

交易部 114 年 10 月 23 日投資會議報告

壹、主要國家經濟數據及貨幣政策：

一、 美國：

10/8

聯準會公佈 9 月 FOMC 會議紀要，官員一致認為近期就業數據疲弱提供降息一碼的理由，不過對於未來政策路徑產生分歧，部分官員指出金融狀況表明貨幣政策並非對通膨特別具有限制性，認為有必要採取謹慎態度。（10 位官員暗示，預計今年還會再降息兩次，而有 9 人認為應該會降息一次或更少。）

10/10

密西根大學公佈 10 月消費者信心指數初值為 55.0，較前月終值小幅下滑，消費者信心仍接近歷史低位，主係高物價及就業前景較為疲弱所致。消費者一年期通膨預期降為 4.6%，長年期通膨預期持平 3.7%。

10/15

聯準會公佈褐皮書顯示，近期美國整體經濟活動沒有明顯變化，消費支出略為下降，物價持續溫和上升；就業市場持續降溫，普遍歸因於需求疲弱、經濟不確定性升高，以及對人工智慧技術的投資轉移部分人力需求。

10 年美債收 4.009%（最近三個月區間 3.976%~4.489%）。

二、 歐元區：

10/9

ECB 公佈 9 月份會議紀要顯示，基準存款利率連續三次維持在 2.00%，當前貨幣政策仍處在良好狀態，考慮到通脹的雙向風險，及各種可能出現的情況，目前的利率水平應被視為在管理衝擊方面足夠穩健，繼續等待更多信息的策略仍具價值。

10 年歐債收 2.577%（最近三個月區間 2.577%~2.788%）。

三、 中國：

統計局 10/15 公佈 9 月 CPI 年減 0.3%，儘管較上月收縮幅度略有收斂，但年比仍呈連續兩個月負成長；PPI 年比為-2.3%，符合預期並為連續第 36 個月下降。當前中國通縮壓力仍然存在，產能過剩導致市場競價並進一步壓縮企業利潤率，加以當前房市尚未復甦且勞動市場依然疲軟。

統計局 10/20 公佈本年度第三季 GDP 年增 4.8%，略好於預期但創四個季度以來低點，累計本年前三季經濟成長 5.2%，第三季度增速放緩主係外部環境複雜嚴峻且國內房市持續低迷、消費動能疲軟所致。另 9 月工業生產年增 6.5%，大幅好於前值之 5.2%，高技術製造業提供增長動力；零售銷售年增 3%，主要得益於線上消費擴張；固定資產投資年比-0.5%，較前值明顯走弱，為逾五年來首度轉為負成長。

