

利率市場週報

2020年10月5日~2020年10月9日

台灣貨幣市場：

上週(9/28~9/30)季底資金需求大增，主要外商銀行近期資金水位變化較大，造成銀行間調度流量大增，票券商因先前已提前避開在季底落點，反倒資金需求平平，且多錢銀行不算少，供需尚稱平穩，一週拆款利率主要成交於 0.22%~0.26%、跨月拆款利率主要成交於 0.28%~0.29%。短票市場方面，雖銀行端資金分配不均，惟少數銀行和壽險仍多錢，市場短票買氣尚佳，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.27%~0.30%。另 9/30 央行標售 1,700 億 364 天期定存單加權平均得標利率 0.253%，較上月同天期得標利率下跌 1.7bp。

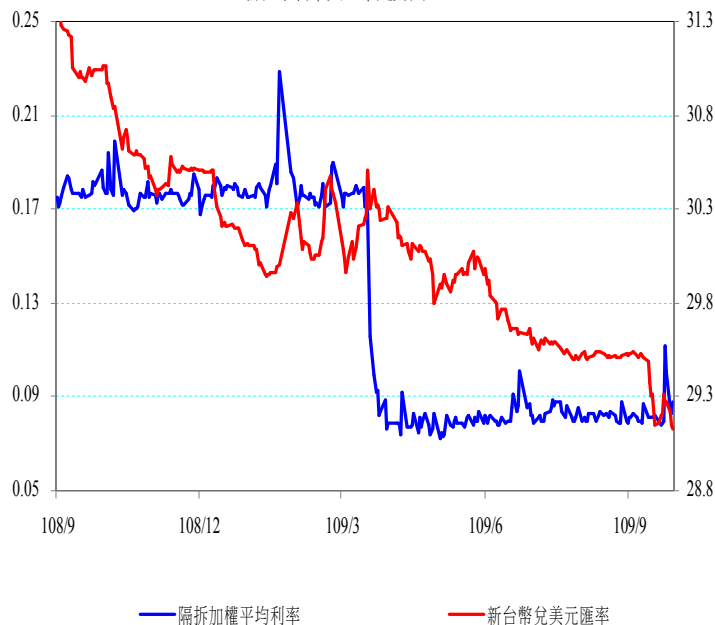
本週(10/5~10/8)央行存單到期金額約 1.8 兆元，季底因素一解除加上旬初，且國慶連假營業天數縮減，因此行庫可能出現消化基數壓力，而月初發票量一般都偏少，為去化資金預估短率將微幅走跌，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.26%~0.29%。

上週(9/28~9/30)緊縮因子有：週二威瑞森電信發行 11.23 億美元債、陽信銀行發行無到期日非累積次順位金融債券 14.5 億台幣；週三匯豐銀行(中東)發行 0.62 億美元債。上週逢季底，整體市場資金仍舊維持平穩，銀行端於中秋連假前資金偏多態勢不變，投信端多能到期續作，利率持穩在既有區間。上週利率區間，公債成交 0.22%~0.23%，公司債成交 0.23%~0.25%。跨月利率區間，公債成交 0.23%~0.25%，公司債成交 0.26%~0.27%。

