

# 利率市場週報

2017年8月14日~8月18日

## 台灣貨幣市場：

上週(8/7~8/11)因上市櫃現金股利發放及國庫借款撥款等因素影響，銀行間資金分配稍有不均，惟提存期初市場資金仍屬寬裕，短率持穩在既有區間，銀行間隔夜拆款利率區間 0.175%~0.28%，一週拆款利率主要成交在 0.36%~0.38%。短票市場方面，因近期股市表現不好，外資有匯出疑慮，加上現金股利發放時間差影響，各家銀行資金分配不均，也造成短票買氣不佳，與銀行的議價也必須多花一些時間，惟成交利率未再向上走高，賣斷 30 天期自保短票成交區間在 0.36~0.38%。另 8/1 央行標售二年期定存單加權平均得標利率為 0.579%，較上月同天期得標利率下跌 1.8bp，符合市場預期。

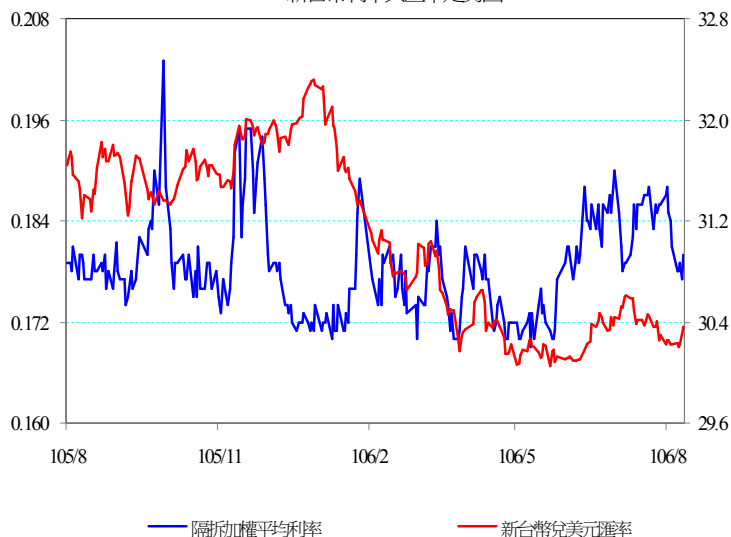
本週(8/14~8/18)央行存單到期金額約 2.1 兆元。提存期初市場資金情勢應維持寬鬆，預估銀行仍積極買票及提供拆款，而本週有多家上市櫃公司現金股利發放，仍需注意流動性變化，預估賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.36%~0.38%。

上週(8/7~8/11)緊縮因子有國際債券花旗集團發行兩檔 30 年期債券共 3.81 億美元及高盛集團發行 30 年期債券 2.4 億美元及台幣債券鴻海公司債 90 億元、正新公司債 70 億元及裕融公司債 23.5 億元交割，另因鴻海、南亞、台塑及中信金等公司發放現金股利約 1780 億元，讓銀行端的資金分配稍有不均，投信端則因壽險公司為籌措國際債券交割款而遭受贖回，整體資金狀況略為緊縮，但市場資金調度影響不大，RP 利率持穩於區間低位。上週利率區間，公債成交 0.30%~0.33%，公司債成交 0.33%~0.37%。

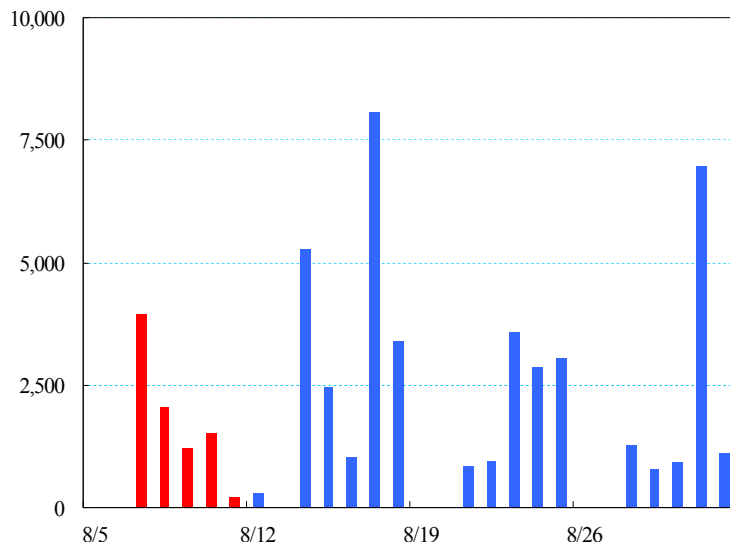
本週(8/14~8/18)緊縮因子有：週二威瑞森通訊發行 33 年固定利率債 9.5 億美元；寬鬆因子則有週二富邦金債券還本金額 20 億台幣。由於現金股利發放將告一段落，市場資金也將相對充裕，RP 以到期續做為主，利率仍能維持近期低位，未來還需持續觀察外資動態，若是出現連續大舉匯出現象，短率預期將上揚。預期利率區間，公債成交 0.30%~0.33%，公司債成交 0.33%~0.37%。

