

歐元區政治危機3部曲： 左右2017年歐元區經濟與貨幣政策走勢

2016.12.02

元富投顧

總經科 | 陳芷筠



MasterLink
Securities

Outline

- 德法義三國政治大選現況
- 2017年歐元區經濟與物價展望
- 2017年ECB貨幣政策走勢

歐元區政治大選



經濟



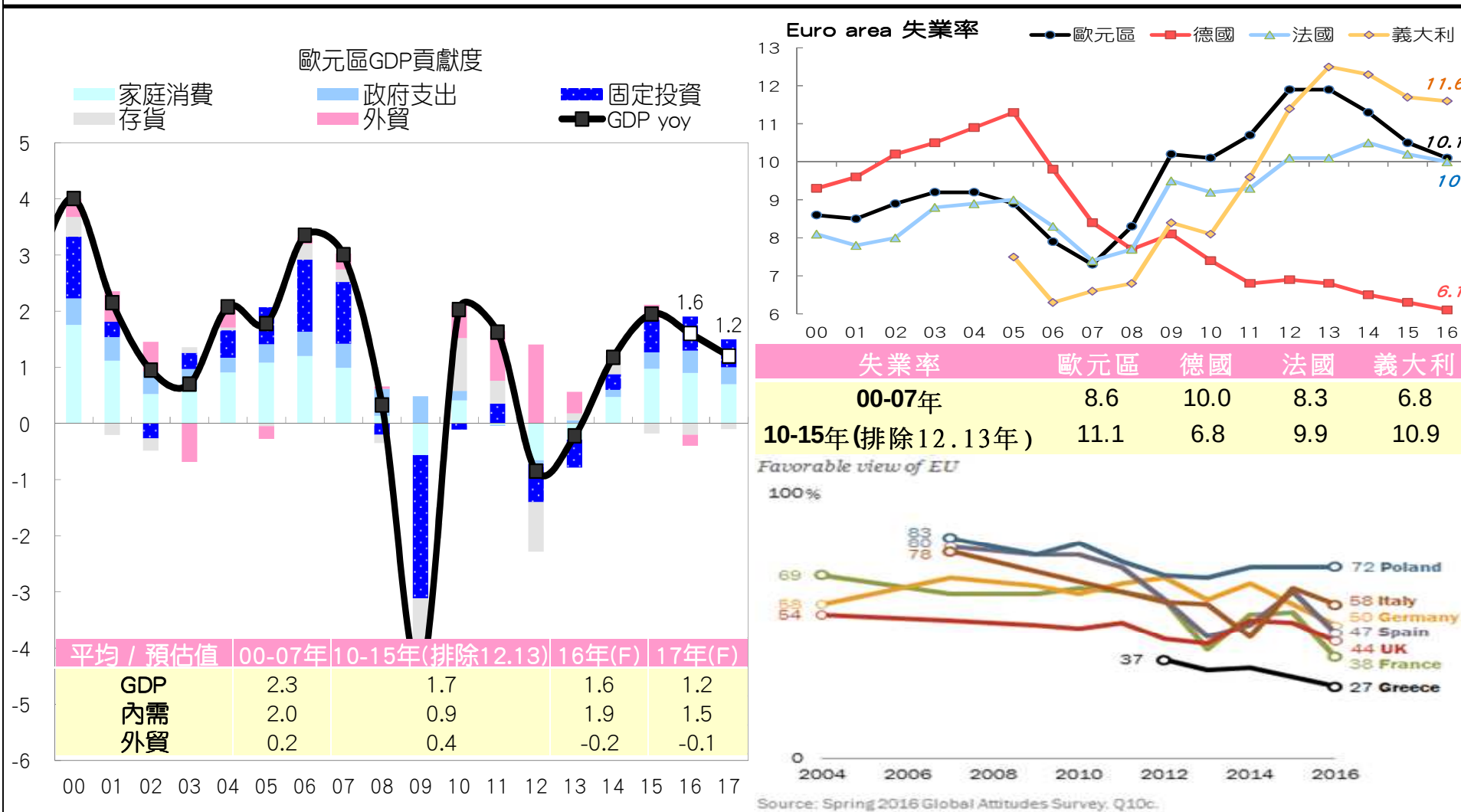
物價



貨幣政策

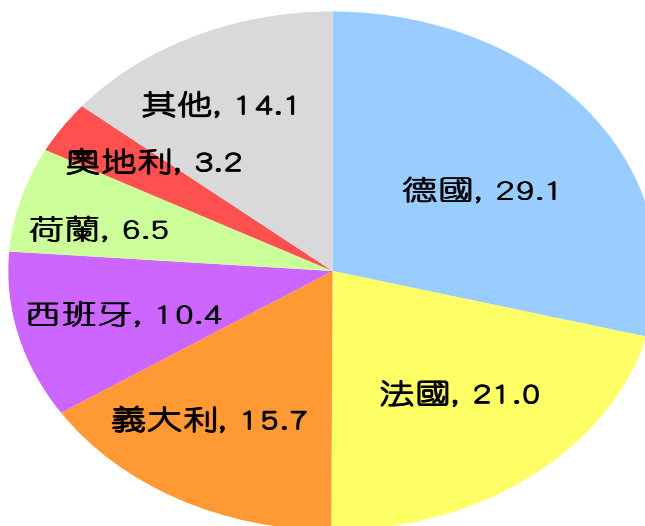


