

## 交易部 115 年 5 月 12 日投資會議報告

### 壹、主要國家經濟數據及貨幣政策：

#### 一、美國：

4/28

諮商會公佈 4 月消費者信心指數意外小幅上升，由前值 92.2 升至 92.8，高於市場預期並創下今年以來新高，主係反映美伊停火以及勞動市場趨於穩定的跡象，惟信心指數與近年相比仍處於低位。

4/29

商務部公佈 3 月耐久財訂單月增 0.8%，扭轉連三個月下滑走勢並好於上修後前值與市場預期，儘管民用飛機及零組件訂單大幅下滑，整體訂單仍呈現回升；核心資本財訂單於 3 月大幅成長 3.3%，創 2020 年中旬以來最大增幅，顯示企業投資動能穩健。

4/29

聯準會於 FOMC 會議決議維持基準利率維持在 3.50-3.75% 區間不變，12 名票委中出現 4 票反對票，為 1992 年 10 月以來最大分歧，部分官員反對在聲明中保留寬鬆傾向的措辭。聲明中指出，近期經濟活動持續穩健擴張，但就業增長偏低，失業率則幾乎沒有變化，通脹居高不下則反映近期全球能源價格上漲。

4/30

商務部公佈本年第一季度 GDP 季增年率報 2.0%，表現好於前值但略遜於預期，受去年第四季度政府持續 43 停擺，導致聯邦支出於前期創 1972 年以來最大降幅，為支持人工智能而快速擴張的數據中心有助於支撐增長，並抵消消費者支出的放緩；GDP 物價指數按季升 3.6%，前季升 3.7%；PCE 物價指數及核心 PCE 物價指數增速均有加快。

3 月 PCE 物價指數月比/年比各為 0.7/3.5%，增幅加快並符合市場預期，核心 PCE 物價指數月比/年比各為 0.3/3.2%，年比創 2023 年 11 月以來最高，主係美伊衝突推升能源價格所致，另個人支出與所得月比各為 0.9/0.6%，儲蓄率進一步下滑。

5/1、5/5

供應商管理協會 (ISM) 公佈 4 月製造業 PMI 報 52.7，與前值相當並略低於預期，仍維持今年以來的擴張趨勢，有望降低經濟衰退的可能性，但分項中物價指數較前月跳升 6.3 點至 84.6，創 2022 年 4 月以來新高。

ISM 服務業 PMI 於 4 月錄得 53.6，表現略低於預期，其中新訂單指數大幅下滑，由 3 月的 60.6 降至 53.5，價格指標維持在 70.7 則低於預期 73.7，受訪者表示地緣政治擔憂是核心議題，儘管迄今對業務運營的影響尚不顯著，但企業仍採取謹慎立場。

5/6

ADP 公佈 4 月民間就業人數增加 10.9 萬，創 2025 年初以來最快增速，而 3 月份數據則下修至 6.1 萬。伊朗戰爭對通脹及經濟增長的影響仍不明朗之際，醫療保健行業的強勁表現持續為勞動市場提供支撐。ADP 表示，貿易、運輸及公用事業行業的反彈，同樣是推動上月整體招聘加速的重要因素

5/8

勞工部發佈 4 月非農就業新增 11.5 萬人，表現好於預期，大多產業延續上月反彈維持成長區間，惟資訊產業受大型科技業精簡人力而持續承壓；失業率維持在 4.3%；勞動參與率降至 61.8%，創 2021 年 10 月以來新低；平均時薪月比/年比各為 0.2%/3.6%，增速略有放緩。

10 年美債收 4.364%（最近三個月區間 3.962%~4.440%）。

## 二、 歐元區：

4/30

歐盟統計局 4/30 公佈本年第一季度 GDP 季增 0.1%，增速溫和且表現不及預期，主係反映中東戰爭爆發後，石油及其副產品和液化天然氣的供應中斷，導致歐元區主要經濟體賴以生存的能源供應緊張，對經濟造成壓力。

消費者物價指數於 4 月初值錄得 3% 年增幅，高於前值之 2.6%，分項數據中，以能源價格年化成長率最高，其次為服務價格。

ECB 於 4/30 宣佈維持基準存款利率於 2% 不變，此為連續三度未調整政策利率，聲明中指出中東衝突導致能源價格大幅上升，推高通膨並打擊經濟信心，央行不預先承諾利率路徑並將維持數據導向。

10 年歐債收 3.005%（最近三個月區間 2.645%~3.098%）。

### 三、 中國:

標普公佈 4 月製造業 PMI 報 52.2，略優於前值並好於市場預期，新訂單加速成長，業界對未來一年信心有所增強，為應對需求上升，製造商連續第四個月增加採購，供應商交貨速度繼續下降，成本壓力則進一步上升；服務業 PMI 於 4 月升至 52.6，延續擴張態勢，其中新訂單量已連續 40 個月保持增長，出口則小幅放緩，受中東衝突影響，成本漲幅加劇至本年以來最高，但仍相對溫和。

