

利率市場週報

2018年11月12日~11月16日

台灣貨幣市場：

上週(11/5~11/9)新提存期開始，市場資金恢復寬鬆，且票券商等拆入需求不大，交易狀況相對清淡，因此大型銀行帶頭調降給票券商拆款利率，隔夜拆款利率區間 0.178%~0.28%，一週拆款利率區間 0.47%~0.54%。短票市場方面，因月初發量少，資金缺口有限，仍而雖然近期資金情勢寬裕，不過各家資調人員審慎看待跨月與跨年的行情，因此票券商趁缺口還小，積極向銀行推銷跨月甚至是跨年天期的短票，賣斷 30 天期自保短票成交利率區間在 0.52%~0.55%。

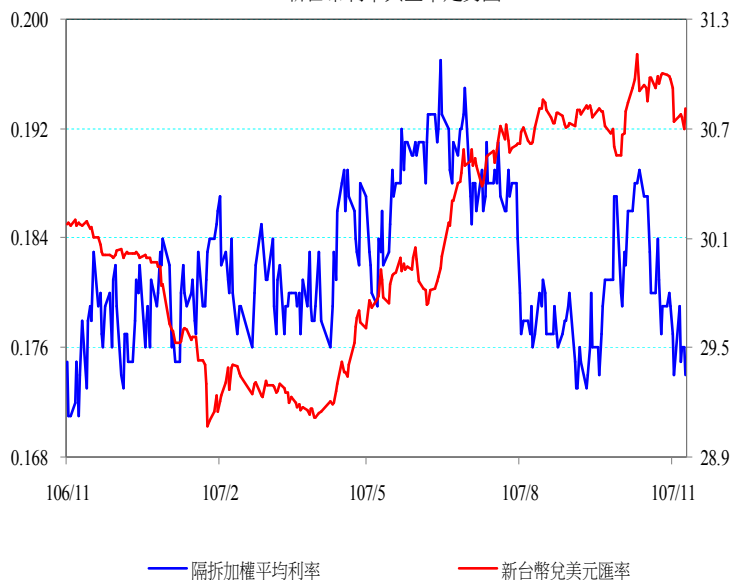
本週(11/12~11/16)央行存單到期金額約 1.0 兆元。因 11 月份無特殊緊縮因子，加上在上旬，銀行端仍積極買票及提供拆款，市場資金仍屬寬裕，短率持穩在既有區間，預估賣斷 30 天期自保短票利率仍維持在 0.52%~0.55%。

上週(11/5~11/9)緊縮因子有:週一中央銀行發行 364 天期定存單 1700 億台幣、台北富邦銀行發行主順位金融債券 21.5 億台幣；週四長春石油化學發行無擔保公司債 50 億台幣、彰化銀行發行無到期日非累積次順位金融債券 30 億台幣；週五財政部發行 30 年公債 A07110 金額暫定 200 億台幣。提存期初資金供給充裕平穩，惟供給方對利率較為堅持，利率仍維持在既有區間。上週利率區間，公債成交 0.33%~0.38%，公司債成交 0.43%~0.47%。

本週(11/12~11/16)緊縮因子包括:週一中央銀行發行兩年期定存單 400 億台幣、統一發行無擔保公司債 22.5 億台幣；週三 Citigroup Global Markets Holdings-US 發行 3.45 億人民幣債券、Morgan Stanley Finance 發行 8000 萬美元債券；週四台電預計發行五年期及七年期無擔保公司債 109 億台幣；週五台電預計發行十年期無擔保公司債 29 億台幣。近期投信端資金多缺不一，銀行端操作則較為平靜，整體市況尚屬平穩，利率料維持在既有區間不變。預期利率區間，公債成交 0.33%~0.38%，公司債成交 0.43%~0.47%。

