

國際金融市場資訊回顧和觀察重點

03/11 - 03/17

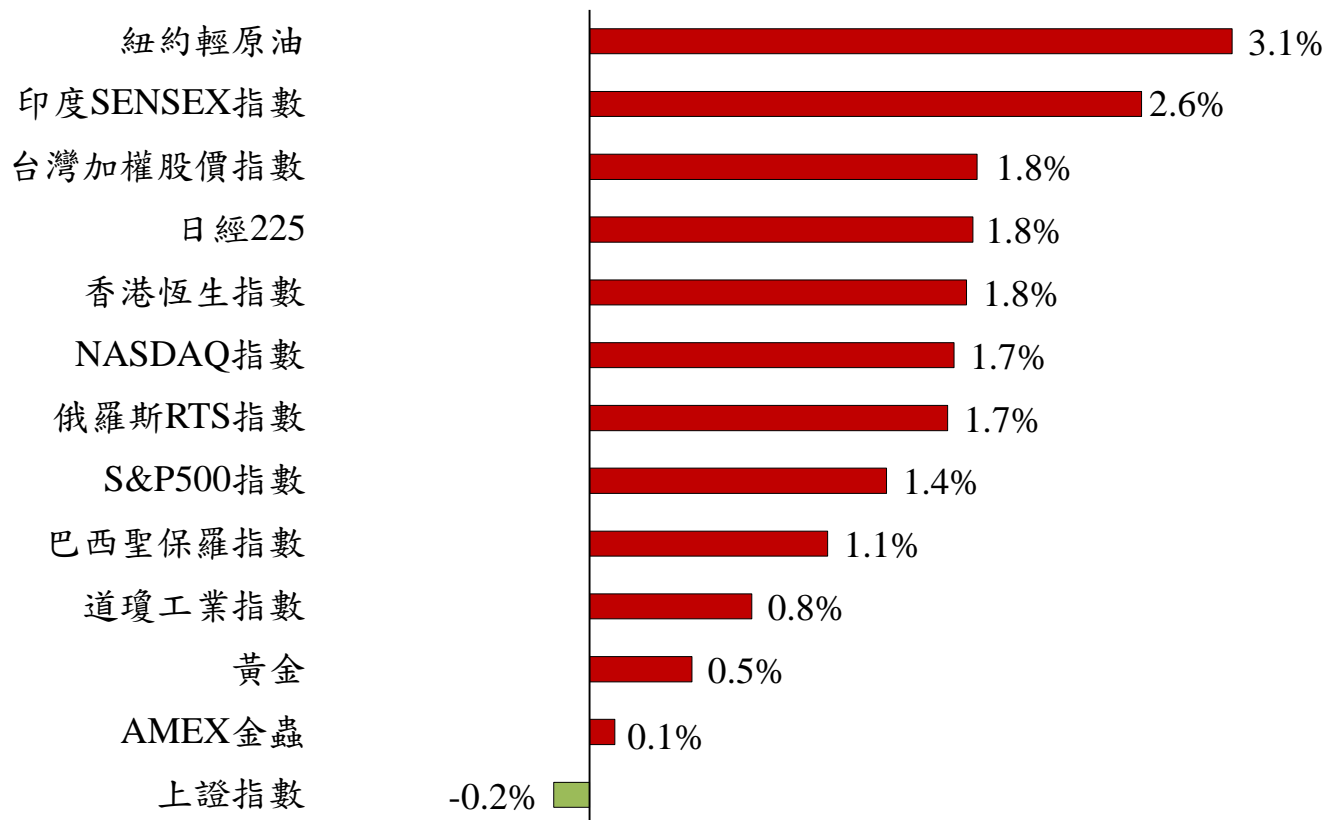
- 利用總體經濟指標與市場的脈動 -
- 找到規律後，確實執行 -



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 03/11 - 03/15



資料來源：Stock-ai/啟富達國際研究部整理

陶冬：英國脫歐須延期——債務攀升暫無憂 (1)

擷取自 鉅亨網新聞中心 2019/03/17 13:30

- 瑞信亞太區私人銀行董事總經理兼大中華區副主席陶冬，於個人部落格撰文表示，在過去的十年，全球債務總額暴漲了 50%。金融危機並沒有降低經濟的負債水平，對此不少資深投資人士警告債務危機的重演。以下為部落格全文：
- 打不死的股市！... 美股上週便拉出今年最大的單周升幅。在聯準會會進一步展現鴿影和世界兩大國貿易談判可能取得進展的預期之下，標普與納指雙雙拉漲，並帶動全球風險資產市場上揚。... 德國債券利率同樣下降。美英國會先後挑戰行政當局，美國參議院共和黨人譁變，通過動議禁止緊急法案撥款修牆（後被川普否決）；英國議會第二次大比數否決首相梅的脫歐方案，英國脫歐時點延遲已經木已成舟，英鎊匯率繼續反彈。預計聯準會鴿派出擊加上英鎊走強，美元匯率高位回落。美元轉弱，黃金收復 1300 大關。美國對伊朗和委內瑞拉的製裁、阿爾及利亞的政治動盪加上美國原油庫存的意外下降，令布倫特石油期貨價格衝上四個月來的新高。
- 金融時報報導稱假如英國不參加五月的歐洲議會選舉，最多允許它留在歐盟至 7 月 1 日。英國面臨一個政治兩難，參加歐洲議會選舉意味著承認歐盟的政治治權，意味著對當年脫歐公投的背叛；不參加選舉則可能被歐盟踢出同盟，失去共同市場的參與地位。特蕾莎梅在處理脫歐談判上失誤纍纍，花在內閣內部爭吵的時間遠多過與歐盟溝通的時間，為了執政聯盟中個別團體的利益在與愛爾蘭邊境問題上左右搖擺，最後試圖用脫歐大限作要挾強行闖關，結果進退兩難。議會對她的態度也有意思，一方面堅決拒絕關稅邊境條款，另一方面卻不想梅辭職，因為誰也沒有準備好解散議會投入選舉。於是已經失去信用的首相在布魯塞爾和威斯敏斯特之間作穿梭，交出的功課卻徒勞無益。筆者認為梅第三次闖關成功的機會微乎其微，英國六月底也不太可能有軟脫歐，但又根本沒有準備好硬脫歐，事件發展似乎正在走入歐盟設定的方向——用殘酷談判令英國明白脫歐的成本，用拖延戰術誘使英國第二次公投。基於此，筆者認為英鎊匯率的最壞時間已經過去。

陶冬：英國脫歐須延期——債務攀升暫無憂 (2)

