

駿利亨德森歐洲觀點：

歐元區貨幣趨勢顯示 2020 年復甦

2019 年 9 月

駿利亨德森經濟學家 Simon Ward 認為：歐元區貨幣數據在 7 月份成長強勁，不僅彌補了 6 月數據疲軟，也顯示經濟前景改善中。

在 Simon Ward 先前的報告中曾表示，基於 2018 年 11 月至 2019 年 3 月間的六個月實質狹義貨幣成長的強勁上升，經濟動能將在第 2019 年第三季觸底並在 2020 年復甦。雖然貨幣回升力道在今年第二季出現停滯，但目前已經回到正軌，而製造業採購經理人指數(PMI)似乎也按計劃穩定下來 - 見下方圖一。

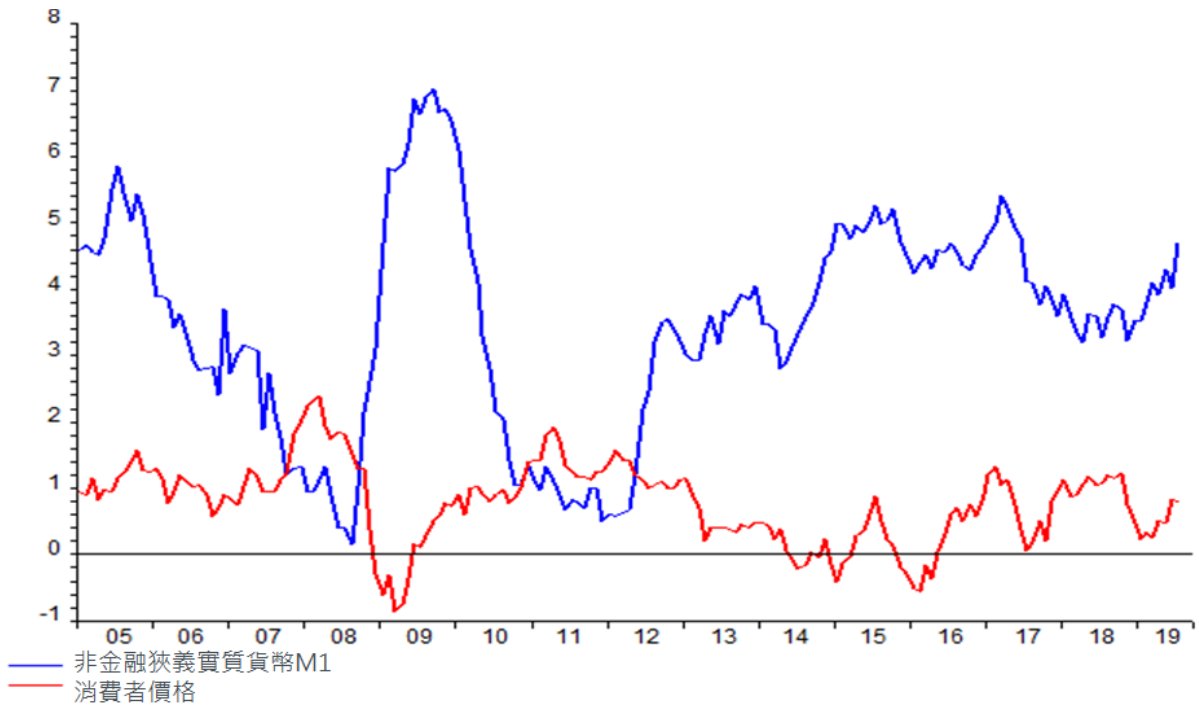
圖一：歐元區製造業 PMI 與實質狹義貨幣成長率



資料來源：Thomson Reuters Datastream，截至 2019 年 8 月 28 日。

六個月期名目狹義貨幣的成長率在 7 月升至 25 個月以來的高點 – 見下頁圖二。實質狹義貨幣擴張程度在第二季回落，反映了六個月期消費者物價指數的上升，但這可能也已經逼近高點了。

