

國際金融市場資訊回顧和觀察重點

10/14 - 10/20

- 利用總體經濟指標與市場的脈動 -
- 找到規律後，確實執行 -

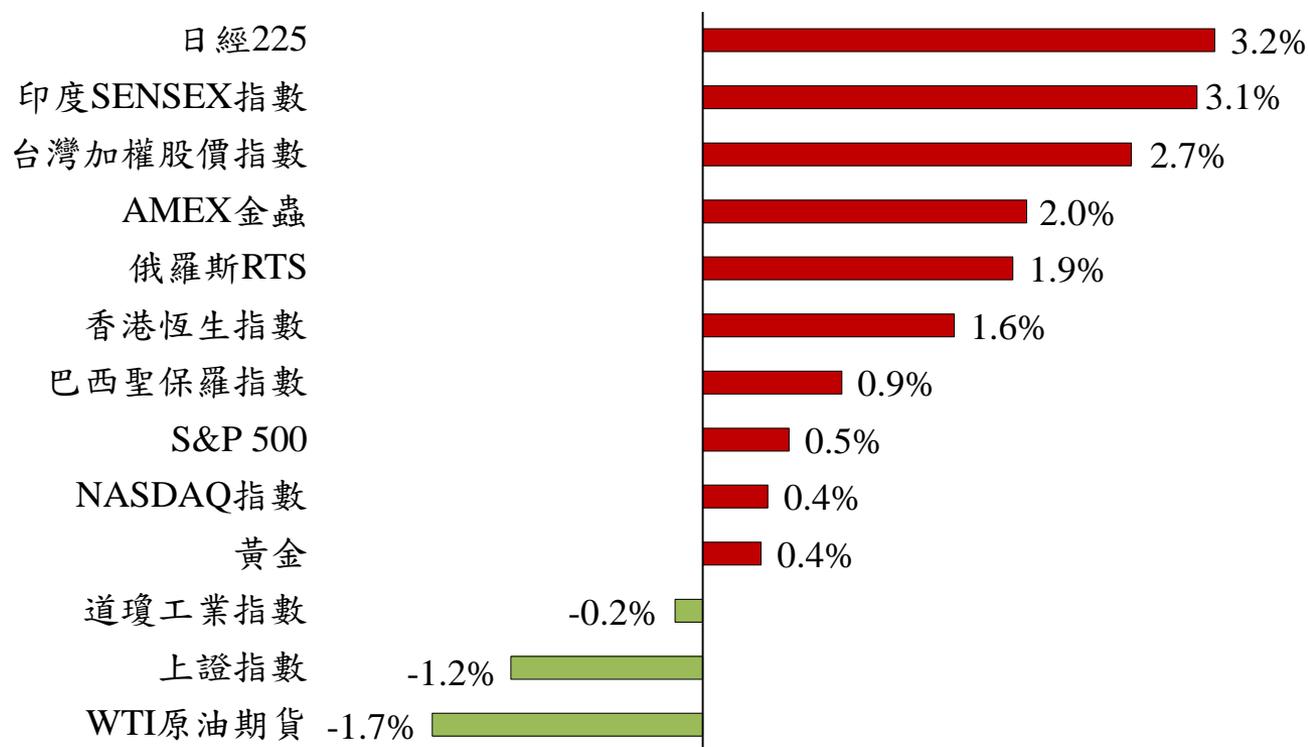


Agenda

- 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 10/14-10/20

一週全球市場金融表現 10/14-10/20



資料來源：investing.com/啟富達國際研究部整理

穆迪：未來12-18個月全球衰退的風險“非常高”

新聞擷取自：新浪財經 2019年10月16日22:45

- 新浪美股10月16日訊穆迪首席經濟學家週三表示，未來12-18個月，全球經濟出現衰退的可能性“高得令人不安”，而政策制定者可能無法逆轉這一趨勢。
- “我認為風險非常高，如果有些事情沒有按照計劃進行，那麼我們就會陷入衰退，”穆迪分析公司的首席經濟學家馬克-贊迪（Mark Zandi）說，“我還想說：即使我們在未來12到18個月裡不會出現經濟衰退，很明顯，我們的經濟也會更加疲軟。”
- 他表示，要避免經濟活動放緩，需要同時滿足許多因素。贊迪解釋說，這包括國際貿易爭端沒有升級，英國找到了脫歐的解決方案，以及各國央行繼續他們的貨幣刺激。當被問及全球經濟衰退的可能性時，他表示，“我認為很高，高得令人不安。”其他經濟學家似乎不那麼擔心經濟衰退，但他們認同贊迪的觀點，認為經濟增長將繼續走弱。
- 康奈爾大學教授埃斯瓦爾-普拉薩德（Eswar Prasad）表示，儘管其它領域的增長勢頭正在減弱，但消費者支出幫助支撐了幾個經濟體的增長。但他補充道，這是不可持續的。他表示，“不能指望消費者和家庭來保持增長。因此，真正的關鍵是拿出一套政策，以刺激企業和消費者信心的複蘇，並最終提振投資。”

IMF: 貿易摩擦衝擊金融市場 低利率環境將生更多風險

新聞擷取自：第一財經 2019年10月16日 20:30

- 當地時間10月16日，國際貨幣基金組織（IMF）在與世界銀行的秋季年會期間，發布了半年期的《全球金融穩定報告》（下稱“報告”）。與今年4月份時發布的報告相比，此次報告更加突出了貿易爭端對於經濟造成的負面影響，預計全球商業信心會進一步減弱，全球經濟下行風險正不斷增加。同時，隨著美國、歐元區等經濟體相繼開啟降息通道，IMF預計全球低利率環境將比預期持續更長時間。IMF擔憂，寬鬆的貨幣環境雖然有助於緩解眼前的擔憂，但也可能滋生長期的金融風險，一旦經濟出現嚴重衰退，2008年的金融危機可能捲土重來。
- 報告預計，從目前市場定價來看，利率將比年初預期處在低位的時間更長，這意味著約15萬億美元的未償債務收益率為負值。“與6個月前相比，較低的政府債券收益率有助於緩解全球金融狀況，特別是在美國和歐元區。”報告分析稱，雖然較寬鬆的金融環境支持了經濟增長，並有助於遏制近期經濟前景的下行風險，但也滋生了更多的金融風險，並進一步增強了金融系統脆弱性，使中期經濟增長面臨風險。
- 報告總結稱，全球經濟下行風險的主要驅動力是貿易緊張和政策不確定性。因此，決策者優先需要解決貿易爭端，明確經濟政策，開發和部署宏觀審慎工具，以應對金融脆弱性的上升。“需要通過更嚴格的監管和宏觀審慎監管解決公司脆弱性問題，同時通過加強監管和披露解決機構投資者的風險，最後要實施審慎的主權債務管理做法和框架建設。”報告中寫到。
- 具體而言，在2008年全球金融危機仍然陰雲不散時，總部設在美國以外的全球性銀行（全球性非美資銀行）開展的美元貸款業務，以及依賴於短期且易波動的批發融資模式已經成為了主要美元融資市場向外傳導衝擊過程中的關鍵一環。報告在第五章中，構建了三個指標以衡量全球性非美資銀行美元融資的脆弱程度，並描述了這些指標近年來的變化情況。實證結果表明，美元融資成本的上升對全球性非美資銀行所在經濟體造成了金融壓力，並通過對其他經濟體的美元貸款削減產生了溢出效應。

土耳其再遭股債匯三殺，交易員需要警惕什麼？

- 新聞擷取自：新浪財經 2019年10月14日 21:15
- 週一土耳其再度遭遇股債匯三殺，里拉兌美元跌至四個月低位，此次動盪是有何風險攪動，里拉會重溫2018年的暴跌噩夢嗎？
- 數據顯示，今年以來，土耳其里拉累計下跌了12%，而由於土耳其與敘利亞局勢不確定性持續發酵，單10月（還沒過去一半）里拉就下跌了4.8%。目前土耳其的行為招來了多國的譴責，歐盟和美國都威脅要對土方實行制裁，分析師警告稱投資者需警惕土耳其金融市場的不確定性。
- 2018年8月，也是因為美國與土耳其之間的分歧，土耳其里拉一度暴跌17%，錄得2001年最大單日跌幅，匯率危機直接導致土耳其經濟進入衰退，為十年來首次。
- 在2018年里拉暴跌之際，土耳其官方就出手了，主要體現在關閉針對里拉的投機渠道。據金融博客零對沖，當時土耳其官方對10萬美元以上的零售購匯實行了為期一天的延期結算，算是溫和的資本管制。分析認為這是一個重要的危險信號，表明土耳其（和其銀行）正在耗盡美元以阻止資本外逃。
- 而據外媒報導，近期由於里拉下跌，土耳其官方也閒不住了，光上週，土耳其官方就賣出了至少350萬美元的資產來支撐里拉。
- 除了拋售美元資產，要預防貨幣危機，曾有機構開出藥方稱：土耳其央行盡快加息、財政政策審慎、搞好外交關係。然而，光第一條土耳其就很難做到。土耳其央行恐怕不僅不能加息，還要面臨降息的壓力。2019年7月，因不滿其維持高利率，土耳其總統埃爾多安開除央行行長。
- 分析指出，貨幣危機可能再度來襲。土耳其里拉在過去十天挫跌了4.4%，目前眼看就要跌破重要技術水準——5.9608，該水平今年只被攻破四次，其中有兩次是攻破後匯率一路閃崩至6.50。