擷取自鉅亨網新聞中心2019/03/17 13:30

- 在過去的十年，全球債務總額暴漲了 50%。金融危機並沒有降低經濟的負債水平，歐洲債務水平更高了，中國債務水平更高了，日本債務水平更高了，美國公司的債務水平更高了。低負債成本和充足的流動性，導致了新的一輪資產負債表的擴張。高負債自然帶有潛在的債務動盪風險，去年的市場暴跌便是一場預演，對此不少資深投資人士警告債務危機的重演。高槓桿永遠是債務危機的溫床，關鍵問題是觸發點在哪裡。債務危機通常是由貨幣政策改變導致流動性突然抽緊所造成的，但是本屆央行對金融黑天鵝的警惕性極高，稍有風吹草動就作出政策調整，美中歐三大央行同時由收水變成放水，其改弦易張速度之快之同步是史無前例的。對經濟下行風險的恐懼，令貨幣政策長期處在寬鬆的狀態，債務水平便越來越高，這樣做對經濟增長有短期的好處，但是早晚有一天會觸發更大的危機。
- 本週聯準會舉行三月份例會，乃是市場的一個焦點。自從去年十二月加息，聯準會的政策立場做出了巨大的修改，預設的漸進式加息已經讓位於「耐心」觀察，甚至有人提出修改通膨的政策目標，方便進一步的結構性寬鬆。筆者相信，公開市場委員會的確對下一步利率走勢沒有一個既定的政策，一切取決於經濟形勢與數據，不過目前所見的數據則指向本週期的政策利率已經見頂。三月會議不會對政策利率作調整，焦點在資產負債表的收縮是否接近終結，筆者預期聯準會會把這個決定留待五月會議才做出，而會後聲明及鮑威爾記者會的言詞會多一些鴿派色彩，前瞻性指引（點陣圖）則會更為溫和。
- 本週市場有兩大焦點：1) 聯準會公開市場委員會的結果、2) 英國政府第三次脫歐方案付諸議會投票。英格蘭銀行應該也會靜待脫歐結果在作政策打算。

紐西蘭最黑暗的一天：2座清真寺遭掃射，已知49死20重傷

擷取自 the News Lens 2019/03/15

- 《紐西蘭廣播電台》援引一名在清真寺內的目擊者報導，他聽到槍聲，至少有4人倒地，現場「到處都是血」。《華盛頓郵報》(The Washington Post)報導，目擊者潘尼哈(Len Peneha)說，他看到一名黑衣男子在當地時間下午1時45分左右，進入位於基督城市中心的阿爾諾爾清真寺(Masjid Al Noor)，然後聽到數十聲槍響，接著人們驚恐奔出清真寺。住在清真寺隔壁約5年的潘尼哈說，槍手將一把半自動步槍丟在他家的車道上後，逃離現場。他還說：「我看見到處都是死者。」
- 紐西蘭警察總長布希(Mike Bush)說：「基督城發生槍擊案，情況嚴重且不斷有新的發展。」「警方正盡全力因應來控制局面，但仍處於極度高的風險環境中。」
- 媒體報導槍擊案可能由白人至上種族主義者所為，紐西蘭電視台引述現場目擊者的說法，槍手由清真寺大門進入，寺內民眾紛紛由後門逃離，有的躲在車底下或跳離圍欄。紐國警方已派員警戒護奧克蘭市內的所有清真寺。事件發生後，市中心的3所基督城學校關閉，警方呼籲基督城市區的民眾留在室內，避免出入。紐西蘭基督城坎特布里警察局在官方推特表示，警方已拘捕一名嫌疑犯，但可能還有其他兇嫌在逃，籲請民眾保持警戒。
- 紐國警官麥克·布希表示，逮捕嫌犯過程中有不少英勇事蹟，事件恐怕已造成顯著傷亡。警方在當地時間下午5時50分已解除封閉的學校校園，案發的兩座清真寺仍封鎖。
- 紐西蘭總理阿爾登指出，這起事件令紐西蘭陷入國家史上「最黑暗的日子」之一。阿爾登說：「許多直接受槍擊影響的人，可能都是來到紐西蘭的移民，甚至可能是難民，他們選擇紐西蘭為家，這裡就是他們的家。他們就是我們的一份子，反而這些施暴的人不是。紐西蘭不容如此極端和前所未有的暴力。」
- 週五之於穆斯林，就像禮拜日(週日)對基督徒的重要性，週五穆斯林都會在清真寺聚集祈禱。槍手選在週五發動攻擊，顯然是為造成大量死傷。2013年穆斯林人口普查資料顯示，穆斯林僅佔紐西蘭人口的1%左右，不到5萬人。紐西蘭2013年進行最近一次人口普查時，境內只有4萬6000名穆斯林，佔總人口僅1%。根據紐西蘭統計局的數據，2006年至2013年間，自認是穆斯林的人數增加28%，而全部穆斯林中只有略超過1/4是在紐西蘭出生。紐西蘭的穆斯林中有許多是由其他宗教改信伊斯蘭教，他們有本地或歐洲族裔背景。阿爾登也證實兇徒的車輛上有爆裂物。此外，紐西蘭第一大城奧克蘭車站附近發現可疑包裹，警方防爆小組已將其引爆處理。地點在奧克蘭最大的布里馬特中央車站。

資料來源：the News Lens /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

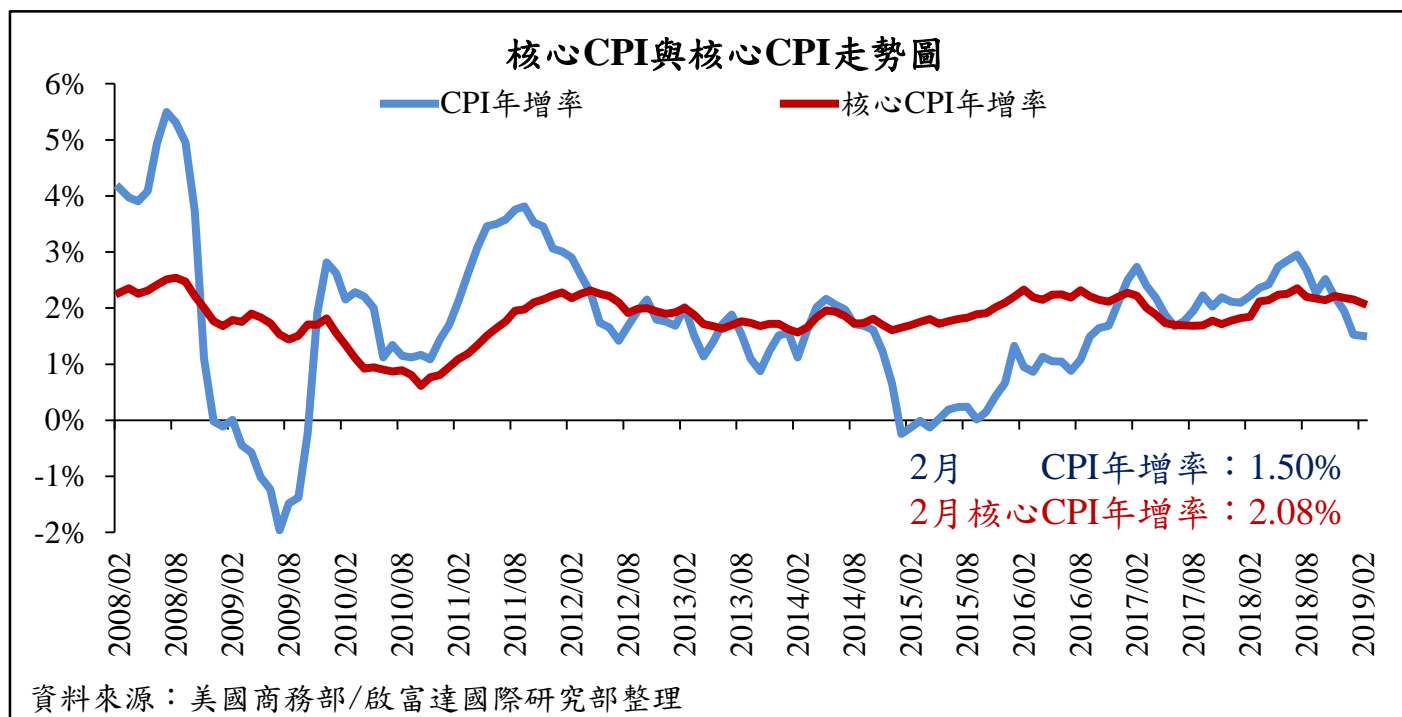
| 日期 | 項目 |
|-------|----------------|
| 03/12 | 英國脫歐方案投票 |
| 03/12 | 各國央行於瑞士會議，至13日 |
| 03/12 | 英國公佈2月26日會議紀錄 |
| 03/13 | EIA公佈短期能源展望報告 |
| 03/14 | OPEC公佈月度原油市場報告 |
| 03/15 | 日本央行公佈利率決議 |

