

FCU



ePaper

逢甲大學學生報告 ePaper

報告題名：

美洲投資報告書

Investment report about America

作者：黃德輝、黃聖哲、徐靈迪、李宜諤、葉芷君、陳昱潔、林尚儒

系級：財金三丙

學號：D0480719、D0480602、D0463214、D0480676、D0408031、D0431167、
D0693278

開課老師：林昆立老師

課程名稱：金融市場

開課系所：財務金融系

開課學年：106 學年度 第 1 學期

金融學院

中文摘要

這份報告針對加拿大、美國、阿根廷、墨西哥的金融市場進行分析，不僅讓我們對國際市場有一個更好的認識與瞭解，也是我們判斷市場趨勢的一次嘗試。首先關於加拿大，我們在了解該國整體經濟時發現其深受國際原油價格影響，不論是股市、債市或是匯市，都跟油價有著連動的關係，此份報告將會佐證此點。

而美國做為世界第一經濟強國，所做出的各項政策都會直接或間接地影響各國市場，該國各項指數也常常成為投資人的觀察標的，我們從這些指數進行美國經濟基本面的分析，也討論各項政策對於全世界的影響，進而得出是否投資美國的結論。

阿根廷在早些年曾經陷入嚴重的經濟衰退，但在近年來政府不斷的努力下，推行各項資本與鬆綁貿易政策，使國家漸漸的復甦，且成功的吸引外資投資，目前整體國家的市場情況是處於新的低點整理區，可以嘗試在此相對低點進入，長期佈局。

墨西哥，作為最靠近美國的國家，該國經濟深受美國影響，許多勞動力與產品都出口至美國，但該國仍有缺乏能源與貪腐的問題亟需解決，另外美國對北美自由貿易協定的態度不明確，這對於墨西哥來講無疑是雪上加霜，這些變數都將讓投資人卻步。綜上分析，我們也最終制定了一份投資計劃，認為美國的股市、墨西哥的債市和加拿大的匯市較為值得投資。

關鍵字：美國、加拿大、阿根廷、墨西哥、金融市場

Abstract

This report is aimed at analyzing financial markets in America (Canada, the United States, Argentina, and Mexico). The report gives us not only a better understanding of international market but also an first attempt to judge market trends. First, we discovered that Canada's overall economy was deeply affected by international crude oil prices. No matter the stock market, bond market or foreign exchange market, they are all related to oil prices. This report will support this point.

The U.S., with the strongest economic power in the world, all the policies it makes will affect the markets of all countries directly or indirectly. The United States' various indexes are often the targets of investors' observations. We made the analysis of the United States' economic fundamentals based on the indexes and also discussed the impacts of various policies on the world. We conclude further whether it is worthwhile to invest in the United States.

Argentina had fallen into a severe economic recession in the early years. However, with the continuous efforts of the government, they implement various capital and loosening of trade policies. The economy of Argentina has gradually recovered, and foreign investment has been successfully attracted in recent years. Currently, the overall national market conditions are in a new low point finishing area. You can try to make an investment at the relatively low point and derive long-term benefits.

Mexico, as the country closest to the United States, it can be said that its economy is deeply affected by the United States' economy. Many Mexican labors and products are exported to the United States. However, the country still has many problems such as lack of energy and corruption should be solved. Otherwise, the United States' attitude towards the North American Free Trade Agreement (NAFTA) is unclear, which undoubtedly adds insult to injury for Mexico. These variables will deter investors. In summary, we have also finalized an investment plan and believe that the U.S. stock market, the Mexican bond market, and the Canadian foreign exchange market are worth investing comparatively.

Keyword : The United States, Canada, Argentina, Mexico, Financial markets

目 錄

一、加拿大市場分析	1
(一) 地理位置及人口	1
(二) 加拿大經濟現況	1
(三) 加拿大 S&P TSX 綜合指數	3
(四) 加拿大 10 年期公債	4
(五) 加拿大匯市	4
(六) 未來推測	5
二、美國市場分析	7
(一) 地理位置及人口	7
(二) 美國經濟現況	7
(三) 美國道瓊指數	10
(四) 美國 10 年期公債	12
(五) 美元指數	14
三、阿根廷市場分析	17
(一) 地理位置及人口	17
(二) 經濟現況	18
(三) 近期發展	18
(四) 阿根廷市場簡介	19
四、墨西哥	20
(一) 地理位置及人口	20
(二) iShares MSCI 墨西哥指數 ETF	21
(三) 墨西哥 10 年期政府公債	22
(四) 墨西哥匯市(自由浮動匯率制度)	23
(五) 未來半年可能風險	23
五、投資計劃總結	24
六、參考資料	26

圖目錄

圖一	2015-2017 年加拿大名義國內生產毛額折成年率	1
圖二	2016-2017 年加拿大失業率	2
圖三	2016-2017 加拿大消費者物價指數	2
圖四	2017.01-2017.11 加拿大 S&PTSX 綜合指數	3
圖五	2017 年原油期貨走勢圖	3
圖六	2016-2017 加拿大央行利率決議	4
圖七	2016-2017 年美元/加幣匯率走勢圖 (月)	4
圖八	2015-2017 年加拿大貿易餘額	5
圖九	2017 年西德州、杜拜、布蘭特原油期貨走勢圖	6
圖十	2012.07-2017.07 美國實質 GDP 走勢圖	7
圖十一	2016.11-2017.09 美國進出口年增率走勢圖	8
圖十二	2016.11-2017.11 美國非農就業人數和失業率走勢圖	8
圖十三	2016.11-2017.11 美國消費者物價指數走勢圖	9
圖十四	2016.09-2017.11 美國道瓊指數走勢圖	10
圖十五	2013-2017 美國長短期公債利率與利差圖	11
圖十六	美國長短期公債利差與美股表現圖	11
圖十七	2016-2017 美國 10 年期公債利率走勢圖	12
圖十八	2016-2017 美國 10 年期公債價格走勢圖	13
圖十九	2016-2017 美元指數走勢圖	14
圖二十	1961-2016 年 GDP 年度增長率走勢圖	14
圖二十一	2016-2017 美國財政收支	15
圖二十二	1999-2016 美國經常帳餘額走勢圖	16
圖二十三	1999-2016 美國資本帳餘額走勢圖	16
圖二十四	2016-2017 年美國通貨膨脹率走勢圖	17
圖二十五	2015-2017 年阿根廷股市走勢圖	19
圖二十六	2016-2017 年墨西哥 iShares 指數走勢圖	21
圖二十七	2016-2017 年墨西哥 10 年期公債利率走勢圖甚至	22
圖二十八	2016-2017 年墨西哥債匯表現	22
圖二十九	2016-2017 年美元 / 墨西哥披索匯率走勢圖	23

表目錄

表一 對加拿大市場的看空與看多總結.....	6
表二 阿根廷的主要經濟指標.....	18
表三 墨西哥的主要經濟指標.....	21
表四 2016.11-2017.10 美國股市的季平均資料及未來報酬率推估	24
表五 2004、2013、2016 年墨西哥債市月平均資料及未來報酬率推估.....	24
表六 2016.12-2017.12 加拿大匯市月平均資料及未來報酬率推估	24



一、加拿大市場分析

(一) 地理位置及人口

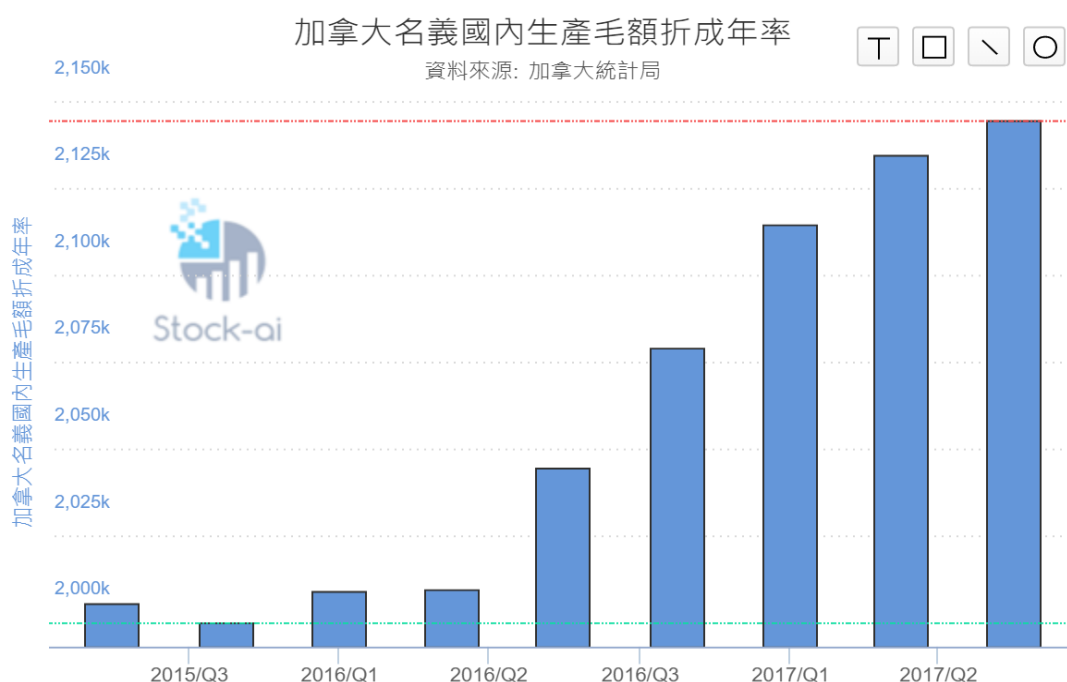
加拿大為全球第二大國家其領土面積高達 998 萬平方公里。此外擁有「楓葉之國」的美譽，其首都為渥太華。

