

利率市場週報

2017年2月6日~2月10日

台灣貨幣市場：

上週(2/2~2/3)為開春第一週，金融同業間交易落點不多，外資匯入墊高銀行間資金水位，加上年後通貨回籠也令銀行端普遍多錢，惟需求疲軟，帶動短率持續下移，一週拆款利率主要成交區間0.35%~0.39%。票券市場方面，因年節後僅二個交易日，企業因作業考量發行大都避開此週落點，令短票交投較顯清淡，成交利率區間下移，賣斷30天期自保短票成交區間約在0.36%~0.40%。

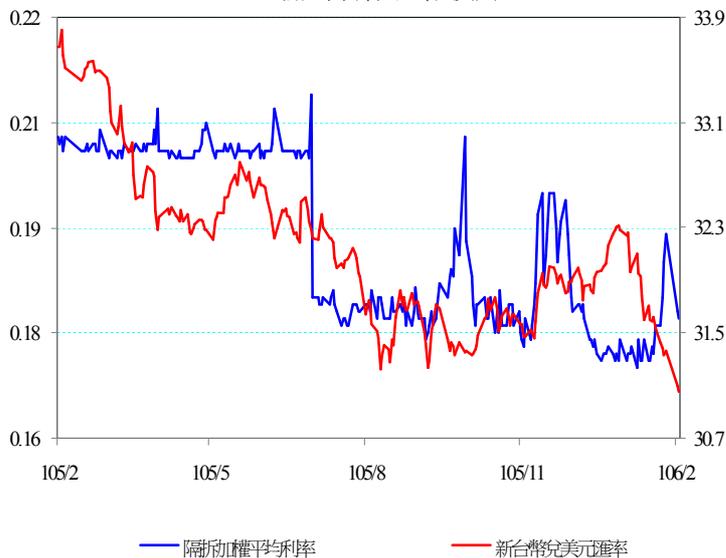
本週(2/6~2/10)為提存期初，加上通貨回籠下預估整體市況應偏寬鬆，銀行積極買票及拆出意願高，短率有向下空間，惟本週央行存單到期金額大，仍需注意央行調節市場資金情形。預估賣斷30天期自保短票利率在0.35%~0.38%。

上週(2/2~2/3)隨著時序進入新提存期，且銀行間傾向負數操作，加上投信及壽險端資金陸續回流，市場資金普遍偏多，客戶端詢券需求增溫，RP市場交投利率回到平日水準，市場利率持穩於區間低位。上週利率區間，公債成交0.28%~0.36%，公司債成交0.35%~0.40%。

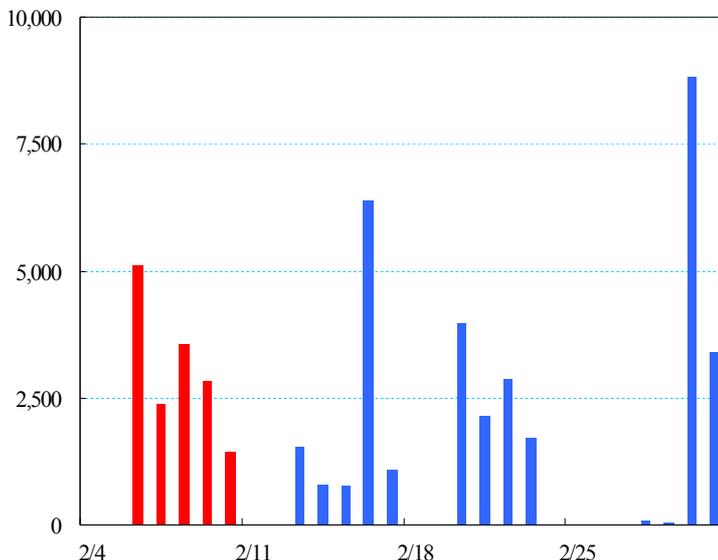
本週(2/6~2/10)緊縮因子有國際債券7日7.5億美元、8日3.05億美元、9日25.5億美元及10日14.75億美元交割，雖然時序回到月初，因國際債券交割將邁入近期高峰，投信客戶因基金遭壽險業贖回，使得投信與壽險端的資金多缺不一，預計市場資金將略為緊縮，RP市場交投利率將在區間低位整理。預期利率區間，公債成交0.28%~0.35%，公司債成交0.35%~0.40%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (2/6~2/10)	1、央行存單到期	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	2/6	5,121.50 億元
	2/7	2,377.50 億元
	2/8	3,561.00 億元
	2/9	2,847.00 億元
	2/10	1,435.50 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：

