

國際金融市場資訊回顧和觀察重點

05/20 - 05/26

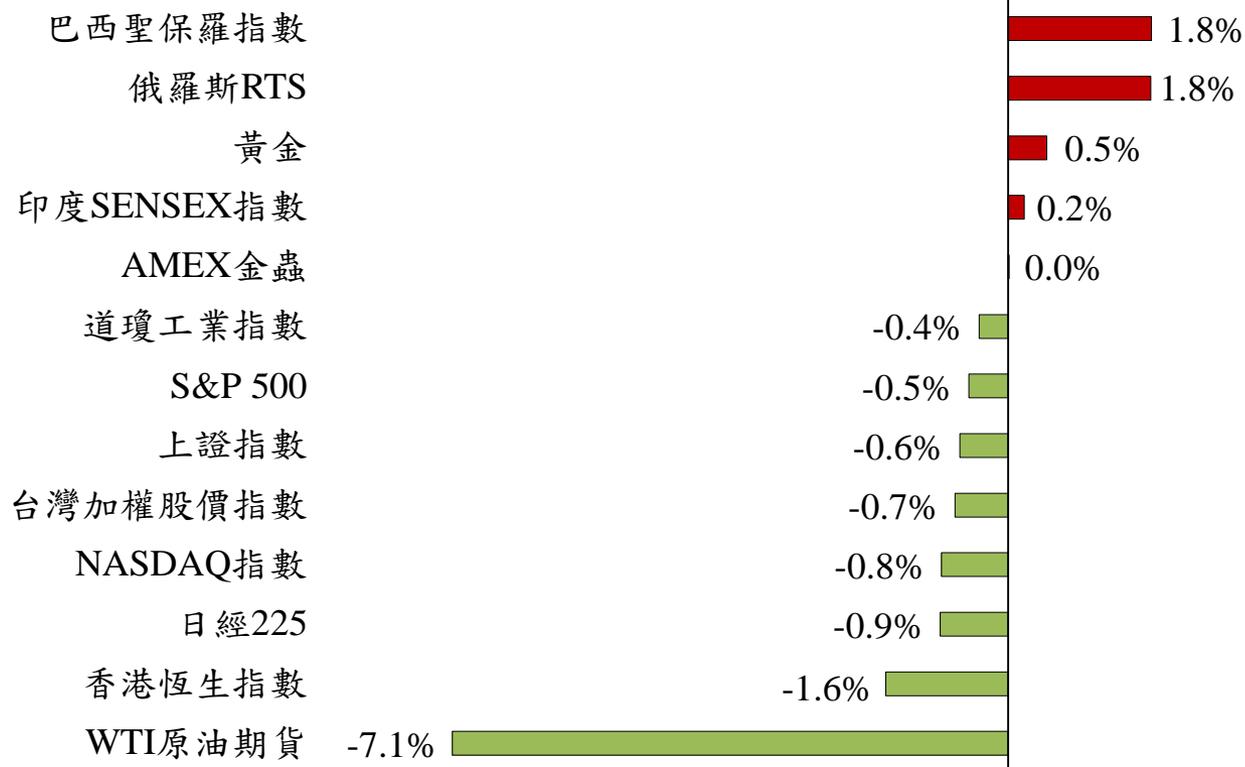
- 利用總體經濟指標與市場的脈動 -
- 找到規律後，確實執行 -



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 05/20 - 05/24



資料來源：investing.com/啟富達國際研究部整理

美國聯準會5月會議紀要：官員堅定對加息有耐心「一段時間」都適合 - 1

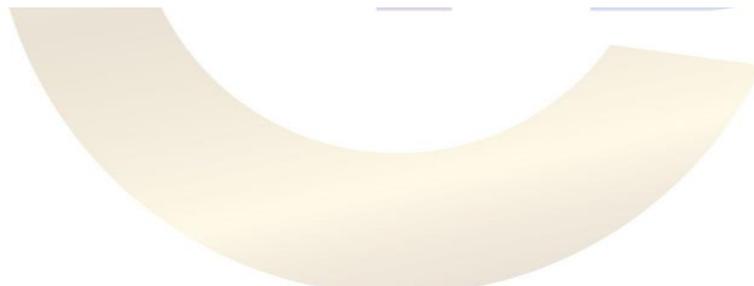
擷取自華爾街見聞 2019-05-23 02:09

- 最近一次會議上，美國聯準會重申對加息有耐心的態度，並不認為低通膨會長期持續，指出經濟前景的風險部分減少，但不確定性的源頭還存在，適合**拿出耐心做決策**。會議紀要顯示，貨幣政策會議上官員認為，**在加息的決策方面，即使全球經濟環境繼續改善，耐心在一段時間可能也還是適合的，尤其是在經濟溫和增長、通膨壓力減弱的環境下。**
- 聯準會官員認為，「**近期PCE通膨下行可能是暫時的**」。多位與會者認為，如果通膨沒有顯示未來幾個季度內回升的跡象，存在通膨預期錨定在聯準會目標下方的風險，那可能造成通膨長期內難以達到聯準會目標。少數人認為，**如果經濟發展符合他們的預期，可能需要收緊貨幣政策。多人認為，包括全球經濟、英國脫歐和貿易磋商在內的部分經濟前景風險已緩和。**
- 上述以及其他的不確定性源仍然存在。鑑於全球經濟和金融形勢發展，以及微弱的通膨壓力，與會者總體一致認為，判斷**未來聯邦基金利率目標區間調整的耐心方式仍然是適合的。**
- 對於近來的通膨數據，與會聯準會官員討論認為，「至少部分近期的通膨疲軟可能源於只對通膨有暫時影響的特殊因素，包括服裝價格和投資組合管理服務非的以外大跌。」
- 5月會後的新聞發佈會上，美國聯準會主席鮑威爾表示，**美國聯準會認為現行的政策是適合的，並沒有看到加息或是降息的很大可能性。**鮑威爾還說，當前的通膨疲軟是源於「暫時性」因素。此後華爾街見聞援引評論稱，市場原本以為疲弱的通膨數據會讓美國聯準會考慮在下半年降息，而鮑威爾用「暫時性」這個詞打破了這種幻想。這直接導致鮑威爾發佈會期間黃金下跌，美元反彈，美債被拋售、收益率回升。

美國聯準會5月會議紀要：官員堅定對加息有耐心「一段時間」都適合 - 2

擷取自華爾街見聞 2019-05-23 02:09

- 會議紀要顯示，對於縮減美國聯準會資產負債表規模（縮表），5月會上聯準會決策者討論了縮短債券投資組合期限的優缺點，以及達成長期投資組合構成的選擇。聯準會工作人員說明，達成組合構成目標包括加速法和漸進法兩種方式。這兩種方法結合使用，加權平均期限可能需要五年到15年以上才會達成長期目標。
- 對於資產期限較短的投資組合，多位與會者認為它的長處是可能幫助提供政策寬鬆。一旦未來經濟下行，期限延長項目（MEP）是一個有用的初期選擇，轉向較短的期限結構可能給MEP創造操作空間。但一些決策者擔心，轉向較短期可能在長期內壓低聯邦基金利率中性水平。還有些人質疑MEP作為政策工具的有效性，稱在適合啟用非常規工具時，他們可能更青睞前瞻指引或者大規模購買資產，而不是MEP。



