



國際金融市場資訊回顧和觀察重點

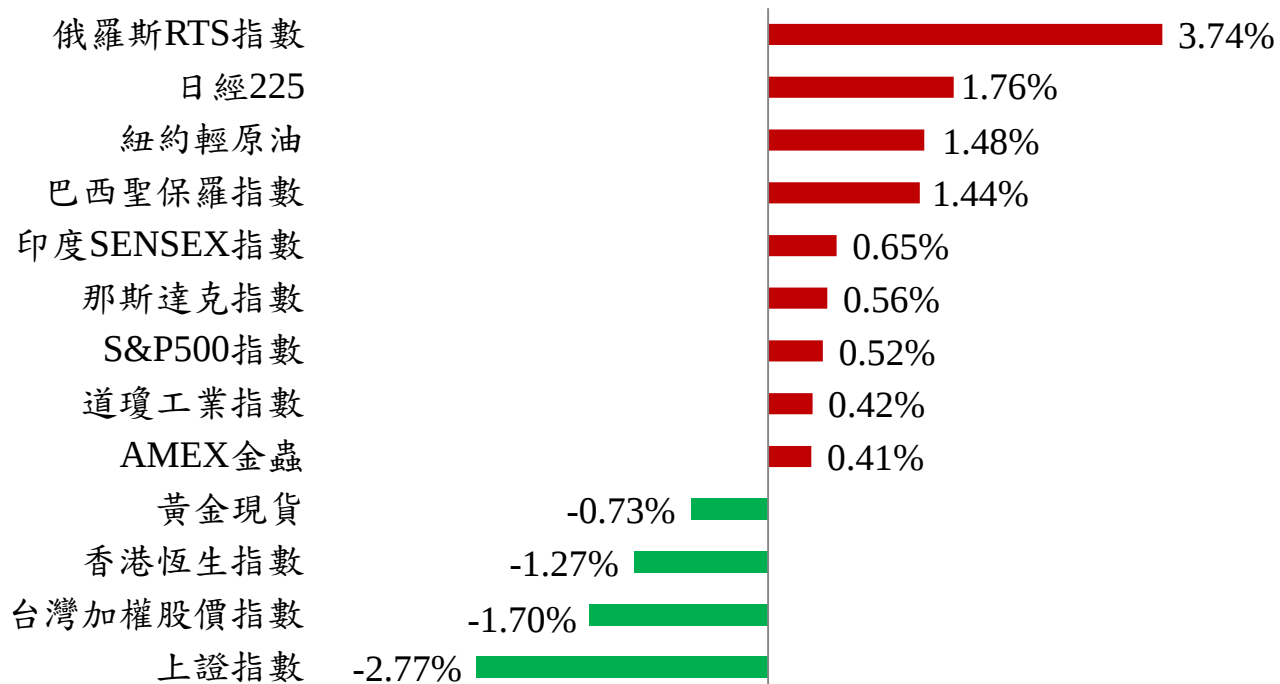
0416 – 0422

- 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 0416 - 0422



資料來源:stockq/啟富達國際研究部整理

美債收益率曲線持續「坍塌」 美聯儲加息的威脅出現？

華爾街見聞 2018-04-19 02:57

- 美聯儲今年3月加息以來，美國國債收益率持續「坍塌」，加息可能受到影響。美國時間18日，2年期美國國債收益率升至2.43%，創十年新高，美債的長短期息差在急劇收窄。盤中，2年期和30年期美債息差自2007年10月以來首次跌破60個基點。
- 在美歐利率前景差距加大的同時，其他歐洲公債價格集體走高、收益率下跌。4月德國ZEW經濟景氣指數連降三個月，降至-8.2，創12年11月以來新低。該數據打壓了公債收益率，投資人預計歐洲央行可能推遲、而不是提前加息。
- 彭博報導，美債收益率曲線不斷趨於平坦讓主張逐步加息、收緊貨幣的美聯儲官員陷入兩難境地。一方面，債券交易者終於開始考慮美聯儲加息的前景。另一方面，長期美債收益率始終徘徊低位，這可能迫使聯儲放慢加息步伐，除非聯儲決策者願意讓收益率曲線跌破零。最近美聯儲高官已在講話中提到美債收益率的問題。聖路易斯聯儲主席James Bullard表示，聯儲官員現在需要討論收益率曲線，它可能在六個月內倒掛。
- 將要擔任紐約聯儲主席的美聯儲「准三號人物」、舊金山聯儲主席John Williams表示，收益率曲線倒掛是經濟顯著放緩的預警，他將嚴肅地對待，但目前並沒有看到收益率曲線倒掛的信號，「目前我們看到的收益率曲線的扁平化是正常的。」隨著美聯儲提高短期利率，並繼續放鬆美聯儲的資產負債表，長期利率也將上升。「未來幾年內不會出現收益率曲線倒掛的現象。」

傳統貨幣政策工具新用法，預期未來仍會降准

華爾街見聞 2018-04-18 09:44來源：國金宏觀邊泉水團隊

- 4月17日，人行公佈，25日起，**下調存款準備金率1個百分點**；同日，**上述銀行將各自按照「先借先還」的順序，使用釋放的資金償還其所借央行的中期借貸便利**。
- 從現有的MLF持有結構來看，大型銀行和股份制銀行持有的未到期MLF存量一般大於本次降准能夠釋放的資金，所以並未帶來增量資金。城商行和非縣域農商行持有的未到期MLF存量小於本次降准能夠釋放的資金，能夠帶來增量資金。**總體上看，大概帶來4000億元的增量資金**。
- 降准的原因：**經濟下行壓力加大+中美貿易摩擦升溫+資本市場信心降溫**。過高的實際利率+金融監管對投資負面影響愈加明顯，需要降低市場利率進行平衡。中美貿易對抗升溫對投資和消費的預期也可能產生不利影響，需要通過政策調整來管理預期。多個不利因素疊加致市場信心轉向悲觀，風險偏好下降對資本市場形成不利影響。
- 市場影響：本次降准時點、力度上均超出市場預期。債市看，**貨幣政策邊際寬鬆得到確認**，實質性的流動性寬鬆出現，**短端利率有望進一步下行**。股市看，整體上，分母端實際利率預期和風險偏好都將改善，從而對整體股市形成利好；行業上，**商業銀行整體受益（資金成本下降），城商行等MLF存量不高的銀行受益更大（增量資金）**。

商務部：對美國、加拿大和巴西進口漿粕實施反傾銷措施

華爾街見聞 2018-04-20 09:37

- 商務部公告稱，調查機關裁定，在原審調查期內，**原產於美、加和巴西進口漿粕的傾銷行為導致中國漿粕產業受到實質損害**，傾銷與實質損害之間存在因果關係。決定，按照商務部2014年第18號公告內容**實施反傾銷措施**。
- 根據《反傾銷條例》以及商務部以下稱《執行爭端裁決暫行規則》的規定，17年8月，商務部發佈公告，決定通過再調查執行世界貿易組織爭端解決機構關於加拿大訴中國漿粕產品反傾銷措施案專家組報告的裁決。在案件原審和再調查中各利害關係方所提交的證據及補充收集證據基礎上，根據裁決，對原反傾銷措施傾銷進口產品對國內產業同類產品價格的影響、傾銷進口產品與國內產業損害之間的因果關係、其他已知因素對國內產業的影響等問題進行再調查。**根據再調查結果並依據《反傾銷條例》和《執行爭端裁決暫行規則》的規定，調查機關作出再調查裁定**。現將有關事項公告如下：
- 調查機關裁定，在原審調查期內，**原產於美國、加拿大和巴西進口漿粕的傾銷行為導致中國國內漿粕產業受到實質損害**，傾銷與實質損害之間存在因果關係。調查機關決定，繼續按照商務部2014年第18號公告內容**實施反傾銷措施**。

