

交易部 115 年 8 月 18 日投資會議報告

壹、主要國家經濟數據及貨幣政策：

一、美國：

8/3、5

供應商管理協會(ISM)公佈 6 月製造業 PMI 由前月 53.3 升至 55.6，連續 7 個月高於榮枯線並創 2022 年 5 月以來最高，訂單、產出與就業同步升溫，反映人工智慧、半導體與國防需求持續支撐工廠景氣；服務業 PMI 報 54.1，新訂單和商業活動回升，不過成本持續上漲，仍對企業構成壓力。

8/4

勞工部發佈 6 月 JOLTS 職位空缺數由 5 月修正後的 754 萬個下降至 736 萬個，職位空缺的減少主要源於醫療保健、休閒和酒店業、批發貿易以及商業服務領域的縮減，裁員情況則基本保持不變，顯示進入夏季後，美國企業對勞動力的需求整體保持相對穩定。

8/5

ADP 公佈 7 月民間就業人數僅新增 4.4 萬人，同時前值由 9.8 萬下修至 9.5 萬人，主係服務業新增 4.7 萬人所帶動，但內部表現有所分化，休閒與餐旅業大幅裁減 1.1 萬人；7 月份年薪平均上漲了 4.4%，轉職者年薪成長 7.0%，創近一年最快增速。

8/7 NFP

勞工部發佈 7 月非農就業人數減少 2.3 萬人，大幅低於預期，前值亦由 5.7 萬下修至 2 萬人，就業減少主要來自政府部門、休閒與餐旅業及零售業，儘管醫療業增加 2.2 萬人，但仍低於過去一年均值；失業率由 4.2% 降至 4.1%，惟勞動參與率持續下滑；平均時薪月比/年比各為 0.1/3.2%，表現不如市場預期。

8/12、13

勞工部發佈 7 月 CPI 月比/年比各為 0.1/3.4%，年比較前值小幅回落並符合市場預期，能源價格連兩月下滑成為壓低通膨主要因素，而住房成本的黏性依然存在；核心 CPI 月比/年比各為 0.2/2.5%，年比為 2021 年 3 月以來最低增幅，分項中機票、醫療保健與二手車皆呈溫和上漲。

PPI 按月持平，年增率由 5.5% 回落至 4.7%，其中汽油價格下跌 5.7% 為壓低增幅主要因素之一，核心 PPI 月比/年比各為 0.2/4.2，亦較前值放緩。

10 年美債收 4.696%（最近三個月區間 4.372%~4.745%）。

二、 歐元區：

8/3、5

標普公佈 7 月製造業 PMI 終值報 51.9，基本上持平於初值，為今年 4 月以來出現最強勁的改善，主要得益於積壓訂單的完成，然而新訂單僅小幅成長且出口訂單再次下降；服務業 PMI 升至 51.7，美伊休戰降低能源價格，提高服務業利潤率，產能需求的增加支撐了就業水準的溫和成長。

10 年歐債收 3.205%（最近三個月區間 2.851%~3.209%）。

三、 中國：

標普公佈 7 月製造業 PMI 由 51.7 降至 50.9，為近四個月最低，新訂單增速放緩至今年 1 月以來最低水平，出口訂單增幅有限，由於庫存持續累積，企業削減採購；服務業 PMI 由 54.1 降至 50.4，創 2024 年 9 月以來新低，因反應內需疲軟，新訂單增長幅度跌至 3 月以來的最低水平。

統計局 8/9 公佈 7 月 CPI 按月下跌 0.1%，低於市場預期，按年升 0.5%，創下六個月新低，主要受汽油價格漲幅回落影響，食品及租金亦為拖累通脹因素。PPI 按月下跌 0.7%，年比報 3.5%，為三個月最低，輸入性因素使部份產業產品價格走低，加以天氣較為惡劣，使建築工程施工進度放緩。