沒那麼簡單？澳央行行長「降息劇透」暗藏「陷阱」

擷取自華爾街見聞 2019-05-21 18:30

- 澳洲央行下一次降息的腳步，已經越來越近了。5月21日澳洲央行主席洛威在講話中明確指出，澳洲聯準會確實有寬鬆傾向，貨幣政策委員會將會在6月會議上考慮是否降息。此言一出，澳元/美元快速走低20餘點，3年期澳洲國債收益率走低2個基點至1.22%。然而，在隔夜掉期指數市場中卻出現了「懷疑」的聲音。
- 在洛威行長講話之後，早些時候預計澳洲央行今年將降息兩次的西太平洋銀行也做出了調整，將原本今年8月和11月降息的預期提前到了今年6月和8月。同時西太平洋銀行認為澳洲央行後續將會維持基準利率不變至2020年。造成澳洲央行對於經濟預測發生變化的主要原因是今年四月澳洲失業率從5.1%上升到5.2%。而早些時候澳洲央行對於失業率的預測是「2020年底前維持在5%，至2021年6月下降至4.75%」。
- 除了西太平洋銀行以外，澳大利亞聯邦銀行和加拿大皇家銀行也同樣發表了澳洲央行將會在6月和8月降息的觀點。Forexlive分析師Justin Low指出，雖然洛威行長「赤裸裸暗示」降息，但目前隔夜掉期指數也顯示目前的市場價值只反映出6月4日會有70%的概率降息，雖然較洛威講話前的58%有明顯提升，但這個數字顯然不是板上釘釘的意思。考慮到洛威行長的措辭和目前的市場價格，目前押注澳央行「按時降息」依舊有利可圖。Low認為如果屆時出現「意外」，那洛威行長在貨幣政策會議前僅僅兩週的這番講話就會顯得有些奇怪了。

本週金融市場最重要議題

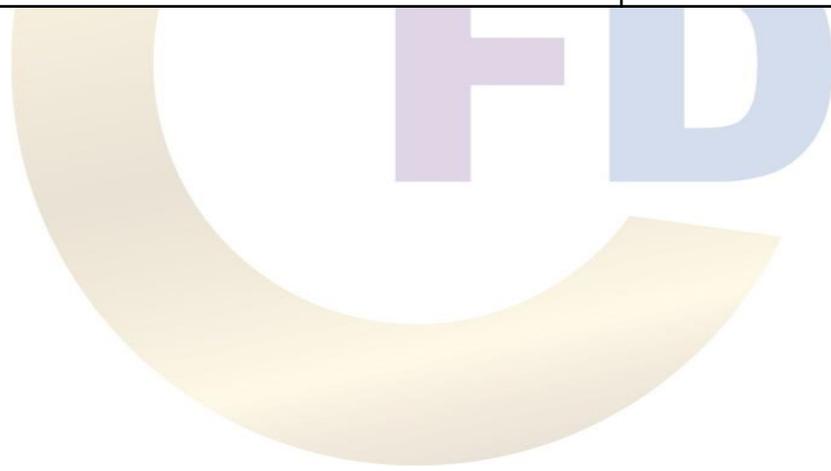
上週金融市場重要議題

日期	項目
05/20	聯準會威廉姆斯、哈克發表談話
05/21	聯準會主席鮑威爾、伊文斯發表談話
05/21	英國央行行長馬克卡尼發表談話
05/21	OECD發佈經濟展望報告
05/21	澳洲聯準會公布5月份貨幣政策會議紀要
05/22	歐洲央行行長德拉吉發表談話
05/22	VIX期權到期
05/22	聯準會羅森格倫、布拉德、威廉姆斯、波斯蒂克發表談話
05/23	歐洲議會選舉，至26日
05/23	歐洲央行公布4月份貨幣政策會議紀要
05/23	聯準會公布4月份貨幣政策會議紀要
05/24	富時羅素確認A股納入名單
05/25	美國總統川普出訪日本，至28日
05/25	OPEC會議

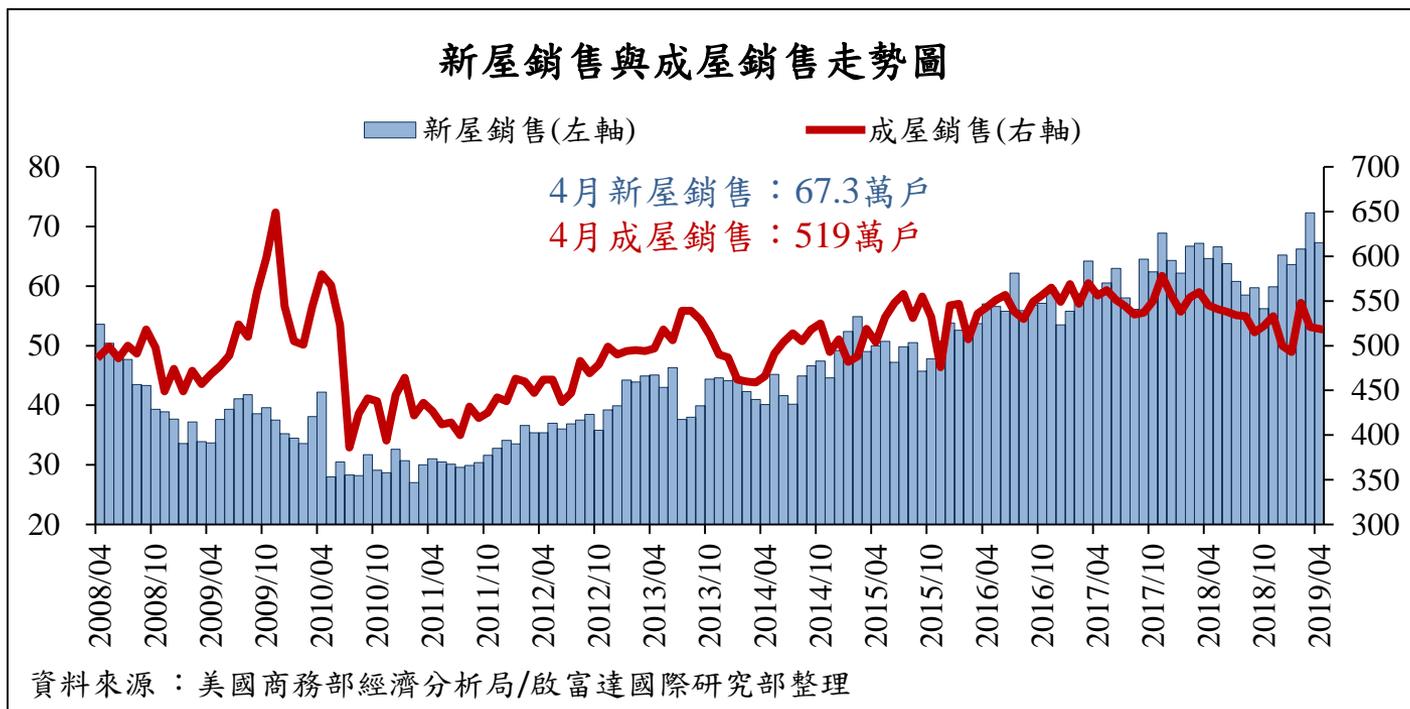
本週金融市場重要議題

日期	項目
05/27	美國陣亡將士紀念日，股市休市
05/27	英國春季銀行假日，股市休市
05/27	日本央行行長黑田東彥發表談話
05/28	歐洲理事會主席圖斯克與歐盟各成員國領導人會面
05/29	加拿大央行利率決議
05/29	日本央行行長黑田東彥發表談話
05/30	耶穌升天節，歐元區各國休市
05/30	美國副總統彭斯會晤加拿大總理特魯多，討論有關加速美墨加協定(USMCA)批准事宜
05/31	聯準會副主席克拉里達發表談話

