

國際金融市場資訊回顧和觀察重點

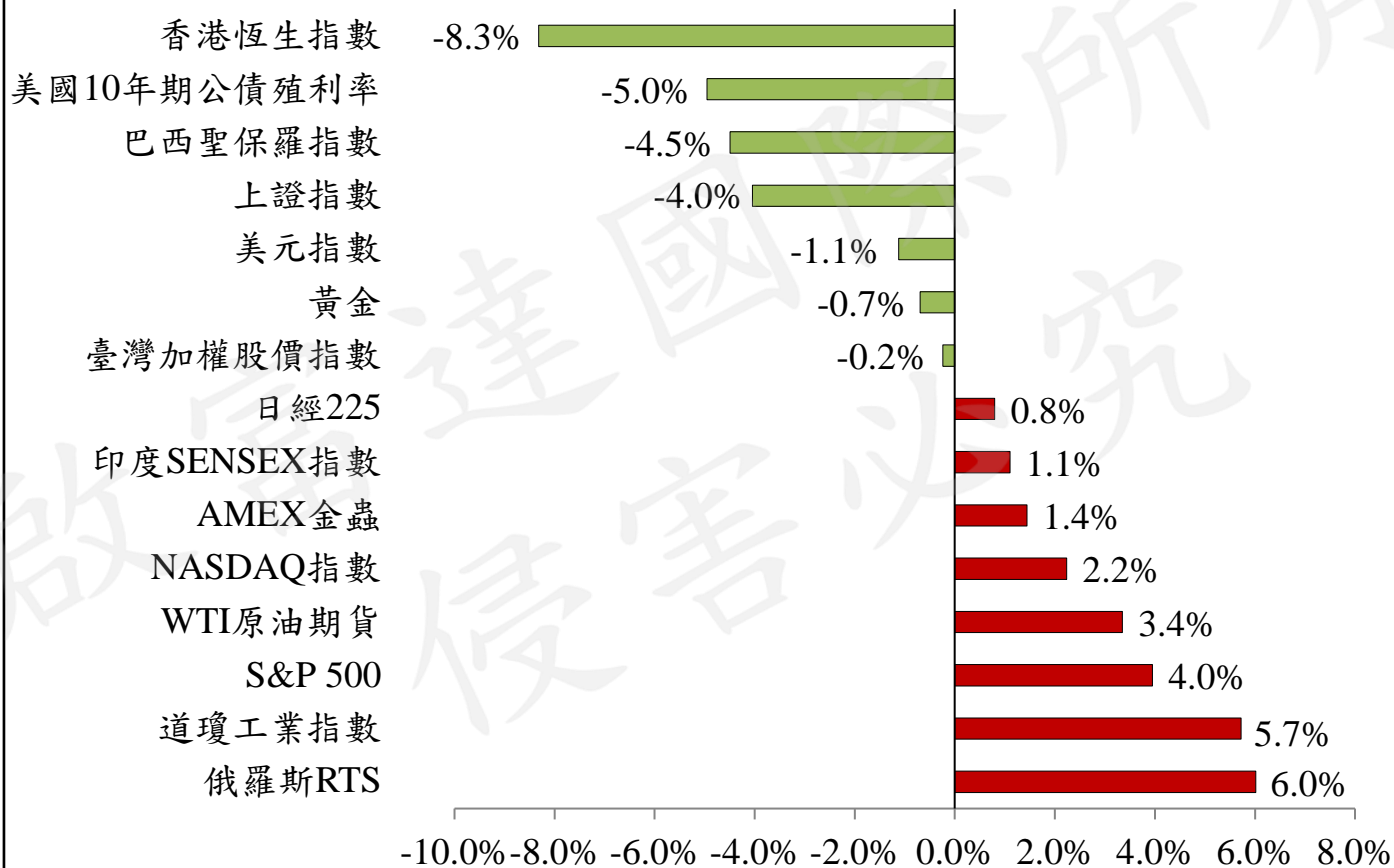
10/24 - 10/30

- 利用總體經濟指標與市場的脈動 -
- 找到規律後，確實執行 -

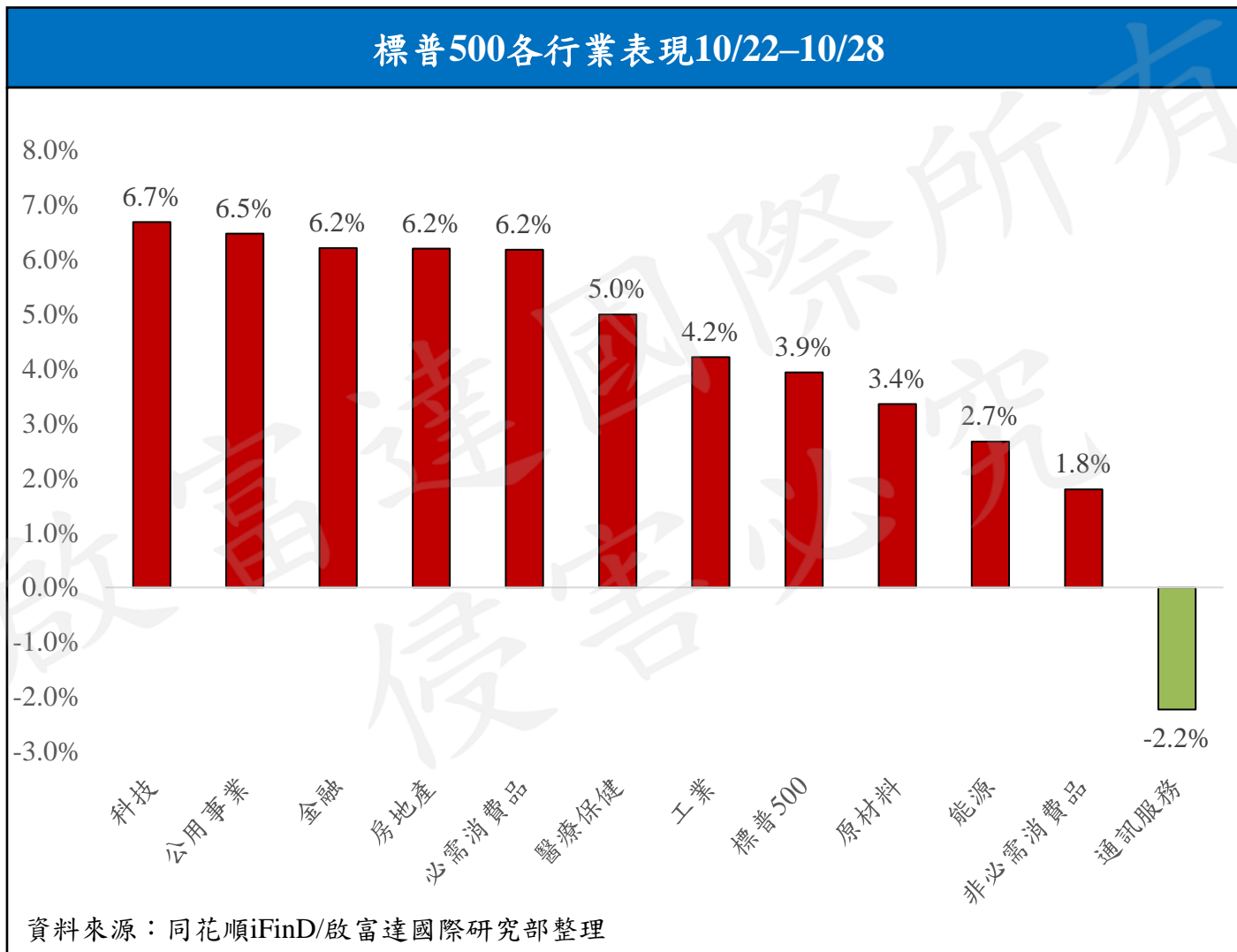
Agenda

- 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

全球市場金融表現10/22-10/28



資料來源：investing.com/啟富達國際研究部整理



美國樓市「風雨飄搖」！抵押貸款利率突破7% 創二十年新高

■ 來源：華爾街見聞 許超

■ 美國30年期固定利率抵押貸款的合同利率突破7%，創2001年以來的最高水準。

■ 美國抵押貸款利率延續連漲勢頭，二十多年來首次超過7%。

■ 抵押貸款銀行家協會（MBA）週三數據顯示，30年期固定利率抵押貸款的合同利率在截至10月21日當周上漲22個基點至7.16%，連續第10周上漲，創下2001年以來的最高水準。

■ 受抵押貸款利率上升負面衝擊，MBA購房和再融資貸款申請指數下跌1.7%，為11周來第10次下跌，依然處於1997年以來的最低水準。MBA購房貸款申請指數下跌2.3%，至2015年初以來的最低水準；再融資貸款申請指數幾乎持穩。

■ 美國週二房價數據顯示，美國8月S&P/CS20座大城市季調後房價指數環比跌1.32%，創2009年3月來最大環比跌幅。20個大城市中的每一個城市的價格漲幅都在減速。

