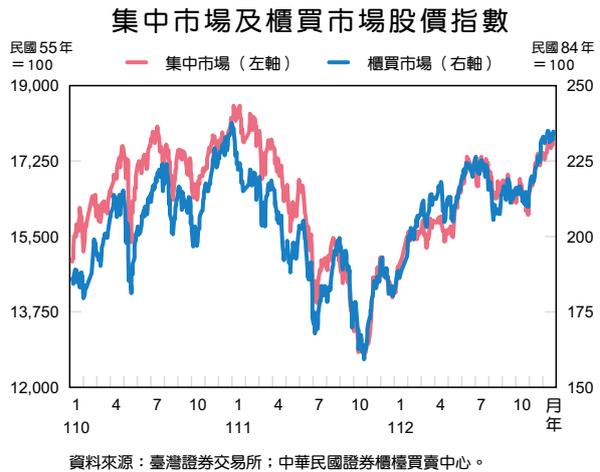


五、股票市場

112 年初以來，由於美國通膨與升息壓力減緩、我國防疫政策逐步鬆綁、人工智慧 (AI) 市場需求擴增，以及美國科技類股大漲，帶動台股走升至年中。下半年起，受到美債遭降評、中國大陸爆發房企財務危機並降息、美股回檔及外資賣超台股等因素拖累，台股震盪走跌至 10 月底。爾後，在市場預期美國升息循環告終，消費旺季來臨，及外資回補買超台股下，激勵台股隨美股反彈走升，集中市場加權股價指數至年底達全年最高，較上年底上漲 26.8% (有關美國 Fed 貨幣政策動向及外資投資策略對國內股匯市之影響，詳專題三)。

112 年集中市場除塑膠、玻璃陶瓷、航運及生技醫療等類股下跌，餘皆上漲。其中，電機機械及電子類股在 AI 熱潮及美國科技類股走升帶動下，股價分別大漲 39.5% 及 39.1%；汽車類股因車市買氣熱絡，股價上漲 30.3%；化學類股受惠減碳議題，相關技術與應用商機看旺，股價上漲 26.7%。112 年集中市場股票日平均成交值為 2,643 億元，較上年增加 15.9%。

112 年底櫃買市場股價指數較上年底上漲 29.8%，所有類股股價皆上揚，建材營造類股因國內房價續處高檔，建商獲利佳，漲幅 44.2% 居冠；電子類股隨 AI 需求擴增，股價上漲 42.8% 居次；文化創意類股受惠遊戲產



業蓬勃發展，股價上漲 42.7%。112 年櫃買市場股票日平均成交值為 705 億元，較上年增加 16.5%。

(一) 集中市場

1. 上市公司家數增加，市值創新高

112 年底集中市場上市公司家數共計 997 家，較上年底增加 26 家。全體上市公司資本額為 7.6 兆元，較上年底增加 1.9%；隨股價上揚，上市股票總市值增至 56.8 兆元，較上年底大增 28.4%，創歷史新高。112 年台灣存託憑證 (TDR) 無增減，截至年底維持 10 檔。

2. 股價震盪走升

112 年元月以來，在美國通膨與升息壓力減緩、我國防疫政策逐步鬆綁、AI 市場需求擴增、美國科技類股大漲等利多因素帶動下，台股震盪走升至 6 月 15 日之 17,335 點。嗣受美債遭降評、中國大陸爆發房企財務危機並降息、美股回檔修正及外資賣超台股等因素拖

集中市場主要指標

年/月	股價指數 (期末)	股票日平均成交值 (億元)	成交值週轉率 (%)	上市市值 (億元)	外資買賣超 (億元)	投信法人買賣超 (億元)	自營商買賣超 (億元)
110	18,218.8	3,782	176.6	562,820	-4,541	701	-964
111	14,137.7	2,280	115.4	442,660	-12,327	2,842	-2,938
112	17,930.8	2,643	121.2	568,421	2,754	2,373	-2,620
112/1	15,265.2	1,784	4.9	477,837	2,008	120	238
2	15,503.8	2,132	7.9	485,530	256	146	-220
3	15,868.1	2,215	10.2	497,816	-22	378	-242
4	15,579.2	2,181	7.6	489,133	-532	-9	-66
5	16,579.0	2,445	10.3	520,418	1,762	95	652
6	16,915.5	3,021	11.4	531,137	269	-33	445
7	17,145.4	3,649	14.2	538,616	-839	-179	-14
8	16,634.5	3,216	13.5	522,920	-1,240	562	-915
9	16,353.7	2,491	9.7	514,671	-1,660	636	-925
10	16,001.3	2,485	9.9	504,641	-1,449	407	-545
11	17,433.9	2,714	10.8	551,235	2,400	47	-125
12	17,930.8	2,920	10.8	568,421	1,801	202	-903