日期	時間	項目	前期值	本期預估值	本期實際值
05/21	22:00	成屋銷售	521萬	533萬	519萬
05/23	20:30	上週初領失業救濟金人數	21.2萬	21.5萬	21.1萬
05/23	22:00	新屋銷售	72.3萬	67.8萬	67.3萬
05/24	20:30	核心耐久財訂單月增率	-0.5%	0.2%	0.0%



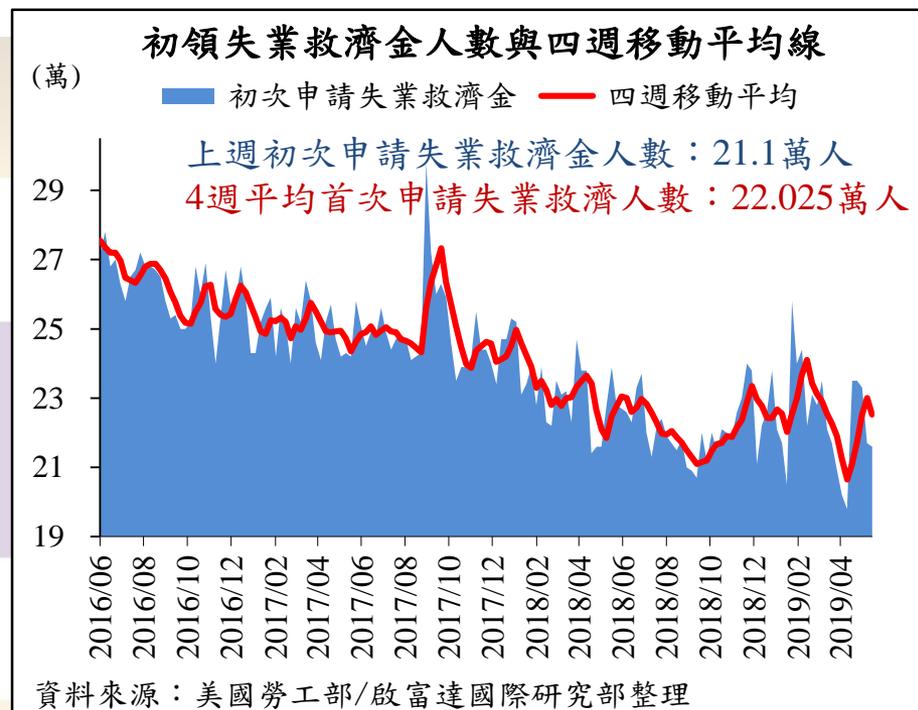
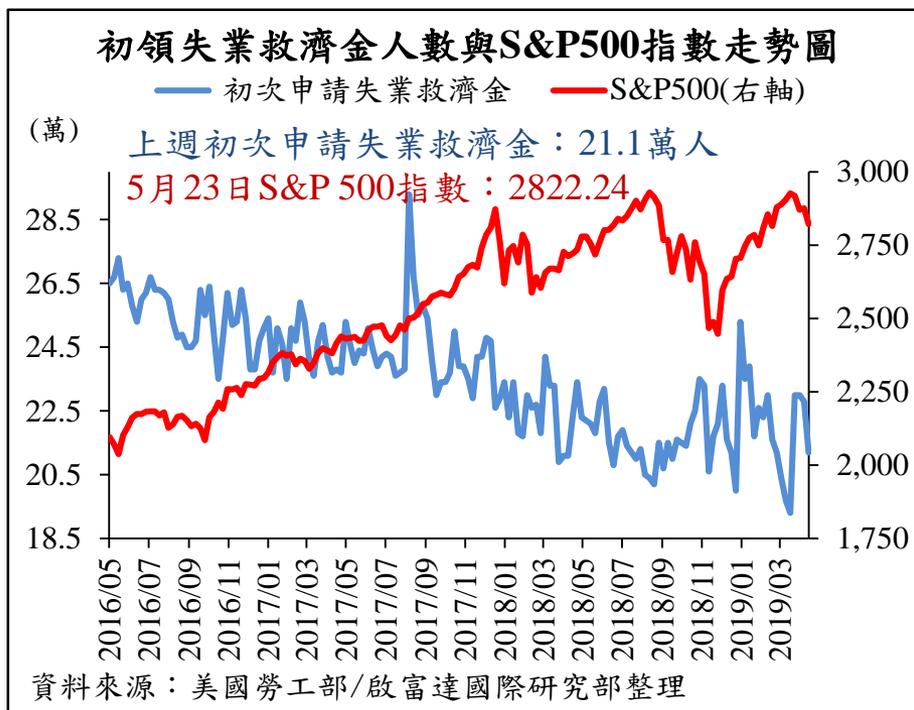
4月份住宅銷售市場冷卻，長期趨勢仍然向下



美國4月新屋銷售由72.3萬戶下降至69.2萬戶；成屋銷售由521萬戶下降至519萬戶。兩者數據皆不及預期。近期新屋數據表現良好，但是本次數據後繼無力，部分原因為工資上漲速度不及房屋價格上漲速度。全國房地產經紀人協會首席經濟學家表示，賣方必須意識到價格成長已經放緩，當賣方將房屋投放到市場時，銷售商需要現實了解當前的情況。目前美國住宅市場逐漸冷卻，長期趨勢仍然向下。

