

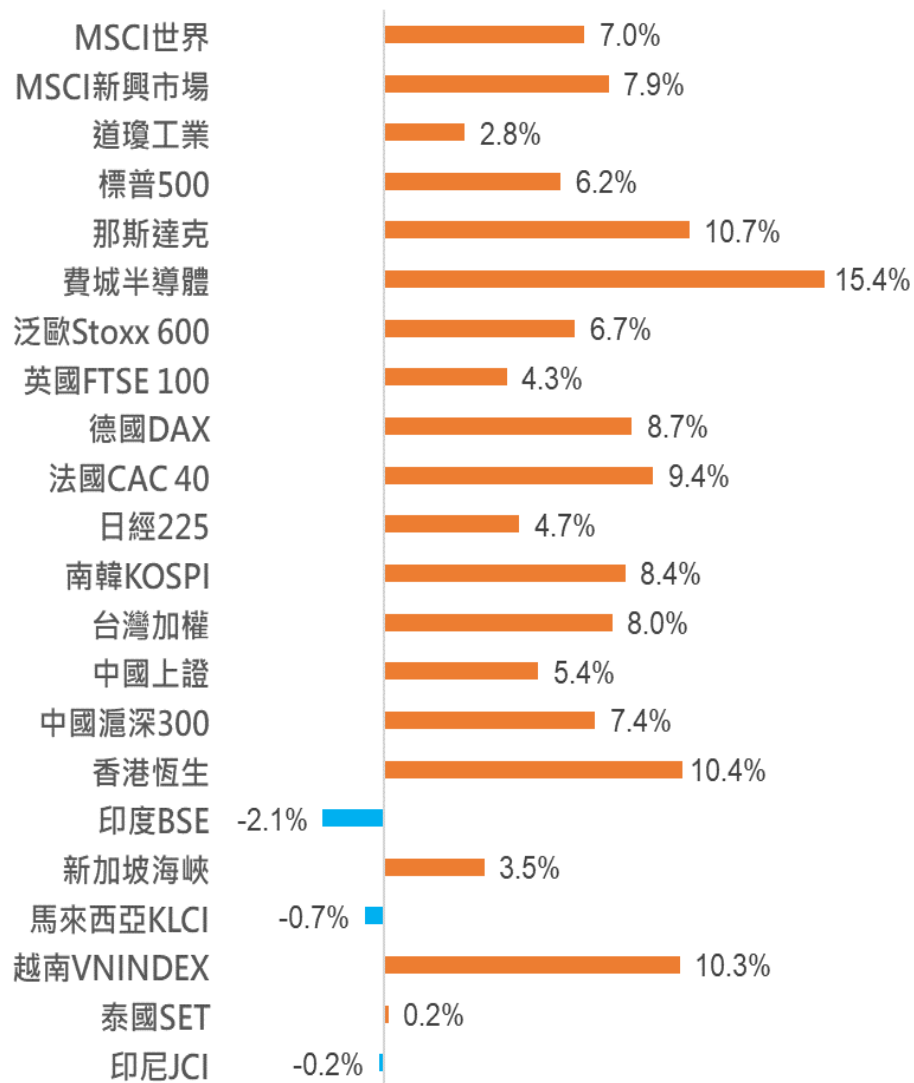
# 國際投資市場月報與展望

---

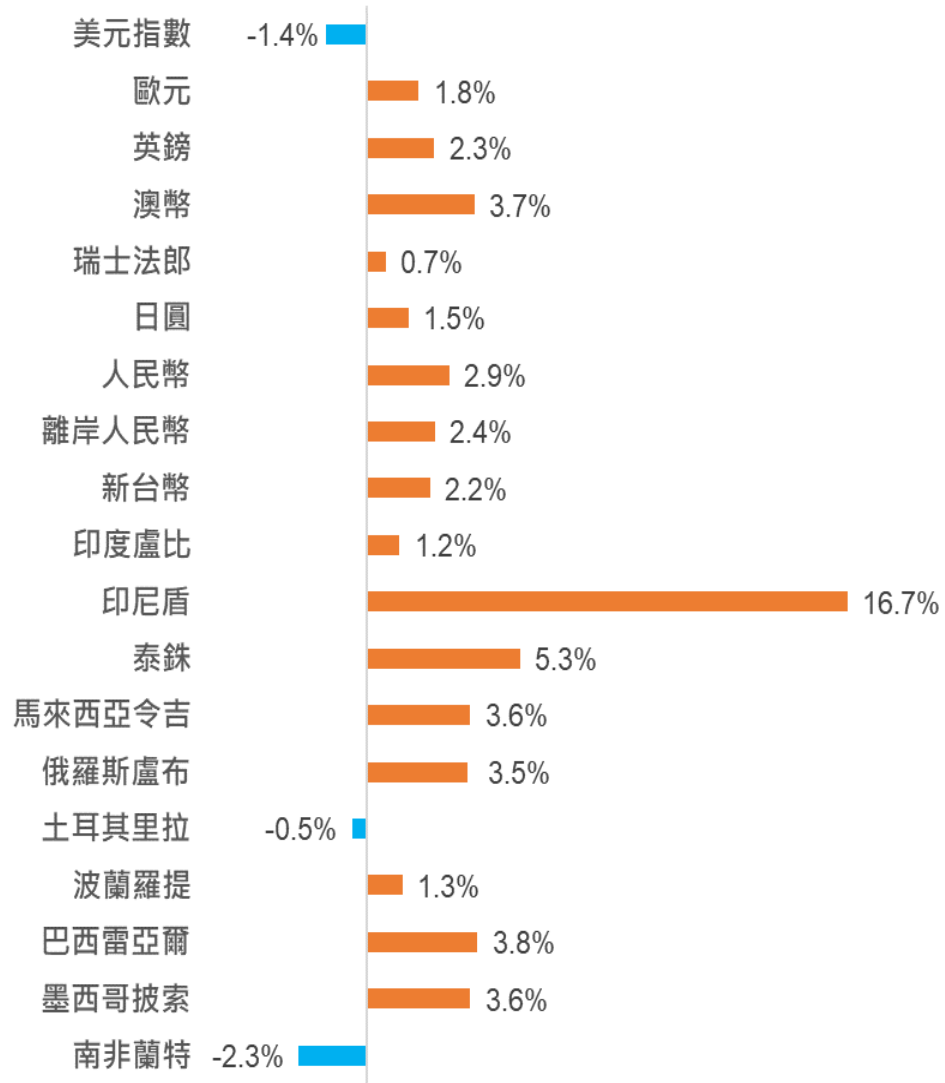
2023年2月1日

# 1月國際股匯市表現

## 國際股市指數漲跌幅



## 國際匯市漲跌幅

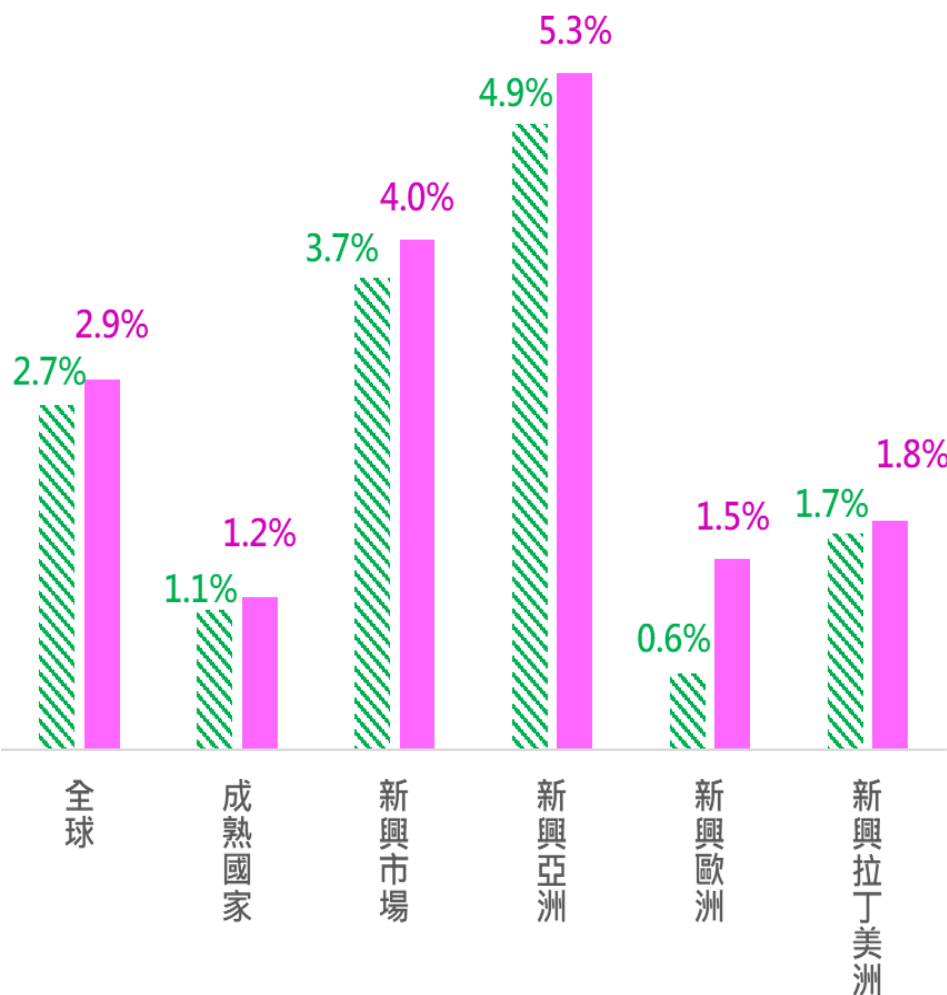


資料來源：CNBC, CMoney, 台中銀投信整理, 截至2023/1/31

# 國際貨幣基金(IMF)調升2023年全球經濟成長預估

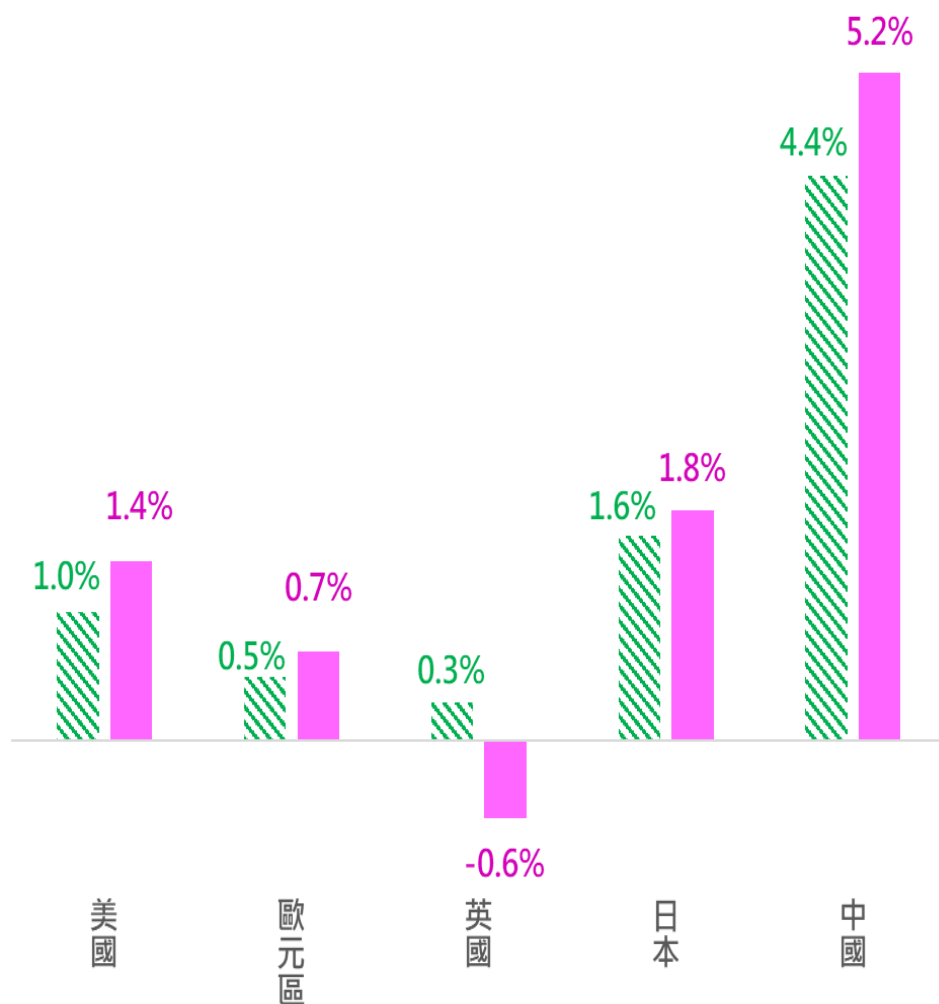
## 2023全球及各區域經濟成長率預估

▨ 2022/10月預估 ■ 2023/1月預估



## 2023主要國家經濟成長率預估

▨ 2022/10月預估 ■ 2023/1月預估





美國

## 通膨下滑提高升息續放緩期待，1月美股強勢反彈

- 通膨率下滑提高美聯儲繼續放緩升息節奏的機率，且經濟軟著陸預期上升，加上對中國解封後的經濟復甦期待，支持道瓊工業、標準普爾500、納斯達克指數分別回漲2.83%、6.18%、10.68%費城半導體指數亦走高15.39%。
- 美聯儲繼續放緩升息步伐的預期強烈，使10年公債利率由去年底的3.88%再度走低至3.52%，而1月美元指數續貶1.38%。

