

# 元大戰情分析

## 當美債超發議題浮上檯面，反映政策風向改變

陳森林

Woods.Chen@yuanta.com

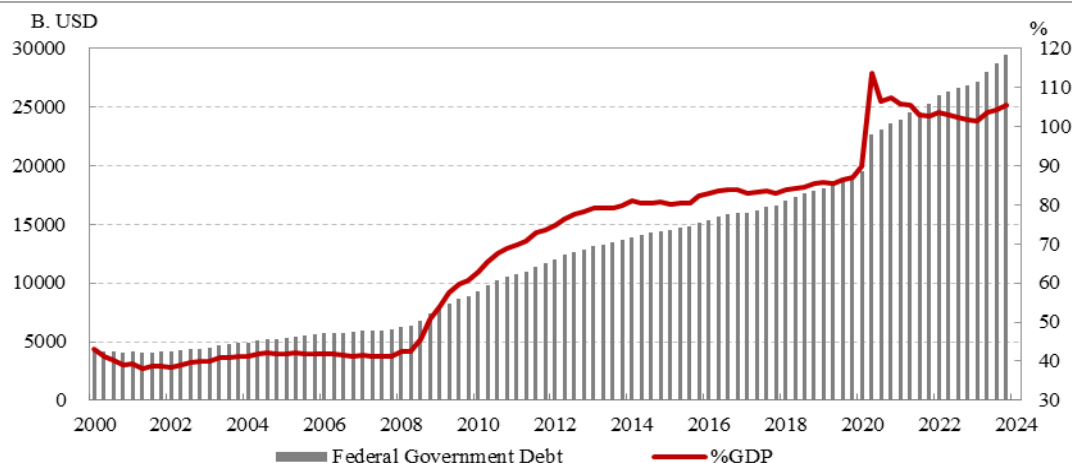
### 美國政府債務議題解析

- ◆ 債務成因：補貼政策、軍事援助、高利率政策，導致美國政府債務爆增
- ◆ 國家債務：政府債務大增，排擠私人部門信用空間，整體債務增幅並未失控
- ◆ 政策風向：華爾街大咖接連談美國債務，暗示政策風向改變？

### 評論

- 近期美國債務問題逐漸成為關注焦點。依據財政部最新的統計，目前美國聯邦政府未償還債務餘額高達 34.55 兆美元，扣除政府相關機構持有的 7.09 兆債務，流通在外的債務餘額達 27.46 兆美元，去年底則為 26.94 兆美元，短短五個半月的時間內，增加了 5 千億美元。
- 美國政府債務餘額狂飆，包含了長短期的因素在內。短期因素包括：因應疫情的補貼政策，拜登政府的晶片法案、抗通膨法案等補貼性資本支出政策，加上聯準會升息，造成利息支出倍增；長期因素則是社福及健康照護等支出快速擴張所致，似乎已成全球政府所面臨的難題。
- 近期華爾街重量級人物先後談到美國債務問題，巴菲特稱，美國政府遲早以加稅方式，為債務減肥；另外，摩根大通總裁 DIMON，呼籲美國政府正視債務問題，稱以舉債方式造就亮眼經濟成長，並非沒有代價，現在的高通膨很可能就是代價之一；很少被觸及的債務問題，突然浮上檯面，是否意味著經濟政策模式即將轉變，值得關注後續發展。

