

交易部 115 年 10 月 28 日投資會議報告

壹、主要國家經濟數據及貨幣政策：

一、美國：

10/14

勞工部發佈 9 月消費者物價指數月比/年比各為 0.6/3.6%，增速均較前值加快，年比為近五個月最大漲幅，主係汽油價格月增 9.1%，惟本輪價格壓力較為廣泛，休閒、二手車與卡車、教育、機票、醫療保健和服裝價格全線上漲，此外人工智能基礎設施投資正在成為新的通脹來源之一。剔除波動較大的食品和能源後，核心 CPI 月比上漲 0.3%，與前值持平；年比上漲 2.6%，高於預期的 2.5%，前值為 2.4%。

10/14

聯準會公佈褐皮書顯示，經濟總體保持增長，消費支出變化不大，超過半數轄區表示消費主要由高收入家庭推動。受到油價上漲影響，柴油價格高企及燃油附加費正推動成本沿供應鏈傳導，關稅、保險及其他大宗商品價格也持續施壓，多數企業對未來數月經濟前景仍持積極態度，但普遍預計增長幅度有限。

10/15

勞工部發佈 9 月 PPI 按月/年升 1.3/6.3%，漲幅高於市場預期，並錄得逾 4 年半以來最大單月漲幅，其中商品價格上漲 2.6%，創下 PPI 數據 2009 年編制以來最大單月增幅，其中逾五分之四的漲幅來自能源指數高達 10.8% 的急升；服務價格同步上漲 0.8%。核心 PPI 月增 0.7%，超過預期的 0.3%，年增率達 5%，凸顯底層物價壓力的極強韌性。

10/15

商務部公佈 9 月零售銷售按月增長 0.8%，較 8 月份的 1.3% 有所放緩，但仍高於市場預期的 0.3%，13 個零售類別中，有 8 類銷售增加並以加油站月增 6.4% 最突出。用以計算 GDP 之控制組零售銷售僅月增 0.1%，遠低於 8 月的 1.2%。

10/20

商務部公佈 9 月新屋開工較 8 月修正值減少 5.2% 為 122.1 萬戶，獨棟、多戶開工表現雙雙下滑；代表未來施工量的營建許可年化報 140 萬戶，月減 0.2%。

10 年美債收 4.988%（最近三個月區間 4.604%~5.311%）

二、 歐元區：

10/23

標普公佈 10 月製造業 PMI 初值小幅下滑至 52.4，為三個月最低水平，其中就業人數在連續兩個月成長後略有下降，同時供應商交貨週期顯著延長，為四個月來最大幅度，價格方面漲幅擴大，主因能源、燃料和運輸成本上漲的推動；服務業 PMI 由 53.0 降至 51.7，創兩個月新低，就業人數增速降至五個月低點，投入成本通膨有所緩解。

10 年歐債收 3.347%（最近三個月區間 3.174%~3.597%）。

三、 中國：

統計局 10/14 公佈 9 月 PPI 年增 5%，連續 7 個月上漲並創 2022 年 6 月以來最快增速，亦高於市場預估的 4.5%，主係石油與大宗商品價格大幅上漲，加以半導體和其他電子產品價格上揚。9 月 CPI 則因國內需求仍顯疲弱，年增僅 0.9%，低於市場預期的 1%，其中汽油價格上升對 CPI 貢獻約 0.47%。

統計局 10/19 公佈第三季度 GDP 年增 4.5%，優於前值與市場預期，此次增長部份得益於強勁的工業生產及出口需求，其中數據中心與半導體相關材料提供額外成長動力。工業生產於 9 月份按年成長 5.5%，電子設備、專用設備及機器人等產業表現突出，但部分傳統工業與消費電子產品仍面臨下行壓力。零售銷售於 9 月年增 1.1%，創近半年來最快增速，其中通訊器材表現強勢，惟汽車類以 21.2%降幅成最大拖累。

10 年中國國債收 1.615%（最近三個月區間 1.615%~1.720%）。

四、 台灣：

經濟部 10/20 公佈 9 月外銷訂單金額年增 62.4%至 1,142.1 億美元，連續 19 個月呈正成長，主係受惠於 AI、高效能運算及雲端服務需求持續強勁，加上消費性電子新品陸續上市帶動拉貨動能，另因全球半導體業者擴大資本支出，加上國際油價與原料上漲推升售價，傳統產業接單同步顯著回溫。

