

【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	9779.92	1.18%	
	店頭指數	135.02	3.23%	
美國	道瓊工業指數	20624.05	1.75%	
	S&P500指數	2351.16	1.51%	
	那斯達克指數	5838.58	1.82%	
歐洲	英國富時100指數	7299.96	0.57%	
	法國CAC40指數	4867.58	0.81%	
	德國法蘭克福DAX指數	11757.02	0.77%	
日本	日經225指數	19234.62	-0.74%	
新興市場-亞洲	MSCI新興亞洲指數	458.04	0.93%	
	MSCI東南亞指數	715.03	-0.19%	
	中國上海證交所綜合指數	3202.08	0.17%	
	中國深圳證交所綜合指數	1945.11	-0.27%	
	香港恆生指數	24033.74	1.95%	
	韓國KOSPI指數	2080.58	0.27%	
	泰國曼谷SET指數	1577.84	-0.47%	
	印度孟買SENSEX30指數	28468.75	0.47%	
	印度孟買中型股指數	13468.41	-0.34%	
	印尼雅加達綜合股價指數	5350.93	-0.39%	
	馬來西亞吉隆坡綜合股價指數	1707.68	0.51%	
	越南證交所指數	707.83	0.58%	
	新興市場-東歐	MSCI新興歐洲指數	305.73	-0.05%
		俄羅斯RTS美元指數	1152.21	-1.03%
新興市場-拉丁美洲	MSCI拉丁美洲指數	2624.85	0.98%	
	巴西聖保羅證交所指數	67748.42	2.46%	
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	2.41	0.74 bp	
	歐洲10年期公債殖利率	0.30	-1.8 bp	
	日本10年期公債殖利率	0.09	0.2 bp	
	JP摩根全球複合債指數	535.73	0.08%	
	花旗全球新興市場債指數	775.41	-0.12%	
	花旗全球高收益債指數	946.37	0.16%	
商品市場				
	類別	上週收盤	一週漲跌幅	
	黃金現貨	1234.95	0.11%	
	紐約原油	53.40	-0.85%	
外匯市場				
	類別	上週收盤	一週升貶	
	美元：新台幣	30.80	-0.82%	
	美元：歐元	1.0614	-0.25%	
	美元：日幣	112.82	-0.33%	

資料來源：Bloomberg；資料日期：2017/2/18

【全球股市回顧與展望】

台灣股市

【市場焦點】

台股上週持續上漲，指數大漲 114.33 點，漲幅 1.18%，收在 9779.92 點，上周台股一度突破 9800 點整數關卡，量能也能維持千億附近，顯示市場氣氛依舊維持活絡，成交量因周六全球獨家開盤交投清淡，使得周均量為 997 億元。OTC 指數上周指數上漲 4.22 點，漲幅 3.19%，指數收在 135.02 點。

資金動向部分，三大法人上周五合計買超 290.02 億元，其中外資買超 289.5 億元，也呈現連 8 買，投信賣超 13.87 億元，自營商買超 14.64 億元。

【市場展望】

台股上周延續漲勢再創波段新高，盤中一度突破 9800 點整數關卡，延 5 日均線上揚，短線上持續走強態勢不變，後勢若有漲多回檔，仍可觀察 10 日線或月線的支撐力道。而在 OTC 指數部分，櫃買指數持續走強突破上檔大量賣壓區，中小型個股可望持續熱絡表現。

本波資金行情由外資啟動，觀察外資動向，外資已連 8 買，總計買超 387 億元，整體而言，在外資持續買入、內資人氣回流、美股創新高的熱絡氣氛下，台股大盤及 OTC 指數仍舊偏多看待。投資建議上，可多留意月營收正成長，訂單成長且法人買超、股價技術面強勢的類股。

美歐股市

【市場焦點】

過去一週美股三大指數全數且大幅上漲並再創歷史新高，漲幅在 2.38%至 2.78%間，主因市場對川普將調降企業稅的樂觀預期持續發酵，而聯準會主席葉倫在國會聽證會上表示，如果美國經濟符合通膨逐漸上升和勞動市場持續改善的展望，進一步上調聯邦基金基準利率將是合適之舉，同時表示每次會議均有可能升息且等待太久再實施貨幣緊縮政策將是不明智的，在升息預期明顯攀升激勵金融類股上漲下，引領股市走升。除金融股外，醫療科技及生技股在評價面偏低的優勢下引領醫療類股單週漲逾 2.5%；至於科技股則受惠於投資人樂觀期待 iPhone 8 將刺激銷量回升，令蘋果股價創歷史新高，而上季獲利優於預期的思科系統亦大漲 7%，帶動科技股走升。

經濟數據方面，美國 1 月份生產者物價指數及消費者物價指數均月增 0.6%，分別創 2012 年 9 月以來及 2013 年 2 月以來最大升幅；內需方面，1 月份零售銷售則成長 0.4%，扣除汽車的核心零售銷售成長 0.8%，創四個月來最大增幅；領先指標方面，1 月份 NFIB 中小型企業信心指數及 2 月份紐約州製造業指數均攀揚，在在顯示美國經濟優異的一面。

