

# 美國經濟展望

研究員 徐國安  
09/24/2024

群益投顧

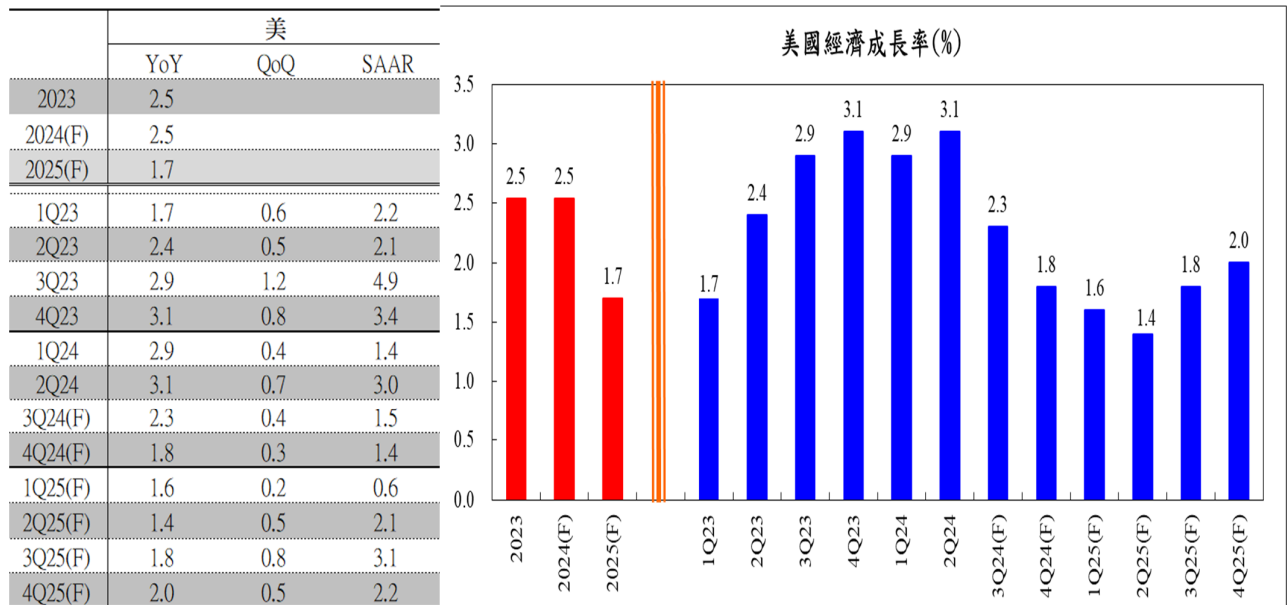


## 結論

- 群益認為過去支撐美國經濟的民間消費將逐漸降溫，儘管美國就業仍屬健康格局，但是近期新增就業人口走弱，初次申請救濟金人數可能震盪走高，而且，目前高物價與利率對美國零售銷售的負面影響，仍會壓抑未來美國零售銷售增長速度。另外，2Q24美國淨財富增幅減弱，且3Q24股市大幅波動，預期財富效果所帶來的正面貢獻有限，均不利於未來消費增長。但是，美國民眾債務佔可支配所得比重處於歷史相對低點，可以看出美國民眾謹慎消費，避免債務高築衝擊未來消費。整體而言，預期未來美國民間消費維持正增長，但幅度減弱。預期2024年美國經濟成長2.5%，2025年民間消費減緩，經濟成長1.7%。
- 貨幣政策方面：09/19/2024 FOMC會後記者會，聯準會仍然全力聚焦於（抑制通膨和實現充分就業的）雙重目標。鮑威爾表示：「聯準會減少了政策收緊的幅度。主要反映了勞動力市場已經較之前的過熱狀態降溫。鮑威爾說：“通膨的上行風險已減弱，而勞動市場的下行風險則有所上升。在風險平衡的考慮下，美國聯準會展開降息行動。
- 因應近期勞動市場數據放緩，製造業疲弱，市場預期2024年降息幅度為4-5碼，聯準會已於09/18/2024首度降息兩碼，預期仍有2-3碼的空間，但後續需視經濟數據發展而定。

# 美國經濟軟著陸並維持溫和增長

- 群益預期2024年美國經濟成長2.5%，2025年民間消費減緩，經濟成長1.7%。



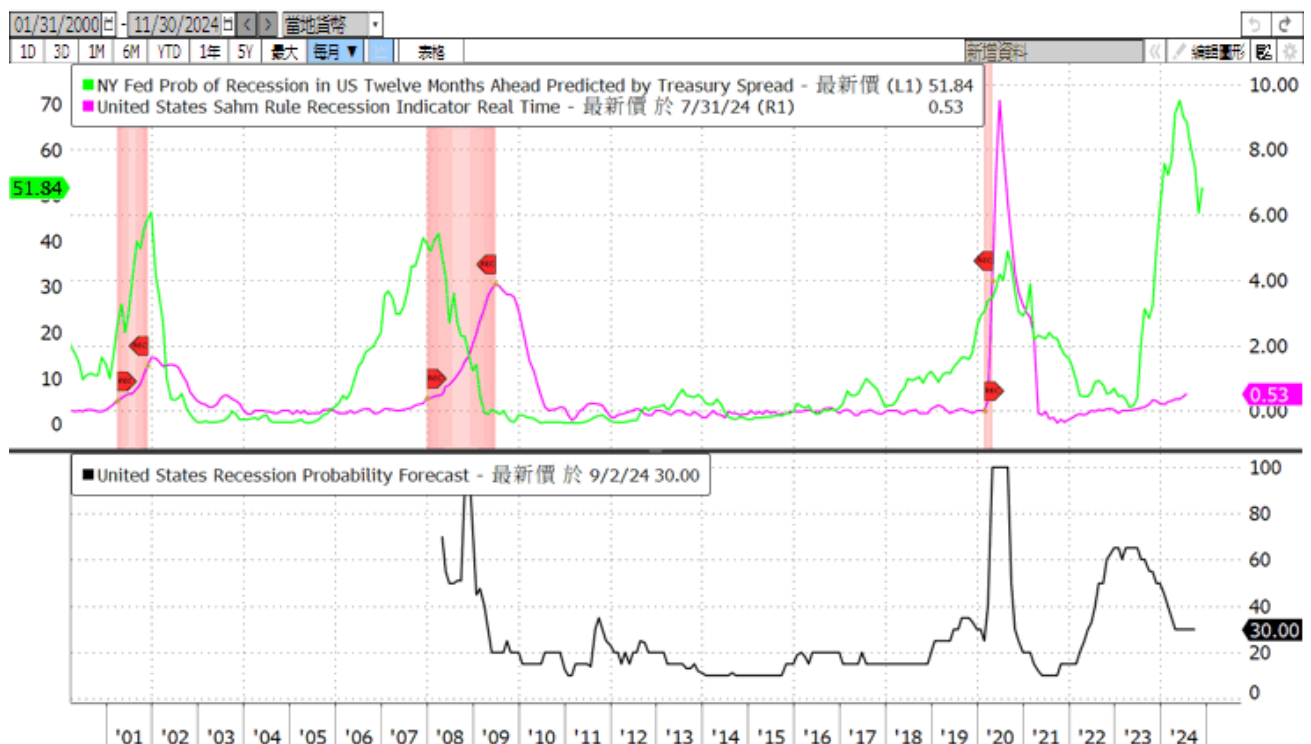
資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

3

# 美國經濟衰退機率降至30%



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

4

# 美國非農就業數據(企業端)

- 08/2024美國新增非農就業公佈+14.2萬人，預期+16.5萬人，前值+11.4萬人(下修至8.9萬人)。

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
	03/2024	04/2024	05/2024	06/2024	07/2024	08/2024	
美國新增非農就業人數	310.0	108.0	216.0	118.0	89.0	142.0	
一、民間部門 84.7%	232.0	108.0	206.0	136.0	74.0	118.0	
(a)商品生產	33.0	(3.0)	12.0	2.0	20.0	10.0	
自然資源及礦業 0.4%	2.0	(5.0)	(4.0)	0.0	1.0	0.0	
營建業 5.1%	37.0	(5.0)	13.0	18.0	13.0	34.0	
製造業 8.4%	(6.0)	7.0	3.0	(16.0)	6.0	(24.0)	
耐久財 5.2%	(1.0)	3.0	(1.0)	(17.0)	5.0	(25.0)	
非耐久財 3.2%	(5.0)	4.0	4.0	1.0	1.0	1.0	
(b)服務提供	277.0	111.0	204.0	116.0	69.0	132.0	
批發銷售 3.9%	9.7	6.5	(1.6)	6.0	7.3	4.9	
零售銷售 10.5%	19.3	14.2	8.2	(19.5)	(3.4)	(11.1)	
交通運輸 4.1%	5.3	20.8	25.8	10.9	5.6	7.9	
資訊服務 2.0%	2.0	(3.0)	(1.0)	0.0	(15.0)	(7.0)	
金融業 6.0%	4.0	(3.0)	12.0	13.0	(1.0)	11.0	
專業服務 14.4%	17.0	(17.0)	55.0	(11.0)	(13.0)	8.0	
短期人才派遣 2.3%	(0.8)	(23.7)	14.0	(29.7)	(18.1)	(2.9)	
教育與醫療保健 16.3%	76.0	98.0	69.0	82.0	55.0	47.0	
教育 2.4%	(4.2)	0.3	(5.1)	14.0	(3.9)	2.7	
醫療與社會救助 13.9%	79.6	98.4	73.4	68.7	58.8	44.1	
休閒與餐飲服務 9.6%	26.0	54.0	(9.0)	18.0	1.0	23.0	
其他 4.0%	12.0	4.0	7.0	8.0	(5.0)	1.0	
二、政府部門 15.3%	78.0	0.0	10.0	21.0	15.0	24.0	

