

交易部 114 年 11 月 4 日投資會議報告

壹、主要國家經濟數據及貨幣政策：

一、美國：

10/23

9 月成屋銷售按月升 1.5%至 406 萬戶，為近期個月最高水準，主要為獨棟住宅成長帶動，銷量增長主係反映借貸利率下降及房價漲幅略有放緩，成屋售價中位數年增約 2.1%至 41.5 萬美元，另成屋總庫存達 155 萬套，相當於 4.6 個月的供應量。

10/24

勞工部發佈 9 月消費者物價指數月比/年比各為 0.3/3.0%，略低於市場預期；核心 CPI 月比/年比各為 0.2/3.0%，月增幅為近三個月最小。分項數據中，受二手車價格下跌影響，商品價格漲勢有所放緩；服務價格月增 0.2%，主係住房成本與機票價格漲幅縮小所致。

10/24

標普公佈 10 月綜合 PMI 由 9 月 53.9 升至 54.8，為本年 7 月以來最好表現，分項中製造業 PMI 由 52.0 上升至 52.2，生產與新訂單的增長雙雙加快；服務業 PMI 由 54.2 上升至 55.2，表現優於預期，創近 3 個月高，新訂單增速為今年最佳。

10/28

諮商會公佈 10 消費者信心指數連續三個月下滑至 94.6，為 4 月以來最低但表現仍略好於預期，主係反映家庭對未來就業和關稅引發的物價上漲感到擔憂。

10/29

FOMC 以 10 票贊成、2 票反對決議降息一碼，基準利率目標區間來到 3.75-4.00%，另將於 12/1 起停止縮表。聲明稱，經濟活動以「溫和速度」擴張，就業增長放緩，失業率小幅上升但仍處低位，就業面臨的下行風險在近幾個月上升，通脹自年初以來有所上升並仍處於較高水平。

主席鮑威爾表示，儘管政府關門暫時拖累經濟活動，但結束後應回歸穩健，本次降息仍為風險管理舉措，貨幣政策並無預設軌道，數據缺失可能成為未來謹慎行動的理由。

10 年美債收 4.101%（最近三個月區間 3.953%~4.489%）。

二、 歐元區：

10/24

標普公佈 10 月綜合 PMI 初值由 9 月 51.2 升至 52.2，連續十個月呈擴張並達 17 個月高點，分項中製造業 PMI 由前月 49.8 升至 50，表現好於預期，新訂單在先前下滑後基本穩定；服務業 PMI 由 51.3 升至 52.6，為去年 8 月以來最強勁的擴張，反映了新訂單的穩定成長及就業機會增加。

10/30

ECB 連續三度維持存款利率於 2% 不變，符合市場預期，主席拉加德表示目前政策處於良好位置，將持續根據經濟數據調整政策，並不預先承諾未來路徑。另統計局公佈第三季 GDP 季增 0.2%，增速較上季略有加快並勝預期，其中法國得益於貿易與內需推動，取得逾兩年來最強勁成長；德國與義大利第三季則陷入停滯。

10 年歐債收 2.638%（最近三個月區間 2.581%~2.788%）。

三、 中國：

人行 10/24 黨委會議強調，將根據經濟金融運作情況，掌握貨幣政策的力道與時機，以充分釋放貨幣政策效能，完善金融穩定以維護股市、債市、匯市平穩運行，維持人民幣匯率在合理均衡水準上的基本穩定，另推動人民幣國際化，拓展貿易項下人民幣使用，有序深化金融市場雙向開放。

10 年中國國債收 1.764%（最近三個月區間 1.700%~1.914%）。

四、 台灣：

經濟部 10/21 公佈 9 月外銷訂單為 702.2 億美元，創歷年單月新高，年增 30.5%；累計今年前 9 月外銷訂單為 5243.7 億美元，年增 22.3%。按貨品別觀察，受惠新興科技應用及消費性電子新品備貨商機挹注，推升電子及資訊通信產品接單成長，9 月接單年增率分別為 45.9%、33.1%。

