

# 利率市場週報

2019年5月20日~2019年5月24日

## 台灣貨幣市場：

上週(5/13~5/17)因中美貿易爭端擴大令全球股匯市劇烈波動，外資熱錢匯出，使本地銀行資金短少，短期資金需求升高，交投稍熱絡，不過整體而言市況仍屬寬鬆，銀行同業間的調度大多能夠到期續作，利率持穩，隔夜拆款利率區間 0.18%~0.28%，一週拆款利率區間 0.41%~0.45%。短票市場方面，因近期資金一直很寬裕，短票短票銷售順暢，而為避免去年六月資金緊俏，操作上搭配跨季短票銷售，成交利率維持區間，賣斷 30 天期自保短票成交利率在 0.43%~0.47%。

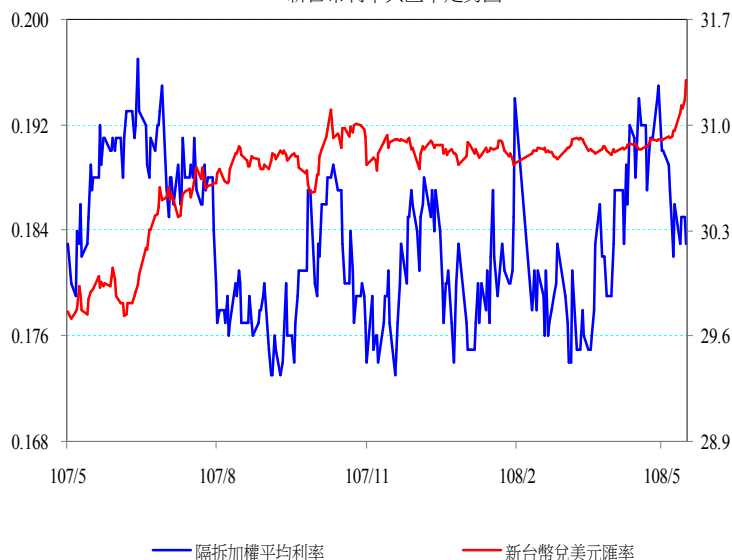
本週(5/20~5/24)央行存單到期金額 1.2 兆元。因時序已進入下旬，所得稅稅款繳庫對資金供給之排擠效應逐漸發酵，加上外資匯出之疑慮，預估本周行庫操作將轉趨保守，市場資金也將不似先前寬鬆，成交利率上揚 1-2bp，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.44%~0.48%。

上週(5/13~5/17)緊縮因子有:週一台化發行公司債 70 億台幣、央行發行兩年期定存單 400 億台幣；週三法國外貿銀行發行 0.85 億美元債、統一企業發行公司債 70 億台幣；週四 Citigroup Global Markets Holdings 發行 0.5 億美元債；週五財政部發行 30 年期公債 A08105 250 億台幣。上週市況平穩，雖有 250 億的 30 年期公債交割，令部分壽險小幅抽錢，惟投信端仍存缺券需求，利率持穩在既有區間。上週利率區間，公債成交 0.36%~0.38%，公司債成交 0.43%~0.46%。

