

交易部 115 年 7 月 9 日投資會議報告

壹、主要國家經濟數據及貨幣政策：

一、美國：

6/25

商務部公佈 5 月耐久財訂單月減 4.5%，增速明顯遜於前值，主係航空業訂單大幅下滑所致（非國防航空器及零組件訂單暴跌 51.8%）。扣除國防與飛機的核心資本財訂單於 5 月月增 1.6%，表現則優於預期，顯示企業設備投資動能依舊熱絡。

6/25

商務部公佈本年度第一季度 GDP 終值季增年率報 2.1%，高於前次修正值與去年第四季度 0.5% 增幅，主係進口數據下修所致，儘管個人消費成長減弱，但 AI 熱潮推動企業投資保持強勁。

5 月 PCE 物價平減指數月比/年比各為 0.4/4.1%，年比創 2023 年 4 月以來最大升幅並符合預期，主係反映能源價格上漲，另金融、運輸服務及醫療保健價格均出現明顯上漲，顯示服務業通膨仍顯頑固；核心 PCE 月比/年比各為 0.3/3.4%，增速亦符合市場預期。5 月個人支出/所得經通脹調整後均月增 0.3%，儲蓄率維持在 3%。

6/30

諮商會公佈 6 月消費者信心指數由下修後前值 90.6 小幅上升至 91.2，表現仍低於市場預期，其中現況指數下滑至 2021 年 3 月以來最低，預期指數則升至本年度高點，主係反映油價下跌緩解消費者對通脹擔憂，但對勞動市場看法有所轉弱。

6/30

勞工部發佈 5 月 JOLTS 職位空缺數量為 759.4 萬，高於前值與市場預期，並創近兩年來最高水平，主係建築業以及休閒飯店業職位空缺增加，而金融活動行業的職位空缺下降，另離職率維持在 1.9% 不變，職缺數比報 1.0，勞動市場整體上仍維持供需平衡。

7/1

ADP 公佈 6 月民間就業增長 9.8 萬人，表現低於市場預期，上月就業增長分佈不均，金融活動及資訊服務業為主要增長來源，但休閒飯店業招聘表現較為疲弱；留任員工/轉職者薪資年增率報 4.4/6.6%。

7/2

勞工部發佈 6 月非農就業人口新增 5.7 萬，顯著低於市場預期與下修後前值之 12.9 萬人，主係休閒與餐旅業減少 6.1 萬人，加以資訊業近期就業人數持續下滑所致，失業率由 4.3% 降至 4.2%，惟勞動參與率由 61.8% 降至 61.5%，創逾五年新低；平均時薪月比/年比各為 0.3/3.5%，符合市場預期。
7/1、6

供應商管理協會(ISM)公佈 6 月製造業 PMI 下降 0.7 點至 53.3，但仍維持在接近四年高點的水平，分項中新訂單指數由 56.8 略為放緩至 56.0，物價分項指數由 82.1 大幅降至 73.0，創下自 2022 年 7 月以來的最大單月跌幅。

服務業 PMI 較前值降 0.5 錄得 54.0，連續第 24 個月處於擴張區間，分項中新訂單指數由 57.3 降至 55.1，價格指數由 71.3 降至 67.7，就業指數則回升至擴張區間。

10 年美債收 4.479%（最近三個月區間 4.244%~4.669%）。

二、 歐元區：

7/1

統計局公佈 6 月 CPI 年比初值為 2.8%，較前值有所回落並低於預期，主係美伊達成停戰協議，促燃料價格回落所致(6 月能源價格年增 8.7%，前值報 10.8)，另食品與服務通脹率亦各放緩 0.3 個百分點至 1.6/3.2%；核心 CPI 年增率較上月降 0.2% 至 2.4%。

7/1、3

標普公佈 6 月製造業 PMI 終值報 51.4，儘管增速略有放緩，但已連續五個月保持擴張，分項中新訂單略有成長，就業人數持續下降，價格指數則有所回落；服務業 PMI 終值報 49.4，為美伊戰爭爆發以來最溫和的下滑，儘管客戶需求有所回落，但招聘與商業信心有所改善。

10 年歐債收 2.934%（最近三個月區間 2.851%~3.169%）。

三、 中國：

標普 7/1、3 公佈 6 月製造業 PMI 小幅降至 51.7 創 3 個月低位，但仍略勝預期並連續七個月在榮枯線上方，新訂單總量連續第十三個月維持成長，出口訂單溫和下降，成本壓力則顯著緩和；服務業 PMI 較 5 月小幅回落 0.3

