

國際金融市場資訊回顧和觀察重點

03/25 - 03/31

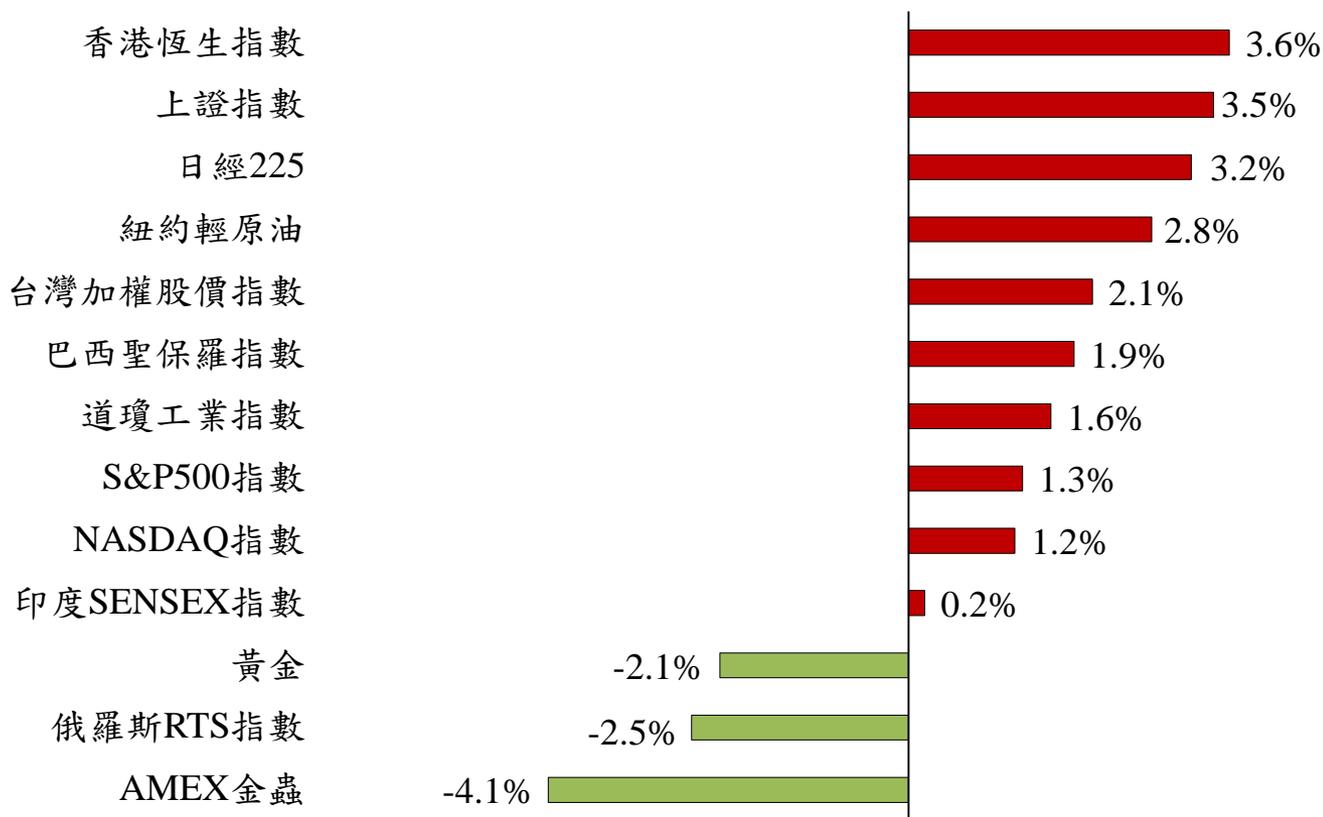
- 利用總體經濟指標與市場的脈動 -
- 找到規律後，確實執行 -



Agenda

- 一週全球市場金融表現
- 上週市場重要資訊
- 本週金融市場最重要議題
- 美/歐/亞上週重要經濟數據
- 風險指標觀察
- 本週經濟數據公佈時間與預期值

一週全球市場金融表現 03/25 - 03/29



資料來源：Stock-ai/啟富達國際研究部整理

歐洲央行行長德拉吉：歐洲經濟仍保持相對彈性 政策將繼續寬鬆

擷取自華爾街見聞 2019-03-27 16:14

- 歐洲央行行長德拉吉在會議上發表講話，針對歐元區經濟前景及歐央貨幣政策前景進行評價。德拉吉表示，去年開始，**歐元區經濟增長勢頭有所下降**，主要原因在於，**全球經濟普遍存在的不確定性已經蔓延至外部**。較弱的經濟增長前景支持歐洲央行保持去年的寬鬆政策立場，因為目前歐央行已結束QE，貨幣政策工具已從淨資產購買轉為前瞻指引。因此，歐央行政策將繼續致力於實現通膨目標。
- 談到歐元區經濟前景時，德拉吉指出，**未來將主要面對兩個方面的風險**：一方面，**外部需求可能保持疲軟**。與此同時，**歐元區內部需求也存在一定程度上的不利因素**。德拉吉指出，**外部需求的放緩可能正在影響歐元區內部的製造業價值鏈投資**，全球不確定性的進一步上升有可能導致歐元區貿易和投資的減速。
- 就業方面，德拉吉提到，目前為止，就業率一直延續2018年的趨勢，隨著經濟增長的放緩而走低，但仍然明顯高於就業和GDP增長之間的靜態長期關係。通膨方面，據德拉吉稱，歐央行已經將歐元區通膨預期下調。談到貨幣政策前景，德拉吉表示，**為盡快達成通膨目標，歐央行將繼續實行寬鬆的貨幣政策**，在減少資產淨購買的同時，加強對利率和債券再投資的前瞻指引。
- 同時，**理事會還將決定啟動一系列新的有針對性的長期再融資操作(TLTRO-III)**，以保持有利的銀行貸款條件，並保持貨幣政策在銀行系統的有效傳導。德拉吉指出，歐央行的貨幣政策將繼續密切圍繞經濟運行的情況展開，並準備在中期前景繼續顯著惡化時做出反應，將採取一切必要的政策行動。