道瓊歐洲 600 指數過去一週續漲 2.65%，在法國農業信貸銀行公佈第四季獲利優於預期及聯準會主席葉倫偏鷹派發言下，提振銀行類股上揚並領漲大盤。整體而言，根據湯森

路透統計，道瓊歐洲 600 指數成份股已公佈財報的 141 家企業中，51.8%的企業獲利優於預期，其中獲利驚喜程度最高的產業以基本資源、金融、醫療及工業為主，而市場預估道瓊歐洲 600 指數第四季盈餘將較去年同期上揚 12.6%，營收將較去年同期上升 3.7%，顯然企業營運基本面依舊有利於大盤表現。政治消息面上，義大利前總理倫齊面對黨內歧異，於 2/13 宣佈自義大利民主黨領導人的位置下台，重新召開黨代表大會遴選新領導人的時間可能在 4 月稍晚，不確定性尚存。經濟數據方面，歐盟委員會上調歐元區今年經濟成長率 0.1%至 1.6%，但表示川普及英國脫歐將對歐元區構成風險，對歐股的影響仍在評估當中。

【市場展望】

短期而言，美國方面將留意 2 月份 Markit 採購經理人指數初值、1 月份成屋與新屋銷售等數據以及 FOMC 利率會議紀錄；歐元區則包括 2 月份消費者信心、Markit 製造業 PMI 與 1 月份 CPI 均將是市場焦點。

政策動向上，上週聯準會主席葉倫、副主席 Fischer 及多位聯準會官員表示，美國經濟接近 2%通膨率及充分就業的雙重目標，加上 1 月份通膨數據強勁，令升息預期再度增溫，根據聯邦基金利率期貨顯示，3 月、5 月及 6 月會議前升息機率自前二週的 28%、46%及 72%，升至 34%、56%及 75%，激勵 S&P 500 金融類股本月以來上漲 4.85%，領先其他產業；此外，根據摩根大通最新的研究報告顯示，若依照眾議院的稅收改革方案(其中企業稅率將自 35%降至 20%)，S&P 500 企業每股盈餘將提升 6%，而產業中又以金融業受惠最大，每股盈餘預估將提升 18%，且金融監管執行上趨於寬鬆亦有利於支持金融股評價，因此市場資金持續出現回流，根據 EPFR 統計至 2/15 止的一週，美股基金獲 86 億美元資金淨流入，為九週來最大，政治動向有利於資金動能重現。

財報季方面根據彭博統計，S&P 500 指數成份股中已有 410 家企業公佈財報，其中有 66.6%企業上季獲利優於預期，本週預計將有 50 家(佔市值權重約 10%)S&P 500 企業公佈財報，包括零售商 Wal-Mart、梅西百貨、居家修繕零售商 Home Depot 等個股。另根據統計，S&P 500 企業 2016 年第四季獲利預估成長 4.6%，較年初的 3%大幅上調，且獲利年增率預估將連續兩季為正，為去年第一季來首見，其中以科技及醫療類股獲利優於預期的家數比例最高。

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，而現階段包含醫療、貿易、移民、能源/基礎建設(推動「基石 XL」和達科他輸油管計畫，要求在美國建造的管道應使用美國鋼材，簡化及加速基礎建設項目的評審程序)以及監管鬆綁的新規都已經川普簽署行政命令或備忘錄，雖然其中的過程令市場波動加劇，但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，短期間政治情勢影響大盤的程度料將增強，其中荷蘭及法國分別將於 3/15 及 4/23 舉行大選，荷蘭大選將選出下議院全部 150 個議席，根據最新民調顯示，極右政黨荷蘭自由黨將會獲得 31 席成為當地第一大黨，而荷蘭自由黨早前已表示，一旦勝出會舉行脫歐公投；至於法國方面將於 4 月舉行首輪總統選舉，最新的民調顯示，極右翼政黨民族陣線總統候選人勒龐的支持度最高，而勒龐主張公投脫歐，預期目前這兩國的極右翼巨頭對歐洲政局可能帶來極大挑戰，對大盤也將形成干擾。

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】

除川普(Donald Trump)移民與貿易政策不確定性外，投資人亦擔憂歐洲政治經濟情況，包含英國脫歐進程、法國總統大選等，加上全球通膨壓力升溫，資金流入政策風險相對較低且可望受惠通膨增溫的新興市場，帶動 MSCI 新興市場指數上週收漲 0.95%。

