

# 利率市場週報

2024年3月25日~2024年3月29日

## 台灣貨幣市場：

上週(3/25-3/29)

受央行升息及季底資金需求效應影響，市場資金情勢轉為緊縮，短率反應央行升息全面反彈，市場成交利率大多足額反映；RP 利率部份，同樣受到升息後效應，資金供給短缺，短率全面調升。

拆款利率一週約 1.53%；賣斷 30 天期自保短票利率約 1.54%；公債 RP 利率約 1.05%-1.15%，公司債 RP 利率區間 1.12%-1.485%。

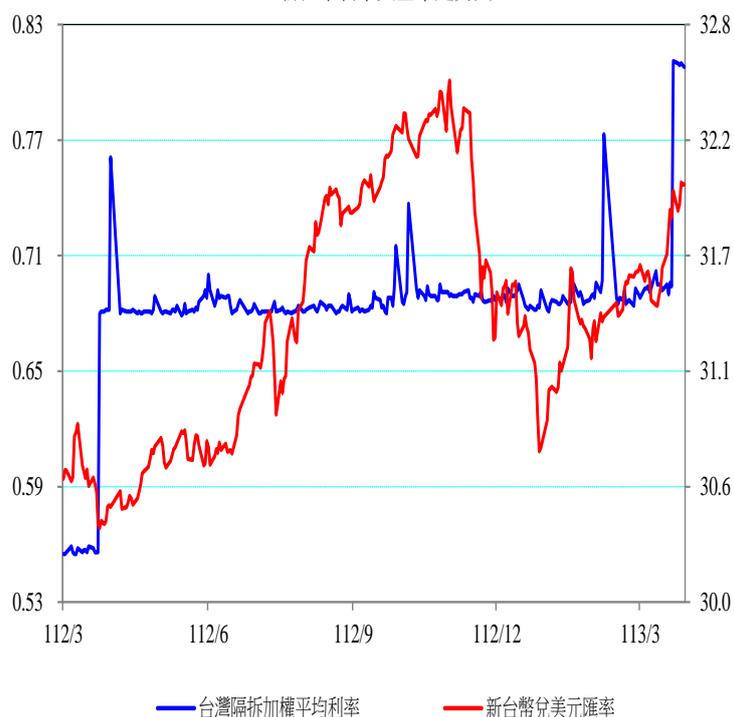
本週(4/1-4/5)

月初開始，資金情勢可望回復穩定，惟本週為連假之前，銀行間資金操作仍相對保守，拆款及短票成交利率下跌幅度有限；RP 利率部份，月初開始後資金將陸續回流，本週的資金市況將明顯轉為寬鬆，RP 利率有小幅向下修正的空間。

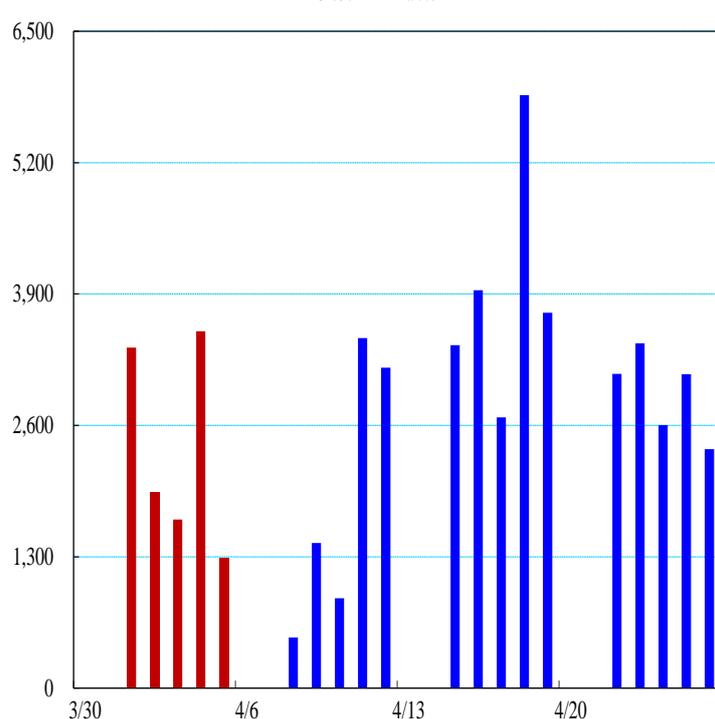
預估拆款利率一週 1.52%；賣斷 30 天期自保短票利率 1.53%；公債 RP 利率區間 1%-1.15%，公司債 RP 利率區間 1.1%-1.4%。

	寬鬆因子		緊縮因子	
本週 (4/1-4/5)	1、央行存單到期	11,805.70 億元	1、財政部發行 91 天期國庫券 350 億台幣。 2、營業稅、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。	
	4/1	3,368.50 億元		
	4/2	1,944.70 億元		
	4/3	1,669.50 億元		
	4/4	3,530.00 億元		
	4/5	1,293.00 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：