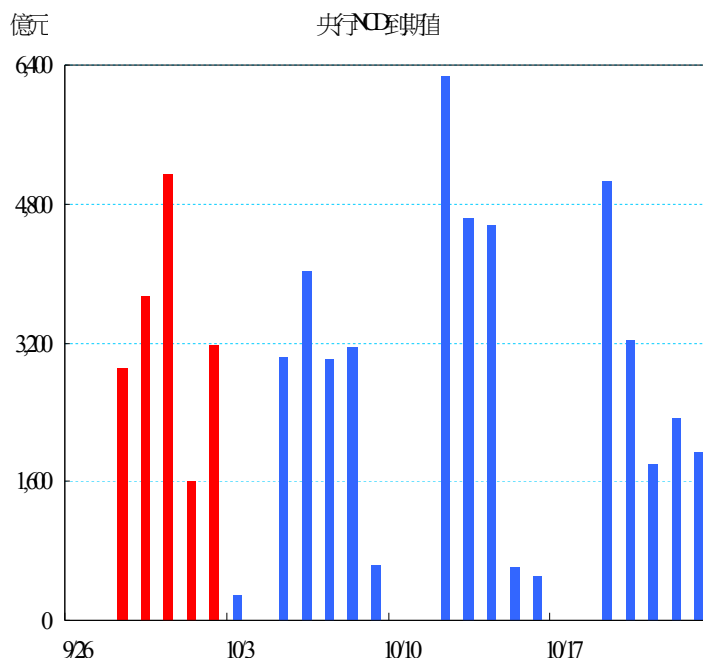
本週(10/5~10/8)緊縮因子有：週一中央銀行發行一年期定存單 1,700 億台幣；週三合庫金控發行無擔保公司債 43 億台幣、冠德建設發行有擔保公司債 10 億台幣。進入月初，銀行端負數操作、投信與壽險端資金偏多加上台幣匯率走揚影響下，整體市況明顯寬鬆，利率回到上個月的月內水準，預期將向區間低位靠攏，有望微幅下調 1-2 基本點。預期利率區間，公債成交 0.21%~0.22%，公司債成交 0.22%~0.25%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (10/5~10/8)	1、央行存單到期 18,293.45 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	10/5 8,118.50 億元	
	10/6 4,026.75 億元	
	10/7 3,005.70 億元	
	10/8 3,142.50 億元	

