

國際金融市場資訊回顧和觀察重點

12/17 - 12/23

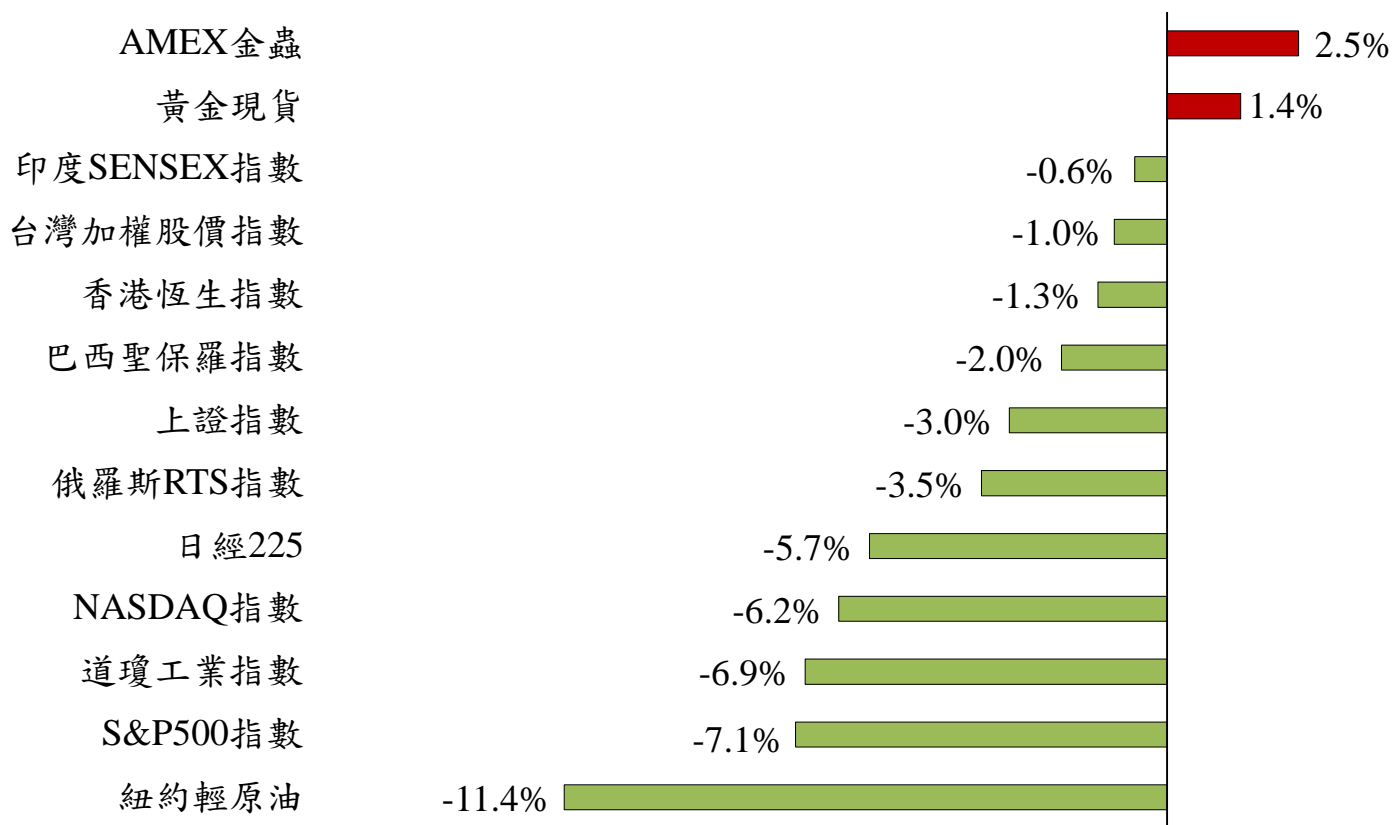
- 利用總體經濟指標與市場的脈動 -
- 找到規律後，確實執行 -



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 12/17 - 12/21



資料來源: StockQ/啟富達國際研究部整理

不顧市場哀嚎 聯準會12月如期加息 但暗示明年加息放緩

擷取自華爾街見聞 2018-12-20 03:00

- 儘管市場震盪，**聯準會仍堅持如預期加息**，但降低了明年加息預期次數，預計經濟和通膨增速都略低於此前預期。
- 美東時間19日，聯準會貨幣政策會後公佈，加息25個基點，將聯邦基金利率目標區間上調至2.25% - 2.5%。
- 這是今年聯準會第四次加息，也是啟動加息週期三年來第九次加息，**更是1994年以來首次在面臨股市下跌時加息**。歷史數據顯示，自1980年以來，聯準會進行了76次加息，其中74次都是在美股上漲時。
- **本次聯準會會後聲明語氣有所軟化，但並非完全鴿派**，仍表示進一步加息將是適合的，稱經濟前景的風險大致平衡，**維持每個月的資產負債表縮減幅度在500億美元不變**。經濟活動強勁增長，開支強勁增長，投資溫和。
- 聯準會官員對未來利率預期的點陣圖顯示，聯準會決策者目前對2019年底聯邦基金利率的預測中位值為約為2.9%，暗示2019年將加息兩次，而9月點陣圖暗示，預計2019年將加息三次。聯準會此次會後公佈的最新經濟預期顯示，**聯準會下調了今明兩年的GDP增長預期，以及這兩年的通膨預期**。
- 聯準會決議公佈後十分鐘左右，三大美股指數盡數轉跌，美國2年期和10年期國債息差縮窄至13個基點，此前為16個基點。10年期美債收益率一度跌破2.8%。但30分鐘過後，三大美股指數再度轉漲，決議公佈40分鐘後，它們又回跌。