資料來源：華爾街見聞/啟富達國際研究部整理

聯準會高官：為經濟下滑未雨綢繆 聯準會應考慮持有更多短債

擷取自華爾街見聞 2019-03-26 10:36

- 波士頓聯準會主席羅森格倫(Eric Rosengren)週二稱，聯準會應該考慮增持短期美債，以為自己提供更多經濟衰退時的選擇。羅森格倫今年擁有FOMC投票權。在投資論壇上稱，提高聯準會持有的短債資產比例，並更快地降低資產久期，有可能會是資產負債表正常化的重要目標之一。
- 持有短期美債可以讓聯準會在未來的危機中，拋售短債資產併購入長債，壓低利率但不擴大資產負債表規模。聯準會預計在今年9月結束縮表行動，目前聯準會持有的短債資產幾近為零。
- 費城聯準會主席Harker此前提到，為了獲得更好的政策靈活性，建議聯準會縮短持有資產組合的久期，例如增持一年期以下的債券。芝加哥聯準會Evans則稱，他對資產負債表結構持開放態度，需要權衡利弊。對於市場上一部分人認為的，聯準會縮表是2018年末金融市場動盪的原因之一，羅森格倫不予苟同。「聯準會的資產負債表規模縮減是較為漸進的，股價上升或是下降時（縮表）基本都遵循了相同的路徑。」
- 「市場觀察者、立法者和公眾對中央銀行使用資產負債表工具保障公眾權益感到更加舒適，我敢說這很重要。」羅森格倫稱。波士頓聯準會主席還提到，在衰退期間，聯邦利率有可能再度觸及零下限，聯準會也有可能不得不再次購買資產，來維持準備金規模。銀行準備金規模需要維持在「充足」的水平，來保證聯準會調控利率的能力。羅森格倫稱，儲備金的規模將取決於美聯準會官員可以容忍的短期利率波動幅度。「如果你認為短期利率大幅波動的成本過高，你就要有更多的緩衝。」

崩潰邊緣！土耳其隔夜互換利率飆升到1200% 股指創兩年半最大跌幅

擷取自華爾街見聞 2019-03-27 23:23

- 3月27日週三，**土耳其股匯債集體下挫**。
- 對於**多種土耳其資產均遭拋售**，報導評論稱，當地銀行面臨壓力，不能為希望做空里拉的海外基金經理提供流動性。迫使投資者轉而拋售其他土耳其資產，獲得里拉空倉平倉所需的里拉。其提到，包括來自日本住銀投信投資的基金經理稱，他們要重新考慮對土耳其的投資。
- 當天早些時候，土耳其里拉隔夜互換利率再次暴漲，在一夜之間翻倍至700%後，現又跳漲至1200%；一週期互換利率則從一週前的24%飆升到如今的280%。本週一，此前一週還保持在22%水平左右的里拉隔夜互換利率飆升了逾十倍至300%多，創下2001年土耳其金融危機以來的最大漲幅。媒體此前認為，里拉流動性的突然蒸發一定程度上是由土耳其銀行業監管機構BDDK在去年夏天市場暴跌期間實施的限制造成的。當時，BDDK將土耳其銀行向海外放貸的里拉上限設定為25%。**過去幾個月裡，交易員大舉買入短期掉期合約，以吸納高達24%的高收益，但上週末里拉的大幅貶值讓他們措手不及，並匆忙撤離。結果，里拉的流動性蒸發，導致利率飆升。**
- 路透社週三援引三名土耳其知情人士稱，至少在本月31日的土耳其地方選舉結束之前，土耳其各銀行都將繼續在倫敦外匯掉期市場凍結里拉流動性。但**"這種舉措不是可以長期實行的政策，它們是十到十五天內做的，是在投機性的攻擊期間的。"**
- 在土耳其經濟十年來首次滑入衰退之後，土耳其將迎來新一輪地方選舉，目前該國總統埃爾多安所在陣營有望贏得更多選票。但彭博社指出，投資者更感興趣的是埃爾多安的支持率相比去年會否有所下降，以及伊斯坦布爾、安卡拉等主要城市又會產生怎樣的選舉結果。

本週金融市場最重要議題

上週金融市場重要議題

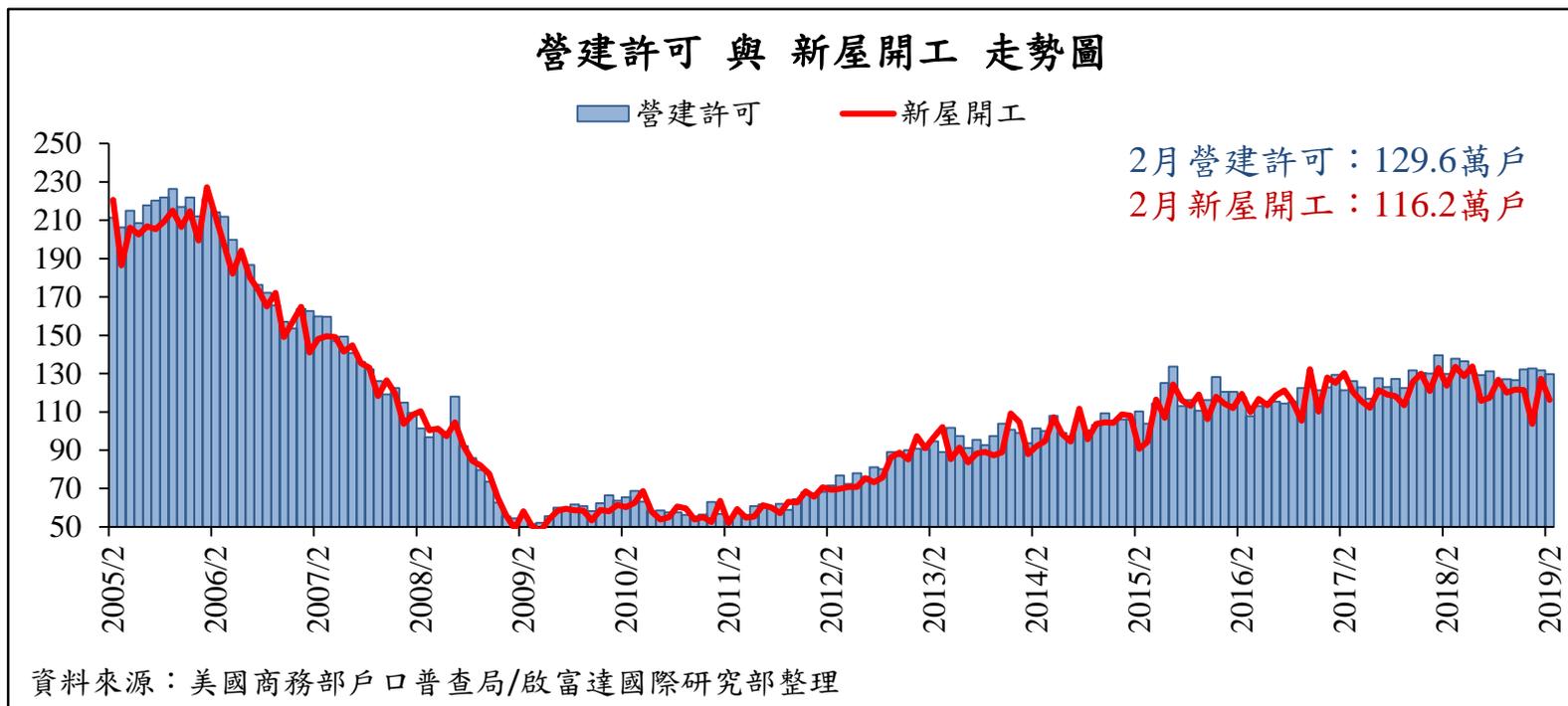
日期	項目
03/25	聯準會芝加哥行長伊文斯發表談話
03/25	聯準會費城行長哈克發表談話
03/26	博鰲亞洲論壇2019年年會舉行，至3月29日
03/26	公佈3月14-15日貨幣政策會議紀要
03/26	聯準會波士頓行長羅森格倫發表談話
03/26	美國眾議院就推翻川普的否決令舉行投票
03/26	聯準會費城行長哈克發表談話
03/26	聯準會芝加哥行長伊文斯發表談話
03/27	歐洲央行行長德拉吉發表談話
03/27	聯準會舊金山行長戴利發表談話
03/27	紐西蘭聯準會利率決議
03/28	中美第8輪貿易談判
03/28	聯準會堪薩斯行長喬治發表談話
03/28	聯準會副主席克拉里達發表談話
03/28	聯準會理事鮑曼發表談話
03/28	聯準會亞特蘭大行長波斯蒂克發表談話
03/28	IMF主席拉加德發表談話
03/29	聯準會紐約行長威廉斯發表談話
03/29	聯準會聖路易斯行長布拉德發表談話
03/30	聯準會理事誇爾斯發表談話

