

利率市場週報

2020年9月21日~2020年9月25日

台灣貨幣市場：

上週(9/14~9/18)因行庫承作跨月拆款意願提高，令市場對季底資金供給預期偏向樂觀，加上近期票券發行量相對有限，致市場資金出現供過於求，同時央行理監事會議決議利率政策維持不變，符合市場預期，整體資金寬鬆格局不變，一週拆款利率成交區間 0.22%~0.26%，跨月拆款利率 0.28%~0.29%，賣斷 30 天期自保短票利率成交區間在 0.27%~0.30%。另 9/18 央行標售 400 億二年定期存單加權平均得標利率 0.262%，較上月同天期得標利率下跌 2bp，顯示市場資金浮濫，金融機構積極搶標以去化資金。

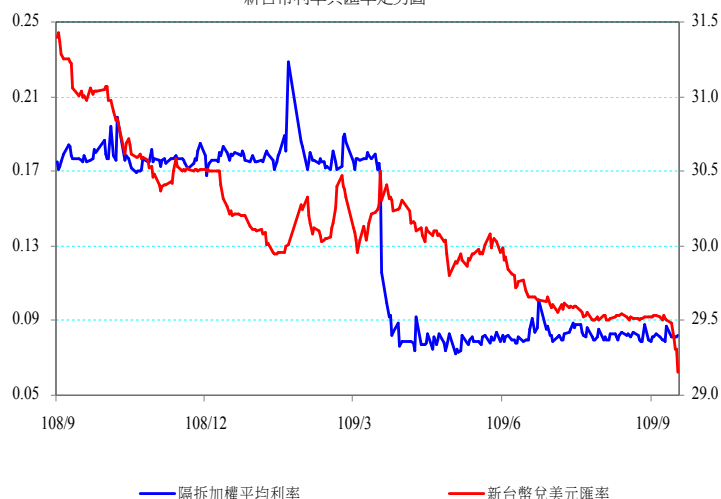
本週(9/21~9/25)已接近季底，金融機構於季底常需調整相關數據，因而影響買票金額，加上秋節長假效應，市場仍審慎看待資金供需變化，惟本週央行存單到期金額大，將有利於央行透過公開市場維持寬鬆政策，且若行庫承作跨月拆款態度不變，預估市場不易出現資金過度緊俏之狀況，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.27%~0.30%。

上週(9/14~9/18)緊縮因子有：週一 SABIC Capital 發行 5 億美元債；週二 QNB Finance 發行 7.5 億人民幣債、富邦金控發行 200 億台幣公司債、中國輸出入銀行發行七年期金融債券 26 億台幣、東元電機發行五年期公司債 30 億台幣；週四中信金控發行公司債 235 億台幣、台積電發行 40 年債 10 億美元、遠東新發行七年期公司債 55 億台幣。銀行陸續釋出跨月資金，略有舒緩季底壓力，投信資金雖無月初充裕，不過到期大多能夠續作，債 RP 缺口不大，利率維持在既有區間。上週利率區間，公債成交 0.22%~0.23%，公司債成交 0.23%~0.25%。跨月利率區間，公債成交 0.23%~0.25%，公司債成交 0.26%~0.27%。

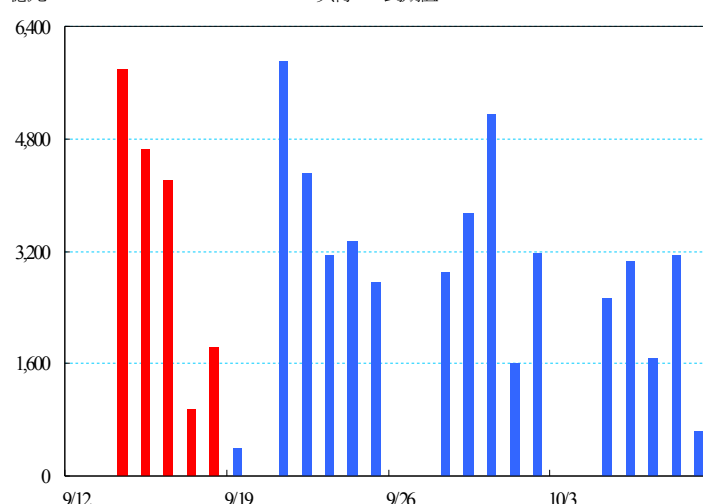
本週(9/21~9/25)緊縮因子有：週一央行發行兩年期定期存單 400 億台幣、中石化發行有擔保公司債 35 億台幣；週二台積電發行 40 年期債 10 億美元、東方匯理銀行發行 5.6 億南非幣債、財政部發行 91 天期國庫券 250 億台幣；週三亞泥發行公司債 62 億台幣；週四南亞塑膠發行公司債 100 億台幣；週五財政部發行五年期增額公債 250 億台幣、法國興業銀行台北分公司發行金融債券 26 億台幣、中鴻鋼鐵發行公司債 10 億台幣。近期銀行承作跨月拆款意願提高，且台幣匯率保持強勁，致外商銀行資金供給偏多，整體市況維持平穩，月內短錢充裕，料利率維持在既有水準，惟下週逢季底，仍需供需變化，並妥適分配落點。預期利率區間，公債成交 0.22%~0.23%，公司債成交 0.23%~0.25%。跨月利率區間，公債成交 0.23%~0.25%，公司債成交 0.26%~0.27%。

