

參、金融體系之評估

一、金融市場

107年金融業拆款市場規模及票券發行餘額先升後降；債券發行餘額持續擴增，惟買賣斷週轉率續降至新低水準；短期利率持穩於低檔，長期利率則呈震盪下滑走勢。同期間，股票市場之股價指數高檔震盪後下跌，108年第1季明顯回升。新臺幣對美元匯率震盪走貶，波動幅度相對穩定。

(一) 貨幣及債券市場

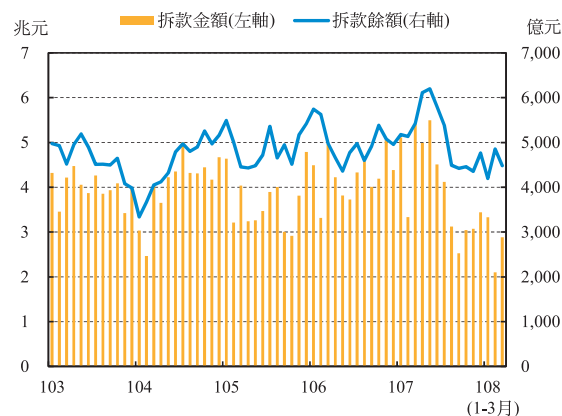
1. 金融業拆款市場規模先升後降

107年上半年金融業日平均拆款餘額及金額分別較上年同期上升12.33%及17.59%，主要係因外資賣超臺股之款項未即匯出，擔任外資保管銀行之外國銀行將暫時停泊資金在拆款市場拆出所致；下半年隨國庫鉅額稅款入庫及外資匯出增加，市場資金略趨緊影響銀行拆出意願，拆款日平均餘額下滑，復以拆款天期較長⁸²降低到期續拆頻率，拆款金額亦較上年同期大幅減少27.22%。108年第1季拆款餘額及拆款金額續居低點(圖3-1)。

2. 票券發行餘額先升後降再回升，次級市場交易金額則成長

107年票券初級市場發行餘額雖先升後降，但年底仍達2.22兆元，較上年底增加686億元或3.18%，主要係商業本票發行餘額增加516億元所致；全年票券發行餘額先升後降再略升，主要受財政部配合國庫資金調度發行國庫券及企業發行商業本

圖 3-1 金融業拆款市場



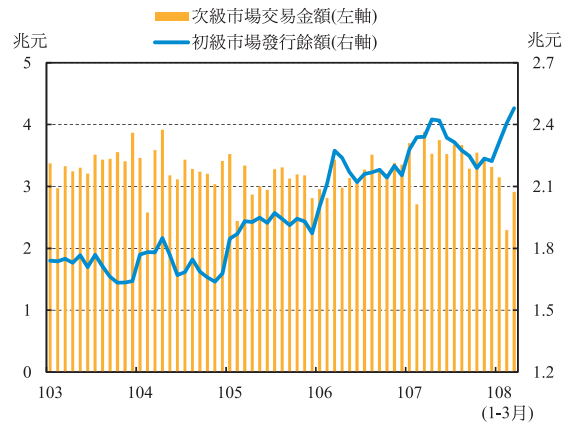
註：拆款餘額係指當月之日平均數。
資料來源：本行業務局。

⁸² 107年下半年隔夜拆款金額比重由上年同期之68.47%下降至55.75%。

票籌資等因素影響。108年第1季票券初級市場發行餘額因商業本票及國庫券發行增加而回升(圖3-2)。

票券次級市場方面，107年交易金額較上年增加9.68%至42.04兆元，其中以商業本票占88.96%為主；票券交易金額上升，主要係商業本票發行餘額增加票源擴充所致。108年第1季票券交易金額則呈下滑走勢(圖3-2)。

