



兆豐銀行理財週報

108/11/18

財富管理處 投顧小組

- ◆ **上週回顧:** 由於美中貿易協議暫不明朗，加上各國政經基本面不同，股市漲跌互見。MSCI 全球指數一週上漲 0.37%、MSCI 亞太(不含日本)指數一週下跌 1.71%、MSCI 新興市場指數一週下跌 1.51%。**債市方面**，受益於美債殖利率大幅下跌所帶動，一週以美國投資級公司債指數上漲 0.64% 表現最佳。**原油方面**，因市場仍憧憬美中將簽署協議，提振能源需求前景，紐約近月原油期貨價格一週上漲 0.84%，每桶收在 57.72 美元。**黃金方面**，基於貿易消息面反覆，支撐黃金避險買盤，近月黃金期貨價格一週上漲 0.64%，每盎司收在 1,468.30 美元。
- ◆ **本週投資建議:** 全球股市多頭動能雖欲罷不能，但卻非呈現齊漲態勢，新興市場指數表現依然較為疲弱，資金駐足成熟市場的趨勢短期仍將持續，時序上進入傳統消費旺季，風險性資產上揚的機率高，因此股市進二退一的走勢不易改變，除非美債殖利率和美元反彈走高的幅度出乎市場預期，未來一週主要國家和區域的股市以震盪小漲的機率較高，債市方面，操作上仍應以高收益債和美元計價之新興市場債為主，而投資級公債和公司債仍應採逢低分批買進策略。

最新總經情勢與下週操作建議 (108/11/18-11/22)

【成熟股市】

【美國】:

- ◆ **上週股市表現:** 美中貿易協商進展緩慢，加上科技大廠思科財測悲觀，樂觀情緒略有降溫，惟零售銷售數據優於預期，帶動美股連續第六週走揚並續創新高，上週五道瓊工業指數首度突破 28,000 點關卡收 28,004.89 點，一週上漲+1.17%；S&P500 指數收在 3,120.46 點，一週上漲+0.89%，創近兩年最長週線連漲紀錄，今年以來+ 24.48%。
- ◆ **近期經濟數據:** (1)**通膨仍溫和:** 因能源及食品價格上漲，10 月消費者物價指數(CPI)年增率為 1.8%，高於預期的 1.7%，惟因房租漲幅創 8 年新低且服飾價格下跌，抵銷醫療服務價格創 3 年新高的影響，扣除食品及能源的核心 CPI 年增率降至 2.3%，不如預估。10 月生產者物價指數(PPI)年增率自 1.4% 降至 1.1%，為 2016 年 10 月以來最小增幅。(2)**10 月零售銷售**月增 0.3%/年增 3.1%，扭轉 9 月下滑 0.3% 的頹勢，主要拜汽車銷售止跌回升及汽油銷售上揚所致，網路及郵購銷售亦較前月增長 0.9%，但大型家電及服裝銷售則較前月減少，零售銷售回升反映消費支出仍強健，因而使聯準會暫停降息的立場更加堅定。(3)**10 月工業產出**月增率為-0.8%，不及前月的-0.4% 與預估的-0.3%，同時 10 月紐約聯準銀行製造業指數自前月的 4.0 降至 2.9，不及預估值的 6.0，顯示整體製造業動能仍疲弱。
- ◆ **美中貿易談判進展停滯:** 因白宮內部意見分歧，美國總統川普表示尚未同意取消對中國全部關稅。金融時報指出，美中在敲定第一階段協議遭遇困難，雙方官員就智慧財產權、農產品採購、調降關稅等議題仍僵持不下，華爾街日報(11/15)報導，美國希望能在協議載明中國同意購買美國農產品的具體數字承諾，但中國對此持謹慎態度，市場一度對簽訂協議時程感到擔憂。然而，



白宮經濟顧問庫德洛(Larry Kudlow)上週四(11/14)表示，已接近與中國達成第一階段貿易協議，並指出美中透過電話保持密切聯繫，雙方正進入談判最後階段，中國商務部新聞發言人高峰則持續強調中方希望取消加徵關稅的立場，美中談判雖有雜音但仍朝達成協議方向進行。