經濟不如從前、失業率高漲，民粹主義抬頭添增政治風險，預估明年經濟成長從今年1.6%放緩至1.2%

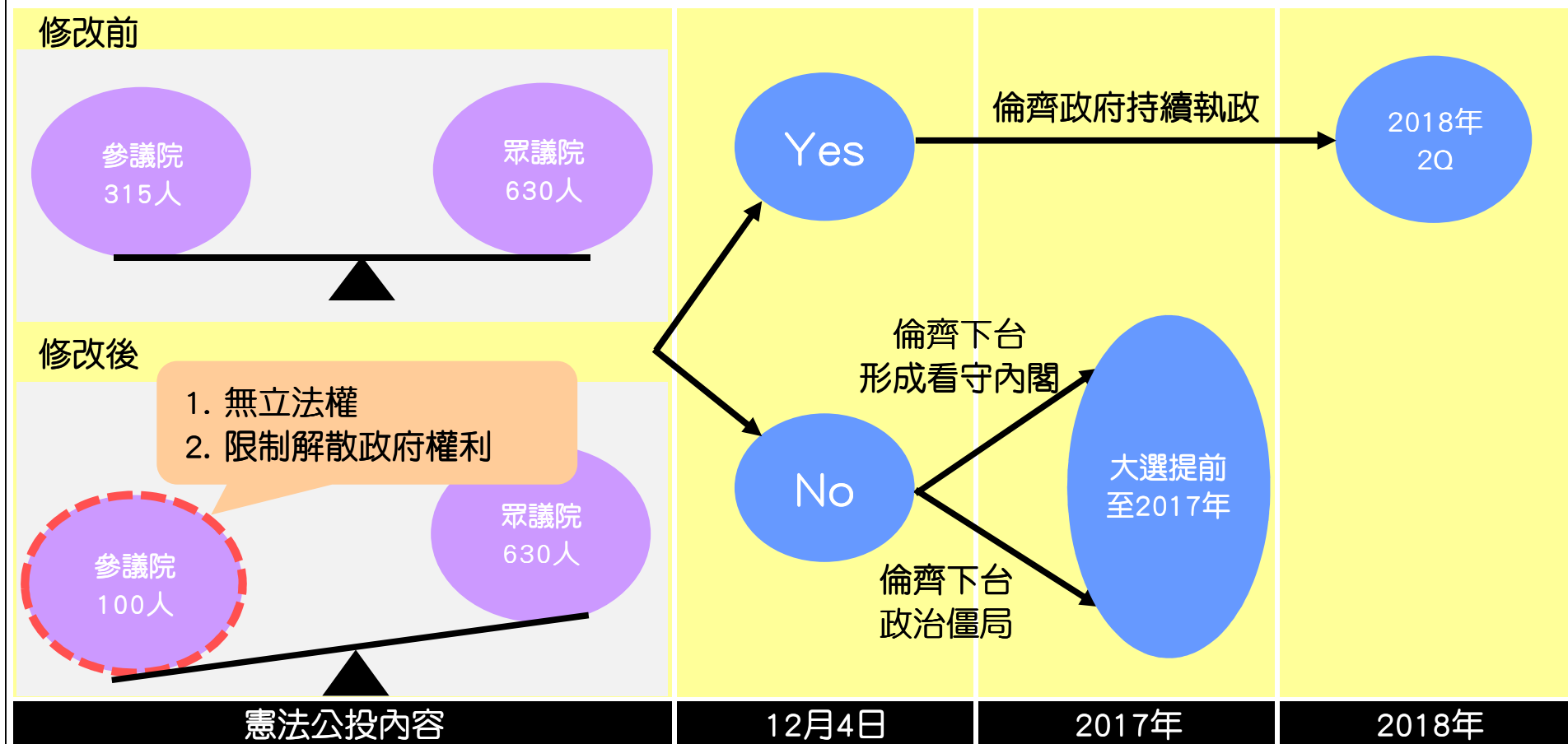


**MasterLink
Securities**

2017年為歐元區選舉年：12/4義公投首開序曲，法、德兩國接續登場



12/4憲法公投：提升立法效率，因倫齊失敗下台說，市場擔憂後續發展



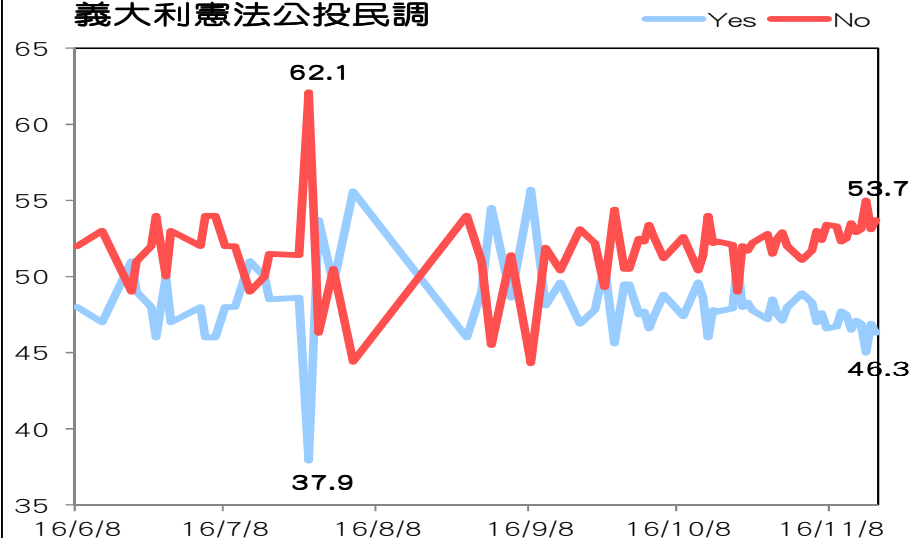
投票時間為當地12/4 7:00-23:00，結果最快於台灣時間12/5 10:00左右出爐



