

【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 | 9331.46 | -0.51% |
| | 店頭指數 | 125.16 | 0.27% |
| 美國 | 道瓊工業指數 | 19827.25 | -0.29% |
| | S&P500指數 | 2271.31 | -0.15% |
| | 那斯達克指數 | 5555.33 | -0.34% |
| 歐洲 | 英國富時100指數 | 7198.44 | -1.90% |
| | 法國CAC40指數 | 4850.67 | -1.46% |
| | 德國法蘭克福DAX指數 | 11630.13 | 0.01% |
| 日本 | 日經225指數 | 19137.91 | -0.77% |
| 新興市場-亞洲 | MSCI新興亞洲指數 | 435.16 | -0.40% |
| | MSCI東南亞指數 | 697.71 | -0.64% |
| | 中國上海證交所綜合指數 | 3123.14 | 0.33% |
| | 中國深圳證交所綜合指數 | 1885.78 | -1.83% |
| | 香港恆生指數 | 22885.91 | -0.22% |
| | 韓國KOSPI指數 | 2065.61 | -0.54% |
| | 泰國曼谷SET指數 | 1562.99 | -0.78% |
| | 印度孟買SENSEX30指數 | 27034.50 | -0.75% |
| | 印度孟買中型股指數 | 12639.03 | -0.44% |
| | 印尼雅加達綜合股價指數 | 5254.31 | -0.35% |
| | 馬來西亞吉隆坡綜合股價指數 | 1664.89 | -0.46% |
| | 越南證交所指數 | 686.26 | 0.18% |
| | 新興市場-東歐 | MSCI新興歐洲指數 | 295.62 |
| 俄羅斯RTS美元指數 | | 1138.99 | -1.66% |
| 新興市場-拉丁美洲 | MSCI拉丁美洲指數 | 2454.80 | 1.28% |
| | 巴西聖保羅證交所指數 | 64521.18 | 1.37% |
| 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 | 2.47 | 7.04 bp |
| | 歐洲10年期公債殖利率 | 0.42 | 8.3 bp |
| | 日本10年期公債殖利率 | 0.07 | 1.6 bp |
| | JP摩根全球複合債指數 | 532.57 | -0.34% |
| | 花旗全球新興市場債指數 | 763.99 | -0.36% |
| | 花旗全球高收益債指數 | 936.34 | -0.15% |
| 商品市場 | | | |
| | 類別 | 上週收盤 | 一週漲跌幅 |
| | 黃金現貨 | 1210.57 | 1.08% |
| | 紐約原油 | 52.42 | 0.10% |
| 外匯市場 | | | |
| | 類別 | 上週收盤 | 一週升貶 |
| | 美元：新台幣 | 31.53 | -0.22% |
| | 美元：歐元 | 1.0703 | 0.55% |
| | 美元：日幣 | 114.63 | 0.11% |

資料來源：Bloomberg；資料日期：2017/1/20

【全球股市回顧與展望】

台灣股市

【市場焦點】

台股上週小跌 47.37 點，收在 9331.46 點，下跌 0.5%，指數順利守住 9300 點，周均量 698 億元較上周 700 億元微幅減少。OTC 指數上周指數則是小漲 0.34 點，漲幅 0.28%，指數收在 125.16 點。

資金動向部分，三大法人上周五合計賣超 27.03 億元，其中外資買超 25.84 億元，投信買超 6.49 億元，自營商賣超 2.89 億元；而在台指期淨部位方面，外資多單加碼 4418 口，淨多單增至 59046 口，顯示目前外資人對指數仍持中性偏多預期。

【市場展望】

台股上週表現狹幅震盪，雖一度跌破 9300 點關卡，但買盤支撐力守，短線上月線趨勢向上，依舊較樂觀看待，不過，本周進入封關倒數最後 2 個營業日，目前指數位於高點，投資人居高思危，加上農曆年長假將至，接下來台股量能恐持續萎縮，大盤指數將呈現區間整理可能性較大。櫃買指數部分，價跌量縮並未失控，因此整體多頭格局未變，依舊看好中小型個股有機會題材表現，包括工業電腦、機器人、IC 設計、原物料、汽車電子零組件等。

整體而言，台股未來仍須持續關注外資動向、美元指數以及台幣的匯率走勢，台股短線上雖震盪，但長多格局不變，逢低拉回時，可多留意營收財報、產業前景佳具複合利多題材的類股。建議投資人可以台股基金介入，藉由專業經理人的挑選降低選股過程中的不確定性。

