

# 利率市場週報

2017年2月13日~2月18日

## 台灣貨幣市場：

上週(2/6~2/10)新提存期開始、外資匯入與年後通貨回籠，令市場資金相當寬鬆，雖有國庫借款及大額國際債券交割等緊縮因素干擾，致部份銀行較缺錢，惟利率仍較上月滑落，一週拆款利率主要成交區間 0.36~0.38%。短票市場方面，受多檔國際債券交割影響，稍有影響到銀行端買短票熱度，不過因大型龍頭銀行仍有在買票且利率仍維持在 0.38%水準，有助於穩定利率不致上移過高，賣斷 30 天期自保短票成交區間多在 0.37~0.40%。

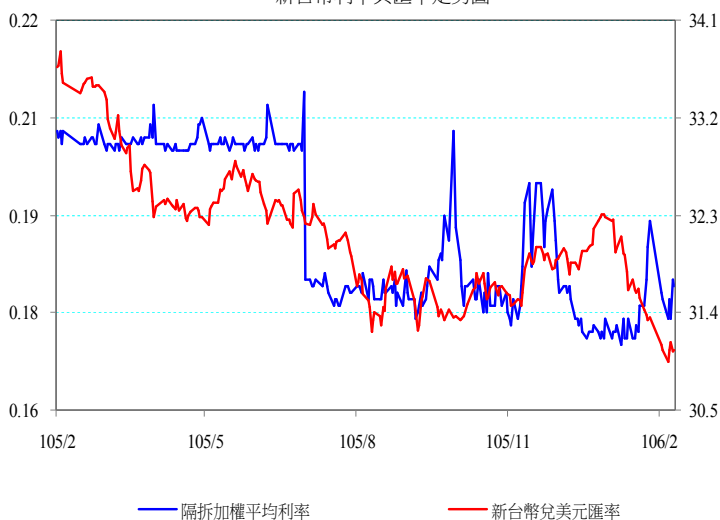
本週(2/13~2/18)央行存單到期金額約 1.1 兆元。預估通貨持續回籠市場資金應偏向寬鬆，惟月底前仍有大額國際債交割，預估市場資金仍會有些波動短票利率不易向下。預估賣斷 30 天期自保短票利率在 0.38%~0.42%。

上週(2/6~2/10)雖有國際債券共 50.8 億美元交割，但交割日期並不集中，僅有 9 日 25.5 億美元交割金額較大，交易商已提前調度安排資金，整體資金市場略為緊縮並呈現分配不均，RP 利率交投區間擴大，成交高位微幅走揚。上週利率區間，公債成交 0.29%~0.37%，公司債成交 0.35%~0.42%。

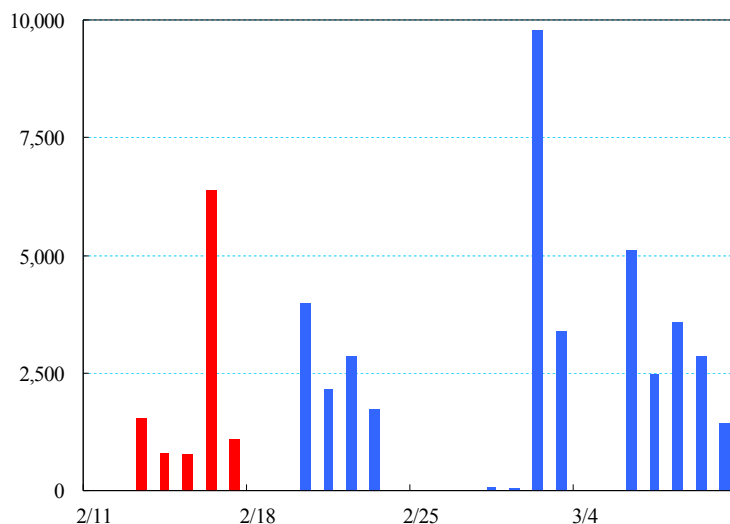
本週(2/13~2/18)緊縮因子有國際債券 15 日花旗集團 5.8 億美元、瑞士銀行 1 億美元與第一銀行 5 億美元共 11.8 億美元及 17 日 Kommunalbanken AS 1.15 億美元交割，由於國際債券發行暫時趨於和緩，市場資金將回復至平穩充足的環境，但時序進入下半月，交易商態度將維持保守，市場將有拉高利率以吸引跨月資金情形出現。預期利率區間，公債成交 0.28%~0.38%，公司債成交 0.35%~0.45%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (2/13~2/17)	1、央行存單到期 10,612.50 億元 2/13 1,547.00 億元 2/14 796.00 億元 2/15 775.00 億元 2/16 6,395.00 億元 2/17 1,099.50 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



