

利率市場週報

2019年4月8日~2019年4月12日

台灣貨幣市場：

上週(4/1~4/3)因月初整體資金寬鬆，各票券商發行量小，而銀行體系普遍多錢，有需求者都很好拆入，利率微幅走跌，隔夜拆款利率區間 0.179%~0.20%，一週拆款利率區間 0.45%~0.48%。短票市場方面，因市場資金偏多，加上壽險業資金持續湧入，投信端也頻頻來電詢券，惟短票發行量有限，成交利率向區間低位靠攏，賣斷 30 天期自保短票成交利率在 0.45%~0.49%。

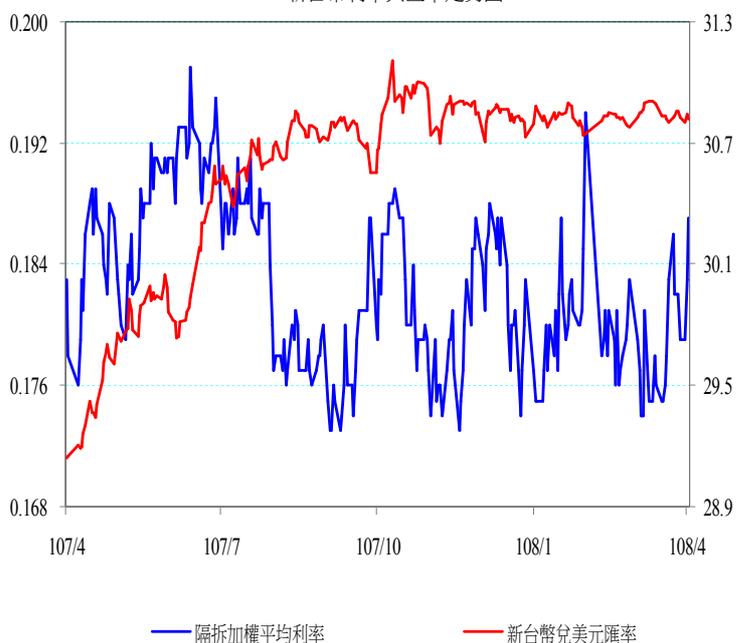
本週(4/8~4/12)央行存單到期金額 2.4 兆元。新提存期開始，加上本月並無特殊緊縮因子，銀行端為避免月底資金過剩，預估積極買票及提供拆款，短率朝區間低位靠攏，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.43%~0.48%。

上週(4/1~4/3)緊縮因子包括: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。上週利率區間，公債成交 0.36%~0.38%，公司債成交 0.44%~0.48%。

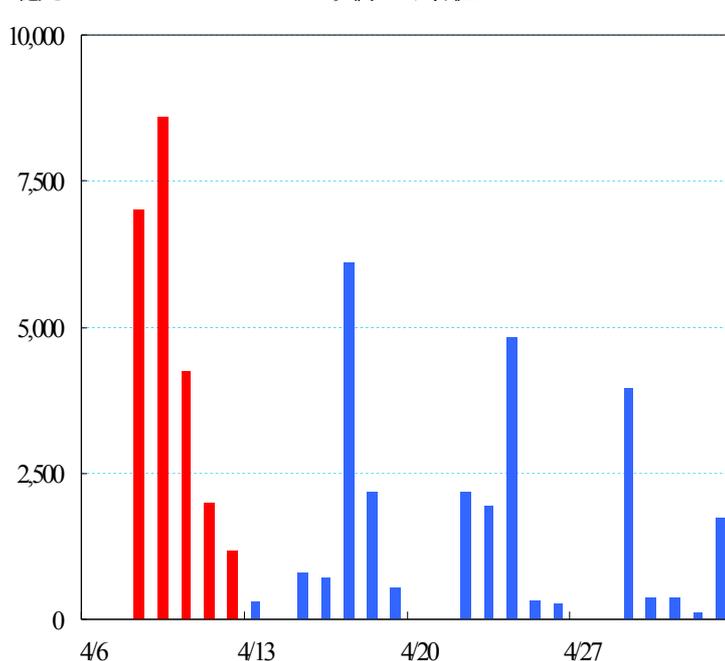
本週(4/8~4/12)緊縮因子有:週一央行發行 364 天期定存單，金額暫定 1700 億台幣；週四巴克萊擬發行 0.8 億美元債。月初銀行端資金寬鬆，壽險及投信端資金則稍有波動，整體市況仍屬平穩，缺口不難彌平。在央行維持寬鬆格局下，市場普遍預期 RP 利率將趨跌，料本週利率有下調的空間。預期利率區間，公債成交 0.36%~0.38%，公司債成交 0.44%~0.47%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (4/8~4/12)	1、央行存單到期 24,762.50 億元 4/8 8,769.00 億元 4/9 8,603.00 億元 4/10 4,236.50 億元 4/11 1,998.50 億元 4/12 1,155.50 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。

