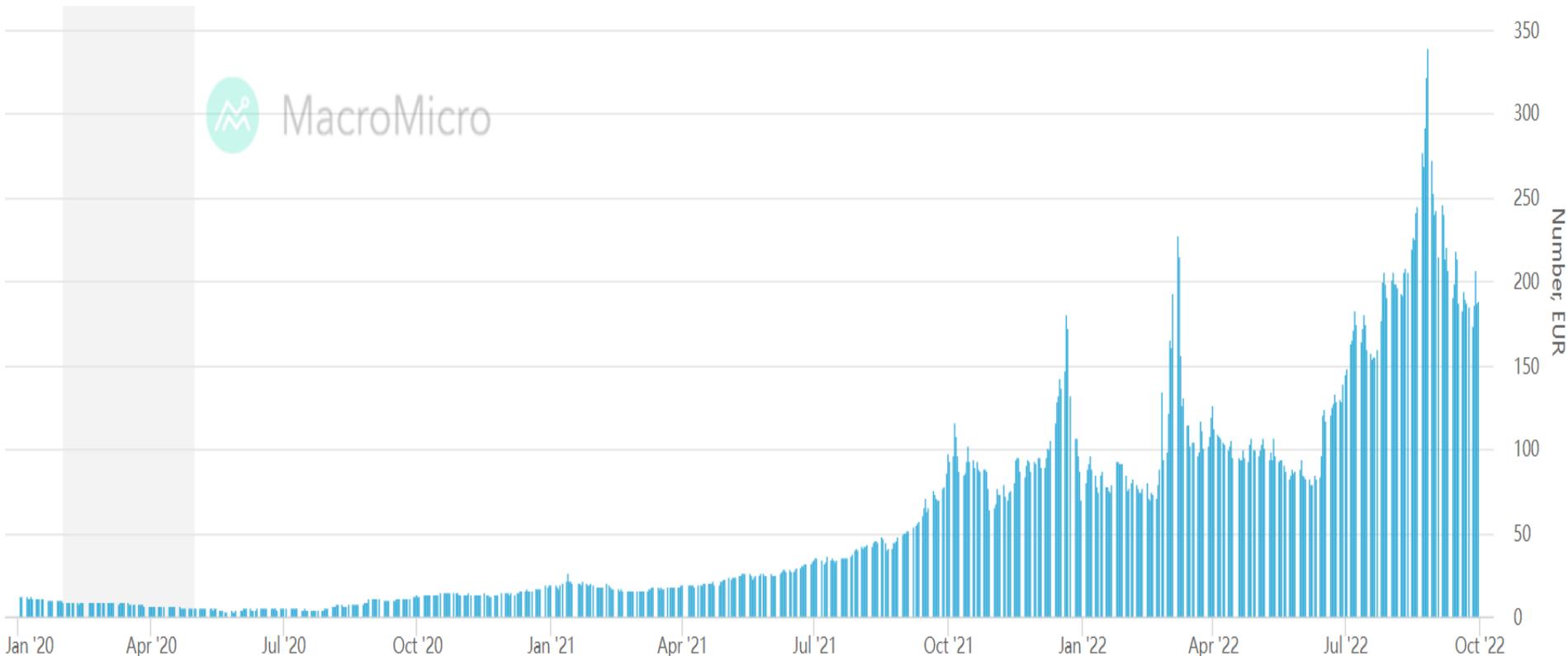


資料來源：ECB, 台中銀投信整理, 2022/9

歐盟積極應對能源危機，但威脅尚未解除

- 歐盟計畫徵稅1,400億歐元作為應對能源危機基金，同時各國政府也積極干預壓抑能源價格。
- 在政府採用積極措施試圖解決能源危機之下，歐洲天然氣價格於9月內持續走緩，但仍為疫情前的10倍左右，加上近期北溪系統管道遭蓄意破壞出現四個破洞，俄國天然氣依然無法恢復輸送至西歐，冬天能源危機的威脅並未解除。

歐洲荷蘭TTF天然氣期貨價格



資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，截至2022/9/30



日本

國際擔憂情緒令9月日本股市修正回跌

- 9月日經225指數回跌7.67%，暫時中止先前連兩個月的漲勢。
- 雖然日本央行維持寬鬆政策，但受到歐美的積極升息緊縮、通膨、衰退等外圍擔憂因素影響，投資者信心轉弱，致使股市呈現較明顯的修正。

日經225指數走勢



日圓匯率大幅走貶，央行干預成效不大

- 由於美聯儲繼續大幅升息且保持鷹派態度，激勵美元強勢走高，加上日央行寬鬆措施不變，令美元/日圓走高至145附近水位，日圓來到近24年低點。
- 不過，日本政府進場干預將美元/日圓短暫壓回至142水平附近，但在維持寬鬆之下，干預的效果難以持久。如此之下，日本的輸入性通膨的壓力依然會不小。

