

國際金融市場資訊回顧和觀察重點

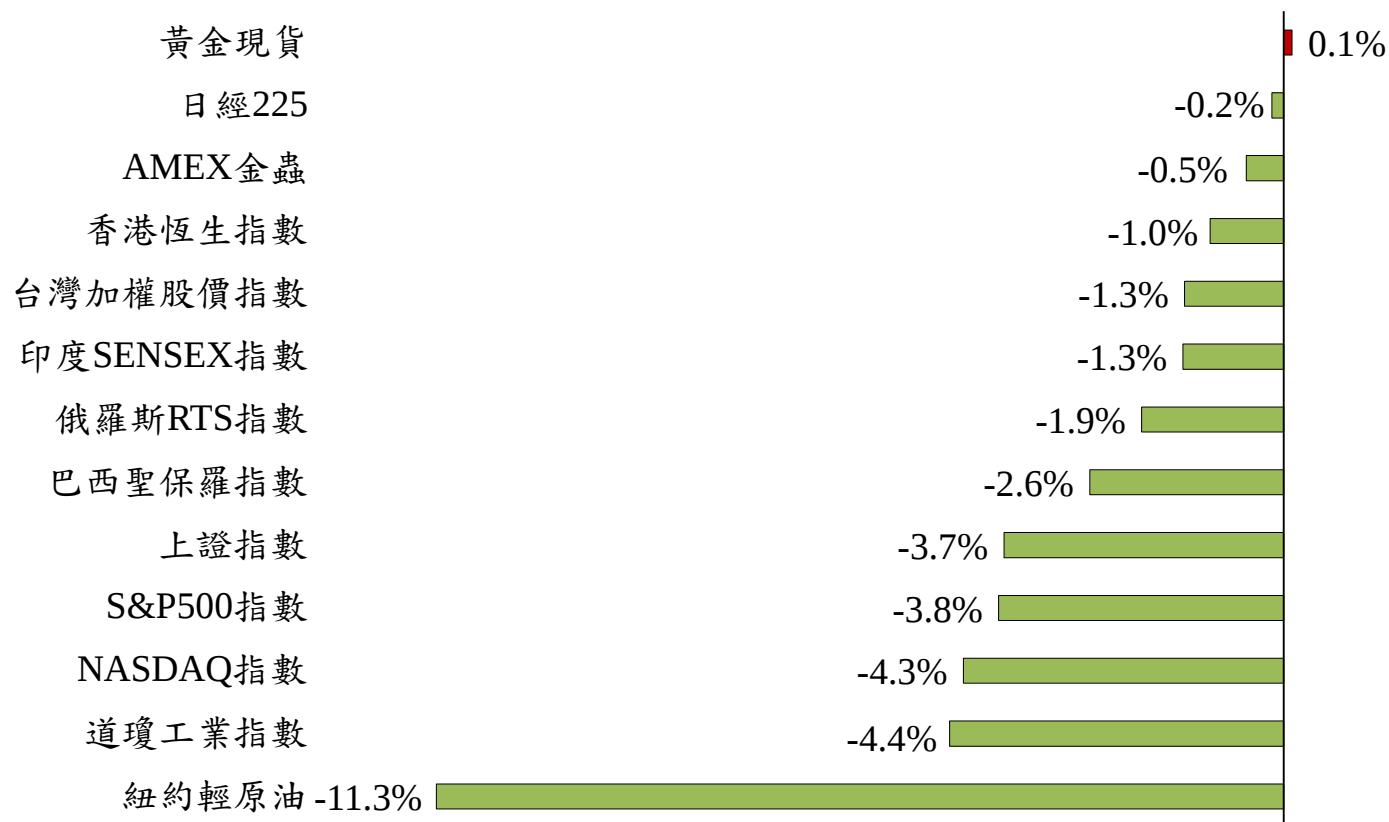
11/19 - 11/25

- 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 11/19 - 11/23



資料來源: StockQ/啟富達國際研究部整理

史無前例！歐盟駁回義大利預算案 邁出制裁第一步

擷取自華爾街見聞 2018-11-21 23:51

- 週三，義大利最大通訊社ANSA報導稱，**歐盟委員會拒絕義大利的預算案**，認為該國在破壞債務削減承諾，**建議對義大利實行超額赤字程序(Excessive Deficit Procedure)**，可能涉及數十億歐元的罰款。彭博社也稱，歐委會在歐元區國家支出計畫的年度審議報告中表示，義大利政府現有的2019年預算案是一個特別嚴重的違規案例，EDP程序可以啟動了。歐委會副主席Valdis Dombrovskis也稱，義大利預算嚴重違背了歐盟財政規則。
- 分析指出，**這是歐盟邁出了制裁義大利的第一步**。歐元區財長們的月度例會機制「歐元集團」將在12月3日開會，來決定是否批准EDP程序啟動。以前法國、西班牙和葡萄牙等國都被象徵性地啟動了EDP程序，**義大利可能是首個被罰款懲戒的歐元區國家**，堪稱是史無前例。
- 歐盟預算規則規定，成員國的預算赤字佔GDP比重不得高於3%、債務佔GDP比重不得高於60%；如果國家債務超過這一上限，需要用令人滿意的速度來減少債務佔比。目前義大利債務佔GDP比重高達132%，嚴重程度僅次於希臘，不僅是歐盟上限標準的兩倍，債務減少的速度也不夠快。
- 義大利民粹主義政府副總理、聯合執政的北方聯盟黨首Matteo Salvini重申，歐盟制裁將是對義大利人的不尊重，**但他相信可以避免歐盟制裁，對小幅調整預算案持開放態度，並準備好與任何人對話**。他也再次對選民承諾，不會在主要原則上讓步和妥協，例如養老金改革、窮人的基本收入和減稅等預算核心條款不能更改。