本週金融市場最重要議題

上週金融市場重要議題

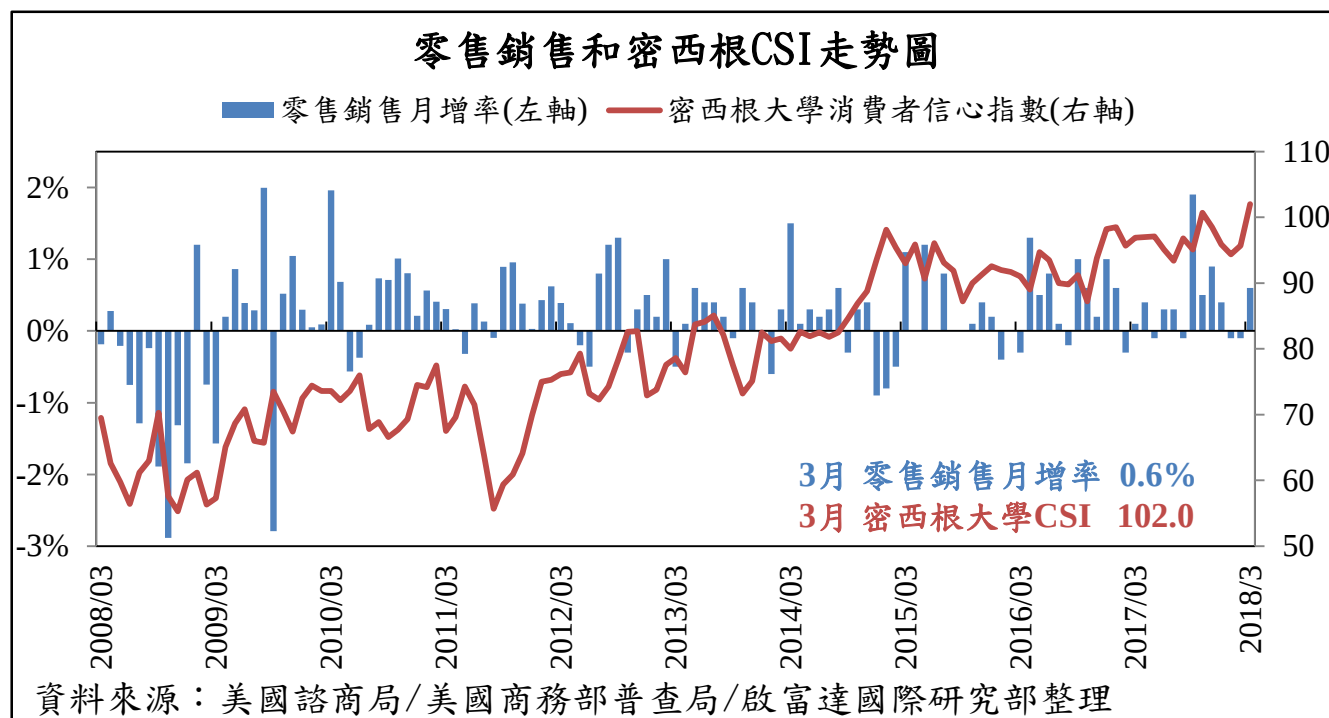
日期	項目
04/17	聯準會達拉斯行長卡普蘭發表談話
04/17	聯準會亞特蘭大行長波斯提克發表談話
04/17	聯準會下任紐約行長威廉斯發表談話
04/17	聯準會官員誇爾斯發表談話
04/18	聯準會芝加哥官員伊文斯發表談話
04/19	聯準會紐約行長杜德利發表談話
04/19	聯準會官員誇爾斯發表談話
04/20	聯準會克里夫蘭行長梅斯特發表談話
04/20	聯準會芝加哥官員伊文斯發表談話

本週金融市場重要議題

日期	項目
04/24	德國統一日股市休市
04/25	聯準會費城行長哈克發表談話
04/26	歐洲央行利率決議
04/26	高通財報公布
04/27	日本央行利率決議
04/27	英特爾財報公布
04/27	亞馬財報公布

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
04/16	20:30	零售銷售月增率	-0.1%	0.4%	0.6%
04/16	22:00	NAHB房價指數	70	70	69
04/17	20:30	新屋開工	129.5萬	126.9萬	131.9萬
04/17	20:30	營建許可	132.1萬	132.8萬	135.4萬
04/17	21:15	工業生產指數月增率	1.0%	0.3%	0.5%
04/19	20:30	初領失業金人數	23.3萬	23.0萬	23.2萬
04/19	20:30	費城製造業指數	22.3	20.0	23.2

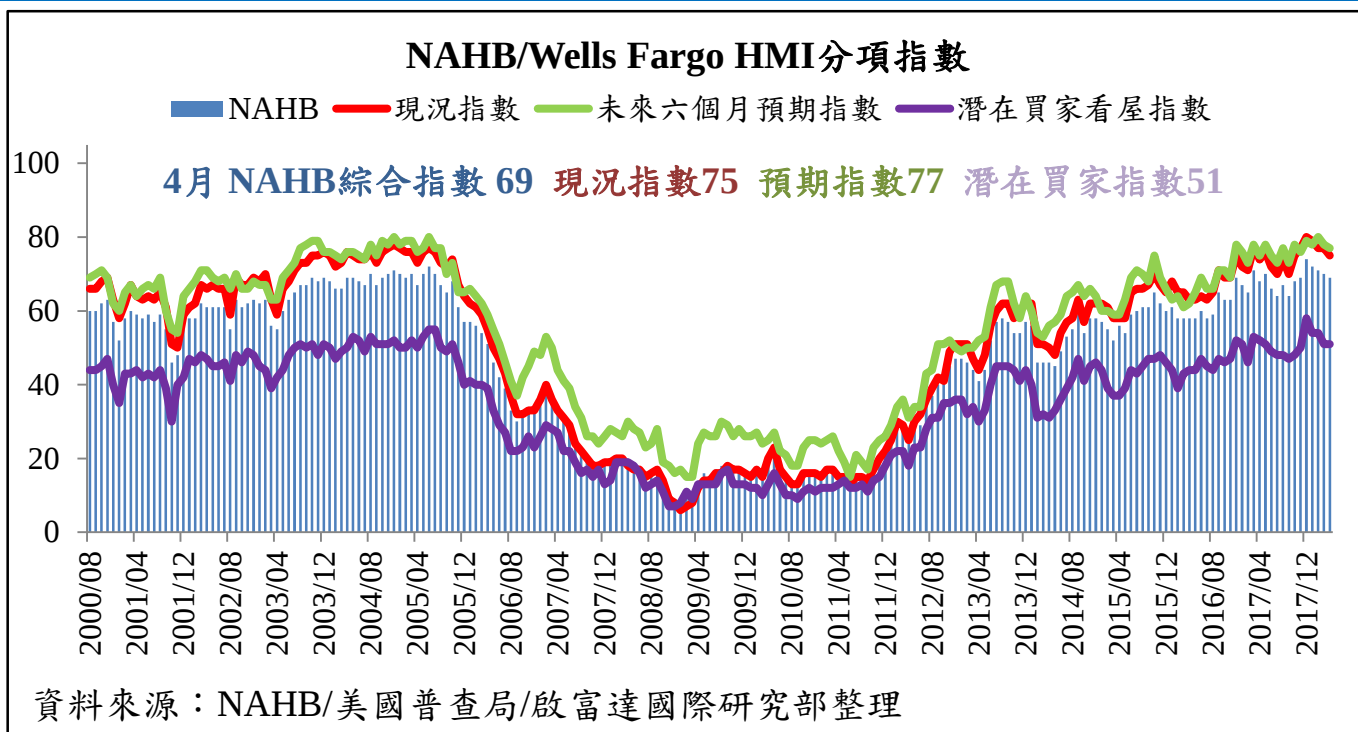
3月份美國零售銷售月增率上升至0.6%，消費力道保持溫和擴張



美國3月份零售銷售月增率由-0.1%上升至0.6%，優於市場原先預期。美國觀察零售銷售較重視經過季節調整後的月增率，本次零售銷售能終結過去兩個月連續負成長，凸顯減稅計畫使消費者需求動能提升，擴大了汽車、電子產品及家電等消費，近期美國經濟數據相較其餘經濟體表現較好。

