

02/2024 總經焦點如下：

- (1) 企業財報：市場預估 4Q23 美國企業獲利 YoY+1.8%，隨後逐季震盪走高。
- (2) 央行會議：靜待美英央行利率會議聲明與政策指引，牽動國際資金流動，並影響股債匯市波動。
- (3) 總經數據：經濟數據的良窳，是衡量全球經濟後續發展的重要指標，亦將牽動主要央行後續升息動向並影響金融市場波動方向。

徐國安

kuoan_hsu@capital.com.tw

曾馨玉

serena.t@capital.com.tw

謝潤承

gibbs.hsieh@capital.com.tw

【美國企業財報】

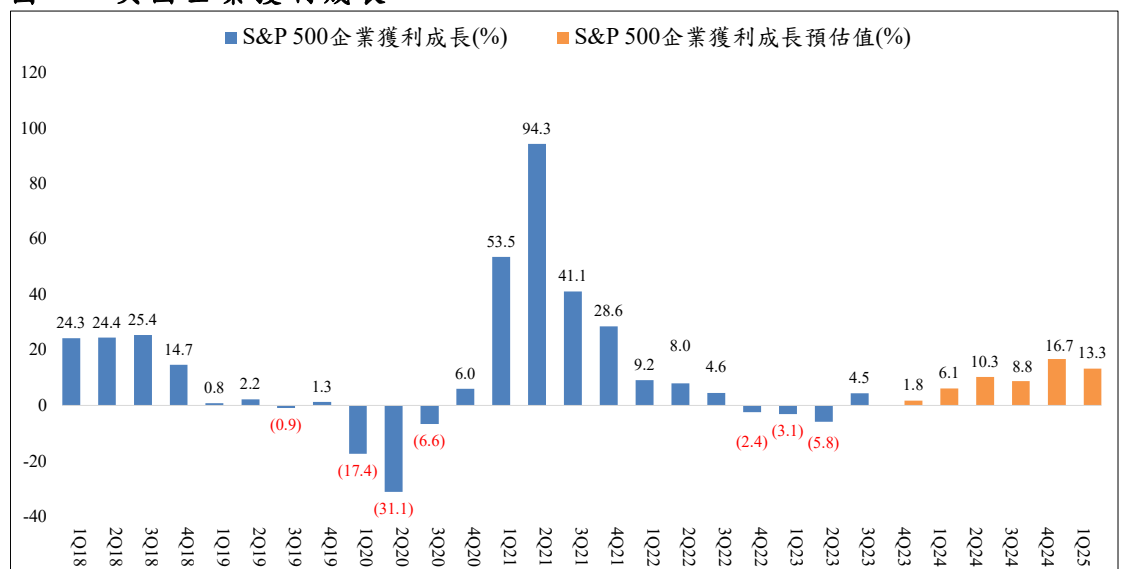
01/12/2024 開始，美國 4Q23 重量級企業財報密集公佈，市場預估 4Q23 美國企業獲利 YoY+1.8%，隨後逐季震盪走高：

美國 4Q23 重量級企業財報密集公佈，最新數據顯示，投資者預期 4Q23 美股企業利潤成長 1.8%，隨後逐季走揚，主要在於企業去化庫存的調整即將結束，終端需求溫和擴張。

展望未來，預期庫存調整可望於 4Q23 結束，以及 2024 年美國經濟可望軟著陸，庫存偏低可望帶動銷售與獲利增長，因此，美國企業獲利年增率在 2Q23 落底後，呈現向上走揚。

- 4Q23 保持增長或爆發性增長的產業：包括零售百貨業，受惠於疫情解封，與季節旺季，此外，受惠於 AI 發展，軟體與通訊服務產業 4Q23 依舊出現高成長。
- 4Q23 丕極泰然的產業：包括消費必需品與半導體，原因是基期相對較低，科技類股受惠於庫存調整結束。
- 4Q23 仍維持衰退的產業：包括汽車及零件，因價格走跌與實質消費購買力下滑，導致企業獲利不佳。另外，能源與原物料產業也因報價下跌與需求下滑，企業獲利持續衰退。

圖一、美國企業獲利成長



資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

表一、美國分析師預估企業獲利成長(動態調整)

美國分析師預估企業獲利成長(Bloomberg Average)

S&P500 EPS YoY%	2023	2024	2025	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
07/11/2023	(2.8)	11.0		(9.0)	(1.1)	6.3	8.5	13.3	12.1		
07/17/2023	(3.0)	11.2		(8.6)	(1.1)	6.3	8.6	13.2	12.2		
07/24/2023	(3.2)	11.3		(8.7)	(1.3)	6.1	8.4	13.2	12.1		
08/01/2023	(3.6)	11.9		(9.2)	(1.2)	6.1	8.3	14.6	12.5		
08/07/2023	(3.3)	11.5		(7.1)	(1.2)	6.2	8.3	12.5	12.9		
08/14/2023	(3.0)	11.3		(6.8)	(1.2)	6.0	8.1	12.4	13.1		
09/11/2023	(2.9)	12.1	12.8	(5.8)	(0.7)	7.6	9.5	12.9	13.7		
09/18/2023	(2.9)	12.3	12.7		(0.6)	7.6	9.6	13.1	14.0	12.8	
10/11/2023	(2.6)	11.8	12.8		(1.1)	7.5	9.3	12.8	13.8	13.2	
10/16/2023	(2.8)	11.9	12.5		(0.5)	7.2	9.2	12.6	13.4	13.5	
10/23/2023	(3.1)	11.9	12.5		(0.7)	6.3	8.9	12.5	13.9	14.0	
10/30/2023	(3.3)	11.7	12.6			2.1	8.3	11.7	11.2	14.2	
11/06/2023	(3.2)	11.4	12.4			3.2	7.8	11.4	10.3	15.3	
11/13/2023	(3.3)	11.3	11.8			3.8	7.5	11.1	10.0	16.0	
12/27/2023	(2.9)	10.8	12.2			4.2	6.9	10.9	9.3	17.9	12.9
01/02/2024	(3.0)	10.8	12.3		4.5	1.5	6.9	10.9	9.3	17.9	12.9
01/09/2024	(3.0)	10.8	12.3			1.2	6.8	10.9	9.2	18.0	13.0
01/16/2024	(3.1)	10.7	12.5			1.1	6.5	10.5	8.9	17.7	13.2
01/23/2024	(3.2)	10.2	13.3			1.8	6.1	10.3	8.8	16.7	13.3

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

表二、美國企業獲利成長-依產業分

美國S&P500整體與各產業 EPS and YoY

S&P500 EPS and YoY	Q4/23	Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25	FY23*	FY24*	FY25*
預測每股收益(\$)	54.84	56.27	59.84	63.61	64.00	63.74	215.70	238.20	269.70
整體獲利增長	1.8%	6.1%	10.3%	8.8%	16.7%	13.4%	-3.2%	10.2%	13.3%
產業分									
非消費必需品	16.0%	15.0%	10.2%	9.0%	25.3%	19.1%	31.1%	9.6%	16.8%
汽車及零件	-46.7%	-13.3%	-9.1%	14.0%	67.4%	24.5%	-11.1%	7.7%	17.3%
耐久財與服飾	0.4%	2.6%	7.9%	1.5%	7.1%	14.8%	-13.4%	3.2%	12.0%
零售百貨業	41.5%	27.9%	17.0%	8.7%	22.3%	17.0%	36.6%	12.4%	18.4%
消費必需品	-0.5%	3.2%	4.2%	6.6%	8.5%	9.0%	-3.9%	3.7%	7.9%
能源	-31.1%	-21.3%	10.2%	-2.2%	7.3%	9.6%	-31.3%	-2.1%	6.8%
金融	2.0%	3.9%	3.9%	0.2%	11.1%	10.4%	6.6%	4.9%	11.1%
房地產	2.1%	2.7%	-0.6%	2.1%	7.1%	7.0%	5.4%	2.7%	6.3%
醫療保健	-21.0%	-1.6%	22.1%	21.2%	30.2%	11.5%	-21.9%	17.2%	12.2%
工業	-3.9%	5.8%	4.1%	12.9%	18.2%	16.0%	14.6%	11.1%	13.6%
資訊科技	16.2%	18.6%	15.1%	13.0%	17.5%	18.2%	-6.8%	17.9%	19.9%
半導體	35.9%	65.0%	42.2%	27.4%	34.3%	30.4%	-25.1%	40.5%	41.2%
軟體與服務	16.0%	10.2%	5.5%	6.9%	11.9%	15.8%	6.1%	16.8%	13.7%
硬體與設備	5.8%	2.6%	6.6%	7.8%	11.3%	10.5%	-4.9%	5.9%	10.3%
原材料	-24.5%	-13.1%	-2.9%	9.5%	24.2%	19.6%	-25.1%	3.4%	13.2%
通訊服務	43.8%	24.7%	17.6%	8.7%	17.5%	13.4%	17.9%	15.1%	13.7%
公用事業	47.6%	20.1%	6.8%	8.8%	5.4%	5.8%	4.5%	8.6%	7.4%