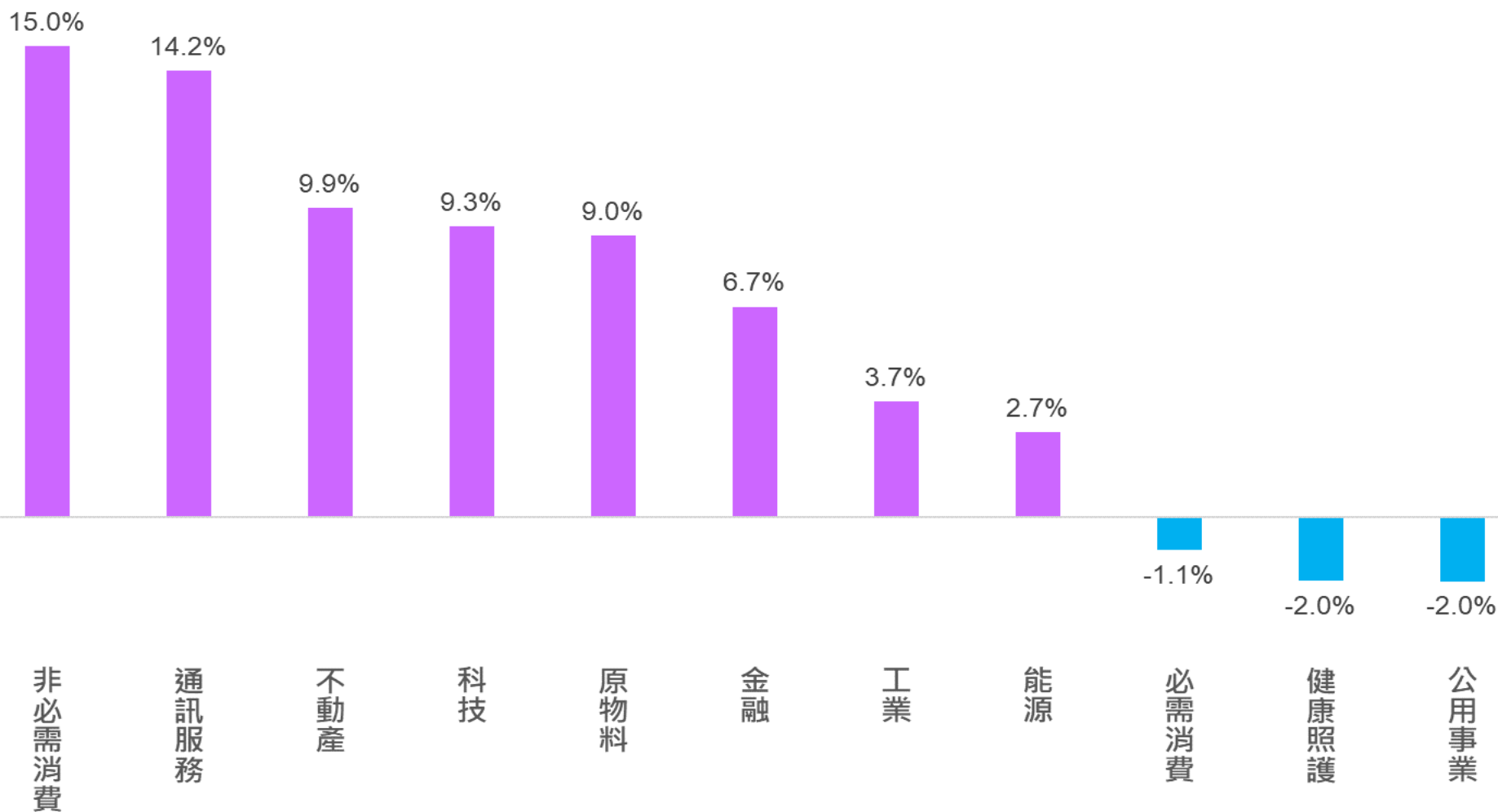
### 標準普爾500指數走勢



資料來源：CNBC，台中銀投信整理，截至2023/1/31

## 非必需消費和通訊服務為主要領漲

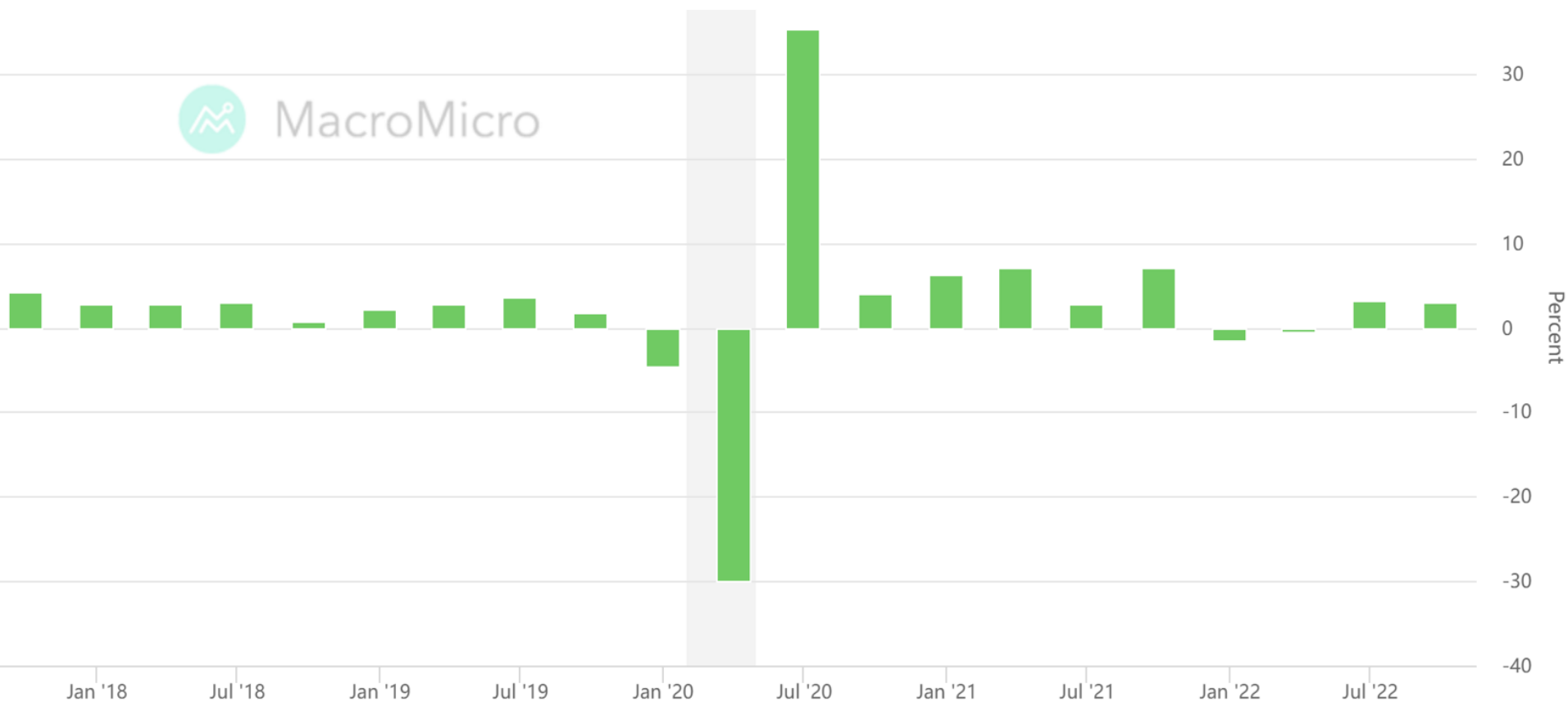
## 1月標普500指數主要類股漲跌幅



## 第四季GDP增長優於預估，軟著陸的期待上升

- 第四季GDP初值增長2.9%，優於市場預估的2.6%，連兩季正成長幫助2022年GDP成長2.1%。
- 雖然第四季GDP增長率較第三季的3.2%放緩，但在美聯儲已放緩升息節奏之下，短期內經濟應尚不會步入衰退。

### 美國季度經濟成長率

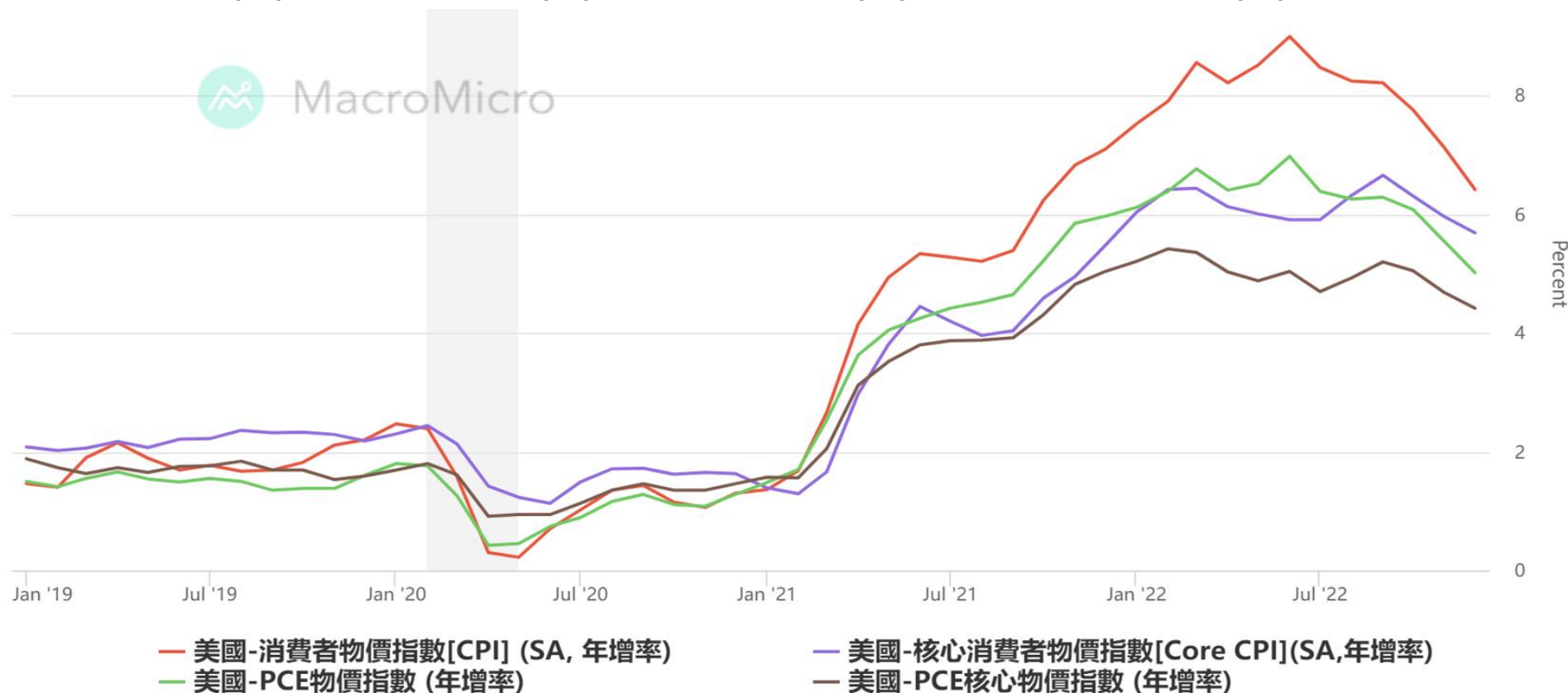


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，截至2022/Q4

## 通膨率繼續下滑，提高美聯儲續放緩升息節奏期待

- 12月通膨年增率由7.1%降至6.5%，連續六個月下滑；核心通膨年增率由6%降至5.7%，連三個月下滑；個人消費成本(PCE)由5.5%降至5%，核心PCE由4.7%走低至4.4%，皆連三個月下滑。
- 通膨率持續滑落令物價壓力進一步舒緩，利於美聯儲繼續放緩緊縮力度，但目前數值依然明顯高於目標2%，短期內升息循環應還會繼續。

美國消費通膨(紅)、核心消費通膨(紫)、個人消費成本(綠)、核心個人消費成本(褐)年增率



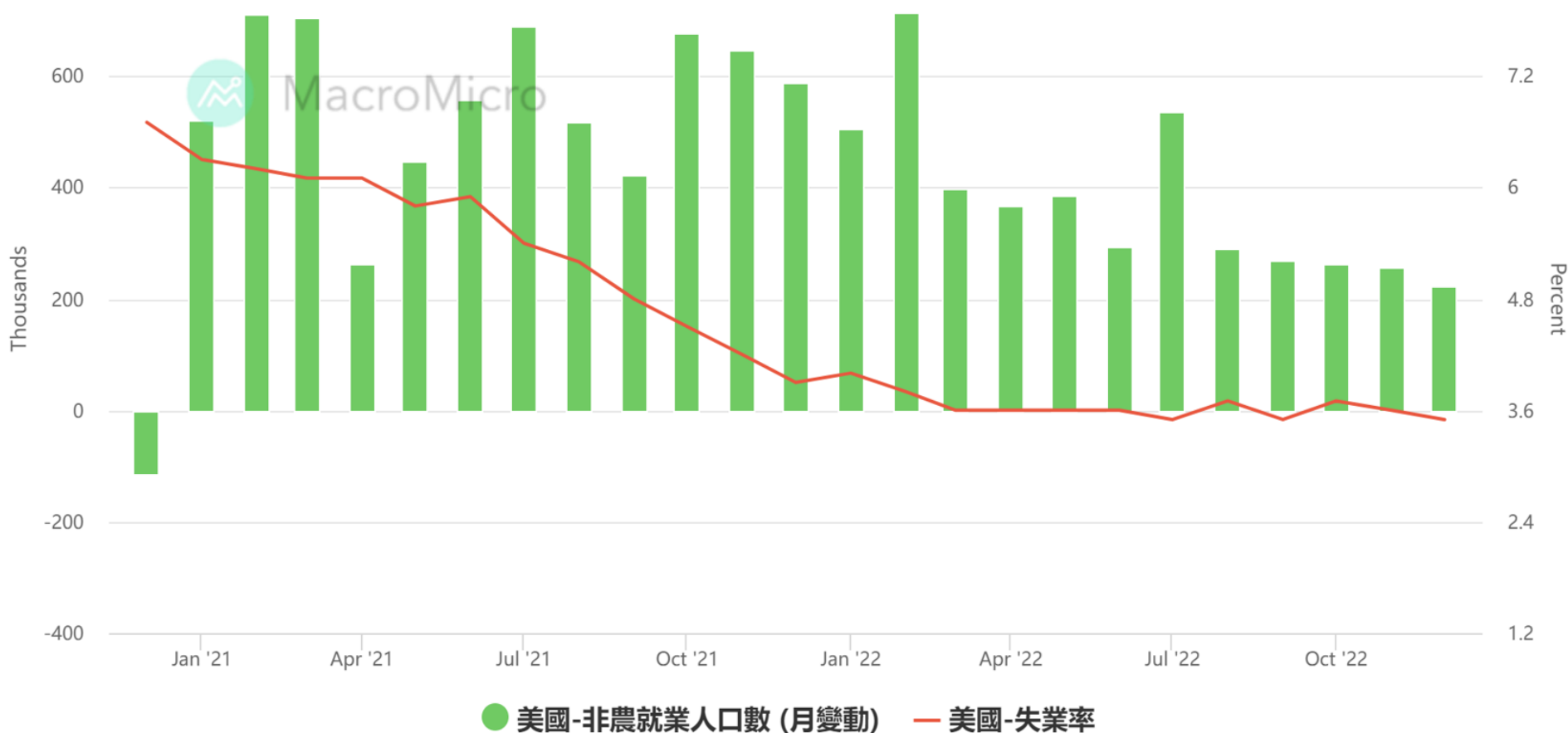
資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，截至2022/12



