

# 全球市場回顧與展望

日期：2013/07/05

## 未來一週國際總體經濟與金融市場展望

### 【股市】

#### 歐股：

近一週歐股先跌後漲，週初希臘紓困金問題和葡萄牙政治動盪為市場利空因子。週四英國和歐洲央行召開利率決策會議，會後均對於下調基準利率態度開放態度，投資人預料未來或將施行進一步寬鬆，激勵歐洲主要股指反彈。回顧歐洲三大指數中近一週表現，德國 DAX 指數上漲 0.04%，法國 CAC 指數上漲 1.25%，英國金融時報指數上漲 2.86%。週二歐元區官員表示希臘須在週五向歐洲和國際貨幣基金(IMF)保證，該國能滿足國際紓困附帶條件，才能取得下一批紓困金，因歐元區財長 8 日將舉行會議，就是否解凍下一筆 81 億歐元的希臘救助款作出決定，近一週希臘雅典股市下跌 3%。葡萄牙方面，週二葡萄牙外交部長 Paulo Portas 辭職，而財政部長 Vito Gaspar 則於前一天辭職。Portas 是葡萄牙人民黨的領袖，其為葡萄牙聯合政府的關鍵夥伴，而兩位官員的辭職令外界擔心葡萄牙將無法遵守救助計劃的條款，國內 10 年期債券殖利率飆升至 7.47%，為 2012 年 12 月以來新高。葡萄牙和希臘民間反彈緊縮所引發的政治動盪，導致國債收益率飆升。這也讓平靜數月的歐元區，重燃債務擔憂。歐元區和英國央行的利率會議為本週投資人關注焦點，會後雖英國央行如外界預期按兵不動，但新任央行總裁 Mark Carney 主持上任以來首次貨幣決策會議，聲明強烈暗示後續還會繼續維持寬鬆，市場預料擴大寬鬆只是時間早晚問題，英股大漲 3.08%，漲幅居歐洲之冠；ECB 也如預期維持基準利率不變，對於貨幣環境同樣再度強調維持寬鬆政策立場，並首度「預設」低基準利率將維持「很長一段時間」，相較於美國 FED 或將縮減寬鬆貨幣的立場，德拉吉的力挺言論激勵歐股大漲，單日漲幅為近 2 個月來新高。整體來看，週四歐股雖出現反彈行情，但市場上仍有一些風險事件，包括週五即將公佈的美國就業報告，投資人風險情緒將受影響；再者，歐洲內部包括希臘和葡萄牙問題雖暫未擴大，但國內公債市場波動度加劇使投資人擔憂重燃，預料未來一週歐股將較為震盪。

