

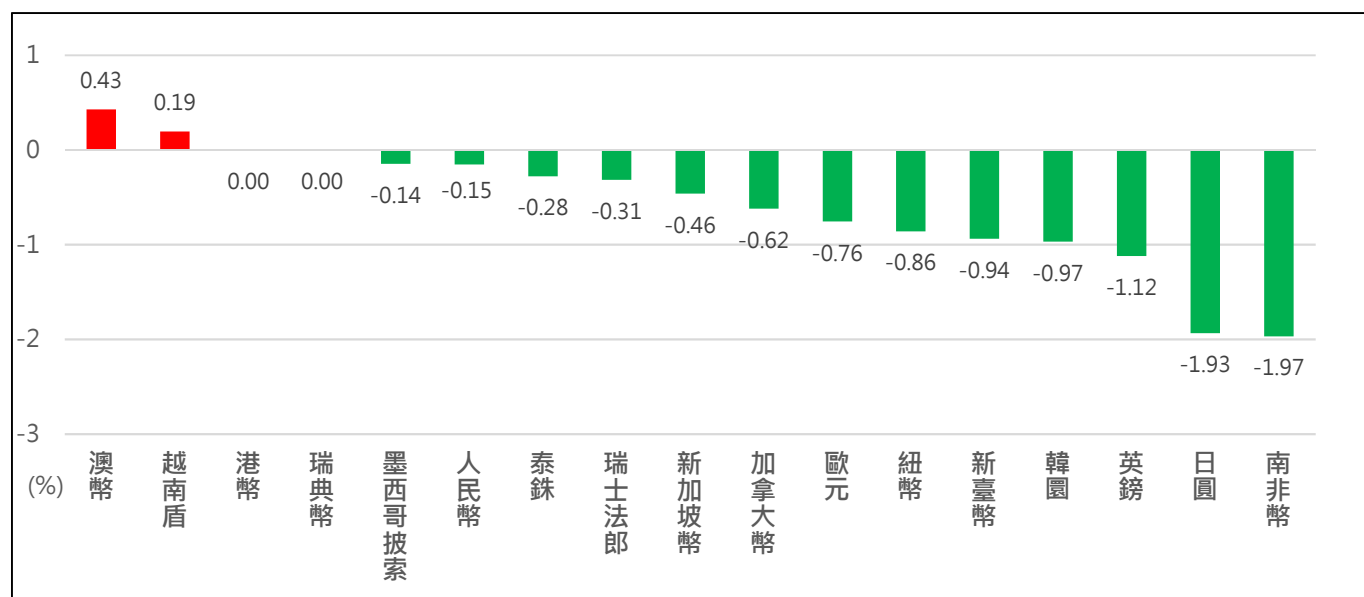
FX & Rates Market Weekly

利匯率市場每週評析 2025-07-14

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
EUR/USD	1.1790	1.1662	►	1.1620-1.1750	週末川普對歐盟祭出 30%關稅，今晨開盤歐元承壓，然未形成下測動能，關注 1.1660 支撐，建議區間操作。
USD/JPY	147.52	144.22	▲	146.30-148.50	關稅談判持續角力，美元指數有撐，且市場關注 7/20 日本參議院選舉，料本週匯價可望上測 148.50。
AUD/USD	0.6595	0.6484	▲	0.6520-0.6640	上週 RBA 維持利率不變使澳幣偏強，預期澳幣本週可望上測 0.66，建議逢低買進，另關注美國週二公布 CPI。
USD/CNH	7.1880	7.1596	▼	7.1500-7.1800	美元兌境內人民幣中間價創下近 8 個月以來新低，顯示人行有序引導人民幣走升，本週建議逢高賣出美元。

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、LSEG 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，均不得擅自以任何形式複製、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	4.4331	4.3201	►	4.3200-4.5200	上週殖利率在高位震盪，本週CPI 數據料整體符合預期，使殖利率持續在年線上方盤整。
台灣 10 年期公債利率	1.4400	1.3930	▼	1.3700-1.4100	上週 5 年公債標售利率低於預期，惟受限資金成本，利率下行空間可能有限。

