

利率市場週報

2016年6月20日~6月24日

台灣貨幣市場：

上週(6/13~6/17)受稅款繳庫及銀行回補積數影響，加上大型銀行未在市場提供拆借致市場資金情勢依舊緊俏，資金難尋，隨央行減少沖銷及退稅款，緊縮氛圍緩和，惟利率仍居高不下。一週拆款利率主要成交區間在 0.30%~0.34%，賣斷 30 天期自保短票利率在 0.33%~0.37%。另 6/15 央行標售二年期定存單加權平均得標利率 0.434%，該標售標果低於市場預期。

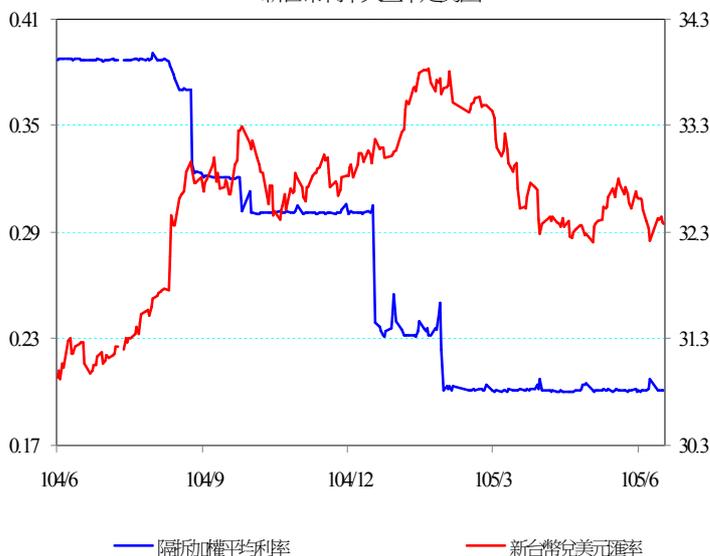
本週(6/20~6/24)央行存單到期金額 1.3 兆元，由於 6 月底銀行衝刺放款及半年報效應，預估本月底前資金需求較旺盛，因此操作上仍先以跨月資金為主，預估利率波動幅度將加大。賣斷 30 天期自保短票利率約在 0.32%~0.36%。

上週(6/13~6/17)緊縮因子有 Lloyds Bank 金融債 3 億美元、Abbey National 公司債 15 億美元、Morgan Stanley 寶島債 3.05 億人民幣及美商花旗公司債 2.2 億美元發行，且受到巨額稅款繳庫影響，市場資金明顯緊縮，不論銀行、投信及壽險端均缺錢，使市場資金緊俏，利率水漲船高，尤其公司債 RP 利率大幅拉升，上週公債成交 0.28%~0.33%，公司債成交 0.33%~0.40%。

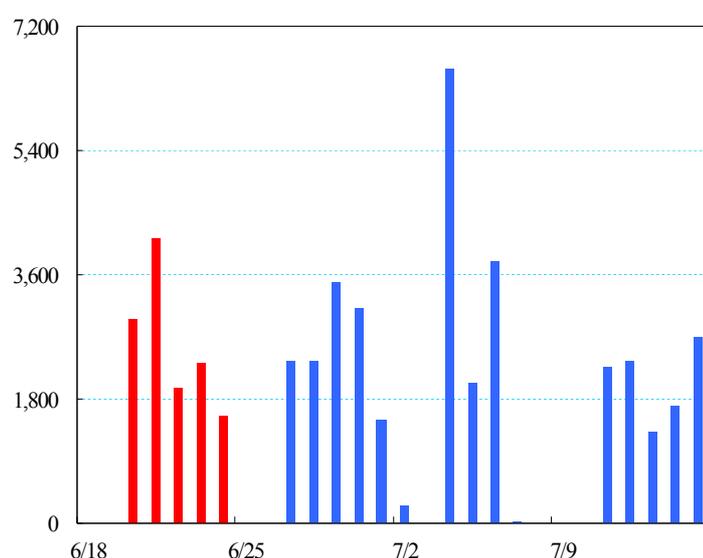
本週(6/20~6/24)緊縮因子有蘋果 30 年期零息債券 13.77 億美元、Manulife Financial 30 年期債券 10 億美元、南山人壽無到期日公司債 250 億元發行及五年期公債 105/8 交割 300 億元，受到大額外幣債券及台債交割影響，加上接近 6 月底各銀行例行性放款撥款進入高峰及季底財報效應，預料未來一週市場資金將處於緊俏狀態，利率將在穩中微幅墊高。公債預估成交 0.28%~0.34%，公司債預估成交 0.33%~0.40%。

