

經濟數據評析

美國 2 月 PCE：通膨延續下降趨勢，所得成長支撐消費

顏承暉

fattiger@yuanta.com

事件

2 月 PCE 價格平減指數月增率從前月的修正值 0.4% (初值為 0.3%) 降溫至 0.3%，低於市場預期的 0.4%；年增率從前月的 2.4% 微幅上升至 2.5%，符合市場預期。

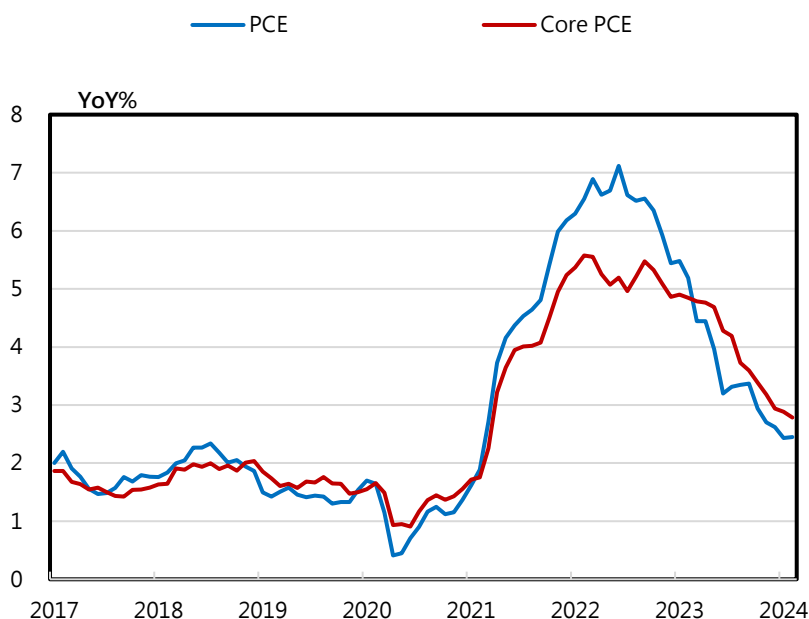
核心 PCE 價格平減指數月增率從前月的修正值 0.5% (初值為 0.4%) 降溫至 0.3%，符合市場預期；年增率從前月的 2.9% (初值為 2.8%) 降溫至 2.8%，符合市場預期。

個人所得月增率從 1% 降溫至 0.3%；個人消費支出月增率從 0.2% 加速至 0.8%。

評論

2 月份物價報告凸顯出美國經濟呈現「金髮女孩」的樣貌，強勁勞動市場帶動薪資所得 (+0.8%) 成長，消費支出 (+0.8%) 動能穩健，支撐經濟成長動能，通膨降溫大方向明確，聯準會目前仍無升息必要性，僅需思考延後降息，目前預期 6 月進行預防性降息，全年共計降息 3 碼；對於股票來說可以偏向利多解讀，至於對於債券來說，因為經濟保持韌性，Fed 沒有急迫降息的必要，因此偏向中性解讀。

