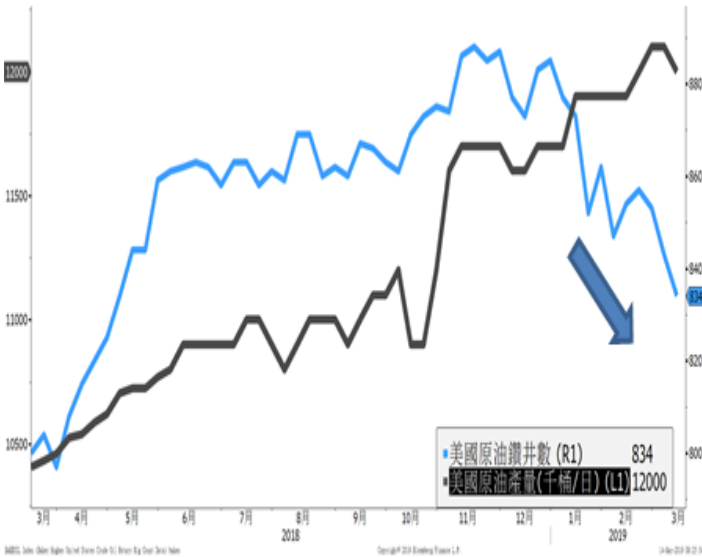




## 今日Spotlight

### 鑽井數下降，將延緩2Q19美油產量增速



資料來源：Bloomberg，2019/3/14

## 重點提示

### 總經&利率

- 日本機械訂單大幅衰退，景氣下行風險未解
- 日本景氣下行風險增溫，週五央行利率會議或暗示轉趨寬鬆論調

### 投資策略

- 巴西政府推行改革及國企私有化推升股市創新高，留意5月迎來震盪
- 對2Q19布蘭特油價上行空間無多，留意MSCI能源指數波動加大風險
- 英國脫歐問題仍存慎選關稅影響低及財務穩健企業債，墨西哥政策矛盾及降評風險不利拉美企業債指數
- 加拿大央行加入鴿派陣營，加幣承壓性轉大

## 總體經濟與利率市場展望

### <總經>日本機械訂單大幅衰退，景氣下行風險未解

日本公布2019年1月核心機械訂單較去(2018)年12月衰退-5.4%，不如市場預期之-1.5%，亦較去年同期衰退-2.9%，訂單衰退幅度創4個月新高。總體來看，中美貿易紛爭與海外需求的疲軟已打擊日本製造業景氣，此從月初公布2月日本製造業採購經理人指數創2016年5月以來最低水準，且下行幅度加速，指數落入50以下衰退區間可獲驗證。展望後市，留意日本因製造業需求疲軟對相關資本支出的影響，儘管目前看來內需市場相對穩健，但仍要留意被疲弱製造業景氣拖累。

### <利率>日本景氣下行風險增溫，週五央行利率會議或暗示轉趨寬鬆論調

近期日經濟數據好壞參半，製造業景氣較疲弱，不過內需相關景氣表現平穩。明(15)日日本央行將召開利率會議，本行認為考量通膨放緩以及日圓、日十年公債利率位階評估，儘管日3月央行會議的貨幣政策不會有太大的變動，但或逐漸暗示寬鬆預期。進入4月後，日央會議重要性相對提升，日央將公布預估至2021年的年度經濟展望，屆時若全球景氣未見改善，全球央行態度漸朝鴿派傾斜，本行不排除日央貨幣態度將更趨寬鬆，基準利率不變，但不排除日銀增加購債金額壓低殖利率。



# Market Daily

## 投資策略

### <巴西>巴西政府推行改革及國企私有化推升股市創新高，留意5月迎來震盪

巴西IBOV指數昨日(3/13)上漲1.1%收98903點，主要由醫療、能源、原物料類股領漲。巴西國會建立了退休金法案審查委員會，朝批准立法邁進關鍵一步，抵銷了工業生產數據不佳的經濟雜音。巴西總統施壓國會儘快在今(2019)年底前通退休改革方案，巴西經濟部長稱，若退休仍維持原樣，將讓巴西於2020年再次陷入衰退的危機。退休金改革法案通過須分別通過上議院及下議院各二輪投票，預估下議院第一次投票時間為5月底，此為觀察法案通過機率的前哨站，最快要等到9月初才能知道最終通過結果，預估最佳結果為未來十年內巴西政府至少能節省5000億黑奧的預算。巴西IBOV指數在1月急拉後，已維持在97000-98000點高檔橫盤整理一段時間，市場等待5月底更明確的訊號啟動第二波牛市，在巴西股市挑選上，看好金融、消費、公用事業類股表現。原因係金融進入超級循環周期，低檔的利率水準搭配經濟成長復甦，將刺激貸款需求成長，而國有企業將繼續受益於更好的公司治理及潛在私有化的機會，而這些企業大部份集中在能源及公用事業類股上。

