

6/4/2014

六月會議幾乎不可能沒有任何變化

~歐洲央行總裁 德拉吉 2014/5/26

總結:

六月五號無論從委員會態度還是從現實狀況來看，貨幣政策有所變動已成定局。

以歐洲整體經濟情況而言，預估注資銀行將會是最有可能的措施。

若注資銀行，提升企業貸款，最大的受惠類股將是中小型類股。

六月五號，具有主導權成員已大勢底定貨幣政策將朝向具體措施發展

- 一國一票-票票等值
歐洲中央銀行將採用特別投票模式，按照成員國的經濟總量和人口分配投票權，5 大國德國、法國、英國、義大利和西班牙為 4 票；14 個中等國家如比利時、奧地利、瑞典、芬蘭、波蘭等共 8 票，即 14 國中每年 8 個國家有投票權；8 個小國如塞浦路斯、愛沙尼亞、立陶宛、盧森堡等為 3 票，即每年 3 個國家有投票權。執行董事會的 6 名成員有永久投票權。
ECB 執行董事會佔有 6/15 投票權
資料來源:ECB 官網
- 除英國德國外，法國、義大利、西班牙目前通膨年增率均低於德拉吉最後防線 1%，南歐東歐諸國甚至部分已成負值。
大膽推測，支持貨幣寬鬆政策的國家至少有 5/15。
(法國、義大利、西班牙、葡萄牙、希臘)
- **關鍵:六席董事會至少三席支持貨幣寬鬆政策。**
- 五月上旬 ECB 執行委員會針對六月貨幣政策論調重點:
 1. 德拉吉-義大利籍-總裁
可接受六月採取行動，但是首先須觀察歐洲經濟指標。
 2. 康士坦西奧-法國籍-副總裁
中期通膨水準是關鍵。其餘一名法國籍委員與兩名德國籍委員、一名盧森堡及委員均無特殊評論。
- 五月下旬 ECB 六位成員論調重點:
 1. 德拉吉-不應坐視通膨過久，已準備好在六月採取行動。
 2. 康士坦西奧-不表示意見。
 3. 法籍委員-應考慮歐元匯率問題，避免貨幣戰爭。
 4. 德籍委員 A-將在六月五號提議把基準利率從 0.25%下調至 0.15%。
 5. 德籍委員 B-建議沙盤推演六月五號貨幣政策各種可能選項。
 6. 盧森堡籍委員-對抗低通膨可能性大幅增加。 (資料來源:綜合外電)

向威國際聯合證券投資顧問有限公司【獨立經營管理】 103 年金管投顧新字第 009 號

於本公司網站所提供各境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，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最低收益及未來經理績效；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。本公司所作任何投資意見及市場分析係依據資料製作當時情況進行研判，惟可能因市場變化而更動，投資標的之價格與收益也將隨時變動，匯率走勢亦可能影響所投資之境外資產而使價值變動。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付，任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。本網站提及之經濟走勢預測不必然代表相關基金之績效，相關基金投資風險請詳閱基金公開說明書。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響。有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知，投資人可至公開資訊觀測站 (<http://mops.twse.com.tw>)或境外基金資訊觀測站(<http://www.fundclear.com.tw>)中查詢，或逕向本公司網站 (<http://www.myfund888.com>)查閱。

6/4/2014

預估票數已過半，六月五號 ECB 可能再起貨幣寬鬆政策

以目前狀態觀察，有四位委員贊成將貨幣政策進行變動，而支持寬鬆貨幣政策國家至少有五票，總票數已超過 15 票的半數。

評估 ECB 將有下列四種可能方向：

- 基準利率可能降至零：
影響-象徵意義大於實質意義。目前為 0.25%，市場已反映 6 月 5 日決策例會降息影響，利率工具已幾乎用盡。
- 存款工具可能為負利率：
影響-強迫資金從金融單位釋出。目前為零利率，6 月 5 日可能進一步降至負利率，將對銀行留存歐銀超額資金收費，開主要央行先例。以目前消費者信心指數轉折來看，有可能同時可達到拉升通膨以及刺激民間消費。但此舉首開先例，無法確切預期後續結果，負利率的機會應該較小。
- 可能進一步注資銀行：
影響-依據銀行對實體經濟放款情況，對其挹注流動性，可能與存款負利率政策配套執行，同時可促進中小企業貸款，評估此項可能性最高。
- 可能實施量化寬鬆（QE）：
影響-透過收購公債，向市場大量注入歐元資金，預估需要相當大額的歐元才能真正產生效果，因此短時間內推出可能性較低。

向威國際聯合證券投資顧問有限公司【獨立經營管理】 103 年金管投顧新字第 009 號

於本公司網站所提供各境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，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最低收益及未來經理績效；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。本公司所作任何投資意見及市場分析係依據資料製作當時情況進行研判，惟可能因市場變化而更動，投資標的之價格與收益也將隨時變動，匯率走勢亦可能影響所投資之境外資產而使價值變動。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付，任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。本網站提及之經濟走勢預測不必然代表相關基金之績效，相關基金投資風險請詳閱基金公開說明書。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響。有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知，投資人可至公開資訊觀測站 (<http://mops.twse.com.tw>)或境外基金資訊觀測站(<http://www.fundclear.com.tw>)中查詢，或逕向本公司網站(<http://www.myfund888.com>)查閱。

6/4/2014

向威國際聯合證券投資顧問有限公司【獨立經營管理】 103 年金管投顧新字第 009 號

於本公司網站所提供各境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，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最低收益及未來經理績效；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。本公司所作任何投資意見及市場分析係依據資料製作當時情況進行研判，惟可能因市場變化而更動，投資標的之價格與收益也將隨時變動，匯率走勢亦可能影響所投資之境外資產而使價值變動。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付，任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。本網站提及之經濟走勢預測不必然代表相關基金之績效，相關基金投資風險請詳閱基金公開說明書。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響。有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知，投資人可至公開資訊觀測站 (<http://mops.twse.com.tw>)或境外基金資訊觀測站(<http://www.fundclear.com.tw>)中查詢，或逕向本公司網站(<http://www.myfund888.com>)查閱。