

啟富達國際金融市場週報

日期: 102.1.15

(2013/1/4-2013/1/11)

本週觀察重點

- 美國自動減赤計畫及舉債上限如何協商將是市場焦點。
- 關注陸續公布2012年第4季之企業財報。
- 關注義大利及西班牙公債標售情形。
- 美財政懸崖尚未完全解決，安倍晉三倡導日圓貶值，使得美元、日圓走勢成為市場關注焦點。
- 本週即將公佈的重要經濟數據：**NAHB**、**新屋開工**、**營建許可**。
- 未來關注重點

日期	事件	可能的措施
1月14日	美企業財報陸續發佈	-
1月21-22日	日銀政策會議	-
2月24-25日	義大利國會大選	-

資料來源：啟富達國際研究團隊整理

- 本週經濟數據觀察重點

	日期	時間	項目	前期值	本期預估值
美國	1月15日	23:00	生產者物價指數年增率	1.50%	-0.10%
	1月15日	23:00	零售銷售月增率	0.30%	0.20%
	1月16日	23:00	核心消費者物價指數年增率	1.90%	-
	1月16日	23:00	工業生產月增率	1.10%	0%
	1月16日	23:00	產能利用率	78.40%	78.50%
	1月16日	23:00	NAHB 房屋市場指數	47	48
	1月17日	23:00	初次申請失業人數	34.3 萬	36.8 萬
	1月17日	23:00	新屋開工數	86.1 萬	91 萬
	1月17日	23:00	營建許可數	89.9 萬	88.7 萬
	1月17日	23:00	費城製造業指數	8.1	6
歐元區	1月16日	23:00	歐元區 HICP 年增率	2.20%	1.50%
中國	1月18日	16:00	城鎮固定資產投資年增率	20.70%	-
	1月18日	16:00	工業生產年增率	10.10%	-
	1月18日	16:00	社會消費品零售年增率	14.90%	-

資料來源：啟富達國際研究團隊整理

市場回顧

美國市場

- 11月美國貿易逆差擴大至487億美元，遠超市場預期，主要因為零售商為迎接假期旺季需求，擴大囤積手機等產品，且消費者對外國汽車的需求回升，使得進口大增。
- 上周公布美國鋁業第4季財報，獲利成長幅度為過去3年以來最高水準，營收的部份優於市場預期，順利讓超級財報週有好的開始。

歐洲市場

- 歐央行維持基準利率0.75%不變，符合市場預期。
- 英國央行維持0.5%的基準利率和3,750億英鎊的資產收購計畫不變。
- 巴塞爾銀行監管委員會同意放寬銀行流動性覆蓋率(LCR)的要求，並延遲全面實施的期限至2019年1月1日生效，以降低銀行業經營和資金成本，避免衝擊銀行對企業的融資放款。
- 11月歐元區失業率從上升至11.8%，再創歷史新高，其中西班牙的整體失業率居冠，達26.6%，希臘以20%居次。隨著歐元區國家持續實施撙節措施下，政府削減開支，歐元區的失業率短期恐難改善。
- 歐元區第三季GDP年增率終值與第二季一致維持在-0.1%，歐元區GDP已連2季萎縮，正式步入衰退的困境。ECB維持利率不變，使得歐洲央行也無法進一步刺激經濟成長，歐元區第四季恐持續衰退。
- 11月歐元區生產者物價指數年增率下滑至2.1%，主要受到能源價格下降所致，但目前仍高於歐洲央行的預設目標2%。

亞洲市場

- 中國國務院副總理李克強再次強調，積極穩妥推進新型城鎮化是解決中國城鄉和區域差距的基本途徑，其核心在於人的城鎮化，關鍵在提高城鎮化質量。
- 中國12月CPI年增率大幅上升至2.5%，主要是因為食品價格特別是蔬菜價格大幅上漲帶動的；PPI年增率縮小至-1.9%，因為隨著中國經濟成長的回升，與經濟走勢緊密相關的PPI的降幅正不斷收窄，暗示中國景氣將回溫。
- 中國12月出口年增率大幅上升至14%，進口年增率上升至6%，紛紛遠超過市場預期，顯示中國經濟加速復甦。
- 日本經常帳赤字意外擴大引發日圓走貶，且內閣通過10.3兆緊急經濟刺激計畫，日經持續攀高，短期盤勢高檔震盪。
- 泰國央行維持指標利率於2.75%不變，並表示出口市場隨亞洲經濟回穩而好轉，今年可望上調GDP成長率。
- 印尼央行維持利率於5.75%，但市場認為經常帳赤字恐大於預期，並憂心通膨問題，貨幣趨貶將影響資金面，央行可能須採取更多工具來穩定貨幣。

