

# 經濟數據評析

## 歐元區銀行貸款調查：貸款條件趨於寬鬆、需求持續回溫，整體金融環境趨穩

顏承暉

fattiger@yuanta.com

### 事件

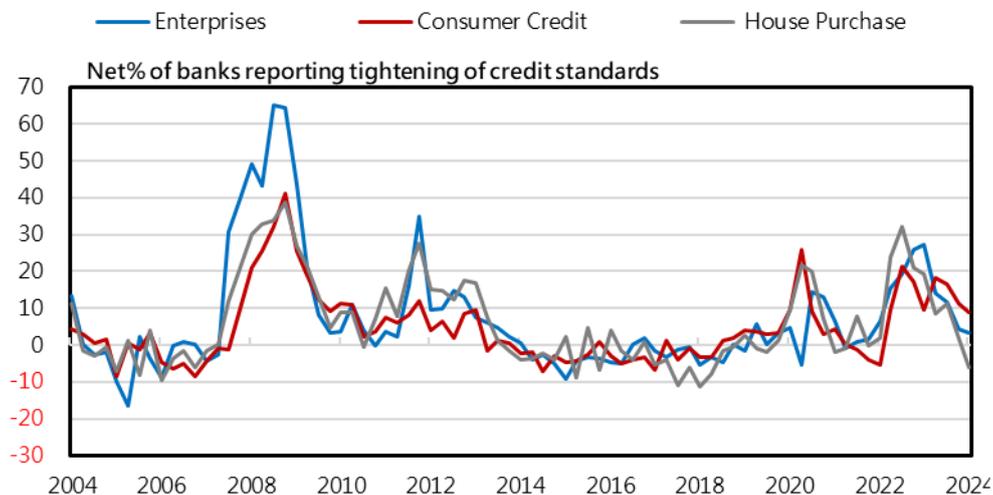
- ◆ ECB 公布 2024 年 Q1 歐元區銀行借貸調查，企業貸款條件逐漸放寬，3 個月回顧淨比例由 4.41% 降至 3.28%；3 個月前景淨比例由 9.20% 降至 5.75%。
- ◆ 消費信貸條件同樣趨於寬鬆，3 個月回顧淨比例由 11.38% 降至 8.74%；3 個月前景淨比例由 10.79% 降至 -0.19%。
- ◆ 企業貸款需求再度趨緩，由 3 個月回顧增加淨比例 -19.59% 降至 -27.77%；消費信貸需求持續回溫，由 3 個月回顧增加淨比例 -7.19 回升至 1.34%。

### 評論

2024Q1 歐元區銀行借貸調查報告顯示目前歐元區在預期貨幣政策利率已達高點下，整體金融環境已趨於穩定，銀行對於企業及消費者的貸款條件逐漸轉趨寬鬆；而儘管由於製造業庫存回補導致景氣有築底回溫的跡象，然而由於終端需求仍顯疲弱，因此景氣復甦的力度相對並不強勁，導致企業貸款需求回溫之路仍略顯崎嶇，但大抵仍呈現回溫的趨勢，而在通膨持續降溫及勞動市場穩健的支撐下，消費者態度轉為樂觀，帶動消費性及房屋貸款需求顯著的升溫。

考量到目前歐元區金融條件指數較去年顯著上升，顯示金融環境穩定，加上通膨持續性的降溫，預期 ECB 仍將維持 3 月份總裁拉加德於會議中所提的 6 月份開始降息的步調。

