

利率市場週報

2020年9月28日~2020年10月2日

臺灣貨幣市場：

上週(9/21~9/25)除央行持續寬鬆貨幣政策外，近期新台幣大幅升值外資匯入，外商銀行短錢水位高漲，致貨幣市場資金相當充沛，但利率變化不大，一週拆款利率主要成交於 0.25%~0.26%、跨月拆款利率主要成交於 0.28%~0.29%。短票市場方面，因政府紓困貸款持續擴大規模，行庫承作中小企業紓困放款，使市場的短票量持續走低，短票成交利率往區間低位靠攏，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.27%~0.30%。

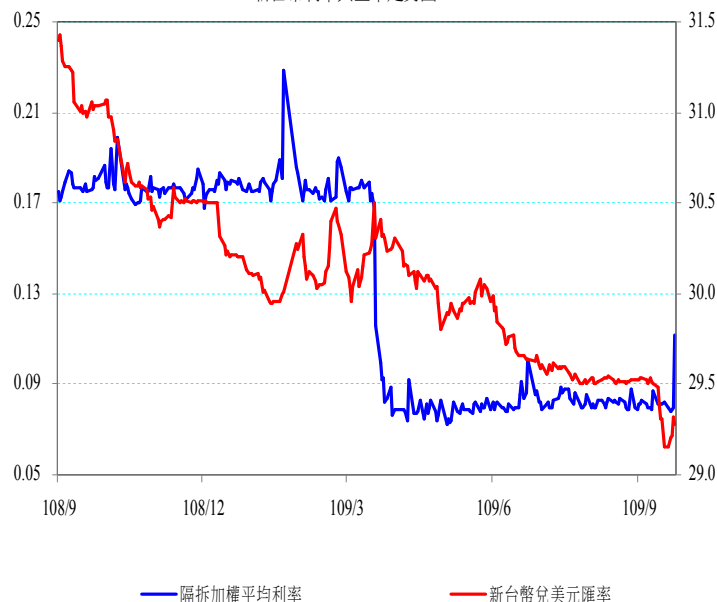
本週(9/28~9/30)央行存單到期金額約 1.2 兆元，因秋節長假致營業日僅剩 3 天，且適逢月底及旬底，因此行庫可能出現消化基數壓力，預估市場寬鬆格局不變，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.27%~0.30%。

上週(9/21~9/25)緊縮因子有:週一央行發行兩年期定存單 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，利率維持在既有水準。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%。

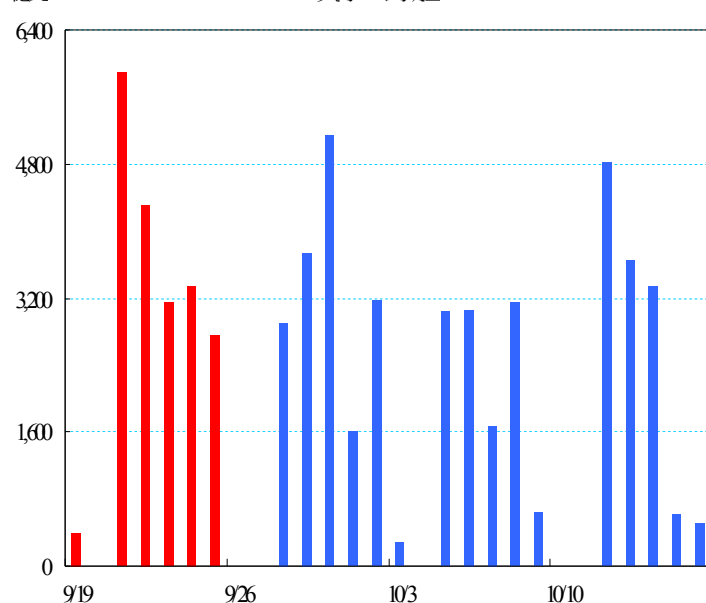
本週(9/28~9/30)緊縮因子有:週二威瑞森電信發行 11.23 億美元債、陽信銀行發行無到期日非累積次順位金融債券 14.5 億台幣；週三匯豐銀行(中東)發行 0.62 億美元債。本週逢季底，市場資金仍舊維持平穩，銀行端於中秋連假前資金偏多態勢不變，但仍需留意投信端月底之贖回壓力，料利率承持穩在既有區間，月內短錢利率微幅下調。預期利率區間，公債成交 0.21%~0.22%，公司債成交 0.22%~0.25%。跨月利率區間，公債成交 0.23%~0.25%，公司債成交 0.26%~0.27%。

