

政府介入促使瑞銀成功收購瑞信，舒緩恐慌帶動國際股市順利收漲，本週關注美國、歐洲、中國經濟數據，銀行體系擔憂變化亦需留意

過去一週市場事件焦點：

- 美聯儲3月會議宣布再度升息1碼，基準利率來到4.75%至5%之間，聲明內刪除「通膨有所緩和」的措辭，也將過去8次聲明皆有的「持續加息是適合的」等字眼刪除，替換成「一些額外的政策緊縮可能是適當的」，提高暫停加息的靈活性，此部分讓市場朝鴿派解讀，認為升息循環應已接近尾聲。

主席鮑威爾於會後記者會表示過去一週美國的銀行系統的存款流動已經穩定，銀行系統健康且具有韌性，強調加息已經得到充分消化，許多銀行能夠應對。3月會議開始的前幾天，美聯儲曾考慮過暫停加息，但加息行動得到委員們有力的一致支持。如有必要，美聯儲將超預期加息，而維護市場對美聯儲的信心非常重要。當前的美國通膨水平仍然過高，勞動力市場依然過於緊張，美聯儲仍強烈致力於將通膨率壓低至2%的既定目標。除加息之外，一些額外的政策收緊可能是適當的。美聯儲認為今年不會降息，降息並不是今年基本預期。

美聯儲最新預測將今年經濟成長率由0.5%下修至0.4%，PCE通膨率由3.1%上調至3.3%，核心PCE通膨率由3.5%上修3.6%，2023年終端利率維持於5.1%，2024年終端利率為4.3%，同時點陣圖與去年12月幾乎維持不變，說明今年應不會降息且可能維持5%以上至年底。接下來或許只會再有一次升息，2024年應會出現降息。

過去一週經濟數據焦點：

- 美國2月成屋銷售大幅月增14.5%，來到458萬，高於預估的月增5%和420萬，銷售數為過去5個月最高。
- 美國2月耐久財訂單月減1%，不如預估月增0.6%，但較前值月減5%回升，連二個月負成長。若扣除交通品項，2月耐久財訂單則月增0%，不如預估的月增0.2%和前值的月增0.4%。
- 歐元區3月ZEW經濟信心指數由1年高點29.7下滑至10，低於預估的16且為過去5個月首次走低，說明近期金融風險事件影響民眾對短期前景信心。

- 歐元區3月製造業PMI初值由48.5下滑至47.1，低於預估49.0且連9個月位於50以下緊縮區間；3月服務業PMI初值由52.7升至55.6，高於預估的52.5，連四個月走升且為去年5月以來最佳；3月綜合PMI初值由52升至54.1，高於預估的51.9，為2022年5月以來最高。
- 德國2月生產者物價指數月減0.3%和年增15.8%，稍微高於預估的月減0.5%及年增14.5%。其中，年增率連5個月下滑，來到17個月低點，有助於消費通膨持續放緩。
- 德國3月ZEW經濟現況指數由負45.1下滑至負46.5，至少過去12個月皆處於負值；3月ZEW經濟信心指數由28.1降至13，低於預估的17.1且亦為過去5個月首次下滑，近期金融事件為影響現況和前景指數表現不佳的主要原因。
- 英國2月通膨率月增1.1%和年增10.4%，不僅高於預估的月增0.6%及年增9.9%，也高於前值月減0.6%與年增10.1%，月增和年增率皆為近4個月最高。
- 英國3月製造業PMI初值由49.3下滑至48，低於預估的49.8，連8個月處於50以下緊縮區間；3月服務業PMI初值由53.5小幅下滑至52.8，稍微低於預估的53，連二個月處於50以上擴張區間；3月綜合PMI初值由53.1小降至52.2，小幅低於預估的52.8，也是連二個月位於50以上擴張區間。
- 日本2月消費通膨年增率由4.3%降至3.3%，央行主要看重的核心消費通膨年增率由40年高點4.2%降至近5個月低點的3.1%。
- 日本3月製造業PMI初值由47.7回升至48.6，生產製造活動有所改善，但連續第5個月處於緊縮區間；3月服務業PMI初值由54小幅升至54.2，連7個月處於50以上擴張區間，顯示服務內需產業活動穩健發展；3月綜合PMI由51.1升至51.9，連3個月位於50以上擴張區間，說明整體產業活動大致保持平穩發展。
- 中國公布的3月1年和5年市場貸款利率維持於3.65%及4.3%不變，本月中期借貸便利(MLF)利率未變，因此市場貸款利率亦未進行調整。

