

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：

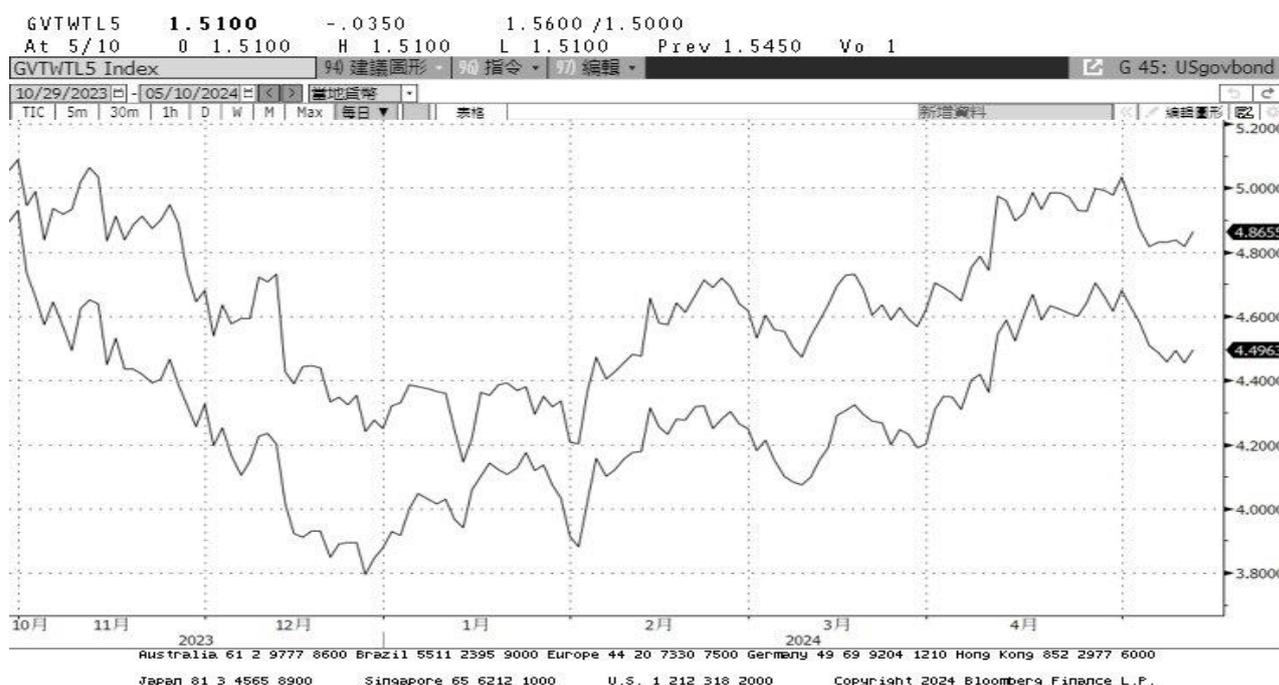
主計處 4/30 公佈第一季經濟成長率估 6.51%，高於預期 5.65%並創下近三年高位；其中首季民間消費成長 4.14%，對經濟成長貢獻 2.1 個百分點。第一季經濟成長亮眼，主係受惠於 AI 新興科技應用商機持續強勁帶動出口成長(累計 1-3 月出口 1,103.3 億美元)，加上去年第一季的基期偏低所致。