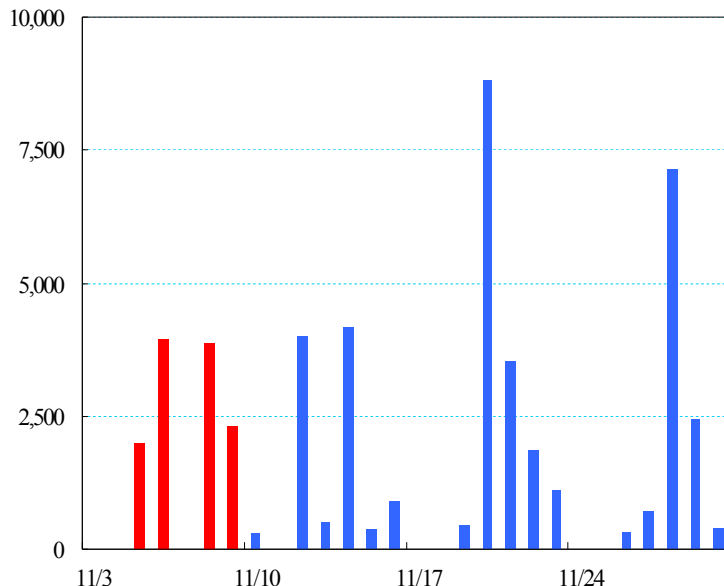
	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (11/12~11/16)	1、央行存單到期 10,223.30 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	11/12 4,296.00 億元	
	11/13 503.00 億元	
	11/14 4,152.30 億元	
	11/15 377.00 億元	
	11/16 895.00 億元	