	寬鬆因子		緊縮因子	
本週 (9/28~9/30)	1、央行存單到期	11,778.40 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。	
	9/28	2,895.50 億元		
	9/29	3,744.70 億元		
	9/30	5,138.20 億元		

新台幣利率與匯率走勢圖



央行 NDI 到期值



台灣公債市場：



上週 10 年券波動區間：

0.3863-0.4250%

上週市況：

5年期增額發行指標券A09107R得標利率0.295%，落於市場預期區間並寫下歷史新低。新10年期指標券A09109發行前交易熱絡，交易商挾第四季發債計畫中增發2期公債逾700億的籌碼供給利空，趁勢帶動利率反彈，然而10年期指標券利率彈至0.42%水位時，買盤旋即踴躍承接。目前台幣匯率由強轉弱，但格局相對強勢有助債市短券走多。我國疫情穩定，宣導中秋長假出入各場所仍要維持好社交距離。全球確診病例日增數提至25-30萬人區間，歐洲因天氣轉涼較明顯，加上年輕人不願配合防疫，因此疫情升溫甚至超越先前高峰。美股賣壓收斂，美債窄幅波動。台債終場5年期公債收%0.2950%，較前周下滑4.4個基本點；10年期公債利率收0.4150%，較前週反彈2.8個基本點；20年期公債收0.5095%，較前週反彈1.3個基本點。

