

利率市場週報

2019年5月27日~2019年5月31日

台灣貨幣市場：

上週(5/20~5/24)受中美貿易戰持續升溫影響，外資持續賣超台股且大舉匯出，及銀行調整積數等，雖整體資金尚屬寬裕，但分配不均，成交利率逐步走升，隔夜拆款利率區間 0.174%~0.28%，一週拆款利率區間 0.41%~0.45%。短票市場方面，雖然短票到期大都有續作，惟受銀行資金供應偏少影響，新錢不易找到，整體短票市場買氣減弱，成交利率持續往上調，賣斷 30 天期自保短票成交利率在 0.47%~0.52%。

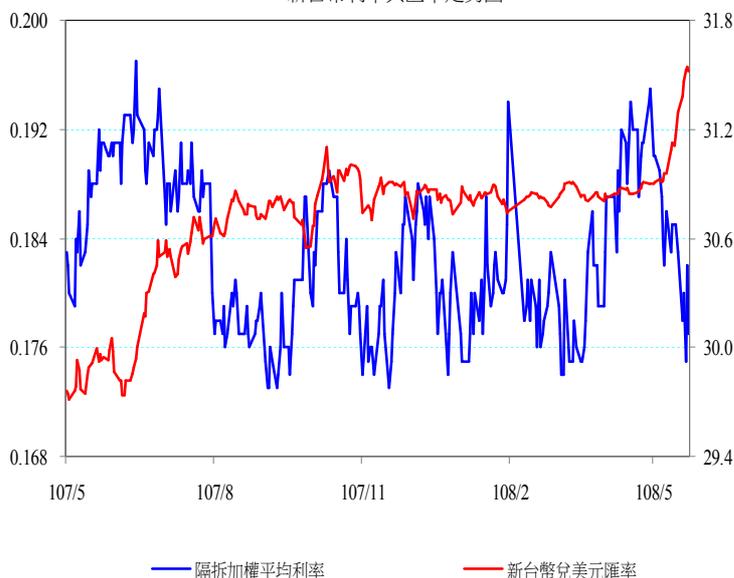
本週(5/27~5/31)央行存單到期金額 0.5 兆元。受月底所得稅款上繳、銀行調整積數及外資匯出之疑慮，預估本周市場資金仍偏緊俏，行庫操作仍偏保守，成交利率上揚，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.48%~0.58%。

上週(5/20~5/24)緊縮因子有:週二韓國友利銀行擬發行 4.5 億美元債；週五 Citigroup Global Markets Holdings 擬發行 0.7 億美元債。週一至週四銀行端操作轉趨保守，投信端資金亦有所分配不均，受外資持續賣超台股並大舉匯出的情況下，再加上繳稅因素的發酵，令債 RP 市場資金於週五明顯緊俏，利率跟著向上攀升約 3 個基點。上週利率區間，公債成交 0.38%~0.40%，公司債成交 0.45%~0.48%。跨月利率區間，公債成交 0.41%~0.43%，公司債成交 0.49%~0.52%。

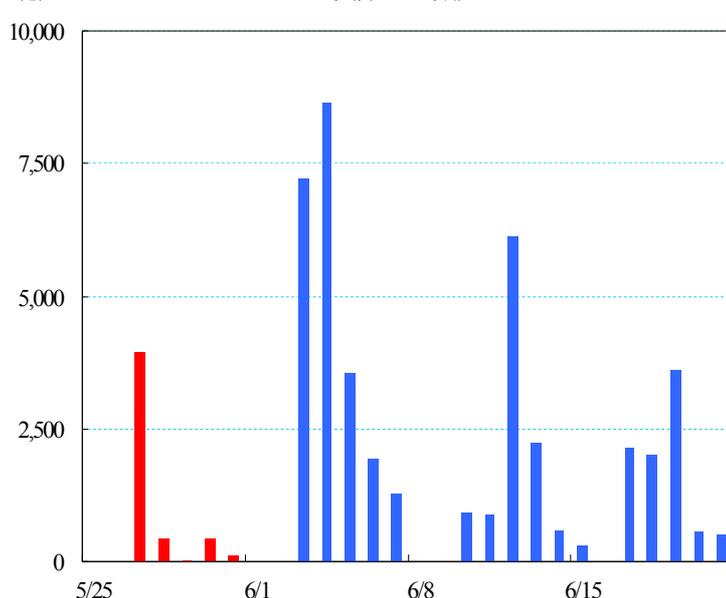
本週(5/27~5/31)緊縮因子包括:週二巴克來擬發行 1.6 億美元債；週三合迪發行五年期公司債 28.5 億台幣，利率 0.98%、Citigroup Global Markets Holdings 擬發行 1 億澳元債；週四 Natwest Markets 擬發行 0.6 億美元債；週五大通銀行擬發行 1 億美元債。因外資持續匯出，且近期有數檔外幣債券交割，且月底大銀行預留 6 月初稅款上繳的資金等因素，使銀行端普遍缺錢，投信亦遭壽險及銀行贖回，債 RP 市場資金明顯趨於緊俏，缺口彌平不易，帶動債 RP 利率走高。預期利率區間，公債成交 0.39%~0.43%，公司債成交 0.47%~0.55%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (5/27~5/31)	1、央行存單到期 5,297.50 億元	1、菸酒稅及貨物稅等稅款繳庫。
	5/27 3,964.50 億元	
	5/28 422.00 億元	
	5/29 15.00 億元	
	5/30 416.00 億元	
	5/31 480.00 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：

