

# 利率市場週報

2019年4月1日~2019年4月5日

## 台灣貨幣市場：

上週(3/25~3/29)銀行端資金略有多缺不一，主要是季底放款撥款量較大，部分民營銀行資金較不充裕，反向拆入資金，惟市場呈仍寬鬆格局，多數銀行都可提供跨月拆款，而票券商資金缺口普遍不大，大都以到期續拆為主，利率亦無大變化，隔夜拆款利率區間 0.18%~0.28%，一週拆款利率區間 0.45%~0.48%，跨月拆款利率區間 0.49%~0.51%。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，短票供不應求，成交利率靠向區間低位，賣斷 30 天期自保短票成交利率區間在 0.45%~0.50%。

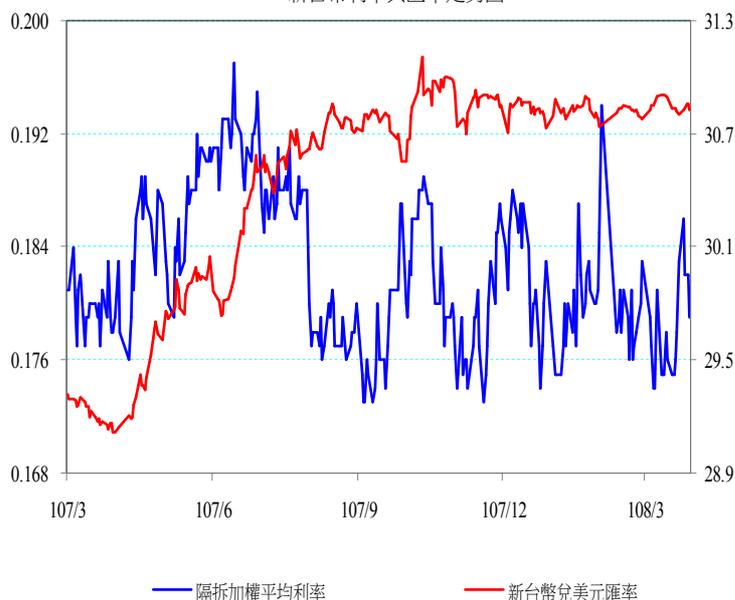
本週(4/1~4/3)央行存單到期金額 0.5 兆元。月初預估資金維持寬鬆態勢，加上連假前僅三個工作天，交易大都已避開此落點，成交利率應維持區間不變，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.45%~0.50%。

上週(3/25~3/29)緊縮因子包括:週一 Morgan Stanley Finance 擬發行 0.4 億美元債；週二匯豐銀行中東分行擬發行 0.83 億美元債、中國輸出入銀行發行三年期金融債券 21 億台幣，發行利率在 0.70%；週四 Morgan Stanley Finance 擬發行 0.7 億美元債、台新銀行發行無到期日非累積次順位金融債券 50 億台幣；週五財政部發行 91 天期國庫券財 108-6 期，金額暫定 300 億台幣。近期市況維持平穩，到期大多能夠續作，加上壽險端資金流入，若有缺口也能很快彌平。利率續持穩在既有區間，且跨季利率仍然偏高。上週利率區間，公債成交 0.37%~0.39%，公司債成交 0.44%~0.48%。跨季利率區間，公債成交 0.40%~0.42%，公司債成交 0.50%~0.53%。

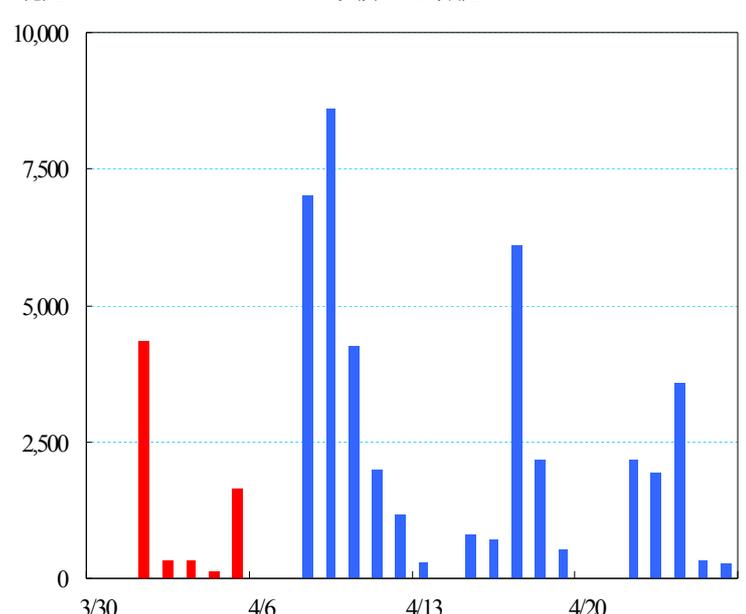
本週(4/1~4/3)緊縮因子有:週一阿拉伯石油投資公司擬發行 3 億美元債券；週二潤隆建設擬發行兩檔五年期有擔保公司債 40 億台幣，利率定在 0.85%；週三 Citigroup Global Markets Holdings 擬發行 0.3 億美元債券、財政部發行 182 天期國庫券“財 108-7 期”，金額暫定 300 億台幣。時序進入月初資金明顯寬鬆，壽險及投信端延續上週充沛的資金態勢，使債 RP 成交利率持穩既有區間，並逐步靠向區間低位，料能再下調 1~2 基本點。預期利率區間，公債成交 0.36%~0.38%，公司債成交 0.44%~0.48%。

