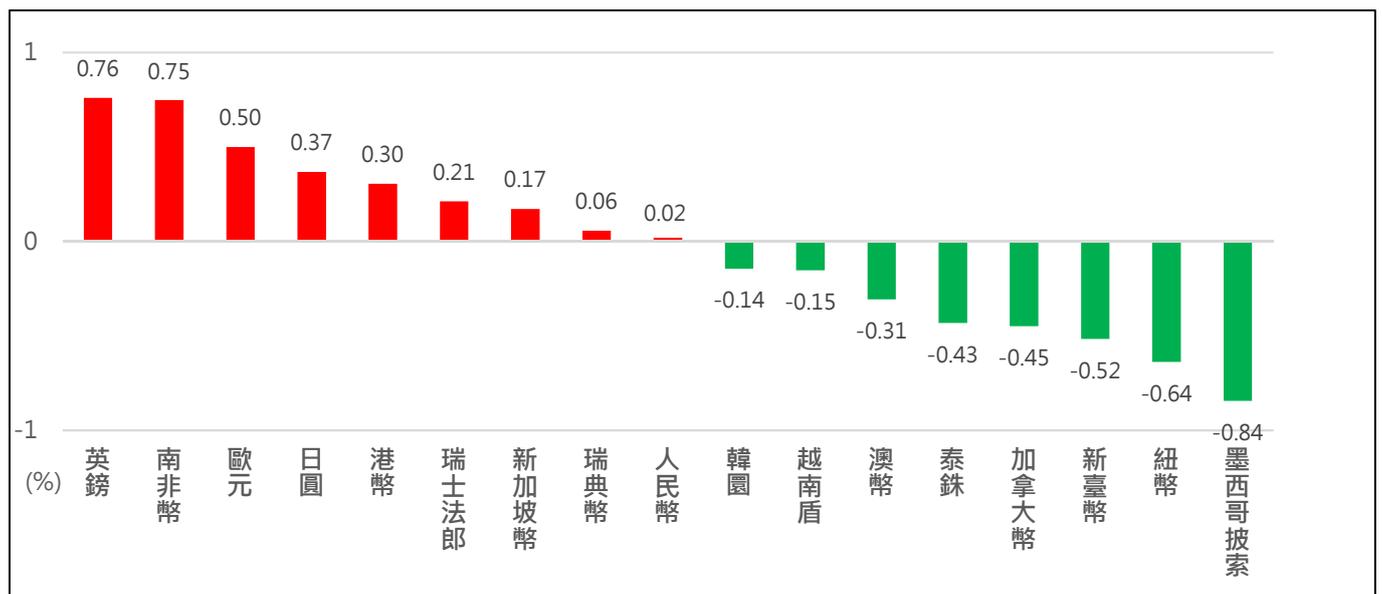


外匯市場短評

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	1.1730	1.1590	►	1.1640-1.1730	PPI 後美元走強未延續，歐元緩步上探 1.17，市場關注週五全球央行年會，料歐元保持橫盤震盪。
USD/JPY	148.52	146.61	▼	146.60-148.00	日本 GDP 優於預期帶動日圓走強，本週五日本 CPI 數據料將使匯價再度下跌，下方支撐於 146.70。
AUD/USD	0.6568	0.6479	►	0.6450-0.6560	本週關注週五全球央行年會，澳洲相關數據較清淡，預期澳幣兌美元盤整，建議區間操作。
USD/CNH	7.1983	7.1681	►	7.1700-7.2050	美國 PPI 偏高減少市場對 Fed 降息預期，中間價持穩顯示人行態度，料本週美元兌人民幣持續橫盤整理。

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	4.3296	4.1979	▶	4.2300-4.4000	上週殖利率先下後上·本週標普 PMI 預期放緩·惟 Powell 料維持觀望態勢·使利率震盪。
台灣 10 年期公債利率	1.3800	1.3635	▲	1.3600-1.3900	受主計總處上修全年經濟成長·殖利率可能小幅反彈·惟資金籌碼優勢仍穩定盤勢。

