

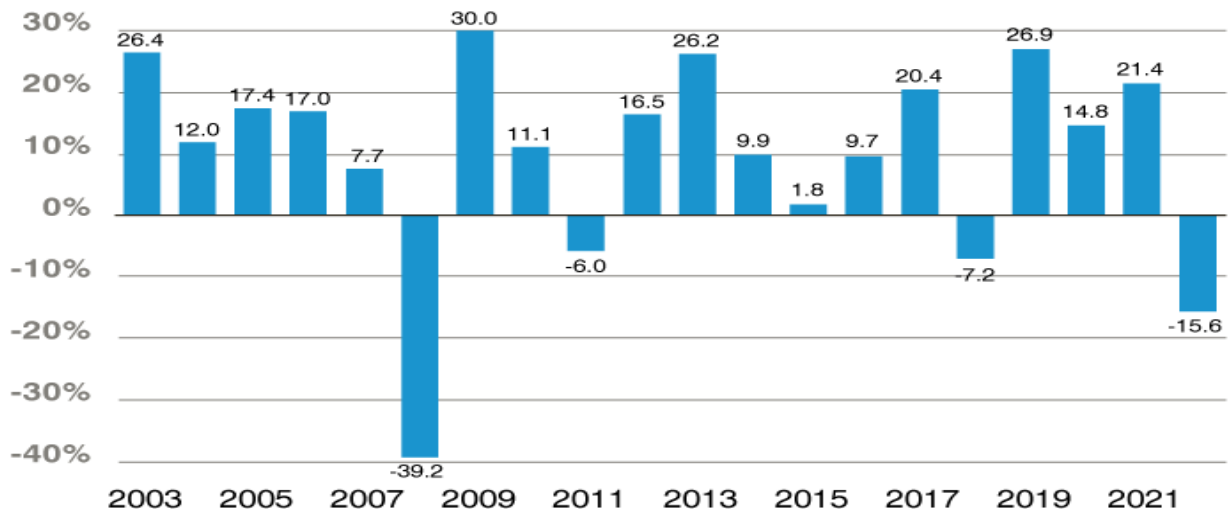
全球市場於謹慎中或蘊含些許樂觀

以MSCI世界指數衡量的全球股票在2022年跌近16%，這是自2008年全球金融危機以來最糟糕的年度表現，而造成下修的因素是高通膨、高利率、烏克蘭戰爭及中國疫情清零政策。通膨因素尤其重要，因為它是阻止美聯儲和世界各地其他央行，採取自全球金融危機以來拯救經濟一貫方式(從而拯救可投資資產)的一個因素。美聯儲在2022年不情願地「放下」此一政策，因為央行姍姍來遲地試圖通過收緊貨幣政策來控制通膨，進而減緩經濟活動。

然而，將整個2022年描述為持續不斷地“多危機”是不準確的。從2022年10月12日至12月31日，MSCI世界指數上漲近8%，主要三個關鍵方面有所緩解：美國整體通膨率從6月峰值9.1%減速至11月7.1%，10年期美國公債殖利率(市場衡量增長和通膨的標準)從10月底4.3%下降到年底3.9%；在烏克蘭，俄羅斯的戰爭策略因赫爾松重新被奪回而受到嚴重打擊，使烏克蘭人獲得戰略主動權；最後，中國在民眾廣泛反彈的重壓下放棄疫情清零策略，確診數無法避免地激增，但訊息很明確指出經濟為優先重點事項。

