

【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	9648.21	-1.05%
	店頭指數	134.20	-0.42%
美國	道瓊工業指數	21005.71	0.88%
	S&P500指數	2383.12	0.67%
	那斯達克指數	5870.75	0.44%
歐洲	英國富時100指數	7374.26	1.80%
	法國CAC40指數	4995.13	3.09%
	德國法蘭克福DAX指數	12027.36	1.89%
日本	日經225指數	19469.17	0.96%
新興市場-亞洲	MSCI新興亞洲指數	454.40	-1.52%
	MSCI東南亞指數	715.96	-0.55%
	中國上海證交所綜合指數	3218.31	-1.08%
	中國深圳證交所綜合指數	2001.91	0.08%
	香港恆生指數	23552.72	-1.72%
	韓國KOSPI指數	2078.75	-0.73%
	泰國曼谷SET指數	1566.20	0.10%
	印度孟買SENSEX30指數	28832.45	-0.21%
	印度孟買中型股指數	13532.11	-0.91%
	印尼雅加達綜合股價指數	5391.22	0.10%
	馬來西亞吉隆坡綜合股價指數	1708.38	0.59%
	越南證交所指數	712.62	-0.26%
	新興市場-東歐	MSCI新興歐洲指數	299.75
俄羅斯RTS美元指數		1108.26	-1.84%
新興市場-拉丁美洲	MSCI拉丁美洲指數	2606.86	-0.43%
	巴西聖保羅證交所指數	66785.53	0.19%
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	2.48	16.63 bp
	歐洲10年期公債殖利率	0.36	17 bp
	日本10年期公債殖利率	0.08	1 bp
	JP摩根全球複合債指數	533.30	-1.04%
	花旗全球新興市場債指數	779.25	-0.27%
	花旗全球高收益債指數	953.72	0.23%
商品市場			
	類別	上週收盤	一週漲跌幅
	黃金現貨	1234.55	-1.80%
	紐約原油	53.33	-1.22%
外匯市場			
	類別	上週收盤	一週升貶
	美元：新台幣	31.02	1.21%
	美元：歐元	1.0622	0.55%
	美元：日幣	114.03	1.69%

資料來源：Bloomberg；資料日期：2017/3/3

【全球股市回顧與展望】

台灣股市

【市場焦點】

台股上週受到美國聯準會 3 月升息機率大增，新台幣應聲大貶影響，外資上周在台股現貨及期貨都偏空操作，現貨市場賣超 61.35 億元，台指期多單減少 1.1 萬口，淨多單降到 5.03 萬口，單周指數下跌 102 點，未能守住 9700 點，日 K 線也出現連 6 黑。

OTC 指數則相對抗跌，外資小幅加碼 5.39 億，但周線仍下跌 0.57 點，連 2 黑，收在 134.2 點。

【市場展望】

台股 228 連續假期後盤勢呈現震盪拉回，因此本周有機會出現反彈，本周上市櫃公司將陸續公佈 2 月營收及部分公司將舉辦法說會，營收表現及公司對於未來前景看法，將影響本週走勢

國發會發布景氣報告，元月景氣燈號為連 7 綠，領先指標則是連 11 個月上揚，目前台股殖利率為亞洲最高，亦高於近 5 年平均，加上台股的本益比及股價淨值比目前為 5 年平均水準，尚屬合理，從景氣、股利殖利率、評價面來看，台股對外資仍有吸引力，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。