本週金融市場重要議題

日期	項目
04/02	澳洲聯準會利率決議
04/03	聯準會達拉斯行長卡普蘭發表談話
04/03	聯準會波斯蒂克、巴爾金、喬治發表談話
04/03	劉鶴訪美進行貿易談判
04/04	聯準會明尼阿波利斯行長卡什卡利發表談話
04/04	兒童節、清明節股市休市，至5日
04/04	歐洲央行公布3月份會議紀要
04/05	聯準會克里芙蘭行長梅斯特發表談話
04/05	清明節，香港、中國股市休市
04/06	聯準會亞特蘭大行長波斯蒂克發表談話

日期	時間	項目	前期值	本期預估值	本期實際值
03/26	20:30	營建許可	131.7萬	132.0萬	129.6萬
03/26	20:30	新屋開工	123.0萬	121.8萬	116.2萬
03/26	21:00	S&P CS 美國20大城房價指數年增	4.2%	4.3%	3.5%
03/26	22:00	諮商局消費者信心指數	131.4	132.0	124.1
03/27	20:30	貿易餘額	-598億	-575億	-511.5億
03/28	20:30	上週初領失業金人數	21.6萬	22.0萬	21.1萬
03/29	17:30	國內生產毛額年化季增(終值)	2.6%	2.4%	2.2%
03/29	21:45	芝加哥採購經理人指數	64.7	61.8	58.7
03/29	20:30	核心個人消費支出平減指數年增率	2.0%%	1.9%	1.8%

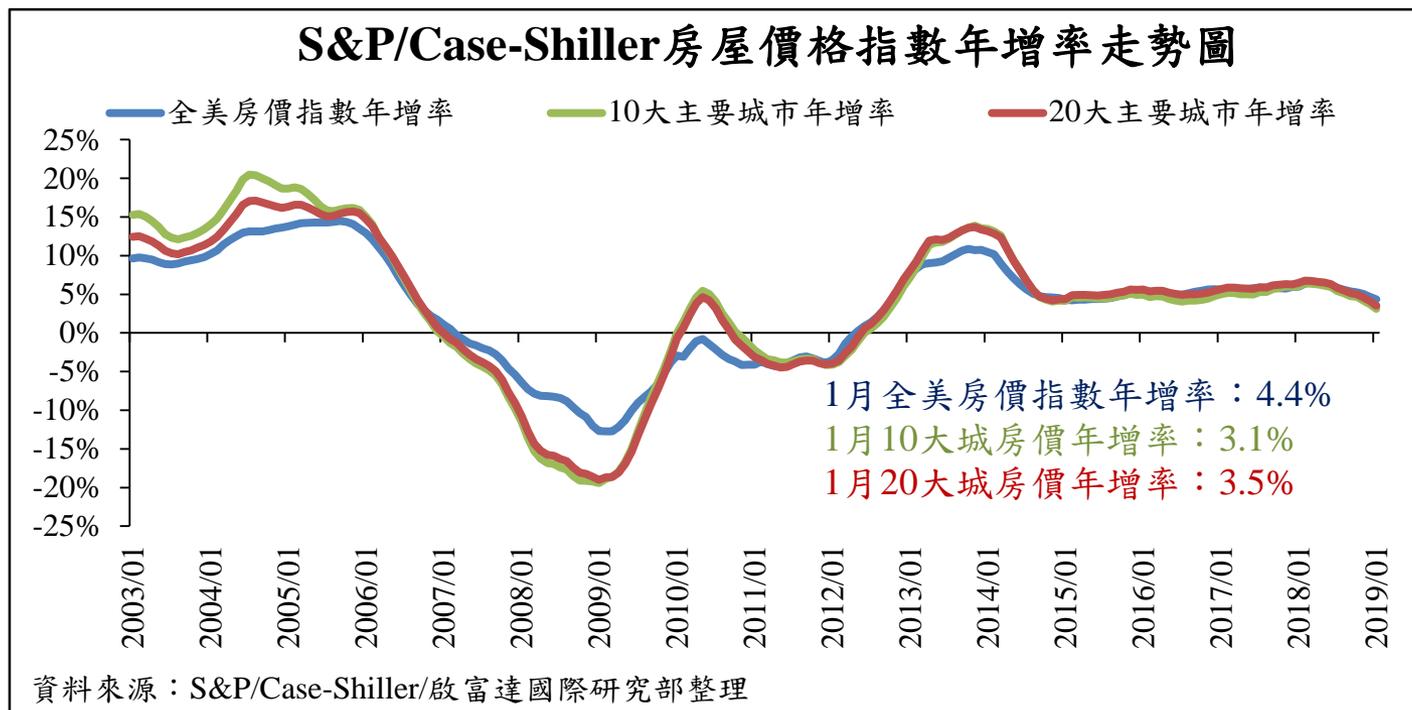
2月營建許可、新屋開工微幅但是持續下滑，房屋市場依舊缺少振興跡象



美國2月份營建許可由131.7萬下降至129.6萬，新屋開工由127.3萬降至116.2萬。兩者目前數據雖然持續微幅下滑，缺少振興跡象。建商目前仍面臨多項困境，包括法規更趨嚴格，土地成本上升，及缺少建築工人，管制移民使得缺工更加惡化，不過美國利率大幅下降，可望促使更多買主進入房屋市場。目前美國房市數據進一步證實全面下滑的房屋市場依舊未展現太多火花。