0.6925%~0.7263%

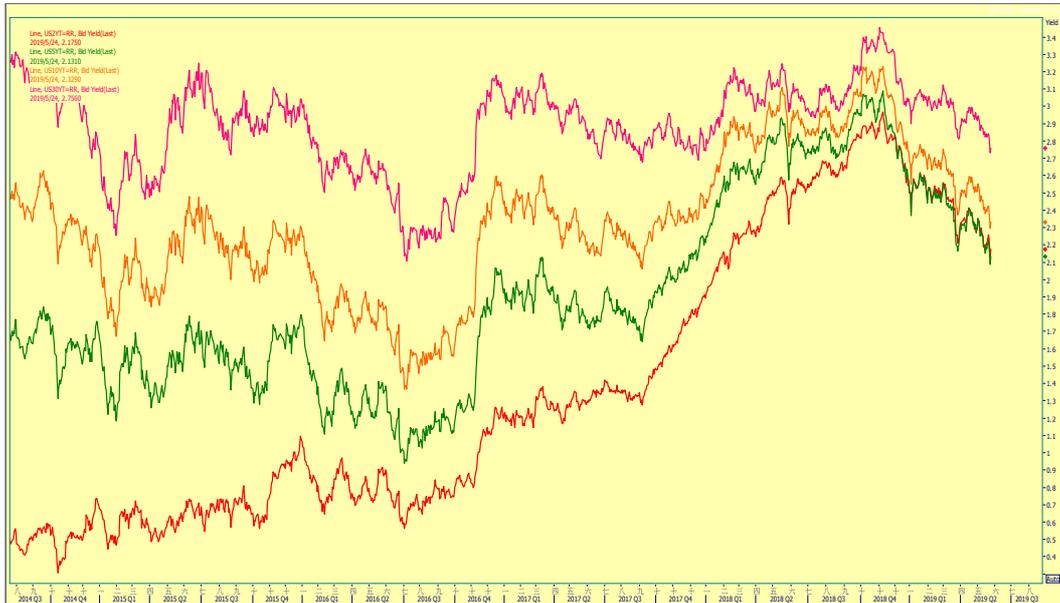
上週市況：

上週台灣債市在全球景氣復甦疲弱，且中美貿易戰談判局勢反反覆覆，在國際消息面變數加大及市場風險胃納量下降下，加上投資型買盤仍有強大的買盤需求，在20年期長券跌破1%關卡最低來到0.988%下，帶動各期券利率持續往下探，其中10年期公債亦是跌破0.70%的關卡最低來到0.6925%的32個月盤中低位，雖終場因部分交易商獲利了結令收盤利率並未收在最低點，但整體台債走勢仍為偏多格局，終場5年期公債收0.566%，較前週下滑1.4個基本點、10年期公債利率收0.703%，較前週下滑1.7個基本點。

本週市況：

近期台灣債市受到全球央行貨幣政策轉向寬鬆，加上美中貿易戰持續升溫下，帶動部分避險資金持續進入債券市場。近期公司債、金融債初級市場在投資型買盤追價下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，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%、4月份的出口較去年同期下滑3.3%，為連續第6個月的下滑，4月份景氣對策信號維持黃藍燈21分，但同時指標續跌，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0.68%~0.73%，20年券0.97%-1.02%。

