

利率市場週報

2024年2月5日~2024年2月9日

台灣貨幣市場：

上週(2/5-2/7)

農曆春節前最後一週，市場資金大多已安排完畢，儘管銀行間略有分配不均的狀況，整體供給仍偏充裕，拆款、短票及 RP 成交利率維持在近期區間內。

拆款利率一週約 1.39%；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%-1.3%。

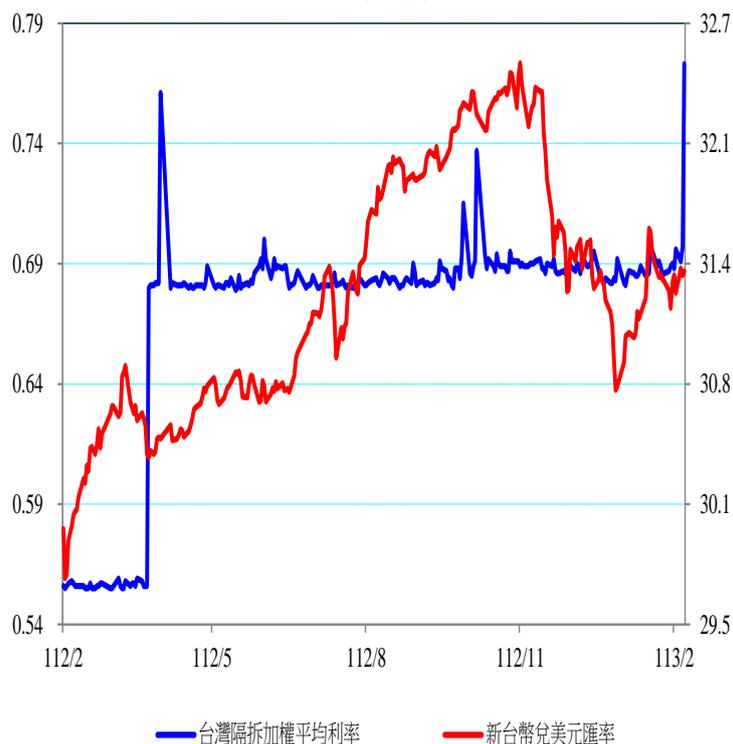
本週(2/15-2/17)

本週為農曆春節長假後首週交易，不少銀行在計算放假期間的跨行交易與準備金數據，各家資金多缺情況較顯不均，票券商的部位缺口亦不一，預估利率小幅走低至節前的區間低位。

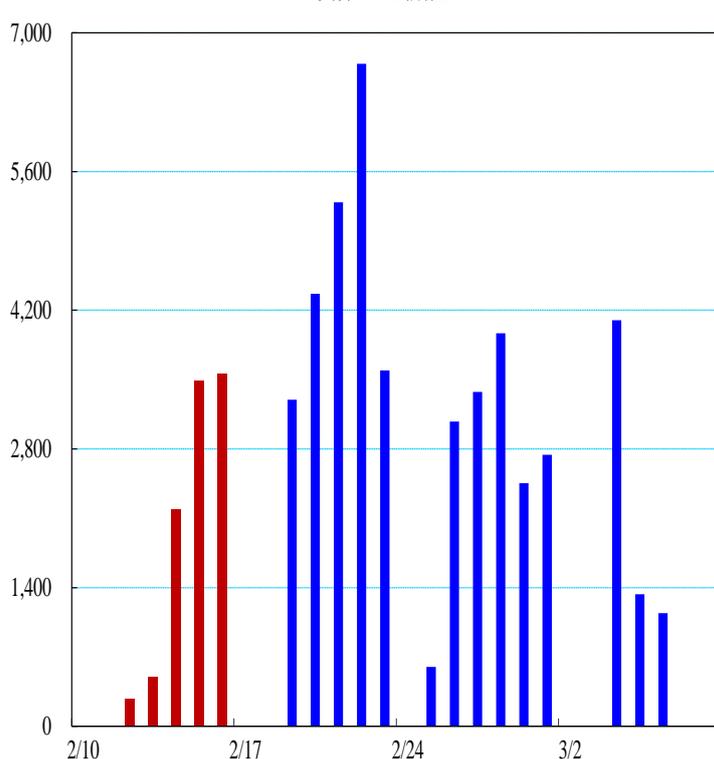
預估拆款利率一週 1.38%；賣斷 30 天期自保短票利率 1.39%；公債 RP 利率區間 0.97%-1.03%，公司債 RP 利率區間 1.03%-1.3%。

