

利率市場週報

2019年9月30日~2019年10月4日

台灣貨幣市場：

上週(9/23~9/27)雖有部份銀行調整積數暫停拆出，不過央行沖銷力道稍鬆，市場資金轉多，也有特定大型銀行新加入跨月拆款，明顯紓緩季底緊張氣氛，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，來自外商銀行資金供給緩和季底資金情勢，而銀行端買氣仍足夠，但卡在季底因素影響，利率仍舊處在相對高位，30 天期自保短票成交利率在 0.57%~0.62%。

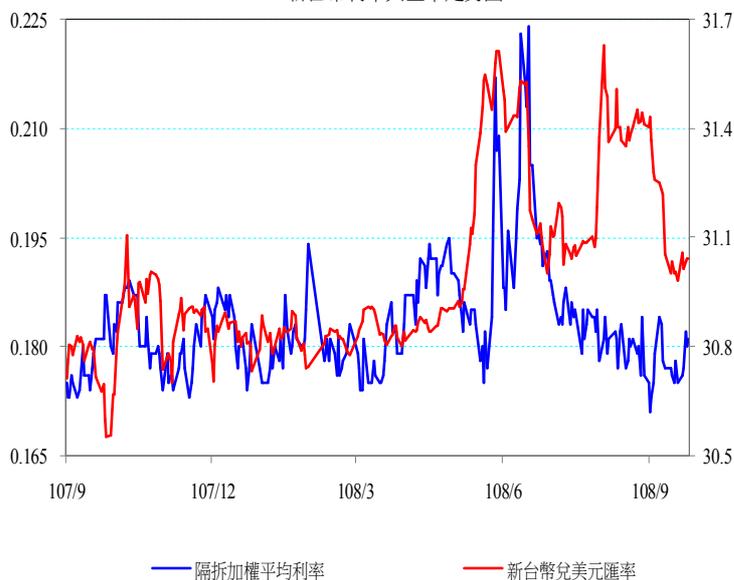
本週(9/30~10/5)央行存單到期金額約 1.2 兆元。預估季底緊縮因素解除後，市場資金情勢將回歸寬鬆，加上月初發票量一般都偏少，為去化資金短率有下調空間，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.57%~0.61%。

上週(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。上週利率區間，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%。

本週(10/1~10/4)緊縮因子有:週五中央銀行發行 364 天期定存單，金額 1700 億台幣。週二受到颱風天遞延影響，令市場交投較為混亂，利率亦大致持穩再既有區間。隨時續進入月初，缺口較小且投信、壽險及銀行端資金供給充裕，RP 利率預期靠向區間低位，並有望微幅向下調整約 1 至 2 基本點。預期利率區間，公債成交 0.43%~0.48%，公司債成交 0.52%~0.57%。

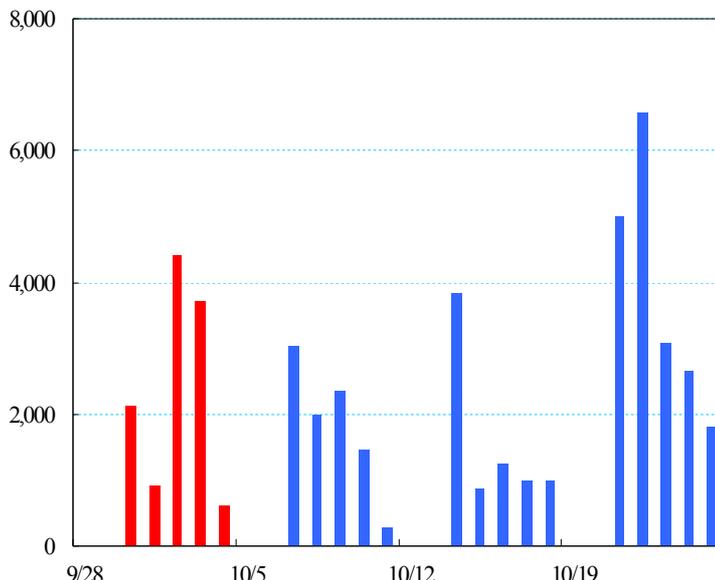
	寬鬆因子		緊縮因子	
本週 (9/30~10/5)	1、央行存單到期	11,788.00 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。	
	9/30	2,130.50 億元		
	10/1	920.00 億元		
	10/2	4,407.50 億元		
	10/3	3,717.00 億元		
	10/4	613.00 億元		

新台幣利率與匯率走勢圖



億元

央行NCD到期值



台灣公債市場：



上週 10 年券波動區間：

0.70%~0.725%

上週市況：

上週財政部國庫署公布第4季的發債計畫，今年第四季將發行1000億台幣甲類公債及650億台幣國庫券，在發行額度符合市場預期下，對整體債券市場並無太大影響，但因馬上就開始新的10年期公債A08109的發行前交易，在換券壓力及放空不用成本下，帶動10年期指標公債利率在0.70%之上整理，終場5年期公債收0.62%，較前週下滑1.25個基本點、10年期公債利率收0.7235%，較前週反彈1.6個基本點。

