

國際金融市場資訊回顧和觀察重點

04/15 - 04/21

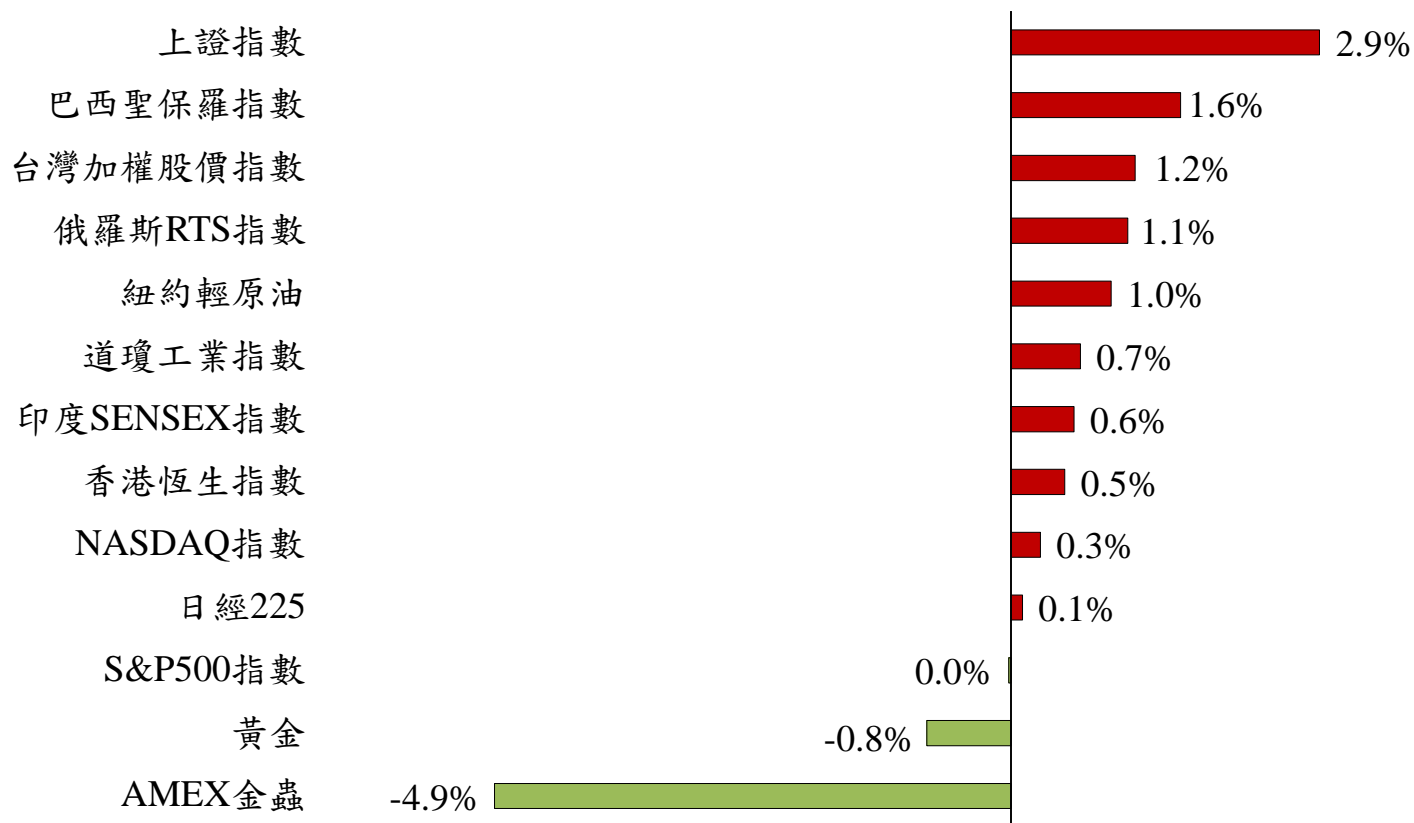
- 利用總體經濟指標與市場的脈動 -
- 找到規律後，確實執行 -



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 04/15 - 04/19



資料來源：Stock-ai/啟富達國際研究部整理

措辭變了！聯準會褐皮書下調部分地區經濟展望

擷取自華爾街見聞 2019-04-18 11:50

- 當地時間4月17日週三，聯準會發佈經濟褐皮書稱，有一些地區下調未來數月的經濟展望至「輕微至適度」，此前經濟形勢為「輕微至溫和」，但總體來看美國多數地區經濟前景與上一次報告類似，經濟前景展望總體變化不大。
- 該報告基於12家地區聯準會銀行截至4月8日收集的信息編制而成。報告顯示，全國各地的就業人數繼續增加，但失業率持續上揚，物價自上次報告以來上漲緩和。此外，分行業看，房屋銷售更為強勁，製造業條件被認為有利，對消費者支出的觀察結果則喜憂參半。
- 此次聯準會褐皮書表示，在3月至4月初，經濟「強勁」一詞出現54次，高於上次出現的37次，不過低於1月褐皮書出現的58次；「疲軟」一詞出現的次數維持在34次，與上一次相比不變，不過1月僅出現13次。
- 此外，受訪者對貿易的擔憂似乎也在急劇降溫，提及「關稅」和「放緩」的頻率大幅減少。
- 就業方面，9個地區就業市場實現溫和和適度地增長，其餘3個地區實現輕微增長；但與高技術和專業性能相關的崗位用人緊俏，導致整體就業市場依然吃緊，抑制了增長。大多數地區表示缺乏製造業和建築業等崗位的熟練工人。緊俏的勞動力市場持續帶來薪資壓力，大多數地區報告稱薪資溫和增長，總體與前一年增速類似。企業已通過提高獎金和福利待遇，以及適度加薪來應對勞動力市場緊俏。

候選人名單生變？白宮考慮替換聯準會理事人選

擷取自華爾街見聞 2019-04-17 09:37

- 隨著此前心儀的兩名候選人可能難以獲得參議院通過，**川普正考慮替換聯準會理事候選人**。週二，美國白宮經濟顧問庫德洛告知記者，白宮正與潛在的其他聯準會理事候選人聯絡，「我們正在與一些候選人談話。我們一直都這樣做。」不過他也表示，白宮將繼續支持Cain和Moore兩位候選人。
- 再被問及總統是否對Cain仍有信心的時候，庫德洛給予了肯定的答覆。庫德洛表示，Cain目前正經歷審查程序，但最終是由Cain決定是否退出聯準會理事候選人的角逐。Herman Cain目前正在經歷審查程序。我認為最終，可能由Cain決定是否要留在聯準會理事角逐中。就我們而言，他仍在審查程序中，並且正有序地進行。
- 目前Cain已經遭到了包括2012年美國總統大選的共和黨競選人羅姆尼在內四位共和黨參議員的反對，這等於從理論上斷絕了Cain通過參議院任命聽證的可能性。另據媒體披露，Cain曾暗示，聯準會理事提名的審查繁瑣，可能考慮退出。
- **另一位候選人Moore則被民主黨參議員Elizabeth Warren稱為「不合格和不合適的」**。
- 今年3月，Moore通過《紐約時報》的專訪堅定了態度，不僅直言聯準會在去年9月和12月加息是錯誤的，還表示聯準會應立即改變政策方向，將利率下調50個基點。
- **一些經濟學家也擔心，聯準會的政策獨立性是其贏得市場尊重的關鍵，帶有太多川普影子的聯準會領導班子如果不能贏得市場信任，將損害金融市場穩定，甚至影響美元在全球經濟的地位。**

經濟衰退無解：不來一場金融危機 就別指望央行出手

擷取自華爾街見聞 2019-04-16 15:56

- 通常來說**危機和解決方案都是對稱的**，有什麼樣的危機，就出台與之對應的政策。一般情況需要一般解決方案，危機情況下就需要極端解決方案。在增長一般的情況下如果出台這種極端政策，可能就會刺激過度冒險和過度加槓桿的行為，從而可能導致一般的經濟增長脫軌。
- 對於聯準會和其他央行來說，如果出現與泡沫破滅相關的危機，那麼此時他們就可以動用極端政策工具，這包括：零利率、負利率、無限制的信貸額度、大舉購買資產等等。但是**如果目前債市、股市和其他資產的投機性泡沫沒有跌入危機，緩慢的縮小，價值持續穩步下滑，同時市場又存在一切都很正常的錯覺，那麼資產價值持續縮水就會成為現實。**
- 隨著新增信貸不再能刺激經濟增長，增長必然放緩，而此時借款人營收和利潤的不斷下滑，又會導致債務違約漸漸增多，隨之而來的就是就業和薪資受到影響。整個過程並不會像金融危機發生時那麼迅速，遠稱不上危機，因此央行就不會出台針對危機的舉措。**在一般的下行期，他們不僅缺乏推出極端政策的政治意願，而且在問題露出苗頭時就開始拿出應對極端情況的所有工具，也是不明智的。如果工具此時都用了，那麼危機真的到來時該怎麼辦？**
- 不僅如此，如果連極端政策都無法促進經濟恢復快速增長，及令人們對未來經濟增長恢復信心，那麼**推出極端政策這一舉動本身又會被視為絕望之舉，這不僅會徹底擊碎市場信心，也會進一步引發監管者極力阻擋的危機。**
- 因此，對於銷量、利潤、就業、稅收、資產價格的長期持續下滑，並沒有極端政策工具可以拿來應對。**如果出現中等程度的滯脹，那麼一般的修復手段解決不了問題，而如果決策者試圖使用階段政策，那麼在信心本就脆弱之際，又會暴露出決策者的絕望。**

