

利率市場週報

2018年04月09日~04月13日

台灣貨幣市場：

上週(4/2~4/3)為月初及旬底且僅二個交易日，銀行端資金普遍充裕，而票券商缺口也不大，資金供過於求，利率區間滑落，隔夜拆款利率區間 0.178%~0.28%，一週拆款利率區間 0.35%~0.39%。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，惟發行量少，成交利率區間高位下移，賣斷 30 天期自保短票成交利率區間在 0.37%~0.40%。另 4/3 央行標售 1,700 億 364 天期定存單加權平均得標利率 0.487%，較上月同天期上揚 0.3bp，符合市場預期。

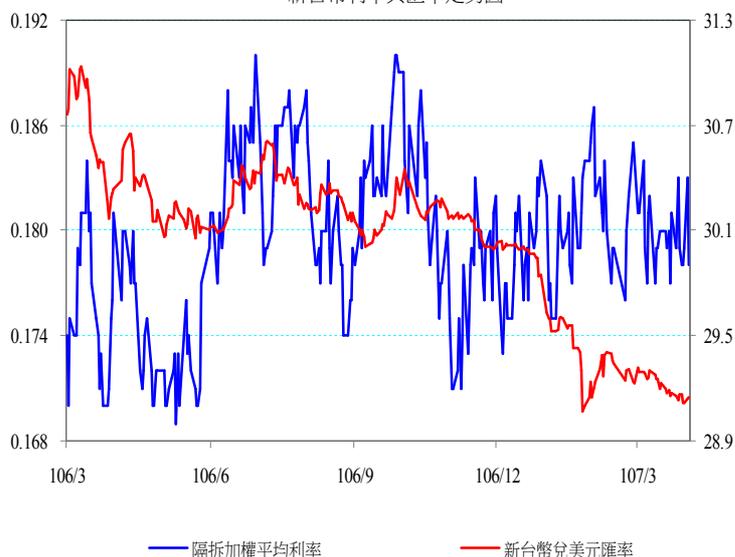
本週(4/9~4/13)央行存單到期金額約 2.1 兆元。提存期初市場資金呈寬鬆，加上本月並無特殊緊縮因子，銀行端為避免月底資金過剩，預估積極買票及提供拆款，短率成交朝區間低位靠攏，賣斷 30 天期自保短票利率在 0.37%~0.39%。

上週(4/2~4/3)緊縮因子有 DBS Bank 發行 0.61 億美元債、韓國 Kookmin Bank 發行 3 億美元債。月初資金回籠，加上清明連續假期影響工作日僅有二日，市場資金供應平穩、調度平順，債券 RP 成交利率續處既有區間。上週利率區間，公債成交 0.30%~0.33%，公司債成交 0.33%~0.37%。

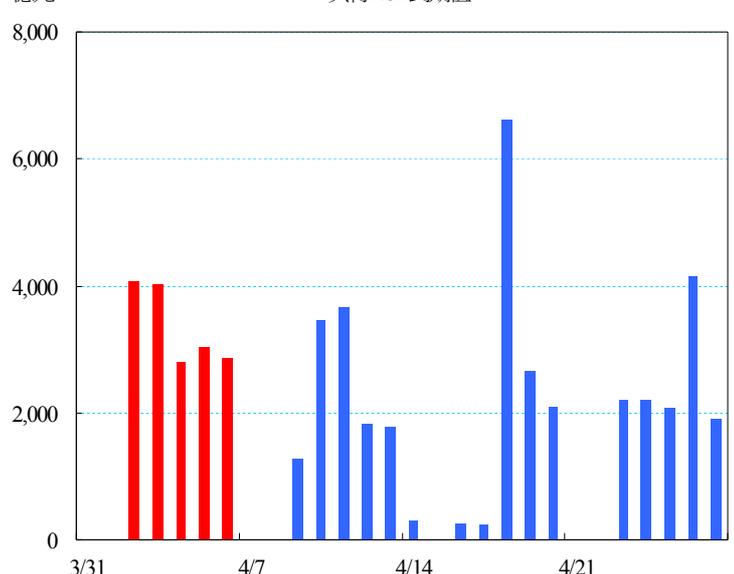
本週(4/9~4/13)緊縮因子有 Morgan Stanley Finance 發行 1 億美元債及財政部發行 182 天期國庫券約 250 億元台幣。市場資金偏向充裕，加上並無大額交割緊縮因子，市況短期內應維持平順、資金調度續順暢，短天期 RP 利率有下調的空間。預期利率區間，公債成交 0.30%~0.33%，公司債成交 0.33%~0.37%。

	寬鬆因子		緊縮因子	
本週 (4/9~4/13)	1、央行存單到期	20,710.00 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。	
	4/9	9,976.00 億元		
	4/10	3,452.50 億元		
	4/11	3,661.50 億元		
	4/12	1,827.00 億元		
	4/13	1,793.00 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：

0.9835%~0.9999%

上週市況：

上週台灣債市因清明連假僅交易 2 日，整體成交量清淡，但因市場害怕連假期間美國公布的就業數據會優於市場預期，因而部份交易商先行拋出部位，令 10 年期公債利率回到 1% 左右的價位整理。終場 5 年期公債收 0.683%，較前週反彈 1.3 個基本點、10 年期公債利率收 0.9999%，較前週反彈 1.66 個基本點。

本週市況：

近期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下，令債市又回歸平穩，但近期因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，美債來到近期相對低檔，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，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 1.03% 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。預估本週 5 年券交易區間 0.65%~0.70%，10 年券交易區間 0.98%~1.03%，20 年券 1.45%-1.55%。

