

# 利率市場週報

2017年10月2日~10月6日

## 台灣貨幣市場：

上週(9/25~9/30)逢月底，受限季底財報 BIS 計算及有一大型銀行調整積數而不提供資金，僅少數銀行可跨月資金調度，造成市場擔憂跨季資金流動性減弱，資金調度轉趨謹慎，跨季拆款利率調漲 3-4bp，惟後來央行減發定存單約 1100 多億，使銀行整體準備數提高，市場資金流動性轉佳，銀行間隔夜拆款利率區間 0.185%~0.31%，跨月拆款利率區間在 0.37%~0.40%。短票市場方面，受到某一大銀行不開門供給資金影響，跨月短票利率區間高位交投比重增加，並有客戶要求拉長短票承作天期，為拿到資金票券商也願意配合。賣斷 30 天期自保短票成交區間在 0.37~0.40%。

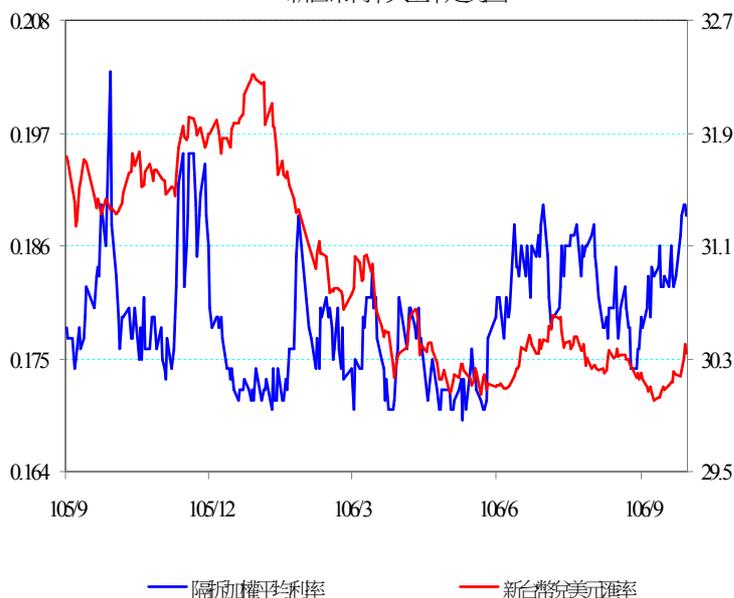
本週(10/2~10/6)央行存單到期金額約 1.2 兆元。為旬底旬初期間，預估資金供給恢復寬鬆，短率可望回落區間低點，惟仍需注意稅款暫繳及長假等緊縮因素，預估賣斷 30 天期自保短票利率區間在 0.37%~0.39%。

上週(9/25~9/30)進入季底，且有緊縮因子卡塔爾銀行 6.3 億美元及阿布達比商業銀行 2.2 億美元國際版債券交割，部份壽險和投信端資金略有分配不均，另有大型行庫調整積數而暫停供給資金，整體市場資金略為偏緊。跨月利率往上成交 1-2 個 BP，上週利率區間，公債成交 0.30%~0.35%，公司債成交 0.33%~0.39%。

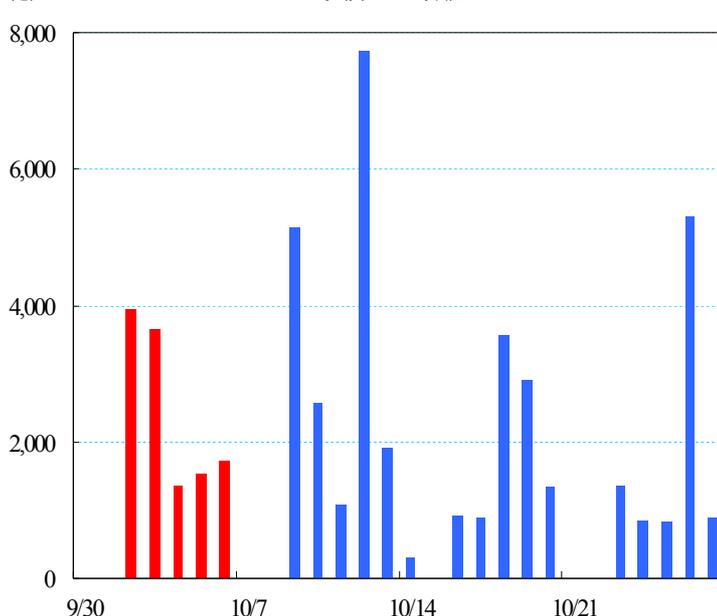
本週(10/2~10/6)進入月初為新的提存期，資金將陸續回籠，銀行、壽險及投信端預計將呈現多錢的態勢，另本週無大額債券交割，估計市場資金將回歸寬鬆局面，RP 利率將回落於日前區間水準。預期利率區間，公債成交 0.30%~0.33%，公司債成交 0.33%~0.36%。