10 年中國國債收 1.763%（最近三個月區間 1.674%~1.878%）。

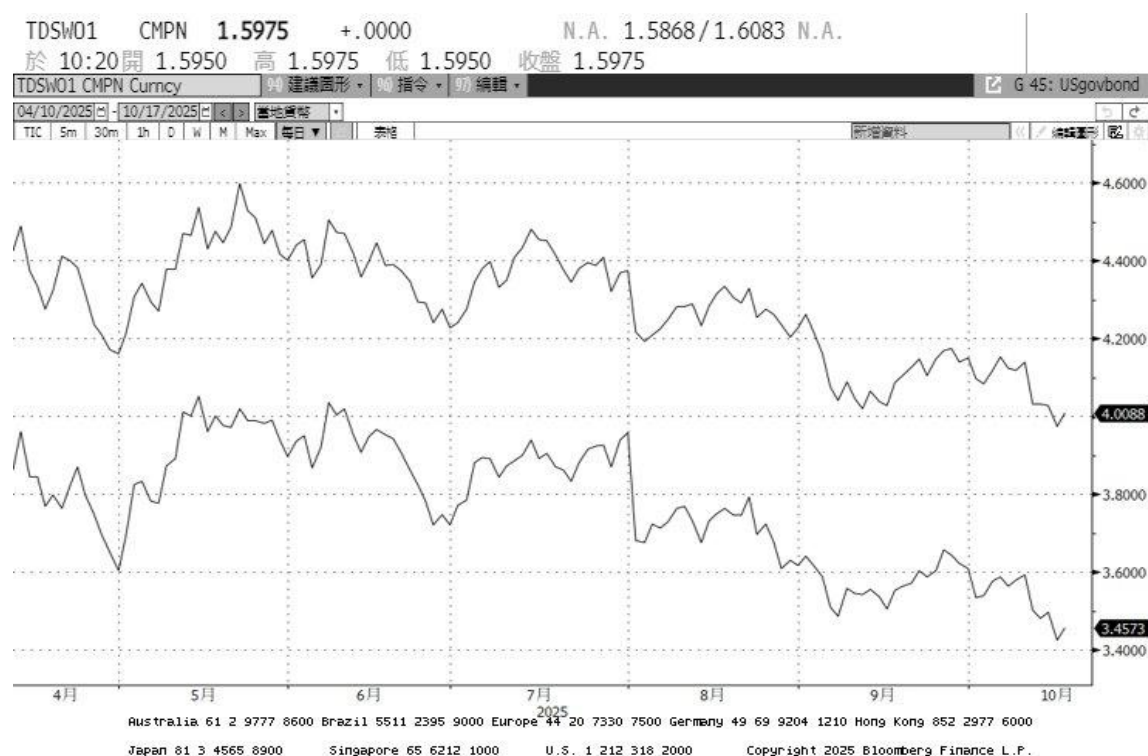
四、 台灣：

主計處 10/8 公佈 9 月 CPI 年增 1.25%，連續五個月低於 2%並創四年半新低；核心 CPI 年比亦下滑至 1.46%，主因蔬菜復耕順利，加以汽機車貨物稅減徵，機票價格隨暑期旅遊旺季結束而回落，惟服務類價格如房租及外食費用仍居高不下。另主計處表示 10 月起調整民生電價對物價影響不大，今年料增 0.01 個百分點，明年料增 0.04 個百分點，並預估 10 月 CPI 年比仍在 2%以下，若天候穩定漲幅應與 9 月相對。

財政部 10/9 公佈 9 月進出口貿易統計，出口額年增 33.8%計 542.5 億美元，連續 23 個月正成長並創歷年單月第三高，累計本年迄今出口年增 29.7%；進口額年增 25.1%至 418.5 億美元；貿易順差 124 億美元。消費性電子產品拉貨需求抵銷傳統貨品外銷疲軟，另本期資通與視聽產品出口較上年同月增 89.6 億美元；電子零組件出口較上年同月增 43.7 億美元。

貳、市場概況

一、美債走勢圖



近期美國政府停擺，導致除 NFP 就業報告及關鍵物價數據延後公佈(預計 10/24)，美債殖利率對聯會會議紀要反應有限，主要受中美兩大經濟體緊張關係再度升溫進一步影響市場風險偏好而大抵呈區間震盪。隨後又因信貸市場受到三起涉嫌欺詐事件的衝擊，美債殖利率因避險情緒轉多下行，十年券收益率一度跌破 4% 關口。截至 10/17，二/十年期公債收 3.464/4.009%，通週分別下跌約 5.8/4.2bps。

114/10/20 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	-0.989	3.858%
12/10/2025	-1.041	3.597%
01/28/2026	-0.539	3.463%
03/18/2026	-0.527	3.331%
04/29/2026	-0.303	3.255%
06/17/2026	-0.584	3.109%
07/29/2026	-0.306	3.033%

二、台債走勢圖



近日台債市況於前週因適逢連假交投不興，殖利率在低檔買盤漸趨觀望，大抵仍因籌碼面優勢而維持偏多格局。隨後十年券 A14110 因反映金融機構補券需求致得標利率低於預期，買氣浮現並推動十年券受益率一舉突破 1.30% 關卡，更邁往去年 3 月央行總裁於立院備詢及升息前的利率水準。10/17 收盤指標五年券 A14108 成交於 1.170%，十年券 A14110 成交於 1.225%。

