

# 大慶票券投資雙週報

(113/10/16-10/30)

## 壹、主要國家經濟數據及貨幣政策：

### 一、美國：

10/17

商務部公佈 9 月零售銷售額月增率報 0.4%，優於市場預期 0.3%；年增率由前月 2.2%降至 1.7%的 8 個月低點。報告細項中，多數類別銷售額出現成長，而加油站收入下降，反映出油價下跌影響、汽車銷售幾乎沒有成長，致核心零售月增率由 0.3% 升至 0.7%，年增率計 6.4%更為 2023 年以來最快增速。

10/18

商務部發佈 9 月新屋開工繼前月強勁反彈後略有下滑，月減/年減 0.5/0.7%至 135.4 萬戶，大致符合市場預期之 135 萬戶，多戶型住宅開工數減少抵消單戶型住宅開工數成長，獨棟新屋開工量 102.7 萬戶創 4 月以來新高；營建許可月減/年減 2.9/5.7% 至 142.8 萬戶，遜於市場預期，主係公寓住宅表現低迷所致。

10/18

財政部發佈截至本年度 9 月底預算赤字較前一年增加 8%至 1.833 兆美元，並創下疫情以來的最高水平(2020 財年赤字 3.132 兆、2021 財年赤字 2.78 兆元)，赤字已佔 GDP 之 6.4%，遠高於歷史平均值 3.7%，主係利率攀升及債務增加所致，另截至 9 月底利息支出為 8,820 億美元，預期本財年利息成本將增加 29%至 1.133 兆美元，將超過美國國防預算和老年醫療保險計劃支出總和。。

10/24

聯準會發佈經濟褐皮書顯示，整體經濟活動維持穩定，通膨壓力持續緩和，企業聘雇略有回溫，惟部分地區薪資增速成長較為緩慢。另商務部公佈 9 月份新屋銷售與成屋銷售數據表現分歧，新屋銷售計 73.7 萬戶，創 2023 年 5 月以來最高水準；惟成屋銷售月減 1 個百分點至 384 萬棟，可能意味隨房貸利率降低吸引買

家投入房市意願升溫，另一方面賣家則抱持惜售態度。(房地美數據指出，30年期房貸利率於9月底曾降至6.08%，遠低於今年稍早的7.2%水準；惟近期又回升至約6.5%)

10年美債收4.232% (最近三個月區間3.621%~4.286%)。

## 二、 歐元區：

10/17

歐洲央行決議調降政策利率一碼，存款利率降至3.25%，為本年度第三次降息。會後聲明中指出，降息舉措主係基於通膨展望，近期經濟指標意外降溫可能影響通膨預期，並考量金融情勢對經濟仍有約束力。總裁拉加德指出製造業持續萎縮，服務業數據也顯示成長出現遲滯，惟仍預期緊縮政策退場將支持消費與投資，出口表現亦將隨全球市場需求回升。

同時歐盟統計局發佈9月份CPI終值月增/年增率各為-0.1/1.8%，與初值相當但略低於前值；核心CPI按月持平，年增2.7%稍有降溫。另服務業通膨仍居高不下，年增率小幅回落至3.9%。

10/24

標普公佈10月份歐元區HCOB綜合PMI大致持平於49.7，略低於市場預期之49.8，呈連續兩個月萎縮。其中，製造業PMI由前月45升至45.9，製造業景氣持續低迷；服務業PMI報51.2，由於新訂單連續第二個月減少，擴張速度放緩至8個月以來低點。另德國10月綜合PMI指數報48.4，由半年低點回升，但仍連續4個月低於榮枯線，製造業產量下降的速度與上月相較略有緩解。

10年歐債收2.290% (最近三個月區間2.140%~2.404%)。

## 三、 中國：

國家統計局10/18發佈本年度第三季GDP年增4.6%，儘管略優

於市場預期，但仍創下 2023 年第一季以來最慢增速；前三季生產總額約 95 兆人民幣，年增約 4.8%。同時公布 9 月份工業生產年增率 5.4%，較上月成長約 0.9 個百分點，其中製造業及電力供應業表現較佳；零售銷售額年增 3.2%，增速較上月成長 1.1 個百分點，其中汽車及家電銷售狀況向好。整體而言，9 月份經濟活動表現優於市場預期，第四季度隨刺激政策效應顯現，經濟動能可望延續 9 月份的回升態勢。

