

參、金融體系之評估

一、金融市場

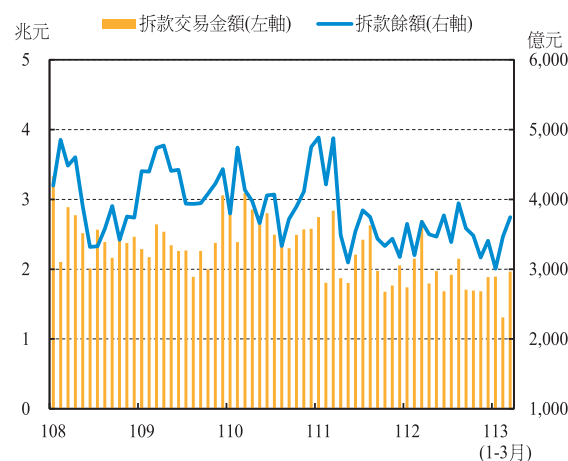
112年金融業拆款餘額及拆款交易金額續減，但市場尚屬平穩；票券發行餘額隨商業本票發行大幅增加而上升，次級市場規模亦持續擴大，續以商業本票交易為主，有利於企業短期籌資；債券發行餘額持續擴增，尤以公司債發行量增幅最大，債券交易量則大致持平。此外，112年國內股市在全球股市回溫及外資大幅買超等利多因素下，續創歷史新高；新臺幣對美元匯率先升後貶，但波動幅度仍相對穩定。整體而言，我國金融市場表現維持穩定，但應密切關注主要央行貨幣政策走向、地緣政治風險、中國大陸經濟下行之外溢效應等國際經濟金融情勢變化對我國金融市場之可能影響。

(一) 貨幣及債券市場

1. 金融業拆款餘額及拆款交易金額續減

112年金融業日平均拆款餘額較上年續減6.30%至3,520億元，主要係銀行業基於資金調度策略考量，大幅減少拆出、拆入交易⁶⁴所致。由於隔夜拆款比重降低，以及拆款期限拉長⁶⁵導致到期續拆頻率下降，整體拆款交易金額亦較上年減少10.52%。113年第1季，金融業日平均拆款餘額及拆款交易金額亦較上年同期縮減(圖3-1)。

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。

⁶⁴ 112年本國銀行日平均拆出餘額較上年減少10.72%，日平均拆入餘額較上年減少15.01%。

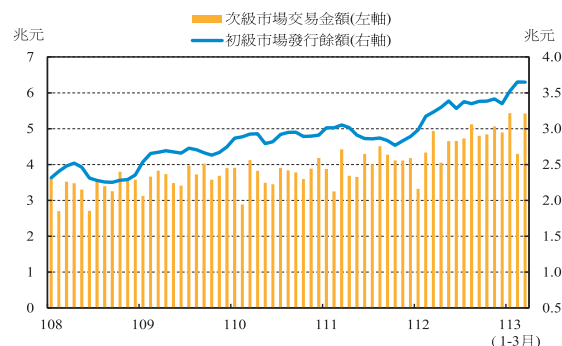
⁶⁵ 112年隔夜拆款金額比重由上年之46.21%降低至45.55%，拆款交易期限拉長。

2. 票券初級市場及次級市場規模均較上年擴增

112年底票券初級市場發行餘額3.35兆元，較去年底增加4,569億元或15.81%，主要係企業資金需求增加，商業本票淨發行餘額增加，使商業本票發行餘額較去年底大增4,161億元，銀行可轉讓定期存單亦增加413億元，國庫券則持平。113年第1季，隨商業本票發行餘額增加，票券初級市場發行餘額較上年同期成長(圖3-2)。

