

利率市場週報

2016年7月11日~7月15日

台灣貨幣市場：

本週(7/4~7/8)為提存期初，資金操作彈性大增令銀行買票及拆款意願高，而央行存單發行餘額大減，又引導隔夜拆款利率下滑，令市場資金相當寬鬆，惟拆入需求低迷，仍有賴央行適度沖銷方能去化多餘資金，一週拆款主要成交區間利率在 0.28%~0.30%。短票市場方面，因本週短票發行量較少，大都只能到期續作，成交利率持穩於區間。賣斷 30 天期自保短票利率在 0.29%~0.31%。

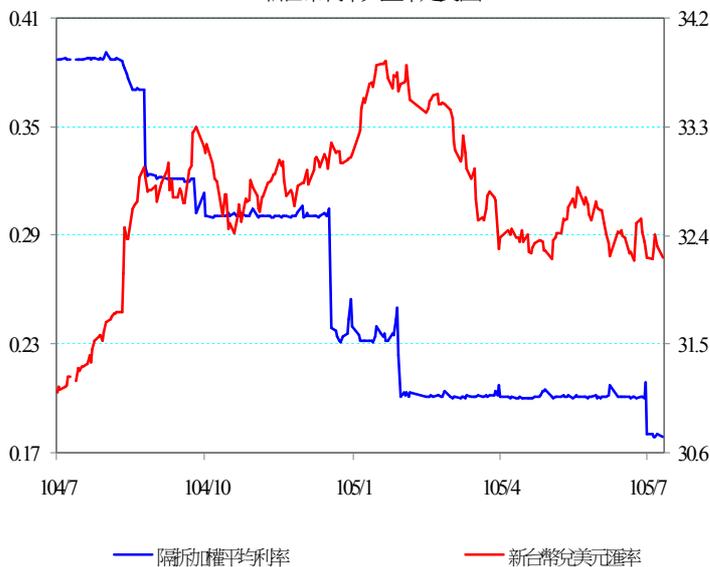
本週(7/11~7/15)央行存單到期金額大且預估銀行仍以負數操作為主，積極買票及提供拆款，在目前市場多錢情況下，成交利率有下移空間。賣斷 30 天期自保短票利率約在 0.28%~0.31%。

上週(7/04~7/08)進入新的提存期，資金明顯轉趨寬鬆，且加上央行宣佈降息半碼、隔拆利率調降 2 個基點，整體資金情勢開始慢慢回流且轉為平穩寬裕，RP 利率區間往低位貼近。本週利率區間，公債成交 0.28%~0.31%，公司債成交 0.30%~0.35%。

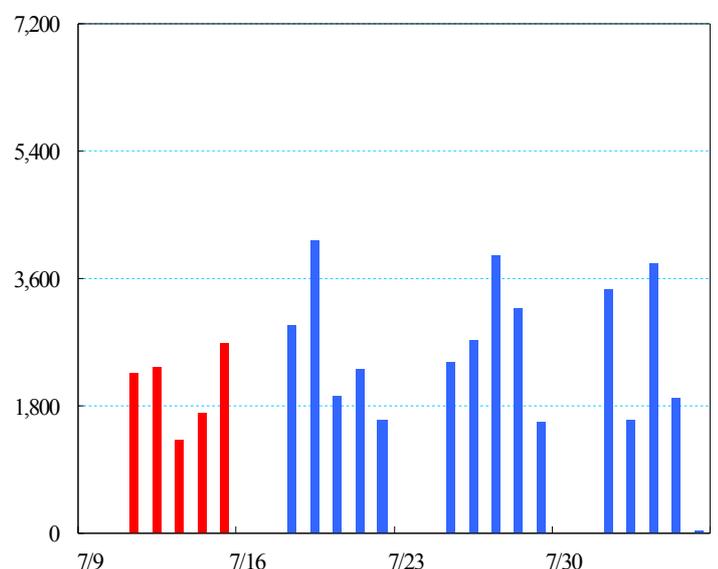
本週(7/11~7/15)有部分投信因應法人陸續發放現金股利贖回需求，但銀行端及壽險端等整體資金情勢仍偏寬鬆，且近期國際債券發行較少，使貨幣市場資金呈現寬鬆態勢，短天期 RP 利率料將續處低檔整理，RP 利率可望持續向下測試。預期利率區間，公債成交 0.25%~0.31%，公司債成交 0.30%~0.33%。

| | 寬鬆因子 | | 緊縮因子 | |
|-------------------|----------|--------------|--------------------|--|
| 本週 (7/11~7/15) | 1、央行存單到期 | 10,336.50 億元 | 1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。 | |
| | 7/11 | 2,271.00 億元 | | |
| | 7/12 | 2,351.50 億元 | | |
| | 7/13 | 1,312.50 億元 | | |
| | 7/14 | 1,702.50 億元 | | |
| | 7/15 | 2,699.00 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：

