

# 大慶票券投資雙週報

(113/05/01-113/05/14)

## 壹、主要國家經濟數據及貨幣政策：

### 一、美國：

5/1

FOMC 會議決議維持基準利率在 5.25%至 5.5%的目標區間不變，另自 6 月起將放慢證券減持的步調，每月贖回美國公債的上限由 600 億美元降低至 250 億美元。聲明中指出美國經濟活動穩定擴張。就業市場強勁，儘管過去一年的物價壓力有所降溫，但仍居高不下，在對通膨率邁向 2%更有信心之前，不宜降低目標區間。

5/1、3

美國供應管理協會 ISM 公布 4 月製造業採購經理人指數較前月下降 1.1 點至 49.2，低於預期 50.0，其中新訂單指數略有下滑，價格指數則跳升；4 月服務業採購經理人指數報自前月 51.4 降至 49.4，明顯低於預期 52.0，為 2022 年 12 月以來新低，其中新訂單與就業指數下跌，價格指數則出現大幅成長，顯示商業活動明顯放緩，惟通膨前景仍不樂觀。

5/3

美國勞工部公佈 4 月非農就業人數較前月增加 17.5 萬人，明顯低於預期之 24 萬人，為六個月來最低增幅；失業率略升至 3.9%，逾兩年保持在 4%以下水準。另 4 月平均時薪月增 0.2%，薪資成長趨緩。

5/9

美國勞工部 9 日公佈統計截至 5 月 4 日當週初領失業金人數為 23.1 萬人，相比前週大增 2.2 萬人，創去年 8 月底以來新高，並為近四個月來最大增幅，亦高於預期的 21.5 萬人，顯示美國勞動市場動能有減弱之趨勢。

5/7-5/9 新債標售概況

美國財政部 5 月 7/8/9 日標售 3/10/30 年期公債各 580/420/250 億美元，得標利率為 4.605/4.483/4.635%，投標倍數為 2.63/2.43/2.41 倍。市場順利消化本週中長期新債供應。

10 年美債收 4.504% (最近三個月區間 4.088%~4.706%)。

## 二、 歐元區：

4/30

歐盟統計局公佈本年度歐元區首季 GDP 初值季增率/年增率分別為 0.3/0.4%，高於預期值 0.1/0.2%與去年第四季之-0.1/0.1%，創 2022 年第三季以來最大漲幅，並終止連續 2 季衰退。另歐元區 4 月消費者物價指數初值年增 2.4%，增幅與 3 月相同並符合市場預期；核心 CPI 年增率從 3 月的 2.9%降至 2.7%，連續第九個月放緩，但仍略高於預期 2.6%增幅。通膨降溫可望提振家庭消費力道，加上能源成本下滑有助於拉抬工廠產出，預期歐元區下半年經濟可望進一步復甦。

10 年歐債收 2.520% (最近三個月區間 2.268%~2.574%)。

## 三、 中國：

中國國家統計局 4/30 公佈 4 月綜合 PMI 為 51.7，企業生產經營活動持續維持擴張。其中製造業 PMI 為 50.4 連續 2 個月位於擴張區間，當中新訂單指數為 51.1，較 3 月下降 1.9 個百分點；非製造業 PMI 由前期之 53.0 降至 51.2，服務業景氣水準略有回落。

中國國家統計局 5/11 公佈 4 月消費者物價指數年增 0.3%，連續 3 個月上升，但生產者物價指數年降 2.5%，降幅較上月收窄 0.3 個百分點，並延續長期下跌趨勢，顯示經濟需求較為疲軟，擺脫通縮壓力上仍面臨挑戰。

10 年中國國債收 2.296% (最近三個月區間 2.207%~2.336%)。

## 四、 台灣：

主計處 4/30 公佈第一季經濟成長率估 6.51%，高於預期 5.65%並創下近三年高位；其中首季民間消費成長 4.14%，對經濟成長貢獻 2.1 個百分點。第一季經濟成長亮眼，主係受惠於 AI 新興科技應用商機持續強勁帶動出口成長(累計 1-3 月出口 1,103.3 億美元)，加上去年第一季的基期偏低所致。

主計處 5/7 公佈 4 月 CPI 年增率 1.95%，漲幅趨緩並低於市場預期

2.1%。4月雖有電價調漲因素，惟去年同期爆發雞蛋荒，基期較高影響下致CPI漲幅收斂。其中以醫藥保健類年漲3.52%最多，食物類年漲2.58%次之，另房租年增2.34%，創15個月來最大漲幅。