資料來源：金融監督管理委員會證券期貨局。

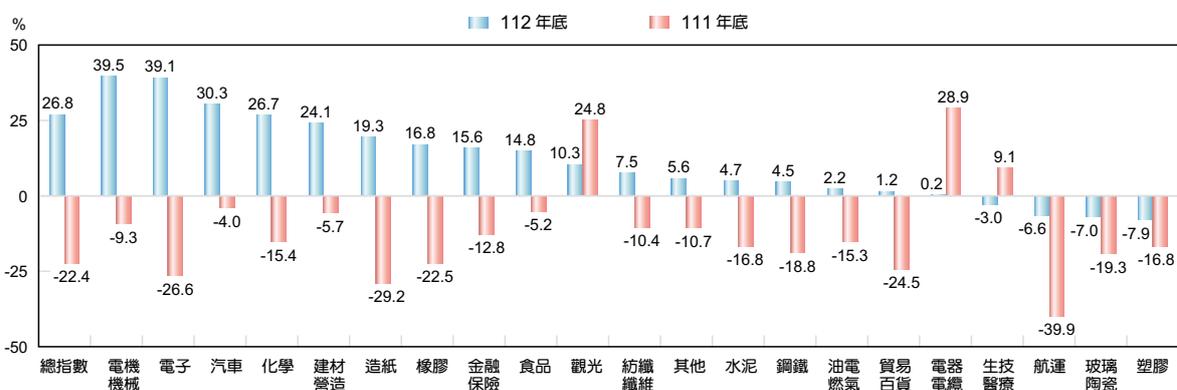
累，台股走跌至 10 月底之 16,001 點。爾後，由於市場預期美國 Fed 升息循環告終，以及消費旺季來臨，外資回補買超台股，激勵台股隨美股反彈走升，至年底達全年最高 17,931 點，較去年底之 14,138 點上漲 26.8%。

觀察各類股股價變動，112 年除塑膠、玻璃陶瓷、航運及生技醫療等類股下跌，餘皆上漲。其中，電機機械及電子類股在 AI 熱潮及美國科技類股走升帶動下，股價分別大

漲 39.5% 及 39.1%；汽車類股因車市買氣熱絡，股價上漲 30.3%；化學類股受惠減碳議題，碳捕捉（carbon capture，收集與封存二氧化碳）等特殊技術與應用商機看旺，股價上漲 26.7%；建材營造類股由於房價續處高檔，有助維繫建商獲利，股價上漲 24.1%。

下跌類股中，由於中國大陸經濟復甦緩慢，合成樹脂（塑膠）需求疲弱不振，石化原料價格走弱，致塑膠類股股價下跌 7.9% 最

集中市場各類股股價漲跌幅



資料來源：臺灣證券交易所。

多；玻璃陶瓷類股因主要大廠營收獲利表現不佳，股價下跌 7.0% 次之；航運類股在國際貨櫃運輸及散裝航運運價續疲影響下，股價下跌 6.6%；生技醫療類股則受到美國那斯達克生技類股指數（NASDAQ Biotechnology Index, NBI）走低拖累，股價下跌 3.0%。

3. 成交值增加

由於股價指數走揚，國內投資人參與度回溫，帶動集中市場成交值擴增，112 年股票日平均成交值為 2,643 億元，較上年之 2,280 億元增加 15.9%。此外，隨著日平均成交值提高，112 年股票成交值週轉率亦由上年之 115.4% 升至 121.2%。

4. 外資買超台股

112 年外資買超台股 2,754 億元，為連續三年賣超台股後，首度轉為買超，投信法人及自營商則分別買超 2,373 億元及賣超 2,620 億元。

112 年 1 月至 2 月在美國通膨與升息壓力減緩，中國大陸邊境解封，以及我國防疫政策逐漸鬆綁下，外資買超台股。3 月至 4 月因全球經濟前景不明、國際間爆發金融機構危機事件，外資減碼賣超台股。5 月至 6 月由於投資人看好 AI 市場需求擴增，以及美國通過債務上限協議，外資買超台股。7 月至 10 月受到美債遭降評、中國大陸房企風暴、以哈衝突升溫、美國擴大半導體禁令等因素拖累，外資連續賣超台股。11 月至 12 月在市場預期美國 Fed 升息循環將止、年底消費旺季來臨、美股反彈走升等因素激勵下，外資回補買超台股。

