

利率市場週報

2016年9月19日~9月23日

台灣貨幣市場：

本週(9/12~9/14)逢中秋連假前，企業法人資金需求加大，加上颱風影響部份縣市停止上班，影響市場資金分配不均，銀行資調人員操作相對保守，拆借市場利率略微走高，隔夜拆款利率區間 0.176%~0.25%，一週拆款成交利率區間在 0.178%~0.30%。票券市場方面，雖跨季短票已開始承作，但各家為先搶市場跨月資金，致短票成交區間高位上調 2-3bp，賣斷 30 天自保短票利率在 0.29%~0.32%。另 9/5 央行標售 300 億二年期定存單加權平均得標利率 0.421%，較上月同天期標售結果微揚 0.4bp，略高於市場預期。

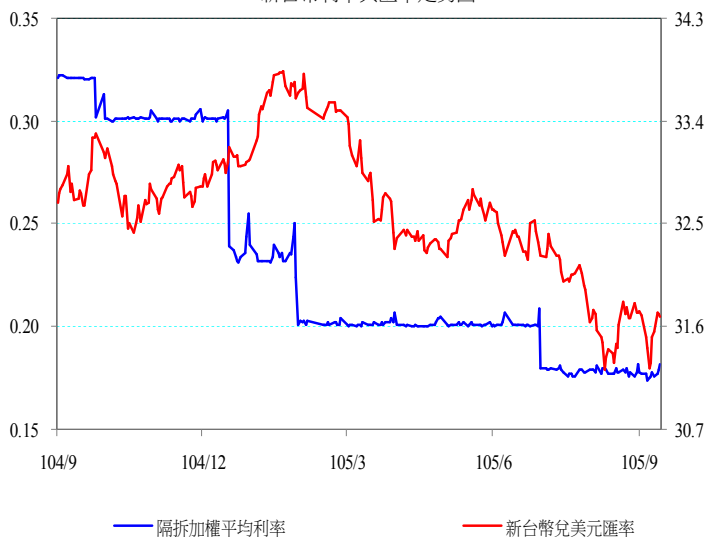
本週(9/19~9/23)央行存單到期金額 1.8 兆元，由於 9 月底銀行衝刺放款及計算 BIS 等影響，有部分銀行無法承作跨月的交易，在擔憂月底資金可能趨緊下，操作上仍優先以跨月資金為主，預估利率波動幅度將加大。賣斷 30 天期自保短票利率約在 0.30%~0.35%。

上週(9/12~9/14)逢秋節假期交易日僅有三日，緊縮因子有國際債高盛 10.8 億美元及法國外貿銀行 3.3 億美元交割，市場資金出現分配不均之勢。交易商調度亦因季底因素而趨保守，承作天期以月內為主，長天期成交則較少，跨月利率亦往上微調 1-2 個 BP。上週公債成交 0.24%~0.31%，公司債成交 0.28%~0.32%。

