



富蘭克林證券投顧全球市場回顧與展望

(2014/04/11~2014/04/18)

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	1670.60	1.96	0.31	0.80	4.53	0.57	18.17
道瓊工業指數	16408.54	2.41	0.44	-0.30	7.96	-0.36	15.00
史坦普 500 指數	1864.85	2.72	-0.40	1.42	8.70	1.49	22.71
羅素 2000 指數	1137.90	2.39	-5.57	-2.61	3.90	-1.87	27.14
那斯達克指數	4095.52	2.40	-5.49	-2.43	6.71	-1.62	29.52
那斯達克生技指數	2320.76	3.08	-15.27	-10.27	6.64	-2.00	33.29
標普 500 公用事業指數	215.13	1.56	3.80	11.14	12.59	12.44	10.11
美林 100 科技指數	590.31	3.23	-4.05	-1.30	9.08	0.06	31.96
MSCI 歐洲指數	113.40	1.38	1.61	-1.11	5.74	2.23	20.64
英國 FTSE100 指數	6625.25	1.02	0.30	-2.99	2.62	-0.62	10.29
德國 DAX30 指數	9409.71	1.01	1.81	-3.42	6.78	-1.49	25.41
法國 CAC40 指數	4431.81	1.57	2.75	2.41	5.29	3.40	27.59
日經 225 指數	14516.27	3.98	2.59	-7.62	0.52	-10.25	11.53
新興市場指數	1011.87	-0.30	7.08	4.24	-2.06	1.38	4.37
新興市場小型企業指數	1057.15	0.19	3.44	5.01	2.73	5.33	3.74
亞洲不含日本指數	560.16	-0.19	6.81	3.88	0.52	1.79	8.53
亞洲不含日本小型企業指數	1068.84	0.37	2.81	4.42	4.58	5.10	7.06
上海證交所綜合指數	2097.75	-1.53	2.45	4.45	-4.36	-0.85	-1.62
恆生中國企業指數	10080.23	-1.45	7.90	-0.86	-4.62	-6.80	2.02
香港恆生指數	22760.24	-1.06	5.45	-1.61	-0.76	-1.90	9.38
台灣加權股價指數	8966.66	0.66	4.54	4.26	6.23	4.12	18.33
韓國 KOSPI 指數	2004.28	0.34	3.36	1.84	-1.31	-0.35	6.66
韓國小型股指數	1064.59	1.51	1.61	5.36	7.17	7.56	2.99
泰國 SET 股價指數	1409.18	1.57	3.58	8.98	-3.46	10.15	-4.86
印度孟買指數	22628.84	-0.00	3.65	7.43	11.25	7.17	22.85
新興拉丁美洲指數	3271.38	-0.50	9.45	8.25	-4.17	3.48	-7.28
巴西 IBOV 綜合股價指數	52111.85	0.47	12.92	5.96	-5.86	1.17	-1.46
墨西哥指數	40890.53	1.26	7.75	-2.44	2.55	-4.24	-3.39
新興東歐指數	403.14	-0.90	6.19	-4.82	-14.52	-7.72	-4.38
俄羅斯	1200.22	-0.32	5.63	-14.02	-20.60	-16.81	-5.89
邊境市場指數	658.50	0.06	6.67	7.06	18.42	12.78	30.44
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	311.46	0.67	2.87	11.87	8.55	11.17	10.10
油價(西德州近月期貨)	104.30	0.54	4.61	10.52	3.46	5.97	18.89
標普北美天然資源指數	362.38	4.06	5.36	8.54	7.14	6.46	26.19
金價(近月期貨)	1293.90	-1.90	-4.79	3.35	-1.57	7.62	-7.08
富時黃金礦脈指數	1795.86	-2.59	-6.26	1.41	-2.99	12.35	-15.21
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	1879.56	-0.41	1.01	2.41	3.57	3.61	0.65
全球政府債市	653.72	-0.02	0.45	1.68	2.27	2.54	1.23
美國十年公債	1327.80	-0.73	-0.03	1.93	0.72	3.64	-5.70
美國政府債	1562.80	-0.50	-0.00	0.92	1.05	2.06	-0.53
美國高收益公司債	845.77	0.11	0.65	2.21	5.07	3.28	6.98
歐洲高收益公司債	254.87	0.04	0.93	2.58	6.09	3.58	10.83
歐洲公債	807.75	0.19	0.87	2.91	4.59	4.19	3.54

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	670.97	0.08	2.99	4.17	3.53	4.94	-1.48
新興國家原幣債市	180.01	-0.00	1.40	1.91	2.03	2.17	0.74
新興亞洲債	580.18	0.08	0.83	4.73	3.70	5.30	-3.00
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)	13.36	-15.92	-7.99	7.40	2.45	-2.62	-23.92
美國投資人協會多空差異*	-7.03	-19.91	-306.54	-348.93	-403.84	-619.49	203.98

資料來源：彭博資訊，含股利，截至 2014/4/18 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 2014/4/18。*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	-14	368	400	6.05%	6.08%	6.39%
歐洲高收益公司債	2	304	360	4.29%	4.28%	4.91%
新興國家美元主權債	-9	300	313	5.30%	5.29%	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	0.05	2.7015	2.6472	2.718	2.718	3.0282
歐元區	0.01	1.515	1.504	1.566	1.566	1.929
日本	0.00	0.604	0.608	0.642	0.642	0.741
英國	0.06	2.668	2.611	2.736	2.736	3.022
澳洲	0.02	3.988	3.965	4.083	4.083	4.235
韓國	-0.02	3.517	3.535	3.52	3.52	3.585
巴西	0.09	12.754	12.662	12.899	12.899	10.876
波蘭	0.10	4.118	4.015	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	11	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 2014/4/18 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	79.85	0.50	-0.19	-1.70	-0.79	-0.23	-3.28
JP 摩根新興市場貨幣指數	87.97	-0.41	2.36	0.85	-3.26	-1.12	-7.81
JP 摩根亞洲貨幣指數	115.55	-0.16	0.71	-0.07	-0.83	-0.40	-1.97
英鎊	1.6794	0.36	1.53	2.25	4.98	1.43	9.92
泰銖	32.180	0.34	0.39	1.96	-2.80	1.63	-10.89
俄羅斯盧布	35.574	0.20	1.10	-5.67	-9.33	-7.60	-11.21
墨西哥披索	13.053	-0.08	1.79	1.48	-0.45	-0.12	-5.97
印尼盾	11424	-0.09	-0.95	5.84	-4.55	6.54	-14.95
馬來西亞幣	3.2405	-0.11	1.16	1.71	-2.55	1.09	-6.37
印度盧比	60.291	-0.19	1.10	2.09	2.58	2.50	-10.48
韓元	1037.6	-0.21	3.19	2.13	2.81	1.18	8.30
人民幣	6.2243	-0.22	-0.48	-2.80	-1.96	-2.73	-0.69
菲律賓披索	44.438	-0.28	0.90	1.30	-2.90	-0.10	-7.21