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。

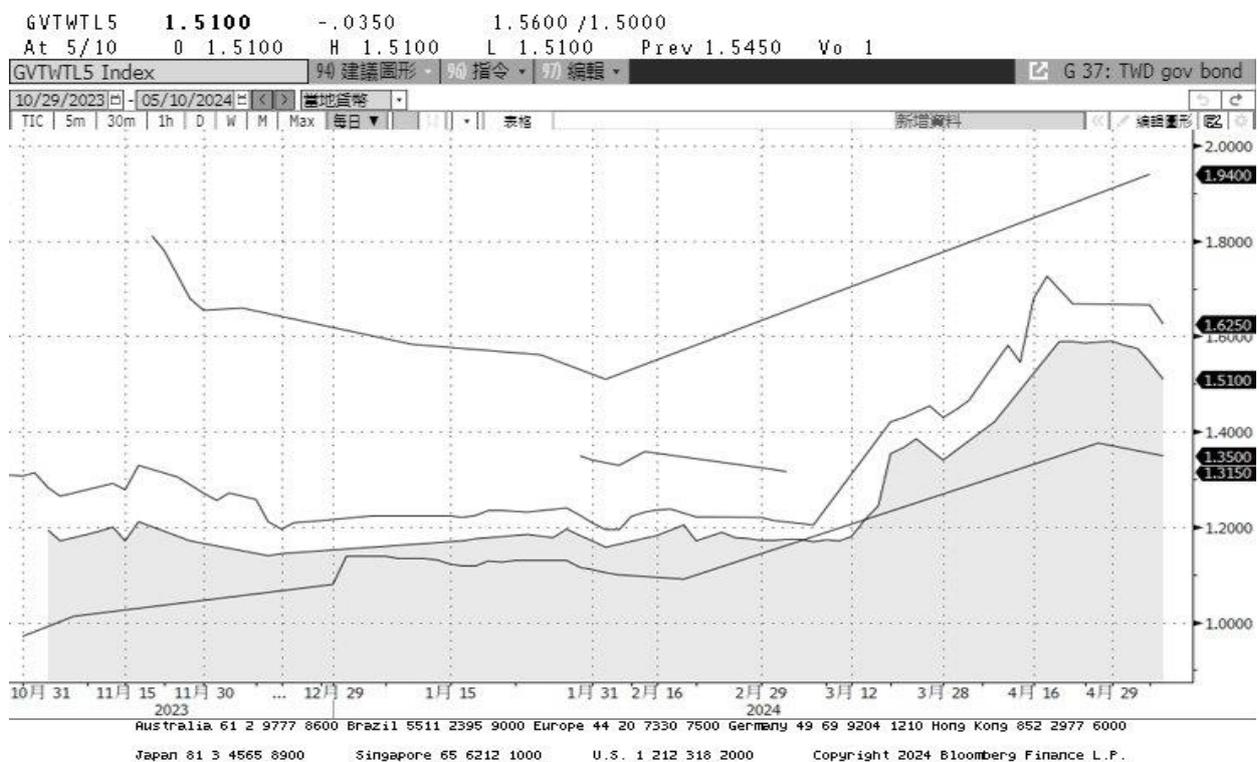
113/05/10 Fed Fund Rate Future 利率預估

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%。

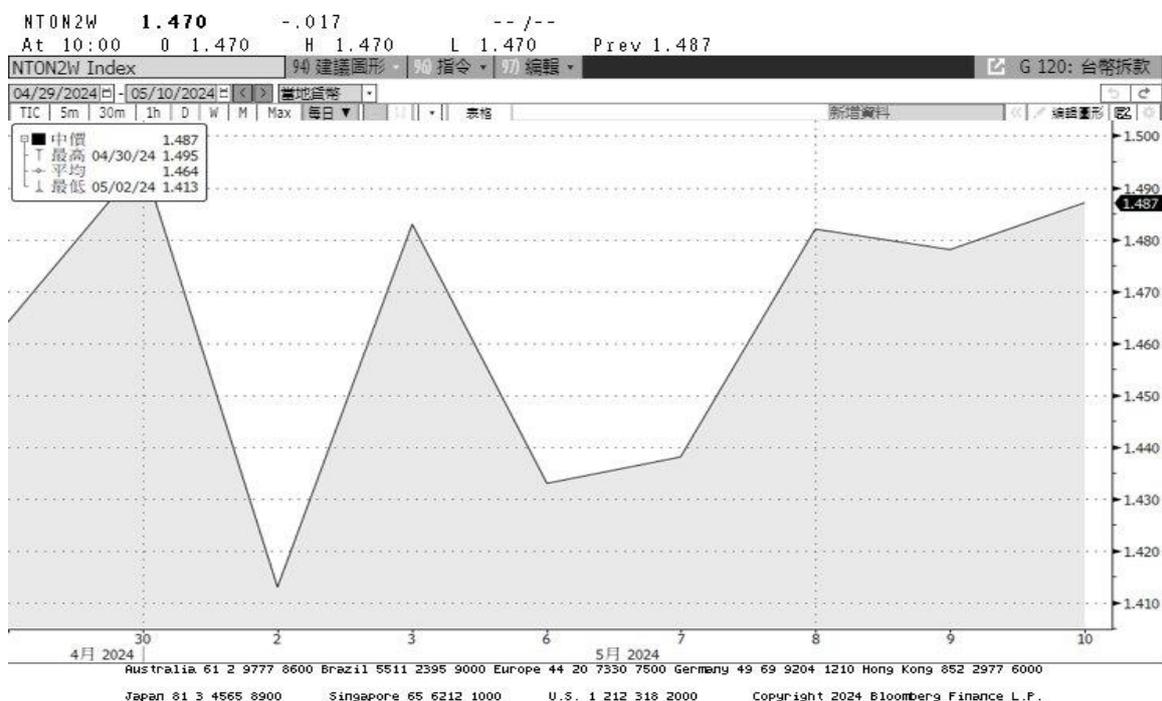
