

美股籌碼面指標探討

近期籌碼指標多惡化，評價壓力顯現，2Q 美股保守看待

焦點內容

1. 籌碼面會反映在討論美股時很著重的評價面，因此頗為重要。
2. 可觀察的指標包括聰明錢指數、長期共同基金&ETF 資金流量、股票回購（以上為資金面指標）；融資餘額、期貨未平倉部位淨多單比率（槓桿/衍生性商品）與 AAI 淨看多指標（調查指標）。
3. 近期籌碼指標多惡化，對評價壓力顯現，我們維持對 2Q 美股偏保守看待的看法。

一般分析美股，對於籌碼面相關的討論比起台股要少很多。的確，觀察美股的籌碼面指標與台股也有許多不同。但無論如何，籌碼面其實仍會反映在討論美股時很著重的評價面。以下我們列出可以觀察的美股籌碼面相關指標，包括：資金指標、槓桿/衍生性商品指標、調查指標。其中，此處所提到的指標中，有些也是我們過去在分析市場反轉時的觀察指標。

資金面：聰明錢指數、長期共同基金&ETF 資金流量、股票回購

資金面指標主要有三個：聰明錢指數、長期共同基金&ETF 資金流量、股票回購。聰明錢流向指數 (Smart Money Flow Index, SMFI) 主要是追蹤道瓊指數開盤後和收盤前半小時道瓊指數的資金流向 (圖 1)，其基於：開盤後半小時主要受到市場情緒的影響，通常顯示散戶的心態；而最後半小時的交易主要來自機構法人，更能顯示法人對盤勢的看法。此指標在疫情前尤其實用，也有很不錯的領先效果。至於長期共同基金&ETF 資金流量，顧名思義，是偏長期而非短進短出買方 (buy-side) 的資金流向 (圖 2)；其未必能夠領先股市走勢，但至少能夠幫忙確認趨勢。最後股票回購 (share buyback)，公司用現金在公開市場上購買自己公司的股票，往往可以穩定股價；不過，反過來未必成立，當股票回購減少時，股市未必會跌 (圖 3)。

槓桿/衍生性商品：融資餘額、期貨未平倉部位淨多單比率

在槓桿/衍生性商品指標部分，主要有兩個：融資餘額、期權未平倉部位淨多單。融資餘額基本上與台灣相同 (圖 4)，也是散戶指標；當融資餘額衝高，通常表示市場過熱，大盤後續容易下跌，因此算是看跌尤其準的指標。而期權未平倉部位淨多單比率，主要是計算資產管理者與槓桿基金擁有的 S&P 500 與 E-mini S&P 500 指數期貨淨多頭部位占整個未平倉量的比率 (圖 5)。這基本上是一個較看重是否超過門檻 (threshold) 的指標，當此比率超過 20% 且往 30% 靠近時，通常也代表股市過熱，後續市場往往反轉向下。

調查指標：AAII 淨看多指標

AAII 淨看多指標，是美國散戶投資人協會 (The American Association of Individual Investors, AAI) 對投資人進行情緒 (sentiment) 調查並編制的指標 (圖 6)。投資人看多、看空、中性等看法，可以計算出淨看多 (看多減去看空) 的比重，而其與大盤年增率走勢相符，甚至有時還有領先的效果。

結論：近期籌碼指標多惡化，對評價壓力顯現，我們對 2Q 美股偏保守看待

籌碼面會反映在討論美股時很著重的評價面，因此頗為重要。可觀察的美股籌碼面相關指標包括：資金面指標、槓桿/衍生性商品指標、調查指標。其中，聰明錢指數與 AAI 在某些時候有不錯的領先效果；長期共同基金&ETF 資金流量雖未必領先，但能幫忙確認趨勢；股票回購一般能夠支撐股價；而融資餘額、期貨未平倉部位淨多單比率是看跌尤其準的指標。從近期數據觀察，上述籌碼面指標多惡化，對評價的壓力也會顯現；在貨幣政策放鬆的預期不樂觀、先前 AI 題材稍事休息的情況下，我們對 2Q 美股偏保守看待。

圖 1：聰明錢指數

聰明錢指數，點(左軸)；道瓊工業指數過去一年報酬率，百分比(右軸)

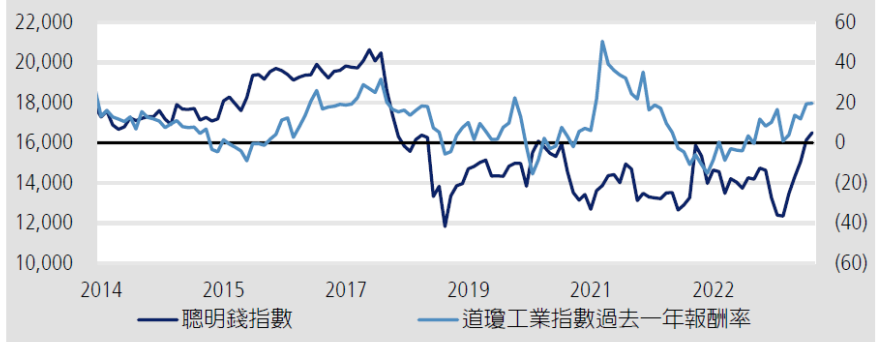


圖 2：長期共同資金與 ETF 資金流量

長期共同資金與 ETF 資金流量，百萬美元(左軸)；S&P 500 過去一年報酬率，百分比(右軸)

