

利率市場週報

2019年10月7日~2019年10月11日

台灣貨幣市場：

上週(9/30~10/5)因無預警颱風假干擾行庫月底及調整基數之規劃，致市場資金寬鬆效應延伸整週，加上外資匯入推波助瀾，利率微調向下，隔夜拆款利率區間 0.178%~0.27%，一週拆款利率區間 0.55%~0.58%。短票市場方面，月初整體市場資金充裕，且銀行間旬底為消化積數也提高買票意願，投信、壽險端資金回穩，短票利率回跌，靠向月初正常水準，30 天期自保短票成交利率在 0.55%~0.59%。另 10/3 央行標售 1,700 億 364 天期定存單加權平均得標利率 0.59%，較上月同天期得標利率下跌 0.4bp，符合市場預期。

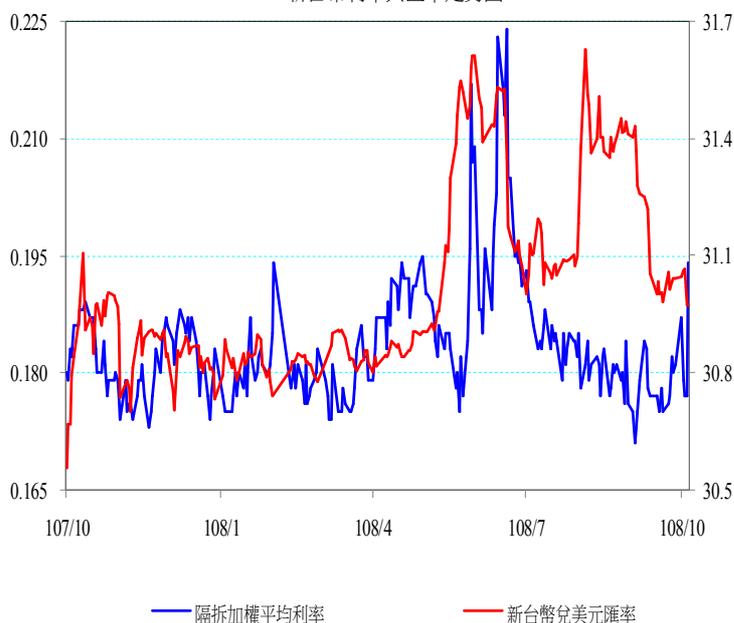
本週(10/7~10/9)央行存單到期金額約 0.7 兆元。為提存期初，預期銀行可拆出與買票需求高，加上本月沒有特殊緊縮因素，短率應不會有太大變化，成交利率持穩於區間，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.55%~0.59%。

上週(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 利率靠向區間低位。上週利率區間，公債成交 0.43%~0.48%，公司債成交 0.52%~0.57%。

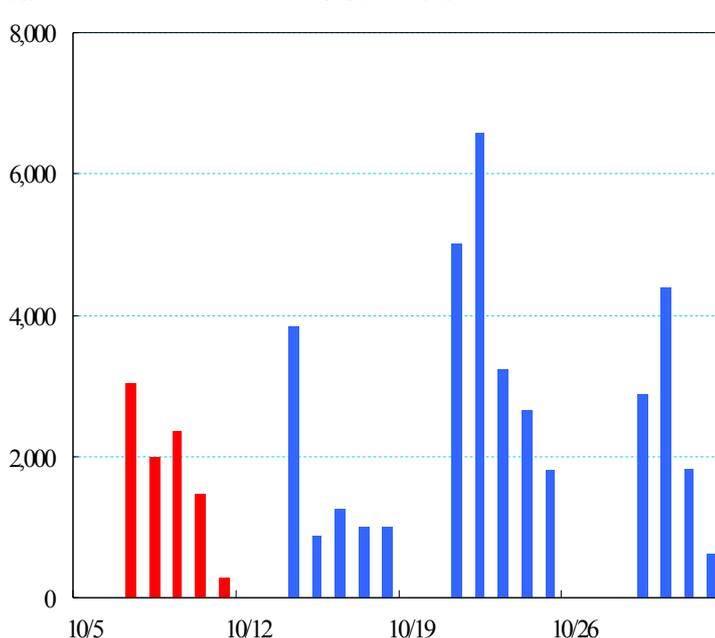
本週(10/7~10/9)緊縮因子有:週一萬海航運發行公司債 32 億台幣、週二韓國進出口銀行發行 4 億澳元債、Santander International Products 發行 0.6 億美元債；週三馬來西亞聯昌銀行發行 6.8 億美元債。月初投信端有申購款流入，令公司債需求強勁，成交利率靠向區間低位，預期連假過後，利率尚有下調空間。預期利率區間，公債成交 0.43%~0.48%，公司債成交 0.51%~0.56%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (10/7~10/9)	1、央行存單到期 7,374.50 億元	菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	10/7 3,030.00 億元	
	10/8 1,987.00 億元	
	10/9 2,357.50 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%

