

國際金融市場資訊回顧和觀察重點

10/21 - 10/27

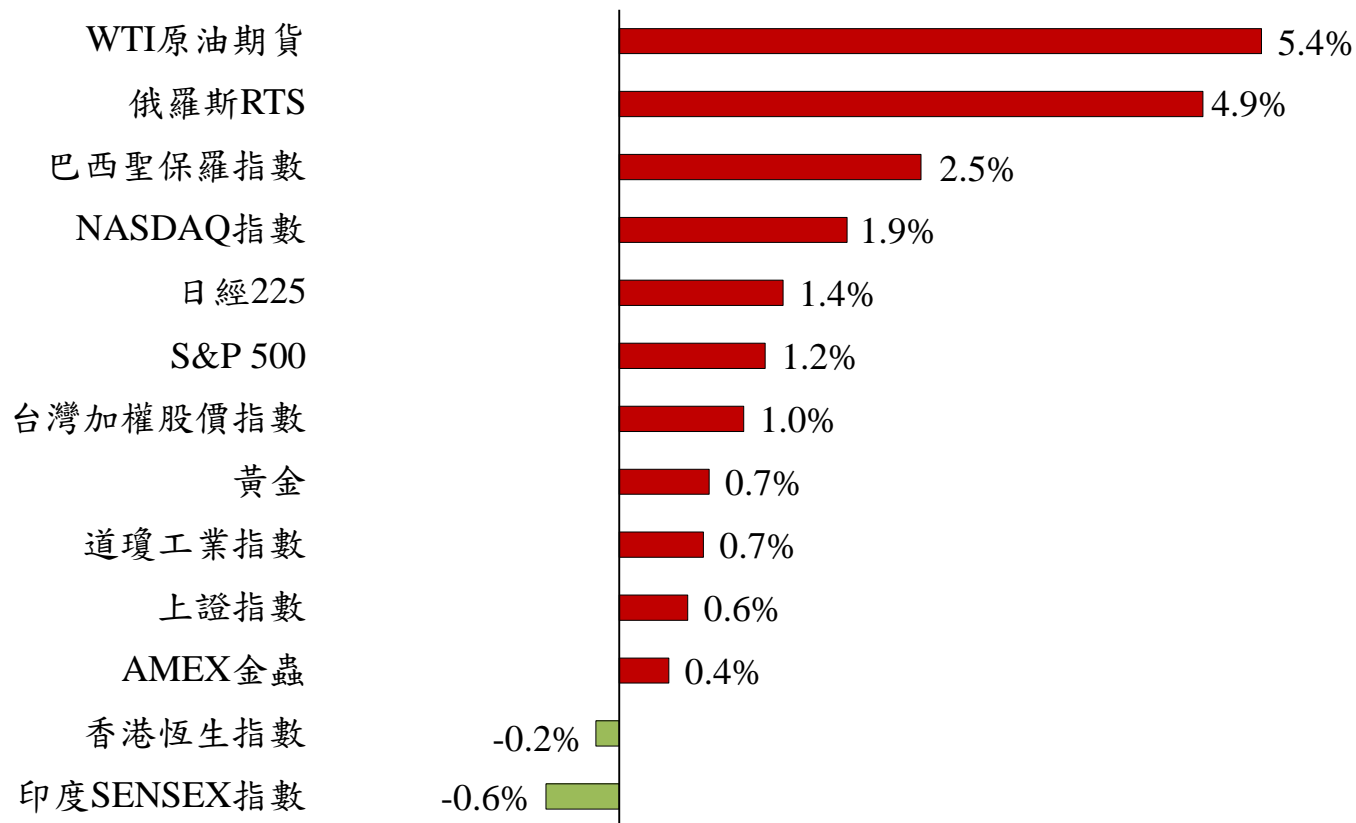
- 利用總體經濟指標與市場的脈動 -
- 找到規律後，確實執行 -



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 10/21 - 10/27



資料來源：investing.com/啟富達國際研究部整理

歐洲央行重申11月起每月放水200億歐元 德拉基「謝幕演出」再次強調寬鬆

新聞擷取自：金十數據 2019年10月25日01:05

- 歐洲央行宣佈歐洲央行維持三大關鍵利率不變，但重申自11月1日起重啟淨資產購買計劃，規模為每月200億歐元。從整體來看歐洲央行的政策聲明幾無變動。歐洲央行表示：「如有需要將繼續購債，將在加息前不久停止購債。預期利率將維持在當前或者更低水平，直至通膨前景穩固轉向接近但低於2%的目標水平。」
- 值得注意的是，從此前公佈的歐元區10月PMI數據來看，新訂單數量繼續下降，製造業維持收縮，服務業的新業務增長持續放緩。總體形勢來看，歐元區經濟維持疲軟，服務業目前維持著歐元區GDP的正成長，但如果再出現新的下行風險，經濟很容易轉變為負增長。
- 德拉基在發布會上表示，歐洲央行準備好按需調整所有工具，需要在更長時間內保持高度寬鬆的立場。德拉基還強調了財政刺激政策的重要性。在經濟前景方面，德拉基表示：「歐元區經濟下行風險突出。服務業和建築業表現出持續的韌性，就業增長和薪資加強了經濟彈性。風險與地緣政治、保護主義及新興市場脆弱性相關。但是在某種程度上說，硬脫歐的可能性降低改善了形勢，但對脫歐的中期不確定性有所擔憂。」
- 在通膨方面，德拉基表示，目前的通膨水平溫和，增長的疲軟會推遲通貨膨脹的傳導。整體通膨可能在年末上升前輕微下跌，潛在中期通膨將會走高。在財政政策方面，正如市場所預期，德拉基強調，有財政空間的政府應該採取行動，出台更多對增長友好的公共財政。對於市場關心的負利率制度，德拉基表示，歐洲央行目前對負利率的評估是「非常積極的」，但將繼續監控負利率的副作用。對於近日引發熱議的歐洲央行的內部分歧，德拉基表示其政策遺產沒有因為政策制定者的分歧而受損，今日的利率決定也獲得了一致通過。