圖 3-2 票券初級及次級市場

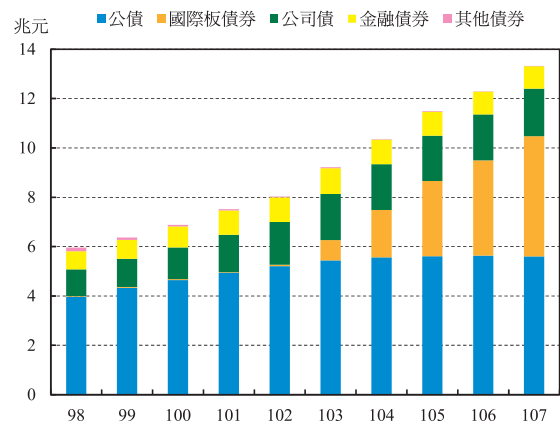


資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金管會銀行局編「金融業務統計輯要」。

3. 債券發行餘額持續擴增，惟買賣斷週轉率降至新低水準

107年底債券發行餘額13.33兆元，較上年底增加1.03兆元或8.41%，主要係國際板債券⁸³較上年底大幅增加1.01兆元或26.23%所致，惟107年4月立法院通過保險法修正案，授權金管會可限制保險公司投資國際板債券⁸⁴後，其成長已明顯趨緩；公司債券因市場利率持穩於低檔，企業增加發債籌資，其發行餘額亦較上年底增加684億元或3.68%；公債則在政府續採定期適量發行政策並落實財政紀律下，發行餘額較上年底減少339億元或0.6%(圖3-3)。

圖 3-3 各類債券發行餘額



註：其他債券包括受益證券及外國債券。

資料來源：金管會證期局。

107年債券次級市場交易金額64.82兆元，較上年增加5.26%(圖3-4)，其中附條件交易因下半年市場資金趨緊，銀行及證券公司增加承作金額⁸⁵所致；買賣

⁸³ 國際板債券係指國內、外發行人於臺灣募集發行並向櫃買中心申請上櫃之外幣計價債券。

⁸⁴ 保險法146-4條修正條文於107年5月修正公布，授權主管機關依據保險業之財務狀況、風險管理及法令遵循等情形，限制國際板債券投資金額。同年11月金管會修正相關辦法，增訂保險業投資國際板債券之總額加計國外投資不得逾國外投資額度之145%，以強化風險控管。

⁸⁵ 主要係銀行持有中央公債部位擴增，以及證券公司因商業本票發行利率上揚，增加承做債券附買回交易養券所致。

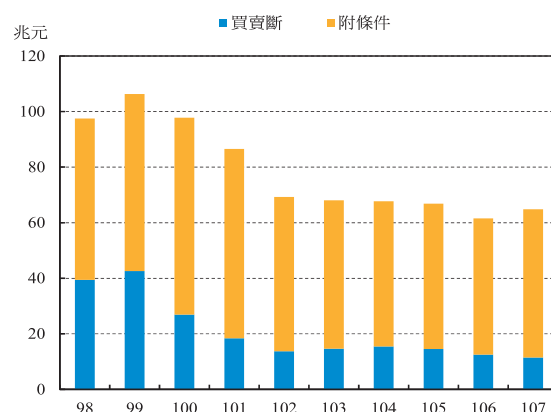
斷交易則因債券籌碼益加集中而進一步萎縮，主要債券買賣斷月平均週轉率續降至4.25%新低水準，惟108年第1季略有回升(圖3-5)。

