

七、債券市場

就債券發行市場而言，本年呈現蓬勃景象，各類債券發行金額較上年大幅成長，在中央政府公債方面，由於中央政府財政收支吃緊，本(90)年中央公債發行總額創歷年來新高；地方政府公債方面，為籌措長期建設經費，台北市政府於本年5月及7月兩度發行建設公債。

公司債方面，由於發行利率持續走低，在資金成本低廉下，相繼吸引企業擴大發行公司債，致本年公司債發行金額創歷年新高。金融債券方面，本年因開放商業銀行可發行金融債券，加上發行次順位金融債券可充

實銀行資本，致金融債券發行金額亦創歷年新高。外國債券方面，本年國際金融機構，相繼來我國發行新台幣債券，發行金額亦創歷年新高。

債券流通市場部份，本年債券交易極為熱絡，由於股市持續下挫、景氣趨緩及市場利率持續走低，致本年債市成交總額不但較上年增加，更創歷史新高；債市殖利率前三季大致呈下滑走勢，第四季則因股市回溫而反彈上升。

債券型基金方面，由於股市表現欠佳，復以銀行存款利率持續走低，債券型基金規模日益擴大。

以下就債券發行市場、流通市場以及債券型基金分別加以詳細說明：

債券發行概況統計表

單位：新台幣億元

年 / 月	中央政府公債		院轄市政府公債		公司債		金融債券		外國債券	
	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
88	2,828	11,819	-	633	1,375	5,901	359	978	280	911
89	3,465	14,090	160	713	1,812	7,073	461	917	220	1,131
90	4,370	17,726	200	857	2,085	8,189	1,190	2,026	405	1,430
90 / 1	700	14,788	-	713	40	7,049	35	949	70	1,201
2	600	15,387	-	713	154	7,179	27	974	-	1,201
3	500	15,708	-	711	6	7,151	23	982	-	1,201
4	-	15,469	-	691	150	7,269	17	998	-	1,135
5	300	15,756	100	791	189	7,386	73	1,070	-	1,135
6	-	15,755	-	791	290	7,517	15	1,059	50	1,145
7	400	16,153	100	891	298	7,719	31	1,089	90	1,235
8	500	16,653	-	891	195	7,884	172	1,260	85	1,320
9	370	17,022	-	881	26	7,881	212	1,472	-	1,320
10	500	17,522	-	881	157	7,955	91	1,548	110	1,430
11	500	18,021	-	857	277	8,186	305	1,838	-	1,430
12	-	17,726	-	857	303	8,189	189	2,026	-	1,430

資料來源：(1)本行編「中華民國台灣地區金融統計月報」及「國際金融組織在臺發行債券概況」。
(2)財政部證券暨期貨管理委員會編「證券暨期貨市場重要指標」。

(一)發行市場

1.中央政府公債

本年財政部共發行公債4,370億元，具有如下特徵：

(1) 公債發行總額創歷年來最高，顯示政府財政收支吃緊。

(2) 公債發行涵蓋五、十、十五、二十、三十年等不同到期年限，有助於中、長期利率指標之建立，其中三十年期為首次發行。

(3) 由於市場資金寬鬆，公債得標加權平均利率不斷下滑，甚至出現長期限公債的得標加權平均利率，低於短期限公債的得標加權平均利率。

2.地方政府公債

國內資金相當寬裕，公債殖利率自年初以來，有相當大的跌幅，發

債成本相當低，台北市政府為籌措長期建設經費，遂於5月30日及7月18日相繼發行本年度第一期及第二期建設公債各100億元，期限均為十年，其發行加權平均利率先後為4.619%及3.698%。

3.公司債

年初以來債券型基金規模持續擴大，以及銀行、壽險及投信等投資機構投資之公司債陸續到期，對債券需求強勁，加上銀行緊縮公司債保證額度，在公司債發債籌碼需求遠大於供給下，致公司債發行利率屢創新低。下半年，股市持續下挫，企業利用現金增資方式籌資日益困難，在市場利率持續走低，資金成本低廉下，企業對於發行公司債籌資的意願相當高，

