

# 利率市場週報

2016年7月18日~7月22日

## 台灣貨幣市場：

本週(7/11~7/15)仍在上旬，銀行買票及拆款意願高，市場資金相當充裕，惟需求不振，令銀行資金水位滿溢，短率持穩於區間低位，銀行間隔夜拆款利率區間在 0.178%~0.25%，一週拆款利率在 0.28%~0.30%。票券市場方面，因市場資金非常寬鬆，銀行端去化資金壓力仍在，買票需求持穩偏熱絡，令短票利率穩在既有低位，賣斷一個月短票主要成交維持在 0.30%，部分月內短票則成交在 0.28~0.29%。另外，7/13 央行標售二年期定存單加權平均得標利率 0.413%，前上月同天期存單得標利率下跌 2.1bp，也略低於市場預期。

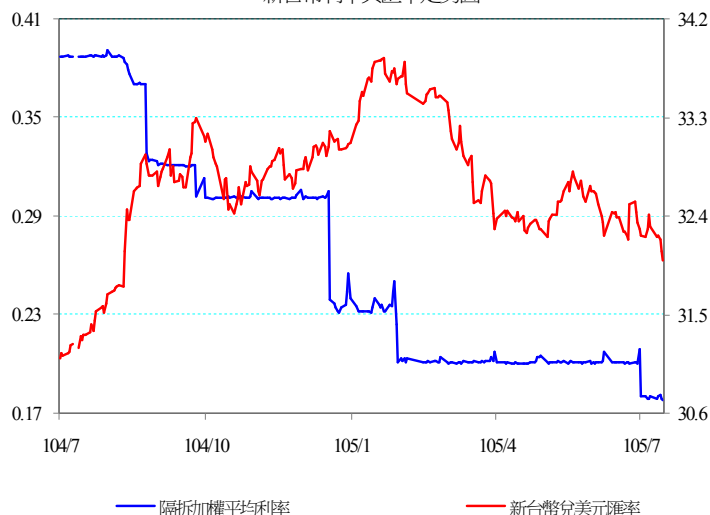
本週(7/18~7/22)央行存單到期金額大，預估市場資金仍持續寬鬆，惟因開始上市櫃公司現金股利發放高峰期，屆時資金流動性波動大，操作上將優先以跨月長天期資金為主。賣斷 30 天期自保短票利率約在 0.28%~0.31%。

上週(7/11~7/15)緊縮因子僅有法國興業銀行 1.6 億美元交割，市場資金多缺不一，投信端資金並無泛濫情形，資金水位平順，壽險與銀行端資金情勢偏鬆。短天期 RP 利率持穩於區間低檔，整體利率往下小幅調整。本週利率區間，公債成交 0.25%~0.30%，公司債成交 0.29%~0.30%。

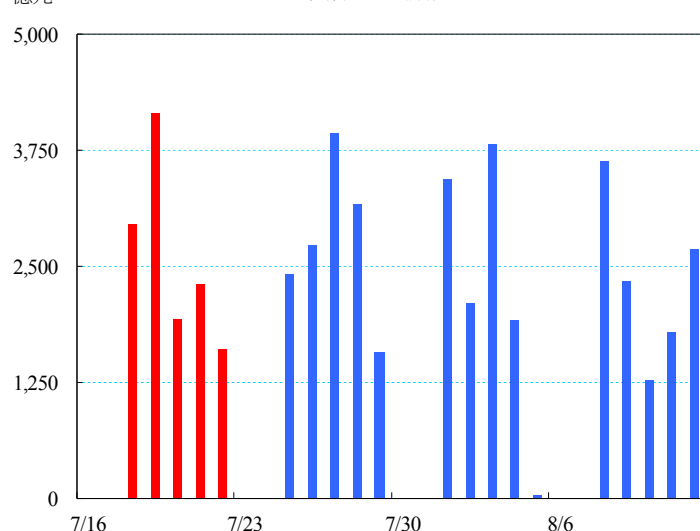
本週(7/18~7/22)緊縮因子有 300 億元公債、QNB Finance Ltd. 3.3 億美元與 Morgan Stanley 1.05 億美元國際債券交割。投信端預估法人陸續發放現金股利將需要大量資金而操作保守，操作商將會往上抬升利率吸引跨月資金，預估承做利率區間擴大。公債成交 0.25%~0.31%，公司債成交 0.29%~0.31%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (7/18~7/22)	1、央行存單到期 7/18 12,970.30 億元 7/19 2,950.50 億元 7/20 4,150.80 億元 7/21 1,936.00 億元 7/22 2,318.00 億元 7/22 1,615.00 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。

