

利率市場週報

2024年1月8日~2024年1月12日

台灣貨幣市場：

上週(1/2-1/5)

上週進入年初新的交易日，銀行端資金呈平穩偏鬆的態勢，惟本月份已有銀行提領新鈔，庫現水位上升，影響週轉金，資金操作相對保守，拆款及短票利率成交在近期區間，RP 利率部份，市場資金陸續回流，成交利率逐漸回至 12 月月初低位。

拆款利率一週約 1.37%；賣斷 30 天期自保短票利率約 1.4%；公債 RP 利率約 0.9%-0.99%，公司債 RP 利率區間 0.88%-1.3%。

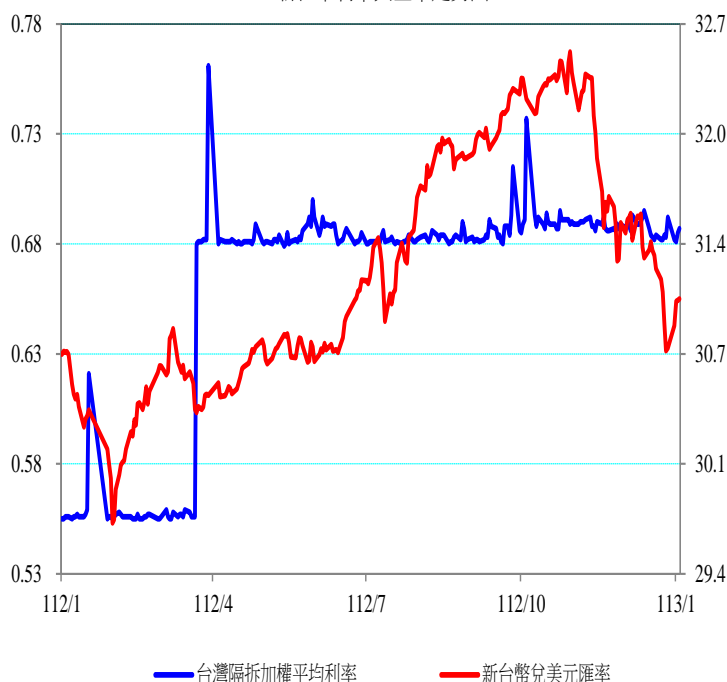
本週(1/8-1/12)

本週尚在提存期初期間，銀行端資金應可維持平穩偏鬆的態勢，惟須留意週四台積電約 777.6 億現金股利發放及週五國庫券 300 億交割，短率預估將維持在近期區間，RP 利率部份，市場資金陸續回流，本週資金情勢應可維持平穩偏小多，短率預計成交在近期水位。

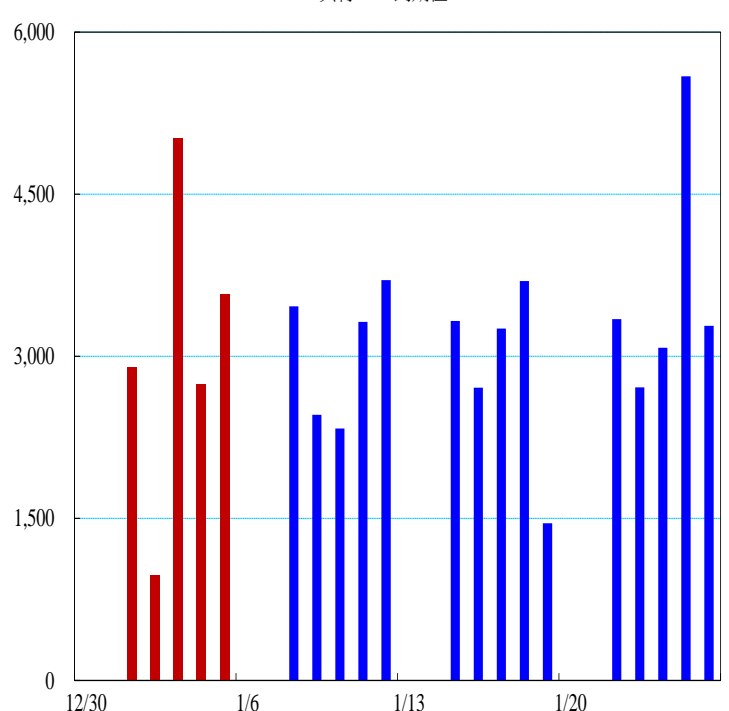
預估拆款利率一週 1.37%；賣斷 30 天期自保短票利率 1.4%；公債 RP 利率區間 0.9%-0.98%，公司債 RP 利率區間 1.03%-1.28%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週(1/8-1/12)	1、央行存單到期 15,276.85 億元 1/8 3,463.50 億元 1/9 2,459.00 億元 1/10 2,332.30 億元 1/11 3,317.80 億元 1/12 3,704.25 億元	1、台電發行 70 億台幣公司債。 2、鴻海發行 114 億台幣公司債。 3、財政部發行 91 天期 300 億國庫券。 4、營業稅、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。