## 貳、市場概況

### 一、美債走勢圖



前週美國 FOMC 會議決議維持基準利率不變，主席鮑威爾於會後談話內容中，雖然沒有特別指出今年將降息，但強調下一步不太可能是升息，態度比市場預期更鴿派。隨後公佈之新增非農就業人數創下半年來最低增速，並低於市場預期，引發美債殖利率跌落至三週以來的低點。自此即缺乏影響盤面的重要數據，美國公債殖利率狹幅整理。截至 5/10 尾盤，二年期公債收 4.868%，通週上揚 6.2bps；十年期公債收 4.504%，通週上揚 0.4bps。

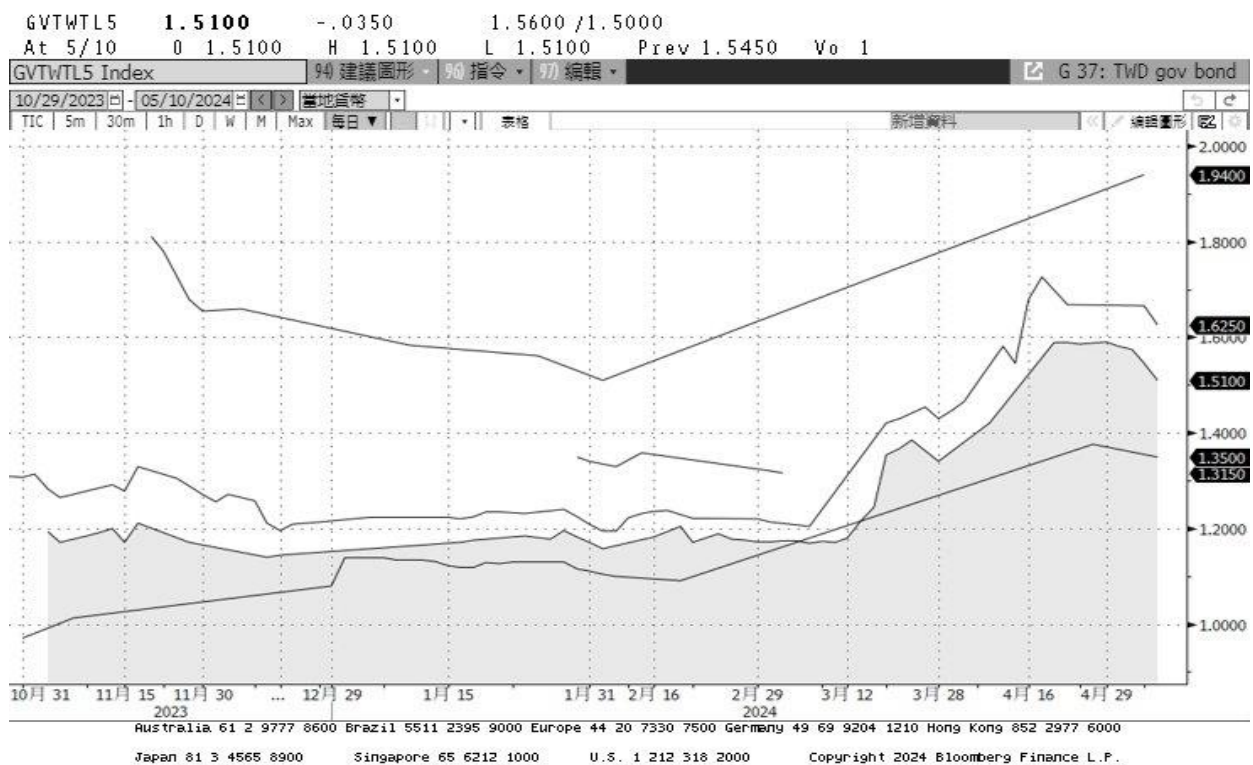
113/05/10 Fed Fund Rate Future 利率預估

目前利率 5.25-5.50%

會議日期	升/降息機率	隱含利率
06/12/2024	-5.0%	5.307%
07/31/2024	-22.0%	5.253%

09/18/2024	-49.0%	5.130%
11/07/2024	-35.5%	5.041%
12/18/2024	-51.6%	4.912%
01/29/2025	-39.9%	4.813%

## 二、台債走勢圖



前週受美債下滑影響，台債市場空頭氛圍略見減緩抑制台債利率不再走揚，不過影響並不大，買方多呈觀望心態加上投資盤不願虧損賣出，致交投相對清淡。隨後主計處公佈4月CPI低於2%警戒值，市場氣氛更趨穩定，帶動五年券與十年券殖利率逐步走低。5/10收盤價方面，五年期指標券A13105成交在1.51%，十年期指標券A13104成交在1.625%。

