

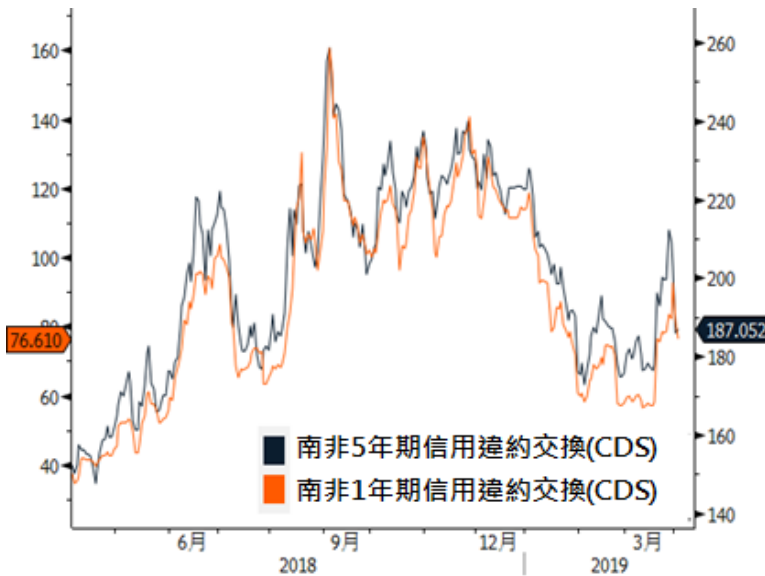


Market Daily

2019/4/3

今日Spotlight

南非信用違約交換點數下滑，南非幣貶值風險有限



資料來源：Bloomberg，2019/4/3

重點提示

總經&利率

- 美國2月耐久財訂單小幅不如預期
- 英國脫歐逼近4月12日大限，風險趨避資金回流，殖利率小幅下行

投資策略

- 巴西政治事件引發股市劇烈波動，IBOV指數短線尋求季線支撐
- MSCI健護指數先震盪後上行的可能性大
- 多項因素恐使汽車高收債價格波動加大，沙國國家石油公司發債可望吸引資金
- 南非幣因主權評級未被調降而大幅反彈，能否突破14端視風險偏好

總體經濟與利率市場展望

<總經>美國2月耐久財訂單小幅不如預期

美國2月份耐久財訂單較1月衰退-1.8%，低於市場預期之-1.6%，扣除運輸的耐久財訂單小幅衰退-0.1%，低於預期之0.1%，受到波音737 Max墜機後停飛所影響，運輸品項耐久財訂單恐繼續影響訂單數據表現，惟扣除大型飛機訂單的波動後整體數據維持溫和的態勢。展望後續，美國以外經濟放緩的趨勢在3月看似有部分國家數據轉佳，全球央行的寬鬆貨幣政策可望提供市場更多的信心，目前美國亞特蘭大聯儲經濟成長模型預測1Q19經濟成長預測因耐久財訂單不如預期而下修至2.07%，彭博統計目前市場預測為1.5%。

<利率>英國脫歐逼近4月12日大限，風險趨避資金回流

周一(4/1)中美製造業採購經理人數據帶動殖利率反彈的氛圍暫時告一段落，市場靜待4月5日新增非農就業數據的公布，同時英國首相提出跨黨派合作似乎未能獲得投資人青睞，事件逼近大限帶動避險資金回流公債，10年期公債殖利率下跌2.3個基點至2.478%、3個月殖利率下跌2.8個基點至2.304%，兩者利差17.4基點。摩根大通調查固定收益客戶顯示，看多公債市場(殖利率下行)的比例由26%大幅下降至15%，市場氛圍由多轉空(殖利率上行)，由3月25日+5轉負-11，創下3個月以來淨



Market Daily

空頭最高的水準，顯示投資人認為景氣下行對長天期利率的影響性已充分反應，本行預期目前10年期公債殖利率2Q-3Q19為2.7%，年底預估2.9%。

投資策略

<巴西>政治事件引發股市劇烈波動，IBOV指數短線尋求季線支撐

巴西IBOV指數昨日下午跌0.7%收95386點，11大類股漲跌互見，以科技及公用事業類股領跌，工業及房地產類股表現相對佳。巴西在三月中旬一度突破十萬點大關後，爆發總統波索納洛和他在國會的主要盟友摩擦加劇，下議院議長威脅要杯葛甚至破壞對控制財政赤字至關重要的養老金改革，短短一週巴西IBOV指數重挫8%，巴西里爾亦跌至五個月新低，儘管外資長期以來一直警告巴西政治風險，根據EPFR調查，今年以來全球新興市場經理人普遍加碼以中國為主的新亞市場，相對減碼拉美部位，但國內的樂觀情緒對巴西當地股市具支撐作用，在重挫時反而吸引3倍槓桿看多巴西IBOV指數ETF資金進場，佔當週總成交市值32%，巴西股市短線上尋求季線95957點支撐。儘管巴西基本面不錯，但政治事件因素影響股市波動甚鉅，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，預料養老金改革的審批程序將帶來劇烈波動，目前巴西股市定價仍隱含法案通過的情境，技術面檢視若巴西IBOV指數守穩在年線85000點，將維持中長線多頭走勢。

