

交易部 114 年 10 月 7 日投資會議報告

壹、主要國家經濟數據及貨幣政策：

一、美國：

9/23

商務部發佈 8 月新屋銷售月增 20.5%至 80 萬戶，創 2022 年以來最高，儘管房貸利率仍然高昂，但在降息預期及建商降價並推出銷售激勵下，致月增幅大幅超乎市場預期。

9/25

商務部公佈本年度 Q2GDP 終值季增年率為 3.8%，再度上修並大幅高於市場預期與前值之 3.3%，創近兩年來最快增速，顯示在進口回落和消費回暖的推動下展現經濟韌性。

8 月耐久財訂單(初值)月比為 2.9%，表現高於預期，主係交通運輸分項提振且有觀察到各產業資本支出重回擴張；核心耐久財訂單月比為 0.4%。

9/26

商務部公佈 8 月 PCE 物價指數月增/年增率各為 0.3/2.7%，增速較前月略有加快；核心 PCE 物價指數月增/年增率則各持平於 0.2/2.9%，細項中商品價格下跌，服務成本漲幅較為明顯，主要由金融服務、餐飲和交通費用帶動。與此同時，名目消費者支出月增長 0.6%，高於市場預期，可能受返校購物季帶動；個人所得增加 0.4%，增幅與 7 月相同，優於預估 0.3%；儲蓄率由 4.8%降至 4.6%，創今年新低

9/30

諮商會消費者信心指數於 9 月下降 3.6 點至 94.2，低於市場預期並為 5 個月低點，消費者對當前就業狀況的感受連續第九個月下降，對當前財務狀況的看法出現自 2022 年 7 月以來的最大單月跌幅。

10/1、3

供應商管理協會(ISM)公佈 9 月製造業 PMI 由前月 48.7 升至 49.1，連續七個月處於收縮區間，主係製造、就業和供應鏈分項擴張帶動，抵銷新訂單分項收縮。服務業 PMI 自 8 月份的 52.0 降至上個月的 50，表現遜於預期，商業活動因新訂單大幅放緩而停滯，就業分項連續第四個月萎縮。

10 年美債收 4.119% (最近三個月區間 4.011%~4.489%)。

二、 歐元區：

9/23

標普公佈 9 月綜合 PMI 初值升至 51.2，連續九個月高於榮枯線並創十六個月新高。製造業 PMI 由 8 月 50.7 高位陡降至 49.5，且低於市場預期，主係新訂單出現自本年 2 月以來的最大降幅；服務業 PMI 由 50.5 升至 51.4，為今年迄今最強勁擴張，主要得益於新訂單的溫和改善。就業亦持續成長。

10/1

統計局公佈 9 月消費者物價指數初值年增 2.2%，較前月 2.0%略有升溫並符合預期，月比 0.1%則持平前值；核心 CPI 年增率則維持於 2.3%，主係能源成本降幅縮小和服務業通脹略有上升所致。

10 年歐債收 2.699%（最近三個月區間 2.569%~2.788%）。

三、 中國：

標普 9/30 公佈 9 月製造業 PMI 錄得 51.2，較 8 月高 0.7 個百分點，分項指數顯示新訂單擴張速度加快，新出口訂單亦重回擴張區間，惟出廠價格仍因市場競價而溫和下跌；服務業 PMI 由前期 53 小幅回落至 52.9，服務業商業活動於夏季旅遊高峰後可能有所放緩。

