

全球市場回顧與展望

日期：2013/06/14

未來一週國際總體經濟與金融市場展望

【股市】

歐股：

近一週歐股延續上週跌勢，海外股市的暴跌打擊風險性資產表現，加上歐元區內希臘政府的政局動盪雙雙拖累歐股表現。道瓊指數本週出現今年以來第一次連3個交易日走跌，投資人擔心聯準會的縮水將打擊各資產的表現，也使得股市、債市、匯市的波動度加劇；希臘政府週二宣布暫時關閉國營媒體，引發數千名員工走上街頭，政府為達樽節標準與國內經濟的矛盾在度搬上檯面，整週雅典股市暴跌9%。回顧歐洲三大指數中近一週表現，德國DAX指數下跌0.04%，法國CAC指數下跌0.43%，英國金融時報指數下跌0.50%。經濟數據方面，歐盟統計局週三公佈歐元區4月份工業生產成長0.4%，優於經濟學家的預期，同時也上修3月份的數據至月成長0.9%，為連續第3個月較前月成長，數據顯示歐元區產業活動轉強，有望帶領經濟走出連續6季的衰退期間。唯產業成長動能依然集中在德、法兩大經濟體，嚴重衰退的義大利、希臘等南歐國家工業生產仍處於萎縮。近期德國公佈的經濟數據大多好於預期，也使得股市的修正幅度較歐洲他國小；其中包括德國聯邦統計局公佈4月份出口較3月份增加1.9%，貿易活動的增溫有利德國經濟復甦。整體來看，歐股的表現與資金面息息相關，過去兩週美國聯準會恐提前縮手購債規模的疑慮拖累歐股表現。近一週歐股成交量能萎縮，投資人等待更明確的交投方向，希臘問題雖不致蔓延成全歐洲的大利空消息，唯市場的整理期間若過長，近一步向下修正的機會大。

美股：

美股近一週表現震盪，過去一個月市場事件增多，從聯準會主席柏南克對於量化寬鬆政策鬆口將退場開始，到日圓回升、各國企圖將寬鬆貨幣腳步放緩，投資人情緒再掀波瀾，以道瓊指數為例，六月以來的交易日中，有七天震盪波幅超過百點以上，顯示投資人在市場中也表現地不知所措，在外匯市場和債券市場中，央行的影響也十分顯著，日圓匯價大幅起伏，市場參與者轉為更為保守的操作，情緒深感不安。上週五的就業報告數據雖不甚強勁，但數據卻符合市場預期，5月份非農就業報告新增175,000個就業機會，表現僅稱溫和。不過對於焦慮的投資人來說，這份報告來的恰如其分。因為假如就業狀況大幅高出市場分析師的預期，美國聯準會可能提前宣布終結量化寬鬆(QE)；但如果就業狀況低於預期恐怕又對市場有所衝擊，戒慎恐懼的心情讓本週美股走勢變得十分震盪，數據公布後利多出盡，過去20多週的「超級星期二」因日本市場沒有推出更進一步的貨幣政策，日圓貶勢遭到削弱，美股應聲大跌。回顧上週表現，道瓊指數上漲0.90%，S&P 500指數上漲0.85%，那斯達克指數上漲0.62%。美國投資人對於聯準會的觀望態度仍然十分困惑，下週聯準會主席柏南克將召開記者會，投資人十分關注聯準會是否會對於寬鬆政策何時停止或減緩做出更明確的表態。衡量市場恐慌情緒的VIX指數在過去一個月上升了超過35%，升至18；此外，恐懼貪婪指數(Fear & Greed Index，由CNNMoney編纂)也升至一年新高，回顧一個月前，該指數仍停在安穩的水位。許多人擔心目前的劇烈震盪會不會是另一個金融危機的開端，但如果回顧2008年的金融海嘯，當時的VIX指數曾升至60之上，大幅的風險事件則常讓VIX指數升至40以上，目前雖波動增加，但仍不到上述事件的水位。整體來看，當前美股並非因為「景氣不佳」而失去上漲動能，反而是因為景氣復甦滿足聯準會預期，造成官員們考慮提前將QE結束。當前的資金就如同籌碼遊戲一樣，各國央行以銀彈互相較勁，然而在一個不理性市場(如本波の日股)資金抽回之際，其他市場也難逃池魚之殃。以道瓊指數來看，目前跌至月線下方，但季線支撐尚未失守。在趨勢上本波趨勢沒被跌破，但近期震盪的走勢著實地讓資金退散，從成交量來看，本週成交量大幅萎縮，實質影響不小。展望未來一週，下週有聯準會會議，預料市場起伏不定的心情暫時還不會結束，股指震盪的機會仍大，保守的投資人宜暫時降低部位或離場。