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。



台幣	30.230	-0.32	0.68	-0.03	-2.60	-0.93	-1.06
星幣	1.2527	-0.33	1.68	1.87	-0.70	0.82	-1.35
加幣	1.1024	-0.40	1.94	-0.54	-5.81	-3.64	-6.89
歐元	1.3813	-0.52	-0.14	2.01	2.14	0.51	5.84
波蘭幣	3.0277	-0.57	0.58	1.57	1.95	-0.16	4.17
澳幣	0.9333	-0.68	3.22	6.29	-2.03	4.67	-9.40
日圓	102.43	-0.79	-0.11	1.85	-4.17	2.81	-4.16
巴西里拉	2.2367	-0.80	5.06	-9.61	-2.62	5.61	-9.73
紐幣	0.8582	-1.22	0.25	3.95	2.40	4.48	2.03

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 2014/4/18 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：企業財報利多及烏克蘭擔憂緩解，激勵美股周線反彈

4/18 日美股因耶穌受難日休市一日。花旗集團、摩根士丹利、雅虎、新帝等企業財報利多及烏克蘭擔憂緩解，加上聯準會主席葉倫重申只要通膨及就業在目標水平之下，聯準會將維持低利率政策以支持經濟復甦，帶動美股自前一周的跌勢中反彈，史坦普 500 指數創去年七月份來最大單周上漲。聯準會褐皮書顯示多數地區經濟繼續擴張，惡劣天氣的影響亦逐步消退，經濟數據方面，三月零售銷售成長 1.1%，優於預期且為 2012 年九月以來最大增幅，剔除汽車的零售銷售額增加 0.7%，上週初領失業救濟金人數僅略增 2 千人至 30.4 萬人，四月費城製造業調查指數自 9.0 升至 16.6，三月工業生產月增 0.7%，均優於預期，因食品價格及房租攀升，三月消費者物價指數月比上漲 0.2%，高於預估，惟四月紐約州製造業指數自 5.61 降至 1.29，四月 NAHB 住宅建商信心指數升至 47，三月新屋開工月增 2.8% 至年率 94.6 萬戶，營建許可月減 2.4% 至年率 99.0 萬戶，則不如預估。

十大類股全數收高，漲幅介於 1.56%~4.67% 之間，其中以能源、工業及原物料類股漲勢最為強勁，周線漲逾 3%，通用電氣挾財報利多上漲 6.42%，Johnson Controls 同意以 16 億美元收購 Air Distribution Technologies，前者股價收高 2.61%；財報利多激勵金融類股揚升 2.65%，受惠於不良資產虧損減少及釋出壞帳準備金，花旗集團意外公布上季獲利超出預期，摩根士丹利因財富管理及交易業務增長，推動上季獲利大增 56%，兩者股價漲幅超過 5.5%，高盛證券受惠於投資銀行業務收入增至金融危機來最高水平，首季獲利超出預期，股價收高 3.09%，美國銀行因認列司法和解費用，上季呈現虧損，漲幅 2.41% 較小；賀寶芙反彈 7%，可口可樂公布上季營收優於預期，獲利符合預估，該股上揚 5.41%，消費耐久財類股收高 2.46%；新帝上季財報報喜且調高全年毛利率預估區間，該股勁揚近 13%，Twitter 收購社交數據提供商 Gnip，Twitter 大漲 12%，英特爾首季淨利下滑，但仍超越預期，股價收紅 3.29%，雅虎首季財報優於預期且其持有部分股權的阿里巴巴業績強勁，激勵雅虎勁升超過一成，Google 公布因廣告價格下滑，上季營收不及預估且利潤率下滑，壓抑股價收斂漲勢，C 類股份小漲 1.04%，IBM 營收連續第八個季度下降，拖累股價收黑 2.65%，科技類股上揚 2.26%；法院裁決 Medtronic 旗下一款人工心臟瓣膜裝置 CoreValve 侵犯醫療設備商愛德華生命科學的專利且限制其銷售，消息激勵愛德華生命科學大漲逾一成，Medtronic 則收黑 1.1%，嬌生因新處方藥銷售強勁，挹注第一季獲利成長 34%，公司同時上調全年財測，帶動股價攀升 2.2%，掩蓋聯合健康集團上季獲利下滑 7.8%，該股下跌 4.02% 的拖累，支撐健康醫療類股上漲 2.15%，防禦性類股包括民生消費、通訊服務及公用事業類股周線漲幅相對較小(類股表現僅含價格變動)。

終場道瓊工業指數上漲 2.41% 至 16408.54 點，史坦普 500 指數上漲 2.72% 至 1864.85 點，那斯達克指數上漲 2.40% 至 4095.52 點，費城半導體指數上漲 3.23% 至 578.41 點，羅素 2000 指數上漲 2.39% 至 1137.90 點，那斯達克生技指數上漲 3.08% 至 2,320.76 點，史坦普 500 公用事業指數上漲 1.56% 至 215.13



點(彭博資訊, 統計期間為 4/11~4/17, 4/18 日美股休市一日, 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**

未來一周聚焦企業財報及經濟數據：

- (1) **經濟數據**：未來一周留意三月領先指標、三月成屋銷售/新屋銷售、三月耐久財訂單、四月密西根大學消費者信心指數終值等數據。
- (2) **第一季企業財報**：根據彭博資訊統計截至 4/17 日止，82 家已公佈財報的史坦普 500 大企業中，68.3% 獲利優於預期。未來一週有 158 家(32%)史坦普 500 企業將公佈財報，包括工業類股(開拓重工、波音、3M)，科技股(臉書、蘋果、德州儀器、高通)，生技股(美國基因、吉利德科學、Biogen Idec、Celgene) 及 UPS、寶潔、亞馬遜、Visa 等重要個股將公佈財報。根據彭博資訊(2014/4/17)，第一季獲利將較去年同期成長 0.7%，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%，第三及第四季獲利成長率更有望達 8.8% 及 9.6%。各產業中以通訊服務(+8.6%)、金融(+6.5%)、公用事業(+5.9%) 獲利成長幅度最佳，能源、原物料、工業、科技等產業為負成長。

