



# 國際金融市場資訊回顧和觀察重點

0501-0507

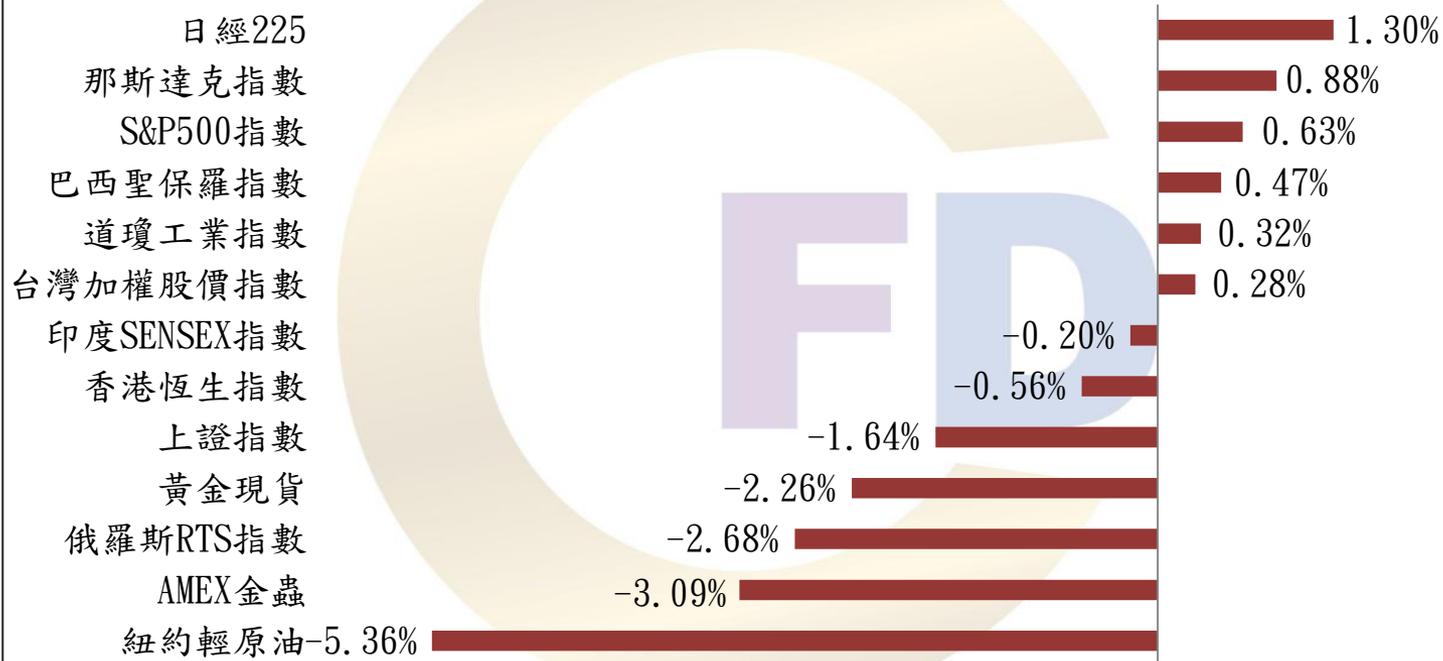
-利用總體經濟指標與市場的脈動  
找到規律後，確實執行-



# 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 0501-0505



資料來源:stockq/啟富達國際研究部整理

## 廢除歐元 越來越多歐洲人 要求恢復本國貨幣

鉅亨網編譯郭照青 2017/05/04 22:08

■ 當西班牙加入歐元時，庫特拉斯 (Sergi Cutillas) 大感振奮。現在，他卻一心只想退出。「歐元區徹底失敗。這項實驗糟透了，」他說。「這根本是異想天開。」這位 34 歲的經濟學家要求西班牙放棄歐元。而且他絕非僅是少數，根據歐盟最近的調查顯示，25% 使用歐元者希望廢除歐元。

■ 歐元 -- 歐盟 19 國的共同貨幣 -- 是自二次大戰以來，歐元區經濟整合長期實驗的最明顯象徵。但是現在，各國的左右兩派政治人物都希望恢復原有的本國貨幣。歐洲人希望廢除歐元，是因為歐洲並非一個單一國家。

■ 反對歐元的理由很簡單：歐洲各國並不相同，所以他們不應使用同一貨幣。「基本上，各國文化背景不同，所以各國國民並無法組成一個聯邦國家，既然一個歐洲國家並不存在，就不能有歐洲貨幣。有些歐洲國家較為富裕，有些則較貧窮，一如美國各州。但與美國不同的是，歐元區並沒有中央政府，無法制定支出，稅收與預算政策。美國則是一個國家，有共同體的觀念，」

■ 富裕國家，如德國，永遠都要將資金轉交給較貧窮國家。「德國並不希望如此，我們不應再說一些理想的虛幻故事。」

資料來源:鉅亨網/啟富達國際研究部整理

## 美國多頭派對結束？

鉅亨網新聞中心※來源：鉅亨網投顧 2017/05/05 16:45

■ 本次聯準會利率會議結果，維持利率水準不變，符合市場預期，會後聯準會針對今年第一季的數據表現不佳狀況做了回應，認為第一季的數據不佳只是暫時現象，並不需要太過擔心，並強調美國經濟數據依舊處於健康的狀態，會維持今年升息的步調。只要今年的升息步調符合市場預期，經濟數據維持穩健，預期美國股市的多頭仍有機會繼續。

### ■ 1.失業率走低，消費力有撐！

失業率與股市的走勢有密切的相關性，因此當失業率持續降低，或維持於低檔時，對於美國股市的上漲具支持作用。

### ■ 2.採購經理人指數 54.8，美國製造業景氣依舊繁榮！

4月份的美國採購經理人指數為 54.8，遠高於景氣榮枯分水嶺 50 的數值，顯示出美國製造業景氣仍處於繁榮狀況，而強勁的製造業將是拉動美國經濟持續成長的重要火車頭。

### ■ 3.Q2經濟成長可望跳升

根據聯準會亞特蘭大分行的經濟預測模型最新數據顯示，第二季美國 GDP 成長率為 4.27%，呼應昨日聯準會認為第一季數據的失常只是暫時現象。

## 忘了川普吧！Pimco：中國信貸緊縮風險才是全球再通膨的致命傷

- 鉅亨網新聞中心2017/05/05 17:25
- 美國總統川普上台後，新政方向持續牽動著市場投資情緒，但 Pimco(太平洋投資管理公司)提醒，中國信貸緊縮才是威脅全球再通膨的主要因素，尤其要關注領先指標「信貸衝量」(Credit Impulse)已轉為負值，「再通膨」期待落空的可能性拉高。
- 此概念是曾任德銀經濟學家的 Michael Biggs 2008 年首次提出，衡量的是新增信貸變化量佔 GDP 的比重。信貸衝量為領先指標，它的變化趨勢比中國製造業採購經理人指數 (PMI) 領先一年，也比美國 ISM 製造業指數領先 14 個月。
- 中國信貸衝量和全球通膨關係密切，2014 年起大規模信貸拉升了商品價格，並帶動新興市場增長，加上中國房地產升溫、新興市場同步成長，進而拉升了全球貿易量。中國信貸衝量在 2016 年 3 月攻頂後，第 2 季大幅放緩。 Pimco 分析，信貸衝量有一年緩衝期，意味衝擊現在正要開始，尤其是目前中國嚴打影子銀行，使得信貸緊縮的風險更加拉高。
- 在中國嚴控金融風險下，特別要注意的是，「信貸衝量」轉為負值，為 3 年首見；而且從 2016 年 1 月以來，跌勢如同跳水，中國信貸佔全球 GDP 比重，從 3.8% 陡降至目前的 -0.1%，少了資金活水，恐怕經濟復甦的假象被揭穿，終究還是要被打回原形。

## 本週金融市場最重要議題

### 本週金融市場重要議題：

1. 5/1 中國休市一日
2. 5/1 美國財政部長努欽發表談話
3. 5/2 FOMC 展開為期兩天的利率會議
4. 5/2 黑田東彥發表談話
5. 5/2 日本BoJ公佈三月貨幣政策會議紀要
6. 5/2 澳洲利率決議
7. 5/3 日本休市三日

8. 5/3 法國總統大選辯論
9. 5/4 FOMC公佈利率決議及政策聲明
10. 5/5 歐洲央行ECB行長德拉發表談話
11. 5/6 舊金山Fed行長威廉斯發表談話
12. 5/6 克里夫蘭Fed行長梅斯特發表談話
13. 5/7 法國總統大選