10 年中國國債收 1.687%（最近三個月區間 1.687%~1.793%）。

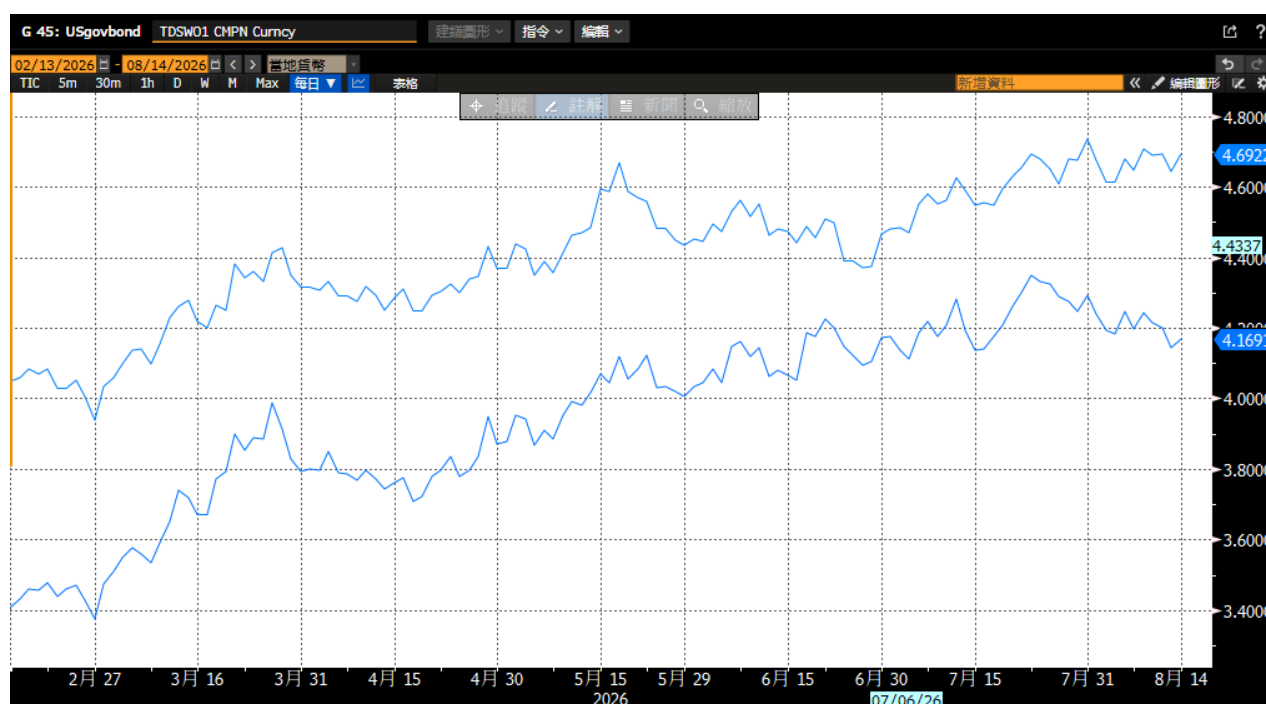
四、 台灣：

主計處 8/6 公佈 CPI 年增 2.54%，儘管增幅略低於前月，但已連續三個月高於 2%，主係颱風豪雨推升蔬果價格，加上暑期旅遊旺季團費與機票攀升，外食費與房租亦持續走高，致物價壓力居高不下；核心 CPI 年增率為 2.38%。

財政部 8/7 公佈 7 月進出口貿易統計，出口額年增 32.9%至 753 億美元，連續 33 個月正成長為歷年單月第三高；進口額年增 37.4%至 581.3 億美元，創歷年單月新高，顯示 AI 需求持續帶動下，台灣外貿仍維持強勁成長動能。

貳、市場概況

一、美債走勢圖



近期美債收益率呈區間震盪，前週由於川普宣布暫緩對伊朗發動軍事打擊，市場風險偏好回升並推動油價大幅下挫，加以就業數據表現偏弱，一度推動國債收益率走低。儘管7月份通脹數據大致符合預期，但因官員發言偏向鷹派，且市場對中東緊張局勢樂觀預期迅速降溫，美債收益率於週五回升，二/十年期公債收 4.171/4.696%，通過分別下跌/上揚 3.3/3.8bps。

115/08/17 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	+0.308	3.708%
10/28/2026	+0.197	3.757%
12/09/2026	+0.385	3.854%
01/27/2027	+0.175	3.898%
03/17/2027	+0.218	3.952%
04/28/2027	+0.082	3.972%
06/09/2027	+0.083	3.993%

