

利率市場週報

2019年8月5日~2019年8月9日

台灣貨幣市場：

上週(7/29~8/2)儘管是月底，但大型企業現金股利發放告一段落，外資取得股利後並未全數匯出，且此前市場在資金安排上刻意避開月底，大型銀行反而需要積極操作，因應資金水位升高的壓力，使得短率逐漸下滑，隔夜拆款利率區間 0.177%~0.28%，一週拆款利率區間 0.55%~0.63%。短票市場方面，銀行端買票需求增溫，且民間企業現金股利入袋後資金挹注短票市場，帶動短票成交利率區間偏跌，賣斷 30 天期自保短票成交利率在 0.56%~0.60%。另 8/2 央行標售 1,700 億 364 天期定存單加權平均得標利率 0.596%，較上月同天期得標利率上升 1.5bp，略高於市場預期。

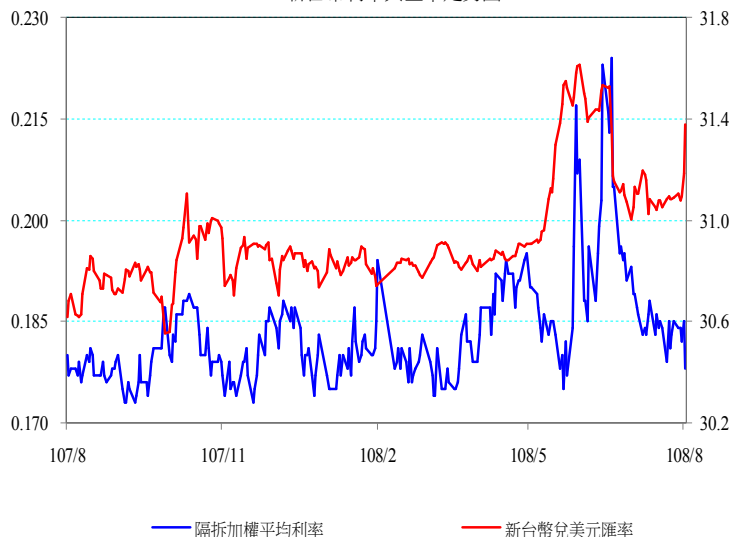
本週(8/5~8/16)央行存單到期金額約 1.2 兆元。預估月底效應解除資金情勢將回歸寬鬆，銀行積極買票及提供拆款，而月初發票量一般都偏少，為去化資金短率將微幅走跌，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.55%~0.60%。

上週(7/29~8/2)緊縮因子有:週二遠東商銀發行次順位金融債券 40 億台幣、摩根大通銀行擬發行 5.6 億人民幣債券、墨西哥國家電力公司擬發行 6.15 億美元債；週三法國巴黎銀行台北分行發行七年期綠色金融債券 10 億台幣；週四摩根大通銀行擬發行 3.3 億南非幣債；週五韓國水資源擬發行 1.0 億美元債。近期債 RP 市況平穩，雖然月底投信端資金多缺不一，但銀行及壽險到期多可續做，調度仍屬順暢，惟利率仍在既有區間徘徊。上週利率區間，公債成交 0.43%~0.48%，公司債成交 0.53%~0.58%。