美歐股市

【市場焦點】

上週美股三大指數小跌收，跌幅在-0.15%至-0.34%間，儘管聯準會褐皮書顯示今年經濟前景相對樂觀，且主席葉倫表示美國經濟正接近充份就業和物價穩定的目標，惟上週五就任的美國總統川普近期頻頻發出有關美元、貿易、汽車市場等議題的談話使市場情緒趨於謹慎，令大盤持續維持高檔震盪整理格局。財報方面，雖然摩根士丹利上季獲利躍增 83%，高盛證券上季獲利成長近三倍，花旗集團獲利亦優於預期，但市場觀望稅改及金融監管政策發展引發獲利了結賣壓，反令金融股回檔修正逾 1%。經濟數據方面，去年 12 月份美國 CPI 年增 2.1%，創兩年半來最大增幅，令聯準會升息立場更加穩固，同期間新屋開工則月增 11.3%優於預期，惟建築許可減少 0.2%至年率 121 萬戶，且 1 月份 NAHB 住宅建築商信心指數自 11 年高點回落，反應聯準會升息預期增溫下房市活動略受壓抑的情形。

道瓊歐洲 600 指數上週收黑 0.61%，主由媒體及能源類股領跌，因英國教育集團 Pearson 發佈獲利預警，表示先前過度樂觀看待美國銷售情形，使得 1/18 單日股價暴跌約 29%，導致媒體股週線跌幅居前；至於能源類股則追隨油價回落。經濟數據方面，歐元區 12 月份 CPI 年增率為 1.1%，和前期持平，歐洲央行貨幣政策則一如預期按兵不動，德國

ZEW 1 月份景氣判斷指數為 16.6 點，高於上月的 13.8 點，英國去年 12 月通膨年增率高於預期，從上月的 1.2% 走升至 1.6%，顯示歐元區景氣持續朝復甦軌道前進。

【市場展望】

由於美國新政府既已就任，預期市場將持續聚焦於經濟數據、美股第四季財報以及後續政策細節、推展方向，包括去年第四季 GDP、12 月份成屋及新屋銷售、1 月份 ISM 製造業及非製造業指數、1 月份非農就業報告等數據。短期而言，財報、內閣官員聽證會以及新政府的執政方向預期將繼續影響美股走勢。

財報季方面，未來二週預計 S&P 500 指數企業成份股中將有 213 家公佈財報(權重約佔四成)，其中包含科技(蘋果、Intel、微軟、Google 母公司 Alphabet、臉書)、能源(雪佛龍、埃克森美孚)、生技醫療(輝瑞、Biogen、美國基因)、亞馬遜、波音等個股財報。另根據統計，S&P 500 企業 2016 年第四季獲利預估成長 3.2%，已自年初的 3% 上調，且獲利年增率預估將連續兩季為正，為去年第一季來首見，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持續補漲空間。

中期來看，隨著川普就職、內閣人選經由參議院審核陸續到任後，包括經濟、貿易、外交、醫療等政策內容預期將有更為清晰的輪廓，尤其新政府上任後一百天內能否端出符合市場期待的政策進展，將牽動後續美股走向，不過川普執政團隊上任初期與國會勢必經歷磨合期，因此協商過程中相關消息面將可能令市場波動加劇，然而隨著新政府與國會針對各項稅改、放寬監管或基礎建設等政策內容達成共識後，預期美股終將回歸基本面及政策利多而走揚。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，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。

歐股方面，包括歐元區去年第四季 GDP、1 月份 Markit 製造業採購經理人指數等經濟數據，以及 1/24 英國最高法院將審理「脫歐程序啟動是否需議會投票」、2/3 歐盟成員國將舉行非正式會議討論英國退歐後的歐盟未來，將可能論及英國脫歐應對策略，對大盤影響較大。中長期來看，根據德意志銀行研究，由於全球景氣復甦、商品價格回溫及企業盈餘成長等利多提振，且美、歐貨幣政策分歧料將驅使歐元長線偏弱，有利於歐洲出口及企業獲利表現，因此歐股仍有上漲空間；此外，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】

美國聯準會(Fed)主席葉倫(Janet Yellen)上週表示，緩慢漸進地升息將能夠繼續確保美國走在充分就業和穩定通膨的道路之上，然而美國新任總統川普(Donald Trump)對於美元太強的言論，打壓美元指數一週下跌，儘管如此，原油價格下跌加上川普就職典禮前市場

情緒謹慎，拖累 MSCI 新興市場指數微幅收跌 0.30%。

新興亞股方面，MSCI 新興亞洲收跌 0.4%，各權重股市除了中國上證指數微幅收紅 0.33%外，普遍收跌在 0.5%~1%之間，中國因接近農曆春節，資金面偏緊且投資人進場意願不高，股市震盪整理，惟 2016 年年度經濟成長率符合預期達到 6.7%，且去年第四季經濟成長率達到 6.8%，優於預期，加上國際貨幣組織(IMF)因預期政策支持等利多，上調其 2017 年經濟成長率 0.3%至 6.5%，激勵中國股市收紅；南韓市場上週則壟罩在三星電子領導人李在鎔遭逮捕陰霾，拖累科技股下跌，Kospi 收黑 0.54%；印度 2017 年經濟成長預期遭 IMF 下調 0.4%至 7.2%，因擔憂廢鈔造成現金短缺及交易支付問題，影響 Sensex 指數收跌 0.75%。

