

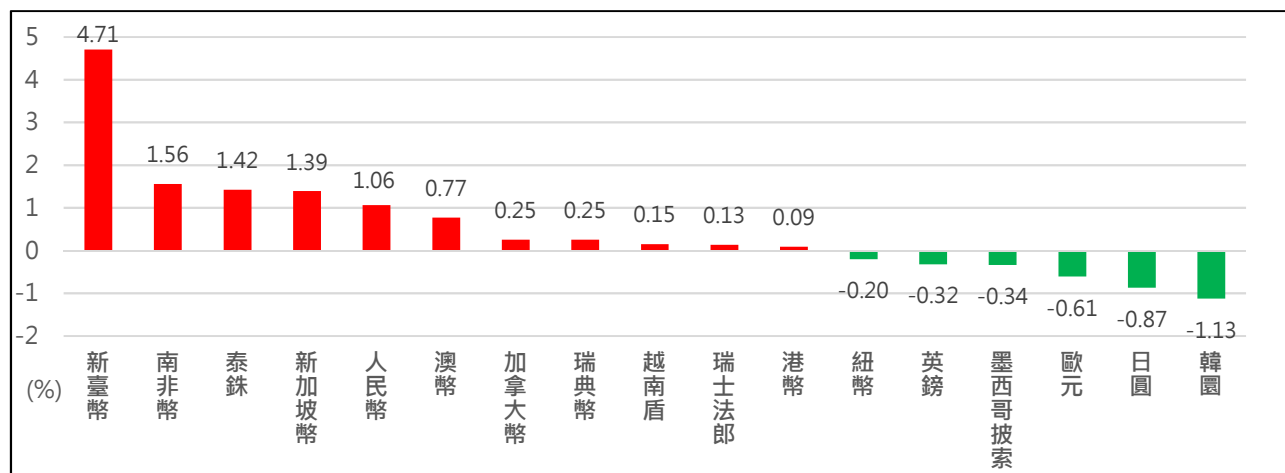
FX & Rates Market Weekly

利匯率市場每週評析 2025-05-05

外匯市場短評

幣別	上週回顧		本週展望		
	週高	週低	預測方向	預測區間	短評
USD/TWD	32.540	30.770	▼	29.000-31.000	匯價上週五創下 1988 年以來最大單日下跌，目前市場供需力道明顯失衡，料後續匯價仍有顯著下跌空間。
EUR/USD	1.1425	1.1265	▲	1.1260-1.1430	美元指數彈升回 99-100 震盪抑制歐元漲幅，料於 100 遇壓，歐元可望偏強震盪，本週關注 FOMC 鮑爾談話。
USD/JPY	145.92	141.96	►	143.00-145.50	上週日央對升息呈偏鴿態度，驅使日比走弱，然亞幣受台幣升值帶動走強，料美元兌日圓呈區間震盪。
AUD/USD	0.6469	0.6356	▲	0.6400-0.6550	關稅談判趨緩，美股逐步收復對等關稅以來跌幅，澳幣創年高點 0.6470，料澳幣站穩 0.64 將偏強震盪。
USD/CNH	7.3026	7.2091	▼	7.1500-7.2400	美中談判希望升溫，亞洲貨幣受新臺幣帶動一起大幅升值，料本週美元兌人民幣走勢偏弱。

上週主要貨幣漲跌幅



玉山商業銀行股份有限公司（以下簡稱「本行」）所提供本報告中之相關資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議或推介，一切內容僅供投資人參考，於進行實際投資前，請投資人務必再另行參考市場及最新相關訊息。任何人均不應單純依賴本報告相關資料即進行投資，且應審慎衡量本身之需求及投資風險，投資人對投資決策應自負盈虧，本行不負任何法律上賠償責任。本行盡力促使本報告中所載資訊正確，故所載資料均來自本行相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不作任何之擔保，故有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。除另有特別標註者外，本報告之數據、內容、圖表均引用、摘錄自 Bloomberg、I/SBG 等所提供之文件及資訊。本行所提供資訊、意見、統計及預測均基於「當時可取得」之公開資訊，將隨時受市場情形變動之影響，本行對其完整性、即時性和正確性不作任何擔保。若任何人因信賴此等資料所為投資決策，本行均不負任何法律責任，投資人對投資決策應自負盈虧。本報告各項內容之各項權利及智慧財產權（包括但不限於著作權、專利權、商標權等）均屬玉山金融控股股份有限公司及其子公司（以下簡稱「玉山金控」）所有；除非獲得玉山金控事前書面同意外，均不得擅以任何形式複製、重製、修改、發行、上傳、張貼、傳送、散佈、公開傳播、販售或其他非法使用本報告。除非有明確表示，本報告之提供並無明示或暗示授權貴方任何著作權、專利權、商標權、商業機密或任何其他智慧財產權。

