

全球市場回顧與展望

2019/7/5

未來國際總體經濟與金融市場展望

歐洲

G20 高峰會結束後的第一個交易日，全球主要市場皆歡欣鼓舞，英國、法國、德國指數皆來到了波段新高，挑戰前一波高點位置。就大盤指數上來看，英國上週 27 日至本週 4 日收漲 201.25 點(2.719%)；德國方面漲 358.87 點(2.925%)；法國則是收漲 127.12 點(2.314%)。歐洲主要股市不畏經濟數據疲弱及英國脫歐風險，與美國股市一同挑戰指數高點。但未來情勢依舊不明朗，在部位操作上逢高應該降低部位量，加強風險意識。

正當全歐洲得知川普與習近平的貿易協議可能有正面進展而鬆一口氣時，歐洲經理人們在隔日早上卻收到了足以撼動市場的消息。美國增列額外對歐洲課徵的關稅名單，總金額達 40 億美元，清單內主要是豬肉、橄欖、義大利奶酪和蘇格蘭威士忌等食品。此等作為也招來美國蒸餾酒精委員會的抨擊，認為此等作法嚴重破壞供應鏈的平衡。其之所以展開此種報復行動起源於歐洲對國內空中巴士公司長期以來的補貼政策。美國貿易代表署(USTR)表示歐盟對空中巴士的補貼已造成美國每年約 110 億美元的損失，WTO 也表示歐盟的補貼政策確實違反了國際貿易規則，並期望於今年夏天決定美國可對其施加的金額做為對策。空中巴士也在星期二下跌 0.27%。歐盟也不惶多讓，針對美國對波音公司的補貼也羅列了約 120 億的關稅清單，包含農產品，主要針對得以撼動川普政治基礎的地域。

另一值得關注的消息是經濟學人雜誌質疑英國在脫歐後，倫敦金融中心的地位將不保。根據智庫「New Financial」表示，291 家金融公司已將部分業務及員工移至歐盟且將近 1.27 兆美元的資金及資產移轉。舉例來說，倫敦交易所已將價值一日 2.4 兆的歐洲政府債券搬至米蘭交易；阿姆斯特丹也得到更多債券交易及附買回交易。無論如何，如今唯有軟脫歐方案能夠讓英國留在歐洲單一市場。倫敦為歐洲提供了近 1/4 的金融服務，美國投資銀行也有近 90% 的歐洲員工在倫敦。同時，英國金融服務佔其 GDP 比重的 6.5% 與稅收的 11%。假若英國選擇了硬脫歐或無協議脫歐，長期以來除了衝擊英國的就業市場及倫敦金融中心的地位外，英國經濟成長及其財政也勢必會有問題。

根據彭博社統計，歐盟區六月份採購經理人指數不僅低於五月份數據，更連續數月低於 50，呈現緊縮。在 7 月 1 日數據公布後，歐元相對美元立即下跌 0.38%。這也意味者，歐洲經濟尚未脫離衰退跡象。IHS Markit 指出，導致製造業 PMI 表現不佳的原因，包括全球貿易情勢緊繃、政治不確定性，以及汽車產業疲弱。未來歐洲央行可能採取更寬鬆的貨幣政策來刺激經濟。

貨幣市場方面，歐元兌美元長期趨勢看貶，川普也在推特表示他對歐洲及中國貨幣操縱的不滿，未來不排除加入將美元貶值行列。根據彭博社數據顯示，美元貿易加權指數近年來持續增強，目前已來到了 2002 年來高點的位置，對美國來說，出口貿易確實處於不利的態勢。在景氣成長進入尾段的同時，美國七月降息以刺激經濟的可能行確實很高，且利率的降低有助於貨幣貶值，有利出口。或許這次的降息真能使得的川普的弱勢美元計畫成真。

北美

籠罩於等待的氣息中，上週 G20 的結束意味著新的開始。美中雙方的協議和談似乎也都在預期之中。唯一令人振奮的消息莫過於華為禁令的鬆手，美國再次為華為敞開大門，開放其本地公司與華為公司的來往。本週美國三大指數，S&P500 上漲 70.9 點(2.424%)、Nasdaq 指數上漲 202.47 點(2.541%)、道瓊工業指數上漲 439.42 點(1.657%)。美國股市星期一三大指數向上跳空形成缺口，S&P500 指數更創歷史新高，為之振奮。

S&P500 在週二雖收漲，但漲幅卻沒有前一天來的強勢，僅微漲 0.29%。是否七月真如六月所預期的會降息以及國際地緣政治的風險已成為近期國際新聞的焦點。星期二，克里夫蘭美國聯邦儲備銀行的執行長

全球市場回顧與展望

2019/7/5



Loretta Mester 表示其對於美國本月降息的質疑。她表示，現在降息可能造成金融市場的不平衡，且降息效果可能適得其反。不過在 7 月 2 日，美國總統川普也在他的個人 twitter 上發文表示將提名兩位鴿派候選人，Christopher Waller 及 Judy Shelton 至美國聯準會理事會。彭博資訊表示，這兩位候選人有極大機率支持川普的降息呼籲。7 月 3 日美國時間，白宮經濟顧問 Larry Kudlow 透漏，中國與美國將派代表於未來幾週內將重啟貿易談判，也因此激勵美股於 3 日收盤收在最高點，S&P500 更創新高。