美國公債市場：



上週重大事件與影響：

上週美中兩國間的貿易緊張局勢加劇，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，令美債利率一度來到7週以來的低點，隨後因低檔獲利了結賣壓出籠令債市脫離最低點，但因公布的就業相關數據低於市場預期，因而利率維持在低檔整理。通過10年期公債利率收2.784%，較前週反彈約4.33個基本點，30年期公債收3.03%，較前週反彈約5.79個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本週二將公布3月份生產者物價指數。
2. 本週三將公布3月份消費者物價指數。
3. 本週四將公布3月份進、出口物價指數。
4. 本週五將公布3月份密西根大學消費者信心指數。

預期本週波動區間：

上週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，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，市場將焦點放在通膨相關數據、進、出口物價指數及密西根大學消費者信心指數等。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：

台灣：

3月消費者物價因農曆春節過後運輸、旅館、旅遊、保母等服務價格下滑，且冬季服飾換季促銷而下跌1%，較去年同期則上漲1.6%，扣除蔬果與能源後之核心消費者物價則年增1.5%，漲幅主要來自於香菸(35%)、油氣(7%)、運輸、醫療、食品(鮮乳、水產品等)。

3月躉售物價下跌0.2%，相較去年同期，因新台幣升值幅度由5-6%下降為2%，故在連跌2個月後轉升0.5%，基本金屬、原油等能源、化學材料、藥品等價格上漲。

3月出口金額為299.9億美元，創下歷史新高水準，年增16.7%。就地區別來看，對中國、日本出口同創歷史新高。就產業/產品別來看，電子零組件出口金額也創下歷史新高，主要因IC、電容電阻等被動元件、PCB等出口成長幅度較大所致，此外，機械(半導體設備、滾珠軸承、傳動軸、金屬加工工具機)、化學品(PTA、EG、SM、PX)、塑膠原料、基本金屬(鐵與非合金鋼、鋼鐵製螺釘、螺栓)等出口均出現較大增長力道。

3月進口金額為239.9億美元，年增10.4%。包括農工原料(原油等礦產品、基本金屬、塑化原料、電子零組件)、資本財(資訊通信設備、運輸設備)、消費品(小客車、食品、化妝品、手機)等進口成長幅度較大，僅機械設備進口金額減少。

美國：

3月失業率連續第6個月持平為4.1%，受美國東岸地區天候惡劣、月初為復活節假期與美國課徵鋼鋁關稅等諸多因素影響，選擇退出勞動市場人口高達32.3萬人，非農就業人口也僅10.3萬人，顯著低於市場預期的17.8萬人。惟平均1至3月非農就業人口每月平均增加20.2萬人，顯示就業市場表現依舊穩健。

3月非農就業增幅低於預期主要因營建業、零售業(百貨公司、雜貨店)雇用減少，且餐飲業、臨時性就業、信貸相關金融業、資訊服務業等雇用增幅相當有限所致，僅躉售業、醫療保健與社會安全業、製造業(金屬製品、汽車為主之運輸設備)雇用出現較大增幅。

3月ISM製造業採購經理人指數由60.8下降為59.3，非製造業採購經理人指數由59.5下降為58.8，同步滑落，主要因生產、訂單擴張放緩所致，但跌幅不大，保持在高檔區間運行。

3月景氣下滑的產業，在製造業中僅服飾與配件，在非製造業中也只有教育、資訊兩服務業。大多數產業軍評估景氣擴張，且資訊通信與其他電子產品、化學、運輸設備等製造業表示持續面臨零組件或原料供給短缺的情況，食品業則出現運能供給不足情形，營建業也持續面臨人力不夠情況。受美國考慮加徵鋼鋁關稅影響，基本金屬價格因預期心理而上漲，並連帶導致金屬製品、機械零組件、建材等價格出現報價調高的情形。

3月短缺的商品與勞務包括電容、電阻、矽晶圓、營建包商、營建人力、針劑、醫藥品供應等。3月價格上漲之商品與勞務則包括金屬(鋁、鈷、銅、冷軋鋼、熱軋鋼、鍍鋅鋼、機械用鋼品、金屬製品用鋼品、鋼材、廢鋼)、化學(苛性鹼、樹脂)、紙(瓦楞紙、銅板紙)、運費等。只有空調系統售價下跌。

日本：

2月領先指標在連續兩個月出現較大跌幅後回升0.2%，主要因新職求人數、新屋開工面積、最終需求財庫存銷售比、日經42種商品價格指數等指標上揚或改善帶動。

2月同時指標在1月大跌4.8%後回升0.7%，主要因工業生產、礦工業生產財出貨、耐久消費財出貨等指標在大跌後回升所致。

2月落後指標上揚0.4%，主要由營業稅、核心消費者物價年增率、最終需求財庫存等指標上升或改善引導。

內閣府維持日本景氣基調為「復甦」不變。

歐洲：

2月歐元區零售銷售月增0.1%，主要由食品飲料等銷售增長帶動，非食品類銷售則下跌0.5%，主要因網購與郵購、家電與家具銷售分別下跌1.8%、0.7%影響。當月德國銷售下跌0.7%，受不佳天候影響為銷售疲軟主因，而法國、西班牙、英國銷售分別為成長0.7%、0.5%、0.5%。相較去年同期，歐元區零售銷售年增1.8%。

2月工業生產下跌0.8%，連跌3個月，且跌幅加速擴大，同樣因德國生產大跌1.5%影響，而義大利生產也受國會大選影響而下滑0.5%，但荷蘭、西班牙、法國、波蘭等歐盟成員國則同步增產3.9%、1.4%、1.3%、1.3%。若就產業/產品別來看，除了能源業增產外，其於主要產業全部減產，以資本財、耐久消費財兩產業減產幅度較大，跌幅分別為3.6%、2.1%。相較去年同期，工業生產增幅為2.9%。