

國際金融市場資訊回顧和觀察重點

11/12 - 11/18

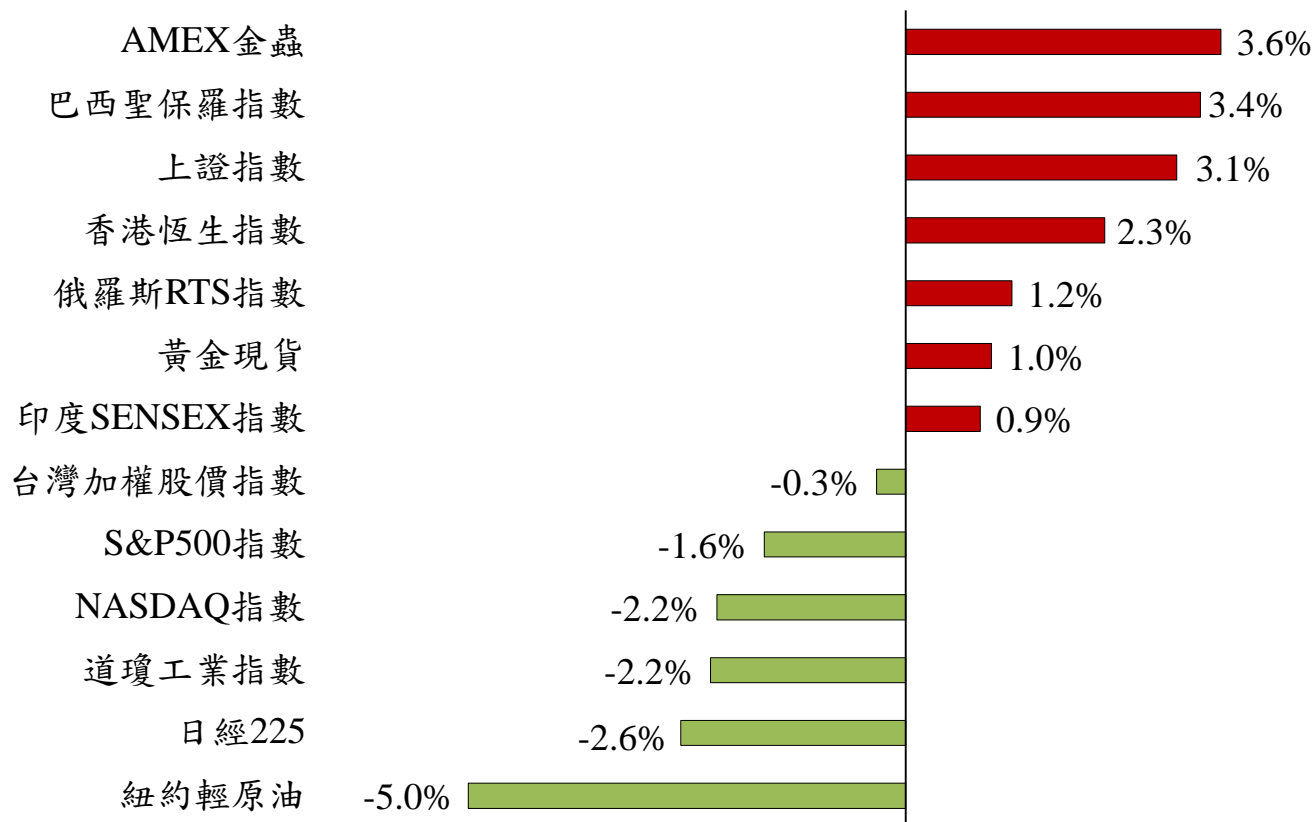
- 利用總體經濟指標與市場的脈動 -
- 找到規律後，確實執行 -



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 11/12 - 11/16



資料來源: StockQ/啟富達國際研究部整理

來自IMF的警告：小心，全球經濟正在失速！

擷取自華爾街見聞 2018-11-15 04:45

- 國際貨幣基金組織(IMF)本週發佈中東與中亞區域經濟展望報告，提醒市場警惕全球幾大主要經濟體增速都在放緩，疊加發達經濟體的貨幣政策可能超預期收緊，增加全球風險偏好突然發生扭轉的風險。IMF格外提到幾大因素會給新興市場和發展中經濟體帶來壓力，包括美國利率走高、美元走強、金融市場波動、全球貿易摩擦加劇等。
- 報告指出，IMF對2018和2019年全球經濟增長預期穩定在2017年的水平3.7%。負責撰寫該份報告的地區主管Jihad Azour對媒體表示，全球還是處於一個高水平的增長階段，但增速正在觸頂，而且一系列主要經濟體的增長前景都在放緩，金融狀況收緊或令風險偏好突然逆轉。
- 報告認為，全球第一大經濟體美國的實際GDP增速在2019年的增速預期下修至2.5%，主要由於川普政府的貿易措施產生負面影響。新興市場和發展中經濟體的前景也在走弱，一些大型EM經濟體增速被下修，原因包括：國家內部問題、金融狀況趨緊、地緣政治緊張和油價走高等。
- 同時，報告也大幅下調了2019年歐元區的實際GDP增速至1.9%，2018年的預期為2.9%。即將在明年3月29日脫離歐盟的英國增速也會放緩，理由是2018年初產生了一些意外令經濟活動被壓抑，這種影響將延續到2019年。德國經濟三季度出現2015年第一季度以來的首次萎縮。稍早前公佈的日本經濟數據也顯示，日本三季度GDP萎縮1.2%。國內需求放緩、三季度的颱風和地震等自然災害，以及趨緊的全球貿易環境造成外需減弱，是日本三季度GDP負增長的主因。

來自鮑威爾的「微妙」信號：聯準會主席給出了暫停加息的條件？

擷取自華爾街見聞 2018-11-17 09:12

- 本週三和週四，鮑威爾參加兩場達拉斯聯準會的活動，主題是討論經濟現狀與全球情況。分析注意到，儘管他對美國經濟整體持樂觀態度，但暗示出2019年暫停加息的條件，即美國經濟將面臨三大阻力：全球需求放緩、財政刺激消退，及加息對經濟的滯後影響。鮑威爾表示，美國樓市增速放緩，以減稅和增加財政支出為主要形式的財政刺激可能從明年起逐步消退。聯準會的目標是保持經濟增長，同時保證通膨受控和確保金融穩定
- 聯準會副主席Richard Clarida稱，近三年的加息已令聯準會的短期利率接近中性水平，這將成為未來考慮貨幣政策的一個關鍵因素，未來加息將取決於經濟數據。
- 雖然鮑威爾提到了全球經濟增速略有放緩，但堅稱「聯準會只去控制能控制的，對經濟現狀感到非常滿意，聯準會的政策幫助美國經濟發展良好」。他也提到，一個強勁的美國經濟對全球經濟更好，「全球經濟增速只是一點點在放緩，不是可怕的滑坡式放緩」。儘管他承認近期股市拋售可能對金融狀況產生影響，進而放慢經濟增長，但不認為上文提到的任何一種擔憂「足夠強大或意外到」來改變現有的貨幣政策路徑。更何況，他認為美國薪資增速「還不如預期一樣快」。
- 另一個聯準會可能更改明年加息路徑的信號是，聯準會官員週四宣佈，他們將研究用於制定貨幣政策的「策略、工具和溝通做法」，將成為最近FOMC會議討論的主題。鮑威爾表示：「隨著勞動力市場接近最大就業，通膨接近2%目標，現在是評估如何制定、實施和溝通貨幣政策的好時機」；而新一屆聯準會的靈活性就在於，2019年起一年八次FOMC議息會議後都有記者會，不再是一個季度召開一次記者會。鮑威爾本週也提醒市場轉變觀念、適應新環境：「未來每一次FOMC都是現場直播，我們可能在任何會議上開啟行動。」