#### 美股：

本週美股交易日少，七月四日是美國的獨立紀念日，股市從週三提前打烊，週四則是休市一天。上週五是上半年最後一個交易日，儘管 6 月份全球股市回檔、美股也經歷一段難熬的修正期，但在第二季中美國三大股指仍有 2% 至 5% 的漲幅，6 月份是今年以來唯一下跌的一個月份，同樣也見到衡量波動率的 VIX 指數大升。隨著時序進入 7 月，聯準會的官員出面安撫市場情緒，似乎有做「損害控管」的意圖，加上上週公佈的 GDP 數據相對疲弱，市場也對聯準會提前撤離 QE 的預期有所降低，市場當中對於利率走升的恐懼降低。而 7 月的第一個交易日也不負眾望，三大股指收漲，週一道瓊指數在盤中一度大漲 170 點，但最後仍不敵上方賣壓，從高點大幅回檔，漲勢因此收斂。而在休市之前，市場交易變得比較清淡，特別是週五即將公佈就業報告，在此之前市場屏息以待。回顧上週表現，道瓊指數下跌 0.24%，S&P 500 指數上漲 0.14%，那斯達克指數上漲 1.23%。從 5 月底聯準會主席柏南克首度暗示購債開始，引起市場一陣動盪，除了見到殖利率走升之外，美國的股票市場大約也回檔了 2~3%，7 月初第一個關鍵的經濟數據就是週五即將公佈的就業數據，民間機構 ADP 統計的數值顯示，6 月份新增就業人數為 16 萬，遠高於前值 13.5 萬；而分析師也預期，6 月份新增就業人數為 15.5 萬人，失業率則會降至 7.5%。在過去一週的市場中，美國本土消息對於股市的影響較少，反而是國際上的一些政治紛擾，催促投資人將資金再度匯回安全的美國市場。埃及方面，軍方罷免了民選總統穆爾西，軍方首腦上電視向全國發表公開講話，宣佈暫停憲法，中東的動盪不但推升了油價，同樣也為美元增添了一些吸引力；而在歐洲方面，葡萄牙公債殖利率又破 7% 警戒水位，摺節下的葡國政府似乎難以應付人民的需求，國內政治掀起一片動盪，同時也威脅了 780 億歐元的紓困計畫，揮別投資人腦海一年的歐債危機或有重燃的跡象。不過整體來看，歐洲市場的動盪雖造成歐股在一日重挫，但美國市場反應卻出奇地冷靜。國慶假期休假之後，美股馬上面臨就業報告的考驗，短線上美股仍受制於 50 日均線，但投資人對於就業報告的消息一以則喜、一以則憂。倘若就業報告表現超乎預期，聯準會恐提前收手量化寬鬆之債券購買計畫；但如果就業報告不如預期，市場則也顯失望，股市同樣有回檔的壓力，因此在此風險事件之前美股投資人多輕倉應對，前期的恐慌性殺盤壓力不再，但 5 月底開始的修正波尚未走完，投資人在追求反彈時也應注意風險。

# 全球市場回顧與展望

日期：2013/07/05



## 亞股：

亞洲股市近一週漲跌互見，東亞股市方面，日經 225 指數上漲 4.63%，韓股下跌 1.61%，港股上漲 0.25%，上證指數上漲 1.41%。6 月份表現相對抗跌的日股在美股帶頭反彈之下本週走揚，5 月份進行修正過後，日股自 6 月底開始反彈，根據日本財務省 4 日公佈的數據顯示，在截至 6 月 29 日的一週，外資在日本股市買起 4797 億日圓，是連續第 2 週加碼日股。相形之下，日股在 6 月份全球股市回檔時衝擊相對較小，同樣日股也是連續 23 週獲得資金淨流入，日圓本週貶值，美元兌日圓再度升至 100 大關之上，帶給股市利多。日本參議院選舉正是拉開序幕，首相安倍晉三力拼過半，「安倍經濟學」的成效將在此時全面體檢。日本央行總裁黑田東彥本週四也表示，日本經濟正在復甦軌道上，跡象顯示通膨預期正在上升，強調該央行積極的貨幣刺激舉措正在發揮作用。整體來看，日股本週漲破 50 日均線之上，外資繼續匯入資金流向日股，不過成交量本週繼續下降，隨著 7 月的到來，夏季清淡可能會再次衝擊日股成交量，近期日股和日圓貶值的幅度相關性高，未來應繼續注意美國的貨幣政策，聯準會的態度仍具有關鍵性的影響。韓股方面，美國股市 7 月 4 日休市一天，三星電子卻將在 5 日亞洲時間公佈第二季財報，市場對於這個韓股市值最大的各股態度觀望，KOSPI 指數運行的方向料將受到影響。回顧過去一週，韓股上下起伏大，兩韓關係趨於和緩，韓股在週末前情緒略微舒緩，不過前期箱型整理區間的下緣仍未漲破，短期已成一個新的關卡。在國際事件的影響方面，週五美國將公佈 6 月份的就業報告，預料也會對市場投資人的風險情緒造成影響。短線上韓股不見趨勢，中期的話則以區間盤整為主，唯現在指數在盤整區間之下，弱勢整理的情況沒有太多改變。中、港股市方面，上週五中國股市強漲，在地產、金融等主流類股的反彈下，週一重回 2000 點之上。不過本週主流類股後繼無力，雖然市場上出現中國政府可能會主動介入市場的傳聞，上週五見神秘資金大買工行、中石油等指標股，但在外資沒有更多匯入的情況下，市場上只能以輪動替代增量推升指數，以上海證交所為例，創業版本週依然是投資人較為青睞的板塊。回顧上月表現，6 月 20 個交易日中有 17 個交易日下跌，滬指回檔逾 14%。上證指數自從觸底之後，從上週接近週末時出現反彈，不過整體而言還是弱勢，短線上反彈的幅度有限，且長期均線正死亡交叉中，雖然底部有「特定買盤」支持，不過要大幅走揚的機率還是較低，短線上仍宜保守看待。港股方面，本週跌多漲少，藍籌股幾乎全軍覆沒，高盛證券將亞洲股票評級下調，稱內地經濟修正期間將加長。陸股底部震盪，港股同樣地處於低成交量的調整格局。整體來看，港股近期震盪幅度加大，近期低位為上月 25 日的 19426 點，最近的高位為本週二的 21004 點，從技術面上的黃金分割來看，0.618 的關鍵位置是 20030 點，未來一週料將以此為軸上下震盪。

