

# 利率市場週報

2016年11月28日~12月2日

## 台灣貨幣市場：

上週(11/21~11/25)央行存單到期金額 10,283.9 億元，收受金額為 10,191.7 億元，雖央行放緩沖銷力道減發存單，但外資連續在台股賣超，加上某大型銀行未在市場放錢，銀行體系超額準備雖相當充裕，惟分配不均，資金集中在少數幾家銀行手上，在這種趨勢下各家資調人員操作更顯保守，市場資金流動性仍不佳，為搶有限資金致成交利率每日不斷向上攀升。銀行間隔夜拆款利率區間在 0.18%~0.40%，一週拆款利率區間在 0.18%~0.53%。賣斷 30 天期自保短票成交區間在 0.40%~0.53%。

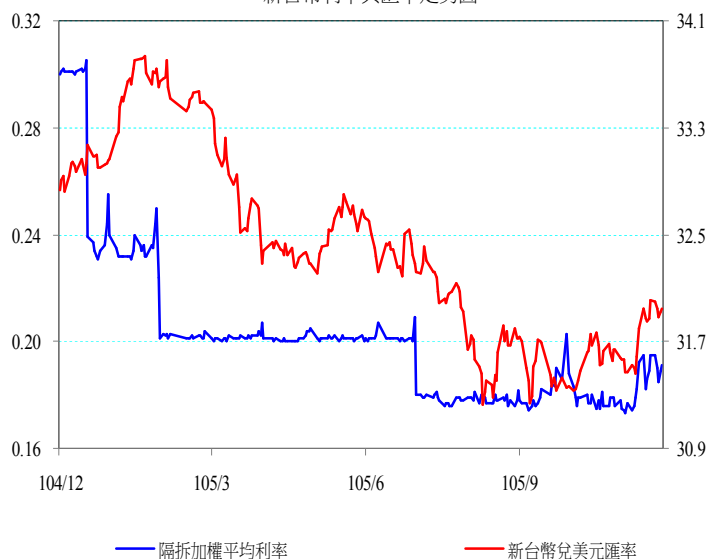
本週(11/28~12/2)央行存單到期金額約 1.2 兆元。接近月底，受外資持續匯出及投信端月底例行性贖回，預估市場資金仍緊俏短率仍繼續走高，將持續關注央行動態並控管資金缺口，預估賣斷 30 天期自保短票利率約在 0.45%~0.55%。

上週(11/21~11/25)在外資持續匯出與時序進入月底的例行性支出影響下，市場資金依舊緊俏，普遍還是缺錢，加上週五 30 年期公債 250 億台幣交割，更讓短期資金早象雪上加霜，也讓資調難度微幅升高，利率也進一步走揚，RP 利率報價相對比較紊亂，利率區間也明顯拉大。上週公債成交 0.24%~0.33%，公司債成交 0.30%~0.39%。

本週(11/28~12/02)緊縮因素有：中信銀發行 7.81 億美元金融債及國泰金控發行 499.98 億台幣特別股繳款；加上央行並未減少存單發行量，引發市場恐慌心理，資金情勢相對不穩，預期 RP 利率將有微幅上調空間且資金將延續緊縮態勢。預期利率區間，公債成交 0.28%~0.35%，公司債成交 0.31%~0.45%。

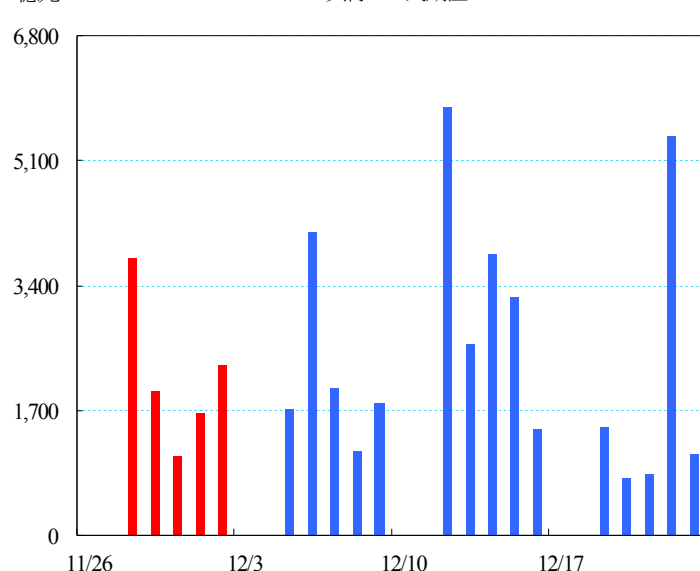
	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (11/28~12/2)	1、央行存單到期 12,782.50 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	11/28 3,776.50 億元	
	11/29 1,966.50 億元	
	11/30 1,072.50 億元	
	12/1 1,659.50 億元	
	12/2 2,307.50 億元	

