

利率市場週報

2024年1月22日~2024年1月26日

台灣貨幣市場：

上週(1/22-1/26)

上週新台幣匯率呈現升值走勢，加上央行減緩沖銷力道影響下，整體銀行間資金情勢較為穩定，資金需求不強，拆款及短票成交利率維持在近期區間，RP 利率部份，時序進入企業發放年終高峰，投信資金呈現多缺不一情況，資金分配不均，RP 成交利率區間微幅向上。

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 0.95%-1.03%，公司債 RP 利率區間 1.03%-1.30%。

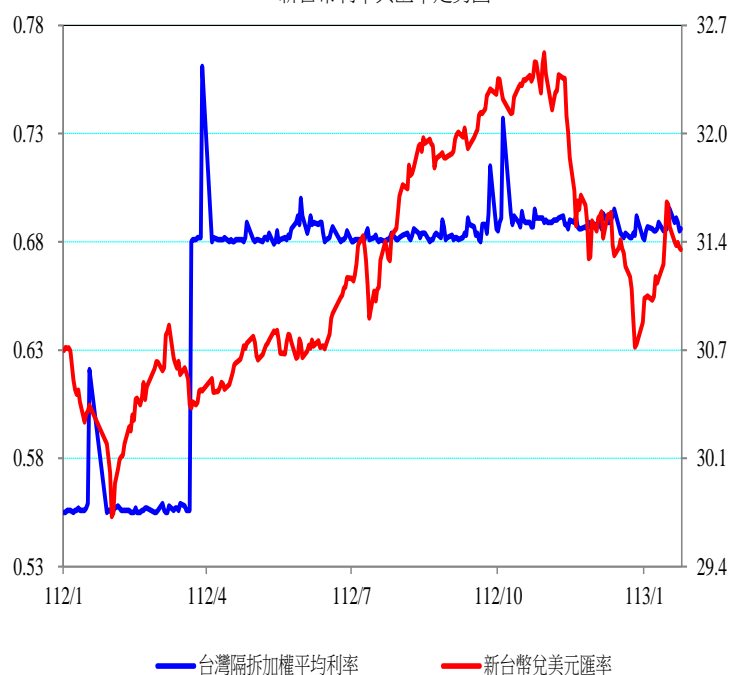
本週(1/29-2/2)

本週進入農曆年前倒數交易日，且行庫開始提領農曆春節換鈔作業，市場資金流動性降低，預估資金有逐漸趨緊的可能，RP 利率部份，受近期投信被贖回資金，及例行性資金需求效應影響下，愈接近農曆年節，資金有轉為偏緊縮的壓力。

預估拆款利率一週 1.38%；賣斷 30 天期自保短票利率 1.39%；公債 RP 利率區間 0.97%-1.03%，公司債 RP 利率區間 1.03%-1.28%。

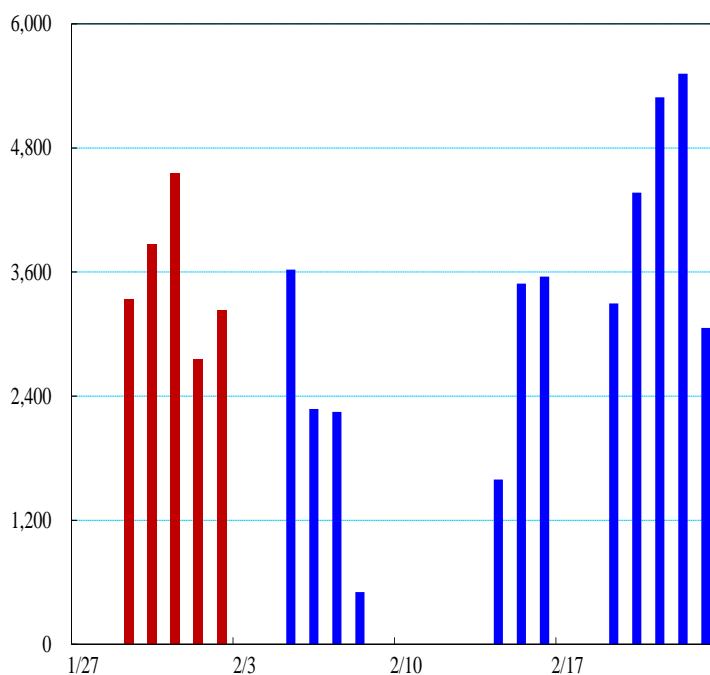
	寬鬆因子		緊縮因子	
本週 (1/29-2/2)	1、央行存單到期	17,731.95 億元	1、兆豐銀行發行 955 萬美元結構型金融債。 2、營業稅、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。	
	1/29	3,337.00 億元		
	1/30	3,865.50 億元		
	1/31	4,550.45 億元		
	2/1	2,753.00 億元		
	2/2	3,226.00 億元		