本週金融市場重要議題

| 日期 | 項目 |
|-------|--------------------------|
| 03/18 | 歐盟理事主席會晤德國總理梅克爾，討論英國脫歐一事 |
| 03/19 | 澳洲聯準會公布3月貨幣政策會議紀要 |
| 03/20 | 日本央行公布1月份貨幣政策會議紀要 |
| 03/21 | 聯準會公布利率決議 |
| 03/21 | 瑞士央行利率決議 |
| 03/21 | 歐洲央行公布經濟公報 |
| 03/21 | 歐盟峰會，至22日 |
| 03/21 | 英國央行公布利率決議 |
| 03/21 | 中國領導人習近平出訪義大利 |
| 03/22 | 聯準會亞特蘭大行長波斯蒂克發表談話 |

| 日期 | 時間 | 項目 | 前期值 | 本期 預估值 | 本期 實際值 |
|-------|-------|--------------|-------|-----------|-----------|
| 03/11 | 20:30 | 零售銷售月增率 | -1.6% | 0.0% | 0.2% |
| 03/12 | 20:30 | 核心消費者物價指數年增率 | 2.15% | 2.2% | 2.08% |
| 03/13 | 20:30 | 核心耐久財訂單月增率 | 0.3% | 0.2% | -0.1% |
| 03/13 | 20:30 | 耐久財訂單月增率 | 1.3% | -0.7% | 0.4% |
| 03/14 | 20:30 | 上週初領失業金人數 | 22.3萬 | 22.5萬 | 22.9萬 |
| 03/15 | 21:15 | 工業生產指數月增率 | -0.4% | 0.4% | 0.1% |
| 03/15 | 21:15 | 工業生產指數年增率 | 3.8% | — | 3.5% |
| 03/15 | 22:00 | 密西根大學消費者信心指數 | 93.8 | 95.5 | 97.8 |

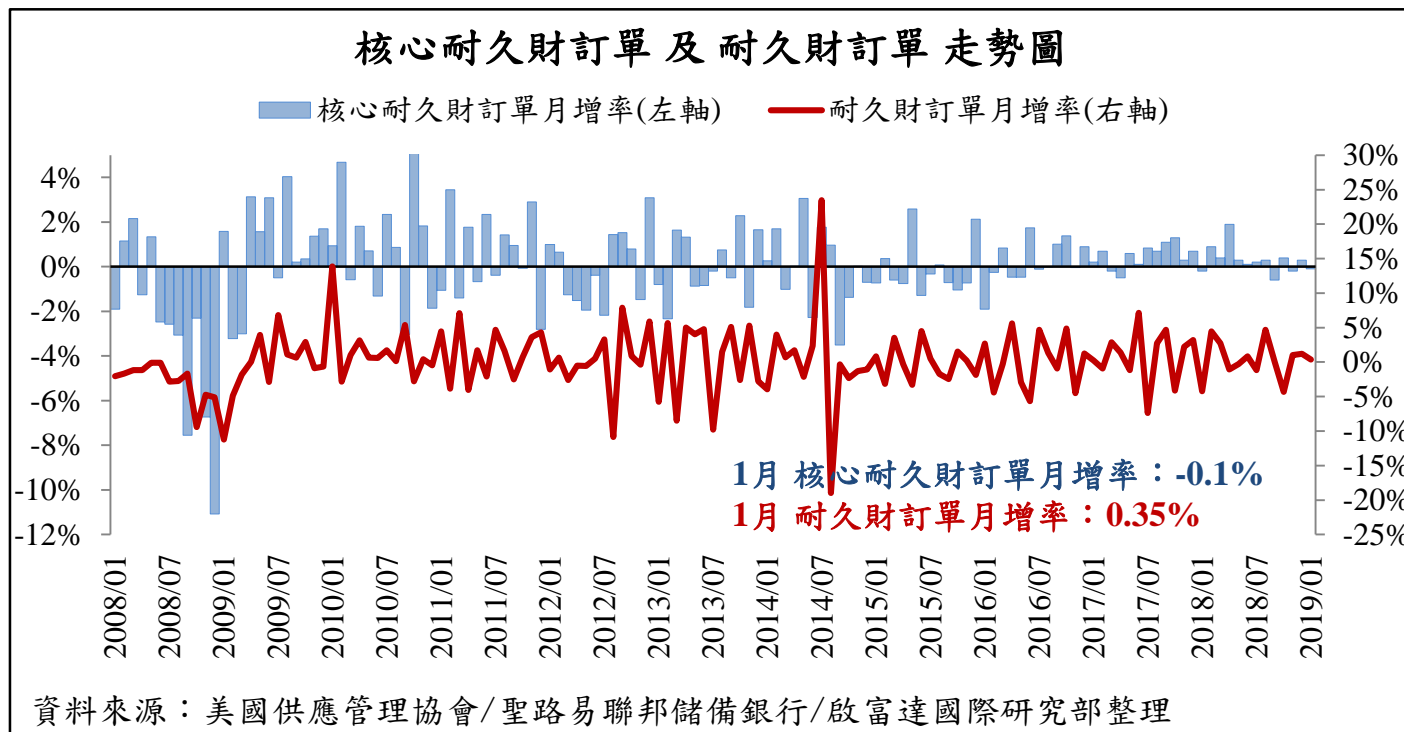
2月CPI降至1.50%，核心CPI降至2.08%，雖然雙雙下滑，但核心通膨仍處高位



美國2月份消費者物價指數(CPI)年增率由1.52%下降至1.50%，扣除食物及能源價格波動的核心CPI年增率則略微下滑，由2.15%下降至2.08%，兩者不及市場預期。根據官方報告，本次通膨細項中，能源項目有著較為巨大的跌幅，但是其餘商品則維持穩定約2.1%的通膨，交互影響下，通膨下滑，核心通膨仍處高位。