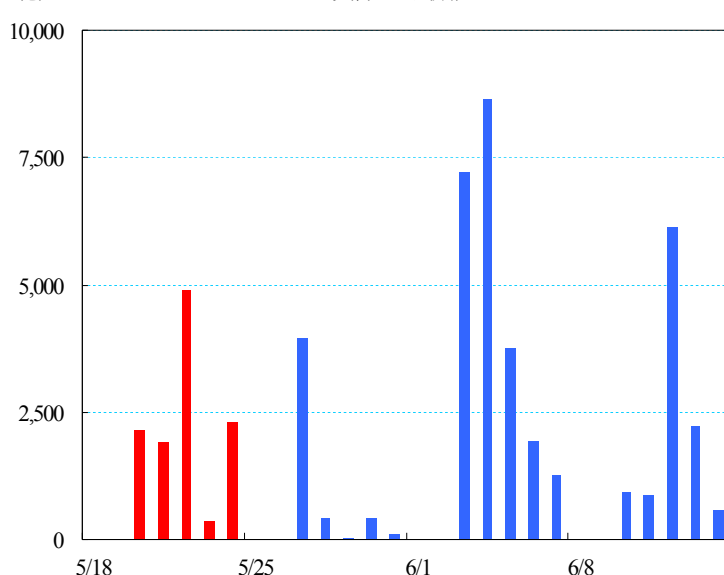
本週(5/20~5/24)緊縮因子有:週二韓國友利銀行發行 4.5 億美元債;週五 Citigroup Global Markets Holdings 發行 0.7 億美元債。近期銀行端操作雖略轉趨保守，投信端資金也稍有分配不均，但債 RP 市場資金並無明顯趨緊，維持平穩的態勢，料本週利率將維持在既有區間，將爭取承作跨月 RP，並隨時留意繳稅因素對 RP 市場的影響。預期利率區間，公債成交 0.37%~0.39%，公司債成交 0.43%~0.46%。跨月利率區間，公債成交 0.40%~0.42%，公司債成交 0.46%~0.49%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (5/20~5/24)	1、央行存單到期 11,631.00 億元 5/20 2,148.00 億元 5/21 1,921.00 億元 5/22 4,898.00 億元 5/23 364.00 億元 5/24 2,300.00 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。

