

# 經濟數據評析

## 美國 5 月零售銷售、工業生產：高利率高通膨影響消費動能，但工業生產回升

顏承暉

fattiger@yuanta.com

### 事件

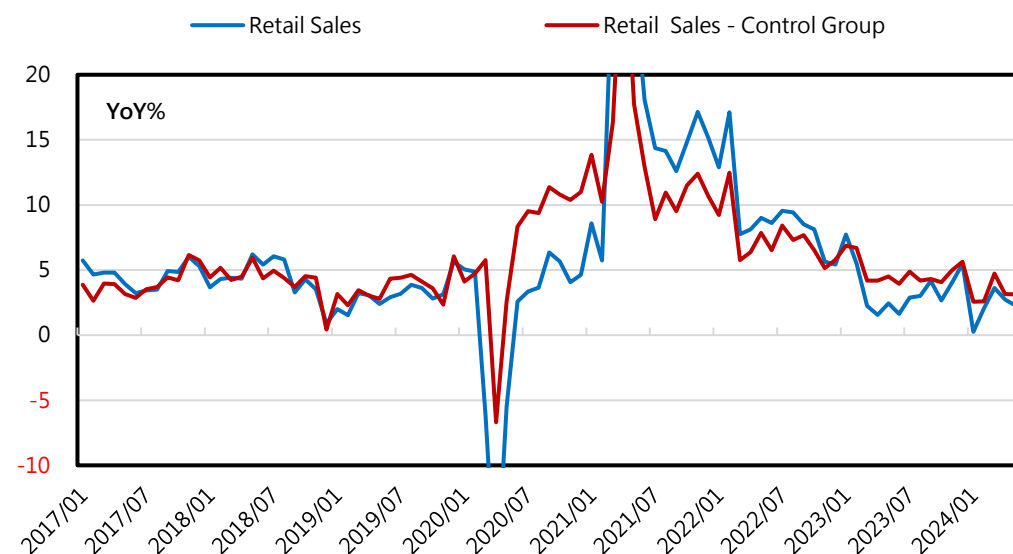
◆ 5 月份零售銷售月變動率由前月修正值月減 0.2%(原值為 0.0%)回溫至 0.1%，低於預期的 0.3%；年變動率由修正值 2.7%放緩至 2.3%。

◆ 5 月份工業生產月變動率為 0.9%，較前月月增 0.0%加速，並高於市場預期的 0.3%；製造業生產月增 0.9%，由前月修正值月減 0.4%(原值為月減 0.3%)加速，並高於市場預期的 0.3%。

### 評論

5 月份零售銷售小幅回溫，但即使在前月數據下調加上節日提振買氣的情況下，上升幅度不如預期，反映消費者因高物價與高利率的環境而更謹慎的消費。不過，從長期的趨勢來看，目前消費的降溫僅是由疫情後大量的過度消費轉向均衡，呼應了超額儲蓄用盡以及勞動市場回歸均衡的趨勢。而在庫存去化告終下，庫存回補需求帶動製造業回溫，消費品與商業設備生產皆有所回溫，顯示企業投資有所改善。不過，在終端需求未見大幅回升的情勢下，預計製造業復甦的趨勢仍然緩慢。整體而言，第二季經濟成長將呈現溫和成長，而零售銷售的放緩將有利聯準會提早啟動預防性降息。

圖 1：零售銷售 & 控制組銷售

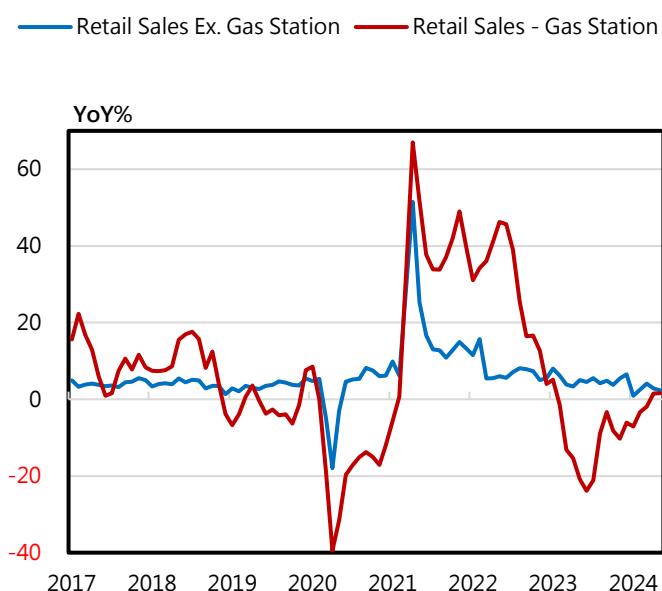


資料來源：Bloomberg、元大投顧

## 數據總覽

- 一、5 月份零售銷售月變動率由前月修正值月減 0.2%(原值為 0.0%)回溫至 0.1%，低於預期的 0.3%；年變動率由修正值 2.7%放緩至 2.3%。
- 二、扣除餐飲、加油站、建材及汽車之後的控制組銷售月變動率為 0.4%，由前月修正值月減 0.5%(初值為月減 0.3%)回升，低於市場預期的月增 0.5%；年變動率持平於 3.1%。
- 三、5 月份工業生產月變動率為 0.9%，較前月月增 0.0%加速，並高於市場預期的 0.3%；年變動率由-0.7%加速至 0.4%。
- 四、製造業生產月增 0.9%，由前月修正值月減 0.4%(原值為月減 0.3%)加速，並高於市場預期的 0.3%；年變動率由-0.9%加速至 0.1%。
- 五、產能利用率由前月修正值 78.2%(初值為 78.4%)，略為上升至 78.7%，高於市場預期的 78.6%。(圖 1、圖 2、圖 3)