貳、市場概況

一、美債走勢圖



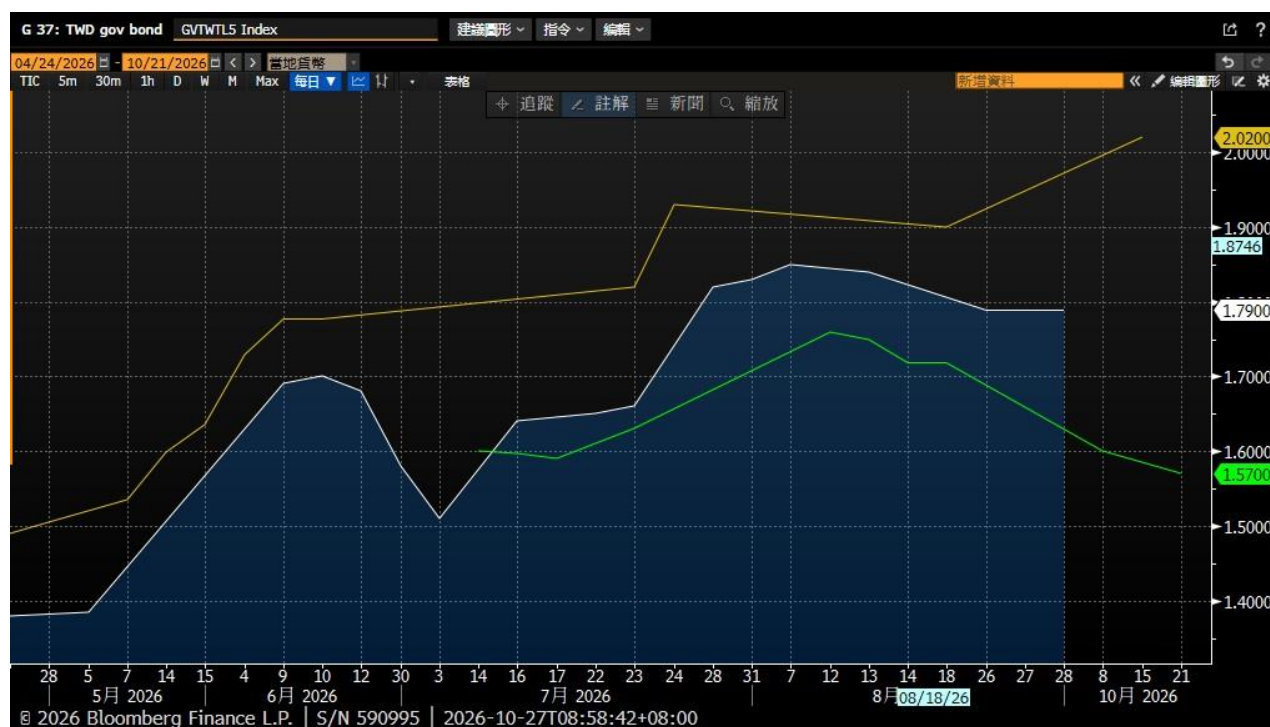
近期美國公佈消費者物價指數高於預期，且核心通脹不如預期般降溫，促使10月加息概率已升至50%以上，美債市場率先作出反應，十年期國債跳升近十個基點並突破5.30%關卡。隨後美國科技股拋售加深，市場資金湧入日元、日本國債與美國國債在內的傳統避險資產，帶動殖利率下行。二/十年期公債收4.988/4.682%，通週分別下跌11.0/5.4bps。

115/10/27 Fed Fund Rate Future 利率預估

目前利率 3.75-4.00%

會議日期	期望升/降息碼數	隱含利率
10/28/2026	+0.105	3.908%
12/09/2026	+0.779	4.102%
01/27/2027	+0.381	4.198%
03/17/2027	+0.649	4.360%
04/28/2027	+0.361	4.450%
06/09/2027	+0.388	4.547%
07/28/2027	+0.113	4.575%

二、 台債走勢圖



近期市場資金尚屬充裕，加以美債殖利率與台股同步回檔，帶動指標券報價利率拉回，惟交投仍舊不興，儘管本次十年券 A15109 標售利率落在區間下緣，但次級市場成交大多仍在殖利率曲線前端，兩年券 A15204 成交利率與央行定存單相近。10/22 因薔琵颱風即將來襲，故無公債成交。

