

利率市場週報

2019年4月15日~2019年4月19日

台灣貨幣市場：

上週(4/8~4/12)提存期初銀行間多以負數操作為主，市場資金較顯寬裕，惟需求疲弱，有銀行為去化資金提早開放跨月拆款，對票券商開出跨月拆款利率在 0.47%，大致持平跨月短票，令市場多數深感意外，提高後續對短率鬆動的預期，隔夜拆款利率區間 0.179%~0.28%，一週拆款利率區間 0.43%~0.47%。短票市場方面，因銀行端普遍多錢、投信端亦頻頻來電詢券，買票需求踴躍，短票供不應求，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%~0.48%。

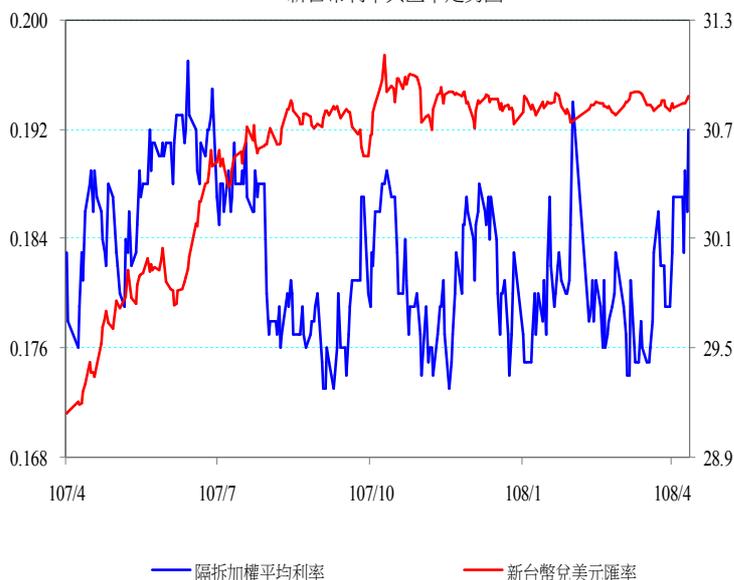
本週(4/15~4/19)央行存單到期金額 1.2 兆元。近期市場資金呈寬鬆，加上本月並無特殊緊縮因子，銀行積極買票及提供拆款，而以目前寬鬆的態勢，利率料仍有微幅走低的可能性，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.43%~0.47%。

上週(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。上週利率區間，公債成交 0.36%~0.38%，公司債成交 0.44%~0.47%。

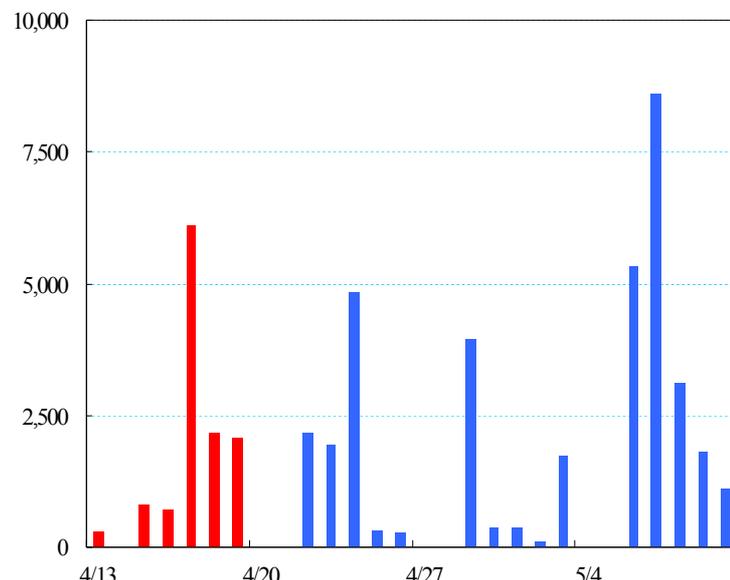
本週(4/15~4/19)緊縮因子有:週一央行發行兩年期定存單，金額暫定 400 億台幣；週二第一阿布達比銀行擬發行 0.8 億美元債；週五花旗集團發行 0.5 億美元債、財政部發行 10 年期公債 A08103R 金額暫定 250 億台幣。近期整體市況平穩寬鬆，雖然壽險端資金有些波動，投信端略有分配不均，令早盤缺口較大，但盤中及尾盤資金流入均能順利彌平缺口。預期貨幣市場維持寬鬆的格局，在銀行端充沛資金注入下，短率趨跌，債 RP 利率持續靠向區間低位。預期利率區間，公債成交 0.36%~0.38%，公司債成交 0.43%~0.47%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (4/15~4/19)	1、央行存單到期 12,158.50 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	4/15 1,104.00 億元	
	4/16 718.00 億元	
	4/17 6,093.50 億元	
	4/18 2,177.00 億元	
	4/19 2,066.00 億元	

