

【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	9902.98	-0.06%	
	店頭指數	137.26	-0.26%	
美國	道瓊工業指數	20596.72	-1.52%	
	S&P500指數	2343.98	-1.44%	
	那斯達克指數	5828.74	-1.22%	
歐洲	英國富時100指數	7336.82	-1.19%	
	法國CAC40指數	5020.90	-0.17%	
	德國法蘭克福DAX指數	12064.27	-0.26%	
日本	日經225指數	19262.53	-1.33%	
新興市場-亞洲	MSCI新興亞洲指數	476.46	0.19%	
	MSCI東南亞指數	735.04	0.11%	
	中國上海證交所綜合指數	3269.45	0.99%	
	中國深圳證交所綜合指數	2046.74	0.84%	
	香港恆生指數	24358.27	0.20%	
	韓國KOSPI指數	2168.95	0.20%	
	泰國曼谷SET指數	1573.51	0.80%	
	印度孟買SENSEX30指數	29421.40	-0.77%	
	印度孟買中型股指數	13893.14	-0.32%	
	印尼雅加達綜合股價指數	5567.13	0.48%	
	馬來西亞吉隆坡綜合股價指數	1745.75	0.03%	
	越南證交所指數	722.14	1.63%	
	新興市場-東歐	MSCI新興歐洲指數	305.31	0.44%
		俄羅斯RTS美元指數	1124.66	1.15%
新興市場-拉丁美洲	MSCI拉丁美洲指數	2621.58	0.56%	
	巴西聖保羅證交所指數	63853.77	-0.55%	
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	-8.82 bp	
	歐洲10年期公債殖利率	0.40	-3.2 bp	
	日本10年期公債殖利率	0.07	-1 bp	
	JP摩根全球複合債指數	540.38	0.74%	
	花旗全球新興市場債指數	785.82	0.80%	
	花旗全球高收益債指數	941.16	-0.24%	
商品市場				
	類別	上週收盤	一週漲跌幅	
	黃金現貨	1243.45	1.15%	
	紐約原油	47.97	-1.66%	
外匯市場				
	類別	上週收盤	一週升貶	
	美元：新台幣	30.49	-0.45%	
	美元：歐元	1.0798	0.56%	
	美元：日幣	111.35	-1.22%	

資料來源：Bloomberg；資料日期：2017/3/24

【全球股市回顧與展望】

台灣股市

【市場焦點】

台股上週盤中再創新高 9976 點，距離萬點大關僅咫尺之遙，但美股健保法案卡關，讓國際股市出現震盪，台股呈現震盪整理，周指數下跌 5.71 點，守住 9900 點關卡，終場收在 9902.98 點，三大法人全週買超 218.8 億元，外資累計買超 254 億元，而本土兩法人都呈現賣超，自營商累計賣超 23.8 億元，投信則是累計賣超 11.9 億元。

上周櫃買指數再將本波高點推升到 138.83，但隨著國際股市拉回而收低，櫃買指數震盪收 137.26 點，週線下跌 0.26%，三大法人淨買超部位為 3.02 億元，外資累計買超 8.41 億元，而本土兩法人都呈現賣超，自營商累計賣超 4.96 億元，投信則是累計賣超 0.42 億元。

【市場展望】

台灣外銷接單已連續 7 個月維持擴張，且市場對於下半年 i8 產品週期有相當高的期待，帶動今年企業獲利成長率預估值上修，已由年初的 10.1% 調升至 11.4%，加上國際資金持續回流，台股仍可期待。

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，高現金殖利率優勢可望持續吸引國際資金流入，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。

美歐股市

【市場焦點】

過去一週美股三大指數盡皆收黑，跌幅在 1.22%-1.52% 間，主要由於美國眾議院未取得足夠共和黨議員支持，因而推遲醫改法案投票，使得投資人擔憂稅改計劃推出的時間將可能因此延宕，拖累美股回檔整理，其中總統大選以來漲幅領先的金融類股下挫逾 3% 領跌大盤，而美國原油庫存增加持續壓抑油價，拖累能源類股收低逾 1%，而醫改政策不確定性以及川普再次提及欲降低藥價，也使得醫療類股承壓，僅不動產與防禦型的公用事業股逆勢上漲。經濟數據方面，美國 2 月份成屋銷售下降 3.7% 至年率 548 萬戶，但主因房屋庫存有限所致，同期間新屋銷售上升 6.1% 至年率 59.2 萬戶，高於預估且為七個月高點，而最新一週初請失業救濟金人數雖增加 1.5 萬人但仍處歷史低檔，顯示美國就業市場依然健康。

道瓊歐洲 600 指數過去一週小幅收黑 0.12%，因基本資源類股前一週勁揚後回落，且英國國會大廈恐怖攻擊亦打壓旅遊類股表現，所幸德國晶片商英飛凌於 2017 年嵌入式世界展會中推出新一代 iMOTION 馬達控制解決方案，適用於家電、空調系統、幫浦、風扇及多軸飛行器等應用，股價因而大漲觸及 15 年高位，同時領漲科技類股，且經濟數據持續優於預期也形成提振，令歐股表現相對抗跌。經濟數據方面，3 月份歐元區綜合採購經理人指數