美元/日圓走勢

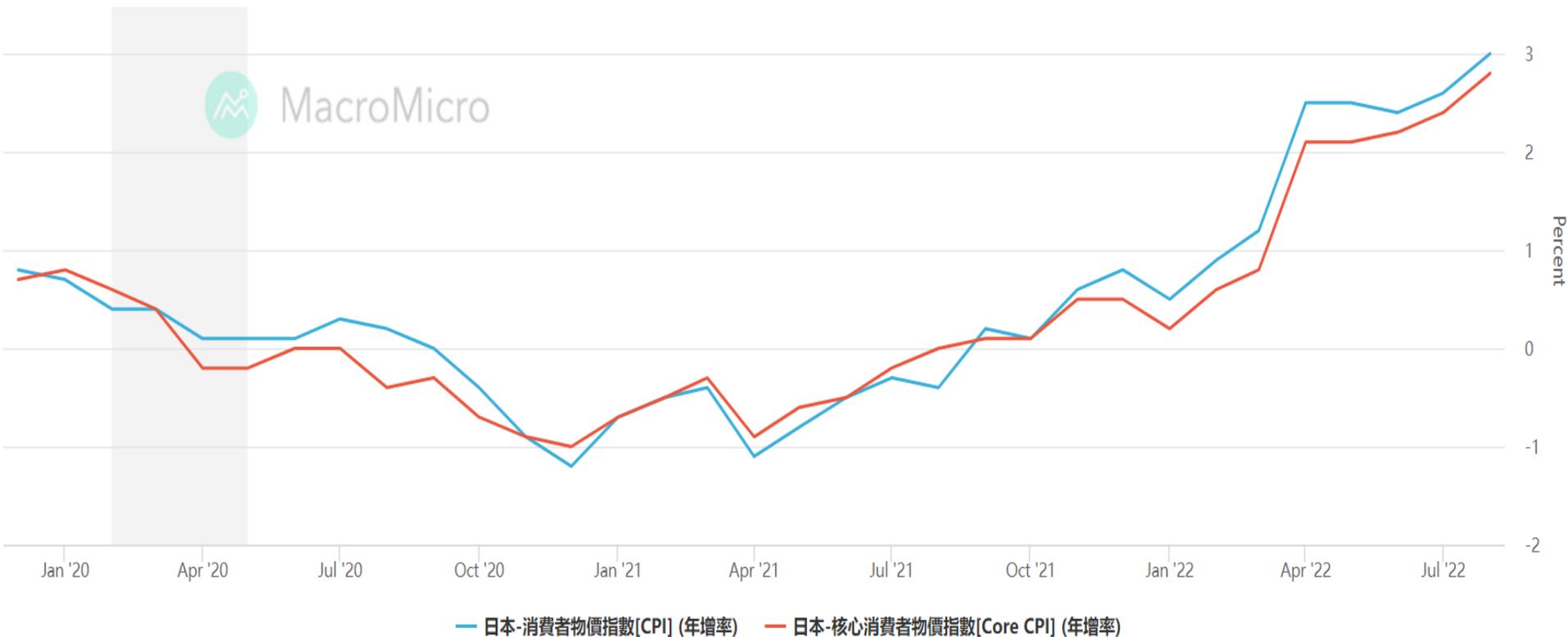


資料來源：CNBC, 台中銀投信整理, 截至2022/9/30

通膨年增率進一步走高

- 8月通膨率年增3%，較7月的2.6%高且為2014年9月以來高點，能源和食品價格及日圓走貶等為主要推升因素。
- 8月核心通膨率(不含食物)年增2.8%，則連續第五個月高於央行的2%目標。
- 雖然通膨持續走升，但暫時不會促使日本央行改變貨幣政策。

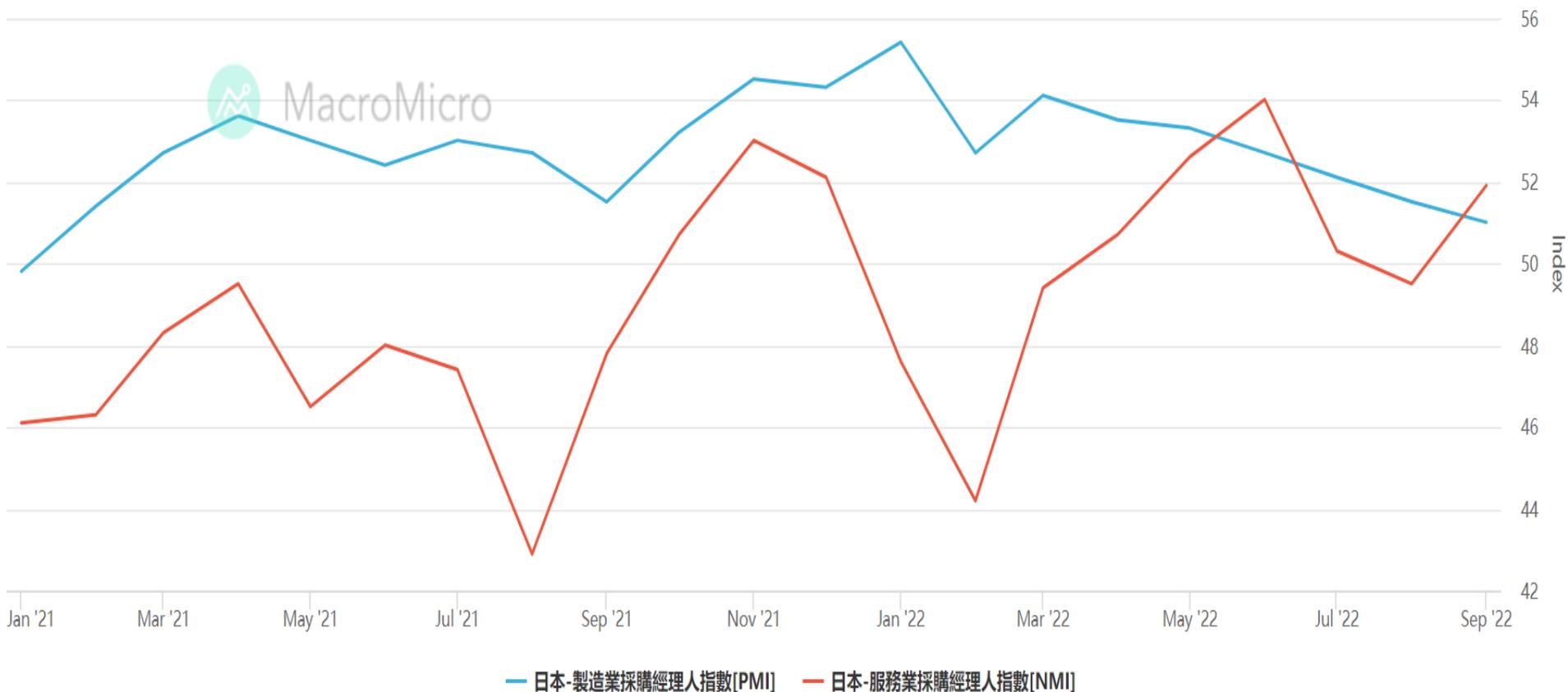
日本消費通膨與核心消費通膨年增率



製造業狀態持穩，而服務業活動明顯復甦

- 9月製造業PMI由51.5小幅降至51.0，續處於50以上擴張；服務業PMI由49.5升至51.9，重回擴張。
- 結果顯示防疫措施為提高之下，內需產業較明顯復甦，製造產業保持穩定狀態，整體產業活動有助於經濟發展。

日本製造(藍)和服務(紅)業採購經理人指數(PMI)