0.659%~0.742%

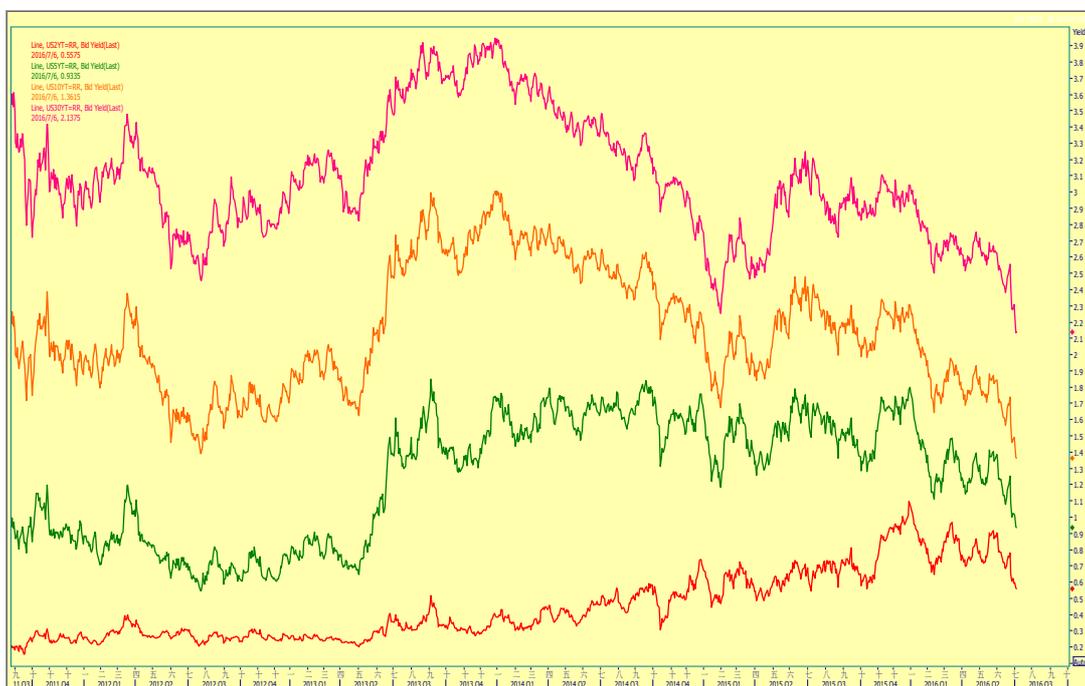
上週市況：

上週市場受到央行意外調降隔拆 0.1BP，引發央行有意引導利率往下聯想，多方買盤大舉湧入，再加上英國脫歐後美聯儲於今年底前升息機率已大幅降低，均激勵多頭信心，台債 10Y 殖利率突破 0.7%再創新低，惟隨後央行又將隔拆調回至 0.18%，短線獲利了結賣壓收復部份跌幅。通週 10 年期公債利率收 0.691%，較前週下滑 4.58 個基點，5 年期公債收 0.505%，較前週下滑 2.8BP。

本週市況：

本週台債指標券不畏美債殖利率大幅反彈衝擊，利率一開高就有逢高買盤開始消化，且各期冷券也都均有買盤，本週將關注週四二十年長債標售結果，除考驗在近期長債利率已大幅下滑下，銀行買盤的接受度之外，壽險對長券利率看法屆時也將明朗。預估本週五年券交易區間 0.45%~0.55%，十年券交易區間 0.65%~0.7%，20 年券 1.1%-1.3%。