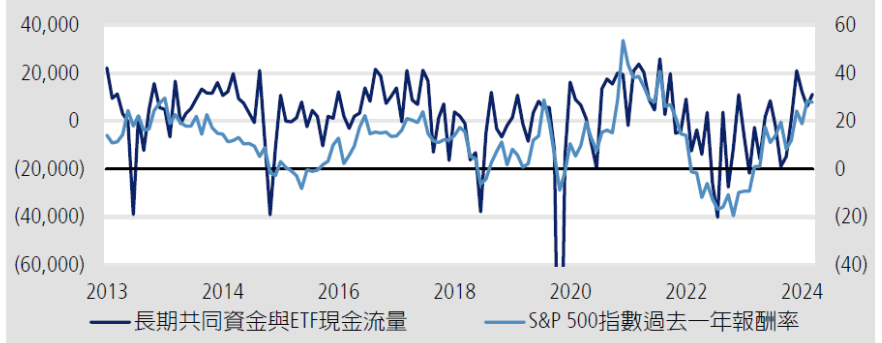


圖 3：股票回購

股票回購，百萬美元(倒置，左軸)；S&P 500 指數，點(右軸)

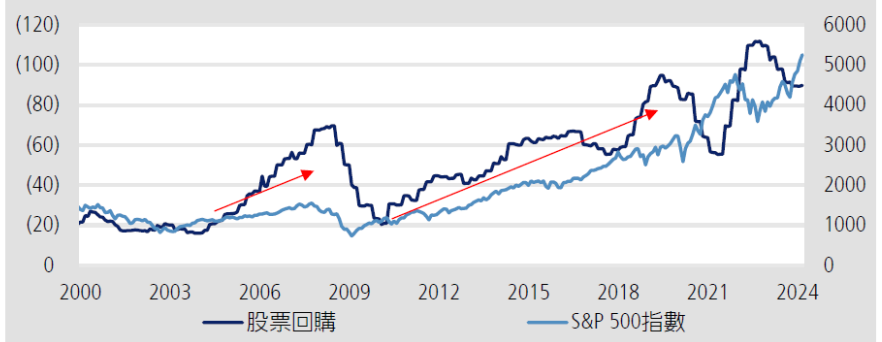


圖 4：融資餘額

融資餘額，十億美元(左軸)；紐約證交所指數，點(右軸)

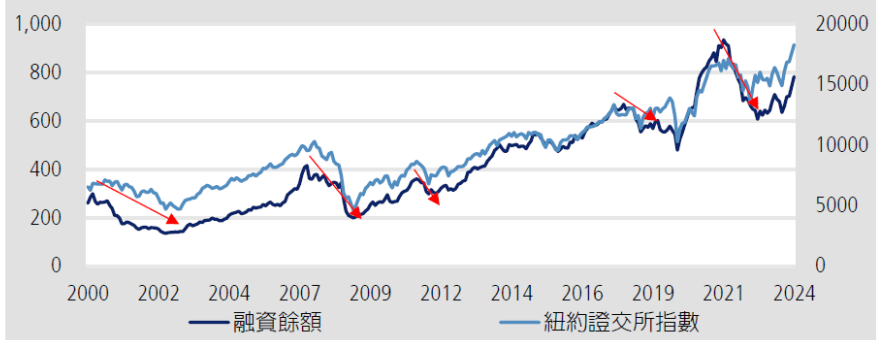
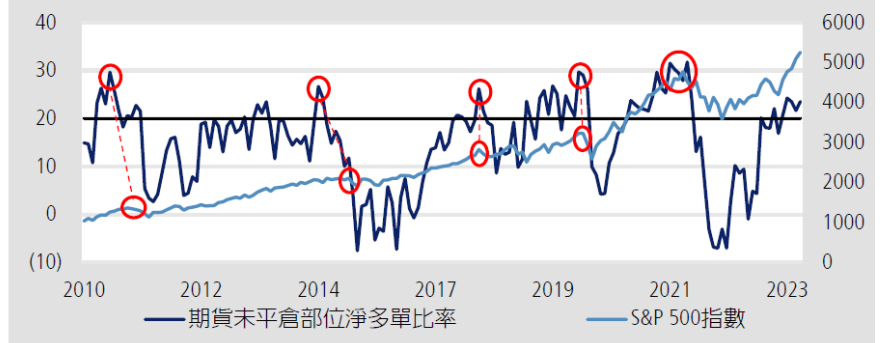