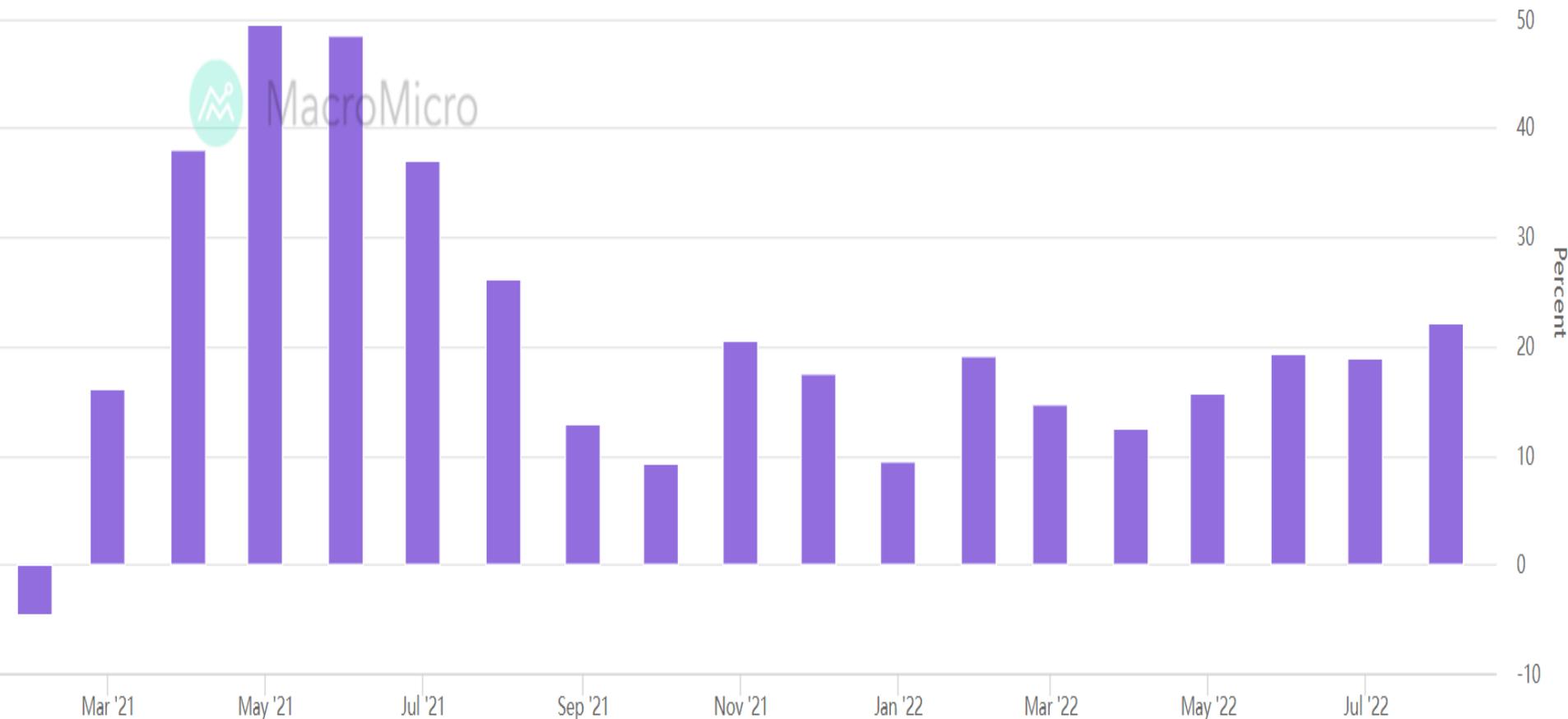


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/9

出口維持良好成長動能

- 8月出口年增22.1%，連續第7個月雙位數成長且連18個月正成長。
- 結果顯示國際需求依然相當佳，日本出口經濟表現有助於支持基本面發展。

日本出口年增率



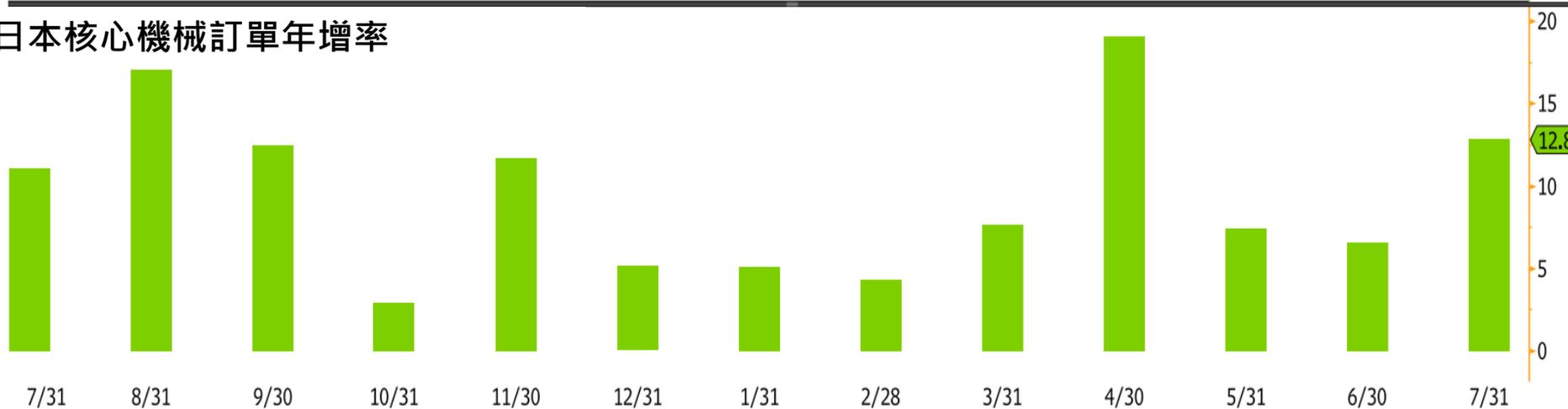
企業投資的意願明顯回升

- 日本7月核心機械訂單月增5.3%和年增12.8%，較前兩個月要明顯增長，顯示企業投資設備的意願提高，與中國上海解封後的帶動有關。

日本核心機械訂單月增率



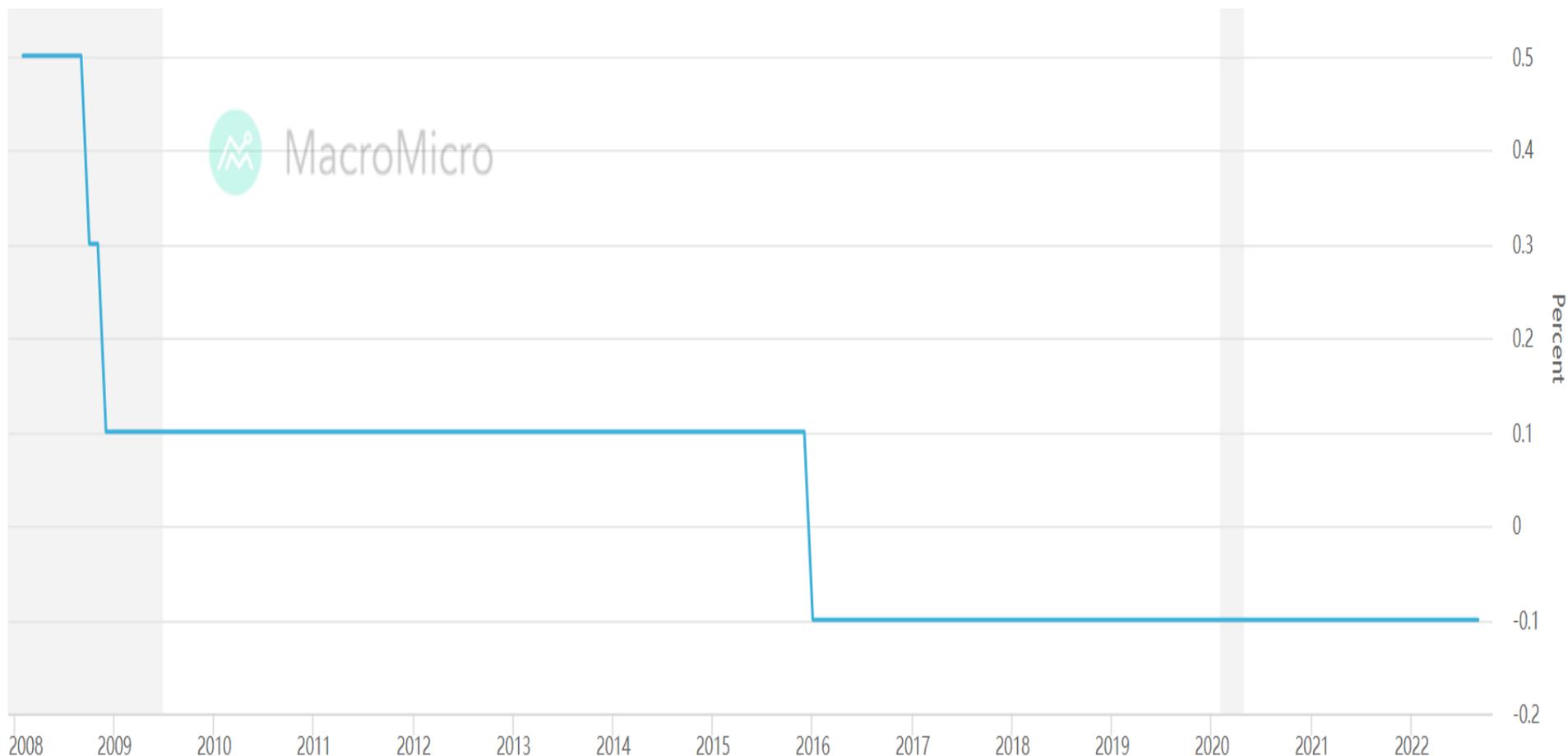
日本核心機械訂單年增率



日本央行繼續維持寬鬆措施

- 持續走升的通膨增長和疲弱日圓並未促使日央行改變政策，9月會議決定維持現行基準利率於負0.1%，並繼續債券利率曲線控制(YCC)政策。