### 下週金融市場重要議題：

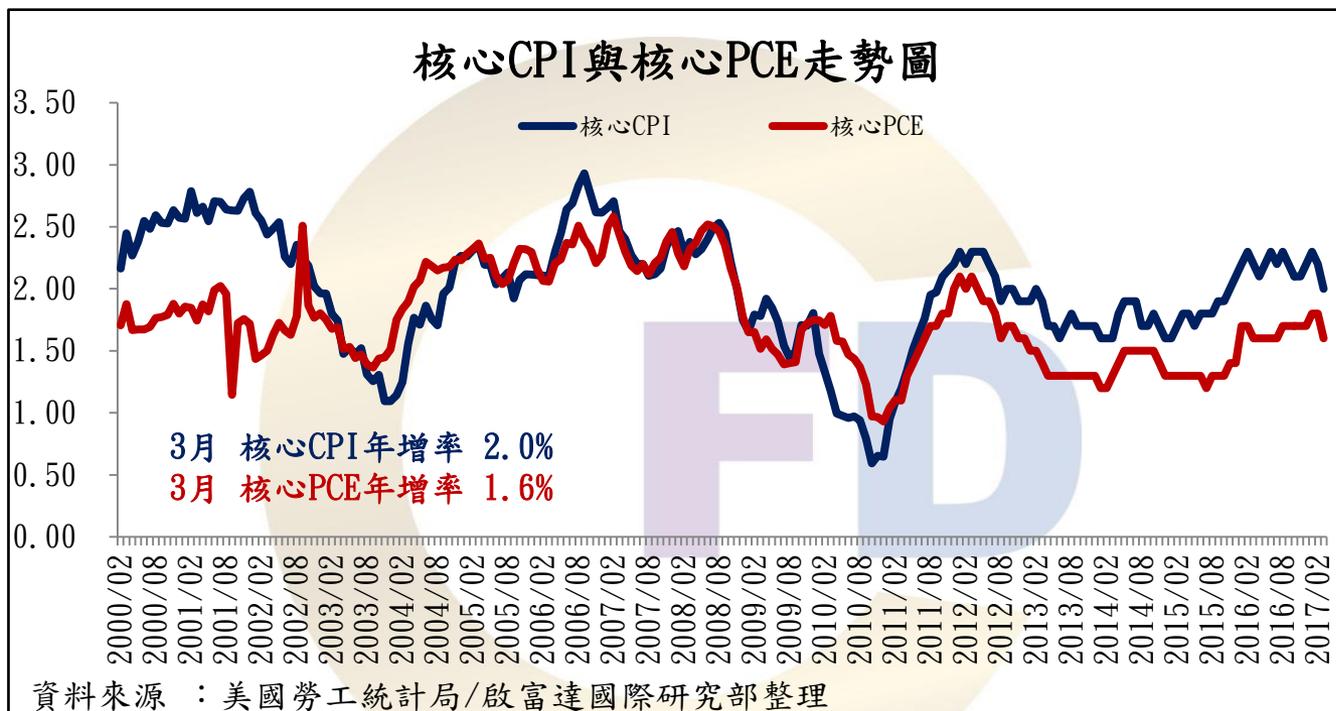
1. 5/8 法國大選結果
2. 5/8 聖路易斯Fed行長布拉德發表談話
3. 5/8 克里夫蘭Fed行長梅斯特發表談話
4. 5/9 波士頓Fed行長森羅格倫發表談話
5. 5/9 韓國總統大選
6. 5/10 EIA月度能源展望報告

7. 5/10 歐洲ECB行長德拉吉發表談話
8. 5/11 美國Fed舉行為期兩天的貨幣經濟學發展會議
9. 5/11 OPEC公佈月度原油報告
10. 5/11 日本BoJ行長黑田東彥發表談話
11. 5/12 芝加哥Fed行長艾文斯發表談話

啟富達國際認為，未來關注焦點除了本週金融市場重要議題之外，美元、歐元和日元走勢代表全球資金的變化，也是很重要的參考指標。

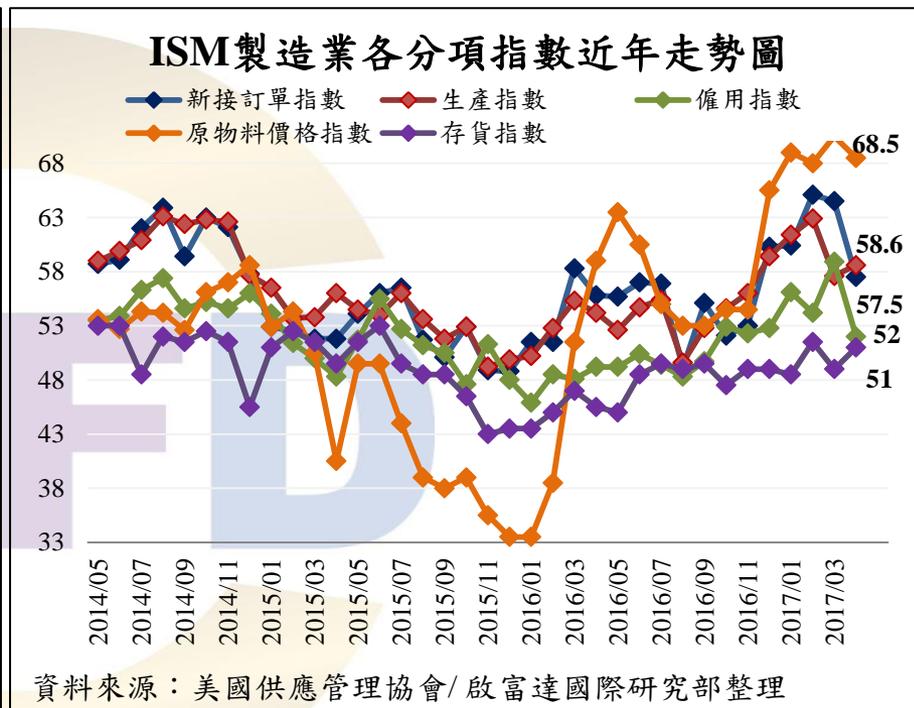
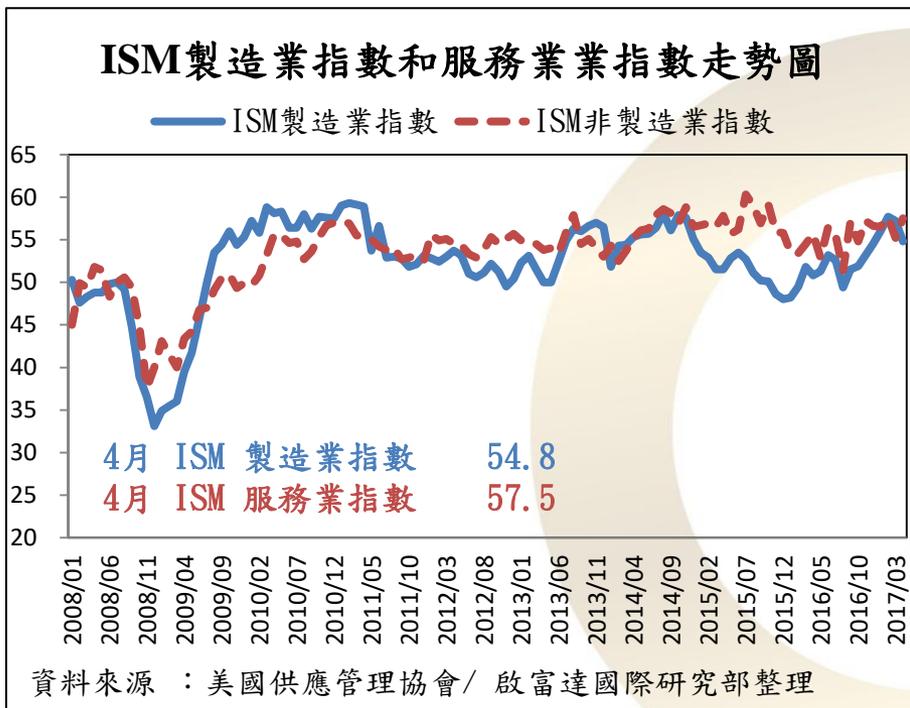
日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
05/01	20:30	核心PCE年增率	1.8%	1.6%	1.6%
05/01	22:00	ISM製造業PMI	57.2	56.5	54.8
05/03	22:00	ISM服務業PMI	55.2	55.8	57.5
05/04	20:30	貿易赤字	-4360億	-4440億	-4370億
05/04	20:30	初領失業金人數	25.7萬	24.6萬	238萬
05/05	20:30	非農就業人數	7.9萬	18.5萬	21.1萬
05/05	20:30	失業率	4.5%	4.6%	4.4%

