

利率市場週報

2020年11月16日~2020年11月20日

台灣貨幣市場：

上週(11/9~11/13)市場延續月初寬鬆格局，尤其 182 天國庫券及二年期央行定存單得標利率分別為 0.165%及 0.167%，皆低於市場預期，凸顯市場資金充沛，另因央行對於行庫申購央行 NCD 並未全數核准，加重利率走低之壓力，惟行庫仍堅持 0.2%之底線，甚至買天期長一點的標的以鎖住利差，利率再下調空間有限，一週拆款利率主要成交於 0.18%~0.22%，跨月拆款利率主要成交於 0.23%，賣斷 30 天票券主要成交於 0.20%~0.22%。

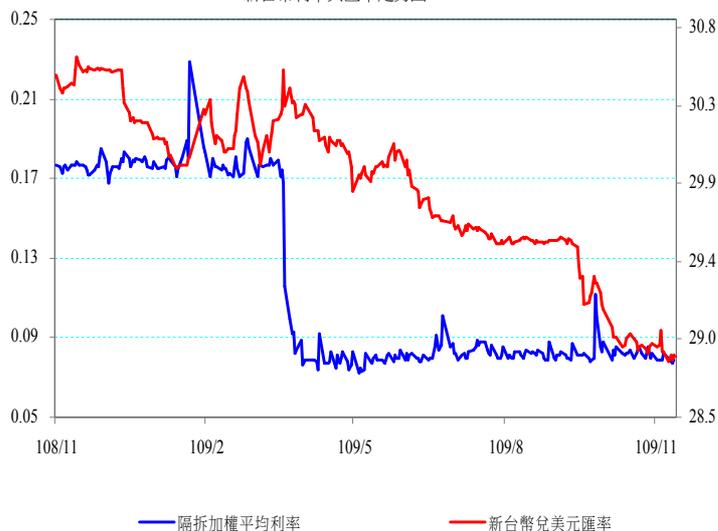
本週(11/16~11/20)央行存單到期金額約 2 兆元。預期資金仍將維持平穩寬鬆，而大型行庫已於上週開始承作跨月拆款，反映行庫對本月資金供給朝寬鬆方向預期，惟利率向下調整空間仍有限，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.19%~0.22%。

上週(11/9~11/13)美國大選情勢雖未底定，但股市已先大漲，市場風險憂慮不高，估計外資資金不會這麼快就匯回，台幣資金仍持續寬鬆。月初期間，資金一如預期寬鬆，投信客戶的申購款不斷流入，導致找券需求持續，但因目前券商手中的券源不多，因此客戶也不會任意走錢，多以到期續做為主，RP 利率將有機會往下調整 1~2 個基點。上週利率區間，公債成交 0.18%~0.19%，公司債成交 0.20%~0.21%。

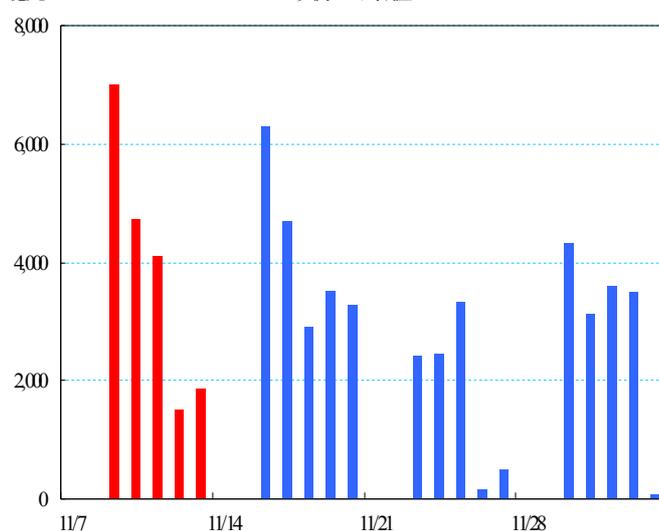
本週(11/16~11/20)緊縮因子：因有兩年期公債等債券交割，壽險自市場抽錢，使得資金分佈略有不均，惟銀行端仍相當寬裕，補足缺口不難。預期市況寬鬆依舊，與近期的債券 RP 市況相去不遠，惟投信仍將因申購及贖回，而造成資金些許波動，但無礙資金調度。利率雖有往下測 1~2 個基點的空間，但受銀行及壽險端的堅持，預期不會有太大變化。預期利率區間，公債成交 0.17%~0.18%，公司債成交 0.19%~0.20%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (11/16~11/20)	1、央行存單到期 20,704.55 億元 11/16 6,285.70 億元 11/17 4,708.05 億元 11/18 2,919.80 億元 11/19 3,519.00 億元 11/20 3,272.00 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。