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

表三、美國財報公佈日期

即將發布財報的S&P500企業

公司	財報公佈日	預估本季EPS	預估下季EPS	預估本年度PE	預估明年度PE
特斯拉(美)	2024/1/24	0.73	0.78	67.62	55.01
諾基亞(美)	2024/1/25	0.12	0.06	10.44	9.36
英特爾(美)	2024/1/25	0.45	0.34	50.65	26.64
美國NUCOR(美)	2024/1/29	2.88	3.64	9.54	13.65
微軟(美)	2024/1/30	2.78	2.65	34.97	30.48
康寧(美)	2024/1/30	0.40	0.38	17.95	15.53
超微(美)	2024/1/30	0.78	0.69	63.39	43.10
Juniper(美)	2024/1/30	0.64	0.42	16.34	16.09
Google(美)	2024/1/30	1.72	1.60	24.59	20.70
SkyWorks(美)	2024/1/30	1.96	1.55	14.84	12.34
CREE(美)	2024/1/31	-0.63	-0.64	--	--
高通通訊(美)	2024/1/31	2.37	2.26	16.32	14.17
Facebook(美)	2024/2/1	4.95	3.69	--	--
Sirius(美)	2024/2/1	0.08	0.07	17.37	16.83
蘋果電腦(美)	2024/2/1	2.11	1.59	29.22	27.11
亞馬遜(美)	2024/2/1	1.04	0.90	41.11	33.45
美國鋼鐵(美)	2024/2/1	0.26	0.93	11.27	16.63
艾克森石油(美)	2024/2/2	2.21	2.10	10.44	10.79
卡特彼勒(美)	2024/2/5	4.74	4.92	13.92	14.14
麥當勞(美)	2024/2/5	2.82	2.77	25.34	23.82
慧榮(美)	2024/2/6	0.75	0.54	30.36	19.33
Netgear(美)	2024/2/7	0.04	-0.15	--	25.61
思科(美)	2024/2/14	0.84	0.92	13.31	12.82
SunPower(美)	2024/2/15	-0.25	-0.14	--	--
應用材料(美)	2024/2/15	1.91	1.79	21.62	18.71
Home depot(美)	2024/2/20	2.79	3.69	23.66	22.87
Walmart(美)	2024/2/20	1.63	1.60	25.03	22.89
Nvidia(美)	2024/2/21	4.52	4.77	48.44	28.90
Garmin(美)	2024/2/21	1.39	0.99	24.07	22.67
Target(美)	2024/2/28	2.39	2.06	16.67	15.37
新惠普(美)	2024/2/28	0.81	0.82	8.47	7.96
First Solar(美)	2024/2/28	3.20	2.45	19.32	11.24

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

【美英央行利率會議】

美東時間 01/31/2024 FOMC 會議可望維持現有利率不變，後續視經濟變化而動態調整：

近期美國就業市場有所放緩，但聯準會預期 2023 年底失業率為 3.8%，仍處於充分就業狀態，勞動市場依舊有韌性。物價方面，租金、薪資及服務類價格增幅偏高，惟核心 CPI YoY 趨勢向下，在雙重使命達標之前，預期美聯儲仍將維持偏緊貨幣政策。FOMC 認為目前貨幣政策已經接近限制性，未來聯準會的決策將基於數據和風險評估，可以謹慎地推進。群益評估美東時間 01/2024 底會議將維持現有利率不變的機率較高，且預期將維持高利率水平一段時間，但視經濟變化而作動態調整，但 QT 政策延續。

表四、Fed 對美國經濟、就業、通膨與利率預估

Variable	Median ¹					Central Tendency ²					Range ³				
	2023	2024	2025	2026	Longer run	2023	2024	2025	2026	Longer run	2023	2024	2025	2026	Longer run
Change in real GDP	2.6	1.4	1.8	1.9	1.8	2.5-2.7	1.2-1.7	1.5-2.0	1.8-2.0	1.7-2.0	2.5-2.7	0.8-2.5	1.4-2.5	1.6-2.5	1.6-2.5
September projection	2.1	1.5	1.8	1.8	1.8	1.9-2.2	1.2-1.8	1.6-2.0	1.7-2.0	1.7-2.0	1.8-2.6	0.4-2.5	1.4-2.5	1.6-2.5	1.6-2.5
Unemployment rate	3.8	4.1	4.1	4.1	4.1	3.8	4.0-4.2	4.0-4.2	3.9-4.3	3.8-4.3	3.7-4.0	3.9-4.5	3.8-4.7	3.8-4.7	3.5-4.3
September projection	3.8	4.1	4.1	4.0	4.0	3.7-3.9	3.9-4.4	3.9-4.3	3.8-4.3	3.8-4.3	3.7-4.0	3.7-4.5	3.7-4.7	3.7-4.5	3.5-4.3
PCE inflation	2.8	2.4	2.1	2.0	2.0	2.7-2.9	2.2-2.5	2.0-2.2	2.0	2.0	2.7-3.2	2.1-2.7	2.0-2.5	2.0-2.3	2.0
September projection	3.3	2.5	2.2	2.0	2.0	3.2-3.4	2.3-2.7	2.0-2.3	2.0-2.2	2.0	3.1-3.8	2.1-3.5	2.0-2.9	2.0-2.7	2.0
Core PCE inflation ⁴	3.2	2.4	2.2	2.0		3.2-3.3	2.4-2.7	2.0-2.2	2.0-2.1		3.2-3.7	2.3-3.0	2.0-2.6	2.0-2.3	
September projection	3.7	2.6	2.3	2.0		3.6-3.9	2.5-2.8	2.0-2.4	2.0-2.3		3.5-4.2	2.3-3.6	2.0-3.0	2.0-2.9	
Memo: Projected appropriate policy path															
Federal funds rate	5.4	4.6	3.6	2.9	2.5	5.4	4.4-4.9	3.1-3.9	2.5-3.1	2.5-3.0	5.4	3.9-5.4	2.4-5.4	2.4-4.9	2.4-3.8
September projection	5.6	5.1	3.9	2.9	2.5	5.4-5.6	4.6-5.4	3.4-4.9	2.5-4.1	2.5-3.3	5.4-5.6	4.4-6.1	2.6-5.6	2.4-4.9	2.4-3.8