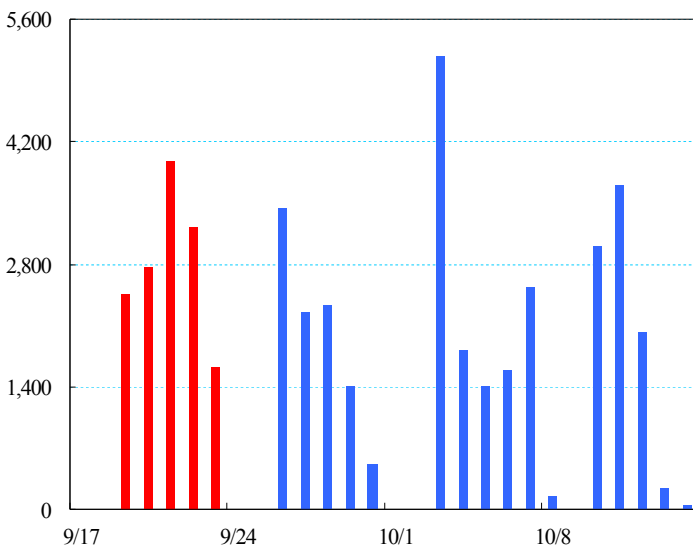
本週(9/19~9/23)緊縮因子有寶島債 17 億人民幣與國際債 23.59 億美元交割，金額偏大，部分壽險與銀行端將會從貨幣市場抽離資金支付交割款，將對貨幣市場造成波動，加上時序接近季底，且近期美元拆款利率走高，部分中小型銀行將面臨較大之資金週轉運用壓力，預料市場資金漸趨向緊縮，資金調度難度加高，利率將往上開出，跨月利率料將抬升 3-5 個 BP。預期利率區間將擴大，公債成交 0.24%~0.32%，公司債成交 0.28%~0.36%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (9/19~9/23)	1、央行存單到期 18,190.00 億元 9/19 6,612.50 億元 9/20 2,756.50 億元 9/21 3,974.00 億元 9/22 3,227.00 億元 9/23 1,620.00 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。