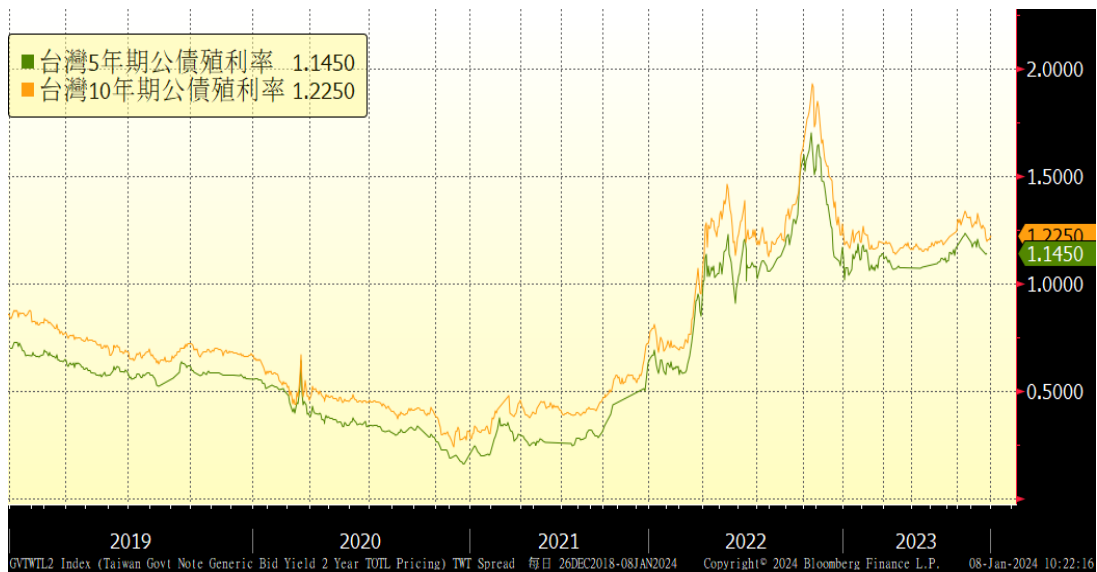
新台幣利率與匯率走勢圖



央行NCD到期值



台灣公債市場：



上週 10 年券波動區間：

1.216% - 1.228%

上週市況：

台債市場指標券交投清淡，然冷券交投相對熱絡。5年期IRS與前周上漲7.0個基本點，收1.385%，美元指數受近期降息預期減少而較前週上漲，收在102.412，台幣兌美元較前週貶值，整體交投區間落在30.867-31.016。台債終場5年期冷券A12108收在1.184%，較前周上漲3.4個基本點；10年期公債冷券A12110利率收在1.225%，較前週上漲1.4個基本點；20年期公債指標券未成交。