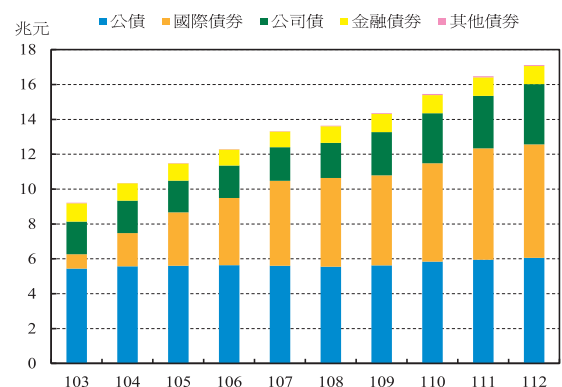
112年票券交易規模隨發行餘額成長而擴增，整體次級市場交易金額較上年增加14.50%至55.42兆元，續以商業本票占96.73%為主，惟比重較上年略減。113年1-3月票券交易金額亦較上年同期成長(圖3-2)。

圖 3-2 票券初級及次級市場



資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

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。

3. 債券發行餘額續增，交易量大致持平，但買賣斷週轉率續探歷史新低

112年底債券發行餘額17.11兆元，較去年底增加3.87%，續創歷史新高，主要係台電及中油等國營企業為充實營運資金，增加發債，帶動公司債發行餘額較去年底增加14.59%所致；國際債券及公債⁶⁶發行餘額則分別較去年底增加1.91%及1.85%(圖3-3)。

112年債券次級市場交易金額35.41兆元，與去年底大致持平(圖3-4)；其中買賣斷交易量較上年縮減3.26%，附條件交易量則略升0.56%，惟整體規模仍處近年較低水準。影響所及，主要債券買賣斷週轉率續呈下滑走勢，112年12月平均週轉率降至1.45%，113年第1季更進一步降至1.27%之歷史新低(圖3-5)。

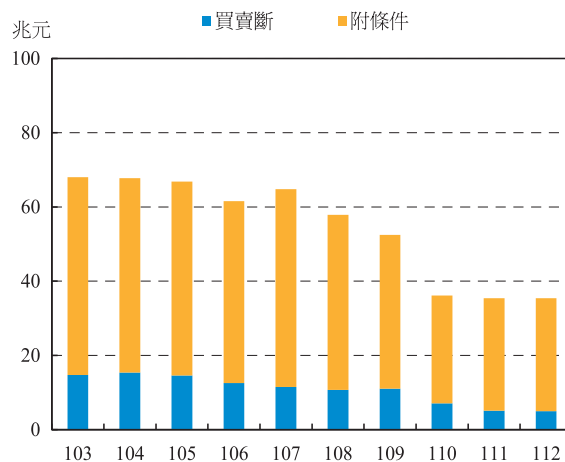
⁶⁶ 包含中央及直轄市政府公債。

4. 長、短期利率上升

短期利率方面，為抑制國內通膨預期心理，112年3月、113年3月本行調升政策利率及本行定期存單利率，金融業隔夜拆款利率亦隨之走升，113年3月22日以來，大致持穩於0.81%左右，整體市場流動性仍屬充裕(圖3-6)。

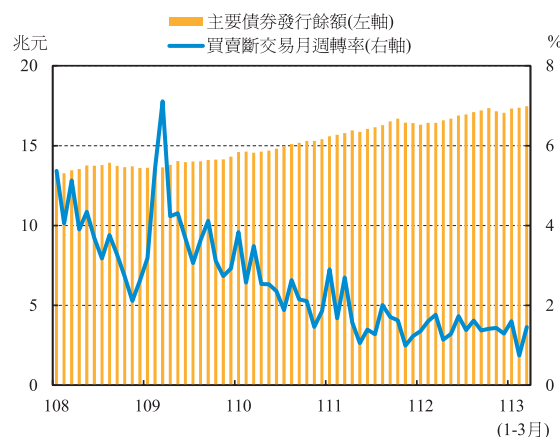
長期利率方面，112年前3季因市場預期主要央行升息週期步入尾聲，加以國內資金充裕，我國臺債殖利率緩跌；第4季因Fed對啟動降息態度保守，市場縮減降息幅度預期，美債殖利率轉升，帶動臺債殖利率逐漸回升，10月19日升抵1.34%後回落(圖3-6)。113年3月中旬起，受本行調升政策利率及美債殖利率回升影響，臺債殖利率於4月17日升抵近年高點之1.71%。考量主要央行貨幣政策動向不明，以及地緣政治風險升溫恐衝擊全球供應鏈，帶動通膨回升，全球債券殖利率上升之壓力仍存，並可能牽動臺債殖利率走勢，應密切關注金融機構債券投資之利率風險。

