



富蘭克林證券投顧全球市場回顧與展望

(2014/04/04~2014/04/11)

全球金融市場回顧

| 股市 | 最新價位 | 一週% | 一個月% | 三個月% | 六個月% | 今年來% | 一年% |
|----------------|----------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| MSCI 世界指數 | 1638.43 | -2.26 | -2.02 | -1.01 | 5.21 | -1.36 | 12.01 |
| 道瓊工業指數 | 16026.75 | -2.31 | -0.24 | -2.12 | 6.41 | -2.70 | 10.44 |
| 史坦普 500 指數 | 1815.69 | -2.60 | -1.38 | -1.26 | 7.71 | -1.19 | 16.37 |
| 羅素 2000 指數 | 1111.44 | -3.62 | -5.92 | -4.47 | 3.16 | -4.16 | 18.90 |
| 那斯達克指數 | 3999.73 | -3.09 | -5.79 | -4.38 | 6.17 | -3.92 | 22.83 |
| 那斯達克生技指數 | 2251.53 | -4.46 | -15.08 | -11.65 | 7.35 | -4.93 | 29.11 |
| 標普 500 公用事業指數 | 211.83 | 0.53 | 2.65 | 9.88 | 11.53 | 10.72 | 7.91 |
| 美林 100 科技指數 | 572.08 | -3.39 | -4.59 | -3.82 | 6.59 | -3.07 | 23.49 |
| MSCI 歐洲指數 | 112.05 | -2.84 | 2.19 | -0.85 | 6.62 | 0.83 | 14.66 |
| 英國 FTSE100 指數 | 6561.70 | -1.97 | 0.52 | -3.03 | 2.97 | -1.63 | 6.35 |
| 德國 DAX30 指數 | 9315.29 | -3.92 | 2.86 | -2.36 | 6.77 | -2.48 | 18.34 |
| 法國 CAC40 指數 | 4365.86 | -2.65 | 3.55 | 2.14 | 4.14 | 1.80 | 19.75 |
| 日經 225 指數 | 13960.05 | -7.33 | -2.46 | -9.38 | -2.28 | -13.69 | 4.65 |
| 新興市場指數 | 1015.44 | 1.39 | 8.29 | 4.12 | 0.09 | 1.70 | 1.57 |
| 新興市場小型企業指數 | 1055.51 | -0.00 | 3.58 | 4.83 | 3.73 | 5.12 | 2.83 |
| 亞洲不含日本指數 | 561.29 | 1.67 | 6.37 | 4.30 | 2.25 | 1.99 | 7.24 |
| 亞洲不含日本小型企業指數 | 1065.11 | -0.14 | 2.17 | 4.41 | 5.31 | 4.71 | 7.14 |
| 上海證交所綜合指數 | 2130.54 | 3.48 | 6.30 | 5.12 | -4.37 | 0.69 | -1.07 |
| 恆生中國企業指數 | 10228.42 | 1.17 | 10.00 | 0.78 | -3.33 | -5.43 | -0.42 |
| 香港恆生指數 | 23003.64 | 2.21 | 6.80 | 0.93 | -0.24 | -0.85 | 7.89 |
| 台灣加權股價指數 | 8908.05 | 0.22 | 2.43 | 4.10 | 6.70 | 3.44 | 16.56 |
| 韓國 KOSPI 指數 | 1997.44 | 0.47 | 4.02 | 2.62 | -0.31 | -0.69 | 3.58 |
| 韓國小型股指數 | 1048.76 | -0.69 | 0.98 | 4.96 | 5.00 | 5.96 | 2.63 |
| 泰國 SET 股價指數 | 1389.16 | -0.01 | 1.24 | 7.20 | -3.19 | 8.44 | -5.36 |
| 印度孟買指數 | 22628.96 | 1.21 | 3.76 | 7.59 | 10.70 | 7.17 | 24.10 |
| 新興拉丁美洲指數 | 3295.15 | 2.19 | 16.40 | 6.13 | -1.65 | 4.01 | -11.51 |
| 巴西 IBOV 綜合股價指數 | 51867.29 | 1.54 | 15.35 | 4.35 | -2.41 | 0.70 | -6.38 |
| 墨西哥指數 | 40380.79 | -0.54 | 6.40 | -4.85 | -0.26 | -5.43 | -7.13 |
| 新興東歐指數 | 406.81 | -1.43 | 10.87 | -4.92 | -11.96 | -6.89 | -8.37 |
| 俄羅斯 | 1204.07 | -2.42 | 13.33 | -13.29 | -18.21 | -16.54 | -12.17 |
| 邊境市場指數 | 658.49 | 2.93 | 9.46 | 8.92 | 18.99 | 12.70 | 29.22 |
| 商品 | 最新價位 | 一週% | 一個月% | 三個月% | 六個月% | 今年來% | 一年% |
| CRB 指數 | 309.39 | 1.49 | 2.15 | 11.78 | 7.95 | 10.43 | 7.72 |
| 油價(西德州近月期貨) | 103.74 | 2.57 | 3.71 | 11.89 | 1.69 | 5.41 | 10.94 |
| 標普北美天然資源指數 | 348.23 | -1.74 | 2.36 | 4.48 | 5.66 | 2.31 | 14.80 |
| 金價(近月期貨) | 1319.00 | 1.19 | -2.06 | 5.78 | 4.01 | 9.71 | -15.71 |
| 富時黃金礦脈指數 | 1843.65 | 0.58 | -10.72 | 10.69 | 7.13 | 15.34 | -23.66 |
| 債市 | 最新價位 | 一週% | 一個月% | 三個月% | 六個月% | 今年來% | 一年% |
| 投資等級公司債指數 | 1887.38 | 0.81 | 1.88 | 3.02 | 4.95 | 4.05 | 1.64 |
| 全球政府債市 | 653.84 | 0.28 | 0.75 | 1.97 | 2.59 | 2.55 | 1.46 |
| 美國十年公債 | 1337.60 | 0.97 | 1.50 | 3.03 | 2.34 | 4.40 | -4.07 |
| 美國政府債 | 1570.63 | 0.60 | 0.80 | 1.54 | 2.13 | 2.57 | 0.23 |
| 美國高收益公司債 | 844.80 | -0.03 | 0.60 | 2.49 | 5.91 | 3.16 | 6.78 |
| 歐洲高收益公司債 | 254.78 | 0.19 | 0.73 | 2.86 | 6.55 | 3.54 | 10.91 |
| 歐洲公債 | 806.22 | 0.13 | 1.13 | 3.26 | 4.62 | 4.00 | 3.82 |

1/18

本公司所提供之資訊，僅供接收人之參考用途。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果。本境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本文提及之經濟走勢預測，不必然代表基金之績效。【富蘭克林證券投顧獨立經營管理】投資基金所應承擔之相關風險及應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站(<http://www.fundclear.com.tw>)下載，或逕向本公司網站(<http://www.Franklin.com.tw>)查閱。

主管機關核准之營業執照字號：101 年金管投顧新字第 025 號 臺北市忠孝東路四段 87 號 8 樓 電話：(02) 2781-0088 傳真：(02) 2781-7788 <http://www.Franklin.com.tw>



| | | | | | | | |
|------------------|-------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| 新興國家美元主權債 | 670.46 | 0.89 | 2.78 | 4.65 | 4.63 | 4.86 | -1.46 |
| 新興國家原幣債市 | 180.02 | 0.47 | 1.44 | 2.16 | 2.35 | 2.18 | 1.18 |
| 新興亞洲債 | 579.70 | 0.83 | 1.47 | 5.79 | 6.02 | 5.22 | -2.47 |
| 市場指標 | 最新價位 | 一週% | 一個月% | 三個月% | 六個月% | 今年來% | 一年% |
| 恐慌指標(芝加哥波動率 VIX) | 17.03 | 21.99 | -4.43 | 38.68 | 8.33 | 24.13 | 41.21 |
| 美國投資人協會多空差異* | -5.63 | -257.55 | -346.54 | -430.73 | -237.66 | -748.67 | 524.69 |

資料來源：彭博資訊，含股利，截至 2014/4/11 收盤。債市除歐洲高收益債及原幣新興債市指數為美林債券指數外，其餘均為花旗債券指數，且除新興債和 MSCI 系列指數部份以美元計價外，其餘指數皆以原幣計價，至 2014/4/11。*調查投資人看多比例及看空比例的差異。

| 債券指數利差(基本點) | 利差(基本點) | | | 殖利率 | | |
|-------------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|
| | 一週變動 | 最新價位 | 去年底 | 最新價位 | 5 日前 | 去年底 |
| 美國高收益公司債 | 9 | 382 | 400 | 6.08% | 6.13% | 6.39% |
| 歐洲高收益公司債 | -9 | 302 | 360 | 4.28% | 4.37% | 4.91% |
| 新興國家美元主權債 | 3 | 309 | 313 | 5.29% | 5.32% | 5.52% |
| 各國十年公債殖利率 | 一週變動 | 最新價位(%) | 一週前(%) | 上月底(%) | 上季底(%) | 去年底(%) |
| 美國 | -0.09 | 2.6103 | 2.6998 | 2.718 | 2.718 | 3.0282 |
| 歐元區 | -0.05 | 1.504 | 1.553 | 1.566 | 1.566 | 1.929 |
| 日本 | -0.01 | 0.608 | 0.618 | 0.642 | 0.642 | 0.741 |
| 英國 | -0.08 | 2.611 | 2.686 | 2.736 | 2.736 | 3.022 |
| 澳洲 | -0.10 | 3.98 | 4.082 | 4.083 | 4.083 | 4.235 |
| 韓國 | -0.03 | 3.534 | 3.56 | 3.52 | 3.52 | 3.585 |
| 巴西 | -0.17 | 12.672 | 12.842 | 12.899 | 12.899 | 10.876 |
| 波蘭 | -0.09 | 4.043 | 4.13 | 4.232 | 4.232 | 4.347 |
| 各國基準利率 | 一週變動 | 最新價位(%) | 一週前(%) | 上月底(%) | 上季底(%) | 去年底(%) |
| 美國 | 0 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 |
| 歐元區 | 0 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 |
| 日本 | 0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 英國 | 0 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| 澳洲 | 0 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.5 |
| 韓國 | 0 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.5 |
| 巴西 | 0 | 11 | 10.75 | 10.75 | 10.75 | 10 |
| 波蘭 | 0 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.5 |