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
10/14	國際貨幣基金組織與世界銀行年會，至20日
10/15	聯準會聖路易斯分行行長布拉德、亞特蘭大分行行長博斯蒂克發表談話
10/15	英國央行行長馬克卡尼發表談話
10/15	澳洲聯準會公佈9月份貨幣政策會議紀要
10/15	日本央行行長黑田東彥發表談話
10/16	聯準會堪薩斯分行行長喬治、舊金山分行行長戴利發表談話、芝加哥分行行長伊文斯發表談話
10/16	美國經濟褐皮書
10/16	歐洲理事會主席圖斯克會晤歐盟委員會主席戎克、德國總理梅克爾
10/17	聯準會理事布雷納德發表談話
10/17	英國央行行長馬克卡尼發表談話
10/17	歐洲理事會首腦會議，至18日。英國首相強森將與歐盟協商新脫歐協議
10/18	聯準會芝加哥分行行長伊文斯、紐約分行行長威廉姆斯、達拉斯分行行長卡普蘭、堪薩斯分行行長喬治發表談話

本週金融市場重要議題

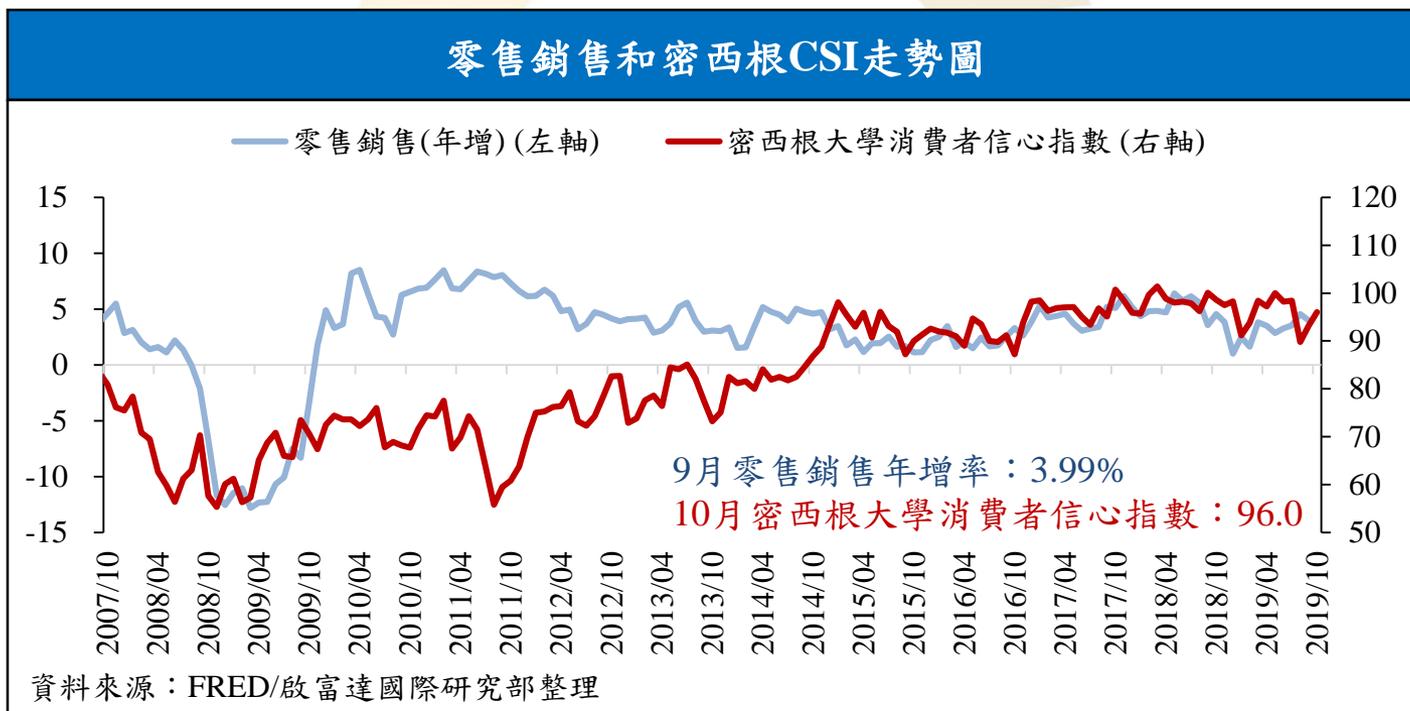
日期	項目
10/21	聯準會理事鮑曼發表談話
10/24	歐洲央行利率決議
10/27	歐洲部分國家切換至冬令時間
10/22	調假，股市休市



日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
10/16	20:30	零售銷售月增率	0.4%	0.3%	-0.3%
10/16	22:00	NAHB房市指數	68	68	71
10/17	20:30	營建許可	142.5萬	136.0萬	138.7萬
10/17	20:30	新屋開工	136.4萬	132.0萬	125.6萬
10/17	20:30	上週新增初領失業救濟金人數	21.0萬	21.5萬	21.4萬
10/17	20:30	費城聯準會製造業指數	12.0	8.0	5.6
10/17	21:15	工業生產指數年增率	0.36%	—	-0.1%

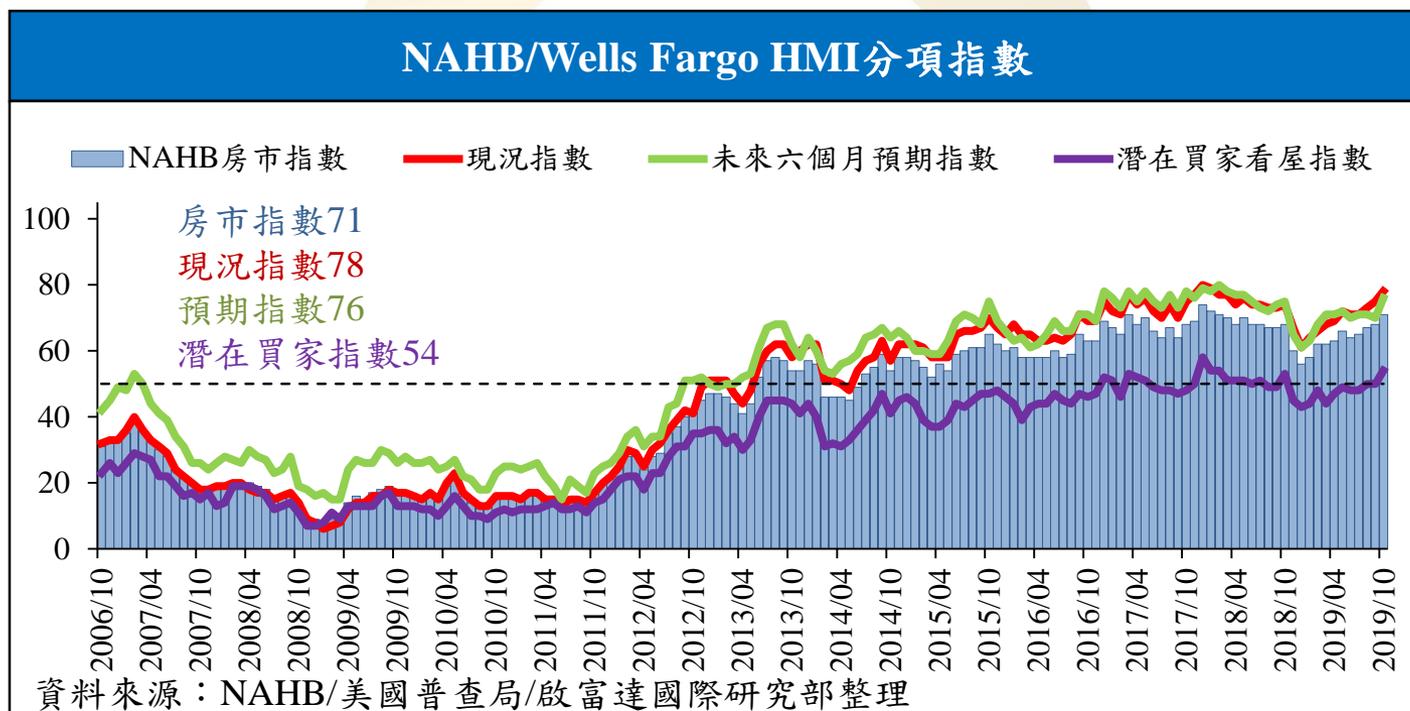
美國9月零售銷售年增率降至3.99%，與消費者信心維持高檔，美國消費動力仍存

- 美國9月零售銷售年增率由4.6%下降至3.99%，但仍維持在相對高點，且密西根大學消費者信心指數大幅上升，兩者數據顯示美國民間消費動力仍存，支撐起美國經濟成長的動能。根據官方報告顯示，本次零售銷售中最大幅下降的屬汽車消費，其次是百貨項目。雖然數據仍處高檔，不過消費動能來的快去得也快，後續仍需要多加注意。



