



國泰世華銀行
Cathay United Bank

2023年3月17日

美歐央行接連出手 緩解金融危機疑慮

揭露事項與免責聲明（最末頁）亦屬於本報告內容之一部份，讀者應同時閱讀並詳細了解該段落之所有內容，讀者應審慎評估自身投資風險，自行決定投資方針，並就投資結果自行負責。非經本公司事先書面同意，不得發送或轉送本報告予第三人轉載或使用。

重點節錄

1. 信用記事簿：矽谷、瑞信觸動市場神經，但在美歐央行及政府出手後，市場信心逐步回穩

- 關於矽谷銀行，美國財政部、Fed和FDIC(聯邦存保)發表聯合聲明：

- 1) 3月13日所有存戶將可提領100%存款，股東和某些無擔保債務人將不受保護。
- 2) 聯準會將成立「銀行期限融資計畫(BTFP)」向具有公債等抵押品(100%面額)的存款機構提供達一年的貸款。
- 3) 3月16日美國11家大型銀行向第一共和銀行注資300億美元存款，包括摩根大通、花旗等。

- 關於瑞士信貸：

- 1) 上週SEC(美國證券委員會)對瑞信2020、21年財報有意見，使瑞信推遲發布2022年報；本週瑞信自揭過去兩年財報出現重大缺陷，但瑞信的審計機構PwC(普華永道)，就其2022年的財報出具「否定意見」(i.e. 嚴重違反IFRS)。
- 2) 雪上加霜的是，本週最大股東沙烏地阿拉伯國家銀行表示不再增資，因達其持股上限10%。
- 3) 瑞士央行與監管機關共同聲明，瑞信符合系統銀行條件，並提供500億瑞朗援助。

- 觀點：

矽谷、瑞信分屬流動性、償付能力問題，後者較嚴重，除資產規模較鉅(2000vs.5760億美元)，對系統性風險影響也甚前者。瑞信因央行援助，問題暫告緩解，但本業虧損仍是後續隱憂。因此，債券部位仍以主順位債為考量。

重點節錄

2. Fed走向：

- 信用事件使3月升息預期呈現一日三市的狀況，不過，隨市場逐漸平穩後，市場焦點重新聚焦在通膨議題上。
- 投研認為目前通膨不低，若沒有更為嚴重的金融事件發生，Fed 3月升息1碼機率仍在。

3. 股債匯後市：

- 股市：
 - 矽谷與瑞信事件雖屬個別事件，但也反映資金退潮的事實，後續波動難免，仍應避免追高。
 - 大盤方面，評價雖將較去年修復，但縮表仍會限縮評價回升幅度，故指數大區間「橫盤打底」格局依舊。
 - 類股方面，美國科技股評價仍相對較高，而金融股則有信心匱散之虞，投資人無須急於抄底美國金融股。因此，若投資人手中部位特別集中於美股，不妨可採分散、多元的配置策略。
- 債市：總經面仍有利公債殖利率偏下趨勢，但信用利差水準則有上升可能，後續仍宜挑選信用品質較佳者為先。
- 匯市：美元短線受信用事件影響而上下震盪，應注意追價風險；長線而言，基本面支持美元趨勢偏貶。

近期市場狀況

矽谷銀行與瑞士信貸接連觸發市場敏感神經，美國財政部長葉倫重申，美國銀行業體系依舊健全，同時美國11家美國大型銀行向第一共和銀行注資300億美元存款，包括摩根大通、花旗等，使公司股價反彈10%。另外，瑞士央行與監管機管也共同聲明，瑞信符合系統銀行條件，並提供500億瑞朗援助，公司股價大漲19%。受此影響，市場信心逐步回升，美歐股市反彈逾1%。

