

國際金融市場資訊回顧和觀察重點

02/25 - 03/03

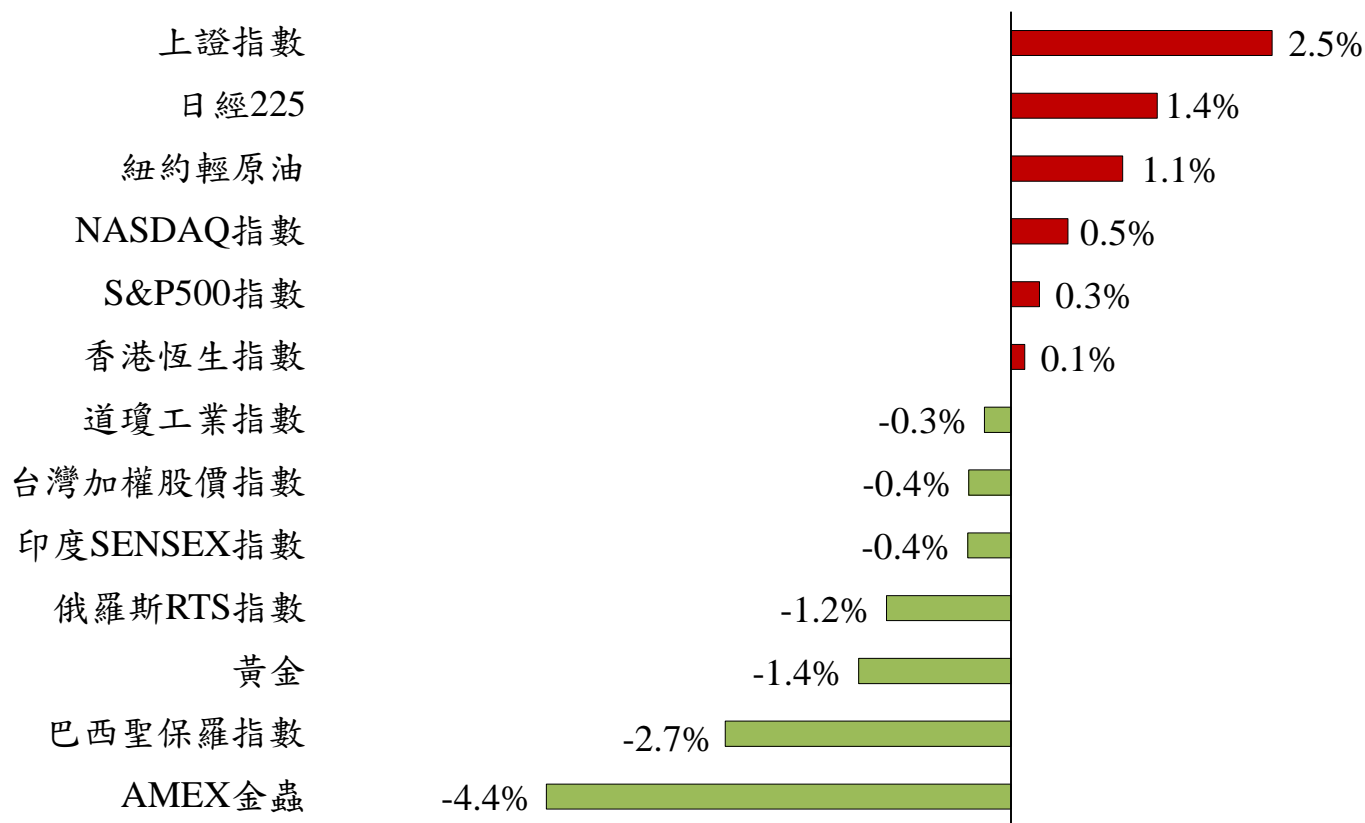
- 利用總體經濟指標與市場的脈動 -
- 找到規律後，確實執行 -



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 02/25 - 03/01



資料來源：Stock-ai/啟富達國際研究部整理

聯準會主席鮑威爾聽證會：聯準會接近敲定終止縮表計畫(1)

擷取自華爾街見聞 2019-02-28 02:10

- 在國會聽證會上，聯準會主席鮑威爾重申聯準會決策會有耐心，暗示將很快敲定聯準會縮減資產負債表規模（縮表）的計畫。
- 美東時間27日週三，鮑威爾在眾議院金融服務委員會就美國貨幣政策和經濟情況作證詞陳述時稱，聯準會將「很快」宣佈有關資產負債表的事。聯準會已經制定資產負債表計畫的框架，預計很快會宣佈。未實現虧損（unrealized loss）對聯準會執行貨幣政策的能力沒有任何影響。「我們接近就一個展示終結（縮表）過程的計畫達成一致。」「我們實際上不知道均衡的需求會是怎樣。我們將必須在一段時間內找到它。我估計，我們會很快（fairly soon）公佈一些事。」
- 對於鮑威爾預計很快公佈縮表相關計畫的表態，英國金融時報評論稱，這讓市場更為關注下月19日到20日聯準會貨幣政策會議。
- 鮑威爾週三說，金融穩定性屬於美聯準會的部分職責。聯準會的政策工具通過金融條件發揮作用。超額準備金利率（IOER）是目前聯準會政策管理的基礎。聯準會在追蹤包括股市在內的多個方面。他指出，市場的壓力在影響對資產負債表的估算。「我認為，市場對這些問題變得敏感得多。」
- 鮑威爾重申，聯準會計畫在今年稍晚結束縮表，稱資產負債表不會重回非常小的規模。這與上週公佈的1月聯準會會議紀要一和本週二聽證會他暗示的路徑一致。1月會上，幾乎所有聯準會官員都支持今年晚些時候公佈終止縮表的計畫。本週二他說，必要時將調整縮表，對準備金的合理預期是約1萬億美元加上一個緩衝。華爾街見聞當時以此估算，按照目前每月500億美元的縮表速度，今年內料將結束縮表。

聯準會主席鮑威爾聽證會：聯準會接近敲定終止縮表計畫(2)

擷取自華爾街見聞 2019-02-28 02:10

- 此次鮑威爾再次重申聯準會將保持耐心，稱將觀察經濟形勢演變。本週二他說，需密切監控中歐等海外經濟增長放緩和英國脫歐談判等變化，認為美國經濟增長放緩的主要風險來自海外，鮮有提及聯準會加息的問題。
- 關於通膨，鮑威爾說，沒有考慮提高通膨目標，而是期望以更好的方式實現2%的目標。聯準會在考察一些替代方法，用以「更可信地實現」2%的目標。他重申，通膨目標是對稱性的，並表示聯準會的目標是價格通膨，不是薪資通膨。聯準會希望有更多閒置勞動力。
- 鮑威爾稱，很難判斷監管改革是否推動經濟增長。去年美國GDP增速接近3%，可能略低於3%。財政計畫對去年的需求構成支撐。本週二鮑威爾稱，今年美國GDP增速將較去年放緩，總體仍強健。而上週公佈的聯準會半年度貨幣政策報告預計，今年GDP增速可能略低於3%，但聯邦政府關門可能某種程度上拉低一季度增速。
- 和本週二一樣，鮑威爾也提到了美國政府債務問題。他說，美國政府的支出方式不可持續是長期性問題。由於聯邦政府債務比國內GDP增長還快，所以形成聯邦政府預算的不可持續性。和週二一樣，他警告，不能允許美國發生債務違約，否則，會產生非常惡劣的後果。
- 鮑威爾稱，美國家庭債務整體基本健康，學生債務是擔憂的一個問題。貸款抵押債券（CLO）構成宏觀經濟風險，但並不構成系統性風險。
- 本週二鮑威爾稱美國銀行系統很強勁，週三他說，槓桿貸款是一個重要的監管焦點，它可能構成宏觀經濟危險。但他不認為槓桿貸款對美國銀行業構成系統性風險，稱銀行業已經改變對槓桿貸款的處理，將槓桿貸款的風險轉移給貸款持有人。
- 本週二，鮑威爾拒絕就週一前聯準會主席耶倫批評川普不懂經濟和聯準會置評。週三鮑威爾稱，央行若具備獨立性，將能更好地發揮作用。公眾若理解聯準會不具備政治偏向，那將具有重要意義。獨立的央行「工作表現更好」。