圖 5：期貨未平倉部位淨多單比率

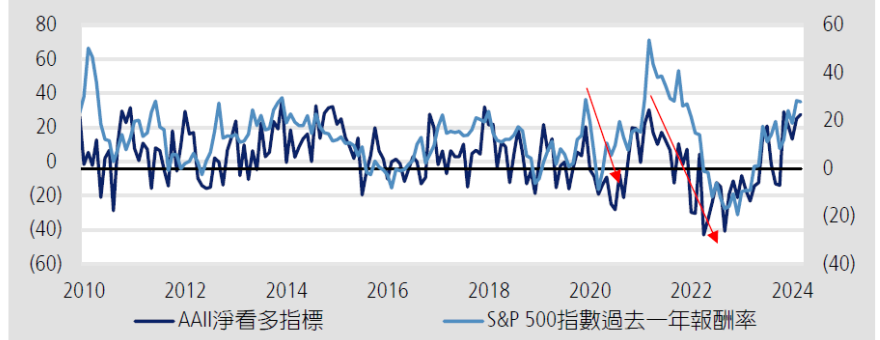
期貨未平倉部位淨多單比率，百分比(左軸)；S&P 500 指數，點(右軸)



資料來源：Bloomberg；凱基

圖 6：AII 淨看多指標

AII 淨看多指標，百分比(左軸)；S&P 500 指數過去一年報酬率，百分比(右軸)



資料來源：Bloomberg；凱基

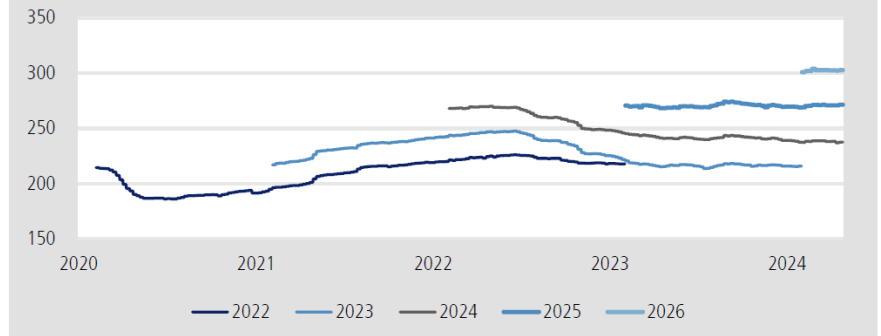
圖 7：未來一季國際政經大事

日期	重大事件	可能影響
4月下旬	中國政治局會議	因兩會時未指明推動經濟復甦的明確路徑，此次會議將對今年經濟發展發出訊號
4/30-5/1	FOMC會議	預期將維持現行利率，並提供更多經濟、通膨降溫情形及後續降息時間點的線索
6/6	ECB貨幣政策會議	將首次降息，並且市場會關切後續的降息節奏
6/11-12	FOMC會議	降息機率較先前大幅下降，目前市場預估聯準會首度降息時間點推遲至九月

資料來源：凱基整理

圖 8：S&P 500 各年度 EPS 預估

S&P 500 各年度 EPS 預估，美元



資料來源：Refinitiv；凱基

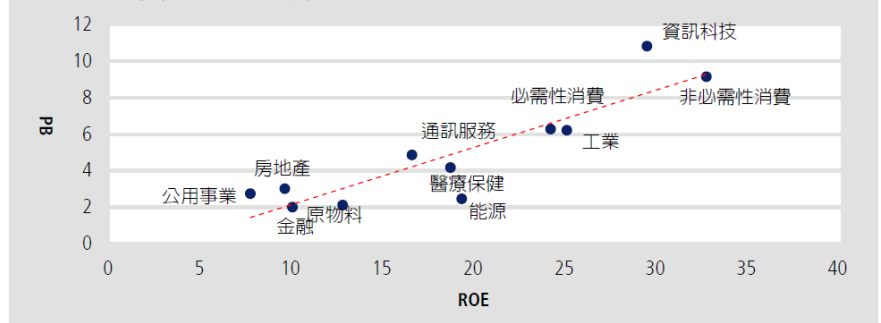
圖 9：S&P 500 各類股 EPS 成長預估

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2023	2024	2025
S&P 500	10.1	2.9	10.7	9.0	15.2	18.5	4.1	9.6	14.3
Consumer Discretionary	37.3	17.3	6.1	5.0	15.9	13.3	49.0	10.6	15.7
Consumer Staples	7.1	0.6	2.2	6.5	6.9	6.8	4.7	4.3	8.4
Energy	(21.9)	(24.3)	16.1	(1.1)	0.5	17.5	(25.8)	(3.3)	9.2
Financials	8.8	9.3	8.5	2.3	19.1	7.1	11.9	9.0	10.6
Health Care	(14.1)	(26.5)	21.8	19.3	26.2	52.9	(18.7)	9.2	18.4
Industrials	8.4	1.3	0.1	13.0	8.3	21.6	23.4	6.0	15.2
Materials	(18.9)	(25.2)	(5.9)	9.2	22.6	25.7	(22.3)	(1.6)	15.8
Real Estate	9.9	4.1	(0.9)	0.3	12.7	6.8	1.5	4.2	6.8
Information Technology	24.2	20.8	15.3	14.4	15.4	20.2	9.1	16.3	18.9
Communication Services	53.3	28.0	18.6	10.2	16.3	14.6	26.0	17.2	13.6
Utilities	36.0	17.9	7.4	6.8	12.5	6.1	2.6	11.5	8.2