完全不信OPEC！空頭繼續大舉押注油價下跌

擷取自華爾街見聞 2018-11-17 18:28

- 美國商品期貨交易所(CFTC)與洲際交易所(ICE)持倉週報顯示，對沖基金空頭壓過多頭的現象已經持續七周，創下2011年以來最長做空週期。此外原油期貨和期權淨多頭頭寸創最近逾14個月新低
- 近來，市場擔憂原油供應過剩、需求疲軟，美油在本週創下歷史最長連續下跌紀錄，布油跌入熊市區間。彭博社引述首席市場策略師發現稱，油價回吐大部分年內漲幅之際，市場一直在持續看跌。隨著油價順次突破技術支撐位，由電腦主導的交易或將增加下行壓力。
- 油市震盪令產油國憂心。路透社週三援引消息人士稱，OPEC及俄羅斯等夥伴國已經討論了2019年最多減產140萬桶/日的目標，油價應聲上漲。近兩日，國際油價逐漸反彈企穩，但原油供應仍是市場隱憂。美國11月9日當週EIA原油庫存增加1027萬桶，連續第八週增長，創2017年2月份以來最大單周增幅，至2017年12月前期以來新高。
- 此外，俄羅斯希望避免任何由OPEC主導的石油減產，今後俄羅斯的原油產量或將繼續增加。在過去幾個月裡，在美國的屢次施壓下，OPEC與俄羅斯轉變了聯合減產策略，為了彌補制裁伊朗而留下的原油供應缺口而增產。
- 彭博研究分析師認為，這一輪油價連跌背後的推手，本質上是在全球經濟增長放緩背景下，市場對未來需求預期的根本扭轉。減產並不是特效藥，只是加速了原油市場再平衡的速度，而並非扭轉供需唯一的力量。回顧歷史可以發現，減產協議只能對短期交易情緒有所提振，最終的市場走向還是受需求來決定。

資料來源：華爾街見聞/啟富達國際研究部整理

本週金融市場最重要議題

上週金融市場重要議題

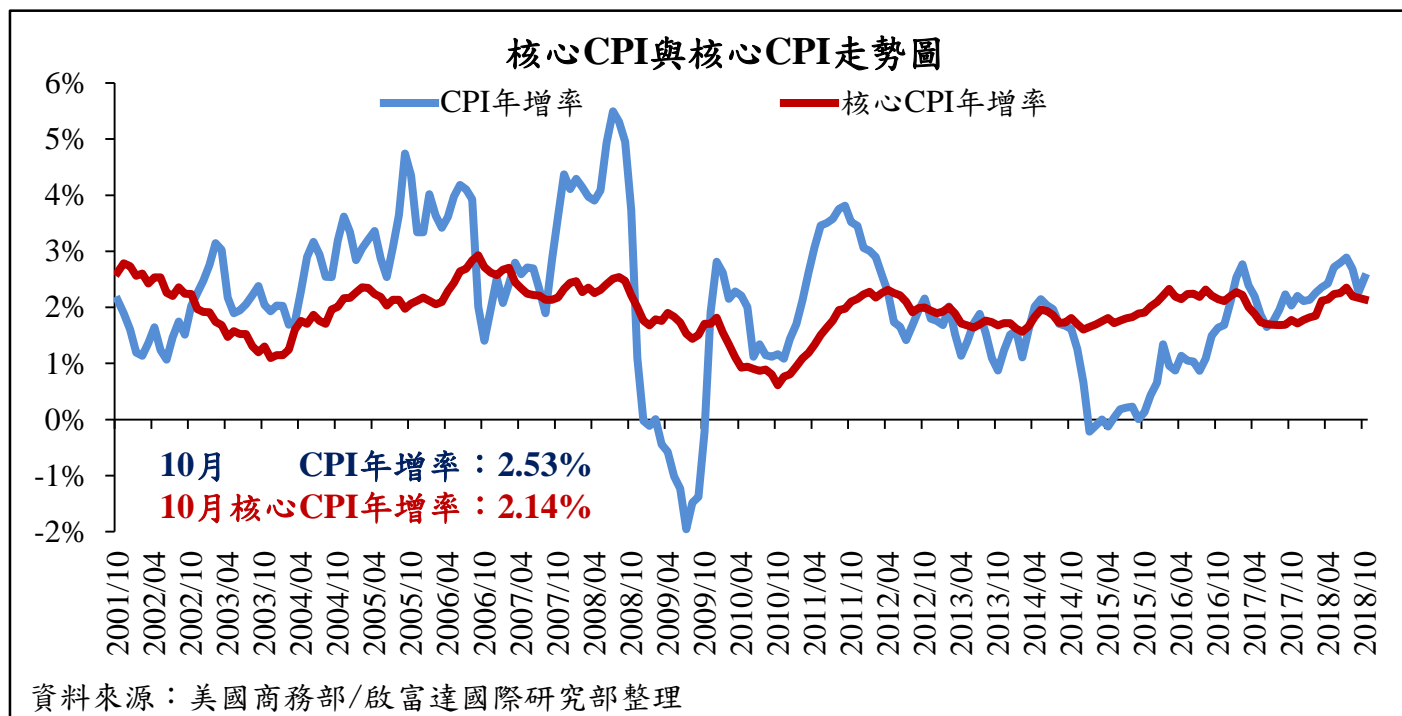
日期	項目
11/12	美國退伍軍人節，債市休市
11/12	副總統彭斯出訪日本，至13日
11/12	第四次中德外交、安全戰略對話，至13日
11/12	東盟、中、日、韓會議，至16日
11/13	聯準會舊金山行長瑪莉·戴利發表談話
11/13	聯準會明尼阿波利斯行長卡什卡利發表談話
11/13	聯準會理事布萊納德發表談話
11/13	OPEC月報
11/13	俄羅斯總統普京出訪新加坡參加多邊會談
11/13	英國發佈《英國退歐協議和政治宣言綱要》
11/14	聯準會舊金山行長瑪莉·戴利發表談話
11/14	聯準會費城行長帕特里克·哈克發表談話
11/14	聯準會理事誇爾斯出席眾議院進行證詞陳述
11/14	英國首相特雷莎·梅將發表聲明
11/14	德國總理梅克爾發表談話
11/15	聯準會主席鮑威爾發表談話
11/16	聯準會亞特蘭大行長波斯蒂克發表談話
11/16	聯準會明尼阿波利斯行長卡什卡利發表談話
11/16	APEC峰會
11/16	歐洲央行行長德拉吉發表談話