- ◆ **聯準會動態：**聯準會主席鮑威爾 11/13 至國會作證時表示，美國經濟很有可能 (most likely) 持續擴張，勞動市場及消費強勁，通膨接近 2% 目標，只要未來的經濟數據與聯準會對經濟溫和增長的前景預期保持一致，則現行的貨幣政策是適當的，暗示暫時不再降息。他並強調經濟前景仍面臨風險，聯準會的政策並非預先設定 (preset)，倘若需要對前景展開重大重新評估的發展，亦將作出相應的措施。而針對川普的批評，他表示負利率政策並不適合美國，9 月實行回購操作屬於技術性措施，並不代表貨幣政策的改變。
- ◆ **未來一週展望：**近期就業、消費信心及零售銷售數據均繳出不錯成績單，顯示美國經濟急轉直下的風險並不大，年底的消費旺季可期。未來市場焦點仍在美中貿易談判的後續進展，目前跡象顯示雙方就第一階段協議內容取得共識仍需時間，但均有達成短期協議的意願及動機，因此簽署第一階段協議的機率相當高，而華為出口禁令的寬限期將於本週(11/19)到期，倘若美方再度延後甚至核發美企豁免許可，將有助延續談判樂觀氣氛，美股可望延續震盪偏強格局。
- ◆ **S&P 500 指數：**S&P500 指數目前仍在各天期均線之上，KD 和 MACD 等技術指標呈現高檔鈍化，目前無明顯跡象顯示這波漲勢有重大的逆轉風險，持股者尚可續抱。



【歐元區】：

- ◆ **上週股市表現：**美中貿易協議簽訂陷入僵局，德、英國第三季 GDP 驚險躲過技術性衰退，市場情緒受到些許提振。歐股連續第六週走揚，上週道瓊歐洲 600 指數+0.15%，收在 406.04 點，今年以來上漲 20.25%。
- ◆ **近期經濟數據：**(1) 歐元區 第三季經濟成長率修正值年增 1.2%，優於預期的 1.1%。10 月歐元區工業生產年增率自前月的-2.8%回升至-1.7%。11 月 歐元區 ZEW 調查預期指數自-23.5 升至-1，創 6 個月新高，其中德國調查預期指數自-22.8 升至-2.1，遠優於預期。多項數據顯示，歐元區經濟



下滑有止穩跡象。(2)拜消費者和政府支出成長所賜，德國第三季經濟成長率初值季增 0.1%，優於預期的萎縮 0.1%，勉強躲過技術衰退，年增率自前季的 0.3% 加速至 0.5%。儘管第三季經濟意外成長，但貿易緊張局勢加劇，全球需求疲軟以及汽車業動盪，製造業疲弱使機械設備投資下降，德國經濟仍舊相當低迷。(3)英國公布第三季 GDP 季增率 0.3% 自前季的萎縮中反彈，雖避免陷入衰退，但年增率僅為 1%，低於預期的 1.4%，仍創近 10 年新低；10 月 CPI 年增率為 1.5%，亦低於預期的 1.8%；全球經濟放緩及英國脫歐不確定性，持續對經濟及通膨產生壓力。

- ◆ **西班牙大選**：11/10 西班牙國會選舉結果仍無一政黨取得過半席次，11/12 最大黨社會勞工黨(120 席)與我們能黨(Podemos)(35 席)達成初步協議將共組聯合政府，但因未達 350 席的五成，仍需結盟其他小黨，預計聖誕節前組成新內閣，政治不確定性衝擊西班牙股市週線跌逾 2%。
- ◆ **企業財報**：根據 Refinitiv 統計(11/12)，道瓊歐洲 600 大企業已公布財報者，獲利優於預期比例達 58.3%，高於長期平均的 50%，第三季獲利預估年減 4.7%，第四季預期將回升至 5.3%，2020 年第一季獲利增幅上看 12.0%。
- ◆ **未來一週展望**：歐洲政治風險降溫，美中貿易協商正向發展、美國有意延後課徵汽車關稅，皆有助疲軟的歐洲經濟恢復生機，加上歐洲央行寬鬆政策，預期歐股可望受惠消息面、基本面等利多而延續震盪偏強格局。
- ◆ **道瓊歐洲 600 指數**：



【日本】

- ◆ **上週股市表現**：美中貿易協商進展停滯，樂觀情緒降溫，上週五日經 225 指數一週下跌 0.38% 收在 23,303.32 點，今年以來上漲 16.43%。
- ◆ **近期經濟數據**：(1)日本 9 月核心機械訂單較 8 月下滑 2.9%，為連續第三個月減少，遠不如預期的增加 0.9%。其中，製造業訂單月減 5.2%，服務業訂單則增加 2.6%，主要受到資通訊訂單成長的帶動。然而機械訂單持續下滑，顯示企業資本支出動能不高。(2)因美中貿易戰以及全球需