	寬鬆因子		緊縮因子
本週 (2/15-2/17)	1、央行存單到期	7,042.70 億元	1、營業稅、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	2/15	3,487.70 億元	
	2/16	3,555.00 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：

1.2155% - 1.2225%

上週市況：

因近期美債波動，台債市場交投相對熱絡。5年期IRS較前周上漲5.0個基本點，收1.450%，美元指數較前週上漲，收在104.111，台幣兌美元較前週貶值，整體交投區間落在31.332-31.370。台債5年期指標券收在1.160%；10年期公債指標券利率收在1.2225%，較前週上漲2.75個基本點；20年期冷券A12104收在1.350%，較前週上漲1.6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. 1月份經季節調整後之台灣製造業採購經理人指數為48.0
3. 1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
4. 1月份台灣CPI年增率為1.79%
5. 1月份台灣出口年增率為18.1%

本週市況：

台灣景氣仍受到全球需求疲弱影響，然近期景氣有所回暖，台灣 1 月出口額為 371.9 億美元，年增率上揚至 18.1%，主要因 AI 需求強勁，推升伺服器、顯示卡、儲存媒體等資通產品與電子零組件出貨，且去年同期基期偏低所致。台灣 1 月通膨趨緩，CPI 年增率下滑至近半年低點，主要受到食物、交通及通訊、教養娛樂等價格上漲趨緩影響所致。市場判斷台、美已結束升息周期，1 月 FOMC 會議如預期維持利率不變，惟非農就業數據意外強勁，市場推遲聯準會今年開始降息的預期至 6 月，國內仍有補券需求，但普遍預估短期內台灣央行降息機率不高，且資金成本居高不下，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為 Markit 服務業 PMI、ISM 非製造業 PMI、初請及續請失業金人數。經濟數據顯示，美國經濟持續強勁，ISM 非製造業 PMI 大幅高於預期及前值，細項來看，新訂單及新增出口訂單分項大幅上漲，帶動就業、供應商交貨、價格等分項攀升；就業市場維持緊俏，初請及續請失業金人數均低於預期及前值。上週聯準會官員發言延續以降低市場對今年夏季前就會降息的預期為脈絡，明尼阿波利斯聯儲總裁 Neel Kashkari 表示聯準會需要看到更多經濟數據證明通膨持續朝 2% 通膨目標邁進後，才會開始考慮降息。受經濟數據強勁及聯準會官員談話影響，市場延後聯準會降息預期。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 4.4799%，較前週上漲 11.6 個基本點；10 年期公債利率收 4.1754%，較前週上漲 15.6 個基本點；30 年期公債 4.3722%，較前週上漲 15.2 個基本點。2 年和 10 年公債利差為 -30.5 個基本點，10 年和 30 年公債利差為 19.7 個基本點。惟上週標售美債 3、10、30 年期共 1210 億美元，需求仍穩健，受惠於海外旺盛，間接購買人得標比例上升，使美債殖利率未上演前兩年在 2 月的彈升走勢，後續仍得觀察美國通膨與就業等經濟數據可否配合市場預期。

本週總經數據公佈：

1. 本周二將公布 CPI 及核心 CPI
2. 本周四將公布初請及續請失業金人數、零售及核心零售銷售
3. 本周五將公布 PPI 及核心 PPI、新屋開工總數、營建許可總數、密大消費者信心指數

預期本週波動區間：

本週聚焦周二的CPI及核心CPI，週四的初請及續請失業金人數、零售及核心零售銷售，周五的PPI及核心PPI、密大消費者信心指數。2023年12月、2024年1月FOMC會議均維持利率不變，點陣圖預測今年降息幅度較2023年9月上調1碼至3碼，聯準會主席發言持續偏鴿，市場判斷升息周期已結束，但須觀察經濟數據能否配合市場的降息預期。CME的期貨未平倉數據顯示，3月降息1碼的機率為10.5%，5月降息1碼的機率為36.9%，6月降息1碼及以上的機率為82.3%。本周無公債標售。上週美債殖利率整體上漲，預估本周2年期公債交易區間4.30%-4.70%；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：