新興亞股方面，MSCI 新興亞洲上週收紅 0.93%，各權重股市普遍收紅，中國方面，1 月份通貨膨脹年比由 2.1% 上升至 2.5%，預期通膨上升帶動企業獲利，此外，中國 1 月出口年比終結九連降，與進口數據雙雙高於預期，加上 3 月兩會即將召開，國企混改概念題材持續走升，上證指數收漲；而印度則受惠美股上週屢創新高氛圍激勵，Sensex 指數收紅，惟通膨及工業生產數據不如預期，使其漲幅收斂，經濟數據方面，印度 1 月份 CPI 年增率由前值 3.41% 下降為 3.17%，躉售物價年比則由 3.39% 上揚至 5.25%，而去年 12 月工業生產年比則由 2.7% 下滑為 -0.4%。

新興拉美方面，MSCI 拉美指數收高 0.98%，其中巴西 Bovespa 指數收漲 2.46%，儘管去年 12 月零售數據弱於預期，然巴西通膨數據明顯改善，市場預期巴西央行可能再度降息，提振股市。經濟數據面，因巴西通膨官方指數(IPCA)1 月份通膨月比低於預期來到 0.38%，且通膨年比已連續 6 個月下降至 5.35%，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。

新興東歐方面，MSCI 新興歐洲指數收低 0.05%，主因市場擔心美國原油增產可能加速，使油價下跌，拖累俄羅斯股市收跌，然長期而言，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】

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勁，加上美國財政擴張預期，可望帶動基本金屬價格。

整體而言，市場預期美國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，加上政策面推動側供給結構改革並防範金融風險，隨經濟動能與政治環境趨於穩定，長期而言，中國股市可望呈現落後補漲的行情。

而印度方面，當局表示廢鈔政策雖然對短期經濟產生不利影響(印度 2016 年 4 月到 2017 年 3 月的財政年度 GDP 成長率低於 7%)，但隨著廢鈔負面效應減輕，經濟成長將回歸正常，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 2 月 8 日維持利率於 6.25%不變，以審視廢鈔計劃對通膨及增長的過渡性影響，該行表示將較持久地讓整體消費物價指數通膨回升至接近 4.0%水平，並會審慎調控，並將貨幣政策取向由寬鬆轉為中性。此外，2017 到 2018 財政年度的財政預算案，其擴大基礎建設、減稅措施長期亦可望帶動印度股市。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，上証指數表現優於深圳，市場整體投資氛圍趨謹慎，受到通膨升溫抑制政策操作空間，加上人行公開市場操作頻率及幅度下滑，導致上週 A 股市場表現兩樣晴，上証指數週線上漲 0.17%，收在 3,202.08 點；深圳指數週線則下跌 0.27%，收在 1,945.11 點，其中創業版週線下跌 1.15%，表現相對弱勢。影響因子分述如下：

(一) 通膨壓力升溫，貨幣政策趨緊：中國 1 月 CPI 年增率上漲 2.5%，創近兩年半以來新高，較 12 月的 2.4%攀升。2016、2017 年春節錯開推高 1 月 CPI 月增率，但因暖冬、鮮花鮮果月增漲幅低於歷史均值，1 月 CPI 月增率漲幅較 2016、2015 年春節所在月分別低 0.6 和 0.2 個百分點；PPI 年增率上漲 6.9%，亦創下近五年以來新高，同樣高於 12 月的 5.5%。今年 1 月 PPI 與 CPI 年比漲幅之差擴大至 4.4%，創全球次貸危機以來的新高，留意 PPI 漲勢帶來通膨壓力，對未來的貨幣政策，料將逐步趨於中性，貨幣政策易緊難鬆。

(二) 公開市場操作，頻率由多變少：上週四人行進行 800 億元 7 天期逆回購操作、800 億元 14 天期逆回購操作、900 億元 28 天期逆回購操作，因公開市場有 1,500 億元逆回購到期，故單日淨投放金額達 1,000 億元，終結連續 14 日淨回籠。而上週四有約 6,000 億 TLF 操作到期，但人行並未進一步續作 TLF 操作，資金面恐影響後續 A 股反彈力道。

【市場展望】

展望後市，整體而言，2016年12月以來，引發市場下跌三個利空：保險資金入市監管從嚴、利率水準上升及IPO發行加速。從情緒指標觀察，市場已調整接近兩個月，成交量和換手率縮至前期高點四成；2月初央行上調各期限逆回購利率，而上週市場面對利空反而上漲，意味市場對利空因素已Price In，與2016年5月的行情類似。目前國內外積極因素正逐漸累積，地方兩會到國家兩會陸續召開，未來將迎來政策的密集期，國企改革及一帶一路持續推進等，故A股春季行情仍值得期待，惟近期大盤漲勢能否獲得延續，仍須搭配成交量能進一步放大，但觀察現階段A股已漲至前期高點，而成交量並沒有相對應提高，離前期高點成交量仍有段差距，故短期出現震盪也是預估之中，即使短期大盤表現空間不大，但逢低仍可關注：混改、國改、裝備製造及底部補漲股，然逢高則應減持前期漲幅過高股。