	寬鬆因子		緊縮因子	
本週 (9/21~9/25)	1、央行存單到期	19,846.55 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。	
	9/21	6,301.50 億元		
	9/22	4,309.25 億元		
	9/23	3,141.80 億元		
	9/24	3,342.00 億元		
	9/25	2,752.00 億元		

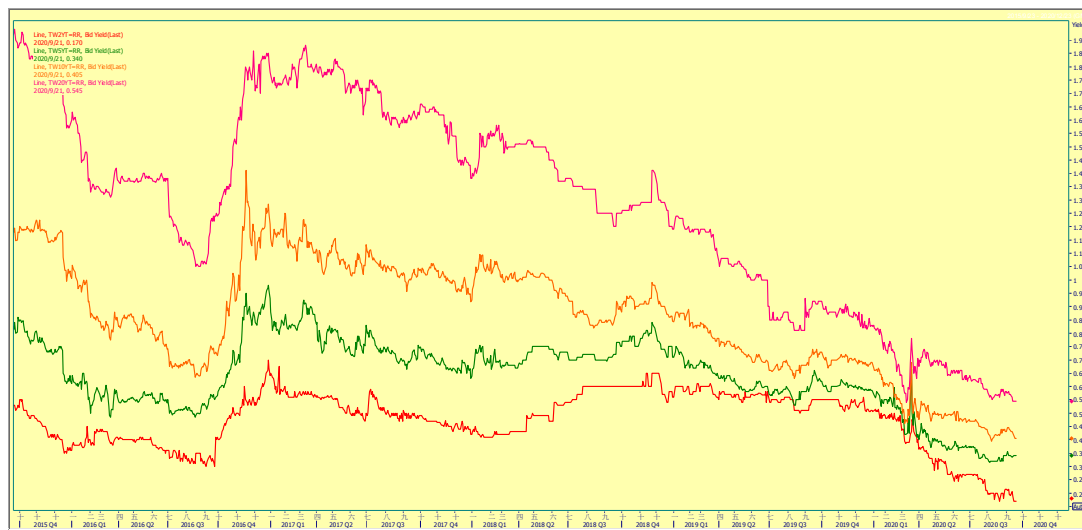
新台幣利率與匯率走勢圖



央行NCD到期值



台灣公債市場：



上週 10 年券波動區間：

0.3870-0.4130%

上週市況：

我國央行理監事會維持政策利率不變，5年期指標券未有成交，但5年期冷券成交利率滑落至0.29%突破0.30%關卡替10年期指標券利率鋪路不斷探低。我國疫情穩定，依舊少數海外歸國人士確診隔離。北半球時序入秋，全球確診病例日增數提至25-30萬人區間，歐亞疫情再起，歐洲疫苗商AstraZeneca與牛津大學合作的疫苗開發，迅速再度被英國政府放行試驗。美中關係趨緩，因川普推遲一周微信禁令並首肯字節跳動與甲骨文的交易。FED基準利率按兵不動，微調升經濟展望，美股缺乏鴿派利多賣壓沉重，美債利率小幅反彈，不過近期美債和台債連動性降低，走勢分歧。台債終場5年期公債收平0.3390%，較前周利率不變；10年期公債利率收0.3870%，較前週下滑2.52個基本點；20年期公債收0.4965%，較前週下滑1.95個基本點。