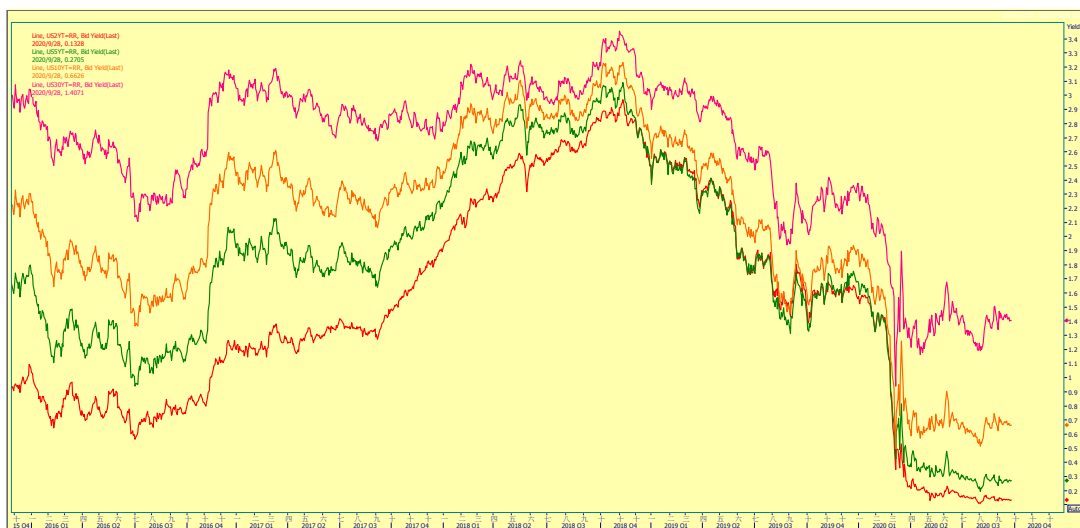
經濟數據公佈：

1. 8月景氣對策信號綜合判斷分數為26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：銀行業買長賣短，證券業買短賣長。前三大比：5年期指標券持平67%，10年期指標券升至34%，10年券籌碼集中。本周雖逢月底和季底，但中秋長假將至，交投意願恐不高。目前在台幣強勢和資金充沛下，買盤仍積極佈局，整條殖利率曲線趨平。預估本週5年期公債交易區間0.29~0.32%；10年期公債交易區間0.39%~0.42%；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 月份成屋銷售、新屋銷售、耐久財定單。樓市數據相對轉弱但仍是經濟的強力支柱，耐久財訂單增速大幅放緩，替未來復甦步伐蒙上隱憂。全球確診病例日增數徘徊在區間上緣，歐洲疫情再起，數據甚至超越三四月份高峰，讓部分地區有重啟封鎖之打算。川普正式提交最高法院大法官提名，後續交由參院表決。油價因疫情重挫需求，由紅翻黑。美元指數因市場風險偏好積弱而持續上揚，站穩 94。聯準會主席鮑威爾在聽證會上認為貨幣政策至今對經濟復甦成效良好，但仍需要財政政策搭配，否則無法充分將資源分配，受創最嚴重的中小企業恐面臨永久性的倒閉和裁員。財政部標售 1550 億公債，由於是 2、5、7 年期短券，需求還算強勁。10 年期公債利率缺乏方向，極窄幅內波動，各年期間利差微幅收縮，整條殖利率曲線稍微趨平。2 年期公債利率收 0.1328%，較前週下滑 0.43 個基本點；10 年期公債利率 0.6626%，較前週下滑 2.74 個基本點；30 年期公債收 1.4110%，較前週下滑 0.43 個基本點。2 年和 10 年公債利差約 53 個基本點，10 年和 30 年公債利差約 75 個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本週二將公布 9 月份經諮會消費者信心指數
2. 本周三將公布 9 月份 ADP 民間就業人數及 Q2GDP 終值
3. 本周四將公布 8 月份個人所得、個人支出、營建支出及 9 月份 ISM 製造業指數
4. 本周五將公布 9 月份失業率、NFP 非農就業人數、平均時薪(月比)、密大消費者信心指數

預期本週波動區間：

聯準會多位央行委員持續強化最近宣布的政策立場，紛紛表示在通膨達到 2% 之前都不會考慮升息。本周將公布的經濟數據為景氣、樓市和就業相關。油價受需求面影響仍鉅，前景再度轉空。美元指數在未來諸多不確定性因子干擾中，將繼續作為避險標的受到追捧。投資等級公司債對公債加碼利差因金融債相關負面消息走擴，亦不排除市場逐步獲利了結帶動。美國選舉，川普的大法官提名激化選情熱度，因今年很有可能重演 2000 年由最高法院決定總統大選結果的細碼，川普也坦言必須為此做好準備，同時總統候選人的辯論會即將於本周登場。預估本週 2 年期公債交易區間 0.13~0.17%；10 年期公債交易區間 0.60-0.70%；30 年期公債交易區間 1.35%~1.45%。

總體經濟指標分析：

台灣：

109年8月因新興應需求增加、遠距商機興起、華為在禁令生效前強力備貨、及國際原物料價格回升等因素影響，當月領先指標上升1.72%，連五升，累計升幅5.86%；同時指標上揚0.71%，連三揚，合計上升1.55%；對策分數一舉跳升5分至26分，中止自3月歐美疫情爆發以來的連續五月之黃藍燈走勢，景氣燈號上升為穩定的綠燈。整體而言，台灣景氣自低檔復甦，但回升力道還不算強勁，且面臨新冠病毒疫情復燃、中美貿易戰、美國總統大選等不確定因素衝擊，預期復甦過程仍將有所起伏。

