

# 全球市場回顧與展望

2019/8/16

## 未來國際總體經濟與金融市場展望

### 歐洲

本週歐洲市場就大盤指數來看，英國上週 8 日至本週 15 日下跌 218.89 點(-3.004%)；德國方面跌 432.74 點(-3.653%)；法國則是收跌 151.03 點(-2.803%)。

歐洲最大經濟體德國第二季經濟呈現萎縮，帶給現任總理梅克爾更多進行財政刺激的壓力。根據彭博提供的數據顯示，隨著出口的減少，德國第二季 GDP 成長率下跌-0.1%，這是近四季以來的第二次衰退。而整體歐盟區的經濟成長率也下滑至 0.2%。英國摩根史坦利經濟學家 Markus Guetschow 認為低於預期的表現可能持續好幾季，與此同時德國一家私人銀行的策略分析師也表示雖然第二季的衰退並不劇烈，但可能是一個警訊。梅克爾可能需要更多的財政刺激政策來挽救受貿易戰衝擊而衰退的經濟。德國的經濟體主要為出口為主，尤以衰退中的汽車產業為主軸，再加上其最大貿易夥伴中國的經濟也漸漸趨緩。雖然美國總統川普宣布延遲一半對中國貿易關稅至 12 月中實施，但與此同時，中國卻發布了自 2002 年以來最低的零售額及以及最慢的工業產出。歐洲最大經濟體顯然正面臨高度挑戰。

貨幣市場方面，英鎊走勢受脫歐形式影響甚深，自今年以來一直維持下跌走勢。本週英鎊相對美元貶值 0.338%，在 2016 年 10 月支撐點位附近盤旋。英國第二季經濟成長相較前一季下跌 0.2%，為 2012 年以來首見萎縮，為英鎊本週下跌主因。歐元部分，ECB 強調在九月份貨幣會議上將推出更多刺激經濟措施，使得歐元相對美元在本週下跌 0.6%，來到 1 歐元兌 1.11 美元的位置。

債市方面，在歐洲前景不明確及全球經濟不穩定的情況下，再加上德國疲弱的經濟，本週十年期公債殖利率下跌 16.308%，來到-0.649 的水位。

### 北美

本週美國三大指數，S&P500 下跌 90.49 點(-3.080%)、Nasdaq 指數下跌 272.54 點(-3.390%)、道瓊工業指數下跌 798.80 點(-3.028%)。

因為川普重啟貿易戰的宣言，使得全球股市上週一片慘綠。本週稍稍獲得了一些舒緩。美國貿易代表署 13 日宣布原預計對中國於九月初課徵的 3000 億商品有一半將推遲至 12 月 15 日實施，且課徵的物品也會縮減。延後課徵的項目主要包括筆記型電腦、手機、電玩主機、玩具等等.....。川普表示，此次延遲課徵關稅的主因為 12 月是美國重要消費季節，且美國個人消費佔總體 GDP 高達 7 成，他希望關稅不會對美國消費帶來影響。推遲關稅減緩了零售商的壓力。美國股市則在 13 日開盤應聲上漲。道瓊工業指數、S&P500 及那斯達克分別在當日收盤上漲 1.44%、1.48%及 1.95%。龍頭零售業者沃爾瑪當日則是上漲了 2.08%。即將於下半年推出新機的蘋果公司股價漲幅更是來到了 4.23%。

然而，好景不常，就在本週三晚間，美股開盤重挫，三大指數接暴跌 3% 左右。原因來自於美國及英國兩年期及十年期公債殖利率在週三下午同時出現倒掛現象。這是繼上一次金融海嘯前夕首次的倒掛，使得全球經濟衰退的陰霾越來越濃厚。根據 CNBC 的報導，自二戰結束以來，九次的經濟衰退有七次都有倒掛現象。通常殖利率倒掛微衰退前兆，原因是隨著經濟環境越趨不穩定，投資人對較長期的債券需求變高，導致利率下跌至較短期殖利率更低的位置。根據歷史經驗，此現象為前兆還有 14 個月至 22 個月的緩衝期。川普週三立刻將矛頭指向美國聯準會主席 Powell，指稱聯準會的降息力道相較其他國家不夠強大，試圖將經濟衰退的隱憂從貿易戰的衝擊導向聯準會的鷹式降息。不過前聯準會主席葉倫也提供另一個觀點。她說道雖然以往殖利率倒掛為衰退警訊，但她認為這次不一樣。她認為美國的經濟有足夠的能力支撐。

另一震撼市場的消息是阿根廷總統預選的結果。反對黨初選人 Alberto Fernández 以 47% 的得票率勝過現任總統 Mauricio Macri 的 32% 得票率。此次選舉結果觸發了市場賣壓，阿根廷披索當日開盤便重挫近