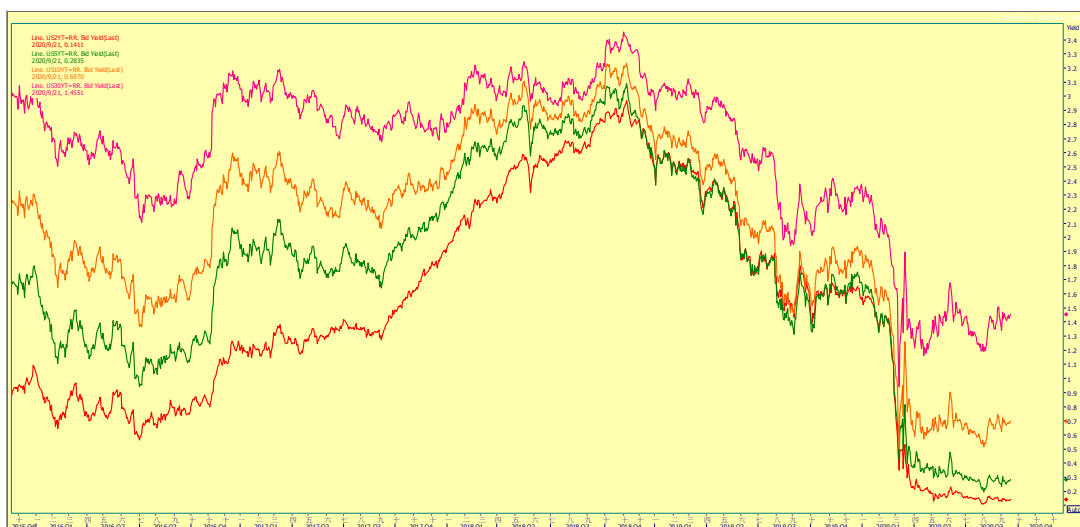
經濟數據公佈：

1. 7月景氣對策信號綜合判斷分數為21分
2. 8月經季節調整後之臺灣製造業採購經理人指數為56.0%

本週市況：

9月台灣央行理監事會議，全體理事會一致決議維持原政策利率不變，楊金龍總裁在新聞會議上提及國際維持寬鬆，我國亦維持寬鬆，並會持續對大額頻繁進出的外資進行調節，強調台幣近期的升值是美元弱勢下的國際趨勢。籌碼面：銀行業微幅轉賣超，證券業買超帶動。前三大比：5年期指標券持平67%，10年期指標券彈升至31%，銀行跟票券業拋售致籌碼集中。本周二(9/22)標售5年期指標券，發行前交易雖沒有成交紀錄，但由冷券成交利率推測得標利率落在0.28-0.30%區間。在台幣強勢和資金充沛下，整條殖利率曲線趨平。預估本週5年期公債交易區間0.28~0.31%；10年期公債交易區間0.38%~0.41%；20年期公債交易區間0.48~0.52%。

美國公債市場：



上週重大事件與影響：

上週美國公布的經濟數據：8 月份進口物價(月比)、出口指數(月比)、工業生產(月比)、產能利用率、零售銷售、營建許可、新屋開工、領先指標及 9 月份紐約州製造業指數、NAHB 房屋指數、密西根大學消費者信心指數。進口增長但出口衰退，供需和樓市相關數據皆轉弱，暗示復甦步調轉入低速期，幸景氣相關數據仍強勁，市場對未來經濟仍有信心。全球確診病例日增數朝區間上緣移動，歐亞疫情因季節入秋有捲土重來之勢。美中關係趨緩，受法院質疑剝奪言論自由，川普推遲一周微信禁令並首肯字節跳動的交易，其將在美國重新設立一家新公司，由甲骨文和沃爾瑪注入新資持股，不過自身仍會是大股東。油價由黑翻紅，因美國庫存數據優且 OPEC+ 重申遵循減產協議。美元指數 93 樞紐整理。FED、BOJ 和 BOE 基準利率按兵不動。FOMC 會後聲明主席鮑威爾針對新貨幣政策框架細膩描述通膨容忍和充分就業，但警告影響經濟復甦的危險因子仍存在，依舊缺乏對長端利率的指引。10 年期公債利率走揚，各年期間利差窄幅走擴，整條殖利率曲線趨陡。2 年期公債利率收 0.1371%，較前週反彈 0.21 個基本點；10 年期公債利率 0.6900%，較前週反彈 2.1 個基本點；30 年期公債收 1.4479%，較前週反彈 3.11 個基本點。2 年和 10 年公債利差約 55 個基本點，10 年和 30 年公債利差約 76 個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本週二將公布 8 月份成屋銷售
2. 本周四將公布 8 月份新屋銷售
3. 本周五將公布 8 月份耐久財訂單

