

交易部 115 年 4 月 14 日投資會議報告

壹、主要國家經濟數據及貨幣政策：

一、美國：

3/31

諮商會發佈 3 月消費者信心指數升至 91.8，略好於前值及市場預期，主係反映現況指標上升，民眾對當前商業與就業市場的看法轉趨樂觀，但通膨預期顯著升溫，未來預期則略為轉弱，反映地緣政治風險正逐步影響經濟信心。

3/31

勞工部發佈 2 月職位空缺數降至 688.2 萬，主係住宿和餐飲服務、醫療健保與社會援助以及製造業的下降所帶動，部分原因來自嚴寒氣候影響活動所致。除職缺下滑外，招聘與自願離職數據亦顯著轉弱，均降至 2020 年以來低點，整體數據顯示企業對未來需求保持審慎態度且勞工對轉職前景信心下降。

4/1

商務部公佈 2 月零售銷售額月增 0.6%，表現好於市場預期，並扭轉 1 月下滑走勢；核心零售銷售亦成長 0.5%，13 個主要類別中有 10 個出現成長，包含服飾及運動用品等，汽車銷售成長 1.2%，為去年 7 月以來最大增幅，可能反映 1 月嚴寒天氣壓抑需求後的反彈，另加油站營收上升，則與近期油價走高有關。

4/1、3

供應商管理協會(ISM)公佈 3 月製造業 PMI 由前月 52.4 升至 52.7，創 2022 年 8 月以來最高，連續三個月高於榮枯線，分項數據中，供應商交付指數由 55.1 升至 58.9，物價指數由 70.5 升至 78.3，創 2022 年 6 月以來最高，惟新訂單分項由 55.8 跌至 53.5。

服務業 PMI 於 3 月錄得 54，連續 21 個月處於擴張區間，惟擴張幅度略有放緩並低於預期，主係就業疲軟和商業活動增長放緩所致，分項數據中，物價指數升至 70.7，為 2022 年 10 月以來最高，就業指數下跌 6.6 個百分點至 45.2，為四個月來首見收縮並為新冠疫情以來最大月度降幅之一。

4/1

ADP 公佈 3 月民間就業人數增加 6.2 萬人，表現好於預期並大致持平於前值，其中教育及醫療服務行業新增 5.8 萬人，與 2 月數據相當；建築業新

增 3 萬人。另薪資方面，在崗員工薪資升幅持穩於 4.5%，轉職者薪資升幅為 6.6%，較 2 月份上升 0.3 個百分點。

4/3

勞工部發佈 3 月非農就業人數增加 17.8 萬，為 2024 年底以來最大增幅並高於市場預期，就業增長主要來自醫療保健、建築業以及運輸與倉儲業，聯邦政府就業持續下降，另下修前值至下降 13.3 萬人，本年度前三個月平均每月新增 6.8 萬人；失業率降至 4.3%；3 月平均時薪月比/年比各為 0.2/3.5%，薪資增長有所趨緩。

4/8

聯準會發佈 3 月 FOMC 會議紀錄，決定將基準利率維持在 3.5%至 3.75%區間不變，反映聯準會權衡通脹與經濟增長風險複雜性。多數官員認為若衝突持續，將拖累就業市場，從而支持降息；但與此同時，不少官員強調能源價格上漲帶來的通脹壓力，可能最終迫使政策轉向收緊。

4/9

商務部下修去年第四季度 GDP 第二次修正值季增年率至 0.5%，明顯低於初值的 1.4%，主係反映企業投資與庫存累積減少，加以消費支出也略為下修；當季核心個人消費支出(PCE)物價指數終值為升 2.7%，符合預期。

2 月 PCE 物價指數月比/年比各為 0.4/2.8%，與上月相同並符合預期；核心 PCE 物價指數月比/年比各為 0.4/3.0%，亦符合預期，分項中商品價格多呈上揚，服務類通膨壓力則略有緩解，整體通脹仍具黏性。

4/10

勞工部發佈 3 月 CPI 月比/年比各為 0.9/3.3%，分別創 2022 年 6 月(俄烏戰爭爆發)及 2024 年以來新高，主係反映美伊戰爭導致能源成本大幅上升；核心 CPI 月比/年比各為 0.2/2.6%，增速均低於預期。