加拿大是一個富裕、經濟已開發的國家，擁有許多自然資源，其主要經濟為農業及石油工業，而人均國內生產毛額在全世界排名第十一。此外教育、政府的透明度、自由度、生活品質及經濟自由等各項評比中於國際排名皆名列前茅。

(二) 加拿大經濟現況

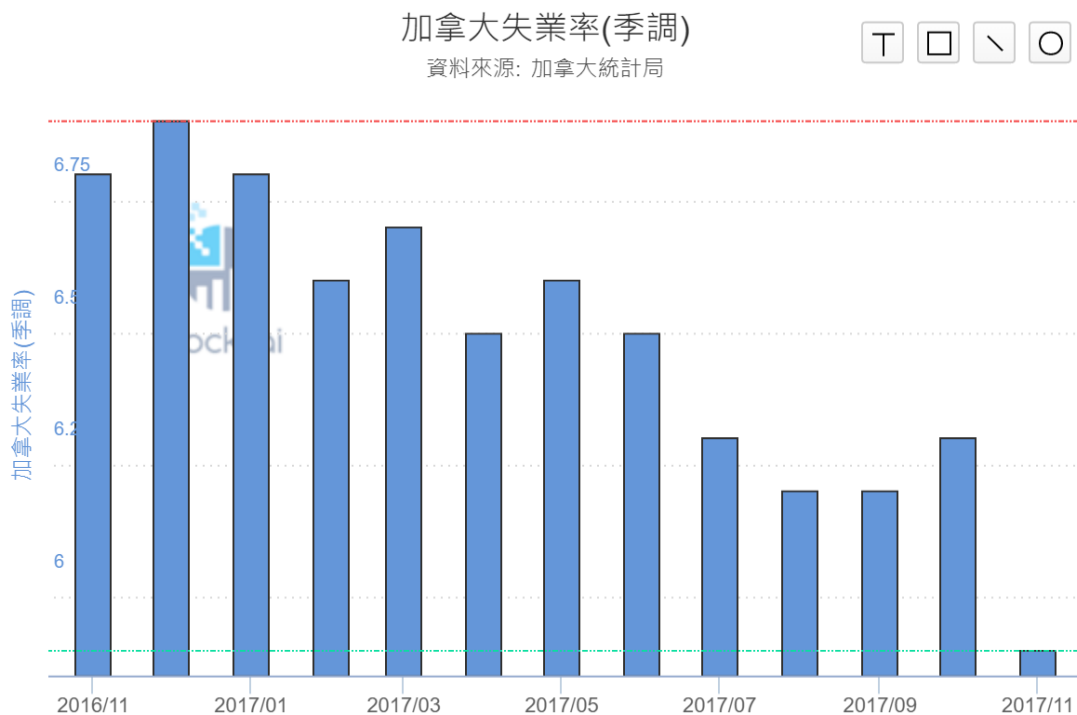
(1) GDP 成長

圖一 2015-2017 年加拿大名義國內生產毛額折成年率



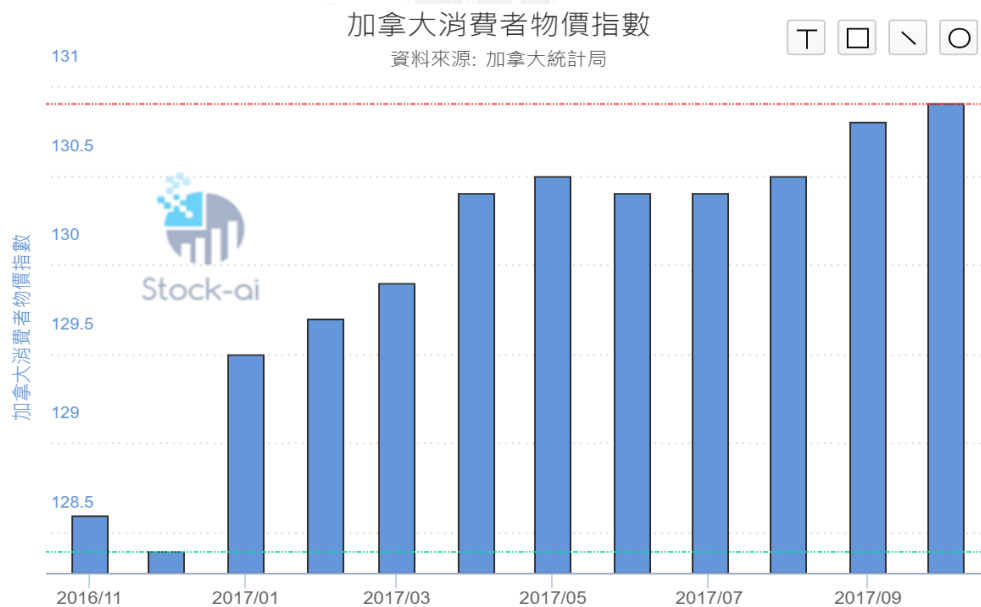
近年加拿大經濟基本面整體良好，國內生產毛額也不斷增加，但是可明顯看出成長有逐漸放緩趨勢，此外值得關注的是，加拿大經濟繁榮的部分原因是居高不下的房地產市場，但是面對依靠房地產帶來的繁榮要有警惕心理，經濟的可持續發展需要更有力的支撐。

(2) 失業率與消費者物價指數



圖二 2016-2017 年加拿大失業率

2017 年 11 月，加拿大全國失業率達到十年新低，經濟回暖。



圖三 2016-2017 加拿大消費者物價指數

根據近幾年的加拿大 GDP 與失業率來看，加拿大近幾年的經濟狀況相當穩定，呈現一個穩定上升的趨勢。

(三) 加拿大 S&PTSX 綜合指數



圖四 2017.01-2017.11 加拿大 S&PTSX 綜合指數

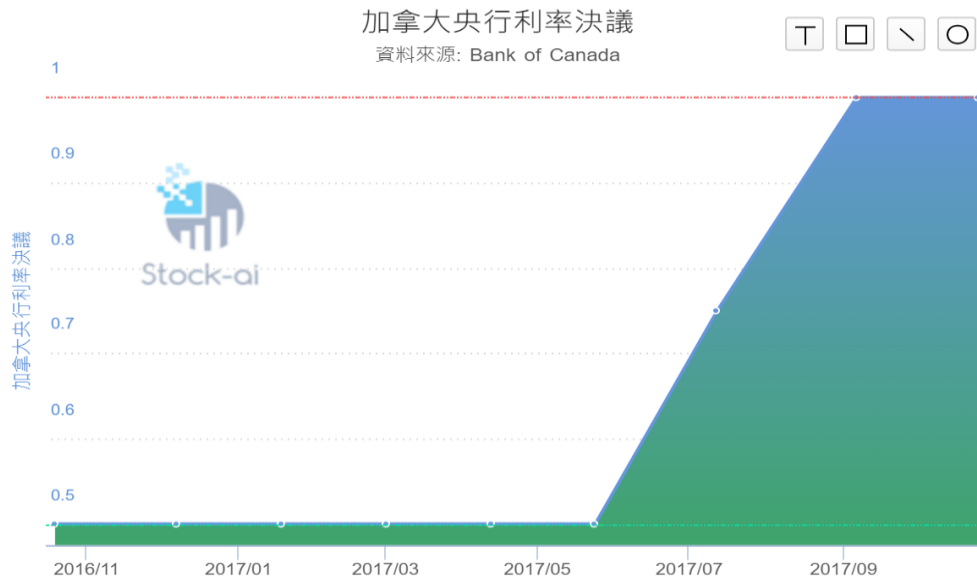


圖五 2017 年原油期貨走勢圖

我們可以發現，加拿大股市深受能源的影響，基本上，只要油價價格降低，我們可以發現加拿大的股市指數也隨之降低，一旦油價回升大盤也跟著回升，這邊以北海布蘭特的油價為例 2017 年月油價下跌，隨既反映在加拿大股價指數上。

