

利率市場週報

2016年6月6日~6月10日

台灣貨幣市場：

上週(5/30~6/4)由於央行調節存單發行，市場流動性明顯改善，進入六月大部份銀行亦恢復可拆出狀態、國庫提前還款及投信端資金回流紛紛來電詢券，整體市場資金呈偏鬆的情勢，資金缺口不難補平，成交利率維持區間，一週拆款主要成交區間利率在 0.28%~0.33%。賣斷 30 天自保短票利率在 0.30%~0.33%。另 6/4 央行標售 1,600 億 364 天期定存單加權平均得標利率 0.36%，較上個月標售結果下滑 1bp，略低於市場預期。

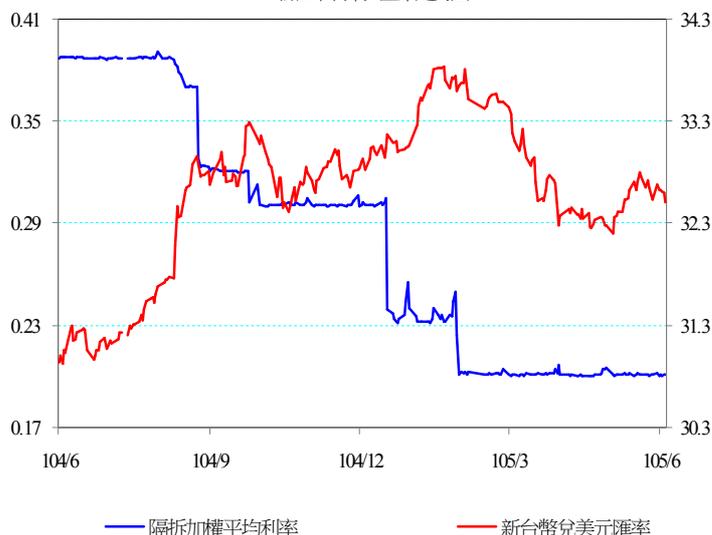
本週(6/6~6/10)央行存單到期金額 1.5 兆元，因在旬初且在長假前預期行庫有負數操作之需求，資金供給應充足。另本月有季底因素，為避免屆時資金波動過大，仍以跨月資金為主。賣斷 30 天期自保短票利率約在 0.30%~0.33%。

上週(5/30~6/4)緊縮因子有遠鼎 38 億元公司債、HSBC 3 億美元債、德意志銀行 1.8 億美元債及第一海灣銀行 5.16 億人民幣寶島債發行。上週雖有月底加上繳稅因素，但市場已提早做落點安排，資金並無特別緊俏之情況。六月初市場資金陸續回流，整體資金狀況尚屬平穩。上週利率區間，公債成交 0.27%~0.32%，公司債成交 0.30%~0.33%。

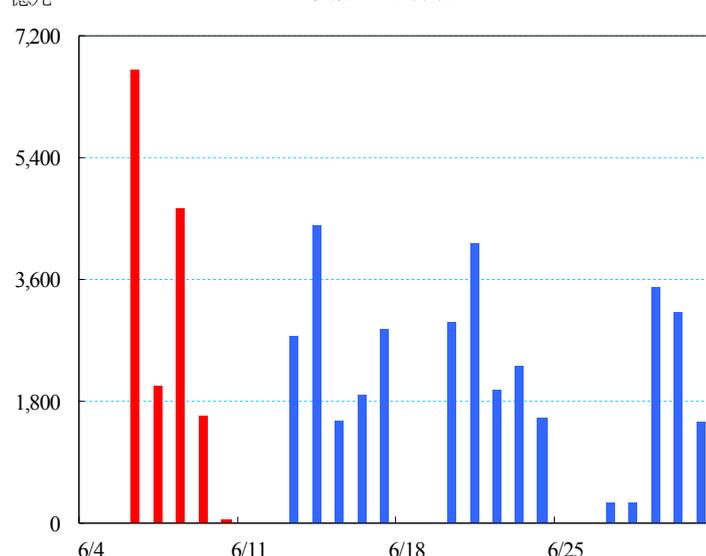
本週(6/6~6/8)緊縮因子有玉山銀行 1.9 億元美元債、高盛 13.6 億元人民幣、法國巴黎銀行 4.6 億元美元債及週三公債 300 億元交割。雖逢端午假期，工作日僅有三天，但債券交割較多，資金狀況仍須注意，預估利率水準持穩於上週，公債預估成交 0.27%~0.32%，公司債預估成交 0.30%~0.33%。

	寬鬆因子		緊縮因子	
本週 (6/6~6/10)	1、央行存單到期	15,019.00 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。	
	6/6	6,703.30 億元		
	6/7	2,026.00 億元		
	6/8	4,650.50 億元		
	6/9	1,582.20 億元		
	6/10	57.00 億元		