資料來源：啟富達國際研究部整理

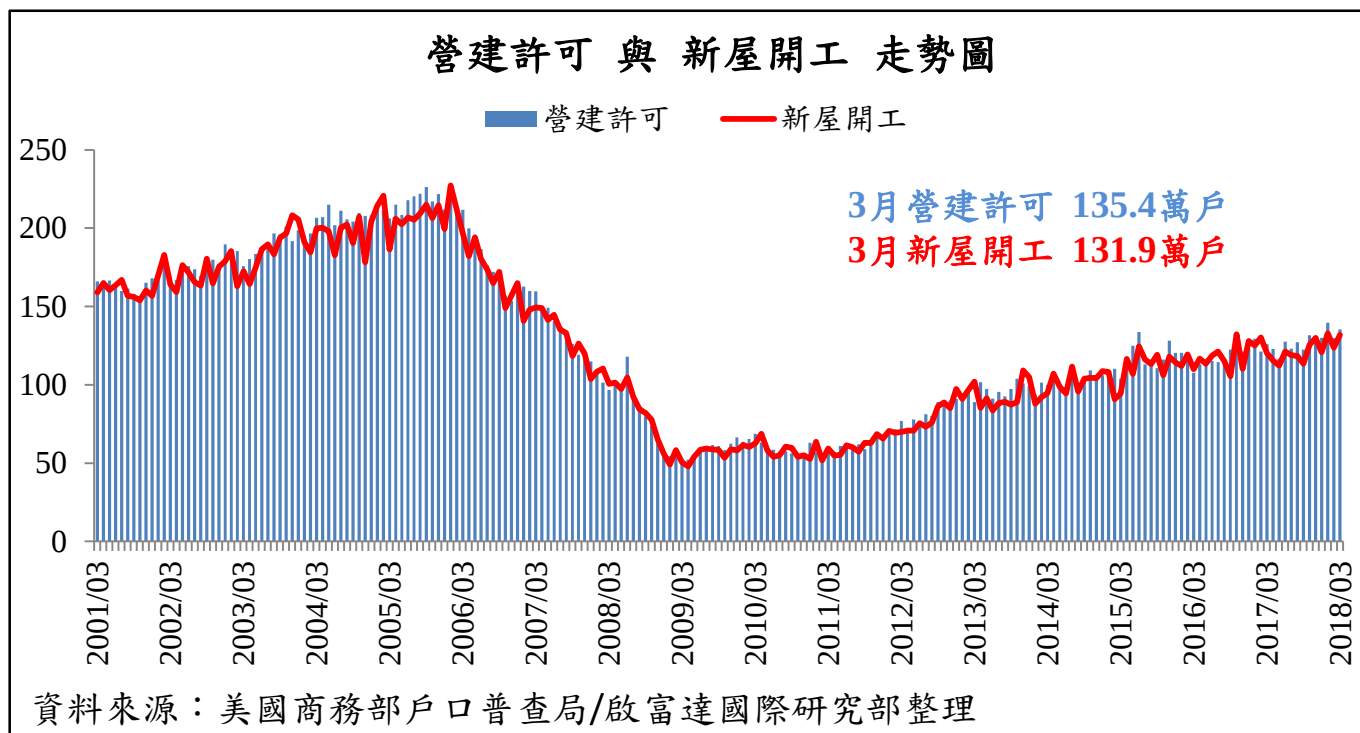
4月份NAHB房價指數由70下降至69，低於預期且連續4個月下滑



4月份NAHB房價指數由70降至69，遜於市場原先預期。分項指數表現如下：銷售現況指數降至75、未來6個月的銷售預期指數降至77、潛在買家指數維持51。此數據是衡量美國房市的建商情緒及住戶需求的良好指標，50以上代表市場對於建築前景看好。本次現況指數、預期指數，潛在買家指數三者雖仍在50榮枯線以上，但已連續4個月下滑，市場對房市的樂觀程度稍微下降。

資料來源：啟富達國際研究部整理

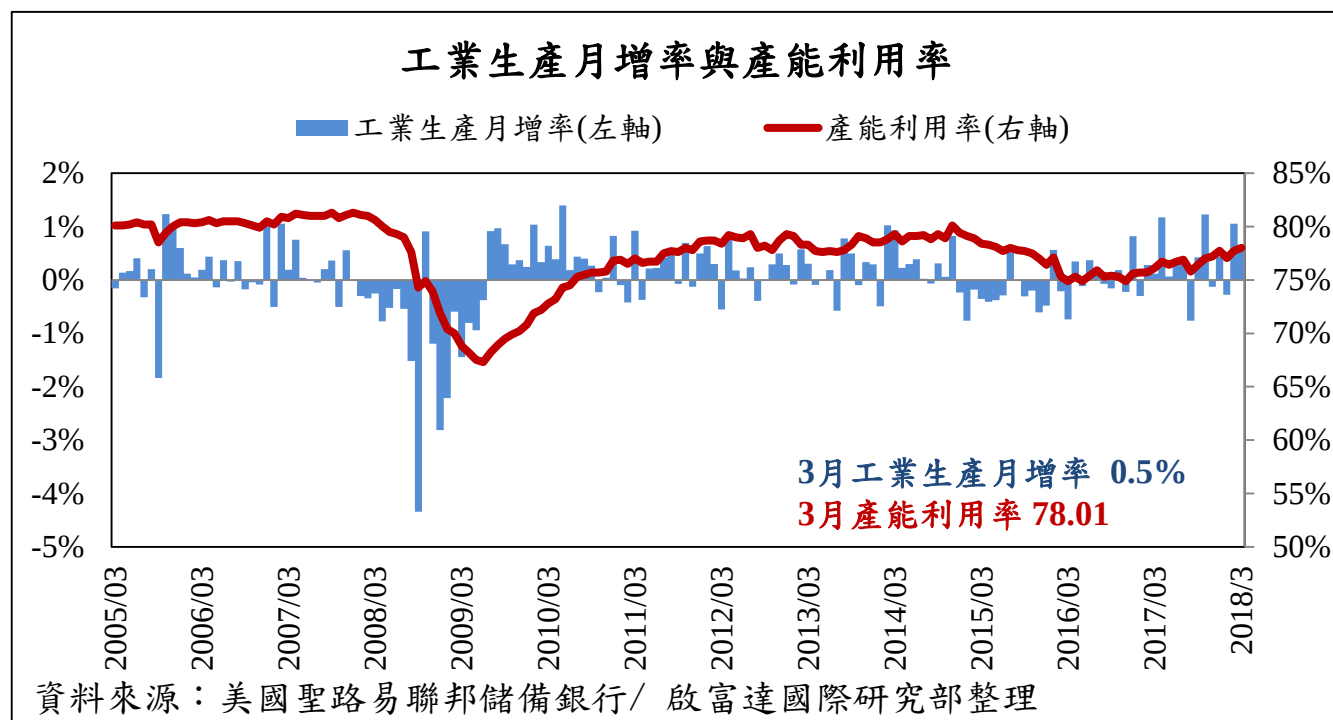
3月份美國新屋開工升至131.9萬，營建許可升至135.4萬，優於市場預期



美國3月份新屋開工由129.5萬上升至131.9萬，營建許可由132.1萬上升至135.4萬，皆優於市場預期。新屋開工及營建許可衡量建商造屋情緒變化，被視為房市重要領先指標。本次數據受到多戶型住宅開工數據的反彈，預料新屋開工將為第一季經濟成長帶來助力。據官方新聞稿指出，部分建商雖面臨建地短缺及建材成本攀高的供給面限制，不過目前就業市場、消費者信心等數據仍給予建商信心，優異的房市相關數據估計可延續一段時日。