美國原油進口創23年最低，產量創歷史新高

擷取自華爾街見聞 2019-02-28 08:53

- 在OPEC大幅度減產、委內瑞拉出口罕見降至低位之際，**美國的原油進口單周規模創出了二十三年來的最低水平**。美國能源信息署（EIA）昨晚公佈的數據顯示，在2月22日當週，美國原油進口規模下降了161萬桶/日，至1996年以來最低水平。其中，從沙特進口原油34.6萬桶/日，創單週歷史新低。
- 數據還顯示，位於**美國東海岸的煉廠產能利用率降至60%**，創2012年以來新低。與此同時，**美國的原油產量卻增長了10萬桶/日，至1210萬桶/日，再創單週歷史新高**。此外，庫欣地區的原油庫存創出2017年12月份以來單周新高。值得注意的是，在美國瘋狂加大原油產量的同時，他們在過去很長一段時間裡一邊施壓OPEC減產挺價，另一邊制裁委內瑞拉和伊朗，令其出口規模驟減。
- 對於美國的增產行為，英國BP首席執行官Bob Dudley近日在倫敦舉行的國際油氣週會上評價稱：**美國大概是世界上唯一一個完全只對市場信號作出產量調整回應的國家**，就好像是一個沒有大腦的市場。與沙特和俄羅斯不同——這兩個國家還會根據市場過剩或者短缺的情況來調節供給——**美國就只對價格信號作出反應**。
- 不過，美國川普政府似乎對油價走高又不滿意了。就在本週稍早，川普在推特上再次抱怨油價太高，要求OPEC放鬆抬高油價的努力。「油價太高了。OPEC，放輕鬆，悠著點兒。世界受不了油價上漲——還很脆弱！」但這一次**OPEC似乎沒有受到川普的影響**。沙特能源部長法利赫近日表示，他們可能在下半年延長減產。除此之外，當被問及川普的推文，法利赫回應稱：「我們正在從容應對。」
- 一些油氣行業大佬認為，油價可能還會進一步上漲。全球最大能源貿易商維多（Vitol）首席執行官Russell Hardy表示，隨著OPEC減產以及美國對伊朗和委內瑞拉的制裁導致煉油廠所依賴的重質原油出現「短缺」，油價將進一步上漲。「未來6個月，大量供應可能會受到擠壓。歐佩克的決定意味著可供選擇的石油更少了，伊朗的局勢意味著可供選擇的石油更少了，委內瑞拉現在的局勢更是雪上加霜。」「從現在開始，油價可能會有進一步上漲的潛力。在第三季度之前，供應將相當緊張。」Russell Hardy表示。

本週金融市場最重要議題

上週金融市場重要議題

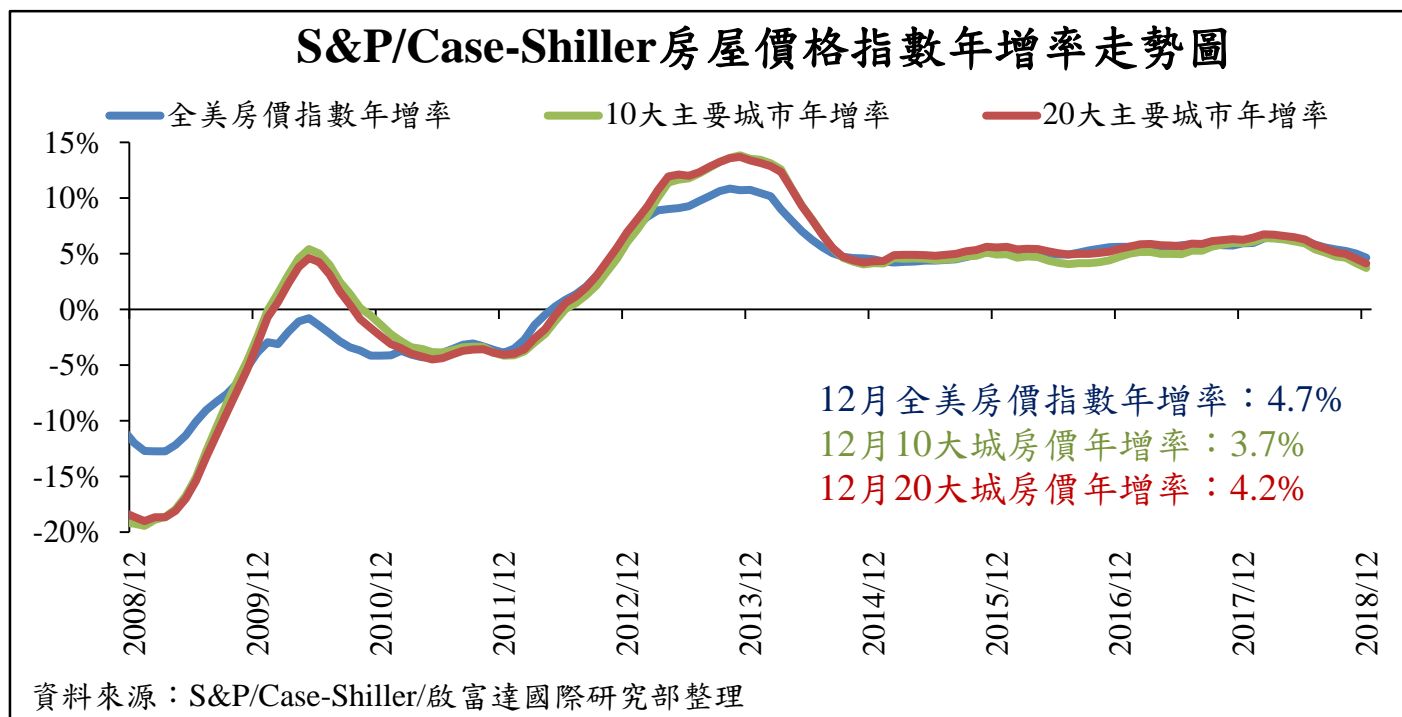
日期	項目
02/25	英國央行卡尼發表談話
02/26	聯準會副主席克拉里達發表談話
02/26	聯準會主席鮑威爾發表談話
02/27	美國總統川普會晤朝鮮領導金正恩
02/27	聯準會主席鮑威爾發表談話
02/28	韓國央行公布利率決議
02/28	聯準會副主席克拉里達發表談話
02/28	聯準會亞特蘭大行長波絲蒂克發表談話
02/28	臺灣228和平紀念日，股市休市至3月1日
03/01	美國債務上現暫停到期日
03/01	聯準會哈克、卡普蘭、梅斯特發表談話
03/01	對中國進口2,000億美元商品關稅暫停升級25%到期日

本週金融市場重要議題

日期	項目
03/05	聯準會波士頓行長羅森格倫發表談話
03/05	英國央行行長馬克卡尼發表談話
03/05	英國央行發表2月26日會議聲明
03/05	澳洲央行利率決議
03/05	13屆全國人大二次會議召開
03/06	澳洲聯準會主席洛威發表談話
03/06	加拿大央行公布利率決議
03/06	聯準會里奇蒙行長巴爾金發表談話
03/06	美國經濟褐皮書
03/06	OECD公布經濟預測
03/07	東盟與中日韓會議，至8日
03/07	歐洲央行利率決議
03/07	聯準會克里夫蘭行長梅斯特發表談話
03/07	聯準會紐約行長威廉姆斯發表談話
03/08	聯準會理事布雷納德發表談話
03/08	聯準會主席鮑威爾發表談話
03/09	聯準會主席鮑威爾發表談話