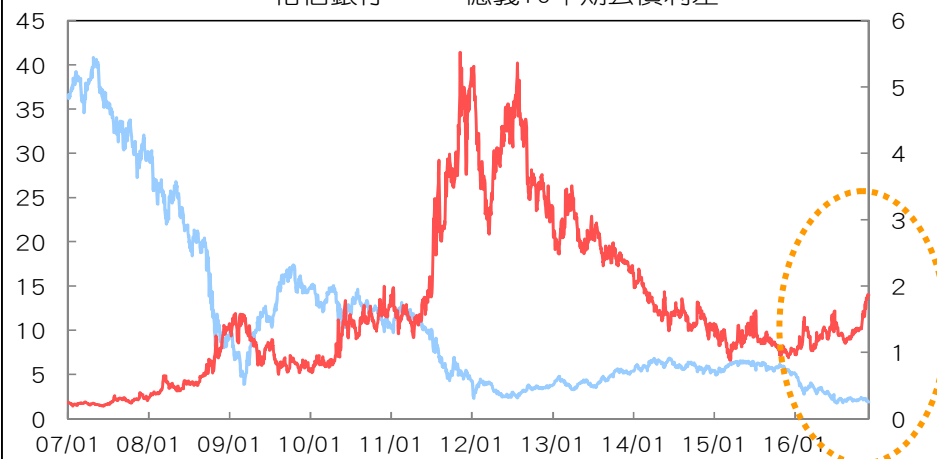
MasterLink
Securities

「反對」領先擴大；短期:義大利銀行業危機處理停擺、長期:反歐的五星運動若上台擬推脫歐公投

義大利憲法公投民調



裕信銀行 德義10年期公債利差

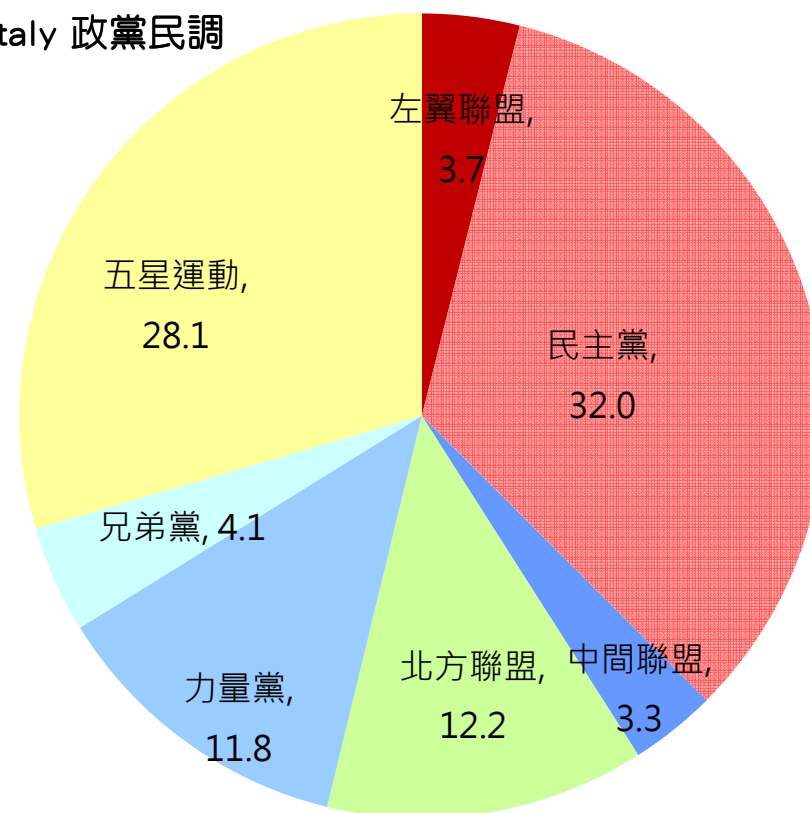


左派

右派

左翼聯盟 民主黨 中間聯盟 北方聯盟 力量黨 兄弟黨 五星運動

Italy 政黨民調



MasterLink
Securities

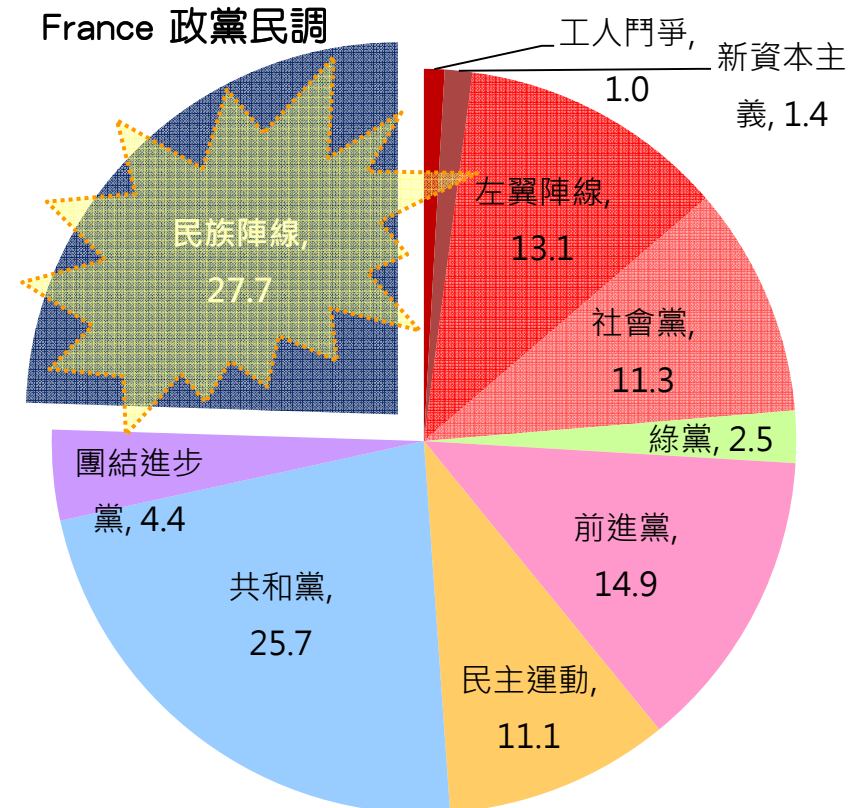
明年法國大選將可能為右翼之爭；反歐的民族陣線雷朋上台擬提脫歐公投

政黨/候選人	2017年1月	4/23 第一輪總統大選 絕對多數制	5/7 第二輪總統大選 多數決
社會黨	1月22日 第一輪黨內初選 1月29日 第二輪黨內決選	社會黨	
?		?	
共和黨		共和黨	共和黨
費雍		費雍	費雍
民族陣線		民族陣線	民族陣線
雷朋		雷朋	雷朋