歐洲央行會議紀要：經濟存在「不確定性」但總體保持擴張

擷取自華爾街見聞 2018-11-22 22:01

- 週四公佈的歐洲央行會議紀要顯示，**決策者們承認經濟前景面臨不確定性和脆弱性**。紀要稱有部分證據表明**經濟增長面臨的風險傾向於下行**。TLTRO剩餘到期時間不足一年，可能衝擊銀行流動性頭寸。但決策者們大體認同，儘管經濟數據不及預期，但仍表明經濟持續擴張、通膨壓力逐漸上升。**政策依舊與市場預期和此前決議保持一致**。貿易緊張局勢帶來的影響可能被美國進口增長所抵消。
- 歐洲央行在10月份會議上維持利率不變，**重申預計將在12月份結束QE，預計至少在2019年夏天結束前將保持利率不變**。會議紀要發佈三週後，歐洲央行將召開今年最後一次政策會議，預計屆時將確認限制其債券購買計畫，這是歐洲央行政策逐步正常化的關鍵一步。官員們一致認為，**「在仍存在諸多不確定性和脆弱性的環境下，貨幣政策的連續性和穩定性尤其有必要」**。
- 雖然決策者承認美國貿易保護帶來的風險，但同時表示，**美國現在更強勁的進口可能會抵消相關不利影響**。歐洲央行同時注意到，**企業通過犧牲利潤來吸收更高的工資，從而抑制了通膨對消費者價格的傳導**，但也同時承認，**（在高工資背景下）商品價格不可能無限期的受到擠壓**。
- 但會議紀要並沒有提供歐洲央行向銀行提供新一輪廉價資金的相關信息。也沒有提及如何根據歐洲央行的資產購買計畫再投資到期債務。
- 投資者將在**12月13日的央行會議**上密切關注相關關鍵信息。

WTO研究：全球貿易限制措施激增六倍 或將進一步升級

擷取自華爾街見聞 2018-11-23 08:56

- 世界貿易組織(WTO)在最新一份報告中表示，20國集團(G20)成員國自今年5月以來，已實施了40項新的貿易措施，覆蓋全球貿易規模達到約4810億美元。WTO指出，這一規模是此前六個月(去年10月至今年5月期間)的六倍，並創下自2012年以來，該組織所監測G20貿易的最高水平。
- 該組織總幹事Roberto Azevedo表示，這份報告應該引起G20集團，甚至是整個國際社會的重視：「貿易限制的進一步升級仍然是一個實實在在的威脅。如果我們繼續沿著目前的道路走下去，經濟風險將會增加，對全球經濟增長、就業和消費都將產生潛在影響。」另外值得注意的是，報告中還提到了，G20集團平均每月還實施了近7項貿易自由化措施，如降低進口關稅和出口關稅，以順應2012年以來的趨勢。這些自由化措施覆蓋的貿易規模達2160億美元，約為上次報告的2.5倍。
- 今年以來，全球貿易摩擦不斷升級。尤其是美國自3月以來開始對鋁和鋼等進口金屬徵收高額關稅，這激怒了包括加拿大和墨西哥以及歐盟和日本在內的主要盟國，並招致對方實施報復性關稅。11月中旬，彭博社還報導稱，美國商務部起草了一份文件，計畫以國家安全為由，向進口汽車徵收關稅。一直以來，川普對於汽車關稅十分執著。雖然川普高級經濟團隊中多位成員都認為這是一個糟糕的主意，但這都沒有動搖川普的決心。川普此前曾多次表示考慮徵收25%的汽車關稅，徵收對象包括歐盟和日本等貿易夥伴。
- 在上個月結束的美墨加三方談判中，川普政府就曾用汽車關稅給加拿大施壓，迫使加拿大最終作出妥協，最終達成《美墨加協定》(USMCA)，替代了20多年前的《北美自由貿易協定》。

本週金融市場最重要議題

上週金融市場重要議題

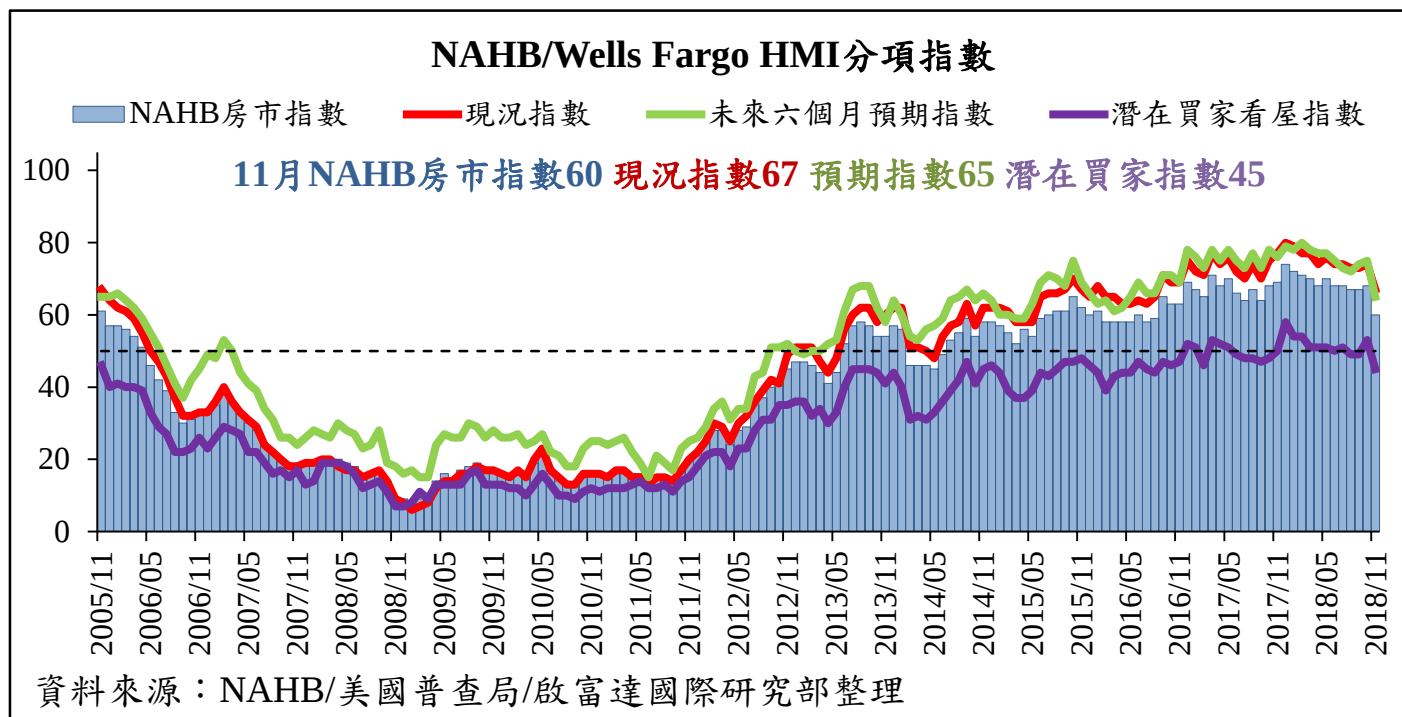
日期	項目
11/19	聯準會紐約行長威廉姆斯發表談話
11/19	日本央行行長黑田東彥發表談話
11/20	英國央行行長卡夫·卡尼發表談話
11/21	VIX期權到期
11/22	歐洲央行公布貨幣政策會議紀要
11/22	美國感恩節，股市休市
11/23	美國感恩節，股市提前至美東時間13:00休市
11/24	臺灣9合1選舉