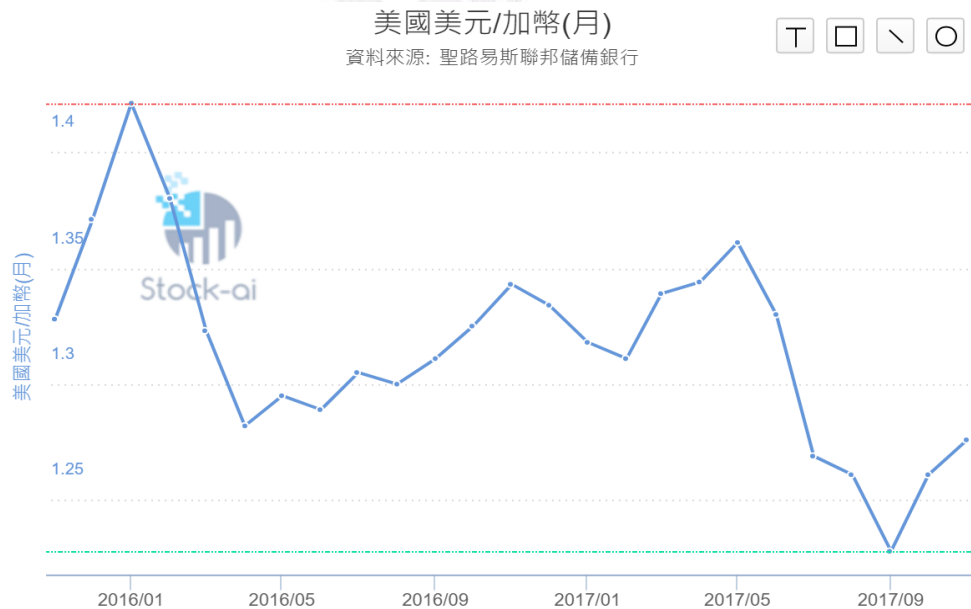
(四) 加拿大 10 年期公債

加拿大央行為了避免景氣過熱，到目前為止已經調升了兩碼的利率。那我們知道，債券價格與利率呈反比，所以調升利率會使得債券價格下降。

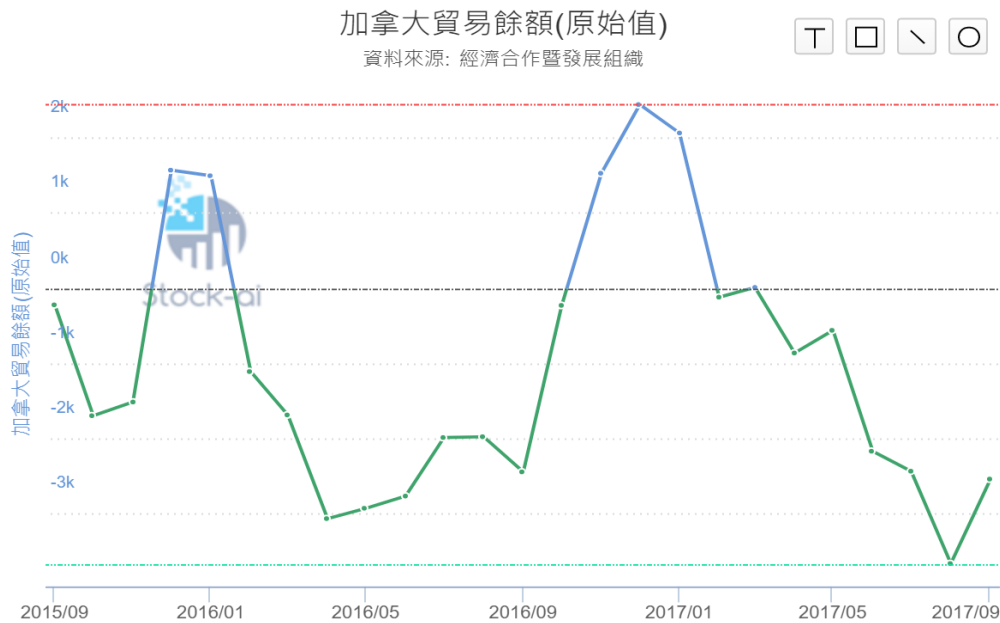


圖六 2016-2017 加拿大央行利率決議

(五) 加拿大匯市



圖七 2016-2017 年美元/加幣匯率走勢圖 (月)



圖八 2015-2017 年加拿大貿易餘額

至於匯率的部分，加拿大為貿易出口國，換句話說，要維持商品競爭力勢必就要讓加幣貶值，以利於出口，我們可以看到上面的圖來比較一下歷史資料，可以發現，每當加拿大升值時，其出口必定受到衰退的影響，然而加拿大的主要出口商品中以石油為大宗，所以加拿大的長期匯率深受國際石油價格的影響。

(六) 未來推測

對於未來預測加拿大經濟的方面，我們可以大膽的推估，油價是一個非常大的因素，我們可能會有以下兩種結果：

- (1) 油價上漲便會帶動整個股票市場，讓加幣升值，不利出口，央行也會再升息來收回市場資金，債券價格下降。
- (2) 反之油價下跌，股市衰退，加幣貶值，利於出口，央行降息促進投資，債券價格上升。

那現在問題是，未來油價究竟上升或下降呢？

這就要牽涉到美國與 OPEC 的政策了，最近 OPEC 受到油價價格低迷影響，已經宣布要減產石油，但就在此時，美國卻宣布開採頁岩油，所以 OPEC 也不把

話說死，只說看美國開採情況再做調整，那美國呢？油價這麼低還開採，是否有什麼政治企圖，還是只是放個風聲看市場情況？這些我們到目前為止還不得而知。

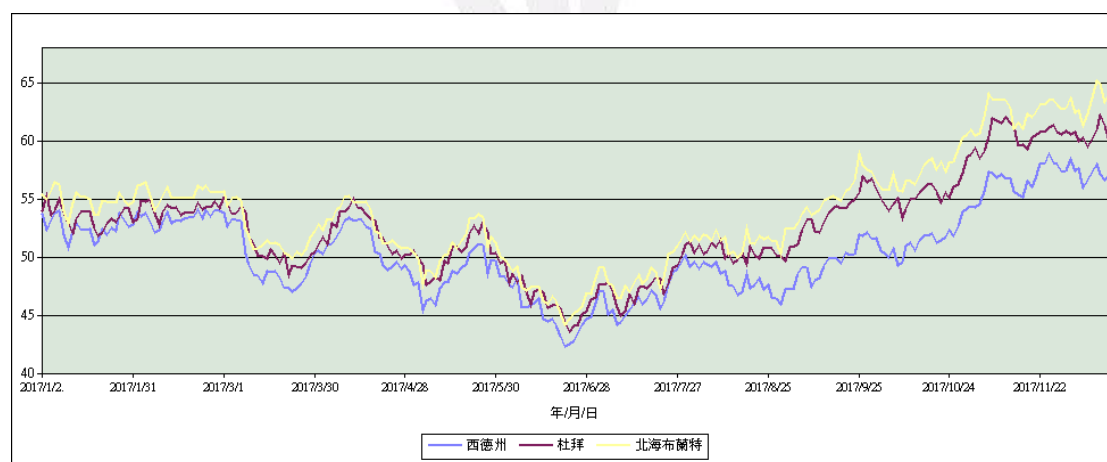
市場實際情況：

(1) 布倫特原油本周站上每桶 65 美元的兩年高點，支撐油價的因素是英國北海地區一條油管破裂而暫時關閉，且 OPEC 與俄羅斯上月底決議減產協議實施至明年底。

(2) OPEC 減產

OPEC 的減產策略倒也確實壓低了石油庫存。截至 10 月止，已開發國家多餘的石油庫存已銳減至約 1.37 億桶，遠低於減產前的約 3.8 億桶。

(3) 美國原油庫存下滑，加上北海油管意外關閉，帶動國際油價上漲。西德州原油期貨上漲 0.44 美元，結算價報每桶 57.04 美元；布蘭特原油期貨上漲 0.87 美元，結算價報每桶 63.31 美元。



圖九 2017 年西德州、杜拜、布蘭特原油期貨走勢圖

可見油價從 2017 年 1 月 1 日到 2017 年 12 月 14 日，上升幾乎 10 塊美金。

總結：

表一 對加拿大市場的看空與看多總結

市場	股市	債市	匯市
多/空	利多	空	加幣升值

理由：目前市場上原油價格上升，股市上漲，加幣升值，央行升息，債券價格跌。

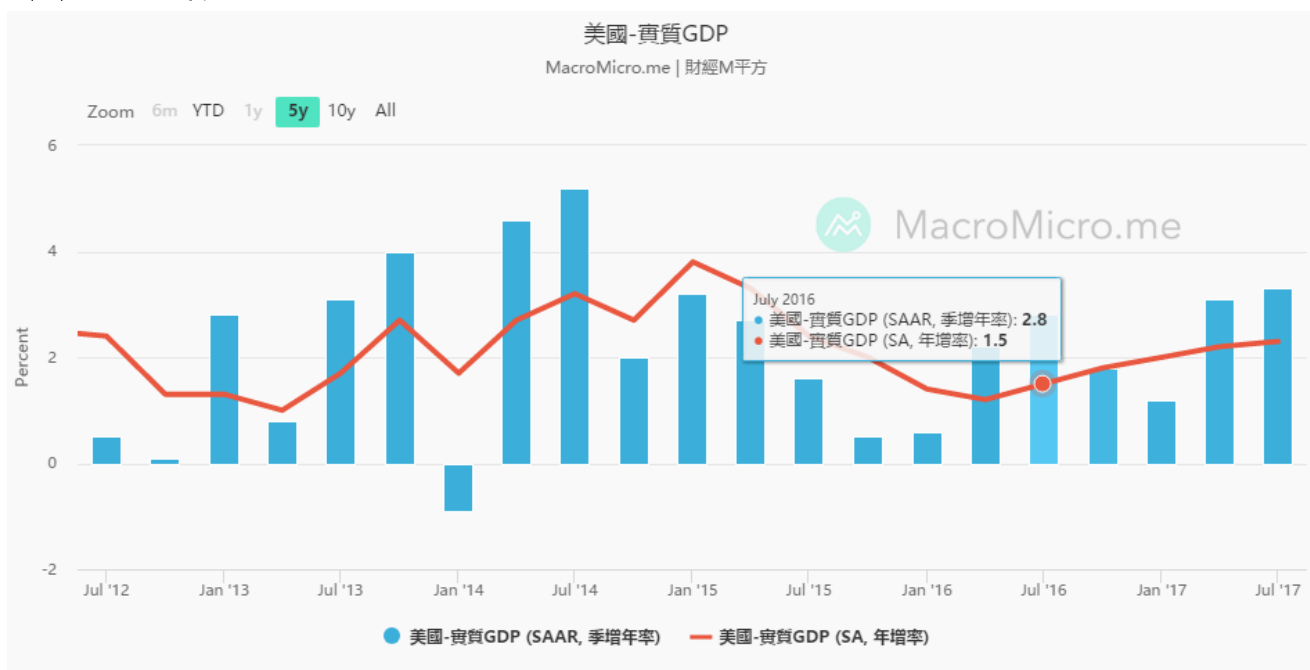
二、美國市場分析

(一) 地理位置及人口

美國位於北美洲中部，擁有 982 萬平方公里國土面積和接近超過 3.3 億人口。有來自世界各地的大量移民，是一個有著多元的民族和文化國家。美國作為一個高度發達國家，是世界上**第二大的商品出口國及最大的進口國**，國內生產總值按國際匯率排名世界第一。

