

【全球市場表現】

股票市場				
區域	股市	上週收盤	一週漲跌幅	
台灣	加權指數	9372.22	1.28%	
	店頭指數	126.61	1.14%	
美國	道瓊工業指數	19963.80	1.02%	
	S&P500指數	2276.98	1.70%	
	那斯達克指數	5521.06	2.56%	
歐洲	英國富時100指數	7210.05	0.94%	
	法國CAC40指數	4909.84	0.98%	
	德國法蘭克福DAX指數	11599.01	1.03%	
日本	日經225指數	19454.33	1.78%	
新興市場-亞洲	MSCI新興亞洲指數	429.31	2.47%	
	MSCI東南亞指數	698.04	2.99%	
	中國上海證交所綜合指數	3154.32	1.63%	
	中國深圳證交所綜合指數	1988.13	0.97%	
	香港恆生指數	22503.01	2.28%	
	韓國KOSPI指數	2049.12	1.12%	
	泰國曼谷SET指數	1571.48	1.85%	
	印度孟買SENSEX30指數	26759.23	0.50%	
	印度孟買中型股指數	12031.34	2.41%	
	印尼雅加達綜合股價指數	5347.02	0.95%	
	馬來西亞吉隆坡綜合股價指數	1675.49	2.06%	
	越南證交所指數	679.80	2.25%	
	新興市場-東歐	MSCI新興歐洲指數	300.12	1.06%
		俄羅斯RTS美元指數	1172.59	1.76%
	新興市場-拉丁美洲	MSCI拉丁美洲指數	2382.45	1.79%
巴西聖保羅證交所指數		61665.37	2.39%	
債券市場				
類別		上週收盤	一週漲跌幅	
美國10年期公債殖利率		2.42	-2.5 bp	
歐洲10年期公債殖利率		0.30	9 bp	
日本10年期公債殖利率		0.06	1.3 bp	
JP摩根全球複合債指數		534.21	0.34%	
花旗全球新興市場債指數		765.08	1.39%	
花旗全球高收益債指數		936.55	0.92%	
商品市場				
類別		上週收盤	一週漲跌幅	
黃金現貨		1172.85	1.79%	
紐約原油		53.99	0.50%	
外匯市場				
類別		上週收盤	一週升貶	
美元：新台幣		31.99	-0.89%	
美元：歐元		1.0532	0.14%	
美元：日幣		117.02	0.05%	

資料來源：Bloomberg；資料日期：2017/1/6

【全球股市回顧與展望】

台灣股市

【市場焦點】

台股上週上漲 118.72 點，收在 9372.22 點，上漲 1.28%，指數順利攻破 9300 點。上週 4 個交易日全部上漲，且連續五個交易日上漲。OTC 指數上週上漲 1.43 點，漲幅 1.14%，指數收在 126.61 點。資金動向部分，三大法人均站在買方，其中外資買超 52.61 億元，投信買超 12.62 億元，自營商買超 10.12 億元，合計上週共買超台股 75.35 億元。

外資在上週資金逐步回流，指數在收復月線之後，多方氣勢轉強。加上新台幣急轉升值，市場預期外資將陸續回流，加上外資也在台股期加碼多單，支撐指數穩健沿 5 日線走升。其他如美國消費性電子展(CES)，及大立光創歷史股價新高，都是推升指數的助力。

【市場展望】

台股指數目前站穩在週線、月線及季線之上，逼近前高 9430 點。目前週 K 線連續兩紅，在上週美股穩健走高，及全球多項經濟數據正面支持，挑戰前高應非難事。隨著前半週個股營收密集公布下，有望帶動個股表現。但量能僅約 700 億，若整體量能未能持續放大，指數可能在高檔震盪盤整。

除量能因素外，大型權值股的推升，也是指數能否繼續上攻的重點因數，因此 12 日台積電與大立光法說會，將成為觀盤重點。另外台北國際電玩展將於 19 日登場，遊戲類股及相關硬體類股可多加留意。

