

利率市場週報

2020年11月23日~2020年11月27日

台灣貨幣市場：

上週(11/16~11/20)因無特殊緊縮因素，資金持續鬆利率並無太大波動，提供跨月拆款行庫增加，顯示資金供過於求情況愈加顯著，一週拆款利率成交於 0.18%~0.21%、跨月拆款利率主要成交於 0.21~0.22%。短票市場方面，因整體市場資金偏多，投信、法人紛紛來電詢券，短票買氣相當旺盛，但發行量不大，短票依舊呈供不應求狀態，賣斷 30 天票券主要成交於 0.19%~0.22%。

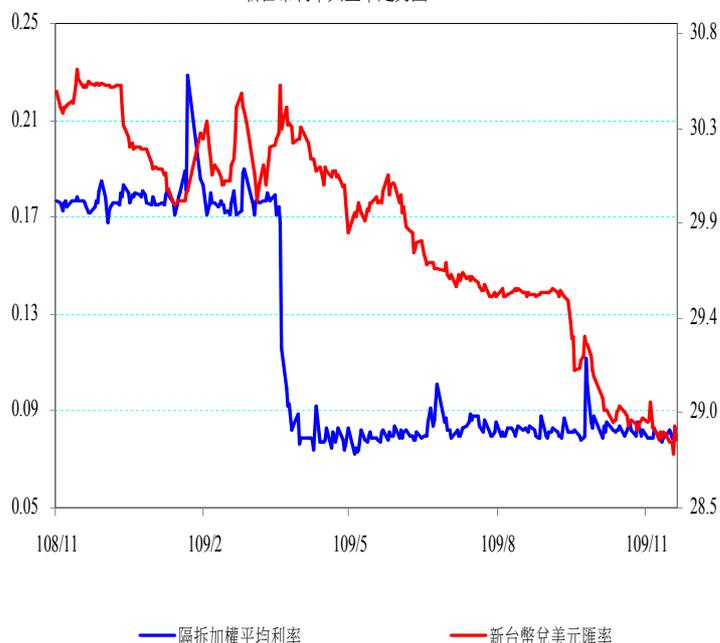
本週(11/23~11/27)央行存單到期金額約 1.5 兆元。預期資金仍維持平穩寬鬆，惟截至 11/20 銀行累計超額準備僅 4,431 億元，推測可能與央行積極沖銷有關，將持續觀察央行公開市場操作走向，以因應市場資金變化，預估賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.19%~0.22%。

上週(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。市況寬鬆依舊，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。利率無太大變化。上週利率區間，公債成交 0.17%~0.18%，公司債成交 0.19%~0.20%。

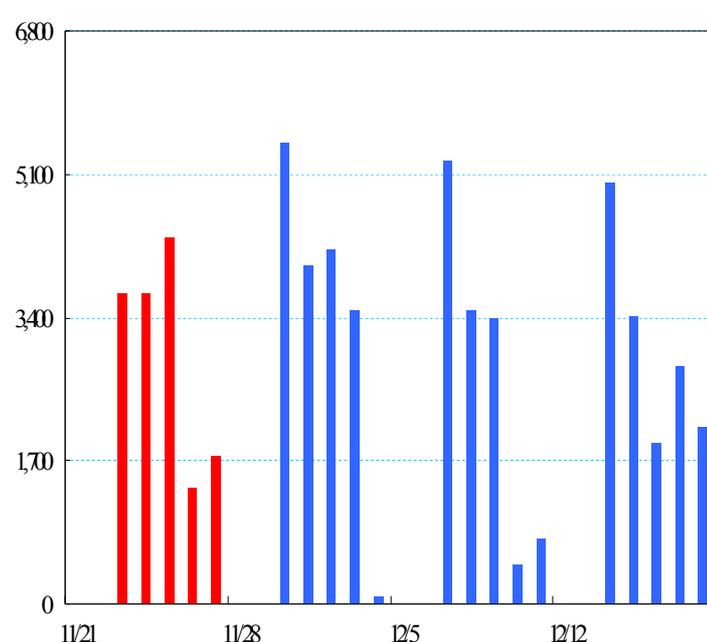
本週(11/23~11/27)緊縮因子有：週一鄉林發行公司債 13 億台幣加拿大國家銀行發行 0.8 億美元債；週三摩根大通銀行全國協會發行 3.4 億南非幣債、Emirates NBD Bank PJSC 發行 1.25 億美元債；週四遠鼎發行公司債 30 億台幣；週五財政部發行 30 年期公債及半年期國庫券各 300 億台幣。本週整體市場資金仍維持平穩態勢，惟有較多債券交割因素影響，令投信端資金進出較大，後續關注 30 年期公債標售狀況，預期利率將維持在既有區間。預期利率區間，公債成交 0.17%~0.20%，公司債成交 0.18%~0.21%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (11/23~11/27)	1、央行存單到期 14,857.20 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	11/23 3,683.00 億元	
	11/24 3,703.60 億元	
	11/25 4,339.20 億元	
	11/26 1,371.40 億元	
	11/27 1,760.00 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：