## 勞動力市場保持良好穩健發展

- 12月非農就業增加22.3萬人，再度高於預估的20萬人，連續24個月高於20萬人，而失業率小幅走低至3.5%，顯示勞動力市場繼續處於穩健狀態。

### 美國非農就業增長(綠)與失業率(紅)

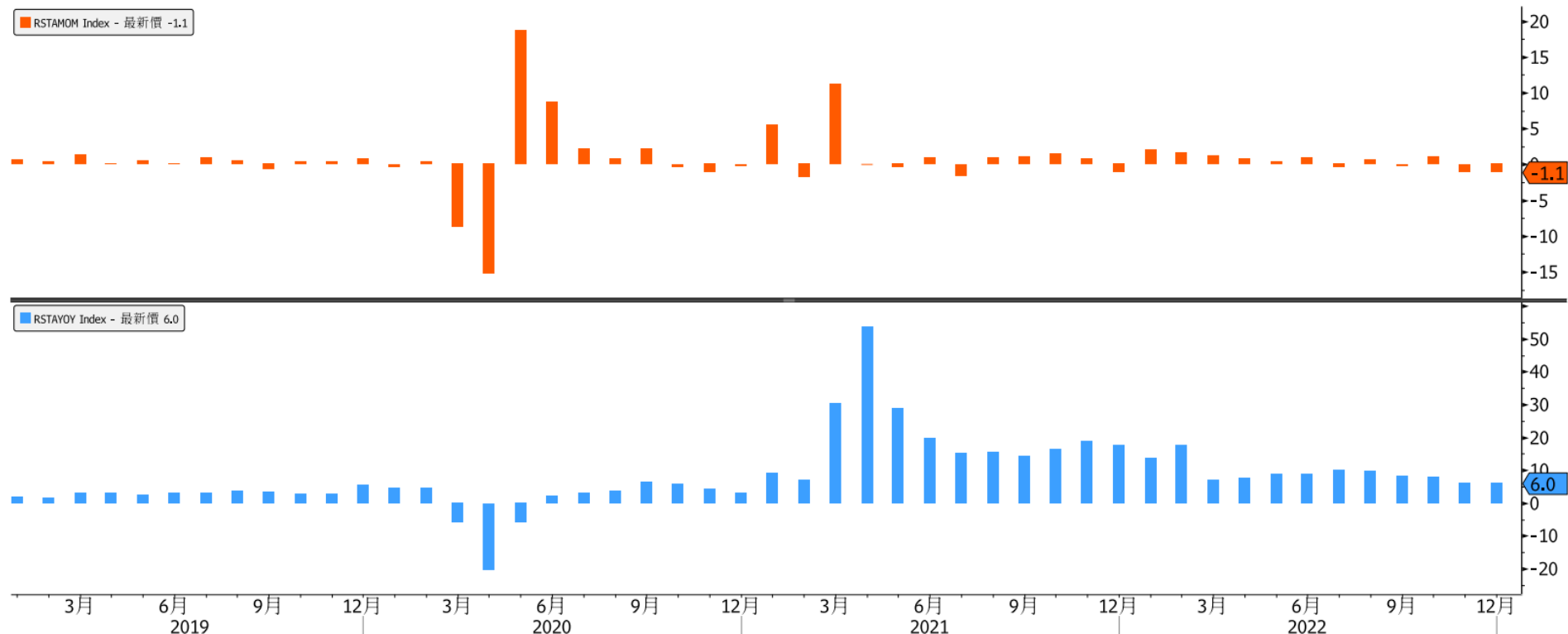


資料來源：財經M平方, 台中銀投信整理, 截至2022/12

## 消費動能持續偏弱

- 12月零售銷售月減1.1%，連二個月負成長；年增6%，為2020年底以來最小成長幅度；不含汽車的零售銷售月減1.1%，亦為連續第二個月負成長。
- 結果顯示傳統購物旺季的年底假日消費表現並不理想，令第四季經濟成長率受牽累放緩，而未來若消費能逐漸回升，有望削減經濟步入衰退的風險。

### 美國零售銷售月增率(橘)和年增率(藍)

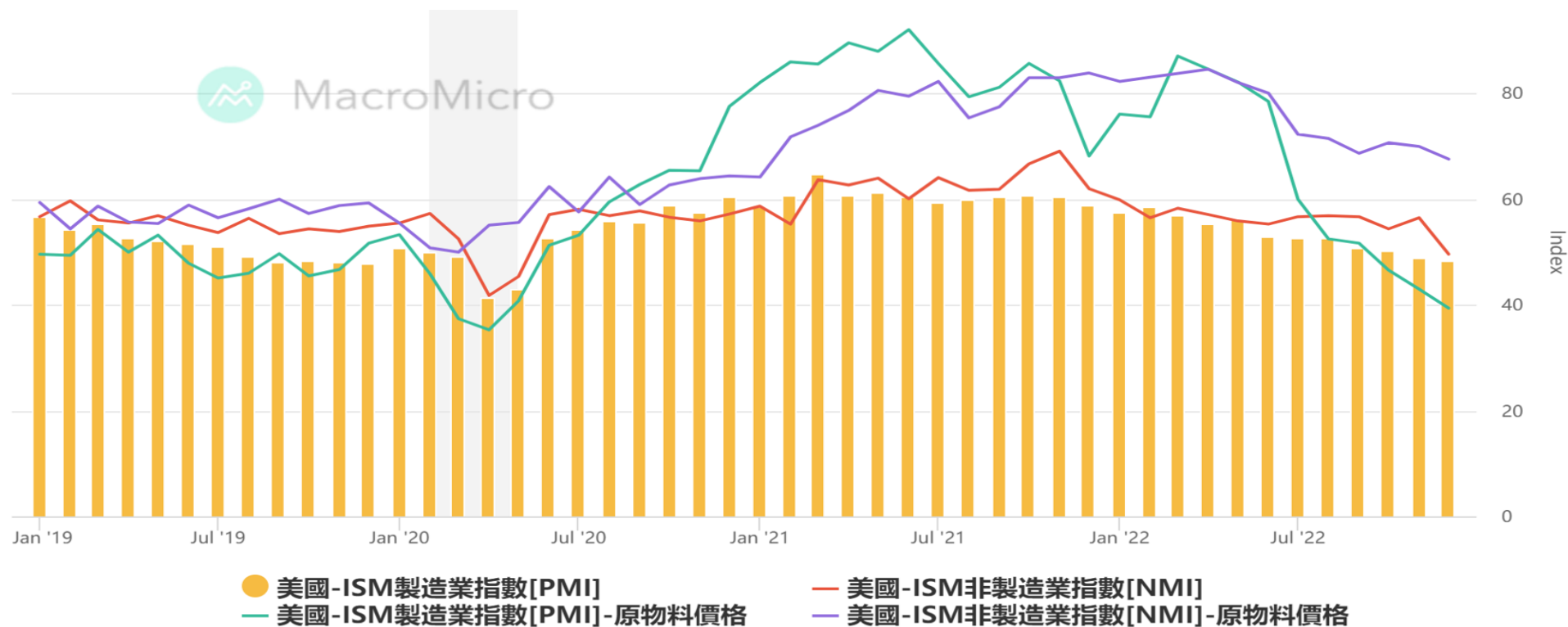


資料來源：Bloomberg, 台中銀投信整理, 截至2022/12

## 製造業活動續弱，而非製造業PMI進入緊縮

- 12月ISM製造業PMI由49進一步降至48.4，產業活動進一步緊縮；ISM非製造業PMI由56.5明顯降至49.5，為2020年5月以來首次陷入50以下的緊縮區間。
- 製造業原物料價格分項指數由43繼續下滑至39.4，說明生產成本壓力進一步降低，而非製造業原物料價格分項指數由70小降至67.6，服務業物價壓力依然偏高。

### ISM製造業和非製造業PMI及原物料價格分項指數



資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，截至2022/12



歐洲

## 中國解封和美聯儲續放緩升息期待激勵1月歐洲股市強力回漲

- 1月泛歐Stoxx 600指數漲6.67%，英國、德國、法國股市也漲4.29%、8.65%、9.4%。
- 歐洲投資者對中國解封後的經濟活動復甦相當期待，同時美聯儲繼續放緩升息節奏的機率相當高，提供歐洲股市良好的反彈動能。

### 泛歐Stoxx 600指數走勢



資料來源：CNBC, 台中銀投信整理, 截至2023/1/31

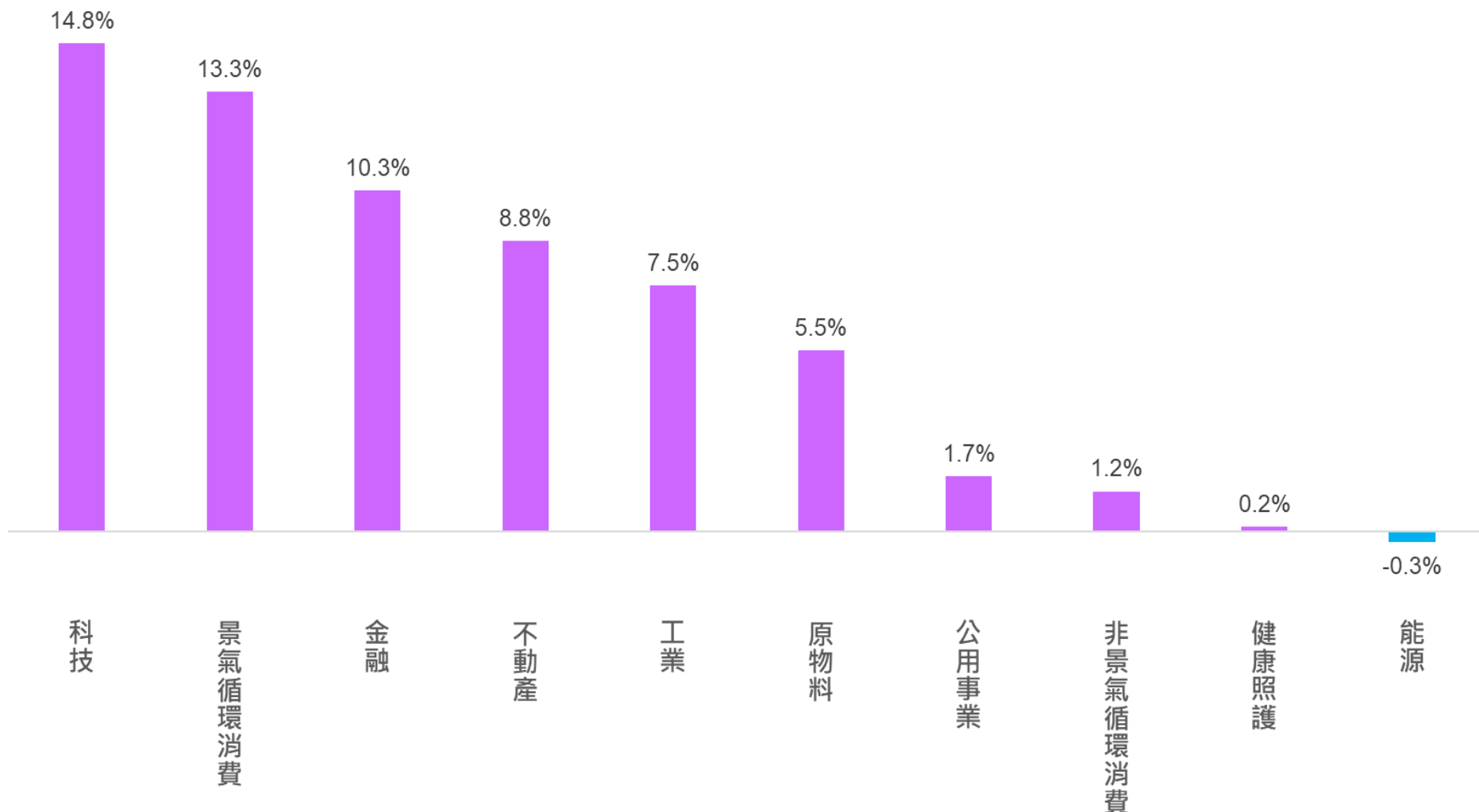
美國

歐洲

日本

產業幾乎皆走升，科技、景氣循環消費、金融等漲10%以上

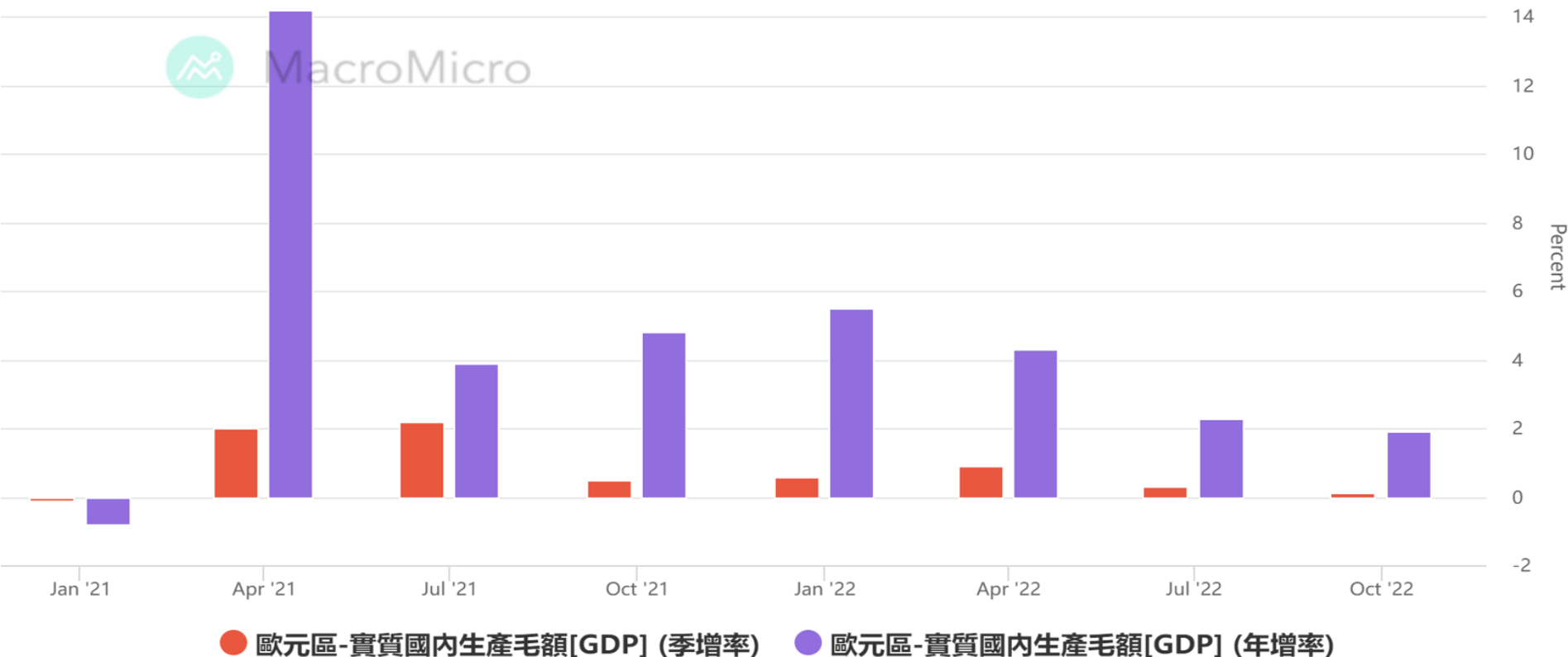
### 1月泛歐Stoxx 600指數主要類股漲跌幅



## 歐元區第四季GDP成長較預期佳，削減步入衰退風險

- 歐元區第四季GDP初值季增0.1%和年增1.9%，較市場預估的季增0%與年增1.8%稍佳，2022全年經濟成長3.5%。
- 在暖冬降低能源危機之下，歐元區第四季經濟表現尚屬穩健，而中國解封促使經濟活動復甦，或有望協助歐元區今年經濟避免陷入衰退。

