

利率市場週報

2024年4月15日~2024年4月19日

台灣貨幣市場：

上週(4/15-4/19)

時序進入月中，受近期台股大跌，資金自股市流出暫放於貨幣市場，市場短錢充裕，拆款成交利率微跌，RP 利率部份，資金市況平穩偏小多，銀行及投信資金供給穩定，RP 利率低位成交比重增加。

拆款利率一週約 1.5%；賣斷 30 天期自保短票利率約 1.53%；公債 RP 利率約 1.06%-1.15%，公司債 RP 利率區間 1.1%-1.485%。

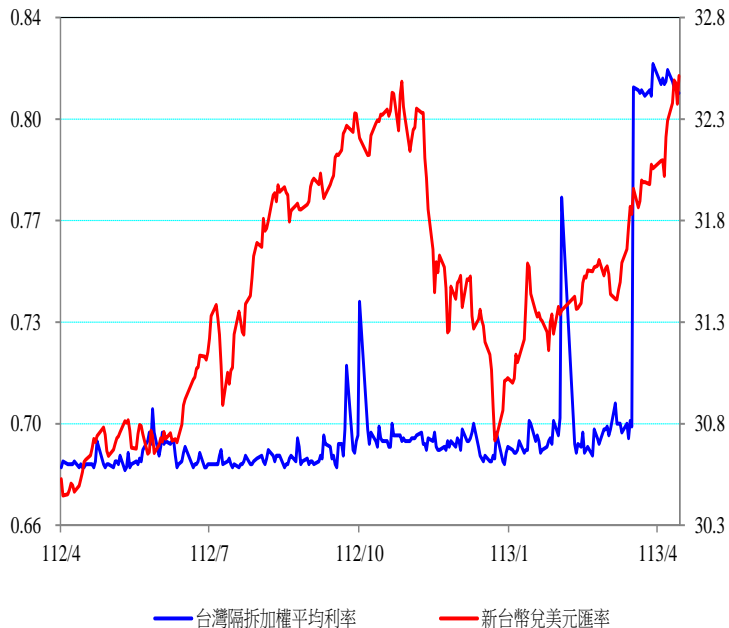
本週(4/22-4/26)

近期因股市表現不佳，資金暫流向貨幣市場，資金情勢可望維持偏寬鬆態勢，拆款及短票成交利率將維持於區間低位；RP 利率部份，近期因短錢充裕，資金市況可維持寬鬆，惟本週將有多檔公司債及公債 300 億發行，預料本週的短率將持平於近期區間。

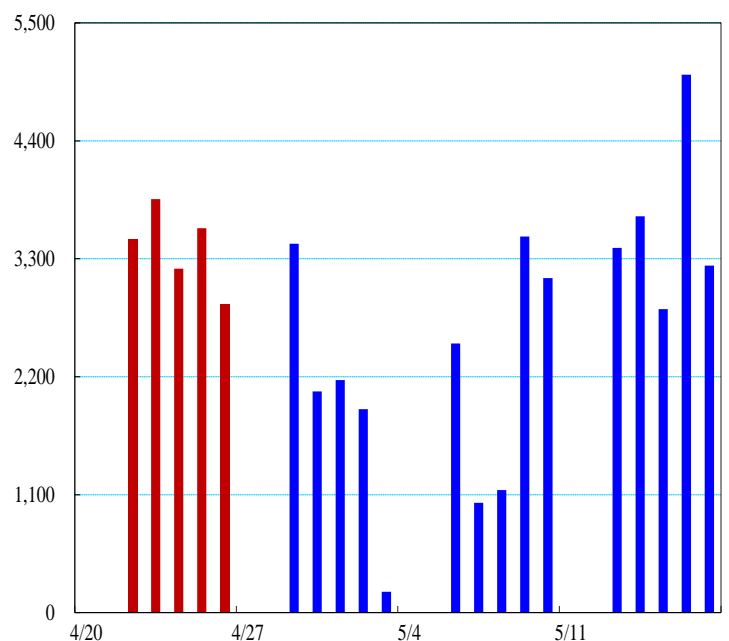
預估拆款利率一週 1.5%；賣斷 30 天期自保短票利率 1.52%；公債 RP 利率區間 1%-1.15%，公司債 RP 利率區間 1.1%-1.42%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (4/22-4/26)	1、央行存單到期 4/22 17,005.70 億元 3,481.20 億元 4/23 3,856.50 億元 4/24 3,207.00 億元 4/25 3,585.50 億元 4/26 2,875.50 億元	1、財政部發行五年期 300 億元台幣公債。 2、中鋼發行 44 億元台幣公司債。 3、國壽發行 440 億元台幣公司債。 4、鴻海發行 80 億元台幣公司債。 5、台電發行 93.5 億元台幣公司債。 6、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：

