

利率市場週報

2018年04月02日~04月06日

台灣貨幣市場：

上週(3/26~3/31)市場資金呈寬鬆格局，因多數銀行可提供跨月拆款，而票券商缺口普遍不大，使得市況平穩，季底緊縮效應消除，利率持穩在區間，隔夜拆款利率區間 0.178%~0.28%，一週拆款利率區間 0.36%~0.41%。短票市場方面，因銀行端普遍多錢，加上壽險公司有大額資金流入貨幣市場，買票需求踴躍，成交短率持穩區間，賣斷 30 天期自保短票成交利率區間在 0.38%-0.41%。

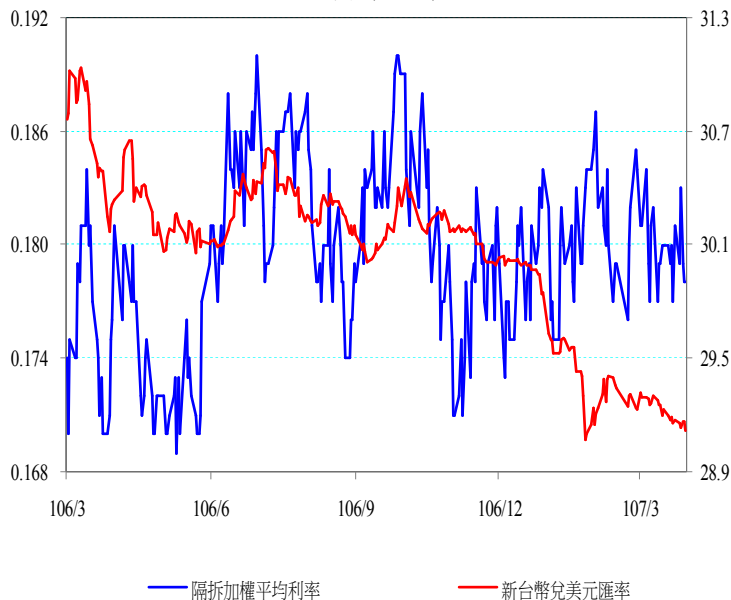
本週(4/2~4/3)央行存單到期金額約 1.7 兆元。由於連假前僅二个工作日，大都已避開此落點，加上月初銀行資金轉為寬鬆，應積極買票及提供拆款，預估短率區間高位下移，賣斷 30 天期自保短票利率在 0.38%~0.40%。

上週(3/26~3/31)緊縮因子：花旗集團 1.95 億美元債、加拿大皇家銀行 0.59 億美元債、匯豐銀行 220 億元金融債、北威州銀行 1.5 億美元債、韓國高速公路 13 億人民幣債、馬來亞銀行 1.5 億美元債、第一阿布達比銀行 9 億人民幣債及加拿大楓業銀行 2 億美元債。進入季底，且因應國際債券交割，壽險與投信端資金分配略顯不均，不過銀行端相對寬裕，令跨季 RP 利率向上微調 1-2bp。上週利率區間，公債成交 0.30%~0.33%，公司債成交 0.33%~0.38%。

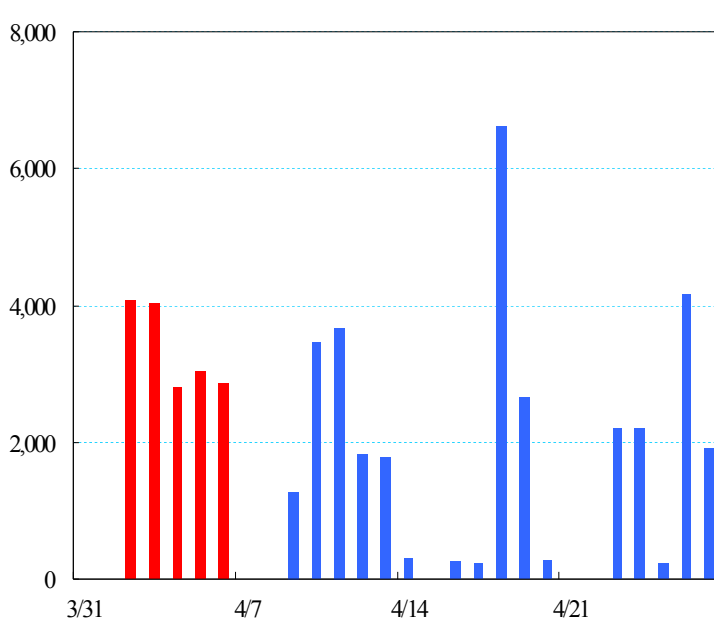
本週(4/2~4/3)緊縮因子：週二星展銀行擬發行 0.61 億美元債、韓國國民銀行擬發行 3 億美元債。月初資金回籠，加上清明連續假期影響，預期市況清淡且成交多以到期續作為主，將使整體資金調度順暢，RP 利率續處既有區間。預期利率區間，公債成交 0.30%~0.33%，公司債成交 0.34%~0.37%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (4/2~4/6)	1、央行存單到期 16,809.00 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	4/2 4,077.50 億元	
	4/3 4,038.00 億元	
	4/4 2,801.00 億元	
	4/5 3,036.00 億元	
	4/6 2,856.50 億元	