資料來源：啟富達國際研究部整理

美國3月份工業生產指數由上期1.0%下降至0.5%，工業景氣優於預期



美國3月工業生產指數由上期1.0%下降至0.5%，優於市場原先預期，產能利用率則達3年以來高點。本次工業生產指數受到美國財政政策支持企業增加投資的影響，同時受美元仍維持於低檔支撐產品出口，使工業生產維持正成長，目前美國製造業前景依然穩固，減稅措施亦將增強國內需求。

資料來源：啟富達國際研究部整理

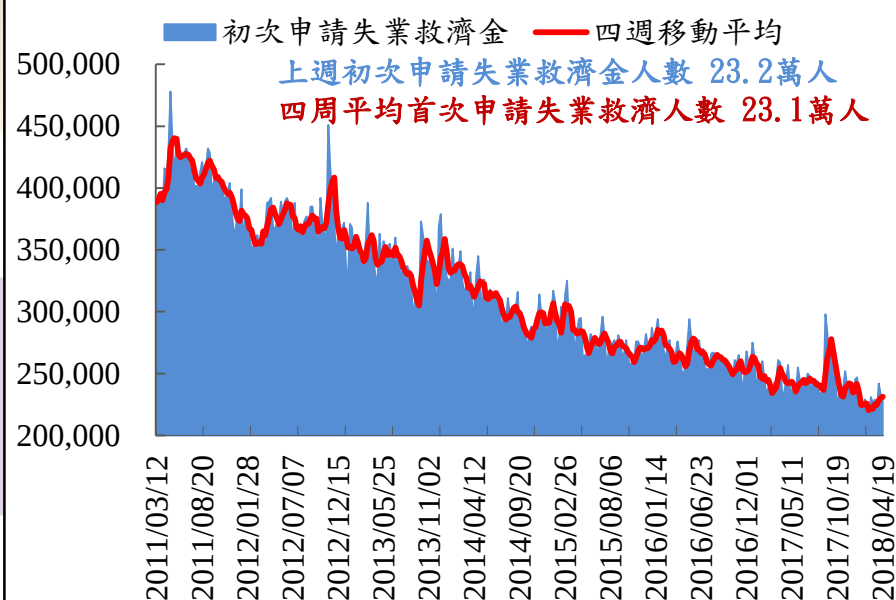
上週初領失業救濟金人數下降至23.2萬人，美國就業市場保持穩健

初領失業救濟金人數與S&P500指數走勢圖



資料來源：聖路易聯邦準備銀行/啟富達國際研究部整理

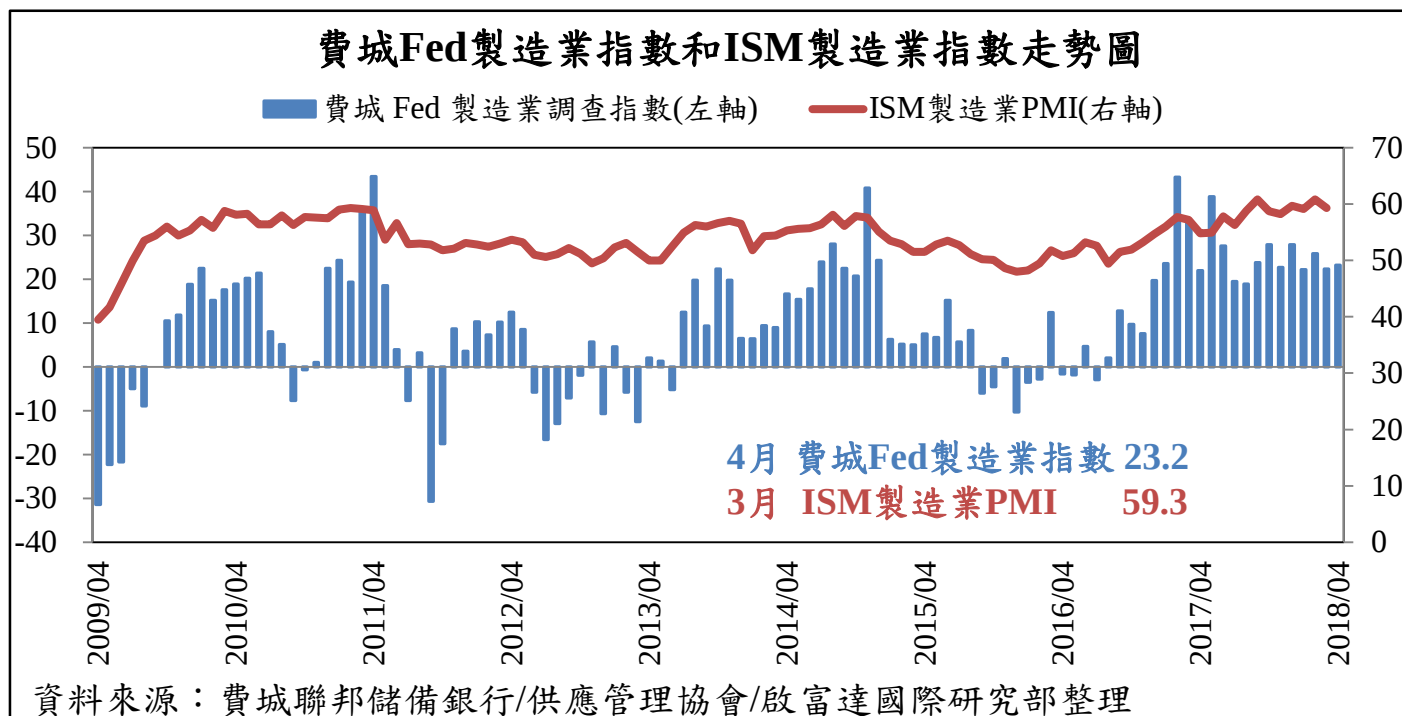
初領失業救濟金人數與四週移動平均線



資料來源：聖路易聯邦準備銀行/啟富達國際研究部整理

美國勞工部4月19日公佈初領失業救濟金人數，由上週的23.3萬人小幅下降至23.2萬人，4週移動平均大致維持於23.1萬人。上週數據回降，首次申領失業救濟金人數維持在30萬人水準以下，並處於歷史低位，美國就業市場保持穩健。

