

六、債券市場

103年債券發行總額為1兆8,817億元，較上年增加6,175億元或48.84%，年底整體債券發行餘額為9兆3,296億元，較上年底增加1兆458億元或12.62%。

就各類債券發行面觀察，政府公債方面，為配合國庫資金需求，103年共發行中央政府公債6,753億元，較上年增加334億元或5.21%。公司債方面，受上年度企業預期升息在即，積極搶發公司債影響，103年公司債發行規模縮減為3,604億元，較上年減少1,056億元或22.67%。金融債方面，103年銀行發債目的主要以強化資本及充實中長期營運資金需求為主，全年發行規模為3,975億元，較上年增加2,872億元或260.43%。資產證券化方面，由於僅有1檔資產證券化新案發行，加上定期循環發行金額後，103年資產證券化商品發行總額為85億元，較上年略增5億元或6.40%；至於外國債券及國際債券，受金管會放寬保險業投資國際債券不計入海外投資上限，市場需求增加影響，國外機構紛紛來台籌資，103年國外金融機構新發行50檔以外幣計價之國際債券，折合新台幣為4,400億元，而國際金融組織來台發行之外國債券則未有新發行。

至於次級市場方面，103年上半年受美國Fed逐步溫和縮減購債規模，加以中東及烏克蘭等地緣政治動盪影響，資金流向美債避險，美債殖利率下跌，亦使國內公債殖利率呈走跌趨勢，下半年雖一度走升，惟受美國Fed結束

購債計畫確立、歐洲及日本央行持續擴大量化寬鬆措施及國際油價重挫等因素交互影響，各期別公債殖利率走勢震盪。其中，10年期指標公債殖利率至103年底為1.6015%，較上年底的1.6797%，下降0.0782個百分點。由於市場資金充裕，承做債券附條件交易之需求降低，103年債市交易量降為68兆321億元，較上年減少1兆1,940億元或1.72%。此外，國內債券型基金仍維持1檔固定收益型基金，103年底規模為34億元。

以下分別就債券發行市場及流通市場加以說明：

（一）發行市場

1. 政府公債

中央政府公債方面，受長期利率預期上揚影響，103年財政部對部份天期公債均有截標的情況，導致中央政府甲類非自償性公債原定發行6,950億元，實際則發行6,753億元，仍較上年增加334億元或5.21%。發行期限方面，考量政府債務期限結構，103年持續發行5年期、10年期及20年期政府公債，分別為1,824億元、2,150億元及1,250億元；另因應市場需求，發行2年期短債350億元及30年期長債1,179億元。就加權平均得標利率觀察，受美國Fed結束購債計畫確立影響，除2年期公債外，5年期以上的各期別公債平均得標利率均較上年為高，其中10年期公債平均得標利率由上年的1.535%上升至1.610%；至於2年期公

債券發行概況

單位：新台幣億元

年/月	合計		中央政府公債		直轄市政府公債		公司債		金融債券		資產證券化 受益證券		外國債券 及國際債券	
	發行額	餘額	發行額	餘額	發行額	餘額	發行額	餘額	發行額	餘額	發行額	餘額	發行額	餘額
101	14,346	77,528	6,650	47,763	234	1,581	4,825	16,195	1,804	10,221	769	1,483	62	285
102	12,643	82,838	6,419	50,682	-	1,413	4,660	18,653	1,103	10,298	80	1,351	381	441
103	18,817	93,296	6,753	53,385	-	1,017	3,604	20,130	3,975	12,736	85	1,187	4,400	4,841
103/1	1,644	83,429	1,001	50,883	-	1,413	411	18,926	207	10,384	-	1,358	25	466
2	799	83,681	700	51,283	-	1,413	59	18,925	20	10,342	20	1,253	-	466
3	931	83,415	400	50,933	-	1,264	242	19,120	289	10,465	-	1,168	-	466
4	518	83,704	350	51,283	-	1,264	38	18,977	130	10,540	-	1,175	-	466
5	1,528	84,786	600	51,883	-	1,181	528	19,300	400	10,815	-	1,143	-	466
6	1,903	86,255	729	52,611	-	1,180	458	19,523	621	11,245	-	1,133	96	562
7	1,768	87,000	700	52,611	-	1,091	622	19,924	-	11,245	65	1,185	382	944
8	1,510	88,161	350	52,961	-	1,091	197	19,897	97	11,217	-	1,185	866	1,810
9	2,511	89,105	400	52,261	-	1,091	260	20,008	428	11,339	-	1,172	1,424	3,234
10	2,000	90,447	645	52,506	-	1,091	279	20,122	427	11,663	-	1,181	650	3,884
11	1,981	92,134	579	53,085	-	1,018	115	20,085	711	12,307	-	1,179	576	4,460
12	1,724	93,296	300	53,385	-	1,017	397	20,130	646	12,736	-	1,187	381	4,841