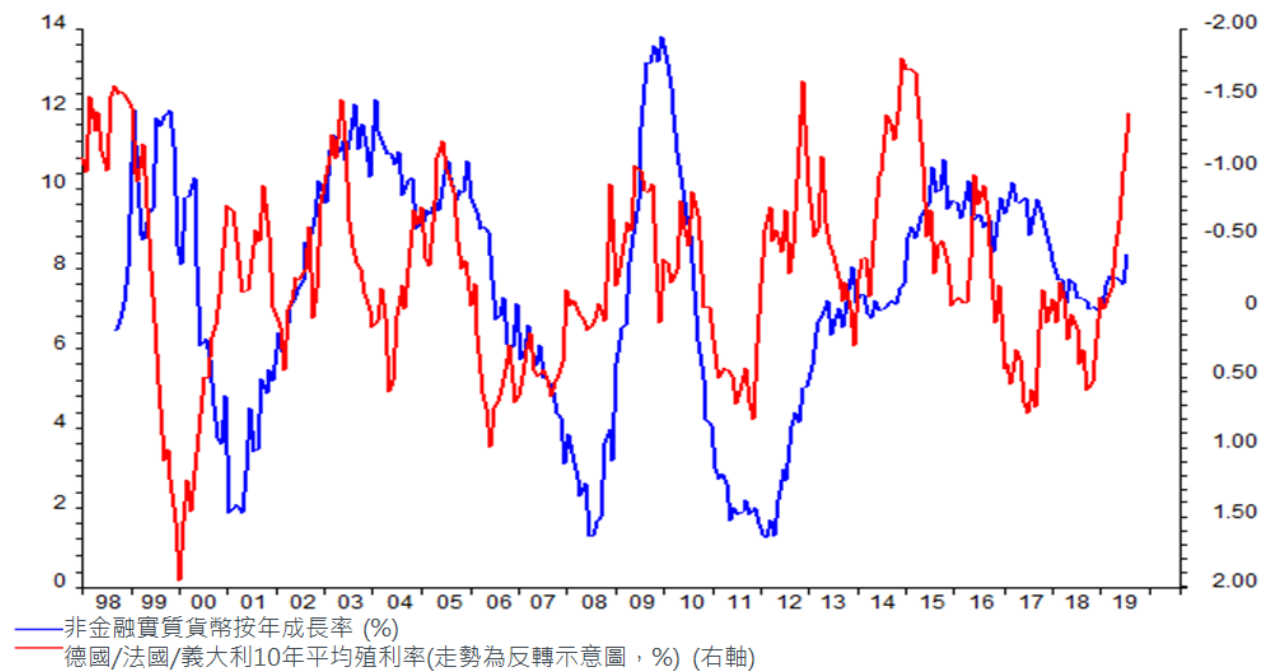
圖二：歐元區狹義貨幣與價格 (% · 6 個月期)