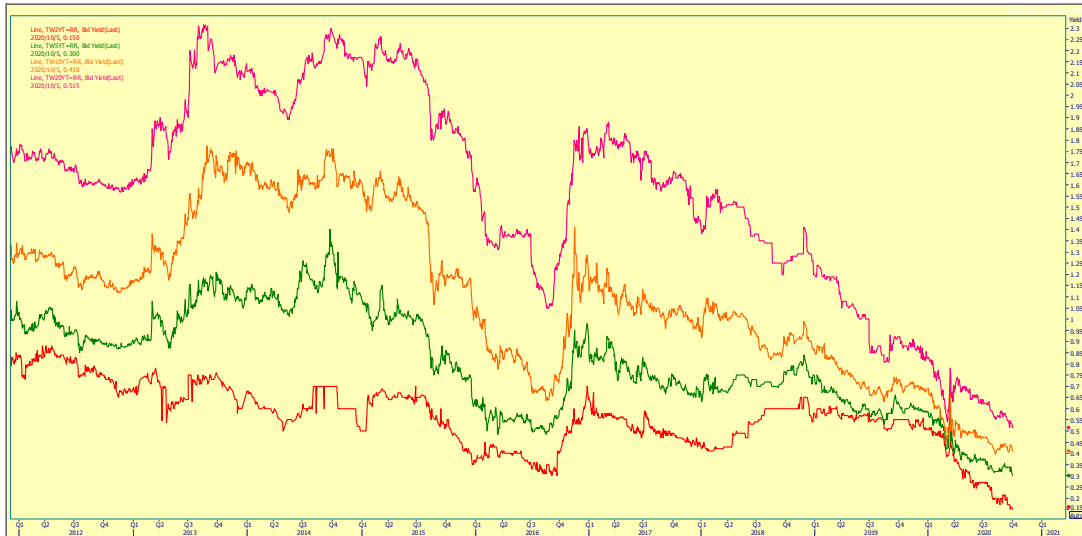
新台幣利率與匯率走勢圖



央行 NCD 到期值



台灣公債市場：



上週 10 年券波動區間：

0.3960-0.4140%

上週市況：

10年期指標券交易熱絡，5年期指標券突破歷史低位來到0.279%，主因資金行情利多帶動短率下滑，養券成本忽然騰出空間，使得交易商藉機帶動利率向下探底，同時20年期冷券市場詢價頻繁有利鞏固長端利率，不過10年券在0.40%下成交量並不積極。台幣匯率持堅，格局相對強勢持續助穩債市短端走多。我國疫情穩定，中秋長假平安落幕，接下來定睛雙十國慶長假。全球確診病例日增數區間上修至25-35萬人，歐洲疫情惡化較嚴重，川普也在上週四(10/2)宣布自己確診。美股震盪小漲，美債依舊窄幅波動。台債終場5年期公債收0.2790%，較前周下滑1.6個基本點；10年期公債利率收0.3887%，較前週下滑2.63個基本點；20年期公債收平0.5095%。

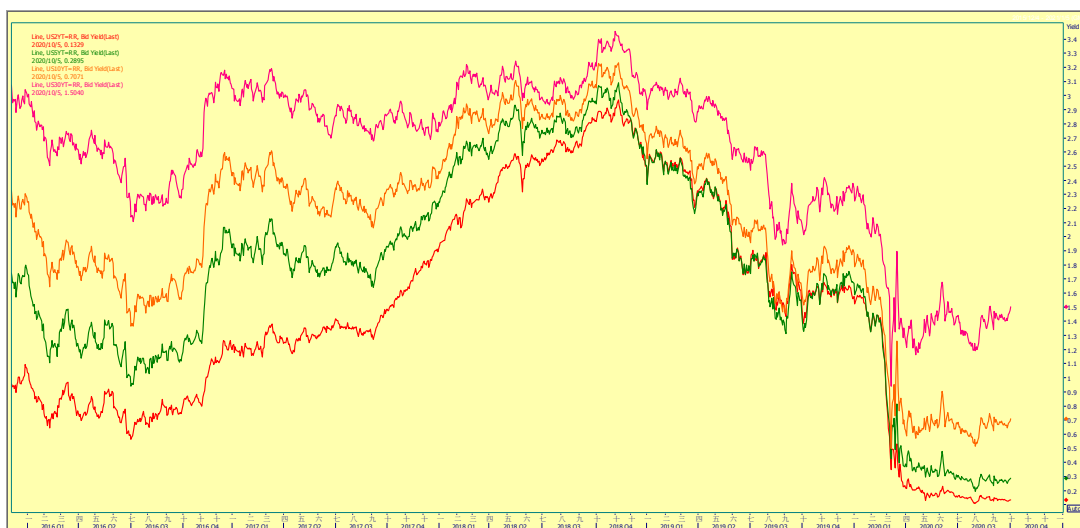
經濟數據公佈：

1. 8月份景氣對策信號綜合判斷分數為26分
2. 9月份經季節調整後之臺灣製造業採購經理人指數為57.7%

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，我國亦維持寬鬆，並持續監控台幣匯率走勢。8月份景氣對策信號較上月增加5分，燈號轉呈綠燈；景氣領先、同時指標持續上升，且增幅逐月擴大；9月份製造業採購經理人指數已連續第3個月擴張，為2018年3月以來最快擴張速度。籌碼面：銀行業賣超，證券業買超。前三大比：5年期指標券因增額發行券混入原券大幅下滑至52%，10年期指標券降至30%，5年和10年券籌碼皆分散。本周已過積數提存期，買氣應轉旺，然隨後國慶長假又將至，交投意願應無法大幅提振。目前台債利率已屆低檔，買盤力道恐縮手，整條殖利率曲線維持平緩。預估本週5年期公債交易區間0.27~0.30%；10年期公債交易區間0.38%~0.42%；20年期公債交易區間0.48~0.52%。