## 台股：

本週台股上演除息大秀，在上週五尾盤連拉狂漲百點之後，本週股市面臨 8000 點守衛戰。第二季末內、外資做漲，雖然是人工盤作祟，但卻點燃了本週台股的反彈之路。內資概念股週一猛攻，但週五作帳拉抬的各股週五週一馬上面臨調節，但在整體投資信心恢復的前提下，台股一舉回填兩個跳空缺口。週三台灣加權指數中權值最大的台積電面臨除息，指數蒸發 88 點，週三開盤後跳空開低，加上希臘傳來紓困金條件可能無法達成的消息，台積電未能立刻填息，同時金融股中的大型金控富邦金則是嚴重地出現貼息，金融、電子同步走軟，指數再度步入 5 日線、月線、半年線的三線糾結區。同時週四高價電子股除息，但市場多喝倒采，TPK 除息之後殺至跌停，而宏達電因受到外資賣出影響，又見 2 字頭危機。直到美國市場週三下午(美國時間)開始休市，國際因素對於台股的影响才略為減小，加上歐洲方面傳來可能降息的傳聞，台股在週五強勢走強。回顧近一週台股表現，總加權指數下跌 0.75%，週五收在 8001.82 點。觀察籌碼變化，在現貨方面，本週三大法人總計賣超，外資方面，週五前共計賣超逾 200 億新台幣，週五雖在現貨回補，但整週仍賣超超過 150 億新台幣；投信方面，本週繼續調節部位，近一週賣超 9.5 億新台幣；自營商方面近一週則是在現貨買超，累計買超逾 33.6 億新台幣。三大法人近一週合計在現貨部位共賣超 127.5 億新台幣。期貨方面，三大法人除了自營商之外，本週都是偏多操作。截至週五，三大法人淨部位都轉多。外資方面，近一週回補空單，未平倉部位由空翻多，近一週做多 5180 口，目前淨多單水位為 1000 口左右。投信方面，本週繼續偏多操作，增添 600 多口多單，淨多單水位上升至 1399 口。自營商方面，雖然淨部位持有淨多單，不過本週小幅調節 33 口，整體而言並沒有太多變動。選擇權方面，Put/Call Ratio 週五升至 109.96%，期權市場多頭意願增加，波動度方面降至 12.7%，顯示籌碼有趨穩的現象。整體來看，本週台積電一如散戶的企盼，展開填息行情，配合上週四歐洲時段歐股的漲幅，休市的美股雖然沒有多幫忙推一把，但台股還是在週五收復短期 5



