

利率市場週報

2017年1月2日~1月6日

台灣貨幣市場：

上週(12/26~12/30)受央行宣布減發1月初標售364天期定存單金額及停發二年期定存單影響，讓資金浮濫的銀行壓力變大，而票券商受11月資金緊俏的教訓，早將落點避開年底致需求相當低迷，成交利率下滑，一週拆款利率主要成交區間0.45%~0.53%。票券市場方面，因市場資金逐漸變多，加上發票量少，成交利率下移，並多以區間低位承作，賣斷30天期自保短票成交區間約在0.45%~0.55%。

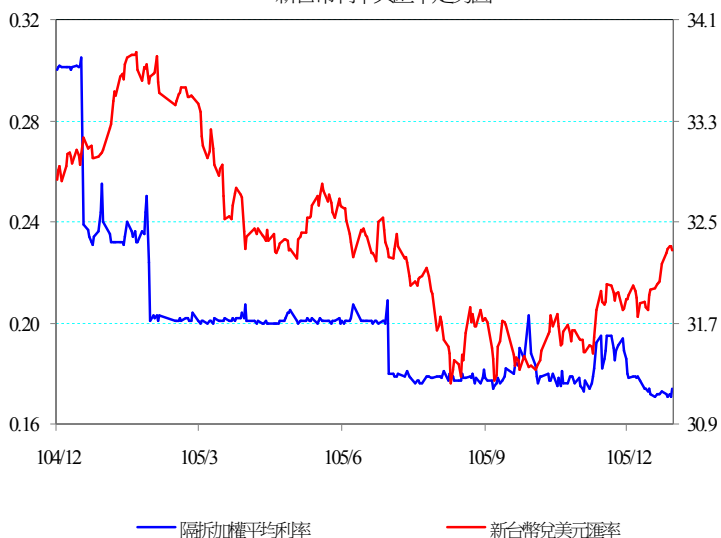
本週(1/2~1/6)為月初及新提存期開始，年底資金緊縮因素解除後，預期市場資金情勢將回歸寬鬆，加上月初發票量一般都偏少，為去化資金短率應有下跌空間，在票源有限下操作上會優先以落點在農曆年後的資金為主，以減少年前調配資金壓力。預估賣斷30天期自保短票利率在0.42%~0.48%。

上週(12/26~12/30)雖時序進入月底與年底，但交易商日前預期月底資金需求而提前將短票及定存落點於月底，加上壽險與法人端並無大額贖回，市場資金足夠並無特別緊縮之勢。但銀行對利率要求仍堅持，RP利率下滑幅度並不高，年內與跨年利率差距大。上週公債成交0.28%~0.45%，公司債成交0.35%~0.50%。

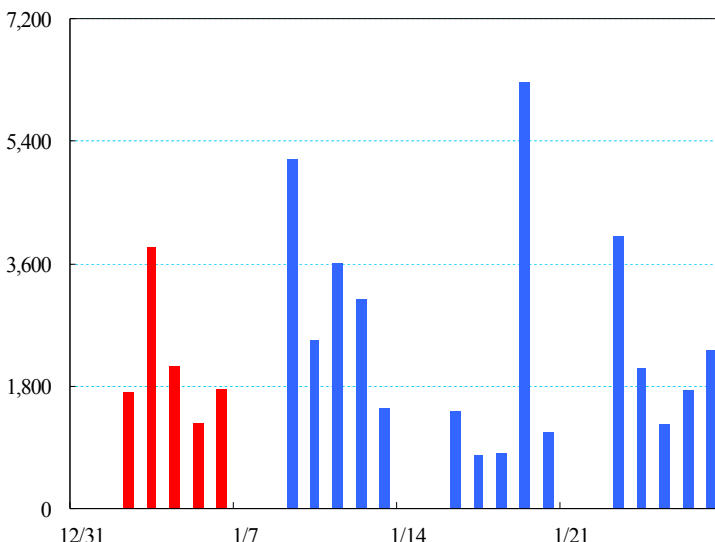
本週(1/3~1/6)進入月初，投信、壽險端資金將陸續回流，且為新提存期，銀行間傾向負數操作，客戶端詢券需求料將增溫。農曆年前資金仍顯寬鬆之際，RP市場交投利率將回到平日月初水準，高位成交交易將會逐步往下修正。預期利率區間，公債成交0.28%~0.38%，公司債成交0.35%~0.42%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (1/2~1/6)	1、央行存單到期 10,689.50 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	1/2 1,727.00 億元	
	1/3 3,838.30 億元	
	1/4 2,108.00 億元	
	1/5 1,259.20 億元	
	1/6 1,757.00 億元	

