

交易部 114 年 8 月 13 日投資會議報告

壹、主要國家經濟數據及貨幣政策：

一、美國：

7/29

諮商會發佈 7 月份消費者信心指數延續回升態勢，由前月 95.2 升至 97.2，主係對未來商業活動及就業悲觀情緒有所緩解，對未來收入的樂觀情緒增強；現狀評估變化不大，惟對當前就業機會的評估連續第七個月減弱。

7/30

商務部公佈本年第二季度 GDP 季增年率初值報 3%，優於預期 2.6%並自前一季 0.5%的萎縮中反彈，主要反映了淨出口大增，加上消費支出也推動了 GDP 增長(個人消費增長 1.4%，高於上一季度的 0.5%)，另核心 PCE 物價指數增速由 3.5%放緩至 2.5%。

聯準會於 FOMC 會議決議維持基準利率在 4.25-4.50%區間不變，聲明中指出當前經濟呈現出穩健的勞動力市場和略有上升的通脹壓力，惟前景不確定性仍高，需要在通脹及就業目標之間尋求平衡。主席鮑威爾會後表示傾向繼續保持具有限制性的貨幣政策，強調將需要更多數據以化解分歧。

7/31

商務部公佈 6 月 PCE 物價指數月增/年增率達 0.3/2.6%，漲幅均高於上月，核心 PCE 年比為 2.8%亦高於預期，主係耐久財及服務類價格帶動，顯示通脹下行路徑坎坷。個人收入增長 0.3%，超出預期 0.2%，而個人支出增長 0.3%則略低於預期之 0.4%，反映消費者在高物價環境下仍保持一定韌性。

8/1

勞工部發佈 7 月非農就業人數僅增加 7.3 萬人，低於預期之 10.4 萬人，同時5/6 月份新增非農就業人數由 14.4/14.7 萬大幅下修至 1.9/1.4 萬人，合計削減 25.8 萬個就業人數，主係回覆率多年來持續下降，亦凸顯近月勞動力市場情況似乎不容預估中強勁。報告中其他數據變化不大，整體失業率較前月增加 0.1 個百分點至 4.2%，符合市場預期，平均時薪年比為 3.9%，勞動參與率為 62.2%。

8/1、8/5

供應商管理協會(ISM)公佈 7 月製造業 PMI 報 48.0，遜於預期與前期值，連續五個月低於榮枯線，主係供應商交付與就業指數的惡化，另調查中各產業表現分化明顯。

7月服務業PMI由51.5降至50.1，僅略高於榮枯線，新訂單及就業分項均呈下滑，就業指數從47.2降至46.4，服務業招聘持續疲軟，惟價格指數由67.5顯著升至69.9，顯示儘管經濟活動正放緩，但成本壓力居高不下。

10年美債收4.283%（最近三個月區間4.196%~4.553%）。

二、 歐元區：

7/30

統計局公佈本年第二季GDP季增率初值呈現0.1%的正成長，儘管漲幅較上季縮減，但仍穩定擴張並略好於預期，主係前一季度在預期美國關稅可能在今年稍晚實施的影響下，促使部分國家出口成長。主要經濟體表現稍有分歧，德國與義大利萎縮0.1%，法國成長0.3%，西班牙以季增0.7%居首。

8/1

統計局公佈7月CPI初值月增/年增率各為0.0/2.0%，物價大致維持穩定，細項中以食品、酒精及菸草通膨年率3.3%最高，其次為服務業價格年增3.1%，並較上月3.3%增速小幅回落。

8/1、8/5

標普公佈7月HCOB綜合PMI由上月50.6升至50.9，儘管創本年3月以來最好表現但仍略遜於市場預期，其中製造業PMI小幅升至49.8，出口銷售不佳拖累訂單表現，惟工廠生產水平在過去五個月持續擴張；服務業PMI報51，創下3月以來新高，惟新出口訂單連續第26個月下降，但降幅仍屬溫和，產出價格漲幅與6月相比略有放緩，就業成長則保持穩定。

10年歐債收2.686%（最近三個月區間2.516%~2.716%）。

三、 中國:

標普公佈 7 月綜合採購經理人指數較前期略有下降報 50.8，連續兩個月處於擴張區間，其中製造業 PMI 由 50.4 降至 49.5，低於市場預期，製造業景氣回落主係製造業銷售放緩，同時新出口訂單收縮加劇；服務業 PMI 明顯改善，由 50.6 升至 52.6 並創逾一年新高，主要由旅遊活動增加與貿易條件穩定推動，惟與統計局數據大相逕庭，或因調查樣本範圍不同所致。

10 年中國國債收 1.703%（最近三個月區間 1.641%~1.736%）。

四、 台灣:

