

# 利率市場週報

2017年6月19日~6月23日

## 台灣貨幣市場：

上週(6/12~6/16)受稅款繳庫、銀行回補積數及外資匯出等影響，使得市場資金分配不均更為明顯，加上某大型銀行對票券商一周拆款利率微調 1bp 至 0.37%，更帶動拆款利率上揚，隔夜拆款利率區間 0.18%~0.30%，一週拆款利率成交在 0.36~0.40%。短票市場方面，因市場資金趨緊加上發票量漸大，致資金調度難度升高，短率亦隨之走高，銀行端買跨月短票的意願反而有所增加，成交利率在偏區間高位，賣斷 30 天期自保短票成交區間在 0.36~0.40%。另 6/14 央行標售 300 億二年期定存單加權平均得標利率 0.602%，較前次同天期標售結果上升 0.9bp，符合市場預期。

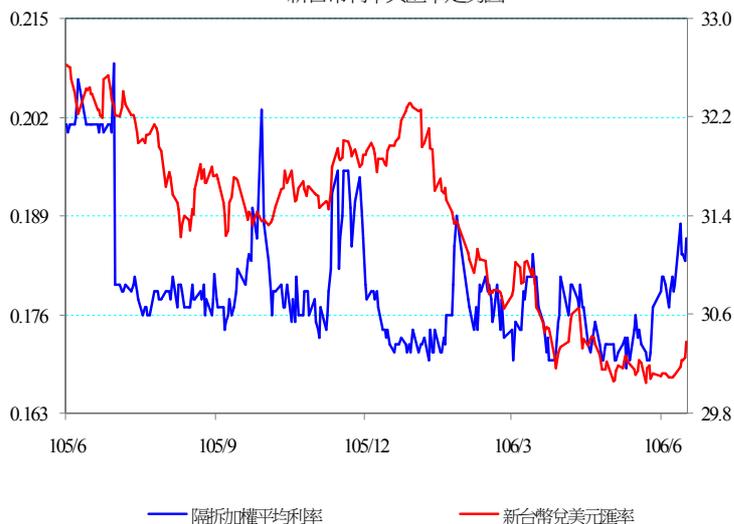
本週(6/19~6/23)央行存單到期金額約 2 兆元，由於 6 月底銀行衝刺放款及半年報效應，預估本月底前資金需求比較旺盛，因此操作上仍以收跨月資金為主，預估利率波動幅度將加大。賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.37%~0.42%。

本週(6/12~6/16)緊縮因子為週二上海商銀 50 億台幣金融債及週五十年期 250 億公債台幣交割，加上週四有銀行信用卡稅款繳庫，使得整體資金情勢較為波動。部分銀行端受到影響而資金偏少，但壽險與投信端則是較為持穩，但礙於季底因素，交易商普遍操作保守，落點仍以月內短天期為主，跨月落點則偏少，並且利率往上拉高 2-3bp。上週利率區間隨著跨月與否擴大，公債成交 0.30%~0.34%，公司債成交 0.33%~0.40%。