	寬鬆因子		緊縮因子	
本週 (6/20~6/24)	1、央行存單到期	12,929.80 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。	
	6/20	2,967.50 億元		
	6/21	4,130.30 億元		
	6/22	1,963.00 億元		
	6/23	2,315.00 億元		
	6/24	1,554.00 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：

0.7668%~0.787%

上週市況：

上週在美債走低及韓國央行意外降息激勵，加上英國退歐憂慮均提升對公債的避險需求，盤中十年券再創歷史新低 0.76%，惟隨後在買盤追價意願轉趨謹慎下，獲利了解賣壓出籠，幾乎完全收斂週初的跳空缺口。通過 10 年期公債利率收 0.787%，較前週下滑 0.27 個基點，5 年期公債收 0.541%，較前週下滑 0.9BP。

本週市況：

本週在英國退歐機率稍微降低下，止住國際債市多頭動能，台債週二 5Y 標售結果，決標利率 0.568% 高於市場預期，投標倍數 1.36 倍低於前五次平均 1.61 倍，五年券疲弱的需求使得 5 年期 10 年期價差縮至 8 年來最窄水準，估市場在等待公投結束前，行情維持於窄幅區間整理。預估本週五年券交易區間 0.5%~0.6%，十年券交易區間 0.75%~0.83%，20 年券 1.35%~1.45%。

美國公債市場：



週重大事件與影響：

上週在英國退歐的不確定因素下提升對公債的避險需求，德、日債券殖利率均創下歷史新低，亦帶動美債殖利率自五月底區間高點一口氣滑落至今年低點，惟在親歐英國議員遇害後，市場氛圍認為英國脫歐機率下降，而使債券殖利率自低點反彈。通過10年期公債利率收1.61%，較前週下滑3個基點，30年期公債收2.42%，較前週下滑3個基點。

本週總經數據公佈：

1. 本週三將公布 5 月成屋銷售
2. 本週四將公布 5 月新屋銷售、領先指標
3. 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：

本週因英國脫離歐盟的預期減弱，指標10年期公債殖利率從上週觸及的近四年低位上漲，週二財政部標售五年期公債需求疲弱，美債公債收益率週二升至一周半高位，標售得標利率為1.218%，比次級市場上同期公債的收益率高 1 bp，投標倍數為近七年來最低，將關注本週英國公投結果。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：

台灣：

5月外銷訂單金額為337.3億美元，年減幅縮小為5.8%。就產業別來看，主要產業接單減幅均縮小，只有化學、精密儀器兩大產業因來自於中國的訂單依舊低迷，故跌幅較大。就主要接單地區來看，除了日本因液晶電視與筆電訂單大幅縮減，故年減幅超過2成5較為弱勢外，受惠於中國與東協等新興市場之智慧型手機、4G、光纖等所需之通訊IC訂單需求強勁，中國等地廠商預期鋼品價格將持續上漲，故回補熱軋、冷軋與不鏽鋼品，且歐洲自動化設備與工具機之關鍵零組件訂單回流，故東協訂單已較去年同期微幅增加，中國、美國、歐洲等地之訂單減幅也縮小至5%上下。

外銷訂單家數動向指數為50.5，金額動向指數為61.5，顯示6月外銷訂單金額可能持續走高，主要因資訊通信產品、基本金屬、塑橡膠產品、電子零組件等產業預期訂單將成長所致。

5月工業生產與製造業生產同步上揚1.9%，工業生產終止連續12個月較去年同期下跌走勢。生產情勢較佳之產業包括手機處理器、通訊晶片、邏輯IC等晶圓代工、觸控面板、IC載板等電子零組件；熱軋、冷軋、不鏽鋼等基本金屬與其製品；隨身碟、SSD硬碟、穿戴型智慧裝置、虛擬實境裝置等消費性電子與光學產品；商用車、客貨兩用車等運輸設備。而PCB、面板、手持智慧型裝置、轎車等生產則下滑。

