



兆豐國際商業銀行理財週報

107/01/22

財富管理處 投顧小組

- ◆ **上週回顧:**美國政府雖面臨關門危機，投資人依舊樂觀，且預期在強健的企業獲利支撐下，標準普爾 500 指數及那斯達克指數同登歷史收盤新高，全球股市亦出現普遍上揚。紐約近月原油期貨價格下跌，每桶收在 63.37 美元，近月黃金期貨價格下跌，每盎司收在 1,333.10 美元。
- ◆ **本週觀察重點:**(1)美國 1 月 25 日公布 1 月 20 日當週首次申請失業救濟金人數、一月份 Markit 美國製造業採購經理人指數、一月份 Markit 美國服務業採購經理人指數、一月份 Markit 美國綜合採購經理人指數、2017 年第四季 GDP(年化)。(2) 歐元區 1 月 25 日 ECB 利率決策會議、一月份 ZEW 調查預期、一月份 Markit 歐元區製造業採購經理人指數、一月份 Markit 歐元區服務業採購經理人指數、一月份 Markit 歐元區綜合採購經理人指數。(3)日本 1 月 23 日 BOJ 利率決策會議、一月份日經日本製造業採購經理人指數、十二月份全國 CPI(年比)、十二月份全國核心 CPI(年比)。

金融氣象站										
	美股	歐洲	日本	巴西	印度	中國	俄羅斯	美歐公債	新興債	高收益債
看法										
附註:	強烈看漲	看漲	盤整	看跌	強烈看跌					

	標普500	道瓊歐洲600	日經225	上證綜合	印度	巴西	俄羅斯
壓力	2,900	415	25,000	3,590	36,570	83,650	1,310
支撐	2,650	390	23,300	3,380	34,440	78,780	1,230

最新總經情勢與本週操作建議 (01/22~01/26)

【美歐日股市】

- ◆ **美國:**美國經濟數據仍偏正向，預期去年第四季財報表現佳，雖然有美國政府停擺危機，標普 500 指數上週五收盤 2,810.30，一週上漲 0.86%，今年以來上漲 5.11%。美國近期經濟數據大致良好：1.就業數據方面，截至 2018 年 1 月 13 日為止當週，首次申請失業救濟金人數較前週大減 41,000 人至 220,000 人，創下 45 年來新低紀錄。美國初領失業金人數已經連續 150 週維持在 30 萬人以下，為 1970 年以來持續最長的時間。2.紐約聯邦儲備銀行 16 日公佈，2018 年 1 月紐約州製造業景氣指數自 2017 年 12 月的 19.6 降至 17.7，連續第 3 個月走低，儘管製造業指數下



降，却仍處於強勁成長的水平。32%的受訪廠商表示景氣轉佳，遠高於回報景氣惡化的受訪比例(15%)。3.2017年12月美國工業生產(2012年=100)月增0.9%至107.5，創1919年開始統計以來最高紀錄，12月工業生產年增3.6%，創2014年11月以來最大升幅。美國12月整體產能利用率自11月的77.2%跳升至77.9%，創2015年2月以來新高。消息面:1.川普的基礎建設計畫預計在本月底公布細節，有利原物料類股走勢。2.聯準會最新公布的褐皮書顯示，美國的經濟和通膨都以緩慢至溫和的速度擴張，薪資則持續上揚。3.美國聯邦政府臨時預算當地時間19日深夜到期，根據最新參院的投票結果，避免聯邦政府關門的關鍵預算案的支持票數不夠，美國聯邦政府於當地週六凌晨正式「關門」。4.財報季持續進行，至上週五為止，已公布財報的標普500企業中，79%每股獲利優於預期，89%營收優於預期，實際盈餘成長率更由財報發布前的11.8%提升至近12.4%。以技術線型而言，標普500指數仍持續在各均線之上，整體中性偏多走勢仍未改變。