求疲軟打擊出口，且民間消費成長乏力，日本第三季 GDP 年增率自上季的 1.8%大幅放緩至 0.2%，遠低於預期的 0.8%，創一年來新低，預期日本政府或將擴大財政支出以刺激經濟。

- ◆ **展望未來一週：**日股短線仍受惠資金寬鬆、美中貿易談判正面，及科技業財報展望等樂觀氣氛所帶動。就技術面而言，日經 225 指數目前在各天期均線之上，多頭格局未變，惟 MACD 柱線由正轉負，短期不排除回測 23,000 點整數關卡，預期未來一週以區間高檔震盪為主，區間位置在 22,500-23,750 點。

- ◆ **日經 225 指數：**



【新興市場】

【新興亞洲】

- ◆ **上週股市表現：**(1)中國：由於 10 月份通膨大幅超乎預期引發市場對於貨幣政策收緊的擔憂，加上美中貿易消息反覆、香港動盪等利空壓境，導致投資者謹慎觀望，整體量能呈現偏弱，上證指數一週下跌 2.46%，收在 2,891.34 點。(2)印度：雖然第三季企業財報利多加上 10 月汽車銷售數據有所改善，使市場風險偏好升溫，惟市場傳出印度政府考慮將股利分配稅的徵收對象由企業更改為自然人，進而打壓市場持股意願，一週漲幅收斂至 0.08%，收在 40,356.69 點。

- ◆ **近期經濟數據：**

(1)雙 11 前零售數據承壓，汽車延續偏弱趨勢，10 月份消費年比成長放緩至 7.2%:由於原油價格的年增率下降拖累整體原油消費額、雙十一購物節的促銷預期推遲了 10 月份的消費動能、以及缺乏政府補貼使汽車市場消費需求依舊疲弱，導致 10 月消費數據表現不如預期與前期的 7.8%。
(2)需求不足和環保政策的干擾，10 月份工業產值年比成長放緩至 4.7%:雖然中美關係近期出現和緩跡象，惟加徵的關稅仍在、冬季環保限產政策制約及產業外移，導致企業生產意願依舊低迷，訂單能見度不佳，加上 PPI 持續下滑，導致 10 月工業產值表現，不僅低於前期的 5.8%，



也不如預期的 5.3%。(3)**基礎建設投資及製造業放緩拖累固定資產投資表現**:儘管因房地產商加大促銷政策,激勵房地產投資維持在 10.3%的高增速,惟今年專項債已經提前發行完畢,加上製造業仍面臨獲利下滑與外部不確定干擾,導致基礎建設及製造業投資表現仍維持弱勢,致使 1-10 月中國固定資產投資累計增速為 5.2%,較 1-9 月放緩 0.2 個百分點。(4)**中國 10 月社會融資增量 6,189 億元人民幣,創 3 年新低**:由於人行 10 月份監管政策開始從嚴壓抑了居民短期貸款,加上套利監管的趨嚴、企業開票需求低迷、地方專項債額度受限皆進一步拖累社融表現,導致 10 月份社會融資規模疲弱,不僅低於路透預估的 1 兆元,更遠低於 9 月的 2.27 兆元,惟值得慶幸的是,企業中長期貸款已經連續三個月成長,或反映企業對未來前景有所改善。(5)**2019 香港第三季 GDP 創十年首次陷入衰退**:經調整季節性因素後,香港第三季 GDP 季減 3.2%、年減 2.9%,不僅符合連續兩季衰退的技術性衰退定義,更創下 2008/2009 年金融危機以來的首次年度萎縮,其中以固定資產投資衰退幅度最大,進出口也雙雙延續負成長,反映近幾個月來延燒不斷的示威活動,已導致香港金融和貿易領域陷入嚴重衰退危機。(6)**馬來西亞第三季 GDP 成長 4.4%,創一年新低**:由於出口下跌和製造業生產疲軟的影響,使馬來西亞第三季經濟成長放緩至 4.4%,雖符合市場預期,但鑒於美中貿易衝擊導致全球製造業需求疲軟,以及大宗商品價格波動,為經濟帶來壓力,對此,市場呼籲央行應繼續降息以提振經濟成長。(7)**印度節慶效應顯現,通膨創今年以來最高水平**:10 月份印度 CPI 年增率達 4.62%,遠高於市場預期的 4.35%及前值 3.99%,是今年來首度突破目標區間中值 4.00%,主因是當月國定假期眾多,導致物價出現較為劇烈的波動,惟核心 CPI 進一步下滑至 3.67%,反映實質內需仍屬疲弱,此外,九月工業生產衰退 4.3%,為連續第二個月衰退,反應景氣仍持續放緩,預期央行將繼續維持寬鬆貨幣政策,以待景氣回溫。(8)**菲律賓央行暫停降息以觀望政策效果**:由於菲律賓第三季 GDP 成長已從之前的近四年低點反彈至 6.2%,加上通膨溫和,使央行在 11/14 的會議上,選擇維持基準利率在 4%不變,以觀察先前的寬鬆措施對經濟的影響。(9)**印尼貿易收支好轉,經常帳可望持續改善**:受益於國際原油今年來維持和緩水平,降低進口成本的壓力,10 月份貿易收支出現改善,優於前值的-1.64 億美元及市場預估的-3 億美元,將有助改善經常帳赤字現象,舒緩資金流失的壓力。