備註：直方圖紅色區塊代表負值

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

5

# 美國家計就業數據

- 08/2024美國失業率公佈4.2%，預期4.2%，前值4.3%。
- 08/2024平均時薪YoY公佈3.8%，預期3.7%，前值3.6%。

美國家計就業報告

	美國家計就業報告(%, 千人)							6個月走勢
	02/2024	03/2024	04/2024	05/2024	06/2024	07/2024	08/2024	
美國失業率	3.9	3.8	3.9	4.0	4.1	4.3	4.2	
就業概況								
失業人數	6458.0	6429.0	6492.0	6649.0	6811.0	7163.0	7115.0	
MoM	334.0	(29.0)	63.0	157.0	162.0	352.0	(48.0)	
就業人數	160968.0	161466.0	161491.0	161083.0	161199.0	161266.0	161434.0	
MoM	(184.0)	498.0	25.0	(408.0)	116.0	67.0	168.0	
兼職-因經濟因素MoM	(46.0)	(68.0)	161.0	(50.0)	(199.0)	346.0	264.0	
失業率(U4)	4.7	4.7	4.8	4.8	4.9	5.1	5.0	
失業率(U5)	4.7	4.7	4.8	4.8	4.9	5.1	5.0	
失業率(U6)	7.3	7.3	7.4	7.4	7.4	7.8	7.9	
平均失業週數	20.9	21.6	19.9	21.2	20.7	20.6	21.0	
人口就業率	60.1	60.3	60.2	60.1	60.1	60.0	60.0	
勞動參與率	62.5	62.7	62.7	62.5	62.6	62.7	62.7	

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

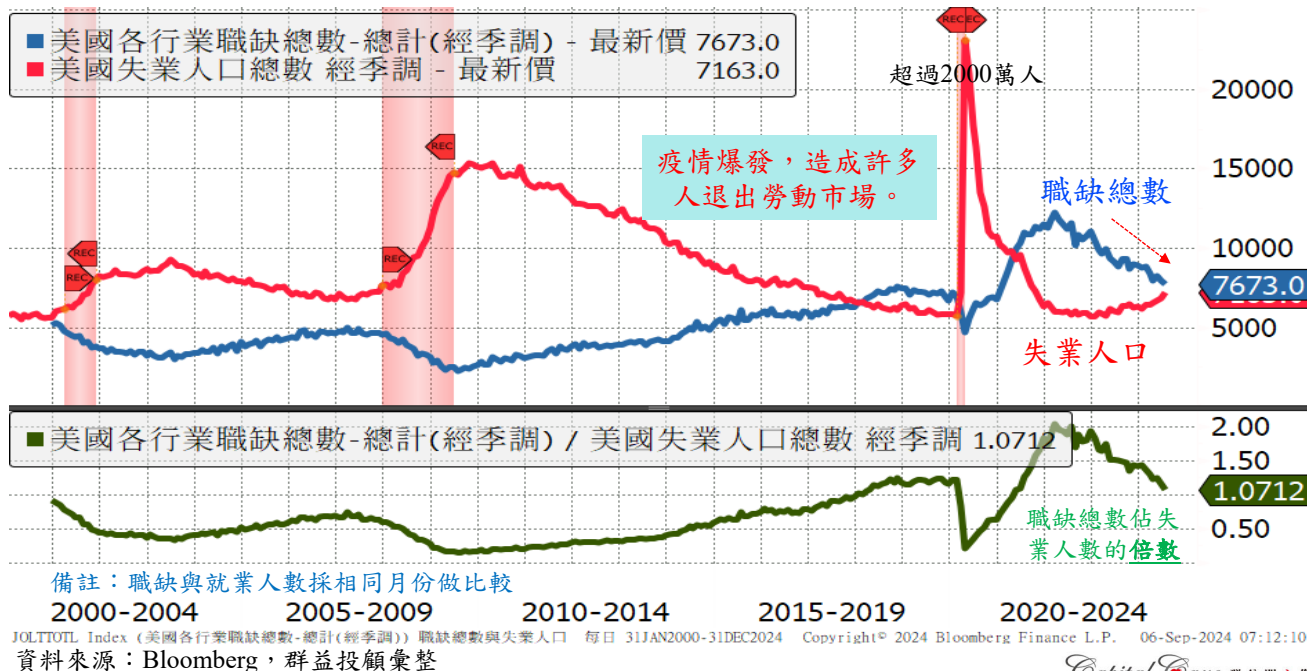
Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

6

# 美國勞動市場降溫 職缺總數下滑、失業率攀升

- 美國07/2024職缺總數為767.3萬人，為07/2024失業人數約1.07倍，勞動缺口下滑，同時，失業率微幅上升，顯示美國勞動市場降溫。



群益投顧

7

Capital Care 群益關心您  
台北 · 香港 · 上海

# 專業技術、醫療、休閒餐飲業 支撐美國勞動市場動力

- 美國07/2024(註1)私營部門勞動缺口主要集中在專業、醫療保健以及休閒餐旅業，為支撐美國勞動市場的主要動力，但需留意美國經濟前景放緩，部分行業勞動需求下滑，甚至出現供過於求的情況，需留意勞動市場是否有繼續惡化情況。

美國職缺總數與失業人口				
	(1) 職位空缺	(2) 失業人數	(1)-(2) 需求缺口	(1)/(2) 最新倍數
產業 - NAICS (千人)	7673	7163	510	1.1
私人	6749	5636	1113	1.2
礦業及伐木業	21	31	(10)	0.7
營建業	248	420	(172)	0.6
製造業	505	537	(32)	0.9
批發及零售銷售	723	965	(242)	0.7
交通運輸及倉儲業、和公用事業	304	432	(128)	0.7
資訊業	113	145	(32)	0.8
金融服務業	449	256	193	1.8
專業及商業服務	1517	845	672	1.8
教育及保健服務	1595	973	622	1.6
休閒及餐旅業	941	811	130	1.2
政府 (千人)	924	762	162	1.2

備註：(1)職缺與失業人數採用相同月份做比較

(2)線段紅點部分為負值，代表勞動需求<勞動供給

勞動缺口最大

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

群益投顧

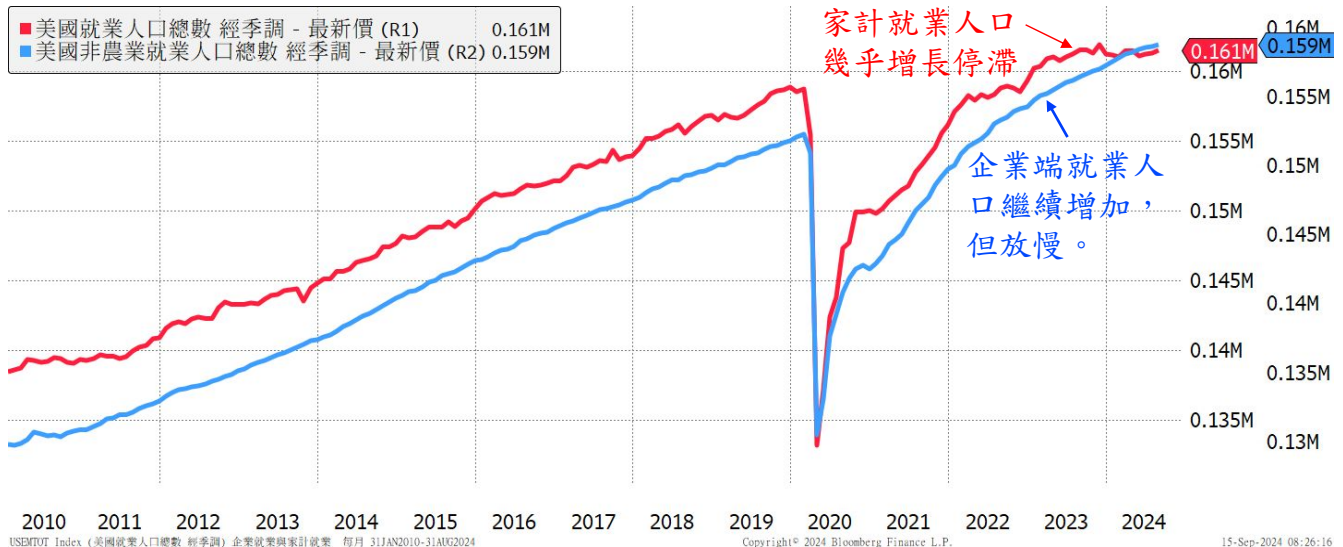
8

Capital Care 群益關心您  
台北 · 香港 · 上海



# 美國新增就業數據被誇大 新增就業與失業率不同調

- 勞工統計局的初步基準修訂顯示，美國截至03/2024的一年中非農業就業人數可能會下修81.8萬人，按比例則折合每月減少約6.8萬人。
- 由於QCEW 是基於失業保險記錄，因此它很可能在很大程度上排除了非法移民，我們認為他們在過去幾年中對就業成長做出了巨大貢獻。