全球市場回顧與展望

日期：2013/06/14



亞股：

亞洲股市近一週全面走跌，東亞股市方面，日經 225 指數下跌 1.48%，韓股下跌 1.80%，港股下跌 2.81%，上證指數下跌 2.21%。市場擔憂美國量化寬鬆退場的情緒持續影響到這個禮拜的亞股表現，日股又成另一個重災區。日股從上週開始湧現拋售潮，本週初雖見反彈，日本市場無論匯市、股市震盪加劇，日本首相安倍晉三週四與央行總裁黑田東彥會面，兩人就近期經濟與金融市場震盪進行討論，企圖安撫市場。會後央行總裁重申其推動量化寬鬆的決心，然而市場卻絲毫不給面子，週四日股跳空開低，直接挑戰黑田總裁的 13000 點防線，中期日股在此正式轉空，從高點往下起算，累計的跌幅已經超過 20%，整體市場氣氛也十分偏空。在聯準會政策走向尚未明朗之前，市場繼續震盪的機會高。本週日本央行發佈其利率會議決策內容，重申要在兩年內完成 2% 通膨率的目標不變，未來將繼續維持及寬鬆的貨幣政策內容。迄今已連續第五個月調升經濟評估。然而日股走勢卻反向反應，自 5 月第三週反轉以來，股市劇烈地呈現 V 型反轉，跌破季線後市場轉空。展望未來，日股現在資金外流，美國的貨幣政策態度不但左右在新興市場的資金，對於日股也有深遠的影響。短線上震盪加劇，投資人宜注意。韓股方面，近一週韓股跌至今年新低，韓國 KOSPI 指數本週跌破重要的 1900 點頸線，上方頸部浮現，累積而來的賣壓也在週四一日宣洩而出，投資韓股的外資持續站在賣方，已經連六天賣超韓股，美國貨幣寬鬆可能提前終結的壓力讓新興市場資金退潮，韓國市場受其影響，巨型企業三星電子股價連續走軟，從上週開始至今回檔超過 11%。此外，日本投資人近兩週不斷出脫自身的海外財產，鄰近的亞洲市場也因此見到賣超，雖然出口類股表現優於韓股大盤，不過其他類股普跌，對於韓股能給予的助益微乎其微。整體來看，韓股上方賣壓大，短線還有下墜的可能，近期目標為去年 11 月 16 日的低點 1856 點。在資金吹起撤離風時，韓國市場料見更多跌幅。中、港市場方面，中國市場本週僅有兩天的交易日，但國際盤勢震盪，加上許多機構紛紛調降中國經濟成長率預估，週四開盤即進行補跌，「端午變盤」的行情果真上演。MSCI 本週表示，將考慮把中國 A 股列入新興市場指數之中，這個消息應屬正面，然而卻在恐慌性殺盤中被淡忘，近一週市場並未因此反彈。反之，在資金大撤離和各版塊普跌的情況下，中國市場跌破了前波反彈的起點 2200 大關。這個整數支撐宣示性的意味濃厚，首先在此是中國股市年線之所在，是謂重要的多空指標，牛熊分水嶺遭到跌破，意味著中國股市本波反彈告終，而年線上方也成為賣壓的來源，預料中國股市還有機會下探，股指難保去年底起漲的優勢。香港市場方面，港股本週也同樣跌破年線支撐，週四一度跌破 21000 點。目前月、季線出現死亡交叉，技術型態上偏空，上方的 M 頭浮現，短期下降趨勢將延續。以香港市場來說，國際資金竄逃對其傷害深，同時中國股市疲弱不振，港股也連帶受到影響。週四的港股放量跳空下跌，一度跌幅高達 400 點，但最後跌勢收斂，推出一根長下影線。不過在上方賣壓的影響下，21000 點恐怕難以成為止跌點，下一週聯準會利率會議的結果料將影響港股表現，雖趨勢不易出現大幅反轉，但如果消息正面可望平復投資人情緒，值得密切觀察。