10 年美債收 4.317% (最近三個月區間 3.962%~4.440%)。

二、 歐元區：

3/31

統計局公佈 3 月 CPI 初值年增率報 2.5%，遠高於前值年比 1.9%並創 2025 年初以來最快增速，核心 CPI 年增率為 2.3%，則略低於前值。能源價格扭轉先前數月下滑，於 3 月份大漲 4.9 個百分點，食品與菸酒價格漲幅由 2 月 2.5%略降至 3 月之 2.4%。

10 年歐債收 3.049% (最近三個月區間 2.645%~3.098%)。

三、 中國:

標普 4/1、4/3 公佈 3 月製造業 PMI 報 50.8，較上月 52.1 高位有所回落，但仍連續四個月維持在擴張區間，新訂單與積壓業務量進一步成長，投入與產出價格創 2022 年 3 月以來最大漲幅；服務業 PMI 報 52.1，亦由上月 56.7 高點回落，新出口業務於 2 月強勁擴張後回落至收縮區間，就業水準連續第二個月收縮，價格指數亦回落至收縮區間。

統計局 4/10 公佈 3 月 CPI 月比降 0.7%，主係食品及服務價格因春節後需求回落等因素影響，年比則維持溫和上漲，漲幅則略有回落至 1.0%；PPI 終止連續 41 個月下跌，年比由 2 月的-0.9%轉為年增 0.5%，高於市場預期，主係國際輸入因素影響國內相關產業價格上漲或降幅收窄。

10 年中國國債收 1.815% (最近三個月區間 1.797%~1.845%)。

四、 台灣:

3/30 國發會公佈 2 月景氣對策信號綜合判斷分數較上月增加 1 分至 40 分，續呈紅燈並為 2021 年 7 月以來最高，主係應用需求強勁及春節落點差異影響，工業及服務業加班工時轉為紅燈，領先及同時指標皆續呈上升，顯示國內經濟維持穩健。

4/8 主計處公佈 3 月 CPI 較去年同期上漲 1.20%，創近五年新低且連續 11 個月低於 2%，其中外食費、房租、機票等運輸費價格調漲，惟因蔬果、汽機車等交通工具及通訊設備等價格下跌，抵銷部分漲幅；核心 CPI 於 3 月年增 1.94%。

財政部 4/10 公佈 3 月進出口貿易統計，出口額年增 61.8%報 801.8 億美元，連續 29 個月正成長並創歷年單月新高，本年 Q1 出口 1,957.4 億美元，較上年同期大幅成長 51.1%；進口額同步創歷年新高，年增 38.3%至 589.1 億美元，主係人工智慧、高效能運算及雲端服務等應用需求持續擴增。