圖 1：美國政府債務餘額及佔 GDP 比重



資料來源：Bloomberg、元大投顧

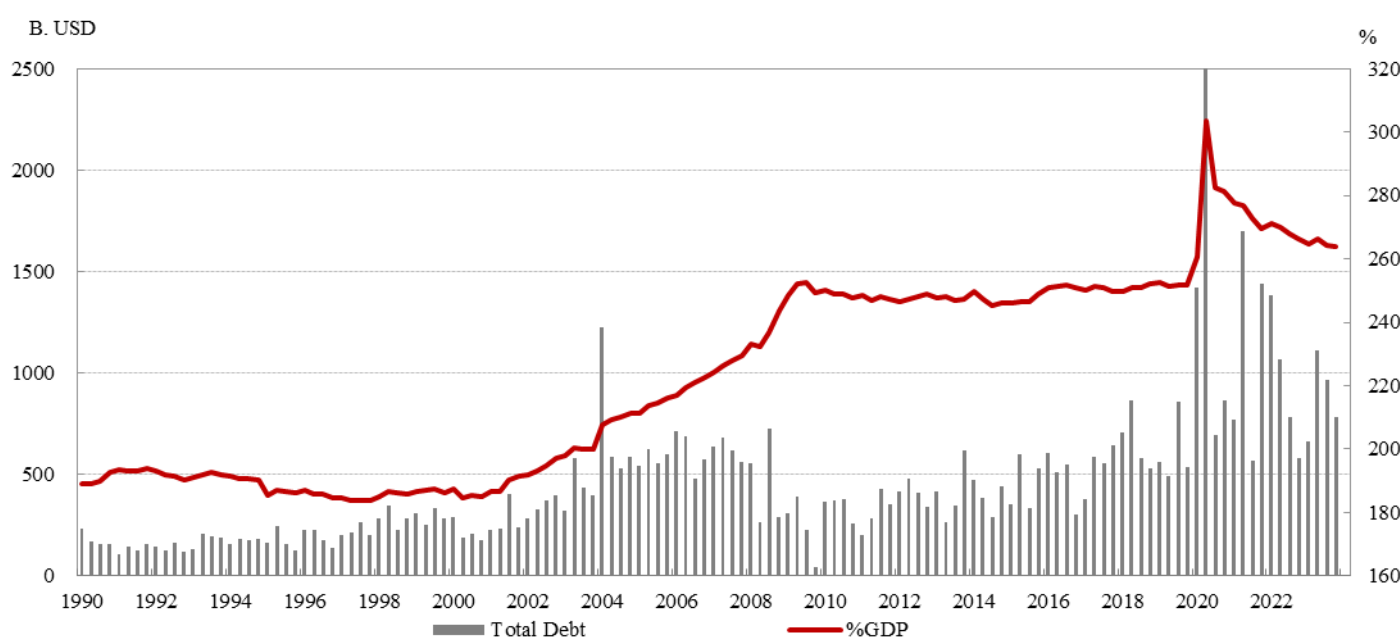
## 美國債務暴增，長短期因素交錯所致

- **川普與拜登接力舉債，過去七年債務成長七成：**截至 5/16 為止，美國政府未償還債務餘額達 34.55 兆美元，回到川普準備上台前的 2016 年底，當時美國政府債務餘額還不到 20 兆美元，兩位總統接力大幅舉債，七年半之內債務擴張的 70%，成長速度之快，可謂前所未見的發展，自然也引發的關注；然而，目前看到的美國經濟榮景，很大一部分是仰賴拜登政府擴張支出所造就，當然也帶來的不少的副作用，包括不斷攀升的公債殖利率，引發債市動盪連帶衝擊股市，此外，政府部門不事生產卻大量舉債，自然而然推升通膨，也是代價之一。
- **短期與長期因素交錯，無法有效控制支出是主因：**美國政府債務大幅增加，導因於長短期因素交錯所致。長期的部分，包括了人口逐漸老化，以致健康照護及社福等支出顯著擴張，前者佔政府總支出的比重在 2000 年時還不到 9%，到了去年已高達 14%，另外，退伍軍人撫卹支出佔比，從同期間的 2.6% 倍增至 5.0%；短期的因素，則是兩任總統的政策所造成，包括川普在 2016 年推行的減稅政策，但卻沒有找到替代財源的配套措施，財政缺口連續三年擴張；緊接著疫情爆發，兩度大規模補貼政策上路，加上拜登上台後，推出三大資本支出政策：基礎建設、晶片法案及抗通膨法案等，債務餘額因此迅速堆積，創下歷史新高水準，至於聯準會的暴力升息，只是加重政府財政負擔的窘境。