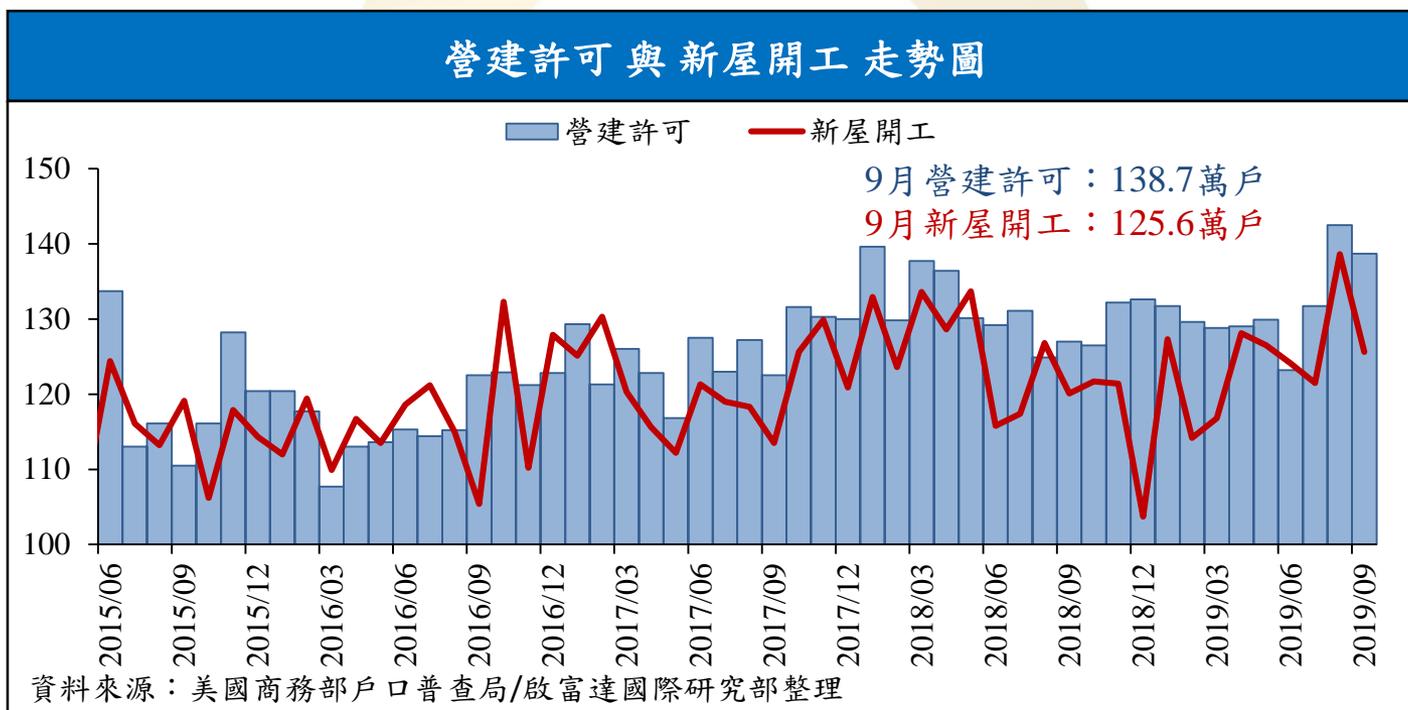
9月份NAHB房市因低利率支持數據持續回升，分項指數皆在50以上

- 9月份NAHB房市指數由68上升至71，分項指數表現如下：銷售現況指數升至78、未來6個月銷售預期指數上升至76、潛在買家指數上升至54。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。本次數據回升，整體而言美國聯準會降息持續支撐起房市。



9月份營建許可下降至138.7萬戶，新屋開工數下降至125.6萬戶

- 美國房市領先指標出爐，9月份營建許可數目由142.5萬下降至138.7萬戶；新屋開工數目由138.6萬下降至125.6萬。儘管單戶住宅項目表現穩定，但是美國9月份新屋開工仍自12年高點向下回落，暗示在抵押貸款利率位於低點、需求穩定之際，房產市場正在回穩。



上週初領失業救濟金人數微升至21.4萬人，美國就業市場仍保持穩健

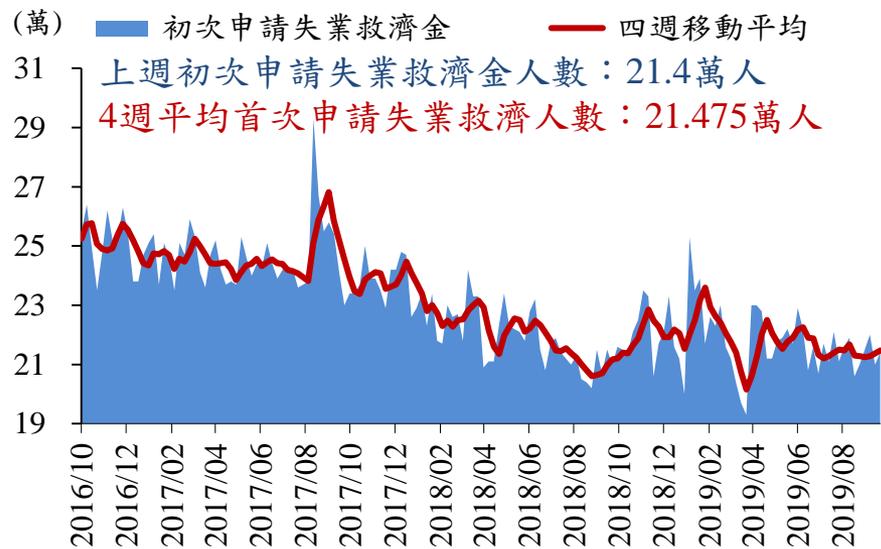
- 美國勞工部10月17日公佈上週初領失業救濟金人數，由21.0萬人微升至21.4萬人，與市場預期相符，4週移動平均持平為21.475萬人。首次申領失業救濟金人數仍維持在30萬人水準以下，四週移動平均持穩，數據保持在歷史低位，美國就業市場保持穩健。

上週初領失業救濟金人數



資料來源：美國勞工部/啟富達國際研究部整理

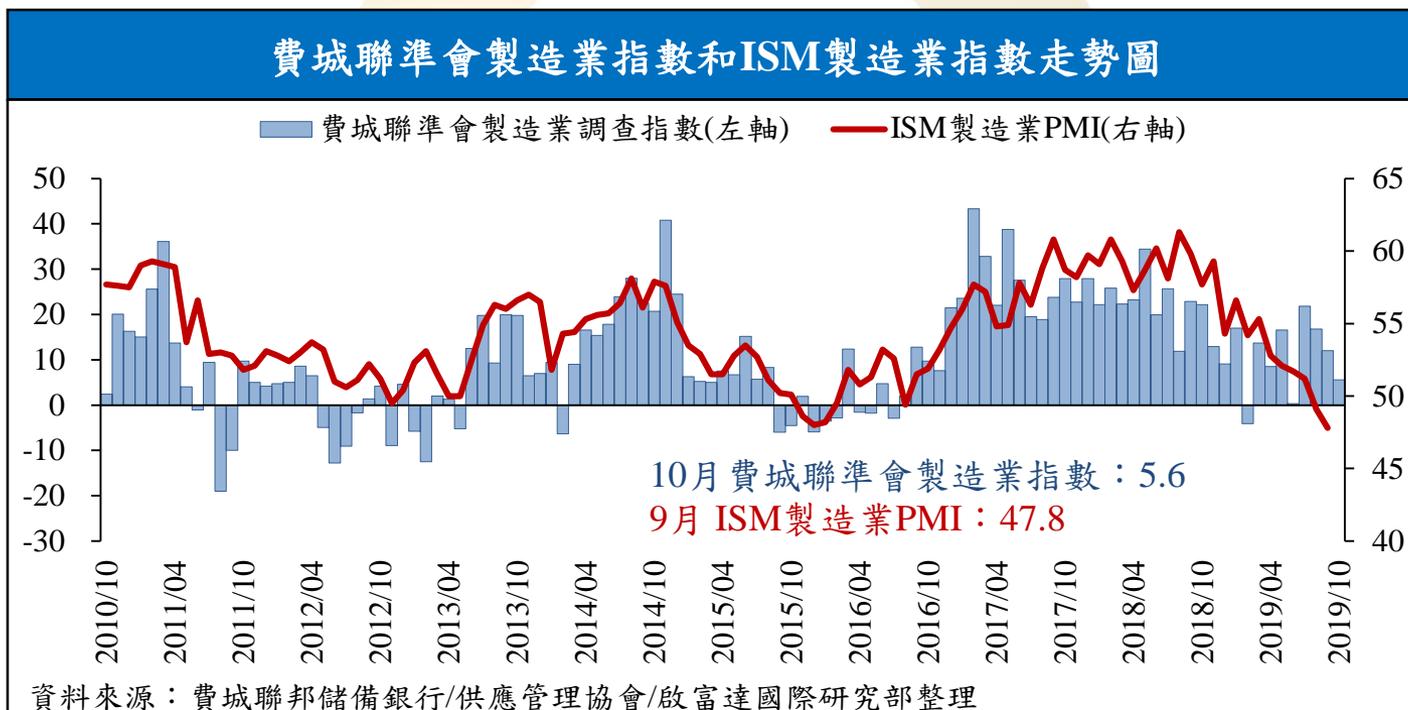
上週初領失業救濟金人數四周移動平均



資料來源：美國勞工部/啟富達國際研究部整理

費城製造業指數下降至5.6，美國製造業連續下滑

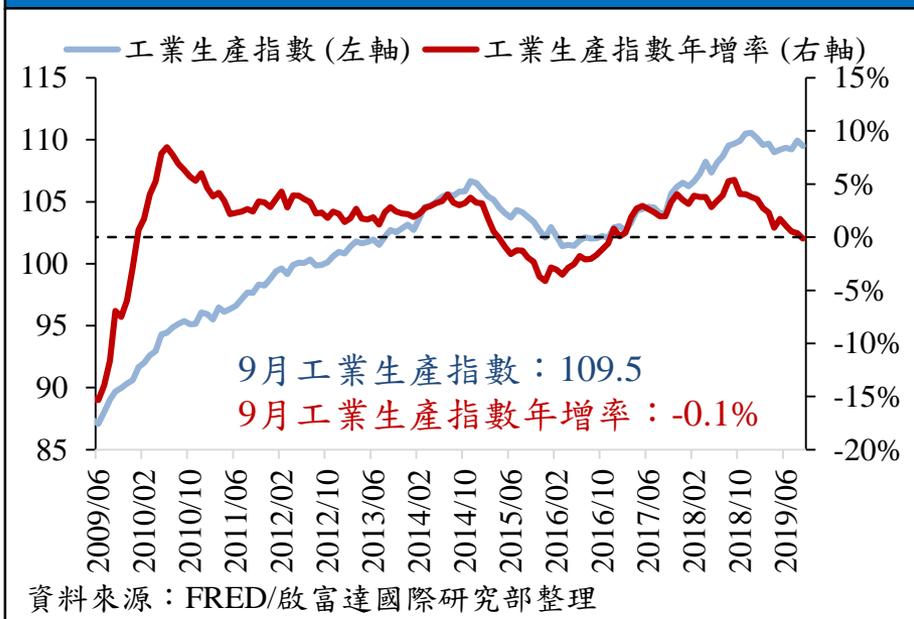
- 10月份費城製造業指數由12下降至5.6，低於市場預期，數值高於零，便代表賓州東部、紐澤西州南部以及德拉瓦州地區製造業景氣擴張。低於零則意味著製造業景氣衰退。目前指數已經連續三個月下滑，有邁入衰退的趨勢傾向，而ISM製造業採購經理人指數更是跌破了榮枯線，美國製造業前景堪慮。