資料來源：啟富達國際研究部整理

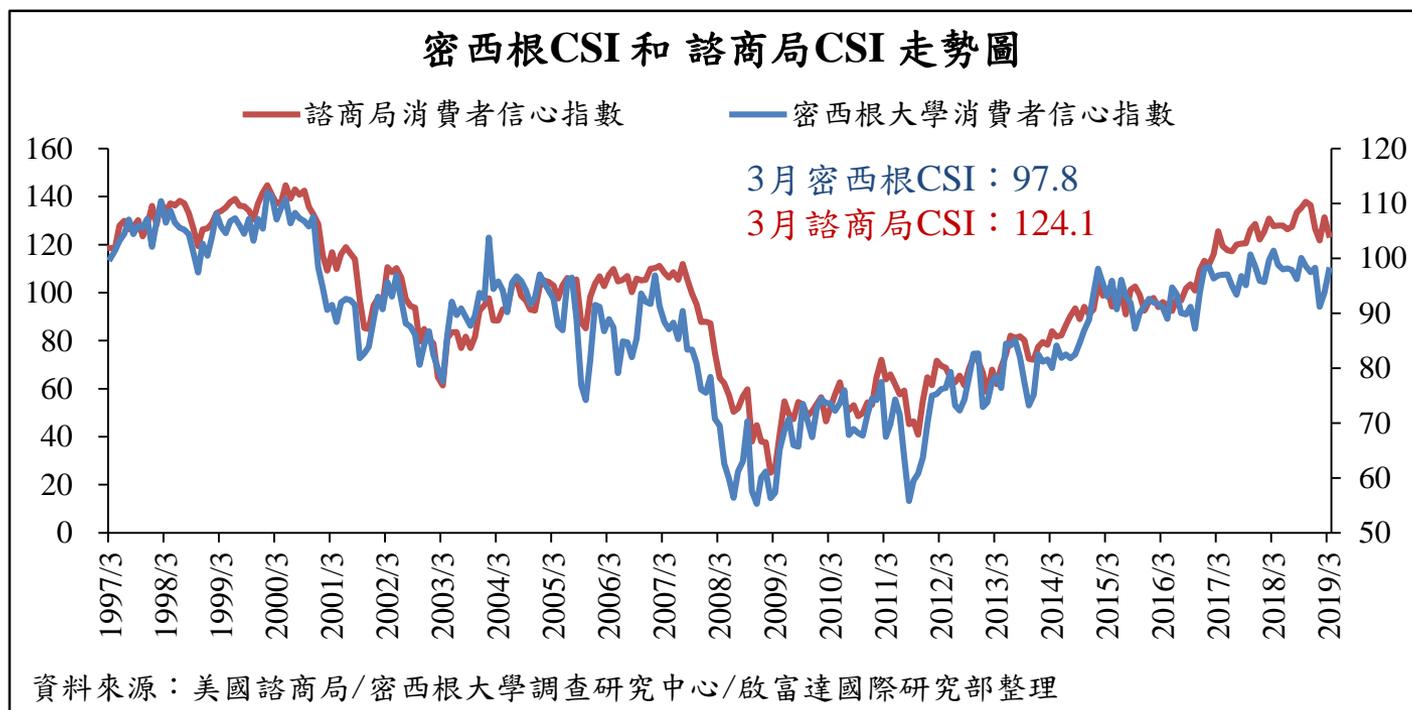
12月S&P / Case-Shiller全美房價成長率下降趨勢明顯



由S&P編制的Case-Shiller房價指數，1月份數據全美地區年增率由4.7%下降至4.4%，連續10個月下滑；20城房價由4.2%下跌至3.5%。S&P指數委員會主席 David Blitzer 表示，前一次房價成長這麼慢，要回到 2015 年 4 月。目前美國房價低成長已成為新的常態。近期美國低利率預期，或許能夠提升些許房市買氣，但是對於振興房價或許沒有這麼大的影響。

資料來源：啟富達國際研究部整理

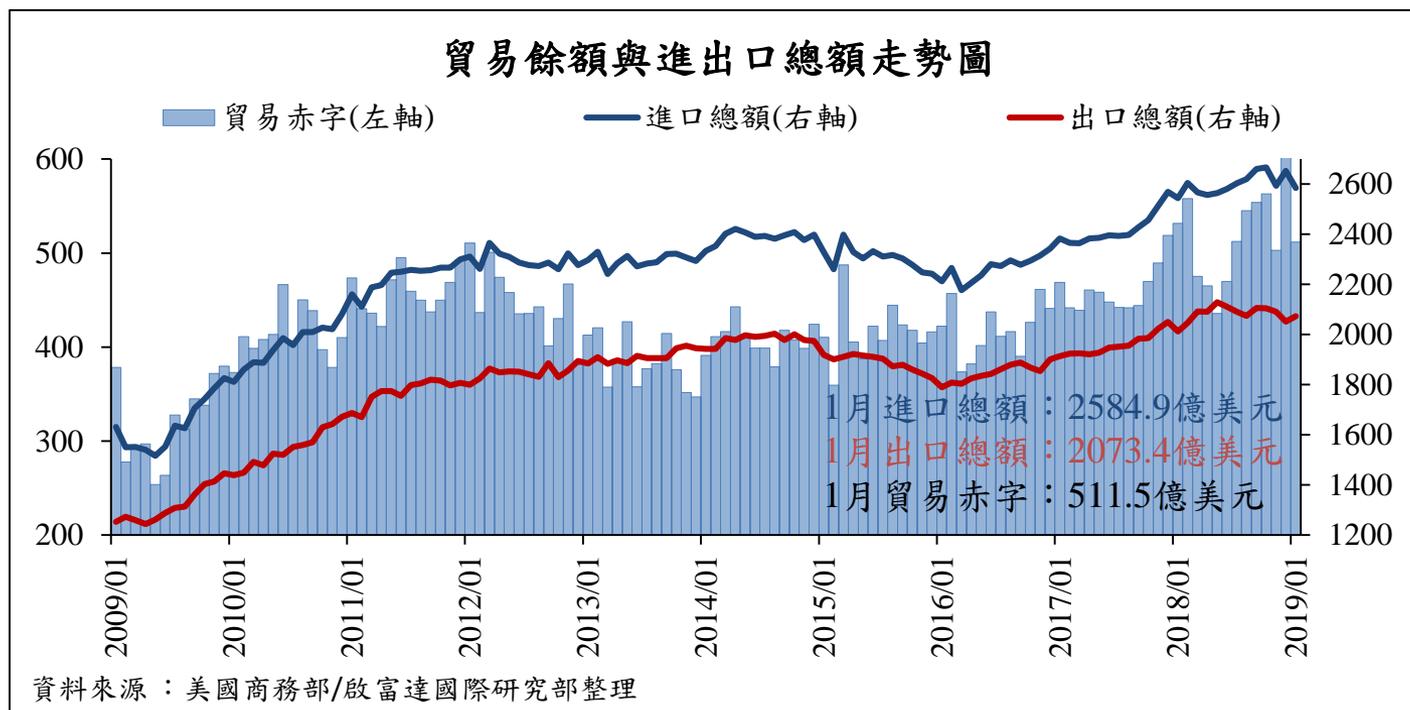
諮商局消費者信心指數下滑，整體趨勢緩和，消費者信心仍維持相對較高的位置



3月份諮商局消費者信心指數由131.4下降至124.1，低於市場預期。美國消費者信心指數在經歷短暫的回升後，再度下滑。目前官方稱該指數自去年夏天開始走緩，指向經濟將溫和增長。整體而言指數維持歷史高點，但是成長已經趨緩，並且緩和的下滑，美國消費者信心拐點似乎確立。