◆ 重大事件：

(1)**中美貿易談判條款仍拉鋸,但跡象顯示雙方均有達成短期協議的意願及動機**:雖然美中談判近期出現了雜音,美國要求中國提出每年進口五百億美元農產品的具體計畫,中國則重申取消現有關稅是達成協議的前提,從目前情勢來看,雙方欲就第一階段協議內容取得共識仍需時間,所幸仍有跡象顯示雙方欲達成短期協議的意願及動機,11/14 中國取消 2015 年起對美國禽肉的進口禁令;11/15 白宮經濟庫德洛稱美中首階段貿易協議不一定要由兩國元首簽署,可以由部長級官員負責簽署;商務部長羅斯同時強調,美國和中國達成第一階段貿易協議的"可能性很高";11/17 新華社報導指出中美就各自關切的議題進行了建設性的討論。與此同時,據悉美國政府計劃把美國企業和華為合作的許可期限再延長兩週或六個月,後續關注消息面發展。(2)**《2019 年第三季中國貨幣政策執行報告》**:人行報告指出,目前中國不存在持續通膨或通縮的基礎,惟須留意豬瘟疫情造成的供給衝擊尚需一定時間平復,警惕通貨膨脹預期擴大;在貨幣政策上則



強調實施穩健的貨幣政策，加強逆周期調節，保持流動性合理充裕和社會融資規模合理成長，以應對經濟下行壓力；房地產政策方面，要按照「因城施策」的基本原則，落實房地產長效管理機制，不將房地產作為短期刺激經濟的手段；深化利率市場化方面，則將繼續運用 LPR 報價，引導金融機構合理定價，改善市場利率向貸款利率的傳導管道。(3)日韓爭端現曙光，傳日本批准對韓出口半導體材料：據韓媒報導，日本政府最近已通過企業向韓國出口半導體原料氟化氫的申請，此為今年 7 月日韓貿易戰開打、日本實施出口管制以來的首次，或反映 10 月以來雙方高層的會晤，為兩國緊張關係帶來一定程度的緩和。(4)南韓擴大東協經貿合作，欲與印尼大馬菲國簽訂 FTA：雖然南韓已與東協整體簽署自貿協定(FTA)，但據悉南韓正研議在明年底前分別與印尼、馬來西亞、菲律賓各國再簽定 FTA。