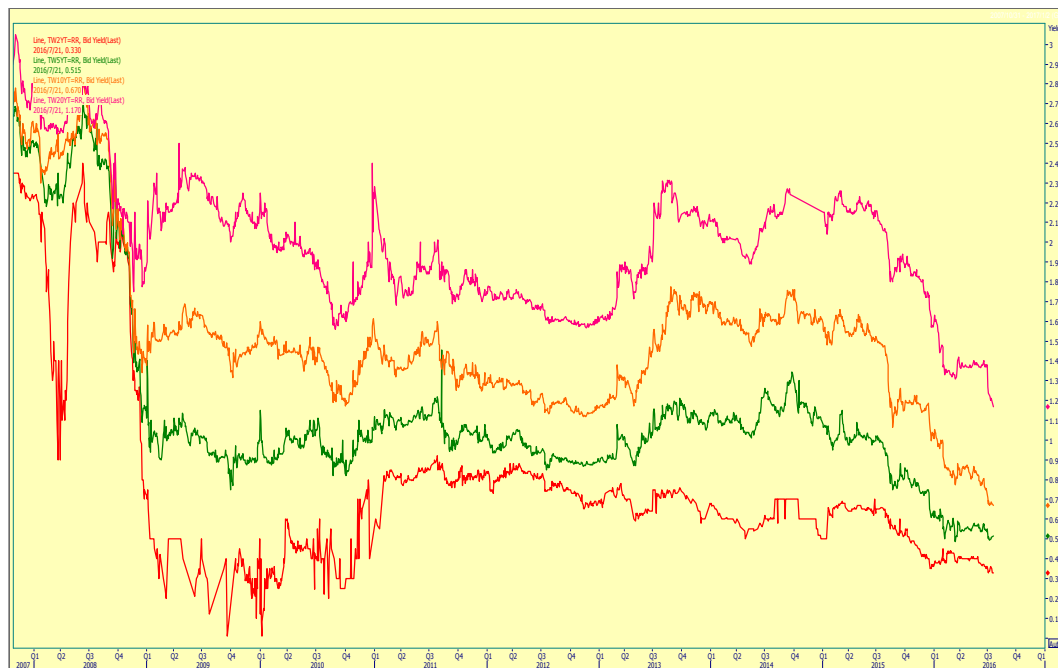
新台幣利率與匯率走勢圖



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%**

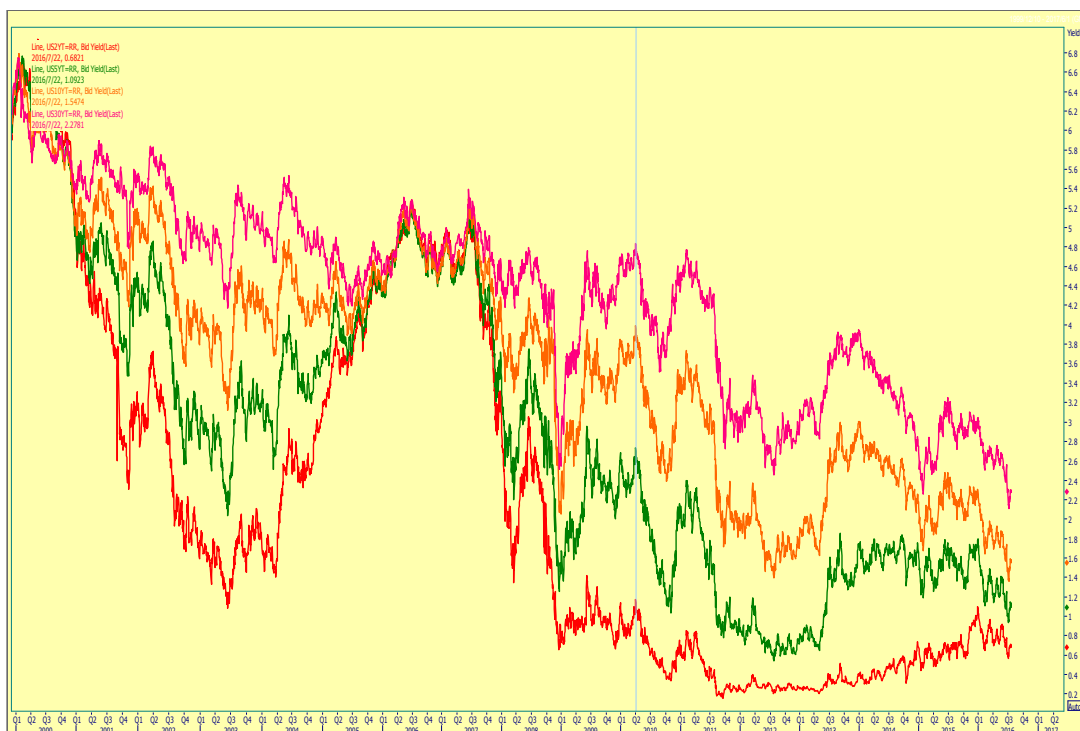
### 上週市況：

上週在 20 年期公債標售結果出爐前，買盤積極追價，10 年期公債盤中再創歷史新低 0.654%，但 20 年期公債決標利率為 1.198%，銀行業得標比重 42%、證券 36%及壽險 20%；決標利率雖然符合市場預期，卻高於上午 20 年期公債成交利率，且以壽險為主之長期買盤得標比重顯然偏低，引發失望性賣壓，且英國央行並未如市場預期降息，聲明指出英國經濟成長與通膨展望還未受到明顯衝擊，須蒐集分析更多資料，才能決定是否採取一系列之寬鬆貨幣措施，令殖利率跌幅收斂。通過 10 年期公債利率收 0.686%，較前週下滑 0.5 個基點，5 年期公債收 0.5055%，較前週上升 0.05BP。

### 本週市況：

本週台股雖然持續創高，且近期國際板債券交割金額不小，惟央行似乎有意令短期利率處在低檔區間，加上外資熱錢持續湧入，在資金水位仍高下，買盤轉往較長天期冷券以追求較高的收益，利率依舊維持低檔盤整格局，殖利率曲線趨向平坦，關注5年期公債標售結果。預估本週五年券交易區間0.47%~0.53%，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，且上週公布的消費者物價、零售銷售和工業生產等數據改善，市場對FED今年稍後可能再度升息的預期升溫，亦帶動殖利率反彈，通過10年期公債利率收1.55%，較前週上升19個基點，30年期公債收2.27%，較前週上升17個基點。