	寬鬆因子	緊縮因子
本週 (8/14~8/18)	1、央行存單到期 20,544.50 億元	菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。
	8/14 5,572.50 億元	
	8/15 2,463.50 億元	
	8/16 1,036.00 億元	
	8/17 8,070.00 億元	
	8/18 3,402.50 億元	

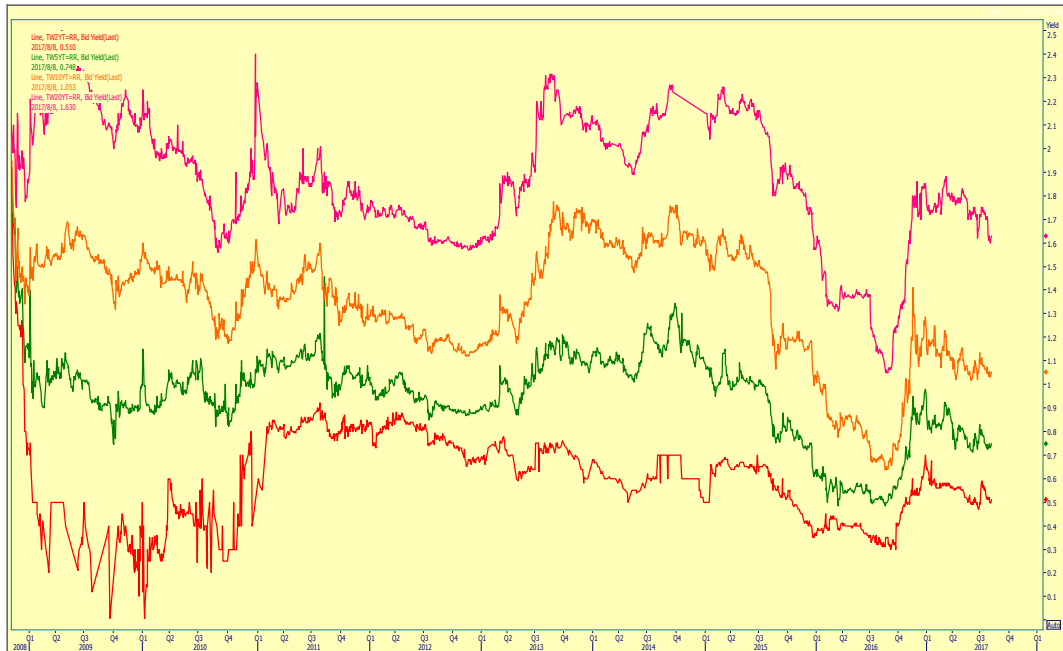
新台幣利率與匯率走勢圖



央行NCD到期值



## 台灣公債市場：



### 上週 10 年券波動區間：

**1.023%~1.05%**

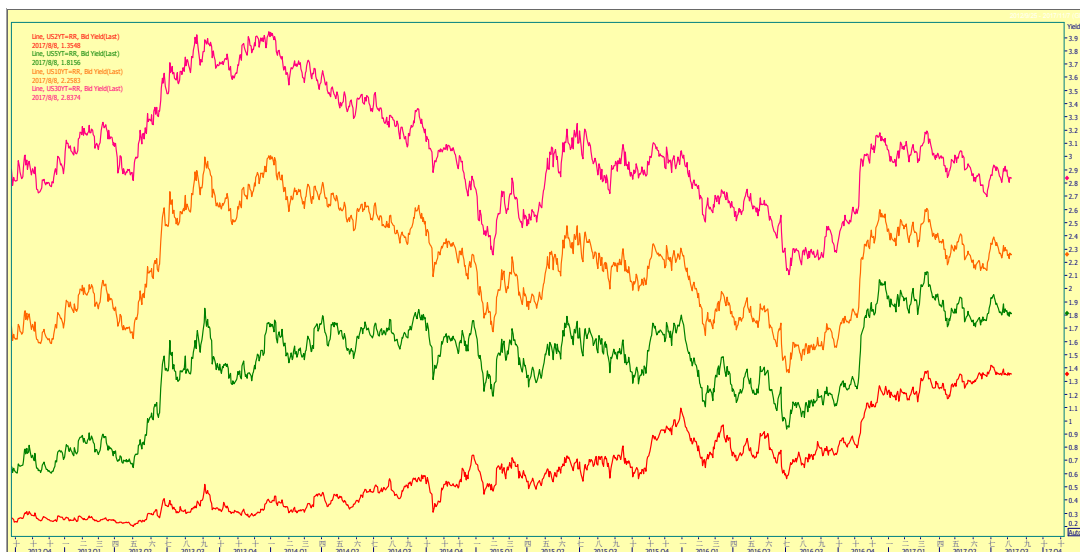
### 上週市況：

上週台灣債市盤初在受到美國公布優於市場預期的就業數據後，使得往下追價力道偏謹慎，整體交投清淡，但隨後在美國與北韓政治緊張情勢升溫令市場避險需求增加，加上中油公司債標售狀況符合預期，顯示貨幣市場資金仍相當寬鬆及投資型買盤仍有補券需求下，帶動各期券來到近期相對低檔附近震盪整理。通過 5 年期公債收 0.72%，較前週下滑約 0.40 個基本點、10 年期公債利率收 1.0306%，較前週反彈約 0.26 個基本點。

### 本週市況：

本週債券市場將標售 20 年期新券 A06108，因本期為長天期券，屬投資型買盤券種，因而發行前交易僅成交 1.58%，市場預期標售利率將介於 1.57%~1.60% 間，大幅低於前次標售利率 1.798%。目前市場還是將焦點關注在 10 年期交易券 A06104 上。近期因貨幣市場資金仍舊寬鬆，且股票來到高點後便呈現高檔震盪整理走勢，部分投資人將資金轉入債券市場避險，因而整體公債走勢仍穩定。