圖 2：零售銷售-扣除汽車 & 加油站銷售



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 3：工業生產 & 製造業生產



資料來源：Bloomberg、元大投顧

## 假期有助提振買氣，但高物價與高利率壓抑消費支出

在 4 月份零售銷售成長大幅放緩後，5 月的商品消費力度小幅回溫，不過年增率持續下行格局，顯示在通膨與利率仍高的情況下，消費者仍顯得謹慎並限制支出。由於過去勞動市場的強勁支持了消費支出，但最近兩個月的就業市場報告皆顯示勞動市場正在逐步降溫，失業率上升使家庭財務狀況惡化，這也反映在 6 月密大消費者信心指數的下跌(由前月的 69.1 下降至 65.6)，導致第二季的商品消費呈現降溫趨勢。

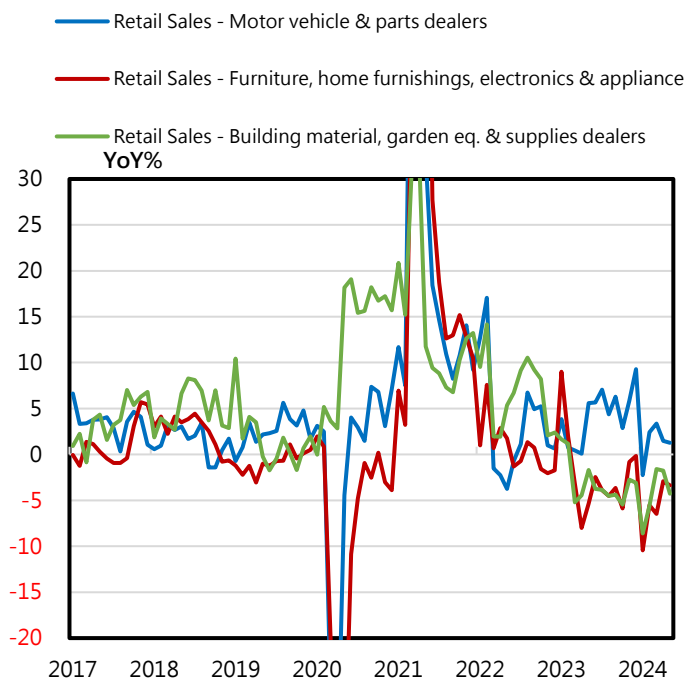
## 電商銷售成長，加油站、家具店則因價格下降而銷售額下滑

消費者在陣亡將士紀念日週末和父親節慶祝活動之前的購物需求上升，不過由於消費者對價格的敏感度上升，因此更偏好用線上購物以尋找優惠價格，電商銷售成長所帶動銷售額在 4 月下跌 1.8%後有所回溫，5 月成長 0.8%，貢獻零售銷售成長 0.14 個百分點。不過，本月零售銷售的 13 個類別中有 5 個類別的銷售額出現下降，其中，受到汽油價格下降導致加油站銷量下降 2.2%，以及雖然家具店在節日提供折扣，但家用耐久財買氣因為疫情期間的過度消費而難以有顯著回升，導致銷售

額下降 1.1%。食品飲料銷售額則在連續三個月的增長後有所放緩，月增由 0.7%放緩至月減 0.2%。此外，雖然受到假期的提振，零售銷售中唯一的服務業類別——餐廳和酒吧的銷售額仍下降了 0.4%，也顯示消費者因預算緊縮而減少外食。

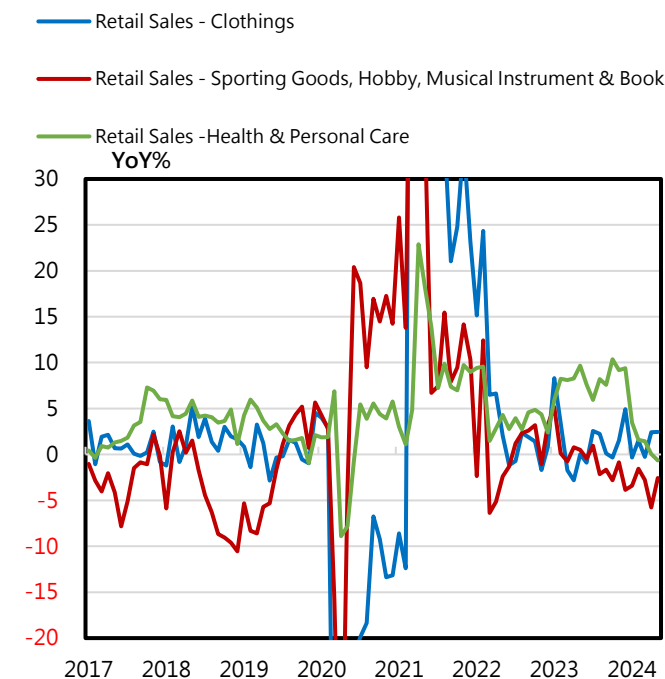
(圖 4、圖 5、圖 6、圖 7)