利率市場短評

標的	上週回顧		本週展望		
	週高(%)	週低(%)	預測方向	預測區間(%)	短評
美國 10 年期公債利率	4.3297	4.1197	►	4.2000-4.4000	上週殖利率受經濟數據影響先下後上。預期本週 FOMC 維持利率不變，殖利率在 200 日均線上方震盪。
台灣 10 年期公債利率	1.5830	1.5700	►	1.5500-1.5800	近期台債市場缺乏標債等催化劑，且 10 年期殖利率靠近前次低點 1.54%，預期殖利率呈區間震盪。

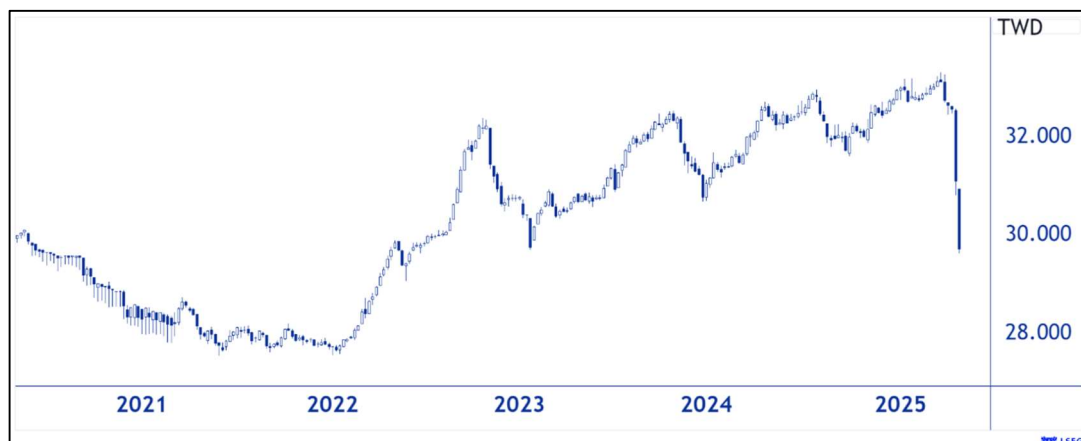
金融市場前週收盤概況

	股市	收盤	漲跌幅(%)	債市	殖利率(%)	漲跌(bp)
台灣	TWII	20,787.64	+4.60	TGB 10yr	1.5700	-2.50
美國	S&P	5,686.67	+2.92	UST 10yr	4.3100	+7.30
德國	DAX	23,086.65	+3.80	DBR 10yr	2.5320	+6.40
日本	Nikkei	36,830.69	+3.15	JGB 10yr	1.2560	-8.20
中國	SSE	3,279.03	-0.49	CGB 10yr	1.6260	-3.20

本週重要經濟數據

時間	國家	經濟指標	預估	前值
05/05, 2025 (Mon.)				
14:30	瑞士	4 月 CPI 月比	0.2%	0.0%
22:00	美國	4 月 ISM 服務業 PMI	50.6	50.8
05/06, 2025 (Tue.)				
09:45	中國	4 月財新服務業 PMI	51.8	51.9
17:00	歐元區	3 月 PPI 月比	-1.6%	0.2%
05/07, 2025 (Wed.)				
06:30	紐西蘭	第 1 季失業率	5.3%	5.1%
17:00	歐元區	3 月零售銷售年比	1.6%	2.3%
05/08, 2025 (Thu.)				
02:00	美國	利率決議 (下限)	4.25%	4.25%
19:00	英國	利率決議	4.25%	4.50%
05/09, 2025 (Fri.)				
11:00	中國	4 月美元計價出口年比	0.5%	12.4%
20:30	加拿大	4 月失業率	6.8%	6.7%