近期在日本央行、歐洲央行、聯準會及英國央行都維持貨幣政策不變的情況下，短期間將對債市多頭有利。目前台債在貨幣市場資金仍相當充沛下，短期間要大幅反彈的機會還是不大，除非整體經濟有進一步的大突破。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：

上週美國公布低於市場預期的通膨數據，降低了聯準會在12月升息的預期，截至周末預期聯準會將在12月份升息的機率僅36%，加上週末前聯合國安理會通過對北韓制裁案後，地緣政治風險攀升導致全球股市挫跌，避險買盤湧入公債市場令殖利率下滑，因而美債又來到近期相對低檔。通過10年期公債利率收2.188%，較前週下滑約7.6個基本點，30年期公債收2.769%，較前週下滑約7.2個基本點。

### 本週總經數據公佈：

1. 本週二將公布7月份進、出口物價、零售銷售及8月份紐約洲製造業指數與NAHB房屋市場指數。
2. 本週三將公布7月份新屋開工率及營建許可。
3. 本週四將公布7月份工業生產、產能利用率及領先指標。
4. 本週五將公布8月份密西根大學消費者信心指數。

### 預期本週波動區間：

6月份的FOMC會議中首次提到今年將開始實施資產負債表正常化，但在7月底的FOMC會議上尚未提及何時開始施行，僅提到目前經濟適度擴張，就業穩健增長，聯準會可能在不久後將會開始縮減購債規模，因而目前市場普遍預期聯準會應該在9月的會議中提出開始縮減購債規模的時程。近期因美國總統川普與北韓隔空交火越演越烈，令避險買盤進入債券市場，因而全球債市仍呈現穩定的區間整理走勢。本週市場除了將觀察東北亞的局勢如何演變，並將觀察即將公布的零售銷售、工業生產等經濟數據，若經濟數據持續好轉，不排除聯準會將很快啟動縮減購債規模計畫並同時維持年底升息一碼的預期。預估本週10年期公債成交區間約在2.20%~2.40%，30年期公債成交區間約在2.80%~3.0%。

