

聚焦2021縮減購債計畫

2021Q3國內外經濟數據與交易市場

日期：2021.10.15

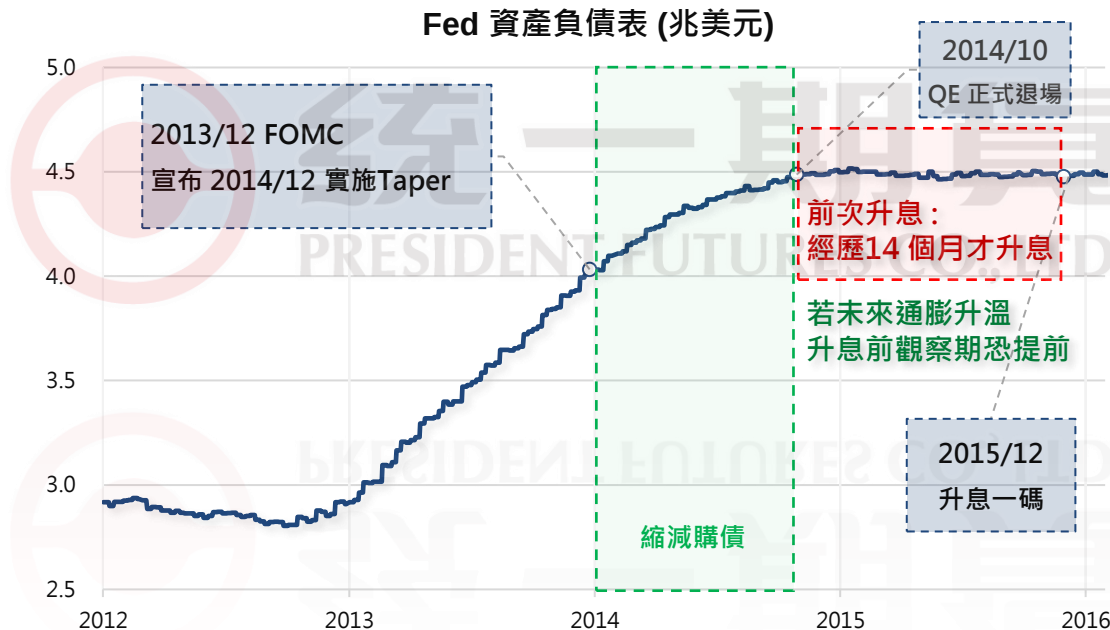
國外總經分析

針對美國聯準會未來動向分析整理
各大重點經濟數據對市場影響解析
原油原物料商品數據統計
總結

美國升息時間點預估取決於縮減購債進度

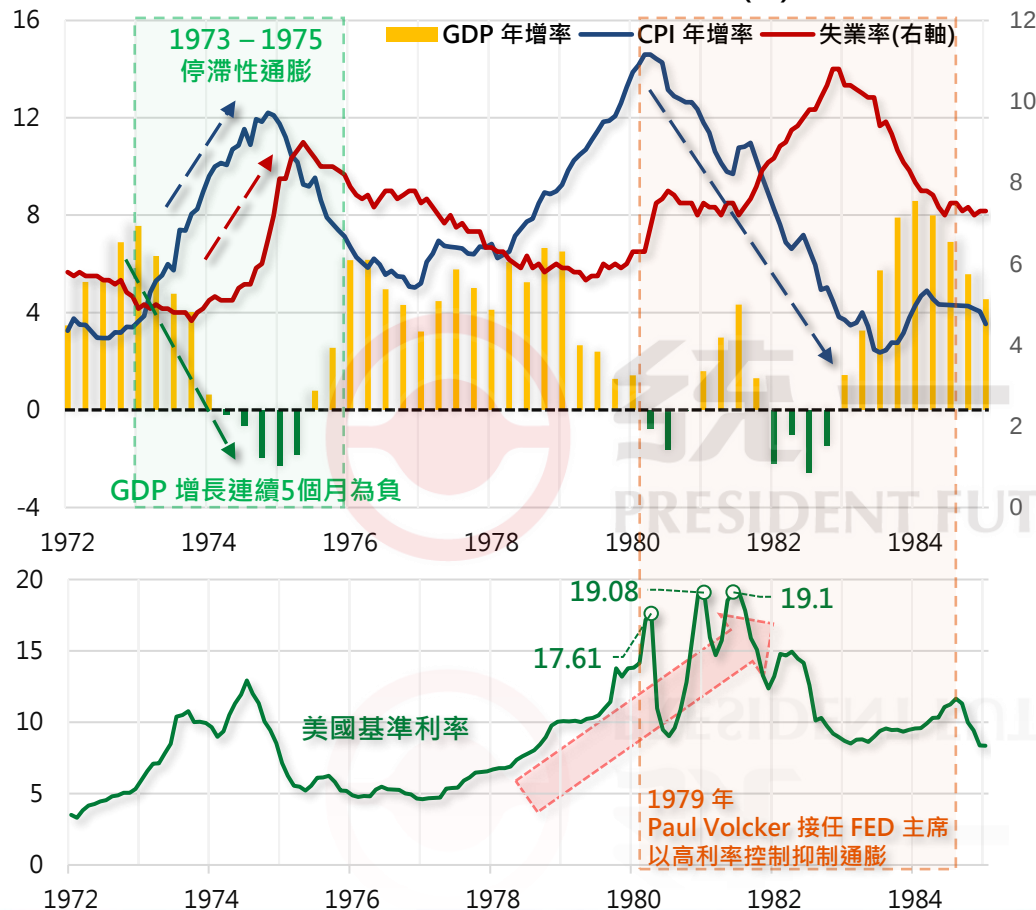
■ 國外數據整理分析

- ◆ 依據鮑威爾態度，美聯儲有機會在2021年底縮減購債，並預計在2022年終正式QE退場。
- ◆ 雖然根據2014年經驗，QE退場後直到升息，存在14個月的時間差 (2014/10 – 2015/12)。但最新點陣圖顯示，半數FOMC委員認為明年有機會升息。



資料來源：FRED

1970 年代 經濟成長與通膨呈現同向發展 (%)



■ 國外數據整理分析

停滯性通膨可能性不高

- ◆ 停滯性通膨：經濟增長停滯、高通脹、高失業率。
- ◆ 成因：1973 年石油禁運不足、相互衝突的緊縮性和擴張性財政政策、金本位瓦解美元貶值，推高進口價格。
- ◆ 再度發生可能性低：
 - Fed 政策一致性較1970年代高。
 - 美元脫離金本位 + 石油危機為歷史少見個案。
 - 美國目前服務性消費持續成長，商品消費卻滑落。(服務性消費有利就業)
 - 美國就業結構仍良好，短期未見反轉。

◆ 資料來源：FRED

2022 年點陣圖變化存在不確定性

- ❖ 從《Predict It》網站的政治賭盤來看，鮑威爾被參議院重新確認的可能性約為84%，美聯儲理事Lael Brainard 的可能性約為15%。
- ❖ 若目前趨勢未改變，鮑威爾可望續任主席，大鴿派Lael Brainard 接任Richard H. Clarida後的副主席位置。
- ❖ 且在明年初，副主席Richard H. Clarida、監察副主席Randal K. Quarles任期都已結束，未來新任主席若相對偏鴿，2022年點陣圖的中位數可能轉為維持目前利率，不確定較高。



Randal K. Quarles,
Vice Chair for Supervision

監察副主席任期至
2021 年 10 月 13 日

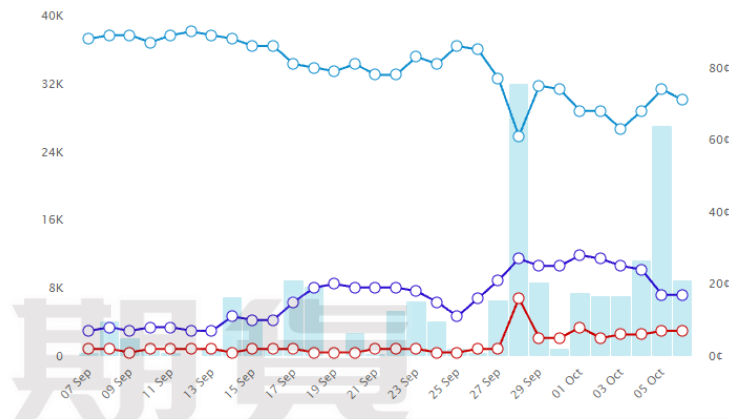


Richard H. Clarida,
Vice Chair

副主席任期至
2022 年 01 月 31 日

資料來源：Fed、Predict It

國外數據整理分析



☒ Powell ☒ Brainard ☒ Bostic

Whom will the Senate next confirm as Chair of the Federal Reserve?

Contract	Total Volume ▼	Today's Volume	Active Shares
Jerome Powell	170,523	0	74,355
Lael Brainard	62,350	5	31,918
Raphael Bostic	43,085	0	22,855
Roger Ferguson	40,956	5	21,496
Sarah Bloom Raskin	27,847	0	16,913
William Spriggs	19,533	0	14,330
Total	364,294	10	181,867

美國消費者物價指數 CPI (% yoy) 熱力圖

二手車價格與新車價格出現交叉，二手車價飆漲狀況趨平緩。

21/08 Weight	Component	21/08	21/07	21/06	21/05	21/04	21/03	21/02	21/01	20/12	20/11	20/10	20/09
100	Headline CPI	5.25	5.37	5.39	4.99	4.16	2.62	1.68	1.40	1.36	1.17	1.18	1.37
13.9	Food	3.74	3.45	2.39	2.15	2.37	3.47	3.62	3.79	3.93	3.70	3.93	3.95
7.3	Energy	24.97	23.85	24.48	28.55	25.14	13.17	2.36	-3.65	-6.96	-9.43	-9.19	-7.69
78.9	Core CPI	4.00	4.27	4.47	3.80	2.96	1.65	1.28	1.41	1.62	1.65	1.61	1.71
20.7	Commodities less food and energy	7.70	8.47	8.66	6.47	4.39	1.69	1.33	1.70	1.68	1.41	1.16	1.04
2.6	Apparel	4.21	4.21	4.87	5.56	1.91	-2.48	-3.57	-2.54	-3.93	-5.19	-5.53	-6.03
3.8	New vehicles	7.62	6.36	5.26	3.34	1.96	1.49	1.16	1.44	1.96	1.60	1.53	1.03
3.5	Used cars and trucks	31.90	41.65	45.24	29.74	20.97	9.37	9.29	9.99	10.04	10.86	11.54	10.27
1.5	Medical care commodities	-2.52	-2.10	-2.23	-1.85	-1.73	-2.44	-2.55	-2.27	-2.48	-1.10	-0.82	0.92
1.0	Alcoholic beverages	2.58	2.44	1.89	1.55	1.89	1.95	2.03	2.43	2.79	2.98	2.26	1.76
0.6	Tobacco and smoking products	6.26	6.39	7.02	7.26	6.77	6.34	6.96	6.67	5.07	4.35	4.55	4.95
58.2	Services less energy services	2.74	2.86	3.07	2.89	2.48	1.63	1.27	1.31	1.60	1.72	1.74	1.92
32.6	Shelter	2.84	2.83	2.58	2.21	2.11	1.70	1.47	1.62	1.84	1.92	2.03	2.04
7.6	Rent of primary residence	2.12	1.91	1.92	1.82	1.80	1.83	1.96	2.05	2.28	2.45	2.67	2.72
23.5	Owners' equivalent rent of residences	2.55	2.43	2.34	2.11	2.04	2.01	2.03	2.01	2.17	2.28	2.50	2.49
7.1	Medical care services	1.01	0.82	1.02	1.52	2.16	2.71	3.02	2.91	2.75	3.22	3.73	4.94
5.2	Transportation services	4.57	6.38	10.40	11.18	5.62	-1.64	-4.37	-4.06	-3.47	-3.41	-5.09	-5.10
1.6	Motor vehicle maintenance and repair	4.21	4.08	3.10	2.81	3.55	3.46	3.11	3.52	3.43	3.57	3.23	3.27
0.7	Airline fares	6.71	18.96	24.56	24.08	9.64	-15.07	-25.62	-21.31	-18.39	-16.96	-19.96	-24.98