4. 短期利率持穩於低檔，長期利率則呈震盪下滑走勢

短期利率方面，107年以來因本行維持政策利率不變，市場流動性尚屬充裕，金融業隔夜拆款利率持穩於低檔(圖3-6)。

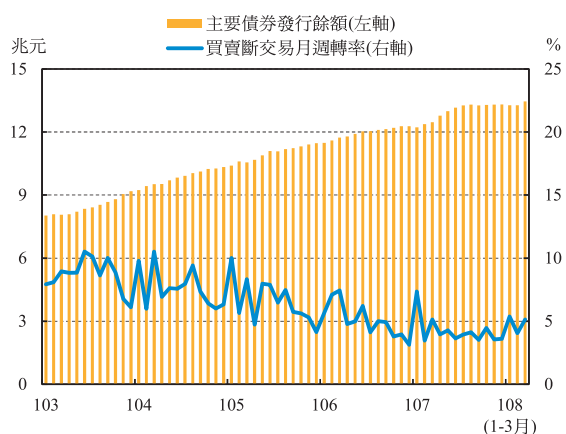
長期利率方面，107年初以來，我國10年期指標公債殖利率(以下簡稱臺債殖利率)受美債殖利率走高影響，一度上升至相對高點後回降並在1%上下狹幅震盪；6月起，受美中貿易爭端干擾，市場避險需求增強，帶動臺債殖利率探底，於8月15日降至近2年新低0.8115%後呈狹幅盤整走勢，之後因市場對Fed將持續升息的預期升溫而略為反彈；12月中旬起則因全球經濟減緩疑慮升高，市場預期Fed將放緩升息步伐，引發美債殖利率反轉走低，臺債殖利率亦隨之下滑(圖3-6)。鑑於近期臺債殖利率已降至相對低點，未來反轉走升可能性增加，債券投資之利率風險仍高，值得關注。

圖 3-4 債券買賣斷及附條件交易量



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 3-5 主要債券發行餘額及買賣斷月週轉率

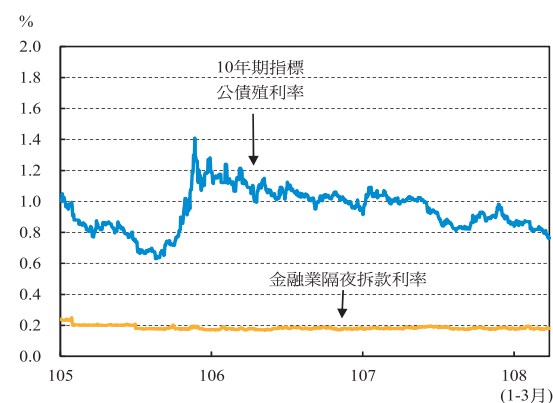


註：1. 主要債券標的除公債、公司債及金融債券外，自103年起並納入國際板債券。

2. 買賣斷交易月週轉率=當月買賣斷成交值/平均發行餘額，其中平均發行餘額=(當月底發行餘額+上月底發行餘額)/2

資料來源：金管會證期局。

圖 3-6 長短期利率走勢



資料來源：Bloomberg。

(二) 股票市場

1. 股價指數高檔震盪後重挫，108年第1季大幅回升

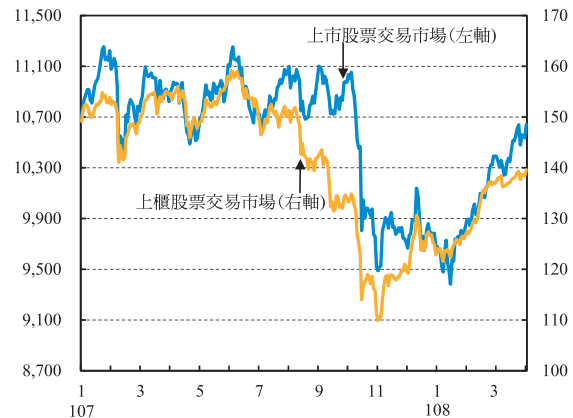
107年前3季受美股走勢、美國Fed升息步伐及美中貿易爭端進展等因素影響，上市股價指數呈萬點高檔區間震盪走勢。10月初起，由於國際股市重挫及外資大幅賣超亞洲新興市場股市，致上市指數跌破萬點，年底收在9,727點，全年跌幅8.60%(圖3-7)。108年初因美國Fed暫停升息及美中貿易談判有所進展，上市股價指數反彈走升，3月底收在10,641點，較107年底上漲9.39%(圖3-7)，5月上旬則因美中貿易衝突升溫，使國際股市大幅下挫，台股亦明顯回檔。

