

# 利率市場週報

2024年2月19日~2024年2月23日

## 台灣貨幣市場：

上週(2/19-2/23)

上週通貨持續回籠，週五雖有國庫券 250 億及公債 350 億交割，對短率並無太大影響，拆款及短票成交利率維持在近期區間之內，RP 利率部份，上週投信資金分配稍有不均，銀行及壽險資金供給則是平穩偏多，但因銀行及壽險對利率有所堅持下，RP 成交利率維持平穩。

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 0.83%-1.03%，公司債 RP 利率區間 0.83%-1.36%。

本週(2/26-3/1)

本週進入月底暨提存期底，但因行庫資金回流充裕下，月底應能平穩度過，預期拆款及短票成交利率將持平於近期區間，RP 利率部份，本週進入月底，且週五將有公債 350 億交割之緊縮因素，但在市場資金供應仍偏多下，預估本週 RP 利率將無太大波動。

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 0.95%-1%，公司債 RP 利率區間 1.03%-1.28%。

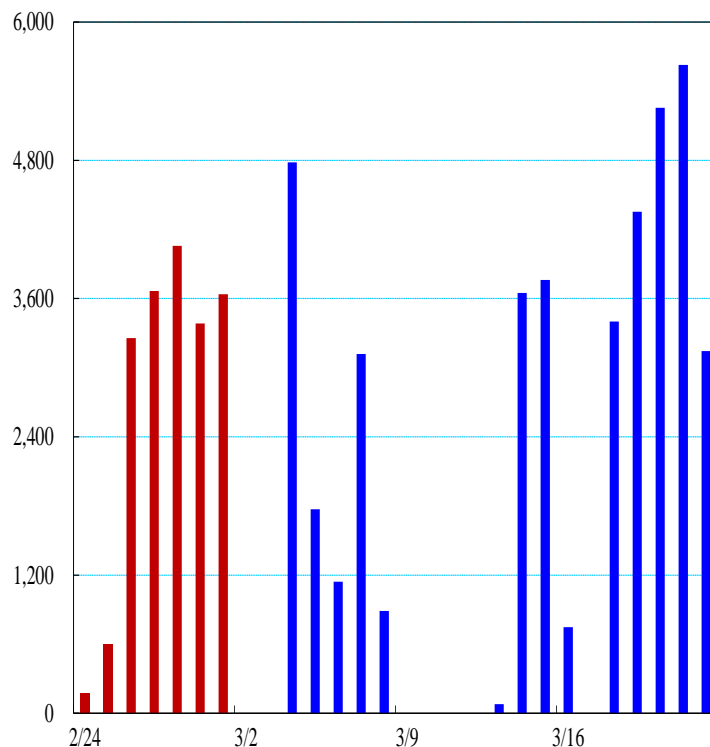
	寬鬆因子		緊縮因子	
本週 (2/26-3/1)	1、央行存單到期	18,000.00 億元	1、財政部發行 5 年期公債台幣 350 億元。	
	2/26	3,258.00 億元	2、營業稅、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。	
	2/27	3,664.50 億元		
	2/28	4,058.50 億元		
	2/29	3,383.00 億元		
	3/1	3,636.00 億元		

