

# 利率市場週報

2017年6月12日~6月16日

## 台灣貨幣市場：

上週(6/5~6/9)新提存期開始，因稅款繳庫帶動銀行間資金調度較顯保守，令銀行間資金多缺不一，交投以到期續作為主，短率在區間波動，隔夜拆款利率區間 0.175%~0.31%，一週拆款利率成交在 0.35~0.37%。短票方面，月初資金缺口較小，資金調度以承作跨月短票為優先，成交利率則受到一大行從本旬起調高 30 天期自保短票利率至 0.36%影響，讓買方議價空間加大，跨月短票區間高位成交比重略增，賣斷 30 天期自保短票成交區間在 0.35~0.37%。

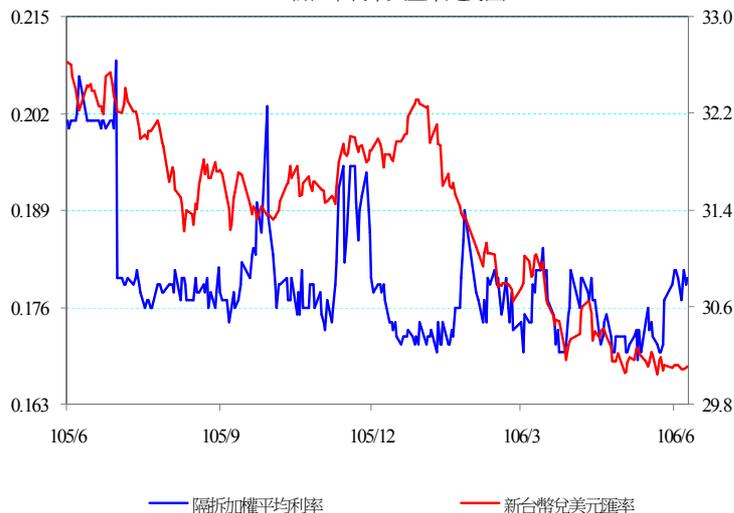
本週(6/12~6/16)央行存單到期金額約 1 兆元。本週有第二批銀行代收稅款上繳國庫預估市場銀行資金調度仍顯保守，短率緩步上揚，因此操作上仍以收跨月資金為主，以分散季底緊縮變數的影響。賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.37%~0.40%。

上週進入新的提存期，雖有信用卡稅款繳庫及週二德意志銀行 30 年期美元債 3.5 億美元及週五韓國國民銀行 4 億美元債券交割等變數影響，但市場整體短線資金仍維持寬鬆的態勢，儘管投信端資金略顯分配不均，並有贖回現象，但因壽險端資金仍顯充裕，資金調度依舊順暢，短線 RP 利率持平整理。上週利率區間，公債成交 0.30%~0.33%，公司債成交 0.33%~0.36%。

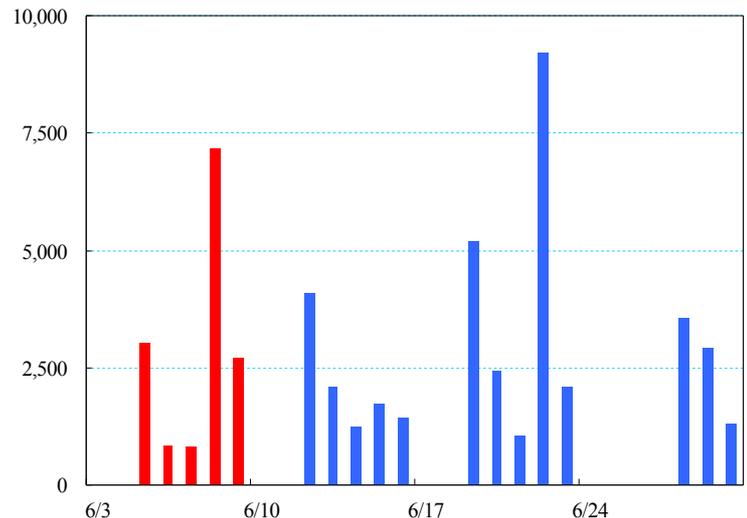
本週緊縮因子有：週二上海商銀 50 億台幣金融債券及週五財政部增額發行 A06104R 十年期公債 250 億台幣交割。預期券商間資金缺口不大，加上又有債券還本 179 億台幣，RP 利率將持平不變且預期部份客戶端將開始承作跨月。另外則須關注週三美聯儲是否一如預期祭出升息決議及觀察後續外資資金動向。預期利率區間，公債成交 0.30%~0.33%，公司債成交 0.33%~0.36%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (6/12~6/16)	1、央行存單到期 10,591.00 億元 6/12 4,085.00 億元 6/13 2,086.00 億元 6/14 1,249.50 億元 6/15 1,728.00 億元 6/16 1,442.50 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。

