

國際金融市場資訊回顧和觀察重點

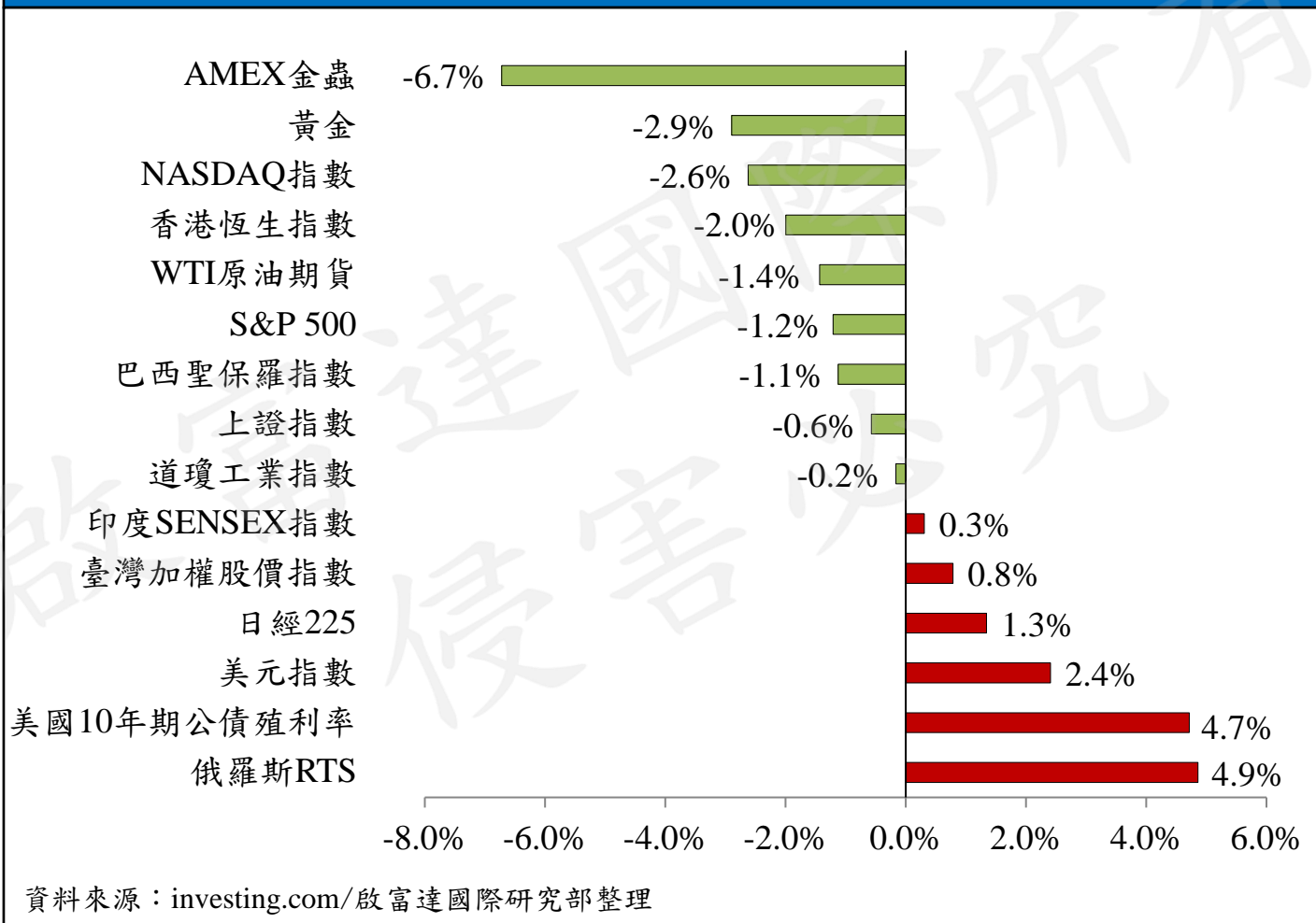
08/15 - 08/21

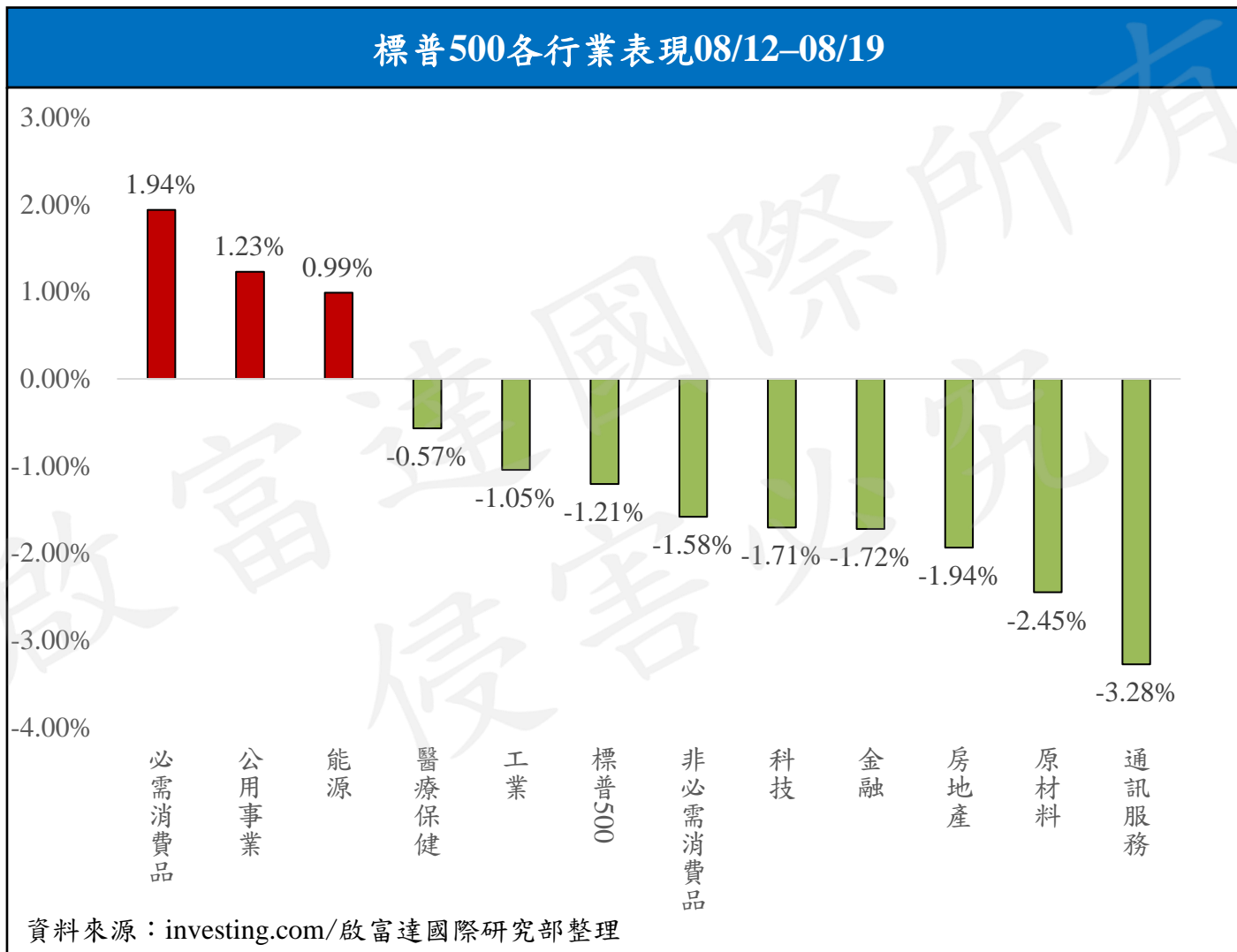
- 利用總體經濟指標與市場的脈動 -
- 找到規律後，確實執行 -

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

全球市場金融表現08/12-08/19





美銀：美股正處於“經典”熊市反彈中 尚未觸底

■ 2022年08月20日 02:35 環球市場播報

■ 美國銀行認為，標普500指數夏季的大幅上漲應該被視為熊市中的平均反彈，該指數仍然很容易跌破近期低點。

■ 美銀在周五發布報告中研究了自1929年以來的43次熊市反彈，其特點是漲幅均超過10%。美銀發現，過去熊市反彈的平均漲幅在39個交易日內為17.2%。截至周四收盤，標普500指數在41個交易日內的漲幅為17.4%。“迄今為止，這是經典的熊市反彈……你認為標普500指數會突破4500點、美聯儲將停止加息？”美銀表示。

■ 標普500指數從6月16日的低點反彈，投資者將美聯儲主席鮑威爾的評論解讀為政策制定者在經濟放緩和通脹可能降溫的情況下考慮降息的“政策轉向”。美國總體通脹率在7月份確實有所緩解，從6月份的41年高點9.1%降至8.5%。

■ 美銀表示，該行仍堅持“周期性熊市”的觀點，即股票已接近交易區間的頂部，市場尚未看到“最終底部”，該底部可能會在明年出現。此外，美銀證券首席投資策略師Michael Hartnett表示：“由于明年春季通脹將達到5%-6%，未來幾個月美聯儲量化緊縮可能會顯著加強，這將對信用利差和股票乘數造成負面影響。”

■ 與此同時，房地產趨勢“已經很危險”，這意味著隨著美聯儲進一步收緊政策，信貸、消費者和勞動力市場可能會承受更大的壓力，這對企業每股收益不利。“簡而言之，我們更願意以4.5%的失業率做多股票，而不是3.5%的失業率。”7月份非農就業報告顯示美國失業率降至3.5%。美銀表示，失業率上升將阻礙散戶投資者的活動。

■ 標普500指數7月份上漲了9.1%，為2020年11月以來最大單月漲幅，但反彈範圍很小，美銀表示只有四隻股票——蘋果、微軟、亞馬遜和特斯拉——貢獻了標普500指數在最近一次反彈中30%的漲幅。

■ 美銀表示，現在對2022年“務實地看跌”，而不是教條地看跌，部分原因是，如果服務通脹跟隨商品通脹迅速走低，那麼將有利于CPI跌至4%以下的前景。此外，如果美國沒有出現經濟衰退，那麼在當前的“政府救助時代”，這對企業利潤來說是利多的。

■ 責任編輯：李桐

資料來源：新浪財經/啟富達國際研究部整理