# 全球市場回顧與展望

2019/8/16



20%。阿根廷第一輪總統選舉即將在 10 月底舉行，屆時若 Alberto Fernández 仍獲得高於 45% 的得票數，則確定當選。市場之所以恐慌的原因是因為 Alberto Fernández 代表反對自由市場經濟的左派。過去她曾以干預市場經濟的方式帶阿根廷走出 2002 年的金融危機。但後來費南德茲政府走入左派困境，不可持續的盲目補貼幾乎成了變相買票，扭曲官方數據的做法也讓阿根廷財政赤字狂飆，最終陷入「倒債危機」。這也是為何國際對這位候選人的高票反應如此之大。

美元部分，美元指數(DXY)自上週 8 日至本週 15 日上漲 0.533%，來到 98.14 的水平。受美國宣布延後課稅的影響，貿易戰的風雨稍稍散去，帶動美元相對其他貨幣上漲。同時本週 15 日，因為七月零售業增率達 0.7% 成長，為四個月以來最大漲幅，再加上零售商龍頭沃爾瑪優異的財報表現，15 日美元指數一度上漲至 98.22 點。

債市部分，一直都是投資人趨避風險的好去處，加上世界各地降息呼聲皆高以及不穩定的經濟情勢，即便川普揚言延遲一半的課稅，美國十年期公債殖利率依舊下跌 12.624%，來到 1.502 點，來到 2016 年 7 月支撐點位附近。

## 亞洲

亞洲股市方面，韓國股市自上週 8 日至本週 15 日收漲 17.76 點(0.925%)；日本股市收跌 187.70 點(-0.911%)；中國上海上證指數收漲 21.03 點(0.753%)；香港恆生指數則是收跌 625.31 點(-2.394%)；台灣加權指數收跌 167.36 點(-1.595%)。

隨著川普總統上週說要額外針對中國 3000 億美元商品課徵 10% 關稅，本週又將近一半的商品延後至 12 月中課稅，全球焦點再次回到中美貿易戰。根據中國七月主要經濟數據顯示，工業生產值年增率僅 4.8%，較市場預期的 6% 還低，也創下 17 年來新低、消費品零售額年增 7.6%，但較預期的 8.6% 還低，主要為汽車銷售衰退 2.6% 所拖累。種種跡象顯示中國經濟下行風險較過去來的高，雖不至於衰退，但政府可能需要更多的財政及貨幣政策以維持中國經濟穩定的成長率。

政治焦點著重於美中之間的關係及香港遊行運動的持續。美中關係起起伏伏，上週才說九月立刻要課徵額外關稅，這週又改口說一半產品的課徵延後實施。中國於是在本週 15 日發表，認為美國再次課徵關稅是違反當初的協議的共識，同時也譴責美國刻意連結中美貿易戰與香港問題。中國國務院關稅稅則委員會公告將採取必要的反制措施，增加九月份貿易戰談判破局的風險。

而本週亞股中表現最差的依舊是香港股市。香港反送中運動延燒至第 11 週，且不斷升溫，本週示威者更是採取癱瘓香港機場的反制行動。星展銀行近期報告指出，香港 2019 年全年 GDP 增速預測已調降至 0 成長，同時 2020 年的經濟預測亦由 2% 下調至 0.5%。美銀美林也將香港 2019 年經濟成長下調至 0.8%，2020 年調至 0.7%。無論如何，因為此次遊行都帶給了香港不安全的標籤，若局勢持續延燒，除零售業受影響外，當地消費、旅遊業成長可能都會受阻，因此香港股市本週除受國際情勢增溫的影響外，也因為反送中運動的延燒而下跌近 2.4%，災情較其他市場嚴重。

貨幣市場方面，傳統避險貨幣日圓相對美元在 8 月 1 日後展開一系列的漲幅，在短短幾日就漲至今年以來的關鍵壓力區。不過就在美國川普總統宣佈一半關稅將延至 12 月中實施後，13 日日圓貶值近 1.159%。隨後幾日便呈現盤整格局。日圓走勢受美中貿易影響甚深，在事件落幕之前，作為傳統避險工具の日圓可能都會維持強勢格局。

## 大宗商品

原油期貨方面本週收漲 2.24 美元 (4.263%)，來到 54.78 美元附近，本週受貿易戰言論、殖利率倒掛及強勁的零售數據影響起起落落。投資人最關心的依舊是全球經濟未來的走向對應石油的需求。

# 全球市場回顧與展望

2019/8/16



貴金屬價格方面，黃金期貨收漲 27.5 美元（1.822%），來到 1537.00 美元。黃金維持多頭走勢，投資人在不穩定的環境下，對於避險資產的需求高。