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：

1.230% - 1.235%

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較前周上漲2.8個基本點，收1.403%，美元指數較前週上漲，收在103.433，台幣兌美元較前週升值，整體交投區間落在31.297-31.344。台債終場5年期指標券收在1.178%，較前週上漲0.3個基本點；10年期公債指標券利率收在1.23%，較前週下滑0.5個基本點；20年期公債指標券收在1.359%，較前週下滑2.9個基本點。

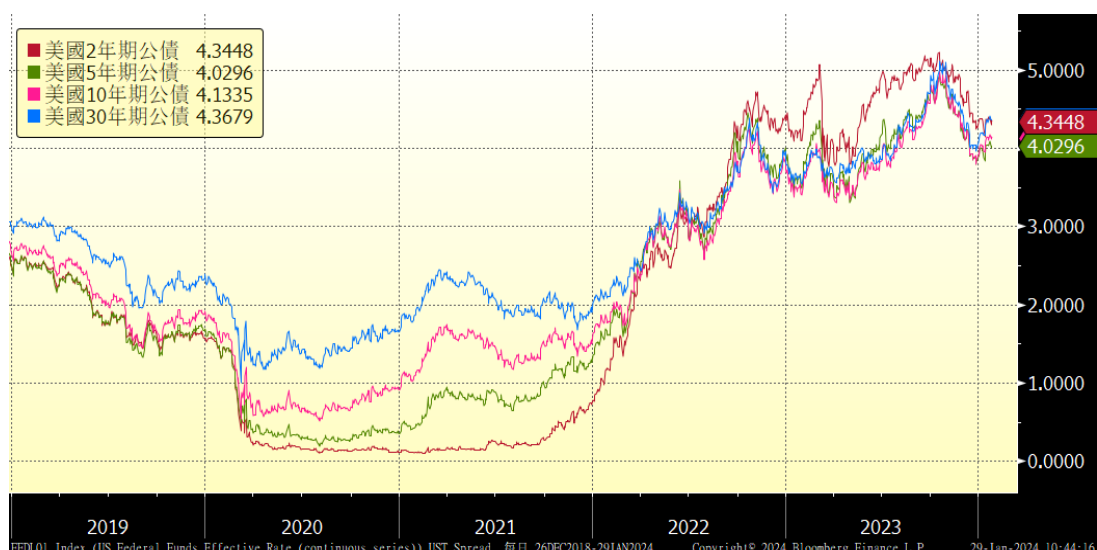
經濟數據公佈：

1. 12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月份台灣失業率為3.40%
5. 12月份台灣外銷訂單年增率為-16.0%

本週市況：

受到全球需求疲弱影響，台灣景氣整體低迷，2023年12月台灣出口訂單為438億美元，主要受到第一季為電子業淡季、供應鏈持續去庫存、地緣風險升溫等因素影響。上週標售5年期公債A13103共300億元，得標利率為1.193%，符合市場預期，投標倍數為1.76倍，其中銀行業得標72%，證券業得標21%，票券業得標4%，保險業得標3%。市場判斷台、美已結束升息周期，2023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 Markit PMI、初請失業金人數、新屋銷售、GDP 季增率、PCE 與核心 PCE。經濟數據顯示，因不動產貸款利率下滑，新屋銷售數高於前值，且新屋價格下滑。受黑色星期五消費強勁帶動，去年 Q4 GDP 季增率大幅高於預期，通膨持續放緩，惟商品價格下滑影響，核心 PCE 低於預期及前值，且 Markit 製造業與服務業 PMI 皆高於預期及前值。上週日銀如預期宣布維持利率不變，總裁會後發言偏鴿，表明即使結束負利率政策，也將持續寬鬆。上週歐銀宣布第三次如預期維持利率不變，聲明轉鴿，不再提及對薪資、通膨上升的擔憂，總裁重申夏季降息機率較高。因 1 月 FOMC 會議即將召開，官員進入緘默期，上週美債殖利率整體持平，殖利率曲線倒掛幅度略微縮小，2 年期公債利率 4.3489%，較前週下滑 3.6 個基本點；10 年期公債利率收 4.1373%，較前週上漲 1.5 個基本點；30 年期公債 4.3688%，較前週上漲 4.0 個基本點。2 年和 10 年公債利差為-21.2 個基本點，10 年和 30 年公債利差為 23.2 個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本周二將公布諮商會消費者信心指數、JOLTs 職位空缺
2. 本周三將公布 ADP 就業人數
3. 本周四將公布初請及續請失業金人數、Markit 製造業 PMI、ISM 製造業 PMI
4. 本周五將公布非農就業人口、失業率、勞參率、密大消費者信心指數