美歐股市

【市場焦點】

上週美股三大指數全數反彈收紅，其中以科技與生技股為主的 Nasdaq 指數單週上揚 2.56%，其餘則在 1%至 1.7%間，儘管 FOMC 12 月份會議紀錄顯示，聯準會最終可能被迫加快升息步伐以抑制通膨，但也表明了美國經濟將能進一步增長，因此對大盤而言反成利多，不過經濟基本面表現亮眼才是推升美股最重要的因素。經濟數據方面，Markit 公佈美國 12 月份製造業採購經理人指數上升至 54.3，創 21 個月高點，而官方的 ISM 製造業指數也從前月的 53.2 上升至 54.7，顯示製造業活動與企業信心同步回溫，至於同期間 ISM 服務業指數則上升至 57.2，高於預估的 56.6，加上 11 月份營建支出上升 0.9%，為過去七個月來第六次上升，支出額亦創逾十年高點，為市場增添樂觀情緒。勞動市場方面，12 月份非農就業新增 15.6 萬人，低於市場預期的 17.5 萬人，同期間失業率略為回升至 4.7%，不過平均時薪按年升 2.9%，創七年來最大升幅，反映美國勞工市場穩健復甦。類股表現上，位居 NBI 指數前十大權值股之一的 Alexion 生技製藥公司大漲逾 16%，因前職員對該公司銷售手段提出指控而進行內部調查，不過並未發現任何可能導致財報重編的事證，Alexion 公司亦表示無需重編財報，因此股價反彈勁揚並帶動其餘權值股走升，令生技醫療股成為

上週主要領漲族群。

道瓊歐洲 600 指數上週攀升 1.55%，經濟數據大多優於預期激勵歐股表現強勢，其中英國股市更創歷史新高。經濟數據方面，研調機構 IHS Markit 公佈 12 月份歐元區製造業採購經理人指數終值為 54.4，大幅超越市場預期的 53.9，亦高於 11 月終值的 53.9，顯示歐元區的製造業景氣仍在持續快速復甦，同期間服務業 PMI 終值則為 53.7，亦高於市場預期的 53.1，但略低於 11 月份終值 53.8。進一步從歐元區內主要幾個經濟體的 PMI 指數來看，西班牙創近六個月以來新高水平，德國創近五個月新高，法國更刷新近 18 個月來的新紀錄，義大利則為近兩個月高位；至於歐元區 12 月份 CPI 年升 1.1%，明顯高於 11 月的 0.6%，觸及三年高位，而 11 月份 PPI 增長 0.1%，自 2013 年中期以來首次實現了正成長，顯示歐元區景氣持續朝復甦軌道前進。

【市場展望】

由於美國新政府即將就任，因此預期市場將聚焦於經濟數據、美股第四季財報以及準總統川普的發言內容，包括去年 12 月份零售銷售、今年 1 月份密西根大學消費者信心指數初值等，以及 1/11 川普將召開記者會，預期將說明如何避免旗下企業與總統職權間的利益衝突，短期而言因多數重要經濟數據皆已公佈，新政府的執政方向料將影響美股走勢。

此外，美股企業財報季即將展開，本週預計 S&P 500 指數企業成份股中將有 8 家公佈財報，其中以摩根大通、美國銀行等金融股為主。另根據統計，S&P 500 企業 2016 年第四季獲利預估成長 3.2%，雖自 9 月底預估的 5.2% 下修，但獲利年增率預估將連續兩季為正，為去年第一季來首見，且產業中以公用事業、金融及科技類股預估獲利成長率較佳，因此金融股將有續漲契機，而川普當選後表現受到壓抑的科技股預期也將有補漲空間。

中期來看，市場對川普減稅、美國企業海外盈餘回流與基礎建設支出政策樂觀期待，預期第一季聯準會將按兵不動，藉以觀察川普新政府的財政政策以及對經濟和通膨的影響，未來川普提出的減稅及提高基礎建設支出等刺激政策若能落實，則升息節奏或許將如聯準會預期，此時循環性類股將有持續優於防禦型類股的機會，因此包含原物料、能源、金融、工業與科技股等仍有上漲空間可期。整體而言，因花旗美國經濟驚奇指數自 11 月中旬以來已由負翻正，顯示自川普當選後美國經濟數據普遍依舊優於市場預估，這對美股將成為持續性的利多。長期而言，由於美國參、眾議院均以共和黨獨大，加上市場預期川普將採取親商政策，使市場迅速恢復理性、重新評估川普勝選後的潛在影響，因此包括金融、生技製藥及基礎建設類股等將有持續走強的機會，但後續仍須觀察川普的政策態度，在有進一步的政策主軸及細節出爐前，美股仍將維持類股表現分歧、大盤震盪的走勢。

