

利率市場週報

2019年11月4日~2019年11月8日

臺灣貨幣市場：

上週(10/28~11/1)逢月底、旬底，銀行資金雖有多缺不一，但票券商先前已調整落點缺口不大，而銀行資金供應先提供予高利率的票券商承作為優先考量下，票券商並未感受到資金難覓的情況，隔夜拆款利率區間 0.168%~0.28%，一週拆款利率區間 0.50%~0.55%。短票市場方面，延續上週資金寬鬆的態勢，來自壽險與投信之資金亦積極尋券，短票買氣旺盛，成交利率往區間低位靠攏，30 天期自保短票成交利率在 0.54%~0.58%。另 11/1 央行標售 1,700 億 364 天期定存單加權平均得標利率 0.584%，較上月同天期得標利率下跌 0.6bp，略低於市場預期。

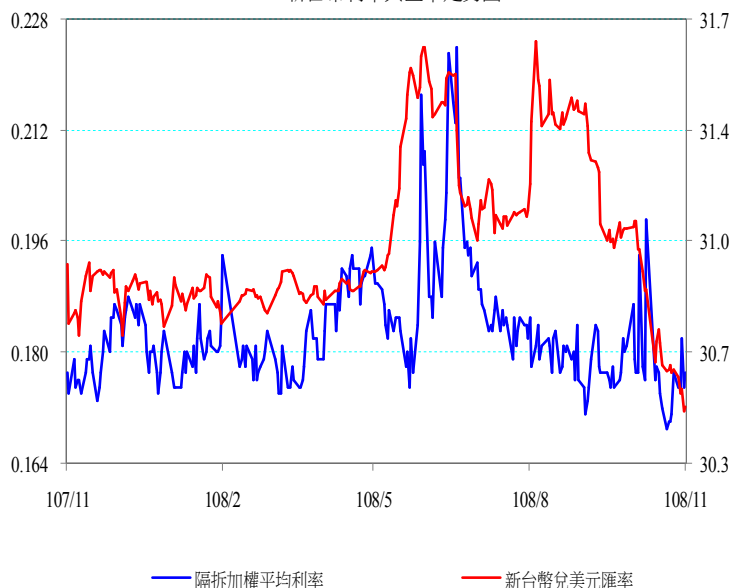
本週(11/4~11/8)央行存單到期金額約 0.9 兆元。提存期初，預估市場資金將續呈寬鬆格局，銀行可拆出與買票需求高，加上本月沒有特殊緊縮因素，預估短率往區間低位靠攏，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.52%~0.57%。

上週(10/28~11/1)緊縮因子有:週三台北富邦銀行發行無擔保主順位金融債券 66 億台幣。本月底資金情勢維持平穩偏多的態勢，雖部分行庫有資金需求，且月底投信亦遭贖回，但仍無礙資金調度，利率維持在既有區間。上週利率區間，公債成交 0.43%~0.45%，公司債成交 0.50%~0.53%。跨月利率區間，公債成交 0.45%~0.48%，公司債成交 0.53%~0.56%。

本週(11/4~11/8)緊縮因子有:週一中央銀行發行 364 天期定存單 1700 億台幣；週三長興材料發行五年期有擔保公司債 30 億台幣；週五財政部發行 30 年期公債 A08110，預計 200 億台幣。進入旬初，市場資金平穩寬鬆，銀行、投信及壽險均有多錢，到期多以續做為主，利率微幅下調並向區間低位靠攏。預期利率區間，公債成交 0.43%~0.45%，公司債成交 0.50%~0.52%。