## 美國3月份PCE年增率下滑至1.6%，終止連續12個月上升走勢



美國3月份核心個人消費支出平減指數(核心PCE)年增率從上月1.8%下滑至1.6%。終止連續12個月上升走勢。核心PCE被Fed視為重要的通膨指標之一，一年以來持續上揚但本期數據不升反降，顯示美國通膨壓力緩和。美國聯儲5/4號發佈的會後聲明中，也提及經濟通膨雖然放緩，但勞動市場持續增強，個人所得逐漸提高，樂觀看待未來物價表現。

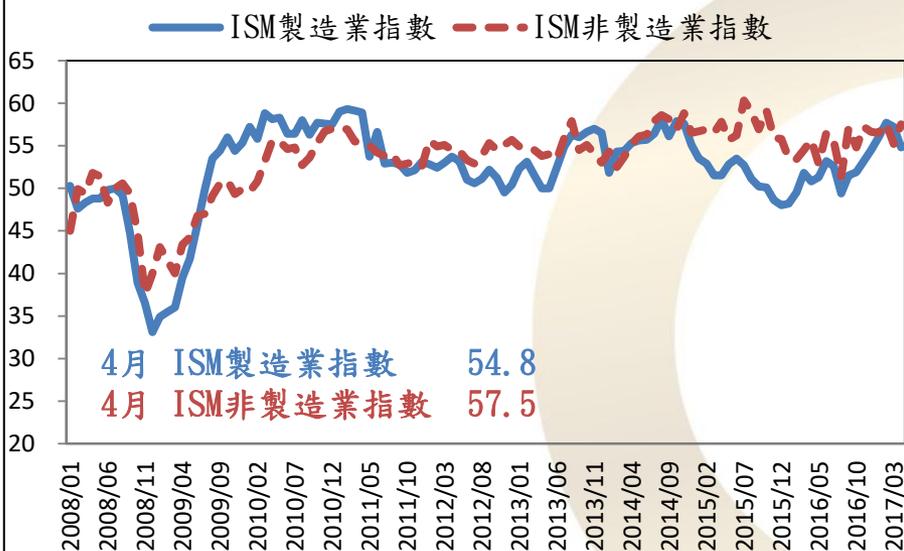
## 美國4月ISM製造業由57.2下降至54.8，美國製造業擴張趨緩



美國4月ISM製造業由57.2下降至54.8，不如市場預期的56.5，指數連續兩個月下滑，從2月份的高點回落，顯示近期美國製造業擴張趨緩。從分項指數觀察，新接訂單指數由64.5下降至57.5，僱用指數由58.9下降至52，兩者皆下滑7%，是本期數據表現不如預期主因。

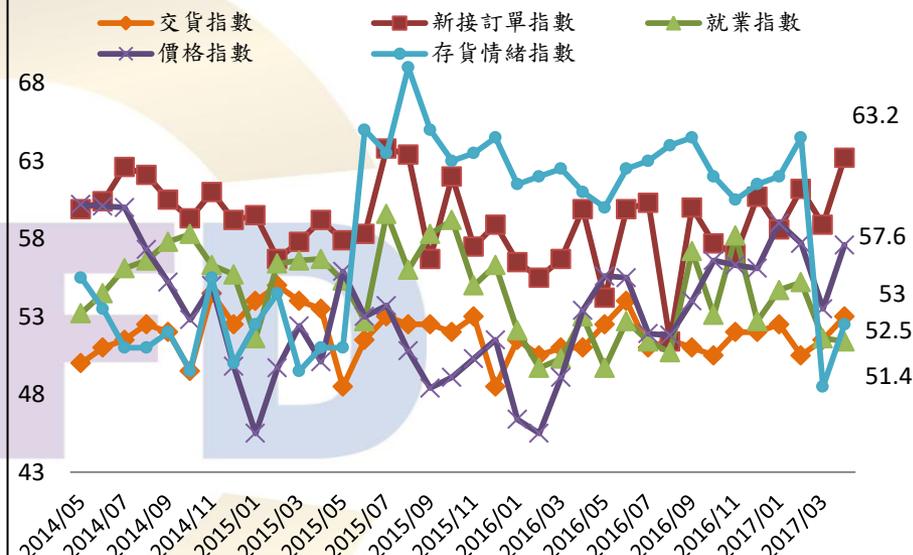
## 美國4月ISM服務業由55.2上升至57.5，美國服務業景氣回溫

### ISM製造業指數和服務業指數走勢圖



資料來源：美國供應管理協會/ 啟富達國際研究部整理

### ISM服務業各分項指數近年走勢圖

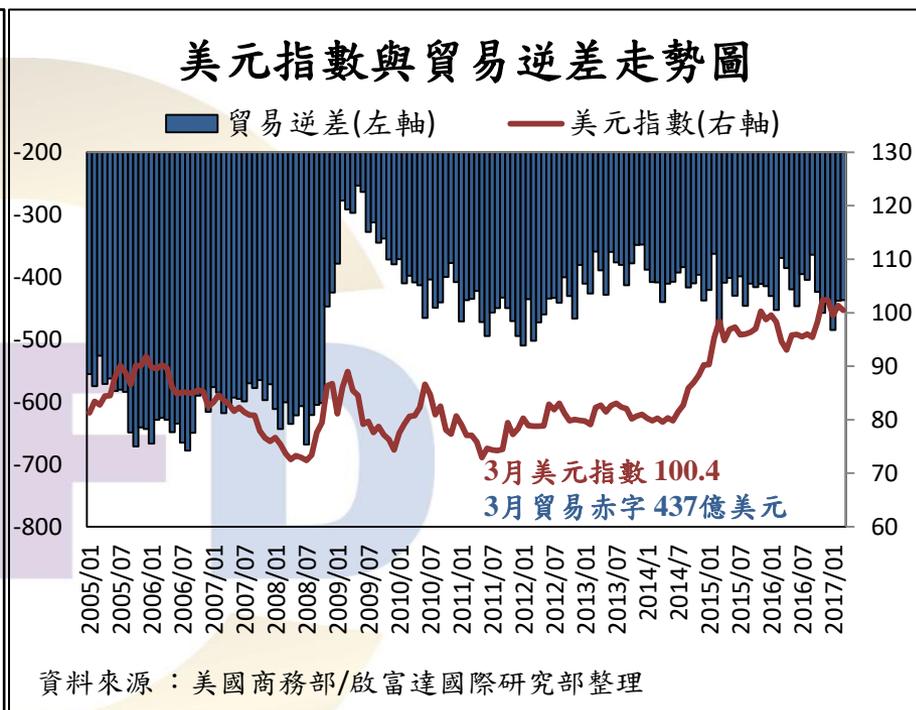
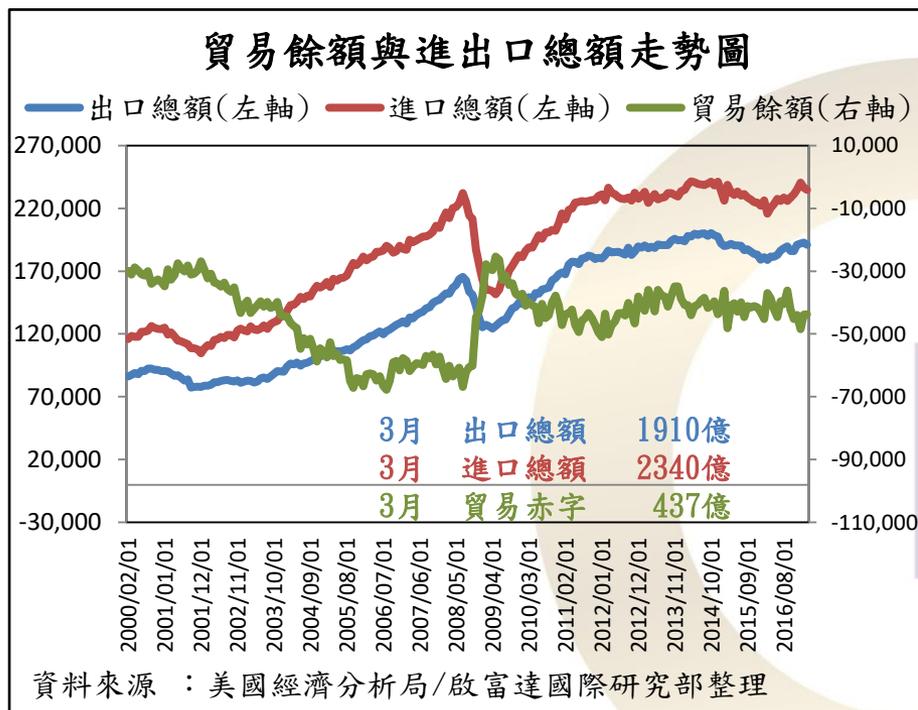