■ 標普道瓊斯(31839.10942.37, 0.01%,)指數董事總經理Craig Lazzara在一份新聞稿中表示，“一個月前我們注意到的美國房價的強力減速，在8月得以延續。20個大城市中的每一個城市的價格漲幅都在減速。這些數據清楚地表明，房價增長率在2022年春季達到頂峰，此後一直在下降。”

■ 華爾街見聞網站上個月文章指出，當時7月的20城房價指數環比下跌0.44%，為2012年3月來首次下跌，這標誌著美國地產長達十年大牛市的結束。

■ 由於美聯儲激進加息，美國按揭貸款利率飆升，近幾個月的房地產數據大多非常低迷，需求遭遇嚴重打擊。今年初，30年期按揭住房貸款的平均利率約為3%，而當前已經飆漲至7%。與此同時，由於賣家不願意放棄此前享有的低利率，上市的房屋數量也在減少，從供給角度說，這對房價構成一定支撐。不過分析認為，鑒於宏觀經濟環境更具挑戰性，美國房價很可能會繼續減速。

■ 責任編輯：郭明煜

歐洲央行加息75個基點並公佈對歐洲銀行新條款

- 2022年10月27日 21:05 智通財經APP
- 10月27日，歐洲央行管委會會議決定再次加息75個基點，三項主要利率中再融資利率升為2.00%，邊際貸款利率為2.25%，存款利率為1.50%。這是歐洲央行自今年7月和9月兩次加息後的第三次加息。從前兩次加息後的數據看，歐洲央行通過加息遏制通脹的效果並不明顯。
- 歐洲央行證實，其升息週期尚未結束。“隨著連續第三次大幅上調政策利率，美聯儲在退出寬鬆貨幣政策方面取得了實質性進展。管理委員會今天做出了決定，預計將進一步提高利率，以確保通脹及時回到2%的中期通脹目標。”幾位經濟學家預計，12月將再次加息50個基點。不過，歐洲央行沒有表明未來的加息水平，稱加息將取決於數據。
- 與此同時，歐洲央行正在應對創紀錄高位的通脹和不斷放緩的經濟。許多經濟學家預計，歐元區將在今年年底前陷入衰退。對於歐洲央行來說，這是一個微妙的平衡，因為如果它為了應對通脹而大舉加息，可能會給更廣泛的經濟帶來更多麻煩。除此之外，市場參與者在會議前有兩個關鍵問題：歐洲央行何時開始縮減資產負債表（即所謂的量化緊縮）；在不久的將來，銀行的貸款條件將會發生什麼變化？
- 關於後者，歐洲央行週四宣布，它將改變其目標較長期再融資操作（TLTIO）的條款和條件。這是一種為歐洲銀行提供有吸引力的借款條件的工具，旨在鼓勵向實體經濟放貸。然而，由於歐洲央行在通脹飆升的情況下加息的速度一直快於預期，歐洲銀行正從TLTIO和加息中受益。一些人認為，這種情況實際上是在向銀行提供補貼。
- 歐洲央行在周四的一份聲明中表示，“在大流行的嚴重階段，這一工具在應對價格穩定的下行風險方面發揮了關鍵作用。今天，鑑於通貨膨脹率的意外和異常上升，它需要重新校準。”
- 歐洲央行表示，適用於TLTRO III工具的利率將從11月23日起調整，並將向銀行提供自願提前還款日期。“為了使歐元體系的信貸機構所持最低準備金的報酬與貨幣市場狀況更加緊密地保持一致，管理委員會決定將最低準備金的報酬設定為歐洲央行的存款便利利率。”這將導致銀行貸款成本大幅上升。
- 責任編輯：郭明煜

日本央行維持超低利率上調2022財年通脹預期

- 2022年10月28日11:35 智通財經APP
- 10月28日，日本央行公佈利率決議，將基準利率維持在-0.1%的歷史低點，將10年期日本國債收益率目標維持在0%附近，符合市場預期。此外，日本央行還將2022財年日本核心CPI預期漲幅從此前的2.3%上調到了2.9%。在全球各大央行收緊貨幣政策的浪潮中，日本央行仍是一個“鴿派異類”。
- 據悉，日本央行強調，將在必要時毫不猶豫地加碼寬鬆，並重申沒有購買日本國債的限制。根據聲明，日本央行一致通過收益率曲線控制(YCC)決定，預計短期、長期利率將保持在當前或更低水平，仍認為下一財年的通脹率將降至2%以下，核心消費者通脹可能在下一財年中期放緩增長步伐。
- 日本央行還指出，日本經濟的不確定性極高，經濟增長面臨下行風險。日本央行下調了對2022和2023財年的GDP增速預期，分別由此前預期的2.4%和2.0%下調至2%和1.9%，但該行同時將2024財年的GDP增速預期由此前預期的1.3%上調至1.5%。
- 日本央行表示，由於被壓抑的需求以及弱勢日元的支持，日本企業利潤可能保持在較高水平。該行預計，全球通脹率將逐步下降，海外經濟體將繼續適度增長。
- 責任編輯：於健SF069

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
10/27	蘋果公司公佈2022財年第四季財報
10/27	歐洲央行公佈利率決議
10/27	拉加德召開貨幣政策新聞發布會
10/28	日本央行公佈利率決議報告
10/28	黑田東彥召開貨幣政策新聞發布會

本週金融市場重要議題

日期	項目
11/02	日本央行9月貨幣政策會議紀要
11/03	FOMC利率決議
11/03	鮑威爾召開貨幣政策新聞發布會
11/03	拉加德發表講話
11/03	英國央行公布利率決議及會議紀要
11/04	拉加德發表講話

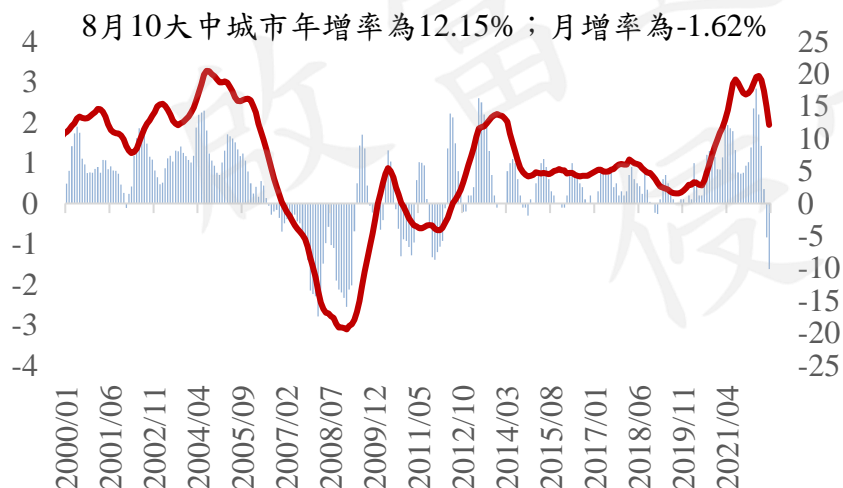
日期	時間	項目	前期值	本期預估值	本期實際值
10/25	21:00	S&P20座大城市房價指數年增率	16.06%	14%	13.08%
10/25	22:00	諮商會消費者信心指數	108	106	102.5
10/26	22:00	新屋銷售總戶數(萬戶)	68.5	58.5	60.3
10/27	20:30	國內生產毛額年化季增率	-0.6%	2.4%	2.6%
10/27	20:30	本週初領失業救濟金人數(萬人)	21.4	22	21.7
10/27	20:30	本週續領失業救濟金人數(萬人)	138.5	138.8	143.8
10/27	20:30	耐久財訂單月增率	0.2%	0.6%	0.4%
10/28	20:30	核心PCE物價指數年增率	4.9%	5.2%	5.1%

受貸款利率大幅上升影響，8月20大城市房價指數年增率創單月最大下跌幅度

- 由S&P編制的Case-Shiller房價指數用於衡量美國普通住房價格的變化，8月份10大主要城市年增率由14.93%降至12.15%，月增率降至-1.62%；8月份20大主要城市年增率由16.06%降至13.09%，月增率降至-1.63%。20大主要城市的單月下跌幅度為2.6%，是該指數自1987年開始統計以來最大，受到美國聯準會強勢升息導致30年期抵押貸款利率跟著大幅上升，8月美國房價漲幅正以創紀錄的速度減速。