製造業生產家數動向指數為47.6，產值動向指數為49.9，企業預期6月生產大致與5月持平，其中化學材料在芳香烴產線檢修完成恢復生產，與電子零組件兩大產業預期將會小幅增產，而汽車與其零組件產業則預估會減產。

美國：

6月費城聯邦儲備銀行製造業指數由-9.02上升為6.01，紐約聯邦銀行製造業指數則由-1.8上升為4.7，顯示美國東北部地區製造業景氣回升，訂單與出貨增溫，但仍在清理庫存，成本溫和上漲，但售價漲勢受到壓抑，就業市場表現則延續近期較弱走勢。

6月費城聯邦儲備銀行預期指數由28.48上升為34.84，企業對於未來半年景氣保持樂觀，預期訂單、出貨將會成長，成本溫和上漲，售價微幅上揚，但就業市場成長有限，資本支出增長幅度也不大。而6月紐約聯邦儲備銀行預期指數則由36.1下降為29.8，顯示企業對於未來6個月景氣樂觀程度有所緩和，主要因對於訂單、出貨成長預期放緩所致，庫存調整速度有所緩和，成本溫和上漲，售價小幅調升，就業市場保持小幅度擴張，但資本支出增加緩和。

5月芝加哥聯邦儲備銀行全國經濟活動指數由0.05下降為-0.51，顯示景氣受到工業生產與產能利用率下滑，非農就業人口增幅，與新屋開工、銷售等數據表現轉弱影響，但失業率下降、營建許可數增加為景氣亮點。MA3指數由-0.25下降為-0.36，顯示通膨將持續受到壓抑。

5月工業生產下跌0.4%，產能利用率由75.3%下降為74.9%，主要受汽車、木材、家具、非金屬礦物、紡織、服飾、印刷、能源產品、塑橡膠產品等製造業與電力業減產所致。

5月領先指標下跌0.2%，跌幅集中在首領失業救濟金人數增加，但長短期利差則顯示景氣仍將擴張。同時指標持平，雖然工業生產下滑，但個人所得與企業銷售則告成長。落後指標上升0.3%，除了勞動成本以外指標均有所改善，並以失業周期改善幅度較大。

5月消費者物價連續第3個月走高，漲幅為0.2%，其中租金成本上漲0.4%，漲幅創2007年2月以來最大，相較去年同期漲幅為1%，略低於市場預期，主要因能源商品價格跌幅仍較大。扣除食品與能源後之核心消費者物價年增率為2.2%，與市場預期相符，漲勢主要來自於醫療看護服務、租金、運輸服務等項目。

5月生產者物價漲幅為0.4%，漲幅較4月之0.2%，主要由能源商品與貿易服務兩大項目價格上漲所帶動，但與去年同期相較仍下跌0.1%。而扣除食品、能源、貿易服務後之生產者物價則扭轉4月上漲0.3%走勢，下跌0.1%，較去年同期則上揚0.8%。

日本：

4 月機械訂單減少 12.8%，其中民需機械訂單減少 20.2%，扣除波動幅度較大的電力與船舶訂單後之核心民需機械訂單則扭轉 3 月之 5.5% 增幅而下滑 11%，內閣府仍維持機械訂單呈現緩慢復甦跡象之評估不變。而外需訂單則減少 6.9%。

4 月減少下單之產業主要為食品、化學、非鐵金屬、金屬製品、造船等製造業，與電力、電信、零售與躉售、資訊情報服務、不動產、租賃等非製造業，而紡織、服飾、鋼鐵、能源、電機、資訊通信產品、其他運輸設備等製造業，與礦業、金融保險業則增加下單。

5 月工業品內銷價在農糧、電力、油品等能源、VCM 與尼龍原料等塑化材料、光阻劑與化妝品原料鈦白粉等化學品、塑膠原料與產品、鐘錶、運動器材、汽車等價格上漲帶動下上揚 0.2%，但與去年同期相較，因能源等國際農工原料價格仍下跌，故年減 4.2%。