圖 1：PCE vs. Core PCE 年增率



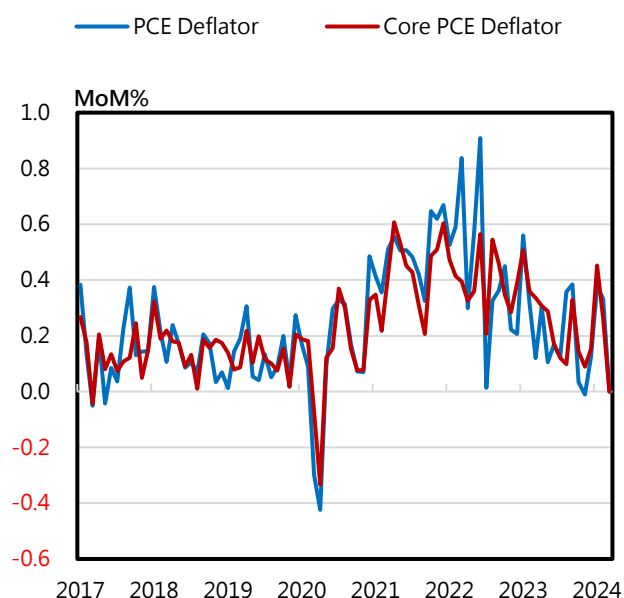
資料來源：Bloomberg、元大投顧

本份報告具有以下重點：

數據總覽

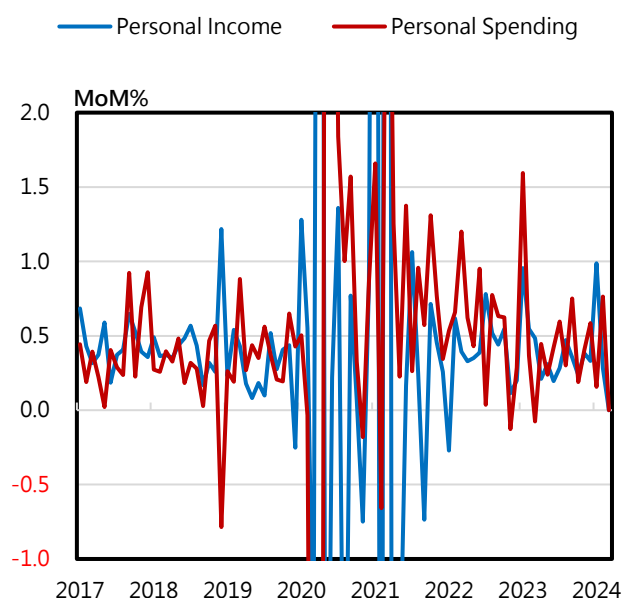
- 一、 2 月 PCE 價格平減指數月增率從前月的修正值 0.4% (初值為 0.3%) 降溫至 0.3%，低於市場預期的 0.4%；年增率從前月的 2.4% 微幅上升至 2.5%，符合市場預期。
- 二、 2 月核心 PCE 價格平減指數月增率從前月的修正值 0.5% (初值為 0.4%) 降溫至 0.3%，符合市場預期；年增率從前月的 2.9% (初值為 2.8%) 降溫至 2.8%，符合市場預期。
- 三、 超級核心通膨 (扣除租金後核心服務) 月增率從 0.6% 降溫至 0.2%；年增率從 3.5% 降溫至 3.3%。
- 四、 個人所得月增率從 1% 降溫至 0.3%，低於市場預期的 0.4%，年增率從 4.8% 放緩至 4.6%。
- 五、 個人消費支出月增率從 0.2% 加速至 0.8%，高於市場預期的 0.5%，年增率從 4.5% 加速至 4.9%。(圖 1、圖 2、圖 3)

圖 2：PCE vs. Core PCE 月增率



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 3：個人所得 vs. 個人支出



資料來源：Bloomberg、元大投顧

原油價格上揚，通膨降溫顛簸

首先看到商品與服務兩大類別在 2 月份的價格變化與影響，商品價格在經歷連續四個月的下降後，2 月份由前月的-0.2%轉為上升 0.5%；服務價格的增幅 0.3%則較 1 月份的 0.6%明顯降溫。

接著進一步看到商品價格的組成細項，耐久財價格月增率與前月持平在月增 0.2%，非耐久財價格月增率則由前月的-0.4%轉為上升 0.7%。支撐耐久財商品價格月增的主要推力在於，二手車價格由前月的-3.4%轉為月增 0.5%，推動汽車及零件價格由月減 0.9%升溫至月增 0.1%，而耐久財的其餘主要品項價格較上月降溫；非耐久財商品部分，今年以來節節高升的油價，推升 2 月份汽油及能源商品月增率由前月的-3.3%跳增至+3.4%；服飾與鞋子價格也由前月的下降 0.7%轉為上升 1%。由於 OPEC+預期不會調整當前減產措施，且俄羅斯經煉油廠遭襲影響成品油產能，再加上美國對俄羅斯原油的制裁政策逐漸發酵，均持續推升油價緩步墊高，3 月份西德州原油及布蘭特原油期貨價格皆創下今年新高，是以在接下來的 3 月份商品價格，油價可能持續成為拖累整體物價降溫緩慢的主要因素；此外，若扣除掉能源影響下，2 月份商品扣除能源及食品後的價格增幅連續兩個月升溫，2 月份月變動率由月減 0.1%加速至月增 0.3%，年變動率持續朝向零軸收斂，2 月份緊縮幅度由年減 0.6%進一步收窄至年減 0.4%，反映出製造業在庫存去化漸告尾聲下，企業回補庫存的需求逐步浮現，導致核心商品通膨有回升的跡象，預料短期將對通膨的降溫形成阻礙。