11/27 共和黨黨內初選確認推派費雍參選明年總統大選
12/01 現任總統歐蘭德決定不參與明年總統大選

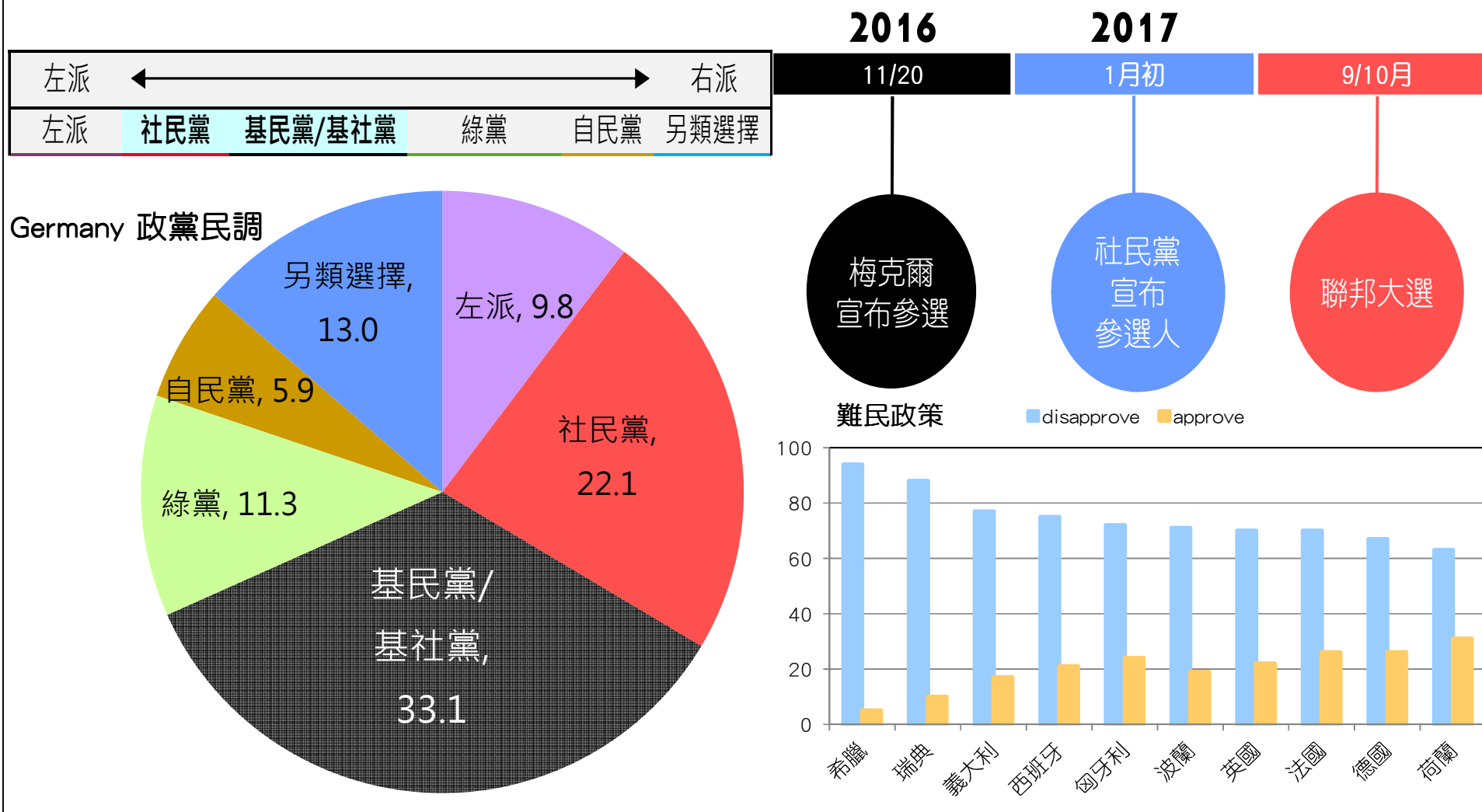


France 政黨民調



MasterLink
Securities