圖 1：ECB 季度銀行信貸調查 – 企業 & 消費性 & 房屋過去 3 個月貸款條件緊縮淨比例



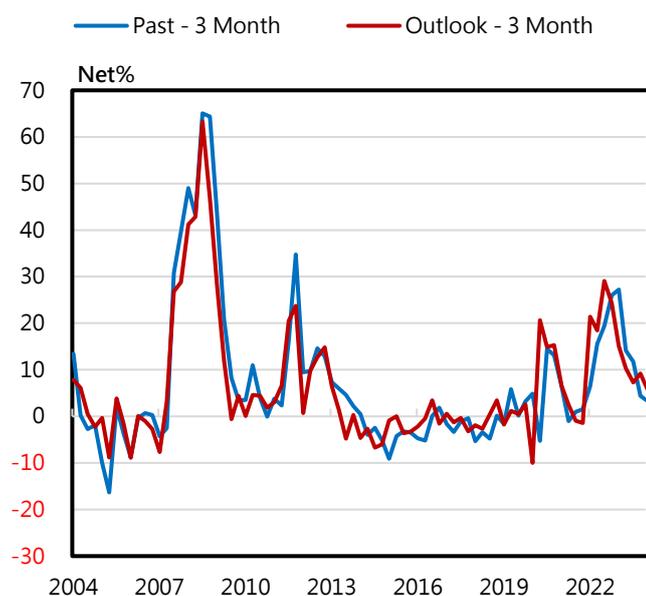
資料來源：Bloomberg、元大投顧

## 本份報告具有以下重點：

### 數據總覽

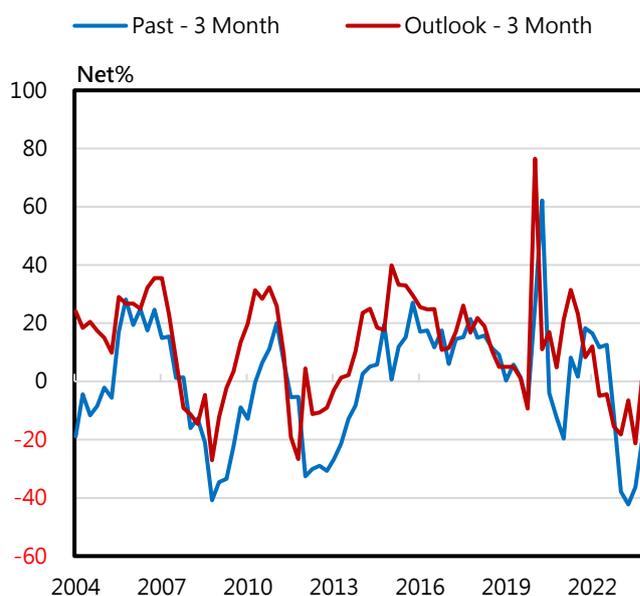
- 一、 ECB 公布 2024 年 Q1 歐元區銀行借貸調查，企業貸款條件逐漸放寬，過去 3 個月回顧緊縮淨比例由 4.41% 降至 3.28%；未來 3 個月前景緊縮淨比例由 9.20% 降至 5.75%。
- 二、 消費信貸條件同樣趨於寬鬆，3 個月回顧緊縮淨比例由 11.38% 降至 8.74%；3 個月前景緊縮淨比例由 10.79% 降至 -0.19%。
- 三、 企業貸款需求再度趨緩，由 3 個月回顧增加淨比例 -19.59% 降至 -27.77%；消費信貸需求持續回溫，由 3 個月回顧增加淨比例 -7.19 回升至 1.34%。(圖 1-圖 5)

圖 2：過去 & 未來 3 個月企業貸款條件緊縮淨比例



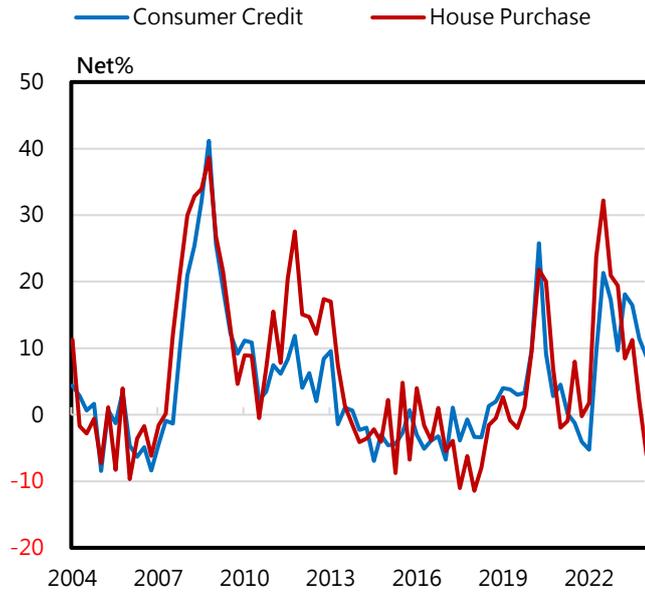
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 3：過去 & 未來 3 個月企業貸款需求增加淨比例



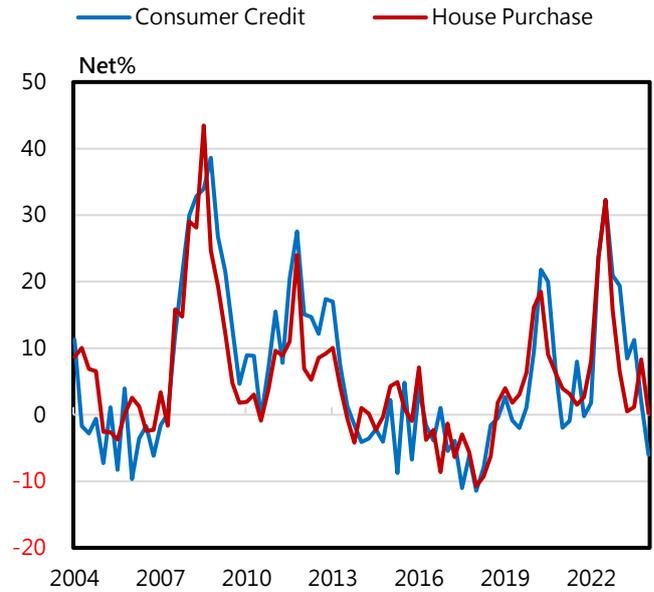
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 4：過去 3 個月消費性及房屋貸款條件緊縮淨比例