投信法人方面，112 年除 4 月、6 月及 7 月為了因應投資人贖回壓力、作帳需要或指數處於相對高檔等因素，逢高減碼賣超台股外，其餘月份均為買超。

此外，自營商採取較短線操作策略，通常在股市行情上揚時買超台股，而在股市下跌時便出現賣超。112 年除 1 月、5 月及 6 月自營商買超台股外，其餘月份則因自營商調節持股部位或逢高獲利了結操作，賣超台股。

（二）櫃買市場概況

1. 上櫃公司家數與市值皆增加

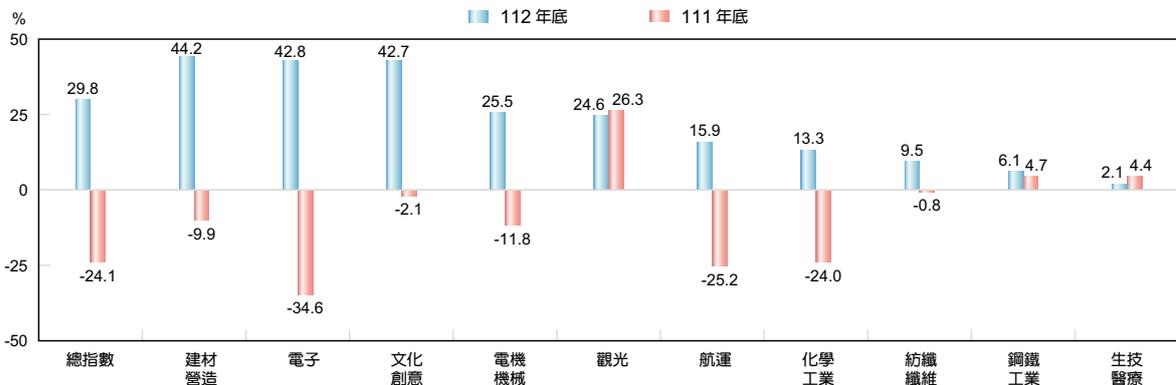
112 年底上櫃公司家數共計 816 家，較上年底增加 8 家。全體上櫃公司資本額為 7,579 億元，較上年底增加 2.1%；上櫃股票總市值隨股價上漲而增至 5.79 兆元，較上年底增加 30.9%。

2. 股價指數震盪走升，成交值提高

112 年櫃買市場股價走勢與集中市場相近，在美國通膨與升息壓力減緩、我國防疫政策鬆綁、AI 相關需求熱絡、美國科技類股大漲等利多因素帶動下，震盪走升至年底之 234.0 點，較上年底之 180.3 點上漲 29.8%。

112 年櫃買市場所有類股均上漲。與上市同類股上漲因素相仿，建材營造類股因國內房價續處高檔，建商獲利佳，股價大漲 44.2% 居冠；電子類股在 AI 需求擴增及美國科技類股走升帶動下，股價上漲 42.8% 居次；文化創意類

櫃買市場各類股股價漲跌幅



資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。

股由於遊戲產業蓬勃發展，股價上漲 42.7%。

112 年櫃買市場外資及自營商皆為賣超，賣超金額分別為 818 億元及 3,536 億元，投信法人則買超 485 億元。

112 年因股價上揚及國人參與熱度提高，櫃買市場日平均成交值由上年之 605 億元增至 705 億元，增加 16.5%。

(三) 股市重要措施

112 年股市重要措施有：

2 月 24 日，由於台股恢復穩定，金管會結束自上年 10 月起實施之 4 項救市措施，股市交易回歸常態：(1) 借券賣出限額由 10% 回復為 30%；(2) 最低融券保證金成數由 120% 降回 90%；(3) 取消放寬抵繳信用交易擔保品範圍；(4) 取消個股前一日跌幅達 3.5%，次日平盤下不得放空規定。

4 月 13 日，由於全球通膨及升息速度放緩，國際股市回溫，國安基金宣布即日起退場。此次護盤達 275 天，創歷來最長；投入金額與獲利金額分別為 545 億元及 113 億元，皆為史上第三高。

