

交易部 115 年 8 月 4 日投資會議報告

壹、主要國家經濟數據及貨幣政策：

一、美國：

7/27

商務部公佈 6 月耐久財訂單月增 0.3%，儘管終止上月下滑 4.0%的跌勢，但仍低於預期，分項中主要由電腦與電子產品月增 3.1%帶動；核心資本財訂單 6 月月增 0.9%，高於市場預期的 0.8%，主要受惠企業持續擴大 AI 相關資本支出。

7/28

諮商會公佈 7 月消費者信心指數由 92.2 降至 90.8，延續下滑趨勢並低於預期，汽油和食品價格持續高企是拖累消費者信心的重要因素，在經歷春季較強勁的就業增長後，勞動市場開始出現降溫跡象，現狀指數降至 2021 年以來最低水平，而反映未來六個月前景的預期指數則基本持平。

7/29

FOMC 會議決議連續第五次維持政策利率區間於 3.50-3.75%不變，本次會議中有三位委員投票支持加息，反映出部分決策者對通脹重新抬頭的擔憂有所增強，聲明幾乎未透露未來政策路徑，僅重申美聯儲將堅定致力於實現價格穩定，主席華許於會後記者會表示，市場價格將依據對經濟基本面的判斷進行調整。

7/30

商務部公佈本年第二季度 GDP 季增年率報 1.5%，低於前值與預期之 2.1%，主係市場對 AI 產品採購需求強勁，進口激增拖累整體經濟數據，同時聯邦政府支出因加大戰略儲備原油銷售而有所下降，儘管中東衝突引發油價波動帶來不確定性，消費者支出依然強勁，由第一季度 0.5%大幅攀升至 3.2%。

7/30

商務部公佈 6 月 PCE 物價指數月比/年比各為-0.1/3.7%，月比為新冠疫情以來首度下滑，主要得益於美伊達成臨時停火協議後油價下跌；核心 PCE 物價指數月比/年比各為 0.1/3.3%，服務價格壓力仍然頑固。

10 年美債收 4.745%（最近三個月區間 4.372%~4.745%）。

二、 歐元區：

7/23

歐洲央行決議維持基準存款利率於 2.25% 不變，同時警告中東戰事持續引發能源價格衝擊，前景不確定性為今年稍後加息保留空間。ECB 調升今明兩年通膨預估，主係能源價格走高並預期將擴散至食品、商品與服務等領域，預計整體通脹率於本年度/2027/2028 年各年增 3.0/2.3/2.0%；另因反映戰爭對大宗商品市場、民眾實質所得造成負面衝擊，經濟成長率於本年度/2027/2028 年各年增 0.8/1.2/1.4%。

7/24

標普公佈 7 月綜合 PMI 初值升至 51.9，為近五個月最高，其中製造業 PMI 報 52.0，觸及三個月高點，主係得益於產出成長，供應鏈中斷緩解致企業增加庫存，投入與產出物價增速亦略有放緩；服務業 PMI 報 51.6，在經歷三個月的收縮後重返擴張，得益於新訂單成長及就業狀況改善，企業信心也有所增強。

7/30

統計局公佈本年第二季度 GDP 季增 0.4%，高於前值與市場預期，儘管面臨能源價格高漲和地緣政治持續不確定性，整體表現仍較預期更具韌性，本季數位服務強勁，部份可歸功於 AI 相關活動的貢獻增加。

主要國家表現中，最大經濟體德國的成長率放緩至 0.2%；法國則由前季收縮 0.1% 轉為成長 0.2%，在一定程度上彌補了德國的疲軟；西班牙經濟持續強勁，成長率由第一季的 0.6% 進一步提升至 0.7%，持續為歐元區整體表現提供有力支撐。

10 年歐債收 3.209%（最近三個月區間 2.851%~3.209%）。

三、 中國：

人行 7/20 維持 7 月貸款市場報價利率不變，符合市場預期，1 年期 LPR 為 3%，5 年期以上 LPR 為 3.5%，作為主要政策利率的 7 天期逆回購利率為 1.40%，自 2025 年 5 月下調後已經連續 14 個月保持不變。

統計局 7/27 公佈上半年度工業企業營收年增 5.7%，營收利潤率 5.7%，較去年同期增加 0.59%，主係工業生產穩定增長、工業品價格持續回升的背景下，利潤與營收均較第 1 季度有所增加，但外部環境複雜多變，且市場需求仍顯不足。

10 年中國國債收 1.709%（最近三個月區間 1.709%~1.793%）。

四、 台灣：

經濟部 7/21 公佈 6 月外銷訂單金額年增 59.4%報 952.6 億美元，優於預期並再創歷年單月新高，累計上半年外銷訂單總額為 5041 億美元，主係受惠於人工智慧、高效能運算及雲端服務等應用需求持續擴增，帶動相關科技產品接單暢旺。

國發會 7/27 發佈 6 月景氣對策信號綜合判斷分數較上月增加 2 分至 41 分，燈號續呈紅燈，主係受惠 AI 需求強勁，帶動相關產業銷售動能及加班工時增加，另領先及同時指標續呈上升，顯示國內經濟維持穩健成長。

