CTBC PRIVATE BANKING
中國信託私人銀行服務

Market Daily

2019/11/7

今日Spotlight

房貸利率走高期間，地產指數易下行

MSCI 地產指數 30年美國房貸利率 美10年期公債殖利率
(標準化)

資料來源: Bloomberg，2019/11/7

重點提示

總經&利率

- 中美貿易不確定性帶動公債市場避險情緒，債市小幅震盪

投資策略

- 歐股仍有拉回風險，但預期下跌幅度較先前縮減
- 低利環境延續有助地產維持長期上行趨勢，然短線缺少政策加壓利率，恐提高年底地產波動風險
- 歐洲通訊服務投資級債貼近指數走勢，巴西銀行債推升指數表現但空間有限
- 澳洲央行維持利率不變，支撐澳幣在0.69

總體經濟與利率市場展望

<總經暨利率>中美貿易不確定性帶動公債市場避險情緒，債市小幅震盪

美國財政部昨日標售270億美元10年期公債次級市場成交量大幅飆升，市場在公債標售前選擇觀望，然而最終標售需求強勁，同時市場傳言中美談判可能延遲到12月簽署協議，該消息引發市場避險情緒升高，美國公債殖利率全線下滑(bull-flatten)，顯示債市投資人對中美貿易結果仍高度關注。展望後續，11月總體經濟方面則聚焦美國感恩節(11/29)消費旺季的氛圍，在目前股市創新高及其他資產價格表現穩定的環境下，今年消費旺季有機會達成全美零售聯合(NRF)所預估之3.8%-4.2%。十年期公債殖利率方面，8月以來成交量在1.7%及1.75%占總交易量37%，技術面W底已形成反彈格局，4Q19-1Q20有望挑戰1.95%。

CTBC PRIVATE BANKING
中國信託私人銀行服務

Market Daily

投資策略

<歐股>歐股仍有拉回風險，但預期下跌幅度較先前縮減

昨夜(11/6)歐股指數繼續攀高，除了受到貿易敏感度高的產業如原物料、科技等類股領漲之外，核心消費類股亦表現不俗，終場收漲0.40%。

5月美國延後180天決定是否對汽車與汽車零件進口加徵關稅措施，該期限預期將在11/14到期。考慮川普為帶動自身選情，選擇與中國先達成第一階段貿易協議的作法，代表他需要有政績用於競選，且希望降低貿易戰對美國消費者的負面影響。此時若執意全面對進口汽車與汽車零件加徵關稅，非但會遭到歐盟的報復關稅亦恐令協商停滯，更可能會造成在美國生產的各國(包含美國)車廠進口零件成本提高，隨著廠商將成本反映至售價，恐提高美國民眾購買汽車的成本，對其選情難免出現負面影響。因此本行預判美國應不致在此時與歐盟全面開戰，汽車關稅遞延或僅部分實施的機率提高。

在3Q19財報方面，目前公布家數已過半，包含非核、能源、健護、工業、科技等產業獲利成長率多較先前幾週出現改善跡象，帶動整體3Q19企業獲利成長率從-8.4%回升到-6.6%。這也是本季財報啟動以來，一路下修的獲利成長預估首度出現改善。考慮汽車關稅問題與財報數據表現有可能較原先預期的正面，本行研判短期歐股仍有拉回可能性，但下檔幅度將比原先預期縮減。

<地產>低利環境延續有助地產維持長期上行趨勢，然短線缺少政策加壓利率，恐提高年底地產波動風險

11/6(三)MSCI(摩根史坦利)全球11大產業類股指數漲跌互見，以能源產業表現最差，因報告顯示近期美原油供應量增加，導致能源產業跌逾1.2%，另一方面，因中美貿易第一階段簽署日期恐延後至12月，升高的變數讓市場近期的樂觀情緒稍有退卻，故昨日的漲勢轉往核心消費、健護等非循環性產業，以及具高股利率特性的公用事業與地產。