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

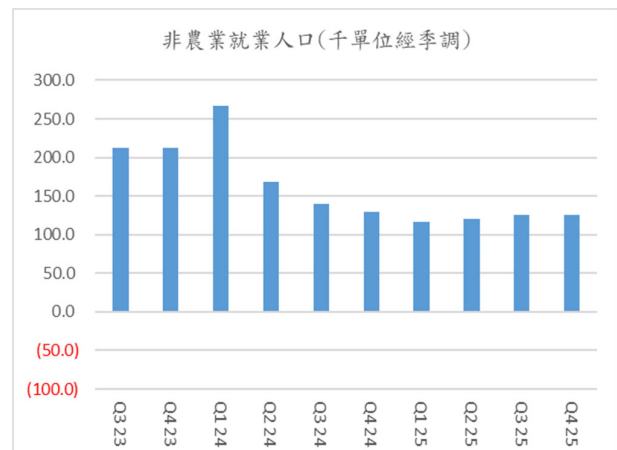
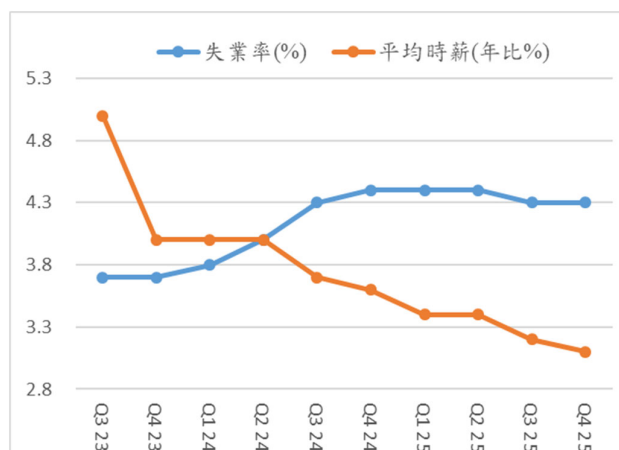
群益投顧

9

Capital Care 群益關心您  
台北 · 香港 · 上海

# 失業率緩步上升、薪資下滑緩解通膨

經濟指標	實際值		預測值		預測值					
	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	Q1 25	Q2 25	Q3 25	Q4 25
勞動市場										
失業率(%)	3.7	3.7	3.8	4.0	4.30	4.40	4.40	4.40	4.30	4.30
非農業就業人口(千單位經季調)	213.0	212.0	267.0	168.0	140.00	130.00	116.00	120.00	125.00	125.00
平均時薪(年比%)	5.0	4.0	4.0	4.0	3.70	3.60	3.40	3.40	3.20	3.10



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

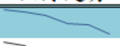
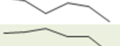




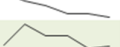


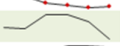








群益投顧

10

Capital Care 群益關心您  
台北 · 香港 · 上海

# 08/2024美國CPI

- 08/2024美國CPI 公佈+2.5%，預期+2.5%，前值+2.9%
- 08/2024美國核心CPI 公佈+3.2%，預期+3.2%，前值+3.2%

	權重	指數	年增率(%)				貢獻率(%)		
			06/2024	07/2024	08/2024	6個月走勢	06/2024	07/2024	08/2024
消費者物價指數	100%	314.8	3.0	2.9	2.5		3.0	2.9	2.5
食品	13.5%	330.8	2.2	2.2	2.1		0.3	0.3	0.3
能源	6.9%	282.6	1.0	1.1	(4.0)		0.1	0.1	(0.3)
汽油	3.3%	302.4	(2.5)	(2.2)	(10.3)		(0.1)	(0.1)	(0.3)
電力	2.5%	281.3	4.4	4.9	3.9		0.1	0.1	0.1
扣除食品與能源	79.6%	320.0	3.3	3.2	3.2				
房屋租金	34.4%	403.3	5.2	5.1	5.2		1.8	1.7	1.8
業者等價租金	25.4%	413.9	5.4	5.3	5.4		1.4	1.3	1.4
非自有房租金	7.5%	422.2	5.1	5.1	5.0		0.4	0.4	0.4
服飾	2.5%	131.7	0.8	0.2	0.3		0.0	0.0	0.0
運輸服務	5.8%	431.6	9.4	8.8	7.9		0.5	0.5	0.5
新車	4.3%	177.5	(0.9)	(1.0)	(1.2)		(0.0)	(0.0)	(0.1)
二手車	2.7%	178.2	(10.1)	(10.9)	(10.4)		(0.3)	(0.3)	(0.3)
醫療商品	1.9%	416.5	3.1	2.8	2.0		0.1	0.1	0.0
醫療服務	6.7%	611.9	3.3	3.3	3.2		0.2	0.2	0.2
娛樂商品	2.3%	84.2	(1.6)	(1.1)	(0.9)		(0.0)	(0.0)	(0.0)
娛樂服務	3.1%	150.1	3.4	3.1	3.2		0.1	0.1	0.1
教育	4.9%	123.4	2.3	2.2	2.3		0.1	0.1	0.1

備註：線段紅點為該指數<0

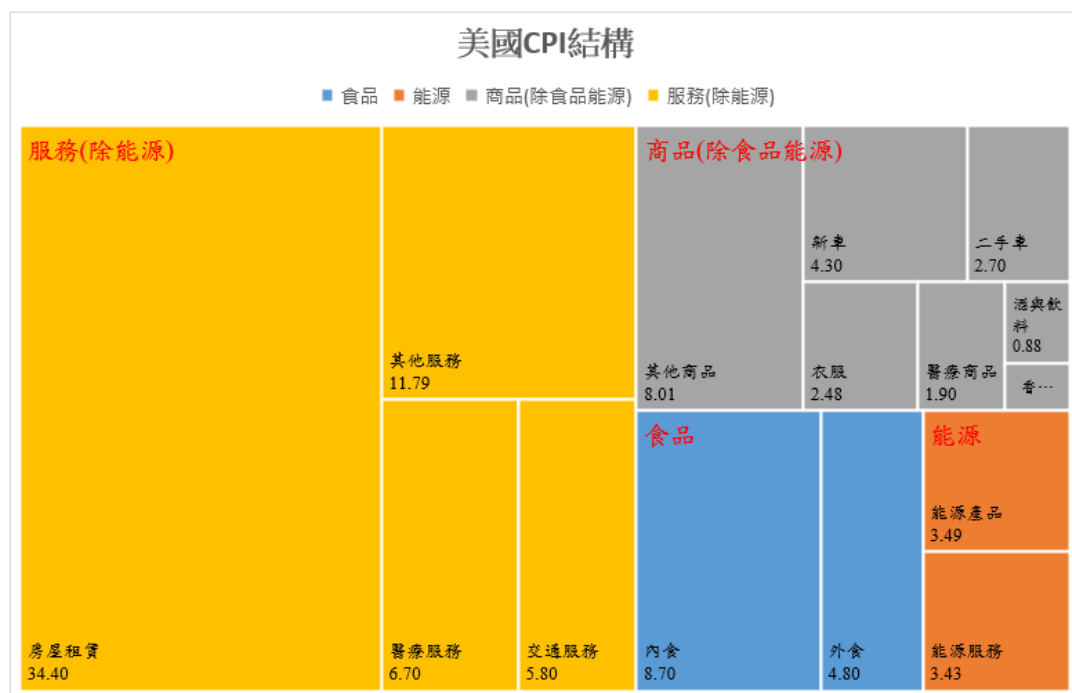
資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

11

## 美國CPI結構中，服務業佔比最大



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

12

# 國際油價後續看地緣風險擴散幅度



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

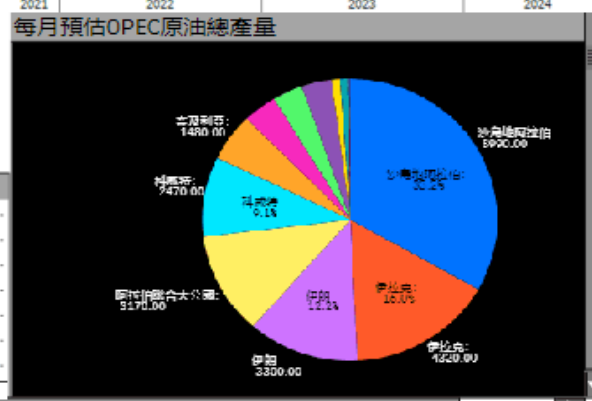
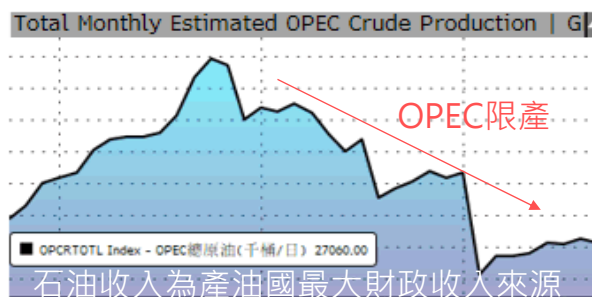
Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

13

# OPEC若增產不利油價走勢

產量(千桶/日)	8月	7月	變	產能
Congo, Republic	250	240	+10	300
Equatorial Guinea	70	60	+10	120
伊拉克	4,320	4,320	0	4,800
伊朗	3,300	3,300	0	3,830
利比亞	1,000	1,150	-150	1,200
加彭	220	220	0	220
奈及利亞	1,480	1,430	+50	1,600
委內瑞拉	900	890	+10	890
沙烏地阿拉伯	8,990	9,000	-10	12,000
科威特	2,470	2,450	+20	2,820
阿拉伯聯合大公國	3,170	3,170	0	4,650
阿爾及利亞	890	900	-10	1,060