指數表現

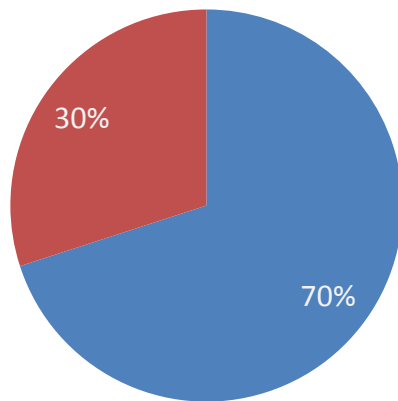
市場	指數	1/4 收盤	1/11 收盤	週漲跌	年初以來漲跌	支撐壓力
美國市場	道瓊	13435.21	13488.43	0.40%	10.40%	支撐 12800，壓力 13661
	S&P500	1466.47	1472.05	0.38%	17.05%	支撐 1400，壓力 1500
	NASDAQ	3101.66	3125.64	0.77%	19.98%	支撐 2960，壓力 3196
歐洲市場	德國	7776.37	7715.53	-0.78%	26.99%	支撐 7478，壓力 8000
	法國	3730.02	3706.02	-0.64%	15.01%	支撐 3253，壓力 3800
	英國	6089.84	6121.58	0.52%	9.86%	支撐 5600，壓力 6300
	道瓊歐盟	2709.35	2717.79	0.31%	14.67%	支撐 2400，壓力 2800
亞洲市場	韓國	2011.94	1996.67	-0.76%	9.32%	支撐 1855，壓力 2050
	日本	10688.11	10801.57	1.06%	27.75%	支撐 9075，壓力 10891
	中國上證指數	2276.99	2243	-1.49%	1.98%	支撐 2000，壓力 2450
	台灣	7805.99	7819.15	0.17%	12.47%	支撐 7350，壓力 7914
	香港	23331.09	23264.07	-0.29%	26.20%	支撐 21500，壓力 24500
	印度	19742.24	19676.8	-0.33%	26.80%	支撐 19000，壓力 20700
	印尼	4396.98	4309.44	-1.99%	13.13%	支撐 4224，壓力 4400
新興市場	泰國	1410.11	1407.58	-0.18%	37.28%	支撐 1263，壓力 1500
	俄羅斯	1526.98	1571.73	2.93%	13.74%	支撐 1400，壓力 1591
	巴西	62523.06	61497.43	-1.64%	6.34%	支撐 56000，壓力 63400
商品市場	CRB	295.91	296.66	0.25%	-2.83%	支撐 293，壓力 305
	紐約輕原油	93.09	93.72	0.68%	-12.72%	支撐 85，壓力 95
	布蘭特原油	111.31	110.57	-0.66%	11.88%	支撐 100，壓力 116
	西德州原油	93.05	93.6	0.59%	-9.09%	支撐 85，壓力 95
	黃金	1648.9	1662.59	0.83%	6.09%	支撐 1630，壓力 1700
匯市	美元指數	80.501	79.563	-1.17%	-0.68%	支撐 78.6，壓力 81.5
	歐元/美元	1.30653	1.3344	2.13%	3.17%	支撐 1.30，壓力 1.34
	澳幣/美元	1.0479	1.054	0.58%	2.99%	支撐 1.03，壓力 1.06
	美元/日元	88.11	89.14	1.17%	15.93%	支撐 85，壓力 90
風險指標	美國十年期公債	1.93%	1.890%	-0.04%	-4.06%	支撐 1.73%，壓力 2.0%
	西班牙十年期公債	5.037%	4.865%	-0.17%	-6.98%	-
	義大利十年期公債	4.213%	4.081%	-0.13%	-40.63%	-
	VIX	13.83	13.36	-3.40%	-42.91%	支撐 13.2，壓力 16.5