服務價格方面，1 月份由於多數服務價格都有一次性的價格調整，因此 2 月份健康照護、金融與保險及住宿服務價格的月增幅都較前月明顯減少，健康照護價格月增率由前月的 0.62% 降溫至 0.18%，金融服務由前月的月增 1.4% 降溫至 0.4%，住宿服務由前月的 2% 降溫至 0.2%，扣除房租以外的 6 大服務類別中，僅休閒娛樂（+0.5%）與交通服務（+0.1%）呈現加速上漲，顯示整體服務價格漲勢有望放緩。

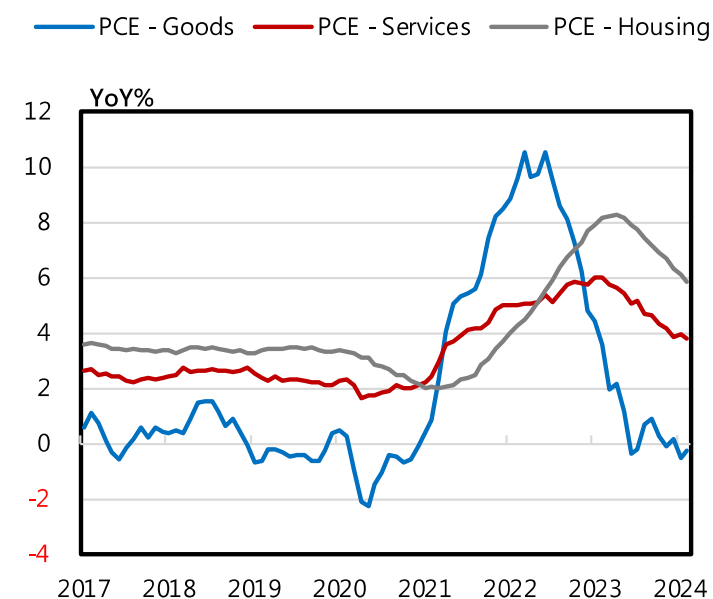
房租通膨方面，2 月份租金價格月增率由 0.5% 下降至 0.4%，年增率則由 6.1% 略降至 5.8%，雖說從年增率來看，當前延續自去年 4 月以來的下行趨勢，然而仍在近 6% 左右的水準，明顯高於近五年的平均值 4.5%，然而從成屋銷售數據表現來看，由於中古屋市場供需仍舊吃緊，結構性問題導致美國房價居高不下，凱斯席勒房價指數已連續 12 個月上漲，由於房價高昂使部分購屋者轉向租屋，連帶使得房租價格降溫緩速，2 月份租金月增 0.4%，換算成年率增速仍約 5% 左右，在租金通膨降溫緩速之下，將延緩通膨降溫速度。

勞動市場穩健，薪資所得增速升溫

美國 2 月份個人所得月增率從 1% 降溫至 0.3%，年增率從 4.8% 放緩至 4.6%。主因前月大增的項目都有明顯回落，包括個人股利所得由前月的月增 4.1% 轉為下降 3.7%，因社會安全金上調所導致前月移轉性收入大幅月增 2.8%，2 月份月增幅度也下降至 0.6%。不過值得注意的是，儘管 2 月份整體個人所得增速放緩，但得益於勞動市場維持穩健之下，個人薪資所得加速上揚，月增率由前月的 0.4% 上升至 0.7%，經常性薪資持續的增長，有助於消費動能的延續。

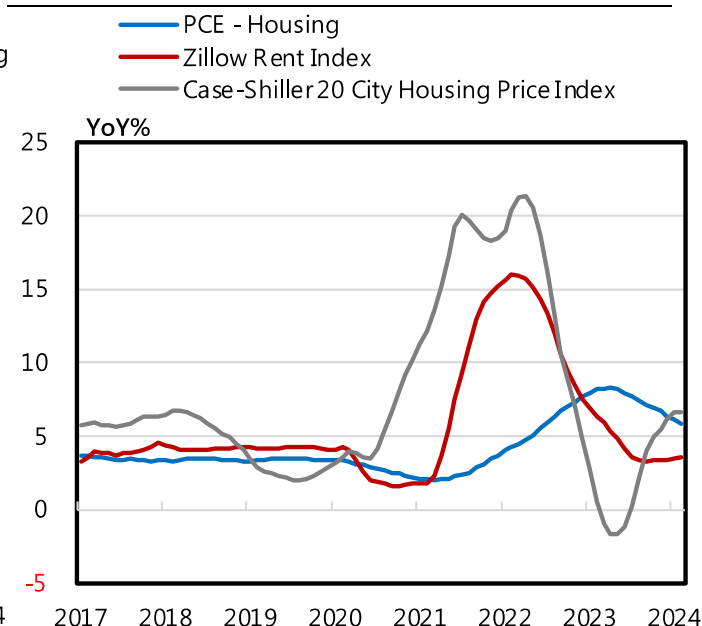
然而，儘管薪資所得快速增長，但仍須注意到，2 月份在扣除掉非消費性支出後的名目可支配所得增速是不增反減，由前月的月增 0.4% 下滑至 0.2%，若計入通膨影響的實質可支配所得更由月增 0% 降至 -0.1%，為 2022 年 11 月以來首度衰退，顯示在通膨壓力的排擠下，消費者的實質購買力並未顯著增加。2 月 PCE 價格平減指數月增率從前月的修正值 0.4%（初值為 0.3%）降溫至 0.3%，低於市場預期的 0.4%；年增率從前月的 2.4%。