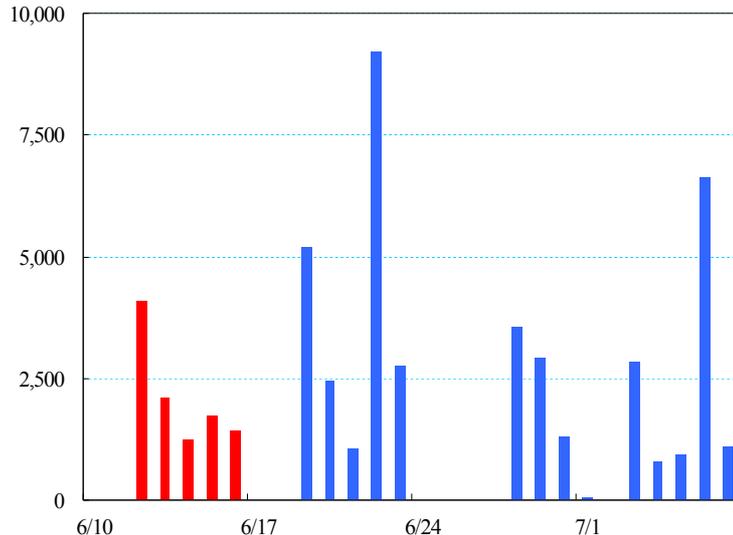
本週(6/19~6/23)有多檔國際債券交割，金額約為 12.6 億美元，另有週四最後一波信用卡稅款繳庫，預期資金仍會呈現分配不均並隨著時序進入季底而日漸趨緊。估計交易商仍會維持保守態度，並拉高利率吸收跨月資金，預期成交利率區間將持續擴大。預期利率區間，公債成交 0.30%~0.36%，公司債成交 0.33%~0.45%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (6/19~6/23)	1、央行存單到期 20,665.00 億元 6/19 5,192.00 億元 6/20 2,449.50 億元 6/21 1,063.00 億元 6/22 9,207.50 億元 6/23 2,753.00 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。