10 年中國國債收 1.878%（最近三個月區間 1.644%~1.878%）。

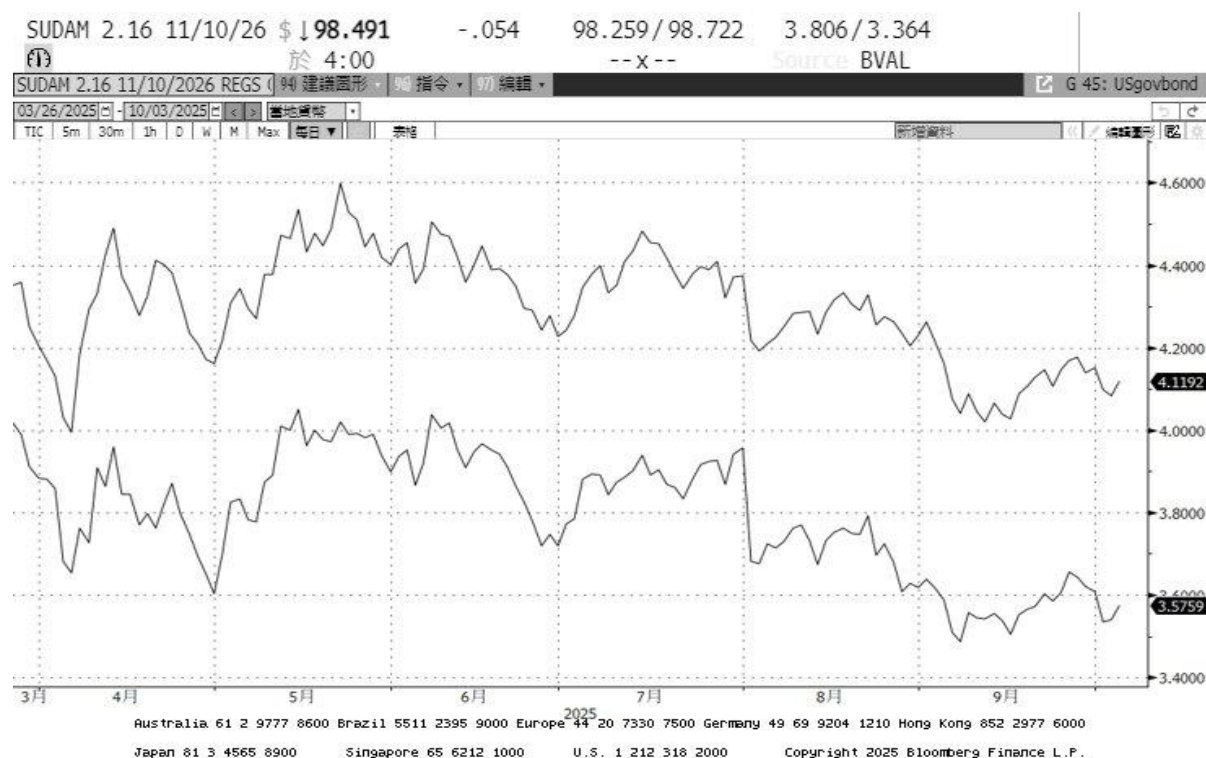
四、 台灣：

經濟部 9/23 公佈 8 月外銷訂單年增 19.5%計 600.2 億美元，年比連續七個月均為正成長並創歷年同期新高；累計前 8 月外銷訂單為 4541.5 億美元，年增 21.1%。主係受惠新興科技應用需求暢旺，消費性電子產品備貨動能增溫，惟部分傳統貨品需求疲弱，加以海外產能過剩，抵消部分增幅。

國發會 9/26 公佈 8 月景氣對策信號綜合判斷分數較上月增加 1 分至 30 分，燈號續呈綠燈。分項中，受惠台股價量回升帶動，股價指數轉呈綠燈，製造業銷售量指數則受美國關稅與國際產能競爭影響，轉呈黃紅燈。另領先指標仍呈下滑，同時指標維持上升，顯示當前國內景氣穩定成長。