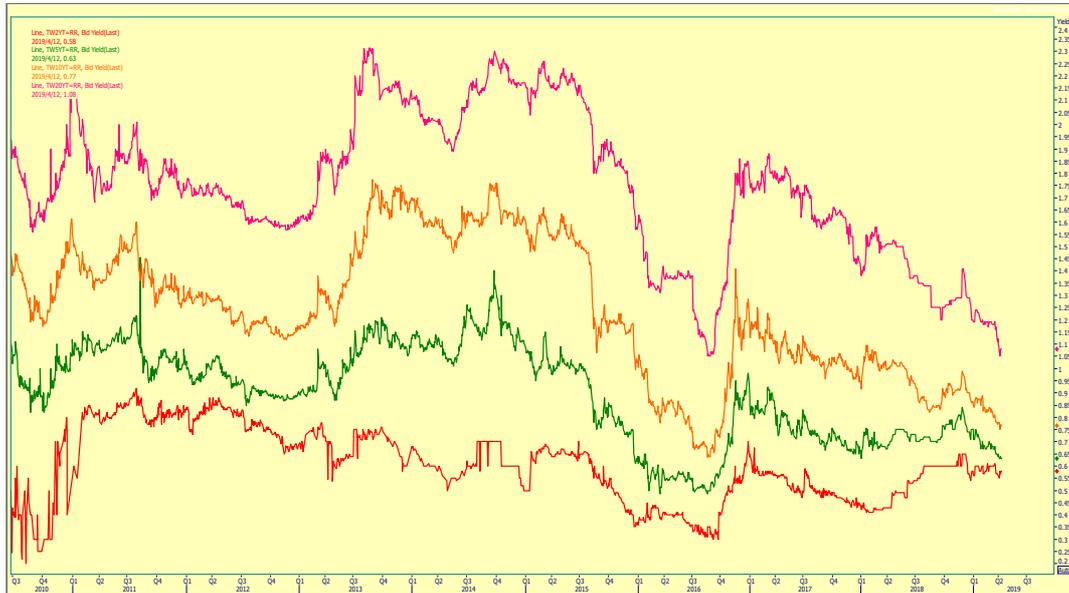
新台幣利率與匯率走勢圖



億元 央行 NCD 到期值



台灣公債市場：



上週 10 年券波動區間：

0.7402%~0.7685%

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，上半週市場在受到短率下滑及投資型買盤持續進場的影響下，帶動利率跳空往下，5年期公債利率最低來到0.61%、10年期公債利率最低來到0.7402%的近期最低點，惟隨後在低檔面臨獲利了結賣壓，令收盤利率脫離當週最低點，終場5年期公債收0.624%，較前週反彈0.4個基本點、10年期公債利率收0.7565%，較前週下滑0.12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，加上印度降息一碼，而台灣央行在第一季的理監事會議中亦維持利率不變，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、金融債初級市場在一連串包括台電、台化、亞泥、統一及中國輸出入銀行等新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下，帶動台灣公債利率持續在低檔震盪整理。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%，3月份的出口較去年同期下滑4.4%，為連續第5個月的下滑，顯示整體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，本週將標售10年期增額公債A08103R，預期在投資型買盤仍有補券需求下，其得標利率將有機會介於0.75%~0.78%間，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，其中 10 年期美債更是突破近 2 週反覆測試 2.50% 的支撐，而避險的 10 年期德債亦是回到 0% 以上。通過 10 年期公債利率收 2.5615%，較前週反彈 5.9 個基本點，30 年期公債收 2.9729%，較前週反彈 6.27 個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本週一將公布 4 月份紐約州製造業指數。
2. 本週二將公布 3 月份工業生產及產能利用率。
3. 本週三將公布 2 月份躉售庫存。
4. 本週四將公布 3 月份零售銷售、領先指標及 4 月份 Markit 製造業採購經理人指數。
5. 本週五將公布 3 月份新屋開工及營建許可。

預期本週波動區間：