本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	台灣9合1選舉

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
11/14	21:30	消費者物價指數年增率	2.27%	2.5%	2.53%
11/14	21:30	核心消費者物價指數年增率	2.17%	2.2%	2.14%
11/15	21:30	初領失業救濟金人數	21.4萬	21.6萬	21.6萬
11/15	21:30	費城聯準會製造業指數	22.2	20.2	12.9
11/15	21:30	零售銷售月增率	-0.1%	0.6%	0.8%
11/16	22:15	工業生產指數年增率	5.6%	-	4.1%

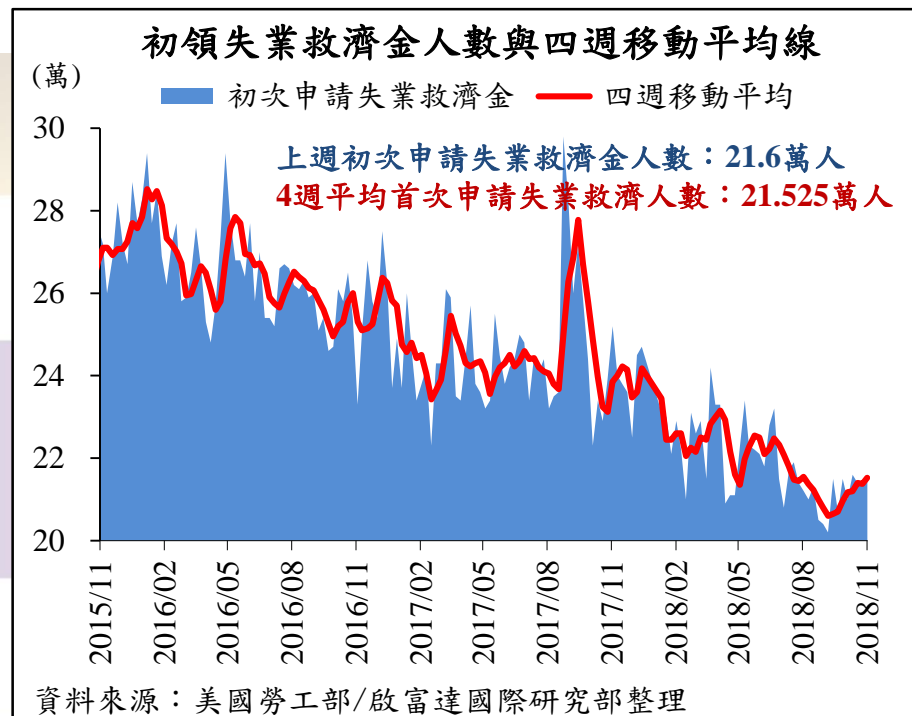
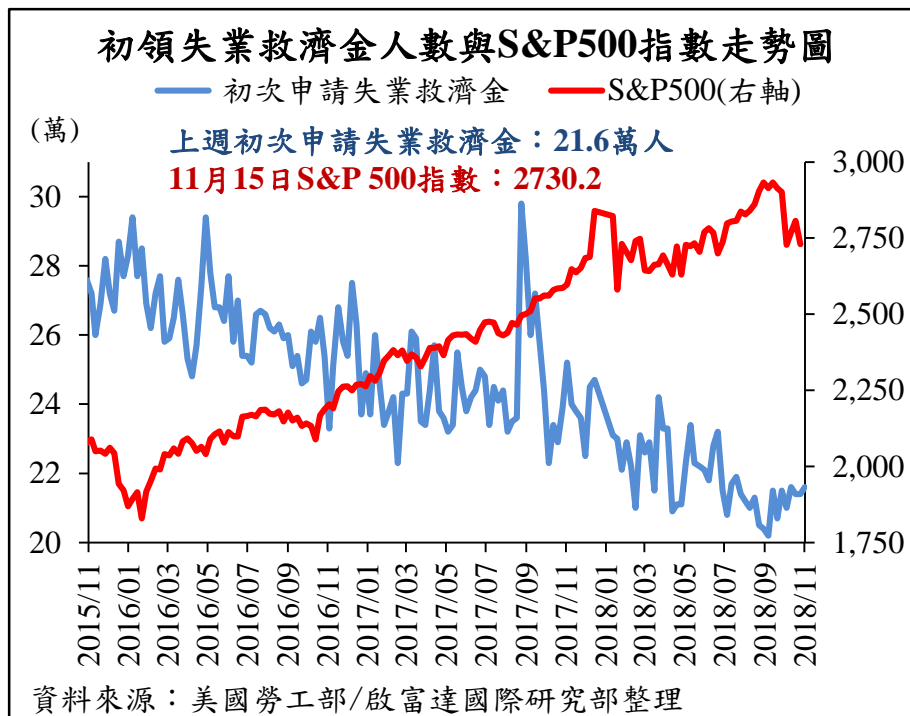
10月CPI升至2.5%，核心CPI略降至2.1%，美國通膨數據仍保持強勁



美國10月份消費者物價指數(CPI)年增率由2.27%上升至2.53%，扣除食物及能源價格波動的核心CPI年增率則由2.17%下降至2.14%，核心CPI略微不及預期。本次數據中物價較上月漲幅較大，主因為汽油、汽車及住宅價格上漲，不過9月汽車價格大幅下滑，導致基期偏低，是本次汽車價格數據反彈的主因。核心CPI雖略有下滑，但仍然保持高位。目前市場普遍預計聯準會12月將進行年內第4次加息。