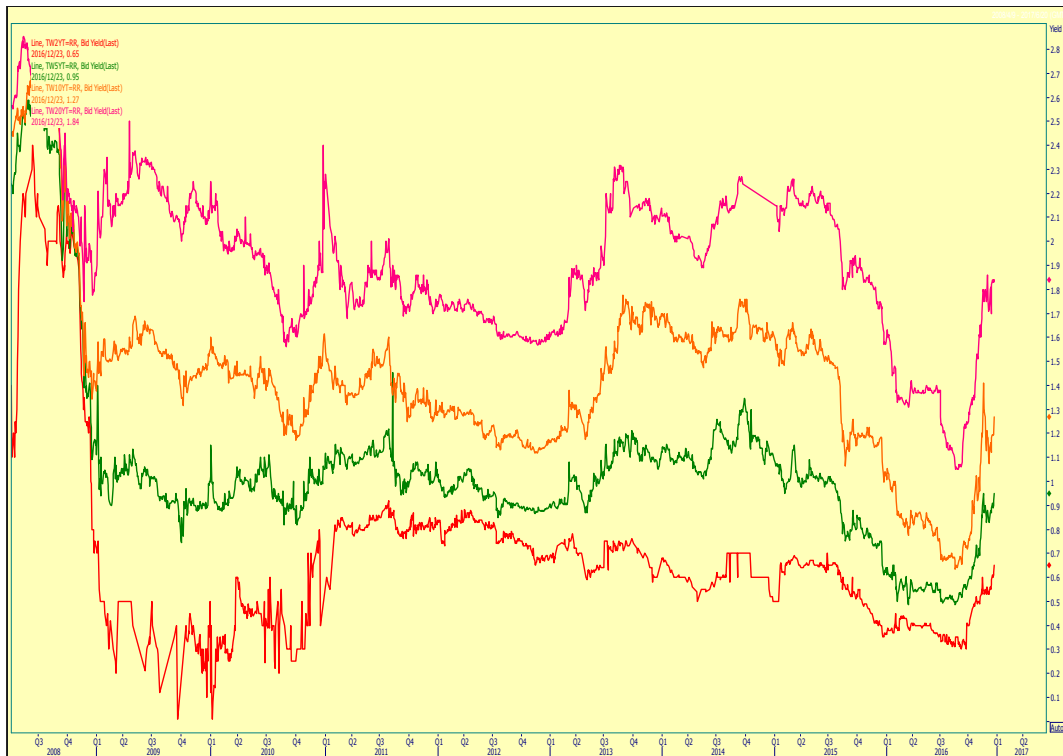
新台幣利率與匯率走勢圖



億元 央行NCD到期值



台灣公債市場：



上週 10 年券波動區間：

1.18%~1.28%

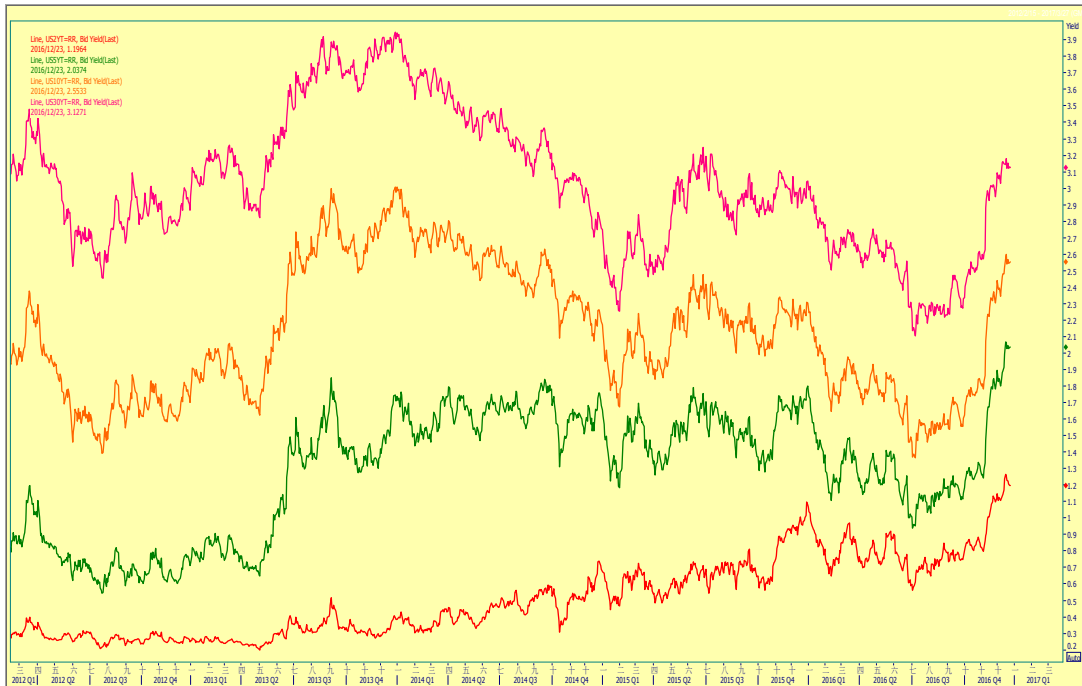
上週市況：

上週開始 2Y 及 5Y 發行前交易，週初短券在新籌碼增加，且冷券利率持續走升，多頭面臨較大的壓力，2Y 最高達 0.67%、5Y 達 0.96%，惟隨後受美債殖利率走低，且年底作帳行情帶動殖利率走低，但整體交投相當清淡。通過 10 年期公債利率收 1.19%，較前週下滑 8 個基點，5 年期公債收 0.915%，較前週下滑 3.3 個基點。

本週市況：

本週初一年期 NCD 決標利率 0.542% 遠較市場預期低，且較前次得標利率走低，標售倍數也較前次大幅攀升，顯示銀行為主之金融機構資金已經出現去化壓力，激勵台債多頭反攻，在買盤積極進場下，帶動各期券種利率均向下修正，且成交量能也明顯放大，市場正觀察週五 2 年券標售狀況。預估本週五年券交易區間 0.8%~0.9%，十年券交易區間 1.1%~1.2%，20 年券 1.65%~1.85%。

美國公債市場：



上週重大事件與影響：

上週因適逢耶誕假期與新年假期接續期間，多數交易員仍在放假階段，因美國經濟數據較不強勢，導致部分空單選擇獲利了結出場，新年前最後三個交易日美債殖利率連續下滑，止穩在高檔區間下緣。通過10年期公債利率收2.44%，較前週下降10個基點，30年期公債收3.07%，較前週下降4個基點。

本週總經數據公佈：

1. 本週二將公布 11 月、12 月 Markit 美國製造業採購經理人指數及 ISM 製造業指數