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 5：過去 3 個月消費性及房屋貸款需求增加淨比例



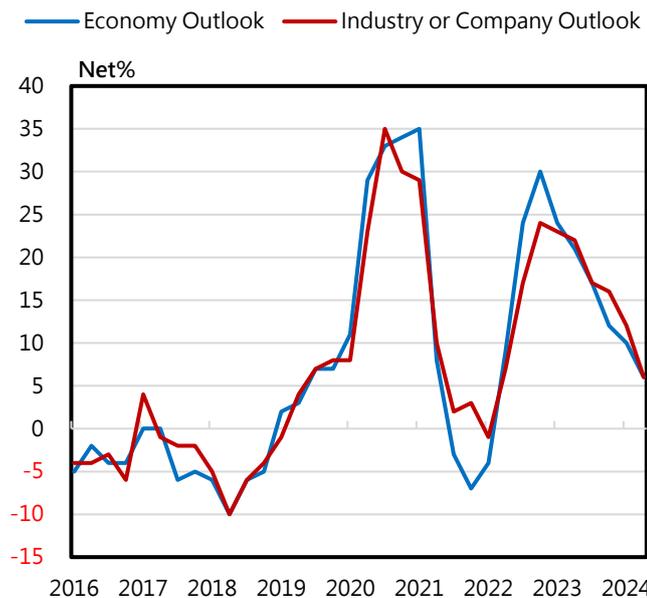
資料來源：Bloomberg、元大投顧

### 歐元區景氣築底回溫，放款條件漸趨寬鬆，需求緩步復甦

在企業方面，銀行放款條件持續的放寬，過去 3 個月回顧的淨比例（認為緊縮比例減去認為寬鬆比例）由 4.41% 降至 3.28%，連續四季下滑，並且創下近 9 個月新低，已連續兩季低於長期平均 7.3%，其中認為較為寬鬆的比例儘管僅由 0% 小幅上升至 1.46%，但已是 2022 年 Q3 以來的新高，抵銷了認為緊縮的比例由 4.41% 略為回升至 4.74% 的影響，不過認為緊縮的比例已明顯較去年平均 19.8% 放寬，顯示歐元區銀行對於企業的放款條件持續轉趨寬鬆；而考量到銀行對於經濟預期及產業或公司展望的風險認知持續性的舒緩（雙雙由 10%、12% 降至 6%），導致未來放款條件有望進一步放寬，企業未來放款條件的展望指數由 9.20% 降至 5.75%，不僅是近 9 季以來最為樂觀之水準，更是低於長期平均 6.7%。

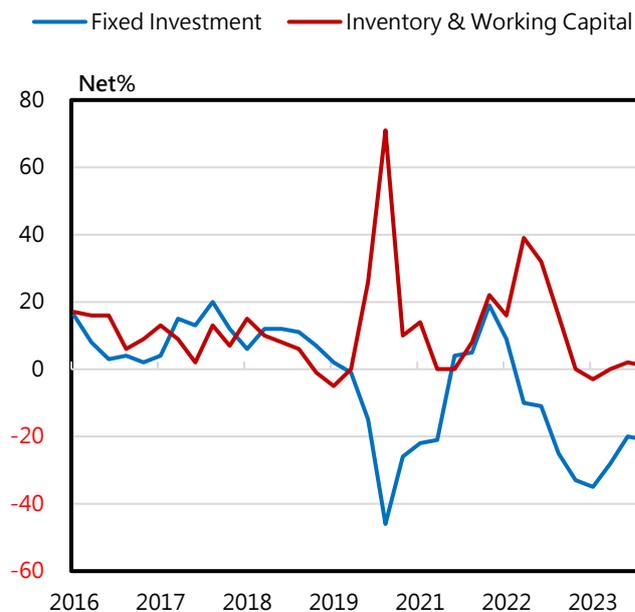
相對於放款條件的持續改善，企業貸款需求復甦的力度則顯得疲軟，過去 3 個月回顧淨比例（認為增加比例減去認為減少比例）由 -19.59% 降至 -27.77%，而企業貸款需求前景同樣放緩，由 2.05% 降至 -3.88%，兩者皆明顯低於長期平均 -0.52%、-11.57%，然而儘管目前歐元區企業貸款的需求不僅不及長期平均水準，更是較前月降溫，但好消息是 3 個月回顧及 3 個月展望的淨比例較去年平均 -32% 及 -15.4% 有所改善，反映出近期歐元區製造業在庫存回補需求提升下，製造業景氣逐漸築底回溫，企業固定投資以及存貨及營運資金需求逐步脫離去年的谷底，不過考量到終端需求並不強勁，導致歐元區整體景氣復甦的步伐較為緩慢，使得企業貸款需求的回溫之路仍顯崎嶇。（圖 6、圖 7）