低利環境趨勢、及部份不動產投資信託公司3Q19財報表現佳，加上房租成長溫和穩定，讓具備高股利率特性的美地產股仍保持上行趨勢中。然需留意，目前美債水準在來到2016年中前波低點後即未再創低，而美房貸利率亦是同樣情形，依歷史經驗，當殖利率明顯反轉向上、房貸利率反轉走高時，地產指數多伴隨短暫下行走勢。依最新聯準會會議動向，市場已解讀聯準會短期內暫無進一步降息可能，少了政策力道加壓利率，恐會提高4Q19地產波動度。

<信用>歐洲通訊服務投資級債貼近指數走勢，巴西銀行債推升指數表現但空間有限

Market Daily

西班牙電信(Telefonica)受重組成本影響3Q19淨虧損4.4億歐元，但本季受惠英國、巴西及德國營收成長，整體營收年增3.4%優於公司目標，此外，Telefonica與英國Vodafone及德國電信公司簽訂共享協議，透過進行重組並結束部分營運據點，預期明(2020)年開始每年可減少2.1億歐元營運成本，持續產生自由現金流量去化財務槓桿降至2.5倍水準。然而Telefonica可能對收購巴西當地電信商Oi產生興趣，但因Oi 市值僅13億美元對市值395億美元的Telefonica財務槓桿影響不大，關鍵在於Telefonica維持營收動能並持續降低財務槓桿，考量歐系通訊服務投資級債利差低於指數2個基點，預期將貼近指數走勢。

巴西Bradesco銀行Q3貸款量年增10%且升淨利息收入增加10個基點推升淨利年增20%，但不良貸款因此上升至3.6%季增40個基點，而CET1(第一類資本)資本比率較前季下滑30個基點，考量(1)貸款成長多來自個人消費及中小企業貸款動能，Bradesco預估全年兩者年增速可達5%及6%，且Bradesco公布第3季稅率為23.5%低於去年同期28.8%，有助其獲利表現，(2)Bradesco 美元計價債券利差約150點與巴西其他銀行差不多，且相較美元計價巴西主權債僅多出30個基點，有望推升指數表現但空間有限。

<匯市>澳洲央行維持利率不變，支撐澳幣在0.69

澳洲央行維持利率不變在0.75%，符合市場預期。措辭中最明顯的變化是認為此前的三次降息已經對經濟起到了明顯的作用，經濟將進一步改善，且通膨將符合目標區間，改變了此前認為通膨受抑的措辭，這進一步降低了澳洲央行年內降息的預期。受此影響，澳幣兌美元短線震盪後快速拉升27點至日內高點0.6907。澳洲央行仍強調國內主要的不確定性依舊是消費，不確定性來源包括房屋建造以及旱災；家庭可支配收入的持續小幅增長繼續對消費者支出構成壓力。此外認為國內房地產市場也出現了明顯的改善，這也是較10月出現的新的樂觀跡象。澳幣受到央行偏正面的看法和進其中美貿易戰緩和影響支撐，但市場仍預計明年上半年會有至少1次的降息機會，若美聯儲接下來維持利率不變，外部環境不再惡化之下，重點便是在澳洲國內經濟的改善狀況，預計澳幣仍屬偏弱，不過下方空間不若之前的大。