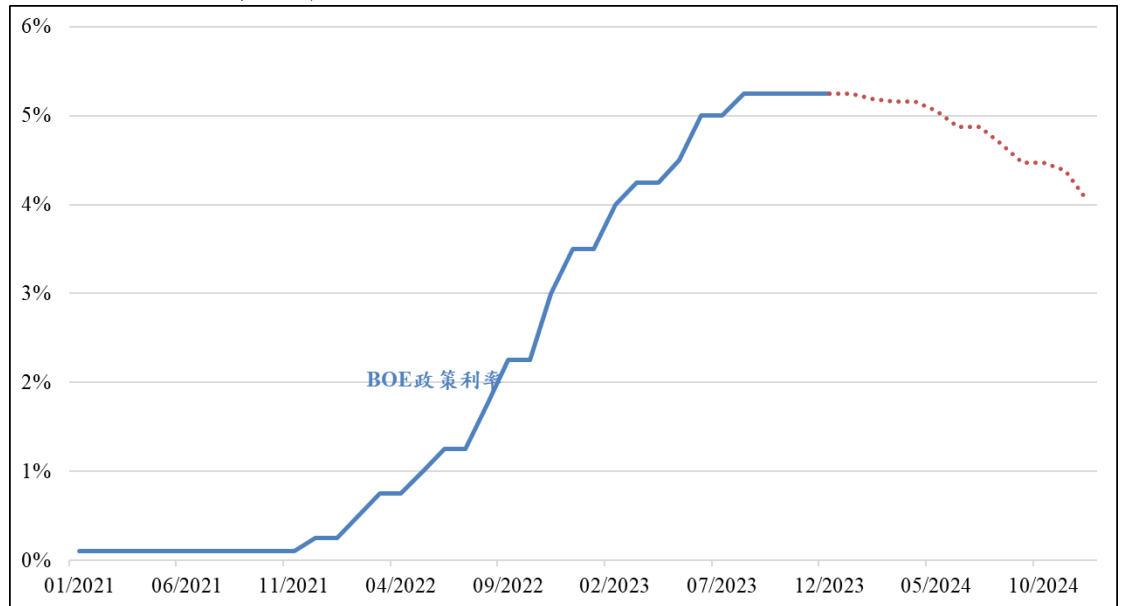
資料來源：Fed(12/2023)，群益投顧彙整

群益預估 02/01/2024 BOE 利率會議維持利率不變於 5.25%，且維持鷹派言論管理預期：

群益預估英國央行 02/01/2024 會議將維持利率不變，主要是因為 12/2023 的通膨報告顯示 YoY+4%高於市場預期，其中非必需食品如酒類菸草等商品、衣服、通訊服務、休閒娛樂、交通為主要反彈因素。從各項目 YoY 觀察都出現顯著反彈。其中交通項目則從-1.5%收斂至-1.1%，主要是機票價格上漲。而英國特有額外考量自住房屋成本的 CPIH 也有一致的趨勢，其中的自住房屋成本依然持平於 5.3%。另外商品指數從 2%降至 1.9%，但是服務業指數持平於 6%，顯示出目前英國仍然以服務業通膨為主要通膨上升壓力。

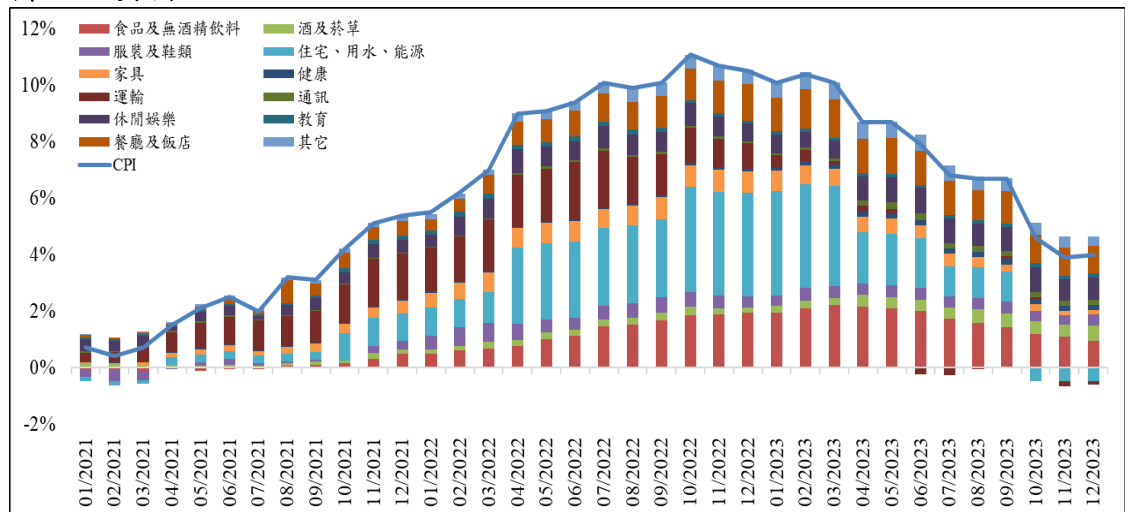
再加上，12/2023 零售銷售大幅衰退，但是物價卻出現反彈，都代表目前英國物價失控的風險逐漸上升，可能需要透過進一步的需求破壞來控制通膨。12 月 CPI 數據也確實顯示出英國目前通膨趨緩前景面臨阻礙。因此預期 BOE 仍將打擊通膨視為第一要務，將會維持一段時間高利率環境，並且透過鷹派言論來抑制市場過強的降息預期。

圖二、BOE 政策利率



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

圖三、英國 CPI



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

【美國篇】

表五、02/2024 美國經濟數據公佈日期

發布日期與時間	國家	重要事件	公佈月份	市場預估 中位數	市場預估 平均值	前期
2024/02/01	美國	汽車銷售總額	Jan	15.70	15.70	15.83
2024/02/01 23:00:00	美國	ISM 製造業指數	Jan	47.20	47.20	47.20
2024/02/01 03:00:00	美國	FOMC利率決策	Jan 31	5.50	5.50	5.50
2024/02/02 21:30:00	美國	非農業就業人口變動	Jan	155.00	189.00	216.00
2024/02/02 21:30:00	美國	私部門就業人口變動	Jan	145.00	159.00	164.00
2024/02/02 21:30:00	美國	製造業就業人口變動	Jan	5.00	3.00	6.00
2024/02/02 21:30:00	美國	失業率	Jan	3.70	3.70	3.70
2024/02/02 21:30:00	美國	平均時薪-全部就業(月比)	Jan	0.30	0.30	0.40
2024/02/02 21:30:00	美國	平均時薪-全部就業(年比)	Jan	--	--	4.10
2024/02/02 21:30:00	美國	每週平均工時-全部就業	Jan	34.40	34.40	34.30
2024/02/02 21:30:00	美國	就業不足率(U6)	Jan	--	--	7.10
2024/02/02 21:30:00	美國	家計部門就業變動	Jan	--	--	-683.00
2024/02/05 23:00:00	美國	ISM 非製造業綜合指數	Jan	52.00	52.00	50.40
2024/02/08 04:00:00	美國	消費信貸	Dec	--	--	23.75
2024/02/13 21:30:00	美國	消費者物價指數(月比)	Jan	--	--	0.30
2024/02/13 21:30:00	美國	核心消費者物價指數(月比)	Jan	--	--	0.30
2024/02/13 21:30:00	美國	消費者物價指數(年比)	Jan	--	--	3.40
2024/02/13 21:30:00	美國	核心消費者物價指數(年比)	Jan	--	--	3.90
2024/02/15 21:30:00	美國	紐約州製造業調查指數	Feb	--	--	-43.70
2024/02/15 21:30:00	美國	先期零售銷售	Jan	--	--	0.60
2024/02/15 21:30:00	美國	零售銷售額 不含汽車	Jan	--	--	0.40
2024/02/15 21:30:00	美國	零售銷售(汽車及加油站除外)	Jan	--	--	0.60
2024/02/15 22:15:00	美國	工業生產	Jan	--	--	0.05
2024/02/15 22:15:00	美國	產能利用率	Jan	--	--	78.57
2024/02/15 21:30:00	美國	費城FED調查指數	Feb	--	--	-10.60
2024/02/16 21:30:00	美國	營建許可	Jan	--	--	1495.0
2024/02/16 21:30:00	美國	新屋開工	Jan	--	--	1460.0
2024/02/16 21:30:00	美國	生產者物價指數(月比)	Jan	--	--	-0.1
2024/02/16 21:30:00	美國	生產者物價指數(年比)	Jan	--	--	1.0
2024/02/16 21:30:00	美國	核心生產者物價指數(年比)	Jan	--	--	1.8
2024/02/22 23:00:00	美國	成屋銷售	Jan	--	--	3.8
2024/02/22 03:00:00	美國	FOMC會議記錄	Jan 31	--	--	0.00

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整表




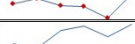
耶誕節歐美傳統消費旺季過後，預期美國製造業 PMI 指數降溫：

在高利率與高通脹壓力仍使終端需求受到壓力，訂單指數仍處於榮枯點之下，同時，供應鏈庫存調整隨著需求變化持續進行中，目前客戶對長單相對保守，而以短單為主，依照需求變化與庫存水位來作最適反應，根據多數廠商受訪調查顯示，廠商對前景仍謹慎保守。但是從訂單存貨比已經連續 7 個月高於 1，代表廠商因應訂單需求變化，而隨時調整生產規模與存貨水平，避免堆積過多存貨，有利於存貨週期結束，但是 12/2023 耶誕節歐美傳統消費旺季過後，預期製造業 PMI 指數降溫。整體而言，預估 01/2024 製造業 ISM 指數小幅回落。

物價支付指數仍處於收縮格局，在去化庫存期間，廠商無法順利漲價，但近期油價大幅震盪為物價增添波瀾，但預期服務業價格趨勢向下，有利物價朝向 Fed 目標前進。因此，群益預期美東時間 01/2024 底維持現有利率 (5.25-5.5%) 的機率較大，或將維持高利率水準一段時間。

