

# 利率市場週報

2016年5月3日~5月6日

## 台灣貨幣市場：

上週(4/25~4/29)受央行沖銷不積極影響，市場資金依舊充裕，資金調度平順，惟下半週有大型金融機構暫停供應跨月資金，致資金流動性減弱，各金融機構調度人員找錢困難，使得短票及拆款利率均上揚 3~4bp，隔夜拆款利率區間 0.2%~0.25%，一週拆款利率主要成交在 0.28%~0.35%。賣斷自保短票成交利率區間在 0.29%~0.34%。

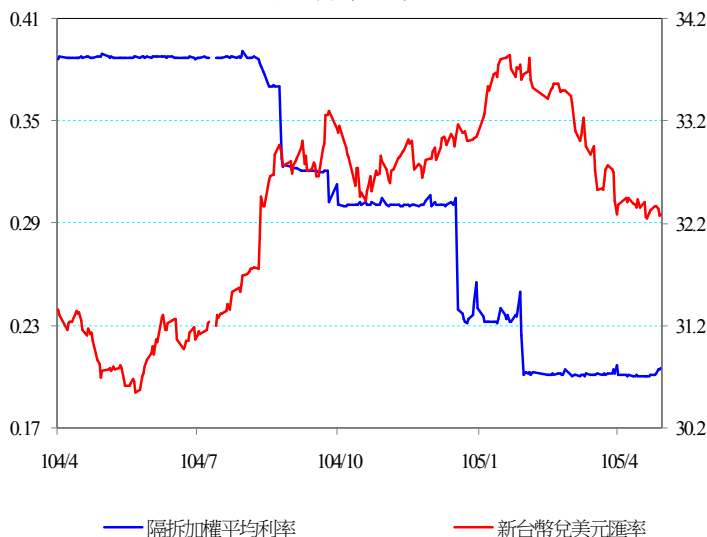
本週(5/2~5/6)央行存單到期 0.87 億元。因逢月底旬初期間，預估市場資金恢復寬鬆，銀行有去化資金壓力，將積極買票及提供拆款，成交利率將快速走跌，賣斷 30 天期自保短票利率約在 0.29%~0.31%。

上週(4/25~4/29)除了月底緊縮效應外，外資開始在股匯雙殺，尤其 4/27 以後，市場資金變得非常緊縮，銀行也資金轉向佈局 10 年期公債、364 天期國庫券等流動準備資產，故從銀行到投信端都缺錢，資金缺口也突然變大，並帶動整體市場利率走高上揚；部份承作公債已喊到 0.34% 以上，公司債 0.40% 以上。上週公債成交 0.28%~0.32%，公司債 0.30%~0.34%。

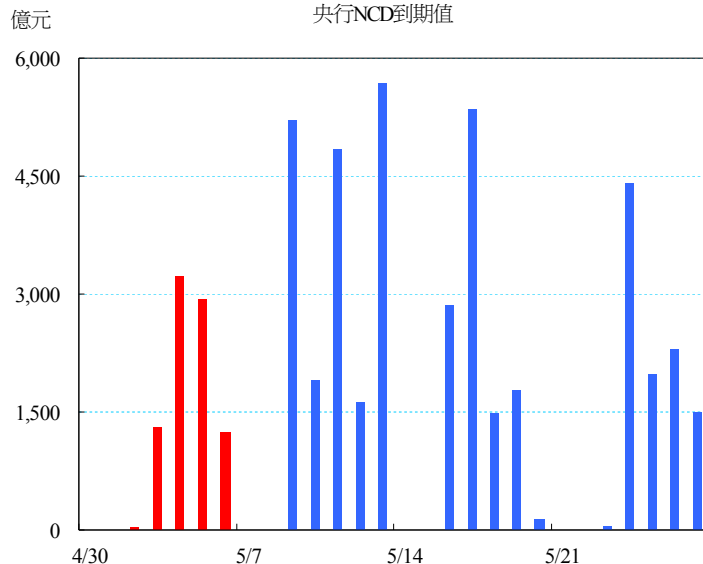
本週(5/03~5/06)隨著時序進入月初，資金將明顯偏多寬鬆，帶動 RP 交投利率往區間低位靠攏，市場依舊是券少錢多的情況，比較擔心的是五月底報稅的緊縮因素，若短線資金情勢繼續偏多，不排除利率會再續探低位。公債成交 0.28%~0.30%，公司債成交 0.30%~0.32%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (5/2~5/6)	1、央行存單到期 8,734.50 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	5/2 35.00 億元	
	5/3 1,311.00 億元	
	5/4 3,217.00 億元	
	5/5 2,932.50 億元	
	5/6 1,239.00 億元	

