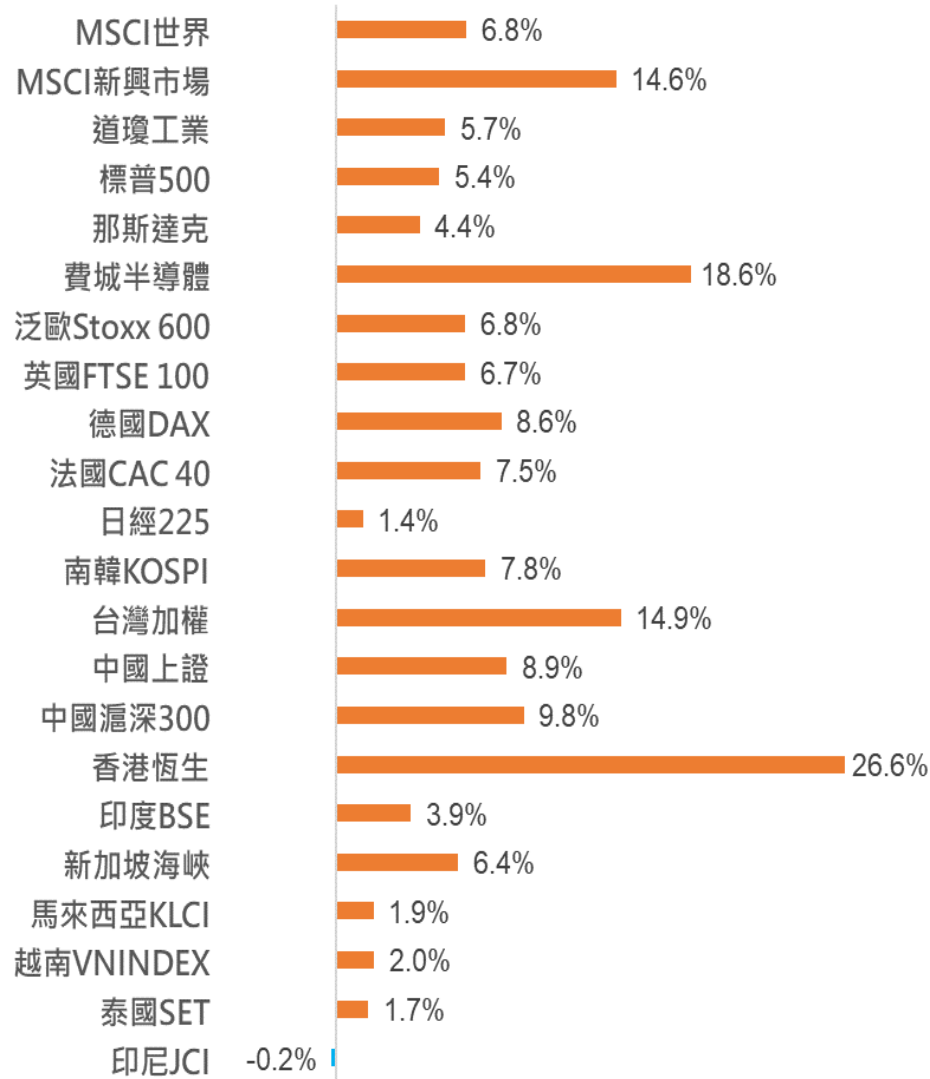


國際投資市場月報與展望

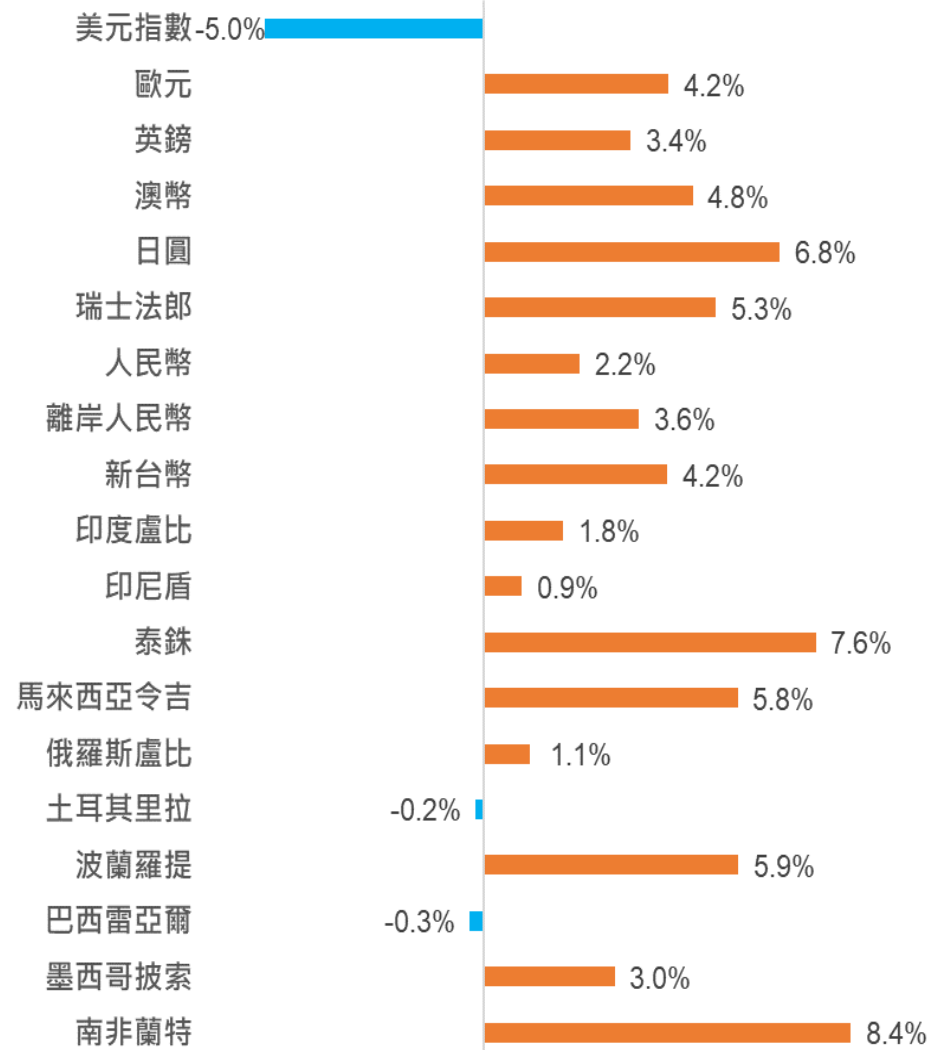
2022年12月5日

11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2022/11/30



美國

美聯儲放緩升息期待上升，支持11月美股續漲

- 雖然美聯儲再度積極升息，但通膨明顯下滑且月底美聯儲主席鮑威爾證實12月會議有可能放緩升息，令人看見未來縮減緊縮力度的可能，支持11月美股，道瓊工業、標準普爾500、納斯達克指數分別續漲5.67%、5.38%、4.37%，費城半導體指數則強勢大漲18.55%。
- 美聯儲繼續積極升息，帶動10年公債利率一度攀升至4.2%。不過，通膨增長下滑令人對升息幅度縮減具期待感，促使10年公債利率回落，最終收在3.611%。

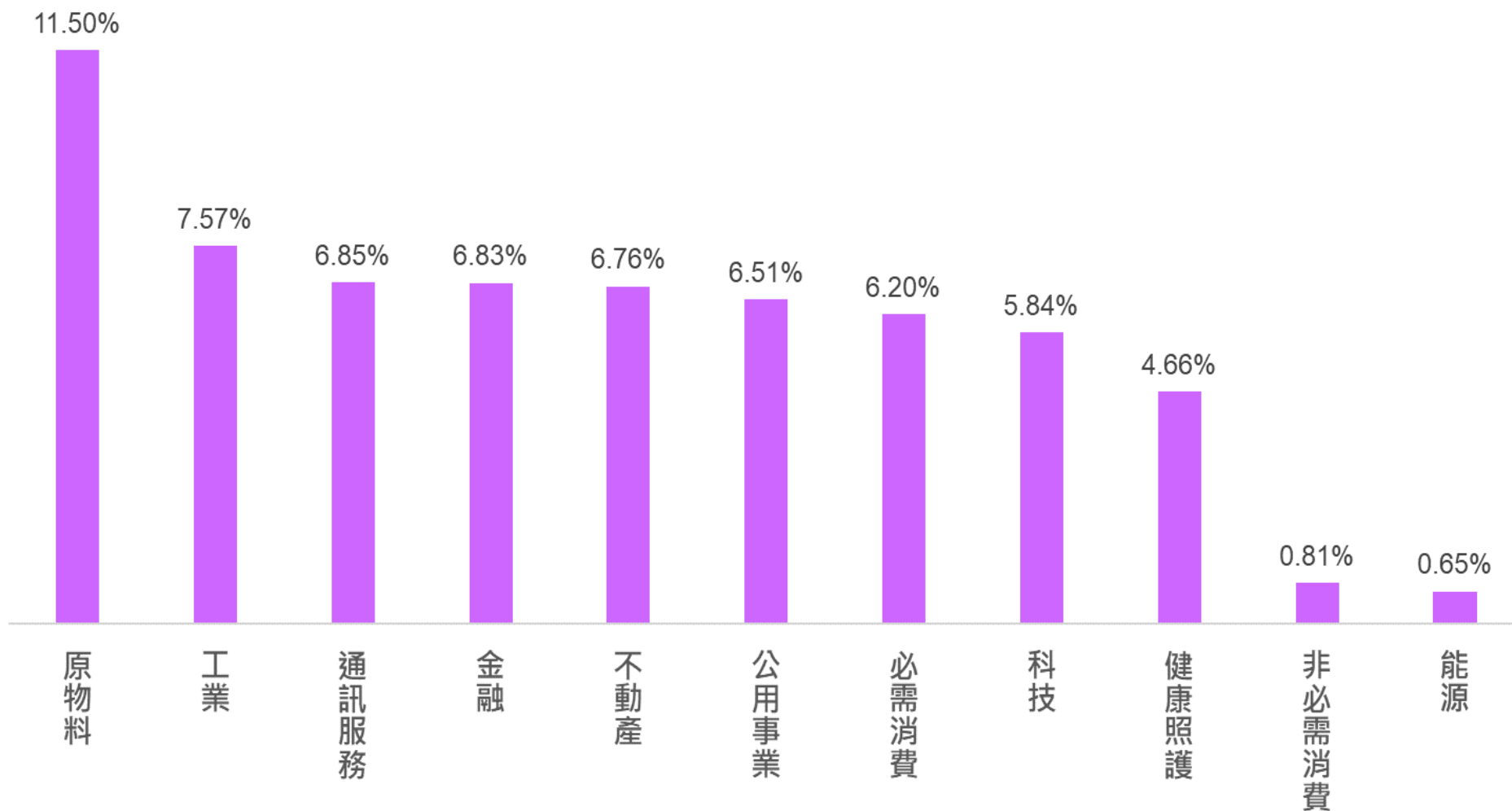
標準普爾500指數走勢



資料來源：CNBC，台中銀投信整理，截至2022/11/30

產業類股全數收漲，科技成長股走高帶來強力支持

11月標普500指數主要類股漲跌幅



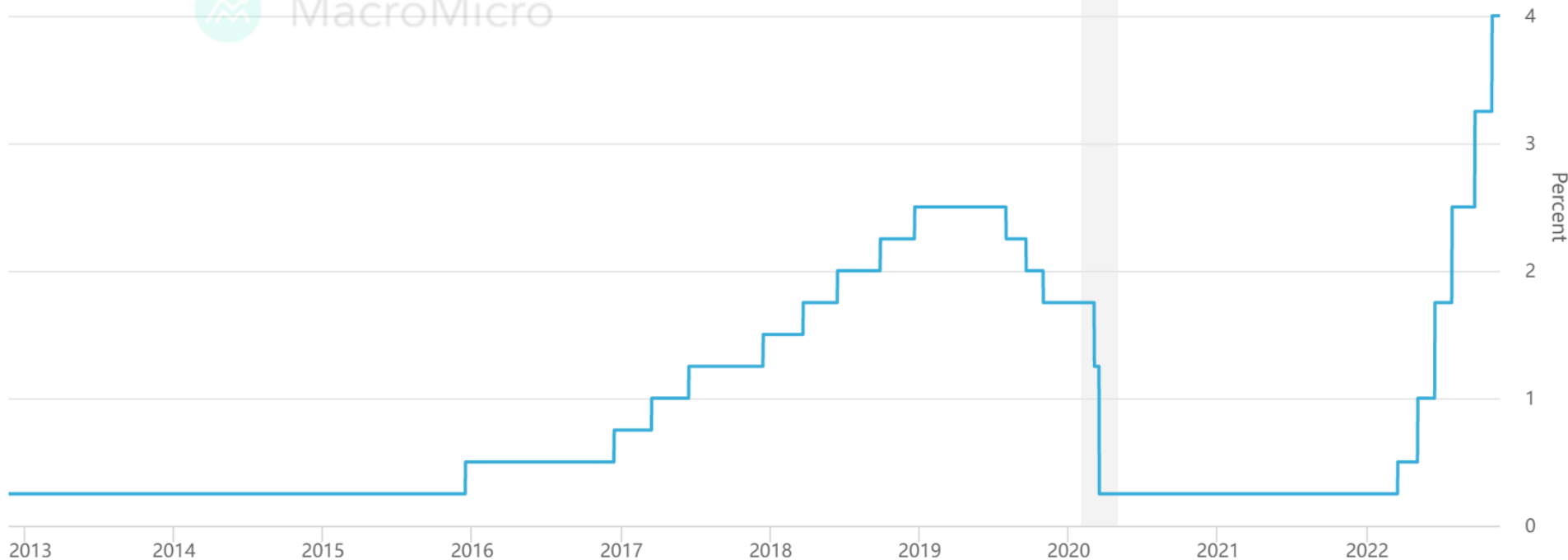
美聯儲繼續積極升息緊縮

- 11月美聯儲決議再升息3碼，為今年以來6度升息中的第4次加息75個基點，基準利率來到4%。
- 美聯儲會後聲明具鴿派口吻，市場認為是在暗示未來會議應會縮減升息幅度。不過，主席鮑威爾的言論則鴿中帶鷹，表示在某個時候，放慢加息速度將是合適的，也承認金融狀況明顯收緊，有可能在下月或後續會議放慢加息步伐，但強調尚未有明確決定，而終端利率水平將高於此前預期，且重申歷史強烈警告不要過早放鬆政策。