(二) 美國經濟現況

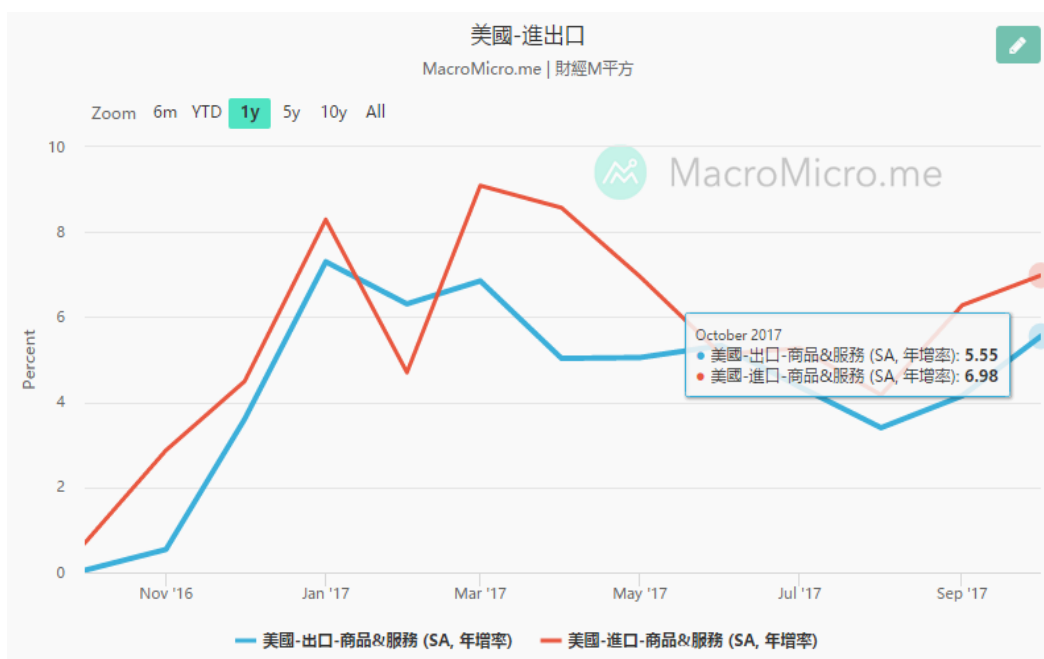
(1) GDP 成長



圖十 2012.07-2017.07 美國實質 GDP 走勢圖

由上圖可見，美國實質 GDP 年增率自 2016 年以來逐步回升，景氣持續成長，支撐聯準會緊縮貨幣政策的步調。與此同時，預期能源價格疲軟、通脹溫和、財政負累減少、家庭、企業和銀行財務狀況好轉，以及房地產市道改善等因素仍會發揮作用，造就較佳的經濟表現。

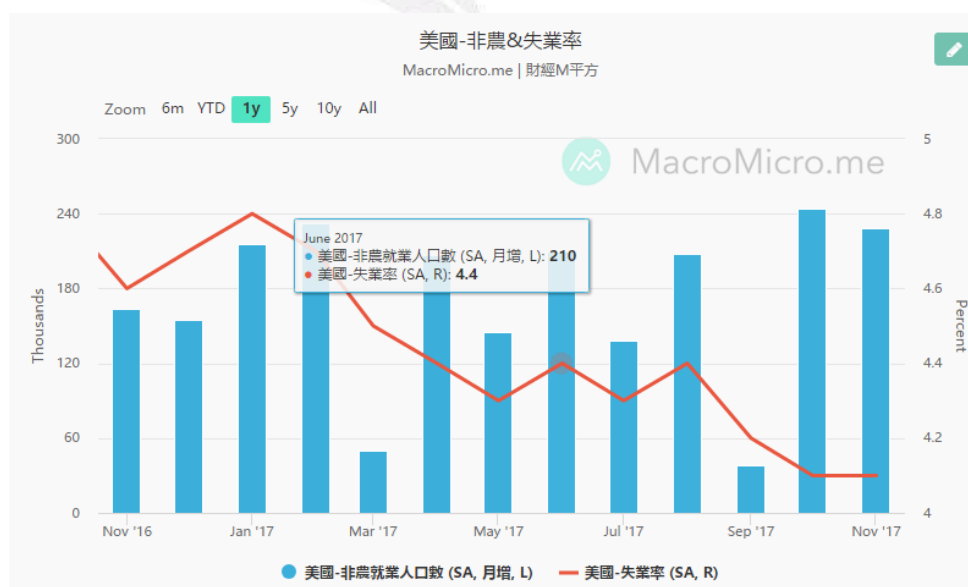
(2) 對外貿易方面



圖十一 2016.11-2017.09 美國進出口年增率走勢圖

美元轉弱，加上世界經濟進一步穩定，美國出口將受惠。預期 2017 年美國經濟增速將加快至 2.2%，明年的增幅也會相若。如上圖所示，美國進出口年增率在各國景氣緩步回穩下，自低檔回升。

(3) 非農數據

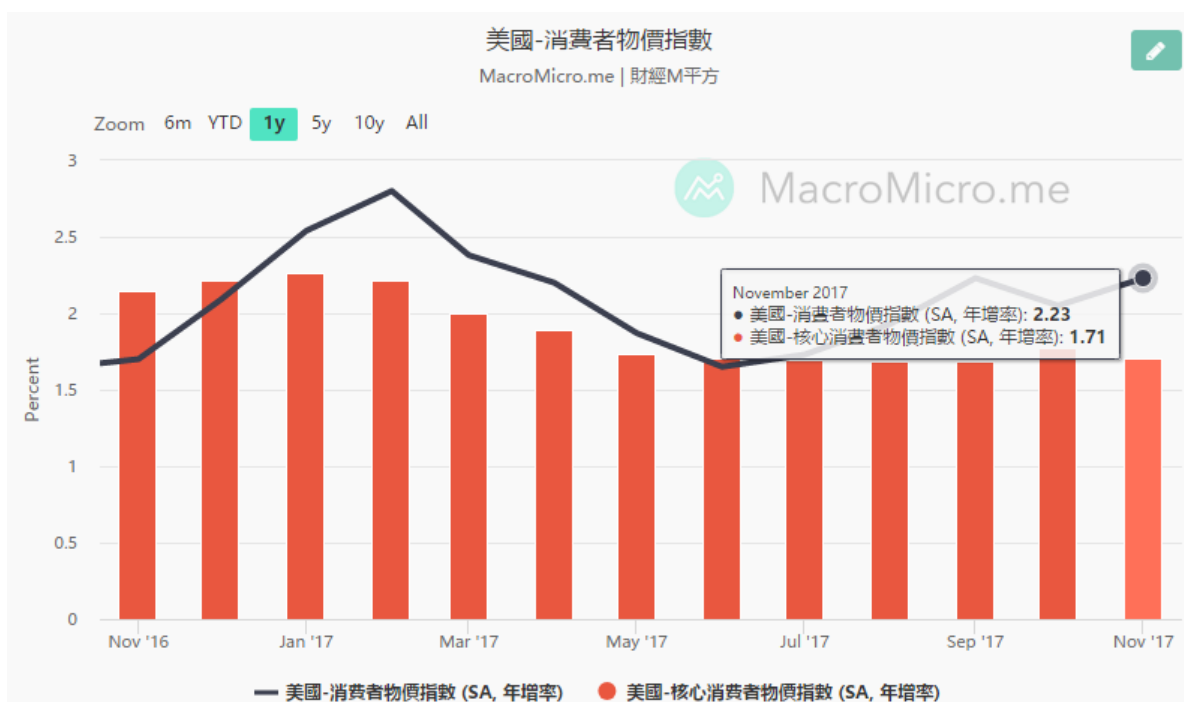


圖十二 2016.11-2017.11 美國非農就業人數和失業率走勢圖

非農資料主要是指**非農業就業人數、就業率和失業率**這三個數值。它基本就是反映了美國除了農民以外的就業狀況，非農資料可以直觀地展現美國的當前經濟狀況。它與美股大盤呈現**正相關**，一般非農資料的發佈都會引起比較大的波動，簡單理解就是非農資料高於預期，則美國經濟好轉、美元上漲；反之亦然。

非農就業自美國經濟 2011 年復甦以來，月增均保持在 15~20 萬人的強勢增長，同時，2017 年 11 月最新失業率達 4.1%，創下 2000 年以來的新低，預期 2018 年將進一步下降。