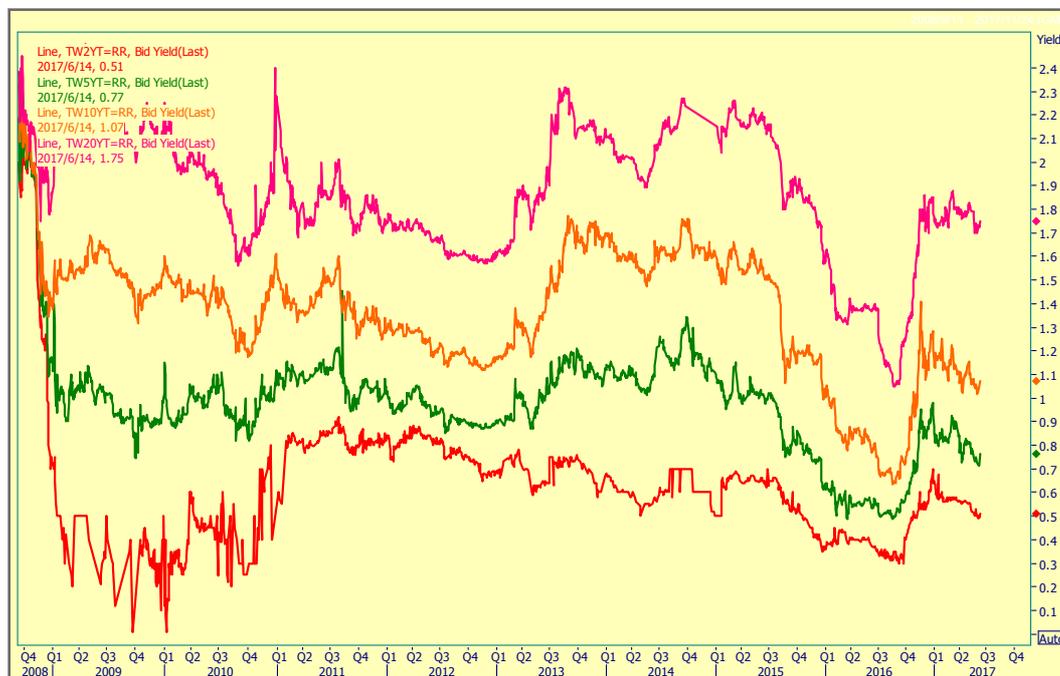
新台幣利率與匯率走勢圖



億元 央行NCD到期值



## 台灣公債市場：



### 上週 10 年券波動區間：

**0.999%~1.0328%**

### 上週市況：

上週台灣債市在國際上有英國大選及歐州央行利率決策會議等不確定因素，加上近期長天期冷券交投熱絡及 10 年期增額公債發行前交易空單不少量下，在多頭的帶動下，令各期券持續創低，其中 5 年期公債最低來到 0.7015%、10 年期公債最低來到 0.999%，雖收盤並沒有收在最低點但整體利率來到近期低檔。通週 5 年期公債收 0.7102%，較前週下滑約 0.78 個基本點、10 年期公債利率收 1.02%，較前週下滑約 0.2 個基本點。

### 本週市況：

本週債市將要標售 10 年期增額公債 A06104R，在空單量不少，配合近期美債持續在低檔震盪整理下，預期標售利率將不至於太高。目前全球投資人將焦點放在本週的 FOMC 會議結論，藉以預測下半年的利率走勢，台灣央行亦將於本月 22 日召開理監事會議，預期將會對債市未來的走勢有較大的影響，但在目前貨幣市場資金仍相當充沛下，預期台債短期間要大幅反彈的機會還是不大，台債應還是以區間整理盤為主。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：

上週美國公佈的經濟數據普遍表現不理想，加上英國及法國大選等不確定因素影響下，部分資金進入債券市場避險，令利率來到近期的最低點，其中10年期美債收盤最低來到2.1399%，30年期美債收盤亦來到2.807%，雖週末利率脫離最低點，但仍在低檔間震盪整理。通週10年期公債利率收2.1591%，較前週反彈約3.97個基本點，30年期公債收2.8541%，較前週反彈約4.26個基本點。

### 本週總經數據公佈：

1. 本週二將公佈 5 月份 PPI 指數。
2. 本週三將公佈 4 月份企業庫存及 5 月份零售銷售、CPI 指數。
3. 本週四將公佈 5 月份進、出口物價指數、工業生產指數、產能利用率及 6 月份紐約州製造業指數及 NAHB 房屋市場指數
4. 本週五將公佈 5 月份新屋開工率及營建許可。