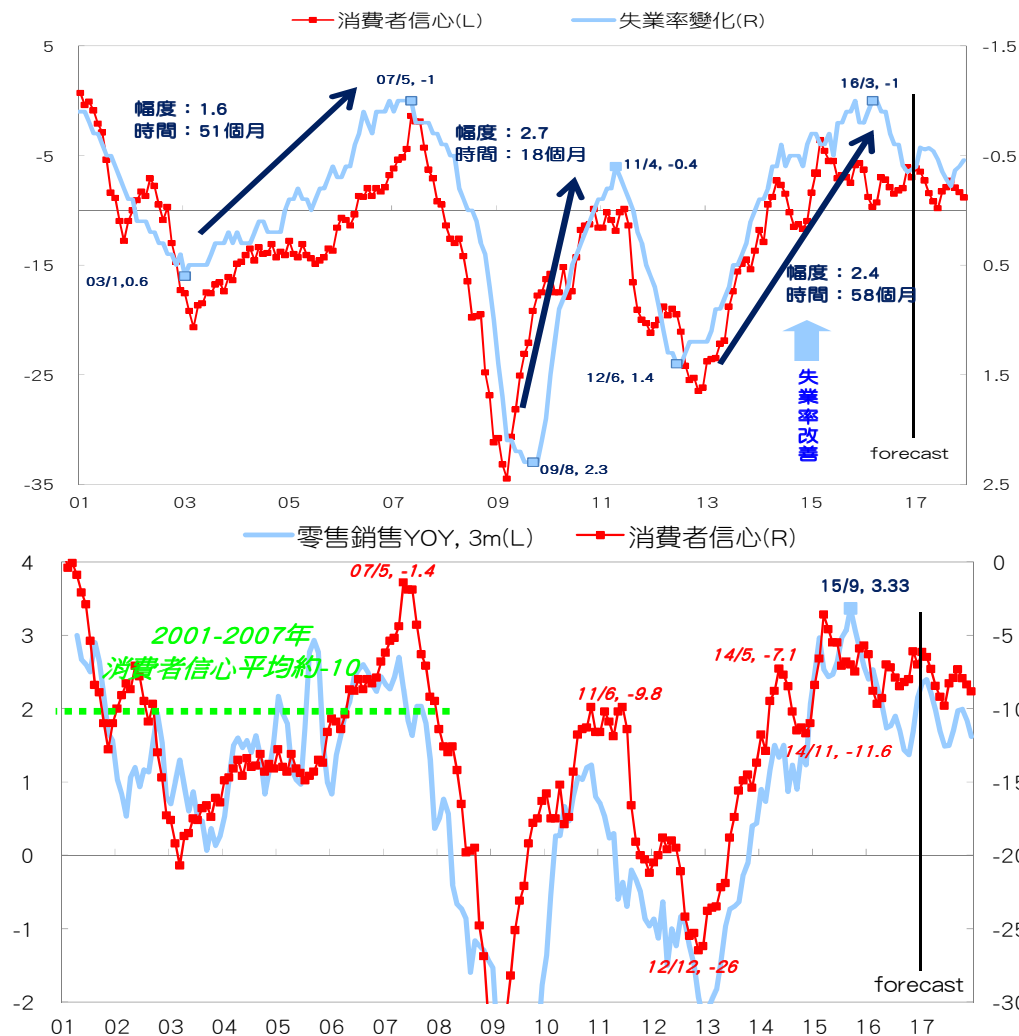
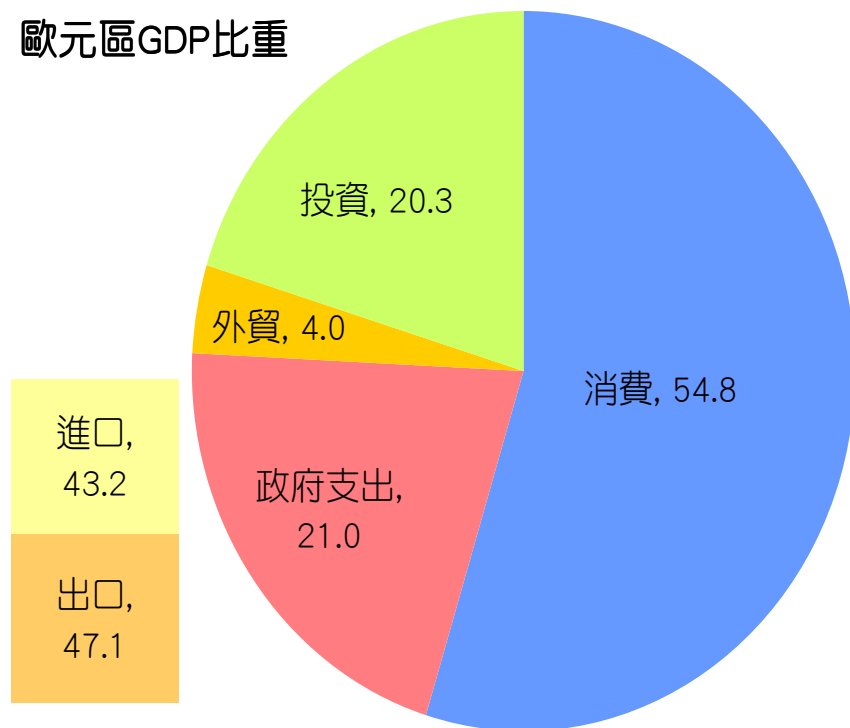
德國政局相對穩定，總理梅克爾11/20宣布參選、尋求連任，但其難民政策備受挑戰



