



 永豐期貨  
SinoPac Futures

# 海期週報 – 債券市場

2021年9月27日

# 通膨躍升為主角！

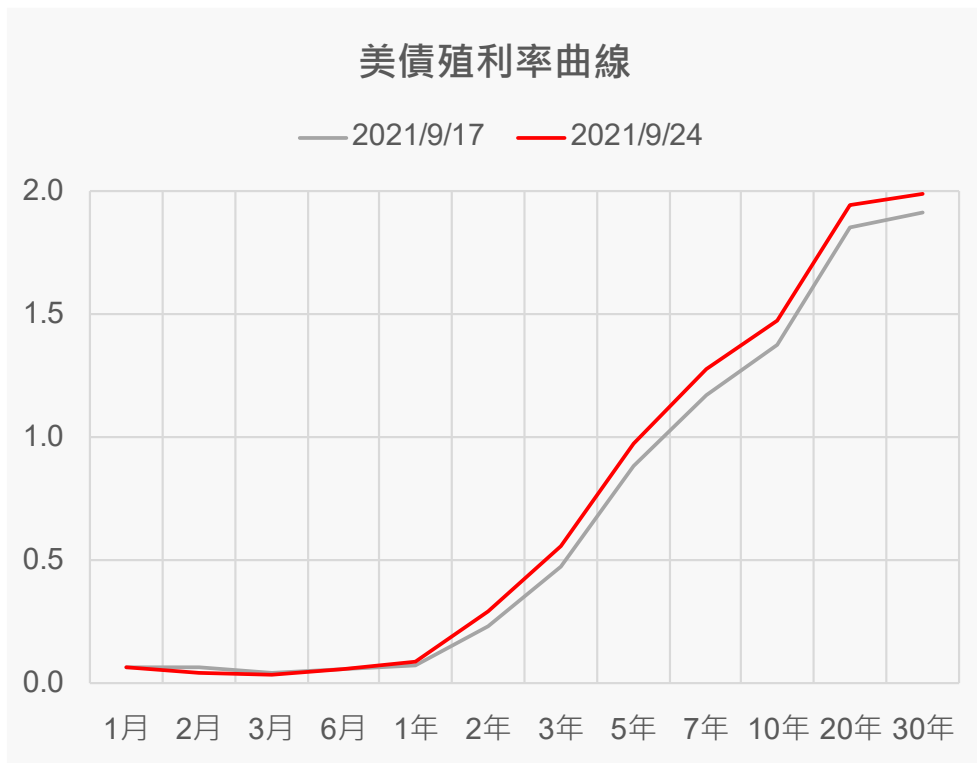
- 美國時間9月22日，聯準會結束為期兩天的利率政策會議後，決議維持利率在0%~0.25%區間不變，並繼續每月1200億美元的購債規模，符合市場預期。
- 會後記者會上聯準會主席鮑威爾表示，如果經濟進展如預期，那麼在下次會議可能適合宣布縮減購債，並於2022年中結束，他更強調聯準會不需要看到一份非常強勁或亮眼的非農就業報告，就能開始啟動縮減購債，鮑威爾最新言論，明確告知市場就業數據不再是聯準會關注的重點，而是居高不下的通膨。
- 聯準會此次會議後聲明，不論是經濟活動取得進展，就業市場繼續增強，還是經濟前景依然面臨下行風險，政策維持寬鬆立場不變等描述，大致上與前一次聲明一致，唯獨在通膨預期上，字眼改為暫時居高不下，與此前3次暫時上升明顯不同。最新經濟預測中，聯準會大幅上調今年通膨預期，PCE價格指數由6月的3.4%上調至4.2%，核心PCE也由3.0%上調至3.7%，佐證鮑威爾此番明顯偏鷹立場。