美國10大中城市房價指數年增率與月增率

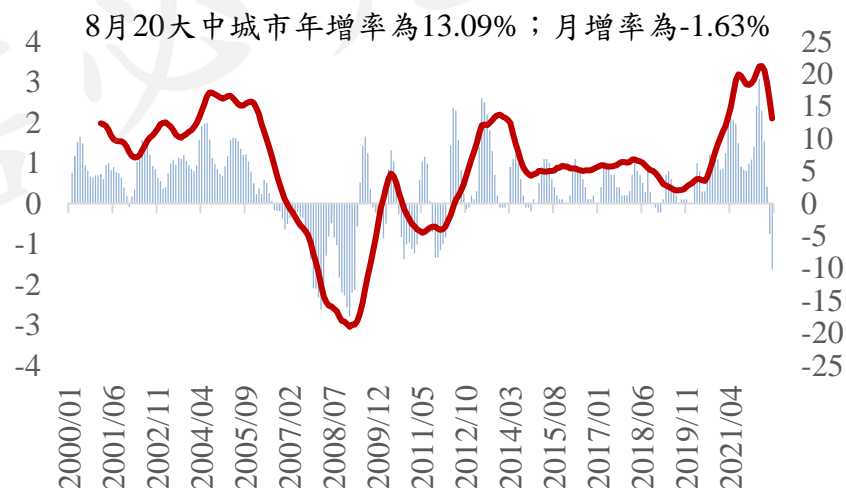
■ 10大中城市月增率(左軸) ■ 10大中城市年增率(右軸)



資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

美國20大中城市房價指數年增率與月增率

■ 20大中城市月增率(左軸) ■ 20大中城市年增率(右軸)

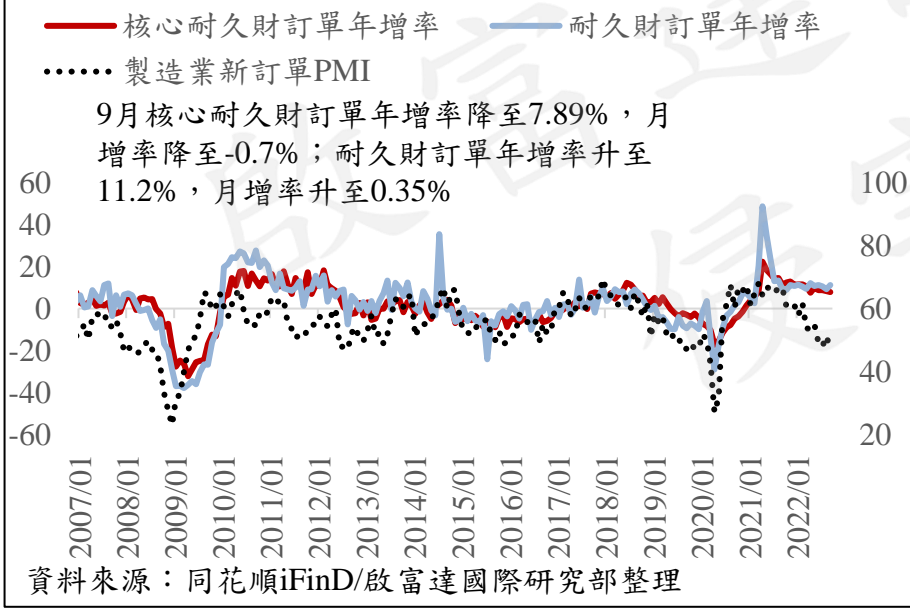


資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

9月美國核心耐久財及製造業新訂單都有下降趨勢，製造業前景惡化風險增加

■ 美國9月核心耐久財訂單年增率降至7.89%，月增率降至-0.7%；耐久財訂單年增率升至11.2%，月增率升至0.35%。核心耐久財新訂單被視為製造業景氣的領先指標，9月核心耐久財及製造業新訂單都有下降趨勢，顯示美國企業對於聯準會鷹派加息導致耐久財高昂的利率成本有所顧忌，且海外經濟下行的風險增加又國內需求放緩都讓企業對於未來景氣不看好。此外，耐久財訂單年增率的上升主要受運輸設備訂單激增導致。

耐久財訂單年增率與製造業新訂單PMI



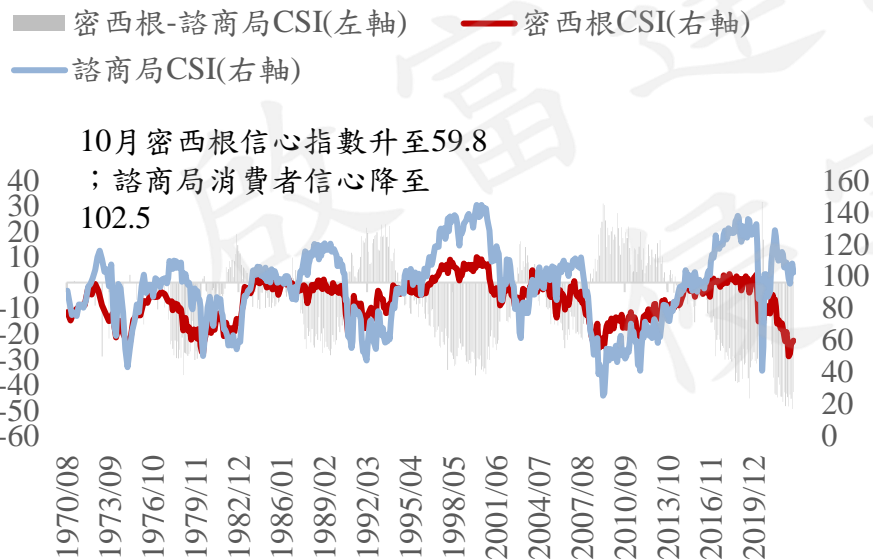
核心耐久財訂單年增率與GDP投資年增率



10月份密西根大學消費者信心指數略有回升，受惠於供應鏈緩解

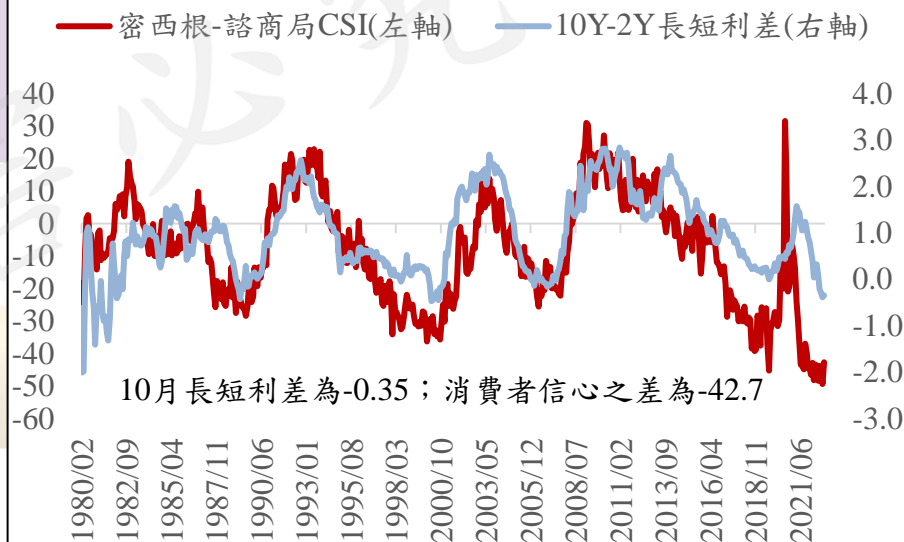
- 10月份諮商局消費者信心指數降至102.5；密西根大學消費者信心指數升至59.8，兩者差值縮小至-42.7。諮商局CSI主要關注一般消費、就業情形；密西根CSI主要關注耐久財消費。近期老公薪資及服務業通膨黏性依然較強，核心PCE依然高企，這讓市場對於聯準會放緩升息的可能性降低，美國整體經濟下行風險增加，在此情形下，美國消費者信心指數處於歷史極低水平，悲觀的消費者情緒又會抑制支出，形成惡性循環。