日本央行維持利率政策不變 重申經濟穩固復甦前景

擷取自華爾街見聞 2018-12-20 13:43

- 聯準會隔夜發表略偏鴿派的講話之後，日本央行今天（20日）上午利率會議宣佈，維持刺激計畫不變，儘管日本經濟面臨全球經濟增長放緩和2%的通膨目標更難實現的風險。日本央行維持收益率曲線控制計畫。同時，日本央行維持資產購買計畫不變；維持基準利率-0.1%不變，符合預期；維持10年期日債0%收益率目標不變，符合預期。
- 日本央行維持前瞻指引表述不變。日本央行稱，日本經濟溫和擴張，海外經濟整體上仍穩健增長；央行將在較長時間內維持當前極低利率；將繼續靈活購債，持倉將繼續按年均80萬億日元規模增長。日本央行面臨外部環境顯著惡化和國內通膨和目標相距甚遠的挑戰，而且經濟學家認為日本央行現在幾乎沒有政策空間來應對另一場危機。而且，低利率正不斷侵蝕銀行的利潤，而超額購買日債則將抽取更多流動性。
- 一方面，日本通膨為1%，依舊達不到日央設定的2%的目標。隨著油價持續下跌，經濟學家預計通膨甚至可能下跌至零。同時，日本以貿易立國，但是國際貿易環境在過去一年來顯著惡化，地區地緣政治環境顯著動盪，英國脫歐、全球經濟增長放緩都可能對外部依賴性的日本經濟構成重大衝擊，推高具有避險屬性的日元，影響出口，因此日本在利率政策上必須格外謹慎。
- 本週，日債持續上漲，十年期日本國債收益率本週最低值0.10%，為2017年9月以來新低。日債收益率下滑，甚至長期出現零利率引發了對日本銀行業盈利的擔憂。這也是日本央行2016年出台收益率曲線控制計畫的關鍵原因。日本央行會議召開後，日經225指數跌幅擴大至2.84%，創18個月新低；日本東證指數跌幅擴大至1.9%，即將進入熊市。

創紀錄的預算背後：油價如果不飆漲 沙烏地就要破產了？

擷取自華爾街見聞 2018-12-19 10:48

- 沙烏地阿拉伯週二早些時候發佈了創紀錄的2019年預算—1.106萬億里亞爾(合2950億美元)，這意味明年要比今年的1.03萬億還要增長了7%。不僅如此，沙烏地國王薩勒曼還表示，他將繼續增加公共部門應給員工發放的生活補貼，並將在下一財年將學生福利提高10%。
- 可沙烏地慷慨的背後必須要先達成一個目標：油價必須要大幅提高。以當前布倫特原油價格測算，油價至少要上漲40%才能滿足此前沙烏地公佈的1770億美元的2019年石油收入目標。
- 彭博社表示，要平衡沙烏地的預算赤字，布倫特原油價格必須再上漲15至95美元。但考慮到最近大宗商品價格一直在暴跌、產能過剩情況加劇以及其他關鍵市場需求下降的影響，這個數字可能相當激進。即便沙烏地石油收入升至5年來的最高水平，其仍舊會面臨連續第6次出現預算赤字的尷尬局面。就算OPEC+在明年6月以後再度減產，超供局面也會在明年下旬重新浮現；疊加全球經濟基本面不佳，或令明年整年的油價承壓。
- 與此同時，美國能源信息署（EIA）則上調了對美國原油供應量增長的預期。EIA署長Capuano預計，美國將在2018年結束時，保持全球最大產油國的重要地位。2018年預期的平均產量（1088萬桶/日）較2017年的940萬桶/日增長了16%，預計明年也是雙位數增幅。
- 分析指出，沙烏地阿拉伯的樂觀呼籲釋放了一個很明顯的信號：一方面，沙烏地希望通過說服OPEC+成員國削減明年產量來支撐油價。另一方面，如果出現更多卡塔爾式的叛變，沙烏地的預算不僅會被打破，最終還會背上更多的債務，這意味著它將受到全球債權人的擺佈。

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 |
|-------|------------|
| 12/19 | VIX期權到期 |
| 12/20 | FOMC貨幣政策會議 |
| 12/20 | 瑞士央行利率決議 |
| 12/20 | 英國央行利率決議 |
| 12/20 | 日本央行利率決議 |

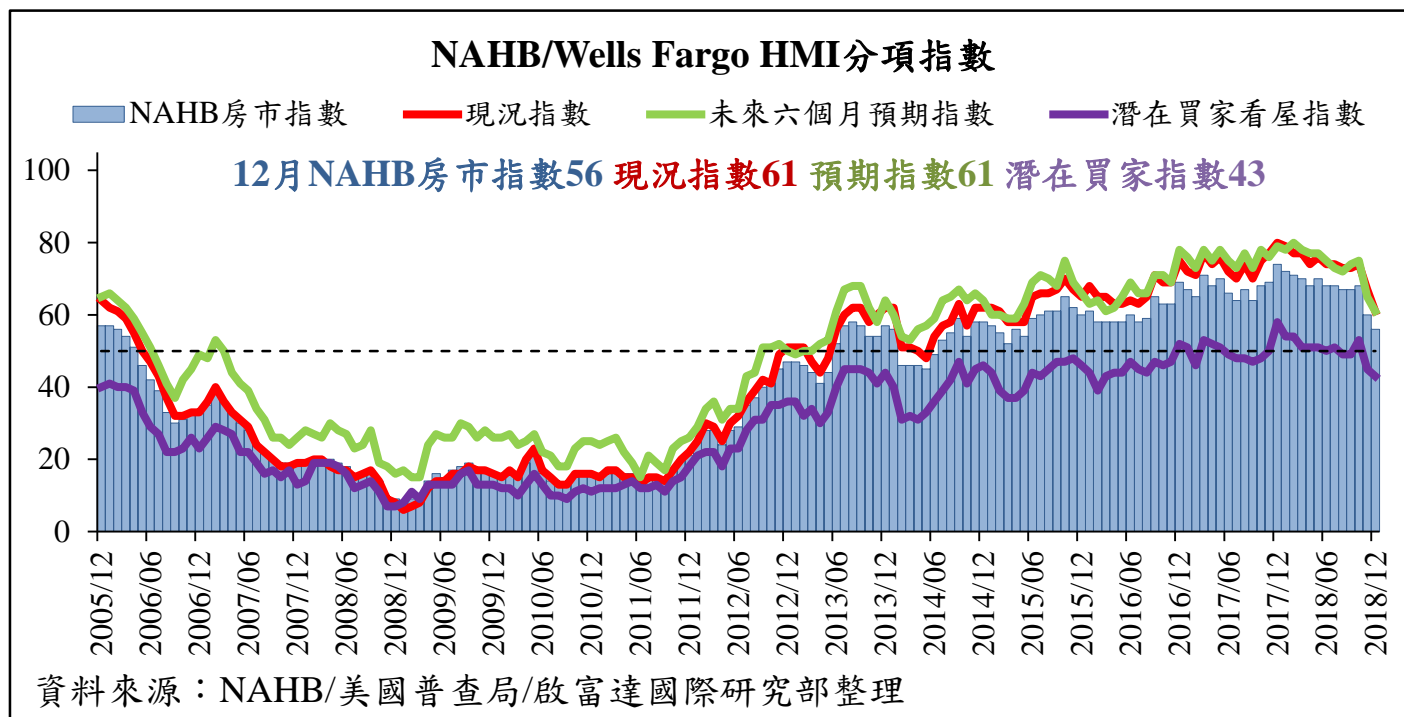
本週金融市場重要議題

| 日期 | 項目 |
|-------|----------------|
| 12/24 | 聖誕節多國股市休市多日 |
| 12/24 | 歐盟將針對EPA進行投票 |
| 12/26 | 日本央行公布貨幣政策會議紀要 |



