

全球市場回顧與展望

2019/7/19



未來國際總體經濟與金融市場展望

歐洲

本週歐洲市場依舊下跌，揮之不去的是衰退的經濟事實，及可能硬脫歐的風險。就大盤指數上來看，英國上週 11 日至本週 18 日收跌 16.73 點(-0.223%)；德國方面跌 104.27 點(-0.846%)；法國則是收跌 1.4 點(-0.025%)。

投資人對於德國經濟發展前景感到憂心。ZEW 指數，檢視未來六個月發展前景的指標，在近期下跌幅度超乎預期且接近七年來的低點。德國已經面臨長達一年的製造業衰退，雖然說五月份工業數據成長幅度較預期高，但仍不足以消弭投資人對歐洲最大經濟體衰退的擔心。德國的經濟對全球需求十分敏感，但在近期他的最大夥伴中國卻公布其自 1992 年以來最低的經濟成長率。即便如此，整體歐洲的經濟衰退幅度僅僅是輕微，其他國家，如義大利的成長，減低了衝擊。歐洲央行即將在下周舉行會議而市場也預期他們會採取適當的措施來支撐整個經濟體，像是採取降息策略或者更多的資產回購計畫。

另外，近期全球盛行的負利率政策隨著實施的時間越久，這項政策也受到越來越多輿論。輿論主要在抨擊降息使得銀行收入受到影響、讓瀕臨破產的公司不斷接受到支援以及不穩定的公司債及資產價格的上漲。歐洲央行當然也知道這並不是最理想的方式，但也確實阻止了通貨緊縮的風險並維持整個經濟體的成長。根據德意志銀行經濟學家 David Folkerts-Landau 估計，歐元區因為降息，貸款方每年約損失 80 億歐元。但 ECB 認為 80 億歐元的損失來自於銀行的逾期放款及科技的改變。適度的降息是為了刺激消費及投資，但過低的利率會助長來自公司及消費者不穩定的債務，在未來，若利息上升，經濟體可能無法會無法適應債務成本的上升，而造成經濟體的衝擊。

貨幣方面，歐元兌美元相對上漲 0.08%，觀察最近走勢，歐元兌美元在 1.120 有相對支撐，再加上紐約聯邦儲備銀行總裁威廉斯稍早發表談話：「美國利率處於接近零水平，在經濟處於危機乍現時期，應立即採取降息策略。」此話一出，美元指數立即下跌至支撐點位 96.72 附近。

債市方面，德國十年期公債殖利率維持負利率，市場也預期歐洲將在下週宣布進一步降息。週四德國十年期公債殖利率-0.316 點。未來進一步降息後預期會繼續下跌。

北美

本週美國三大指數，S&P500 下跌 4.8 點(-0.160%)、Nasdaq 指數上漲 11.2 點(0.137%)、道瓊工業指數上漲 134.89 點(0.498%)。

就在星期一，美國財政部長 Steven Mnuchin 宣布這週將會透過電話與中國有進一步的貿易談判，若一切發展順利，將赴北京開會。然而正當美國股市對如此正面的市場消息雀躍時，美國總統卻在美國時間星期二發布訊息，聲明「其可以對中國實施額外的關稅，只要他想要。」美國股市也在話鋒下，終結連續創高的日子。川普會如此憤怒的原因主要是認為中國在 G-20 答應他會在未來購買更多美國的農產品，但如今他卻毀約。正當川普總統憤怒時，中國官方卻表示從未有過這個約定。無論如何，美國態度強硬，認為美中關係若要有進一步的發展，就必須履行諾言。中國也表示，兩國間的協議在美國撤銷所有關稅時，都不會出現。世界兩大國的紛爭就在短暫的和平後再度浮上檯面。眾所矚目的貿易戰結局似乎還有一段路要走。

美國六月份的零售銷售額及工廠產出再次超出預期，皆增長 0.4%，為穩定增長的經濟寫下保證。不過 2019 上半年數據來看，很明顯的工廠產出增長率確實相較去年有明顯的下降。當 2018 年還享有 2% 以上的增長時，2019 年平均成長不到 1%。企業支出下滑、及成長率的下降充分顯示美國正面對不溫不熱的全球景氣，這也是為何美國聯準會主席會表明要透過降息刺激經濟的原因。美國即將在本月 26 日公佈年化 GDP

全球市場回顧與展望

2019/7/19



經濟成長率，雖然說失業率的下降及工資的提升有助美國維持其消費力，但根據 Bloomberg 調查，今年 GDP 成長也許從 3.1% 跌落至 1.8%。

美元指數本週下跌至 96.8 支撐點位附近，最大降幅來自星期四紐約聯邦儲備銀行總裁威廉斯稍早發表談話，名言支持降息。同時 IMF 最新報告指出美元被高估 6%-12%。市場迅速反應，跌至 96.79。降息的幅度仍待聯準會明確公布。由於近期美國公佈的經濟數據皆優於預期，市場大多預測月底僅會降息一碼。