表六、美國製造業 ISM 分項

美國ISM製造業指數

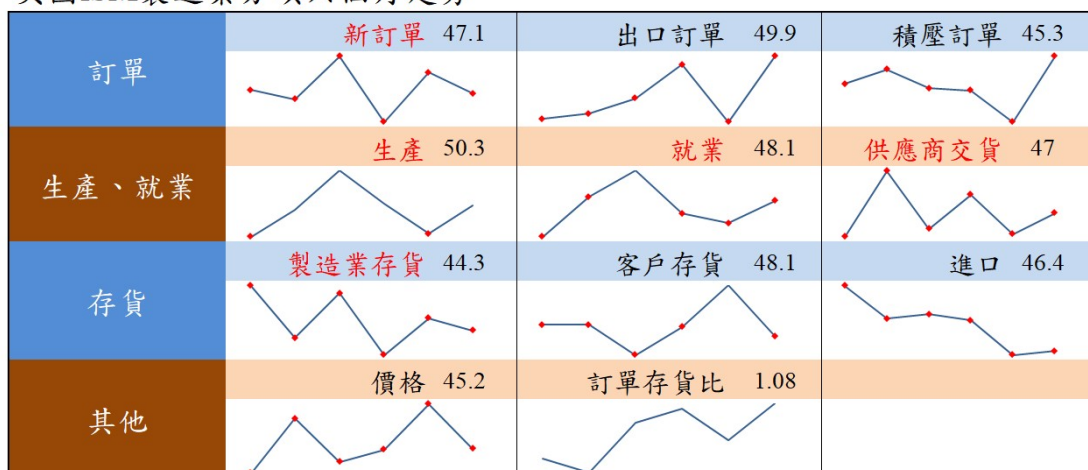
權重		指數							6個月走勢
		06/2023	07/2023	08/2023	09/2023	10/2023	11/2023	12/2023	
ISM製造業指數		46.0	46.4	47.6	49.0	46.7	46.7	47.4	
分項									
新訂單	20%	45.6	47.3	46.8	49.2	45.5	48.3	47.1	
生產	20%	46.7	48.3	50.0	52.5	50.4	48.5	50.3	
供應商交貨	20%	45.7	46.1	48.6	46.4	47.7	46.2	47.0	
存貨	20%	44.0	46.1	44.0	45.8	43.3	44.8	44.3	
就業	20%	48.1	44.4	48.5	51.2	46.8	45.8	48.1	
價格指數		41.8	42.6	48.4	43.8	45.1	49.9	45.2	
出口訂單		47.3	46.2	46.5	47.4	49.4	46.0	49.9	
進口		49.3	49.6	48.0	48.2	47.9	46.2	46.4	
客戶存貨		46.2	48.7	48.7	47.1	48.6	50.8	48.1	
積壓訂單		38.7	42.8	44.1	42.4	42.2	39.3	45.3	
訂單存貨比		0.93	1.04	1.03	1.06	1.07	1.05	1.08	

備註：線段紅點為該指數<50

資料來源：美國採購經理人協會，群益投顧彙整

圖四、美國製造業 ISM 分項走勢圖

美國ISM製造業分項六個月走勢



備註：線段紅點為該指數<50














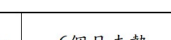
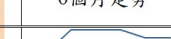

資料來源：美國採購經理人協會，群益投顧彙整

美國勞動市場仍是處於供不應求的格局，勞動市場依舊穩健，但是在勞動空缺逐步填補，加上耶誕假期過後勞動需求減緩，預期未來聘僱活動放緩：

- (1) 群益認為目前仍有近千萬的空缺職位，表示未來就業市場持續穩健。但是在勞動空缺逐步填補，加上耶誕假期過後勞動需求減緩，預期未來聘僱活動放緩。不過，若勞動市場每月若創造約 10 萬個就業崗位，加上初次申請就業人數<30 萬人，代表就業市場韌性依舊存在。
- (2) 美國 12/2023 非農就業數據高於預期，同時，平均每小時工資同比增長 4.1%，群益認為主要在於美國汽車工會罷工後勞工回流，加上季節旺季服務業人才需求增溫，帶動就業人數增長，同時，汽車工會議價後薪資大增，加上旺季廠商提高小時工資吸引勞工，帶動短期薪資成長，但群益認為勞動成本仍是處於下降趨勢，預期 01/2024 底美東時間美國聯準會將維持利率不變。

表七、美國新增非農就業報告分項

美國新增非農就業人數











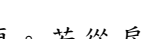
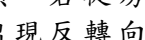
權重	新增非農就業人數(千人)						6個月走勢圖
	07/2023	08/2023	09/2023	10/2023	11/2023	12/2023	
美國新增非農就業人數	236.0	165.0	262.0	105.0	173.0	216.0	
一、民間部門 84.7%	145.0	114.0	199.0	44.0	136.0	164.0	
(a) 商品生產	12.0	28.0	21.0	(12.0)	30.0	22.0	
自然資源及礦業 0.4%	2.0	0.0	1.0	(1.0)	(2.0)	(1.0)	
營建業 5.1%	12.0	30.0	9.0	27.0	6.0	17.0	
製造業 8.4%	(2.0)	(2.0)	11.0	(38.0)	26.0	6.0	
耐久財 5.2%	12.0	0.0	10.0	(37.0)	34.0	8.0	
非耐久財 3.2%	(14.0)	(2.0)	1.0	(1.0)	(8.0)	(2.0)	
(b) 服務提供	224.0	137.0	241.0	117.0	143.0	194.0	
批發銷售 3.9%	15.4	2.5	15.6	8.1	4.5	5.5	
零售銷售 10.5%	12.6	(5.9)	1.7	16.5	(24.4)	17.4	
交通運輸 4.1%	(6.8)	(26.9)	12.4	(28.4)	(5.0)	(22.6)	
資訊服務 2.0%	(19.0)	(22.0)	(6.0)	(12.0)	15.0	14.0	
金融業 6.0%	15.0	1.0	0.0	(8.0)	1.0	2.0	
專業服務 14.4%	(29.0)	8.0	(17.0)	(26.0)	(19.0)	13.0	
短期人才派遣 2.3%	(17.4)	(10.1)	(22.3)	(42.1)	(22.1)	(33.3)	
教育與醫療保健 16.3%	104.0	105.0	86.0	84.0	109.0	74.0	
教育 2.4%	1.2	8.6	0.8	16.9	13.0	14.5	
醫療與社會救助 13.9%	102.5	96.1	85.6	67.1	96.0	58.9	
休閒與餐飲服務 9.6%	38.0	8.0	76.0	25.0	12.0	40.0	
其他 4.0%	4.0	14.0	8.0	(5.0)	13.0	(1.0)	
二、政府部門 15.3%	91.0	51.0	63.0	61.0	37.0	52.0	

備註：直方圖紅色區塊代表負值

資料來源：美國勞工部，群益投顧彙整

表八、美國家計部門就業概況

美國家計就業報告

	美國家計就業報告(%, 千人)						6個月走勢
	06/2023	07/2023	08/2023	09/2023	10/2023	11/2023	
美國失業率	3.6	3.5	3.8	3.8	3.8	3.7	
就業概況							
失業人數	5957.0	5841.0	6340.0	6347.0	6443.0	6262.0	
MoM	(140.0)	(116.0)	499.0	7.0	96.0	(181.0)	
就業人數	160994.0	161262.0	161500.0	161550.0	161280.0	161866.0	
MoM	273.0	268.0	238.0	50.0	(270.0)	586.0	
兼職-因經濟因素MoM	452.0	(191.0)	221.0	(152.0)	215.0	(290.0)	
失業率(U4)	4.4	4.3	4.6	4.6	4.6	4.6	
失業率(U5)	4.4	4.3	4.6	4.6	4.6	4.6	
失業率(U6)	6.9	6.7	7.1	7.0	7.2	7.0	
平均失業週數	20.7	20.6	20.4	21.4	21.6	19.5	
人口就業率	60.3	60.4	60.4	60.4	60.3	60.4	
勞動參與率	62.6	62.6	62.8	62.8	62.7	62.8	


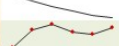
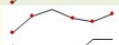







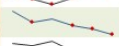
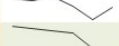


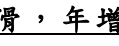
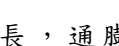
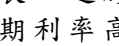
資料來源：美國勞工部，群益投顧彙整