資料來源：彭博資訊，債券指數利差取美銀美林債券指數，截至 2014/4/11 收盤。

| 貨幣 | 價位 | 一週% | 一個月% | 三個月% | 六個月% | 今年來% | 一年來% |
|---------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 美元指數 | 79.45 | -1.21 | -0.20 | -1.50 | -0.76 | -0.73 | -3.40 |
| JP 摩根新興市場貨幣指數 | 88.33 | 0.31 | 2.64 | 0.20 | -2.32 | -0.71 | -8.36 |
| JP 摩根亞洲貨幣指數 | 115.74 | 0.24 | 0.26 | -0.28 | -0.33 | -0.23 | -1.48 |
| 韓元 | 1035.4 | 1.77 | 3.39 | 2.51 | 3.71 | 1.40 | 9.07 |
| 日圓 | 101.62 | 1.64 | 1.12 | 2.52 | -4.66 | 3.63 | -1.91 |
| 菲律賓披索 | 44.313 | 1.40 | 0.76 | 0.90 | -2.68 | 0.19 | -7.56 |
| 馬來西亞幣 | 3.2370 | 1.33 | 1.63 | 1.00 | -1.28 | 1.20 | -6.29 |
| 歐元 | 1.3885 | 1.31 | -0.13 | 1.57 | 2.30 | 1.03 | 6.00 |
| 澳幣 | 0.9397 | 1.13 | 4.55 | 4.47 | -0.29 | 5.38 | -10.89 |
| 紐幣 | 0.8688 | 1.04 | 1.92 | 4.64 | 4.81 | 5.77 | 0.63 |
| 英鎊 | 1.6733 | 0.95 | 0.69 | 1.52 | 4.04 | 1.06 | 8.75 |
| 波蘭幣 | 3.0105 | 0.90 | 0.93 | 0.82 | 2.70 | 0.42 | 4.28 |
| 台幣 | 30.132 | 0.82 | 0.81 | 0.27 | -1.96 | -0.60 | -0.50 |

本公司所提供之資訊，僅供接收人之參考用途。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果。本境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本文提及之經濟走勢預測，不必然代表基金之績效。【富蘭克林證券投顧獨立經營管理】投資基金所應承擔之相關風險及應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站(<http://www.fundclear.com.tw>)下載，或逕向本公司網站(<http://www.Franklin.com.tw>)查閱。



| | | | | | | | |
|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 星幣 | 1.2486 | 0.82 | 1.44 | 1.24 | 0.07 | 1.15 | -0.92 |
| 巴西里拉 | 2.2187 | 0.77 | 6.17 | -8.88 | -0.35 | 6.46 | -10.96 |
| 泰銖 | 32.290 | 0.56 | 0.31 | 2.23 | -2.82 | 1.29 | -10.07 |
| 人民幣 | 6.2104 | 0.03 | -1.04 | -2.55 | -1.43 | -2.51 | -0.23 |
| 加幣 | 1.0980 | 0.01 | 1.26 | -0.80 | -5.57 | -3.25 | -7.97 |
| 印度盧比 | 60.176 | -0.15 | 1.73 | 2.87 | 2.69 | 2.70 | -9.39 |
| 墨西哥披索 | 13.043 | -0.30 | 1.54 | -0.57 | 1.40 | -0.04 | -7.65 |
| 印尼盾 | 11414 | -0.85 | 0.12 | 6.55 | -1.42 | 6.63 | -14.96 |
| 俄羅斯盧布 | 35.644 | -1.04 | 2.41 | -7.26 | -9.11 | -7.78 | -13.51 |

資料來源：彭博資訊，以美元為基礎貨幣，亞洲貨幣指數為 JP 摩根亞洲貨幣指數，統計至 2014/4/11 日 收盤。

二、區域股債市回顧與展望

美國股市

● 過去一週表現回顧：健康醫療及金融股下跌掩蓋升息擔憂緩解的利多，美股周線收黑

聯準會於三月初曾舉行臨時會議，決議取消 6.5% 的失業率門檻，且於會議紀錄中，多位決策者指出利率預估中值攀升可能誇大了收緊政策的速度，會議紀錄內容緩解了市場對升息時點的擔憂一度帶動美股走揚，惟生技及網路等成長股因賣壓出籠延續跌勢，拖累美股四大指數全數收黑，那斯達克指數二月出來首度跌落至 4000 點以下，史坦普 500 指數創 2012 年六月以來最大單周跌幅。經濟數據對市場影響性不大，包括二月消費信貸增加 165 億美元，超出預期，上周初領失業救濟金人數減少 3.2 萬人至 30 萬人，較預估值為低且為 2007 年五月以來最低水平，四月密西根大學消費者信心指數初值升至 82.6，優於預期且為九個月新高，三月預算赤字為 369 億美元，創 2000 年來同期最小，三月生產者價格指數上漲 0.5%，為去年六月來最大月度升幅，國際貨幣基金組織維持 2014 年美國經濟成長率預估值於 2.8% 不變。

十大類股中，除了較具防禦性的公用事業類股逆勢收紅 0.53% 之外，其餘類股跌幅介於 0.31%~4.03% 之間。生技股賣壓沉重拖累健康醫療類股周線回落 4.03%，跌幅最重，愛爾蘭製藥商 Mallinckrodt 以 56 億美元收購 Questcor Pharmaceuticals，激勵後者勁揚 18%，輝瑞乳癌藥物實驗結果正向，但不如市場預期，壓抑該股收低 7%，市場擔憂吉利德科學面臨藥價壓力及市場競爭，加上調節賣壓影響，該股重挫 8.6%，直覺外科發布財測預警，預估第一季營收將較去年同期下滑 24%，該股收低 13%；金融類股下跌 4%，根據新規定，美國八家最大的銀行必須將資本水準合計提高約 680 億美元，藉以限制銀行對舉債的依賴，摩根大通首季獲利下滑 19%，固定收益交易及抵押貸款收入減少，該股下挫 7.5%，反觀富國銀行第一季獲利成長 14%，略為收斂該股跌幅至 2.99%；折扣零售商 Family Dollar 公佈財報不如預估且下調財測，該股下跌 3.34%，Bed Bath & Beyond 表示第一季獲利恐不如預期，該股跌幅達 8%，消息指出司法部和聯邦調查局已秘密對 Herbalife 展開調查，拖累該股重挫一成，服飾零售商 Gap 三月同店銷售萎縮幅度超過預估，該股收低逾 6%，拖累消費耐久財類股滑落 3.69%；Teradata 及 Broadcom 走跌超過 4.4%，網路股雖一度跌深反彈，但賣壓壓抑那斯達克網路指數周線收黑 2.74%，所幸臉書及 IBM 上漲逾 1.7% 支撐科技類股以 2.06% 的跌幅，跌勢較大盤為輕；其他企業消息方面，美國鋁業上季獲利優於預期，且公司預期今年全球鋁需求將超過產量，支撐該股僅小跌 0.71% (類股表現僅含價格變動)。

終場道瓊工業指數下跌 2.31% 至 16026.75 點，史坦普 500 指數下跌 2.60% 至 1815.69 點，那斯達克指數下跌 3.09% 至 3999.73 點，費城半導體指數下跌 3.25% 至 560.34 點，羅素 2000 指數下跌 3.62% 至 1,111.44 點，那斯達克生技指數下跌 4.46% 至 2,251.53 點，史坦普 500 公用事業指數上漲 0.53% 至 211.83 點(彭博資訊，統計期間為 4/4~4/11，含股利及價格變動)。

● 未來一週市場展望與觀察指標：聚焦企業財報及經濟數據

4/18 日因耶穌受難日休市一日，其餘交易日觀察重點：



- (1) **經濟數據**：未來一周有包括三月零售銷售、同期新屋開工/營建許可/工業生產、四月紐約州製造業調查指數等數據將公布，另有聯準會褐皮書將公布，聯準會主席葉倫及多位聯準會官員將發表談話，留意他們對貨幣政策動向的看法。
- (2) **第一季企業財報**：未來一週共有 54 家(11%)史坦普 500 企業將公佈財報，包括金融(花旗集團、美國銀行、摩根士丹利、高盛證券)，科技(雅虎、英特爾、Google、IBM)，醫療(嬌生、亞培)，杜邦等重量級企業。根據彭博資訊(2014/4/11)，第一季獲利將較去年同期下滑 0.9%，但未來三季獲利預估將逐季加速，第二季獲利成長率預估達 7.2%，第三及第四季獲利成長率更有望達 9% 之上。各產業中以通訊服務(+8.3%)、公用事業(4.4%)及消費耐久財類股(+2.9%)獲利成長幅度最佳，能源、科技、原物料等產業為負成長。

富蘭克林證券投顧表示，近期數據顯示寒冷氣候對美國景氣動能帶來的負面影響已逐漸消弭，三月 ISM 製造業及服務業指數均較前一個月走揚，三月份非農就業人口增加 19.2 萬人，雖不如預期，但一月及二月份就業數據合計上修 3.7 萬人，顯示就業市場持續穩步改善，惟觀察美股表現，先前領漲的生技及網路股在獲利了結賣壓出籠的拖累下走弱，連帶壓抑美股近期走勢震盪，史坦普 500 指數 4/11 日收盤跌落半年線。摩根大通(4/11)指出，觀察此波股市修正並未伴隨明顯的基本面利空，推估隨著股市來到新高，價值面觸發的部位調整為本波股市修正的原因，摩根大通分析，目前經濟基本面無虞、本輪回修幅度較重者為先前被加碼幅度較大的股票，而且目前風險資產的相關性及信用利差均未有明顯攀升的現象出現，認為這波股市下跌僅是修正、並非方向性的改變。**富蘭克林證券投顧表示**，企業財報將是後續牽動美股盤勢動向的重要關鍵之一，反應寒冷氣候影響，目前市場預估偏保守，若企業對前景的看法轉佳，將有利於支撐美股走勢。

中長線投資展望：基本面行情接棒，短線震盪無損美股中長期多頭趨勢，選股為上

富蘭克林證券投顧表示，2014 年美國景氣動能有望較 2013 年提升，國際貨幣基金於世界經濟展望報告中(2014/1/21)，將美國 2014 年經濟成長率預估值調高 0.2 個百分點至 2.8%，與 2013 年預估經濟成長率 1.9% 相比、明顯增溫，主要是受到國內需求所帶動，兩黨達成預算協議則減輕了財政緊縮對經濟所造成的拖累，也對經濟帶來支撐。

