

# 利率市場週報

2018年04月16日~04月20日

## 台灣貨幣市場：

上週(4/9~4/13)提存期初銀行多負數操作，加上近期換匯市場中美元利率偏高，不少本土銀行加入美元換匯為台幣致市場資金更加寬裕，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%~0.38%。短票市場方面，因銀行端普遍多錢，買票需求踴躍，供不應求，賣斷 30 天期自保短票成交利率區間在 0.37%~0.39%。另 4/13 央行標售二年期定存單得標加權平均利率 0.62%，較上月同天期得標利率上揚 0.2bp，符合市場預期。

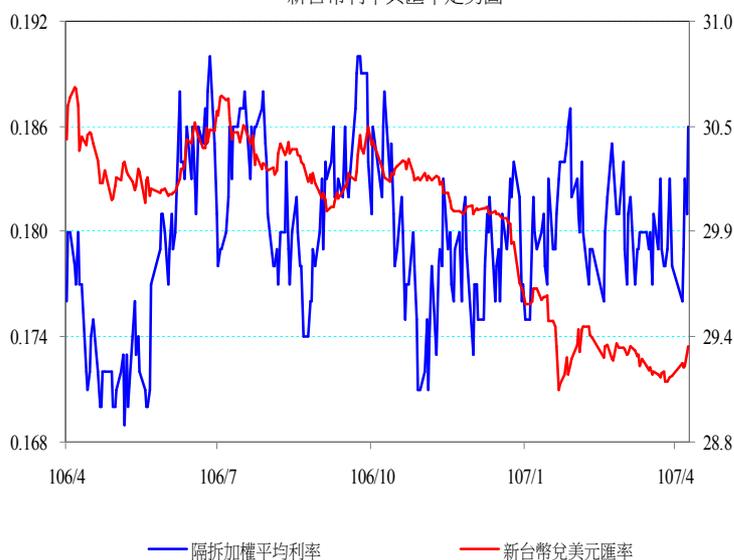
本週(4/16~4/20)央行存單到期金額約 1.2 兆元。近期市場資金呈寬鬆，加上本月並無特殊緊縮因子，銀行積極買票及提供拆款，預估短率持穩於區間，賣斷 30 天期自保短票利率在 0.37%~0.39%。

上週(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。市場資金充裕，加上並無大額交割緊縮因子，市況短期內維持平順使資金調度續順暢，短天期 RP 利率維持在既有的區間低位。上週利率區間，公債成交 0.30%~0.33%，公司債成交 0.33%~0.37%。

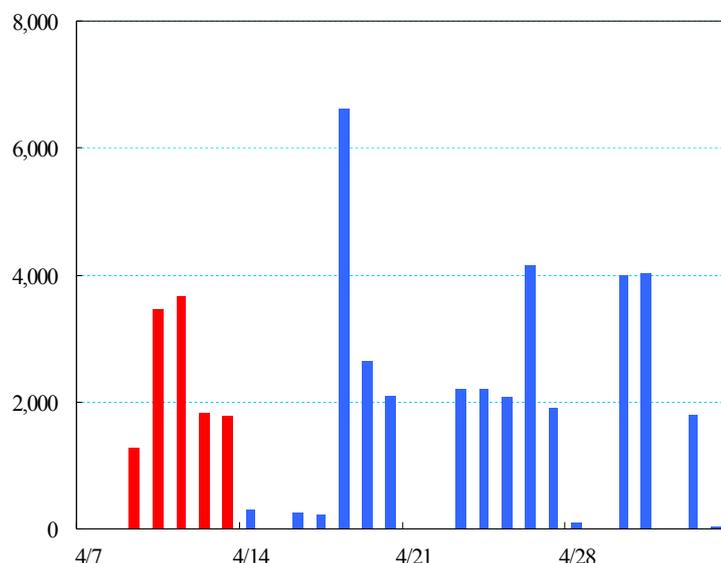
本週(4/16~4/20)緊縮因子有週二中國輸出入銀行 12 億金融債、週三中國銀行台北分行 30 億人民幣債券、週四法國興業銀行發行 1.65 億南非幣債券、週五法國外貿銀行 1.4 美元債券、台灣大哥大 150 億公司債及 107/2 期公債 250 億元。雖然近期外資大舉匯出，但對 RP 市場影響較小，本週市場資金預計仍維持平穩偏多的情況，若多錢情形不變，成交利率將持續往下測試。預期利率區間，公債成交 0.30%~0.33%，公司債成交 0.33%~0.37%。

|                   | 寬鬆因子     | 緊縮因子               |              |
|-------------------|----------|--------------------|--------------|
| 本週<br>(4/16~4/20) | 1、央行存單到期 | 1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。 |              |
|                   | 4/16     |                    | 12,167.90 億元 |
|                   | 4/17     |                    | 562.50 億元    |
|                   | 4/18     |                    | 229.40 億元    |
|                   | 4/19     |                    | 6,630.00 億元  |
|                   | 4/20     |                    | 2,653.00 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：

