

利率市場週報

2016年6月13日~6月17日

台灣貨幣市場：

上週(6/6~6/10)雖適逢提存期初，惟稅款繳庫因素，加上大型銀行反向自市場拆入資金，加上端午連假前，各銀行嚴格控管積數，而壽險公司也因年中付息沒有多餘資金買票，整體市場資金流動性減弱，資金人員調度難度升高，利率隨之走揚，一週拆款利率主要成交區間在 0.28%~0.33%。賣斷 30 天自保短票利率在 0.30%-0.35%。

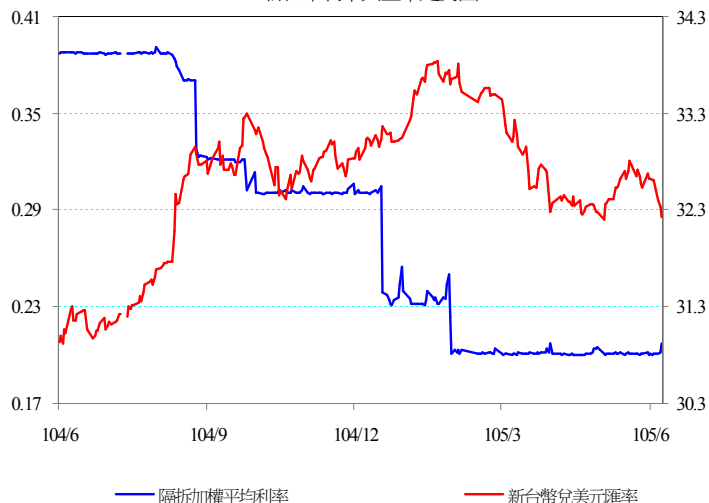
本週(6/13~6/17)央行存單到期金額 1.5 兆元，由於 6 月底銀行衝刺放款及半年報效應，即使預期央行可望再降息，在擔憂月底資金可能趨緊下，操作上仍以跨月資金為主，預估利率波動幅度將加大。賣斷 30 天期自保短票利率約在 0.32%~0.36%。

上週(6/6~6/8)因逢端午假期及玉山銀行 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 億元交割影響，導致從銀行、投信到壽險公司普遍缺錢，資金亦遠比預期緊縮許多，承做 RP 利率亦微幅拉升，從央行針對國內金控集團資金分布情況進行清查來看，短期資金情勢不應過度樂觀。上週公債成交 0.28%~0.32%，公司債預估成交 0.32%~0.34%。

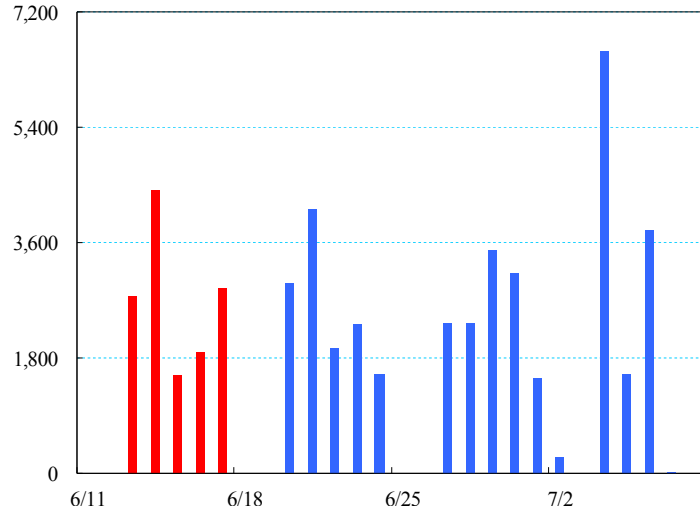
本週(6/13~6/17)受到稅款繳庫影響明顯擴大，且未來一週直到 7 月上旬，因內資留置資金因應包括蘋果與宏利金融等大額美元債交割，外資則提高現金水位因應英國脫歐公投，市場資金將明顯處於緊俏狀態，不論法人或是投信甚至是個人都已陸續回錢解約，預估利率將隨之走揚，須謹慎應對以免影響整體資金調度。公債預估成交 0.28%~0.33%，公司債預估成交 0.33%~0.40%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (6/13~6/17)	1、央行存單到期 15,089.70 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	6/13 4,398.20 億元	
	6/14 4,407.50 億元	
	6/15 1,520.50 億元	
	6/16 1,887.50 億元	
	6/17 2,876.00 億元	