富蘭克林證券投顧表示，美國經濟仍在持續復甦，除了強勁的企業獲利成長外，能源及製造業復興及房地產市場持續好轉有利於經濟及股市，股市評價面已從金融風暴時的低檔回到歷史平均，審慎選股的重要性增加，不過目前評價面並未到達景氣循環末期的極端水平，預估目前仍處於循環中期，評價面並無過度高估的情形。就投資的角度而言，美股仍有許多具吸引力的投資機會，許多美國公司過去幾年致力於降低利息成本、改善生產力並鞏固在全球的競爭力，這些都將持續推動未來的成長，特別是許多具備領導品牌及產品的企業於全球市場中佔據領先地位，隨著全球經濟從復甦轉向可持續性的經濟成長，這些美國企業將優先受惠。近幾年因頁岩氣的發現降低了企業及消費者的能源成本，這對美國的經濟可能有重大長遠的影響，除了對工業及能源產業的大額投資增加，美國消費者也將受益於低通膨、勞動前景改善以及較低的能源成本，美國經濟、消費者及股市均將受益。

富蘭克林證券投顧表示，近期科技及生技類股拉回整理、小型股修正幅度亦相對較重，主要反映短線資金及評價面調整的技術面修正，並非基本面的改變，漲多回檔為多頭市場的正常現象，建議投資人趁震盪之際採取單筆及定期定額雙管齊下的策略，掌握美股景氣動能增溫下的多頭行情，近期資金輪動現象明顯，建議不妨以囊括多元產業佈局的美股基金為配置首選。

歐洲股市

● 過去一週表現回顧：市場獲利調節賣壓出籠，掩蓋歐洲經濟展望獲調升利多，歐股收黑

市場擔憂股市恐有漲高之嫌，獲利了結賣壓氣氛由美股蔓延至歐股，伴隨烏克蘭緊張情勢升溫、中國進口數據未如預期等消息，掩蓋國際貨幣基金對歐洲經濟展望樂觀以及市場對寬鬆貨幣政策之期待，歐股

4/18

本公司所提供之資訊，僅供接收人之參考用途。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果。本境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本文提及之經濟走勢預測，不必然代表基金之績效。【富蘭克林證券投顧獨立經營管理】投資基金所應承擔之相關風險及應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站(<http://www.fundclear.com.tw>)下載，或逕向本公司網站(<http://www.Franklin.com.tw>)查閱。

主管機關核准之營業執照字號：101 年金管投顧新字第 025 號 臺北市忠孝東路四段 87 號 8 樓 電話：(02) 2781-0088 傳真：(02) 2781-7788 <http://www.Franklin.com.tw>



自高點回落，MSCI 歐洲指數創一個月來最大週線跌幅。美國指控烏克蘭東部親俄民眾示威活動為俄羅斯政府煽動，緊張情勢再起，俄羅斯總統普丁警告若烏克蘭不償還天然氣費用，將切斷對烏克蘭的天然氣供應，此外，中國三月進口月減 11%，德國二月貿易餘額降至七個月來新低，拖累德國股市創九個月來最大週線跌幅。不過，歐洲經濟展望仍偏正面，國際貨幣基金 4/8 日將歐元區今明年經濟成長預估各調升 0.1% 至 1.2% 與 1.5%，英國今年經濟成長預估則獲大幅調升至 2.9%，預期將為成熟國家中經濟成長最快之經濟體，輔以英國二月工業與製造業生產增幅均超越預期，收斂英國股市週線跌幅。南歐國家股市因銀行股漲多回檔，義西葡希股市跌幅皆逾 4%，不過，希臘順利重返市場發行公債 30 億歐元，高於政府原估的 25 億歐元，得標殖利率為 4.95%，顯示希臘已逐漸擺脫債務危機陰霾。總結 MSCI 歐洲指數週線下跌 2.84%，英國富時 100 指數下跌 1.97%、法國 CAC 指數下跌 2.65%、德國 DAX 指數下跌 3.92%、西班牙 IBEX 指數下跌 4.37%、義大利富時 MIB 指數下跌 4.40%。

貨幣政策方面，歐洲央行決策官員 Yves Mersch 表示歐洲央行正在擬定資產購買相關計劃，以備有必要時實行，但就目前經濟狀況來看尚未到須馬上實行資產收購計畫的時機，另一位官員 Ewald Nowotny 指出若採取購債計畫將以資產擔保證券為優先，而非政府公債。德拉吉 4/12 日則進一步表示若歐元匯價持續升值，則需要採取進一步貨幣刺激措施，以維持物價穩定。根據彭博資訊(4/10)調查 40 位經濟學家對歐洲央行貨幣政策走向看法，其中有 13% 受訪者預期歐洲央行五月將採取行動，約 50% 受訪者則預期六月份祭出寬鬆措施的可能性較高，其中針對政策工具選項，預期將降息與預期收購證券的人數相當。英國央行 4/10 日利率會議如市場預期維持基準利率於 0.5% 不變，市場揣測 2015 年中啟動升息可能性較高。

MSCI 歐洲指數十大類股全面收黑，跌幅介於 0.49%~4.10%，由科技與金融類股領跌盤勢。美國科技類股重挫，拖累歐洲科技股連袂走跌，英國晶片設計廠安謀與德國英飛凌科技跌幅皆逾 3.7%。摩根大通公布第一季獲利未如預期，拖累歐洲銀行股走跌，尤其南歐銀行股漲多回檔，愛爾蘭銀行與葡萄牙銀行股 Espirito Santo 跌幅皆超過 12%，高盛證券將義大利裕信銀行與 Milano 銀行投資評等建議由買進調降至中立，兩家銀行跌幅皆超過 7%；英國保險股連袂走勢疲弱，因政府日前取消要求退休年金基金須購買退休年金保險之規定，將衝擊以退休年金保險為主要業務來源之保險商，Resolution 下跌 5.5%。企業財報與財測展望錯綜，德國糖業集團 Suedzucker 表示未來一年營收與獲利表現將低於市場預估值，拖累股價大跌 26%，惟精品業者路易威登集團公布第一季時尚與皮件銷售成長超越市場預期，該股逆勢上漲 5.7%。企業併購消息帶動個股表現，法國娛樂電信集團威望迪同意出售旗下電信子公司 SFR 予 Altice 集團，後者股價大漲 17.6%，亦有收購意願之布依格集團則下挫 6%。(彭博資訊，含股利及價格變動，原幣計價，週線統計期間 4/4~4/11)

● 未來一週市場展望與觀察指標：留意通膨率等經濟數據、企業財報結果

※ 未來一週 4/18 日歐洲各國股市因耶穌受難日休市一日。

(1) 經濟數據與其他消息：歐元區與英國將公布三月通膨率終值，市場預估英國三月通膨年率將由 1.7% 降至 1.6%，低於央行通膨目標 2%。歐洲央行日前公布三月通膨年率初值降至 0.5%，引發市場揣測歐洲央行可能採取寬鬆措施因應。後續可持續留意歐洲央行官員談話與歐元區通膨預期。

(2) 企業財報結果：未來一週包括金融股瑞信集團、醫療設備股潔定集團(Geinge)、零售股特易購、工業股阿克蘇諾貝爾公司(Akzo Nobel)以及科技股思愛普等企業將公布財報。根據湯森路透與 I/B/E/S (4/10)統計，市場預估道瓊歐洲 600 指數中公布 2014 年第一季度財報的 236 家企業盈餘成長預估為 4.9%，以工業與科技類股展望最樂觀，預估盈餘成長率可望達 40% 以上。彭博資訊統計(4/11)，市場預估道瓊歐洲 600 指數今明年盈餘成長率將升至 8.9% 與 12.3%，可留意企業財測展望。

中長線投資展望：資金潮、景氣好、獲利升三大利基簇擁，景氣循環類股優先受惠

富蘭克林證券投顧表示，就中長線而言，歐股具備資金面與基本面優勢，根據 EPFR 統計至 4/9 日，歐股基金連續 41 週獲資金淨流入，自 2013 年來資金淨流入 780 億美元，預期在市場信心回升下，未來潛



在買盤仍值得期待。國際官方機構均對歐洲經濟展望樂觀以待，國際貨幣基金(4/8)與歐盟執委會(2/25)聯袂調升歐元區與英國經濟展望，均預期歐元區今年經濟成長率將回到 1.2%，英國今年經濟成長預估則獲大幅調升，國際貨幣基金更預期今年英國將成為成熟國家中經濟成長最快之經濟體，經濟成長預估調升至 2.9%，表現優於多數歐元區國家，可望持續與德國共同引領歐元區復甦。而歐元區多數國家今明兩年經濟成長普遍獲得調升，歐盟執委會以荷蘭與西班牙今年經濟成長預估上調幅度最大，兩國經濟成長預估皆可望達 1.0%(原本預估為 0.2%與 0.5%)，而在景氣復甦、資金回流與企業獲利回升三大利基簇擁下，歐股中長線可望維持多頭格局不變。

雖然 2013 年第四季歐洲企業盈餘成長率平均仍為負成長，但過去幾年來歐洲企業力行重整，積極進行去槓桿化，多數企業體質已有改善，加上勞動成本下滑可望提升企業利潤，歐洲企業獲利成長空間可期。觀察過去十年來，當全球與歐洲經濟正成長且歐洲企業實際盈餘成長超越市場預估的年度，歐股平均漲幅達一成以上(瑞士信貸報告，2013/12/3)，隨歐洲景氣步入擴張階段，經濟基本面與企業獲利成長動能將成為股市表現的關鍵，可望支撐歐股維持多頭格局走勢。現階段與景氣連動性較高的循環性類股，如金融、消費性耐久財以及工業等產業的企業獲利成長動能較為強勁，且觀察過去在股市多頭期間循環性類股的表現通常較防禦性類股亮眼。

富蘭克林證券投顧表示，英國、德國以及瑞士等核心國家中大型企業體質健全，可望優先受惠全球景氣復甦，西班牙與義大利等南歐國家政治與經濟環境逐步改善，與核心國家差距可望逐漸縮小，隨愛爾蘭與西班牙銀行業成功退出紓困，預期葡萄牙也將於今年中完成紓困。**富蘭克林證券投顧建議**，南歐國家股市具轉機題材，股市距離金融海嘯前高點仍有相當大的補漲空間，惟仍須留意這些國家股市對消息面敏感度較高，建議可在資產配置中酌量佈局，並慎選企業資產品質佳且評價面便宜的標的，建議想分享歐股轉機利多題材的投資人，可透過佈局側重英法德等核心國家並且酌量加碼南歐的歐洲股票型基金，抑或是佈局歐美大型績優股的全球股票型基金，同時掌握歐美股市投資契機。