美股即將崩盤？諾貝爾經濟學獎得主：到處都是泡沫

新聞擷取自：新浪財經 2019年10月27日05:45

- 耶魯大學經濟學教授、諾貝爾獎得主羅伯特·席勒日前表示，**美國金融市場泡沫無處不在，無論是股票市場、債券市場還是房地產市場，投資者都無路可逃。**「我看到泡沫無處不在」「無處可逃。你要做的就是撐過去。」席勒曾準確預測到2000年的美股崩盤和2007年的房地產市場崩盤
- 席勒說，**高估值會侵蝕未來的收益。**美國股市的CAPE比率目前處於29的高位。CAPE比率，即經週期調整的市盈率，考察的是投資者為10年期間經通膨因素調整後的平均收益支付了多少錢。這一指標顯示出剔除短期扭曲因素後市場的成本有多高。「現在CAPE為29，這種情況在歷史上只發生過幾次...我們到了1929年至30年代中期（的水平）。」他補充稱，在非理性繁榮泡沫破滅之前，CAPE仍可能繼續上升。目前的CAPE略高於1987年的水平，當時美國股市在1987年10月19日創下了23%的最大單日跌幅。
- **席勒對債券的擔憂和對美國股市的擔憂一樣多。**債券目前是最熱門的資產類別之一，因為投資者尋求安全的收入。SPDR Portfolio Aggregate Bond ETF（SPAB）今年的總回報率與股票相當，為8.31%。這是過去10年3.7%的平均年回報率的兩倍多。投資者將大量資金投入債券ETF，希望避開股市波動，至少獲得一些回報。「它（債券泡沫）似乎與人們沒有給予足夠的關注有關，通過簡單的邏輯思考就能知道，這不可能繼續下去，它最終會有糟糕的結局...它可能會在某個時候沉沒。」
- 席勒說，**美國房地產市場正處於泡沫階段，與2005年沒有什麼不同。**「這就像又回到了2005年」席勒說，「舊金山和洛杉磯已經在放緩...糟糕的指標，因為這些市場多年來一直在上漲。」

資料來源：新浪財經/啟富達國際研究部整理

達裏奧再預警全球經濟大蕭條 「投資中國資產很重要」

新聞擷取自：新浪財經 2019年10月21日 11:13

- 橋水基金創始人瑞·達里奧認為，當前經濟周期正走向衰退，降息、稅改等刺激經濟的手段正在失效，長期債務不斷累積，全球經濟處於大幅下行階段，現在的情況讓人聯想起上世紀30年代。達里奧在會議上指出。一般來說，當經濟下行時，各國央行能夠採取貨幣政策刺激經濟，並拉動市場。但央行現在要扭轉全球經濟放緩已為時過晚，以降息為代表的貨幣政策對經濟已經無法提供太多刺激。
- 在他看來，經濟周期尾部通常會經歷幾個階段：第一階段是降息，但現在歐洲、日本都已沒有空間，美國降息的空間也有限；第二階段是量化寬鬆，央行大幅買入金融資產、為市場注入資金，但這麼做也會加大貧富差距；全球正經歷1930年代以來最大的貧富懸殊，這是尾部第三階段特徵，也會造成政治壓力。
- 達里奧認為，對於中國的投資機會將來自其存在的兩種截然不同的經濟體。「他們有舊的經濟體，也有新的經濟體。舊的經濟體是國有企業，比如現在價格過高的房地產，這些到現在為止是在中國一直在上行的領域。這些領域負債累累，產能過剩，必須進行重組。這些將是中國最糟糕的部分。但另一方面，它們也可能是非常好的投資領域。我們會看到重組有時候會創造機會，以低廉有吸引力的價格購買資產或投資。」
- 達里奧認為，現在就是進入中國的好時機，中國正在推進改革開放，可以選擇早進入也可以選擇晚進入，但早進入更好。中國市場股票正在被MSCI指數逐步納入，此外目前也必須更注重對投資組合的分散化。達里奧建議全球投資者現在就介入中國。他說，對於很多投資者來說，中國市場還是新事物。新事物總是讓人畏懼，但是你必须克服畏懼。一般來說，人們不願意嘗試新事物，對不熟悉的事情抱有偏見，但介入一個可以幫助你分散投資，並且經濟保持增長的市場是聰明的選擇。
- 談到有關投資中國的風險，達里奧則認為，全球市場都有問題，問題各異。中國有自己的問題，但是整體來看中國的問題並不比其它市場更突出。在他看來，真正危險的是，在目前的情形下不去分散風險。而要分散風險，就需要進入中國，從這個角度看，不投資中國才非常危險。

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
10/21	聯準會理事鮑曼發表談話
10/24	歐洲央行利率決議
10/27	歐洲部分國家切換至冬令時間
10/22	調假，股市休市