貳、市場概況

一、美債走勢圖



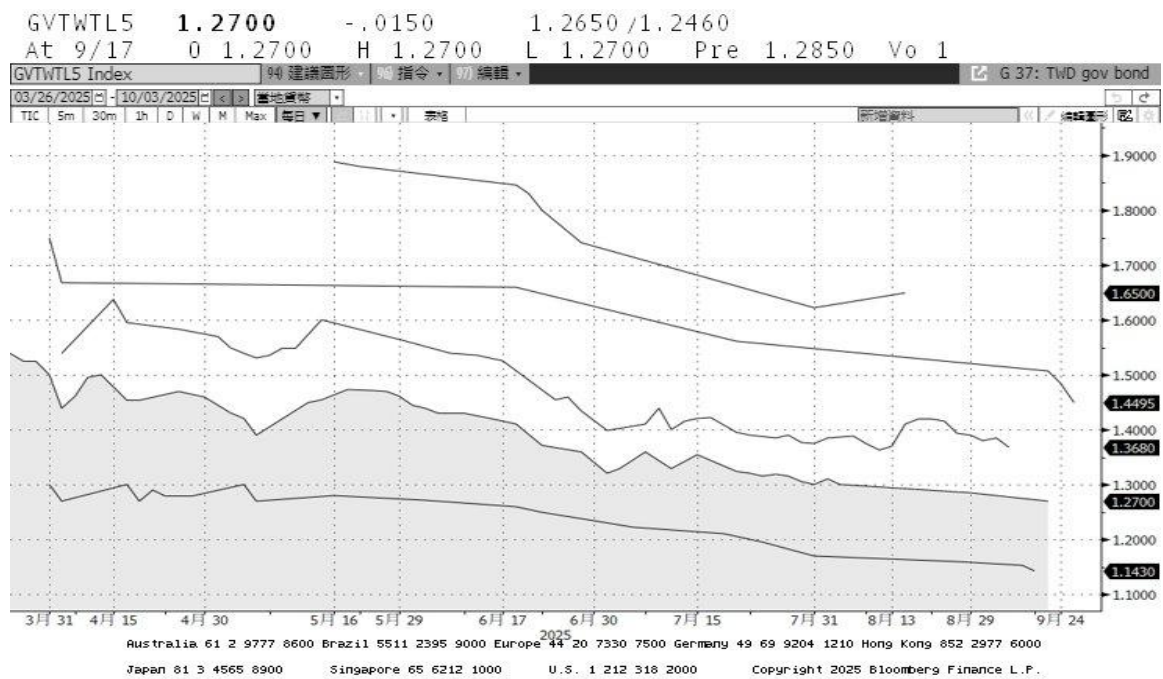
近期美債殖利率區間整理，一度因強勁的景氣數據及公債標售疲軟等利空因素向上，並在 ADP 民間就業崗位意外下滑而走多。美國政府因臨時撥款法案遭否決而關門，致關鍵就業數據推遲發佈。儘管服務業活動於 9 月陷入停滯，美債殖利率變化不大。截至 10/3，二/十年期公債收 3.572/4.119%，通週分別下跌約 7.5/6.8bps。

114/10/07 Fed Fund Rate Future 利率預估

目前利率 4.00-4.25%

會議日期	期望升/降息碼數	隱含利率
10/29/2025	-0.946	3.858%
12/10/2025	-0.876	3.638%
01/28/2026	-0.404	3.538%
03/18/2026	-0.436	3.429%
04/29/2026	-0.244	3.368%
06/17/2026	-0.525	3.236%
07/29/2026	-0.305	3.160%

二、 台債走勢圖



近日台債市況平穩，儘管市場對後市仍偏樂觀看待，但交投甚為清淡。在台債籌碼未如預期增加下，賣盤的惜售心態濃厚，而目前對於台灣央行政策路徑尚未有降息共識產生，且不排除政府明年因舉債擴大而增發公債的可能性，致買盤追價意願低落，台債殖利率短線仍於狹幅區間交投。10/3收盤指標十年券 A14110 發行前成交於 1.3450%，二十年券 A14109 成交於 1.4495%。