◆ 股市走勢簡析：

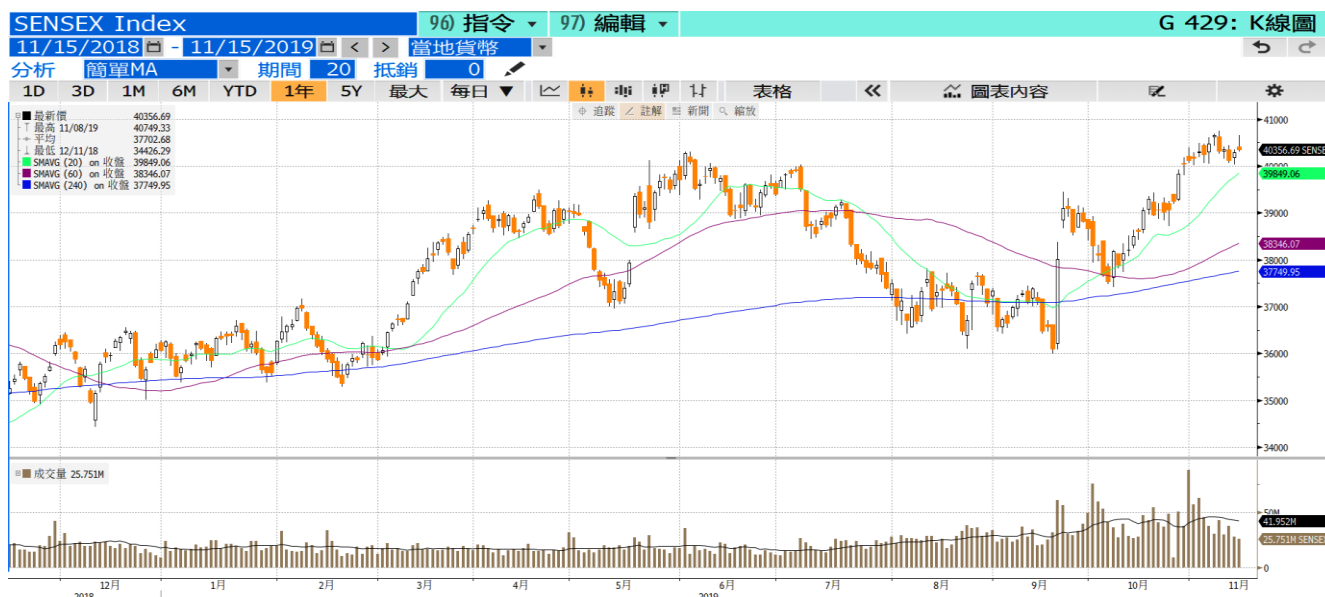
(1)上證綜合指數：

基於人行週末釋出的報告指出政策寬鬆方向不變，加上美中上週五再次證實雙方仍朝合作進展，預期將有助緩解市場對政策收緊與美中談判破局的擔憂，可望帶動上證指數止跌反彈，預估本週上證指數將落在 2,880-2,950 間。



(2)印度孟買指數：

由於第三季企業財報已於上周正式公布完畢，短線上需留意獲利了結賣壓將紛紛出籠，然而，回顧整體財報表現，有 72% 營收優於預期、81% 盈餘優於預期，反應基本面維持穩健，研判印度股市仍將維持震盪上行的格局，本週區間預期將落在 40,150-40,750 間。



【新興拉丁美洲股市】

- ◆ **上週股市表現：**MSCI 拉丁美洲指數上週五收在 2,689.73 點，整週共下跌 1.83%，今年以來漲幅為 4.82%，其中巴西聖保羅 Bovespa 收在 107,629.0，今年以來漲幅約 21.24%。
- ◆ **近期經濟數據：**(1)墨西哥部分經常帳盈餘貢獻多來自於旅遊的國際收支順差(目前占比已超過 GDP3%)，反應國際旅客到墨西哥旅遊的盛況，且越來越多國人選擇留在國內工作，而持續改善的經常帳盈餘，也隱含應對外來衝擊的能力變得更加健全，目前領先指標長期持平趨勢仍未見起色，第三季 GDP 季比雖然成長，惟僅農業產出較前季上升，整體經濟前景仍有待積極改善。(2)巴西總統博爾索納羅 (JairBolsonaro) 上週會見習近平，市場預期中國將宣布投資北部聖路易斯港，該案將會是今年巴西最大的外國直接投資項目之一，此外亦可能擴及鐵路投資項目，10 月的綜合 PMI 51.8 低於前期，顯然企業對於未來景氣看法相對保守，政府當局急需提振企業投資信心，由於通貨膨脹率溫和，市場預期央行基準率可望下探 4.0%-4.5%，目前投資機構對於巴西股市投資轉旺相對樂觀。(3)阿根廷儲備金總計 430 億美元，但可動用金額恐怕相對有限，扣除國人的美元存款和來自中國的信貸額度等不可動搖的資產，彭博 (Bloomberg News) 分析師估計，實際上可以自由支出的金額約介於 65-125 億美元，由於投資人關注沉重的債務負擔，違約機率已逼近 97%，今年 GDP 成長率恐將萎縮 2.5%、通貨膨脹率達 53.1%，而明年衰退率 1.1%，通貨膨脹率 48.0%。
- ◆ **技術線型簡析：**MSCI 拉丁美洲指數上週跌落年線之下，惟短期底部 2600 點支撐仍強，巴西當局極力改革經濟，加上央行連番降息均有利股市走勢，未來一週指數雖有機率震盪上揚，惟整體反彈力道有所減弱，建議先行觀望。