央行NCD到期值



## 台灣公債市場：



### 上週 10 年券波動區間：

**1.095%~1.24%**

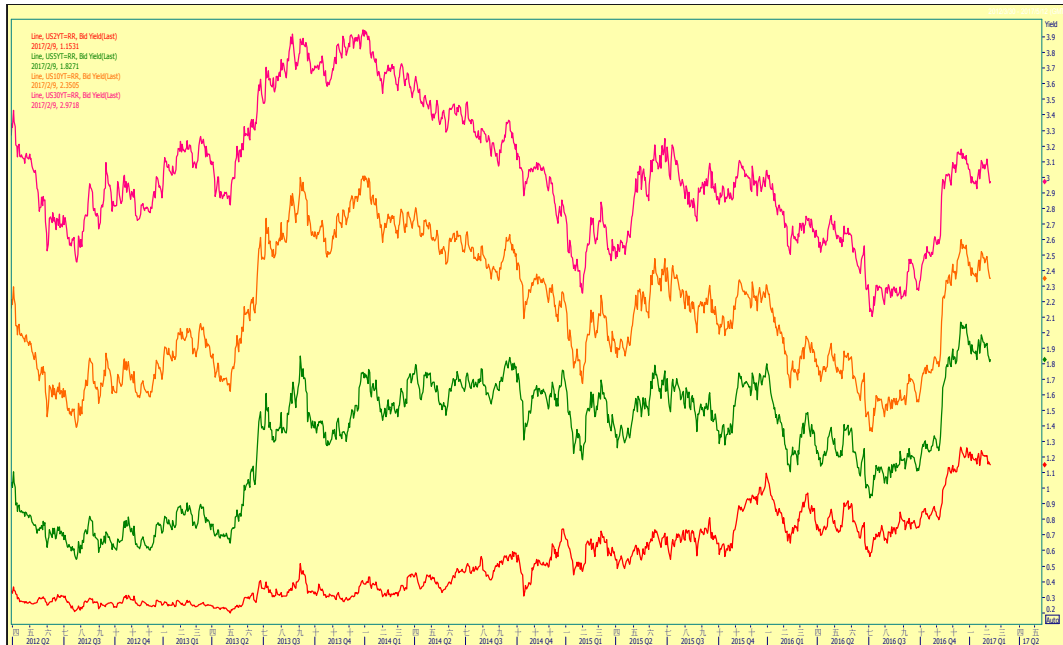
### 上週市況：

上週新 10Y 開始發行前交易，並未如預期見到太多空方進場，在歷經先前短暫的換券賣壓後，台債隨外資熱錢流入及美債激勵下，交易商持券信心及補券意願轉強，10Y 利率大幅走低(最低達 1.095%)，隨後在美債反彈下跌幅收斂。通週 10 年期公債利率收 1.1345%，較前週下滑 10.55 個基點，5 年期公債收 0.82%，較前週下滑 3 個基點。

### 本週市況：

本週台債並未隨美債反彈而走高，自上週新10Y開始發行前交易後，在賣壓有限及外資熱錢流入下，拉高交易商持券信心，且近日主流10Y在未平倉空單量逐步攀升下，更引發一波軋空行情，台債連日開高走低仍在近期低檔區間整理並未與美債同步，本週關注週四20Y標售狀況，預估本週五年券交易區間0.8%~0.85%，十年券交易區間1.1%~1.2%，20年券1.6%-1.8%。

## 美國公債市場：



### 上週重大事件與影響：

上週初因全球擔憂歐洲的政治風險，美債利率下滑至近三周低點，惟隨後川普表示近期將出台重大稅改計畫，帶動美股創高，且周五公布1月進口物價優於市場預期，動通膨維持增長，美債跌幅收斂。通過10年期公債利率收2.41%，較前週下滑8個基點，30年期公債收3.01%，較前週下滑9個基點。

### 本週總經數據公佈：

1. 本週二將公布1月 ppi
2. 本週三將公布12月企業存貨、1月CPI、零售銷售、工業生產及產能利用率
3. 本週四將公布1月新屋開工及營建許可

### 預期本週波動區間：

本週初因葉倫於國會聽證會表示，美國經濟持續增長和通脹上升，等待太久才升息並不明智，預告未來每個會期都有可能升息，聯準會也準備在合適的時點，開始討論調整資產負債表結構與縮減資產負債表規模，展現她擔任聯準會主席以來最強硬的態度，加上近日美股持續創高，均不利債市，美債利率走升至區間高檔。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：

