

利率市場週報

2017年5月15日~5月19日

台灣貨幣市場：

上週(5/8~5/12)因央行續開 7 天期定存單供申購，讓市場資金浮濫情況有所改善，整體市場的超額準備維持在合理水位，而目前各家拆款需求不高，大都以到期續拆為主，利率維持區間沒有太大變化。隔夜拆款利率區間 0.168%~0.27%，一週拆款利率主要成交在 0.30~0.33%。短票市場方面，因整體市場資金情勢平穩偏寬鬆，銀行端有去化資金的壓力，投信、法人也來電詢問短票，成交利率往區間低位居多，賣斷 30 天期自保短票成交區間在 0.31~0.33%。

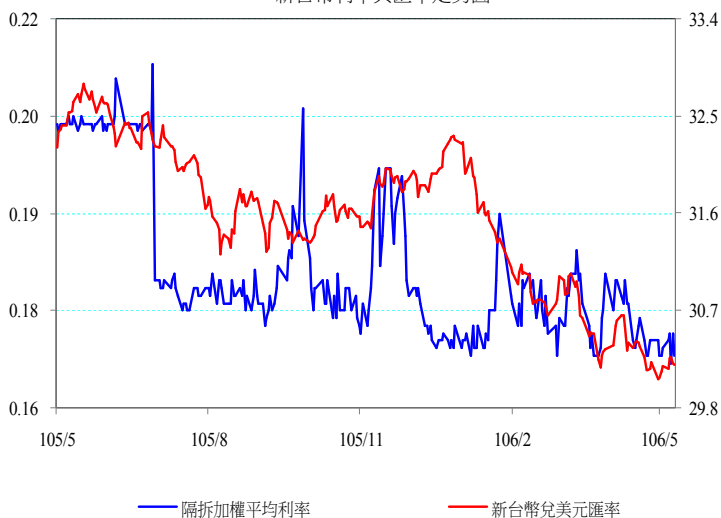
本週(5/15~5/19)央行存單到期金額約 1.1 兆元。本月雖有營所稅繳納等緊縮因素，惟依目前市場資金寬裕情況下，銀行仍積極買票及提供拆款，跨月資金供給無虞，預估近期成交利率變化不大，賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.30%~0.33%。

上週(5/08~5/12)因股市回落，資金一如預期寬鬆，投信、銀行及壽險端資金充裕，加上券商間資金缺口不大，資金寬鬆態勢延續，成交利率往區間低位續探，另外 A06104R 250 億公債交割，對資金調度影響有限。上週利率區間，公債成交 0.28%~0.34%，公司債成交 0.34%~0.36%。

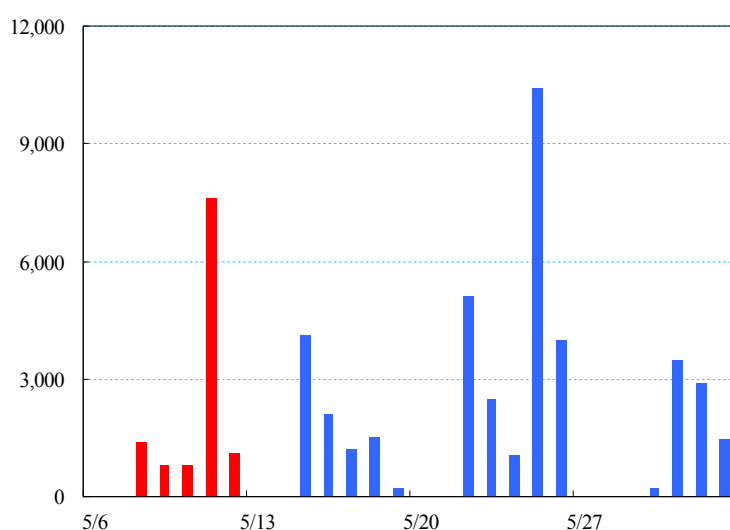
本週(5/15~5/19)緊縮因子有：17 日中租迪和發行 22 億台幣公司債、18 日綠河-KY 發行 33 億台幣公司債；19 日共有四檔包括：台塑 70 億台幣公司債、華航 23.5 億台幣公司債、中國信託銀行發行 10 億台幣三年期綠色債券，及玉山銀行發行 6,000 萬美元 30 年期綠色債券。預期外資仍偏向匯入，並將不受公司債交割影響，市場資金維持寬鬆；為反應市場資金狀況，利率有機會跟著往下調整，預期部份客戶端將開始承作跨月。預期利率區間，公債成交 0.28%~0.33%，公司債成交 0.33%~0.36%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (5/15~5/19)	1、央行存單到期 10,891.00 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	5/15 4,091.50 億元	
	5/16 2,090.00 億元	
	5/17 1,216.50 億元	
	5/18 1,521.00 億元	
	5/19 1,972.00 億元	