本週金融市場最重要議題

上週金融市場重要議題

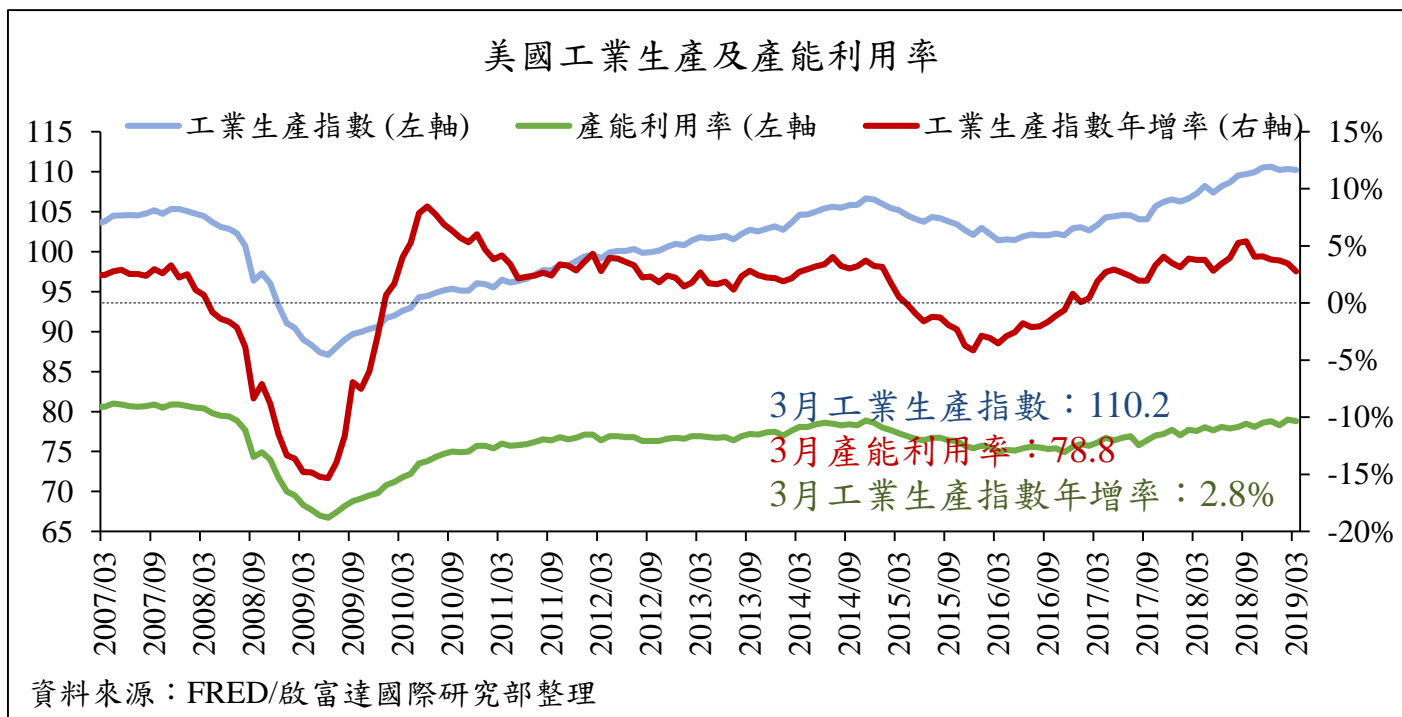
日期	項目
04/15	聯準會羅森格倫、伊文斯發表談話
04/15	歐盟就是否授權委員會與美國展開談判一事投票
04/16	澳洲聯準會公布貨幣政策會議紀要
04/16	聯準會羅森格倫、伊文斯發表談話
04/17	聯準會達拉斯行長卡普蘭發表談話
04/17	VIX期權到期
04/17	英國央行行長馬克·卡尼發表談話
04/18	聯準會費城行長哈克發表談話
04/18	聯準會聖路易斯行長布拉德發表談話
04/18	經濟褐皮書
04/19	聯準會波斯蒂克發表談話
04/21	耶穌受難日，美歐中英澳股市休市

本週金融市場重要議題

日期	項目
04/22	復活節星期一，多國股市休市
04/24	歐洲央行公布經濟公報
04/24	加拿大央行利率決議
04/25	日本銀行利率決議
04/26	美國川普會晤日本首相安倍晉三，至27日

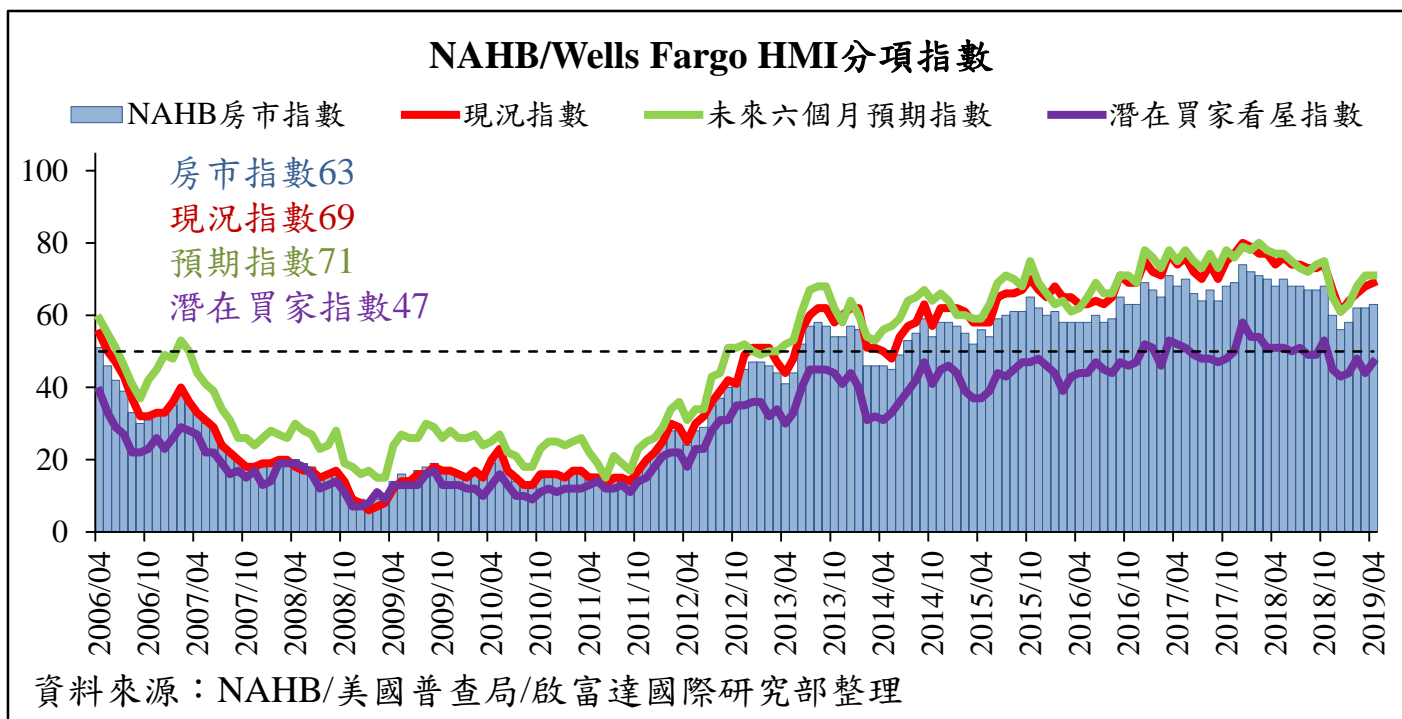
日期	時間	項目	前期值	本期預估值	本期實際值
04/16	21:15	工業生產指數月增率	0.1%	0.2%	-0.1%
04/16	21:15	工業生產指數年增率	3.5%	—	2.8%
04/16	22:00	NAHB房市指數	62	63	63
04/17	20:30	貿易餘額	-511.5億	-537.0億	-493.8億
04/18	20:30	上週新增初領失業金人數	19.7萬	20.7萬	19.2萬
04/18	20:30	費城聯準會製造業指數	13.7	10.3	8.5
04/18	20:30	零售銷售月增率	-0.2%	0.9%	1.6%
04/19	20:30	營建許可	129.1萬	130.0萬	126.9萬
04/19	20:30	新屋開工	114.2萬	123.0萬	113.9萬