圖 6：影響企業貸款條件因子



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 7：影響企業貸款需求因子



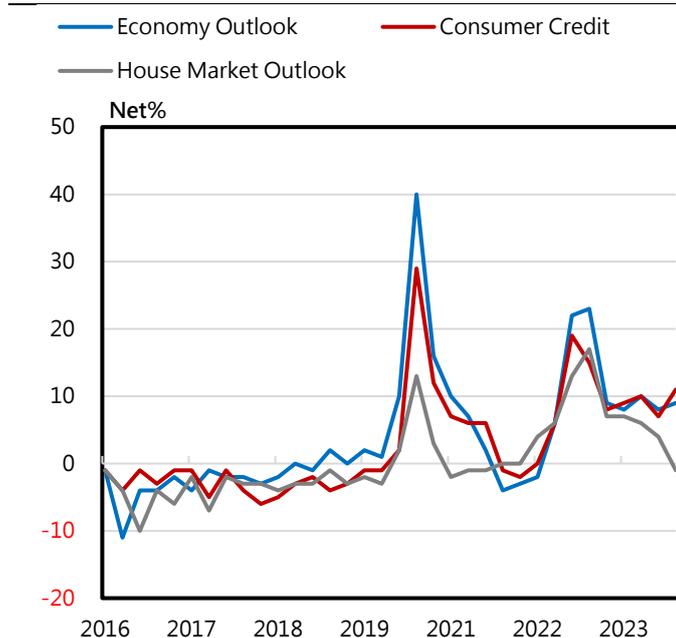
資料來源：Bloomberg、元大投顧

### 消費者態度轉趨樂觀，貸款需求顯著回溫

與企業放款條件逐漸放寬相同，銀行對於消費者的消費性貸款條件同樣持續改善，過去 3 個月回顧淨比例 (認為緊縮比例減去認為寬鬆比例) 由 11.38% 降至 8.74%，而未來 3 個月前景淨比例更是由 10.79% 一舉降至 -0.19%，低於長期平均 3.1%，預期未來轉為寬鬆的比例已高於緊縮的比例，顯示目前在歐元區失業率維持於歷史低檔，勞動市場維持穩健的基礎下，消費者面臨地借貸環境可望真正轉為寬鬆；並且不僅只是消費性貸款條件改善，房貸條件同樣逐步放寬，過去 3 個月回顧及未來 3 個月前景淨比例雙雙由前月 1.92%、8.31% 下降至 -6.03%、0.21%，貸款條件趨於寬鬆，有助於後續房市的持續回溫。

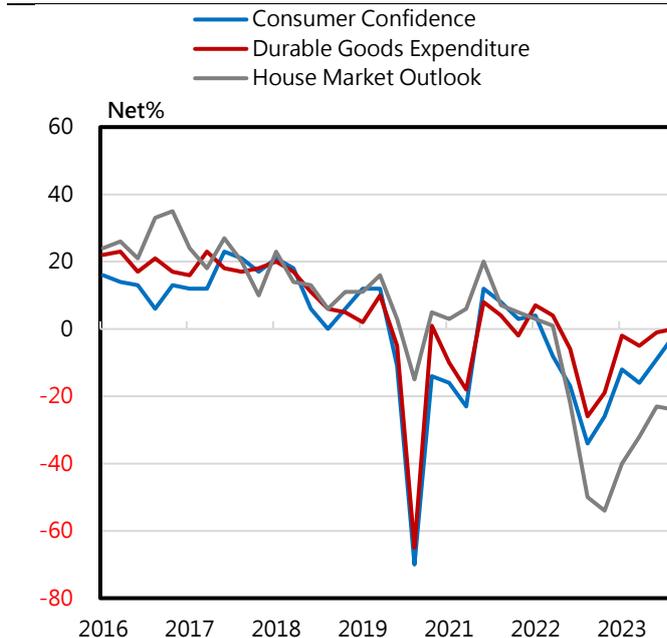
此外，由於歐元區通膨延續回落的趨勢，物價壓力逐漸釋放之下，消費者的信心及耐久財支出意願逐漸回籠，3 月份歐元區消費者信心指數回升至 2022 年 3 月以來新高，帶動消費者的消費性貸款需求回溫，3 個月回顧淨比例 (認為增加比例減去認為減少比例) 連續 5 個月回升，由 -7.19% 上升至 1.34%，已回復至長期平均 -0.22% 之上，而未來 3 個月前景淨比例由 -5.95% 上升至 5.59%，儘管仍略低於長期平均 6.78%，但同樣是連續 5 個月回溫；消費者對景氣看法漸趨樂觀的態度，同樣的反映在房貸需求之上，在房貸條件漸寬之下，房貸需求連續 5 個月回升，過去 3 個月回顧淨比例由 -26.48% 回升至 -3.29%，而未來 3 個月前景淨比例由 5.46 進一步上升至 22.23%，連續兩個月高於長期平均 -2.3%，顯示房市景氣有望轉趨熱絡。(圖 8、圖 9)

