

利率市場週報

2020年11月2日~2020年11月6日

台灣貨幣市場：

上週(10/26~10/30)雖逢月底，但在央行持續推動寬鬆貨幣政策下，市場資金依舊供過於求情形，跨月短率維持區間偏跌走勢，跨月拆款利率主要成交於 0.22%~0.25%。短票市場方面，由於市場資金相當浮濫，加上短票發行到期並未全數續發，銀行間資金去化壓力仍大，而大量資金追逐有限票量，導致短票成交利率往下趨勢，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.22%~0.25%。

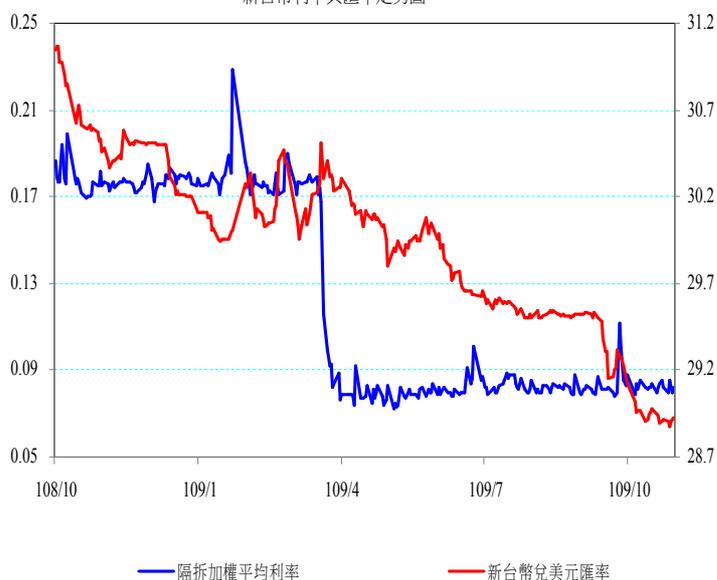
本週(11/2~11/6)央行存單到期金額約 1.9 兆元。因適逢月初及旬底，資金應可維持平穩，惟將留意美國大選開票進度及開票結果後外資進一步動向，若出現預期以外之變化，利率或匯率將因市場不確定性升高，加劇兩者之波動，操作上將留意部位之控管，以因應市場可能出現之變動，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.20%~0.25%。

上週(10/26~10/30)緊縮因子有:週一中國輸出入銀行發行金融債券 59 億台幣；週二加拿大國家銀行發行 2.5 億美元債；週四永豐銀行發行無到期日非累積次順位金融債券 21 億元及 10 年期次順位金融債券 24 億元；週五摩根士丹利金融發行 1.1 億美元債。進入月底整體資金仍維持寬鬆態勢，到期者多以續做為主，月底利率持穩在既有區間，成交多在於區間低位。上週利率區間，公債成交 0.20%~0.22%，公司債成交 0.22%~0.24%。

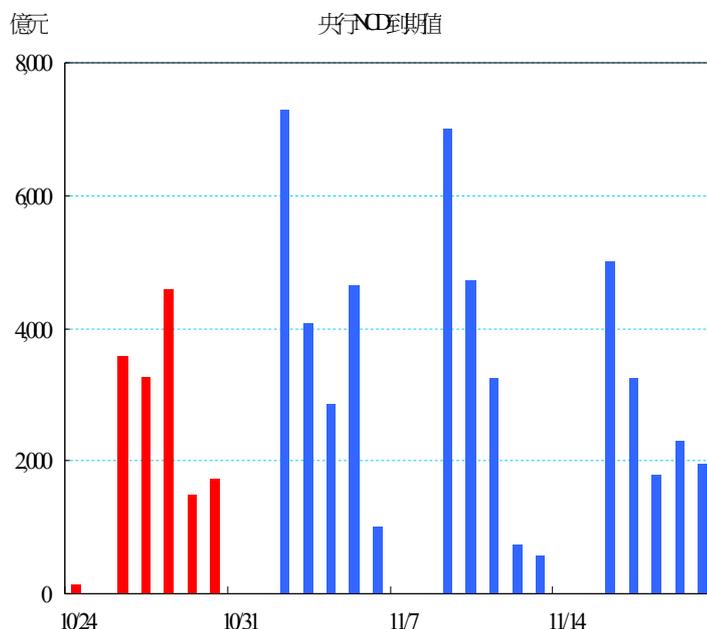
本週(11/2~11/6)緊縮因子有:週三央行發行 364 天期定存單 1,700 億台幣；週五富邦金控發行公司債 145 億台幣、中信銀行發行可持續發展債券 10 億台幣、永豐銀發行可持續發展債券 10 億台幣。提存期底資金充裕情勢沒有變化，缺口不大，調度順暢，亦有證券商跟隨銀行及票券商調降債券 rp 利率，令債 rp 市場承壓，故整體利率區間預計微幅向下調整約 1-2 基點。預期利率區間，公債成交 0.18%~0.21%，公司債成交 0.19%~0.22%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (11/2~11/6)	1、央行存單到期 19,849.75 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	11/2 7,279.00 億元	
	11/3 4,058.55 億元	
	11/4 2,860.70 億元	
	11/5 4,636.50 億元	
	11/6 1,015.00 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：