# 聯準會9月最新經濟預測

|       |    | 2021年  | 2022年  | 2023年  | 長期   |
|-------|----|--------|--------|--------|------|
| GDP   | 6月 | 7.0%   | 3.3%   | 2.4%   | 1.8% |
|       | 9月 | 5.9% ▼ | 3.8% ▲ | 2.5% ▲ | 1.8% |
| 失業率   | 6月 | 4.5%   | 3.8%   | 3.5%   | 4.0% |
|       | 9月 | 4.8% ▲ | 3.8%   | 3.5%   | 4.0% |
| PCE   | 6月 | 3.4%   | 2.1%   | 2.2%   | 2.0% |
|       | 9月 | 4.2% ▲ | 2.2% ▲ | 2.2%   | 2.0% |
| 核心PCE | 6月 | 3.0%   | 2.1%   | 2.1%   |      |
|       | 9月 | 3.7% ▲ | 2.3% ▲ | 2.2% ▲ |      |

# 美債殖利率曲線趨陡

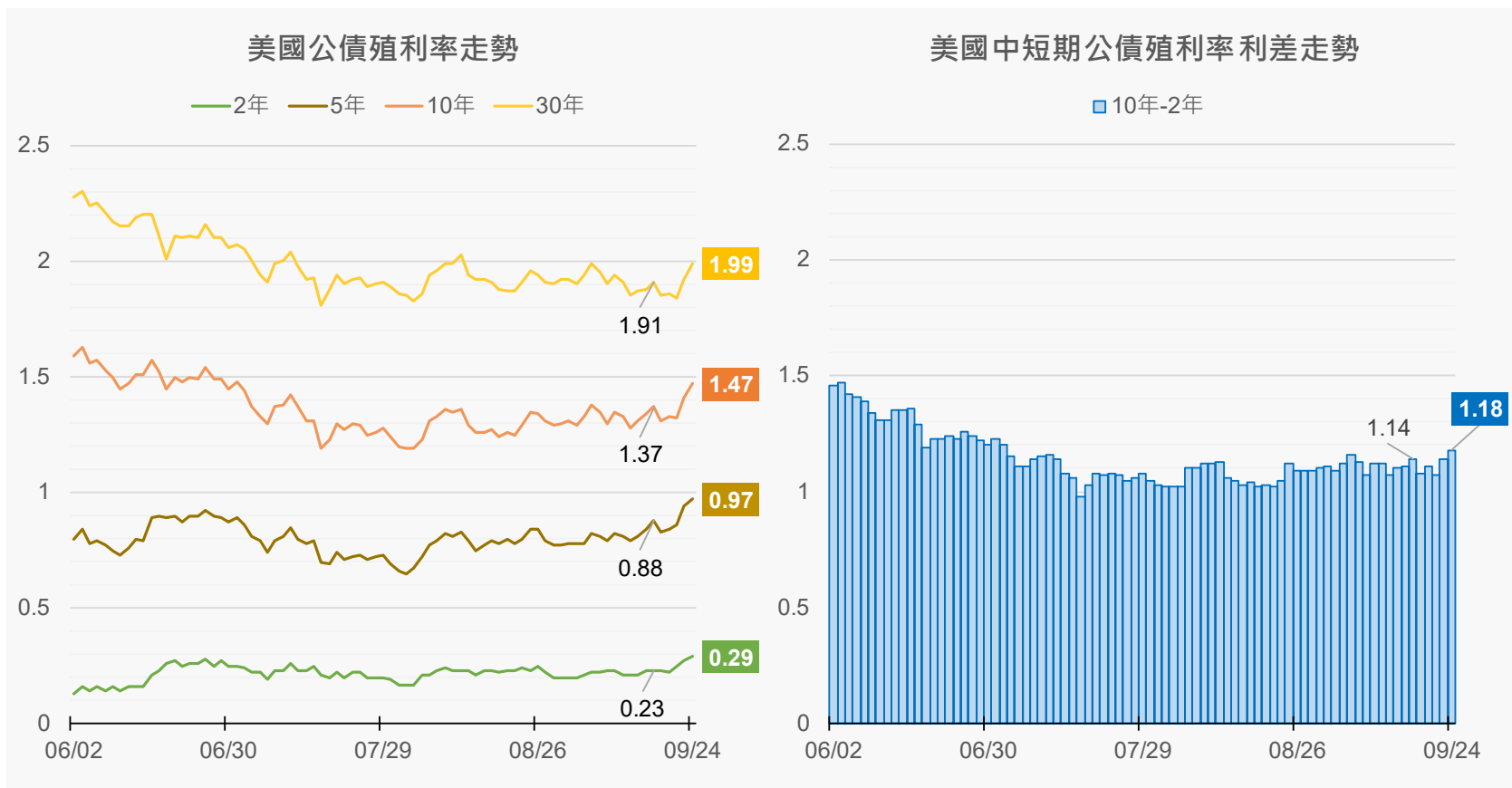
| 日期        | 1月   | 2月    | 3月    | 6月   | 1年    | 2年    | 3年    | 5年    | 7年    | 10年   | 20年   | 30年   |
|-----------|------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2021/9/17 | 0.06 | 0.06  | 0.04  | 0.05 | 0.07  | 0.23  | 0.47  | 0.88  | 1.17  | 1.37  | 1.85  | 1.91  |
| 2021/9/24 | 0.06 | 0.04  | 0.03  | 0.05 | 0.08  | 0.29  | 0.55  | 0.97  | 1.27  | 1.47  | 1.94  | 1.99  |
| 變動        | 0    | -0.02 | -0.01 | 0    | +0.01 | +0.06 | +0.08 | +0.09 | +0.10 | +0.10 | +0.09 | +0.08 |