本週金融市場重要議題

日期	項目
11/26	歐洲央行行長德拉吉發表談話
11/26	澳洲聯準會主席菲力普·羅威發表談話
11/27	OPEC會議
11/27	聯準會副主席克拉里達發表談話
11/27	英國央行行長卡夫·卡尼發表談話
11/28	聯準會芝加哥行長伊文斯發表談話
11/28	聯準會亞特蘭大行長波斯蒂克發表談話
11/28	英國央行公布金融穩定報告及壓力測試結果
11/29	聯準會主席鮑威爾發表談話
11/30	第13次G20高峰會，至12月1日
11/30	聯準會公布FOMC會議紀要

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
11/19	23:00	NAHB房市指數	68	67	60
11/20	21:30	新屋開工	120.1萬	122.5萬	122.8萬
11/20	21:30	營建許可	124.1萬	126萬	126.3萬
11/21	21:30	核心耐久財訂單月增率	-0.6%	0.4%	0.1%
11/21	21:30	耐久財訂單月增率	-0.08%	-2.5%	-4.42%
11/21	21:30	初領失業救濟金人數	22.1萬	21.5萬	22.4萬

11月份NAHB房市綜合指數驟降，各細項數據急速冷卻

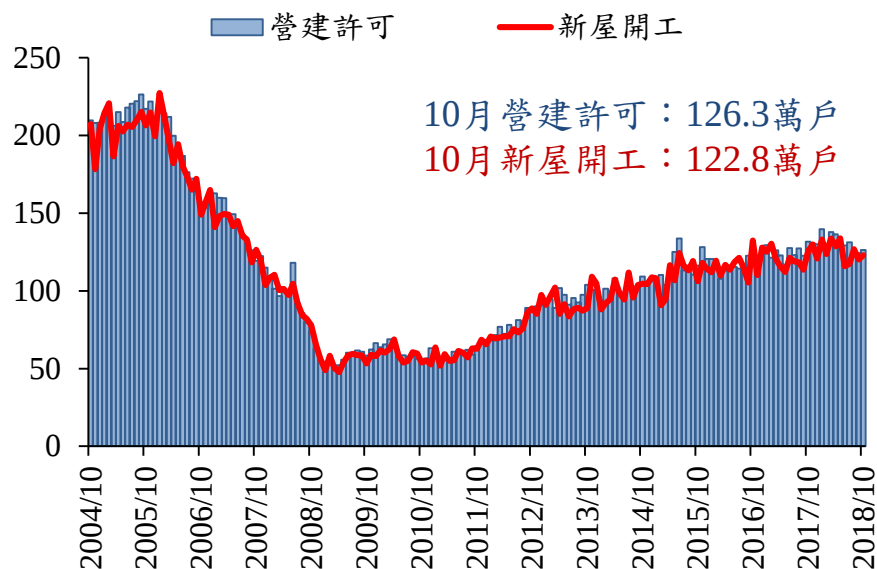


11月份NAHB房市指數由68降至60，分項指數表現如下：銷售現況指數降至67、未來6個月銷售預期指數降至65、潛在買家指數降至45。此數據是衡量美國房市的建商情緒及住戶需求的良好指標，50以上代表市場對於建築前景看好。自2017年12月至今，美國房市受到原物料價格高漲、合格工人短缺及聯準會升息等影響，NAHB各項指數皆不斷下滑，本次數據驟降，美國房市急速冷卻中。