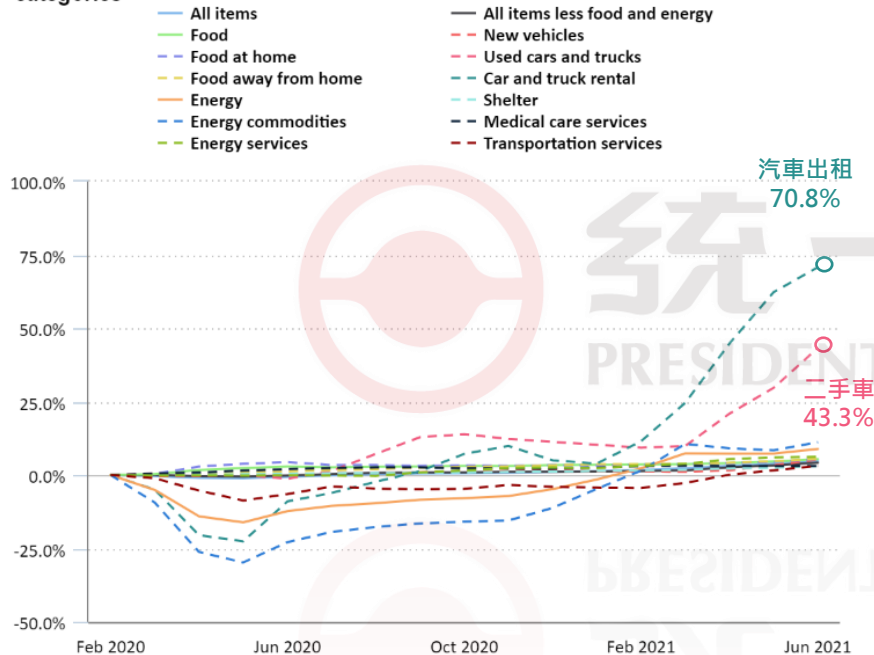
資料來源：FRED, U.S. Bureau of Labor Statistics, 統一期貨整理。

備註：Not Seasonally Adjusted。

二手車與汽車出租價格年增率遠超市場預期

■ 國外數據整理分析

Percentage change in Consumer Price Index from February 2020, selected categories



在扣除食品和能源的所有項目中，且經季節性調整的新車價格上漲 5.3% yoy，而二手車和卡車價格上漲 43.3% yoy、汽車和卡車租賃的消費者價格上漲 70.8% yoy。

可能原因為：

- 美國解封后，報復性旅遊需求上升。美國的「蘋果移動趨勢」(陸運導航使用統計)已創2020年以來新高。
- 美國汽車經銷商表示，該增長主因源於微芯片產量下降導致新車短缺，進而推升二手車價格。
- 由於汽車出租供不應求，租車經銷商在汽車短缺下，購買二手車誘因同步上升。

資料來源：FRED

美國消費者物價指數 CPI (% mom) 熱力圖

Shelter / Rent of primary residence 成長 0.36% mom，為支撐 CPI 高檔主因

21/08 Weight	Component	21/08	21/07	21/06	21/05	21/04	21/03	21/02	21/01	20/12	20/11	20/10	20/09
100	Headline CPI	0.21	0.48	0.93	0.80	0.82	0.71	0.55	0.43	0.09	-0.06	0.04	0.14
13.9	Food	0.36	0.70	0.73	0.41	0.47	0.17	0.16	0.34	0.35	-0.28	0.25	0.03
7.3	Energy	0.75	1.69	2.29	2.72	1.44	5.90	3.90	3.59	1.94	-1.05	-1.21	0.76
78.9	Core CPI	0.13	0.33	0.84	0.70	0.83	0.38	0.35	0.20	-0.09	0.05	0.10	0.11
20.7	Commodities less food and energy	0.45	0.38	2.01	1.54	1.87	0.43	0.38	0.45	-0.30	-0.35	0.11	0.48
2.6	Apparel	1.78	-1.04	-0.52	0.24	-0.07	0.62	1.88	2.93	-1.86	-2.16	-0.15	2.63
3.8	New vehicles	0.92	1.52	1.78	1.50	0.38	-0.13	0.09	0.19	0.69	0.07	0.40	-0.03
3.5	Used cars and trucks	-1.44	0.79	10.76	6.45	9.60	2.43	0.38	-0.82	-0.94	-1.33	0.98	2.08
1.5	Medical care commodities	-0.17	0.17	-0.40	-0.02	0.58	0.05	-0.70	-0.10	-0.23	-0.41	-0.69	-0.62
1.0	Alcoholic beverages	0.41	0.12	0.46	0.17	0.24	0.25	0.09	0.14	-0.23	0.41	0.47	0.02
0.6	Tobacco and smoking products	0.10	0.46	0.60	0.14	0.16	0.62	0.64	1.79	0.58	0.55	0.18	0.29
58.2	Services less energy services	0.01	0.32	0.43	0.41	0.47	0.36	0.34	0.11	-0.02	0.19	0.10	-0.02
32.6	Shelter	0.14	0.48	0.53	0.33	0.37	0.34	0.22	0.18	0.08	0.05	0.05	0.04
7.6	Rent of primary residence	0.36	0.18	0.24	0.22	0.16	0.14	0.14	0.09	0.12	0.12	0.21	0.14
23.5	Owners' equivalent rent of residences	0.30	0.30	0.34	0.27	0.18	0.19	0.22	0.14	0.13	0.08	0.26	0.10
7.1	Medical care services	0.27	0.25	-0.13	-0.15	-0.16	0.11	0.63	0.81	-0.20	-0.12	-0.27	-0.04
5.2	Transportation services	-2.18	-0.78	1.32	2.06	2.58	1.02	0.59	-0.53	-0.82	1.80	0.59	-1.05
1.6	Motor vehicle maintenance and repair	0.78	0.90	0.33	-0.32	0.16	0.97	0.31	0.25	-0.02	0.45	0.12	0.21
0.7	Airline fares	-12.61	-5.09	2.59	12.23	13.10	-0.04	-1.80	-2.50	-7.78	3.41	9.41	-1.04

資料來源：FRED, U.S. Bureau of Labor Statistics, 統一期貨整理。

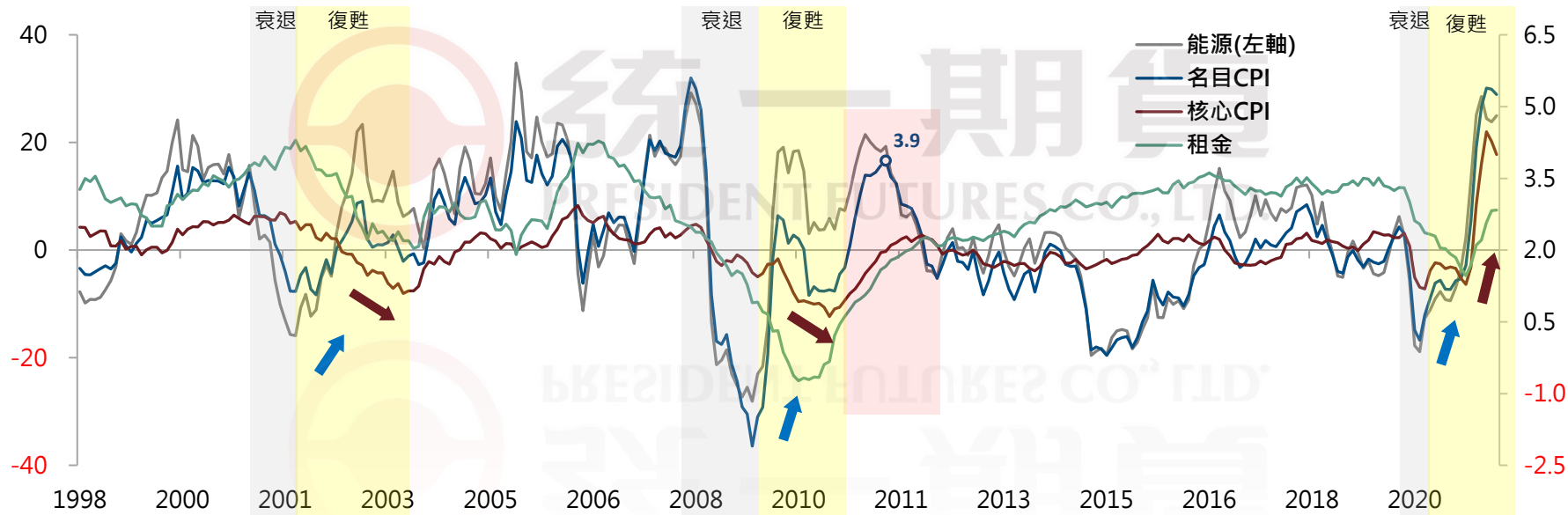
備註：Not Seasonally Adjusted。

復甦期罕見 租金與原物料價格同步飆漲

■ 國外數據整理分析

- 過去兩次衰退期過後(2000、2008)，皆出現原物料價格飆漲。但CPI水平上升幅度有限，源於租金部分抵銷了原物料端的影響。過往兩次復甦期，核心CPI更是在復甦期持續下跌，走勢與租金亦步亦趨。
- 而今年反常地見到租金的V字反彈，將促使名目CPI、核心CPI同步攀高(2021Q2)。源自於本次疫情的衰退與復甦期進程較短，基期極低，加上美國疫苗施打普及，旅遊需求激增，推動酒店客房價格回升所導致。

CPI 細項年增率走勢圖 (%)