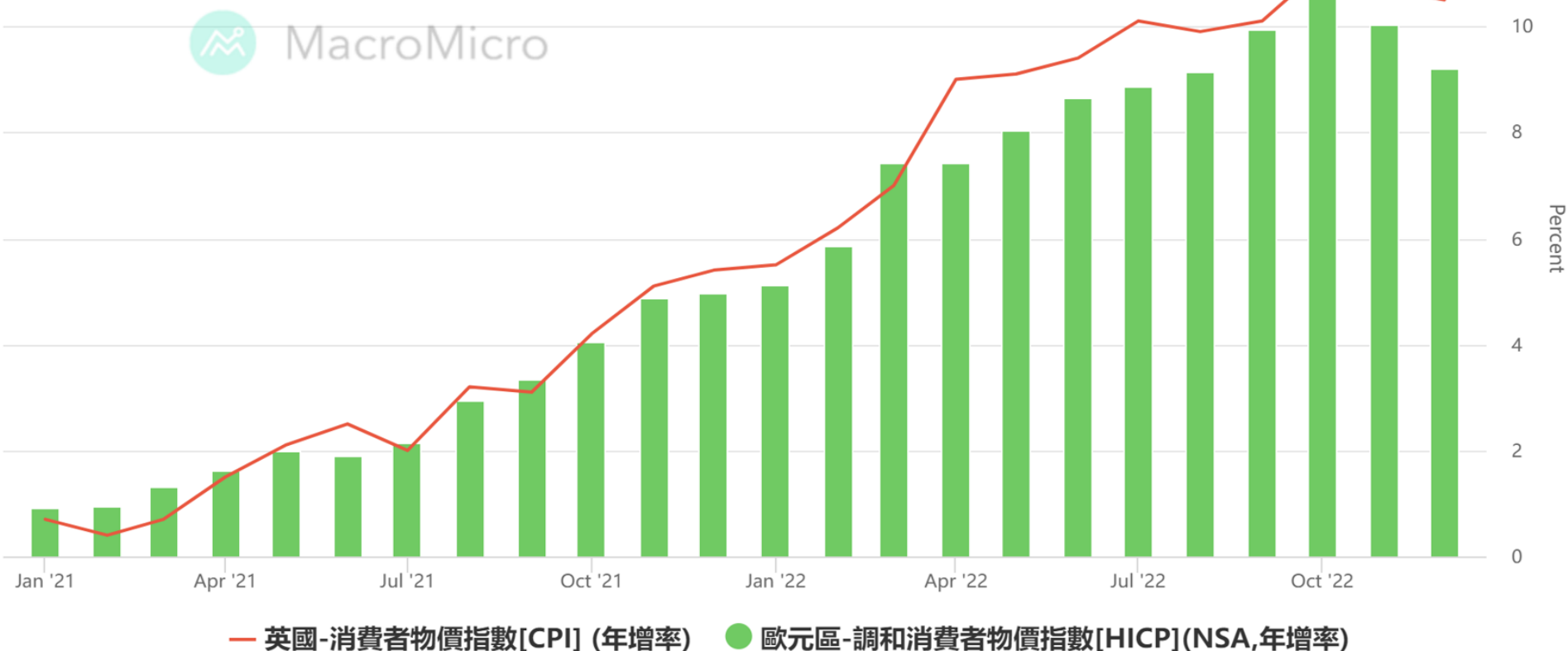
### 歐元區經濟成長率



## 歐洲通膨持續走緩，但仍處於偏高水平

- 歐元區12月通膨年增率由10.1%降至9.2%，符合市場預估，連續二個月走緩；英國12月通膨年增率由10.7%小降至10.5%，也是連二個月走低。
- 目前歐洲通膨觸頂跡象逐漸明確，但數值依然偏高，央行短期內應不會停止升息緊縮。

### 歐元區(綠)和英國(紅)通膨年增率



— 英國-消費者物價指數[CPI] (年增率)

● 歐元區-調和消費者物價指數[HICP](NSA,年增率)

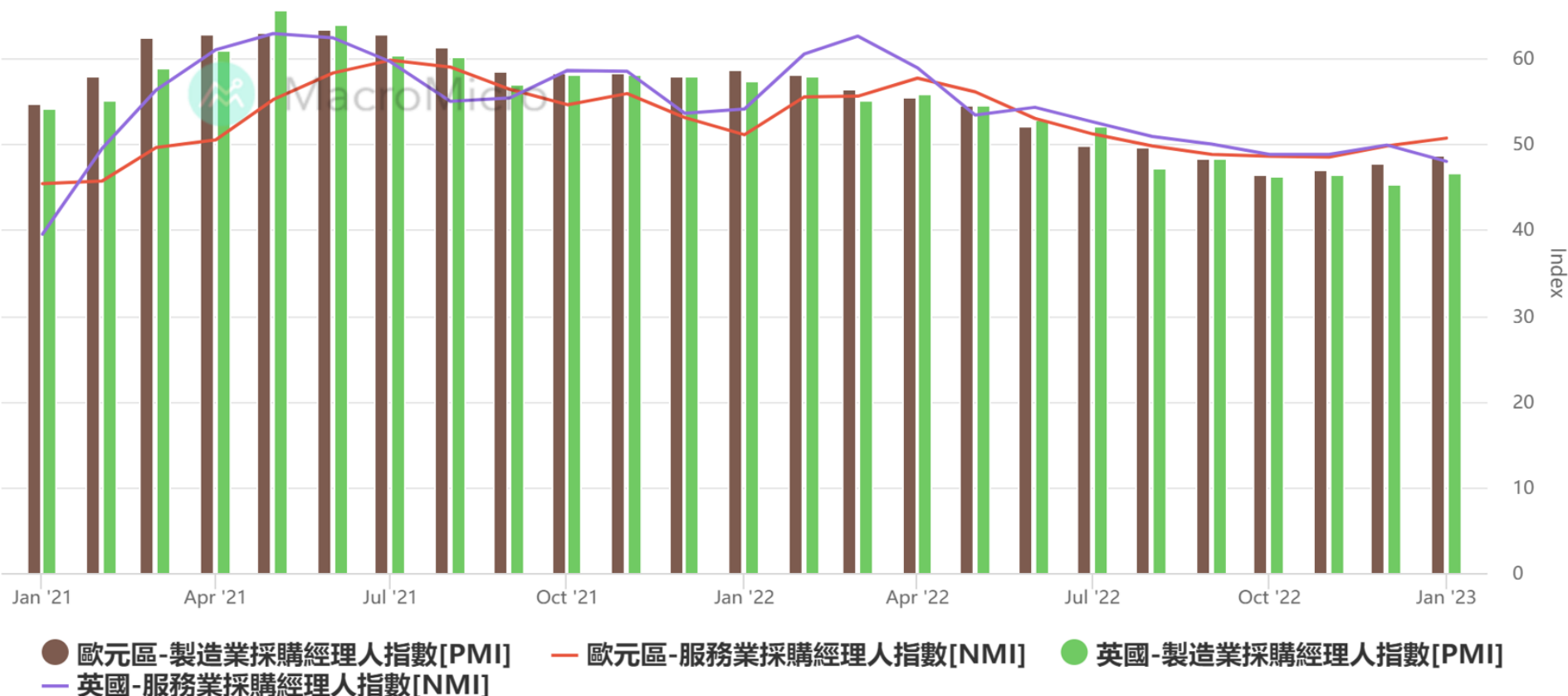
資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/12



## 歐元區服務業活動回溫，而英國產業活動仍偏弱

- 1月歐元區和英國的製造業PMI初值不到49，繼續處於緊縮區間，製造業活動仍偏弱。
- 1月歐元區服務業PMI初值由49.8升至50.7，活動重回溫和擴張，而英國由49.9回落至48，顯示歐元區內需消費活動不錯回復，英國狀態則偏弱。

### 歐元區和英國製造及服務業PMI指數



資料來源：財經M平方, 台中銀投信整理, 2023/1

## 歐洲天然氣價格續滑落，驚奇暖冬緩解能源危機

- 歐洲荷蘭天然氣期貨價格由2022年底的76歐元，進一步滑落至57歐元左右，已經回到俄烏戰爭前的水平。
- 今年歐洲出現令人驚喜的暖冬，天然氣需求不如先前預期高，促使價格明顯滑落，不僅大幅舒緩能源危機，也幫助通膨率下滑。

### 歐洲荷蘭TTF天然氣期貨價格

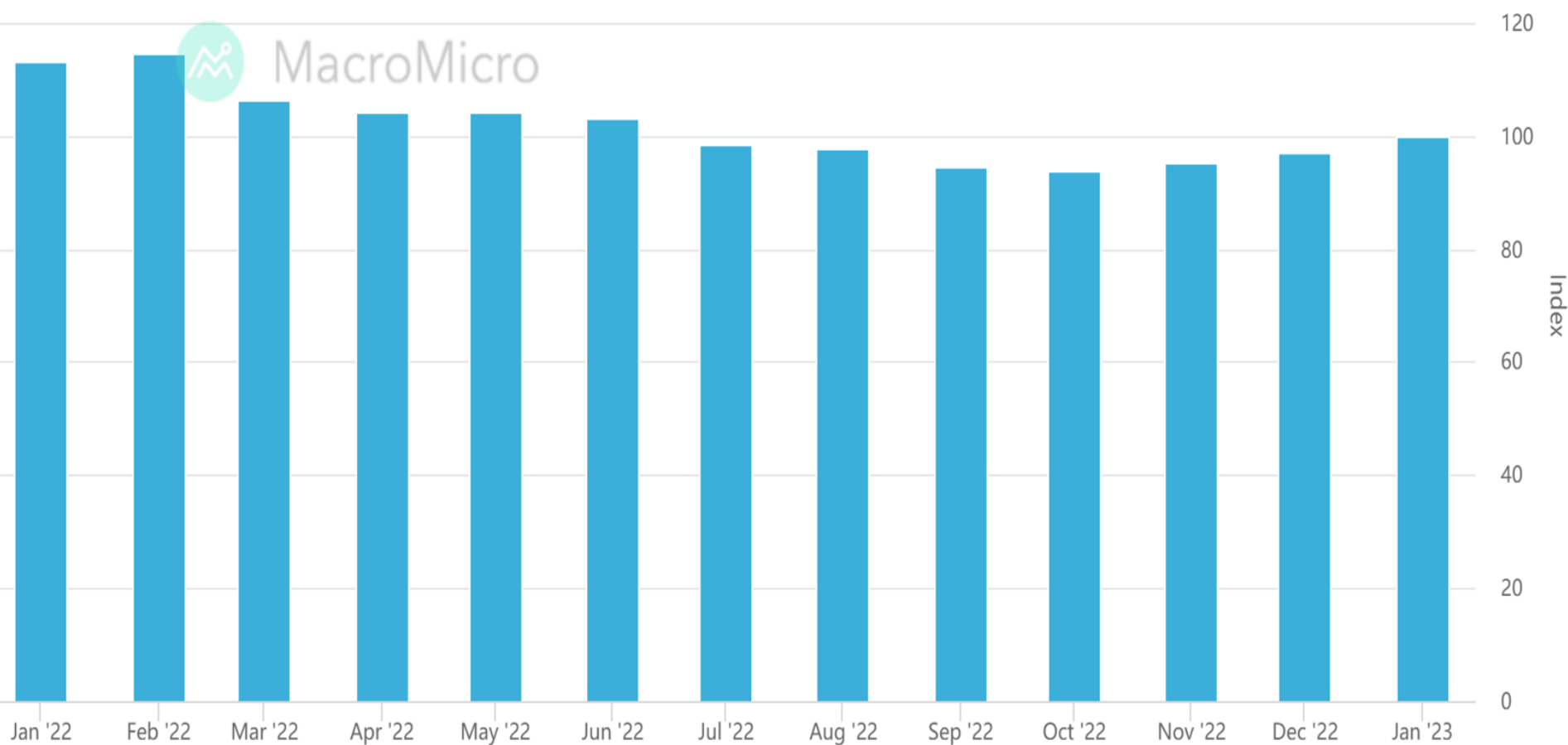


資料來源：財經M平方, 台中銀投信整理, 2023/1/31

## 歐元區經濟信心指數再度走升，對短期前景看法持續好轉

- 1月歐元區經濟前景信心由97.1走升至99.9，連三個月走升且為近7個月最高。
- 暖冬使能源危機壓力大減，通膨增長趨緩，使受訪者對短期經濟前景信心持續好轉。

### 歐元區經濟信心指數



資料來源：財經M平方, 台中銀投信整理, 2023/1

## 預期歐洲經濟有可能避免衰退

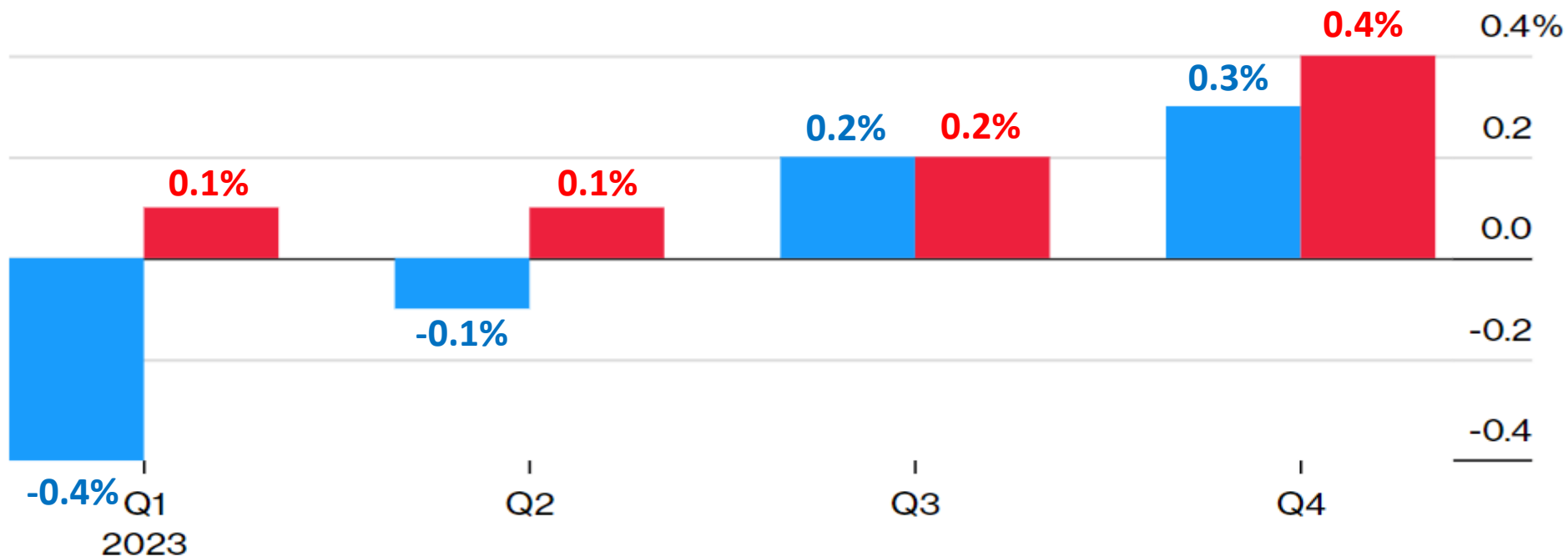
- 華爾街大型投行高盛認為在天然氣價格大幅回落及中國解封帶來的經濟活動復甦，有望幫助歐元區經濟避免衰退。
- 高盛將2023年歐元區經濟成長率預估由負0.1%調升為正0.6%，並預期今年第1季和第2季經濟應可擺脫先前預測為負成長的情況，全年4季的GDP皆可能為正成長。

### 高盛對2023年歐元區經濟成長率(季增率)預估的調整

#### Gross domestic product (QoQ)

■ Old forecast

■ New forecast





日本

## 日央行按兵不動與中國解封等正面因素，支持1月日股止跌回升

- 1月日經225指數回漲4.72%，日本央行1月會議按兵不動，未再有任何意外舉措之下，激勵股市強勢走高。同時，市場對中國解封後的經濟活動回復具期待，且美聯儲繼續放緩升息的機率高，多項正面因素協助日經225指數回漲。