1.195%~1.24%

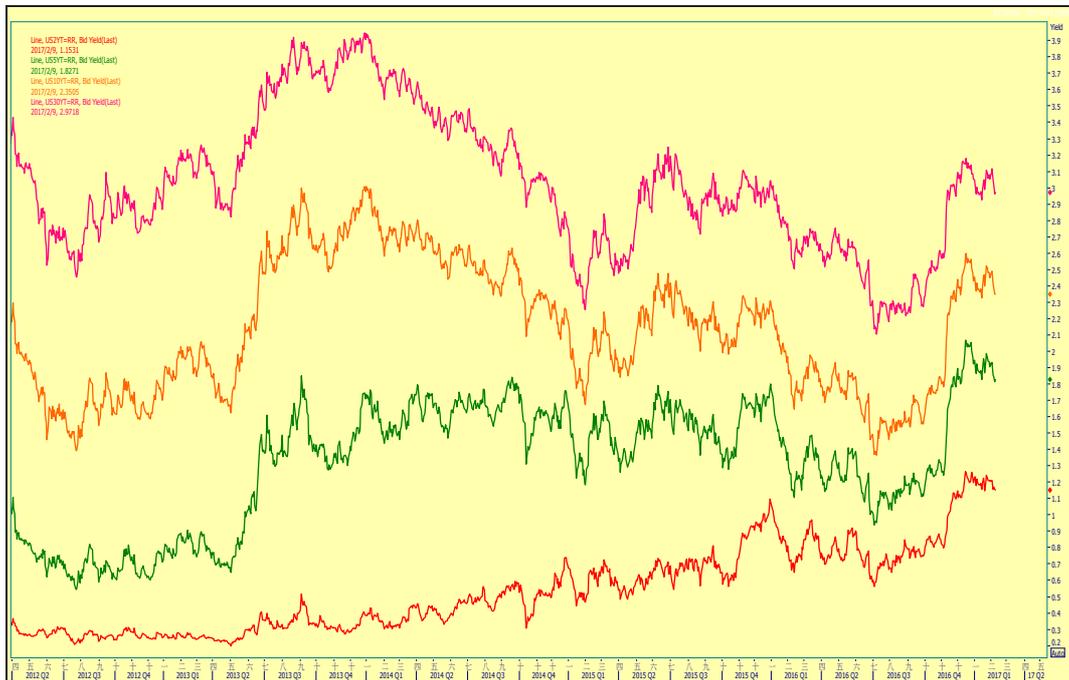
上週市況：

上週僅有兩個交易日，由於農曆春節期間公佈之美國 ADP 民間就業數據表現遠優於市場預期，週五將公布非農就業數據，且在基金為主的外資狂買高股息的權值股帶動下，台股大幅走高，對台灣債市帶來壓力，且本週將有新的 10 年期債開始進行發行前交易，在擔憂變盤的壓力下，部分棄券賣壓提前出籠。通過 10 年期公債利率收 1.24%，較前週反彈 11.84 個基點，5 年期公債收 0.85%，較前週反彈 2 個基點。

本週市況：

本週新的 10 年券開始進行發行前交易，在上週多殺多的賣盤出籠後，因美國公布的非農就業報告顯示，美國 1 月薪資上漲情況低於市場預期，令市場對於聯準會 3 月升息的預期減弱，故多方賣盤減弱，空方並未在發行前交易積極布局，且部分外資匯入的資金仍流向債券，提高了交易商的持券信心及補券意願，在買盤轉趨於積極下，台債殖利率大幅走低，預估本週 5 年券交易區間 0.8%~0.85%，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：

上週初因川普總統，簽發了涉及了7個伊斯蘭國家的短期旅遊與難民禁入美國禁令，因擔憂後續資金凍結效應，令部分較為敏感的資金撤離美元，導致美元指數走低，但政治不確定性提高，也使得避險買盤流向美債，令美債殖利率走低，但稍後公布的ADP民間就業數據增幅遠高於市場預期，帶動美債殖利率反彈走高，不過週五公布的非農就業報告顯示，1月薪資增長不如預期，令市場對於聯準會在3月升息的預期減弱，導致殖利率彈幅收斂。通週10年期公債利率收2.49%，較前週上升4個bp，30年期公債收3.1%，和前週持平。