債市方面，市場避險情降溫，美國10年期公債殖利率上彈12個基點，重新站回3.5%關卡。

主要市場指數表現

債市	3/8	3/15	3/16	昨日變化 (bps)	3/8-3/16變化 (bps)
美2年公債利率	5.07	3.89	4.16	27.0	-91.3
美10年公債利率	3.99	3.45	3.58	12.2	-41.4
投資級債指數	2982	3024	3018	-0.2	1.2
--yield	5.63	5.38	5.45	7.0	-18.0
--OAS	1.24	1.63	1.56	-7.0	32.0
非投資級債指數	2237	2212	2221	0.4	-0.7
--yield	8.70	9.03	8.93	-10.0	23.0
--OAS	4.00	5.11	4.85	-26.0	85.0
股市	3/8	3/15	3/16	昨日變化 (%)	3/8-3/16變化 (%)
美股SPX	3992	3892	3960	1.8	-0.8
美國區域銀行	111	77	80	3.8	-28.3
泛歐600	461	436	442	1.2	-4.2
歐洲銀行	168	143	145	1.1	-13.7
比特幣	22007	24391	24754	1.5	12.5

資料來源：Bloomberg, 截至2023/3/16。

主要銀行股價及CDS表現

地區銀行	3/16 股價變化(%)	3/8-3/16 股價變化(%)	3/16 CDS變化(%)	3/8-3/16 CDS變化(%)
摩根大通	1.9	-5.1	-1.5	43.4
美國銀行	1.7	-11.0	1.0	57.8
花旗集團	1.8	-10.0	-1.3	45.1
摩根史坦利	1.9	-9.3	-3.7	61.8
瑞士信貸	19.2	-24.4	11.0	189.9
法國巴黎銀行	1.3	-17.6	1.8	48.8
法國興業銀行	-1.2	-21.8	-0.0	21.5
德意志銀行	-1.3	-18.5	14.2	63.9
渣打銀行	1.1	-17.4	-3.7	61.8
巴克萊銀行	3.0	-15.7	0.9	22.3

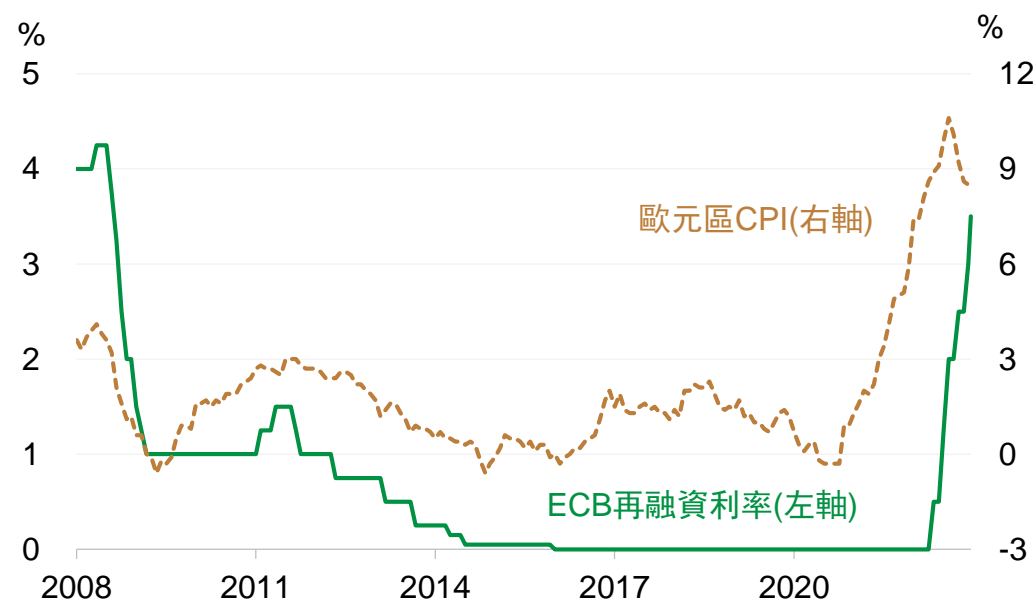
資料來源：Bloomberg, 截至2023/3/16。

通膨為首要任務, ECB再度升息2碼, Fed3月升息機率也有所回升

歐洲央行昨日召開利率決策會議, 為確保通膨中期能回歸到2%的目標, 將3大關鍵利率調升50個基點, 其中再融資利率來到3.5%。以歐元區的通膨水準來看, 目前高達8%, 因此, 對抗通膨仍是歐央的首要任務。另外, 針對近期金融市場的波動, 歐央也重申金融體系的健全, 並稱若有必要, 將以其他工具提供必要的流動性。ECB將通膨問題與金融穩定當作獨立議題去解決。