過去一週市場回顧

◆美國市場

上星期美股三大指數皆收於平盤之上，道瓊工業、標普500、那斯達克指數分別漲1.18%、1.39%、1.66%，費城半導體和羅素2000指數亦走升1.22%與0.52%。債券利率方面，在美聯儲結束會議前，10年公債利率一度回升至3.6%，對銀行體系擔憂的舒緩讓避險資金從債市撤出並回流股市。美聯儲宣布溫和升息1碼，且終端利率預估不變，令市場認為可能逐漸接近停止升息的時點，使得公債利率於下半週緩步走低，同時上週五德意志銀行信用違約交換(CDS)短線飆升，令銀行體系擔憂重燃，資金再度進入債市尋求避險，使10年公債利率最

終收在3.372%，低於前一週的3.438%

在瑞士金融監管機構(Finma)介入之下，3/20(一)亞洲市場開盤前，瑞士銀行(UBS)與瑞士信貸(Credit Suisse)達成收購條件。雖然收購後，瑞信的額外一級資本債券(AT1)將全部被減損，但美國投資者對於迅速解除危機，有效控制金融系統風險感到欣喜，而此一效應也一度提振銀行股走勢，促使美聯儲宣布會議結論前的週初前二日，美股呈現較大幅的連漲走勢。然而，美聯儲主席鮑威爾言論仍偏鷹，同時財長葉倫於參議院聽證會表示尚未到考量聯邦存款保險上限額度是否合適的時機，目前不考慮廣泛提高存款保險，使週中美股一度受挫。

不過，後續投資者認為美聯儲離暫停升息的時間點已越來越近，同時葉倫於眾議院聽證會修改證詞，表示已經使用重要工具來迅速採取行動以防止事態蔓延，這些是我們可以再次使用的工具。並已採取有力措施確保美國人的存款是安全的，當然，如果有必要，我們會準備採取額外的行動。言辭明顯安撫投資者對銀行體系不安的心，幫助美股下半週走勢相對穩健，最終三大指數整週順利收漲。

在近日銀行危機的環境之下，3月美聯儲會議成為全球最受矚目的事件。宣布結論前，市場預期8成將會升息1碼，後續美聯儲正式宣布再度升息1碼，基準利率來到4.75%至5%之間，符合市場預估。會後聲明內將過去8次聲明皆有的「持續加息是適合的」等字眼刪除，替換成「一些額外的政策緊縮可能是適當的」，提高暫停加息的靈活性，此部分讓市場朝鴿派解讀，認為升息循環應已接近尾聲，一度帶動股市走升。鮑威爾於記者會表示3月會議開始的前幾天，美聯儲曾考慮過暫停加息，但加息行動得到官員強而有力的一致支持。當前的美國通膨水平仍然過高，勞動力市場依然過於緊張，美聯儲仍致力於將通膨率壓低至2%的既定目標，並認為今年不會降息，降息並不是今年的基本預期，此部分則令人稍感失望。

最新的經濟預測方面，美聯儲將今年經濟成長率由0.5%下修至0.4%，PCE通膨率由3.1%上調至3.3%，核心PCE通膨率由3.5%上修3.6%。利率前景部份，2023年終端利率維持於5.1%，2024年終端利率由4.1%小幅上調至4.3%，同時點陣圖與去年12月幾乎維持不變，說明今年應不會降息且可能維持5%以上至年底。以此預測來看，接下來或許只會再有一次升息，而2024年或將出現降息。