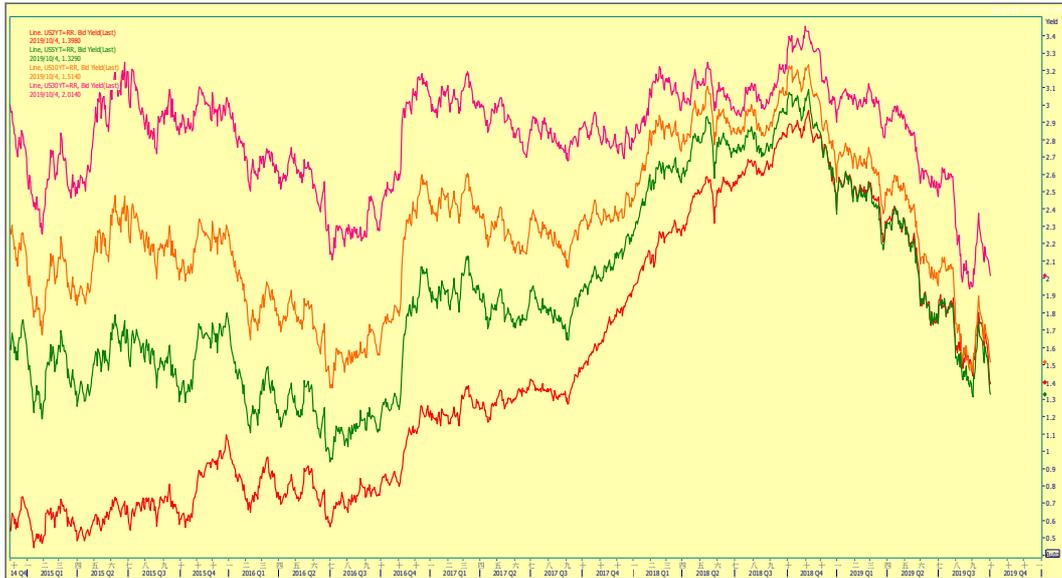
上週市況：

近期台灣央行維持利率不變加上財政部國庫署公布第4季的發債計畫，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，在種種不確定因素皆抵定下，令台債利率呈現區間整理走勢，因下周即將標售10年期新券A08109及有國慶長假，因而成交清淡，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0.60%，較前週下滑2個基本點、10年期公債利率收0.7145%，較前週下滑0.9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分，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，台債相對穩定，惟本周即將標售10年期新券，目前市場預估得標利率將介於0.71%~0.73%，但因先前連續2次標債得標利率皆高於市場預期，因而近期交易商皆處於觀望的態勢，預估本週5年券交易區間0.58%~0.63%，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：

上週美國公布一系列疲弱的經濟數據，其中包括9月份的ISM製造業指數降至10年低點及ISM服務業指數大幅放緩至2016年首見的低水平，令市場預期聯準會將在10月底的FOMC會議中降息一碼的機率先由先前的3成左右上揚至8成，帶動2年期美債來到2017年9月以來的最低水平。通週10年期公債利率收1.529%，較前週下滑15.1個基本點，30年期公債收2.0151%，較前週下滑11.29個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本周二將公布9月份PPI指數。
2. 本週三將公布8月份躉售庫存。
3. 本週四將公布9月份CPI指數。
4. 本週五將公布9月份進口、出口物價指數及10月份密西根大學消費者信心指數。

