

交易部 114 年 6 月 17 日投資會議報告

壹、主要國家經濟數據及貨幣政策：

一、美國：

6/2、6/4

供應商管理協會(ISM)公佈 5 月份採購經理人指數，製造業 PMI 自 4 月的 48.7 降至 48.5，遜於市場預期並持平過去一年均值，新訂單指數及生產指數均持續呈現萎縮，僅機械與電子產品生產活動呈現擴張，價格指數略微降至 69.4，顯示原料價格連續第 8 個月上揚但漲幅略有縮小；服務業 PMI 則較前月 51.6 明顯下滑至 49.9，創 2024 年 6 月以來最低水準，新訂單指數驟降 5.9 點至 46.4 並創去年 6 月以來最大單月跌幅，價格指數由上月的 65.1 跳升至 68.7，創 2022 年 11 月以來最高，反映除需求及成本面臨壓力。

6/3

商務部發佈 4 月份工廠訂單月比為-3.7%，耐久財訂單(終值)月比為-6.3%，主係受關稅政策出爐前廠商拉貨基期影響，月比雙雙大幅轉衰，若排除交通運輸類別，工廠訂單仍下跌 0.5%，相較於前一月份的 0.2% 降幅有所擴大。

6/4

ADP 就業報告公佈 5 月民間企業僅新增 3.7 萬就業人數，遠低於市場預期的 11.4 萬，創下自 2023 年 3 月以來最低增幅。對比 4 月下修後的新增 6 萬就業人數，服務、教育和醫療等諸多行業削減崗位，凸顯僱傭需求減弱。

6/6

勞工部發佈 5 月新增非農就業人數計 13.9 萬人，儘管為本年 2 月以來最低但仍略優於市場預期，前兩個月則合計下修 9.5 萬人，勞動市場的成長主要集中在服務業，包括醫療保健、餐飲及休閒娛樂等產業，製造業則出現明顯降溫，政府部門亦出現較大規模的裁員。失業率連續第三個月於 4.2%，勞動參與率較前值小幅回落 0.2 個百分點至 62.4%。另薪資增速加快，平均時薪月增/年增率各增長 0.4%/3.9%，均優於預期。

6/11

勞工部發佈 5 月 CPI 年比為 2.4%，核心 CPI 年比為 2.8%，後者已連續四個月低於預期平 2021 年 3 月以來最低，且兩者月比僅為 0.1% 低於預期增長，分項數據中，主係能源價格及二手車、服裝價格下降所致，核心消費價格漲能仍屬堅挺。

6/12

勞工部發佈 5 月 PPI 年比為 2.6%，核心 PPI 年比為 3.0%，整體漲幅保持溫和，且兩者月比僅為 0.1% 低於預期增長，再次表明關稅尚未對消費者和企業造成更高的價格壓力。分項數據中，主要受到服務成本上升推動，酒店住宿價格上漲，惟航空客運服務價格降 1.1%，投資組合管理成本亦下降。

10 年美債收 4.424%（最近三個月區間 3.991%~4.553%）。

二、 歐元區：

6/3

統計局發布 5 月 CPI 初值月增/年增率各為 0.0/1.9，結束連續八個月的高於目標水準並低於歐洲央行 2.0% 的目標，主係歐元走強及油價下跌影響所致；核心 CPI 月率亦持平，年增率報 2.3%，增速較前月顯著回落，服務業價格漲幅有所放緩。

6/5

ECB 連續 8 度降息，調降主要政策利率一碼，基準存款利率降至 2%，為 2023 年初以來最低。會後聲明中強調，目前通膨位於 2% 中期目標附近。儘管貿易政策不確定性可能在近期壓抑企業投資及出口表現，但各國政府增加國防預算及基礎建設投資，在未來仍將支持經濟成長。主席拉加德表示目前正接近期降息週期尾聲，並認為有良好的基礎因應未來不確定性。3

10 年歐債收 2.536%（最近三個月區間 2.465%~2.874%）。

三、 中國：

財新網 6/3 公佈 5 月製造業 PMI 由前月 50.4 降至 48.3，為八個月來首次跌破榮枯線並創 2022 年 10 月以來最低，主係外需低迷所致，製造業出口連續第二個月下滑，新出口訂單指數刷新 2023 年 8 月以來的最低點。6/5 公佈服務業 PMI 較上月升 0.4 個百分點錄得 51.1，新訂單指數在擴張區間走升，可能受到勞動節連假效應等要素帶動。