資料來源：Refinitiv；凱基整理

圖 10：S&P 500 各類股 P/B vs ROE

ROE，百分比(橫軸)；P/B，倍(縱軸)



資料來源：Bloomberg；凱基

附錄：ETF 分類索引

多元資產

全球股債(成長型)	AOR	iShares Core Growth Allocation ETF	全球股債(穩健型)	AOM	iShares Core Moderate Allocation ETF
-----------	-----	--	-----------	-----	--

資料來源：凱基整理

股市

地區&國家	類股/產業	ETF	ETF		
全球	科技	ACWI	iShares MSCI ACWI ETF	XLK	Technology Select Sector SPDR Fund
全球除美國	能源	SPDW	SPDR Portfolio Developed World ex-US ETF	XLE	Energy Select Sector SPDR Fund
EAFE	醫療	IEFA	iShares Core MSCI EAFE ETF	XLV	Health Care Select Sector SPDR Fund
美國(標普 500)	必須性消費	SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	XLP	Consumer Staples Select Sector SPDR Fund
作空標普 500	公用事業	SH	ProShares Short S&P500	XLU	Utilities Select Sector SPDR Fund
3倍作空標普 500	非必須性消費	SPXU	ProShares UltraPro Short S&P500	XLY	Consumer Discretionary Select Sector SPDR Fund
美國(道瓊)	通訊服務	DIA	SPDR Dow Jones Industrial Average ETF Trust	XLC	Communication Services Select Sector SPDR Fund
3倍作空道瓊	原材料	SDOW	ProShares UltraPro Short Dow30	XLB	Materials Select Sector SPDR Fund
美國(Nasdaq 100)	金融	QQQ	Invesco QQQ Trust	XLF	Financial Select Sector SPDR Fund
3倍作多 Nasdaq 100	金融 3倍作空	TQQQ	ProShares UltraPro QQQ	FAZ	Direxion Daily Financial Bear 3X Shares
放空 Nasdaq 100	工業	PSQ	ProShares Short QQQ	XLI	Industrial Select Sector SPDR Fund
3倍放空 Nasdaq 100	房地產	SQQQ	ProShares UltraPro Short QQQ	XLRE	Real Estate Select Sector SPDR Fund
歐元區	房地產 3倍作多	EZU	iShares MSCI Eurozone ETF	DRN	Direxion Daily Real Estate Bull 3x Shares
歐洲避險	半導體	HEDJ	WisdomTree Europe Hedged Equity Fund	SMH	VanEck Semiconductor ETF
日	半導體 3倍作多	EWJ	iShares MSCI Japan ETF	SOXL	Direxion Daily Semiconductor Bull 3x Shares
英	軟體	EWU	iShares MSCI United Kingdom ETF	IGV	iShares Expanded Tech-Software Sector ETF
德	零售	EWG	iShares MSCI Germany ETF	XRT	SPDR S&P Retail ETF
法	電商	EWQ	iShares MSCI France ETF	IBUY	Amplify Online Retail ETF
瑞士	餐飲	EWL	iShares MSCI Switzerland ETF	PBJ	Invesco Dynamic Food & Beverage ETF
瑞典	銀行	EWD	iShares MSCI Sweden ETF	KBWB	Invesco KBW Bank ETF
新興市場	地區性銀行	EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	KRE	SPDR S&P Regional Banking ETF
亞洲除日本	大銀行 3倍作多	AAJ	iShares MSCI All Country Asia ex-Japan ETF	BNKU	MicroSectors U.S. Big Banks Index 3X Leveraged ETNs
中	保險	FXI	iShares China Large-Cap ETF	KIE	SPDR S&P Insurance ETF
中滬深 300	油氣探勘與生產	ASHR	Xtrackers Harvest CSI 300 China A-Shares ETF	XOP	SPDR S&P Oil & Gas Exploration & Production ETF
中國 3倍作多	油氣設備與服務	YINN	Direxion Daily FTSE China Bull 3X Shares	OIH	VanEck Oil Services ETF
中國 3倍作空	天然氣公司	YANG	Direxion Daily FTSE China Bear 3X Shares	FCG	First Trust Natural Gas ETF
中企美國上市	金屬&採礦	PGJ	Invesco Golden Dragon China ETF	XME	SPDR S&P Metals & Mining ETF
港	銅開採	EPH	iShares MSCI Hong Kong ETF	COPX	Global X Copper Miners ETF
韓	基建	EWY	iShares MSCI South Korea ETF	PAVE	Global X US Infrastructure Development ETF
台灣	運輸	0050.TW	Yuanta/P-shares Taiwan Top 50 ETF	IYT	iShares US Transportation ETF
印度	航空	INDA	iShares MSCI India ETF	JETS	U.S. Global Jets ETF
巴西	航太國防	EWZ	iShares MSCI Brazil ETF	ITA	iShares U.S. Aerospace & Defense ETF
越南	生技	VNM	VanEck Vietnam ETF	XBI	SPDR S&P Biotech ETF
	醫材			IHI	iShares U.S. Medical Devices ETF
	建築			XHB	SPDR S&P Homebuilders ETF
	電信			IYZ	iShares U.S. Telecommunications ETF
	全球上游天然資源			GUNR	FlexShares Morningstar Global Upstream Natural Resources Index Fund
	全球能源			IXC	iShares Global Energy ETF
	全球金屬&採礦			PICK	iShares MSCI Global Metals & Mining Producers ETF
	全球基建			IGF	iShares Global Infrastructure ETF
	歐洲金融			EUFN	iShares MSCI Europe Financials ETF
	中國科技股			CQQQ	Invesco China Technology ETF
	中國網路			KWEB	KraneShares CSI China Internet ETF
	主題				
	ESG			ESGU	iShares ESG Aware MSCI USA ETF
	新興市場 ESG			ESGE	iShares ESG Aware MSCI EM ETF
	儲能			00902.TW	CTBC Battery & Energy Storage Technology ETF
	綠能			ICLN	iShares Global Clean Energy ETF
	太陽能			TAN	Invesco Solar ETF
	自駕/電動車			DRIV	Global X Autonomous & Electric Vehicles ETF
	鋰電池			LIT	Global X Lithium & Battery Tech ETF
	物聯網			SNSR	Global X Internet of Things ETF
	機器人&自動化			ROBO	ROBO Global Robotics & Automation Index ETF
	生成式 AI			CHAT	Tidal Trust II - Roundhill Generative AI & Technology ETF
	網路資安			CIBR	First Trust NASDAQ Cybersecurity ETF
	雲端運算			SKYY	First Trust Cloud Computing ETF
	區塊鏈			BLOK	Amplify Transformational Data Sharing ETF
	元宇宙			METV	Roundhill Ball Metaverse ETF
	FAANG 3倍作多			FNGU	MicroSectors FANG+™ Index 3X Leveraged ETN
	庫藏股回購			PKW	Invesco BuyBack Achievers™ ETF
	IPO			FPX	First Trust US Equity Opportunities ETF
	通膨受益			INFL	Horizon Kinetics Inflation Beneficiaries ETF
	護城河			MOAT	VanEck Morningstar Wide Moat ETF
	現金牛			COWZ	Pacer US Cash Cows 100 ETF
	智慧電網			GRID	First Trust Nasdaq Clean Edge Smart GRID Infrastructure Index
	波動度				
	作多			UVXY	ProShares Ultra VIX Short-Term Futures ETF
	2倍作多			UVIX	2x Long VIX Futures ETF
	作空			SVIX	-1x Short VIX Futures ETF