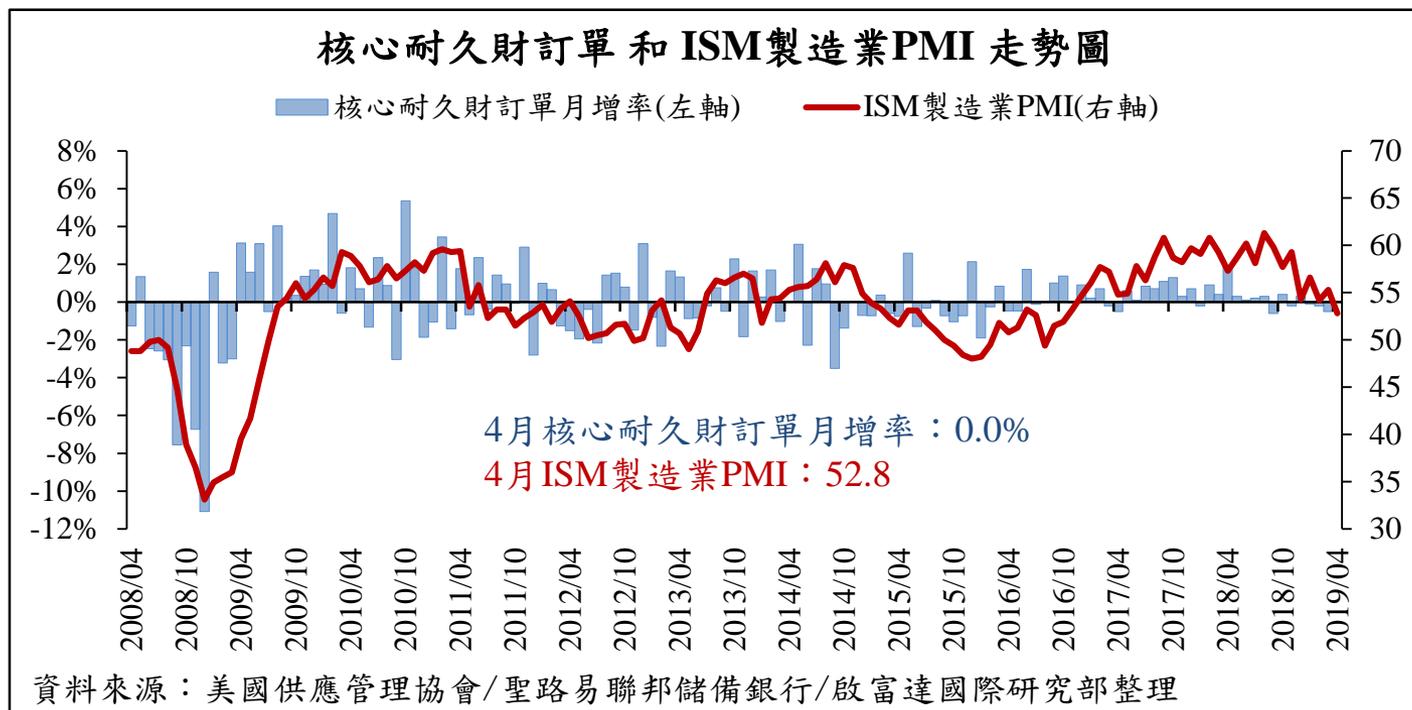
資料來源：啟富達國際研究部整理

上週初領失業救濟金人數降至21.1萬人，美國就業市場仍保持穩健



美國勞工部5月23日公佈上週初領失業救濟金人數，由21.2萬人下降至21.1萬人，高於市場預期，4週移動平均由22.5萬人上升至22.025萬人。首次申領失業救濟金人數仍維持在30萬人水準以下，保持在歷史低位，美國就業市場保持穩健。

4月核心耐久財訂單月增率降至0.0%，美國製造業大致持平

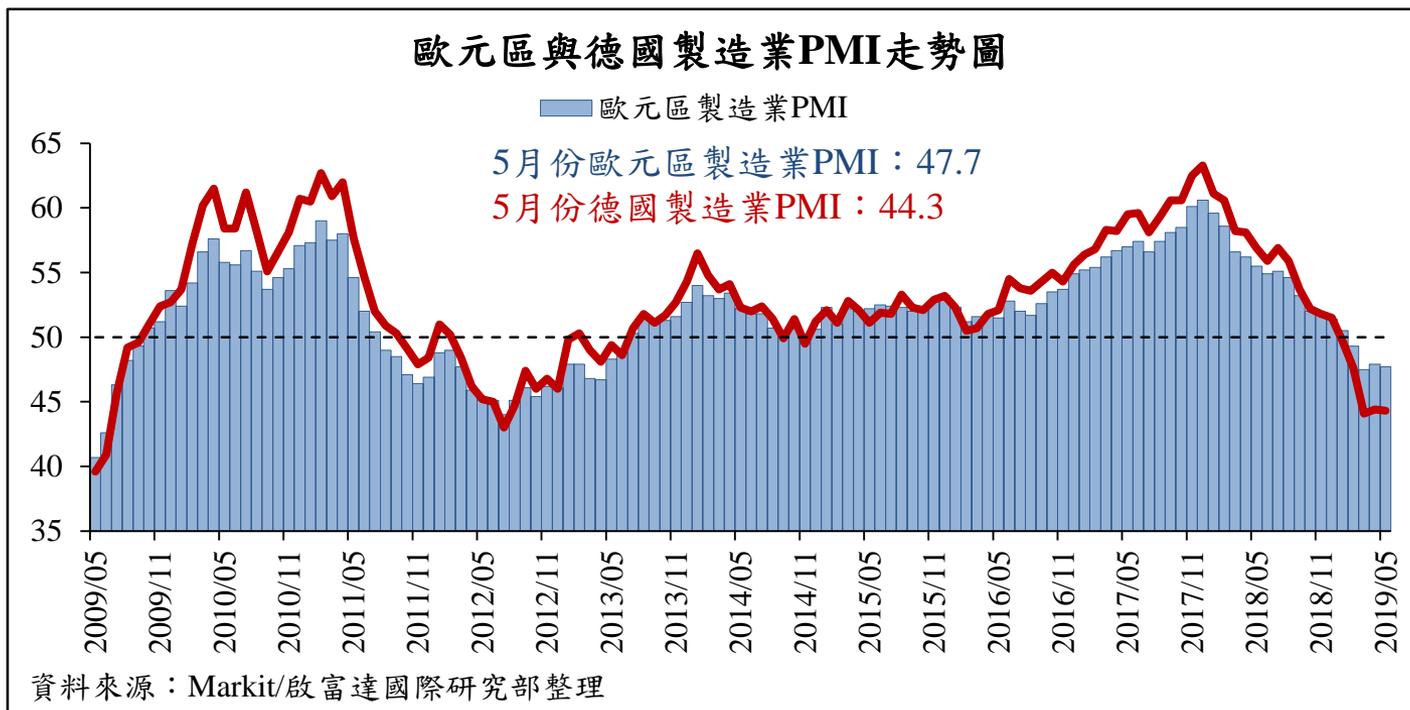


4月衡量企業支出動向的核心耐久財訂單月增率(排除運輸項目)由0.4%下降至0.0%，核心耐久財(排除運輸項目不計的非國防耐久財)為美國國內生產總值(GDP)組成項目之一，近期數據大致持平。細項數據中，電腦及電子產品成長最多，資通訊設備則是降幅最大，(另外運輸訂單有著巨大的下滑)。目前美國製造業訂單持平，沒有成長。

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
05/23	16:00	歐元區製造業採購經理人指數	47.9	48.2	44.7
05/23	15:55	德國製造業採購經理人指數	44.4	44.9	44.3
05/23	16:00	德國ifo商業景氣指數	99.2	99.2	97.9