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

14

# 汽油價格波動影響通膨預期



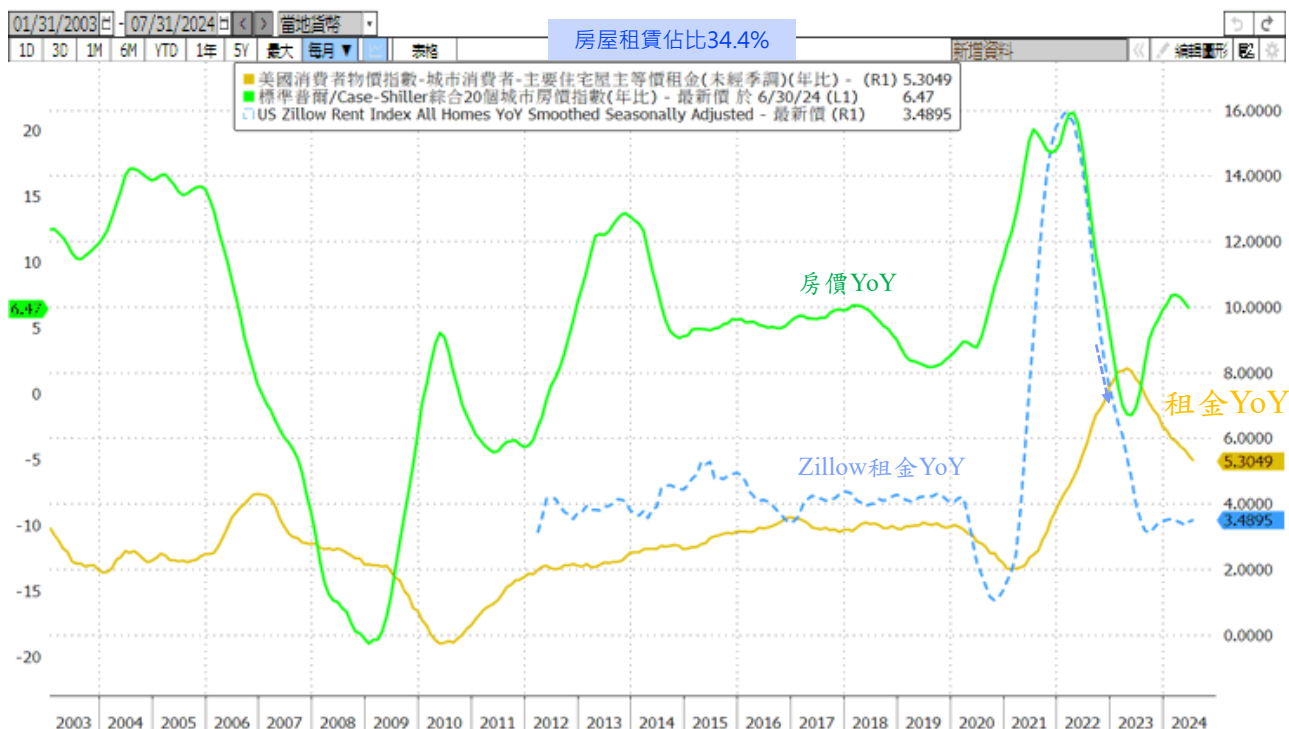
資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北 · 香港 · 上海

群益投顧

15

# 房租具有遞延性，短期趨勢向下



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北 · 香港 · 上海

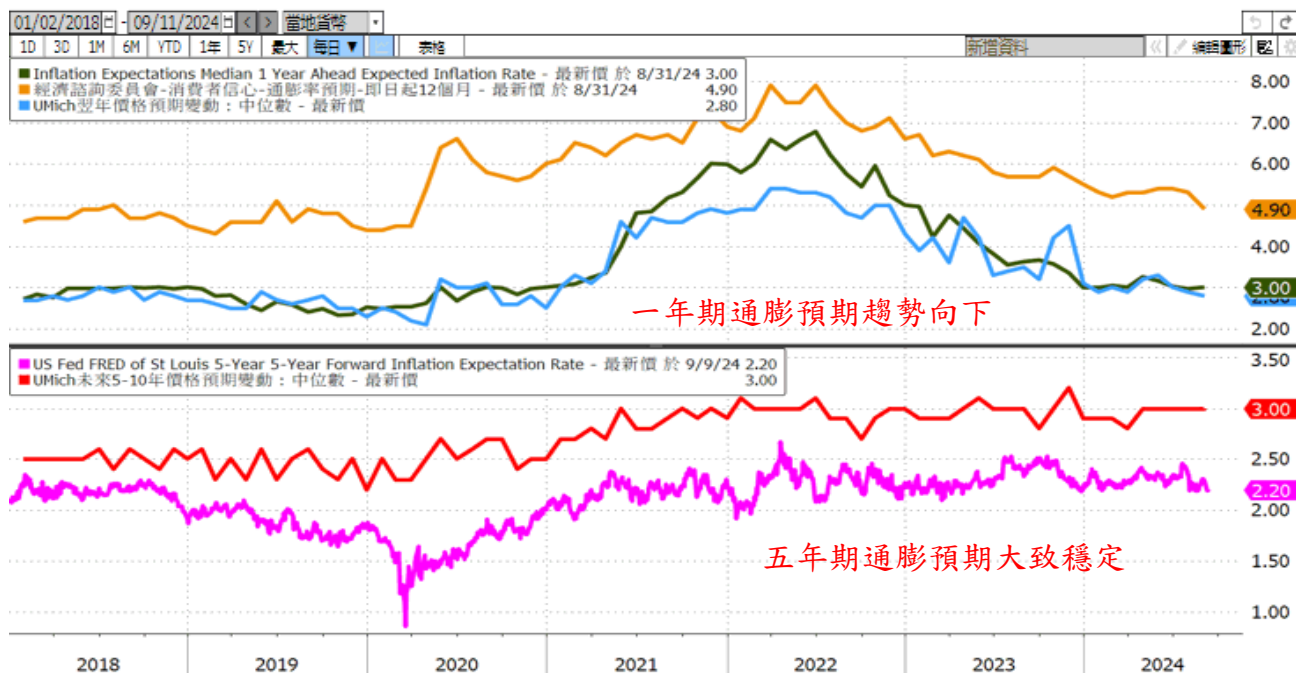
群益投顧

16



# 一年期通膨預期下滑，但仍高於2% 長期通膨預期大致穩定

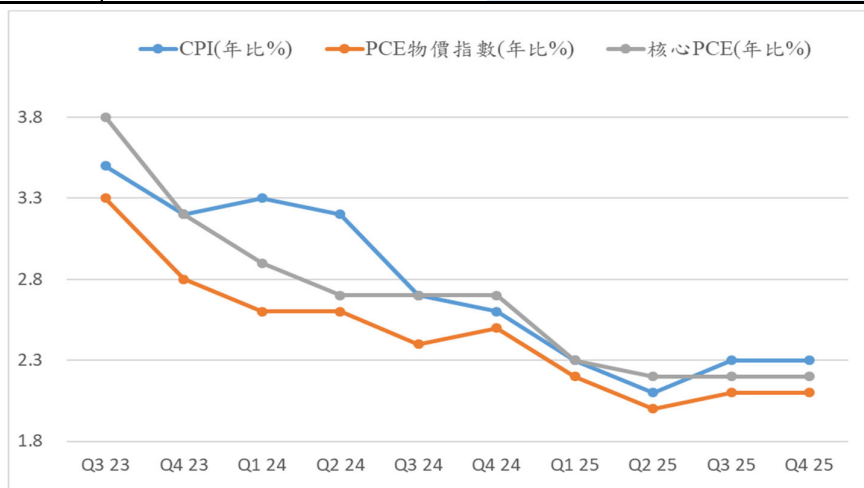
- 一年期通膨預期大約在3%，5年期通膨預期回落到2-3%，長期通膨大致穩定。



## 通膨朝向2%目標邁進

### 分析師通膨預估

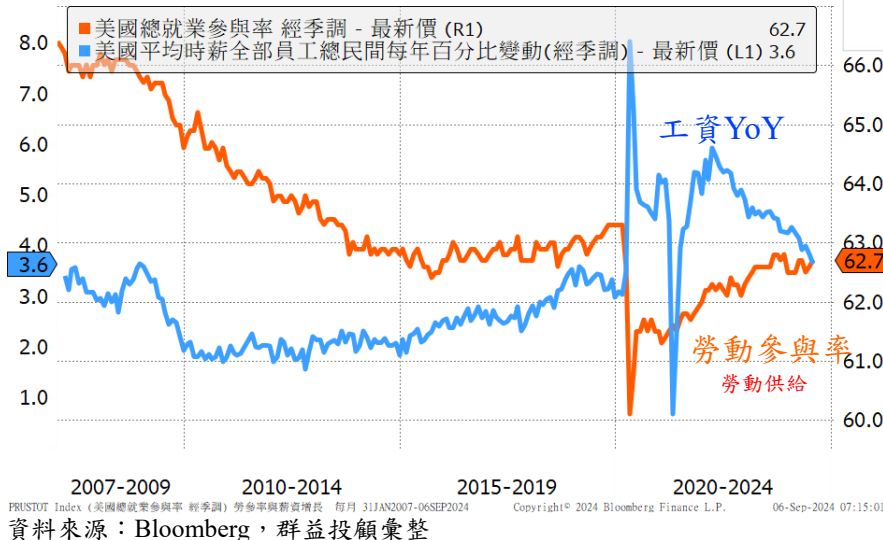
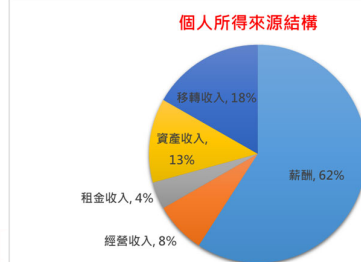
經濟指標	實際值				預測值					
	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	Q1 25	Q2 25	Q3 25	Q4 25
物價指數										
CPI(年比%)	3.5	3.2	3.3	3.2	2.70	2.60	2.30	2.10	2.30	2.30
PCE物價指數(年比%)	3.3	2.8	2.6	2.6	2.40	2.50	2.20	2.00	2.10	2.10
核心PCE(年比%)	3.8	3.2	2.9	2.7	2.70	2.70	2.30	2.20	2.20	2.20