美國公債市場：



上週重大事件與影響：

上週受到英國央行表示將放低對銀行的資本要求，藉此能增加釋出英鎊用於放貸，加上義大利國內第三大銀行因英國退歐衝擊，引爆壞帳危機，且義大利10月又將舉辦憲政改革公投，亦使市場開始質疑歐盟是否能長期存在，市場也已翻轉美聯儲能於今年升息的預期，資金持續湧入債市，美債10Y及30Y均創下歷史新低記錄。通過10年期公債利率收1.36%，較前週下滑8個基點，30年期公債收2.1%，較前週下滑13個基點。

本週總經數據公佈：

1. 本週二將公布 5 月躉售存貨
2. 本週三將公布 6 月進口物價指數
3. 本週四將公布 6 月生產者物價指數
4. 本週五將公布 5 月企業存貨、6 月零售銷售、消費者物價指數、工業生產及產能利用率

預期本週波動區間：

本週在美股創高，及市場預期日本將出台新的刺激政策下，風險偏好受到提振，致使本週三年券及十年券標售需求均為疲弱，帶動殖利率自低點開始反彈，本周將關注週四英國央行是否如期預期降息及美國大型銀行財報表現。預估本週10年期公債成交區間約在1.3%~1.5%，30年期公債成交區間約在2%~2.3%。

總體經濟指標分析：

台灣：

6月消費者物價經季節調整後下跌0.1%，較去年同期則上揚0.9%，扣除蔬果及能源後之核心消費者物價年增率則為0.8%。相較去年同期，核心消費者物價漲幅主要來自於水產品、肉、蛋、農產品等食品、外食、水、醫療服務等項目，但3C電子產品價格下跌。

6月躉售物價上漲0.4%，較去年同期下跌2.7%，年跌幅縮減。相較去年同期，糖與可可為主之農產品價格上漲，但礦產品、能源產品、化學材料、基本金屬與相關產品、塑橡膠產品、機電設備、3C電子產品等之價格則下跌。

6月出口金額為228.9億美元，年跌2.1%，在資訊通信產品與電子零組件兩產業開始出現庫存回補跡象，且農工原料價格跌勢縮減等因素影響下，跌幅較市場預期顯著為小，預計最快第3季就有可能恢復正成長。若依新台幣計價方式計算，6月出口金額已較去年同期增加3.4%。

在電子零組件業中IC相關半導體元件、太陽能電池出口已成長，但二極體、印刷電路板出口仍衰退，而資訊通信產品以路由器、筆記型電腦、手機及其零件表現較優。

但礦產品(油品、銅礦砂)、光學產品(液晶裝置及其零組件、鏡頭)、運輸設備(貨櫃船、小客車)等出口減幅仍大。

若就出口地區別來看，出口金額下滑主要來自於中國與東協兩地，減幅主要來自於礦產品、化學品、塑橡膠產品、紡織品、機械(塑橡膠機械為主)，而對美國、日本、歐洲等地出口已成長，除了電子零組件與資訊通信產品外，機械、基本金屬與其產品等出口也增加。

6月進口金額為193.1億美元，較去年同期衰退10%，減幅較大主要因原油等礦產品進口大幅減少所致，此外，化學品、基本金屬與其產品、小客車、化妝品進口也較去年同期減少，但因半導體業大幅推進先進與高階封裝製程，且高價位筆記型電腦需求增溫，故機械與電子零組件進口金額較去年同期增加。

美國：

6月失業率由4.7%回升為4.9%，主要因4、5月短期派遣合約到期之民眾與畢業生投入勞動市場，導致勞動人口大幅增加41.4萬人，其中尚未找到工作之失業人口增加34.7萬人所致。

6月非農就業人口大幅增加28.7萬人，顯著高於市場預期。另外，4月非農就業人口增幅上修為14.4萬人，5月非農就業人口增幅則下修為1.1萬人，第2季非農就業人口平均增幅14.7萬人，大致與傳統上接近充分就業時之美國勞動市場雇用情況相當。

民間部門就業人口增加25.6萬人，增幅主要來自於醫療看護服務業、電信與動畫等資訊服務業、臨時性就業等專業與技術服務業、不動產業、租賃業、休閒娛樂事業、餐飲業、零售業(食品飲料、化妝品、綜合百貨、汽車、家具、裝潢建材等)、倉儲業、製造業(食品、木材、家具、電機)等大多數產業，只有卡車運輸業、大眾運輸業、製造業(電子零組件、非金屬礦物、基本金屬、塑橡膠產品)等少數產業減少雇用。