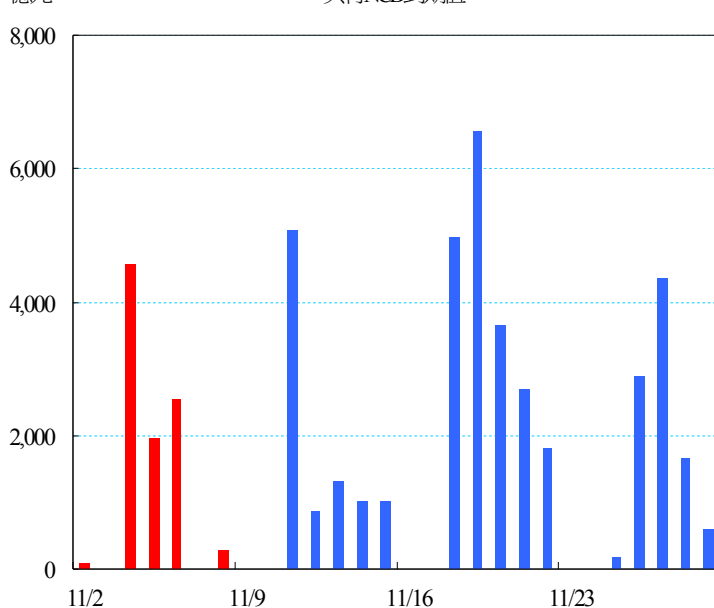
	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (11/4~11/8)	1、央行存單到期 9,436.50 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	11/4 4,653.00 億元	
	11/5 1,957.00 億元	
	11/6 2,537.50 億元	
	11/7 5.00 億元	
	11/8 284.00 億元	