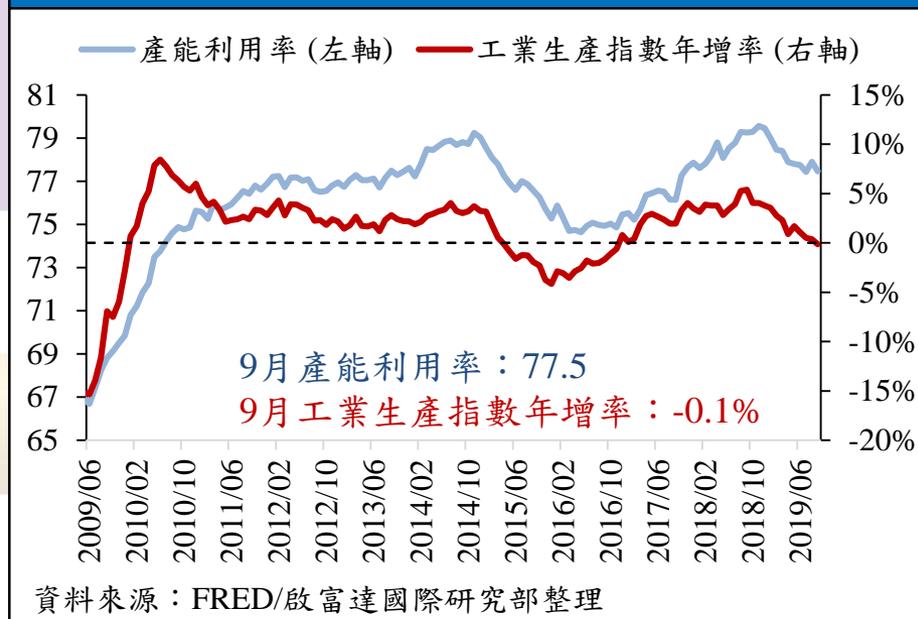
美國9月工業生產年增率下降至-0.1%，美國製造業略有萎縮

- 美國9月工業生產指數年增率由0.4%下降至-0.1%，產能利用率由77.9%下降至77.5%。根據聯準會報告指出，本次下滑最嚴重的是消費性產品，其次是商業用設備，但是礦業、公營事業等出現成長。整體而言美國製造業略有萎縮。

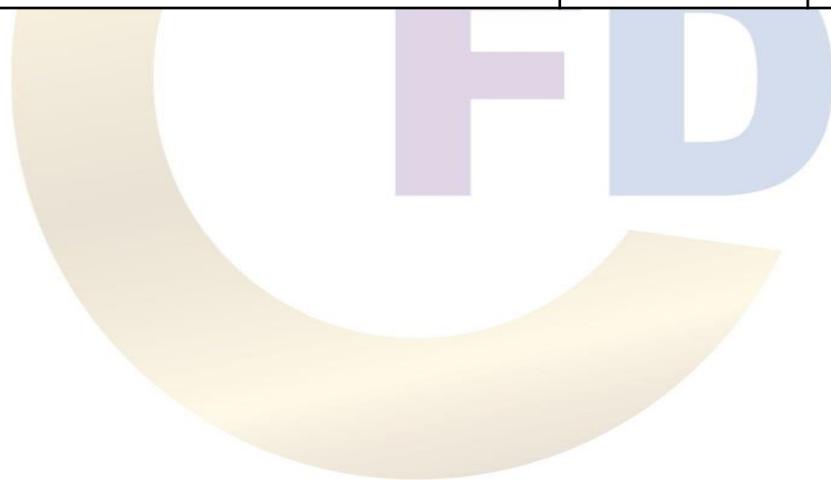
工業生產指數與工業生產指數年增率走勢圖



產能利用率與工業生產指數年增率走勢圖

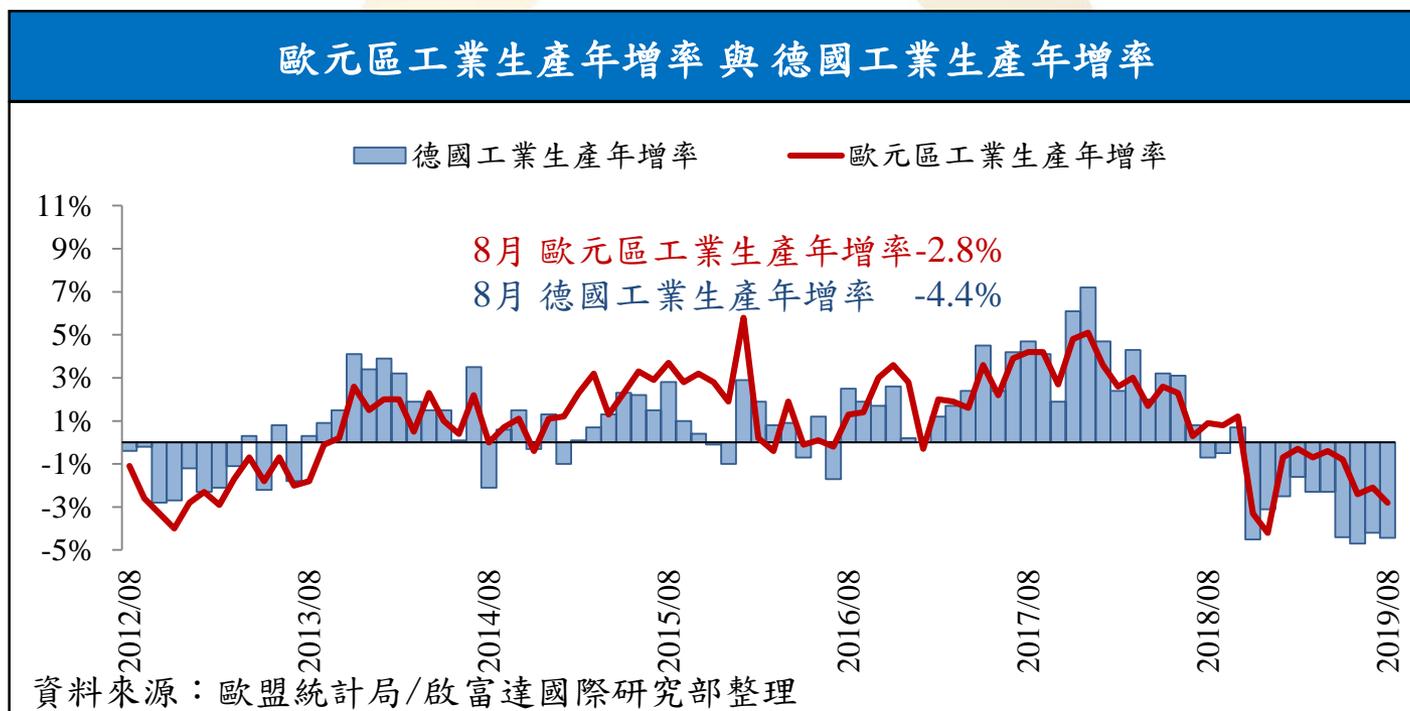


日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
10/14	17:00	歐元區工業生產指數年增率	-2.0%	-2.5%	-2.8%
10/15	17:00	德國ZEW經濟信心指數	-22.5	-27.3	-22.8
10/16	17:00	歐元區消費者物價指數年增率	1.0%	0.9%	0.8%
10/16	17:00	歐元區核心消費者物價指數年增率	1.0%	1.0%	1.0%