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：

0.7577%~0.782%

上週市況：

上週台灣債市持續10年期增額公債A08103R的發行前交易，原先市場因清明節連假假期前夕適逢獲利了結賣壓，令10年期公債一度回到0.78%之上，但隨即在投資型買盤持續買進長天期公債，在利率長端殖利率曲線下修下，帶動其他天期券種反轉向下，令收盤價來到近期的低點，終場5年期公債收0.62%，較前週下滑2.25個基本點、10年期公債利率收0.7577%，較前週下滑1.03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，加上印度央行亦降息一碼，而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。近期公司債市場在一連串包括台電、台化、亞泥、日月光等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將有機會持續往下。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於低檔振盪整體，本週持續有10年期增額公債A08103R的發行前交易，在短期間利率下滑幅度已大下需慎防獲利了結賣壓，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0.60%~0.65%，10年券交易區間0.73%~0.78%，20年券1.05%~1.10%。

美國公債市場：



上週重大事件與影響：

上週美債利率自低點反彈，因強勁的中國及歐洲經濟數據緩解了市場對全球經濟放緩的擔憂，亦降低了避險美國公債的吸引力，加上先前美債利率下滑幅度已大下，令美債利率自近期低點反彈向上，惟周末前夕，在公布的就業數據差強人意，其中雖非農業就業人口增加了19.6萬人高於市場預期，但平均時薪僅增長0.1%，在薪資增長放緩下，市場認為通膨將依然溫和，聯準會在2019年將不會升息，因而利率脫離當週高點。通過10年期公債利率收2.5025%，較前週反彈9.75個基本點，30年期公債收2.9102%，較前週反彈9.42個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本週一將公布2月份工廠訂單。
2. 本週三將公布3月份CPI。
3. 本週四將公布3月份PPI。
4. 本週五將公布4月份密西根大學消費者信心指數。

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ISM製造業指數及零售銷售數具優於市場預期，但包括ADP民間就業人口、平均時薪及ISM服務業指數表現則較為疲弱，在經濟數據好壞參半下，加上各國央行紛紛祭出較市場預期更為寬鬆的貨幣政策，帶動全球債市利率突破先前的整理區間來到近期最低點，但隨後在低檔遭逢獲利了結賣壓及近期中國與歐洲公布的製造業指數表現優於市場預期下，令利率脫離近期低點。本週市場將公布工廠訂單、通膨相關數據及密西根大學消費者信心指數等，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，先前英國對脫歐協議進行第三次表決，再度被國會否決，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2.45%~2.55%，30年期公債成交區間約在2.90%~3.0%。

總體經濟指標分析：

台灣：

3月消費者物價年增0.6%，扣除蔬果與能源後之核心消費者物價年增率則為0.5%，通膨走勢低迷，去年第4季、今年第1季消費者物價年增率分別為0.5%、0.3%。

3月躉售物價在國際價格上漲帶動下反彈走高，年增1.2%，漲幅主要來自於非金屬礦物製品、石油及煤製品、水電燃氣等。

3月出口286.8億美元，年減4.4%，表現略優於預期。雖然電子業因庫存調整且去年基期較高等因素，使得太陽能電池、二極體等電子零組件(-13.3%)、化學品(-8.9%)、基金及其製品(-7.5%)等出口減少，但伺服器等資訊通信與視聽產品(23.1%)、電機產品(8.4%)、運輸設備(0.1%)等出口增加，表現優於預期所致。

3月進口255.6億美元，年增0.6%，意外出現成長，主要因機械(51.8%)、電子零組件(6.4%)、原油(5.3%)等產品進口增加所致。

美國：

3月失業率持平為3.8%，非農就業人口反彈走高，增加19.6萬人，表現略優於預期，雇用增幅以資訊服務等專業與商業服務(3.4萬人)、醫療服務(4.9萬人)、社工(1.2萬人)、營建包商(1.3萬人)、餐飲(2.7萬人)等產業較大。但製造業(-0.6萬人)、躉售業(-0.2萬人)、零售業(-1.2萬人)等產業雇用則減少，主要因部分汽車製造商、百貨公司等減少雇用所致。

3月ISM製造業採購經理人指數由54.2上升為55.3，主要因訂單(1.9)、生產(1.0)、雇用(5.2)等指數上揚帶動，成本指數也上升4.9為54.3，顯示成本止跌回升。同月非製造業採購經理人指數由59.7下降為56.1，主要由商業活動/生產(-7.3)、訂單(-6.2)等指數下降帶動，成本則持續走高，指數由54.4上升為58.7。

當月景氣下滑的產業只有服飾與配件、紙、教育、零售等。

當月價格上漲之商品與勞務包括鋁製品、銅與銅製品、鎳、廢鋼、不鏽鋼、鋼品；柴油、汽油、燃料；紙與紙製品；電子零組件；醫藥品；營建包商、營建工人、勞工、臨時性勞工等。

當月價格下跌之商品與勞務包括PP、PE、不鏽鋼品、培根等。

當月短缺之商品與勞務包括鋁產品、電機零件、電子零組件、勞工等。

日本：

2月領先指標月增0.9%，主要因最終需求財庫存銷售比、新屋開工面積、日經42種商品價格指數、東證股價指數、M2、中小企業銷售預測指數等指標改善。

2月同時紙標月升0.7%，受工業生產、耐久消費財出貨、核心投資財出貨等指標出現較大幅度反彈帶動。

2月落後指標下跌0.5%，雖然失業率改善，但營業稅收、核心通膨、最終需求財庫存等指標轉弱。

內閣府調降景氣基調評估為「出現向下變化」。