CTBC PRIVATE BANKING
中國信託私人銀行服務

Market Daily

主要股價指數表現

	代號	收盤	1D%	5D%	MTD%	YTD%
MSCI世界指數	MXWO Index	2261.3700	0.09%	1.08%	1.25%	20.04%
S&P 500指數	SPX Index	3076.7800	0.07%	0.98%	1.29%	22.73%
道瓊STOXX 50指數	SX5P Index	3335.0400	0.40%	1.39%	2.08%	20.83%
法蘭克福指數	DAX Index	13179.8900	0.24%	2.09%	2.43%	24.82%
英國富時綜合指數	ASX Index	4066.8600	0.04%	0.84%	1.84%	10.66%
日經225指數	NKY index	23303.8200	0.22%	2.02%	1.64%	16.43%
澳洲AS30指數	AS30 Index	6773.2480	-0.56%	-0.32%	0.01%	18.63%
MSCI泛太平洋指數	MXAP Index	166.0900	-0.04%	2.31%	1.81%	13.21%
MSCI新興市場指數	MXEF Index	1068.8700	-0.22%	2.63%	2.58%	10.67%
MSCI拉丁美洲指數	MXLA Index	2786.5200	-1.13%	-0.52%	0.33%	8.60%
巴西聖保羅指數	IBOV Index	108360.2000	-0.33%	-0.04%	1.06%	23.29%
MSCI新興歐洲指數	MXMU Index	356.4200	0.20%	1.73%	2.47%	21.90%
俄羅斯RTS美元指數	RTSI$ Index	1471.3800	0.74%	2.76%	3.41%	37.68%
MSCI新興亞洲指數	MXMS Index	542.7200	-0.13%	3.27%	2.97%	11.81%
韓國KOSPI指數	KOSPI Index	2144.1500	0.07%	3.07%	2.91%	5.05%
中國上海綜合指數	SHCOMP index	2978.5950	-0.43%	1.34%	1.69%	19.44%
香港中國企業指數	HSCEI Index	10860.8600	-0.15%	3.64%	3.11%	7.27%
香港恆生指數	HSI Index	27688.6400	0.02%	3.83%	2.91%	7.13%
台灣加權指數	TWSE Index	11653.0700	0.08%	2.40%	2.59%	19.80%
印度SENSEX指數	SENSEX INDEX	40469.7800	0.55%	1.04%	0.85%	12.20%
MSCI東南亞指數	MXSO Index	798.0400	-0.72%	1.35%	1.18%	5.08%

	代號	收盤	1D%	5D%	MTD%	YTD%
MSCI科技指數	MXWO0IT Index	288.4939	-0.01%	1.51%	1.63%	35.47%
MSCI非核心消費指數	MXWO0CD Index	269.9200	-0.03%	0.84%	1.06%	20.94%
MSCI工業指數	MXWO0IN Index	272.4100	0.12%	1.98%	2.48%	23.87%
MSCI金融指數	MXWO0FN Index	121.8152	0.33%	2.05%	2.43%	18.22%
MSCI地產指數	MXWO0RE Index	229.9100	0.22%	-1.58%	-1.72%	19.01%
MSCI原物料指數	MXWO0MT Index	264.2500	0.08%	2.48%	2.87%	16.07%
MSCI能源指數	MXWO0EN Index	192.5475	-1.29%	2.61%	3.61%	5.33%
MSCI健護指數	MXWO0HC Index	257.4239	0.39%	-0.37%	-0.32%	11.96%
MSCI核心消費指數	MXWO0CS Index	244.8072	0.67%	-0.07%	0.01%	17.18%
MSCI通訊服務指數	MXWO0TC Index	74.4400	-0.29%	1.18%	0.74%	20.65%
MSCI公用事業指數	MXWO0UT Index	145.4800	0.25%	-1.25%	-1.80%	15.51%

原物料

	代號	收盤	1D%	5D%	MTD%	YTD%
布蘭特原油	EUCRBRDT Index	62.0100	-1.77%	3.18%	4.13%	16.63%
黃金	GOLDS COMDTY	1490.6100	0.48%	-0.34%	-1.48%	16.23%
銅	LMCADY COMDTY	5888.5000	-0.43%	0.11%	2.06%	-1.02%
標普農產品價格指數	SPGSAG Index	284.5580	-0.41%	-0.35%	-0.30%	0.24%