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

# 勞動市場降溫，工資YoY減緩 所得效果貢獻可能下滑

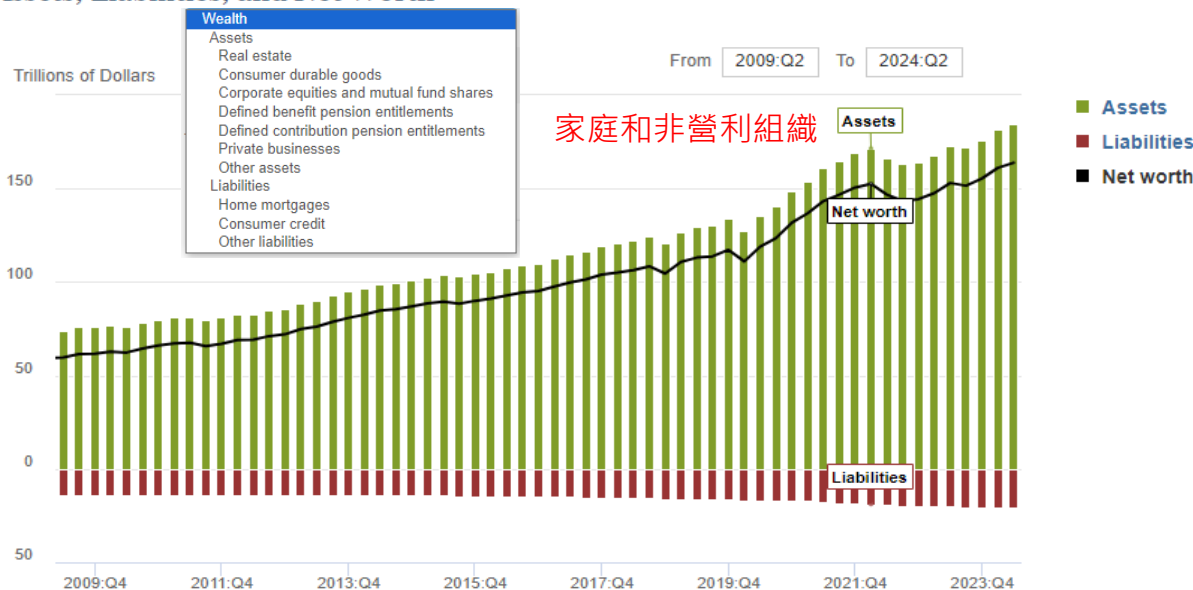
- 近期疫情解封，導致勞參率逐漸回升，工資增長速度放慢，**成本推升通膨緩解**。



# 2Q24美國家庭淨財富創新高

- 美國2Q24家庭淨資產成長2.76兆美元，季增1.7%至163.8兆美元。
- 由於所得與財富效果增長放慢，預期美國消費增長速度將有所減弱。

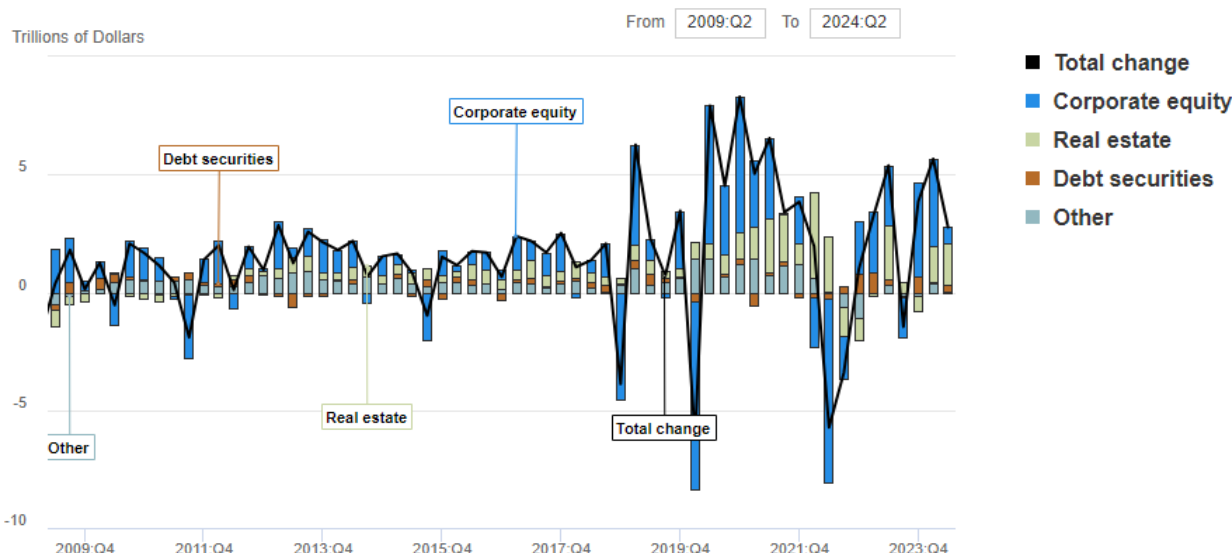
## Assets, Liabilities, and Net Worth



資料來源：Fed，群益投顧彙整

# 美國家庭淨財富主要來自不動產增值

- 美國2Q24持有的股票價值增加了約6,620億美元，而家庭持有的房地產價值增加了約1.75兆美元，創歷史新高。
- 3Q24全球股市震盪劇烈，預期給淨財富帶來的貢獻有限。



資料來源：Fed，群益投顧彙整

群益投顧

21

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

## 3Q24全球股市震盪劇烈 預期給淨財富帶來的貢獻有限

指數	2日	數值	淨變動	變動%	時間	季至今%
1) 美洲						
11) 道瓊		41393.78	+297.01	+0.72%	09/13	+5.82%
12) 標普500		5626.02	+30.26	+0.54%	09/13	+3.03%
13) 那斯達克		17683.98	+114.30	+0.65%	09/13	-0.27%
14) 標普/TSX綜合		23568.65	+93.51	+0.40%	09/13	+7.74%
15) 標普/BMV IPC		52016.85	+17.12	+0.03%	09/13	-0.81%
16) IBOVESPA		134881.95	+852.52	+0.64%	09/13	+8.86%
2) 歐非中東						
21) 歐盟STOXX 50		4843.99	+29.91	+0.62%	09/13	-1.02%
22) 富時100		8273.09	+32.12	+0.39%	09/13	+1.33%
23) 法國CAC40		7465.25	+30.18	+0.41%	09/13	-0.19%
24) 法蘭克福DAX		18699.40	+181.01	+0.98%	09/13	+2.54%
25) 西班牙IBEX35		11540.20	+140.00	+1.23%	09/13	+5.45%
26) 富時MTB		33568.47	+114.69	+0.34%	09/13	+1.25%
27) OMX STKH30		2525.18	+14.64	+0.58%	09/13	-1.72%
28) 瑞士市場		12037.28	+54.94	+0.46%	09/13	+0.36%
3) 亞太地區						
31) 日經指數		36581.76	-251.51	-0.68%	09/13	-7.58%
32) 恆生指數		17369.09	+128.70	+0.75%	09/13	-1.97%
33) 滬深300		3159.25	-13.22	-0.42%	09/13	-8.74%
34) 標普/ASX 200		8099.95	+24.22	+0.30%	09/13	+4.28%
4) 全球						
41) 彭博全球大/中型		1919.93	+12.19	+0.64%	09/13	+3.01%