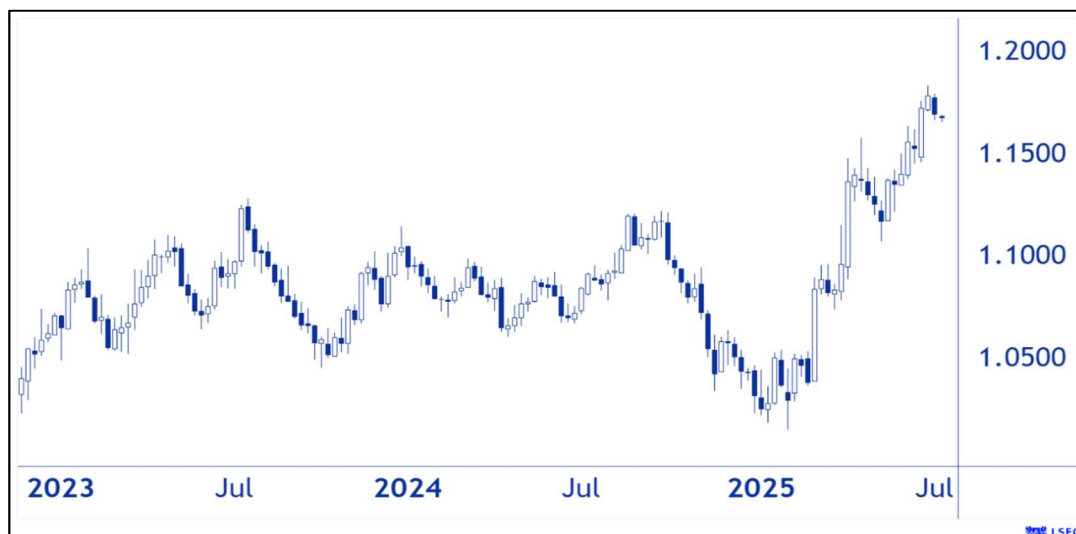
金融市場前週收盤概況

	股市	收盤	漲跌幅(%)	債市	殖利率(%)	漲跌(bp)
台灣	TWII	22,751.03	+0.90	TGB 10yr	1.400	-0.25
美國	S&P	6,259.75	-0.31	UST 10yr	4.430	+8.20
德國	DAX	24,255.31	+1.97	DBR 10yr	2.658	+5.02
日本	Nikkei	39,416.48	-0.99	JGB 10yr	1.538	+10.80
中國	SSE	3,510.17	+1.09	CGB 10yr	1.660	+1.60

本週重要經濟數據

時間	國家	經濟指標	預估	前值
07/14, 2025 (Mon.)				
10:00	中國	6 月貿易帳(億元)	-	7,435.6
20:30	加拿大	5 月批發銷售月率	-0.4%	-2.3%
07/15 2025 (Tue.)				
17:00	歐元區	7 月 ZEW 經濟景氣指數	-	35.3
20:30	美國	6 月末季調 CPI 年率	2.7%	2.4%
07/16, 2025 (Wed.)				
14:00	英國	6 月 CPI 月率	0.2%	0.2%
20:30	美國	6 月 PPI 年率	2.5%	2.6%
07/17, 2025 (Thu.)				
09:30	澳洲	6 月季調後失業率	4.1%	4.1%
17:00	歐元區	6 月 CPI 年率終值	2.0%	2.0%
07/18, 2025 (Fri.)				
07:30	日本	6 月核心 CPI 年率	3.3%	3.7%
14:00	德國	6 月 PPI 月率	0.0%	-0.2%

