

元大戰情分析

美國經濟一枝獨秀支撐全球經濟平穩成長

顏承暉

fattiger@yuanta.com

事件

◆ 11 月 OECD G20 領先指標從 100.30 上升到 100.41，連續第 12 個月上升，且月增率連續第 6 個月加速。

◆ 11 月 OECD 領先指標擴散指數持平在 71%，連續第 14 個月超過 50%。

評論

OECD 公布的 11 月 G20 領先指標連續第 12 個月成長且成長速度加快，顯示未來 6~9 個月全球經濟將平穩成長，全球經濟目前只有面臨地緣政治的不確定性。

本月領先指標有以下幾個特徵：

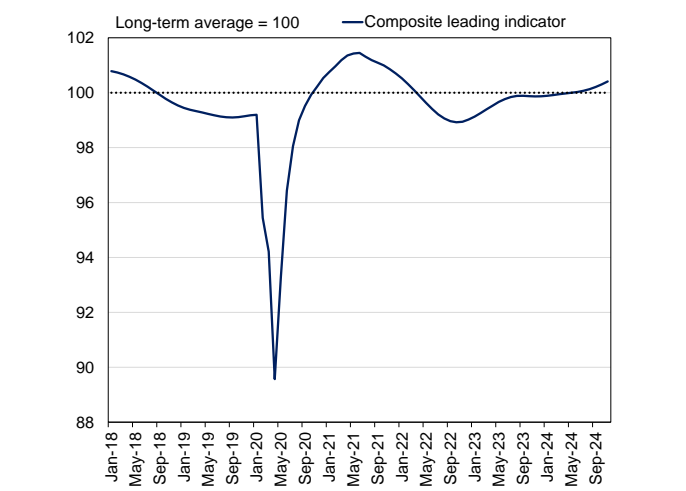
- 一、美國經濟重返一枝獨秀：歷經年中暫時性停滯後，OECD 美國領先指標連續第 5 個月擴張，且擴張速度連續第 5 個月加速。
- 二、全球經濟可望廣泛成長：17 個調查國家中，有 12 個國家處在擴張，僅墨西哥與巴西有比較大的降幅。

我們認為，支撐當前全球經濟可以平穩成長，主要有幾點理由：

- 一、民間資產負債表相對健康：OECD 國家家庭負債與企業負債都低於長期平均，對於負向外部衝擊的抵禦能力較佳。
- 二、全球流動性無虞：疫情期間美歐央行向市場注入過剩流動性一度引發通膨失控的威脅，這導致美歐央行選擇暴力升息，吸引這些過剩流動性停泊在銀行或貨幣市場基金，隨著通膨逐漸受控，央行開始降息，這些過剩流動性可望回流經濟與市場，提供市場所需要的流動性。
- 三、製造業循環可望逐漸走出谷底：疫情期間民眾對於消費性製造品過度的購買，提前兌現了接下來幾年的需求，這導致這幾年全球對於循環性製造品需求不強，不過我們研究發現，目前美歐實質商品消費已經回歸長期趨勢，因此預料 2025 年汰舊換新需求將湧現，製造品將會走出谷底。