圖 4：耐久財銷售



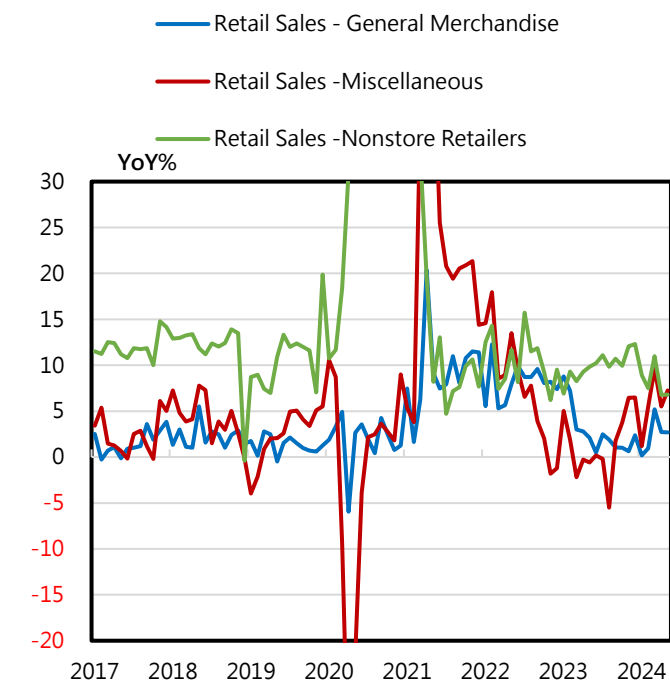
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 5：非耐久財銷售



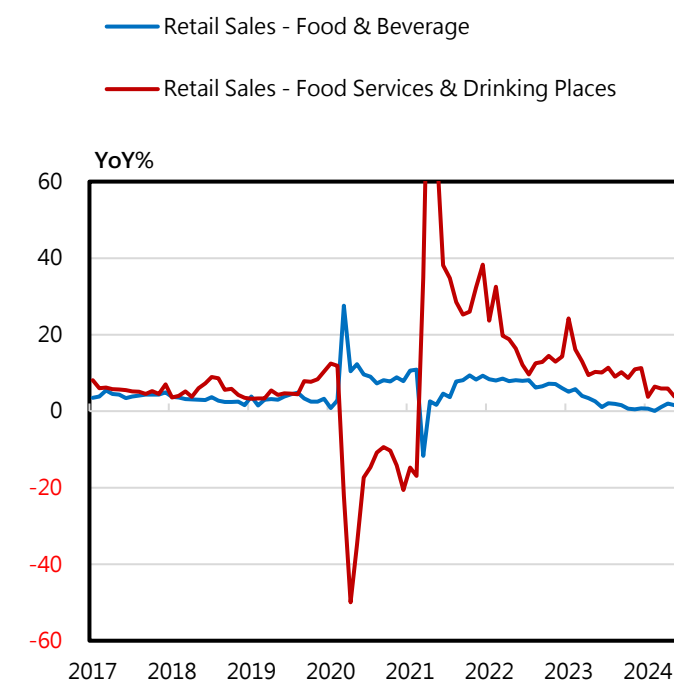
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 6：商店 & 電商銷售