新台幣利率與匯率走勢圖

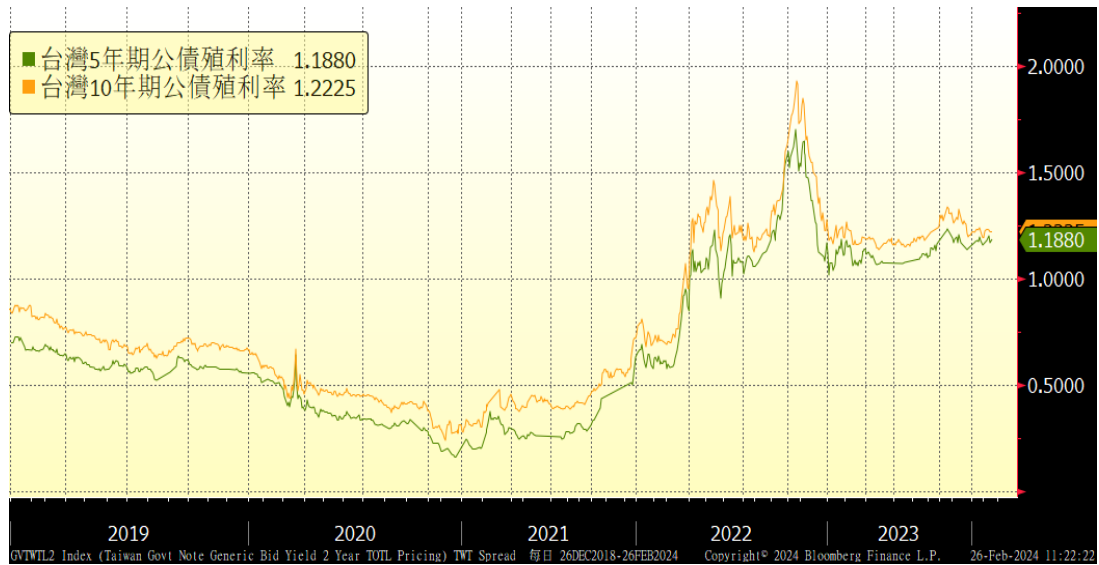


億元

央行NCD到期值



## 台灣公債市場：



### 上週 10 年券波動區間：

**1.222% - 1.239%**

### 上週市況：

因上周10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2.0個基本點，收1.52%，美元指數較前週下滑，收在103.936，台幣兌美元較前週貶值，整體交投區間落在31.399-31.561。台債5年期指標券收在1.188%，較前值上漲0.6個基本點；10年期公債指標券收在1.2225%，較前週下滑1.3個基本點；20年期公債指標券收在1.351%，較前週下滑0.3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

### 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。上週標售 10 年期公債共 350 億元，得標利率為 1.239%，略低於市場預期，投標倍數為 1.73 倍，較前次上升，其中證券業得標 31%，銀行業得標 63%，票券業得標 3%，保險業得標 3%。公債標售當日 10 年期指標券收盤利率向下成交至 1.2285%，低於得標利率，顯示市場補券需求仍強，市場等待本周 5 年期公債標售結果。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 6 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 1.30%-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初請及續請失業金人數、Markit 製造業及服務業 PMI、成屋銷售總數。經濟數據顯示，就業市場依舊供不應求，初請及續請失業金人數均較前值下滑。房市緊俏相對趨緩，成屋銷售價格持續下降。消費市場趨冷帶動 Markit 服務業 PMI 降幅高於預期，然製造業 PMI 受訂單、生產及出口等分項帶動下表現強勁。上周公布 1 月份 FOMC 會議紀要，紀要重申聯準會將依經濟數據決定後續降息時程，且準備在 3 月份就 QT 規模進行廣泛深入的討論。上週中長年期美債殖利率整體下滑，殖利率曲線倒掛幅度略微擴大，2 年期公債利率 4.6896%，較前週上漲 4.8 個基本點；10 年期公債利率收 4.2480%，較前週下滑 3.1 個基本點；30 年期公債 4.3703%，較前週下滑 6.5 個基本點。2 年和 10 年公債利差為 -44.2 個基本點，10 年和 30 年公債利差為 12.2 個基本點。

### 本週總經數據公佈：

1. 本周一將公布營建許可總數、新屋銷售總數
2. 本周二將公布諮商會信心指數、20 大城市房價指數
3. 本周三將公布 GDP 季增率
4. 本周四將公布初請及續請失業金人數、PCE 及核心 PCE
5. 本周五將公布密大消費者信心指數、ISM 及 Markit 製造業 PMI