### <能源>對2Q19布蘭特油價上行空間無多，留意MSCI能源指數波動加大風險

因英國否決無協議脫歐，昨日(3/13) MSCI(摩根史坦利)十一大產業全數上漲，其中因美國原油庫存降幅大於預期，布蘭特油價上漲1.3%，帶動能源類股上漲1.3%，表現最佳，公用事業類股漲幅最小。受沙國計畫加大減產力道、委內瑞拉受制裁及停電一週，石油出口減少，3月份原油呈現供給缺口，近五日布油上漲2.9%，於歐美時段收67.2美元/桶。2Q19因Non-OPEC(非石油輸出國家組織)增產，加上需求上升幅度放緩，雖1Q19美國原油鑽井數下降，將延緩2Q19美油增產速度，但仍呈現供給過剩，且五月份美國對進口伊朗原油國豁免到期，川普油價政策是否產生變化、六月OPEC+將重新評估下半年產能供應狀況，為2Q19油價變數，預計2Q19布蘭特原油區間在60~70美元/桶。在MSCI能源指數方面，預期1Q19原油及天然氣均價低於4Q18，使1Q19 MSCI能源指數每股盈餘低於4Q18，然受產量增加，1Q19年盈餘成長率仍呈現正成長，而2Q19每股盈餘雖呈現季成長，但受去年基期較高影響，將轉為年盈餘負成長，在油價2Q19上行空間無多且盈餘年增速轉負下，本行研判MSCI能源指數上檔空間有限，後續留意波動加大風險。

### <信用>英國脫歐問題仍存慎選關稅影響低及財務穩健企業債，墨西哥政策矛盾及降評風險不利拉美企業債指數

昨日成熟市場債指數含匯率變動報酬，仍以歐系企業債指數相對較佳。由於英國無協議脫歐被否決，假設以進口關稅影響為例，有87%自歐盟進口產品關稅為0%影響不大，但對於汽車完成品及農產品將分別課徵10.6%及13%至100%不等關稅，多數汽車製造商已表示主要影響還是全球汽車銷量下滑問題，至於關稅成本會轉嫁予消費者，預期將進一步推升相關



# Market Daily

產品價格。然而，汽車製造及銷售協會(SMMT)亦指出，英國脫歐將對整體汽車製造商帶來負面影響，但對英國營收占比高之本地汽車製造商有利。考量英國脫歐所帶來關稅衝擊，受關稅影響低或具備產品訂價移轉能力的財務體質穩健企業債為首選。

新興市場債表現平穩，其中墨國能源部長表示墨西哥石油公司(Pemex)合資計畫恐延後至2020年，且總統AMLO不排除於Pemex於資本市場再發行融資工具。此外，墨西哥政府官員宣稱將延後建造煉油廠，然而總統AMLO隨後表示將按計劃興建，一旦按總統計畫將25億美元用於煉油廠建造，種種因素恐使Pemex高達1060億美元債務償還雪上加霜，墨國政府政策陷入矛盾。市場亦傳出國際貨幣組織(IMF)將介入Pemex資本重組計畫，但考量IMF並非提供實質資金援助，Pemex仍有產生墮落天使風險，不利拉美企業債指數後市表現，後續關注煉油廠招標計畫或將於下週一(3/18)宣布。

## <匯市>加拿大央行加入鴿派陣營，加幣承壓性轉大

加拿大央行維持利率在1.75%，符合市場預期，在聲明中去除了將在一段時間後調升利率至中性，取而代之的是經濟展望持續支持利率保持在低於中性水平的論調。加拿大就業人口和勞動力收入增長，但消費者開支和住房市場雙雙在4Q18走軟，出口和商業投資遜於預期。經濟在2018年四季度「急劇而大範圍地」放緩；就當前而言，加拿大經濟2019年上半年的表現可能將比1月份預估時更加疲軟。加拿大央行未來升息時間點的不確定性變得更大，後續將密切留意家庭開支、原油市場、以及全球貿易政策。整體而言，加拿大利率決議聲明如同主要央行偏鴿派，並且預計將繼續保持政策利率低於中性利率區間，下一次加息時機的不確定性增加，疊加本國的經濟數據出現疲軟態勢，本行研判加幣將持續承壓。