圖 4：PCE - 商品、服務、房租



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 5：PCE 房租 & Zillow 租金指數 & 凱斯席勒房價指數



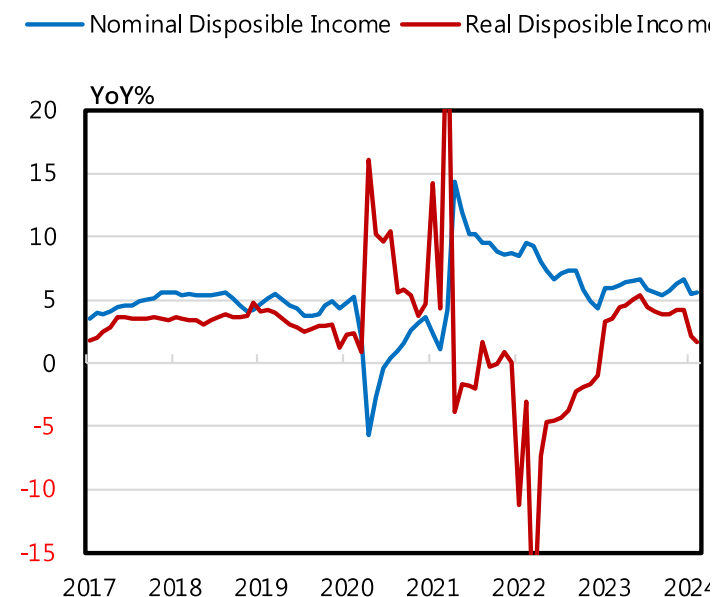
資料來源：Bloomberg、元大投顧

對前景展望樂觀，消費者更敢花錢

美國 2 月份消費者支出加速，名目支出月增率從 0.2% 加速至 0.8%，高於市場預期的 0.5%，年增率從 4.5% 加速至 4.9%。若從細項來看，商品支出的月增率由前月的 -1.5% 回升至 0.5%，其中耐久財支出由前月的 -2.5% 升溫至月增 1.4%，主因 1 月份受到嚴寒氣溫影響消費者支出放緩、基期較低，汽車支出由前月的 -5.8% 跳升至 3.9%，休閒娛樂商品也由前月的 -1.1% 回升至 0.1%；服務支出的月增率則由前月的 1% 略為下滑至 0.9%。

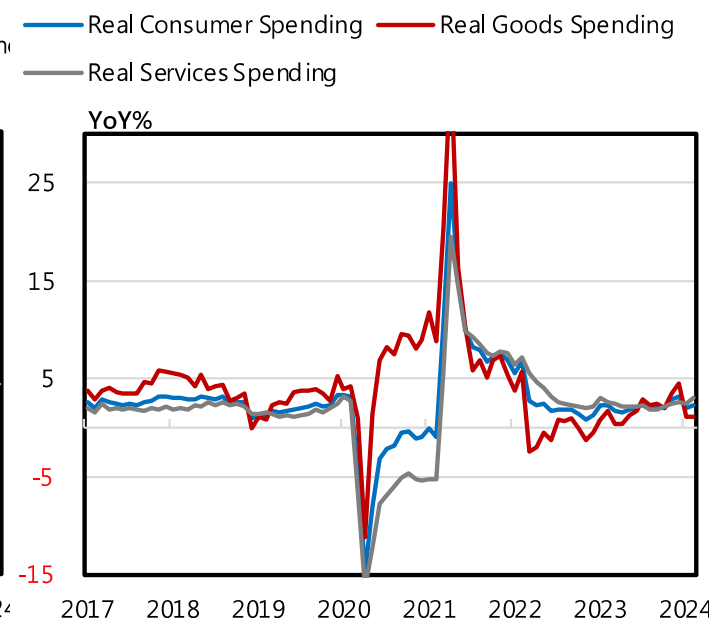
接著看到 1 月份家庭儲蓄率（家戶儲蓄占可支配所得比）由 4.1% 降至 3.6%，為 2023 年 1 月以來新低，由於儲蓄率越高，反應消費者對於經濟前景轉趨保守，因此連帶影響支出意願，反之，則顯示消費者對於經濟環境看法趨於樂觀，包括所得增加、就業市場穩定，因此更願意將儲蓄拿來消費。輔以最新公布的 3 月密大消費者信心指數終值 79.4，明顯優於市場預期的 76.5 來看，反應當前消費者對於前景看法趨於樂觀，且超額儲蓄尚未耗盡及所得維持增長下，帶動消費意願的提升。