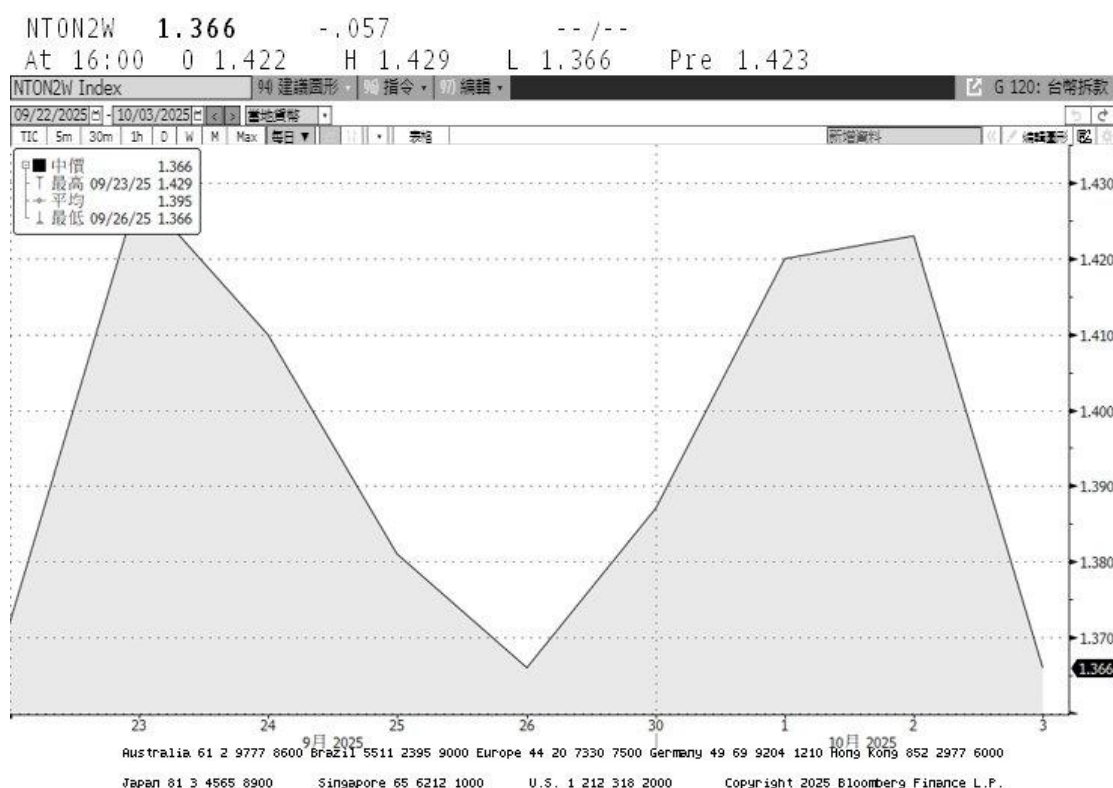
參、貨幣市場

114/9/19-114/10/3 寬鬆因子有央行存單屆期 3.43 兆元。

日期		9/19	9/22	9/23	9/24	9/25
當日準備		385	-71	15	515	599
累計準備		7824	7706	7537	8197	8807
寬鬆因子	央行 NCD 到期	2141	3612	3285.5	3086.5	4180.2
	公債還本付息		央債息13.19E	央債息6.25E		央債息3.75E
	其他					
緊縮因子	央行 NCD 發行	2110	3698	2786.5	3026.5	3809.6
	公債發行					
	其他					
日期		9/26	9/30	10/1	10/2	10/3
當日準備		79	2511	2046	-772	-651
累計準備		9109	11846	14257	13557	12590
寬鬆因子	央行 NCD 到期	3417.3	6361.5	2381.5	2590.5	3256.6
	公債還本付息		央債息6.95E		央債息6.75E	
	其他		TB 300E			
緊縮因子	央行 NCD 發行	2939.1	5554.9	2584.5	2532.5	3142.6
	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1.395%，9/30-10/7拆款利率為1.45-1.46%。

2. 短票市場：

票券附買回交易：時序來到月初，銀行端、投信端、壽險端、法人端皆多錢，市場整體資金寬鬆，短天期 RP 利率則在既有區間，10/3截稿前集保30天期均標1.383%。

債券附買回交易：市場整體資金寬鬆，短天期利率在既有區間。10/3截稿前櫃買30天期均標為1.3844%。

免保票賣斷交易：公營事業體免保發行利率下滑約3BP；證券商新發需求較低利率則下降約2bp，次級成交利率投信端及銀行端皆下降約2bp，10/3截稿前集保30天期均標為1.554%。公營事業免保標購220天 All-in 利率1.528%-1.538%。