債券交易金額統計表

單位：新台幣億元

年 / 月	買賣斷		附條件交易		成交金額總計
	金額	百分比	金額	百分比	
88	72,558	13.8%	451,768	86.2%	524,326
89	166,915	24.2%	521,516	75.8%	688,431
90	530,239	44.6%	659,686	55.4%	1,189,925
90 / 1	16,610	30.1%	38,635	69.9%	55,245
2	33,791	42.5%	45,742	57.5%	79,533
3	52,160	47.3%	58,071	52.7%	110,231
4	36,453	42.3%	49,689	57.7%	86,142
5	48,420	47.5%	53,467	52.5%	101,887
6	57,134	53.3%	50,083	46.7%	107,217
7	68,523	52.9%	60,956	47.1%	129,479
8	41,559	39.9%	62,470	60.1%	104,029
9	38,616	40.1%	57,625	59.9%	96,241
10	60,786	49.7%	61,554	50.3%	122,340
11	47,247	43.1%	62,288	56.9%	109,535
12	28,940	32.9%	59,106	67.1%	88,046

註：本表自89年7月起有關櫃檯買賣中心債券交易的資料，除營業處所之交易外，尚包括債券等殖成文系統之線上交易。
資料來源：台灣證券交易所及中華民國證券櫃檯買賣中心。

債券市場交易種類概況表

單位：新台幣億元

年 / 月	合計	集中市場		店頭市場				
		轉換公司債	小計	政府公債	公司債		外國債券	金融債券
					普通	轉換		
88	524,326	542	523,784	521,106	957	0	1,721	-
89	688,431	513	687,918	683,546	1,694	230	2,448	-
90	1,189,925	240	1,189,685	1,183,345	1,738	901	3,601	100
90 / 1	55,245	15	55,230	54,968	45	25	192	-
2	79,534	14	79,520	79,266	118	30	106	-
3	110,231	13	110,218	109,898	119	30	171	-
4	86,141	12	86,129	85,867	134	22	106	-
5	101,888	13	101,875	101,386	249	39	201	-
6	107,218	23	107,195	106,799	135	55	226	-
7	129,479	25	129,454	128,883	286	51	234	-
8	104,028	23	104,005	102,825	136	49	895	-
9	96,241	14	96,227	95,962	72	53	140	-
10	122,340	7	122,333	121,776	81	41	435	-
11	109,534	45	109,489	108,753	236	109	391	-
12	88,046	36	88,010	86,982	127	397	504	100

註：本表自89年7月起有關櫃檯買賣中心債券交易的資料，除營業處所之交易外，尚包括債券等殖成交易系统之線上交易。
資料來源：台灣證券交易所及中華民國證券櫃檯買賣中心。

尤以第四季公司債發行異常熱絡，惟市場上以債信較佳之大型企業所發行之公司債較受歡迎。累計本年公司債總共發行2,085億元，創歷年新高，較上年增加273億元或15.07%。

4. 金融債券

本年開放商業銀行發行金融債券以來，形成銀行與企業在債券市場競逐資金的現象。本年商業銀行及專業銀行總共發行金融債券1,190億元，創歷年新高，較上年大幅增加729億元或158.13%，其原因除利率低、籌資成本低廉外，主要是銀行發行長期次順位金融債券可以補充其第二類資本，有助於改善其資本結構。

5. 外國債券

本年國際金融組織來台發行新台幣債券籌資較往年積極，發行總額高達405億元，創歷年新高，較上年增加185億元或84.09%，包括歐洲投資銀行(EIB)發行160億元、美洲開發銀行(IADB)發行120億元、北歐開發銀行(NIB)發行85億元及歐洲復興開發銀行(EBRD)發行40億元；就發行期限別來看，以五年期為主，占發行總額之55.56%。發行利率方面，五年期加權平均發行利率為4.054%，由於較同期限金融債券及公司債略高，加上其信評佳，一推出即成為市場的搶手貨。