10 年中國國債收 2.145%（最近三個月區間 2.047%~2.261%）。

#### 四、 台灣:

經濟部 10/21 公佈 9 月外銷訂單按月增加 7.1%報 537.9 億美元，連續 7 個月正成長，年升 4.6%低於市場預期，增速亦較前期有所放緩。累計本年度前三季外銷訂單 4,289 億美元，按年增加 3.7%或 151.6 億美元。按貨品別觀察，訂單成長主係資訊通信及電子產品接單分別年增 7.0%及 10.5%所致，化學品及塑橡膠製品則因國際油價下跌致接單呈現衰退。

## 貳、市場概況

### 一、美債走勢圖



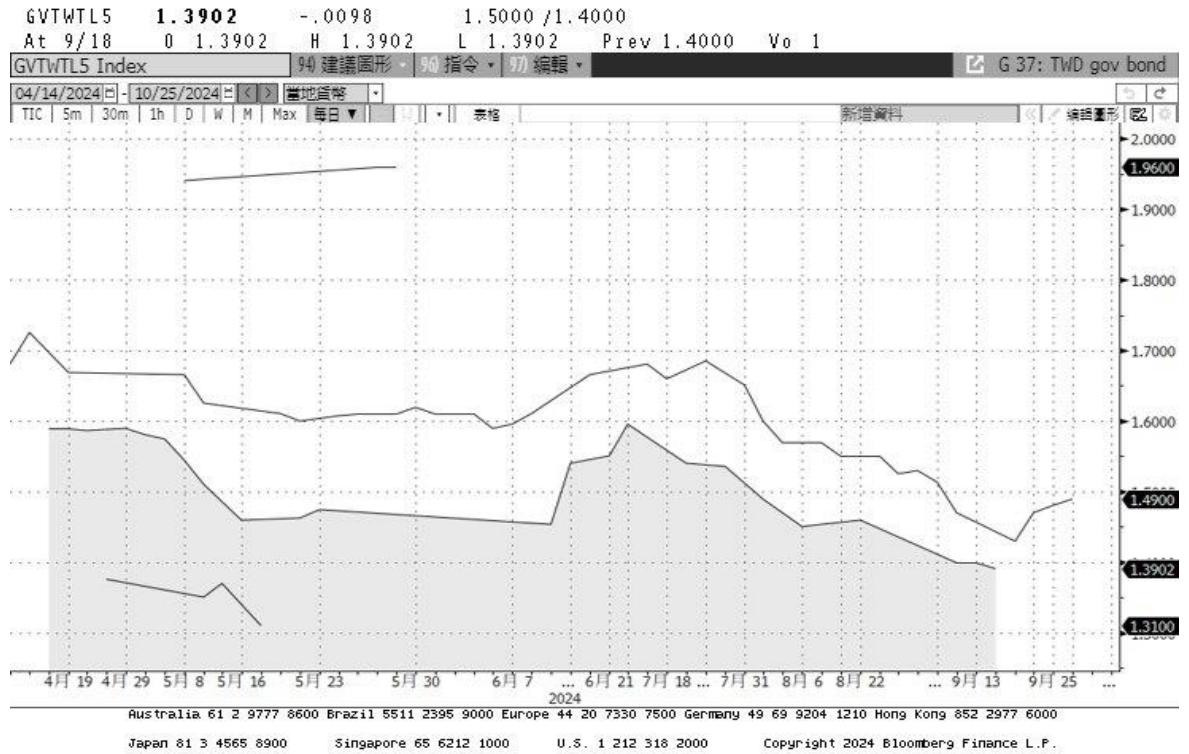
近期美國內需及服務業活動表現優於預期，支撐整體景氣續強，加以總統大選在即，依博彩市場押注顯示川普勝選概率進一步上升(66.1/33.9%)，市場擔憂為滿足選舉支票，可能造成財政赤字進一步擴大及通膨重燃，致美債賣壓較重，殖利率續揚。截至 10/25，二/十年期公債收 4.098/4.232%，通週上漲約 14.3/15.7bps。

**113/10/29 Fed Fund Rate Future 利率預估 目前利率 4.75-5.00%**

會議日期	期望升/降息碼數	隱含利率
11/07/2024	-0.965	4.587%
12/18/2024	-0.716	4.408%
01/29/2025	-0.664	4.243%
03/19/2025	-0.732	4.060%

05/07/2025	-0.551	3.922%
06/18/2025	-0.511	3.794%
07/30/2025	-0.296	3.720%

## 二、台債走勢圖



美債殖利率彈升至三個月高點，沖淡台債市場樂觀氣氛，惟因受制於籌碼面穩定，致台債面對利空有所鈍化，僅小幅走揚約一至二個基點，成交量稍有放大。隨月底將至，市場觀望氣氛更趨濃厚。10/25 收盤並無指標券成交，冷券方面 A08103(4.30Y)成交於 1.4330%，A93106(9.58Y)成交於 1.5150%。