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 7：食品 & 餐飲服務銷售

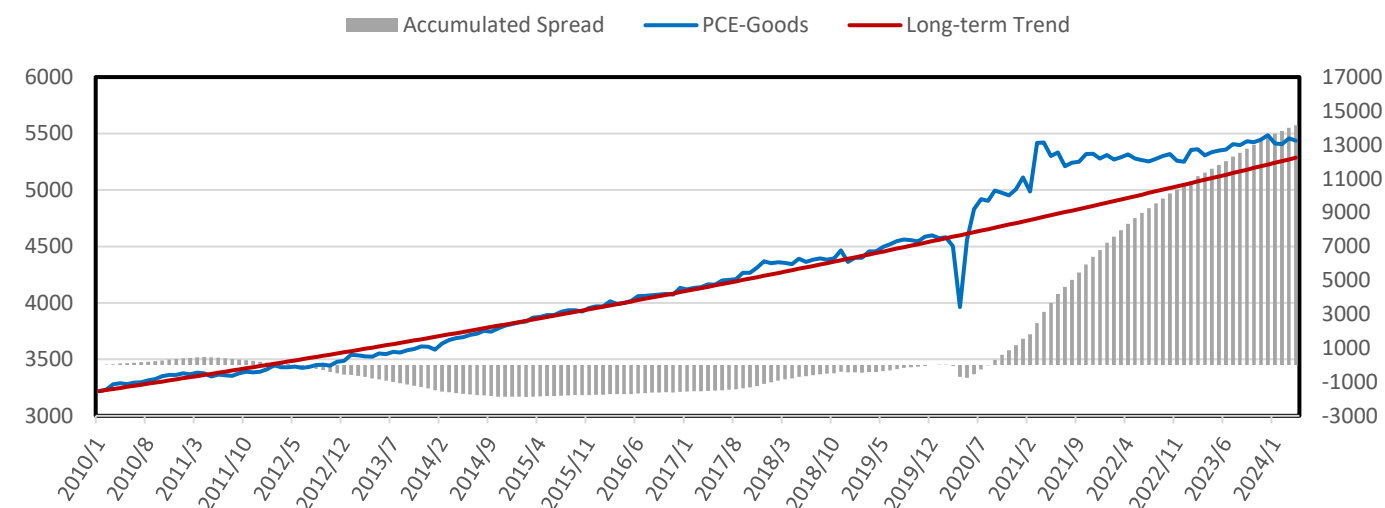


資料來源：Bloomberg、元大投顧

## 商品消費僅是由過熱回歸均衡，消化疫情以來的過度消費

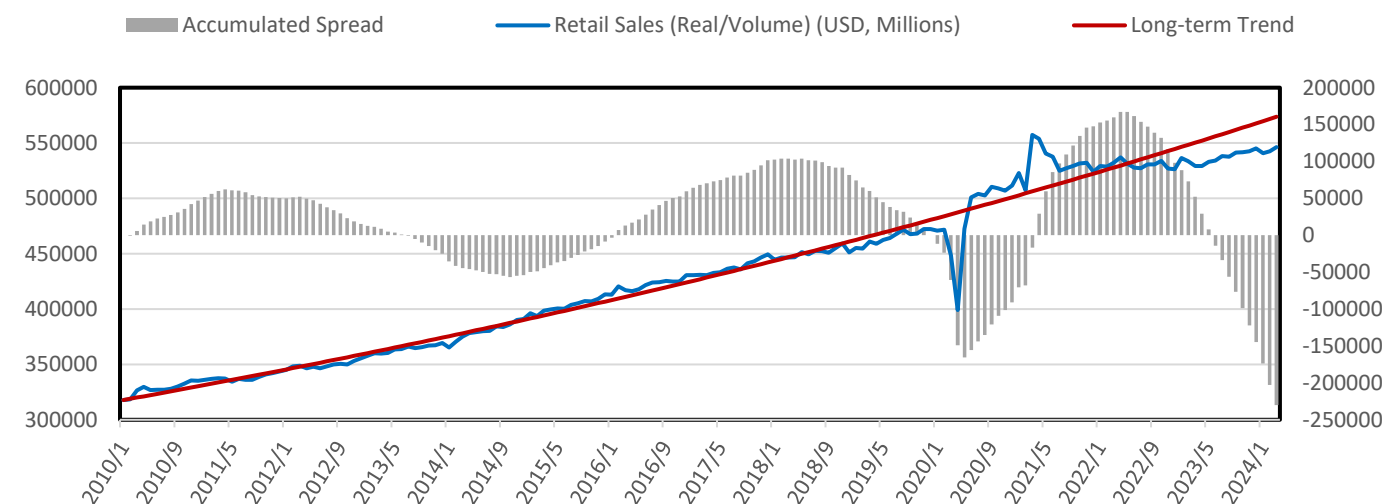
雖然零售銷售數據顯示商品消費持續放緩，但我們的研究發現疫情後的零售銷售數據可能經歷了結構性的轉變，導致從實質零售銷售額的角度來看，商品消費已低於長期成長趨勢所推算的水平。但若從 PCE 報告中實質商品類消費支出的角度來看，商品消費仍高於由疫情前長期趨勢所推算出來的水平，且仍有大量累積的過度消費。而實質商品消費支出與實質零售銷售的差異在於，零售銷售是以不同種類的商店所提供的銷售額為依據，而實質商品消費支出統計了消費者在各類別產品的實際花費，因此零售銷售與實質商品消費支出的差異可能來自於部分商品的消費方式有所轉變，因此未完整呈現於零售銷售數據中。因此，在實質商品消費支出仍高於長期趨勢的情況下，在近期內商品消費持續放緩，僅是顯示其逐漸向疫情前的成長趨勢靠攏，而並非經濟衰退的訊號。(圖 8、圖 9)