## 華爾街大咖談債務，暗示政策風向即將轉變？

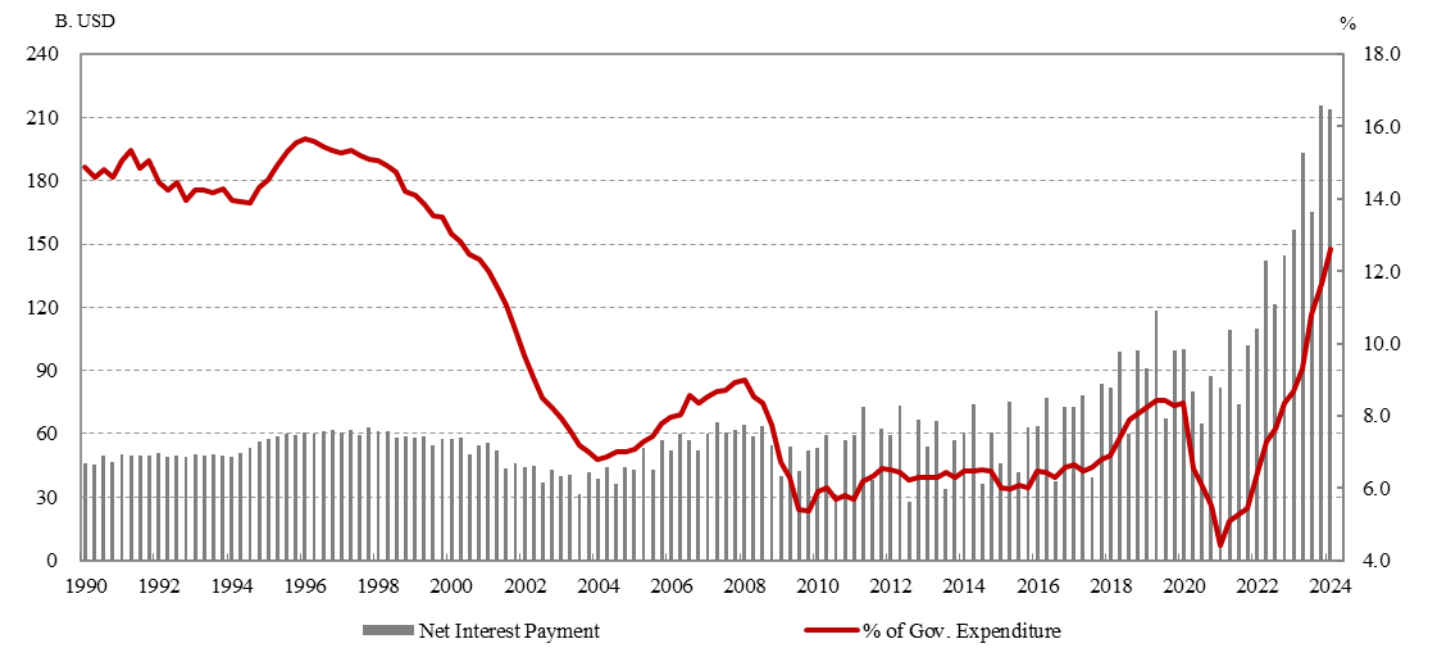
- **美國國家整體債務增速並未失控：**回顧拜登上任的前三年，美國公私部門的債務呈現穩定擴張格局，平均每季增幅約接近 1 兆，較川普任內前三年的 6080 億元高出五成的速度，但由於美國整體經濟亦告加速擴張，以致公私部門的整體債務佔 GDP 比重並未出現失控性的攀升，與 2019 年底的 252% 相較，去年底的 264% 僅高出 12%，政府部門的債務債台高築，僅僅是替代了民間的信用擴張；由此看來，聯準會的超高利率政策，確實有效控制私人部門的信用擴張的速度，但白宮與財政部的政策有其政治現實與戰略考量，不是主席鮑爾可以控制的了。
- **華爾街大咖談政府債務，暗示政策風向即將轉變：**近期華爾街多位重量級人物先後談到美國債務議題，其中，巴菲特將減碼蘋果股票一事是基於稅務考量，稱他身邊的人都在討論避稅的事情，暗示美國政府遲早加稅，藉此降低債務；至於摩根大通總裁 DIMON 則直接了當指出，以舉債方式營造美國經濟榮景，遲早要付出代價，目前的高通膨就是代價之一；這些都是目前執政民主黨的支持者，目的或許在勸說或暗示在位者，目前運作的政策模式已達盡頭，亦或是大量舉債、高利率的負面效果，已對金融業帶來運作上的困擾，必須有所調整，以免引發不必要的金融動盪。

