

啟富達國際金融市場週報 日期:102.3.05

(2013/2/22-2013/3/01)

本週觀察重點

- 3/1日減赤計劃正式啟動，美國國會兩黨減赤協商仍將持續。
- 義大利國會大選剛落幕，但義大利選後是否能順利組閣，將是市場焦點。
- 義大利與西班牙公債的標售及其十年期公債質利率變化，將是觀察重點。
- 中國人大會議將於3/5日召開，中國政策走向是焦點。
- 本週即將公佈的重要經濟數據：**ISM非製造業指數**、貿易餘額、**就業報告**，歐元區2012年第4季的GDP。
- 未來關注重點

日期	事件	可能的措施
3月5日	中國人大會議召開	-
3月5日	澳洲央行會議	是否降息?
3月7日	ECB 利率決策會議	是否降息?
3月7日	英國央行會議	可能加碼債券購買計劃
3月14日	歐盟高峰會	-
3月19-20日	FOMC 會議	
3月27日	美國政府短期融通到期	

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	項目	前期值	本期預估值
美國	3月6日	ISM非製造業指數	55.2	55
	3月7日	貿易餘額	-385億	-430億
	3月7日	初領失業救濟人數	34.4萬	35.5萬
	3月8日	失業率	7.90%	-
	3月8日	非農就業人口變動	15.7萬	-
歐元區	3月4日	生產者物價指數	2.10%	-
	3月6日	2012年Q4 GDP年增率	-0.90%	-
中國	3月7日	貿易餘額	292億	-
台灣	3月5日	消費者物價指數年增率	1.2%	1.8%
	3月7日	貿易餘額	5億	29億

資料來源：啟富達國際研究團隊整理

市場回顧

美國市場

- 美國聯準會主席貝南克於參議院聽證會中表示支持持續**量化寬鬆**，以振興美國經濟。
- 美國民主黨與共和黨提議之自動減支替代方案未於參議院過關，使自動減支於3月2日啟動。
- 1月**新屋銷售**大幅上升至43.7萬戶，遠超過市場預期，為2008年7月以來新高。低房貸利率是房市持續復甦的主要動能來源，隨著成屋庫存水位降低，市場對新屋的需求將會有顯著的提升。
- 2月**諮商局消費者信心指數**上升至69.6，創3個月來新高；2月**密西根大學消費者信心指數**上升至本月77.6，並創11個月來的高點，顯示消費者已適應稅負的調升及房地產的復甦，增添民眾的信心。
- 1月**耐久財訂單**大幅下滑至-5.2%，遠不如市場預期，但排除波動大的運輸設備後，耐久財訂單仍上漲1.9%，係因1月國防資本財訂單劇減69.5%，顯示民間耐久財訂單仍成長。
- 2月**芝加哥採購經理人指數**上升至56.8，創4個月來新高。2月**ISM製造業採購經理人指數**上升至54.2，創下2011年6月來新高。整體而言，美國製造業的復甦已有趨於穩定，但仍須觀察美國減支計畫對美國經濟的影響。
- 2012年美國Q4 GDP季增率從初值-0.1%，修正為0.1%，2012年全年GDP增長2.2%，大致符合整體的復甦速度。因政府支出在該季度同比下降了14.8%，其中國防開支降幅創下1972年以來最大，市場更預估，削減支出將在第一季度拖累經濟增長。
- 1月美國核心PCE物價指數年增率下滑至1.3%，為2011年5月以來最小增幅。整體而言，美國國內通膨情況都在可控制範圍內，有利於美國持續推行**量化寬鬆**政策。

歐洲市場

- 義大利公佈大選結果，由民主黨主席伯薩尼領導的左傾路線獲得29.54%選票，恐無法順利組閣，將陷入政治僵局。
- ECB主席德拉吉表示，明年通膨率應該會大幅降至央行設定的2%目標以下，使得ECB在必要時仍能夠降息刺激經濟。
- 2月歐元區**製造業PMI指數**與上月一致，維持在47.9，但已連續19個月陷入衰退的泥濘之中。2月德國製造業PMI指數上升至50.3，擺脫了過去連續11個月衰退的困境，但德國製造業出口的增長不能完全抵消歐元區整體市場的低迷，因為包括法國、西班牙、義大利的製造業PMI指數仍處在衰退中。