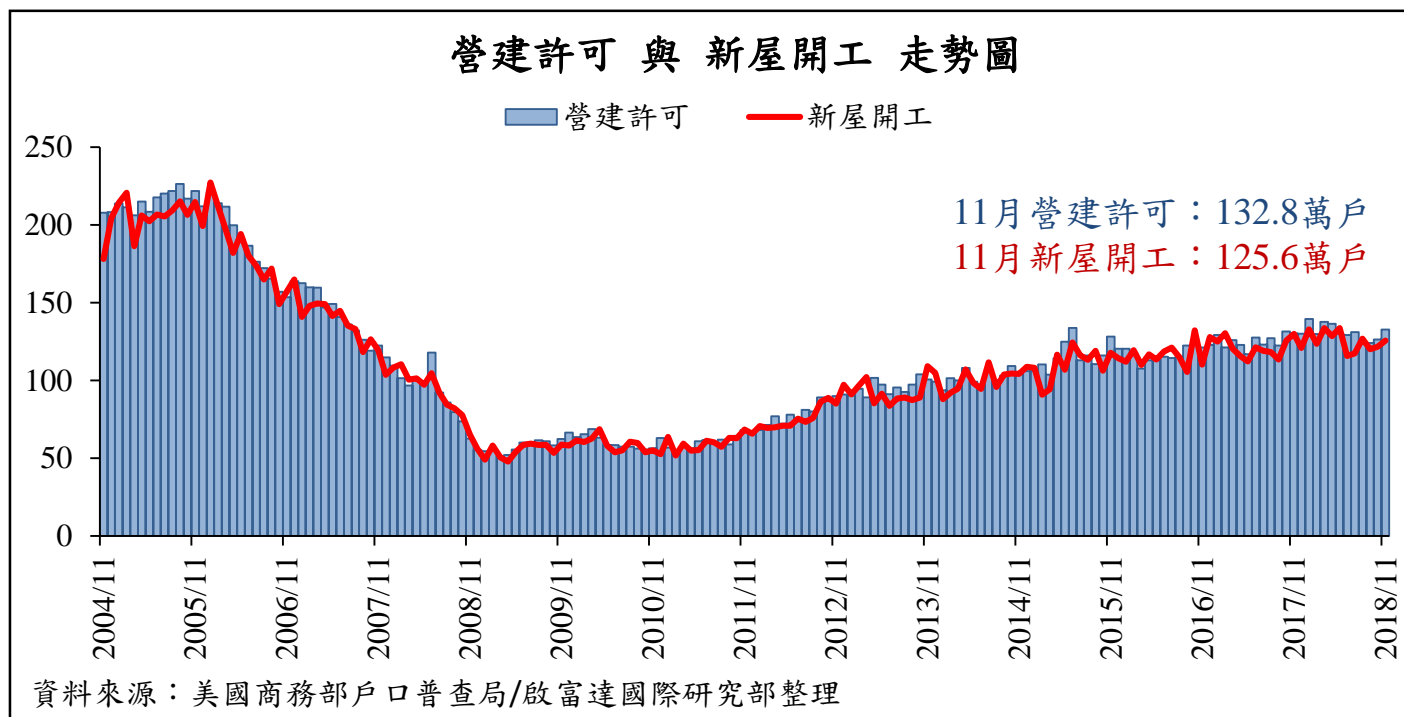
| 日期 | 時間 | 項目 | 前期值 | 本期預估值 | 本期實際值 |
|-------|-------|-----------------|--------|--------|--------|
| 12/17 | 23:00 | NAHB房市指數 | 60 | 61 | 56 |
| 12/18 | 21:30 | 新屋開工 | 121.7萬 | 123.0萬 | 125.6萬 |
| 12/18 | 21:30 | 營建許可 | 126.3萬 | 127.0萬 | 132.8萬 |
| 12/20 | 21:30 | 上週新增初領失業救濟金人數 | 20.6萬 | 21.9萬 | 21.4萬 |
| 12/20 | 21:30 | 費城聯準會製造業指數 | 12.9 | 15.6 | 9.4 |
| 12/21 | 21:30 | 耐久財訂單月增率 | -4.3% | 1.8% | 0.76% |
| 12/21 | 21:30 | 核心耐久財訂單月增率 | 0.4% | 0.3% | -0.3% |
| 12/21 | 23:00 | 核心個人消費支出平減指數年增率 | 1.8% | 1.9% | 1.88% |