鮑威爾明確告知下一次會議(11月2日至3日)，可能適合宣布縮減購債，並於2022年中結束，Taper時程明確化讓推升美債殖利率上揚，美國殖利率曲線因而趨陡。

# 中短期公債殖利率利差上揚

- 鮑威爾明確告知下一次會議，可能適合宣布縮減購債，並於2022年中結束，Taper時程明確化讓推升美債殖利率上揚。
- 10年債與2年債利差較前一週擴大0.04至1.18%。



# 主要債券期貨上週表現

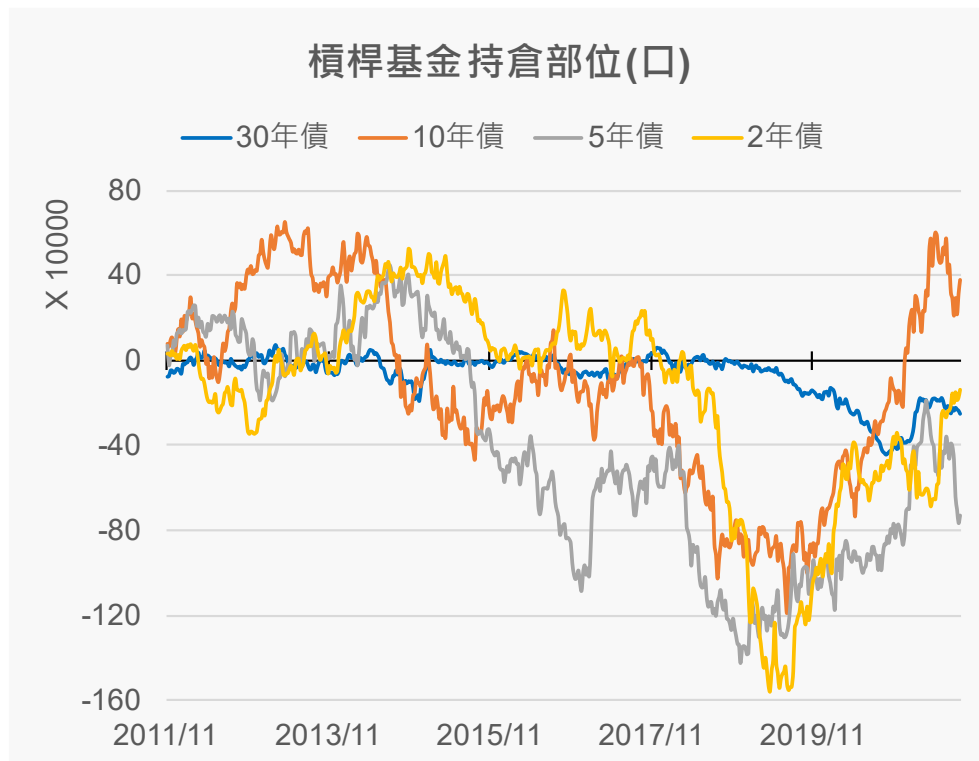
| 商品     | 代碼   | 9月10日      | 9月17日       | 週增減      | 增減幅    |
|--------|------|------------|-------------|----------|--------|
| 美國超長債  | UB   | 197 27/32  | 194 27/32   | -3       | -1.52% |
| 美國三十年債 | US   | 162 19/32  | 160 31/32   | -1 20/32 | -1.00% |
| 長期十年美債 | TN   | 147 18/64  | 146 7/64    | -1 11/64 | -0.80% |
| 美國十年債  | TY   | 132 50/64  | 132 1/64    | - 49/64  | -0.58% |
| 美國五年債  | FV   | 123 36/128 | 122 105/128 | - 59/128 | -0.37% |
| 美國二年債  | TU   | 110 32/256 | 110 5/256   | - 27/256 | -0.10% |
| 歐元三十年債 | FGBX | 205.92     | 204.24      | -1.68    | -0.82% |
| 歐元十年債  | FGBL | 171        | 170.3       | -0.7     | -0.41% |
| 歐元五年債  | FGBM | 135.26     | 135.03      | -0.23    | -0.17% |
| 歐元二年債  | FGBS | 112.24     | 112.215     | -0.025   | -0.02% |