本週總經數據公佈：

1. 本週二將公布 12 月貿易收支
2. 本週三將公布 12 月消費信貸
3. 本週四將公布 12 月躉售存貨及 1 月進口物價指數

預期本週波動區間：

本週初全球金融市場焦點轉向在歐洲，歐盟政治風險再度升高，包括法國宣布當選後將退出歐元區與棄用歐元的極右派總統候選人勒彭的民調竄升、德國總理梅克爾的民調首度落後、歐盟與IMF對於希臘援助的爭議湧現，IMF揚言希臘可能在今年中退出歐元區、與羅馬尼亞爆發政治醜聞，都使得投資人的避險意願提高，帶動美債殖利率下滑至近三周低點。預估本週10年期公債成交區間約在2.25%~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：

1月消費者物價經季節調整後月跌0.2%，但因國際能源價格上漲，導致油品價格上漲27.13%，創7年來最大漲幅，且農曆春節導致水產品、肉類、料理食品、外食、旅遊等價格上漲，且理容、保母等個人服務、計程車等服務類加價，故較去年同期上漲2.25%。扣除蔬果與能源之核心消費者物價年增率則為1.65%，再扣除因農曆春節而加價之服務類價格後的年增幅則約為1%，核心物價增幅大致平穩。

1月躉售物價經季節調整後月增0.62%，年增2.72%，為近5年來最大增幅，增幅主要因能源產品、基本金屬、化學材料等內銷、進出口價格上漲，且塑橡膠產品出口價格上漲所致。

1月出口金額為237.4億美元，較去年同期成長7%，增幅約為去年12月的一半，主要因1月底適逢農曆春節，工作天數約減少3天所致，但在半導體等電子需求熱絡，且國際能源、基本金屬、化學材料等價格回穩帶動下，仍保持成長格局。

1月主要出口地區除了日本以外，對其他地區如中國(含香港)、東協等出口均成長，亞洲區域內貿易成長貢獻達5%，為推動1月出口成長主因。就產品別來看，受惠於戶聯網、車用電子、雲端高效運算、記憶體等半導體需求強勁，電子零組件出口金額再創歷史新高水準，年增率約10%，而若與去年同期相較，受惠於國際原物料價格回穩的原物料產業如礦產品(油品為主)、基本金屬與其製品、化學材料等出口在低基期效應影響下，成長率更高。此外，機械業包括工具機在內之出口也較去年同期出現較大的增幅，訂單以來自於中國、歐洲增幅較大。

1月進口金額為202.5億美元，年增8.4%，增幅主要來自於先進製程半導體設備、原油與基本金屬等工業原料、智慧型手機等，但汽車等運輸設備、食品、藥妝品等進口則減少。

美國：

1月失業率由4.7%上升為4.8%，主要因年假過後，許多民眾重返勞動市場尋找工作，導致失業人口增加10.6萬人所致。1月的勞動參與率由62.7%上升為62.9%。

1月非農就業人口增加22.7萬人，扣除州與地方政府減少約1萬人的雇用後，民間部門就業人口增加23.7萬人，表現優於市場預期，但當月薪薪僅增加0.03美元為26美元，增幅明顯較去年12月縮減一半以上，顯示在民眾開始重新投入職場後，供需情況有所改善，使得薪資上漲推升通膨的壓力可能因而緩和。

1月民間部門雇用減幅較多的產業只有快遞等運輸服務業，主要因年終網購消費旺季已過所致。而增加雇用幅度較大之產業包括營建包商、零售(服飾配件、消費性電子產品、家具與家用品、非百貨公司之綜合零售店等)、倉儲、金融保險(金融中介、不動產)、專業及商業服務(資訊系統設計、臨時性就業等)、醫療及社工、餐飲等。

1月ISM製造業採購經理人指數由54.5上升為56，增幅主要來自於生產、就業、存貨等指數走高，資料也顯示成本持續上揚。而同月之非製造業採購經理人指數則大致上持平為56.5，其中訂單、存貨指數下降，但就業指數走高，企業庫存由增轉減，而資料也顯示成本持續走高。

1月景氣上揚的產業包括塑橡膠產品、油品等其他製造業、服飾配件、紙、化學、運輸設備、食品飲料、機械、能源、基本金屬、金屬製品、資訊及其他電子產品等製造業，與採礦、公用、醫療社工、金融保險、公共管理、旅館餐飲、零售、營建、躉售、專業技術服務、企管等非製造業。