美國3月工業生產指數年增、月增下滑，產能利用率略降，美國工業穩定



美國3月工業生產指數年增率由3.5%下降至2.8%，產能利用率由79.0%下降至78.8%。美國工業生產現在面臨了產能利用率達歷史高位的局面，近期工業生產指數成長速度趨緩，年增率開始下滑，月增率基本持平，工業產出大致維持一致，這將使得美國經濟成長將會趨緩，在輔佐以全球需求放緩，工業生產數據趨勢料將持續一段時間。

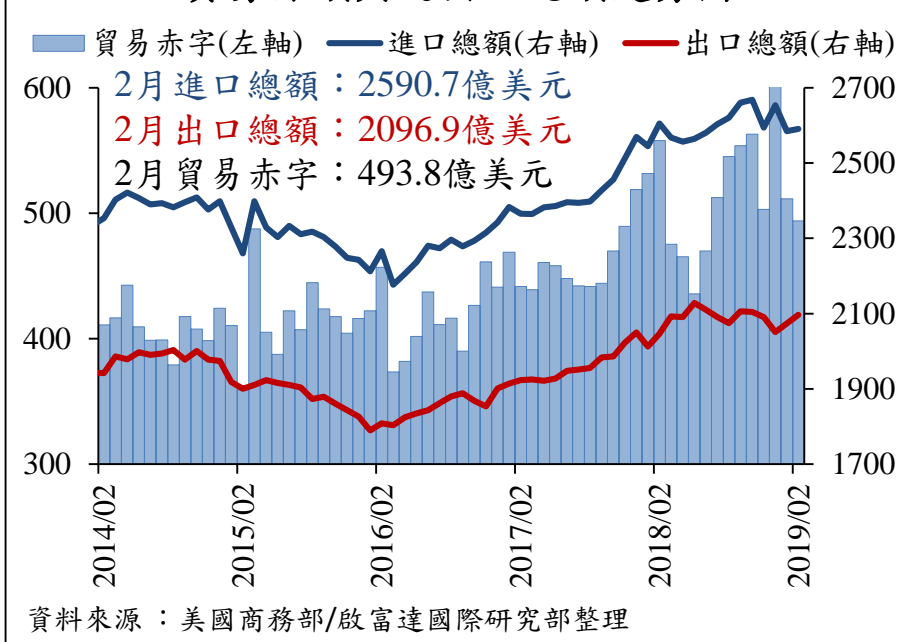
4月份NAHB房市綜合指數持平，現況、預期指數持續上升



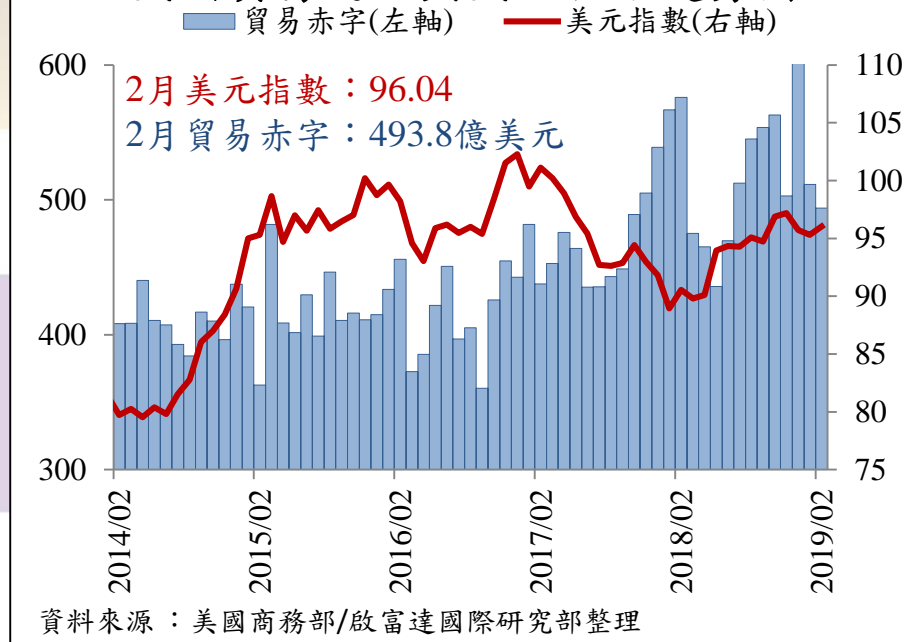
4月份NAHB房市指數持平63，分項指數表現如下：銷售現況指數升至69、未來6個月銷售預期指數上升至71、潛在買家指數回升至47，潛在買家仍在榮枯線以下，但是有所回升。此數據是衡量美國房市的建商情緒及住戶需求的良好指標，50以上代表市場對於建築前景看好。自從美國聯準會釋放降低、暫停2019年升息的聲音以來，低利率預期使得房市稍持續回溫。

2月美國貿易赤字持續下降，市場預估將提升第一季經濟成長

貿易餘額與進出口總額走勢圖

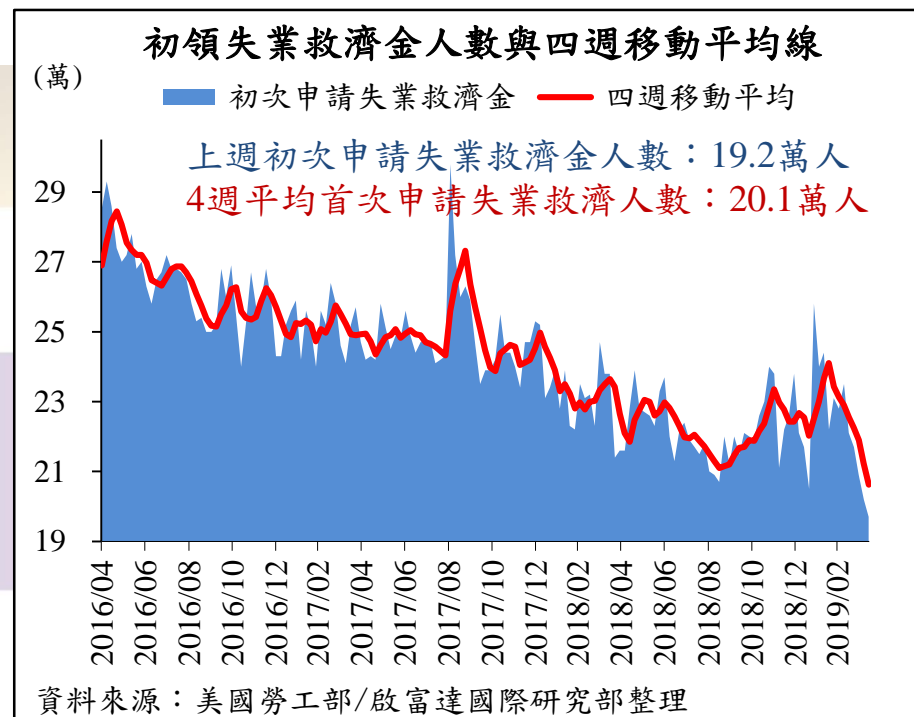
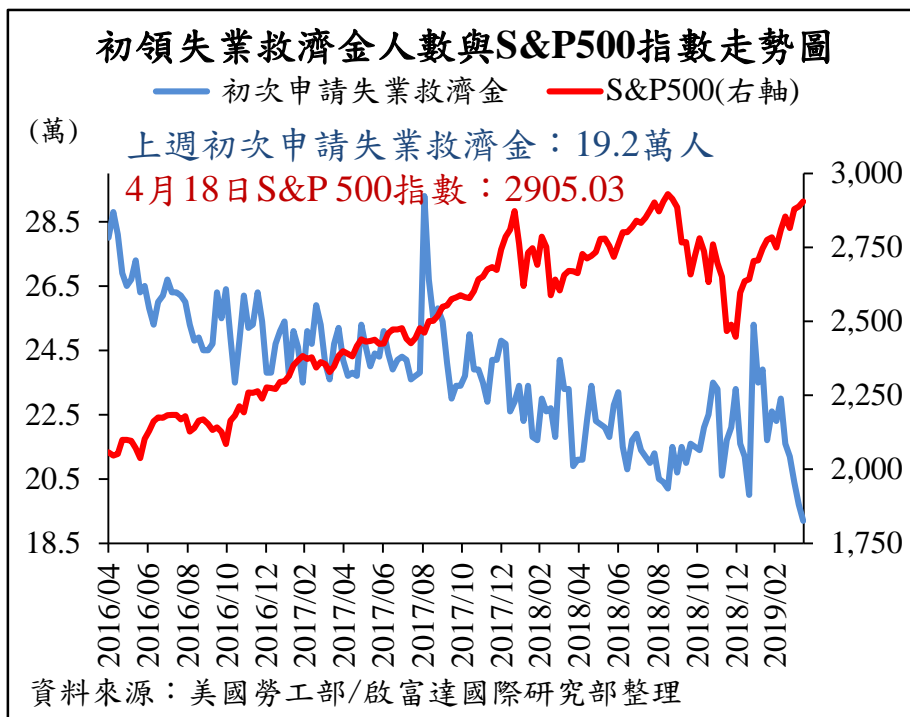