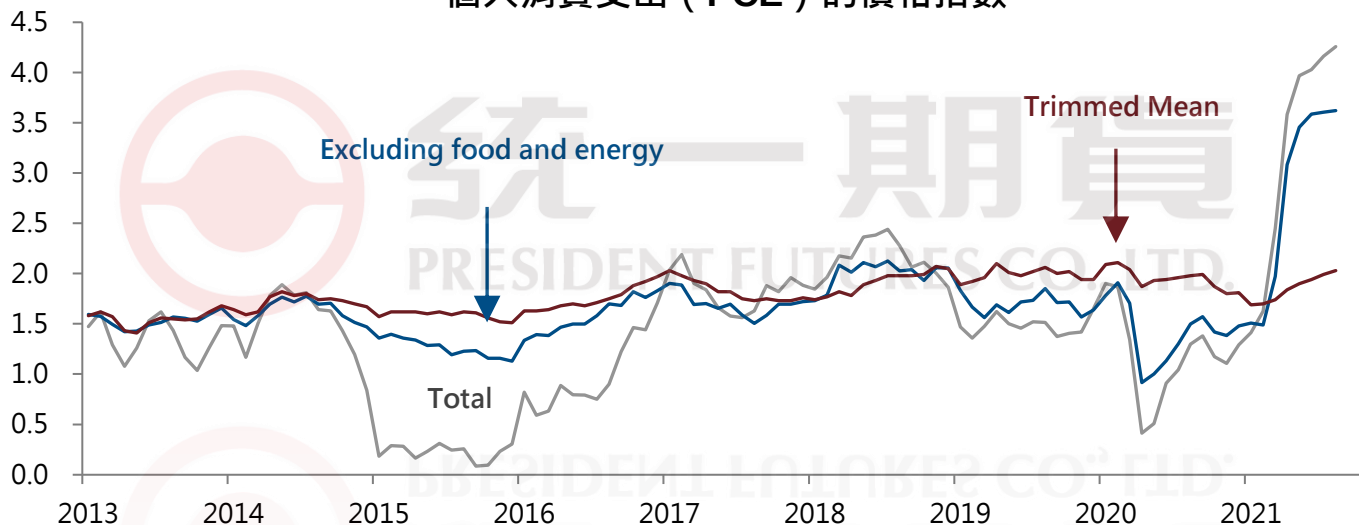
資料來源：FRED；備註：上圖灰色區域為衰退期、黃色區域為復甦期

需求回升和供應瓶頸的推動下 PCE大幅飆升

■ 國外數據整理分析

- 商品價格的大幅上漲集中在短期需求旺盛和供應鏈瓶頸的部分產品中。此外，隨著服務需求恢復正常，部分價格已從大流行爆發後的低迷水平反彈。但正如Trimmed mean PCE的溫和走勢所表明，目前沒有惡性通膨跡象，近期高漲的PCE仍以短期現象解讀。

個人消費支出 (PCE) 的價格指數



資料來源：FRED。

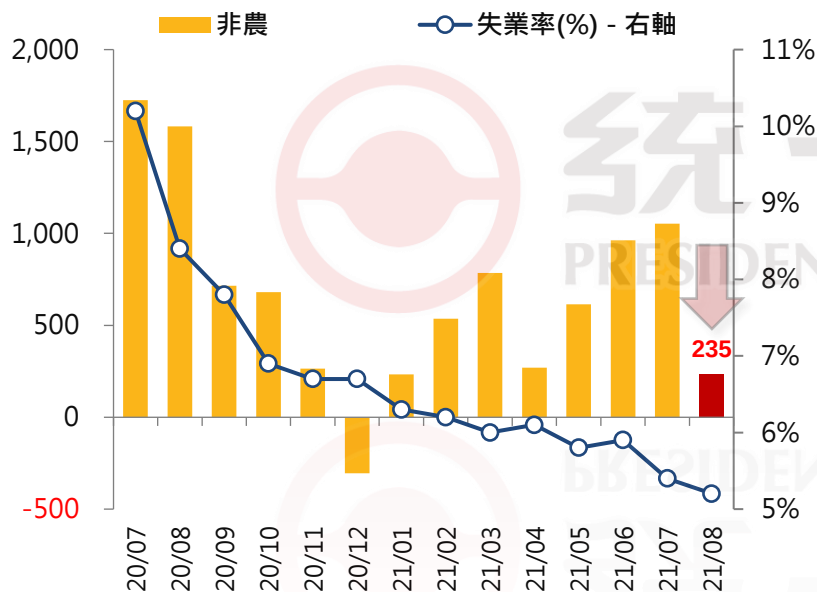
備註：達拉斯聯邦儲備銀行（Federal Reserve Bank of Dallas）通過忽略給定月份中價格變動最大或最小的商品和服務的價格變化，計算出修整後的平均PCE通脹指標（trimmed mean PCE inflation），旨在與PCE總體通脹趨勢密切相關，比傳統核心指標更好的衡量潛在通貨膨脹趨勢的指標。

美國失業率與失業救濟金請領緩步下降

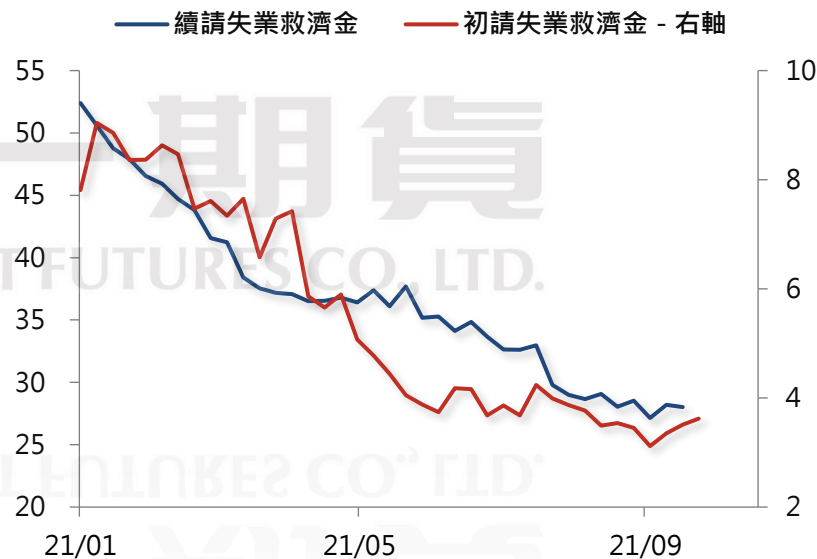
■ 國外數據整理分析

◆ 雖然美國8月非農低於預期，美國請領失業救濟金人數持續改善，就業結構仍良好。

美國非農就業與失業率 (千)



失業救濟金請領人數 (十萬)

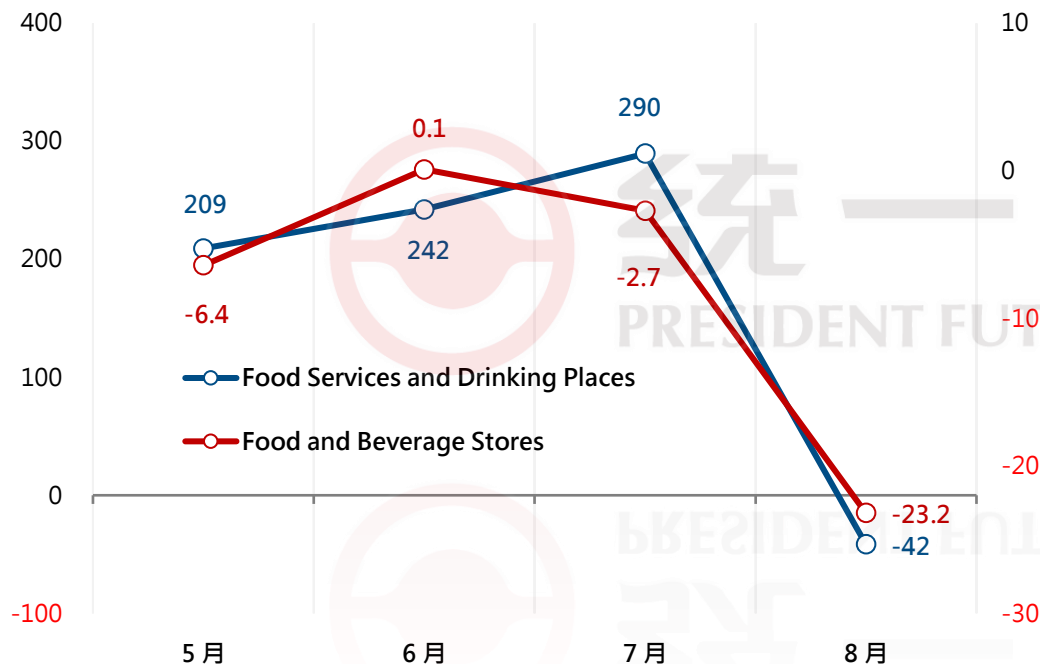


資料來源：FRED

Delta疫情衝擊餐飲服務就業 為短期現象

■ 國外數據整理分析

2021/08 美國非農 - 餐飲服務相關人口月增量



資料來源：FRED

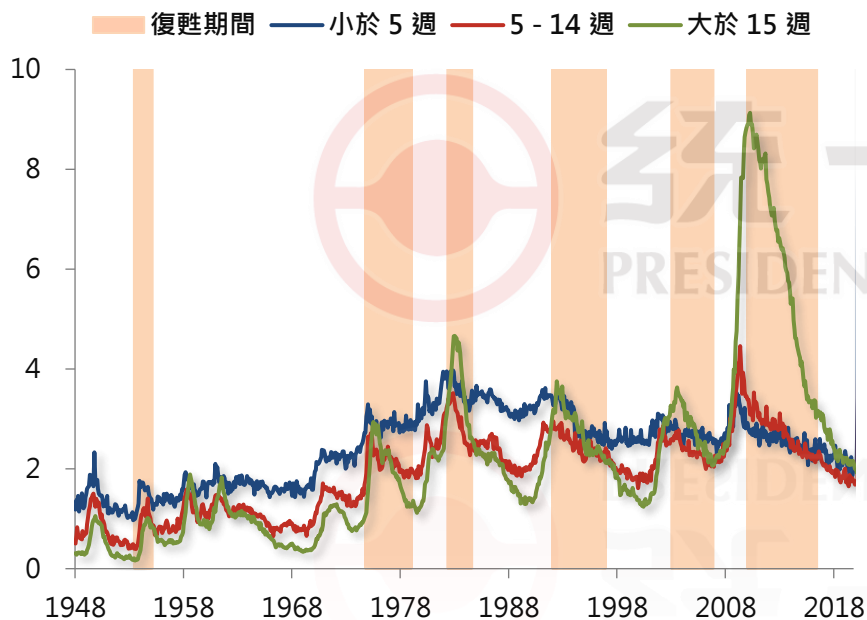
- ◆ Leisure and hospitality 項目的7月新增就業人口為**41.5萬**人次，而在過去數個月中也都維持**30萬**人次以上的新增數量，但最近一次的8月，在Delta疫情衝擊下，無新增人數。
- ◆ 因此如果本次Leisure and hospitality維持上個月水準，確實可以接近市場預期，故判斷8月新增人數為短期現象。