過去一週已公佈之重要經濟數據：

| 日期 | 經濟數據 | 實際值 | 上期值 |
|-----------|---------------------------------|------------|------------|
| 2014/4/7 | 二月消費信貸 | 164.89 億美元 | 137.97 億美元 |
| 2014/4/7 | 聯準會官員 Bullard 發表談話 | -- | -- |
| 2014/4/7 | 歐元區四月 Sentix 投資者信心指數 | 14.1 | 13.9 |
| 2014/4/7 | 德國二月工業生產經季調(月比) | 0.4% | 0.8% |
| 2014/4/8 | 英國二月工業生產(月比) | 0.9% | 0.0% |
| 2014/4/8 | 英國二月製造業生產(月比) | 1.0% | 0.3% |
| 2014/4/8 | 三月 NFIB 中小型企業樂觀指數 | 93.4 | 91.4 |
| 2014/4/8 | 聯準會官員 Kocherlakota、Plosser 發表談話 | -- | -- |
| 2014/4/9 | 德國二月出口經季調(月比) | -1.3% | 2.2% |
| 2014/4/9 | 德國二月進口經季調(月比) | 0.4% | 4.1% |
| 2014/4/9 | 二月躉售存貨(月比) | 0.5% | 0.7% |
| 2014/4/9 | 3/18~19 日聯準會利率會議記錄 | -- | -- |
| 2014/4/9 | 聯準會官員 Evans、Tarullo 發表談話 | -- | -- |
| 2014/4/10 | 英國央行銀行利率 | 0.5% | 0.5% |
| 2014/4/10 | 英國央行資產購買目標 | 3750 億英鎊 | 3750 億英鎊 |
| 2014/4/10 | 英國三月 RICS 房價指數 | 57 | 47 |
| 2014/4/10 | 法國二月工業生產(月比) | 0.1% | -0.3% |

本公司所提供之資訊，僅供接收人之參考用途。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果。本境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本文提及之經濟走勢預測，不必然代表基金之績效。【富蘭克林證券投顧獨立經營管理】投資基金所應承擔之相關風險及應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站(<http://www.fundclear.com.tw>)下載，或逕向本公司網站(<http://www.Franklin.com.tw>)查閱。



| 日期 | 經濟數據 | 實際值 | 上期值 |
|-----------|---------------------|----------|-----------|
| 2014/4/10 | 首次申請失業救濟金人數 | 30.0 萬人 | 33.2 萬人 |
| 2014/4/10 | 三月進口物價指數(月比) | 0.6% | 0.9% |
| 2014/4/10 | 三月財政預算月報 | -369 億美元 | -1065 億美元 |
| 2014/4/11 | 三月 PPI 最終需求(月比) | 0.5% | -0.1% |
| 2014/4/11 | 三月 PPI(不含食品及能源)(月比) | 0.6% | -0.2% |
| 2014/4/11 | 四月密西根大學信心指數初值 | 82.6 | 80.0 |
| 2014/4/11 | 英國二月營建產出季調(月比) | -2.8% | 2.1% |

未來一週將公佈之重要經濟數據：

| 日期 | 經濟數據 | 預估值 | 上期值 |
|-----------|---|----------|----------|
| 2014/4/14 | 三月零售銷售(月比) | 0.9% | 0.3% |
| 2014/4/14 | 三月零售銷售(不含汽車)(月比) | 0.5% | 0.3% |
| 2014/4/14 | 三月零售銷售(不含汽車及汽油) | 0.4% | 0.3% |
| 2014/4/14 | 二月企業存貨 | 0.5% | 0.4% |
| 2014/4/14 | 聯準會官員 Tarullo 發表談話 | -- | -- |
| 2014/4/14 | 歐元區二月工業生產經季調(月比) | 0.2% | -0.1% |
| 2014/4/15 | 四月紐約州製造業調查指數 | 8.0 | 5.61 |
| 2014/4/15 | 三月 CPI(年比) | 1.4% | 1.1% |
| 2014/4/15 | 三月 CPI(不含食品及能源)(年比) | 1.6% | 1.6% |
| 2014/4/15 | 四月 NAHB 房屋市場指數 | 50.0 | 47.0 |
| 2014/4/15 | 聯準會主席葉倫、官員 Lockhart、Plosser、Rosengren、Kocherlakota 發表談話 | -- | -- |
| 2014/4/15 | 歐元區四月 ZEW 調查預期 | -- | 61.5 |
| 2014/4/15 | 德國四月 ZEW 調查預期 | 45.0 | 46.6 |
| 2014/4/15 | 英國三月 CPI(月比) | 0.2% | 0.5% |
| 2014/4/15 | 英國三月 CPI(年比) | 1.6% | 1.7% |
| 2014/4/15 | 英國三月核心 CPI(年比) | 1.6% | 1.7% |
| 2014/4/16 | 三月新屋開工 | 97.5 萬戶 | 90.7 萬戶 |
| 2014/4/16 | 三月新屋開工(月比) | 7.5% | -0.2% |
| 2014/4/16 | 三月營建許可 | 101.5 萬戶 | 101.4 萬戶 |
| 2014/4/16 | 三月建築許可(月比) | 0.1% | 7.3% |
| 2014/4/16 | 三月工業生產(月比) | 0.5% | 0.6% |
| 2014/4/16 | 三月產能利用率 | 78.7% | 78.4% |
| 2014/4/16 | 聯準會褐皮書 | -- | -- |
| 2014/4/16 | 聯準會主席葉倫、官員 Stein、Lockhart、Fisher 發表談話 | -- | -- |
| 2014/4/16 | 歐元區三月 CPI(月比) | 1.0% | 0.3% |

本公司所提供之資訊，僅供接收人之參考用途。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果。本境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本文提及之經濟走勢預測，不必然代表基金之績效。【富蘭克林證券投資顧問獨立經營管理】投資基金所應承擔之相關風險及應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站(<http://www.fundclear.com.tw>)下載，或逕向本公司網站(<http://www.Franklin.com.tw>)查閱。



| 日期 | 經濟數據 | 預估值 | 上期值 |
|-----------|--------------------|---------|---------|
| 2014/4/16 | 歐元區三月 CPI(年比)終值 | 0.5% | 0.7% |
| 2014/4/16 | 歐元區三月核心 CPI(年比) | 0.8% | 0.8% |
| 2014/4/16 | 英國二月 ILO 失業率(近三個月) | 7.1% | 7.2% |
| 2014/4/17 | 首次申請失業救濟金人數 | 31.0 萬人 | 30.0 萬人 |
| 2014/4/17 | 四月費城製造業調查指數 | 10.0 | 9.0 |
| 2014/4/17 | 歐盟 27 國三月新車註冊 | -- | 8.0% |

未來一週將公佈之重要企業財報：

| 日期 | 公司 | 預估每股獲利 | 上年同期 |
|--------------|----------------------|------------|------------|
| 2014/4/14 | 花旗集團 | 1.18 | 1.29 |
| 2014/4/15 盤前 | 可口可樂 | 0.45 | 0.46 |
| 2014/4/15 盤前 | 嬌生公司 | 1.48 | 1.44 |
| 2014/4/15 盤後 | 英特爾 | 0.37 | 0.40 |
| 2014/4/15 盤後 | 雅虎 | 0.37 | 0.38 |
| 2014/4/16 盤前 | 亞培 | 0.36 | 0.42 |
| 2014/4/16 盤前 | 國際商業機器公司 | 2.54 | 3.00 |
| 2014/4/16 | 美國銀行 | 0.28 | 0.20 |
| 2014/4/16 | 美國運通 | 1.29 | 1.15 |
| 2014/4/16 | 瑞信集團 | 0.77(瑞士法郎) | 0.89(瑞士法郎) |
| 2014/4/16 | 艾司摩爾公司 | 0.58(歐元) | 0.24(歐元) |
| 2014/4/16 | 潔定集團(Geisinger) | 0.52(瑞典克朗) | 0.76(瑞典克朗) |
| 2014/4/16 | 特易購 | 0.30(英鎊) | -- |
| 2014/4/16 盤後 | Google | 6.34 | 5.79 |
| 2014/4/16 盤後 | 新帝 | 1.27 | 0.84 |
| 2014/4/17 盤前 | 奇異公司 | 0.32 | 0.35 |
| 2014/4/17 | 摩根士丹利 | 0.60 | 0.61 |
| 2014/4/17 | 美商高盛證券 | 3.49 | 4.29 |
| 2014/4/17 | 杜邦公司 | 1.60 | 1.56 |
| 2014/4/17 | 阿克蘇諾貝爾公司(Akzo Nobel) | 0.56(歐元) | 0.51(歐元) |
| 2014/4/17 | 思愛普 | 0.60(歐元) | 0.58(歐元) |

資料來源：富蘭克林證券投顧整理/單位：除特別註明之外均為美元，時間以當地時間為準。

全球新興股市

- **過去一週表現回顧：市場期待中國釋出刺激政策，加上 Fed 會議紀錄較預期鴿派，新興股市週線上揚**

新興股市：過去一週，經濟數據大致優於預期，德國二月工業生產月增 0.4%，國際貨幣基金組織維持 2014 年美國經濟成長率預估值於 2.8% 不變，美國上周初領失業救濟金人數減少 3.2 萬人至 30 萬人，

8/18

本公司所提供之資訊，僅供接收人之參考用途。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果。本境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本文提及之經濟走勢預測，不必然代表基金之績效。【富蘭克林證券投顧獨立經營管理】投資基金所應承擔之相關風險及應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站(<http://www.fundclear.com.tw>)下載，或逕向本公司網站(<http://www.Franklin.com.tw>)查閱。

主管機關核准之營業執照字號：101 年金管投顧新字第 025 號 臺北市忠孝東路四段 87 號 8 樓 電話：(02) 2781-0088 傳真：(02) 2781-7788 <http://www.Franklin.com.tw>



較預估值為低且為 2007 年五月以來最低水平，四月密西根大學消費者信心指數初值升至 82.6，中國進出口數據雖不如預期，但卻引發刺激政策出爐期待，加上聯準會利率會議記錄緩解了市場對升息時點的擔憂，美元回貶，帶動新興市場貨幣幾全面走揚，新興股市週線上漲。各區域股市方面，拉美股市漲幅領先，新興亞股居次，東歐股市受俄羅斯回檔影響逆勢拉回。另外，整體新興市場中小型股相對大型股漲幅落後。

拉美股市：巴西經濟情勢欠佳，但執政黨可能在年底選舉落敗的利多持續發酵，巴西股市週線收高。墨西哥股市方面，雖然墨西哥三月消費者物價指數低於預期，但美股走勢震盪，拖累墨股收低，通訊與原物料股表現較弱，不過在低通膨數據下，消費股逆勢走高。受到貨幣上漲帶動，擴大指數漲幅，以美元計價的拉美指數週線上揚 2.19%。

