

利率市場週報

2019年12月2日~2019年12月6日

臺灣貨幣市場：

上週(11/25~11/29)逢月底，有銀行在市場尋找資金回補積數，帶動拆款需求增溫，在資金供給有限下，到期續作部分維持在原有區間，新承作的跨月拆款利率則稍有攀升，隔夜拆款利率區間 0.17%~0.28%，一週拆款利率區間 0.48%~0.59%。短票市場方面，發票量持平，到期續作調度順暢，惟銀行間資金偏緊略有帶動短票利率走揚，賣斷 30 天期自保短票成交利率在 0.49%~0.53%。另 12/3 央行標售 1,700 億 364 天期定存單加權平均得標利率 0.587%，較上月同天期得標利率上場 0.3bp。

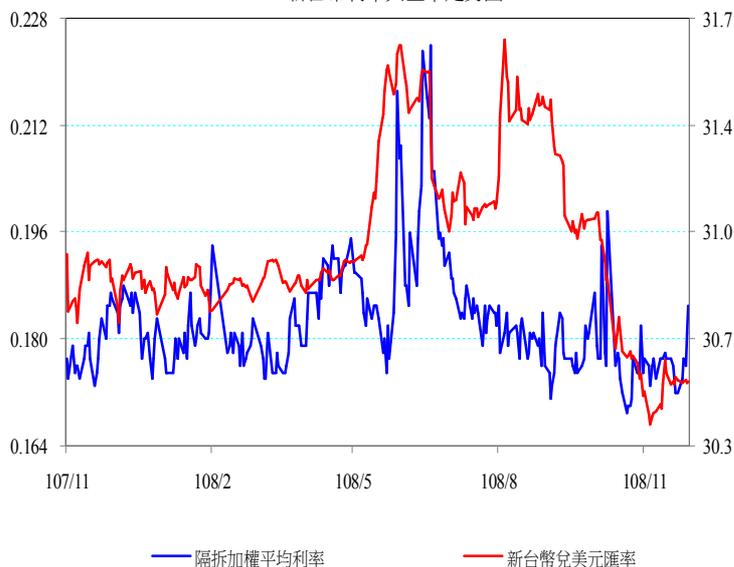
本週(12/2~12/6)央行存單到期金額約 1 兆元。月初資金供給較偏寬鬆，但本月份市場都將面對年底資金調度壓力，將趁月初資金較寬裕時先推銷落點在新曆年後的短票，同時持續留意大型行庫之操作變化，預估成交區間高於略為上移，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.50%~0.56%。

上週(11/25~11/29)緊縮因子有:週一法國興業銀行發行人民幣債 2.95 億元；週四土地銀行發行無到期日非累積次順位金融債券 115 億台幣、合作金庫商業銀行發行三年期金融債券、陽明海運發行公司債 50 億台幣、信義房屋發行公司債 9 億台幣；週五法國興業銀行發行金融債券 32 億台幣。本週為月底最後一週，銀行端有回補積數的需求，加上投信端多遭銀行贖回，令資金情勢於週三起略顯緊俏，利率仍維持在既有區間。上週利率區間，公債成交 0.43%~0.45%，公司債成交 0.50%~0.52%。跨月利率區間，公債成交 0.45%~0.47%，公司債成交 0.53%~0.55%。

本週(12/2~12/6)緊縮因子有:週三中央銀行發行 364 天期定存單，金額 1,700 億台幣、阿拉伯石油投資公司發行 3.25 億美元債；週四富邦金控發行五年期及七年期公司債共計 50 億台幣。進入月初後資金情勢趨於平穩，投信端雖有多缺不一，整體資金供給尚屬充裕，惟目前承作條件仍以月內為主，將陸續尋覓跨年資金。預期利率將持穩於既有區間。預期利率區間，公債成交 0.43%~0.45%，公司債成交 0.50%~0.51%。