日期	時間	項目	前期值	本期預估值	本期實際值
02/26	22:00	S&P/CS 20大城房價指數年增率	4.6%	4.5%	4.2%
02/28	21:30	上週初領失業金人數	21.7萬	22.0萬	22.5萬
02/28	21:30	第4季國內生產毛額季增年率	3.4%	2.4%	2.6%
02/28	22:45	芝加哥採購經理人指數	56.7	57.5	64.7
03/01	21:30	核心消費者支出平減指數	1.9%	1.9%	1.9%
03/01	23:00	ISM製造業採購經理人指數	56.6	55.9	54.2

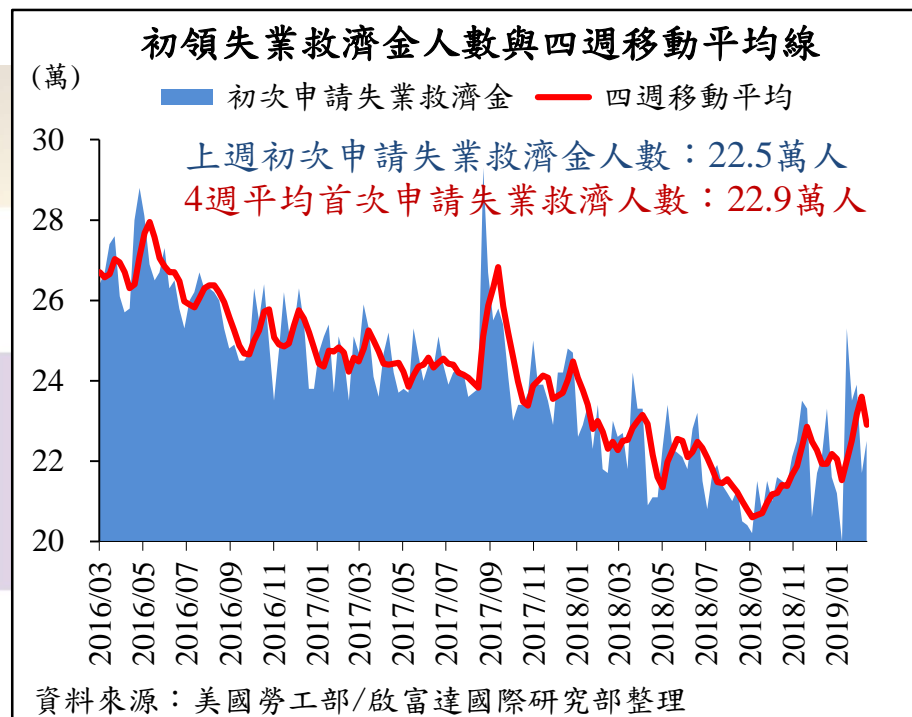
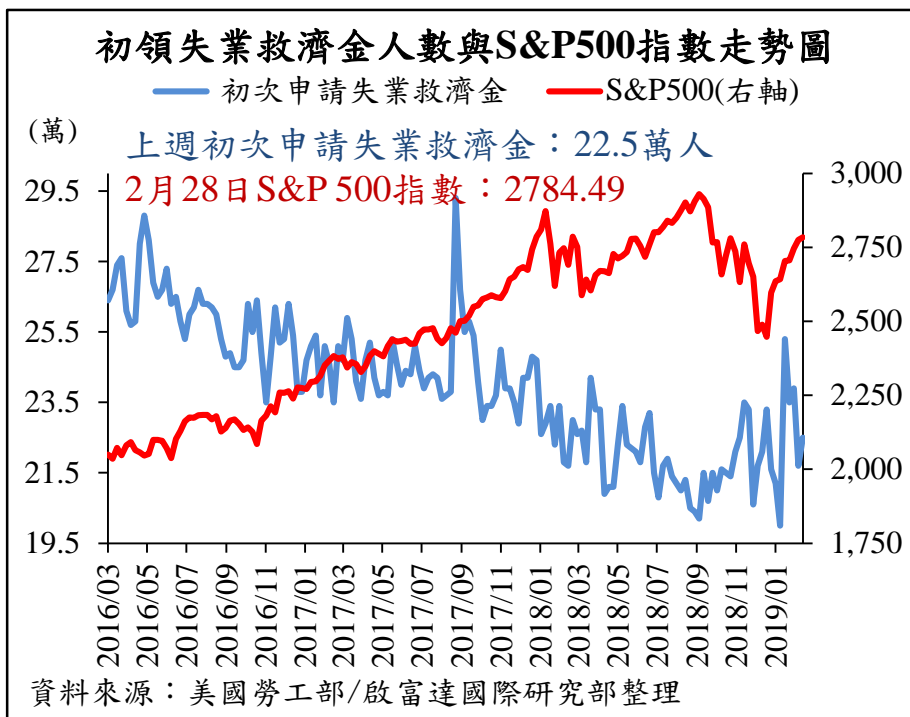
12月S&P / Case-Shiller全美房價成長率下降趨勢明顯



由S&P編制的Case-Shiller房價指數，12月份數據全美地區年增率由5.0%下降至4.7%，連續9個月下滑，降至3年半以來低點；20城房價由4.6%下跌至4.2%。標準普爾董事長表示，雖然第4季度市場利率下滑，且房價上漲速度趨緩，但房價上漲的速度仍然快於工資及通膨漲幅，而此正在侵蝕市場住宅銷售力道，市場已越來越接受此事實。目前低利率環境仍可支撐房市些許時日，但是高漲的房價仍對市場造成不良影響。