ZEW：歐元區通脹率將遠超歐洲央行目標

- 2022年08月19日 20:14 智通財經APP
- 歐洲經濟研究中心（ZEW）一項針對金融市場專家的調查顯示，歐元區通脹率可能會遠遠超過歐洲央行的目標。
- 歐洲央行內部的預測顯示，到2024年，歐元區通脹率將降至略高于2%的目標。相比之下，調查顯示，金融市場專家們對通脹前景的樂觀程度要比歐洲央行的預測低得多。此外，受訪者已在近幾個月來不斷上調通脹預期。
- 調查顯示，專家們預計今年的平均通脹率為7.5%，2023年和2024年將分別降至4.5%和3%。ZEW表示，大多數專家認為能源和大宗商品價格是他們上調通脹預期的原因，但也有43%的專家認為歐洲央行過於寬鬆的貨幣政策推高了通脹壓力。本月早些時候公布的另一項消費者預期調查顯示，歐元區家庭預計到2023年通脹率為2.8%，同樣與歐洲央行的預測存在差異。
- 責任編輯：郭明煜

澳聯儲會議紀要重申：未來將進一步加息，但可能會調整緊縮步伐

- 2022年08月16日 14:42 市場資訊
- 華爾街見聞
- 澳聯儲重申，將根據即將出爐的經濟數據和通脹前景來決定加息。
- 在連續三次加息50個基點將基準利率提高至1.85%後，澳洲聯儲給自身留出了一些調整收緊步伐的空間。
- 8月2日，澳聯儲政策會議聲明表示，委員會預計未來幾個月將採取進一步措施，使貨幣政策正常化，但政策並不一定會走上預先設定的路徑，未來加息的規模和時間將取決於即將發布的數據。
- 周二，澳聯儲公布的會議紀要繼續重申了這一點，並表示：“委員會試圖以一種保持經濟平穩的方式來做到這一點。實現這種平衡的道路很窄，存在很大的不確定性。”
- 目前，澳大利亞通脹率是聯儲2-3%目標上限的兩倍多。澳聯儲上次會議將2022年通脹預期上調至7.75%。
- 鑒於通脹依舊高企，大多數經濟學家仍預計澳聯儲將在下個月的政策會議上再次加息50個基點，然後加息幅度再放寬至更傳統的25個基點。
- 貨幣市場預期年底前澳聯儲會將利率提高到3.25%。不過，澳聯儲已經暗示，計劃將基準利率提高到2.5%左右的中性水平。
- 隨著家庭面臨更高的抵押貸款還款和不斷上升的生活成本壓力，該國消費者的信心已經減弱。
- 澳聯儲上次會議下調了今明兩年的GDP預測，預計2022年GDP增長3.25%，之後兩年每年增長1.75%，此前預期2022年和2023年的GDP增長率分別為4.2%和2.0%。
- 責任編輯：郭建

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
08/17	VIX期權到期
08/17	聯準會委員鮑曼發表談話
08/18	公佈7月份FOMC會議紀要
08/18	聯準會委員鮑曼發表談話
08/19	聯準會委員喬治發表談話