MasterLink
Securities

政治動盪影響內需：失業率改善幅度、消費者信心與零售銷售走緩

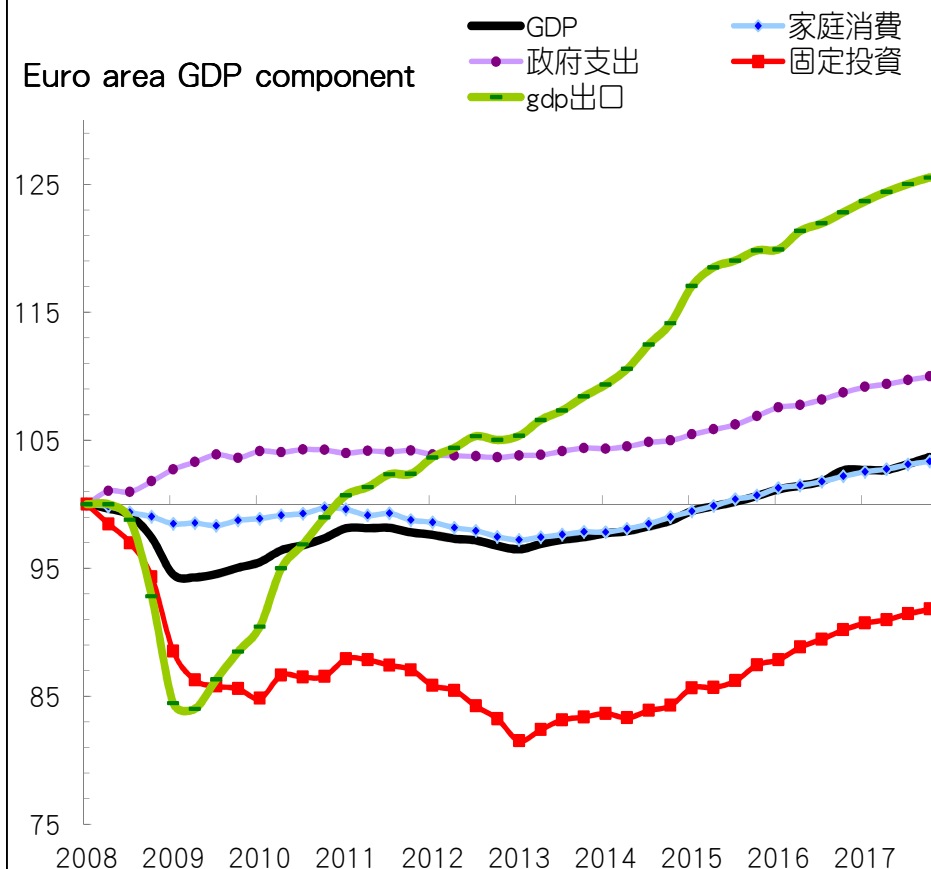
歐元區GDP比重



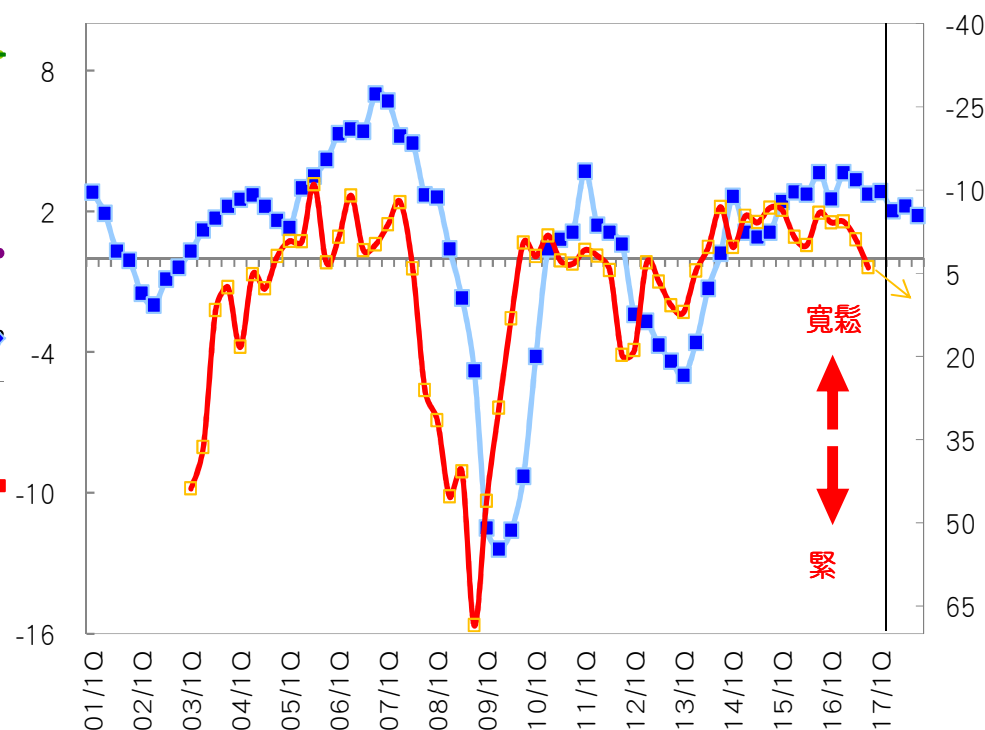
MasterLink
Securities

歐元區投資仍弱、政局不穩影響銀行放款意願，導致明年投資持續走緩

Euro area GDP component

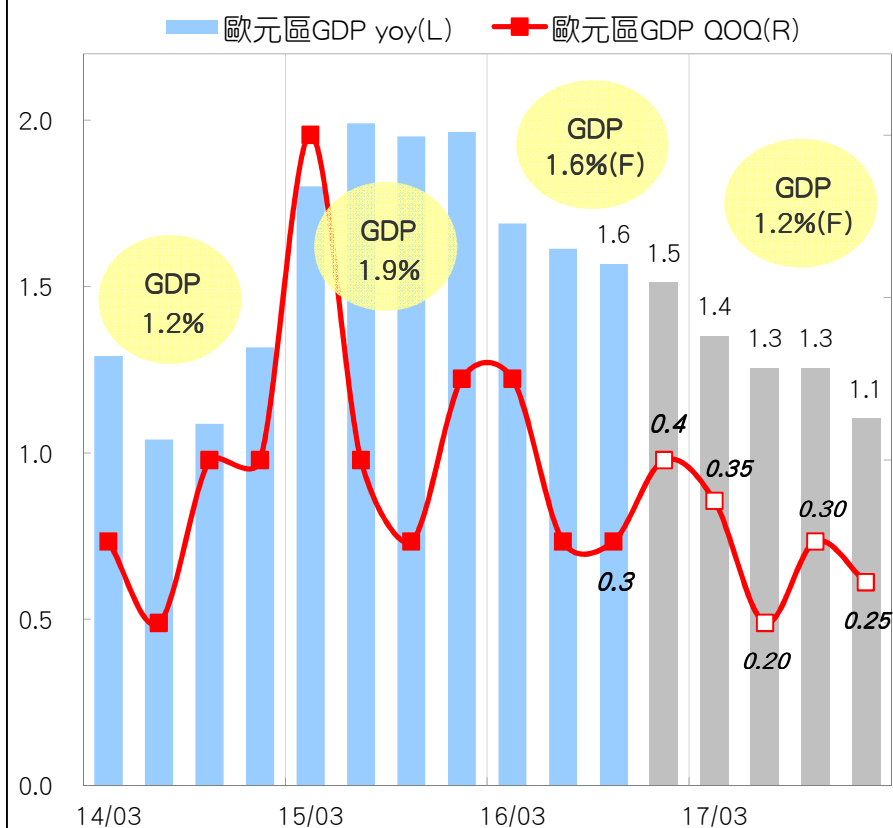


投資年增率(%L) 銀行對企業放款調查 next 3 month(R)

