

4.28.2009

**H1N1 豬流感疫情對於拉美股債市衝擊分析**

全球策略研究組

研究員 黃靜怡

楊博翔

墨西哥近日爆發豬流感疫情事件，截至 27 日消息為止，墨西哥總通報件數達 1600 件，其中已造成 149 件疑似死亡案例（其中僅 23 件獲確認）。該利空消息也迅速衝擊 27 日拉美主要股市，墨西哥股市單日重挫 3.34%，巴西股市也有 2.04% 的跌幅，相關消息論述如下：

1. 比較 09 年 4 月豬流感事件與 2003 年第一季 SARS 事件而言，此次豬流感事件再次演變為 SARS 般全球人人自危之情況的可能性較低，主因為 SARS 期間較無有效對治藥品，而一般預料此次包括 Tamiflu 與 Relenza 應可對於目前的病株具有療效。而致死率部分，豬流感目前預估致死率為 6.77%，較 WHO 統計之 SARS 致死率 11% 為低，此外，由於 SARS 主要國家中國在發病之初通報速度較慢，導致全球疫情控制不易，而此次豬流感事件墨西哥當局與全球在 SARS 陰影下快速反應，因此預料疫情全球致死案例將相對較少。
2. 對於整體股市影響部分，由於近半個世紀以來全球對於疾病防制的能力越趨加強，因此類似之大規模流感疫情影響期間皆有限，以 SARS 為例，當時疫情對於當時新興亞洲股市衝擊期間僅五週，幅度為 7.59%，因此推估本次豬流感疫情對於拉美股市之影響亦僅限於短線部分。
3. 對於類股衝擊部分，由於 MSCI 拉美指數類股權重中能源類股佔比達 20.4%，因此未來油價是否受到衝擊備受關注。油價部分，03 年 SARS 期間，紐約原油期貨第二季平均價格較第一季滑落 14.31%，主因為航空交通人數大減所致，因此此次豬流感是否會再次造成交通用油大減將是類股是否實質受損的重要變數之一。零售銷售亦可能是主要衝擊的關鍵所在。由於墨西哥政府下令首都墨西哥市封城至 5/6 日，雖零售商店仍可正常營業，但在當地民眾恐慌心態下銷售狀況可能將出現下滑，而佔 MSCI 拉美指數達 5.1% 與 9.2% 之消費循環與非循環分項將是主要影響類股。受益股部分，由於拉美股市並無健護相關類股，因此預料此次事件受益個股不多。
4. 整體經濟部分，由於疫情發展仍處於初期階段，因此對於整體經濟損失的衝擊仍難以進行估計，但根據券商

JPMorgan 預估，此次疫情嚴重之墨西哥市都會區經濟活動產值約佔整體墨西哥 GDP 之 30%，而墨西哥市政府亦估計 25-26 日之週末期間約已造成 37 億披索之經濟損失（2.63 億美元），約佔年度 GDP 總額約 0.1%。

整體而言，雖目前豬流感疫情仍處於初期階段，後續狀況仍難以推估，但根據目前資訊研判，此次事件要再次演變為 SARS 大規模衝擊的可能性不高。而對於拉美股市而言，消息面的衝擊勢必壓抑短線股市表現，而其中跌勢或將集中於能源、消費循環與非循環類股。中長期而言，隨著疫情逐漸散去，預料指數表現仍將持續在政策利多與處於降息循環的利多因素支撐下，呈現逐步回溫的走勢。

新興市場債部分，過去 SARS 疫情延燒期間新興市場債利差並無明顯方向，因此關注焦點應該在於貨幣市場的反應，以 2003 年初中國正式通報 WHO 疫情之後而言，亞幣（摩根大通亞洲貨幣指數）貶值時間約 1.5 個月，貶幅約 2%，不過當時主要疫區之一的中國採固定匯率制，且這次重災區拉丁美洲及墨西哥佔新興市場債分別高達 46%、10%，短線匯率走貶壓力恐促使新興市場債回檔修正，建議待匯率出現止穩跡象後再行進場。

團隊	研究員	負責產業	電子信箱
研究一部	洪傑舜	部主管	jasonhg@tsc.com.tw
全球策略研究組	黃靜怡	組長、日本股市	cindylnh@tsc.com.tw
	王皇誼	技術分析、行銷研究	kevinwan@tsc.com.tw
	許家禎	美股、美債、高收益債、科技類股	chiachen@tsc.com.tw
	陳奕均	歐股、歐債、健護類股、農產品	fionchen@tsc.com.tw
	楊子江	亞太(不含日本)	banns07@tsc.com.tw
	楊博翔	拉美、基礎金屬、新興市場債	easonyg@tsc.com.tw
	李文誠	新興歐洲、能源類股、貴金屬	vic1230@tsc.com.tw
研究二部	甯正宇	部主管	joyning@tsc.com.tw
總經策略研究組	陳森林	組長、台灣、日本	forest@tsc.com.tw
	陳秀宜	美國經濟	chen1209@tsc.com.tw
電子產業研究一組	紀鈞中	組長、類比IC	frank328@tsc.com.tw
	柯永忠	LCD面板、LCD零組件、太陽能、主動元件	jameske@tsc.com.tw
	王博祺	邏輯IC、IC封測、DRAM	alexwang@tsc.com.tw
	沈萬鈞	晶圓代工、PCB、被動元件	ryan36@tsc.com.tw
電子產業研究二組	蔡彥正	組長、筆記型電腦、EMS	daniel67@tsc.com.tw
	孫豪志	移動通訊、網路通訊、發光二極體、石英元件	henry@tsc.com.tw
	吳立信	公用事業、軟體、電源、電子通路、NB零組件、資訊週邊、板卡	antonywu@tsc.com.tw
	羅友謙	安控、IPC、連接器、DSC、GPS	bruceluo@tsc.com.tw
傳統產業研究組	蕭棋文	組長	mark0704@tsc.com.tw
	蘇士勛	金融、鋼鐵、玻璃、水泥	ricksu@tsc.com.tw
	張亞璋	造紙、食品、觀光、百貨、娛樂、化學	emma1220@tsc.com.tw
	陳柏光	營造、營建、生技、橡膠、紡織、塑膠、油電燃氣	lights@tsc.com.tw
	朱繼元	機電、線纜、外銷、汽車、飲料、包材、航運	moseschu@tsc.com.tw
大陸研究組	江宏儒	組長、鋼鐵、水泥、煤碳、有色金屬	hrjiang@tsglobal.com.cn
	喬春玲	銀行、通訊、環保	clqiao@tsglobal.com.cn
	陳靜嫻	保險、機場航空、零售消費	zxchen@tsglobal.com.cn
	陳弘明	石化、天然氣、電力、汽車	hmchen@tsglobal.com.cn
	張景煜	地產、基建、紙業	jyzhang@tsglobal.com.cn
	姚瑋	宏觀策略	wy@tsgloabl.com.cn

本報告所載係根據各項市場資訊加以整理彙集及研究分析，僅供參考，本公司不保證其正確性及完整性。內容如涉及有價證券或金融商品相關記載或說明，並不構成要約、招攬、宣傳、建議或推薦買賣等任何形式之表示，投資人如參考本報告進行相關投資或交易，應自行承擔所有損益本公司不負任何法律責任。此外，非經本公司同意，不得將本報告內容之一部或全部加以複製、轉載或散布。