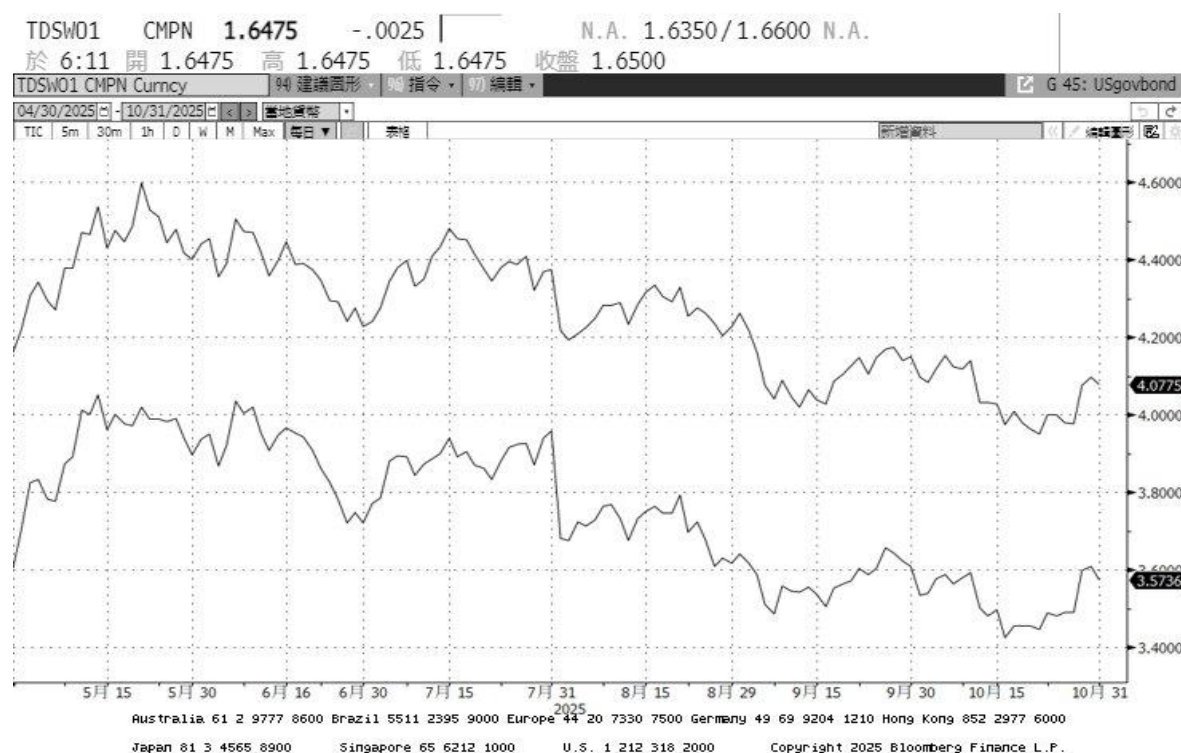
國發會 10/28 公佈 9 月景氣對策信號較前月增加 4 分至 35 分，燈號由綠燈轉呈黃紅燈。其中，AI 需求熱絡帶動相關供應鏈外銷動能，加以股價指數因台股走高而轉為黃紅燈。領先指標微幅上升，同時指標僅略微下滑，顯示景氣仍延續成長態勢。

主計處 10/31 發佈本年度第三季經濟成長率估計值年增率報 7.64%，遠高於預測數 4.73 個百分點，主係出口表現受惠於人工智慧及新興科技應用需求之強力拉抬，內需方面主要為休閒娛樂支出增加及股市交易活絡帶動。