**1.43% - 1.47%**

### 上週市況：

受上周市場資金偏緊影響，5年期IRS較前周上升3.0個基本點，收1.715%，美元指數較前週上升，收在104.487，台幣兌美元較前週貶值，整體交投區間落在31.874-32.009。台債5年期冷券A13103收在1.35%，較前週下跌0.3個基本點；10年期指標券收在1.43%，較前週上升1.0個基本點；20年期公債指標券收在1.50%，較前週上升1.0個基本點。

### 經濟數據公佈：

1. 2月份景氣對策信號綜合判斷分數增加2分為29分，連2月月綠燈
2. 3月份經季節調整後之台灣製造業採購經理人指數為47.9
3. 3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：

受到全球景氣復甦及內需強勁影響，台灣經濟有所回暖，景氣對策分數持續上揚，且連2個月亮綠燈。上週央行總裁楊金龍於立法院報告，表示當前利率水準位於金融海嘯以來高點，且若外國央行開始降息，央行維持利率不變為相對緊縮，6月升息機率不高，惟央行評估4月起電價調漲對CPI的影響約0.27%，3月理監事會議公布的經濟預測則顯示今年CPI、核心CPI年增率將分別下降為2.16%、2.03%，央行正密切關注通膨是否出現結構性變化，若6月理監事會議更新經濟預測時，預估全年通膨將高於3%，將另當別論。市場判斷美國已結束升息周期，3月FOMC會議如預期維持當前利率區間且點陣圖保持降息三碼之預測，並預期聯準會將於6月開始降息，儘管市場普遍預估台灣央行今年降息機率不高，且資金成本受央行升息半碼而走升，然國內仍有補券需求，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1.30%-1.40%；10年期公債交易區間1.40%-1.50%；20年期公債交易區間1.45%-1.55%。

## 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顯示，新屋銷售價格連6個月下滑，待售新屋數量達2023年以來新高。消費者信心強勁，密大消費者信心指數大幅高於預期及前值，其中現況及預期指數均上升，且通膨預期下滑，而續請失業金人數則略為上揚。美國第4季GDP季增年率上修為3.4%，係因商品及服務消費支出較前次預估增加，且非住宅投資及地方政府支出均上升。2月消費支出強勁，1月大風雪攪局後，2月耐久財消費支出強勁反彈1.2%，惟PCE、核心PCE、服務類物價月增率均回跌為0.3%，主係因醫療健保及金融服務價格漲幅減緩，PCE物價年增率微升0.1%為2.4%，核心PCE物價年增率則略跌0.1%為2.8%。上週美債殖利率整體持平，殖利率曲線倒掛幅度略微擴大，2年期公債利率收4.6200%，較前週上漲3.1個基本點；10年期公債利率收4.2003%，較前週上漲0.2個基本點；30年期公債4.3427%，較前週下滑3.5個基本點。2年和10年公債利差為-42.0個基本點，10年和30年公債利差為14.2個基本點。

### 本週總經數據公佈：

1. 本周一將公布ISM及Markit製造業PMI
2. 本周二將公布JOLTS職位空缺
3. 本周三將公布ADP就業人數、ISM非製造業PMI、Markit服務業PMI
4. 本周四將公布初請及續請失業金人數
5. 本周五將公布非農就業人數、失業率、勞參率

### 預期本週波動區間：

本週聚焦週一的ISM及Markit製造業PMI，週二的JOLTS職位空缺，週三的ISM非製造業PMI、Markit服務業PMI，週五的非農就業人數、失業率、勞參率。3月FOMC會議如預期維持當前利率，點陣圖預測今年降息幅度維持三碼不變，CME的期貨未平倉數據顯示，5月降息一碼的機率為3.9%，6月降息一碼的機率為65.9%，7月降息一碼及以上的機率為81.5%。聯準會主席鮑爾上週五表示通膨走勢符合預期，雖然降溫速度不像去年下半年那樣討喜，但不會因1至2個月數據影響對今年降息的看法，將依數據決定何時降息。上週美債殖利率整體持平，預估本周2年期公債交易區間4.40%-4.80%；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 需求挹注 前 2 月工業生產指數年增 7.24%，經濟部看好逐季成長

經濟部今天(25 日)公布 2 月工業生產指數為 78.48，年減 1.1%，製造業生產指數也年跌 1.2%，雖然兩生產指數均由紅翻黑，但若合併 1、2 月，工業生產指數年增 7.24%，製造業生產指數也年增 7.47%，均為 2022 年 6 月以來首度年成長。經濟部預估隨著全球景氣回升，除了半導體、伺服器供應鏈外，也有助於抬升傳統產業生產動能，生產指數將逐季上升。

