

# 利率市場週報

2016年9月12日~9月16日

## 台灣貨幣市場：

本週(9/5~9/9)適逢月初，市場資金呈現寬鬆格局，雖偶有大型行庫暫停拆出，惟對市場資金供需影響有限，資金調度仍屬順暢，隔夜拆款利率區間 0.173%~0.20%，一週拆款成交利率區間在 0.176%~0.30%。票券市場方面，資金供給平順，跨季短票已開始承作，利率波動不大，賣斷 30 天自保短票利率在 0.28%~0.31%。另 9/5 央行標售 1,600 億 364 天期定存單加權平均得標利率 0.342%，較上月同天期標售結果微揚 0.4bp，符合市場預期。

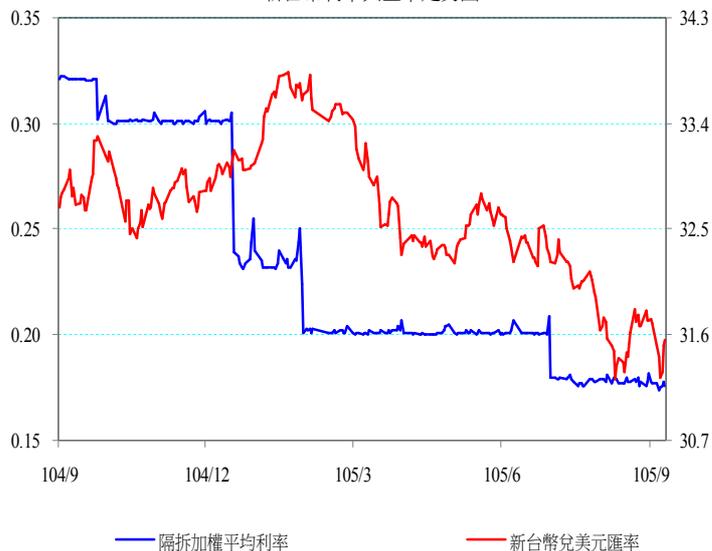
本週(9/12~9/16)央行存單到期金額 1.36 兆元，預估市場的資金仍平穩偏向寬鬆，惟考量季底因素，為避免屆時資金波動過大，操作上仍優先以跨月資金為主。賣斷 30 天期自保短票利率約在 0.28%~0.31%。

上週(9/5~9/10)緊縮因子有公債 300 億元及國際債券 20 億美元交割，寬鬆因子有公債還本 850 億元。隨著時序邁入月初，資金情勢依舊寬裕，雖有公債及國際債交割，但緊縮效應輕微，影響市場資金調度有限，RP 利率維持在既有區間低位整理。上週公債成交 0.24%~0.29%，公司債成交 0.28%~0.31%。

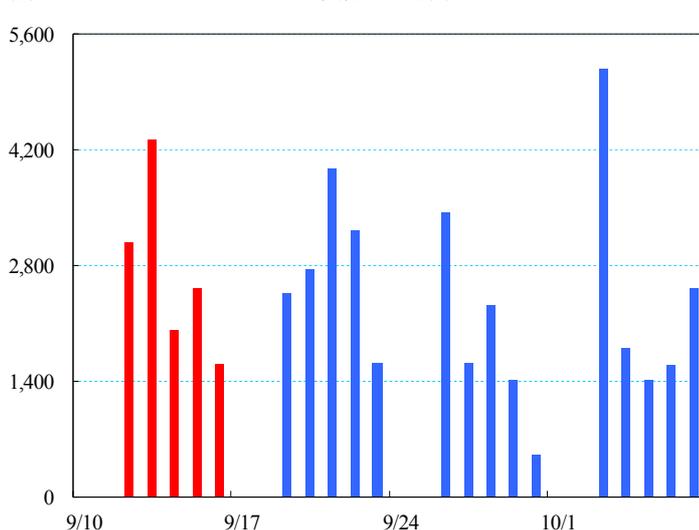
本週(9/12~9/14)緊縮因子有國際債券高盛 10.8 億美元及法國外貿銀行 3.3 億美元交割。由於本週是中秋連假最後三個交易日，因傳統中秋假期的資金需求偏高，加上月中例行性支出的高峰，估計市場的資金需求較大，且秋節過後因逐漸接近季底，預料市場資金調度將趨向保守因應，月內 RP 利率將維持於區間，惟跨月有往上調整的可能。預期利率區間，公債成交 0.24%~0.30%，公司債成交 0.28%~0.32%。