(PMI)從 2 月的 56 上升至 56.7，寫下 2011 年 4 月以來最高水準，遠優於分析師原估的下降至 55.8，其中製造業 PMI 從 55.4 攀升至 56.2、服務業 PMI 從 55.5 揚升至 56.5，在製造業和服務業徵人活動同步升溫下，就業次指標也創下 2007 年 7 月以來最大增速，德國和法國亦同報佳音，使得歐元區 3 月份企業活動寫下近六年來最快成長速度。

【市場展望】

短期而言將密切留意經濟數據，包括美國第四季 GDP 終值、3 月份消費者信心指數、2 月份個人所得與支出以及通膨指標等，另聯準會主席葉倫及多位官員將發表談話，預期市場將從中尋求聯準會貨幣政策動向是否有些許變化，對美股資金動能料將產生部份影響；此外，德國 3 月份 IFO 企業景氣指數、3 月份 CPI 初值、歐元區 3 月份消費者信心指數終值與同期間 CPI 等也將公佈，預期將讓歐洲央行(ECB)寬鬆政策退場的壓力日增。

政策面上，雖然共和黨決定撤回新健保改革議案對市場產生負面干擾，對川普兌現減稅及基建支出承諾的能力打上問號，但亦有部份分析師認為，市場主要關注的仍是財政計畫，以及無論醫保議案投票結果是否令人失望，川普政府都可以繼續推行其擴張性財政計畫，議案的暫時擱置反而可能是令稅改等政策提前進行的催化劑，因此負面衝擊預期將不會擴大。另外，4 月中旬起美國企業將開始公佈第一季財報，根據統計，S&P 500 企業第一季獲利預估成長 9%，獲利年增率可望創下 2011 年第四季以來最高水平，其中以金融、科技及原物料類股獲利增幅較高，因此相關類股仍有潛在上漲契機。

中期來看，由於第二季將進入政策協商階段，預估美股波動度將因此上升，共和黨能否儘速解決內部分歧將牽動政策進程，不過因美國景氣及企業獲利成長可望加速，2017 年 S&P 500 企業獲利預估成長 9.8%，2018 年預估成長 12%，且稅改政策時間上雖較先前市場預期遞延但預估達成機率高，預期通過時點落在 2017 第四季至 2018 年初，由此預料短線震盪無礙美股多頭格局。

歐股方面，短期間政治情勢影響大盤的程度料將增強，法國將於 4/23 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】

MSCI 新興股市上週收紅 0.37%，受惠投資人預期美聯準會(Fed)升息速度不大可能再加快，美元指數走疲，資金持續流入基本面好轉且評價面相對划算的新興市場；然而上週

美國醫保議案未能取得足夠共和黨員支持(無法讓法案過關)，市場對川普政府後續減稅及去監管等承諾施行疑慮增溫，影響新興國家股市氛圍，加上原物料漲多拉回，新興股市漲幅收斂。

新興亞股普遍表現不錯，MSCI 新興亞洲指數上週上揚 0.19%。中國方面，隨著經濟情勢穩定，加上 MSCI 明晟公司宣佈就將 A 股納入其中國指數及新興市場指數等問題進行評估，並將在 6 月公佈最終結果，市場預期 MSCI 納入 A 股可能性提升，為大盤注入些熱絡氣氛，帶動中國股市收升 0.99%；南韓總統朴謹惠正式遭彈劾免職後，當局敲定 5 月 9 日舉行總統大選，隨著政治不確定性疑慮降溫下，外資買超力道強勁推升韓股上漲 0.20%；印度則在總理莫迪帶領的 BJP 印度人民黨在地方選舉勝利後，選舉慶祝行情攀升至高位後面臨小幅獲利了結賣壓，使 Sensex 指數收低 0.77%。

新興拉美方面，MSCI 拉美指數收高 0.56%，巴西央行經濟學家維持今年經濟成長率預估在 0.48%，但下修巴西明年底基準利率預估至 8.5%，而鐵礦砂因中國需求降低使價格下挫，此外，該國財政部表示未來可能加稅，進一步拖累 Bovespa 指數收黑 0.55%，

新興東歐方面，MSCI 新興歐洲指數收漲 0.72%，儘管油價下滑，盧布相對美元上漲，隨著資金持續流入，提振俄羅斯 RTS 指數上揚 1.15%，另從評價面上，俄羅斯股市相對便宜、股利率高，且隨著通膨下滑為該國央行提供降息空間，後續可望帶動經濟成長。

【市場展望】

展望後市，自去年起整體新興國家經濟成長動能再次回溫主由拉美與新興歐洲等商品國家領軍，而新興亞洲經濟則大多表現穩定，因此儘管本週聯準會升息在即，但目前新興國家體質已較 2013 年時好上許多，由此預期新興市場將更有能力抵禦美國升息的風險。