資料來源：凱基整理

固定收益

整體債券			投資級債		
全球整體債券	BNDX	Vanguard Total International Bond ETF	全球 IG 債	IBND	SPDR Bloomberg International Corporate Bond ETF
美國核心整體債券	AGG	iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF	美國總 IG 債	LQD	iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF
公債			美國短期 IG 債	VCSH	Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF
美所有天期	GOVT	iShares U.S. Treasury Bond ETF	美國中期 IG 債	VCIT	Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF
美短天期(1-3M)	BIL	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	美國長期 IG 債	VCLT	Vanguard Long-Term Corporate Bond ETF
美短天期(1-3Y)	SHY	iShares 1-3 Year Treasury Bond ETF	美國 AAA-A 級 IG 債	00751B.TW	Yuanta US 20+ Year AAA-A Corporate Bond ETF
美中天期(3-7Y)	IEI	iShares 3-7 Year Treasury Bond ETF	非投資級債		
美中天期(7-10Y)	IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	美國總 HY 債	HYG	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF
美長天期(10-20Y)	TLH	iShares 10-20 Year Treasury Bond ETF	美國短期 HY 債	SJNK	SPDR Bloomberg Short Term High Yield Bond ETF
美長天期(20+Y)	TLT	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	墮落天使	ANGL	VanEck Fallen Angel High Yield Bond ETF
美長天期 3 倍作多	TMF	Direxion Daily 20+ Year Treasury Bull 3X Shares	新興市場債		
美長天期 3 倍作空	TMV	Direxion Daily 20+ Year Treasury Bear 3x Shares	EM 美元債	EMB	iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond ETF
TIPS	TIP	iShares TIPS Bond ETF	EM 當地貨幣債	EMLC	VanEck J. P. Morgan EM Local Currency Bond ETF
短天期 TIPS	VTIP	Vanguard Short-Term Inflation-Protected Securities ETF	EM 主權債	PCY	Invesco Emerging Markets Sovereign Debt ETF
利率避險	PFIX	Simplify Interest Rate Hedge ETF	其他債券類		
免最低稅賦市政債	PZA	Invesco National AMT-Free Municipal Bond ETF	可轉債	CWB	SPDR Bloomberg Convertible Securities ETF
			MBS	MBB	iShares MBS ETF
			銀行主順位放款	BKLN	Invesco Senior Loan ETF