美聯儲基準利率



MacroMicro

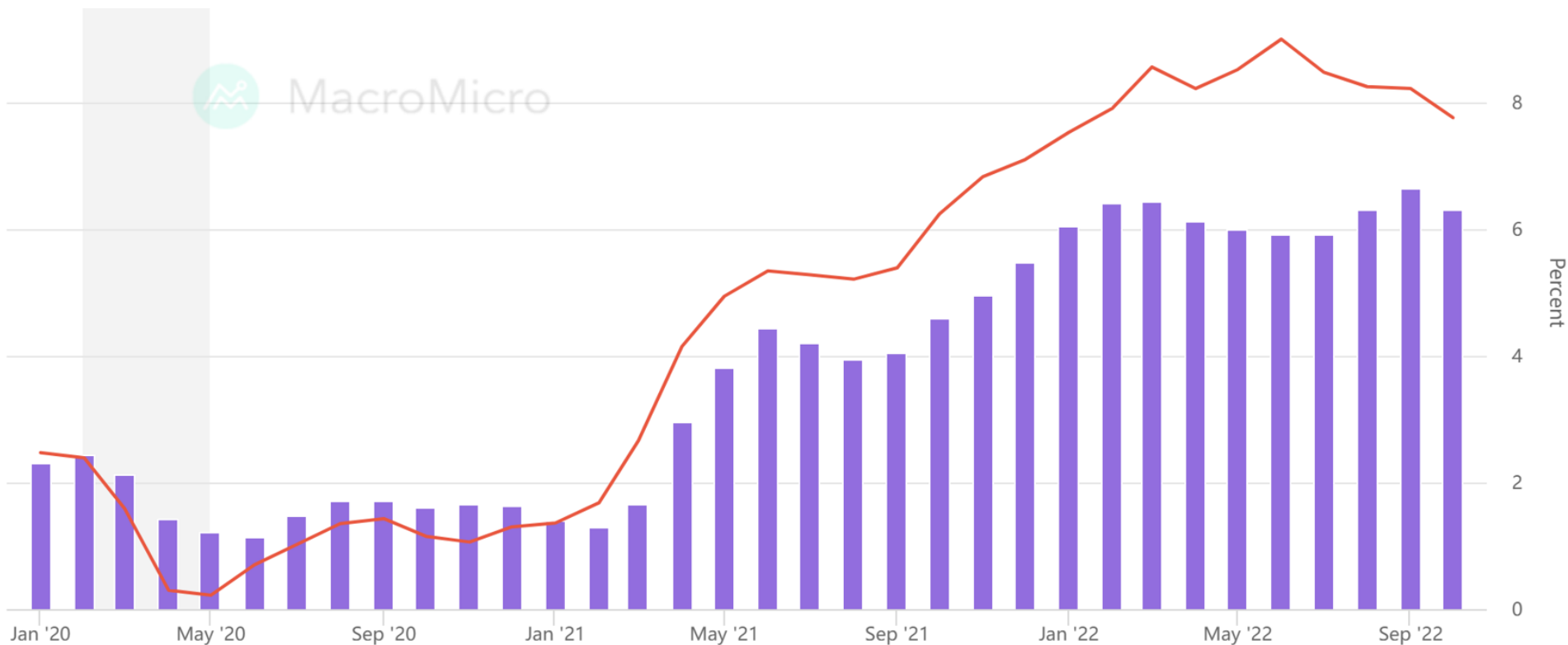


資料來源：US Fed, 財經M平方, 台中銀投信整理, 截至2022/11/3

通膨增長低於預估，令人感到驚喜

- 10月通膨率年增7.7%，低於9月8.2%和預估的8%，連三個月下滑。
- 10月核心通膨年增率由6.6%下滑至6.3%，也低於預估的6.5%。
- 結果令人感到驚喜，提高12月美聯儲縮減升息幅度的可能。

美國消費通膨(紅)和核心消費通膨(紫)年增率



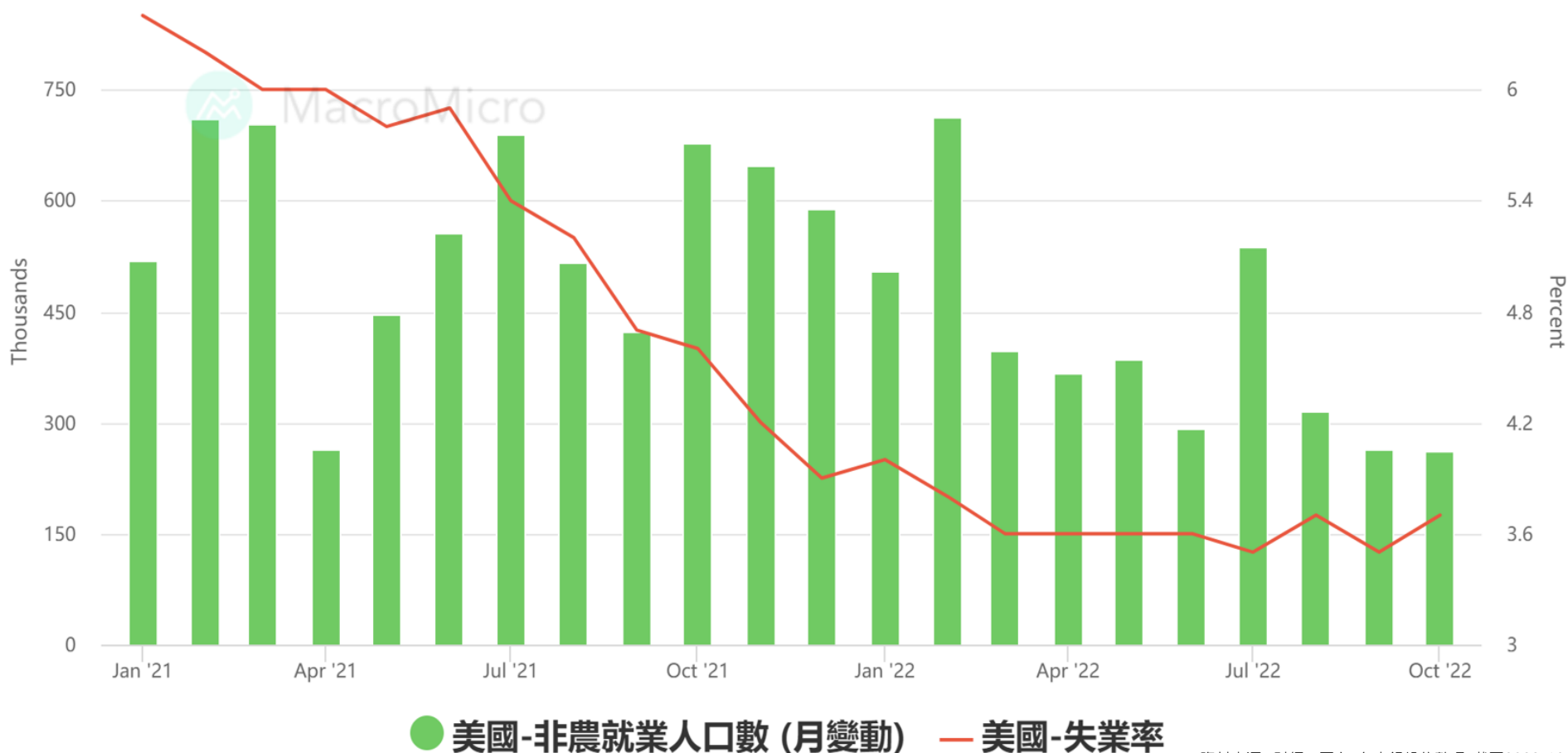
— 美國-消費者物價指數[CPI] (SA, 年增率) ● 美國-核心消費者物價指數[Core CPI] (SA, 年增率)

資料來源：財經M平方, 台中銀投信整理, 截至2022/10

非農就業穩健增長，但失業率回升

- 10月非農就業增加26.1萬人，再度高於預估的20萬人，但失業率由3.5%回升至3.7%，結果顯示勞動力市場尚屬平穩，而失業率上升則提高市場對美聯儲縮減緊縮力度的期待。

美國非農就業增長(綠)與失業率(紅)

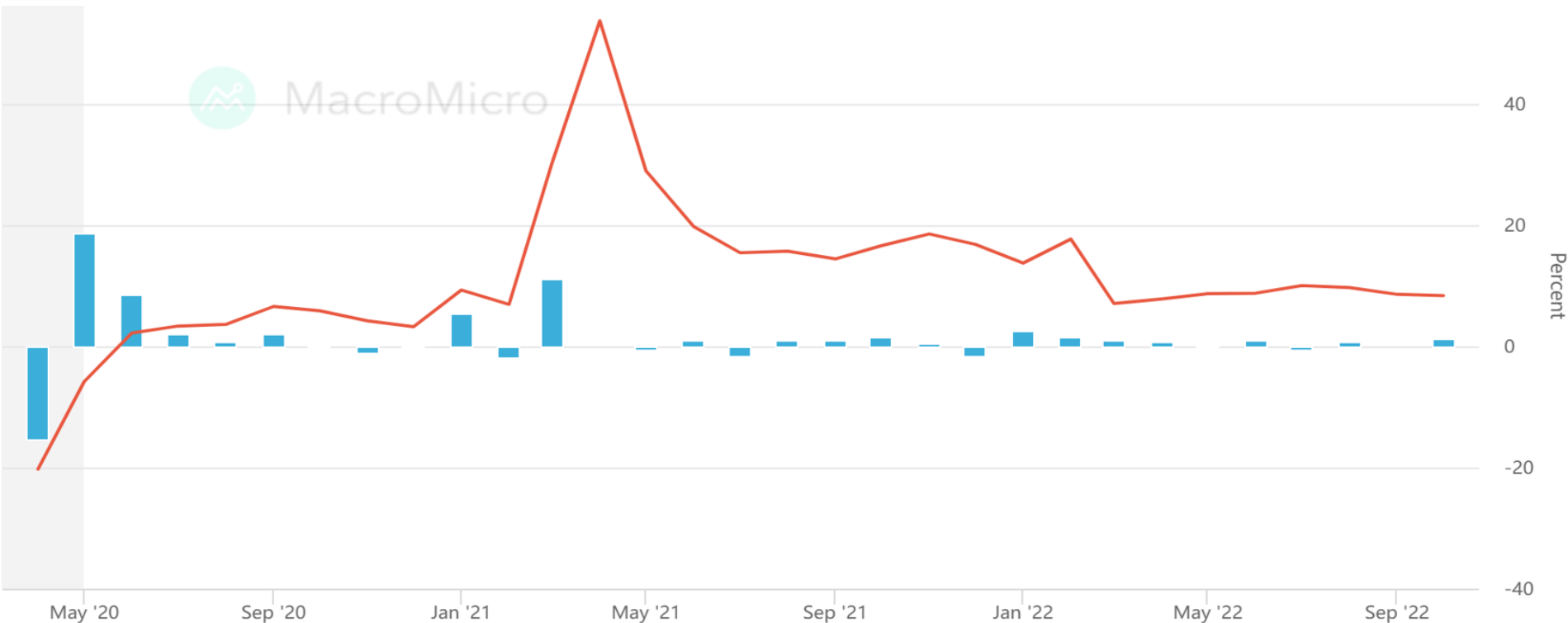


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，截至2022/10

零售銷售成長較為明顯，消費動能尚屬良好

- 10月零售銷售月增1.3%，為過去8個月最佳；年增8.3%，連續29個月正成長；若去除汽車項目，則零售銷售月增1.3%，為今年5月以來最高。
- 即將進入假期消費季，民眾消費意願有進一步好轉，短期內依然可支持經濟發展。

美國零售銷售月增率(藍)和年增率(紅)



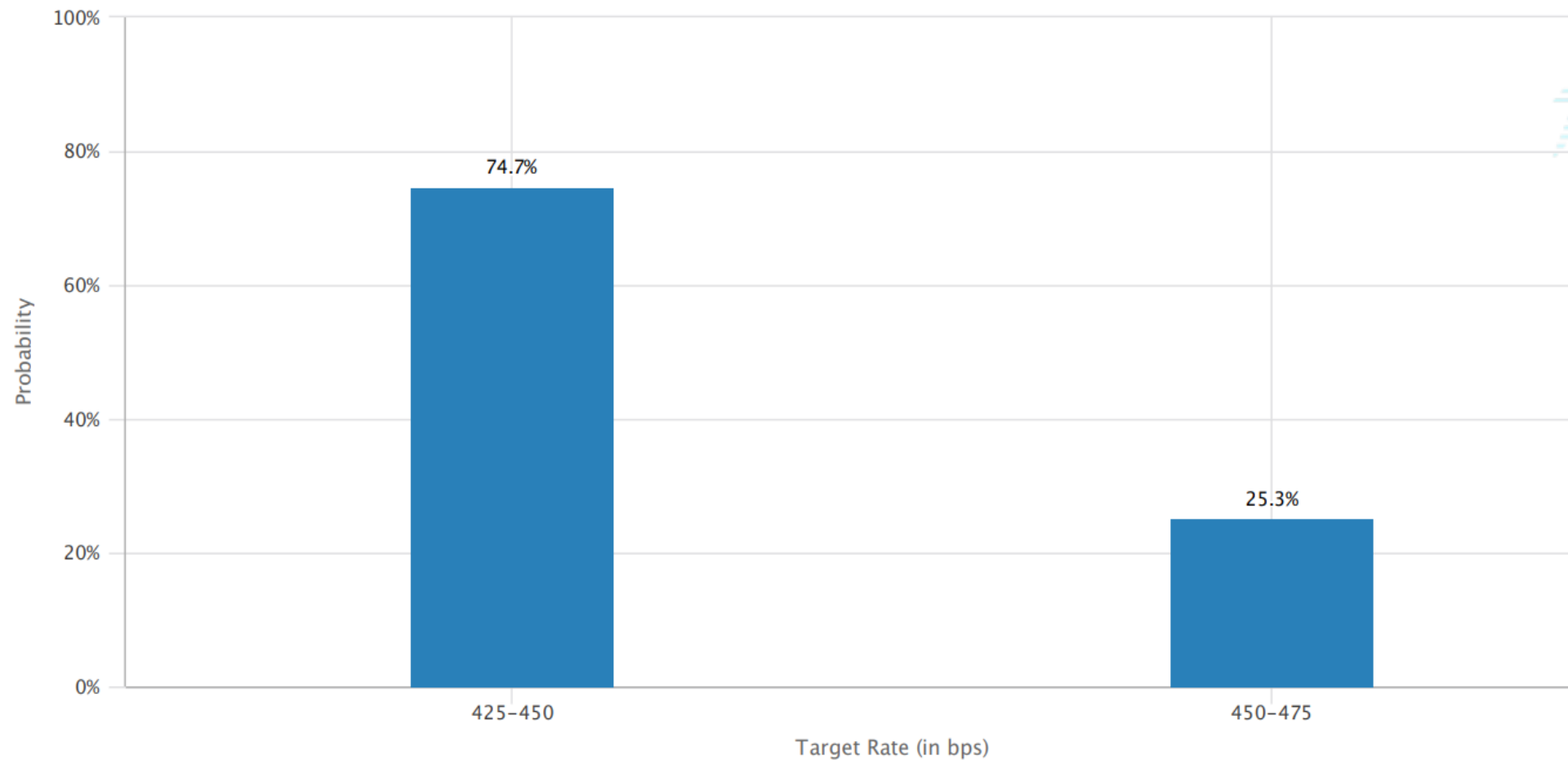
● 美國-零售銷售 (月增率) — 美國-零售銷售 (年增率)