資料來源：Bloomberg，截至11/6收盤

外匯報價—外幣兌外幣

國際匯價	代號	收盤	1D%	5D%	MTD%	YTD%
美元指數	DXY Curncy	97.9520	-0.03%	0.31%	0.62%	1.85%
歐元兌美元	EURUSD Curncy	1.1066	-0.08%	-0.76%	-0.77%	-3.50%
英鎊兌美元	GBPUSD Curncy	1.2855	-0.23%	-0.36%	-0.67%	0.79%
美元兌日圓	USDJPY Curncy	108.9800	-0.16%	0.12%	0.88%	-0.65%
美元兌瑞朗	USDCHF Curncy	0.9928	-0.01%	0.34%	0.65%	1.09%
美元兌加幣	USDCAD Curncy	1.3181	0.18%	0.17%	0.13%	-3.34%
澳幣兌美元	AUDUSD Curncy	0.6884	-0.13%	-0.28%	-0.15%	-2.34%
紐幣兌美元	NZDUSD Curncy	0.6369	-0.09%	-0.31%	-0.69%	-5.21%
美元兌南非幣	USDZAR Curncy	14.8142	0.43%	-1.28%	-1.90%	3.26%
美元兌境內人民幣	USDCNY Curncy	6.9981	-0.17%	-0.81%	-0.58%	1.74%
美元兌境外人民幣	USDCNH Curncy	7.0128	0.15%	-0.48%	-0.48%	2.07%
美元兌新台幣	USDTWD Curncy	30.3950	0.11%	-0.39%	-0.18%	-1.03%

外匯報價—外幣兌台幣

	代號	收盤	1D%	5D%	MTD%	YTD%
美元兌台幣	USDTWD Curncy	30.3950	0.11%	-0.39%	-0.18%	-1.03%
歐元兌台幣	EURTWD Curncy	33.6765	-0.40%	-0.77%	-0.91%	-3.69%
日圓兌台幣	JPYTWD Curncy	0.2789	0.25%	-0.25%	-1.03%	0.04%
英鎊兌台幣	GBPTWD Curncy	39.0779	-0.12%	-0.47%	-0.85%	0.21%
加幣兌台幣	CADTWD Curncy	23.0650	-0.07%	-0.28%	-0.32%	2.90%
澳幣兌台幣	AUDTWD Curncy	20.9227	-0.04%	-0.56%	-0.33%	-2.84%
紐幣兌台幣	NZDTWD Curncy	19.3687	-0.10%	-0.30%	-0.98%	-5.75%
離岸人民幣兌台幣	CNYTWD Curncy	4.3406	0.20%	0.62%	0.36%	-2.29%
南非幣兌台幣	ZARTWD Curncy	2.0523	-0.48%	1.31%	1.60%	-3.65%

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	275.07	0.11%	-0.8%	-0.8%	6.3%	1.29	44	7.28
美林美國投資債指數	3215.154	0.37%	-0.5%	-0.5%	13.0%	2.92	116	7.62
美林歐洲投資債指數	311.144	0.02%	-0.1%	-0.1%	6.5%	0.45	102	5.24
美林亞洲投資債指數	251.389	-0.01%	-0.2%	-0.2%	11.1%	3.75	210	4.88
美林點心債綜合指數	138.795	0.01%	0.0%	0.0%	5.1%	3.56	334	5.54
美林全球高收益債指數	405.561	-0.05%	0.1%	0.1%	11.2%	5.46	422	3.42
美林美國高收益債指數	1381.829	-0.09%	0.2%	0.2%	12.0%	5.71	409	3.40
美林歐洲高收益債指數	321.461	0.02%	0.4%	0.4%	9.6%	3.11	370	3.35
美林亞洲高收益債指數	585.045	0.03%	0.1%	0.1%	12.2%	7.50	592	2.56
美林新興政府債指數	1482.897	0.04%	0.0%	0.0%	11.9%	5.54	379	7.62
美林新興企業債指數	517.676	0.07%	-0.1%	-0.1%	13.6%	5.02	334	5.54
美林亞當債指數	201.49	-0.36%	0.3%	0.3%	17.0%	4.14	-	-
美林當地貨幣債指數	185.891	-0.34%	0.2%	0.2%	14.0%	5.28	-	-

資料來源：美林，債券指數截至11/6收盤。

*殖利率、利差與存續期間截至11/1

CTBC Bank Co., Ltd. (incorporated in Taiwan with limited liability)

中國信託商業銀行股份有限公司(於台灣註冊成立之有限公司)

CTBC PRIVATE BANKING
中國信託私人銀行服務

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.