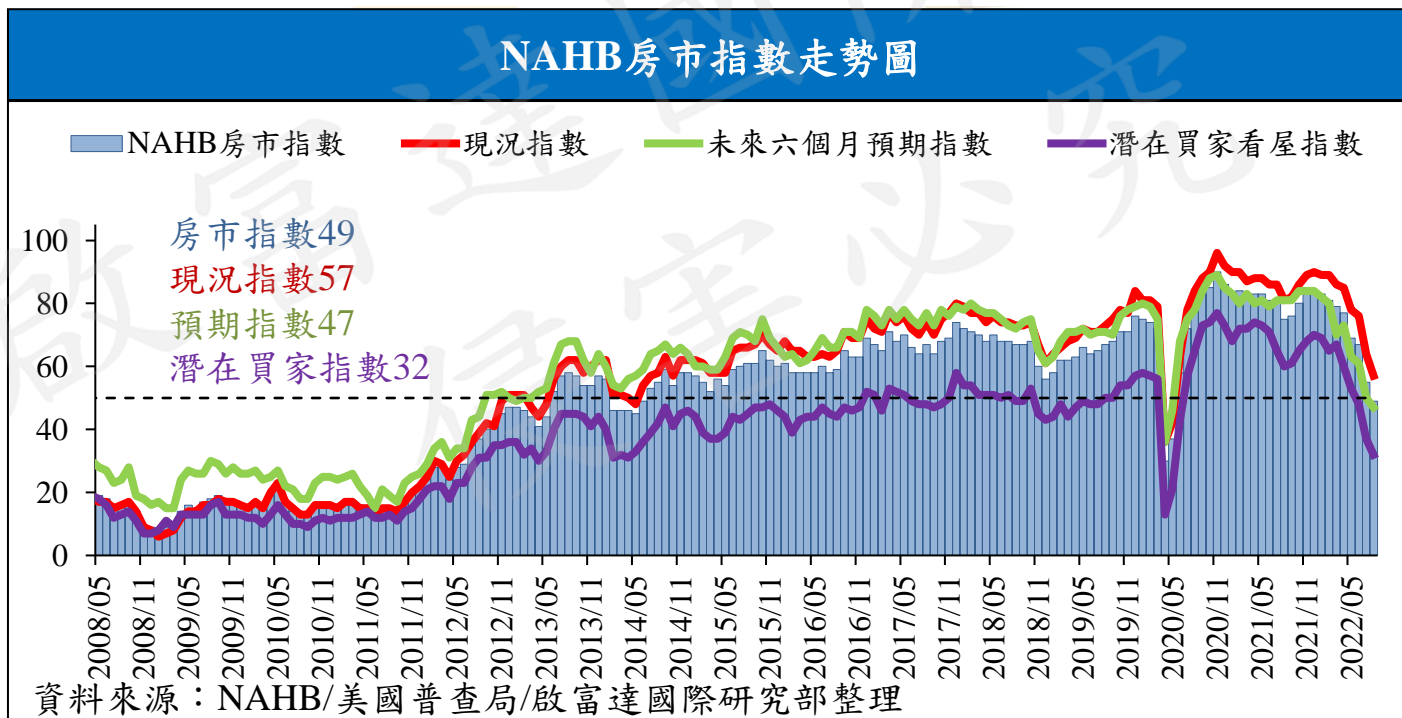
本週金融市場重要議題

日期	項目
08/22	央行貸款市場報價利率
08/26	傑克森霍爾全球央行年會

日期	時間	項目	前期值	本期預估值	本期實際值
08/15	22:00	NAHB房市指數	55	55	49
08/16	20:30	營建許可	169.6萬	164.0萬	167.4萬
08/16	20:30	新屋開工	155.9萬	154.0萬	144.6萬
08/16	21:15	工業生產年增率	4.16%	—	3.9%
08/17	20:30	零售銷售月增率	1.0%	0.1%	0.0%
08/18	20:30	初領失業金人數	26.2萬	26.5萬	25萬

8月NAHB房市指數超预期回落，警惕地產收縮致使失業人數上升

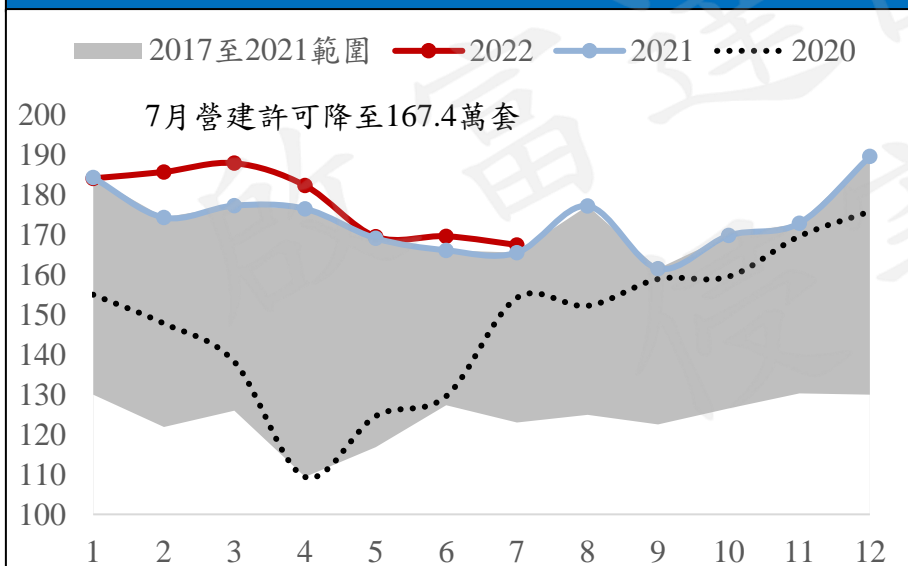
■ NAHB房市指數衡量建商對目前及未來景氣表現的情緒，藉以估計消費者信心強度。8月份指數由55回落至49，連續8個月回落。分項指數中，銷售現況指數由64回落至57、未來6個月銷售預期指數由50回落至47、潛在買家指由37回落至32。美國30年期放貸利率已經從2020年的2.6%升至5.2%，購房成本上升已經開始抑制購房意願，也打擊了開發商未來信心；地產收縮最終將傳導至招聘意願下降，致使失業人數上升。