圖 3-4 債券買賣斷及附條件交易量



資料來源：本行編「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

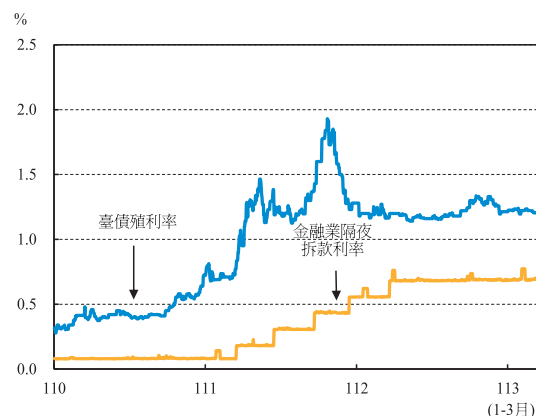


註：1. 主要債券包括公債、公司債、金融債券及國際債券。

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. 臺股震盪走升，創歷史新高

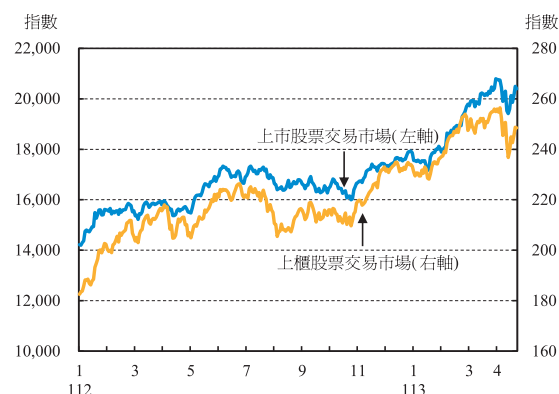
112年以來，在全球股市回溫帶動下，以及外資買超台股等利多因素，112年上市股價指數自年初14,224點上漲至年底17,931點(圖3-7)，全年漲幅26.83%，領先德國、南韓及美國等國際主要股市，僅次於日本(圖3-8)。上櫃股價指數走勢與上市股價指數相近，112年底收在234點，全年漲幅29.76%。

113年1-4月因市場預期主要央行將放寬貨幣政策、AI應用帶動科技股持續上漲，我國股市持續上揚，上市股價指數續創歷史新高，4月底漲抵20,397點，較112年底上漲13.75%；上櫃股價指數走勢亦雷同，4月底收在249點，較112年底上漲6.20%(圖3-7)。

2. 臺股股價波動率先降後升

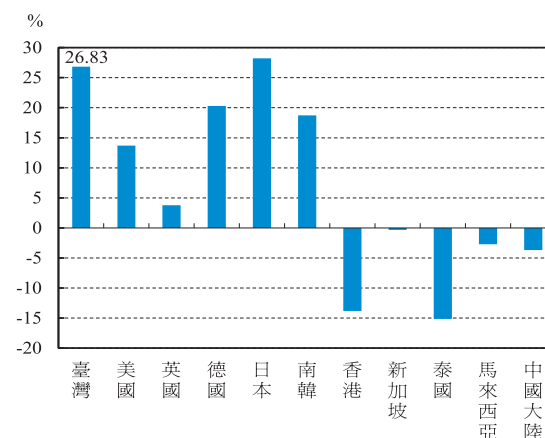
112年受國內股價走升及市場樂觀情緒影響，上市及上櫃股價指數波動率分別由年初之19.17%及20.48%，年底回降至10.78%及12.12%，惟113年2月起受國內外多空因素影響，臺股波動幅度再度走升，4月底上市及上櫃股價指數波動率分別升至18.11%及17.16%(圖3-9)。