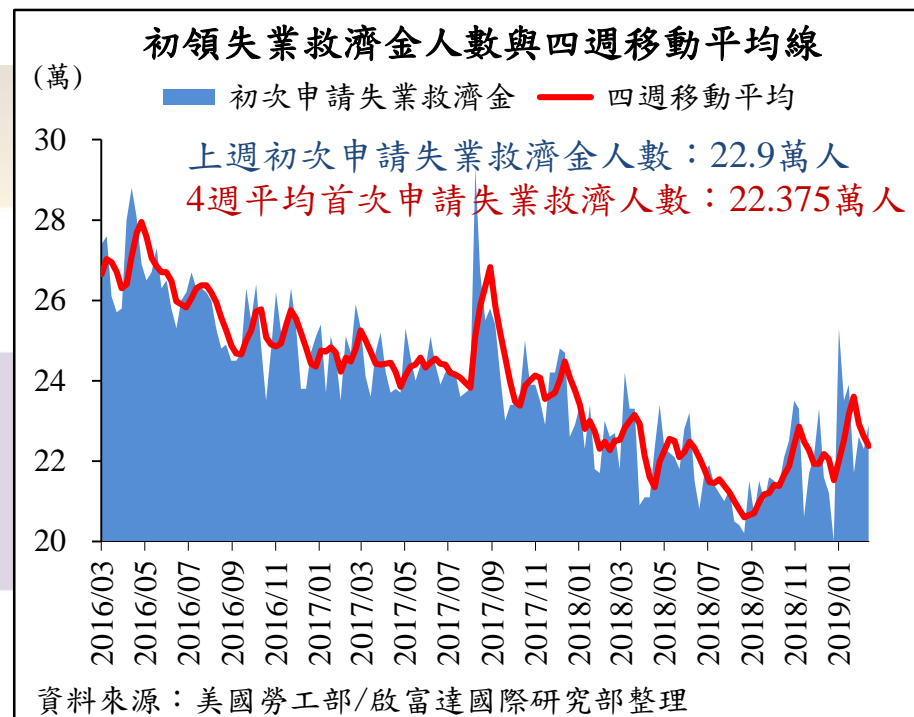
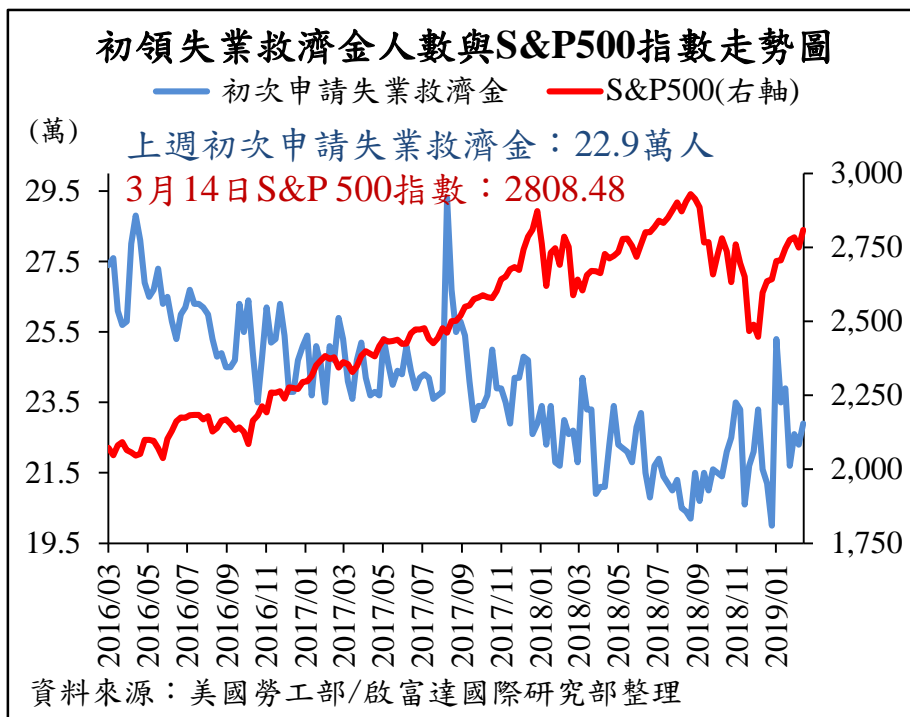
資料來源：啟富達國際研究部整理

1月核心耐久財訂單月增率降至-0.1%，美國目前經濟略為下滑



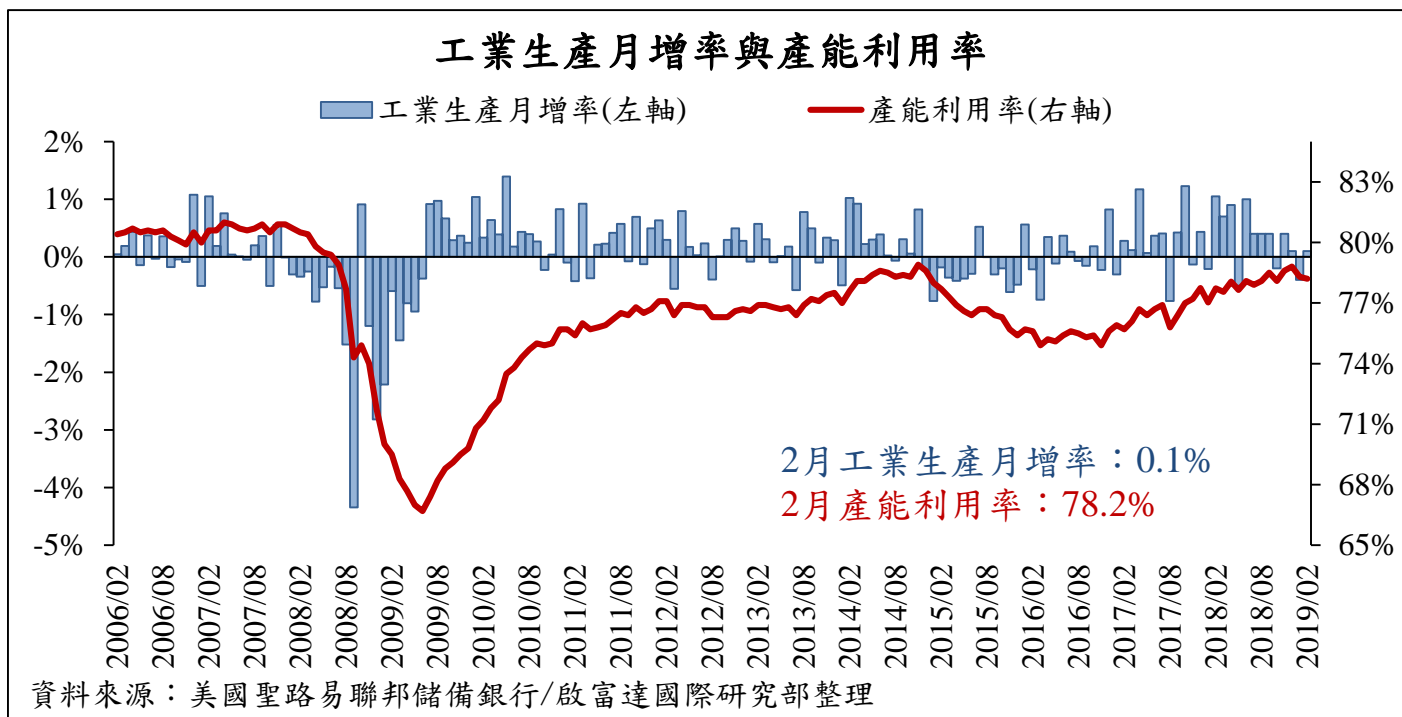
1月衡量企業支出動向的核心耐久財訂單月增率(排除運輸項目)由0.3%下降至-0.1%，核心耐久財(排除運輸項目不計的非國防耐久財)為美國國內生產總值(GDP)組成項目之一，近期數據成長/下滑幅度都很小，略有下滑。本週美國波音公司飛機因安全性問題全球停飛，由於飛機工業影響甚鉅，未來或將導致相關數據的下滑。