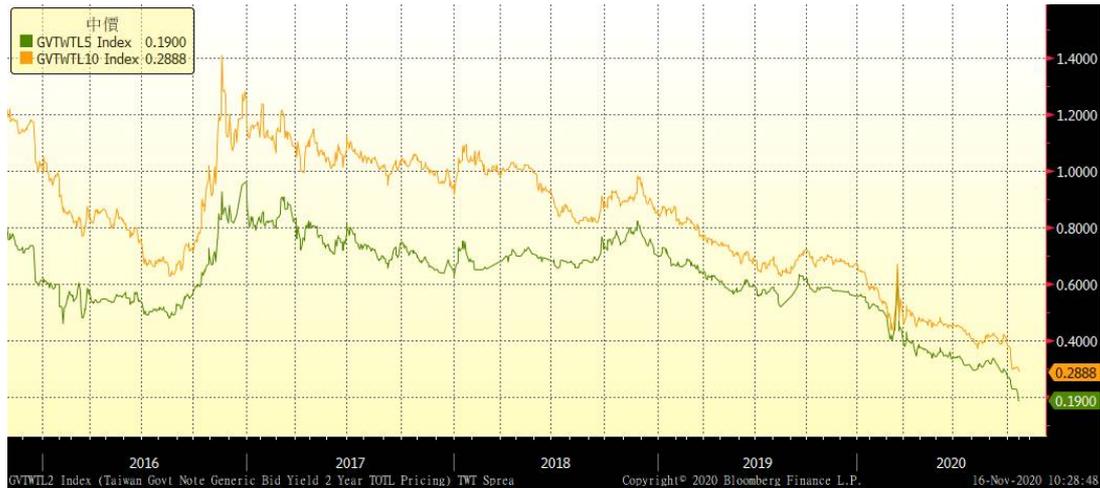
新台幣利率與匯率走勢圖



央行 NCD 到期值



台灣公債市場



上週 10 年券波動區間：

0.2888-0.2888%

上週市況：

2年期指標券得標利率0.137%，除利率突破歷史低點外，銀行業與保險業共標得98%籌碼也刷新歷史新頁。此後，5年期指標券零星成交，而10年期指標券通週零成交。現況短端利率下行空間有限，大型行庫對於0.2%的資金借貸成本有所堅持。處所交易仍有大額5年期指標券成交，顯然特定交易商有認列獲利數字需求。新台幣兌美元匯率不斷挑戰28.5關卡，央行亦祭出無限美元收購吃下所有新台幣買盤。全球確診病例日增數上周錄得64萬，第二週維持在55-65萬人區間，美國通週確診病例日增數逾10萬人以上。美股橫盤向上，美債疫情困擾而利率下跌。台債終場5年期公債收平0.1900%；10年期公債利率維持前收0.2888%；20年期公債維持前收0.4375%。