12月份NAHB房市綜合指數再次驟降，各細項數據急速冷卻



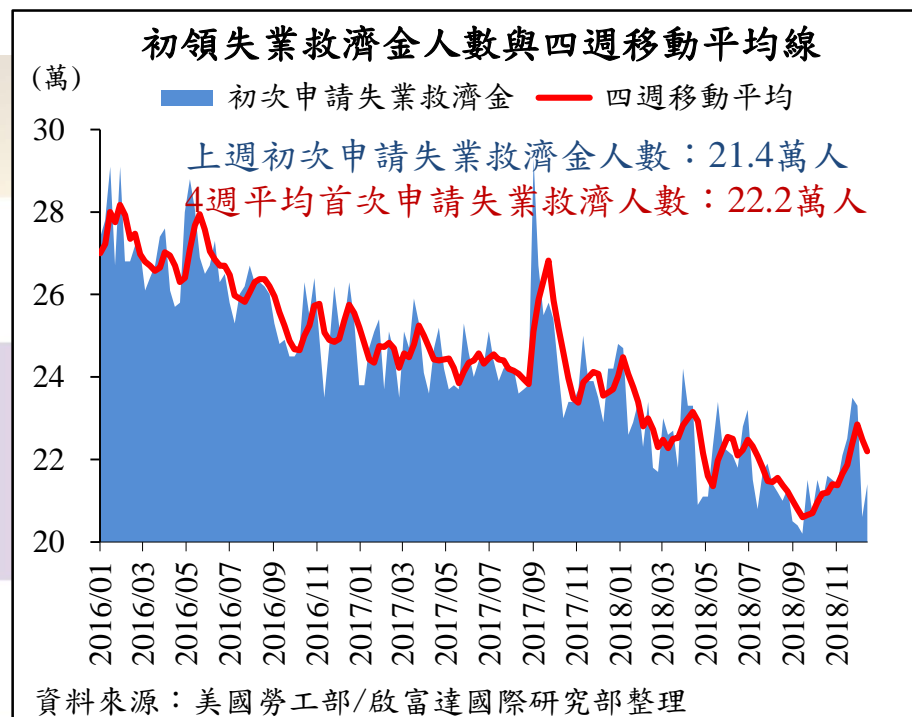
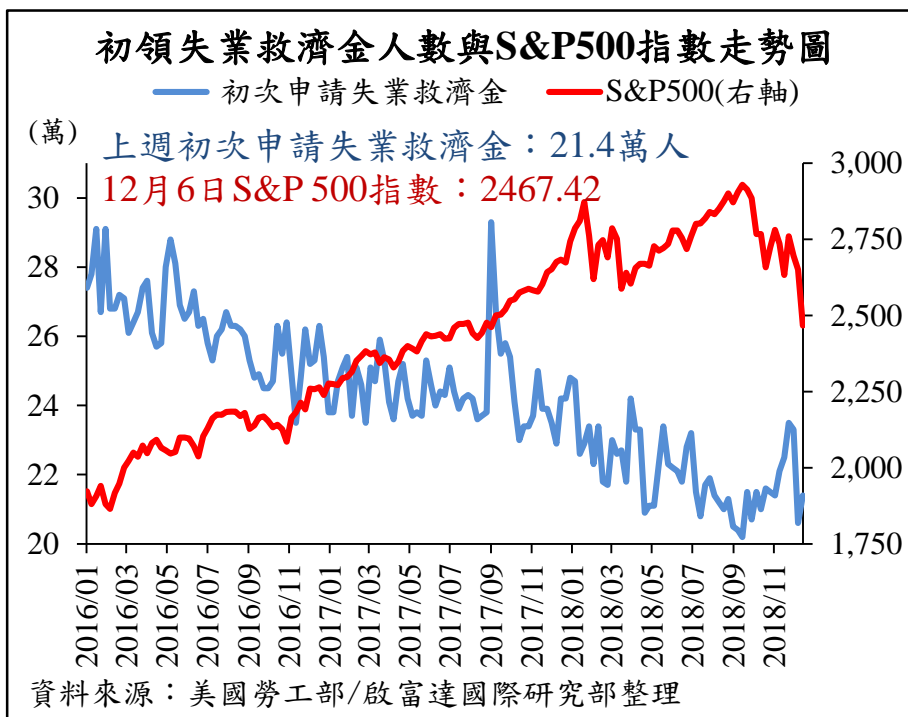
12月份NAHB房市指數由60降至56，分項指數表現如下：銷售現況指數降至61、未來6個月銷售預期指數降至61、潛在買家指數降至43。此數據是衡量美國房市的建商情緒及住戶需求的良好指標，50以上代表市場對於建築前景看好。自2017年12月至今，美國房市緩步下滑，但是自11月起，指數陡降，美國房市正在急速冷卻。

11月營建許可、新屋開工成長趨緩，數量持穩



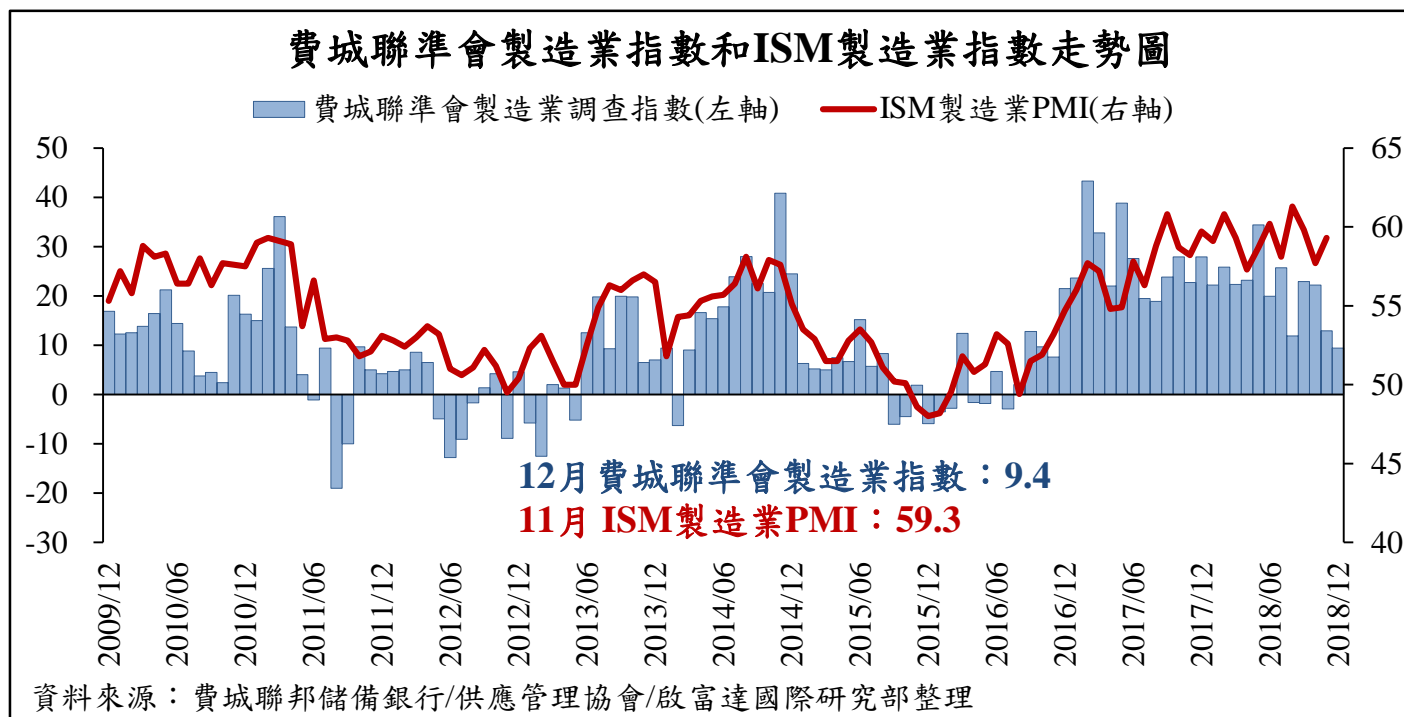
美國11月份營建許可由126.3萬升至132.8萬，新屋開工由121.7萬升至125.6萬。今年以來，營建數據呈現長期下滑趨勢，但是自10月起營建數據開始反彈，雖然成長趨緩，但整體數量持穩。不過結合房市數據觀察，可以發現市場對於房市未來前景感到擔憂。營建市場影響經濟顯著，在整體就業市場緊縮、原物料上漲，且房市前景不佳的情況下，營建數據是否能夠維持，將是美國經濟是否持穩的關鍵之一。