資料來源：Thomson Reuters Datastream · 截至 2019 年 8 月 28 日。

債券殖利率大幅下跌推動了狹義貨幣加速，而債券殖利率下降折算了歐洲央行 9 月份的主要貨幣寬鬆政策。歐元區貨幣和經濟趨勢對長期殖利率的變化相當敏感 – 見圖三。

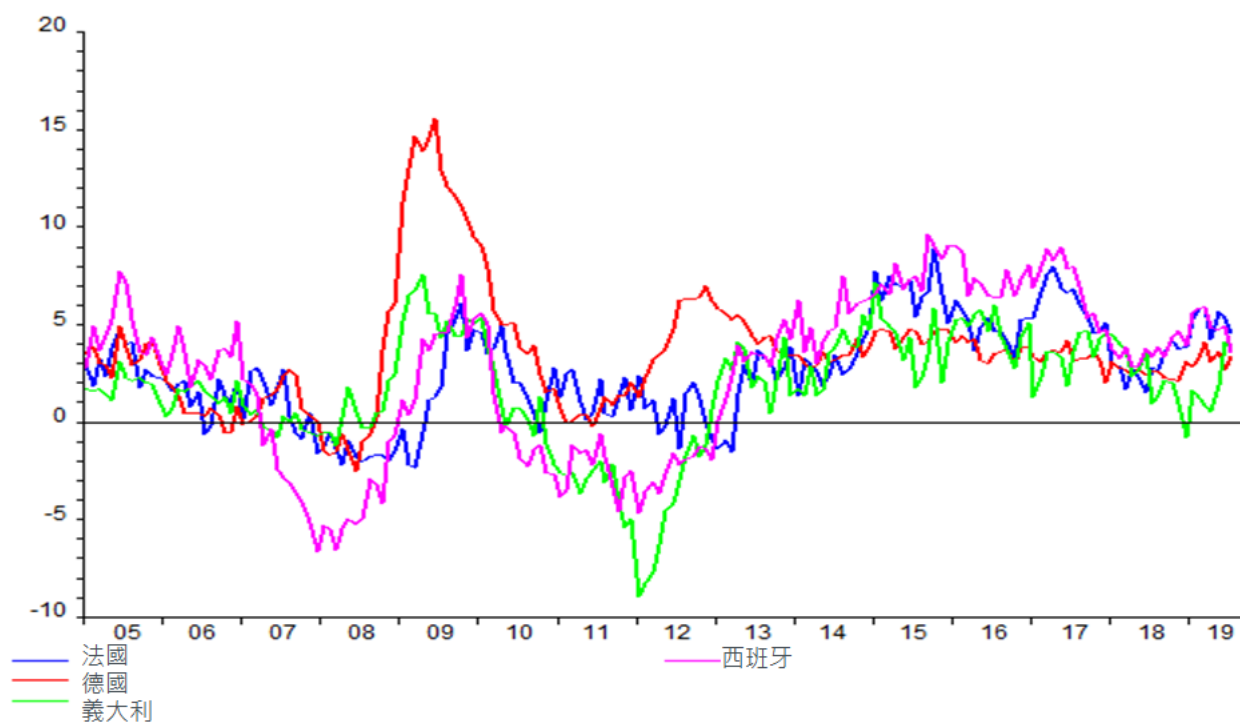
圖三：歐元區實質狹義貨幣成長與債券殖利率



資料來源：Thomson Reuters Datastream · 截至 2019 年 8 月 28 日。

可依據國家別細分狹義貨幣存款分佈：四大國家的成長性強勁，但最近在西班牙逐漸降溫，而在義大利則有見強趨勢 – 見圖四。

圖四：非金融實質狹義貨幣存款(%·6個月期)