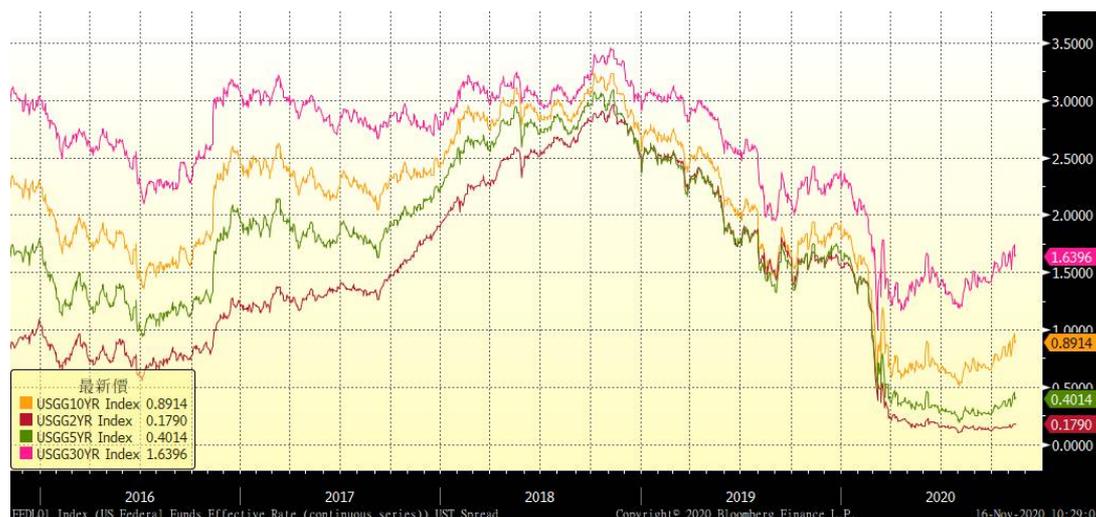
經濟數據公佈：

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。籌碼面：5年期指標券僅一支成交無從分析。前三大持券比：5年期指標券增加4%上升至76%，10年期指標券持平71%。由於前十大持券比已占據籌碼近九成，交易商難以操作指標券，冷券市場反倒流動性稍佳而利率下探，資金重心逐漸移往公司債。本周二(11/17)即將有A09112增發350億元的5年期指標券進行發行前交易，新增的籌碼供給或能一掃當前的愁雲慘霧，為市場注入些許生機。本週5年期公債交易區間0.18~0.20%；10年期公債交易區間0.28%~0.31%；20年期公債交易區間0.42~0.47%。

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：10月份CPI(年比)、10月份PPI(年比)及11月份密西根大學消費者信心指數。消費者物價指數低迷持平，反觀製造業物價指數維持小幅向上，但消費者信心指數卻因疫情回升不樂觀情緒而下滑。全球確診病例日增數第二週維持至55-65萬人區間，全球累計5400萬人確診，132萬人死亡，美國本土疫情是今年以來最嚴峻的時刻，日前拜登防疫顧問建議再度實施全國封城，比起額外給付四至六週的補貼，民眾防疫疲勞產生的感染代價相對較高，宜審慎考量。油價因庫存數據表現差，順應疲軟需求回吐漲幅，但先前跳漲後回落，通過相對收高。美元指數承壓然有雙重矛盾支撐，一是美國經濟展望佳，二是疫情避險對沖，在92-93區間蟄伏。上週10年期公債利率開標結果表現稍差，不過30年期公債開標結果強勁，各年期間利差收斂，整條殖利率曲線平緩。2年期公債利率收0.1790%，較前週反彈2.43個基本點；10年期公債利率收0.8960%，較前周上揚7.75個基本點；30年期公債收1.6480%，較前週上揚5.14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75個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本週一將公布11月份紐約州製造業指數
2. 本周二將公布10月份零售銷售(月比)、進口物價(月比)、出口指數(月比)、工業生產、產能利用率、NAHB房屋市場指數
3. 本週三將公布10月份營建許可、新屋開工
4. 本週四將公布10月份領先指標、成屋銷售

預期本週波動區間：

聯準會主席鮑威爾在與英國央行和歐洲央行的於上週四(11/12)線上會議中針對輝瑞疫苗問世且有效提供預防進行論述，認為疫苗不是萬靈藥，經濟不會立即性轉好。本周將公布的經濟數據為供需、外貿和樓市相關。原油前景看空。美元指數偏空，CFTC國際淨空倉小幅增持，但雙重矛盾支撐下難一面轉弱。投資等級公司債對公債加碼利差自收緊後走擴2-3個基本點。美國總統大選漣漪正餘波盪漾，使得美債利率即便中長期來偏上行，短期內安分守己。本周美國財政部有20年期公債和10年期抗通膨債標售。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0.85-0.95%；30年期公債交易區間1.65%~1.75%。