圖 8：影響消費及房屋貸款條件因子



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 9：影響消費及房屋貸款需求因子



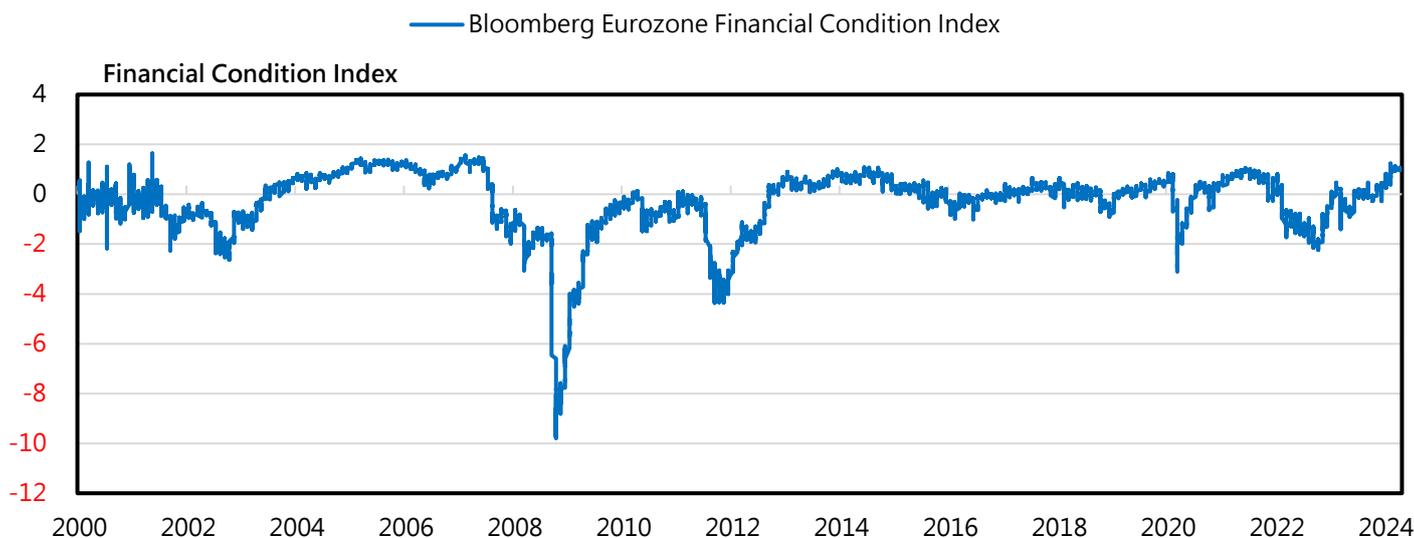
資料來源：Bloomberg、元大投顧

### 通膨降溫，且金融環境穩定，有助於 ECB 採取預防性降息動作

總結而言，目前歐元區由於通膨延續降溫的格局，提供 ECB 有進行預防性降息的空間，高利率的壓力有望於近期獲得緩解，加上歐元區景氣一方面受惠於服務業持續提供支撐，而另一方面則是由於庫存回補需求帶動製造業景氣築底回溫，使得整體景氣呈現緩步增溫的跡象，促使銀行端對企業及消費者的貸款條件逐漸轉趨寬鬆；而儘管由於景氣復甦動能相對不強勁，使得企業貸款需求回升的力度不彰，但大抵仍維持回溫的趨勢，但在消費者的貸款需求方面，由於通膨持續降溫，消費者態度轉趨樂觀，再加上勞動市場維持穩健，持續性的所得收入支撐消費動能，推動消費性及房屋貸款需求顯著的增溫。

歐元區目前的金融環境逐漸的好轉，Bloomberg 歐元區金融條件指數 3 月份平均 1.03 已接近於 2000 年以來平均加上一倍標準差 1.05 之水準 (長期平均為 -0.28，標準差為 1.34)，金融環境穩定，加上通膨持續性的降溫，預期 ECB 仍將維持 3 月份總裁拉加德於會議中所提的 6 月份開始降息的步調。

圖 10：歐元區金融條件指數



資料來源：Bloomberg、元大投顧

附表：歐元區經濟數據統計表

| 季資料      | 2024  | 2023  | 2023  | 2023  | 2023  | 2022  | 2022  | 2022  | 2022  | 2021  | 2021  | 2021  |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|          | Mar   | Dec   | Sep   | Jun   | Mar   | Dec   | Sep   | Jun   | Mar   | Dec   | Sep   | Jun   |
| 實質 GDP   |       | 0.1   | 0.1   | 0.6   | 1.3   | 1.9   | 2.4   | 4.1   | 5.4   | 5.2   | 4.6   | 14.8  |
| 家庭消費     |       | 0.6   | -0.3  | 0.6   | 1.3   | 1.2   | 2.3   | 5.4   | 8.3   | 6.5   | 3.5   | 13.2  |
| 政府消費     |       | 1.2   | 1.2   | 0.5   | 0.0   | 0.7   | 0.6   | 1.6   | 3.4   | 2.8   | 2.7   | 8.3   |
| 固定投資     |       | 1.4   | 0.4   | 1.7   | 2.0   | 0.9   | 4.4   | 1.9   | 3.2   | 1.7   | 2.4   | 18.2  |
| 經常帳占 GDP |       | 1.9   | 1.2   | 0.3   | -0.4  | -0.6  | -0.2  | 1.0   | 2.1   | 2.8   | 3.2   | 3.1   |
| 月資料      | 2024  | 2024  | 2024  | 2023  | 2023  | 2023  | 2023  | 2023  | 2023  | 2023  | 2023  | 2023  |
|          | Mar   | Feb   | Jan   | Dec   | Nov   | Oct   | Sep   | Aug   | Jul   | Jun   | May   | Apr   |
| CPI      |       | 2.6   | 2.8   | 2.9   | 2.4   | 2.9   | 4.3   | 5.3   | 5.3   | 5.5   | 6.1   | 7.0   |
| 核心 CPI   |       | 3.1   | 3.3   | 3.4   | 3.6   | 4.2   | 4.5   | 5.3   | 5.5   | 5.5   | 5.3   | 5.6   |
| 綜合 PMI   | 49.9  | 49.2  | 47.9  | 47.6  | 47.6  | 46.5  | 47.2  | 46.7  | 48.6  | 49.9  | 52.8  | 54.1  |
| 製造業 PMI  | 45.7  | 46.5  | 46.6  | 44.4  | 44.2  | 43.1  | 43.4  | 43.5  | 42.7  | 43.4  | 44.8  | 45.8  |
| 服務業 PMI  | 51.1  | 50.2  | 48.4  | 48.8  | 48.7  | 47.8  | 48.7  | 47.9  | 50.9  | 52.0  | 55.1  | 56.2  |
| 經濟信心指數   | 96.3  | 95.5  | 96.1  | 96.5  | 94.2  | 93.9  | 93.9  | 94.0  | 94.8  | 95.7  | 96.7  | 98.9  |
| 消費者信心指數  | -14.9 | -15.5 | -16.1 | -15.1 | -16.9 | -17.9 | -17.7 | -16.0 | -15.2 | -16.1 | -17.4 | -17.5 |
| 失業率      |       | 0.0   | 6.4   | 6.5   | 6.5   | 6.5   | 6.5   | 6.5   | 6.5   | 6.5   | 6.5   | 6.5   |
| 央行利率     | 4.5   | 4.5   | 4.5   | 4.5   | 4.5   | 4.5   | 4.4   | 4.3   | 4.0   | 3.9   | 3.7   | 3.5   |
| EURUSD   | 1.09  | 1.08  | 1.09  | 1.09  | 1.08  | 1.06  | 1.07  | 1.09  | 1.11  | 1.08  | 1.09  | 1.10  |