0.2888-0.2888%

上週市況：

5、10年期指標券利率分別再度下滑，歷史紀錄低點至0.1860%和0.2699%，長端利率不斷修平，使得殖利率曲券已平到幾乎沒有期限溢價可言，但買盤因資金去化需求不得不追券，5年期以內公債最受歡迎，畢竟往後利率反彈也不致於輸太多。新台幣兌美元匯率停駐28.45-28.55區間，央行力挽狂瀾。全球確診病例日增數上周錄得66萬，紀錄持續被突破，第三週維持在50-65萬人區間，美國通週確診病例日增數逾15萬人以上。美股緩跌，美債上漲。台債終場5年期公債收0.1860%，較前週下滑0.4個基本點；10年期公債利率維持前收0.2699%，較前週下滑1.89個基本點；20年期公債維持前收0.4000%，較前週下滑3.75個基本點。

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：前三大持券比：5年期指標券進行發行前交易仍統計當中，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，初級定價信用貼水亦大幅下調。本周二(11/24)即將有A09111的30年期指標券標售，發行前交易未有成交，市場關注壽險業投標意願並推估得標利率0.40-0.43%，另本週三(11/25)將有A09109R增額發行前交易，新籌碼供給或能挹注流動性。預估本週5年期公債交易區間0.17~0.19%；10年期公債交易區間0.26%~0.29%；20年期公債交易區間0.39-0.42%。

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、營建許可、新屋開工、領先指標、成屋銷售及11月份紐約州製造業指數。零售銷售增長意外下滑，進出口數據小幅衰退，惟產能利用率和工業生產仍在消化訂單維持高位，樓市相關數據持堅。全球確診病例日增數第三週維持至50-65萬人區間，全球累計5900萬人確診，140萬人死亡，所幸疫苗捷報不斷傳出，且歐美確診病例日增數也出現緩和跡象，但天氣正逐漸轉冷且長假將至，得提防民眾鬆懈防疫。油價因預期疫苗將提振經濟收高。美元指數維持92-93區間震盪。上週10年期抗通膨債券得標利率-0.867%，10年期公債在0.85%上下，因此10年期損益兩平利率約1.7%稍微解除再通膨風險。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0.1573%，較前週下滑2.17個基本點；10年期公債利率收0.8243%，較前週下滑6.71個基本點；30年期公債收1.5196%，較前週下滑12個基本點。2年和10年公債利差約67個基本點，10年和30年公債利差約69個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本週一將公布11月份Markit製造業採購經理人指數、Markit服務業採購經理人指數
2. 本週二將公布11月份經諮會消費者信心指數
3. 本週三將公布10月份耐久財訂單、個人所得、個人支出、新屋銷售及11月份密西根大學消費者信心指數

預期本週波動區間：

多位聯準會委員於上週談話，多保持審慎態度顧慮疫情對經濟造成的衝擊。此外，美國國會與財政部針對先前疏困案剩餘資金去處產生意見分歧，市場聚焦後續事件處置。本周將公布的經濟數據為景氣和供需相關。原油前景看空但原物料上漲的樂觀情緒或將渲染其上。美元指數仍偏空，CFTC國際淨空倉小幅減持，但由於疫苗跟疏困金等增添不確定因素，料仍有避險情緒支撐現價。投資等級公司債因發行量減少，公司債對公債加碼利差收緊2-3個基本點。