總體經濟指標分析：

台灣：

10月出口金額為322.3億美元，連續3個月突破300億美元，再創歷史新高，年增11.2%，表現高於預期。

10月出口表現超乎預期，主要因科技產品出口成長力道在華為禁令實施後意外強勁，其中電子零組件出口129.7億美元，為歷史次高，年增21.8%，增幅以被動元件(60.1%)、IC(22.2%)等成長力道較強；資通與視聽產品出口46.4億美元，創歷史新高，年增20.8%，以資訊及周邊產品(34.4%)、儲存媒體(31.9%)、交換器與路由器(31.6%)等產品出口成長幅度較大；而面板價格持續緩步走高，也帶動光學器材(14.2%)出口成長，以液晶裝置及其零組件(26.1%)、偏光板(29.6%)等表現較佳。但礦產品(-61.3%)出口持續大幅減少，以柴油(-70.1%)、汽油(-80.0%)、航空燃油(-86.9%)等出口減幅最大。

10月進口金額為247.7億美元，年跌1%，跌幅主要來自於礦產品(-29.5%)、手機(-16.5%)、運輸設備(-10.3%)、基本金屬(-8.4%)、塑化原料(-6.8%)等產品。但半導體設備(8.7%)、電機設備(40.1%)等資本財進口持續成長，且在固態非揮發性儲存媒體(39.4%)、小客車(32.4%)等進口強勁成長帶動下，消費財進口金額寫下歷史新高紀錄。

中國：

10月出口金額為2,317.8億美元，年增11.4%，連續5個月成長，且為2019年3月以來首度出現兩位數成長，表現大幅優於市場預期。當月出口成長幅度較大之產品或產業包括塑膠產品(97.9%)、大米(76.8%)、肥料(54.1%)、照明器材(37.9%)、家具(32.3%)、汽車零組件(31.3%)、PC/NB/周邊產品(26.7%)、玩具(22.4%)、汽車及底盤(15.1%)、織品(14.8%)、IC(13.9%)等，而手機及其零件(-31.9%)、油品(-31.5%)、稀土(-22.9%)、箱包(-20.3%)、船舶(-13.9%)、鞋類(-12.5%)等出口疲弱，跌幅較大。

10月進口金額為1,787.4億美元，年增4.7%，連續兩個月成長，但增幅低於9月的8.5%。當月進口成長力道低於預期，主要因油品(-49.4%)、煤(-48.6%)、原油(-36.0%)、天然氣(-25.5%)、醫藥品(-21.5%)等進口減幅顯著擴大，此外，工具機(-11.2%)、織品(-10.6%)進口表現也較為疲弱。但糧食(11.2倍)、銅及銅材(57.2%)、PC/NB/周邊產品(55.8%)、鐵礦砂(46.7%)、大豆(44.0%)、鋼材(36.4%)、橡膠(25.8%)、水果及果乾(19.3%)等產品進口成長幅度仍大，推升進口成長。

日本：

9月領先指標上升4.4，連續4個月走高，主要因消費者信心指數(1.25)、礦工業生產財庫存銷售比(0.86)、最終需求財庫存銷售比(0.64)、新職求人數(0.61)、中小企業銷售預測指數(0.58)、M2年增率(0.31)、新屋開工面積(0.24)、東證股價指數(0.13)等分項指標上升。

9月同時指標上升1.4，也連續4個月上漲，主要因耐久消費財出貨(0.52)、工業生產(0.45)、礦工業生產財出貨(0.44)、出口數量指數(0.23)等分項指標上揚，僅零售銷售(-0.26)下滑幅度較大，表現較為疲弱。

9月落後指標上升0.9，三個月來首度上揚，主要因營業稅收(0.55)、最終需求財庫存指數(0.44)、核心CPI年增率(0.22)等分項指標走高。

內閣府評估日本景氣基調，連續第二個月為「止跌」。