上櫃股價指數走勢與上市股價指數相近，惟波動更為劇烈，107年底收在124點，全年跌幅16.82%。108年指數反彈走升，3月底收在140點(圖3-7)。

107年國際主要股市均較上年底下跌，我國上市股市跌幅僅較美國及馬來西亞為大，尚小於其他主要股市(圖3-8)。

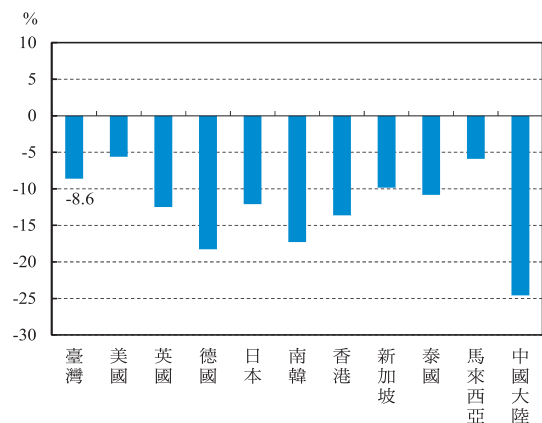
107年初我國上市及上櫃股市受美股下挫影響，波動率上升，5月以後隨美股穩步走升而回降，10月再因國際股市重挫，台股波動幅度加劇，12月底上市及上櫃股市波動率分別為21.29%及27.05%。108年初台股逐漸走穩，3月底上市及上櫃股價指數波動率分別降為12.21%及10.12%(圖3-9)。

圖 3-7 發行量加權股價指數



資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心。

圖 3-8 國際主要股市漲跌幅比較



註：1. 本圖為107年股價指數漲跌百分比。

2. 臺灣為上市股票指數，美國為紐約道瓊指數，英國為FTSE-100指數，德國為DAX指數，日本為Nikkei 225指數，南韓為KOSPI指數，香港為恒生指數，新加坡為海峽時報指數，泰國為SET指數，馬來西亞為吉隆坡綜合股價指數，中國大陸為上海證券綜合指數。

資料來源：臺灣證券交易所。

2. 成交值年週轉率上升

受現股當沖交易稅率減半政策延續之激勵，107年我國股市交易熱絡，上市及上櫃股票成交值年週轉率分別提高至92.55%及250.78%(圖3-10)。108年第1季因交易日數減少及部分自然人大戶退場觀望⁸⁶，上市及上櫃股票成交值年週轉率分別降為67.52%及220.18%。

比較107年國際主要股市之成交值年週轉率，我國上市股市與美國、德國、泰國相近，高於英國、香港、新加坡及馬來西亞等股市(圖3-11)。

(三) 外匯市場

1. 新臺幣對美元匯率震盪走貶，外匯交易量較上年增加

107年1月國際美元走弱，加上外資匯入買超台股，新臺幣對美元走升後呈小幅區間震盪，4月起由於美中貿易爭端及美國Fed升息等因素，新臺幣對美元呈反轉走貶趨勢，107年底收在1美元兌新臺幣30.733元，全年貶值幅度為2.88%。