美國貿易逆差與美元指數走勢圖



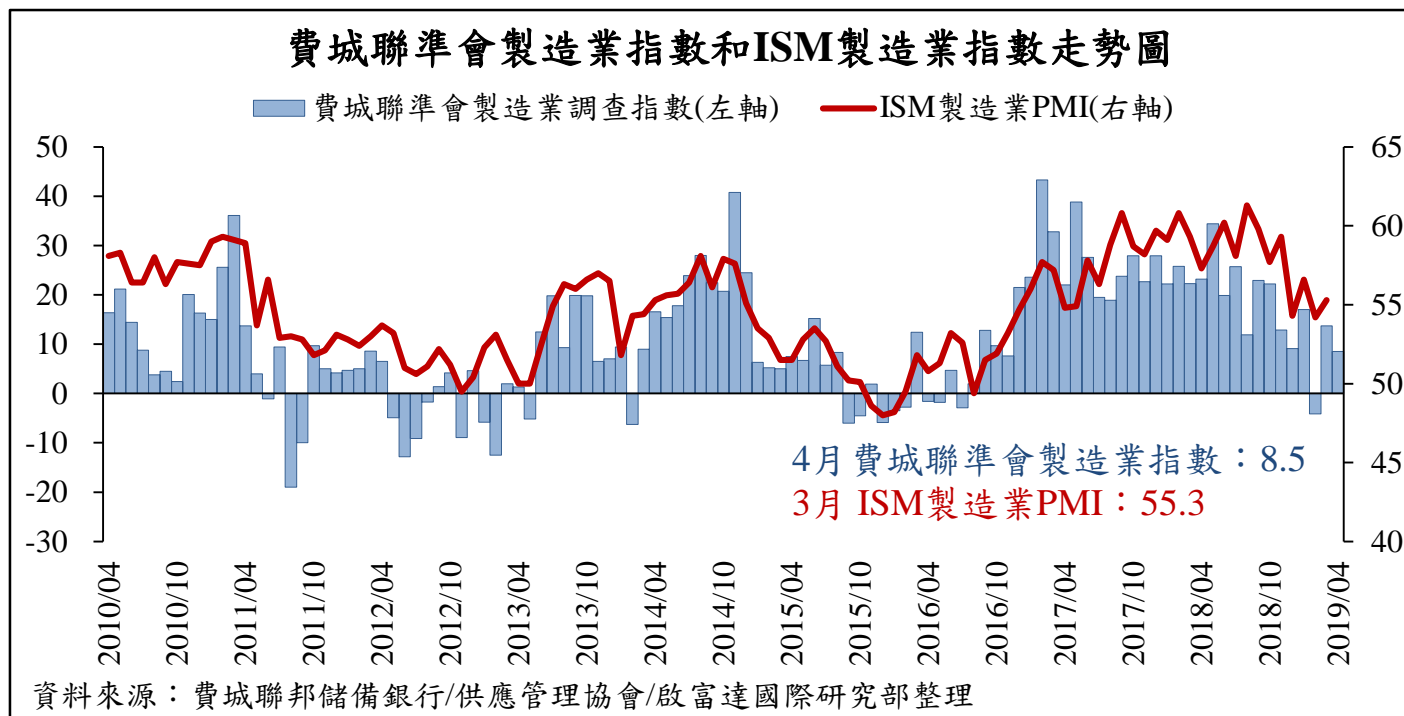
美國商務部公佈1月份貿易數據，貿易赤字由511.5億下降至493.8億美元。貿易逆差連續收窄，市場認為將有利於美國第一季度的經濟成長。雖然美國的最大貿易逆差國仍是中國，其次是歐盟、墨西哥及日本等，但受到中美兩國貿易戰的影響，近幾個月，兩國之間的進出口貿易數據波動較大。若美國能維持貿易逆差持續縮小，則經濟或將能穩定維持。

上週初領失業救濟金人數降至19.2萬人，創下50年來新低



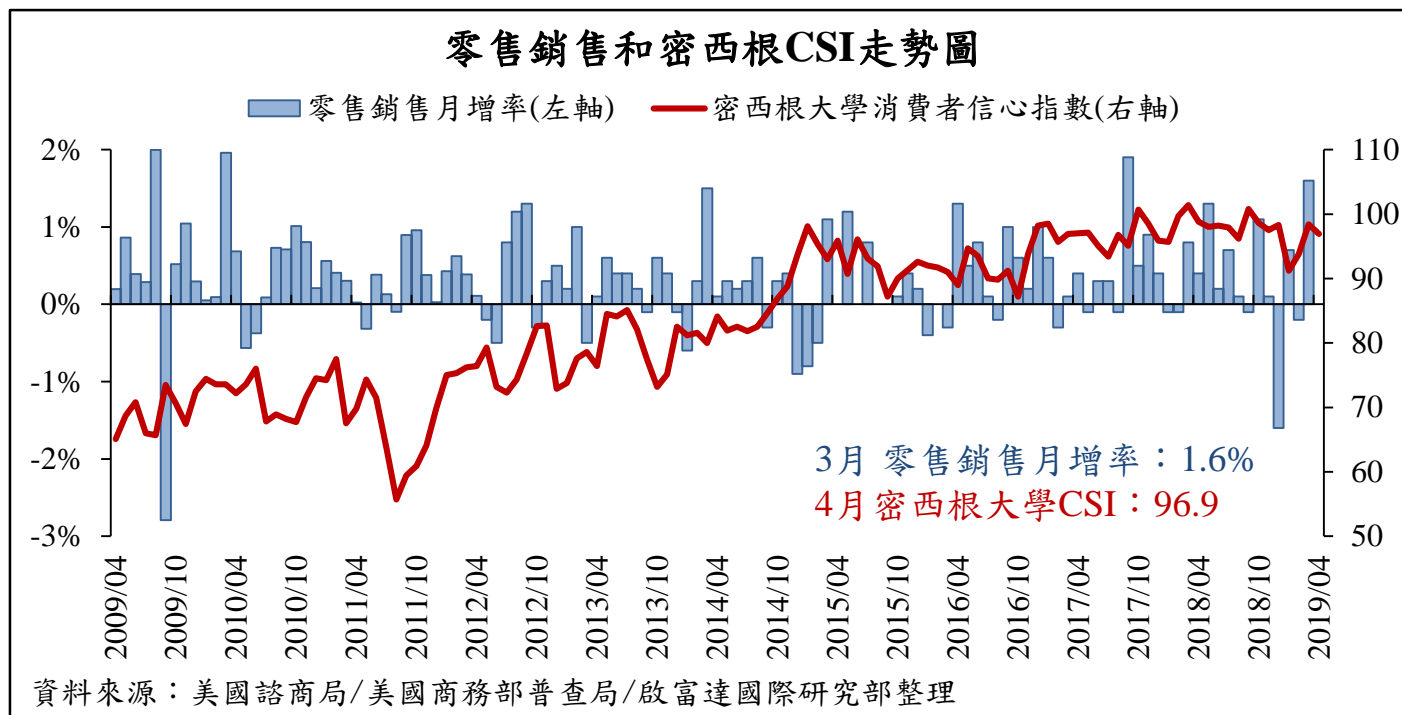
美國勞工部4月18日公佈上週初領失業救濟金人數，由19.7萬人下降至19.2萬人，低於市場預期，且創下50年以來新低紀錄，4週移動平均下降至20.1萬人。近期平均失業人數快速下降，首次申領失業救濟金人數仍維持在30萬人水準以下，保持在歷史低位，美國就業市場緊俏，未來需要注意薪資成長數據的變化。