圖 6：名目 & 實質可支配所得



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 7：名目消費者 & 商品 & 服務支出



資料來源：Bloomberg、元大投顧

未來展望

總結而言，2 月份物價報告的結構凸顯出美國有「金髮女孩」經濟的樣態，在勞動市場強勁帶動薪資所得（+0.8%）維持成長趨勢下，消費支出（+0.8%）目前仍然維持比長期平均高的動能，支撐經濟成長動能，亞特蘭大聯儲（Atlanta Fed）的即時 GDP（GDPNow）在數據公布後隨即將第一季的 GDP 預期由前值 2.1% 上修至 2.3%。雖然目前通膨指標距離聯準會的目標 2% 仍有段距離，且油價今年以來又緩步墊高、商品通膨顯露復燃跡象，然而考量到服務及租金通膨維持緩步降溫的趨勢，顯示通膨降溫的大方向趨勢明確，惟速度緩慢，這也呼應週五聯準會主席鮑爾公開談話的看法「2 月份通膨數據符合預期」，Fed 沒有因為經濟過熱而再度升息的壓力，對於股票來說可以偏向利多解讀，至於對於債券來說，因為經濟保持韌性，Fed 沒有急迫降息的必要，因此偏向中性解讀。

圖 8：PCE – 能源 & 油價

圖 9：1M、6M、12M 截尾平均 PCE 年化變動率

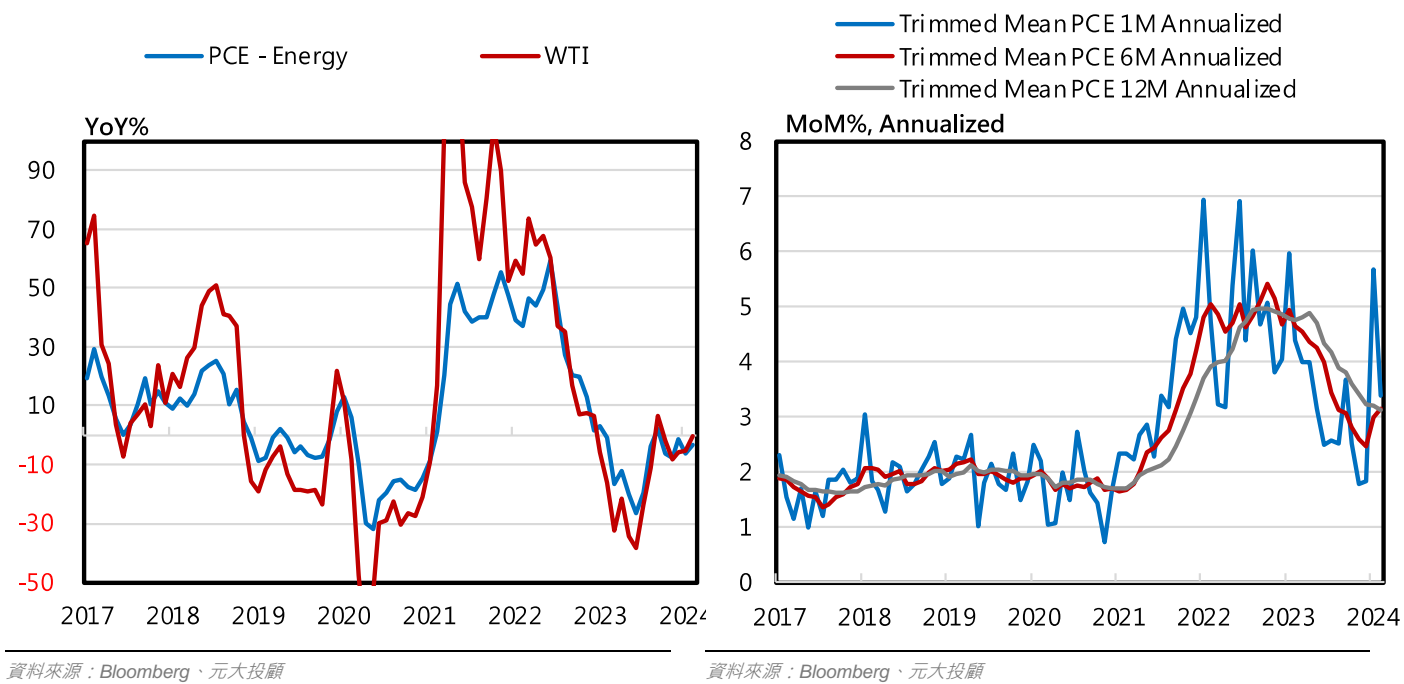


表 1：PCE & 個人所得 & 個人支出數據統計表

	MoM%	2024	2024	2023	2023	2023	2023	YoY%
		Feb	Jan	Dec	Nov	Oct	Sep	