美國大於15週的失業人口緩步下降

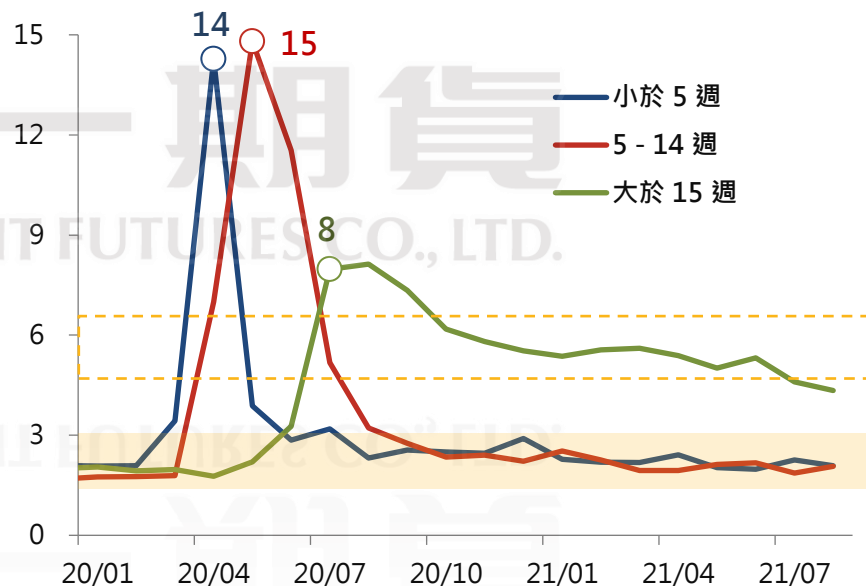
■ 國外數據整理分析

◆ 美國短期失業人口已回復疫情前水準，大於15週的失業勞工在近兩個月也逐步改善。

歷年美國失業人口 - 時間分布(百萬)



20、21年美國失業人口 - 時間分布(百萬)



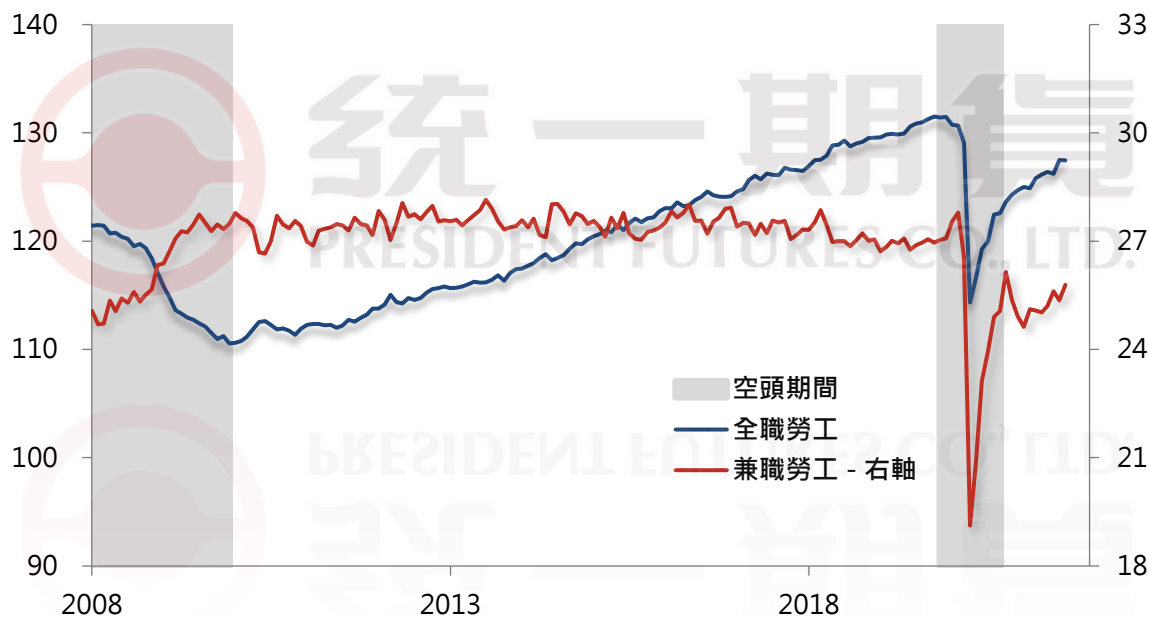
資料來源：FRED

全職勞工持續改善 兼職勞工復甦較慢

■ 國外數據整理分析

- ◆ 從美國就業人口類型的分布狀況可發現，兼職勞工復甦情況落後於全職勞工，美國勞動市場穩步改善。

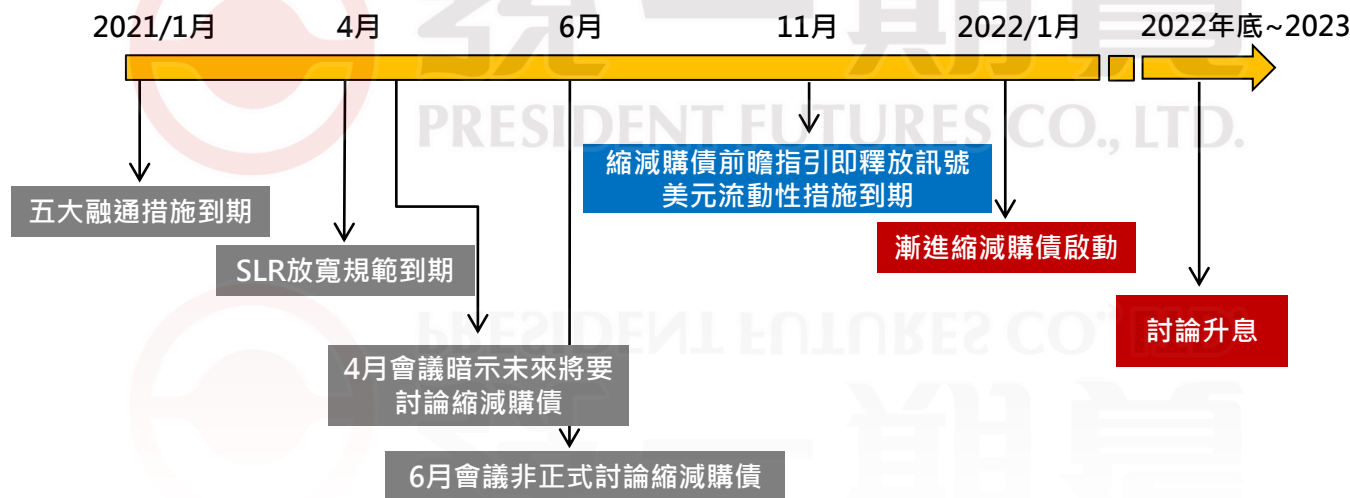
美國就業勞工人口類型分布 (百萬)



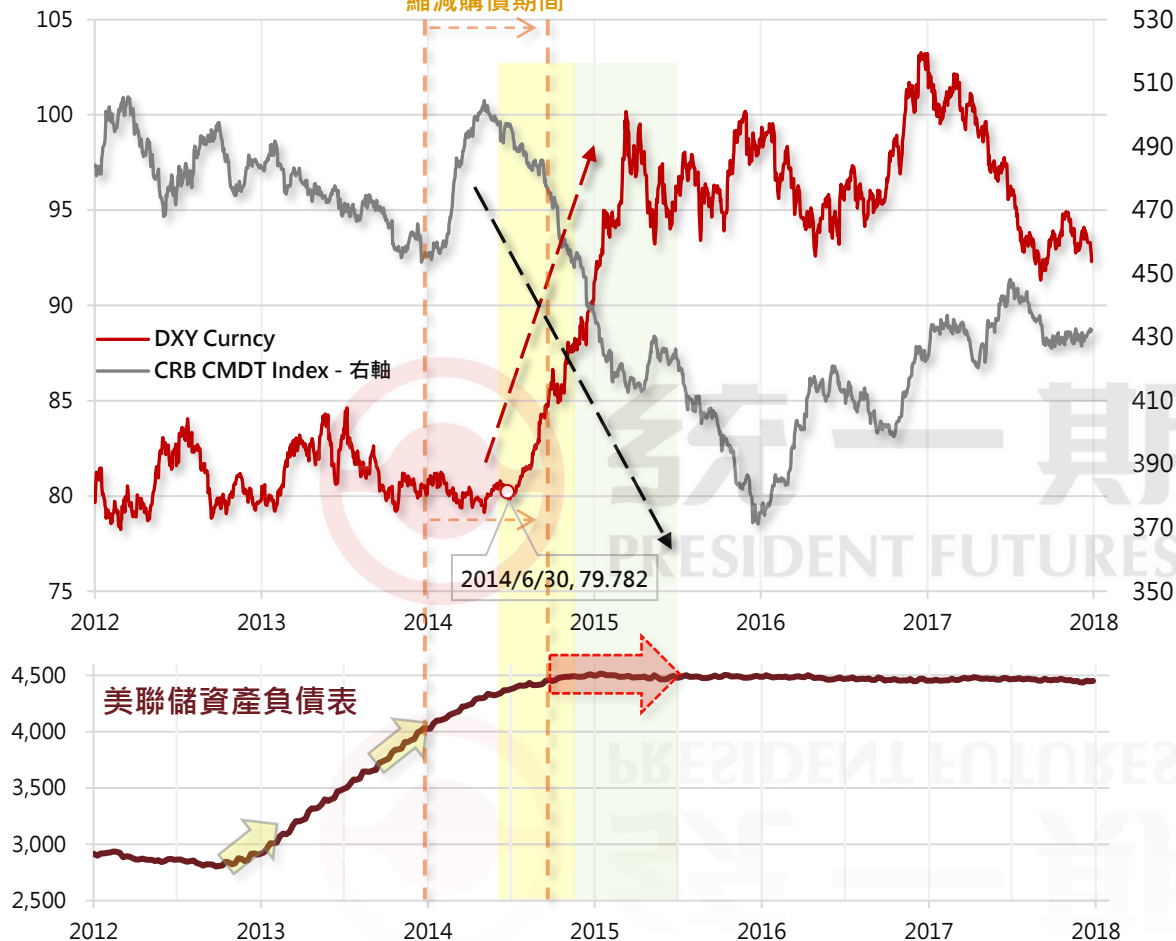
11月可能釋出縮減購債前瞻指引

■ 國外數據整理分析

- ❖ 自5月開始美聯儲的逆回購規模大增顯示市場美元流動性充裕，6月會議聯準會也已出現非正式討論縮減購債，且鮑爾於全球央行年會暗示年底前將會釋出tapper指引。
- ❖ 本部預期11月的會議中將釋出縮減購債的前瞻指引。
- ❖ 預期最快有望在2022年中完成縮減購債，於2022年底~2023年討論升息。