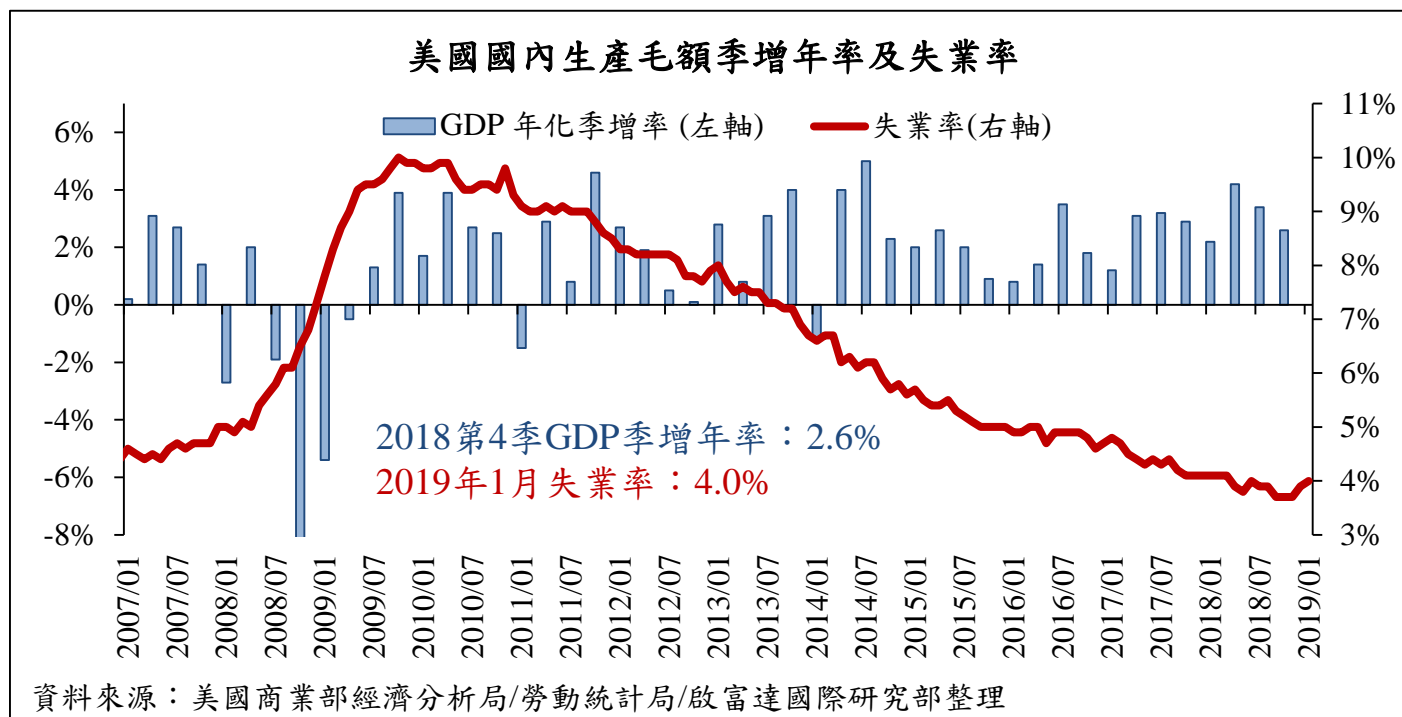
資料來源：啟富達國際研究部整理

上週初領失業救濟金人數升至22.5萬人，4週移動平均持續略降



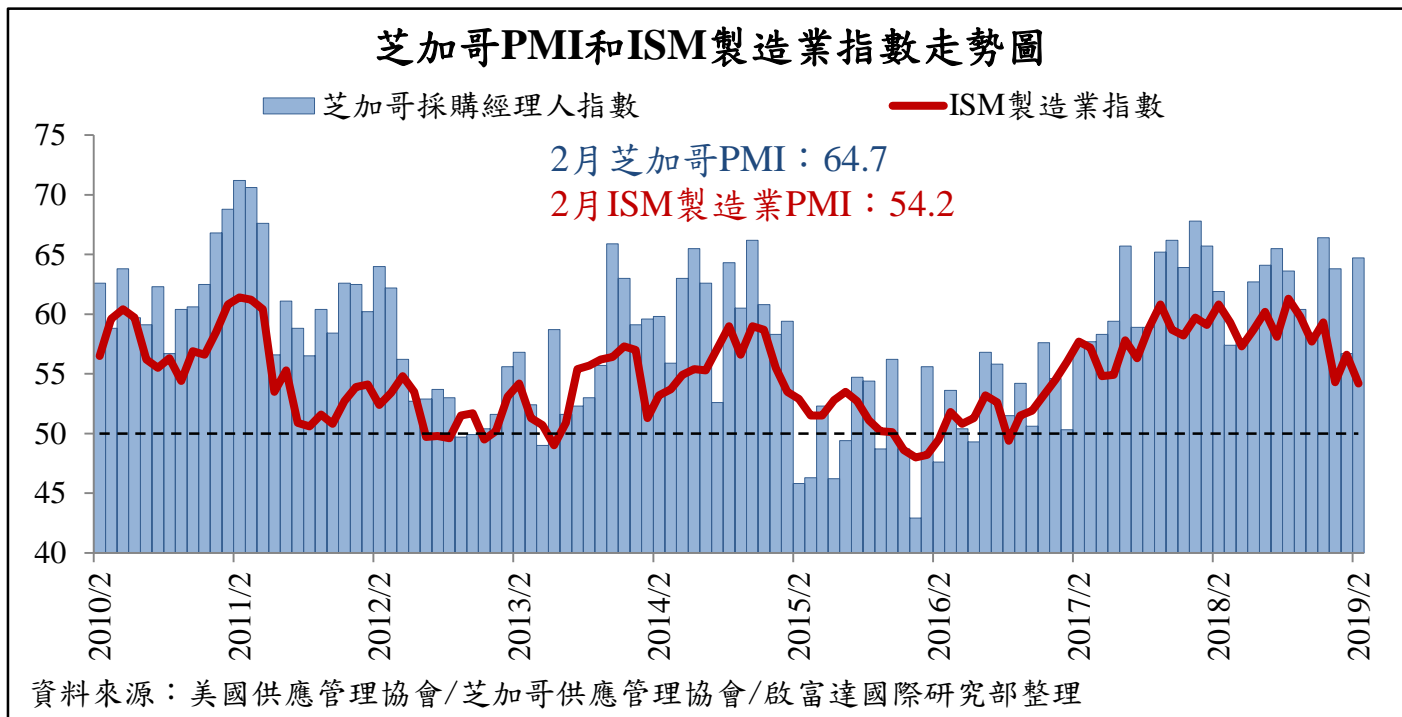
美國勞工部2月28日公佈初領失業救濟金人數，由21.7萬人上升至22.5萬人，高於市場預期，4週移動平均下降至22.9萬人。近期平均失業人數下滑，首次申領失業救濟金人數雖然仍維持在30萬人水準以下，保持在歷史低位，美國就業市場保持穩健。

美國2018年第4季GDP成長率2.6%，緩步下滑但優於預期



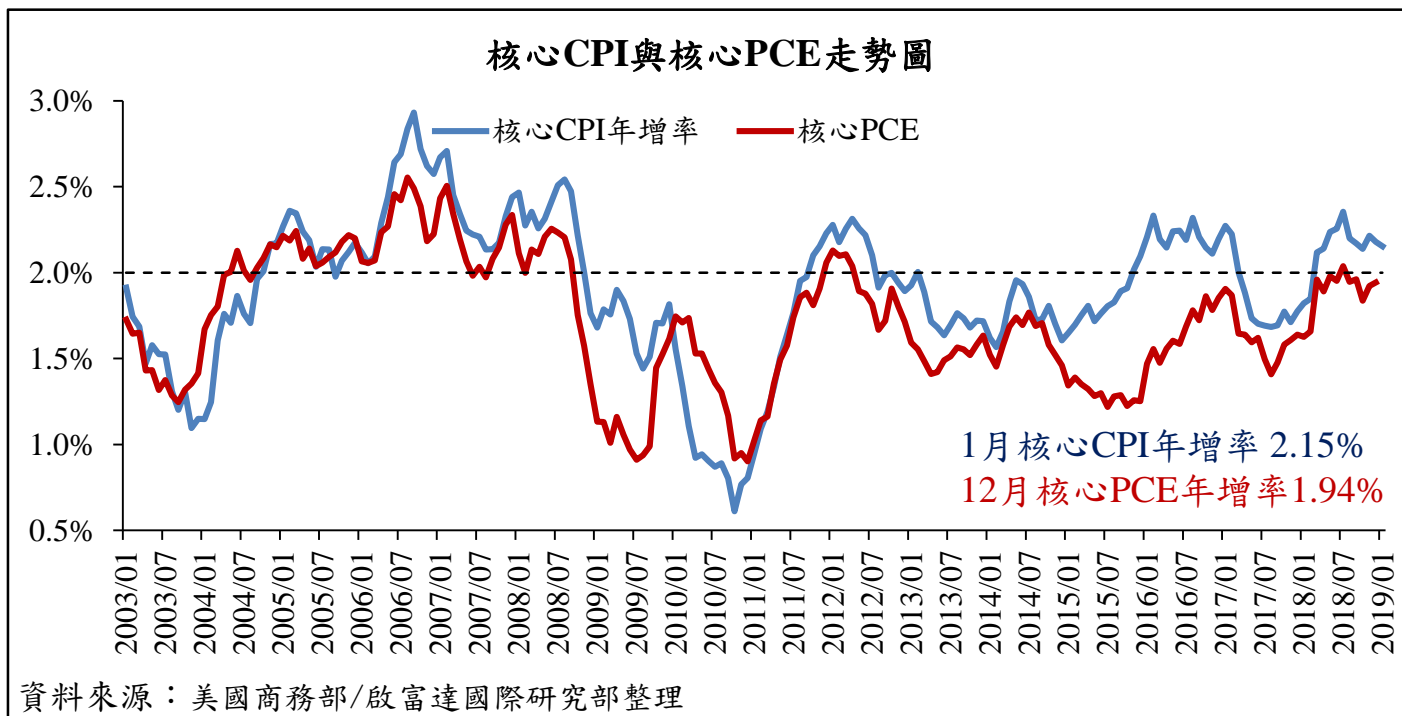
美國第4季國內生產毛額(GDP)年化季增率由3.4%下降至2.6%，優於市場預期。美國觀察GDP使用將數據轉化成年增率的年化季增率(saar)。受到美國房市疲弱和貿易赤字擴大、美國政府2018年底關門等影響，壓抑2018年第四季GDP成長率，但是消費和企業開支強健、穩住局面，帶動去年Q4 GDP成長，美國經濟下滑但仍優於預期。