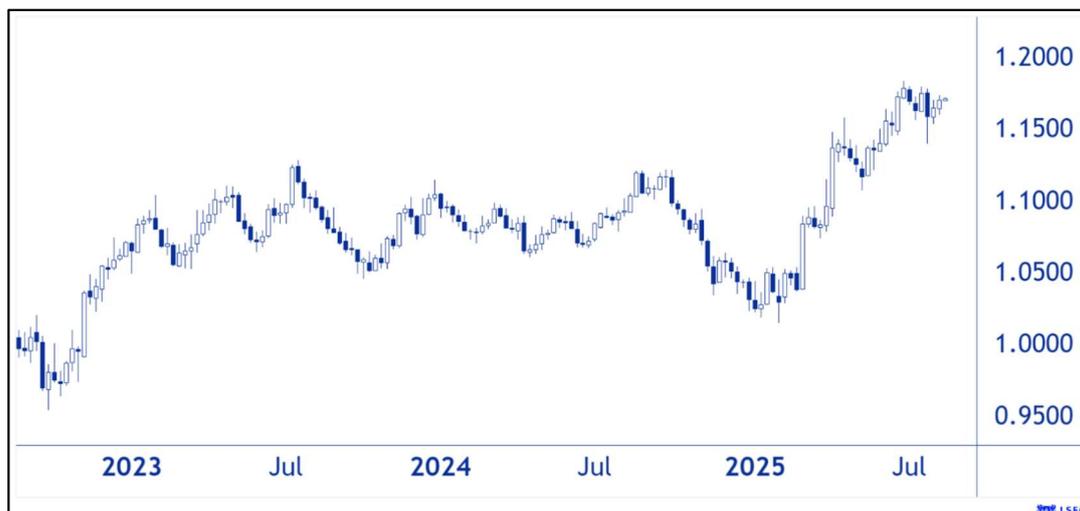
金融市場前週收盤概況

	股市	收盤	漲跌幅(%)	債市	殖利率(%)	漲跌(bp)
台灣	TWII	24,334.48	+1.30	TGB 10yr	1.375	+0.00
美國	S&P	6,449.80	+0.94	UST 10yr	4.319	+3.50
德國	DAX	24,359.30	+0.81	DBR 10yr	2.787	+9.90
日本	Nikkei	43,378.31	+3.73	JGB 10yr	1.566	+8.10
中國	SSE	3,696.77	+1.70	CGB 10yr	1.743	+4.70

本週重要經濟數據

時間	國家	經濟指標	預估	前值
08/18, 2025 (Mon.)				
17:00	歐元區	6 月季調後貿易帳(億歐元)	-	162.0
22:00	美國	8 月 NAHB 房地產市場指數	34.0	33.0
08/19, 2025 (Tue.)				
20:30	加拿大	7 月 CPI 月率	0.3%	0.1%
20:30	美國	7 月新屋開工總數年化(萬戶)	129.5	132.1
08/20, 2025 (Wed.)				
10:00	紐西蘭	RBNZ 利率決議	3.00%	3.25%
17:00	歐元區	7 月 CPI 年率終值	2.0%	2.0%
08/21, 2025 (Thu.)				
15:30	德國	8 月製造業 PMI 初值	48.6	49.1
16:30	英國	8 月服務業 PMI 初值	52.0	51.8
08/22, 2025 (Fri.)				
07:30	日本	7 月核心 CPI 年率	3.0%	3.3%
22:00	美國	Fed 主席 Powell 於 Jackson Hole 談話	-	-