費城製造業指數下跌至8.5，美東製造業擴張趨緩



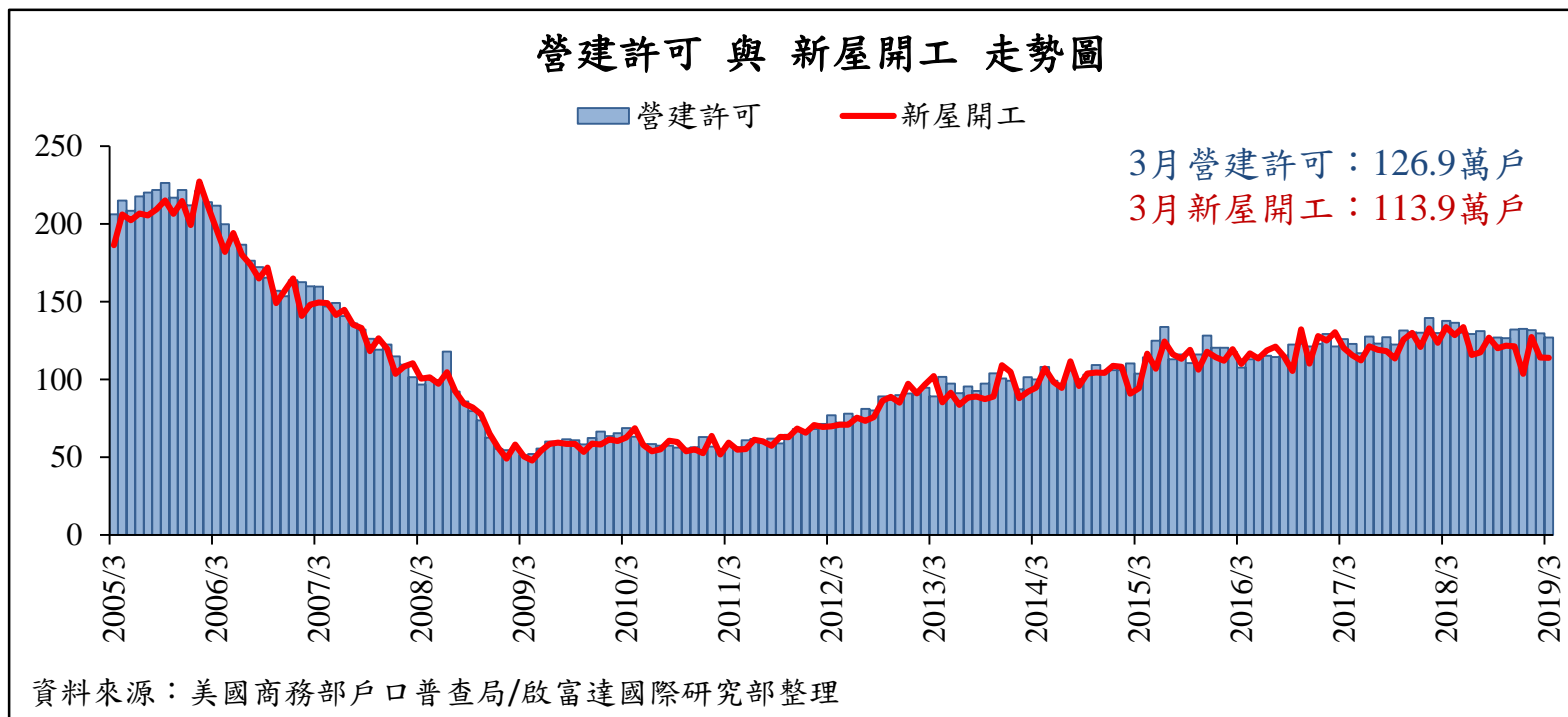
3月份費城製造業指數由13.7下跌至8.5，低於市場預期，數值高於零，便代表賓州東部、紐澤西州南部以及德拉瓦州地區製造業景氣擴張。低於零則意味著製造業景氣衰退。指數自2018年有著緩步下降的趨勢，擴張程度持續趨緩，根據官方報告，雖然一般活動和出貨量從上個月下滑，但新訂單，就業等指標有所改善。而未來活動和就業指數繼續放緩，但被調查公司對未來6個月的增長仍普遍持樂觀態度。

3月零售銷售月增率1.6%，大幅超出預期



美國3月零售銷售月增率由-0.2%下降至1.6%，大幅超出預期。根據官方報告，本次零售銷售以汽車銷售大幅成長，成為拉升零售銷售的主力，另外燃油及加油站銷售也有不錯的成長。大幅上升的零售銷售數據，將可以抬升美國經濟成長。

3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

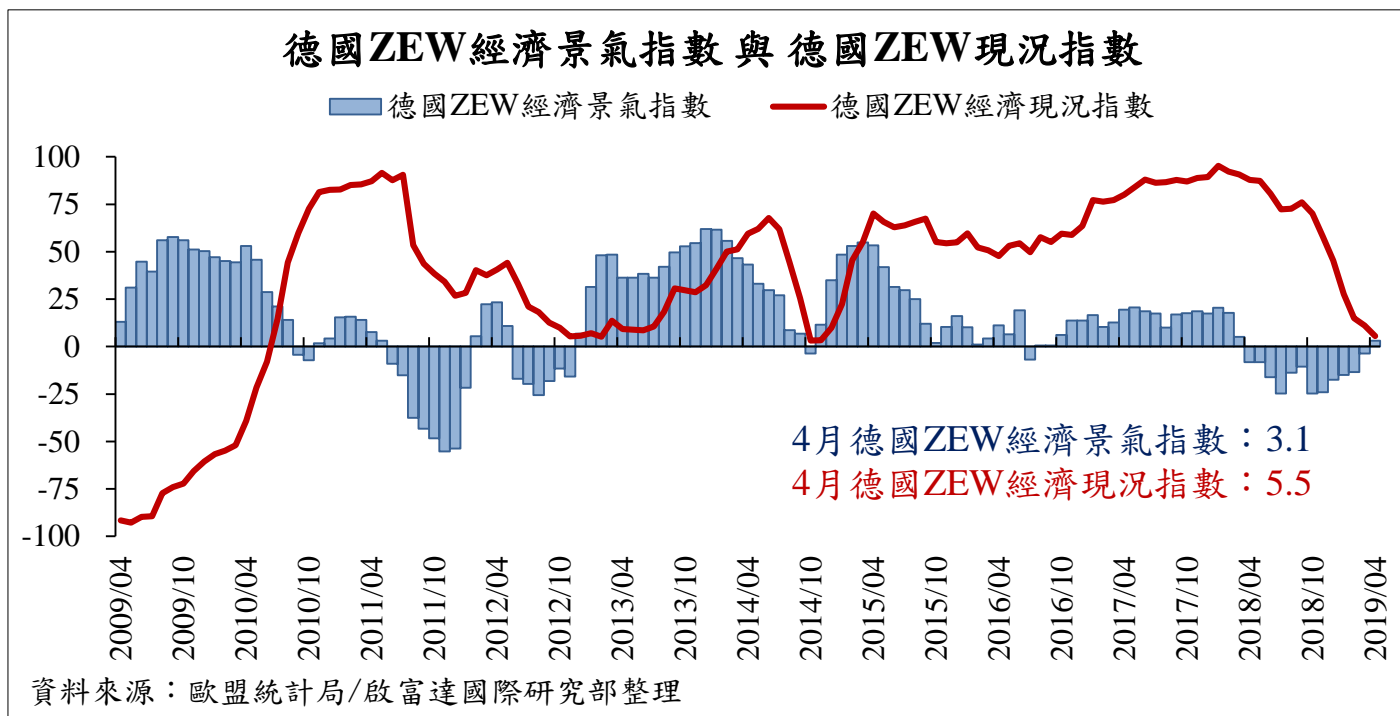


美國3月份營建許可由129.6萬下降至126.9萬，新屋開工由114.2萬降至113.9萬。兩者目前數據持續微幅下滑，仍舊缺少振興跡象。建商目前仍面臨多項困境，包括法規更趨嚴格，土地成本上升，及缺少建築工人，管制移民使得缺工更加惡化，雖然美國利率的下降，可望促使更多買主進入房屋市場，但是房市仍然沒有顯著回溫跡象。

