

# 利率市場週報

2017年6月5日~6月9日

## 台灣貨幣市場：

上週(5/29~6/3) 月底適逢四天連假，加上綜所稅上繳等因素，除少數大型銀行還能在拆款市場持續提供資金外，其餘各大銀行均無提供拆款，資金趨緊、新增需求大增，利率走高，隔夜拆款利率區間 0.173%~0.29%，一週拆款利率區間在 0.35~0.37%。短票方面，因市場資金依舊偏緊，錢比較不好拿，且受拆款利率走升影響，短票利率也跟著略為走升，惟先前大都已避開落點月底交易日，成交利率僅在區間波動，賣斷 30 天期自保短票成交區間在 0.33~0.35%。另 6/3 央行標售 1,700 億 364 天期定存單加權平均得標利率 0.485%，較前次同天期下跌 0.9bp，也低於市場預期。

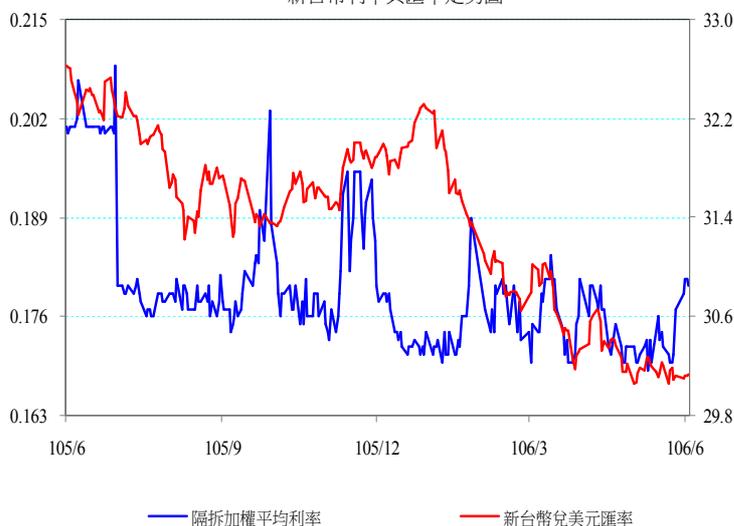
本週(6/5~6/9)央行存單到期金額約 1.45 兆元。本週有銀行代收稅款上繳國庫及已有一大型行庫預告將從本旬起調高 30 天期自保短票利率至 0.36%，預估銀行資金調度將較謹慎，因此操作上仍以收跨月資金為主，分散季底緊縮變數的影響。賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.34%~0.37%。

上週(5/31~6/3) 緊縮因子僅有高盛銀行 1.8 億美元交割。隨著時序進入月初，本週因欠缺債券交割因子，券間商的資金缺口較小，使資金回復到日前寬鬆情形，而原本因跨月而微幅上調之成交利率則回落到既有區間水準。上週利率區間，公債成交 0.30%~0.34%，公司債成交 0.33%~0.36%。

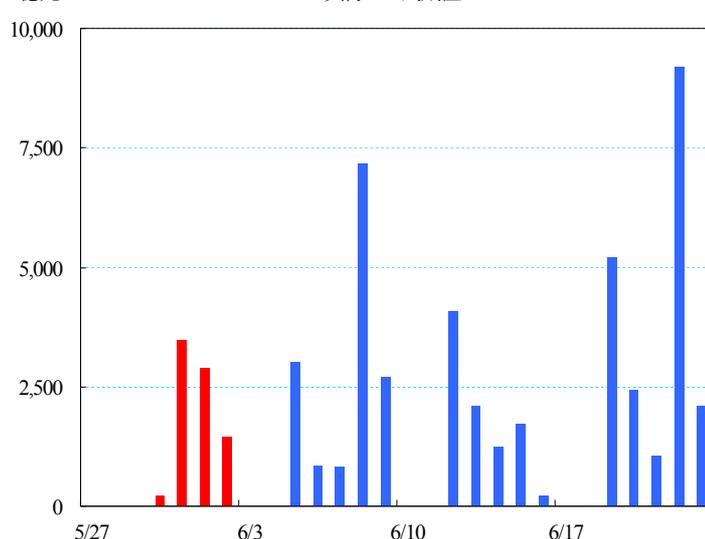
本週(6/5~6/9) 緊縮因子有週二德意志銀行 30 年期美元債 3.5 億美元及週五韓國國民銀行 4 億美元債券交割。因本週進入新的提存期，資金市場料將維持寬鬆的態勢，惟本週五尚有信有卡稅款繳庫因素，令銀行端資金操作略顯保守，將使市場資金呈現多缺不一的情形，RP 利率料將在區間內持平整理。預期利率區間，公債成交 0.30%~0.34%，公司債成交 0.33%~0.36%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (6/5~6/9)	1、央行存單到期 14,548.00 億元 6/5 3,018.50 億元 6/6 842.50 億元 6/7 811.00 億元 6/8 7,164.50 億元 6/9 2,711.50 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。