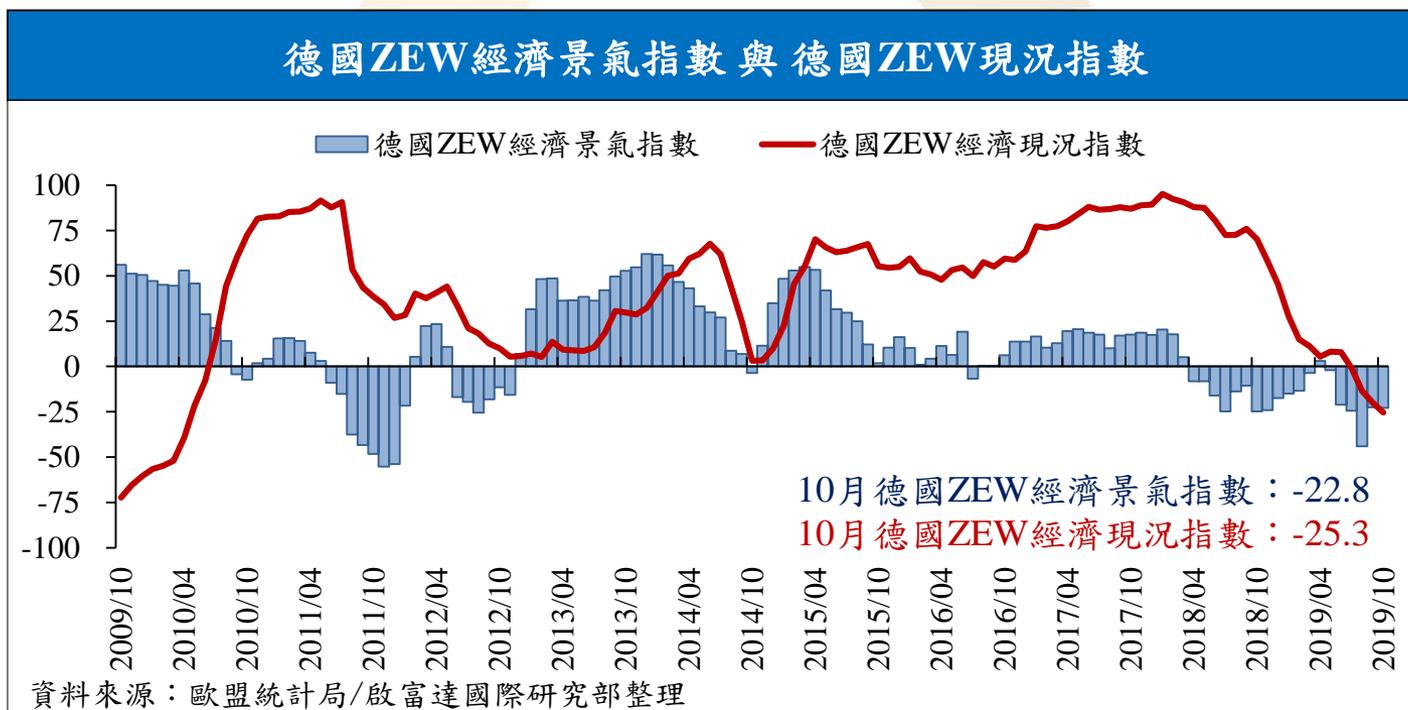
8月份歐元區工業生產指數年增率下降至-2.8%，工業生產率衰退日益嚴重

- 8月份歐元區工業生產指數年增率由-2.1%下降至-2.8%，衰退程度加劇；而歐洲工業火車頭－德國，其工業生產指數年增率則由-4.2%下降至-4.4%，維持衰退。兩數據持續下滑。報告顯示，年增方面，資本財的工業生產大幅下滑，暗示著未來產出將會持續減少。目前歐洲工業生產年增仍處負值，歐洲工業生產仍處於衰退階段。



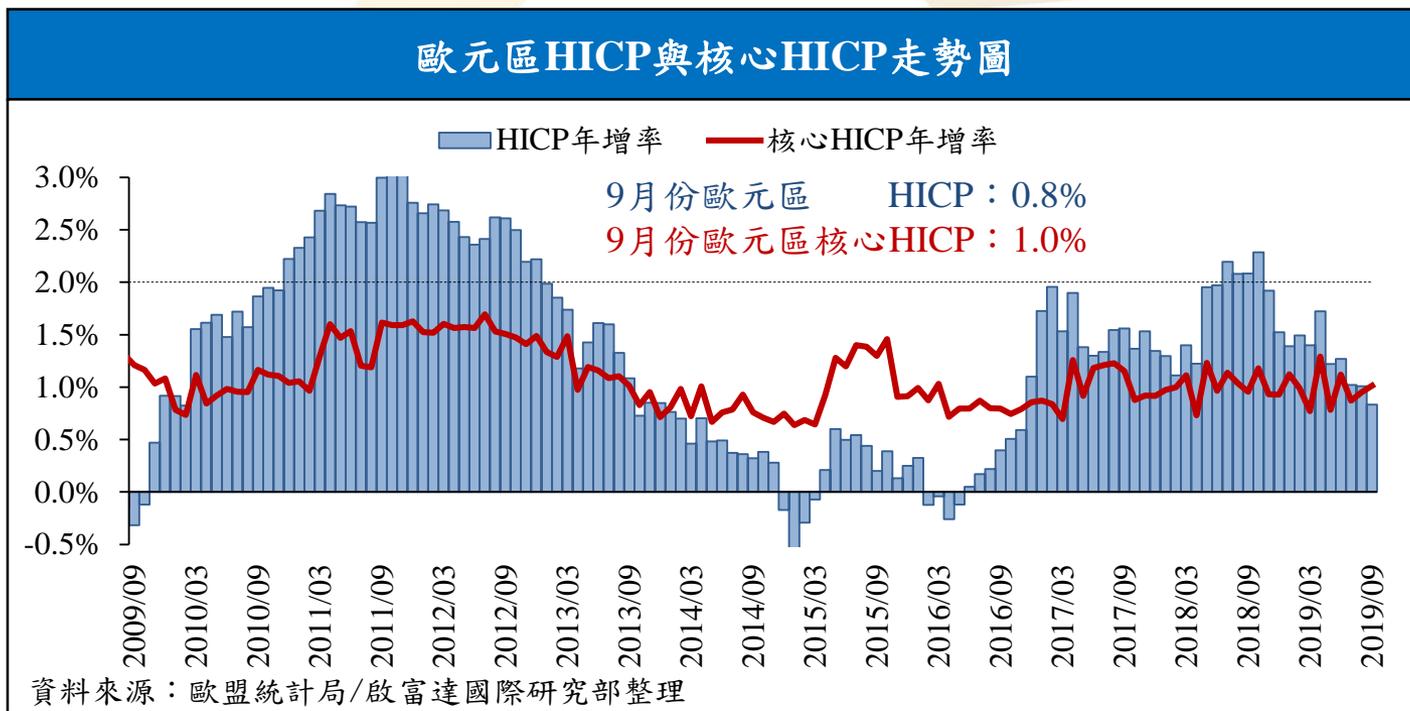
10月德國ZEW經濟景氣指數降至-22.8，現況極為悲觀

- 10月德國ZEW經濟景氣指數從上月的-22.5降至-22.8。經濟現況指數由-19.9降至-25.3，創下2011年12月以來最低水準。根據官方報告指數，受訪者仍然非常擔憂中美貿易糾紛無法解決且越演越烈，但是對於英國脫歐及歐洲央行的寬鬆政策保持著一定的期待。整體而言市場認為未來會越來越好，但是現況極為悲觀。



9月份歐洲通膨下滑，難以達成央行目標，消費動力疲軟

- 歐元區9月份調和消費者物價指數(HICP)年增率由上個月的1.0%下降至0.8%；核心HICP年增率大致持平1.0%。根據官方報告，本次以服務、食品、酒精及菸草等價格維持成長支撐著歐元區物價，而能源價格的下滑則是主要萎縮原因。不過整體歐洲通膨低迷，消費力道仍顯疲軟，歐洲央行可能需要思考額外的手段刺激通膨。

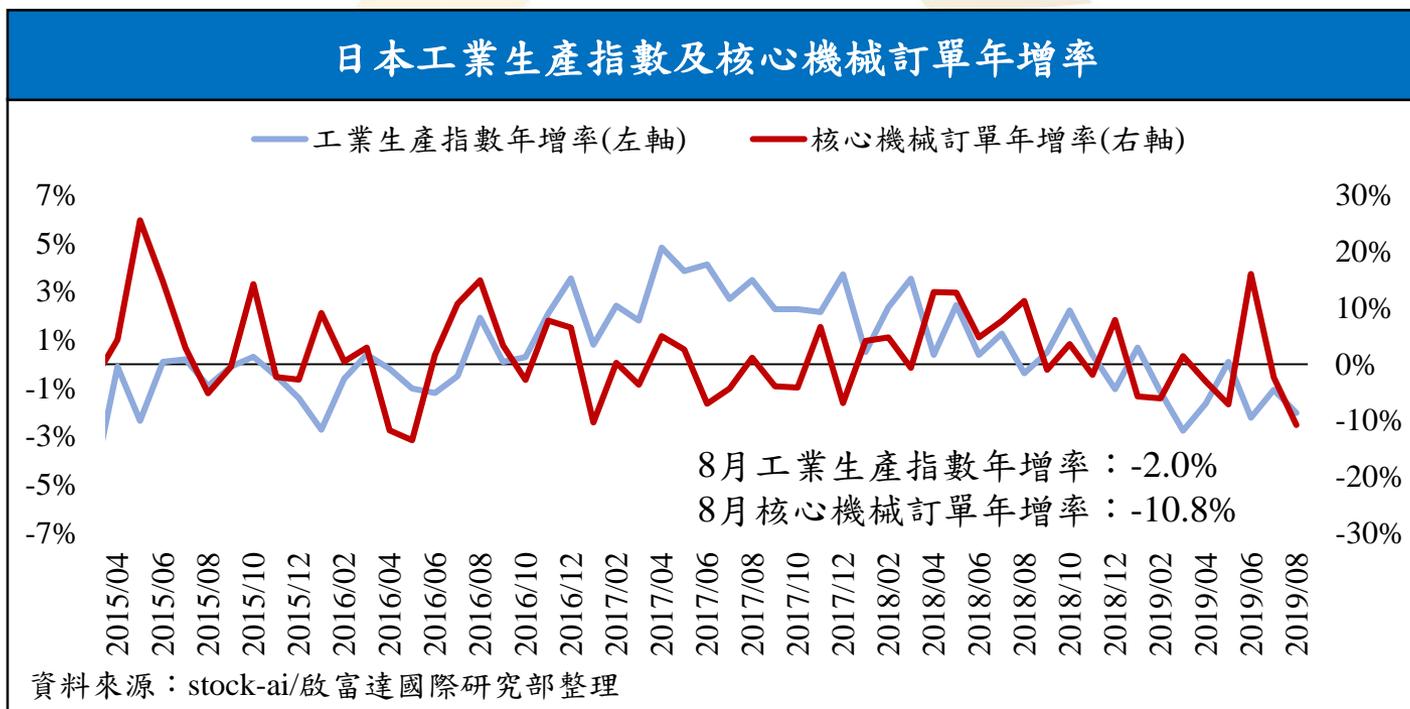


日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
10/15	12:30	工業生產指數月增率	-1.2%	-1.2%	-2.0%
10/18	07:30	消費者物價指數年增率	0.3%	0.4%	0.2%
10/18	07:30	核心消費者物價指數年增率	0.5%	0.3%	0.3%