本週市況：

近期台灣央行總裁赴立法院國會證詞上表示台灣目前通膨低而穩定、展望溫和且與主要經濟體比較台灣利率水準尚屬適中，近期並沒有考慮預防性降息，目前貨幣政策基調仍為適度寬鬆，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、8月份景氣對策分數減少2分至20，景氣對策信號連續8個月亮黃藍燈，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9月底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，近期雖美中重啟貿易談判，但截至目前為止尚未有任何新的進展，加上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，雖目前有10年期新券開始發行前交易，但預估對債券市場影響不大，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：

上週美國債市整體波動不大，在 9 月初短短一個星期內自近期最低點大幅反彈近 40 個基本點，隨後又自高點下來一半的幅度後，本週因美國消費支出增長不如預期，美國、德國、歐元區公布的 PMI 初值下滑，低於市場預期，美國總統川普又面臨被彈劾的可能性，市場避險情緒升溫，帶動美債利率緩步下滑。通過 10 年期公債利率收 1.68%，較前週下滑 7.5 個基本點，30 年期公債收 2.128%，較前週下滑 7 個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本周一將公布 9 月份芝加哥採購經理人指數。
2. 本周二將公布 8 月份營建支出及 9 月份 ISM 製造業指數。
3. 本週三將公布 9 月份 ADP 民間就業人口。
4. 本週四將公布 8 月份工廠訂單及 9 月份 ISM 服務業指數。
5. 本週五將公布 9 月份失業率、非農業就業人口及平均時薪。

預期本週波動區間：

9月中美國聯準會一如市場預期降息一碼，聲明顯示委員會評估經濟仍面臨貿易戰、地緣政治及英國脫歐等不確定性風險，重申將採取適當行動來維持經濟擴張，但委員對於未來再降息的預期看法分歧，美國貨幣市場又面臨發債量創歷史新高，且企業與基金必須繳交年度稅負的壓力，貨幣市場資金情勢一度相當緊張，隔夜拆款利率上漲至10%，投資人被迫賣出美國股、債取得資金，使得美債殖利率強勁反彈。聯準會緊急決定持續提供流動性直到10月10日，且伴隨著稍後陸續公布的經濟數據表現差強人意，企業甚至消費者受到諸多不確定性環繞的衝擊開始加深，美債在短期間反彈幅度已大，投資價值浮現的情況下，殖利率又開始緩步下跌。而市場本週也將追蹤包括聯準會主席鮑威爾等多位委員對於美國經濟情勢與貨幣政策走向的看法。預估10年期成交區間約在1.60%~1.70%，30年期成交區間約在2.05%~2.15%。

總體經濟指標分析：

台灣：

8月領先指標下滑0.1%，因建物開工面積、半導體設備進口值、工業及服務業受雇員工淨進入率、外銷訂單動向指數等分項指標下降的影響。

8月同時指標上升0.6%，分項指標中僅非農就業人數一項指標下降，其餘指標如工業生產、出口、機電設備進口、批發零售餐飲業營業額等均上揚。

8月景氣對策分數下降2分為20分，燈號持續為黃藍燈。分項指標中工業生產、批發零售餐飲業營業額、股價指數等各減1分，而出口則增加1分。預估9月景氣對策分數將介於18至22分間，燈號續呈黃藍燈。

美國：

9月失業率由3.7%下降為3.5%，其中就業人數增加39.1萬人，失業人數減少27.5萬人。9月非農就業人口增加13.6萬人，略低於市場預期的14.5萬人，但7、8月非農就業人口合計上修4.5萬人。不過，9月非農就業人口增加11.4萬人，顯示政府部門增雇仍是美國就業擴張的助力之一，近期民間部門雇用增長態勢相對不如去年。當月雇用增幅以醫療(3.88萬人)、休閒娛樂服務(2.01萬人)、運輸倉儲服務(1.57萬人)、專業及技術服務(1.28萬人)、臨時性雇用(1.02萬人)等較大。

8月個人所得月增0.4%，實質可支配所得也月增0.4%；當月消費支出月增0.1%，實質消費支出也月增0.1%，民眾表留部分資金，使得儲蓄率由7.8%上升為8.1%。

8月個人消費支出物價與7月持平，消費支出物價年增率連續四個月持平為1.4%；扣除食品與能源後之核心個人消費支出物價則月增0.1%，年增率由1.7%上揚為1.8%，增幅主要來自於服務類物價年增率持平為2.3%，均與市場預期相符。

8月工廠訂單月減0.1%，扣除運輸設備後與7月持平，扣除國防設備後則月減0.5%，其中耐久財訂單增加0.2%，非耐久財訂單減少0.3%。惟在耐久財產業中包括民航機與零件(-17.1%)、資訊產品(-3.8%)、非國防通信設備(-3.6%)、電機設備與家電(-1.7%)、精密儀器(-1.0%)等表現較不理想。