統計局 6/9 公佈 5 月 CPI 年減 0.1%，連續四個月呈現負成長，儘管官方表示 CPI 下降主係國際油價下跌所致，惟食品、居住與消費性服務支出方面，民間消費信心尚未修復。PPI 年減幅度進一步擴大至 3.3%，創 2023 年 7 月以來最弱，價格壓力沉重，並壓抑企業利潤與擴產意願。

10 年中國國債收 1.641%（最近三個月區間 1.626%~1.916%）。

四、 台灣:

6/5 主計處公布 5 月 CPI 年增率為 1.55%，漲勢較 4 月有所收斂並創逾 4 年新低；核心 CPI 年增 1.61%則大致持平，顯示基本生活開支仍穩定上漲。主計處表示蔬菜、蛋類、成衣、油料、運輸費等價格下跌，但外食費(yoy+3.5%，為近 15 個月新高)、肉類等食物價格仍持續上漲另房租、掛號費用均有調升，展望下半年 CPI 漲幅預期將小於 2%並逐季縮小。

財政部 6/9 發佈 5 月進出口貿易統計，受惠於新興科技應用需求加上客戶於美國對等關稅緩衝期內積極備貨，出口表現年增 38.6%至 517.4 億美元，連續 19 個正成長並創歷年單月新高，另本年迄今出口額總計 2,299.6 億美元，較上年同期增 24.3%。

貳、市場概況

一、美債走勢圖



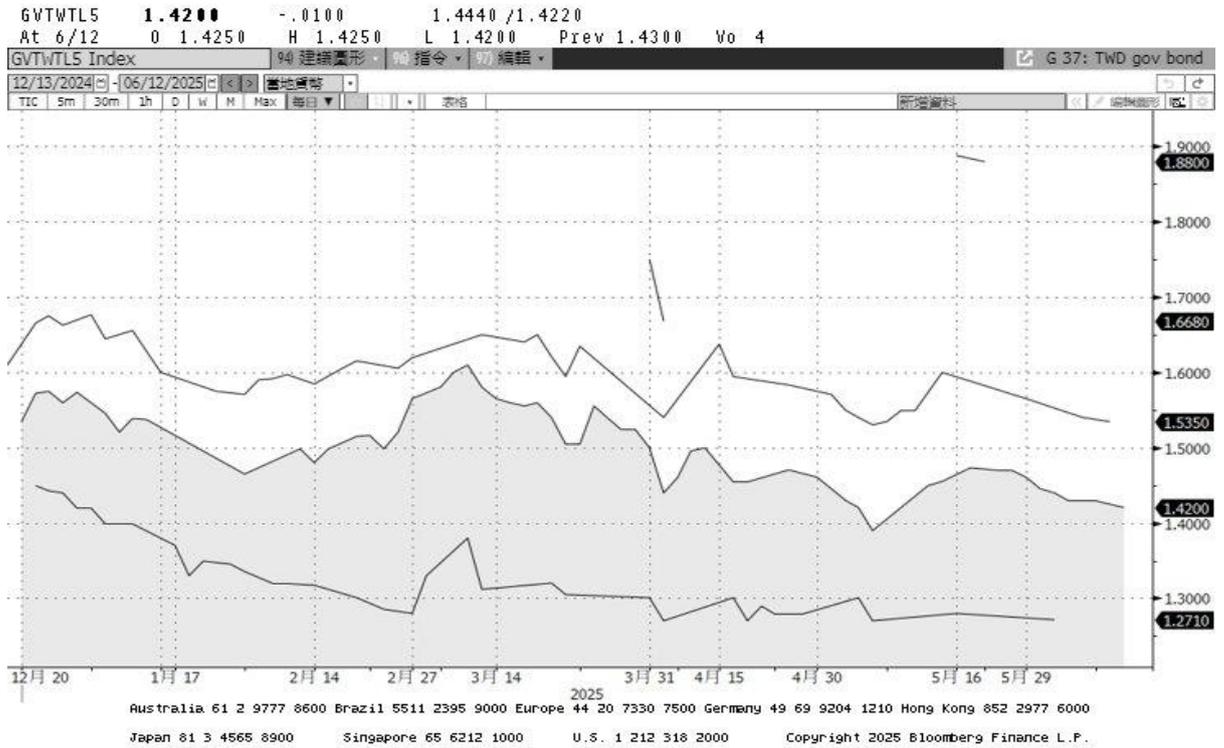
前週受明顯疲軟的民間就業報告和景氣數據影響，美債殖利率向下探低，隨後 ECB 鷹派降息致德債收益率反彈及新增非農就業人數表明勞動市場具有韌性，推遲降息預期，10 年美債勁揚逾 10 個基點。臨近上週末，因物價數據表現溫和，加以標債結果強勁，又進一步推動美債殖利率下行。截至 6/13，二/十年期公債收 3.958/4.424%，通週下跌約 8.3/8.2bps。