美國物價趨勢向下，因租金 YoY 已於 2Q23 反轉，工資增長放緩：

- (1) 美國房租因契約較房價遞延大約 14 個月，繼續貢獻住宅分項。若從房價 YoY 經領先月份調整後觀察，租金價格 YoY 已於 2Q23 出現反轉向下，預期租金對物價貢獻度減緩。
- (2) 儘管原油價格在 OPEC+繼續限產，加上近期地緣政治風險，原油供給受影響，不過，全球需求仍疲弱，油價震盪整理，造成物價波動。
- (3) 整體而言，美國物價趨勢向下。儘管原物料價格擴散至服務業售價，

對物價有所支撐，但租金 YoY 已於 2Q23 反轉，加上近期工資增長放緩，而且商品需求仍低迷，廠商調漲價格機率不大，均有助未來物價增長減弱，貨幣政策方面，12/2023 FOMC 會後，美聯儲主席鮑威爾表示，當前的政策立場已具限制性，未來聯準會的決策將基於數據和風險評估，小心行事。上述發言暗示，Fed 升息周期已結束。預期美東時間 01/2024 底 FOMC 會議將維持現有利率 5.25%-5.5% 不變。

表九、美國消費者物價

	權重	指數 12/2023	年增率(%)				貢獻率(%)		
			10/2023	11/2023	12/2023	6個月走勢	10/2023	11/2023	12/2023
消費者物價指數	100%	306.7	3.2	3.1	3.4		3.2	3.1	3.4
食品	13.5%	325.4	3.3	2.9	2.7		0.4	0.4	0.4
能源	6.9%	269.4	(4.5)	(5.4)	(2.0)		(0.3)	(0.4)	(0.1)
汽油	3.3%	280.3	(5.3)	(8.9)	(1.9)		(0.2)	(0.3)	(0.1)
電力	2.5%	269.2	2.4	3.4	3.3		0.1	0.1	0.1
扣除食品與能源		311.9	4.0	4.0	3.9				
房屋租金	34.4%	389.4	6.7	6.5	6.2		2.3	2.2	2.1
業者等價租金	25.4%	400.8	6.8	6.7	6.3		1.7	1.7	1.6
非自有房租金	7.5%	410.6	7.2	6.9	6.5		0.5	0.5	0.5
服飾	2.5%	125.8	2.6	1.1	1.0		0.1	0.0	0.0
運輸服務	5.8%	409.7	9.2	10.1	9.7		0.5	0.6	0.6
新車	4.3%	178.3	1.9	1.3	1.0		0.1	0.1	0.0
二手車	2.7%	186.4	(7.1)	(3.8)	(1.3)		(0.2)	(0.1)	(0.0)
醫療商品	1.9%	410.4	4.7	5.0	4.7		0.1	0.1	0.1
醫療服務	6.7%	599.5	(2.0)	(0.9)	(0.5)		(0.1)	(0.1)	(0.0)
娛樂商品	2.3%	84.1	(0.4)	(0.6)	(1.2)		(0.0)	(0.0)	(0.0)
娛樂服務	3.1%	147.8	5.7	4.8	5.6		0.2	0.1	0.2
教育	4.9%	121.1	2.3	1.4	1.3		0.1	0.1	0.1

備註：線段紅點為該指數<0


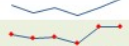






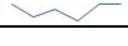





資料來源：美國勞工部，Bloomberg，群益投顧彙整

預期 01/2024 美國零售銷售月增率可能出現下滑，年增率成長幅度縮減：

展望未來，美國就業市場穩定，有利於消費增長，通膨降溫提振購買力，但因季節旺季已過，零售銷售將降溫，加上預期利率高昂將衝擊新一年度的車市與房市相關產品，抵消部分所得與財富效果，預期 01/2024 美國零售銷售月增率可能出現下滑，年增率成長幅度縮減。

貨幣政策方面，近期美國就業數據優於預期，美國零售銷售表現亮麗，儘管 12 月美國 CPI 年增率小幅回升，但預期長期趨勢向下。在就業具有韌性，通膨降溫的情況下，限制性政策似乎已經達到一些成效，且美國經濟朝向軟著陸的機率越來越高。未來聯準會將根據全部數據、不斷變化的前景和即將出現的風險做出未來的決策，預期美東時間 01/2024 底 FOMC 會議將維持現有利率 5.25%-5.5% 不變。

表十、美國零售銷售報告分項

	權重	金額 12/2023	月增率(%)			年增率(%)			6個月走勢圖
			10/2023	11/2023	12/2023	10/2023	11/2023	12/2023	
零售銷售(10億美元)		709.9	(0.3)	0.3	0.6	2.2	4.0	5.6	
扣除汽車		573.4	(0.1)	0.2	0.4	2.0	3.4	4.5	
耐久財	31%								
汽車及零件	20%	136.5	(1.0)	0.8	1.1	3.2	6.3	10.3	
建材及園藝用品	7%	41.7	0.1	(0.1)	0.4	(5.2)	(2.4)	(2.3)	
傢具	2%	10.8	(2.2)	2.4	(1.0)	(12.0)	(5.4)	(4.7)	
家用電器	1%	7.7	0.6	(1.8)	(0.3)	1.0	10.0	10.7	
非耐久財	69%								
食品飲料	12%	83.1	0.1	0.2	0.2	0.7	0.7	1.3	
服飾及配件	4%	26.6	(0.1)	1.0	1.5	(0.2)	1.4	4.3	
加油站	9%	53.2	(1.7)	(3.4)	(1.3)	(8.7)	(10.1)	(6.6)	
醫療保健	5%	36.8	1.3	(0.2)	(1.4)	10.3	9.4	10.7	
運動用品	1%	8.7	0.0	1.4	0.3	(2.3)	1.3	0.9	
綜合商場	10%	74.0	(0.0)	(0.2)	1.3	1.4	1.0	3.3	
一般店面零售	2%	15.8	0.9	(0.3)	0.7	4.3	6.6	6.9	
無店面零售	15%	120.5	(0.3)	1.2	1.5	6.6	9.7	9.7	
餐飲服務	13%	94.6	0.3	1.7	0.0	8.4	11.1	11.1	

備註：線段紅點為該指數<0

資料來源：美國商務部，Bloomberg，群益投顧彙整

【歐元區篇】

表十一、02/2024 中國經濟數據公佈一覽表

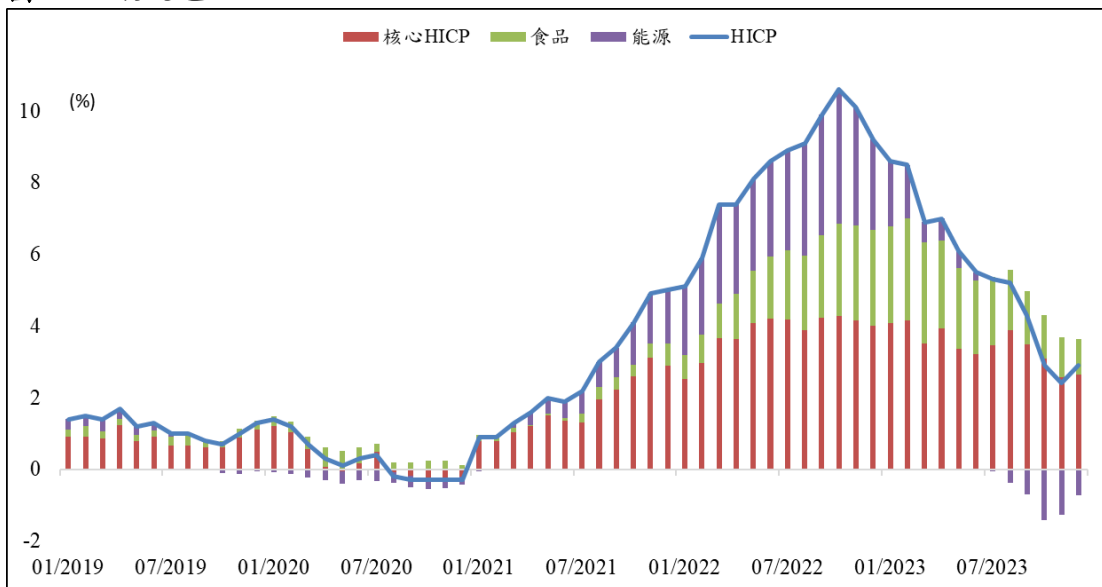
發布日期與時間	國家	重要事件	公佈月份	市場預估中位數	市場預估平均值	前期
2024/01/31 09:30:00	中國	製造業PMI	Jan	--	--	49
2024/01/31 09:30:00	中國	非製造業PMI	Jan	--	--	50.4
2024/02/08 09:30:00	中國	消費者物價指數(年比)	Jan	--	--	-0.3
2024/02/08 09:30:00	中國	生產者物價指數(年比)	Jan	--	--	-2.7
2024/02/09 2024/02/15	中國	新人民幣貸款	Jan	--	--	1170.89
2024/02/09 2024/02/15	中國	貨幣供給-M0(年比)	Jan	--	--	8.3
2024/02/09 2024/02/15	中國	貨幣供給(年比)	Jan	--	--	1.3
2024/02/09 2024/02/15	中國	貨幣供給 M2(年比)	Jan	--	--	9.7