預期12月僅升息2碼機率較高

預估12月升息幅度機率

TARGET RATE PROBABILITIES FOR 14 DEC 2022 FED MEETING

Current target rate is 375-400





歐洲

11月歐洲股市延續良好動能收漲

- 11月泛歐Stoxx 600指數漲6.75%，英國、德國、法國股市也走高6.74%、8.63%、7.53%。
- 雖然歐洲通膨壓力仍大，且央行官員對緊縮前景態度並未明顯改變，但美聯儲可能縮減升息幅度，加上氣溫尚屬偏暖，能源危機壓力減輕，促使歐洲股市得以延續正面氛圍走升。

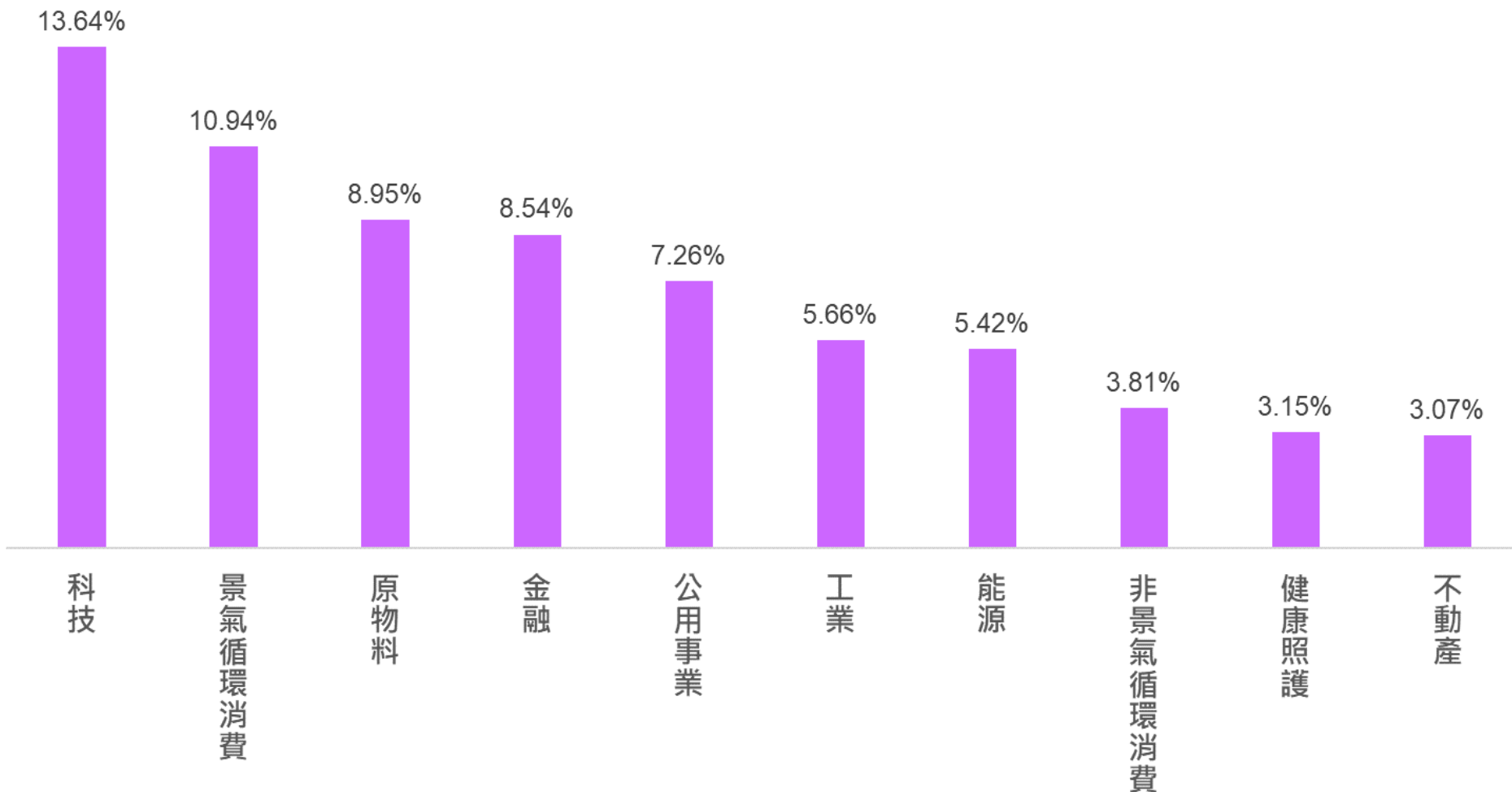
泛歐Stoxx 600指數走勢



資料來源：CNBC，台中銀投信整理，截至2022/11/30

產業類股全走升，科技和景氣循環消費為主要領漲

11月泛歐Stoxx 600指數主要類股漲跌幅

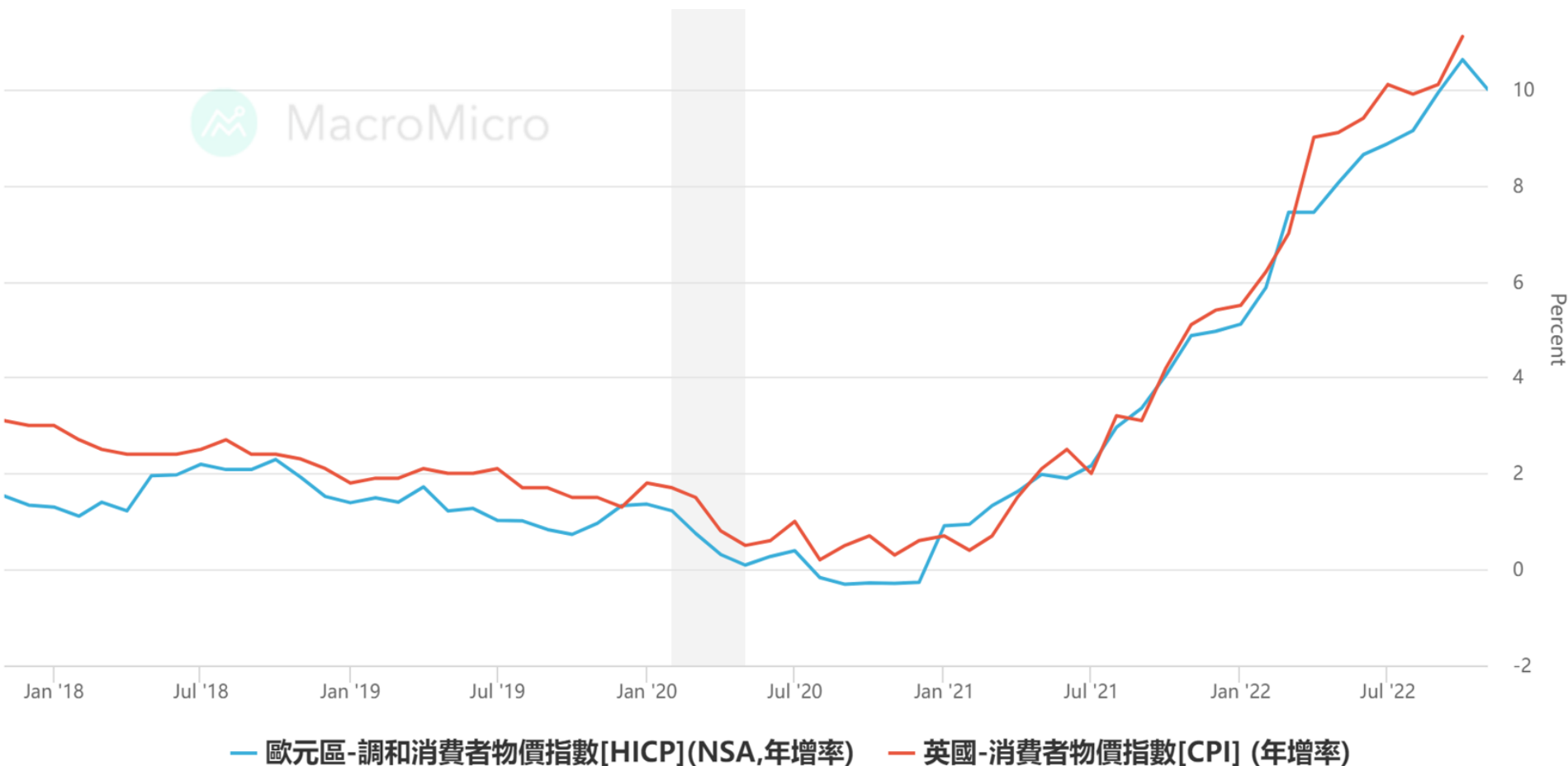


資料來源：Qontigo, 台中銀投信整理, 截至2022/11/30

歐元區通膨或有觸頂跡象，但物價壓力依然偏高

- 歐元區11月通膨年增率初值為10%，低於預估的10.4%，出現觸底跡象；英國10月通膨年增率由10.1%升至11.1%，進一步來到41年高點。

歐元區(藍)和英國(紅)通膨年增率

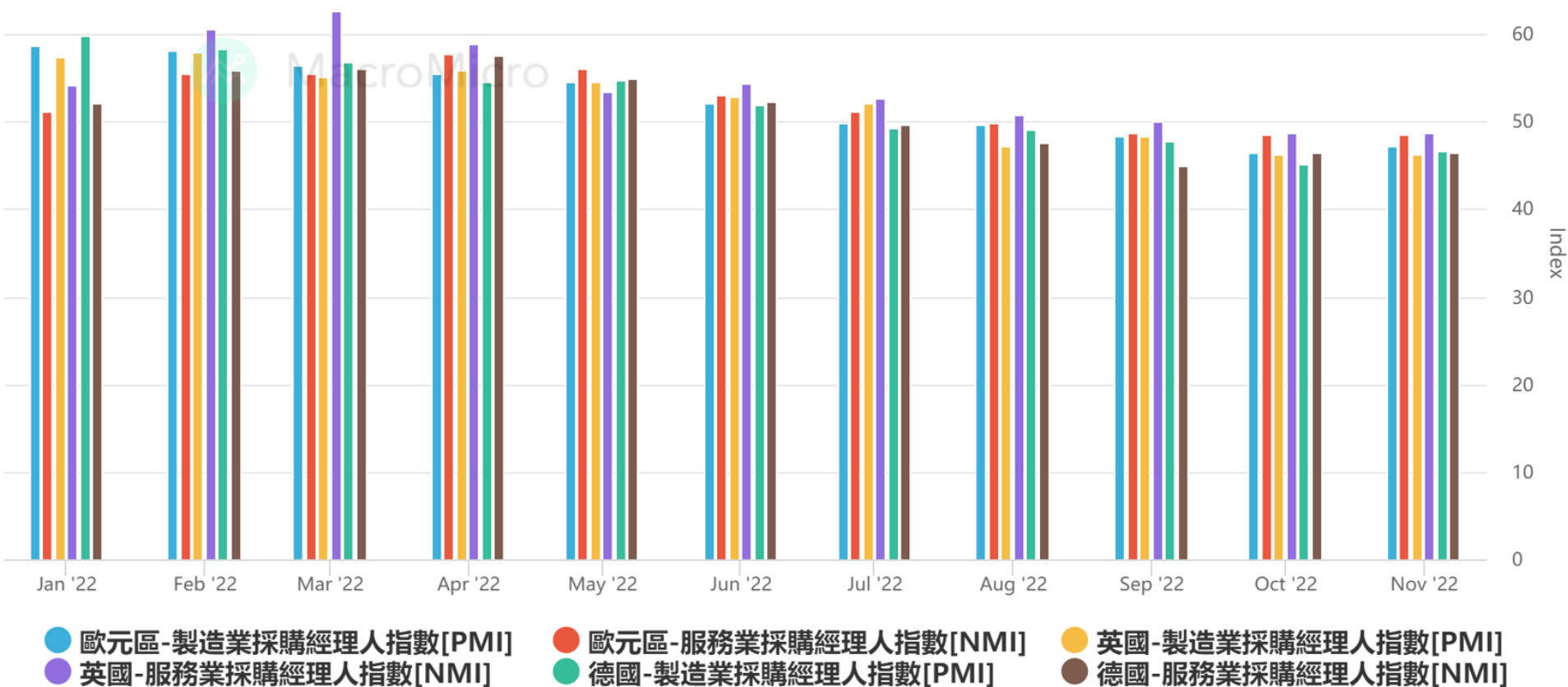


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/11

產業PMI持續處於緊縮區間

- 11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2020年5月以來低點的46.4，高通膨與升息帶來壓力的情況更加明顯。
- 結果顯示歐洲產業活動持續偏弱，經濟趨於衰退的風險處於較高水位。

歐元區、德國、英國製造及服務業PMI指數



● 歐元區-製造業採購經理人指數[PMI]
● 英國-服務業採購經理人指數[NMI]

● 歐元區-服務業採購經理人指數[NMI]
● 德國-製造業採購經理人指數[PMI]

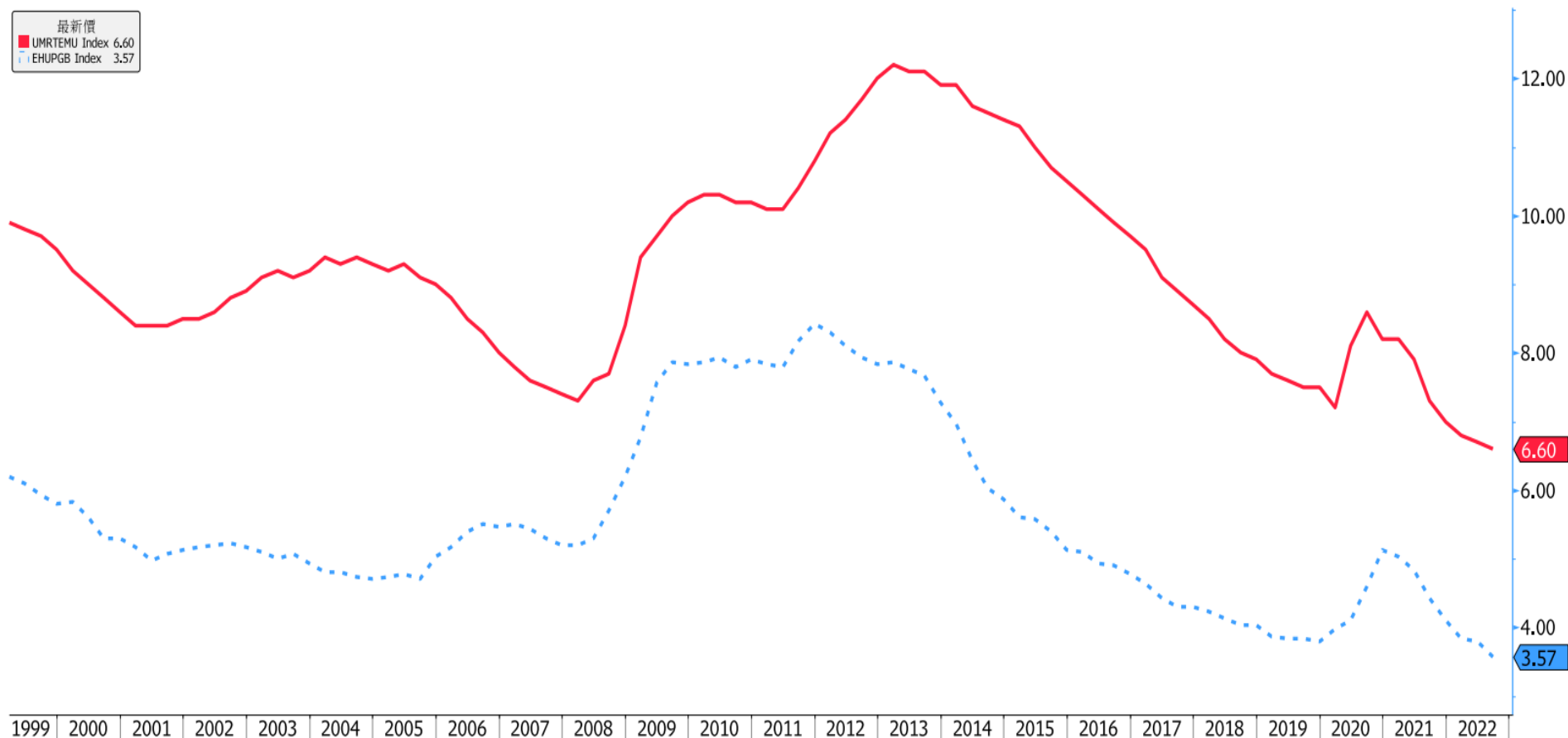
● 英國-製造業採購經理人指數[PMI]
● 德國-服務業採購經理人指數[NMI]