個百分點錄得 54.1，新出口業務增速顯著加快，就業持續擴張以及銷售價格重返增長。

10 年中國國債收 1.741%（最近三個月區間 1.730%~1.815%）。

四、台灣：

經濟部 6/23 公佈 5 月外銷訂單年增 47.2%報 894.8 億美元，連續 16 個月正成長，主係新興科技應用需求持續旺盛加上國際原物料價格上漲挹注，累計今年 1 至 5 月外銷訂單金額達 4,088.3 億美元，年增率高達 49.0%。

國發會 6/26 發佈 5 月景氣對策信號綜合判斷分數較上月減 1 分至 39 分，燈號連續 6 個月呈紅燈，主要因近期台股熱絡，加以 AI 半導體擴廠投資需求及企業放款增加，貨幣總計數 M1B 由綠燈轉呈黃紅燈，另領先及同時指標續呈上升，顯示國內經濟維持穩健。

貳、市場概況

一、美債走勢圖



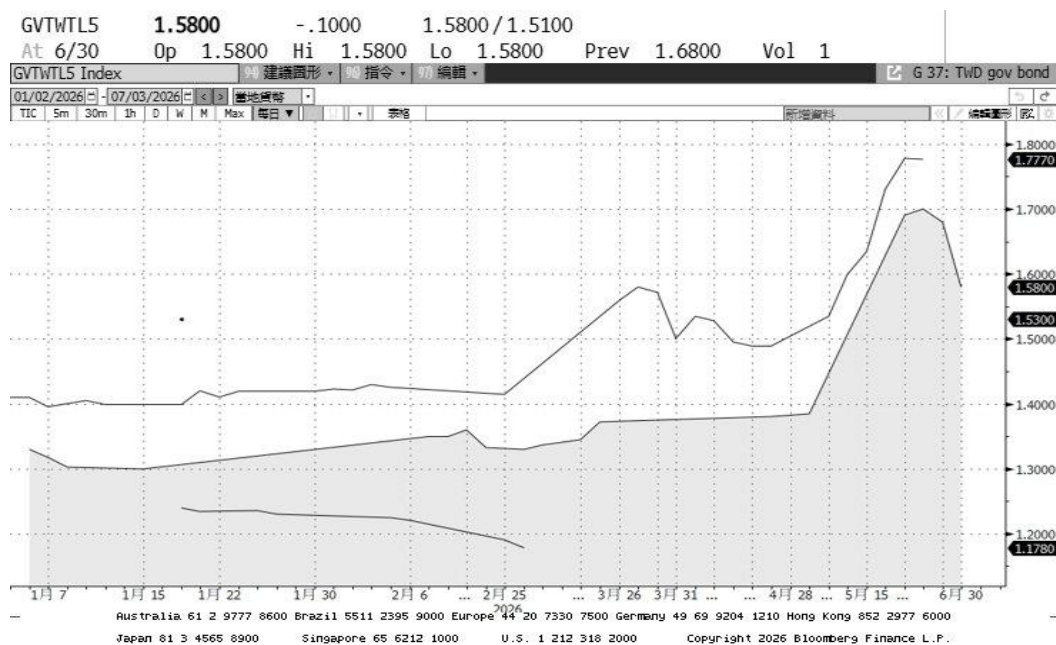
前週自中東局勢降溫推動油價走低後，緩解通脹進一步升溫疑慮並引領國債收益率下跌。隨後因部份就業數據表現好於預期加以景氣依然熱絡，且包含主席華許在內的聯準會官員仍強調物價壓力並釋出較為鷹派訊號，致美債收益率再度反轉上行。截至7/2，二/十年期公債收4.131/4.479%，通週分別上揚6.3/10.7bps。

115/07/06 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
07/29/2026	+0.219	3.682%
09/16/2026	+0.393	3.781%
10/28/2026	+0.207	3.833%
12/09/2026	+0.371	3.925%
01/27/2027	+0.119	3.955%
03/17/2027	+0.189	4.002%
04/28/2027	+0.011	4.005%

二、台債走勢圖



儘管央行理監事會議、第三季發債計劃等變數已釐清，但台債交投仍不脫偏冷格局，受國際油價下滑及資金緊縮情勢略有舒緩，促殖利率小幅走低，惟交易商進場意願不高且買賣報價區間仍較寬，7/3收盤五年券A15101成交在1.510至1.579%。