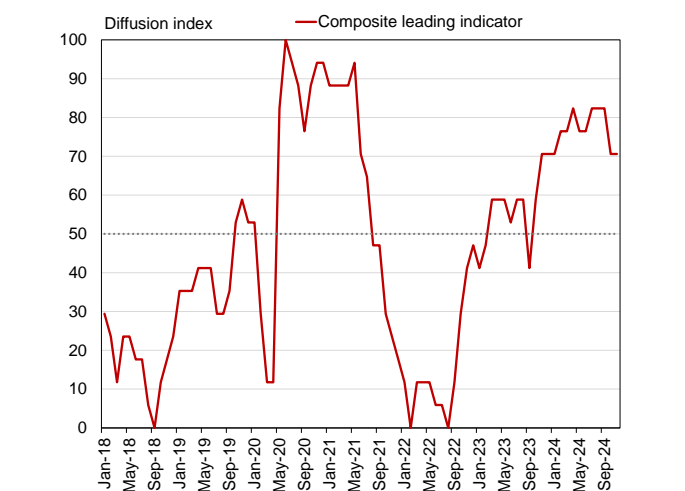
儘管川普 2.0，美國面臨財政赤字惡化、貿易戰開打的不確定性，可能令市場波動加大，不過按照過去的經驗，當 OECD 領先指標向上時，MSCI 世界指數未來 3、6、12 個月的平均報酬率為 3.55%、6.21%、10.12%，明顯高於下降期的 1.95%、1.95%及 6.78%，且當 OECD 領先指標向上時，未來 3、6、12 個月上漲機率分別為 75.32%、77.22%及 78.80%，也高於下降期的 54.95%、58.26%及 64.86%，且 S&P 500 與台灣加權股價指數也呈現 OECD 領先指標向上時平均漲幅與上漲機率高於下降時的狀況，顯見 2025 年市場波動可能因為政治不確定性放大，但景氣基本面仍可支撐行情不會轉向空頭市場。

圖 1：OECD G20 領先指標



資料來源：OECD、元大投顧

圖 2：OECD G20 擴散指標



資料來源：OECD、元大投顧

表 1：不同 OECD 領先指標方向 MSCI 世界指數、S&P 500、台灣加權股價指數平均變化幅度（%）

| | 上升 | | | 下降 | | |
|------------------|------|-------|-------|-------|------|-------|
| | 3 個月 | 6 個月 | 12 個月 | 3 個月 | 6 個月 | 12 個月 |
| MSCI World Index | 3.55 | 6.21 | 10.12 | 1.95 | 1.95 | 6.78 |
| TWSE | 7.81 | 13.09 | 26.16 | -0.03 | 2.94 | 7.58 |
| S&P 500 | 3.39 | 5.96 | 10.78 | 1.04 | 3.08 | 7.95 |

資料來源：OECD、Bloomberg、元大投顧

表 2：不同 OECD 領先指標方向 MSCI 世界指數、S&P 500、台灣加權股價指數平均上漲機率（%）

| | 上升 | | | 下降 | | |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 3 個月 | 6 個月 | 12 個月 | 3 個月 | 6 個月 | 12 個月 |
| MSCI World Index | 75.32 | 77.22 | 78.80 | 54.95 | 58.26 | 64.86 |
| TWSE | 68.35 | 74.05 | 76.27 | 50.15 | 52.55 | 55.26 |
| S&P 500 | 74.68 | 78.80 | 79.75 | 57.06 | 61.86 | 72.07 |