# 全球市場回顧與展望

日期：2013/07/05



日均線、月線、半年線，但成交量還是一大問題，本週上漲時期的成交量稍嫌不足，禮拜五雖然重回 8000 點之上，端看這週的週線，小黑十字星，下影線有 120 點以上，不過在這週拉抬的族群還是電子主流族群，下週要維持漲勢必須繼續仰賴電子族群續強。而週五晚間美國時段將公佈就業報告，短線上也是一個可能影響台股的風險事件，當前融資餘額增加，散戶參與率增加，隨著外資逐漸由空翻多，下週外資加碼的力度將決定台股是否能延續反彈。

## 【債市】

美國政府公債殖利率少有變動，大致於 2.50% 下方小幅震盪，近一週美國政府 10 年期債券殖利率上漲 3.11 個基本點，週三值為 2.5032%。週四適逢美國國慶假日，週三債券市場提早於美東時間下午兩點關閉，然而休假前見債券價格滑落，因週五美國勞工部將公佈 6 月份非農就業報告，近一週市場數據好壞參半，投資人不願大舉進倉。勞動市場表現的好壞是影響聯準會政策動向的主因，市場參與者也於近期公佈的就業相關數據中找尋線索。人力資源服務公司 ADP 週三公佈美國私人企業 6 月新增就業 18.8 萬人，高於分析師預期的 16 萬。如果就業表現大幅優於市場預期，將不利美國公債的價格；相反的，不如預期的就業數據或將使聯準會的做多政策將再持續一陣子。投資人擔心埃及的政變及葡萄牙政治領袖紛紛辭職等風險事件，本週市場對於避險資產需求增加，美國債券價格獲支撐。整體來看，美銀美林公債波動率指數(MOVE index)又再度飆高至 109.27，可見投資人於公佈 6 月份非農就業報告前恐慌加劇，雖市場大致已認知美國長期利率將緩步走高的事實，但投資人仍擔憂「突然攀高」的利率，正因為如此每一份或將影響聯準會決策動向的經濟數據都顯得格外重要。

風險債券方面，新興市場債與高收益債近一週反彈。上月受到美國聯準會政策的影響，風險債券普遍回調，自從聯準會主席柏南克發表可能縮減債券購買規模開始，債券基金大量流出，在美國的債券基金中，就在事件發生後淨流出 600 億美元。根據研究機構 EPFR 統計，近一週全球主要的債券型基金仍失血，而在風險債券中，高收益債見單週調節 31.25 億美元，從 4 月份至今，流失的資金已經超過百億美元。不過近一週在風險性資產反彈的帶動下，風險債券的壓力已經稍微減輕，回顧近一週市場表現，JP Morgan 新興市場債指數上漲 2.09%，美林高收益債指數則上漲 0.79%。新興市場債目前前景不甚明朗，量化寬鬆醞釀退場之際，資金首先撤離新興市場，無論股、債都受到影響，新興市場債在下跌之後，伴隨的又是新興國家貨幣的貶值，加上近期美元高企，倘若換算回美元資產，投資人出現雙重損失。對於存續期間(Duration)較長的債券，利率敏感度較高，在這波利率上升、量化寬鬆可能退場的階段受傷。展望後市，假如聯準會收回資金，風險債券勢必受到影響；不過若美國經濟成長能持續，美國市場的高收益債則相對有表現的機會，但在新興市場方面，一旦資金撤走，無論債、股表現都讓人擔心，投資人應注意。至於景氣循環對於風險債券的影響，短期來看無論高收益債或新興市場債，在利率剛開始走揚的階段都會蒙受損失，隨著時間拉長，與風險性資產相關性較高的風險債券可望獲利，不過仍需要挑選體質優良的公司和經濟成長穩定的新興經濟體為佳。