新台幣利率與匯率走勢圖

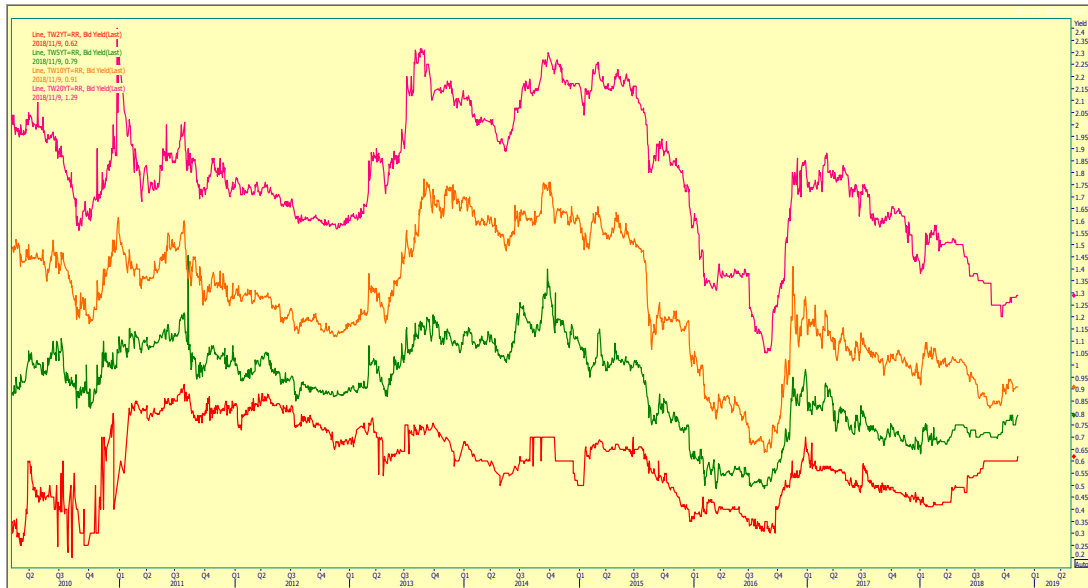


億元

央行 NCD 到期值



台灣公債市場：



上週 10 年券波動區間：

0.887%~0.91%

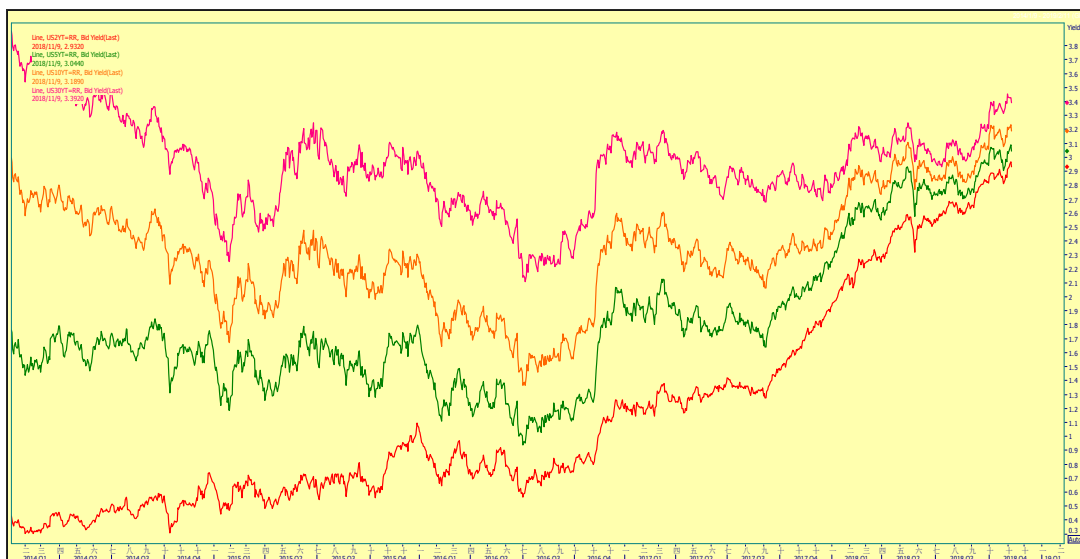
上週市況：

上週台灣債市標售 30 年期新券 A07110，其得標利率為 1.401%，雖小幅高於市場預期但創歷史新低，因本期券種大多都由銀行及壽險等投資型買盤買入，因而對於市場並無太大的影響，目前在時序邁入年底，加上外部市場有許多的不確定性下，整體債券市場交投意願降低，因而近期台債利率呈現區小幅度的區間整體盤，終場 5 年期公債收 0.785%，較前週反彈 3.75 個基本點、10 年期公債利率收 0.8959%，較前週反彈 0.37 個基本點。

本週市況：

11月初美國聯準會召開貨幣政策會議，會後一如市場預期維持利率不變，將聯邦資金利率維持在2.0%~2.25%的目標區間，而台灣央行則連續九季維持重貼現率於1.375%不變。本月份美聯儲召開FOMC會議，雖本次會議維持利率不變，但因近期公布的相關經濟數據普遍表現良好，尤其是就業數據更是優於市場預期，因而交易商普遍認為聯準會在12月份將持續升息一碼。而台灣央行在本週公布上季理監事會議紀錄，記錄中雖首次提到未來可能有機會預防性升息，但要形成明確共識仍需進一步討論，而近期台債市場在受到第四季籌碼供給不多，加上投資型買盤陸續在高點進場買入下，整體利率回穩，呈現小幅度的區間整體走勢，未來將觀察全球股、債市的走向。本週將有10年期增額公債A07109R加入發行前交易及持續有5年期新券A07111的發行前交易，市場在籌碼的增加下，短線上對於多頭帶來一些壓力，市場將關注投資型買盤對於公債的需求度，預期接近年底，短期間整體台債利率將不會有太大的變化。預估本週5年券交易區間0.75%~0.80%，10年券交易區間0.88%~0.93%，20年券1.20%-1.25%。

美國公債市場：



上週重大事件與影響：

上週美國公布10月份生產者物價指數月增0.6%、年增2.9%，創6年來最大增幅，而核心生產者物價與9月持平，年增率則走低，故一度令2年期及30年期公債殖利率突破前波高點創10年來的新高，保持在近期高檔區間，但在市場預期聯準會將持續緩步升息的情況下，週五美股因市場擔憂中國經濟成長與企業獲利前景而再度下跌，部分資金流向債券市場，殖利率脫離當週高點。全週10年期公債利率收3.1911%，較前週下滑約2.09個基本點，30年期公債收3.3942%，較前週下滑約5.58個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本週三將公布 10 月份 CPI 指數。
2. 本週四將公布 9 月份企業庫存、10 月份進、出口物價指數、零售銷售及 11 月份紐約州製造業指數。
3. 本週五將公布 10 月份工業生產及產能利用率。

預期本週波動區間：

上週美國舉行期中選舉，選舉結果符合市場預期，對美國債市並無太大的影響，而近期公布的經濟數據持續良好，因而上週美國聯準會召開的FOMC會議中，一如市場預期將聯邦資金利率維持在2.0%~2.25%的目標區間不變，會後聲明表態經濟情況良好，就業與消費支出強勁，僅微幅下調企業資本支出評等，評估企業投資增長趨向緩和，整體風險評估趨向於平衡，令市場維持12月會議升息1碼的預期，並一度帶動2年期及30年期美債殖利率來到10年來的新高。本週將公布消費者物價指數、零售銷售、工業生產等重要數據，而包括聯準會主席、副主席在內的多位會委員也將發表演說，將對美國債券市場帶來一定程度的影響。本週起日美貿易談判、美歐汽車關稅談判、APEC等新風險因素將陸續上場，預期本週美債將持續高檔震盪整理走勢。預估本週10年期公債成交區間約在3.10%~3.30%，30年期公債成交區間約在3.30%~3.50%。