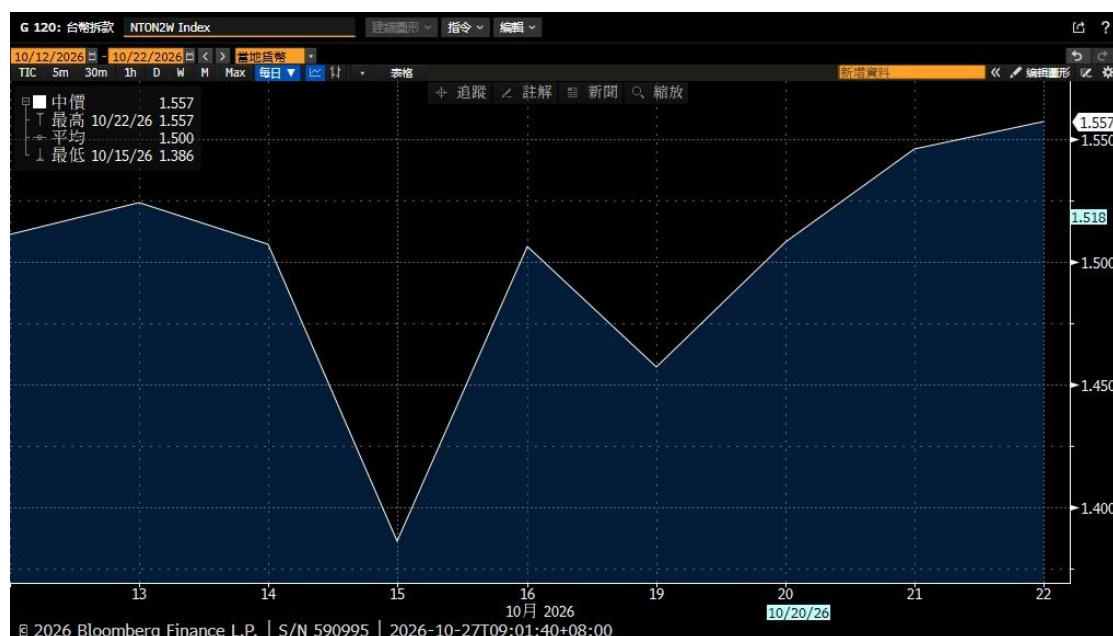
參、貨幣市場

115/9/11-115/10/22 寬鬆因子有央行存單屆期 2.56 兆元。

日期		10/8	10/12	10/13	10/14	10/15
當日準備		1728	563	837	1661	1281
累計準備		2847	3506	3424	5151	6494
寬 鬆 因 子	央行 NCD 到期	2587.5	3213.5	3818	2707	3112
	公債還本付息					
	其他					
緊 縮 因 子	央行 NCD 發行	2418	3334.5	3783	2203.5	2392
	公債發行					
	其他					
日期		10/16	10/19	10/20	10/21	10/22
當日準備		2536	2159	1977	1242	-1152
累計準備		13983	14887	16940	18175	17034
寬 鬆 因 子	央行 NCD 到期	1854	2536.5	2209.5	1497.5	2053
	公債還本付息					
	其他		央債息32.43e			央債息3E
緊 縮 因 子	央行 NCD 發行	1815	2421.5	2117.5	1748.5	2058
	公債發行					
	其他		A15204 200E			

(一)前期概述：

1. 拆款市場：



截稿前14天的拆款平均利率為1.50%，10/13-10/27拆款利率為1.60-1.64%。

2. 短票市場：

票券附買回交易：時序來到月底，市場資金持穩月中，銀行端資金依然充沛，短天期 RP 利率持平區間，10/27截稿前集保30天期均標1.573%。

債券附買回交易：市場整體資金持穩月中，短天期利率則持平區間。10/27截稿前櫃買30天期均標為1.521%。

免保票賣斷交易：公營事業體免保發行需求持平，利率微幅下滑；證券商小金額新發，利率則在區間低位，次級成交利率短天期銀行端上升1-2BP、投信端上升約1-2BP，10/27截稿前集保30天期均標為1.959%。公營事業免保標購250天 All-in 利率1.978%-1.988%。

