



# 市場分析

4/16 ~ 4/20



**國際貨幣基金 (IMF) 維持今年全球經濟成長率預測於3.9%不變，成長步調為2011年來最快。路透**

# IMF：全球今年經濟成長3.9%

國際貨幣基金 (IMF) 17日維持今年全球經濟成長率預測於3.9%不變，成長步調為2011年來最快，但警告全球貿易爭端等因素，也埋下成長動能減弱的憂慮種子。

報告預測值相同，主要受到寬鬆的金融情勢、強勁的動能與市場信心，以及擴張的財政政策支撐。

IMF指出，全球而言，企業支出激增與貿易量復甦正帶動成長，今年全球貿易預料將增加5.1%。

不過，IMF也提醒，當前的好光景不會持續很長時間，預測2020年之後的全球經濟成長將減弱，原因包括央行緊縮貨幣政策、美國財政刺激的效益減退、以及中國成長逐步趨緩。

IMF警告，若各國訴諸「以牙還牙」的貿易制裁，也可能使當前成長「脫軌」。IMF首席經濟學家歐布斯菲德指出，潛在貿易戰的第一槍已鳴響，若美國財政政策使其貿易逆差擴大、歐洲與亞洲又未採取行動縮減順差，衝突可能加劇。IMF說，各國應把握當前的好時光，推動結構改革，並推行有助提高潛在產出的稅務政策。



博拉德說，Fed有必要開始討論殖利率曲線，六個月內可能見到曲線倒掛。路透

## 美債殖利率曲線十年來最平 Fed升息恐踩車以防倒掛

美國經濟即將進入衰退的可能性很小，從聯準會（Fed）到花旗都這麼認為。但美國公債殖利率曲線扁平化卻呈現經濟成長面臨的不祥之兆，可能不久就會出現利差低於零的情況。

5年-30年期公債殖利率差周三縮小至約29個基點，為2007年以來最低。2年至10年的殖利率差為41個基點，也是十多年來最低水平。7年至10年的殖利率差僅有3.5個基點，不到一年前的四分之一。

2年期債券殖利率周三上漲3.3個基點，報2.4273%；10年期國債殖利率上漲4.2個基點報2.8709%；30年期國債殖利率上漲3.9個基點，報3.0584%。

如果本周Fed官員的談話甚為指標，殖利率曲線持續扁平化給Fed官員帶來了兩難的局面。一方面，失業率降到2000年以來最低，而通膨率則徐徐上升，債券交易員也終於認同Fed的升息路徑。但長期公債的殖利率若頑強偏低，最終可能會迫使Fed放緩升息步調，除非決策層願意將曲線推到低於零。



德國新任經濟暨能源部長阿特麥爾 ( Peter Altmaier ) 。 歐新社資料照

## 德經長：再生能源4至5年內具完全競爭力

再生能源成本隨著技術進步持續下降，德國新任經濟暨能源部長阿特麥爾預估，在4到5年內再生能源就不再需要補貼，具有完全競爭力。

國際能源會議「柏林能源轉型對話」( BerlinEnergy Transition Dialogue ) 17至18日舉行，吸引來自90國2000位能源專家、官員和媒

體代表參加，討論能源轉型的最新趨勢。

為了刺激廠商降低成本，減少社會大眾負擔，德國大規模的再生能源開發案近年來放棄躉購制，改採競標制。最近幾次開標，太陽能 and 陸域風力每度電只剩下4.6歐分，折合新台幣約1.7元，有效壓低綠電的價格，成為會議上的焦點。

阿特麥爾 ( Peter Altmaier ) 預估，在可預見的將來，也就是4到5年內，再生能源就可達到完全競爭程度，不再需要額外的補貼。

能源轉型的最終目標是放棄核電和煤電，改用再生能源。德國可望在2022年關閉所有的核電廠，但煤電究竟何時退場，煤電業者和環保團體至今依然僵持不下，成為關心德國能源政策人士的另一個焦點。

阿特麥爾表示，煤電廠全部關閉需要很多年的時間，目前的規劃是2030年前煤電要減半，政府正邀集專家成立委員會，預計在年底前提出關廠的順序和時間表。





# 創新高！IMF：全球負債高達4848兆

國際貨幣基金組織（IMF）18日公布報告指出，包含政府、家戶和企業的全球負債創下新高，如果融資情況惡化，各國將更難因應下一次衰退和償債。

全球債務總額龐大，國際貨幣基金認為，應設法降低負債。圖為常用國際貨幣。路透

IMF的「財政監測報告」指出，2016年為止，全球負債164兆美元（約台幣4848兆元），相當全球GDP的225%。大陸是債務增加的主力，在2007年

以來增加的債務中占了43%。美國、大陸、日本是最大債務國，加起來超過全球總額的一半。

另外，美國去年12月實施全面減稅，未來3年將使美國預算赤字達1兆美元或GDP的5%，並在2023年前造成國債增至GDP的117%左右。

報告提到，其他所有先進經濟體不像美國，未來5年負債占GDP比重預料將會小幅下降。

報告指出，負債比重高，將使得國家曝露在投資人變化無常的行為，他們可以要求較高的風險溢酬，而這可能因經濟的負面衝擊而加劇。此外，負債沉重也使得經濟面臨危機時缺乏迴旋空間，可能拉低成長率。

先進經濟體的負債水準為二戰後所未見，超過3分之1國家負債占GDP的85%以上。



## 4大因素拉抬... 油價可能還要漲

國際油價這兩天連續大漲，達到近三年來最高點，主因美國原油庫存量降到五年平均水準附近，沙烏地阿拉伯支持油價進一步上漲，以及市場預期美國五月可能重新對伊朗實施經濟制裁。