標普500指數主要類股漲多跌少，通訊服務大漲3.4%表現最佳，科技、原物料、能源等走高2.04%至2.29%，必需消費和健康照護漲1.43%及1.49%，非必需消費、金融、工業等走升0.44%至0.67%，而公用事業與不動產跌1.2%及1.38%。

◆歐洲市場

在政府強力介入控制銀行體系風險且美股走勢相對正面等因素提振下，歐洲主要指數順利反彈走高。泛歐Stoxx 600指數漲0.87%，英國、德國、法國股市分別走升0.95%、1.28%、1.3%。

瑞銀最終同意收購瑞信令歐洲銀行風險受到控制，為過去一週支持歐股止跌回升的重要關鍵。根據聲明，瑞銀以每股0.76瑞郎、總價30億瑞郎的價格收購瑞信，瑞士金融監管機構(Finma)表示163億瑞郎的瑞信額外一級資本債券(AT1)將被完全減損，私人投資者需承擔損失，而瑞士央行將提供該收購案1,000億瑞郎的流動性支持，並且政府將承擔瑞士信貸90億瑞郎的資產損失。雖然AT1債券減損一度引發市場擔憂，但金融系統風險被迅速控制，令歐洲投資者情緒明顯好轉，促使資金重新回流股市並帶動股市走升。雖然上週五德意志銀行5年期CDS由170個基點升至202個基點，投資者對德意志銀行脆弱體質，可能再次牽累銀行體系的擔憂劇烈上升，並拖累歐股明顯受挫，但最終並未影響主要指數整週止跌收漲的結果。

另外，英國2月通膨年增率由10.1%意外攀升至10.4%，高於預估9.9%，迫使央行抗通膨任務需持續，因此上週英國央行宣布溫和升息1碼，但並未如歐洲央行積極升息2碼。在金融風險及控管通膨之間，英國央行升息1碼或許是目前較佳的折衷選項。

泛歐Stoxx 600指數主要類股僅能源和不動產跌0.49%及5.74%，其餘皆收漲。金融強漲4.98%最突出，景氣循環消費走高2.39%次之，科技和健康照漲1.06%及1.84%，工業、公用事業、非景氣循環消費、原物料等走升0.26%至0.98%。

◆亞洲地區

美國和歐洲政府迅速控制銀行風險事件，幫助歐美股市走升，帶給亞洲市場良好正面效應，主要地區股市幾乎皆以紅盤作收。其中，台灣和香港大漲2%以上，漲勢最為突出，中國、泰國、印尼等表現亦相當理想，日本、南韓、新加坡、越南等也收漲，而印度和馬來西亞則走勢偏弱收低。

◆日本市場

日經225指數上星期回升0.19%，經過前一週較大下行修正後，在瑞士信貸順利被收購，金融風險被控制，且歐美股市皆走升的提振之下，給予日本股市走勢一定支持，幫助日經225指數順利止跌回升。另外，日本2月消費通膨年增率由4.3%降至3.3%，央行主要看重的核

心消費通膨年增率由40年高點4.2%降至近5個月低點的3.1%。其中，能源價格年增率由14.9%大幅降至負0.3%，政府補貼措施起到關鍵作用，亦為帶動日本通膨大幅走緩的主因，而此結果應有助於未來新任總裁植田和男於4月底首次會議繼續維持量化寬鬆政策。

◆台灣市場

在金融風險被有效控制，促使歐美股市走高的帶動下，上週加權股價指數大漲2.99%，收在15,914點，結束先前連二週的跌勢，為亞洲主要股市中表現最佳。過去一星期5個交易日，除週一反應瑞信危機的影響外，其餘四個交易日皆收漲，可見美國和瑞士政府相繼出手控管銀行危機事件已有效安撫歐美投資者緊張情緒，對台股也起到正面牽引作用。不過，台灣央行上週四意外宣布再度升息半碼，連5升後基準利率來到1.875%，主要央行認為近年國內物價漲幅持續居高，恐形成較高的通膨預期，因此決定繼續升息抑制國內通膨預期心理。