	寬鬆因子		緊縮因子	
本週 (4/1~4/3)	1、央行存單到期	4,993.50 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。	
	4/1	4,361.50 億元		
	4/2	306.00 億元		
	4/3	326.00 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：

**0.7561%~0.7799%**

### 上週市況：

上週台灣債市開始10年期增額公債A08103R的發行前交易，但因市場受到紐西蘭央行偏鴿派的貨幣政策，短線上雖籌碼增加，但市場並未受到影響，整體利率反而向下，尤其在投資型買盤持續買進長天期券種，在利率長端殖利率曲線下修下，帶動其他天期券種亦緩步往下，終場5年期公債收0.6425%，較前週下滑0.8個基本點、10年期公債利率收0.768%，較前週下滑1.98個基本點。

### 本週市況：

近期台灣債市受到美國、歐洲、日本及紐西蘭央行分別公布較為偏鴿派的貨幣政策，加上台灣央行在第一季的理監事會議中連續11次維持重貼現率在1.375%不變，在偏寬鬆的貨幣政策下，帶動部分資金持續進入債券市場，加上近期公司債市場包括台電及台化公司債開標利率分別持續往下探，顯示整體投資型買盤仍有強勁的補券需求，因而預期台灣公債利率短期間反彈的機會仍不大。台灣2月份景氣對策信號下滑至17分及黃藍燈，且領先指標及同時指標續跌，2月份的外銷訂單較去年同期下滑10.9%，雖3月份的製造業採購經理人指數小幅回升至48.8，但整體看來台灣經濟動能仍疲弱。在全球經濟前景放緩及台灣經濟數據呈現走弱的態勢下，預期台債殖利率近期將持續於低檔振盪整體，本週有10年期增額公債A08103R的發行前交易，在籌碼的增加及短期間利率下滑幅度已大，預期短線上台債將會呈現多空交戰的情況，預估本週5年券交易區間0.63%~0.68%，10年券交易區間0.75%~0.80%，20年券1.05%~1.10%。

## 美國公債市場：



### 上週重大事件與影響：

上週美債利率下滑，因紐西蘭央行在貨幣政策會議中公布偏向鴿派的貨幣政策，除了暗示今年度將不會升息外，並可能在下一次的貨幣政策會議中降息，牽動部分資金轉入債券市場，因而美債突破先前的整理走勢，其中 2 年期及 10 年期公債更是來到本波的低點，惟在週末前夕，因風險人氣在季末改善，提振股市並降低避險公債的需求，因而週末收盤脫離當週低點。通過 10 年期公債利率收 2.405%，較前週下滑 2.52 個基本點，30 年期公債收 2.816%，較前週下滑 5.33 個基本點。

### 本週總經數據公佈：

1. 本週一將公布 1 月份企業庫存、2 月份零售銷售、營建支出及 3 月份 ISM 製造業指數。
2. 本週二將公布 2 月份耐久財訂單。
3. 本週三將公布 3 月份 ADP 民間就業人口及 ISM 服務業指數。
4. 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：

上週美國公布的經濟數據好壞參半，其中雖密西根大學消費者信心指數終值優於市場預期，但 Q4 GDP 終值較為疲弱，在經濟數據好壞參半下，加上美國聯準會、日本央行、歐洲央行及紐西蘭央行紛紛祭出較市場預期更為寬鬆的貨幣政策下，帶動全球債市利率突破先前的整理區間來到近期最低點，其中 10 年期日債及德債最低更是來到 -0.09% 左右。本週市場將公布零售銷售、ISM 相關及就業相關數據等，預計經濟數據表現的好壞將對市場帶來一定程度的影響。另本週市場亦將繼續關注美國與中國後續貿易戰的發展及英國脫歐協議的後續狀況，上週英國對脫歐協議進行第三次表決，再度被國會否決，英國於 4 月 12 日無協議脫歐風險驟升，英國脫歐陷入僵局，整體看來，在國際政治風險仍存在下，預期將對債券市場帶來支撐。預估本週 10 年期公債成交區間約在 2.35%~2.45%，30 年期公債成交區間約在 2.80%~2.90%。