上週初領失業救濟金人數上升至21.4萬人，美國就業市場保持穩健



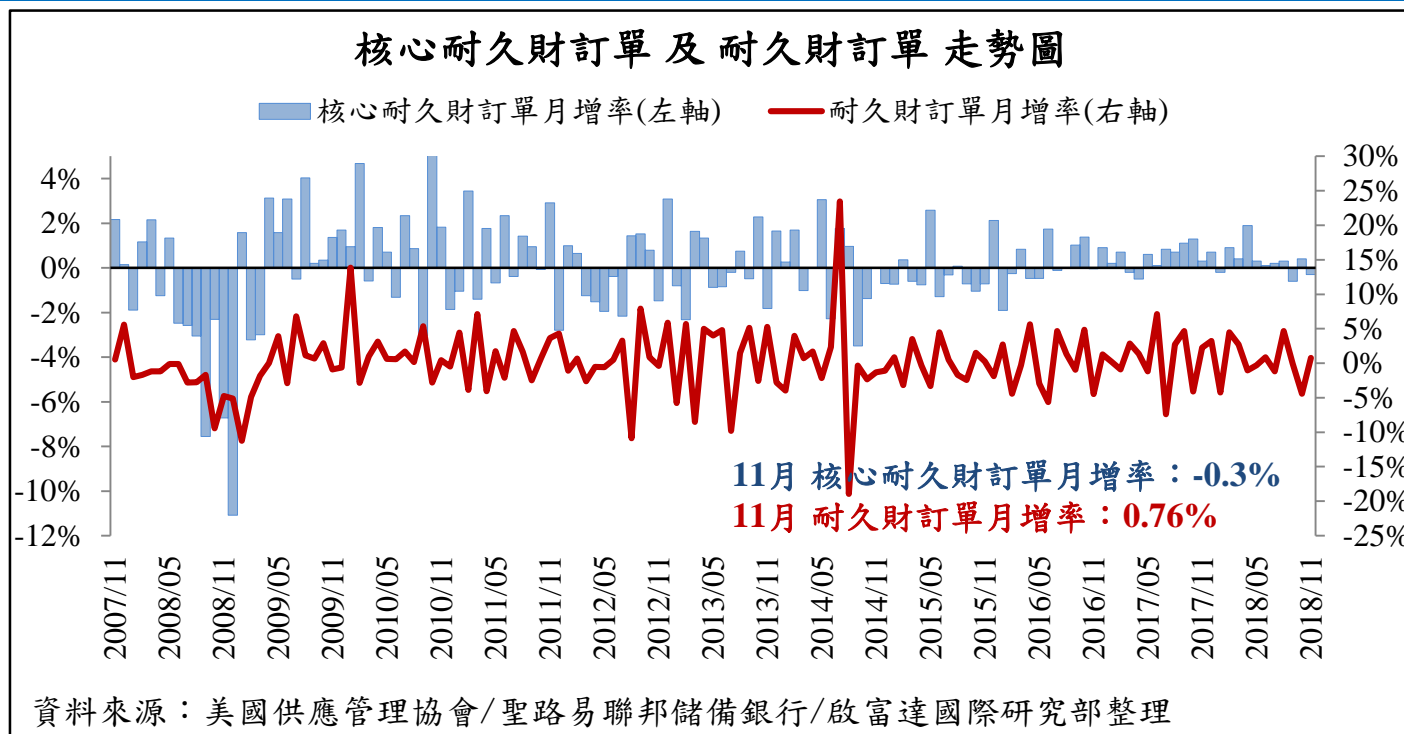
美國勞工部12月20日公佈初領失業救濟金人數，由20.6萬人上升至21.4萬人，低於市場預期，4週移動平均下降至22.2萬人。上週數據略升，首次申領失業救濟金人數維持在30萬人水準以下，並保持在歷史低位，美國就業市場保持穩健。

出貨、庫存重挫，費城製造業指數創2016年8月新低



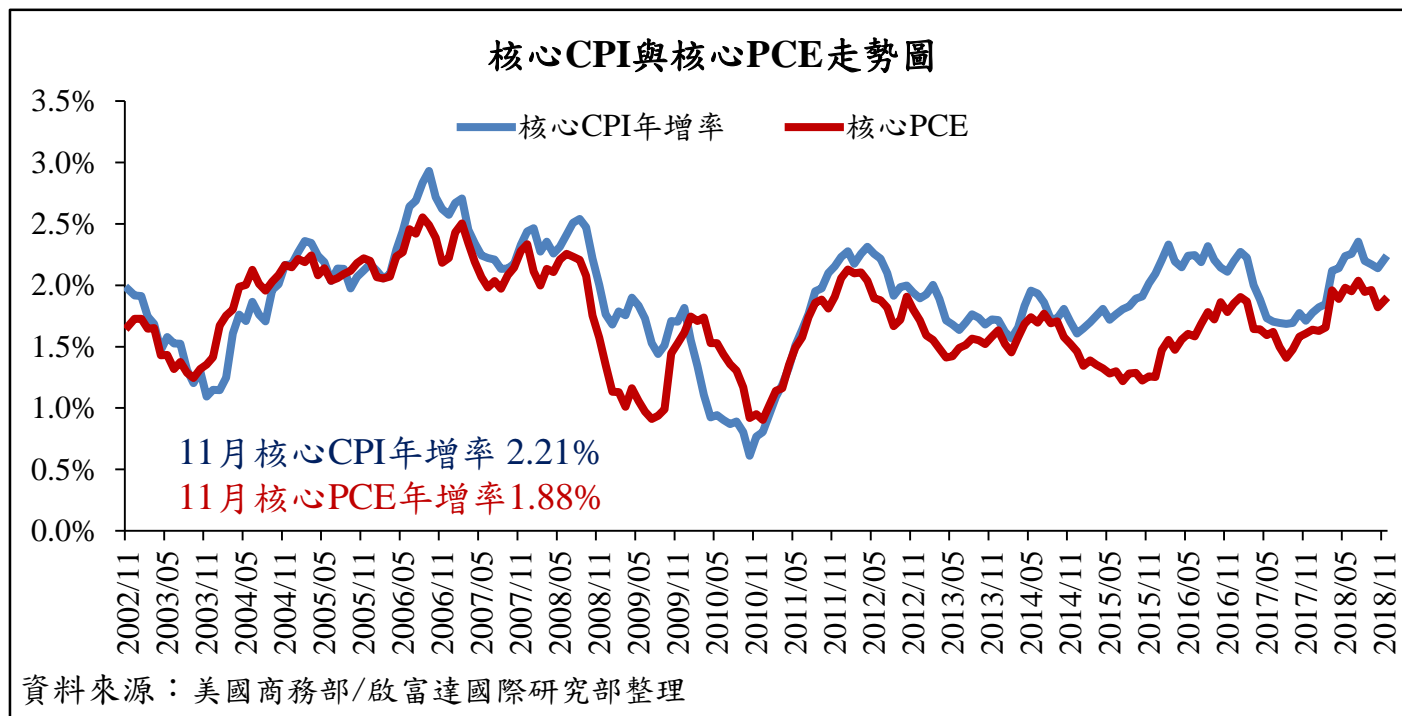
12月份費城製造業指數由12.9降至9.4，低於市場預期，數據連續3個月下滑，且創下2016年8月以來新低紀錄。官方報告表明「製造業活動依舊疲軟」，雖然官方報告說明目前指標仍然尚未步入衰退，但是出貨及庫存數據重挫，仍然讓人擔憂。注意到過去費城製造業指數與ISM採購經理人指數有高度相關性，未來製造業PMI有下滑的風險。