總體經濟指標分析：

美國：

10月消費者物價月增0.3%，增幅為今年以來次高，年增率則由2.3%上升為2.5%，主要因當月汽油(3%)、燃油(3.7%)、電力(2.3%)等能源商品與服務價格漲幅較大所致，而與去年同期相較，汽油(16.1%)、燃油(26.2%)等能源商品價格漲幅仍相當高，也使得消費者物價通膨走高。而扣除食品與能源後之核心消費者物價則月增0.2%，年增率則由2.2%下降為2.1%，大致上延續今年7月觸及本次循環高點後的下滑趨勢。

10月最終需求生產者物價月增0.6%，其中食品(1%)、能源(2.7%)當月價格漲幅較大，扣除食品、能源、交易服務後之核心最終需求生產者物價則月增0.2%，其中在服務類部分，當月交易服務(1.6%)、運輸倉儲服務(0.6%)等價格漲幅較大。與去年同期相較，生產者物價年增2.9%，核心生產者物價則年增2.8%，均屬溫和水準。而在中間需求部分，加工財價格月增0.8%，年增5.9%；原材料價格月增3.6%，年增7.8%。

中國：

10月消費者物價月增0.2%，在連續兩個月上漲0.7%後，上漲力道顯著放緩，年增率連續第2個月持平為2.5%，漲幅主要來自於汽油(22%)、水果(11.5%)、蔬菜(9.9%)、羊肉(9.9%)、蛋(8.5%)、牛肉(4.5%)；扣除食品與能源後之核心消費者物價年增率則為1.8%，漲幅以中藥(6.3%)、西藥(5.4%)、家計服務(5.9%)、服飾加工服務(4.5%)、教育(3.2%)、旅遊(3.2%)等較大，但汽車等運輸設備(-1.7%)、通信服務(-1.7%)、手機等通信工具(-1%)等價格走勢疲弱。

10月生產者出廠價月增0.4%，年增率連續第4個月下跌，當月由3.6%下降為3.3%；而生產者購買價則月增0.7%，年增率則連續第3個月下跌，由4.2%下降為4%。10月生產者物價增幅縮減主要因鋼鐵、非鐵金屬、非金屬礦物製品等價格漲幅顯著縮小，且菸、紙、汽車等價格增幅低迷所致。當月價格年漲幅較大之商品包括油氣開採(42.8%)、能源產品加工(24%)、化學纖維(7.4%)、非金屬礦物製品(7.3%)、鋼鐵及其製品(6.9%)、非金屬礦物開採(6.8%)、鋼鐵開採(6.6%)、化學材料與化學品(6.1%)等。

10月出口金額為2,172.8億美元，年增15%；進口金額為1,832.7億美元，年增21.5%，受美國自9月24日(中秋節)起對2,500億美元商品加徵10%，並預計自明年1月1日起提高為25%，故買家向中國廠商大量提貨、中國政府為維持經濟成長率而放寬原物料產業出口等因素所致，均優於預期。

出口增幅較大的商品包括煤(195.7%)、焦炭(154.6%)、肥料(87.8%)、IC(53.7%)、大米(40.5%)、油品(40.2%)、貴重飾品(37.6%)、玩具(31.6%)、鋁及鋁材(31.3%)、手機及零件(30.5%)、陶瓷產品(29%)、照明器材(24.1%)、鋼材(21.3%)、塑膠產品(20.4%)等，而中藥材(-19%)、原油(-11.9%)、紡織品(6.1%)、服飾(8.1%)、鞋類(6.9%)、汽車及底盤(-6.7%)、船舶(-5.9%)、面板(-9.9%)等出口表現則較為低迷。

日本：

9月領先指標下跌0.6%，4個月來第3度下跌，跌幅主要來自於最終需求財庫存銷售比、礦工業生產財庫存銷售比兩項指標。

同月同時指標大跌2.1%，主要因9月燕子颱風侵襲關西，且稍後北海道發生地震等天災因素造成之重大影響，但最近5個月已出現第4個下跌，故內閣府將景氣基調由「改善」調降為「原地踏步」，當月礦工業生產財出貨、耐久消費財出貨、躉售銷售、投資財出貨、工業生產等指標均表現不佳。

當月落後指標上升1.4%，主要由最終需求財庫存、失業率、核心消費者物價年增率、營業稅等指標領漲。