資料來源：美國供應管理協會/ 啟富達國際研究部整理

美國4月ISM服務業指數55.2上升至57.5，指數優於市場此前所預期的55.8，細項下除了就業指數稍微下降，其餘皆大幅成長，顯示服務業景氣本月回溫。各分項指數表現如下，新接訂單指數由58.9升至63.2；就業指數由51.6降至51.4；交貨指數由51.5升至53.0；存貨情緒指數由48.5升至52.5；價格指數由53.5升至57.6。

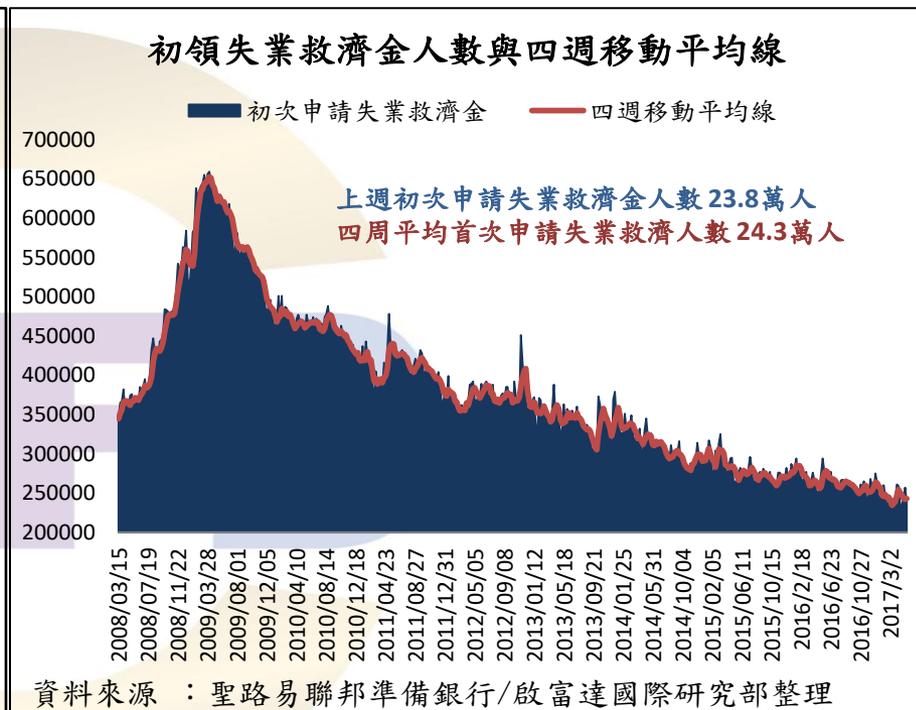
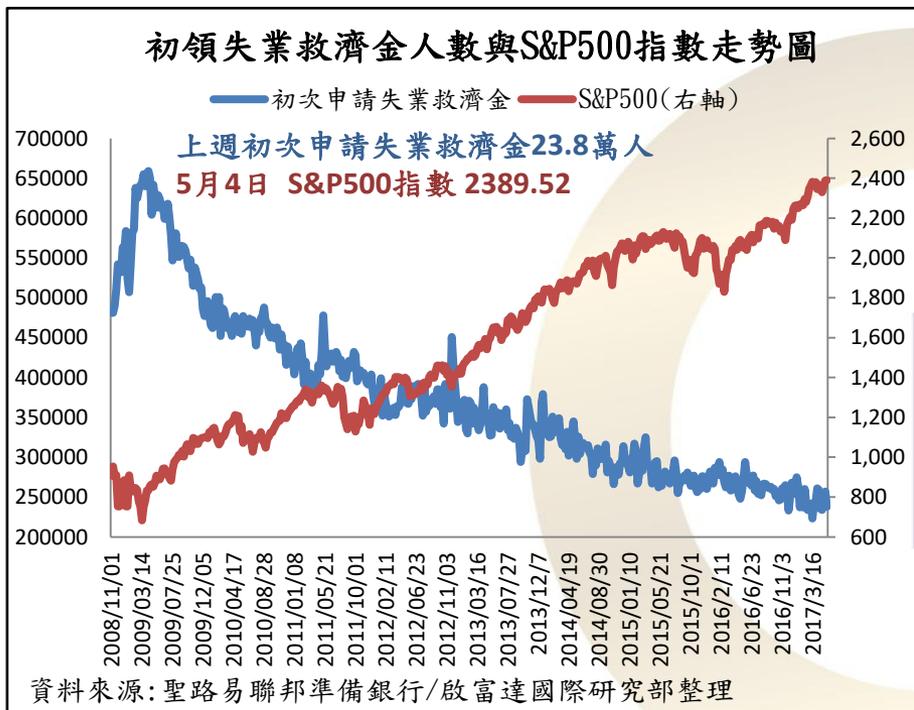
資料來源：啟富達國際研究部整理

## 美國3月份貿易赤字由438億下降至437億，貿易逆差緩步縮小



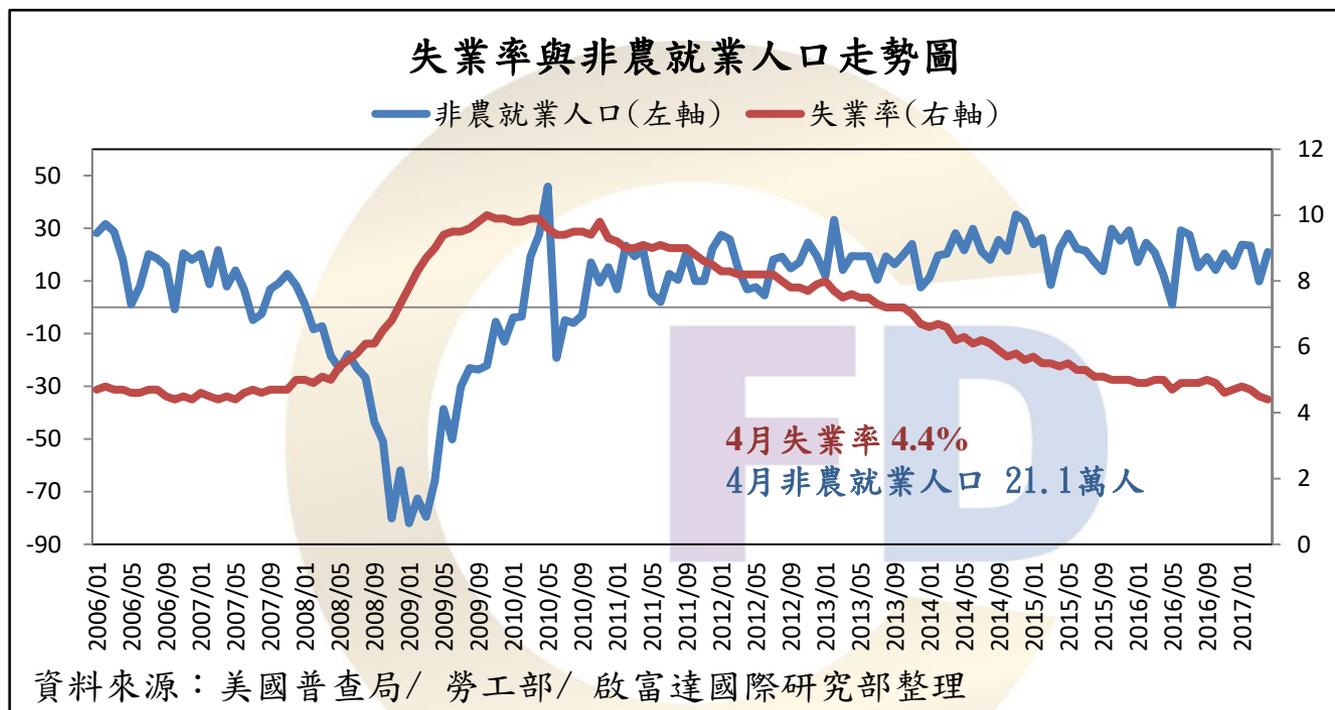
美國3月份貿易赤字由438億下降至437億美元，優於市場預期。進口下降至2340億，月減0.7%；出口下降至1910億，月減0.88%。雖整體變動不大，但貿易赤字也是創了五個月來新低。近幾個月貿易赤字有緩步下降的趨勢，利於美國經濟成長表現。不過在數據報告裡，提到美國對墨西哥和日本貿易赤字創近十年新高，對中國貿易赤字也是擴大。儘管川普一直在口頭上對貿易赤字做干預，對某些國家長期逆差的問題似乎不是短期能解決的