- ◆ **歐元區:** 歐洲經濟數據表現大致良好，但歐元升值壓抑歐股漲勢，上週五道瓊歐洲600指數收400.88，創2015年8月以來新高，一週上漲0.60%，今年以來上漲3.01%；英國倫敦金融時報指數週-0.62%，收在7,730.79；德國法蘭克福指數週+1.43%，收在13,434.45；法國巴黎證商公會指數週+0.17%，收在5,526.51。歐洲近期重要經濟數據:1.歐元區11月經常帳盈餘擴大至325億歐元，10月為303億。4.通膨數據方面:歐元區12月消費者物價指數(CPI)年增率由11月的1.5%下滑至1.4%，月增率由11月的0.1%上揚至0.4%；12月歐元區核心消費者物價指數(CPI)年增率則持平於0.9%，而月增率則由11月的-0.1%上揚至0.4%，顯示物價上行趨勢穩定，但速率仍然緩慢。消息面:1.德國組閣談判終於突破僵局，梅克爾政府領導的保守派聯盟與社民黨就組成聯合政府，初步達成了協議。梅克爾因此可以保住第四個總理任期，梅克爾的連任有助於延續當前德國的經濟成長。不過由於歐元上漲，使得歐股的漲勢受到一些限制。2.歐洲央行管理委員會(Governing Council)成員愛沙尼亞央行總裁韓森(Hansson)，15日接受德國報社《Boersen Zeitung》訪問表示，如果歐洲成長和通膨情況大致符合預期，今年九月後結束購債既可以想像也相當適



合。他同時指出，可以把每月購債金額一次降至零，應該不會有問題，為首度有歐洲央行決策官員對今年終結量化寬鬆政策明確表態。但歐洲央行副行長康斯坦蕭(Vitor Constancio)表示不排除未來很長一段時間貨幣政策仍將維持寬鬆，提振歐股表現。以技術線型而言，道瓊歐洲600指數突破近期盤局向上，並突破前波396.55及398.05的壓力，整體盤勢中性偏多。



- ◆ **日本:**日經 225 指數上週五收盤 23,808.06，一週上漲 0.65%，今年以來上漲 4.58%。日本近期重要經濟數據：1.2017 年 12 月份日本工具機訂單金額較去年同期飆增 48.3%至 1,658.64 億日圓，連續第 13 個月呈現成長，月訂單額連續第 14 個月高於顯示接單狀況好壞界線的 1 千億日圓大關，且連續第 2 個月創下單月历史新高紀錄。2. 2017 年 11 月份民間核心機械訂單金額較前月大增 5.7%至 8,992 億日圓，連續第 2 個月呈現成長，前月份(2017 年 10 月份)日本核心機械訂單月增 5.0%。內閣府將日本核心機械訂單的基準評估維持於前月的「已可見好轉動向」不變。3.2017 年 12 月份日本 PPI 較去年同期上揚 3.1%，連續第 12 個月呈現成長，不過幅度較前一個月份(2017 年 11 月份)的 3.6%縮小。和前月相比，12 月份日本 PPI 月增 0.2%，連續第 4 個月呈現成長。就 2017 年全年來看，日本 PPI 年增 2.4%，3 年來首度呈現上揚。消息面:華爾街日報指出，因日本經濟連 8 季成長，寫下逾 20 年來最長擴張記錄，通膨預料將持續上升，近期強勁的數據顯示首相安倍與日銀總裁黑田的政策奏效，日股去年在全球吸金規模為各股市之冠。東證一部指數預期本益比達 15.7 倍，雖較 10 年均值 15.2 倍還高，卻低於標普 500 指數的 18.5 倍，後者 10 年本益比均值為 14.2 倍。以技術線型而言，日經指數突破近期盤整區間，指數在各均線之上，各均線仍持續向上，偏多格局仍未破壞。



【主要新興市場股市】

- ◆ 中國：中國 12 月零售銷售年成長 9.4%，低於前值 10.2%；12 月工業生產年成長 6.2%，優於前值 6.1%。中國 2017 年第四季 GDP 成長 6.8%，全年度成長 6.9%，為 2010 年以來首見成長。在經濟數據利多帶動下，上海綜合指數週+1.72%，收在 3,487.86。以技術線型來看，指數站上所有均線(月線、季線、年線)支撐之上，日 KD 及日 RSI 在象徵買方市場指標 50 的心理線之上，日 MACD 在零值之上，差離值(DIF)正值。上週指數突破上漲，創下 2016 年 1 月 4 日(3,538.69)以來新高，本週將持續挑戰 2015/11~12 指數 3,400~3,680 套牢壓，短線偏震盪，惟在各均線上揚，偏多格局仍在持續中，建議買黑不買紅，採取分批進場和定時定額方式投資。