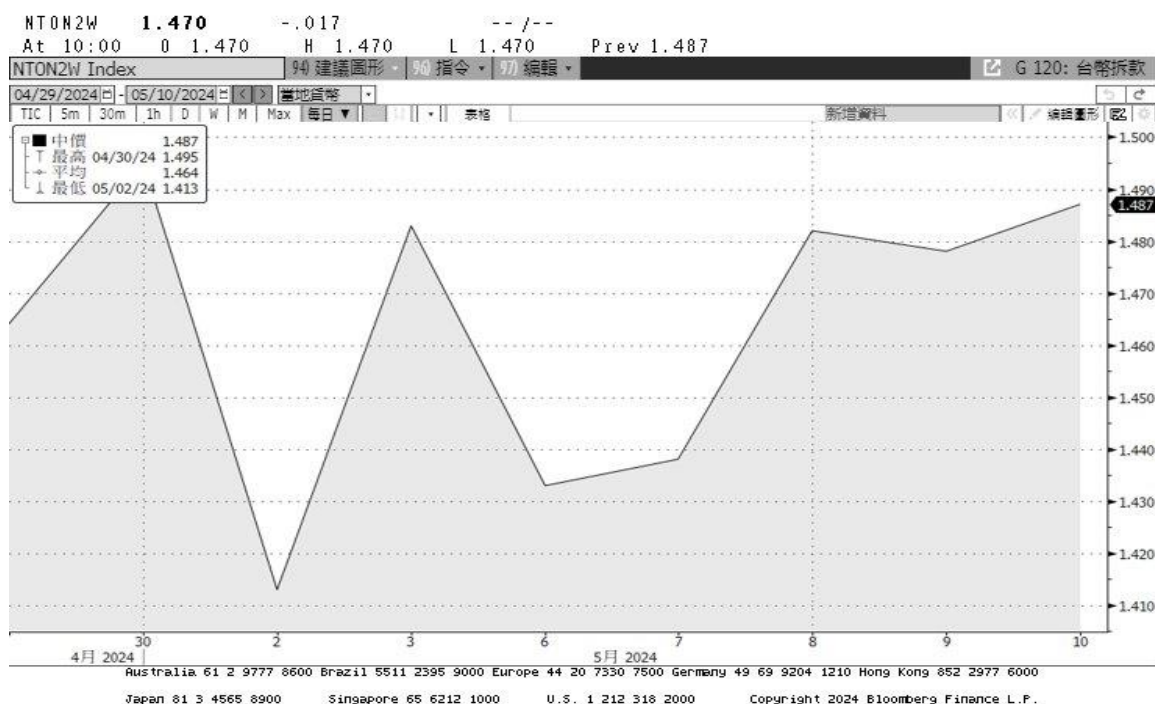
### 三、貨幣市場

113/04/30-113/05/14 寬鬆因子有央行存單屆期 2.86 兆元。

日期		04/30	05/02	05/03	05/06	05/07
當日準備		-705	22	-52	-410	-438
累計準備		12436	12579	12641	-801	-1244
寬鬆因子	央行 NCD 到期	2064.20	4066.50	915.00	2855.00	1349.00
	公債還本付息					
	其他					
緊縮因子	央行 NCD 發行	2145.00	3287.50	1979.00	4114.00	1379.50
	公債發行					
	其他				364天期 NCD 發行1400億	
日期		05/08	05/09	05/10	05/13	05/14
當日準備		-609	130	620	626	720
累計準備		-1805	-1618	248	772	1511
寬鬆因子	央行 NCD 到期	1143.50	4861.70	3591.00	3821.45	4000.00
	公債還本付息					
	其他					
緊縮因子	央行 NCD 發行	1234.50	4157.10	3128.50	3745.65	3725.20
	公債發行			10年期公債發行80億		
	其他					