巴西股市方面，根據央行調查，經濟學家上調今年通膨預估至 6.35%，並下調經濟成長率預估至 1.63%，不過，市場期待執政黨在年底落敗機率升高，且巴西央行會議紀錄顯示，未來可望暫停升息，支撐巴西股市週線仍有收高表現。個股表現方面，巴西石油上漲 4.86%，因市場揣測巴西石油將增添更多乙醇在銷售的汽油裡，預期將可縮減煉油事業的虧損，蔗糖生產商 Cosan 也隨之走高 4.39%。與利率敏感的消費股反彈，菸草生產商 Souza 上漲 10.6%，化粧品大廠 Natura 走揚 8.12%。受到匯率大幅反彈衝擊，鋼鐵股多數下挫，Usiminas 特別股下跌 8.55%，CSN 下挫 8.12%。

歐非中東股市：俄烏緊張情勢衝擊股市走勢，但投資人期待中國政府釋出經濟刺激政策，加上聯準會會議紀錄較預期鴿派，提振投資信心，收斂股市跌幅，統計美元計價的東歐股市週線下跌 1.43%；邊境市場普遍走揚，指數上漲 2.93%。

烏克蘭東部大城局勢動盪，加上俄國總統普丁表示無法不斷提供烏克蘭支援，且媒體報導俄國可能將要求烏克蘭預先支付天然氣款項，烏克蘭政府則宣佈將暫停從俄羅斯輸入天然氣，烏俄緊張情勢加劇，且媒體報導七大工業國財政部長週四將開會討論加大對俄羅斯制裁力度，衝擊俄股走跌。個股走勢方面，銀行股 Sberbank 因遭高盛調降股價目標而下跌 3.9%，俄羅斯國際航空公司領跌航運類股走勢，惟國際原油價格上揚，推升俄羅斯韃靼石油、能源商 Bashneft 同步走揚。

邊境市場普遍走揚：(1)中東海灣：國際貨幣基金調升今年阿聯經濟成長展望至 4.4%，主因阿聯房地產產業強勁復甦，且 2020 年世博有助於推動該區域經濟發展，激勵杜拜及阿布達比股市勁揚，周線漲幅均逾 4%。(2)奈及利亞：奈及利亞國會順利通過 2014 年財政預算，且奈及利亞將 2013 年 GDP 調升達 5090 億美元，超越南非，躍居非洲最大經濟體，有助於激勵外商擴大投資，惟恐怖活動陸續傳出，壓抑投資信心，奈股周線以小紅做收。(3)越南：券商表示看好越南股市中長期表現，建議加碼越股，加上政府統計數據顯示今明兩年食品出口量可望大幅成長，鼓舞食品相關類股走勢，越股周線收紅。

總計過去一週摩根士丹利新興股市指數上揚 1.39%、摩根士丹利新興市場小型企業指數上揚 0.00%、巴西聖保羅指數上揚 1.54%、墨西哥 IPC 指數下跌 0.54%、俄羅斯 RTS 美元指數下跌 2.42%、奈及利亞全部股票指數上漲 0.99%、杜拜金融市場指數上漲 4.80%、沙烏地阿拉伯證交所指數下跌 0.49%、越南證交所指數上漲 1.27%、邊境市場指數上揚 2.93%。(資料來源：彭博資訊，除杜拜及沙烏地阿拉伯證交所指數統計時間為 4/3~4/10，其餘指數統計時間 4/4~4/11，原幣計價含股利計算)

未來一週市場展望與觀察指標：各國失業率、巴西物價、智利利率會議、全球經濟

(1)經濟數據公布：在未來一週拉美、東歐、邊境市場等地區可注意的經濟數據方面，包括巴西央行對經濟學家之經濟預期調查/二月零售銷售/三月失業率/四月上半 IPCA 通膨指數、智利隔夜目標利率公布、秘魯三月失業率、俄羅斯三月工業生產/三月失業率、土耳其一月失業率、波蘭三月消費者物價指數/三月工業生產。



(2)墨西哥投資展望：美銀美林證券指出(2014/4/8)，預期墨西哥經濟將走向復甦的軌道，民間支出在下半年可顯著回升，且在就業市場未緊俏前，央行也不致有升息動作，今年經濟成長率可在3.5%的水準。富蘭克林證券投顧表示，墨西哥經濟在2013年明顯增速下滑，主要來自新政府上任導致政府支出減少，某些區域出現惡劣氣候，且消費支出不如預期。不過，新總統 Peña Nieto 積極推動有關電信、財政、能源、教育和電力的改革，預期對墨西哥長期發展有利，預期墨西哥未來幾年的經濟成長率可維持在3~4%間，能源改革也有助讓原油產出不再下滑，並擴大投資與協助政府財政。

(3)拉美基礎建設：高盛證券(4/9)表示，若拉美各國要有較穩固的經濟成長，需在未來三年再投入2750~4940億美元的資金在基礎建設上。富蘭克林證券投顧表示，巴西即將在2014年和2016年分別舉行世界盃和奧運，這將拉動大量的基礎建設，不僅可刺激未來幾年的成長率，並未長期經濟發展奠下基礎，因可提振生產力，另外，巴西政府也積極透過民間來參與基礎建設，預期在未來幾年巴西的經濟成長率將在2~3%的水準。另一方面，巴西通膨仍高於6%，不過多數原因來自緊俏的勞動市場與貨幣貶值。

● **中長線投資展望：新興股市評價面已低，留意中長線佈局機會**

富蘭克林證券投顧表示，美銀美林證券表示(3/31)，巴西國企股近期因執政黨民調下滑而有大幅上漲的走勢，我們建議可以減少減碼國企股的幅度，但還沒有到可以加碼的時刻，因巴西仍存在限電風險，且財政赤字擴大仍可能是短期的負面因素。另外，對於巴西政治格局改變的正面因素，現在仍太早去做這樣的預期，不過如巴西石油、巴西銀行和巴西電力等公司，股價淨值比已來到非常低的水準，仍具有一定的吸引力。美銀美林證券表示(4/3)，由於巴西遭逢幾十年來最嚴重的旱災，在食物價格大漲下，帶動通膨，令巴西央行2日再升息一碼至11%，不過，依央行會後聲明來看，巴西央行在下一次的利率會議裡，可能會採取暫停升息的動作，進一步觀望通膨情況。

摩根大通銀行表示(3/31)，銅價先前的下跌衝擊到市場對於秘魯和智利的投資展望，因智利的銅產量占全球35%，智利有五成的出口是銅，並占20%的財政收入，秘魯的銅產量則占全球8%，並占升至15%，秘魯有25%的出口是銅，並占6%的財政收入。不過我們仍建議加碼智利和秘魯股市。因目前銅價仍高，智利銅礦商的現金生產成本達65%，而秘魯更達160%，且公司多已準備好面對更低的銅價水準，另外，以我們對銅價的預估來看，今年預估價仍高於目前價位6%，且長期預估價高於15%。至於對中國經濟的預期，雖然中國今年可能僅成長7.2%，但這樣的成長速度仍可望支持銅價的需求。

摩根士丹利證券指出(3/25)，俄羅斯經濟的確存在一些問題，如過度仰賴天然資源，政府貪腐嚴重，企業治理不佳，以及地緣政治的風險。不過，以評價面來看，俄羅斯企業的ROE自2001年來達到15.9%，高於新興市場平均的13.8%，而俄羅斯股市的本益比僅4.5倍，使得我們仍維持加碼評等。

美銀美林證券表示(3/31)，受到科威特和阿聯的帶領，邊境市場近來持續上揚，就盈餘展望來看，仍在被調升的過程裡，且資金持續湧入邊境市場。就評價面來看，除了近期漲高的越南和阿聯股市外，其他市場看來都非常具有吸引力，我們尤其看好卡達和奈及利亞股市，而奈及利亞股市的預估本益比更不到十倍。在資金流向上，今年來流進邊境市場的資金規模已達邊境市場基金規模的8%。就目前市場共識，市場預期邊境市場今年獲利將成長13%，高於新興市場的10.9%。

富蘭克林證券投顧表示，新興市場的經濟成長力道仍然疲弱，且中國面臨較大挑戰，不過我們認為這風險是可控的，且正進行調整，新興市場不會進入危機狀態。我們認為便宜的評價面，較低的配置，較高的新興市場利率，且經常帳赤字正在改善，都有助於新興市場資產。

富蘭克林證券投顧表示，聯準會宣佈展開退場之後，新興股市遭逢不小的資金流出。雖然新興市場面臨到一些問題，包括經常帳赤字、國內需求轉弱與政治的不安定，不過，按過往經驗，成熟國家經濟的復



甦往往能帶動新興市場經濟，預期在一段時間之後，應可見到新興國家成長力重新啟動，近來資金又有重回新興市場的跡象。在新興亞洲裡，較看好目前基本面較佳且可受惠歐美復甦的南韓、台灣和中國，因有競爭力較強的製造業部門，且匯率可望在較穩定的狀態，另外，印度情勢已見到好轉現象，在選舉題材加持下亦可留意。在建議投資標的方面，看好能受惠歐美經濟復甦較大的市場，尤其是在東北亞股市、墨西哥與中歐股市。另外，看好新興市場/亞洲小型股的投資契機，因能受惠更多的全球經濟成長，加以偏重科技、消費耐久財和醫療等類股的特性，掌握當前投資主流，漲幅可望相對領先。

區域新興股市-新興亞洲股市

● 過去一週表現回顧：美國升息擔憂舒緩加以對於中國刺激政策期待，帶動亞股走揚

美國聯準會利率會議紀錄舒緩投資人對於該行將提前升息的擔憂，輔以中國官方釋出股市利多政策，帶動亞股普遍走揚，唯美股由生技與科技股領跌走弱，對於亞股盤勢有所壓抑。日本部份，日圓匯價升值壓抑日股由出口導向的電子與汽車類股領跌重挫，其中召修逾 600 萬輛汽車的豐田股價週線挫跌 8%、服飾零售商迅銷以成本上揚與需求減弱為由調降年度獲利預估，拖累股價挫跌逾 10%。總計過去一週摩根士丹利亞洲不含日本指數上漲 1.67%，亞洲不含日本小型企業指數下跌 0.14%。(彭博資訊，4/4~4/11)