資料來源：Bloomberg、元大投顧

## 近期相關報告

季報

| 日期    | 報告標題   |
|-------|--|
| 12/11 | <a href="#">2024 年全球、台灣經濟與主要國家展望 - 延遲軟著陸與高通膨並存</a> |

週報

| 日期    | 報告標題   |
|-------|--|
| 03/01 | 雙率週報 - <a href="#">美國消費動能無虞，支撐美元強勢</a>   |
| 03/04 | 市場風險監測 - <a href="#">AI 題材帶動美股創新高下，美股攻勢延續；惟美股市場結構依然不佳，投資人仍應保持警覺</a>                    |
| 03/04 | 總體經濟週報 - <a href="#">中美脫鉤下真正的受益者：洗產地還是友岸外包？</a>  |
| 03/04 | 日股週報 - <a href="#">日銀總裁料重申金融寬鬆格局延續，有利日股延續上行格局</a>                                      |
| 03/08 | 雙率週報 - <a href="#">鮑爾釋放鴿派訊息，提振投資人風險偏好</a>  |
| 03/11 | 市場風險監測 - <a href="#">美股雖創新高，但領漲的權值科技股賣壓湧現衝擊盤面；美股籌碼壓力增大、行情隱憂浮現、攻勢疲態盡顯，投資人應提高警覺</a>      |
| 03/11 | 總體經濟週報 - <a href="#">AI 將如何改變全球經濟與市場風貌</a>   |
| 03/11 | 日股週報 - <a href="#">聚焦春鬥初步結果、獲利了結需求，短線或小幅回檔</a>   |
| 03/15 | 雙率週報 - <a href="#">美通膨漲幅高於預期、收斂後續降息幅度</a>  |
| 03/18 | 市場風險監測 - <a href="#">通膨數據偏高及三巫日令美股再次創高後隨即拉回；本週 FOMC 且 VIX 期貨結算，市場屏息以待，投資人仍應保持警覺</a>    |
| 03/18 | 總體經濟週報 - <a href="#">失衡但仍具有韌性的美国家庭與非金融企業資產負債表</a>                                      |
| 03/18 | 日股週報 - <a href="#">貨幣政策明朗化，投資人風險偏好回穩</a>   |
| 03/20 | 原物料市場週報 - <a href="#">供不應求使油價有撐；通膨降溫不易提供金價上行燃料</a>                                     |
| 03/22 | 雙率週報 - <a href="#">鮑爾稱今年稍晚降息、殖利率回跌</a>   |
| 03/25 | 市場風險監測 - <a href="#">FOMC 後美股大漲突破近期整理區間，為攻勢重拾一些動能；惟權值科技股高檔仍有賣壓湧現，投資人仍應保持警覺</a>         |
| 03/25 | 總體經濟週報 - <a href="#">放慢縮表速度意味著什麼？</a>  |
| 03/25 | 日股週報 - <a href="#">隨指數再創新高獲利了結需求出籠，日股或小幅拉回</a>   |
| 03/27 | 原物料市場週報 - <a href="#">多空因素交錯，油、金價短線區間整理；長期兩者皆具上行空間</a>                                 |
| 03/29 | 雙率週報 - <a href="#">聯準會官員鷹派談話、美元指數續強</a>  |
| 04/01 | 市場風險監測 - <a href="#">再平衡交易致美股賣壓湧現，然多方適時拉抬帶領美股再創新高，維持上升慣性。不過空方籌碼明顯上升，投資人仍應保持警覺，居安思危</a> |
| 04/01 | 總體經濟週報 - <a href="#">中美脫鉤令兩個世界正逐漸成形中</a>   |
| 04/01 | 日股週報 - <a href="#">投資人風險偏好收斂，日股短線震盪整理</a>  |
| 04/03 | 原物料市場週報 - <a href="#">供給受阻及需求復甦支撐油價；高通膨環境有利金價上揚</a>                                    |
| 04/08 | 雙率週報 - <a href="#">美就業強勁、降息時點料延後</a>   |

|       |  |
|-------|--|
| 04/08 | 市場風險監測 - <a href="#">美股週四下午失守關鍵位置後引動賣壓，指數正式翻空；籌碼壓力不大、多方仍有抵抗餘力，不宜追空</a> |
| 04/08 | 總體經濟週報 - <a href="#">AI 決定 2024 年哪些製造業能否踏入高速成長新世界</a>                  |
| 04/08 | 日股週報 - <a href="#">市場風險偏好改善，日股可望止跌回穩</a>                               |