縮減購債期間



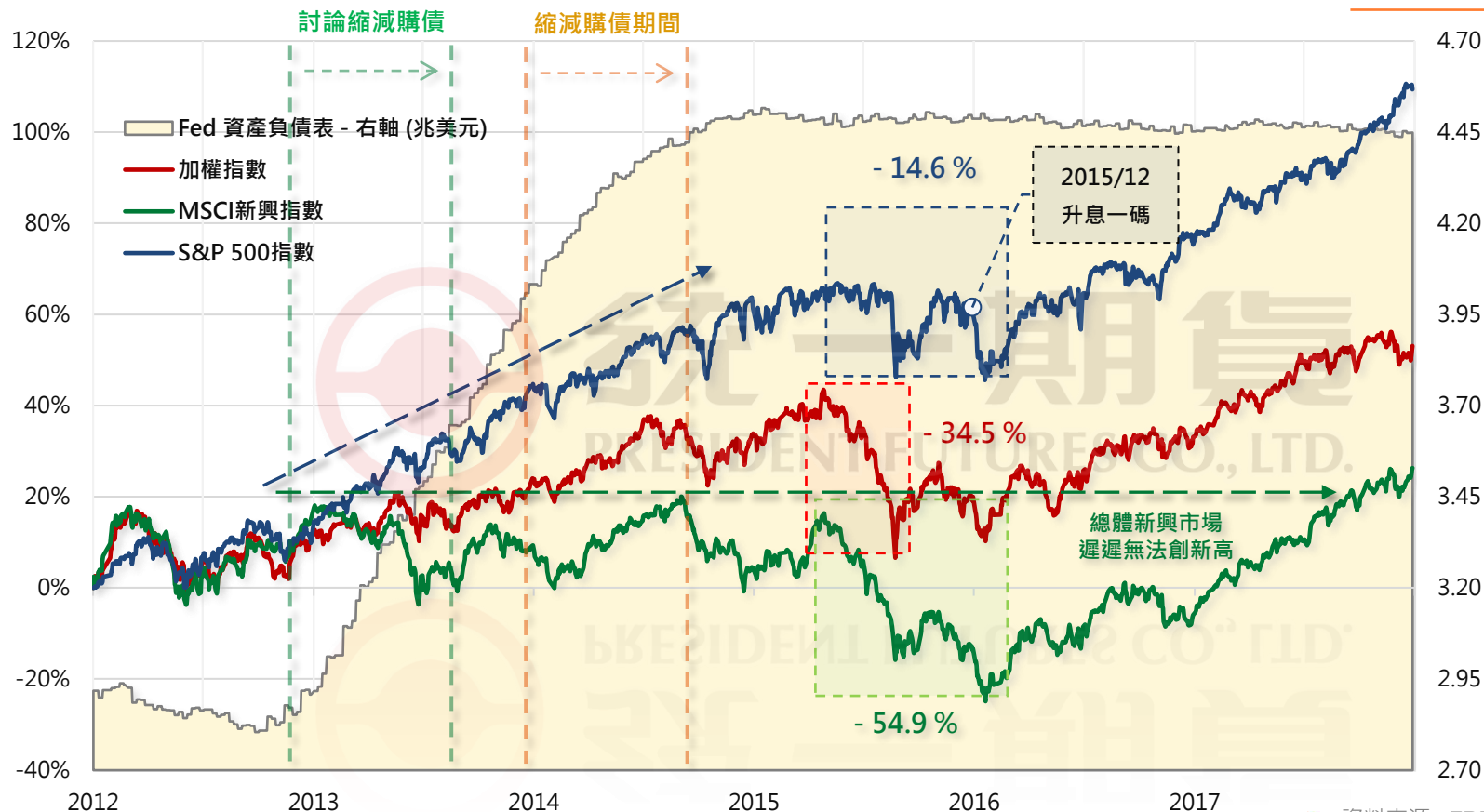
國外數據整理分析

- ◆ 2014年的美元指數行情發動介於縮減購債期間的中間點，從2014年年底發動多頭走勢，2015年Q1突破100大關後，進入寬幅區間震盪。
- ◆ 美元指數飆漲限制原物料走勢，CRB指數拉回超過25%，輕原油價格也從2014年中的100美元跌至2015年初的每桶40美元左右水準。

資料來源：Bloomberg、FRED

Fed 貨幣政策動向牽動新興市場

■ 國外數據整理分析



資料來源：FRED、CMoney

- ❖ 從月增率趨緩看來，美國通膨降溫，未來留意租金變化，由於其權重高達30%，若持續升高仍存在通膨隱憂。
- ❖ 美國雖然八月的就業數據看似不佳，但主要是受到 **Delta**的暫時性影響，美國疫苗施打持續普及，未來餐飲服務相關就業數據高機率回溫。且從季節性角度觀察，美國歷年來八月就業數據終值調高可能性接近70%，本次非農可望上調至接近ADP水準，並無市場所想的悲觀。
- ❖ 在通膨早已達標，整體就業數據復甦格局依舊的情況下，預期11月FOMC會議存在高機率會提出Taper的前瞻指引。
- ❖ 目前市場已經充分反映縮減購債的利空，預期全球股市不會如2013年敏感，目前關注點已不是縮減購債時程，而是後續每月減少的金額，以及美元指數的反應狀況。

國內市場分析

外資持股比重佈局與外資資金流向

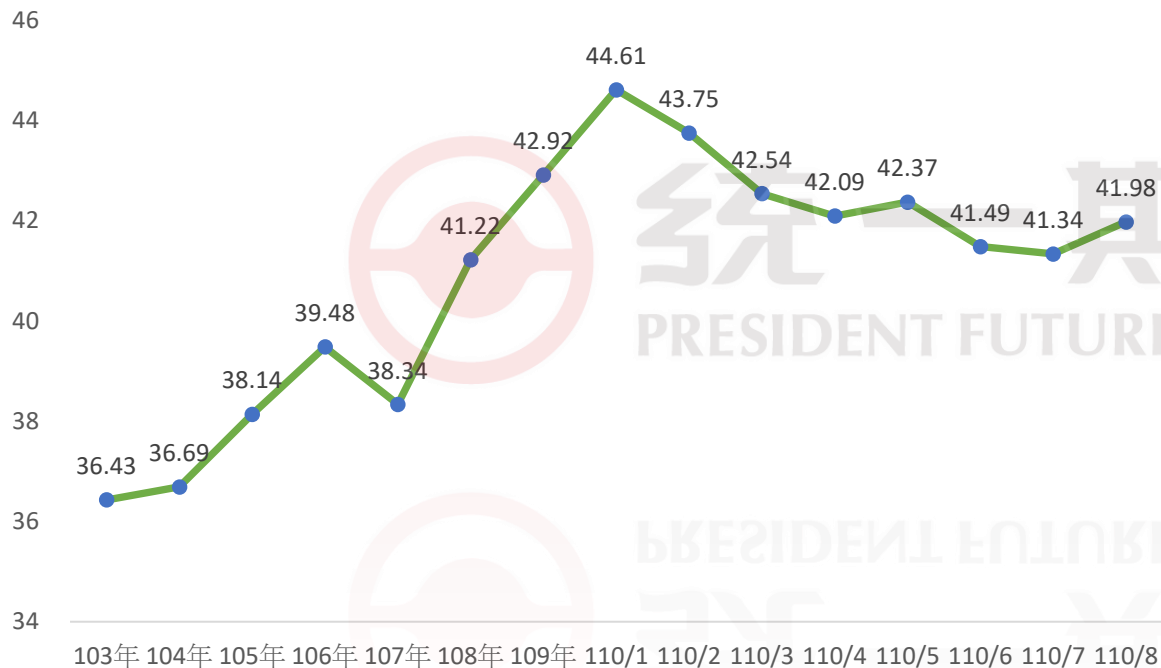
台指選擇權分析與交易策略

總結

2021年外資持股市值比重降低，但資金並未匯出台灣

■ 國內數據整理分析

外資現貨股票市值佔比(%)



- ◆ 外資今年以來台股持股比重，呈現下滑趨勢，年初最高持有44.61%，7月份一度跌至今年低點41.34%
- ◆ 截至8/31，外資持股比重微幅回升至41.98%，但仍低於2019年底持股水位。
- ◆ 9月1日至9月30日，境外外國機構投資人、華僑及外國自然人累計淨匯入約29.10億美元。
- ◆ 110年1月1日至110年9月30日止，境外外國機構投資人、華僑及外國自然人累計淨匯入約103.59億美元。

外資成交比重下降，股票現貨影響力降低

■ 國內數據整理分析

- ◆ 外資今年交易量佔台股比重相較於2019及2020年水準下滑許多，今年為止截至9/30，外資成交量僅佔台股**23%**，2019、2020年平均交易金額佔總成交金額達**27%**。
- ◆ 觀察上半年外資成交量，外資交易量並無顯著減少，但內資散戶及大戶今年特別活躍，因此內資佔比增加許多，不過隨著內資交易量逐漸減少，外資操作金額比重在9月有回升跡象。

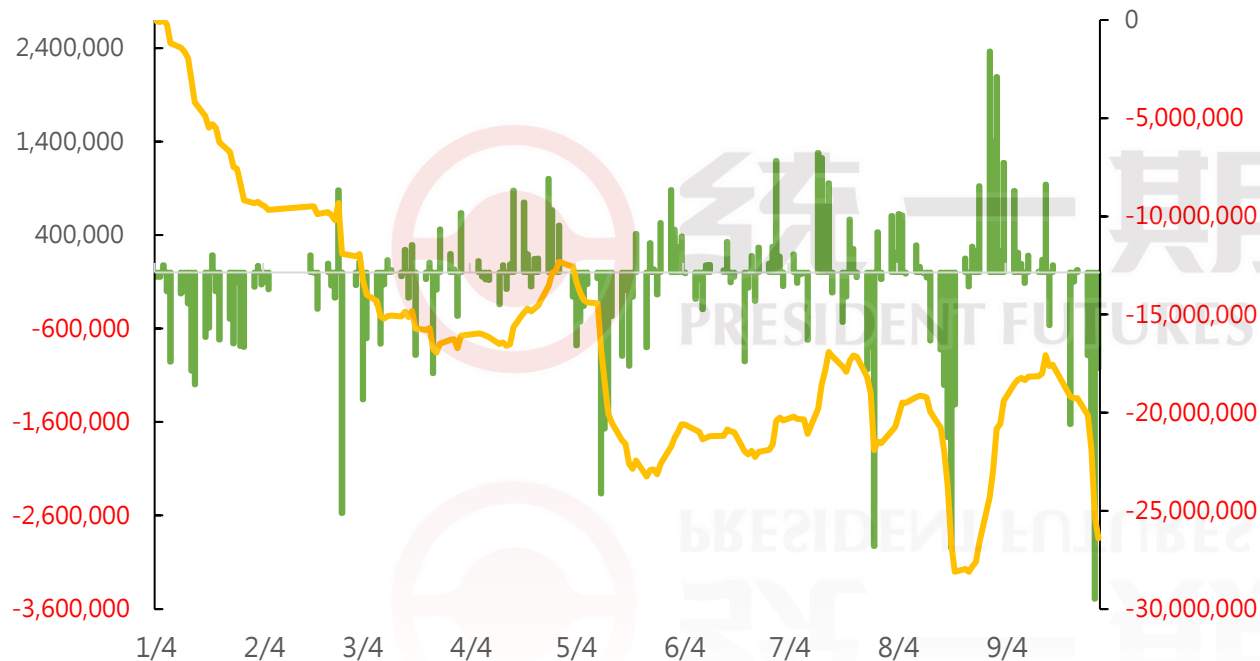
外資台股成交量佔比



外資同步賣超ETF，方向十分明確

國內數據整理分析

■ 外資指數類ETF買賣超 — 外資指數類ETF累積買賣超



- ◆ 左圖彙整外資大型台灣指數相關ETF買賣超金額，反向型ETF買超則視為賣超正向ETF，藉此觀察外資對於台股看法及佈局
- ◆ 今年以來，外資持續賣出台股指數類ETF，單一檔元大0050就賣超250億
- ◆ 外資持有元大台灣50反一數量持續上升，凸顯出外資避險及觀望心態濃厚