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
04/16	17:00	德國zew經濟景氣指數	-3.6	0.9	3.1
04/18	15:30	德國製造業採購經理人指數	44.1	45.2	44.5
04/18	16:00	歐元區製造業採購經理人指數	47.5	48.1	47.8

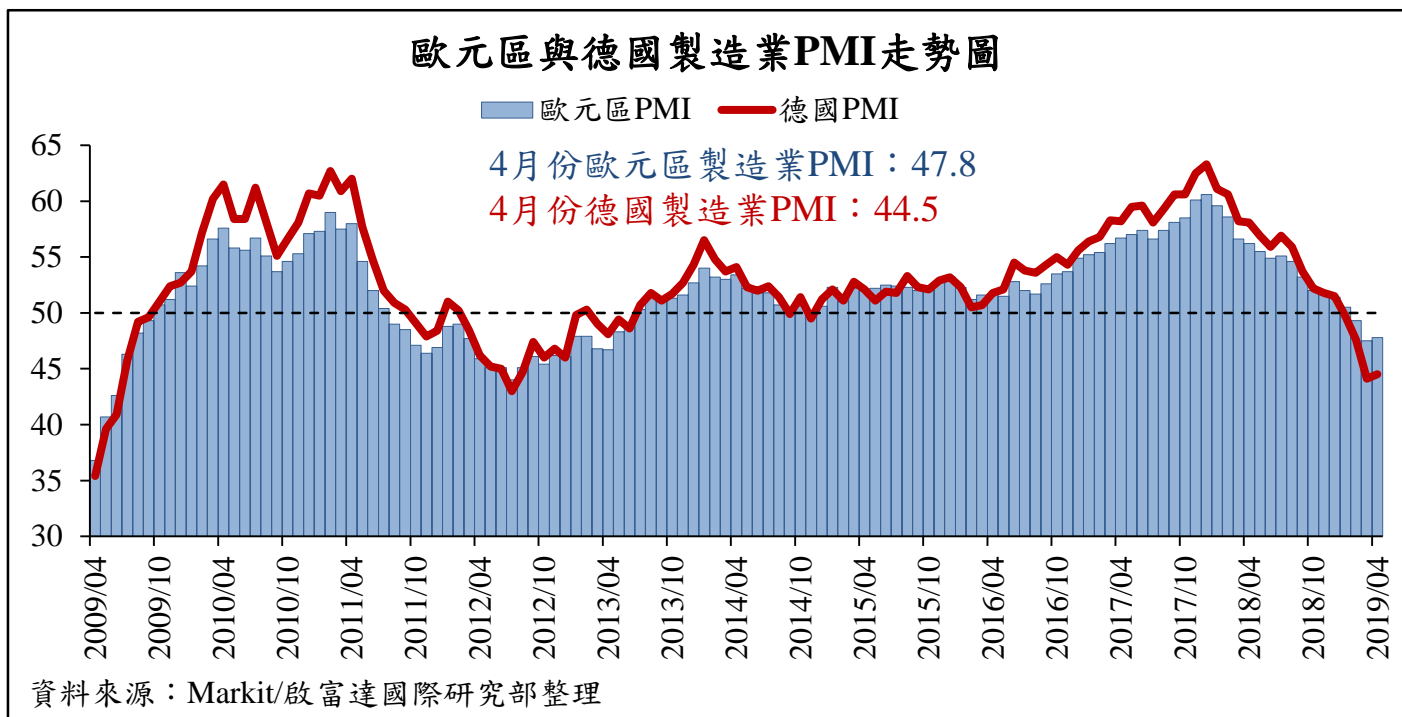


4月德國ZEW經濟景氣指數回到正值，現況下滑，預期轉強



4月德國ZEW經濟景氣指數由-3.6上升至3.1，優於預期，但是德國ZEW現況指數由11.1下降至5.5，大幅惡化。根據官方報告，雖然經濟景氣仍然低於長期平均值，但經濟預期已從2018年10月的低點大幅回升。官方：ZEW經濟景氣指標所記錄的略微改善主要是基於全球經濟環境發展不如先前假設的那麼差的希望。英國脫歐延期也可能有助於推動經濟前景。相比之下，有關德國工業新訂單和工業生產的最新數據顯示經濟發展相當疲弱，

4月歐元區、德國製造業PMI出現反彈，惟不及預期，且仍屬衰退區間

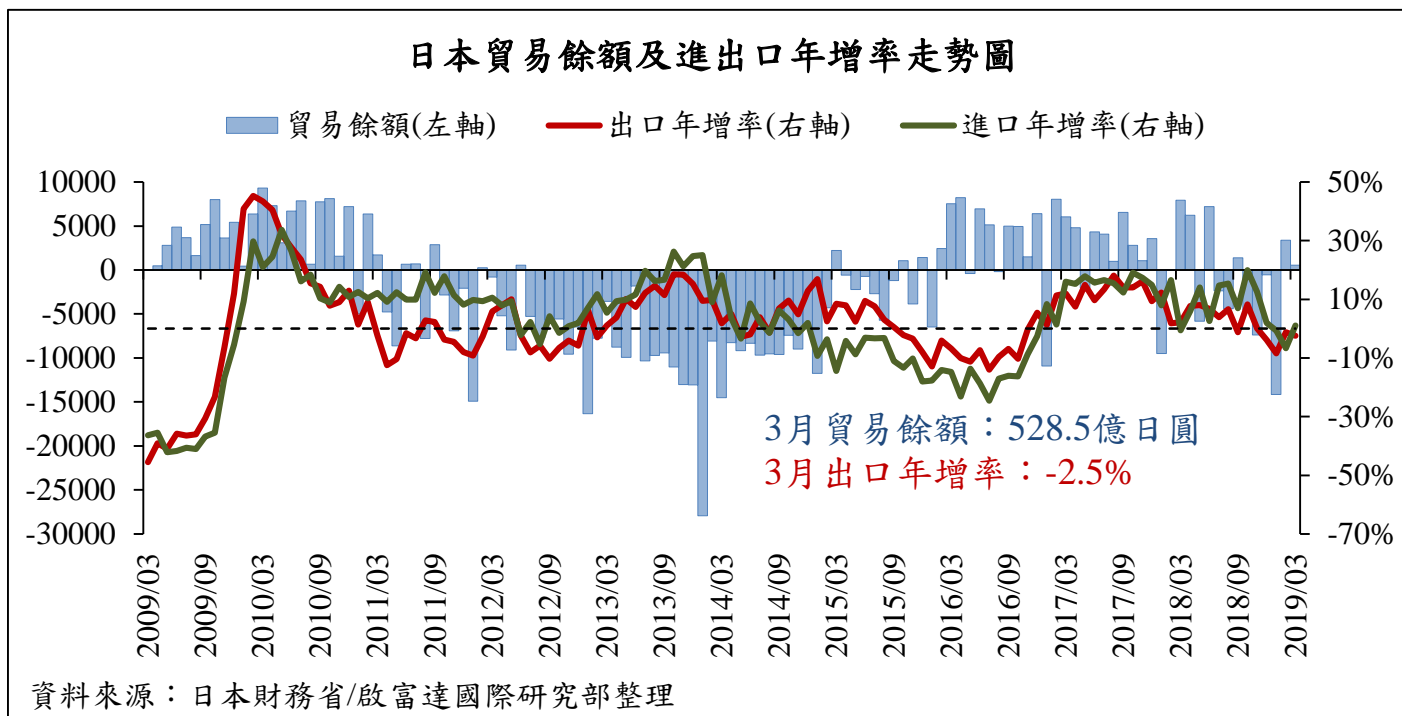


4月歐元區製造業採購經理人指數(PMI)由47.5上升至47.8，不及預期，德國製造業PMI由44.1上升至44.5。自2017年12月開始兩指標持續且大幅的下滑，且跌破榮枯線，這次出現反彈，可惜不及預期，且已經是連續三個月處於衰退/收縮區間，市場普遍認為本次數據表現不佳。

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
04/17	07:50	貿易餘額	3350億	3100億	528.5億
04/19	07:30	消費者物價指數年增率	0.2%	0.5%	0.5%
04/19	07:30	核心消費者物價指數年增率	0.7%	0.7%	0.8%