資料來源：啟富達國際研究部整理

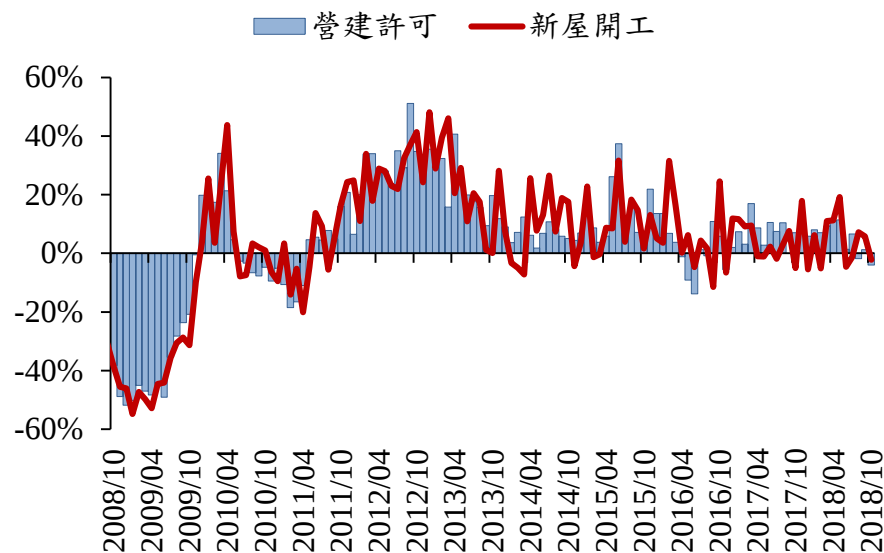
10月營建許可、新屋開工數量略有回升，年增率跌入負值

營建許可、新屋開工走勢圖



資料來源：美國商務部戶口普查局/啟富達國際研究部整理

營建許可、新屋開工年增率

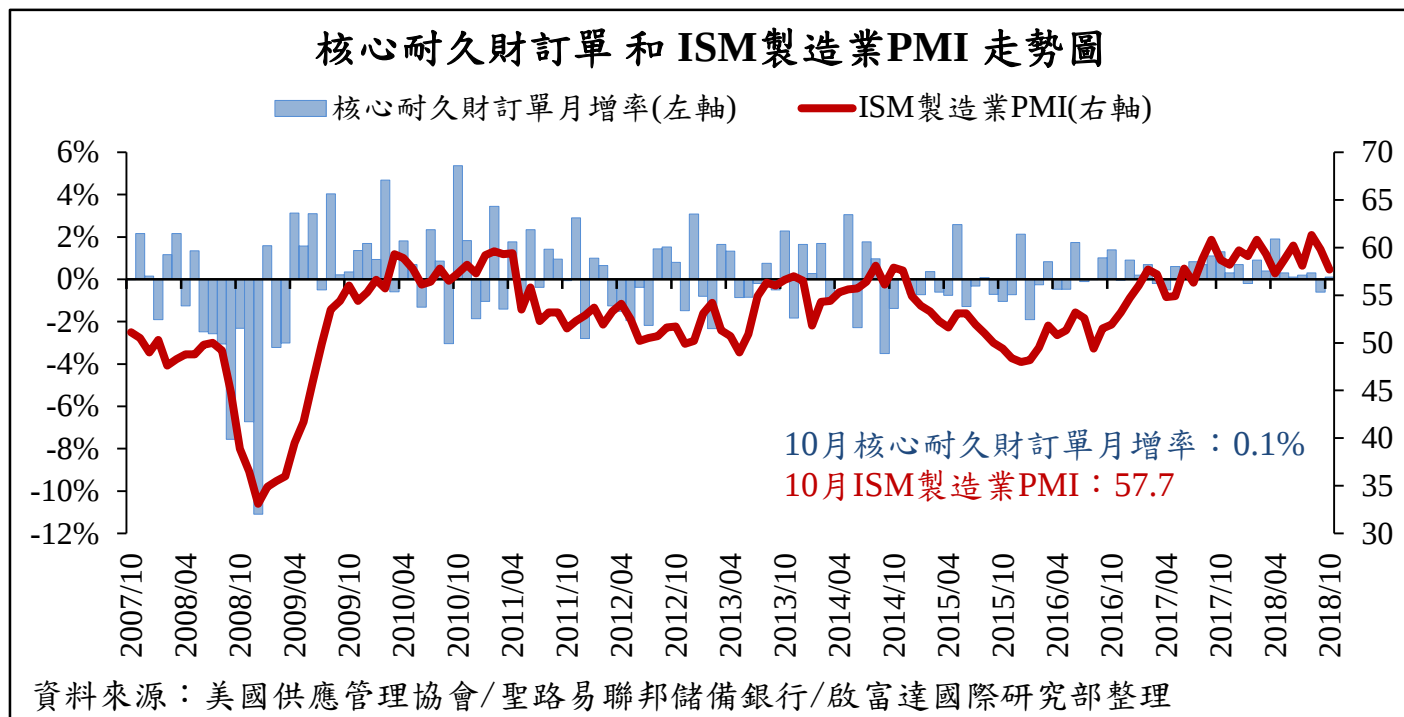


資料來源：FRED/啟富達國際研究部整理

美國10月份營建許可由124.1萬升至126.3萬，新屋開工由120.1萬升至122.8萬。今年以來，營建數據呈現長期下滑趨勢，其中以美國南方及西方建築業為首，建築活動大幅下降，主要原因為受到颶風及大火的影响，颶風於9月襲擊美國東南方，洪水抑制了住房建設，而加州大火至今仍在持續延燒。且住宅市場銷售數據表現不佳，也使得建商活動下降，新屋開工、營建許可年增率已經轉為負值。

資料來源：啟富達國際研究部整理

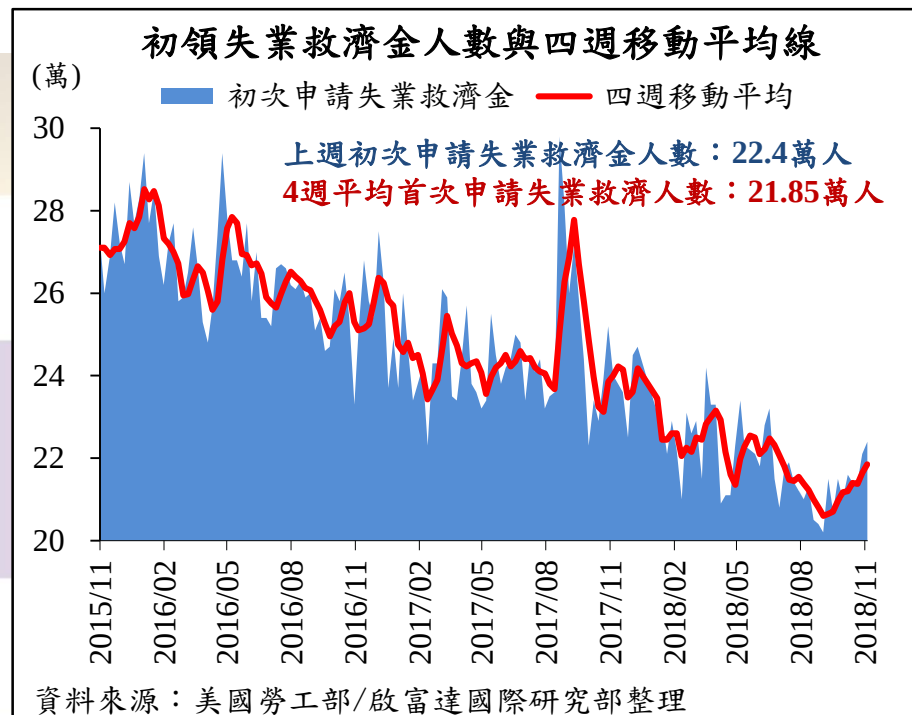
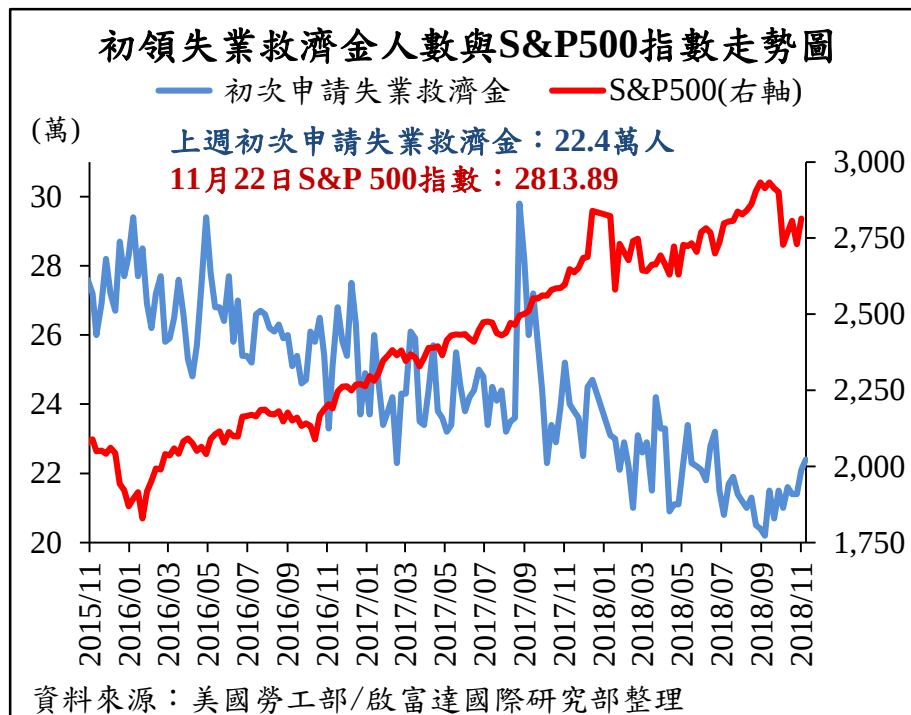
10月核心耐久財訂單月增率升至0.1%，美國製造業保持成長