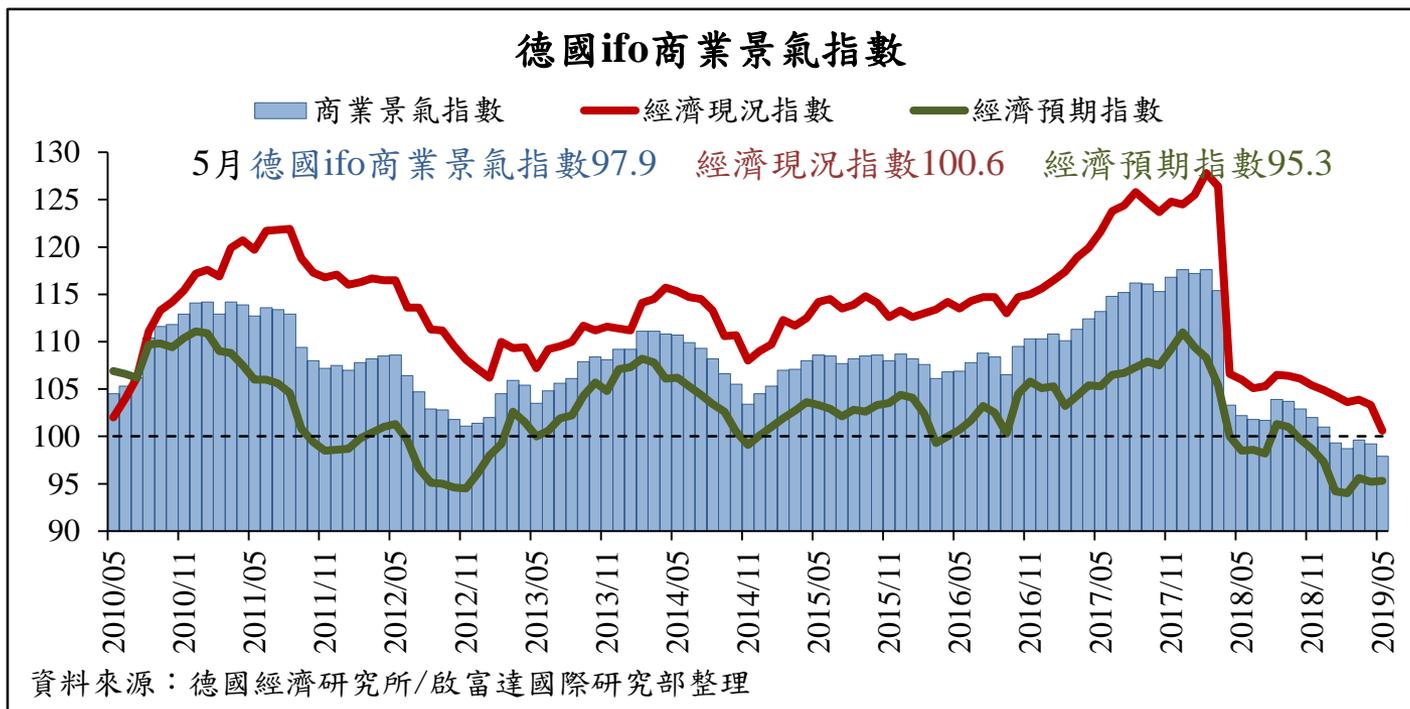


5月歐元區、德國製造業PMI出現再次下滑，歐洲前景黯淡



5月歐元區製造業採購經理人指數(PMI)由47.9下降至47.7，德國製造業PMI由44.4下降至44.3。自2017年12月開始兩指標持續且大幅的下滑，且跌破榮枯線，近期下滑速度雖然有所放緩，但是仍然處於收縮區間。市場普遍認為歐洲經濟前景不佳，且同時受到英國脫歐、中美貿易戰、中國經濟放緩等多重因素影響，目前歐洲前景黯淡。

5月德國ifo商業景氣指數再度下滑，歐洲商業難逃悲觀情緒



2019年5月份德國ifo商業景氣指數由99.2下降至97.9，經濟現況指數由103.3下降至100.6，經濟預期由95.2上升至95.3。本次數據再次下滑，顯示該地區要實現期待已久的成長反彈可能尚需時日。近期全球經濟數據普遍表現偏弱，且英國脫歐等地緣政治事件頻傳，讓歐洲對經濟前景日趨悲觀。

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
05/20	07:50	國內生產毛額年增率	0.3%	-	0.8%
05/20	12:30	工業生產指數月增率	-0.9%	-0.9%	-0.6%
05/22	07:50	核心機械訂單年增率	-5.5%	-3.4%	-0.7%
05/22	07:50	貿易餘額	5,280億	2,030億	604.02億
05/24	07:30	消費者物價指數年增率	0.5%	0.9%	0.9%
05/24	07:30	核心消費者物價指數年增率	0.8%	0.9%	0.9%

