

# 利率市場週報

2016年7月25日~7月29日

## 台灣貨幣市場：

本週(7/18~7/22)市場資金持續寬鬆，台積電、富邦金等大型企業發放現金股利，市場資金增加，多數行庫為了消化資金或預期資金保持寬鬆，已承作跨月拆款，一週拆款利率在 0.28%~0.3%，跨月拆款利率在 0.3%~0.32%。票券市場方面，銀行為去化資金，對短票需求量大，但對成交利率仍有所堅持，一個月期短票買票利率維持在 0.3%，部分月內短票則成交在 0.29%。

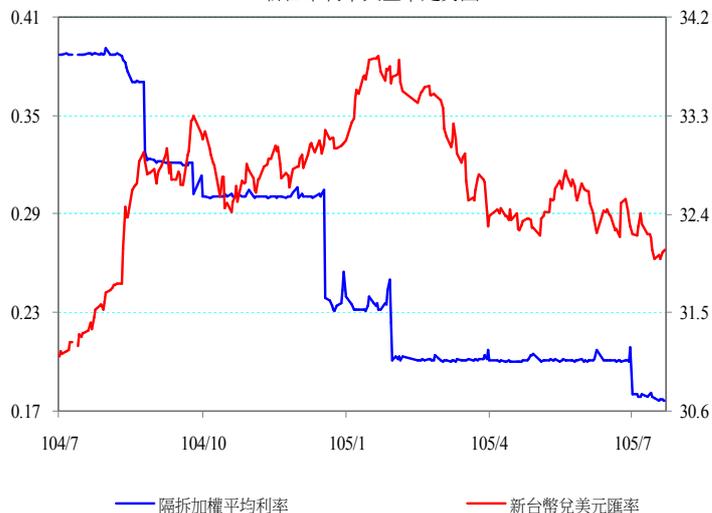
本週(7/25~7/29)央行存單到期金額大，雖然適逢月底，惟近期市場資金偏多，銀行買票及跨月拆款意願高，短期利率應可維持在區間低位，預估賣斷 30 天期自保票利率在 0.28%~0.31%。

上週(7/18~7/22)因部份投信面臨企業發放現金股利之資金贖回壓力，而壽險及銀行端資金相對來說平穩許多，整體資金分配雖有不均，但仍偏向寬鬆，銀行資金操作較為保守，RP 利率大致維持不變，公債主要成交區間在 0.25%~0.31%，公司債則成交在 0.29%~0.32%。

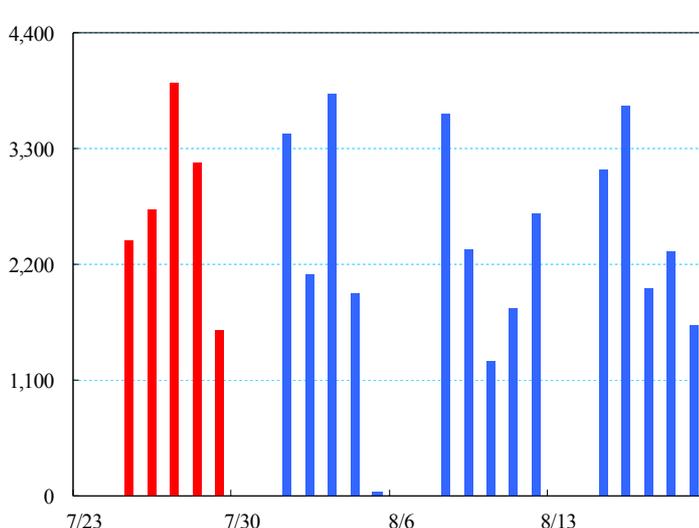
本週(7/25~7/29)雖然進入月底，但在大型企業陸續發放現金股利與國際板債券交割高峰期過後，預料市場資金將不會像 6 月底般緊張，投信、銀行與壽險端等資金開始慢慢回流，取得跨月資金應該不成問題。預期本週利率區間，公債 RP 成交 0.25%~0.3%，公司債 RP 成交 0.29%~0.31%。