(4) 美國消費者物價指數



圖十三 2016.11-2017.11 美國消費者物價指數走勢圖

隨著經濟穩定復甦，更多跡象顯示美國物價有良性的上升壓力。

(三) 美國道瓊指數



圖十四 2016.09-2017.11 美國道瓊指數走勢圖

影響美股總體走勢的因素：

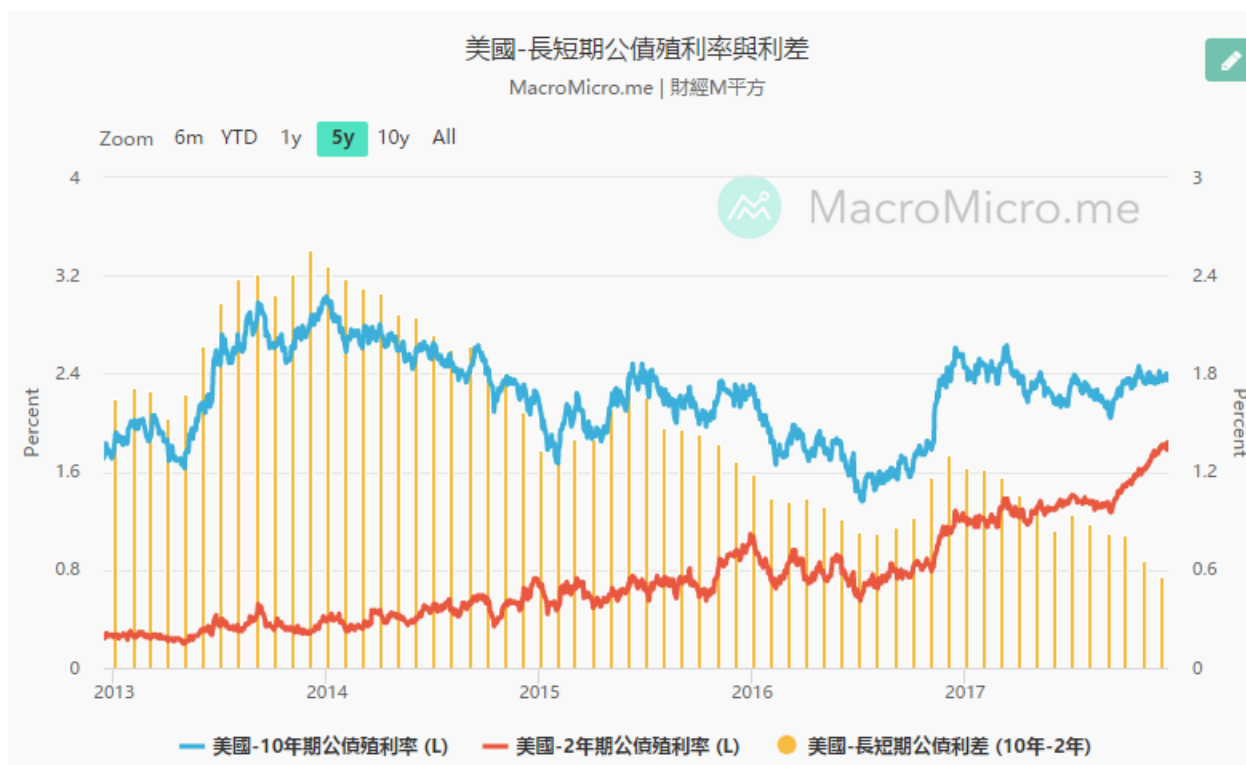
(1) 消費：自 90 年代以來，美國的銷售往往與美股走勢連動，意味只要美國的消費好，美股就跟漲，隨著全球景氣復甦，今年全球年底銷售旺季都出現亮眼的成長，在美股持續攀高下，全球股市也將穩步向上。減稅也會讓美國人願意擴大消費。消費者可支配所得提升而增加消費，使得今年零售業整體獲利亮眼，但因為電子商業的繁榮，實體店的長期前景還是比較消極的。

(2) 聯準會 (Federal Reserve)：美國中央銀行稱聯準會，對於貨幣政策具決定權，象徵著聯準會的一舉一動皆會對股市走勢造成影響，因此投資者必須對此多加關注。

分析：近年來是否加息本身對於大盤的影響比較小的，由於市場已經做好充分準備，預期聯準會將升息。

(3) 利率：利率為影響股市的重要因素之一。利率上升，則會促使投資將資金

轉移至債市，使股市受挫；利率下降，資金則會轉往股市，使股市上漲。



圖十五 2013-2017 美國長短期公債利率與利差圖

美國長短期公債利差與美股表現

長短期公債利差範圍*	美股一年後表現(%)	
	上漲幅度	上漲機率
>2%	11.3	94
1.2%~2%	1.6	67
0.4%~1.2%	11.8	78
-0.4%~0.4%	6.8	73
<-0.4%	-20.8	0

資料來源：Bloomberg，鉅亨基金交易平台整理

資料日期：1987/1~2017/10

(*長短期利差為美國 10 年與 2 年公債間利差)

圖十六 美國長短期公債利差與美股表現圖

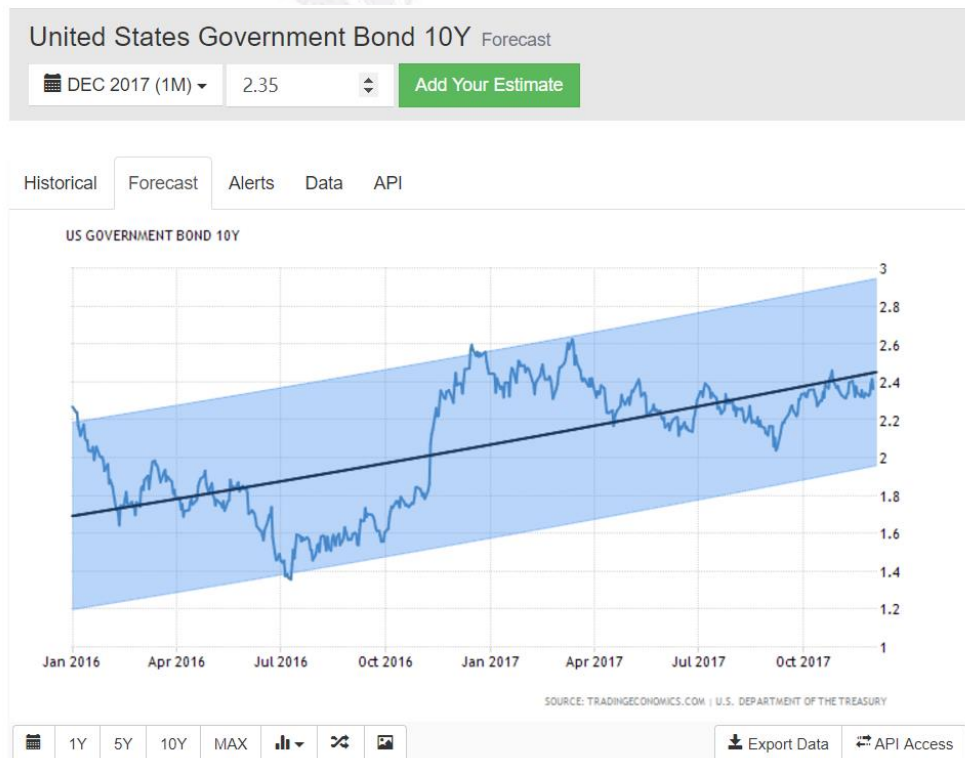
分析：由於市場預期聯準會將升息，但又不看好未來物價增幅，造成美國長短期公債利差下降，引起投資者的緊張。目前美國長短期公債利差為 0.6%，只要依然處於 0.4% 至 1.2% 區間，美股前景依然樂觀。由圖可見 2016.10-2017.10

美國長短期公債殖利率利差雖然逐漸縮小，但是仍介於 0.4%-1.2% 之間，根據歷史資料可得，未來半年股市上漲幾率仍然很大。

(4) 事件影響:世界上的任何事件都會或多或少的影響美股的漲跌。貨幣政策正在緊縮、特朗普政府面對不少國內外政治問題，以及朝鮮半島等地緣政治局勢持續緊張等因素，多少會影響美股，但美國作為世界第一大經濟體，國際事件所受影響並不會太大，整體而言依然維持較為平穩的狀態。

總結:總體上來看，影響美股最大的主要還是美國經濟的基本面。目前利率上升速度還是低於市場預期、企業每股獲利符合外界樂觀預期、政策不再停留在討論階段而是落實後，有利經濟基本面，這股趨勢將在明年再次推升美股走勢。美國目前處於緩慢的景氣擴張，所以我們合理推測未來半年美股走勢還能繼續上升，建議投資。

(四) 美國 10 年期公債



圖十七 2016-2017 美國 10 年期公債利率走勢圖



圖十八 2016-2017 美國 10 年期公債價格走勢圖

2016/10-2017/10 的美國 10 年期公債殖利率走勢大體向上，但趨於平緩，而價格則先升后降，目前也是趨於平緩。美國的殖利率曲線愈來愈平坦，目前的長短天期債券的利差，來到 10 年未見的新低。

總結：我們知道**美債與利率、通膨**均成反向變化。2016 年至 2017 年美國通貨膨脹率是波動上升的，且未來可能還會繼續上升，我們也可以看到 10 年期美債現在上升趨勢走緩。而目前的聯邦基準利率也在不斷上調，美債的價格就會出現偏空頭的局勢。此時是景氣與股市開始蓬勃發展的時間，美債吸引力下降。因而現在的債券市場總體看空，比較不適合投資。

(五) 美元指數



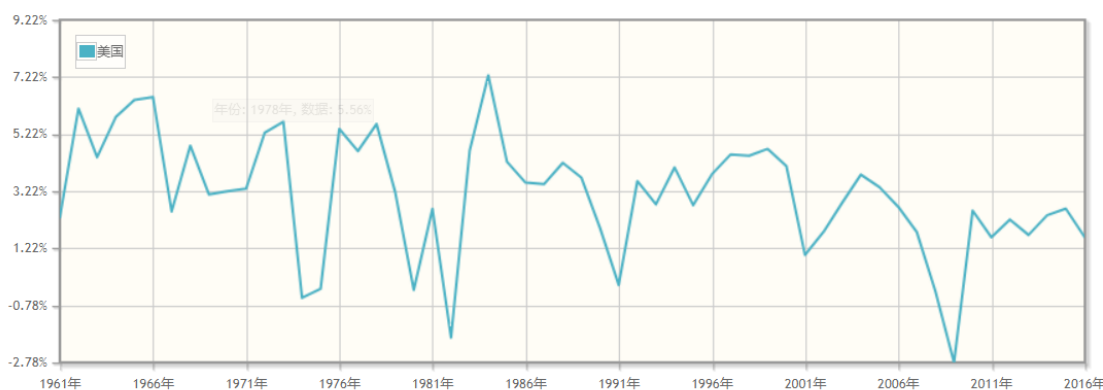
圖十九 2016-2017 美元指數走勢圖

我們可以從圖中看到，2016-2017 美元指數呈先下跌趨勢。

影響美元指數因素：

(1) 經濟增長狀況：經濟增長是影響美元指數的關鍵因素，經濟的成長能吸引各地資金流向美國，使金融市場對美元需求提升進而促使美元升值，相對於其他幣別的升值則表示美元指數得以上漲。由上述說明及資料分析顯示可以得知，當美國 GDP 成長時，則美元指數上漲。