總體經濟指標分析：

台灣：

10月外銷訂單金額515.9億美元，連兩月高於500億美元，再創歷史新高水準，年增9.1%，連八紅，表現優於預期。

就主要產業/產品別分析，僅化學品(-9.2%)的訂單較去年同期減少，主要受OPEC油價年跌33.1%的影響，其餘產業/產品之外銷訂單均較去年同期成長。傳統產業如基本金屬(11.5%)、機械(13.2%)、塑橡膠產品(13.1%)的訂單在需求復甦與價格回升雙重效應帶動下均增加。

而在科技產業部分，電子產品(17.5%)、光學器材(10.8%)、資訊通信產品(4.4%)等訂單持續成長。雖然智慧型手機訂單下滑，但遠距商機興起，帶動筆電、平板、伺服器、網通產品、顯示卡等訂單增加，並使得IC設計、晶圓代工、IC通路、記憶體、PCB、面板、半導體設備、自動化設備等訂單成長的結果。而醫療設備訂單也增溫。

企業調查資料顯示，外銷訂單金額動向指數為54.2，顯示11月整體外銷訂單金額仍有機會續創歷史新高。雖然傳統電子業訂單在10月到達高峰，而由調查資料也顯示，資訊通信產品(50.8)、電子產品(50.9)相當接近50，即11月前述兩產業接單金額較10月增加空間可能相對有限。但在傳統產業部分，則相對樂觀，如基本金屬(56.1)、塑橡膠產品(60.0)、化學品(64.6)等產業訂單走高的可能性偏多。經濟部預估11月外銷訂單金額可能在520億美元上下，因基期走低，年增率可能上揚至16%上下。

美國：

10月零售銷售月增0.3%，增幅為今年6月以來最小，扣除汽車及汽油銷售後之核心零售銷售則月增0.2%，增幅均低於預期。當月零售銷售成長力道下滑，主要因服飾及配件(-4.21%)、運動休閒娛樂用品(-4.2%)、百貨公司(-4.6%)等產品/通路銷售較9月出現顯著跌幅的影響。惟今年感恩節適逢周末，且與美國大選投票日相當接近，或將使得傳統通路銷售面臨較大影響，也可能使得統計上不易進行適當的季節調整。

當月家電及消費性電子產品(1.2%)、裝潢建材(0.9%)、網購等無店舖通路(3.1%)等銷售成長力道仍算強勁，汽車及零件(0.4%)銷售成長。

10月工業生產月增1.1%，其中製造業生產月增1.0%，公用事業生產月增3.9%，而礦業則減產0.6%。在製造業中，耐久財產業增產1.0%，增產力道以非金屬礦物製品(3.0%)、基本金屬(2.0%)、電機及家電(1.9%)、航太等其他運輸設備(2.3%)等產業較為強勁；而非耐久財產業生產則月增1.2%，以服飾及配件(1.9%)、紙(2.2%)、印刷(3.6%)、能源製品(1.5%)、化學品(1.4%)、塑橡膠產品(1.6%)等產業生產表現較佳。

當月在製造業中僅家具(-1.2%)、紡織(-1.0%)兩產業減產情況較為明顯。

中國：

10月零售銷售年增4.3%，連三紅，惟成長力道不如預期。當月家電及影音器材(2.7%)、家具(1.3%)、手機等通訊器材(8.1%)、油品(-11.0%)、裝潢建材(4.2%)等銷售成長幅度較為溫和，另油品銷售下滑，與國際油價顯著低於去年同期有關。

不過，化妝品(18.3%)、金銀珠寶(16.7%)、飲料(16.9%)、菸酒(15.1%)、服飾及配件(12.2%)、汽車(12.0%)等銷售成長幅度均達兩位數。

10月工業生產年增6.9%，增幅與9月相同，略優於預期。其中，電機(17.6%)、汽車(14.7%)、金屬製品(14.1%)、一般機械(13.1%)、塑橡膠產品(11.5%)、鋼鐵(11.2%)、紡織(9.5%)、非金屬礦物製品(9.3%)等生產成長力道較強，而鐵路等其他運輸設備(-0.7%)、煤(1.4%)、焦炭(2.2%)、原油(1.4%)、油品加工(2.6%)等生產情況則平平。