

利率市場週報

2024年3月11日~2024年3月15日

台灣貨幣市場：

上週(3/11-3/15)

上週央行定存單到期量較少，加上近日台股 ETF 資金募集熱潮效應影響，銀行間資金市況明顯偏向緊縮，拆款及短票成交利率往區間高位成交；RP 利率部份，上週受台股走強以及 ETF 吸金效應影響下，貨幣市場資金受到排擠效應，供給多缺不一，短率呈現微幅上揚。

拆款利率一週約 1.4%；賣斷 30 天期自保短票利率約 1.41%；公債 RP 利率約 0.83%-1.02%，公司債 RP 利率區間 1.04%-1.36%。

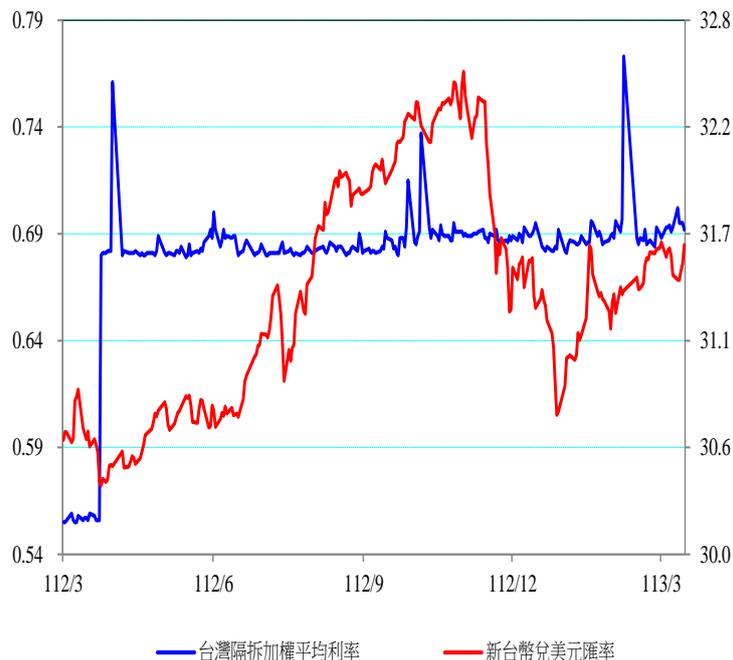
本週(3/18-3/22)

時序進入下半月，季底資金需求效應將逐漸發酵，預料銀行間資金拆入需求量增加，拆款利率易上難下，整體市場資金將呈現偏緊狀態；RP 利率部份，本週有央行理監事會議，市場預估央行仍將維持資金緊縮政策，且受到季底效應影響，資金需求量增加，RP 利率將維持在區間高位。

預估拆款利率一週 1.41%；賣斷 30 天期自保短票利率 1.41%；公債 RP 利率區間 0.95%-1.12%，公司債 RP 利率區間 1.03%-1.36%。

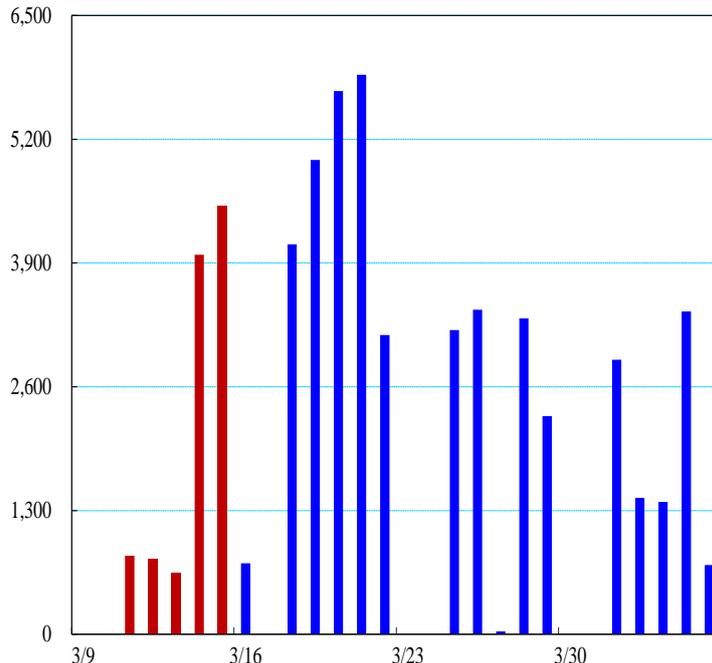
	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (3/18-3/22)	1、央行存單到期 24,477.00 億元 3/18 4,096.00 億元 3/19 4,983.00 億元 3/20 5,706.70 億元 3/21 5,876.80 億元 3/22 3,814.50 億元	1、財政部發行 91 天期國庫券台幣 300 億元。 2、營業稅、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。