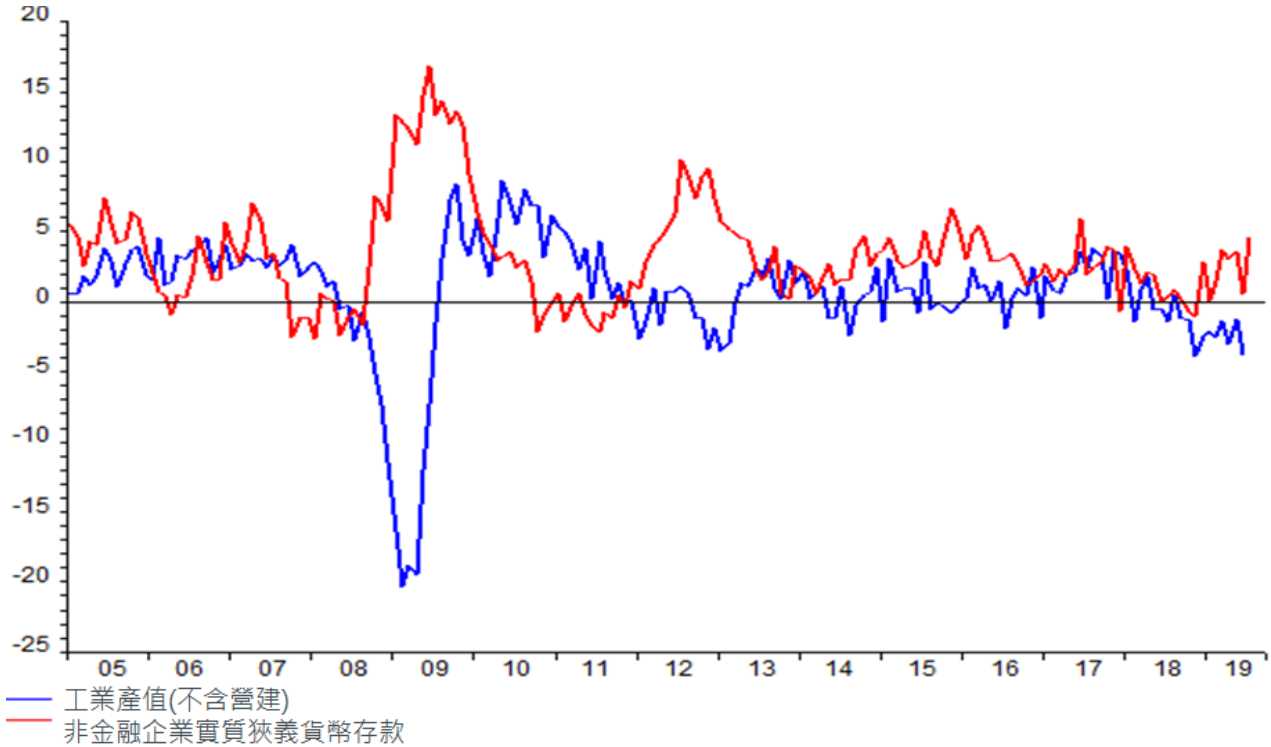


資料來源：Thomson Reuters Datastream · 截至2019年8月28日。

雖然貨幣趨勢令人充滿希望，但經濟前景受到充滿敵意的外在政策影響仍是具有風險 – 包括無協議脫歐與/或美國徵收汽車關稅。

德國的工業產值比其他歐陸經濟體下降的幅度更大，部分反映了對中國/全球經濟趨勢存在更高的敏感度，不過這可能即將發生反彈。其最近的困境是從6個月期非金融實質狹義貨幣成長率在2018年底轉為負值顯現，不過已經從先前的疲弱逆轉 – 見圖五。

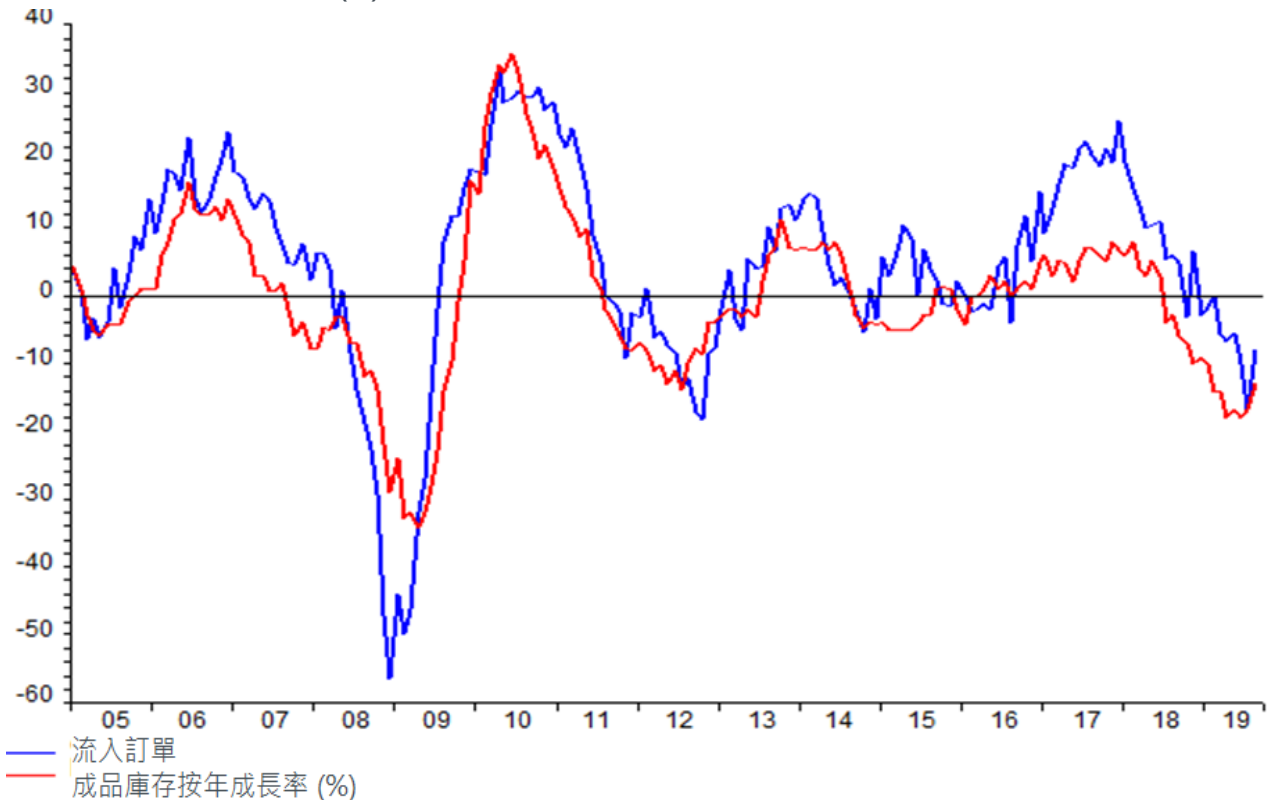
圖五：德國工業產值與非金融企業實質狹義貨幣存款(%·6個月期變化)