物價	PCE	0.3	0.4	0.1	0.0	0.0	0.4	2.5
	商品	0.5	-0.2	-0.2	-0.6	-0.3	0.2	-0.2
	耐久財	0.2	0.2	-0.5	-0.5	-0.2	-0.1	-2.0
	非耐久財	0.7	-0.4	-0.1	-0.6	-0.3	0.3	0.8
	服務	0.3	0.6	0.3	0.3	0.2	0.5	3.8
	房屋	0.4	0.5	0.4	0.5	0.4	0.5	5.8
	醫療保健	0.2	0.6	0.2	0.1	0.5	0.0	3.1
	核心PCE	0.3	0.5	0.2	0.1	0.1	0.3	2.8
	核心商品	0.3	-0.1	-0.3	-0.3	0.0	-0.1	-0.4
	核心服務	0.2	0.6	0.3	0.2	0.2	0.5	3.9
支出	名目支出	0.8	0.2	0.6	0.4	0.2	0.7	4.9
	名目商品支出	0.5	-1.5	0.5	-0.1	-0.4	0.8	0.8
	名目服務支出	0.9	1.0	0.6	0.7	0.5	0.7	6.9
	實質支出	0.4	-0.2	0.5	0.4	0.2	0.4	2.4
	實質商品支出	0.1	-1.3	0.7	0.4	-0.2	0.6	1.1
	實質服務支出	0.6	0.3	0.3	0.4	0.3	0.2	3.0
所得	名目所得	0.3	1.0	0.3	0.4	0.2	0.4	4.6
	名目可支配所得	0.2	0.4	0.3	0.4	0.2	0.3	4.1
	實質可支配所得	-0.1	0.0	0.2	0.4	0.2	-0.1	1.7