4 月 21 日，立法院三讀通過《證券交易法》及《證券交易稅條例》部分條文修正案，包含：(1) 大股東持股申報門檻由 10% 調降至 5%；(2) 證券相關事業最高罰鍰由 480 萬元上調至 600 萬元；(3) 權證避險股票證券交易稅率由 3‰ 調降至 1‰，自 11 月 10 日起實施 5 年。

8 月 7 日，臺灣碳權交易所成立，由證交所及國發基金共同出資。並於 12 月 22 日完成首批國際碳權交易，共計 27 家上市公司購買約 8.85 萬噸二氧化碳當量之碳權，總交易金額約新台幣 2,500 萬元。

專題三 美國 Fed 貨幣政策動向及外資投資策略對國內股匯市之影響¹

本文依據不同階段說明近兩年 Fed 貨幣政策走向、國際美元走勢與投資者風險趨避行為，對全球風險性資產價格影響，並進一步說明在美、台科技股高度連動下，外資進出台股對國內股匯市之影響。

一、Fed 貨幣政策與國際金融循環牽動全球金融市場情勢

(一) Fed 政策利率及市場風險情緒與全球金融循環息息相關

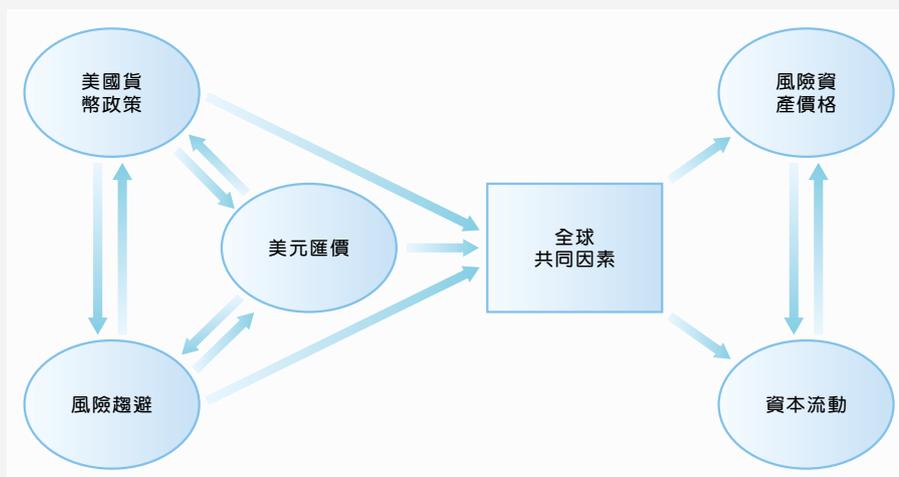
美國貨幣政策、國際美元匯價及全球風險趨避行為係驅動全球金融循環主要力量，三者交互作用構成全球共同因素，影響全球風險性資產價格及資本流動，並成為全球經濟金融發展之不穩定因子。

2022 年 3 月至 2023 年 7 月 Fed 為抑制美國嚴峻通膨而加速緊縮貨幣政策，其對經濟影響之累積效果逐漸浮現，未來美國經濟及通膨走勢之不確定性因而升高，導致金融市場對 Fed 未來升息路徑之預期變得相當敏感，更易受到意料外經濟數據、Fed 官員談話及風險性事件之影響，而改變對 Fed 未來升息路徑之預期。

(二) Fed 緊縮政策及美債殖利率曲線上下移動，為近兩年來影響全球金融循環走勢之最重要因素

1. 自 2022 年 Fed 強力緊縮貨幣政策以來，美國與全球金融情勢來回擺盪，全球金融循環震盪，金融資產價格（如股市及美元等）亦上下波動；此期間，美債殖利率與美元指數呈現正相關，而美債殖利率與股價指數則呈負相關。

全球金融循環的傳遞管道



資料來源：Habib, M. and F. Venditti (2018), "The Global Financial Cycle: Implications for the Global Economy and the Euro Area," Economic Bulletin Issue 6, European Central Bank。

