

經濟展望：美、歐經濟復甦遲緩，中國大陸一枝獨秀，台灣可望緩步回升

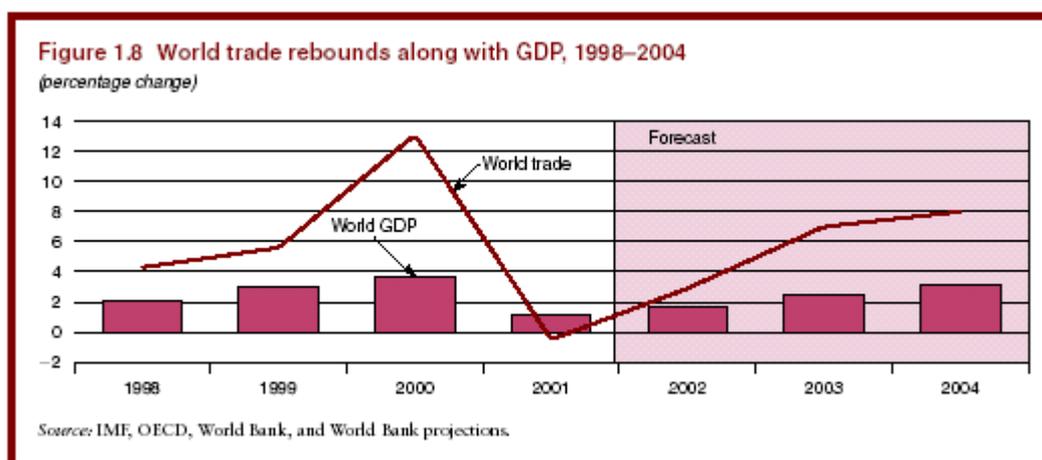
台股展望：國內股市在守穩 4500 點的前提下，具有挑戰六千點的潛力

期貨市場：偏多的氣氛當中，應妥善控制風險，並提昇整理時期的操作績效

選擇權市場：預期年後在股票選擇權的上市後，將使台灣衍生性商品的發展推至另一高峰

世界銀行在 2003 年的全球經濟展望報告中指出，2003 年全球的經濟成長率由原先預期的 3.6% 向下調降至 2.5%，世銀保守看待明年度的經濟成長，反映出經濟復甦力道的疲軟，景氣將不具備 V 型反轉的氣勢，而是以 U 型的復甦為主。

在亞洲方面，亞洲開發銀行同樣調降了 2003 年亞洲開發中國家的經濟成長預測至 5.6%，其中對於台灣 2003 年的經濟成長預測為 3.5%，中國大陸則為 7.2%。



資料來源：世界銀行 2003 年全球經濟展望報告

美國

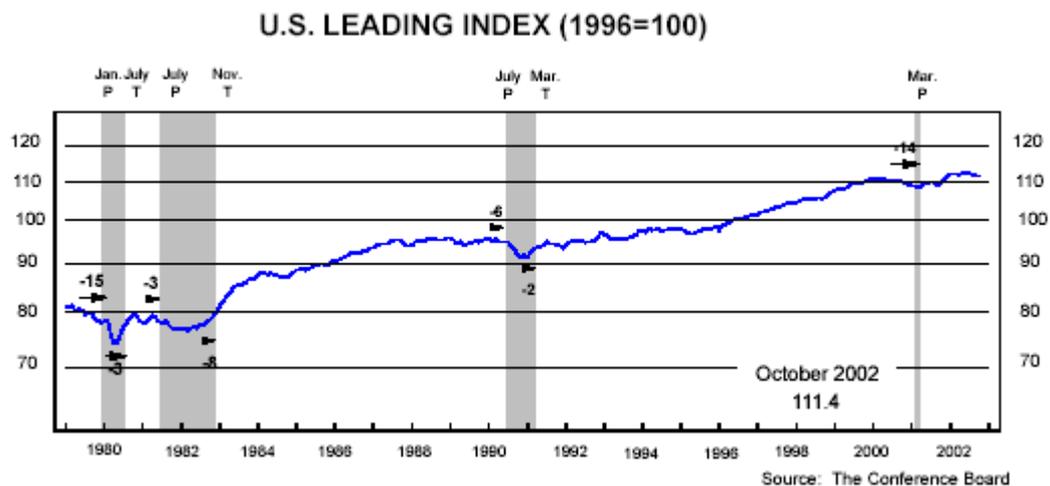
美國近期經濟數據的表現持續疲軟，FED 預期 2003 年的復甦力道溫和，實質 GDP 成長在 3.25 – 4.25% 之間。

Economic projections for 2002 and 2003

	2003	
Nominal GDP	4-1/2 to 6	5 to 5-3/4
Real GDP	3-1/4 to 4-1/4	3-1/2 to 4
Civilian unemployment rate	5 to 6	5-1/4 to 5-1/2