0.2950%-0.2955%

上週市況：

2年期指標券A09110發行前交易依舊冷淡。10年期指標券微量成交，利率向下突破0.30%，5年期指標券通週未有成交持平0.218%，市場顧忌美國大選且台債利率向下空間所剩不多，加上交易商缺乏籌碼，利率僵持不下。台幣匯率仍然堅挺，持續維持在28.5-29區間，促使貨幣市場各項短率緩慢走低。全球確診病例日增數再度被刷新錄得57萬，上升至50-60萬人區間，歐洲疫情告急，德國、法國及英國政府相繼不得不採行封鎖為期一個月。美股因疫情急速增溫而下挫，美債卻因週期供給不跌反彈。台債終場5年期公債收平0.2180%；10年期公債利率收0.2950%，較前週下滑1.5個基本點；20年期公債收平0.4555%。

經濟數據公佈：

1. 9月份景氣對策信號綜合判斷分數為27分
2. 10月份經季節調整後之臺灣製造業採購經理人指數為59.3

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，我國亦將維持寬鬆，並持續監控台幣匯率走勢。9月景氣對策信號綜合判斷分數為27分，較上月增加1分，燈號續呈綠燈；景氣領先、同時指標持續上升。10月份經季節調整後之臺灣製造業採購經理人指數為59.3，連續第5個月擴張，且指數續揚1.6，為2018年2月以來最快擴張速度。籌碼面：僅一支10年期指標券成交無從分析。前三大持券比：5年期指標券增加持平64%，10年期指標券增加6%上升至71%，10年券籌碼皆較前周集中。籌碼更加過度集中，交易商難以操作指標券，冷券市場也逐漸熄火。預估本週5年期公債交易區間0.20%~0.22%；10年期公債交易區間0.29%~0.32%；20年期公債交易區間0.43%~0.48%。

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：Q3GDP 初值、9 月份新屋銷售、耐久財訂單、成屋待完成銷售、個人所得、個人支出及 10 月份經諮會消費者信心指數、芝加哥採購經理人指數、密西根大學消費者信心指數。新屋數據強勁、中古屋則轉弱，個人支出與所得意外上揚，消費者信心指數和採購經理人指數小幅擴張。全球確診病例日增數突破至 50-60 萬人區間，歐洲疫情告急，德國、法國及英國政府相繼不得不採行封鎖為期一個月，但許多民眾在封鎖日前攜家帶眷逃至其他國家。油價因需求疲軟續跌至 6 個月前低點。美元指數成了最佳避險標的，93 支撐極其強勁。10 年期公債利率又更加推升因市場持續押注財政政策擴張，各年期間利差走擴，整條殖利率曲線更加趨陡。2 年期公債利率收 0.154%，較前週下滑 0.14 個基本點；10 年期公債利率收 0.867%，較前周上揚 2.57 個基本點；30 年期公債收 1.664%，較前週上揚 1.89 個基本點。2 年和 10 年公債利差約 71 個基本點，10 年和 30 年公債利差約 80 個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本週一將公布 9 月份營建支出及 10 月份 ISM 製造業指數
2. 本週二將公布 9 月份工廠訂單
3. 本週三將公布 10 月份 ADP 就業人數及 10 月份 ISM 服務業指數
4. 本週四將公布 11 月份 FOMC 會後聲明
5. 本週五將公布 10 月份失業率、NFP 非農就業人數、平均時薪(月比)

預期本週波動區間：

本周將公布的經濟數據為供需、就業和樓市相關。原油受到疫情增溫，難度今年寒冬，前景看空。美元指數因避險盤湧入，獲得強力支撐，CFTC 國際淨空倉減持。投資等級公司債對公債加碼利差回歸正常水位，由於公債反彈，使得公司債表現亦差。本週二(11/3)美國選舉投票截止，然各州可自行調整並陸續開票。川普與拜登之間的民調差距略有縮減，選情十分膠著，不過無論最終是誰當選，美國財政政策擴張勢在必行。市場不斷押注，美債長端利率仍上看，殖利率曲線趨向更加陡峭。本周美國財政部僅有 3 年期公債標售，預估本週 2 年期公債交易區間 0.15%~0.20%；10 年期公債交易區間 0.80%-0.90%；30 年期公債交易區間 1.60%~1.75%。