資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/11

失業率處於長期低位，勞動力市場穩健

- 目前歐元區失業率為6.6%，英國失業率為3.57%，兩者皆處於20年以來的低位，顯示目前歐洲的就業市場狀態穩健。

歐元區(紅)和英國(藍)失業率

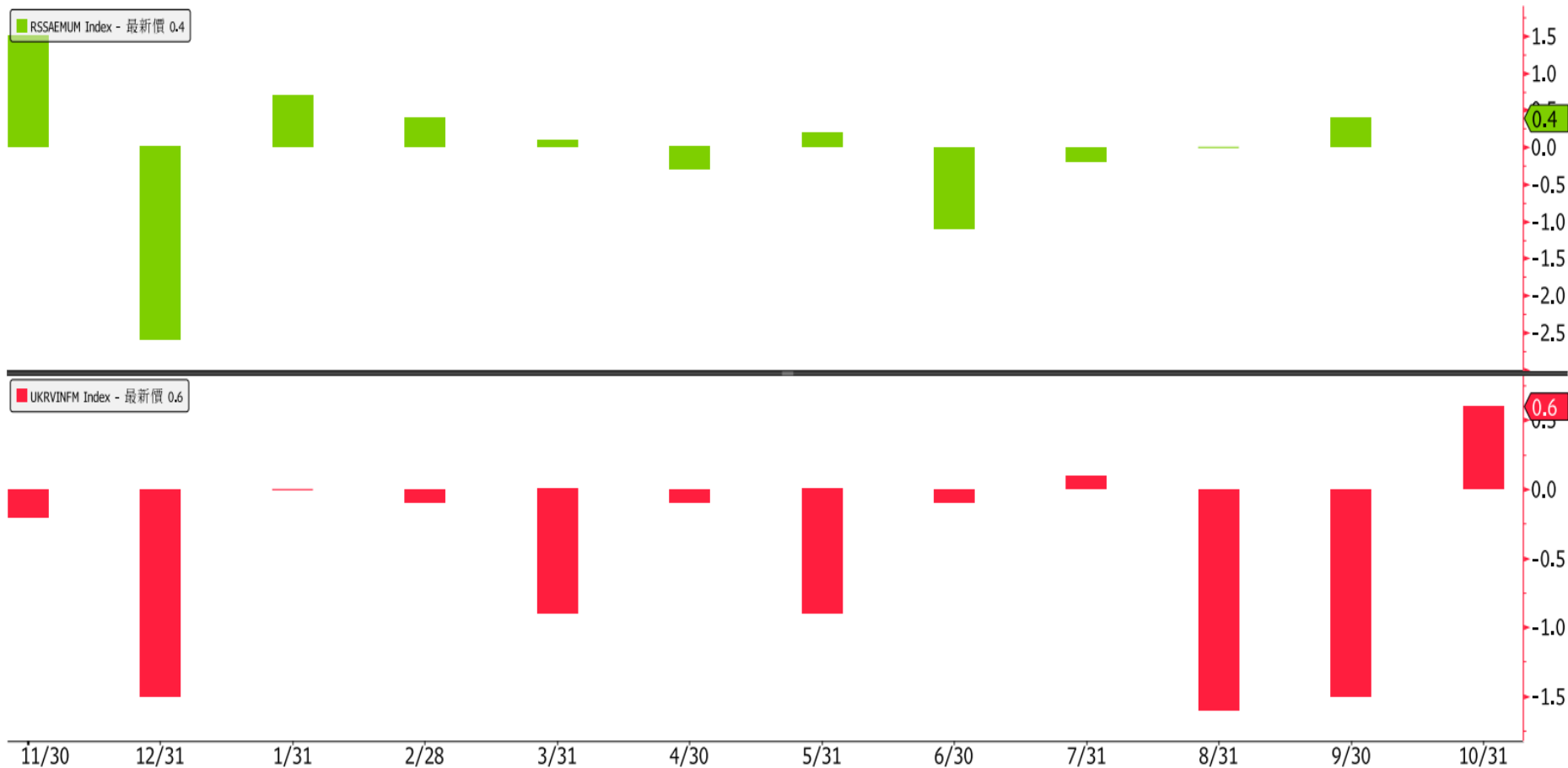


資料來源：Bloomberg, 台中銀投信整理, 2022/9

近期消費動能有所回升

- 歐元區9月零售銷售月增0.4%，較前一月的零成長稍微回復；英國10月零售銷售月增0.6%，明顯從9月的月減1.5%反彈，結果顯示近期歐洲民眾的消費動能有所回穩。

歐元區(綠)和英國(紅)零售銷售月增率

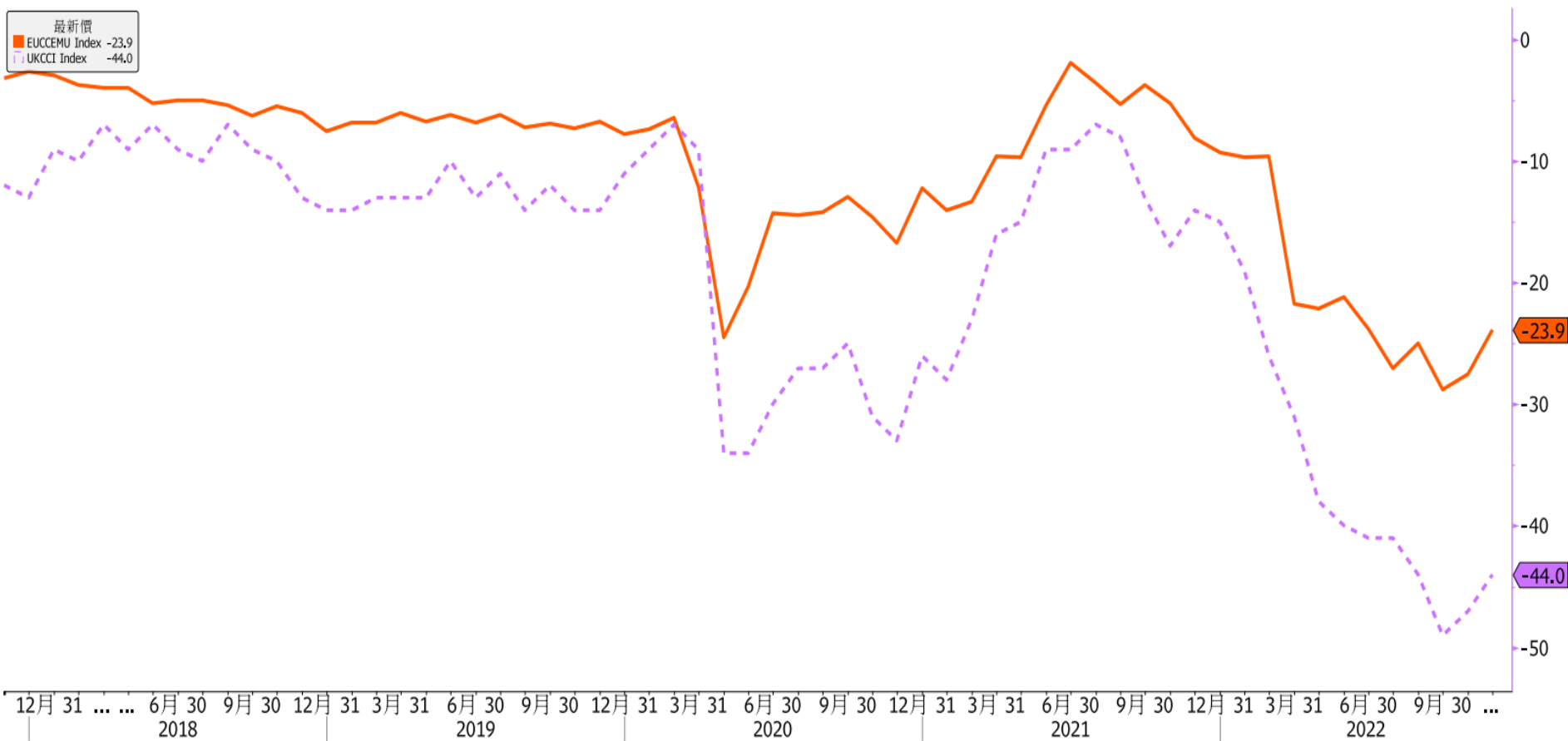


資料來源：Bloomberg, 台中銀投信整理, 2022/10

消費者信心持續偏弱

- 在通膨持續偏高且央行進行積極緊縮之下，民眾對短期前景的信心偏弱，歐元區和英國11月消費者信心指數仍處於約過去五年低位水平。

歐元區(橘)與英國(紫)消費者信心指數



資料來源：Bloomberg, 台中銀投信整理, 2022/11



日本

寬鬆不變且美聯儲可能放緩收緊力度，11月日股延續走高

- 11月日經225指數漲1.38%，連續第二個月走升，整月表現相當穩健。
- 雖然通膨增長再度攀升且經濟出現負成長，但央行堅持維持寬鬆政策，加上美聯儲可能縮減加息幅度的期待提高，支持日本股市漲勢得以延續。

日經225指數走勢



美聯儲縮減升息幅度助日圓回升

- 即使日本央行維持寬鬆政策不變，但美聯儲可能縮減加息幅度令市場對美元態度有所轉變，美元指數回落至106附近，進而推助美元兌日圓由148走貶至138左右，日圓匯率於11月回升6.8%。

美元/日圓走勢

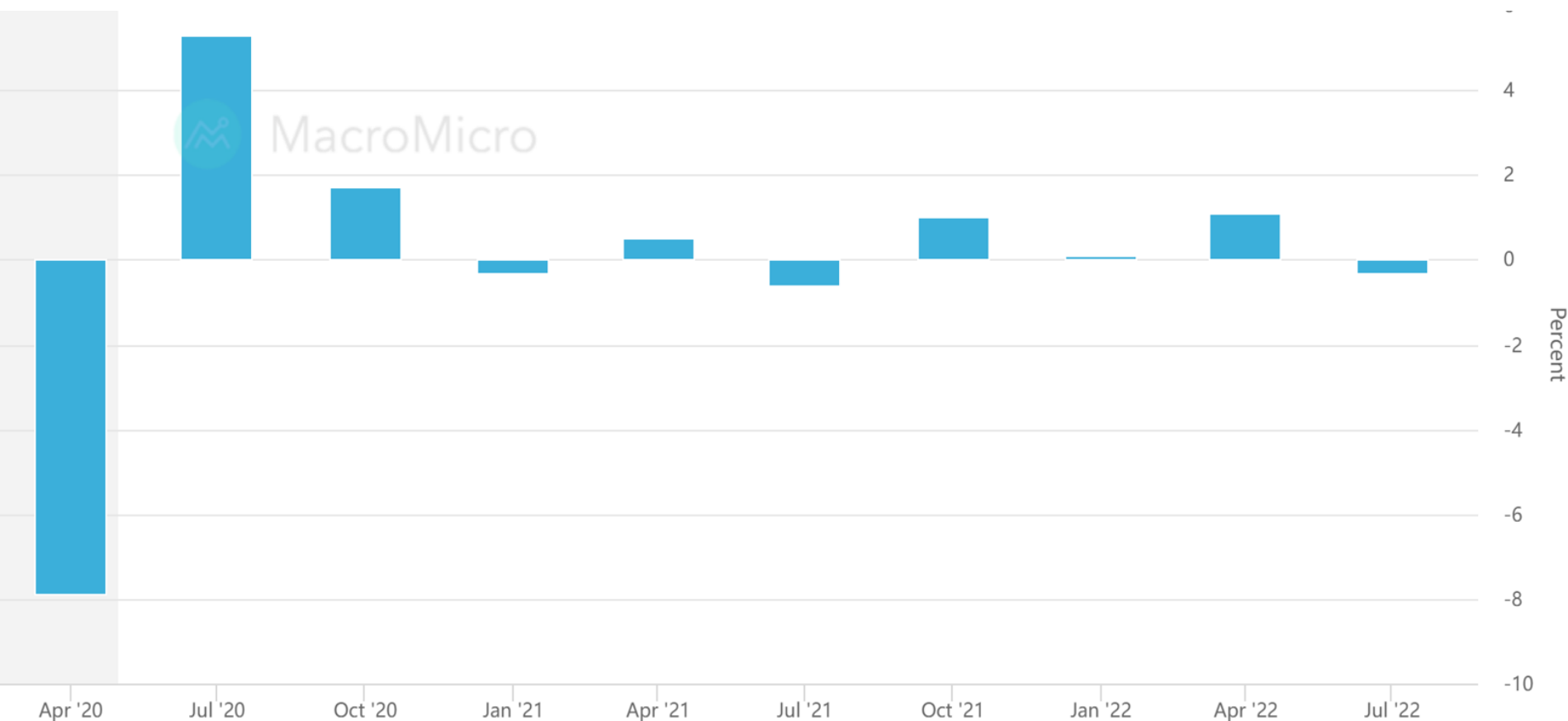


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，截至2022/11/30

第三季經濟意外負成長

- 日本第三季GDP意外較前一季負成長0.3%，低於預估的正成長0.3%，為2021Q3以來首次衰減。
- 日圓貶值雖然利於出口，但卻大幅推升輸入性通膨，造成國內物價壓力並壓抑消費需求，致使經濟再度陷入可能出現衰退的風險。