日本央行基準利率



資料來源：財經M平方, 台中銀投信整理, 2022/9



中國

9月中國股市延續下行走勢

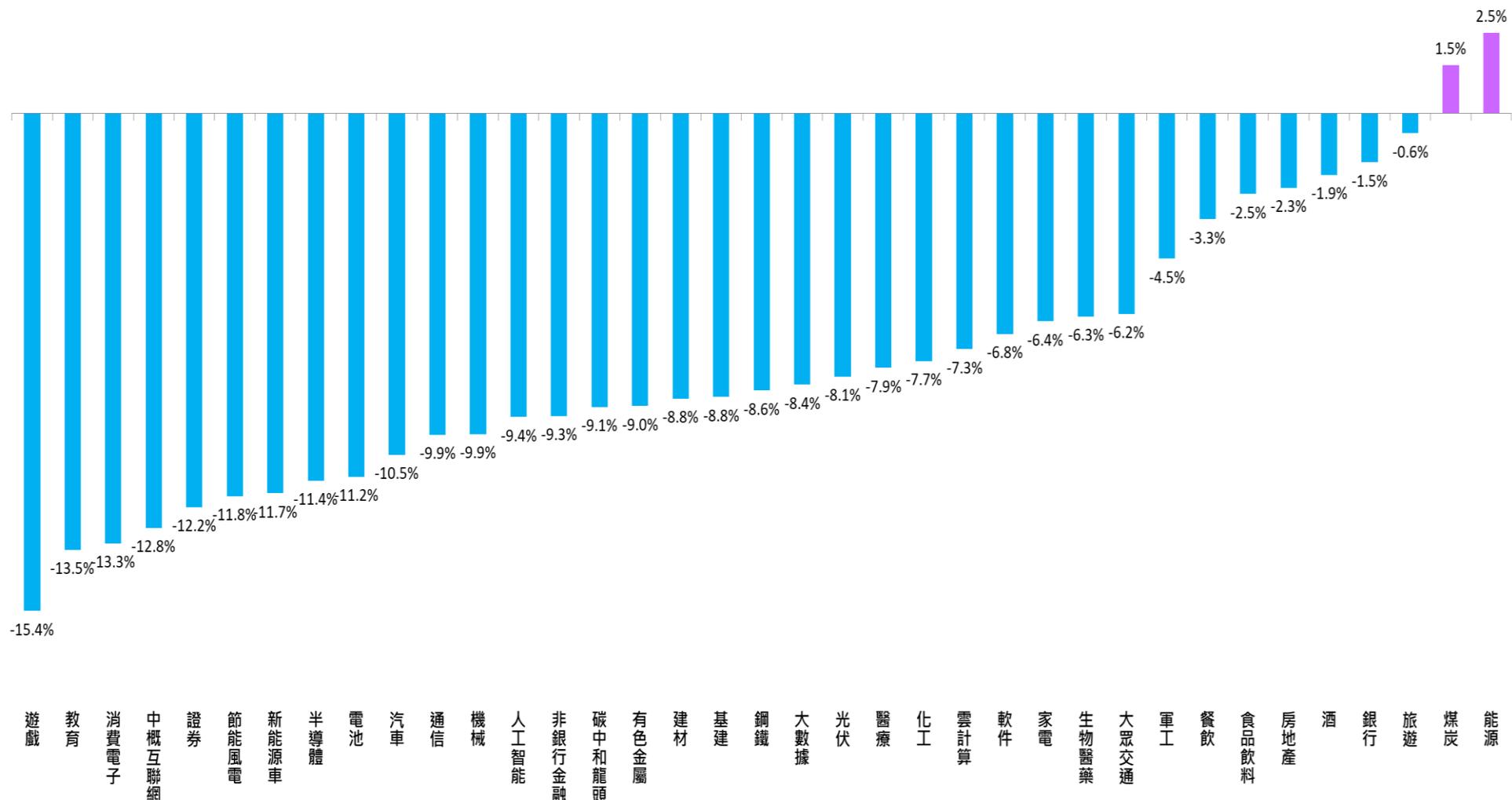
- 9月上證和滬深300二指數分別再度走低5.55%與6.72%，連續第三個月下修。
- 多地疫情回升，清零政策的防疫封控令產業活動受限，加上美聯儲積極升息並堅持鷹派態度，經濟放緩的擔憂明顯上升，掩蓋積極政策所帶來的正面效應，致使股市延續偏弱格局。

中國上證指數走勢



產業類股以走低為主，僅資源板塊表現較穩健些

9月中國主要類股漲跌幅



消費、工業產出、投資增長優於預估

- 8月社會零售銷售年增5.4%，優於預估的3.5%；8月工業產出年增4.2%，高於預估的3.8%；1至8月城鎮固定資產投資年成長5.8%，擊敗預期的5.5%。
- 結果顯示穩增長的振興措施應有起到一定作用，基本面狀態具趨於穩定的跡象。