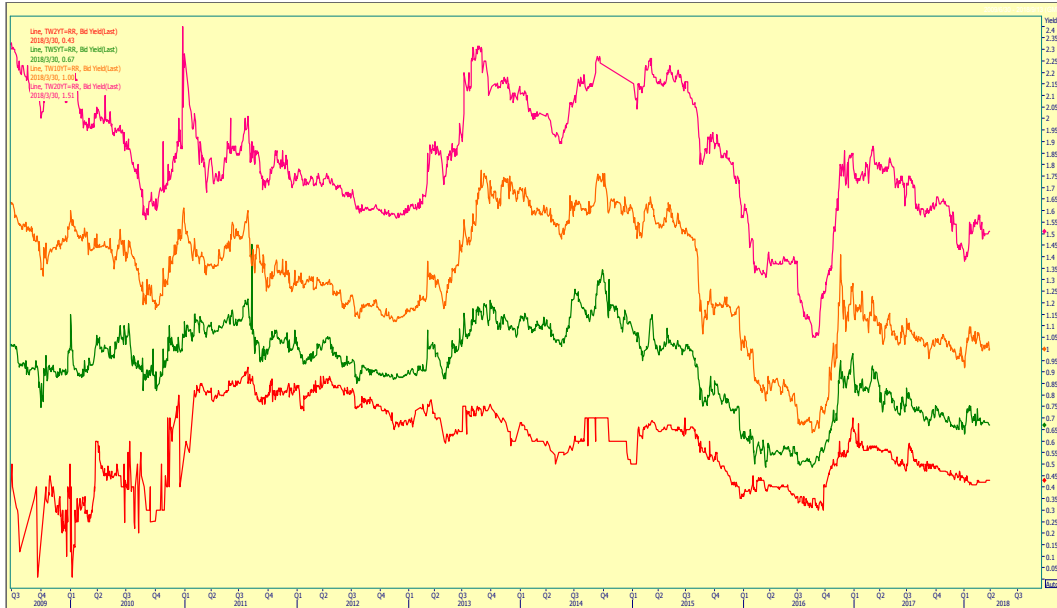
新台幣利率與匯率走勢圖



央行 NCD 到期值



台灣公債市場：



上週 10 年券波動區間：

0.983%~1.025%

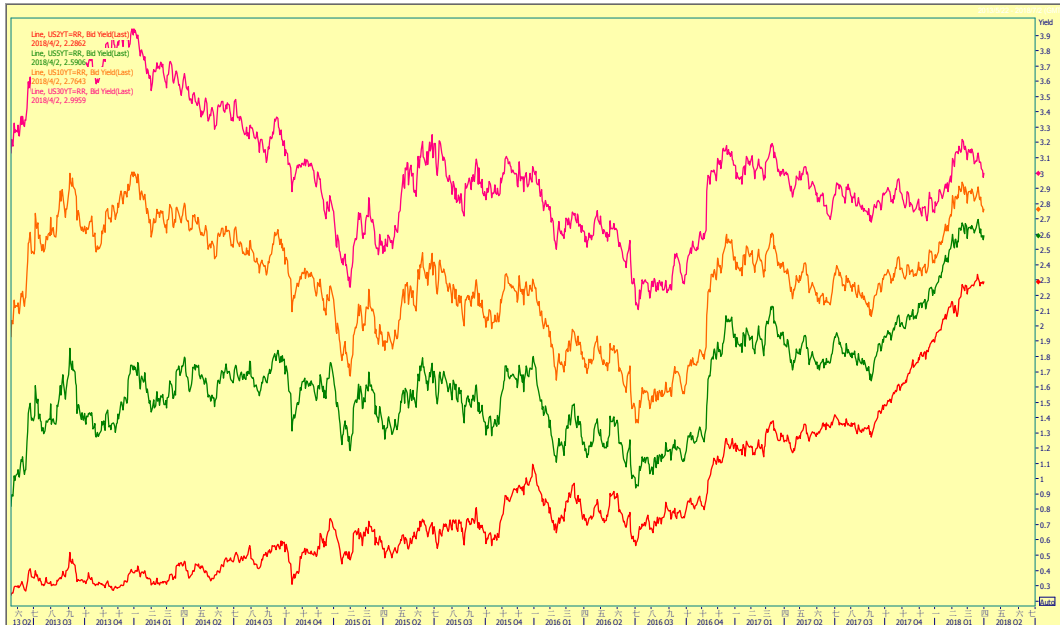
上週市況：

上週台灣債市上半週因市場等待 10 年期增額公債 A07102R 的發行前交易，整體成交量清淡，且在預期籌碼增加的影響下，部份交易商先行拋出部位，因而利率來到三週的高位，但隨後在開始發行前交易，成交量回溫至 100 億元後，加上美國總統掀起的貿易大戰令全球金融市場動盪不安，在部份避險資金進入債券市場避險後，利率自高點下滑。終場 5 年期公債收 0.67%，與前週持平、10 年期公債利率收 0.9833%，較前週下滑 1.79 個基本點。

本週市況：

本週進入 3 月月底，在美國聯準會及台灣央行理監事會議升息幅度皆如市場預期且下一季發債額度僅 900 億元，在所有不確定因素皆抵定且符合市場預期下，令債市多頭又燃起了新希望，加上美國總統掀起的貿易大戰令全球股市下滑，在部份資金進入債券市場避險後，美債亦來到近期低檔，帶動全球債市亦自高點下滑，本週持續有增額公債 A07102R 的發行前交易，在新籌碼增加下，令台債短線不容易再繼續創新低，但在貨幣市場資金仍舊相當寬鬆，加上籌碼面的優勢，令台債走勢仍相對穩定，預計短線上 5 年券在 0.70% 左右、10 年券在 1.05% 左右將會得到支撐，未來將觀察全球債市及股市的表現狀況，近期因美國總統掀起與中國的貿易戰，令全球股市大跌，若此議題持續發酵，不排除部份避險資金將會陸續進入債券市場避險，整體將對債市多頭較為有利，另因本週適逢清明連假期間上班日僅有 2 日，因而預估本週成交量將會持續清淡，直到假期結束後，整體市場才有機會回溫。預估本週 5 年券交易區間 0.65%~0.70%，10 年券交易區間 0.97%~1.02%，20 年券 1.45%-1.55%。