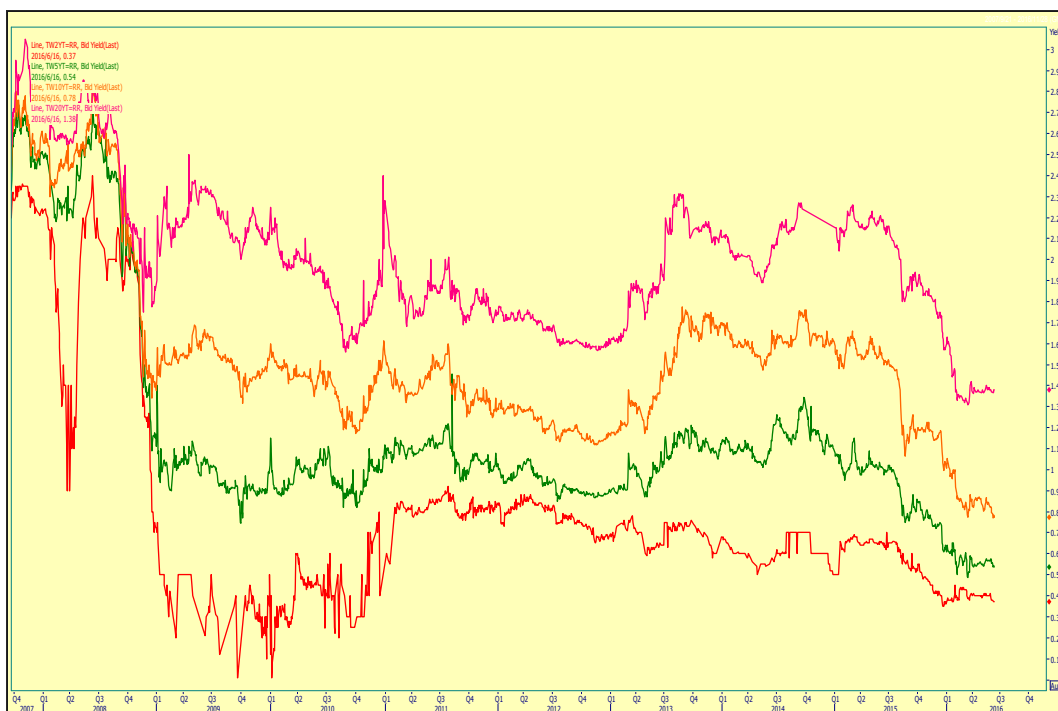
新台幣利率與匯率走勢圖



億元 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%

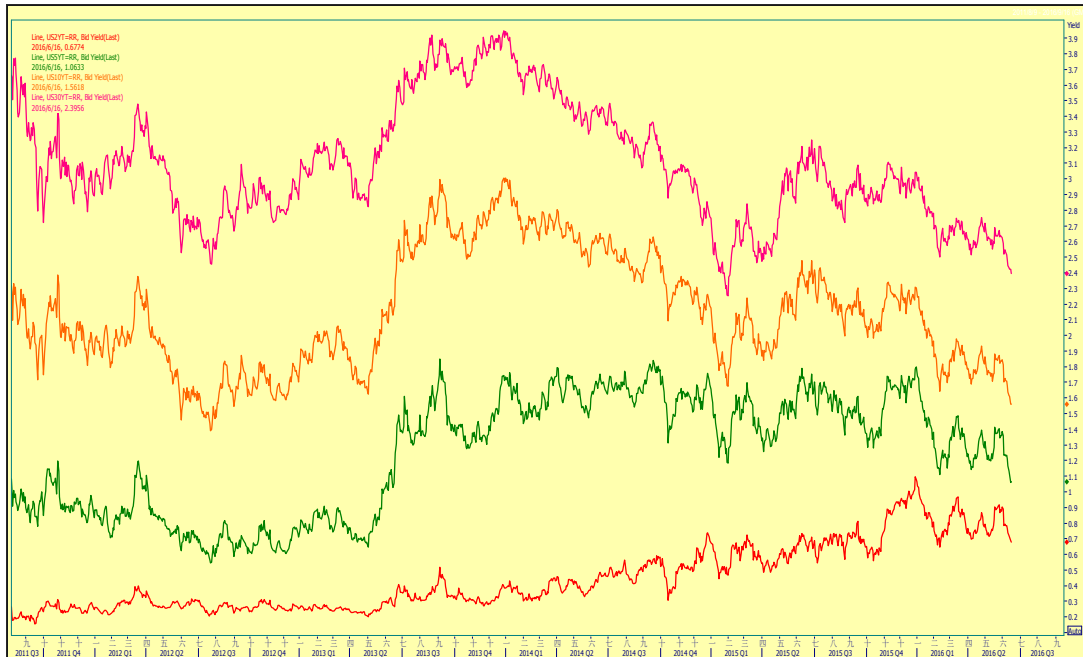
上週市況：

上週適逢端午連假，僅有三個交易日，且在等待下週 FOMC 會議結果出爐前，台債市場成交清淡。目前在資金充裕及市場預期央行可能於本月再度降息下，10Y 指標券持穩於 0.8% 下方低檔區間，但養券利差小，除非市場強烈看壞後續經濟走勢，交易商積極作多債券，否則債市波動空間有限。通過 10 年期公債利率收 0.7893%，較前週下滑 0.47 個基點，5 年期公債收 0.55%，較前週下滑 0.25BP。

本週市況：

本週在 FOMC 會議在即，且殖利率紛紛來到近期新低情況下，市場觀望氛圍濃厚追價意願較低，行情維持於平盤附近遊走。估在 FOMC 會議及英國脫歐公投結果出爐前，盤市仍將呈現膠著局面，債市波動空間有限，預估本週五年券交易區間 0.5%~0.55%，十年券交易區間 0.75%~0.8%，20 年券 1.35%-1.45%。

美國公債市場：



上週重大事件與影響：