	寬鬆因子		緊縮因子	
本週 (7/25~7/29)	1、央行存單到期	13,815.50 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。	
	7/25	2,423.00 億元		
	7/26	2,723.50 億元		
	7/27	3,931.50 億元		
	7/28	3,169.00 億元		
	7/29	1,568.50 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：

**0.651%~0.684%**

### 上週市況：

上週央行調降委託大型銀行拆入資金利率微 0.176%，在大型企業發放現金股利與國際板債券大規模交割高峰期，央行藉此釋放不希望短期利率走高之訊息，在外資資金大量匯入下，市場預期後續現金股利回流銀行與投信等金融機構後，8 月資金可能會趨於浮濫，買盤轉往較長天期冷券以追求較高收益，殖利率曲線持續拉平，週五 5 年期增額券標售結果，得標利率 0.51%，符合市場預期，銀行業得標比率低於 5 成，通過殖利率持續在低檔整理。通過 10 年期公債利率收 0.6635%，較前週下滑 2.25bp，5 年期公債收 0.513%，較前週上升 0.75bp。

### 本週市況：

本週初受外資持續大量買超台股，台股正式突破 9,000 點，仰攻前波段高點，加上市場觀望聯準會與日銀貨幣政策會議結果，使得公債市場略有賣壓，殖利率曲線中後端表現相對較為疲弱。本週台灣將公布第二季經濟成長率，在台經院、中經院等智庫下修 GDP 預測下，預料第二季經濟成長率仍難保 1，聯準會則將維持利率不變，加上日銀總裁已提前預告直升機灑錢非央行業務，全球主要央行動作不大，市場可能會出現 6 月中旬情況，除非又有如英國脫歐之黑天鵝出現，否則台債走勢將趨向於盤整，靜待週五晚間歐洲央行公佈歐洲銀行業壓力測試結果與美國第二季經濟成長率報告，而大中華區則另需等待中國是否如市場預期在 8 月宣布開通深港通與調高滬港通額度。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：

上週因大型美國企業的第2季財報持續優於市場預期，加上房屋銷售數據也優於市場預期，短線避險情緒降溫，雖然聯準會即將召開例行公開市場操作會議，引領道瓊指數創下歷史新高後，美股仍持續緩步向上，美債面臨資金流出壓力。但英國、歐洲兩大央行均釋放需再觀察英國脫歐效應一段期間，取得較為清晰的結果後，屆時考慮採取更多寬鬆措施來因應英國脫歐之衝擊，美債殖利率短線自低點大幅彈升後出現整理情況。通過10年期公債利率收1.57%，較前週上升2bp，30年期公債收2.28%，較前週上升1bp。

### 本週總經數據公佈：

1. 本週二將公布 6 月新屋銷售及 7 月消費者信心指數
2. 本週三將公布 6 月耐久財訂單及成屋待完銷售
3. 本週五將公布 7 月芝加哥經理人指數及第二季 GDP 初值

### 預期本週波動區間：

本週將關注週五公佈之第二季經濟成長率，蘋果等重量級企業財報，與聯準會、日銀、歐洲央行接續發布之貨幣政策會議結果與歐洲銀行業壓力測試報告，因聯準會與日銀均已提前暗示本月大幅調整貨幣政策的機率不大，市場僅觀望聯準會是否釋放將會在稍後會期升息之訊息，故貨幣政策會議對於市場衝擊料將有限。歐洲央行壓力測試結果主導近期國際金融市場走勢，歐美股市中金融股與能源股等高股息類股走勢面臨較大壓力，抵銷整體股市反彈力道，美債殖利率上揚空間也因而受限，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：

### 台灣：

第 2 季經濟成長率由預估之 0.48% 上修為 0.69%，主要因半導體業庫存調整結束，且在物聯網、車用電子需求帶動下，通訊晶片供不應求，加上國際原物料價格下跌幅度趨緩，帶動出口表現較預期為佳，淨出口貢獻經濟成長率上升為 0.6%。內需部分，民間消費成長與預期大致相符，但受英國脫歐與國際恐怖攻擊頻繁發生衝擊，除了半導體業提升先進製程之設備投資成長外，民間資本支出受到民航機投資轉弱與庫存調整衝擊較大，加計政府消費支出後，內需貢獻經濟成長率僅 0.09%。