## 上週初領失業救濟金人數下降至23.8萬人，就業市場依然穩健



美國勞工部5月4日公佈，初領失業救濟金人數由上週的257,000下降至238,000人，終止連續兩周上升走勢，連續111週低於30萬人水準；四週移動平均線則降至24.3萬人，四週移動平均線繼續維持在30萬以下的低水準，顯示美國就業市場仍然穩健。

4月份非農就業人口從7.9萬大升至21.1萬人，勞動市場表現強勁

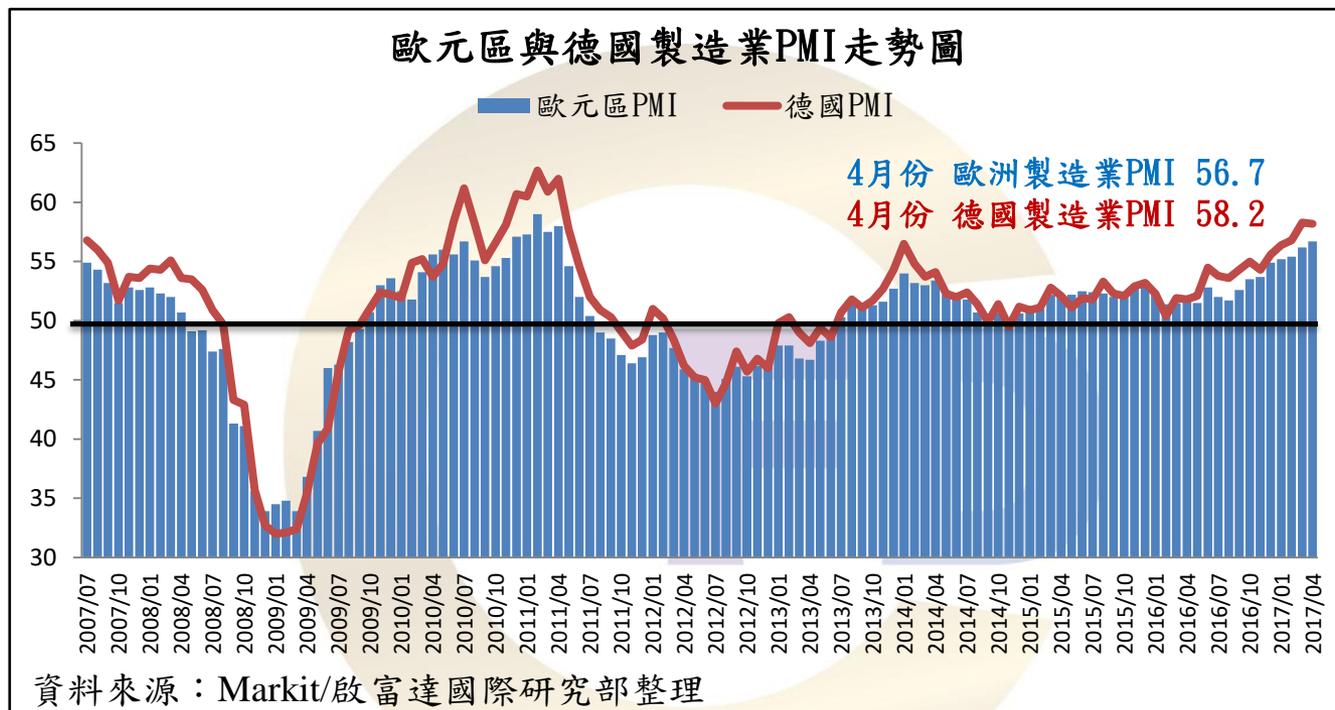


美國非農就業報告於台灣時間5/6發佈，非農就業人口由上月修正值7.9萬大升至21.1萬人，優於市場原先預期的18.5萬。在報告中指出，本月就業增長主要集中於服務業上，平均每小時工資也月增0.3%，顯示就業人口及薪水皆有成長。另外，失業率下降至4.4%，創下十年新低。本月就業報告數據表現亮眼，強化了聯準會六月升息的機會。

資料來源：啟富達國際研究部整理

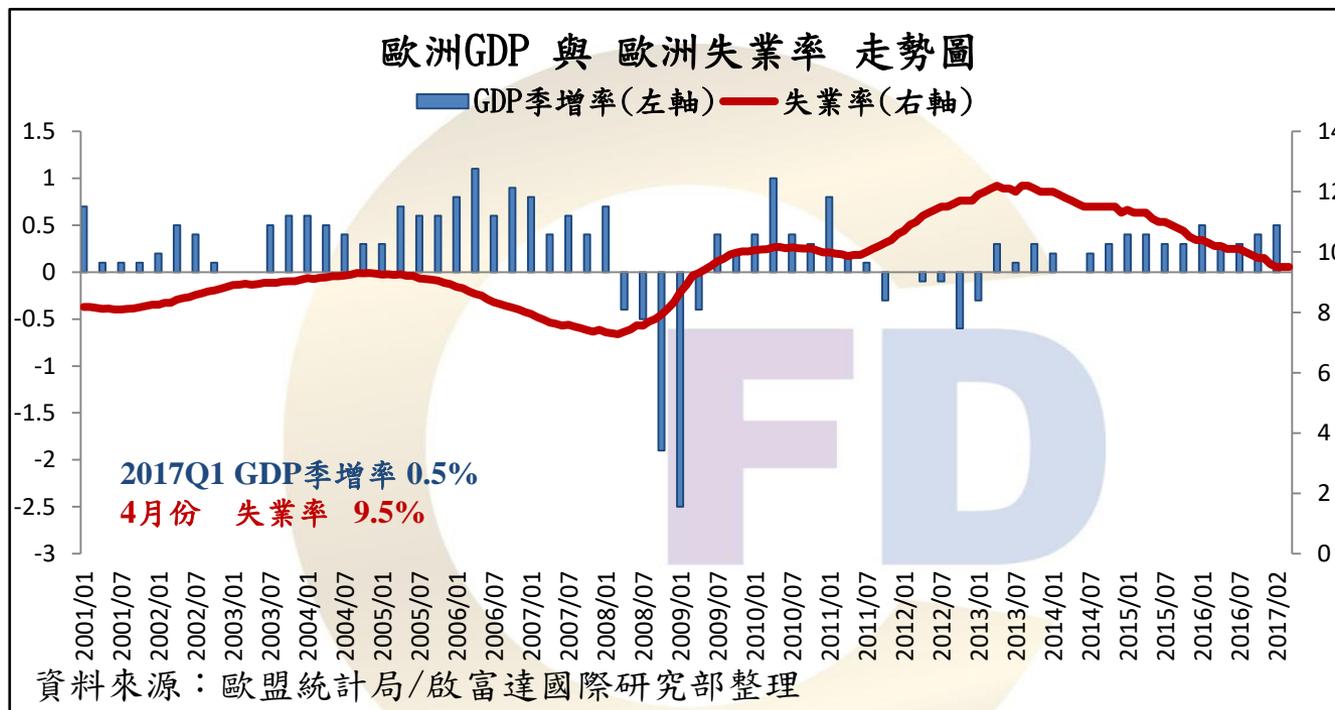
日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
05/02	15:55	德國製造業PMI	58.2	58.2	58.2
05/02	16:00	歐元區製造業PMI	56.8	56.8	56.7
05/02	17:00	失業率	9.5%	9.4%	9.5%
05/03	17:00	第一季GDP季增率	0.5%	0.5%	0.5%
05/03	17:00	生產者物價指數年增率	4.5%	4.1%	3.9%
05/05	17:00	零售銷售年增率	1.7%	2.1%	2.3%

4月歐元區製造業PMI上升至56.7，創6年新高，製造業擴張速度加快



4月份歐元區PMI製造業由56.2升至56.7，指數創近6年新高，主要成員國皆在50榮枯水準線之上，顯示歐元區製造業景氣近期擴張速度加快。歐元區四大經濟體中的法國及義大利4月PMI皆創六年之高，西班牙也小幅增長。顯示法、義、西正在努力跟上德國經濟擴張的腳步。德國製造業則由58.3小幅下滑至58.2，終止連續五個月上升走勢。