近期美股走勢較為震盪，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、本輪修正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**，觀察過去一周企業財報不乏利多消息傳出，帶動美股反彈，未來一周將進入財報公布高峰期，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，近期已開始顯露出止穩的跡象，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：經濟數據利多提振市場信心，掩蓋俄烏緊張情勢影響，歐股反彈**

※ 4/18 日歐洲各國股市因耶穌受難日休市一日。



烏克蘭政府 4/15 日對親俄武裝份子採取軍事行動，緊張情勢升溫壓抑歐股前半週走跌，所幸美歐中經濟數據多優於預期，帶動股市下半週止跌反彈，歐股週線收紅。歐盟、美國、烏克蘭與俄羅斯 4/17 日於日內瓦會談達成共識，包括烏克蘭須立即驅除境內非法武裝部隊以及佔領政府大樓之親俄份子須解除武裝行動，且將不處分所有抗議者，俄國外長於會後表示並無出兵烏克蘭的意圖，表明烏克蘭的問題須由該國政府自行解決。經濟數據方面，歐元區二月工業生產年增 1.7%，高於市場預期，歐盟三月新車註冊量成長率升至 10.6%，不過，受俄烏情勢影響，歐元區四月 ZEW 企業信心指數降至 61.2，德國同期數據由 46.6 降至 43.2，連續第四個月下滑。歐元區三月通膨年率終值為 0.5%，與初值相當，但核心通膨年率意外降至 0.7%，市場揣測歐洲央行採取刺激政策的可能性提高，而英國 12 至 2 月失業率降至 6.9%，為五年來低點且低於英國央行前瞻指引政策的 7% 門檻。總結 MSCI 歐洲指數週線上漲 1.38%，英國富時 100 指數上漲 1.02%、法國 CAC 指數上漲 1.57%、德國 DAX 指數上漲 1.01%、西班牙 IBEX 指數上漲 1.24%、義大利富時 MIB 指數上漲 1.96%。

MSCI 歐洲指數十大類股全面收紅，漲幅介於 0.04%~2.85%，由能源類股領漲盤勢，國際油價連兩週上揚，帶動英國能源商 Afren 與挪威國家石油公司股價漲幅皆逾 5%。雷諾汽車與戴姆勒三月汽車銷售成長率達 29% 與 5.4%，激勵股價連袂走揚，輪胎製造商大陸集團與倍耐力漲幅均超過 3.8%，引領汽車股走高。美國銀行業公布財報表現優於預期，帶動歐洲銀行股連袂走揚，貝倫貝格銀行報告提及看好義大利裕信銀行與人民銀行將受惠歐洲景氣反彈，激勵股價漲幅皆逾 4%，巴克萊集團宣布將進行削減成本計畫，該股上揚 4.4%。企業公布財報結果好壞參半，特易購因財報年度獲利優於預期，股價漲逾 3%，惟荷蘭晶片製造商艾司摩爾第二季財測欠佳，股價下挫 7%，全球最大塗料集團阿克蘇諾貝爾因第一季營收未如預期，拖累股價挫跌 4.6%。(彭博資訊，含股利及價格變動，原幣計價，週線統計期間 4/11~4/17)

● 未來一週市場展望與觀察指標：採購經理人指數等經濟數據、企業財報結果

※ 未來一週 4/21 日歐洲各國股市因復活節休市一日。

(1) 經濟數據與其他消息：歐元區各國將公布四月 PMI 數據，市場預期歐元區製造業 PMI 將持平於 53.0，服務業 PMI 預估將升至 52.5(二月為 52.2)，同期消費者信心指數預期將持平為 -9.3，另外，英國央行將公布四月利率會議紀錄，雖央行仍維持貨幣政策不變，但英國就業改善速度較原本預期快速，已降至前瞻指引政策的 7% 門檻以下，可留意英國央行對未來貨幣政策走向態度。

(2) 企業財報結果：未來一週包括醫療股諾華藥廠與拜耳，工業股如荷蘭皇家飛利浦與易利信等企業將公布財報。根據湯森路透與 I/B/E/S (4/17) 統計，市場預估道瓊歐洲 600 指數中公布 2014 年第一季財報的 240 家企業盈餘成長預估為 3.6%，以工業與科技類股展望最樂觀，預估盈餘成長率可望達 38% 以上。彭博資訊統計(4/11)，市場預估道瓊歐洲 600 指數今明兩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 4/16 日，歐股基金連續 42 週獲資金淨流入，自 2013 年來資金淨流入 794 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。

過去幾年來歐洲企業力行重整，積極進行去槓桿化，多數企業體質已見改善，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。根據歷史經驗，當歐元區經濟年成長率居於 1%至 2%區間，企業每股盈餘年成長率平均可達 14%(摩根大通報告，4/4)，現階段歐洲企業獲利水準仍低於美國企業約三成，隨景氣步入擴張階段，可望帶動歐洲企業獲利迎頭趕上美國企業水準。金融、能源與工業等循環性產業的企業獲利與景氣連動性較高，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
2014/4/14	三月零售銷售(月比)	1.1%	0.7%
2014/4/14	三月零售銷售(不含汽車)(月比)	0.7%	0.3%
2014/4/14	三月零售銷售(不含汽車及汽油)	1.0%	0.4%
2014/4/14	二月企業存貨	0.4%	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%
2014/4/15	四月紐約州製造業調查指數	1.29	5.61
2014/4/15	三月 CPI(年比)	1.5%	1.1%
2014/4/15	三月 CPI(不含食品及能源)(年比)	1.7%	1.6%
2014/4/15	四月 NAHB 房屋市場指數	47.0	46.0
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	61.2	61.5
2014/4/15	德國四月 ZEW 調查預期	43.2	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	94.6 萬戶	92.0 萬戶
2014/4/16	三月新屋開工(月比)	2.8%	1.9%
2014/4/16	三月營建許可	99.0 萬戶	101.4 萬戶
2014/4/16	三月建築許可(月比)	-2.4%	7.3%
2014/4/16	三月工業生產(月比)	0.7%	1.2%
2014/4/16	三月產能利用率	79.2%	78.8%
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	--	--

6/18

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
2014/4/16	歐元區三月 CPI(月比)	0.9%	0.3%
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)	0.7%	0.8%
2014/4/16	英國二月 ILO 失業率(近三個月)	6.9%	7.2%
2014/4/17	首次申請失業救濟金人數	30.4 萬人	30.2 萬人
2014/4/17	四月費城製造業調查指數	16.6	9.0
2014/4/17	歐盟 27 國三月新車註冊	10.6%	8.0%