二、 台債走勢圖



近期國際債市偏空震盪，台債交投仍舊不興，冷券殖利率略有止穩，加以十年券 A15106R 得標利率落在預估區間下緣，空頭氛圍未再進一步惡化。週五兩年乙券足額發行且得標利率低於預期，前端利率順利定錨後，有望緩解短線殖利率走升壓力。8/14 收盤兩年券 A15203R 發行前成交在 1.7176%。

參、貨幣市場

115/8/4-115/8/17 寬鬆因子有央行存單屆期 2 兆元。

日期		8/4	8/5	8/6	8/7	8/10
當日準備		-334	-612	-1053	571	1713
累計準備		-334	-1129	-2194	-330	1567
寬 鬆 因 子	央行 NCD 到期	1501.5	1463.5	949.5	2025.5	3115.2
	公債還本付息					
	其他	央債息 7.87E	央債息 4.12E			央債息 15.75E
緊 縮 因 子	央行 NCD 發行	2512	1318	840.5	1358.5	2490.2
	公債發行					
	其他					
日期		8/11	8/12	8/13	8/14	8/17
當日準備		1333	1734	2064	1558	1557
累計準備		3090	4918	7066	11833	13676
寬 鬆 因 子	央行 NCD 到期	2226.8	2090.5	1844.5	1517	3251
	公債還本付息					
	其他		央債息 14E	央債息 12.75E	央債息 15.75E	
緊 縮 因 子	央行 NCD 發行	2209	2220.5	2017.5	2219.5	3243.5
	公債發行					
	其他					央 NCD 2Y 250E

(一)前期概述：

1. 拆款市場：



截稿前14天的拆款平均利率為1.583%，8/10-8/17拆款利率為1.60-1.665%。

2. 短票市場：

票券附買回交易：時序來到月中，市場資金偏緊，銀行端資金相對偏鬆，投信端資金緊俏，短天期 RP 利率在區間高位，8/17截稿前集保30天期均標1.548%。

債券附買回交易：市場整體資金緊，短天期利率在區間高位。8/17截稿前櫃買30天期均標為1.5441%。

免保票賣斷交易：公營事業體免保發行需求增加，利率在區間高位；證券商小金額新發，利率則在區間低位，次級成交利率短天期銀行端及投信端皆上升約1-5BP，8/17截稿前集保30天期均標為1.907%。公營事業免保標購250天 All-in 利率 2.018%-2.048%。

自保票賣斷交易：銀行端供給以到續為主，自保斷票成交利率小幅上升1-2BP 在 1.66%-1.69%，8/17截稿前集保30天期均標為1.686%。

外幣拆款與 RP 市場：美元 TAIFX 一週利率3.67%，一個月利率3.78%；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：

115/8/18-115/9/1寬鬆因子有央行 NCD 到期總額2.42兆元、公債還本付息650.45億，緊縮因子為央行例行性沖銷，預期7天拆款利率在1.60%-1.70%，自保票30天期成交利率在1.52%-1.70%；免保票30天期成交在1.85%-2.0%。

(三)外匯市場



115/8/3-115/8/14 USD/NTD 交易區間		
最高	最低	收盤(8/14)
32.495	31.991	32.046

8/3-8/7 台幣先貶後升，週初因有現金股利發放，加以 AI 概念股賣壓引發外資匯出，台幣最低貶至 32.495。隨後因美伊衝突有所緩和，美元指數走跌，風險情緒降溫下，外資匯入買超台股並帶動台幣升至 32.200，在央行調節下 8/7 新台幣收 32.288，通週升值 0.4 分。

8/10-8/14 台幣走升，由於本次非農就業數據表現遜於預期，加以物價增速略有放緩，市場對於聯準會於九月份加息的預期有所消退，熱錢回流至新興市場，外資連續五日買超台股，並帶動台幣走升，並於週五盤中一度升破 32.00 整數關卡，最終在央行調節下 8/14 收在 32.046，通週升值 2.42 角。

展望後市，美國近期一系列疲軟的數據，包括非農就業人數、消費者物價指數及生產者物價指數，均令聯準會今年進一步收緊貨幣政策的預期明顯降溫，市場將密切關注定於週三公布的 FOMC 會議紀錄與稍後舉行之傑克森霍爾會議，中東地區政治風險亦為市場的重要隱憂，隨著達成協議樂觀預期消退，預期美元兌新台幣走勢呈區間震盪。

<預估本週區間>：31.800-32.300