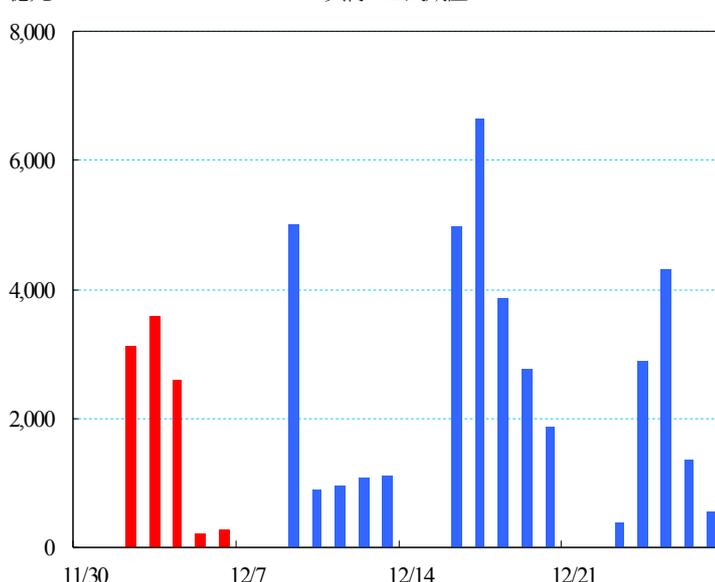
	寬鬆因子		緊縮因子	
本週 (12/2~12/6)	1、央行存單到期	9,796.50 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。	
	12/2	3,118.00 億元		
	12/3	3,595.00 億元		
	12/4	2,593.50 億元		
	12/5	221.00 億元		
	12/6	269.00 億元		

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：

0.6875%~0.6826%

上週市況：

上週台灣債市10年期指標公債A08109R成交量依舊清淡，交易區間窄幅波動，利率雖一度因月底資金緊縮小升至0.6915%，但在高點迅速吸引買盤注意，遂將利率下壓至0.6780%，然而多是短線上拋補，缺乏大方向題材，週五在貨幣市場回穩和台股大跌激勵下5年期公債收0.5800%，與上週持平、10年期公債利率收0.6826%，較前週下滑0.49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10月份外銷訂單較上年同期下滑3.5%，為連續12個月衰退、10月份景氣對策信號下滑1分至18分，且連續10個月亮黃藍燈，顯示整體台灣經濟動能仍屬疲弱，而公布10月份的消費者物價指數為0.39%，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，雖近期美中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，本週將標售10年期增額公債A08109R，預期在交易商仍有補券需求下，整體標售利率將不會太高，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0.83%-0.88%。

美國公債市場：



上週重大事件與影響：

上週美國債市受到感恩節假期氛圍渲染，交易商沒有太大動作。不過由於『香港人權與民主法案』通關在即，加上週五亞股大幅修正，10年美債利率找不到持續反彈的理由，在月線附近得到支撐，另聯準會為避免影響債市穩定度，將購債標的移往長券，使得30年期公債利率不彈反降。通週10年期公債利率收1.7758%，較前週上彈0.38個基本點，30年期公債收2.2054%，較前週下滑1.56個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 週一將公布11月Markit製造業採購經理人指數、ISM製造業指數及10月營建支出。
2. 週三將公布11月ADP民間就業人口、Markit服務業採購經理人指數及ISM服務業指數。
3. 週四將公布10月工廠訂單。
4. 週五將公布11月失業率、非農業就業人口、時薪及12月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，以確保美國經濟能受住全球貿易戰的衝擊，而不陷入衰退。11月中旬聯準會公布10月召開的FOMC會議紀錄，顯示委員們評估美國經濟穩定，但全球經濟成長放緩和國際貿易不確定性仍為重大風險，而今年下半年的連續三次降息以及聯準會購買國庫券提供市場充足的流動性，應足以支持美國經濟維持成長，與通膨朝2%目標接近，保持現行的貨幣政策可能是適當的。聯準會將持續檢視經濟數據變化，評估貨幣政策成效，一旦經濟情勢出現變化，聯準會將為所當為做出政策調整，因而市場預估12月份的FOMC會議中將不會降息。近期適逢年底，依照今年以來季底情況來看，且歐洲央行導入存款準備金分級制度，美國大型銀行仍可能優先提高自身的流動性水位，加上中美貿易戰因香港法案而添加不確定性，本周風險性資產很有可能疲軟下測，短線上美債利率繼續反彈向上空間不大。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：

