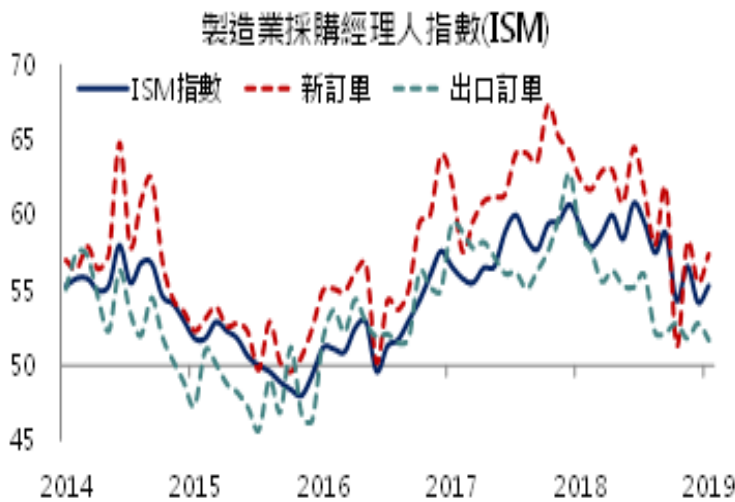




今日Spotlight

美國ISM製造業採購經理人指數反彈激勵股市



資料來源：ISM、Bloomberg，2014/3-2019/3

重點提示

總經&利率

- 3月中美採購經理人指數露曙光，亞洲景氣轉佳
- 中美經濟數據振奮人心，美德債利率大幅反彈

投資策略

- 新亞市場價格反映景氣最壞的狀況已過，但指數一逼近技術壓力，留意震盪風險
- 短線留意成長型產業財報季震盪風險，但2Q19不看淡
- 歐洲債市初級市場熱絡；國債及政策性銀行債為中國納入國際債券指數主要受惠者
- 美中製造業數據回溫，歐元區數據尚待觀察，新興貨幣穩定，歐元弱勢整理格局不變

總體經濟與利率市場展望

<總經>3月中美採購經理人指數露曙光，亞洲景氣轉佳

昨(1)日全球公布製造業採購經理人數據市場以利多解讀，3月ISM(供應管理協會)製造業採購經理人指數優於預期，新訂單由去年底51.3大幅反彈至目前57.4，然而貿易相關數據則續走疲，廠商等待中美貿易談判結果。分項顯示，就業及產出價格均大幅上揚，同時客戶庫存創8年半新低後有所反彈，供應商交貨指數則創21個月新低，運輸業人力吃緊的問題仍未改善，然而在訂單及生產指標仍維持在高擴張環境中，靜待政治風險改善進出口活動，屆時企業回補庫存循環將提供美國景氣成長動能。在中國方面，財新製造業PMI(採購經理人指數)轉佳，指數由前次49.9衰退反彈至50.8，多數分項均現好轉，穩增長政策疊加貿易紛爭緩解引領企業信心顯著改善，中國製造業景氣呈現築底的跡象。除了中國數據好轉外，東南亞製造業PMI亦有所轉佳，指數由49.6上升至50.3，統計7個國家數值中有5個製造業生產活動增長且認為12個月後展望樂觀。3月製造業活動有所轉佳，儘管就絕對數值來看1Q19仍為近幾季以來最差的表现，但展望後續，全球央行貨幣政策轉趨寬鬆可望為放緩的經濟活動提供支撐，進入2Q19大環境將維持低通膨的溫和成長階段，經濟數據可望逐季轉佳。

除了全球製造業數據的公布外，昨日美國公布2月份零售銷售數據，政府關門造成數據延遲公布的影響正式落幕，2月零售銷售不含汽車汽油月比衰退-0.6%，較去年同期成長由3.2%降至2%，暴風雪氣候因素為2月數據不佳的主要原因。13個主



Market Daily

零售類別中有7個顯示下降，其中建築材料和園藝供應品店銷售下降4.4%，為2012年4月以來最大降幅。食品和飲料店銷售下降1.2%，創十年來最大降幅。展望後續，2Q19美國即將進入耶穌受難日(4月19日)以及陣亡將士紀念日(5月27日)消費旺季可望帶動零售業雇員動能，後續重點觀察4/5新增非農就業數據，目前市場預期新增人數由2萬人反彈至17.8萬人。