密西根CSI和諮商局CSI走勢圖



資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

消費者信心指數之差與長短利差

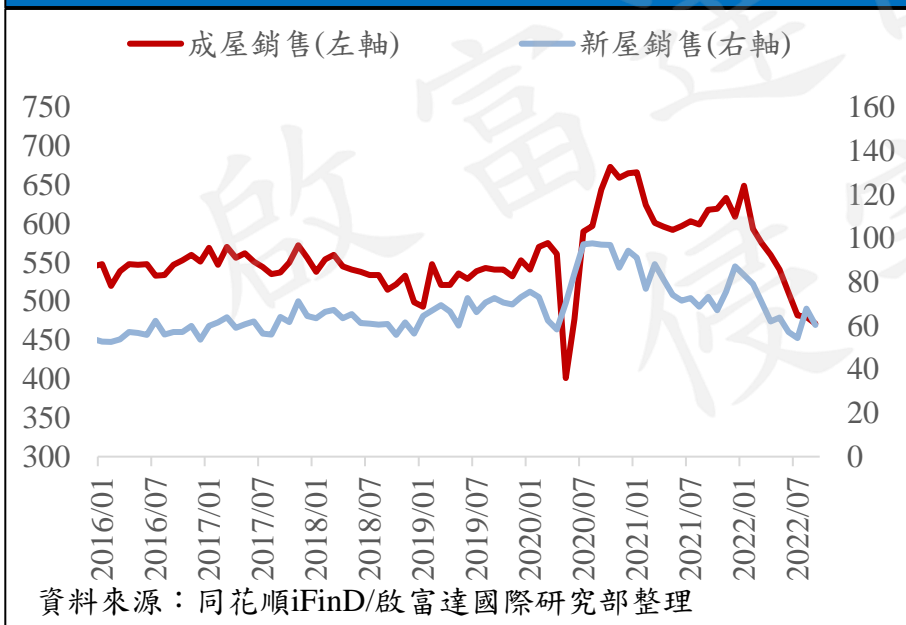


資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

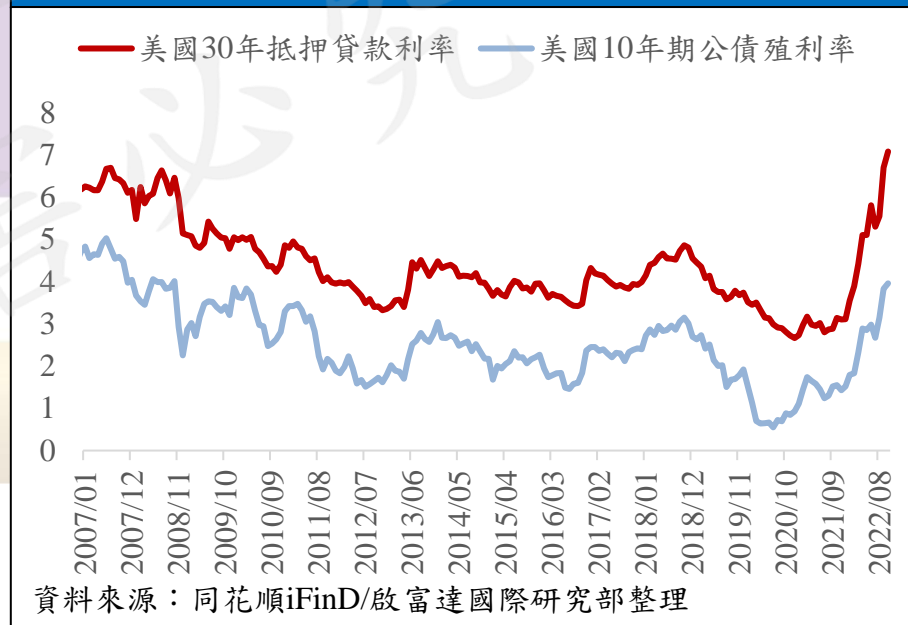
9月美國新屋、成屋銷售受房貸利率飆漲所致銷售創新低，未來可能持續下降

- 9月份新屋銷售降至60.3萬套；成屋銷售升至471萬套。9月份美國成屋銷售降至10年新低水準，已連續8個月下滑；美國新屋銷售同比下跌10.9%同樣慘淡。隨著美國30年抵押貸款利率升破數十年高點來到2001年以來最高水準，現貸款利率已破7%，阻礙了潛在買家的進場意願也嚴重削弱了買家的負擔能力。假設聯準會的升息步伐不止，住房的需求還會在進一步下行。

2007至2022，成屋銷售與新屋銷售(萬套)



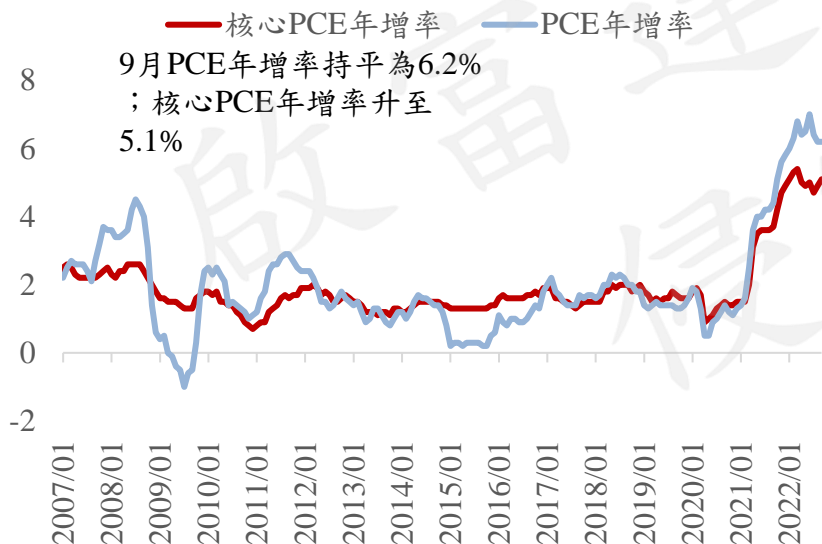
2007至2022，房貸利率與10年期公債殖利率



9月份美國核心PCE依然高企，為本週聯準會加息提供基礎

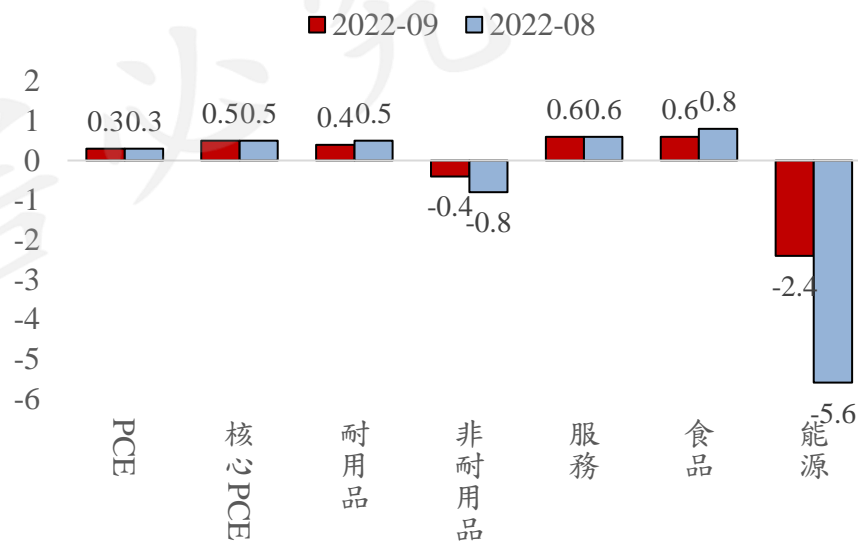
■ 美國9月PCE年增率持平6.2%，月增率為0.3%；核心PCE年增率升至5.1%，月增率為0.5%。聯準會承諾將通貨膨脹壓至2.0%的實際意義指標為核心PCE，核心PCE即剔除食品、能源價格後的通膨指標。9月核心PCE不減反增，顯示美國通貨膨脹仍然沒有得到緩解，強化聯準會對於本周利率決議鷹派加息的可能性。由細項來看，商品及能源的月增率已連續三個月下降，主要受需求放緩及油價持續回落所致。

PCE與核心PCE年增率走勢圖



資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

美國PCE指數細項月增率

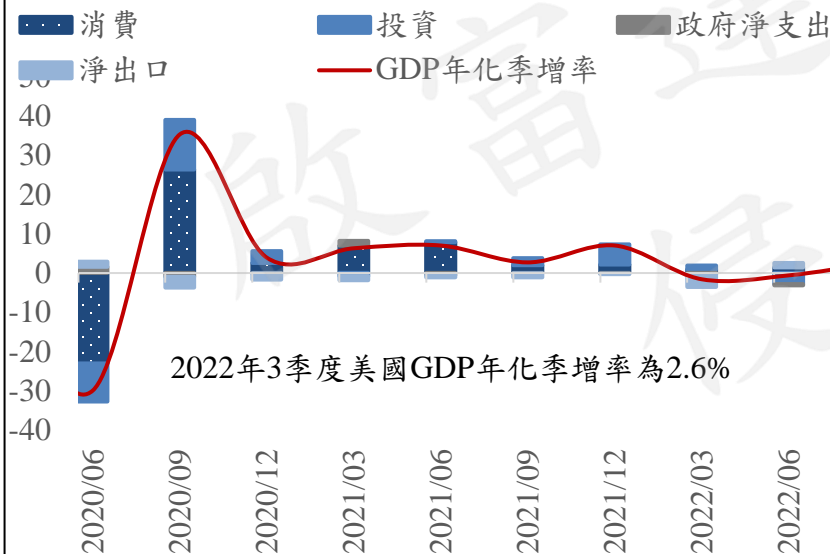


資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

2022年Q3美國GDP優於預期，為貿易逆差縮窄，屬於“衰退性順差”