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」；金融監督管理委員會銀行局「資產證券化案件統計表」；本行外匯局「國際金融組織在台發行債券概況」。

債，由於屬短期債券流動性較高，市場需求較強，平均得標利率由102年之0.727%下降至103年之0.658%。

直轄市政府公債方面，103年未有新發行直轄市公債。截至103年底止，中央及直轄市政府公債發行總餘額為5兆4,402億元，較上年底增加2,307億元或4.43%。

2. 公司債

受上年度企業預期升息在即，積極搶發公司債影響，103年公司債發行總額縮減為3,604億元，較上年減少1,056億元或22.67%。就整體市場觀察，103年台電、中油等公營事業發債金額為936億元，約占發行總額26%；民營企業中，以台塑集團發債規模430億元居冠，其次為鴻海精密工業的392億元，而鋼鐵業發債總額亦達300億元以上。

由於長期利率走高，103年企業發行的5年

期、7年期、10年期及15年期公司債加權平均利率均較上年上揚，分別為1.4741%、1.7316%、1.9460%及2.0800%；而3年期加權平均發行利率則降為1.2635%，主要係因103年有信用評等較高的國營事業發行3年期債券比重較高所致。截至103年底，公司債發行餘額為2兆130億元，較上年底增加1,477億元或7.92%。

3. 金融債券

103年計有27家金融機構發債籌資，發行總額為3,975億元，較上年增加2,872億元或260.43%，主要為充實中長期外幣營運資金需求，計有8家國內金融機構發行54億美元債券及3家發行60億元人民幣債券所致。就發債目的觀察，主要係以充實資本結構為主的次順位金融債，占發行總額的57.64%，惟較上年的75.33%為低，主要因多家國內銀行發行以外幣

計價之主順位金融債券所致。

就發行期別觀察，103年金融債券發行期間仍以10年期券及7年期券為主，分別占發行總額的22.79%及16.68%。就發行利率觀察，由於市場長期利率呈上揚趨勢，主要年期如5年期、6年期、7年期及10年期金融債券加權平均發行利率均較上年同期為高。截至103年底，金融債券發行餘額為1兆2,736億元，較上年底增加2,438億元或23.67%。

4. 資產證券化受益證券

103年由於房地產價格仍高，企業發行不動產證券化商品意願不高，且銀行對金融資產證券化策略轉趨保守，全年僅有1檔資產證券化新案發行，加上定期循環發行金額後，103年資產證券化商品發行總額為85億元，較上年略增5億元或6.40%。

由於資產證券化商品發行量略增，加上5檔金融資產證券化受益證券到期還本，103年底資產證券化商品發行餘額為1,187億元，較上年底減少164億元或12.14%。

5. 外國債券及國際債券

外國債券係指國際金融組織在台發行之金融債券，已於102年2月底清償完畢，餘額為0，至103年底均未再發行。國際債券係指國外金融機構在台發行之債券，目前所有國際債券均以外幣計價，而受金管會103年6月放寬保險業投資國際債券不計入海外投資上限，市場需求增加影響，國外機構紛紛來台籌資，103

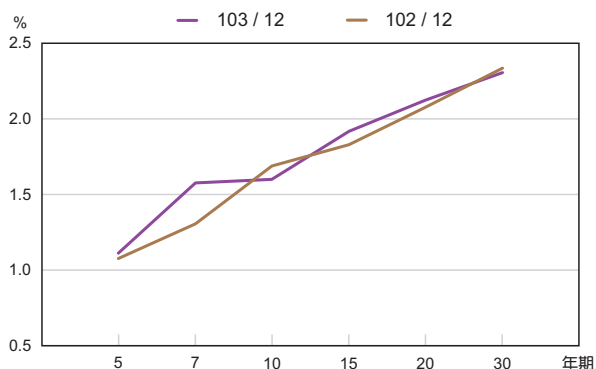
年國外金融機構發行金額折合新台幣為4,400億元，較上年大幅增加4,019億元或1056.28%。截至103年底，外國債券及國際債券餘額共計4,841億元，較上年底增加4,400億元或997.83%。

