

交易部 115 年 9 月 3 日投資會議報告

壹、主要國家經濟數據及貨幣政策：

一、美國：

8/18

商務部公佈 7 月新屋開工量按月降 12.4%至 124 萬戶，其中獨棟住宅開工降至 2022 年 11 月以來新低，由於抵押貸款利率走揚，加以房價仍然高企，房地產市場難以重拾增長動力；營建許可按月增長 5%計 144.3 萬戶，表現則好於預期。

8/25

諮商會公佈 8 月消費者信心由 7 月下修後的 90.2 降至 89.4，創今年以來新低，主係汽油價格居高不下，加以中東地緣政治情勢緊張等因素影響，民眾對經濟前景的擔憂加劇，致預期指數下滑 5.8 點至 68.2，成為拖累整體信心的主要因素。

8/26

商務部發佈 7 月耐久財訂單月增 1.1%至 3,393 億美元，表現好於預期，其中運輸設備分項在數月下滑後轉強，月增率報 2.3%，不含運輸品新訂單則僅增長 0.4%。

8/26

商務部公佈第二季度 GDP 第二次估計值季增年率報 1.5%，與初值一致並低於第一季度 2.1%的增速，不過若排除淨出口與庫存等波動較大因素，部份細節顯得更為樂觀，其中消費者支出成長 3.4%，高於初值 3.2%，非住宅固定投資季增年率達 8.5%，反映企業持續投入 AI 基礎設施等領域。核心 PCE 價格指數漲幅從初值 3.4%上修至 3.6%，顯示當季通脹壓力略高於最初估計。

8/26

商務部公佈 7 月 PCE 物價指數月增 0.2%，扭轉前月下滑態勢，年增率報 3.7%則持平前值，月比與年比均小幅高於市場預期，商品價格月減 0.1%，主要受到汽油及其他能源商品價格下跌帶動所致，服務價格上漲 0.3%；核心 PCE 物價指數月比/年比各為 0.2/3.3%，均符合市場預期。另 7 月個人支出/所得月增 0.2/0.4%，儲蓄率升至 3%，創 4 個月新高，。

10 年美債收 4.722%（最近三個月區間 4.372%~4.745%）

二、 歐元區：

8/21

標普公佈 8 月綜合 PMI 初值小幅升至 52.1，表現好於預期並創九個月新高，製造業 PMI 升至 52.8，創近四年最快增速，製造業成長主要集中在德國，新訂單的成長推動就業人數小幅增加；服務業 PMI 持平於 51.7，旅遊支出成長支撐了經濟成長，新出口訂單維持穩定，然而企業信心略有減弱。

10 年歐債收 3.280%（最近三個月區間 2.851%~3.280%）。

三、 中國：

統計局 8/17 公佈 7 月工業生產值年增 4.5%，低於前值與市場預期，41 類行業中僅有 25 個實現正成長，廣度明顯收窄且仍舊由高新技術相關產業驅動；零售銷售額年增 0.6%，幾乎停滯並顯著低於預期，反映扣除補貼後居民自主消費意願仍在下滑，官方將部分放緩原因歸因於極端天氣，打亂多個製造業的生產與物流並影響民眾外出消費。