新臺幣走勢分析



Source: LSEG

目前市場供需力道明顯失衡，料後續匯價仍有顯著下跌空間

上週回顧

- 美元兌新臺幣上週交易區間位於 30.770-32.540。
- 市場美元的結構性拋售盤持續，美元指數正式跌破 100.0 關卡，美元兌新臺幣週間亦出現大幅回落，特別在週五(05/02)央行不再於 bid side 提供流動性，在市場供需極度失衡的狀況下，新臺幣單日大幅升值逾 3%，創下 1988 年以來最強的單日升幅，最終週線收於 31.064，單週跌幅達 1,462 個基本點。

展望本週

- 以週線圖而言目前美元兌新臺幣已經跌破 2022 年 6 月以來的中長期上升支撐線，同時市場美元賣盤需求明顯強於買方，籌碼面、技術面而言，美元兌新臺幣已經轉為空頭走勢，伴隨全球去美元化的趨勢持續，料美元兌新臺幣仍有下跌空間，本週預計交易區間在 29.000-31.000 之間，建議逢高賣出。

建議：逢高賣出

歐元走勢分析



Source: LSEG

本週關注 FOMC 數據，料美元指數於 100 逢壓，本週歐元偏強震盪

上週回顧

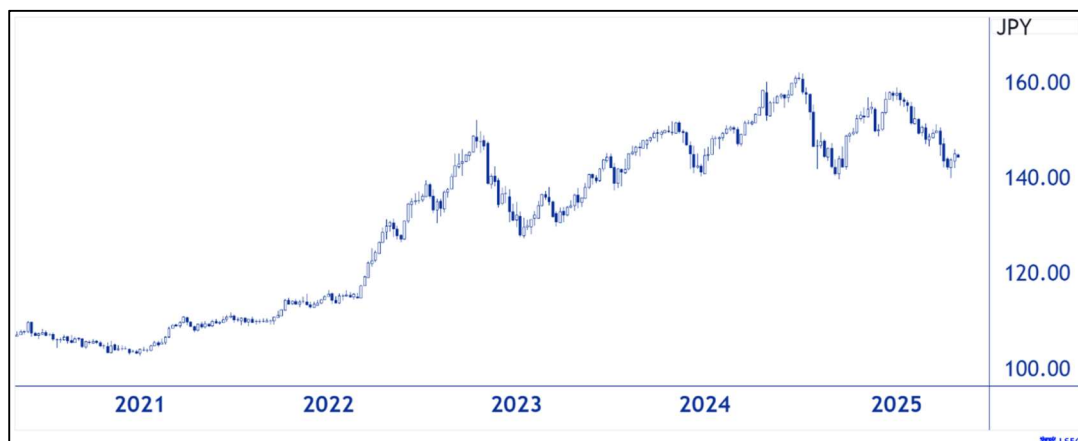
- 歐元兌美元上週收在 1.1297，整週下跌 68 個基本點。
- 上週市場反映關稅戰趨緩，美元指數回彈至 99-100 震盪，歐元於週四跌破 1.13 下測 4/16 低點 1.1265。週五美國非農就業數據雖優於預期，美元指數並未進一步上測，持續維持在數據公布前水位，承壓於 100 大關，週五歐元收在 1.1297。

展望本週

- 本週四關注凌晨 Powell 於 FOMC 的談話，目前市場認為週四 Fed 暫不升息，惟關注 Powell 是否對近期川普施壓有所回應。整體而言，美元指數於 100 逢壓，若無事件驅動，預期美元指數偏弱下行，歐元交易區間位於 1.1260-1.1430，下方支撐 1.1260/1.1200，上方壓力 1.1430/1.1500，建議逢低買進。