<利率>經濟數據振奮人心，美德債利率大幅反彈

振奮人心的3月份中美製造業數據帶動股市大漲，美債創3個月以來最大跌幅(殖利率上揚)，市場避險情緒消退，同時近期多數聯準會官員在3月21日利率會議過後公開發表的言論維持鴿派論調，3月份17名官員中有12位對利率展望發表言論均傾向維持利率不變的看法。展望後續，公債與股市的相關性再度正常化，市場避險情緒隨總經數據好轉而有所改善，3個月及10年公債倒掛(負斜率)的疑慮隨10年期公債利率大幅走揚而利差擴大至+12.3基點，預期短線市場充分反應採購經理人後將聚焦周五非農就業的公布，本周觀望態勢將轉強，債市波動預期降低。

投資策略

<新亞>市場價格反映景氣最壞的狀況已過，但指數一一逼近技術壓力，留意震盪風險

昨日亞洲股市上漲強勁，其中有四大指數分別創下歷史新高及今年新高，印度Sensex創歷史新高，中國上證、香港恆生及台灣加權創今年新高。推升昨日股市大漲主因是中國製造業PMI重新回到擴張，市場認為景氣最壞狀況已過，以及中美官方對週末進行的中美貿易談判表達進展順利。值得注意的是，昨日公佈的諸多重要數據中，除了中國製造業PMI因季節性因素及官方撒錢加持重回擴張區間，其餘製造業重要國家，如韓國進出口衰退8.2%(連四個月衰退)，台灣(連五個月緊縮)及歐洲的製造業PMI(德國連三個月緊縮)仍低於50枯榮線，也就是說同步擴張尚未發生。由昨日類股強弱變化也可以發現，市場對漲多的股票追價意願低(消費股+0.3%)，反倒是低基期的股票有被抄底跡象(金融+1.1%、原物料+1.1%)，顯見市場雖然樂觀但並非完全無風險意識。本行雖維持原先對亞洲市場的樂觀看法，但當指數逼近技術壓力的上緣，須更加謹慎留意風險的變化。

<成長型產業> 短線留意財報季震盪風險，但2Q19不看淡

昨日(4/1)MSCI(摩根史坦利資本國際)十一大產業多數走揚，僅核心消費與公用事業小幅走弱，金融則因美債殖利率回穩加上經濟數據表現佳，上漲2%相對強勁。成長型產業同樣表現亮眼，先前較為疲弱的半導體與汽車次產業皆上漲超過2%，顯示市場轉趨正向氛圍，然須留意的是開始有企業釋出財報展望，雖然股價一路走揚市場氛圍樂觀，但基本面部分仍在轉折階段，上週晶片廠Infineon(英飛凌)下調2019年財測(2月首次下調)，公司表示經濟大環境的不確定性持續增加，Intel(英



Market Daily

特爾)也於上周進行大幅裁員，乃是自2016年以來最大的一次，雖然可以預期1Q19財報表現將不如以往，企業活動仍帶來隱憂，目前產業正處於基本面疲弱僅靠外部利多支撐的背離走勢，後續須留意進入財報季後可能帶來震盪，惟在策略上，本行認為產業將逐漸回歸傳統旺季，倘若出現因財報而震盪也有題材可供日後反彈，故對2Q19成長型產業給予正向展望。

<信用>歐洲債市初級市場熱絡；國債及政策性銀行債為中國納入國際債券指數主要受惠者

投資人風險偏好回溫帶動美歐高收債指數利差勁升逾10個基點。由於第一季歐高收債指數總報酬創2013年來最大漲幅，激勵企業發債意願，本週歐洲發債規模預計達200億歐元，除了高評等的歐洲金融穩定基金(EFSF)、西班牙Caixa銀行子公司Criteria Caixa欲發售新券外，非投資等級發行人如法國機械租賃商Loxam及德國碳纖維材料供應商SGL Carbon已開始在市場詢價，然SGL Carbon連續5季自由現金流量為負，儘管近期獲利有所改善，但2019~2020年資本支出可能大幅上升，該公司無法有足夠現金流以自我融通的困境可能維持至少2年，市場關注度因此上升。所幸今年歐高收初級市場仍以BB等級債券發行為主，在英國退歐及經濟成長動能放緩等疑慮下，高收債投資應靠攏信評較佳之發行人。

昨日新興債市漲跌不一，主要貨幣主權債指數上漲0.22%較為強勁。自4/1起，約有360檔中國境內債將被納入彭博巴克萊債券指數，然因考量流動性，納入時程將拉長至20個月，預估完全納入後，人民幣計價債券在巴克萊全球總合債券指數中占比達6.03%，人民幣成為指數中第四大貨幣，可望吸引1200億美元資金進入中國債市。由於流入資金可能分散在未來近2年的時間，加上中國債市規模達86兆人民幣，實際推動效力有限，且巴克萊主要納入中國公債及政策性銀行債券，對其他債券類別難有直接提振效果，接下來可觀察FTSE Russell及JP Morgan這兩大債券指數能否於今年納入中國債市，若此，或可對高評等債券帶來新一輪激勵效果。