7月新屋開工、營建許可雙雙回落，暗示新屋銷售也將降溫

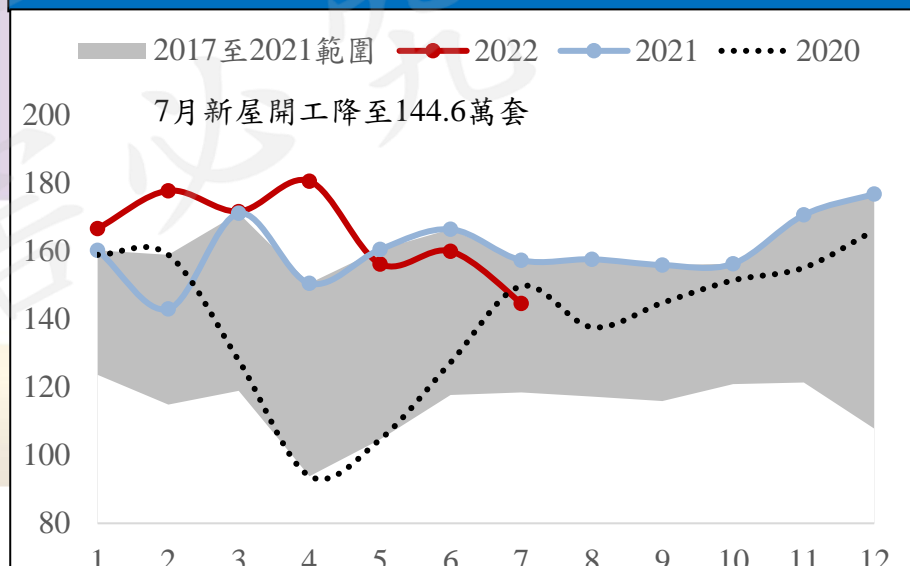
- 7月份美國營建許可降至167.4萬套，連續5個月回落，但仍高於過去5年同期最高水平；新屋開工降至144.6萬套，連續3個月低於2021年水平。在原材料居高不下、消費者耐久財消費信心下降、居民可支配收入下降、融資成本上升等多重因素影響下，美國房地產開發商的建房意願降溫明顯；根據歷史經驗，美國新屋銷售與新屋開工相關性極高，這也意味著美國新屋銷售也將持續降溫。

2017至2022年，美國營建許可戶數



資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

2017至2022年，美國新屋開工戶數

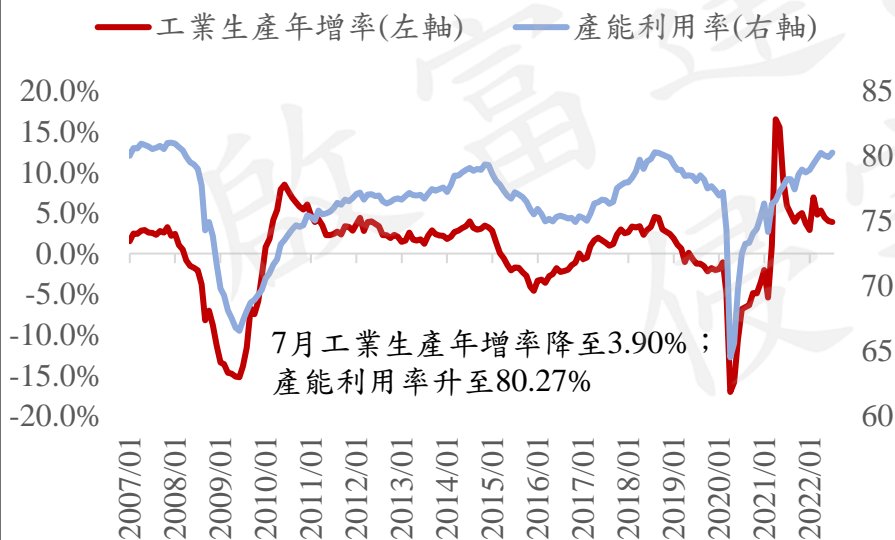


資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

7月工業生產放緩，產能利用率小幅反彈，經濟動能仍處於下行階段

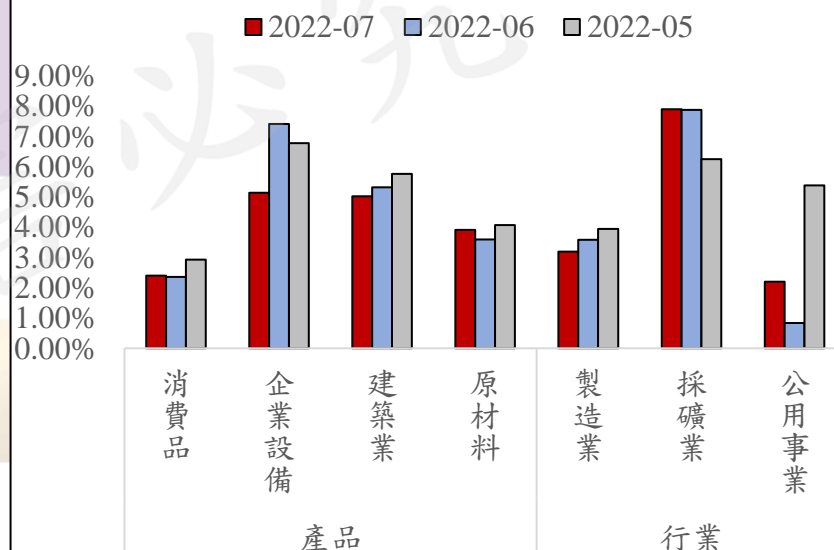
■ 美國7月工業生產指數年增率降至3.9%，產能利用率升至80.27%，整體經濟動能有所趨弱。主要產品的工業生產年增率方面，企業設備、建築業增速回落，消費品、原材料小幅回升；中游設備在PPI-CPI剪刀差收窄的情況下，經營壓力得到改善，而建築業景氣度受房價漲勢趨緩開始築頂；從行業角度來看，採礦業維持高景氣度，公用事業有所改善，製造業有所回落。