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：8 月份個人所得、個人支出、營建支出及 9 月份經諮會消費者信心指數、ADP 民間就業人數、ISM 製造業指數、失業率、NFP 非農就業人數、平均時薪(月比)、密西根大學消費者信心指數。個人支出及所得皆不如預期下滑，就業數據兩樣情，ADP 亮眼但 NFP 疲軟，失業率小幅下滑，平均時薪小增，ISM 製造業指數持穩，消費者信心指數維持樂觀。全球確診病例日增數突破區間上緣至 25-35 萬人，川普在推特公告自己確診，但持續發文表示自己健康狀況無虞。油價因需求走軟和供給小幅增加呈現低迷收低。美元指數基本面欠佳但風險事件頻傳，目前在 93-94 區間整理。上周二(9/29)第一場總統候選人辯論大會，川普不按牌理出牌，拜登不甘隨之起舞，兩人各說各話場面大亂。10 年期公債利率一度因川普染疫的消息向下後回升，各年期限利差跟進走擴，整條殖利率曲線再度趨陡。2 年期公債利率收 0.1290%，較前週下滑 0.38 個基本點；10 年期公債利率 0.6980%，較前周上揚 3.54 個基本點；30 年期公債收 1.4880%，較前週上揚 7.7 個基本點。2 年和 10 年公債利差約 57 個基本點，10 年和 30 年公債利差約 79 個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本週一將公布 9 月份 Markit 服務業採購經理人指數、ISM 服務業指數

預期本週波動區間：

本周三(10/7)將有一場總統候選人副手辯論大會，兩造分別是共和黨的彭斯和民主黨的賀錦麗，目前賀錦麗因外型和身分較受少數族群喜愛。本周將公布的經濟數據為景氣相關。油價受需求面影響仍鉅，前景因川普染疫加劇民眾對疫情的恐懼，料將大幅影響需求。美元指數在未來諸多不確定性因子干擾中，仍是市場首選的避險標的，但聯準會維持低利的決心堅挺下，難以帶動美元大幅上漲。投資等級公司債對公債加碼利差些微收縮。美國選舉未來恐多次出現戲劇性轉折，川普染疫後在搖擺州的民調逆轉勝過拜登，但整體民調川普卻被拜登更加大幅甩開，目前 51% 支持拜登，41% 支持川普。美債近期淡定反應，惟長端利率恐因川普將健康出院繼續走揚，本周財政部有 3 年期公債、10 年期公債和 30 年期抗通膨券標售，預估本週 2 年期公債交易區間 0.13%~0.17%；10 年期公債交易區間 0.65%-0.75%；30 年期公債交易區間 1.40%~1.55%。

總體經濟指標分析：

台灣：

9月出口金額為307.1億美元，為歷史次高水準，年增9.4%，僅次於8月的311.7億美元，連續兩個月突破300億美元大關。累計第3季出口金額為900.8億美元，年增6.0%。

9月電子零組件出口金額為130.7億美元，歷史新高，年增26.1%，其中以IC(27.1%)、被動元件(51.6%)兩項產品增幅最大；資訊通信與視聽產品出口金額為44.2億美元，歷史次高，年增22.5%，以電腦零組件(31.5%)、電腦與周邊產品(28.2%)、儲存媒體(25.9%)、交換器與路由器(21.4%)等增幅較大。

不過，9月油品等礦產品(-60.7%)、紡織品(-15.0%)、化學品(-12.6%)等出口表現較為疲弱。

就主要出口地區來分析，中國及香港(22.3%)、美國(14.5%)兩地成長，且金額均為歷史次高，而日本(-7.6%)、歐洲(-4.7%)、東協(-4.1%)等地小幅下滑。

9月進口金額為235.8億美元，年減5.4%，累計第3季進口金額為711.1億美元，年減1.5%。當月進口減少，以礦產品(-29.3%)、基本金屬(-15.7%)、半導體設備(-22.3%)、手機(-71.7%)、小客車(-19.5%)等減幅較大。

