

# 108年3月份債券市場分析

## 一、影響債市因素

### ※有利因子

1. 1月我國工業生產指數年增率由-1.22%降為-1.86%。
2. 1月美國新屋開工月增率由3.2%降為-11.2%，不如市場預期的-0.4%。
3. 2月美國ISM製造業PMI由55.5降為54.2，低於市場預期的55。
4. 2月美國ADP新增就業人數由30萬人，降為18.3萬人，低於市場預期18.9萬人。

### ※不利因子

1. 1月我國外銷訂單年增率由-10.5%升為-6.0%，優於市場預期的-8.5%。
2. 2月央行定存單到期4.60兆元，低於上月6.36兆元，市場資金轉趨緊縮。
3. 2018年Q4美國GDP成長率2.6%，高於市場預期1.9%。
4. 2月美國ISM非製造業PMI由56.7升為59.7，高於市場預期的57.3。
5. 2月美國消費者信心指數由120.2升為131.4，高於市場預期的124。

## 二、債券市場分析

因上月底公布的美國第4季經濟成長表現優於預期，且中美貿易談判接近最後協議階段之際，激勵全球風險性資產表現，亦帶動10年期美債殖利率自盤整格局向上翻揚；惟美國最新的製造業PMI等領先指標不如預期，經濟發展合作組織(OECD)亦下修今、明年包括美國在內的全球經濟成長率，加上歐洲央行最新利率決策會議推出了新一輪定向再融資操作(TLTRO)的寬鬆政策，加深了市場對經濟下行風險的疑慮，使本月初美債殖利率彈升至季線附近後震盪整理。展望後市，

10年期美債殖利率短線將在2.635%-2.72%箱型整理，中線將在2.6%~2.8%區間震盪整理。

雖然本週國發會公布1月景氣對策分數較上月回升4分至20分，使對策信號由藍燈轉為黃藍燈；惟領先指標下滑趨勢尚未停止，且民間版的2月台灣製造業PMI已連續5個月低於景氣榮枯值50以下，表示景氣短暫回溫可能與春節前廠商的備貨潮因素有關。另外，央行總裁在立院備詢時表示，未來國際經濟情勢仍將面對貿易爭端、大陸經濟大幅放緩、英國脫歐不確定性與地緣政治衝突升溫等風險，各國主要央行紛紛將貨幣政策轉為寬鬆，顯示國內利率並無升息條件。展望後市，基於上週20年券新標售利率較低，市場多方追價意願不高，待利率回升較易吸引買盤進場，利率反彈後容易出現短線修正；在籌碼面供給因素不足情形下，預期本月台債10年期指標債殖利率可能落在0.80%到0.88%區間整理格局。

### 三、5年期及10年期指標公債殖利率走勢