#### 觀點

| 日期    | 報告標題  |
|-------|---|
| 03/08 | <a href="#">產業景氣循環數列顯示，台灣製造業與多數次產業景氣雖仍處衰退階段，但逐漸脫離谷底</a>     |
| 03/12 | <a href="#">日本電動車市場 - 純電動車初步處於落後階段，能否把握轉機點將是關鍵</a>          |
| 03/14 | <a href="#">美國商用不動產風險評析 - 商用不動產問題引發個別機構風險，然蔓延成系統性風險機率較低</a> |
| 03/29 | <a href="#">外需回暖，今年台灣經濟可望常態成長；電價調漲，今年台灣物價料續破 2%</a>         |

#### 戰情分析

| 日期    | 報告標題   |
|-------|--|
| 03/01 | <a href="#">延後降息不一定是市場壞消息</a>                                |
| 03/04 | <a href="#">美股資金集中少數個股並非特例，而是世界皆然</a>                        |
| 03/05 | <a href="#">無懼美元高息，新台幣存款水位延續高成長格局</a>                        |
| 03/06 | <a href="#">FED 理事沃勒談調整量化政策，朝政策正常化方向前進</a>                   |
| 03/07 | <a href="#">Powell 聽證會聲明稿排除再次升息穩住美股，但權值科技股修正賣壓仍需消化</a>       |
| 03/08 | <a href="#">歷史上的泡沫破裂，是經濟疲軟加上資金緊縮雙重擠壓導致</a>                   |
| 03/11 | <a href="#">美國信用債市場在高利率下仍然運作良好</a>                           |
| 03/12 | <a href="#">接軌美國科技榮景，台灣出口表現亮眼</a>                            |
| 03/13 | <a href="#">預期川普回鍋效應？黃金價格區間墊高</a>                            |
| 03/14 | <a href="#">日圓小幅升值對股市衝擊有限，日銀調整政策不致扭轉日股上行格局</a>               |
| 03/15 | <a href="#">權值科技股的高度擁擠交易，與股市走入瘋狂尚有區別</a>                     |
| 03/18 | <a href="#">K 線出現吞噬線型，但扭轉 Nvidia 的 AI 趨勢言之過早</a>             |
| 03/19 | <a href="#">通膨是否出現結構性上升，牽動央行利率政策走向</a>                       |
| 03/20 | <a href="#">台灣錢淹腳目的榮景再現</a>                                  |
| 03/21 | <a href="#">FOMC 會後政策不確定性降低，有利風險資產</a>                       |
| 03/22 | <a href="#">投資人看好經濟改善加碼歐洲及新興市場，但未押寶景氣擴張；資金轉出權值科技股，美股動能放緩</a> |
| 03/25 | <a href="#">日銀「碎步」的貨幣政策，加上美國經濟強勁，以致日圓走勢由美元主導</a>             |
| 03/26 | <a href="#">抑制通膨預期，央行預防性升息半碼</a>                             |
| 03/27 | <a href="#">美財政部減發國庫券，資金排擠效應暫時減退</a>                         |
| 03/28 | <a href="#">股市泡沫若分為「萌芽」、「膨脹」、「破裂」三個階段，目前美股仍處於萌芽階段</a>        |
| 03/29 | <a href="#">美國耐久財訂單無法反映當前 AI 投資熱潮</a>                        |

|       |  |
|-------|--|
| 04/01 | <a href="#">通膨風險溢酬與實質風險溢酬攀升，債券殖利率面臨上揚壓力</a>      |
| 04/02 | <a href="#">高息環境迫使企業減降債務，信用利差收斂至歷史新低</a>         |
| 04/03 | <a href="#">日銀短觀顯示日本景氣復甦層面擴大</a>                 |
| 04/08 | <a href="#">美國製造業的真實樣貌，BEA 23Q4 企業獲利顯現的另一種光景</a> |
| 04/09 | <a href="#">日圓貶值政策發酵，經常帳盈穩定回升</a>                |

#### 國際金融市場焦點

|                       |                       |                       |                       |                       |                       |                       |                       |                       |                       |
|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <a href="#">03/01</a> | <a href="#">03/04</a> | <a href="#">03/05</a> | <a href="#">03/06</a> | <a href="#">03/07</a> | <a href="#">03/08</a> | <a href="#">03/11</a> | <a href="#">03/12</a> | <a href="#">03/13</a> | <a href="#">03/14</a> |
| <a href="#">03/15</a> | <a href="#">03/18</a> | <a href="#">03/19</a> | <a href="#">03/20</a> | <a href="#">03/21</a> | <a href="#">03/22</a> | <a href="#">03/25</a> | <a href="#">03/26</a> | <a href="#">03/27</a> | <a href="#">03/28</a> |
| <a href="#">03/29</a> | <a href="#">04/02</a> | <a href="#">04/03</a> | <a href="#">04/08</a> | <a href="#">04/09</a> | <a href="#">04/10</a> |                       |                       |                       |                       |

