

## 通膨仍不會消失，緊縮放緩依然需時間等待

在過去三個月中，美國公債利率持續上升。德意志銀行強調現在已看到10年公債利率連續12週走高，這是自Paul Volcker在1980年代中期擔任美聯儲主席以來最長的一次。現在正處於市場認為美聯儲於2023年5月前或將利率提高到略低於5%的時刻，後續的共識為將非常緩步地降低利率，這代表與之前認為利率會上升然後很快回落的看法發生重大變化。我們一直認為通貨膨脹不會消失，話雖如此，但作為投資者，我們必須承認市場現在的定價是越來越緊縮且持續時間更長。

市場和投資者一直在尋找週期的轉捩點，以及再次開始購買傳統資產類別的信號，但我們認為尚未來到那個時點。最近的評論指出美聯儲可能會再升息75個基點，但至少或將開始討論在12月不那麼激進的可能性。在許多方面，這是合乎邏輯的，股市走低且房貸利率上升，金融市場已大幅收緊，領先的經濟指標顯示美國房地產市場未來將走弱。這些因素對經濟的影響需要時間，儘管它們會對消費者產生負面影響，但我們必須記住，勞動力市場仍然非常強勁，消費的主要驅動力是工資。美國JOLTs的調查非常具前瞻性，上一份報告顯示相對於失業率的職位空缺數量並不像以前那樣緊張。在我們看來，職位空缺略有減少，但需要進一步下降。勞動力市場的許多其他指標，如申請失業救濟人數或失業率本身，依然顯示就業市場非常強勁。只要這種情況繼續存在，工資就可能保持堅挺。因此，我們認為消費將保持穩定，核心通膨(至少在未來幾個月)可能會走高。

在現有環境背景中，可能會開始看到整體通膨略有下降。事實上，一些領先指標顯示通膨可能已經見頂。因此，我們認為在未來幾個月內，可能會進入類似無人干擾的區域，意味市場將關注整體通膨可能已經見頂的事實，而數據可能顯示增長仍然相當穩定，失業率依然很低，核心通膨繼續走高。

放眼美國之外，鑒於貨幣貶值情況，日本最近一直是主要焦點。長期以來，人們認為瑞士國家銀行和歐洲央行都不會加息，但兩者皆升息了，而日本央行仍是拒絕對利率採取行動的主要央行。只要這種情況繼續存在，我們相信日元將繼續承壓。日本的通膨率目前達3%左右，促使日本央行擺脫收益率曲線控制的壓力繼續增加，儘管目前市場幾乎沒有相關反應。

關於英國，可以觀察英鎊兌一籃子貨幣，特別是英鎊兌歐元，因為美元對所有貨幣都很強勢。在英鎊兌歐元的走勢中，英鎊並沒有大幅波動，而Truss擔任首相期間引發的問題主要在公債市場。在此期間，英國基準利率幾乎落後多數其他國家，主要是政府計劃在高通膨時期實施無償還資金支持舉債的減稅措施。可以說鑒於英國央行是在非自願情境下進行升息，因此小型預算推出前，英國各方條件已為利率疲軟做好準備。新任命的首相Rishi Sunak認知到通貨膨脹是英國最大的問題，他的政策在對經濟增長方面可能會更具限制性。Sunak將確保政府的任何中期資金是準備好的，而這是積極的舉措，但市場仍可能認為距離再次大選或將不會太遠。

【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.tcbstc.com.tw>，或公開資訊觀測站<http://mops.twse.com.tw>查詢下載。