### 預期本週波動區間：

本週聚焦周一的新屋銷售總數，週二的諮商會信心指數、20 大城市房價指數，週三的 GDP 季增率，週四的初請及續請失業金人數、PCE 及核心 PCE，周五的密大消費者信心指數、ISM 及 Markit 製造業 PMI。2023 年 12 月 FOMC 會議如預期維持利率，點陣圖預測今年降息幅度較 2023 年 9 月上調 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，三月降息一碼的機率為 2.5%，五月降息一碼的機率為 21.1%，六月降息一碼的機率為 54.0%。本周一標售 2 年期公債 630 億美元及 5 年期公債 640 億美元，本周二標售 7 年期公債 530 億美元。上週中長年期美債殖利率整體下滑，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：

AI、HPC 需求熱絡 1 月外銷訂單年增 1.9%，意外翻紅

經濟部昨（27）日公布元月外銷訂單金額為 484.2 億美元，為歷年同月第三高，年增 1.9%，遠優於經濟部在 12 月預估的大跌 15.8%-20.0%，經濟部指出，主因 AI、HPC 等新興科技應用需求強勁，加上去年工作天數較少，傳統產業訂單基期值普遍不高所致。

經濟部統計處長黃于玲指出，12 月的預估是依據以往的季節趨勢來分析，原本預估但 1 月電子、資訊通信二項產品訂單將較去年同期大跌，惟 AI 需求強勁，急單強勁流入，與去年 12 月相比，資訊通信、電子產品月增幅分別達 13.3%、16.9%，使整體訂單金額優於預期。

1 月電子產品接單 174.5 億美元，年增 16.1%；主係 AI、HPC 需求熱絡，晶片通路、IC 設計、晶圓代工、PCB 接單增加，又以來自陸港的訂單增加 14.3 億美元最多。

1 月資訊通信產品接單 139.1 億美元，年減 19.3%，是 7 大接單貨品中唯一現「年減」的品項。黃于玲解釋，主係去年市場普片看好大陸疫後復甦需求強勁，使得去年 1 月資通產品接單金額創歷年同月新高，惟最終結果遠不如預期，並導致科技業庫存調整期拉長。

1 月基本金屬、機械、塑橡膠製品、化學品等傳統貨品接單分別年增 26.2%、9.5%、23.5%、6.8%，都結束 18 個月到 23 個月不等的長期負成長，而且增幅分別是 1 年多到 2 年多以來的單月高點，主係因短急單為主，加上比較基期較低才會成長。

從地區別來看，因去年農曆春節工作天數較少，今年工作天數較多，中國大陸及香港地區訂單 106.4 億美元、年增 28%；東協則續創歷年同月新高，訂單金額 90.8 億美元，年增 117.9%、連續五個月正成長。而來自歐美的訂單表現則較不理想，美國訂單金額 153.9 億美元，年增 2.7%，受惠於 IC 訂單金額年增近 2 成，結束 14 個月負成長；歐洲訂單金額 66.9 億美元，年減 50%、已連續 12 個月負成長。

據統計訪查廠商對 2 月接單看法，預期接單將較 1 月增加的廠商家數占 1%，持平者占 45.7%，減少者占 43.3%，按家數計算之動向指數為 33.8；按接單金額計算之動向指數為 35.8，預期 2 月外銷訂單金額將較 1 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 28.3、42.2 及 46.6，主係反應今年農曆春節落在 2 月，使得今年工作天數較少。

黃于玲分析，短期內受春節因素影響還是會有波動，但長期成長向上趨勢已現。依照以往季節模型估計，預估 2 月外銷訂單金額為 355 億至 375 億美元，年跌介於 11.0%-15.7%，合計 1 至 2 月外銷訂單年減幅仍達 1 成，惟國際貨幣基金組織（IMF）預估今年全球貿易量年增 3.3%，Gartner、TrendForce 等調研機構對今年半導體出貨成長率預測也高達 16% 上下，將有利於台灣的接單表現，預估今年應該可以恢復逐季成長態勢，第 2 季恢復正成長的機率高，「AI 需求到底有多強」及「廠商下單力道和節奏」，是決定今年外銷訂單成長力道的關鍵。



外銷訂單金額及成長率