中國社會零售銷售、工業產出、城鎮固定資產投資年增率

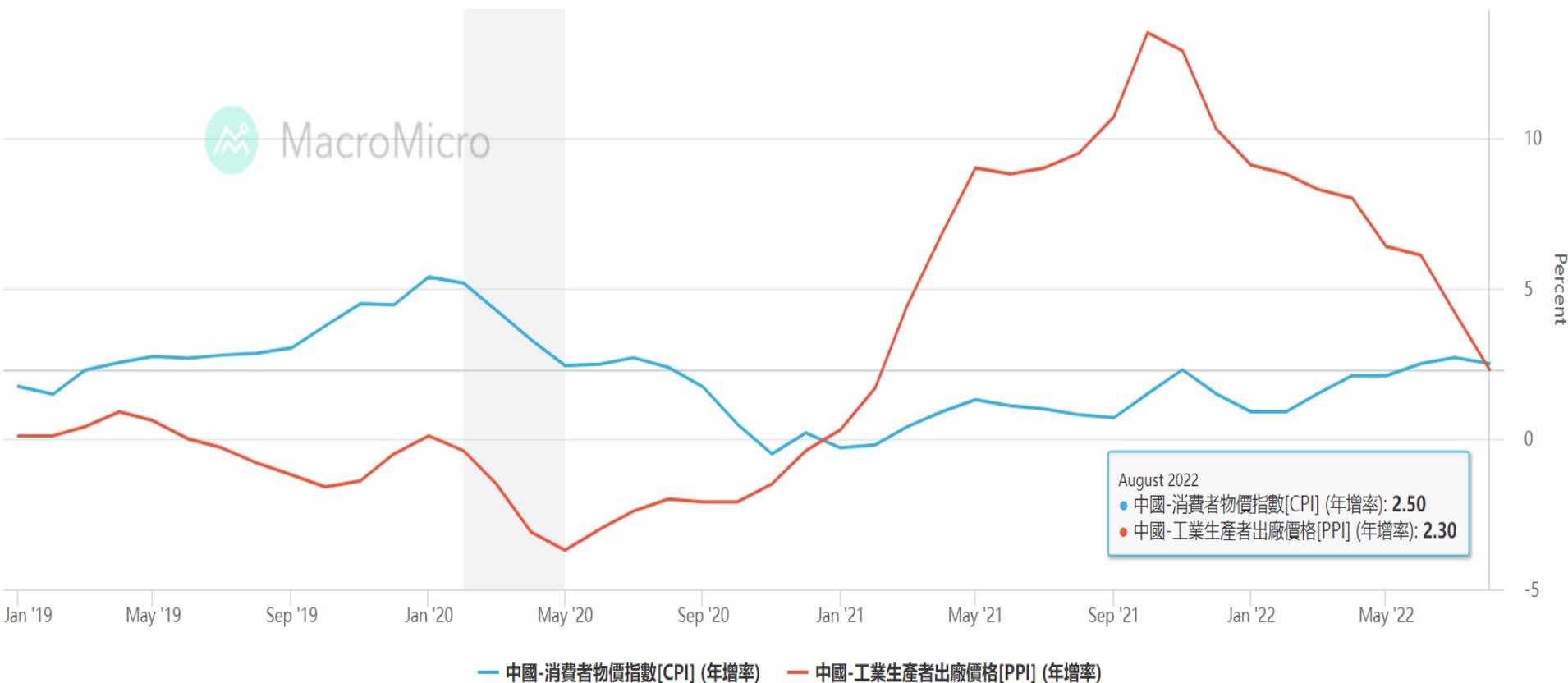


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/8

通膨增長下滑且低於預估，寬鬆空間加大

- 8月消費通膨年增率2.5%，不僅較7月的2.7%下滑，且低於預估的2.8%；8月生產者物價年增率由4.2%進一步降至2.3%，來到18個月低點。
- 以此結果來看，中國通膨增長偏向溫和且具走緩跡象之下，持續提出寬鬆政策的空間可望加大。

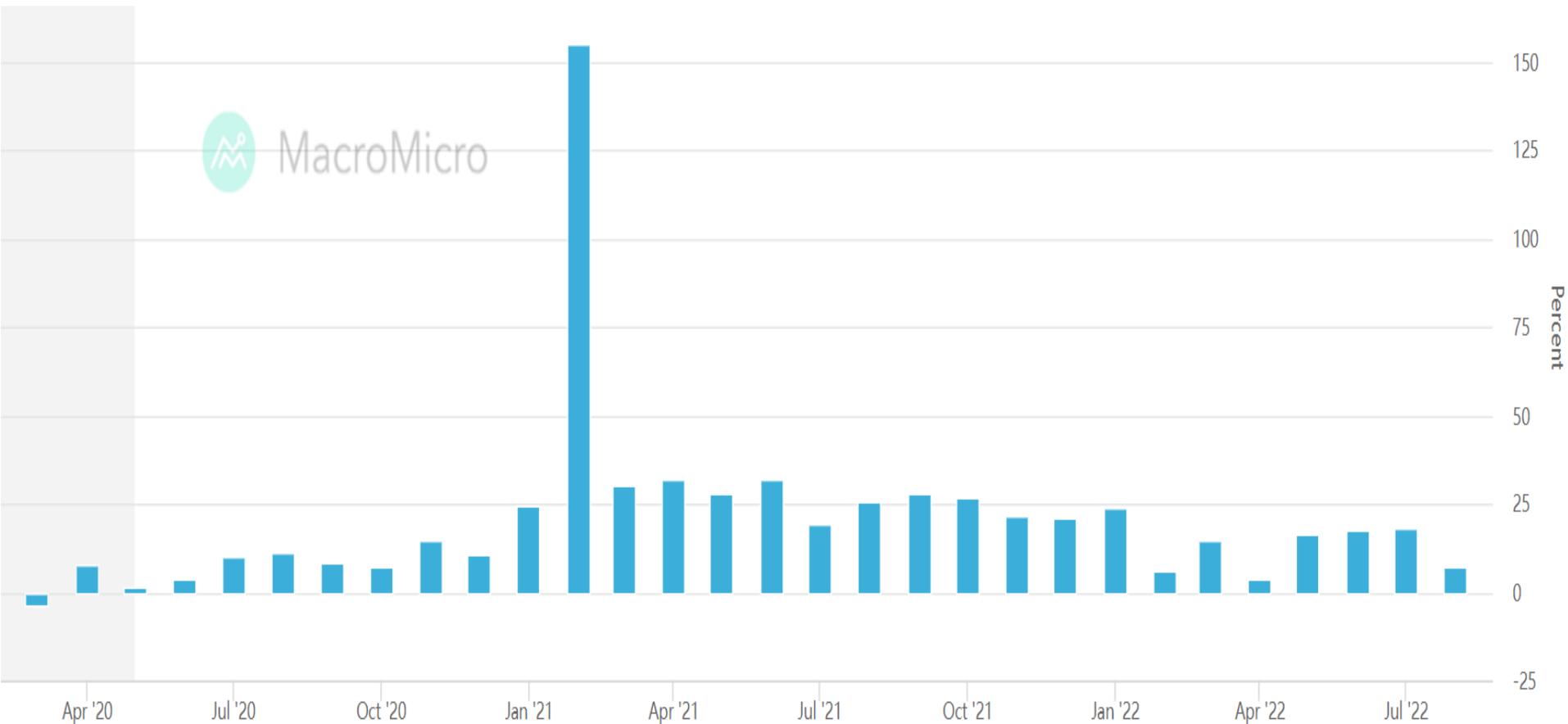
中國消費通膨(藍)和生產者物價(紅)年增率



出口持續增長趨勢

- 8月出口年增7.1%，不如市場預估的12.8%，延續連29個月正成長的趨勢。
- 結果顯示國際需求尚屬穩定，但出口增長動能較明顯放緩，對基本面應仍可起到支持作用。