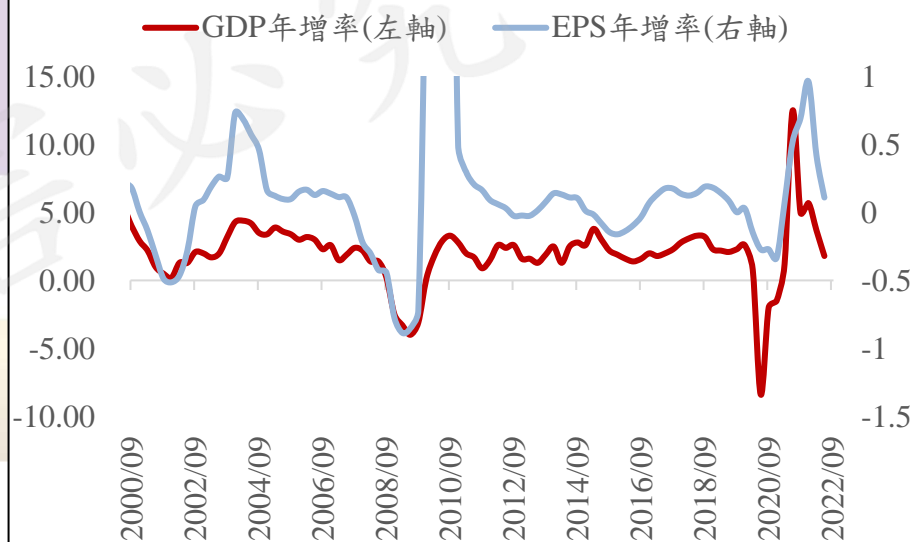
- 2022年Q3，美國GDP年化季增率為2.6%，終結連續兩季的負增長，由細項來看，在經濟最大組成部分的個人消費拉動率1.0%優於預期，儘管物價的上漲及聯準會升息的不確定性，但在個人消費表現上有一定韌性。而本期拉動GDP增長的最大因素則是淨出口貿易逆差縮窄，淨出口拉動率達2.8%，屬於“衰退性順差”，並非整體經濟改善的結果，因此此次美國GDP優於市場的可持續性仍尚待觀察。

美國GDP年化季增率增速成分貢獻



資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

美國GDP年增率與S&P500每股收益年增率



資料來源：同花順iFinD/multipl/啟富達國際研究部整理

初領失業救濟金人數微幅增加，仍低於市場預期，未來或逐步上升

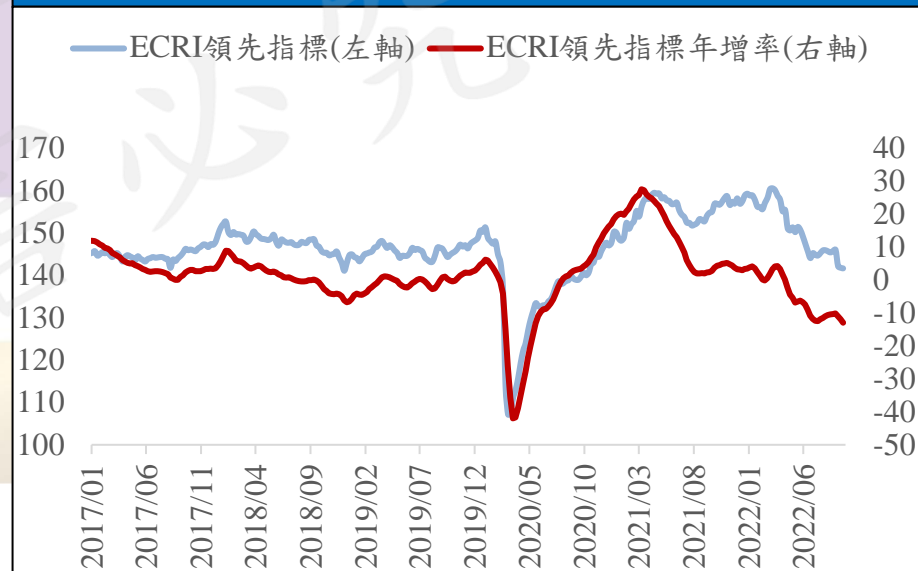
■ 美國勞工部10月21日公佈上週初領失業救濟金人數升至21.7萬人；持續申請失業救濟金人數升至143.8萬人。本周初領失業救濟金及持續申請失業救濟金人數都有微幅增加但仍低於市場預期的22萬人，顯示勞動力市場依然強勁，但受美國青睞的通膨指標開始降溫，根據菲利浦曲線，若要通膨持續壓低，勢必會使失業率逐步上升。ECRI領先指標顯示美國經濟增速放緩，增長壓力大，市場對於經濟前景並不樂觀。

初領失業救濟金人數與續領失業救濟金人數



資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

2015至2022.10.21，ECRI領先指標



資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

註：ECRI領先指標由NBER(美國經濟週期研究所)發佈，周頻觀察美國景氣變化

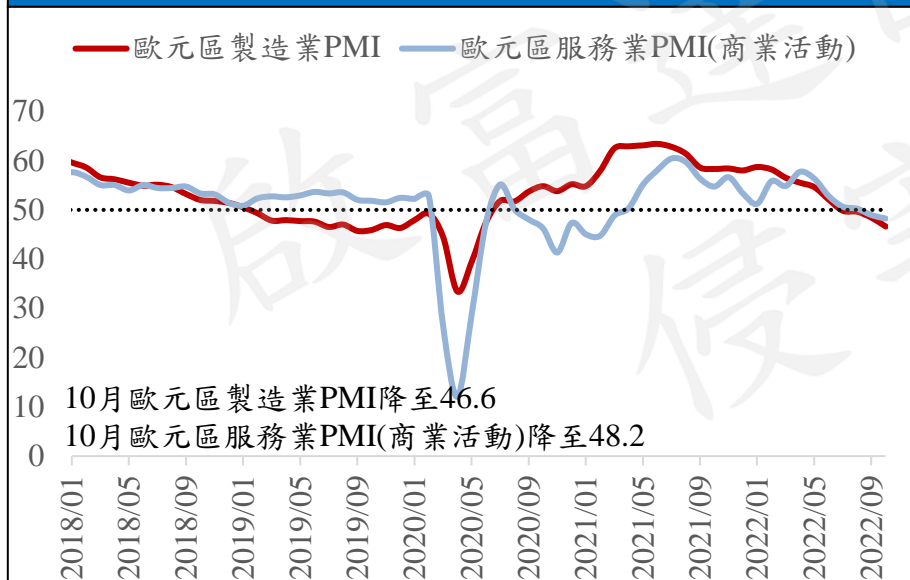
日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
10/24	15:30	德國製造業採購經理指數	47.8	47.2	45.7
10/24	16:00	歐元區製造業採購經理指數	48.4	48	46.6
10/25	16:00	德國IFO商業景氣指數	84.3	84.2	84.3



10月歐洲製造業及服務業PMI都在2020年疫情以來最低水平，衰退風險增加

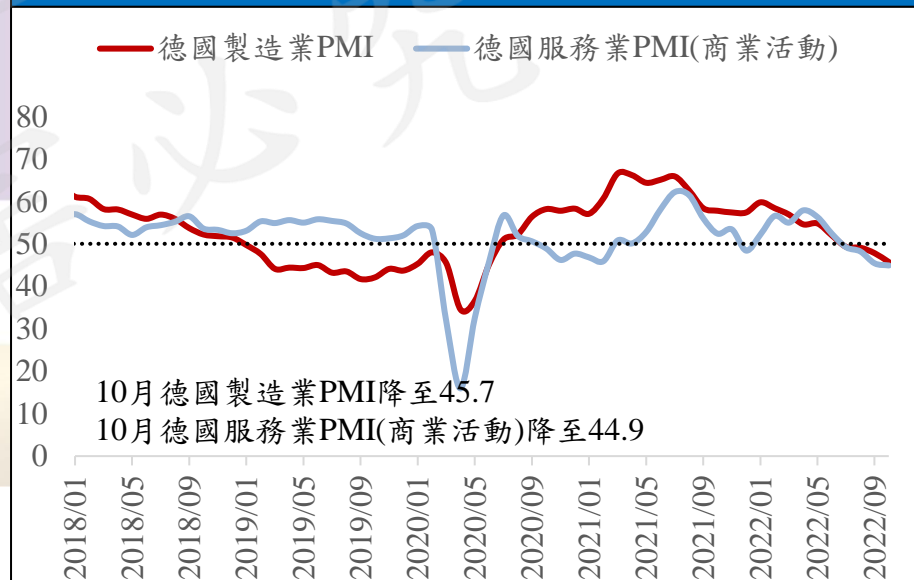
■ 10月份歐元區製造業PMI降至46.6，服務業PMI降至48.2；德國製造業PMI降至45.7，服務業PMI降至44.9。德國作為歐洲經濟的中樞，主要受高漲的能源價格及歐洲通膨加遽、歐洲的升息預期，都使得企業對於經濟衰退的擔憂，抑制了需求，德國製造業PMI跌至2020年初受疫情影響以來最低水平，且是近兩年半以來單月下降幅度最大的一次，而德國服務業PMI同樣在歷史低點。