11月核心耐久財訂單月增率降至-0.3%，美國製造業疲弊



11月衡量企業支出動向的核心耐久財訂單月增率(排除運輸項目)由0.4%降至-0.3%，美國國內生產總值(GDP)組成項目之一的核心耐久財(排除運輸項目不計的非國防耐久財)創2017年4月以來最低成長率，不過年增率連續第22個月呈現正數。根據美國商務部經濟分析局(BEA)於12月21日公佈的第三次預估，固定投資對第3季GDP貢獻度創下2015年以來新低。

11月份核心PCE上升至1.88%，距離2.0%仍然略有距離



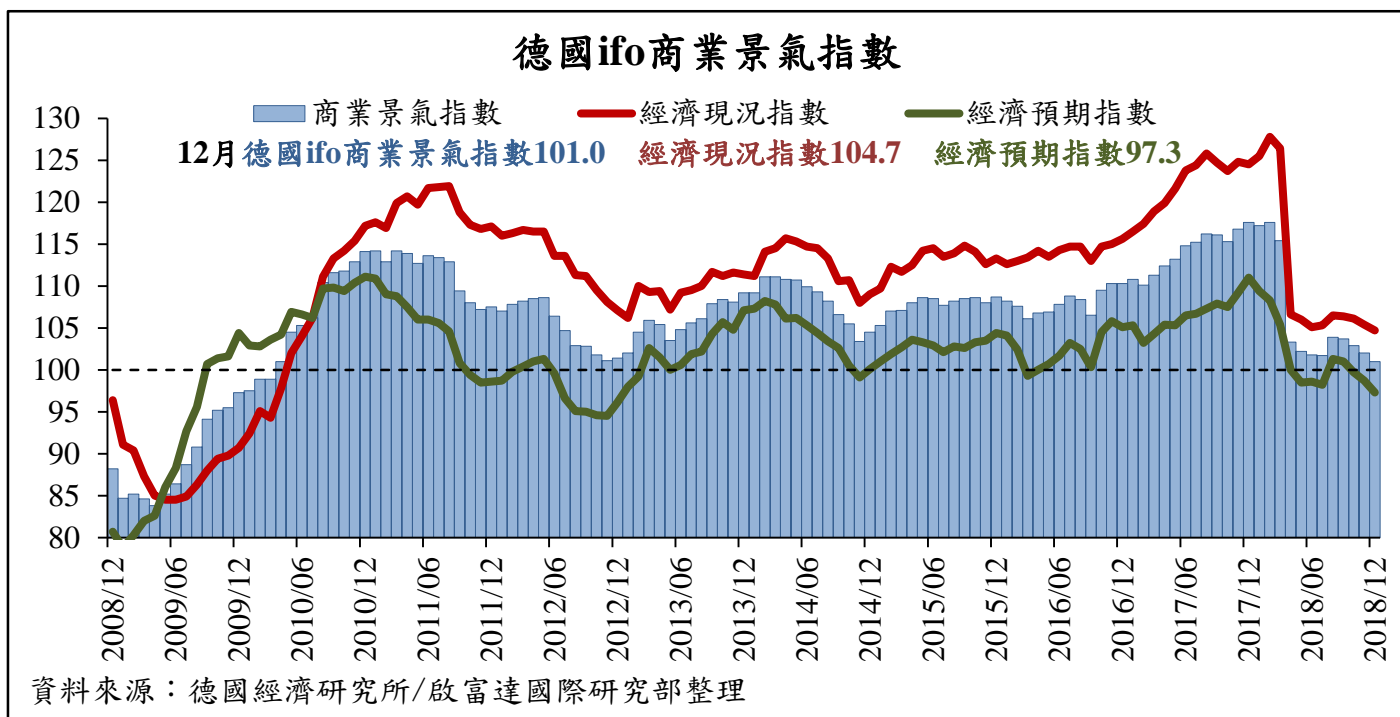
美國11月核心個人消費支出平減指數(核心PCE)年增率由1.82%上升至1.88%，符合市場預期。核心PCE為聯準會2.0%通貨膨脹率真正意旨的指標。美國2018年度最後一次通膨數據出爐，數據仍未達聯準會設定2.0%目標，疊加近期金融市場的動盪，上週聯準會FOMC會議釋放出較為鴿派的言論，雖然主席鮑威爾仍然認為應漸進加息，但是市場對2019年加息次數預期已經降至2次。

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 |
|-------|-------|-------------|-------|-----------|-----------|
| 12/18 | 17:00 | 德國ifo商業景氣指數 | 102.0 | 101.8 | 101.0 |