中國官方宣布將開放每日合計 235 億元人民幣的跨境股票交易額度，投資人也揣測政府將採取進一步措施刺激經濟成長，政策面利多提振中港股市投資氣氛，加以國際貨幣基金組織預估，中國今明兩年仍有望維持 7.5%與 7.3%的成長率，掩蓋三月份進出口分別較去年同期下滑 11.3%與 6.6%的經濟數據利空，陸股週線收紅，滬深 300 指數十大類股全數上漲，由通訊、銀行與消費類股領漲盤勢。港股同步走揚，國際油價上漲推升能源類股漲勢，尤其中海油考慮出售阿根廷 Bridas Corp 股權為其他計畫籌集資金的訊息，激勵前者上漲 6.5%，受惠滬港通政策利多的港交所則大漲 12%，本波修正幅度較大的網路股與博弈股也受惠滬港通政策利多而收斂跌勢。台股指數小幅收紅，各類股呈現漲跌互見格局，光電、半導體與水泥塑膠、百貨貿易類股表現較佳。總計上證綜合指數上漲 3.48%，香港恆生指數上漲 2.21%，恆生中國企業指數上漲 1.17%，台灣加權股價指數上漲 0.22%。(彭博資訊，4/4~4/11)

韓股部份，外資買盤持續回流，南韓與澳洲簽署自由貿易協定亦有助提振投資信心，韓股週線收紅，尤其中國官方前一週祭出的小規模經濟刺激方案持續帶動浦項等鋼鐵類股表現較佳，三星電子公佈首季營業利益連兩季下滑，對股價影響雖不明顯，但韓元匯價走強則壓抑整體出口類股走弱，收斂大盤漲幅，此外，南韓央行如期維持 7 天期附買回利率於 2.5%不變。泰股收在平盤，國際油價上漲支撐 PTT、PTTEP 等能源類股走勢，銀行類股則呈現下跌走勢。印度本週開始為期一個月的國會大選，市場投資氣氛仍佳，印股仍有續創歷史新高的走勢，尤其獲瑞士銀行調高投資評等的太陽製藥大漲 10%，塔塔汽車、印度國家銀行等股均有漲勢。總計過去一週韓國 KOSPI 指數上漲 0.47%，泰國 SET 指數下跌 0.01%，印度 SENSEX 指數上漲 1.21%。(彭博資訊，4/4~4/11)

● 未來一週市場展望與觀察指標：中國第一季 GDP 與三月份經濟數據、印度三月份通膨數據

(1) **經濟數據**：未來一週中國將公佈第一季 GDP 與三月份零售銷售與工業生產數據，依據彭博資訊對分析師所作調查顯示，首季成長率將由前一季的 7.7% 放緩至 7.3%，以目前的市場氣氛，若經濟數據不如預期反而強化投資人對於刺激政策推出的預期，對於金融市場未必為負面影響，此外，摩根士丹利 (4/11) 認為，第一季經濟放緩的原因主要來自於去年第四季流動性緊縮與外部需求疲弱，導致一二月份經濟活動放緩，但觀察三月份高頻用電量資料小幅改善與製造業 PMI 指數微幅攀升，顯示經濟狀況有所穩定。此外，印度將公佈三月份通膨數據，預估較二月份小幅攀升。

(2) **亞洲投資前景評析**：現階段投資人多期待中國官方可望推出刺激政策以維繫成長動能，在此之前，官方先於金融市場釋出利多，關於滬港通政策，中國證券監督管理委員會宣布，投資人將能透過上海證交所買賣 105 億元人民幣的香港上市股票，以及透過港交所交易 130 億元人民幣的 A 股股票，**富蘭克林**



證券投顧認為，整體的效應目標是可以拉近中國A股與香港掛牌股票的評價面差距，例如目前藍籌股在中國A股市場有折價，因此較可先吸引外資的流入；但因成長型類型在中國A股為溢價，因此在港掛牌股票較有優勢。另一方面，中國內地的資金也會在香港找尋在內地沒有掛牌的香港掛牌優質企業，如澳門博弈或觀光類股，以及網際網路股等可受惠。

此外，南韓、泰國與印度股市亦各有題材，南韓經濟與股市與中國連動性高，若中港股市進一步上漲，韓股也可望延續反彈走勢；泰國二月初舉行之國會大選雖遭憲法法庭宣判無效，須另行舉行大選，但若政治局勢未進一步惡化，示威抗議群眾不爆發激烈衝突，預期將不致於拖累泰股反彈走勢；印度則受惠四至五月份的國會大選將近，選舉題材預先發酵。

● **中長線投資展望：看好亞洲出口復甦與消費趨勢發展，分別佈局大小型股挖掘利基市場投資機會**

富蘭克林證券投顧表示，美歐國家需求回升尚未顯著拉抬亞洲出口、市場動見觀瞻的中國經濟情勢又屢屢引發擔憂，唯第二季起隨著經濟數據改善，或有機會帶動資金回流亞股。隨著美國經濟在進入春季擺脫嚴寒氣候影響後逐步回升，亞洲國家在第二季度可望見到更為廣泛與明確的進口復甦，依據德意志銀行預估，今年亞洲不含日本經濟成長率將由去年加速 90 個百分點至 6.9%，此為 2011 年以來最高水準，主要即是受惠於出口動能回升，並將對內需消費與投資產生擴散效應。高盛證券(3/13)認為，短期內中國經濟動能仍將處於較疲弱的狀態，達成全年度 7.5% 的經濟成長率目標可能具有挑戰性。隨著第二季之後出口動能改善，加以最近幾週金融市場流動性較為充沛的遞延效應發酵，將有助中國成長動能改善。野村證券(3/9)認為，低通膨環境為進一步放鬆貨幣政策創造了空間，中國人民銀行的立場已經有了微妙的轉變，預計中國人行將在第二、三季度調降存準率各 50 個基本點。

富蘭克林證券投顧表示，亞股操作上建議可留意東北亞股市，如中國、台灣、南韓等，具備政策改革題材或者可受惠於歐美經濟復甦，相對強勢的國家進行佈局。另一方面，同列脆弱五國的印度與印尼，去年下半年因聯準會量化寬鬆政策退場議題影響，而飽受資金外流之苦，不過今年以來，雙印過去為人詬病的經常帳赤字問題已見改善、高通膨壓力也有放緩趨勢，搭配第二季印度將舉行國會大選、第三季印尼舉行總統大選，市場對於新任領導人將戮力改革促進投資的期待，有望推動選舉行情提前發酵，俾使雙印投資前景轉佳。其中高盛證券(3/18)預期印度經濟基本面將轉佳，將印度股市投資評等自中立上調至加碼，預估 Nifty 指數將在 12 個月內上揚至 7,600 點，法國巴黎證券(3/10)將印度股市投資評等上調至加碼，預估 SENSEX 指數在今年 12 月攀升至 24,000 點、明年 3 月進一步上揚至 24,800 點。

過去一週已公佈之重要經濟數據：

| 日期 | 經濟數據 | 實際值 | 上期值 |
|-------------|--------------------------|--------|--------|
| 亞洲 | | | |
| 2014/4/10 | 日本二月機器訂單(年比) | 10.8% | 23.6% |
| 2014/4/10 | 南韓央行 7 日附買回利率 | 2.5% | 2.5% |
| 2014/4/10 | 中國三月出口(年比) | -6.6% | -18.1% |
| 2014/4/10 | 中國三月進口(年比) | -11.3% | 10.1% |
| 2014/4/11 | 中國三月 CPI(年比) | 2.4% | 2.0% |
| 2014/4/11 | 印度二月工業生產(年比) | -1.9% | 0.1% |
| 拉丁美洲 | | | |
| 2014/4/7 | 巴西央行對經濟學家之經濟預期調查(2014 年) | 1.63% | 1.69% |
| 2014/4/8 | 智利三月消費者物價指數(年比) | 3.3% | 3.2% |
| 2014/4/9 | 巴西三月 IPCA 通膨指數(年比) | 6.09% | 5.68% |

12/18

本公司所提供之資訊，僅供接收人之參考用途。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果。本境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本文提及之經濟走勢預測，不必然代表基金之績效。【富蘭克林證券投顧獨立經營管理】投資基金所應承擔之相關風險及應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站(<http://www.fundclear.com.tw>)下載，或逕向本公司網站(<http://www.Franklin.com.tw>)查閱。

主管機關核准之營業執照字號：101 年金管投顧新字第 025 號 臺北市忠孝東路四段 87 號 8 樓 電話：(02) 2781-0088 傳真：(02) 2781-7788 <http://www.Franklin.com.tw>



| 日期 | 經濟數據 | 實際值 | 上期值 |
|-------------|------------------|-------|-------|
| 2014/4/9 | 墨西哥三月消費者物價指數(年比) | 3.76% | 4.23% |
| 2014/4/11 | 墨西哥二月工業生產(年比) | 0.7% | 0.8% |
| 2014/4/11 | 秘魯隔夜存款參考利率 | 4.00% | 4.00% |
| 新興歐洲 | | | |
| 2014/4/7 | 俄羅斯三月消費者物價指數(年比) | 6.8% | 6.2% |
| 2014/4/8 | 土耳其二月工業生產(年比) | 7.3% | 7.1% |
| 2014/4/9 | 波蘭基準利率公布 | 2.5% | 2.5% |
| 2014/4/11 | 哈薩克工業生產(年比) | | -0.6% |

未來一週將公佈之重要經濟數據：

| 日期 | 經濟數據 | 預估值 | 上期值 |
|--------------|--------------------------|---------|--------|
| 亞洲 | | | |
| 2014/4/11~15 | 中國三月新人民幣貸款 | 1000.0B | 644.5B |
| 2014/4/11~15 | 中國三月社會融資 | 1850.0B | 938.7B |
| 2014/4/11~15 | 中國三月貨幣供給 M2(年比) | 13.0% | 13.3% |
| 2014/4/14 | 中國三月外國直接投資(年比) | 5.4% | -- |
| 2014/4/15 | 印度三月躉售物價(年比) | 5.30% | 4.68% |
| 2014/4/15 | 印度三月 CPI(年比) | 8.25% | 8.10% |
| 2014/4/16 | 中國三月零售銷售(年比) | 12.2% | -- |
| 2014/4/16 | 中國三月工業生產(年比) | 9.0% | -- |
| 2014/4/16 | 中國第一季 GDP 年比 | 7.3% | 7.7% |
| 拉丁美洲 | | | |
| 2014/4/14 | 巴西央行對經濟學家之經濟預期調查(2014 年) | -- | 1.63% |
| 2014/4/15 | 巴西二月零售銷售(年比) | -- | 6.2% |
| 2014/4/15 | 秘魯三月失業率 | -- | 7.0% |
| 2014/4/17 | 巴西四月上半 IPCA 通膨指數(年比) | -- | 5.9% |
| 2014/4/17 | 巴西三月失業率 | | 5.1% |
| 2014/4/18 | 智利隔夜目標利率公布 | 4.00% | 4.00% |
| 新興歐洲 | | | |
| 2014/4/15 | 俄羅斯三月工業生產(年比) | 0.5% | 2.1% |
| 2014/4/15 | 土耳其一月失業率 | -- | 10% |
| 2014/4/15 | 波蘭三月消費者物價指數(年比) | 0.7% | 0.7% |
| 2014/4/17 | 俄羅斯三月零售銷售(年比) | 3.4% | 4.1% |
| 2014/4/17 | 俄羅斯三月失業率 | 5.6% | 5.6% |
| 2014/4/17 | 波蘭三月工業生產(年比) | 6.3% | 5.3% |