油價不斷看漲，紐約商品交易所美國輕原油價格十八日上漲一點五五美元，收每桶六八點〇七美元，漲幅百分之二點三。  
(美聯社)

倫敦布侖特原油六月期貨價最高上漲到每桶七十四點四四美元；之後小回到七十四美元附近。紐約西德州五月期貨一度達到每桶六十九點二七美元，之

後小回到六十九美元附近。加拿大皇家銀行指出，「由於美國原油庫存下降，及沙國表示樂見油價漲到每桶八十美元，甚至一百美元，帶動油價上漲」。

油國組織 ( OPEC ) 將於廿日在吉達召開會議，之後將於六月廿二日召開部長會議，檢討原油產量政策；由於沙國表示樂見油價再漲，顯示沙國將主張維持現行減產政策。

美國能源資訊局十八日公布，上周美國商業原油庫存量減少一百十萬桶，為四億二千七百五十七億桶，與五年平均水準四點二億桶相當接近；上周國際能源總署也指出，再過一、兩個月工業國家的超額原油庫存便將完全消失，加上進入夏天消費旺季，對油價提供基本面的支撐。

市場預期美國可能於五月十二日決定退出「六強」與伊朗間的「核子協定」，並恢復對伊朗的經濟制裁，油市供給進一步吃緊，也支持油價上揚



四大利多加持，國際油價連續第三天走高，19日盤中更大漲至三年半高點。路透

## 油價四利多 攀三年半高點

國際油價連續第三天走高，19日盤中更大漲至三年半高點，主要有四大利多加持，包括美國原油庫存量降到五年平均水準附近、沙烏地阿拉伯支持油價進一步上漲、石油輸出國組織（OPEC）認為庫存減速比預期快，以及市場預期美國5月可能重新對伊朗實施經濟制裁。

倫敦布侖特6月原油期貨19日盤中漲1.7%到每桶74.74美元，為2014年底以來最高，紐約西德州中級原油5月期貨也漲1.6%至每桶69.56美元，這兩種基準油價漲幅稍後都略為收斂，但都維持上漲態勢。加拿大皇家銀行指出，「由於美國原油庫存下降，及沙國表示樂見油價漲到每桶80美元，甚至100美元，帶動油價上漲」。

彭博資訊引述知情人士報導，OPEC認為全球原油庫存正接近五年平均水準，本季可望重回供需平衡。OPEC將於20日在吉達開會，之後將於6月22日召開部長會議，檢討原油產量政策。路透18日報導，沙國表示樂見油價再漲至每桶80、甚至100美元，顯示沙國將主張維持現行減產政策。

美國18日公布，上周美國商業原油庫存量減少110萬桶，為4.2757億桶，接近五年平均水準的4.2億桶；上周國際能源總署也指出，工業國家超額原油庫存再過一、兩個月便將完全消失，加上進入夏季消費旺季，對油價提供基本面支撐。



美國總統川普。美聯社

## 川普嗆OPEC人為抬高油價

美國總統川普20日抨擊油價被石油輸出國組織（OPEC）「人為抬高」，OPEC官員在開部長級會議時，也與川普隔空對嗆，國際油價20日盤中應聲由紅翻黑，且跌幅一度超過1%。

川普推文指出，「OPEC顯然重施故技。由於各地原油都達到空前數量，包括海上滿載的油輪，因此油價被人為地拉抬到非常高。這並非好事，令人無法接受」。

受這個消息影響，倫敦布侖特6月原油期貨20日盤中應聲翻黑，從盤中高點的每桶74.08美元急墜，一度跌1.3%至每桶72.83美元。紐約西德州中級原油5月期貨盤中也跌1.2%至每桶67.50美元。

由於OPEC與俄羅斯等夥伴國20日在沙烏地阿拉伯吉達召開減產監督委員會會議，且各國普遍支持進一步「減產抬價」的意願，因此川普的發言益發敏感。

沙國能源部長法利赫表示，油價仍有能力超過本周所創的三年來高峰，「我們之前曾見過比目前高出很多的油價，最高時比目前的油價高出1倍」；他並主張各國將繼續合作到2019年。

對於川普「人為拉抬」的指控，阿拉伯聯合大公國石油部長馬茲魯伊立予駁斥，「我們所做的是使市場撥亂反正。許多因素都影響市場，不只是供給與需求」





ECB總裁德拉基

## 歐QE退場計畫 傳7月鬆口

歐洲央行（ECB）貨幣決策會議本周四（26日）登場，由於近來貿易戰雲已威脅歐洲經濟前景，ECB預料將按兵不動，不太可能調整貨幣政策或聲明措辭，但消息人士透露，ECB可能7月才會宣布如何結束量化寬鬆（QE）。

彭博資訊報導，ECB決策委員希望有充分時間，判斷經濟是否正在克服第1季的放緩。這可能代表ECB認為，就算6月會議已有最新經濟展望預測可參考，屆時要宣布如何結束QE都還不夠成熟。

目前的市場共識仍是ECB將在今年抵前結束購債，但彭博訪調的多數經濟學家都認為，ECB本周不會有任何調整。經濟學家預期，ECB可能會在7月或9月開會時，設定結束QE的日期，比之前預料的時間點往後推遲，認為是6月的受訪者比率從上回調查的46%下滑至36%。

ECB總裁德拉基20日坦承，從最近的經濟數據來看，歐元區經濟成長可能「已過頂峰」，但仍看好成長動能會延續下去。過去幾個月來，ECB決策委員曾調整措辭、承認經濟成長穩固，不過當時美國尚未宣布要對進口鋼鋁課重稅。市場也將緊盯貿易議題的相關發展。