美歐股市

【市場焦點】

過去一週美股三大指數盡皆上漲且再創歷史新高，累積報酬率在 0.44%至 0.88%間，主要由於投資人對川普演說與政府推動政策的能力相對樂觀所致。政策消息面上，美國總統川普週二在國會發表就職後首次演講，儘管內容缺少稅改與放寬管制的明確細節，但表示將投資 1 兆美元改善美國基礎設施，以及保證將放寬企業管制等舉措，並承諾進行稅務改革，分析師認為其演說具正面意義，在風險偏好情緒大幅增溫下進一步推升大盤走勢。聯準會政策動向方面，由於兩位重量級聯準會官員-紐約 Fed 總裁杜德利與舊金山 Fed 總裁威廉斯週二同聲發表鷹派言論，強調 3 月份升息的可能性大增，消息引發市場預估 3 月升息機率飆破 80%，美債殖利率與美元指數因而跳漲，銀行股也同步受惠。經濟數據方面，美國 1 月份個人收入上升 0.4%高於預期，而消費者支出則減緩，不過同期間個人消費支物價指數(PCE)較去年同期上升 1.9%，這讓通膨非常接近 Fed 的 2%目標；2 月份 ISM 製造業指數則升至 57.7，創 2014 年 8 月以來新高，優於預期的 56.2 與前值的 56；12 月 Case/Shiller 20 個城市房價指數年增 5.58%，為近一年來最高增幅，2 月份消費者信心指數更升至 15 年高點，表明美國景氣持續擴張。

道瓊歐洲 600 指數過去一週大漲 3.01%，其中法國 CAC 指數觸及 15 個月高點，德國 DAX 指數更急升至 22 個月峰值，主要受到本月份聯準會升息機率陡升、最新公佈的經濟

數據表現優異與美國將出台大規模經濟刺激計劃的樂觀情緒所共同提振，因此由銀行、建築與國防類股領漲大盤。銀行股方面，由於聯準會官員同聲發表鷹派言論，使得本月份升息機率由前一週約 30% 大幅上升至 80% 以上，在利率攀揚的預期下銀行業受益最大，令歐洲銀行股大漲 3%；其次因為美國總統川普在國會的演講中提及擴大基建與國防開支，令建築與國防股漲幅居前。最後在經濟數據方面，歐元區 2 月份製造業採購經理人指數(PMI)終值為 55.4，雖然略低於 55.5 的初值，但卻是 2011 年初以來的最高水準，且除希臘之外，所有成員國的經濟運行狀況均有改善，包括生產、新訂單與就業等三個重要的分項指數都出現增長，前兩項甚至創下 2011 年 4 月以來的最快增速，顯示歐元區景氣復甦步伐正在加速，也為歐股表現形成激勵。

【市場展望】

短期而言，將聚焦於美國 2 月份非農就業報告，市場預估就業人口將新增 18.5 萬人，與過去六個月均值相當，平均時薪預估年增 2.8%，自 1 月份的 2.5% 攀升，鑒於過去一週聯準會官員的鷹派談話，根據聯邦基金利率期貨顯示，3 月份升息機率已陡升至 80% 以上，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 489 家企業公佈財報，其中有 65.4% 企業上季獲利優於預期，另根據統計，S&P 500 企業 2016 年第四季獲利預估成長 4.9%，自前一週的 4.6% 與年初的 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，其中獲利驚喜程度最高的產業以基本資源、科技、通訊及工業為主，因此上述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，儘管勒龐民調居前，但其政黨國民陣線料難以在 6/11 及 6/18 議會選舉取得多數席次，此情形將大幅降低脫歐公投的可能性，因此對大盤的干擾預期將逐漸消弭。

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】

聯準會(FED)官員鷹派談話使三月份升息預期增溫，美元走強壓抑新興股市，MSCI 新興市場指數上週收跌 1.32%。

新興亞股方面，MSCI 新興亞洲上週收低 1.52%，中國儘管製造業 PMI 等數據亮眼，然而兩會開幕前市場情緒謹慎，股市跌幅較深，上證指數上週收跌 1.08%，經濟數據上，2 月份製造業 PMI 持續回暖，高於前值及預期來到 51.6，而服務業指數則為 54.2；而印度去年第四季 GDP 成長 7%，遠高於預期，製造業及服務業 PMI 繼廢鈔政策後連續 3 個月改善，分別為 50.7 及 50.3，然而隨著聯準會升息預期增溫，壓抑股市，Sensex 指數上週收低 0.21%。