亞洲市場

- 中國打房的國五條調控細則已發至政策發布機關，其中包括房價控制目標、強化限購限貸、房產交易稅費從嚴從高等。
- 日本首相安倍晉三正式提名亞洲開發銀行總裁黑田東彥擔任日本央行下任總裁。
- 台灣1月外銷訂單年增率大幅上升至18%，已連續5個月正成長，主要是受到去年1月為農曆春節、基期較低，以及智慧型手機、平板電腦需求都要去年同期明顯增加影響。
- 台灣1月M1b年增率下滑至3.97%，M2年增率下滑至2.99%，但仍成「黃金交叉」。但歷史經驗顯示，M1b、M2除了須呈黃金交叉外，兩者也須同步上升，才有利於股市的上升。另外，與股市資金動能最息息相關的證券劃撥餘額，1月總額亦較上月下滑189億至12095億，因此，整體而言，股市資金動能並沒有在上升，投資人仍須小心。
- 台灣1月工業生產年增率大幅上升至19.17%，因去年同期適逢農曆春節假期，比較基期較低，使工業生產大幅增加。

指數表現

市場	指數	2/22 收盤	3/1 收盤	週漲跌	年初以來漲跌	支撐壓力
美國市場	道瓊	14000.57	14089.66	0.64%	7.52%	支撐 13950，壓力 14198
	S&P500	1515.6	1518.2	0.17%	6.45%	支撐 1500，壓力 1530
	NASDAQ	3161.82	3169.74	0.25%	4.98%	支撐 3120，壓力 3200
歐洲市場	德國	7661.91	7708.16	0.60%	1.26%	支撐 7478，壓力 8000
	法國	3706.28	3699.91	-0.17%	1.62%	支撐 3588，壓力 3800
	英國	6335.7	6378.6	0.68%	8.15%	支撐 6000，壓力 6400
	道瓊歐盟	2630.05	2616.75	-0.51%	-0.73%	支撐 2400，壓力 2800
亞洲市場	韓國	2018.89	2026.49	0.38%	1.47%	支撐 1970，壓力 2042
	日本	11385.94	11606.38	1.94%	11.65%	支撐 10200，壓力 11750
	中國上證指數	2314.16	2359.51	1.96%	3.98%	支撐 2200，壓力 2400
	台灣	7947.72	7964.63	0.21%	3.44%	支撐 7750，壓力 8000
	香港	22782.44	22880.22	0.43%	0.99%	支撐 22000，壓力 23000
	印度	19317.01	18918.52	-2.06%	-3.38%	支撐 18500，壓力 19400
	印尼	4651.13	4811.61	3.45%	3.39%	支撐 4500，壓力 4850
	泰國	1540.13	1539.6	-0.03%	10.61%	支撐 1425，壓力 1600
新興市場	俄羅斯	1551.04	1509.8	-2.66%	-1.13%	支撐 1450，壓力 1550
	巴西	56697.06	56883.99	0.33%	-6.67%	支撐 55100，壓力 58000
商品市場	CRB	293.52	290.36	-1.08%	-1.58%	支撐 290，壓力 297
	紐約輕原油	93.36	90.99	-2.54%	-0.90%	支撐 90.19，壓力 95
	布蘭特原油	114.27	110.7	-3.12%	-0.37%	支撐 104，壓力 118
	西德州原油	93.06	90.68	-2.56%	-2.62%	支撐 90.19，壓力 95
	黃金	1580.6	1574.6	-0.38%	-6.06%	支撐 1550，壓力 1650
匯市	美元指數	81.46	82.276	1.00%	3.66%	支撐 81，壓力 82
	歐元/美元	1.3188	1.301	-1.35%	-1.46%	支撐 1.29，壓力 1.325
	澳幣/美元	1.032	1.0204	-1.12%	-1.87%	支撐 1.01，壓力 1.03
	美元/日元	93.38	93.57	0.20%	7.89%	支撐 90，壓力 95
風險指標	美國十年期公債	1.97%	1.86%	-5.58%	4.49%	支撐 1.84%，壓力 1.95%
	西班牙十年期公債	5.139%	5.09%	-0.95%	-2.70%	-
	義大利十年期公債	4.397%	4.72%	7.41%	6.37%	-
	VIX	14.17	15.3	7.97%	-15.09%	支撐 14.5，壓力 19