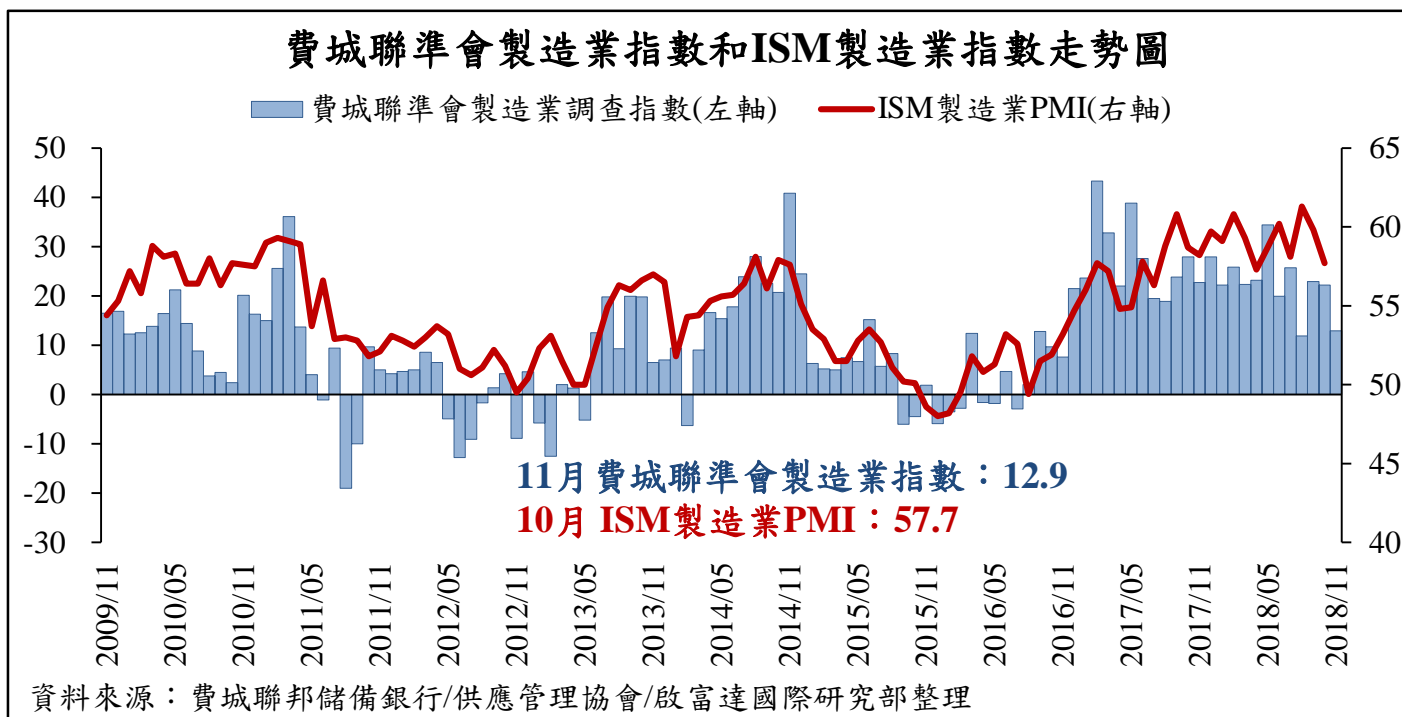
資料來源：啟富達國際研究部整理

上週初領失業救濟金人數上升至21.6萬人，美國就業市場保持穩健



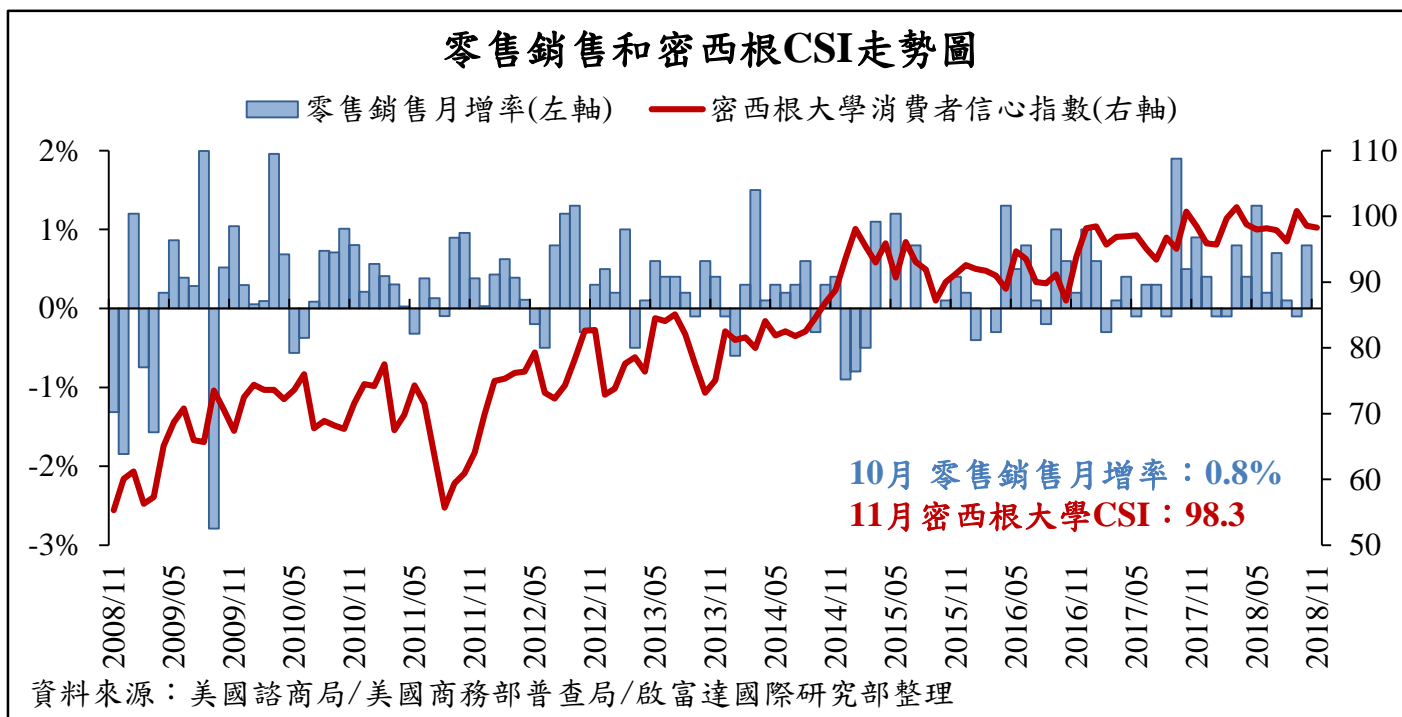
美國勞工部11月15日公佈初領失業救濟金人數，由21.4萬人略升至21.6萬人，優於市場預期，4週移動平均上升至21.525萬人。上週數據略升，首次申領失業救濟金人數維持在30萬人水準以下，並保持在歷史低位，美國就業市場保持穩健。

費城製造業指數維持成長，但連續下滑，美東製造業正在放緩



11月份費城製造業指數由22.2降至12.9，低於市場預期，雖然已連續第28個月呈現正數，但數據連續2個月下滑。官方報告第一句話及表明「製造業活動成長放緩」，細項部分，新訂單、出貨量等指標皆有所惡化，不過庫存指數比起過去2個月連續惡化的情況，本次庫存指數稍有回升。美東製造業及ISM製造業PMI指數兩者連續下滑，目前美國製造業雖然維持擴張階段，但是增速正在放緩。