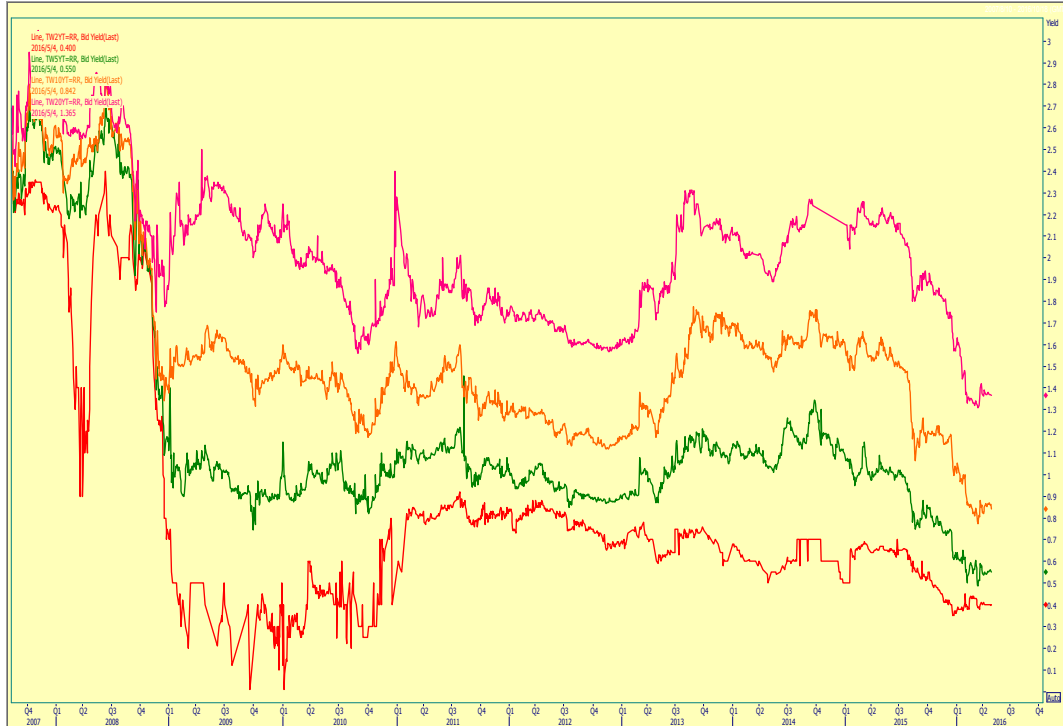
新台幣拆與匯率走勢圖



央行 NCD 到期值



## 台灣公債市場：



### 上週 10 年券波動區間：

**0.848%~0.866%**

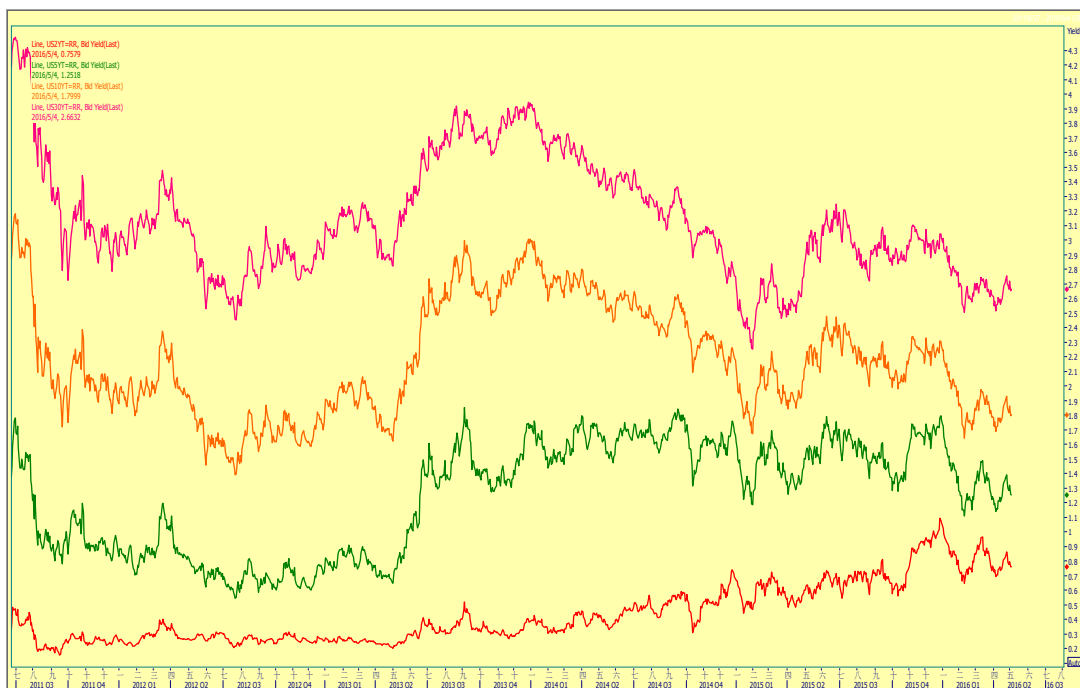
### 上週市況：

本次增額十年券發行前交易，開倉量偏低，顯示多空雙方著墨意願不高，上週僅管在美聯儲會議維持鴿派及台股重挫下，均無法令台債擺脫狹幅區間的震盪盤勢，週五十年券標售結果為 0.852%，稍微低於市場預期，投標倍數為 1.59 倍，銀行佔 46%、證券 33%，壽險 18%。通過週 10 年期公債利率收 0.856%，較前週下降 0.3 個基點，5 年期公債收收 0.55%，較前週上升 0.45BP。

### 本週市況：

雖然主計處公布第一季GDP衰退幅度超乎預期，不排除央行6月再度降息之可能，但市場預計央行降息將如同3月一般，僅為宣示性意義，貨幣市場利率將大致保持平穩，不因央行降息而擴大養券利差，故也限縮市場追價意願，短線將受國際債市影響。預估本週五年券交易區間0.5%~0.6%，十年券交易區間0.8%~0.86%，20年券1.35%-1.45%。

## 美國公債市場：



### 上週重大事件與影響：

上週美聯儲於會後聲明中移除了先前對國際金融市場的擔憂字眼，但下調對美國經濟及通膨的看法，且隨後在美國公布Q1 GDP不如預期及日本央行意外地維持利率不變，均激發對美債的避險需求。通週10年期公債利率收1.83%，較前週下降6個基點，30年期公債收2.68%，較前週下降3個基點。