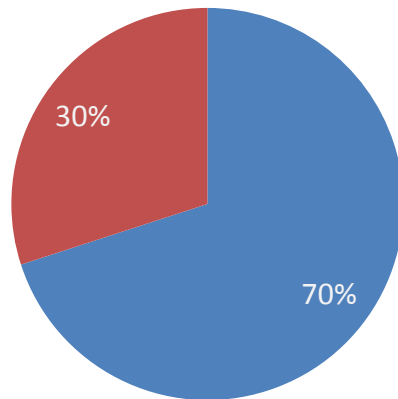
資產配置組合

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—【金油比】

【重點新聞】

瞬間看懂黃金供需結構 衡量金價下跌主因的兩張圖

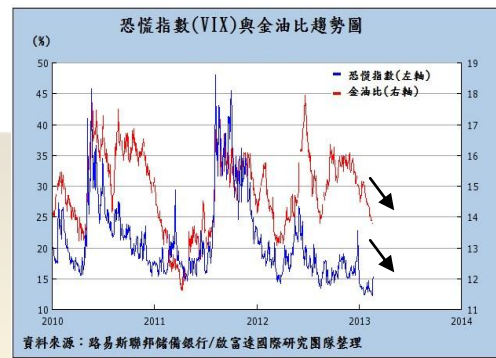
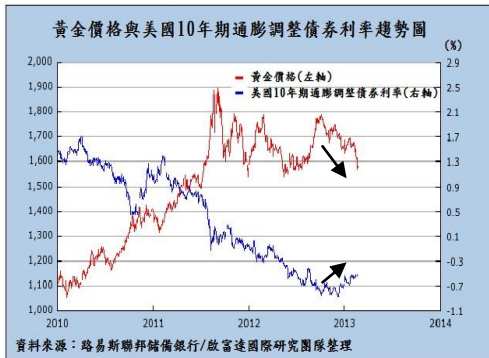
鉅亨網新聞中心（來源：財匯資訊，摘自：經濟參考報） 2013-02-18 08:33:17

黃金價格一直在下降，不斷逼近「死亡交叉」，技術分析觀點認為這意味著大跌後還有更多要跌。如果不滿足於技術分析的預言，那能否找到下跌原因呢？

《Business Insider》副主編 Joe Weisenthal 用圖表直指黃金的供需結構，說明了兩大下跌主因。

黃金的兩大需求為投資需求與避險需求，影響投資需求的是實質利率，當實質利率低迷或者下跌時，意味著持有貨幣沒有太大價值，實體經濟也沒有太大的成長，既然如此何不持有黃金呢？於是金價就會攀升。反之，但當實質利率開始上升，持有黃金的機會成本便會增加，可能促使投資者沽售黃金，使價格下跌。下圖紅線是美國 10 年期通膨調整債券的利率變化，藍線則是金價走勢。可以發現兩者是對稱。

黃金的另一價格驅動力是避險需求，也就是恐懼的情緒。當人們在經濟恐慌中，會購買黃金當作避險標的。單純觀察金價變化不足以衡量恐懼情緒的變動，但如果把金價除與油價，就會得到下圖藍線，這是一條幾乎和 VIX 恐慌指數走勢（紅線）吻合的走勢線。這意味著金價除以油價有衡量恐慌的作用，但是為什麼呢？因為黃金沒有實質的生產意義，而石油則是推動經濟的重要商品，當人們有信心的時候不會想持有一個完全派不上用場的金屬，當人們恐懼的時候不會想理會經濟成不成長。



綜合這兩張圖就可以明白，黃金市場走弱來自於實質利率的上升和恐慌情緒的消退。

【解讀新聞】

透過黃金兩大需求來觀察黃金走勢，其中避險需求可以觀察金油比，金油比若大於 20 則顯示市場上有避險需求；圖中金油比與恐慌指數(恐慌指數<20 表示投資人對未來市場情勢過度樂觀)做比較，我們可以從圖中金油比與恐慌指數走勢幾乎一致(正相關)，表示當市場恐慌就會有避險需求。目前因為 VIX 低檔、金油比仍低於 20，顯示目前市場無避險需求，所以黃金價格滑落。

【名詞解釋】

黃金與原油是市場最關注的兩大原物料，兩者的價格也具有一定的比率關係（金／油價格比，簡稱「金油比」，市場上通常以金油比來評估避險需求(金油比>20 有避險需求)。根據 Bloomberg 資料顯示 1986 年以來，黃金與原油價格的平均相關係數達 0.82，平均約 15 倍。因為金價和油價都受美元匯率、通貨膨脹以及國際重大政治經濟事件這幾大因素的影響。如當經濟不景氣或發生重大事件時，國際資金會湧入黃金避險或投資，而原油價格因需求下滑而下跌，此時金油比就會升高，金融風暴後金油比一度升高至 28 倍，顯示避險需求升溫。而當金油比低於 20 時，即無避險需求。

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。