### 日經225指數走勢



資料來源：CNBC, 台中銀投信整理, 截至2023/1/31

美國

歐洲

日本

## 美元維持偏弱走勢，助日圓來到130附近水位

### 美元/日圓走勢

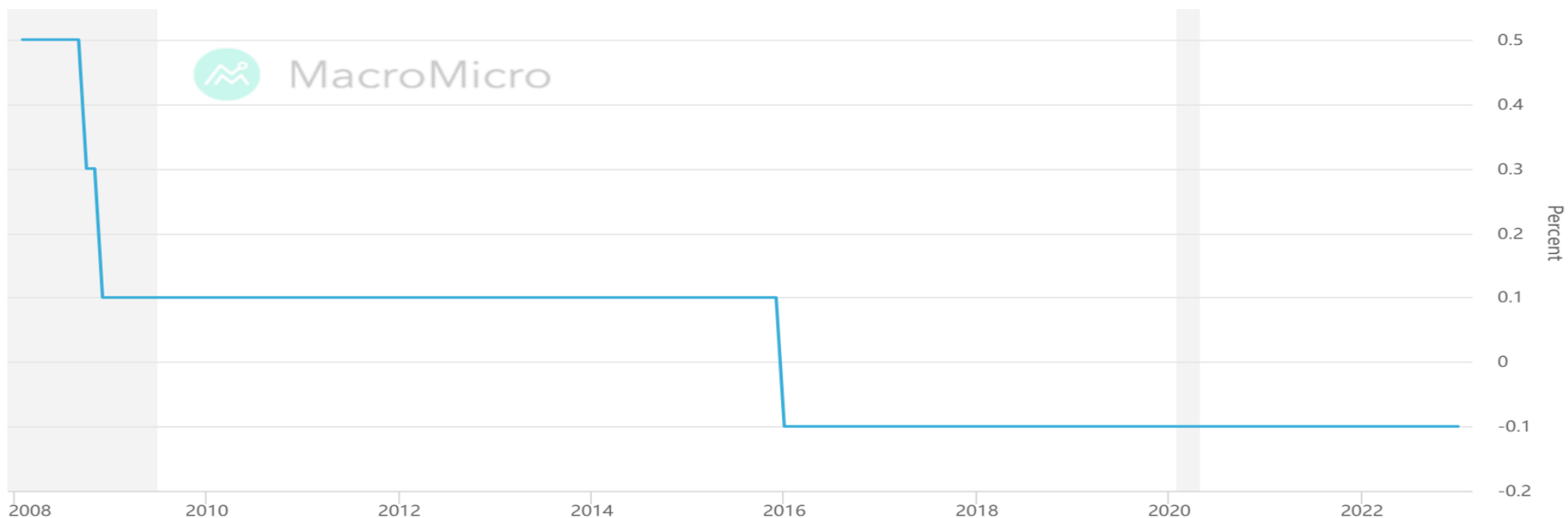


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，截至2023/1/31

## 日本央行按兵不動，預期今年通膨可回落

- 1月日央行宣布維持寬鬆政策，基準利率不變，暫時也不調整殖利率曲線控制。
- 日央行將2022財年GDP增長率由2%下修至1.9%，2023財年GDP增長率由1.9%下調至1.7%，主要認為海外經濟成長放緩或將帶來影響。
- 日央行將2022財年的通膨率(不含食物)由2.9%微調至3%，2023財年維持於1.6%，認為進口物價上升所造成的輸入性通膨，可能會被油價走低所抵銷，因此預期通膨率依然可回落至目標2%下方
- 以此預期來看，日本央行對今年國內經濟看法偏向穩健，通膨仍可控制回至2%水平，則短期內暫時不調整貨幣政策的可能性提高。

### 日本央行基準利率



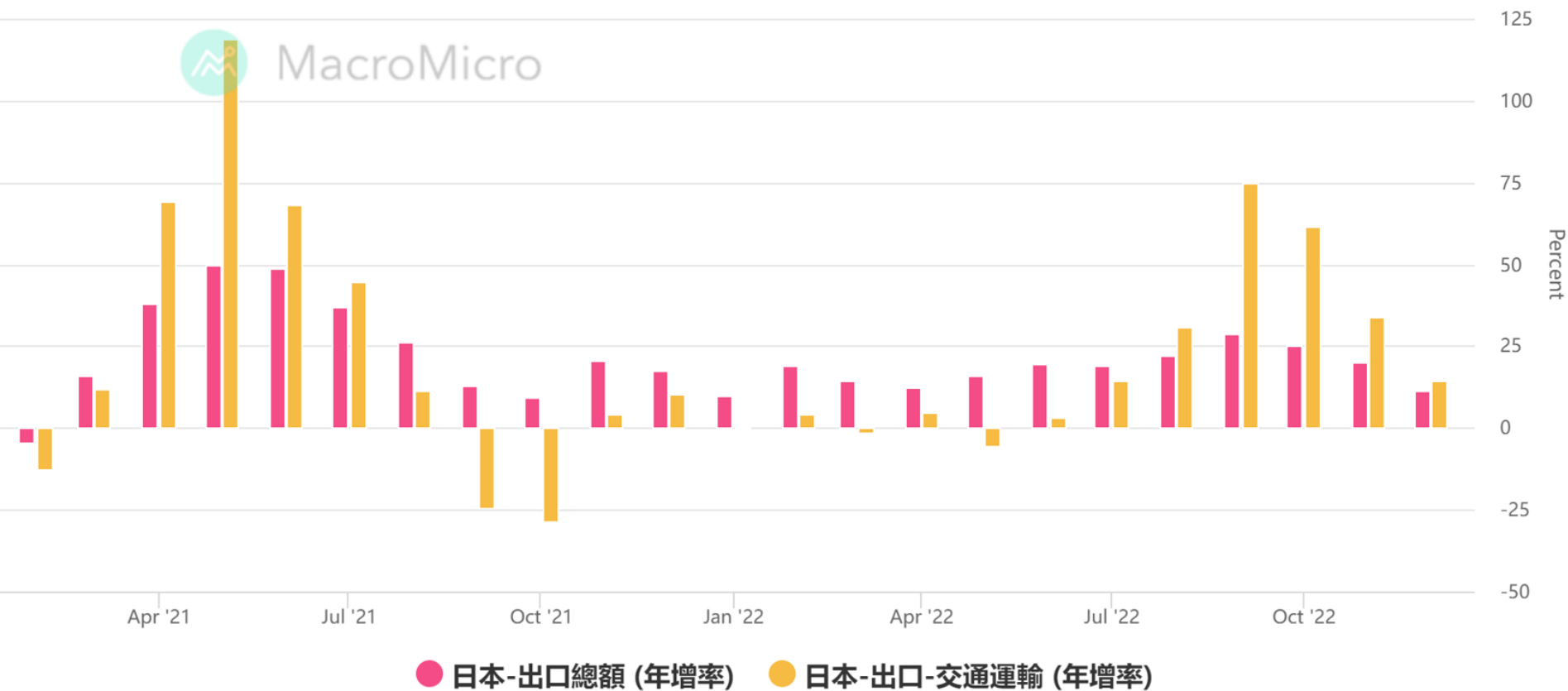
資料來源：財經M平方, 台中銀投信整理, 2023/1



## 外貿出口維持雙位數成長，給予經濟成長支持

- 12月出口年增11.5%，高於預估的10.1%，連22個月正成長，並且連11個月雙位數增長。
- 交通運輸再度年增14.3%，汽車和機車出口年增17%以上為主要帶動；機器設備出口年增13.2%，半導體機器設備出口年增9.2%扮演重要角色，而良好外貿經濟提供日本經濟成長不小支持。

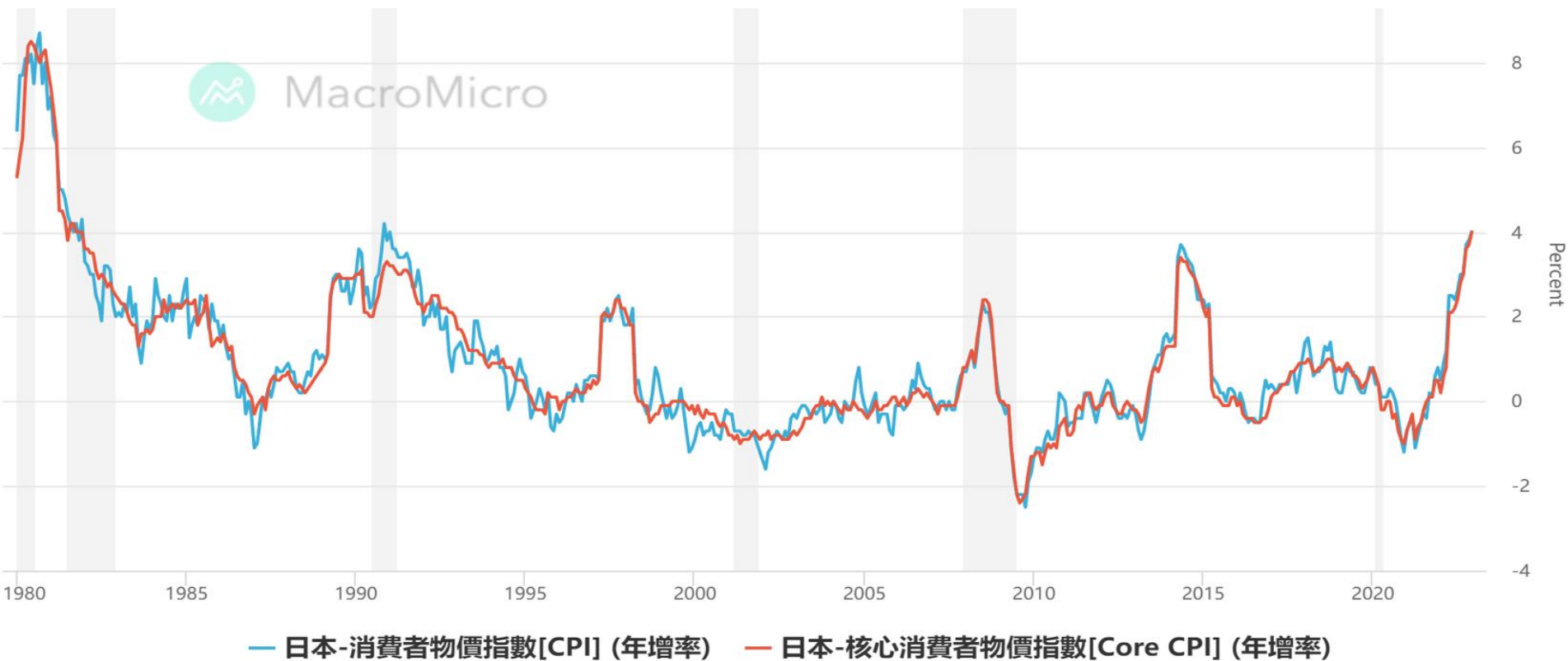
### 日本出口(桃紅)和交通運輸出口(黃)年增率



## 通膨年增率攀升至4%

- 12月通膨年增率由3.8%再攀升至4%，連三個月走升且續為1991年1月以來最高；12月核心通膨(不含食物)年增率由3.7%升至4%，續為1981年12月以來高點。
- 雖然日圓近期回升，但對壓抑輸入性通膨的效果尚不明顯。在數值持續走升之下，日本央行未來被迫調整寬鬆政策的壓力應會越來越高。

### 日本消費通膨(綠)與核心消費通膨(紅)年增率

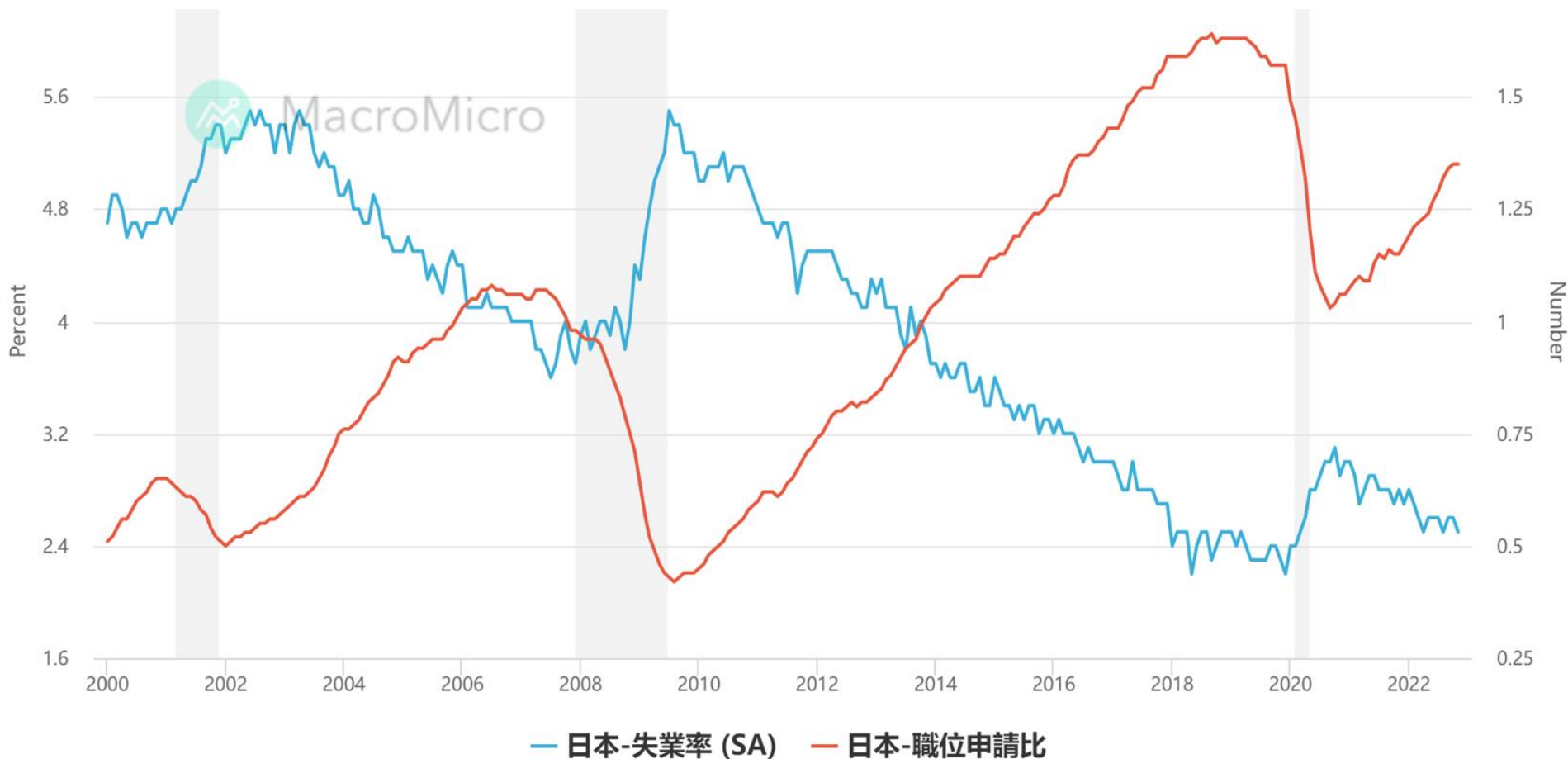


資料來源：財經M平方, 台中銀投信整理, 2022/12

## 勞動力市場處於良好狀態

- 12月日本失業率維持於2.5%，處於過去20年相對低位區，而職位申請比維持於1.35，每位求職者有超過1個工作機會，處於過去20年的相對高位區，結果顯示日本就業市場狀態相當良好。