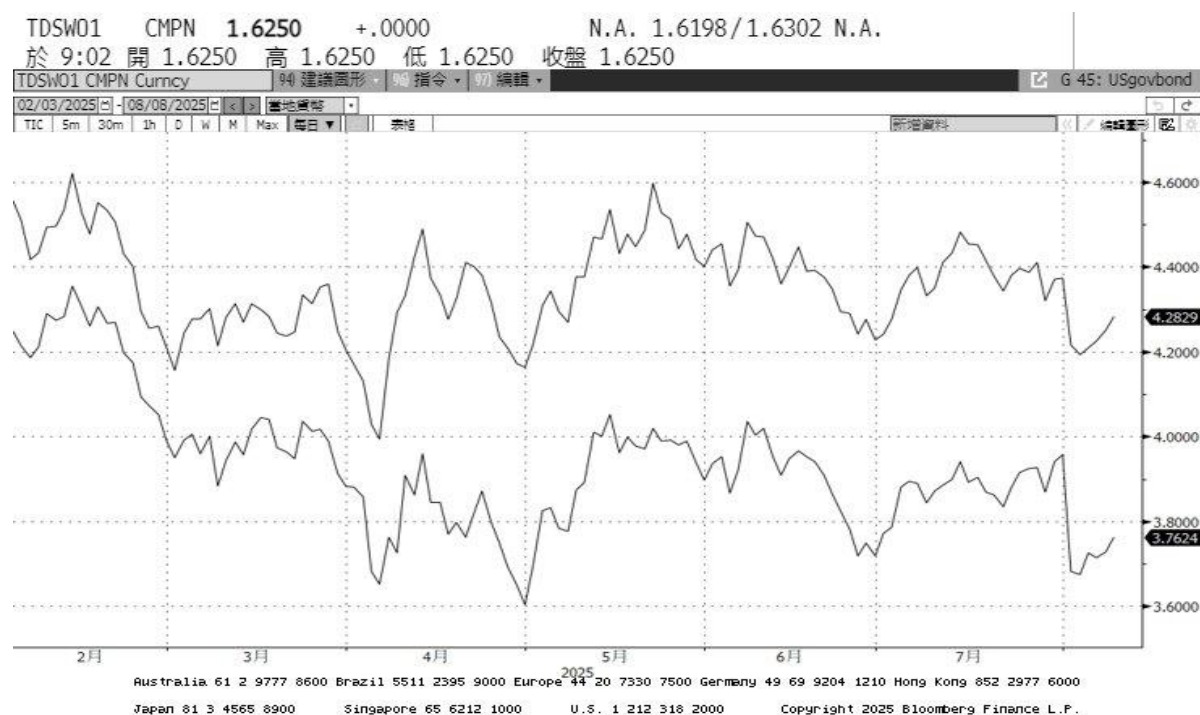
主計處 7/31 公佈第二季 GDP 估計值較去年同期相比成長 7.96%，較五月時預測之 5.23%增加 2.73 個百分點，並創四年來新高，主係美國對等關稅延後實施之際，客戶端加大備貨力道，淨出口對經濟成長貢獻 5.77 個百分點，出口、投資的需求帶動下，廠商也積極備料及購置資本設備，資本形成表現遠優於預期。

8/6 主計處發佈 7 月 CPI 年增率為 1.54%，較 6 月 1.37%回升並高於預期，但已連續三個月低於 2%警戒線，扣除蔬果及能源後，核心 CPI 年增報 1.70%，整體物價仍屬平穩，主係丹娜絲颱風及豪雨造成農產損失，推升蔬菜價格漲勢，並進一步影響雞蛋價格，外食費都食物類價格持續上漲，另房租及醫療費用與台鐵票價均有調漲。

8/8 財政部公佈 7 月進出口貿易統計，出口額年增 42%至 566.8 億美元，除遠超市場預期之 28.7%增長外，更創歷年單月新高；進口額年增 20.8%亦超市場預期；貿易順差計 143.4 億美元。主要由於新興科技應用持續推進，加上美國延長對等關稅寬限期，客戶端備貨動能依然強勁。

貳、市場概況

一、美債走勢圖



前週公佈第二季 GDP 增速優於預期加以核心 PCE 表現頑固，FOMC 會議決議維持利率不變，顯示在經濟仍具韌性環境下，聯準會抱持謹慎態度，一度削弱了市場對 9 月降息的信心。8/1 非農就業報告大幅下修 5 月及 6 月份約 9 成新增就業人數，美債殖利率全線大跌，並以短期限美債表現較為強勁。隨後在長年期美債標售結果疲軟及市場等候 CPI 數據公佈，殖利率小幅偏空上行。截至 8/8，二/十年期公債收 3.758/4.283%，通週分別上揚約 5.4/6.3bps。