另從價值面來看，新興市場貨幣仍在歷史低點附近，而股市本益比相對成熟股市折價 20%，顯然未有漲幅過高的疑慮。經濟體質方面，先前飽受市場擔憂的脆弱五國(巴西、俄羅斯、土耳其、南非和印尼)，其經常帳赤字佔 GDP 比重均值已從 4.5%縮減至 1.5%，對美國實質利率變化有更高的承受力，而且在產出仍有缺口下可壓抑勞工成本，提振企業毛利與股東權益報酬率，同時資本支出佔銷售額比例明顯下滑，這將有利於企業的現金流量，企業營運持續轉佳預期將對新興股市提供支撐；至於在經濟成長動能方面，新興市場具有高營運槓桿的特性，當全球通膨與經濟回升的同時，新興市場可望受益最大。

整體而言，市場預期美國聯準會維持漸進升息步伐，亞洲各國央行未來降息的機率有所降低，因此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，MSCI 提出基於互聯互通機制的納入框架，新方案建議只納入可通過「滬股通」和「深股通」買賣的大型股，剔除兩地聯合上市的公司中對應 H 股已是 MSCI 中國指數成份股的 A 股，以及停牌超過 50 天的股票，將可能被納入指數的 A 股數量減少至 169 支，市場預期 MSCI 納入 A 股可能性提升，預期將吸引更多資金流入，再加上此前中國兩會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、農業側供給改革等政策指引，預期兩會提及的政策逐步落實後，經濟動能將持續成長，長期而言，中國股市

後市可期。

而印度方面，地方議會選舉結果已於 3/11 出爐，由總理莫迪領導的印度人民黨取得壓倒性勝利，尤其在全國人口最多的北方邦議會選舉中搶下 3/4 的席次，使其 2019 年大選中贏得連任的機會大增；商品與服務稅法案(GST)部分，印度內閣已批准四項立法(消費稅、服務稅、國家稅收及增值稅相關法案)並進入議會審核，期望能讓商品與服務稅在 7 月 1 日實施。在政策改革持續、經濟持續轉佳的大利多下料將推升印度股市走勢。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，受到政策消息利多推升，市場投資信心大舉回籠，資金重回風險性資產投資，上証指數週線小漲 0.99%，收在 3,269.45 點；深圳指數週線小漲 0.84%，收在 2,046.74 點，其中深証中小板週線勁揚 1.50%，表現相對大盤強勢，創業板週線亦小漲 0.79%。主要反應 MSCI 明晟公司宣佈，正就是否將 A 股納入其中國指數及新興市場指數等問題向市場參與者徵求意見，並將在 6 月公佈最終結果，該單位還提出新框架，基於深港通等“互聯互通”股票池納入 A 股，而非透過必須提出申請和存在額度限制的 QFII/RQFII 通道，以解決資金進出問題，投資人預期 MSCI 納入 A 股可能性提升，資金面充沛為大盤注入熱絡氣氛。至於港股則呈現漲跌互見，香港恆生指數小漲 0.20%，其中紅籌指數下跌 1.04%，表現相對大盤弱勢，反觀國企指數僅小跌 0.34%，表現相對紅籌指數抗跌。

【市場展望】

展望後市，短期 A 股有望呈現短多的走勢，主要是觀察市場重要情緒指標，近期透露出翻多的訊號出現，意味著市場投資信心逐漸回穩，有望帶動大盤擺脫盤整的行情，分述如下：

(一)**A 股新增投資者突破 55 萬人**：中國結算 3 月 21 日公佈前一週新增投資者情況，3 月 13 日~3 月 17 日當週，A 股新增投資者達 55.82 萬人，月增長為 8.64%，呈現連續六個月增加，創下了近 6 個多月以來新高，顯示 A 股市場情緒已逐漸回穩。此為 2015 年年中股市暴跌以來，A 股開戶數第二次突破 55 萬。

上次發生在去年 8 月份(2016 年 8 月 22 日~2016 年 8 月 26 日)，當時單週開戶數為 63.41 萬，觀察當時 A 股市場的走勢，去年 8 月底上証先是急跌數日，隨後便開啟新一輪上漲行情，上証從 3,000 點一路走揚至 3,300 點，漲幅超過 10%。

(二)**銀證轉帳淨流入資金突破 400 億**：上週銀證轉帳變動淨額增加 463 億元。值得關注的是，除上週外，今年僅 2 月 3 日及 1 月 20 日兩週資料逾 400 億，2 月 3 日突破 400 億主因是春節放假因素，僅 2 月 3 日當日有交易，故銀證轉帳變動淨額較高。

(三)**融資融券兩融餘額連四日增加**：截至 3 月 23 日為止資料顯示，A 股融資餘額為 9,221.5 億元，續創近兩個月以來新高水準，且兩融餘額呈現四連升的態勢，意味著市場投資信心有回穩的跡象，有利後續 A 股市場行情延續。