

利率市場週報

2024年3月4日~2024年3月8日

台灣貨幣市場：

上週(3/4-3/8)

上週雖為提存期初，但因存單到期量偏少，銀行回補積數等因素，市場資金供給並不寬裕，拆款及短票成交利率往區間高位靠攏，RP 利率部份，時序進入月初，惟上週受台股走強以及 ETF 吸金效應影響下，貨幣市場資金呈現平穩偏小缺走勢，短率下探空間有限。

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%-1.12%，公司債 RP 利率區間 1.04%-1.36%。

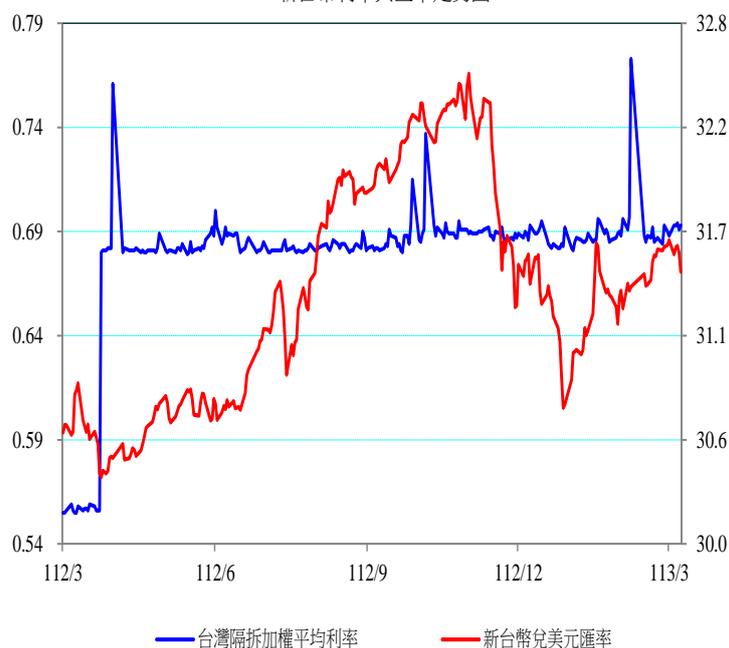
本週(3/11-3/15)

本週受近期央行定存單到期量較少及資金持續匯出投資海外 ETF 等影響，預期整體市場資金將持續呈偏緊狀態，短率有上揚壓力，RP 利率部份，受台股近期表現亮眼，各方資金湧入股市，在資金排擠效應之下，債券 RP 市場資金供給將減少，且週五將有公債 200 億交割，本週 RP 利率成交區間，預估往區間高位靠攏。

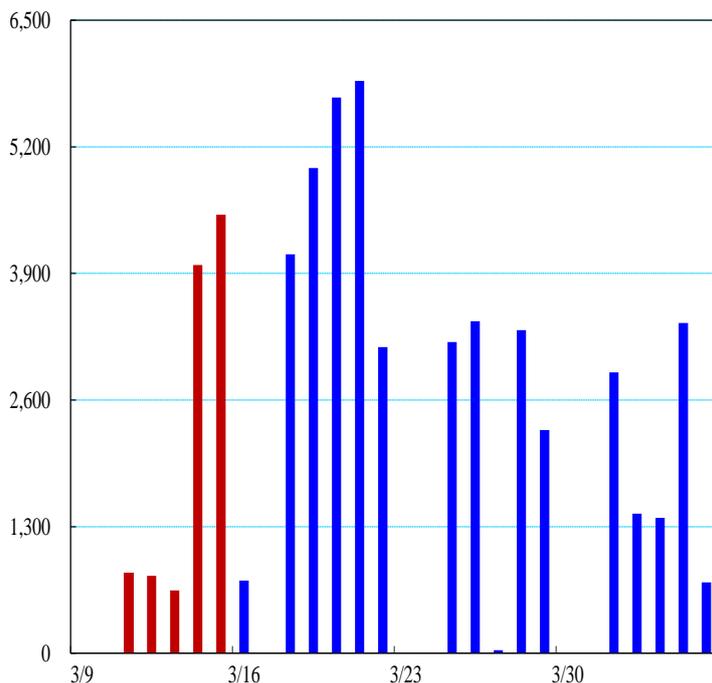
預估拆款利率一週 1.38%；賣斷 30 天期自保短票利率 1.4%；公債 RP 利率區間 0.95%-1.03%，公司債 RP 利率區間 1.03%-1.3%。