日本經濟季增長率

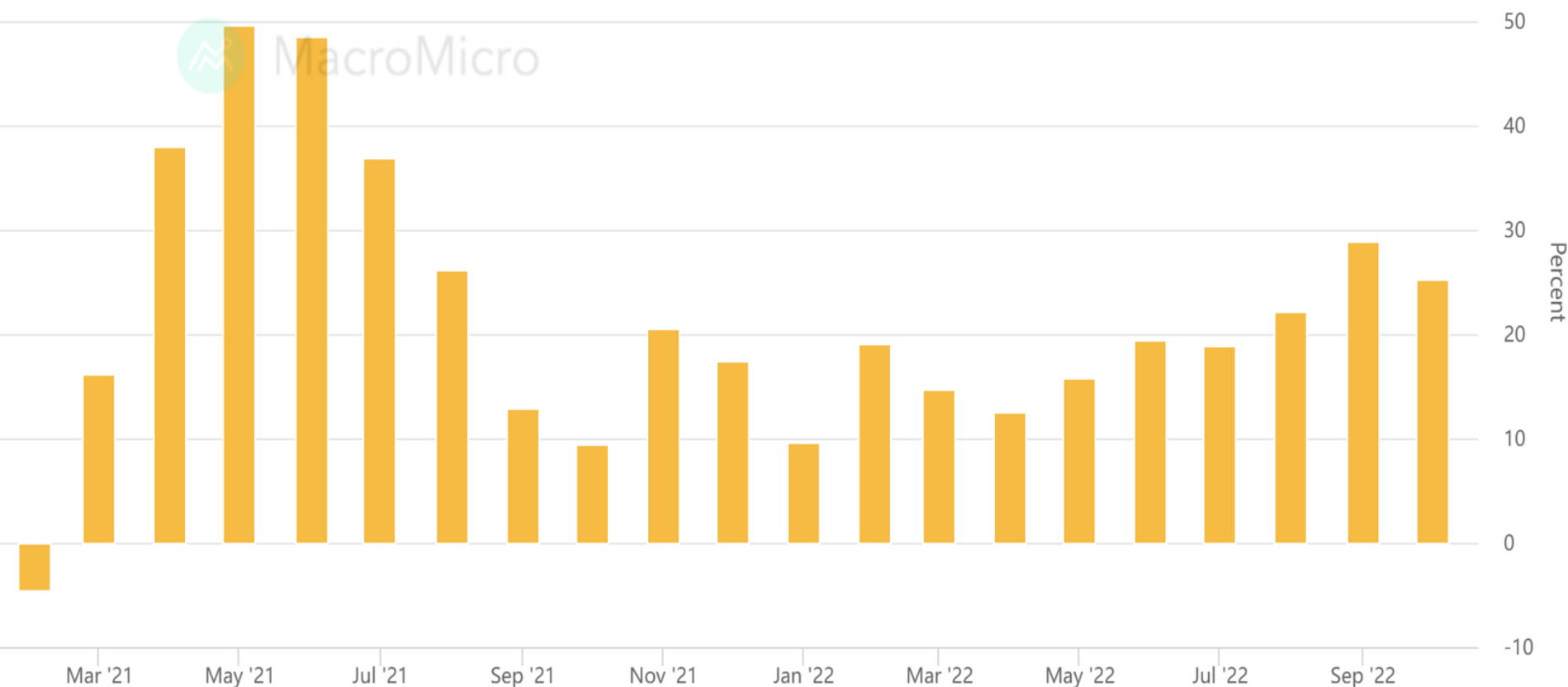


資料來源：財經M平方, 台中銀投信整理, 2022/9

出口延續雙位數成長

- 10月出口年增25.3%，雖然低於預估的28.1%，但連續第9個月雙位數成長且連20個月正成長。
- 日圓貶值對出口帶來一定助益，同時也顯示國際對日本產品的需求仍相當暢旺，有望支持基本面發展。

日本出口年增率



資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/10

通膨進一步攀升，物價壓力更為明顯

- 10月通膨率年增3.7%，高於9月的3%；10月核心通膨率(不含食物)年增3.6%，也高於9月的3%，連續8個月高於央行的2%目標。
- 日圓貶值及原物料價格漲勢令通膨增長持續攀升，但日央行總裁表示明年核心通膨增長應會滑落，因此目前將不會改變政策，寬鬆措施將維持。

日本消費通膨(紅)與核心消費通膨(綠)年增率



MacroMicro



— 日本-消費者物價指數[CPI] (年增率)

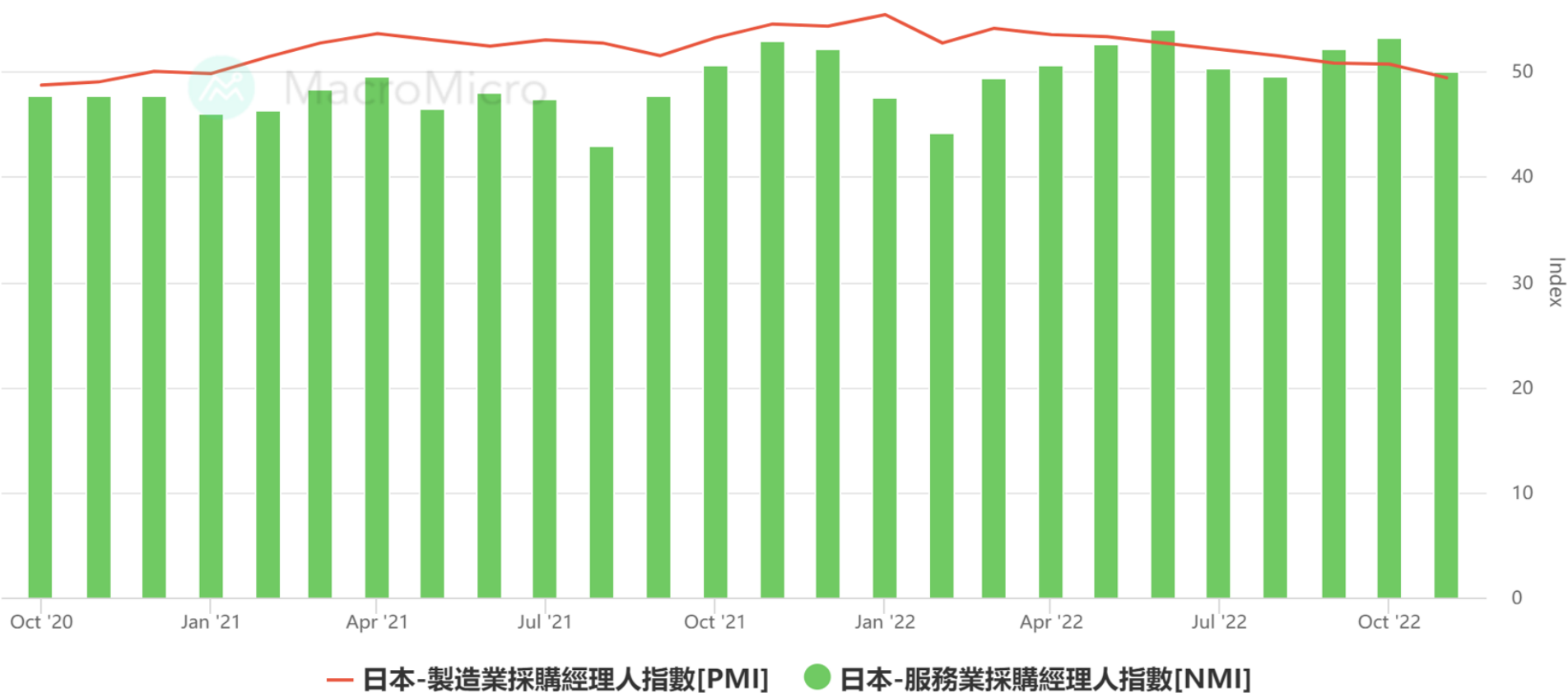
● 日本-核心消費者物價指數[Core CPI] (年增率)

資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/10

製造業PMI進入溫和緊縮，服務業活動維持小幅擴張

- 11月製造業PMI初值由50.8降至49.4，為2021年1月以來首次落入50以下緊縮區間；服務業PMI初值由53.2下滑至50.0，解封後的振興措施繼續支持內需服務產業維持於溫和擴張水平。
- 結果顯示產業活動已較明顯轉弱，經濟發展前景需留意。

日本製造(紅)和服務(綠)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，2022/11



中國

多項正面因素推助11月中國股市回漲

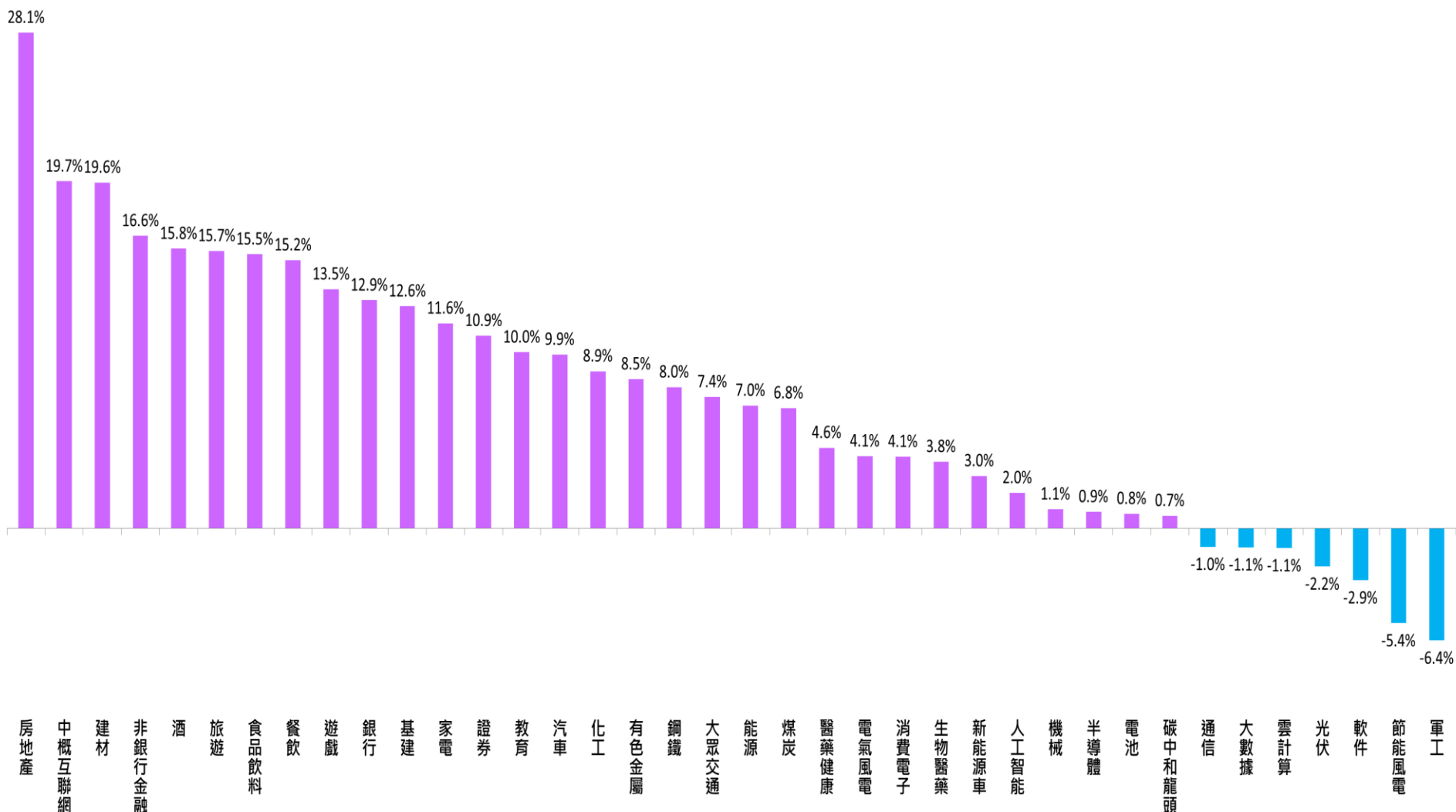
- 11月上證和滬深300二指數分別回漲8.91%與9.81%，結束連4個月的下修走勢。
- 美國審計小組完成中概股初步審計工作，令中概股下市風險減緩，同時政府縮短境外旅客入境隔離期限，加上政府持續推出積極措施及市場對美聯儲放緩升息幅度的期待，多項正面因素推助股市指數順利止跌收漲。不過，月底出現的大規模防疫封控抗議活動，令股市漲幅稍微受到削減。