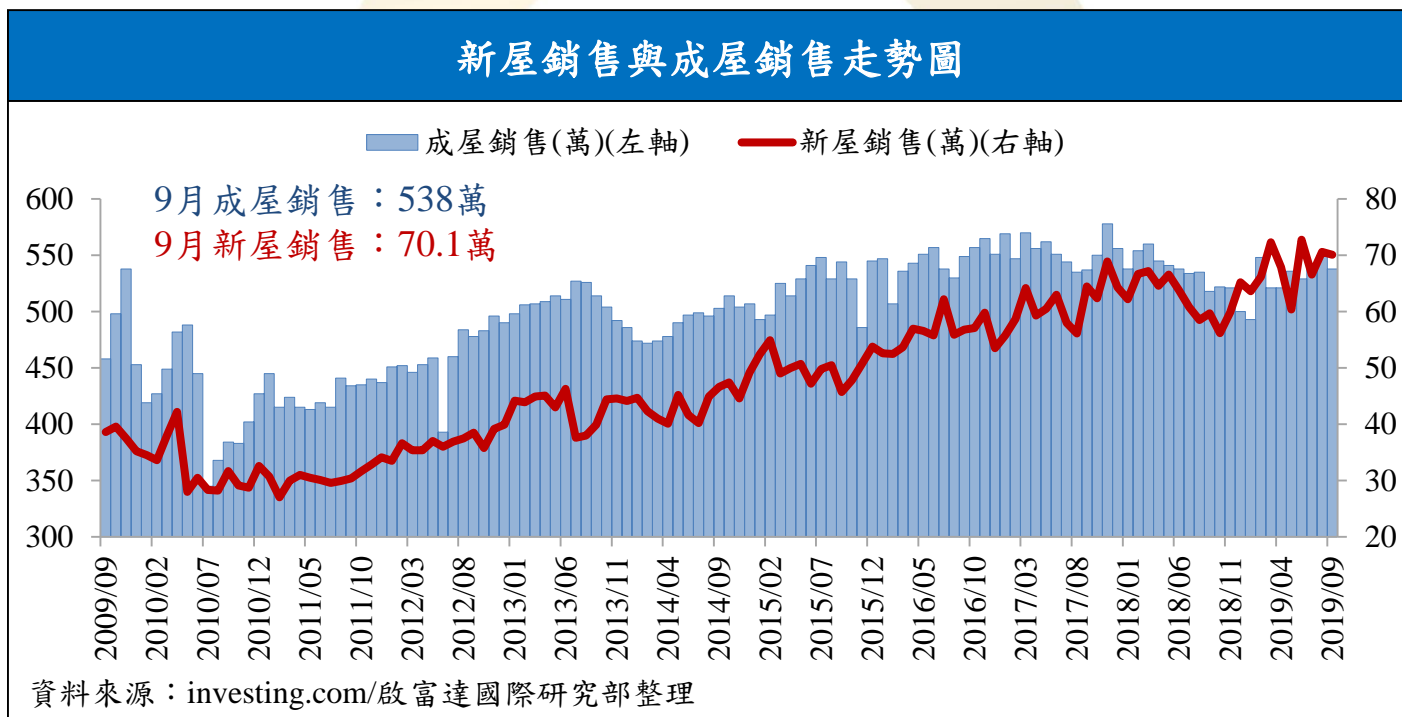
本週金融市場重要議題

日期	項目
10/28	英國下議院表決是否提前大選
10/28	歐洲央行行長德拉吉發表告別演說
10/28	歐洲央行繼任行長拉加德、德國總理梅克爾、法國總統馬克龍及歐盟委員會主席戎克發表談話
10/28	中國四中全會，至31日
10/29	澳洲聯準會洛威發表談話
10/30	加拿大利率決議
10/31	美國聯準會利率決議
10/31	日本央行利率決議
10/31	瑞士央行利率決議
11/01	前IMF拉加德出任歐洲央行行長
11/02	聯準會威廉姆斯、克拉里達、誇爾斯發表談話

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
10/22	22:00	成屋銷售	550萬	545萬	538萬
10/24	20:30	核心耐久財訂單年增率	-0.71%	—	-0.78%
10/24	20:30	耐久財訂單年增率	-2.95%	—	-5.4%
10/24	20:30	初領失業金人數	21.4萬	21.5萬	21.2萬
10/24	22:00	新屋銷售	70.6萬	70.0萬	70.1萬
10/25	22:00	密西根大學消費者信心指數(終值)	93.2	96.0	95.5