資料來源：FED

美國領先指標成長趨緩，導致經濟成長力道受限。



歐元地區

根據歐洲央行 ECB 在 10 月份下旬所作的 2002 年第四季 SPF 調查(Survey of Professional Forecasters)，對於 2002 年全年的 GDP 預測由前季的 1.2% 滑落至 0.8%，而對於 2003 年的預期則更是由前季的 2.5% 大幅滑落至 1.8%，透露出歐元地區的經濟成長力道更弱於美國。

Table: Results from the 2002 Q4 SPF, the 2002 Q3 SPF and Consensus Economics (October 2002)

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

HICP inflation	Survey horizon					
	2002	Sep. 2003	2003	Sep. 2004	2004	Longer-term ²⁾
2002 Q4 SPF	2.2	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9
Previous SPF (2002 Q3)	2.1	-	1.8	-	1.9	1.9
Consensus (Oct. 2002)	2.2	-	1.9	-	-	1.9
Real GDP growth	2002	2003 Q2	2003	2004 Q2	2004	Longer-term ²⁾
2002 Q4 SPF	0.8	1.7	1.8	2.5	2.5	2.4
Previous SPF (2002 Q3)	1.2	-	2.5	-	2.5	2.5
Consensus (Oct. 2002)	0.8	-	1.9	-	-	2.3
Unemployment rate ¹⁾	2002	Aug. 2003	2003	Aug. 2004	2004	Longer-term ²⁾
2002 Q4 SPF	8.3	8.3	8.4	7.9	8.0	7.2
Previous SPF (2002 Q3)	8.4	-	8.1	-	7.8	7.1

1) As a percentage of the labour force.

2) For the SPF longer-term inflation expectations refer to 2007. Consensus Economics figures refer to the period 2008-12.

資料來源：ECB 月報

中國大陸

由下表所列的各國經濟成長率比較可以發現，中國大陸近年以來的經濟成長一枝獨秀，預期在 2003 年也將是刺激亞洲經濟的一股正面力量。

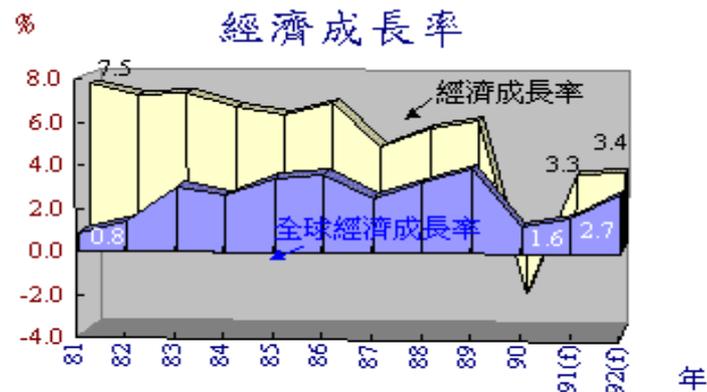
經濟成長率

年(季)別	中華民國	美國	日本	德國	英國	韓國	新加坡	香港	中國大陸
89 年 2000	5.86	3.8	2.4	2.9	3.1	9.3	10.3	10.2	8.0
90 年 2001	-2.18	0.3	-0.2	0.6	1.9	3.0	-2.0	0.6	7.3
1 季	0.61	1.5	1.2	1.4	2.3	3.7	5.0	2.3	8.1
2 季	-3.26	-0.1	0.6	0.6	2.1	2.9	-0.5	1.6	7.7
3 季	-4.42	-0.4	-1.3	0.4	1.9	1.9	-5.4	-0.3	7.1
4 季	-1.58	0.1	-3.0	-0.1	1.5	3.7	-6.6	-0.9	6.6
91 年 2002
1 季	1.20	1.4	-3.8	-1.2	1.1	5.8	-1.5	-0.5	7.6
2 季	3.98	2.1	-0.8	0.5	1.2	6.3	3.9	0.5	8.0