預期本週波動區間：

聯準會主席鮑威爾本周二(9/22)至周四(9/24)將連續出席眾議院聽證，針對疫情救助議題提出證詞。本周將公布重要的經濟數據為樓市和供需相關。油價短期內料因 OPEC+ 的會議轉強。美元指數基本面利空出盡，應能使空方獲利了結帶升。投資等級公司債對公債加碼利差穩定，然美國公債利率反彈使整體收益率上揚。美國選舉，川普近期許多積極舉措有利提升民調。美中關係因字節跳動的相關交易落幕應能趨穩。9 月份 FOMC 會議調降今年經濟衰退幅度，同時也調降明後年的經濟成長幅度，雖未提及長端利率控制措施，但留下的伏筆耐人尋味。預估本週 2 年期公債交易區間 0.13~0.18%；10 年期公債交易區間 0.65-0.75%；30 年期公債交易區間 1.35%~1.45%。

總體經濟指標分析：

台灣：

8 月外銷訂單金額為 454.9 億美元，金額創歷年同月新高，年增 13.6%，連六紅，且連續兩個月雙位數成長，表現優於預期，主要因遠距商機、HPC/AI 需求強勁，帶動資通信產品、電子產品大幅成長，且面板、機械訂單恢復成長，基本金屬、塑橡膠等產品訂單減幅明顯縮小的結果。

當月資訊通信產品訂單金額為 132.3 億美元，創歷史同月新高，年增 26.4%，包括筆記型電腦、平板電腦、伺服器、網通產品、顯示卡等產品訂單成長。

當月電子產品訂單金額為 140.2 億美元，創歷史單月新高，年增 28.2%，包括晶圓代工、IC 設計、記憶體、PCB 等產品訂單增加。

8 月因液晶電視出貨成長，帶動面板價格持續回升，光學產品訂單年增 5.4%。而當月機械訂單在面板、半導體、自動化等設備訂單回升帶動下，年增 7.0%。此外，國際基本金屬價格在中國內需成長帶動下上漲，使基本金屬與製品訂單金額年減幅縮小至 2.0%，而塑橡膠產品接單量雖成長，但部分產品價格受國際油價仍在低檔而下跌，使訂單金額年減 3.0%，化學品訂單金額年減 20.1%，表現較為疲弱，主要因國際油價年跌幅仍逾 24%，且產能過剩，使化學產品價格較去同期的影響。

當月企業調查資料顯示，訂單金額指數為 59.1，顯示 9 月外銷訂單金額較 8 月成長，預估年增率在 2%上下。

8 月工業生產指數為 121.00，創歷史單月新高，年增 4.7%，連七紅，其中製造業生產年增 5.3%。當月生產持續成長，主要因 IC 生產創歷史單月新高，且面板、伺服器等生產走高的帶動。

當月電子零組件業生產指數為 148.90，創歷史單月新高，主要受惠於 5G、HPC、物聯網、遠距應用產品需求成長，帶動相關 IC 需求增加，且華為趕在禁令生效前，全力對禁令範圍內產品拉貨，使得 IC 生產指數為 170.97，不僅創歷史單月新高，且年增率為 22.9%；而電視與顯示器面板增產，帶動面板及期零組件業生產年增 7.6%。

8 月資訊電子產品及光學製品業生產指數為 173.68，僅次於 7 月的 179.70，年增 4.2%，主要因伺服器、筆記型電腦、資訊零組件等增產，但手機鏡頭因今年蘋果新機延後上市而減產。

此外，機械、基本金屬、汽車及零組件等產業生產分別年減 2.7%、4.1%、7.1%，減幅有所收斂。而化學材料、石油及煤製品兩產業生產，因全球產能過剩，分別年減 6.1%、24.8%，減幅仍處在較高區間。

當月企業調查資料顯示，製造業產值動向指數為 51.3，顯示 9 月生產仍有機會較 8 月走高，預估年增率約在 9%上下。

美國：

8 月領先指標月增 1.2%，增幅持續放緩，且小於預期。當月增幅主要來自於失業率(0.97%)、ISM 新訂單指數(0.25%)、S&P500 股價指數(0.22%)、平均工時(0.14%)等指標成長，但消費者景氣預期指數(-0.11%)、信貸領先指數(-0.05%)兩指標仍延續 3 月不斷下跌的走勢。

8 月同時指標月增 0.5%，增幅幾乎來自於非農雇用人數(0.52%)，其餘生產、銷售、所得等指標變化不大。