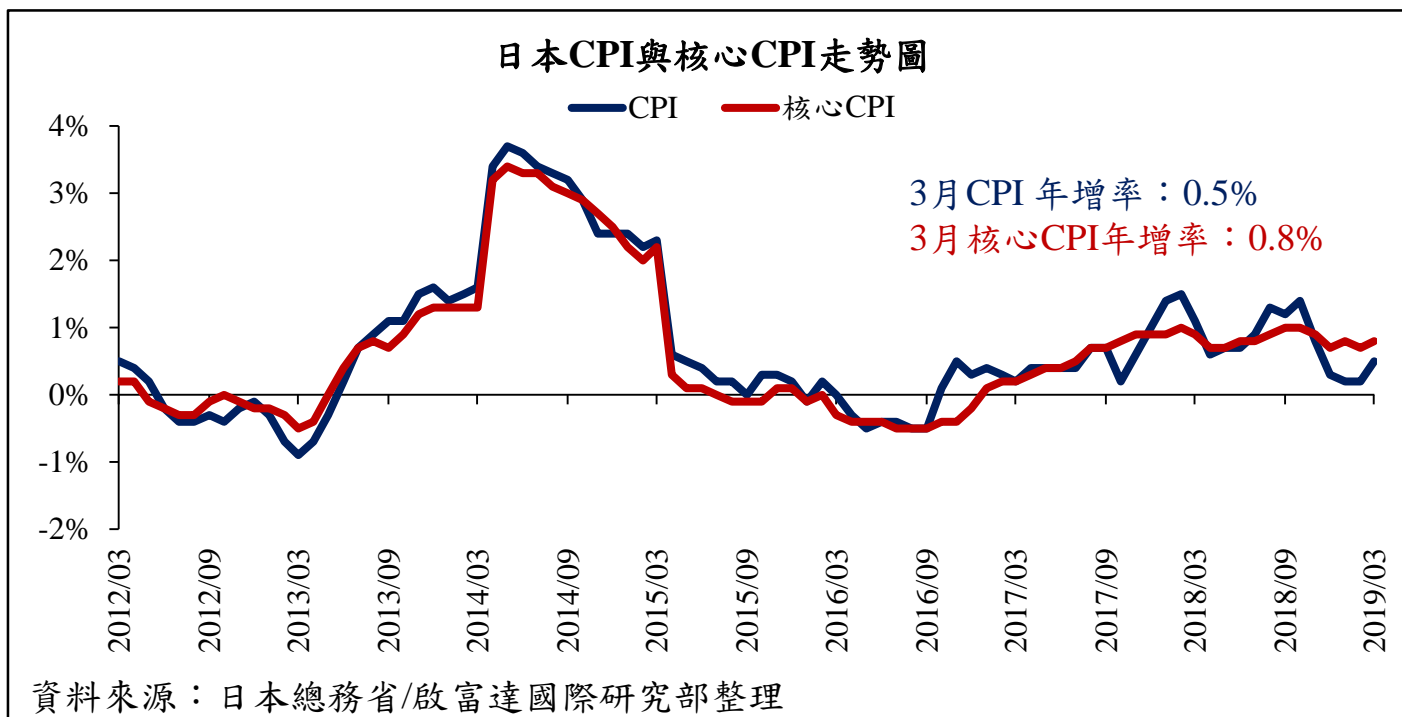


3月日本貿易餘額順差下滑，出口增加稍微穩定信心



日本2019年3月份出口年增率由-1.2%降至-2.5%，進口年增由-6.7%下降至1.1%，貿易餘額再次下滑，由3390億日圓下降至528.5億日圓。出口金額因鋼鐵、科學光學機器和汽車零組件等產品出口下滑而較去年同月萎縮，進口金額則因航空機類、成衣/成衣飾品和液化天然氣等產品進口增加而較去年同月成長，3個月來首度呈現增長。

日本通膨略有抬升，但仍顯低迷

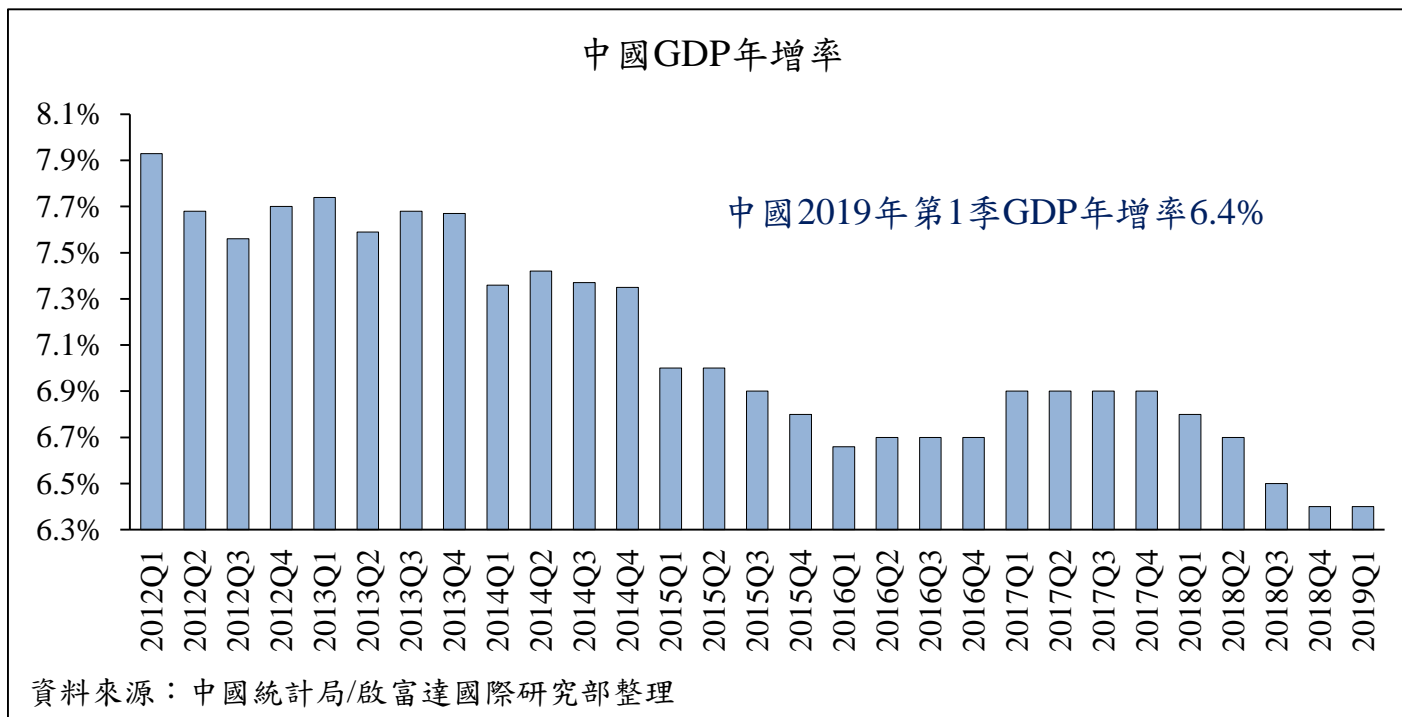


日本3月份消費者物價指數(CPI)年增率由0.2%上升至0.5%；核心CPI(扣除生鮮食物但包括油品)年增率由0.7%上升至0.8%。日本通膨回升，但仍然難以達到日本央行目標，不過未來如果實行消費稅，或有機會拉抬通膨。近年低迷不振的通膨水準迫使日本央行維持激進的激勵方案，儘管此舉的代價持續升高，例如數年來的低利率已對金融機構的獲利造成打擊。但是為了刺激經濟，央行仍有意加大寬送力道。

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
04/17	10:00	國內生產毛額年增率	6.4%	6.3%	6.4%
04/17	10:00	工業生產指數年增率	5.3%	5.6%	8.5%
04/17	10:00	零售銷售年增率	8.2%	8.4%	8.7%