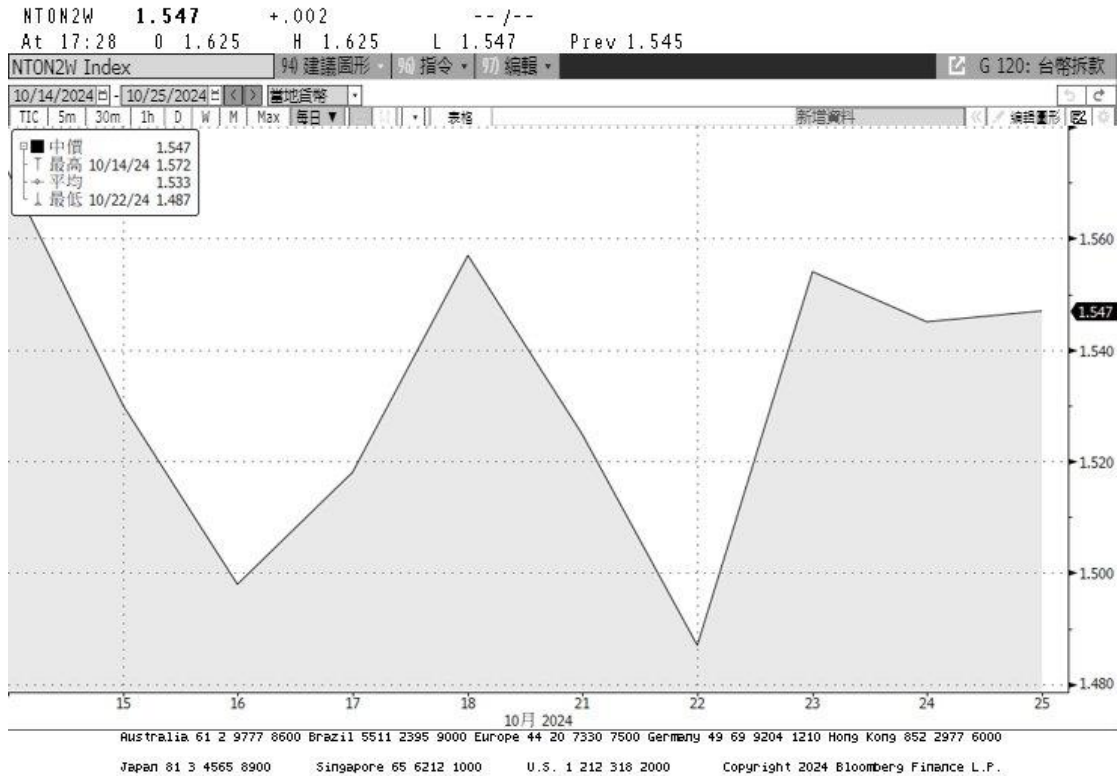
## 參、貨幣市場

113/10/15-113/10/28 寬鬆因子有央行存單屆期 2.44 兆元。

日期		10/15	10/16	10/17	10/18	10/21
當日準備		-6	-283	-670	-196	-380
累計準備		11527	11337	10733	10201	9872
寬鬆因子	央行 NCD 到期	930	2941.5	1879.8	3429.3	2530
	公債還本付息			央債息 14.44 億		
	其他					
緊縮因子	央行 NCD 發行	1794	3080	2353.3	3171.3	2430.5
	公債發行					
	其他					
日期		10/22	10/23	10/24	10/25	10/28
當日準備		-137	361	350	490	1303
累計準備		9652	9992	10364	11890	13085
寬鬆因子	央行 NCD 到期	2311.5	2254.5	2614.5	3492	1995.5
	公債還本付息	央債息 3 億			央債息 3.03 億 還本 346.97 億	央債息 5.25 億
	其他					
緊縮因子	央行 NCD 發行	2390	2185	2840	3386.45	1934.3
	公債發行					
	其他					

## (一)前期概述：

### 1. 拆款市場：



截稿前14天的拆款平均利率為1.533%，市場7天拆款利率為1.60-1.63%。

### 2. 短票市場：

**票券附買回交易：**法人資金平穩，投信端因壽險分配不均影響，資金略顯短缺，銀行資金相對充裕，銀行考量周四周五颱風登台因素，資金調度轉趨保守，10/28 截稿前集保30天期均標1.519%。

**債券附買回交易：**整體資金尚屬平穩，惟分配不均，投信及中小型壽險資金短缺，法人戶資金供應持穩，跨月高點與壽險成交在1.54%。10/28截稿前櫃買20天期均標為1.4691%。

**免保票賣斷交易：**公營事業體免保發行利率持平，證券商近期因股市不錯需求量陸續上升，發行需求有持續增加，次級成交利率持平，10/28截稿前集保30天期均標為1.755%。公營事業免保標購200天 A11-in 利率1.708-1.761%。