6 月領先指標上揚 0.2%，連續第 4 個月走高，上揚主要受益於製造業營業氣候測驗點、建照面積、股價指數、工業及服務業受雇員工淨進入率等指標改善。

6 月同時指標月增 0.5%，也是連續第 4 個月走高，除了非農就業人口指標表現較弱外，製造業銷售、工業生產、出口、機電設備進口等指標均改善。

6 月落後指標下跌 0.5%，製造業存貨率、失業率、工業及服務業經常性受雇員工數、貨幣機構放款與投資、金融業隔夜拆款利率等指標均轉弱或下滑。

6 月景氣對策分數持平為 20 分，燈號連續第 3 個月出現黃藍燈，其中出口增加 1 分，機電設備進口則減少 1 分。預估 7 月景氣對策分數將介於 18 至 21 分間，燈號為黃藍燈。

6 月工業生產下跌 0.3%，較去年同期成長 0.9%，連續第 2 個月成長；其中，製造業生產月增 0.6%，年增 1.6%，表現較市場預期為優。受到晶片、IC 載板、觸控模組需求回升較預期為快，電子零組件業持續增產，而資訊、電子、光學產品則受惠於 VR 裝置、穿戴型裝置、SSD 硬碟市場需求強勁，加上化學材料、基本金屬、食品飲料、聚酯產品、家具、健身器材、產業機械安裝與維修等增產等有利因素帶動，但面板價格雖有回升，但主要因廠商關閉落後產能與調整產線所致，且國產轎車持續面臨進口車價格競爭，故表現較為疲弱。

7 月製造業生產家數動向指數為 48.2，產值動向指數為 52.1，顯示 7 月製造業生產可能持續走高，以電子零組件、化學材料兩產業較具成長空間，蘋果供應鏈反彈空間較具期待性，但汽車與零組件產業則因日圓強升，影響關鍵零組件採購價格，生產可能受到影響。

6 月外銷訂單金額為 357 億美元，年減幅大幅縮小為 2.4%，依新台幣計價則成長 2.3%，表現較市場預期略佳。主要因美國電子零組件與歐洲資訊通信產品訂單回流，且歐洲、東協釋出長期機械訂單所致。

7 月外銷訂單家數動向指數為 48.6，金額動向指數則為 56，顯示 7 月外銷訂單金額可望持續走高，主要產業均預期接單成長，特別是資訊通信產品、電子零組件、塑橡膠產品等產業較為樂觀，再度顯示蘋果供應鏈後勢仍具成長空間。

### 美國：

6 月耐久財訂單大跌 4%，連續第 2 個月出現較大跌幅，主要因民航機與戰機航太設備訂單大幅減少影響，扣除運輸設備後之耐久財訂單減少 0.5%，也是連續第 2 個月減少，扣除國防設備後之耐久財訂單大幅減少 3.9%，也是第 2 個月減少，表現遠低於市場預期。耐久財訂單表現不佳除了航太設備訂單大減外，電子資訊產品、基本金屬訂單表現也疲弱，但汽車與期零件、電機兩產業訂單則增加。非國防資本財訂單大減 11.3%，同樣連跌兩個月，但扣除飛機後之核心非國防資本財訂單則回升 0.2%。

### 日本：

6 月消費者物價月跌 0.2%，年跌 0.4%；扣除生鮮食品之核心消費者物價則月跌 0.1%，年跌 0.5%，跌幅創下 3 年 3 個月來新高；扣除食品與能源後之超核心消費者物價則月跌 0.2%，年增 0.4%，增幅創 1 年來新低。日本消費者物價走勢疲軟主要仍受油品、電力、瓦斯等公用事業價格大跌影響，且液晶電視與家電價格轉跌等因素影響，相較去年同期，國外旅遊與旅館餐飲價格上漲，為

推升超核心物價上漲主因。

6 月服務業物價與 5 月持平，相較去年同期上漲 0.2%；扣除國際運輸服務後之服務業物價也與 5 月持平，年增率則為 0.4%，相較去年同期，漲幅主要來自於網路廣告、旅館、工業設計、廢棄物處理、保全、電話行銷、其他專業服務等，但國際航運、航空貨運、設備租賃、報紙與雜誌廣告等價格則走跌。