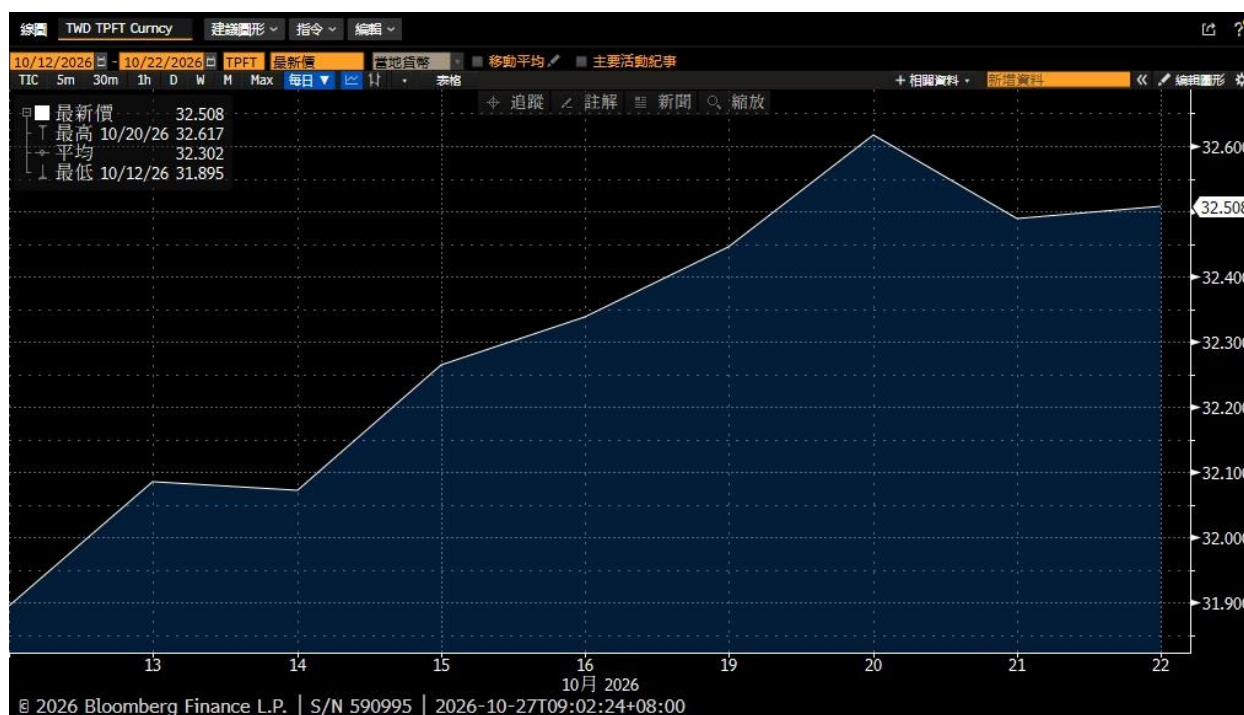
自保票賣斷交易：銀行端供給以到續為主，自保斷票成交利率持平區間1.67%-1.69%，10/27截稿前集保30天期均標為1.682%。

外幣拆款與 RP 市場：美元 TAIFX 一週利率4.01%，一個月利率4.04%；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：

115/10/29-115/11/10寬鬆因子有央行 NCD 到期總額1.58兆元、公債還本付息4.75億，緊縮因子為1年期 NCD 及央行例行性沖銷，預期7天拆款利率在1.60%-1.66%，自保票30天期成交利率在1.60%-1.72%；免保票30天期成交在1.90%-2.05%。

(三)外匯市場



115/10/12-115/10/22 USD/NTD 交易區間		
最高	最低	收盤(10/22)
32.704	31.890	32.508

10/12-10/16 台幣走貶，週初因油價上漲，美元指數持堅，加以美國晶片股遭遇賣壓，拖累台股走弱，週二重挫近千點，外資賣超逾 1600 億並匯出，促使新台幣成交量放大並接連貶破 32.000、32.100、32.200 整數關卡。台股於週四更重挫逾 2%，外資大幅賣超，在外資持續匯出下，美元兌新台幣於 10/16 收在 32.338，通週貶值 4.63 角。

10/19-10/22 台幣走貶，由於台股走弱，外資延續大幅匯出，致台幣續創至 32.704 周內低點，隨後因有出口商拋匯需求，台幣回升至 32.500 價位。臨近週末，因考量颱風來襲可能導致週五休市，加大台股賣壓，台幣再度回落，10/22 在央行調節下收在 32.508，通週貶值 1.7 角。

展望後市，近期美國 AI 股拋售與地緣政治緊張加劇，市場風險偏好降溫促使投資者轉向避險資產，外資連續賣超台股並匯出，台幣走勢持續面臨壓力，惟因適逢月底，匯價逢高可能將吸引出口商拋售美金的需求，將限制貶值幅度，預期本週新台幣偏弱。

<預估本週區間>：32.300-32.800