本公司所提供之資訊，僅供接收人之參考用途。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果。本境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本文提及之經濟走勢預測，不必然代表基金之績效。【富蘭克林證券投資顧問獨立經營管理】投資基金所應承擔之相關風險及應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站(<http://www.fundclear.com.tw>)下載，或逕向本公司網站(<http://www.Franklin.com.tw>)查閱。



| 日期 | 經濟數據 | 預估值 | 上期值 |
|----|------|-----|-----|
|----|------|-----|-----|

全球政府債與新興債市

● 過去一週表現回顧：聯準會利率會議紀錄報喜，新興債市連四週紅

花旗全球政府債指數過去一週上漲 0.28%，聯準會公佈利率會議紀錄，淡化市場對聯準會將升息的預期，而希臘於 2010 年以來首次重返債市籌資並獲超額認購，激勵美歐公債表現，美國公債指數由長天期公債領漲而收紅 0.59%。歐洲公債漲幅也有 0.13%，歐股震盪激起投資人對德國公債的避險需求，至於希臘發債利多，也激勵愛爾蘭公債力拚 0.11% 紅盤(彭博資訊，截至 4/11)。

花旗新興國家美元主權債指數週線續揚 0.89%，美銀美林新興國家原幣債指數上漲 0.47%(換算回美元收紅 1.16%)，聯準會利率會議紀錄緩解市場對升息時點擔憂，新興國家美元主權債大獲激勵，尤其油價上漲，產油國如委內瑞拉和奈及利亞債市漲幅達 3.78%~1.50%。巴西央行會議紀錄顯示，未來可望暫停升息，巴債上漲 0.66%。儘管穆迪信評 4/10 調降土耳其主權債信展望至負向(原為穩定)，因擔憂該國對外融資壓力以及政治不確定性風險增加，但土債仍收紅 3%。亞洲經濟數字報喜而吸引資金流入，韓國央行維持利率不變，並上修今年經濟成長率至 4%(原估 3.8%)，馬來西亞則公佈優於預期的工業生產表現，菲律賓二月出口更強勁成長 24.4%，支撐三債市均收紅。就整體利差水準，投資人風險趨避心理稍有增強，美銀美林新興債指數利差週線上漲 3 點至 309 基本點(彭博資訊，截至 4/11)。

● 市場展望與觀察指標：美日央行官員談話

未來一週美日央行官員均有談話行程，而澳洲則將公佈最新的利率會議紀錄。利率會議不多，主要的有加拿大(4/16，預期持平於 1%)及智利(4/18，預期持平於 4%)。中國將公佈第一季經濟成長率(預估為 7.3%)，對新興債匯市之影響較大，而歐盟外交部長 4/14 則將集會討論俄烏局勢的因應策略。美國十年期公債殖利率自二月以來即維持於 2.6%~2.8% 區間波動，仍有利於利差債市的表現空間。

● 中長線投資展望：新興國家債市反彈可望延續

根據 EPFR 統計，新興國家債券型基金最近一週(截至 4/9)連續第二週淨流入，金額達 18 億美元。根據國際金融協會(IIF，3/26 報告)追縱 30 個新興國家的投資組合資金動向，估計三月全球資金流入新興債市的資金達 242 億美元，已連續兩個月單月流入金額在 240 億美元之上。且以彭博資訊彙整的美銀美林債券指數(截至 4/11)，新興國家原幣公債指數殖利率(6.09%)甚至已高於全球高收益債指數(6%)，在工業國家股市高檔震盪下，驅使部份資金尋找較高殖利率的債券標的。

今年以來新興國家面臨聯準會漸進縮減量化寬鬆規模的壓力，內部又有經濟成長減緩、債信被降等、升息或地緣政治風險的利空，但以花旗新興債指數而言，多數債市在利空淬鍊下反而有逆勢上揚情況，主要原因在於新興國家債市在歷經去年修正，殖利率被拉升後而展現吸引力，尤其只要有些經濟面改善或政策面的利多觸媒，即可見債匯市齊揚的反彈表現。現階段看好的市場如：新興亞洲中，南韓公債兼具貨幣升值、高債信品質及高殖利率優勢、馬來西亞貿易及工業生產數據強勁、印尼和印度經常帳赤字改善並已吸引資金回流。另外，拉丁美洲的亮點則在墨西哥能源改革法，對於吸引外資和促進經濟將有重大成效。再就新興歐洲而言，亦有可受惠德國出口需求的匈牙利及波蘭等資優生，展望在全球投資人風險偏好增強的環境下，新興債市現階段同時具備高殖利率和基本面的轉機機會，反彈氣勢仍可望延續。

歐美公司債市

● 過去一週表現回顧：股市回檔賣壓，拖累美國高收益債周線收黑

過去一週花旗美國高收益債指數下跌 0.03%、美銀美林歐洲高收益債指數上漲 0.19%，花旗美國投資級公司債指數上漲 0.81%(彭博資訊，原幣計價截至 4/11)。美國上週初領失業救濟金人數降至 30 萬人，四月密西根大學消費者信心指數初值升至 82.6，去年七月以來高點，聯準會利率決策會議紀錄顯示，決策官員



認為利率中位數預估值攀升可能使市場誤解央行將加速縮減寬鬆政策，投資人解讀低利環境仍將持續，惟美股逢高調節賣壓，拖累美國高收益債市收於平盤以下。歐洲方面，英國央行維持 0.5% 利率水準以及資產收購規模 3750 億英鎊不變，英國二月工業與製造業生產分別成長 0.9%、1%，歐元區四月投資人信心指數升至 14.1，歐洲高收益債收紅。產業方面，瑞銀證券調高公用事業商 Dynegy 投資評等，電力與公用事業指數上漲 0.18%、0.36%，表現較為突出。投資級債市方面，近期股市逢高賣壓沉重，高品質債市獲避險買盤進駐，各類指數全數走揚，運輸、鐵路與電力等防禦產業漲逾 1.08%，漲幅相對領先。

● 市場展望與觀察指標：經濟數據、企業財報

美銀美林美國高收益債指數利差由前一周五 368 個基本點，升至 382 個基本點；歐洲高收益債指數利差由 311 個基本點降至 302 個基本點(截至 4/11)。主要觀察焦點：

經濟數據：未來一周美國將公佈三月新屋開工(預估月增 6.7%)、三月建築許可(月減 1.4%)、三月工業生產(上漲 0.5%)、上週初領失業救濟金人數。歐元區將公佈二月工業生產。

企業財報：企業財報公佈逐漸密集，未來一周包括花旗、嬌生、英特爾、美國銀行、google、IBM、高盛與摩根士丹利等 54 家企業將揭曉上季獲利表現。近期市場走勢動盪，風險資產需仰賴優於預期的企業獲利與經濟數據，提振多頭士氣。美銀美林報告(4/7)指出，由於氣候嚴寒、銀行法規成本提高以及新興國家動盪等因素，市場對於獲利預期過低，企業財報有機會優於預估。彭博資訊(4/10)統計，25 家已公布財報企業，56% 獲利優於預期。

● 中長線投資展望：經濟動能加速與低利政策，支撐 2014 年高收益債續航

富蘭克林證券投顧表示，高收益債券型基金連續九周獲得龐大資金進駐，根據 EPFR 統計至 4/9 一周，淨流入高收益債券型基金規模達 14 億美元，其中美國高收益債券基金吸引資金 6.43 億美元、歐洲高收益債券基金吸金 7.40 億美元。富蘭克林證券投顧認為，景氣維持溫和成長的趨勢與強勁企業獲利，延續高收益債的吸金力，最近九周資金淨流入高收益債基金規模接近 174 億美元，即凸顯該類型基金的暢旺資金需求。

美銀美林證券最新信用投資人調查報告(3/14)指出，儘管高收益債市已連漲五年，但偏低的利率環境與景氣動能加溫，超過半數的受訪者仍持續加碼高收益債，以消化持續湧入的資金。歐美企業的債信狀況仍相對穩健。尤其歐洲企業經過數年的去槓桿化過程，財務體質已顯著強化，且歐洲企業仍維持偏保守資金運用，使債信處於較佳的狀態，伴隨未來一年經濟基本面改善，可望支撐歐洲企業信用質量趨穩，持續壓低違約率。法國興業(3/28)表示，歐洲短期內無利率走揚風險，公司債殖利率維持相對優勢，企業信用風險處於合理水位，加上資金動能的正面挹注，高收益債預期將維持領先；鑒於四月份企業發債量降溫，利差可望持續收斂，看好高貝他的產業表現，並以 PMI 相關性超過七成的汽車、原物料、運輸、資本財相對看好。美銀美林證券(4/8)調降今年歐洲高收益債指數利差預估，年底前可望降至 240 個基本點，並看好 B 級公司債的續漲潛力。

歐洲企業目前手上現金高達 1 兆歐元，在現金水位充裕、信心回穩、融資成本低廉、過去兩年市場強勁表現、以及核心國與邊陲國之間價值仍存差異之下，將帶動企業併購風潮，高盛證券預估(2/28)2014、2015 兩年歐洲企業併購規模將增長 28% 與 21%，有助推升高收益債價格的續漲潛力。瑞士信貸、美銀美林同步指出，依照基本情境，今年歐元兌美元合理匯價為 1.35~1.36 元，歐元走勢狹幅震盪，將有助於凝聚歐元資產的吸引力。

根據美銀美林證券最新信用投資人調查報告(3/14)，受訪者認為未來十二個月浮動利率貸款與高收益債仍是風險調整後報酬最具吸引力的債券資產類別，產業方向則有明顯的調整，受訪者積極加碼能源公司債、減碼金融債作為因應，同時，超過半數受訪者認為 B 級公司債是今年最具投資價值的券種。著眼歐美兩地經濟動能、利率政策、評價面的差異化，現階段建議可提高歐洲高收益債的配置，看好 B 級公司債利差持續收斂，產業建議聚焦於受惠景氣復甦的工業、消費耐久財、金融等投資機會。