2019年第1季日本GDP稍有反彈，經濟維持成長

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

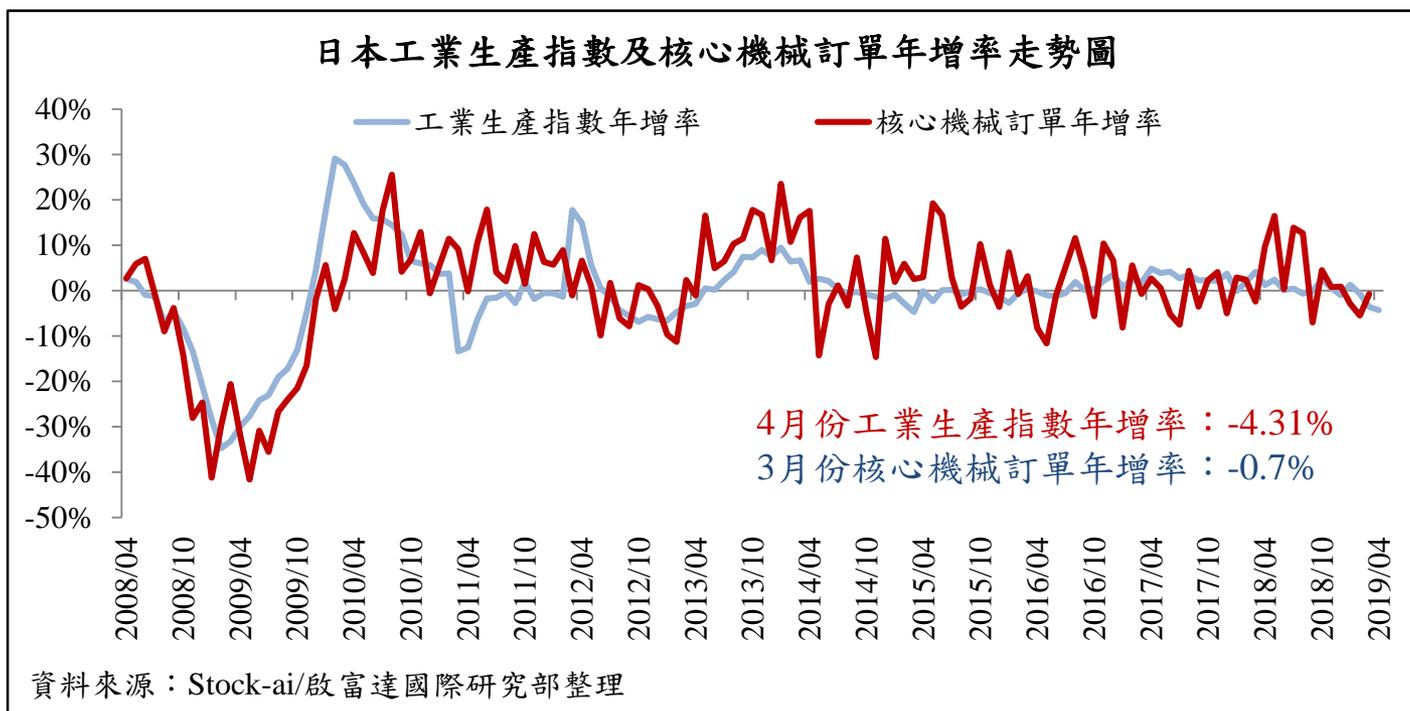
日本GDP季增率與失業率走勢圖



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

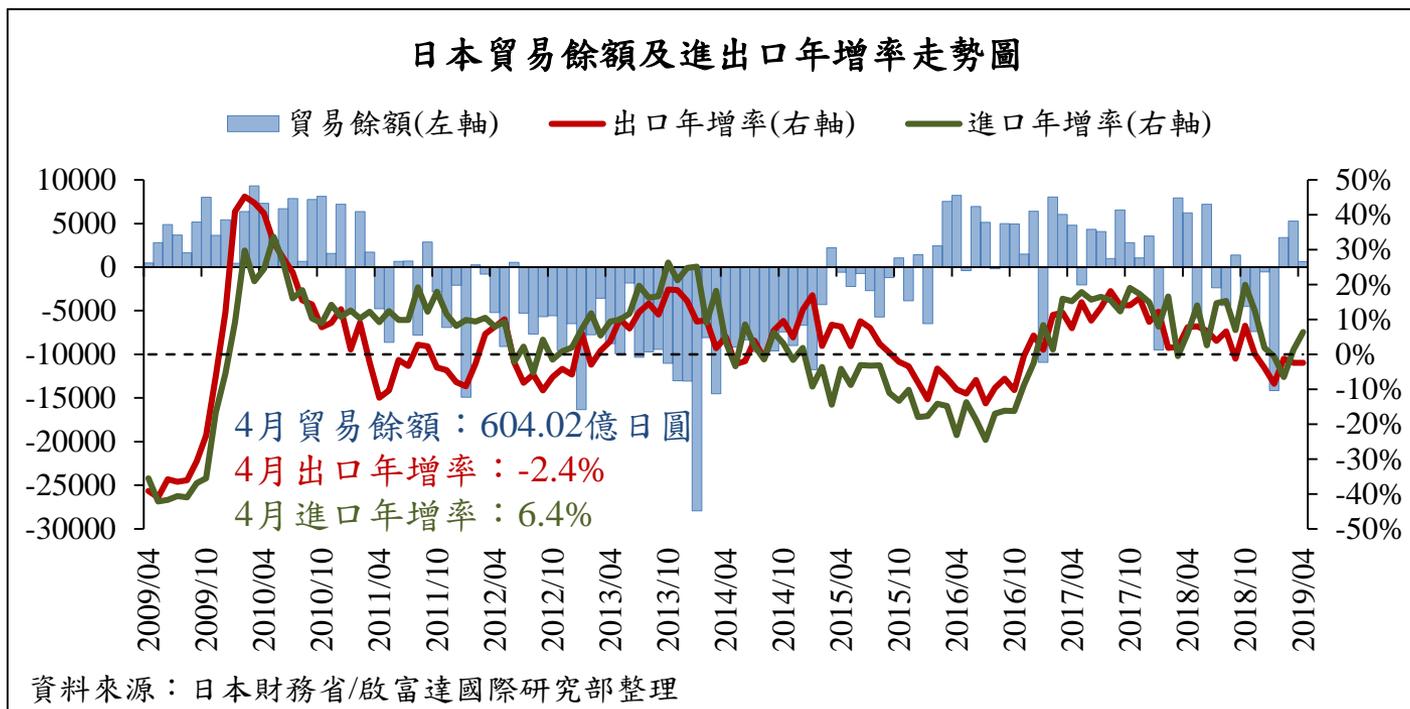
日本內閣府公佈2019年第1季GDP年增率由上季0.25%上升至0.8%；GDP季增率持平0.5%。日本GDP在經歷2018年的快速下滑後，稍微迎來反彈，季增率也維持在正值。以中國為中心的海外經濟放緩對日本經濟成長產生影響，內需疲軟導致也導致進口下滑，但由於進口降幅高於出口降幅，對GDP做出正面貢獻，GDP維持正成長。

日本工業生產、核心機械訂單持續衰退



4月日本工業生產指數年增率由-3.6%下降至-4.3%，核心機械訂單年增由-5.5%上升至-0.7%，優於市場預期。受到汽車、機械設備及金屬製品產出數據不佳的影響。日本面臨的最大風險，在於美國貿易保護政策，及歐洲的不確定因素。前者衝擊日本出口，並波及全球供應鏈以及汽車產業，後者則推升日圓作為避險資產的需求，從而導致出口受衝擊。