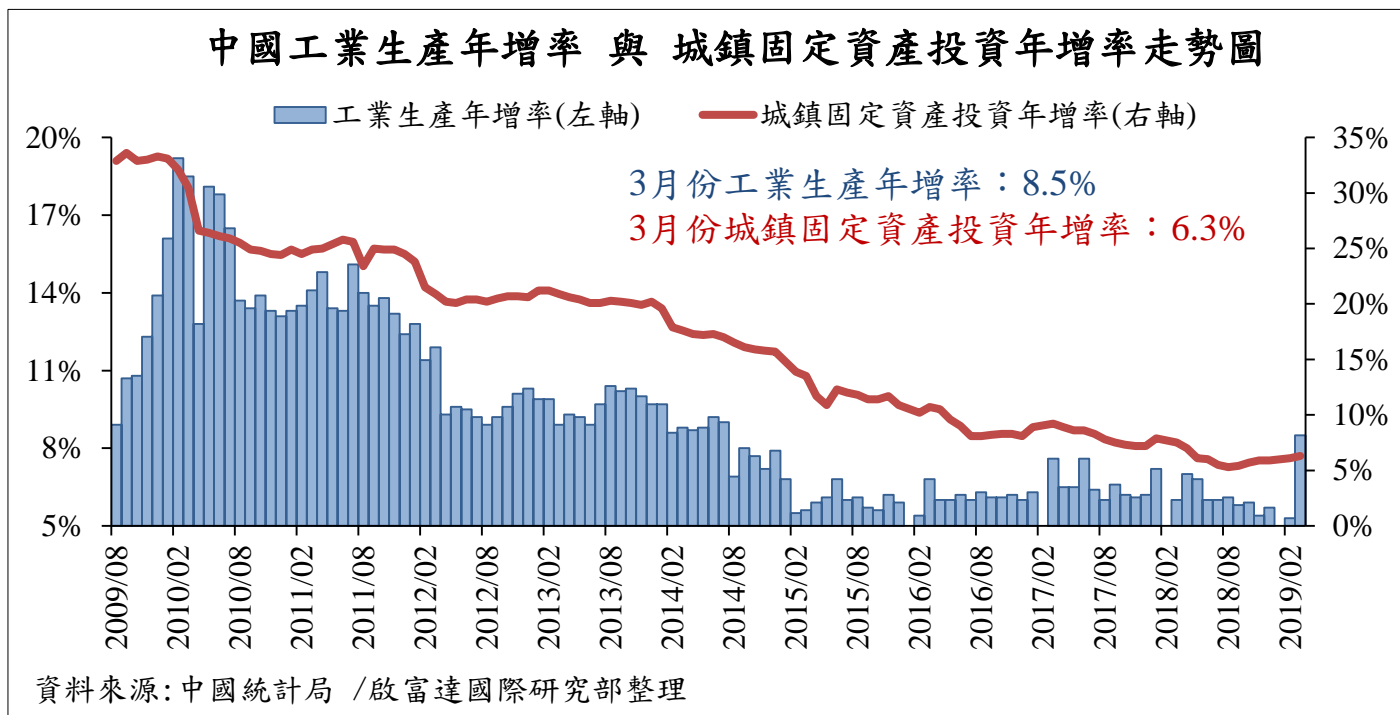


中國第1季GDP年增率持平6.4%，經濟拐點已現？



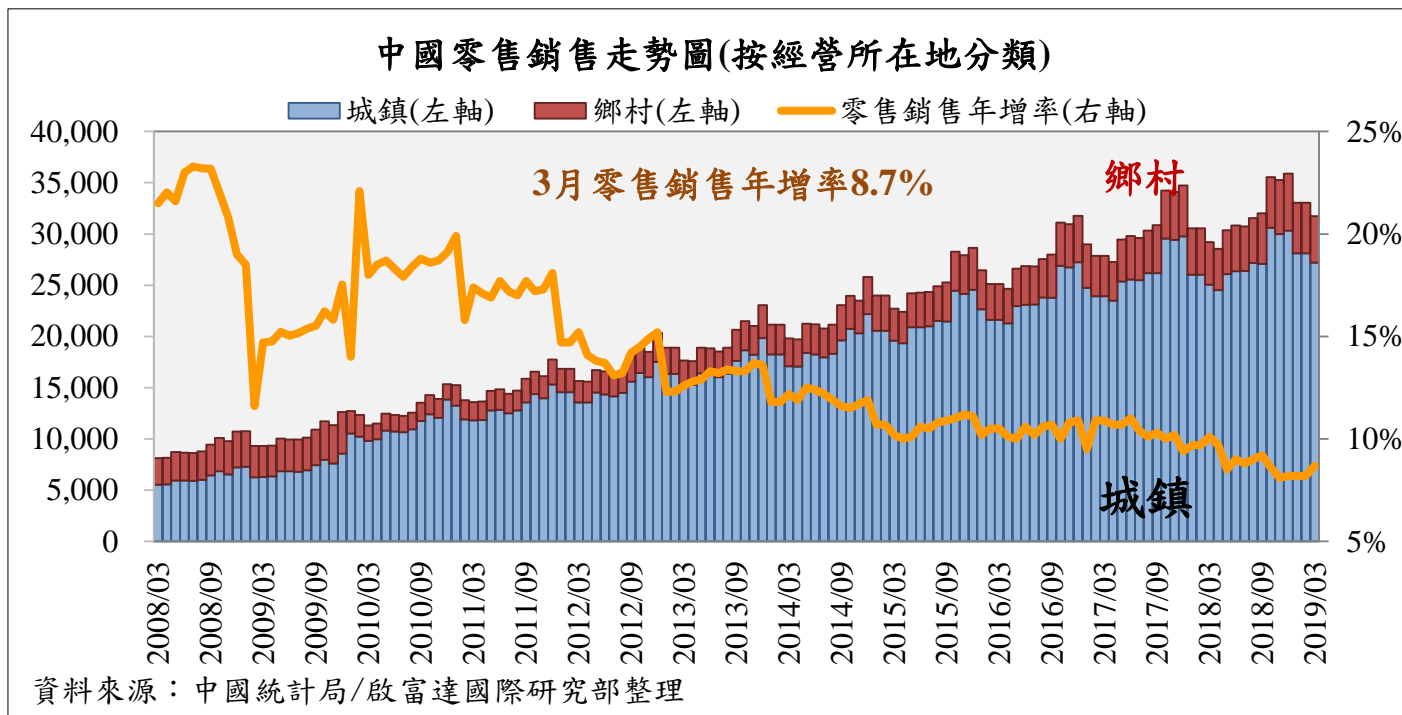
中國統計局2019年第1季GDP初值，年增率持平6.4%。中國國家統計局稱，2019年第一季度國民經濟開局平穩，積極因素逐漸增多，市場預期和信心增強。但是，全球經濟增長和國際貿易有所放緩，外部不確定性因素較多，國內結構性矛盾仍比較突出，經濟下行壓力猶存。

2月份中國工業生產指數年增率再度下滑，降至5.3%



3月份中國工業生產年增由5.3%大幅上升至8.5%；城鎮固定資產投資年增由6.1%升至6.3%。兩數據大幅上升。在經歷2018年長期的下滑趨勢以後，本次數據反彈驚人。市場分析認為中國今年加速將資金挹注至實體經濟之中，獲得了目前成效，但是是否能夠維持下去需要密切注意。

3月中國零售銷售年增率上升至8.7%，中國消費總額持續下滑



由中國國家統計局所公布3月份零售銷售報告中，雖然零售銷售年增率由8.2%上升至8.7%，優於預期。中國經濟組成裡，消費的占比一直偏低，雖然近期中國官方大力刺激，並於本次數據有所反應，年增上升，但是相比過去的成长率仍顯低迷。

良好經濟數據持續抑制避險需求，美國10年期公債殖利率回升至2.57%

美國10年公債 2.57 04/18 ▼-0.02 (-0.77%) 高:2.57 低:2.57 開:2.57



近期中美經濟數據表現良好，樂觀情緒抑制了債市，週末美國10年期公債殖利率升至2.57%。

歐洲債市追隨全球市場，德國10年期公債週末升至0.03%

德國10年公債 0.03 04/18 ▼-0.05 (-62.50%) 高:0.03 低:0.03 開:0.03



歐洲債市追隨著全球市場一同回升，由負值翻正，週末德國10年期公債殖利率上升至0.03%

市場流動性緩步增加，美元3月期LIBOR利率略降至2.5811%

美元3月期LIBOR 2.5811 04/18 ▼-0.0104 (-0.40%) 高:2.5811 低:2.5811 開:2.5811

日線圖 **2.5811**



→ 美元3月期LIBOR上升至2.5811%

近期市場流動性緩步改善，週末美元3月期LIBOR利率週末略降至2.5811%。

本週04/22 - 04/28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	04/22	22:00	成屋銷售	551萬	531萬
	04/23	22:00	新屋銷售	66.7萬	64.7萬
	04/25	20:30	核心耐久財訂單月增率	-0.1%	0.2%
	04/25	20:30	耐久財訂單月增率	-1.6%	0.7%
	04/25	20:30	上週初領失業救濟金人數	19.2萬	19.9萬
	04/26	20:30	國內生產毛額年化季增率	2.2%	2.2%
	04/26	22:00	密西根大學消費者信心指數	96.9	97.1
歐洲	04/24	16:00	德國ifo商業景氣指數	99.6	99.6
日本	04/26	07:50	工業生產指數月增率	0.7%	0.1%
	04/26	07:50	零售銷售年增率	0.6%	0.8%
臺灣	04/24	16:20	M2貨幣供給年增率	2.92%	—
	04/24	16:20	M1B貨幣供給年增率	5.97%	—

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。