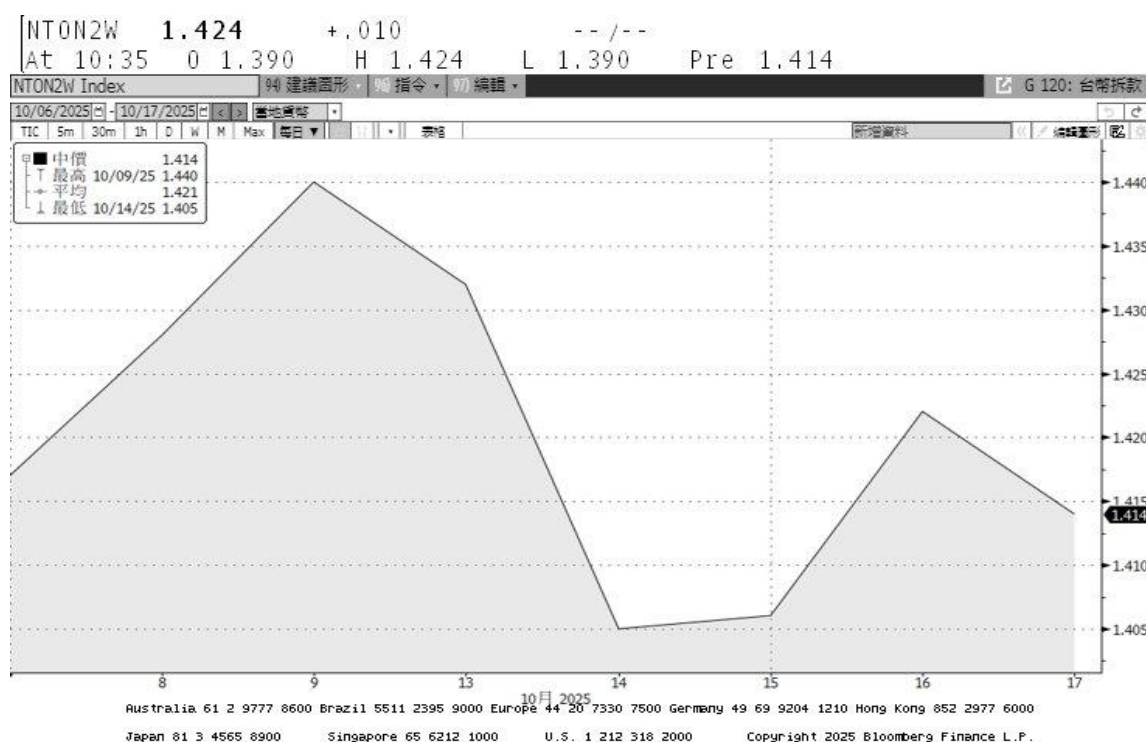
參、貨幣市場

114/10/8-114/10/22 寬鬆因子有央行存單屆期 3.02 兆元。

日期		114/10/8	114/10/9	114/10/13	114/10/14	114/10/15
當日準備		-372	-225	1129	1255	1134
累計準備		-2413	-3209	-2050	-795	225
寬 鬆 因 子	央行 NCD 到期	2705.5	3173.3	5949.5	3775	2826.5
	公債還本付息					
	其他					
緊 縮 因 子	央行 NCD 發行	2672.5	3057.3	4402.5	3892.5	2965
	公債發行					
	其他					
日期		114/10/16	114/10/17	114/10/20	114/10/21	114/10/22
當日準備		239	515	443	221	439
累計準備		725	2413	2897	3212	3628
寬 鬆 因 子	央行 NCD 到期	2804.95	1338	3168	3258.5	3055
	公債還本付息					
	其他					
緊 縮 因 子	央行 NCD 發行	2998.5	1643	3444	3512.5	2919
	公債發行					
	其他			央行 NCD 2Y 250E		

(一)前期概述：

1. 拆款市場：



截稿前14天的拆款平均利率為1.421%，10/14-10/21拆款利率為1.43-1.46%。

2. 短票市場：

票券附買回交易：時序來到月底，銀行端及投信端資金多缺不一，但整體資金依然偏鬆，短天期 RP 利率則持平，10/22截稿前集保30天期均標1.397%。

債券附買回交易：市場資金偏鬆，銀行端、投信端資金多缺不一，短天期利率則在既有區間。10/22截稿前櫃買30天期均標為1.4081%。

免保票賣斷交易：公營事業體免保發行利率大幅下滑約9bp，證券商發行需求增加，然利率微降約1bp，次級成交利率銀行端約下滑1bp，投信端則持平，10/22截稿前集保30天期均標為1.529%。公營事業免保標購240天 All-in 利率1.433%-1.538%。