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

群益投顧

22

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

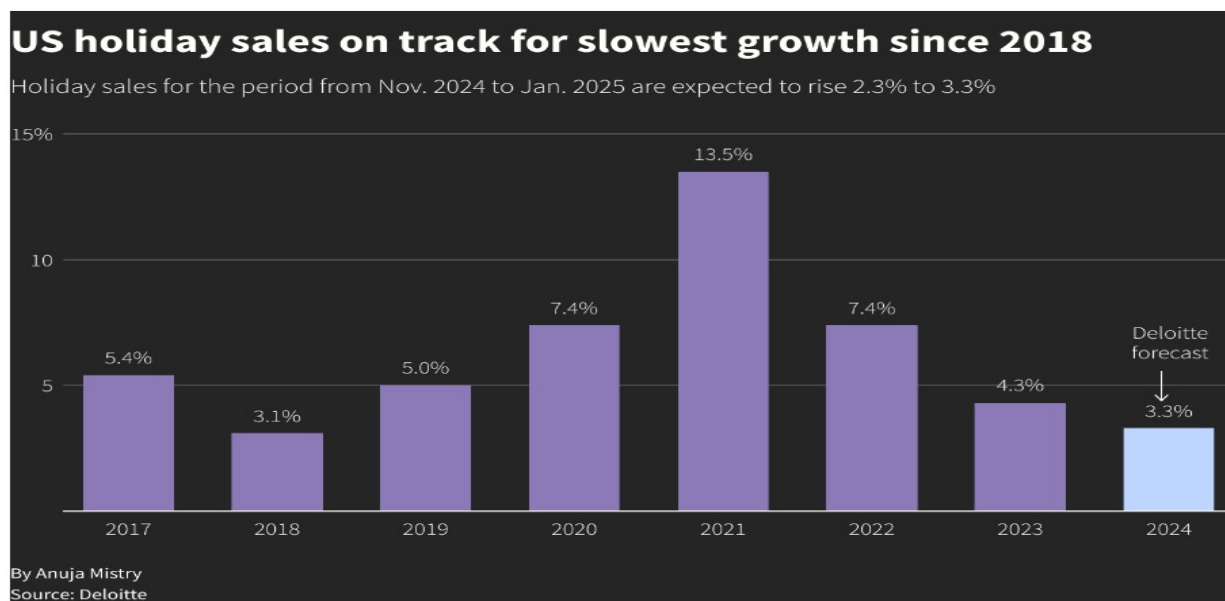
## 預期美國零售增長減緩

- 實質工資轉正，財富維持高檔，有助民眾消費能力提升。但預期美國就業走弱，經濟前景保守，恐影響消費意願，預期未來美國零售銷售增長減緩。



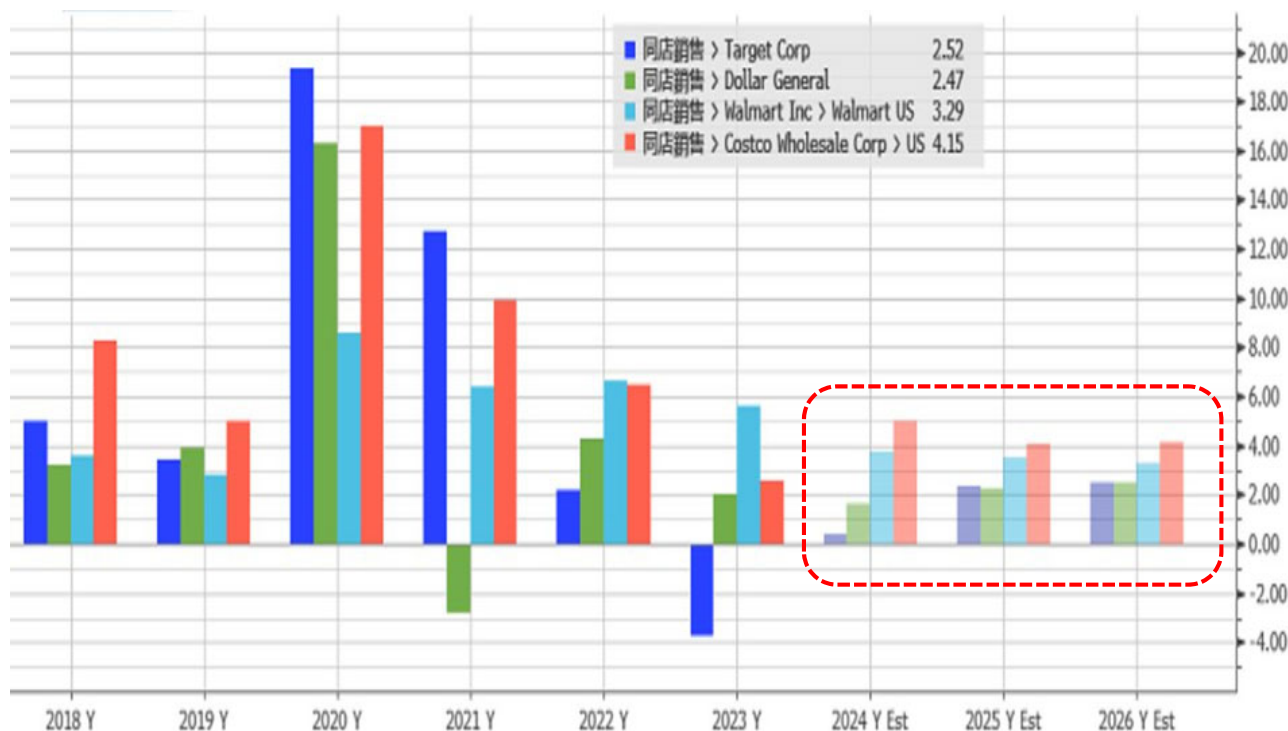
## 德勤預警： 今年假期季銷售成長或創六年來新低

- 2024年11月至2025年1月期間，假日季零售額可能成長2.3%至3.3%，總額預計最高達到1.59兆美元，相較之下，上年的增幅為4.3%，總額為1.54兆美元。2018年銷售額成長3.1%。





## 美國同店銷售規模不如疫情前



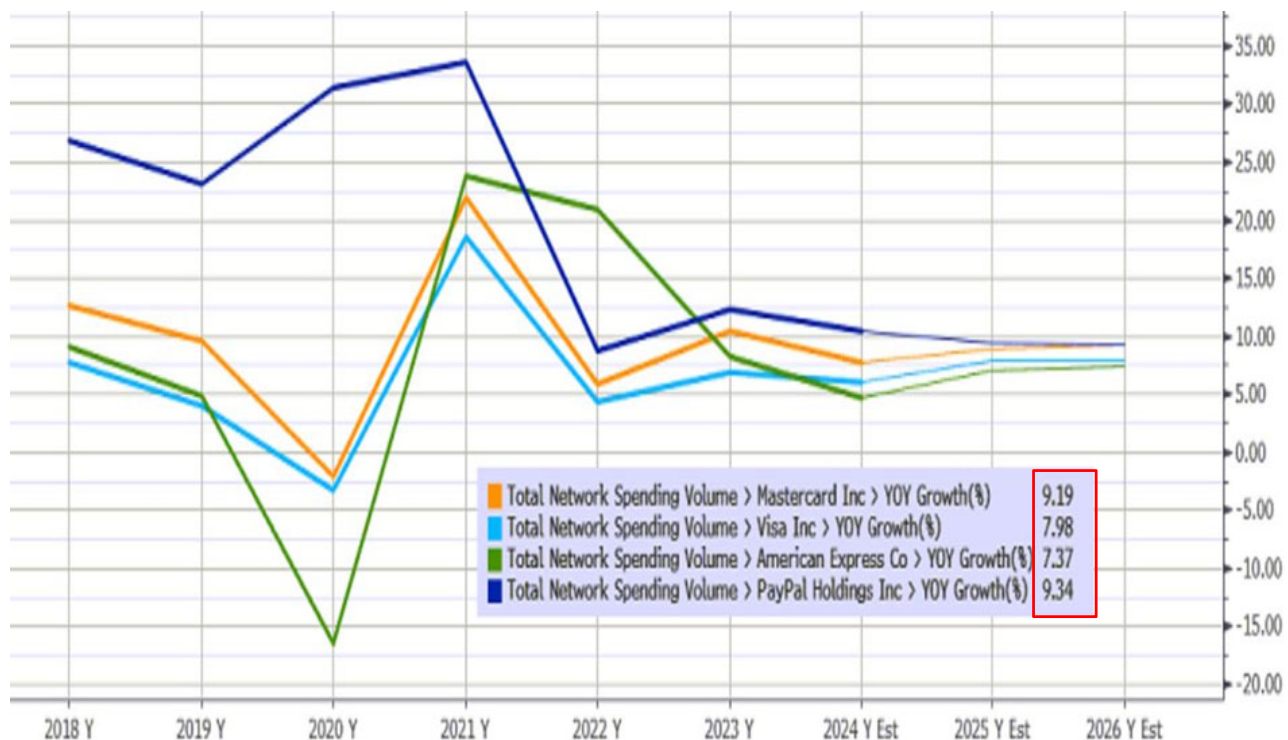
資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