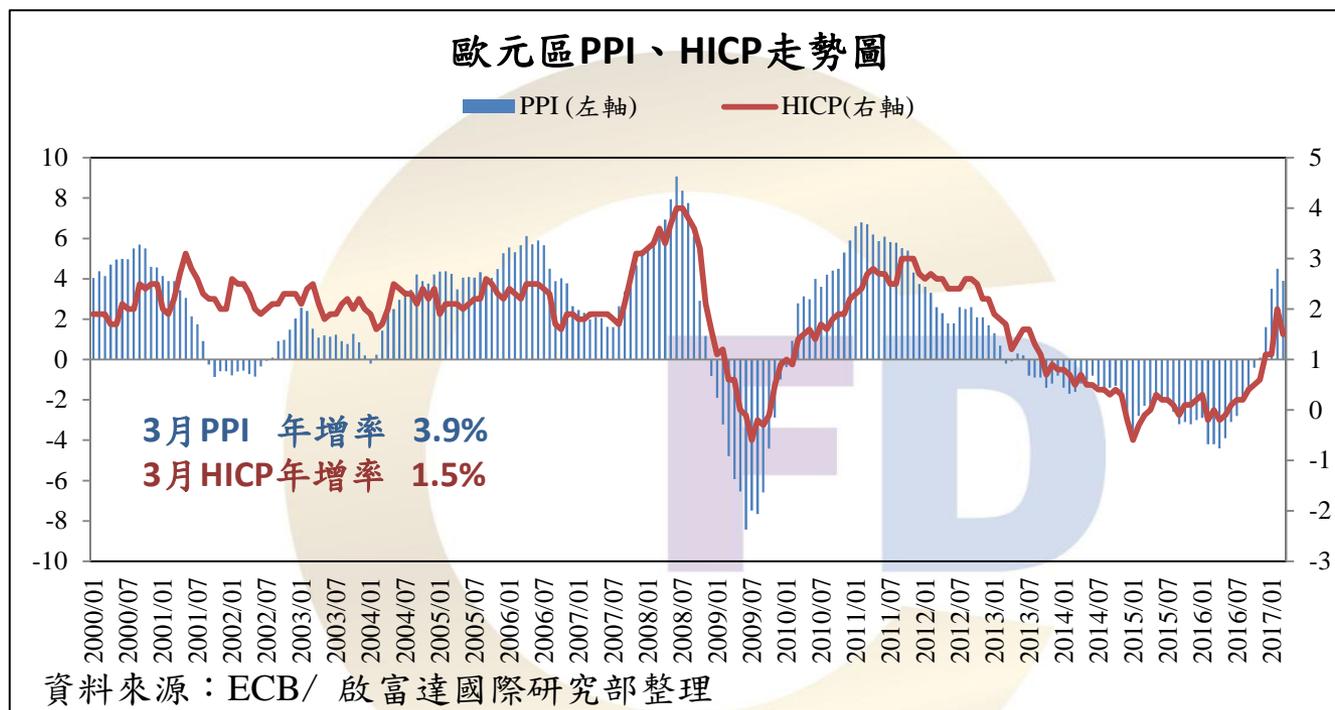
歐洲今年第一季GDP季增率為0.5%，連續兩季上升顯示經濟逐漸加溫



歐洲今年第一季GDP季增率為0.5%，符合市場預期，連續兩季上升，顯示經濟逐漸加溫，市場上也對歐元區何時退出寬鬆貨幣政策的時機點議論紛紛，ECB行長達拉吉在上週四記者會發言表示：歐元區經濟復甦已越來越「穩固」，但仍需維持大力度的寬鬆措施。另外，歐元區4月份失業率連續三個月持平於9.5%，維持8年來低檔，顯示目前歐元區就業市場穩定。歐元區四大經濟體失業率分別為：德3.9%、法10.1%、義11.7%、西18.7%。

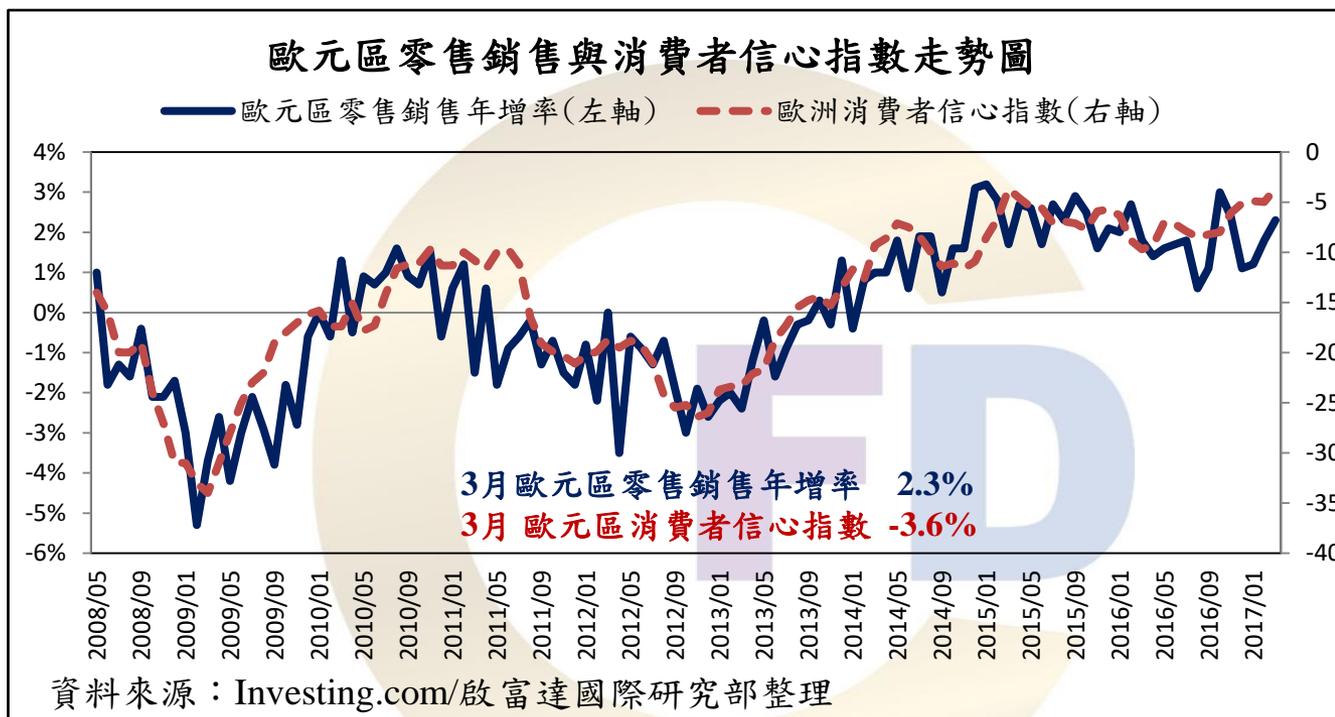
資料來源：啟富達國際研究部整理

歐元區3月份PPI由4.5%下降至3.9%，通膨上升力道稍為回弱



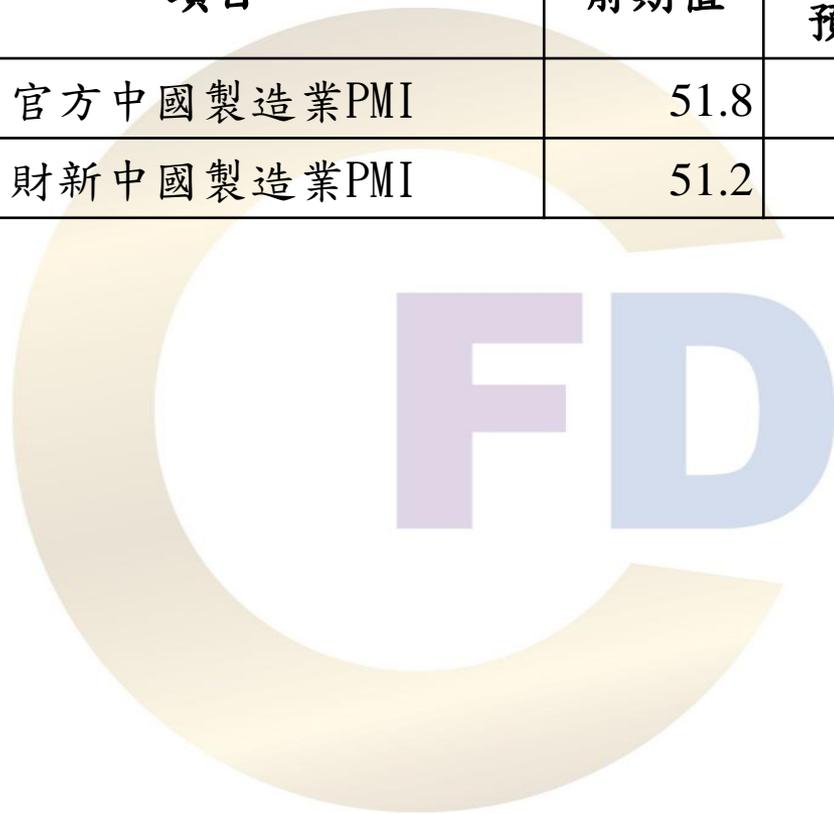
歐元區3月份PPI由4.5%下降至3.9%，低於市場預期。儘管本月物價表現從上月六年高點回落，通膨仍處近年高檔。近期由於歐元區第一季經濟數據表現亮眼，市場認為ECB可能在六月份利率會議上改變措辭，未來開始計劃逐步收緊貨幣政策，但仍需關注月中公布的調和消費者物價指數HICP的走勢。