4月份費城製造業指數上升至23.2，美國東部製造業保持在擴張水平

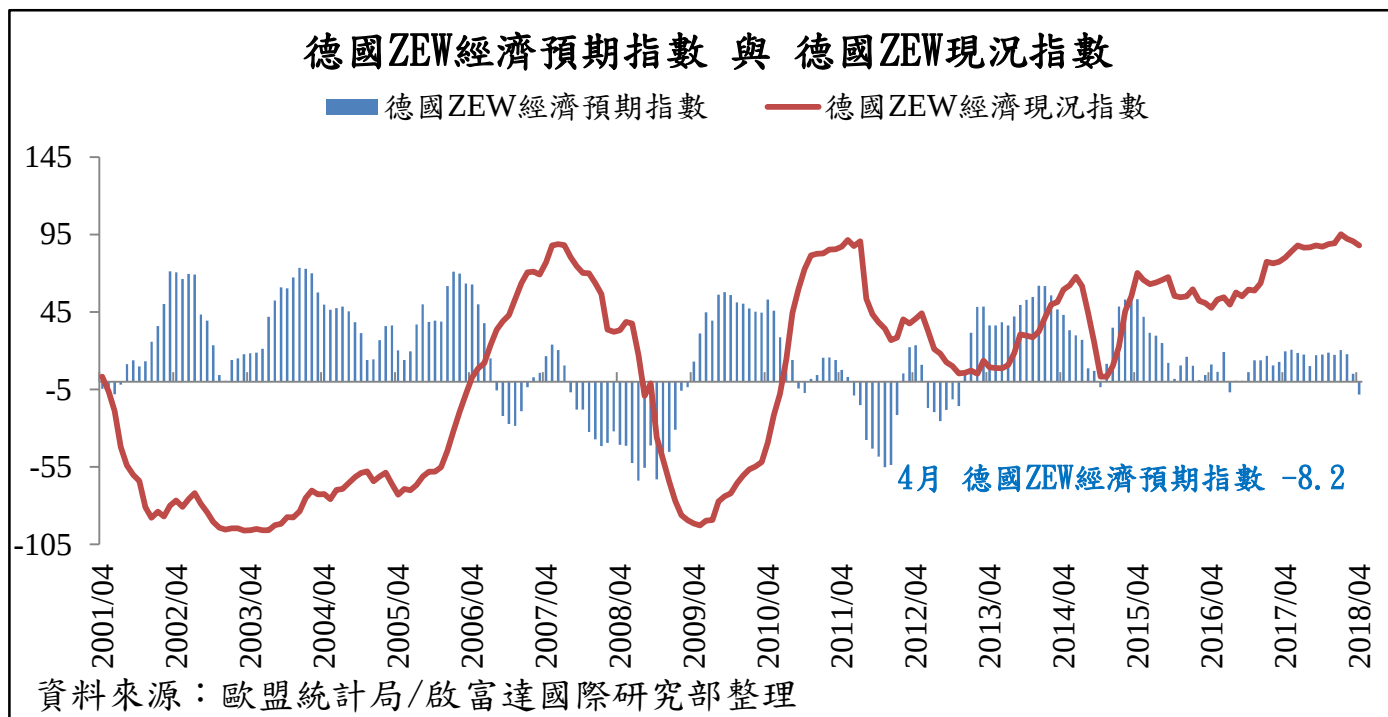


4月份費城製造業指數由22.3上升至23.2，優於市場原先預期，已連續第23個月呈現正數。從官方細項數據觀察，雖然此次新接訂單、出貨指數皆下跌，然而本次價格支付指數、價格收取指數達到近8年以來新高，拉升整體指數水準。反應了近期原物料的走升，目前美國東部製造業仍保持在擴張水平。

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
04/17	17:00	德國ZEW經濟預期指數	5.1	-0.8	-8.2
04/17	17:00	德國ZEW經濟現況指數	90.7	88.0	87.9
04/18	17:00	歐元區核心消費者物價指數年增率	1.0%	1.0%	1.0%
04/18	17:00	歐元區消費者物價指數年增率	1.4%	1.4%	1.3%

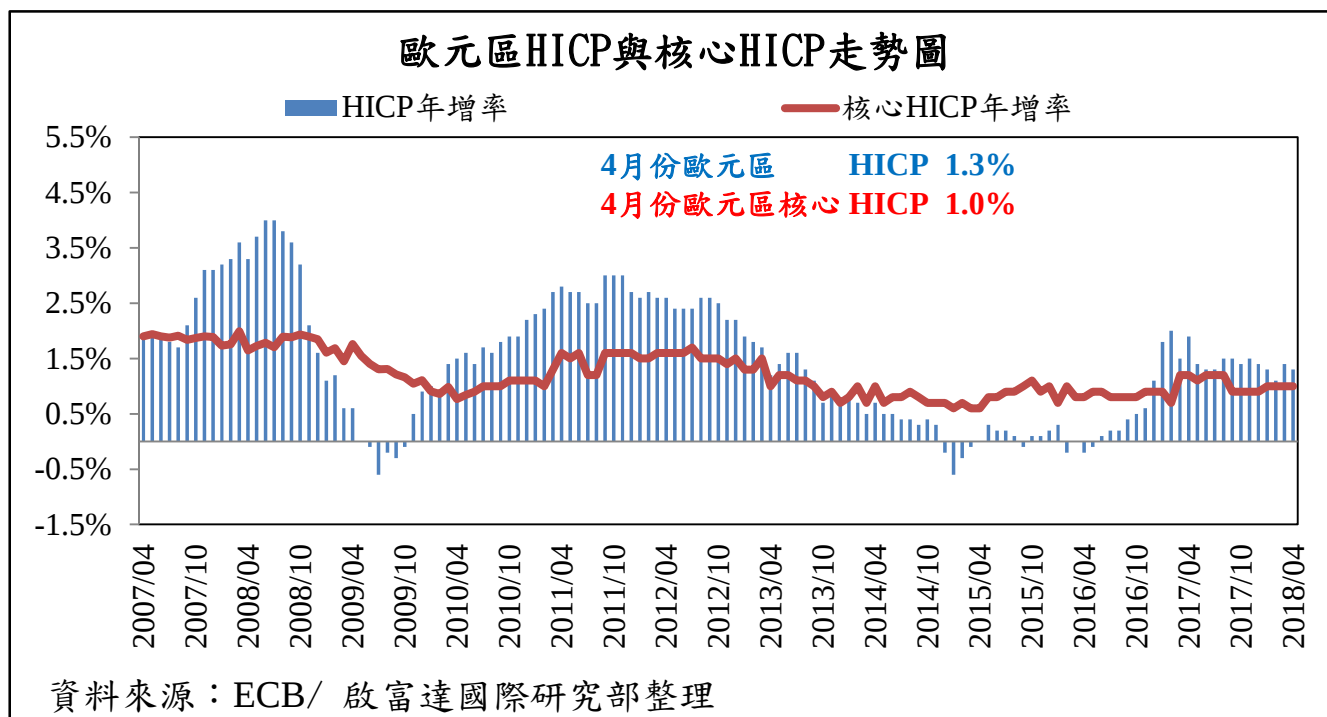
4月德國ZEW經濟預期指數降至-8.2，歐洲經濟數據表現不佳，整體經濟已趨緩



4月份德國ZEW經濟預期指數由5.1下降至-8.2，連續3個月下滑，遜於市場預期。根據官方新聞稿陳述，貿易戰及敘利亞衝突使投資人保持悲觀心態，同時第一季的出口、零售銷售及GDP大幅下滑，也對未來經濟預期產生了負面影響。目前歐洲經濟數據普遍表現不佳，經濟已有趨緩現象。

資料來源：啟富達國際研究部整理

4月份歐元區HICP年增降至1.3%，核心HICP年增持平1.0%，通膨仍無起色



歐元區4月份HICP年增率由1.4%下滑至1.3%，扣除能源類的核心HICP年增率持平1.0%，皆符合市場預期。兩項物價指數在2017年見高後開始下滑，至今通貨膨脹仍無法達到官方設定的2%目標，在一定程度上將影響歐洲央行對QE退場、是否升息的判斷，低於預期的通貨膨脹數據加上放緩的經濟成長，可能將迫使歐洲央行對於決定QE退場時機和速度時，須保持更為謹慎的態度。

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
04/18	07:50	進口年增率	16.6%	5.4%	-0.6%
04/18	07:50	出口年增率	1.8%	4.7%	2.1%
04/18	07:50	貿易餘額	30億	4,980億	7,970億
04/20	07:30	核心消費者物價指數年增率	1.0%	0.9%	0.9%
04/20	07:30	消費者物價指數年增率	1.5%	1.1%	1.1%