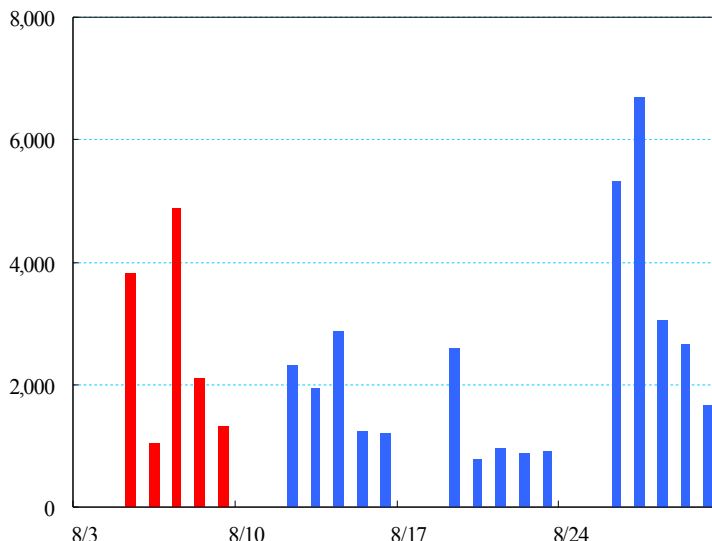
本週(8/5~8/9)緊縮因子有:週一央行發行一年期定存單 1700 億台幣；週三 Citigroup Global Markets Holdings 發行 2.7 億南非幣債、Morgan Stanley Finance 發行 4.2 億南非幣債；週四遠東新發行五年期無擔保公司債 60 億台幣、第一阿布達比銀行擬發行 4.5 億美元債、麥格理銀行發行 1.5 億人民幣債；週五花旗集團發行 2 億美元債、Morgan Stanley Finance 發行 3.3 億人民幣債、法國東方匯理銀行發行 0.3 億美元債。本週受國際經貿局勢波動及現金股利發放的影響，令市場資金分配不均，投信端多缺不一情況明顯，但因時序仍在月初，資金調度無礙，利率持穩在既有區間。預期利率區間，公債成交 0.43%~0.48%，公司債成交 0.52%~0.57%。

	寬鬆因子		緊縮因子	
本週 (8/5~8/9)	1、央行存單到期	13,122.00 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。	
	8/5	3,819.50 億元		
	8/6	1,030.00 億元		
	8/7	4,870.50 億元		
	8/8	2,094.00 億元		
	8/9	1,308.00 億元		