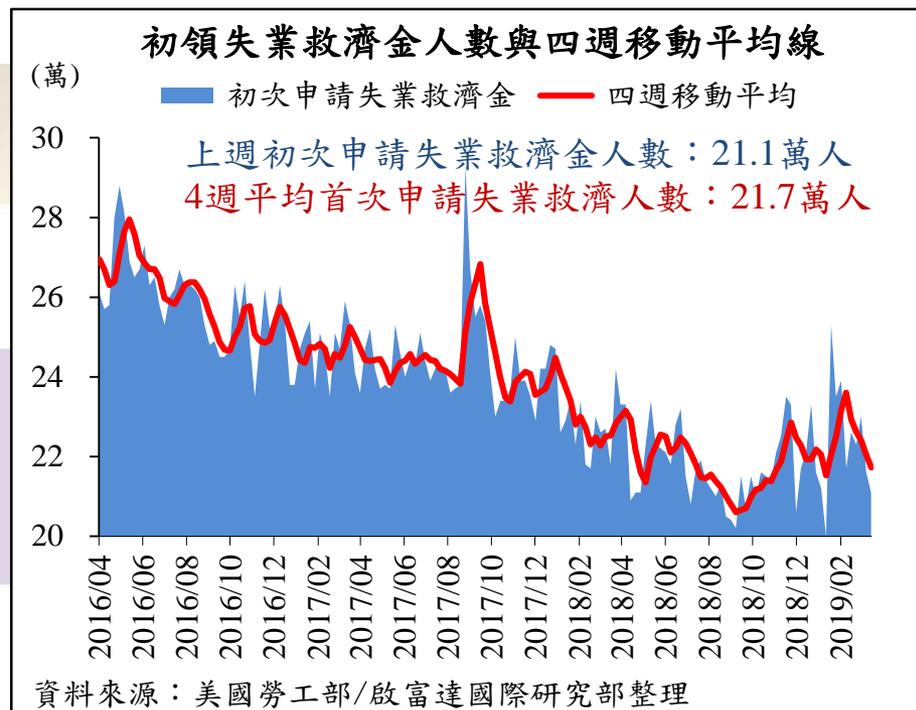
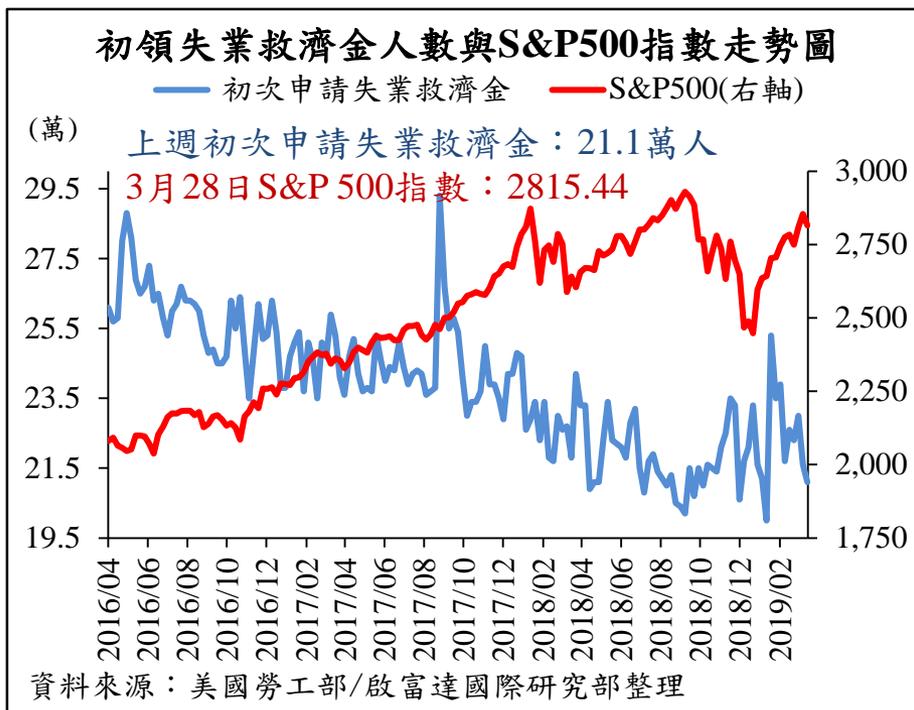
資料來源：啟富達國際研究部整理