資料來源：OECD、Bloomberg、元大投顧

全球金融行情

資料日期 (收盤日) : 2024/12/11

| 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 | 22,903.63 | -0.96% | 27.73% | 0050 | 元大台灣 50 | 192.90 | -0.87% | 42.41% |
| | | | | | 00631L | 元大台灣 50 正 2 | 237.25 | -1.74% | 56.91% |
| | | | | | 00632R | 元大台灣 50 反 1 | 23.12 | 0.70% | 416.07% |
| | | | | | 0056 | 元大高股息 | 36.91 | -0.38% | -1.31% |
| | | | | | 00713 | 元大台灣高息低波 | 55.80 | -0.09% | 10.71% |
| | | | | | 00850 | 元大臺灣 ESG 永續 | 45.29 | -0.72% | 28.81% |
| | | | | | 006203 | 元大 MSCI 台灣 | 90.75 | -1.04% | 37.08% |
| | | | | | 0051 | 元大中型 100 | 77.70 | -0.45% | 5.50% |
| | | | | | 0053 | 元大電子 | 102.10 | -0.97% | 42.50% |
| | | | | | 0055 | 元大 MSCI 金融 | 28.46 | -0.28% | 17.99% |
| 中國 | 滬深 300 指數 | 3,988.83 | -0.17% | 16.25% | 006201 | 元大富櫃 50 | 22.40 | -1.02% | 12.00% |
| | | | | | 0061 | 元大賣滬深 | 19.78 | -0.70% | 21.72% |
| | | | | | 00637L | 元大滬深 300 正 2 | 16.51 | -1.96% | 42.33% |
| | | | | | 00638R | 元大滬深 300 反 1 | 8.42 | 1.45% | -18.73% |
| | | | | | 006206 | 元大上證 50 | 31.70 | -0.88% | 20.17% |
| | | | | | 00739 | 元大 MSCI A 股 | 23.14 | -0.81% | 16.93% |
| | | | | | 00646 | 元大 S&P500 | 61.40 | 0.08% | 34.21% |
| | | | | | 00647L | 元大 S&P500 正 2 | 103.70 | -0.34% | 48.04% |
| | | | | | 00648R | 元大 S&P500 反 1 | 5.07 | 0.20% | -17.83% |
| | | | | | 00861 | 元大全球未來通訊 | 42.87 | -0.86% | 23.65% |
| 美國 | S&P500 指數 | 6,084.19 | 0.82% | 27.56% | 00876 | 元大全球 5G | 37.57 | -0.74% | 12.49% |
| | | | | | 00762 | 元大全球 AI | 71.65 | -0.76% | 43.01% |
| | | | | | 00771 | 元大 US 高息特別股 | 17.98 | 0.56% | 10.58% |
| | | | | | 00876 | 元大全球 5G | 37.57 | -0.74% | 12.49% |
| | | | | | 00762 | 元大全球 AI | 71.65 | -0.76% | 43.01% |
| | | | | | 00771 | 元大 US 高息特別股 | 17.98 | 0.56% | 10.58% |
| | | | | | 00771 | 元大 US 高息特別股 | 17.98 | 0.56% | 10.58% |
| | | | | | 00771 | 元大 US 高息特別股 | 17.98 | 0.56% | 10.58% |
| | | | | | 00771 | 元大 US 高息特別股 | 17.98 | 0.56% | 10.58% |
| | | | | | 00771 | 元大 US 高息特別股 | 17.98 | 0.56% | 10.58% |
| 歐洲 | EURO STOXX 50 指數 | 4,959.35 | 0.15% | 9.69% | 00660 | 元大歐洲 50 | 35.56 | -0.50% | 7.59% |
| 日本 | 日經 225 指數 | 39,372.23 | 0.01% | 17.65% | 00661 | 元大日經 225 | 50.25 | -0.20% | 17.19% |
| 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 | 4.19 | -1.11 | -56.78 | 00719B | 元大美債 1-3 | 32.05 | 0.19% | 4.77% |
| | | | | | 00697B | 元大美債 7-10 | 36.72 | -0.03% | 4.29% |
| | | | | | 00786B | 元大 10 年 IG 銀行債 | 35.06 | 0.00% | 2.79% |
| | | | | | 00787B | 元大 10 年 IG 醫療債 | 35.41 | -0.37% | 1.11% |
| | | | | | 00788B | 元大 10 年 IG 電能債 | 32.88 | -0.24% | 1.14% |
| | | | | | 00870B | 元大 15 年 EM 主權債 | 30.42 | -0.20% | -0.13% |
| | | | | | 00679B | 元大美債 20 年 | 29.75 | -0.53% | -3.57% |
| | | | | | 00680L | 元大美債 20 正 2 | 8.42 | -1.52% | -16.88% |
| | | | | | 00681R | 元大美債 20 反 1 | 20.33 | 0.84% | 7.79% |
| | | | | | 00720B | 元大投資級公司債 | 36.52 | -0.16% | 1.44% |
| 中國 | 中國 5 年期公債殖利率 | 1.53 | 0.6 | -86 | 00751B | 元大 AAA 至 A 公司債 | 35.41 | -0.25% | 0.23% |
| | | | | | 00721B | 元大中國債 3-5 | - | -! | -! |

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 大安區仁愛路三段
157 號 4 樓