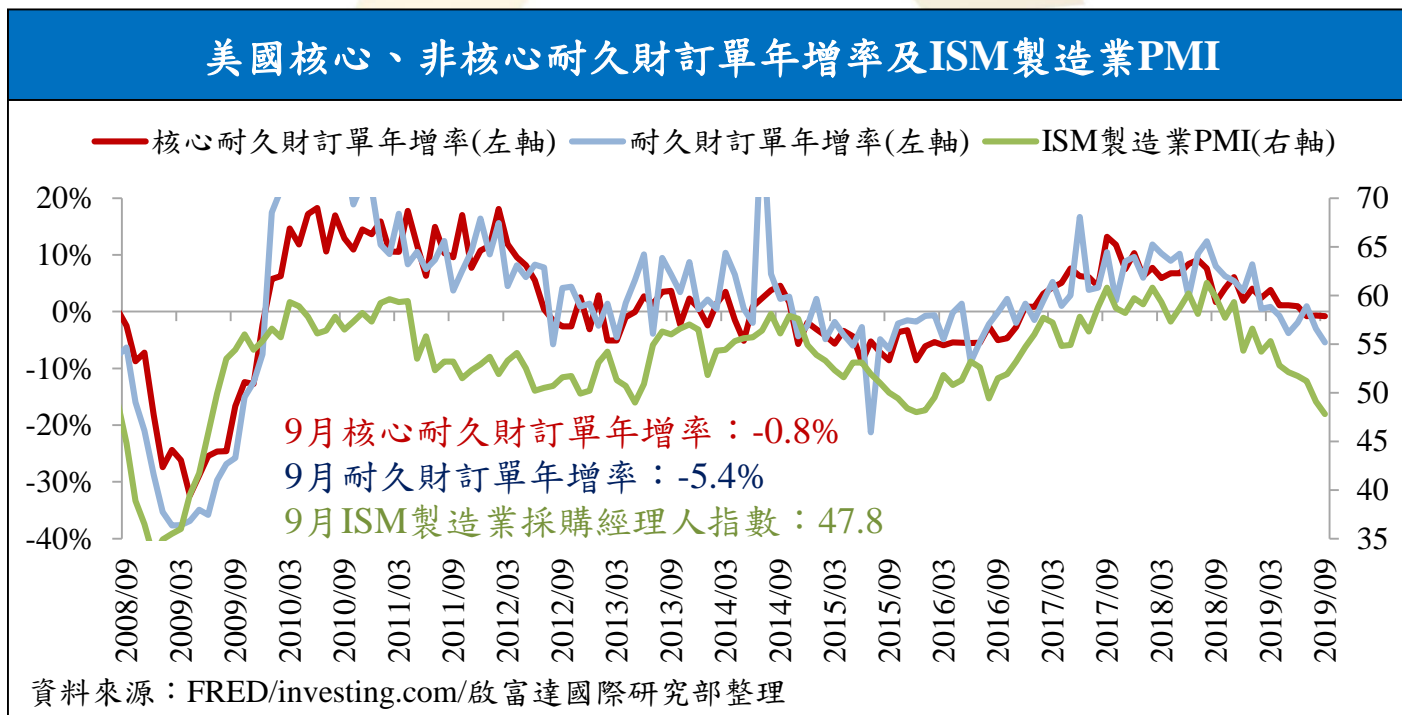
9月美國房市銷售面數據持續繳出優異成績，美國房市與建商的信心仍保持樂觀

- 9月份美國新屋銷售由70.6萬下降至70.1萬，優於預期；美國成屋銷售由550萬下降至538萬，低於預期。房市一直都是美國經濟重要動能之一，因為買房需要裝潢、家具，會促進原物料、就業市場。同時房市受到利率政策影響深遠，近期美國聯準會重啟降息週期，美國房市銷售數據維持高檔，給了美國經濟持續的續航。



9月核心耐久財訂單年增率已連續3個月衰退，美國製造業持續承受寒冬刺骨

- 9月份衡量企業支出動向的核心耐久財訂單年增率由-0.71%下降至-0.78%，核心耐久財(排除運輸項目不計的非國防耐久財)。目前指數仍然陷在衰退區間無法脫離。核心耐久財訂單年增可以非常有效反應出企業對未來經濟的信心，因為只有認為未來經濟會成長的情況下，企業才會願意下設備訂單，而陷入衰退的數據也吻合ISM製造業PMI的下滑趨勢。目前數據顯示美國企業對前景非常悲觀。



上週初領失業救濟金人數微降至21.2萬人，美國就業市場仍保持穩健

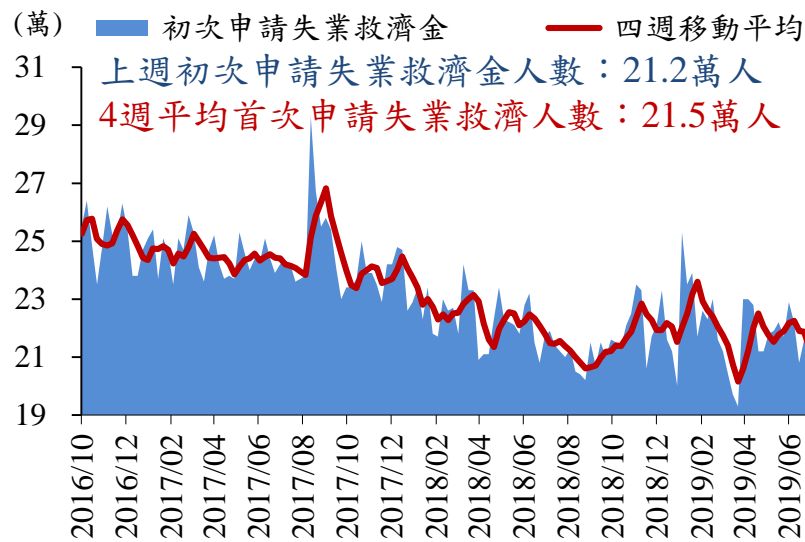
- 美國勞工部10月24日公佈上週初領失業救濟金人數，由21.8萬人微降至21.2萬人，與市場預期相符，4週移動平均持平為21.5萬人。首次申領失業救濟金人數仍維持在30萬人水準以下，四週移動平均持穩，數據保持在歷史低位，美國就業市場保持穩健。