建議：逢低買進

日圓走勢分析



Source: LSEG

BOJ 調低通膨展望趨使日幣走弱，然亞幣受台幣帶動走強，料匯價區間震盪

上週回顧

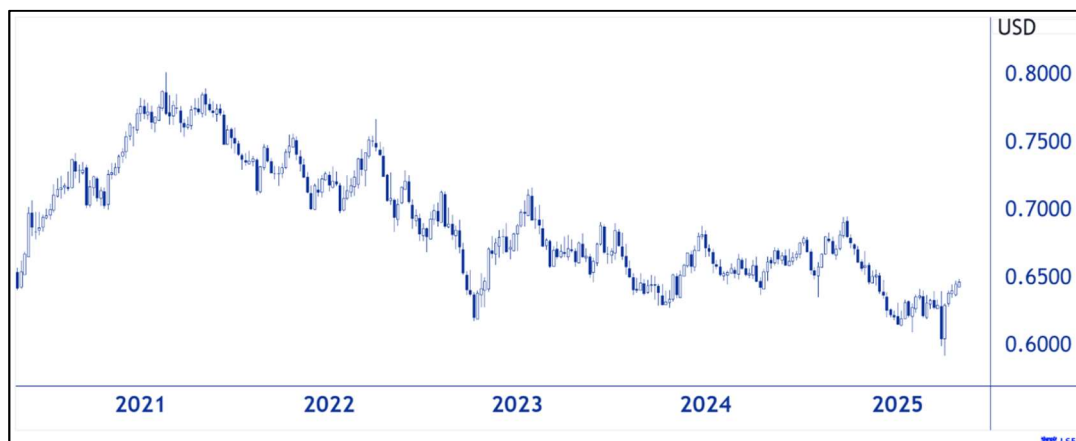
- 美元兌日圓上週收在 144.95，整週上揚 131 個基本點。
- 上週經濟數據多，日本央行下調經濟成長及通膨展望，鴿派言論推升美元兌日圓上升步伐。美國製造業 PMI 優於預期，恐慌指數回跌至 25 下方，情緒持續好轉，美股收復四月初的跌幅，美元激勵走強形成匯價支撐。

展望本週

- 本週市場關注亞幣是否持續受台幣升值帶動走強，以及 FOMC 利率決議 Powell 談話。日幣雖受 BOJ 鴿派態度削弱先前強勢走勢，然本週台幣帶動亞幣趨強，使美元兌日圓或持續呈大區間震盪，區間估在 143.00-145.50，建議區間操作。

建議：區間操作

澳幣走勢分析



Source: LSEG

市場風險情緒驅動澳幣突破 0.6450，建議逢低買進

上週回顧

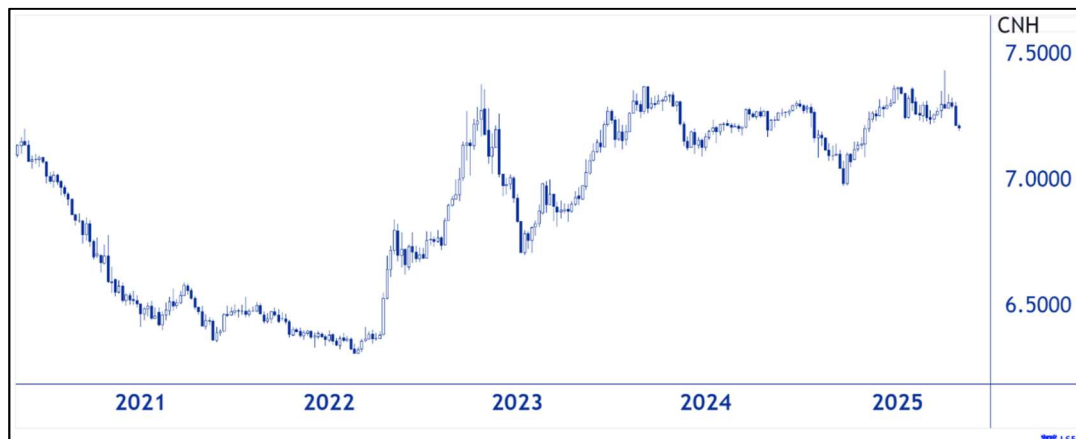
- 澳幣兌美元上週收於 0.6434，整週上漲 39 個基本點。
- 上週商品貨幣走勢強勁，美元指數雖修正反彈，然市場情緒受中美貿易談判緩和有所激勵，美股上週已逐步收復對等關稅以來的跌幅，激勵澳幣突破 0.6450，創下新年高點 0.6470，全週漲幅 0.6%。