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
2014/4/21	三月領先指標	0.7%	0.5%
2014/4/22	三月成屋銷售	4.55 百萬戶	4.60 百萬戶
2014/4/22	三月成屋銷售 (月比)	-1.1%	-0.4%
2014/4/22	聯準會前主席柏南克發表談話	--	--
2014/4/22	歐元區四月消費者信心指數初值	-9.3	-9.3
2014/4/23	四月 Markit 美國製造業採購經理人指數初值	56.0	55.5
2014/4/23	三月新屋銷售	45.0 萬戶	44.0 萬戶
2014/4/23	三月新屋銷售 (月比)	2.3%	-3.3%
2014/4/23	歐元區四月綜合採購經理人指數初值	53.0	53.1
2014/4/23	歐元區四月製造業採購經理人指數初值	53.0	53.0
2014/4/23	歐元區四月服務業採購經理人指數初值	52.5	52.2
2014/4/23	德國四月綜合採購經理人指數初值	54.0	54.3
2014/4/23	德國四月製造業採購經理人指數初值	53.8	53.7
2014/4/23	德國四月服務業採購經理人指數初值	53.3	53.0
2014/4/23	法國四月綜合採購經理人指數初值	--	51.8
2014/4/23	法國四月製造業採購經理人指數初值	51.9	52.1
2014/4/23	法國四月服務業採購經理人指數初值	51.3	51.5
2014/4/23	英國央行公布利率會議紀錄	--	--
2014/4/24	三月耐久財訂單	2.0%	2.2%
2014/4/24	三月耐久財(運輸除外)	0.5%	0.1%
2014/4/24	三月資本財新訂單非國防(飛機除外)	1.3%	-1.4%
2014/4/24	首次申請失業救濟金人數	--	30.4 萬人
2014/4/24	德國四月 IFO 企業景氣指數	110.4	110.7
2014/4/25	四月 Markit 美國綜合採購經理人指數初值	--	55.7
2014/4/25	四月 Markit 美國服務業採購經理人指數初值	--	55.3
2014/4/25	四月密西根大學信心指數終值	83.0	82.6
2014/4/25	英國三月零售銷售月比(包含汽車)	-0.4%	1.7%



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

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
2014/4/21 盤後	Netflix	0.81	0.31
2014/4/22 盤前	麥當勞	1.24	1.26
2014/4/22	百勝餐飲	0.84	0.70
2014/4/22	旅行者保險	2.16	2.31
2014/4/22	直覺外科	3.32	4.56
2014/4/22	永利度假酒店	2.06	2.03
2014/4/22	荷蘭皇家飛利浦	0.20(歐元)	0.19(歐元)
2014/4/22 盤後	AT&T	0.70	0.64
2014/4/22 盤後	美國基因	1.93	1.96
2014/4/22 盤後	吉利德科學	0.86	0.48
2014/4/23 盤前	寶齡公司	1.02	0.99
2014/4/23 盤前	波音公司	1.53	1.73
2014/4/23 盤前	陶氏化學公司	0.72	0.69
2014/4/23 盤前	Biogen Idec Inc	2.56	1.97
2014/4/23	易利信	0.91(瑞典克朗)	0.70(瑞典克朗)
2014/4/23	安謀(ARM)	0.05(英鎊)	0.05(英鎊)
2014/4/23 盤後	臉書	0.24	0.12
2014/4/23 盤後	高通	1.21	1.17
2014/4/23 盤後	德州儀器	0.41	0.32
2014/4/23 盤後	蘋果電腦	10.17	10.09
2014/4/24 盤前	美強生	0.91	0.85
2014/4/24 盤前	Alexion Pharmaceuticals	1.26	0.65
2014/4/24 盤前	禮來	0.71	1.14
2014/4/24 盤前	諾華藥廠	1.31	1.32
2014/4/24	3M	1.80	1.61
2014/4/24	開拓重工	1.22	1.31
2014/4/24	聯合包裹服務公司	1.10	1.04
2014/4/24	Celgene Corp	1.65	1.37
2014/4/24	阿斯特捷利康	1.22	1.41
2014/4/24	海尼根	--	0.83(歐元)
2014/4/24 盤後	博康	0.46	0.65
2014/4/24 盤後	紐曼礦業	0.19	0.71
2014/4/24 盤後	Visa	2.18	1.92
2014/4/24 盤後	亞馬遜網路書店	0.23	0.18



日期	公司	預估每股獲利	上年同期
2014/4/24 盤後	星巴克	0.56	0.48
2014/4/24 盤後	微軟	0.63	0.72
2014/4/25 盤前	AbbVie Inc	0.68	0.68
2014/4/25	福特汽車	0.31	0.41
2014/4/25	美國電力公司	0.88	0.80
2014/4/25	Volvo	0.63(瑞典克朗)	-0.15(瑞典克朗)

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：中國經濟數據欠佳，且烏克蘭事件擔憂仍存，新興股市週線下挫

新興股市：過去一週，中國經濟數據欠佳，三月新增信貸較去年同期降低，中國第一季 GDP 年增 7.4%，優於預期，但增速降至六個季度來最低水準，且三月工業生產年增 8.8%、遜於預期，加上烏克蘭危機一度升溫，衝擊新興股市下挫。所幸歐美經濟數據多優於預期，美國三月零售銷售成長 1.1%，為 2012 年九月以來最大增幅，四月費城製造業調查指數自 9.0 升至 16.6，而歐盟三月新車註冊成長率由上月的 8.0% 升至 10.6%，加上聯準會主席葉倫重申只要通膨及就業在目標水平之下，聯準會將維持低利率政策以支持經濟復甦，且四方會談達成初步協議，使烏克蘭事件擔憂和緩，縮減新興股市週線跌幅。各區域股市方面，新興亞股相對抗跌，因台股表現強勢，拉美股市跌幅居次，東歐股市受俄羅斯回檔影響拉回幅度較大。另外，整體新興市場中小型股逆勢小幅收高。

拉美股市：投資人擔憂中國經濟情勢，但執政黨可能在年底選舉落敗的利多持續發酵，巴西股市週線小漲。墨西哥股市方面，由於美國經濟數據多偏正面，市場期待墨國可受惠，民生消費股領漲，墨西哥沃爾瑪和墨西哥可口可樂領漲大盤。受匯市下跌影響，以美元計價的拉美指數週線仍小跌 0.50%。