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



註：1. 本圖為112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。

3. 成交值擴增，週轉率維持穩定

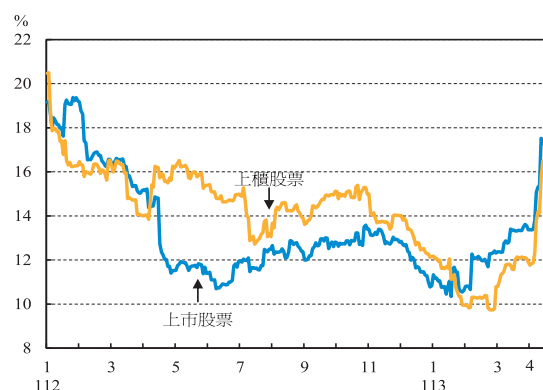
112年股市交易熱絡，上市及上櫃股票月平均成交值分別為5.26兆元及1.40兆元，較上年增加12.64%及13.23%。影響所及，上市股票成交值年週轉率提高至121.19%(圖3-10)，且高於多數國際主要股市(圖3-11)。上櫃股票因上年市值成長較高而微幅下滑至313.08%(圖3-10)，但仍處較高水準，顯示我國股市交易活絡，流動性佳。

我國股市與國際股市連動性高，考量近期地緣政治風險攀升且主要央行貨幣政策走向仍具不確定性，將影響全球經濟及國際股市，進而牽動我國股市表現，宜密切關注。

4. 國內ETF市場快速擴增

近兩年受台股表現亮麗、美國降息預期及高股息誘因等影響，國內ETF快速成長，113年4月底檔數升抵234檔⁶⁷，規模增至4.75兆元(圖3-12)，占整體境內基金規模7.80兆元之60.96%，且ETF市場規模年增2.02兆元，增幅高達73.65%。此外，受益人數亦擴增至1,162萬人，創歷史新高。

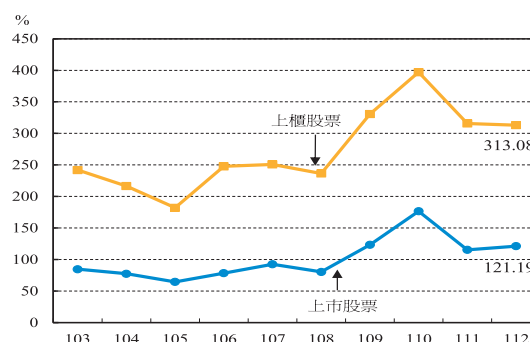
圖 3-9 股價指數波動率



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。

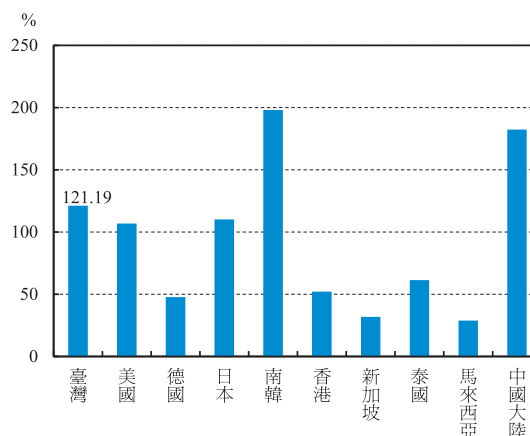
資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心，本行金檢處估算。

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112年成交值年週轉率資料。

資料來源：臺灣證券交易所。

⁶⁷ 未包含境外ETF、期貨ETF、槓桿型/反向型期貨ETF基金數。

ETF投資具有多項優點，但投資人亦面臨價格風險、追蹤誤差風險、基金清算風險等，且當ETF交易量大幅攀升，可能對市場產生助漲助跌效果⁶⁸，值得密切注意。此外，近期國內股票型ETF市場出現濫用收益平準金、為衝高配息而頻繁交易、網紅不當行銷等問題，金管會已陸續祭出相關監管措施積極處理⁶⁹。