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：

1.073%~1.15%

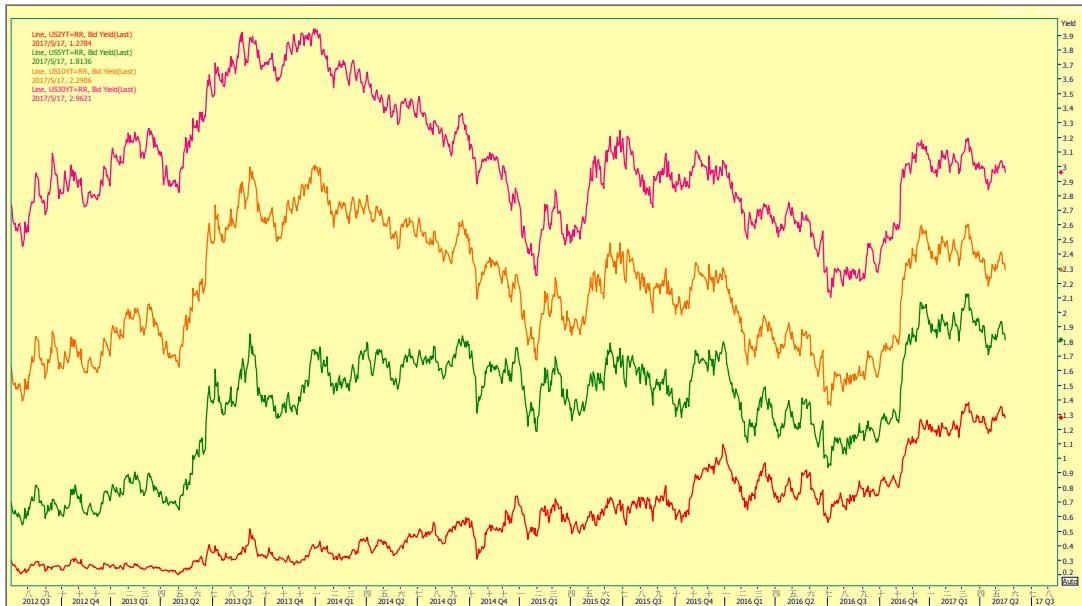
上週市況：

上週台灣債市標售 10 年期增額公債 A06104R，其得標利率為 1.139%，低於市場預期的 1.14%~1.16%，其中銀行及壽險業投資型買盤更囊括了 8 成的籌碼，在籌碼穩定，加上美債利率回穩下，帶動各期券自高點下滑，其中 5 年期公債最低來到 0.7826%、10 年期公債最低來到 1.073%左右，整體利率回到發行前交易開始時的低檔。通過 5 年期公債收 0.7826%，較前週下滑約 2.62 個基本點、10 年期公債利率收 1.073%，較前週下滑約 6.75 個基本點。

本週市況：

本週債市在貨幣市場資金仍舊相當寬鬆，且籌碼相當穩定下，配合美債自高點下滑，帶動台債跳空開低，但在短線下滑幅度已大，10年券在1.05%以下，5年券在0.76%以下，出現獲利了結賣壓。目前市場在等待美聯儲6月份的FOMC會議結果，令台債呈現區間整理走勢，但在全球債市仍穩定下，預期短期間台債利率將不易大彈，應有機會維持在目前價位附近震盪整理。預估本週5年券交易區間0.70%~0.80%，10年券交易區間1.00%~1.10%，20年券1.70%-1.80%。

美國公債市場：



上週重大事件與影響：

上週美債利率因先前公布的就業數據、生產者及消費者物價指數優於市場預期，令市場提高了6月中聯邦準備理事會加息的預期，加上NASDAQ指數持續創新高的影響下，減少了市場對於避險美債的需求，令10年期美債最高一度回到2.40%左右，30年期美債回到到3.03%左右整理，但隨後在投資型買盤進場下，整體美債利率又自高點下滑，目前美債利率已回到年初的整理區間，預期短期間在沒有進一步的經濟數據下，將會先在目前區間內整理。通過10年期公債利率收2.3292%，較前週下滑約2.18個基本點，30年期公債收2.987%，與前週持平。累計本波自低點反彈，10年期公債反彈約15個基本點、30年期公債反彈約15個基本點。

本週總經數據公佈：

1. 本週一將公布5月份NAHB房屋市場指數及紐約州製造業指數
2. 本週二將公布4月份新屋開工率、營建許可、工業生產指數及產能利用率。
3. 本週四將公布4月份領先指標。

預期本週波動區間：

近期美國公布的經濟數據優於市場預期，加上法國總統大選底定，且地緣政治風險也降低下，整體股市回穩，NASDAQ指數再度創下歷史新高，因而帶動美債利率自低點反彈。本週在短線上市場不確定因素大致底定下，預期利率將有機會持續在目前價位震盪整理，未來將觀察公布的經濟數據，若經濟數據持續表現強勁，美債利率才有機會脫離目前區間。預估本週10年期公債成交區間約在2.15~2.35%，30年期公債成交區間約在2.85%~3.05%。