10 年中國國債收 1.692%（最近三個月區間 1.687%~1.793%）。

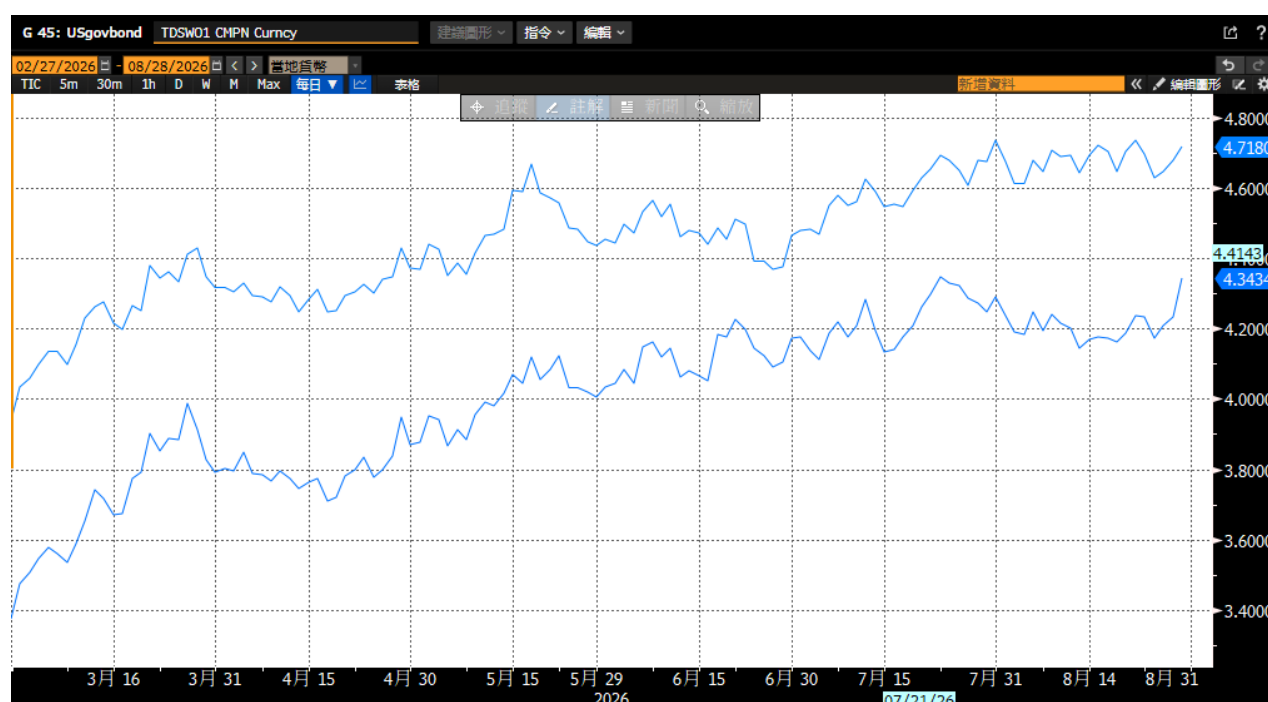
四、 台灣：

經濟部 8/20 公佈 7 月外銷訂單金額年增 61.9%報 979.4 億美元，連續 18 個月正成長並創歷年單月新高，主係伺服器及散熱模組訂單拉貨超乎預期所推動，另因 AI 供應鏈訂單展望佳，加以年終耶誕節消費旺季挹注，經濟部樂觀預期下半年訂單表現。

國發會 8/27 公佈 7 月景氣對策信號持平上月於 41 分，連續八個月呈紅燈，製造業營業氣候測驗點受惠 AI 需求持續強勁，由綠燈轉呈黃紅燈；貨幣總計數 M1B 受外資淨匯出等因素影響，由黃紅燈轉為綠燈；另領先及同時指標持續上升，顯示國內經濟成長動能穩健。

貳、市場概況

一、美債走勢圖



隨國際油價再度上漲，市場對於通脹持續高企、美國財政赤字擴大以及政府債務供給增加的擔憂升溫，長端債券承受的拋售壓力尤為明顯，30年期美債收益率升抵 5.30% 觸及 2007 年 6 月以來最高水平。隨後因美國財政部宣佈擴大長期國債回購規模後，一度令美債收益率走低，但由於通脹數據仍顯僵固，加上聯準會主席華許於 Jackson Hole 年會上釋出鷹派訊號，促使短天期公債殖利率勁揚，二/十年期公債收 4.350/4.722%，通週分別上揚/下跌 11.6/1.6bps。

115/08/31 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	+0.600	3.781%
10/28/2026	+0.265	3.847%
12/09/2026	+0.615	4.001%
01/27/2027	+0.225	4.057%
03/17/2027	+0.375	4.151%
04/28/2027	+0.095	4.175%
06/09/2027	+0.119	4.205%

二、 台債走勢圖



儘管近期國際債市仍偏空震盪，然因國內貨幣市場資金舒緩與特定買盤持續吸納長券下，引領台債殖利率曲線在彈多後趨平略向下。臨近週末，市場觀望傑克森霍爾研討會談話，交投缺乏方向。8/28 收盤五年券 A15108 發行前成交在 1.7960%。