資料來源：凱基整理

商品

綜合			金屬		
全商品指數	DBC	Invesco DB Commodity Index Tracking Fund	黃金	GLD	SPDR Gold Shares
乾貨航運	BDRY	Breakwave Dry Bulk Shipping ETF	白銀	SLV	iShares Silver Trust
能源			白銀 2 倍作多	AGQ	ProShares Ultra Silver
原油	USO	United States Oil Fund LP	白金	PPLT	abrdn Physical Platinum Shares ETF
原油 2 倍作多	UCO	ProShares Ultra Bloomberg Crude Oil	鈀金	PALL	abrdn Physical Palladium Shares ETF
原油 2 倍作空	SCO	ProShares UltraShort Bloomberg Crude Oil	工業金屬	DBB	Invesco DB Base Metals Fund
天然氣	UNG	United States Natural Gas Fund LP	鋼鐵	SLX	VanEck Steel ETF
天然氣 2 倍作多	BOIL	ProShares Ultra Bloomberg Natural Gas	銅	CPER	United States Copper Index Fund
天然氣 2 倍作空	KOLD	ProShares UltraShort Bloomberg Natural Gas	鋁	JJU	iPath Series B Bloomberg Aluminum Subindex Total Return ETN
碳權	KRBN	KraneShares Global Carbon Strategy ETF	鎳	JUN	iPath Series B Bloomberg Nickel Subindex Total Return ETN
鈾礦(公司)	URA	Global X Uranium ETF	稀土	REMX	VanEck Rare Earth/Strategic Metals ETF
農產品			農產品		
			農糧總指數	DBA	Invesco DB Agriculture Fund
			黃豆	SOYB	Teucrium Soybean Fund
			小麥	WEAT	Teucrium Wheat Fund
			玉米	CORN	Teucrium Corn Fund

資料來源：凱基整理

外匯及虛幣

外匯			虛幣		
美元	UUP	Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund	比特幣	BITO	ProShares Bitcoin Strategy ETF
美元作空	UDN	Invesco DB US Dollar Index Bearish Fund	作空比特幣	BITI	ProShares Short Bitcoin Strategy ETF
歐元	FXE	Invesco CurrencyShares Euro Trust			
歐元作空	EUO	ProShares UltraShort Euro			
日圓	FXJ	Invesco CurrencyShares Japanese Yen Trust			
日圓兩倍作多	YCL	ProShares Ultra Yen			
日圓兩倍作空	YCS	ProShares UltraShort Yen			
英鎊	FXB	Invesco CurrencyShares British Pound Sterling Trust			
澳幣	FXA	Invesco CurrencyShares Australian Dollar Trust			
加幣	FXC	Invesco CurrencyShares Canadian Dollar Trust			
瑞郎	FXF	Invesco CurrencyShares Swiss Franc Trust			
人民幣	CYB	WisdomTree Chinese Yuan Strategy Fund			
新興市場貨幣	CEW	WisdomTree Emerging Currency Strategy Fund			

