

**公司債市場概況**
**▶ 初級市場概況**

機構	額度(億)	年期	信評/保證	票面利率(%)	還本付息方式
-	-	-	-	-	-

**▶ 重要訊息**

1/7 根據中華信用評等公司發布的「2018 評等趨勢綜合報告」一文指出，2018 年發行體評等的整體表現因全年期間以正向評等行動居多而持續有所提升，而正向評等行動所反映的多半則是 2017 年與 2018 年上半年期間的總體經濟復甦情勢。不過，隨著營運環境面臨的挑戰性更為升高，受評發行體評等的負向評等趨勢在接近 2018 年底時則略為惡化。

1/7 台塑集團核心公司借款槓桿比低，可協助因應短期獲利能力轉弱之壓力。

**▶ 市場概況分析**

上周公司債無訂價案件。107 年度，公司債發行量為 2,995.5 億元，其發行量較前一年度大幅減少 18%，此差額之主要原因在於壽險業減少發債，其減幅較 106 年度達 475 億元，以及 107 年度第 4 季，因台債隨美債殖利率走高而大幅走升，讓發債成本急速上揚，使得不少發行公司選擇先暫停訂價，等待市況平靜，發行量萎縮。展望今年公司債市場，到期量約為 2,600 億元，在中美貿易戰影響，全球景氣不確定性上升，將使得企業發債量欲大幅成長不易，預估 108 年發債量約在 2,500~3,000 億元之譜。

上周金融債無訂價案件。107 年度，金融債發行 1,348.3 億，較前一年度大幅增加 41.4%。此增幅主要之因在於為因應 Basel III 的施行，銀行業於 107 年 I 類金融次債發行量較 106 年度增加新台幣 405 億元，其增幅佔全年發行量約 30%。今年金融債到期量約為 1,000 億元，在經濟放緩，銀行對資本適足率需求可能滑落下，預估 108 年發債量約在 800~1,100 億元之譜。

## 債市週報

### 上週回顧

上週五台灣十年指標公債收盤於 0.8711%，相較上週上升 2.31bps，五年券 0711 收盤於 0.727%，相較上週上升 2.7bps。上週三舉行的五年券 A8101 標售利率落在得標 0.74% 高於市場預估區間，得標倍數 1.89 倍，得標比重為銀行業 44%、證券業 43%、票券業 11%。五年債雖然標得高，但市場的反應卻是逢高承接的買盤出籠，顯見市場參與者並不認為殖利率會大幅彈升，在有補券需求的壓力之下，利率往上彈就會吸引買盤介入。主計總處上週公布去年 12 月消費者物價指數 (CPI) 年減 0.05%，為 14 個月以來首次轉為負成長，雖然主計總處說明，主因是國際油價走跌、菸稅調漲效應淡化等影響，並無通縮疑慮，但是再次驗證台灣由去年年中至今整體物價和民間消費力道走勢一直呈現趨弱態勢。

		1 月 11 日	1 月 4 日	漲跌(b.p.)
2 年	A07106	0.5400%	0.5400%	0.00
5 年	A08101	0.7270%	-	-
10 年	A07109	0.8711%	0.8480%	2.31
20 年	A07103	1.1850%	1.1600%	2.50
30 年	A07104	1.4810%	1.4810%	0.00

### 本週分析

國際市場方面，上週受到 FED 表示未來需耐心等待升息的鼓舞，修正過度反映的悲觀情緒，股市及垃圾債等風險性資產持續反彈，這樣的情況多少壓抑了台債市場追價的意願，使得行情不易擺脫區間格局，但是 FED 的鴿派態度源自於對於經濟成長放緩的擔憂，所以只是減少在成長減速下維持升息步調導致硬著陸的可能性，而非真的認為此波利率的下行是場誤會，因此近期美債有可能從趨勢盤再回到區間整理，短期十年美債可能在目前水準附近徘徊，利率走高後再度吸引買盤進場。台債於此背景下，若國際間無太大震盪，短期料將呈現區間走勢，而上週殖利率彈升多少也受到指標券即將換券的影響，本週開始十年新券的發行前交易，市場參與者有機會重新思考布局。預測本週台灣十年公債交易區間為 0.89%~0.84%，五年公債交易區間 0.75%~0.70%。美國十年公債交易區間為 2.80%~2.65%。

## 短期利率分析報告

### ▶ 市場行情

項目		108/01/11 收盤	較前週異動
O/N		0.180%	+0.005%
RP	10 天	0.36%	-%
	30 天	0.38%	-%
CP	10 天	0.5770%	-%
	30 天	0.6173%	-%
	90 天	0.7263%	+0.0016%
匯率	USD	30.802	TWD 升值 0.061
	成交量	14.99E	-0.02E
	CNY	4.566	TWD 貶值 0.077
上(十一)月美元存款餘額(台幣)		60,107.00E	+1,809.00E
上(十一)月人民幣存款餘額(人民幣)		3,017.92E	-66.88E
NCD 未到期餘額(108/01/11)		76,612.30 億元	+327.00 億
貨幣型基金規模(107/11/30)		7,306.48 億元	+4.42 億

### ▶ 上週利率走勢分析

上週市場寬鬆因素有央行存單到期共 10,568.30 億元，央行存單發行共 10,895.30 億元。上週雖有些交割的緊縮因子，但在市場資金寬鬆下，並未受到影響，短期利率成交在區間內。上週五隔夜拆款加權平均利率收在 0.18%，公債 RP 利率成交在 0.37%—0.42%，公司債 RP 利率成交在 0.52~0.58%。

<上週預測區間及走勢>

	走 勢	預測區間	實際走勢	實際區間
拆款市場	區間盤整	0.15%—0.20%	區間盤整	0.175%—0.180%
債券 RP	區間盤整	0.35%—0.43%	區間盤整	0.37%—0.42%

### ▶ 本週資金寬鬆／緊縮因素

本週寬鬆因素		本週緊縮因素	
01/14NCD 到期	508.00 億	NCD 發行	
01/15NCD 到期	8,820.00 億	364 天	0.00 億
01/16NCD 到期	3,197.00 億	公債發行(1/14)	250.00 億
01/17NCD 到期	1,884.50 億	公司債發行	140.00 億
01/18NCD 到期	2,244.00 億	國庫券發行	0.00 億
公債還本付息	397.94 億		
合計數	17,051.44 億	合計數	390.00 億

### ▶ 本週短期利率走勢

本週寬鬆因素有央行存單到期及公債還本付息共 17,051.44 億元，緊縮因子有 NCD、公債及公司債發行共 390.00 億元。愈來愈接近農曆過年，估計年前的緊俏因素會愈來愈發酵，仍值得留意，但目前短期資金仍然充沛下，本週的短期利率仍將成交在區間內。預估本週隔夜拆款加權平均成交利率區間在 0.15%—0.20%，公債 RP 利率成交在 0.37%—0.42%，公司債 RP 利率成交在 0.52%-0.58%。

<本週預測區間及走勢>

	走勢	預測區間
拆款利率	區間盤整	0.15%—0.20%
債券 RP	區間盤整	0.35%—0.43%