工業生產衰退幅度擴大，製造業前景堪憂

- 日本工業生產伴隨著核心機械訂單數據大幅下滑而一同下墜，工業生產指數由8月的102.7下降至101.5，年增率由-1.1%降至-2.0%，衰退程度擴大。官方數據顯示，鋼鐵產品、工廠生產設備和汽車的產量下降，抵消了電子零件和化學品的成長。隨著工業生產不斷萎縮，日本未來經濟動能預料將持續消退。



9月日本CPI年增率下降至0.3%；核心CPI年增率保持在0.5%，通膨繼續走軟

- 9月日本CPI年增率由0.3%下降至0.2%；扣除食品的核心CPI年增率由0.5%下降至0.3%。日本不但經濟上持續趨緩，通膨也開始乏力。日本央行雖然目前仍然維持貨幣政策不變，但是近期央行口風透漏顯示或許會有新的寬鬆貨幣政策推出。



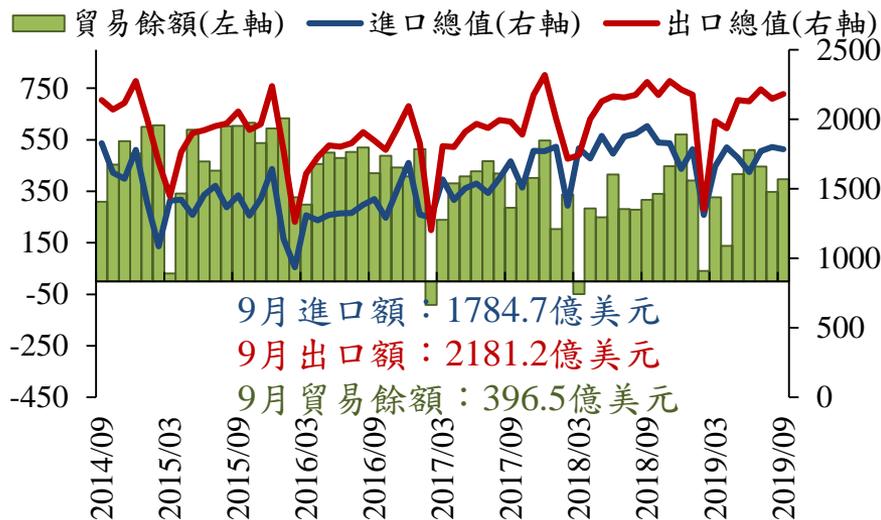
日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
10/14	11:00	貿易餘額	348.4億	363.0億	396.5億
10/15	09:30	消費者物價指數年增率	2.8%	2.9%	3.0%
10/15	09:30	生產者物價指數年增率	-0.8%	-1.2%	-1.2%
10/18	10:00	國內生產毛額年增率	6.2%	6.1%	6.0%
10/18	10:00	工業生產指數年增率	4.4%	5.0%	5.8%
10/18	10:00	消費品零售總額累積年增率	7.5%	7.8%	7.8%

進出口下滑持續陷入衰退，多重因素持續抑制中國進出口

- 中國9月份進出口數據雙雙步入衰退，貿易餘額由347.8億上升至396.5億美元。出口年增率由-1.2%降至-3.8%；進口年增率由-5.0%下降至-8.5%，進出口皆步入衰退，顯見內需不足、外銷無力。9月份人民幣整體走強，且貿易戰陰霾難以消散，且世界經濟增長放緩，抑制了中國出口商情緒，也使得原物料進口下滑。