美國公債市場：



上週重大事件與影響：

上週美國總統川普宣布對中國商品進口課徵關稅後，對貿易戰的憂慮令投資人不安，帶動金融市場動盪不安，股市應聲下跌，部份資金進入債券市場避險，令美債利率來到7週以來的低檔，亦帶動全球債市自高點下滑。通過10年期公債利率收2.7407%，較前週下滑約10.23個基本點，30年期公債收2.9721%，較前週下滑約11.09個基本點，累計自高點下滑，10年期美債已下滑近20個基本點、30年期美債下滑近18個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本週一將公布2月份營建支出及3月份Markit製造業採購經理人指數及ISM製造業指數。
2. 本週三將公布2月份工廠訂單及3月份ADP民間就業人口及ISM服務業指數。
3. 本週五將公布3月份失業率、非農業就業人口及平均時薪。

預期本週波動區間：

上週在美聯儲一如市場預期升息一碼並維持今年度升息3次的預期下，令美債在高點得到初步的支撐，加上近期因美國總統川普宣布對中國商品進口課徵關稅，掀起中美貿易大戰，金融市場在不確定因素升高下，令投資人感到不安，因而近期全球股市下跌，也令部份避險資金進入債券市場避險，令債券利率自高點下滑，未來將持續觀察貿易大戰後續對於經濟成長帶來衝擊。本週將公布的經濟數據較為重要，市場將焦點放在ISM相關數據、製造業採購經理人指數及就業相關數據等。未來亦將持續關注經濟數據的表現，若經濟數據持續好轉，則今年度美聯儲持續升息的腳步將不會改變。預估本週10年期公債成交區間約在2.70%~2.90%，30年期公債成交區間約在2.90%~3.10%。