3月日本出口年增上升至2.1%，對美貿易順差再次加大，貿易餘額創1年新高

日本進出口年增率走勢圖

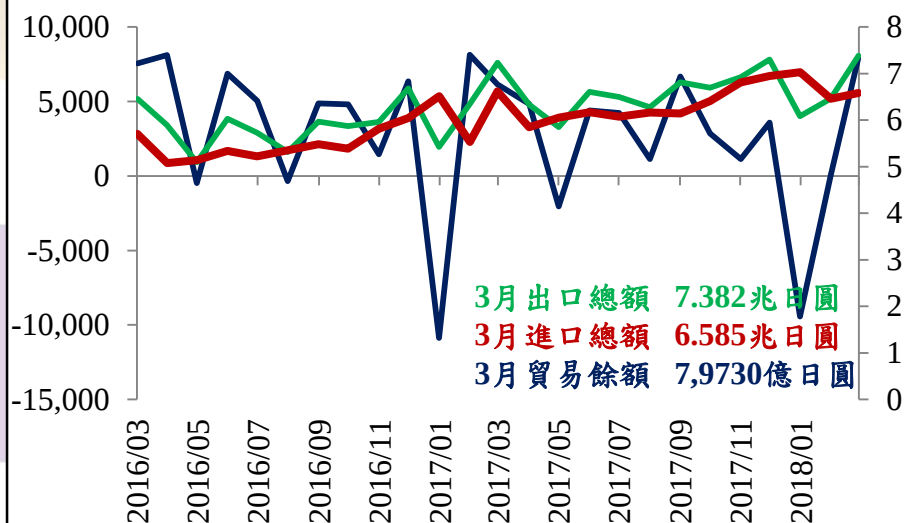
— 出口年增率(左軸) — 進口年增率(右軸)



資料來源：日本財務省/啟富達國際研究部整理

日本貿易餘額與進出口走勢圖

— 貿易餘額(左軸) — 出口總額(右軸) — 進口總額(右軸)

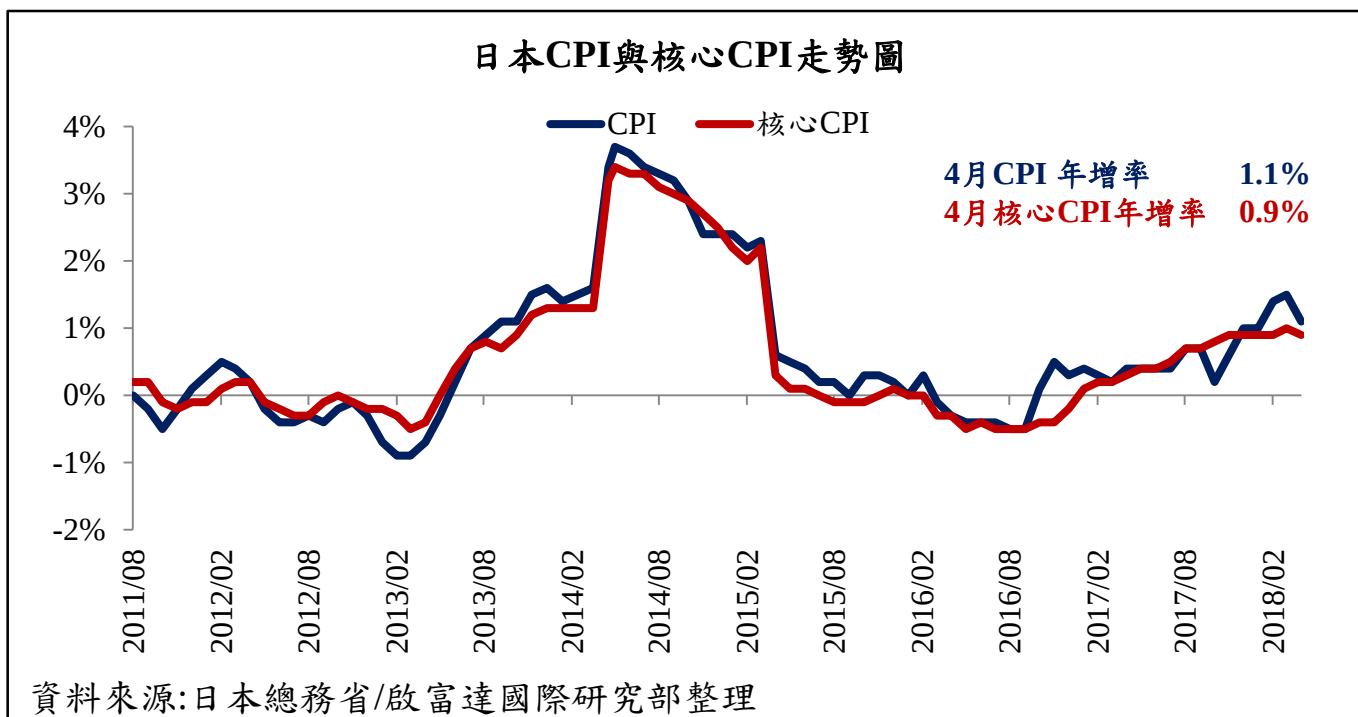


資料來源：日本財務省/啟富達國際研究部整理

日本3月份出口年增率由1.8%上升至2.1%，進口年增率由1.6%下降至-0.6%，貿易餘額由30億上升至7,973億日圓，貿易餘額優於市場預期。本次出口較去年同期相比成長較大，其中汽車及半導體製造設備增長為本次數據成長的主力，川普政府對日本貿易順差的批評及貿易保護措施似乎尚未顯現效果，對美貿易順差略為持平上個月數據，後續是否會引發美方批評或引發針對日本的貿易戰，仍需持續觀察。

