

# 利率市場週報

2019年9月23日~2019年9月27日

## 台灣貨幣市場：

上週四(9/19)央行召開第三季理監事會議，決議重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別維持年息 1.375%、1.75% 及 3.625%，利率連續 13 季不變。上週(9/16~9/20)受到外資大舉匯入影響，外商銀行轉偏多錢，其他公股銀行亦無大額需求，各票券商資金缺口普遍不大，加上資金調度以賣票為主，拆款需求明顯減弱，利率變化不大，一週拆款利率區間 0.54%~0.58%，跨月拆款利率區間 0.60%~0.61%。短票市場方面，雖有部分銀行因季底偏緊的情況暫不買票，不過大部份到期都能續買短票，惟利率依舊停留於高檔，30 天期自保短票成交利率在 0.57%~0.62%。

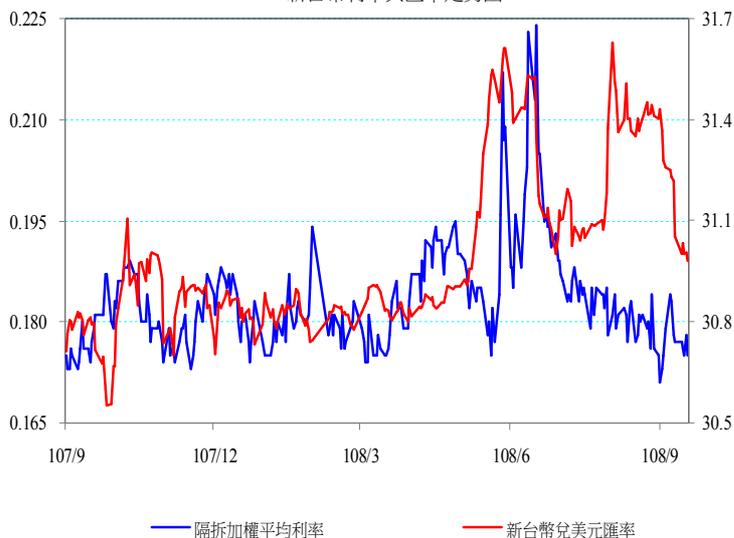
本週(9/23~9/27)央行存單到期金額約 1.9 兆元。進入季底最後一週，銀行端要衝刺放款及回補積數預計調度上會偏保守，不過票券商大都已將落點排開月底最後一週，加上多家銀行已陸續提供跨月拆款，成交利率應維持區間，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.57%~0.62%。

上週(9/16~9/20)緊縮因子有:週一央行發行兩年期定期存單 400 億台幣；週二漢翔航空發行五年期公司債 30 億台幣；週五財政部發行五年期增額公債 A08107R，金額 200 億台幣。近日市況大致平平，中秋節前後銀行端略有資金分配不均的情勢，致早盤有較多缺口。週二後有壽險於 RP 市場抽錢，投信亦遭贖回，不過因有銀行端資金注入，缺口不難彌平，利率仍持穩於既有區間。上週利率區間，公債成交 0.43%~0.48%，公司債成交 0.52%~0.57%。