臺灣：

10 月消費者物價年增率由 0.4% 上升為 0.6%，扣除蔬果與能源後之核心消費者物價年增率則持平為 0.6%，雖然蔬菜、水果、醫療診療、旅遊、化妝品與個人隨身用品等價格上漲，但蛋、燃氣、油料、通訊服務、3C 用品等價格下跌，使得台灣通膨保持溫和。

10 月躉售物價年跌幅由 -6.3% 縮減為 -5%，主要因國際原物料基期價格開始走低的影響，不過油品等礦產品、基本金屬、化學品等價格，以及塑橡膠產品進口、出口價格等仍較去年同期下跌。

美國：

11 月 ISM 製造業採購經理人指數由 48.3 下降為 48.1，連續 4 個月低於 50，主要因訂單(47.2)、生產(49.1)、就業(46.6)等指標均低於 50。同月 ISM 非製造業採購經理人指數由 54.7 下降為 53.9，主要因商務活動(51.6)指數大跌 5.4 的影響，而訂單(57.1)、就業(55.5)等指標則走高。

當月景氣擴張的產業包括服飾及配件、食品飲料、紙、資訊電子產品等製造業，與不動產、租賃、醫療社工、休閒娛樂、旅館餐飲、零售、金融保險、運輸倉儲等非製造業。而景氣下滑的產業包括木材、印刷、家具、紡織、金屬製品、運輸設備、基本金屬、塑橡膠產品、能源、非金屬礦物製品、機械、化學、電機及家電等製造業，與農牧、礦、躉售、營建等非製造業。

當月價格上漲的商品包括不鏽鋼、熱軋鋼、培根、起司、生菜、木材產品、電機零件。價格下跌的商品與服務包括鋁、鋼鐵、廢鋼、鋼品、基礎油、聚丙烯、運費等。

當月短缺之商品與勞務包括電機零件、勞工、臨時性勞工、營建勞工、營建包商、營建下包商、針劑、醫療用品。

歐洲：

11 月歐元區經濟信心指數由 100.8 上升為 101.3，歐盟經濟信心指數也在 10 月短暫跌破 100 後，由 99.1 上升為 100，景氣回穩。

當月歐元區零售業信心指數(-0.2)上升 0.7，工業信心指數(-9.2)上升 0.3，服務業信心指數(9.3)上升 0.3，消費者信心指數(-7.2)上升 0.4，金融業信心指數(13.6)則大漲 9.5，僅營建業信心指數(3.1)下跌 1.3。

當月歐盟主要成員國包括英國(90.9)上升 1.1、西班牙(101.9)上升 0.7、波蘭(100.9)上升 0.7、法國(103.9)上升 0.4、德國(99.6)上升 0.4 等景氣有所改善。而荷蘭(100.8)下跌 1.0、瑞典(98.5)下跌 0.4、義大利(99.9)下跌 0.1 等景氣則下滑。

11 月企業景氣指數由 -0.2 下降為 -0.23，顯示歐元區工業景氣延續今年 7 月以來，僅 8 月為正值的疲弱走勢。

11 月歐元區消費者物價年增率由 0.7% 上升為 1%，扣除生鮮食品與能源後之核心消費者物價年增率則由 1.2% 上升為 1.5%，主要因當月生鮮食品價格年增率由 0.7% 大幅跳升為 1.8%，且服務類價格年增率由 1.5% 上升為 1.9% 的影響。