歐元區製造業PMI與服務業PMI



資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

德國製造業PMI與服務業PMI

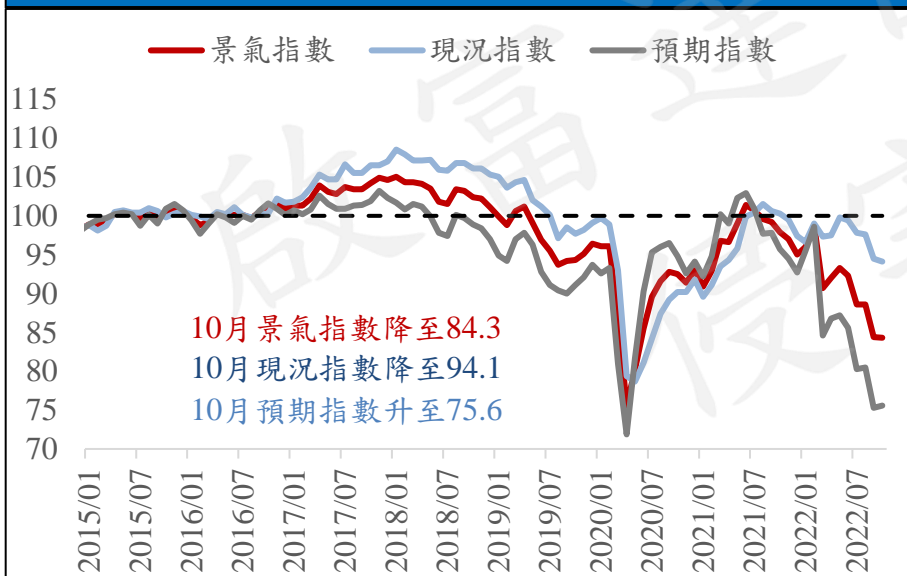


資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

10月德國三大指數皆在歷史低位，能源、通膨問題難解，經濟下行風險增加

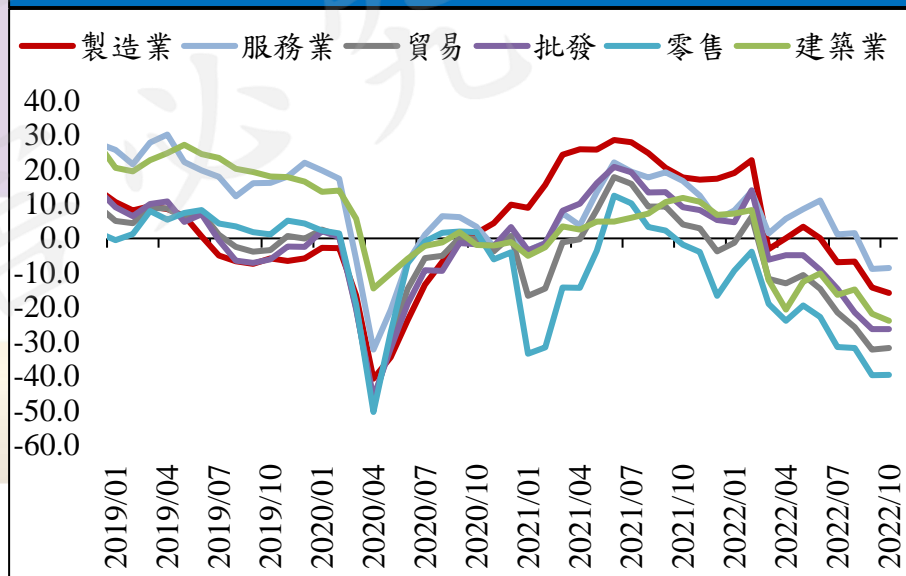
■ 10月份德國IFO商業指數降至84.3，已連續5個月下降；經濟現況指數降至94.1；經濟預期指數升至75.6。三大指數皆在歷史極低水平，且都在榮枯線下方。烏俄戰爭所帶來的能源價格上漲，讓德國進口廉價的能源後產出高品質產品的經濟模式終結，且歐洲高漲的通膨仍然持續未得到緩解，讓德國各個企業對於經濟的商業景氣、經濟現況及預期都相當悲觀。從細項來看，德國各行業皆面臨嚴重衰退，經濟展望黯淡。

德國ifo商業景氣、經濟現況、經濟預期指數



資料來源：同花順iFinD/啟富達國際研究部整理

德國ifo各項商業景氣指數



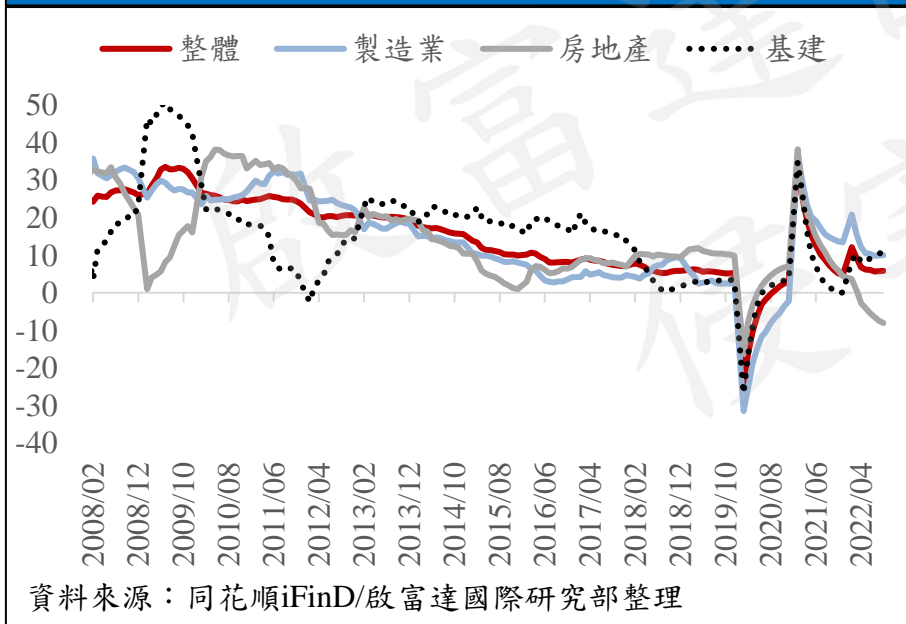
資料來源：德國經濟研究所/啟富達國際研究部整理

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
10/24	10:00	第三季國內生產毛額年增率	0.4%	3.4%	3.9%
10/24	10:00	消費品零售銷售年增率	5.4%	3.3%	2.5%
10/24	10:00	工業生產指數年增率	4.2%	4.5%	6.3%
10/24	10:00	固定資產投資年增率	5.8%	6%	5.9%
10/24	10:00	貿易餘額(億元)	5359.1	5643	5735.7

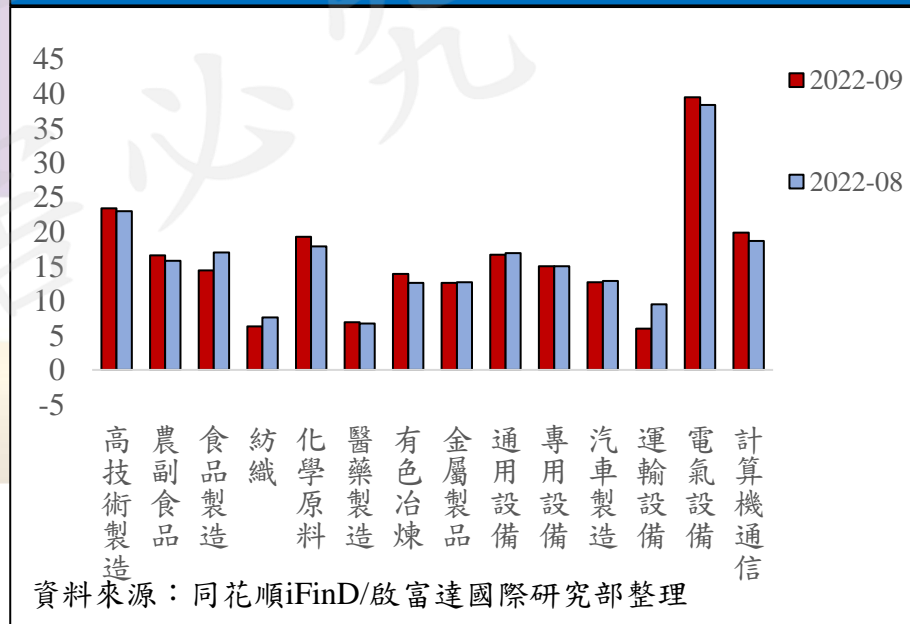
中國固定投資增速回落，房地產是主要拖累因素

■ 9月份中國固定資產投資累計年增率升至5.9%，其中製造業升至10.1%；房地產降至-8%；基礎建設升至11.2%。9月中國固定投資年增率微幅上升，財政政策帶動基礎建設上行及製造業持續回穩，而房地產方面持續受到三道紅線的風險限制、新屋銷售疲弱、爛尾樓事件、房地產企業的嚴重虧損，尚未有改善跡象。在製造業分項來看，電氣設備、計算機通信及高技術製造同比仍強，政策支持下，製造業投資增速維持強勢。