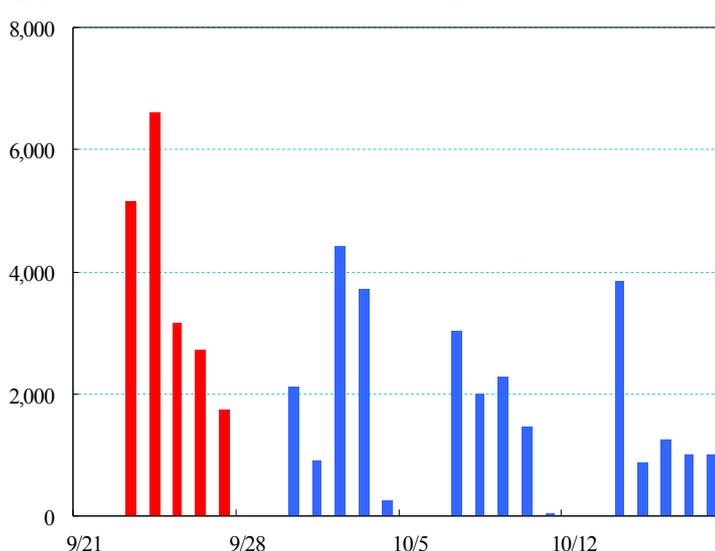
本週(9/23~9/27)緊縮因子有:週一 Morgan Stanley Finance 發行 0.4 億美元債、美國銀行發行 1.7 億美元債；週二 Barclays Bank PLC 發行 6.35 億人民幣債；週三中國輸出入銀行發行三年期金融債券 26 億台幣、統一發行五年期及七年期公司債各 20 億台幣、上海商銀發行三年期及五年期金融債 31 億及 69 億台幣；週四台北富邦銀行發行十年期次順位金融債券及無到期日非累積次順位金融債券 60 億及 44 億台幣。季底資金情勢保持平穩，投信雖略有多缺不一，但在銀行端資金供給充足之下，調度順利，利率亦無向上攀升，維持在既有水準。預期利率區間，公債成交 0.43%~0.48%，公司債成交 0.52%~0.57%。跨月利率區間，公債成交 0.48%~0.50%，公司債成交 0.58%~0.60%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (9/23~9/27)	1、央行存單到期 9/23 19,382.00 億元 9/23 5,152.50 億元 9/24 6,607.50 億元 9/25 3,168.50 億元 9/26 2,709.50 億元 9/27 1,744.00 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：

**0.692%~0.717%**

上週市況：

近期台債市場因短率居高不下，導致市場追價意願不高，因而上週台灣債市標售的5年期公債，其得標利率為0.635%高於市場預期的0.60%~0.62%區間，但其中銀行及壽險業囊括了近7成的籌碼，因而雖得標利率高於市場預期，但並無太大停損賣壓出籠，且在銀行業近2週持續大幅買超5年及10年券，在籌碼相對穩定下令台債彈幅較國際債市受限，終場5年期公債收0.6325%，較前週反彈4.25個基本點、10年期公債利率收0.7075%，較前週反彈2.07個基本點。

本週市況：

上週四台灣央行召開理監事會議，會議決議第13個季度維持重貼現率於1.375%不變，會後聲明表示台灣目前通膨展望平穩、實質利率尚屬居中，目前貨幣政策基調仍為適度寬鬆，且近期並沒有考慮預防性降息，因而市場普遍預期至2019年底台灣央行將會維持利率不變。近期台灣公布8月份外銷訂單較上年同期下滑8.3%，為連續10個月衰退、7月份製造業採購經理人指數為48.2，持續在50榮枯線以下，顯示整體台灣經濟動能仍屬疲弱，而公布8月份的消費者物價指數為0.43%，顯示目前台灣通膨溫和，因而上週的央行理監事會議中持續維持利率不變。本週市場將持續關注美中貿易戰後續狀況，近期在貿易戰緩解下，對債市多頭較為不利，惟台灣市場在籌碼相對穩定且投資型買盤仍有大量的補券需求下，近期新訂價的公司債及金融債仍多處於歷史低檔附近，因而預期短線上台債將持續在低檔震盪整理，預估本週5年券交易區間0.60%~0.65%，10年券交易區間0.68%~0.73%，20年券0.88%~0.93%。

## 美國公債市場：



### 上週重大事件與影響：

上週美國聯準會召開 FOMC 會議，會議中一如市場預期降息一碼，將聯邦資金利率調降至 1.75%~2.0%的目標區間，美聯儲主席鮑威爾表示目前經濟前景仍樂觀，降息是以保持經濟強勁，提供保險以防風險，市場對於下半年是否持續降息保持不同的看法，惟上週美債反彈幅度已大，在投資價值逐漸浮現下，令利率自高點下滑。通過 10 年期公債利率收 1.755%，較前週下滑 14.26 個基本點，30 年期公債收 2.198%，較前週下滑 17.13 個基本點。

### 本週總經數據公佈：

1. 本周一將公布 9 月份 Markit 製造業及服務業採購經理人指數。
2. 本周二將公布 9 月份消費者信心指數。
3. 本週三將公布 8 月份新屋銷售。
4. 本週四將公布 8 月份成屋待完成銷售及 Q2 GDP。
5. 本週五將公布 8 月個人所得、個人支出、耐久財訂單及 9 月密西根大學消費者信心指數。