總體經濟指標分析：

美國：

9月個人所得月增0.9%，個人消費支出月增1.4%，增幅均顯著高於預期，儲蓄率雖然下降至14.3%，但仍保持在較高的水準。經物價調整後之實質個人可支配所得月增0.7%，實質個人消費支出則月增1.2%，增幅主要體現在耐久消費財(2.9%)、非耐久消費財(1.7%)，與學校重啟開學關聯較大。

9月消費支出物價月增0.2%，扣除食品與能源之核心消費支出物價也月增0.2%，增幅均低於8月之0.3%；若與去年同期相較，則消費支出物價年增率由1.3%上升為1.4%，核心消費支出物價年增率由1.4%上升為1.5%，均仍明顯低於聯準會2%的通膨目標。

10月ISM製造業採購經理人指數(59.3)大漲3.9，主要因新訂單(67.9)上升7.7，升至2004年1月以來最高點；雇用(53.2)上揚3.6，為2019年7月以來首度增加雇用；存貨(51.9)上升4.8，庫存水位轉為提高；而生產(63.0)上揚2.0，及供應時效(60.5)上升1.5，表現也在高檔；客戶庫存(36.7)已經連續3個月低於40，創10年來最低點。整體而言，美國製造業10月景氣遠高於市場預期。

10月ISM服務業採購經理人指數(56.6)下降1.2，連5月擴張，但跌至5個月來最低點。當月服務業景氣下滑，主要因訂單(58.8)、商業活動(61.2)、雇用(50.1)等分項指數分別下滑2.7、1.8、1.7。

當月景氣擴張的產業包括服飾、金屬製品、非金屬礦物製品、食品飲料、塑橡膠製品、機械、家具、紙、木材、化學、基本金屬、資訊與電子產品、運輸設備等製造業；以及運輸倉儲、營建、旅館餐飲、醫療社工、農牧、教育、金融保險、企管、躉售、採礦、專業技術服務、公用事業、零售、不動產、租賃、資訊等服務業。

當月製造業景氣下滑的產業僅紡織、印刷兩產業。服務業景氣下降的產業則有休閒娛樂、公共行政等。

當月短缺的商品與勞務包括鋁、鋁製品、鋼鐵製品、電容、電阻、電機零件、木材、PVC、PVC產品、樹脂、玻璃板、紙品、紙巾、手套等防疫用品、防護衣、口罩、清潔用品、衛生用品供應、針劑與點滴、醫藥供應、營建包商、營建下包商、營建工人、臨時性人力、艙位等。

中國：

10月官方製造業PMI(51.4)微跌0.1，景氣連8月擴張，其中生產(53.9)、訂單(52.8)均為連續8個月擴張，出口訂單(51.0)、進口(50.8)則為連續第2個月擴張，景氣保持復甦，惟小企業PMI(49.4)表現仍較為疲弱。就產業別來看，紡織、化纖、塑橡膠製品、鋼鐵、非鐵金屬、金屬製品等產業訂單及生產均成長。而當月預期指數(59.3)較9月上升0.6，以紡織、非鐵金屬、一般機械、產業機械、汽車等產業對於未來三個月景氣展望持較為樂觀之看法。

10月官方非製造業商務活動指數(56.2)上揚0.3，指數值連續3個月走高，並上升至今年內最高點，其中營建業商務活動指數(59.8)下降0.4，服務業商務活動指數(55.5)上揚0.3，整體營運以鐵路運輸、航空運輸、旅館、電信傳媒衛星傳輸、文化體育娛樂等較佳，股票等資本市場服務較弱。當月非製造業預期指數(62.9)微跌0.1，連續第4個月高於60，保持在較高的樂觀水準，其中營建業預期指數(67.1)下降0.7，服務業預期指數(62.2)則與9月持平。

日本：

9月工業生產大幅上升4.0%，增幅大幅高於預期，連續4個月走高，主要因汽車、產業機械、電機及資訊通信產品等產業生產成長帶動，而一般機械、化學等產業則減產。

當月企業調查資料顯示，10月生產將再上升4.5%，11月持續上揚1.2%，顯示生產將持續復甦。經產省經調整後預估10月生產將上升1.4%。企業預估10、11月將增產之產業包括產業機械、基本金屬、電機及資訊通信產品、一般機械、紙、電子產品及零組件，僅金屬製品業則預估減產。

9月零售銷售月跌0.1%，年跌8.7%，跌幅再度擴大，主要受去年9月為消費稅率提高2%的前夕，

民眾大幅搶買高單價商品，使得基期值偏高的影響，導致一般商品(-24.4%)、服飾配件與織品(-23.5%)、汽車(-16.4%)、家電等機械器具(-24.4%)等商品/通路銷售呈現大幅下滑的情況。當月僅食品飲料(1.4%)銷售較去年同期成長。經產省將零售銷售基調評估由「緩慢復甦」調降為「持平整理」。9月躉售銷售月增3.1%，年減14.8%。