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

群益預估 01/2024 歐洲 HICP 可能維持不變甚至持續反彈：

群益預估 01/2024 歐洲 HICP 數據可能維持不變或是持續反彈，主要是因為基數因素開始產生影響。01/2023 歐洲物價出現較大幅度的趨緩，包含食品、能源以及服務價格指數都顯著下滑，雖然當時從 YoY 觀察仍然偏高，但是 MoM 已經轉負，因此 01/2024 可能會面臨低基期因素的影響。雖然 12 月的德國能源補貼衝擊已經過去，但是過去一個月能源價格並沒有持續下跌，因此能源價格較不容易成為通膨進一步趨緩的拉力因素。而核心 HICP 卻已經出現反彈的跡象，目前歐元區的勞動力市場也依然緊俏，因此通膨仍有反覆的可能性。

圖四、歐元區 HICP

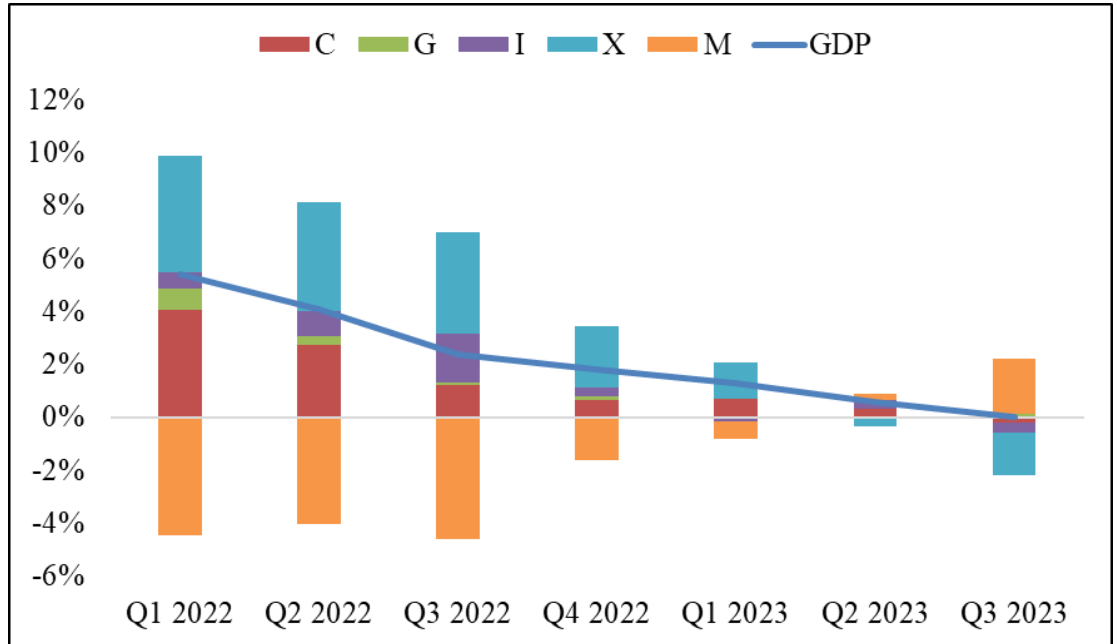


資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

群益預估 4Q23 歐元區 GDP 微幅成長：

群益預估 4Q23 歐元區 GDP 可以實現微幅成長，而 2023 全年可以避免衰退。主要是因為基期因素有助於 GDP 成長出現反彈，此外 4Q23 歐元區消費者信心也相對於 4Q22 好，有利於消費增長，同時 ECB 維持利率不變而非繼續升息，也讓整體金融環境較寬鬆，企業投資有望止跌回升。同時間，歐元區通膨相對於 2022 年也已經大幅趨緩，勞工工資已經實現正增長，都有利於 4Q23 經濟重回成長軌道。

圖五、歐元區 GDP



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

【中國篇】

表十二、02/2024 中國經濟數據公佈一覽表

發布日期與時間	國家	重要事件	公佈月份	市場預估中位數	市場預估平均值	前期
2024/01/31 09:30:00	中國	製造業PMI	Jan	--	--	49
2024/01/31 09:30:00	中國	非製造業PMI	Jan	--	--	50.4
2024/02/08 09:30:00	中國	消費者物價指數(年比)	Jan	--	--	-0.3
2024/02/08 09:30:00	中國	生產者物價指數(年比)	Jan	--	--	-2.7
2024/02/09 2024/02/15	中國	新人民幣貸款	Jan	--	--	1170.89
2024/02/09 2024/02/15	中國	貨幣供給-M0(年比)	Jan	--	--	8.3
2024/02/09 2024/02/15	中國	貨幣供給(年比)	Jan	--	--	1.3
2024/02/09 2024/02/15	中國	貨幣供給 M2(年比)	Jan	--	--	9.7

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

群益預估中國 01/2024 製造業 PMI 將保持在 50 之下，主因是 PMI 訂單減產成品庫存指數續降，後續補庫存力道將有限：

展望後市，群益預估中國 01/2024 製造業 PMI 將保持在 50 之下，主因是 PMI 訂單減產成品庫存指數續降，後續補庫存力道將有限，但預期中國內需受惠穩增長政策，製造業 PMI 將保持韌性。

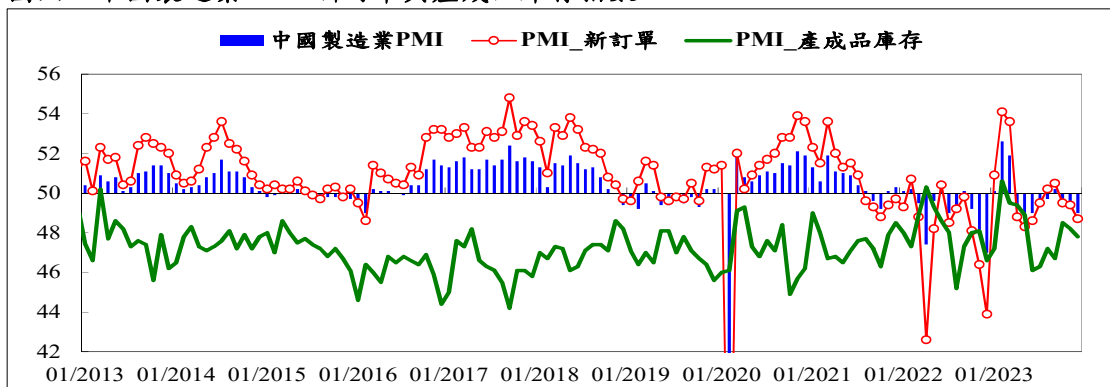
01/24/2024 中國人行宣布自 02/05/2024 起降低金融機構存款準備金率 0.5 個百分點，預估約可釋放 1 兆 RMB 資金挹注經濟。惟群益認為，中國經濟下行壓力加大，人民幣也承受貶值壓力，藉由降準釋放長期資金，可達到支持實體經濟的目的。短線有利陸股反彈，但因房市沈痾需時間化解，預估陸股難以突破長線反壓。

表十三、中國製造業 PMI 彙總表

中國製造業PMI	12/2023	11/2023	10/2023	09/2023	08/2023	07/2023	新-舊
總指數	49.0	49.4	49.5	50.2	49.7	49.3	
新訂單指數(30%)	48.7	49.4	49.5	50.5	50.2	49.5	
生產指數(25%)	50.2	50.7	50.9	52.7	51.9	50.2	
供應商配送指數(15%)	50.3	50.3	50.2	50.8	51.6	50.5	
從業人員指數(20%)	47.9	48.1	48.0	48.1	48.0	48.1	
原材料庫存指數(10%)	47.7	48.0	48.2	48.5	48.4	48.2	
新出口訂單指數	45.8	46.3	46.8	47.8	46.7	46.3	
產成品庫存指數	47.8	48.2	48.5	46.7	47.2	46.3	
購進價格指數	51.5	50.7	52.6	59.4	56.5	52.4	
採購量指數	49.0	49.6	49.8	50.7	50.5	49.5	