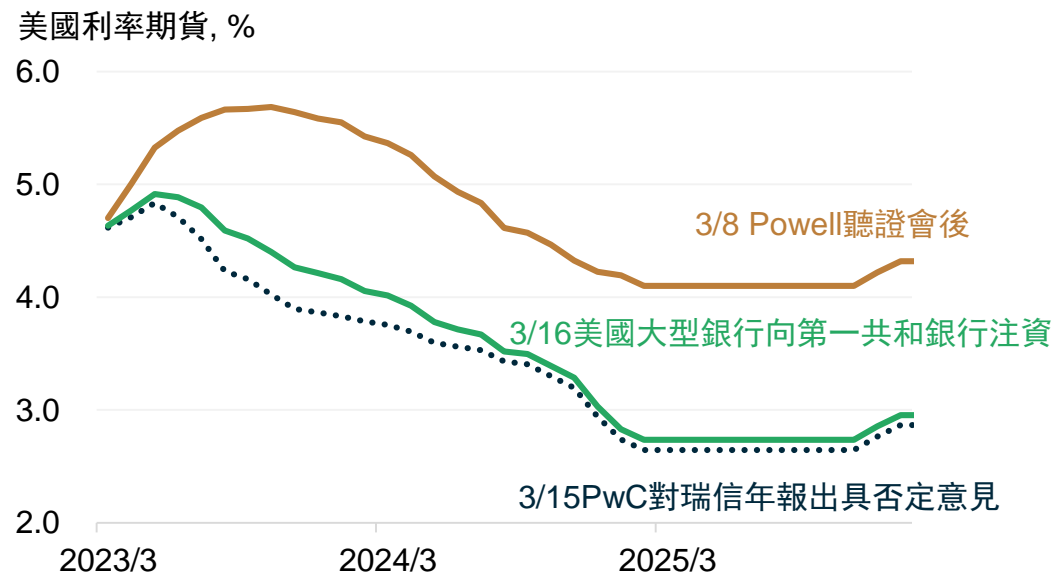
另一方面, 隨金融信用事件暫告趨緩, 市場也重新聚焦聯準會3月的升息可能, 也帶動美國公債利率曲線的上移。就匯率而言, 由於美歐利差將逐步縮窄, 美元後續偏弱看待, 不過, 市場若較為震盪, 仍可能帶動美元反彈。

ECB政策利率與通膨狀況



資料來源: Bloomberg。

恐慌氣氛緩解, Fed升息預期再次小幅回升



資料來源: Bloomberg。

揭露事項與免責聲明

本報告為國泰世華銀行（下稱“本公司”）提供理財客戶之參考資料，並非針對特定客戶所作的投資建議，且在本報告撰寫過程中，並未考量讀者個別的財務狀況與需求，故本報告所提供的資訊無法適用於所有讀者。

本報告係根據本公司所取得的資訊加以彙集及研究分析，本公司並不保證各項資訊之完整性及正確性。本報告中所提出之意見係為本報告出版當時的意見，邇後相關資訊或意見若有變更，本公司將不會另行通知。本公司亦無義務持續更新本報告之內容或追蹤研究本報告所涵蓋之主題。本報告中提及的標的價格、價值及收益隨時可能因各種本公司無法控制之政治、經濟、市場等因素而產生變化。本報告中之各項預測，均係基於對目前所得資訊作合理假設下所完成，所以並不必然實現。本報告不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。

國泰金融集團（下稱“本集團”）所屬各公司可能個別基於特定目的且針對特定人士出具研究報告、提供口頭或書面的市場看法或投資建議（下稱“提供資訊”），鑑於提供資訊之單位、時間、對象及目的不同，本報告與本集團其他單位所提供資訊可能有不一致或相抵觸之情事；本集團所屬公司從事各項金融業務，包括但不限於銀行、保險、證券經紀、承銷、自有資金投資、資產管理、證券投資信託等。本集團各公司對於本報告所涵蓋之標的可能有投資或其他業務往來關係，各公司從事交易之方向亦可能與本報告不一致，讀者應審慎評估自身投資風險，自行決定投資方針，不應以前述不一致或相抵觸為由，主張本公司或本集團其他成員有侵害讀者權益之情事。

2012年7月27日金管證投字第1010033031號函

台北市松仁路7號B1

TEL: 8722-6666