<健護>MSCI健護指數先震盪後上行的可能性大

4/2(二)MSCI(摩根史坦利)全球11大產業類股指數漲跌互見，上漲產業漲幅皆不超過0.3%，下跌產業則以核心消費跌幅較重，跌逾0.6%，因美國醫藥零售公司沃爾格林財報不佳，該企業下調2019年營收成長預期，且公布的季度獲利低於分析師預期，導致健護族群中同屬藥妝連鎖與藥品批發的CVS、美源柏根、麥卡遜等股價也跟著受影響而下跌，成為健護次產業中昨日表現最差的族群，所幸生技次產業的漲勢收斂了健護指數的跌幅。展望健護產業，市場對2019年健護產業的營收、盈餘趨勢皆抱持正向期待，除了營收盈餘皆會延續去年(2018年)的雙位數成長力道外，更處於11大全球產業的前段班，加上產業持續創新的政策原則不變，顯示基本面仍健康。但從季度的角度來看，第2季的獲利成長預估是全年最低水準，加上2Q19缺少新藥核准題材加持，且部份次產業在經歷年至今的一波漲勢後，評價面已偏貴，故本行預期MSCI健護指數經適度的修正後才可迎來下一波行情。

<信用>多項因素恐使汽車高收債價格波動加大，沙國國家石油公司發債可望吸引資金

歐央行行長德拉吉表示需大規模刺激政策來因應歐元區低成長與低通膨困境，激勵歐高收指數利差下跌6個基點，領先成



Market Daily

熟國家債市，美耐久財訂單數據不佳，且 GM 及 Fiat Chrysler 等汽車製造商第一季汽車銷售較去年同期下滑，相關產業表現多受壓抑，惟汽車產業因 3 月以來陸續反映負面消息，昨日價格變化不大。2019 年有 55 億美元汽車及工業產業高收益債到期，市場對 Jaguar 及 Tesla 這兩家非投資級債發行人看法尤其保守，不確定因素恐造成利差擴大，不過 Tesla 營運有所改善，或可經由收入、銀行貸款及資產出售來增加現金部位，今年槓桿率亦可望下滑至 3.2 倍，雖仍高於汽車產業均值，但已較 2018 年下滑，應不致於出現流動性壓力，5 年期 CDS(信用違約交換)走勢亦平穩，然美國整體汽車高收債產業槓桿率已見惡化，利息覆蓋率亦有下滑，在全球汽車銷售低迷及美國汽車關稅調查等不確定影響下，汽車產業高收債仍將面臨較大波動。

新興債市部分，昨日企業債指數小漲 0.04% 優於主權債。全球最大石油生產商沙烏地阿美(Saudi Aramco)預計最早本週將發行 100 億美元的企業債，雖是以籌措併購沙烏地基礎工業公司(Sabir)691 億美元資金為由，但以該公司之獲利能力，加上去年現金部位達 488 億美元及 1210 億美元營運現金流入，實不需發債取得資金。此為沙烏地阿美首次國際市場債券發行，Moody's 與 Fitch 分別給予 A1 及 A+ 投資評等，Fitch 更表示此評級是受限於沙國主權債信評級，否則應可獲得 AA+ 評等、高於荷蘭皇家殼牌及 Total，市場預期該企業債利率可能比沙國主權債高不到 40 個基點，且未來還具收斂空間，可望吸引資金追逐。

<匯市> 南非幣因主權評級未被調降而大幅反彈，能否突破 14 端視風險偏好

今年以來全球面臨的經濟下行風險有所上升，澳洲目前較大的挑戰在於貸款疲軟、房地產市場陷入困境，致使消費降溫，但目前勞動市場依然強勁，並有望減少失業與實現通膨回歸的目標上取得進展，研判澳洲央行將繼續維持低利率為國內經濟提供支撐，澳幣料維持弱勢格局。5 月中旬澳洲將面臨大選，目前民調顯示聯合政府的支持度以 49% 小幅落後給反對派工黨的 51%，不過差距已經有所縮小，市場關注於接下來政府對於移民和商業投資的態度。