資料來源：中國物流與採購聯合會、中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製表

圖六、中國製造業 PMI 新訂單與產成品庫存指數















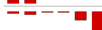



資料來源：中國物流與採購聯合會、Wind、群益投顧彙整

群益預估中國 01/2024 CPI 同比將持續衰退，主因是農曆春節錯置，導致去年同期基期較高，加上中國房市低迷，有待政策發酵，內需復甦力道不足：

展望後市，群益預估中國 01/2024 CPI 同比將持續衰退，主因是農曆春節錯置，導致去年同期基期較高，加上中國房市低迷，有待政策發酵，內需復甦力道不足。在食品價格方面，豬糧比截至 01/03/2024 為 5.64，預警訊號為輕度偏低，無法拉動 CPI 同比。

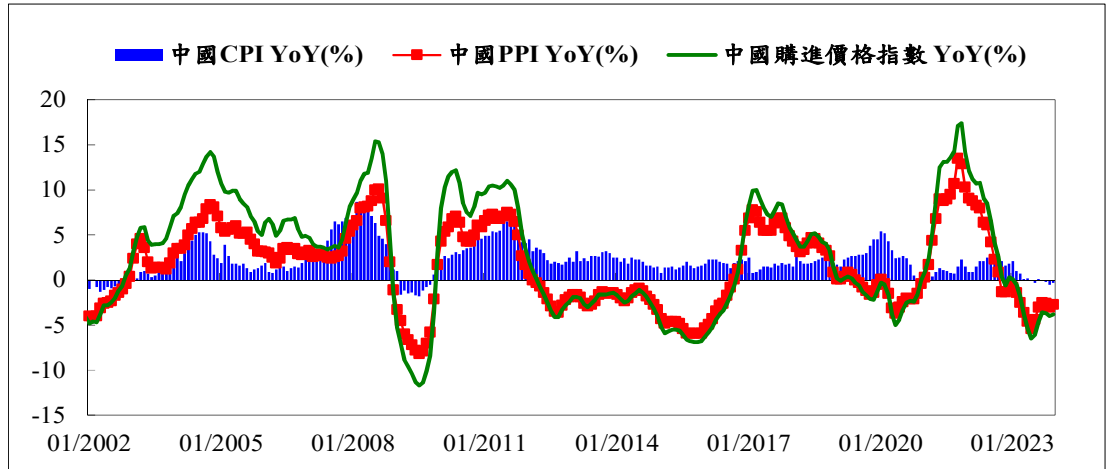
在貨幣政策方面，因中國陷入通縮，PPI YoY-2.7%，連續 15 個月衰退，CPI YoY-0.3%，低於人行目標值 3%；房市銷售仍未有明顯起色，且農曆年前資金偏緊，加上面臨地方政府城投債與房企外債還債高峰等因素，01/24/2024 中國人行宣布自 02/05/2024 起降低金融機構存款準備金率 0.5 個百分點，預估約可釋放 1 兆 RMB 資金挹注經濟。惟群益認為，中國經濟下行壓力加大，人民幣也承受貶值壓力，藉由降準釋放長期資金，可達到支持實體經濟的目的。短線有利陸股反彈，但因房市沈痾需時間化解，預估陸股難以突破長線反壓。

表十四、中國物價彙總表

單位：(%)	月份						MA		近六個月 新 - 舊
	12/2023	11/2023	10/2023	09/2023	08/2023	07/2023	6MA	12MA	
CPI YoY	-0.3	-0.5	-0.2	0.0	0.1	-0.3	-0.2	0.2	
分項：									
食品類(佔比27.8%)	-3.7	-4.2	-4.0	-3.2	-1.7	-1.7	-3.1	-0.3	
蔬菜	0.5	0.6	-3.8	-6.4	-3.3	-1.5	-2.3	-2.2	
水果	-0.3	2.7	2.2	-0.3	1.3	5.0	1.8	4.9	
豬肉	-26.1	-31.8	-30.1	-22.0	-17.9	-26.0	-25.7	-11.3	
非食品類	0.5	0.4	0.7	0.7	0.5	0.0	0.5	0.4	
居住(佔比21.0%)	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.0	
娛樂教育(佔比11.5%)	1.8	1.8	2.3	2.5	2.5	2.4	2.2	2.0	
交通通信(佔比11.0%)	-2.2	-2.4	-0.9	-1.3	-2.1	-4.7	-2.3	-2.3	
醫療保健(佔比10.5%)	1.4	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.3	1.1	
衣著(佔比8.5%)	1.4	1.3	1.1	1.1	1.1	1.0	1.2	1.0	
PPI YoY	-2.7	-3.0	-2.6	-2.5	-3.0	-4.4	-3.0	-3.0	
生產要素	-3.3	-3.4	-3.0	-3.0	-3.7	-5.5	-3.7	-3.8	
消費品	-1.2	-1.2	-0.9	-0.3	-0.2	-0.4	-0.7	-0.1	
購進價格指數	-3.8	-4.0	-3.7	-3.6	-4.6	-6.1	-4.3	-3.6	
相關指標：									
PMI購進價格指數	51.5	50.7	52.6	59.4	56.5	52.4	53.9	51.1	