新台幣利率與匯率走勢圖

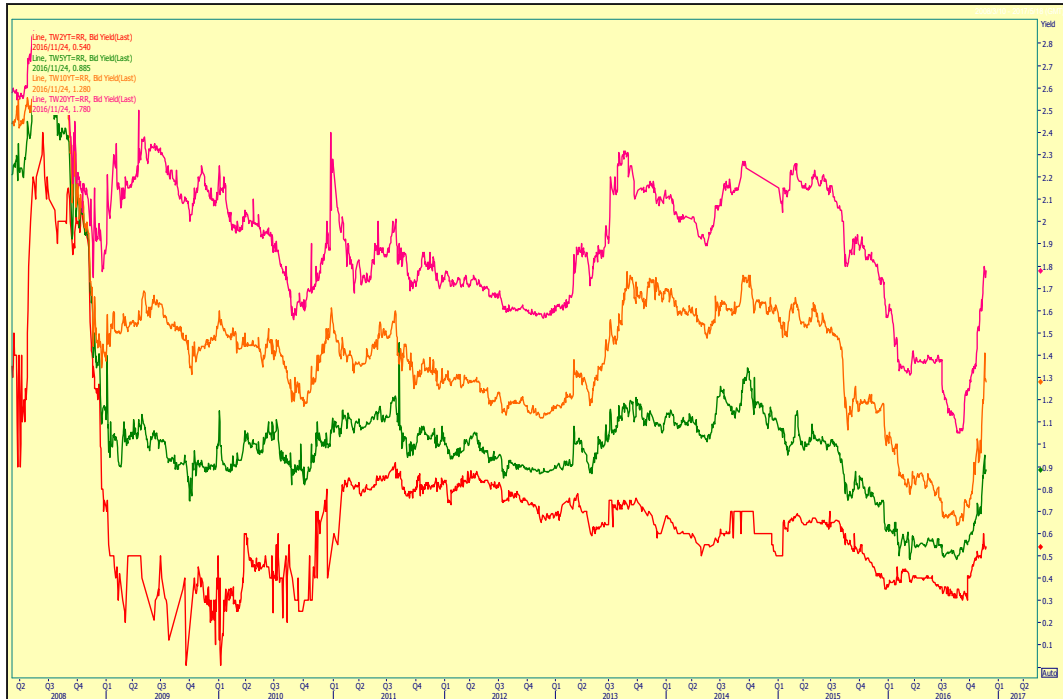


億元

央行NCD到期值



## 台灣公債市場：



### 上週 10 年券波動區間：

**1.203%~1.41%**

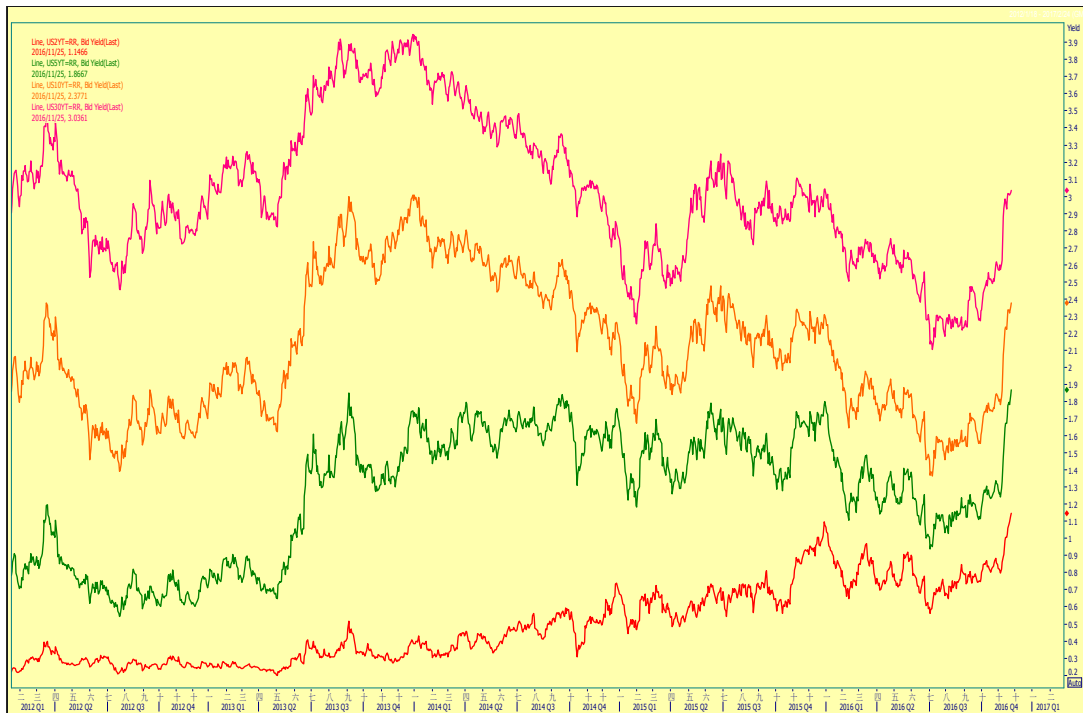
### 上週市況：

上週初在 30Y 標售結果大幅優於市場預期，30Y 決標利率 2.025%，投標倍數 2.19，高於前五次平均 1.65 倍，壽險得標 44.4% 大幅高於上次 17.33%，在壽險業大舉進場下，使得長券終端守穩 2.0%，穩住此波短線彈幅，主流 10Y 由週一高點 1.41% 回落。通週 10 年期公債利率收 1.26%，較前週下滑 3.88 個基點，5 年期公債收 0.87%，較前週下滑 1 個基點。

### 本週市況：

本週初在美元回落下，帶動美債利率也同步走低，台債指標券受此影響下亦向下跳空，10Y 增額券來到發行前交易的新低，在上週長券端逐步有買盤回籠下，市場信心稍微回溫，且在前波彈幅引發的避險空單陸續回補下，也使得指標券快速回檔，短線上預估行情暫時難以擺脫大幅波動的局勢。預估本週五年券交易區間 0.8%~0.9%，十年券交易區間 1.1%~1.3%，20 年券 1.6%~1.8%。

## 美國公債市場：



### 上週重大事件與影響：

上週公布之耐久財訂單維持快速增長，債市仍持續反應川普財政措施將加速推升通膨，葉倫也暗示下月可能升息，利率維持盤整向上格局，美債利率持續走高令10Y美德債利差(206BP)接近歷史高。通週10年期公債利率收2.35%，較前週上升20個基點，30年期公債收3.03%，較前週上升9個基點。

### 本週總經數據公佈：

1. 本週二將公布 11 月消費者信心指數