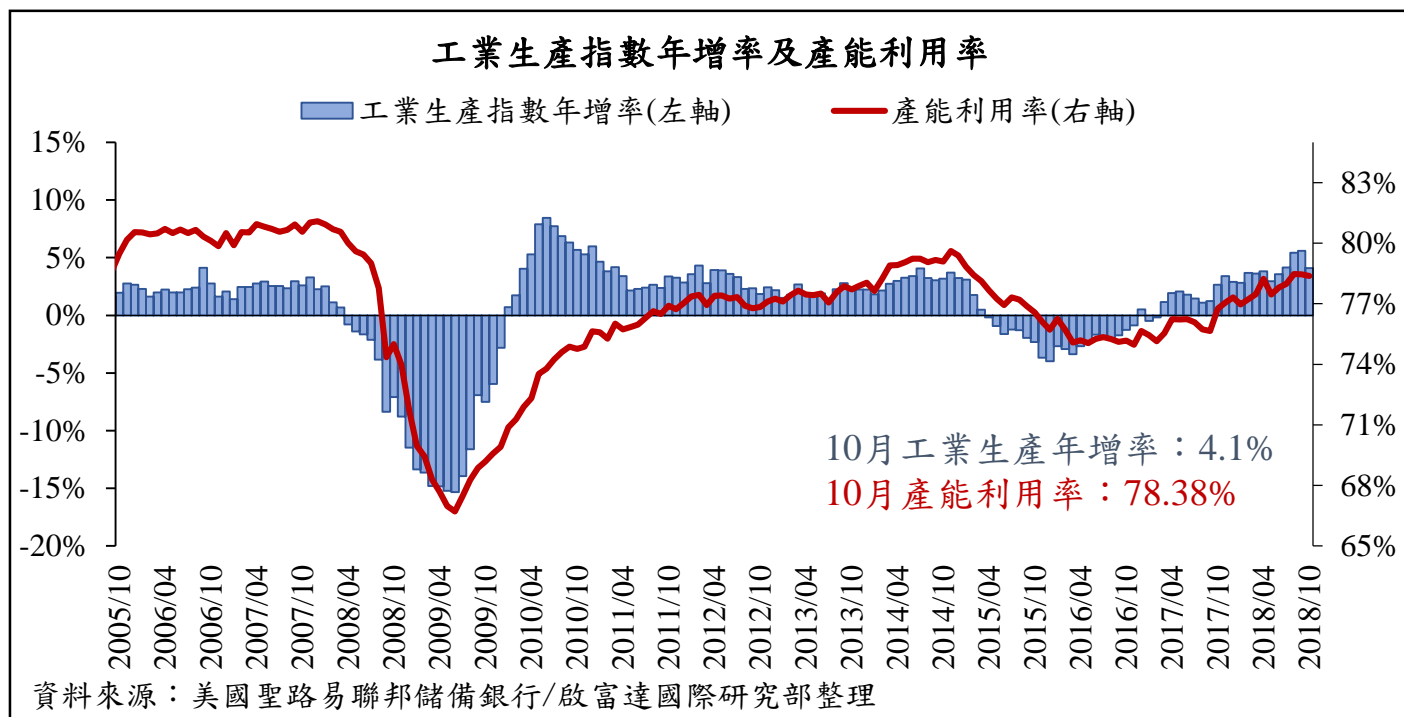
10月零售銷售月增大幅上升，美國消費快速成長



美國10月零售銷售月增率由-0.1%上升至0.8%，優於預期，今年維持成長趨勢。消費佔美國GDP比重7成，而零售銷售額則佔了GDP消費項目近4成的比重(其餘為服務銷售)，因此觀察零售銷售可以看出美國整體經濟的榮枯。市場認為，零售銷售額在年底佳節購物旺季前上揚，預示著這一季的消費支出及經濟將持續增長。美國目前消費快速成長，經濟仍然強勁。

資料來源：啟富達國際研究部整理

美國10月工業生產指數略降，美國工業維持強勁



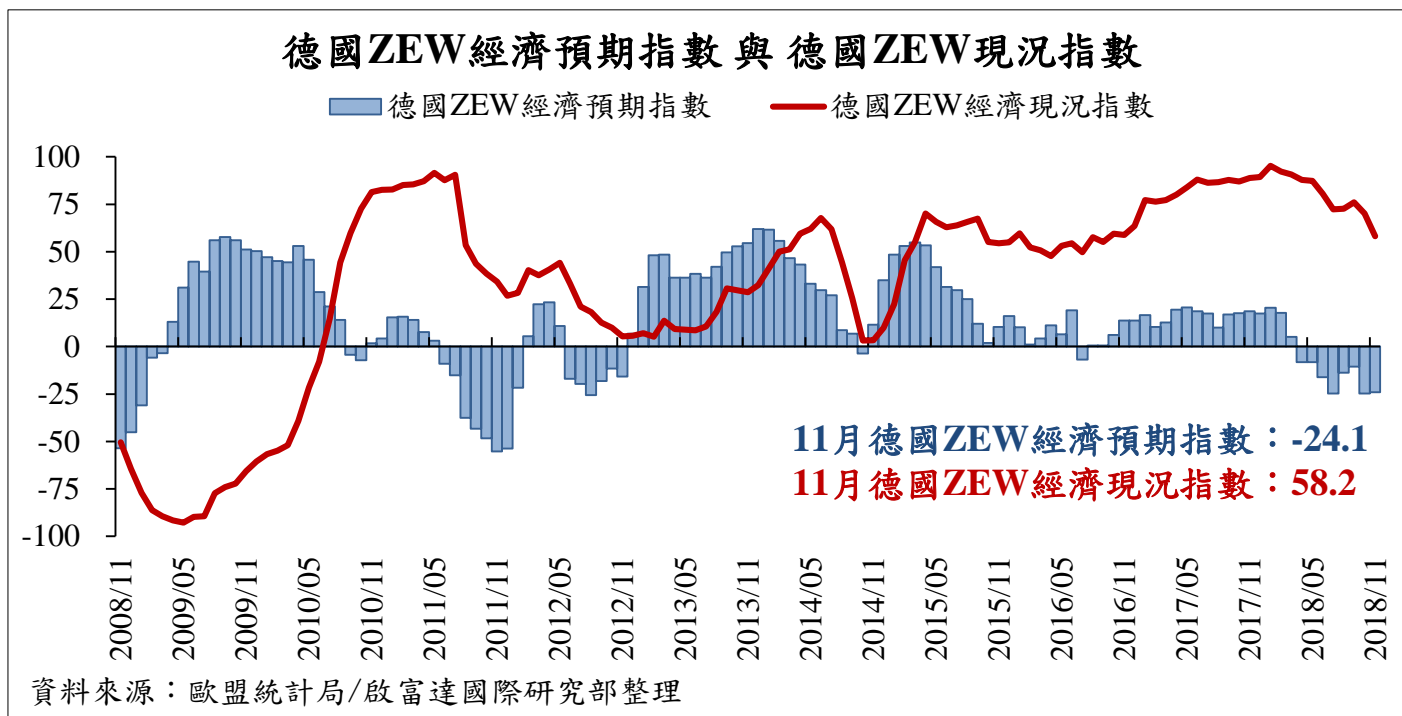
美國10月工業生產指數年增率由5.6%降至4.1%，產能利用率也穩定於78.4%，維持約4年高點。根據聯準會報告，本次工業生產維持成長，主要動能在於商業設備生產的擴張。雖然過去兩個月(9月及10月)的工業生產報告中，提及颶風對生產造成影響，但是美國第三季工業生產仍然保持著強勁的擴張動能。值得一題的是，隨著近期油價下跌，原油開採的成長率略有下降。目前美國工業生產維持強勁的表現。