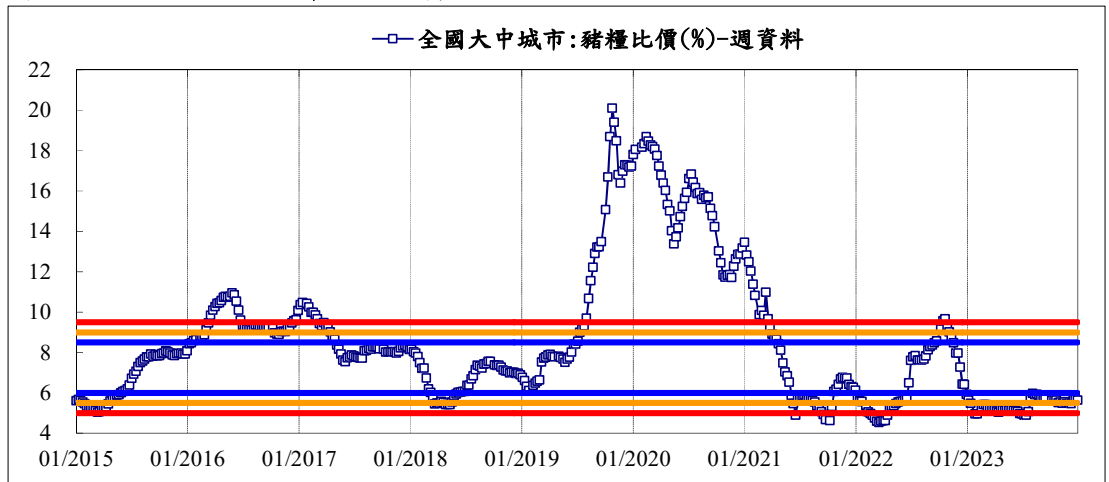
資料來源：中國國家統計局、Wind、群益投顧彙整製表

圖七、中國 CPI、PPI 及購進價格指數 YoY



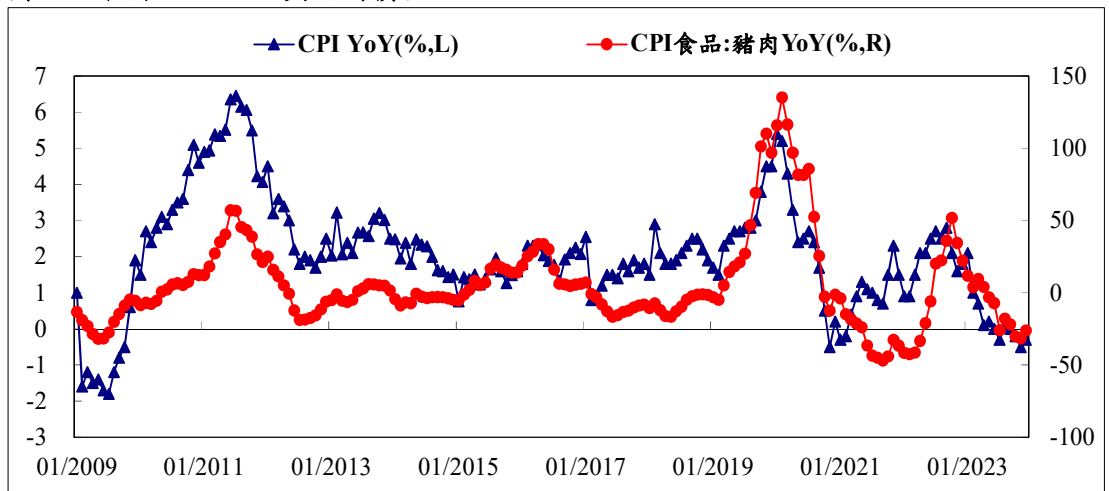
資料來源：中國國家統計局、Wind，群益投顧彙整製圖

圖八、中國全國大中城市豬糧比價



資料來源：中國國家發改委、Wind，群益投顧彙整製圖

圖九、中國 CPI YoY 與豬肉價格 YoY



資料來源：中國國家發改委、Wind，群益投顧彙整製圖

群益預估中國 01/2024 新增信貸將呈現季節性的回升，主因是元月通常是銀行信貸投放的高峰期，加上中國持續加大穩增長力度：

展望後市，群益預估中國 01/2024 新增信貸將呈現季節性的回升，主因是元月通常是銀行信貸投放的高峰期，加上中國持續加大穩增長力度，透過逆回購、MLF、降準等方式為實體經濟注入資金，中央經濟工作會議稱貨幣政策要靈活適度、精準有效，社會融資規模、貨幣供應量同經濟增長和價格水準預期目標相匹配，顯示人行對抗通縮的決心。

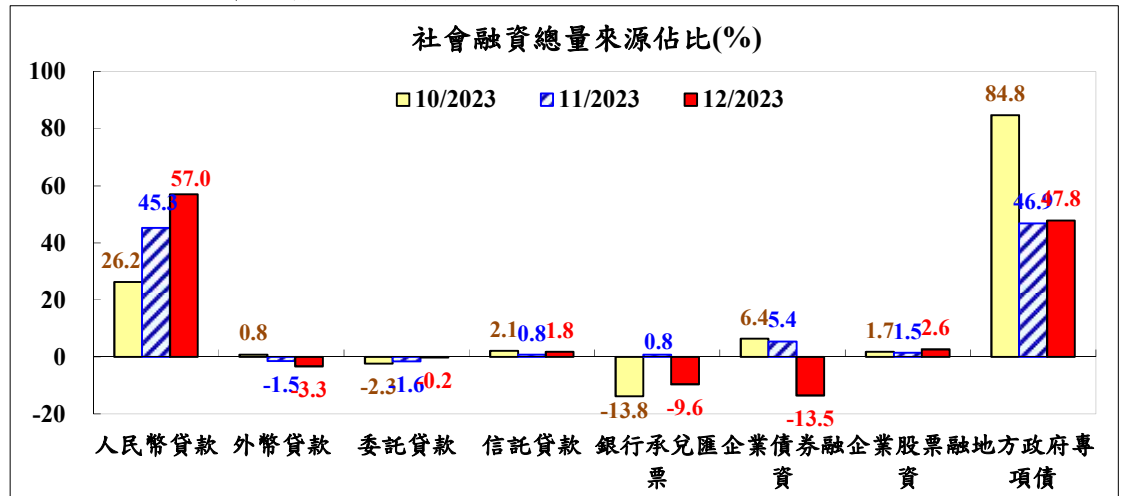
在貨幣政策方面，因中國陷入通縮，PPI YoY-2.7%，連續 15 個月衰退，CPI YoY-0.3%，低於人行目標值 3%；房市銷售仍未有明顯起色，且農曆年前資金偏緊，加上面臨地方政府城投債與房企外債還債高峰等因素，01/24/2024 中國人行宣布自 02/05/2024 起降低金融機構存款準備金率 0.5 個百分點，預估約可釋放 1 兆 RMB 資金挹注經濟。惟群益認為，中國經濟下行壓力加大，人民幣也承受貶值壓力，藉由降準釋放長期資金，可達到支持實體經濟的目的。短線有利陸股反彈，但因房市沈痾需時間化解，預估陸股難以突破長線反壓。

表十五、中國貨幣供給彙總表

	12/2023	11/2023	10/2023	09/2023	08/2023	07/2023
貨幣供給						
M0 YoY(%)	8.3	10.4	10.2	10.7	9.5	9.9
M1 YoY(%)	1.3	1.3	1.9	2.1	2.2	2.3
M2 YoY(%)	9.7	10.0	10.3	10.3	10.6	10.7
相關指標						
社會融資規模存量YoY(%)	9.5	9.4	9.3	9.0	9.0	8.9
金融機構人民幣貸款						
新增貸款金額(億RMB)	11,700	10,900	7,384	23,100	13,600	3,459
短期貸款(億RMB)	1,621	4,391	353	7,401	5,391	-1,523
中長期貸款(億RMB)	10,074	6,791	4,535	18,014	8,046	2,040
企業中長期貸款(億RMB)	8,612	4,460	3,828	12,544	6,444	2,712
居民中長期貸款(億RMB)	1,462	2,331	707	5,470	1,602	-672
利率						
一年期存款利率(%)	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
一年期貸款利率(%)	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35
一年期LPR(%)	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45
五年期LPR(%)	4.20	4.20	4.20	4.20	4.20	4.20

資料來源：中國人民銀行、Wind，群益投顧彙整製表

圖十、中國社會融資總量來源佔比



資料來源：中國人民銀行、Wind，群益投顧彙整製圖

【台灣篇】

表十六、02/2024 台灣經濟數據公佈日期

發布日期與時間	國家	重要事件	公佈月份	市場預估 中位數	市場預估 平均值	前期
2024/02/06 16:00:00	台灣	CPI 年比	Jan	--	--	2.71
2024/02/07 16:00:00	台灣	貿易出(入)超(十億美元)	Jan	--	--	11.1
2024/02/07 16:00:00	台灣	進口額(年比)	Jan	--	--	-6.5
2024/02/07 16:00:00	台灣	出口額(年比)	Jan	--	--	11.8
2024/02/27 16:00:00	台灣	外銷訂單(年比)	Jan	--	--	-16.02
2024/02/29 16:00:00	台灣	失業率 經季調	Jan	--	--	3.4

資料來源：Bloomberg、群益投顧彙整製表

1Q24 為電子產業淡季，不利接單，但由於 01/2023 適逢農曆春節，比較基期較低，預期 01/2024 台灣外銷訂單將呈現月衰退，但年成長：

據外銷訂單受查廠商對 01/2024 接單看法，預期接單將較 12/2023 增加之廠商家數占 16.8%，持平者占 53.8%，而減少者占 29.4%，按家數計算之動向指數為 43.7；按接單金額計算之動向指數則為 46.5，預期 01/2024 整體外銷訂單金額將較 12/2023 略微減少。

因 1Q24 為電子產業淡季，不利台灣接單，但由於 01/2023 適逢農曆春節，比較基期較低，預期 01/2024 台灣外銷訂單將呈現月衰退，但年成長。

表十七、台灣外銷廠商對 01/2024 接單看法

貨品類別	以家數計				以訂單金額計			
		增加	持平	減少		增加	持平	減少
總計	43.7	16.8	53.8	29.4	46.5	14.1	64.7	21.2
資訊通信	47.7	18.2	59.1	22.7	43.3	23.9	39.0	37.2
電子產品	45.0	15.5	58.9	25.6	49.7	7.7	84.1	8.3
光學器材	40.9	12.7	56.4	30.9	46.2	6.6	79.1	14.3
基本金屬	42.7	15.8	53.8	30.4	46.5	13.0	66.9	20.1
機械	40.8	17.7	46.2	36.1	42.3	10.2	64.1	25.7
塑橡膠製品	43.6	20.7	45.7	33.6	42.9	15.6	54.6	29.9
化學品	39.5	12.6	53.7	33.7	40.9	6.1	69.5	24.4

說明：以家數(接單金額)計之動向指數=預期增加家數(接單金額)之比率+0.5*預期持平家數(接單金額)之比率。

動向指數介於0與100之間，小於50代表預期下滑，50代表中性持平，大於50代表預期成長。

資料來源：台灣經濟部、群益投顧彙整

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為三個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」及「買進」均有 upside 目標價。兩者差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「買進」及「強力買進」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應瞭解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。