上週初領失業救濟金人數降至22.9萬人，美國就業市場保持穩健



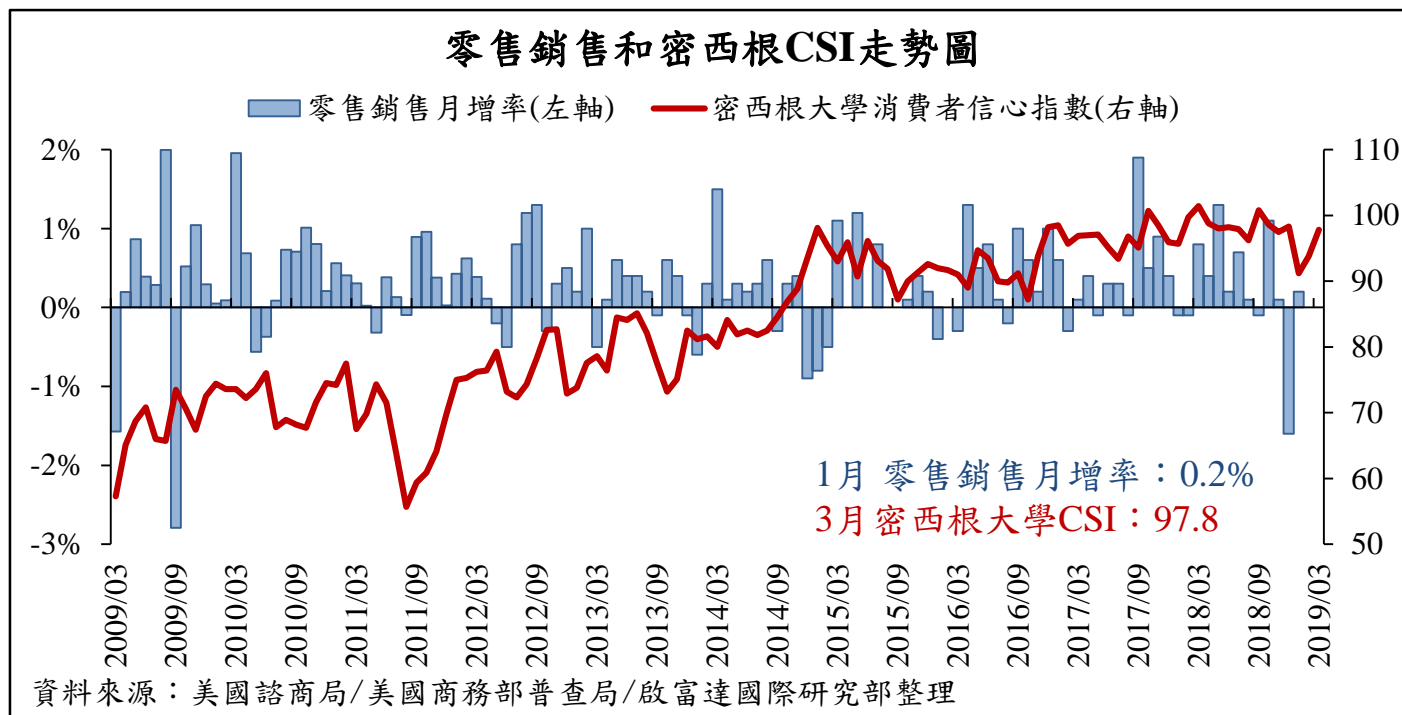
美國勞工部3月14日公佈初領失業救濟金人數，由22.3萬人下降至22.9萬人，低於市場預期，4週移動平均下降至22.375萬人。近期平均失業人數下滑，首次申領失業救濟金人數仍維持在30萬人水準以下，保持在歷史低位，美國就業市場保持穩健。

美國2月工業生產指數回升，產能利用率連續2個月下滑



美國2月工業生產指數月增率由-0.4%上升至0.1%，產能利用率由78.3%下降至78.2%。根據聯準會報告，2月份各類指數好壞參半：材料、商業用品、國防和太空設備有著增加，但消費品，商業設備和建築用品的減少。消費品的產量略有下降，反應非能源非耐用品的小幅下滑。商業設備降幅更大，運輸設備及工業和其他設備的損失。目前美國工業生產走勢較持平，細項走勢分歧，產能利用率連續2個月下滑，需要密切關注。

