

六、債券市場

本(98)年上半年，資本市場持續受全球景氣衰退影響，包括公司債、金融債券發行量均較去年同期大幅下滑；下半年，隨著經濟回穩，籌資市場明顯增溫，累計全年債券發行總額為1兆629億元，較上年減少2,834億元或21.05%。就各類債券觀察，除政府公債、外國債券及國際債券發行規模較上年增加外，其餘均較上年減少。截至本年底，整體債券發行餘額為6兆2,519億元，僅較上年略增852億元或1.38%。次級市場方面，由於債券籌碼供需嚴重失衡，市場交易規模持續萎縮，全年債券交易總額為97兆5,475億元，較上年減少37兆9,620億元或28.01%。

至於固定收益與類貨幣市場基金，本年底規模為9,253億元，較上年底減少174億元或1.85%。以下就各類債券發行市場、流通市場及固定收益與類貨幣市場基金情況分別加以說明：

(一) 發行市場

1. 政府公債

中央政府公債方面，受金融海嘯衝擊，國庫稅收短徵影響，本年政府舉債金額較上年增加600億元或14.63%，總共發行甲類非自償性公債4,700億元，發行年期除5年、10年及20年期外，亦因應市場需

求，發行1次2年期短債，金額為400億元；由於市場資金充裕，本年各期別公債加權平均發行利率，普遍均較上年同期公債為低，分別為2年期0.349%、5年期0.975%、10年期1.509%及20年期2.229%，其中以5年期利率下滑134個基本點為最甚。直轄市政府公債方面，為償還到期債務之需，共發行3期建設公債，總金額為256億元。累計本年中央及直轄市政府公債發行總額為4,956億元，較上年增加569億元或12.97%。至於發行餘額，本年底則持續攀升至3兆9,710億元，較上年底增加2,348億元或6.28%。

2. 公司債

上半年，受限於經濟前景未明，國內企業投資動能轉弱，公司債發行規模479億元，僅占全年發行總額23.49%；及至下半年，隨著金融海嘯陰霾漸散，景氣回升使得企業籌資轉趨積極，加以市場風險貼水幅度縮減，發債規模因而大增，累計本年公司債發行總額為2,039億元，較上年減少836億元或29.08%。整體市場仍以台灣電力公司及台塑集團為發債主力，合計金額高達1,092億元，約占發行總額5成。

就發行內容觀察，8成5以上為不可轉換公司債；其中，無擔保公司債及擔保公司債分別占59.68%及40.32%；發行期限別則以5年期券占56.74%為最大宗。截至本年底，公司債發行餘額為1兆1,369億元，

債券發行概況統計表

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
96	13,836	60,482	3,932	34,100	90	1,098	1,629	11,049	1,925	9,174	6,175	4,262	85	799
97	13,463	61,667	4,100	36,097	287	1,265	2,875	11,390	1,612	8,960	4,576	3,330	13	625
98	10,629	62,519	4,700	38,296	256	1,414	2,039	11,369	987	8,125	2,439	2,644	208	671
98/ 1	592	61,630	400	36,497	-	1,264	60	11,117	30	8,885	65	3,205	37	662
2	669	61,261	300	36,397	-	1,264	50	11,089	10	8,720	309	3,129	-	662
3	552	60,989	400	36,795	-	1,244	-	11,054	5	8,192	147	3,087	-	617
4	818	61,441	400	37,195	-	1,244	247	11,090	81	8,242	90	3,053	-	617
5	827	61,249	300	37,195	83	1,327	80	10,923	67	8,205	297	2,982	-	617
6	936	61,455	400	37,595	100	1,426	42	10,622	121	8,208	188	2,937	85	667
7	687	60,920	400	37,295	-	1,421	101	10,560	44	8,102	142	2,875	-	667
8	936	60,937	300	37,286	-	1,421	284	10,609	10	8,112	342	2,842	-	667
9	817	61,284	400	37,686	-	1,421	137	10,681	90	8,098	190	2,731	-	667
10	1,578	62,395	700	38,386	-	1,421	484	11,058	249	8,142	145	2,721	-	667
11	1,019	62,465	300	38,286	73	1,494	222	11,242	20	8,055	318	2,717	86	671
12	1,198	62,519	400	38,296	-	1,414	332	11,369	260	8,125	206	2,644	-	671