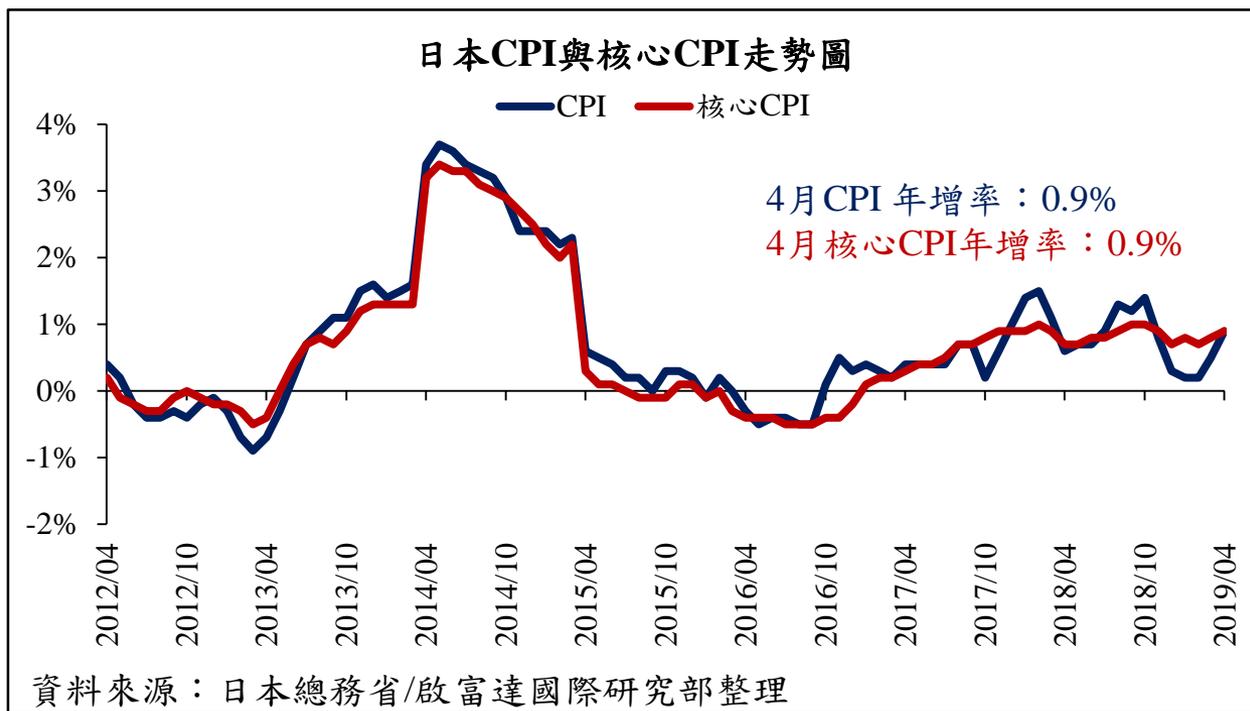
4月日本貿易餘額下滑，出口持續衰退，進口成長



日本2019年4月份出口年增率由-2.5%上升至-2.4%，進口年增由1.3%上升至6.4%，貿易餘額再次下滑，由5278.4億日圓下降至604.02億日圓。日本貿易順差降幅甚於市場預期，主要因為出口到中國的晶片相關產品減少。但日本對美國的貿易順差連續第2個月增加，主要拜汽車、晶片製造設備和飛機出口增長所賜。川普這個週末將訪問日本，與首相安倍晉三見面，外界預期兩人討論重點將放在貿易等議題。

資料來源：啟富達國際研究部整理

日本通膨略有抬升，但是距離達標仍有很長一段路要走

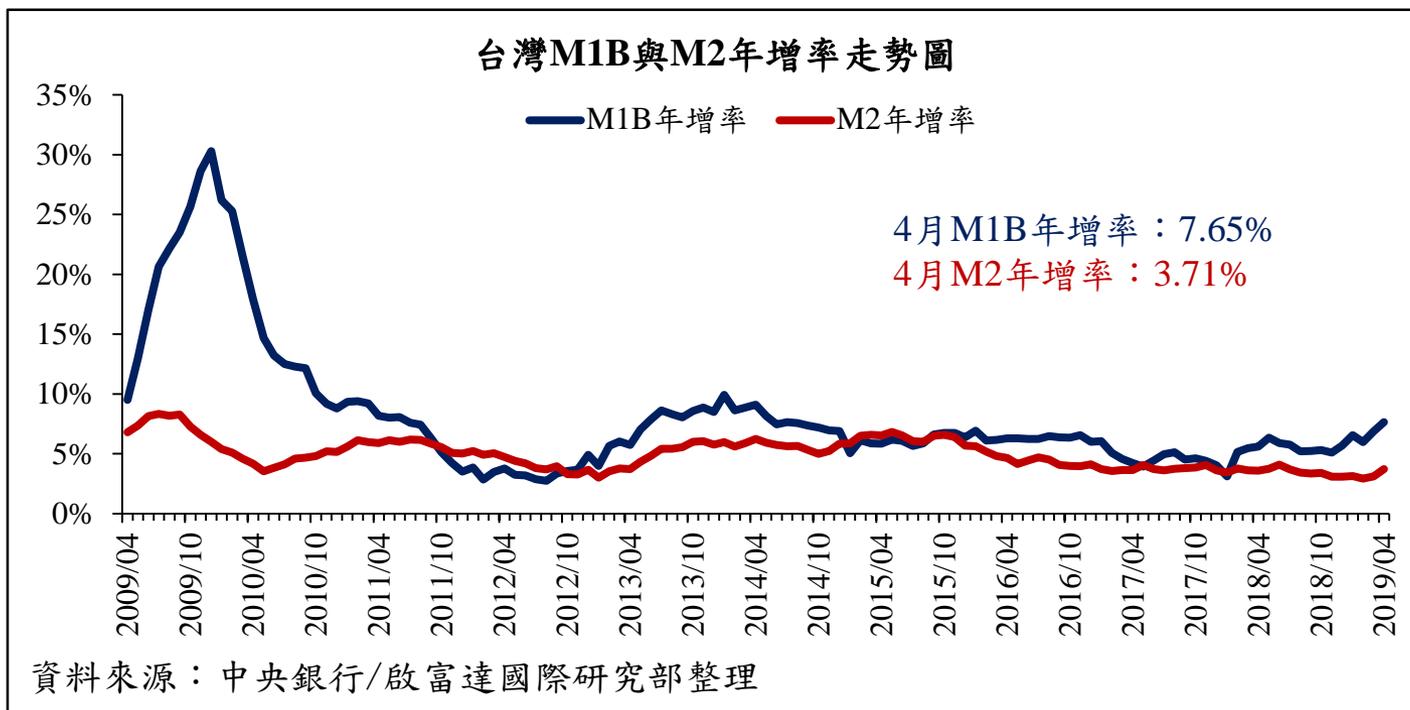


日本4月份消費者物價指數(CPI)年增率由0.5%上升至0.9%；核心CPI(扣除生鮮食物但包括油品)年增率由0.8%上升至0.9%。本次數據中油燃油及水電費的成長最高，而消費性產品次之。不過交通運輸的價格呈現下滑。交互影響下，日本通膨呈現上升，核心通膨大致持平。雖然本次通膨略有回升，但是距離日本央行的目標仍有很長一段路要走。

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
05/24	16:20	M1B貨幣供給年增率	6.87%	—	7.65%
05/24	16:20	M2貨幣供給年增率	3.10%	—	3.71%



