

利率市場週報

2024年2月26日~2024年3月1日

台灣貨幣市場：

上週(2/26-3/1)

上週為月底及提存期底期間，且有國庫券及公債交割因素，惟行庫間短錢偏多，對短率無太大影響，拆款及短票成交利率維持在近期區間之內，RP 利率部份，上週部份壽險及投信仍有走錢的情況，資金分配多缺不一，承作跨月交易導致 RP 利率往區間高位成交。

拆款利率一週約 1.38%；賣斷 30 天期自保短票利率約 1.39%；公債 RP 利率約 0.83%-1.03%，公司債 RP 利率區間 1.07%-1.3%。

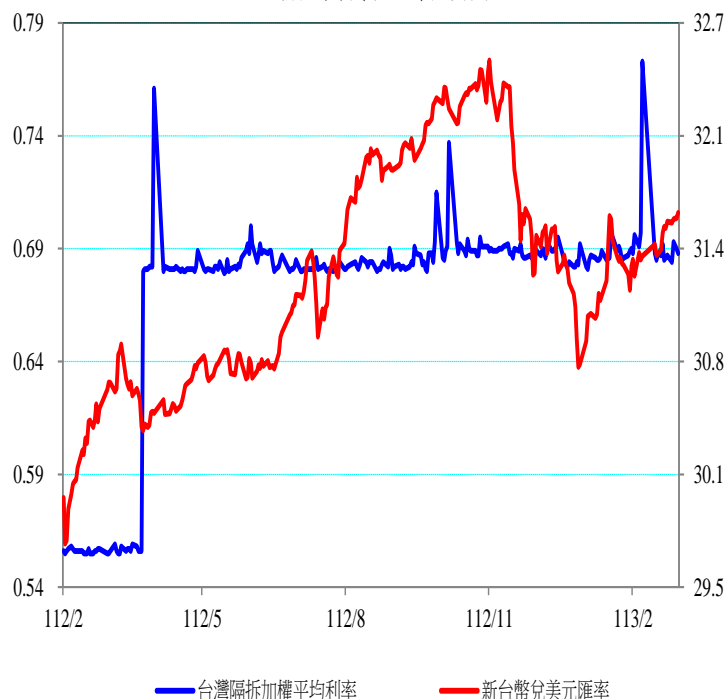
本週(3/4-3/8)

本週為新提存期開始，行庫資金將持續回流，且本週無特殊緊縮因子影響，預期短率將往區間低位靠近，RP 利率部份，月初開始，市場資金供給充裕，本週的 RP 利率成交區間，有機會小幅向下修正，資金市況可望略為偏多。

預估拆款利率一週 1.37%；賣斷 30 天期自保短票利率 1.39%；公債 RP 利率區間 0.95%-1%，公司債 RP 利率區間 1.03%-1.25%。

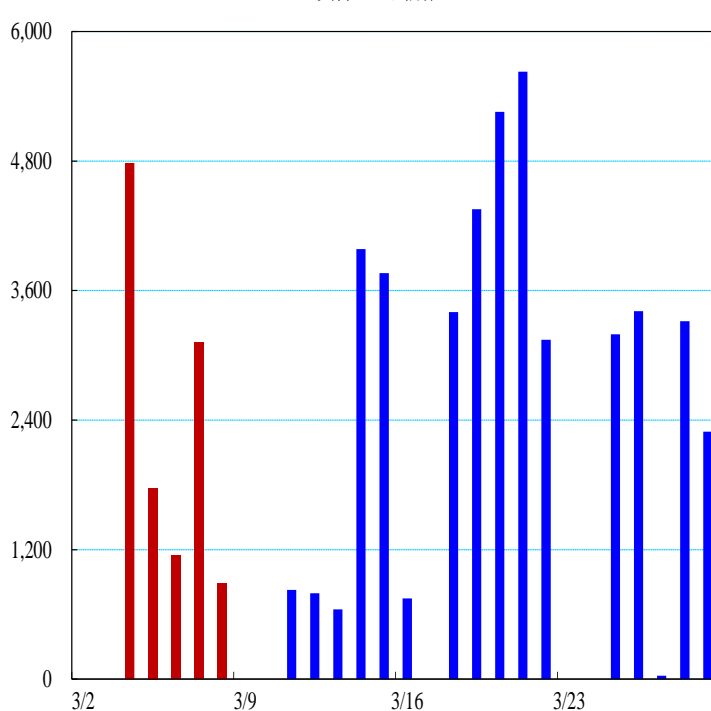
	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (3/4-3/8)	1、央行存單到期 11,700.70 億元	1、央行發行 364 天期定存單 1400 億元。 2、富邦金發行 100 億台幣公司債。 3、營業稅、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	3/4 4,781.00 億元	
	3/5 1,770.20 億元	
	3/6 1,141.50 億元	
	3/7 3,118.00 億元	
	3/8 890.00 億元	