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
11/13	18:00	德國ZEW經濟景氣指數	-24.7	-24.2	-24.1
11/14	15:00	德國國內生產毛額季增率	0.5%	-0.3%	-0.2%
11/14	18:00	歐元區國內生產毛額季增率	0.5%	0.2%	0.2%



11月德國ZEW經濟預期指數略微持平於-24.1，官方：德國經濟顯著惡化



11月份德國ZEW經濟預期指數由-24.7升至-24.1，優於預期，德國ZEW現況指數由70.1大幅下降至58.2。根據官方報告，受到英國脫歐、對中美貿易摩擦問題的恐懼及擔憂義大利債務高於預期，引爆新的歐洲主權債務危機，多重因素影響下，德國經濟預期保持相當程度的悲觀，而部分人士表示近期德國通貨膨脹開始上升，使得實質利潤開始受到侵蝕。官方報告直言，德國經濟顯著惡化。

德國GDP跌入負值，歐洲經濟火車頭減速



歐元區2018年第3季GDP季增率由上季0.5%降至0.2%，德國2018年第3季GDP季增率由上季0.5%降至-0.2%。德國經濟成長，受全球貿易摩擦和國內汽車行業產出下降影響，季增陷入負值，為2015年以來首次，德國央行行長韋德曼指出：「產能限制和趨緊的勞動力市場給經濟帶來瓶頸，使得進一步成長變得困難，這也是為什麼回歸貨幣政策正常化的道路不應該拖得不必要地長，我們不應該輕視極度寬鬆的貨幣政策的風險和副作用。」

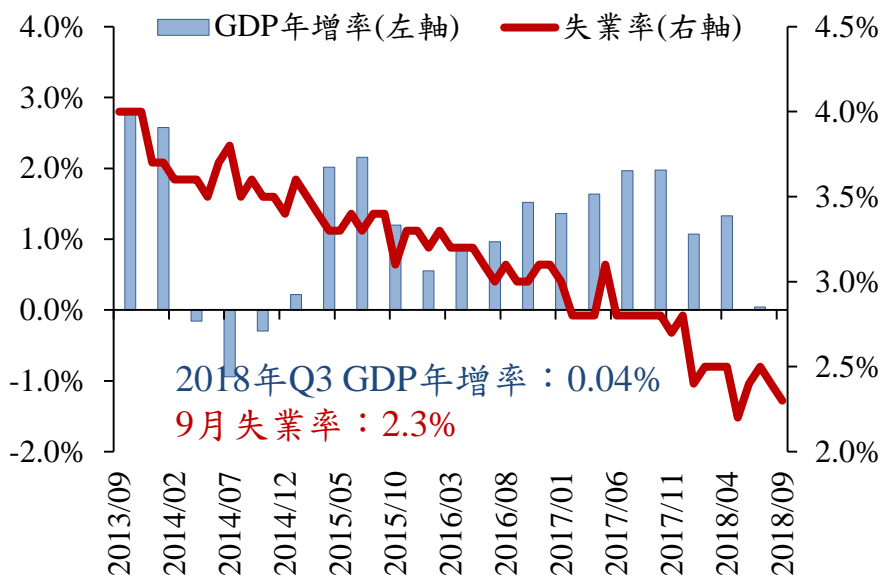
資料來源：啟富達國際研究部整理

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
11/14	07:50	國內生產毛額年增率	1.33%	-1.0%	0.04%
11/14	07:50	國內生產毛額季增率	0.74%	-0.3%	-0.27%