- ◆ **印度：**印度12月躉售物價年成長3.58%，低於前值3.93%。12月出口年成長12.4%，遠低於前值30.6%；進口則年成長21.1%，優於前值19.6%。印度股市在投資人預期印度政府可能放寬外資投資本國銀行業比重限制，推升ICICI等銀行股大漲，使得印度股市收盤再創歷史新高，印度孟買指數週+2.66%，收在35,511.58。以技術線型來看，指數站上所有均線(月線、季線、年線)支撐之上，日KD及日RSI在象徵買方市場指標50的心理線之上，日MACD在零值之上，差離值(DIF)正值。指數各天期均線呈現上揚，短線雖有高檔震盪，但中長線多頭格局仍未改變，建議買黑不買紅，採取分批進場和定時定額方式投資。





- ◆ **巴西**：巴西11月經濟活動年成長2.82%，優於市場預期2.6%。11月CNI產能利用率78.3%，高於前值的77.7%。1月工業信心指數59，高於預期58.3。巴西總統泰梅爾以巴西信評遭標準普爾降評(BB調降至BB-)為由，向國會施壓，以爭取2月投票的年金改革法案得以過關，市場樂觀期待，巴西指數週線收紅，收盤創下歷史新高，巴西聖保羅指數週+2.36%，收在81,219.50。以技術線型來看，指數站上所有均線(月線、季線、年線)支撐之上，日KD及日RSI在象徵買方市場指標50的心理線之上，日MACD在零值之上，差離值(DIF)正值。指數在整理過後，出現上漲走勢，且各天期均線仍呈現上揚，偏多格局出現，建議買黑不買紅，採取分批進場和定時定額方式投資。



- ◆ **俄羅斯**：俄羅斯11月進口總額為217億美元，高於前值216億美元；出口總額為332億美元，高於前值314億美元，貿易順差為115億美元，優於前值98億美元。媒體報導目前俄國每桶原油利潤逼近歷史新高，有利俄國改善財政收支、增加外匯存底。在油價上漲及投資人樂觀情緒帶動下，俄羅斯股市週四收盤創3年半來新高，惟周五因油價回檔，一週漲幅縮減，終場俄羅斯指數週+0.78%，收在1,270.92。以技術線型來看，指數站上所有均線(月線、季線、年線)支撐之上，日KD及日RSI在象徵買方市場指標50的心理線之上，日MACD在零值之上，差離值(DIF)正值。指數各天期均線呈現上揚，目前為多頭表態偏多格局，建議買黑不買紅，採取分批進場和定時定額方式投資。



【債券市場】

- ◆ **美歐公債市場**：美國政府面臨五年來首次的關門危機，再加上通膨隱憂來襲，使公債殖利率持續上揚，美國 10 年期公債殖利率一週大幅上揚 11 個基本點至 2.65%，收盤跳漲至三年高點，為連續第 2 個交易日站在 2.60% 整數關卡之上。另外，歐洲方面，歐洲央行副行長康斯坦蕭(Vitor Constancio)表示，不排除貨幣政策在未來一段很長時間內，仍會繼續保持非常寬鬆。德國 10 年期公債殖利率單週微幅下滑 1 個基本點至 0.57%。
- ◆ **全球高收益債市場**：上週全球高收益債週-0.05%，其中美國高收益債週-0.12%，歐洲高收益債週+0.21%。根據美銀美林引述 EPFR 的資料顯示，截至 1 月 17 日當週，美國高收益債券基金從前一週淨流入 17.5 億美元，轉為淨流出 9.4 億美元。高盛分析，雖然高收益債的價格上漲，利差持續下探，但價格在 80 元以下的不良債券比例，卻在去年從 1.9% 上升到 4%，主要反映各產業、各評級之間的債券表現差異逐漸擴大，因此今年選債的重要性不言而喻，且在品質方面也需要更加謹慎，高盛仍是建議以 BB-B 級債為主要投資目標。
- ◆ **投資級公司債券市場**：上週全球投資等級公司債週-0.21%，其中美國投資級公司債週-0.46%，歐洲投資級公司債週+0.25%。根據美銀美林引述 EPFR 的資料顯示，截至 1 月 17 日當週，投資級債券基金淨流入 20 億美元，為連續第 56 週淨流入，幅度較前週的 43.1 億美元減少。今年以來已流入 96 億美元。根據 FactSet 資料，若分析發行量中的信評組成，投資級債中 BBB 級比重由 2007 年的 38% 升至 2017 年的 53%。因此，隨著利差位於緊俏水準，著重品質與避開墮落天使(fallen angel)將成關鍵。
- ◆ **新興市場債市場**：上週全球新興市場債週-0.20%，其中以美元計價的新興市場主權債週-0.21%，美元計價的新興市場公司債週-0.20%。根據美銀美林引述 EPFR 資料，截至 1 月 17 日當週，資金由前一週的淨流入 35.5 億美元，小幅降至淨流入 33.2 億美元，規模維持在近一年相對高點。