群益投顧

25

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

## 美國信用卡網路交易成長



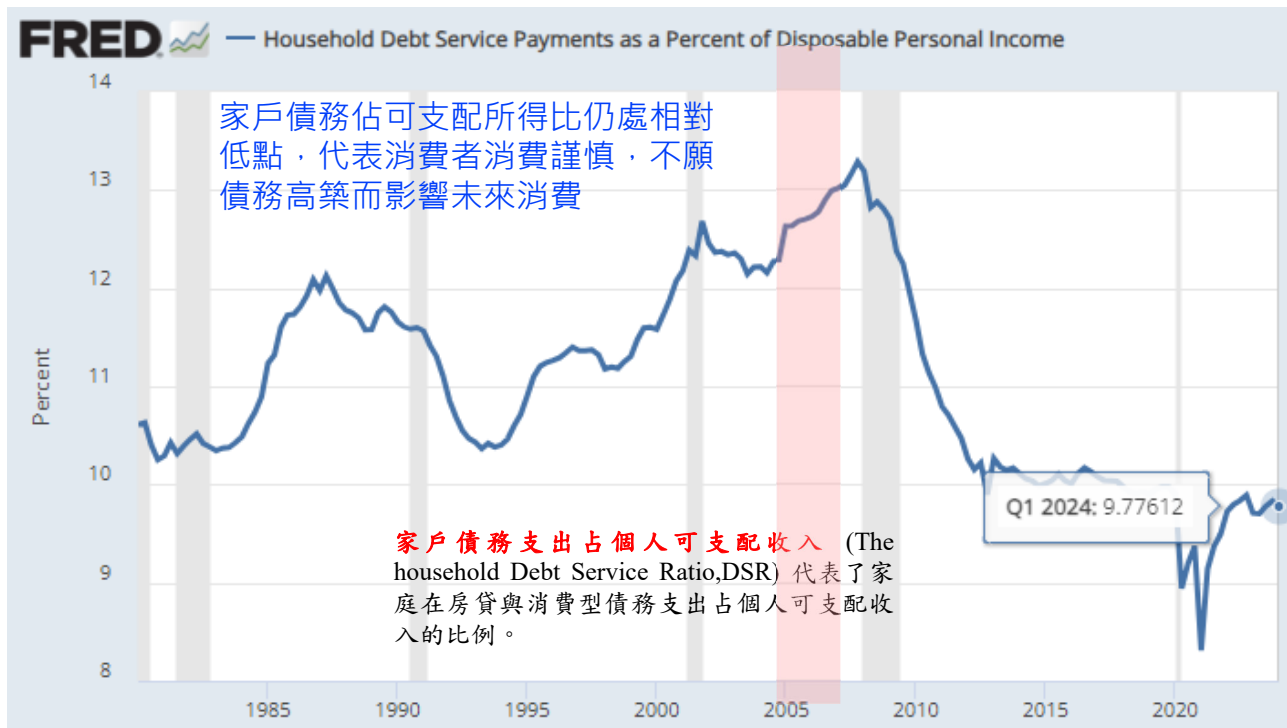
資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

群益投顧

26

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

## 家戶債務佔可支配所得比仍處相對低點



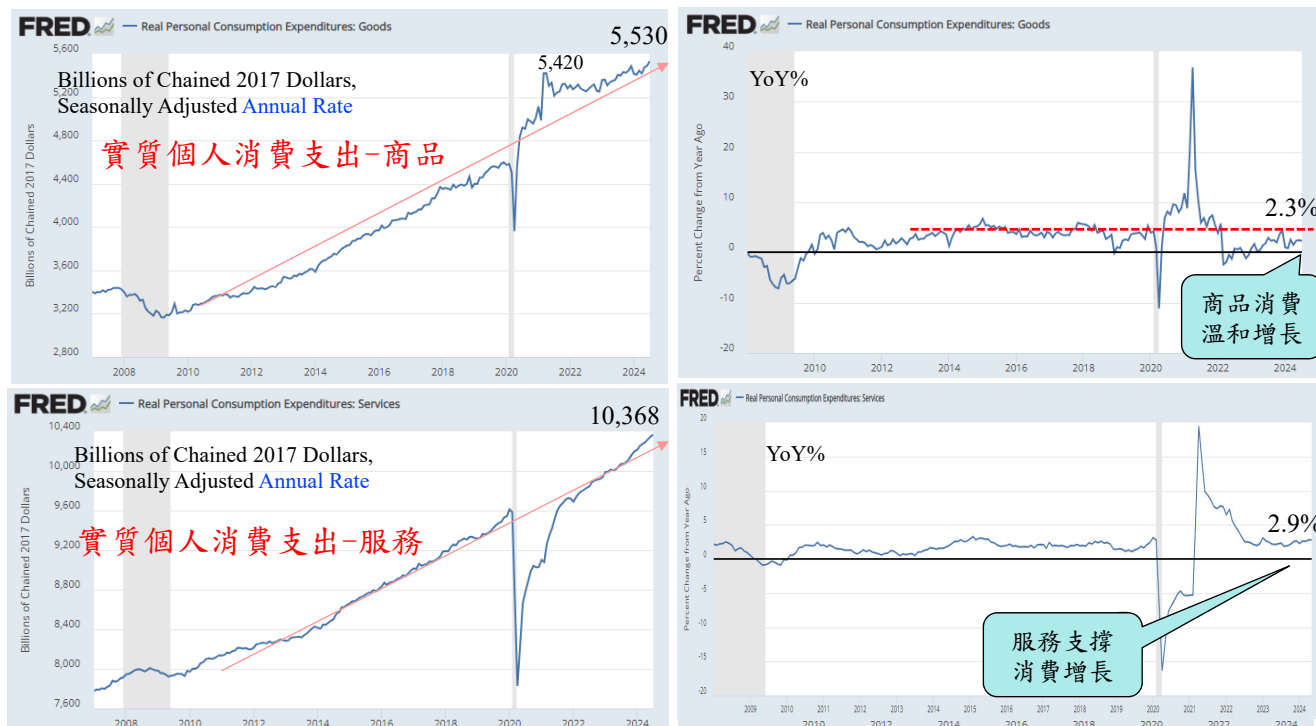
資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北 · 香港 · 上海

群益投顧

27

## 商品消費增長仍低於疫情前水平 服務消費為支撐消費主要動能



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

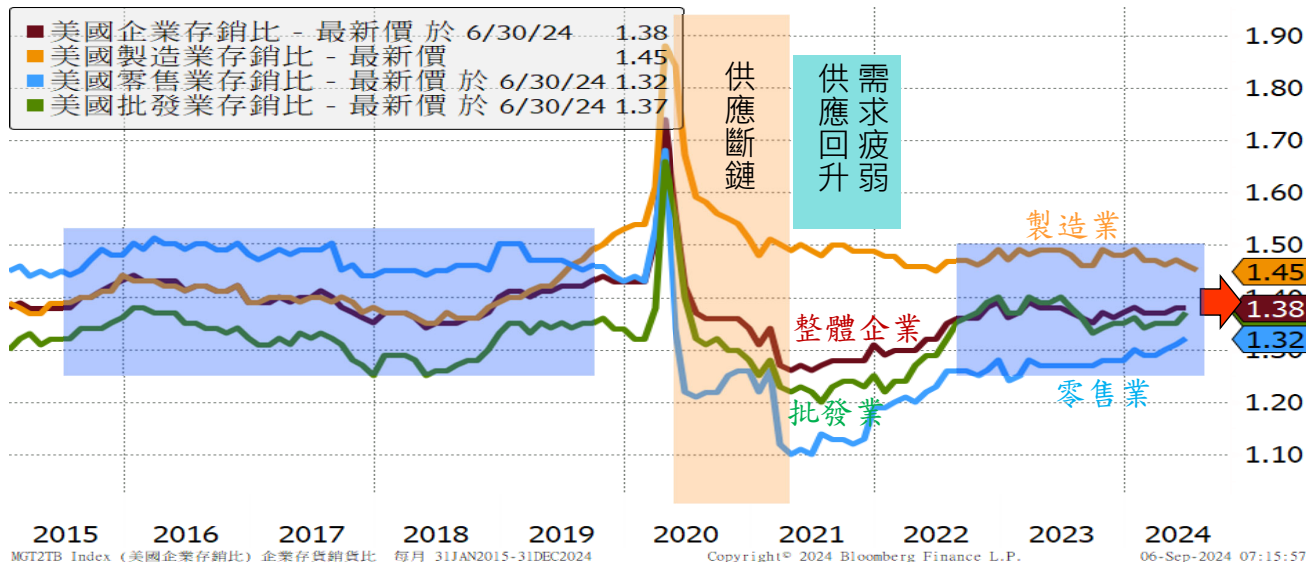
Capital Care 群益關心您  
台北 · 香港 · 上海

群益投顧

28

# 商品需求回溫，庫存去化見成效 企業存銷比趨勢漸漸穩定

- 在歷經一段庫存調整期，加上商品需求回溫，已見企業存銷比趨勢逐漸穩定，增加未來經濟與庫存量的能見度，庫存調整週期即將結束。
- 但終端需求受到景氣波動而變化，預期急單或短單為目前常見現象，庫存調整仍持續波動。