## (一)前期概述：

### 1. 拆款市場：



截稿前14天的拆款平均利率為1.464%，市場7天拆款利率為1.51-1.52%。

### 2. 短票市場：

**票券附買回交易：**法人資金月內資金充足，而證券商的資金供應減少，05/10截稿前集保30天期均標1.38%。

**債券附買回交易：**壽險資金供應持平，而投信因遇到資金贖回而呈現多缺不一，法人戶長天期利率持穩高位，跨月高點與法人成交在1.47%。05/10截稿前櫃買20天期均標為1.303%。

**免保票賣斷交易：**公營事業體免保發行利率維持在區間，而證券商近期發行需求增加，投信因壽險贖回而多成交30天期免保票，05/10截稿前集保30天期均標為1.682%。公營事業免保標購202天 All-in 利率1.686-1.688%。

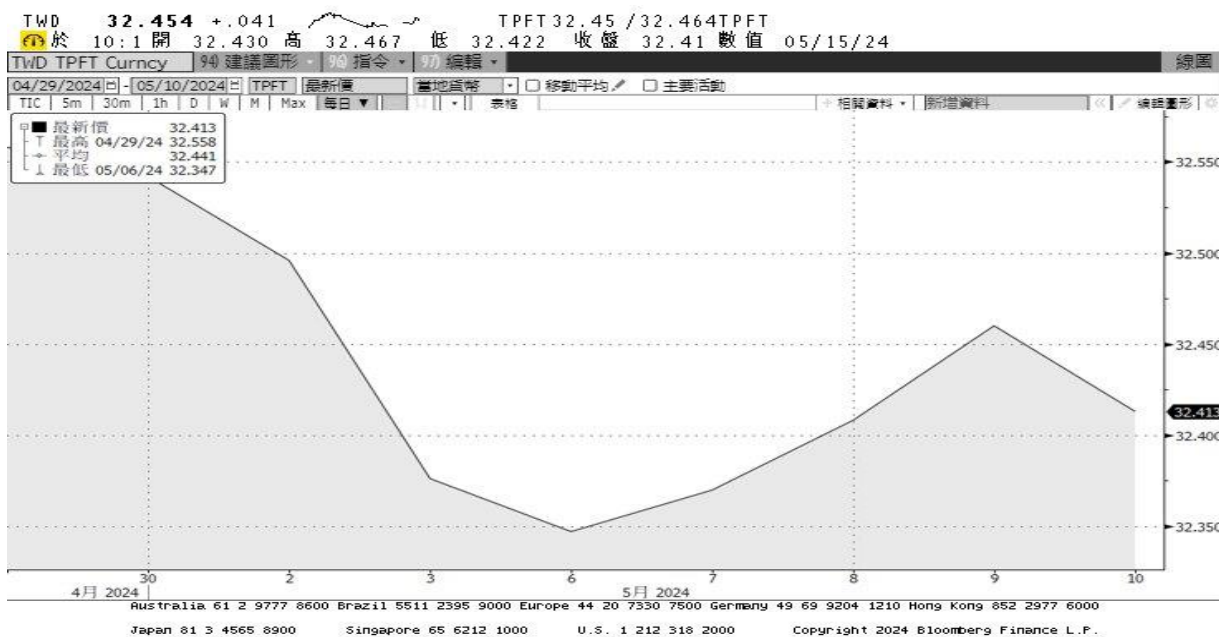
**自保票賣斷交易：**銀行多維持到期續作，跨季的資金供應不足，05/10截稿前集保30天期均標為1.516%。

**外幣拆款與 RP 市場：**美元 TAIFX 一週利率5.41%，一個月利率5.45%；銀行美元拆款以短天期為主，RP 利率微幅上升5個 bp。

## (二)本期預測：

113/05/15-113/05/28寬鬆因子有央行 NCD 到期總額2.56兆元，緊縮因子為5月24日30年期公債發行250億元與央行例行性沖銷，時序進入月中，銀行因5月的稅款繳庫而保守操作，賣斷自保票利率往區間高位靠攏，留意近期有大型法人發放現金股利，預期7天拆款利率在1.51-1.525%，自保票30天期成交利率在1.40-1.535%；免保票30天期成交在1.67-1.74%。

## (三)、外匯市場



113/4/29-113/5/10 USD/NTD 交易區間

最高	最低	收盤(5/10)
32.645	32.280	30.413

4/29-5/3 台幣走揚，週初由於鄰近月底，出口商進場拋匯，加上外資買超台股逾 300 億台幣及日圓在日本央行干預匯率後由貶轉升帶動下，台幣升至 32.5 下方。隨後美國 FOMC 會議釋出較為鴿派信號，國際美元走勢轉弱，致台幣連續五天升值，並創下半個月新高，終場收在 32.376，通週升值 1.84 角。

5/6-5/10 週初受美國非農就業數據遜於預期影響，激勵台股與台幣走強。隨後受聯準會官員表示通膨降溫進展有限，需要更多時間達成聯準會預設目標，在偏鷹派發言影響下，提振國際美元在高位盤旋，致亞幣普遍走貶。週五在初領失業金人數走升推動下，風險情緒好轉，帶動台幣收升，5/10 台幣以 32.413 作收，通週貶值 3.7 分。

展望後市，儘管美國就業市場略有降溫跡象，惟物價仍居高不下，由於美國降息時機尚有不確定性，將維持美債殖利率在較高水準。另台灣 4 月出口年增率雖有減緩，惟 AI 領域動能仍然強勁，基本面穩健將支撐台幣走勢。預期本週台幣呈區間整理格局。

<預估本週區間>：32.250-32.700