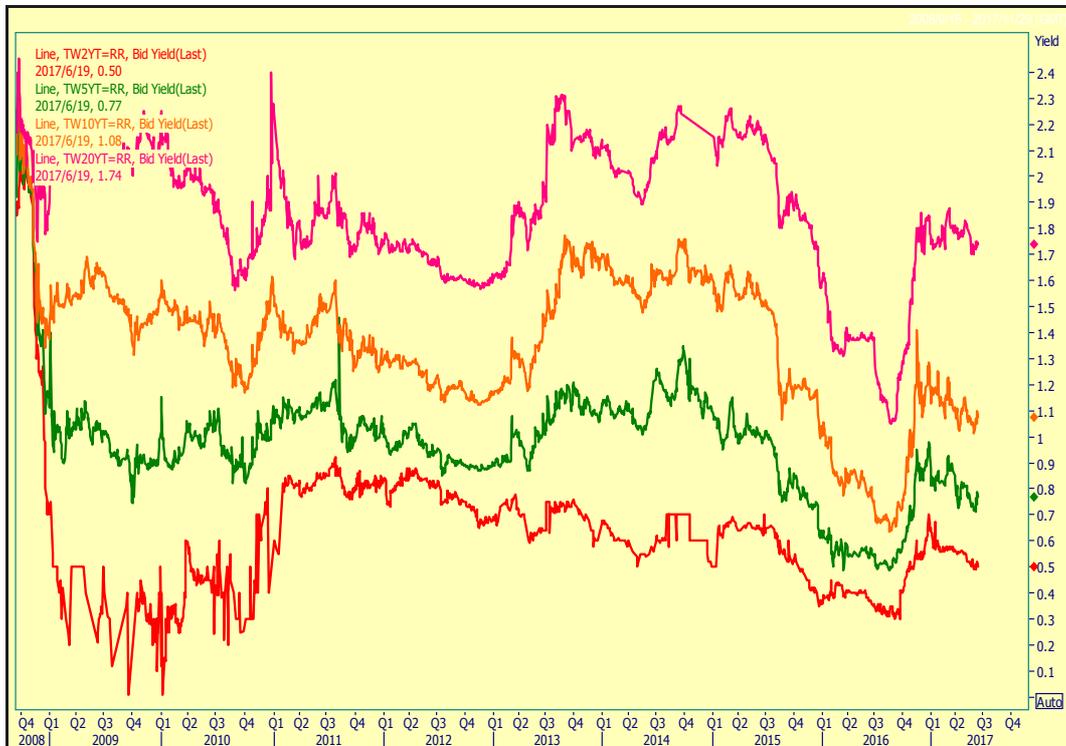
新台幣利率與匯率走勢圖



億元 央行NCD到期值



## 台灣公債市場：



### 上週 10 年券波動區間：

**1.009%~1.11%**

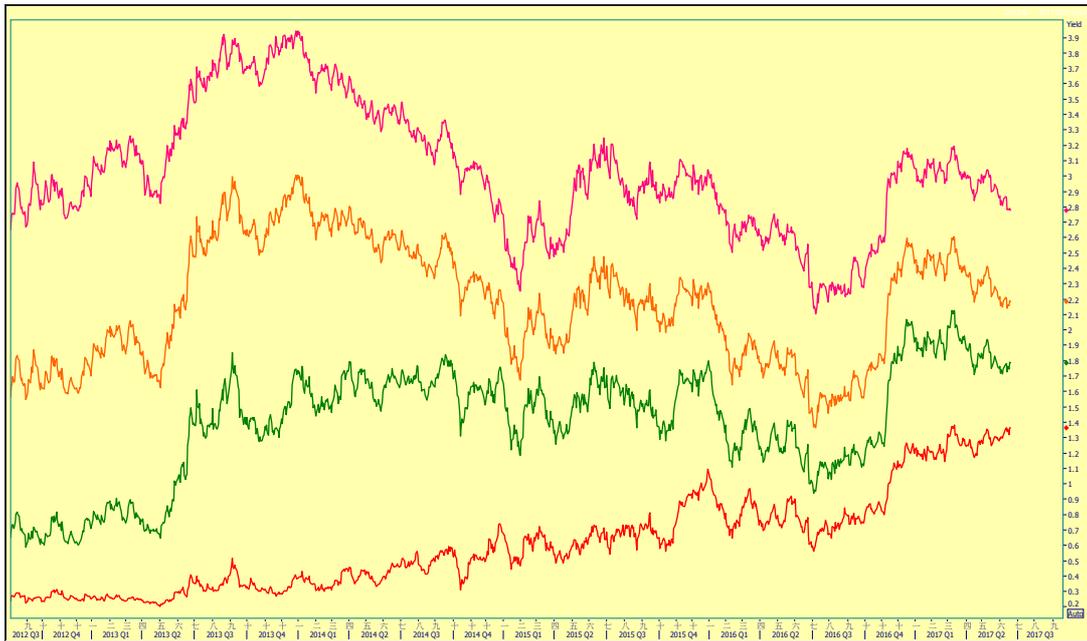
### 上週市況：

上週台灣債市標售 10 年期增額公債 A06104R，得標利率為 1.015%符合市場預估的 1.01%~1.05%區間，但因其中證券商囊括了 48%的籌碼，在籌碼的混亂下，造成多殺多格局，令各期券自低點反彈，其中 5 年期公債最高來到 0.79%、10 年期公債最高來到 1.11%，雖收盤脫離最高點但整體利率來到近期高檔。通過 5 年期公債收 0.772%，較前週反彈約 6.18 個基本點、10 年期公債利率收 1.0925%，較前週反彈約 7.25 個基本點。

### 本週市況：

本週債券市場在上週週末多空交戰後，在籌碼的沉澱下將逐步回歸平穩，本週投資人將把焦點移至22日央行將召開的理監事會議及23日發布的下一季發債計畫，預期2者將會對債市未來的走勢有較大的影響。但目前在貨幣市場資金仍相當充沛及國際債券走勢仍平穩下，預期台債短期間要大幅反彈的機會還是不大，近期台債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：

上週美國聯準會在FOMC會議後一如市場預期升息一碼，將聯邦資金利率上調至1.0%~1.25%的目標區間，但因近期公布的就業數據、零售銷售數據及通膨相關指數皆低於市場預期，因而令市場對於下半年持續升息的預期降低，令利率一度來到近期的最低點，其中10年期美債收盤最低來到2.1377%，30年期美債收盤亦來到2.7805%，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2.1549%，較前週下滑約0.42個基本點，30年期公債收2.7789%，較前週下滑約7.52個基本點。