### 預期本週波動區間：

本週美國聯準會一如市場預期降息一碼，但從會後聲明中看出對於未來持續降息的預期看法分歧，目前FedWatch顯示12月再度降息一碼的機率僅62.8%，但美聯儲重申將繼續監控可能威脅到美國經濟擴張的重大風險，包含美中貿易局勢、地緣政治及英國脫歐等事件，並承諾美聯儲將繼續採取適當措施來維持經濟擴張，因而市場對於12月份是否再降息一碼，看法分歧。本週市場將公佈的經濟數據較多且重要，包含Markit製造業及服務務PMI、消費者信心指數、房市數據、Q2 GDP、個人收入、支出、耐久財訂單等。本週市場焦點仍在美中貿易談判上，近期因美中重啟談判且英國脫歐緩解，投資人降低風險需求，部分資金流向風險性資產，殖利率自低點反彈，但短期間內反彈幅度相當大，因不確定性仍籠罩，使得殖利率在高點獲得初步的支撐，預期短期間內債市仍將處在波動較大的情況。預估本週10年期公債成交區間約在1.65%~1.85%，30年期公債成交區間約在2.10%~2.30%。

## 總體經濟指標分析：

### 台灣：

8月外銷訂單金額為400.5億美元，年減8.3%，減幅高於預期，主要因科技產業接單金額因去年搶出口效應的基期值較高，故整體科技業訂單金額再度較去年同期減少；及全球經濟成長放緩，需求增長轉弱，導致國際原物料價格普遍低於去年同期所致。就產業別而言，科技產業訂單表現仍相對較佳，主要因5G等網通設備、消費性電子產品拉貨帶動晶圓代工、IC設計、光學鏡頭、背光模組等訂單成長，光學器材(-0.1%)、電子產品(-5.4%)、資訊通信產品(-9.7%)等訂單金額減幅，低於傳統產業如基本金屬(-15.2%)、塑橡膠產品(-10.1%)、化學品(-19.2%)、機械(-26.2%)等。

8月外銷訂單家數動向指數為46.8，金額動向指數為60.8，顯示企業預期9月訂單金額將高於8月，但因去年搶出口基期值較高，預估仍可能較去年同期下滑約5%。就個別產業來看，資訊通信產品(71.2)的訂單表現最佳，機械(45.8)的接單表現最弱。

8月工業生產年增率為2.3%，製造業生產年增率為2.1%，表現優於預期，主要因科技產業在臺生產比重提高，且採用先進製程的技術進步成份擴大所致。其中，電腦、電子、光學製品生產創歷史新高，年增33.3%，伺服器、交換器、路由器、汽車電子控制器、恆溫控制器等產品增產幅度較大；電子零組件生產也來到歷史次高水準，年增9.5%，以5G等網通設備、消費性電子產品所需之晶圓代工、IC封裝、IC測試等IC產業(20.0%)增產幅度較大。但化學材料(-5.1%)、基本金屬(-10.6%)、汽車及零件(-9.5%)、機械(-18.0%)等傳統產業減產幅度較大，而面板及零件業(-14.1%)也減產。

8月製造業生產家數動向指數為46.7，產值動向指數為48.9，顯示9月工業生產可能與8月、去年9月約略相同，以汽車及零件(66.9)、電腦電子及光學製品(52.5)兩產業可能增產，而化學材料(45.4)、機械(45.4)兩產業則可能持續減產。

### 美國：

8月工業生產月增0.6%，製造業生產月增0.5%，優於預期。增產的產業包括木材(0.7%)、非金屬礦物製品(1.1%)、基本金屬(1.3%)、金屬製品(0.9%)、機械(1.6%)、半導體及其他電子零組件(1.4%)、化學(1.1%)、塑橡膠產品(2.6%)等，減產的產業包括汽車及零件(-1.0%)、電機及家電(-0.4%)、服飾及配件(-1.2%)、紙(-0.7%)等。

### 日本：

8月消費者物價年增率0.3%，扣除生鮮食品之核心消費者物價年增率0.5%，扣除生鮮食品及能源之超核心消費者物價年增率0.1%，通膨低迷走勢符合預期，但持續偏離日銀2%通膨目標。主要因手機(-5.7%)、汽油(-4.8%)、旅館(-2.0%)等價格下跌，抵銷吸塵器(26.3%)等家用耐久財、報紙(3.8%)、外國旅遊費用(4.1%)等價格上漲。