貳、市場概況

一、美債走勢圖



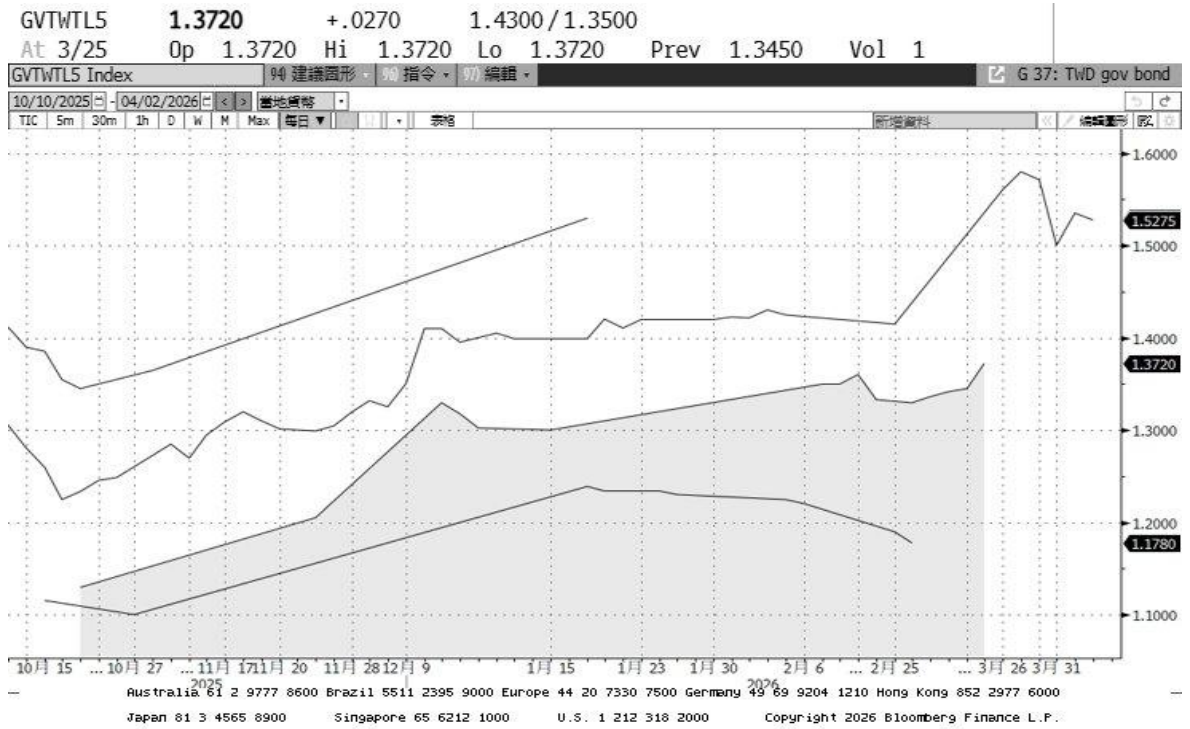
市場焦點由中東緊張局勢加劇下通脹擔憂轉向為經濟增長疲軟預期，債市再度發揮其避險功能，因對總體經濟與政策前景的重新定價，美國國債殖利率於 3/30 顯著回落。近日美債殖利率則大致呈橫盤整理，由於 3 月非農就業數據表現好於預期，引領收益率小幅走揚，隨後因美伊之間的接觸出現積極信號而走低。截至 4/10，二/十年期公債收 3.801/4.317%，通週分別上揚/下跌 0.3/2.9bps。

114/04/13 Fed Fund Rate Future 利率預估

目前利率 3.50-3.75%

會議日期	期望升/降息碼數	隱含利率
04/29/2026	+0.036	3.648%
06/17/2026	+0.000	3.648%
07/29/2026	+0.000	3.648%
09/16/2026	-0.001	3.647%
10/28/2026	+0.011	3.650%
12/09/2026	-0.133	3.617%
01/27/2027	-0.027	3.610%

二、台債走勢圖



前週恰逢季底，可能受作帳需求影響，有投資盤於收盤前買入 10 年期增額券，殖利率驟然走低。隨後因美伊戰爭仍不明朗，美債殖利率於區間盤整，市場謹慎看待後市，台債交投更顯清淡。4/10 收盤十年期指標券 A15103R 成交於 1.515%。