中國上證指數走勢



房地產漲勢亮眼，科技、消費、金融亦多呈現雙位數漲幅

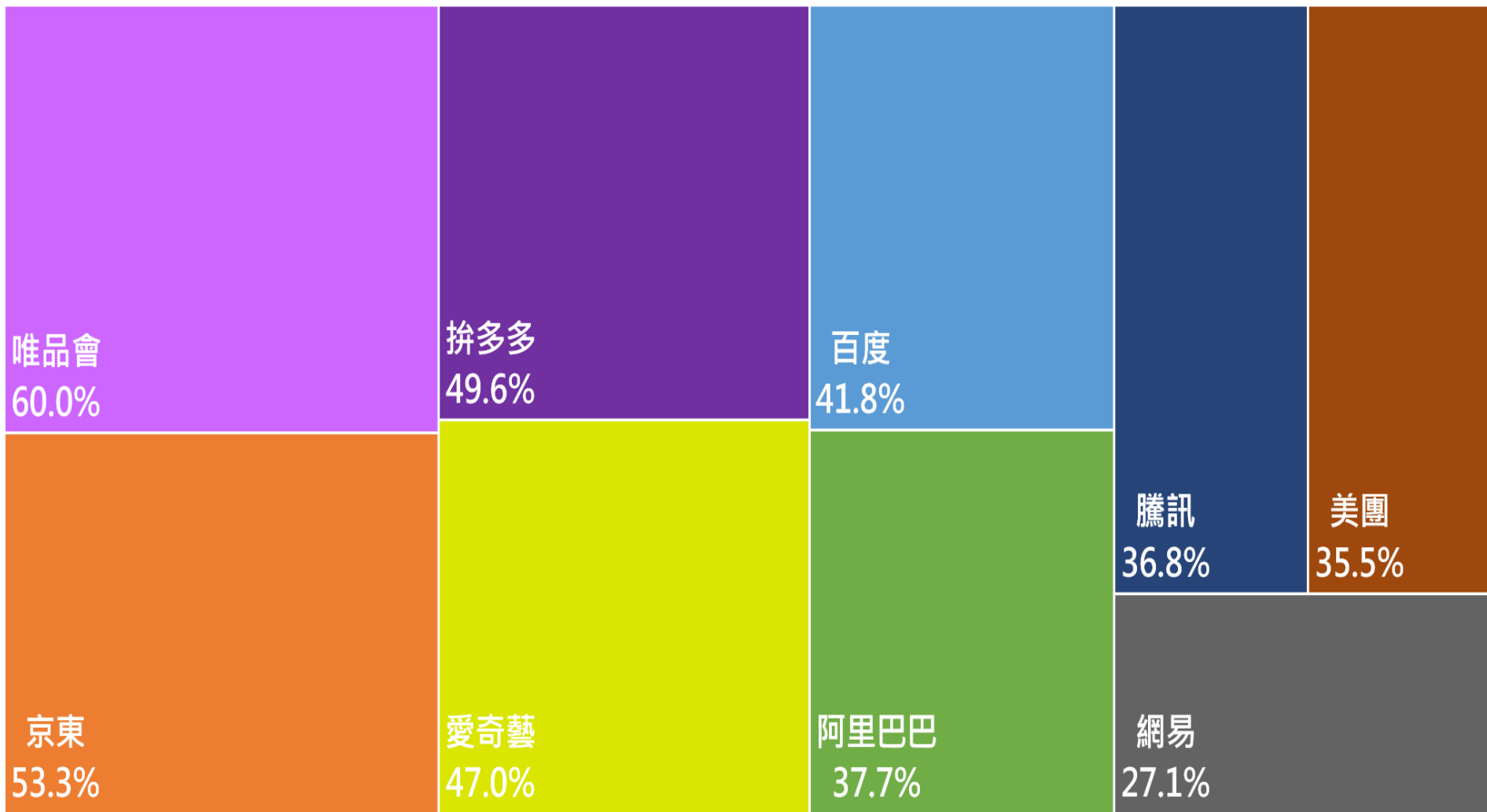
11月中國主要類股漲跌幅



資料來源：鉅亨網，台中銀投信整理，截至2022/11/30

美中審計工作有正面進展，激勵主要中概股強勢走高

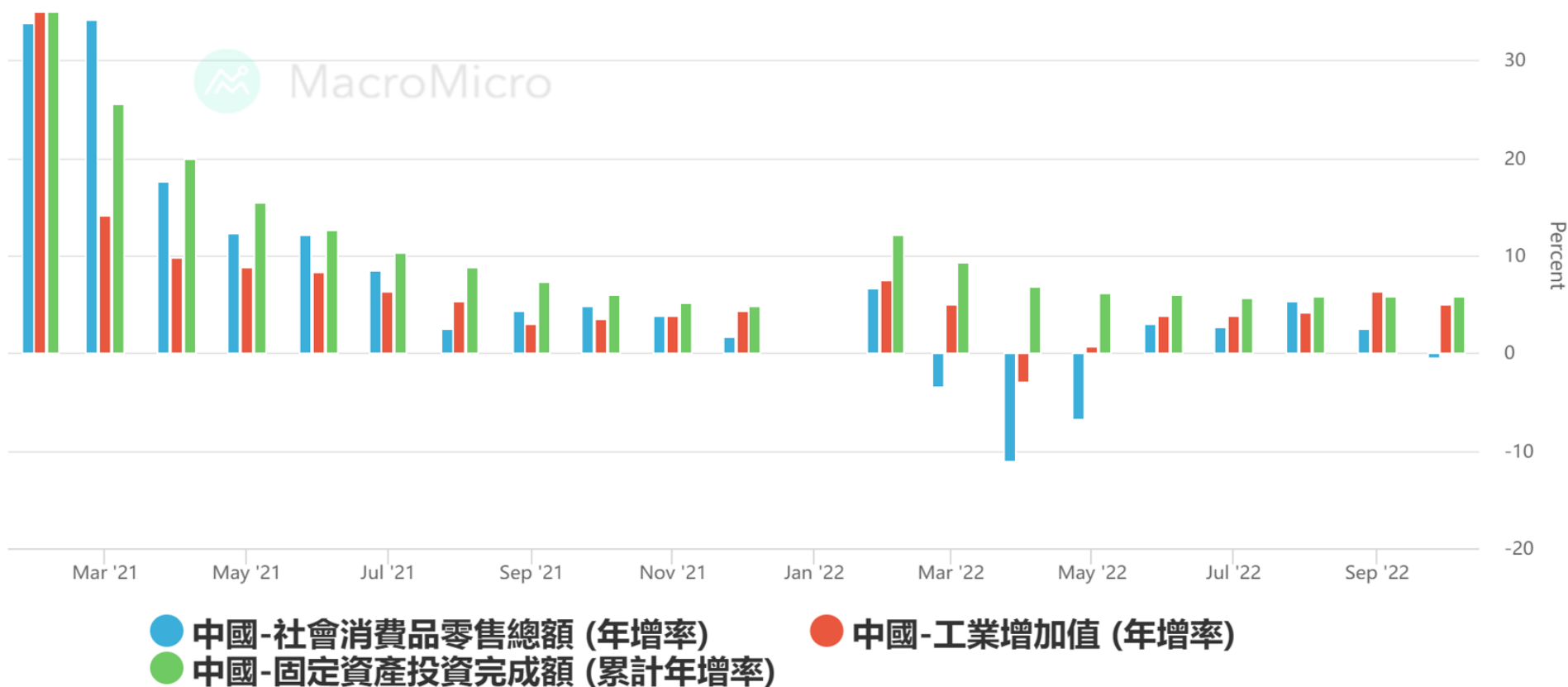
11月在美上市主要中概股漲跌幅



消費意外負成長，工業和投資增長也不如預期

- 10月社會零售銷售年減0.5%，低於預估的1%；10月工業產出年增5%，不如預估的5.2%；1至10月城鎮固定資產投資年成長5.8%，稍微低於預期的5.9%。
- 結果顯示防疫封控令消費受到明顯壓抑，而工業和投資狀態也有所走軟。

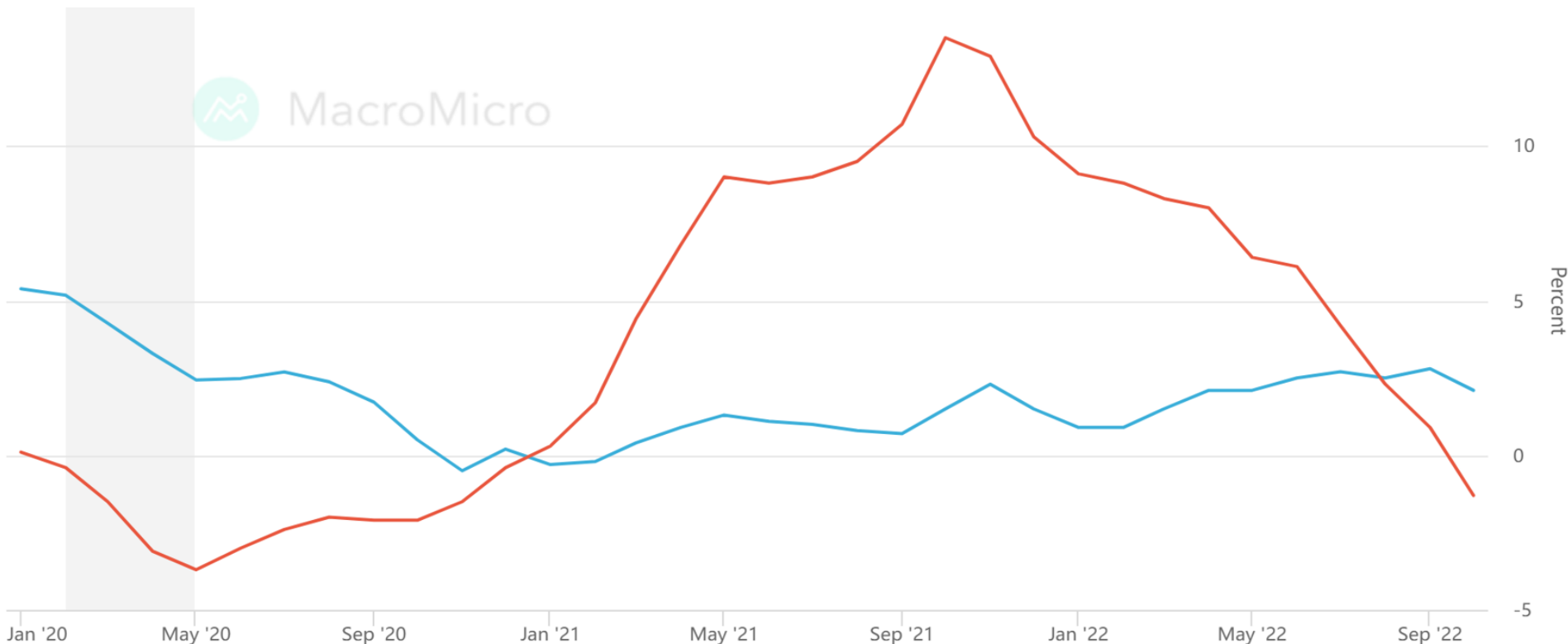
中國社會零售銷售(藍)、工業產出(紫)、城鎮固定資產投資(紅)年增率



通膨增長較明顯回落，政策寬鬆空間加大

- 10月消費通膨年增2.1%，明顯低於9月的2.8%及市場預期的2.4%；10月生產者物價則年減1.3%，與預期的年減1.5%相近，為2020年12月以來首次負成長。
- 目前中國通膨增長相當溫和，政府與人行推行寬鬆政策的空間再度加大。

中國消費通膨(藍)和生產者物價(紅)年增率



— 中國-消費者物價指數[CPI] (年增率)

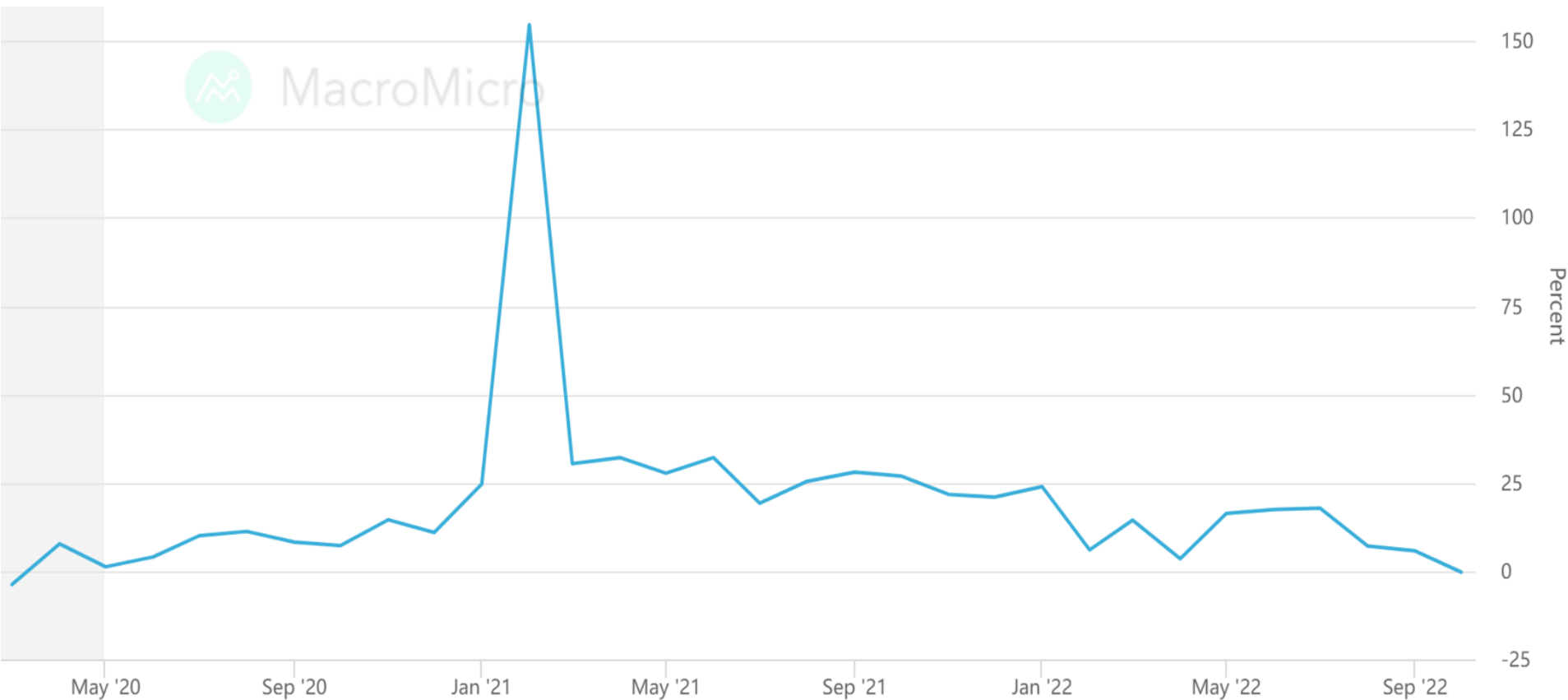
— 中國-工業生產者出廠價格[PPI] (年增率)

資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/10

出口終止連續正成長趨勢

- 10月出口(美元計價)年減0.3%，明顯不如預估的正成長4.3%，終止連30個月正成長的趨勢。
- 由於國外通膨仍偏高，需求受高物價壓抑，使出口增長動能持續放緩，對中國經濟發展的支持暫時會轉弱。

中國出口(美元計價)年增率

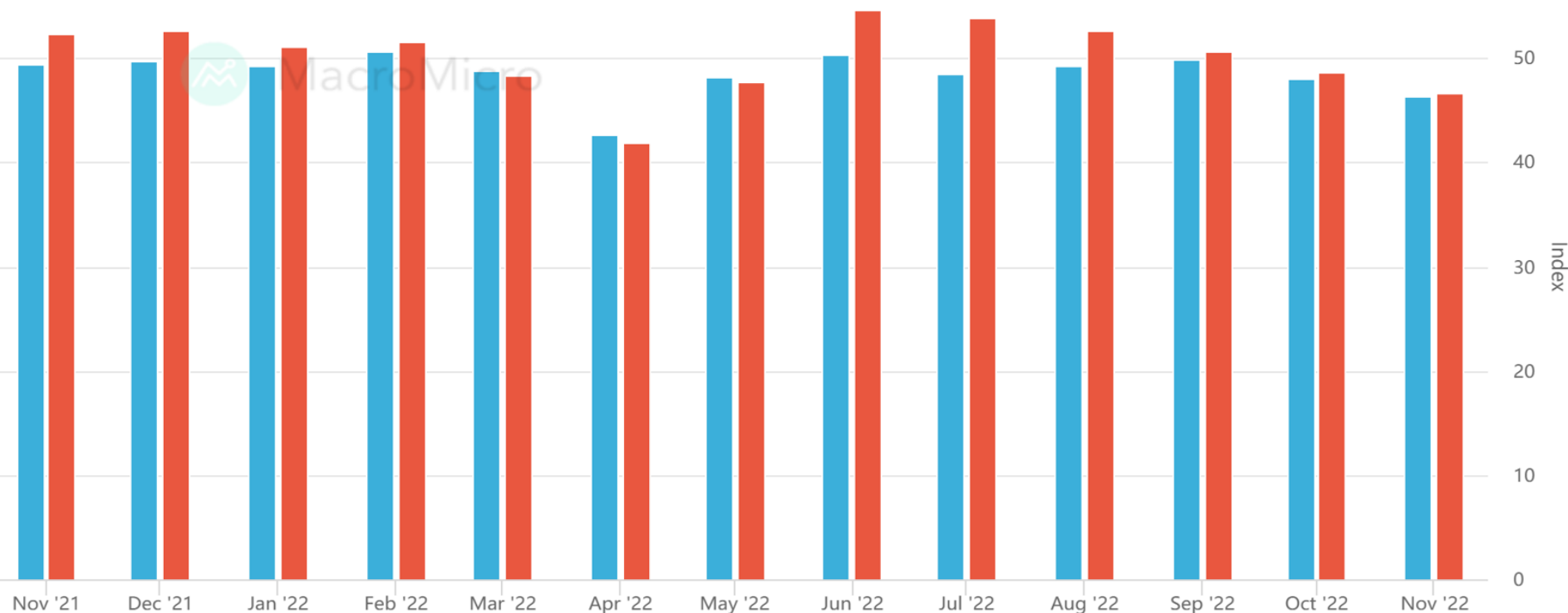


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/10

產業PMI於緊縮區間進一步下行

- 11月官方製造業PMI由49.2降至48，非製造業PMI也由48.7下滑至46.7，兩數值皆連二個月位於50以下緊縮區間且為今年4月以來最低。
- 清零政策延續對產業活動的壓抑影響明顯提高，經濟放緩力度應會上升。