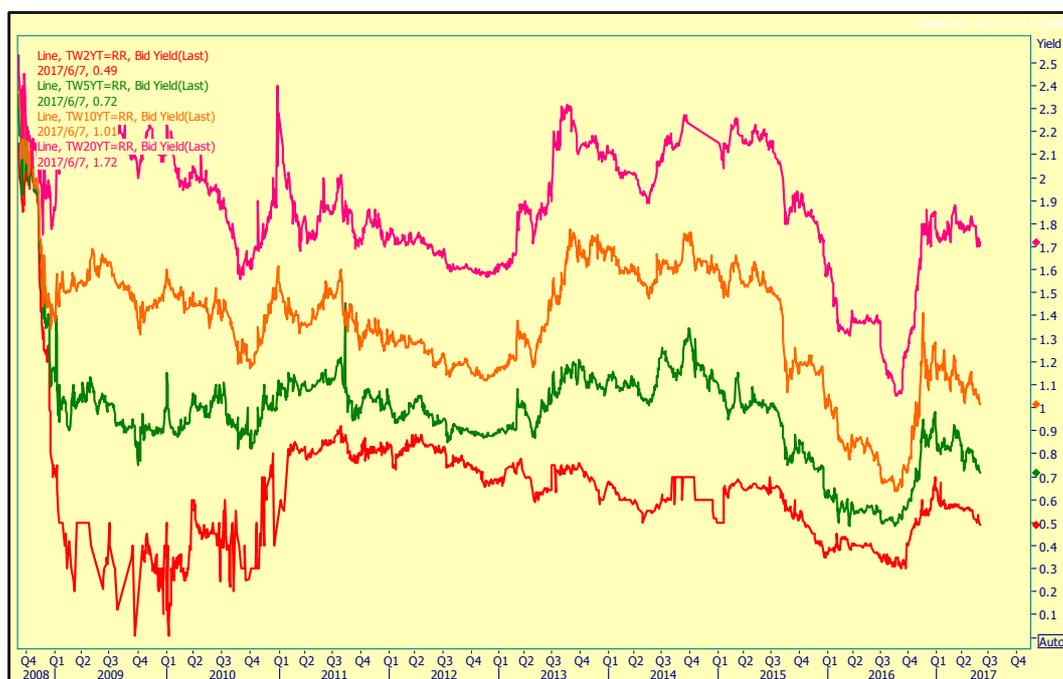
新台幣利率與匯率走勢圖



億元 央行NCD到期值



## 台灣公債市場：



### 上週 10 年券波動區間：

**1.0171%~1.0585%**

### 上週市況：

上週台灣債市因端午節長假效應，整體交易清淡，但在接近週末時因美債利率跌破 2.20% 關卡，加上台電新標售的 5 年期無擔保公司債跌破 1% 的關卡來到 0.98%，顯示市場上投資型買盤補券需求能強下，帶動台債各期券持續下探低點，其中 5 年期公債最低來到 0.7135%、10 年期公債最低來到 1.0171%，雖收盤並沒有收在最低點但整體利率來到近期低檔。通過 5 年期公債收 0.718%，較前週下滑約 1.75 個基本點、10 年期公債利率收 1.022%，較前週下滑約 1.4 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，配合美債持續創近期新低，帶動台債亦來到近期低點，目前市場正在交易 10 年期第 2 次增額公債 A06104R 的發行前交易，在籌碼的增加及放空不用成本下，將會增加台債的波動，但因近期全球債市還是相當穩定，預期台債短期間要大幅反彈的機會還是不大，因而台債有機會緩步向下。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：

上週美債利率因公布的就業數據低於市場預期，因而投資人對於今年美國聯邦理事會是否還加息超過一次的疑慮加重，加上月底的公債買盤，令資金又回到債券市場，10年期美債突破2.20%的關卡，30年期美債亦突破2.85%的關卡，預期短期間在沒有優於市場預期的經濟數據下，美債利率將會先在低檔震盪整理。通過10年期公債利率收2.1591%，較前週下滑約9.1個基本點，30年期公債收2.8115%，較前週下滑約10.35個基本點。

### 本週總經數據公佈：

1. 本週一將公布 5 月份 ISM 服務業指數及 4 月份工廠訂單。
2. 本週四將公布 4 月份消費者信貸。
3. 本週五將公布 4 月份躉售庫存。

### 預期本週波動區間：

本週市場將關注歐洲央行的貨幣政策會議及英國大選，目前就聯邦資金利率期貨預期6月份升息一碼的機會是確定的，但因前公布的核心PCE物價指數下滑及低於市場預期的就業數據，令市場對於下半年是否持續升息的預期降低，因而美債利率又自高點下滑，甚至突破前波低點。本週市場將會持續關注政治風波後續發展情形及經濟數據的狀況，預期短期間美債利率將會先持續在目前價位附近震盪整理，未來將觀察公布的經濟數據及月中FOMC會議的會後聲明，若未來經濟數據表現強勁，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2.10~2.30%，30年期公債成交區間約在2.80%~3.00%。