108年初市場預期Fed將暫緩升息，

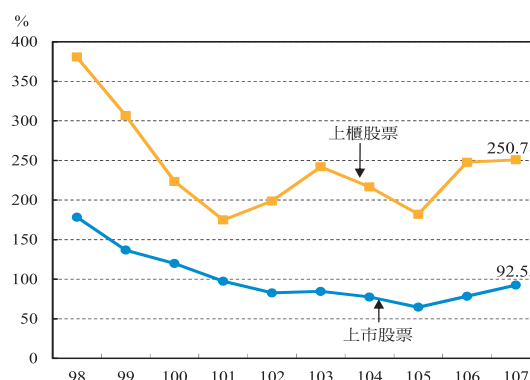
圖 3-9 股價指數波動率



註：波動率係計算60個營業日之日報酬率標準差，再轉換為1年標準差。

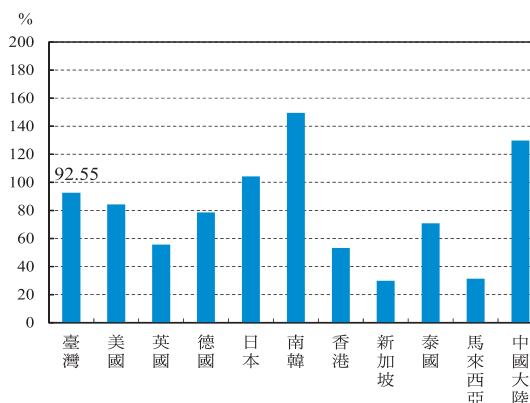
資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心，本行金檢處估算。

圖 3-10 股票市場成交值年週轉率



資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心。

圖 3-11 國際主要股市年週轉率比較



註：本圖係107年成交值年週轉率資料。

資料來源：臺灣證券交易所。

⁸⁶ 根據臺灣證券交易所108年4月11日發布之資料，集中市場季成交值5億元以上自然人人數由107年第四季1,137人降至108年第一季之784人。

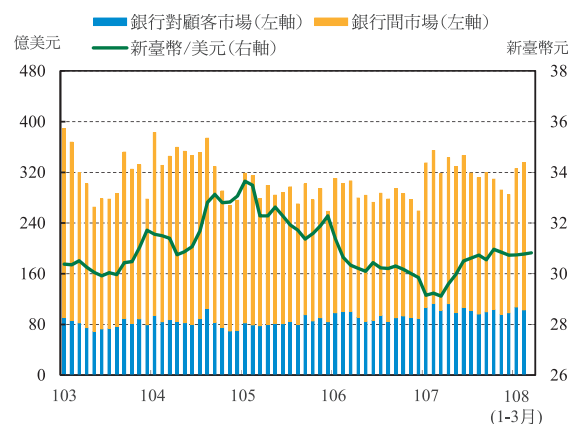
新臺幣對美元匯率持穩，3月底收在1美元兌新臺幣30.825元(圖3-12)。5月上旬因受美中貿易衝突升溫影響，亞洲新興經濟體貨幣紛紛走貶，新臺幣對美元匯率跌破31整數關卡。

107年新臺幣對美元貶值幅度2.88%，尚低於人民幣及韓元之5.15%及4.05%。108年3月底，新臺幣較去年底貶值0.30%，其他主要亞洲貨幣除日圓及韓元外則呈升值走勢(圖3-13)。

至於新臺幣對其他國際主要貨幣之升貶情形，107年新臺幣對英鎊、歐元及韓元分別升值3.36%、1.34%及1.22%；同期間，新臺幣對日圓貶值4.83%(圖3-14)。

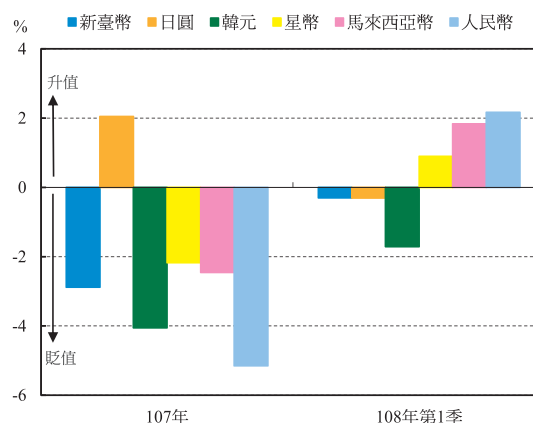
107年臺北外匯市場交易規模擴大，日平均交易量為322億美元，較上年287億美元增加12.37%(圖3-12)，主要係銀行間交易增加所致。依交易對象區分，107年全年外匯交易量以銀行間市場占68.07%為主，銀行對顧客市場則占31.93%；依交易類別區分，以換匯交易占49.92%為最多，即期交易占39.03%次之。