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

# 但非國防資本財訂單(除飛機)停滯 預期資本支出於2H25才有機會回升

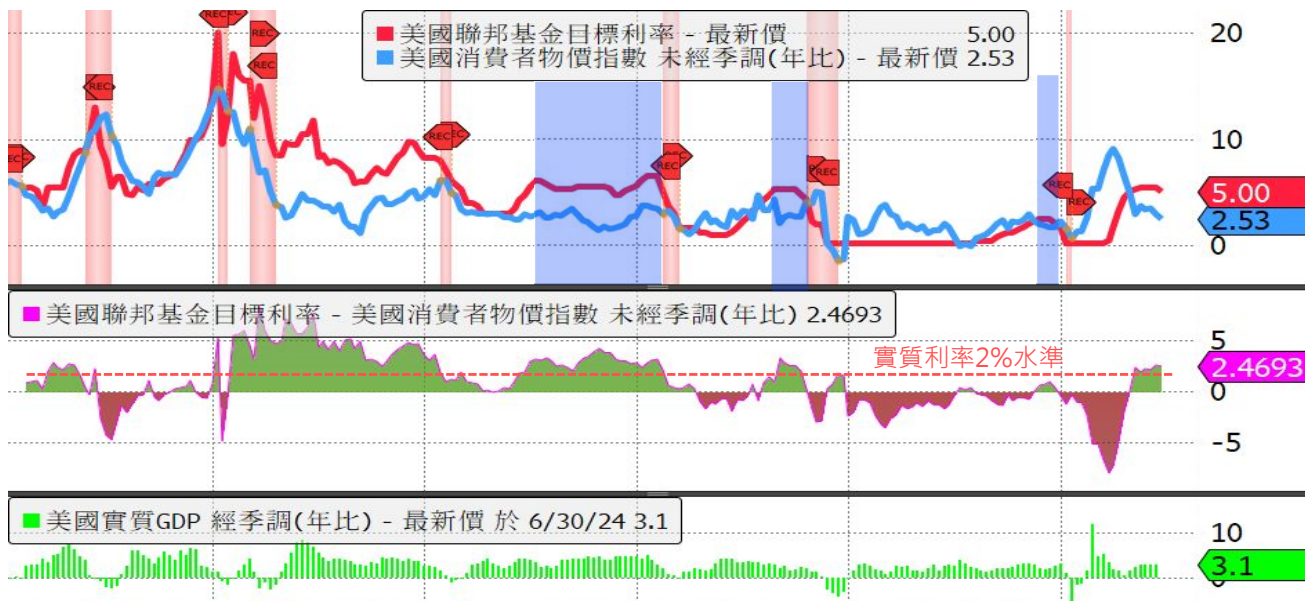


資料來源：FRED，群益投顧彙整



## 實質利率已達2%具有限制性

- 目前美國實質利率已經達2%水準，已經具有限制性，容易促成經濟軟著陸，反觀石油危機時期，實質利率高達4-6%或更高，反而造成經濟硬著陸。



FDTR Index (美國聯邦基金目標利率) Fed利率 CPI與GDP年增率 每季 01JAN1970-18SEP2024  
資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Copyright© 2024 Bloomberg Finance L.P.

19-Sep-2024 02:06:27

Capital Care 群益關心您

群益投顧

31

台北・香港・上海

## 09/2024美聯儲FOMC經濟與利率預期

- Fed利率**：2024至2026年底聯邦基金利率預期中值分別為**4.4%**，**3.4%**，**2.9%**。  
(06/2024預期分別為5.1%，4.1%，3.1%)。 **GDP**：2024至2026年底GDP增速預期中  
值分別為**2.0%**，**2.0%**，**2.0%**。(06/2024預期分別為2.1%，2.0%，2.0%)。 **核心物價**  
：2024至2026年底核心PCE通脹預期中值分別為**2.6%**，**2.2%**，**2.0%**。(06/2024預期  
分別為2.8%，2.3%，2.0%)。

Percent

Variable	Median <sup>1</sup>					Central Tendency <sup>2</sup>					Range <sup>3</sup>				
	2024	2025	2026	2027	Longer run	2024	2025	2026	2027	Longer run	2024	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP	2.0	2.0	2.0	2.0	1.8	1.9-2.1	1.8-2.2	1.9-2.3	1.8-2.1	1.7-2.0	1.8-2.6	1.3-2.5	1.7-2.5	1.7-2.5	1.7-2.5
June projection	2.1	2.0	2.0		1.8	1.9-2.3	1.8-2.2	1.8-2.1		1.7-2.0	1.4-2.7	1.5-2.5	1.7-2.5		1.6-2.5
Unemployment rate	4.4	4.4	4.3	4.2	4.2	4.3-4.4	4.2-4.5	4.0-4.4	4.0-4.4	3.9-4.3	4.2-4.5	4.2-4.7	3.9-4.5	3.8-4.5	3.5-4.5
June projection	4.0	4.2	4.1		4.2	4.0-4.1	3.9-4.2	3.9-4.3		3.9-4.3	3.8-4.4	3.8-4.3	3.8-4.3		3.5-4.5
PCE inflation	2.3	2.1	2.0	2.0	2.0	2.2-2.4	2.1-2.2	2.0	2.0	2.0	2.1-2.7	2.1-2.4	2.0-2.2	2.0-2.1	2.0
June projection	2.6	2.3	2.0		2.0	2.5-2.9	2.2-2.4	2.0-2.1		2.0	2.5-3.0	2.2-2.5	2.0-2.3		2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	2.6	2.2	2.0	2.0		2.6-2.7	2.1-2.3	2.0	2.0		2.4-2.9	2.1-2.5	2.0-2.2	2.0-2.2	
June projection	2.8	2.3	2.0			2.8-3.0	2.3-2.4	2.0-2.1			2.7-3.2	2.2-2.6	2.0-2.3		
Memo: Projected appropriate policy path															
Federal funds rate	4.4	3.4	2.9	2.9	2.9	4.4-4.6	3.1-3.6	2.6-3.6	2.6-3.6	2.5-3.5	4.1-4.9	2.9-4.1	2.4-3.9	2.4-3.9	2.4-3.8
June projection	5.1	4.1	3.1		2.8	4.9-5.4	3.9-4.4	2.9-3.6		2.5-3.5	4.9-5.4	2.9-5.4	2.4-4.9		2.4-3.8

資料來源：Fed，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您

群益投顧

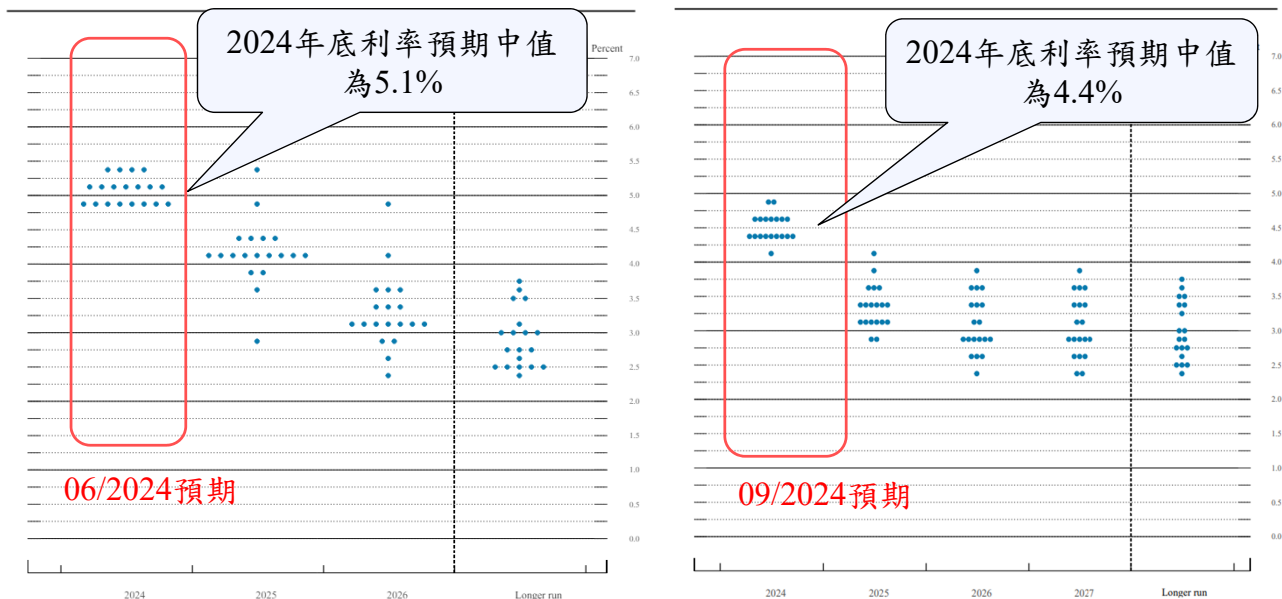
32

台北・香港・上海



## 2024年點陣圖顯示終點利率為4.4%

- 09/2024美聯儲公佈了最新的點陣圖預期，2024年底利率預期值為4.4%(06/2024預期為5.1%)，將2024年終點利率調降約3碼幅度，預期2024年僅降息四碼。



資料來源：Fed，群益投顧彙整

群益投顧

33

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

## FedWatch預期2024餘年再降息3碼

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES											
MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2024/11/7								0.0%	0.0%	0.0%	29.6%	70.4%
2024/12/18			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	14.5%	49.5%	36.0%	0.0%
2025/1/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.7%	25.9%	45.1%	24.3%	0.0%	0.0%
2025/3/19	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	10.2%	30.9%	39.7%	18.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2025/5/7	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	9.0%	28.1%	38.5%	20.9%	2.4%	0.0%	0.0%	0.0%
2025/6/18	0.0%	0.0%	0.7%	6.3%	21.7%	35.0%	26.8%	8.6%	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%
2025/7/30	0.0%	0.2%	2.7%	11.7%	26.4%	32.1%	20.4%	5.9%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
2025/9/17	0.1%	0.9%	5.0%	15.5%	27.9%	29.1%	16.7%	4.5%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
2025/10/29	0.2%	1.5%	6.6%	17.4%	28.0%	27.2%	14.8%	3.9%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%

### 彭博利率預估-分析師平均值

經濟指標	實際值				預測值						
	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	Q1 25	Q2 25	Q3 25	Q4 25	
利率											
央行利率(%)	5.5	5.5	5.5	5.5	5.25	4.75	4.35	4.00	3.75	3.60	
3個月利率(%)	5.4	5.3	5.3	5.3	5.02	4.63	4.23	3.89	3.58	3.35	
2年期債券(%)	5.1	4.3	4.6	4.8	4.10	3.90	3.71	3.54	3.38	3.27	
10年期債券(%)	4.6	3.9	4.2	4.4	3.98	3.93	3.87	3.82	3.75	3.73	

資料來源：芝商所FedWatch，Bloomberg，群益投顧彙整

群益投顧

34

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

# 投資評等及免責聲明

## 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

## 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，投資人應了解，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。