資料來源：主計處

台灣

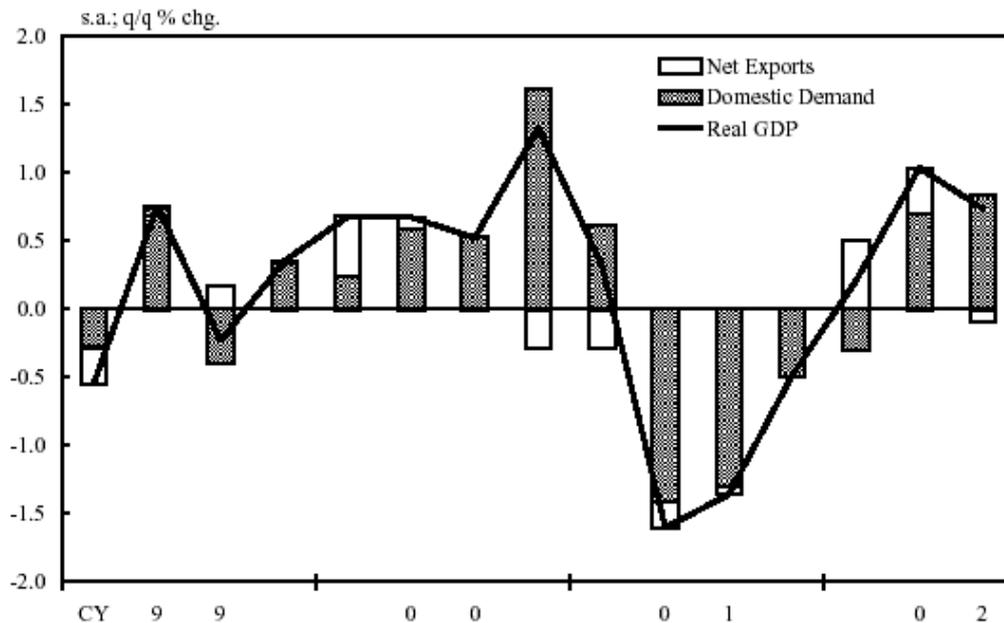
主計處預估 2003 年的經濟成長率為 3.4%，由歷年的圖表可以看出，國內經濟在明年度可望緩步回升。



資料來源：主計處

同屬亞洲的日本，景氣步調與國內相近，明年度亦可望緩步復甦。

(1) Changes from the previous quarter (seasonally adjusted series)



Note: The figures are composed of preliminary figures for 2001/Q2 onward, and "reference series" for 1994/Q1-2001/Q1.

資料來源：日本央行月報

台股展望

國內股市在 2001 以及 2002 年分別因為 911 事件以及經濟復甦遲緩等因素而一度跌破四千點，展望 2003 年，台股在守穩 4500 點的前提下，配合經濟基本面緩步復甦的力道，國內股市將有重新挑戰 6000 – 6500 點的潛力。

加權指數週線圖



期貨市場

雖然 2003 年台股的展望偏多，但是一方面國際情勢在美、伊的發展上仍有不確定因素，而整體經濟的復甦力道也仍嫌疲弱，預期將使得台股的走勢腳步蹣跚，在期指的操作上應該以樂觀但審慎的態度因應，諸如停損的設定以及指數選擇權的搭配運用等，均可以有效控制指數在波動時期的風險，應列為重要的關心課題。

其次，受限於整體的經濟成長力道，預期 2003 年台股的整理時間也將相對較長，包括成交量也可能因此萎縮，因此整理時期的操作績效如何提昇，便關係著報酬率的高低。期指以其短線以及獲利能力較佳的特性，可望在明年度的整理行情中成為投資人熱衷投入的商品之一。

整理時期的期指操作，首重支撐以及壓力關卡的確立，在確立了支撐以及壓力價位之後，採

取低買高賣的區間操作策略，預期 2003 年台股指在低檔應可望守住 4500 點關卡，上檔則分別以 5500 點以及 6500 點為主要中、長期壓力價位，投資人可列入參考。

選擇權市場

台指選擇權自九十年代上市以來，成交量呈倍數成長，在投資人逐漸熟悉其多元化的操作方法下，儼然已成為投資組合避險或增加操作績效的一大利器。展望九二年，預期年後在五檔股票選擇權上市後，將會對台灣衍生性商品的發展推至另一高峰，在各大券商極力看好此一新商品下，預估上市初期日均量即可逼近五萬口。投資人在操作現股時，可搭配股票選擇權採實物交割的特性下，將現股投資風險作一有效規劃，以使投資組合報酬極大化而風險極小化的目的。

在選擇權的操作方面，預期台股在 2003 年第一季與第四季傳統旺季與資金行情的推升下，可望有較佳的表現，故採取較積極的偏多操作，以買進買權或賣出賣權的偏多策略為主。若欲以中長期投資角度買進股票者，也可利用賣出股票選擇權的賣權來達成目的，履約價格設定為心中欲買進股票的價位，若到期股價低於履約價格，也只是以原本欲買進的價位買進股票，但由於初期收到權利金則真正買進股票的價位為履約價格減去權利金，也可達到降低持股成本的目的。若到期股價高於履約價格，則可賺取全部的權利金，達到雙贏的局面。

而當台股緩步挑戰 6000~6500 點之際，預期將開始面臨較大的壓力，建議開始保守操作，並為自己的投資組合買個保險，故建議以買進賣權策略因應。亦或是開始考慮為自己的持股設立停利點，此時可有效搭配賣出價外買權的策略，履約價格設定在欲賣出該股的價位，到期時，若股價高於履約價格，只是以原本設立的停利點賣出股票，若到期股價未達到停利點，即設定的履約價格，則可賺取全部的權利金來降低持股風險。