資料來源：啟富達國際研究部整理

日本4月份核心CPI年增率下降至0.9%，通貨膨脹仍無起色

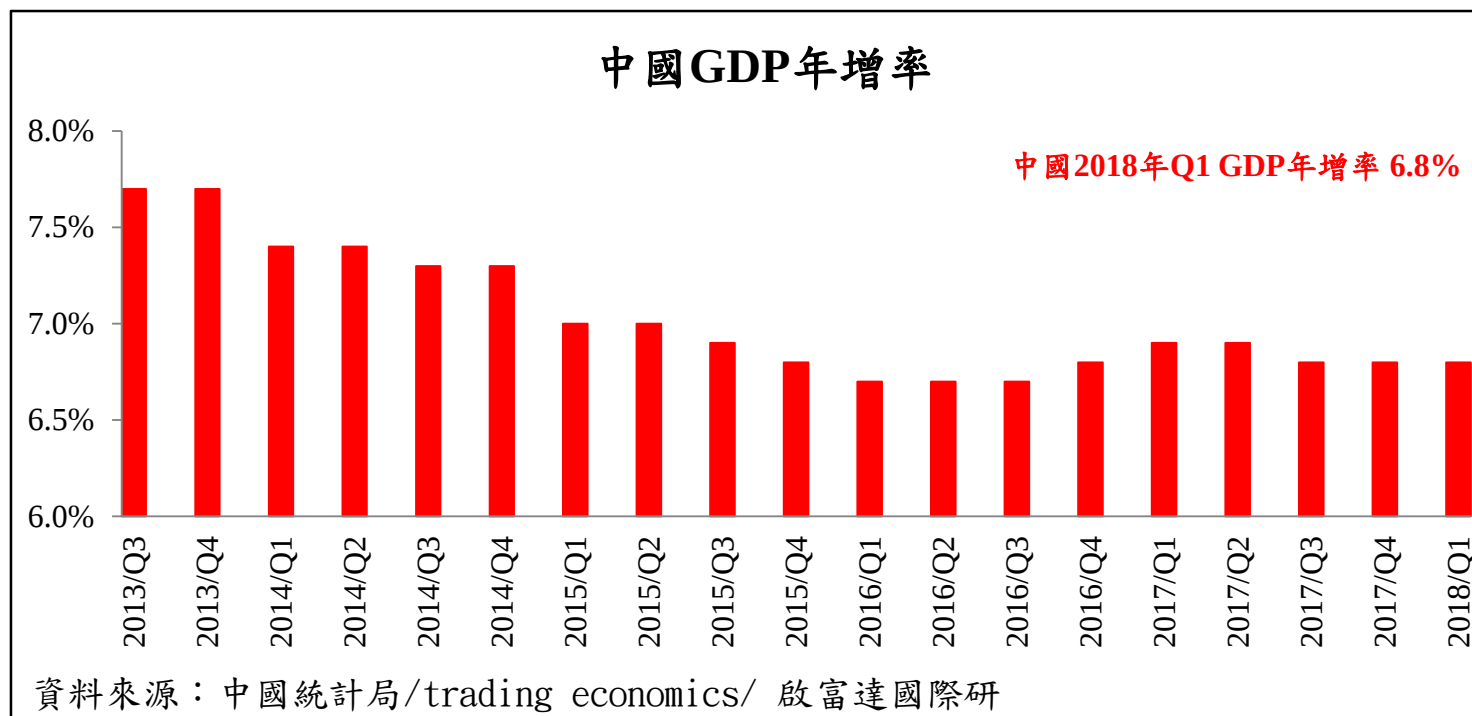


日本4月份CPI(消費者物價指數)年增率由1.5%下降至1.1%；核心CPI(扣除生鮮食物但包括油品)年增率由1.0%下降至0.9%，符合市場預期。此次CPI成長率上升主因來自於原油價格上漲和電費等能源價格的走升所致，儘管日本通膨已經連續15個月呈現正成長，但仍低於日本央行通貨膨脹率2%的目標，日本央行長黑田東彥上個月接受諮詢時表示「在達成2%通膨目標前，沒考慮中止、縮小貨幣寬鬆」。

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
04/17	10:00	GDP 第一季年增率	6.8%	6.8%	6.8%
04/17	10:00	工業生產指數年增率	7.2%	6.4%	6.0%
04/17	10:00	零售銷售年增率	9.7%	9.7%	10.1%

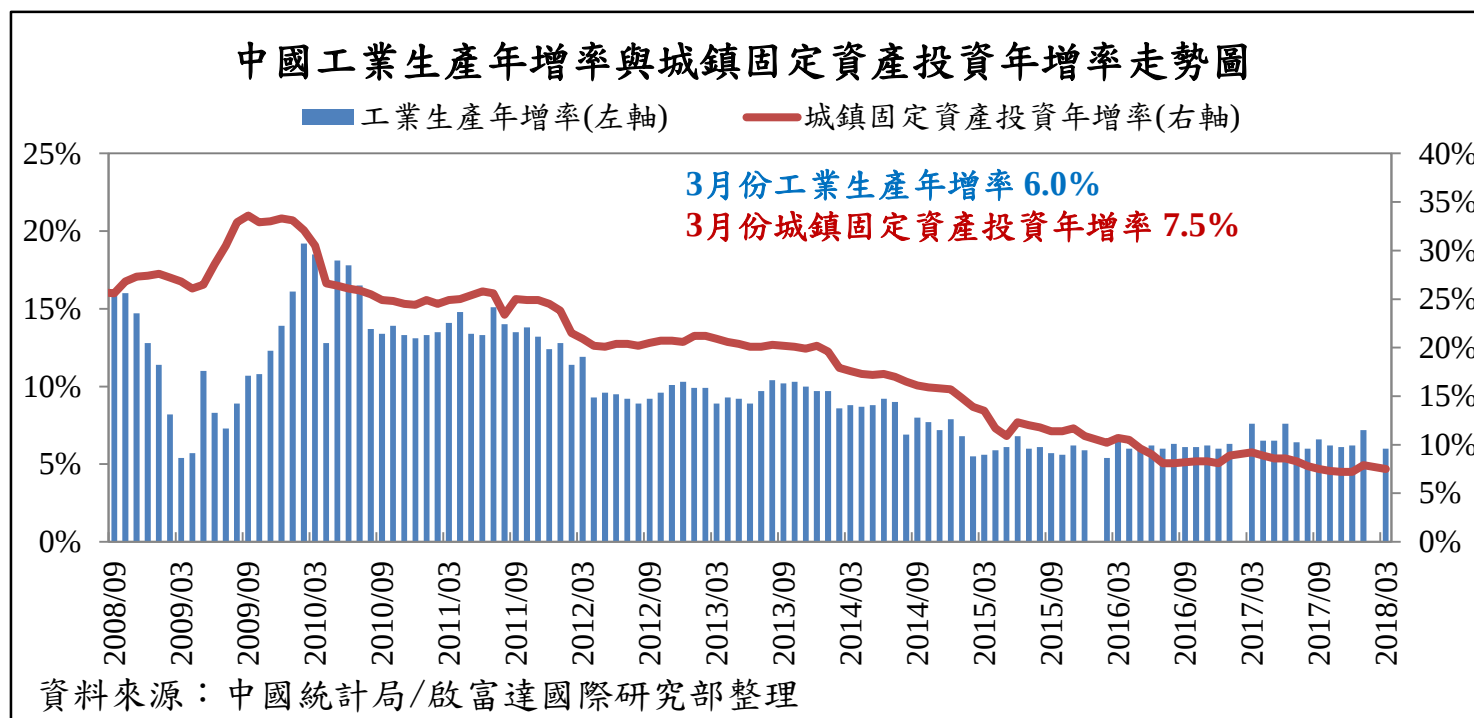
中國第1季GDP年增率維持6.8%，經濟數據符合預期，內需對經濟貢獻上升



中國統計局上週公布第1季GDP初值，年增率維持於6.8%，與前兩季年增率相同，符合市場預期。於國內消費支出增加及出口減少的交互影響下，GDP年增率維持穩定，中國國家統計局表示，中國經濟第一季「穩中有進、穩中向好」，目前中國經濟運行平穩，儘管中美之間可能開打的貿易戰對前景帶來隱憂，但是內需上升或將有助於抵消對經濟負面影響的因素。

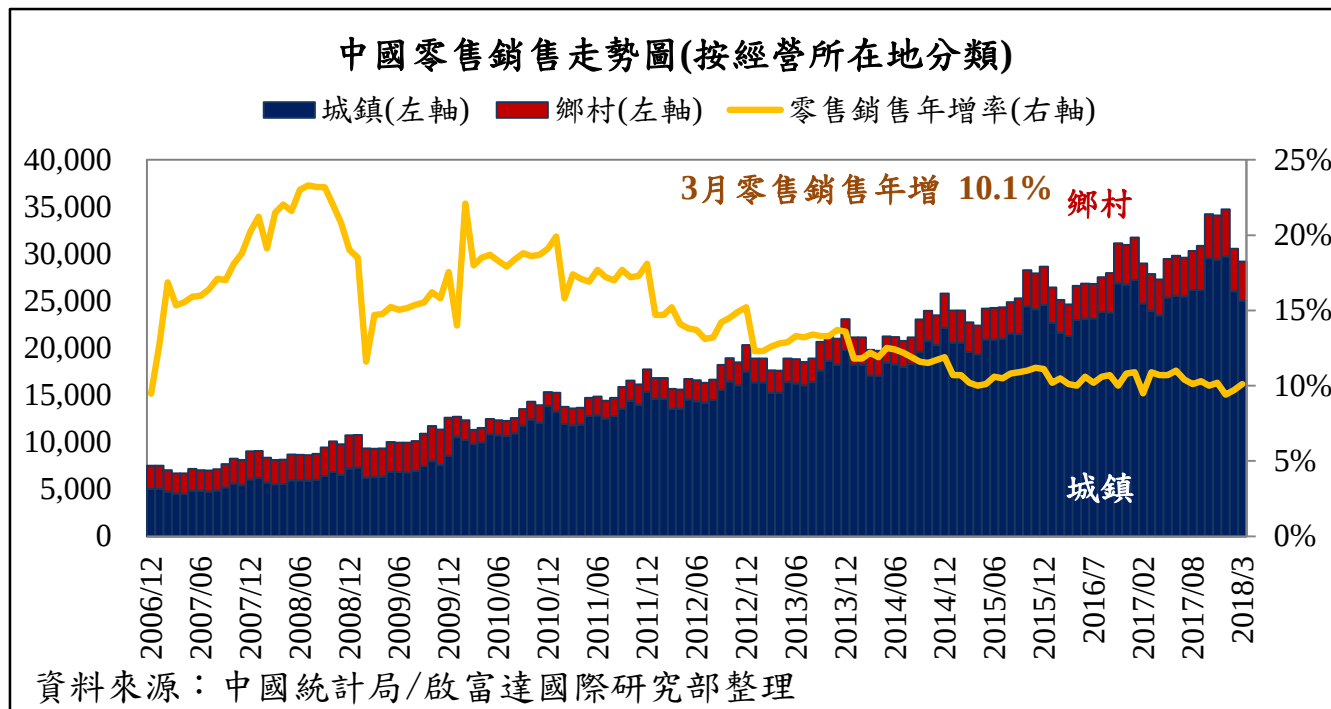
資料來源：啟富達國際研究部整理

3月份中國工業生產指數年增率降至6.0%，外商投資下降為主因



3月份中國工業生產年增率由7.2%降至6.0%，城鎮固定資產投資年增率由7.9%降至7.5%，皆低於市場預期。據官方統計資料，農業及電子製造設備細項數據有所成長，但相對應外資(包含外商、港澳台商)投資下降，是本次數據不如預期的主因，中國整體投資及生產在新一年的開端略顯疲弊。