中國官方製造(綠)與非製造業(紅)PMI



● 中國-官方製造業採購經理人指數[PMI]-新訂單

● 中國-官方非製造業採購經理人指數[NMI]

資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/11

動態清零政策暫應不會大幅改變，但措施已逐漸鬆綁

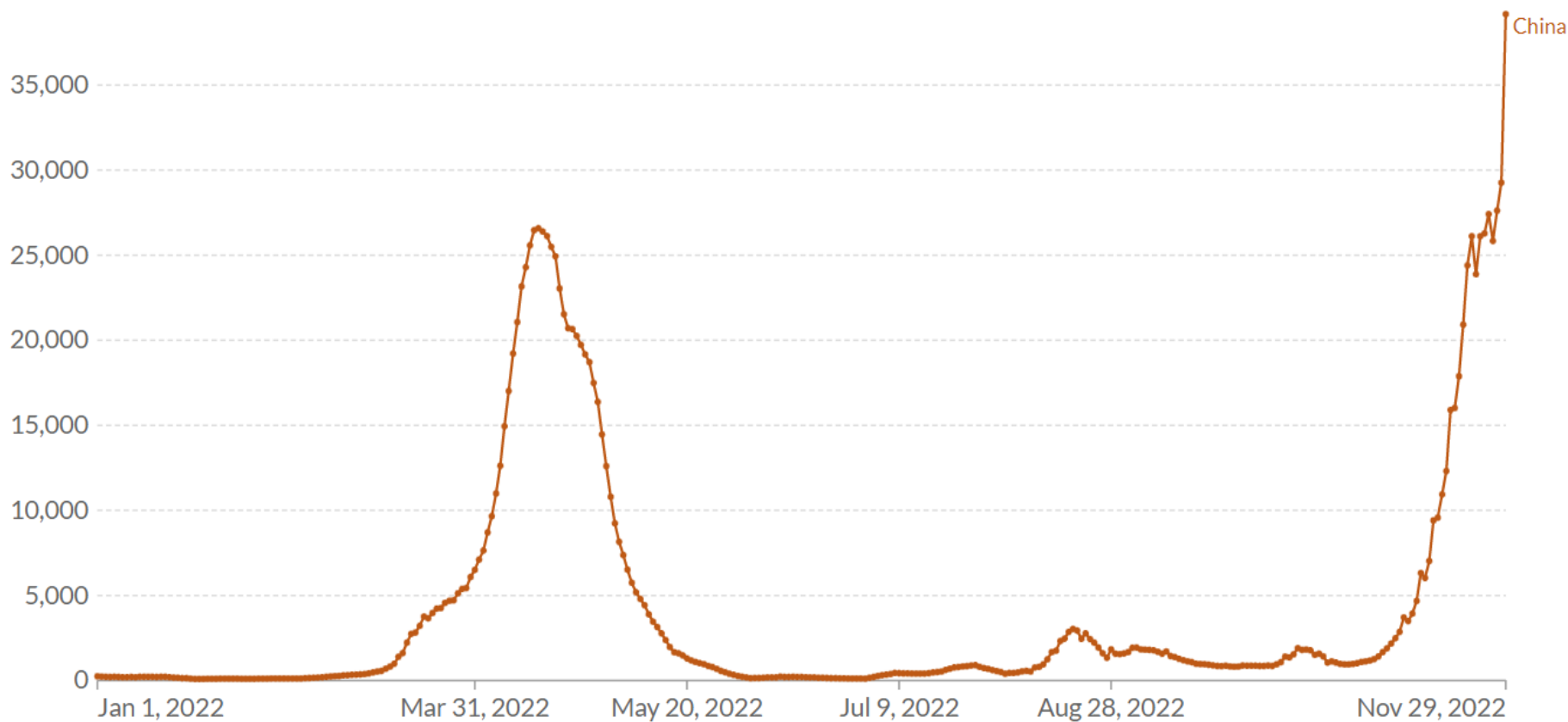
中國平均七天新增確診人數

Daily new confirmed COVID-19 cases

7-day rolling average. Due to limited testing, the number of confirmed cases is lower than the true number of infections.

Our World
in Data

LINEAR LOG





台灣

美股漲勢和巴菲特投資台積電激勵11月台股止跌回升

- 11月加權股價指數漲14.9%，終止連2個月下修走勢，並重新站回14,000點大關。
- 美股主要指數回漲，同時巴菲特旗下的波克夏投資台積電ADR達41億美元，帶動投資者信心，激勵台股大盤指數走高並順利結束連跌。

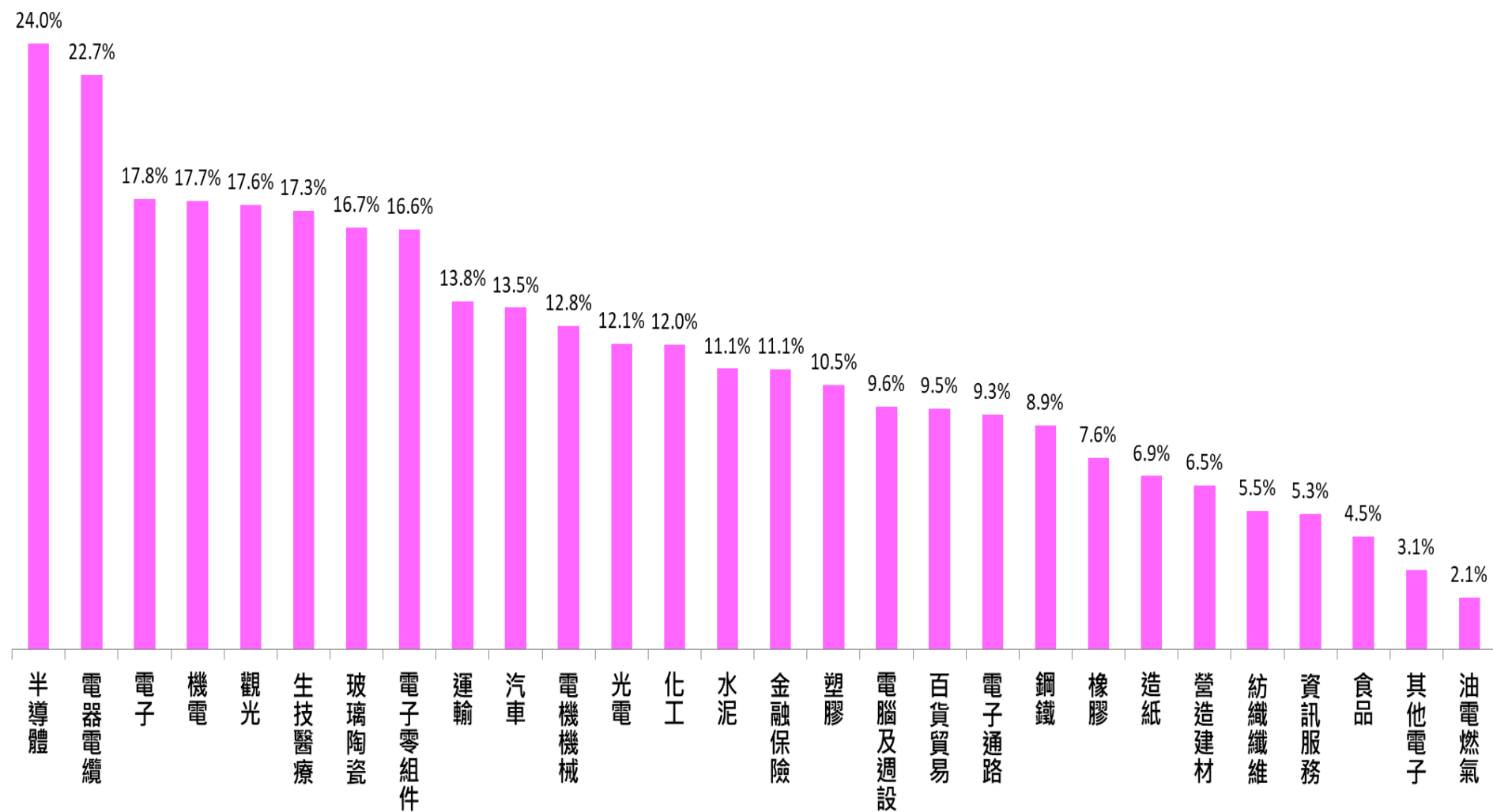
台灣加權股價指數走勢



資料來源：鉅亨網，台中銀投信整理，截至2022/11/30

半導體領導電子強勢反彈，非電產業表現也相當亮眼

11月台股主要類股漲跌幅

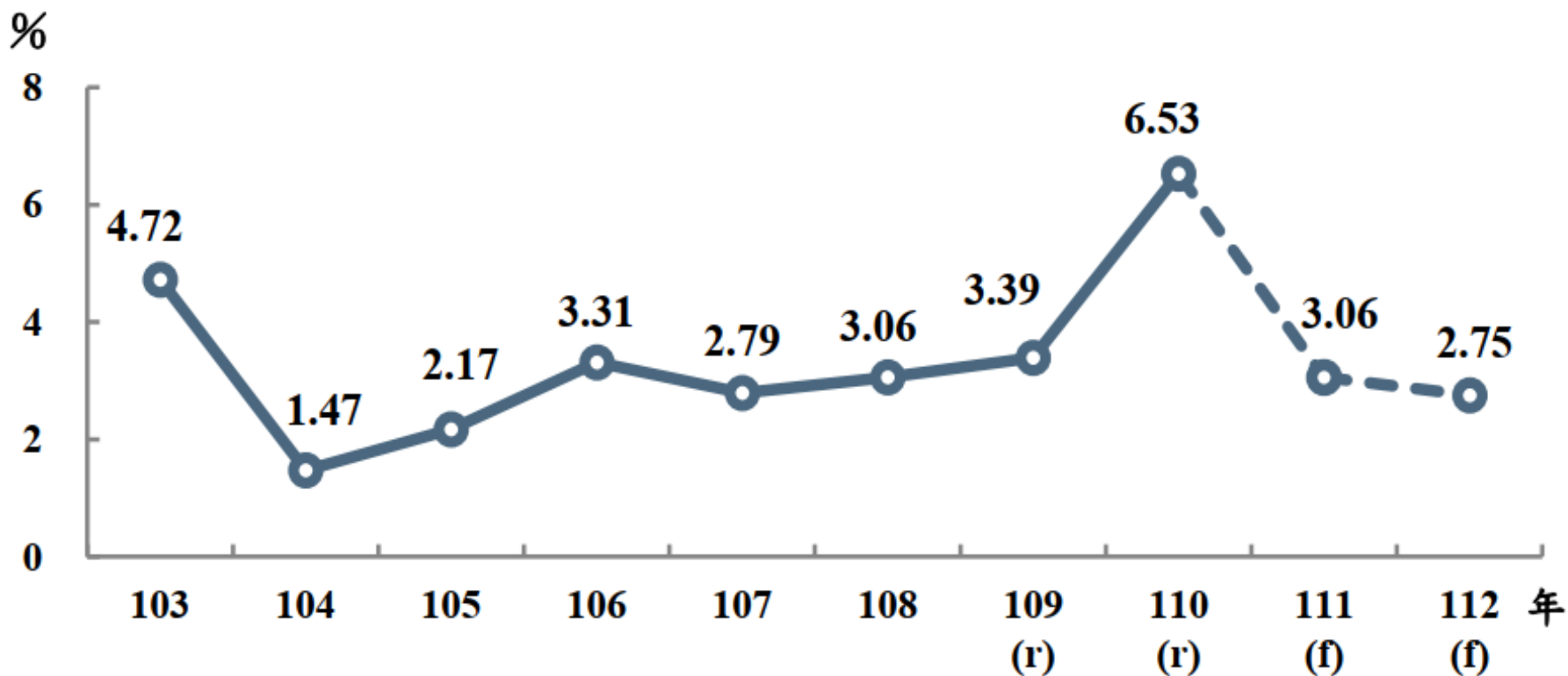


資料來源：鉅亨網，台中銀投信整理，截至2022/11/30

主計處下修GDP增長率

- 第三季GDP增長率由4.1%調降至4.01%，預期第四季經濟成長率為1.52%，主計處預估2022全年經濟成長率為3.06%，較先前下修0.7%，但有機會連四年達3%以上增長。
- 在中國封控措施、各國貨幣政策、美國晶片法案、地緣政治風險等不確定因素影響下，主計處將2023年預估經濟成長率由3.05%下修至2.75%，或將無法保3%。

國內經濟成長率預估

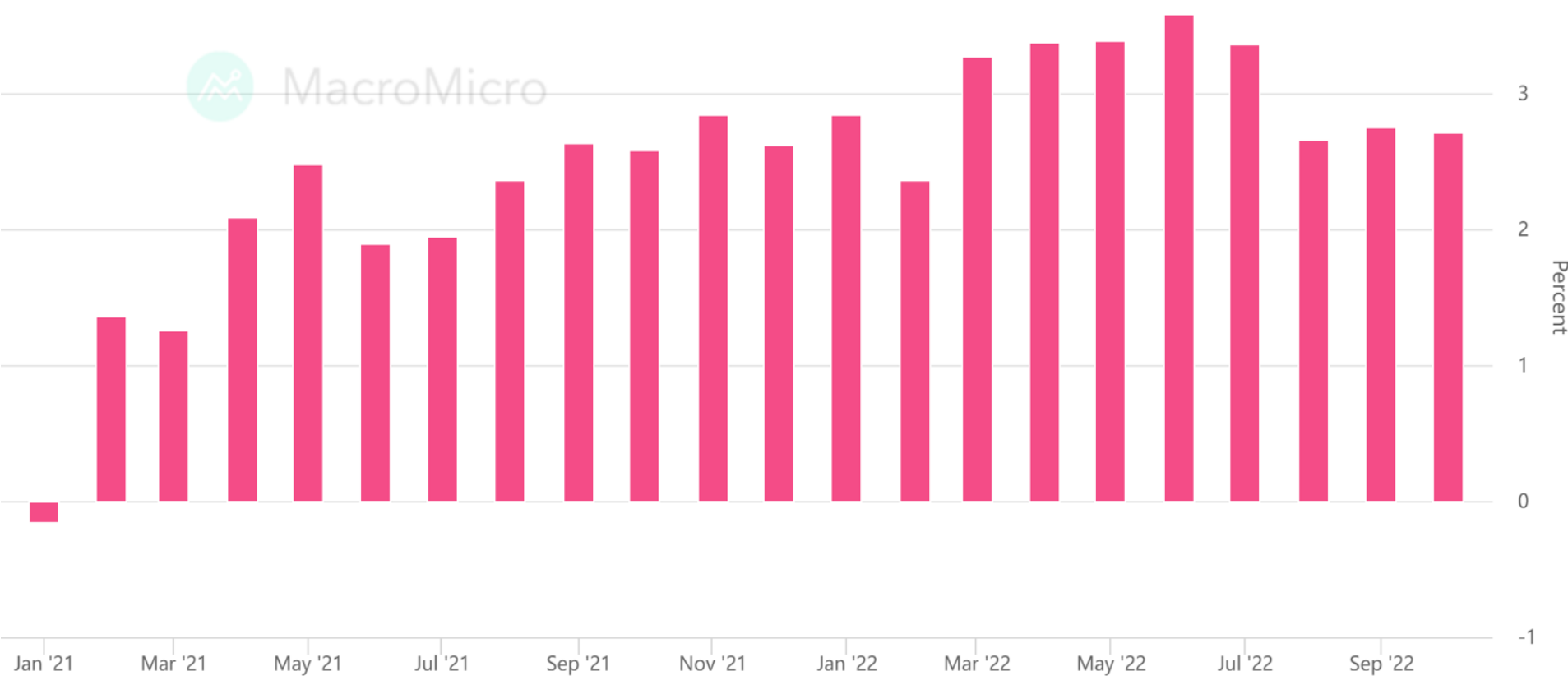


資料來源：主計處，台中銀投信整理，截至2022/11/29

通膨率連三個月處於3%之下

- 10月國內通膨年增率為2.72%，連續第三個月位於3%之下。
- 與歐美地區通膨率相比，國內物價增長壓力明顯溫和，可減輕央行升息壓力，對國內基本面發展相對較有利。