2. 本週三將公布 10 月成屋待完銷售、PCE 平減指數、個人所得、個人支出、11 月消費者信心指數、ADP 就業變動及芝加哥採購經理人指數
3. 本週四將公布 10 月營建支出及 11 月 ISM 製造業指數
4. 本週五將公布 11 月非農就業人數變動及失業率

### 預期本週波動區間：

本週在近期公債遭到拋售後，有部分養老基金及機構投資者開始逢高承接，美債10Y由上週高點2.417%回落，但近期公布之經濟數據大部份均優於市場預期，週二公布之第三季GDP數據亦被上修，預估周五就業報告就業市場仍穩健成長，經濟數據持續轉強下支持美聯儲明年較為鷹派立場的預期，利率上行風險仍在。預估本週10年期公債成交區間約在2.3%~2.5%，30年期公債成交區間約在2.9%~3.1%。

## 總體經濟指標分析：

### 台灣：

10 月外銷訂單金額為 426.8 億美元，年增 0.3%，連續第 3 個月較去年同期成長。其中，電子產品與資訊通信產品訂單同創歷史同月最高水準，主要受惠於智慧型手機訂單強勁，且智慧型行動裝置、雲端運算、物聯應用、車用電子等領域電子零組件需求熱絡，帶動晶圓代工、封測、被動元件等訂單增加所致，而基本金屬與其產品、機械兩產業訂單也增加，但受台塑集團六輕歲修鋼結束影響，產出以自用為主，接單量不大，故化學品與塑橡膠產品接單表現較弱，特別是化學品訂單年跌幅接近兩成，而面板等精密儀器訂單仍較去年同期小幅減少，不過因面板價格持續回升，且需求增溫，故減幅持續縮小。

11 月外銷訂單家數動向指數為 49.9，金額動向指數為 55，顯示企業預期 11 月接單仍可望持續創高，主要產業中面板等精密儀器、資訊通信產品、化學品、電子產品等預期接單將成長，而基本金屬、塑橡膠產品等則預期接單將減少。

