利　率　市　場　週　報

2019 年 6 月 10 日~2019 年 6 月 14 日

台灣貨幣市場：

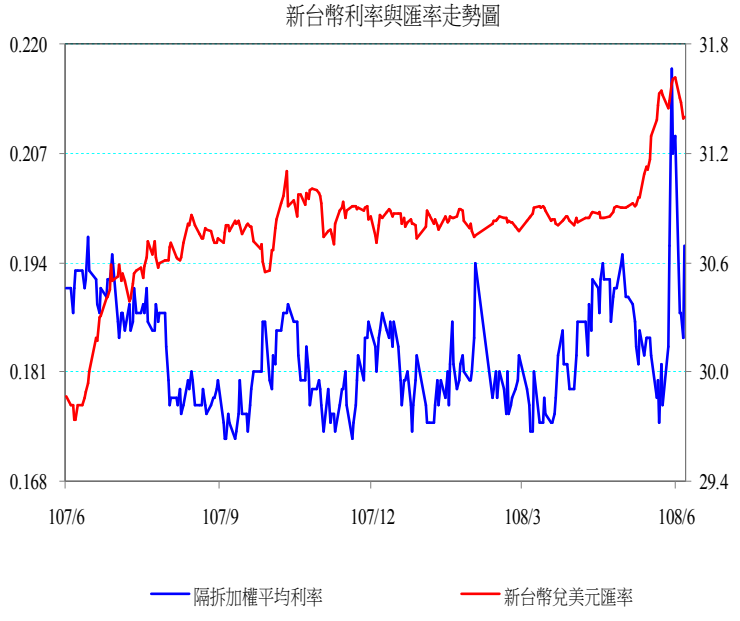
上週(6/3~6/6)因央行一年期定存單得標利率遠高於市場預期，有行庫意外得標，當即收回拆款與買票資金並拆入資金因應，造成市場籠罩在緊縮氛圍中，另綜所稅信用卡扣款繳庫效應，漫延市場亦加深行庫保守心態，利率依舊徘徊於高檔，隔夜拆款利率區間 0.183%~0.25%，一週拆款利率區間 0.55%~0.59%。短票市場方面，隨著市場資金續趨緊俏，銀行、投信買票保守，而某大行調高月內、跨月短票利率 2bp 至 0.57%、0.59%，帶動其他銀行買票利率走揚，賣斷 30 天期自保短票成交利率在 0.55%~0.65%。

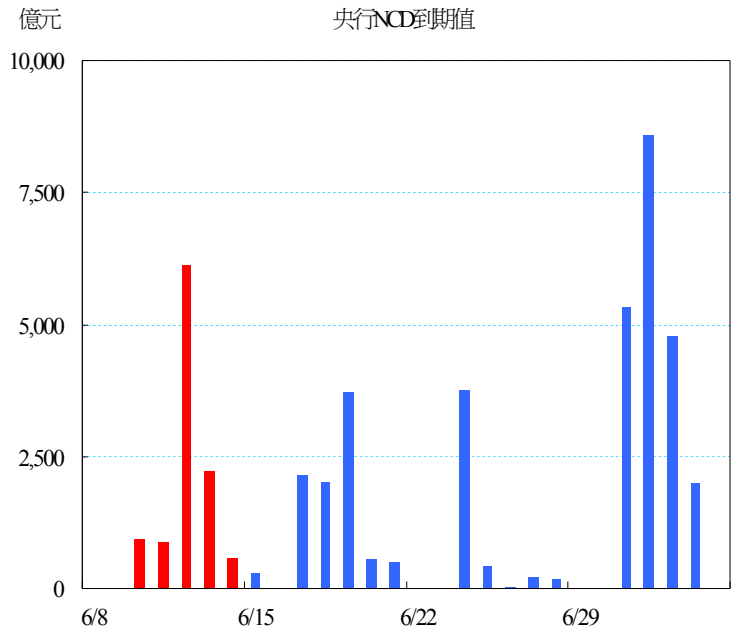
本週(6/10~6/14)央行存單到期金額 1.2 兆元。近期資金情勢仍受到稅款繳庫時程幹擾，加上 6 月底銀行衝刺放款及半年報效應，加上近期大型行庫操作保守，致市場流動性仍存在高度不確定性，本週資金要轉鬆仍不易，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.50%~0.65%。