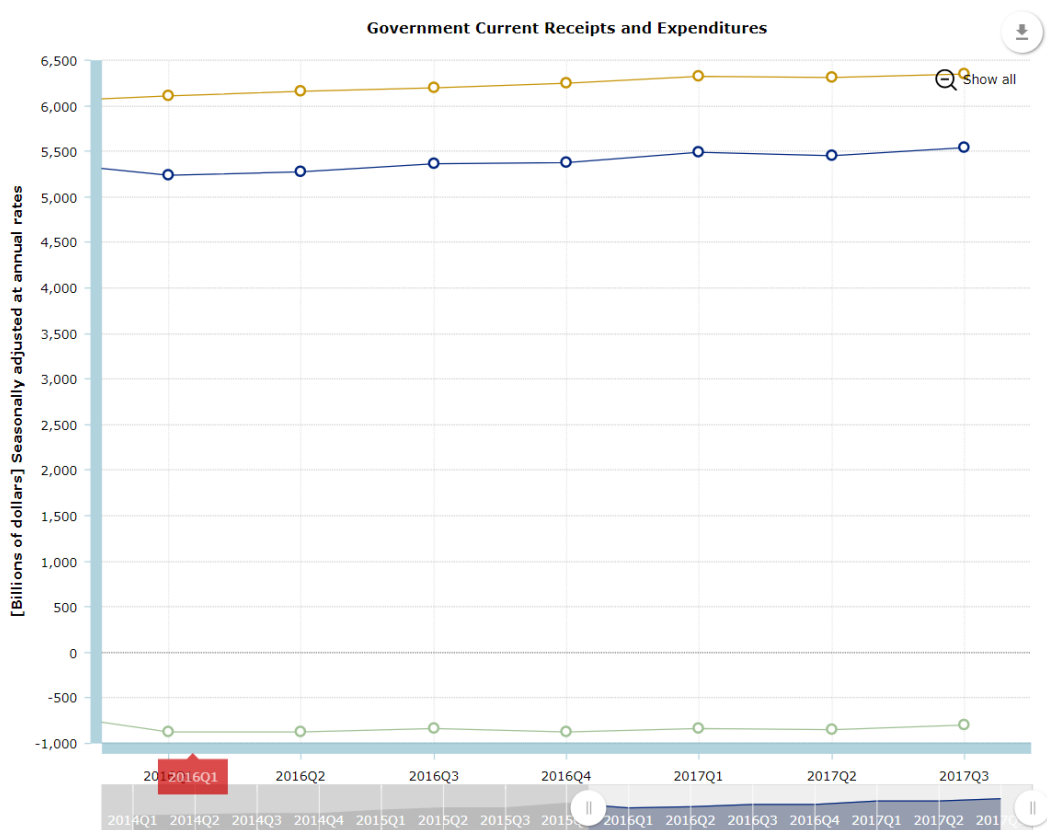
GDP年度增長率走勢圖



圖二十 1961-2016 年 GDP 年度增長率走勢圖

分析：由圖可見，近年美國 GDP 年增長率放緩，雖然 2016 年還有 1.62%，但可以看出它有下降趨勢。因為美元指數和經濟景氣有關，所以未來可能不會增長特別多。而聯準會縮表又會影響長端利率，美元指數可能會上漲。

(2) 財政赤字：美元指數上漲時，通常財政赤字都很小

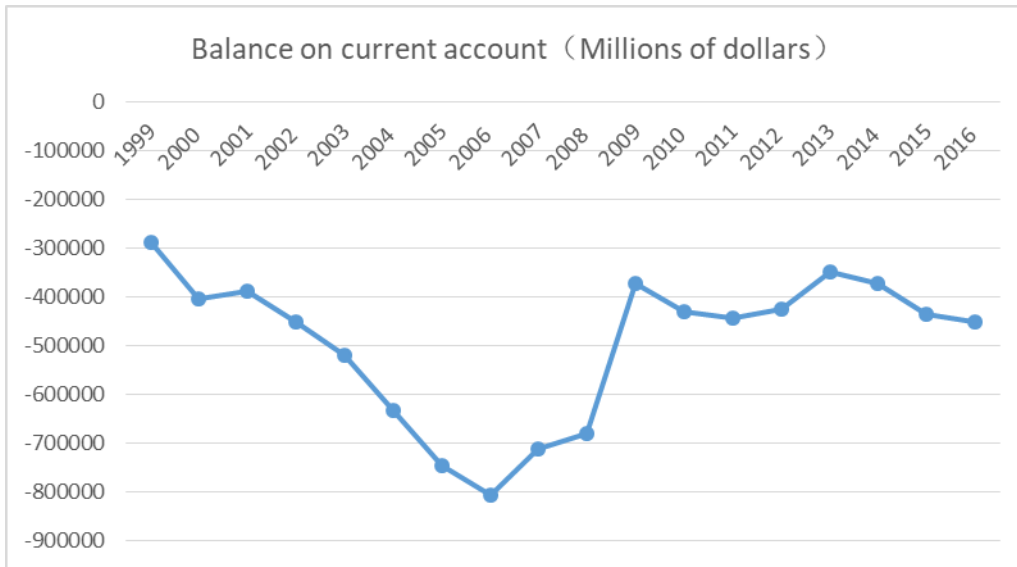


圖二十一 2016-2017 美國財政收支

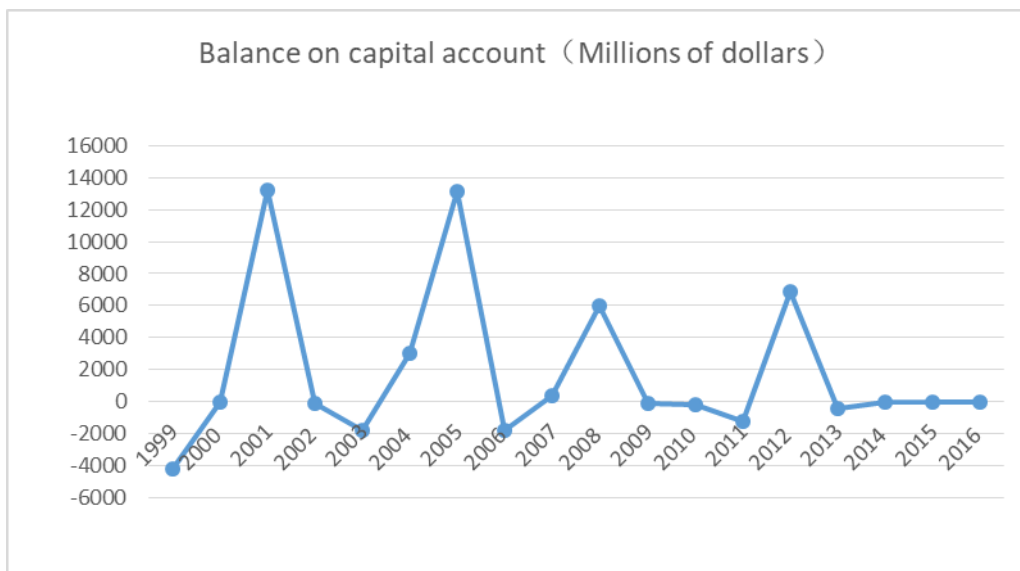
分析：由此圖可見近年美國政府財政依然維持一個穩定但些許上升的趨勢，不會對美元指數造成特別大的波動影響。

(3) 國際收支：

貿易順逆差會影響各國貨幣的供需關係，因此造成匯率的升跌。此外資本帳中的短期資本流動會影響該國貨幣供需進而影響匯率升降。



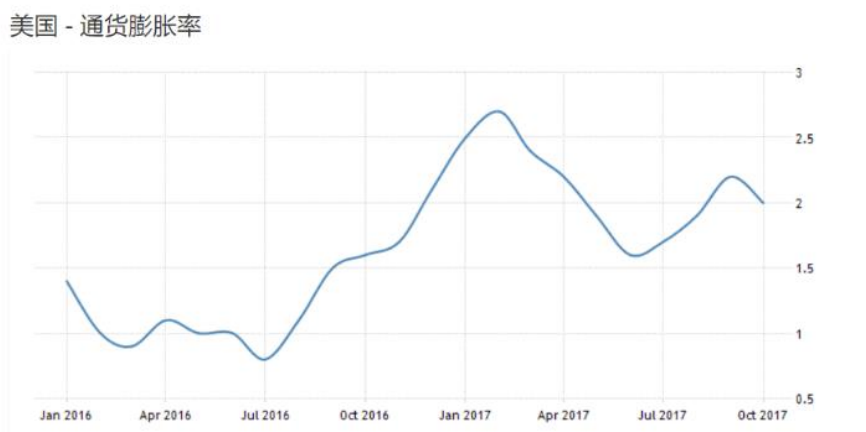
圖二十二 1999-2016 美國經常帳餘額走勢圖



圖二十三 1999-2016 美國資本帳餘額走勢圖

分析：由圖可知，近年來經常帳餘額仍為負，美國所得小於支出，仍在積累國外負債。而資本帳餘額波動雖然很大，但有逐漸趨於平緩的趨勢，有利於維持美元指數的穩定。

(4) 通貨膨脹：通貨膨脹進而影響貨幣實際購買能力，間接影響本國貨幣需求，而導致相對於外幣出現貶值現象。



圖二十四 2016-2017 年美國通貨膨脹率走勢圖

分析：由圖可知，通貨膨脹率變大與美元指數下降息息相關，整體而言 2016 年至 2017 年美國通貨膨脹率波動上升，對應美元指數波動下降，如果通膨繼續上升，美元指數還有下跌的可能。