2月份芝加哥製造業PMI大幅上升，美國製造業信心大漲



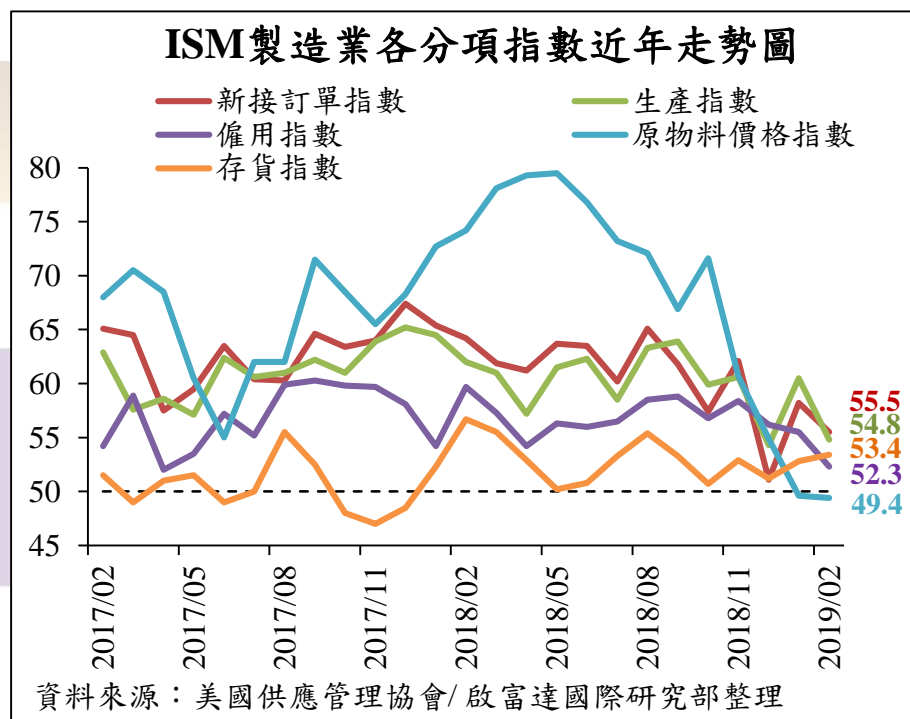
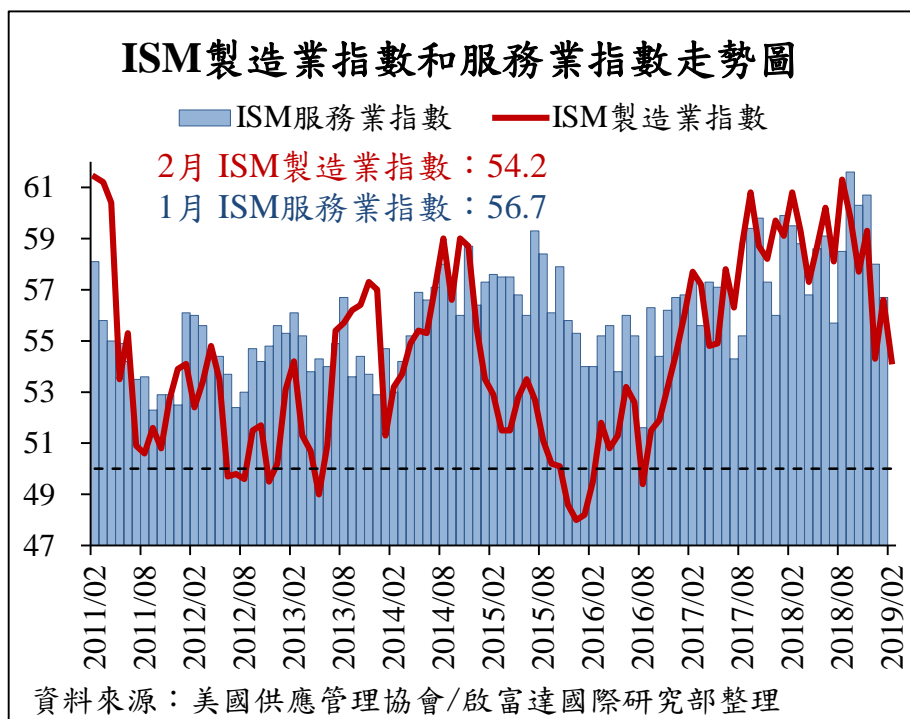
2月份芝加哥製造業採購經理人指數(PMI)由56.7上升至64.7，優於市場預期。在經歷2019年1月的經濟、股市下跌後，2月份市場重拾信心，連帶也使得經理人們調高了經濟預期，芝加哥製造業PMI大漲，回到了2018年高位。美國製造業仍然保持強勁的態勢。

12月份核心PCE上升至1.94%，在2.0%附近徘徊



美國12月核心個人消費支出平減指數(核心PCE)年增率由1.92%上升至1.94%，符合市場預期。核心PCE為聯準會2.0%通貨膨脹率真正意旨的指標。美國近期通膨數據仍未達聯準會設定2.0%目標，且金融市場較為不安，聯準會已釋放出較為鴿派的言論，市場對於升息預期也大幅下降。

2月份ISM製造業指數下降至54.2，美國製造業雖然維持動能，但持續下滑



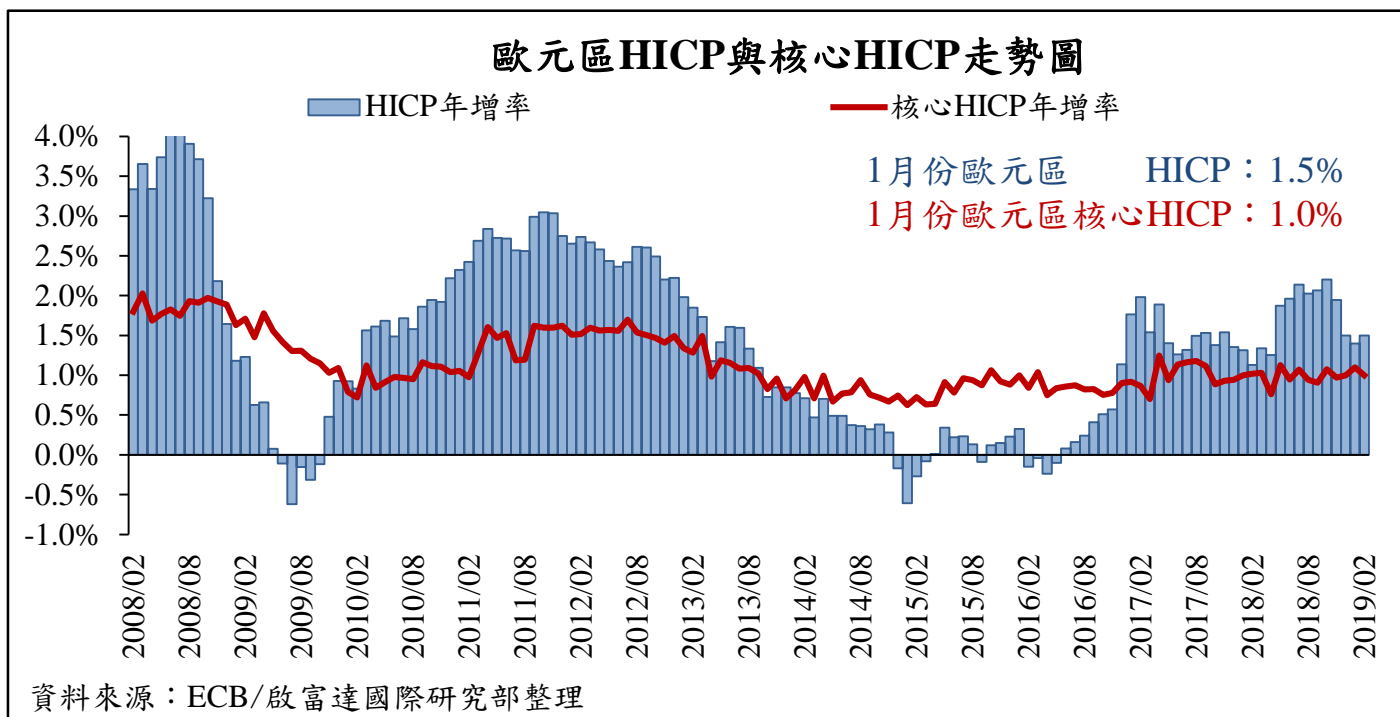
2月份ISM製造業採購經理人指數(PMI)由56.6下降至54.2，低於預期。根據官方報告指出，儘管需求及產出都較上個月下滑，但是整體業務仍顯強勁。庫存略有回升，反應了消費動能的略為下滑，而原物料價格的下滑則是反應了市場預期的寬鬆。目前市場比較擔心庫存的上升，ISM製造業PMI長期趨勢呈現連續下滑，美國製造業風光時刻已經過去。