總體經濟指標分析：

美國：

4月消費者物價反彈回升0.2%，主要因能源價格回升1.1%所致，相較去年同期，消費者物價增幅由2.4%下降為2.2%；扣除食品與能源後之核心消費者物價也回升0.1%，年增率則由2%下降為1.9%，增幅主要來自於居住（租金）、運輸（車險）、醫療等服務類、醫藥品、菸草等。

4月最終需求生產者物價月增0.5%，年增2.5%，年增率為2012年2月以來最大增幅；扣除食品、能源、貿易服務後之核心最終需求生產者物價則跳升0.7%，年增率也由1.7%上升為2.1%。

4月中間需求之加工財價格月增0.5%，年增5.4%；扣除食品與能源後之核心加工財價格則月增0.5%，年增3.9%；原物料價格則月增3.3%，年增13.9%；服務類價格月增0.9%，年增2.6%。

4月零售餐飲銷售月增0.4%，而3月的業績則上修，與2月相較，由跌0.2%轉漲0.1%，故零售餐飲銷售在春天來臨後已扭轉稍早冬天時較為疲弱之走勢，其中汽車銷售反彈回升0.7%，汽油銷售也回升0.2%；扣除汽車、汽油、建材、餐飲之核心銷售則增加0.2%，3月核心銷售增幅也上修0.1%為0.7%。

中國：

4月消費者物價上升0.1%，年增率則由0.9%上升為1.2%，增幅主要因水產品、水果等價格上漲，服飾、機票、藥品，及服飾加工、家計、教育、醫療、旅遊等服務價格上漲所帶動。因清明節、勞動節連假假期長，故機票與相關旅遊服務價格漲幅較大。

4月生產者出廠價創下去年7月以來首度下跌，跌幅為0.4%，除了建材與非金屬礦物製品以外的其餘主要產品價格均下跌，其中原物料與加工財價格下跌0.6%，最終消費財價格則下跌0.1%，相較去年同期增幅則持續走跌為6.4%。而生產者購買價也下跌0.3%，較去年同期則上漲9%。相較去年同期，生產者物價漲勢以能源、鋼鐵與其製品、非鐵金屬與其製品、化學材料與化學品、建材與非金屬礦物製品、紙漿及紙製品等產品較大。

4月工業生產年增率由7.6%下降為6.5%，漲幅縮減，除了化學、鋼鐵、非鐵金屬、水泥、油品等高耗能與高汙染產業受供給面改革影響而生產疲弱外，今年購車節能補貼減少，也使得轎車、新能源車、運動休旅車生產擴張力道不如去年，加上今年工作天數較少1天，使得工業生產成長力道較小。

4月零售餐飲銷售年增率由10.9%下降為10.7%，表現不如預期，主要因民眾對於手機、汽車、化妝品、貴重首飾等高價位商品購買成長力道較弱所致，主要因民眾將資金用於購屋，並增加家電、家具、建材等相關裝潢支出的影響所致。

日本：

4月生產者物價月增0.2%，延續去年第4季以來漲勢，年增率則為1.4%，漲幅主要來自於鋼鐵等基本金屬與其製品、電力、半導體設備等機械、橡膠與碳黑等化學材料與化學品、記憶體與鋰電池等電子產品價格上漲所帶動。

4月核心民需機械訂單月增1.4%，雖然連續第2個月增加，但總計第1季訂單較去年第4季下滑1.4%，且企業預期第2季訂單還將減少5.9%，故內閣府評估核心民需機械訂單緩慢復甦的基礎正在轉弱中，出現原地踏步之傾向。而在外需訂單部分，3月訂單連續第2個月減少，減幅為2.8%，總計第1季訂單減少2.2%，但企業預估第2季訂單可能回升1.1%。

3月第3產業指數月跌0.2%，其中廣義的與個人相關之服務業指數出現7個月首度下跌情形，跌幅為0.6%，主要因巡迴表演團更改巡演日期，且餐飲業銷售下滑所致；而與廣義的企業相關服務業指數則出現4個月來首度上揚情形，漲幅為0.9%，主要因建材、電機等產品躉售銷售增溫、運輸服務業景氣上揚、電力需求增加等因素影響。

歐洲：

3月歐元區零售銷售月增0.3%，增幅主要來自於食品飲料、家電與家具等；同月歐盟零售銷售則減少0.2%，主要因資訊通信產品銷售大幅下滑所致。與去年同期相較，歐元區、歐盟零售銷售分別成長2.3%、2.5%。就主要成員國來看，法國、西班牙等銷售成長，德國持平，英國、波蘭、瑞典等非歐元區成員國銷售同步減少。

3月歐元區工業生產月減0.1%，主要因能源產品減產3.2%所致，惟非耐久財、耐久財各增產2.1%、0.9%，相較去年同期增幅則為1.9%。同月歐盟工業生產持平，能源產品減產幅度也高達2.8%，但非耐久財增產幅度較小，僅1.9%，相較去年同期增幅為2.4%。就主要成員國來看，法國、義大利、波蘭、瑞典等增產，德國、荷蘭、西班牙、英國等則減產。