歐元區3月份零售銷售年增率上升至2.3%，消費擴張力道顯著

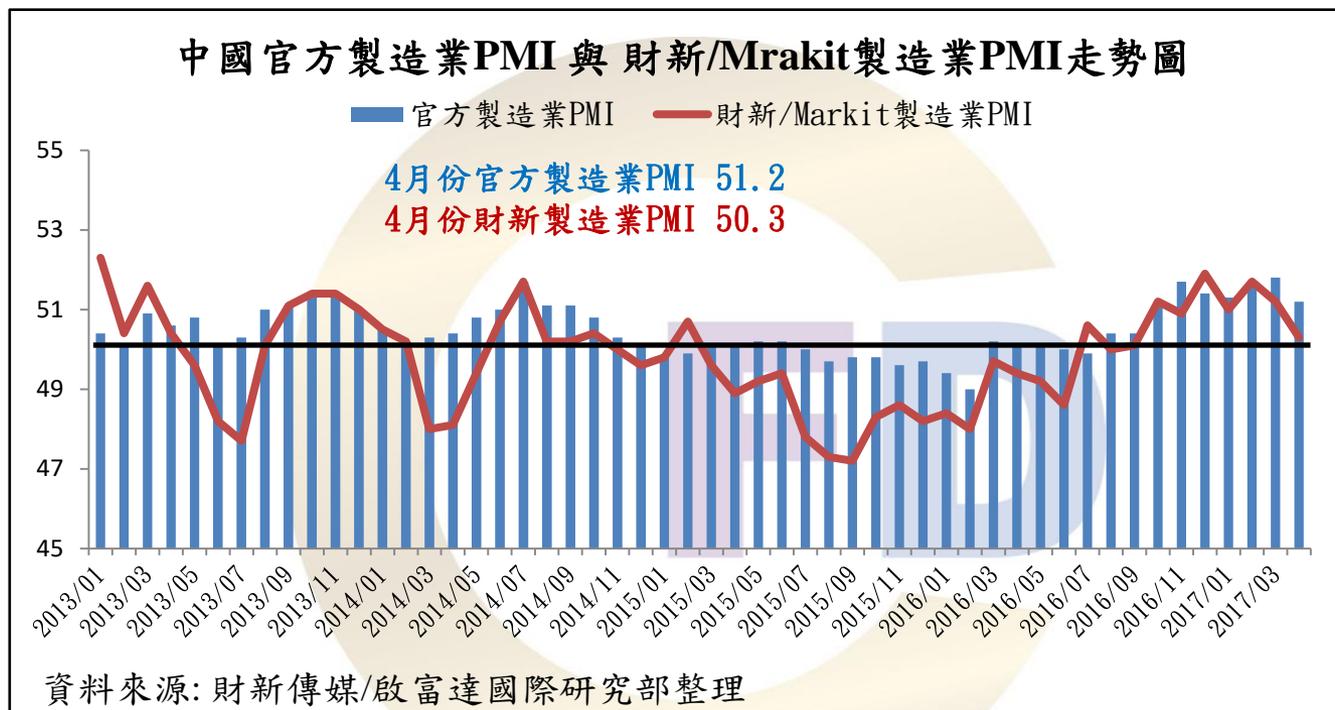


3月份歐元區零售銷售年增率則由1.7%上升至2.3%，優於市場預期的2.1%，連續四個月上升，增長集中於電器產品和家具。近期歐元區面臨通膨升溫壓力，不過消費卻沒有因此而受影響，顯示消費擴張力道顯著。同時歐洲消費者信心指數也持續上揚，市場樂觀看待之後六個月經濟表現。

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
05/01	08:30	官方中國製造業PMI	51.8	51.6	51.2
05/02	08:30	財新中國製造業PMI	51.2	51.2	50.3



## 4月官方及財新製造業PMI雙雙下滑，顯示中國製造業擴張放緩



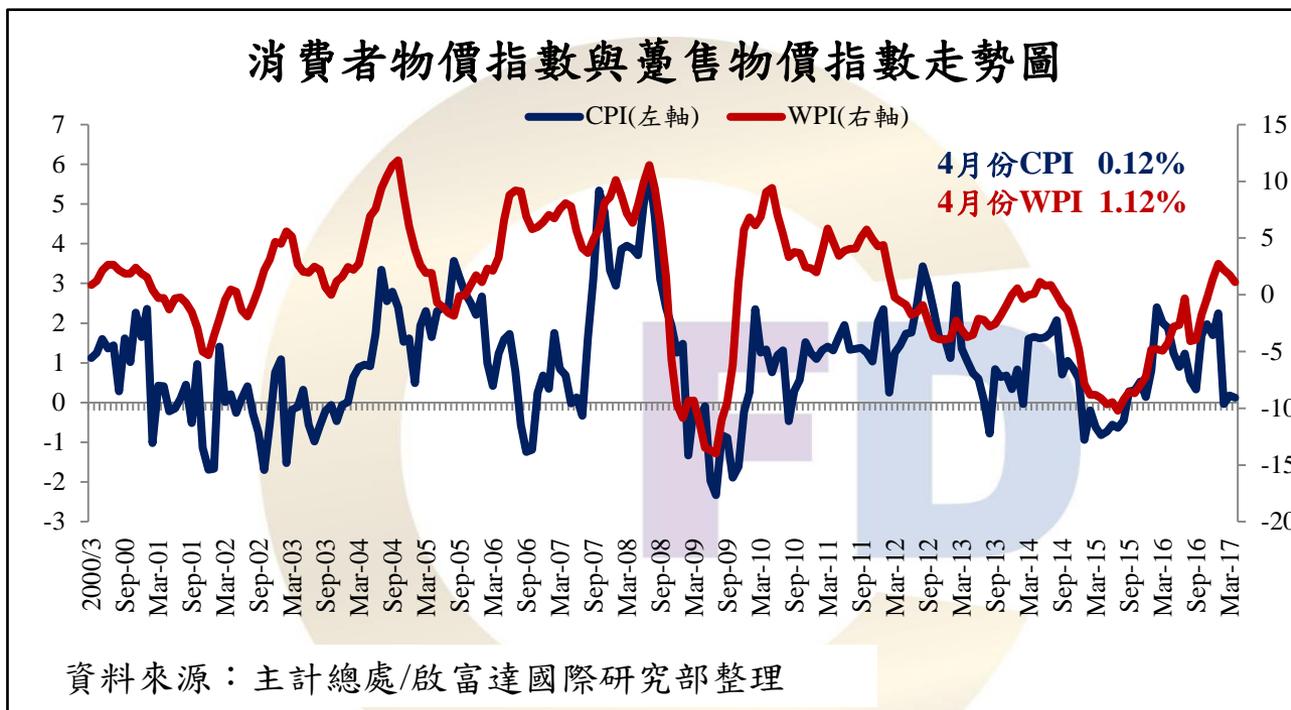
中國4月份官方製造業PMI由51.8下降至51.2，財新製造業PMI由51.2下降至50.3，兩指數雖仍處在50以上擴張區間，但雙雙在本月滑落，且皆創七個月來新低。在報告中可看出新訂單與產出下滑是這次表現不如預期主因，另外雇用員工指數也連續數月收縮。中國製造業正逐漸放緩，必須留意未來表現是否步入50水準線以下進入衰退區間。

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
05/05	08:30	消費者價格指數年增率	0.18%	-	0.12%
05/05	08:30	躉售物價指數年增率	1.74%	-	1.12%