另主計總處將上修 2025 年全年經濟成長率至 5% 以上。

貳、市場概況

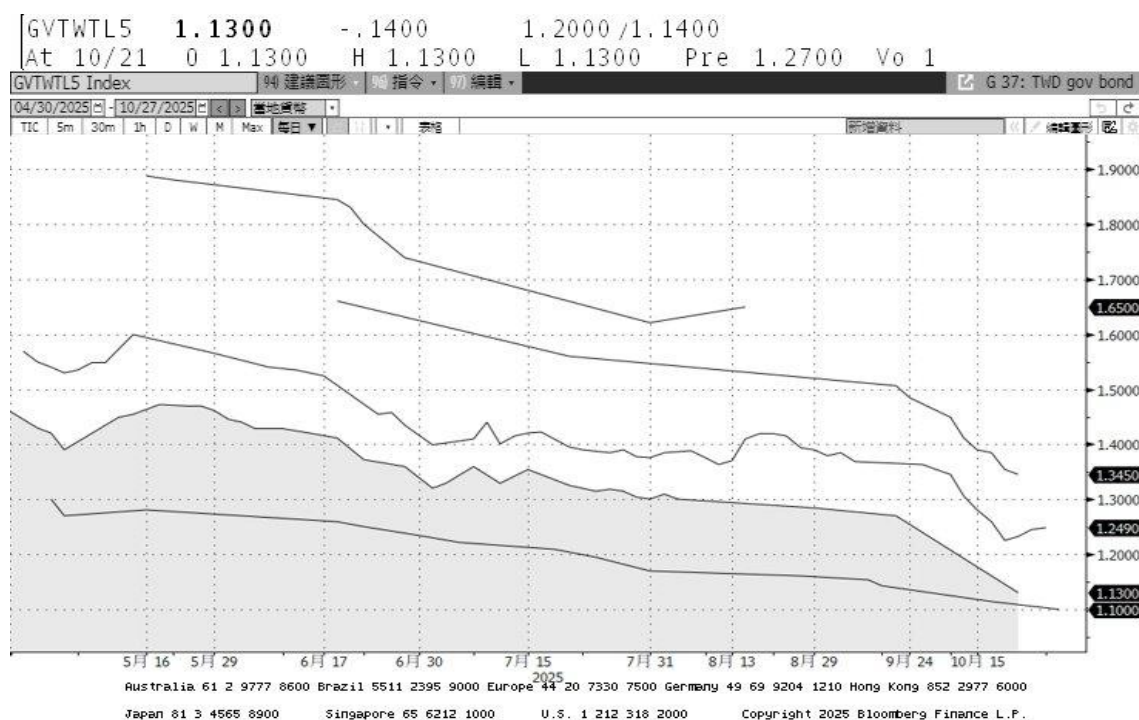
一、美債走勢圖



近期因美國政府停擺而推遲了關鍵經濟數據的發佈，美債殖利率在風險偏好階段性回升下維持窄幅震盪。由於聯準會主席鮑威爾於 FOMC 會後發表演論較為謹慎，不認同市場對 12 月降息的高度定價，美債殖利率全線走揚。截至 10/31，二/十年期公債收 3.606/4.101%，通週分別上漲約 12.2/10.4bps。

會議日期	期望升/降息碼數	隱含利率
12/10/2025	-0.690	3.711%
01/28/2026	-0.335	3.628%
03/18/2026	-0.348	3.541%
04/29/2026	-0.252	3.477%
06/17/2026	-0.609	3.325%
07/29/2026	-0.341	3.240%
09/16/2026	-0.373	3.147%

二、台債走勢圖



台債殖利率自前週急速下挫，短線跌幅已深，儘管市場氣氛仍屬偏多但交投趨於冷清，十年券殖利率自低檔略有回升，資金成本亦可能限縮近期殖利率回落幅度。10/31 收盤並無指標券成交，十年券 A14107 成交於 1.25%。