中國進出口總額及貿易餘額

中國進出口總額及貿易餘額



資料來源：中國海關/啟富達國際研究部整理

中國進出口年增率走勢圖

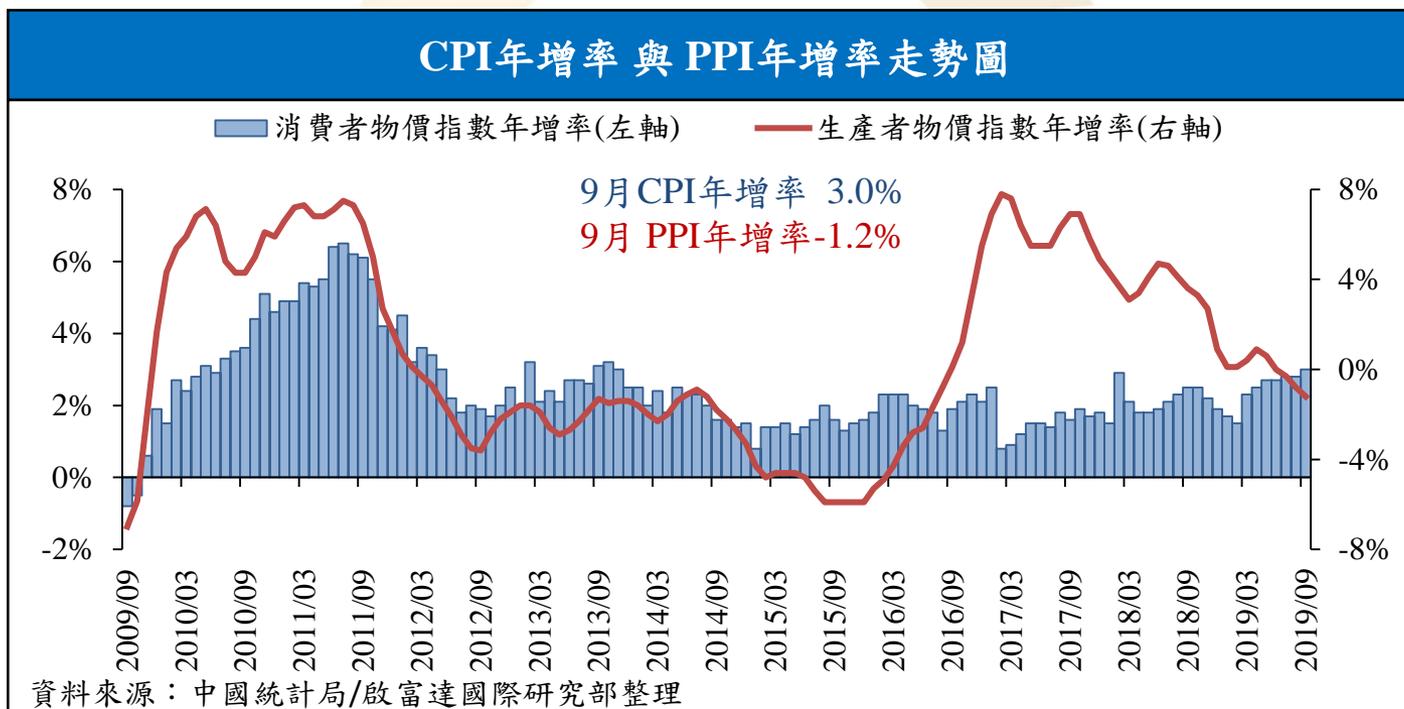
中國進出口年增率走勢圖



資料來源：中國海關統計資訊網/啟富達國際研究部整理

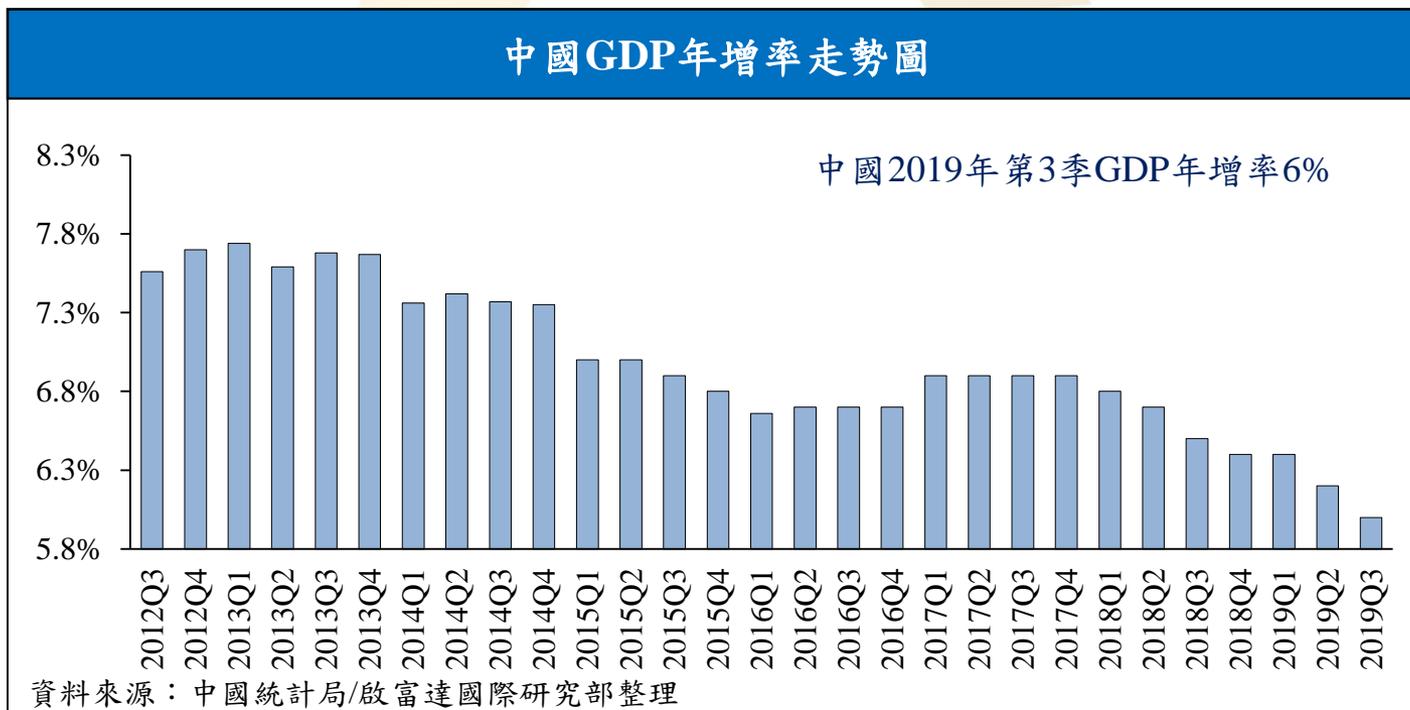
中國8月份CPI維持高檔，PPI降至-1.2%，貿易戰讓中國陷入停滯性通膨風險

- 中國8月份消費者物價指數(CPI)年增率微增至3.0%，過去18個月以來最大漲幅；生產者物價指數(PPI)年增率由-0.8%下降至-1.2%。PPI年增率下滑至-1.2%意味著工業生產品需求大幅放緩，然而民生用品價格大幅上升，豬隻年增大漲超過69.3%，在同時受到貿易戰關稅、非洲豬瘟及鮮果期貨炒作影響，中國陷入停滯性通膨。



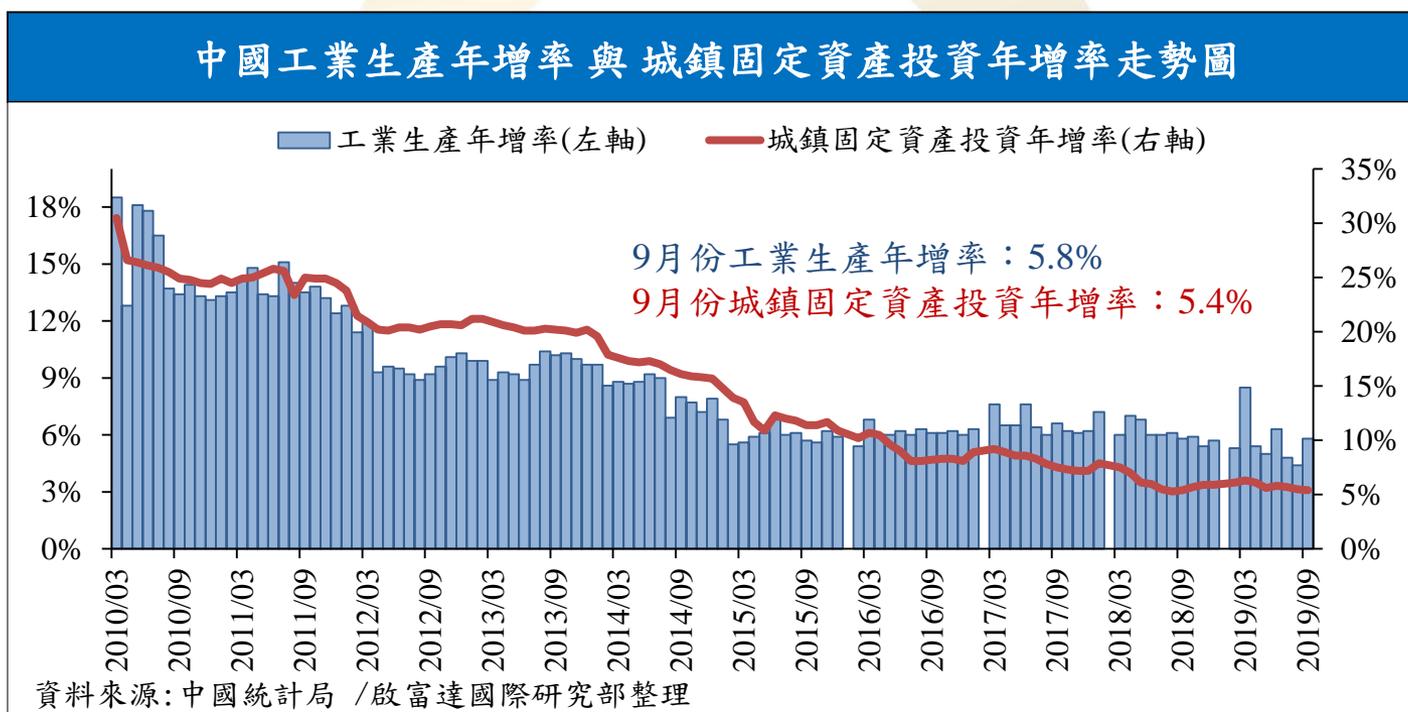
中國第3季GDP年增率降至6.0%，有紀錄以來最低紀錄，經濟硬著陸？

■ 中國統計局2019年第3季GDP初值，年增率由6.2%下降至6.0%，低於預期。2019年第3季度國內生產毛額年增率降至有紀錄以來最低數值，雖然單看值仍然羨煞已開發國家，但是分析指出，中國經濟受貿易戰衝擊之際，國家導向發展模式燃料逐漸耗盡，使中國人均GDP難以追上台灣等東亞國家。中國經濟如不改變方向，恐永遠無法躋身富裕國家之列。



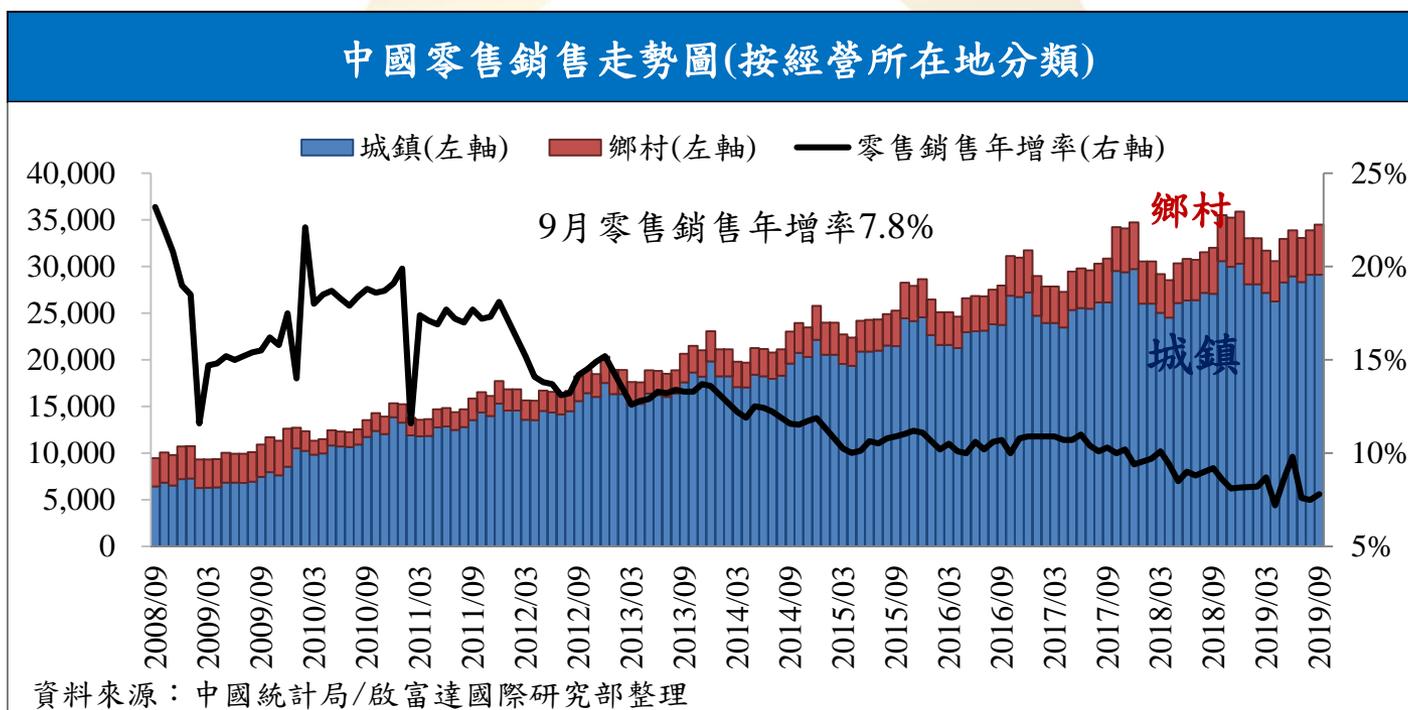
9月中國工業生產增年增率上升至5.8%，工業生產似乎觸底，但未來反彈無力

- 中國國家統計局發布的數據顯示，中國工業生產增年增率由4.4%上升至5.8%，高於市場預期；固定資產投資年增率則由5.5%微降至5.4%。雖然目前數據似乎顯示著中國工業生產觸底，但是觀察細項數據發現「發電機組」的產出呈現雙位數的衰退，暗示著未來工業生產料將持續無力。