歐元走勢分析



Source: LSEG

川普對歐盟祭出 30%關稅，留意後續談判進展，建議區間操作

上週回顧

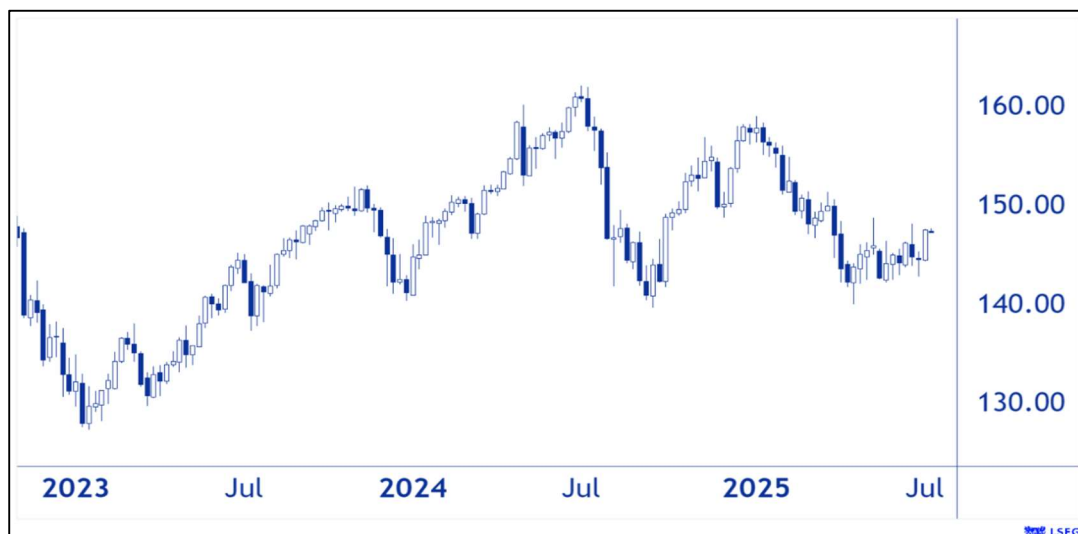
- 歐元兌美元上週收在 1.1688，整週下跌 90 個基本點。
- 川普延後對等關稅實施日至 08/01，美元指數微幅反彈走揚，整週歐元雖呈現偏弱格局，但下墜幅度有限，市場處於放鬆氛圍。而週五川普對加拿大祭出 35%關稅再度推強美元，歐元短線下穿 1.1680 支撐，市場情緒轉變略擔憂。週五尾盤歐盟宣布放棄對美國科技巨頭徵收的數位稅計畫，率先遞出貿易談判的橄欖枝，然川普仍於週末宣布對歐盟課徵 30%關稅。

展望本週

- 本週關注美國 CPI 數據，預料核心通膨率會拉升，短期美元反彈趨勢不會快速反轉。此外重點關注歐盟談判後續，歐盟表態將全力爭取關稅減免，當前未有趨勢並留意短線 1.1660 支撐以及 1.1700 壓力，建議區間操作。

建議：區間操作

日圓走勢分析



Source: LSEG

日幣交叉盤走勢強勁，市場關注 7/20 選舉，料匯價偏強震盪

上週回顧

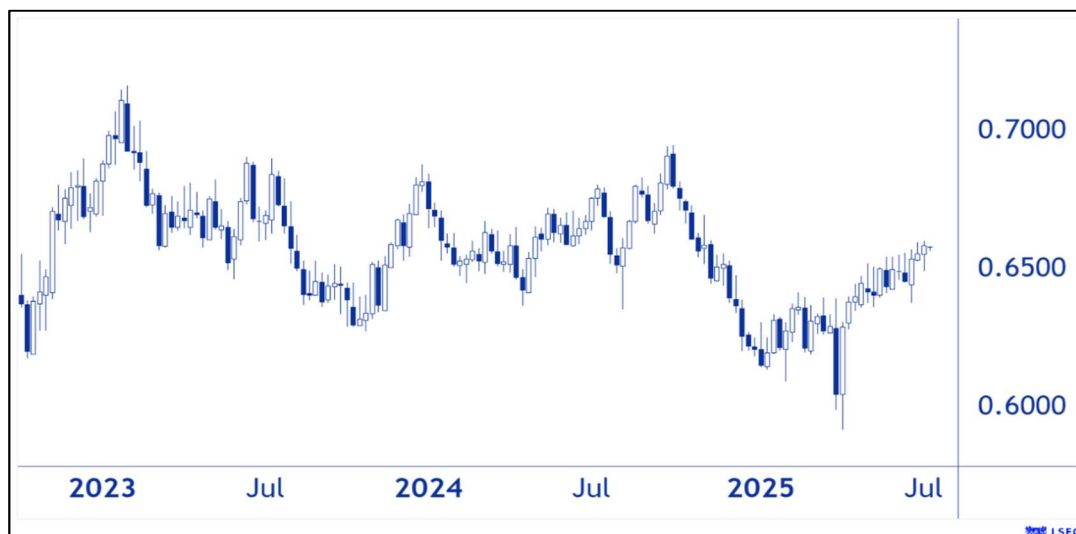
- 美元兌日圓上週收在 147.43，整週上漲 296 個基本點。
- 上週市場聚焦關稅期限結果，週一首度公布日、韓等國稅率 25% 未如預期嚴重，股市反應相較樂觀，日幣交叉盤(歐元兌日圓、澳幣兌日圓)漲勢強勁，跌加美元指數反彈下，美元兌日圓匯價上漲。匯率選擇權方面，週初第一波關稅出爐後市場押注影響不大，短天期波動度回落近 0.5，帶動中後端下滑，週五整條波動度曲線一度跌落 10.0，市場情緒鬆解下日圓趨貶。