	寬鬆因子		緊縮因子	
本週 (9/12~9/16)	1、央行存單到期	13,557.30 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。	
	9/12	3,079.50 億元		
	9/13	4,317.80 億元		
	9/14	2,017.00 億元		
	9/15	2,527.00 億元		
	9/16	1,616.00 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：

**0.65%~0.722%**

上

週市況：

上週初央行代收隔拆利率再創近期新低的 0.173%，加上外資熱錢持續流入，市場游資氾濫的優勢激勵盤勢走低，惟週四歐洲央行維持利率不變，總裁德拉吉持續表示若有需要將會動用一切可能工具，未如市場預期延長購債期限，或擴大購買股票等資產內容，緊接著週五有投票權的波士頓聯儲總裁羅森格倫再度發言支持早點升息，市場並傳出日銀將在 9 月 20、21 日會議討論讓殖利率曲線變為陡峭之方案，引發全球公債殖利率大幅彈升，台債殖利率也跟進走高。通週 10 年期公債利率收 0.719%，較前週上升 3.5 個基點，5 年期公債收 0.557%，較前週上升 2.85 個基點。

本週市況：

本週適逢中秋連假僅有三個交易日，預計交投將趨緩，但近日受到美債殖利率大幅走高影響，加上 10 年期日債及德債亦反彈至 0% 左右整理，令台債指標 10Y 亦來到近兩個月來高點，顯示債市籌碼已出現鬆動跡象，抵禦傳言利空的能力轉弱，加上 10 年期指標債殖利率已反彈站在得標平均利率以上，短期間須觀察是否有進一步的停損賣壓出現，中秋假期開始的週四英銀將召開貨幣政策會議，收假後的下週週三與週四則將陸續公布日銀與聯準會貨幣政策會議結果，市場將會保持戒慎恐懼心態，因應主要央行的政策或聲明措辭的可能改變。預估本週五年券交易區間 0.5%~0.6%，十年券交易區間 0.65%~0.75%，20 年券 1.1%~1.2%。

## 美國公債市場：



### 上週重大事件與影響：

上週初因為美國公布的ISM服務業指數遠低於預期，為2008年底來最大跌幅，加上先前公布之非農就業數據亦略低於市場預期，令美債殖利率跌至兩周低點，惟週四ECB並未宣布加碼寬鬆貨幣政策，加上周五Fed官員表態挺升息，並傳出升息才能帶動通膨走高之奇葩言論，又風傳日銀要透過政策來扭轉殖利率曲線平坦走勢，投資人信心瞬間崩潰，不僅美股VIX飆漲，全球公債殖利率也大幅攀升，股、債、商品市場出現全面性崩跌情況。通過10年期公債利率收1.67%，較前週上升7個基點，30年期公債收2.39%，較前週上升11個基點。

### 本週總經數據公佈：

1. 本週三將公布 8 月進口物價
2. 本週四將公布 8 月零售銷售、PPI、紐約製造業指數、工業生產、產能利用率及企業存貨
3. 本週五將公布 8 月 CPI 及 9 月密西根大學消費者信心指數

### 預期本週波動區間：

美國將在本週四、五才會公布零售銷售、工業生產及通膨等影響Fed是否會在9月會議奇襲的重要數據，屆時放假中的大中華與南韓股市將毫無應變空間，且自10月起美國證監會要求貨幣型基金在大量贖回期間須提高現金水位的法令將開始實施，屆時金融市場資金會產生何種緊縮效應，壓力恐不下於英國脫歐公投，故雖然近期聯邦期貨利率期貨價格暗示全球交易員仍預期Fed在年底時才會升息，但預防性賣壓在亞洲長假期前宣洩，機構投資人開始提高現金水位來提防政策變動，令債市利率自低點反彈並突破先前的整理區間，但因預期短期間美國尚不會升息下，美債將有機會呈現小幅向上的區間整理盤。預估本週10年期公債成交區間約在1.60%~1.70%，30年期公債成交區間約在2.30%~2.40%。