### 預期本週波動區間：

本週市場將關注FOMC會議的會後聲明，目前就聯邦資金利率期貨預測，本週美國升息一碼的機會是確定的，但因前公佈的核心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持懷疑態度，因而美債利率回到低檔整理。本週市場將會持續關注FOMC的會議結論及經濟數據的狀況，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，未來將觀察公佈的經濟數據，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：

### 美國：

5月零售餐飲銷售月減0.3%，創下2016年以來最大減幅，扣除汽車及零件後之零售餐飲銷售也月減0.3%，零售銷售表現疲弱，除了因汽油等油品價格大跌，導致加油站銷售明顯減少外，主要因電子產品與家電專賣店、百貨公司等銷售也大幅走跌所致，而家具及家用品、服飾及配件、無店鋪通路等銷售則增加。

5月消費者物價月跌0.1%，為3個月來第2度下跌，除了油品價格大跌6.2%外，汽車、服飾、復建與保險等醫療相關服務價格也走跌。而相較去年同期，消費者物價年增率跌回2%以下，為1.9%，扣除食品與能源後之核心消費者物價年增率也下跌為1.7%，醫療、家計、傳媒、教育、金融、法律等服務、藥品、外食等價格上漲，但因電信費率連續第3個月較去年同期下跌6%或以上，且食品、服飾、汽車、3C電子產品、家具等價格也下跌，限縮通膨走勢。

5月最終需求生產者物價與4月持平，較去年同期上漲2.4%；中間需求加工財價格月增0.1%，年增4.8%；中間需求原材料價格則月跌3%，但較去年同期上漲7.5%，漲勢大幅縮減主要因能源材料價格單月大跌9.3%所致，不過與中間需求相關之貿易服務價格則月增1.1%。

### 中國：

5月消費者物價月跌0.1%，年增率則連續第3個月走高，為1.5%，雖然肉類、蛋品、蔬菜價格下跌，油價也自4月高點回跌，但因醫療門診費率上調、中西藥品價格上漲、郵遞費也走高，導致通膨呈現增溫走勢。

5月工業生產者出廠價月跌0.3%，年增率則連續第3個月下滑，為5.5%；同月工業生產者購買價則月跌0.3%，較去年同期漲幅則連續第2個月下跌，為8%。整體而言，原物料價格上漲帶動通膨走高的風險受到控制，但能源、鋼鐵、非鐵金屬、化學、紙等原料與期相關產品價格漲幅仍然較大。

5月工業生產年增率持平為6.5%，其中機械、汽車、電機等產業增產幅度仍在10-12%的較高階段，但高污染的原物料產業如鋼鐵、焦炭、原油、乙烯、水泥等則減產或增幅偏小，加上智慧型手機生產因處於新舊產品交替階段而下滑，限制了工業生產增幅。

5月零售餐飲銷售年增率持平為10.7%，其中食品飲料、化妝品、家具、家電、中西藥品、網購等產品或通路銷售增幅較大，但手機等通訊器材、服飾、汽車等產品銷售則偏向疲弱。

### 日本：

5月工業品內銷價與4月持平，較去年同期上揚2.1%，增幅主要因電力價格上漲，而油品與瓦斯價格則下跌。同月在進口、出口價格部分，鐵礦砂等金屬、原油等能源原料進口價格上漲，但廢鋼與熱軋鋼等金屬、SM與CPL等化學材料之出口價格下跌，而一般塑料與鈦白粉等化學品、醫藥設備進口價格也下滑。

4月第3產業指數月增1.2%，表現與工業生產一樣均轉為強勢，主要受資訊服務、金融保險、休閒娛樂、不動產、醫療服務等產業景氣增溫帶動，而郵遞、電力等產業景氣則下滑。

4月機械訂單月增2.7%，年增2%，其中核心民需機械訂單月減3.1%，年增2.7%，核心民需機械訂單走勢動能轉弱，主要因來自於扣除船舶與電力之非製造業的訂單月減5%所致，來自於製造業的訂單則仍然增加2.5%。此外，外需訂單則較3月大幅成長17.4%。

### 歐洲：

4月歐元區工業生產月增0.5%，較去年同期上揚1.4%；歐盟工業生產則月增0.2%，年增率也是1.4%。當月歐洲工業生產走高主要因能源生產大增所致，其中歐元區、歐盟增產幅度分別為4.7%、3.6%所致。而因丹麥、瑞典、波蘭、斯洛伐克等成員國生產下滑，歐盟耐久消費財減產0.1%，遠較歐元區增產0.6%疲弱，使得歐盟工業生產擴張力道較歐元區為小。歐元區成員國如

荷蘭、德國、芬蘭、愛爾蘭，及英國的工業生產均走高，荷蘭、德國的增產力道相當強勁。