### 美國：

1月零售餐飲銷售月增0.4%，較市場預估的0.2%為佳，且12月增幅由0.6%上調為1%，顯示川普當選總統以來，全球股市的驚奇航程，帶動財富的增加，推動了美國消費擴張，由百貨公司銷售成長1.2%可以看出。

1月消費者物價月增0.6%，4年來最大增幅，年增2.5%，5年來最大增幅，扣除食品與能源後之核心消費者物價則月增0.3%，年增2.3%，顯示美國通膨增溫，非侷限在能源項目，包括房租、居家服務、珠寶、醫藥品與服務、金融服務、運輸服務等價格均走高。

1月最終需求生產者物價月增0.6%，為2012年第4季以來最大月增幅，相較去年同期上漲1.6%；扣除食品、能源、貿易後之核心最終需求生產者物價則月增0.2%，年增1.6%。而在中間需求部分，加工財價格上揚1.1%，年增3.8%；原材料價格則月增3.8%，年增17.6%。

### 中國：

1月出口金額為1827.6億美元，年增7.9%；進口金額為1314.1億美元，年增16.7%，表現雙雙優於市場預期。資料顯示，在出口部分，除了肥料、電機設備外，絕大多數商品出口均較去年同期成長，包括傳統上已步入淡季之面板、手機及其零件、IC等出口均成長，面板出口增幅逾60%，而PC、NB、伺服器與其零件進口也成長，顯示科技產品淡季需求並不太淡，再加上鐵礦砂、銅礦砂、原油與油品、橡膠等原物料進口幅度也較市場預期為大，為近期新興市場股市再度反彈的主要因素。

1月消費者物價月增1%，增幅主要因農曆春節帶動豬肉、水產品、水果等價格上漲所致，而相較去年同期增幅由2.1%上升為2.5%，增幅另外來自於醫療、教育娛樂、居住、汽油等價格上漲。扣除基期較低因素，1月消費者物價年增率中的新增因子約為1%。

1月工業品出廠價月增0.8%，年增6.9%；同月購料價月增1.2%，年增8.3%；增幅主要來自於基期偏低因素，新漲因素只佔0.8%。就產品別來看，油氣、煤炭、鋼鐵、非鐵金屬、化學材料等漲幅較大。

### 日本：

1月工業品內銷價月增0.6%，年增0.5%。漲幅主要來自於原油、輕油等能源產品；廢鋼、廢鐵等固態廢棄物；乙烯、丁二烯、PX、CPL、甲醇、生質酒精等化學材料與化學品；銅、鋁、熱軋鋼板、中厚度鋼板、鍍鋅鋼板等基本金屬與其製品。此外，商業機械設備價格也較去年同期上漲約2%，且電子零組件如邏輯IC、石英震盪器、電子設備調變器等之淡季價格跌幅有限，也顯示今年科技產業景氣淡季下滑幅度將較為有限。

12月機械訂單減少3.1%，主要因外需訂單大幅減少16.2%所致，在內需部分，扣除船舶與電力之核心民需機械訂單則增加6.7%。總計去年第4季機械訂單大增15.2%，主要由外需訂單大增23.4%帶動。企業預期今年第1季機械訂單將減少6.4%，主要因外需訂單在去年第4季大幅增加後轉為減少19.4%所致，而核心民需機械訂單則增加3.3%。內閣府評估核心民需機械訂單走勢為「出現緩步復甦跡象，有機會擺脫盤整情況」。

去年第4季經濟成長率為季增0.2%，年率增幅為1%，較去年第3季之1.3%略低，也稍低於市場預期，主要因消費支出增加動能疲弱所致，企業設備投資與出口擴張為支撐日本去年第4季經濟保持成長主因，而企業在投資需求與外需強勁復甦帶動下，庫存去化呈現加快情形。若與前一年同期相較，經濟成長率則由1.1%上升為1.7%。

## 歐洲：

12月歐洲工業生產表現大幅弱於市場預期，歐元區月減1.6%，而歐盟減幅也來到1%，主要因德國、法國、瑞典、芬蘭、捷克等工業比重較高的成員國與非成員國挪威均明顯減產所致，其中德國、挪威的月減幅分別達3.1%、2.7%。所幸，英國、波蘭的工業生產分別擴張1.1%、1.7%，使得歐盟工業生產減幅較小。

若就產品別來看，除了耐久消費財在歐元區、歐盟生產分別上升2.9%、2.7%外，其餘產品大多減產，以資本財生產減幅較大，在歐元區、歐盟的幅度分別為3.3%、2.2%。