穆迪未調降南非主權信用評級，顯示其在南非財政預算可能因南非國家電力超支，限電影響增長等情境下，依舊看好南非償債能力，使得南非幣週初出現大幅反彈。後續南非景氣若無明顯惡化，後續降級風險較低。南非幣報復性反彈後，目前在 14.20 附近震盪，料需整體市場風險偏好回升後方可突破 14.0。



Market Daily

主要股價指數表現

| | LAST | 1D% | 5D% | MTD | YTD |
|--------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| MSCI世界指數 | 2131.71 | 0.0% | 1.4% | 2.2% | 13.2% |
| S&P 500指數 | 2867.24 | 0.0% | 1.7% | 3.0% | 14.4% |
| 道瓊STOXX 50指數 | 3156.84 | 0.3% | 1.9% | 4.2% | 14.4% |
| 法蘭克福指數 | 11754.79 | 0.6% | 2.9% | 2.1% | 11.3% |
| 英國富時綜合指數 | 4035.52 | 0.9% | 2.6% | 3.8% | 9.8% |
| 日經225指數 | 21505.31 | 0.0% | 0.4% | 0.6% | 7.4% |
| 澳洲AS30指數 | 6327.82 | 0.4% | 1.8% | 1.2% | 10.8% |
| MSCI泛太平洋指數 | 161.48 | 0.0% | 1.1% | 1.8% | 10.1% |
| MSCI新興市場指數 | 1071.14 | 0.1% | 2.0% | 1.9% | 10.9% |
| MSCI拉丁美洲指數 | 2759.37 | -0.8% | 0.2% | -2.2% | 7.5% |
| 巴西聖保羅指數 | 95386.76 | -0.7% | 0.1% | -0.2% | 8.5% |
| MSCI新興歐洲指數 | 318.46 | 0.0% | -1.0% | 0.0% | 8.9% |
| 俄羅斯RTS美元指數 | 1216.20 | 0.2% | -1.1% | 2.3% | 13.8% |
| MSCI新興亞洲指數 | 545.03 | 0.3% | 2.3% | 3.0% | 12.3% |
| 韓國KOSPI指數 | 2177.18 | 0.4% | 1.3% | -0.8% | 6.7% |
| 中國上海綜合指數 | 3176.82 | 0.2% | 6.0% | 8.0% | 27.4% |
| 香港中國企業指數 | 11546.66 | -0.1% | 2.8% | 1.6% | 14.0% |
| 香港恆生指數 | 29624.67 | 0.2% | 3.7% | 3.5% | 14.6% |
| 台灣加權指數 | 10690.30 | 0.4% | 1.2% | 2.9% | 9.9% |
| 印度SENSEX指數 | 39056.65 | 0.5% | 2.2% | 8.9% | 8.3% |
| MSCI東南亞指數 | 799.32 | 0.5% | 0.6% | -0.1% | 5.3% |
| MSCI科技指數 | 258.14 | 0.3% | 2.4% | 5.9% | 21.2% |
| MSCI非核心消費指數 | 252.95 | 0.1% | 1.9% | 2.8% | 13.3% |
| MSCI工業指數 | 254.61 | -0.1% | 2.6% | 1.1% | 15.8% |
| MSCI金融指數 | 113.43 | 0.2% | 2.4% | -0.8% | 10.1% |
| MSCI地產指數 | 223.53 | 0.2% | 0.4% | 4.5% | 15.7% |
| MSCI原物料指數 | 256.92 | 0.2% | 2.7% | 2.2% | 12.9% |
| MSCI能源指數 | 209.12 | -0.4% | 0.2% | 1.6% | 14.4% |
| MSCI健康指數 | 247.45 | -0.2% | 0.5% | 0.6% | 7.6% |
| MSCI核心消費指數 | 231.05 | -0.7% | -0.4% | 3.2% | 10.6% |
| MSCI通訊服務指數 | 69.53 | 0.2% | 0.4% | 3.1% | 12.7% |
| MSCI公用事業指數 | 136.95 | -0.1% | -2.0% | 1.4% | 8.7% |

原物料

| | LAST | 1D% | 5D% | MTD | YTD |
|-----------|---------|-------|-------|-------|-------|
| 布蘭特原油 | 69.24 | 0.4% | 2.9% | 5.2% | 30.2% |
| 黃金 | 1292.48 | 0.4% | -1.8% | -1.6% | 0.8% |
| 銅 | 6413.50 | -0.8% | 1.2% | -2.2% | 7.8% |
| 標普農產品價格指數 | 276.16 | 0.1% | -1.7% | -0.7% | -2.7% |