10月核心耐久財訂單月增率(排除運輸項目)由-0.6%升至0.1%，雖然數據低於預期，但保持今年以來大致維持正成長。由於飛機訂單會大幅影響耐久財訂單數據表現，市場較關注排除運輸項目之核心耐久財訂單。月增率容易受到基期不斷墊高影響，難以保持連續正成長，近幾個月美國核心機械訂單可以保持長期正成長，意味著美國製造業仍然保持著成長的力道。

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上升至22.4萬人，美國就業市場保持穩健

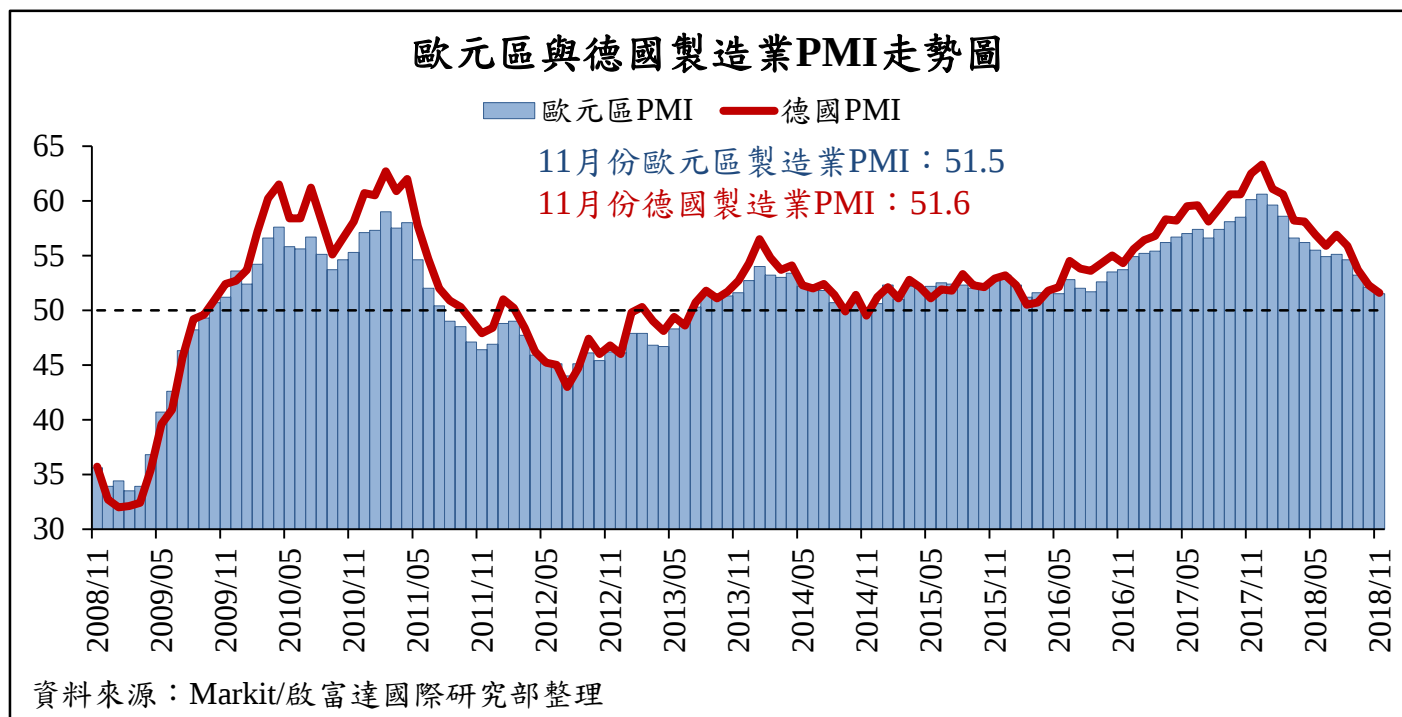


美國勞工部11月21日公佈初領失業救濟金人數，由22.1萬人略升至22.4萬人，低於市場預期，4週移動平均上升至21.85萬人。上週數據略升，首次申領失業救濟金人數維持在30萬人水準以下，並保持在歷史低位，美國就業市場保持穩健。