114/6/16 Fed Fund Rate Future 利率預估

目前利率 4.25-4.50%

會議日期	期望升/降息碼數	隱含利率
06/18/2025	-0.032	4.324%
07/30/2025	-0.186	4.278%
09/17/2025	-0.613	4.124%
10/29/2025	-0.537	3.993%
12/10/2025	-0.613	3.839%
01/28/2026	-0.347	3.753%
03/18/2026	-0.457	3.638%

二、台債走勢圖



台債市況延續偏多走勢，在資金行情簇擁下殖利率已連日走跌，本次十年券標售結果優於預期加上CPI增速低於預期影響更令市場情緒偏向樂觀，台債殖利率全線收跌並帶動20-30年長券買盤出籠，並在台美等主要央行利率決議前漸趨觀望。6/13收盤並無指標券成交，冷券方面，到期年限近4年之A13105成交於1.39%；到期年限近10年之A14103成交於1.51%。

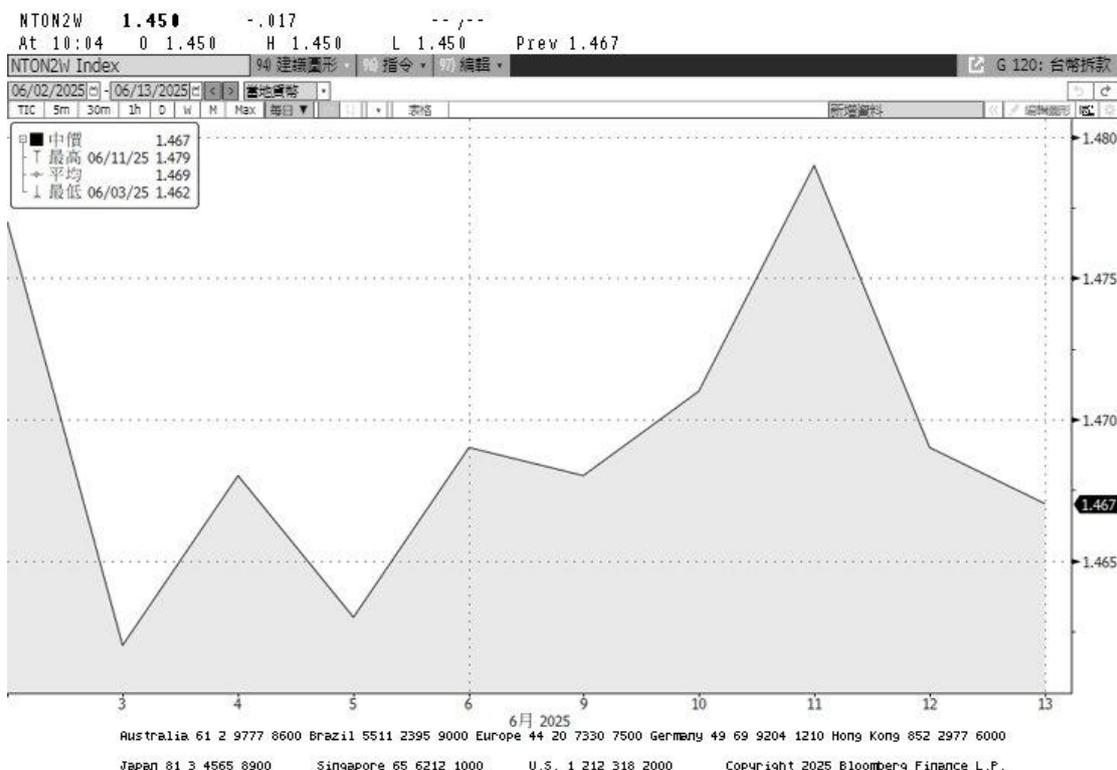
參、貨幣市場

114/6/3-114/6/16 寬鬆因子有央行存單屆期 3.12 兆元。

日期	6/3	6/4	6/5	6/6	6/9	
當日準備	273	-484	-353	-308	-87	
累計準備	13309	-484	-881	-1893	-1844	
寬鬆因子	央行 NCD 到期	3981	2564.5	3357.6	2859.9	2654
	公債還本付息					央債息11.13E
	其他					
緊縮因子	央行 NCD 發行	3299.5	4024	3063.6	2978.4	2357.1
	公債發行					
	其他	財114-4期 300E				
日期	6/10	6/11	6/12	6/13	6/16	
當日準備	444	715	266	1020	1359	
累計準備	-1096	-384	-61	3041	4462	
寬鬆因子	央行 NCD 到期	3408.15	2254.5	2617	3833.4	3688.6
	公債還本付息		央債息2.06E			
	其他					
緊縮因子	央行 NCD 發行	2816.5	2370.5	2592.5	3655	3621.1
	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1.469%，6/6-6/13拆款利率為1.46-1.49%。

2. 短票市場：