(5) 近期事件帶來的市場預期心理影響：

美國稅改法案的影響，首先是企業的獲利增加，還有大部份的美國人都可減稅，接著在短期內可以帶動美國經濟。相對的代價是，此稅改法會在未來 10 年，讓美國財政赤字增加約 1.5 兆美元，這是不利於美元匯率上升的。

總結：美元指數總體上來看是比較穩定的，但因為川普希望維持“弱勢美元”政策，所以美元就算升值也不會升太多，也不會貶值太多，但其他主要國家的貨幣相對美元都是有升值的，其中國際主要貨幣中歐元對美升值最為突出，今年以來升值高達 12.5%，由此推斷市場對歐洲經濟成長持樂觀的態度，這個利多因素也會使資金流向他國。因而美元指數目前也持保守態度偏空頭，而長期來看還是會上升的。

三、阿根廷市場分析

(一) 地理位置及人口

阿根廷位於南美洲南部，由數個自治市所組成的聯邦共和國。此外也是聯合國、[世貿組織](#)、世界銀行集團等...眾多國際組織創始國，國際地位不容小覷。阿根廷整體經濟位居拉丁美洲第三大經濟體，以傳統農業為主的新興市場國家。

表二 阿根廷的主要經濟指標

	2016 年	2017 年 (估計)	2018 年 (預測)
人口(萬)	4,360	4,410	4,460
國內生產總值(GDP)(億美元)	5,450	6,290	未詳
人均 GDP(美元)	12,500	14,270	未詳
GDP 實質增長(%)	-2.3	2.2	2.3
通脹(%)	未詳	25.6	未詳
失業率(%)	8.5	7.4	未詳
貨物出口(億美元)	580	330 (1月至7月)	未詳
出口增長(%)	+2	+1 (1月至7月)	未詳
貨物進口(億美元)	560	370 (1月至7月)	未詳
進口增長(%)	-7	+15 (1月至7月)	未詳
匯率：1 美元兌 17.06 阿根廷披索(2017 年 9 月 15 日)			

資料來源：國際貨幣基金組織、阿根廷國家統計局、阿根廷中央銀行

(二) 經濟現況

資金外流、巴西經濟陷入嚴重衰退令外部需求疲弱、物價飛漲及阿根廷貨幣暴跌等因素，都對阿根廷近年的經濟發展構成障礙。儘管如此，該國近期推行多項改革並改變經濟政策，包括統一匯率(官方與平行匯率)、與外國信貸機構改善關係、調整水電煤收費至貼近成本價、撤銷扭曲貿易與資本流動的政策，以及提升施政透明度和管治效率等，開始奏效，經濟也已見改善跡象。

披索匯價轉趨穩定、外匯管制漸見放寬以及國際商品價格上升，都對阿根廷經濟有所支持。由於新任總統提出多項改革，國際投資者及債權人漸漸恢復信心，長遠而言阿根廷的經濟前景可望改善。2017 及 2018 年，預料阿根廷經濟分別增長 2.2% 及 2.3%。

(三) 近期發展

為吸引可帶來效益的外商直接投資，從而創造就業機會及推動本土出口多元化發展，阿根廷推出多項獎勵計劃，藉此吸引國內外商人在阿根廷投資。這些計劃由國家級、省級和市級機關推行，除了業界獎勵計劃外，還有遷移、創新、技術發展、就業、投資融資及推動出口等其他方面的優惠措施。根據阿根廷的投資發展策略，其重點產業為：食品與飲料、再生能源、生物科技、軟件與資訊科技、創意工業、葡萄酒業、汽車製造業、技術與專業服務，以及生產設備。

2015 年，外商對阿根廷的直接投資金額超過 117 億美元，當中中國佔 2.08 億美元。中國對阿根廷的累計直接投資額，由 2006 年的 1,130 萬美元上升至 2015 年底的逾 19 億美元。

(四) 阿根廷市場簡介

阿根廷MERVAL指數 AR-MERVAL ARGENTINA MERVAL INDEX							
時間	最新價	漲跌	漲%	開盤價	最高價	最低價	
12/15 00:00	27,022	-117	-0.43	27,168	27,450	26,947	
日期	收盤價	漲跌	漲%	開盤價	最高價	最低價	昨收
2017/12/15	27,022	-117	-0.43	27,168	27,450	26,947	27,139
績效表現							
一週	一個月	三個月	六個月	今年以來	一年	三年	五年
0.67%	2.70%	13.94%	28.62%	59.72%	61.43%	256.41%	901.93%
20170713	收 21968.78	-293.86(-1.32%)		盤 22236.08	高 22240.44	低 21857.61	



圖二十五 2015-2017 年阿根廷股市走勢圖

上圖是阿根廷大盤指數近三年的走勢圖，由圖面可看出，整體走勢相對到今年來說是高點，其實阿根廷在上一次 2000 年發生金融危機，國債倒閉，造成整體市場一面荒蕪，且政府陷入空轉狀態，黨政關係失和，直到 2015 年馬克里總統上任，改變經濟模式，對外開發，拋棄過去碧隆主義，且採用專業經理人進入內閣行政，才讓阿根廷脫離長達 15 年的債務違約。

阿根廷政府 2016 年 6 月 19 日發行 100 年期「世紀美元公債」，並銷售一空這筆美元公債共籌得 27.5 億美元資金，將用於挹注預算及償還現有債務；票面利率為 7.125%，實發平均殖利率為 7.9%，顯示溫和折價，但低於原先預期的 8.25%，也僅比阿根廷 30 年期殖利率高出 1 個百分點。

阿根廷目前國家債信評等仍屬「垃圾級 (B 級)」，因而創下「垃圾級」信評國家首次發行「百年公債」的案例。

但不免擔憂的是阿根廷政府自 1827 年發行公債至今，已有八次倒債危機，結構性問題有待投資者保守操作。

(五) 結論

阿根廷股市債市基金市場，簡單來說就是剛進入新的低點整理區，相對其他新興國家來說，更適合做趨勢交易型態，以各次金融危機發生後，市場相對籌碼整理乾淨，投資人可在低基期中，進場佈局，應該看多長期趨勢，不要短視近期數據危險，走過 2008 金融海嘯以及歐債危機，英國脫歐危機，種種跡象指出，整體反彈力道相對有力道支撐，對於阿根廷市場個人建議，可以進行股市連動大盤的 ETF 來進行操作。

四、墨西哥

(一) 地理位置及人口

提出金磚 4 國的經濟學家歐尼爾又提出新的「薄荷 4 國」—也就是墨西哥、印尼、奈及利亞以及土耳其，認為這他們在未來很有可能成為新的經濟巨人。

墨西哥位於南美洲，由於具有豐富的天然礦產資源及廣大的農作土地，造就當地農業及工業發展，此外鄰近美國紛紛吸引各國車廠前往墨西哥設廠以供應北美市場所需，未來經濟實力不容小覷。

墨西哥的優勢:

1. 人口多:未來可勞動人口將會大幅成長。於 2003-2008 年之間，每年 GDP 都成長 2 位數。
2. 地理位置好: 北邊是美國。

美國下一個主要工廠：墨西哥出口的平面電視、黑莓機和冰箱，數量已是世界第一，汽車和航太用品的佔比也在攀升。依照目前趨勢，到 2018 年，墨西哥就會成為美國第一大進口來源國。

3. 擁有全球最大的 F T A 網絡: 與 45 國簽訂自由貿易協定
4. 礦業具發展潛力:擁有眾多礦產資源，更是吸引國外投資前往開採，目前蒐集資料表示該國資源開發程度不到 20%。為全球第六大產油國以及第三大產銀國。
5. 北美自由貿易協定對經濟有重大影響

表三 墨西哥的主要經濟指標

主要經濟指標

	2016 年	2017 年(估計)	2018 年(預測)
人口(億)	1.223	1.235	1.247
國內生產總值(GDP)(億美元)	10,460	9,870	未詳
人均 GDP(美元)	8,550	7,990	未詳
GDP 實質增長(%)	2.3	1.9	2.0
通脹(%)	2.8	4.8	未詳
失業率(%)	4.3	4.4	未詳
出口(億美元)	3,740	2,300 (1 至 7 月)	未詳
出口增長(%)	-2	+10 (1 至 7 月)	未詳
進口(億美元)	3,870	2,340 (1 至 7 月)	未詳
進口增長(%)	-2	+8 (1 至 7 月)	未詳

匯率：1 美元兌 17.77 墨西哥披索(2017 年 9 月 15 日)

資料來源：國際貨幣基金組織、墨西哥國家統計局

(二) iShares MSCI 墨西哥指數 ETF



圖二十六 2016-2017 年墨西哥 iShares 指數走勢圖

美元若走弱，應分批加碼墨西哥股票基金，因為新興市場指數接近過去關鍵壓力區，若能突破，新興市場股市潛在上漲空間上看 12%，但 FED 2017 年 10 月縮表，美元走強，因此不看好墨西哥股票基金。