1月美國貿易赤字意外下降，中美貿易戰出現成效？



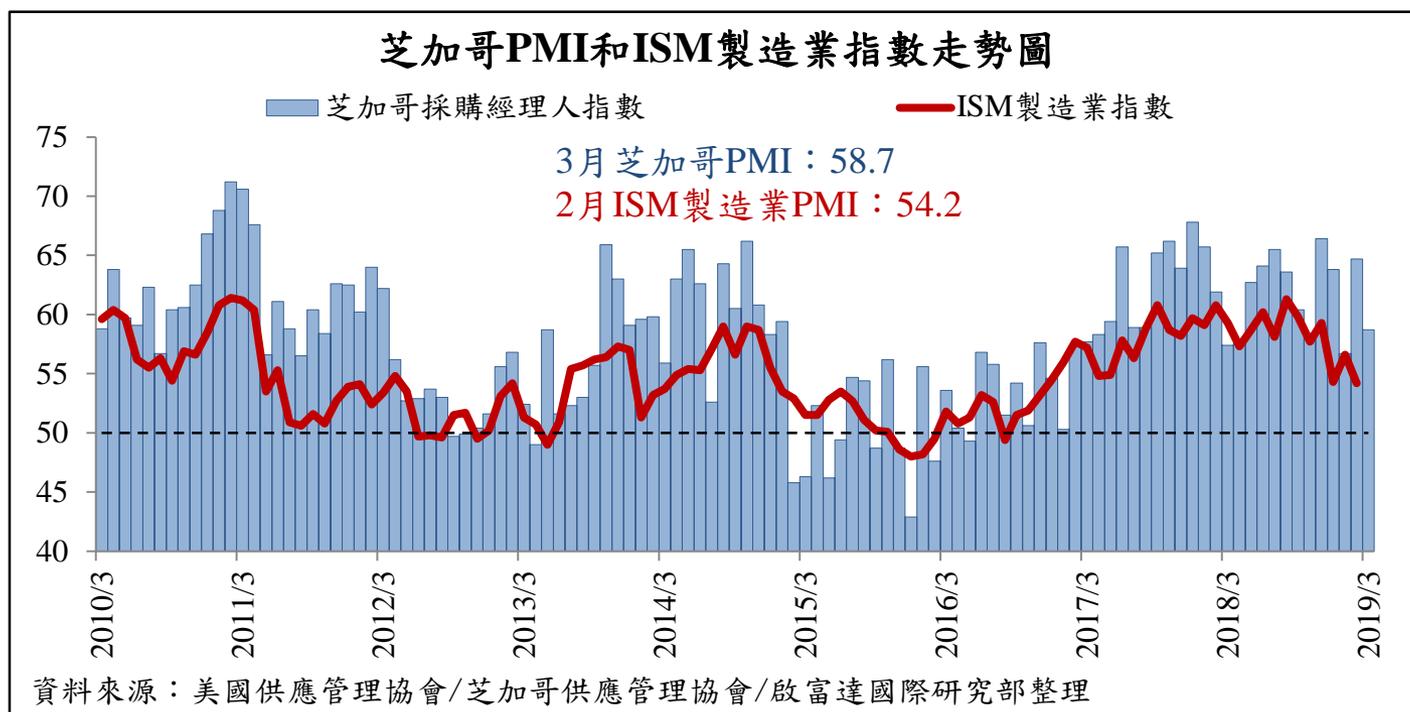
美國商務部公佈1月份貿易數據，貿易赤字由597.7億下降至511.5億美元。美國商務部報告顯示，原因是進口商品和服務下降。尤其美國對中國貿易逆差尤其收窄至3年來最小，這是由於中美貿易戰的關係，中國對美出口大減，加上北京按談判承諾，增購美國大豆，因此令美國對華貿易逆差整體減少14%。

上週初領失業救濟金人數降至21.1萬人，美國就業市場保持穩健



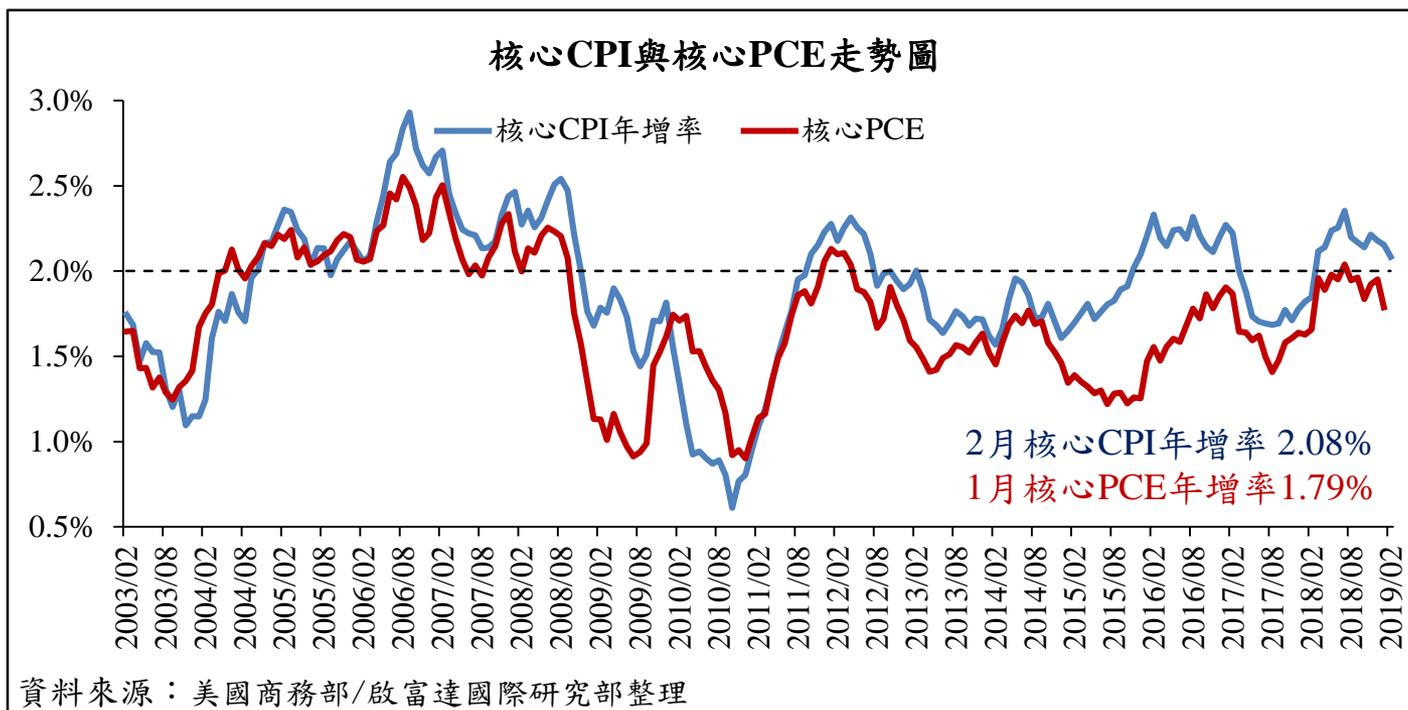
美國勞工部3月28日公佈上週初領失業救濟金人數，由21.6萬人下降至21.1萬人，低於市場預期，4週移動平均下降至21.7萬人。近期平均失業人數來回震盪，首次申領失業救濟金人數仍維持在30萬人水準以下，保持在歷史低位，美國就業市場保持穩健。

3月份芝加哥製造業PMI再度下滑，芝加哥製造業擴張步伐減慢



3月份芝加哥製造業採購經理人指數(PMI)由64.7下降至58.7，低於市場預期。根據芝加哥供應管理協會的新聞稿，就業及供應商交貨量均有所提升，然而生產及新接訂單有所回落，新接訂單自2017年1月以來，首度降至50榮枯線之下。「雖然指數在兩年多的時間內保持在50中性水平以上，但調查證據顯示自去年以來略有放緩」官方表示。