【新興歐非中東】

- ◆ **上週股市表現：**MSCI 新興歐非中東指數上週五收在 256.21 點，整週下跌 0.17%，今年以來共上漲 6.48%。其中俄羅斯 RTS 指數今年以來上漲幅度達 35.951%。
- ◆ **近期經濟數據：**(1)俄羅斯 10 月份製造業採購經理人指數反彈至 47.2 優於前期，失業率收斂至 4.5%，惟企業信心指數持續走低，黃金和外匯存底持續攀升至近 10 年高點，消費者物價指數成長率年比達 3.7%(低於前期的 4.0%)，通膨壓力溫和走低的趨勢未變，目前央行基準利率為 6.5%，投資機構預期明年 GDP 成長率預計可達 1.7%(高於今年的 1.2%)(2)土耳其央行短期融通利率(一週回購利率)目前仍維持在 14%，由於政府預期明年開始物價上漲壓力會走低(10 月份的整體消費者物價指數年比 8.55%，低於前期的 9.26%)，且失業率亦將從 9 月份開始降低，因此表示基準利率未來將持續調降，目前三大信評機構對於該國信評展望皆為穩定。(3)南非 9 月份零售銷售略有回升，惟製造業生產走低至-2.4%(前期+1.3%)，第三季和 10 月份的消費者和企業信心指數依然低迷，由於失業率高達 29.1%，民間信貸增長持續低不振，穆迪雖然仍將信評維持於 Baa3，但將展望下調至“負向”，並表示政府若不能積極拉升經濟成長率或妥善處理國有電力公司 Eskom 的財務問題，則投資級的信評或將岌岌可危。
- ◆ **技術線型簡析：**MSCI 歐非中東指數越過年線後上周震盪拉回，目前季線(60 日均線)已翻揚向上，隨著投資氛圍改善，未來一週仍有機率震盪走揚。



【債券市場】

◆ 美歐公債市場：

上週表現：(1)美國方面:受到川普表示尚未同意撤除對中國商品加徵的關稅，升高市場憂慮情緒，以及殖利率反彈幅度已大，吸引資金追逐等效應，美債十年期殖利率走低，上週收於 1.83%，整週下跌 11 個基本點。(2)歐洲方面：受到美債殖利率回跌的影響，德國 10 年期公債殖利率收盤於-0.34%，整週下跌 7 個基本點。**未來展望：**公債殖利率短、中期震盪走低趨勢未變，美中之間取而代之的科技和金融戰、降息預期和全球經濟成長趨緩皆支持殖利率走低，另外德債十年期殖利率空頭走勢明顯，下跌趨勢尚未扭轉。

◆ 投資級公司債券市場：

上週表現：美林美國投資級公司債指數上漲 0.64%，和公債間利差擴張 1 個基本點，美林歐洲投資級公司債指數上漲 0.11%，和公債間利差擴張 3 個基本點，5 年期北美信用違約換利差從 51.3 小跌至 51.26，市場信用風險下降以及美債價格反彈，皆激勵指數上漲，目前美國公司債平均殖利率收於 3.01%，而歐洲公司債平均殖利率收於 0.59%。**各信評績效：**美國地區以 BBB 級債券漲幅較高、A 級債次之，歐洲地區則以信評較高的 A 級債漲幅較高。**未來展望：**中期多頭走勢尚未改變，由於景氣趨緩、美中進入科技冷戰加上全球央行貨幣政策轉向降息循環，均有利高評等債券表現，而美國景氣成長動能優於歐洲且殖利率較高，因此美國投資級公司債仍將是市場資金的首選。

◆ 全球高收益債市場：

上週表現：美銀美林美國高收益債指數一週下跌 0.07%，歐洲高收益債指數下跌 0.20%，5 年期北美信用違約換利差從 326 擴張至 332，美國高收益債和公債之間利差擴張 6 個基本點，歐洲高收益債和公債之間利差擴張 10 個基本點，信用利差上升令指數小幅回挫，目前美國地區平均殖利率收於 6.37%，而歐洲高收益債平均殖利率收於 3.64%。**各信評績效：**美國和歐洲地區皆以 B 級債券跌幅較低、BB 級債次之。**未來展望：**高收益債發行人債信基本面尚無惡化現象，



配合全球多數央行進入降息循環以及負利率債券規模擴大，未來資金仍可望持續追逐高收益債券，震盪上揚趨勢未變，建議逢低買進。

◆ **新興市場債市場：**

上週表現：(1)全球美元計價的新興市場債上漲 0.07%，其中新興市場主權債漲幅 0.22%，新興市場公司債上漲 0.15%，5 年期違約交換利差從上週 193.97 擴張至 197.90，信用風險雖有所擴張，但指數受到美債價格上揚所帶動。(2)美元彈升加深債券指數的跌幅，美銀美林新興市場當地貨幣債券指數下跌 0.35%。**各區域績效分析：**上週美元計價債券以新興歐洲地區漲幅較高，亞太次之，而受到美元彈升影響，新興國家當地貨幣債券以美元計算之報酬回檔，上週以智利、哥倫比亞和巴西等新興國家幣值出現較大幅度下跌，南非和土耳其等貨幣則逆勢上揚。**未來展望：**受到全球央行寬鬆貨幣政策，以及全球負利率債券規模攀升等因素影響，短、中期可望震盪向上，建議買進。