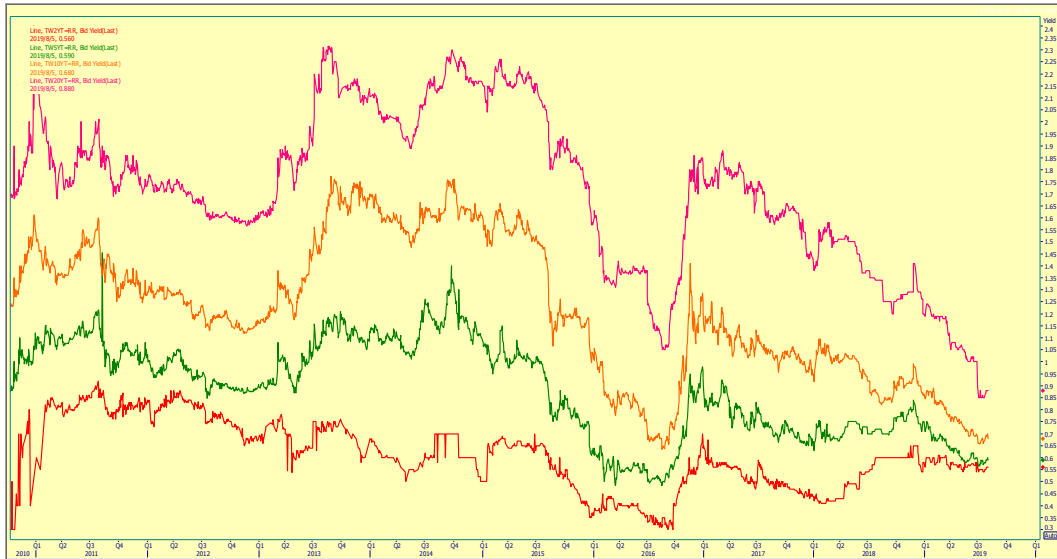
新台幣利率與匯率走勢圖



央行 NCD 到期值



台灣公債市場：



上週 10 年券波動區間：

0.6605%~0.6988%

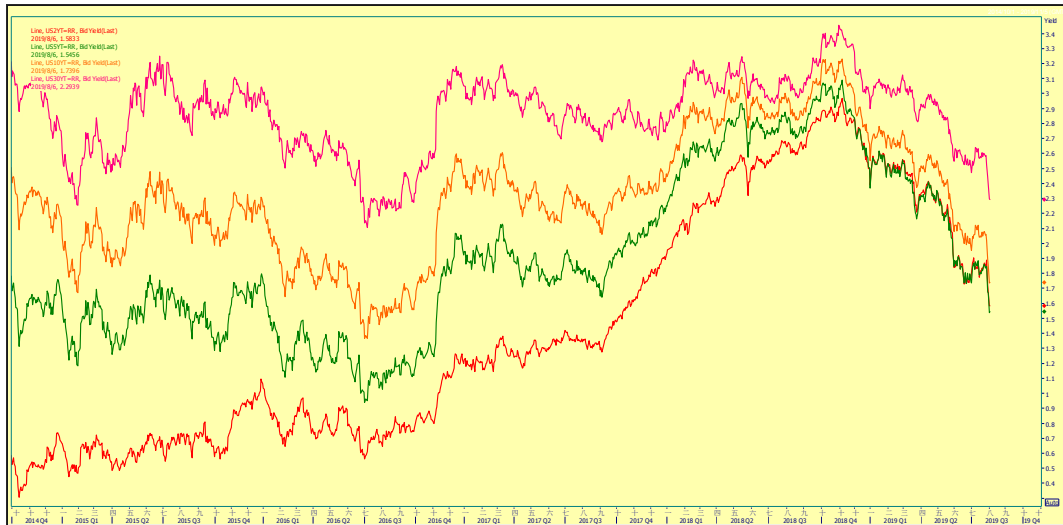
上週市況：

上週台灣債市持續呈現量縮整理格局，週初市場在等待FOMC會議結論下，交易商普遍呈現觀望態度，但隨後在FOMC公布降息一碼符合市場預期，但會後聲明措辭並沒有預期中的鴿派，加上主計處公布台灣2Q19GDP年增率初值為2.41%優於先前預估的1.78%，令買方一度退場，10年期指標公債最高來到接近0.7%的價位，美國總統川普隨即推文將對中國另外3000億元商品課徵關稅後，全球資金再度大規模湧入債券市場，令殖利率脫離高點，終場5年期公債收0.58%，較前週反彈0.56個基本點、10年期公債利率收0.675%，與前週持平。

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，帶動利率持續在低檔震盪整理。上週美聯儲召開FOMC會議，一如市場預期降息一碼，惟聯準會主席表示，對美國經濟樂觀，本次降息非啟動降息循環，不如市場預期鴿派，美國總統川普隨即推文將自9月1日起對中國3000億美元的商品課徵關稅，挑動全球金融緊張情緒，金融市場走勢猶如過山車，震盪加劇帶動恐慌情緒竄升，資金湧向債市，主要國家公債殖利率頻創新低。近期台灣公布6月份外銷訂單較上年同期下滑4.5%，為連續8個月衰退、7月份製造業採購經理人指數下滑0.1%至48%，顯示台灣經濟動能仍屬疲弱，而7月份的消費者物價指數僅0.4%，顯示台灣物價穩定，在中美貿易戰便成肉搏戰，對台灣經濟成長的風險已經提高，亞洲鄰國又陸續降息下，在考量新台幣匯率走勢，避免成為全球熱錢甲意的新寵，將使得台灣央行更難以升息，將有助於債市多頭，不排除台債有挑戰前波低點的機會，預估本週5年券交易區間0.55%~0.60%，10年券交易區間0.65%~0.70%，20年券0.95%~1.0%。

美國公債市場：



上週重大事件與影響：

上週美國公布 7 月份的就業數據，其中失業率為 3.7%、非農業就業人口增加 16.4 萬人皆符合市場預期，顯示美國經濟仍強，惟因美國總統川普在 Twitter 發文，指出將於 9 月 1 日對 3000 億美元的中國輸美商品加徵 10% 關稅，並表示若未來談判陷入僵局，不排除將稅率提高至 25%，在貿易戰的問題又開始升溫下，帶動避險資金湧入債券市場，美債各期券利率皆來到近期低點。通週 10 年期公債利率收 1.8588%，較前週下滑 21.82 個基本點，30 年期公債收 2.3917%，較前週下滑 20.53 個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本週一將公布 7 月份 ISM 服務業指數。
2. 本周四將公布 6 月份躉售庫存。
3. 本周五將公布 7 月份 PPI 指數。