新台幣利率與匯率走勢圖

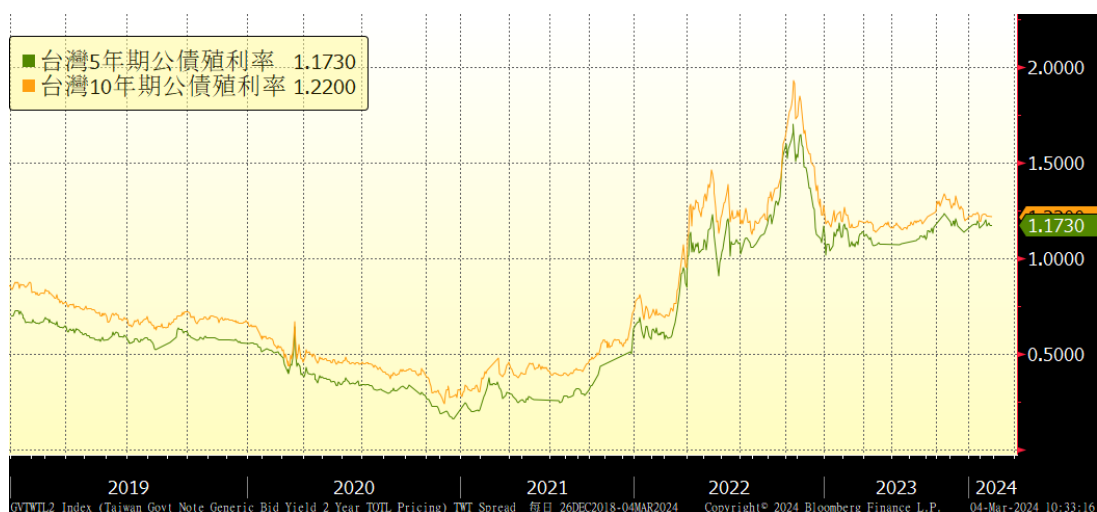


億元

央行 NCD 到期值



台灣公債市場：



上週 10 年券波動區間：

1.22% - 1.2285%

上週市況：

因上周5年期公債標售，台債市場交投相對熱絡。5年期IRS較前周下滑3.0個基本點，收1.49%，美元指數較前週下滑，收在103.861，台幣兌美元較前週貶值，整體交投區間落在31.553-31.613。台債5年期指標券收在1.175%，較前值下滑1.3個基本點；10年期公債指標券收在1.2285%，較前週上漲0.6個基本點；20年期公債指標券收在1.3395%，較前週下滑1.2個基本點。