固定資產投資累計年增率



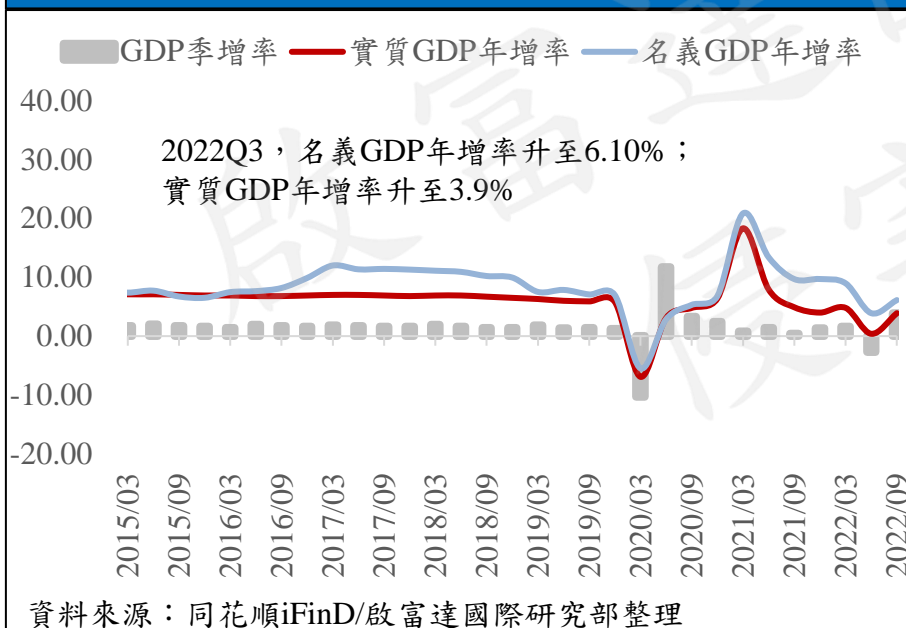
細分製造業固定資產投資累計年增率



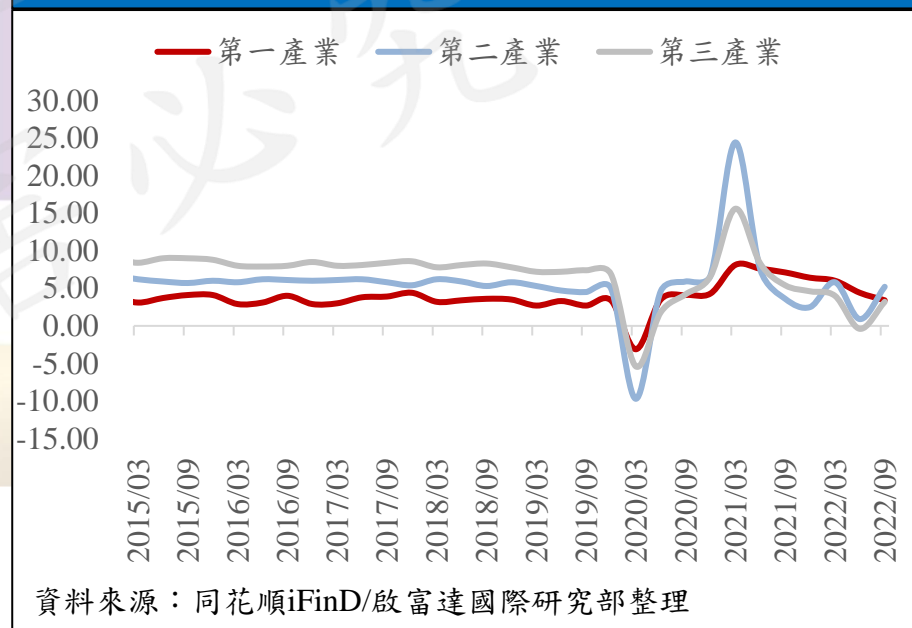
2022年Q3，中國GDP增長超乎市場預期，服務業回溫支撐、房地產形成拖累

■ 中國2022年Q3實質GDP由0.4%升至3.9%超乎市場預期；名義GDP由3.88升至6.1%。受穩增長政策因素影響，第二產業中基礎建設、製造業復甦繼續及第三產業中服務業的回溫都支撐了中國實質GDP的上行。值得注意的是，第三產業中房地產業的下行、企業及民眾預期偏弱及出口持續受海外經濟衰退抑制的影響下拖累整體經濟，中國經濟復甦的基礎仍然偏弱。

中國名義GDP與實質GDP年增率



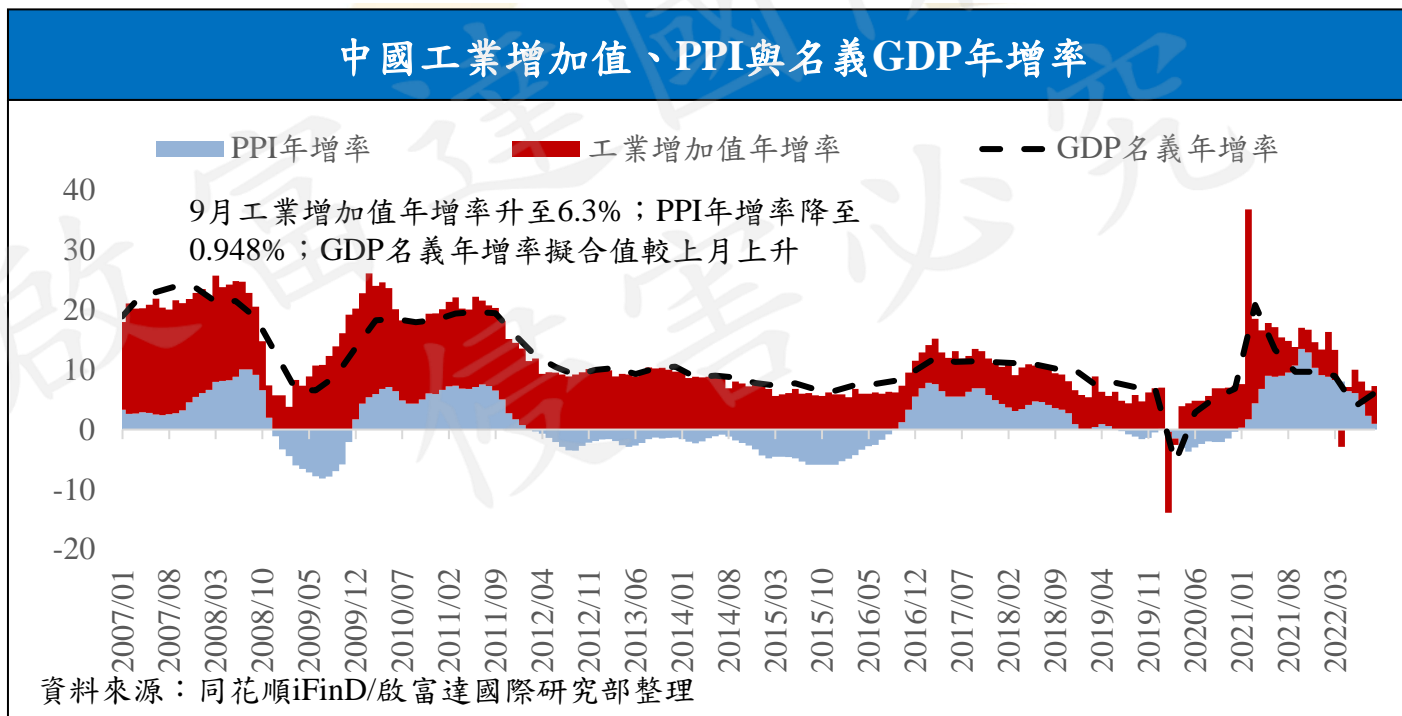
中國三大產業GDP年增率



注：第一產業以農林牧漁為主；第二產業以工業生產為主；
第三產業以服務業為主

9月份中國工業增加值表現強勁，受基期影響較大

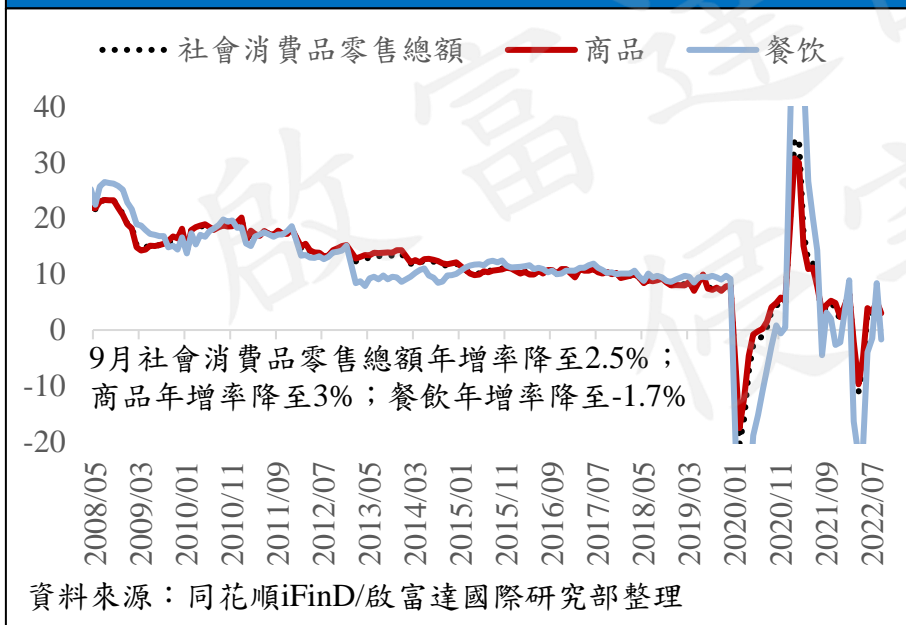
- 9月中國工業增加值由4.2%升至6.3%；PPI年增率由2.3%降至0.95%；GDP名義年增率由3.88%升至6.11%。9月中國工業增加值同樣超乎市場預期，雖中國疫情反覆，至今尚無解封跡象，但供應鏈保持穩定，對工業影響有限，但在去年能耗雙控限電導致基期因素影響較大。工業增加值與PMI生產指數大幅回升指向一致，從工業增加值同比細項看，汽車產業、發電設備及黑色金屬較強；通信設備、計算機設備、集成電路偏弱。