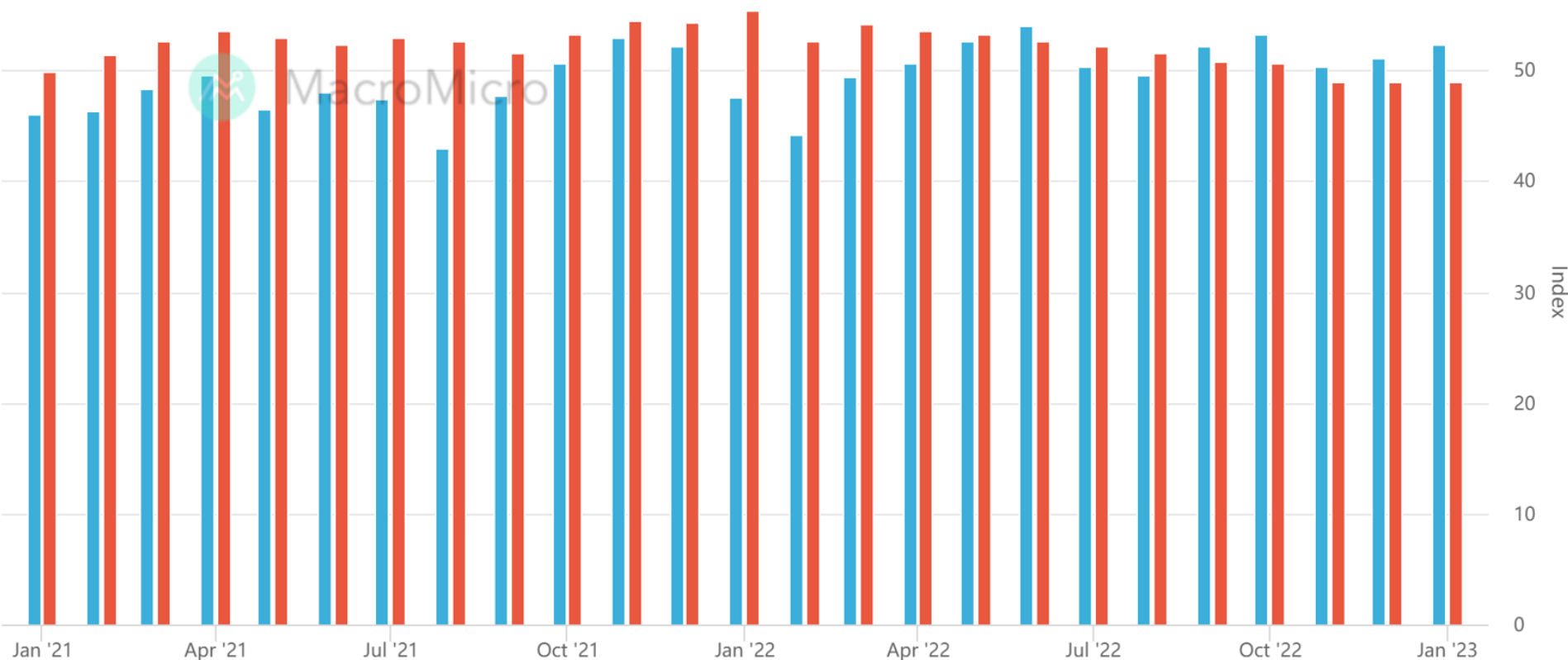
日本失業率(藍)和職位申請比(紅)



## 服務業活動進一步擴張，而製造業則續緊縮

- 1月服務業PMI初值由51.7升至52.4，中國解封後似乎進一步帶動內需消費活動，對服務產業甚為有利；製造業PMI初值維持於48.9，連三個月處於50以下的緊縮區間，製造生產活動仍偏弱。

### 日本製造(紅)和服務(藍)業採購經理人指數(PMI)



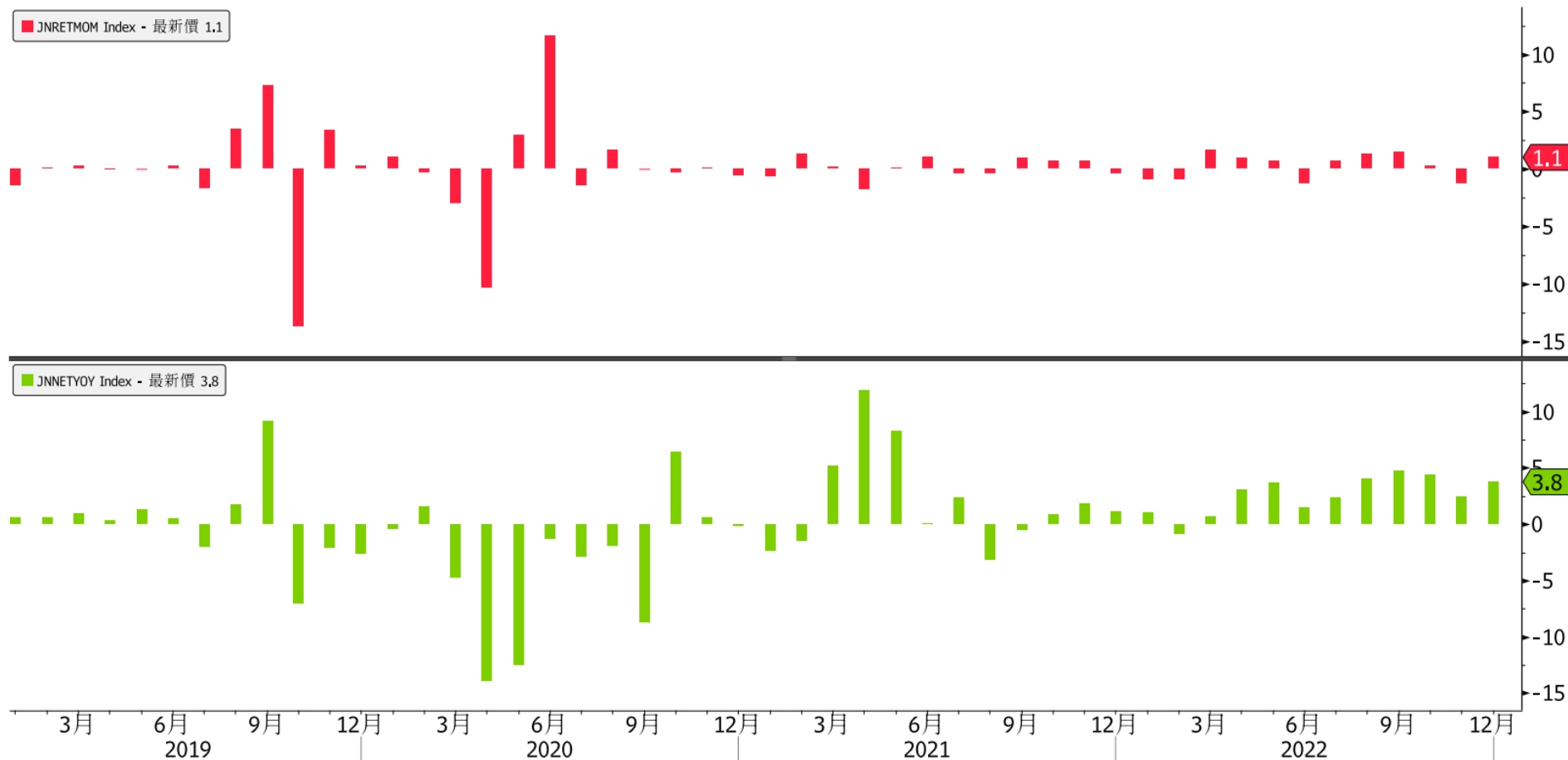
● 日本-服務業採購經理人指數[NMI]

● 日本-製造業採購經理人指數[PMI]

## 民間消費動能維持正面狀態

- 12月日本零售銷售月增1.1%和年增3.8%，其中年增率高於預估的3%和11月的2.5%，並且連續第10個月正成長，顯示民間消費動能維持良好發展狀態。

### 日本零售銷售月增率(紅)和年增率(綠)



資料來源：Bloomberg, 台中銀投信整理, 2022/12



中國

## 解封後的復甦期待支持1月中國股市收漲

- 1月中國股市明顯收漲，上證和滬深300二指數雙雙走高5.39%與7.37%，上證順利止跌回升。
- 政府解封後，全球投資者對經濟活動復甦充滿期待，加上美聯儲繼續放緩升息的機率高，且政府持續推出積極措施擴大內需和穩增長，利多因素支持股市走升。

### 中國上證指數走勢



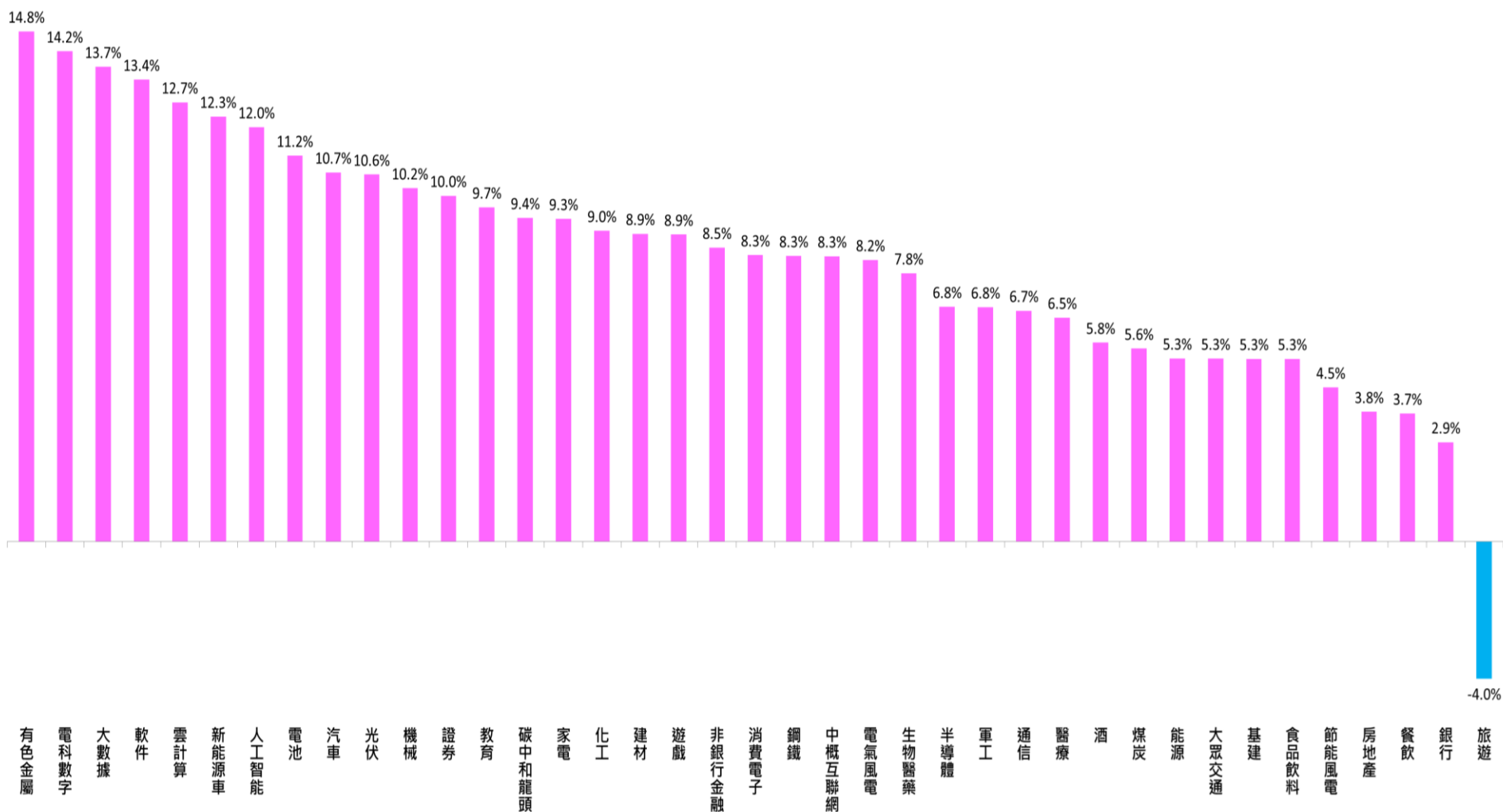
2022

二月

2023

# 主要產業板塊表現正面，科技、新能源車、電池等為重要領漲

## 1月中國主要類股漲跌幅



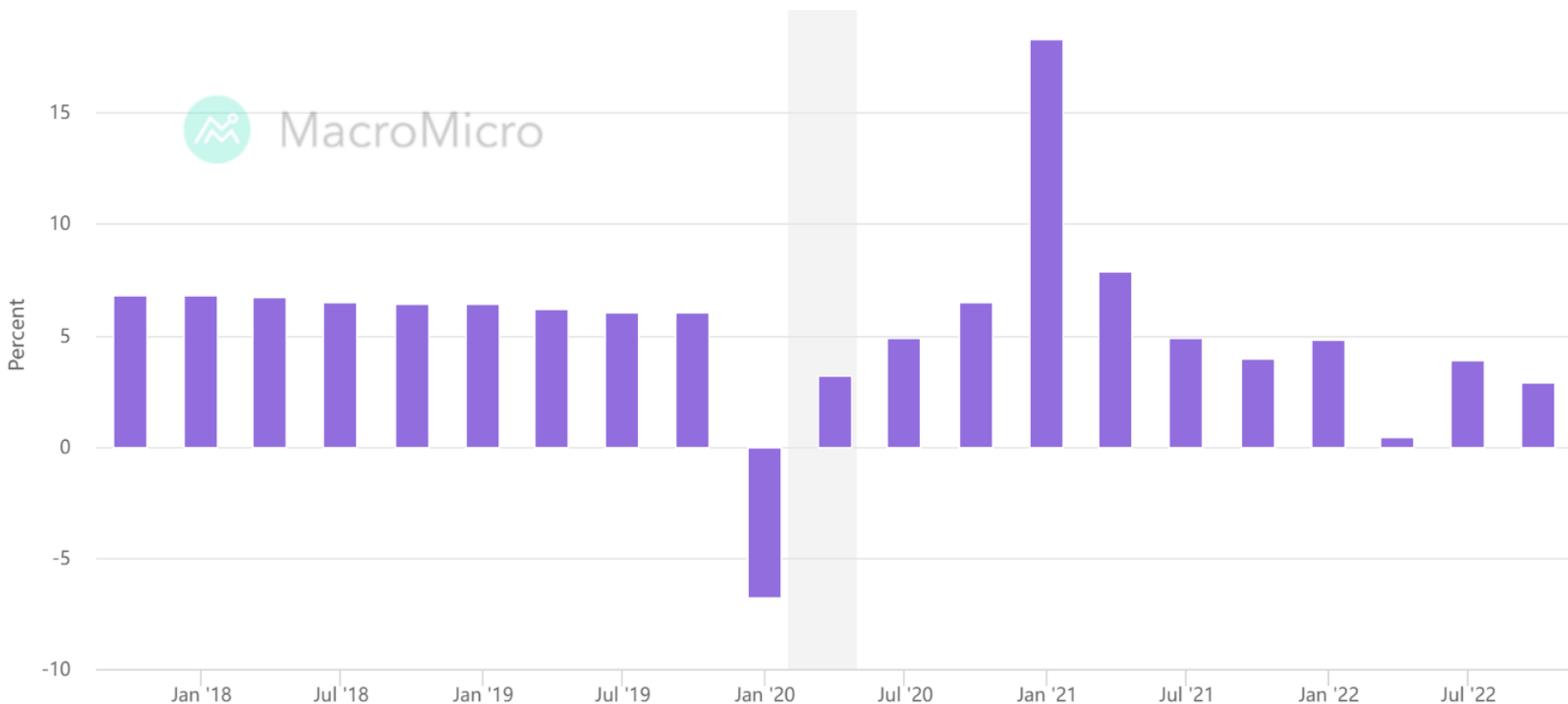
資料來源：鉅亨網，台中銀投信整理，截至2023/1/31



## 第四季GDP增長優於預估，而2022全年不及設定目標

- 第四季GDP年增2.9%，明顯優於預估的1.8%，2022全年GDP增長3%，則不如設定的5.5%目標。
- 實質防疫清零封控政策對2022年經濟發展造成相當明顯的負面影響，但最終仍成長3%，而2023年解封後，只要疫情處於可控狀態，經濟成長幅度高於2022年的機率應非常高。