圖 2：美國公私部門債務餘額季變動及餘額佔 GDP 比重



資料來源：彭博資訊系統、元大投顧

圖 3：美國聯邦政府淨利息支出及佔總支出比重



資料來源：彭博資訊系統、元大投顧

股 權									
類別	市場指標	收盤	日漲跌%	年迄今漲跌%	證券代號	產品名稱	收盤	日漲跌%	年迄今漲跌%
台灣	臺灣加權股價指數	21,551.83	1.48%	20.19%	0050	元大台灣 50	170.00	1.80%	25.51%
					00631L	元大台灣 50 正 2	218.70	2.94%	44.64%
					00632R	元大台灣 50 反 1	3.66	-1.61%	-18.30%
					0056	元大高股息	40.04	1.37%	7.06%
					00713	元大台灣高息低波	57.70	0.96%	14.48%
					00850	元大臺灣 ESG 永續	42.36	1.66%	20.48%
					006203	元大 MSCI 台灣	80.50	1.64%	21.60%
	台灣加權電子指數	1,132.71	2.14%	26.52%	0051	元大中型 100	80.55	0.75%	9.37%
	臺灣金融保險類指數	168.11	0.42%	11.15%	0053	元大電子	91.50	1.67%	27.70%
	富櫃加權指數	276.51	1.69%	6.86%	0055	元大 MSCI 金融	26.85	0.26%	11.32%
中國	滬深 300 指數	3,684.45	0.23%	7.38%	006201	元大富櫃 50	21.59	1.79%	7.95%
					0061	元大實滬深	17.82	0.00%	9.66%
					00637L	元大滬深 300 正 2	14.85	0.07%	28.02%
					00638R	元大滬深 300 反 1	9.25	-0.32%	-10.71%
					006206	元大上證 50	29.54	0.07%	11.98%
美國	S&P500 指數	5,307.01	-0.27%	11.26%	00739	元大 MSCI A 股	21.69	-0.32%	9.60%
					00646	元大 S&P500	53.50	0.19%	16.94%
					00647L	元大 S&P500 正 2	85.40	0.29%	21.91%
	那斯達克 100 指數	18,705.20	-0.05%	11.17%	00648R	元大 S&P500 反 1	5.65	-0.53%	-8.43%
					00861	元大全球未來通訊	40.43	0.25%	16.61%
					00876	元大全球 5G	39.23	0.05%	17.46%
標普美國高息特別股指數	715.49	-0.39%	2.87%	00762	元大全球 AI	61.30	-0.16%	22.36%	
歐洲	EURO STOXX 50 指數	5,025.17	-0.43%	11.14%	00771	元大 US 高息特別股	17.43	-0.29%	7.20%
日本	日經 225 指數	38,617.10	-0.85%	15.40%	00660	元大歐洲 50	36.52	-0.41%	10.50%
					00661	元大日經 225	49.67	-0.86%	15.83%
債 市									
類別	市場指標	收盤	日漲跌基點	年迄今漲跌基點	證券代號	產品名稱	收盤	日漲跌%	年迄今漲跌%
美國	美國 1 年公債殖利率	5.16	2.13	39.46	00719B	元大美債 1-3	31.56	-0.06%	3.17%
					00697B	元大美債 7-10	35.67	0.03%	1.31%
	美國 2 年公債殖利率	4.87	4.05	61.91	00786B	元大 10 年 IG 銀行債	33.99	0.18%	-0.35%
					00787B	元大 10 年 IG 醫療債	34.67	0.12%	-1.00%
	美國 5 年公債殖利率	4.46	2.82	61.52	00788B	元大 10 年 IG 電能債	31.61	0.13%	-2.77%
					00870B	元大 15 年 EM 主權債	29.91	0.13%	-1.81%
	美國 10 年公債殖利率	4.42	0.98	54.27	00679B	元大美債 20 年	29.10	0.24%	-5.67%
					00680L	元大美債 20 正 2	8.44	0.84%	-16.68%
	美國 30 年公債殖利率	4.54	-1.14	50.95	00681R	元大美債 20 反 1	20.61	-0.34%	9.28%
					00720B	元大投資級公司債	35.14	0.11%	-2.39%
中國	中國 5 年期公債殖利率	2.11	-0.8	-27.8	00751B	元大 AAA 至 A 公司債	34.36	0.15%	-2.75%
					00721B	元大中國債 3-5	46.45	0.00%	4.38%