雖然美債殖利率走升，但受惠於油價上漲、資金動能強勁，新興市場基本面正向等因素所激勵，新興市場債仍可望有所表現，德意志銀行也建議投資人可採取加碼策略。若投資人擔心美國公債殖利率風險，亦可以加碼公債貝他值相對較低的亞洲債券。

- ◆ **操作建議：**美國聯準會首次公布今年褐皮書顯示，美國經濟將會持續增長，並且預期物價在今年上漲，另外在中國持有美債比率下降下，進而推動美國 10 年期公債殖利率再次往上攀升，不僅拖累公債與投資級債表現相對弱勢，也使得高收益債及新興市場債遭遇逢高獲利了結賣壓，而整體債券則出現普遍下跌，其中投資等級債券下跌，建議觀望；新興市場債券下跌，建議買黑不買紅；至於與股市連動性較高的高收益債券下跌，建議買黑不買紅。上述債券由於市場輪動過快，建議單一券種持有比例不宜過大，且須注意短期美國 10 年期公債殖利率大幅攀升所帶來的投資風險。



全球主要市場表現

107.01.22.11:16

		收盤價	日漲跌	日漲跌%	週漲跌%	月漲跌%	年漲跌%
美國	道瓊工業指數	26071.72	53.91	0.21	1.94	5.32	31.49
	NASDAQ	7336.38	40.33	0.55	1.73	5.41	32.06
	S&P500	2810.3	12.27	0.44	1.54	4.73	23.73
	費城半導體指數	1372.032	1.47	0.11	4.39	7.93	47.53
歐洲	英國	7730.79	29.83	0.39	(0.62)	1.82	7.40
	法國	5526.51	31.68	0.58	0.17	3.02	13.93
	德國	13434.45	153.02	1.15	1.43	2.77	15.51
拉美	巴西	81219.5	256.85	0.32	2.36	8.02	25.88
	墨西哥	49695.56	(216.41)	(0.43)	1.14	2.70	7.26
東歐	俄羅斯	1270.92	(8.36)	(0.65)	0.78	11.91	11.58
	土耳其	115147.1	(1,708.90)	(1.46)	0.44	3.64	38.62
亞洲	日經 225	23772.02	(36.04)	(0.15)	0.24	3.80	24.21
	南韓	2489.47	(30.79)	(1.22)	(0.57)	2.00	20.52
	香港恆生指數	32303.1	48.21	0.15	3.08	9.21	41.15
	香港國企指數	13216.49	36.97	0.28	5.98	13.42	36.03
	台灣加權股價指數	11177.78	26.93	0.24	2.02	6.08	19.79
	新加坡	3547.8	(2.56)	(0.07)	0.32	4.79	17.82
	泰國	1821.34	2.02	0.11	(0.07)	4.55	16.53
	中國上證指數	3489.184	1.32	0.04	2.31	5.83	11.72
	印度	35511.58	251.29	0.71	2.66	4.63	31.36
	印尼	6510.896	20.00	0.31	2.02	4.66	23.92
	菲律賓	8970.84	54.92	0.62	1.28	6.39	24.03
	馬來西亞	1827.95	(0.88)	(0.05)	0.11	3.85	9.79
	CP	VIX 指數	11.27	(0.95)	(7.77)	14.07	13.84
三個月美元 LIBOR		1.74447	0.00	(0.01)	1.33	6.24	67.54
六個月美元 LIBOR		1.93175	0.01	0.32	2.33	8.02	42.93
債券市場	美 2 年期公債殖利率	2.0689	0.00	0.20	3.57	9.43	74.08
	美 10 年期公債殖利率	2.6611	0.00	0.07	4.51	7.26	7.88
	德 10 年期公債殖利率	0.568	(0.01)	(0.87)	(2.24)	49.87	49.87
	英 10 年期公債殖利率	1.337	(0.01)	(0.87)	(2.24)	49.87	49.87
商品	CRB 指數	195.503	(0.84)	(0.43)	0.18	4.06	0.77
	波羅的海乾貨指數	1125	(14.00)	(1.23)	(11.00)	(17.64)	21.62
	近月原油期貨價格	63.37	(0.58)	(0.91)	(1.45)	10.29	23.36
	黃金現貨	1331.56	(0.30)	(0.02)	(0.63)	4.42	9.99