新台幣利率與匯率走勢圖

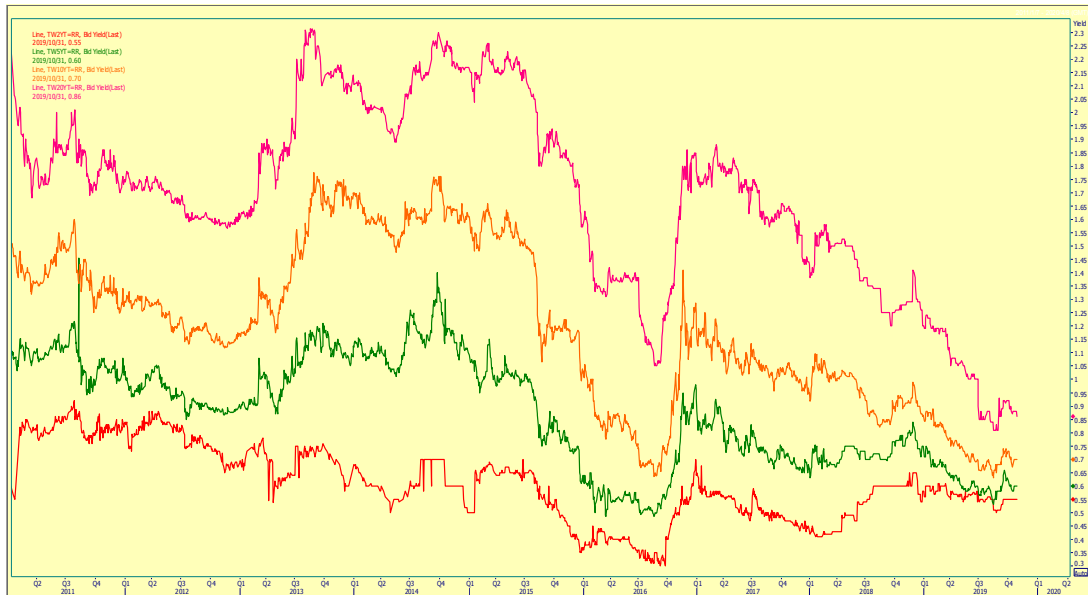


億元

央行NCD到期值



台灣公債市場：



上週 10 年券波動區間：

0.677%~0.708%

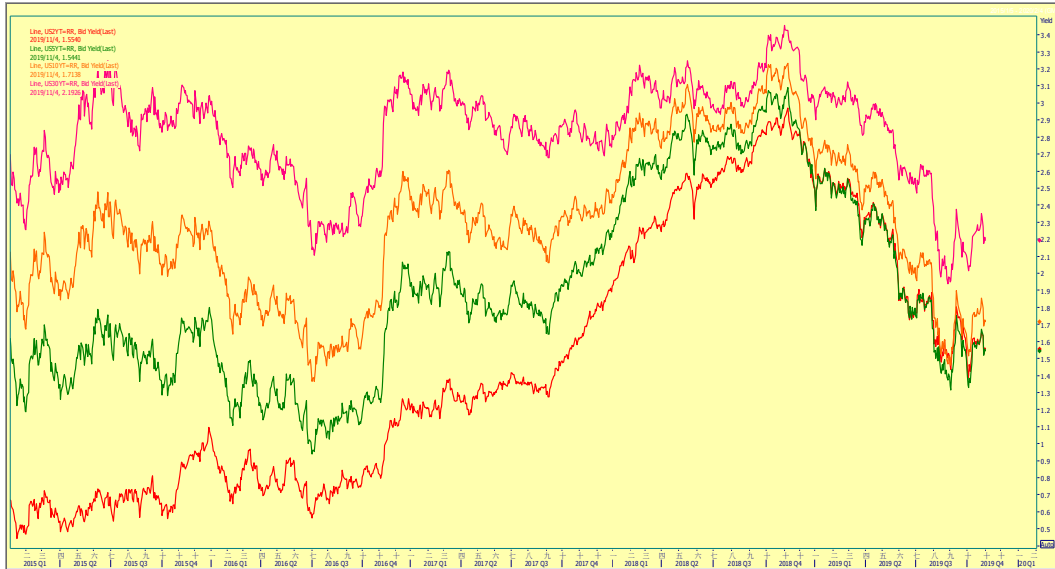
上週市況：

上週台灣債市上半週在受到美中貿易戰磋商進展順利，加上台股創29年新高下，債市氣氛由偏多轉趨保守，令殖利率反彈向上，但隨後在美聯儲一如市場預期降息一碼將聯邦資金利率調降至1.50%~1.75%的目標區間，帶動利率又自高點下滑，但因市場在等待下週即將標售的30年期新券，因而整體債市成交清淡且區間不大，終場5年期公債收0.587%，較前週反彈0.7個基本點、10年期公債利率收0.6785%，較前週下滑0.61個基本點。

本週市況：

近期台灣央行公布第三季理監事會議記錄，根據紀錄，全體理事均贊同政策利率維持連13季不變，主要原因有幾點，包括台灣經濟前景相對其他國家審慎樂觀，因此暫無須調降利率、國內景氣未過熱暫無升息空間，以及利率再降的效果不佳等因素，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9月份外銷訂單較上年同期下滑4.9%，為連續11個月衰退、9月份工業生產較上年同期下滑0.75%，並由正轉負，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，因而央行並無調整利率的必要。本週市場將持續關注美中貿易戰的後續狀況，雖近期中美貿易進展露出曙光令市場風險偏好轉向，帶動全球債市利率自低點反彈，但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，整體表現相對穩定，另本週即將標售30年期新券A08110，市場將關注殖利率曲線的最上端將會訂在甚麼價位，並藉以判別投資型買盤的投資需求，預期本週債市波動將會加大，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0.85%~0.90%。

美國公債市場：



上週重大事件與影響：

上週五美國公布 10 月份的就業數據及 ISM 製造業指數，其中失業率符合市場預期的 3.6%，且非農業就業人口增幅 12.8 萬人高於市場預期，但 ISM 服務業指數為 48.3 低於市場預期，因數據顯示 10 月美國就業增長強於預期，蓋過了製造業受中美貿易戰拖累持續萎縮造成的影響，因而周末前夕利率些微走高，惟受美聯儲在上週進行今年第三次降息，及憂慮經濟走緩下，令整周利率仍走跌。通過 10 年期公債利率收 1.71%，較前週下滑 8.78 個基本點，30 年期公債收 2.19%，較前週下滑 9.91 個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本周一將公布 9 月份耐久財訂單。
2. 本週二將公布 10 月份 ISM 服務業 PMI。
3. 本週五將公布 11 月份密西根大學消費者信心指數。