國際匯市

過去一週表現回顧：聯準會升息預期擔憂獲得緩解，美元指數創近八個月來最大單週跌幅

過去一週美元指數下跌 1.21%。聯準會利率會議記錄中顯示，部分官員認為市場對於美國升息時程之預期有誇大的現象，不如想像中鷹派的態度壓抑美元走升，加以美股挫跌，投資人對美元的青睞度降低，美元指數創下 27 週來最大單週跌幅。德國經濟研究所預估德國今明兩年經濟成長率分別為 1.9% 及 2.0%，Sentix 投資人信心亦優於預期，且其它歐洲央行官員談話淡化進一步貨幣刺激措施的可能性，歐元強勁升值 1.31% 至 1.3885 元，英國央行維持現行資產購買規模目標不變，工業生產亦較預期佳，市場對英國央行進一步升息的期待加深，英鎊升值 0.95%，來到 2010 年來之高點，其它歐系貨幣如匈牙利福林與波蘭幣也連袂上漲逾 0.9%。商品貨幣多數走強，尤其澳幣受惠澳洲三月失業率意外下滑而升至四個月高點，市場預期巴西央行將為了控制通膨而升息，並允許貨幣升值，里拉連續四週升值，惟俄羅斯盧布因烏克蘭緊張關係而貶值逾 1% 較重，今年來已有 7% 的跌幅。亞洲貨幣中以韓元漲勢最為凌厲，南韓央行維持基準利率於 2.5% 不變，並預期今年經濟成長率可望達到 4%、2015 年也有 4.2%，資金強勁流入支撐韓元升值，雖然央行行長 4/10 日表示若熱錢持續流入，會進場穩定匯市而收斂漲勢，但韓元仍升至 2008/4 月來之高點，馬幣、菲幣與星幣也因聯準會不急於升息的態度升值 0.82%~1.40%，惟印尼盾因國會選舉結果不如預期而收低 0.85%，日圓則在日本央行並未擴大資產購買規模而上漲 1.64% 來到 101.62 元。(彭博資訊，截至 4/11 日收盤)。

未來一週市場展望與觀察指標：聯準會褐皮書、央行官員談話及中國經濟成長率

關注美國零售銷售、新屋開工、聯準會褐皮書，以及中國第一季經濟成長率。目前預期中國第一季 GDP 可能會降至 7.3%、低於官方全年目標 7.5%，但反而帶動對市場官方推出經濟振興方案之預期，也激勵近期新興國家貨幣表現，其中又以亞洲貨幣反彈力道最為強勁，尤其韓元已升至 2008 年 4 月來之高點，留意央行是否會持續進行口頭干預的動作，可能會抑止市場對亞幣之樂觀氣氛。另外歐洲央行行長德拉吉與聯準會主席葉倫均將發表談話，觀察是否會對歐美未來貨幣政策走向做出評論。未來一週將召開利率會議的國家包括加拿大(4/16，預期持平於 1.0%)、智利(4/18，預期持平於 4.0%)。

中長線投資展望：G3 國家貨幣中美元將相對強勢，新興國家貨幣價值被低估

富蘭克林證券投顧表示，聯準會縮減購債對全球金融市場長期發展是相當正面的，結束購債後還是要看經濟情勢決定是否升息，就算 2015 年開始升息，也是採取緩升的格局，不需太過擔憂資金緊縮的問題，過去美國提供流動性的角色將由日本取代，這些資金將會使新興國家，尤其亞洲受惠。巴克萊資本表示(3/27)，東北亞出口成長第二季可望加速，產出缺口可望縮小，利率也將朝正常化發展，整體東北亞經濟仍優於東南亞。雖然人民幣波動幅度擴大會連帶放大新興亞洲貨幣之波動，其中影響較大的會是泰銖、韓元及馬幣，但中長期升值趨勢並未改變。

亞洲開發銀行(4/1)上調開發中亞洲國家今明兩年經濟成長預期至 6.2% 及 6.4%，雖然調降中國今年經濟成長率至 7.5%，卻上修印度至 5.5%，且認為在全球貿易前景改善之下，新加坡、馬來西亞及越南將領軍成長。就新興市場而言，新興亞洲的基本面仍然穩健，2013 年即使面臨資金退場衝擊，但韓元仍可持續升值，而今年來印尼盾及印度盧比則受惠於經常帳及基本面的改善持續升值，未來若能延續改革，雙印貨幣的表現或有機會一改過去疲弱的走勢，然而像南非幣、巴西里拉及土耳其若無法針對經濟結構等問題對證下藥，即使短線出現跌深反彈行情，長線走勢仍有可能相對疲弱。

至於成熟國家中美元可能還是相對優於歐元及日圓。日圓在 2013 年貶值近兩成，但企業經營模式以及人口結構未來仍須經歷長時間的改革，現階段經濟仍需仰賴央行大量印鈔來支持，加上美日利差預期持續擴大，日圓長線預期將走弱；歐元區目前必須面對物價下滑的壓力，過於強勢的歐元更會阻礙出口及經濟成長，近期歐洲央行官員亦紛紛針對強勢歐元進行口頭干預，未來仍有可能採取更寬鬆的貨幣政



策，相對看好波蘭幣及匈牙利福林等其它經濟成長相對強勁的歐系貨幣。

天然資源與黃金

過去一週表現回顧：Fed會議紀錄顯示政策維持寬鬆，且供給面有疑慮下，商品市場週線小跌

能源、工業金屬等天然資源：過去一週，經濟數據大致優於預期，德國二月工業生產月增0.4%，國際貨幣基金組織維持2014年美國經濟成長率預估值於2.8%不變，美國上周初領失業救濟金人數減少3.2萬人至30萬人，較預估值為低且為2007年五月以來最低水平，四月密西根大學消費者信心指數初值升至82.6，中國進出口數據雖不如預期，但卻引發刺激政策出爐期待，加上聯準會利率會議記錄緩解了市場對升息時點的擔憂，美元回貶，同時，對於供給面的擔憂帶動農產品與能源漲勢，支撐CRB商品價格指數週線上漲1.49%。多數商品均見漲勢，以咖啡、凍橘汁、基本金屬和原油等漲幅較大。

基本金屬與能源表現方面，美元回貶帶動基本金屬表現，鎳價漲幅尤大，因印尼原礦的出口禁令持續發酵，加上中國含鎳生鐵廠商可能減產，帶動倫敦交易所基本金屬價格指數週線上揚1.95%，不過，中國不佳的貿易經濟數據稍壓抑銅價，倫敦金屬交易所三個月期銅價格僅上漲0.77%。至於油價，紐約原油近月期貨價格週線上漲2.57%。雖然美國能源資訊局(EIA)公布至4月4日截止的一周，全美原油庫存增加400萬桶，高於預期，加上利比亞油港可能重啟，但有美國就業數據亮眼，且烏克蘭局勢持續緊張等利多因素，仍支撐油價週線大漲。

黃金：投資人等待聯準會三月份利率會議記錄的公佈，一度預期可能會再進一步暗示縮減購債規模，然而實際上多位官員態度並不如預期鷹派，甚至表示市場對於升息之預期有誇大的現象，美元走跌；另外，烏俄間的衝突再起，烏克蘭又有三個城市表示將舉行公投表決是否獨立，烏克蘭政府也積極對抗，然俄羅斯當局表示，若烏克蘭使用武力趨離親俄人士，可能會造成內戰，美德也同步對俄國提出警告，避險需求推升黃金買盤，總計過去一週黃金上漲1.19%至1319.0美元/盎司，來到兩週高點(資料來源：彭博資訊，截至4/11)。

觀察焦點與投資展望：能源股評價面偏低，若全球股市持續向上，有補漲空間

富蘭克林證券投顧表示，巴克萊銀行指出(3/17)，對全球能源股來說，在上回相對大盤的評價面與現今接近的時點，要回溯到1998-9年，而油價當時是每桶10美元，而歐洲能源股更是相對便宜，相對股價淨值比來到15年低點，而相對本益比更創下歷史最低。我們相對看好歐美的綜合能源以及歐美的油田服務股，以及美國的煉油業。預期油價在第二季可能會向下風險，但在下半年有機會又回到區間高檔。

摩根士丹利證券指出(4/9)，在第一季支撐布蘭特油價的因素，在第二季將逐漸消退，全球原油需求在第二季將有季節性的下滑，但供給卻有向上風險，預期布蘭特油價在第二季的均價為每桶101美元，不過，自第三季起，油價可能出現不小的反彈，第二季的油價走低，可視為買進機會。

黃金：2014年第一季金價反彈6.75%，部分券商也一改過去過於悲觀的態度，上調今年黃金目標價，瑞士信貸(3/31)雖認為金價將逐季走低，但將2014年均價自1080元上修至1260元，德意志銀行(4/1)則將黃金預估價向上調整10.5%至1261元，但摩根士丹利(4/9)反而認為黃金空頭將捲土重來，金價將逐季下滑，2014年上半年黃金平均價格為1168美元。就基本面而言，美國經濟可望持續復甦，雖然不太可能立即進入升息循環，但長期美國公殖利率及美元走升的趨勢並未改變，投資人對收益率的要求也將使得資金轉向股市或其它具收益性的市場，輔以通膨壓力尚屬溫和，黃金之需求及未來表現也將受到壓抑。不過，這當中仍要留意黃金的避險功能仍在，尤其新興市場成長動能仍有疑慮，新興國家央行也持續買進黃金，加上中印等亞洲國家的實體需求強勁，黃金也不太可能出現像2013那樣劇烈的下跌速度，1200~1250元可能是未來一段時間較合適的低接時間點。就金礦類股來說，在2013年股價重挫之後使得金礦類股股價相對低廉，吸引低接買盤進場，其中小型股反彈力道相對強勁，部分金礦類股在預期金價仍將低迷的情況下，已開始大動作調整成本結構及最適營業模式，大型金礦類股尤其明顯，看好



那些能維持現有企業運作、降低生產成本、透過探勘工作發掘更多新開採機會的公司，也有機會降低金價波動對股價的影響，透過金礦類股投資雖然具多元化的優勢，然而金礦類股的貝它值相對較高，這是投資人未來所需留意的，建議可以趁黃金反彈時期，利用黃金基金貝它值高的特性，把握金價反彈帶來的利基。

未來一週主要金融市場休市一覽表：

| 日期 | 國家 | 節日 |
|--------------|----------------------------|------------------|
| 2014/4/14 | 印度 | Ambedkar Jayanti |
| 2014/4/14~15 | 泰國 | 宋干節 |
| 2014/4/17 | 墨西哥 | 耶穌升天日 |
| 2014/4/18 | 美國、歐洲各國、巴西、墨西哥、智利、香港、印度、印尼 | 耶穌受難日 |

資料來源：彭博資訊