	寬鬆因子		緊縮因子	
本週 (3/11-3/15)	1、央行存單到期	10,754.80 億元	1、財政部發行 2 年期公債台幣 200 億元。 2、營業稅、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。	
	3/11	826.00 億元		
	3/12	795.50 億元		
	3/13	646.00 億元		
	3/14	3,985.30 億元		
	3/15	4,502.00 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：

1.2041% - 1.21%

上週市況：

上週台債市場交投相對清淡。5年期IRS較前周上升4.0個基本點，收1.53%，美元指數較前週下滑，收在102.712，台幣兌美元較前週升值，整體交投區間落在31.429-31.585。台債5年期指標券收在1.172%，較前周持平；10年期公債指標券收在1.2041%，較前週下滑0.8個基本點；20年期公債指標券收在1.32%，較前週持平。

經濟數據公佈：

- 1 月份景氣對策信號綜合判斷分數為27分
- 2 月份經季節調整後之台灣製造業採購經理人指數為48.1
- 2 月份經季節調整後之台灣非製造業採購經理人指數為52.3
- 2 月份台灣通膨年增率為3.08%
- 2 月份台灣出口額年增率為1.3%

本週市況：

受到全球需求疲弱影響，台灣經濟整體低迷，然近期景氣有所回暖，景氣對策信號分數較前值增加 5 分，製造業 PMI 持續上揚，其中展望指數自 2022 年以來首次由衰退轉為擴張。然 2 月通膨較前值顯著上揚，主要受食品、教養娛樂、醫療保健等價格上漲，及去年基期偏低影響所致。市場判斷台、美已結束升息周期，1 月 FOMC 會議如預期維持當前利率區間，市場預期聯準會將於 3 月調整 QT 規模，並於 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 ISM 非製造業 PMI、JOLTs 職位空缺、初請及續請失業金人數、非農就業人數、失業率、勞參率。經濟數據顯示，勞動市場緊俏程度有所放緩，失業率上揚至近兩年高點，JOLTs 職位空缺較前值下滑，其中自願離職人數降至近三年新低，企業聘僱人數持續減少，每位失業人員對應職位空缺數亦降至疫情後低點。受消費者信心趨於保守影響，ISM 非製造業 PMI 較前值下滑，細項來看，就業、價格、供應商交貨及庫存分項均顯著減少。上週聯準會主席 Powell 於國會發言，表示若通膨趨勢符合預期，將於今年開始降息，且聯準會了解利率長期維持於限制性區間之風險。上周公布景氣報告褐皮書，報告顯示儘管經濟整體略有增長，然消費者對價格敏感度提高，並持續減少非生活必需品上的消費支出。受經濟數據影響，上週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 4.4735%，較前週下滑 5.8 個基本點；10 年期公債利率收 4.0749%，較前週下滑 10.5 個基本點；30 年期公債 4.2526%，較前週下滑 7.5 個基本點。2 年和 10 年公債利差為-39.9 個基本點，10 年和 30 年公債利差為 17.8 個基本點。

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、PPI 及核心 PPI、零售及核心零售
3. 本周五將公布密大消費者信心指數

預期本週波動區間：

本週聚焦週二的CPI及核心CPI，週四的初請及續請失業金人數、PPI及核心PPI、零售及核心零售，周五的密大消費者信心指數。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3.0%，五月降息一碼的機率為24.5%，六月降息一碼的機率為57.2%。本周一標售3年期公債560億美元，週二標售10年期公債390億美元，週三標售30年期公債220億美元。上週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：