★ 主交易月份為2112



# CFTC槓桿基金持倉部位變化

| 日期         | 30年債    | 10年債   | 5年債     | 2年債     |
|------------|---------|--------|---------|---------|
| 2021/09/14 | -240574 | 318267 | -764004 | -171043 |
| 2021/09/21 | -255107 | 383124 | -728088 | -134276 |
| 變動         | -14533  | +64857 | +35916  | +36767  |



截至上週二9月21日收盤為止，表彰投機部位的槓桿基金增持10年債淨多單64857口，淨多單水位升至383124口，不過在9月22日FOMC會議之後，鮑威爾明確縮減購債時程，投機部位未來或將調整所持有部位來反映即將到來的Taper。

- 早在會議之前，鮑威爾就承受不少外界Taper壓力，包括歐洲央行行長拉加德下調第四季購債規模，英國央行總裁貝利認為英國已經達到收緊貨幣政策的最低門檻，主因皆為通膨持續升溫所致。此次FOMC會議後，鮑威爾強調聯準會不需要看到一份非常強勁或亮眼的非農就業報告，就能開始啟動縮減購債，鮑威爾最新言論，明確告知市場就業數據不再是聯準會關注的重點，而是居高不下的通膨。
- 鮑威爾表示，如果經濟進展如預期，那麼在下一次會議(11月2日至3日)可能適合宣布縮減購債，並於2022年中結束。還未開始就已經把結束時間明確揭露，凸顯聯準會對縮減購債的急迫性。在最新的利率點陣圖中，有9位官員預期2022年將會升息，人數占比達到一半，比前一次會議多增加2位，另外根據CME FedWatch Tool顯示，預期2022年11月開始升息的機率首度過半，預期12月才開始升息的機率也由會議前的5成上升至7成，反映市場明確接收到聯準會所傳達的訊息，那就是升息的腳步可能要比預期要來得更早到來，債券殖利率上升力道或將更加穩健。



本報告純屬研究性質，僅供永豐金控同仁及客戶參考，不提供或嘗試遊說客戶作為交易期權之依據，客戶於決策時應依個人財務狀況審慎評估所能承擔之風險，並就投資結果自行負責，本公司恕不負任何法律責任，亦不作任何保證。

本報告內容或有取材於本公司認可之來源，但不保證其真實性或完整性，相關圖表均採用特定軟體，以歷史數據進行繪製及統計，並不具預測未來之能力與代表未來獲利，客戶參考使用前須審慎評估。報告內容中所有資訊有其時效性，爾後若有變更，本公司將不作預告或主動更新。未經本公司授權，禁止以任何形式複製、轉載或節錄。

永豐期貨股份有限公司 | 台北市重慶南路一段2號8樓 | 02-2381-1799 | 109年金管期總字第008號 | 顧問事業部