9月社會零售額年增率雖微升至7.8%，內需沒有出現明顯復甦

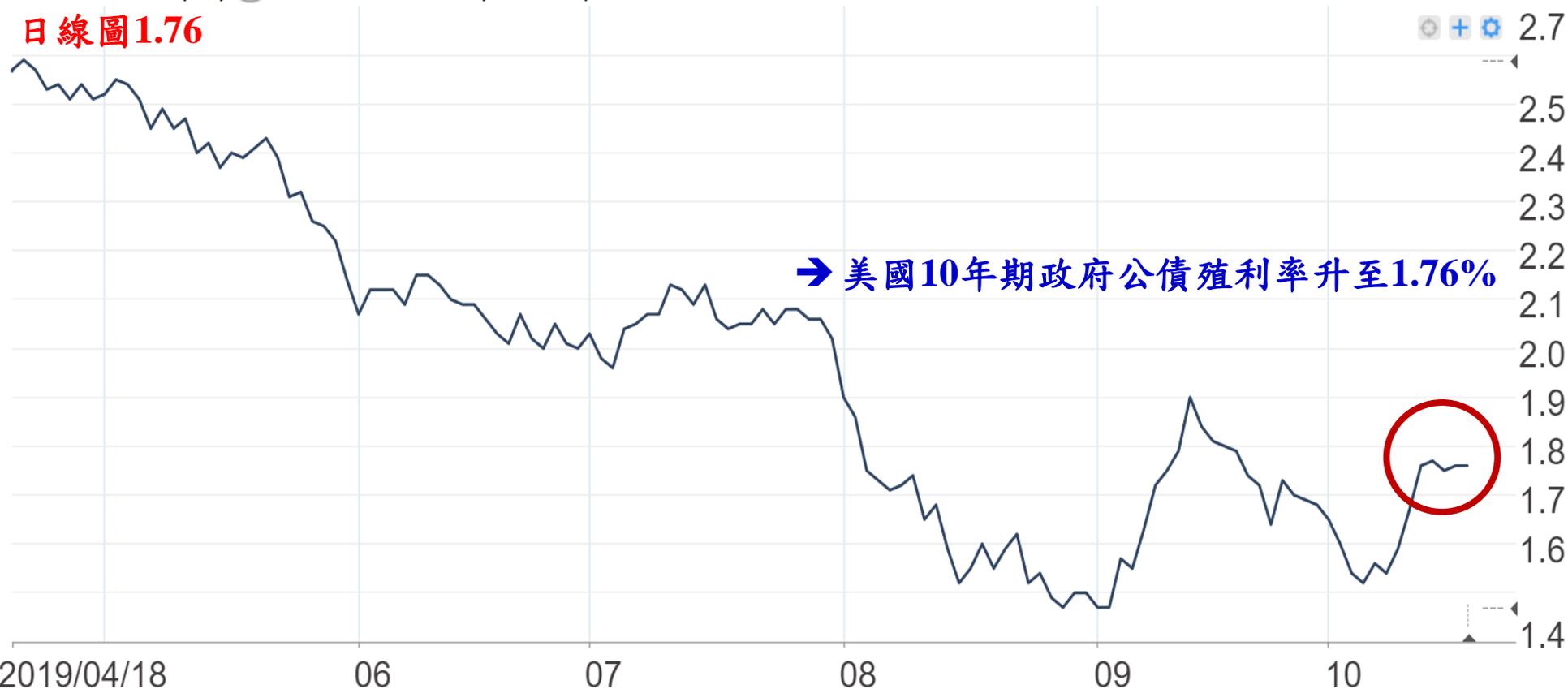
- 中國國家統計局發布的數據顯示，9月份社會消費品零售總額較上年同期增速從上月7.5%微升至7.8%，符合市場預期的7.9%。汽車銷售已連續16個月萎縮。該指標此前多年一直保持雙位數增長，且辦公室用品零售也出現衰退，顯示出中國的內需、商業等並沒有出現明顯復甦。



上週股市溫和上漲，債市風平浪靜

美10年公債(%) \ominus 1.76 10/18=0 (0.00%) 高:1.76 低:1.76 開:1.76 量:0

日線圖 1.76

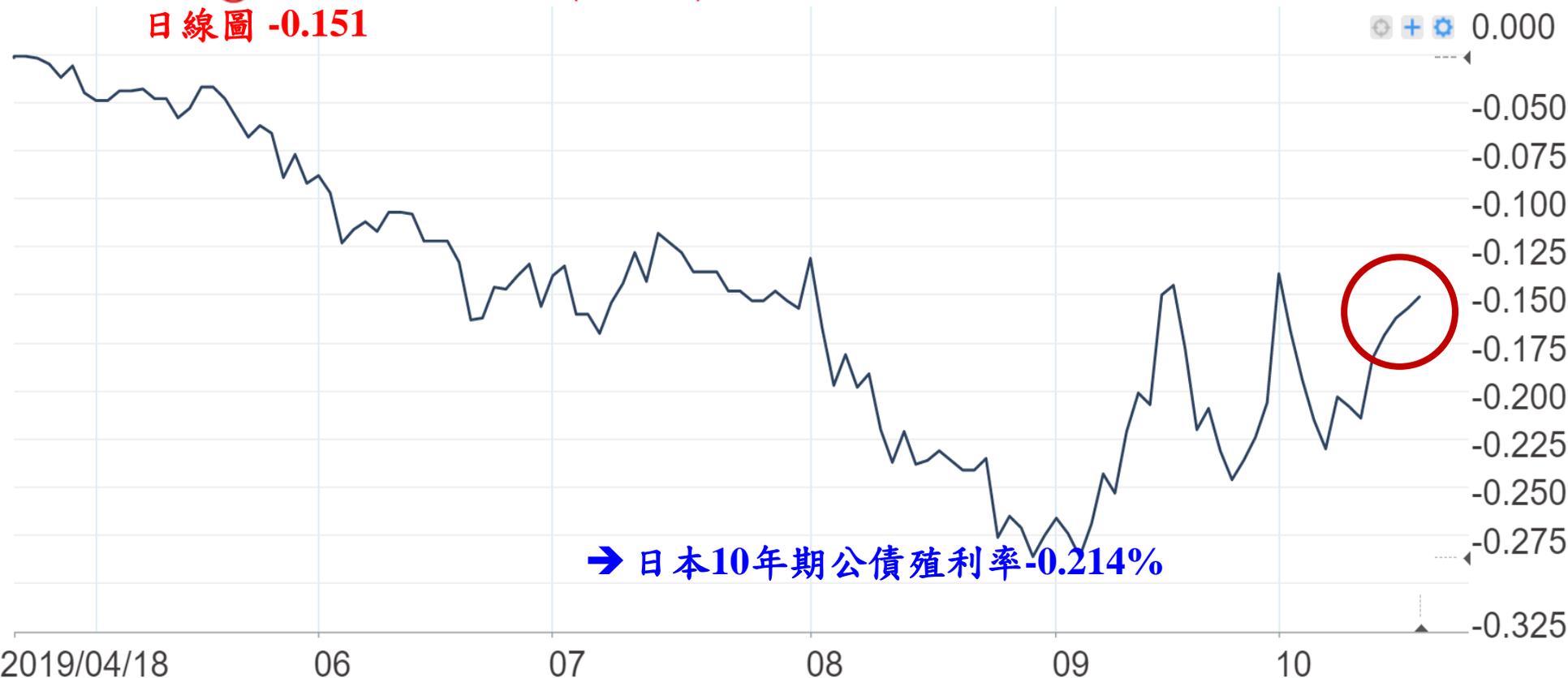


■ 由於風險情緒降溫，上週股市溫和上漲，債市風平浪靜，美國10年期公債殖利率上升至1.76%。

殖利率曲線控制？日本10年期公債殖利率出現上升

日本10年公債 \uparrow -0.151 10/18 \blacktriangle 0.006 (+3.82%) 高:-0.151 低:-0.151 開:-0.151

日線圖 -0.151



- 雖然日本央行不斷暗示或許會推出新一輪寬鬆政策，但是似乎仍在進行殖利率曲線控制的工作，使得10年期公債殖利率出現不小上升。

聯準會不斷釋放流動性，美元3月期LIBOR利率下降至2.027

美元3月期LIBOR ↓ 1.9533 10/18 ▼ -0.0126 (-0.64%) 高: 1.9533 低: 1.9533 開: 1.9533

日線圖 1.9533



→ 美元3月期LIBOR下降至1.9533%

■ 美國聯準會持續進行隔夜拆借市場回購操作，且重啟擴表購買短債，向市場挹注大量流動性，美元3月期LIBOR降至1.9533%。

本週10/21 - 10/27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	10/22	22:00	成屋銷售	549萬	545萬
	10/24	20:30	核心耐久財訂單年增率	-2.95%	—
	10/24	20:30	耐久財訂單年增率	-0.43%	—
	10/24	20:30	初領失業金人數	21.4萬	21.5萬
	10/24	22:00	新屋銷售	71.3萬	70.0萬
	10/25	22:00	密西根大學消費者信心指數(終值)	96.0	96.0
歐洲	10/24	16:30	德國製造業採購經理人指數	41.7	42.0
	10/24	17:00	歐元區製造業採購經理人指數	45.7	46.0
	10/25	16:00	德國ifo消費者信心指數	94.6	94.4
日本	10/21	07:50	貿易餘額	-1435億	540億
臺灣	10/24	16:20	M1B貨幣供給年增率	7.53%	—
	10/24	16:20	M2貨幣供給年增率	3.35%	—

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。