	寬鬆因子		緊縮因子	
本週 (10/2~10/6)	1、央行存單到期	12,200.50 億元	1、菸酒稅及貨物稅等例行性稅款繳庫。	
		10/2 3,956.00 億元		
		10/3 3,646.50 億元		
		10/4 1,361.50 億元		
		10/5 1,526.50 億元		
		10/6 1,710.00 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：

**1.0025%~1.0455%**

### 上週市況：

上週台灣債市上半週在德國選舉結果導致歐元區公債殖利率走低，加上北韓與美國緊張關係再升溫等因素下，吸引資金湧入債券市場避險，債市在避險及補券需求帶動下，短線氣氛偏多，令利率來到近期低點，但下半週隨著美聯儲主席葉倫對於未來升息態度相當堅定且市場對於川普稅改看法偏樂觀下，促使美債利率強彈，同時帶動台債利率由低點反彈向上。通過 5 年期公債收 0.741%，較前週反彈約 3.5 個基本點、10 年期公債利率收 1.0301%，較前週反彈約 1.51 個基本點。

### 本週市況：

本週債券市場持續 5 年期新券 A06110 發行前交易。近期在美國聯準會主席仍持偏鷹派的態度及川普稅改政策過關的可能性加大，加上北韓的政治風險短期間降低下，令美債利率快速由低點反彈，帶動全球利率亦自低點反彈，台債的部分，因近期有 5 年期公債的發行前交易，在放空不需成本下，利率反彈幅度較大，帶動其他天期券種亦自低點反彈。未來將要持續觀察美聯儲開始縮減購債規模的狀況及歐洲央行是否將要開始實施縮減購債規模，若歐美開始將貨幣政策轉為中性，不排除台灣亦有跟進的可能性。近期台債在貨幣市場資金仍相當充沛下，預期短期間要大幅反彈的機會還是不大，短線上以緩步向上為主。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 1.55%~1.65%。

## 美國公債市場：



### 上週重大事件與影響：

上週美國公布的經濟數據普遍穩定成長，加上美國聯準會主席葉倫重申10月份開始縮減資產負債表並預計年底前再升息一次的說法，偏鷹派的結論令先前的避險資金自債券市場撤出，加上美國政府實施稅改及其他財政政策的機率加大下，令利率快速自低點反彈。通過10年期公債利率收2.3229%，較前週反彈約6.79個基本點，30年期公債收2.8569%，較前週反彈約6.80個基本點，整體利率又回到高檔的整理區間內整理。

### 本週總經數據公佈：

1. 本週一將公布 8 月份營建支出及 9 月份 Markit 製造業採購經理人指數及 ISM 製造業指數。
2. 本週三將公布 9 月份 ADP 民間就業人口及 ISM 服務業指數。
3. 本週四將公布 8 月份工廠訂單。
4. 本週五將公布 8 月份躉售庫存及 9 月份失業率及非農業就業人口。

### 預期本週波動區間：

近期美國公布的經濟數據雖好壞參半但尚屬穩健，市場把焦點關注在美國總統川普的稅改政策及有可能提名更為鷹派的前聯儲理事瓦爾許成為下一任聯儲主席。本週將公布的經濟數據較多，包括ISM相關數據、製造業採購經理人指數、工廠訂單及就業相關數據等。近期在地緣政治風險降低下，預計債券市場的避險需求將減少，令債券利率持續在高檔震盪整理。市場將持續關注景氣的發展，若未來經濟數據能持續好轉，聯準會將會加快縮減購債規模計畫並同時維持年底升息一碼的動作。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2.75%~2.95%。