1月零售銷售月增率0.2%，密西根大學消費者信心谷底持續反彈

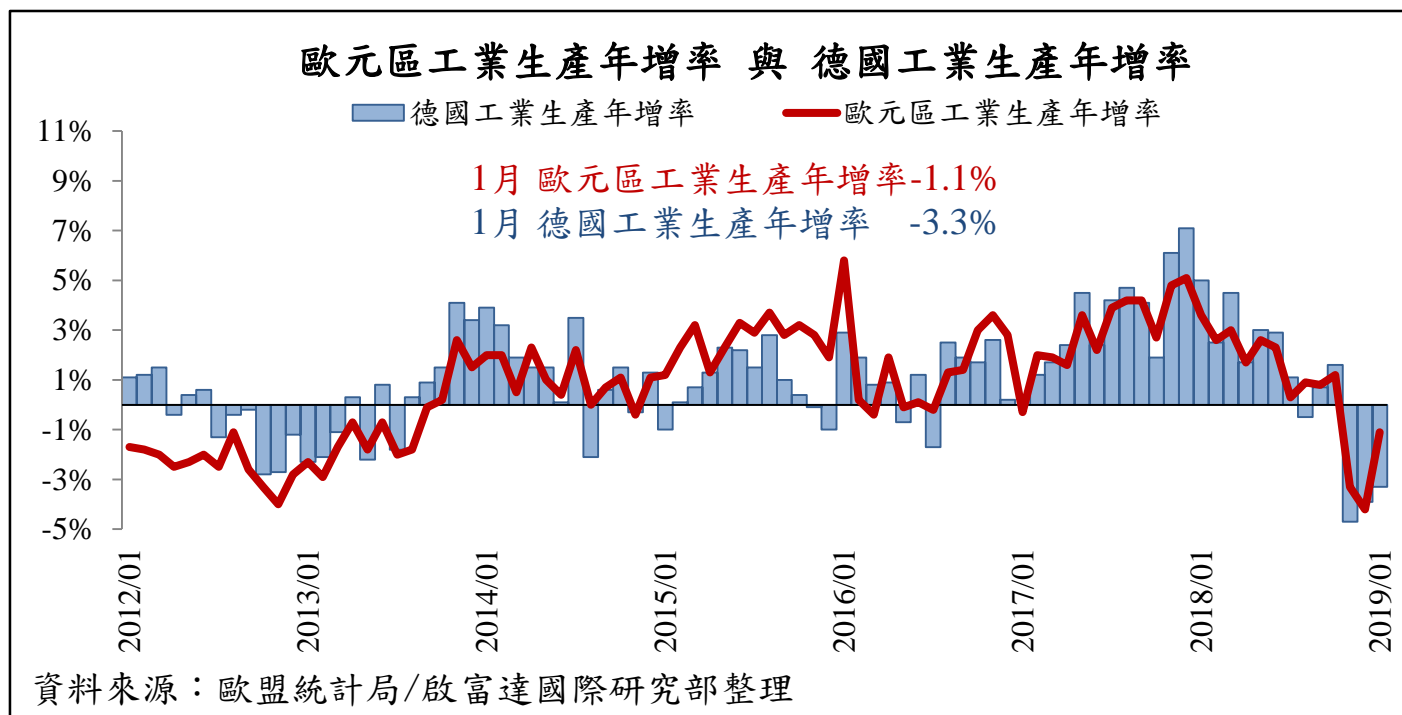


美國1月零售銷售月增率由-1.6%下降至0.2%。近期加油站銷售數據下滑，反應油價成本的下降，雖然對零售銷售數據有著不佳的影響，但對美國一般家庭的節省支出卻是個好消息。而密西根大學消費者信心指數由93.8上升至97.8，伴隨著消費者信心的上升，美國零售業或許將不至於陷入寒冬。

| 日期 | 時間 | 項目 | 前期值 | 本期 預估值 | 本期 實際值 |
|-------|-------|--------------|-------|-----------|-----------|
| 03/13 | 18:00 | 歐元區工業生產指數年增率 | -4.2% | -2.1% | -1.1 |



1月份歐元區工業生產指數年增率回升至-1.1%，雖有回升，但仍處衰退



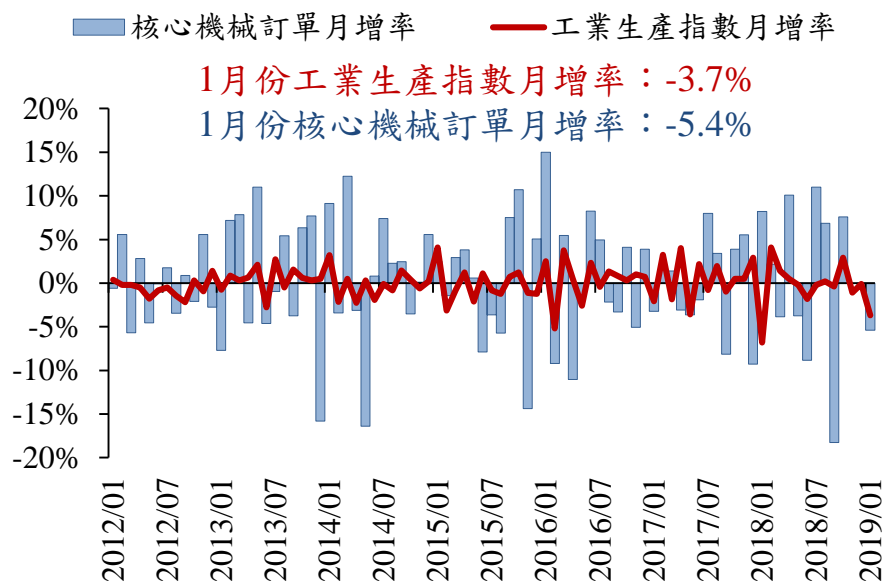
1月份歐元區工業生產指數年增率由-4.2%上升至-1.1%；而歐洲工業火車頭—德國工業生產指數年增率也由-3.9%上升至-3.3%。兩數據雖有回升，但是負值的年增率仍宣告著歐洲工業生產進入衰退。目前受到汽車產量大減等因素拖累，工業生產仍然下滑，更加確立德國乃至整體歐洲的成長力道減弱。

| 日期 | 時間 | 項目 | 前期值 | 本期 預估值 | 本期 實際值 |
|-------|-------|-----------|-------|-----------|-----------|
| 03/13 | 07:50 | 核心機械訂單月增率 | -0.1% | -1.7% | -5.4% |
| 03/13 | 07:50 | 核心機械訂單年增率 | 0.9% | -2.3% | -2.9% |