新台幣利率與匯率走勢圖



央行NCD到期值



台灣公債市場：



上週 10 年券波動區間：

0.8225%~0.846%

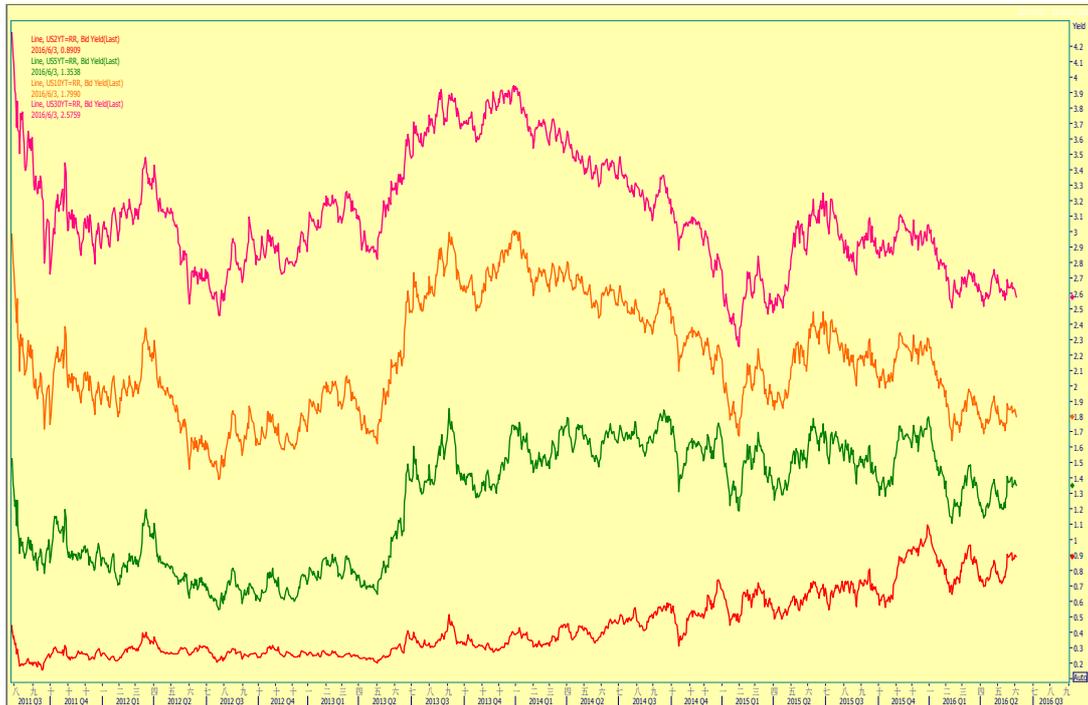
上週市況：

上週受美國非農就業數據意外大幅遜於預期，帶動台債殖利率走低，週六 10Y 得標利率 0.802%，落於市場預估區間下緣，投標倍數為 1.76 倍，受市場對於台灣央行 6/30 召開第二季理監事會議的降息預期升高，台債殖利率下滑至波段低點。通過 10 年期公債利率收 0.794%，較前週下滑 2.85bp，5 年期公債收 0.5525%，較前週下滑 0.05bp。

本週市況：

本週適逢端午長假僅有三個交易日，且市場觀望下週二、三FED公開市場操作會議結果，預估台債成交清淡。受市場資金充沛且市場預期央行將在本月底降息影響，10年期指標券交易守穩在0.8%下方，惟利差空間逐漸縮小，後續除非再度出現令人吃驚的經濟數據或非經濟事件，否則債市波動空間將有限，預估本週五年券交易區間0.5%~0.6%，十年券交易區間0.75%~0.85%，20年券1.35%-1.45%。

美國公債市場：



上週重大事件與影響：

上週五美國公布5月新增就業人數僅3.8萬人，遠低於市場預期，為五年半來最低增幅，FED 6月升息預期破滅，聯邦基金利率期貨走勢暗示，市場對6月升息機率從21%降至4%，7月升息機率從58%降至34%，帶動當日美債殖利率大幅下滑約20bp。通過10年期公債利率收1.7%，較前週下滑15個基點，30年期公債收2.51%，較前週下滑14個基點。

本週總經數據公佈：

1. 本週二將公布第一季勞動生產力級單位勞工成本
2. 本週三將公布 4 月消費者信貸
3. 本週四將公布 4 月躉售存貨

預期本週波動區間：

本週並沒有太多重要數據公布，週一聯準會主席葉倫表示雖然5月非農就業報告令人失望，但市場對於單一月份數據過度反應，她也指出雖然其他聯準會委員可能會在6月會期修正對於美國經濟前景預測，但她相信美國經濟雖然遭受中國經濟轉型不確定性與英國脫歐等負面因子衝擊，但她預估後續正面因素仍將支持美國經濟復甦成長，並帶動通膨走高，她個人並不會調整其在3月的經濟前景預測，暗示聯準會縱使6月不升息，在今年內仍有可能升息兩次，措辭不如市場預期的鴿派，加上美債10年期殖利率在上週五已觸及今年以來的最低點1.7%，預估在FOMC會議結果出爐前，除非重大意外事件發生，美債殖利率將缺乏明顯向下突破的動能，預估本週10年期公債成交區間約在1.65%~1.85%，30年期公債成交區間約在2.45%~2.65%。