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
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>
04/10	原物料市場週報 - <a href="#">供不應求格局提供油價支撐；通膨及央行購買推動金價上行</a>
04/12	雙率週報 - <a href="#">消費物價漲幅超預期，美元獨強</a>
04/15	市場風險監測 - <a href="#">美股再次走低，指標出現「無效翻空」訊號，行情短線不致波段重挫，且多方並未棄守，料為震盪整理小幅修正走勢</a>
04/15	總體經濟週報 - <a href="#">美國經濟獨強的態勢未變，而其餘國家經濟也逐漸趨穩</a>
04/15	日股週報 - <a href="#">即將進入財報密集公布，投資人轉趨觀望</a>
04/17	原物料市場週報 - <a href="#">地緣政治緊張情勢加劇，增加原油、黃金價格短期擾動</a>
04/19	雙率週報 - <a href="#">消費動能無虞、地緣風險升溫，美元續強</a>
04/22	市場風險監測 - <a href="#">指標二度翻空，美股股市展開修正；地緣政治局勢演變、央行趨鷹、及非 AI 半導體復甦力道及不如預期，帶動美股挫跌及波動放大；籌碼壓力並未減輕、資金動能出現逆轉，股市再失支撐</a>
04/22	總體經濟週報 - <a href="#">美國金融體系無顯著系統性風險，僅特定領域有失衡現象</a>
04/22	日股週報 - <a href="#">聚焦企業財報表現，主導本周股市走向關鍵</a>
04/24	原物料市場週報 - <a href="#">地緣政治風險降溫，原油及黃金價格漲勢暫歇</a>
04/26	雙率週報 - <a href="#">美 GDP 遜於預期、美元漲勢受阻</a>
04/29	市場風險監測 - <a href="#">助跌因素扭轉加上短線超跌，美股技術性反彈；行情將挑戰關鍵均線，未及底部進場者應等待方向明確再動作</a>
04/29	總體經濟週報 - <a href="#">FOMC 需要更多的時間而不是空間來完成通膨降溫的工作</a>
04/29	日股週報 - <a href="#">內、外部利多因素支撐，日股可望延續小漲格局</a>
04/30	原物料市場週報 - <a href="#">原油及黃金漲勢暫歇，但緩步上升格局尚未轉變</a>

05/03	雙率週報 - <a href="#">穩定金融情勢，聯準會放慢縮表腳步</a>
05/06	市場風險監測 - <a href="#">Fed 堅定鴿派立場，令市場以利多反映弱勢經濟數據；行情仍有缺點，若不能一舉突破走升，則整理期將會拖長；建議投資人待方向明確後再採取積極行動</a>
05/06	總體經濟週報 - <a href="#">投資人不怕「需求過熱通膨」，而是「停滯性通膨」或「經濟衰退」，目前尚屬於需求過熱通膨階段</a>
05/06	日股週報 - <a href="#">焦點關注多家大型企業財報，左右股市能否延續漲勢</a>
05/08	原物料市場週報 - 原油市場 - <a href="#">需求軟且庫存上升、OPEC+研究增產，油價拉回</a>
05/10	雙率週報 - <a href="#">就業動能放緩，重燃降息預期</a>
05/13	市場風險監測 - <a href="#">美股突破關鍵均線重回攻勢；上週美股緩慢爬升，以盤整代替拉回本是正面發展，然籌碼壓力巨幅上升釋放波動將放大訊號，須特別留意</a>
05/13	總體經濟週報 - <a href="#">美國經濟的貨幣幻覺年代</a>
05/13	日股週報 - <a href="#">投資人持續關注企業財報表現，短線股市或延續區間震盪格局</a>
05/15	原物料市場週報 - 原油市場 - <a href="#">需求偏軟格局未變；庫存降且旺季在即，油價盤整</a>
05/17	雙率週報 - <a href="#">美通膨降溫，重燃降息預期</a>
05/20	市場風險監測 - <a href="#">在降息預期提高下，美股進一步穩步推升並創新高；然籌碼壓力依然巨大，股市仍有波動放大風險，投資人仍須留意</a>
05/20	總體經濟週報 - <a href="#">債台高築的美國到了臨界點了嗎？</a>
05/20	日股週報 - <a href="#">CPI 推高升息預期，日股走勢震盪整理</a>
05/22	原物料市場週報 - <a href="#">油市利多逐漸浮現，然重點事件在前，壓抑表現；美元偏弱，且有中長期利多，金價偏多看待</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	日本電動車市場 - <a href="#">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	美國商用不動產風險評析 - <a href="#">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>
05/14	<a href="#">原物料漲勢是否再起？</a>

## 戰情分析

日期	報告標題
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>
04/10	美國大選前瞻： <a href="#">就業、股市榮景加持，拜登支持度提升</a>