#### 經濟數據評析

##### 美國

| 日期    | 報告標題   |
|-------|--|
| 03/01 | 美國 1 月 PCE： <a href="#">在消費與所得保持韌性下，物價緩慢降溫不是壞消息</a>      |
| 03/04 | 美國 2 月 ISM 製造業 PMI： <a href="#">製造業景氣逐漸築底，但反攻動能恐受抑制</a>  |
| 03/11 | <a href="#">勞動市場緩慢趨於平衡當中，Fed 年中左右啟動預防性降息機率提高</a>         |
| 03/13 | 美國 2 月 CPI： <a href="#">通膨居高不下，Fed 將 High for longer</a> |
| 03/15 | 美國 2 月零售銷售： <a href="#">所得成長趨緩降低支撐力度，消費動能減弱漸顯</a>        |
| 03/22 | 美國 S&P Global PMI - <a href="#">製造業景氣持續好轉，推動整體景氣升溫</a>   |
| 04/01 | 美國 2 月 PCE： <a href="#">通膨延續下降趨勢，所得成長支撐消費</a>            |
| 04/02 | 美國 3 月 ISM 製造業 PMI： <a href="#">製造業景氣谷底回升，商品通膨蠢蠢欲動</a>   |
| 04/08 | 美國 3 月份就業報告： <a href="#">就業市場穩健，支撐經濟成長</a>               |
| 04/08 | 3 月份 ISM 服務業 PMI 指數： <a href="#">服務業溫和擴張，有助於通膨降溫</a>     |

##### 日本

| 日期    | 報告標題  |
|-------|---|
| 03/01 | 日本 1 月份工業生產 - <a href="#">工業生產暫時受汽車生產中斷疲弱，後續料逐步改善</a>     |
| 03/07 | 日本 1 月份勞工薪資 - <a href="#">留意春鬥薪資談判結果，以確認是否達成薪資及通膨正向循環</a> |
| 03/20 | 日本 3 月份央行利率決議 - <a href="#">薪資及通膨逐步達成正向循環，邁入貨幣正常化第一步</a>  |
| 03/22 | 日本 2 月份進出口 - <a href="#">出口擺脫去年低迷水平，給予景氣支撐</a>            |
| 03/22 | 日本 2 月份 CPI： <a href="#">春鬥加薪可望支撐服務價格增速續偏高，有望穩定達成通膨目標</a> |
| 03/29 | 日本 2 月份工業生產 - <a href="#">暫時性負面因素逐步減弱，生產情勢可望逐步改善</a>      |
| 04/02 | 日本 Q1 短觀報告： <a href="#">製造業、非製造業景氣續處擴張區間，整體經濟持續復甦</a>     |
| 04/09 | 日本 2 月份勞工薪資： <a href="#">勞工薪資穩健成長，提供日銀後續調整政策理由</a>        |

## 歐元區

| 日期    | 報告標題   |
|-------|--|
| 03/22 | 歐元區 S&P Global PMI - <a href="#">製造業景氣仍顯疲軟，服務業持續回溫支撐經濟</a> |
| 03/28 | 3 月份歐元區經濟信心指數： <a href="#">製造業逐漸築底，服務業績保熱度</a>             |

## 台灣

| 日期    | 報告標題   |
|-------|--|
| 03/01 | 台灣 2 月主計總處預測： <a href="#">上修 2024 年 GDP 成長預測至 3.43%，但下修 2023 年 GDP 成長率至 1.31%，物價上漲率預測調升至 1.85%</a> |
| 03/01 | 台灣 1 月工業生產、零售餐飲： <a href="#">農曆年節錯月，工業生產年率大幅跳升，零售業營業額成長幾近持平，餐飲業營業額轉為衰退</a>                         |
| 03/05 | 台灣 1 月景氣指標： <a href="#">景氣對策燈號睽違 16 個月亮出象徵景氣穩定的綠燈，領先指標不含趨勢指數加速上揚</a>                               |
| 03/06 | 台灣 2 月 PMI、NMI： <a href="#">製造業不景氣舒緩，非製造業熱度降溫</a>  |
| 03/07 | 台灣 2 月 CPI： <a href="#">農曆春節錯月低基期因素，CPI 上漲率重新高於 3%</a>   |
| 03/11 | 台灣 2 月出口： <a href="#">人工智慧商機與工作天數較少相抵，出口成長降至個位數</a>  |
| 03/21 | 台灣 2 月外銷訂單： <a href="#">受農曆春節落點不同干擾，外銷訂單年率大幅回落</a>   |
| 03/22 | 台灣央行 3 月理監事會議： <a href="#">為抑制通膨預期心理，促進物價穩定，央行終止利率連 3 凍，出乎市場預料升息半碼</a>                             |
| 03/26 | 台灣 2 月工業生產、零售餐飲： <a href="#">農曆年節錯月干擾，工業生產年率轉負，零售業營業額成長回彈，餐飲業營業額雙位數擴增</a>                          |
| 03/28 | 台灣 2 月景氣指標： <a href="#">燈號續亮象徵景氣穩定的綠燈，領先指標續揚</a>   |
| 04/02 | 台灣 3 月 PMI、NMI： <a href="#">製造業持續不景氣，非製造業熱度升溫</a>  |

## 附錄：重要揭露事項

元大與其研究報告所載之公司行號可能於目前或未來有業務往來，投資人應瞭解本公司可能因此有利益衝突而影響本報告之客觀性。投資人於做出投資決策時，應僅將本報告視為其中一項考量因素。

### 分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

### 投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

### 總聲明

© 2024 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名

元大證券投資顧問股份有限公司

台灣臺北市 106 敦化南路二段

65 號 10 樓、71 號 10 樓