展望本週

- 本週市場關注 07/20 日本參議院選舉，在野黨若贏得選舉恐推遲升息時點，市場押注匯價可能上探 147.50-150.00 區間。本週預期各國持續進行關稅角力，美元指數短線難鬆懈，美元兌日圓本週可望上測 148.5 (06/23 日高點) 關卡，建議逢低買進。

建議：逢低買進

澳幣走勢分析



Source: LSEG

RBA 維持利率不變使澳幣偏強，料本週可望上測 0.66，建議逢低買進

上週回顧

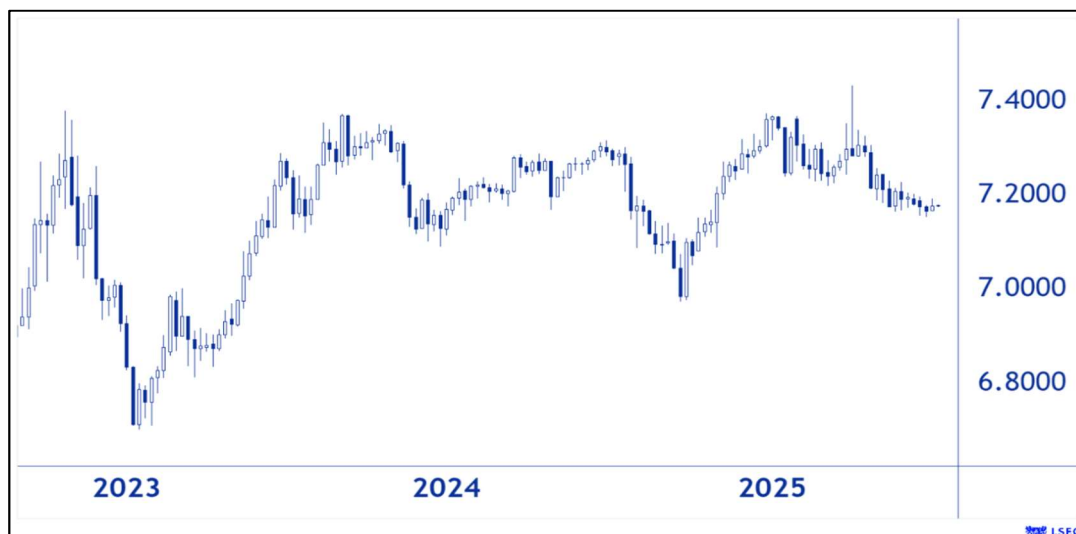
- 澳幣兌美元上週交易區間為 0.6484-0.6595，整週上漲 32 個基本點。
- 上週初澳幣一度受關稅議題影響跌破 0.65，然風險情緒逐漸回復，且 RBA 出乎市場預料維持利率水準不變，強調耐心等待更多數據確認通膨降溫，使澳幣兌美元強於其他非美貨幣，並小幅推升年內新高點，然仍未能觸及觸及 0.66 整數關卡。