## 總體經濟指標分析：

### 中國：

8月出口金額為 1,905.92 億美元，年減 2.9%，表現大致符合市場預期。就地區別來看，中國出口下滑的區域主要集中在南非與電子產品供應鏈之香港、台灣、新加坡、馬來西亞等地，其他地區大多恢復成長。再就產業與產品別進行分析，出口金額減少之產品主要為原油、成品油、化肥、服飾、鞋類、箱包、貴重飾品、鋼材、稀土、船舶、陶瓷產品、照明器材、手機及其零組件、電腦與其零組件、IC、面板等。

8月進口金額為 1,385.43 億美元，年增 1.4%，創下 2014 年 11 月以來首度較去年同期成長，主要受惠於國際農工原料價格跌幅已有縮減跡象，及電子零組件、汽車與其零件兩大族群進口金額出現較為明顯增加的情況。進口增加之產品主要包括鐵礦砂、銅礦砂、鋼材、煤、原油、天然氣、化學原料、橡膠、木材、紙漿、醫藥品、LED 等半導體元件、IC、汽車、底盤、汽車零件等。而電腦與其零組件進口則大致與去年同期持平，表現也略優於市場預期。進口減少的產品主要為水果、穀物、食用油脂、油品、紡織品、原銅與銅材、固態廢棄物、金屬加工車床等。

8月工業生產年增率由 6% 上升為 6.3%，增幅以食品、醫藥品、塑橡膠產品、金屬製品、機械、電機、汽車、3C 電子產品等較大，顯示官方主導的新經濟概念產業成長不減，甚至在汽車業內的轎車，與機械業中的金屬切割車床等兩項早先生產衰退的產品也恢復增產。而平板玻璃、生鐵、粗鋼、鋼材、焦炭、燒鹼等傳統經濟產業生產也出現成長，故整體情況應可說較市場預估為佳。

8月零售銷售年增率由 10.2% 上升為 10.6%，表現優於市場預期，漲幅以食品飲料菸酒、藥品、文化辦公用品、汽車、裝潢建材、家具等較大，耐久財銷售表現超過市場預期，而貴重飾品、化妝品、服飾、汽油等銷售表現則較為疲軟。

### 日本：

7月領先指標月跌 0.7%，跌幅主要來自於消費者信心指數、M2 貨幣供給、礦工業生產財庫存銷售比、最終需求財庫存銷售比、中小企業銷售預測指數、新屋開工面積等，日經 42 種商品價格指數、新職求人數等指標表現則好轉。

7月同時指標上升 0.7%，連續第 2 個月出現較大漲幅，但經產省仍維持評估日本景氣為原地踏步呈現停滯狀態。漲勢主要來自於礦工業生產財出貨、耐久消費財出貨、零售銷售等，但有效求人倍數、躉售銷售兩項指標表現較弱。

7月落後指標月減 1%，最終需求財庫存、營業稅收、核心通膨走勢較弱，但消費支出、失業率好轉。

7月機械訂單減少 2.8%，經產省維持機械訂單出現復甦跡象評估不變。其中，民需機械訂單減少 1.2%，減幅主要來自於電力與運輸服務業，扣除前述兩產業後之核心民需機械訂單則增加 4.9%，連續第 2 個月增加，表現優於市場預期。而外需訂單則減少 11.7%。核心民需機械訂單主要來自於電信、金融保險、零售躉售、租賃等非製造業，顯示日本企業正加快在物聯網、金融科技等領域之相關應用投資。

8月工業品內銷價月跌 0.3%，年跌 3.6%，跌幅主要因能源、化學、礦產、鋼鐵、非鐵、固態廢棄物等價格仍較去年同期大幅下跌所致，但鎳、鈹金、銀等基本金屬，SM、CPL、矽等化學品，以及工業機器人、電動手工具、半導體設備等機械價格上漲。