上週初領失業救濟金人數



資料來源：美國勞工部/啟富達國際研究部整理

上週初領失業救濟金人數四周移動平均



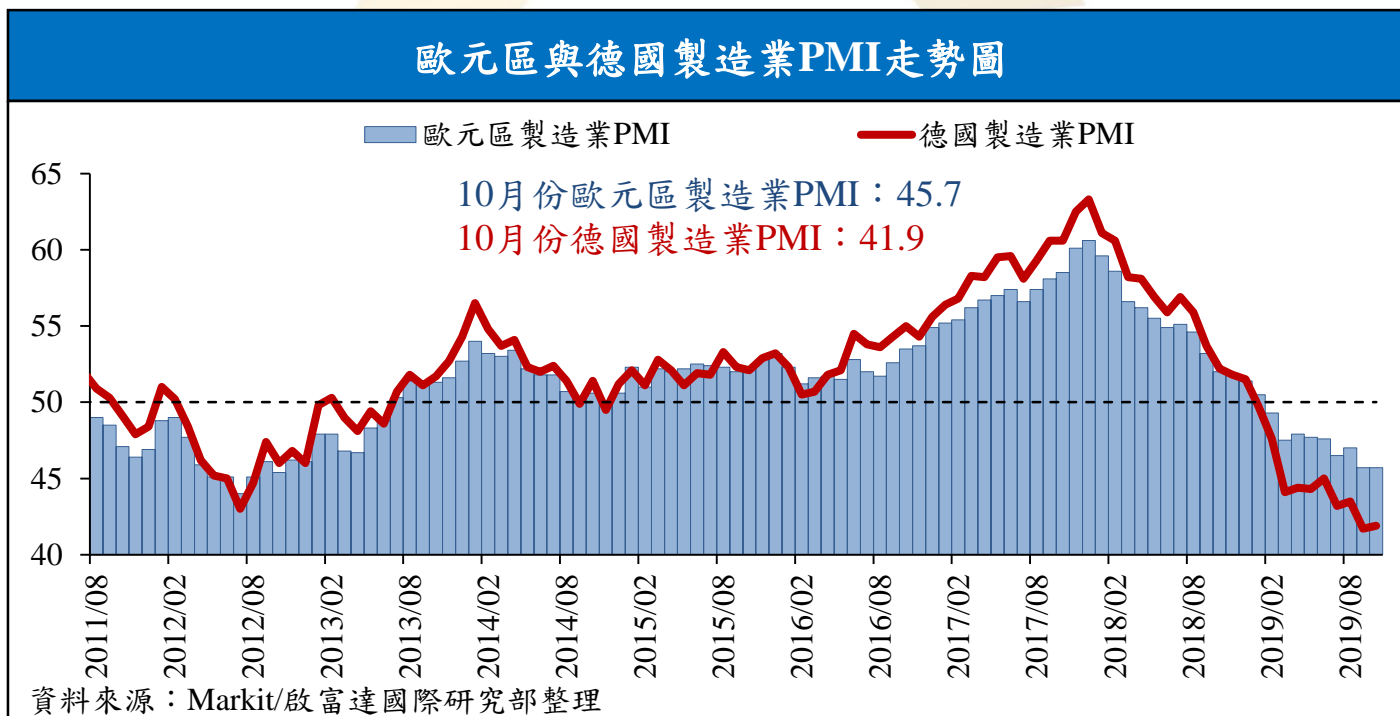
資料來源：美國勞工部/啟富達國際研究部整理

日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
10/24	16:30	德國製造業採購經理人指數	41.7	42.0	41.9
10/24	17:00	歐元區製造業採購經理人指數	45.7	46.0	45.7
10/25	16:00	德國ifo商業景氣指數	94.6	94.4	94.6



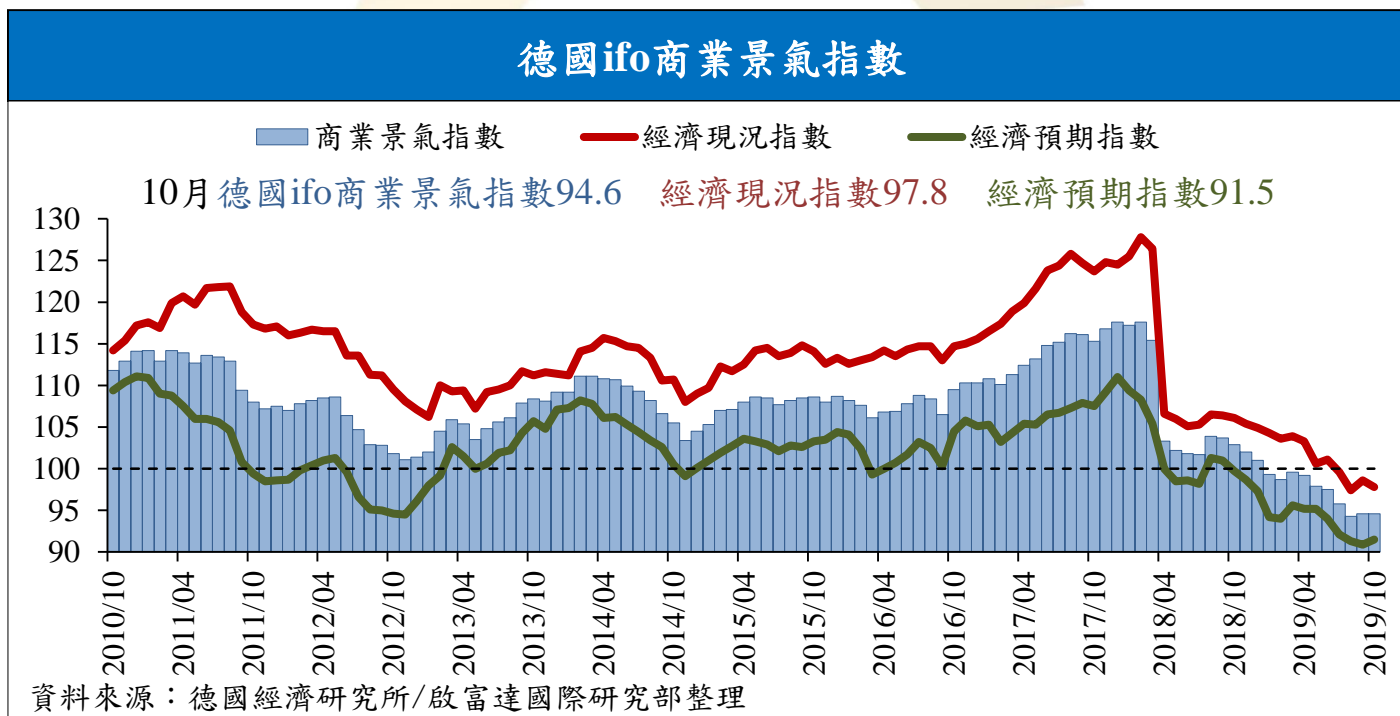
10月歐元區、德國製造業PMI在衰退之中出現觸底訊號？

- 10月IHS Markit歐元區製造業PMI初值持平為45.7，創下83個月以來最低值；德國製造業PMI則由41.7略微上升至41.9。雖然兩者數據皆低於預期，但是同時出現類似於止穩的訊號，是否是經濟觸底反轉的開始？。由於製造業衰退加劇，歐洲央行接連降息及開展新一輪QE、TLTRO-III，市場似乎對於本輪經濟趨緩的想法開始有了趨勢性的反轉。若英國脫歐傳出捷報，且美中貿易摩擦利好，則或許現在就是最慘的時刻了。



10月德國ifo商業景氣指數持平，德國商業環境穩定下來，前景略有改善

- 2019年10月份德國ifo商業景氣指數持平為94.6，經濟現況指數由98.6下降至97.8，經濟預期指數由90.9上升至91.5。德國整體商業環境維持於衰退區間，但是根據官方報告，製造業已經停止了下降趨勢，而服務業對前景的看法較上次報告樂觀。整體來說在經歷大幅逼近兩年的大幅下滑趨勢後，德國商業環境穩定下來，且前景略有改善。