近期重要經濟數據：

上週重要經濟數據							
日期	國家	指標項目	資料期間	市場預期	實際公布	前值	前值修正
15-Jan	JP	工具機訂單(年比)	Dec P	--	48.30%	46.80%	--
17-Jan	US	產能利用率	Dec	77.35%	77.90%	77.10%	77.20%
17-Jan	US	U.S. Federal Reserve Releases Beige Book					
17-Jan	EU	營建產值(年比)	Nov	--	2.70%	2.00%	2.20%
17-Jan	EU	核心 CPI(年比)	Dec F	0.91%	0.90%	0.90%	--
17-Jan	EU	CPI(年比)	Dec F	1.41%	1.40%	1.40%	--
17-Jan	JP	核心機器訂單(年比)	Nov	0.05%	4.10%	2.30%	--
18-Jan	US	新屋開工	Dec	1273.76k	1192k	1297k	1299k
18-Jan	US	新屋開工(月比)	Dec	-1.79%	-8.20%	3.30%	3.00%
18-Jan	US	營建許可	Dec	1297.16k	1302k	1298k	1303k
18-Jan	US	建築許可 (月比)	Dec	-0.45%	-0.10%	-1.40%	-1.00%
18-Jan	US	首次申請失業救濟金人數	Jan 13	246.45k	220k	261k	--
18-Jan	JP	工業生產(年比)	Nov F	--	3.60%	3.70%	--
19-Jan	US	密西根大學市場氣氛	Jan P	97.06	94.4	95.9	--
本週重要經濟數據							
23-Jan	EU	ZEW 調查預期	Jan	--	--	29	--
23-Jan	JP	日銀(BOJ)利率決策會議	Jan 23				--
24-Jan	US	Markit 美國製造業採購經理人指數	Jan P	54.92	--	55.1	--
24-Jan	US	Markit 美國服務業採購經理人指數	Jan P	54.2	--	53.7	--
24-Jan	US	Markit 美國綜合採購經理人指數	Jan P	--	--	54.1	--
24-Jan	EU	Markit 歐元區製造業採購經理人指數	Jan P	73.22	--	60.6	--
24-Jan	EU	Markit 歐元區服務業採購經理人指數	Jan P	56.48	--	56.6	--
24-Jan	EU	Markit 歐元區綜合採購經理人指數	Jan P	57.94	--	58.1	--
24-Jan	JP	日經日本製造業採購經理人指數	Jan P	--	--	54	--
25-Jan	US	首次申請失業救濟金人數	Jan 20	236.08k	--	220k	--
25-Jan	EU	ECB 利率決策會議	Jan 25				--
26-Jan	US	GDP 年化(季比)	4Q A	2.94%	--	3.20%	--
26-Jan	US	耐久財訂單	Dec P	1.04%	--	1.30%	--
26-Jan	US	耐久財(運輸除外)	Dec P	0.61%	--	-0.10%	--
26-Jan	JP	全國消費者物價指數 年比	Dec	1.05%	--	0.60%	--
26-Jan	JP	全國 CPI(不含生鮮食品及能源, 年比)	Dec	0.42%	--	0.30%	--

資料提供:BLOOMBERG