114/8/11 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
09/17/2025	-0.886	4.107%
10/29/2025	-0.639	3.948%
12/10/2025	-0.798	3.748%
01/28/2026	-0.432	3.640%
03/18/2026	-0.467	3.523%
04/29/2026	-0.283	3.453%
06/17/2026	-0.530	3.320%

二、 台債走勢圖



近期台債走勢續偏多，主係籌碼面稀缺影響，加以特定壽險公司除買進高評級公司債外，進一步買入五年券並帶動殖利率曲線緩步下移，五年券殖利率更成交於 1.30% 關卡下方。8/8 收盤方面，五年券 A14108 成交於 1.290%；十年券 A14107R 發行前交易成交於 1.375%。

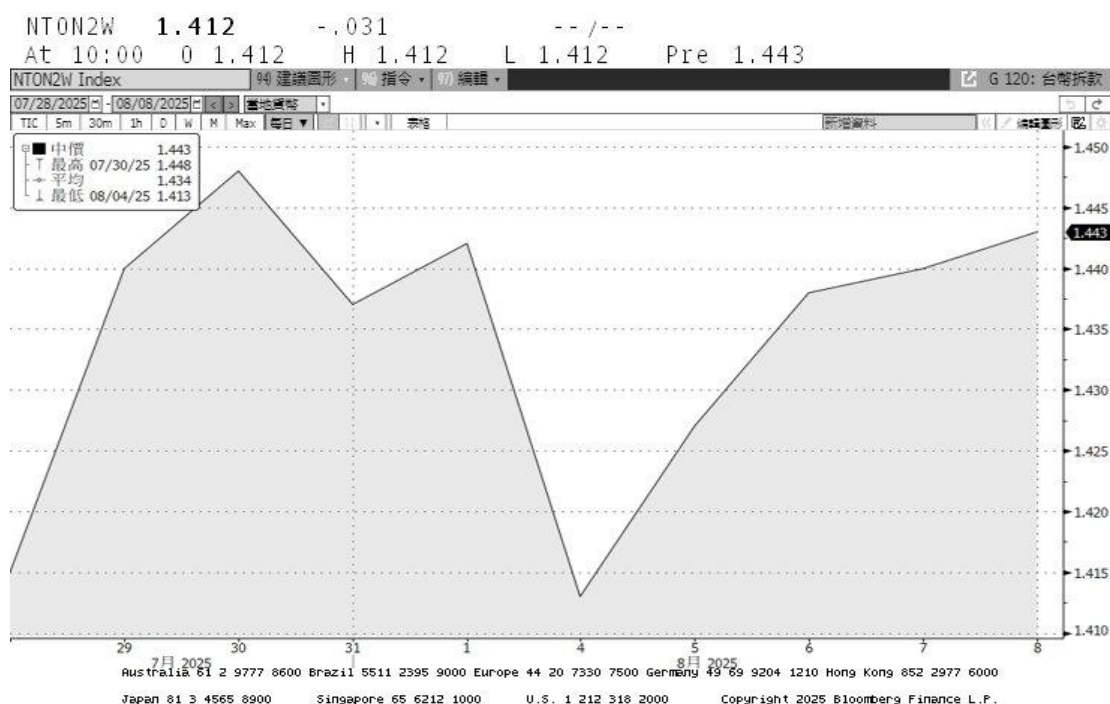
參、貨幣市場

114/7/30-114/8/10 寬鬆因子有央行存單屆期 3.14 兆元。

日期		7/28	7/29	7/30	7/31	8/1
當日準備		376	1164	1184	-64	-1389
累計準備		13720	14731	15989	16000	11773
寬 鬆 因 子	央行 NCD 到期	3399.4	3109.5	3190.2	3535.1	2351.5
	公債還本付息					
	其他					
緊 縮 因 子	央行 NCD 發行	3067	3152.5	3231	4372.4	3944
	公債發行					
	其他					
日期		8/4	8/5	8/6	8/7	8/8
當日準備		-1162	-1465	-1187	-396	12
累計準備		-1162	-2581	-3813	-4337	-4095
寬 鬆 因 子	央行 NCD 到期	3641.5	2822.4	2235.5	2701.2	4395
	公債還本付息					
	其他					
緊 縮 因 子	央行 NCD 發行	3483.5	2717	1937.5	1864.2	3488
	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1.434%，8/1-8/11拆款利率為1.45-1.46%。

2. 短票市場：

票券附買回交易：時序來到月中，銀行端資金充裕並未受到法人發股利影響，投信端則因發股利及壽險贖回使資金稍緊，市場整體資金依然偏鬆，短天期 RP 利率則在既有區間，8/10截稿前集保30天期均標1.372%。