美國：

9月ISM製造業PMI下降0.6為55.4，中止連續四個月走高情形，五個月以來首度下滑，景氣連續四個月擴張。當月製造業景氣擴張腳步略為放慢，主要受新訂單(60.2)、生產(61.0)兩項指數分別下降7.4、2.3的影響，但指數值仍處在高檔，新訂單指數為自2004年以來最高點下滑。其他分項指數如交貨時間(59.0)、雇用(49.6)、存貨(47.1)等分別上揚0.8、3.2、2.7，而成本指數(62.8)上升3.3，主要因金屬、塑化原料等原物料價格上漲，但燃料、天然氣等價格下跌。

9月ISM服務業PMI上揚0.9為57.8，景氣連續四個月擴張，且擴張腳步有所加快，主要因商業活動(63.0)、新訂單(61.5)、雇用(51.8)、存貨(48.8)分別上升0.6、4.7、3.9、3.0，僅交貨時間指數(54.9)下降5.6，而成本指數(59.0)則下跌5.2，漲勢有所緩和。本月服務業雇用為疫情爆發以來首度增加。

當月景氣擴張之產業包括紙、木材、食品、家具、電機及家電、非金屬礦物產品、金屬製品、化學品、塑橡膠產品、機械、紡織、資訊及電子產品、運輸設備等製造業，以及休閒娛樂、公用事業、企管、運輸倉儲、醫療社工、躉售、不動產、租賃、餐飲、營建、公共事務、教育、農牧、金融保險、零售、資訊等服務業。

當月景氣衰退之產業包括服飾及配件、印刷、石油及煤製品、基本金屬等製造業，而個人及專業服務為服務業景氣下降的產業。

當月短缺的商品與勞務包括鋁、PP樹脂、纜線、電容器、電阻、木材、紙品、個人防疫用品、清潔劑、洗手液、藥品供應、勞工、營建勞工、臨時性勞工等。

9月失業率下降0.5%為7.9%，當月失業人數減少97萬人，就業人數則增加27.5萬人。9月非農雇用人數增加66.1萬人，大幅低於7、8月之176.1、148.9萬人，而9月民間部門雇用人數增加87.7萬人，也低於7、8月之152.6、102.2萬人，但情況相對較佳。

報告資料顯示，當月非農雇用人數增幅大幅下降，主要受州與地方政府教育部門雇用減少28.1萬人的影響，因州與地方政府財政困窘，且轉向線上教學，使得學校雇員人數減少。

當月民間部門雇用人數增加較多的產業包括餐飲(20.0萬人)、零售業(14.2萬人)、醫療及社工服務業(10.8萬人)、專業及商業服務業(8.9萬人)、運輸倉儲業(7.4萬人)、文娛場所(6.9萬人)等。整體而言，美國就業市場持續恢復，但伴隨著疫情發展，9月永久性失業人數增加34.5萬人至375.6萬人，為2013年5月以來最高點，使得美國就業要恢復疫情爆發前水準，仍有一段長路要走，更不用說要達成聯準會新的政策框架，促進就業增長，並提振通膨。

日本：

8月領先指標連三升，月增2.1為88.8，主要受礦工業生產財庫存銷售比(0.93)、M2年增率(0.57)、中小企業銷售預測指數(0.37)、新職求人數(0.31)、日經42種商品價格指數(0.29)等分項指標上漲的帶動。

8月同時指標也連三升，月增1.1為79.4，分項指標增幅以出口量指數(0.55)、礦工業生產財出貨指數(0.43)、耐久消費財出貨(0.33)、礦工業生產指數(0.22)等較大，但有效求人倍數(-0.27)、投資財出貨指數(-0.17)兩指標下滑。

日本內閣府15個月來首度調升景氣基調評估，由「惡化」調高為「止跌」，顯示日本政府對於解封後的景氣反彈情形仍抱持謹慎的看法，並未樂觀認定為V型復甦，後續景氣復甦情勢仍需要再觀察。