1月份核心PCE下降至1.79%，消費疲弱拖累物價



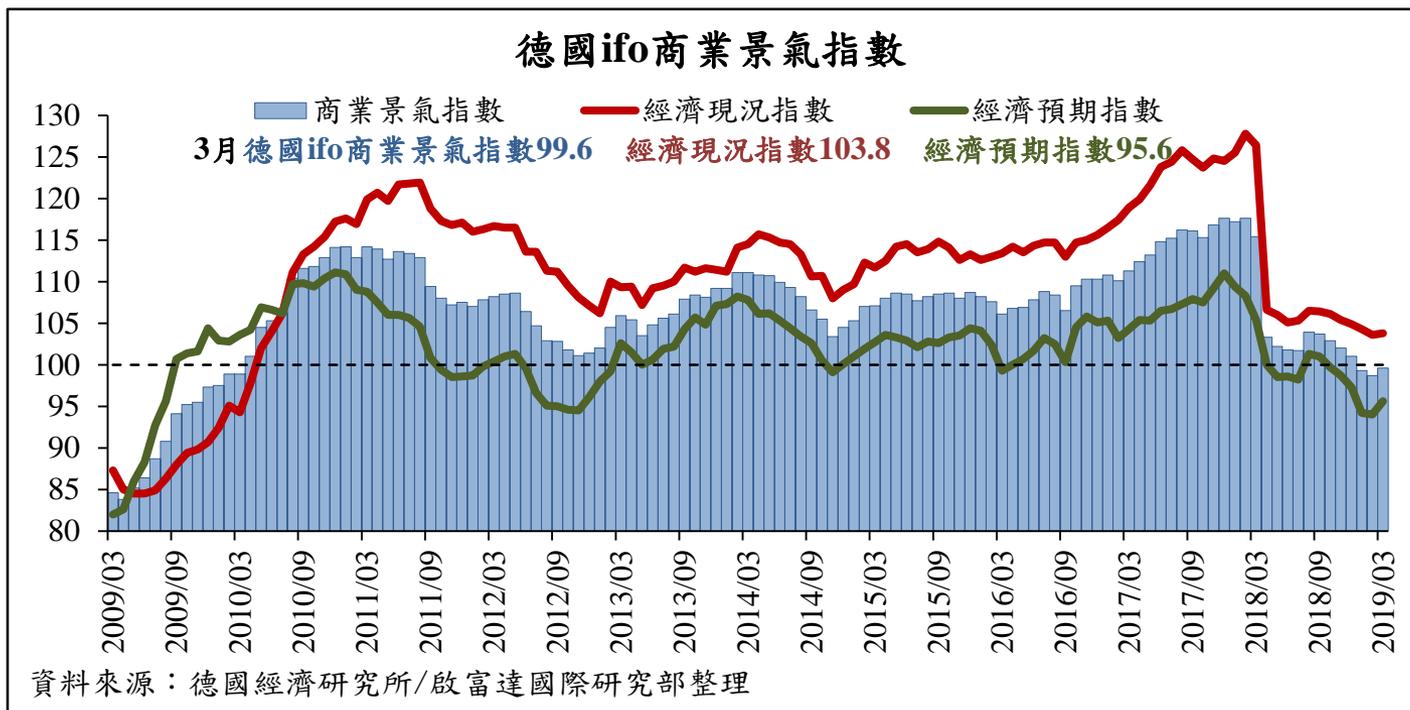
美國1月核心個人消費支出平減指數(核心PCE)年增率由1.95%下降至1.79%，低於市場預期。核心PCE為聯準會2.0%通貨膨脹率真正意旨的指標。受到之前美國政府關門影響，部分2月份的數據將在4月份提供。本次價格指數的下滑，主要體現了消費者收入的下滑，雖然被社會福利金及降稅等措施抵銷，但仍然使得核心PCE距離聯準會目標有了更大的距離。

資料來源：啟富達國際研究部整理

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
03/25	17:00	德國經濟現況指數	103.6	102.9	103.8
03/25	17:00	德國ifo商業景氣指數	98.7	98.7	99.6



3月德國ifo商業景氣指數略有反彈，德國最慘的時候過去了？



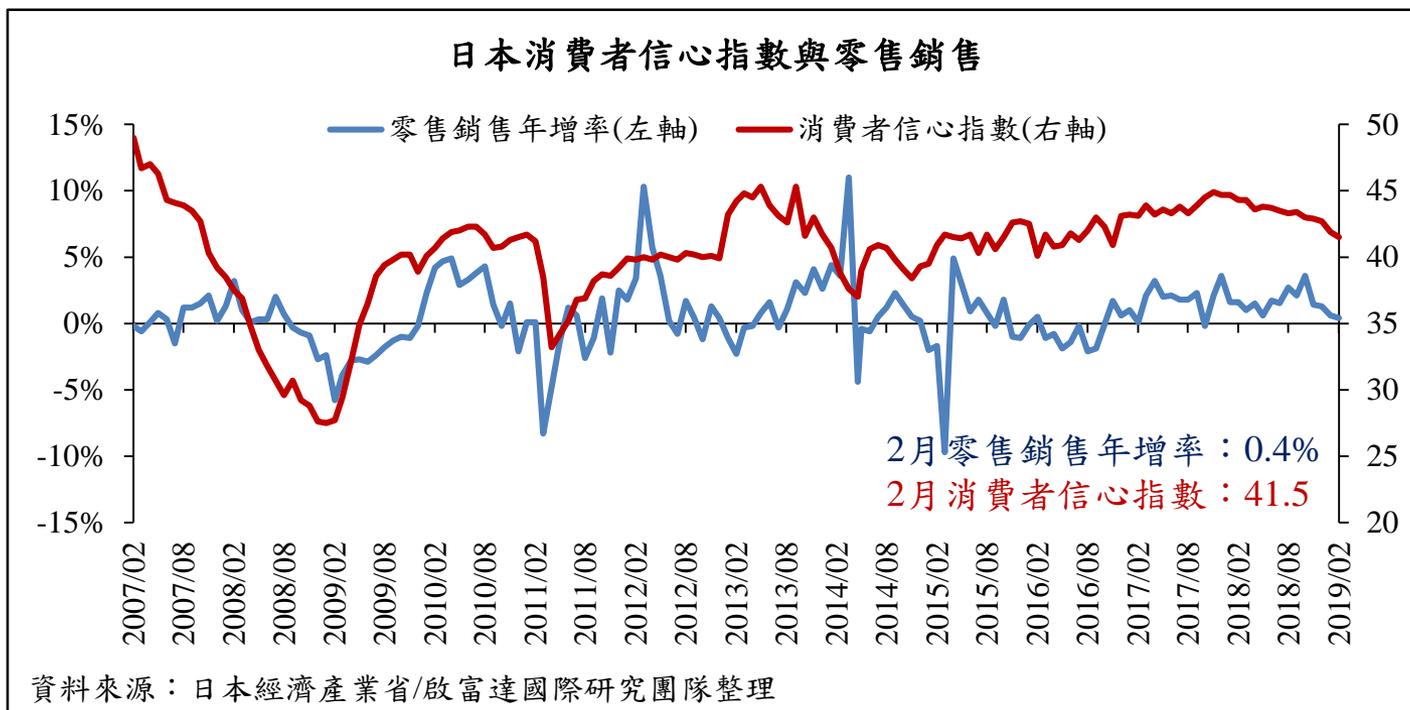
2019年3月份德國ifo商業景氣指數由98.7上升到99.6，經濟現況指數由103.6上升至103.8，94.0上升至95.6。目前德國ifo經濟預期指數出現普遍反彈，經濟預期甚至連續上升。是否代表德國最悲慘的時候已經過去了？全球經濟成長趨緩，影響對德國工業產品的需求；不過，德國就業市場仍屬強勁，溫和的通膨率和薪資上調措施，有助支持民間消費。