新台幣利率與匯率走勢圖



億元

央行 NCD 到期值



台灣公債市場：



上週 10 年券波動區間：

1.23% - 1.235%

上週市況：

上週台債市場交投相對清淡。受近期市場資金緊俏影響，5年期IRS較前周上升7.0個基本點，收1.60%，美元指數較前週上升，收在103.432，台幣兌美元較前週貶值，整體交投區間落在31.424-31.602。台債5年期指標券收在1.18%，較前周上升0.8個基本點；10年期冷券A12110收在1.235%，較前週上升2.9個基本點；20年期公債指標券收在1.358%，較前週上升3.8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
- 2 月份經季節調整後之台灣製造業採購經理人指數為48.1
- 2 月份經季節調整後之台灣非製造業採購經理人指數為52.3

本週市況：

受到全球需求疲弱影響，台灣經濟整體低迷，然近期景氣有所回暖，景氣對策信號分數較前值增加5分，製造業PMI持續上揚。上週央行總裁於立法院報告，發言內容整體偏鷹，表示受電價調漲、掛號費取消上限及民眾可能的預期心理影響，今年通膨可能會高於2%，另台商回流資金禁入房地產管制即將解禁，若未來通膨有結構性改變，不排除採取更進一步的緊縮性貨幣政策，市場觀察本周四央行理監事會議。市場判斷台、美已結束升息周期，3月FOMC會議如預期維持當前利率區間，雖略為調高長期中性利率預估值，但維持今年降息3碼的中位數預估值不變，市場仍預期聯準會最快6月降息，台灣央行跟進機率不高，且資金成本仍居高不下，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，通膨降溫持續不如預期，2月CPI與核心CPI略高於預期、PPI及核心PPI顯著高於預期，主係能源價格顯著回升，商品價格受庫存下滑影響小幅上漲，且住房與車險等服務類通膨仍居高檔。消費者信心指數下滑，主係消費者對未來預期相對悲觀，雖售價上漲帶動汽車及其零件、加油站、餐飲銷售增加，但核心零售銷售持續疲弱。上週日本工業聯合會宣布春鬥結果，平均加薪5.3%，高於去年的3.8%，日本央行在3月會議結束負利率及YCC政策，但仍維持每月購買公債金額不變，寬鬆政策延續。受近期偏強的通膨與就業數據影響，市場擔憂聯準會今年降息幅度可能只剩兩碼，並可能調高長期中性利率，使上週美債殖利率整體上漲，並考量聯準會不急著降息應可壓抑後續的通膨走勢，30年期公債標售需求較為強勁，使殖利率曲線倒掛幅度擴大，2年期公債利率4.7276%，較前週彈升25.4個基本點；10年期公債利率收4.3063%，較上週大漲23.1個基本點；30年期公債4.4289%，較前週上漲17.6個基本點。2年和10年公債利差為-42.1個基本點，10年和30年公債利差為12.3個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本週二將公布營建許可總數、新屋開工總數
2. 本週三FOMC公布利率決議與經濟預測
3. 本週四將公布初請及續請失業金人數、S&P製造業與服務業PMI、成屋銷售總數

預期本週波動區間：

本週聚焦週二的營建許可總數、新屋開工總數、日本央行利率會議，週三的聯準會FOMC會議，週四的初請及續請失業金人數、S&P製造業與服務業PMI、成屋銷售總數、台灣央行理監事會議、英國央行利率決策會議等。3月FOMC會議如預期維持利率，點陣圖預測今年降息的中位數幅度仍維持3碼，主席鮑爾表態快要降息與調整縮表速度了，但何時行動視通膨情勢而定。CME的期貨未平倉數據顯示，三月降息一碼的機率為1.0%，五月降息一碼的機率為6.0%，六月降息一碼的機率為53.0%，顯示市場快速倒向聯準會對於今年降息的看法。本周二標售20年期公債130億美元，週四標售10年期TIPS 160億美元。上週美債殖利率整體上漲，預估本周2年期公債交易區間4.50%-4.90%；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：