歐元走勢分析



Source: LSEG

關稅傳導效果顯現，歐元上行動能受阻，料歐元保持橫盤

上週回顧

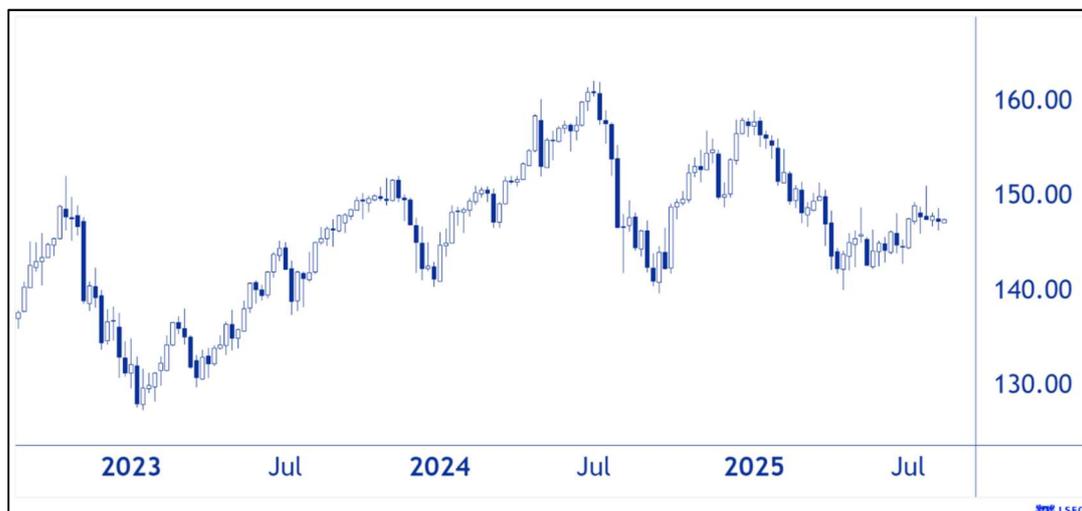
- 歐元兌美元上週收在 1.1704，整週上漲 64 個基本點。
- 上週美國 CPI 與 PPI 通膨數據不同調，歐元震盪走升。非農後市場關注關稅的傳遞效果，週二 CPI 公布前預期關稅帶動通膨使歐元承壓，一度下測週低點 1.16，然符合預期的 CPI 澆熄焦慮情緒帶動歐元反彈。然週四意外高於預期的 PPI 顯示物價受關稅影響提升，歐元雖然再次下挫，但力道不足未能突破 1.1640 技術支撐。

展望本週

- 本週關注週三歐洲區 7 月 CPI 數據以及週五全球央行年會中 Powell 是否釋放降息意願。儘管歐元上行趨勢未被破壞，但受到美國通膨拉升使上行動能漸緩，短線關注壓力 1.1730，料歐元將橫盤整理。

建議：橫盤整理

日圓走勢分析



Source: LSEG

本週關注全球央行年會 Powell 談話，料美元兌日圓偏弱震盪

上週回顧

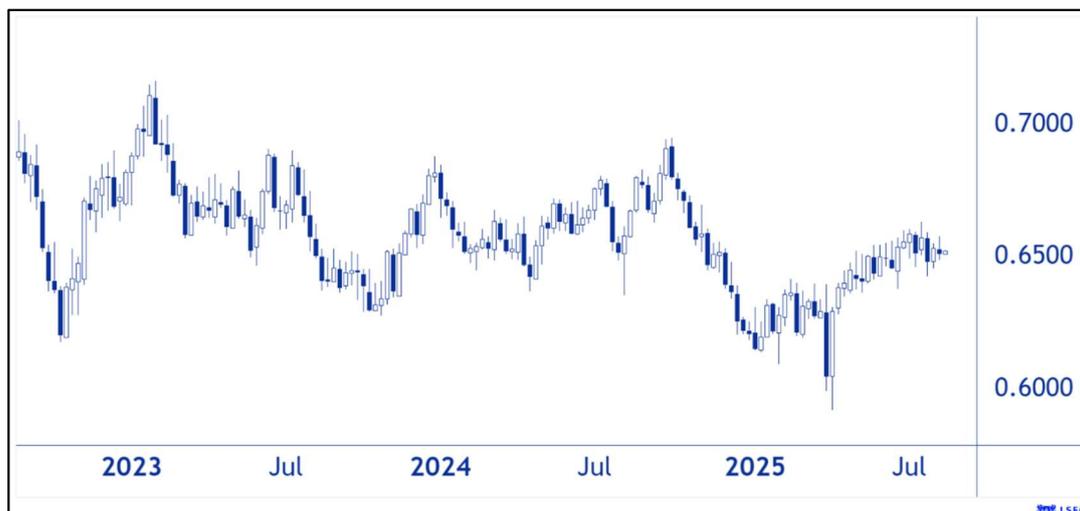
- 美元兌日圓上週收在 147.18，整週下跌 26 個基本點。
- 上週美元兌日圓區間震盪，石破茂罷免議題暫告段落，美日經濟數據主導走勢。CPI 公布前受關稅預期傳遞效果影響，匯價逐步推升至週高 148.50，然 CPI 表現並未超越預期使美元漲勢回吐，隔日伴隨日債標售不佳，日圓亦有強勢表現，在相互影響下美元兌日圓接連下行，一度測試週低 146.20。儘管週四大幅高於預期的 PPI 帶動美元反彈走強，然而日本 Q2 GDP 表現優異，讓匯價再次壓制在 20 日均線 147.75 之下。