### 中國經濟成長率

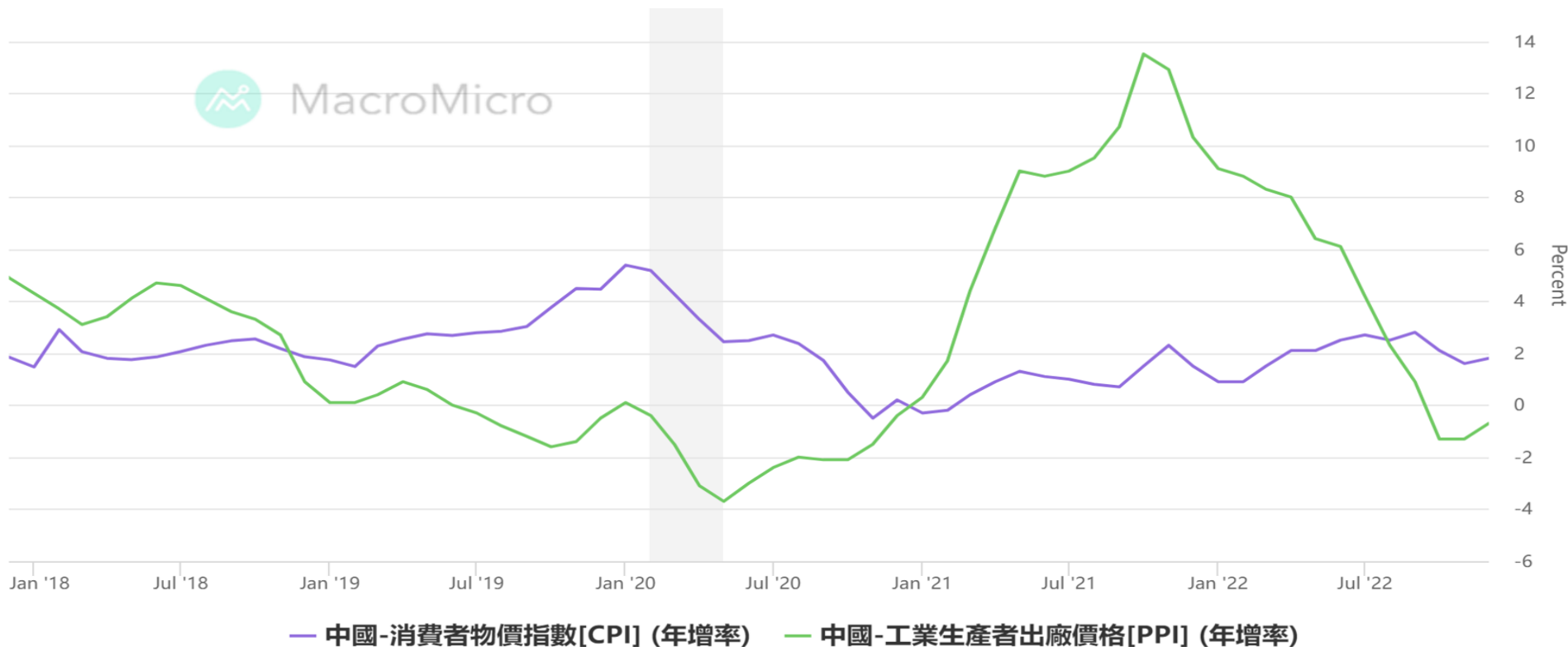


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/Q4

## 通膨維持溫和增長，政府積極政策執行空間大

- 12月消費通膨年增1.8%，稍微高於11月的1.6%但符合市場預估，連續二個月處於2%以下；12月生產者物價年減0.7%，低於預估的年減0.1%並連三個月負成長。
- 目前中國並無物價通膨壓力，政府執行積極措施的空間相當大。隨著解封使經濟活動逐漸回復，通膨數值走升的機率應會提高。

### 中國消費通膨(紫)和生產者物價(綠)年增率

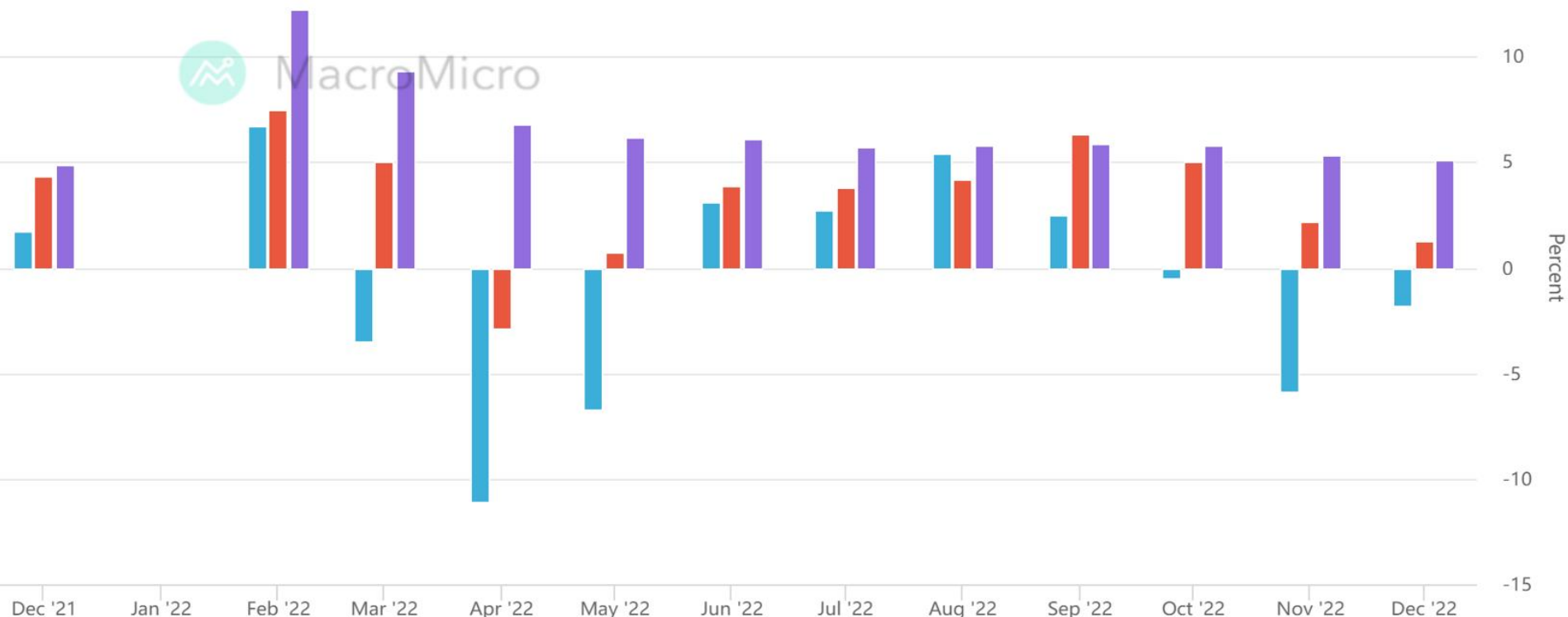


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/12

## 零售銷售、工業產出、固定資產投資等結果較預估佳

- 12月社會零售銷售年減1.8%，優於預估的年減8.6%，連三個月負成長；12月工業產出年增1.3%，高於預估的0.2%；1至12月城鎮固定資產投資年成長5.1%，稍微高於預期的5%。
- 清零封控的負面影響持續，但數值結果已較市場預期稍佳，解封後經濟活動的復甦應可期待。

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



● 中國-社會消費品零售總額 (年增率)

● 中國-工業增加值 (年增率)

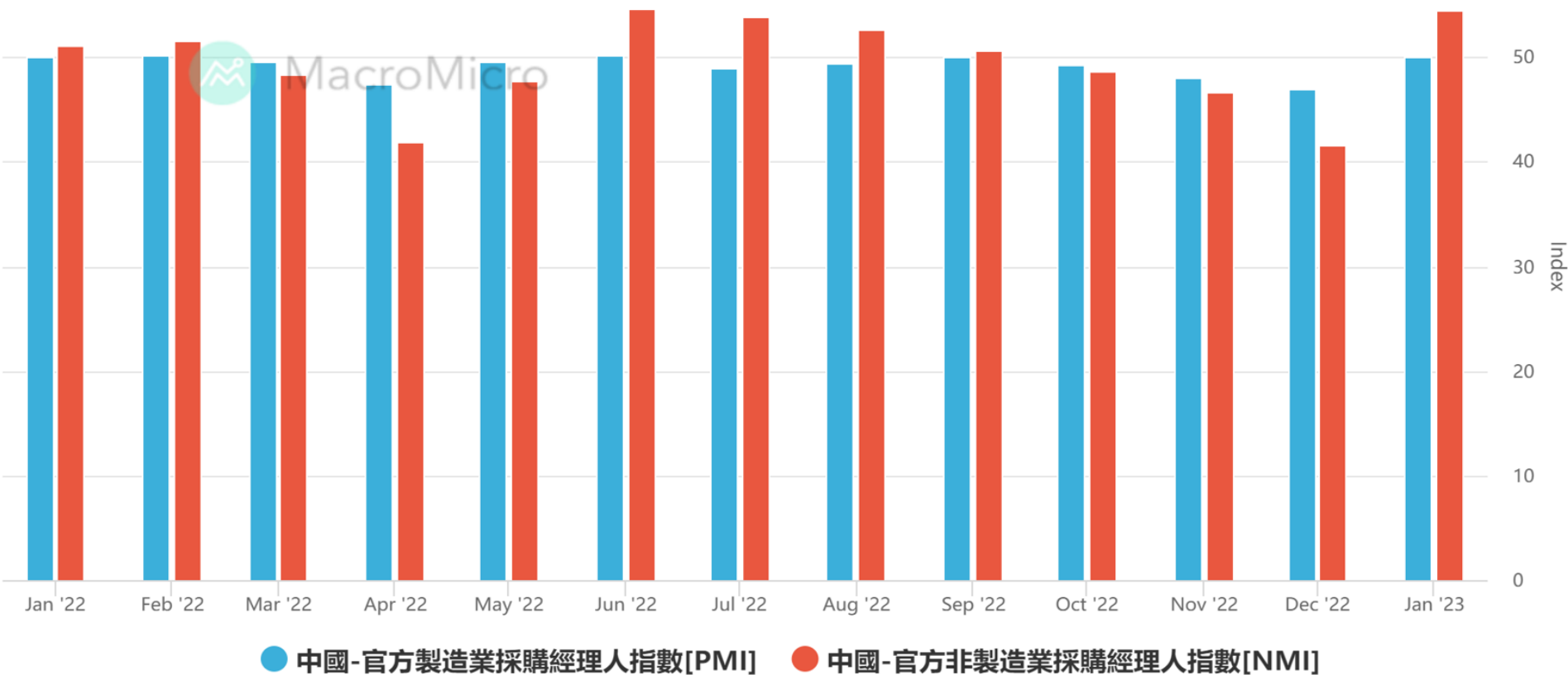
● 中國-固定資產投資完成額 (累計年增率)

資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2022/12

## 產業活動回至擴張水平

- 1月官方製造業PMI由47回升至50.1，高於預估的49.8且為去年9月以來首次回至50以上擴張區間。
- 1月官方非製造業PMI由41.6大幅回升至54.4，為去年10月以來最佳。
- 結果相當良好，顯示解封後產業經濟活動已逐漸回復，預期未來有機會繼續維持擴張狀態。

### 中國官方製造和非製造業PMI

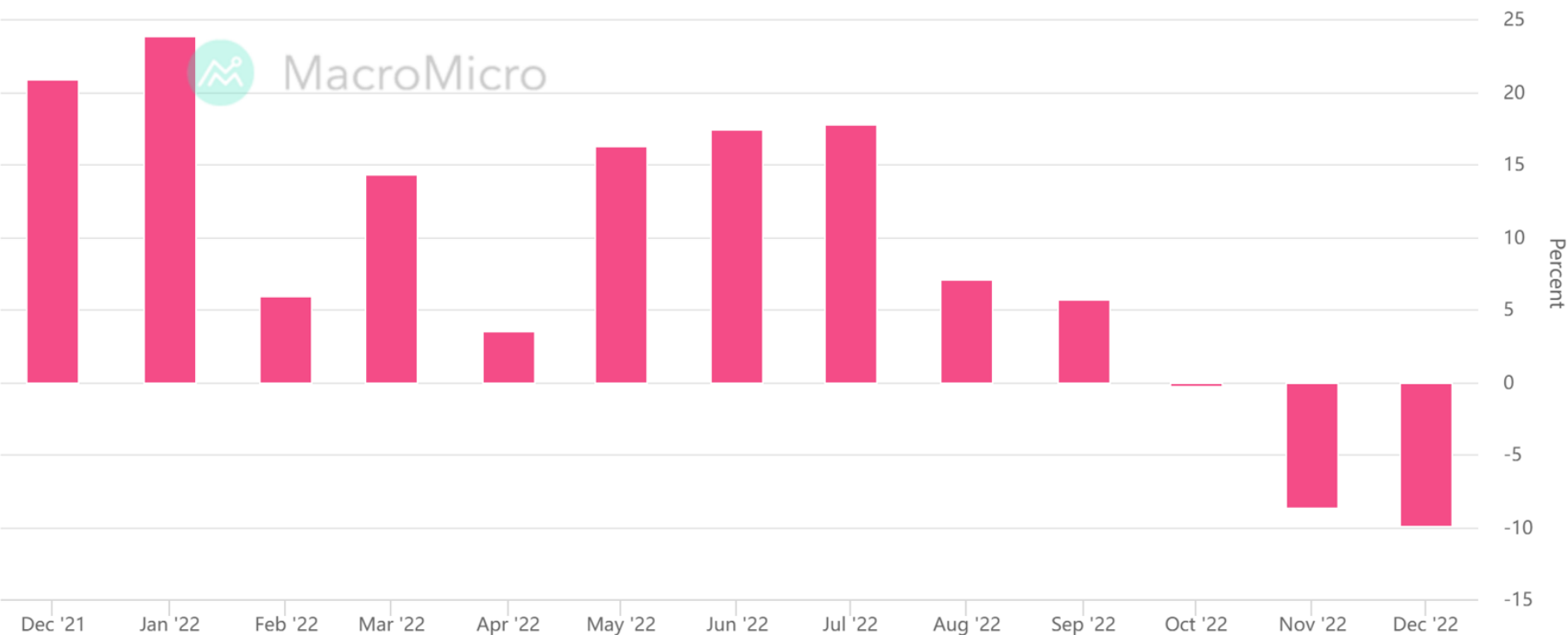


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，2023/1

## 出口連續第三個月負成長

- 12月出口(美元計價)年減9.9%，與預估的年減10%差異不大，續為2020年2月以來最大下修幅度，且連三個月負成長。
- 對美國和歐洲的出口年減幅達17%以上，高通膨和升息環境對經濟的下行壓力顯現，需求逐漸縮減，致使中國出口動能轉弱。

### 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，2022/12

## 中國地方政府2023年GDP成長目標絕大多數達5%水平

地方政府	2023年經濟成長目標	地方政府	2023年經濟成長目標
海南	9.5%左右	福建	6%左右
西藏	8%左右	河北	6%左右
新疆	7%左右	四川	6%左右
江西	7%左右	貴州	6%左右
安徽	6.5%左右	上海	5.5%以上
寧夏	6.5%左右	陝西	5.5%左右
湖南	6.5%左右	廣西	5.5%左右
湖北	6.5%左右	廣東	5%以上
重慶	6%以上	山東	5%以上
甘肅	6%	浙江	5%以上
河南	6%	遼寧	5%以上
吉林	6%左右	江蘇	5%左右
黑龍江	6%左右	青海	5%左右
山西	6%左右	北京	4.5%以上
內蒙古	6%左右	天津	4%左右
雲南	6%左右		