預期本週波動區間：

10月底美國聯準會一如市場預期降息一碼，將聯邦資金利率降至1.50%~1.75%的目標區間，緩和外部風險對美國經濟的壓力，確保美國經濟維持擴張，就業保持增長，但聲明刪除了將採取「適當行動」的措辭，暗示可能暫時不會再有動作，使市場對於聯準會再降息的預期降低。本週市場將公佈的經濟數據雖然不多但重要，包含耐久財訂單、ISM服務業PMI及密西根大學消費者信心指數等，仍會對債券市場帶來一定程度的影響。近期因美中貿易戰進展順利、歐盟同意英國延遲脫歐，部分資金轉入風險性資產，帶動部分新興及美國市場股票頻創新高，惟聯準會降息，加上為了穩定金融市場流動性，11月起聯準會、歐洲央行攜手擴大資產負債表，中國人行也進行定向降準，可望吸收資金移轉效應，預期美債殖利率將持續區間震盪整理。預估本週10年期公債成交區間約在1.70%~1.90%，30年期公債成交區間約在2.15%~2.35%。

總體經濟指標分析：

台灣：

10月台灣消費者物價年增率為0.4%，3個月低點，主要因油料費(-11.2%)價格大跌，抵銷水果(6.6%)、蔬菜(1.3%)價格上漲，不含蔬果及能源之核心消費者物價年增率走高為0.7%，主要因金飾及珠寶等隨身用品(1.2%)、旅遊團費等教養娛樂類(1%)、掛號費及病房自付費等醫療保健類(0.8%)等價格上漲，但蛋類(-16.1%)、通訊服務費(-4.9%)等價格跌幅顯著。

10月躉售物價年增率為-6.2%，為46個月來最大跌幅，主要因化學材料、化學品與藥品、油品與煤製品、基本金屬等國內內銷價格，及原油等礦產品、塑橡膠產品等進口、出口價格下跌所致，出口價格年跌幅為10年來最大。

美國：

10月失業率上升為3.6%，主要因更多人投入勞動市場，使得失業人口增加8.6萬人。而同月非農就業人數增加12.8萬人，且8、9月非農就業人數合計上修9.5萬人，美國就業走勢優於市場預期。當月雖然因通用汽車公會大罷工，使得汽車製造業減少雇用4.2萬人，但衝擊低於市場預期，且因餐飲(4.8萬)、醫療(1.5萬)、個人及家庭服務(1.7萬)、專業及技術服務(1.7萬)、不動產相關(1萬)、耐久財及電子交易等躉售(1.1萬)等產業增加雇用，故令美國就業保持溫和成長走勢。不過，時薪月增率僅0.2%，年增率持平為3%，自今年第1季觸及高點以來呈現緩步下降走勢。

10月ISM製造業採購經理人指數自9月的2009年6月以來低點之47.8回升為48.3，主要因訂單(49.1)、就業(47.7)指數回升，但成本指數(45.5)大跌4.2，顯示原料成本價格跌幅擴大，反應製造業景氣連續三個月緊縮，使得企業加大降價清庫存力道。而同月非製造業採購經理人指數也油52.6上升為54.7，顯示美國非製造業景氣在商務活動、訂單加速成長下擴張加快，但成本漲幅緩和。整體而言，景氣擴張的產業包括家具、印刷、食品、木材、資訊電子、農牧、公用事業、專業及技術服務、運輸倉儲、不動產等。而短缺之商品與勞務包括電機零件、電子零組件、氦、藥劑、營建包商、營建勞工、臨時性人力等。