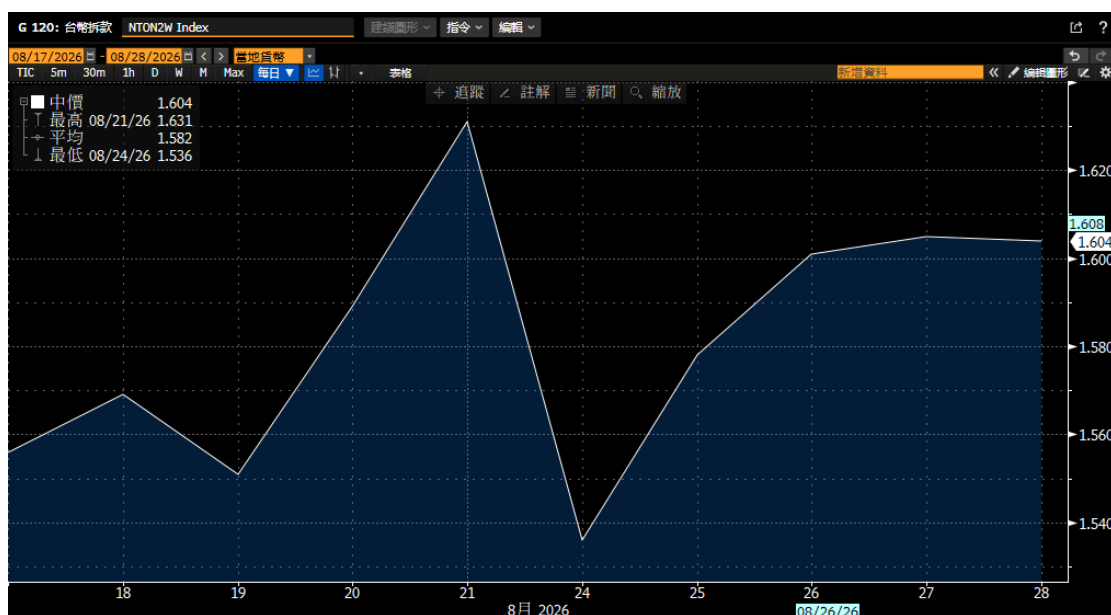
參、貨幣市場

115/8/18-115/8/31 寬鬆因子有央行存單屆期 2.63 兆元。

日期		8/18	8/19	8/20	8/21	8/24
當日準備		1361	779	-287	-481	-47
累計準備		15357	16221	15922	14489	14579
寬 鬆 因 子	央行 NCD 到期	2986.5	2691.5	2368	2324	2254.5
	公債還本付息					
	其他	央債息3.75E		央債息0.8E		
緊 縮 因 子	央行 NCD 發行	3230	3548.5	3207	2741	2396
	公債發行					
	其他					
日期		8/25	8/26	8/27	8/28	8/31
當日準備		-164	159	330	1219	-169
累計準備		14411	14635	15008	18763	18671
寬 鬆 因 子	央行 NCD 到期	2341.5	3236.5	2865	2964	2222.5
	公債還本付息					
	其他					
緊 縮 因 子	央行 NCD 發行	2489	2566.5	2554	2300	2796.5
	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1.582%，8/24-8/31拆款利率為1.60-1.665%。

2. 短票市場：

票券附買回交易：時序來到月初，銀行端多錢，投信有部分短錢，資金主要由銀行作供給，短天期 RP 利率則在區間高位，9/1截稿前集保30天期均標1.507%。

債券附買回交易：投信及壽險有短錢，短天期利率在區間內。9/1截稿前櫃買30天期均標為1.449%。

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1-2bp，9/1截稿前集保30天期均標為1.924%。公營事業免保標購260天 All-in 利率2.018%-2.024%。

自保票賣斷交易：銀行端可續，自保斷票利率續平區間，9/1截稿前集保30天期均標為1.687%。

外幣拆款與 RP 市場：美元 TAIFX 一週利率3.68%，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：

115/9/2-115/9/15寬鬆因子有央行 NCD 到期總額2.38兆元、公債還本付息20.57億，緊縮因子為一年期 NCD 投標及央行例行性沖銷，預期7天拆款利率在1.58%-1.67%，自保票30天期成交利率在1.60%-1.70%；免保票30天期成交在1.85%-2%。

(三)外匯市場



115/8/17-115/8/28 USD/NTD 交易區間		
最高	最低	收盤(8/28)
32.020	31.570	31.628

8/17-8/21 台幣震盪走升，週初因物價數據表現平淡，市場延續聯準會放緩升息步調的預期，美元指數下跌，台幣便跟隨非美貨幣走強並升破 32 整數關卡。週間又因中東地緣政治風險升溫，加以美國長期國債殖利率創高，引發外資於台股賣超，台幣一度走貶。臨近週末受美國財政部擴大長期債務回購規模影響，非美貨幣全數轉強，8/21 新台幣收 31.848，通週升值 1.98 角。

8/24-8/28 台幣先弱後強，週初因美國宣布對伊朗實施新經濟制裁，美債殖利率回升、美元獲得支撐，令台幣承壓最低來到 31.920。隨後受輝達財報優於預期的激勵，台股科技股與整體風險偏好升溫，資金匯入帶動新台幣走升並一舉突破 8 月中高點 31.774，最終在央行調節下 8/28 收在 31.628，通週升值 2.2 角。

展望後市，近期包含聯準會主席華許在內官員發言偏向於鷹派，FED WATCH 顯示聯準會 9 月升息預期上升，另中東衝突仍有升溫跡象，風險情緒升溫與美債殖利率走高，可能將帶動美元指數回升並不利台幣表現。目前台灣景氣仍維持強勁擴張，外資匯入有望支撐台幣匯價，預期新台幣本週偏弱震盪。

<預估本週區間>：31.500-32.000