(二) 流通市場

103年上半年受美國Fed逐步溫和縮減購債規模，加以中東震盪、俄羅斯與烏克蘭情勢緊張影響，資金流向美債避險，國內10年期指標公債殖利率隨美債殖利率下跌，至5月21日為1.4679%，為103年的最低點。6月以後，由於台股交易熱絡及市場預期美國QE可能提早退場影響，指標公債殖利率轉趨上揚，至9月19日達103年的最高點1.7570%。嗣後因IMF調降全球經濟成長率預測，以及國際金融市場動盪，美債殖利率下滑，國內10年期指標公債殖利率隨之回降，至10月17日為1.5976%低點。之後，受Fed結束購債計畫確立、歐洲及日本央行持續擴大量化寬鬆措施等影響，市場避險需求降低，美債殖利率止跌回升，12月則因受國際油價重挫影響，市場引發通縮疑慮，美債殖利率反轉走跌，而國內10年期公債殖利率則因國際債券發行熱絡，產生資金排擠效應，殖利率下滑幅度不大，大致介於1.57%至1.65%之間走勢震盪，至103年底為1.6015%，較上年底的1.6797%，下降0.0782個百分點。以全年平均計算，103年為1.6040%，較上年的1.4556%，上升0.1484個百分點。

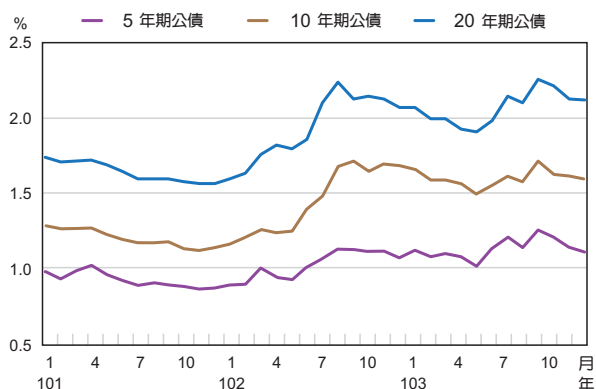
此外，就公債殖利率曲線變化觀察，相較

公債殖利率曲線



資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。

公債殖利率



資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。

於去年底，103年底除7年期公債利差擴增逾27個基本點外，其他主要各年期如5年期、15年期與20年期公債利差僅增不足9個基本點，10年期與30年期公債利差則減不足9個基本點，殖利率曲線與上年相當。

債券交易金額方面，由於市場資金充裕，承做債券附條件交易之需求降低，103年附條件交易減少2兆2,046億元或3.97%，而受國際債券交易熱絡影響，買賣斷交易則增加1兆106億元或7.38%，致債券交易總額為68兆321億

元，較上年減少1兆1,940億元或1.72%。

若就各類債券觀察，103年政府公債交易金額為49兆7,764億元，占總交易金額的73%；其次為公司債交易金額為15兆505億元，比重為22%；再其次為金融債券交易金額為2兆4,834億元，比重為4%；至於外國債券及國際債券、資產證券化受益證券等交易金額占比均未及1%，金額分別是6,323億元及895億元。

債券市場交易

單位：新台幣億元；%

年/月	總成交金額	買賣斷		附條件交易	
		金額	比重	金額	比重
101	865,517	184,358	21.3	681,159	78.7
102	692,261	136,953	19.8	555,308	80.2
103	680,321	147,059	21.6	533,262	78.4
103/1	48,866	10,429	21.3	38,437	78.7
2	47,143	11,040	23.4	36,103	76.6
3	60,291	12,891	21.4	47,400	78.6
4	62,322	12,629	20.3	49,693	79.7
5	55,751	12,105	21.7	43,646	78.3
6	55,390	15,028	27.1	40,362	72.9
7	61,147	14,526	23.8	46,621	76.2
8	59,422	12,653	21.3	46,769	78.7
9	59,182	13,553	22.9	45,629	77.1
10	58,442	13,355	22.9	45,087	77.1
11	53,413	9,763	18.3	43,650	81.7
12	58,952	9,087	15.4	49,865	84.6

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。

各類債券交易概況

單位：新台幣億元

年 / 月	合 計	政府公債	公司債		金融債券	資產證券化 受益證券	外國債券 及國際債券*
			普 通	可轉換			
101	865,517	689,748	144,429	11,500	18,592	1,034	214
102	692,261	514,905	148,600	8,069	19,414	764	509
103	680,321	497,764	142,966	7,539	24,834	895	6,323
103 / 1	48,866	35,866	10,570	687	1,624	55	64
2	47,143	36,491	8,634	607	1,299	58	54
3	60,291	47,208	10,197	629	2,073	91	93
4	62,322	49,033	10,382	600	2,186	71	50
5	55,751	42,205	10,550	511	2,381	68	36
6	55,390	41,545	10,911	578	2,139	72	145
7	61,147	45,394	12,421	713	1,945	87	587
8	59,422	44,043	11,879	640	1,774	90	996
9	59,182	41,481	12,767	704	2,293	107	1,830
10	58,442	41,546	13,612	606	1,851	83	744
11	53,413	35,817	13,616	544	2,352	66	1,018
12	58,952	37,135	17,427	720	2,917	47	706

註：* 係指外國機構在台發行之新台幣債券及外幣債券。
資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。