【**能源上週回顧與展望**】

- ◆ **上週表現：**沙烏地阿美即將首次公開發行，而投資人對於美中簽署協議仍樂觀以待，加上 OPEC 持續減產等，使得油價低檔持續反彈，西德洲輕原油整週上漲 0.84%。**未來展望：**美伊發生大規模軍事衝突機率低，供給短缺的問題不致發生，目前期貨市場次月份和本月份到期之合約仍為正價差，顯示市場偏空心態有所降低，惟技術面來看目前年線(240 日均線)、季線(60 日均線)和月線逐漸走平糾結，多空皆缺乏明顯方向，50.5-50.9 間支撐力道強，短期走勢仍由 OPEC 減產、中美經濟數據和美國原油庫存等消息面變化所主導，惟中、長期總體需求疲弱，在供過於求現象未改善前，難以出現大幅度走揚態勢。

【**黃金上週回顧與展望**】

- ◆ **上週表現：**黃金價格上週五收在每盎司 1,468.30 美元，由於美中協議簽定的進展停滯，且川普表示尚未同意取消對中國全部關稅，令市場避險需求攀升，整週共上漲 0.64%。**未來展望：**全球多數央行加入黃金買盤，聯準會降息循環、中美進入科技戰以及區域政治局勢不穩，皆有利黃金價格長期走升，惟短期技術面來看目前月線(20 日均線)和季線(60 日均線)已交叉向下形成短空走勢，反彈壓力較為沉重，1,400-1,450 之間支撐力道強，建議逢跌分批佈局。



全球主要市場表現

108.11.18 8:00

		收盤價	日漲跌%	週漲跌%	月漲跌%	年漲跌%	年至今漲跌%	
美國	道瓊工業指數	28,004.89	0.80	1.17	4.61	10.20	20.05	
	NASDAQ	8,540.83	0.73	0.77	5.58	17.84	28.72	
	S&P500	3,120.46	0.77	0.89	4.50	14.04	24.48	
	費城半導體指數	1,742.93	0.89	0.35	9.61	42.85	50.88	
歐洲	英國	7,302.94	0.14	(0.77)	2.13	4.12	8.54	
	法國	5,939.27	0.65	0.84	5.38	18.19	25.55	
	德國	13,241.75	0.47	0.10	4.81	16.76	25.41	
拉美	巴西	106,556.90	0.47	(2.76)	1.98	23.94	21.24	
	墨西哥	43,392.36	0.47	(0.71)	0.49	2.54	4.21	
東歐	俄羅斯	1,449.42	0.87	(1.28)	6.95	27.71	35.62	
	土耳其	105,379.70	1.54	2.16	7.08	12.57	15.46	
亞洲	日經 225	23,303.32	0.70	(0.38)	3.60	7.49	16.43	
	南韓	2,162.18	1.07	1.17	4.93	3.33	5.94	
	香港恆生指數	26,326.66	0.01	(4.79)	(1.47)	0.55	1.86	
	香港國企指數	10,424.80	(0.02)	(4.20)	(1.09)	(1.50)	2.96	
	台灣加權股價指數	11,525.60	0.66	(0.47)	3.09	17.64	18.49	
	新加坡	3,238.86	0.22	(0.78)	4.00	5.04	5.54	
	泰國	1,602.23	(0.45)	(2.17)	(1.79)	(2.00)	2.45	
	中國上證指數	2,891.34	(0.64)	(2.46)	(1.59)	7.92	15.94	
	印度	40,356.69	0.17	(0.73)	2.69	13.82	11.89	
	印尼	6,128.35	0.48	(0.80)	(1.03)	1.93	(1.07)	
	菲律賓	7,932.96	(0.01)	(1.65)	0.61	11.99	6.25	
	馬來西亞	1,594.75	0.08	(0.93)	1.50	(6.54)	(5.67)	
	CP	VIX 指數	12.05	(7.66)	(5.34)	(15.44)	(33.57)	(52.60)
		三個月美元 LIBOR	1.9026	(0.0788)	0.11	(4.97)	(27.93)	(32.23)
六個月美元 LIBOR		1.9185	(0.1629)	(0.23)	(2.97)	(32.92)	(33.28)	
債券市場	美 2 年期公債殖利率	1.6101	1.1751	(3.83)	(0.49)	(43.58)	(35.28)	
	美 10 年期公債殖利率	1.8308	0.6708	(5.71)	3.38	(41.14)	(31.79)	
	德 10 年期公債殖利率	(0.3340)	4.8430	(27.00)	19.90	(192.78)	(238.02)	
	英 10 年期公債殖利率	0.7290	2.8210	(7.61)	5.04	(46.91)	(42.91)	
商品	CRB 指數	181.00	0.51	0.01	2.99	(3.36)	6.60	
	波羅的海乾貨指數	1,357.00	(0.51)	(1.52)	(26.85)	31.62	6.77	
	近月原油期貨價格	57.72	1.67	0.84	9.30	2.23	27.11	
	黃金現貨	1,468.30	(0.21)	0.64	(0.86)	21.01	14.49	



