

利率市場週報

2016年9月26日~9月30日

台灣貨幣市場：

上週(9/19~9/23)中秋連假後上班日，資金情勢未如預期寬裕，有大型金融機構暫停拆出和買票，加上季底 BIS 計提影響，行庫操作更趨保守而暫不作跨月拆款甚至停止拆出，以致市場緊縮氣氛濃厚，只能先調入月內拆款支應，連帶使月內拆款利率亦上升 2~3bp。隔夜拆款利率區間 0.179%~0.30%，一週拆款成交利率區間在 0.179%~0.35%。票券市場方面，因大型行庫暫停提供跨月資金，致缺口不易補平，使得短票利率續處高檔震盪，各家為爭取資金，成交區間亦隨之擴大，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.30%~0.37%。

本週(9/26~9/30)央行存單到期金額約 1 兆元，由於已是季底最後一週，部份銀行 BIS 考量下已通知不提供跨月資金，屆時資金調度難度將提升，預期利率價格仍維持波動，將持續關注央行動態並控管資金缺口。預估賣斷 30 天期自保短票利率約在 0.30%~0.38%。

上週(9/19~9/23)市場資金分配不均，投信和壽險資金有進有出，主要是壽險有投資外幣債，而自 RP 市場抽走資金而造成連帶影響利率波動，雖然市場還是偏少錢，但整體情勢還不到吃緊的程度，市場供需尚能維持平穩，調度還算順暢。上週公債成交 0.24%~0.31%，公司債成交 0.29%~0.36%。

本週(9/26~9/30)時序邁入季底，原本就有的季底資金需求，加上又有多檔債券交割，預料本週市場資金漸趨緊縮，資金流動性稍嫌不足，資金調度難度加高，利率將更往上開出，跨月利率預期將抬升 3-5 個 BP，令市場謹慎觀望季底效應影響。預期利率區間，公債成交 0.24%~0.32%，公司債成交 0.29%~0.37%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (9/26~9/30)	1、央行存單到期 9,941 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	9/26 3,445.50 億元	
	9/27 2,251.50 億元	
	9/28 2,322.50 億元	
	9/29 1,410.00 億元	
	9/30 511.50 億元	

台灣公債市場



上週 10 年券波動區間：

0.713%~0.77%

上週市況：

上週日本央行宣布改採收益率曲線控制，使 10Y 公債維持 0 利率水準附近；美聯儲一如市場預期維持利率不變且保留 12 月升息的可能性，惟預估明年升息次數將小於之前預期，並將原先預估長期利率由 3% 下調至 2.9%，聲明發佈後帶動全球債市利率下滑。通過 10 年期公債利率收 0.7188%，較前週下降 2.47 個基點，5 年期公債收 0.548%，較前週下降 1 個基點。

本週市況：

本週初受颱風影響僅有三個交易日，且市場等待週四央行理監事會議結果前，交投十分清淡，台灣下半年景氣稍有止穩，經濟下行風險減輕，市場預期降息循環將近尾聲，惟目前復甦動能疲弱，對未來展望仍持審慎，估央行仍維持寬鬆基調。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：

上週日本央行並未如預期再加碼量化寬鬆政策，美聯儲則決議維持利率不變，惟點陣圖案示明年升息次數由三次降為兩次且亦將長期利率下調，消息公布後美債利率滑落。通過 10 年期公債利率收 1.63%，較前週下降 7 個基點，30 年期公債收 2.35%，較前週下降 10 個基點。

本週總經數據公佈：

1. 本週一將公布 8 月新屋銷售
2. 本週二將公布 9 月消費者信心指數
3. 本週三將公布 8 月耐久財訂單
4. 本週四將公布 8 月躉售存貨、成屋待完銷售及第二季 GDP 終值
5. 本週五將公布 8 月個人所得、個人支出、PCE 指數及 9 月芝加哥採購經理人指數