# 全球市場回顧與展望

日期：2013/07/05



## [匯市]

近一週美元指數上漲0.40%，向好的經濟數據，聯準會縮減購債規模的時間會或將早於預期之下持續支撐美元的買盤。上週五路透社/密西根大學公佈6月份消費者信心指數終值，由初值82.7點上修至84.1點，高於市場預期，近期數據顯示消費者對於美國今年的經濟表現具信心，反倒是製造業的表現往往不如預期，然週一美國供應管理協會(ISM)公佈製造業指數上升至50.9%，高於預估的50.6%，亦較5月的49.0%大幅改善，向好的經濟數據令投資人開始盤算聯準會提前縮減購債的時間點或將提前，持續買入美元，除了避險之外，更等待美國經濟成加速復甦之際投入美國國內金融市場，為美元資產的利多。整體而言，美元指數持續向84邁進，週五的非農就業報告亦成為影響美元走勢的關鍵，預料就業若出現良好改善，將激勵美元進一步走高。歐元方面，週初歐元缺乏方向性，於1.30上下小幅震盪，投資人等待週四央行會議之後德拉吉的談話。歐盟統計局週二將歐元區5月失業率數據由週一公佈的12.1%上修到12.2%，歐元應聲走弱，一度跌破1.30美元。週四ECB如預期維持基準利率不變，對於貨幣環境同樣再度強調維持寬鬆政策立場，並首度預設低基準利率將維持很長一段時間，歐元立即攪破1.30重要支撐水位，週四收於1.2914。整體來看，歐元短、中期均線已轉弱，基本面來看，寬鬆環境不利歐元漲勢、國內債務國擔憂會將重燃，加上美元的升值壓力，均不利歐元的表現。

近一週商品貨幣漲跌互見，澳幣貶值1.40%，紐幣升值0.49%，加幣下跌0.36%。近一週澳幣沿10日均線0.9197之下持續走低，週二澳洲央行結束利率會議，維持基準利率於2.75%歷史低點不變，由於通膨疲弱，未來利率仍有進一步調降的可能性。自5月初澳洲央行宣布降息以來，加上美國聯準會暗示可能提前縮減購債規模、大陸經濟成長擔憂等，造成澳幣貶值超過8%；雖然澳洲主要出口原物料價格5月已有觸底跡象，澳幣貶值幅度有趨緩現象，短線來看底部支撐為0.90水位，澳幣下降趨勢仍相當完好，期待澳幣反彈的投資人還須再等待一陣子。紐幣方面，相較於澳幣近一週紐幣的波動度較大，週三重新站回10日均線進一步向月線0.7856挑戰。觀察近期市場對澳洲央行降息預期升溫下，紐幣反成為澳幣的替代品，紐西蘭國內經濟表現較為樂觀，且未有降息的疑慮，都成為投資人選擇紐幣的原因。整體來看，自5月以來紐幣也經歷了一波跌勢，修正幅度約為9%，然短線期均線已有止跌跡象，預料將以盤整取代跌勢，然美國聯準會的寬鬆腳步為影響近期紐幣表現的重要因子。

亞洲貨幣方面，日圓貶值1.67%，韓圓上漲0.60%，人民幣上漲0.38%。週二美元兌日圓再度升破100，為一個多月以來首見，隨後交易日雖又回跌至99.91，週四收盤再度突破值為100.04。美元買盤持續強勁為主要動能，週一公佈的美國供應管理協會(ISM)製造業數據優於預期，週二公佈的5月工廠訂單也在預期之上，聯準會縮減購債的時間點或將提前支持了美元的走高，將加速日圓貶勢。日本央行週四發布評估地區景氣的《櫻花報告》，9大區域中有8個地區的經濟展望獲調升，為日銀連續第2季大規模上調地區景氣預測，反映日本經濟隨內需轉強，政府政策見效。日本央行將於10日至11日召開貨幣政策會議，預料將維持現有寬鬆規模，然官員的談話將影響日圓走勢，預料未來一週美元兌日圓於100之上震盪機會大。人民幣方面，近一週人民幣少有變動。近兩週市場對中國經濟放緩相當擔憂，投資人將資金撤離中國股市，人民幣出現貶值；進入7月份人民幣流動性緊張可能讓銀行提高了警惕性，近期應該對資金已經有所控制，資金面較為平穩。短期來看，人民幣在升值面上有幾個需要克服的，包括美元走強，以及國際市場量化寬鬆貨幣將縮減等均減弱了人民幣升值壓力。