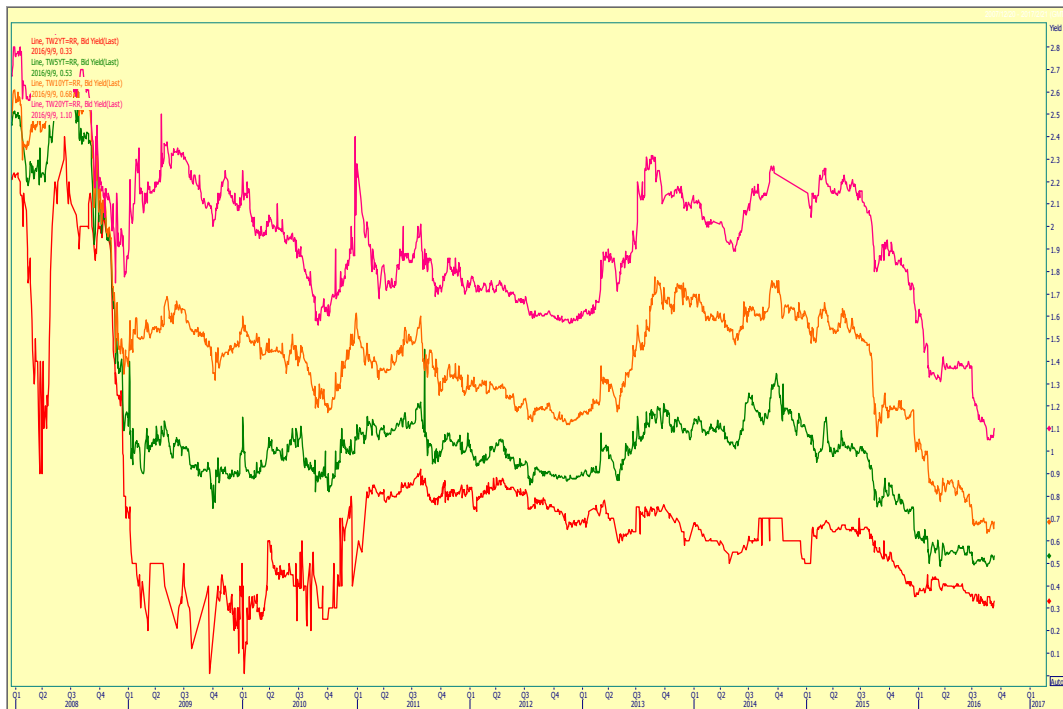
新台幣利率與匯率走勢圖



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%

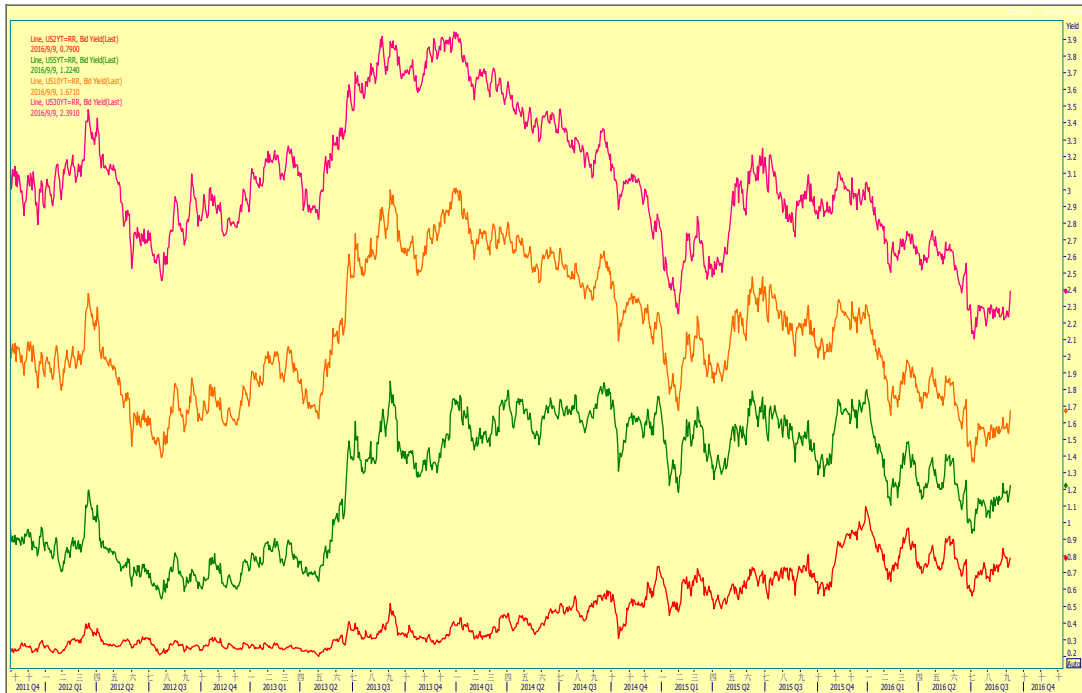
上週市況：

上週受到國際債市因擔心 FED 升息影響殖利率大幅走高，台灣適逢中秋連假僅有三個交易日，長假效應使交易商傾向退場觀望，通過停損賣壓重，加上冷券買盤縮手，促使台債指標 10Y 亦推升至近兩個月來高點，10Y 最高達 0.77%，自前波低點反彈近 15BP。通過 10 年期公債利率收 0.7435%，較前週上升 2.45 個基點，5 年期公債收 0.558%，較前週上升 0.1 個基點。

本週市況：

本週初台債交易持續清淡，市場關注日本央行及FOMC會議，市場預期美聯儲將會維持利率不變，目前聯邦期貨利率期貨暗示今年聯準會可能在年底升息一碼；市場預期日銀可能將調整QE的購債方式，將買債重心著重於短天期債券，而令殖利率曲線趨陡，目前台灣經濟下行風險減輕，亦減緩市場對9月央行理監事會議降息預期，加上壽險業買債意願縮手，均降低台債追價力道。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：

近期美債在歐洲及日本央行並未如預期再加碼量化寬鬆政策下，部分資金從債券市場流出，令債市利率自低點反彈並突破先前的整理區間，加上上週公布8月美國CPI升幅超預期，提升FED今年稍後升息的可能性，數據公布後，12月升息的機率升至50%以上，美債利率維持於區間高檔。通過10年期公債利率收1.69%，較前週上升2個基點，30年期公債收2.45%，較前週上升6個基點。

本週總經數據公佈：

1. 本週一將公布 9 月 NAHB 房屋市場指數
2. 本週二將公布 8 月新屋開工、營建許可
3. 本週四將公布 8 月成屋銷售及領先指標
4. 本週五將公布 9 月製造業採購經理人指數