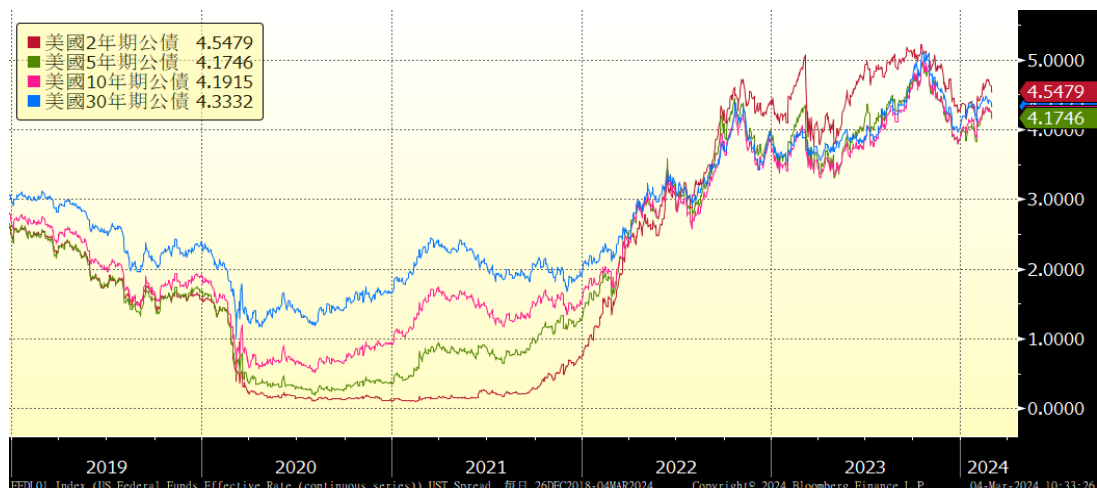
經濟數據公佈：

- 1 月份景氣對策信號綜合判斷分數為27分，17個月首見綠燈
- 1 月份經季節調整後之台灣製造業採購經理人指數為48.0
- 1 月份經季節調整後之台灣非製造業採購經理人指數為53.5
- 1 月份台灣失業率為3.39%
- 1 月份台灣外銷訂單年增率為1.9%
- 第4季台灣GDP年增率為4.93%

本週市況：

台灣上週公佈經濟數據相對強勁，主係因去年1月逢農曆春節假期，工作天數大減，致大多數產品訂單、生產等基期值普遍不高所致，整體景氣變化需併計前2月觀察較具說服力，惟部分廠商1月營收年增率高於5成者，景氣多半已現曙光。上週標售5年期公債共350億元，得標利率為1.179%，得標利率低於預期顯示市場仍有補券需求，投標倍數為1.76倍，其中銀行業得標79%，證券業得標17%，票券業得標2%，保險業得標1%。市場判斷台、美已結束升息周期，2024年1月FOMC會議如預期維持當前利率，市場預期今年聯準會將於6月開始降息，然普遍預估短期內台灣央行降息機率不高，且資金成本仍持續居高不下，國內仍有補券需求，預期短期內台債殖利率將維持震盪格局，5年期公債交易區間1.10%-1.20%；10年期公債交易區間1.15%-1.25%；20年期公債交易區間1.30%-1.40%。

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顯示，房市緊俏程度放緩，新屋銷售價格連續5個月下滑，且新屋供應量充足。受消費支出及不動產投資不及初估值，第4季GDP季增年率小幅下修為3.2%，但遠優於市場原先預估今年聯準會將降息六碼的衰退，顯示美國經濟韌性強健。2月ISM製造業指數由1月的15個月高點49.1略為下降至47.8，係受新訂單、生產及就業等分項指數下滑影響。美國消費者信心指數較前值下滑。上週標售2、5、7年期公債共1800億美元，受近期公債及公司債發行規模較大，復受先前公布1月CPI通膨意外走高影響，公債需求略顯疲弱，惟上週五公布的1月PCE、核心PCE物價指數分別月增0.3%、0.4%，增幅雖高於去年12月的0.2%、0.2%，而年增率則分別由去年12月的2.6%、2.9%下降為2.4%、2.8%，PCE通膨走低，緩和市場對聯準會修正利率路徑預測的擔憂，致美債殖利率整體下滑，殖利率曲線倒掛幅度略微縮小，2年期公債利率4.5313%，較前週下滑15.8個基本點；10年期公債利率收4.1798%，較前週下滑6.8個基本點；30年期公債4.3275%，較前週下滑4.3個基本點。2年和10年公債利差為-35.2個基本點，10年和30年公債利差為14.8個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本周二將公布ISM及Markit服務業PMI
2. 本周三將公布ADP就業人數、JOLTs職位空缺
3. 本周四將公布初請及續請失業金人數
4. 本周五將公布非農就業人數、失業率、勞動參與率

預期本週波動區間：

本週聚焦週二的服務業PMI，週三的ADP就業人數、JOLTs職位空缺、Fed主席Powell國會證詞、褐皮書，週四的請領失業金人數，周五的非農就業人數、失業率。2023年12月FOMC釋出的點陣圖預測今年降息幅度為3碼，1月會議如預期維持利率不變，聲明指出後續將視經濟數據來決定是否降息，惟在對通膨下降至2%目標更具信心前不會考慮降息。市場判斷升息周期已結束，CME的期貨未平倉數據顯示，三月降息一碼的機率為5.0%，五月降息一碼的機率為26.7%，六月降息一碼的機率為53.9%，對聯準會今年降息的預期相當貼近12月FOMC的預測。本周無公債標售。上週美債殖利率整體下滑，預估本周2年期公債交易區間4.30%-4.70%；10年期公債交易區間4.00%-4.40%；30年期公債交易區間4.20%-4.60%。