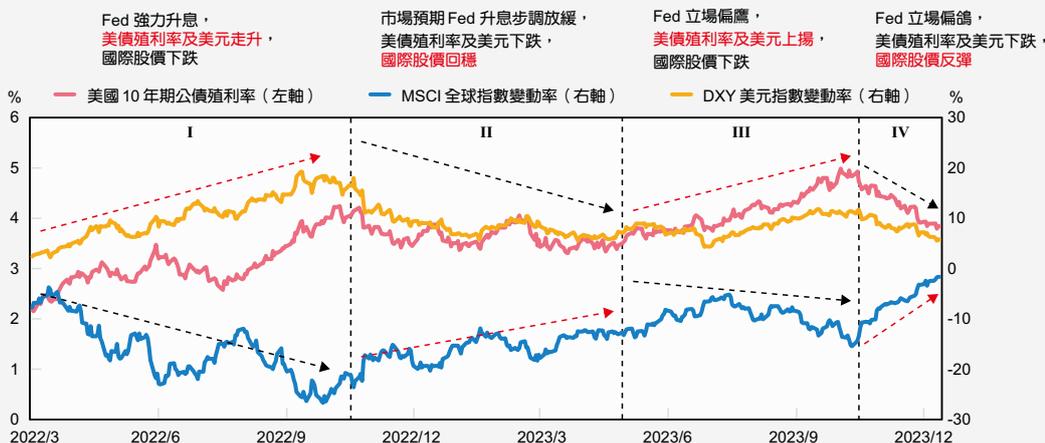
¹ 主要取材自中央銀行（2023），「美國 Fed 貨幣政策動向及外資投資策略對國內股匯市之影響」，央行理監事會後記者會參考資料，9 月 21 日。

2. 2023 年下半年以來，因美國經濟具韌性，美債殖利率攀升，美元指數走強、股市承壓，全球金融循環轉呈緊縮。而 2023 年 10 月底長債殖利率上揚造成金融情勢高度緊俏，Fed 多位官員釋放出金融情勢緊縮或可替代 Fed 升息，市場遂預期 Fed 升息循環或已結束，加以美國經濟放緩，美債殖利率自高點回落，美元走弱，全球股價再度反彈，金融循環又呈擴張，金融情勢緊縮趨緩。

(三) 全球風險性資產（如股市）受到全球金融循環影響而多同步漲跌，且台股亦與美國科技股高度連動

1. 例如，近兩年明晟（MSCI）全球指數與美國 S&P500 指數走勢亦步亦趨，相關係數高達 0.98。
2. 另因台股指數、那斯達克指數及費城半導體指數皆以科技類股為主，彼此不僅連動性高，且易因市場預期、資金狀況以及科技大廠財

美債、美元指數及國際股市動向



註：MSCI 全球指數及 DXY 美元指數變動率係以 2022 年 3 月 16 日為基期 (=100)，計算變動率。
 資料來源：Bloomberg。

美國費城半導體、那斯達克、台股股價指數

相關係數	台灣加權股價指數 vs 那斯達克指數	台灣加權股價指數 vs 費城半導體指數
2022 年	0.88	0.93
2023 年	0.96	0.97



資料來源：Bloomberg。

報或重要訊息發布，影響美、台股市表現。

- (1) 2022 年由於 Fed 加速升息，市場資金緊縮，台股隨美股走跌。
- (2) 2023 年受惠 Fed 升息循環可望近尾聲及 AI 熱潮，投資人預期企業未來獲利提高，風險情緒轉趨樂觀，帶動美國費城半導體指數、那斯達克指數及台股指數均上漲；且美股與台股相關係數更進一步提高。

二、近 2 年外資進出台股對國內股匯市之影響

- (一) 近年國內股市走勢多由外資主導，惟 2023 年中內資積極投入股市，外資影響力略降，年底外資大幅買超再度推升股價，顯見國內股市漲跌與美股走勢或外資買賣超息息相關

1. 2022 年初至 2022 年 10 月底：Fed 加速緊縮貨幣政策，導致全球金融循環緊縮，外資實現龐大獲利，大幅賣超台股新台幣 1.25 兆元，台股下跌 28.9%。
2. 2022 年 11 月至 2023 年 5 月中旬：市場預期 Fed 放緩升息步調，風險情緒趨於樂觀，美