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
02/28	15:45	法國第4季國內生產毛額年增率	0.9%	0.9%	0.9%
03/01	18:00	歐元區消費者物價指數年增率	1.4%	1.5%	1.5%



1月份HICP降至1.5%，歐洲通膨略顯低迷



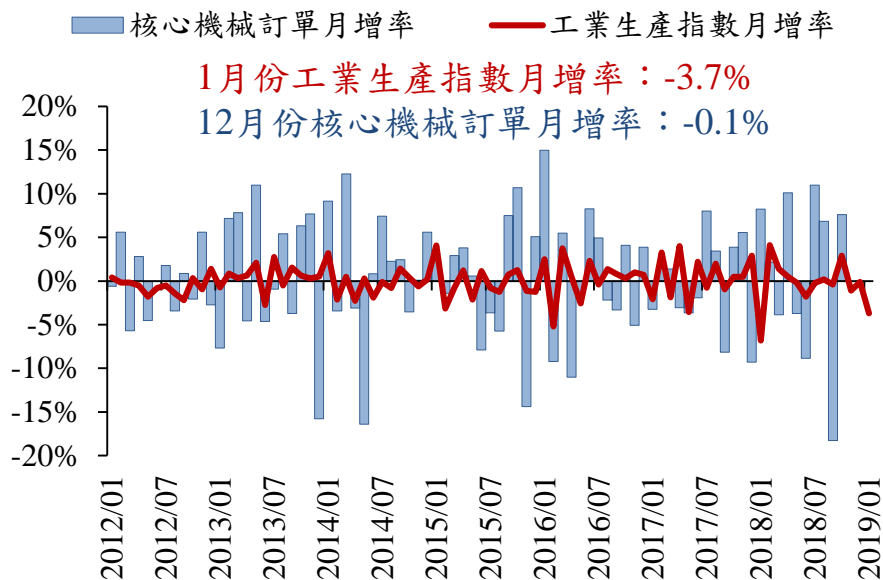
歐元區1月份調和消費者物價指數(HICP)年增率由1.4%上升至1.5%；核心HICP年增率由1.1%降至1.0%。根據歐盟統計局的報告顯示，本次仍然由能源維持了通膨的成長，而非能源類消費品通膨極為低迷。值得一提的是本次食品類的通膨也有著較高的成長，但是交互影響下通膨仍然未達歐洲央行目標。

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
02/28	07:50	工業生產指數月增率	-0.1%	-2.5%	-3.7%
02/28	07:50	零售銷售年增率	1.3%	1.1%	0.6%