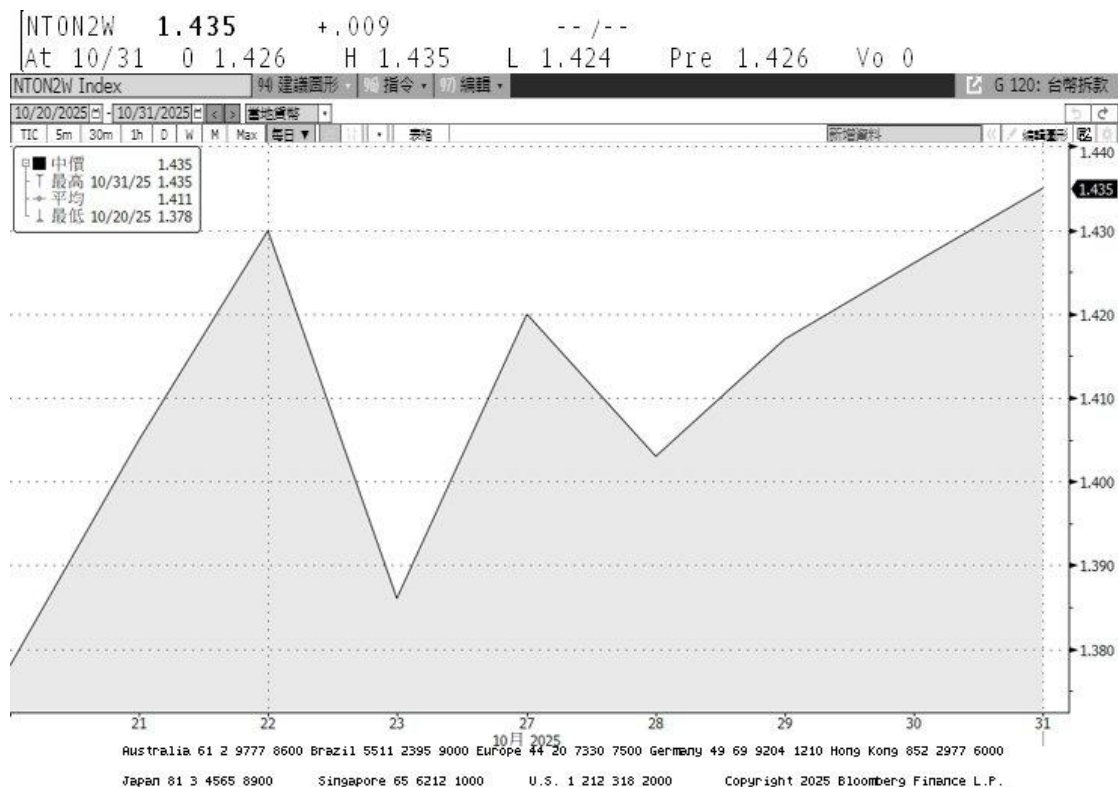
參、貨幣市場

114/10/17-114/10/31 寬鬆因子有央行存單屆期 3.18 兆元。

日期		10/17	10/20	10/21	10/22	10/23
當日準備		515	443	221	439	477
累計準備		2413	2897	3212	3628	5079
寬 鬆 因 子	央行 NCD 到期	2804.95	3168	3258.5	3055	3428.6
	公債還本付息					
	其他					
緊 縮 因 子	央行 NCD 發行	2998.5	3444	3512.5	2919	2907.1
	公債發行					
	其他		央 NCD 2Y 250E			
日期		10/27	10/28	10/29	10/30	10/31
當日準備		611	460	767	769	270
累計準備		6496	7011	7770	8588	9481
寬 鬆 因 子	央行 NCD 到期	3609	5448	2303	1916.5	2807.6
	公債還本付息					
	其他					
緊 縮 因 子	央行 NCD 發行	3205	5689	2188.5	2034.5	3123.8
	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1.411%，10/23-10/31拆款利率為1.43-1.46%。

2. 短票市場：

票券附買回交易：時序來到月初，市況續呈多缺不一，然整體資金偏寬鬆，短天期 RP 利率則在既有區間，10/31截稿前集保30天期均標1.406%。

債券附買回交易：市場整體資金偏寬鬆，短天期利率在既有區間。10/31截稿前櫃買30天期均標為1.3649%。

免保票賣斷交易：公營事業體免保發行利率上升約2BP；證券商新發需求增加利率則上升約2bp，次級成交利率投信端及銀行端皆上升約2bp，10/31截稿前集保30天期均標為1.523%。公營事業免保標購220天 All-in 利率1.428%-1.474%。