中國：

6月消費者物價月跌0.1%，較去年同期上漲1.9%，在蔬果價格大跌帶動下，跌破2%關卡。扣除食品與能源之核心消費者物價年增1.6%，漲幅主要來自於食品(豬肉、水產品)、服飾加工服務、房租、家計幅物、學前教育服務、中西藥品、醫療服務、機票等，而食品(蔬果、羊肉)、汽油、汽車、消費性電子產品等價格則下跌。

6月生產者出廠價月跌0.2%，較去年同期下跌2.6%，其中生產資料出廠價月跌0.3%，年跌3.5%；生活資料價格與5月持平，較去年同期下跌0.1%。同月生產者購買價月增0.2%，較去年同期下跌3.4%。在生產端受國際原物料價格走勢影響，油氣、煤炭開採價格上漲，但漲勢收斂，故生產者物價仍呈現下跌走勢，與去年同期相較，油氣開採、煤炭開採；油品、非鐵金屬與其產品、

化學材料與化學品等價格跌幅，合計貢獻生產者出廠價約 58% 跌幅，此外，鐵礦砂、化學纖維、塑橡膠產品等價格也下跌。

6 月出口金額為 1,803.83 億美元，年跌 4.8%，若依人民幣計價則已連續第 4 個月較去年同期成長。出口金額減少主要來自於焦炭、煤、原油、鋁及鋁材、箱包、紡織品、陶瓷產品、汽車、家具、燈具等照明器材、面板等，但手機、PC、NB 與相關零組件出口金額減幅已縮小，且米、油品、服飾、玩具、鋼材、船舶等出口成長。

6 月進口金額為 1,322.75 億美元，年跌 8.4%，跌幅主要因食品(水果、果乾、穀物、穀粉、大豆、油脂)、能源(原油、油品)、化肥、塑化材料、紡織品、鋼材、紙漿、固態廢棄物、金屬加工車床、二極體與相關半導體元件、面板、飛機等航太設備等，而銅礦砂、鐵礦砂、煤、橡膠、木材、資訊通信產品與其零組件、IC 相關半導體元件、汽車零組件、藥品等進口金額則增加。

日本：

5 月領先指標持平，延續 3 月起不再下跌之走勢。分項指標中，新職求人數、新屋開工面積、消費者信心指數、日經 42 種商品價格指數等上揚，礦工業生產財庫存銷售比、中小企業銷售預測指數等則下滑。

5 月同時指標下跌 1.5%，3 個月來首度下跌，跌勢主要由工業生產、礦工業生產財出貨、耐久消費財出貨、投資財出貨、零售銷售、躉售銷售等指標帶動，而有效求人倍數、製造業中小企業出貨兩項指標則上揚。

5 月落後指標也出現 3 個月首度下跌情況，跌幅為 1.6%，受營業稅收、消費支出、核心消費者物價、最終需求財庫存等指標表現疲弱影響。

5 月機械訂單繼 4 月減少 12.8% 後，再減少 11.5%，表現差於預期，內閣府將機械訂單評估由「已出現好轉跡象」調降為「停滯不前」。4、5 月機械訂單表現疲弱，主要因內需、外需、代理商下單同受全球經濟成長緩和，與聯準會升息預期、英國脫歐等不確定性因素影響而放緩所致。其中，扣除船舶與電力之核心民需機械訂單繼 4 月減少 11% 後，再減少 1.4%；外需機械訂單在 4 月減少 6.9% 後，5 月再減少 14.8%；而來自於代理商之訂單則在 4、5 月分別減少 3.9%、7.3%。

在內需訂單中，來自於製造業的訂單減少 6.4%，來自於核心非製造業訂單則減少 0.3%。下單減少之製造業包括食品、紡織、能源、鋼鐵、基本金屬、機械、產業機械、資訊通信產品、汽車及其零件等，而紙、化學、非金屬礦物製品、電機、造船等產業下單則增加。而在非製造業中，營建、電力、運輸服務、不動產、資訊情報服務等產業下單增加，而農牧、採礦、通信服務、金融保險、租賃等下單則減少。