預期本週波動區間：

上週美國聯準會一如市場預期降息一碼將聯邦資金利率調降至 2.0%~2.25% 的目標區間，惟聯準會主席表態對美國經濟保持樂觀的看法，評估美國不需要啟動長期的降息循環，僅需要進行買保險式的中期調整，惟中美貿易談判進展非常緩慢，使得美國總統川普達成貿易協議的期望一再落空，進而宣布將對中國進口之 3000 億美元商品加徵關稅，金融市場波動再度加劇，大量資金湧入債券市場避險，30 年期德債首度出現負利率，10 年期日債殖利率跌破日銀政策目標下限 -0.2%，瑞士公債殖利率曲線更是整條都負利率。本週市場將把焦點放在美中貿易戰的後續狀況，因貿易戰的升級令金融市場動盪不安，包含債市、股市及匯市的波動都將變大，此外，英國硬脫歐、日韓貿易衝突等，在全球貿易戰風險不斷冒出情況下，預期整體債市波動將加大，整體債券市場將有機會持續創低點。預估本週 10 年期公債成交區間約在 1.60%~1.80%，30 年期公債成交區間約在 2.25%~2.45%。

總體經濟指標分析：

台灣：

7月消費者物價年增率由0.9%下降為0.4%，扣除蔬果與能源後之核心消費者物價年增率由0.5%下降為0.3%，主要因蛋、服飾、機票、通訊服務等價格下跌較大，抵銷蔬果、旅遊團費價格上漲的衝擊。

7月躉售物價年增率由-2.1%擴大為-3.4%，主要因油品、基本金屬、化學材料、藥品等價格下跌所致。

美國：

7月失業率持平為3.7%，連續兩個月高於4、5月低點之3.6%，勞動參與率由62.9%上升為63%。當月非農就業人數增加16.4萬人，而5月增幅下修為6.2萬人，6月增幅下修為19.3萬人。整體而言，今年以來非農就業人數擴張力道低於去年同期。

7月非農就業人數未達20萬人，主要因營建業(4千人)、運輸服務業(3百人)等雇用增幅顯著放緩，且百貨公司(-3.7千人)雇用減少所致。

7月ISM製造業PMI由51.7下降為51.2，景氣擴張持續放緩主要因生產指數(-3.3)、雇用指數(-2.8)等擴張放緩所致，而成本指數(-2.8)為45.1，顯示需求增長放緩導致原物料價格跌勢擴大。同月非製造業PMI由55.1下降為53.7，主要因商業活動/生產指數(-5.1)、訂單指數(-1.7)等擴張放緩所致，而成本指數(-2.4)也出現上漲態勢緩和情形，主要因人力雖然持續短缺，但企業表示人力資源價格不再走高。當月短缺織商品與勞務除了人力，還包括電機零件、氦、藥品供應等。

歐洲：

7月歐元區經濟信心指數由103.3下降為102.7，歐盟經濟信心指數由102.3下降為102，資料顯示，歐洲景氣在5月短暫反彈後，6、7月再度出現連續下滑走勢。除了消費者信心指數回升外，個別產業信心指數全面下跌，以工業、零售業、營建業等信心指數跌幅較大。

歐元區第2季經濟成長率由第1季的季增0.4%、年增1.2%，下降為0.2%、1.1%，延續去年以來成長放緩的走勢。6月歐元區失業率由7.6%下降為7.5%，歐盟失業率持平為6.3%。

7月歐元區消費者物價年增率由1.3%下降為1.1%，其中能源價格年增率由1.7%大幅下降為0.6%，扣除能源、食品、菸酒後之超核心消費者物價年增率由1.1%下降為0.9%，主要因服務類價格年增率由1.6%下降為1.2%。