<匯市>美中製造業數據回溫，歐元區數據尚待觀察，新興貨幣穩定，歐元弱勢整理格局不變

美國2月零售銷售下滑0.2%，不如市場預期，延續市場對第一季經濟較為疲弱的看法，不過美國供應管理協會(ISM)3月製造業採購經理人指數(PMI)55.3較前月的54.2回升，也優於市場預期，帶動美元指數收復早盤的跌幅，目前維持在97上方震盪。英國製造業PMI亦有優於市場預期的表現，3月製造業PMI意外自前月的52.1升至55.1，創逾一年來的新高，數據公布後英鎊走強，不過其後又因政局紛亂而回吐部分升幅。自3/25英國國會從首相中奪取脫歐控制權後，3/27國會進行一系列的「指示性投票」，對8種可能的脫歐發展進行投票，結果無一通過；昨(1)日英國國會再對4個選項進行投票，還是無一通過，政治僵局難以突破，壓抑英鎊的動能。另外，中國3月製造業PMI回升至50的景氣榮枯線之上，幾個國家的數據利多消息激勵金融市場情緒轉向樂觀，人民幣維持穩定，雖土耳其風險仍在，但整體新興市場貨幣表現不錯。不過歐元區數據尚未見起色，使得歐元弱勢整理發展，而歐元佔美元指數權重達57%，使得美元指數高檔震盪的格局暫不易改變。



Market Daily

主要股價指數表現

	LAST	1D%	5D%	MTD	YTD
MSCI世界指數	2131.79	1.1%	2.1%	2.2%	13.2%
S&P 500指數	2867.19	1.2%	2.5%	3.0%	14.4%
道瓊STOXX 50指數	3147.04	1.0%	2.5%	3.9%	14.0%
法蘭克福指數	11681.99	1.4%	3.0%	1.4%	10.6%
英國富時綜合指數	3999.83	0.5%	2.0%	2.9%	8.8%
日經225指數	21509.03	1.4%	2.5%	0.6%	7.5%
澳洲AS30指數	6299.68	0.6%	1.5%	0.8%	10.3%
MSCI泛太平洋指數	161.41	1.0%	2.0%	1.7%	10.0%
MSCI新興市場指數	1070.09	1.1%	2.1%	1.8%	10.8%
MSCI拉丁美洲指數	2782.90	1.3%	1.8%	-1.4%	8.5%
巴西聖保羅指數	96054.45	0.7%	2.6%	0.5%	9.3%
MSCI新興歐洲指數	318.42	1.5%	-1.1%	0.0%	8.9%
俄羅斯RTS美元指數	1214.29	1.4%	-1.1%	2.2%	13.6%
MSCI新興亞洲指數	543.38	0.9%	2.3%	2.7%	11.9%
韓國KOSPI指數	2168.28	1.3%	1.1%	-1.2%	6.2%
中國上海綜合指數	3170.36	2.6%	4.2%	7.8%	27.1%
香港中國企業指數	11557.63	1.6%	2.9%	1.7%	14.2%
香港恆生指數	29562.02	1.8%	3.6%	3.2%	14.4%
台灣加權指數	10642.63	0.0%	1.6%	2.4%	9.4%
印度SENSEX指數	38871.87	0.5%	2.8%	8.4%	7.8%
MSCI東南亞指數	795.01	0.1%	0.5%	-0.6%	4.7%
MSCI科技指數	257.36	1.4%	2.8%	5.6%	20.9%
MSCI非核心消費指數	252.77	1.4%	2.5%	2.7%	13.3%
MSCI工業指數	254.79	1.7%	3.6%	1.2%	15.9%
MSCI金融指數	113.19	2.0%	2.9%	-1.0%	9.9%
MSCI地產指數	223.10	0.2%	1.0%	4.3%	15.5%
MSCI原物料指數	256.42	1.8%	3.1%	2.0%	12.6%
MSCI能源指數	210.01	1.2%	1.7%	2.1%	14.9%
MSCI健康指數	248.05	0.3%	1.6%	0.8%	7.9%
MSCI核心消費指數	232.58	-0.1%	1.2%	3.9%	11.3%
MSCI通訊服務指數	69.40	1.2%	0.7%	2.9%	12.5%
MSCI公用事業指數	137.08	-0.4%	-1.3%	1.5%	8.8%

原物料

	LAST	1D%	5D%	MTD	YTD
布蘭特原油	68.99	2.2%	3.6%	4.9%	29.8%
黃金	1287.75	-0.4%	-2.6%	-1.9%	0.4%
銅	6465.00	-0.3%	2.0%	-1.4%	8.7%
標普農產品價格指數	275.89	1.0%	-2.0%	-0.8%	-2.8%