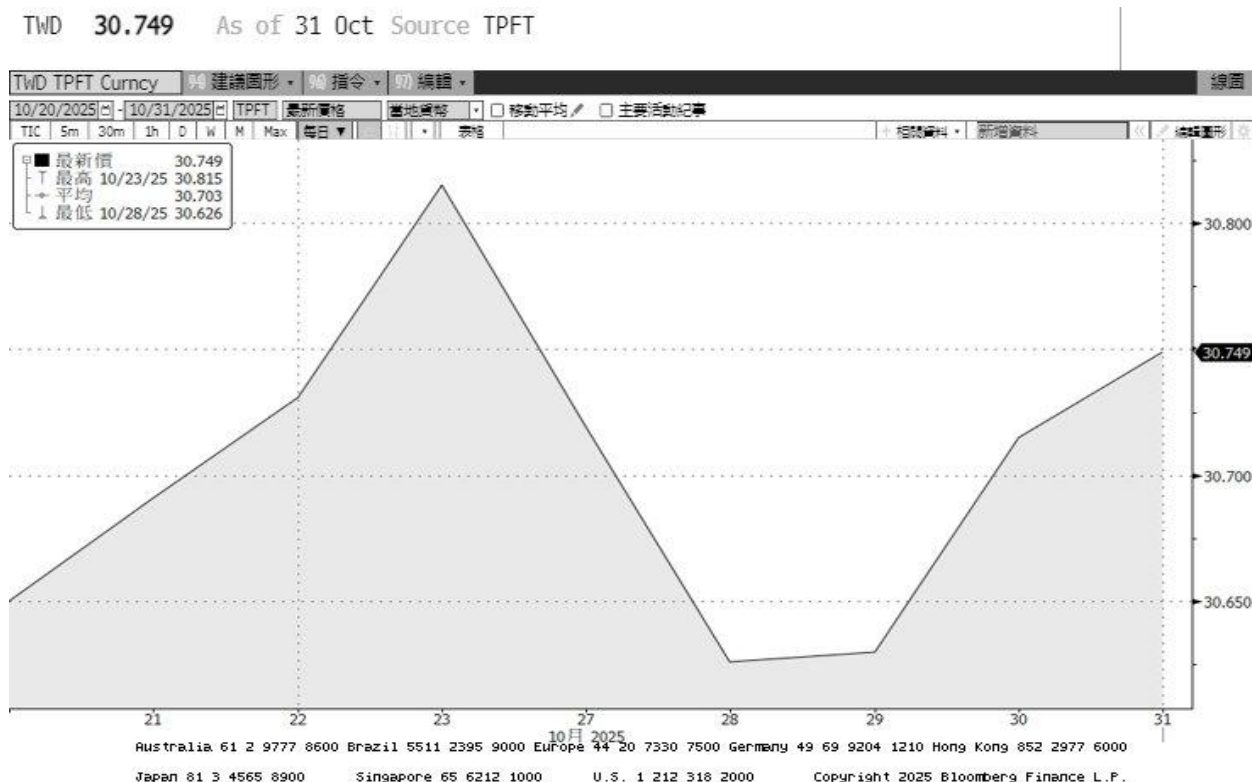
自保票賣斷交易：銀行端供給以到續為主，自保斷票利率持穩於上月底，10/31截稿前集保30天期均標為1.453%。

外幣拆款與 RP 市場：美元 TAIFFX 一週利率3.9%，一個月利率4%；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：

114/11/5-114/11/18寬鬆因子有央行 NCD 到期總額2.41兆元、公債還本付息33.7億，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1.43%-1.45%，自保票30天期成交利率在1.43%-1.47%；免保票30天期成交在1.43%-1.60%。

(三)外匯市場



10/20-10/23 台幣震盪走貶，週初由於中美貿易衝突緩和，加以銀行信貸風險擔憂消散，市場風險偏好轉佳，激勵股市走高，在外資匯入下盤中升至 30.58 價位。隨後因自民黨總裁高市早苗當選日本首相，引發貨幣政策寬鬆預期，並帶動日圓大幅貶值，台幣回貶至 30.700 上方，在股市表現不如預期及外資匯出下，新台幣連續於 10/23 收在 30.815 週內低點，通週貶值 8.4 分。

10/27-10/31 台幣先升後貶，週初因中美貿易談判取得共識，加以市場對聯準會降息期，在出口商拋匯下帶動台幣走揚並升至 30.532 週內高點。隨後 FOMC 會議如市場預期調降政策利率一碼，惟因主席鮑威爾鷹派發言，推動國際美元走強，新台幣於 10/31 收在 30.749，通週貶值 6.6 分。

展望後市，儘管本次 FOMC 會議降息一碼並宣布於 12 月停止縮表，但主席會後聲明已淡化下次會期降息的可能性，國際美元走升將使台幣承壓。另一方面，台灣央行第三季理監事會議紀錄中，全體理事一致同意維持政策利率不變，加以新興科技應用需求強勁，帶動出口成長，本年經濟成長將好於預期，基本面佳仍有利台幣走勢，預期本週台幣呈區間整理。

<預估本週區間>：30.200-31.200