# Market Daily

## 主要股價指數表現

	LAST	1D%	5D%	MTD	YTD
MSCI世界指數	2095.67	0.6%	0.8%	0.5%	11.2%
S&P 500指數	2810.92	0.7%	1.4%	0.9%	12.1%
道瓊STOXX 50指數	3068.40	0.7%	0.4%	1.3%	11.2%
法蘭克福指數	11572.41	0.4%	-0.1%	0.5%	9.6%
英國富時綜合指數	3926.90	0.1%	-0.6%	1.0%	6.9%
日經225指數	21290.24	-1.0%	-1.4%	-0.4%	6.4%
澳洲AS30指數	6246.01	-0.2%	-1.3%	-0.1%	9.4%
MSCI泛太平洋指數	158.27	-0.4%	-0.8%	-0.3%	7.9%
MSCI新興市場指數	1050.46	-0.1%	-0.5%	0.0%	8.8%
MSCI拉丁美洲指數	2832.28	0.7%	2.8%	0.4%	10.4%
巴西聖保羅指數	98903.88	1.1%	5.0%	3.5%	12.5%
MSCI新興歐洲指數	315.72	0.5%	-0.5%	-0.8%	8.0%
俄羅斯RTS美元指數	1189.14	0.5%	-0.2%	0.1%	11.3%
MSCI新興亞洲指數	530.89	-0.2%	-0.8%	0.3%	9.4%
韓國KOSPI指數	2148.41	-0.4%	-1.2%	-2.1%	5.3%
中國上海綜合指數	3026.95	-1.1%	-2.4%	2.9%	21.4%
香港中國企業指數	11405.82	-0.5%	-1.6%	0.3%	12.7%
香港恆生指數	28807.45	-0.4%	-0.8%	0.6%	11.5%
台灣加權指數	10373.32	0.3%	0.2%	-0.2%	6.6%
印度SENSEX指數	37752.17	0.6%	3.0%	5.3%	4.7%
MSCI東南亞指數	787.07	0.1%	-0.7%	-1.6%	3.6%
MSCI科技指數	247.45	0.5%	2.0%	1.6%	16.2%
MSCI非核心消費指數	244.37	0.3%	-0.5%	-0.7%	9.5%
MSCI工業指數	248.54	0.6%	-0.2%	-1.3%	13.0%
MSCI金融指數	113.29	0.7%	-0.1%	-0.9%	10.0%
MSCI地產指數	218.81	0.3%	2.1%	2.3%	13.3%
MSCI原物料指數	252.11	0.7%	0.2%	0.3%	10.7%
MSCI能源指數	207.22	1.3%	0.7%	0.7%	13.4%
MSCI健護指數	247.24	1.0%	1.3%	0.5%	7.5%
MSCI核心消費指數	227.28	0.5%	1.2%	1.6%	8.8%
MSCI電信指數	69.16	0.2%	1.6%	2.6%	12.1%
MSCI公用事業指數	137.42	0.0%	2.0%	1.7%	9.1%

## 原物料

	LAST	1D%	5D%	MTD	YTD
布蘭特原油	67.15	1.3%	2.9%	2.1%	26.3%
黃金	1309.20	0.6%	1.8%	-0.3%	2.1%
銅	6501.50	0.1%	0.0%	-0.8%	9.3%
標普農產品價格指數	274.79	0.0%	-0.4%	-1.2%	-3.2%

資料來源：Bloomberg, 截至3/13收盤

## 外匯報價—外幣兌外幣

國際匯價	代號	最新價	1D	5D	1M	YTD
美元指數	DXYS Curncy	96.55	-0.40%	-0.78%	-0.52%	0.15%
歐元兌美元	EURUSD Curncy	1.1327	0.35%	0.82%	0.45%	-1.02%
英鎊兌美元	GBPUSD Curncy	1.3338	2.01%	2.48%	3.76%	5.03%
美元兌日圓	USDJPY Curncy	111.17	-0.17%	0.00%	0.72%	0.82%
美元兌瑞朗	USDCHF Curncy	1.0041	-0.36%	-0.41%	0.02%	1.98%
美元兌加幣	USDCAD Curncy	1.3302	-0.39%	-0.85%	0.00%	-2.46%
澳幣兌美元	AUDUSD Curncy	0.7094	0.17%	0.70%	0.45%	0.67%
紐幣兌美元	NZDUSD Curncy	0.6858	-0.04%	0.79%	1.86%	2.08%
美元兌南非幣	USDZAR Curncy	14.423	0.49%	-0.11%	4.43%	-0.07%
美元兌境外人民幣	USDCNY Curncy	6.7070	-0.04%	-0.19%	-1.25%	-2.42%
美元兌境內人民幣	USDCNH Curncy	6.7013	-0.08%	-0.44%	-1.46%	-2.63%
美元兌新台幣	USDTWD Curncy	30.910	0.02%	0.03%	0.33%	0.58%