台股：

台股本週經歷回檔，直指季線支撐。本週美股走跌，聯準會是否提前結束購債計畫的態度左右不定，近一週也困擾著台股的投資人。儘管相較於亞洲其他市場，台股表現相對抗跌，但近一週成交量明顯開始縮減，恐慌的氣氛也悄悄地上升。週一開始台股先迎來了頸線的假跌破，上週五未能完成證所稅修法，台股本週一開盤就跳空大跌，雖然最後跌勢收斂，但頸線也只能守住三天，週四開盤即跌破，指數只能向下尋求支撐。雖然電子股中大型權值股企圖撐盤，高價股在週初時表現也相當給力，不過仍不敵情緒反覆的投資人。回顧近一週台股表現，總加權指數下跌 1.93%，週五收在 8095.2 點。六月交易的第一週市場情緒明顯出現變化，外資在台股的布局也出現較大幅度的改變。觀察籌碼變化，三大法人本週在現貨部位呈現全面賣超，其中外資大賣 286 億新台幣；投信方面，本週也賣超 44.3 億新台幣；自營商則賣超 47 億多新台幣，合計三大法人近一週在台股現貨的賣超達 377.9 億新台幣。在期貨市場方面，外資本週在期貨增添 4100 餘口空單，未平倉淨空單增至近 5600 口；投信方面，近一週偏空操作 300 多口，淨多單水位也下降到了 114 口；自營商方面，近一週調節多單 2500 多口，淨多單水位則降至千口附近，三大法人目前在期貨上的布局偏空，目前未平倉空單已累積至 4400 口，其中外資貢獻了大多數的空頭部位。選擇權方面，未平倉的 Put/Call Ratio 續降，本週五已經降至 93.71%，整體期權市場對未來的看法轉換，空頭在此時正尋找好機會伺機而動發動攻勢。上週曾提到，本週台股的走勢將具有決定性的意味，頸線跌破、月線下彎，成為短線上台股走弱的具體證據，目前台股雖還未跌破季線，但觀察其他亞洲市場，在跌幅上都已經領先台股，下週將面臨季線保衛戰。此外，美國勞工部將在週五美國時段公佈 5 月份的非農就業報告，預料這份報告的表現將影響聯準會對於 QE 政策

全球市場回顧與展望

日期：2013/06/14



的制定。週五股市雖然全場守住 8100 點整數關卡，最後一盤卻功虧一簣慘遭跌破，短線上台股未見止跌訊號，市場波動度增加，週一勢必要反應非農報告與美股本週收盤的結果，不確定性也有增加的機會，短線宜減倉閃避潛在的風險因子。

【債市】

市場上對於聯準會縮手購買債券規模的時間點雜音不斷，引發美國國債殖利率大幅攀升，10 年期債券殖利率自 5 月初 1.6255% 一路飆升至 5 月 28 日的高點 2.1652%，令市場投資人大舉出脫手中債券部位，更引發債市多頭已結束的擔憂。市場投資人持續自聯準會官員每次的談話中找尋蛛絲馬跡，而每個月份的非農就業報告就顯得更為重要。人力資源公司 ADP 公佈 5 月份美國私營部門就業上升 13 萬 5 千人，低於市場預期會上升 17 萬人；週四公佈的上週首次申請就業人數大致符合市場預期，若 5 月份非農就業數據未見「顯著」的改善，債市的賣壓可望暫時減緩；唯觀察大型資金流的動向暗示債市的榮景或將暫歇，都是不利債市走勢的跡象。整體來看，雖然美國近期公佈的經濟數據好壞參半將迫使聯準會不會馬上減緩購債規模，但隨著各項經濟指標緩步改善，聯準會還是在未來一個適當的時間點放緩買債，屆時殖利率會再歷經一波升勢。近一週 10 年期公債殖利率雖自今年高點 2.165% 下滑，整週滑落 3.41 個基本點，週四值為 2.0769%。近期債券市場的波動度增大，聯準會政策不確定性持續都將使債券價格持續承壓。

上週五美國勞工局公佈 5 月份非農就業報告，好壞參半的結果正符合市場的需求，經濟穩步復甦但卻沒有好到令聯準會有立即退市的動作，然良好的美國經濟數據令債券價格持續承壓，上週五美國 10 年期債券殖利率攀高至 2.17%。本週市場投資人關注美國財政部債券拍賣情形，整週拍賣共計 660 億美元國債，其中週二拍賣 320 億美元的 3 年期公債，週三亦拍賣 210 億美元的 10 年期公債，週四則拍賣 130 億美元的 30 年期公債。其中觀察的重點在於投資人是否因為殖利率持續攀升而降低對於債券的需求，如此將更不利債市的走勢；又或者隨著殖利率攀高已見吸引，且預期聯準會將暫時按兵不動，因而對債券需求熱絡。結果顯示 3 年期公債拍賣為 3 年來最差，拖累週三債市表現，當日 10 年期債券殖利率攀高至近一年新高 2.23%；10 年期公債拍賣易疲軟，認購比創 10 個月以來新低；週四的拍賣結果也不佳，令債市承壓，然世界銀行(World Bank)下調了全球經濟成長前景，悲觀的預期使美國公債出現避險買盤，債券價格反彈。近一週美國 10 年期債券殖利率反彈 7.2 個基本點，週四值為 2.1489%。整體來看，近期的賣壓除了來自認為聯準會可能提前縮減債券購買規模外，債市波動度的增加也迫使大型投資人賣出手中部位降低風險，而聯準會將於下週 18 日至 19 日舉行利率會議，將會成為影響債市走勢新的方向球。