資料來源：凱基整理

美國重要經濟數據彙總

指標	單位	2020	2021	2022	2023	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	Jan-24	Feb-24	Mar-24	
GDP	GDP季增率	QoQ%, saar							2.1		4.9			3.4			1.6	
	GDP年增率	YoY %	(2.2)	5.8	1.9	2.5			2.4		2.9			3.1			3.0	
物價	消費者物價指數	YoY %	1.2	4.7	8.0	4.1	4.9	4.0	3.0	3.2	3.7	3.2	3.1	3.4	3.1	3.2	3.5	
	核心消費者物價指數	YoY %	1.7	3.6	6.2	4.8	5.5	5.3	4.8	4.7	4.3	4.1	4.0	3.9	3.9	3.8	3.8	
	PCE物價指數	YoY %	1.1	4.2	6.5	3.7	4.4	4.0	3.2	3.3	3.3	3.4	2.9	2.7	2.6	2.4	2.5	
	核心PCE指數	YoY %	1.3	3.6	5.2	4.1	4.8	4.7	4.3	4.2	3.7	3.6	3.4	3.2	2.9	2.9	2.8	
勞動市場	勞動參與率	%	61.5	62.0	62.3	62.5	62.6	62.6	62.6	62.8	62.8	62.7	62.8	62.5	62.5	62.5	62.7	
	失業率	%	8.1	5.4	3.6	3.6	3.4	3.7	3.6	3.5	3.8	3.8	3.7	3.7	3.7	3.7	3.9	3.8
	非農業就業增加數	千	(9,274)	7,245	4,528	3,013	278	303	240	184	210	246	165	182	290	256	270	303
	勞動就業淨變動	千	(8,856)	6,135	3,176	1,883	138	(255)	297	205	291	50	(270)	586	(683)	(31)	(184)	498
	Challenger企業宣告裁員人數	YoY %	15.8	(1.2)	(1.7)	2.1	176	287	25	(8)	267	58	9	(41)	(20)	(20)	9	1
	職缺求供比	倍	1.07	1.56	1.75	1.58	1.66	1.51	1.55	1.54	1.59	1.59	1.49	1.60	1.54	1.54	1.50	
平均時薪	YoY %	5.4	5.0	4.9	4.3	4.7	4.6	4.7	4.7	4.5	4.5	4.3	4.3	4.3	4.4	4.3	4.1	
經濟活動&企業狀況	工業生產	YoY %	(7.2)	4.4	3.4	0.2	0.4	0.1	(0.4)	0.1	(0.1)	(0.2)	(0.8)	(0.1)	1.1	(0.7)	(0.3)	0.0
	耐久財訂單	YoY %	(4.6)	18.4	8.3	4.4	2.7	7.5	9.0	2.9	3.0	5.9	0.7	10.0	3.4	(0.9)	4.5	(2.2)
	核心資本財訂單	YoY %	(8.3)	12.8	6.5	1.7	1.0	3.2	1.4	0.4	0.6	0.5	0.8	1.4	0.8	(0.2)	3.2	(0.8)
	整體存銷比	倍	1.44	1.29	1.34	1.38	1.39	1.39	1.39	1.38	1.37	1.36	1.37	1.37	1.38	1.39	1.38	
	製造業存銷比	倍	1.62	1.49	1.47	1.48	1.50	1.49	1.48	1.47	1.46	1.46	1.48	1.48	1.48	1.49	1.47	
	零售業存銷比	倍	1.34	1.15	1.24	1.30	1.29	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.31	1.31	1.33	1.32	
	ISM製造業採購經理人指數	點	52.4	60.6	53.5	47.1	47.0	46.6	46.4	46.5	47.6	48.6	46.9	46.6	47.1	49.1	47.8	50.3
	ISM非製造業採購經理人指數	點	54.3	62.4	56.1	52.8	52.3	51.0	53.6	52.8	54.1	53.4	51.9	52.5	50.5	53.4	52.6	51.4
	ISM新訂單指數	點	53.9	64.3	51.6	46.0	45.5	42.9	45.7	47.0	46.4	48.6	46.2	47.8	47.0	52.5	49.2	51.4
	Fed芝加哥分行全國經濟活動指數	點	(0.46)	0.40	(0.03)	(0.12)	0.09	(0.16)	(0.39)	0.17	(0.25)	0.00	(0.61)	0.22	(0.12)	(0.81)	0.09	0.15
	美國經濟諮詢委員會領先指標	YoY %	(4.7)	7.1	0.4	(7.7)	(8.3)	(8.2)	(8.1)	(7.8)	(7.9)	(8.1)	(8.1)	(7.7)	(7.2)	(7.2)	(6.4)	(5.5)
	銀行貸款調查：對大型企業標準趨嚴	%	37.6	(15.1)	11.8	43.9	46.0			50.8		33.9			14.5			
	銀行貸款調查：大型企業需求增強	%	(15.5)	(1.2)	12.4	(42.3)	(55.6)			(51.6)		(30.5)			(25.0)			
	房市	建築許可	千, saar	1,479	1,740	1,666	1,462	1,417	1,496	1,441	1,443	1,541	1,471	1,498	1,467	1,493	1,489	1,523
新屋開工		千, saar	1,397	1,606	1,551	1,423	1,348	1,583	1,418	1,451	1,305	1,356	1,376	1,512	1,566	1,375	1,549	1,321
新屋銷售		千, saar	833	769	637	667	679	710	683	728	654	698	670	609	654	671	637	693
成屋銷售		百萬, saar	5.6	6.1	5.1	4.1	4.2	4.2	4.1	4.1	4.0	4.0	3.9	3.9	3.9	4.0	4.4	4.2
標普/凱斯席勒綜合20城市房價指數	YoY %	10.3	18.6	4.9	6.2	(1.7)	(1.8)	(1.3)	0.1	2.2	4.0	5.0	5.5	6.2	6.6			
消費	個人支出	年比, sa	(2.5)	8.4	2.5	2.2	1.6	1.8	2.1	2.5	2.0	2.1	2.1	2.9	3.3	2.0	2.4	
	零售銷售	YoY %	0.8	18.2	9.1	3.6	1.4	2.2	1.6	2.9	3.0	4.2	2.7	4.0	5.5	0.3	2.4	4.3
	零售銷售扣除汽車	YoY %	1.5	17.3	10.6	3.4	1.8	1.5	0.7	1.9	2.7	3.7	2.6	3.6	4.6	0.9	2.3	4.7
	國內汽車銷售	百萬, sa	173.0	179.2	164.8	185.2	15.9	15.1	15.7	15.7	15.0	15.7	15.5	15.3	15.8	15.0	15.8	15.5
	美國經濟諮詢委員會消費者信心指數	點	101.0	112.7	104.5	105.4	103.7	102.5	110.1	114.0	108.7	104.3	99.1	101.0	108.0	110.9	104.8	104.7
	密西根大學消費者信心指數	點	81.5	77.6	59.0	65.4	63.7	59.0	64.2	71.5	69.4	67.9	63.8	61.3	69.7	79.0	76.9	79.4
財政	財政餘額	佔GDP%	(15.2)	(10.5)	(5.4)	(6.5)	(7.2)	(7.8)	(8.3)	(8.4)	(5.6)	(6.3)	(5.2)	(6.3)	(6.5)	(6.3)	(5.9)	
	經常帳	佔GDP%	(2.8)	(3.5)	(3.8)	(3.0)				(3.2)		(3.0)			(2.9)			
國際收支	長期證券投資淨流入	十億美元	505	907	1,321	1,008	97.0	11.9	194.2	13.8	92.6	17.4	(24.1)	99.7	150.6	14.0	71.5	
貨幣與金融	聯邦資金利率	%	0.25	0.25	4.50	5.50	5.00	5.25	5.25	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	
	10年期公債殖利率	%	0.91	1.51	3.87	3.88	3.42	3.64	3.84	3.96	4.11	4.57	4.93	4.33	3.88	3.91	4.25	4.20
	美元指數	點	89.9	95.7	103.5	101.3	101.7	104.3	102.9	101.9	103.6	106.2	106.7	103.5	101.3	103.3	104.2	104.5