上週美國公布的通膨數據相對溫和，加上經濟數據好壞參半及各國央行紛紛祭出較市場預期更為寬鬆的貨幣政策下，帶動全球債市利率持續在低檔震盪整理，但隨後在低檔遭逢獲利了結賣壓及近期中國與歐洲區公布的經濟數據優於市場預期，在部分避險資金撤出債券市場轉進風險性資產下，令利率脫離近期最低點。本週市場將公布紐約州製造業指數、工業生產、領先指標、Markit 製造業採購經理人指數及新屋開工等數據，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，雖目前英國脫歐大限延至 10 月底，但在大限前仍須提防英國政治變局，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 2.50%~2.60%，30 年期公債成交區間約在 2.95%~3.05%。

總體經濟指標分析：

中國：

3月消費者物價下跌0.4%，年增率則由1.5%上升為2.3%，CPI通膨回升至2%以上，主要因去年基期較低，且豬肉價格上漲帶動。3月食品價格月跌0.6%，年增3.5%；主要受蔬菜價格走勢影響，其價格月跌2.6%，年增16.2%；而豬肉、牛肉、羊肉、水果等價格分別較去年同期上漲5.1%、6.6%、9.7%、7.7%；非食品價格漲幅以服飾加工服務(4.3%)、家庭服務(5.0%)、中藥(6%)、西藥(5%)等較大。

3月出口金額為1,986.7億美元，年增14.2%，優於預期，主要因米(8.4%)、中藥(33.1%)、煤(94.1%)、肥料(40.8%)、塑化產品(40.1%)、貴重飾品(36.2%)、服飾與配件(20.5%)、箱包(21.5%)、紡織品(36.5%)、陶瓷產品(31.4%)、家具(29.3%)、照明器材(45%)、玩具(64.3%)等出口增幅相當高所帶動，顯示因中美貿易談判持續進行，搶10%關稅稅率出口效應再現。

3月進口金額為1,660.3億美元，年減7.6%，不如預期，主要因木材(-28.8%)、固態廢棄物(-41.9%)、工具機(-36.4%)、汽車與底盤(-23%)、汽車零組件(-18.4%)、面板(-14.2%)等進口低於預期所致。

日本：

2月核心民需機械訂單基調維持為「原地踏步」。當月機械訂單回升5.4%，其中核心民需訂單回升1.8%，來自於製造業的訂單增加3.5%，而來自於扣除船舶、電力之非製造業訂單則下跌0.8%，外需機械訂單則在12、1月分別大跌18.1%後，反彈回升19%。

歐洲：

2月歐元區工業生產回跌0.2%，在主要產業中除了非耐久消費財產業增產0.9%，其於產業均減產，減幅以能源(-3%)、資本財(-0.4%)、耐久消費財(-0.4%)等較大。與去年同期相較，歐元區工業生產連四月下跌，跌幅為0.3%。