### 本週總經數據公佈：

1. 本週一將公布3月營建支出、4月Markit製造業採購經理人指數及ISM製造業指數
2. 本週三將公布3月貿易收支、工廠訂單、4月ADP就業變動、ISM服務業指數及第一季生產力及勞動成本
3. 本週五將公布4月非農就業人數及失業率

### 預期本週波動區間：

本週將關注美國就業報告，週二在中國公布之PMI回落至49.4，顯示工業復甦基礎仍然疲弱，且澳洲意外宣布降息至1.75%的歷史低點，令市場擔憂全球經濟而增加對美債避險需求，短線預期仍將受風險偏好及官員談話影響，區間震盪無明顯方向。預估本週10年期公債成交區間約在1.7%~2.0%，30年期公債成交區間約在2.5%~2.8%。

## 總體經濟指標分析：

### 美國：

第1季經濟成長率由1.4%下降為0.5%，主要因在升息預期心理與全球景氣不確定性大增影響下，民眾減少購車支出，企業也縮減廠房與設備投資所致。第1季GDP平減物價年增率為1.3%，扣除食品與能源後之核心GDP平減物價年增率為1.4%，消費支出物價年增率為1%，扣除食品與能源後之核心消費支出物價年增率為1.7%。

3月個人所得月增0.4%，經物價調整後之實質可支配所得月增0.3%，消費支出月增0.1%，經物價調整後之實質消費支出則與2月持平，表現弱於市場預期。主要因民眾對於耐久財與服務類支出各縮減0.3%與0.1%，抵銷對於非耐久財支出增加0.7%所致。

3月消費支出物價月增0.1%，年增0.8%，增幅較2月之1%為低；扣除食品與能源後之核心消費支出物價也月增0.1%，年增1.6%，增幅也低於2月之1.7%。大致上符合聯準會主席葉倫對於近期美國物價走勢的看法，也就是通膨是否立刻朝2%通膨目標前進，還需要再觀察一段時間。