總體經濟指標分析：

台灣：

1 月景氣燈號分數大增 5 分 17 個月來首見綠燈 國發會：景氣維持復甦

國發會 4 日公布 1 月景氣概況，景氣綜合判斷分數為 27 分，較去年 12 月增加 5 分，燈號上升為代表「穩定」的綠燈，自 2022 年 9 月睽違 17 個月以來首見綠燈；此外，1 月領先指標與同時指標持續上升，顯示國內景氣維持復甦。

1 月景氣燈號是國發會採用新版景氣分項指標所編製，其中 2018 年版代表就業市場的分項指標「非農業部門就業人數」，由「工業及服務業加班工時」替代，較能反應與實質景氣的連動性。

去年 12 月根據 2018 年版本推算的景氣對策信號綜合判斷分數為 20 分，燈號為黃藍燈，國發會根據新版本重編計算，去年 12 月綜合判斷分數上修為 22 分，但仍低於 23 分的綠燈門檻，同樣維持黃藍燈。若回溯到過去一年，用新版計算方式，僅去年 10 月和 12 月分數有所差異，整體來看新舊版燈號走勢大致相符。

國發會經發處長吳明蕙強調，「並無技術性變燈的情形」。今年 1 月，不論是根據 2018 年版本或新版本分項指標計算的綜合判斷分數都是 27 分，為 2022 年 7 月以來最高，且都跨過綠燈門檻，睽違 17 個月後首度亮出綠燈。

國發會表示，1 月景氣綜合判斷分數分項指標中，出口值雖由紅燈降為綠燈，分數減 2 分，但生產、投資、銷售、金融等分項指標分數均增加，合計淨增加 5 分。吳明蕙指出，1 月財政部公布未經季節調整的海關出口金額 371.9 億美元，為歷年同月次佳，僅次於 2022 年，年增率為 18.1%，惟考量農曆春節落點產生的季節性因素，經國發會景氣燈號模型的季節調整因子修正後的年增率大幅下修為 4.1%，使得燈號下降，惟出口整體表現仍不錯。

9 項構成項目已全無藍燈，其中貨幣總計數 M1B、工業生產指數、機電備進口值均由藍燈轉呈黃藍燈，製造業銷售量指數則由黃藍燈轉為綠燈，4 項分項指標分數各增加 1 分，批發、零售及餐飲營業額更由藍燈轉亮黃紅燈，分數一口氣增加 3 分，而海關出口值由紅燈跌至綠燈，分數則減少 2 分。另股價指數、製造業營業氣候測驗點續呈紅燈、綠燈，新分項指標工業及服務業加班工時則呈現綠燈。

1 月代表未來景氣趨勢的領先指標為 101.37，較去年 12 月上升 0.80%，為 2020 年 10 月 1.09% 以來的最大增幅，惟夾雜農曆春節的季節性因素影響，宜合計 1、2 月數據分析較為精確；而累計 4 個月增幅為 2.28%，並非呈現 V 型反轉，與實際景氣感受度較為貼合。7 項構成項目中，包括外銷訂單動向指數、製造業營業氣候測驗點、建物開工樓地板面積、工業及服務業受僱員工淨進入率、股價指數、實質半導體設備進口值、實質貨幣總計數 M1B 等全數較去年 12 月走高，。

1 月反應當月景氣的同時指標為 99.99，較去年 12 月上升 0.28%，自去年 4 月起，累計 10 個月增幅為 5.61%，增幅相對較大。7 項構成項目中，工業生產指數、批發、零售及餐飲業營業額、製造業銷售量指數、實質機械及電機設備進口值等 4 項分項指標走高；而電力(企業)總用電量、工業及服務業加班工時、實質海關出口值等 3 項分項指標則下滑。

國發會指出，1 月生產、投資、銷售及金融等指標均好轉，景氣領先指標及同時指標持續走高，顯示國內景氣維持復甦，隨庫存調整進入尾聲，加上 AI 人工智慧、HPC 高效能運算等新興科技應用持續熱絡，將挹注我國出口動能，雖 2 月因農曆春節假期，致工作天數較少，有可能再轉為黃藍燈，但景氣復甦趨勢應不會改變。

不過，吳明蕙提醒，雖國內外機構預測台灣今年經濟成長率可望高於 3%，但主要經濟體的貨幣政策走向，以及美中科技紛爭、地緣政治緊張等經濟下行風險仍存在，後續發展須密切關注。另貨幣總計數 M1B、工業生產指數、機電備進口值仍呈現黃藍燈，是要留意的地方。



資料來源：國發會