



國際票券金融公司

票券利率預測分析

113年07月15日~113年07月19日

壹、國內外重要財經紀要

- 07/08：中國人行為保持銀行體系流動性合理充裕，提高公開市場操作的精準性和有效性，公布將於7月8日起開始臨時正回購與逆回購操作，期限為隔夜，利率分別為7天期逆回購操作利率減20基點和加50基點，顯現人行正收窄利率走廊，從而進入實際操作階段。
- 07/09：中華信評公布113年台灣年中信用展望，預估整體經濟成長率(GDP)有望上升至4%，並預測央行今年底前將維持政策利率不變，明後年跟隨Fed腳步開始降息循環，雖大環境籠罩中國經濟疲弱及高利率等干擾因子，致全球經濟放緩幅度遠超預期，惟我國受惠AI人工智慧相關科技產品需求持續暢旺，疊加溫和的消費支出，整體展望穩定。
- 07/10：歐元區7月Sentix投資人信心指數由前月0.3大幅下滑至-7.3，跌幅超出市場預期，主要受法國國會大選及年底美國總統大選的變數持擔憂態度，然觀察歐元區各項經濟數據，服務業採購經理人指數(PMI)持續處於擴張區間，通膨持續降溫，勞動力市場維持穩健下，整體經濟復甦趨勢明朗。
- 07/11：日本厚生勞動省公布5月經通膨調整後勞工實質薪資年減1.4%，連續26個月下跌，然基本薪資卻較去年同期上升2.5%，創31年來最大增幅，顯現春鬥後，企業加薪幅度已明顯提升，有助日本經濟進入良性循環，惟日圓疲軟及大宗商品物價上漲，推升進口價格，成本上揚亦將轉嫁至消費者，使市場預期日本央行再度升息的機率走升。
- 07/12：美國勞工部公布上週初領失業金人數22.2萬人，低於前值23.8萬人和市場預期23.6萬人，雖恰逢一年一度汽車製造商關閉工廠停工進行重組，且美國國慶日前後將造成數據波動較大，但排除季節性相關因素，可從數據中判斷出經濟活動正逐漸降溫，勞動力市場持續放緩。

貳、上週市場回顧

上週(07/08-07/12)寬鬆因素為央行存單屆期及國庫券還本共約1兆7,090億元，緊縮因素為央行例行性沖銷。銀行當日起額準備自月初以來多日負數，顯現存準率調升1碼持續發酵，市場資金漸趨緊俏，銀行資金供給偏保守，30天期票券次級利率區間介於1.00%~1.56%，各天期拆款利率介於0.81%~1.56%。匯率方面，儘管市場對Fed降息預期增強，激勵台股屢創新高，但外資仍持續賣超並匯出，新台幣兌美元呈盤整偏弱格局，成交區間落於32.39-32.63。

參、本週利率預測

寬鬆因素：

一、央行存單屆期共 1 兆 7,126.10 億元，分別為：

07 月 15 日到期	3,412.00 億元	07 月 16 日到期	3,710.00 億元。
07 月 17 日到期	3,123.50 億元	07 月 18 日到期	3,753.10 億元。
07 月 19 日到期	3,127.50 億元		

二、公債還本付息 471.375 億元。

緊縮因素：

一、07 月 16 日財政部發行 113/5R 期公債交割款 300 億元。

二、07 月 18 日央行 2 年期定存單交割款 250 億元。

三、央行例行性沖銷。

綜合研判：

本週(07/15-07/19)寬鬆因素為央行存單屆期及公債還本付息共約 1 兆 7,597 億元，緊縮因素為公債、存單交割款及央行例行性沖銷。存單屆期量大，預期銀行持續回補積數，且適逢上市櫃企業大型現金股利發放旺季，市場資金分布不均，銀行間資金運用維持保守，預估利率續往高位靠攏，30 天票券次級利率介於 1.00%~1.57%，各天期拆款利率介於 0.81%~1.56%。匯率方面，美國經濟數據放緩，提振市場對於 Fed 於九月開始降息的預期，惟時序邁入上市櫃企業現金股利發放高峰期，外資取得股利後匯出可能性仍大，預估新台幣兌美元呈偏弱區間盤整，成交區間落於 32.30-32.70。

美國方面，勞工統計局公布 6 月消費者物價指數(CPI)年增 3%，剔除食品與能源價格的核心 CPI 年增 3.3%，兩者皆低於前值及市場預期，顯示通膨逐漸恢復降溫趨勢，Fed 主席鮑爾於半年度貨幣政策報告聽證會亦指出，未必等通膨率降至 2% 才開始降息，伴隨就業市場已漸趨平衡，經濟持續朝軟著陸前進，降息的論據將更為穩固，間接釋放降息門檻降低的訊號，因為過早或過晚啟動降息循環，對經濟及就業產生的影響仍是風險。中國方面，國家統計局公布 6 月 CPI 年增 0.2%，連續五個月上漲，但低於前值及市場預期；生產者物價指數(PPI)年減 0.8%，持續近兩年負成長，然降幅已較前值收斂。上半年雖倚仗出口支撐經濟成長動能，但房地產低迷及就業問題等負面因素，持續削弱消費者支出和工業活動，致中國內需復甦力道續疲，通貨緊縮風險尚存，儘管政府已陸續實施多項政策刺激消費，但受制於實際貸款利率居高不下，財政和貨幣政策不具擴張性下，仍對經濟成長構成另一種威脅。

台灣方面，財政部公布 6 月出口 399 億美元，年增 23.5%，優於預期且連續 8 個月正成長；進口 352.2 億美元，年增 33.9%。因近年全球供應鏈重組，AI、高效能運算等新興科技應用商機持續發酵，拉貨動能提升，加以基期低、傳產類外銷止跌回升助攻下，整體景氣復甦態勢明朗，對台灣經濟成長將形成助力，央行總裁楊金龍表示，目前國內物價續居高位，房地產市場尚未降溫情形下，年底前降息的機率偏低，雖然全球主要經濟體央行逐步展開降息之效應也將外溢台灣，但決策利率影響層面甚廣，仍須視國際及國內情況，適時調整因應，以穩定經濟健全發展。

各天期次級市場利率預測區間如下(%)

各天期次級市場利率預測區間如下(%)			匯率及利率		
隔夜拆款	0.81-0.82	90 天	1.00-1.59	USD/NTD	32.30-32.70
30 天	1.00-1.56	120 天	1.00-1.61	CNY/NTD	4.40-4.50
60 天	1.00-1.57	180 天	1.00-1.64	30 天美元債券 RP	5.20%