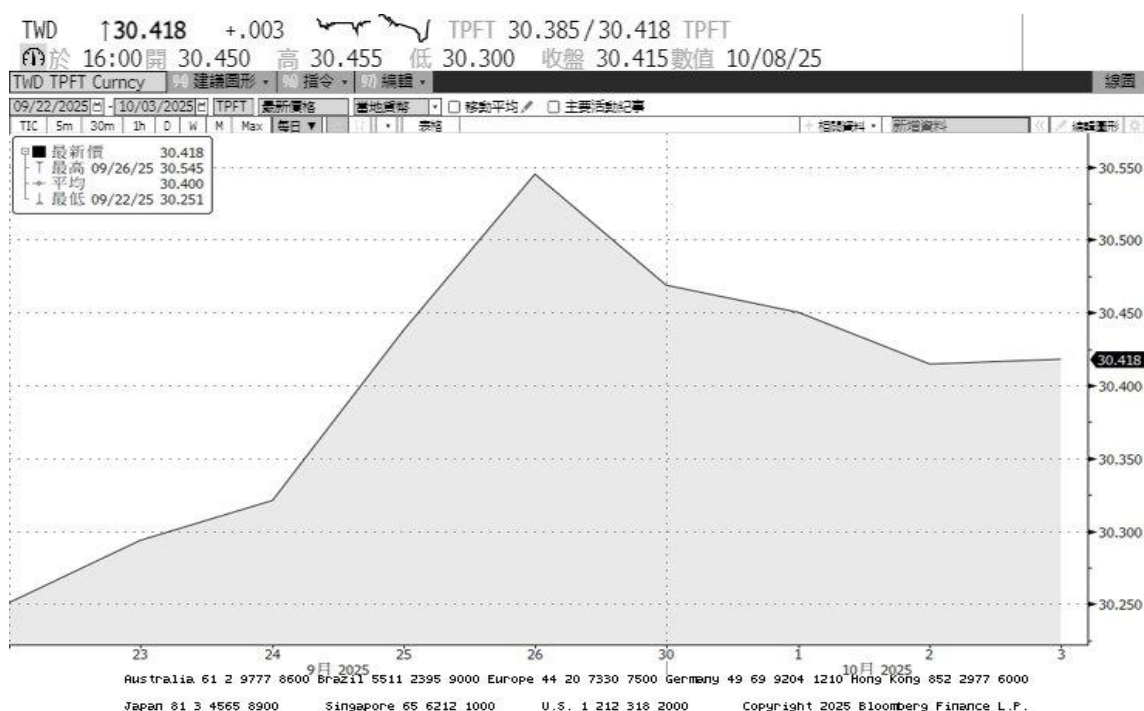
自保票賣斷交易：銀行端供給可續且可多，自保斷票利率持穩於上月底，10/3截稿前集保30天期均標為1.457%。

外幣拆款與 RP 市場：美元 TAIFX 一週利率4.17%，一個月利率4.22%；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：

114/10/8-114/10/21寬鬆因子有央行 NCD 到期總額3.4兆元、公債還本付息30.19億，緊縮因子為2年期央行 NCD 及央行例行性沖銷，預期7天拆款利率在1.44%-1.47%，自保票30天期成交利率在1.44%-1.48%；免保票30天期成交在1.44%-1.60%。

(三)外匯市場



114/9/22-114/10/3 USD/NTD 交易區間

最高	最低	收盤(10/3)
30.566	30.175	30.418

9/22-9/26 台幣走貶，週初儘管台股創高，但外資賣股並匯出，致新台幣走勢偏弱。由於美國聯準會主席鮑威爾重申 FOMC 降息主係風險管理，加以隨後美國第二季 GDP 數據終值偏強開出，引領美元指數走高。新台幣連續七日走貶並於 9/26 收在 30.545，通週貶值 3.25 角。

9/30-10/3 台幣走揚，週初適逢季底，仍有出口商作帳需求，另因外資匯入力道擴大下引領新台幣走揚，加以美國政府因臨時撥款預算案意見分歧而停擺，加大美元指數跌幅。由於 ADP 民間就業報告意外疲弱，加強市場對聯準會降息預期，在台股再創新高的影響下，台幣創近一週高位，並在央行調節下回落。新台幣於 10/3 收在 30.418，通週升值 1.27 角。

展望後市，美國政府停擺，部份重要數據如非農就業報告將遞延公佈，隨後 CPI 數據及先期零售銷售可能面臨相同風險，或許將影響聯準會本月利率決策。另因台灣適逢中秋及雙十連假，且中國、韓國亦休市，預期新台幣本週將因缺乏指引而維持在狹幅整理。〈預估本週區間〉：30.000-30.800