十年期公債殖利率在上週上揚，反映強勁的美國經濟數據後。不過在本週川普再次揚言手中依然握有對中國高達 3250 億的關稅額度後，貿易衝突升溫，本週再次回落。目前影響債市最深的莫過於貿易戰的前景及月底降息幅度，待持續觀察。

亞洲

亞洲股市方面，韓國股市自上週 11 日至本周 18 日收跌 13.93 點(-0.670%)；日本股市收跌 597.29 點(-2.76%)；中國上海上證指數收跌 17.56 點(-0.602%)；香港恆生指數則是收漲 29.86 點(0.105%)；台灣加權指數收跌 44.14 點(-0.407%)。

香港反送中事件愈演愈烈，也開始對香港的經濟造成影響。香港零售管理協會表示協會成員在六月及七月的第一週在銷售上因為事件影響下滑了平均快兩位數。其實從今年二月開始，香港的零售業便已經開始衰退，他們也擔心，因為這次的事件，香港在國際的形象會破滅。香港財政司司長日前也表示，即便目前尚未有明顯的資本流出現象，但今年第二季的經濟成長應該會減緩。自從港珠澳大橋通車後，中國遊客前往香港人數大增，截至 5 月份相較去年成長 23.6%。然而，反送中事件也許會降低前往香港觀光的意願，而仰仗中國遊客的零售業也因為經濟增長衰退與反送中事件影響，蒙受損失。

另一值得關注的消息是新加坡的六月出口相較一年前大幅下降。根據統計，非石油類出口萎縮 17.3%，較預估的 9.6% 還要高出許多。從而可知，以貿易為主要經濟成長來源的國家，正受到貿易戰的影響。4-6 月是半導體產業旺季，然而根據新加坡半導體產業協會，在中美貿易戰白熱化的情況下，企業不如往常在這時聘新員工，因為貿易前景不明朗，新加坡企業不願意提高庫存量，正在減少訂單數。星展銀行也對新加坡今年的經濟成長率下修至 0.7%。

至於上週提及的日本、南韓貿易衝突，在本週依舊沒有和解跡象，愈演愈烈。南韓總統文批評日本出口管制，破壞長期的經濟合作架構。同時南韓政府也表示，將提出總額超過一兆韓元投資計畫，推動半導體產業國產化。同時韓國抵制日貨、抵制赴日旅遊運動也開啟。從本月 1 日到九日，據統計南韓六大旅行社赴日觀光平均取消率達 6.3 成。日本方面則表示，不排除將南韓踢出「貿易保障出口白名單」，並針對另外四十項，共計一千一百件產品做出對南韓實施出口管制。南韓也在本週 17 日意外宣布降息，希望透過更低的利率消弭日本出口限制帶來的影響。同時日本六月份出口數據再度衰退，這是連續第七個月的衰退了，日本七月製造業信心觸及三年新低，經濟前景令人擔心，股市於數據公佈後，重挫 1.97%。

貨幣市場方面，日圓兌美元在川普再次對中國發出威脅後上漲，本週上漲幅度 1.014%，避險意味濃厚。人民幣方面則相對美元沒有太大變動，在一美元兌 6.880 人民幣附近徘徊。中國 15 日公佈 2019 年第二季經濟成長率，創 27 年來新低，雖然美國即將降息，但似乎未見活絡資金流入中國市場。

大宗商品

原油期貨方面本週收跌 4.51 美元 (-7.492%)，來到 55.69 美元附近，連續七天的下跌。在上週颶風 Barry 過境墨西哥威脅當地原油生產商停產後，原油期貨一度上漲至 60.94 美元，不過風暴過後，產能也

全球市場回顧與展望

2019/7/19



逐漸恢復，日前已恢復到 8 成產能，促使原油期貨回到七月初的支撐點位。回顧美國及伊朗的紛爭，尚在進行中。根據路透社報導，美國總統川普再次挑釁伊朗，聲明在荷莫茲海峽擊毀伊朗無人偵測機，伊朗官方表示尚未收到消息。在伊朗風暴尚未結束前，石油價格都有強力的支撐。

貴金屬價格方面，黃金期貨收漲 38.5 美元 (2.739%)，來到 1444.25 美元。由於美國鴿派態度堅決，世界各地因為各自景氣衰退也紛紛傳出降息呼聲，帶動黃金強勢上漲，突破六月高點位置。未來景氣衰退機率高加上各國開始陸續降息，黃金會是投資人資金配置最佳的場所。