預期本週波動區間：

9月中旬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，但聯準會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，並承諾聯準會將繼續採取適當措施來維持經濟擴張，市場對於第4季是否再降息，看法並不一致，惟因近期公布的經濟數據略顯疲弱，因而市場提高10月份降息的預期。本週市場將公布的經濟數據雖不多但重要，包含通膨、進口、出口物價指數及密西根大學消費者信心指數等，預期本週公布的經濟數據將會對債券市場帶來一定程度的影響。本週市場持續把焦點放在美中貿易戰及英國脫歐議題上，近期除了美中將開始展開談判，另外英國脫歐議題目前又開始決戰，在種種不確定又開始升溫，令投資人風險意識上揚，在部分資金回流避險性資產下，利率自高點向下，整體債市利率又向9月初的低點邁進。預估本週10年期公債成交區間約在1.60%~1.70%，30年期公債成交區間約在2.05%~2.15%。

總體經濟指標分析：

台灣：

9月消費者物價年增率為0.4%，扣除蔬果及能源後之核心消費者物價年增率為0.5%，核心物價上揚主要因醫療、旅遊、個人隨身用品等價格上漲帶動，但成衣、通訊、3C產品價格下跌，使得通膨走勢保持溫和。

9月躉售物價年增率為-4.5%，主要因化學材料與藥品、油品與煤製品、基本金屬與其製品等價格下跌的影響。

9月出口金額為281億美元，年減4.6%，減幅略高於預估的2%，主要因原物料價格普遍低於去年同期，且中美貿易戰、中國經濟成長放緩、英國脫歐、中東等地緣政治緊張等不確定性恆之不散，企業推遲投資，機械設備出口疲弱等因素的影響。其中，基本金屬(-17.1%)、化學品(-23.2%)、塑橡膠產品(-16.3%)、機械(-22.2%)等產業/產品出口跌幅均相當顯著。而在科技產業部分，資通與視聽產品、電子零組件等出口金額同為歷史單月第三高水準，以資訊與周邊產品(49.6%)、資訊零組件(32.5%)、交換器及路由器(50.6%)、儲存媒體(15.5%)、IC(6.6%)等表現較佳。

9月進口金額為249.7億美元，年減0.6%，主要因油品等礦產品(-27.5%)、塑化材料(-11.8%)、基本金屬(-7.1%)、運輸設備(-75.9%)等進口金額明顯減少，而半導體設備(65.2%)、藥妝品(16.6%)、小客車(15.2%)等進口金額則出現較明顯增長。

預估10月出口金額仍將受全球諸多不確定性因素影響，使得傳統產業旺季行情較不明顯，仍較去年同期減少約3%。

美國：

9月ISM製造業PMI由49.8下降為47.1，連續兩個月景氣緊縮且幅度加大，並跌至2009年6月以來最低點。9月ISM非製造業PMI由56.4下降為52.6，為2016年8月以來最低點。在製造業部分，以生產(-2.2)、就業(-1.1)、存貨(-3.0)等指標跌幅較大，在非製造業部分，以商務活動/生產(-6.3)、訂單(-6.6)、就業(-2.7)、存貨(-2.0)等跌幅較大。整體而言，伴隨著美國製造業景氣持續緊縮，非製造業景氣擴張幅度似乎已經開始受到影響，在非製造業中不動產及租賃、躉售兩個與製造業服務關聯程度較大的產業景氣已呈現緊縮，而運輸倉儲業景氣擴張情況也放緩。

當月短缺商品及勞務包括鑄件、電子零組件、氦、營建包商、勞工、營建勞工、臨時性勞工、醫藥設備、醫療用品、針劑等。