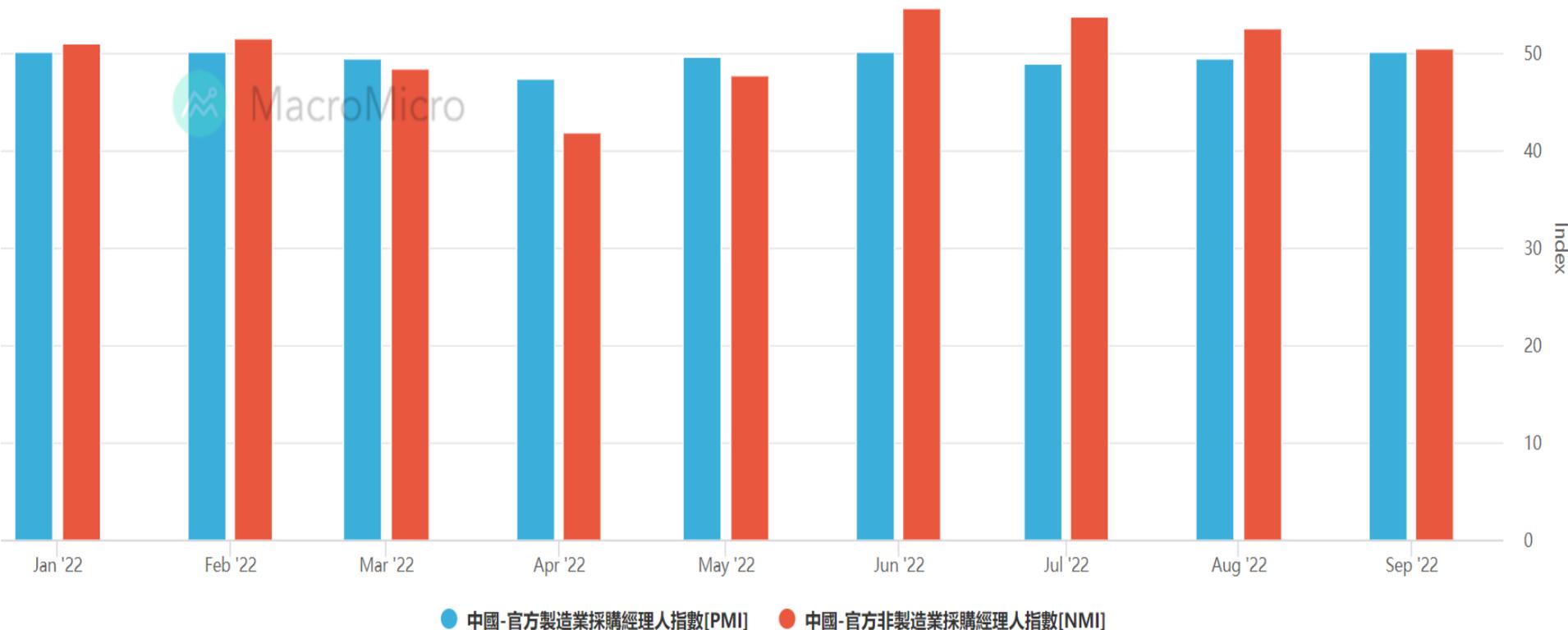
中國出口(美元計價)年增率



產業活動有所復甦，製造和非製造業處於溫和擴張

- 9月官方製造業PMI由49.4回升至50.6，非製造業PMI由52.6小幅下滑至50.6，產業活動處於溫和擴張狀態。
- 隨著穩經濟一攬子政策持續發揮效能，加之高溫天氣影響消退，製造業景氣度有所回暖，促使製造業PMI回至擴張區間，而疫情舒緩令服務業活動平穩，幫助非製造業PMI維持擴張。

中國官方製造(綠)與非製造業(紅)PMI



積極政策措施

單位

積極措施

國常會

- 1、對製造業中小微企業、個體工商戶緩繳的所得稅等五稅兩費，9月1日起再延遲4個月補繳，涉及緩稅4400億元。
- 2、推進經濟社會發展薄弱領域設備更新改造，有利於擴大製造業需求，推動消費恢復成為經濟主拉動力。
- 3、對製造業、社會服務領域和中小微企業、個體工商戶等第四季度更新改造設備，支持銀行以不高於3.2%利率投放中長期貸款。人民銀行按貸款本金的100%予以專項再貸款。再貸款額度2000億元，期限1年、可展期兩次。
- 4、落實已定中央財政貼息2.5%政策，今年第四季度內更新改造設備的貸款主體實際貸款成本不高於0.7%。
- 5、開放是基本國策，要加力穩外貿穩外資。保障外貿企業用能、物流等，必要時全力予以支持。
- 6、抓緊新設一批跨境電商綜試區，更大力度支持海外倉。
- 7、對於本國電子電器產業，要求對安全風險低、技術條件成熟產品取消強制認證、電信設備使用許可；全面清理產品上市不合理限制；壓實監管責任，對關係生命財產安全的重點監管。
- 8、核准已列入規劃、條件成熟的福建漳州二期、廣東廉江一期核電項目。強化全過程監管，確保安全萬無一失。

發改委

堅持“全國一盤棋”優化新能源汽車產業佈局，持續促進新能源汽車產業高質量發展。

財政部
稅務總局
工信部

公告新能源汽車免徵車輛購置稅政策延續至2023年底。

住建部
財政部
人民銀行

出台專門措施，以政策性銀行專項借款的方式，支持有需要的城市推進已售逾期難交付的住宅項目建設交付，推動“保交樓、穩民生”，促使部分停工項目開始復工。



台灣

9月台股中止連漲並回檔收低

- 9月加權股價指數回跌11.07%，中止先前連二個月的漲勢。
- 美聯儲鷹派態度與積極升息，加上中國防疫封控、衰退預期、產業不利消息等多重因素拖累，令本月台股大盤出現較明顯下修。