歐股方面，近期經濟數據表現優異成為推升大盤的主要推手，其中德國股市續漲至 2015 年 8 月以來新高，英國股市更創歷史新高，主因德國出口至歐元區以外國家佔 GDP 的比重達三成，而德國企業營收來自歐洲以外的比重更高達 40% 至 45%，至於英國也在英鎊貶值下提振出口成長率，後續而言併購消息將可能成為股市新動能，根據高盛預估，2017 年歐洲企業併購活動將成長 20%，因此歐股仍有漲升契機。長期而言，在非傳統貨幣政策效益持續遞減的情況下，美、歐政府開始更加重視財政刺激政策，此將有利於提振企業投

資與經濟表現，諸如金融、基礎建設等族群將明顯受惠。

新興市場

【市場焦點】

過去一週中國及美國公布強勁經濟數據，中國 12 月份製造業 PMI 增速創下 3 年來新高，服務業 PMI 亦創下 17 個月來高位，而美國 12 月 ISM 製造業 PMI 則創一年來新高升至 54.7，加上上週四公布 12 月聯準會會議紀錄顯示鷹派立場並未如市場預期的強烈(與會者認為經濟成長預測在擴張性財政政策前景影響下風險上揚，並重申未來幾年漸進升息仍然可能是合適之舉)，整體而言，觀察本週市場投資情緒轉趨為偏好風險，資金逐漸回流新興市場，推升 MSCI 新興市場指數收漲 2.18%。

新興亞股方面，MSCI 新興亞洲上揚 2.47%，其中，中國上證指數及深證指數漲幅分別為 1.63%及 1.1%，除了強勁數據利多外，人民幣由貶轉升亦提振市場資金動能，當局於 1 月 5 日及 6 日召開 2017 年中國人行工作會議，保持貨幣政策穩健中性、做好供給側結構性改革金融服務工作，以及防範金融風險為前三大政策任務，從政策角度來看類股表現，盤面上主要由油氣改革及國企混改概念股領漲；而南韓因市場對三星電子第四季財報獲利預期，推升股市上揚 1.12%；至於印度方面，儘管受助中美經濟數據激勵，市場逢低買進布局，然而該國去年 12 月製造業採購經理人指數(PMI)自 11 月的 52.3 大跌至 49.6，抑制 Sensex 指數收斂漲幅，收紅 0.55%。

新興拉美方面，MSCI 拉美指數週線收升 1.79%，主要受惠於中國 12 月製造業活動熱絡使商品需求預期回溫，帶動商品股走強，再加上美國聯準會升息步伐慢於先前預估，刺激銀行股上揚，巴西 Bovespa 指數收漲 2.39%，而墨西哥 Bolsa 指數則收升 0.94%，因市場擔憂墨國與美國的貿易關係，使墨西哥披索再創歷史新低，但有利出口股表現，進而推升大盤走勢。政策面上，巴西總統特梅爾(Michel Temer)12 月中宣布勞動市場改革計劃，將調整工作時間和薪資水準以改善勞雇關係，繼財政預算案及退休金改革通過後，長期而言，市場對改革有信心，且隨著物價及通膨數據下降，有利明年降息，巴西股市可期。

新興東歐股市本週收漲 1.9%，減產協議自今年生效後，隨著非 OPEC 國家沙烏地阿拉伯、科威特積極減產，加上全球最大原油消費國美國就業數據強勁，帶動布蘭特原油 6 日攀上近 18 個月新高，油價上漲帶動俄羅斯大盤走升 1.74%。消息面上，美國國家情報單位及國安局表示，俄羅斯藉由網路駭客干預去年美國總統大選，且對俄羅斯官員祭出制裁，儘管如此，川普 1 月 20 日上任在即，市場預期川普與普丁友好關係可望持續改善美俄關係，進而減緩歐美國家對俄經濟制裁的影響。