10 年中國國債收 1.764%（最近三個月區間 1.761%~1.844%）。

### 四、 台灣:

主計處 4/30 公佈本年第一季度 GDP 年增 13.7%，不僅好於預期與前值，更創 1987 年第三季以來最高單季紀錄，本期成長主係由外銷出口強勁、企業加速擴充資本設備，以及股市創高帶動民間消費所致。

主計處 5/7 公佈 4 月 CPI 年增率擴大至 1.74%，但已連續 12 個低於 2%；核心 CPI 年增 1.91%，分項中油料費漲 13.6%，創四年來最大漲幅，加以蔬菜價格由跌轉漲且外食、房租漲勢延續。

5/8 財政部公佈 4 月進出口貿易統計，出口額年增 39%報 676.2 億美元，創歷年單月次高紀錄，其中資通與視聽產品出口 305.7 億美元，電子零組件出口 227.9 億美元；進口額年增 29.2%報 532.7 億美元，亦為歷年單月次高；累計本年度前四月出口/進口額各為 2633.5/1960.5 億美元。

## 貳、市場概況

### 一、美債走勢圖



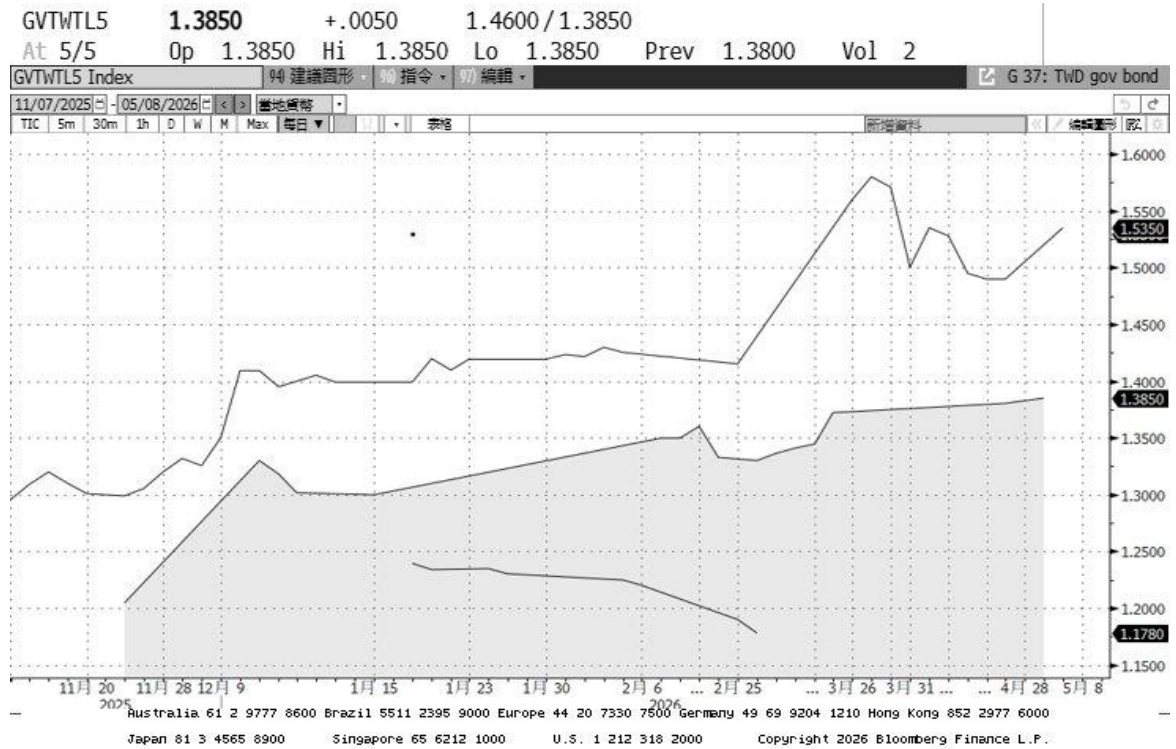
近期美債殖利率續呈區間震盪，前週 FOMC 會議決議維持利率不變，惟因聲明略顯鷹派，引領國債收益率走揚。隨後公佈之經濟成長、就業及景氣調查數據仍屬穩健，儘管當前伊朗戰事推升能源價格，其影響尚未廣泛擴散至整體經濟，但聯準會部分官員仍對通脹風險表示不安。中東局勢目前仍主導短期行情，臨近週末美伊正接近達成協議消息再度使油價回調，美債殖利率因而走低。截至 5/8，二/十年期公債收 3.893/4.364%，通週分別上揚/下跌 0.8/2.6bps。