外資台股Q3買超前20大個股

■ 國內數據整理分析

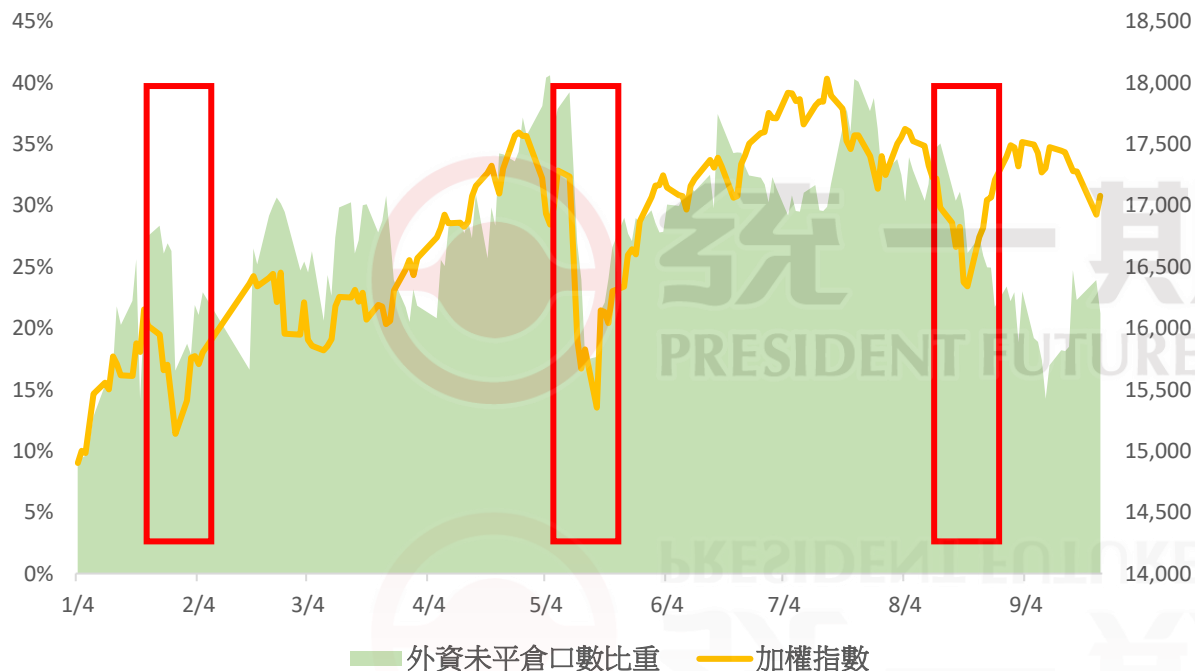
買賣超金額單位:千元、市值單位:億

	聯發科	聯電	國泰金	中華電	中鋼	南亞	中信金	富邦煤	台泥	力成
外資Q3買賣超	26,578,840	25,565,290	9,460,855	8,371,280	7,298,425	7,065,799	5,886,544	5,643,742	4,993,634	4,792,266
股價	905	64	57.9	110.5	36.3	91.5	22.9	1620	51	104.5
產業別	半導體	半導體	金融	電信	鋼鐵	塑化	金融	貿易百貨	水泥	半導體業
本益比	14.5	16.2	6.8	25	10.2	10.6	8.6	90.9	13.4	9.2
市值	14393.1	7950.9	8512.7	8571.9	5725.6	7256.7	4579.3	2950	3140.3	814.2
	統一超	台灣大	華南金	力旺	研華	台積電	同欣電	永豐金	台光電	元大金
外資Q3買賣超	4,599,811	4,103,385	3,886,085	3,441,848	3,378,145	3,352,493	3,314,636	3,293,088	2,967,713	2,961,016
股價	280	98.9	20.4	1975	365	580	226	13.9	217.5	24.7
產業別	貿易百貨	電信	金融	半導體	電腦及週邊設備	半導體	半導體	金融	電子零組件	金融
本益比	30.4	30.6	15.5	130.1	35.4	25.7	16.9	10	14.3	9.3
市值	2910.9	3474.2	2691.6	1503	2820.4	150396.3	403.9	1566.7	724.1	2997.9

- ◆ 外資Q3買超前20大個股主要為，金融、半導體及電信相關類股，且集中於高市值公司，佔台股比重達47%。
- ◆ 相較於前兩季，第三季外資大買權值股，根據外資前兩季經驗，股價動能將持續長達三個月，因此有望推升後續第四季台股指數表現。
- ◆ 電機、DRAM、LCD、航運及主機板相關類股為外資第三季主要調節賣出標的，持股比重降低
- ◆ 水泥、變壓器、顯示器及自行車相關類股為外資第三季主要增持標的，持股比重上升

外資期貨未平倉量佔比隨股市漲跌變化

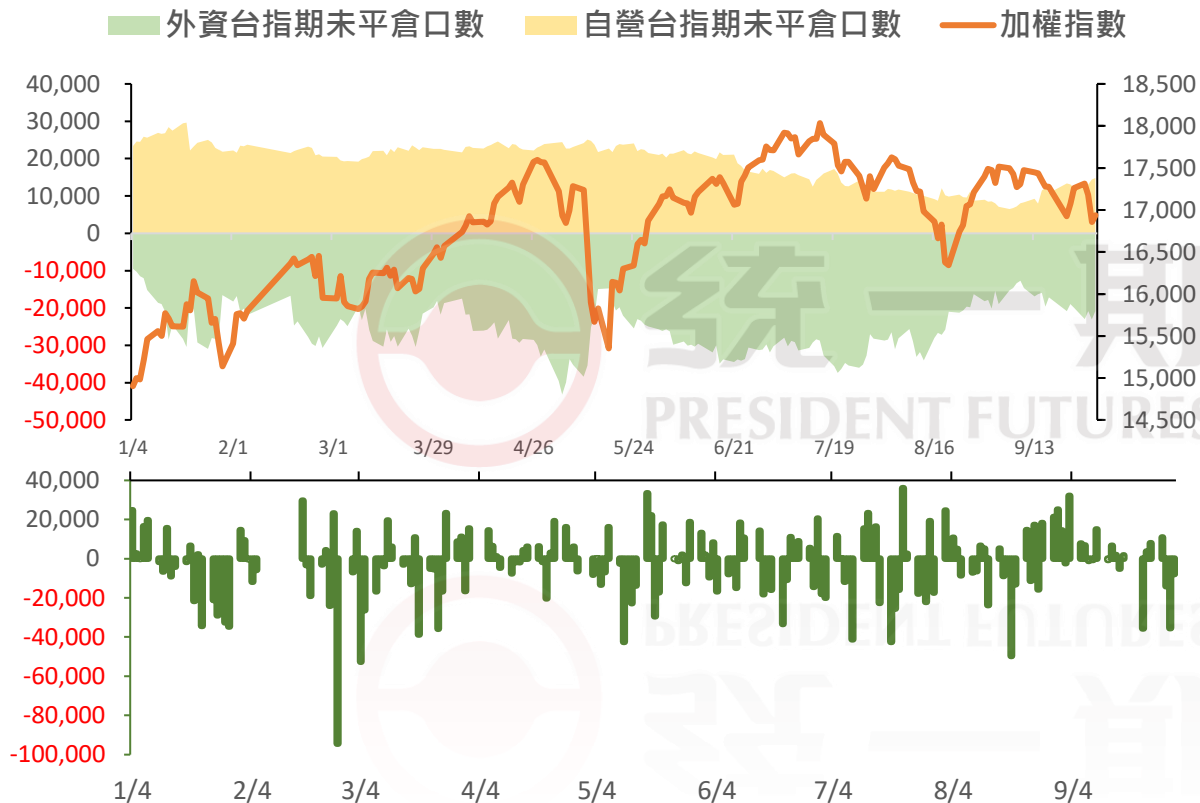
■ 國內數據整理分析



- ◆ 外資台指期從今年以來一路持有空單，平均未平倉口數佔整體比重達**27%**，當加權指數大跌時，外資淨空單數減少，獲利了結。

外資台股期現貨操作方向不同步

■ 國內數據整理分析



- ◆ 左下圖為外資台股當日買賣超金額，可以發現當外資現貨賣超且台股大跌超過200點時，外資台股期並不一定同步增加空單，據統計只有6成交易日呈現期現同賣狀況
- ◆ 觀察今年外資未平倉口數可發現，淨空單數減少至短期低點時，往往為股市谷底，指數將反轉

近日外資台指期布局

■ 國內數據整理分析

日期		多空交易口數淨額				當日留倉					加權指數
		自營	投信	外資	合計	自營	投信	外資	合計	增減	
9/30	(四)	158	534	1,421	2,113	13,752	-4,992	-16,731	-7,971	2,119	16935
10/1	(五)	104	-1,092	3,699	2,711	13,838	-6,083	-13,037	-5,282	2,689	16571
10/4	(一)	-413	148	1,881	1,616	13,431	-5,935	-11,157	-3,661	1,621	16408
10/5	(二)	1,181	426	-5,968	-4,361	14,679	-5,509	-17,129	-7,959	-4,298	16461
10/6	(三)	412	27	3,383	3,822	15,102	-5,483	-13,742	-4,123	3,836	16393