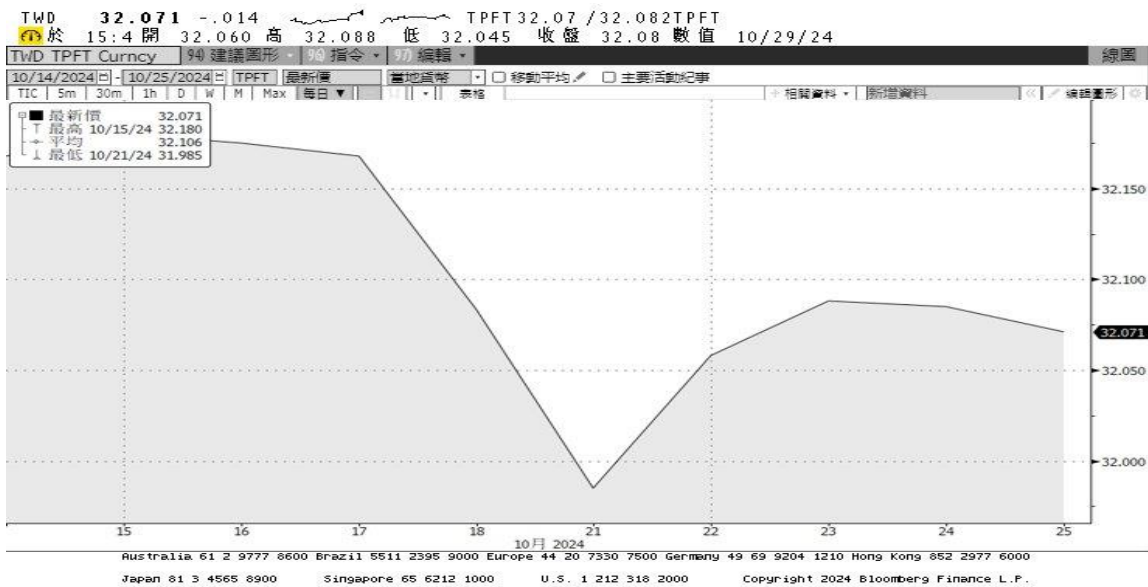
**自保票賣斷交易：**隨著各銀行基數調整近尾聲，資金供給充裕，惟下周央行定存單到期量較少，多集中於11月初，預期屆時資金可能稍微緊一些，10/28截稿前集保30天期均標為1.617%。

**外幣拆款與 RP 市場：**美元 TAIFX 一週利率4.98%，一個月利率4.99%；銀行美元拆款以短天期為主，RP 利率維持在既有區間。

### (二)本期預測：

113/10/30-11/12寬鬆因子有央行 NCD 到期總額2.93兆元、公債還本付息21億元，緊縮因子為364天期公債交割款及央行例行性沖銷，預期這周五颱風將近，預期市場資金及利率會再往上升一些，預期7天拆款利率在1.58-1.635%，自保票30天期成交利率在1.42-1.63%；免保票30天期成交在1.76-1.80%。

### (三)外匯市場



113/10/14-113/10/25 USD/NTD 交易區間		
最高	最低	收盤(10/25)
32.235	31.937	32.071

10/14-10/18 台幣震盪走升，儘管中國於10/14圍台軍演，但台幣走勢並未受影響。由於國際美元仍處高檔，多數亞幣較為弱勢，台幣匯價一度來到32.2關卡，隨後台積電法說會公佈第三季財報優於預期，帶動台股大漲，外資匯入下台幣走勢強升，10/18收在32.083，通週升值9.9分。

10/21-10/25 台幣先升後貶，週初受外資持續匯入影響，帶動台幣一度升破32整數關卡。隨後則因聯準會官員檢視近期美國經濟狀況優於預期，可能將放慢降息步調，致美債殖利率走揚，國際美元持穩在高



檔，台幣升勢受阻，10/25 收在 32.071，通週升值 1.2 分。

展望後市，儘管台積電展望優於預期，引領台股走揚，惟因美國經濟表現具有韌性，降低後續大幅降息可能性，致亞幣表現承壓，並限縮台幣漲勢。由於美國總統大選在即，加以川普勝選機率有所攀升，可能將利好美股並推升美債殖利率，匯市本週料趨於觀望。由於鄰近月底出口商有拋匯需求，預期本週新台幣持穩在既有區間。

<預估本週區間>：31.900-32.200