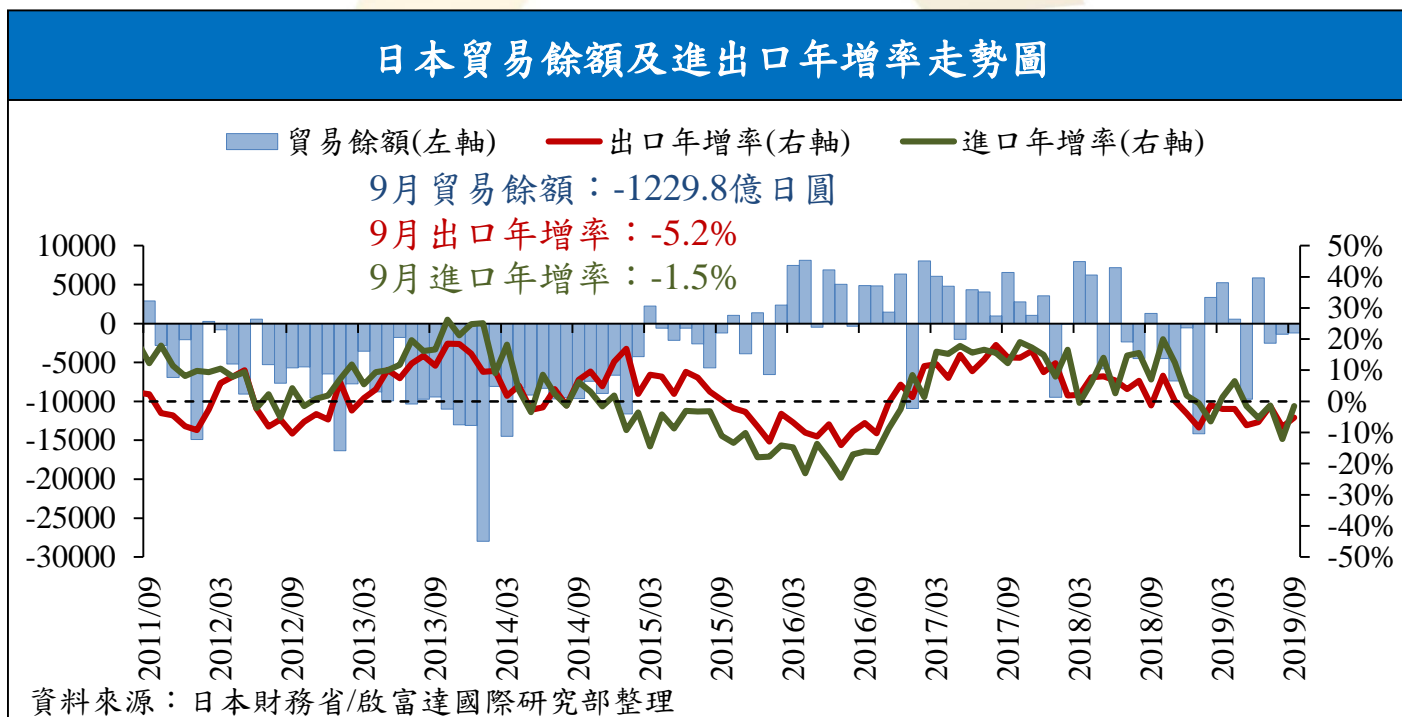


日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
10/21	07:50	貿易餘額	-1,363.3億	540億	-1,229.8億



9月份日本貿易餘額呈現1229.8億日圓的逆差，進出口持續呈現衰退

- 9月份日本貿易餘額由上期-1363.29億日圓減少至1,229.8億日圓，貿易赤字小幅度的改善，但低於預期；其中進口年增率衰退1.5%，為連續第5個月衰退；出口年增率衰退5.2%，連續第10個月出現衰退。在中美貿易戰及日韓貿易戰的雙重隱憂下，企業對於擴大生產不感興趣。