巴西股市方面，據央行調查，經濟學家調升巴西今年通膨預估至 6.47%，中國貨幣供給增速不如預期，令投資人擔憂中國經濟成長動能，令巴西股市一度大跌，所幸巴西三月失業率降至 5%，創同期歷史新低，四月 IPCA 通膨指數上半年年比成長 6.19%，較預期為低，加上執政黨在年底大選落敗的預期升溫，終場週線由黑翻紅。個股表現方面，國營事業股領漲大盤，巴西銀行漲升 1.17%，巴西石油走高 1.17%，巴西電力更大漲 8.18%。巴西政府通過長達六個月對中國鋼管課徵反傾銷稅的措施，鋼鐵廠 Gerdau 特別股上漲 2.6%。另一方面，因中國工業生產數據欠佳，鐵礦砂大廠 Vale 下跌 4.00%，營建股在通膨擔憂下亦多見下挫，PDG 大跌 5.44%，成為壓抑大盤週線漲幅主因。

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，加上聯準會談話較預期鴿派，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 0.90%；邊境市場在漲跌互見下小幅走揚，指數上漲 0.06%。

烏俄緊張情勢延續，且市場擔憂歐美恐將加大對俄羅斯的制裁，衝擊俄股走跌，由銀行及商品股領跌，所幸四方會談達成初步協議，使烏克蘭危機暫時得到緩解，跌幅收斂。遭券商調降投資評等的 Sberbank 特別股挫跌 8.61%，鋼鐵商 Severstal 產量增長，但營收下滑，股價亦大跌 7.2%。俄羅斯韃靼石油回檔 2.3%。

邊境市場普遍走揚：(1)中東海灣：受烏克蘭局勢影響，杜拜股市漲多回檔，不過杜拜伊斯蘭銀行的外資投資上限升至 25%，該股逆勢上揚，縮減大盤跌幅。(2)奈及利亞：奈及利亞近三天遭到四次恐怖襲擊，今年來因此有 1500 人死亡，不過市場已接受該利空消息，銀行股表現較強下帶動大盤收紅。(3)越南：

9/18

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>



部份企業財報不如預期，拖累大盤挫低，原物料股跌幅尤深。

總計過去一週摩根士丹利新興股市指數下跌 0.30%、摩根士丹利新興市場小型企業指數上揚 0.19%、巴西聖保羅指數上揚 0.47%、墨西哥 IPC 指數上揚 1.26%、俄羅斯 RTS 美元指數下跌 0.32%、奈及利亞全部股票指數上漲 0.90%、杜拜金融市場指數下跌 1.59%、沙烏地阿拉伯證交所指數上揚 0.66%、越南證交所指數下跌 5.86%、邊境市場指數上揚 0.06%。(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 4/10~4/17，其餘指數統計時間 4/11~4/18，原幣計價含股利計算)

未來一週市場展望與觀察指標：墨西哥/俄羅斯/土耳其利率會議、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/四月 FGV 消費者信心指數、墨西哥二月零售銷售/隔夜拆款利率、俄羅斯一週標售利率、土耳其基準附買回利率、波蘭三月零售銷售/三月失業率。

(2)波蘭投資展望：富蘭克林證券投顧表示，波蘭位於歐洲的中心，位處俄羅斯和西歐之間的戰略性位置。該國擁有 3800 萬人口，國內消費市場龐大，且具備強大的勞動力。由於波蘭擁有大量受過良好教育的勞動人口，波蘭在外包服務方面極具競爭力，其中包括消費和金融相關公司。從長期來看，預期波蘭將得益於工廠從西歐遷至東歐的趨勢，而這些長期趨勢可望創造就業機會，並提振國內需求，進而增強經濟成長力道。

(3)土耳其投資展望：富蘭克林證券投顧表示，隨著土耳其里拉大幅貶值，該國中央銀行一月通過大幅度提高基準利率以支撐貨幣，此舉令投資人感到意外，令里拉止跌回升。預期土耳其的經濟和股市有望重回正軌，由於稅收收入強勁增長且經濟復甦，加上國企民營化加速、以及國有銀行盈利增長，2013 年國家預算收入大幅改善。土耳其將得益於主要歐洲交易夥伴持續復甦，而與此同時，土耳其政府也積極擴建基礎建設和提升生產力。

(4)俄羅斯投資展望：Natixis 證券指出，俄羅斯提供歐洲大量的能源資源，76%的天然氣輸往歐洲，30%的原油輸往歐盟，而俄羅斯有 70%的出口來自原油與天然氣，歐盟有 25%的煤與 16.5%的石油產品進口來自俄羅斯，另外，俄羅斯約有 50%的財政收入來自能源產業。在基本預期下，並不認為俄羅斯可能遭到如同伊朗的制裁活動，因俄羅斯已是國際社會裡重要的一員。美銀美林證券指出(4/15)，在最糟的情境假設下，如果俄羅斯軍隊真進入烏克蘭，這將引發更多的歐美制裁行動，並可能涉及到針對實體經濟，若這情況發生，將導致國際資源再拋售俄羅斯資產，俄羅斯的出口活動也將受到影響，這對俄羅斯今年 GDP 的衝擊將達到 3%。

● 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。

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。

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，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

美國三月份零售銷售、工業生產以及近週就業數據均優於預期，且聯準會主席表示仍將維持低利率以支持經濟復甦，有助提振市場買氣，惟中國第一季經濟成長率雖優於預期，但貨幣供給、工業生產等三月份經濟數據不佳仍引發市場對於中國經濟前景的擔憂，壓抑中港股市走勢。日股走揚，日圓匯價貶值帶動豐田汽車等出口類股上漲，權值股通訊業者軟體銀行受惠持有股權之中國首大電子商務公司阿里巴巴獲利連五季攀升之利多帶動，股價週線大漲 10%，領漲日股盤勢。總計過去一週摩根士丹利亞洲不含日本指數下跌 0.19%，亞洲不含日本小型企業指數上漲 0.37%。(彭博資訊，4/11~4/18)

中國第一季經濟成長率將去年同期成長 7.4%、優於預期的 7.3% 但增速降至六個季度來最低水準，三月份工業生產年增 8.8%、遜於預期，貨幣供給 M2 以歷來最慢速度 12.1% 成長，投資人擔憂貨幣供給減緩不利經濟成長，並衡量官方提出刺激政策的可能性，中港股市週線走弱。滬深 300 指數十大類股除科技類股勉力收紅外，其餘全數下跌，以銀行等金融類股表現最弱，主要反應三月份銀行新增貸款、社會融資規模等貨幣供給數據不佳，對於官方將持續房地產市場調控的擔憂也壓抑地產開發商走勢。港股由工業、能源原物料類股領跌，同步收黑，唯近期跌勢較重的網路公司騰訊止跌，週線微幅收紅，美國經濟數據優於預期也激勵利豐、思捷環球控股等出口類股走揚。台股走揚，法說優於預期、預估第二季合併營收將創歷史新高紀錄的台積電股價上漲 2.5%、受惠蘋果題材發酵的鴻海亦上漲逾 2%，在兩大權值股領漲帶動下，台股週五盤中一度攀抵 9000 點大關，週線則呈現小幅收紅格局。總計上證綜合指數下跌 1.53%，香港恆生指數下跌 1.06%，恆生中國企業指數下跌 1.45%，台灣加權股價指數上漲 0.66%。(彭博資訊，4/11~4/18，港股截至 4/17)