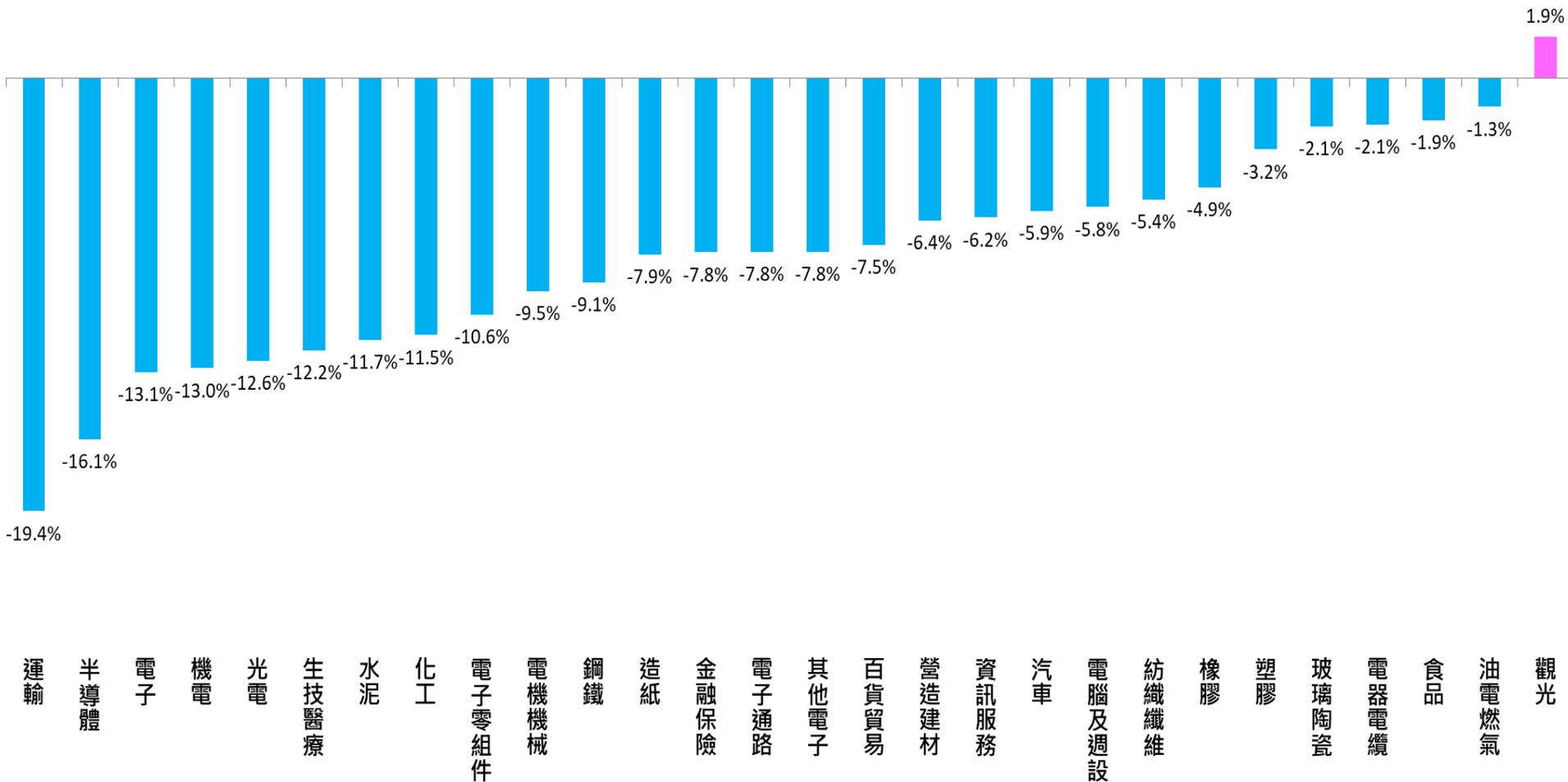
台灣加權股價指數走勢



資料來源：鉅亨網，台中銀投信整理，截至2022/9/30

運輸和電子領跌，而準備進一步解封激勵觀光走升

9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2022/9/30

出口繼續正成長但增長動能放緩

- 8月出口403.4億美元，年增2%，累計1至8月出口3,303.2億美元，年增16.2%。
- 積體電路及礦產品需求持續熱絡，惟塑化與基本金屬等傳產貨類因終端買氣不振，外銷急速萎縮。
- 高效能運算、車用電子、資料中心等科技創新應用續受看好，終端產品晶片含量明顯提升，以及國內半導體業者積極擴充先進製程產能，皆可望幫助後續出口動能。

8月國內主要出口貨品金額與年增率

單位：百萬美元；%

	8月				1~8月累計			
	金額	占總出口	與上年同月比較		金額	占總出口	與上年同期比較	
			增減金額	增減率			增減金額	增減率
電子零組件	17,045	42.3	1,827	12.0	135,070	40.9	26,431	24.3
積體電路	15,688	38.9	1,961	14.3	124,043	37.6	25,959	26.5
資通與視聽產品	5,309	13.2	-86	-1.6	42,429	12.8	3,901	10.1
基本金屬及其製品	2,921	7.2	-324	-10.0	26,433	8.0	3,803	16.8
機械	2,378	5.9	-135	-5.4	19,702	6.0	1,600	8.8
礦產品	2,261	5.6	1,083	91.9	14,758	4.5	7,261	96.8
塑橡膠及其製品	2,023	5.0	-562	-21.8	18,935	5.7	-690	-3.5
化學品	1,769	4.4	-364	-17.1	17,000	5.1	1,909	12.7
運輸工具	1,338	3.3	106	8.6	11,616	3.5	2,368	25.6
電機產品	1,333	3.3	43	3.3	11,041	3.3	1,832	19.9
紡織品	789	2.0	22	2.9	6,341	1.9	442	7.5
光學器材	773	1.9	-430	-35.7	7,160	2.2	-2,176	-23.3

通膨年增率來到3%之下

- 8月消費通膨率年增率由7月的3.36%下滑至2.66%，為今年3月以來首次降至3%以下。
- 蔬菜與通訊設備價格下跌，促使整體物價增長稍微趨緩。與美國和歐洲超過8%以上的通膨增長率相比，國內通膨目前處於相對溫和的增長狀態。