1 月份出口金額 371.9 億美元，創歷年同月次高 年增 18.1%，連 3 紅

資通產品增 1 倍、電子零組件 14 個月來首翻紅

財政部公布 1 月出口金額 371.9 億美元、創歷年同月次高，年增 18.1%、為 21 個月最大增幅，連 3 紅；其中，資通產品外銷年增 1 倍、創歷史最大增幅；電子零組件結束連 14 月負成長，年增 7.5%。

1 月海關進出口貿易初步統計，1 月出口金額 371.9 億美元、年增 18.1%，連續 3 個月正成長、為 21 個月最大增幅，自去年 9 月以來僅 10 月出現負成長；進口金額 347 億美元，為近 15 個月最高，歷年次高，年增 19%、終止連 14 黑。出進口相抵後，1 月出超 24.9 億美元。財政部原先預估 1 月出口上看 390 億美元，年增率在 2 成以上，但最終表現略低於預期。

財政部統計處長蔡美娜表示，1 月出口金額創歷年同月次高，年增率創 21 個月最大增幅，首先係因去年 1 月適逢農曆春節長假，今年春節則落在 2 月、使今年 1 月工作天數較多，低基期推高年增率；其次，人工智慧(AI)、高效能運算等新興應用商機熱絡，且近年全球供應鏈重組，台商回流積極布建高階產能，帶動出口成長。

蔡美娜進一步表示，排除春節的工作天數因素後，1 月出口金額的季調年增率為 1.6%，維持正成長，若只比較 1 月前 19 日出口金額年增率也有 2.6%，反映出口延續去年第 4 季的「緩升格局」，處於正面循環的初始階段。

蔡美娜指出，1 月 11 項主要出口貨品 7 成長、4 衰退，科技產品受惠於 AI 需求強勁，資通產品與電子零組件出口成長。1 月伺服器、顯示卡與儲存媒體出口勁揚，資通與視聽產品出口 94.2 億美元、創歷年單月次高，年增 1 倍、創史上最大增幅，年增金額 47.2 億美元，占總出口年增金額約 8 成 3；另因紅海危機，部分客戶取消原先暫緩出貨至今年 3 月的要求，使 1 月資通產品外銷表現優異。

1 月電子零組件出口金額 136.7 億美元、年增 7.5%，結束連續 14 個月負成長，IC、被動元件、PCB 等主要產品出口分別成長 7.1%、36.7%、5.2%。蔡美娜指出，觀察業界看法，台積電法說會提到，半導體產業庫存調整接近尾聲，且在 AI 需求強勁帶動下近 2 個月電子零組件進口均增加，顯示廠商恢復備料，研判未來幾個月電子零組件出口將進一步好轉。

不過，傳統貨品出口動能還是比較疲弱，反映需求回溫力道相對有限，且國際新產能持續開出，市場競爭更加激烈。1 月受惠於工作天數較多，塑膠膠及其製品、化學品、機械、電機產品、基本金屬及其製品出口分別年增 7.5%、4.2%、4%、3.3%、1.3%，表現相對較佳，而運輸工具、礦產品、紡織品則呈現衰退，尤其運輸工具年跌幅高達 26.6%，主因自行車等疫情紅利消退，龐大庫存仍在去化中。

1 月進口金額上升至 347.0 億美元，係因電子零組件需求回溫，以及廠商於春節前回補基本金屬、塑化等原物料庫存，為歷年同月次高、近 15 個月最高，同受低基期帶動，年增 19.0%，為 1 年半來最大增幅。其中，在 AI 需求強勁，伺服器供應鏈拉貨動能增溫帶動下，電子零組件進口金額年增率高達 38%。

就主要外銷地區來看，1 月出口對陸港轉正，對美國、東協出口則維持強勢。AI 商機挹注，資通與視聽產品買氣活絡，對美國出口 84 億美元，為史上單月次高，年增 56.6%，創历史新高，年增 30.3 億美元，占整體出口增加 56.9 億美元的 5 成 3，對美國出口占比 22.6%，是 23 年來同月最高，延續強勢擴張走勢。

1 月對陸港出口 122.4 億美元，年增 17.2%，受惠於電子零組件拉貨增溫，且去年基期值偏低，終於結束長達 17 個月的衰退期。不過，由於大陸景氣復甦不如預期，且隨著全球供應鏈調整，一年多以來對陸港出口疲弱，對陸港出口的依存度也下降至 32.9%，為 15 年來同月最低。