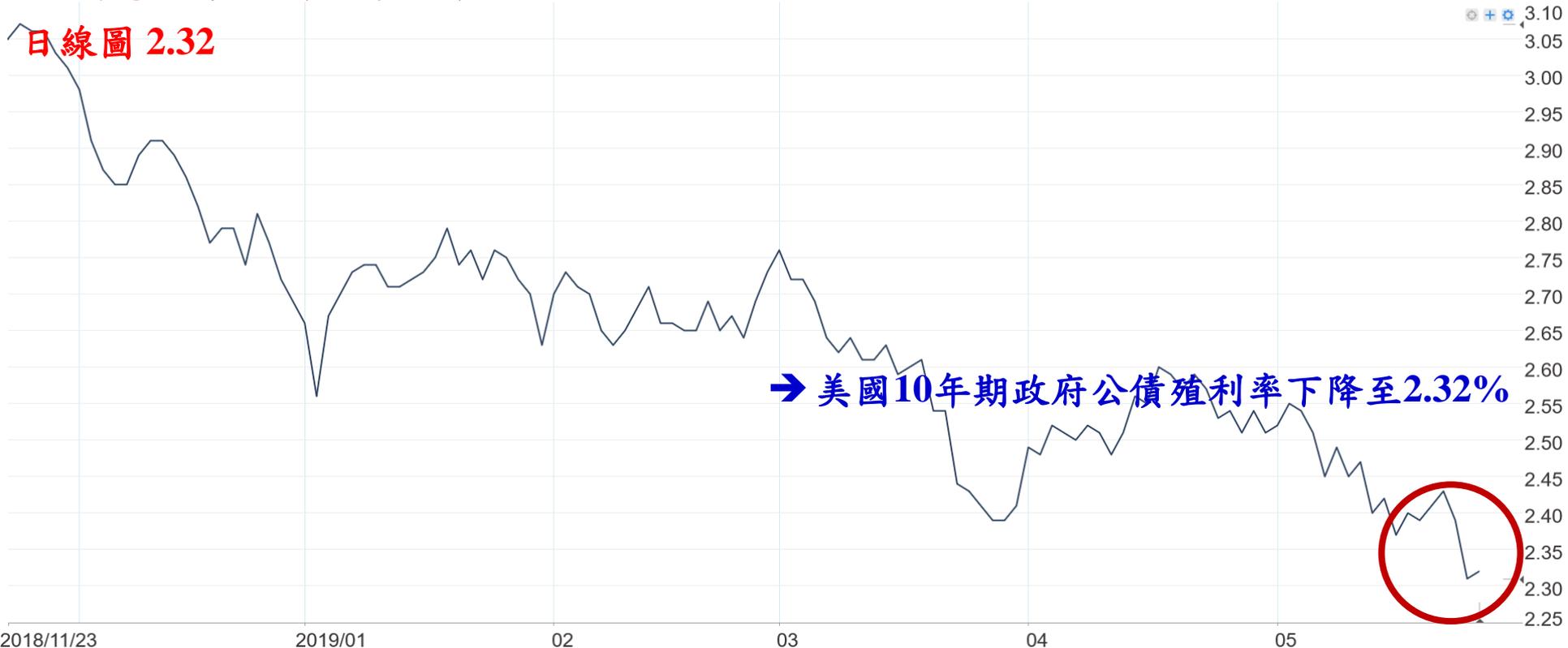
M1B、M2年增率兩者差距擴大，資金動能略微增加



4月份M1B年增率由6.87%上升至7.65%；M2年增率由3.1%上升3.71%。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，近日兩者差距擴大，股市資金動能有增加的趨勢。不過目前資金流動性增加主要是因為市場避險情緒較高，投資人不敢入市所致。

避險情緒升溫，美國10年期公債殖利率下降至2.32%

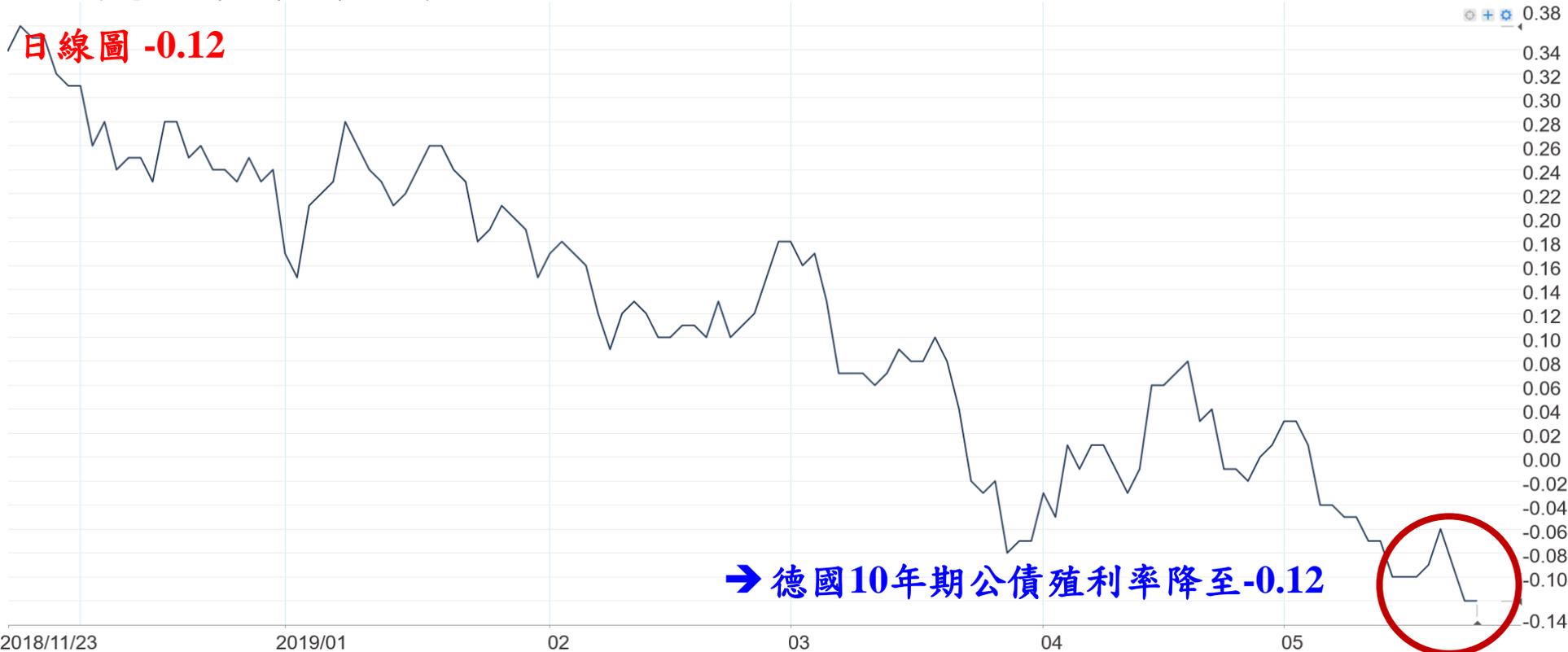
美國10年公債 \uparrow 2.32 05/24 \blacktriangle 0.01 (+0.43%) 高:2.32 低:2.32 開:2.32



受到中美貿易戰、英國脫歐等事件的影響，週末美國10年期公債殖利率下降至2.32%。

英國脫歐風險增大，德國10年期公債週末降至-0.12%

德國10年公債 \ominus -0.1205/24 \Rightarrow 0(0.00%) 高:-0.12 低:-0.12 開:-0.12



議會選舉、英國脫歐、中美貿易站等不確定性上升，避險需求上升而升溫，週末德國10年期公債殖利率下降至-0.12%

美元3月期LIBOR利率升至2.5249%

美元3月期LIBOR \uparrow 2.5249 05/24 \blacktriangle 0.0043 (+0.17%) 高: 2.5249 低: 2.5249 開: 2.5249



市場避險情緒上升，週末美元3月期LIBOR利率週末上升至2.5249%。

本週05/27 - 06/02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	05/28	22:00	諮商局消費者信心指數	129.2	130.1
	05/28	21:00	S&PCS 全美20城房價指數年增率	3.0%	3.1%
	05/30	20:30	上週初領失業金人數	21.1萬	21.6萬
	05/31	21:45	芝加哥製造業採購經理人指數	52.6	53.8
	05/31	20:30	核心消費者物價平減指數年增率	1.6%	1.6%
	05/31	22:00	密西根大學消費者信心指數	102.4	102.0
日本	05/31	07:50	工業生產指數月增率	-0.6%	0.2%
	05/31	07:50	零售銷售年增率	1.0%	0.8%
中國	05/31	10:00	製造業採購經理人指數	50.1	49.9

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。