總體經濟指標分析：

美國：

2月個人所得增加0.4%，經物價調整與稅賦移轉後之實質可支配所得則增加0.2%；同月消費支出增加0.2%，經物價調整後之實質消費支出則與1月持平，儲蓄率由3.2%回升為3.4%。因1月實質消費支出減少0.2%，2月未見增長，故第1季經濟成長率來自於消費支出成長的貢獻可能驅於相對有限。

2月消費支出物價月增0.2%，年增率由1.7%上揚為1.8%；扣除食品與能源後之核心消費支出物價也月增0.2%，年增率由1.5%上揚為1.6%，帶動消費支出物價上漲的動能主要來自於服務類，2月服務類消費支出物價月增0.3%，年增率由2.4%上揚為2.5%。

中國：

3月製造業採購經理人指數由50.3上升為51.5，顯示在工作天數恢復正常與中小企業因應環保空污因素的限產令在元宵節過後結束，企業生產、訂單成長動能加快所致，在高科技、消費品、設備等產業景氣加速擴張的情況較為明顯。而製造業調查資料也顯示，原物料價格漲勢自2月以來有所緩和，而售價自2月起也轉為微幅下跌，原物料價格上漲對於消費者物價通膨的衝擊有機會緩和。當月生產預期指數由58.2上升為58.7，顯示第2季生產可望走高。

3月非製造業商務活動指數由54.4上揚為54.6，景氣溫和成長，包括鐵路運輸、航空運輸、郵政快遞、電信傳媒、互聯資訊軟體服務、貨幣金融、資本市場、保險、營建等產業景氣均擴張。而在非製造業的成本與售價走勢也與製造業相符。當月景氣預期指數由61.2微跌為61.1，顯示第2季景氣可能保持在高檔區間。

歐洲：

3月歐元區經濟信心指數由114.2下降為112.6，自去年12月到達近期高點後呈現緩步下跌走勢；同月歐盟經濟信心指數由114.4下降為112.5，也是延續去年底來到高點後緩跌之走勢，主要受貿易戰陰影與歐元強勁升值的影響，

歐盟主要成員國之經濟信心指數全數走跌，跌幅由大至小依序為，英國、德國、波蘭、義大利、西班牙、荷蘭、瑞典、法國。

就產業別分析，不論歐元區、歐盟之零售業、工業、服務業景氣均出現下跌，消費者信心指數持平，營建業信心指數則小幅走高；此外，不列入經濟信心指數計算之金融業信心指數也出現顯著跌幅，特別是歐元區跌幅較大。

就雇用與就業預期來看，在歐元區營建業、零售業雇用預期指數走高，消費者就業預期指數也上揚，但工業、服務業雇用預期指數下跌。而歐盟與歐元區差異則在於零售業雇用預期指數也出現較為明顯跌幅，顯示景氣擴張緩和對於雇用造成某種程度的影響。

就價格方面來看，在歐元區服務業、營建業、消費者預期指數上揚，但零售業、工業預期指數走低；歐盟與歐元區主要差異為服務業預期指數持平，但零售業預期指數上漲。

日本：

2月工業生產指數在1月大跌6.8%後大幅回升4.1%，調查資料顯示，企業預估3月工業生產將上升0.9%，4月工業生產將上升5.2%，經產省經資料調整後，預估3月工業生產上升中值為0.5%。經產省維持工業生產基調評估為「緩步復甦」，若情勢發展如企業預期樂觀，則工業生產有機會回升至雷曼金融海嘯發生以來最高點。

2月增產之產業包括運輸設備、機械、電子零組件與電子產品、電機等，減產之產業則為能源產品、合成纖維(短纖)。

企業預估3、4月生產情況，僅電機業可能出現較為明顯減幅，其餘主要產業均預期將增產，增幅以機械、資訊通信產品、鋼鐵、金屬製品、運輸設備較大。

2 月躉售銷售月跌 1.2%，年增 4%，其中僅家具與建具、藥妝品銷售減少，農畜水產品、礦物與金屬材料、纖維、建材等銷售則較去年同期增加。

2 月零售銷售月增 0.4%，年增 1.6%，經產省維持零售銷售基調評估為「緩步復甦」。主要產品/通路來分析，僅汽車銷售較去年同期減少，主要因改款新車預定在 3 月上市，而汽油銷售年增幅逾 10%，機械器具、食品飲料、藥妝品銷售也增加。