04/11	<a href="#">通膨升溫雖令美股挫低；然暫無連續重挫之虞，投資人應保持平常心</a>
04/12	<a href="#">製造業庫存回補正在展開，企業獲利可望改善</a>
04/15	美股財報前瞻暨回顧： <a href="#">AI 供應鏈前景看俏，金融板塊喜憂參半</a>
04/16	<a href="#">台灣首季稅收續超徵，景氣復甦政府部門也有感</a>
04/17	<a href="#">通膨降溫路崎嶇，聯準會靜觀其變</a>
04/18	<a href="#">總體經濟仍處上升循環，美股看回不看空</a>
04/19	聰明錢報告： <a href="#">投資人看好景氣循環向上，但通膨居高風險浮現，「金髮女孩」式行情結束；資金轉出科技股及債市，轉進景氣循環股及金融股</a>
04/22	美股財報前瞻暨回顧： <a href="#">Meta、微軟接棒上陣，大型科技股成止穩關鍵</a>
04/23	<a href="#">美國經濟榮景應援，日銀可望再度升息</a>
04/24	<a href="#">中東局勢雖有紛擾，但不致擴大及惡化</a>
04/25	美股財報深度解析： <a href="#">市場活絡帶旺投資銀行股，需求支撐航空股高飛</a>
04/26	<a href="#">經濟放緩但通膨升溫，Fed 的政策選擇牽動投資人布局循環股的思維</a>
04/29	美股財報前瞻暨回顧： <a href="#">AI 題材化作營收，Google/微軟引領大盤止穩</a>
04/30	<a href="#">第一季資金水位大增，支撐新台幣資產價格續漲</a>
05/02	<a href="#">市場陷入記憶體不足的短暫當機，但目前並非停滯性通膨，中長線多頭格局未變</a>
05/03	<a href="#">AI、車用晶片成日本半導體設備業者兩大營運動能</a>
05/06	美股財報前瞻暨回顧： <a href="#">財報季近尾聲，投資人目光轉向中小型股</a>
05/07	<a href="#">美財政部穩定籌碼助攻，美債殖利率止漲回落</a>
05/08	<a href="#">就業報告，印證鮑爾的鴿派政策風向</a>
05/09	波克夏 13F： <a href="#">巴菲特不改本色，依然順著景氣循環操作</a>
05/10	日股財報解析： <a href="#">豐田新能源車熱賣，日系車用半導體廠展望優於同業</a>
05/13	美股財報前瞻暨回顧： <a href="#">沃爾瑪、應用材料引領本週傳產/科技股走向</a>
05/14	<a href="#">入不敷出，美財政缺口居高不下</a>
05/15	<a href="#">通膨壓力未除，台灣央行料保持警戒</a>
05/16	<a href="#">迷因股行情再起？時空背景及個股個別情況不同，不能一概而論</a>
05/17	聰明錢報告： <a href="#">中央銀行賣權下，不做多不行，但投資人已經各自小心</a>
05/20	美股財報前瞻暨回顧： <a href="#">NVIDIA 財報壓軸登場，投資人拿放大鏡檢視</a>
05/21	520 就職演說： <a href="#">緊扣民主價值觀、兩岸維持現狀、重點發展五大產業</a>
05/22	<a href="#">中國連三月減持美債，反映資金外流連鎖效應</a>

國際金融市場焦點

<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>	<a href="#">04/11</a>	<a href="#">04/12</a>	<a href="#">04/15</a>	<a href="#">04/16</a>	<a href="#">04/17</a>
<a href="#">04/18</a>	<a href="#">04/19</a>	<a href="#">04/22</a>	<a href="#">04/23</a>	<a href="#">04/24</a>	<a href="#">04/25</a>	<a href="#">04/26</a>	<a href="#">04/29</a>	<a href="#">04/30</a>	<a href="#">05/02</a>

<a href="#">05/03</a>	<a href="#">05/06</a>	<a href="#">05/07</a>	<a href="#">05/08</a>	<a href="#">05/09</a>	<a href="#">05/10</a>	<a href="#">05/13</a>	<a href="#">05/14</a>	<a href="#">05/15</a>	<a href="#">05/16</a>
<a href="#">05/17</a>	<a href="#">05/20</a>	<a href="#">05/21</a>	<a href="#">05/22</a>						