## 總體經濟指標分析：

### 台灣：

5月消費者物價月增0.1%，年增0.6%；扣除蔬果及能源後之核心消費者物價年增率則平穩在1.1%。5月消費者物價增幅主要來自於水產品、乳類、肉類、醫療門診、保母、理容等領域，受去年端午節在6月，今年則落在5月，為保母、理容等個人服務價格上漲主因。而蔬菜、水果、電信服務、3C電子產品等價格則下跌。

5月躉售物價較4月下跌1.1%，較去年同期也下跌1.1%。躉售物價較去年同期下跌，主要因新台幣匯率強升8%，使得新台幣計價之進口、出口物價分別下跌1.9%、3.4%所致。依美元報價，國際上基本金屬、金屬製品、能源產品、化學材料等價格仍高於去年同期。

5月出口金額為255.2億美元，年增8.4%，增幅低於4月，主要因端午假期導致工作天數減少，且晶片出口的基期金額已高，年增幅顯著放緩，且運輸設備、太陽能電池、二極體出口疲軟所致。但對於歐洲、美國、中國、日本等地之基本金屬與其製品、塑橡膠產品、機械(渦輪噴射引擎、滾珠軸承、傳動軸)、電子產品(影像顯示模組、資訊產品及零組件)等出口增幅均出現兩位數甚至兩成以上增幅。

5月進口金額為220.7億美元，年增10.2%，增幅主要來自於電子零組件(金額創下歷史新高)、礦產品、基本金屬、手機、汽車、食品、藥妝品、資訊通信設備等。

### 美國：

5月ISM製造業採購經理人指數由54.8微幅上升為54.9，非製造業採購經理人指數則由57.5小幅下降為56.9，整體而言，景氣保持平穩擴張。資料也顯示，不論製造業、非製造業雇用均增加，且非製造業成本上漲壓力消退，顯示經濟處於不溫不火的狀態。

5月除了服飾及配件、紡織、教育等產業景氣下滑外，絕大多數產業景氣均擴張，但部分產業如汽車業者表示政治氣氛的變化可能令景氣迅速反轉。

短缺商品與勞務為電容器等被動元件、電子零組件、丙烯酸甲酯(PVC轉性劑)、人力、營建人力、服務業人力、技術人力。

價格上漲之商品與勞務包括鋁、不鏽鋼、鋼品；廢金屬；聚丙烯、塑膠樹脂、橡膠、塑橡膠產品；木材；瓦楞紙、紙箱；食品飲料、牛肉、生菜、水產品；醫藥品；航運運費；人力、營建人力、服務業人力、派遣人力等。

價格下跌之商品與勞務則包括丁二烯、甲醇、鎳、銅；燃料；培根、雞肉、大豆產品等。

### 中國：

5月中國出口金額為1,910.3億美元，年增8.7%。5月出口增幅較市場預期為小，主要受科技業庫存調整，與工作天數影響，晶片、手機、面板、服飾、鞋類、織品等出口動能轉弱所致。不過，大米、煤、焦炭、油品、貴重飾品、玩具、汽車及底盤、船舶等增幅依舊不小，PC、NB等資訊產品、零組件、週邊產品的出口也回溫。

5月進口金額為1,502.2億美元，年增14.8%。主要商品中大豆、油脂、鐵礦砂、天然氣、橡膠、紙漿、固態廢棄物等原物料，醫藥品、汽車等消費財，大型飛機等資本財進口成長幅度均不小；但IC、面板、汽車零組件、金屬加工車床、織品、化肥、銅礦砂、穀物及穀粉等進口表現疲弱。

### 日本：

4月領先指標下跌1.2%，主要因礦工業生產財庫存銷售比、消費者信心指數、日經42種商品價格紙樹、東証股價指數等指標轉弱所致，但新屋開工面積、中小企業銷售預測指數兩項指標改善。4月同時指標上升3.3%，增幅主要來自於工業生產、礦工業生產財出貨、耐久消費財出貨、投資財出貨、零售銷售、有效求人倍數等指標，躉售銷售則下滑。

4 月落後指標下跌 0.5%，減幅主要因營所稅、消費支出、失業率等指標轉弱所致，而核心通膨、最終需求財存貨等兩項指標則改善。

內閣府維持日本景氣持續改善中的基調評估。

#### **歐洲：**

4 月歐元區零售銷售月增 0.1%，年增 2.5%；歐盟零售銷售則月增 0.5%，年增 3%，保持溫和成長走勢。雖然德國、法國的零售銷售均小幅下滑，但英國、瑞典、丹麥、波蘭、芬蘭等國零售銷售增幅相當顯著，支撐歐盟零售銷售增長。

就產品或通路別來看，食品飲料、家具及家電、消費電子產品及書籍、醫藥品、郵購及網購等產品或通路之銷售成長；而服飾鞋類織品、汽油之銷售則下滑。