1 月對日本出口受電子零組件減半拖累、對歐洲則因自行車及其零件、油品等外銷低迷，分別轉為下降 26.6%、11.8%。

展望未來，由於今年春節落在 2 月，工作天數較去年減少 4 天，財政部預測 2 月出口金額介於 295 億美元至 307 億美元，年減 1% 至 5%。不過，外銷復甦態勢沒有影響，預估合計 1-2 月可維持正成長，年增 6.6% 至 8.6%。

至於全年外銷表現，蔡美娜表示，目前全球景氣仍受美歐高利率、地緣政治緊張，以及美中科技角力等變數干擾，但隨庫存調整進入尾聲，隨 AI 商機「風起雲湧」，且半導體正好是台灣的優勢產業，具備很強的競爭力，研判今年出口展望相當正向，預估全年出口金額可望再破 4,000 億美元。

不過，蔡美娜表示，各產業的庫存去化速度不一，就像「春天的天氣多變化，有時冷、有時熱，很難捉摸」，若要看到全面復甦，預估得等到「春暖花開」的 3 月至 5 月。

圖 1 近 1 年各月出口值及年增率

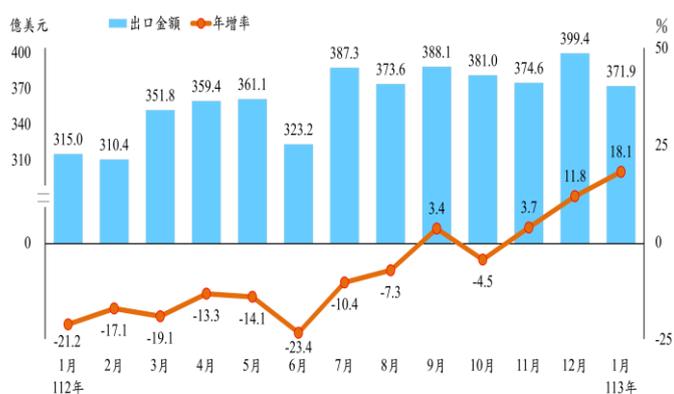


圖 3 近 1 年各月進口值及年增率

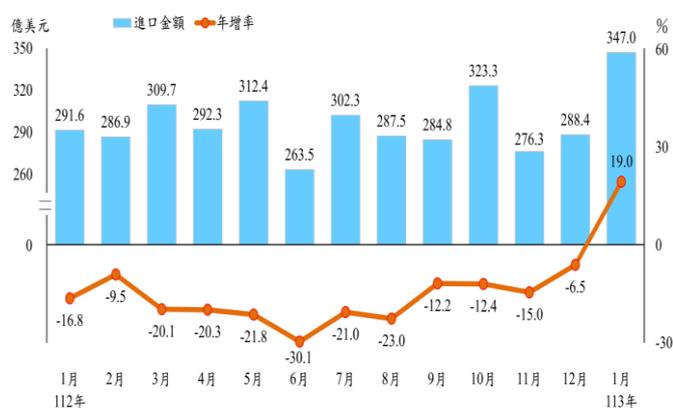
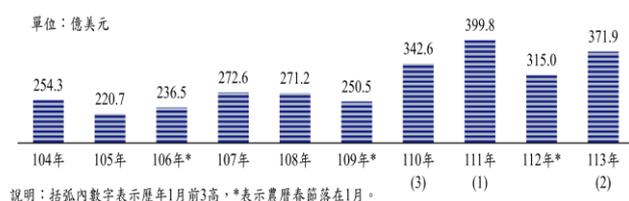
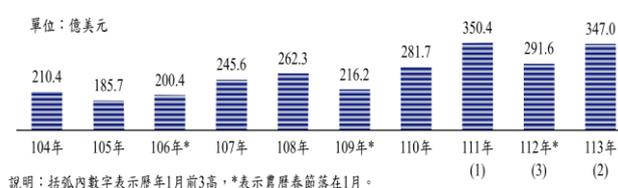


圖 2 歷年 1 月出口值



說明：括弧內數字表示歷年 1 月前 3 高，* 表示農曆春節落在 1 月。

圖 4 歷年 1 月進口值



說明：括弧內數字表示歷年 1 月前 3 高，* 表示農曆春節落在 1 月。

資料來源：財政部