◆ 近期重要經濟數據：

上週重要經濟數據							
日期	國家	指標項目	資料期間	市場預期	實際公佈	前值	前值修正
11-Nov	JP	核心機器訂單(年比)	Sep	6.58%	5.10%	-14.50%	~
11-Nov	JP	國際收支經常帳調整後	Sep	¥1525.87b	¥1485.2b	¥1720.3b	~
13-Nov	US	CPI(不含食品及能源)(年比)	Oct	2.37%	2.30%	2.40%	~
13-Nov	EC	工業生產 WDA(年比)	Sep	-2.26%	-1.70%	-2.80%	~
13-Nov	JP	PPI 年比	Oct	-0.12%	-0.40%	-1.10%	~
14-Nov	US	PPI(不含食品及能源)(年比)	Oct	1.57%	1.60%	2.00%	~
14-Nov	EC	GDP 經季調(年比)	3Q P	1.10%	1.20%	1.10%	0.012
14-Nov	JP	GDP 年化經季調(季比)	3Q P	1.07%	0.20%	1.30%	0.018
14-Nov	CN	固定資產農村除外年至今(年比)	Oct	5.40%	5.20%	5.40%	~
15-Nov	US	進口物價指數(年比)	Oct	-1.98%	-3.00%	-1.60%	-0.021
15-Nov	US	出口價格指數(年比)	Oct	~	-2.20%	-1.60%	~
15-Nov	EC	貿易收支(經季調)	Sep	18.06b	18.3b	20.3b	19.7b
15-Nov	EC	核心 CPI(年比)	Oct F	1.10%	1.10%	1.10%	~
15-Nov	CN	社會融資(人民幣)	Oct	965.50b	618.9b	2270.0b	2331.6b
本週重要經濟數據							
19-Nov	US	新屋開工	Oct	1312.08k	~	1256k	~
19-Nov	EC	歐洲央行經常帳(經季調)	Sep	~	~	26.6b	~
20-Nov	US	MBA 貸款申請指數	15-Nov	~	~	0.10	~
20-Nov	JP	貿易收支(調整後)	Oct	¥242.58b	~	¥97.2b	~
20-Nov	JP	出口(年比)	Oct	-7.54%	~	-0.05	~
20-Nov	JP	進口(年比)	Oct	-15.52%	~	-0.02	~
21-Nov	US	費城聯準企業展望	Nov	643.00%	~	5.60	~
21-Nov	US	首次申請失業救濟金人數	16-Nov	218.11k	~	225k	~
21-Nov	US	連續申請失業救濟金人數	9-Nov	1682.86k	~	1683k	~
21-Nov	EC	消費者信心指數	Nov A	-7.26	~	-7.60	~
22-Nov	US	Markit 美國製造業採購經理人指數	Nov P	51.42	~	51.30	~
22-Nov	EC	Markit 歐元區製造業採購經理人指數	Nov P	46.35	~	45.90	~
22-Nov	EC	Markit 歐元區服務業採購經理人指數	Nov P	52.34	~	52.20	~
22-Nov	EC	Markit 歐元區綜合採購經理人指數	Nov P	50.86	~	50.60	~
22-Nov	JP	全國 CPI(不含生鮮食品及能源, 年比)	Oct	0.64%	~	0.50%	~
23-Nov	US	堪薩斯城聯邦製造業展望企業活動指數	Nov	-2.57	~	-3.00	~

資料來源: BLOOMBERG