2. 本週四將公布 12 月 ADP 民間就業人數、Markit 美國服務業採購經理人指數及 ISM 非製造業指數
3. 本週五將公布 11 月貿易收支、工廠訂單、12 月非農就業人數及失業率

預期本週波動區間：

上週因美國房市數據表現不如市場預期，部分空單選擇獲利了結帶動殖利率自高點下滑，本週聯準會公布2016年12月的FOMC會議紀錄顯示，多數委員們認為美國經濟已達充份就業狀態，在國際原物料價格止跌回升帶動下，通膨有可能回升，故預期今年升息次數可能多達三次。但委員們也直陳，美元強勢可能對經濟帶來負面衝擊，且川普新政府的財政刺激政策效果仍存在相當大的不確定性，紀錄公布後帶動美債殖利率跌回近半月來低點。預估本週10年期公債成交區間約在2.35%~2.55%，30年期公債成交區間約在3%~3.15%。

總體經濟指標分析：

台灣：

12月消費者物價因蔬菜盛產導致價格大跌，且百貨周年慶期間服飾降價促銷，而下跌1%。相較去年同期漲幅為1.7%，價格上漲幅度較大的產品與服務主要為蔬菜、水果、水產品、肉類、料理食品、油品、水等，但蛋、燃氣、電力、通訊服務、3C消費性電子產品等價格下跌。

12月躉售物價月升1.1%，其中內銷價上漲0.6%，依新台幣計價之進口物價上漲1.5%，依新台幣計價之出口物價上漲1.2%。與去年同期相較，躉售物價上漲1.4%，為連續27個月下跌後首度走高。其中，內銷價格上漲2.6%，漲幅主要來自於基本金屬、化學材料、能源產品等，而電力價格下跌；進口物價上漲3.1%，以美元計價則上漲5.6%，為60個月來最大增幅，漲幅主要來自於礦產品、基本金屬與其製品、化學品；出口價格下跌0.8%，以美元計價上漲1.8%，為60個月來最大增幅，主要因素橡膠產品、基本金屬與其製品、化學品等價格上漲。