圖 8：實質商品消費支出長期趨勢



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 9：零售銷售長期趨勢

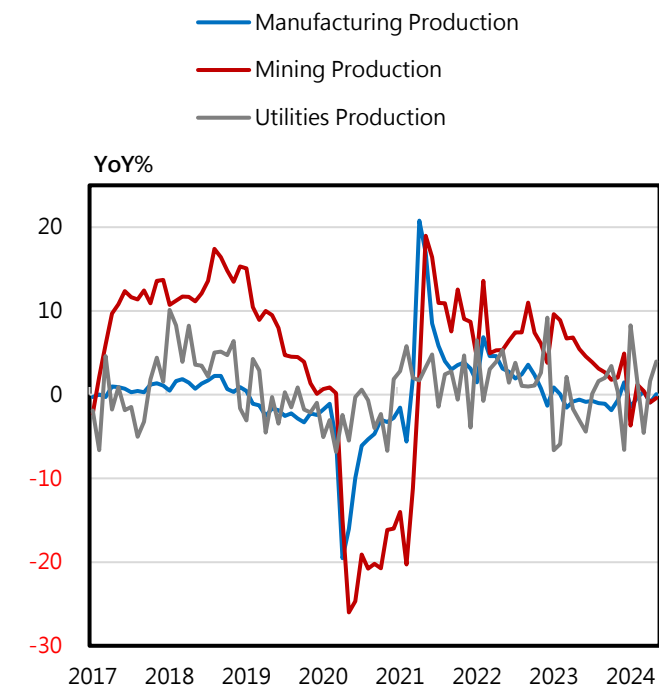


資料來源：Bloomberg、元大投顧

## 製造業、礦業加速成長，工業生產回溫

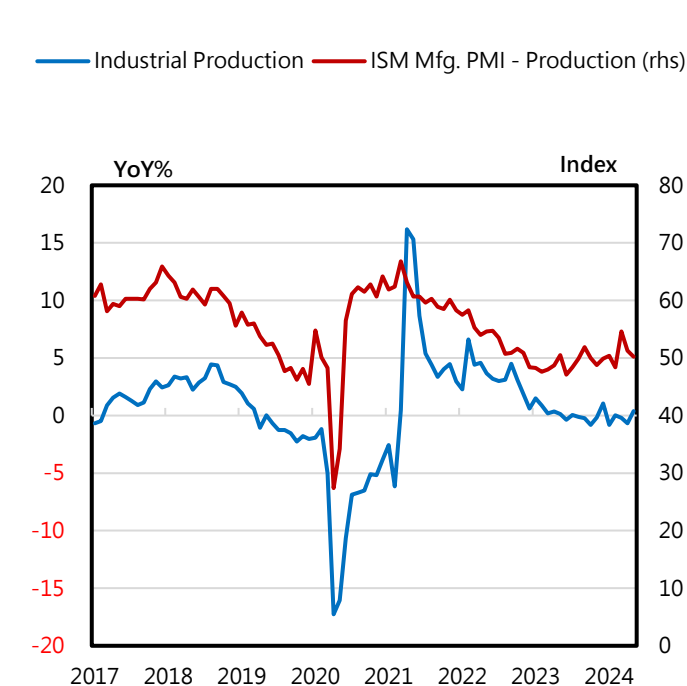
零售銷售雖仍呈現低迷，但工業生產在過去兩個月的疲軟後，成長回溫至 0.9%，其中製造業生產在前兩個月持續月減後，成長加速至月增 0.9%，主要受機車及零件產量繼 4 月下降 1.9% 後，5 月反彈至月增 0.6%，以及木製品、機械、電腦電子產品產量大幅成長所帶動，耐久財與非耐久財生產分別月增 0.6% 以及 1.1%；此外，5 月份礦業以及公用事業產量皆有所成長。(圖 10、圖 11、圖 12、圖 13)

圖 10：製造業生產、礦業、公用事業



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 11：製造業生產、ISM 製造業生產指數



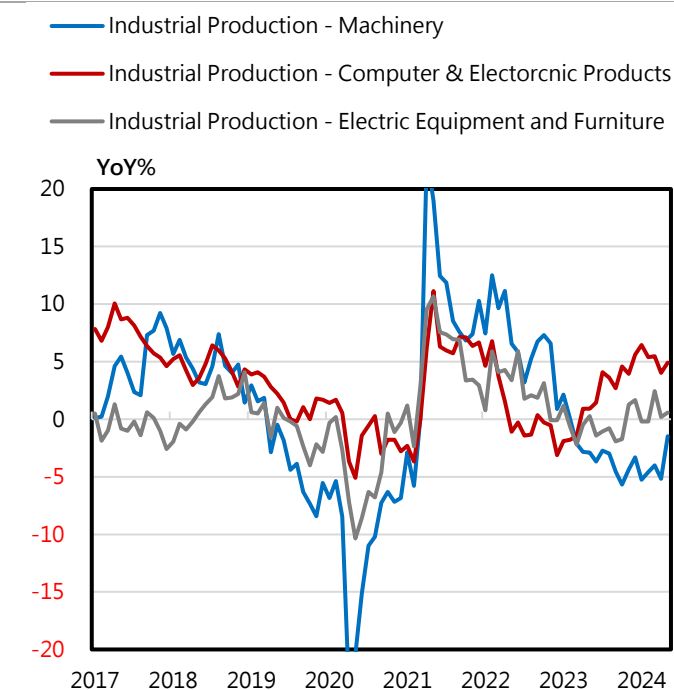
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 12：工業生產 – 耐久財 & 非耐久財



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 13：工業生產 – 機械 & 電腦及電子產品 & 電器

