

## 【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	9750.47	-0.30%	
	店頭指數	134.77	-0.19%	
美國	道瓊工業指數	20624.05	1.75%	
	S&P500指數	2367.34	0.69%	
	那斯達克指數	5845.31	0.12%	
歐洲	英國富時100指數	7243.70	-0.77%	
	法國CAC40指數	4845.24	-0.46%	
	德國法蘭克福DAX指數	11804.03	0.40%	
日本	日經225指數	19283.54	0.25%	
新興市場-亞洲	MSCI新興亞洲指數	461.42	0.74%	
	MSCI東南亞指數	719.89	0.68%	
	中國上海證交所綜合指數	3253.43	1.60%	
	中國深圳證交所綜合指數	2000.38	2.84%	
	香港恆生指數	23965.70	-0.28%	
	韓國KOSPI指數	2094.12	0.65%	
	泰國曼谷SET指數	1564.59	-0.84%	
	印度孟買SENSEX30指數	28892.97	1.49%	
	印度孟買中型股指數	13422.89	0.81%	
	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	1698.35	-0.55%	
	越南證交所指數	714.47	0.94%	
	新興市場-東歐	MSCI新興歐洲指數	302.64	-1.01%
		俄羅斯RTS美元指數	1129.09	-2.01%
新興市場-拉丁美洲	MSCI拉丁美洲指數	2618.24	-0.25%	
	巴西聖保羅證交所指數	66662.10	-1.60%	
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	2.31	-10.3 bp	
	歐洲10年期公債殖利率	0.19	-11.6 bp	
	日本10年期公債殖利率	0.07	-2.6 bp	
	JP摩根全球複合債指數	538.90	0.57%	
	花旗全球新興市場債指數	781.37	0.77%	
	花旗全球高收益債指數	951.53	0.54%	
商品市場				
	類別	上週收盤	一週漲跌幅	
	黃金現貨	1257.15	1.80%	
	紐約原油	53.99	1.10%	
外匯市場				
	類別	上週收盤	一週升貶	
	美元：新台幣	30.65	-0.47%	
	美元：歐元	1.0564	-0.47%	
	美元：日幣	112.14	-0.60%	

資料來源：Bloomberg；資料日期：2017/2/24

## 【全球股市回顧與展望】

### 台灣股市

#### 【市場焦點】

台股上週小幅收黑，主要受到上漲 228 連假在即，加上 MSCI 權重將在周五盤後生效，投資人較為觀望，指數收在 9779.92 點，中止連 2 紅；2 月份則大漲 302.52 點，連 3 月上揚。OTC 指數則相對抗跌，但仍陷入高檔震檔，周線下跌 0.25 點，中止連 5 紅；月線大漲 8.77 點，連 3 月上揚，收在 134.77 點。

資金動向部分，三大法人上周五合計賣超 16.44 億元，其中外資賣超 16.15 億元，也終止連 12 買，投信賣超 3.19 億元，自營商買超 1.54 億元。

#### 【市場展望】

台股上周呈現高檔震盪，持續挑戰 9800 點整數關卡，2 月份指數大漲也讓台股獲利了結賣壓增加，若有漲多回檔，仍可觀察 10 日線或月線的支撐力道。目前類股題材輪動狀況未變，市場仍聚焦今年獲利轉機題材，技術指標短均陷入糾結，大盤難免面臨高檔整理，整體盤勢尚未出現轉弱訊號

整體而言，在外資及全球股市氣氛偏多、內資人氣回流下，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】

過去七個交易日美股三大指數漲跌互見，累積報酬率在-0.23%至 0.91%間，其中道瓊工業指數則連續十個交易日創歷史新高，是 1987 年以來最長紀錄，主要由於市場對川普經濟政策保持樂觀，加上經濟數據及零售商龍頭 Wal-Mart 等財報強勁，進一步提振大盤維持強勢表現，美中不足的是根據 2 月份 FOMC 利率會議紀錄顯示，多位官員認為如果就業及通膨符合或超過目前預期，則迅速升息可能是合適之舉，令投資人心存謹慎。經濟數據方面，美國 2 月份 Markit 製造業及服務業採購經理人指數下滑，但 1 月份成屋銷售月增 3.3% 至 2007 年 2 月以來最高水平，而初請失業救濟金人數雖增加但四週均值降至 1973 年 7 月以來低點，顯示美國就業市場穩固；其餘如去年第四季 GDP 當中的消費者支出由成長 2.5% 修正為 3.0%，此外，2 月份消費者信心上升至 2001 年 7 月以來高點，顯示內需持續改善。

道瓊歐洲 600 指數過去七個交易日小漲 0.33%，主受企業財報與投資人靜待川普首次向國會發表重要政策演講的影響。財報方面，儘管英國萊斯銀行獲利優於預期且增加股利配發，但由於巴克萊銀行對英國養老保險計劃進行會計處理後需增加資本儲備以提升資本適足率，這樣的方式令部份分析師擔憂其維持資本水準的可持續性，加上匯豐控股上季獲利劣於預期且發佈獲利預警，以及中國住房主管單位醞釀新一波房市穩定措施衝擊，令市