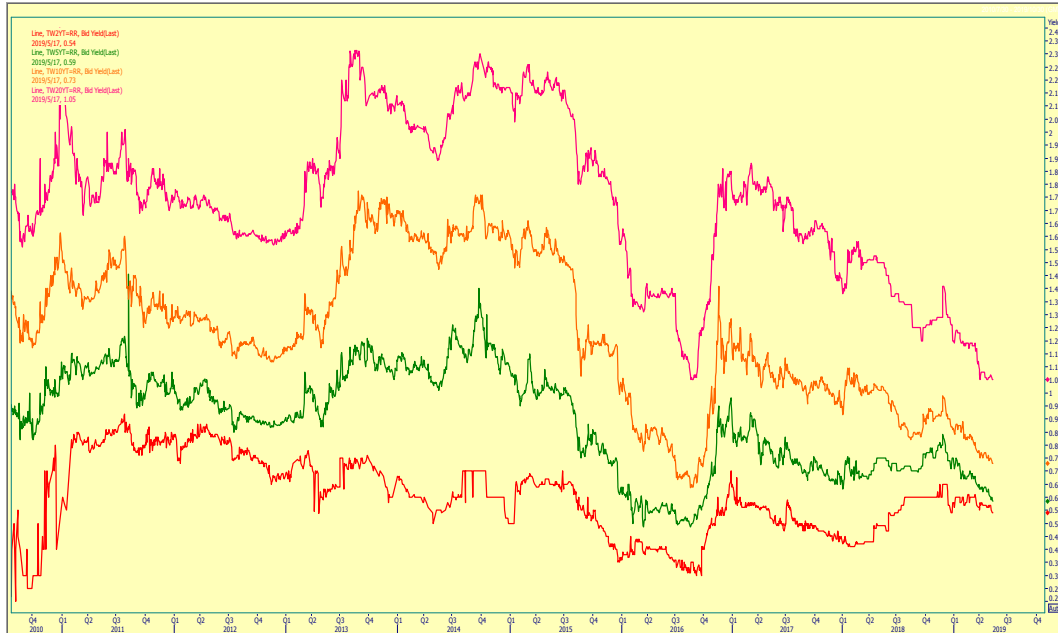
新台幣利率與匯率走勢圖



央行 NCD 到期值



## 台灣公債市場：



### 上週 10 年券波動區間：

**0.72%~0.74%**

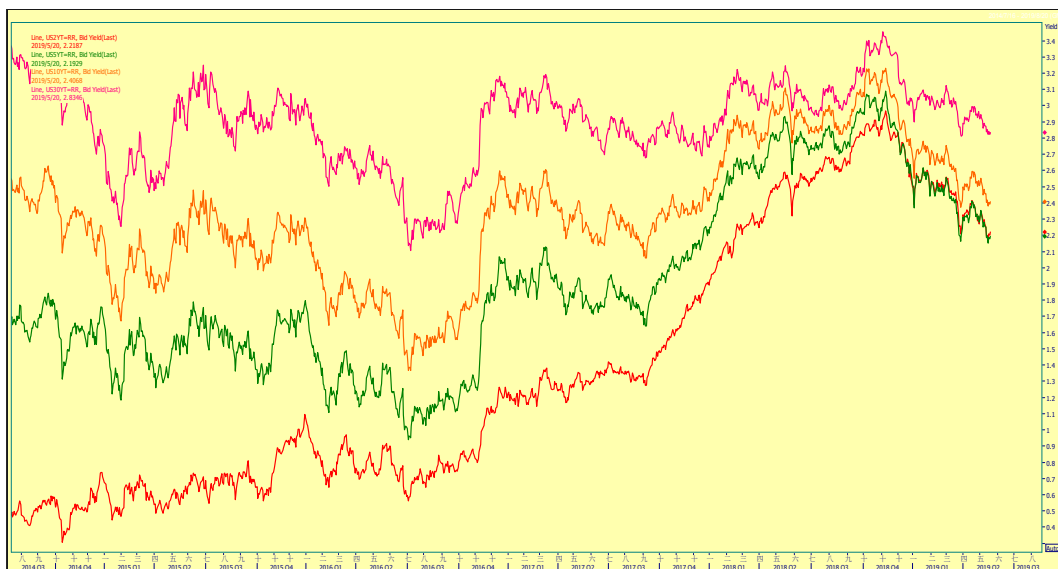
### 上週市況：

上週台灣債市標售30年期新券A08105，其得標利率為1.125%低於市場預期1.13%~1.15%的區間並創下歷史新低，且其中市場預估壽險業至少囊括了8成5以上的籌碼，顯示投資型買盤仍有強大的買盤需求，帶動各期券利率持續往下探，加上市場預期短期間美中貿易戰仍無法解決，因而整體利率持續在低檔震盪整理，終場5年期公債收0.58%，較前週下滑0.9個基本點、10年期公債利率收0.72%，較前週下滑2.01個基本點。

### 本週市況：

近期台灣債市受到全球央行分別公布較為偏寬鬆的貨幣政策，加上美中貿易戰持續升溫下，帶動部分避險資金進入債券市場。近期公司債、金融債初級市場在一連串新債包括中國輸出入銀行、統一、南亞、華航及最新的遠傳電信等開標利率分別持續往下探，而上週高雄市政府標售的高市債利率亦來到近期相對低點，顯示整體投資型買盤仍有強勁的補券需求，帶動台灣公債利率持續在低檔震盪整理。近期台灣公布4月份的外銷訂單較去年同期下滑3.7%，為連續第6個月下滑、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屬疲弱，而公布4月份的消費者物價指數為0.66%低於市場預估的0.81%，顯示目前台灣通膨溫和。在全球經濟前景放緩及台灣經濟數據呈現走弱的態勢下，預期台灣央行今年將維持利率不變，而台債殖利率有機會繼續往下，本週市場將關注美中貿易戰及英國脫歐的後續狀況，在全球政經情勢仍不穩定下，將有助於債券市場持續在低檔震盪整理，預估本週5年券交易區間0.57%~0.62%，10年券交易區間0.70%~0.75%，20年券1.00%~1.05%。

## 美國公債市場：



### 上週重大事件與影響：

先前美國總統川普突然在推特發表將對中國 2000 億美元關稅商品從 10% 上調至 25%，還進一步威脅將對另外的 3250 億美元的中國商品課稅，令美中貿易戰突然升溫，而隨著上週美國又正式將中國科技大廠華為列入黑名單中，而中國也表示重啟談判談了也是白談，隨著爭端加大，令避險情緒大增，資金湧向債市，帶動殖利率持續往下。通過 10 年期公債利率收 2.396%，較前週下滑 6.41 個基本點，30 年期公債收 2.827%，較前週下滑 5.19 個基本點。