2 月出口年增 1.3% 優於預期 連四紅

財政部今天公布 2 月出口 314.3 億美元，創歷史同月次高水準，年增 1.3%，優於預期，連續 4 個月正成長；其中，資通與視聽產品出口 85.1 億美元、年增 104.6%。

財政部今天公布 2 月海關進出口貿易初步統計，2 月出口金額 314.3 億美元，年增 1.3%；進口金額 235.5 億美元，年減 17.8%；貿易出超 78.9 億美元。累計前 2 月出口金額 686.2 億美元，年增 9.7%；進口金額 582.4 億美元，年增 0.7%，金額均為歷年同期次高；貿易出超 103.8 億美元。

財政部統計處長蔡美娜表示，2 月工作天數減少 4 天，出口金額仍不減反增，連 4 月成長，經季節調整後增幅達 10.9%，主係資通與視聽產品出口年增 104.6%，抵銷其他產品出口減少的影響，表現優於預期。

2 月資通與視聽產品出口 85.1 億美元，較去年同期增加 104.6%。累計前 2 月資通與視聽產品出口金額 179.3 億美元，年增率也達 102.5%，資通訊視聽產品出口金額、出口占比 26.1% 以及出口年增率都是歷年同期新高水準，AI 運用引領的景氣復甦態勢愈來愈明確。其中，電腦及附屬產品大增 270%，儲存媒體年增 53.2%，表現最佳。

2 月電子零組件出口金額為 115.88 億美元，年減 10.4%，累計前 2 月出口 252.59 億美元，年跌 1.5%，其中 IC 出口年減 1.4%、PCB 出口年跌 5.9%、僅電容與電阻年增 6.8%，預估要等到終端消費需求廣泛回溫，最晚 6 月才能帶動電子零組件出口恢復成長。另由於台商因應客戶要求在台灣擴大伺服器組裝產線，使伺服器出口暴增，惟在台灣組裝伺服器使用到的電子零組件不再出口至大陸，使得電子零組件、對大陸出口表現相對低迷，但也反應在資通與視聽產品、對美國與東協出口暴增上。

前 2 月其他主要產品出口均減少，其中基本金屬與其製品、塑橡膠及其產品、化學品、礦產品等年跌幅分別為 7.7%、8.7%、12.2%、4.6%，而機械、電機產品、運輸設備等年減幅分別為 3.5%、6.6%、22.2%。

就主要出口區域來看，因供應鏈生產基地轉移，牽動對外出口區域此消彼漲，對美國、東協均已出現六至七個月年成長走勢。前 2 月對中國大陸與香港出口金額 214.1 億美元，年減 0.2%，跌幅縮減，其中資通與視聽產品出口年增 43.5%，占比 31.2%，創 22 年來同期新低；對美國出口金額 155.1 億美元、年增率 53.6%，雙雙創歷史同期最高，占比約 22.6%，也創 24 年來新高，首次超越東協，成為台灣第 2 大市場，其中資通與視聽產品出口年增 140%(55.2 億美元)，電子零組件出口也年增 54.4%；對東協出口 133.8 億美元，創歷年同期新高，年增 25.7%，占比 19.5%，也是歷史同期新高，其中資通與視聽產品出口狂飆 460%(20.7 億美元)，另電子零組件出口也年增 5.7%。另，對日本、歐洲出口分別年減 25.3%、8.9%。

蔡美娜分析，今年全球景氣復甦屬於「平緩型」，還未全面性復甦，AI(人工智慧)、高效能運算、車用電子等新興科技應用商機熱絡，且隨庫存逐漸去化，終端消費需求慢慢回溫，將帶動高階晶片需求，今年出口料連 4 季紅，惟出口要出現繁花盛開景象，可能要等到 5、6 月，屆時可看到更多商品出口恢復正成長。