## 總體經濟指標分析：

### 美國：

7月消費者物價月增0.1%，增幅低於預期，年增率則由1.6%上升至1.7%，為5個月來首度回升；而扣除食品與能源之核心消費者物價也月增0.1%，年增率持平為1.7%。雖然租金、醫療用品、醫療服務、運輸服務、教育服務等價格走高，但因中古車價格連續第17個月低於前一年同期，7月年跌4.1%，通訊類價格則連續第5個月較去年同期下跌超過6%，此外，旅館等外宿價格當月大跌4.2%，創統計以來最大單月跌幅，使得通膨走勢受到壓抑。

7月最終需求生產者物價月跌0.1%，為最近一年以來最大跌幅；扣除食品與能源之核心最終需求生產者物價則與6月持平。相較去年同期，生產者物價與核心生產者物價漲幅均為1.9%。而在中間需求部分，加工財價格月跌0.1%，年增3.5%；原材料價格則月跌0.4%，年增5.2%。

7月零售餐飲銷售月增0.6%，為去年底以來最大單月增幅，表現大幅優於市場預期。在主要零售店中，只有加油站、服飾與飾品專賣店銷售下滑，其餘零售店銷售業績成長，漲幅以汽車及零件、裝潢建材、無實體通路、百貨公司等較大。

### 中國：

7月消費者物價月增0.1%，年增1.4%，漲幅不如預期，主要因水果與豬肉價格跌幅較大所致，而蔬菜、蛋、醫療、教育、居住類等價格漲幅則較大。

7月工業品出廠價在鋼鐵、非鐵金屬、非金屬礦物製品、紙等價格漲幅較大帶動下，抵銷能源產品價格下跌，由跌轉升，月增0.2%，年增5.5%；而工業品購買價則與6月持平，年增7%，相較去年同期漲幅主要由鋼鐵、非鐵金屬、能源產品、化學材料與化學品、非金屬礦物製品等價格上漲幅度較大帶動。

7月工業生產年增率由7.6%下降為6.4%，表現不如預期，主要因化學材料、塑橡膠產品、非金屬礦物製品等產業增產力道放緩所致，但醫藥品、機械、電機等產業增產速度有所提高，而汽車、資訊通信與其他電子產品兩產業生產增幅也保持在兩位數，表現依舊較佳。

7月零售餐飲銷售年增10.4%，增幅低於6月的11%，主要因菸酒、服飾與配件、金銀珠寶、日用品、手機等通訊器材、油品等銷售成長力道轉弱所致，但化妝品、醫藥品、影音相關消費性電子產品等銷售增幅有所擴大，而裝潢建材銷售增幅也保持在兩位數區間。

### 日本：

6月第三產業指數與5月持平，較去年同期成長1.1%，基調維持為5月調高的「呈現復甦情況」不變。表現較佳的產業包括營建服務業、礦物與金屬材料躉售業、醫療社福業、商品租賃業等，而不動產業、資訊服務業、郵政業、美容等生活娛樂服務業的景氣則下滑。

6月機械訂單月增2%，增幅主要因來自於官方、代理商的訂單增加所致，但扣除船舶與電力之核心民需機械訂單則月跌1.9%，表現低於市場預期，基調維持為停滯不變。惟企業對於第3季之機械訂單展望樂觀，預估機械訂單將季增6.5%，其中來自於官方與海外的訂單將分別成長14.7%與6.2%。

7月工業品生產者物價月增0.3%，年增2.6%，漲幅有所擴大，主要因電力、非鐵金屬與其製品(銅、鋁、線纜)、廢五金等價格、與電機及電子產品(矽晶圓、記憶體、散熱裝置)出口價等漲幅較大帶動；但化學材料出口價格與進口價格、能源進口價格則下跌。