資料來源：Bloomberg, 截至4/1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	DXY Curncy	97.23	-0.05%	0.47%	0.73%	0.86%
歐元兌美元	EURUSD Curncy	1.1213	-0.04%	-0.28%	-1.34%	-2.02%
英鎊兌美元	GBPUSD Curncy	1.3103	0.52%	-0.65%	-0.75%	3.18%
美元兌日圓	USDJPY Curncy	111.35	0.44%	0.76%	-0.48%	0.98%
美元兌瑞朗	USDCHE Curncy	0.9987	0.35%	0.38%	-0.06%	1.43%
美元兌加幣	USDCAD Curncy	1.3307	-0.31%	-0.76%	0.08%	-2.43%
澳幣兌美元	AUDUSD Curncy	0.7112	0.23%	0.40%	0.47%	0.92%
紐幣兌美元	NZDUSD Curncy	0.6806	0.03%	0.13%	0.09%	1.31%
美元兌南非幣	USDZAR Curncy	14.160	-2.36%	-3.01%	-0.49%	-1.90%
美元兌境外人民幣	USDCNY Curncy	6.7125	0.00%	-0.21%	0.07%	-2.34%
美元兌境內人民幣	USDCNH Curncy	6.7190	-0.06%	-0.28%	0.07%	-2.37%
美元兌新台幣	USD TWD Curncy	30.801	-0.08%	-0.18%	0.08%	0.22%

外匯報價—外幣兌台幣

	代號	收盤	1D	5D	1M	YTD
美元兌台幣	USD TWD Curncy	30.80	-0.08%	-0.18%	0.08%	0.22%
歐元兌台幣	EUR TWD Curncy	34.6152	0.00%	-0.30%	-1.25%	-1.60%
日圓兌台幣	JPY TWD Curncy	0.2767	-0.50%	-0.90%	0.47%	-0.61%
英鎊兌台幣	GBP TWD Curncy	40.36	0.44%	-0.85%	-0.87%	3.75%
加幣兌台幣	CAD TWD Curncy	23.1445	0.23%	0.57%	-0.18%	3.04%
澳幣兌台幣	AUD TWD Curncy	21.9058	0.14%	0.21%	0.41%	1.36%
紐幣兌台幣	NZD TWD Curncy	20.9672	-0.17%	-0.08%	-0.01%	2.28%
離岸人民幣兌台幣	CNY TWD Curncy	4.5900	-0.06%	0.06%	-0.13%	2.84%
南非幣兌台幣	ZAR TWD Curncy	2.175	2.19%	2.89%	0.34%	2.68%

債券指數

52類	Benchmark	PX_Last	1D %	5D %	MTD %	YTD %	殖利率	信用利差	存續期間
全球債	美林全球債指數	263.58	-0.34%	-0.6%	-0.3%	1.9%	1.75	50	7.03
美債	美林美國投資債指數	2974.603	-0.41%	-0.5%	-0.4%	4.6%	3.66	125	7.07
歐債	美林歐洲投資債指數	301.387	-0.02%	0.0%	0.0%	3.1%	0.82	123	5.00
亞債	美林亞洲投資債指數	237.668	-0.20%	-0.3%	-0.2%	5.0%	4.29	195	4.75
人民幣債	美林點心債綜合指數	135.323	-0.03%	0.0%	0.0%	2.5%	3.60	72	2.30
全球高收益債	美林全球高收益債指數	389.337	0.20%	0.4%	0.2%	6.7%	5.98	414	3.54
美國高收益債	美林美國高收益債指數	1327.387	0.19%	0.5%	0.2%	7.6%	6.29	399	3.60
歐洲高收益債	美林歐洲高收益債指數	309.731	0.26%	0.5%	0.3%	5.6%	3.43	385	3.37
亞洲高收益債	美林亞洲高收益債指數	564.968	-0.14%	-0.3%	-0.1%	8.4%	7.57	529	2.61
新興市場主要貨幣債	美林新興政府債指數	1413.36	0.22%	0.5%	0.2%	6.7%	5.72	331	7.21
新興市場企業債	美林新興企業債指數	482.424	0.05%	0.1%	0.1%	5.9%	5.71	337	5.14
亞洲當地貨幣債	美林亞洲當地債指數	181.221	0.02%	0.2%	0.0%	5.2%	4.77	-	-
新興市場當地貨幣債	美林新興當地債指數	170.559	0.62%	0.7%	0.7%	4.6%	6.32	-	-

*殖利率、利差與存續期間截至 3/29



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.