春節落點不同 2 月外銷訂單雙降為 377.3 億美元，前 2 月 861.5 億美元，年減 3.9%

經濟部今 (20) 日公布 2 月外銷訂單金額為 377.3 億美元，月減 22.1%、年減 10.4%，主因春節落點不同，且去年同期市場看好大陸解封需求，資訊通信產品訂單基期值不低，惟產品需求未明顯回溫，抵銷新興科技應用需求擴增，累計前 2 月外銷訂單金額 861.5 億美元，年減 3.9%。

按貨品別觀察，經濟部指出，電子產品受惠人工智慧及高效能運算需求擴增，前 2 月接單年增 6.3%；光學器材因電視面板價格上漲，品牌廠因應奧運與看好換機需求下單增加，加上背光模組及光學鏡頭訂單增加，前 2 月接單年增 15.2%；惟資訊通信產品則受去年同期大陸封控解除，場看好大陸解封需求，基期值較高，加上去年 10 月看好大陸雙 11 需求，但銷售結果不如預期，導致接單年減 16%。

經濟部統計處長黃于玲指出，由於 AI 及新興科技需求明確，伺服器訂單已連續 8 個月走升，1-2 月晶片通路、晶圓代工、IC 設計訂單皆成長，加上庫存去化效果逐漸浮現，助功外銷訂單表現，但手機、筆電、網通產品等終端需求仍然疲弱，僅靠伺服器及顯示卡接單增加，仍無法帶動資訊通信產品接單恢復成長。

黃于玲表示，前 2 月年減幅度其實比預期小，2 月份訂單金額優於預期，其中東協、大陸及香港訂單顯著增加，主要受惠高效能新興應用的商機活絡，尤其 AI 部分，帶動資通訊產品接單表現較預期為佳。

在傳統產業部分，因國際鋼價上漲，以及下游客戶回補庫存，部分產品訂單略有回升，且去年基期值較低，基本金屬、塑橡膠製品及化學品累計前 2 月訂單分別年增 3.2%、2.9%、1.2%；機械則因全球經濟復甦緩慢，業者對設備投資保守觀望，前 2 月接單年減 3.3%。

經濟部表示，1-2 月外銷訂單海外生產比 48%，年減 5 個百分點，主因海外生產比較高之資訊通信產品提升國內生產比重，且接單減少所致。

黃于玲指出，前 2 月東協訂單年增 70.4%，其中資通產品增加 41.8 億美元、或 303%，反應全球供應鏈重組，部分國際品牌大廠將下單地點由歐洲移往東協，加上許多代工廠前往東協國家設廠，終端需求緩步提升。而前 2 月大陸及香港訂單年增 11.3%，為成長率次高的市場。

經濟部分析，歐美升息遞延效應持續衝擊終端需求，加上美中科技戰、地緣政治風險等不確定因素仍在，對全球景氣及貿易擴張力道恐造成干擾；不過，高效能運算、人工智慧、車用電子等新興科技應用加速擴展，對我國伺服器、半導體等供應鏈需求熱絡，加上庫存去化效益逐漸顯現，因此看好今年外銷訂單規模應會回歸上升趨勢。

經濟部統計，外銷訂單受查廠商對 3 月份接單看法，預期接單將較 2 月份增加廠商家數占 37.7%，持平者占 48.1%，而減少者占 14.2%，按家數計算之動向指數為 61.8；按接單金額計算之動向指數則為 59.1，預期 3 月整體外銷訂單金額將較 2 月份增加，其中資訊通信產品、電子產品及光學器材動向指數分別為 58.8、57.0 及 60.4。

經濟部預估在新興科技應用需求擴增、庫存逐步去化帶動下，3 月外銷訂單金額將介於 470 至 490 億美元，年成長 0.9% 至 5.2%；第 1 季訂單金額預估為 1,332 億至 1,352 億美元，年減 0.8% 至 2.3%，第 2 季轉正的機會增加。

113年累計1-2月外銷訂單年減3.9%



資料來源：經濟部