展望本週

- 本週關注週二美國公布 CPI 以及週四澳洲公布就業數據，預期澳洲就業數據維持穩定。另一方面，關稅議題仍未完全消退，且 Fed 再度傳出撤換主席 Powell 的爭議，若澳幣受關稅影響回落建議逢低買進，目前澳幣兌美元仍位於五月以來的上行通道內，料本週匯價仍偏強，可望上測 0.66 關卡。

建議：逢低買進

人民幣走勢分析



Source: LSEG

美元兌境內人民幣中間價創下近 8 個月以來新低，本週建議逢高賣出

上週回顧

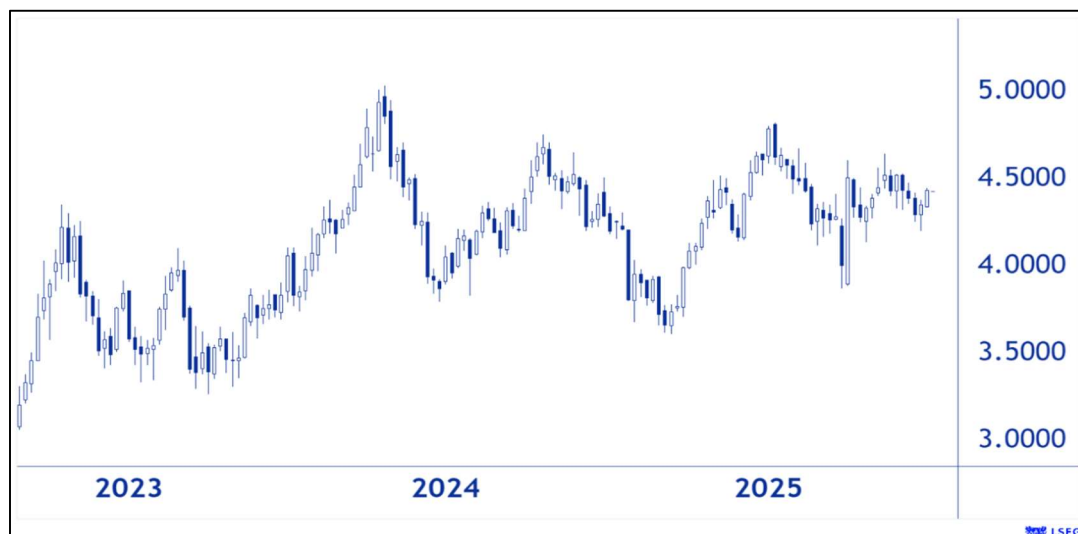
- 上週五美元兌人民幣收在 7.1727，整週上漲上漲 94 基本點。
- 匯價於上週前半段隨美元溫和上行而走高，然而美元兌境內人民幣中間價於上週五 (07/11) 調降至 7.1475，為 2024 年 11 月以來第一次降至 7.15 關卡之下，顯示人行或有序引導人民幣緩步升值，數據公布後美元兌人民幣短線下跌約 150 個基本點，回吐上半週絕大部分漲幅。

展望本週

- 中國本週將公布第二季 GDP 表現，隨兩新政策(工廠設備更新+消費品汰舊換新)持續發酵，目前市場預期能維持 5% 以上成長水準，然 GDP 具落後性質，接下來仍需留意美國關稅政策對於中國經貿的影響。
- 價位部分，若本週初美元兌境內人民幣中間價持續被定調在 7.15 之下，則預期將助長整體亞幣升值勢頭，美元兌人民幣具有進一步下行空間，目前下方重要支撐在 7.15 年低點位置，整週預計交易區間在 7.15-7.18 之間，建議逢高賣出。