【匯市】

美元指數進入 6 月之後開始走跌，結束先前良好的上升格局。市場情緒的翻轉，使投資人開始調整手中資產配置，尤其近兩週日本股市出現大幅度的回檔修正，都使得美元在市場上遭拋售。從日圓的大幅升值中也可窺探一般，日本國內最新一週資料顯示日本投資人開始於市場上拋售美債和海外股票，投資買盤的縮手成為拖累近兩週美元走跌的主因。近一週美元指數走跌 0.96%，週四值為 80.752。本週公佈好於預期的經濟數據包括 5 月份零售銷售較上月增加 0.6% 和上週首次申請失業救濟人數下降至 33 萬 4 千人均未能替美元帶來上升動能。整體而言，美元指數自 5 月底的高點已回落近 4%，預料下週聯準會的政策會議將為美元指數尋求新的動能，而 80 水位將持續成為短線上的支撐點。歐元方面，近一週歐元持續沿 10 日均線 1.3236 向上墊高，然在挑戰 1.34 時承壓。近一週歐元上漲 0.98%，週四值為 1.3376。整體來看，歐元區的經濟前景未有明顯改善，近期公佈的數據也是好壞參半，短線上的反彈速度似乎有點過頭，若風險情緒出現轉變，歐元貶回 1.30 水位附近機會大。

商品貨幣方面，澳幣升值 0.44%，紐幣升值 0.92%，加幣上漲 1.07%。近一週澳幣跌深反彈，本週二觸及近 3 年來新低 0.9421 後接連兩個交易日收漲。金融危機之後，澳幣憑藉國內強勁的經濟成長速度、誘人的收益率和健全的金融體系，在已開發國家貨幣中獨樹一格，然而近期市場開始關注不利澳幣走勢的信息。原物料價格走軟，加上中國對澳洲第一大出口商品鐵礦砂的需求減弱，均成為看空澳幣主因。然本週澳洲統計局公佈 5 月份就業人數意外增加，失業率也下降至 5.5%，顯示澳洲央行一連串的降息舉動出現成效，好於預期的

全球市場回顧與展望

日期：2013/06/14



經濟數據也帶動澳幣週四上升至 0.9632。整體而言，澳幣的跌勢已延續了 2 個多月，累計貶值約 10%。澳幣短期均線開始上彎，近幾個交易日也都收於盤中高點而看，未來一週澳幣持續跌深反彈的機會大。加幣方面，西德州原油近一週上漲 2.04% 激勵加幣表現。隨著加拿大經濟數據出現改善，投資人預料加國央行的升息舉動會早於預期，使週四加幣兌美元觸及 4 週以來高點。本週加拿大統計局公佈 5 月份失業率意外下降 0.1% 至 7.1%，就業人數也上升至 10 幾年來高點。整體來看，加幣的短期均線向上攻破月線，預料未來一週在市場升值預期下持續走揚機會大。

亞洲貨幣方面，日圓升值 1.68%，韓圓下跌 0.94%，人民幣小漲 0.03%。近一週日股和日圓表現震盪，貨幣的走強與股市的下跌相互影響。日本央行本週結束利率會議之後未宣佈任何新的政策，投資人失望進而帶動日圓的升勢；美元指數的走弱或多或少也加劇了日圓的升值速度。整體而言，上週美元兌日圓貶破 100 水位後於本週進一步測試 95 關鍵水位；一份報告顯示日本投資人正賣出海外債券和股票部位，若資金停止移往海外將不利日圓的貶勢。隨著日股進入熊市，投資人對日圓反而出現避險買盤，預料美元兌日圓若跌破 95 水位，強勢日圓的走勢將拉長；而隨著近期美元兌日圓波動將持續加劇，在部位操作上應更為謹慎。韓圓方面，週初韓國股市連 3 個交易日走跌，拖累投資人對於韓圓的需求，韓圓貶值，週四美元兌韓圓觸及近兩個月高點 1136.55。韓國央行繼上月意外降息後，週四一如外界預期，維持基準利率不變，見國內經濟已有好轉跡象，韓國央行選擇按兵不動，消息公佈後對市場影響不大，韓圓延續前一個交易日的貶勢。整體而言，近幾週韓圓明顯受國內股市牽動，而國內股市則受海外市場的風險情緒主導，然資料顯示近期韓圓波動下降，預料未來一週於 1120 至 1135 之間波動機會大。