根據 Glassdoor 的 Job Market Report 統計，美國在 6 月的職位空缺較去年同期僅增加 1.4%；薪資中位數僅成長 1.7%。這表示，在經歷漫長的 10 年經濟復甦後，美國的經濟成長趨勢尚未結束，但勞動市場顯然已陷入呆滯狀態。數據顯示，交通及物流業職缺增幅最大，較去年同期成長 49%；資訊科技及公部門職缺成長分別為 20%及 19%；由於中美貿易戰導致企業投資意願的降低，製造業則較為慘淡，跌幅 13%。中美雖於 G20 高峰會帶給市場正面消息，但是進一步的協議內容為何，市場仍呈現觀望態度，或許在事件真正落目前，企業的投資意願皆會呈現保守狀態。

美元指數部分在 G20 高峰會結束的交易日，因為來自川習的正面消息，強勢上漲 0.7%，其後三天上下震盪，但皆不過 7 月 1 日高點，技術面來看，這幾天 K 棒皆留下上引線，可見市場對月底美國降息預期強烈，且呼應川普為強化出口，期望美元貶值。本週 4 日，川普再度在推特發文表示歐洲及中國皆在惡意操縱匯率，甚至暗示美元也會加入貶值行列。

美債部分，呼應降息政策，自去年 11 月開始，美國十年期公債便持續下跌，目前已向下突破前低 2.016 點位來到 1.946。隨著降息呼聲的增加，預期未來公債殖利率還會持續下跌。

亞洲

亞洲股市方面，韓國股市自上週 27 日至本周 4 日收跌 25.59 點(-1.199%)；日本股市收漲 364.28 點(1.707%)；中國上海上證指數收漲 8.46 點(0.282%)；香港恆生指數則是收漲 187.58 點(0.655%)；台灣加權指數收漲 2 點(0.019%)。

本週亞股在 G20 結束後的第一天除韓國外紛紛收漲，香港雖然 7 月 1 日未開市，但其於 2 日亦不受反送中事件影響，向上跳空。不過接下幾天的交易日各地區股市便漲跌互見。

在全球股市慶祝 G20 行情的同時，唯獨韓國在當日大漲過後將獲利全部吐回，震幅 0.949%。其主要原因係六月份韓國出口數據疲軟以及其與日本的貿易紛爭。日本經濟產業省表示，日本將收緊對韓國智慧型手機顯示器及芯片所用高級材料的出口限制。韓國產業通商資源部发布的最新數據顯示，受半導體和對華出口不振等因素影響，韓國 6 月出口同比減少 13.5%，至 441.8 億美元，連續第 7 個月下滑，並創下 3 年零 5 個月來最大降幅。

與此同時，台灣加權指數也在本週 3 日下跌 121.35 點，權值股台積電(TPE:2330)下跌 6.5 元，跌幅 2.610%；大立光(TPE:3008)下跌 210 元，跌幅 5.024%。台積電下跌主因來自外界傳出 Nvidia 訂單遭韓國三星電子攔截，重挫市場多頭信心，連帶股王大立光重跌。摩根史坦利指出，稍早大立光在市場已釋出六月營收將下滑的消息，估計股王將於 5 日發布的 6 月營收，比 5 月衰退 10%。即便美國對華為的禁令部分鬆綁，第 2 季的砍單仍可能只是開始，第 3 季還會繼續砍。因大立光的華為比重不低，收入貢獻度上看三成，若華為下調高階鏡頭的訂單幅度達到 20-25%，將對大立光今年每股純益 (EPS) 帶來一成的影響。因此對大立光的前景持審慎態度。

本週 2 日，中國總理李克強表示中國將提前一年取消外資投資中國持股比例限制，亦及將由原本的 51%擴大為同意 100%獨資。此舉外界解讀為為了緩解中美貿易衝突的危機。中國希望透過對外資的開放，進而獲取他國的支持，抑制關稅愛好者——川普總統。同時根據最新經濟數據顯示，中國製造業 PMI 為 49.4，可見在不穩定的政經環境下，中國企業的投資信心明顯趨於保守，甚至退縮。正因為中國的經濟成長面臨

全球市場回顧與展望

2019/7/5



減緩，他們需要更有效率的資本配置，更好的金融服務。正如前些日子發生的包商銀行不良債權事件，可見中國金融市場需要更優良的體系作為支撐。不過美國也有鷹派人士表示不滿，認為 MSCI 指數列入中國 A 股是在圖利中國，並希望中國與美國之間金融關係的連結能夠切斷。無論如何，中美間的關係好不容易又有新的進展，中國也大幅鬆綁了外資投資中國的限制，只怕好不容易少個些阻礙，美國政府隨時又丟出一顆炸彈，驚動搖擺不定的市場。

外匯市場方面，人民幣相對美元升值 0.08%；日圓相對美元貶值 0.019%。外匯市場焦點新聞。人民幣與日圓皆反映中美貿易戰緩和的趨勢。由於 G20 決議將有進一步的貿易溝通，人民幣在本週 1 日強升 0.22%。但外界普遍認為這只是短期的利多，由於中國經濟前景不明朗，人民幣依舊面臨長期下修的風險。同時中美貿易未來的前景依舊不明確，直到真正落幕前市場可能依舊風險趨避，日圓可能持續升值。

大宗商品

原油期貨方面，本週下跌 4.425% 根據 EIA 報告顯示，原油庫存雖然連續第三週下降，但是由於下降幅度不如預期，意味著需求的疲弱。市場依舊擔心烏雲密布的未來經濟情勢，由於本週公布了各地 PMI 指數，皆顯示全球經濟面臨下行風險，回歸基本面，在需求不振的情況下，未來石油價格恐怕將繼續下滑。

貴金屬價格方面，本週 1 日雖因為 G20 結果優於市場預期，黃金價格跌落 1400 美元，但在隔日卻上漲 3.302，跌破 1400 美元僅是曇花一現。美國七月降息可能刺激美元走貶機率，公債殖利率下跌，且因經濟情況不明朗，加深投資人避險意願，逢低買入黃金做風險趨避。