展望本週

- 本週關注週五早晨日本 7 月 CPI 以及晚間的全球央行年會。日美關稅確立以及日本國內經濟穩定成長，顯示升息環境已逐步成熟，日本 CPI 數據有望成為推動升息關鍵，短線關注 146.70 支撐，然當前缺乏強力的下行動能，料匯價偏弱震盪。

建議：逢高賣出

澳幣走勢分析



Source: LSEG

本週關注週五全球央行年會，澳洲相關數據清淡，料澳幣區間盤整

上週回顧

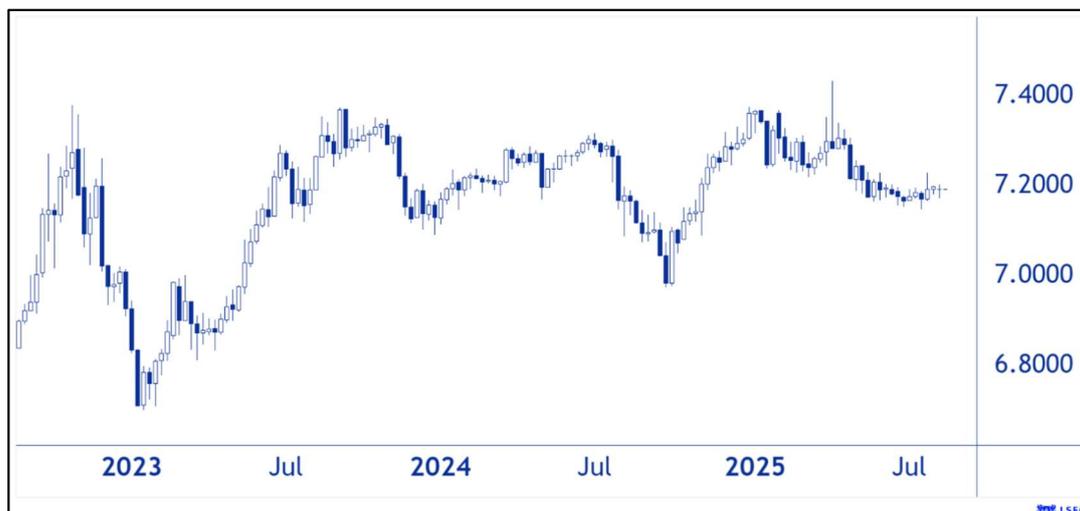
- 澳幣兌美元上週交易區間為 0.6448-0.6541，整週下跌 15 個基本點。
- 上週澳洲公布 RBA 利率決議如預期降息一碼，且會後聲明基調偏鴿，表示不排除連續降息的可能性，且美國公布 PPI 大幅高於預期，加深市場對通脹回升的擔憂，儘管澳洲失業率由 4.3% 降至 4.2%，上週澳幣兌美元仍偏弱，最終收於 0.6504。

展望本週

- 本週關注週五 Jackson Hole 全球央行年會，以及週四美國公布 PMI 與初請失業金數據，本週澳洲相關數據較清淡，預期澳幣兌美元區間盤整，上方於 0.6550 以上市場未有積極追高的意願，下方支撐則關注 100 日均線 0.6450，料交易區間於 0.6450-0.6560，建議區間操作。