資料來源：Bloomberg、元大投顧

附表：美國經濟數據統計表

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		3.1	2.9	2.4	1.7	0.7	1.7	1.9	3.6	5.4	4.7	11.9
消費支出		2.7	2.2	1.8	2.1	1.2	1.9	2.2	5.0	7.2	7.6	16.4
政府支出		3887.0	3843.4	3789.8	3758.8	3714.8	3667.0	3641.2	3658.8	3685.8	3688.2	3701.8
民間投資		4118.7	4111.1	4014.1	3963.7	4058.5	4024.8	4105.5	4222.4	4159.1	3910.8	3767.3
出口		2528.2	2497.3	2464.7	2525.4	2484.1	2506.2	2414.1	2354.1	2382.0	2256.4	2248.1
進口		2.2	4.2	-7.6	1.3	-4.3	-4.8	4.1	14.7	20.6	8.5	7.7
經常帳占 GDP 比(%)		-2.9	-3.0	-3.2	-3.4	-3.7	-3.8	-3.9	-3.8	-3.4	-3.3	-3.1
預算占 GDP 比(%)		-6.5	-6.3	-8.3	-6.7	-5.4	-5.3	-4.1	-6.9	-10.5	-11.7	-11.3
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
工業生產		-0.2	-0.3	1.2	-0.1	-0.8	-0.2	-0.1	0.1	-0.4	0.1	0.4
CPI		3.2	3.1	3.4	3.1	3.2	3.7	3.7	3.2	3.0	4.0	4.9
Core CPI		3.8	3.9	3.9	4.0	4.0	4.1	4.4	4.7	4.9	5.3	5.5
PCE		2.5	2.4	2.6	2.7	2.9	3.4	3.3	3.3	3.2	4.0	4.4
核心 PCE		2.8	2.9	2.9	3.2	3.4	3.6	3.7	4.2	4.3	4.7	4.8
ISM 製造業 PMI		47.8	49.1	47.1	46.6	46.9	48.6	47.6	46.5	46.4	46.6	47.0
ISM 服務業 PMI		52.6	53.4	50.5	52.5	51.9	53.4	54.1	52.8	53.6	51.0	52.3
新屋開工(千套 SAAR)		1521.0	1374.0	1460.0	1525.0	1376.0	1356.0	1305.0	1451.0	1418.0	1583.0	1348.0
新屋銷售(千套 SAAR)		662.0	664.0	653.0	609.0	670.0	698.0	654.0	728.0	683.0	710.0	679.0
成屋銷售(百萬套 SAAR)		4.4	4.0	3.9	3.9	3.9	4.0	4.0	4.1	4.1	4.2	4.2
營建許可(千套 SAAR)		1518.0	1489.0	1495.0	1467.0	1498.0	1471.0	1541.0	1443.0	1441.0	1496.0	1417.0
失業率(%)		3.9	3.7	3.7	3.7	3.8	3.8	3.8	3.5	3.6	3.7	3.4
非農新增就業人數(千人)		275.0	229.0	290.0	182.0	165.0	246.0	210.0	184.0	240.0	303.0	278.0
平均時薪		4.3	4.4	4.3	4.3	4.3	4.5	4.5	4.7	4.7	4.6	4.7
央行利率(%)	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.3	5.3	5.2	5.0
美元指數	103.7	104.1	102.9	102.7	104.5	106.4	105.3	103.1	101.4	103.1	102.8	101.8

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	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

週報

日期	報告標題
03/01	雙率週報 - 美國消費動能無虞，支撐美元強勢
03/04	市場風險監測 - 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
03/04	總體經濟週報 - 中美脫鉤下真正的受益者：洗產地還是友岸外包？

03/04	日股週報 - 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
03/08	雙率週報 - 鮑爾釋放鴿派訊息，提振投資人風險偏好
03/11	市場風險監測 - 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
03/11	總體經濟週報 - AI 將如何改變全球經濟與市場風貌
03/11	日股週報 - 聚焦春鬥初步結果、獲利了結需求，短線或小幅回檔
03/15	雙率週報 - 美通膨漲幅高於預期、收斂後續降息幅度
03/18	市場風險監測 - 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
03/18	總體經濟週報 - 失衡但仍具有韌性的美國家庭與非金融企業資產負債表
03/18	日股週報 - 貨幣政策明朗化，投資人風險偏好回穩
03/20	原物料市場週報 - 供不應求使油價有撐；通膨降溫不易提供金價上行燃料
03/22	雙率週報 - 鮑爾稱今年稍晚降息、殖利率回跌
03/25	市場風險監測 - 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
03/25	總體經濟週報 - 放慢縮表速度意味著什麼？
03/25	日股週報 - 隨指數再創新高獲利了結需求出籠，日股或小幅拉回
03/27	原物料市場週報 - 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
03/29	雙率週報 - 聯準會官員鷹派談話、美元指數續強

觀點

日期	報告標題
03/08	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
03/12	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
03/14	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
03/29	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%

戰情分析

日期	報告標題
03/01	延後降息不一定是市場壞消息
03/04	美股資金集中少數個股並非特例，而是世界皆然
03/05	無懼美元高息，新台幣存款水位延續高成長格局
03/06	FED 理事沃勒談調整量化政策，朝政策正常化方向前進
03/07	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
03/08	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
03/11	美國信用債市場在高利率下仍然運作良好

03/12	接軌美國科技榮景，台灣出口表現亮眼
03/13	預期川普回鍋效應？黃金價格區間墊高
03/14	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
03/15	權值科技股的高度擁擠交易，與股市走入瘋狂尚有區別
03/18	K 線出現吞噬線型，但扭轉 Nvidia 的 AI 趨勢言之過早
03/19	通膨是否出現結構性上升，牽動央行利率政策走向
03/20	台灣錢淹腳目的榮景再現
03/21	FOMC 會後政策不確定性降低，有利風險資產
03/22	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
03/25	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
03/26	抑制通膨預期，央行預防性升息半碼
03/27	美財政部減發國庫券，資金排擠效應暫時減退
03/28	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
03/29	美國耐久財訂單無法反映當前 AI 投資熱潮