(三) 墨西哥 10 年期政府公債



圖二十七 2016-2017 年墨西哥 10 年期公債利率走勢圖甚至



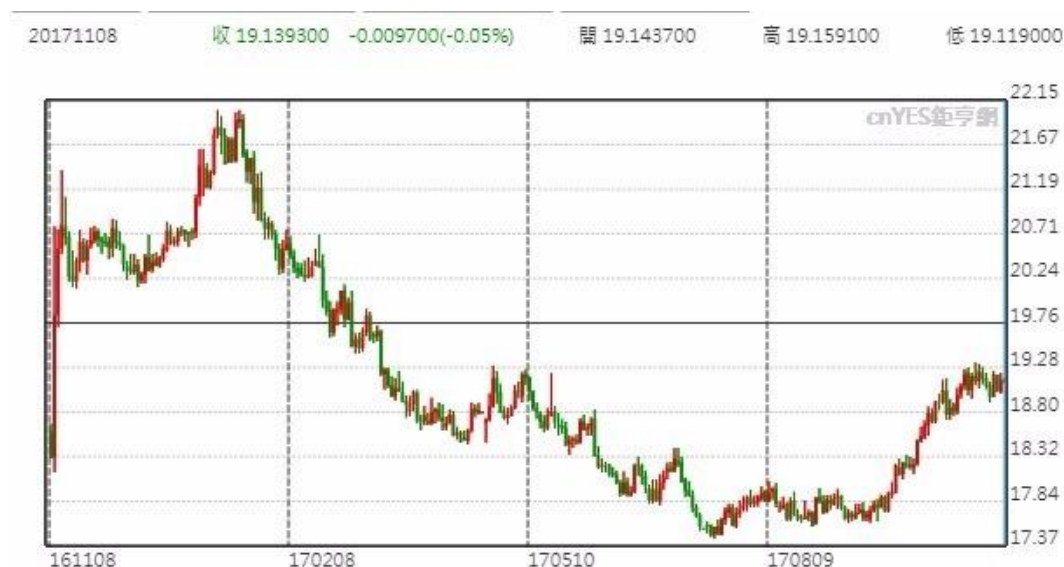
圖二十八 2016-2017 年墨西哥債匯表現

(1) 2017 年以來墨西哥跟隨美國連續升息高達 7 次，於 2017 年 7 月底，公債指數漲幅達 9.9%。於短時間不斷升息，由過去歷史資料顯示我們推估未來升息幅度下降，甚至可能會出現降息的可能，使債券價格上漲，對此看多。

(2) 墨西哥經濟狀況改善使面臨下行風險降低及公債負擔近期穩定，整體景氣的改善促使信評機構(惠譽)將墨西哥信評展望由負轉正(BBB 穩定)，評價的調升有助於該國債市未來前景。

※下行風險:指未來股價走勢可能低於分析師或投資者所預期。當景氣低迷及負面不確定性較大時會使下行風險提升。

(四) 墨西哥匯市(自由浮動匯率制度)



圖二十九 2016-2017 年美元 / 墨西哥披索匯率走勢圖

(1) 川普競選承諾對墨西哥進口車課徵高額關稅，恐將造成墨西哥的工廠倒閉。北美自由貿易協定 (NAFTA) 談判接近達成協議。消息一出，墨西哥比索直線上漲。自川普勝選以來，美元兌墨西哥幣升值約 18%。

(2) 美國 Fed 在 12 月升息，聯邦基準利率上調至 1.25%~1.5%，美元走強，造成美元升值，且暗示 2018 年將再升息三次。因此預期美元升值則披索相對之下貶值，所以不建議投資。

(五) 未來半年可能風險

(1) 政治風險:政府行政效率及貪污等問題。

(2) 能源缺乏:雖然墨西哥為世界第六大產油國，但必須仰賴汽油進口。基礎建設缺乏導致電力及天然氣等能源供應無法滿足需求，如果未盡快改進可能造成工廠運作停擺，使國外投資意願降低將不利於經濟發展。

(3) 美墨貿易談判的不確定性(美國的態度:川普)

(4) 2018 總統大選

五、投資計劃總結

分析完各個國家的不同市場後，我們分別選擇了美國的股市、墨西哥的債市和加拿大的匯市，那麼我們也依照各個投資標的的年限不同，找出美國歷史股價季資料中正報酬、負報酬與正常水準的情況，並推估股市未來半年可能的報酬率及風險，其中的發生機率為主觀推測。

表四 2016.11-2017.10 美國股市的季平均資料及未來報酬率推估

正報酬		負報酬		正常平均	
(以季為區間)		(以季為區間)		(以季為區間)	
月報酬	3.067%	月報酬	1.493%	月報酬	2.213%
半年報酬	18.402%	半年報酬	8.956%	半年報酬	13.278%
標準差	0.02460	標準差	0.01110	標準差	0.02044
發生機率	0.6	發生機率	0.2	發生機率	0.2

因為債市短期變化較不明顯，所以我們按年份去尋找墨西哥債市衰退(寬鬆政策)時期、平穩時期、復甦(改緊縮政策)時期，分別選取了 2013、2016、2004 年的月資料，並算出其平均報酬率，結合機率推測，得到墨西哥債市未來半年報酬率及風險的數據。

表五 2004、2013、2016 年墨西哥債市月平均資料及未來報酬率推估

	機率	報酬	Ri-R	(Ri-R)^2	機率*(Ri-R)^2
衰退	0.60	5.64	-0.89	0.79	0.48
平穩	0.20	5.94	-0.59	0.35	0.07
復甦	0.20	9.80	3.27	10.67	2.13
				VAR	2.68
				標準差	1.64

加拿大的匯市選取的是 2016.12 至 2017.12 的數據資料，因為匯市波動較大，所以取的是其平穩、升值、貶值時期的月平均報酬率，並計算未來半年報酬率及風險的數據。

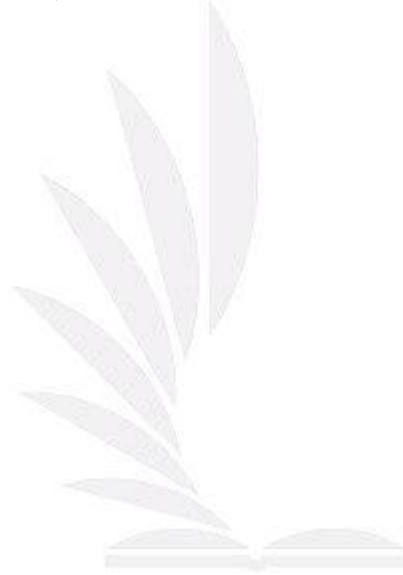
表六 2016.12-2017.12 加拿大匯市月平均資料及未來報酬率推估

	平穩	升值	貶值		
月報酬	-0.19%	2.54%	-1.42%	期望報酬	8.0359%
半年報酬	-1.12%	15.24%	-8.51%	風險	1.9040%
標準差	1.41%	2.22%	1.26%		
機率	15.00%	65.00%	20.00%		

美洲投資報告書

最終我們計算得到美國的股市、墨西哥的債市和加拿大的匯市未來半年的投資總報酬率分別是 15.49%、3.26% 和 8.04%。

如果有 1000 萬資金，我們會選擇投資在美國股市 400 萬，墨西哥債市和加拿大匯市各 300 萬。首先因為美國的流動性風險最低，而且近期因為稅改的關係，公司的利潤將因此大幅提升，企業的每股盈餘也會增加，外資傾向於流入美國，帶動美股上漲。墨西哥債市方面則是因為墨西哥央行過去已經升息了許多次，未來有降息的可能，所以我們可以趁它現在利率高、價格低而買進，等未來利率下降、價格上升後賣出。加拿大則是一個原物料出口國，因為出口較多的關係，所以它的幣值就會有上升壓力，所以我們也看好能夠對它進行一個低買高賣的操作。總體而言，我們相信我們的投資計劃不僅穩健，還能夠獲取較高的報酬率。這次對於美洲市場的探尋讓我們的視野更加廣闊，關注到國際市場的諸多變化因素，也充分瞭解資訊對於市場的重要性，之後也會持續關注市場的後續動態。



六、參考資料

1.世界油價上揚 2017/12/31

<https://udn.com/news/story/6811/2876237>

2.供需展望錯綜複雜 油價回升 2017/12/31

<https://udn.com/news/story/6811/2876244>

3.零售銷售告捷 美股漲相佳 2017/12/31

<https://www.moneydj.com/KMDJ/Report/ReportViewer.aspx?a=e5a9caa2-dbba-44ae-b7e3-5dac35fe383c>

4.利差收斂有限 美股前景樂觀 2017/12/31

<https://news.cnyes.com/news/id/3978684>

5.影響美股的因素 2017/12/31

<https://goo.gl/BTmnK3>

6.U.S.Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis 2017/12/31

<https://www.bea.gov/index.htm>

7.財經 M 平方 2017/12/31

<https://www.macromicro.me/macro>

8.快易理財網-美國歷年 GDP 年度增長率 2017/12/31

http://www.kuaiyilicai.com/stats/global/yearly_per_country/g_gdp_growth/usa.html

9.影响美元指数波动的主要因素分析 2017/12/31

<http://forex.jrj.com.cn/2017/04/11065622291363.shtml>

10.影响汇率变动的六大因素 2017/12/31

<http://finance.sina.com.cn/money/forex/20121204/145613892132.shtml>

11.川普稅改通過 對經濟、企業、個人與財政赤字的影響 2017/12/31

<https://news.cnyes.com/news/id/3995466>

12.新世代強國 經濟學家看好薄荷 4 國 2017/12/31

<https://dq.yam.com/post.php?id=1509>

13.墨西哥崛起，取代中國？2017/12/31

<http://www.cw.com.tw/article/article.action?id=5045157>

14.土耳其、墨西哥，世界搶著去 2017/12/31

<http://www.cw.com.tw/article/article.action?id=5045920>

15.川普為何討厭墨西哥？到底什麼是北美自由貿易協定？2017/12/31

<https://goo.gl/r9aDSu>

16.墨西哥市場概況 2017/12/31

<https://goo.gl/fvRrtN>