### 本週總經數據公佈：

1. 本週一將公布 7 月 NAHB 房屋市場指數
2. 本週二將公布 6 月新屋開工及營建許可
3. 本週四將公布 5 月 FHFA 房價指數、6 月成屋銷售及領先指數

### 預期本週波動區間：

本週在美鋁、摩根大通、ASML等全球重量級企業陸續公布優於市場預期之第2季財報，且美國房市數據優於預期，復受市場期待央行釋出寬鬆利多帶動下，美股持續走高，避險情緒降溫，市場對於聯準會在今年底升息之預期機率提高，且自英國脫歐以來，美國長期公債殖利率跌幅已超過35bp，短線跌幅已大，資金流出債市，帶動美債殖利率自低點反彈。預估本週10年期公債成交區間約在1.35%~1.65%，30年期公債成交區間約在2.2%~2.5%。

## 總體經濟指標分析：

### 美國：

6月消費者物價月增0.2%，連續第4個月上漲，年增1%，增幅與5月持平；扣除食品與能源之核心消費者物價月增0.2%，年增幅由5月之2.2%上升為2.3%。美國核心通膨主要來自於外食、菸草、金銀珠寶、居住(房租、依房價擬算之租金、家計服務)、運輸(車險、車租)、醫療(藥品、醫院服務、看護服務)、教育(教科書、學雜費)、其他個人服務(金融保險、法律)、休閒娛樂服務等，而能源(汽油、燃油、瓦斯)、食品(牲畜、乳製品)、消費財(家具、家電、3C消費性電子產品、家用品)運輸(中古車、機票)等價格則下跌。

6月最終需求生產者物價月增0.5%，年增0.3%；其中，最終需求財生產者物價月增0.8%，年跌2.2%；最終需求服務生產者物價則月增0.4%，年增1.5%；扣除食品、能源與貿易服務之最終需求生產者物價月增0.3%，年增0.9%。

6月中間需求加工材生產者物價月增0.9%，年跌4.1%；中間需求原材料生產者物價月增2.8%，年跌11.4%，中間需求服務生產者物價則月增0.8%，年增1.6%。