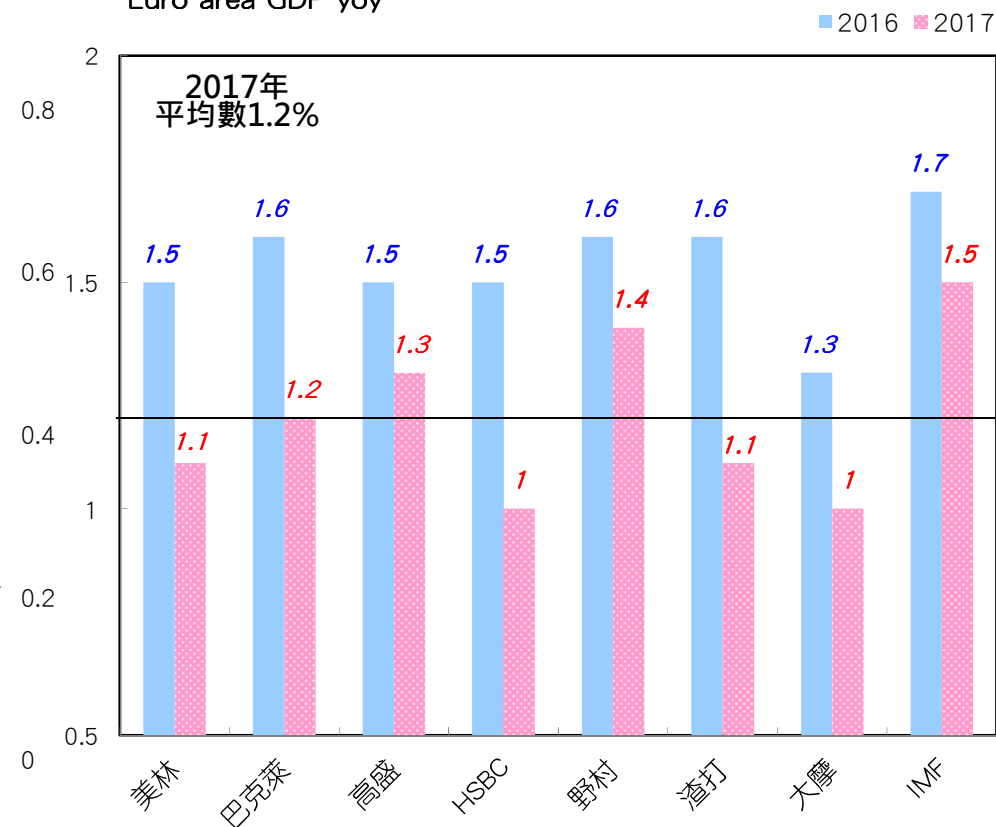


MasterLink
Securities

受政治選舉干擾，歐元區2017年GDP走緩至1.2%，符合市場多數預期

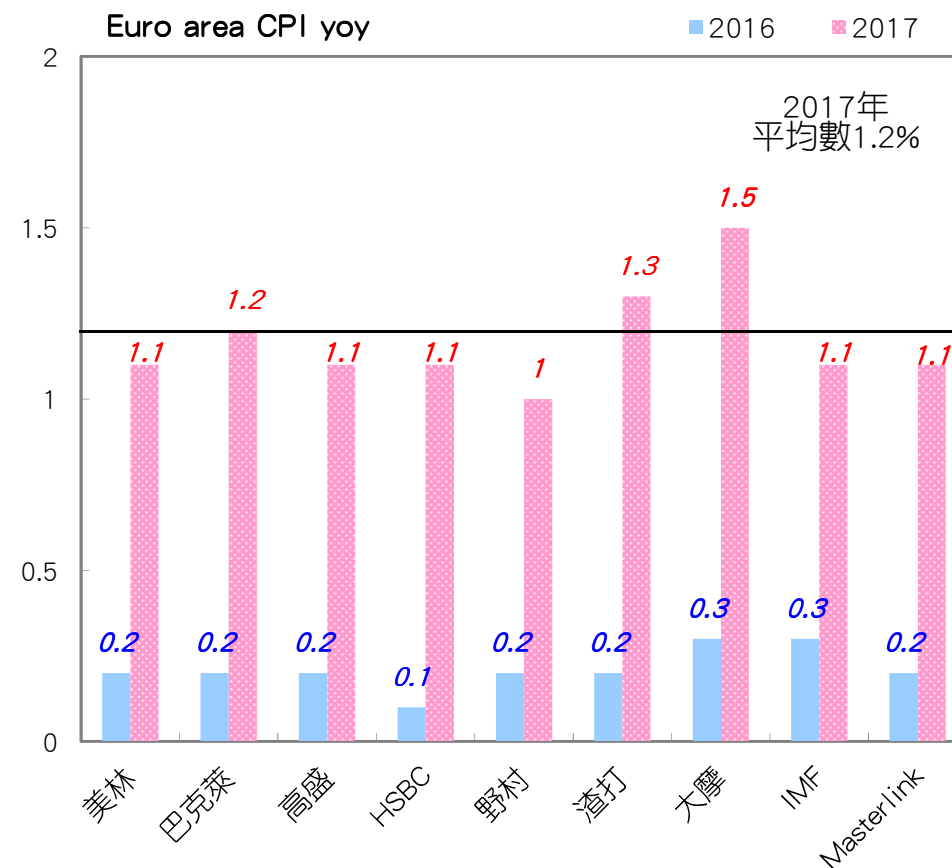
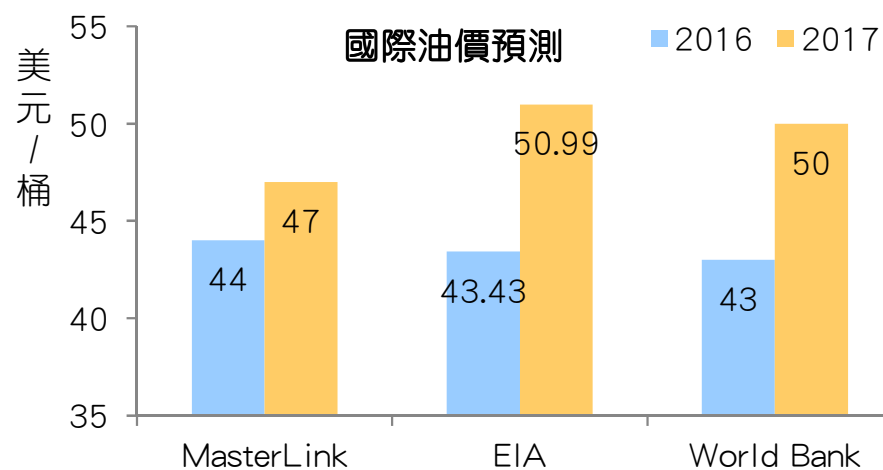
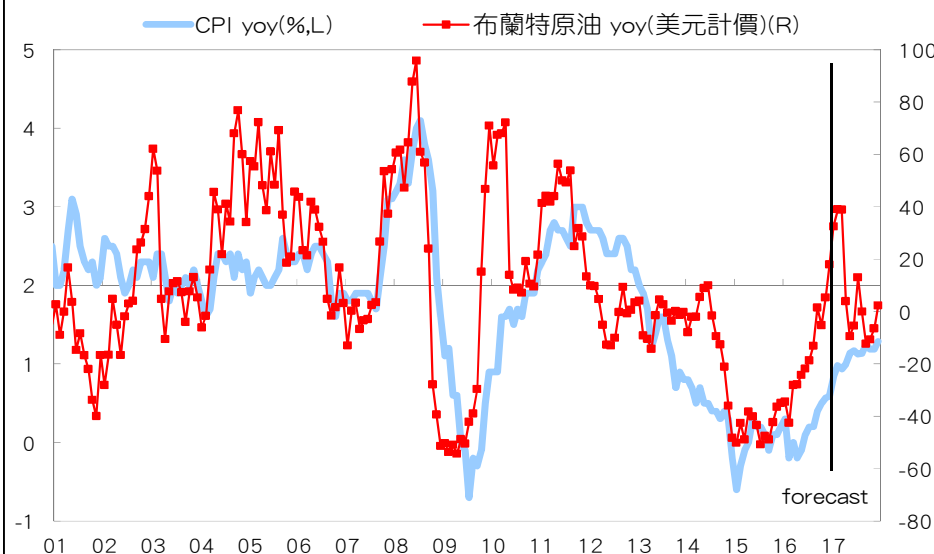