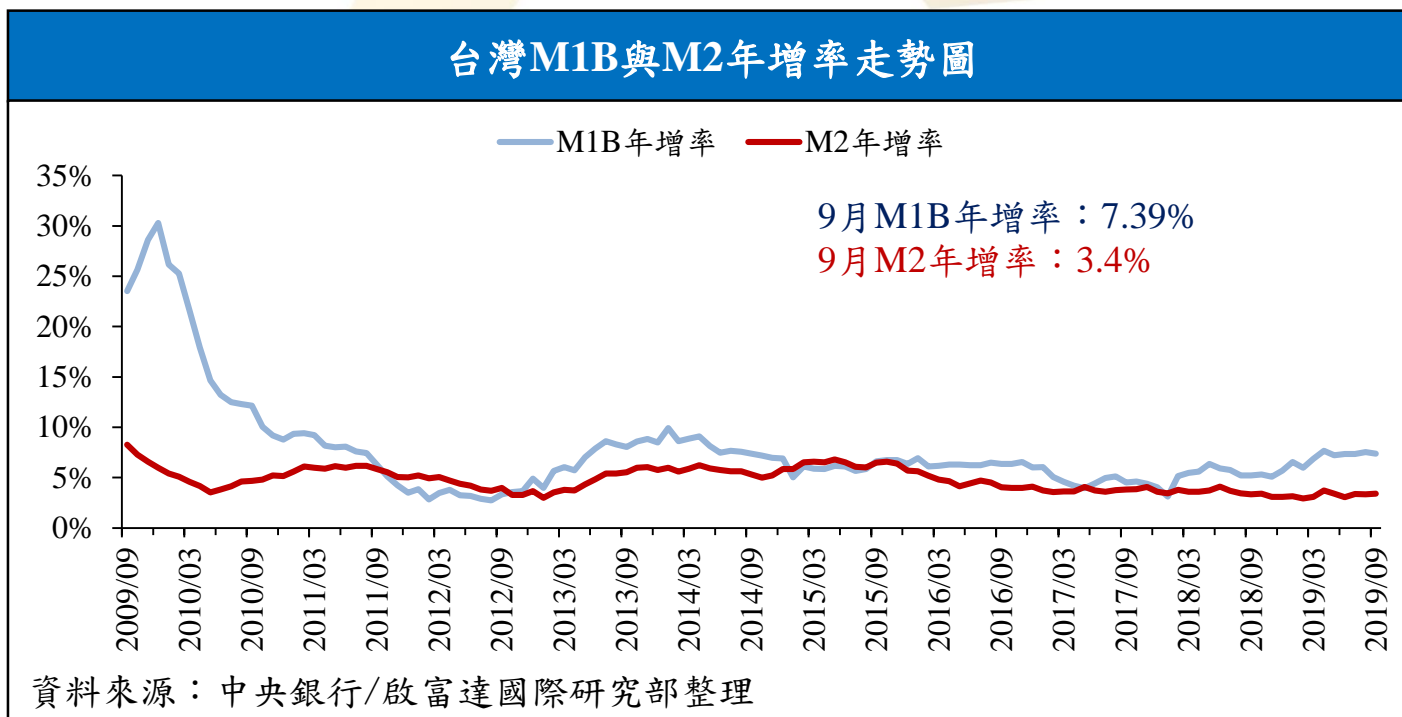


日期	時間	項目	前期值	本期 預估值	本期 實際值
10/24	16:20	M1B 貨幣供給年增率	7.53%	-	7.39%
10/24	16:20	M2 貨幣供給年增率	3.35%	-	3.4%



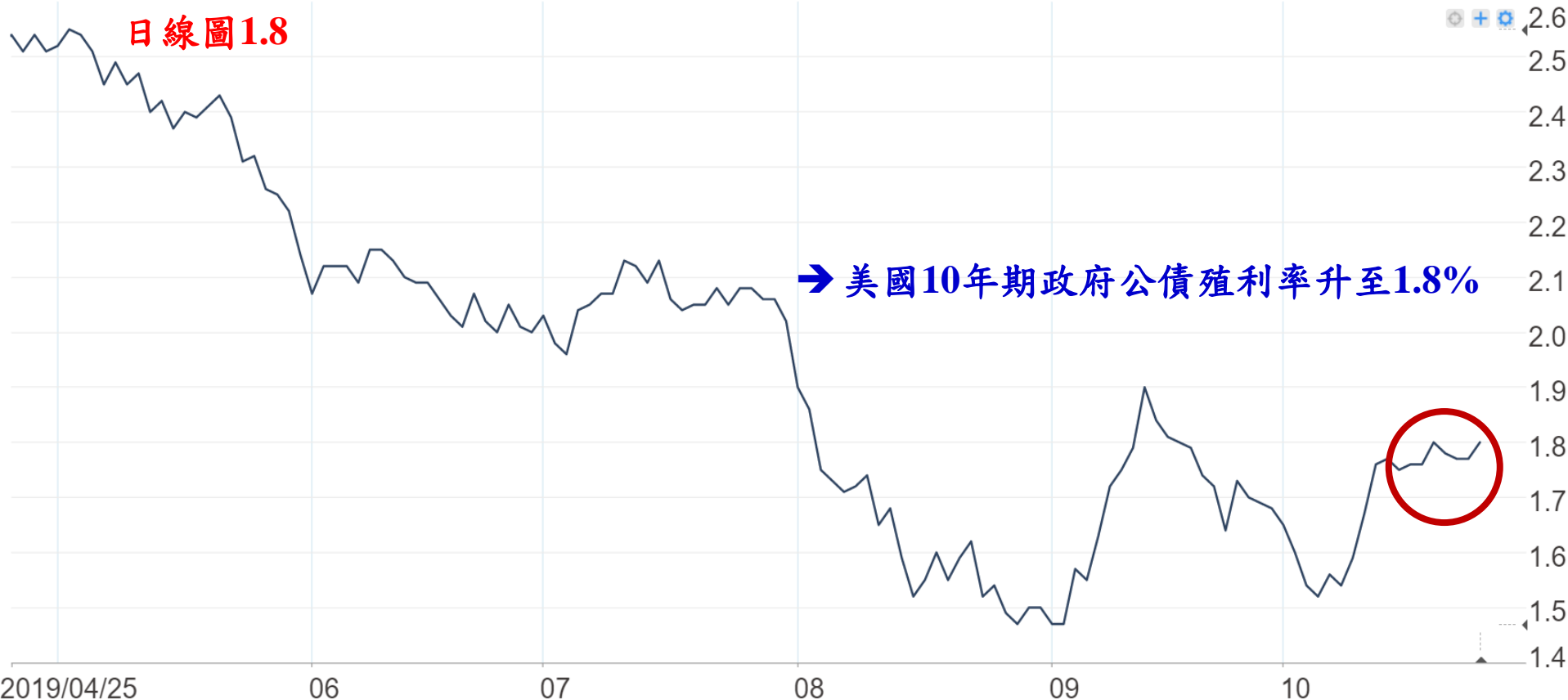
9月台灣M1B年增率下降至7.39%，M2年增率上升至3.4%，投資環境動能仍足

- 台灣8月貨幣總計數M1B年增率由7.53下降至7.39%；M2年增率由3.35%上升至3.40%。M1B代表著活期儲蓄存款，而M2則包含了定期性存款等流動性較低的金融資產。兩者增速加快對投資環境皆是正面解讀，但若下降且M1B增速跌破M2，則顯示流動型高的資產枯竭。央行表示：M2微降減緩之原因主要是受中美貿易戰影響，民間部門終端需求放緩所致。目前兩者差距且走勢健康，台灣投資環境動能仍充足。