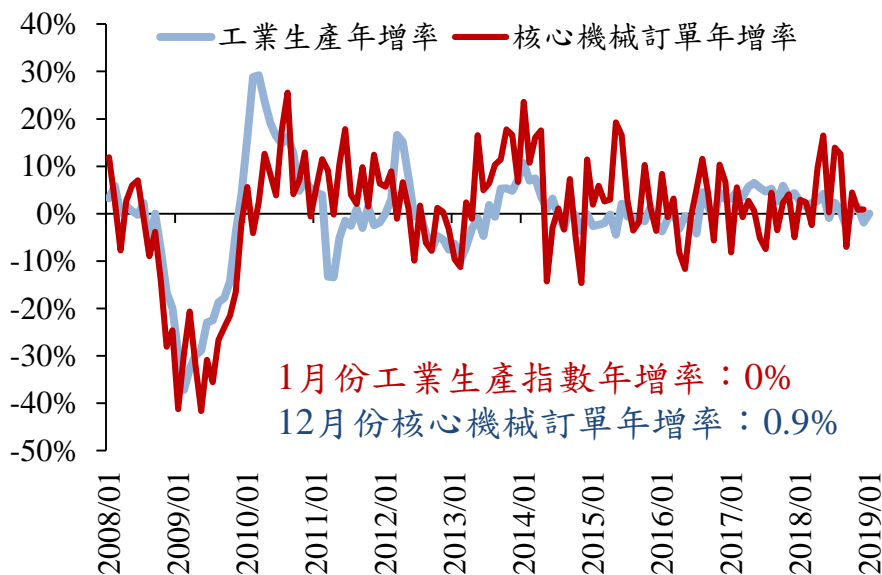
日本1月份工業生產年增率歸零，月增率大減

日本工業生產指數及核心機械訂單月增率走勢圖



資料來源：日本內閣府/啟富達國際研究部整理

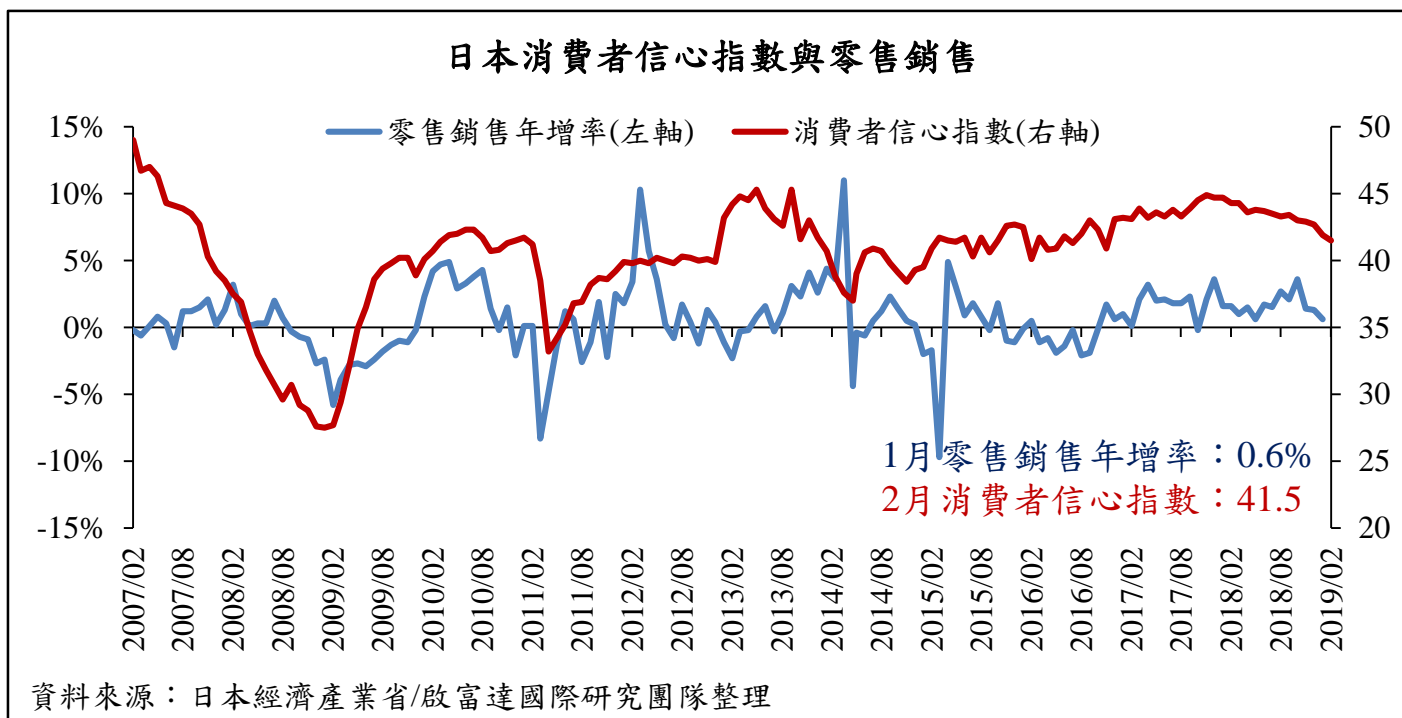
日本工業生產指數及核心機械訂單年增率走勢圖



資料來源：日本內閣府/啟富達國際研究部整理

1月工業生產指數月增率由-0.1%下降至-3.7%，年增率由-1.87%上升至0%。這是日本工業生產連續第三個月下降，而且是一年來的最大降幅，市場原先估計降幅會在2.5%，工業生產低迷顯示中國、歐洲外需減緩抑制了工廠活動。日本工業陷入寒冬。

日本1月零售銷售年增率降至0.6%，日本零售銷售成長趨緩

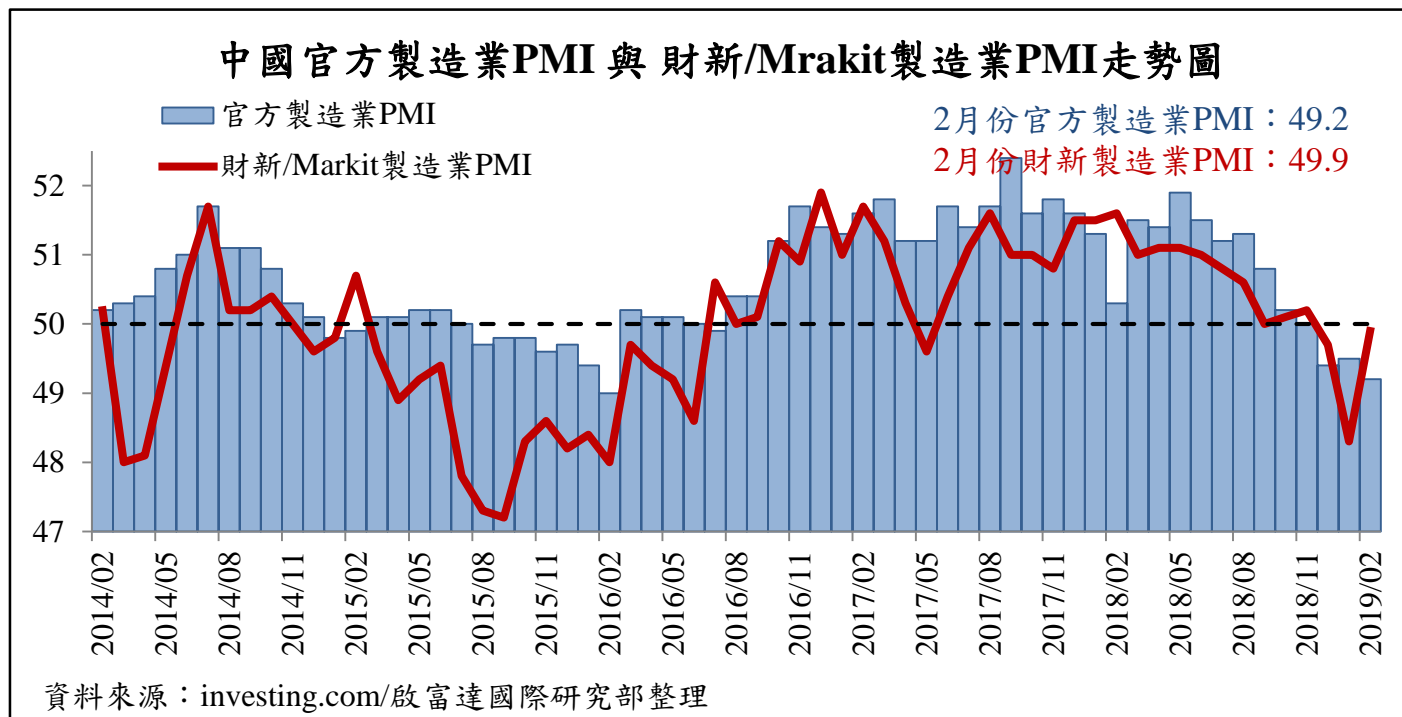


日本1月份零售銷售年增率由1.3%下降至0.6%，低於預期。日本零售銷售維持正成長，但成長速度較上個月放緩，消費動能緩步下滑，且消費者信心指數持續放緩，日本的民間消費挑戰日益嚴峻，日本經濟將面臨挑戰。

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
02/28	09:00	官方製造業採購經理人指數	49.5	49.5	49.2
03/01	09:45	財新製造業採購經理人指數	48.3	48.5	49.9