國內消費通膨年增率

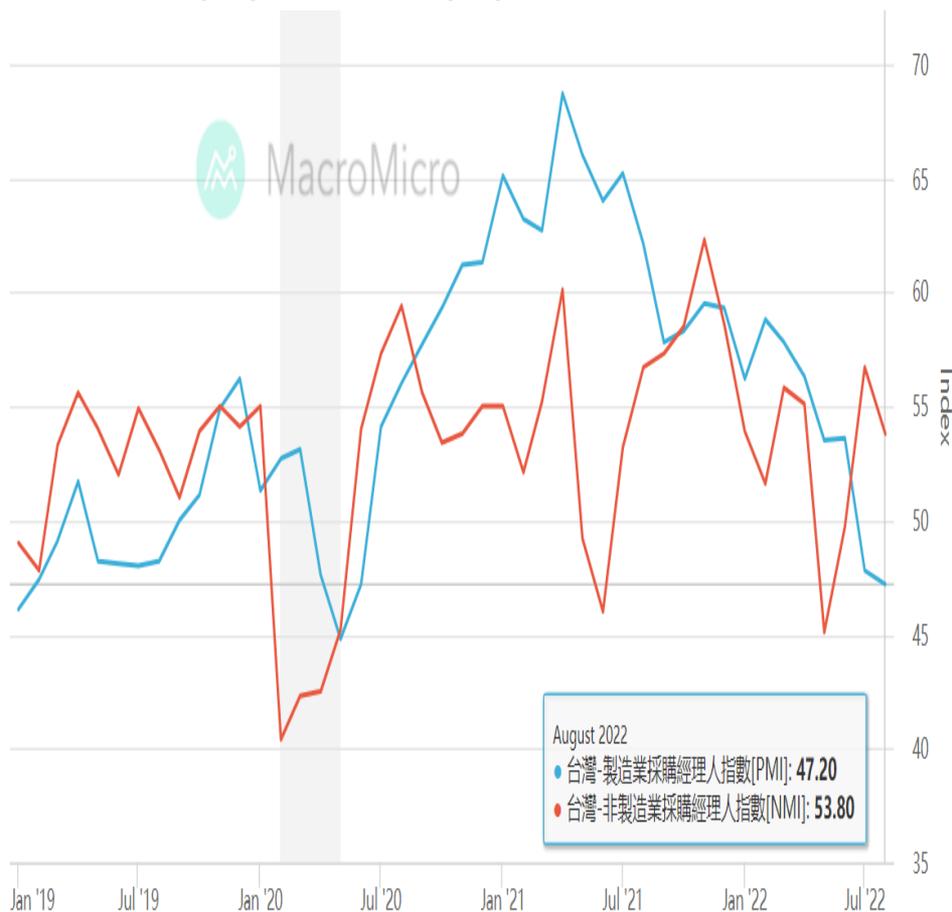


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/8

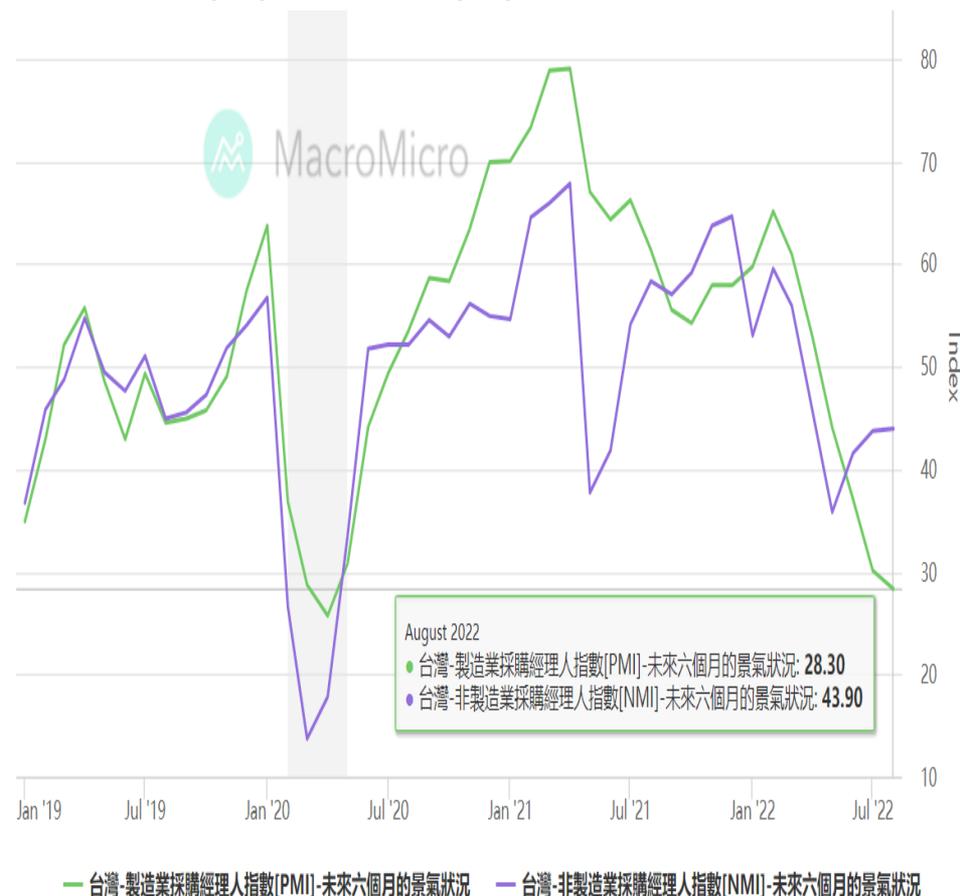
製造業活動偏弱，而內需產業穩健擴張

- 8月製造業PMI繼續處於50以下，而非製造業PMI則維持53之上的穩健擴張。
- 受到升息緊縮及全球經濟放緩預期等因素影響，製造和非製造業未來六個月景氣皆呈現緊縮。

國內製造(藍)和非製造(紅)業PMI



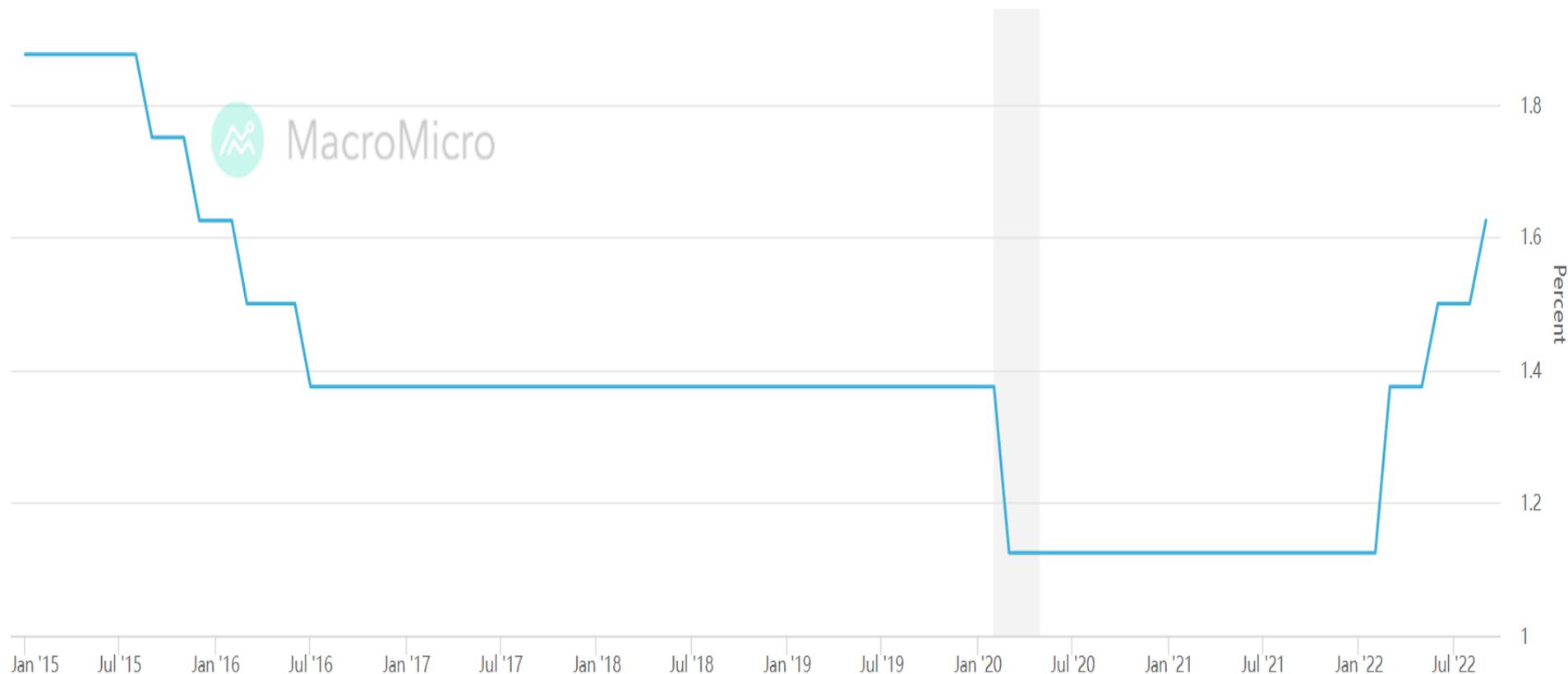
國內製造(綠)和非製造(紫)業PMI – 六個月景氣



央行決議再次升息半碼

- 9月央行會議決定再升息半碼，重貼現率來到1.625%，回至2015年12月水準，並調升存準率1碼。
- 經濟預測方面，央行將今年經濟成長率由3.75%小幅下修至3.51%，預估2023年為2.9%；今年通膨增長率預估為2.95%，明年有機會回降至1.88%。

國內央行基準利率(重貼現率)





展望

10月展望：前景仍充滿不確定性，關注中國二十大

1

公債利率
美元走勢
經濟數據

積極緊縮前景暫時不會改變，公債利率和美元持續走升機率較高。若兩者出現回落，市場的壓力或有機會稍微舒緩。同時，檢視通膨與經濟發展的相關數據需特別留意，對衰退前景預期應會具有一定牽動效應。

2

企業財報

根據Refinitiv預估，美股標普500第三季企業獲利年增率為4.5%，可維持正成長，但增長幅度或持續走低；泛歐Stoxx 600指數第三季企業獲利年增率為33.2%，或將高於第二季的29.3%，有望維持穩健的成長趨勢，整體需關注企業的營運展望。

3

歐央行會議
&
能源危機

由於歐元區通膨來到10%，再創歷史新高，歐央行10月底會議繼續積極升息的機率頗高。同時，歐洲即將進入冬天，在北溪系統管道遭受破害之下，能源危機威脅持續，相關情勢的發展需特別注意。

4

中國二十大

中國預定於10月中舉行重要的二十大，為穩定整體情勢，政府可能會持續推出較積極的措施，留意相關措施紅利帶來的效應。

【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