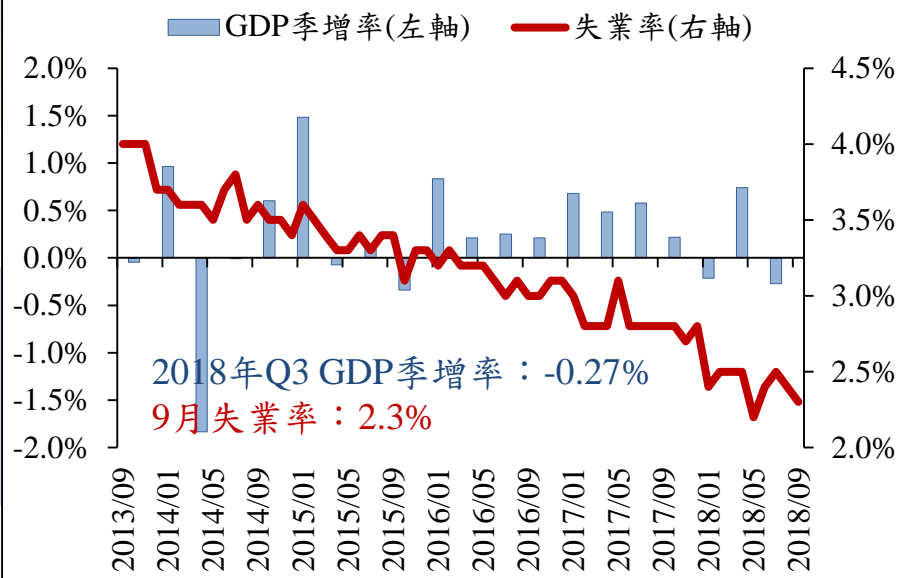
2018年第3季日本GDP季增率-0.27%，經濟成長陷入衰退

日本GDP年增率與失業率走勢圖



資料來源：內閣府/日本總務省統計局/啟富達國際研究部整理

日本GDP季增率與失業率走勢圖



資料來源：內閣府/日本總務省統計局/啟富達國際研究部整理

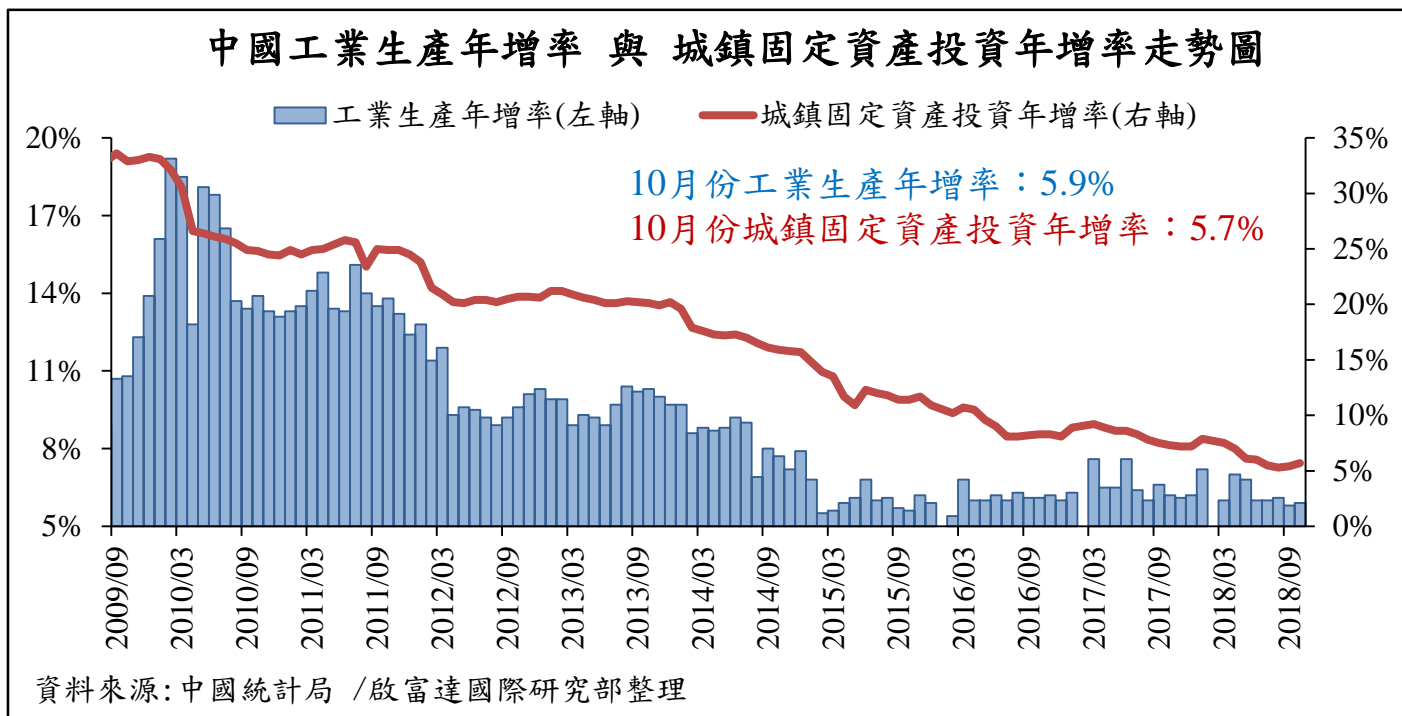
日本內閣府公佈2018年第3季GDP年增率由上季1.33%下降至0.04%；GDP季增率由0.74%降至-0.27%。受到國內需求放緩、第3季遭遇的颱風和地震等自然災害，及趨緊的全球貿易環境造成外需減弱，是日本第3季GDP負增長的主因。雖然市場普遍認為，自然災害的影響可能是短期的，日本經濟可能於第4季恢復擴張，但出口下滑顯示貿易保護主義可能會阻礙日本經濟復甦，或將使政策制定者更傾向於借助財政刺激政策。

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
11/14	10:00	工業生產指數年增率	5.8%	5.8%	5.9%
11/14	10:00	零售銷售年增率	9.2%	9.2%	8.6%



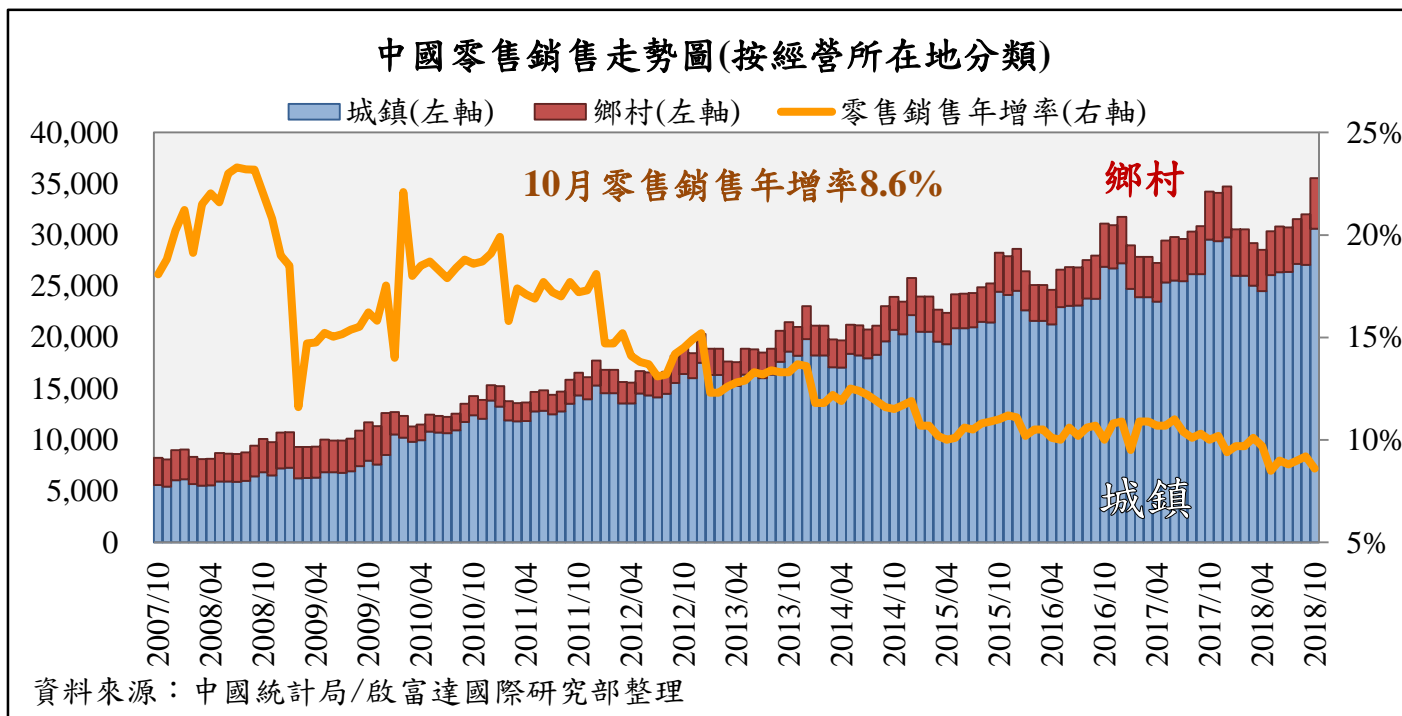
10月份中國工業生產指數年增率升至5.9%，工業生產持續低迷



10月份中國工業生產年增由5.8%升至5.9%；城鎮固定資產投資年增由5.4%升至5.7%。工業生產在經歷連續7個月下滑，且為22年來最低紀錄後終於止穩。據中國統計局報告，受到高科技產業和新興產業成長率快速增加，且工業品出口有明顯上升，工業生產總體平穩中略有回升。而城鎮固定投資受到政策面針對部分老舊基礎建設，進行加強、更新的補短板政策，政策成效初顯。目前中國工業生產、製造稍有回穩，後續須持續觀察。