新興拉美方面，MSCI 拉美指數週線收高 1.28%，其中巴西 Bovespa 指數收漲 1.37%，因巴西通膨官方指數(IPCA)1 月份上半通膨月比 0.31%，低於預期並來到 3 年新低，且 2016 年年比已連續 4 個月下降至 6.29%，通膨壓力減輕，且低於巴西央行目標上限 6.5%，隨著物價及通膨數據下降，巴西股市可望在降息循環刺激下，持續好轉；消息面上，Odebrecht(巴西石油公司 Petrobras 貪瀆案主要涉案建商，2016 年巴西石油公司貪瀆案調查出史上最大宗國際賄絡事件，該公司承認過去 15 年在包括巴西等 12 個國家行賄，並同意支付 35 億美元給巴西、美國和瑞士作為補償)已於上週結清與 12 國之賄絡案件。而墨西哥 Bolsa 指數收升 0.32%，因川普就職前美墨貿易不確定性升溫，使披索走軟再創歷史新低，惟有利出口股表現，進而推升大盤走勢。

新興東歐方面，MSCI 新興歐洲指數本週收跌 1.37%，因美國能源資訊署(EIA)數據顯示，1 月 13 日當週美國原油庫存量增加 230 萬桶，不合市場預期減少 34.2 萬桶，且同期美國汽油大幅增加超過市場預期，再加上國際能源總署(IEA)預估美國今年頁岩油每日產量會反彈增加 50 萬桶，油價震盪拖累新興歐洲股市，俄羅斯收跌 1.51%，儘管如此，市場仍預期川普就任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，長期而言，俄羅斯市場可望回升。

【市場展望】

國際貨幣組織(IMF)1 月份世界經濟展望報告中顯示，對 2017 年全球 GDP 成長率預估維持不變在 3.4%，其中對美國因預期財政刺激帶動經濟成長而上調 0.1%，然而報告中亦點出，後續仍需觀察美國新任政府團隊政策落實程度；其在油價及其他大宗商品上亦分別上調 2%及 1.6%，因對凍產協議限制供給量保持樂觀，且中國基礎設施及房地產投資強近，加上美國財政擴張預期，可望帶動基本金屬價格。

整體而言，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，世界經濟論壇(WEF)開幕式演講中，中國國家主席習近平(為首次出席世界經濟論壇年會的中國領導人)表達反對貿易保護主義並提倡包容性的全球化，並提及中國對世界經濟成長貢獻率年均在 30%以上，此外，該國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月綜合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12月份WPI與CPI年增率分別走降至5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】

上週滬深兩市漲跌互見，因距春節長假越來越近，市場交投略顯謹慎保守，同時市場在熱點匱乏之下，上週滬深兩市週線兩樣晴，其中上証指數週線小漲0.33%，收在3,123.14點；深圳指數週線下跌1.83%，收在1,885.78點，失守1,900點大關。盤面消息方面：因應春節取現、企業繳稅、外匯占款流出、繳納法定存款準備金四因素並存，保守估計上述將讓市場資金回籠2~3兆，恐導致銀行出現較大流動性缺口，故人行上週加大公開市場資金投放力度，上週累計淨投放達1.13兆人民幣。

此外，工農中建交五大行近日已獲人行定向降准1個百分點，以應對春節期間暫時性流動性緊張問題；人行宣佈啟用「臨時流動性便利」操作向特定大型銀行提供28天期的流動性。這是歷史上人行首次使用定向與定時降准，以往的降准都沒有限制期限，而這次是臨時性的，在春節後會恢復正常。主要應對春節前提現、繳稅、補繳存准等的影響。中金公司預測，五大行降准約釋放6,000億元資金。

【市場展望】

本週是春節前最後一週，A股僅開盤4個交易日，資金面仍將持續緊張。預計A股將繼續縮量震盪，度過節前謹慎保守的行情。

第一，IPO加速：本週仍有10只新股發行，其中滬市主板有5只，創業板有4只，10只新股累計發行數量共計約3.46億股，預計募集資金共47.82億元。此外，本週公開市場將有4,600億逆回購到期，屆時人行是否適時釋放流動性，以緩解市場資金緊俏的壓力，將是影響未來A股走勢的關鍵。

第二，解禁高峰：即使本週A股僅開盤4日，但解禁規模並未因此減少，反而呈現增加的趨勢。根據市場統計資料顯示，本週A股限售股上市數量56.6億股，以上週五收盤價計算，市值為1,075.19億元，分別較上週MoM+97%及MoM+142.4%。解禁規模大增恐對A

股造成不小的衝擊。

即使春節前市場盤勢較謹慎，但年後則有機會止跌反彈。因為根據市場統計顯示，2017年農曆新年前2個月、1個月上證指數和深證綜指跌幅約2.97%和11.92%、0.16%和6.02%。根據2011至2016年的統計，在春節前指數下跌情況下，春節後指數上漲機率达76.92%，在春節前指數上漲情況下，春節後指數下跌機率為54.55%。所以年前市場若下跌，年後市場上漲的機率更大。故從統計的角度考量，A股市場2017年後上漲機率大增。