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: 6 月 CPI、PPI 與零售銷售

上週回顧

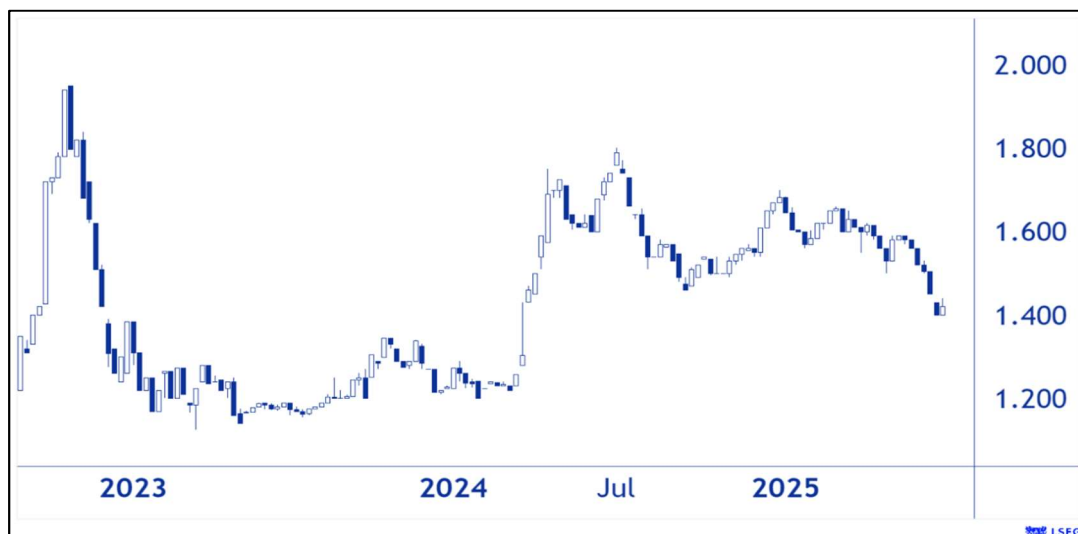
- 上週 10 年期美債殖利率高位震盪，週初殖利率延續前週優於預期的勞動市場數據，上行至 4.40% 上方；後續在川普公布前兩波對等關稅名單後，殖利率週三下行回到年線 4.34% 附近；惟後續市場並未出現大幅的恐慌情緒，殖利率再站回 4.40% 上方。
- 上週川普已分四個批次向 25 個國家發出關稅信函，整體稅率略微高於 4 月公布的關稅稅率，惟豁免期延長至 08/01，仍給予主要貿易國家後續談判空間，市場情緒持穩，10 年期美債殖利率僅呈小幅區間波動。

展望本週

- 週末川普宣布對歐盟和墨西哥徵收 30% 對等關稅，惟後續將有談判消息陸續釋出，預期對美債利率影響有限；本週公布 6 月 Headline CPI 預期受油價上行影響，較前值上行但符合市場預期；核心 CPI 預期與前值持平，使本週 10 年期美債利率維持在年線上方震盪，交易區間預期在 4.3200%-4.5200%。

建議：殖利率區間震盪

臺灣 10 年期公債利率走勢分析



Source: LSEG

本週關注：無重要經濟數據

上週回顧

- 上週 5 年期指標券收在 1.34%，上揚 1bp；10 年期指標券收在 1.40%，下跌 0.25bp。殖利率走勢呈現先上後下格局，先受到公股行庫調節冷券部位，使 5~10 年期公債利率反彈 3~4bps，但後續受到 5 年公債利率低於預期影響，殖利率走勢反轉下跌。
- 上週五(07/11)5 年期公債標售利率 1.34%，低於市場預期 1.35%~1.36%，顯示投資人因台幣資金充沛、3Q25 籌碼較少等利多因素，雖利率已下行至低檔區間，仍有意願進駐。
- 另外，上週二(07/08)公布台灣 6 月 CPI 年增 1.37%，核心 CPI 年增 1.47%，皆低於市場預期的 1.60%。觀察細項，雖然食物、醫療保健、房租等服務類細項持續上漲，但國際油價、機票及蛋價下跌，及端午節日期落點錯位，使整體通膨低於預期。
- 公司債部分，上週有鴻海公司債開標，3/5/7/10 年得標利率分別為 1.85/1.88/1.93/1.99%，標售利率大致符合市場預期，但實際發行金額 114 億，接近增額發行上限的 120 億，顯示投資買盤於現行利率水準，仍有意願進駐。

展望本週

- 展望後市，下週缺乏經濟數據公布，短線上雖然 5 年公債標售利率低於預期，惟受限資金成本，利率下探空間可能有限，預期 5 年期公債交易區間 1.31%~1.35%，10 年期公債交易區間 1.3700%~1.4100%。

建議：殖利率微幅下跌