資料來源：1. 本行經濟研究處「中華民國金融統計月報」。
 2. 行政院金融監督管理委員會銀行局「資產證券化案件統計表」。
 3. 本行外匯局「國際金融組織在台發行債券概況」。

較上年底略減21億元或0.18%。在發行利率方面，由於本年公司債發行籌碼有限，市場供不應求，3年期加權平均利率為2.1771%，5年期1.7080%，7年期2.2616%，均較上年下滑。

3. 金融債券

由於景氣尚未穩定復甦，企業資金需求不強，銀行資金充裕，本年除第2、4季銀行為因應資本適足要求而積極發債外，全年金融債券發行規模明顯銳減，僅987億元，較上年大幅減少625億元或38.77%。在發行利率方面，由於9成以上皆為次順位債，發行利率相較同期公司債高約30至40個基本點，惟因市場資金充沛，各期限別全年平均發行利率仍較上年略降或持平。截至本年底，金融債券發行餘額為8,125億元，較上年底減少835億元或

9.32%。

4. 資產證券化受益證券

受美國次貸事件拖累，資產證券化市場自上年2月至今，尚無任何新案發行，幾乎已呈停滯狀態。就商品型態觀察，在金融資產證券化方面，定期循環發行金額達2,463億元，主要係奇美電子、台新銀行及法商東方匯理銀行等機構發行之短期受益證券；不動產證券化方面，國內8檔不動產投資信託基金，亦因市場信心缺乏，資產淨值減少24億元。全年資產證券化商品發行總額為2,439億元，較上年大幅減少2,137億元或46.70%；年底發行餘額為2,644億元，較上年底減少686億元或20.60%。

5. 外國債券及國際債券

由於國內資金成本相對低廉，本年計有3家國外金融機構相繼來台發債，包括

有：本年1月中美洲銀行發行2年期新台幣債券37億元，發行利率2.6%；6月德意志銀行發行3年期2.6億美元債券(折合新台幣約85億元)，發行利率3%；11月法國巴黎銀行發行3年期2.9億澳幣債券(折合新台幣約86億元)，發行利率5.75%。截至本年底，外國債券及國際債券發行餘額為671億元，較去年底增加46億元或7.36%。