FD

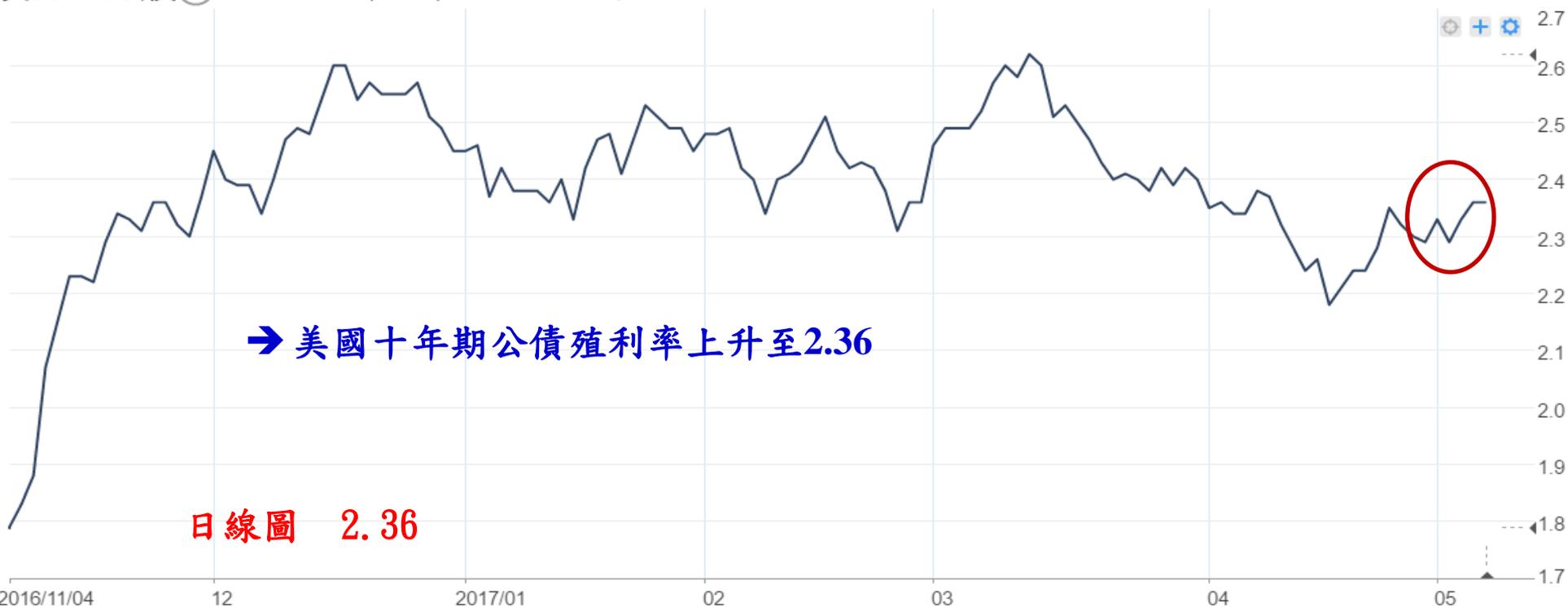
台灣4月份CPI下降至0.12%，WPI下降至1.12%，物價表現稍顯疲弱



行政院在5號公佈台灣4月份物價指數，CPI年增率由0.18%下降為0.12%；WPI年增率由1.74%下降至1.12%。在新聞稿中提到，CPI成長下滑主要因通訊費及電子產品價格下滑；WPI成長下滑則是由出口物價指數下跌所影響。在行政院的全年經濟預測報告中，預估CPI全年增長率為1.35%，以目前四個月平均0.62%的表現來看，還要再加把勁。

就業市場穩健、醫改方案在眾議院通過，美國十年期公債殖利率升至2.36

美國10年公債 2.36 05/05 =0 (0.00%) 高:2.36 低:2.36 開:2.36



聯準會於5/3日表示利率按兵不動，但仍暗示6月將調高利率，再加上就業市況穩健、醫改方案獲眾議院通過，美國十年期公債殖利率上升至2.36。

## 義大利十年期公債殖利率創下今年單週最大跌幅，下降至2.165

義大利10年公債 ↓ 2.165 05/05 ▼ -0.084 (-3.73%) 高: 2.165 低: 2.165 開: 2.165

→ 義大利十年期公債殖利率下降至2.165

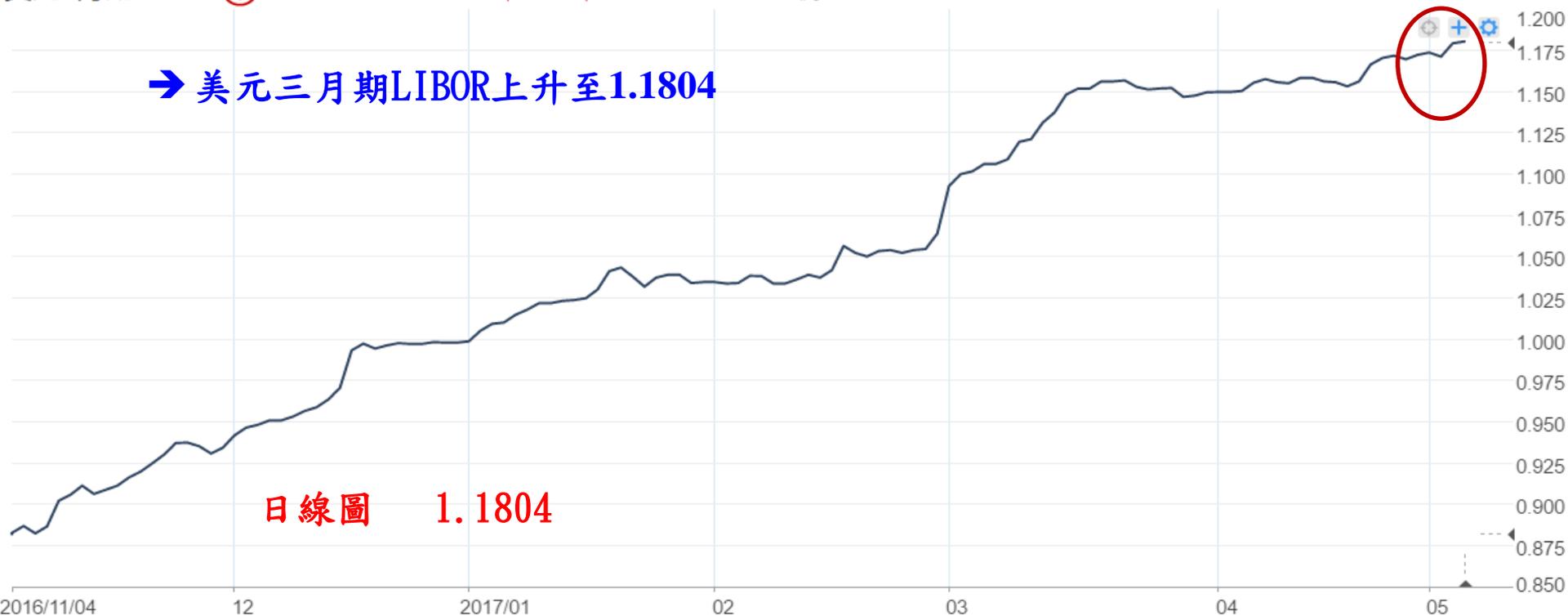


市場開始擔憂義大利明年初的選舉，反歐盟區黨派愈受到大眾歡迎，義大利十年期公債殖利率創下今年單週最大跌幅，下降至2.165。

聯準會暗示六月升息的計畫，本週美元三月期LIBOR上升至1.1804。

美元3月期LIBOR ⬆️ 1.1804 05/05 ▲ 0.0011 (+0.09%) 高: 1.1804 低: 1.1804 開: 1.1804

➔ 美元三月期LIBOR上升至1.1804



市場樂觀看待4月份非農就業報告，聯準會也暗示六月升息的計畫，本週美元三月期LIBOR上升至1.1804。

## 下週0508-0514經濟數據公佈時間與預期值

	日期	時間	項目	前期值	本期 預估值
美國	05/11	20:30	核心生產者物價指數年增率	1.6%	1.7%
	05/11	20:30	核心消費者物價指數年增率	2%	2%
	05/11	21:30	初領失業金人數	23.8萬	24.4萬
	05/12	20:30	零售銷售月增率	-0.2%	0.6%
歐洲	05/09	16:00	德國工業生產指數年增率	2.2%	0.6%
	05/12	16:00	歐洲工業生產指數年增率	1.2%	2.3%
中國	05/08	08:30	貿易餘額	239億	355億
	05/10	08:30	消費者物價指數年增率	0.9%	1.1%
	05/10	08:30	生產者物價指數年增率	7.6%	6.9%
日本	05/08	13:00	消費者信心指數	43.9	-
台灣	05/08	08:30	貿易餘額	39.3億	40.7億

## 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。