## 總體經濟指標分析：

### 中國：

9月製造業採購經理人指數由51.7上升為52.4，成長腳步加快，上升至2012年5月以來最高水準，生產、訂單、出口訂單指數同步走高，成本指數、售價指數均走高，以紙、木材、家具、化學材料、化學品等產品的價格漲幅較大。預期指數大致上持平為59.4，顯示企業看好未來3個月景氣。

就個別產業來看，大多數產業景氣均擴張，以設備(機械、電機)、科技(資訊通信及其他電子產品、精密儀器)、運輸設備(汽車)、消費品(食品飲料及酒、紡織品與服飾)等產業景氣較佳。

9月非製造業商務活動指數由53.4上升為55.4，在連兩跌後首度回升，指數上升至2014年6月以來最高點，訂單指數也同步走高。此外，成本上漲，售價也小幅上揚。預期指數由61上升為61.7，顯示企業對於未來3個月景氣保持樂觀。

景氣較佳之產業為批發、電信傳媒、互聯網與資訊軟體服務、金融服務、營建等，而鐵路運輸、公路運輸、餐飲、房地產等產業景氣則較為疲弱。

### 日本：

8月消費者物價月增0.2%，年增0.7%；扣除生鮮食品後之核心消費者物價月增0.1%，年增0.7%；扣除生鮮食品及能源之超核心消費者物價月增0.1%，年增0.2%；服務類物價則月跌0.2%，年增0.8%。整體而言，8月日本通膨走高，但離2%目標仍有一段距離。

價格上漲之商品與服務主要為公用事業(燃油、汽油、電力、瓦斯)、水產品、酒、旅館、醫療服務、運輸服務(航運、國際航空貨運)、營建工程服務、保全、辦公室租金、就業服務、團膳等。

價格下跌之商品與服務主要為手機、教養娛樂用耐久財、網路服務、廣告等。

8月零售銷售月跌1.7%，年增1.7%，經產省評估零售銷售基調為「緩步復甦」。8月銷售擴張之通路為汽車、家電、化妝品等，而綜合零售業、無店鋪通路零售業銷售則下滑。

8月躉售銷售月增2.1%，年增4.3%，包括化學、各項商品、礦物與金屬材料、機械器具、化妝品、農畜水產品、建材、紡織品等產品銷售通路，而家用品、裝潢建材之躉售銷售則較去年同期減少。

8月工業生產月增2.1%，優於市場預期之1.7%，相較去年同期則成長5.4%。經產省評估工業生產基調為「復甦」。

8月增產之產業包括機械、運輸設備、電子產品及零組件、資訊通信產品、塑膠產品、鋼鐵等，而化學、能源、非鐵金屬等產業則減產。

企業調查資料顯示，9月將減產1.9%，10月則增產3.5%，9、10月預期增產幅度較大之產業為電機、電子產品及零組件、機械等，而資訊通信產品、非鐵金屬、金屬製品等產業則表示將減產。

### 歐洲：

9月歐元區、歐盟經濟信心指數均由111.9上升為113，顯示歐洲經濟保持擴張。在主要成員中，只有英國經濟信心指數小幅走低，其餘主要成員國的經濟信心指數均走高，依序為波蘭、瑞典、荷蘭、義大利、西班牙、德國、法國。

就產業別來看，歐元區只有金融業信心指數跌幅較大，主要因市場評估歐、美、日、英等全球主要央行貨幣政策會議與德國大選結果等不確定性所致，但企業預估稍後景氣將回升。服務業也小幅走低，主要因企業預期需求可能減少。而工業、零售業、營建業等產業信心指數則走高。消費者信心指數也小幅上揚，民眾對經濟較為樂觀，但對就業較不樂觀。

歐盟走勢同歐元區，差別僅歐盟服務業信心指數走勢較強，呈現小幅走跌，零售業、消費者信心指數漲幅則較大。

在雇用預期方面，歐元區僅營建業預期雇用增加，工業、服務業、零售業均預期雇用持平；而在歐盟部分，差異僅服務業預期雇用減少。

在物價預期部分，不論歐元區、歐盟的消費者與全部產業均預期價格將走高。