台灣

## 美國科技股強彈帶動1月台股止跌回升

- 美股順利止跌回升且科技成長股強勢反彈，加上對中國解封後的經濟活動回復期待，促使1月加權股價指數反彈收漲7.98%。

### 台灣加權股價指數走勢



2022

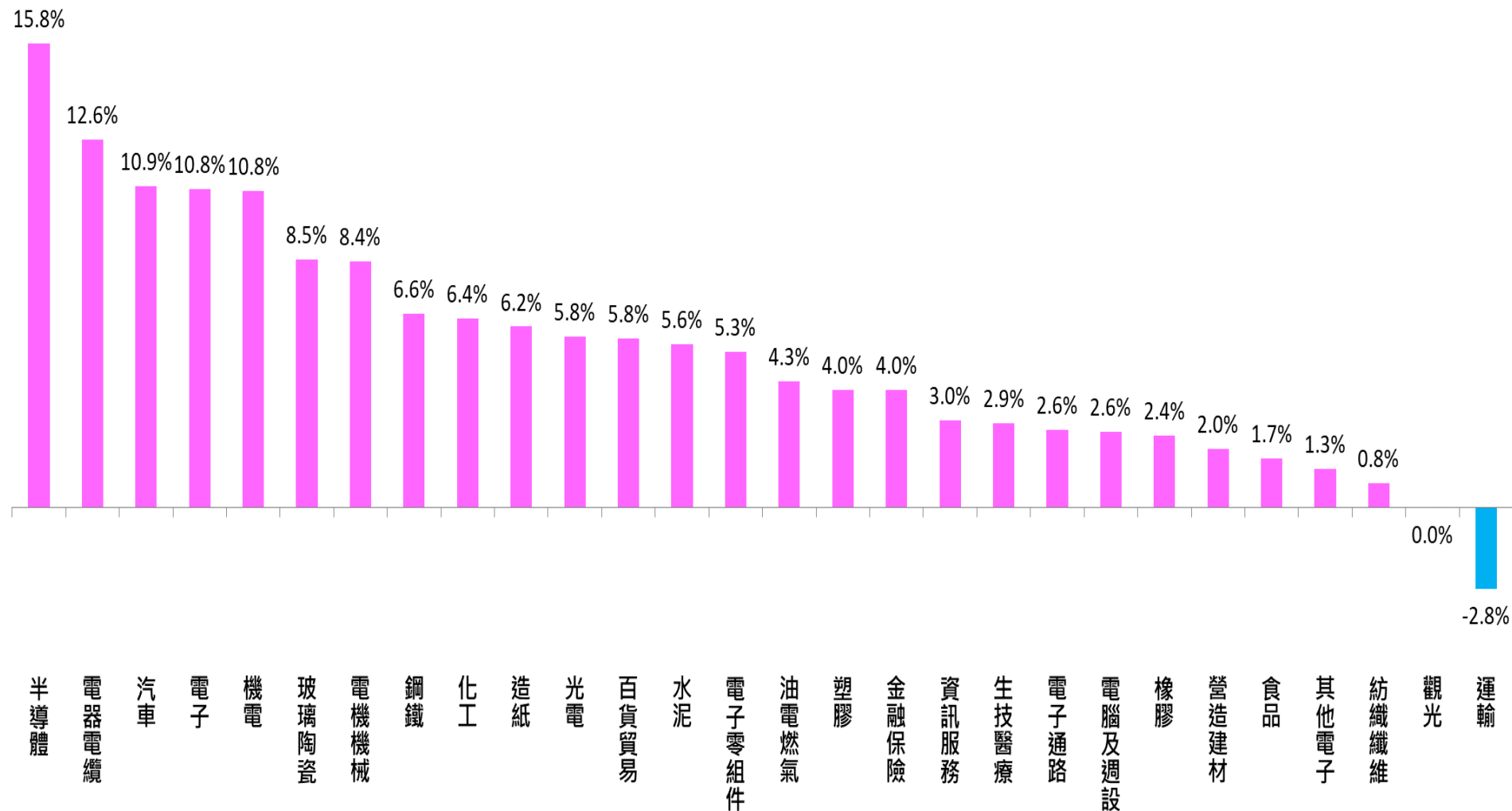
二月

2023



## 類股幾乎皆收漲，半導體為主要領漲

## 1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2023/1/31

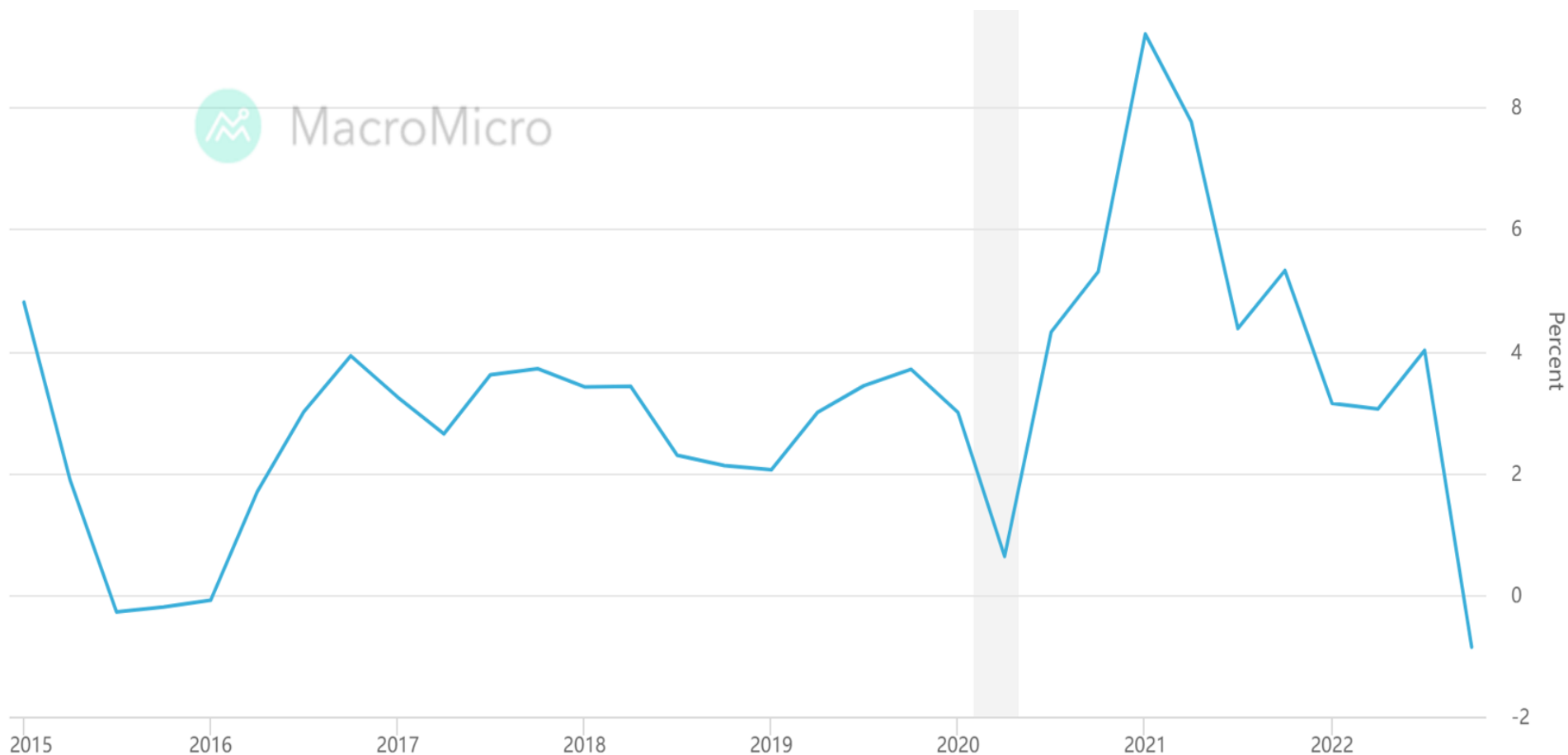
## 第四季經濟負成長，2022全年成長率概估未能保三

- 根據主計處，第四季國內經濟概估年減0.86%，為2016年首季以來再次負成長，主要因出口疲弱所致，而2022全年經濟概估增長2.43%，低於先前預期的3.06%，未能再次達到成長3%的水平。

### 國內GDP季度年增率



MacroMicro



資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，截至2022/Q4

## 出口連續第三個月負成長

- 12月出口357.5億美元，年減12.1%；第4季出口1,118.1億美元，年減8.6%；2022全年出口4,795.2億美元，成長7.4%。
- 塑化與基本金屬等傳產貨類外銷持續萎縮，加上積體電路以外的電子零組件及資通產品需求轉淡使得12月出口再度較前一年同期雙位數負成長，也拖累第四季GDP增長表現。
- 在政策緊縮、俄烏戰爭持續、中國疫情的不確定性、美中科技戰未歇等因素影響下，國內出口可能受到限制，預期今年第1季再度負成長的機率不低。

### 12月國內出口貨品(美元計價)統計

單位：百萬美元；%

	12月			第4季			111年		
	金額	與上年同月比較		金額	與上年同季比較		金額	與上年比較	
		增減金額	增減率		增減金額	增減率		增減金額	增減率
電子零組件	16,036	-227	-1.4	48,087	1,313	2.8	200,136	28,141	16.4
積體電路	14,911	115	0.8	44,458	2,157	5.1	184,144	28,648	18.4
資通與視聽產品	5,191	-622	-10.7	17,124	-260	-1.5	64,728	3,405	5.6
基本金屬及其製品	2,428	-685	-22.0	7,955	-2,833	-26.3	36,877	66	0.2
機械	2,240	-232	-9.4	6,774	-753	-10.0	28,577	747	2.7
塑橡膠及其製品	1,679	-856	-33.8	5,380	-2,525	-31.9	26,062	-3,803	-12.7
化學品	1,492	-591	-28.4	4,873	-1,564	-24.3	23,430	22	0.1
運輸工具	1,167	-154	-11.6	3,753	-386	-9.3	16,645	2,063	14.1
電機產品	1,160	-189	-14.0	3,585	-358	-9.1	15,824	1,469	10.2
礦產品	893	-304	-25.4	3,676	129	3.6	19,791	7,661	63.2
光學器材	732	-319	-30.3	2,183	-1,178	-35.1	10,042	-3,751	-27.2
紡織品	577	-234	-28.9	1,832	-585	-24.2	8,849	-178	-2.0

## 通膨率連續第五個月處於3%以下

- 12月國內通膨年增率為2.71%，稍微較11月的2.35%回升，但連續第五個月位於3%之下。
- 12月的外食費、蔬菜、肉類、水產品、蛋類、房租、家庭用品、油料費及娛樂服務費用上漲推升通膨增長，而水果與通訊設備價格下跌，抵銷部分漲幅。
- 與歐美地區相比，國內物價處於穩定狀態，而全球通膨已逐漸降溫，將利於國內通膨控管。

### 國內消費通膨年增率

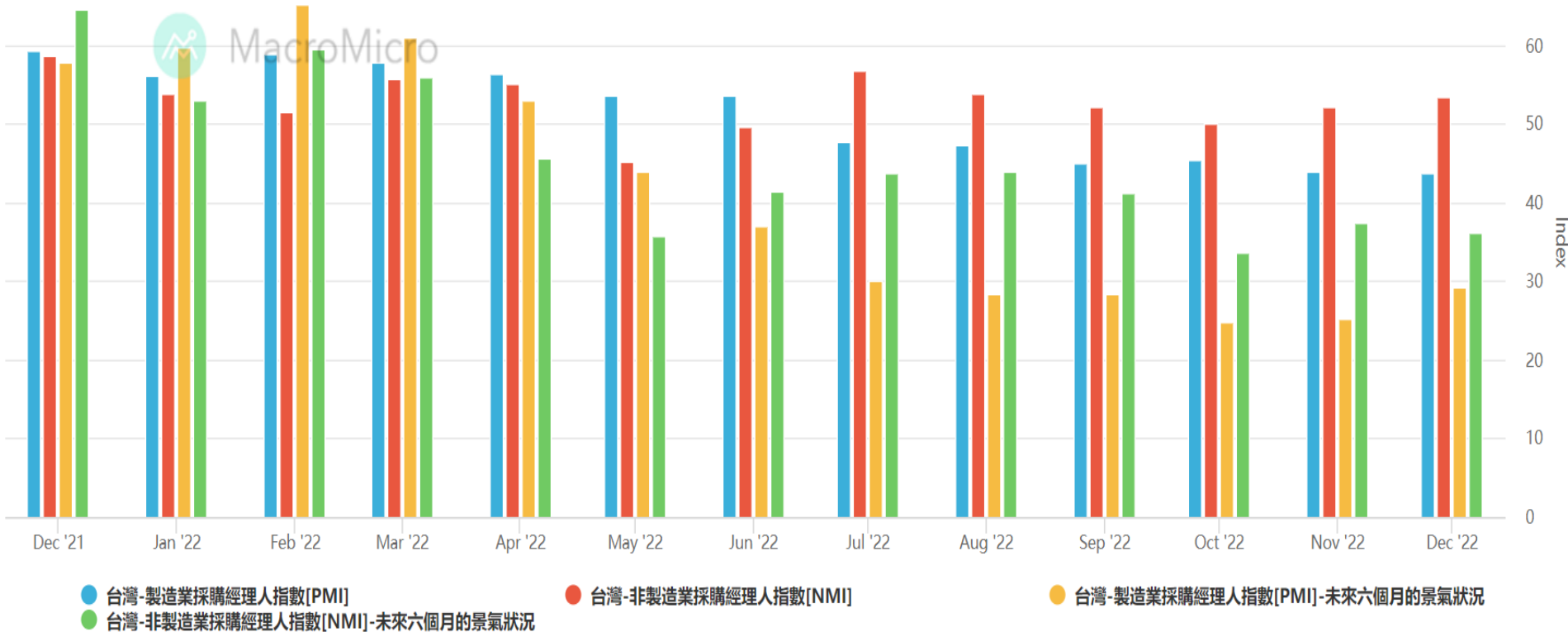


資料來源：財經M平方，台中銀投信整理，截至2022/12

## 製造業繼續緊縮，服務業穩定擴張，對短期未來缺乏信心

- 12月製造業PMI由43.9小幅降至43.7，活動繼續緊縮；非製造業PMI由52.2升至53.2，內需服務業活動處於穩定的溫和擴張。
- 以未來六個月景氣的指數來看，製造業和非製造業皆處於40以下的高度緊縮狀態，顯示產業對短期前景較不具信心。

### 12月國內製造業PMI、非製造業PMI、未來六個月景氣





展望

## 2月展望：美聯儲應會持續溫和升息，對股市有利機率提高

1

央行會議

2月初美聯儲、歐洲、英國央行將宣布利率決議，在通膨率持續走低之下，市場預估超過95%機率美聯儲僅將升息1碼。不過，歐元區和英國通膨年增率仍高達9%以上，央行官員的鷹派立場明確，歐央行和英國央行不排除再度升息2碼的可能。

2

企業財報

2月初將進入美股大型企業超級財報週，預計Meta、亞馬遜、蘋果、Alphabet等科技巨頭準備公布財報，預估2022年第四季標普500企業獲利年減2.9%，明顯低於第三季的年增3.5%。若財報不好但股市仍走升，或許財報可能帶來的負面影響會被投資者忽略。

3

經濟數據

市場將繼續關注通膨率能否持續下滑，若繼續走低，央行延續放緩緊縮節奏的機率提高。同時，美國第四季GDP初值成長優於預估，減緩衰退預期，歐洲暖冬也令衰退機率降低，因此產業PMI、消費、就業等判斷經濟前景的數據結果將需繼續關注。

**【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**