## 總體經濟指標分析：

### 美國：

2月個人所得月增0.2%，可支配所得也月增0.2%，同步扭轉1月下跌的情況，1月個人所得、可支配所得分別下跌0.1%、0.2%，而1月消費支出則月增0.1%，儲蓄率為7.5%，維持在去年12月跳高為7.7%以來的高檔水準。

2月個人消費支出物價(PCE)下跌0.1%，主要因能源類價格大跌3.2%，且連續第3個月的能源類價格跌幅在3%上下，家上服務類價格也下跌0.1%，是個人消費支出物價下跌主因，並使得PCE通膨由1.8%下降為1.4%；而扣除食品與能源後之核心PCE物價則月增0.1%，核心PCE通膨則由2%下降為1.8%，通膨走勢緩和，使得聯準會可以更具耐心的等待中國、歐洲經濟回暖，再來決定是否進一步升息。

2月零售銷售下降0.2%，可能與2月美國部分地區天候出現嚴重大風雪有關，使得裝潢建材(-4.4%)、食品飲料(-1.2%)、其他類(-1.3%)等銷售下降幅度較大的影響，但汽車與零件(0.7%)、汽油(1%)、藥妝品(0.6%)、運動休閒娛樂產品(0.5%)、無店舖通路(0.9%)等銷售則成長，顯示整體零售銷售情勢出現較為分化的情況。

2月耐久財訂單月減1.6%，主要受民航機與零件訂單大跌31.1%的影響，故整體表現仍略優於市場預期，在其餘產業/產品中，基本金屬、金屬製品接單分別上升0.7%、0.3%，而1月訂單成長力道較強的資訊與周邊產品、通訊設備訂單則分別減少0.5%、1.6%，加上扣除飛機之核心非國防資本財訂單月減0.1%，為4個月中第3度下滑，7個月中第5度減少，顯示在企業投資延續自去年9月以來較為停滯的走勢。

### 中國：

3月官方製造業採購經理人指數由49.2大幅上升為50.5，主要因生產、訂單指數分別上升3.2、1.6為52.7、51.6所帶動，而原物料採購價格指數上升1.6為53.5，售價指數更由48.5彈升為51.4，將有助於企業獲利改善。而若就企業規模來看，中型企業採購經理人指數上升3為49.9，小型企業採購經理人指數上升4為49.3，為支撐整體官方製造業採購經理人指數上升的主要原因。若就個別產業來看，消費財、設備、高科技等產業景氣較佳，其中設備、高科技等產業採購經理人指數分別上升為51.2、52，同呈連三升走勢。當月生產經營活動預期指數也上升0.6為56.8，顯示企業對於未來三個月景氣保持較為樂觀的看法。

3月非製造業商務活動指數由54.3上揚為54.8，為去年9月以來的最高點，若就個別產業來看，景氣較佳之產業包括鐵路運輸、倉儲管理、郵政、電信傳媒與衛星服務、物聯網軟體資訊服務、貨幣金融、資本市場服務、保險、營建等產業，而不動產、旅館住宿等產業景氣則較為疲弱。當月商務活動預期指數由61.5下降為61.1，顯示企業對於未來三個月景氣仍持較為樂觀的看法。

### 歐洲：

3月歐元區經濟信心指數由106.2下降為105.5，歐盟經濟信心指數由105.4下降為105，顯示整體歐洲景氣仍延續去年1月觸及高點後緩步下降的走勢。就產業別來看，景氣下滑主要受工業(-1.3)、服務業(-0.8)兩產業的影響，而內需為主的零售業(1.5)、營建業(0.9)兩產業景氣則回升，顯示外部經濟成長緩和仍是影響歐洲景氣的因素。而金融業信心指數則由10.6大幅彈升為19.8，顯示金融市場回穩的跡象。就主要成員國來看，德國(-1.8)、荷蘭(-1.3)、瑞典(-1.0)等工業較強勢的國家，景氣表現較弱，而西班牙(2.3)、英國(1.6)則呈現較強力的反彈，波蘭(0.4)、法國(0.2)、義大利(-0.2)等景氣變化則較為有限。

3月消費者物價年增率下降為1.4%，自去年12月以來一直處於1.5或以下水準，而扣除生鮮食品與能源之核心消費者物價年增率則由1.2%下降為1%，服務類價格年增率由1.4%下降為1.1%，均顯示歐元區物價走勢較為偏離歐洲央行通膨目標，使得歐洲央行在3月意外決定延後升息，並自9月起再度提供長期低利資金。而2月生產者物價(PPI)則月增0.1%，年增率則為3%，自去年12月以來以來，PPI通膨一直保持在3%上下，顯示商品生產端通膨較為穩定。此外，2月歐元區失業率持平為7.8%。