預期本週波動區間：

上週雖美聯儲維持利率不變符合預期，延至年底升息似乎已成市場共識，市場將回致基本面，經濟數據將是左右 12 月是否升息關鍵，上週公布之房市數據均不如預期，9 月份美國公布經濟數據成長趨緩，若數據無法改善，加上目前美國選舉不確定性仍高，年底能否升息仍難下定論，預估本週 10 年期公債成交區間約在 1.55%~1.75%，30 年期公債成交區間約在 2.30%~2.40%。

總體經濟指標分析：

台灣：

8月外銷訂單金額為379.3億美元，經季節調整後月增5.5%，年增8.3%，終結連16黑翻紅。主要產業中只有面板相關精密儀器業訂單較去年同期減少，但面板產能已不足，供不應求並推動價格上漲。其餘產業以電子產品(晶片設計、晶圓代工、封測、被動元件等)、化學品兩產業增幅分別為16.5%、14.6%較大，而機械、基本金屬之訂單增幅也超過10%，其中機械業主要因來自於中國之自動化設備訂單增加，而基本金屬業則受惠於中國報價走高，下游廠商下單意願轉強，而塑化產業同樣也受惠於下游客戶回補庫存力道轉強所致。資訊通訊產品業訂單也成長，主要來自於智慧型手機訂單明顯增溫，而PC、NB代工訂單也有所增加，但因空機出貨比重提高，成長幅度較為受限。

就主要接單地區來看，來自於美國、中國、歐洲、東協等地訂單均增加，增幅主要來自於電子產品與資訊通信產品等，但來自於日本的NB與液晶電視等資訊通信產品訂單則減少。

8月外銷訂單家數動向指數為49.5，金額動向指數為56.5，顯示9月訂單金額將會較8月增加，其中塑橡膠產品、資訊通信產品、電子產品、基本金屬等產業對於接單抱持較為樂觀看法，機械、化學品兩產業則預期訂單減少，其中機械業預期訂單減幅較大，而面板為主之精密儀器業訂單也可能小幅成長。

美國：

8月領先指標月跌0.2%，減幅主要來自於工時、ISM新訂單指數、首領失業救濟金人數等指標，但長短期利差、S&P500股價指數兩項指標則上揚。當月同時指標上揚0.1%，除了工業生產下滑外，非農就業人口、個人所得、企業銷售等指標均有所上升。同月落後指標上升0.2%，主要由失業週期下降與服務類消費者物價上漲兩指標帶動，但企業貸款顯著減少。

8月芝加哥聯邦儲備銀行全國晶季活動指數由0.24大跌為-0.55，顯示景氣減速，而MA3指數由-0.09上升為-0.07，顯示通膨持續受到壓抑；擴散指數則由-0.01下降為-0.02，顯示經濟成長動能有限。景氣減速主要因非農雇用人數擴張放緩、非農業就業人口增幅大幅緊縮、工業生產與製造業生產下滑、與營建許可、新屋開工兩項指標同步走低帶動。

9月紐約聯邦儲備銀行製造業景氣指數由-4.21上升為-1.99，顯示景氣持續疲弱，不見明顯起色。其中，訂單轉為減少，出貨則顯著下滑，就業市場表現同樣疲軟，雇用與工時指標同步走低，原料價格略為走高，售價則微幅上揚。預期指數由23.74上升為34.53，顯示企業對於未來半年景氣仍感到樂觀，主要因預期出貨將成長，雇用與資本支出增加，成本溫和上漲，價格則小幅上揚。

9月費城聯邦銀行製造業景氣指數由2上升為12.8，顯示景氣復甦，受惠於訂單回升，惟增幅有限，而出貨則轉為明顯減少，存貨也大幅減少，就業市場指標表現也疲弱，資料顯示成本小幅走高，售價微幅上調。預期指數由45.8下降為37.5，顯示企業對於未來半年景氣看法審慎樂觀，主要因企業預期出貨成長放緩，但將會增加雇用，並預期成本上漲幅度漸趨明顯，售價也可能出現較明顯調幅，但資本支出增速則緩和。