展望本週

- 本週市場關注 FOMC，市場情緒樂觀帶動下，預料澳幣站穩 0.64 激勵多頭走勢，可望持續突破年高點。目前上方壓力看 0.6500/0.6600，下方支撐 0.6400/0.6350，全週預計交易區間在 0.6400-0.6550 之間，建議逢低買進。

建議：逢低買進

人民幣走勢分析



美中談判希望升溫，亞洲貨幣受新臺幣帶動一起大幅升值，料本週美元兌人民幣走勢偏若弱

上週回顧

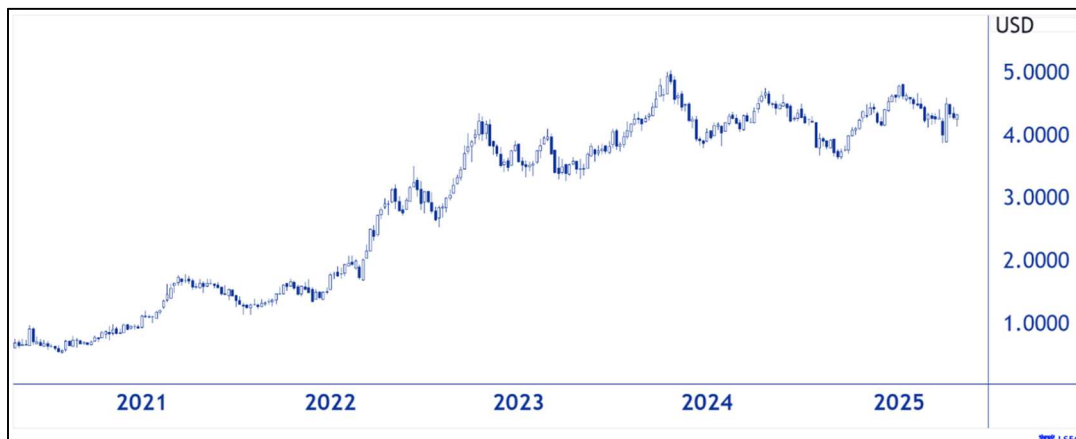
- 上週五美元兌人民幣收在 7.2125，整週下跌 769 個基本點。
- 上週美元兌人民幣多數時間保持震盪偏弱格局，尤其週四開啟五一長假，週二便出現不少利差交易平倉賣盤湧現，使得美元兌人民幣跌破 7.275 支撐後快速下跌至 7.26，後續雖週四日央行偏鴿態度使得美元有所反彈，美元兌人民幣並未能站穩 7.28，週五受美元兌新臺幣大跌帶動，最終收於全週最低位。

展望本週

- 本週關注 FOMC 利率決議，料本次暫時不會調整，留意會後聲明是否透露 6 月降息訊息。
- 近期美中皆放出不少消息表示願意進行談判，據報導中國正考慮以芬太尼合作作為外交切入點，藉此為中美重啟貿易談判鋪路，與過去堅持「美國先降稅再談」的強硬態度截然不同，不過美國目前優先與亞洲其他貿易夥伴達成協議，圍堵中國為其首要目標，美中實質談判尚須等待。技術面來說美元兌人民幣已跌破今年的 7.22 支撐，預料資本自美國流向亞洲國家將持續，美元兌人民幣也被帶動而走勢偏弱，建議逢高賣出，交易區間位於 7.1500-7.2400。