韓股週線收紅，美國晶片大廠英特爾財報結果優於預期，加以媒體報導三星電子新款智慧型手機 S5 創下史上最高開賣紀錄，鼓舞三星引領科技類股走揚，韓元匯價回跌也帶動現代汽車、現代摩比斯等汽車類股漲勢，惟投資人擔憂造船業者獲利前景，拖累大宇造船等造船類股走勢，而南韓客輪意外翻覆的訊息



對於韓股盤勢亦略有影響，收斂指數漲幅。泰股因潑水節假期休市兩日，在通訊服務、電子與汽車零組件類股領漲帶動下週線收紅，國際油價上漲也支撐 PTT 等能源類股盤勢，惟公佈上季獲利不如預期的 TMB 銀行股價走弱。印度三月份躉售物價指數年增 5.7%、高於預期，一度引發投資人對於印度央行可能上調利率的擔憂，壓抑印股盤勢，所幸在連續三日下跌後，逢低買盤進場承接收斂大盤跌勢，印度首大軟體服務業者塔塔諮詢上季獲利較去年同期成長 51% 至 530 億盧比、優於預期，第三大 Wipro 獲利亦優於預期，兩者股價連袂走強，為 SENSEX 指數成分股中表現較佳者。總計過去一週韓國 KOSPI 指數上漲 0.34%，泰國 SET 指數上漲 1.57%，印度 SENSEX 指數上漲 0%。(彭博資訊，4/11~4/18，印股截至 4/17)

● **未來一週市場展望與觀察指標：四月份匯豐中國製造業數據、南韓三月份出口數據**

(1) **經濟數據**：未來一週中國將有四月份匯豐製造業採購經理人指數初值公佈，依據彭博資訊對分析師所作調查顯示，四月份 PMI 指數將由前月的 48.0 小幅攀升至 48.4，南韓將公佈上季 GDP 成長率，預估將由前一季的 3.7% 微揚至 3.8%，泰國則有三月份出口數據公佈。

(2) **中國經濟成長率數據評析**：中國國家統計局公佈今年第一季經濟成長率為 7.4%，較去年第四季的 7.7% 放緩，為 2012 年第三季以來最緩增速，惟仍小幅優於市場預期的 7.3%，三月份零售銷售成長 12%、工業生產成長 8.8%，均略優於一二月份數據。**富蘭克林證券投顧**認為，有鑑於 08 年四兆人民幣規模的刺激政策引發較大的副作用，現階段中國官方推出大規模刺激政策的機率偏低，取而代之的將是一系列持續性的較小規模、著重於消費與投資領域的「微刺激政策」，預期此將成為中國新型態支撐經濟成長的模式。本月初中國國務院會議確定將推動擴大對小型微型企業減稅、擴大鐵路建設支出，以及提高融資改造低收入戶住宅(棚戶區)等小型經濟振興措施即為此例。再者，中國國務院常務會議也決定將降低符合要求的縣域農村銀行存款準備金率，以便提供農業相關產業更多資金運用。

(3) **亞股資金流向評析**：外資資金自二月中下旬以來持續回流亞股，截至 4/18 為止當週已連續十週淨買超亞股，根據**瑞士信貸(4/16)**資料顯示，以過去 12 個月移動平均計算，現階段外資淨買超亞股佔市值比重僅 0.6%，依據過去經驗，該比重接近 1.2% 水準時預示外資資金動向轉變，因此評估目前外資仍未過度買超亞股。

● **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，2011 年第二季開始，儘管成熟市場持續呈現復甦格局，但新興市場出口成長卻呈現停滯狀態。這使得新興市場出口相對成熟市場 GDP 三年期的 Beta 值，由 2010 年第四季的 4.9 下滑至 2013 年第四季的 -2.0。**高盛證券(3/13)**認為出口價格下滑以及成熟國家資本支出仍然相對疲弱是主要原因，亞洲國家出口，特別是中國，與成熟國家資本支出連動性較高，歐洲與拉丁美洲出口則同時受到成熟國家消費與資本支出的影響。不過，依據高盛的全球領先指標(GCI)顯示成熟國家資本支出回升，預期新興國家出口有望逐步改善。

三月下旬以來全球資金自近年漲幅較鉅的成長型股票撤出、轉而追捧評價面相對偏低的價值型股票，新興市場已見到資金回流跡象，以機構法人操作動向來看，外資已連續九週對亞股呈現淨買超動作，而根據研究機構 EPFR 基金資金流向報告指出，截至 4/9 為止一週，整體新興市場股票型基金總計獲資金淨流入 28.43 億美元，已連續兩週獲得資金淨流入，可望延續亞股資金行情。

富蘭克林證券投顧表示，國際資金回流亞股等新興市場使過去股價相對受到壓抑的大型股受惠，建議投資人可透過策重於中泰雙印等現階段最具投資題材股市的亞洲區域型基金，進行策略性操作。另外，由於部份國際投資人研究範圍並未含蓋到小型股，因此許多仍處於投資機會未被發掘的階段，一旦投資人對於小型股投資興趣增加將能繼續推動漲勢，因此亦相當看好小型股中長期表現。



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			
2014/4/15	中國三月新人民幣貸款	1050.0B	644.5B
2014/4/15	中國三月社會融資	2070.0B	938.7B
2014/4/15	中國三月貨幣供給 M2(年比)	12.1%	13.3%
2014/4/15	印度三月躉售物價(年比)	5.70%	4.68%
2014/4/15	印度三月 CPI(年比)	8.31%	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)	8.8%	--
2014/4/16	中國第一季 GDP 年比	7.4%	7.7%
2014/4/17	中國三月外國直接投資(年比)	-1.5%	--
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)	1.65%	1.63%
2014/4/15	巴西二月零售銷售(年比)	8.5%	6.4%
2014/4/15	秘魯三月失業率	6.9%	7.0%
2014/4/17	巴西四月上半 IPCA 通膨指數(年比)	6.19%	5.9%
2014/4/17	巴西三月失業率	5.0%	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)	1.4%	2.1%
2014/4/15	土耳其一月失業率	10.1%	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)	4.0%	3.9%
2014/4/17	俄羅斯三月失業率	5.4%	5.6%
2014/4/17	波蘭三月工業生產(年比)	5.4%	5.3%