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
11/23	16:30	德國製造業採購經理人指數	52.2	52.2	51.6
11/23	17:00	歐元區製造業採購經理人指數	52.0	51.9	51.5



11月歐元區、德國製造業PMI再度下滑，跌至30個月新低

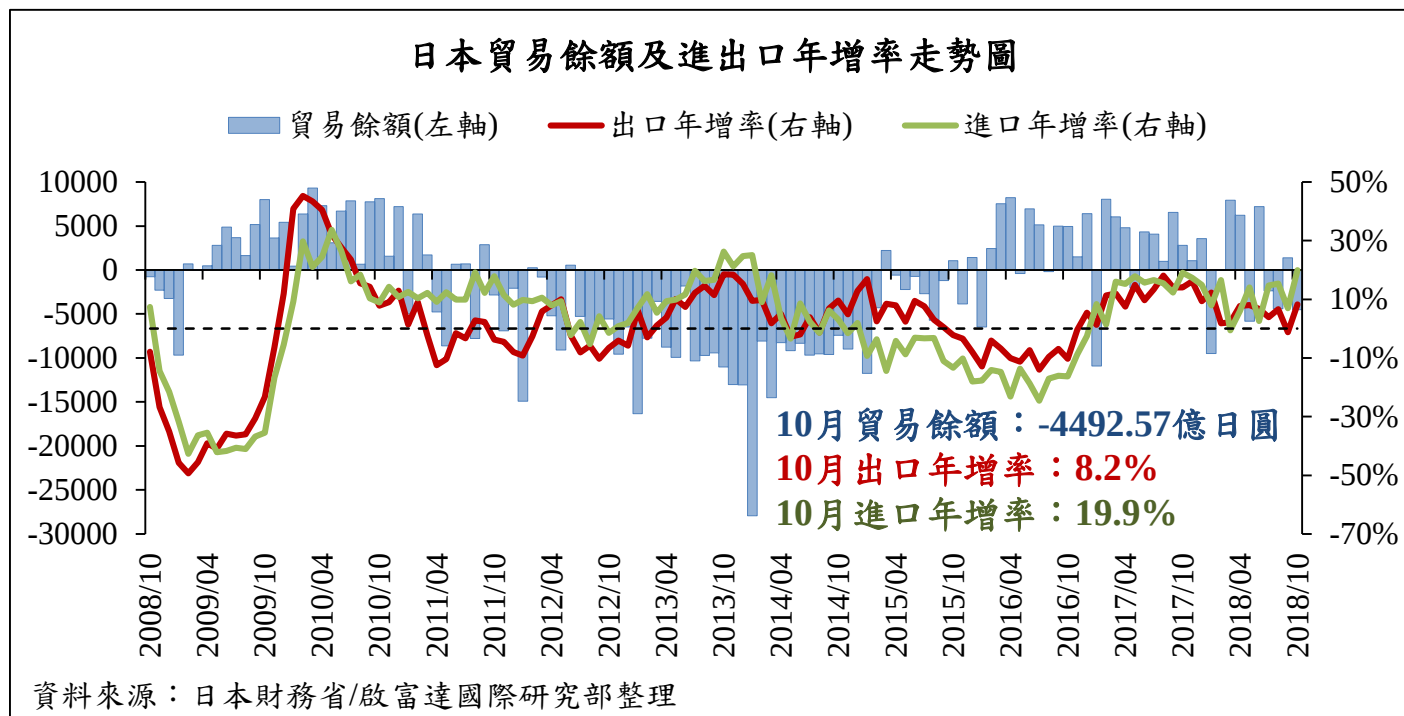


11月歐元區製造業採購經理人指數(PMI)由52.0下降至51.5、德國製造業PMI由52.2下降至51.6，兩者數據不如預期。自2017年12月開始兩指標持續下滑，現在雖仍維持於50榮枯線之上，但是下滑的速度驚人，已創下30個月以來歷史新低。歐元區經濟增長降溫至四年低點，其中製造業仍然是疲軟的主要領域。貿易紛爭導致的出口惡化對製造業的影響尤為明顯。

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
11/19	07:50	進口年增率	7.0%	14.5%	19.9%
11/19	07:50	出口年增率	-1.2%	9.0%	8.2%
11/19	07:50	貿易餘額	1,396億	-700億	-4492.6億
11/22	07:30	消費者物價指數年增率	1.2%	1.4%	1.4%
11/22	07:30	核心消費者物價指數年增率	1.0%	1.0%	1.0%