美國公債市場：



上週重大事件與影響：

上週美國將華為列入禁運黑名單，正式將中美貿易戰推向科技與智財權戰場，在中美貿易戰不斷升溫，且上週公佈的美國與德國製造業 PMI 均疲弱，加劇市場對經濟前景的擔憂，令部分資金自風險性資產轉進債券市場避險，全球債市殖利率持續向下。通過 10 年期公債利率收 2.3237%，較前週下滑 7.23 個基本點，30 年期公債收 2.7519%，較前週下滑 7.51 個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本週二將公布 5 月份消費者信心指數。
2. 本週四將公布 Q1 GDP 終值。
3. 本週五將公布 4 月份個人所得、個人支出、5 月份芝加哥採購經理人指數及密西根大學消費者信心指數。

預期本週波動區間：

上週美國公佈的經濟數據較為疲弱，其中 5 月份 Markit 製造業 PMI 指數降至 50.6，低於預期的 52.7，4 月份的核心非國防資本財訂單也下滑 0.9%，在經濟數據表現不佳，且中美貿易戰持續升溫下，令市場擔憂未來經濟前景，市場開始預期明年 1 月底前，聯準會可能將降息兩次，年底前降息機率逾八成，致公債殖利率持續在低檔震盪整理。本週市場將公佈的經濟數據不多，市場關注焦點將集中在中美貿易戰、英國脫歐等事件之發展，日前英國首相梅伊宣布將於 6 月 7 日去職，令無序脫歐風險升高。在中美貿易戰升溫、英國脫歐不確定性加劇，且近期美伊劍拔弩張下，全球經濟、金融風險升高下，部分避險資金流向債券市場避險，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 2.20%~2.40%，30 年期公債成交區間約在 2.60%~2.80%。

總體經濟指標分析：

台灣：

4 月領先指標上升 0.9%，增幅主要由外銷動向指數、製造業營業氣候測驗點、半導體設備進口值、M1b、台股股價指數、建築開工樓地板面積等指標。

4 月同時指標下跌 0.6%，跌幅主要來自於製造業銷售量指數、工業生產指數、出口、批發零售與餐飲業營業額、企業用電量、機械及電機設備進口、非農就業人數等指標。

4 月落後指標下降 1%，跌勢主要來自於製造業單位產出勞動成本指數、製造業存貨價值、失業率等指標轉弱所致。

4 月景氣對策分數增加 1 分為 21 分，燈號持續為黃藍燈。在分項指標中，台股股價指數、工業生產指數、批發零售餐飲業營業額等指標各增加 1 分，出口、機械及電機設備進口兩項指標則各減 1 分。預估 5 月景氣對策分數將介於 18 至 22 分，燈號可能持續為黃藍燈。

美國：

4 月耐久財訂單減少 2.1%，3 月耐久財訂單增幅則由 2.7% 下修為 1.7%，表現不如預期。當月汽車及零件(-3.4%)、民航機及零件(-25.1%)、戰機及零件(-2.4%)等運輸設備(-5.9%)訂單表現不佳，而 4 月扣除運輸設備後之核心耐久財訂單則與 3 月約略持平，其中資訊與周邊產品(4.0%)、電機設備與家電(0.9%)等產業訂單增加，而通訊設備(-5.5%)、基本金屬(-0.8%)等產業訂單則減少。同月扣除飛機的核心非國防資本財訂單則減少 0.9%。

日本：

3 月機械訂單下滑 4.3%，其中民需機械訂單下降 3.5%，但扣除電力與船舶之核心民需機械訂單則意外連續第二個月增長，且增幅由 2 月之 1.8% 擴大為 3.8%，來自於製造業之訂單減少 11.4%，而來自非製造業之核心機械訂單則增加 13.4%。此外，外需機械訂單也連續兩個月增加，3 月增幅為 9%。

企業調查資料顯示，企業預期第 2 季機械訂單將大幅增加 10.9%，其中核心民需機械訂單將增加 15.7%，當中來自於製造業的訂單增加 11.7%，來自於非製造業之核心訂單也將增加 18.8%。惟內閣府警示，該調查主要在美國政府宣布調高中國 2,000 億美元出口商品之關稅稅率為 25%，並實施華為禁運令前，故未來實際訂單值與企業調查結果將可能出現相當大的差異。內閣府維持核心民需機械訂單基調評估為「原地踏步」不變。