### 本週總經數據公佈：

1. 本週二將公布 4 月份成屋銷售。
2. 本週四將公布 4 月份新屋銷售及 5 月份 Markit 製造業採購經理人指數。
3. 本週五將公布 4 月份耐久財訂單。

### 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 5 月份的密西根大學消費者信心指數來到 102.4 為 2004 年 1 月來的最高，但工業生產及零售銷售表現則相對疲弱，但市場焦點集中在中美貿易戰升溫議題，令市場擔憂未來經濟成長下滑，提高年底前聯準會降息的機率，目前預期聯邦資金利率在今年底調降的機率高達 8 成以上，將殖利率推向低檔區間整理。本週市場將公布的經濟數據不多，僅有成屋、新屋銷售等房屋相關數據、耐久財訂單及 Markit 製造業採購經理人指數等，但預計相關經濟數據的好壞仍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狀況，上週週五美國正式將中國科技大廠華為列入禁運黑名單，中美科技技術大戰愈演愈烈，且同時間包括美伊在內的中東局勢詭譎，令地緣政治風險升高，在全球政治、貿易等種種不確定因素仍在下，避險資金持續湧向債券市場，預期全球債券市場在短期間將持續在低檔震盪整理。預估本週 10 年期公債成交區間約在 2.35%~2.55%，30 年期公債成交區間約在 2.80%~3.0%。

## 總體經濟指標分析：

### 台灣：

4 月外銷訂單金額為 376.6 億美元，年減 3.7%，但表現略優於預期，主要因來自於歐洲與日本兩地之手機、筆電、網通設備訂單成長所致。當月外銷訂單加數動向指數與金額動向指數均為 51，顯示 5 月外銷訂單金額可能較 4 月略有成長，但去年基期值偏高，故可能年減 7%。

4 月工業生產意外年增 1%，主要因伺服器、交換器、路由器、鏡片、鏡頭模組等資訊電子及光學產品生產年增 35.6%，且貨車需求熱絡、北美 AM 需求增溫、國內新車上市等因素，帶動汽車及零件業增產 6.7%所致。當月製造業生產家數動向指數為 50.4，產值動向指數為 53，顯示 5 月製造業生產可能高於 4 月，但因去年基期值較高，故可能年減約 3%。

### 美國：

4 月領先指標月增 0.2%，增幅主要來自於 S&P500 股價指數、信貸領先指數、消費者景氣預期指數等。

4 月同時指標上揚 0.1%，其中非農就業人數、個人可支配所得兩項指標上升，但工業生產下滑。

4 月落後指標下降 0.1%，主要受失業周期、企業貸款兩項指標表現較為疲弱所致。

4 月工業生產意外下降 0.5%，為最近 4 個月來第三度下滑，主要因機械業(-2.6%)、電機業(-2%)、汽車業(-2.6%)、紡織業(-1.1%)、塑橡膠產品業(-0.7%)等產業減產所致，而資訊與周邊產品(1.3%)、紙(1.2%)等產業則增產。

4 月零售餐飲銷售下降 0.2%，扣除汽油與汽車銷售後之零售餐飲銷售也下降 0.2%，其中汽車(-1.2%)、家電與電子產品(-1.3%)、裝潢建材(-1.9%)等耐久消費財銷售同步下滑。

### 中國：

4 月零售銷售年增率由 8.7%下降為 7.2%，增速為 2003 年 5 月以來最低，可能受今年 5/1 假期自 4 月底連休 4 天所致，因服飾(-1.1%)、貴重飾品(0.4%)、油品(0.1%)、汽車(-2.1%)、裝潢建材(-0.3%)、通訊器材(2.1%)等產品銷售表現較為疲弱。

4 月工業生產年增率由 8.5%大幅下降為 5.4%，可能受 4 月分增值稅下調，使得廠商趕在 3 月出貨所致，其中紡織業(-1.8%)、塑橡膠產品業(-0.2%)、汽車(-1.1%)、一般機械(2.1%)、產業機械(2.8%)等產業生產太是較為疲弱所致。