工業生產年增率與產能利用率



資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

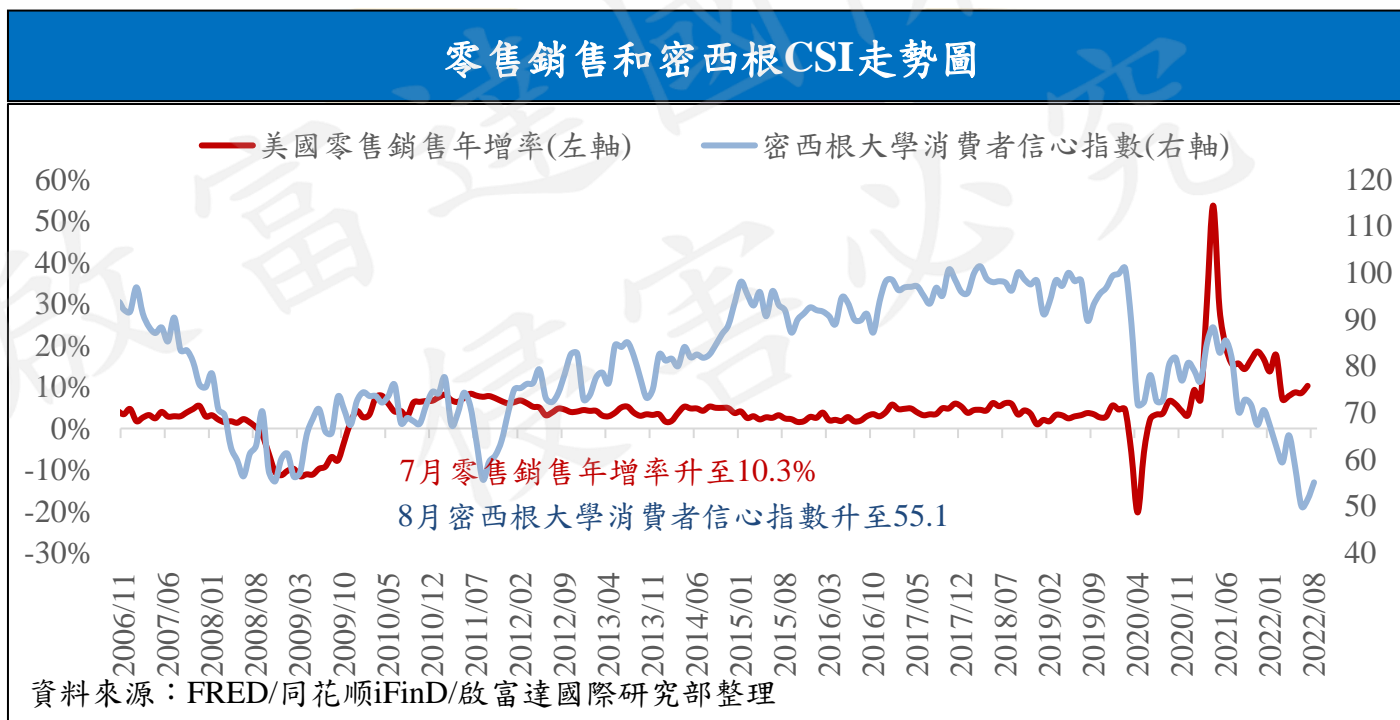
近3個月，工業生產年增率



資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

7月零售銷售回溫，8月消費信心依舊偏弱，可選消費仍然偏弱

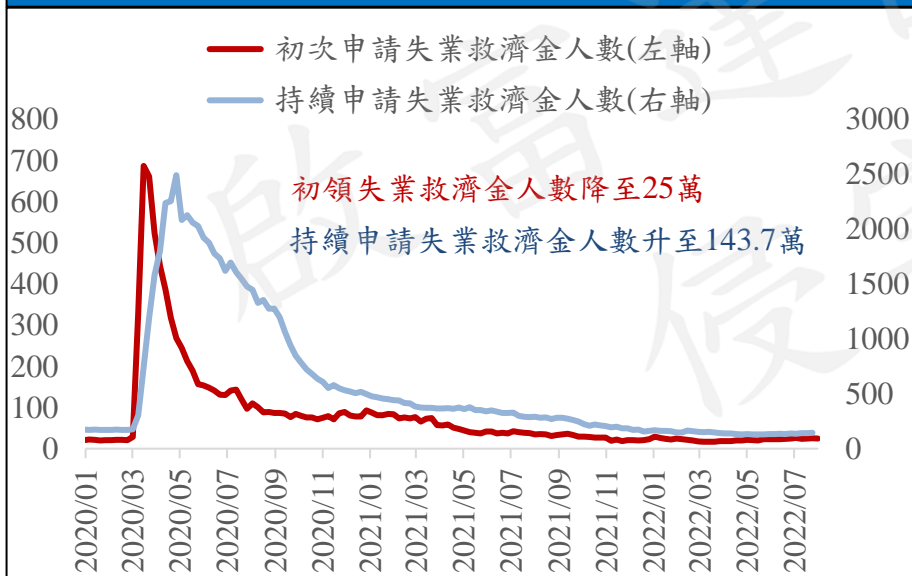
- 美國7月零售銷售年增率升至10.3%，月增率降至0.0%，略低於市場預期；8月密西根大學消費者信心指數回升至55.1，仍處於歷史極低水平，顯示居民消費意願依舊偏弱。從消費場景來看，電子電器用品依舊偏弱，與電腦平板、手機出貨量放緩相呼應，這將壓制半導體需求；加油站、食品飲料吧等消費場景仍然維持極高增速，主要原因還是價格因素拉動。綜合來看，通脹高企對可選消費的衝擊明顯強於日常消費。



初領失業金已脫離極低水平，現有加息路徑恐會進一步衝擊就業市場

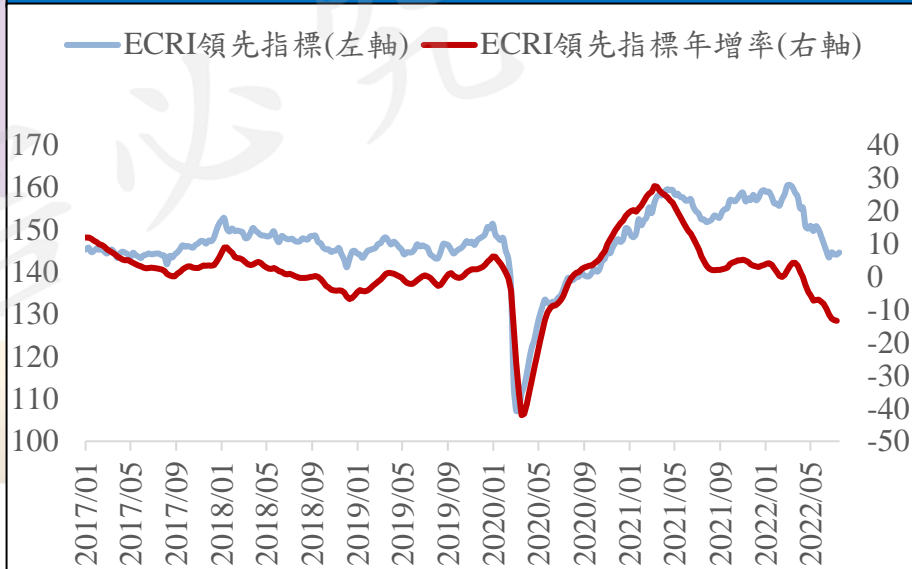
■ 美國勞工部8月18日公佈上週初領失業救濟金人數降至25萬人；持續申請失業救濟金人數升至143.7萬人。初領失業救濟金人數已脫離極端水平，而持續申請失業救濟金人數仍在極低水平內，顯示加息對就業市場的抑制已經逐步開始顯現。另外，ECRI領先指標顯示，美國經濟已經出現降溫的跡象；結合當前聯準會仍然會採取較為激進的加息路徑，就業市場可能還會進一步惡化，重點關注初領失業金人數是否觸及30萬人。