1月景氣下滑的產業包括非金屬礦物製品、木材、家具、電機與家電、印刷等泛製造業，與不動產、租賃、教育、運輸倉儲、資訊、休閒娛樂等非製造業。

1月短缺的商品與勞務包括熱軋鋼(機械相關)、營建人力、臨時性人力等。

1月價格上漲之商品與勞務包括基本金屬(銅、鋁、碳鋼、不鏽鋼、鎳、廢鋼、廢鐵等)、能源(天然瓦斯、原油燃料、燃料、柴油等)、化學材料與化學品(苯、苯乙烯、丁二烯、甲醇、鈦白粉等)、

橡膠、紙、紙箱、玉米、起司產品、貨櫃、人力、服務、藥品供應等。

1 月價格下跌之商品包括牛肉、雞肉、起司、草莓、塑膠袋等。

中國：

1 月官方製造業採購經理人指數大致上持平為 51.3，連續第 6 個月擴張，生產、訂單指數下降，但就業、出口訂單指數上升。資料顯示鋼鐵為主之原物料成本上漲有所緩和，但漲幅仍高於售價增幅。因官方持續進行供給面改革影響，高耗能、高污染的原物料產業的採購經理人指數表現較弱，而科技產品、機械等產業的採購經理人指數表現則較佳。若以企業規模來看，大型企業採購經理人指數由 53.2 下降為 52.7，中型企業採購經理人指數由 49.6 上升為 50.8，而小型企業採購經理人指數則由 47.2 下降為 46.4。1 月預期指數則由 58.2 上升為 58.5，顯示企業對於農曆春節過後 3 個月景氣仍保持較為樂觀之態度。

1 月非製造業商業活動指數大致持平為 54.6，但訂單、出口訂單、存貨等指數均下滑，成本與售價漲幅均有所緩和，但售價已連續第 6 個月小幅走高。1 月景氣擴張之產業包括躉售、鐵路運輸、航空運輸、郵政、旅館、電信傳媒、互聯資訊及軟體服務、貨幣金融、保險、租賃、商業服務等服務業、與建築裝修等營建業，而道路運輸、餐飲、資本市場服務、房地產、個人服務等產業景氣則下滑。預期指數由 59.5 下降為 58.9，顯示企業對於農曆春節過後的淡季景氣仍審慎樂觀，只有道路運輸業看壞未來 3 個月景氣，其餘產業仍看好景氣後勢，特別是營建業(土木工程、建築裝修)、電信傳媒、航空運輸等產業較為樂觀。

日本：

12 月領先指標大漲 2.6%，連續第 3 個月出現較大漲幅情況，主要由新職求人數、消費者信心指數、日經 42 種商品價格指數、東証股價指數、中小企業銷售預測指數等分項指標改善所帶動，但最終需求財庫存銷售比、礦工業生產財庫存銷售比兩項指標轉弱，且新屋開工面積連續 4 個月保持較為疲弱的走勢。

12 月同時指標上揚 0.1%，連續第 4 個月擴張。經產省連續第 3 個月評估景氣「改善」。分項指標中礦工業生產財出貨、有效求人倍數兩項指標改善，而投資財出貨、零售銷售、躉售銷售等指標則轉弱。

12 月落後指標上升 0.8%，分項指標中只有失業率一項指標表現較弱，其餘指標如核心通膨、企業稅收、消費支出、最終需求財存貨等均改善。

歐洲：

12 月歐元區零售銷售連續第 2 個月減少，減少 0.3%，較前一年同期則增加 1.1%。其中，與 11 月相較，食品、飲料、菸草類銷售下跌 0.4%，汽油類銷售減少 1.1%，而非食品、汽油類之商品銷售則持平。

12 月歐盟零售銷售也是連續第 2 個月減少，且跌幅高達 0.8%，較前一年同期則增加 2.3%。其中，與 11 月相較，食品、飲料、菸草類銷售下跌 0.6%，汽油類銷售減少 0.6%，而非食品、汽油類之商品銷售則下降 1%。

12 月歐盟零售銷售轉弱，大致上反應了歐盟各主要成員國之零售銷售表現不佳之情況，就已公布之數據顯示，只有法國零售銷售增加，西班牙大致上持平，其餘歐盟主要成員國如德、英、波蘭、瑞典、芬蘭等、及挪威的零售銷售均下滑，且減幅不乏超過 2% 以上者，整體表現差於市場預期。