### 中國：

4月製造業採購經理人指數由50.2下降為50.1，整體而言，製造業景氣擴張大致平穩。4月景氣成長，主要受基礎建設增加與房地產投資回升等帶動生產成長所帶動，訂單與出口訂單則微幅增加，原物料價格指數在去年第4季觸底後，連續第5個月回升，且3、4月上漲速度加快，但企業似乎仍相當審慎，故利用原物料價格大幅反彈時機，積極去化庫存。在21個產業中，13個產業景氣擴張，其中設備業、科技業、及食品、醫藥與汽車等消費關聯誠度較大之產業景氣擴張速度較快，而鋼鐵、非鐵金屬與化工等原物料產業也在原物料價格大幅反彈帶動下，景氣呈現擴張。4月製造業景氣預期指數由62.6下降為60.3，顯示企業對於未來3個月的傳統淡季景氣看法仍偏向樂觀。

4月非製造業商務活動指數由53.8下降為53.5，主要受淡季因素導致訂單小幅減少影響，在原物料價格持續反彈帶動下，3、4月投入品價格上漲速度有所加快，但企業銷售價格分化轉趨於明顯，鋼材、水泥等大宗物資躉售與食品零售等價格隨原物料價格上漲而走高，但服務業價格則因市場競爭激烈而下跌，而房地產價格也在官方加強一線城市與周邊之宏觀審慎管理後，漲勢有所緩和。

景氣較佳之產業包括營建、倉儲管理、鐵路運輸、航運、旅館、電信互聯與資訊軟體服務、旅遊等，而環保與公共設施管理等產業訂單也增加，但房地產與土木工程訂單則減少。景氣較差之產業則包括躉售、道路運輸、餐飲、保險、個人服務、家庭維修服務等。

4月非製造業景氣預期指數由59上升為59.1，顯示在官方強調轉向以消費等內需導向，供給面改革去化產能與庫存之經濟成長基調下，企業對於未來3個月景氣仍偏向樂觀，僅個人服務業看壞未來3個月景氣，營建、空運、環保與公共設施管理、房屋營建、互聯與資訊軟體服務、土木工程營建、郵政、倉儲管理等產業看法較為樂觀。

### 歐洲：

4月歐元區經濟信心指數由103上升為103.9，除了零售業與不列入經濟信心指數統計之金融業景氣下滑外，包括服務業、營建業、工業等產業信心指數均走高，消費者信心指數也增強。4月歐盟經濟信心指數走勢與歐元區大致相同，由104.6上升為105.1，表現稍弱於歐元區，主要因零售業景氣擴張放緩情況較歐元區更加嚴重所致；若由成員國角度來看，則具體反應英國與瑞典兩大非歐元區成員國景氣擴張放緩所致，景氣上揚幅度較大之成員國則包括義大利、荷蘭、波蘭等，而歐元區成員國中則以法國、西班牙景氣表現較弱。

4月歐元區通膨再度跌落負值，在服務業價格漲勢放緩與能源價格仍較去年同期下跌情況下，由0下降為-0.2%，與歐洲央行評估短期內通膨有可能持續偏弱之預估相當吻合。3月歐元區失業率由10.4%下降為10.2%，歐盟失業率則由8.9%下降為8.8%。

## 日本：

3月工業生產月增3.6%，表現稍低於市場預期，以汽車等運輸設備、半導體設備等機械、橋梁等金屬製品、藥妝等化學、中小型面板與影像感測元件之電子零組件與半導體元件等產業增幅幅度較大。企業預估4月工業生產將上升2.6%，增幅以運輸設備、電子零組件與半導體元件、化學等產業較大，5月工業生產則預測將下降2.3%，主要因第一週為黃金週，僅上班一天，故工作天數大幅減少，故運輸設備、電機、化學等產業減產。

3月零售銷售年減1.1%，主要來自於汽油、機械器具、汽車、雜貨店等銷售業績下降所致，而化妝品、服飾、食品飲料等銷售則增加。經產省判定零售銷售已有轉弱跡象。

3月消費者物價月增0.1%，年跌0.1%，扣除生鮮食品後之核心消費者物價也月增0.1%，年跌幅則擴大為0.3%，扣除食品與能源後之消費者物價則月增0.3%，年增0.7%；同月服務業物價則月增0.6%，年增0.2%。核心消費者物價較去年同期下跌，主要因汽油、燃油、電力、瓦斯等能源商品與服務價格較去年同期仍大跌所帶動，並導致海運與空運等國際運輸服務業價格下跌。但旅館、海外旅遊、高解析度液晶電視、電視與網路廣告、就業服務等價格則走高。