總體經濟指標分析：

台灣：

5月消費者物價經季節調整後月增0.1%，年增1.2%，增幅連續第3個月緩和，主要因蔬菜價格回跌所致，扣除蔬果與能源之核心消費者物價則年增0.9%，與上月持平。與去年同期相較，消費者物價漲幅主要來自於蔬果、水產品、肉類、穀類、外食、自來水等，而燃氣、油品、電力、3C消費性電子產品等。

5月躉售物價經季節調整後月增0.7%，較去年同期下跌2.8%，在國際農工原料價格回升帶動下，跌勢縮減。相較去年同期，農產品價格已上漲，而電力、化學材料、能源、礦產品、基本金屬與其製品、塑膠產品、機電設備、3C消費性電子產品等價格則仍下跌。

5月出口金額為235.4億美元，較去年同期減少9.6%，減幅擴大，主要因去年基期偏高所致。去年5月出口為全年最高點，造成出口衰退幅度放大。

就個別產業與產品來看，受惠於貨櫃船出口增加，運輸設備出口已較去年同期些微成長，表現最佳；電子零組件產業也在下游開始回補IC庫存，且太陽能電池出口持續成長帶動下，減幅縮小至2%；3C消費性電子產品出口金額較去年同期跌幅也所減為6%左右，但基本金屬、化學、塑膠、紡織、礦產品、機械、電機、光學器材等產業出口表現則仍較為疲弱。

就出口主要地區來看，對歐洲出口持續較去年同期成長，對美國與中國出口跌幅也有縮小情況，主要因對美國出口之資訊通信產品金額已回升，且對中國出口之貨櫃船與手機AP等無線通訊晶片也成長所致，對於日本與東協出口表現則較弱。

5月進口金額為200.4億美元，年減3.4%，若以新台幣計算，則以增加2.2%，表現遠較市場預期為優，主要因半導體持續推進先進製程，且進口車熱銷，導致機械、機密儀器、汽車進口金額年增率分別高達33%、48%、22%，而電子零組件、藥妝品、食品進口也較去年同期成長，塑化原料進口減幅則大幅縮減等有利因素支持，但手機與其他運輸設備進口則減少。

美國：

5月失業率受全球景氣不確定性升高，企業雇用決策轉趨於保守影響，故當月因臨時性工作到期，與重新投入就業市場，卻發現就業機會尋找不易等因素，而選擇退出就業市場之人口高達66.4萬人，令失業人口大幅減少48.4萬人，故失業率由5%下降為4.7%。

5月非農就業人口僅增加3.8萬人，且3、4月就業人口經調整後，合計下修5.9萬人，表現大幅差於市場預期。非農就業數據表現列於預期主要因電信業(因Verizon工會發動罷工)、躉售業(耐久財為主)、零售業(服飾與百貨公司為主)、臨時性就業服務、表演相關休閒娛樂事業等雇用均減少所致，令服務業就業僅增加6.1萬人，僅醫院、復建、看護等醫療服務業及餐飲業雇用增長幅度較大。而受國際油價仍較去年同期大跌影響，導致頁岩油企發債籌資困難，今年直到5月中旬頁岩油企才成功首發高收益債，且全球經濟擴張放緩，企業資本支出大幅縮減影響，使得礦業、營建(工程為主)、製造業(機械、金屬製品、其他運輸設備、家具)等產業均減少雇用所致。

日本：

4月領先指標月增1.4%，增幅主要由新職求人數、最終需求財庫存銷售比、日經42種商品價格指數、礦工業生產財庫存銷售比、中小企業銷售預測指數等指標所帶動，而消費者信心指數、新屋開工面積、東証股價指數等指標則下滑。

4月同時指標大幅上漲2%，已突破去年以來之下降趨勢線上緣，分項指數全數上揚，以礦工業生產財出貨、耐久消費財出貨、投資財出貨、有效求人倍數等指標成長幅度較大。內閣府評估日本經濟處於「原地踏步」狀態。

4月落後指標上升0.7%，受個人支出與企業稅收走高帶動，但最終需求財庫存表現則轉弱。

歐洲：

4 月歐元區生產者物價月跌 0.3%，主要受能源價格下跌 1.1%影響，扣除能源後之核心生產者物價則上漲 0.1%，漲幅主要由中間財價格上漲 0.2%帶動。與去年同期相比，歐元區生產者物價下跌 4.4%。

4 月歐盟生產者物價月跌 0.2%，主要也受能源價格下跌 0.5%帶動，扣除能源後之核心生產者物價也上升 0.1%，漲勢同受中間財價格上漲 0.2%影響。相較去年同期，歐盟生產者物價下跌 4.2%。

4 月歐元區零售銷售與 3 月持平，其中食品飲料與菸草銷售增加 0.5%，油品銷售則減少 0.1%，非食品與油品之其他商品銷售則與 3 月持平。相較去年同期，零售銷售增加 1.4%。

4 月歐盟零售銷售月增 0.5%，其中食品飲料與菸草銷售增加 0.5%，油品銷售也增加 0.1%，非食品與油品之其他商品銷售則大幅增加 0.7%。相較去年同期，零售銷售則增加 2.4%。