資料來源：Bloomberg；凱基

台灣重要經濟數據彙總

指標	單位	2020	2021	2022	2023	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	Jan-24	Feb-24	Mar-24	
GDP	GDP年增率	YoY %	3.4	6.6	2.6	1.3			1.4		2.2			4.9				
物價	消費者物價指數	YoY %	(0.2)	2.0	3.0	2.5	2.4	2.0	1.8	1.9	2.5	2.9	3.0	2.9	2.7	1.8	3.1	2.1
	核心消費者物價指數	YoY %	0.7	1.9	2.7	2.4	2.7	2.6	2.6	2.7	2.6	2.5	2.5	2.4	2.4	1.7	2.9	2.1
勞動市場	失業率	%	3.8	3.7	3.6	3.4	3.6	3.5	3.4	3.4	3.4	3.5	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
	工業生產	YoY %	8.8	14.7	(1.7)	(12.5)	(22.6)	(16.0)	(17.2)	(15.4)	(10.7)	(6.7)	(2.2)	(1.8)	(3.8)	15.6	(1.3)	4.0
經濟活動	Markit台灣製造業PMI	點			47.7	46.3	47.1	44.3	44.8	44.1	44.3	46.4	47.6	48.3	47.1	48.8	48.6	49.3
	景氣對策燈號					藍	藍	藍	藍	藍	藍	黃藍	藍	黃藍	黃藍	綠	綠	
	景氣綜合判斷分數	點	24.3	39.0	24.2	14.4	11.0	12.0	13.0	15.0	15.0	17.0	16.0	20.0	22.0	27.0	29.0	
	景氣領先指標	YoY %	(0.5)	4.7	(3.0)	(1.0)	(4.8)	(4.3)	(3.9)	(3.5)	(3.3)	(3.2)	(3.1)	(3.0)	(3.1)	(3.1)	(2.9)	
	景氣同時指標	YoY %	(1.1)	8.3	(1.0)	(6.7)	(14.2)	(13.3)	(12.0)	(10.3)	(8.3)	(6.2)	(4.1)	(2.1)	(0.4)	1.0	1.9	
消費	零售銷售	YoY %	0.2	3.3	7.4	6.9	7.5	17.1	13.9	5.3	4.3	6.9	5.1	7.2	1.1	0.3	9.3	0.7
	出口	十億美元	345.2	446.6	479.7	432.6	36.0	36.1	32.3	38.7	37.4	38.8	38.1	37.5	39.9	37.2	31.4	41.8
外貿	進口	十億美元	285.8	381.3	428.1	352.1	29.3	31.3	26.4	30.3	28.8	28.5	32.3	27.7	28.8	34.7	23.6	33.1
	貿易收支	十億美元	59.4	65.3	51.6	80.5	6.7	4.9	6.0	8.5	8.6	10.3	5.8	9.8	11.1	2.5	7.9	8.7
	出口成長率	YoY %	4.9	29.4	7.4	(9.8)	(13.3)	(14.1)	(23.4)	(10.4)	(7.3)	3.4	(4.6)	3.7	11.7	17.7	1.3	18.9
	進口成長率	YoY %	0.1	33.4	12.3	(17.8)	(20.6)	(22.0)	(30.2)	(21.1)	(23.0)	(12.2)	(12.4)	(15.0)	(6.8)	19.0	(17.8)	7.1
	外銷訂單	十億美元	533.7	674.1	666.8	561.0	42.5	45.7	44.2	47.7	46.0	51.4	52.9	50.6	43.8	48.4	37.7	47
	外銷訂單成長率	YoY %	10.1	26.3	(1.1)	(15.9)	(18.1)	(17.6)	(24.9)	(12.0)	(15.7)	(15.6)	(4.6)	1.0	(16.0)	1.9	(10.4)	1.2
貨幣與金融	M1B貨幣供給	YoY %	16.2	12.8	4.1	3.1	2.7	3.3	2.4	3.7	2.9	2.8	3.3	3.0	3.1	3.6	4.5	5.4
	M2貨幣供給	YoY %	8.5	8.0	7.1	5.3	6.7	6.6	5.9	6.9	6.5	6.0	5.7	5.3	5.3	5.4	5.6	6.2
	外匯存底	十億美元	529.9	548.4	554.9	570.6	561.1	562.9	564.8	566.5	565.5	564.0	561.1	567.5	570.6	569.5	569.4	568.1
	重貼現率	%	1.1	1.1	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0
	新台幣匯率	USD/TWD	28.3	27.7	30.7	30.7	30.7	30.8	31.1	31.4	31.9	32.3	32.4	31.3	30.7	31.3	31.6	32.0

資料來源：Bloomberg；凱基

上述為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 部份凱基證券亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，本行并不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及／或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，并不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。