6月零售餐飲銷售月增0.6%，但5月增幅由0.5%下修為0.2%，整體而言，第2季零售銷售情況有所改善，在扣除近期銷售較為疲弱的汽車與零件銷售之零售餐飲銷售，繼5月增加0.4%後，6月再增加0.7%，增幅主要來自於裝潢建材、油品、無店鋪通路、運動休閒娛樂器材、藥妝品、暢貨購物中心等零售通路。

6月工業生產月增0.6%，其中製造業生產上揚0.4%，礦業生產增加0.2%，電力業則增產達3.9%。工業產能利用率由74.9%上升為75.4%，製造業產能利用率則由74.8%上揚為75.1%。6月增產幅度較大之產業包括汽車與其零組件(增幅高達5.9%)、電機、機械、資訊產品與周邊配備、通訊設備、家具、食品、紡織、印刷、能源產品等，而減產幅度較大之產業則包括非金屬礦物、基本金屬、半導體與相關電子零組件、航太與其他運輸設備、服飾、紙、化學、塑橡膠產品、天然瓦斯等產業。

### 中國：

第2季經濟成長率與第1季持平為6.7%。就產業別來看，成長速度較快之產業包括營建、不動產、其他服務業等，而農林漁牧業、運輸倉儲與郵政業、金融業等成長速度則較慢。

6月零售銷售年增10.6%，上漲速度有所加快，以休旅車、裝潢建材、家具、家電與影音器材、運動休閒娛樂用品、日用品、食品、飲料、菸酒等產品銷售成長幅度較大，而上半年網購通路銷售增幅仍逾28%。但油品、金銀珠寶、轎車、高消費金額之餐飲銷售則較為疲弱。

6月工業生產年增6.2%，增幅也較5月略為加快。工業結構調整，以創新技術導向之新興戰略產業，替代高耗能、高污染之原物料產業，持續進行，其中休旅車(含新能源車)、工業機器人、太陽能電池、手機(含智慧型手機)、IC、智慧型電視、光纖、光學元件、城市軌道車輛、環境污染防治設備、藥品等增產幅度較大，年增率大多接近或超過20%。而硫酸、乙烯、水泥、玻璃、生鐵、粗鋼、鋼材、鋁等非鐵金屬、煤、焦炭、原油、天然氣、金屬切割車床等一般機械、筆記型電腦、轎車等生產則較為疲弱，不是減產就業增產幅度小於5%。

### 日本：

5月第3產業指數下跌0.7%，兩個月來首跌，經產省維持「上下起伏」評估不變。其中，與個人有關之服務業指數持平，與企業有關之服務業指數下跌1.6%，三個月來首跌。5月服務業景氣下滑幅度較大之產業包括躉售業(藥妝品、農畜水產品、食品飲料)、土木與營建工程相關服務業、生活相關休閒娛樂事業(美容、清洗、禮儀、旅遊)、貨運業、集合住宅銷售業等，而醫療與社會福利事業、銀行為主之金融業、電力業、租賃業等景氣則走揚。

6月工業品內銷價月跌0.1%，年跌4.2%，雖然6月能源產品、運輸設備與其零件、農產品等價格上漲，但與去年同期相較，能源產品(原油、輕油、天然瓦斯、油品)、非鐵金屬(銅、鋁、線纜)、電力、廢棄物(廢鋼、廢鐵)、鋼鐵、化學(苯、化肥、合成樹脂、一般塑料、化學纖維、藥引)、

電子零組件與電機產品(如 MOS IC、光學電子元件、數位相機)等價格下跌；而機械(半導體設備、機械中心、凡爾類)等價格雖然下跌，但仍較去年同期上漲。

#### **歐洲：**

5月歐元區工業生產月跌 1.2%，最近 4 個月來第 3 個月下跌，全部產業均減產，以能源、資本財、耐久消費財等產業減產幅度較大，減幅分別為 4.3%、2.3%、1.4%；與去年同期相較，則增產 0.5%。同月歐盟工業生產月跌 1.1%，也是全部產業減產，減幅也以能源、資本財、耐久消費財等產業較大，減幅分別為 3.3%、2.0%、0.7%；與去年同期相較，成長幅度則為 1.1%。工業生產資料顯示歐洲景氣今年以來陸續受到德意志銀行等歐洲銀行業債信及英國脫歐等不確定性因素衝擊。