債券附買回交易：市場整體依然寬鬆，銀行端供給順暢，投信端則因法人發股利被贖回較無短錢可承作，短天期利率在既有區間。8/10截稿前櫃買30天期均標為1.421%。

免保票賣斷交易：公營事業體免保發行利率持穩於區間；證券商僅有少量新發並以到續為主，次級成交利率投信端及銀行端皆持平，8/10截稿前集保30天期均標為1.518%。公營事業免保標購200天 All-in 利率1.625%-1.653%。

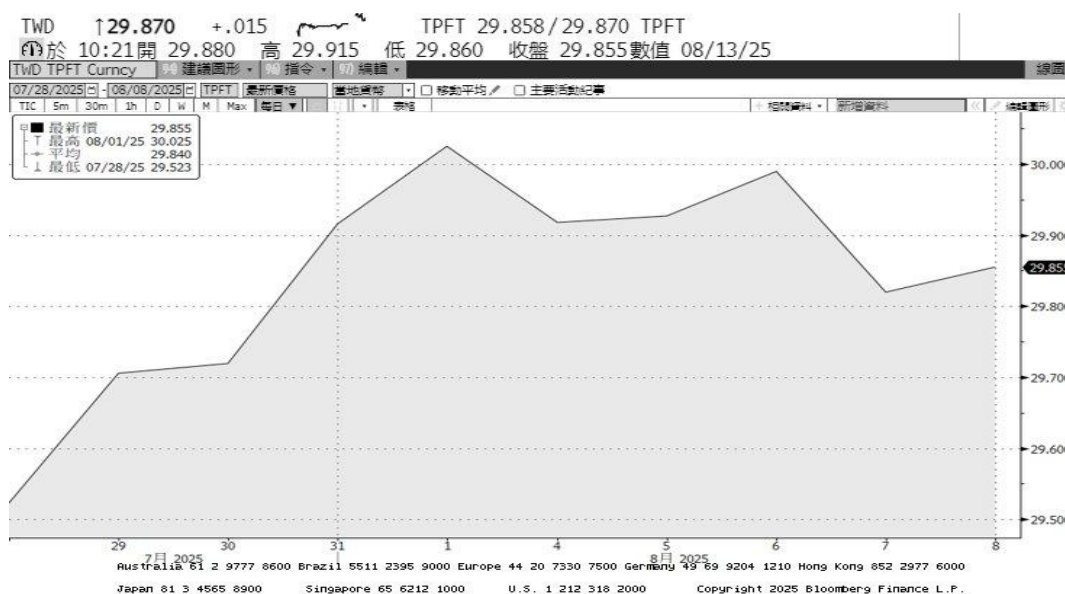
自保票賣斷交易：銀行端供給到期可續且可多，自保斷票利率持穩於月初，8/10截稿前集保30天期均標為1.46%。

外幣拆款與 RP 市場：美元 TAIFX 一週利率4.38%，一個月利率4.44%；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：

114/8/13-114/8/27寬鬆因子有央行 NCD 到期總額2.87兆元、公債還本付息54.05億，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1.45%-1.50%，自保票30天期成交利率在1.45%-1.50%；免保票30天期成交在1.45%-1.63%。

(三)外匯市場



114/7/28-114/8/8 USD/NTD 交易區間

最高	最低	收盤(8/8)
30.044	29.450	29.855

7/28-8/1 台幣走貶，週初因美國對歐盟及日本達成貿易協議，緩解市場不確定性並進一步推動美元指數升破 98 整數關卡。隨後 FOMC 會議決議維持基準利率不變，加以美國第二季經濟成長率優於預期，新台幣在美元走堅及鉅額股利發放後匯出下走貶，週五在台美 20%關稅消息公佈後，8/1 新台幣貶破 30 元整數關卡並收在 30.025，通過貶值 5.65 角。

8/4-8/8 台幣區間震盪，週初因美國新增非農就業人數弱於預期，提振降息預期致美元指數回落，台幣匯價隨股市波動限於窄幅整理。隨後川普表示將對半導體課徵 100%關稅，惟若於美國生產或有設廠規劃將可豁免，利空出盡下外資匯入並打舉買超台股，新台幣一度升值 2.78 角，8/8 新台幣收在 29.855，通過升值 1.7 分。

展望後市，近期因就業數據意外下修，加以聯準會官員異動，推升降息預期並帶動美債殖利率及美元指數走低，市場等待本週將公佈之 CPI 數據以衡量通脹及就業之雙重風險。近期台股有較多現金股利發放，尚須留意外資動向，且匯價逢低將吸引進口商買匯，預期新台幣續於區間震盪。 <預估本週區間>：

29.300-30.300