票券附買回交易：時序來到月中，銀行資金多缺不有一部分大行相較月初稍緊，投信端因法人及壽險贖回資金較緊，市場整體資金相較月初略緊但整體市況依然偏鬆，短天期 RP 利率則在既有區間，6/16截稿前集保30天期均標1.445%。

債券附買回交易：市場整體資金相較月初略緊但整體市況依然偏鬆，銀行端供給順暢，投信端因贖回較無短錢可承作，短天期利率在既有區間。6/16截稿前櫃買30天期均標為1.418%。

免保票賣斷交易：公營事業體免保發行利率持平；證券商僅有少量發行需求，次級成交利率投信端上升約5BP，銀行端則約下降1BP，6/16截稿前集保30天期均標為1.55%。公營事業免保標購200天 All-in 利率1.686%-1.696%。

自保票賣斷交易：銀行端供給到期可續且可多，自保斷票利率則相較月初下降1BP，6/16截稿前集保30天期均標為1.49%。

外幣拆款與 RP 市場：美元 TAIEX 一週利率4.36%，一個月利率4.48%；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：

114/6/18-114/7/1寬鬆因子有央行 NCD 到期總額2.91兆元、公債還本付息29.29億，緊縮因子為央行例行性沖銷，預期7天拆款利率在1.45%-1.52%，自保票30天期成交利率在1.47%-1.52%；免保票30天期成交在1.49%-1.65%。

(三)外匯市場



114/6/2-114/6/13 USD/NTD 交易區間

最高	最低	收盤(6/13)
30.036	29.502	29.668

6/2-6/6 台幣區間震盪，週初受外資賣超台股並匯出影響，加以週末央行重申穩定匯率決心並警告外資不得炒匯，台幣一度貶破 30 元整數關卡並於附近震盪。隨後因美國公佈服務業景氣及民間就業報告表現不如預期，美元指數走勢偏弱，6/6 新台幣收在 29.931，通過貶值 0.2 分。

6/9-6/13 台幣走升，週初因美國非農就業數據優於預期，美債收益率反彈，匯市交投偏向觀望，隨後美國公佈物價數據增速低於預期，激勵市場降息預期，美元指數走貶至近兩年低點，帶動台幣帶量上漲，臨近週末則受中東地緣政治風險回吐升幅，6/13 新台幣收在 29.668，通過升 2.63 角。

展望後市，近期財政部公佈出口額創歷史新高，出口動能強勁可能將提高拋匯需求，加以美國通膨數據低於預期，美元指數走勢疲軟，均有利台幣表現。惟因以色列與伊朗衝突可能推升油價與避險需求，料將抑制台幣升勢，預期近期新台幣呈區間震盪。〈預估本週區間〉：29.300-29.800