3月份中國零售銷售年增率上升至10.1%，高於市場預期



由國家統計局公布，3月份報告中零售銷售年增率由9.7%升至10.1%，優於市場原先預期的9.7%。根據中共統計局新聞稿指出，本次零售銷售增加主因為化妝品、珠寶類和服飾的成長。中國本月零售銷售優於預期，後續零售銷售是否可以反轉下降趨勢仍需持續觀察。

資料來源：啟富達國際研究部整理

通膨預期升溫、國債發售量上升雙重影響，美10年公債殖利率上升至2.96%

美國10年公債 ↑2.96 04/20 ▲0.04 (+1.37%) 高:2.96 低:2.96 開:2.96

日線圖 2.96



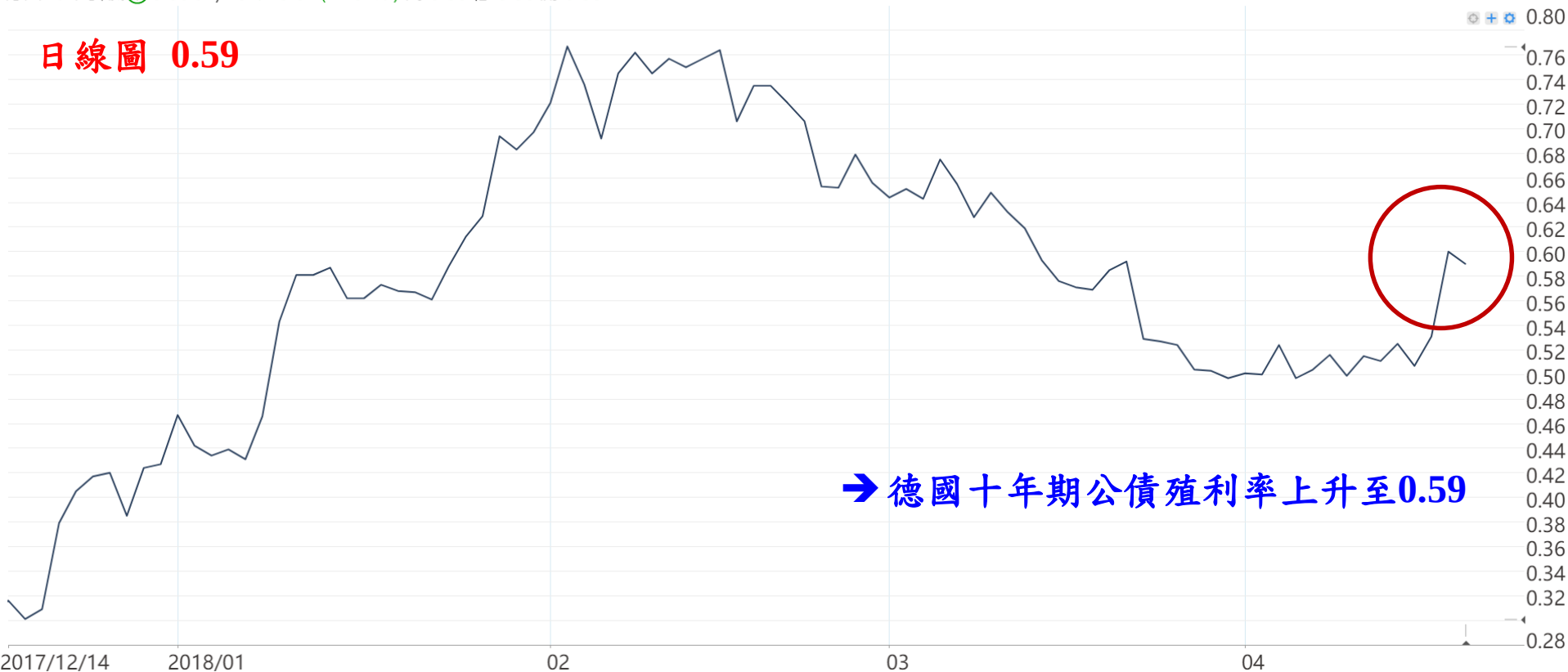
→ 美國十年期公債殖利率上升至2.96

上週美國破紀錄的債券拍賣發行數量、通膨預期升溫、及英國央行放緩了購債步伐，使美國10年期政府公債殖利率上升至2.96。

油價飆升引發通膨壓力，德國10年期公債殖利率上週升至0.59%

德國10年公債 0.59 04/20 ▼-0.01 (-1.67%) 高:0.59 低:0.59 開:0.59

日線圖 0.59



→ 德國十年期公債殖利率上升至0.59

美國原油庫存下滑及OPEC持續減產，油價持續推升引發通膨壓力，或許將會導致歐元區貨幣政策加快緊縮步伐，德國10年期公債殖利率上週上升至0.59%。

美元3月期LIBOR與聯邦基準利率差距漸大，本週LIBOR利率上升速度趨緩

美元3月期LIBOR (2.3592 04/20) ▼ -0.0024 (-0.10%) 高:2.3592 低:2.3592 開:2.3592

日線圖 2.3592



➔ 美元3月期LIBOR上升至2.3592

美元3月期LIBOR利率上升幅度趨緩，上週五出現小幅下滑。上週整體美元3月期LIBOR上升至2.3592%。

本週04/23 - 04/29經濟數據公佈時間與預期值

	日期	時間	項目	前期值	本期 預估值
美國	04/23	22:00	成屋銷售	554萬	555萬
	04/24	21:00	S&P/Case-shiller 房價指數	196.31	-
	04/24	22:00	諮商局消費者信心指數	127.7	126.0
	04/24	22:00	新屋銷售	61.8萬	63萬
	04/26	20:30	耐久財訂單月增率	3.0%	1.4%
	04/26	20:30	初領失業金人數	23.2萬	23.1萬
	04/27	20:30	核心個人消費支出平減指數	1.9%	-
	04/27	22:00	密西根大學消費者信心指數	102.0	98.0
歐洲	04/23	15:30	德國製造業採購經理人指數	58.2	57.5
	04/23	17:00	歐元區製造業採購經理人指數	56.6	56.1
	04/23	16:00	德國ifo商業景氣指數	114.7	102.6
	04/27	17:00	歐元區消費者信心指數	0.1	0.1

本週04/23 - 04/29經濟數據公佈時間與預期值

	日期	時間	項目	前期值	本期 預估值
日本	04/27	07:50	日本零售銷售月增率	1.7%	1.7%
	04/27	07:50	日本工業生產指數月增率	2.0%	0.5%
	04/27	07:30	日本失業率	2.5%	2.5%
台灣	04/23	16:00	失業率	3.7%	-
	04/24	16:20	M1B貨幣供給	5.55%	-
	04/24	16:20	M2貨幣供給	3.78%	-

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。