## 外匯報價—外幣兌台幣

	代號	收盤	1D	5D	1M	YTD
美元兌台幣	USDTWD Curncy	30.91	0.02%	0.03%	0.33%	0.58%
歐元兌台幣	EURTWD Curncy	34.8610	0.13%	0.64%	-0.04%	-0.90%
日圓兌台幣	JPYTWD Curncy	0.2780	0.18%	0.00%	-0.47%	-0.14%
英鎊兌台幣	GBPTWD Curncy	41.22	2.04%	2.49%	3.98%	5.97%
加幣兌台幣	CADTWD Curncy	23.2343	0.39%	0.87%	0.25%	3.44%
澳幣兌台幣	AUDTWD Curncy	21.9263	0.20%	0.70%	0.76%	1.45%
紐幣兌台幣	NZDTWD Curncy	21.1981	-0.01%	0.86%	1.97%	3.40%
離岸人民幣兌台幣	CNYTWD Curncy	4.6081	0.03%	0.23%	1.54%	3.24%
南非幣兌台幣	ZARTWD Curncy	2.143	-0.46%	0.09%	-4.12%	1.19%

## 債券指數

Benchmark	PX_Last	1D %	5D %	MTD %	YTD %	殖利率	信用利差	存續期間
美林全球債指數	262.09	0.15%	0.4%	0.4%	1.3%	1.90	50	7.05
美林美國投資債指數	2936.991	-0.05%	0.2%	0.8%	3.3%	3.90	129	7.01
美林歐洲投資債指數	298.962	0.07%	0.1%	0.5%	2.3%	1.00	132	5.03
美林亞洲投資債指數	234.711	0.13%	0.4%	0.8%	3.7%	4.62	209	4.77
美林點心債綜合指數	134.758	0.01%	0.1%	0.2%	2.1%	3.70	73	2.35
美林全球高收益債指數	386.205	0.27%	0.5%	0.1%	5.9%	6.34	432	3.72
美林美國高收益債指數	1313.939	0.23%	0.4%	0.1%	6.5%	6.68	418	3.80
美林歐洲高收益債指數	306.682	0.17%	0.3%	0.4%	4.5%	3.79	414	3.57
美林亞洲高收益債指數	557.914	0.24%	0.5%	1.4%	7.0%	8.32	569	2.64
美林新興政府債指數	1393.986	0.01%	0.6%	-0.1%	5.2%	5.95	334	7.17
美林新興企業債指數	477.326	0.03%	0.4%	0.5%	4.7%	5.95	342	5.14
美林高收益債指數	178.741	0.04%	-0.1%	-0.6%	3.8%	4.94	-	-
美林當地貨幣債指數	169.65	0.01%	0.5%	-0.6%	4.0%	6.38	-	-

資料來源：美林，債券指數截至3/13收盤。

\*殖利率、利差與存續期間截至3/8



中國信託銀行  
CTBC BANK

# Market Daily

## Disclaimer on Use of Information and Materials:

The information and materials contained in this document are produced by CTBC Private Banking of CTBC Bank Co., Ltd. (Singapore Branch, hereinafter referred to as "the Bank" ) obtained from diverse sources and are only intended for its clients who are either (i) " professional investors " as defined under the Securities and Futures Ordinance, Hong Kong; and/or (ii) "accredited investors" as defined under the Securities and Futures Act, Singapore and/or (iii) such other professional investors located in or resident in jurisdictions that do not restrict the distribution of such information and materials. All interested prospective investors are required to seek appropriate professional advice and observe all relevant restrictions in his/hers/ their respective jurisdictions. This document is strictly for information purposes only and any information or opinion expressed should not be considered as an offer or solicitation to invest or deal in any of the securities mentioned herein. The information and materials whether provided by the Bank or other information provider are not intended to provide professional advice and should not be relied upon in that regard. The Bank accepts no liability or responsibility whatsoever for any damage or loss arising from the use of the information and materials in this document. The Bank shall not be held liable in any way in respect of any such information and/or materials herein under any circumstances. The Bank reserves ALL rights to change the contents of this document at any time without prior notice and liability whatsoever.