建議：區間操作

人民幣走勢分析



Source: LSEG

中間價持穩顯示人行態度，料本週美元兌人民幣持續橫盤整理

上週回顧

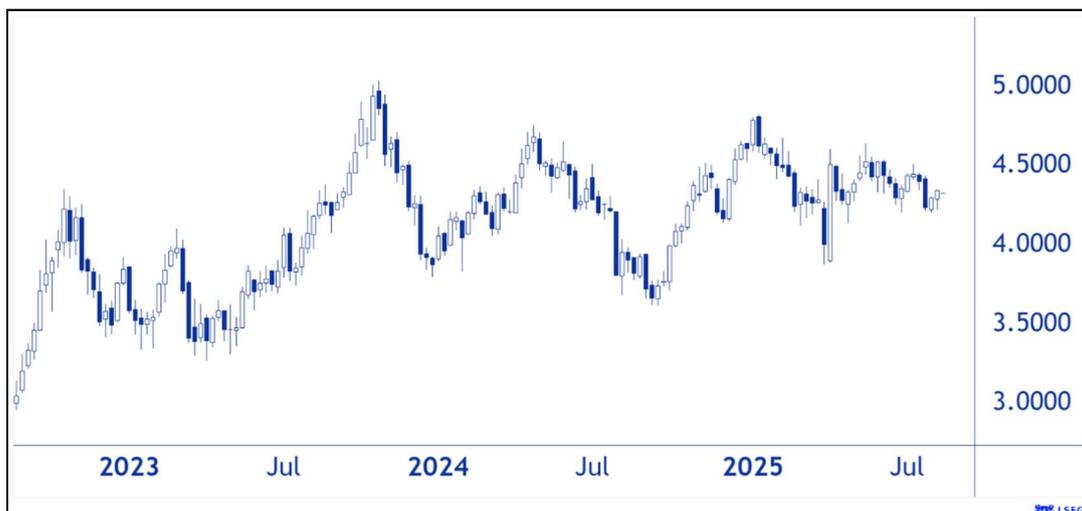
- 上週五美元兌人民幣收在 7.1888，整週下跌 7 個基本點。
- 上週美元兌人民幣多數時間保持窄幅震盪，即便 CPI 不如市場預期加上 Fed 官員發表偏鴿言論使得美元大跌，週四早盤一度跌破近 1 個月支撐 7.176，晚間 PPI 意外遠高於預期使得美元又大漲，美元兌人民幣最終幾乎收復整週跌幅。

展望本週

- 本週關注人行利率決議，預料本次不會調整 LPR。
- 上週中國三大指數同步寫下今年新高，因美中延長關稅休戰期限，不過本輪上漲主要由私募機構與高淨值投資人推動，散戶參與度甚至比去年 9 月還低，當前股市更像取代房市作為資金停留之處，避免資金持續大幅外逃。8/1 宣布之社保新規引起譁然，同時官方為拉高通膨數據，配合財政政策讓內需服務業漲價，在人民收入未能增加又物價被動上漲的情況下，消費將會有可見的劇烈萎縮，7 月零售銷售年比遠不及預期便是因為國家補貼力道下降導致。人行有意控制美元兌人民幣穩定，預料本週交易區間與上週相近，建議區間操作。