建議：逢高賣出

美國 10 年期公債利率走勢分析



Source: LSEG

本週關注: 美國 4 月 ISM 非製造業 PMI、5 月 FOMC 利率決議

上週回顧

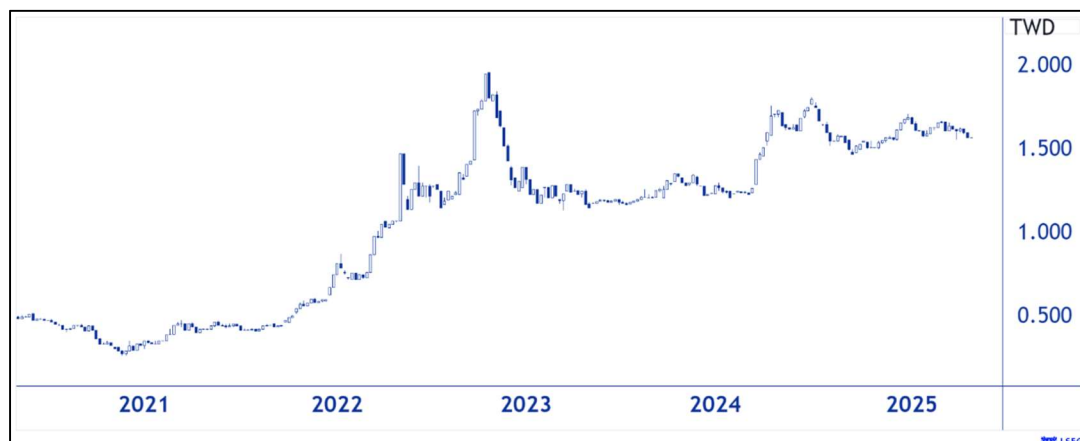
- 上週 10 年期美債殖利率先下後上，週初殖利率延續前週下行趨勢，並在大幅低於預期的職位空缺數公布後，下行至 4.15% 附近水準；週三公布第一季 GDP 季增年率 -0.3%，隨後在優於預期的 ISM 製造業指數與 4 月非農就業數據，帶動殖利率回升至 4.30% 以上。
- 上週五公布 4 月美國非農新增數 177K (預期：138K)，前值由 228K 向下修正為 185K，失業率維持 4.2%。優於預期的數據顯示勞動市場尚未明顯受到關稅衝擊，其中交通運輸和專業服務非農新增數小幅上升，部分受到關稅前期廠商提前拉貨影響。優於預期的勞動數據公布後也帶動殖利率短線走高約 7 個基本點。

展望本週

- 本週 ISM 非製造業指數預期將維持放緩趨勢，整週焦點仍在週四凌晨的 FOMC 決議，預期 Fed 將維持利率不變，關注 Powell 在會後記者會對於 Q1 GDP 季增年率轉負的相關評論。上週五優於預期的非農數據給予 Fed 在寬鬆貨幣政策方面更多觀望空間，預期 Powell 發言將著重於勞動市場仍具韌性，Fed 短期維持觀望態勢。十年期美債殖利率本週在 200 日均線 4.22% 附近有支撐，交易區間預期在 4.2000-4.4000% 震盪。

建議：殖利率區間整理

臺灣 10 年期公債利率走勢分析



Source: LSEG

本週關注: 4 月 CPI、進出口

上週回顧

- 上週 5 年期指標公債利率收在 1.46%，較前週微幅上揚 0.5bp；10 年期公債殖利率收在 1.57%，較前週下跌 2.5bps，主因上週五(05/02)交易盤進駐，使 10 年期公債利率下跌。
- 台灣 1Q25 GDP 年增 5.37%，高於預期的 3.60%，主因 AI 與新興科技應用需求強勁，加上因應美國關稅措施的提前備貨潮，淨出口貢獻經濟成長年增率 1.03%，惟提前拉貨結束後，台灣經濟是否仍維持強勁成長仍待觀察。
- 上週三(04/30)公布央行會議記錄，部分官員提及川普政策不確定性高，故維持政策利率不變；並提及公用事業費率調漲、外食及房租年增率維持高位，顯示官員認為目前仍有通膨壓力。惟前次理監事會議於 3/20 舉行，並未受到高於預期的對等關稅稅率影響，未來將關注央行經濟預測變化。
- 公司債部分，本週一(05/05)台電公司債標售，為近期指標案件。

展望本週

- 展望後市，觀察近期台債交投相對清淡，5 年與 10 年利差已縮窄至 11bps，接近歷史平均水準，預期台債在缺乏標債等催化劑背景，呈現低檔區間盤整態勢，10 年公債交易區間 1.5500%-1.5800%。

建議：殖利率區間盤整