**0.9901%~1.0138%**

上週市況：

上週台灣債市在長假結束交易員陸續回籠下，整體成交量回溫，但在中東情勢及貿易大戰暫時緩和令美債上揚，加上資金外流使得台幣兌美元貶至一個月的低位下，帶動台債利率小幅反彈。終場 5 年期公債收 0.70%，較前週反彈 1.7 個基本點、10 年期公債利率收 1.001%，較前週反彈 0.11 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及中東的緊張情勢令全球金融市場動盪不安，在部份資金進入債券市場避險後，美債來到近期相對低檔，帶動全球債市在低檔整理，本週將有增額公債 A07102R 的標售，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% 左右投資型買盤將會陸續進場，未來將觀察全球債市及股市的表現狀況。近期因貿易戰及英美法攻打敘利亞下，令全球股市波動較大，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 0.68%~0.72%，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：

上週美聯儲公布上月會議紀錄顯示，隨著經濟改善，多數聯儲決策者對通貨膨脹正在向2%的目標回升有信心，市場加深了今年至少升息3至4次的預期，因而短天期公債不斷創近期新高，但長天期公債則因受到保險公司及退休金的青睞，令利率較為穩定，整體殖利率曲線越趨平坦。通過10年期公債利率收2.823%，較前週反彈約3.9個基本點，30年期公債收3.0302%，較前週反彈約0.02個基本點。

### 本週總經數據公佈：

1. 本週一將公布 2 月份企業庫存、3 月份零售銷售、4 月份紐約州製造業指數及 NAHB 房屋市場指數。
2. 本週二將公布 3 月份新屋開工、營建許可、工業生產及產能利用率。
3. 本週四將公布 3 月份領先指標。

### 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，加上美英法向敘利亞發射了超過100枚導彈，在政經情勢不穩，金融市場在不確定因素升高下，令投資人感到不安，因而近期全球股市波動較大，也令部份避險資金進入債券市場避險，債券利率呈現區間整理走勢，未來將持續觀察貿易戰及中東情勢後續對於經濟成長帶來衝擊。本週將公布的經濟數據較多，市場將焦點放在零售銷售、新屋開工、營建許可等房屋市場指數及工業生產指數等。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：

### 美國：

3月消費者物價下跌0.1%，為2017年5月以來首度下跌，主要因汽油、瓦斯、中古車、服飾價格下跌影響，但因去年基期值較低，故年增率由2.2%上升為2.4%。扣除食品與能源後之核心消費者物價則較2月上升0.2%，年增率也由1.8%上升為2.1%，增幅主要由房租、車險、醫療等服務類價格上漲所帶動。

3月最終需求生產者物價月增0.3%，年增3%；扣除食品、能源與交易服務後之核心最終需求生產者物價則月增0.4%，年增2.9%。而在中間需求部分，加工財價格月跌0.3%，年增4.6%，原物料價格月跌4.8%，年增4.2%。

3月零售銷售月增0.6%，在連續下跌三個月後終於止跌回升，主要由汽車與零件銷售增長2%帶動，此外，化妝品、家具、電子產品與家電、無店舖通路等銷售也成長，但運動休閒產品、服飾配件、裝潢建材等銷售下滑。

3月工業生產月升0.5%，連續第二個月成長，表現優於預期，產能利用率也由77.7%上升為78%，其中在製造業部分增產的產業主要為資訊與周邊產品、半導體及其他電子零組件、汽車及零件、非金屬礦物製品、基本金屬、能源產品，但電機設備與家電、食品飲料、紡織、服飾、印刷、塑膠產品等產業則減產。此外，礦業、瓦斯等公用事業大幅增產1%、3%。

### 中國：

3月消費者物價因農曆春節過後蔬菜、肉類、蛋等食品、旅遊價格轉跌而出現下跌，跌幅為1.1%，年增率也由2.9%下降為2.1%，主要因油品、水電、西藥品、醫療服務、旅遊等產品與服務價格漲幅縮減所致。

3月工業品出廠價連續第二個月下跌，跌幅為0.2%，年增率也由3.7%下降為3.1%；購買價則出現去年5月以來首度下跌，跌幅為0.3%，年增率則由4.4%下降為3.7%，原物料價格漲幅縮減，主要由農糧、能源、非鐵金屬、化學材料等價格漲幅縮小帶動。

3月出口金額為1,741.2億美元，年跌2.7%，顯著低於市場預期增加8%，主要受塑膠產品、紡織品、服飾配件、鞋類、陶瓷產品、家具、燈具、貴重飾品、玩具等出口大幅減少影響。不過，焦炭、油品、IC出口大幅成長，年增幅高達208、62、53%。此外，資訊與周邊產品成長幅度也達15%。

3月進口金額為1,791億美元，年增14.4%，保持較為強勁成長走勢，主要因飛機、IC、資訊與周邊產品、金屬加工工具機、煤、燃油、油氣、木材、紙漿等進口增加力道較強所致。

3月外貿逆差49.8億元，為去年2月以來首度出現。

### 日本：

3月工業品生產者物價在能源產品、非鐵金屬價格下跌帶動下月跌0.1%，較去年同期增幅也由2.6%下降為2.1%，漲勢縮減主要也受能源產品、非鐵金屬價格漲幅縮小影響。

3月機械訂單在1月大幅減少4.5%後下跌2.3%，主要因外需機械訂單減少7.8%，可能與大中華地區農曆春節工作天數減少有關。不過，民間需求部分表現則優於預期，其中扣除船舶與電力後之核心民需機械訂單意外增加，在1月大幅成長8.2%，2月再增加2.1%。內閣府維持核心民需機械訂單基調為「復甦」。