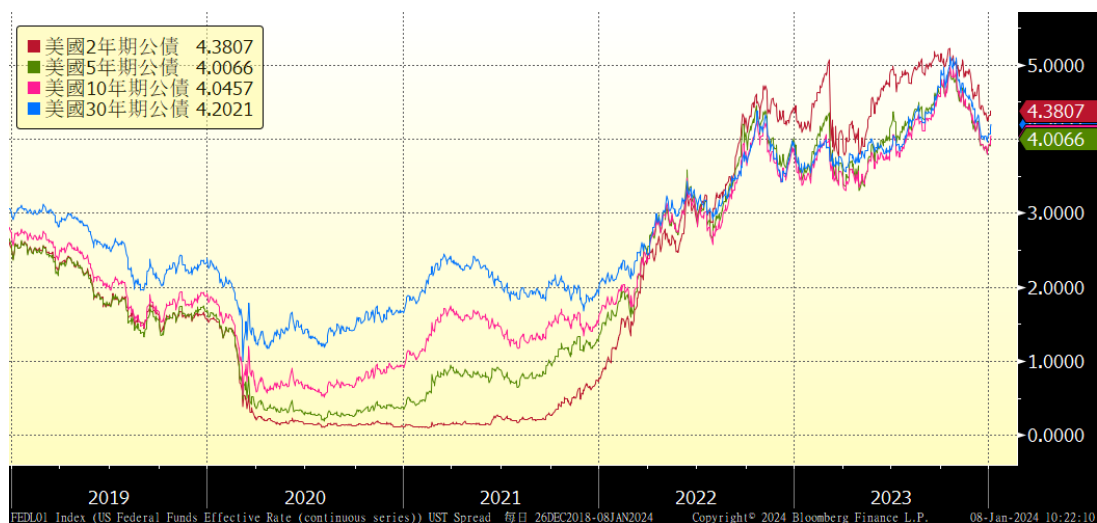
經濟數據公佈：

1. 11月份景氣對策信號綜合判斷分數為20分
2. 12月份經季節調整後之台灣製造業採購經理人指數為46.8
3. 12月份經季節調整後之台灣非製造業採購經理人指數為56.0
4. 12月份台灣CPI通膨年增率為2.71%
5. 12月份台灣核心CPI通膨年增率為2.43%

本週市況：

受到全球需求疲弱影響，台灣景氣整體低迷，然近期景氣有所回暖，製造業 PMI 連 10 個月緊縮，然展望指數連 2 個月上揚，而服務業 PMI 受消費及人力需求強勁影響連 14 個月擴張，惟較前值小跌 0.2。受食物、娛樂服務及住房價格上漲影響，去年 12 月通膨漲幅高於預期，核心通膨漲幅亦高於前值，且 2023 年全年通膨年增率為近 15 年次高。市場判斷台、美已結束升息周期，去年 12 月 FOMC 會議如預期維持當前利率，市場預期今年聯準會將於 3 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 1.35%-1.45%。

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 JOLTs 職位空缺、非農就業人口變化、失業率、勞參率、初請及續請失業金人數、ISM 與 Markit PMI。經濟數據顯示，儘管製造業持續低迷，然近期有所回暖，ISM 製造業 PMI 略高於預期及前值，主要受生產與就業分項上升影響，而服務業則意外疲軟，ISM 非製造業 PMI 大幅低於預期及前值，主要受新訂單、就業及庫存分項大幅下跌影響。就業市場儘管整體保持供不應求，然近期有所降溫，企業開始縮減員工招聘規模，續請失業金人數位於近兩年高位，職位空缺低於預期及前值，每位失業民眾可以獲得職缺數量續降至 1.4，更接近疫情前的 1.2 水準，員工自願離職及企業招聘人數亦持續下降，儘管 12 月非農就業人數增幅高於預期，主係由醫療及社會支援、餐飲、營建、大賣場等零售業之就業增長所帶動，然勞參率下降及 10、11 月非農就業人數分別由 15.0、19.9 萬人下修為 10.5、17.3 萬人，亦反應就業市場擴張趨勢逐漸緩和。惟受公司債大規模發行及經濟數據影響，上週美債殖利率整體上漲，殖利率曲線倒掛幅度略為縮小，2 年期公債利率 4.3807%，較前週上漲 13.1 個基本點；10 年期公債利率收 4.0457%，較前週上漲 16.7 個基本點；30 年期公債 4.2021%，較前週上漲 17.4 個基本點。2 年和 10 年公債利差為 -33.5 個基本點，10 年和 30 年公債利差為 15.6 個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本周三將公布 30 年期抵押貸款利率
2. 本周四將公布初請及續請失業金人數、CPI 與核心 CPI
3. 本周五將公布 PPI 與核心 PPI