(三) 外匯市場

1. 新臺幣對美元匯率大致呈貶值走勢

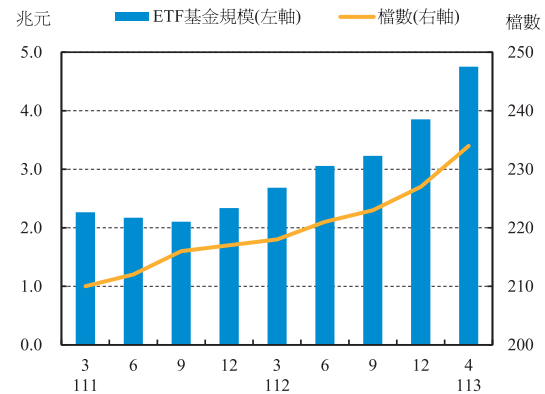
112年初隨美國Fed縮小升息幅度及外資匯入買超台股，2月新臺幣對美元匯率一度升破30元，第2季大致在30.446至31.135之間波動；下

半年國際美元走強，帶動新臺幣對美元匯率反轉大幅走貶，至11月起隨美債殖利率及美元下跌而回升，年底收在1美元兌新臺幣30.735元(圖3-13)，全年貶值0.09%。113年初因美國通膨下降程度不如預期，Fed持續維持緊縮貨幣政策，加以地緣政治風險升溫帶動美元走強，新臺幣對美元匯率轉貶，4月底收在1美元兌新臺幣32.542元(圖3-13)，較112年底貶值5.55%。

112年在國際美元走強下，亞洲主要貨幣除星幣外，對美元多呈貶值，其中新臺幣對美元匯率貶幅小於多數亞洲主要貨幣。113年1-4月因美元持續走強，亞洲主要貨幣均續貶(圖3-14)。

至於新臺幣對其他國際主要貨幣之升貶情形，112年底新臺幣對日圓及

圖 3-12 我國ETF基金規模及檔數



資料來源：投信投顧公會。

圖 3-13 新臺幣對美元匯率走勢



資料來源：本行外匯局。

⁶⁸ 有關ETF之優點及風險，請參見第15期金融穩定報告專欄3。

⁶⁹ 請參見本報告第肆章第一節有關金管會促進金融穩定之措施。

韓元較111年底分別升值6.94%及2.72%，對英鎊及歐元則貶值5.42%及3.83%。113年4月底新臺幣對日圓及韓元分別較112年底升值4.77%及0.69%，對英鎊、歐元則分別貶值4.01%、2.37%(圖3-15)。

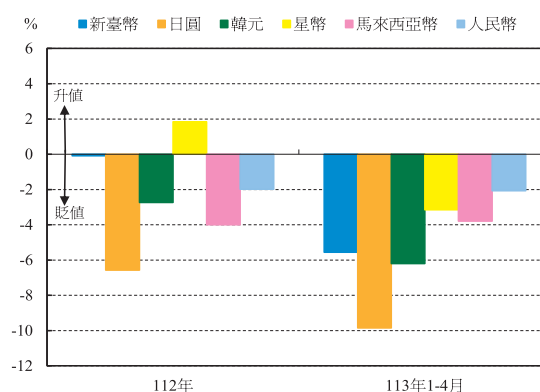
2. 外匯市場交易量擴增

112年台北外匯市場日平均交易量為378億美元，較上年增加9.72%，主要係銀行間交易量擴增(圖3-16)。依交易對象區分，112年外匯交易量以銀行間市場占69.38%為主，銀行對顧客市場則占30.62%；依交易類別區分，以換匯交易占51.11%為最多，即期交易占38.63%次之。113年3月外匯市場日平均交易量460億美元，較上年同期增加19.48%。

3. 新臺幣對美元匯率波動幅度相對穩定

112年新臺幣對美元匯率波動率介於1.72%-6.83%之間，全年平均波動率為3.60%，波動幅度低於其他主要貨幣。113年1-4月新臺幣對美元匯率波動率介於2.27%-5.74%之間，波動幅度低於日圓、歐元及韓元，惟略高於星幣(圖3-17)。