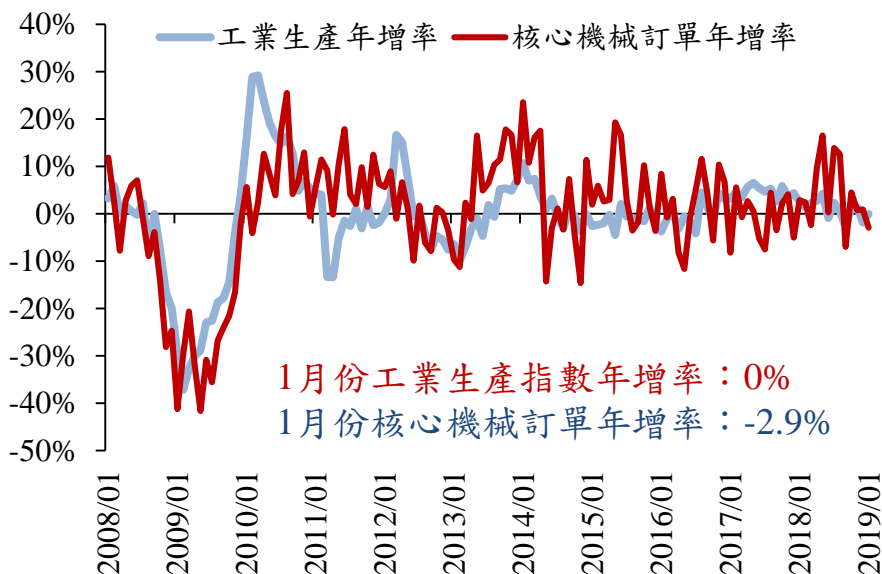
日本1月份核心機械訂單持續下滑

日本工業生產指數及核心機械訂單月增率走勢圖



資料來源：日本內閣府/啟富達國際研究部整理

日本工業生產指數及核心機械訂單年增率走勢圖



資料來源：日本內閣府/啟富達國際研究部整理

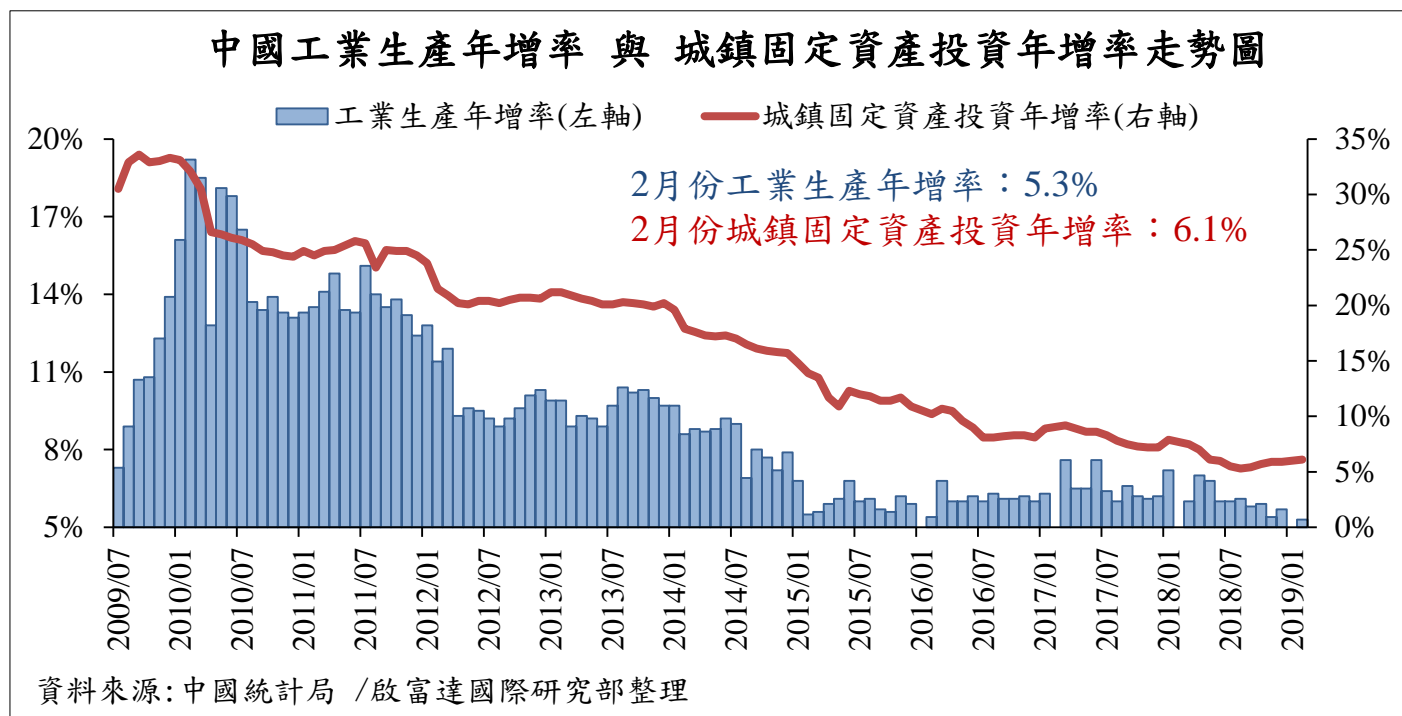
1月日本核心機械訂單月增率由-0.1%降至-5.4%，月增率快速下滑。受到全球需求放緩的影響，日本製造業面臨極大的挑戰，顯示美中貿易戰波及全球經濟，日本企業資本支出可能失去動能。內閣府將日本核心機械訂單的基準評估維持於前一個月份的「已見原地踏步跡象」不變。

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 |
|-------|-------|-----------|------|-----------|-----------|
| 03/14 | 10:00 | 工業生產指數年增率 | 5.7% | 5.5% | 5.3 |
| 03/14 | 10:00 | 零售銷售年增率 | 8.1% | 8.2% | 8.2% |

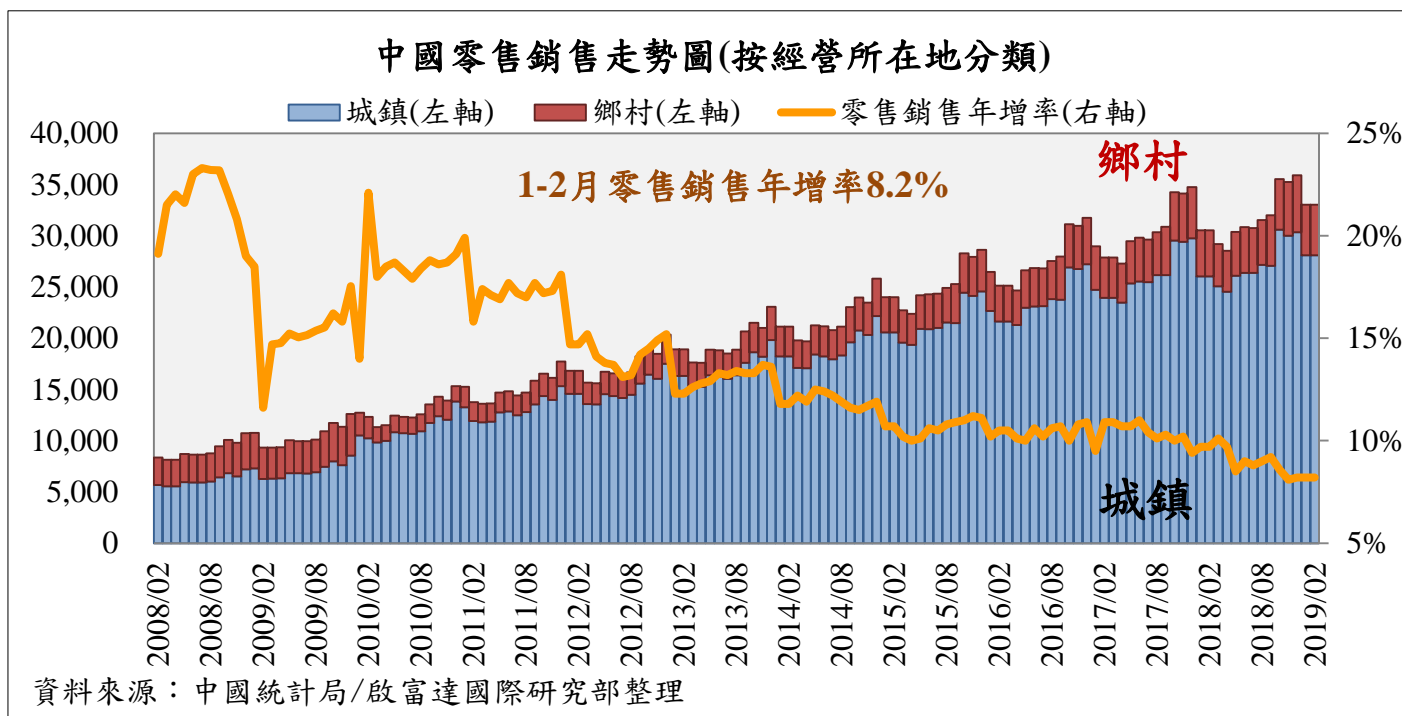


2月份中國工業生產指數年增率再度下滑，降至5.3%



2月份中國工業生產年增由5.7%降至5.3%；城鎮固定資產投資年增由5.9%升至6.1%。工業生產再次意外下滑，自2018年初工業生產見高以來，數值就快速下滑。目前中國經濟已經遭遇極大創傷，雖然中美貿易關稅延遲升級，但是對中國的經濟傷害已經非常顯著。