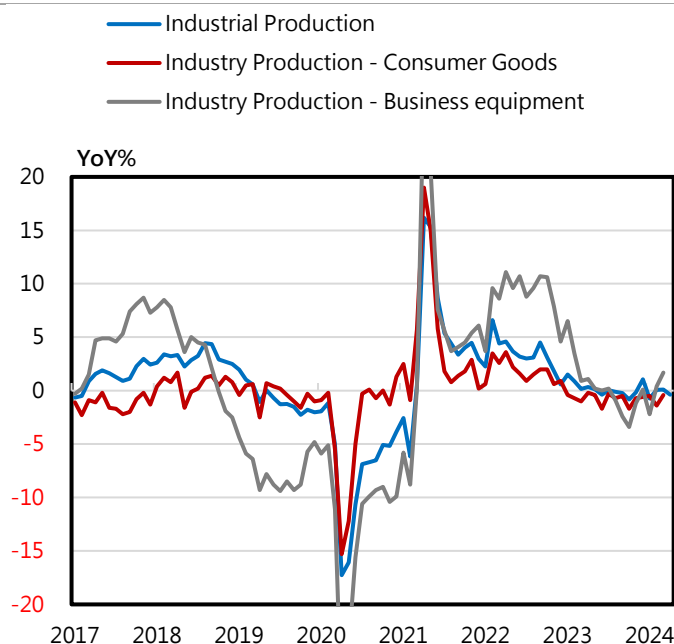


資料來源：Bloomberg、元大投顧

## 消費品與商業設備製造同步回溫，製造業持續復甦

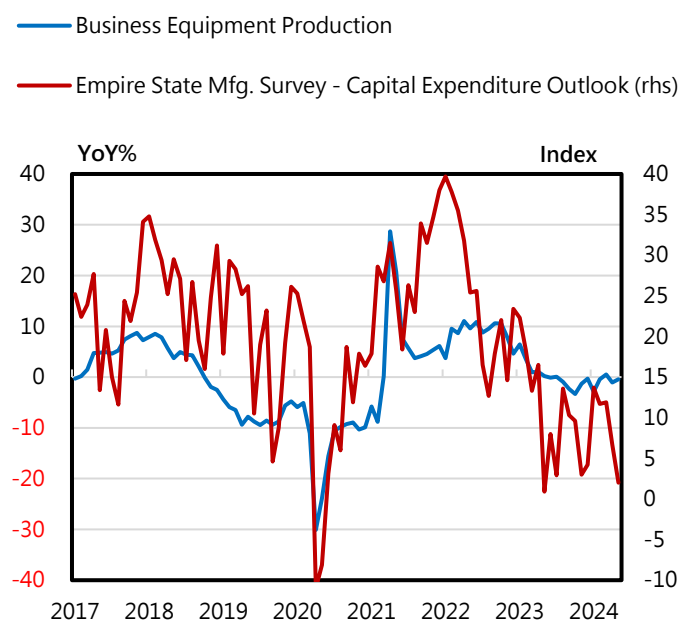
雖然本月稍早公布的美國 5 月 ISM 製造業 PMI 仍處於收縮區間，顯示企業因為利率持續高企、投入成本上升以及終端需求仍略顯疲弱，因此投資意願低落，但 5 月份製造業產量中，不僅消費品產量大幅上升，由前月月增 0.1% 加速至 1.3%，商業設備產量也有所回升，由月減 0.3% 回升至月增 0.2%，顯示企業資本支出意願的回溫。其中，資訊處理設備產量持續呈現上升趨勢，由月增 0.4 加速至 1.0%，反映 AI 產業的持續擴張。同時，工業產能利用率回升至 1 月以來的最高水平，在 6 月份紐約州 Fed 製造業調查中，企業未來 6 個月的資本支出計畫增加的淨比例持平於上月的 2%。(圖 14、圖 15)

圖 14：工業生產 – 消費品 & 商業設備



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 15：商業設備生產 & 紐約洲資本支出計畫



資料來源：Bloomberg、元大投顧

## 整體經濟成長放緩，但有利聯準會提早啟動預防性降息

4、5 月消費者支出溫和，顯示第二季 GDP 成長放緩，不過零售數據主要反映商品購買情況，其在整體消費者支出中所佔比例相對較小，若考量服務業消費的成長狀況，預計整體消費者支出應仍呈現溫和增長。整體而言，消費需求持續降溫，有利聯準會提早啟動預防性降息，且儘管勞動市場持續降溫，但依然穩固，美國經濟仍將受薪資成長支持而沒有衰退的疑慮。而美國工業生產超乎預期的回溫，從 ISM 新訂單與不過在終端需求力道尚未大幅改善，且借貸成本仍高的情況下，預計本季製造業仍將呈現緩慢復甦。

## 總結

雖然零售銷售數據持續低迷，但目前消費支出僅是逐漸朝著疫情前的長期趨勢收斂，並不會帶來整體經濟衰退的風險，而庫存調整結束帶動製造業生產回溫，且 AI 相關的資本支出持續帶動企業投資，不過預計仍須等待終端需求的明顯回溫，才能進一步提振製造業復甦。整體而言，第二季經濟成長將呈現溫和成長，而聯準會持續保有年內 1 至 2 次降息空間。

表 1：零售銷售數據統計表

YoY%	2024	2024	2024	2024	2023	2023
	Apr	Mar	Feb	Jan	Dec	Nov
零售銷售	2.3	2.7	3.6	2.1	0.3	5.5
汽車及其零件	1.3	1.5	3.3	2.4	-2.3	9.3
家具及家電	-3.4	-2.9	-6.5	-5.5	-10.4	-0.2
建築材料	-4.3	-1.8	-1.6	-5.6	-8.6	-3.1
食品飲料	1.6	2.0	1.0	0.1	0.6	0.7
醫療照護	-0.7	0.0	1.5	1.6	3.5	9.4
加油站	1.6	1.5	-1.9	-3.3	-7.1	-6.1
服飾	2.4	2.4	-0.3	1.5	-0.3	4.9
運動休閒	-2.6	-5.8	-2.8	-1.5	-3.4	-3.9
一般商店	2.7	2.7	5.2	1.0	0.2	2.4
雜項	7.3	5.5	9.6	5.5	1.2	6.5
非商店零售	6.8	6.8	11.0	7.5	8.9	12.3
餐飲服務	3.8	6.0	5.9	6.4	3.7	11.2

資料來源：Bloomberg、元大投顧

表 2：工業生產數據統計表

YoY%	2024	2024	2024	2024	2024	2023
	May	Apr	Mar	Feb	Jan	Dec
工業生產	0.4	-0.7	-0.2	0.0	-0.8	1.1
耐久財	-0.5	5.4	2.8	0.7	3.8	1.5
基本金屬	-3.2	-0.3	-0.5	0.1	4.3	2.3
金屬製品	0.2	-0.2	-0.3	-0.5	-1.4	-1.6
機械	-5.2	-4.0	-4.6	-5.3	-3.3	-4.4
電腦及電子產品	4.0	5.5	5.4	6.4	5.6	4.0
電機及家電	0.2	2.4	-0.2	-0.2	1.7	1.3
運輸設備	2.1	8.8	5.7	2.4	6.4	5.4
非耐久財	-2.5	-2.7	-1.4	-0.8	-1.5	-1.3
設備	0.2	1.6	1.0	-1.1	0.9	0.0
商業設備	-0.4	-1.0	0.5	-0.4	-2.9	-0.3