資料來源：啟富達國際研究部整理

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
03/29	07:50	零售銷售年增率	0.6%	0.9%	0.4%



日本2月零售銷售年增率降至0.4%，日本零售銷售成長趨緩

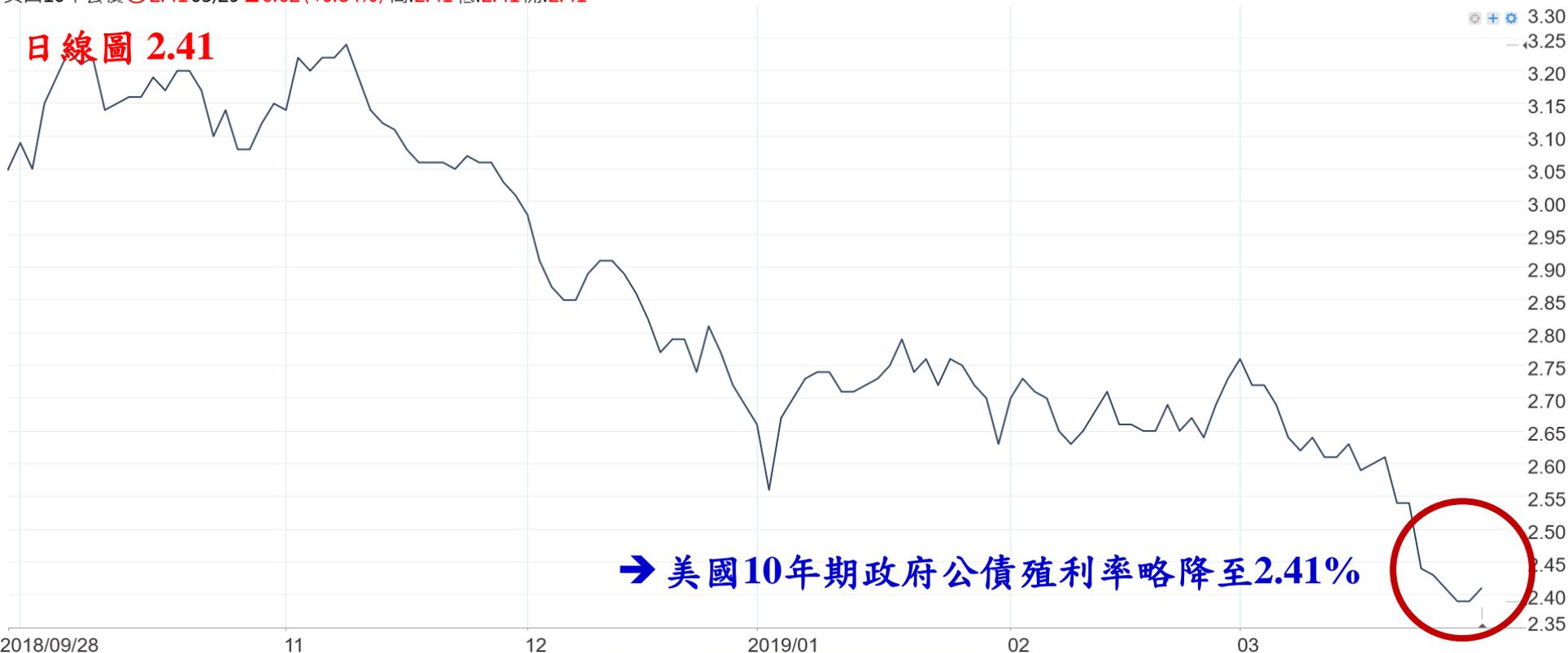


日本2月份零售銷售年增率由0.6%下降至0.4%，低於預期。日本零售銷售維持正成長，但成長速度持續，消費動能緩步下滑，且消費者信心指數持續放緩，日本的民間消費挑戰日益嚴峻，日本經濟將面臨挑戰。

市場維持避險情緒，美國10年期公債殖利率降至2.41%

美國10年公債 2.41 03/29 ▲0.02 (+0.84%) 高:2.41 低:2.41 開:2.41

日線圖 2.41



上週市場維持避險情緒，不過債市熱度稍有緩和，週末美國10年期公債殖利率降至2.41%。

德國公債殖利率進入負值，週末德國10年期公債殖利率降至至-0.07%

德國10年公債 03/29 = 0 (0.00%) 高: -0.07 低: -0.07 開: -0.07



德國及歐洲經濟數據普遍不佳，引發市場動盪，加上美國聯準會動向，全球資金湧入債市避險，德國10年期公債殖利率降至負值，至-0.07%

市場流動性大致持平，美元3月期LIBOR利率略降至2.5998%

美元3月期LIBOR \uparrow 2.5998 03/29 \blacktriangle 0.008 (+0.31%) 高:2.5998 低:2.5998 開:2.5998

日線圖 2.5998



→ 美元3月期LIBOR上升至2.5998%

上週市場雖偶有動盪(英國脫歐及土耳其崩盤)，但整體流動性大致持平，週末美元3月期LIBOR利率週末略降至至2.5998%。

本週04/01 - 04/07經濟數據公佈時間與預期值

區域	日期	時間	項目	前期值	市場預估
美國	04/01	20:30	零售銷售月增率	0.2%	0.3%
	04/01	22:00	ISM製造業採購經理人指數	54.2	54.2
	04/02	20:30	核心耐久財訂單月增率	-0.2%	0.3%
	04/02	20:30	耐久財訂單月增率	0.3%	-1.1%
	04/03	22:00	ISM非製造業採購經理人指數	59.7	58.0
	04/04	20:30	上週初領失業救濟金人數	21.1萬	21.5萬
	04/05	20:30	新增非農就業人數	2.0萬	17.5萬
歐洲	04/01	15:55	德國製造業採購經理人指數	44.7	44.7
	04/01	16:00	歐元區製造業採購經理人指數	47.6	47.6
	04/01	17:00	歐元區消費者物價指數年增率	1.5%	1.5%
	04/01	17:00	歐元區核心消費者物價指數年增率	1.0%	0.9%
	04/03	17:00	歐元區零售銷售月增率	1.3%	0.2%
中國	04/01	09:45	財新製造業採購經理人指數	49.9	50.1

警語及風險須知

本資料及訊息由啟富達國際所提供，並且僅以提供資訊為目的，無意作為買賣任何金融工具的請求或要約。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸於我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。啟富達國際並不針對個人狀況提供投資建議，投資人應審慎考量本身之投資風險，自行作投資判斷。