建議：區間操作

美國 10 年期公債利率走勢分析



Source: LSEG

本週關注: 8 月標普 PMI 指數、7 月 FOMC 會議紀要、Jackson Hole 年會

上週回顧

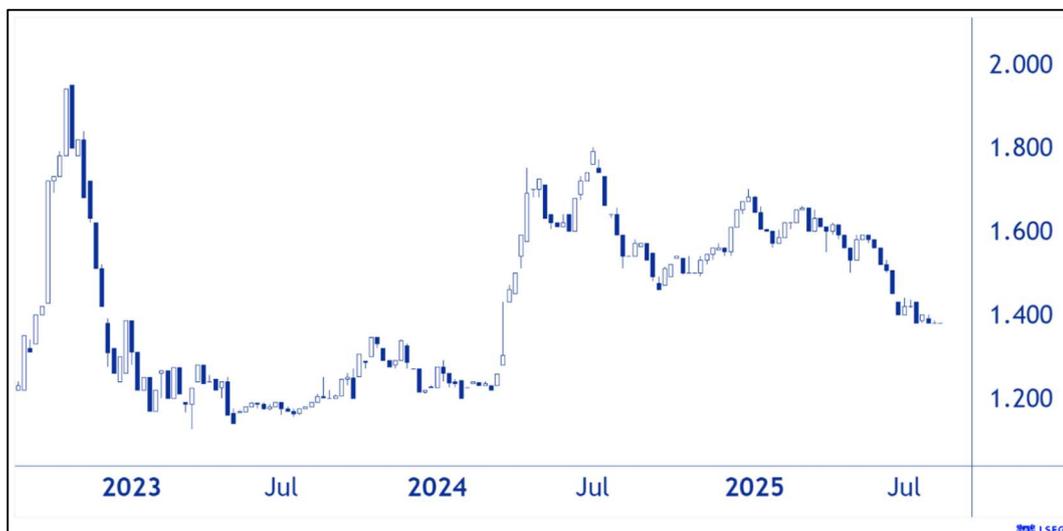
- 上週 10 年期美債殖利率先下後上，週初因 7 月 CPI 略低於預期且降息預期增加，殖利率下滑並測試 4.20% 支撐位，但並未突破；後續隨 PPI 公布後大幅高於市場預期，且零售銷售數據穩健，使殖利率上彈到 4.30% 上方。
- 上週二公布美國 7 月 CPI 年增率 2.7% (前值: 2.7% · 預期: 2.8%)；核心 CPI 3.1% (前值: 2.9% · 預期: 3.0%)，核心商品通膨主要受二手車價格帶動，租金通膨整體維持穩健；惟超核心通膨月增率由 0.2% 升至 0.5%，主要受旅遊旺季機票價格上行帶動，其他細項則呈小幅上行。整體而言，核心通膨多受一次性項目推升，關稅則已反映在物價上但幅度有限。

展望本週

- 本週經濟數據較少，8 月標普 PMI 預期受新訂單調查疲軟拖累，較前值下滑；另一方面，7 月會議紀要與本週的 Jackson Hole 央行年會，可關注 Powell 對貨幣政策態度，雖川普與 Bessent 持續對 Fed 施壓，仍預期 Powell 發言將維持觀望經濟數據態勢。預期本週 10 年期美債區間震盪，交易區間在 4.2300-4.4000% 之間。

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: 7 月外銷訂單

上週回顧

- 上週 5 年期公債收在 1.27%，較前週下跌 2.3bps；10 年期收在 1.375%，較前週持平。長端部分，20 年期收在 1.5125%，較前週下跌 1.25bps；30 年期收在 1.616%，較前週下跌 2.25bps。
- 上週二(8/12)有 10 年期公債標售，標售利率為 1.368%，低於市場預期區間的 1.37~1.39%，較前次 10 年期標售下跌 18.5bps，顯示在 3Q25 籌碼減發下，剛性補券仍使台債利率續跌。
- 經濟數據方面，上週五(8/15)公布 2Q25 台灣 GDP 年增由初值 7.96%上修到 8.01%，並將 2025 全年經濟成長率由 3.10%上修到 4.45%，反映淨出口及企業投資動能延續。
- 公司債部分，上週有中油公司債開標，5/7/10 年期利率分別為 1.70/1.74/1.74%，實際發行額 140 億，達本次發行金額上限。另有統一 5 年期債開標 1.66%，在公債下跌趨勢放緩背景下，或為近期初級市場定價利率低點。

展望本週

- 展望後市，在經濟成長強勁背景下，年內降息機率不高，本週殖利率可能小幅反彈，惟籌碼優勢、台幣資金相對寬鬆仍有助穩定盤勢，預期 10 年期公債利率交易區間 1.3600~1.3900%。

建議：殖利率小幅反彈