國際金融市場焦點

03/01	03/04	03/05	03/06	03/07	03/08	03/11	03/12	03/13	03/14
03/15	03/18	03/19	03/20	03/21	03/22	03/25	03/26	03/27	03/28
03/29									

經濟數據評析

美國

日期	報告標題
02/02	美國 1 月份 ISM 製造業 PMI - 拉貨需求大幅轉強的背後，卻是客戶對於供應中斷的擔憂
02/05	美國 1 月份就業報告 - 勞動市場表現強勁，令通膨收斂至政策目標 2%的路徑增添不確定性
03/01	美國 1 月 PCE： 在消費與所得保持韌性下，物價緩慢降溫不是壞消息
03/04	美國 2 月 ISM 製造業 PMI： 製造業景氣逐漸築底，但反攻動能恐受抑制
03/11	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
03/13	美國 2 月 CPI： 通膨居高不下，Fed 將 High for longer
03/15	美國 2 月零售銷售： 所得成長趨緩降低支撐力度，消費動能減弱漸顯
03/22	美國 S&P Global PMI - 製造業景氣持續好轉，推動整體景氣升溫

日本

日期	報告標題
02/09	日本 12 月薪資及家戶收支： 薪資成長溫和，家戶實質消費持續衰退
02/16	日本第四季 GDP - 薪資成長不及通膨，為拖累景氣成長陷入衰退主因
02/21	日本 1 月份進出口 - 汽車、半導體設備出口強勁，帶動出口連續兩個月改善
02/27	日本 1 月份 CPI： 服務通膨徘徊偏高水平，日銀或於晚些微調貨幣政策
03/01	日本 1 月份工業生產 - 工業生產暫時受汽車生產中斷疲弱，後續料逐步改善
03/07	日本 1 月份勞工薪資 - 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
03/20	日本 3 月份央行利率決議 - 薪資及通膨逐步達成正向循環，邁入貨幣正常化第一步
03/22	日本 2 月份進出口 - 出口擺脫去年低迷水平，給予景氣支撐
03/22	日本 2 月份 CPI： 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
03/29	日本 2 月份工業生產 - 暫時性負面因素逐步減弱，生產情勢可望逐步改善

歐元區

日期	報告標題
01/31	歐元區 1 月份經濟信心指數 - 製造業景氣築底，服務業景氣轉強
03/22	歐元區 S&P Global PMI - 製造業景氣仍顯疲軟，服務業持續回溫支撐經濟
03/28	3 月份歐元區經濟信心指數： 製造業逐漸築底，服務業績保熱度

台灣

日期	報告標題
02/01	台灣 2023 年第 4 季 GDP： 資本形成續減，民間消費成長放緩，但淨外需正貢獻提升，帶動經濟成長進一步攀高
02/02	台灣 1 月 PMI、NMI： 製造業不景氣舒緩，非製造業熱度降溫
02/14	台灣 1 月 CPI： 農曆春節錯月因素，CPI 上漲率降至 2%以下
02/14	台灣 1 月出口： 人工智慧商機與農曆春節低基期，出口雙位數成長
02/29	台灣 1 月外銷訂單： 新興科技應用，疊加農曆年前備貨效應與低比較基期，外銷訂單年率意外恢復成長
03/01	台灣 2 月主計總處預測： 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%
03/01	台灣 1 月工業生產、零售餐飲： 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
03/05	台灣 1 月景氣指標： 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
03/06	台灣 2 月 PMI、NMI： 製造業不景氣舒緩，非製造業熱度降溫
03/07	台灣 2 月 CPI： 農曆春節錯月低基期因素，CPI 上漲率重新高於 3%
03/11	台灣 2 月出口： 人工智慧商機與工作天數較少相抵，出口成長降至個位數
03/21	台灣 2 月外銷訂單： 受農曆春節落點不同干擾，外銷訂單年率大幅回落

03/22	台灣央行 3 月理監事會議： 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
03/26	台灣 2 月工業生產、零售餐飲： 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
03/28	台灣 2 月景氣指標： 燈號續亮象徵景氣穩定的綠燈，領先指標續揚

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