1.668% - 1.725%

上週市況：

上周5年期IRS較前周上漲6.0個基本點，收在1.860%，美元指數較前週上漲，收在106.154，台幣兌美元較前週貶值，整體交投區間落在32.383-32.534。台債5年期指標券收在1.590%，較前周上漲14.0個基本點；10年期指標券收在1.668%，較前周上升16.3個基本點；20年期公債指標券收在1.810%。

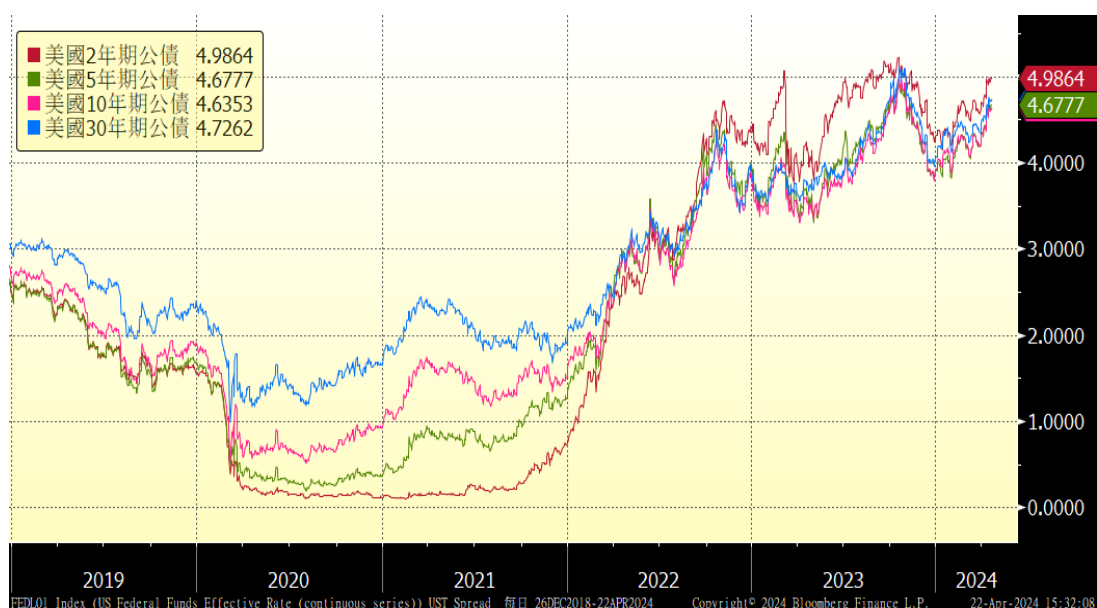
經濟數據公佈：

1. 2月份景氣對策信號綜合判斷分數為29分
2. 3月份經季節調整後之台灣製造業採購經理人指數為47.9
3. 3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

本週市況：

全球景氣復甦及內需強勁，台灣經濟有所回暖，景氣對策分數持續上揚。上週標售 10 年期增額公債 A13104R 共 350 億元，因屬央行無預警升息後首次標債，且美債殖利率不斷走高，市場投標相對保守，得標利率為 1.67%，遠高於市場預期的 1.55%，投標倍數為 1.17 倍，低於前次的 1.73 倍，其中銀行業得標 75.1%，證券業得標 19.4%，票券業得標 5.1%，保險業得標 0.3%，市場關注本周五年期公債 A13105 標售結果。3 月 FOMC 會議如預期維持利率不變且點陣圖維持降息 3 碼之預測，但隨美國通膨再度走高，零售銷售轉強，市場雖認為美國升息周期已結束，但預估今年首度降息可能延後至 9 月，且降息幅度可能不到 2 碼，而市場雖普遍預估台灣央行今年升、降息機率不高，但資金成本受央行 3 月升息半碼、外資進出與即將進入繳稅期間而不易走低，使市場交易相對保守，預估 5 年期公債交易區間 1.55%-1.65%；10 年期公債交易區間 1.65%-1.75%；20 年期公債交易區間 1.75%-1.85%。