10 月工業生產年增 3.7%，製造業生產年增 5.7%，延續今年 5 月以來大致上維持緩步走高之走勢。主要產業中晶圓代工、封測、面板等電子零組件、基本金屬、化學材料等產業增產，但太陽能電池與相關材料減產；資訊電子與光學產品、汽車及其零件、機械等產業減產，但 VR 裝置、智慧型手表、智慧自動化設備、機器人、滾珠螺桿、線性滑軌等產品增產。

11 月製造業生產量家數動向指數為 48.5，產值動向指數為 49.9，顯示企業預估 11 月工業生產大致與 10 月持平，或微幅下跌，其中汽車及其零件、資訊電子與光學產品等產業增產，而電子零組件業則預期減產。

10 月領先指標月增 0.2%，連續第 8 個月增產；同時指標月增 1.1%，也是連續第 8 個月成長；落後指標則下滑 0.3%。分項指標中以北美地區半導體設備訂單出貨比、核發建照面積、非農就業人口、製造業單位產出勞動成本、製造業存貨率、工業及服務業經常性受雇員工數等表現較弱。

10 月景氣對策分數由 23 分上升為 24 分，燈號連亮第 4 個綠燈，其中機電設備進口減少 1 分，而出口、製造業銷售量指數兩項指標則各增加 1 分。預估 11 月景氣對策分數介於 23 至 26 分，燈號維持綠燈。

### 美國：

10 月耐久財訂單在飛機訂單大幅增加，帶動運輸設備訂單成長 12% 下，而較 9 月增加 4.8%，扣除運輸設備後之耐久財訂單則增加 1%，大多數產業訂單增加，增幅以金屬製品、資訊及周邊產品、其他電子產品、電機與家電等產業較大，僅通訊設備、汽車及其零件兩產業訂單減幅較大。與企業投資關聯程度較大之非國防資本財訂單大幅增加 14.5%，扣除飛機後則增加 0.4%。

10 月個人所得增加 0.6%，經物價調整後之實質可支配所得月增 0.4%；個人支出則增加 0.3%，實質消費支出則增加 0.1%，儲蓄率由 5.7% 上升為 6%，消費者對於耐久財、非耐久財的實質消費各增加 1%、0.8%，對於服務類的實質支出則減少 0.3%。

10 月消費支出物價月增 0.2%，較去年同期上揚 1.4%，扣除食品與能源後之核心消費支出物價月增 0.1%，較去年同期上漲 1.7%，其中能源商品及服務價格年增 3.8%，連續第 2 個月年增幅站上 3%。

### 日本：

10 月消費者物價月增 0.6%，較去年同期上漲 0.1%；扣除生鮮食品之消費者物價月增 0.2%，較去年同期則下滑 0.4%；扣除食品與能源之消費者物價則較 9 月與去年同期均上漲 0.2%。10 月消費者物價上漲主要來自於生鮮蔬菜、旅館餐飲、國外旅遊費用。同月服務業物價月增 0.3%，年增 0.5%，增幅主要來自於網路等廣告、電話行銷、東京都辦公室租金、建築設計、保全、軟體研發、網路服務等，而租賃、航空貨運、航運等價格則較去年同期出現較大跌幅。

10 月零售銷售經季節調整後月增 2.5%，但仍較去年同期減少 0.1%。雖然消費者對於汽車、服飾與配件、食品飲料、家電等機械器具消費增溫，但加油站、藥妝品、綜合零售店等通路銷售下滑，其中因日本 10 月天後偏暖，導致秋冬商品銷售欠佳為主因，整體而言，零售銷售大致上持平。

10 月躉售銷售經季節調整後月增 0.7%，較去年同期則減少 6.6%，主要因礦物與金屬材料、農畜水產品、食品飲料、藥妝品、機械器具等銷售下滑所致，部分因素來自於日圓升值幅度較大。但其他運輸設備與農畜水產品在大規模躉售店銷售成長。

10 月工業生產成長 0.1%，增幅主要來自於電子零組件、金屬製品、塑橡膠產品、精密陶瓷產品、運輸設備等產業，而機械、電機、化學品、紙、資訊通訊產品等產業則減產。

企業預估 11 月工業生產將成長 4.5%，主要產業只有鋼鐵業預期小幅減產，機械、電機、資訊通信產品等產業則預估生產擴張力道相當強勁。12 月工業生產則預期下降 0.6%，主要因機械、資訊通信產品兩產業預期在 11 月大幅增產將暫時休息所致，但鋼鐵、電子零組件與設備、紙、運輸設備等產業則預期將增產。經產省維持工業生產的基調為延續 8 月以來之出現緩步復甦跡象不變。