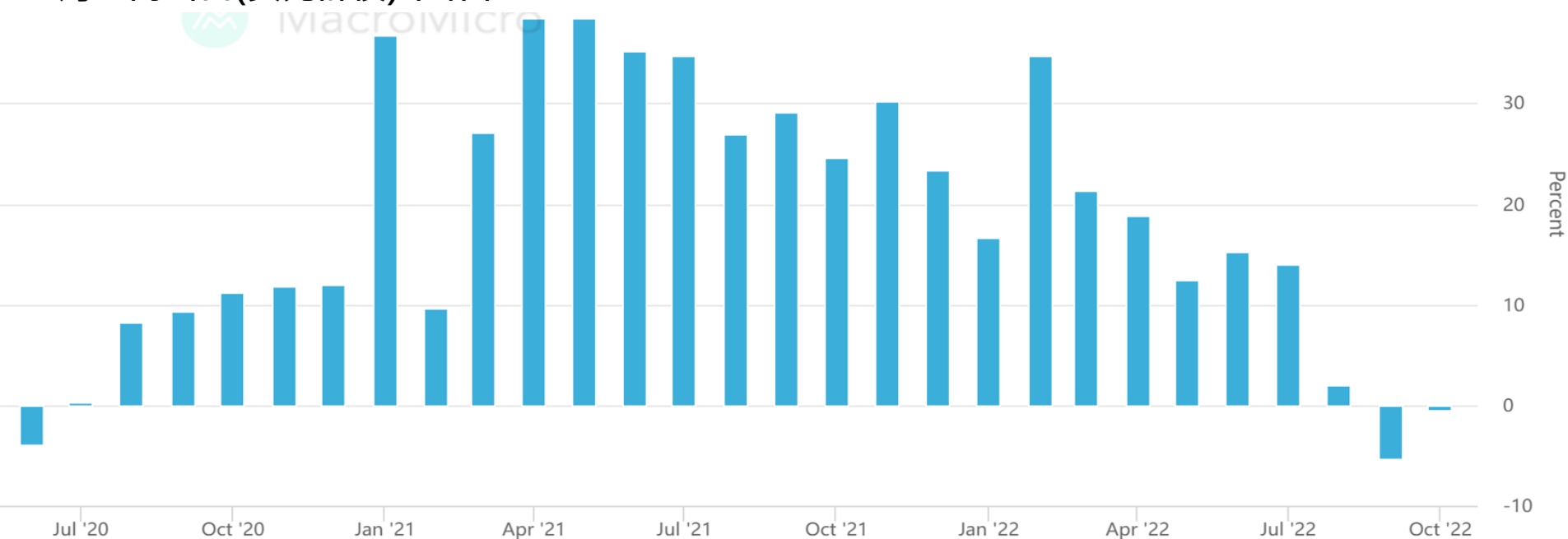
國內消費通膨年增率



出口連續第二個月負成長

- 10月出口399.3億美元，年減0.5%，連續第二個月負成長；累計前10月出口4,076.6億美元，年增12%。
- 雖積體電路及資通產品需求上升，但塑化與基本金屬等傳產貨類終端買氣不佳，且光學器材外銷減幅持續擴大，致使出口再度較去年同期負增長。
- 新興應用持續推展及終端產品晶片含量提升，且中國及歐美年終採購旺季來臨，均有助維繫我國出口動能，但全球通膨及升息壓力仍高，加上俄烏戰事未歇，新冠疫情風險及美中科技戰升級等變數，持續加深國際經濟前景疑慮，恐將約制今年第4季出口表現。

10月國內出口(美元計價)年增率

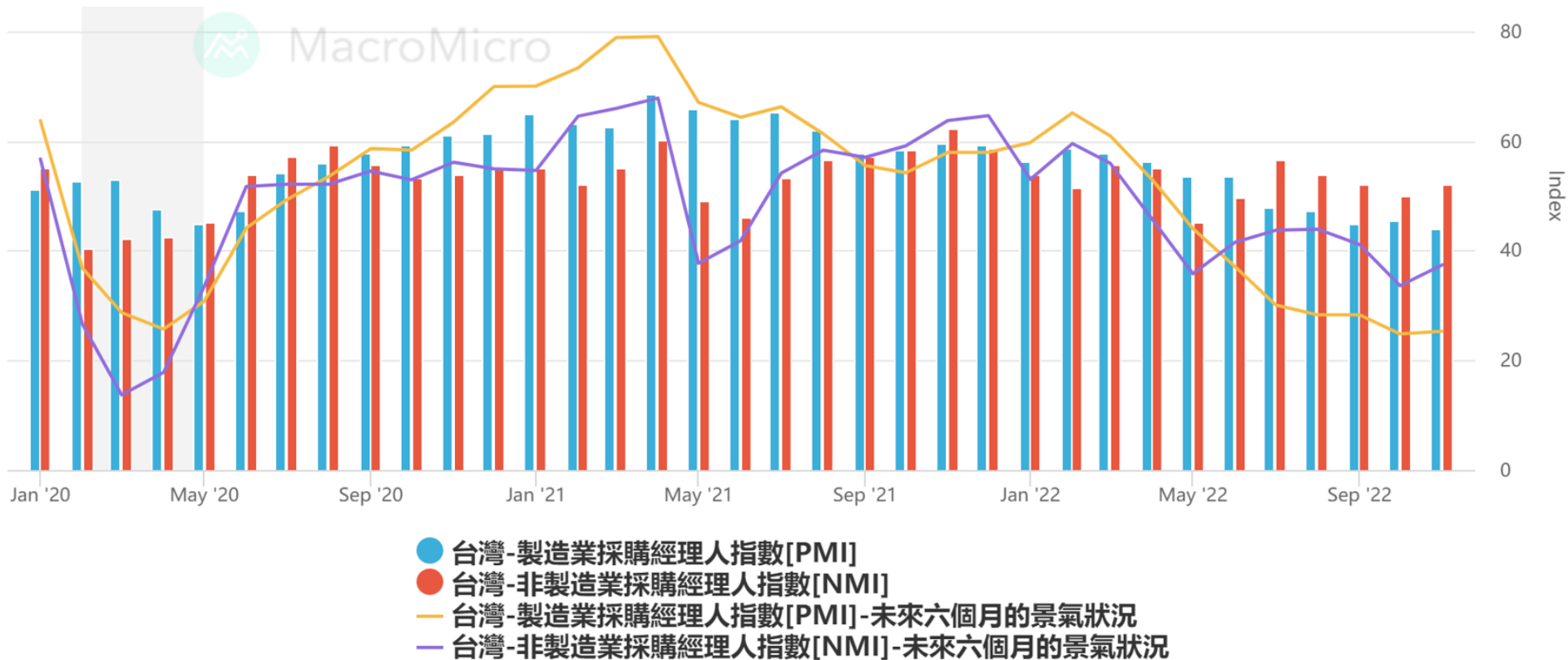


資料來源：財經M平方 台中銀投信整理，截至2022/10

製造業活動維持疲軟，但非製造業持續溫和擴張

- 10月製造業PMI由44.9小幅回升至45.4，連4個月緊縮；非製造業PMI由52.2降至50.0，連4個月處於50以上的擴張區間。製造業活動依然較不理想，而非製造業的內需消費尚屬平穩。
- 不過，企業對短期前景仍不太樂觀，製造業未來六個月景氣指數PMI為24.8，連6個月緊縮；非製造業PMI為33.6，連7個月緊縮。

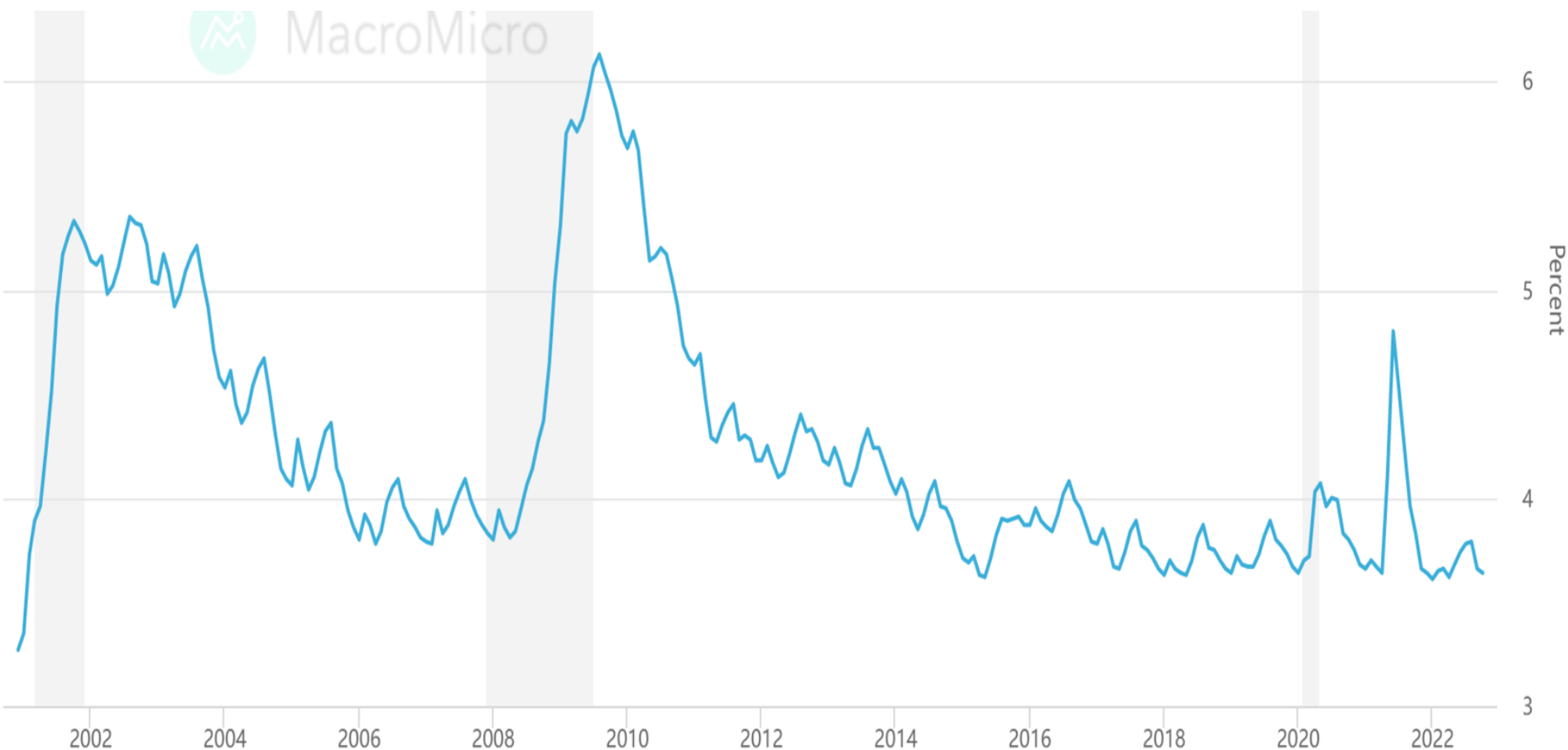
國內製造和非製造業PMI及未來六個月景氣



國內就業市場穩定

- 10月失業率3.64%，低於前一月3.66%，經過畢業季後，連續兩個月下滑。
- 目前失業率水平約為2001年以來低點，說明國內勞動力市場尚處於相當穩健狀態。

國內失業率



資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，截至2022/10

電力景氣燈號維持下行低迷的黃藍燈

- 根據統計，10月全國產業高壓以上用電量較去年同期減少5.17%，致使整體產業電力景氣燈號連續第三個月維持於下行低迷的黃藍燈。
- 其中，台電高壓以上產業用電量較去年同期減少4.31%，製造業用電為負增長4.65%，服務業用電成長減少2.36%。
- 預期在地緣政治緊張未解、通膨維持高檔及國際終端需求不振等多重風險下，產業景氣仍圍繞較不樂觀的氛圍，第四季經濟狀態需保守看待。

電力景氣燈號與經濟成長率(推估值)

年度	110年						111年									
月份	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
電力景氣燈號																
經濟成長率	4.6%		5.0%				3.5%			3.1%			3.5%			
季	4.6%		5.0%				3.5%			3.1%			3.5%			
月	3.4%	5.1%	5.3%	4.9%	5.1%	4.9%	3.5%	3.4%	3.6%	3.4%	2.9%	2.9%	3.6%	3.5%	3.1%	2.9%

*111年10月為初估值。

資料來源：台灣綜合研究院，台中銀投信整理，截至2022/10



展望

12月展望：美聯儲是否縮減升息幅度將備受關注

1

美聯儲會議

雖然美聯儲官員多數仍支持持續升息抗通膨，不過11月會議紀要內容顯示偏向鴿派，絕大多數官員支持在某時點放緩升息步伐，且鮑威爾演說釋出鴿派訊息，促使預期12月僅升息2碼的機率來到75%左右。因此，全球將關注美聯儲是否會如期待縮減升息幅度。

2

假日消費季

根據美國零售商協會(NRF)預估，今年假日消費季銷售金額約可增長6%至8%，或不如2021年的13.5%成長。在黑色星期五消費力道較不理想之下，後續耶誕節及新年前的消費動能或將備受市場關注。

3

中國疫情
&
政策措施

防疫措施已逐漸鬆綁，但近期確診人數依然較多，令動態清零政策大轉彎的機率較低。如此之下，為降低清零對經濟的拖累，政府政策應會持續積極，但需留意11月底爆發的防疫封控抗議活動的後續發展。

4

其他央行會議

12月除美聯儲會議外，歐央行、英國央行、日本央行等皆會召開會議。其中，歐洲通膨增長仍偏高，歐央行和英國央行有可能繼續積極升息，而日本央行應該會繼續維持寬鬆政策不變。不過，若歐元區和英國央行僅升息2碼，或有機會帶給股市較正面的效應。

【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