資產配置組合

投資建議

■ 債市/美元 70% ■ 股市 30%

債市/美元：美國政府公債/投資級債券。
股市：美股/防禦性股：生技醫療及精品基金)。



啟富達財經學堂

啟富達財經學堂為投資人介紹及解讀新聞資訊，教導投資人如何從新聞內容中找出重要的資訊並解釋其意義，使投資人能清楚明瞭此篇新聞的意涵。

本週將為您介紹—【套利交易】

【重點新聞】

分析師：日本狂印鈔 日元套利交易潮將重現 熱錢流竄

鉅亨網編輯查淑妝綜合報導 2013-01-14

日本央行再推出 10 兆日元量化寬鬆措施，令日元的貶值之路持續。回顧 2011 年，當時美元結束弱勢，令商品市場成沽空獲利的平台。2012 年焦點便是弱歐元，到了 2013 年，市場焦點將是日元。分析指，日元大貶值意味著金融世界再少一個「避險天堂」，也預示著另一輪由日元帶來的套息交易資金潮在全球出現，令熱錢再次在世界流竄。

香港《文匯報》報導，今年日元將取代美元成為利差交易工具，事實上，2005 至 2007 年也是因為投資者大量借日元平錢，谷出了 2008 年的金融泡沫。有數據指出，日元套利交易的全盛時期，估計規模高達 1.1 兆美元。RBS 新興亞洲分析報告表示，日元套利交易的條件將在今年重現，但資金量將較 2007 年時少。

上一輪日元套利交易高峰期在 2005 至 2007 年，當時大家都借「便宜」的日元四處炒作，但 2008 年金融海嘯卻改變了這情況。市場資金不斷流入日元避險，尤其是瑞士央行出手干預瑞郎後。日元升值對利差交易的投資者是一大打擊，資金急速拆倉還錢，導致資產價格進一步大跌，大部分對沖基金更因借不到平錢而宣布結業，尤其在 2008 年自雷曼兄弟「爆煲」後，差不多隔天便有對沖基金「關門大吉」。

上一個日元套息高峰期，日元的套利目標多是澳元、紐元及美元這些發展國家貨幣，如今亞洲區內，新興亞洲經濟更加強，減息周期也近完結，對日元套利交易的投資者而言，更有吸引力。恒生（0011-HK）投資服務首席分析員溫灼培認為，任何貨幣必須符合 3 大條件，才能成為主要套息交易的融資貨幣。首先是「低息」，日元與美元目前都是全球最低息的貨幣之一。第二個條件是「弱勢」，他認為日元匯價仍有大跌空間，因為日本政府早已明言會放寬貨幣，預期日元兌美元很快可見 90 水平。

不過，日元尚欠一個條件，才能取代美元再度成為主要的套息貨幣，這就是美國

加息，告別低息時代。市場現時仍傾向以美元作主要套息貨幣，待市場預期聯儲局加息之時，日元的低息程度才能突顯。溫灼培預期，美國最快於 2014 年底加息，但美債孳息率已見回升，意味日元可能在明年下半年，已有望成為主要套息交易貨幣。

【解讀新聞】

過去日本經濟長期不景氣，日本銀行將借貸利率降至零，故此日元借貸成本極低。將這筆貸款投入美國國債，利率差超過 3%。如果投資股票、商品，潛在回報率可能更高。此次安倍晉三再次擔任首相，促使日圓貶值以增加日本出口的競爭力，日圓恐將長期維持低息且較弱勢貨幣，也為國際金融市場套利者提供套利之機會。因為套利者可以借入低利率的日圓投資，投資於高收益性貨幣，如澳幣定存，都可以獲取高於一般定存之收益。由此可見此次日本貨幣政策將會推升金融市場上日圓套利交易的熱潮。

【名詞解釋】

套利交易目前已經成為國際金融市場中的一種主要交易手段，由於其收益穩定，風險相對較小，國際上絕大多數大型基金均主要採用套利或部分套利的方式參與期貨或期權市場的交易，套利交易已經成為一些大機構參與期貨市場的有效手段。套利交易又叫套期圖利是指利用不同國家或地區短期利率的差異，將資金由利率較低的國家或地區轉移到利率較高的國家或地區進行投放，以從中獲得利息差額收益的一種外匯交易，是指同時買進和賣出兩張不同種類的期貨合約。套利活動的前提條件是：套利成本或高利率貨幣的貼水率必須低於兩國貨幣的利率差。否則交易無利可圖。

本研究報告內容屬啟富達國際所有，並受著作權法等相關法律保護，非經本公司同意，請勿任意使用、複製、散佈或揭露。

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。