美國：

12月製造業採購經理人指數由53.2上升為54.7，生產與訂單加速增加，就業溫和成長，存貨下滑，原物料成本走高速度較快。12月非製造業採購經理人指數持平為57.2，生產擴張略有緩和，訂單加速成長，就業增長放緩，庫存微幅增加，企業持續對庫存水位保持信心，成本溫和上揚。資料顯示美國景氣持續保持在去年第3季加速成長階段，並可望延續至明年上半年淡季。

12月擴張之產業包括能源、基本金屬、食品與飲料、服飾與配件、紙、機械、電機、資訊通信與其他電子產品、金屬製品、化學等製造業，與礦業、零售、金融保險、資訊服務、休閒娛樂、運輸與倉儲(特別是與電子商務相關部分)、營建、醫療社工、專業技術服務等非製造業。

12月景氣下滑之產業則有塑橡膠產品、家具、印刷、紡織、非金屬礦物製品、運輸設備等製造業，但塑橡膠產品、非金屬礦物製品、消費相關之運輸設備等產業表示景氣仍相當強勁，而非製造業中公共設施管理(主要因缺少足夠且合適的營建勞工與包商)、躉售、農牧等景氣也下降。

12月短缺之商品與勞務包括電子零組件、實驗室與廠房營運供應鏈、營建人力、派遣等霖食性就業。

12月價格上漲之商品與勞務包括基本金屬與其製品(銅、黃銅、鋁、鎳、廢鋼、碳鋼、不鏽鋼、冷軋鋼品、熱軋鋼品)，紙(瓦楞紙箱、工紙)、化學品(甲醇等醫藥品原料、鈦白粉等美白化妝品原料)，能源(天然瓦斯、燃料、柴油)、人力、醫藥品供應鏈、食品(蝦子、大豆食品)、貨櫃等。

12月價格下跌之商品則包括塑化原料(乙烯、HDPE樹脂、塑膠樹脂)，食品(牛肉、奶油、起司、玉米)、木材等。

中國：

12月製造業採購經理人指數由51.7下降為51.4，為2016年次高水準，景氣已連續第5個月處在擴張階段。其中，大型製造業採購經理人由53.4下降為53.2，中型製造業採購經理人指數由50.1下降為49.6，小型製造業採購經理人指數則由47.4下降為47.2。中國製造業景氣擴張稍為放緩，除了季節性因素外，主要因霾害嚴重，政府祭出限產令或停工令，導致鋼鐵等高耗能、高污染產業在連續兩個月擴張後轉弱為下滑。而資訊電子等科技產品、機械等技術層次較高產業景氣擴張力道仍強，且因新曆年與農曆春節接近，消費品如食品飲料、菸草、醫藥、汽車等產業景氣也擴張，則使得整體景氣保持在2016年高檔區間。資料也顯示原物料價格上漲加快，且運輸服務費率走高，加上籌措營運週轉金難度高，導致企業面臨的經營環境較為艱難主因。

12月製造業生產經營活動預期指數由55.5下降為49.5，顯示製造業對於農曆春節後的景氣走勢仍持較為保留之態度。

12月中國非製造業商務活動指數由54.7下滑為54.5，連續第3個月擴張，且訂單指數也小幅走高，成本指數上升至2016年高點，特別是營建材料價格走高影響最大，而售價漲勢則告緩和，且未交貨訂單及存貨下滑，顯示中國非製造業景氣走勢審慎樂觀。

12 月景氣較為熱絡之產業，除了營建業外，主要集中在信息消費、旅遊消費相關之領域，包括鐵路運輸、航空運輸、郵政、電信傳媒、戶聯網與資訊軟體服務、銀行等貨幣金融機構、保險、租賃、商業服務等，而到路運輸、海運、餐飲、證券等資本市場金融業、個人服務等產業景氣則下滑。

12 月非製造業業務活動預期指數則由 60.7 下降為 59.5，顯示非製造業對於農曆春節後景氣仍相對樂觀，預期景氣樂觀之產業包括建築裝修、金融、郵政、航空運輸等，而房地產業與個人服務業則看壞未來 3 個月景氣。