初領失業救濟金人數與續領失業救濟金人數



資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

2015至2022.8.12，ECRI領先指標



資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

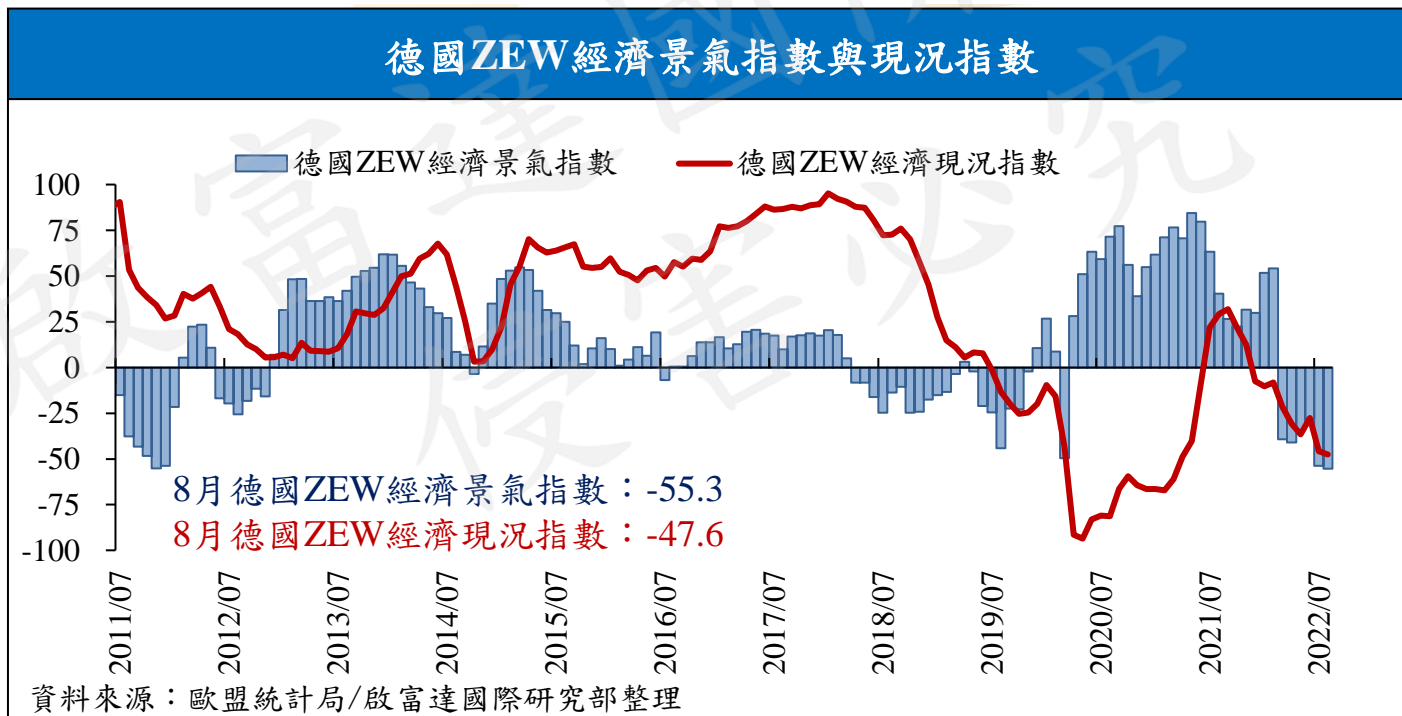
註：ECRI領先指標由NBER(美國經濟週期研究所)發佈，周頻觀察美國景氣變化

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
08/16	17:00	德國zew經濟景氣指數	-53.8	-52.7	-55.3



8月德國ZEW景氣指數和現況指數回落，需求萎恐導致通脹下行

- 8月德國ZEW經濟景氣指數降至-55.3，經濟現況指數降至-47.6。景氣指數和現況指數均回落，受俄烏衝突和全球流動性收緊影響，受訪者對當前和未來經濟越來越悲觀。值得注意的是，有44.8%(較上月減少2.1個百分點)的受訪者認為德國未來通脹將會下降，主要原因來自於經濟前景悲觀的預期下，需求萎縮將導致通脹回落。受訪者最看好的三大產業為信息技術、保險、銀行，最不看好的三大產業為建築、消費品零售、鋼鐵。



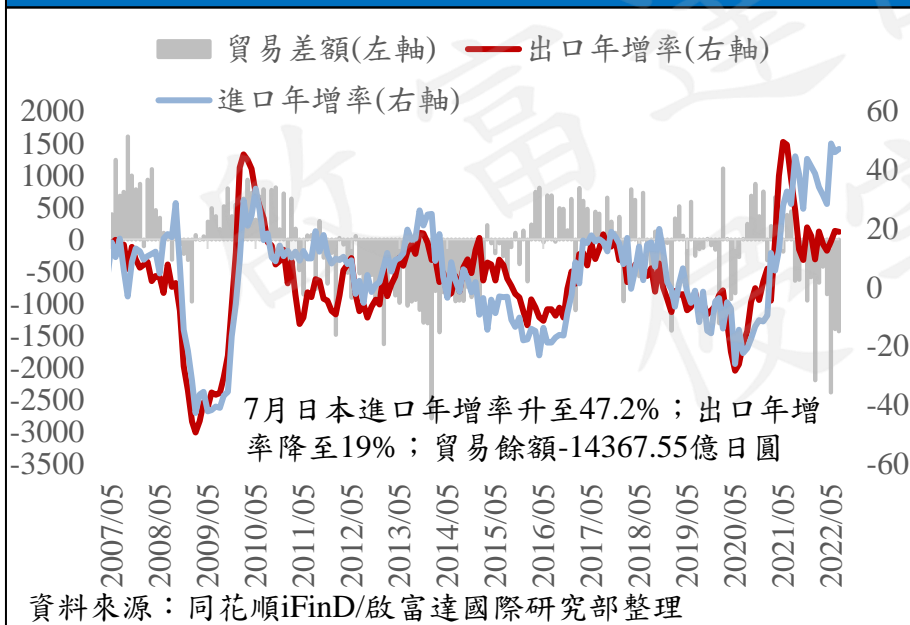
日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
08/17	07:50	貿易餘額	-13985億	-14050億	-14367.6億
08/19	07:30	消費者物價指數年增率	2.4%	—	2.6%