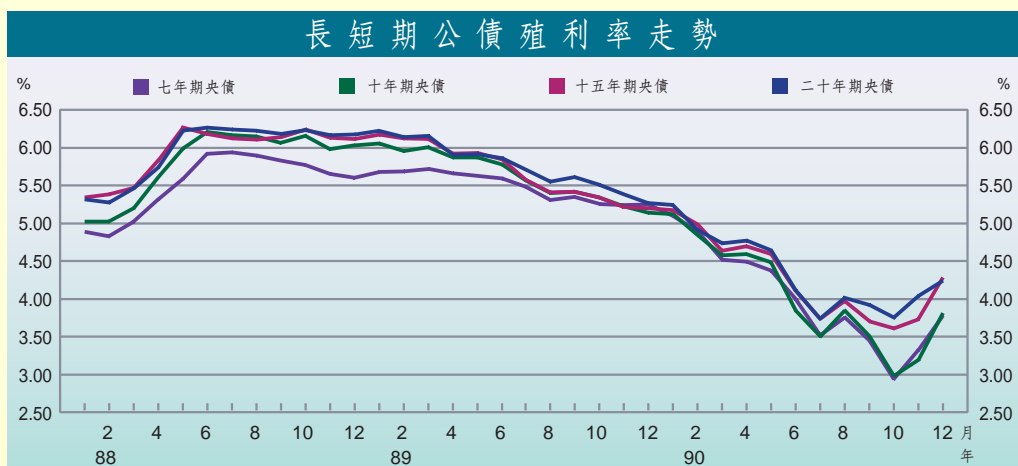
(二) 流通市場

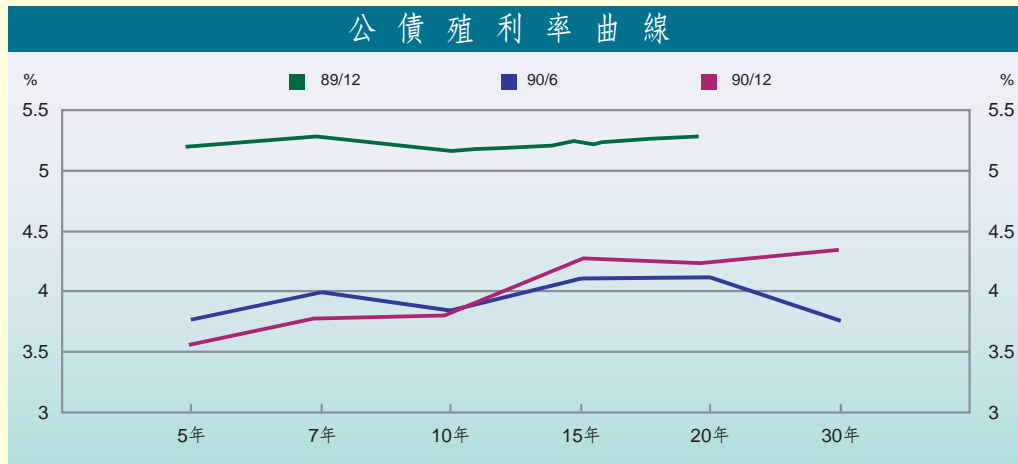
1. 店頭市場

本年初以來，由於股市持續低迷、景氣趨緩及市場利率走低，公債市場大致呈多頭格局，公債殖利率不斷下滑，且屢創新低。及至7月，債市成交總額更創歷年新高，且各期別公債殖利率均跌破4%，加上財政部首度發行三十年期公債，在預期市場報價低於3.6%下，導致交易商積極追價，公債殖利率於7月中旬收盤價下探至3.385%，較當時十年期公債殖利率3.5039%為低；8月，因債券前手稅問題及土地增值稅減半徵收兩年和壽險業持有公債意願不如預期等多空因素影響，公債殖利率轉呈向上攀升；9月以降，公債殖利率隨著公債籌碼面的確定、加上受美國九一一恐怖攻

擊事件及納莉颱風來襲而使得國內景氣延緩復甦及本行持續降息等因素影響而呈盤整向下的格局；及至10月中旬，公債殖利率再創新低，十年期公債殖利率平均只有2.9775%；邇後由於股市逐漸回溫，公債殖利率再告上揚，至12月，十年期公債殖利率走高為3.8104%。