預期本週波動區間：

本週除上述經濟數據外，市場聚焦周一的財政部發債計畫，周三的FOMC利率決策，及歐美重量級科技大廠微軟、Alphabet、超微、高通、恩智浦、亞馬遜、蘋果、Meta等財報。2023年12月FOMC釋出的點陣圖預期今年降息幅度較2023年9月增加1碼為3碼，主席意外提及有討論到降息，但需視經濟數據來判斷時點，市場認定升息周期已結束，並預期最快今年3月開始降息。CME利率期貨未平倉數據顯示，三月降息一碼的機率為50.5%，五月降息一碼及以上的機率為94.4%。本周無公債標售。上週整體美債殖利率上漲，預估本周2年期公債交易區間4.10%-4.50%；10年期公債交易區間3.90%-4.30%；30年期公債交易區間4.00%-4.40%。

總體經濟指標分析：

台灣：

去年 12 月景氣續亮黃藍燈 國發會估 1 月有望亮綠燈 領先指標連 3 月上升

國發會今(26)日公布，2023 年 12 月景氣對策信號綜合判斷分數為 20 分，分數與 11 月持平，連 2 月處於去年最高點，繼續亮出黃藍燈。

國發會公布 2023 年 12 月景氣對策信號綜合判斷分數為 20 分，分數與 11 月持平，連 2 月處於去年最高點，繼續亮出黃藍燈。12 月景氣分數維持 2023 年最高水準，主係 AI、HPC 等新興科技應用商機活絡，出口分數增加 2 分跳升紅燈，惟今年農曆春節落在 2 月，年節採購高峰落在 1 月，批發零售餐飲業營業額下降 2 分跌落至藍燈，其餘 7 項燈號不變。

國發會經濟處處長吳明蕙指出，批發零售餐飲業營業額降至藍燈，主係終端需求仍疲弱，且消費性電子產品旺季買氣不如預期，廠商維持低庫存營運模式，12 月外銷訂單年跌幅意外擴大為 16.0%，且曆春節落點差異，廠商年節送禮採購與尾牙聚餐時程安排都較 2022 年延後，使批發業營業額再度轉為負成長，年減 2.4%，零售業、餐飲業營業額年增率也大幅縮小為 1.1%、7.5%。

惟領先指標經回溯修正後連 3 月走高，2023 年 12 月領先指標不含趨勢之指數為 100.04，較 11 月上升 0.45%，累計增幅 0.83%，主係製造業對於今年景氣的看法仍不受 12 月接單意外遠低於預期的影響，且雖然國內大選逼近，台股維持高檔震盪。7 個構成項目經去除長期趨勢後，5 項較 11 月上升，包括外銷訂單家數動向指數、台經院製造業營業氣候測驗點、股價指數、工業及服務業受僱員工淨進入率、建築物開工樓地板面積；其餘 2 項則下滑。

2023 年 12 月同時指標不含趨勢指數為 100.97，較 11 月上升 0.58%，連續 9 個月上升，累計增幅擴大為 7.07%，係因實質面指標維持成長。7 個構成項目經去除長期趨勢後，4 項較 11 月上升，包括工業生產指數、實質海關出口值、製造業銷售量指數、電力(企業)總用電量；其餘 3 項下滑，分別為批發零售及餐飲業營業額、實質機械及電機設備進口值、非農業部門就業人數。

展望未來，吳明蕙指出，領先指標轉呈連續 3 個月上揚，不過同時指標 9 個月累計增幅為 7.07%，但過往景氣循環曾有 7 個月累計增幅達到 7.02%，顯示目前景氣復甦力道較為平緩，呈現緩步復甦態勢，並面臨 2024 年全球很多的大選帶來政策不確定性，及美中角力、俄烏戰爭、以哈衝突及紅海危機等地緣政治風險。

吳明蕙也指出，隨供應鏈庫存逐步去化，全球商品貿易動能可望回升，且新興科技應用擴展，帶動出口動能復甦，WTO 預估 2024 年商品貿易量成長率為 3.3%，高於 2023 年的 0.8%，S&P Global 則預估 2024 年商品及服務輸出值、商品出口值分別為 2.7%、5.4%，加上企業投入碳淨零與數位轉型，以及政府擴編公共建設等預算，皆可望激勵投資，12 月製造業營業氣候測驗點已在變燈邊緣，若能帶動工業生產及其他實質面指標改善，將有助於提升 1 月景氣亮出綠燈的機會。

國發會也表示，為了讓景氣指標及燈號精確反映景氣變動，國發會每 5 年針對景氣指標及燈號進行檢討，自 2022 年 8 月已展開修正工作，新版景氣指標及燈號預定在 2024 年 3 月 4 日發布 2024 年 1 月景氣概況時啟用。經過內部研究、參考專家學者及相關部會建議後，共調整 2 指標；將景氣燈號及同時指標當中構成項目「非農業部門就業人數」，更換為「工業及服務業加班工時」，以及把落後指標中的「金融業隔夜拆款利率」替換為「五大銀行新承做放款平均利率」，較為精確反映國內就業市場情勢與市場資金成本變化。



資料來源：國發會