不斷下滑，德國ifo經濟預期跌破榮枯線，各項指數持續下滑



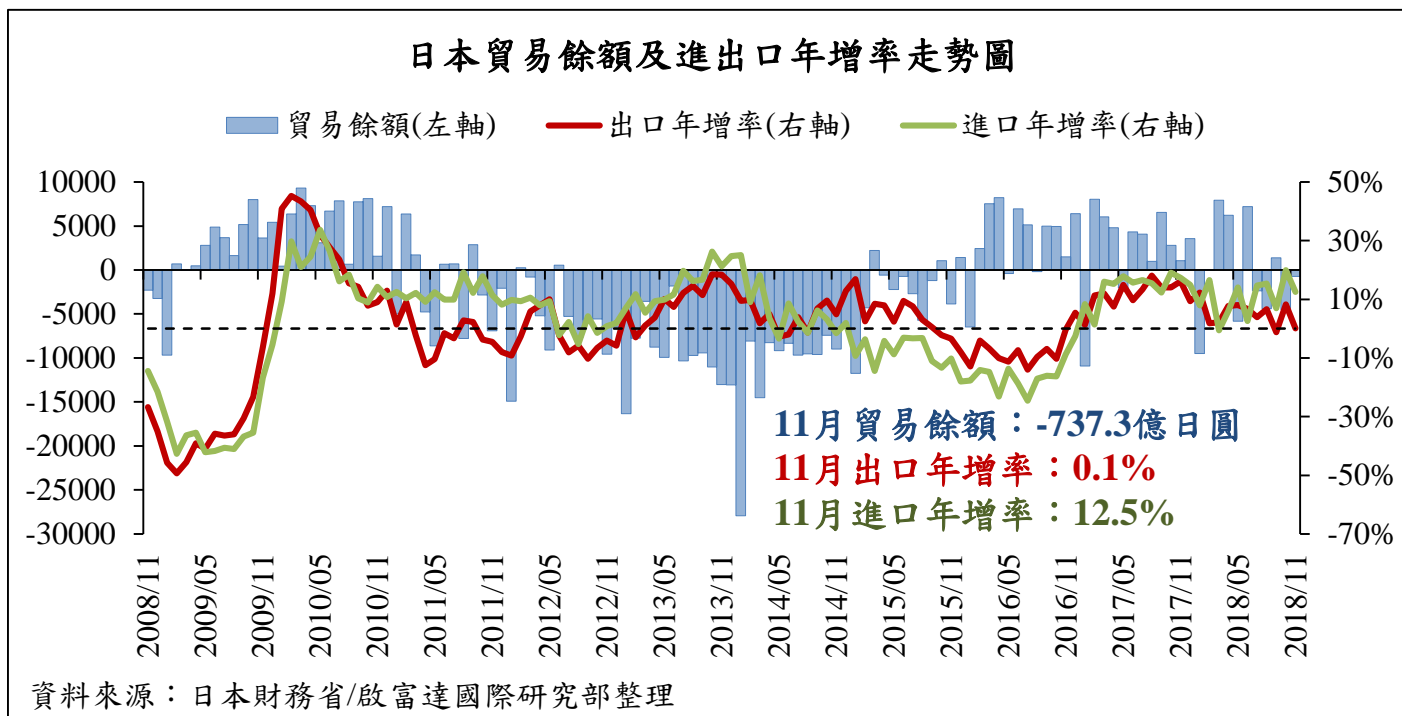
12月份德國ifo商業景氣指數由102.0降至101.0；經濟現況指數由105.4降至104.7；經濟預期指數由98.7降至97.3，經濟預期指數跌破榮枯線，商業景氣、經濟現況持續下滑。官方說明到「德國企業對未來感到擔憂，不論是製造業還是服務業狀況都在惡化」德國商業環境持續惡化，德國經濟面臨困境。

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 |
|-------|-------|--------------|---------|-----------|-----------|
| 12/19 | 07:50 | 貿易餘額 | -4,500億 | -6,000億 | -737.3億 |
| 12/21 | 07:30 | 消費者物價指數年增率 | 1.4% | 0.8% | 0.8% |
| 12/21 | 07:30 | 核心消費者物價指數年增率 | 1.0% | 1.0% | 0.9% |



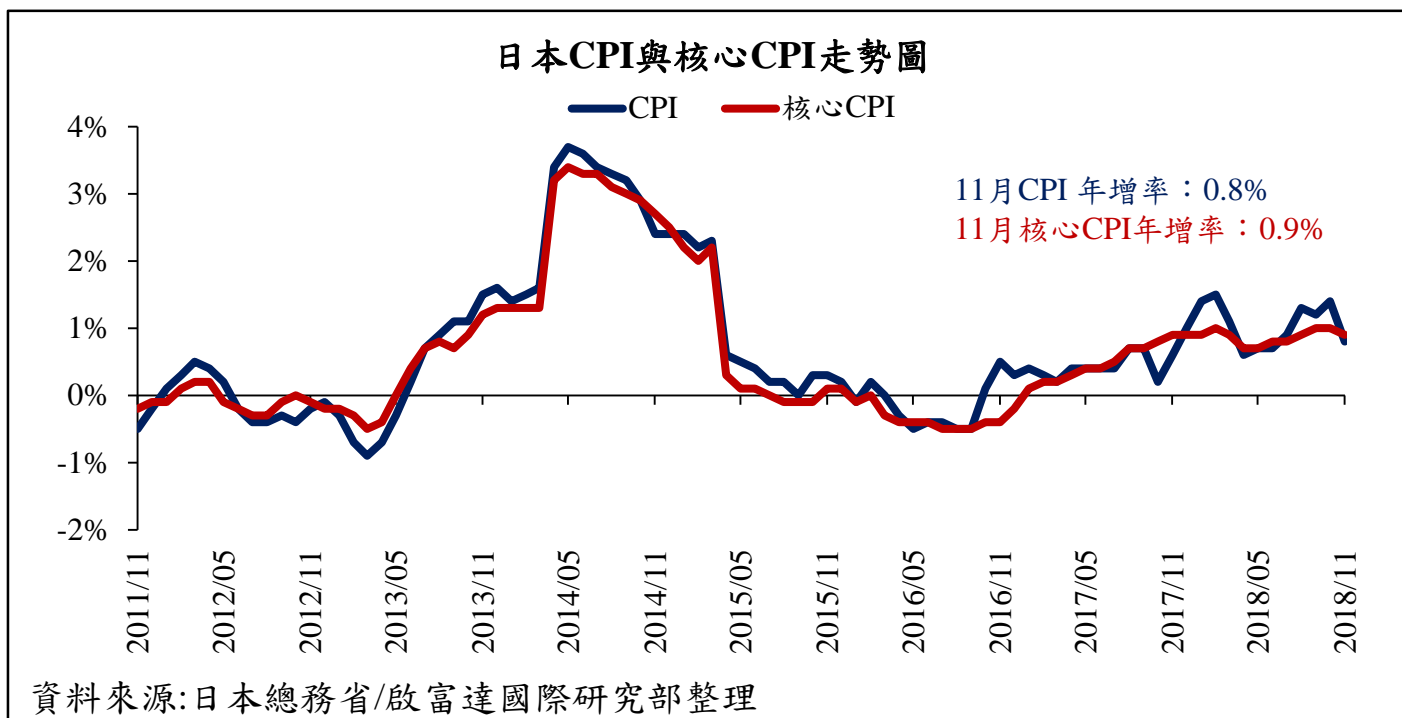
11月日本進出口維持成長，貿易餘額保持赤字



日本11月份出口年增率下降至0.1%，進口年增率下降至12.5%，但維持成長，貿易餘額由-4,492.57億日圓上升至-737.3億日圓，貿易維持逆差。貿易逆差主要受到能源進口價格大幅增加影響，儘管11月船舶出口增長大增，但在半導體設備、通信設備出口下滑的影響下，貿易仍然陷入逆差。從國別和地區來看，11月日本對美貿易維持順差，若引起美國的不滿，或將在關稅上有所表示。