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	2.9	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	2.3	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	3899.9	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	4151.7	4118.7	4111.1	4014.1	3963.7	4058.5	4024.8	4105.5	4222.4	4159.1	3910.8	3767.3
出口	2535.6	2528.2	2497.3	2464.7	2525.4	2484.1	2506.2	2414.1	2354.1	2382.0	2256.4	2248.1
進口	7.7	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(%)	-5.9	-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	2024	2024	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2023
	May	Apr	Mar	Feb	Jan	Dec	Nov	Oct	Sep	Aug	Jul	Jun
工業生產	0.4	-0.7	-0.2	0.0	-0.8	1.1	-0.2	-0.8	-0.2	-0.1	0.1	-0.4
CPI	3.3	3.4	3.5	3.2	3.1	3.4	3.1	3.2	3.7	3.7	3.2	3.0
Core CPI	3.4	3.6	3.8	3.8	3.9	3.9	4.0	4.0	4.1	4.4	4.7	4.9
PCE		2.7	2.7	2.5	2.5	2.6	2.7	2.9	3.4	3.3	3.3	3.2
核心 PCE		2.8	2.8	2.8	2.9	2.9	3.2	3.4	3.6	3.7	4.2	4.3
ISM 製造業 PMI	48.7	49.2	50.3	47.8	49.1	47.1	46.6	46.9	48.6	47.6	46.5	46.4
ISM 服務業 PMI	53.8	49.4	51.4	52.6	53.4	50.5	52.5	51.9	53.4	54.1	52.8	53.6
新屋開工(千套 SAAR)		1360.0	1287.0	1546.0	1376.0	1568.0	1510.0	1365.0	1363.0	1305.0	1473.0	1415.0
新屋銷售(千套 SAAR)		634.0	665.0	631.0	664.0	654.0	611.0	673.0	694.0	652.0	700.0	666.0
成屋銷售(百萬套 SAAR)		4.1	4.2	4.4	4.0	3.9	3.9	3.9	4.0	4.0	4.1	4.1
營建許可(千套 SAAR)		1440.0	1485.0	1563.0	1508.0	1530.0	1508.0	1534.0	1515.0	1578.0	1501.0	1493.0
失業率(%)	4.0	3.9	3.8	3.9	3.7	3.7	3.7	3.8	3.8	3.8	3.5	3.6
非農新增就業人數(千人)	272.0	165.0	310.0	236.0	256.0	290.0	182.0	165.0	246.0	210.0	184.0	240.0
平均時薪	4.1	4.0	4.1	4.3	4.4	4.3	4.3	4.3	4.5	4.5	4.7	4.7
央行利率(%)	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.3	5.3
美元指數	104.9	105.4	103.7	104.1	102.9	102.7	104.5	106.4	105.3	103.1	101.4	103.1

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
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>
05/24	雙率週報 - <a href="#">FOMC 會議記錄釋鷹派訊息，美元反彈</a>
05/27	市場風險監測 - <a href="#">股市在狹幅整理中穩步爬升、波動度明顯受到壓抑，又 VIX 期貨籌碼仍在高位，軋空行情正在醞釀</a>
05/27	總體經濟週報 - <a href="#">美國商用不動產是可控的危機</a>
05/27	日股週報 - <a href="#">內、外部多空因素交錯，日股延續區間整理格局</a>
05/29	原物料市場週報 - <a href="#">庫存上升及政府釋油壓制油價，但供需格局未變</a>
05/31	雙率週報 - <a href="#">關注就業報告，牽動美元雙率走向</a>
06/03	市場風險監測 - <a href="#">月底再平衡交易令美股出現拉回；然而週五多方強力拉抬表態，美股繼續維持多頭架構；VIX 期貨籌碼仍在高位，三巫日前仍有機會出現軋空行情</a>
06/03	總體經濟週報 - <a href="#">除中國外，絕大多數國家債高築台的情況並不嚴重</a>
06/03	日股週報 - <a href="#">投資人關注 4 月薪資成長，日股走勢料橫盤震盪</a>
06/05	原物料市場週報 - <a href="#">OPEC+縮小減產，油價重挫；通膨壓力降，金價小跌</a>
06/07	雙率週報 - <a href="#">加/歐降息一碼，公債殖利率回落</a>
06/11	市場風險監測 - <a href="#">多頭表態，配合科技股及總經數據題材，美股繼續維持多頭架構；VIX 期貨籌碼仍在高位，三巫日前仍有機會出現軋空行情</a>
06/11	總體經濟週報 - <a href="#">政治不確定性與經濟基本面拉扯下的全球經濟</a>
06/11	日股週報 - <a href="#">日銀利率決策重磅來襲，日股走勢料震盪盤堅</a>
06/12	原物料市場週報 - <a href="#">沙特表示 OPEC+可隨時減產；人行停止購金金價下跌</a>

06/14	雙率週報 - <a href="#">美台央行利率按兵不動</a>
06/17	市場風險監測 - <a href="#">美股在通膨降溫及 FOMC 利多下於週三明顯拉升，整體維持高檔整理穩步推升走勢；VIX 期貨籌碼仍在高位，三巫日前仍有機會出現軋空行情</a>
06/17	總體經濟週報 - <a href="#">即便沙國退出石油美元協議也不會改變美元霸權貨幣地位</a>
06/17	日股週報 - <a href="#">多空因素交錯下，限制日股短線表現</a>
06/19	原物料市場週報 - <a href="#">地緣政治升溫拉升油價、市場消化法國政治不確定性</a>

觀點

日期	報告標題
05/14	<a href="#">原物料漲勢是否再起？</a>
05/31	美股 1Q24 財報檢視： <a href="#">AI 引領科技板塊獲利成長，供應鏈前景看俏</a>