114/05/11 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
06/17/2026	-0.050	3.621%
07/29/2026	-0.035	3.613%
09/16/2026	+0.047	3.624%
10/28/2026	+0.093	3.648%
12/09/2026	+0.130	3.680%
01/27/2027	+0.070	3.698%
03/17/2027	+0.135	3.731%

## 二、台債走勢圖



近日因無公債標售驅動交易，市場關注主要央行利率會議及美伊衝突消息，國際債市在通脹擔憂主導下持續偏空整理，使買盤對後市保守以對，台債交投較顯清淡，惟因籌碼面穩固保護下，殖利率大致成交在既有區間。5/8收盤無指標券成交。

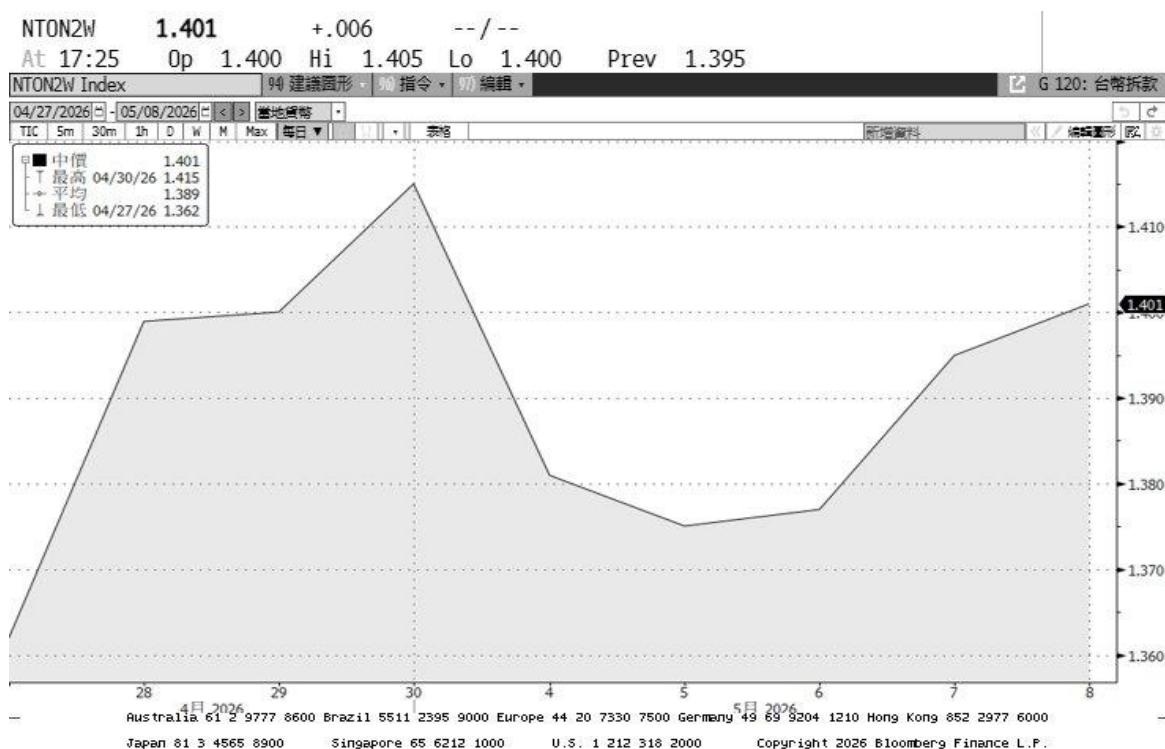
## 參、貨幣市場

115/4/27-115/5/11 寬鬆因子有央行存單屆期 2.58 兆元。

日期	4/27	4/28	4/29	4/30	5/4	
當日準備	-332	86	526	563	103	
累計準備	10336	10324	10973	13325	103	
寬鬆因子	央行 NCD 到期	3181.5	3205.5	3103.5	2796.5	2592
	公債還本付息					
	其他	央債息16.3e				
緊縮因子	央行 NCD 發行	3104.5	3098.5	3066	2649	3227
	公債發行					
	其他					
日期	5/5	5/6	5/7	5/8	5/11	
當日準備	-173	-148	124	578	772	
累計準備	-50	-216	44	1932	2825	
寬鬆因子	央行 NCD 到期	2737	2435.5	2651.1	2869.4	2602
	公債還本付息					
	其他			央債息1.125e		央債息1.3e
緊縮因子	央行 NCD 發行	2708.5	2191	2241.1	2666	2352
	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1.389%，5/4-5/11拆款利率為1.39-1.42%。