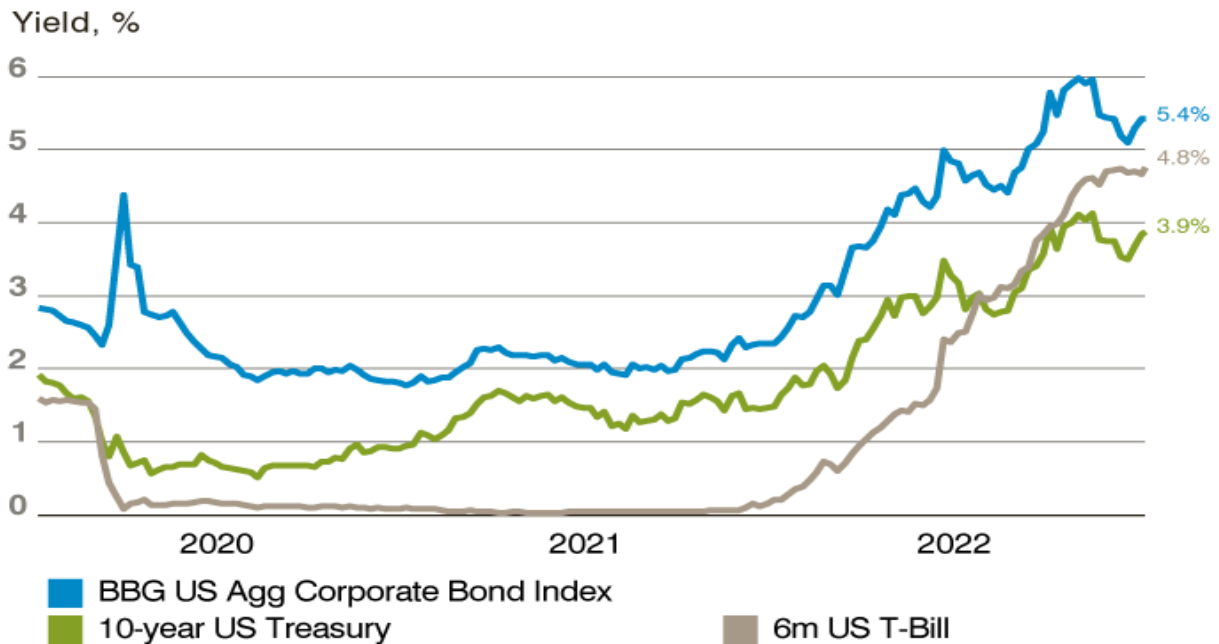
綜上所述，這使得2022年被劃分為一個漫長的「通貨膨脹和利率」階段，最後是一段有意義的重新評估期。然而，值得注意的是，最後一部分的價格走勢雖然總體上是積極的，但並不是持續地興奮。加密貨幣的崩潰，以及對美聯儲貨幣政策完全轉向的不切實際預期，意味投資者的反應相對謹慎。儘管如此，越來越明顯地是籠罩市場的壞消息帶來的無情衝擊已開始放鬆。

圖1：MSCI世界指數(以當地貨幣計價)是自全球金融危機以來最糟糕的一年



資料來源：彭博社，2002/12/31至2022/12/31

圖2：美國國庫券提供具吸引力的風險和期限調整收益率



資料來源：彭博社，2019/12/31至2022/12/31

我們對全球經濟和市場的超長期展望基本保持不變，低增長和低利率似乎將受到持續的經濟不平等、低生產率、人口結構惡化、貿易去全球化、國家擴張和氣候變化的驅動。然而，中短期的確定性較低。雖然2022年最後一個季度的基本面好消息所帶來的提振似乎將持續到2023年，但投資趨勢很少呈線性發展，隨著消費緊縮，經濟背景仍充滿挑戰。經合組織(OECD)最近預測2023年GDP增長2.2%，低於2022年可能的3.1%。全球通膨將隨著減速而暫停和逆轉，尤其是中國能源需求可能增加。

此外，市場對美聯儲轉向的預期不太可能得到滿足，因為美聯儲將敏銳地意識到自己的信譽，因為它對通膨峰值的反應緩慢。這種不匹配或許解釋了為什麼無論市場如何歡迎，未來幾個月指數可能不會因通膨數據疲軟而欣喜若狂。與此同時，烏克蘭在恢復其領土完整方面面臨著漫長的路要走，進展緩慢和成本上升是西方持續承諾的主要風險。在中國，防疫限制的解除使醫院不堪重負，在沒有成功疫苗接種計劃的情況下，局部但經濟破壞性的封鎖措施仍可能重新部署。

基本上，FTX醜聞可能會暫時抑制投資者的熱情。比特幣的崩潰與2022年最後一季美國共同基金與ETF資金外流同時出現，顯示投資者已關閉“一切”。不過，從根本上來看，在有限的(初始)投資者參與下，更好的資訊流可以說是提高中期回報的公式，這可能是令

人感到較不沮喪的理由。當然，持續的股權參與仍將是利用這些更好條件的關鍵，但有效的多元化和戰術性資產配置對於不可避免的軟補丁和等待的意外事件非常重要。因此，我們在2023年時會更明智一些，但也會悄悄地樂觀。

【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。