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為零售銷售、成屋銷售、初請及續請失業金人數。經濟數據顯示，美國消費需求保持強勁，零售銷售高於預期且上修前值，主係網購、雜貨店等增幅較大；勞動市場偏緊，初請失業金人數處於歷史低位。上週聯準會公布的褐皮書指出，近期通膨存在上升的風險，能源、原物料價格、保險費率上漲，惟消費者對商品價格敏感度提高，企業逐漸難以轉嫁成本。近期聯準會官員談話持續偏鷹，聯準會主席 Powell 表示美國勞動市場及通膨強勁，經濟衰退機率不高，利率可以維持在限制性水準較長的期間，紐約聯儲總裁 Williams 與亞特蘭大聯儲總裁 Bostic 更表態不應排除升息，雖然機率不高，使美債殖利率走高，美股自高點回檔。上週美債殖利率曲線倒掛幅度略微縮小，2 年期公債利率收 4.9858%，較前週上漲 8.9 個基本點；10 年期公債利率收 4.6207%，較前週上漲 9.9 個基本點；30 年期公債 4.7106%，較前週上漲 8.1 個基本點。2 年和 10 年公債利差為-36.5 個基本點，10 年和 30 年公債利差為 9.0 個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本週二將公布營建許可、新屋開工、新屋銷售、Markit 製造業與服務業 PMI
2. 本週四將公布初請及續請失業金人數、GDP 季增率
3. 本週五將公布 PCE 與核心 PCE 通膨、密大消費者信心指數

預期本週波動區間：

本週聚焦於週二的營建許可、新屋開工、新屋銷售、Markit製造業與服務業PMI，週四的初請失業金人數、GDP季增率，週五的PCE與核心PCE通膨、密大消費者信心指數、日本央利率決議。3月FOMC會議如預期維持當前利率，點陣圖維持今年降息3碼不變。CME期貨未平倉數據則顯示，5月降息1碼的機率為3.7%，6月降息1碼的機率為16.5%，7月降息1碼的機率為35.7%，9月降息1碼及以上的機率為64.6%。本週二標售2年期公債690億美元，週三標售5年期公債700億美元，週四標售7年期公債440億美元。在5月1日FOMC利率會議決議結果公布前，市場提前對聯準會決策校準的可能性展開反應，上週2年期公債殖利率重測前兩年高點5%，預估本週2年期公債交易區間4.80%-5.20 %；10年期公債交易區間4.40%-4.80%；30年期公債交易區間4.50%-4.90%。

總體經濟指標分析：

台灣：

3 月外銷訂單 471.6 億美元，年增 1.2%；電子產品 Q1 訂單結束連五跌

經濟部統計處 4 月 22 日公布，3 月外銷訂單金額為 471.6 億美元，月增 25%、年增 1.2%，表現符合預期，為歷年同月第三高水準，主係新興科技應用需求擴增，帶動電子、資訊通信產品接單成長，惟傳產產品接單轉弱，抵銷部分增幅。

統計處並公布，第 1 季外銷訂單 1,333.2 億美元，季減 9.5%、年減 2.1%，年增率連七黑，但跌幅較去年第 4 季的 6.6% 縮減，表現也符合預期。統計處處長黃于玲表示，3 月外銷訂單金額再度恢復成長，主係部分產業庫存去化出現進展，部分廠商也反應出現庫存回補現象，若終端需求能回溫，未來接單將可望維持成長。

按產品別觀察，受惠高效能運算(HPC)、人工智慧(AI)及雲端數據等新興科技應用需求熱絡，伺服器接單成長，晶圓代工、晶片通路、IC 設計、印刷電路板訂單增加，推升 3 月電子產品、資訊通信產品外銷訂單金額分別為 165.0 億美元、132.9 億美元，各年增 12.0%、4.3%，優於第 1 季的 8.2%、-9.8%；另因大尺寸電視面板價量齊揚，且光學鏡頭接單成長，光學器材外銷訂單金額 17.1 億美元，年增 11.8%，連續 3 個月正成長。3 月外銷訂單海外生產比 46.7%，較去年同月下降 2.1%，主係資訊通信產品及電子產品廠商提高國內生產比重。

以第 1 季接單來看，受惠於 AI 等新興科技應用擴增，國內半導體業者在先進製程、先進封裝領域具備關鍵優勢、及看好奧運換機需求，帶動電子產品、光學器材訂單金額分別為 471.6 億美元、47.0 億美元，各年增 8.2%、13.9%，其中電子產品訂單結束連 5 跌，惟筆電及手機等消費性電子產品需求復甦緩慢，資訊通信產品訂單金額為 376.4 億美元，仍年減 9.8%。黃于玲表示，廠商反應筆電庫存已回到相對健康水位，但終端需求回溫有待觀察，品牌廠下單保守；另研究機構也指出，陸系品牌手機出貨回溫，但主要代工廠接單有限。