三、貨幣市場

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%。

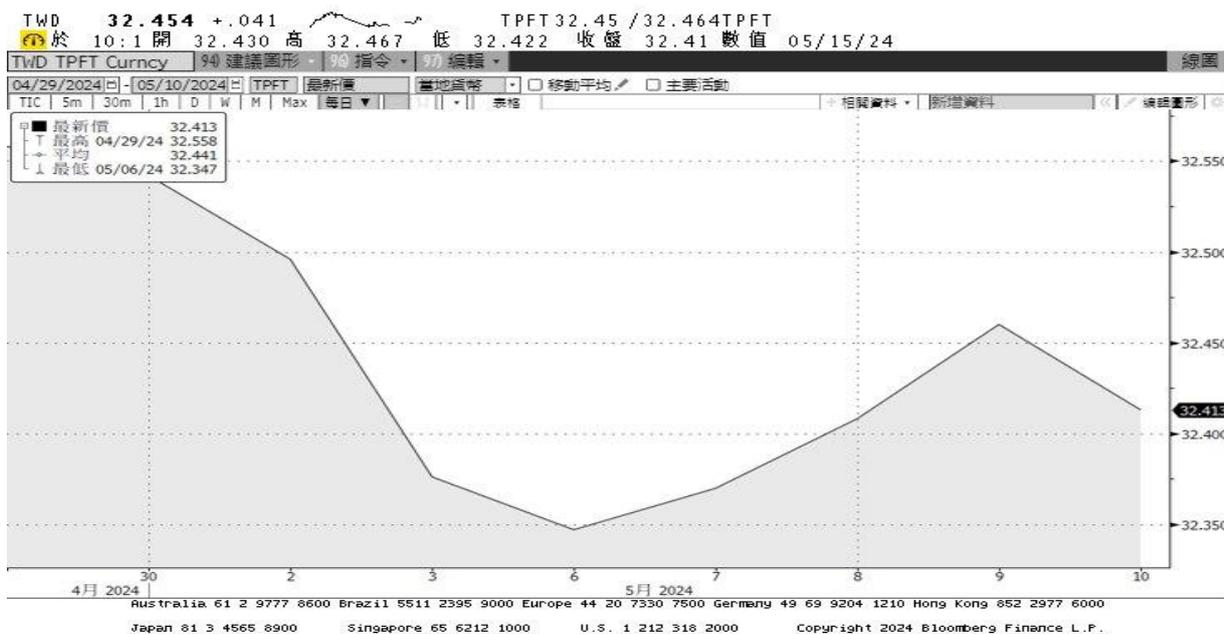
自保票賣斷交易：銀行多維持到期續作，跨季的資金供應不足，05/10截稿前集保30天期均標為1.516%。

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