場擔心中國銅需求可能縮減，打壓礦業股表現，令大盤漲幅收斂。經濟數據方面，歐元區 2 月份製造業 PMI 初值為 55.5，創 2011 年 4 月以來最高，且優於預期的 55 和前值 55.2；服務業 PMI 初值為 56.0，亦高於預估值和前值的 53.7。

## 【市場展望】

短期而言，美國方面將留意聯準會主席葉倫談話、聯準會褐皮書與非農就業數據，因根據聯邦基金利率期貨顯示，3 月份升息機率已由前一週約 30% 陡升至 52%，聯準會緊縮政策的變化將可能令美股自高位回檔修正，預期市場將可能趨於謹慎。

其餘政策動向上，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 455 家企業公佈財報，其中有 66.2% 企業上季獲利優於預期，本週預計將有 31 家 S&P 500 企業公佈財報。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，因此上述兩族群預期將有續漲的空間。

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，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】

投資人期待川普(Donald Trump)減稅計劃以及經濟數據、企業財報表現強勁，市場風險偏好提升，資金持續流入新興市場，帶動 MSCI 新興市場指數上週收漲 0.48%。

新興亞股方面，MSCI 新興亞洲上週收紅 0.74%，各權重股市普遍收紅，中國因再融資新政及養老金入市等政策利多提振，收漲 1.6%，消息面上，北京、上海等 7 省市成為國務院出臺實施《基本養老保險投資管理辦法》後，全國基本養老保險基金委託投資擬定首批簽約省份，目前已有 3600 億元的基本養老基金開始委託進行投資運營；而印度除受惠美股上週屢創新高氛圍激勵外，該國對來自中國鋼鐵產品的反傾銷稅延長五年，以尋求保留保護主義壁壘，遏制廉價的外國商品湧入印度，鋼鐵類股收高，帶動 Sensex 指數收紅。

新興拉美方面，MSCI 拉美指數收跌 0.25%，巴西 Bovespa 指數收低 1.6%，儘管巴西央行上週三宣佈降息三碼至 12.25%，帶動零售與銀行股上漲，然而鐵礦砂及銅價修正下跌影響股市收黑。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-1.01%，因美國油田鑽井數量增加，市場擔憂美國原油產量持續上升影響國際原油市場供需平衡，油價下跌拖累俄羅斯股市下挫 2.01%。

### 【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，加上政策面推動供给侧结构性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，但隨著廢鈔負面效應減輕，經濟成長將回歸正常，經濟數據面，去年第四季 GDP 年比低於前值得 7.3%，但遠優於預期來到 7%，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】

上週滬深兩市雙雙收紅，深圳指數表現優於上證，市場投資氛圍轉趨樂觀，受到政策消息利多頻傳，資金持續湧入中國股市，且人行加大公開市場操作，推升上週 A 股市場的表現，上證指數週線上漲 1.60%，收在 3,253.43 點；深圳指數週線上漲 2.84%，收在 2,000.38 點，其中創業版週線大漲 2.95%，中小板週線亦上漲 2.68%，表現相對強勢。分述如下：

(一) 金融政策面上：證監會上週發佈再融資新政，從優化定價機制、限制單次融資規模、提出融資間隔期要求、規範募資使用等方面綜合施策，規範上市公司再融資行為。此外，人行進行 1,700 億人民幣逆回購，人行向市場投放流動性的公開操作，單日淨投放 1,000 億元，市場資金流動性加大，激勵銀行股領漲大盤。

(二) 題材消息面上：北京、上海等 7 省市成為國務院出臺實施《基本養老保險投資管理辦法》，全國基本養老保險基金委託投資擬定首批簽約省份，目前已有 3,600 億元的基本養老基金開始委託進行投資運營，市場樂觀預估養老金資金入市後，將帶來新的活水。

### 【市場展望】

2 月行情收官，各大指數收紅，價值藍籌股表現亮眼，上證上漲 2.61% 優異，主要受惠三大利多激勵，第一、銀監會、證監會、保監會三會嚴監管，養老金入市有實質性進展，促使市場風格偏好價值投資；第二、基建投資持續發威，經濟繼續回穩預期強，刺激水泥、基建等藍籌板塊熱度；第三、滬股通、深股通資金大幅流入，啟動市場對價值藍籌股投資熱度。從板塊漲幅來看，次新股、水泥、稀缺資源、絲綢之路等主題板塊漲幅居前，2 月份整體漲幅均在 5% 以上。

展望 3 月份 A 股市場即將迎來兩會的召開，歷史經驗顯示，過去十年的 3 月份，上證指數 6 漲 4 跌，漲幅均超過一成水準，而在 4 次下跌行情中，熊市期間的 2008 年 3 月份，大盤跌幅高達兩成，其餘 3 次跌幅介於 1%~7% 之間；另外，中小板過去十年中 3 月上漲與下跌占比各半，平均漲幅 2.93%；創業板目前統計週期僅 6 年，創業板過去 3 月份漲跌機率各占五成，平均漲幅 2.88%。整體而言，3 月 A 股看法審慎中帶樂觀，主因考量：美國將批露首份預算案，美聯儲 3 月升息機率增加，歐洲各國將迎來大選，將給 3 月市場帶來不確定性，短期關注上證 10 日均線支撐，和股市成交量能能否放大，為未來 A 股漲勢能否延續的關鍵。