上週（6/3～6/6）緊縮因子有: 週一渣打銀行新加坡子行擬發行 9.5 億南非幣債；週二央行發行一年期定存單 1700 億台幣；週四元大證券發行次順位公司債 85 億台幣、王道銀行發行次順位金融債券 25 億台幣。月初資金情勢轉趨穩定，投信端多有進錢，惟週四銀行端因信用卡稅款繳庫及央行定存單投標結果優於預期，故操作上仍保守，各方對利率亦較為堅持，債 RP 利率維持在既有區間。上週利率區間，公債成交 0.39%～0.43%，公司債成交 0.47%～0.55%。

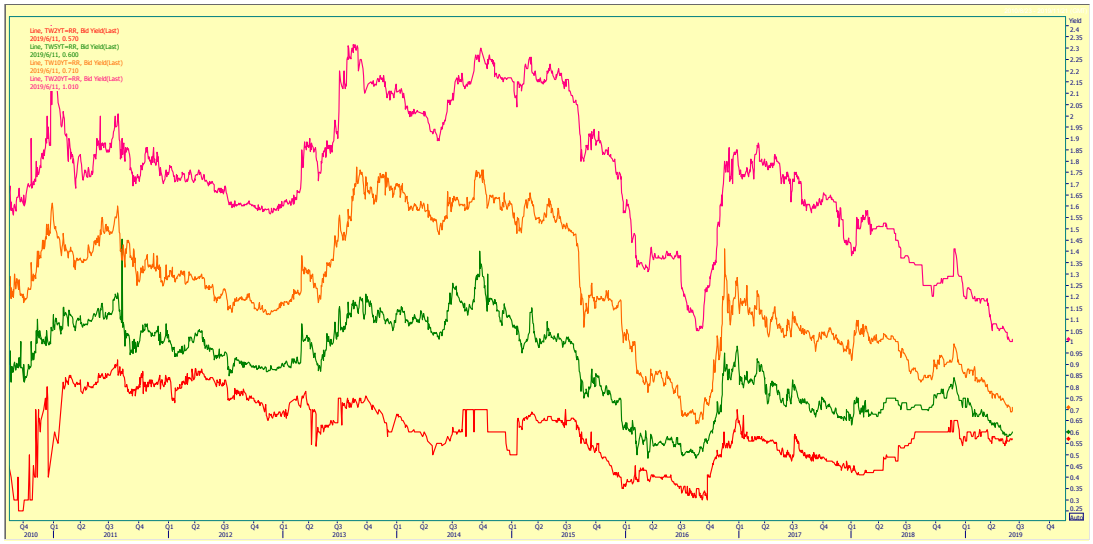
本週（6/10～6/14）緊縮因子包括: 週四韓亞銀行擬發行 4 億美元債、和碩發行公司債 85 億台幣；週五高雄市發行市政債 150 億台幣、台泥發行公司債 126 億台幣。近期受稅款繳庫因素加上填補積數影響，使銀行端資金有所分配不均，壽險及投信端資金雖不穩定，但供給仍相對充足。各方保守看待貨幣市場資金情勢，預期利率仍維持在較高的水準。預期利率區間，公債成交 0.40%～0.45%，公司債成交 0.47%～0.55%。

	寬鬆因子		緊縮因子
本週 (6/10~6/14)	1、央行存單到期	12,000.70 億元	1、 菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	6/10	2,197.50 億元	
	6/11	881.00 億元	
	6/12	6,123.50 億元	
	6/13	2,218.70 億元	
	6/14	580.00 億元	