經濟數據評析

美國

日期	報告標題
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>
04/11	美國三月 CPI： <a href="#">黏性通膨陰魂不散，Fed 今年降息不到三碼</a>
04/17	<a href="#">美國 3 月零售銷售、工業生產皆優於預期，受消費者支出韌性支持</a>
04/24	美國房市： <a href="#">3 月房屋整體銷售下降，復甦力度持續受高利率拖累</a>
04/26	美國第一季 GDP： <a href="#">美國經濟看似放緩，實則是從過熱中降溫，惟降溫結構不佳</a>
04/26	美國 3 月耐久財訂單： <a href="#">耐久財訂單普遍回溫，但資本支出意願仍略顯疲軟</a>
04/29	美國 3 月 PCE： <a href="#">通膨居高不下、經濟仍保持韌性，降息恐再延遲</a>
05/03	美國 4 月 ISM 製造業 PMI： <a href="#">製造業仍在築底階段，商品通膨加溫</a>
05/06	美國 4 月 BLS 就業報告： <a href="#">勞動市場降溫，經濟朝向軟著陸</a>
05/06	美國 ISM 服務業 PMI： <a href="#">服務業成長放緩，通膨壓力仍存</a>
05/07	美國第一季資深授信人員意見調查： <a href="#">貸款需求降溫，預期經濟軟著陸</a>
05/16	美國四月 CPI： <a href="#">黏性通膨陰魂不散，Fed 今年降息不到三碼</a>
05/17	美國 4 月零售銷售、工業生產： <a href="#">高利率滯後效應逐漸浮現，消費與工業生產降溫</a>

日本

日期	報告標題
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>
04/18	日本 3 月份進出口 - <a href="#">受惠主要外貿夥伴今年經濟穩健成長，日本出口可望持續好轉</a>
04/22	日本 3 月份 CPI - <a href="#">通膨續高於日銀目標，提供央行政策調整理由</a>
04/29	日本 4 月份央行利率決議 - <a href="#">實現通膨目標可能性逐步增加，央行或於下半年再度調升利率</a>
05/02	日本 3 月份工業生產 - <a href="#">國內、內外需求改善，帶動工業生產、信心逐步回溫</a>
05/10	日本 3 月份勞工薪資： <a href="#">春季薪資談判結果尚未反映，後續薪資增速有望再度走高</a>
05/17	日本第一季 GDP - <a href="#">車廠停工拖累消費、出口與投資，成首季 GDP 衰退主因</a>



歐元區

日期	報告標題
04/10	歐元區銀行貸款調查： <a href="#">貸款條件趨於寬鬆、需求持續回溫，整體金融環境趨穩</a>
04/26	歐元區 4 月 S&P Global PMI： <a href="#">經濟復甦，通膨壓力仍存</a>
04/30	歐元區經濟信心： <a href="#">製造業及服務業雙雙降溫，通膨壓力有望放緩</a>

台灣

日期	報告標題
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>
04/10	台灣 3 月 CPI： <a href="#">年節服務漲價效應淡化，水果及蛋類供給回穩，CPI 上漲率回落</a>
04/11	台灣 3 月出口： <a href="#">人工智慧商機與庫存回補需求加持，出口雙位數成長</a>
04/23	台灣 3 月外銷訂單： <a href="#">新興科技需求熱絡與終端需求回升，外銷訂單年率恢復小增</a>
04/24	台灣 3 月工業生產、零售餐飲： <a href="#">資訊電子需求，帶動工業生產年率轉正，零售及餐飲業成長雖放緩，但仍符合、高於預期</a>
04/29	台灣 3 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>
05/02	台灣第 1 季 GDP： <a href="#">外需加溫，帶動資本形成恢復，加以民間消費穩健成長，經濟成長進一步攀高</a>
05/03	台灣 4 月 PMI、NMI： <a href="#">製造業不景氣減弱，非製造業熱度升溫</a>
05/08	台灣 4 月 CPI： <a href="#">儘管 4/1 電價調漲，CPI 上漲率時隔 2 個月重新低於 2%</a>
05/09	台灣 4 月出口： <a href="#">人工智慧商機熱絡與產業淡季互抵，出口小幅成長</a>
05/21	台灣 4 月外銷訂單： <a href="#">新興科技需求暢旺與庫存回補需求湧現，外銷訂單年增逾 1 成</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