資料來源：Thomson Reuters Datastream · 截至 2019 年 8 月 28 日。

與此同時，8 月份 Ifo 製造業調查隱含了微弱希望，隨著流入訂單餘額見到改善，以及成品庫存已達庫存週期底部水平 – 見圖六。

圖六：德國 IFO 製造業調查 (%)



資料來源：Thomson Reuters Datastream · 截至 2019 年 8 月 28 日。

重要資訊

於台灣係經由金融監督管理委員會登記並監管的駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司所發行。本文內容僅供資料參考，說明或討論用途。本文件除依據協議遵守適用的法律、規則及法令外，並不構成廣告、在任何司法管轄區為投資建議或證券買賣要約或建議，以及沒有意圖為任何投資策略、程序或產品的結果提供代表或保證。並非所有產品或服務均在所有司法管轄區內提供。投資涉及風險，過去績效並非未來績效之保證。駿利亨德森投資就本文件全部、部分或轉載資料違法分發予任何第三者概不負責，且不擔保使用該資料之結果。它並不表示或暗示現時或過去的結果代表未來盈利或預期。在擬備本文時，駿利亨德森投資合理地相信所有以公眾來源的資料為準確及完整。除非另有說明，所有數據資料均源自駿利亨德森投資。本文件未經書面許可，不得以任何形式轉載其全部或部分內容、或以參閱任何其他刊物方式為之。任何非事實本質為作者的意見，意見僅就廣泛主題加以闡述，並非交易意圖之指示，且隨時因市場或經濟面的改變而有變動。這並不表示或暗示任何所提及的撰述/範例為目前或曾經持有的投資組合。預測是無法保證的，無法確保所提供的信息是完整或及時且亦不保證使用中所獲得的結果。本基金經金管會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本公司及銷售機構均備有公開說明書(或其中譯本)或投資人須知，歡迎索取，或經由下列網站查詢 <https://zh-tw.janushenderson.com> / 及境外基金資訊觀測站網址 <http://www.fundclear.com.tw/>。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至前述網站查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

投資人應諮詢您的銷售機構有關產品適合度之相關建議並協助您決定產品如何能夠符合自身之投資目標。投資決定乃屬於投資人所有且投資於本基金並非適合所有投資人，如有任何疑問，請與您的銷售機構聯絡。駿利亨德森為 Janus Henderson Group plc 或其子公司之商標。©Janus Henderson Group plc。

駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理。地址：110 台北市信義路五段 7 號台北 101 大樓 45 樓 A-1 室。電話：(02) 8101-1001。107 金管投顧新字第 023 號。

投資基金一定有風險，最大可能損失為投資金額之全部，基金所涉匯率風險及其它風險詳參公開說明書或投資人須知。JHITL1219(11)0920.TW.retail