主計處公佈第二季 GDP 年增 12.92%，表現好於預期並為連續三個季度呈雙位數增長，上半年度 GDP 年增 13.72%，創 50 年來最佳表現，主係受惠於 AI、高效能運算及雲端服務等應用需求持續擴增，推升相關電子資通產品出貨動能，並激勵企業投資動能延續，股市創高亦帶動財富效果，民眾消費力道有所增加。

貳、市場概況

一、美債走勢圖



儘管 6 月份通膨數據均有放緩，帶動通膨預期一度降溫，然而隨美伊衝突再起，通膨預期再度由近期低點反彈，帶動國債收益率上行。本次 FOMC 會議選擇暫時按兵不動，市場略微下調對 9 月加息的預期，但三位官員投票支持加息可能仍反映聯準會整體立場趨於鷹派，在長期通脹擔憂及財政供給壓力影響下，殖利率曲線趨陡。截至 7/31，二/十年期公債收 4.291/4.745%，通週分別下跌/上揚 4.0/6.6bps。

115/08/03 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
09/16/2026	+0.676	3.803%
10/28/2026	+0.299	3.878%
12/09/2026	+0.420	3.982%
01/27/2027	+0.180	4.028%
03/17/2027	+0.286	4.099%
04/28/2027	+0.094	4.123%
06/09/2027	+0.051	4.135%

二、 台債走勢圖



近期國際債市走勢偏空，台債交投仍舊不興，因 20 年期公債標售利率大幅高於預期至 2.20%，曲線前端紛紛向上重新定價，殖利率急拉攀高，買盤暫時先行觀望並靜待十年券 A15106R 標債結果，7/31 收盤指標五年券 A15108 發行前成交在 1.83%。

參、貨幣市場

115/7/21-115/8/3 寬鬆因子有央行存單屆期 2.52 兆元。

日期		7/21	7/22	7/23	7/24	7/27
當日準備		1448	1586	1592	790	1235
累計準備		10066	11811	13500	15922	17313
寬鬆因子	央行 NCD 到期	3243.5	2966.5	2739	2270	2081.5
	公債還本付息					
	其他					央債息8.33E
緊縮因子	央行 NCD 發行	2882.5	2733	2478	2119	2177.5
	公債發行					
	其他					
日期		7/28	7/29	7/30	7/31	8/3
當日準備		711	639	1389	-797	-3297
累計準備		19472	20170	21810	19604	16320
寬鬆因子	央行 NCD 到期	2163	1959.5	2644.9	2124	2999.5
	公債還本付息		央債還本600E			
	其他		央債息1.5E		央債息6.37E	央債息26.25E
緊縮因子	央行 NCD 發行	2480	2557.5	2714	3980.5	2992.5
	公債發行	20Y 央債200E				
	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1.576%，7/24-8/3拆款利率為1.58-1.645%。

2. 短票市場：

票券附買回交易：時序來到月初，銀行端多錢，整體資金偏寬鬆，短天期 RP 利率則在區間低位，8/3截稿前集保30天期均標1.503%。

債券附買回交易：市場整體資金偏寬鬆，法人有短錢，短天期利率在區間低位。8/3截稿前櫃買30天期均標為1.472%。

免保票賣斷交易：公營事業體免保發行利率於區間低位；證券商新發需求低，次級成交利率短天期銀行端持平；投信端上升約1bp，8/3截稿前集保30天期均標為1.857%。公營事業免保標購34-260天 All-in 利率1.788%-1.988%。

自保票賣斷交易：銀行端可續可多，自保斷票利率往低位靠，8/3截稿前集保30天期均標為1.664%。

外幣拆款與 RP 市場：美元 TAIFX 一週利率3.68%，一個月利率3.8%；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：

115/8/5-115/8/18寬鬆因子有央行 NCD 到期總額1.95兆元、公債還本付息62.38億，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1.58%-1.64%，自保票30天期成交利率在1.60%-1.68%；免保票30天期成交在1.8%-2%。

(三)外匯市場



115/7/20-115/7/31 USD/NTD 交易區間		
最高	最低	收盤(7/31)
32.528	32.215	32.292

7/20-7/24 台幣震盪走貶，匯價主要受外資進出影響，週一早盤因外資持續匯出，新台幣貶至 32.436。隨後外資終止連續 13 日賣超，加以 Alphabet 上調資本支出帶動外資回補台股，台幣收復大部分跌幅。臨近週末又因中東局勢動盪，外資擴大匯出力道，在央行調節下 7/24 新台幣收 32.358，通週貶值 7 分。

7/27-7/31 台幣區間震盪，儘管美軍於週末暫停空襲行動，市場風險偏好轉佳，惟因正值股利發放旺季，加以台股一度重挫逾二千點，外資再度大舉匯出，推升美元兌新台幣至 32.528。週五台股跟隨韓股報復性反彈，並創下歷史第二大單日漲幅，新台幣匯率於 7/31 升至 32.292，通週升值 6.6 分。

展望後市，儘管美國 6 月通脹數據增幅較為溫和，略有緩解 FOMC 於 9 月份升息預期，但因美伊衝突仍未明朗，加以多位聯準會官員持續釋出偏鷹派言論，在財政風險可能升溫情境下，美債收益率仍舊高企，有利美元走勢。近日因美日聯手干預匯率，日圓走升可能支撐台幣匯價，惟因恰逢股利發放季節，尚須留意外資動向，預期新台幣區間震盪。

<預估本週區間>：32.100-32.600