### 本週總經數據公佈：

1. 本週三將公布 5 月份成屋銷售。
2. 本週四將公布 5 月份領先指標。
3. 本週五將公布 5 月份新屋銷售。

### 預期本週波動區間：

本次FOMC的會議結論除了如市場預期升息一碼外，另外最重要的是本次在會議中首次提到今年將開始實施資產負債表正常化，預計開始縮減公債再投資60億美元、縮減抵押貸款支持債券（MBS）再投資40億美元，雖目前尚未公布開始實行時間，但顯示目前聯準會將逐步將貨幣政策轉為中性。未來將持續觀察公布的經濟數據，若經濟數據表現強勁，且美股持續創新高下美債利率將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2.75%~2.95%。

## 總體經濟指標分析：

### 台灣：

5月外銷訂單金額為368.1億美元，年增率為9.1%。因電子產品正處於庫存調整末期，且去年基期接單金額走高；國際智慧型手機大廠也處於新舊產品交替階段，釋單減少；部分石化輕裂廠仍在定期維修期間，使得接單增長力道不如前5月平均值。

就主要接單地區來看，除了東協因台灣在當地設廠後，營運模式改為由當地子公司接單、生產、出貨模式，故不計入外銷訂單計算，也是今年以來外銷訂單成長一直略為低於預期主要因素之一。其餘主要接單地區的訂單均成長，特別是來自於歐洲、日本兩地的訂單年增幅較今年前5月平均值更強。

就主要接單產品來看，面板等光學器材、鋼鐵與其製品(特別是來自於歐洲的訂單)、塑橡膠產品等接單成長幅度較大。而在科技產品部分，接單以記憶體設計、製造與封測；圖形顯示、電源管理、無線通訊相關IC庫存調整速度較快，表現較佳。

5月外銷訂單家數動向指數為50.6，金額動向指數為61.3，顯示6月接單情況將較5月為佳，主要因資訊通信產品大廠開始陸續釋出新產品訂單，同時光學器材、電子產品訂單也可望增加所致。但基本金屬、塑橡膠產品兩產業則預期接單將下滑。

### 美國：

5月工業生產與4月持平，表現不如市場預期的成長0.3%，主要因耐久財產業幾乎全面性減產所致。其中，製造業生產下降0.4%，礦業生產提高1.6%，瓦斯為主之公用事業則增產0.4%。

在製造業中，耐久財產業減產0.8%，除了資訊與周邊產品、通信設備、機械、航太設備等少數產業增產，其中資訊與周邊產品增產幅度並超過3%，表現較佳以外，多數耐久財產業均減產，減幅以汽車及零件、電機設備及家電、半導體及其他電子零組件、木材、基本金屬、金屬製品等產業較大。而非耐久財產業則增產0.1%，增幅主要來自於化學品、服飾與配件兩產業，但紡織、紙、印刷、食品飲料等產業則出現較大的減產幅度。

6月紐約聯儲製造業指數由-1大幅回彈為19.8，顯示企業在訂單、出貨成長加快下，對於景氣恢復較為樂觀之看法，並開始小幅回補庫存。企業也表示，成本溫和走高，調漲售價略為增溫，且就業市場持續改善，保持溫和擴張。而預期指數也由39.3上升為41.7，對於下半年景氣保持樂觀，預期接單加速成長，但出貨增長放緩，且庫存將去化減少，成本將持續溫和走高，但預估售價長幅將放緩，並小幅增加雇用與提高資本支出，但工時將減少。

6月費城聯儲製造業指數由38.8下降為27.6，顯示景氣仍保持較快速度的擴張，但不若5月強勁。企業表示6月接單持續增加，但出貨成長速度緩和，庫存小幅增加，成本溫和走高，售價長幅也略為加大，就業市場則保持溫和成長。當月預期指數也由34.8下降為31.3，持續對於下半年景氣保持樂觀，但程度稍減。企業預期訂單增長緩和，但出貨持續成長，庫存將會增加，而成本與售價均將走高，就業市場維持擴張，並增加資本支出。

整體而言，資料顯示美國經濟並未如預期在疲軟的第一季過後，在春天展開全面性復甦。