當月景氣對策分數增加5分，來自於股價指數(紅燈)、工業生產指數(綠燈)、製造業銷售量指數(綠燈)、製造業營業氣候測驗點(綠燈)、出口值(黃藍燈)、批發零售及餐飲業營業額(黃藍燈)等六項分項指標各增加1分，而機電設備進口值(綠燈)則減少1分，M1b年增率(黃紅燈)、非農部門就業人數淨變動率(藍燈)兩項指標則維持不變。

預估9月景氣對策分數將介於23-27分，燈號有機會再亮綠燈。

美國：

8月耐久財訂單月增0.4%，連四月上升，惟增幅較7月的11.7%大幅下滑。當月耐久財訂單增長放緩主要因，金屬製品(-1.3%)、電機及家電(-1.5%)、汽車及零件(-4.0%)、戰機(-4.4%)等產品訂單減少，以及民航機訂單持續遭到取消的影響。

不過，當月基本金屬(1.2%)、機械(1.5%)、資訊與電子產品(1.2%)等產業接單成長，並使得同月扣除飛機之非國防資本財訂單月增1.8%，也是連4月走高，並升抵2018年7月以來的最高點，顯示企業投資力道已經高於新冠病毒疫情爆發前水準，並逐漸收復中美貿易戰衝擊的失土。

中國：

9月官方製造業PMI上升0.5為51.5，為今年4月以來最高點。本月製造業PMI走高主要因生產(54.0)、訂單(52.8)、出口訂單(50.8)、進口(50.4)等分項指標走高的帶動，分別較7月上升0.5、0.8、1.7、1.4，當月生產預期指數(50.8)也微升0.1，顯示雖然歐美、印巴等新興市場備受新冠病毒疫情復燃的威脅，但在庫存逐漸去化，年終消費旺季屆臨的影響下，企業只能加強拉貨力道因應，結合內需使中國9月製造業景氣復甦有所加快。

當月接單情況較佳的產業包括食品飲料、一般機械、產業機械、資訊通信與電子產品等。

9月官方非製造業商務活動指數上升0.7為55.9，一舉上升至2013年11月以來的最高點。當月營建業商務活動指數持平為60.2，服務業商務活動指數則上升0.9為55.2，以鐵路運輸、航空運輸、旅館、餐飲、電信傳媒衛星服務、租賃及商業服務等景氣較佳。

當月商務活動預期指數上升0.9為63.0，其中營建業指數上升1.2為67.8，服務業指數上升0.9為62.2，顯示企業持續看好第四季的景氣走勢。

日本：

8月工業生產月升1.7%，增幅較7月的8.7%明顯縮小，但連升三個月。當月生產增幅較大之產業包括汽車(8.9%)、連三升；鋼鐵及非鐵金屬(6.5%)、連二升；電子零組件及產品(4.6%)、連三升等。

企業調查資料顯示，9月工業生產將走高5.7%，10月再成長2.9%，經產省修正後推估9月工業生產月增率中值為2.8%，顯示因庫存(-1.4%)連續五個月減少，在年底消費旺季來臨前，企業持續增產，以補回早先因新冠病毒疫情而停產或縮減產線而遞延的出貨。

資料顯示產業機械、電機及資訊通信產品、運輸設備、紙、油品等產業預期增產幅度較大，而金屬製品、化學兩產業預估生產持平，最為疲弱。

經產省調高工業生產基調為「復甦」。

8月零售銷售月增4.6%，年減1.9%，表現優於預期，經產省調高零售銷售基調為「出現緩慢復甦的動向」。當月銷售下降的產品/通路包括各種商品(-12.2%)、服飾與織品(-17.4%)、汽車(-14.1%)、燃料(-7.1%)等，而食品飲料(2.7%)、機械器具(3.8%)、藥妝品(1.6%)、無店舖通路(7.9%)等產品/通路銷售則增長。