外資空單獲利了結出場

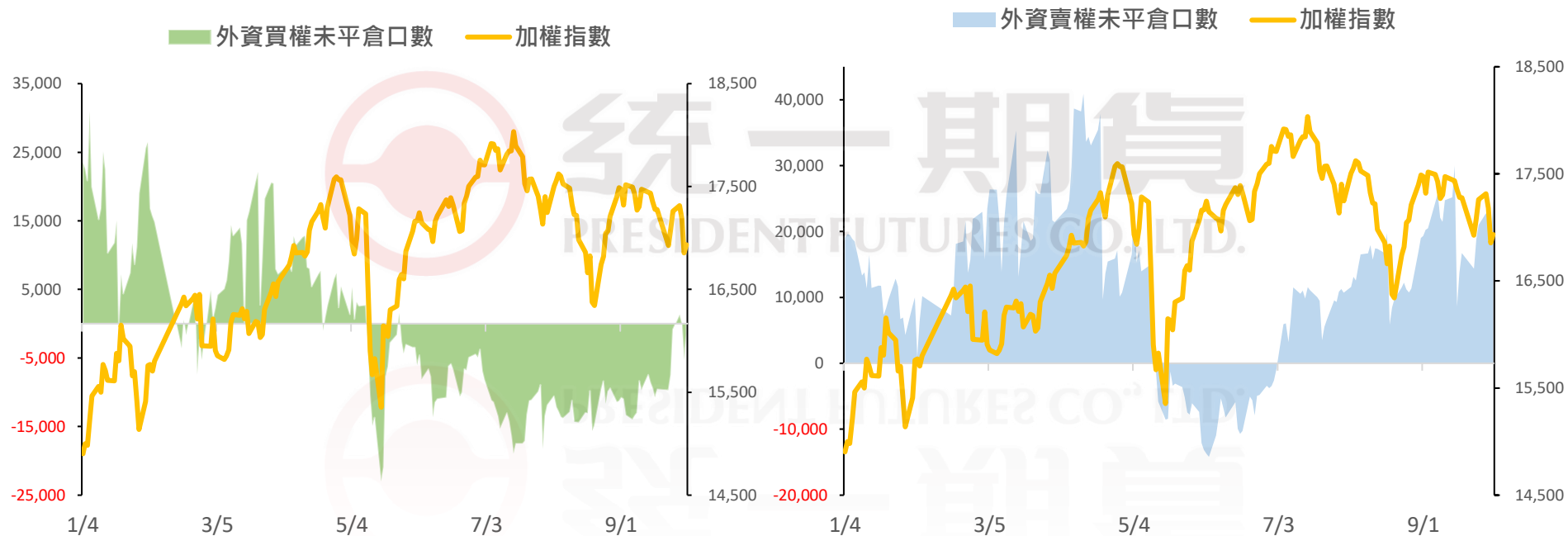
外資 期貨淨空單留倉
數量減少

- ◆ 外資近期台指期操作態度明確，指數下跌時，空單獲利回補，淨未平倉空單量減少

外資上半年雙買選擇權，下半年持續布局空單

國內數據整理分析

- 上半年: Buy Call + Buy Put + short sell Future: 預估行情偏空發展
- 下半年: Sell Call + Buy Put + short sell Future: 期權全面看空指數，避險心態強烈



外資台指選擇權留倉分析

■ 國內數據整理分析

日期		自營商				外資			
		買權淨部位	買賣差額	賣權淨部位	買賣差額	買權淨部位	買賣差額	賣權淨部位	買賣差額
9/30	(四)	6,475	556	8,162	677	-1,462	3,813	24,657	5,745
10/1	(五)	-2,832	-9,307	10,230	2,068	-6,537	-5,075	27,087	2,430
10/4	(一)	-11,351	-8,519	15,714	5,484	-3,356	3,181	28,218	1,131
10/5	(二)	-16,576	-5,225	14,027	-1,687	-2,993	363	34,202	5,984
10/6	(三)	4,366	-8,662	7,872	-9,278	-3,142	3,654	33,864	992

日期		自營商		外資			
		買權金額	賣權金額	買權金額	賣權金額	約當台指期保證金口數	
						買權	賣權
9/30	(四)	-9,198	-76,187	-72,563	90,176	-490	609
10/1	(五)	49,879	-94,543	-107,707	172,904	-728	1,168
10/4	(一)	58,257	-86,499	-84,580	185,725	-571	1,255
10/5	(二)	64,167	-48,248	-93,148	148,411	-629	1,003
10/6	(三)	66,385	-75,215	-60,505	157,596	-409	1,065