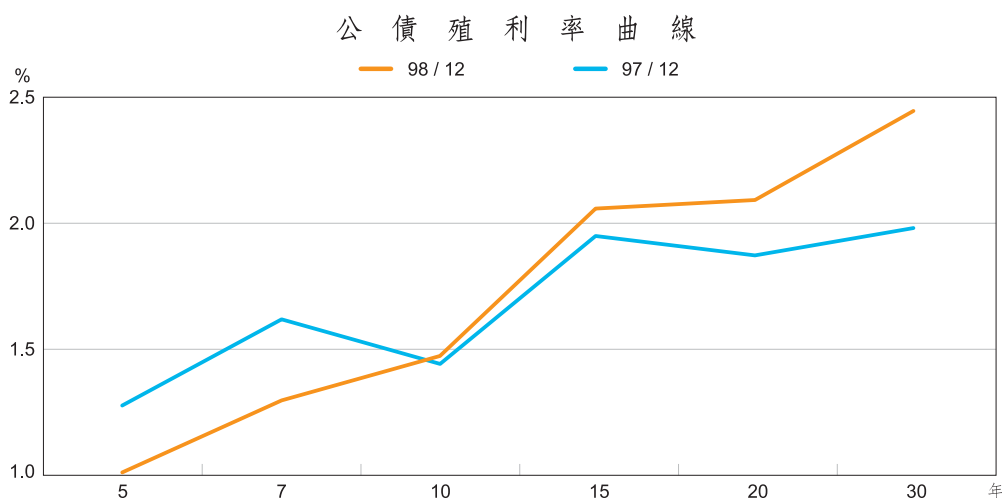
(二) 流通市場

1. 店頭市場

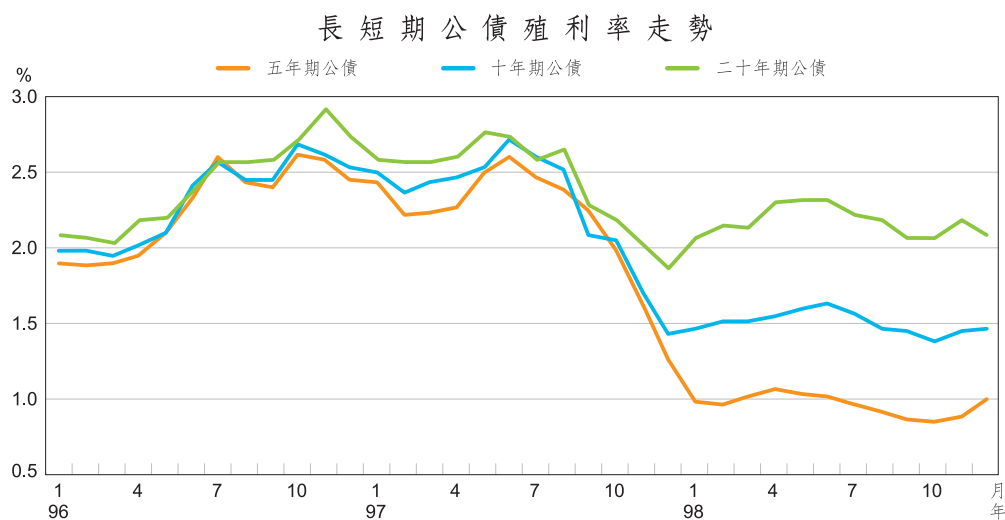
年初以來，隨國際債市走空，10年期指標公債殖利率向上攀升，至1月8日本行降息2碼，殖利率自高檔回落，之後維持在1.4215%至1.5282%區間震盪；2至4月，經濟衰退幅度趨緩，債市避險誘因降低，加以本行停止降息，10年期指標公債殖利率緩步上揚，惟受買盤強勁支撐影響，殖

利率彈升空間有限；5月中下旬後，H1N1疫情升溫，由於市場擔憂景氣復甦受到衝擊，避險買盤一度轉入債市，殖利率回跌，維持1.5739%至1.6123%區間震盪；6月，國際債市走弱加上台股回檔修正，殖利率先升後降，全月平均為1.6315%；7至9月，台股持續盤高，惟市場去化資金壓力仍大，加以國際債市帶動，10年期指標公債殖利率一路下滑，月底分別收在1.5265%、1.4676%及1.3963%；10、11月，在外資大量湧入債市與股市續漲的交相影響下，殖利率在1.3251%至1.4757%區間呈現多空震盪；及至12月中旬，因本行積極沖銷市場游資，加上明年發債計畫公布，殖利率明顯彈升，年底收在1.5403%。

就期間結構利差觀察，本年底10年期與5、20、30年期公債利差分別為52、56及90個基本點，相較於去年底，長短期利



資料來源：中央銀行經濟研究處編製「債券市場統計」。



差明顯擴大，造成殖利率曲線更形陡化。然因長年期公債交易籌碼不足，短年期公債又因時間風險相對較低，成為市場游資與炒匯熱錢競逐之對象，殖利率曲線受到嚴重扭曲，未能真實反應基本面。