台灣公債市場：



上週 10 年券波動區間：

0.6685%~0.70%

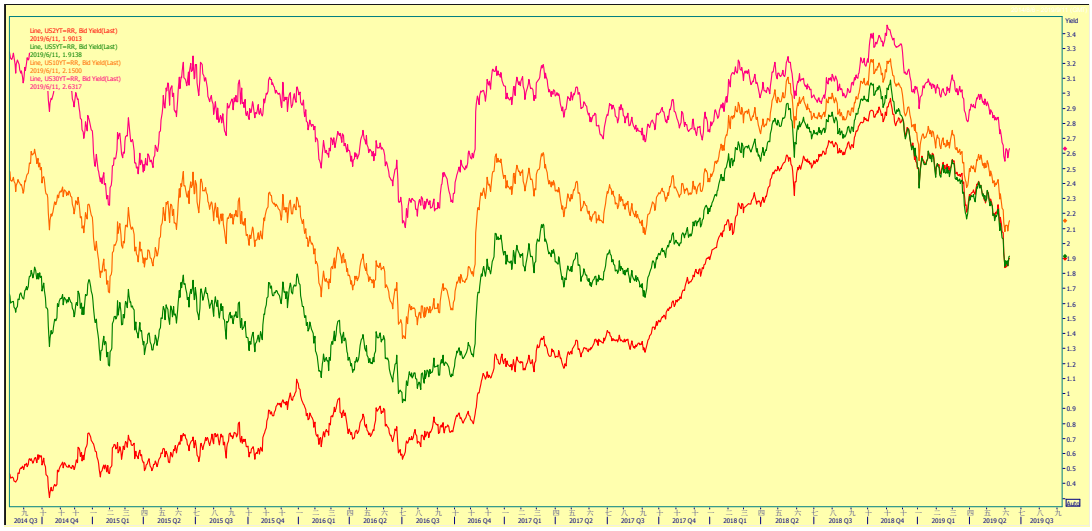
上週市況：

上週台灣債市開始新的10年期指標債券A08106發行前交易，在發行前交易沒有資金成本壓力，加上美債利率來到近期低點的影響下，令指標券一開盤就直接跳空往下來到0.67%的低點，其跌幅創下近4個月來的最大，惟因面臨端午節長假在即，因而市場觀望氣氛濃厚，收盤並未收在本波最低點，終場5年期公債收0.5785%，較前週反彈0.75個基本點、10年期公債利率收0.6746%，較前週下滑3.19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，且Fed一改之前的態度，表示未來將視貿易戰對美國經濟的衝擊，必要時不排除可能採取降息政策，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，尤其是台電公司債更是創下近期的低點，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%，連續第6個月下滑、5月份的出口較去年同期下滑4.8%，連續第7個月下滑，5月份製造業採購經理人指數來到48.2%，較上月下滑3.5%，顯示整體台灣經濟動能疲弱，而公布5月份的消費者物價指數為0.94%，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在低點震盪整理，本週市場將持續關注美中貿易戰後續狀況，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：

上週美中貿易衝突僵持不下，加上週五公布的非農業就業人口僅 7.5 萬人大幅低於市場預期的 18.5 萬人，在經濟數據表現不佳及美中貿易戰持續懸而不決下，令部分資金自風險性資產轉進債券市場避險，加上周一聯準會主席鮑威爾表態，若貿易不確定性持續升高，影響經濟表現，聯準會將會採取適當措施，支撐經濟，令通膨朝 2%目標前近，使得美債殖利率持續走低。通週 10 年期公債利率收 2.0827%，較前週下滑 6.83 個基本點，30 年期公債收 2.5727%，較前週下滑 1.73 個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本週二將公布 5 月 PPI。
2. 本週三將公布 5 月份 CPI。
3. 本週五將公布 4 月份企業庫存、5 月份工業生產、產能利用率、零售銷售及 6 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ISM製造業指數及就業數據低於市場預期，加上美中貿易戰持續升溫，令市場擔憂未來經濟前景，目前聯邦資金利率預期年底降息的機率已高達90%以上、7月降息的機率亦飆升至65%，帶動美債利率不斷的創新低，其中2年期美債最低來到1.84%左右、10年期美債最低亦來到2.05%左右，惟週末前夕美國與墨西哥暫時達成協議，美國總統川普稱將無限期暫停課徵關稅，令市場風險偏好又增強一些，令殖利率自低點小幅上揚。本週市場將公布的經濟數據較多，包含通膨、工業生產、零售銷售及密西根大學消費者信心指數等，預計經濟數據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及英國脫歐的後續發展。全球金融市場持續受政治、貿易等種種不確定因素干擾，資金仍有避險需求，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2.10%~2.20%，30年期公債成交區間約在2.55%~2.65%。

總體經濟指標分析：

台灣：

5 月台灣消費者物價月增 0.2%，漲幅主要來自於 517 豪雨成災，使得蔬果價格大漲，且國際油價走高，帶動國內油品、燃氣價格上漲所致。當月消費者物價年增率走高為 0.9%，扣除蔬果與能源後之核心消費者物價年增率則微揚為 0.6%，主要因旅遊團費等價格上漲所致。

5 月躉售物價月增 0.8%，年增率則為-0.2%。當月躉售物價轉為較去年同期下跌，主要受化學材料與化學品、塑橡膠產品、基本金屬與其製品、機電設備與(影音)家電等工業原料與產品價格下跌的影響，而農產品價格則走高。