【市場展望】

隨著聯準會可能加速升息步伐，亞洲各國央行未來進一步降息的機率有所降低，各國政府刺激經濟計劃較有可能轉向擴大財政支出、增加公共建設投資。中國方面，企業獲利處於復甦軌道，中國人行加大流動性投放力度、債券市場逐步止穩，加上政策面推動側供給結構改革並防範金融風險，並帶動市場風險偏好上升，長期而言，在中國經濟動能與政

治環境趨於穩定、企業獲利動能回升，加以養老金即將入市、A股有望納入MSCI指數成分股等利多支撐下，中國股市可望呈現落後補漲的行情。

而印度政府近期為打擊黑錢而廢除500與1000盧比紙鈔政策，短期而言雖壓抑民眾消費意願，該國12月PMI連續2個月低於景氣榮枯分界線，然長期而言此舉可望將印度GDP的非正規經濟轉向正規經濟，增加印度應有的稅收基礎，對經濟相對有利；資金動能面，印度央行維持利率不變，不過11月份WPI與CPI年增率分別走降至4個月與2年以來的低點，通膨壓力放緩將增加印度央行降息機會，再者最大銀行印度國家銀行(State Bank of India)於2016年底宣布全面調降放款利率90個基點，加上總理莫迪(Narendra Modi)在新年致詞中針對農民、老年人以及中小企業發表多項利息優惠方案，資金動能料將持續對印度經濟與股市有正面貢獻。整體而言，建議投資人此時可逢低佈局中國及印度股市相關基金，藉此獲取可能的潛在效益。

大中華

【市場焦點】

上週滬深兩市一反近期頹勢，A股終結週線連五黑窘境，受惠經濟數據回穩，PMI站穩在50之上，消除市場對中國經濟放緩擔憂；加上人民幣貶勢有改善的前提下，帶動上週滬深兩市迎來久違的反彈行情，其中上証指數週線上漲1.63%，收在3,154.32點；深圳指數週線上漲0.97%，收在1,988.13點。推升上週A股收紅的關鍵分述如下：

- (一)PMI站穩50之上：中國12月財新製造業PMI升至51.9，優於市場預期的50.7，也高於前月的50.9，創2013年1月以來最高，其中產出增速接近六年來最高，投入成本錄得2011年3月以來最顯著升幅，且同期間新訂單增速也超過11月，創2014年7月以來的最高紀錄，顯示內、外需求明顯改善，帶動上週A股的表現。
- (二)人民幣貶勢趨緩：中國央行參事盛松成認為，從經濟指標和市場反應來看，該國利率已處於上升趨勢，降息已不可能，因此人民幣匯率並無貶值基礎，但受實質購匯需求和貶值預期形成的共振影響，導致人民幣匯率持續貶值，後續將適時進行管理，預計今年上半年貶值幅度將相對有限。

【市場展望】

展望2017年A股市場，三大關鍵點有助反彈。首先，2017年是股災後重建第二年，投資者信心將得到有效恢復；其次，中國房市已出現轉折呈現量價齊跌，伴隨2017年房市調控政策加碼下，房市資金將流出為A股市場提供活水，且外匯政策調整將促使流動性聚集至A股；最後，FED在去年12月宣佈升息後，中國債市開始出現暴跌走勢，意味債市的轉折點可能將出現。故從大類資產角度看，A股將是配置的絕佳標的，歷史經驗顯示，A股牛市開啟之時先由大型藍籌股領漲，之後才由中小型類股輪流接棒演出，故建議在盤勢上漲初期，先以大型股配置比重為主，之後逐步加入中小型股配置。

就板塊表現上，在2017開門紅行情中，混改概念股貢獻最大。市場評估中央經濟工作會議中，提出混合所有制改革是國企改革的重要突破，陸續有多家央企集團宣佈混改計畫，

意味國企改革進入深水區且混改制度有望加速落實，市場上混改相關概念股表現有望持續優於大盤。此外，軍工股在中國兵器工業集團發佈關於發展混合所有制經濟計畫帶動下表現活躍，市場評估中兵集團開始實施混合制，將給未來軍工相關個股帶來利多，軍工企業是混合所有制改革推進的重要領域，故看好未來軍工板塊的表現。