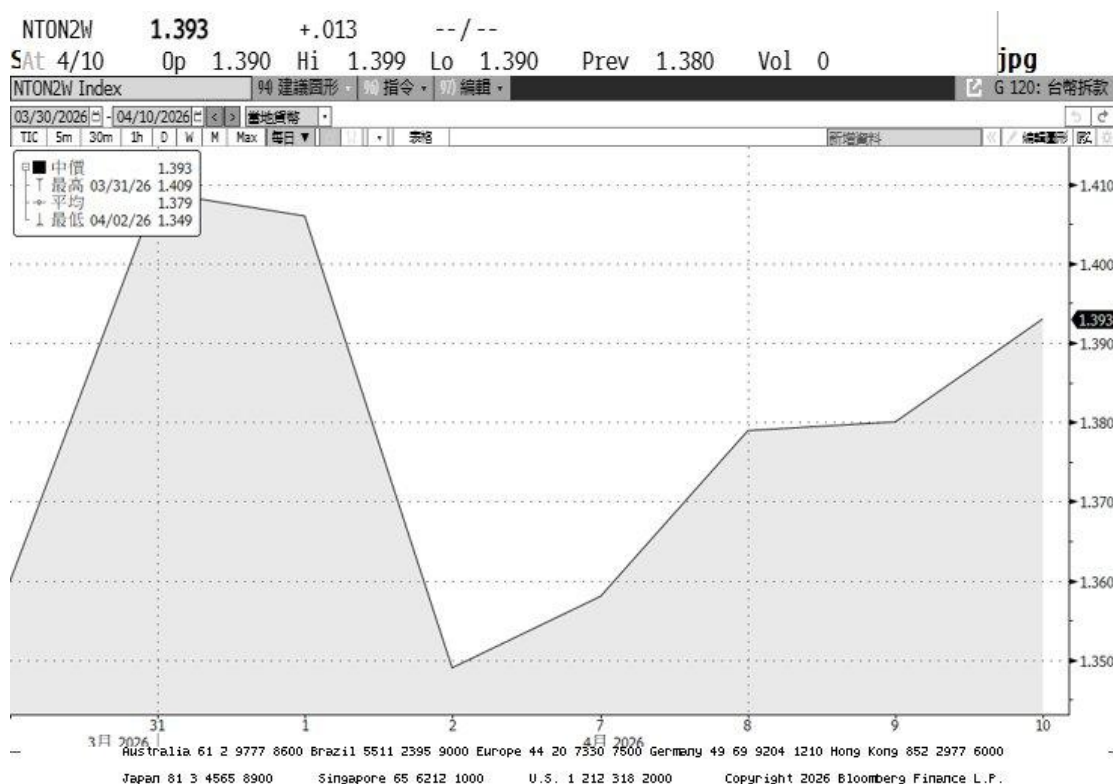
參、貨幣市場

115/3/27-115/4/13 寬鬆因子有央行存單屆期 3.58 兆元。

日期		3/27	3/30	3/31	4/1	4/2
當日準備		-956	1154	1737	924	354
累計準備		7742	9041	10690	11619	12435
寬鬆因子	央行 NCD 到期	91.45	5843.5	5295.5	4131.5	3558.5
	公債還本付息	央債息3.75E				
	其他					
緊縮因子	央行 NCD 發行	2211.5	4969	4938	3926.5	3489
	公債發行					
	其他					
日期		4/7	4/8	4/9	4/10	4/13
當日準備		1865	1126	1030	922	683
累計準備		2474	2688	3775	6567	7504
寬鬆因子	央行 NCD 到期	7588.5	2648	2363.6	2247	2061
	公債還本付息					
	其他					
緊縮因子	央行 NCD 發行	6568	2957.5	2483.1	2686.9	2263
	公債發行					
	其他	1Y 央 NCD 1400E				

(一)前期概述：

1. 拆款市場：



截稿前14天的拆款平均利率為1.379%，4/1-4/13拆款利率為1.38-1.41%。

2. 短票市場：

票券附買回交易：時序來到月中，多數銀行因負數操作多錢，投信端則因壽險贖回部分短票到期不續，短天期 RP 利率則在既有區間，4/13截稿前集保30天期均標 1.398%。

債券附買回交易：市場整體資金多缺不一，投信端因贖回較無短錢，法人則有部分短錢回流，短天期利率在既有區間。4/13截稿前櫃買30天期均標為1.38%。

免保票賣斷交易：公營事業體免保發行利率上升約3-5BP；證券商有新發需求，但利率持平，次級成交利率銀行端上升1-2bp，投信端上升1-2BP，4/13截稿前集保30天期均標為1.757%。公營事業免保標購200天 All-in 利率1.708%-1.723%。