資料來源：啟富達國際研究部整理

10月中國零售銷售年增率降至8.6%，中國消費持續降溫



由中國國家統計局所公布10月份零售銷售報告中，零售銷售年增率由由9.2%降至9.2%，低於預期。根據統計局新聞稿，受前期(9月)中秋節假日和後期(11月份)促銷節點較多等因素影響，10月零售銷售數據表現平穩。本次中國零售銷售總量平穩，惟前期基期較高，使年增率下滑，雖然官方認為消費下滑是受到促銷活動空窗期影響，但拉動中國經濟的三頭馬車中，投資、出口、消費今年整體呈現下滑趨勢，中國經濟出現衰退的跡象。

資料來源：啟富達國際研究部整理

聯準會稱利率接近中性點，週末10年期公債殖利率降至至3.08%

美國10年公債 3.08 11/16 ▼-0.03 (-0.96%) 高:3.08 低:3.08 開:3.08

日線圖 3.08



上週聯準會官員談話暗示利率接近中性點，透露當前的緊縮週期可能很快結束，週末美國10年期公債殖利率下降至3.08%

受到脫歐事件影響，周末英國10年期公債殖利率升至1.41%

英國10年公債 1.41 11/16 ▲0.04 (+2.92%) 高:1.41 低:1.41 開:1.41

日線圖 1.41



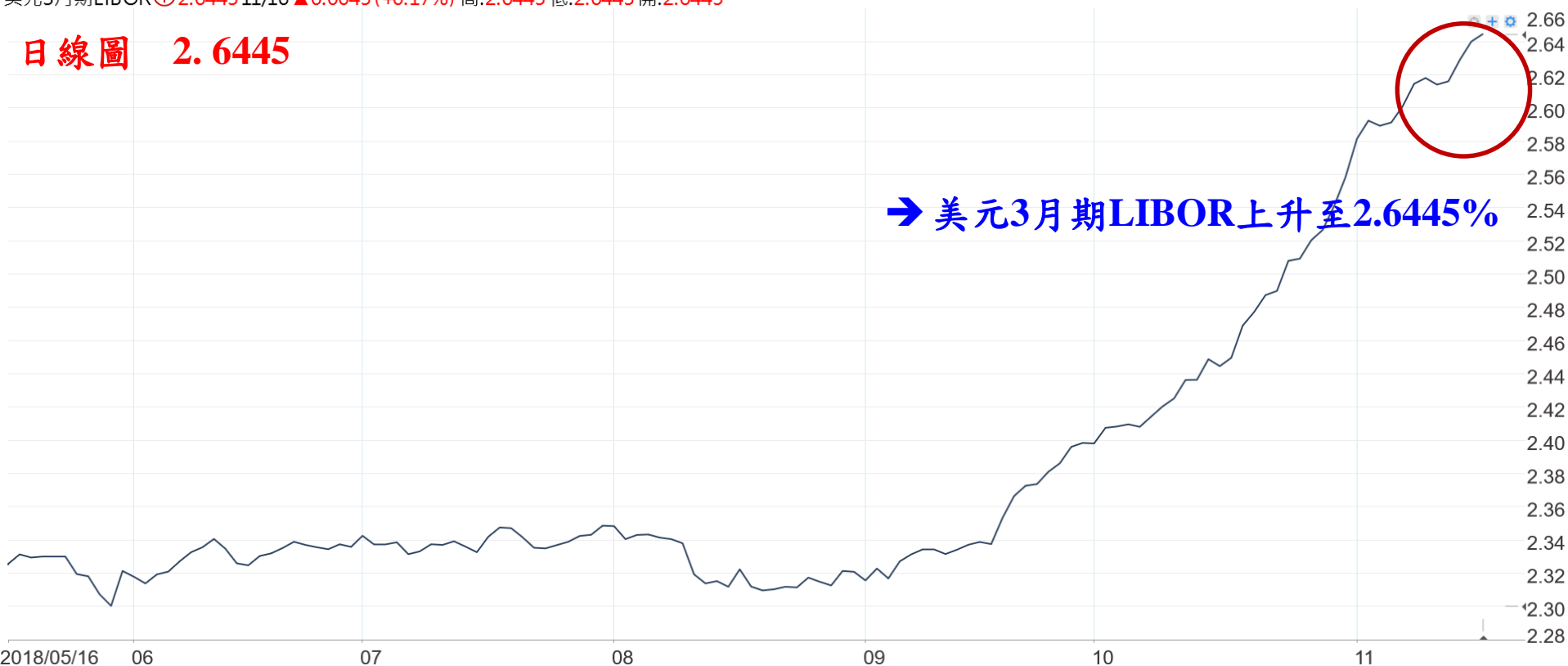
→ 英國10年期公債殖利率：1.41%

受到各國股市動盪，上週公債普遍下跌，惟英國脫歐局勢變化影響，週末英國10年期公債殖利率上升至1.41%

聯準會維持漸進加息，美元3月期LIBOR利率持續飆升至2.6181%

美元3月期LIBOR \uparrow 2.6445 11/16 \blacktriangle 0.0045 (+0.17%) 高:2.6445 低:2.6445 開:2.6445

日線圖 **2.6445**



→ 美元3月期LIBOR上升至2.6445%

美元荒持續，週末美元3月期LIBOR利率週末持續升至2.6445%。

本週 11/19 - 11/25 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	11/19	23:00	NAHB房市指數	68	67
	11/20	21:30	新屋開工	120.1萬	122.5萬
	11/20	21:30	營建許可	127萬	126萬
	11/21	21:30	核心耐久財訂單月增率	0.1%	0.4%
	11/21	21:30	耐久財訂單月增率	0.7%	-2.5%
	11/21	21:30	初領失業救濟金人數	21.6萬	21.5萬
	11/21	23:00	成屋銷售	515萬	520萬
歐洲	11/23	16:30	德國製造業採購經理人指數	52.2	52.2
	11/23	17:00	歐元區製造業採購經理人指數	52.0	51.9

本週 11/19 - 11/25 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	11/19	07:50	進口年增率	7.0%	14.5%
	11/19	07:50	出口年增率	-1.3%	9.0%
	11/19	07:50	貿易餘額	1,310億	-700億
	11/22	07:30	消費者物價指數年增率	1.2%	1.4%
	11/22	07:30	核心消費者物價指數年增率	1.0%	1.0%
臺灣	11/23	16:20	M1B貨幣供給年增率	5.22%	-
	11/23	16:20	M2貨幣供給年增率	3.34%	-

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。