上週股市溫和上漲，債市風平浪靜

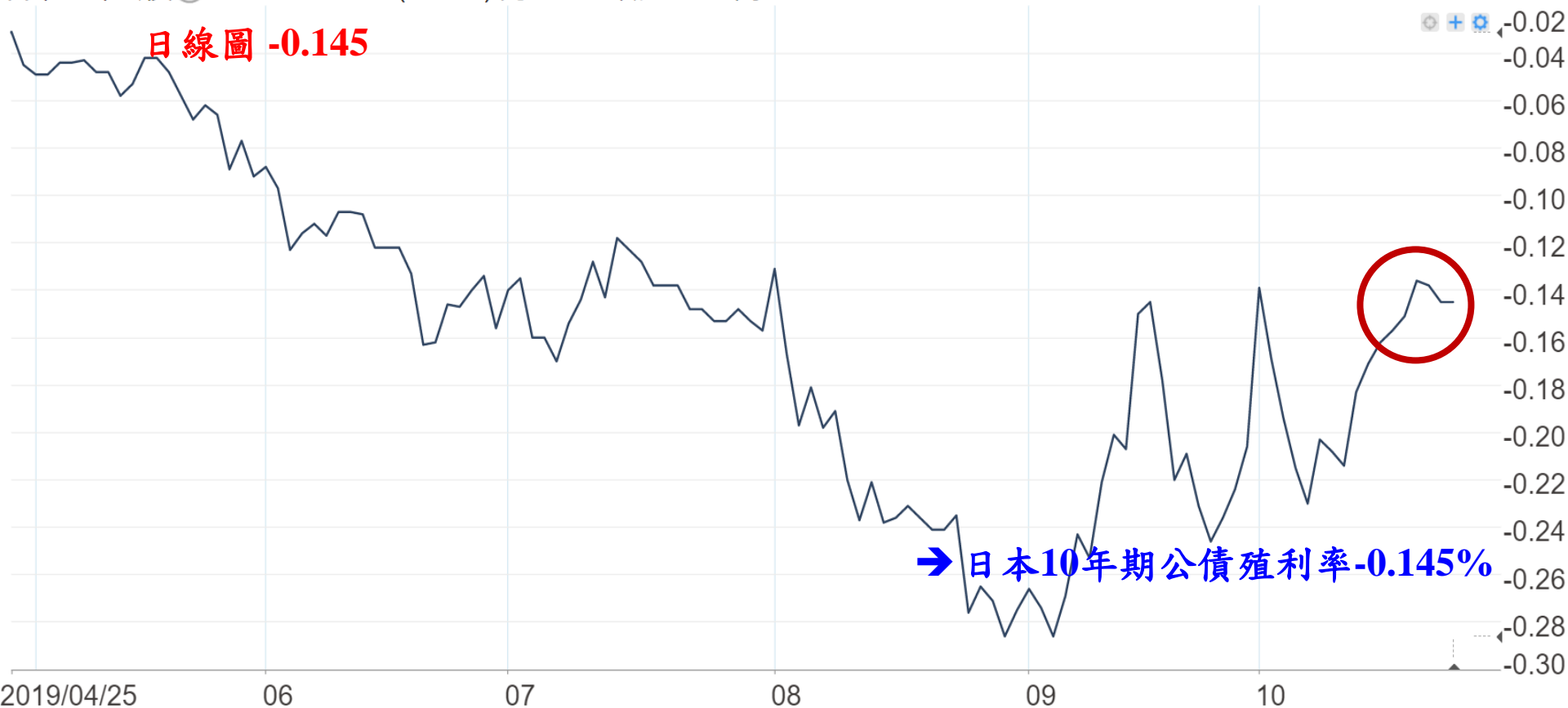
美10年公債(%) ⬆️ 1.8 10/25 ▲ 0.03 (+1.69%) 高:1.8 低:1.8 開:1.8 量:0



■ 由於風險情緒降溫，上週股市溫和上漲，債市風平浪靜，美國10年期公債殖利率上升至1.8%。

殖利率曲線控制？日本10年期公債殖利率出現上升

日本10年公債 \ominus -0.145 10/25=0 (0.00%) 高:-0.145 低:-0.145 開:-0.145



■ 雖然日本央行不斷暗示或許會推出新一輪寬鬆政策，但是似乎仍在進行殖利率曲線控制的工作，使得公債殖利率出現不小上升。週末日本10年期公債殖利率上升至-0.145%

資料來源：MoneyDJ(2019.10.28)/啟富達國際研究部整理

聯準會不斷釋放流動性，美元3月期LIBOR利率下降至1.9281

美元3月期LIBOR ↓ 1.9281 10/25 ▼ -0.0075 (-0.39%) 高:1.9281 低:1.9281 開:1.9281



- 美國聯準會持續進行隔夜拆借市場回購操作，且重啟擴表購買短債，向市場挹注大量流動性，美元3月期LIBOR降至1.9281%。

本週10/28 - 11/03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	10/29	21:00	S&P 凱斯席勒20大城房價指數年增率	2.0%	2.1%
	10/29	22:00	諮商局消費者信心指數	125.1	127.4
	10/30	20:30	國內生產毛額年化季增率	2.0%	1.7%
	10/31	20:30	核心消費者物價平減指數年增率	1.8%	1.7%
	10/31	20:30	上週新增初領失業金人數	21.2萬	21.5萬
	10/31	21:45	芝加哥製造業採購經理人指數	47.1	48.0
	11/01	20:30	新增非農就業人數	13.6萬	9.0萬
	11/01	22:00	ISM製造業採購經理人指數	47.8	48.8
歐洲	10/31	18:00	歐元區消費者物價指數年增率	0.8%	0.8%
	10/31	18:00	歐元區核心消費者物價指數年增率	1.0%	1.0%
	10/31	18:00	歐元區國內生產毛額年增率	1.2%	1.0%
日本	10/30	07:50	零售銷售年增率	1.8%	6.9%
	10/31	07:50	工業生產指數月增率	-1.2%	0.4%
中國	10/31	09:00	官方製造業採購經理人指數	49.8	49.8
	11/01	09:45	財新製造業採購經理人指數	51.4	51.0
臺灣	10/31	16:00	國內生產毛額年增率	2.4%	1.8%

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。