官方製造業意外下滑，財新製造業逆勢反彈

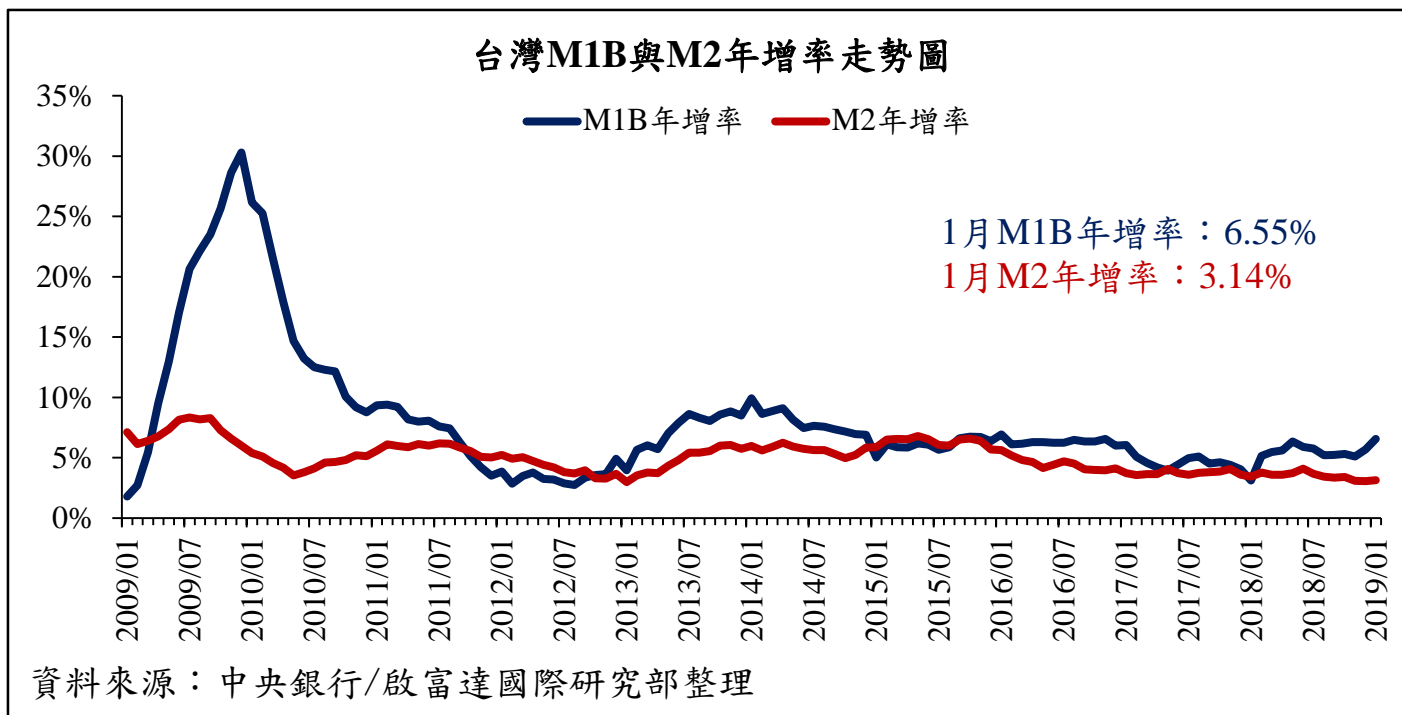


中國2月份官方製造業PMI由49.5降至49.2；財新製造業PMI由48.3升至49.9，官方製造業、財新製造業PMI維持於衰退區間，受到2月全球經濟反彈導致中國信心大增，疊加中美貿易戰露出曙光，中國財新製造業PMI逆勢反彈，但是官方製造業下滑，反應出經濟的動盪尚未結束。

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
02/26	16:20	M1B年增率	5.69%	-	6.55%
02/26	16:20	M2年增率	3.07%	-	3.14%



M1B大幅上升、M2年增率略升，兩者差距不斷擴大



1月份M1B年增率由5.69%上升至6.55%；M2年增率由3.07%升至3.14%。當M1B年增率向上超越M2時，仍呈現象徵資金動能無虞的黃金交叉線型，近日兩者差距加大，股市資金動能日益充沛，若經濟數據良好，則資本市場或將有一波爆發。

資本市場反彈資金流出債市，美國10年期公債殖利率略升至2.76%

美國10年公債 \uparrow 2.76 03/01 \blacktriangle 0.03 (+1.10%) 高:2.76 低:2.76 開:2.76

日線圖 2.76



→ 美國10年期政府公債殖利率略升至2.76%

全球股市的反彈，使得資金離開公債市場，週末美國10年期公債殖利率略升至2.76%。

日本公債殖利率持續上升，週末升至-0.004%

日本10年公債 ①-0.004 03/01 ▲0.015 (+78.95%) 高:-0.004 低:-0.004 開:-0.004

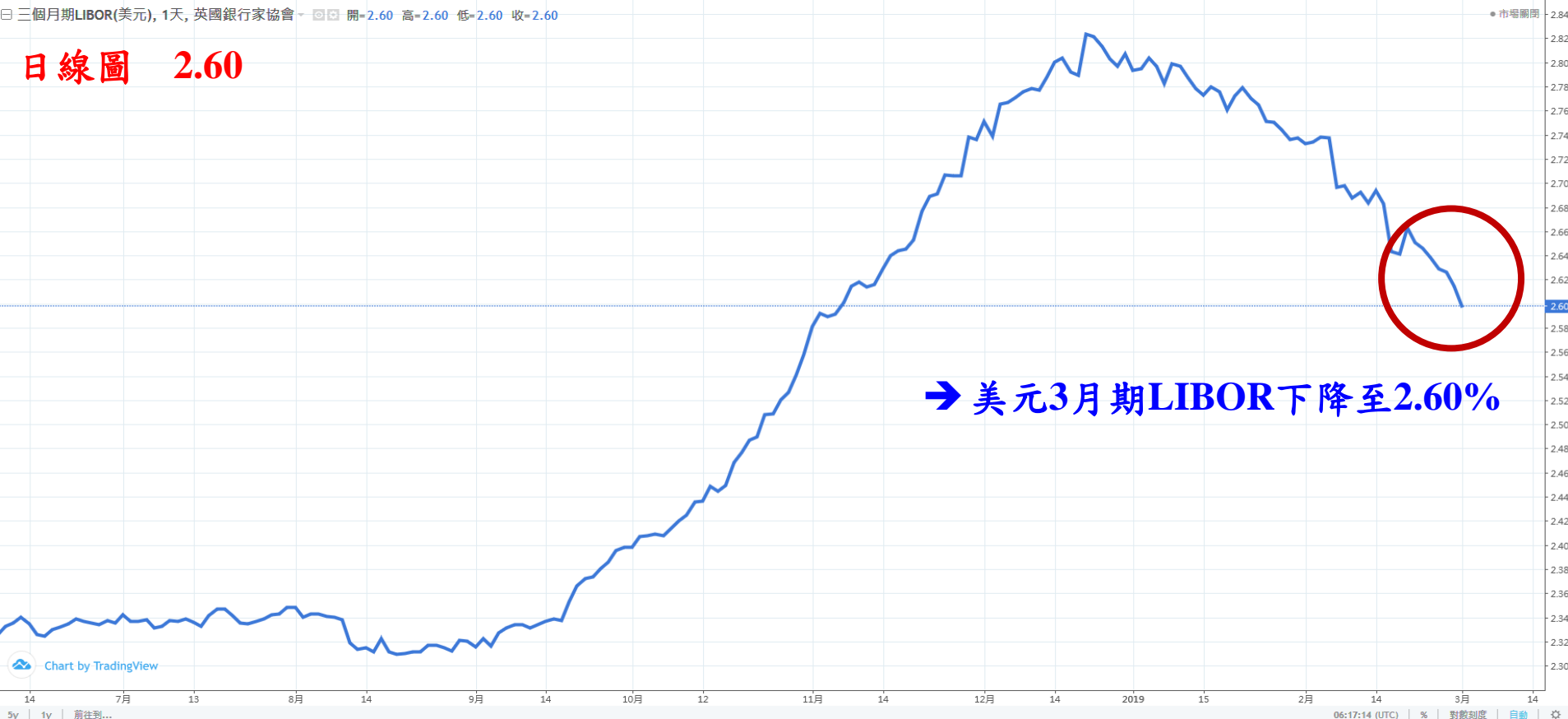


日本央行雖然不斷重申會加大量化寬鬆力道，但是資本市場的狂歡仍使得資金離開債市，週末日本10年期公債殖利率升至-0.004%

市場資金充裕，美元3月期LIBOR利率降至2.60%

三個月期LIBOR(美元), 1天, 英國銀行家協會 開=2.60 高=2.60 低=2.60 收=2.60

日線圖 2.60



受到降息預期影響，以及資金充裕影響，週末美元3月期LIBOR利率週末下降至2.6%。

本週03/04 - 03/10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	03/05	23:00	ISM非製造業採購經理人指數	56.7	57.2
	03/05	23:00	新屋銷售	65.7萬	59.0萬
	03/06	21:30	貿易餘額	-493億	-573億
	03/07	21:30	上週初領失業救濟金人數	22.5萬	22.5萬
	03/08	21:30	營建許可	132.6萬	128.5萬
	03/08	21:30	新屋開工	107.8萬	119.0萬
	03/08	21:30	新增非農就業人數	30.4萬	18.0萬
歐洲	03/05	18:00	歐元區零售銷售月增率	-1.6%	1.1%
中國	03/08	23:40	貿易餘額	391.6億	255.5億
	03/09	09:30	消費者物價指數年增率	1.7%	1.5%
	03/09	09:30	生產者物價指數年增率	0.1%	0.2%
台灣	03/08	16:00	消費者物價指數年增率	0.20%	-
	03/08	16:00	躉售物價指數年增率	0.75%	-
	03/08	16:00	貿易餘額	9.1億	-

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。