上週因英國脫歐公投在即，端午假期期間英國民調顯示，脫歐陣營支持度大幅竄升，最多已領先留歐陣營達10%，金融市場緊張情勢瞬間暴衝，資金大量轉進流動性較佳與信用風險等級較高之公債，德國公債一度創下殖利率曲線收益率平均值為負的情況，10年期德國公債殖利率正式跌破0，市場看貶歐元與英鎊，部分金融機構看壞歐元走勢更高於英鎊，資金流向美元，在買盤湧入提振下，美債殖利率向下突破，二月中來低點。通過10年期公債利率收1.64%，較前週下滑6個基點，30年期公債收2.45%，較前週下滑6個基點。

本週總經數據公佈：

1. 本週二將公布 4 月企業存貨、5 月進口物價及零售銷售
2. 本週三將公布 5 月 PPI、工業生產及產能利用率
3. 本週四將公布 5 月 CPI
4. 本週五將公布 5 月新屋開工及營建許可

預期本週波動區間：

美債自6月初公布5月非農就業數據遠遠不如預期後，即展開多頭走勢，上週在英國退歐的不確定因素加劇下，不僅德、日債券殖利率同創下歷史新低，美債殖利率也突破今年以來低點，直逼2012年歐債危機時利率水準，市場已大致反應了6月FOMC將按兵不動的預期，能否朝歷史低點逼近，聯準會會後聲明對於未來經濟與通膨情勢看法，及利率走勢預測，為市場關注焦點。在英國脫歐因素懸而未決前，流動性極佳的美國債市仍保有潛在避險效用，殖利率大幅反彈不易，預估本週10年期公債成交區間約在1.5%~1.75%，30年期公債成交區間約在2.35%~2.55%。