債券交易金額方面，為充分反映其交易規模，經調整加計債券等殖成交系統之交易後，全年債市成交總額達118兆9,685億元，創歷年新高，較上年增加50兆1,767億元或72.93%；其中買賣斷交易為52兆9,999億元，較上年大幅增加36兆3,597億元或218.50%，附條件交易為65兆9,686億元，較上年增加13兆8,170億元或





26.49%。

就債券類別觀察，以政府公債之成交量獨占螯頭，高達118兆3,345億元，較上年顯著增加49兆9,799億元或73.12%；公司債方面，普通公司債之交易為1,738億元，較上年略增2.60%，可轉換公司債之交易，本年因上市上櫃公司在店頭市場發行可轉換公司債籌碼較多而顯得相當活絡，復以11、12月股市反彈，引發可轉換公司債競相轉換為公司股票，致全年交易量暴增為901億元，較上年增加291.74%；外國債券方面，交易亦相當活絡，金額達3,601億元，較上年增加47.10%；金融債券方面，其交易金額僅100億元。

2. 集中市場

由於股價持續下挫，本年上市公

司在集中市場之可轉換公司債成交金額大幅萎縮，僅有240億元，較上年的513億元減少113.8%。

(三) 債券型基金

本年以來由於股市表現欠佳，加上銀行存款利率持續走低，造成債券型基金規模日益擴大，截至本年12月底，基金淨值高達1兆4,246億元，較上年12月底之7,773億元，淨增加6,473億元，增幅達83.28%。由於債券型基金具有投資收益免稅、贖回變現迅速及淨收益率較銀行定存為高等優點，致法人機構競相以債券型基金替代銀行的存款，至於個人大户則多以之作為進出股市的資金停泊站，以規避利息所得稅。

其次，就債券型基金之投資組合

國內債券型基金投資組合概況

金額單位：新台幣億元

年 / 月	合計	債券買斷		債券附條件買回		存放金融機構		短期票券及其他	
		金額	百分比 (%)	金額	百分比 (%)	金額	百分比 (%)	金額	百分比 (%)
88	6,330	1,785	28.2	2,059	32.5	2,342	37.0	144	2.3
89	7,773	3,138	40.4	1,635	21.0	2,801	36.0	199	2.6
90	14,246	5,206	36.5	4,092	28.7	4,570	32.1	378	2.7
90 / 1	7,921	3,034	38.3	1,928	24.4	2,798	35.3	161	2.0
2	8,613	3,236	37.6	2,242	26.0	2,952	34.3	183	2.1
3	9,286	3,331	35.7	2,517	27.1	3,242	34.9	216	2.3
4	9,529	3,362	35.3	2,545	26.7	3,400	35.7	222	2.3
5	9,898	3,511	35.5	2,592	26.2	3,573	36.1	222	2.2
6	10,004	3,770	37.6	2,356	23.6	3,630	36.3	248	2.5
7	11,434	3,956	34.6	3,247	28.3	3,973	34.8	258	2.3
8	12,239	4,201	34.3	3,435	28.1	4,335	35.4	268	2.2
9	12,802	4,580	35.8	3,654	28.5	4,272	33.4	296	2.3
10	13,480	4,448	33.0	4,166	30.8	4,307	32.0	559	4.2
11	14,515	4,898	33.7	4,523	31.2	4,612	31.8	482	3.3
12	14,246	5,206	36.5	4,092	28.7	4,570	32.1	378	2.7

資料來源：中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會。

配置情形觀察，可發現國內債券型基金的資產配置大致平均分配於債券買斷(以公司債為主)、債券附買回交易(以政府公債為主)以及存放金融機構(以銀行定存為主)，本年12月底其投資金額(比重)，分別為5,206億元

(36.5%)、4,092億元(28.7%)及4,570億元(32.1%)。至於短期貨幣市場工具如商業本票，其投資比重僅占2.7%，主要因有20%的分離課稅，稅後收益不如其他投資工具，因此無法有效吸引債券型基金的青睞。

債券型基金規模與台股指數