1-2月中國零售銷售年增率持平8.2%，中國消費總額持續下滑



由中國國家統計局所公布1-2月份零售銷售報告中，雖然零售銷售年增率持平8.2%，與預期相符。但是根據中國人民統計局數據顯示，中國1-2月零售銷售存量持續下降，整體中國消費不斷萎縮。

市場對於通膨及升息預期不斷下降，美國10年期公債殖利率降至2.59%

美國10年公債 2.59 03/15 ▼-0.04 (-1.52%) 高:2.59 低:2.59 開:2.59

日線圖 2.59



市場對於通膨及升息預期不斷下降，週末美國10年期公債殖利率降至2.59%。

週末德國10年期公債殖利率回升至0.08%

德國10年公債 0.08 03/15 ▼-0.01 (-11.11%) 高:0.08 低:0.08 開:0.08

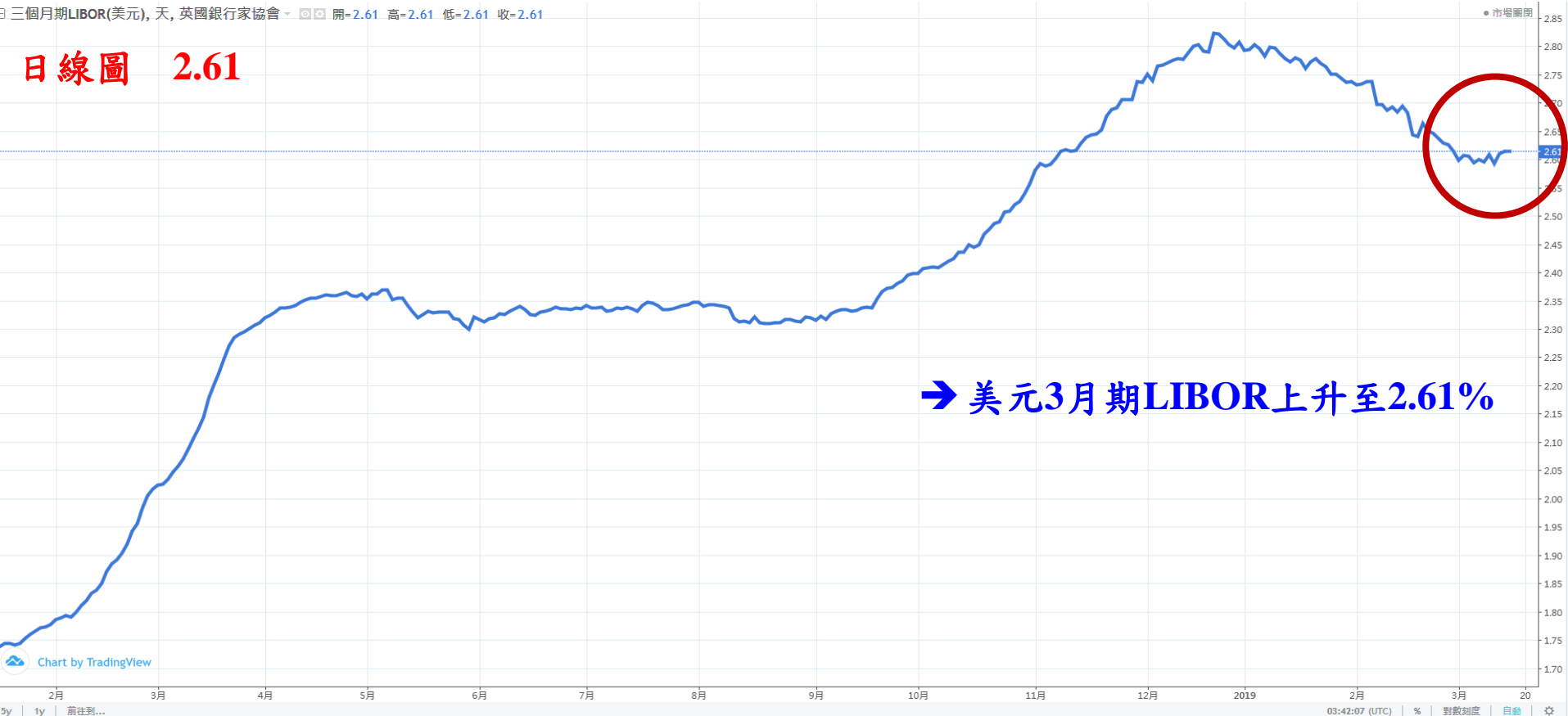


雖然近期地緣政治風險偏高，使得市場趨避風險，但是週末德國10年期公債殖利率回升至0.08%

流動性驚見反轉，美元3月期LIBOR利率上升至2.61%

三個月期LIBOR(美元), 天, 英國銀行家協會 開=2.61 高=2.61 低=2.61 收=2.61

日線圖 2.61



→ 美元3月期LIBOR上升至2.61%

週末美元3月期LIBOR利率週末上升至2.61%，美元流動性驚見反轉。

本週03/18 - 03/24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 | 03/18 | 22:00 | NAHB房市指數 | 62 | 63 |
| | 03/21 | 20:30 | 上週新增初領失業金人數 | 22.9萬 | 22.6萬 |
| | 03/21 | 20:30 | 費城聯準會製造業指數 | -4.1 | 6.1 |
| | 03/22 | 22:00 | 成屋銷售 | 494萬 | 510萬 |
| 歐洲 | 03/19 | 18:00 | 德國zew經濟景氣指數 | -13.4 | -11.0 |
| | 03/22 | 16:30 | 德國製造業採購經理人指數 | 47.6 | 48.0 |
| | 03/22 | 17:00 | 歐元區製造業採購經理人指數 | 49.3 | 49.6 |
| 日本 | 03/18 | 07:50 | 貿易餘額 | -1.416兆 | 3100億 |
| | 03/18 | 12:30 | 工業生產指數月增率 | -3.7% | -3.7% |
| | 03/22 | 07:30 | 消費者物價指數年增率 | 0.2% | 0.3% |
| | 03/22 | 07:30 | 核心消費者物價指數年增率 | 0.8% | 0.8% |
| 臺灣 | 03/20 | 16:00 | 出口年增率 | -6.0% | — |
| | 03/21 | 16:20 | M1B貨幣供給年增率 | 6.55% | — |
| | 03/21 | 16:20 | B2貨幣供給年增率 | 3.14% | — |

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。