預期本週波動區間：

本週市場關注日本央行及FOMC會議，市場預期美聯儲將會維持利率不變，但將釋出年底將要升息預期，惟近期美國經濟數據成長趨緩，若接下來數據未能改善甚至趨緩，年底升息與否仍是變數。市場則對日銀是否會再次增加刺激舉措感到不確定，因先前日本央行並未如預期再加碼量化寬鬆政策，惟日本每年仍將買進80兆日圓債券，在意識長短利差持續趨平導致金融機構難以生存，日銀可能將調整貨幣政策重心。預估本週10年期公債成交區間約在1.60%~1.80%，30年期公債成交區間約在2.30%~2.40%。

總體經濟指標分析：

美國：

8月消費者物價月增0.2%，年增率由0.8%上升為1.1%；扣除食品與能源之核心消費者物價則月增0.3%，年增2.3%，通膨走高情況較市場預估為高，主要因電力、瓦斯等能源服務、醫藥品、醫療服務等價格較7月顯著上漲，而房租漲幅也不小，但能源商品價格則走跌。

8月最終需求生產者物價與7月持平，也與去年同期持平；扣除食品、能源與貿易服務後之最終需求核心生產者物價則月增0.3%，年增1.2%，漲幅有些微加快現象。中間需求加工財則在食品與農糧、能源商品價格下跌帶動下，較7月下跌0.1%，較去年同期下跌3.1%；中間需求原材料也在種子、能源原料價格大跌影響下，月跌2.8%，年跌幅則為6.8%。中間需求服務類物價則上漲1.4%。

8月零售餐飲銷售月減0.3%，扣除汽車與零件後之零售餐飲銷售則減少0.1%，除了餐飲、服飾、食品飲料等雜貨、3C消費性電子產品等零售店銷售成長，其餘零售店銷售普遍下滑，以汽車、家具與家用品、裝潢建材、汽油等產品零售店銷售跌幅較大。整體而言，零售銷售數據遠低於市場預期。

8月工業生產月減0.4%，較去年同期則減少1.1%，其中製造業生產月減0.4%，年減幅也是0.4%，表現同樣差於市場預期。減產情況相當全面，只有半導體與其他電子零組件、汽車、家具、食品飲料、紙等少數產業增產，其於產業普遍性減產，木材、非金屬礦物製品、基本金屬、機械、電機、紡織、印刷等產業減產幅度均超過1%，機械、電機、木材、紡織等產業月減幅甚至超過1.5%，而航太設備與塑橡膠產品減幅也有0.9%。

日本：

7月第3產業指數月增0.3%，連續第2個月上揚，但部分漲幅來自於金融商品交割、商品期貨交割、流通等金融業景氣，在擺脫英國脫歐衝擊後出現強勁反彈情況所致，故經產省評估日本第3產業景氣為上下起伏整理狀態。7月除了金融業外，景氣上揚之產業主要為食品飲料為主之零售業、營建工程業、廢棄物處理業等，而不動產業、貨運與郵政業、電力與瓦斯等公用事業景氣則下滑。

歐洲：

7月歐元區工業生產月減1.1%，年跌0.5%，表現相當疲弱。主要產業中只有非耐久消費財產業生產持平，其餘產業均減產，特別是能源與資本財兩產業減產幅度高達1.4%與1.7%。

7月歐盟工業生產月減1%，年跌0.1%，表現也不甚理想。主要產業中只有非耐久消費財產業生產增產0.2%，其餘產業均減產，資本財產業減產幅度高達2.1%。

主要成員國中德國、法國、荷蘭、波蘭等國減產幅度分別為1.9%、0.6%、5.8%、1.7%，僅義大利、瑞典分別增產0.4%、0.6%表現較佳，而英國增產0.1%，西班牙則減產0.1%。