資料來源：啟富達國際研究部整理

日本11月份核心CPI年增率降至0.9%，通貨膨脹毫無起色



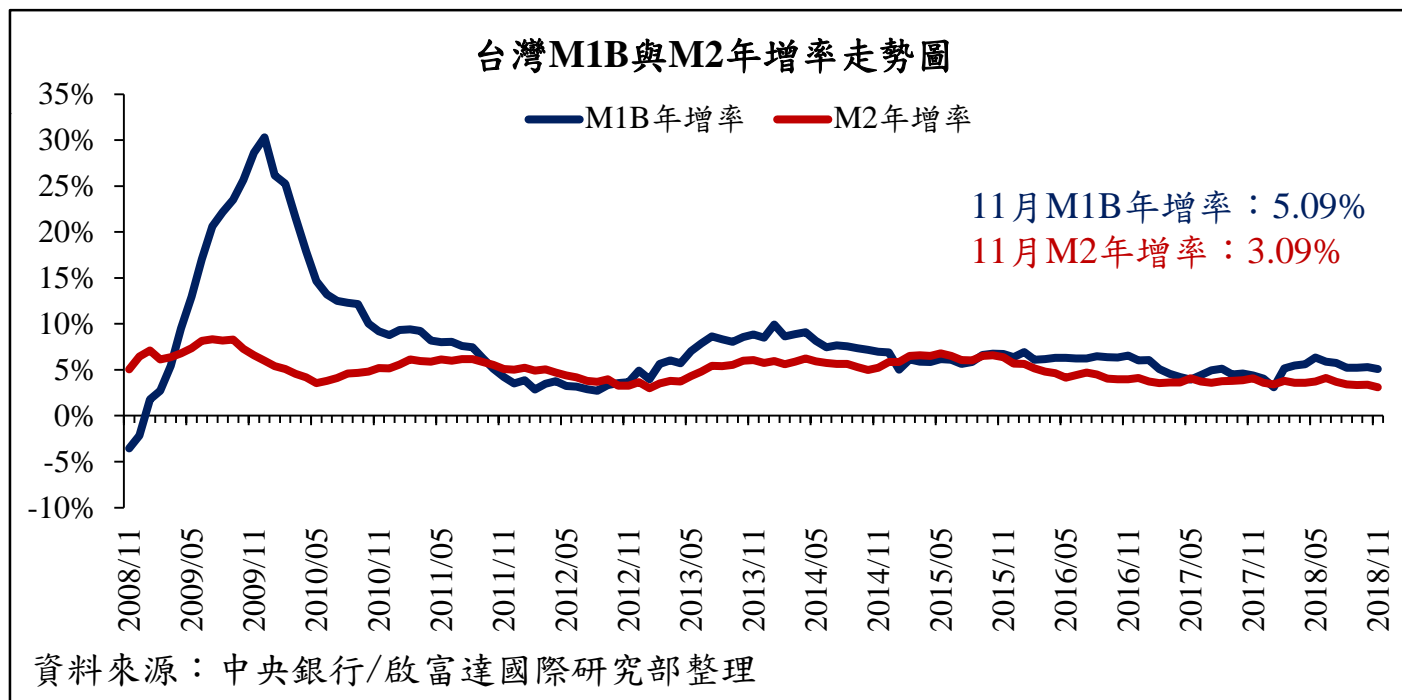
日本11月份消費者物價指數(CPI)年增率由1.4%下降至0.8%；核心CPI(扣除生鮮食物但包括油品)年增率由1.0%下降至0.9%。此次CPI成長率仍顯低迷，日本央行期望穩健的經濟成長有助於通膨，然而通膨仍然疲弱，使央行需要維持極寬鬆的刺激措施，金融體系的利潤持續受到零利率政策的侵蝕。日本央行行長黑田東彥20日表示，為使通膨達到2%的目標，寬鬆的刺激計畫具有必要性，因此不會在近期提早結束負利率政策。

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 |
|-------|-------|------------|-------|-----------|-----------|
| 12/20 | 16:20 | M1B貨幣供給年增率 | 5.31% | - | 5.09% |
| 12/20 | 16:20 | M2貨幣供給年增率 | 3.39% | - | 3.09% |



M1B、M2年增率下滑，兩者差距擴大



11月份M1B年增率由5.31%下降至5.09%；M2年增率由3.39%升至3.09%。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，但是受到全球股市震盪影響，台灣資本市場目前並不好過。

聯準會調降升息預期，週末美國10年期公債殖利率下降至2.79%

美國10年公債 2.79 12/21 =0 (0.00%) 高:2.79 低:2.79 開:2.79

日線圖 2.79



→ 美國10年期政府公債殖利率下降至2.79%

上週聯準會公布FOMC會議紀要及經濟預期，調降2019年通膨及經濟成長率，週末美國10年期公債殖利率降至至2.79%。

日本維持寬鬆政策，並且說明或將壓低長端利率，日本公債殖利率應聲下降

日本10年公債 0.041 12/20 ▼-0.005 (-10.87%) 高:0.041 低:0.041 開:0.041

日線圖 0.041



→ 日本10年期公債殖利率下降至0.041%

日本央行上週利率決議，短期利率維持0.1%，並透過購債將 10 年期日債殖利率維持在 0% 左右的水平，週末日本10年期公債殖利率下降至0.041%。

聯準會加息雪上加霜，美元3月期LIBOR利率持續飆升至2.8216%

美元3月期LIBOR 2.8216 12/21 ▼-0.0022 (-0.08%) 高:2.8216 低:2.8216 開:2.8216

日線圖 2.8216



聯準會加息使得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2.8216%。

本週12/24 - 12/30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 | 12/26 | 22:00 | S&P/CS 美國20城房價年增率 | 5.1% | 4.9% |
| | 12/27 | 21:30 | 上週新增初領失業救濟金人數 | 21.4萬 | 21.9萬 |
| | 12/27 | 23:00 | 新屋銷售 | 54.4萬 | 56.2萬 |
| | 12/27 | 23:00 | 諮商局消費者信心指數 | 135.7 | 133.7 |
| | 12/28 | 22:45 | 芝加哥製造業採購經理人指數 | 66.4 | 62.5 |
| 日本 | 12/28 | 07:50 | 工業生產指數月增率 | 2.9% | -1.9% |
| | 12/28 | 07:50 | 零售銷售年增率 | 3.5% | 2.2% |

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。