總體經濟指標分析：

中國：

5月出口金額為 1,810.64 億美元，年跌 4.1%；進口金額為 1,310.84 億美元，年跌 0.5%。

出口表現稍弱於市場預期，主要因原油、焦炭、肥料出口較去年同期大幅減少，且 PC、NB、與其周邊配件、面板等高科技產品出口下滑約 10%所致，但大米、水產品、稀土、油品、塑膠產品、電動機及其零件、玩具、汽車零組件、紡織品等出口表現仍成長。

進口表現則優於預期，主要因原油、鐵礦砂、鋼材、銅礦砂、銅材、煤、紙漿、大豆等農工原料進口金額或數量成長，且汽車與其零組件、金屬加工車床、IC、二極體及相關半導體元件、藥品等進口金額或數量也增加所帶動，但 PC、NB、飛機、固體廢棄物、塑化原料、食用油脂等進口表現則疲弱。

5月工業生產年增 6%，增幅與 4月持平，其中化學、醫藥品、非鐵金屬與其相關產品、發電設備、手機、IC、SUV、新能源車、機器人相關自動化設備等增產幅度較大，而煤、水泥、玻璃、鋼鐵、原油等原物料產業與金屬切割車床、PC、NB、轎車等生產表現則較為疲軟。

5月零售銷售年增 10%，表現大致與 4月 10.1%持平，銷售較佳之產品與通路包括網購、餐飲、食品、飲料、藥品、日用品、家具、裝潢建材等，而油品、貴重飾品、3C 消費性電子產品等銷售則較差。

5月消費者物價在蔬菜價格大跌 21.5%帶動下，較 4月下跌 0.5%，較去年同期則上漲 2%，低於 4月之 2.3%，通膨走勢較市場預期為弱。相較去年同期漲幅以豬肉、蔬菜、水產品、藥品、服飾修改與家計等服務、租金等項目較大。

5月生產者出廠價月增 0.5%，年跌 2.8%；生產者購買價則月增 0.6%，年跌 3.8%，雖然煤、油、鋼鐵、非鐵金屬、化學纖維等農工原料價格普遍仍有所反彈，但仍較去年同期為低。

美國：

5月零售餐飲銷售繼 4月增幅上修為 1.3%後再成長 0.5%，表現較市場預期為優，顯示進入夏季後，消費增長力道開始復甦，增幅主要來自於汽油、運動休閒娛樂產品、無店鋪通路、餐飲、藥妝、汽車及其零件等產品或通路，但裝潢建材、百貨公司銷售則較為疲軟。

4月因零售、躉售、製造等領域銷售分別增長 1.4%、1%、0.5%，帶動製造業與零售業庫存各減少 0.1%之情況下，企業庫存銷售比由 1.41 個月下降為 1.4%，其中零售業庫存銷售比由 1.52 個月下降為 1.5 個月。

歐洲：

4月歐元區工業生產大幅增加 1.1%，增幅主要來自於耐久消費財、資本財、非耐久消費財等產業分別為 2.3%、1.9%、1.6%，而相較去年同期，則增加 2%。

4月歐盟工業生產也大幅增加 1.3%，其中非耐久消費財、耐久消費財、資本財等產業各增產 2.3%、1.9%、1.7%，相較去年同期則增產 2.5%。

整體而言，下季一開始，歐洲工業生產腳步呈現相對積極狀態。

日本：

4月第 3 產業指數上升 1.4%，反彈腳步也相當強勁，並較去年同期成長 1.1%。就個別產業來看，僅醫療、公用事業景氣較為疲弱，而藥妝品、產業機械、電機機械等躉售業、營造業、金融流通事業、資訊情報服務業、不動產業等景氣則較佳。