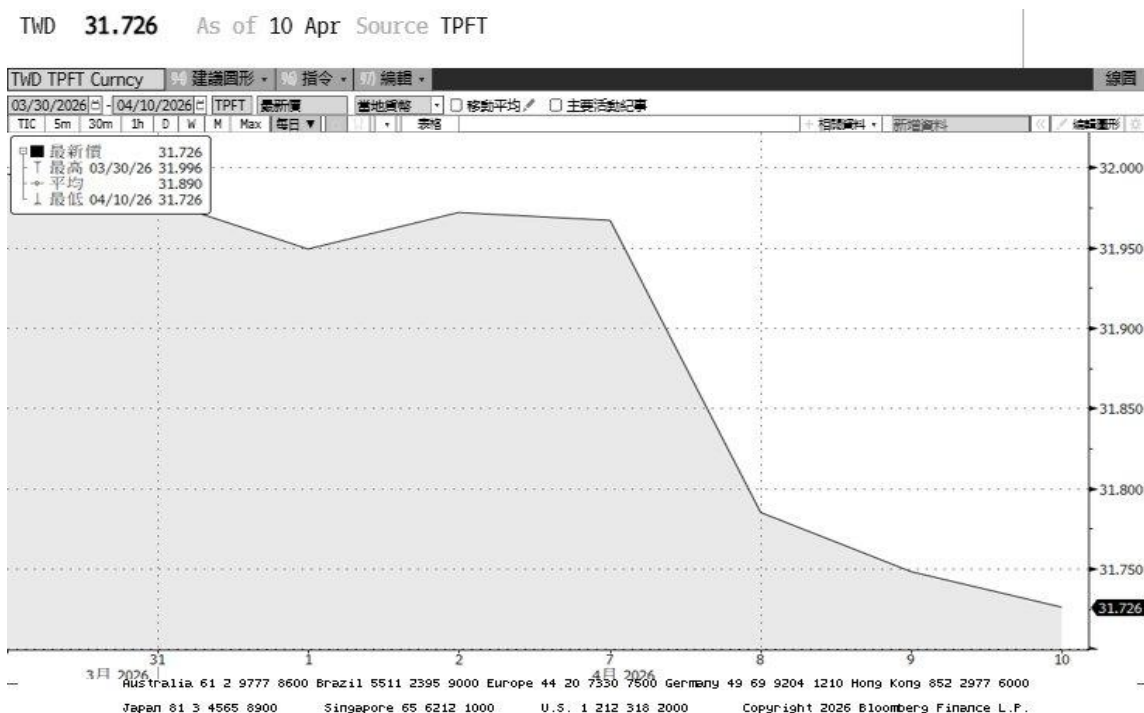
自保票賣斷交易：銀行端供給以到續為主，自保斷票利率持平區間，4/13截稿前集保30天期均標為1.463%。

外幣拆款與 RP 市場：美元 TAIFX 一週利率3.68%，一個月利率3.87%；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：

115/4/15-115/4/28寬鬆因子有央行 NCD 到期總額2.33兆元、公債還本付息3.75億，緊縮因子為二年期 NCD 投標及央行例行性沖銷，預期7天拆款利率在1.38%-1.42%，自保票30天期成交利率在1.44%-1.47%；免保票30天期成交在1.68%-1.83%。

(三)外匯市場



115/3/30-115/4/10 USD/NTD 交易區間

最高	最低	收盤(4/10)
32.111	31.710	31.726

3/30-4/2 台幣走貶，主要受美伊軍事衝突持續，市場避險情緒高漲，外資賣超台股並擴大匯出下，週初台幣開低走低貶破 32 元整數關卡至 32.111 週內低點，惟因央行於季底調節下，使台幣貶值幅度有所收斂，並於 31.900 至 31.950 區間整理。隨後則因美元指數反彈至 100 關口上方，新台幣 4/2 以 31.972 作收，通週貶值 9.2 分。

4/7-4/10 台幣走升，週初整體交投偏淡，新台幣匯價窄幅波動。隨後因美國總統川普與伊朗宣布暫時停火，市場風險情緒好轉，國際美元走跌，外資買超台股並加大匯入力道，新台幣觸及 31.710，並於 4/10 收在 31.726，通週升值 2.46 角。

展望後市，近期市場持續受美伊戰爭情勢與荷姆茲海峽封鎖情況所影響，週末未能達成共識恐使地緣政治更加脆弱，在情勢未有明朗化之下，國際油價持穩高檔，避險情緒亦支撐美元指數，惟有央行調節及出口商拋匯需求，仍能限縮貶值幅度，預期本週台幣走勢區間震盪。

<預估本週區間>：31.500-32.200