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			
2014/4/21	日本三月出口(年比)	6.5%	9.8%
2014/4/23	中國四月匯豐製造業採購經理人指數初值	48.4	48.0
2014/4/24	南韓第一季 GDP(年比)	3.8%	3.7%
2014/4/24	泰國三月海關出口(年比)	-1.00%	2.43%
2014/4/25	日本三月全國 CPI(不含生鮮食品)(年比)	1.4%	1.3%
拉丁美洲			
2014/4/22	巴西央行對經濟學家之經濟預期調查(2014 年)	--	1.65%

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	預估值	上期值
2014/4/23	墨西哥二月零售銷售(年比)	0.1%	-0.3%
2014/4/25	巴西四月 FGV 消費者信心指數	--	107.2
2014/4/25	墨西哥隔夜拆款利率	3.5%	3.5%
新興歐洲			
2014/4/23	波蘭三月失業率	13.6%	12.9%
2014/4/23	波蘭三月零售銷售(年比)	5.7%	7.0%
2014/4/24	土耳其基準附買回利率	--	10.00%
2014/4/25	俄羅斯一週標售利率	7.00%	7.00%

全球政府債與新興債市

● 過去一週表現回顧：烏克蘭危機再獲紓解，新興債市連漲五週

花旗全球政府債指數過去一週下跌 0.02%，主要市場漲跌互見，利多為聯準會主席葉倫重申只要通膨及就業在目標水準內，即會維持低利率政策以支撐經濟復甦，不過由於美國零售銷售、工業生產、費城製造業指數及上週初領失業救濟金人數均傳出佳績，遂壓抑美國公債修正 0.42%。歐洲公債則上漲 0.19%，德國生產者物價下跌、歐元區上月通膨僅 0.5%，加深投資人預期歐洲央行將有進一步刺激政策的預期，葡萄牙、義大利和愛爾蘭等歐元區週邊公債領漲大盤(彭博資訊，截至 4/18)。

花旗新興國家美元主權債指數週線上漲 0.08%，美銀美林新興國家原幣債指數幾近持平(換算回美元下跌 0.40%)，烏克蘭東部動盪原本激起投資人風險意識，所幸美國、歐盟、俄羅斯及烏克蘭四方於週四(4/17)達成協議將致力於化解烏克蘭危機的衝突，再加上中國第一季經濟成長率 7.4%優於預期，減緩新興債市壓力。主要區域中，仍以新興歐洲債市下跌 0.61%較重，但跌勢已有縮減，其中烏克蘭央行行為支撐匯價而於 4/14 宣佈升息三個百分比至 9.5%。亞洲債市中以印度回檔 0.22%較重，因其公佈的躉售物價高於預期。就整體利差水準，因投資人風險趨避心理緩減，美銀美林新興債指數利差週線下跌 9 點至 300 基本點(彭博資訊，截至 4/17，4/18 休市無報價)。

● 市場展望與觀察指標：利率會議

未來一週利率會議有：泰國(4/23，預期持平於 2%)、紐西蘭(4/24，預期升息一碼至 3.0%)、土耳其(4/24，預期持平於 10%)、俄羅斯(4/25，預期持平於 7.0%)、哥倫比亞(4/25，預期持平於 3.25%)及墨西哥(4/25，預期持平於 3.5%)，英國央行則將公佈四月利率會議記錄。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 4/16)連續第三週淨流入，金額為 6.86 億美元。另由國際金融協會(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。

新興債市現階段優勢包括：(1)資金回流：雖然聯準會已開始縮減量化寬鬆規模，但日本央行仍積極印鈔，而且歐洲央行也可能有進一步寬鬆政策，充沛資金可望流往具題材面的新興國家債市；(2)評價面：以美銀美林新興債指數為例，殖利率水準已較去年初低點彈升近 130 個基本點，而且新興國家原幣公債殖利率甚至已高於全球高收益債市(彭博資訊，至 4/17)，評價面已具吸引力；(3)題材面：新興國家涵蓋範圍廣泛且題材豐富，例如南韓公債因低負債且高成長而成為新興起的資金避風港，根據日、韓官方統計，過去一年(截至 4/4)海外資金淨流入南韓公債的金額即為流入日本公債的五倍水準(彭博資訊，4/17)，而去年被市場所擔心的印度和印尼在經常帳赤字和通膨和緩後即見資金明顯回流，此外，新興歐洲債市今

14/18

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>



年雖因俄烏紛爭而表現落後，但隨著地緣政治風險淡化，後續反彈空間可期，尤其匈牙利及波蘭乃可直接受惠德國暢旺的需求。至於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。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：經濟數據支撐，歐美高收益債市狹幅收高

過去一週花旗美國高收益債指數收紅 0.11%、美銀美林歐洲高收益債指數收紅 0.04%，花旗美國投資級公司債指數下跌 0.41% (彭博資訊，原幣計價截至 4/18)。聯準會褐皮書指出，多數地區擺脫寒冷天氣影響，經濟持續好轉，主席葉倫表示將透過低利政策支撐景氣復甦；美國三月工業生產月增 0.7%、四月費城製造業指數升至 16.6，上週初領失業救濟金人數為 30.4 萬人，均優於預期；烏克蘭危機談判結束，各方就避免衝突事宜達成協議，惟部分產業利空消息，聯合健康集團上季獲利未如預估，保健指數下跌 0.15%，亞特蘭大市 2013 年賭場獲利較去年下滑 35%，遊戲指數下跌 0.69%，可口可樂上季獲利 0.44 美元/股，未如預期，食品飲料指數下跌 0.11%，壓抑高收益債市表現。投資級債方面，十年期公債殖利率上升，壓抑投資級債表現較弱，除天然氣配送商週線逆勢上漲 0.24%，其餘產業均收黑。

● 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為 382 個基本點，降至周四 368 個基本點；歐洲高收益債指數利差由 302 個基本點升至 304 個基本點 (截至 4/17)。主要觀察焦點：

經濟數據：未來一周美國將公佈三月領先指標 (預估上升 0.7%)、三月成屋銷售 (月減 1.1%)、三月新屋銷售 (月增 2.3%)、三月耐久財訂單 (上升 2%)、四月密西根大學消費者信心指數終值 (增至 83)、上週初領失業救濟金人數。歐元區將公佈四月消費者信心指數。