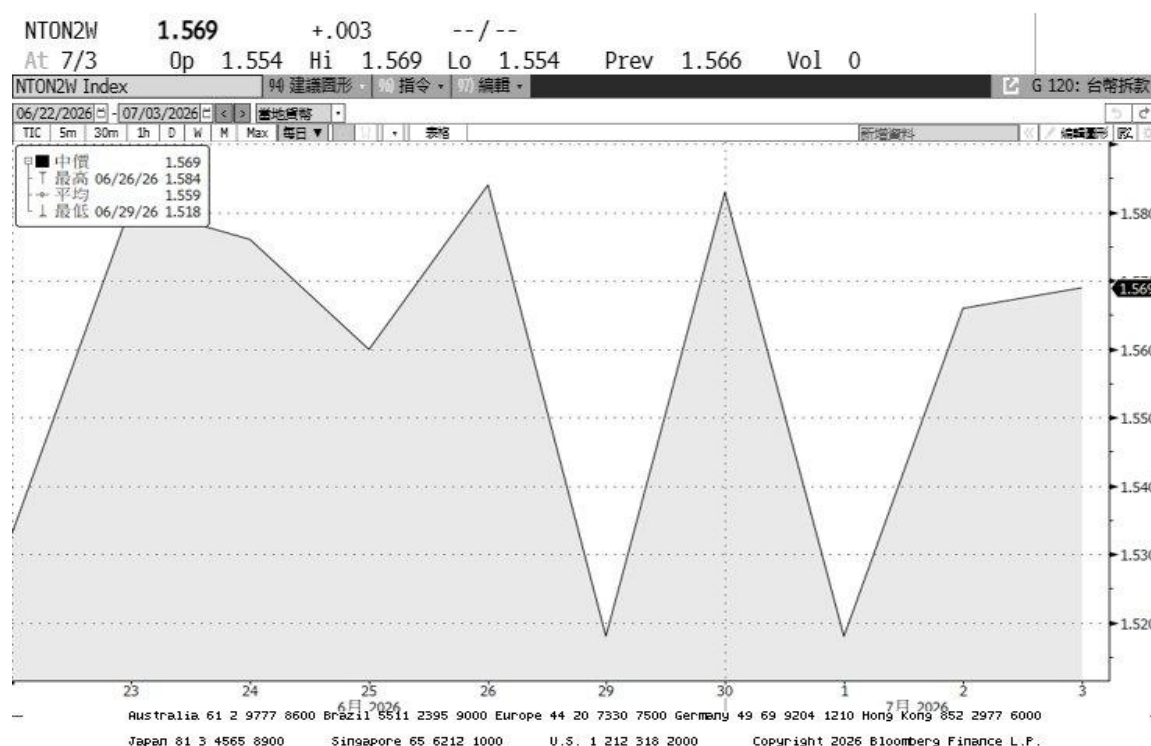
餐、貨幣市場

115/5/26-115/7/7 寬鬆因子有央行存單屆期 2.17 兆元。

日期		6/24	6/25	6/26	6/29	6/30
當日準備		853	84	-1575	-623	-1230
累計準備		21734	21871	16803	16037	16358
寬鬆因子	央行 NCD 到期	2660.5	2035	1362	2124	2538
	公債還本付息			央+國庫券息5.55e		
	其他			T14007還本 347.87E		
緊縮因子	央行 NCD 發行	3148.5	2947	2696	2196.5	2322
	公債發行					
	其他					
日期		7/1	7/2	7/3	7/6	7/7
當日準備		-379	-1716	-648	-1094	-550
累計準備		16087	14439	13907	-2332	-3588
寬鬆因子	央行 NCD 到期	2530	1944.4	3258	1657	1633.5
	公債還本付息					
	其他					
緊縮因子	央行 NCD 發行	1858	2598.9	2327	2734	1136
	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1.559%，6/30-7/7拆款利率為1.55-1.60%。

2. 短票市場：

票券附買回交易：時序來到月初，整體資金相較上月底寬鬆不少，投信端積極找票，短天期 RP 利率則在區間低位，7/8截稿前集保30天期均標1.571%。

債券附買回交易：市場整體資金寬鬆，投信端有短錢，法人到期大多可續作，短天期利率持平區間。7/8截稿前櫃買30天期均標為1.4374%。

免保票賣斷交易：公營事業體免保發行利率下降約8bp；證券商新發需求降低，短天期發行利率亦大幅下滑，次級成交利率短天期銀行端及投信端皆下滑約20bp，7/8截稿前集保30天期均標為1.9%。公營事業免保標購260天 All-in 利率1.818%-1.838%。