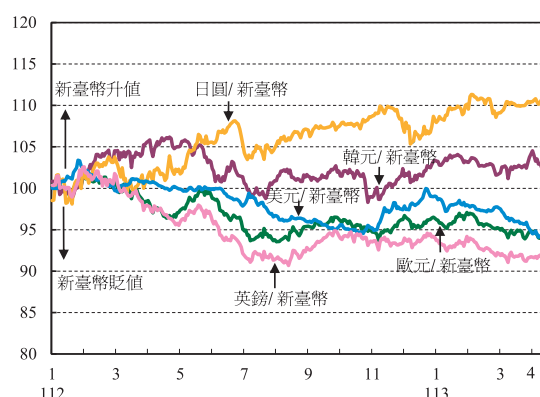
圖 3-14 亞洲主要貨幣對美元之升貶幅度



註：112年為112年底相較111年底之升貶幅度，113年1-4月為113年4月底相較112年底之升貶幅度。

資料來源：本行外匯局。

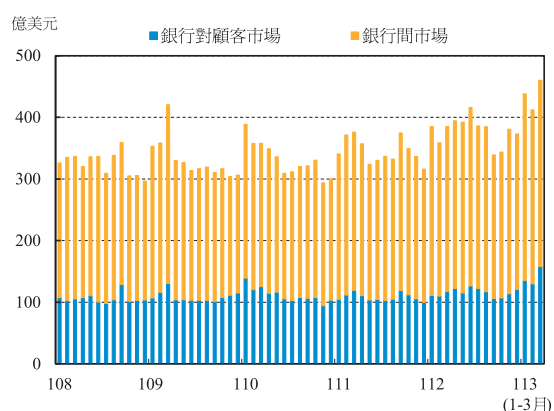
圖 3-15 新臺幣對國際主要貨幣之升貶趨勢



註：基期111年12月30日=100

資料來源：本行外匯局。

圖 3-16 外匯交易量



註：1. 本圖係指當日平均外匯交易量。

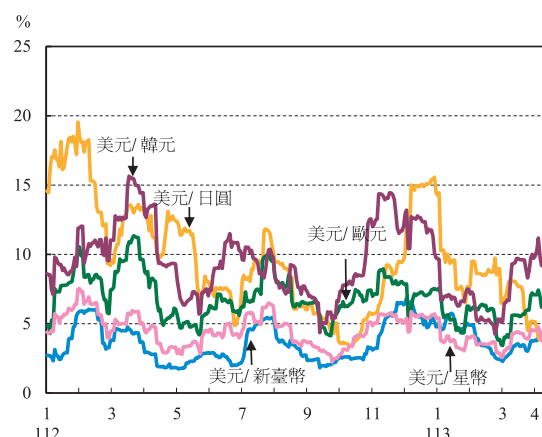
2. 外匯交易量最新資料截至113年3月。

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

4. 新臺幣名目及實質有效匯率指數狹幅震盪

112年我國因AI應用推升相關供應鏈需求成長，出口表現回溫，加以外資匯入買超台股，新臺幣名目有效匯率指數(NEER)小幅上升，12月底新臺幣NEER為103.05，較111年底之100.88上升2.15%，全年呈狹幅震盪，波動幅度相對其他亞洲主要貨幣穩定；113年初因美元走強，4月底新臺幣NEER下降至100.4，較112年底略降2.57%(圖3-18)。112年新臺幣實質有效匯率指數(REER)亦呈區間波動，12月為99.42，較111年12月之99.18上升0.24%，但波動幅度相對其他亞洲主要貨幣平穩；113年4月新臺幣REER下降至97.95，較112年12月下降1.48%。

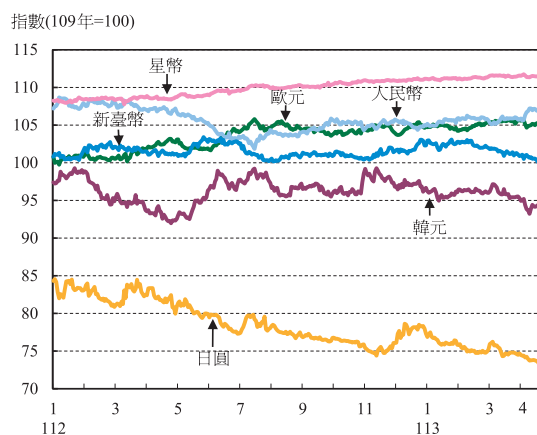
圖 3-17 新臺幣及其他貨幣對美元匯率波動率



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。

圖 3-18 新臺幣名目有效匯率指數



資料來源：BIS。