Euro area GDP yoy



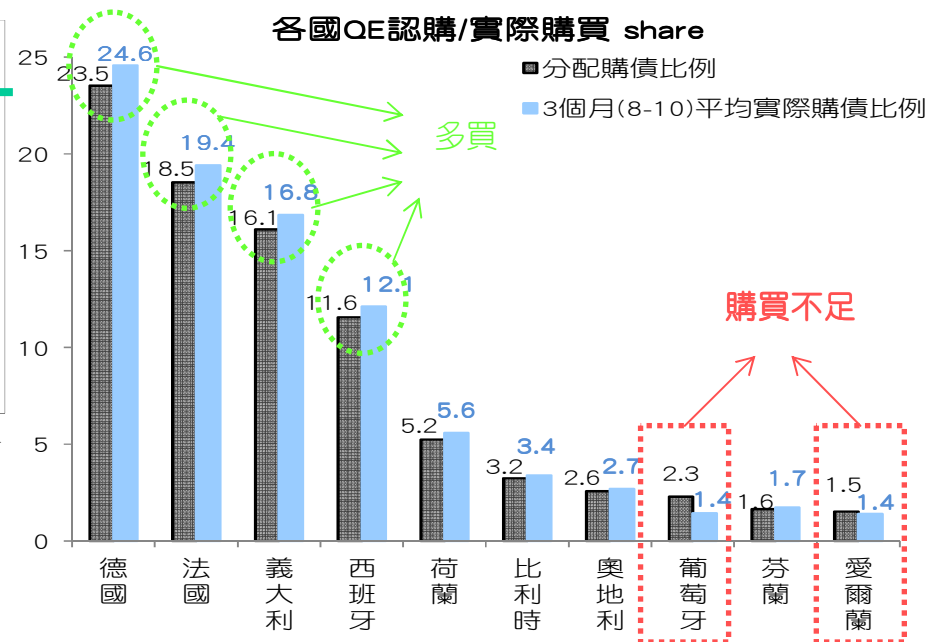
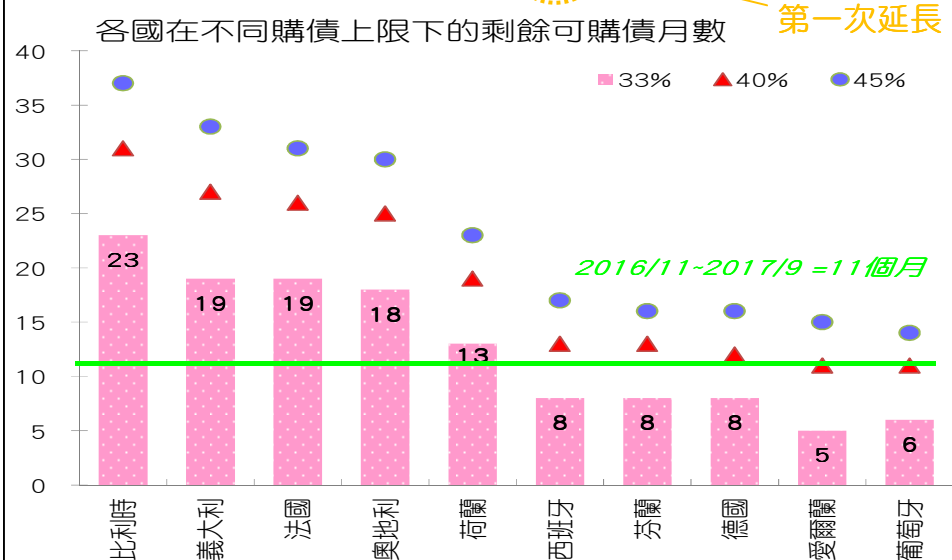
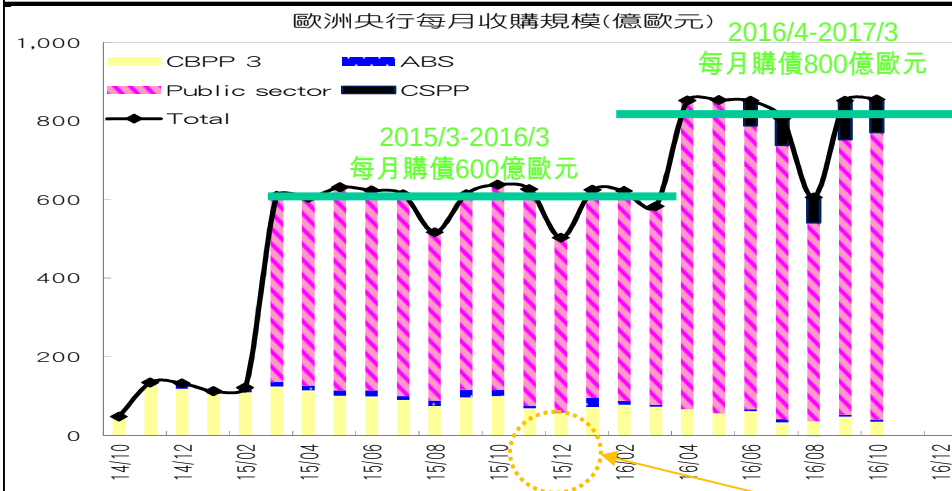
MasterLink
Securities

國際油價均價持穩於每桶50美元附近，推估歐元區CPI明年溫和成長1.1%



MasterLink
Securities

明年經濟走緩、物價未及2%，預期ECB將延長QE至明年9月；部分國家有無債可買問題，ECB將放寬購債條件解決



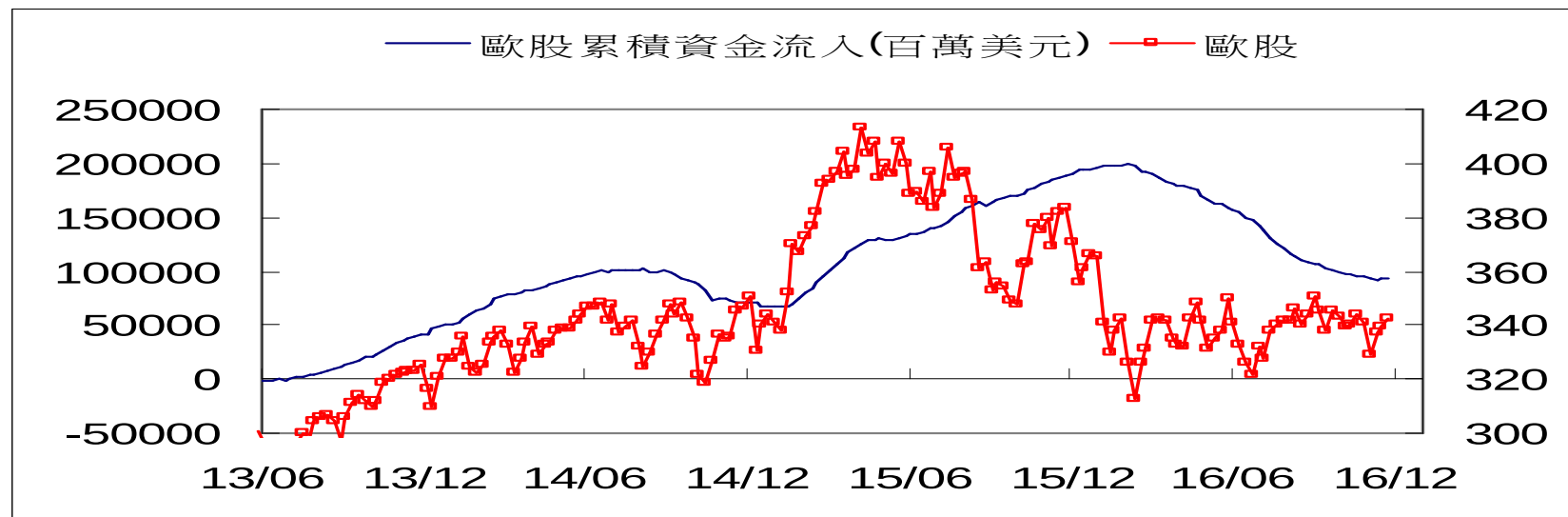
購債 3 條件：

1. 僅買2-30年期債券
2. 債券殖利率不得低於存款利率-0.4%
3. 各國購買單一國家債券比重上限 33%



MasterLink
Securities

歐洲政治變數，資金不易流入歐股，00660歐股ETF持平看待



51 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852
3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2016 Bloomberg F
SN 151220 HKT GMT+8:00 H345-3263-2 02-Dec-2016 09:04:51

Link
is

結論

- 德法義等歐元區主要國家將面臨政治選舉動盪的一年
- 受選舉干擾，預期明年歐元區經濟從今年1.6%下滑至1.2%
- 國際油價小增，預期歐元區物價上揚至1.1%
- 經濟放緩、物價仍低於通膨目標，預期ECB將延長QE至明年9月