資料來源：Bloomberg, 截至4/2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 | 97.36 | 0.13% | 0.16% | 0.86% | 0.99% |
| 歐元兌美元 | EURUSD Curncy | 1.1204 | -0.08% | -0.15% | -1.42% | -2.10% |
| 英鎊兌美元 | GBPUSD Curncy | 1.3128 | 0.19% | 0.64% | -0.56% | 3.38% |
| 美元兌日圓 | USDJPY Curncy | 111.32 | -0.03% | 0.62% | -0.51% | 0.95% |
| 美元兌瑞朗 | USDCHE Curncy | 0.9979 | -0.08% | 0.23% | -0.14% | 1.35% |
| 美元兌加幣 | USDCAD Curncy | 1.3337 | 0.23% | -0.75% | 0.30% | -2.21% |
| 澳幣兌美元 | AUDUSD Curncy | 0.7071 | -0.58% | -0.04% | -0.11% | 0.34% |
| 紐幣兌美元 | NZDUSD Curncy | 0.6758 | -0.71% | -0.28% | -0.62% | 0.60% |
| 美元兌南非幣 | USDZAR Curncy | 14.205 | 0.32% | -2.76% | -0.18% | -1.58% |
| 美元兌境外人民幣 | USDCNY Curncy | 6.7225 | 0.15% | -0.26% | 0.22% | -2.19% |
| 美元兌境內人民幣 | USDCNH Curncy | 6.7261 | 0.11% | -0.20% | 0.18% | -2.27% |
| 美元兌新台幣 | USD TWD Curncy | 30.843 | 0.14% | -0.04% | 0.22% | 0.36% |

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 | 30.84 | 0.14% | -0.04% | 0.22% | 0.36% |
| 歐元兌台幣 | EUR TWD Curncy | 34.5390 | -0.22% | -0.39% | -1.47% | -1.82% |
| 日圓兌台幣 | JPY TWD Curncy | 0.2771 | 0.14% | -0.68% | 0.62% | -0.47% |
| 英鎊兌台幣 | GBP TWD Curncy | 40.50 | 0.36% | 0.64% | -0.52% | 4.12% |
| 加幣兌台幣 | CAD TWD Curncy | 23.1257 | -0.08% | 0.70% | -0.26% | 2.95% |
| 澳幣兌台幣 | AUD TWD Curncy | 21.8098 | -0.44% | -0.11% | -0.03% | 0.91% |
| 紐幣兌台幣 | NZD TWD Curncy | 20.8426 | -0.59% | -0.38% | -0.60% | 1.67% |
| 離岸人民幣兌台幣 | CNY TWD Curncy | 4.5867 | -0.07% | 0.16% | -0.20% | 2.76% |
| 南非幣兌台幣 | ZAR TWD Curncy | 2.171 | -0.17% | 2.72% | 0.17% | 2.50% |

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 | 263.44 | -0.05% | -0.5% | -0.4% | 1.8% | 1.75 | 50 | 7.03 |
| 美債 | 美林美國投資債指數 | 2977.83 | 0.11% | -0.4% | -0.3% | 4.7% | 3.66 | 125 | 7.07 |
| 歐債 | 美林歐洲投資債指數 | 301.853 | 0.15% | 0.2% | 0.1% | 3.3% | 0.82 | 123 | 5.00 |
| 亞債 | 美林亞洲投資債指數 | 237.639 | -0.01% | -0.3% | -0.2% | 5.0% | 4.29 | 195 | 4.75 |
| 人民幣債 | 美林點心債綜合指數 | 135.361 | 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 | 389.38 | 0.01% | 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 | 1327.804 | 0.03% | 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 | 310.548 | 0.26% | 0.7% | 0.5% | 5.8% | 3.43 | 385 | 3.37 |
| 亞洲高收益債 | 美林亞洲高收益債指數 | 564.595 | -0.07% | -0.2% | -0.2% | 8.3% | 7.57 | 529 | 2.61 |
| 新興市場主要貨幣債 | 美林新興政府債指數 | 1411.876 | -0.10% | 0.5% | 0.1% | 6.5% | 5.72 | 331 | 7.21 |
| 新興市場企業債 | 美林新興企業債指數 | 482.599 | 0.04% | 0.2% | 0.1% | 5.9% | 5.71 | 337 | 5.14 |
| 亞洲當地貨幣債 | 美林亞洲當地貨幣債指數 | 180.898 | -0.18% | -0.1% | -0.1% | 5.1% | 4.77 | - | - |
| 新興市場當地貨幣債 | 美林新興當地貨幣債指數 | 170.163 | -0.23% | 0.6% | 0.4% | 4.3% | 6.32 | - | - |

資料來源：美林，債券指數截至4/2收盤。

*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.