### 2. 短票市場：

**票券附買回交易：**時序來到月中，銀行端資金多缺不一，較月初走緊，投信端有短錢，買票積極，短天期 RP 利率則在區間高位，5/11截稿前集保30天期均標 1.408%。

**債券附買回交易：**市場整體資金多缺不一，投信端有短錢，法人端亦有部分短錢可承作，短天期利率在區間高位。5/11截稿前櫃買30天期均標為1.4114%。

**免保票賣斷交易：**公營事業體免保發行利率上升約3-4BP；證券商有新發需求，利率大幅上升，次級成交利率銀行端上升2-3bp，投信端上升2-3BP，5/11截稿前集保30天期均標為1.842%。公營事業免保標購250天 All-in 利率1.838%-1.867%。

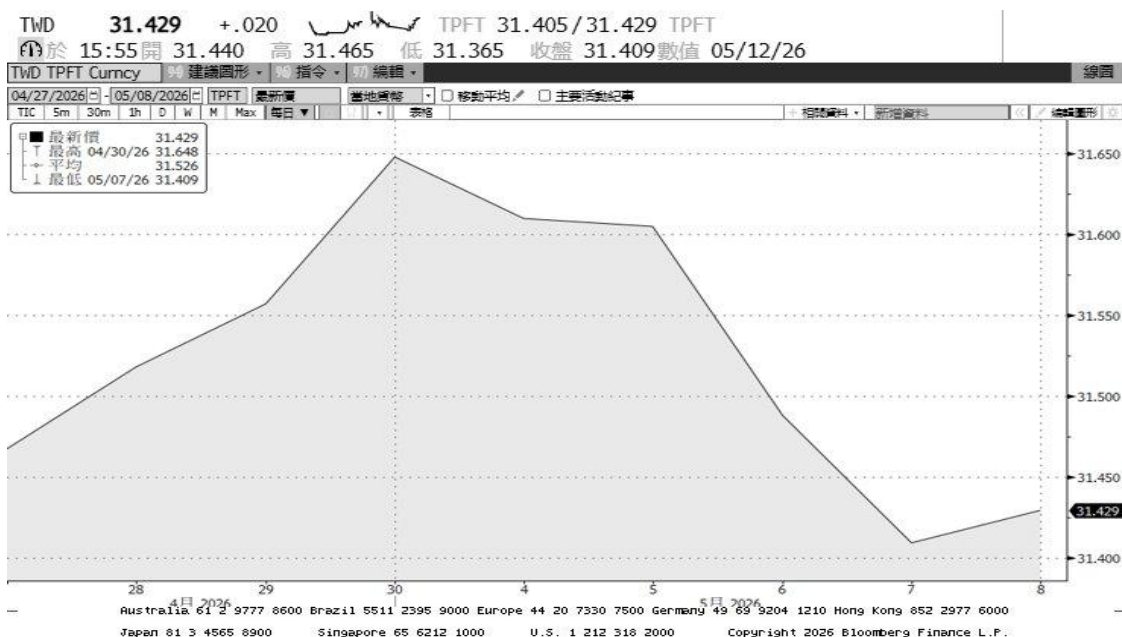
**自保票賣斷交易：**銀行端供給以到續為主，自保斷票利率上升1-3bp，5/11截稿前集保30天期均標為1.473%。

**外幣拆款與 RP 市場：**美元 TAIFX 一週利率3.69%，一個月利率3.79%；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：

115/5/13-115/5/27寬鬆因子有央行 NCD 到期總額2.87兆元、公債還本付息62.14億，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1.39%-1.45%，自保票30天期成交利率在1.46%-1.53%；免保票30天期成交在1.71%-1.97%。

## (三)外匯市場



115/4/27-115/5/8 USD/NTD 交易區間

最高	最低	收盤(5/8)
31.703	31.338	31.429

4/27-4/30 台幣震盪走貶，週初受台積電股價創歷史新高，台股突破四萬點關卡，新台幣順勢突破 31.400 關卡。隨後由於中東地緣政治仍脆弱，加以 OPENAI 用戶成長不如預期，外資逢高調節台股令台幣走勢承壓。本次 FOMC 會議如市場預期維持政策利率不變，惟因部分官員態度偏向鷹派，使國際美元走升，新台幣 4/30 以 31.648 作收，通過貶值 1.32 角。

5/4-5/8 台幣走升，週初儘管日本進行匯率干預，致美元指數走低，然因美伊衝突不確定性仍壓抑新台幣表現，美元兌新台幣大抵於 31.600 區間盤整。隨後因有消息指出美國與伊朗有望達成協議，市場風險情緒高漲，外資於台股匯入進一步推升新台幣匯價，並在央行調節下於 5/8 收在 31.429，通過升值 2.19 角。

展望後市，近日公佈就業數據表現穩健，尚不影響市場對聯準會利率路徑看法，匯價主要隨美伊衝突變化而波動，預期因有望達成協議加以日本可能持續干預匯價，料將壓抑美元指數上行，惟因近期台股屢創新高，故須留意外資動向，預期本週台幣偏升。

<預估本週區間>：31.200-31.700