在經濟預測方面，央行將2023年預估經濟成長率由2.53%下調至2.21%，低於2022年的2.45%。分成上下半年看，預期上半年經濟成長率為0.5%，下半年成長率則擴大至3.84%，全年經濟成長呈現先低後高的穩定上升態勢，內需續為驅動增長的主力。通膨率部份，預估2023年消費物價指數年增率由1.88%上修為2.09%，低於2022年的2.95%，國內疫後生活正常化，娛樂服務需求大增致使價格攀高超乎預期，加以近來禽流感盛行全球，推升雞蛋、雞肉及外食等食物類價格，電價亦將大幅調高，因此推升通膨預期。不過，全球供應鏈瓶頸紓解，加以主要央行緊縮貨幣政策效果持續發酵，原油等原物料需求下滑，預期價格仍可望維持回跌趨勢。

主要產業類股僅運輸和鋼鐵小跌不到0.7%，其餘皆收在平盤之上。電子走高3.64%為大盤漲勢的主要支持，其中該族群內的電子零組件、電腦及週設、半導體等走升超過3.5%。非電子產業表現也相當理想，橡膠、汽車、觀光、電機機械等漲幅達4%，金融保險漲2.36%。

◆中國市場

上星期中國股市在國際市場普遍走勢好轉的帶動下，主要指數皆順利收漲，上證指數和滬深300指數走高0.46%及1.72%，上證指數連二週收紅，而滬深300指數則結束連二跌。中國人行於3/17(五)收盤後宣布3/27起金融機構調降存款準備金率25個基點，將釋放資金5千億元人民幣，繼續以寬鬆貨幣政策支持經濟發展，令投資者對解封後的前景更為樂觀，然而降準的正面效應被瑞信危機掩蓋，對股市的提振作用較為短暫。不過，亞洲投資者對瑞信順利被收購，解除演變成金融風暴仍相當正面看待，加上歐美股市也明顯走升的帶動，幫助陸股主要指數順利週線皆走高。

主要產業板塊大多數收漲，在近期ChatGPT熱潮之下，遊戲、人工智能、通信等相關概念股受帶動大漲超過10%，軟件、大數據、雲計算等科技業走高6.7%以上。在美國等西方國家對晶片業圍堵之下，中國政府有意優先放寬幾家晶片生產商獲取補貼的條件，支持半導體走升5.2%，為支持股市整週漲勢的重要板塊。同時，互聯網、電池、新能源車、酒、食品飲料等亦漲超過1.7%，對指數漲幅也帶來一定貢獻。

未來一週市場展望

★ 關注美國、歐洲、中國等地經濟數據，對銀行體系的擔憂情緒變化亦需留意

在銀行系統風險擔憂明顯舒緩且美聯儲會議結束後，未來一週市場或將較關注經濟數據。其中，美國和歐洲的通膨相關數據，以及中國官方產業PMI等結果需注意。美國預定3/31(五)公布美聯儲最重視的通膨數據個人消費成本指數(PCE)增長率，若結果能繼續走緩，在目前金融風險不確定較高的環境之內，市場預期美聯儲5月暫停升息的機率或將升高。不過，若核心PCE依然顯示具一定僵固性，在銀行系統風險受到控制後，升息循環應該還是會延續的可能性或將增加。

美國之外，歐洲大國德國和西班牙預定3/30(四)公布3月通膨率初值，歐元區和法國預定3/31(五)也準備公布3月通膨率初值。2月法國和西班牙通膨年增率皆回升，德國維持平盤，歐元區則小幅放緩，由於英國2月通膨年增率意外明顯攀升，市場將關注3月歐元區及其他歐陸大國的通膨率是否能放緩。若順利走緩，有助於提高5月會議僅升息1碼的預期，但若未能順利放緩，或是維持相近水平，則預期5月會議再度升息2碼的機率或將提高。