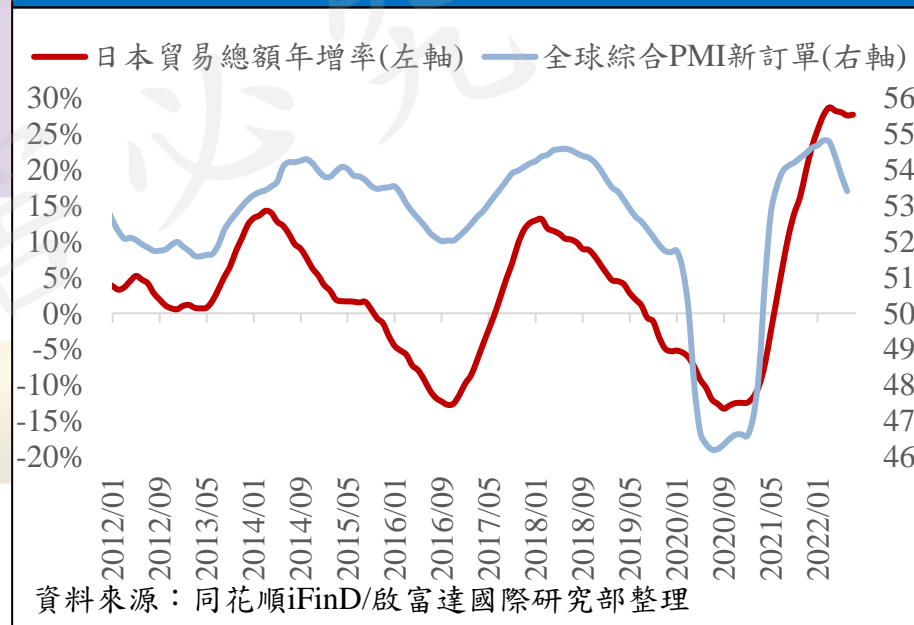
日本貿易逆差維持高位，貿易餘額增速反映全球經濟陷入下行期

■ 7月日本進口總額為101896億日圓，年增率升至47.2%；出口總額為87528億日圓，年增率降至19%；貿易餘額為-14367.6億日圓，貿易逆差仍然維持較高水平。日本作為製造業出口大國，其貿易總額年增率受全球製造業景氣度影響，2022年2月摩根大通全球綜合PMI新訂單指數見頂回落，日本貿易總額年增率則在同年3月見頂，兩者相互印證反映出全球經濟步入下行期，前兩輪下行期平均耗時2.5年，值得警惕。

日本貿易餘額與進出口年增率



日本貿易總額年增率與全球PMI新訂單



7月日本CPI年增率上升，且細項結構月增率持續上升，日圓難有中長期升值機會

■ 7月日本消費者物價指數(CPI)年增率升至2.6%，扣除食品和能源的核心CPI年增率升至0.4%。從細項來看，食品、燃料照明及水費、家具和家用器皿、交通和通信持續漲價，反映日本出雖然CPI年增率相對其他國家而言保持較低水準，但實際通脹壓力仍然較大。考慮到日本10年期公債殖利率受預期通脹上升而存在較大上行壓力，倒逼日本央行擴大貨幣供應，導致日圓難以具備中長期升值機會。

日本CPI和核心CPI年增率

— CPI年增率 — 核心CPI年增率

7月CPI年增率升至2.6%
7月核心CPI年增率升至0.4%



資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

日本CPI細項月增率

■ 2022-07 ■ 2022-06 ■ 2022-05



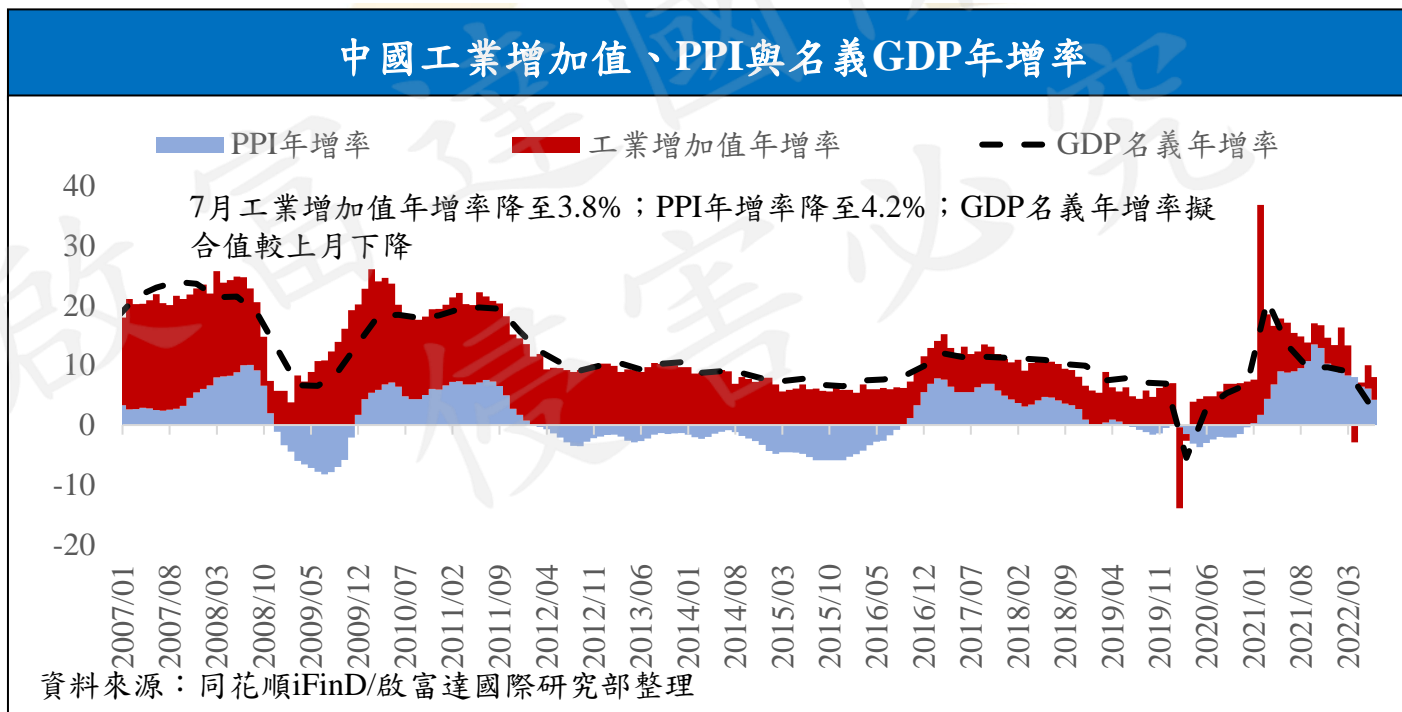
資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
08/15	10:00	工業生產指數年增率	3.9%	4.6%	3.8%
08/15	10:00	零售銷售年增率	3.1%	5.0%	2.7%