在進口部份 7%，前 2 月進口金額年增 0.7%，其中農工原料進口微跌 0.4%，當中電子零組件進口年增 16.7%，也反應伺服器需求強勁，資本設備進口年減 26.1%，當中民航機等運輸設備進口年增 110%，而消費品進口年跌 2.8%，當中小客車進口增加 3.6%。

財政部預估，今年 3 月出口金額大約 383 億美元至 397 億美元，年增率約 9%至 13%，第 1 季出口金額預估可突破千億美元，介於 1,070 億美元至 1,084 億美元之間，較主計處預估值多 11 至 25 億美元，創歷年同季次高，為 2022 年以來第一季出口金額 1,209 億美元以來再度突破千億美元大關，年增率 9.5%至 10.9%之間，為 2022 年第 3 季、7 季以來最大增幅。

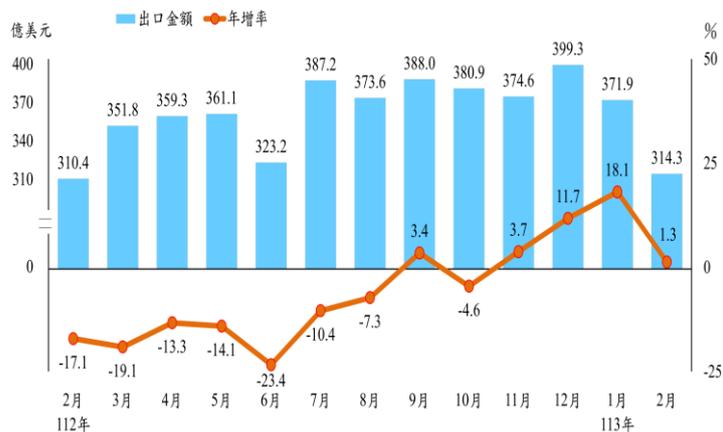


圖 2 歷年 1 至 2 月平均每月出口值

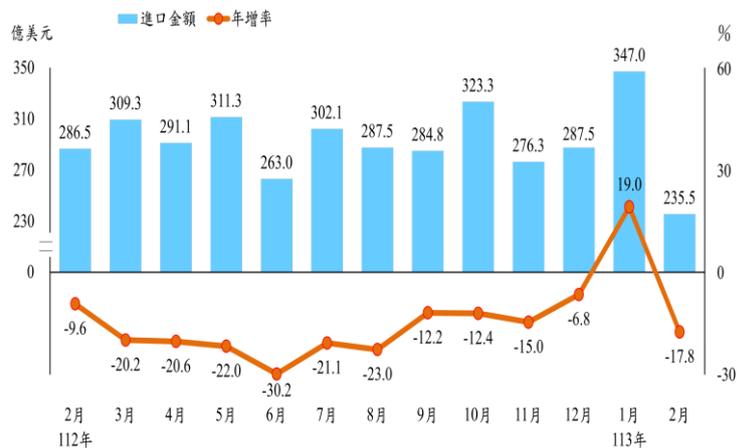
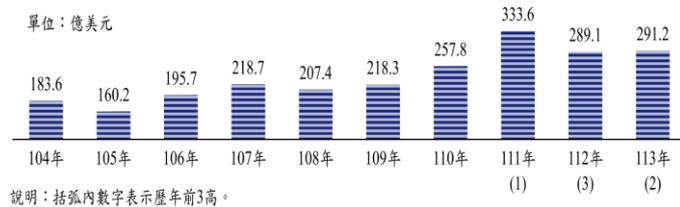
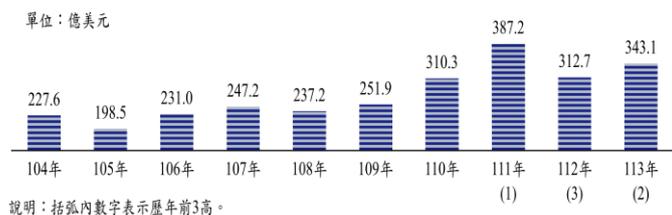


圖 4 歷年 1 至 2 月平均每月進口值



資料來源：財政部