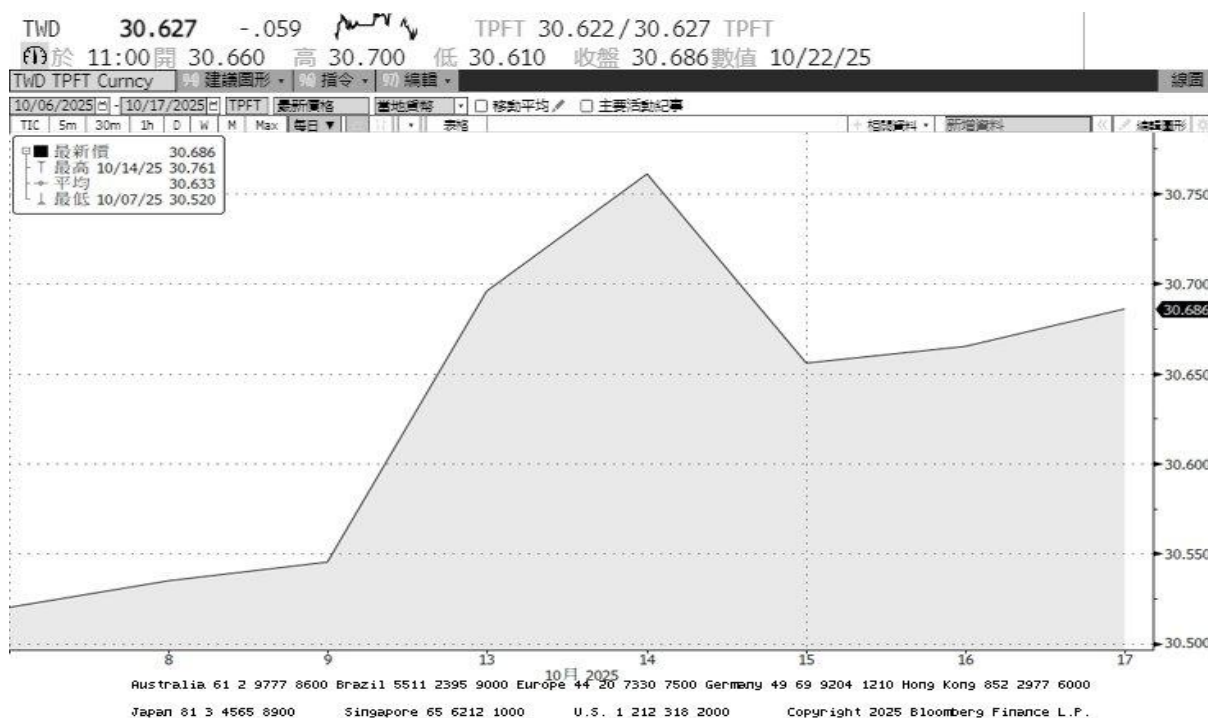
自保票賣斷交易：銀行端供給到期可續，自保斷票利率微降0.5~1bp，10/22截稿前集保30天期均標為1.455%。

外幣拆款與 RP 市場：美元 TAIFX 一週利率4.15%，一個月利率4.12%；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：

114/10/24-114/11/4寬鬆因子有央行 NCD 到期總額2.05兆元、公債還本付息5.25億元，緊縮因子為央行例行性沖銷及央行一年期 NCD，預期7天拆款利率在1.43%-1.48%，自保票30天期成交利率在1.43%-1.49%；免保票30天期成交在1.45%-1.62%。

(三)外匯市場



114/10/6-114/10/17 USD/NTD 交易區間

最高	最低	收盤(10/17)
30.780	30.340	30.686

10/6-10/10 由於適逢中秋及國慶假期，本週僅有三個營業日。台幣區間偏貶，週初因高市早苗於自民黨總裁選舉中勝出，引發貨幣政策寬鬆預期，並帶動日圓大幅貶值，台幣則隨主要亞幣回落。新台幣連續四日走貶於10/9收在30.545，通過貶值1.27角。

10/13-10/17 台幣震盪走貶，週初受中美貿易衝突升溫影響，外資賣超台股令新台幣走貶，出口商拋匯轉趨觀望。隨後因聯準會主席鮑威爾發表較為鴿派言論，國際美元走弱，加以台股續漲帶動新台幣貶幅收斂，並於10/17收在30.686，通過升值1.41角。

展望後市，由於美國政府停擺，部份重要數據延遲發佈，匯市交投主要隨市場風險情緒帶動，包含中美貿易摩擦、中東地緣政治風險及銀行不良貸款風險等。此外，聯準會官員近期發言較偏向鴿派，推升市場寬鬆預期，國際美元走勢可能承壓。然因當前台股表現強勁，尚須留意回檔風險及外資動向，預期新台幣維持區間盤整格局。〈預估本週區間〉：30.000-30.800