新興拉美方面，MSCI 拉美指數收跌 0.43%，然巴西 Bovespa 指數收紅 0.19%，主因經濟數據如製造業 PMI、貿易收支改善，且該國政府官員(眾議院院長 Rodrigo Maia、財政部部長 Henrique Meirelles 和社會安全部長 Marcelo Caetano)上週五會議後表示退休金改革持續進展，激勵大盤收紅，惟聯準會升息預期提高資金外流疑慮，以及飲料大廠 Ambev SA 最新一季財報表現疲弱而使漲幅收斂。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%，在通膨可控下，巴西央行保持寬鬆步調，料有利於後市表現。

新興東歐方面，MSCI 新興歐洲指數收低 0.43%，因俄羅斯未嚴格遵守減產協議，加上美國原油庫存再創新高，油價下跌拖累俄羅斯股市下挫 1.84%。

【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，3月5日十二屆全國人大第五次會議國務院總理李克強對2017年政府工作報告列出幾項今年目標，包含GDP成長目標6.5%、M2成長目標12%、財政赤字率維持在3%水平等，並提出重點工作如三去(去產能、去庫存、去槓桿)、金融體制改革、國企改革、農業側供給改革等，預期兩會提及的政策逐步落實後，經濟動能將持續漸入佳境，長期而言，中國股市後市可期。

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】

上週滬深兩市呈現狹幅震盪，市場投資氛圍略偏謹慎，受到政策消息利空頻傳，包括3月14-15日FOMC利率會議升息機率逾九成，市場擔憂資金恐由新興市場撤出，加大市場的不確定性因素，加上中國人大、政協兩會已陸續召開，市場關注政府對未來經濟藍圖規劃，上週滬深兩市呈現漲跌互見走勢，上證指數週線下跌1.08%，收在3,218.31點；深圳指數週線小漲0.08%，收在2,001.91點，其中創業版週線下跌0.52%，中小板週線則上漲0.66%，表現相對大盤強勢。

【市場展望】

李克強總理發佈2017年政府工作報告，總體思路是降低增長目標，貫徹穩中求進的總基調，財政政策更加積極有效，貨幣政策維持穩健中性。

(1)經濟展望目標：2017年經濟增長下降到6.5%，2016年經濟增長目標在6.5%-7%，最終經濟增長率為6.7%。去年12月中央經濟工作會議，將政策重心從「穩增長」轉向「防風險、促改革」；通膨目標維持在3%的水準，2016年最終通膨率降至2%，今年在PPI上漲及基數效應帶動下，預估實際通膨水準將小幅回升；城鎮新增就業目標從1,000萬人上調至1,100萬人，在降低經濟增速的前提下重在保就業。

(2)財政政策目標：財政政策更積極有效，赤字率維持在3%水準，財政赤字控制在2.38兆，比去年增加2,000億元，赤字率不變重點在減稅降費，故全年再減企業稅負3,500億，地方一般性轉移支付規模增長9.5%，比去年的12.2%略為下降；房地產調控方面，目前除一線及二線房地產需求外溢，導致三線城市投資和銷售皆超乎市場預期。

(3)貨幣政策目標：貨幣政策維持穩健中性，2017 年 M2 增速下降 1 個百分點至 12%，2016 年增速目標在 13%，M2 最終實際增速為 11.3%，今年 M2 的設定較去年大幅收緊，今年去泡沫去槓桿仍是主題。

展望 3 月份 A 股行情，中國兩會已陸續召開，歷次會議期間市場波動不大，意味沒有明顯的趨勢性行情，僅存在驅動性及結構性機會，而從此次會議上觀察，供給側改革、一帶一路等，仍將是 2017 年兩會重心，留意上述將有較大的表現空間。