圖 3-12 新臺幣/美元匯率及外匯交易量



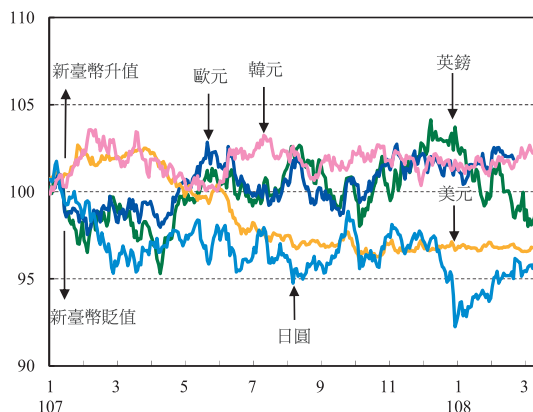
註：1. 本圖係指月底匯率及當月日平均外匯交易量。
2. 外匯交易量最新資料截至108年2月。
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 3-13 亞洲主要貨幣對美元之升貶幅度



資料來源：本行外匯局。

圖 3-14 新臺幣對國際主要貨幣之升貶趨勢



註：基期106年12月29日=100
資料來源：本行外匯局。

2. 新臺幣對美元匯率波動幅度相對穩定

107年新臺幣對美元匯率波動率介於1.43%-4.97%之間，全年平均波動率3.16%，108年第1季則介於0.99%-2.26%之間。相較於日圓、歐元、韓元及星幣等貨幣，新臺幣對美元匯率維持相對穩定(圖3-15)。

圖 3-15 新臺幣及其他貨幣對美元匯率波動率



註：波動率係計算20個營業日之日變動率標準差，再轉換為1年標準差。

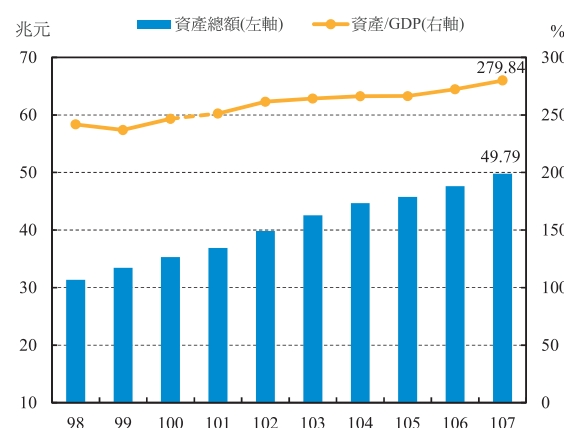
資料來源：本行外匯局，本行金檢處估算。

二、金融機構

(一) 本國銀行

107年38家本國銀行⁸⁷ 資產規模持續擴增，主要因放款成長所致；資產品質提升，企業放款之產業集中度及不動產放款比重皆略降，鑑於房市展望續偏保守，銀行宜審慎控管相關授信風險。整體市場風險值上升，惟銀行體系資金充裕，流動性風險不高。107年獲利較上年大增，資本水準持平，承受損失能力尚佳。

圖 3-16 本國銀行資產規模



註：100年(含)以前資產總額依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製。

資料來源：本行金檢處、行政院主計總處。

1. 資產規模持續成長

本國銀行107年資產規模持續成長，年底資產總額49.79兆元，相當於全年GDP之279.84%(圖3-16)，資產年增率由上年之4.14%上升為4.50%，主要係放款業務大幅成長所致。就部門別而言，國內營業單位(DBU)、國際金融業務分行(OBU)及海外分行之資產年增率均上升，其中以OBU成長幅度最為顯著(圖3-17)。

⁸⁷ 包括全國農業金庫。