預期本週波動區間：

本週聚焦週四的 CPI 與核心 CPI、初請失業金人數，週五的 PPI 與核心 PPI。去年 12 月 FOMC 會議如預期維持利率不變，點陣圖預測今年降息幅度較去年 9 月會議上調 1 碼至 3 碼，且主席發言意外偏鴿，市場判斷升息周期已結束，並觀察近期經濟數據以判斷未來降息時程。CME 的期貨未平倉數據顯示，一月降息一碼的機率為 4.7%，三月降息一碼的機率為 62.7%，五月降息一碼及以上的機率為 94.0%。本週二標售 3 年期公債 520 億美元，週三標售 10 年期公債 370 億美元，週四標售 30 年期公債 210 億美元。上週美債殖利率上揚，預估本週 2 年期公債交易區間 4.10%-4.50%；10 年期公債交易區間 3.70%-4.10%；30 年期公債交易區間 4.00%-4.40%。

總體經濟指標分析：

台灣：

12月出口金額399.4億美元，年增11.8%、連二紅 2023年外銷歐美、資通產品出口都創高

財政部昨（9）日公布，去年12月出口金額399.4億美元，為16個月來最高，年增11.8%，連二紅，創17個月以來最大漲幅。12月出口增幅高於預期，也讓去年第4季出口擺脫連續四季衰退，年增3.4%，財政部指出，出口景氣回溫在路上。

2023年出口金額4,324.8億美元，為歷史第三高，僅次於2022、2021年，連續3年都站穩4000億美元水準，且資通與視聽產品出口、對美國出口、對歐洲出口等金額同步創下歷年新高紀錄。

12月出口金額399.4億美元，年增11.8%，創17個月來最大增幅，遠優於財政部按季節走勢預估的年增4%至7%，財政部統計處長蔡美娜指出，2022年12月基期值較低，人工智慧(AI)等新興科技應用商機活絡，以及庫存逐步去化出現回補需求，是出口增幅高於預期的主因，惟景氣復甦初期，各產品類別出口表現差異仍相當分歧。

12月出口主要貨品中，蔡美娜提到，因景氣還處於復甦的初期階段，11個主要商品類別表現仍相當分歧，僅有2個商品上升，9個商品則為下降，其中以資通與視聽產品仍居最大成長引擎，在AI商機持續延燒下，2023年12月出口值首度突破100億美元、達101.1億美元，佔總出口值約1/4，年增率高達94.7%，金額與增幅均創歷年單月新高紀錄；全年資通產品出口金額833.6億美元，也創歷年新高，年增28.9%，為去年全年唯一正成長的產品。

12月電子零組件出口金額158.6億美元，年減1.2%，連14黑，雖受半導體庫存調整的影響，但減幅為14個月來最小；全年出口1,787.1億美元，年減10.7%。財政部預估1月電子零組件出口金額恢復成長的看法不變，蔡美娜指出，2023年1月因春節工作天數較少，基期值偏低；其次是自2022年4月起，供應鏈庫存調整已經超過一年，情況有所改善；第三是2023年第4季電子零組件進口已轉為成長5.9%。

傳統產業也迎來反轉契機，在低基期效應下，12月除了油品等礦產品出口轉為年增7.2%外，化學品微減0.5%，基本金屬、機械、塑橡膠等產品出口年減幅介於1%至3%之間，為近一年來最小跌幅，相較全年約2成上下的年減幅，均出現明顯改善情形。

主要外銷市場方面，12月對美國出口金額創歷史單月新高，年增49.7%，對東協、歐洲、日本出口值皆為歷年同月最高，各年增21.7%、16.0%、10.1%，對陸港出口則年減6.4%，連續17個月下降，已追平史上最長衰退期。

因全球供應鏈重組及陸景氣疲軟影響，2023年全年對陸與港出口1,522.5億美元，年減18.1%，係1982年有統計以來最大的降幅，佔總出口比重降至35.2%，為21年來低點；對美、歐市場出口金額分別為762.4億美元、422.9億美元，均創新高，占比各升至17.6%、9.8%，分別為21年、12年來最高，年增率分別為1.6%、2.9%，美國占比已追上東協，並列為我國第二大的出口市場。