美國：

5 月失業率持平為 3.6%，保持在 1969 年以來最低水準。但非農就業人數增幅僅 7.5 萬人，為今年以來第二度就業人數增幅低於 10 萬人，並遠低於市場預期的 18 萬人，主要因零售業、躉售業、運輸倉儲業、資訊服務業、商業服務業等雇用增幅均相當有限，幅是相關零售業甚至減少雇用所致。不過，前 5 月非農雇用人數平均增幅仍達 16.4 萬人，顯示就業市場仍保持擴張。

5 月 ISM 製造業 PMI 油 52.8 下降為 52.1，為 2016 年 10 月川普當選美國總統以來的最低點，雖然訂單成長有所加快，但生產擴張減速。而同月非製造業 PMI 則 55.5 上升為 56.9，主要因生產、訂單、雇用均加速擴張所帶動。

當月短缺的商品與勞務包括鋁製品、電容、電子零組件、IC、營建包商、營建人力、人力、臨時性人力、線纜服務等。包括乳品、電子產品(電子零組件、IC、PCB)、尼龍、溶劑、油品(汽油、柴油、燃料)、運費、人力等商品與勞務價格走高，而記憶體、苛性鹼、聚丙烯、熱軋鋼等鋼品、木板等價格則下跌。

中國：

5 月消費者物價年增率由 2.5%上升為 2.7%，主要因除了非洲豬瘟導致蓄肉類(貢獻 0.5%)的因素外，當月暴雨成災，也使得中國當地之水果(貢獻 0.5%)、蔬菜(貢獻 0.3%)等食品類價格上漲所帶動，約略接近一半的消費者物價通膨來自於食品類。此外，蛋、中西藥品、與服飾加工、家庭、教育、旅遊等服務類價格也上漲。

5 月工業生產者出廠價年增率由 0.9%下降為 0.6%，工業生產者購買價年增率則由 0.4%下降為 0.2%，生產者端通膨再度轉弱，主要因紙與紙品(-5.4%)、化學材料(-3.5%)、木材與紙漿(-2.5%)、非鐵金屬製品與線纜(-2.5%)等價格下跌所致。

歐洲：

5 月歐元區、歐盟經濟信心指數同步意外止跌回升，其中歐元區經濟信心指數由 103.9 上升為 105.1，而歐盟經濟信心指數則由 103.6 上揚為 103.8。歐元區景氣回升，主要因工業、服務業、消費者等信心指數均回升帶動，而零售業信心指數大致上持平，營建業信心指數則下降，而歐盟經濟信心指數回升力道較弱，則因非歐元區成員國之工業信心指數回升力道較弱，且服務業信心指數下降所致，但歐盟的營建業信心指數則走高。

就歐盟主要成員國來看，以法國(上升 4.0)、義大利(上升 1.7)、西班牙(上升 1.3)等回升力道較強，德國(上升 0.4)、波蘭(0.0)等景氣變化不大，而英國(下降 4.8)、荷蘭(下降 1.3)等景氣則下滑。整體而言，主要受當月歐洲議會改選結果，與英國首相梅伊宣布請辭等因素影響。

歐元區 5 月消費者物價年增率由 1.7%下降為 1.2%，扣除食品、飲料、菸草、能源後之核心消費者物價年增率也由 1.3%下降為 0.8%，顯示歐元區通膨再度偏離歐洲央行 2%通膨目標，使得歐洲央行 6 月會議宣布，將升息時間點延後至 2020 年上半年，且定向長期資金計劃的利率預定為 -0.3%，以補貼利息的方式鼓勵銀行放款。

歐元區 4 月失業率下降為 7.6%，下跌至雷曼金融風暴前水準；同月歐盟失業率則維持在 2000 年

1 月開始調查以來的最低點。歐洲似乎也出現就業與通膨關連程度下降的情況。

日本：

4 月領先指標下跌 0.2%，主要因礦工業生產財庫存銷售比、新屋開工面積、消費者信心指數、中小企業銷售預測指數等下跌影響。

4 月同時指標再度回升 0.8%，主要因耐久消費財出貨、投資財出貨、躉售銷售、工業生產等指標擴張所致，僅有效求人倍數表現較為疲弱。

4 月落後指標因失業率、核心通膨兩項指標有所改善而上揚 0.1%。

內閣府連續第二個月將景氣基調評估為「惡化」。