戰情分析

日期	報告標題
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>
05/23	<a href="#">當美債超發議題浮上檯面，反映政策風向改變</a>
05/24	禿鷹變救星： <a href="#">私募基金助力日本企業價值提升，為日股行情再添柴火</a>
05/27	<a href="#">PCE 公布前市場多少觀望，投資人宜著重選股</a>
05/28	<a href="#">通膨居高，聯準會中性利率料上移</a>
05/29	<a href="#">資金充沛抵銷打房政策不利影響，台灣房貸動能不減反增</a>
05/30	<a href="#">股東是受益人還是韭菜？資本市場建設與擴容內藏細節</a>

05/31	<a href="#">歐洲經濟逐漸從谷底脫離，歐股可望不再落後</a>
06/03	<a href="#">市場正在押寶川普勝選機率上升，但這次不一樣</a>
06/04	<a href="#">台灣超額儲蓄續增，支撐新台幣資產價格</a>
06/05	<a href="#">刺激景氣政策不敵產業外移，中國五月景氣動能不如預期</a>
06/06	<a href="#">跟 100 美元/桶的油價說再見</a>
06/07	<a href="#">當經濟成長的果實不再是雨露均霑，大型股投資價值浮現</a>
06/11	<a href="#">美國就業報告，勞工企業心情冷熱迥異</a>
06/12	FOMC 前瞻： <a href="#">重申下一步非升息、後續適時降息的方向</a>
06/13	<a href="#">Fed 只是落後追趕市場定價，美股三巫日前軋空機率仍高</a>
06/14	<a href="#">從私募基金到主權基金，外資湧入日本，多頭行情不墜</a>
06/17	<a href="#">金價走勢背後的地緣政治因子</a>
06/18	<a href="#">房市過熱疑慮籠罩，台灣央行再收銀根</a>
06/19	<a href="#">考量財政、金融穩定，日銀緊縮政策匍匐前進</a>

國際金融市場焦點

<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>	<a href="#">05/23</a>	<a href="#">05/24</a>	<a href="#">05/27</a>	<a href="#">05/29</a>	<a href="#">05/30</a>
<a href="#">05/31</a>	<a href="#">06/03</a>	<a href="#">06/04</a>	<a href="#">06/05</a>	<a href="#">06/06</a>	<a href="#">06/07</a>	<a href="#">06/11</a>	<a href="#">06/12</a>	<a href="#">06/13</a>	<a href="#">06/14</a>
<a href="#">06/17</a>	<a href="#">06/18</a>	<a href="#">06/19</a>							

經濟數據評析

美國

日期	報告標題
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>
05/24	美國 5 月 S&P Global PMI： <a href="#">商業活動擴張加速，商品通膨升溫</a>
06/03	美國 4 月 PCE： <a href="#">過熱的需求開始隨勞動市場降溫，通膨重返崎嶇降溫之路，並保留 Fed 預防性降息的空間</a>
06/04	美國 5 月 ISM 製造業 PMI： <a href="#">高利率導致需求疲軟，但產量與就業呈現擴張</a>
06/07	美國 ISM 服務業 PMI： <a href="#">服務業商業活動大幅成長，通膨壓力緩降</a>
06/11	美國 5 月 BLS 就業報告： <a href="#">數據充滿雜音，但勞動市場仍處於降溫格局</a>

06/13	美國五月 CPI： <a href="#">通膨降溫趨勢確立，給予 Fed 年內不止一次預防性降息空間</a>
-------	---

## 日本

日期	報告標題
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>
05/23	日本 4 月份進出口 - <a href="#">汽車/半導體設備成出口雙引擎，引領第二季經濟恢復成長</a>
05/27	日本 4 月份 CPI - <a href="#">能源補貼金額減少、薪資上漲逐步發酵，通膨或於後續再次走高</a>
06/03	日本 4 月份工業生產 - <a href="#">企業樂觀看待後市，生產可望重回正增長</a>
06/06	日本 4 月份勞工薪資 - <a href="#">所得成長優於預期，支撐內需消費動能</a>
06/17	日銀 6 月利率決議： <a href="#">隨通膨趨勢確立，日銀逐步調整超寬鬆貨幣政策</a>

## 歐元區

日期	報告標題
05/27	歐元區 5 月 S&P Global PMI： <a href="#">經濟活動持續升溫，通膨壓力有望緩解</a>
05/31	歐元區經濟信心： <a href="#">經濟前景逐漸穩定，消費者信心持續回溫</a>

## 台灣

日期	報告標題
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>
05/24	台灣 4 月工業生產、零售餐飲： <a href="#">資訊電子需求熱絡，助長工業生產年率飆升；高基期及假日較少，零售及餐飲業成長和緩</a>
05/28	台灣 4 月景氣指標： <a href="#">燈號亮出象徵景氣轉向熱絡的黃紅燈，領先指標加速上揚</a>
05/31	台灣 5 月主計總處預測： <a href="#">大幅上修今年 GDP 成長預測至 3.94%，物價上漲率預測小幅調升至 2.07%</a>
06/04	台灣 5 月 PMI、NMI： <a href="#">製造業景氣明顯轉熱，非製造業熱度續揚</a>
06/07	台灣 5 月 CPI： <a href="#">天候不穩推升蔬果價格，CPI 上漲率重新超過 2%</a>
06/11	台灣 5 月出口： <a href="#">人工智慧商機熱絡，但終端需求尚未普遍回溫，出口小幅成長</a>
06/14	台灣央行 6 月理監事會議： <a href="#">一如市場預期維持政策利率不變，但調升存準率 1 碼，以強化第 6 波房市選擇性信用管制措施效力</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