單位：口數

外資賣權空頭部位獲利回補，淨部位減少

單位：千元

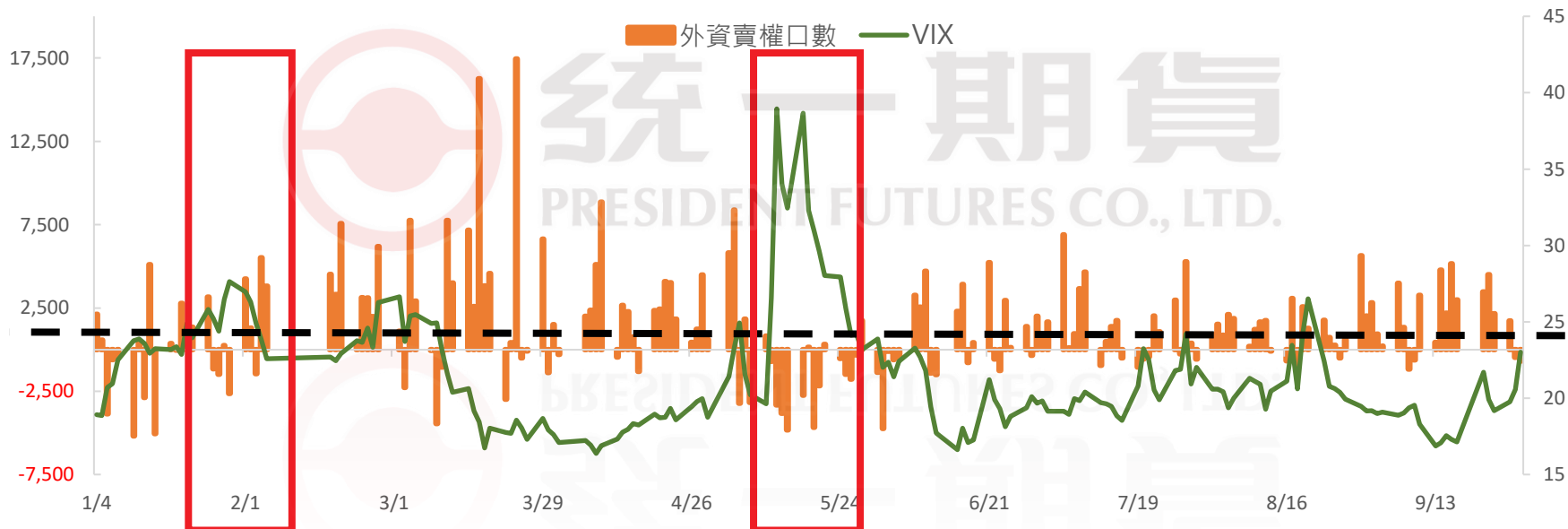
外資 買權金額連續三天減少

外資選擇權賣權空單部位，隨著VIX上升增加

■ 國內數據整理分析

◆ VIX 上升，市場恐慌時，外資賣出賣權，賺取高估的隱含波動率

VIX 與外資交易賣權口數



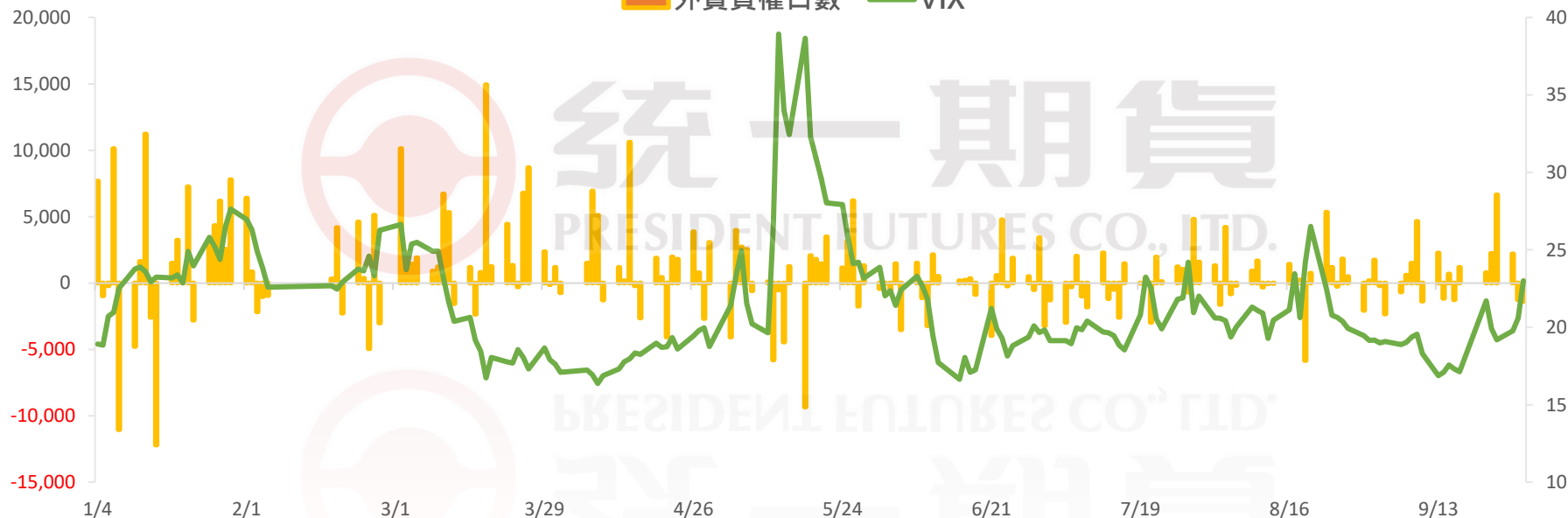
外資選擇權買權多頭部位，在VIX低檔時布局

國內數據整理分析

◆ VIX 低檔時，外資買入布局便宜買權，為期貨空單避險

VIX 與外資交易買權口數

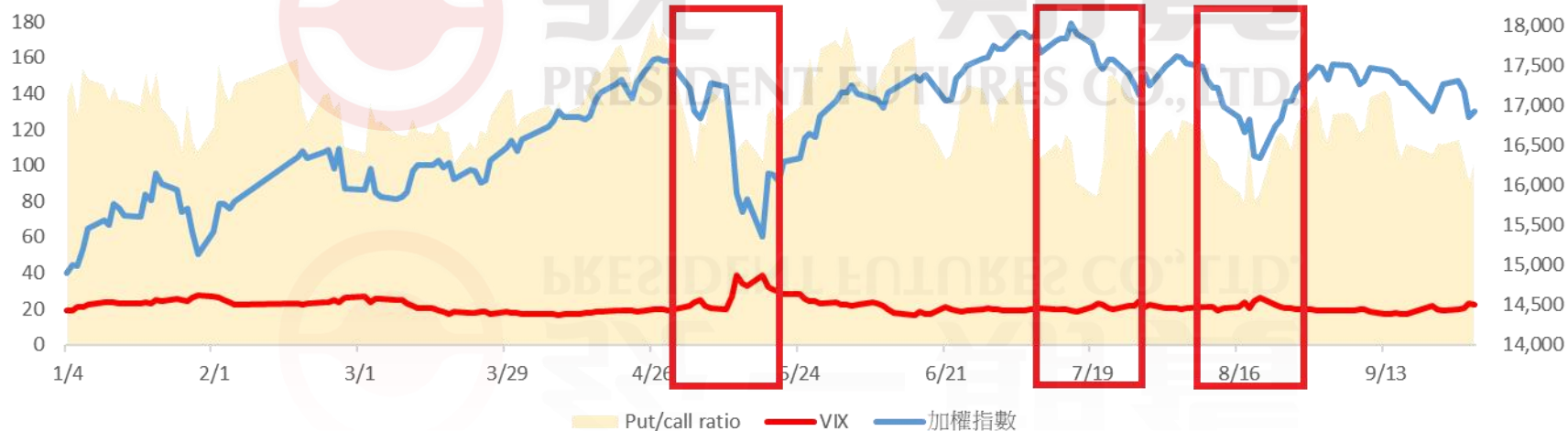
外資買權口數 VIX



Put/call ratio下降與VIX飆升，股市關鍵轉折點

■ 國內數據整理分析

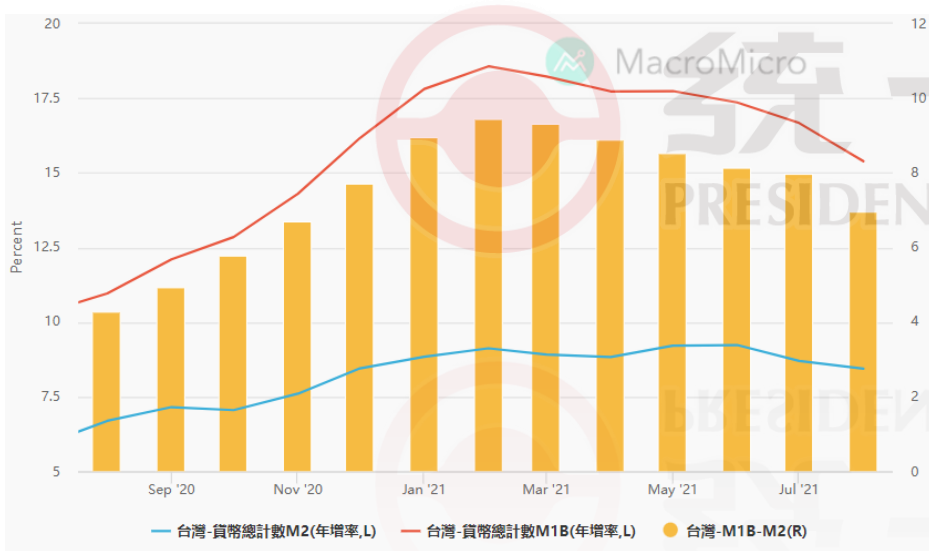
日期	VIX	30日 百分位	50日 百分位	100日 百分位	賣買權 未平倉比	買權最大 未平倉履約價	賣權最大 未平倉履約價	週買權 最大履約價	週賣權 最大履約價
9/30	22.30	0.92	0.84	0.73	1.01	17800	16000	17200	16500
10/1	24.54	1.00	0.97	0.91	0.84	18000	15000	17000	16000
10/4	25.40	1.00	0.97	0.92	0.85	18000	15000	16800	16000
10/5	24.91	0.96	0.95	0.92	0.91	17500	15000	16600	16200
10/6	25.44	1.00	0.97	0.94	0.98	17500	15000	16800	15300



台灣貨幣供給充足、融資融券緩步上升

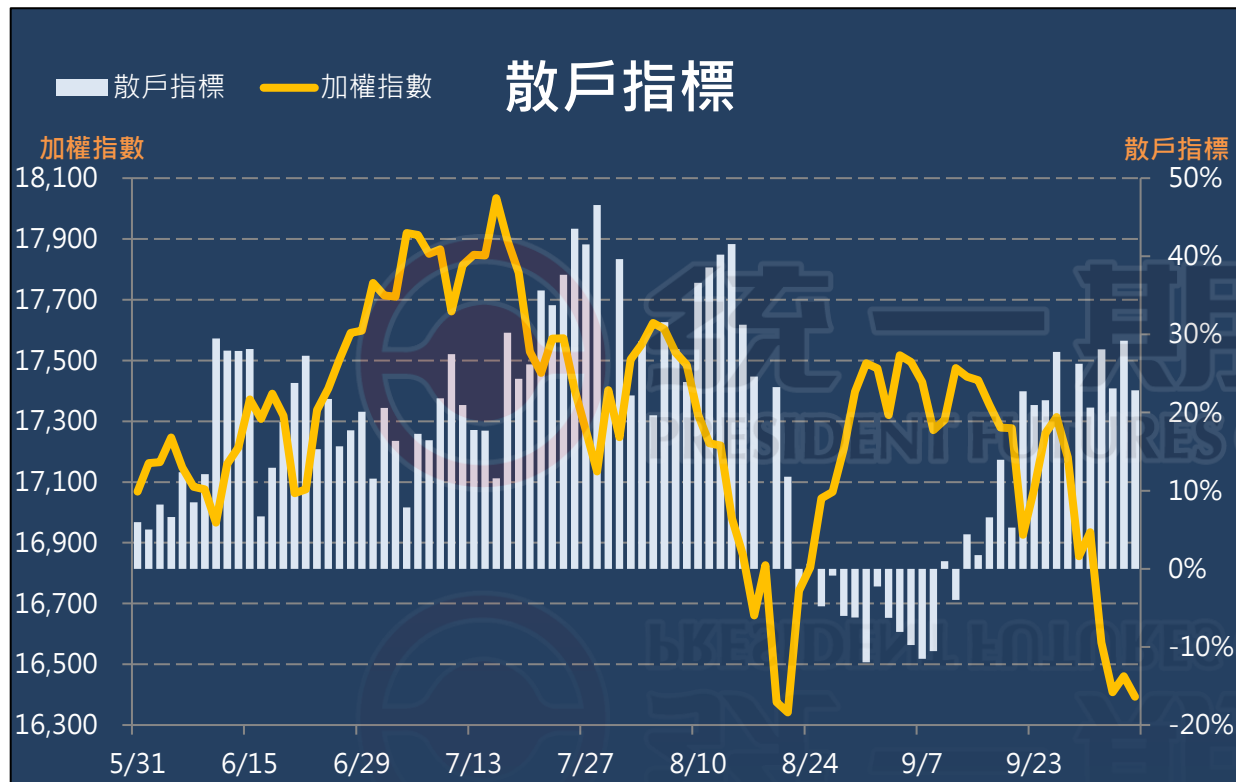
■ 國內數據整理分析

- ◆ 券資比上升代表著散戶對市場抱持看空的走勢，但當過度看空的時刻，往往會是反向指標
- ◆ 當 $M1B \text{ 年增率} - M2 \text{ 年增率} > 0$ ，表示流動資金成長較定存快，當 $M1B \text{ 年增率} - M2 \text{ 年增率} < 0$ ，表示流動資金成長較定存慢。



散戶指標

國內數據整理分析



- ◆ 首先定義散戶指標： $-(\text{小台三大法人})/\text{小台總未平倉量}$
- ◆ 散戶指標越高表示散戶做多參與市場越積極，一般認為散戶與大盤走勢呈反向關係
- ◆ 今年上半年散戶指標與加權指數呈現正相關，主因與大台大額交易人部分籌碼流入小台、小台合約規格較低，近期成為程式交易主力標的及外資上半年參與台股現貨比重降低所導致。
- ◆ 下半年，外資交易比重逐漸拉高，散戶指標將重新具有指引作用

- ❖ 外資目前在台股現、期、權，三者同步偏空，其中以期貨空單為主力部位，台指期末平倉空單契約金額高達7百億。
- ❖ 台指選未平倉空單口數高達近32,000口、台指期換算小台指期口數達85,000口空單，逢大跌空單獲利了結，因此觀察外資台指期當日交易淨多單增加，並非代表外資轉多
- ❖ 當VIX 飆升時，外資多半採取Trade volatility 策略，賣賣權也賣買權，因此這段期間外資選擇權籌碼較無方向性指引
- ❖ 因外資所有部位全數偏空，且反向ETF分析持有160億元部位，正向ETF大幅減少持股比重，搭配期貨空單做為避險，推論外資今年屬於獲利了結，調節持股部位。
- ❖ 外資第三季布局諸多大型電子、金融權值股，根據前三季經驗，第四季預估將呈現，買權值賣中小的操作，藉由權值股鞏固加權指數點數，利於外資調節其他股票比重。
- ❖ 後續可觀察，外資期貨空單、買權空頭口數是否持續加碼趨勢，若沒有，加權指數大幅修正可能性將降低

免責宣言、警語

- ◆ 期貨及選擇權交易財務槓桿高，交易人請慎重考量自身財務能力，並特別留意控管個人部位及投資風險。
- ◆ 投資人仍應獨立判斷及行使交易決定，所有交易衍生之風險及利益，由投資人自行負擔與享有。
- ◆ 本投資報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性及正確性做出任何陳述或保證。對於報告載述意見進行更改與撤回並不另行通知。
- ◆ 本研究報告所載之投資資訊，僅提供客戶作為一般投資參考，並非針對特定對象提供專屬之投資建議。文中所載資訊或任何意見不構成任何買賣有價證券、衍生性金融商品及其他投資標的之邀約、宣傳或引誘等事項。對於本投資報告所討論或建議之任何投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身財務狀況與投資條件，進一步諮詢財務顧問的意見。
- ◆ 本投資報告並非(且不應解釋為)在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券、期貨經紀或交易人士或公司，為該管轄區內從事證券、期貨經紀或交易之游說。
- ◆ 本投資報告內容屬統一期貨投顧之著作權，嚴禁抄襲與仿造

統一期貨各據點資訊

台北總公司 電話：(02)2748-8338 地址：台北市東興路8號B1之1 110年金管期總字第002號
台中分公司 電話：(04)2202-5006 地址：台中市進化北路369號5樓 102年金管期分字第012號
台南分公司 電話：(06)208-2088 地址：台南市開元路280號6樓 100年金管期分字第002號
高雄分公司 電話：(07)222-2788 地址：高雄市中正三路55號13樓之1 104年金管期分字第005號



統一期貨股份有限公司
PRESIDENT FUTURES CORPORATION LIMITED