經濟部指出，2 月工業生產指數以及比重最高的製造業生產指數，受到春節因素影響，工作天數較少，分別為 78.48 及 77.96，各年跌 1.1%及 1.2%，在 1 月短暫成長後再度回到負成長狀況，但若合併 1、2 月來看，排除農曆春節落點不同的影響，工業生產指數年增 7.24%、製造業生產指數年增 7.47%，均為 2022 年 6 月以來首度年成長，也可望結束自 2022 年 4 月起景氣受庫存調整影響的衰退期。

合併 1、2 月數據，六大主要產業中僅化學材料及肥料業生產持續年減，其餘產業皆出現正成長。在科技產業方面，累計前 2 月電子零組件、積體電路、電腦電子及光學製品等產業生產均呈現兩位數成長，尤其電腦電子及光學製品生產指數創歷年同期新高，年增 18.28%表現最為亮眼。

統計處副處長黃偉傑表示，前 2 月電子零組件業生產指數為 87.1，年增 10.11%，主係 12 吋晶圓代工受惠於 AI 與高速運算需求強勁而持續增產，以及 IC 設計、主機板、DRAM、大尺寸面板等產品因比較基期值較低而恢復成長。

黃偉傑指出，1-2 月電腦電子及光學製品生產指數為 102.87，創歷年同期新高，年增 18.28%，主係因 AI 應用及雲端資料服務需求成長，加上手機鏡頭規格持續提升，帶動伺服器、行動裝置鏡頭、其他電腦設備及零組件等生產上揚，但全球最大筆電廠聯想提高大陸代工廠生產比重，筆電、工業電腦訂單減少而減產，抵銷部分增幅。

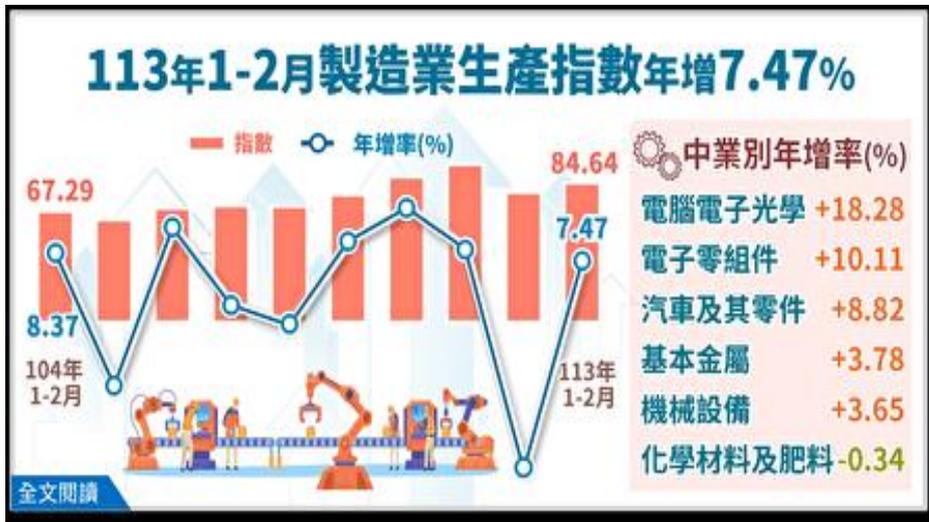
傳統產業方面，合計 1-2 月基本金屬業、機械設備業生產指數分別年增 3.78%、3.65%，主係受惠於客戶回補庫存，且去年比較基期值相對較低。此外，電動車、汽車零組件需求增加，推升 1-2 月汽車及其零件業生產指數年增 8.82%。

不過，化學材料及肥料業則受到大陸石化業產能大量開出衝擊，合併 1、2 月生產指數仍持續負成長，年跌 0.34%。統計處副處長黃偉傑表示，大陸石化業產能開出後，內需又無法如預期的強勁，廠商只好轉向外銷來填補產能，近期產銷失去平衡，以拋光矽晶圓、聚丙烯、乙烯減產較多，惟衰退力道已見緩和，第 2 季應該有機會出現較為明顯的復甦跡象。

依統計處調訪，製造業者評估 113 年 3 月生產量將較 2 月增加之廠商家數 占 27.2%，持平者占 62.5%，減少者占 10.3%，以家數計算之製造業生產動向指數為 58.4，按產值計算之動向指數為 55.3，預期 3 月製造業生產指數將較 2 月上升。

經濟部預估，3 月製造業生產指數為 90.27 至 94.27，年增 1.5%至 6.0%；第一季製造業生產指數預估為 86.52 至 87.85，年增 5.3%至 6.9%，並看好製造業將逐季成長，與主計總處預估的出口逐季成長態勢相符。

黃偉傑進一步指出，去年下半年開始，伺服器等高階製程撐住國內製造業表現，且美國經濟韌性超乎預期，聯準會3月最新經濟預測，預估美國今年經濟成長率可達2.1%，S&P Global甚至調高為2.6%，略高於去年的2.5%，除了帶動國內半導體、伺服器供應鏈成長外，也將拉抬傳統產業生產動能。



資料來源：經濟部