

7 月美國聯準會利率投票分歧及下一季決策展望

市場情報中心 華紹強

2026.8.3 撰擬

■ 事件摘要

隨著 7 月 29 日美國聯準會 (Fed) 利率決策會議落下帷幕，透過政策聲明的極度精簡化以及罕見的投票分歧，迫使投資者轉向面對 9 月重啟升息的可能性。

本次會議最震撼市場的並非利率按兵不動，而是 9 比 3 的投票結果。本次投票分歧在歷史上極為罕見，在維持現狀的表象下，有三位委員公開要求立即升息一碼。哈馬克 (Beth Hammack)、卡什卡里 (Neel Kashkari) 及蘿根 (Lorie Logan) 三位委員投下反對票，主張立即升息 25 個基點。這是自 2016 年以來首次出現三位委員在同一次決策中展現如此一致且強硬的鷹派立場。這不只是官員間的意見不一，更象徵著聯準會內部對通膨容忍度的實質觸底，深刻反映出**能源供給衝擊可能引發二次通膨，以及長期通膨目標 (2%) 的極度焦慮**。這種強烈的反對聲音直接大幅推高 9 月升息的機率。

更值得關注的是聯準會主席華許 (Kevin Warsh) 發布了一份僅約 115 個單詞的政策聲明，創下近 20 年來最精簡紀錄。這種策略有效地淡化了**前瞻指引 (Forward Guidance)**，剝奪市場的明確性，迫使金融情勢在不確定性中實質收緊。當聯準會刻意減少與市場的溝通透明度，提高政策的不確定性時，投資者必須在資產定價中加入「升息風險溢價」，直接誘發了長期債券殖利率的重新定價。這種估值模型的重構，意味著資產價格將對任何微小的數據擾動展現更高的波動敏感度。

當美國聯準會啟動升息循環時，會引發全球資金大規模流向美元資產避險，推升美元指數走強，並使日圓、韓元及人民幣等主要非美貨幣面臨強烈的競相貶值壓力。若日圓、韓元與人民幣等競爭國貨幣貶值幅度超過新台幣，新台幣相對競爭國走升，會顯著拉開相對價格差距，侵蝕台灣出口商品的國際價格競爭力。

傳統產業（如紡織、塑膠與金屬製品）因產品同質性高、價格敏感且缺乏議價能力，當競爭國貨幣貶值展現價格優勢時，台廠利潤極易遭嚴重吞噬，新台幣相對走強，勢必導致淨利縮減。

高科技產業（如半導體與電子零組件）雖具技術門檻與定價調整能力，但產品多以美元報價，新台幣相對走強時仍面臨營收匯損與毛利率下滑壓力（如新台幣對美元每升值 1%，晶圓代工毛利率約下滑 0.3%~0.5%、台積電營業利益率下降 0.4 個百分點）。不過當中國大陸與東南亞等下游國家因貨幣貶值帶動其終端出口時，亦會增加對台灣上游電子零組件與中間財的衍生拉動需求。

■ IBI 觀點：8 月份持續觀察之關鍵指標

1. 7 月就業報告(8/7)

市場預期非農新增人口（預估 8.8 萬）、失業率（4.2%）。相較於 6 月僅增 5.7 萬的低迷，若 7 月達標甚至超預期，將證實勞動市場重啟增長。

2. 7 月 CPI 物價指數(8/12)

核心 CPI、住房分項、能源成本等數據將驗證「二次通膨」擔憂是否為真，直接決定 9 月利率的實質定價。

3. 7 月 PCE 與 Q2 GDP 成長率(8/26)

Personal Consumption Expenditures Price Index (PCE)是聯準會最重視的通膨指標，PCE 與第二季 GDP 成長率將為 9 月會議前提供最終的成長與通膨權衡基準。

9 月聯準會決策前哨：8 月關鍵數據觀測路徑