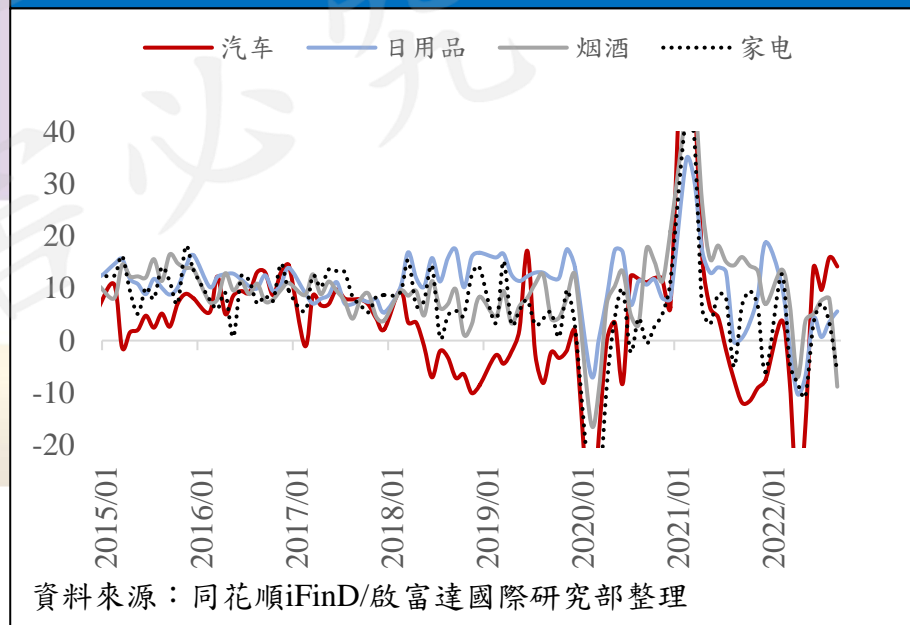
9月份中國消費受疫情影響，餐飲消費形成拖累、房地產銷售仍在磨底

■ 9月份中國社會消費品零售總額年增率由5.4%降至2.5%；其中商品年增率由5.1%降至3%；餐飲年增率由8.4%降至-1.7%。9月份中國受疫情反覆影響，對餐飲消費造成相當大的回落，而商品消費也有小幅回落。由限額以上零售商品細項來看，汽車、日用品為主要增加項；菸酒、居住相關(家電、家居等)則為拖累項，菸酒同樣受疫情反覆，聚餐、活動減少，消費下降，居住相關的消費則因房地產銷售萎靡而連帶受到影響。

中國社會消費品零售總額年增率



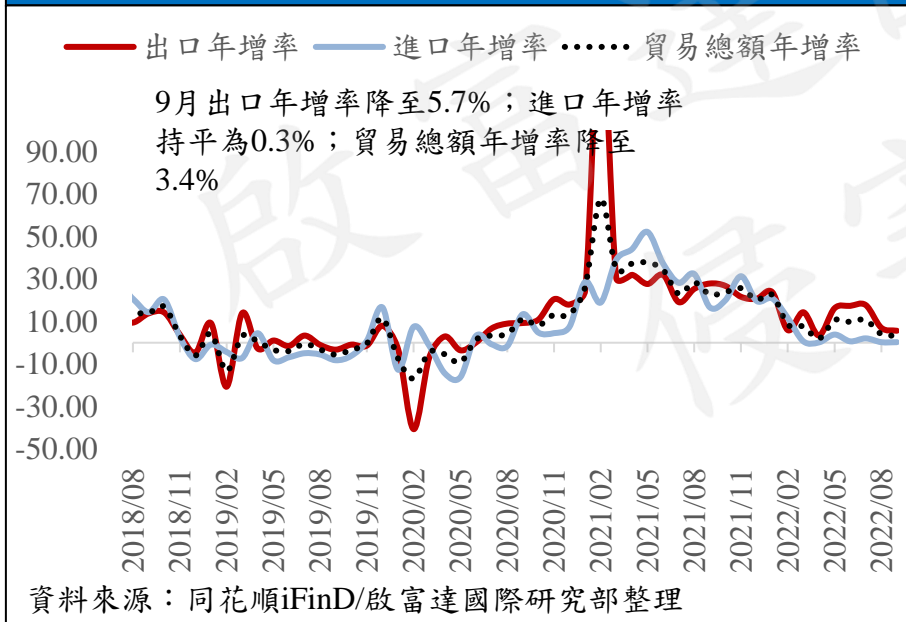
細分限額以上消費零售總額



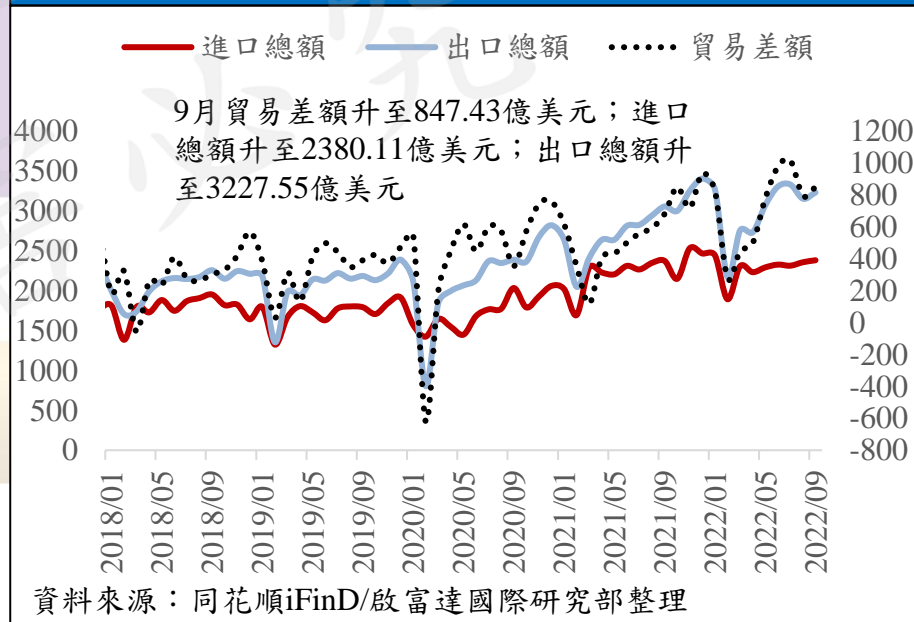
9月中國進、出口增速回落，海外經濟下行導致出口產生抑制

- 中國9月份進口總額2380.12億美元，年增率持平0.3%；出口總額3227.55億美元，年增率降至5.7%，貿易總額年增率降至3.4%；貿易餘額升至847.43億美元。中國9月份進、出口增速回落，進口方面受國內需求放緩、價格回落以及疫情反覆導致短期內進口將會維持低位；出口方面受海外經濟下行，對中國出口產生了抑制效應，有鑑於海外製造業景氣依然疲弱，中國的出口抑制勢必仍會持續。

中國進出口及貿易總額年增率



中國進出口及貿易餘額



本週10/31 - 11/06經濟數據公佈時間與預期值

地區	日期	時間	重要事件或經濟數據	前期值	預估值
美國	11/01	22:00	ISM製造業經理人指數	50.9	50.4
	11/03	20:30	初領失業救濟金人數(萬人)	21.7	-
	11/03	20:30	續領失業救濟金人數(萬人)	143.8	-
	11/03	22:00	ISM服務業經理人指數	56.7	56
	11/04	20:30	失業率	3.5%	3.6%
	11/04	20:30	非農就業人口(萬人)	26.3	20
歐洲	10/31	18:00	歐元區消費者物價指數	9.9	10.2
	10/31	18:00	歐元區第三季度GDP年增率	4.1%	2.1%
	11/04	18:00	歐元區生產者物價指數	5%	-
中國	10/31	09:30	官方製造業經理人指數	50.1	50
	10/31	09:30	官方服務業經理人指數	50.6	50.1
日本	10/31	07:50	工業生產年增率	5.8%	10.8%

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。