企業財報：企業財報逐漸進入公佈旺季，未來一周共有 158 家企業將揭曉上季獲利表現，除了蘋果電腦、德州儀器、寶鹼、波音等大型公司之外，包括吉利德科學、臉書、愛德華生命科學等網通與生技企業將公佈財報，由於近期該類股修正導致市場波動，影響投資信心，若公佈數據優於預期，有利延續風險資產反彈行情。彭博資訊 (4/17) 統計，82 家已公布財報企業，68.3% 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十周獲得資金進駐，根據 EPFR 統計至 4/16 一周，淨流入高收益債券型基金規模達 1.88 億美元，其中非美國高收益債券基金吸引資金 5.04 億美元，但美國高收益債券基金則呈現淨流出 3.15 億美元，主要來自於 ETF 的賣壓。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，最近十周資金淨流入高收益債基金規模接近 176 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：美國經濟改善，美元走強

過去一週美元指數上漲 0.50%。美國公佈的經濟數據多優於預期，市場預期聯準會將延續縮減購債政策，支撐美元走強。歐元區 CPI 僅較前月成長 0.9% 低於預期，通縮疑慮又起，歐洲央行總裁德拉吉表示若歐元再走升，不排除進一步推出貨幣刺激政策，歐元貶值 0.52%，烏克蘭東部動盪也拖累匈牙利福林及波蘭幣走貶，惟英國失業率降至 6.9%、低於央行目標 7.0%，市場對英國央行升息預期加速，英鎊來到四年高點。中國第一季經濟成長率僅 7.4% 低於官方目標，拖累商品貨幣及亞幣普遍走跌，澳紐幣連袂跌逾 0.6%，市場擔憂巴西央行將逐步降低對匯價的干預，里拉亦走低 0.8%，惟在經過歐盟、美國、俄羅斯及烏克蘭四方會談後，烏克蘭東部危機可望舒緩，俄羅斯小幅彈升 0.20%。亞幣相對抗跌，馬幣、韓元、菲幣及印尼盾跌幅均小於 0.30%，資金持續流入泰國更激勵泰銖逆勢上漲 0.34%，日本央行總裁表示將盡最大努力協助政府達成通膨率 2% 的目標，市場預期央行將擴大量化寬鬆政策，日圓貶值 0.79%。(彭博資訊，截至 4/18 日收盤)。

未來一週市場展望與觀察指標：經濟數據及央行利率會議

關注美國新屋/成長銷售、耐久財訂單、消費者信心指數，另外標準普爾、惠譽及穆迪將公佈部分歐洲國家及俄羅斯的主權債信調整情況。今年以來歐元走勢強勁，主要反應資金強勁流入，但摩根士丹利認為(4/10)，近期資金流向短期貨幣市場的比重增加，反而股市及債市這些長期資金流入有放緩的情況，這對歐元中期的表現可能較為負面；雖然預期第二季歐元有機會上看 1.41 元，但只有歐洲央行開始進行更為寬鬆的貨幣政策，這些短期資金便可能離開，而強勁歐元更是加深歐洲央行行動的可能性。未來一週將召開利率會議的國家包括泰國(4/23，預期持平於 2.0%)、紐西蘭(4/24，預期升息一碼至 3.0%)、土耳其(4/24，預期持平於 10.0%)、俄羅斯(4/25，預期持平於 7.0%)、哥倫比亞(4/25，預期持平於 3.25%)、墨西哥(4/25，預期持平於 3.5%)，英國央行將公佈四月利率會議記錄。

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：聯準會主席談話偏鴿派，且美國經濟數據良好，商品市場週線上漲

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，美國三月零售銷售成長 1.1%，為 2012 年九月以來最大增幅，四月費城製造業調查指數自 9.0 升至 16.6，優於預期，而歐盟三月新車註冊成長率由上月的 8.0% 升至 10.6%，加上聯準會主席葉倫重申只要通膨及就業在目標水平之下，聯準會將維持低利率政策以支持經濟復甦，且四方會談達成初步協議，使烏克蘭危機暫時得到緩解，激勵商品市場多有表現，不過中國三月新增信貸較去年同期降低，中國第一季 GDP 年增 7.4%，優於預期，但增速降至六個季度來最低水準，且三月工業生產年增 8.8%、遜於預期，壓抑部份商品表現，令 CRB 商品價格指數週線上漲 0.67%，以小麥和黃豆等農產品表現最佳，而貴金屬逆勢下挫。

基本金屬與能源表現方面，中國最新公布第一季經濟成長率為 7.4%，優於市場預期，緩解投資人對中國經濟成長停滯的擔憂，加上市場對於印尼與俄羅斯供應擔憂增加，鎳價大漲，推升倫敦交易所基本金屬價格指數週線上揚 0.17%，不過，倫敦金屬交易所三個月期銅價格仍下跌 0.31%，反應中國工業生產數據欠佳。至於油價，紐約原油近月期貨價格週線上漲 0.54%。雖然美國能源資訊局 (EIA) 公布至 4 月 11 日截止的一周，全美原油庫存大增 1000 萬桶，高於預期，不過，美國就業及製造業數據皆優於預期，市場看旺能源需求，且烏克蘭局勢仍充滿不確定性，若進一步惡化，國際能源供應勢必受到影響，也為原油價格提供上升的動力。

黃金：4/18 日美國假期休市一日。烏克蘭東部動盪加劇，歐洲官員表示俄羅斯政府正煽動親俄分裂主義份子動亂，並考慮對俄羅斯祭出第三次的國際制裁，避險買盤一度推升黃金上漲，然而美國公佈的經濟數據多有不錯的表現，像零售銷售、製造業數據均支持經濟復甦說法，較預期來的高的消費者物價指數也使得市場預期聯準會將持續縮減購債，初請失業救濟金人數亦接近七年來之低點，黃金之替代性需求下滑，總計過去一週黃金下跌 1.90% 至 1293.9 美元/盎司。(資料來源：彭博資訊，截至 4/17)

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

17/18



逐季下滑，2014 年上半年黃金平均價格為 1168 美元，高盛又再度重申(4/15)未來 12 個月 1050 美元的預估價。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，另外，金礦公司的併購活動盛行，亦有助支撐金礦類股價格上漲，不過投資人仍要留意金礦類股的高貝它特性，建議可趁黃金跌深反彈時期，把握金價反彈所帶來的利基。

未來一週主要金融市場休市一覽表：

日期	國家	節日
2014/4/21	巴西	Tiradentes Day
2014/4/21	歐洲各國、波蘭	復活節
2014/4/23	土耳其	國家主權日

資料來源：彭博資訊