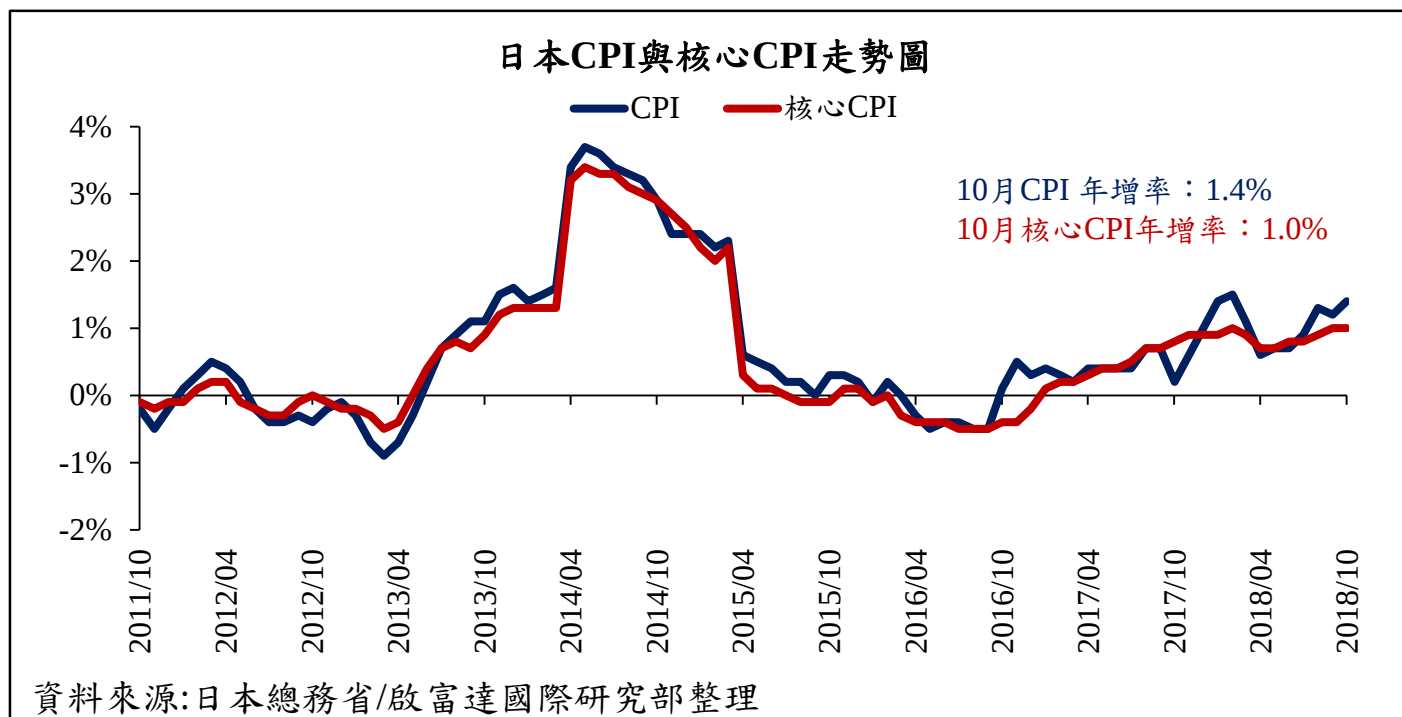
10月日本進出口大幅上升，貿易餘額恢復赤字



日本10月份出口年增率上升至8.2%，進口年增率大幅上升至19.9%，貿易餘額由順差降至-4,492.57億日圓，貿易再度恢復逆差。政治敏感的日本對美國貿易順差10月進一步萎縮，為連續第4個月下滑。數據也顯示，隨著穀物、液化石油氣和原油進口增幅，壓過汽車、引擎和飛機用機械出口增幅，日本對全球貿易呈現逆差。隨著美國總統川普設法縮小美國貿易逆差，川普據傳將日本視為繼中國之後的下個貿易戰目標。

資料來源：啟富達國際研究部整理

日本10月份核心CPI年增率持平1.0%，通貨膨脹毫無起色



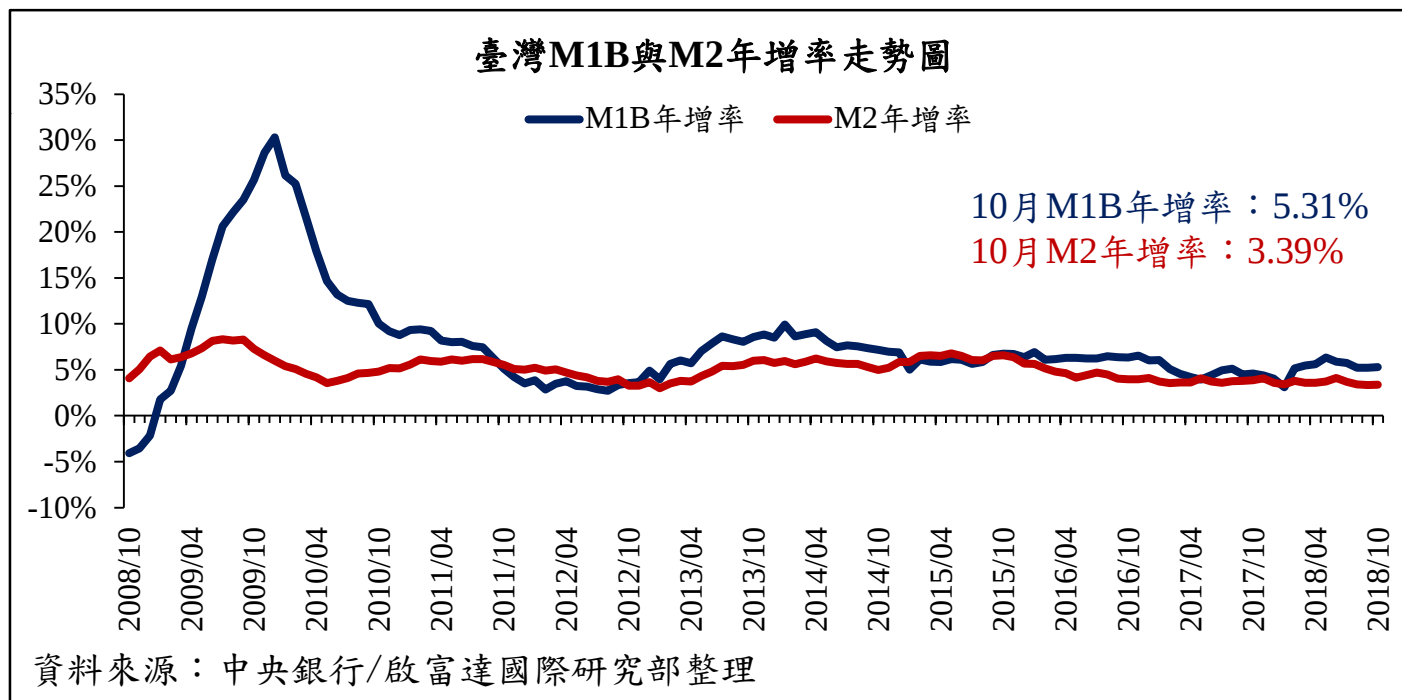
日本10月份消費者物價指數(CPI)年增率由1.2%升至1.4%；核心CPI(扣除生鮮食物但包括油品)年增率持平1.0%，市場預期相符。此次CPI成長率仍顯低迷，日本央行期望穩健的經濟成長有助於通膨，然而通膨仍然疲弱，使央行需要維持極寬鬆的刺激措施，金融體系的利潤持續受到零利率政策的侵蝕。日本央行行長黑田東彥20日表示，為使通膨達到2%的目標，寬鬆的刺激計畫具有必要性，因此不會在近期提早結束負利率政策。

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
11/23	16:20	M1B貨幣供給年增率	5.22%	-	5.31%
11/23	16:20	M2貨幣供給年增率	3.34%	-	3.39%