股止跌回升，外資買超台股，推動大盤上漲 19.5%。

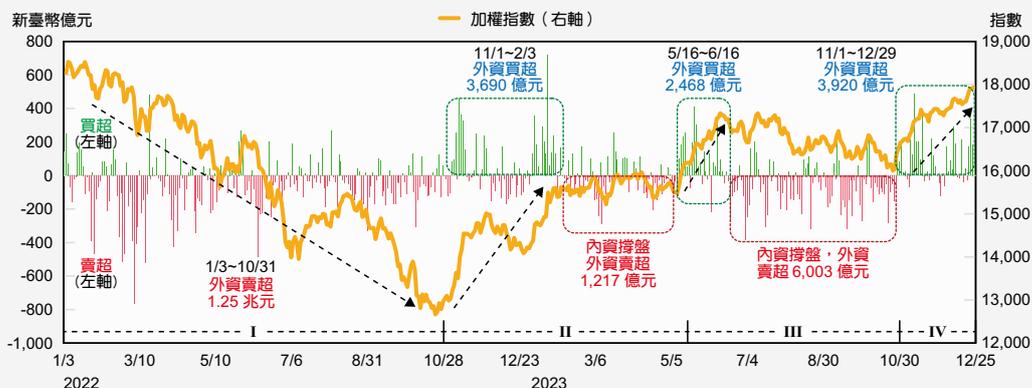
3. 2023 年 5 月下旬至 10 月底：雖 AI 熱潮進一步激勵美國科技股上揚，惟 Fed 立場偏鷹，美債殖利率走揚，拖累美股回落。外資大買台股後，再度逢高獲利了結，在此期間台股衝高後震盪回落，惟在內資撐盤下仍小漲 3.6%。
4. 2023 年 11 月至 12 月底：市場預期 Fed 政策利率觸頂，且最快 2024 年年中前開始降息，激勵風險情緒升溫，外資大幅買超台股，推動大盤上漲 12.1%。

- (二) 近年國內匯市走勢仍多由外資進出所主導

隨台股大盤上漲至 15,000 點之上，外資投資國內證券之資金進出金額大增，占國內匯市交易比重達 7 成，本國廠商資金進出影響下降，部分外資資金鉅額集中頻繁進出，成為新台幣匯率升貶之主要因素。

1. 2022 年初至 2022 年 10 月底：外資大幅賣超台股實現獲利並匯出資金，國內股匯市齊跌，新台幣對美元貶值達 14.0%。
2. 2022 年 11 月至 2023 年 5 月中旬：2 月初以

台灣加權股價指數與外資買賣超



註：買賣超資料係來自證期局外資買賣上市櫃公司股票狀況表；且買賣超金額不含 ETF 與權證。
資料來源：金融監督管理委員會證券期貨局、臺灣證券交易所。

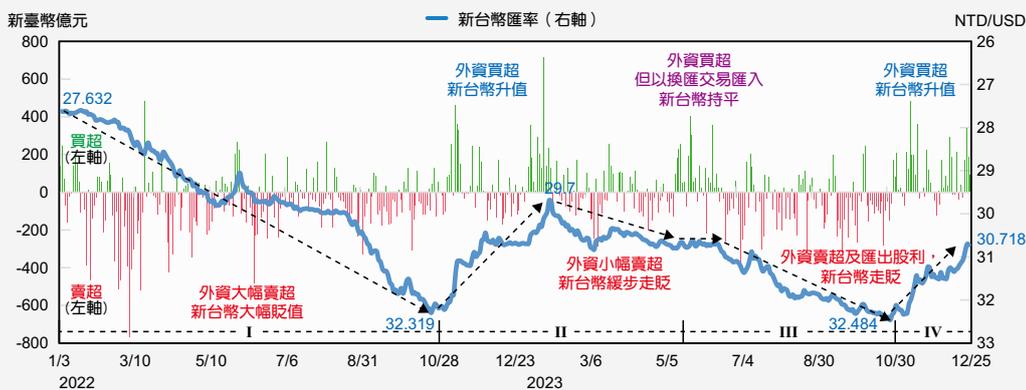
前，外資匯入資金買超台股，新台幣呈升值；2月初至5月中旬，亞幣走弱，外資轉為淨賣超，新台幣小幅貶值。整體而言，外資買超匯入資金，致新台幣升值4.5%。

3. 2023年5月下旬至10月底：5月中旬至6月中旬，外資集中買超台股，但以換匯交易匯

入股款，新台幣走勢平穩；嗣後外資獲利了結，匯出賣出股款及多數獲配股利，致新台幣貶值5.0%。

4. 2023年11月至12月底：風險情緒升溫，激勵資金回流新興市場，外資匯入資金大幅買超台股，致新台幣升值5.5%。

新台幣匯率與外資買賣超



註：買賣超資料係來自證期局外資買賣上市櫃公司股票狀況表；且買賣超金額不含ETF與權證。
資料來源：金融監督管理委員會證券期貨局、中央銀行。