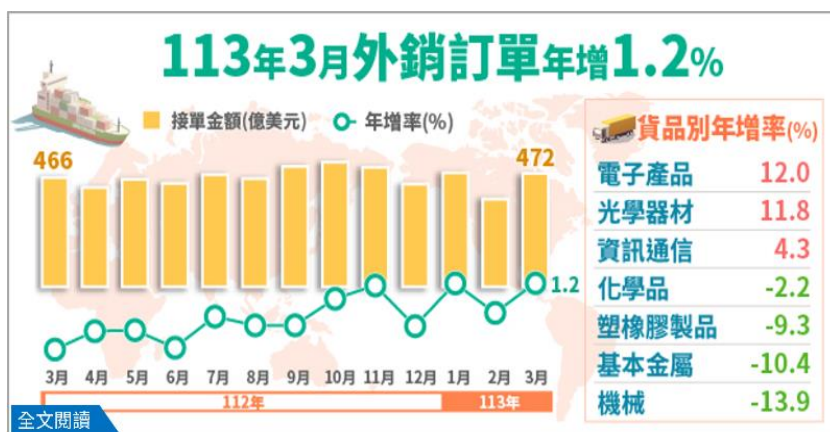
因外幣資金成本高，且終端需求回升力道不強，企業對設備投資仍保守，加上部分傳產產品持續受到海外同業產能開出影響，價格低於去年同月，3 月機械、基本金屬、塑橡膠製品及化學品外銷訂單分別年減 13.9%、10.4%、9.3%、2.2%。黃于玲指出，1、2 月傳統貨品接單大多因低基期而轉正，3 月再度負成長，主係業界普遍不看好供過於求的價格走勢，需求多以急單、短單因應，預期未來仍會呈現上下波動的狀況。

就主要訂單地區別來看，3 月美國訂單金額為 144.3 億美元，為最大訂單地區，年減 2.2%，以資訊通信產品減少 5.6 億美元或 11.1% 較多；第 1 季訂單金額為 422.5 億美元，年減 1.6%，惟 AI 與 HPC 等新興科技應用推升，電子產品訂單金額年增 13.1%。3 月大陸及香港訂單金額為 111.1 億美元，年增 7.7%，以電子產品增加 10.2 億美元或 20.1% 較多；第 1 季訂單金額為 295.7 億美元，年增 9.9%，連 2 季正成長，受惠於低基期與大陸出口恢復成長。

因品牌大廠自去年 3 月起將下單地點由歐洲子公司調整為東協子公司，3 月東協訂單金額高達 70.0 億美元，創歷年同月新高，年增率仍有 19.3%，以資訊通信產品增加 9.4 億美元或 64.6% 較多，4 月應更可看出訂單成長是否具需求面支撐的趨勢；第 1 季訂單金額為 220.4 億美元，年增 50.0%。而 3 月歐洲訂單 74.7 億美元，年減 6.2%，以基本金屬與其製品減少 2.3 億美元或 31.0% 較多，其次為運輸工具減少 0.7 億美元或減 20.1%；第 1 季訂單金額為 200.7 億美元，年減 34.3%。

展望未來，全球景氣持續受高利率、地緣政治緊張、美中科技紛爭等不確定因素影響，惟新興科技應用需求成長，且我國半導體產業及伺服器相關供應鏈具一定的技術優勢，可望支撐外銷接單動能。據外銷訂單受查廠商對 4 月接單看法，預期接單將較 3 月增加之廠商家數占 19.4%，持平者占 61.0%，減少者占 19.6%，按家數計算之動向指數為 49.9；按接單金額計算之動向指數為 49.6，預期 4 月外銷訂單金額將較 3 月減少，其中資訊通信產品、電子產品及光學器材動向指數分別為 42.5、54.4 及 53.0，電子產品與光學器材接單有機會在品牌廠延後推出新產品的情況下出現淡季不淡的情形。

統計處預估，4 月外銷訂單金額介於 430 億美元至 450 億美元，月減 4.6% 至 8.8%，年增 1.2% 至 5.9%。黃于玲指出，係受惠於庫存回補效應、低基期因素以及新興科技應用需求成長等挹注。



資料來源：經濟部