

104年2月份債券市場分析

一、影響債市因素

※有利因子

1. 1月央行定存單到期5.40兆元，市場資金相當寬鬆。
2. 1月我國CPI年增率-0.94%，連續3個月減緩。
3. 歐洲央行實施歐版的QE、中國人民銀行下調存款準備金率0.5%，以提振經濟。

※不利因子

1. 美國就業數據亮麗，顯示美國經濟活動穩健擴張，市場預期聯準會於今(2015)年中升息的機率上升。

二、債券市場分析

近期美國公布的第4季GDP成長率估計值為2.6%，因政府減支及貿易逆差擴大而放緩，然從消費與投資的數據可看出，美國自發性內需動能仍強勁；去年12月個人所得雖穩定成長但支出卻轉為衰退，聯準會偏好用來觀察通膨的重要指標一個人消費支出(PCE)年增率為0.7%，若扣除食物及能源部分，核心個人

消費支出(PCE)物價指數年增率為1.3%，顯示通膨仍然溫和；1月ISM製造業指數下滑至53.5，非製造業指數則上揚至56.7，顯示美國經濟呈現內熱外冷的格局。由於美國經濟數據表現好壞參半，加以美債殖利率跌幅已深，在獲利了結賣壓下，使近期10年期美債殖利率呈現先下後上的走勢。我國103年第4季經濟成長率概估值為3.17%，合計全年成長3.51%，維持穩定成長；1月我國CPI較上月下跌1.24%，年增率為-0.94%，反映低落的國際油價，已對物價帶來負向影響，惟影響1月CPI下跌的主要因素之一的電價回饋方案為一次性措施，加上2月適逢過年期間，2月CPI可望回升。台債10年期指標債(A03113)在換券壓力下，以及受美債殖利率走勢的影響，殖利率呈現先下後上的走勢。

美國1月新增非農就業人口25.7萬人，且時薪成長率較上月增加0.5%，均優於市場預期，顯示就業市場強勁復甦，市場預期聯準會於今(2015)年中升息的機率上升；但國際經濟疲弱、通縮壓力增高，日銀維持寬鬆貨幣政策不變、歐洲央行(ECB)實施歐版的QE，加上中國人民銀行下調存款準備金率0.5%，釋放流動性，日、歐元及人民幣可能進一步貶值，恐使美元在全球主要貨幣獨強，而對美國經濟成長造成負面影響，進而抑制美債殖利率上揚的空間，台債殖利率亦恐受到牽制。未來仍需

觀察台灣、美國相關經濟數據公布的情形與國際經濟、政治情勢的發展及其對於債市走勢之影響。

三、5年期及10年期指標公債殖利率走勢