7月中國工業增加值回落，高頻數據顯示生產力度有所減弱

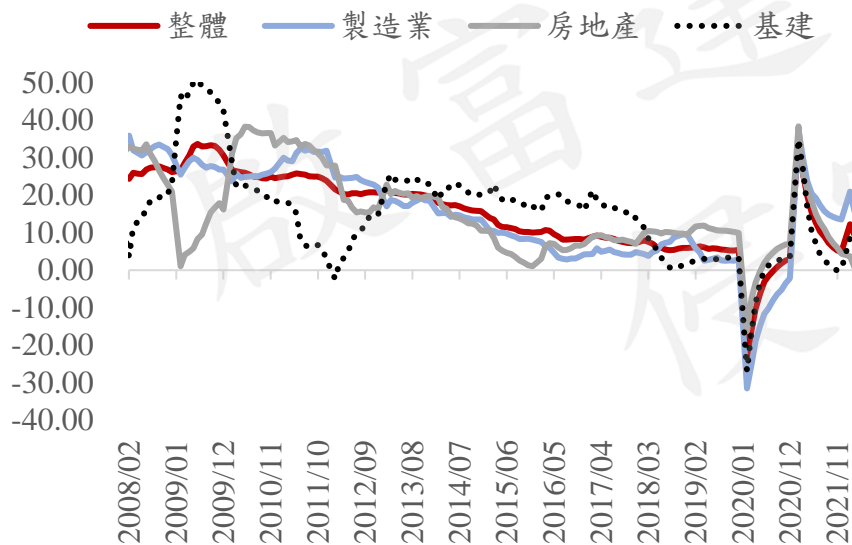
- 7月中國工業增加值同比降至3.8%，PPI同比降至4.2%，使得名義GDP同比擬合值較上月回落。7月以來全國多地出現持續性高溫氣候，其中浙江、四川、重慶等地甚至出現40度以上高溫，對投資、生產活動產生一定抑制，該不利因素已延續至8月，因此8月的工業增加值同比大幅走強的可能性相對較小。截至8月中旬以來，樣本鋼廠的電爐開工率、高爐開工率有所回升，螺紋鋼庫存降幅有所趨緩，反映8月生產力度有所減弱。



7月中國固定資產投資增速回落，基建拉動仍是主力，房地產延續疲弱

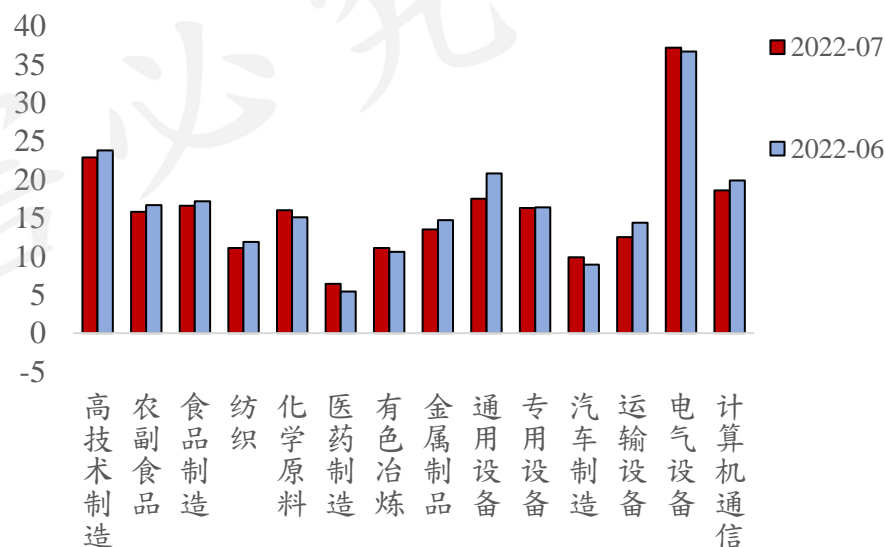
■ 7月中國固定資產投資累計同比降至5.7%，其中製造業降至9.9%，房地產降至-6.4%，基建升至9.58%，本輪投資對經濟的來動主要來自於穩增長政策下的基建拉動，而房地產投資受三道紅線、新房銷售疲弱、爛尾樓停貸、百強房企陸續債務違約等多重因素影響而進一步下降，目前尚未看到改善跡象。製造業細分領域上，化學原料、醫藥製造、有色冶煉、汽車製造、電氣設備同比進一步上行。

固定資產投資累計年增率



資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

細分製造業固定資產投資累計年增率



資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

7月中國消費走弱，服務、汽車、地產表現均疲弱

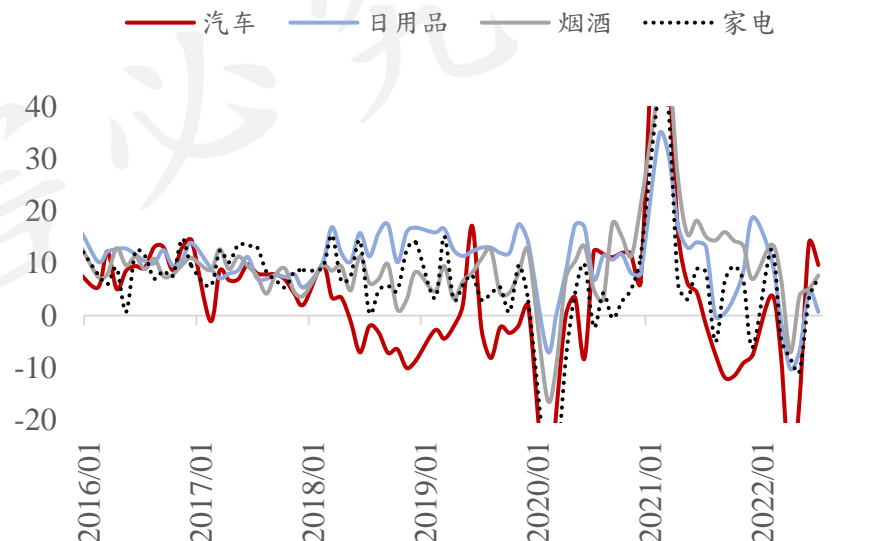
- 7月份中國社會消費品零售總額同比降至2.7%，其中商品同比降至3.2%，餐飲同比升至-1.5%，餐飲仍然偏弱，主因還是在於堂食開放程度有限。煙酒、珠寶、家電持續修復，珠寶在國際金價反彈背景下，金飾購置意願有所上升；煙酒消費的韌性相對較強。全國當月票房收入、乘用車日均銷量、30大城市商品房銷售套數等高頻資料顯示，服務消費修復力度仍然較弱，汽車消費力度也開始減弱，房地產銷售有所惡化。

中國社會消費品零售總額年增率



資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

細分限額以上消費零售總額



資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

本週08/22 - 08/28經濟數據公佈時間與預期值

地區	日期	時間	重要事件或經濟數據	前期值	預估值
美國	08/23	22:00	新屋銷售	59.0萬	57.5萬
	08/24	20:30	核心耐久財訂單月增率	0.4%	0.2%
	08/24	20:30	耐久財訂單月增率	2.0%	0.5%
	08/25	20:30	初領失業金人數	25.0萬	25.3萬
	08/26	20:30	核心個人消費支出平減指數年增	4.8%	4.7%
	08/26	22:00	密西根大學消費者信心指數	55.1	55.2
歐洲	08/23	15:30	德國製造業採購經理人指數	49.3	48.3
	08/23	16:00	歐元區製造業採購經理人指數	49.8	49.0
	08/25	16:00	德國ifo經濟現況指數	97.7	96.0
	08/25	16:00	德國ifo商業景氣指數	88.6	86.7

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。