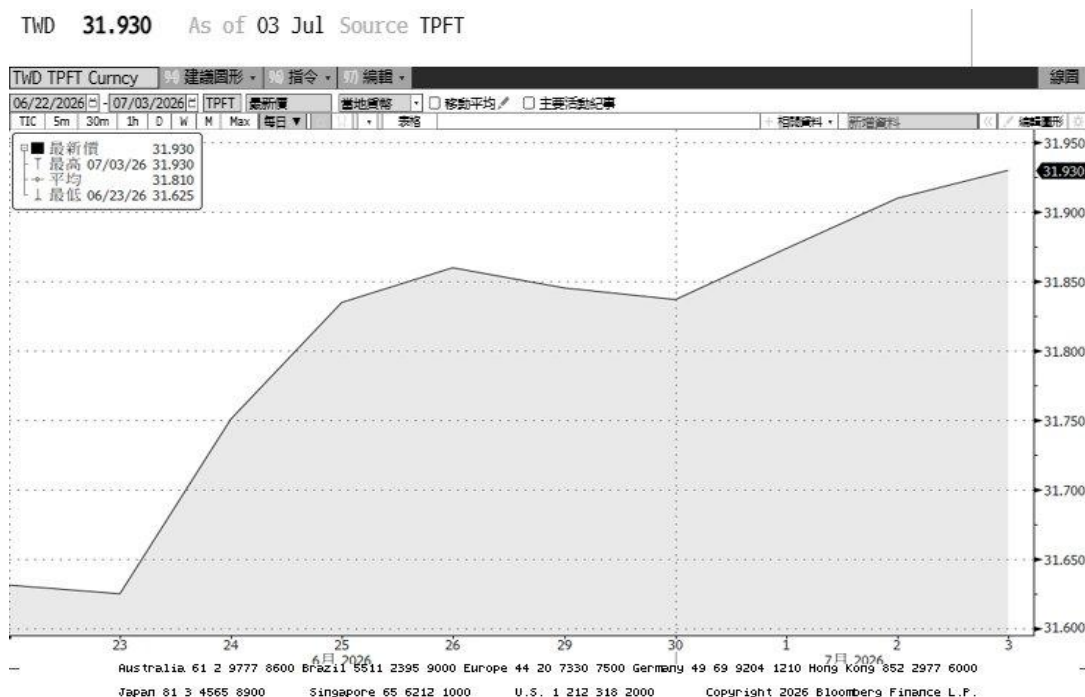
自保票賣斷交易：銀行端可續可多，自保斷票利率下滑3-5bp，7/8截稿前集保30天期均標為1.636%。

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：

115/7/9-115/7/21寬鬆因子有央行NCD到期總額1.8兆元、公債還本付息20.38億，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1.51%-1.60%，自保票30天期成交利率在1.53%-1.68%；免保票30天期成交在1.8%-2%。

(三)外匯市場



115/6/22-115/7/3 USD/NTD 交易區間		
最高	最低	收盤(7/3)
31.995	31.578	31.930

6/22-6/26 台幣走貶，受前週 FOMC 聲明偏鷹影響，推升今年度美國升息預期，加以台股漲多後外資獲利了結賣壓出籠，致新台幣於週間即貶破 31.800 整數關卡。臨近週末，5 月美國 PCE 數據大致符合市場預期，美元指數續於高檔震盪，6/26 新台幣收 31.860，通週貶值 2.72 角。

6/29-7/3 台幣走貶，週初美元指數持穩高位，加以外資賣股匯出後，新台幣走勢承壓，惟因出口商伺機進場拋匯故收斂貶值幅度。隨後聯準會主席華許於葡萄牙舉行之 ECB 年度論壇上演說，市場解讀其立場偏鷹並激勵美元走強，在外資持續匯出下，7/3 新台幣匯價收在 31.930，通週貶值 7 分。

展望後市，儘管美國日前公佈新增非農就業人數遜於預期，但景氣數據仍呈擴張態勢，加以近期聯準會官員談話較偏向於鷹派，進一步推升美債殖利率，美元指數料能獲得支撐，另台股於 7、8 月恰逢現金股利發放旺季，尚須留意外資動向，惟因有出口商拋匯需求，將限制台幣貶值幅度。

<預估本週區間>：31.750-32.250