中國預定3/31(五)公布3月官方產業PMI，在全面解封後，2月製造及非製造業PMI皆明顯來到50以上的擴張區間，預期目前經濟活動持續復甦，產業PMI應可維持穩定擴張，若數值進一步向上攀升，可望提高投資者對前景更加樂觀的信心。另外，由於上星期五德意志銀行CDS大幅走升，投資者對銀行體系的擔憂並未完全消退，因此對於相關憂慮情緒的變化，依然需特別留意。

國際股市指數	收盤價	1週	1個月	3個月	今年以來
道瓊工業指數	32,237.53	1.18%	-1.77%	-2.91%	-2.74%
標準普爾500指數	3,970.99	1.39%	0.02%	3.28%	3.42%
那斯達克指數	11,823.96	1.66%	3.77%	12.63%	12.97%
費城半導體指數	3,121.26	1.22%	6.34%	23.10%	23.27%
英國金融時報指數	7,405.45	0.95%	-6.01%	-0.90%	-0.62%
德國DAX指數	14,957.23	1.28%	-1.66%	7.29%	7.42%
法國CAC指數	7,015.10	1.30%	-2.40%	7.84%	8.36%
義大利FTSE MIB指數	25,892.18	1.56%	-4.05%	8.44%	9.22%
日本日經225指數	27,385.25	0.19%	-0.25%	4.38%	4.95%
韓國KOSPI綜合指數	2,414.96	0.80%	-0.36%	4.38%	7.98%
台灣加權股價指數	15,914.70	2.99%	2.65%	11.51%	12.57%
上海綜合	3,265.65	0.46%	-0.05%	7.22%	5.71%
滬深300	4,027.05	1.72%	-0.84%	5.19%	4.01%
香港恆生指數	19,915.68	2.03%	-0.47%	1.65%	0.68%
印度BSE 30指數	57,527.10	-0.80%	-3.26%	-3.87%	-5.45%
印尼雅加達綜合指數	6,762.25	1.26%	-1.38%	-0.56%	-1.29%
馬來西亞吉隆坡指數	1,399.70	-0.85%	-3.92%	-5.08%	-6.41%
新加坡海峽時報指數	3,212.64	0.92%	-2.12%	-1.38%	-1.19%
越南VN指數	1,046.79	0.16%	0.70%	2.59%	3.94%
泰國SET指數	1,591.85	1.80%	-2.58%	-1.59%	-4.60%

國際匯市	收盤價	1週	1個月	3個月	今年以來
美元指數	103.11	-0.58%	-2.00%	-1.17%	-0.40%
歐元	1.0759	0.91%	1.59%	1.22%	1.00%
英鎊	1.2225	0.51%	1.65%	1.32%	1.31%
澳幣	0.6649	-0.95%	-2.14%	-0.77%	-1.97%
瑞士法郎	0.9196	0.96%	2.20%	1.51%	0.59%
日圓	130.74	1.73%	3.10%	1.32%	1.06%
人民幣	6.8681	0.12%	1.10%	1.73%	1.21%
離岸人民幣	6.8695	0.32%	1.57%	1.93%	0.67%
新台幣	30.353	0.66%	0.41%	1.18%	1.18%
印度盧比	82.3446	0.33%	0.75%	0.50%	0.41%
泰銖	34.1950	-0.10%	1.99%	1.49%	1.00%
馬來西亞令吉	4.4250	1.38%	0.25%	-0.10%	-0.44%
俄羅斯盧布	77.3000	-0.31%	-1.67%	-10.57%	-5.48%
土耳其里拉	19.0663	-0.29%	-0.94%	-2.02%	-1.82%
波蘭羅提	4.3578	1.36%	2.82%	0.34%	0.75%
巴西雷亞爾	5.2500	0.60%	-1.05%	-2.27%	0.70%
墨西哥披索	18.4459	2.90%	-0.06%	5.34%	5.63%
南非蘭特	18.1665	1.47%	1.51%	-6.39%	-6.38%

資料來源：CMoney · 截至2023年3月24日

【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。