M1B年增率略為上升至5.22%，M2年增率降至3.34%



11月份M1B年增率由5.22%上升至5.31%；M2年增率由3.34%升至3.39%。根據央行說明，11月M1B上升主要因活期儲蓄存款成長增加所致。當M1B年增率向上超越M2時，稱黃金交叉，代表資金從定期性流向活期性存款，資金流向股市。目前資金活水尚未萎縮。

資料來源：啟富達國際研究部整理

全球資產價格修正，避險資金湧入債市，10年期公債殖利率降至3.05%

美國10年公債 3.05 11/23 ▼-0.01 (-0.33%) 高:3.05 低:3.05 開:3.05

日線圖 3.05



上週全球資產價格出現程度不一的向下修正，市場資金湧入公債市場避險，週末美國10年期公債殖利率下降至3.05%

英國脫歐露曙光，週末英國10年期公債殖利率降至1.38%

英國10年公債 11/23 1.38 ▼-0.05 (-3.50%) 高:1.38 低:1.38 開:1.38

日線圖 1.38



→ 英國10年期公債殖利率下降至1.38%

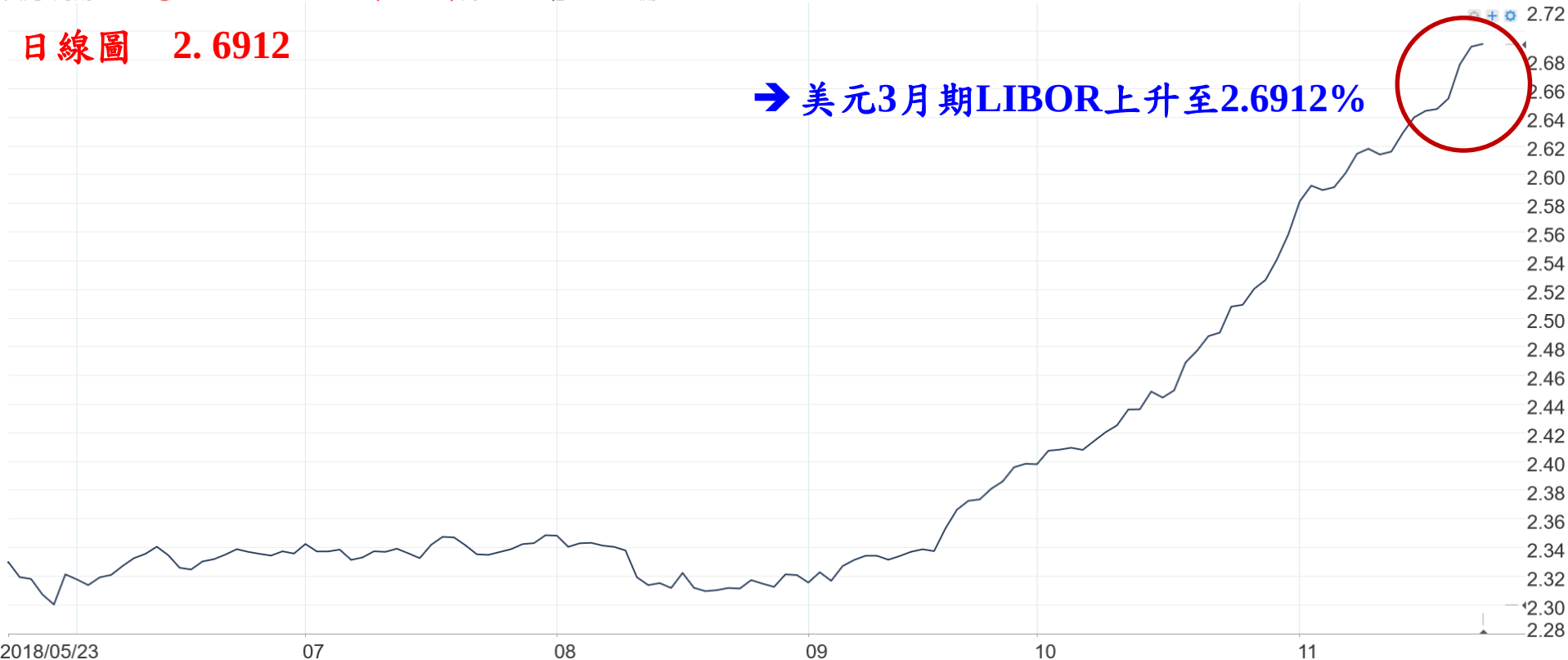
英國脫歐綻露曙光，歐盟已與英國達成初步協議，脫歐協議僅剩下英國議會關卡。且上週資產價格波動使避險資金湧入公債市場，週末英國10年期公債殖利率下降至1.38%

流動性持續緊俏，美元3月期LIBOR利率持續飆升至2.6912%

美元3月期LIBOR ↑2.6912 11/23 ▲0.0019 (+0.07%) 高:2.6912 低:2.6912 開:2.6912

日線圖 2.6912

→ 美元3月期LIBOR上升至2.6912%



美元流動性持續緊俏，週末美元3月期LIBOR利率週末持續升至2.6912%。

本週11/26 - 12/2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	11/27	22:00	S&P/Case-Shiller美國20城房價年增率	5.5%	5.3%
	11/27	23:00	諮商局消費者信心指數	137.9	135.5
	11/28	23:00	新屋銷售	55.3萬	57.8萬
	11/29	21:30	核心PCE年增率	2.0%	1.9%
	11/29	21:30	上週初領失業救濟金人數	22.4萬	21.9萬
	11/30	22:45	芝加哥製造業採購經理人指數	58.4	58.3
歐洲	11/26	17:00	德國ifo商業景氣指數	102.8	102.3
	11/30	18:00	歐元區消費者物價指數年增率	2.2%	2.1%
	11/30	18:00	歐元區核心消費者物價指數年增率	1.1%	—

本週11/26 - 12/2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
日本	11/29	07:50	零售銷售年增率	2.2%	2.6%
中國	11/30	09:00	中國製造業採購經理人指數	50.2	50.6
臺灣	11/30	16:00	國民生產毛額年增率	2.28%	2.28%



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。