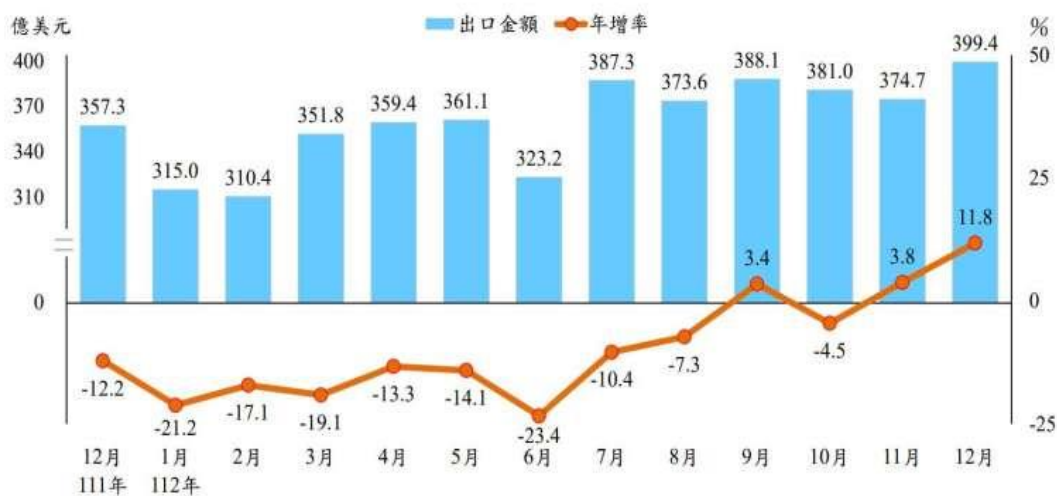
12月進口金額288.4億美元，年減6.5%，連14黑，雖電子零組件備料增加，但受資本設備購置緊縮影響，為歷史第二長衰退期；2023年第4季進口888.4億美元、年減11.4%；2023年全年進口3,519.2億美元，年減17.8%，減幅創十四年來最大，農工原料、資本設備進口衰退幅度均在兩成上下。2023年台灣出口、進口雙創史上第三高，出超達到805.6億美元，較上年增加292.2億美元，創歷年新高水準。

蔡美娜表示，去年因通膨、升息壓抑終端需求，去年第一、二季的出口衰退幅度各為 19.2%、17.0%，所幸 9 月起隨著 AI 商機落實、新科技產品上市等效應，第三季減幅大幅縮小為 5.1%，第 4 季出口金額 1,155 億美元，恢復正成長 3.4%，優於主計總處預估的 2.9%，顯示出口已經走出低潮。

展望 1 月出口，蔡美娜分析，由於今年春節落在 2 月，1 月工作天數比去年多 6 天，預估 1 月出口將在 378 億至 390 億美元間，年增率達 20%至 24%，連三紅，惟 2 月將因農曆春節工作天數較少因素，可能出現變化，由 1、2 月合計出口與 2023 年同期比較，才能比較精準的看出成長趨勢。隨 AI PC、AI 手機等各項 AI 產品應用逐步推出，高效能運算、資料中心、車用電子等新興應用商機持續擴展，終端產品晶片含量提升，主計總處預測，今年第 1 季出口將成長 8.6%，優於去年第 4 季的 2.9%，逐漸轉入上升循環，全年出口將年增 6.3%。

另觀察主要亞洲國家 2023 年出口表現，2023 年前 11 月新加坡、港、陸、日本分別年減 8.0%、7.5%、5.2%、5.0%，韓國 2023 年全年年減 7.4%；相較之下，我國 2023 年全年出口年減 9.8%，跌勢略高於亞洲鄰國。蔡美娜說明，主係 2020-2022 年疫情期間遠距商機及新興科技運用爆發，半導體帶動整體出口累計成長 46%，漲幅遠優於亞洲鄰國；另相比日本、韓國、新加坡對陸港出口占比約兩成，而我國外銷市場高度集中於陸港，2023 年占比仍高於 35%，且對陸港出口衰退 18.1%，也是造成 2023 年出口表現落後於其他亞洲鄰國的原因。

圖 1 近 1 年各月出口值及年增率



資料來源：財政部