債券交易金額方面，全年債券交易總額為97兆5,475億元，較上年減少37兆9,620億元或28.01%，其中，買賣斷交易減少20兆

3,443億元或34.05%，附條件交易亦縮減17兆6,177億元或23.25%。若就各類債券觀察，9成8以上仍為政府公債交易，由於市場供需嚴重失衡，交易規模持續萎縮，全年交易金額為95兆9,932億元，較上年減少37兆7,607億元或28.23%；其次為公司債，交易金額為1兆3,416億元，較上年減少438億元或3.16%；金融債券交易金額為1,525億

債券市場交易金額統計表

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
96	1,940,055	937,876	48.3	1,002,179	51.7
97	1,355,095	597,490	44.1	757,605	55.9
98	975,475	394,047	40.4	581,428	59.6
98 / 1	68,201	28,109	41.2	40,092	58.8
2	80,526	35,938	44.6	44,588	55.4
3	97,409	45,469	46.7	51,940	53.3
4	79,618	31,958	40.1	47,660	59.9
5	77,042	33,215	43.1	43,827	56.9
6	85,301	35,719	41.9	49,582	58.1
7	83,017	40,187	48.4	42,830	51.6
8	76,752	30,417	39.6	46,335	60.4
9	87,028	34,997	40.2	52,031	59.8
10	92,069	34,887	37.9	57,182	62.1
11	73,038	21,063	28.8	51,975	71.2
12	75,474	22,088	29.3	53,386	70.7

資料來源：台灣證券交易所及中華民國證券櫃檯買賣中心。

各類債券交易概況表

單位：新台幣億元

年 / 月	合 計	證交所 可轉換 公司債	小 計	櫃 買 中 心					
				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			
96	1,940,055	-	1,940,055	1,922,416	4,121	9,327	1,709	1,622	860
97	1,355,095	-	1,355,095	1,337,539	5,025	8,829	2,054	819	829
98	975,475	-	975,475	959,932	4,804	8,612	1,525	1	601
98/1	68,201	-	68,201	67,250	353	483	62	-	53
2	80,526	-	80,526	79,266	509	626	68	-	57
3	97,409	-	97,409	96,175	409	775	15	0	35
4	79,618	-	79,618	78,230	506	748	100	-	34
5	77,042	-	77,042	75,902	271	729	106	-	34
6	85,301	-	85,300	83,950	277	696	319	-	59
7	83,017	-	83,017	81,882	250	699	116	-	70
8	76,752	-	76,752	75,574	437	665	43	0	33
9	87,028	-	87,028	85,816	248	759	170	0	35
10	92,069	-	92,069	90,572	549	715	180	0	53
11	73,038	-	73,038	71,680	453	629	142	0	134
12	75,474	-	75,475	73,635	542	1,088	204	-	5

資料來源：台灣證券交易所及中華民國證券櫃檯買賣中心。

元，較上年減少 529 億元或 25.75%；至於外國債券及國際債券，交易金額為 602 億元，亦較上年減少 227 億元或 27.38%。

2. 集中市場

截至本年底，集中市場上公債及可轉換公司債交易依舊掛零。

截至本年底止，國內債券型基金共 50 檔，包括 2 檔固定收益型基金及 48 檔類貨幣市場型基金，基金規模合計為 9,253 億元，較上年底減少 174 億元或 1.85%。其中，固定收益型基金自 94 年債券型基金分流政策實施以來，規模已大幅萎縮，目前僅約 48 億元，占整體基金比重不及 1%。

（三）固定收益與類貨幣市場基金

國內固定收益型及類貨幣市場型基金投資組合概況

單位：新台幣億元；%

年底 / 月底	合 計	債券買斷		債券附條件賣回		存放金融機構		短期票券及其他	
		金 額	比 重	金 額	比 重	金 額	比 重	金 額	比 重
96	7,979	1,500	18.8	4,102	51.4	2,165	27.1	213	2.7
97	9,427	1,013	10.8	3,741	39.7	4,484	47.6	189	2.0
98	9,253	726	7.8	2,455	26.5	5,317	57.5	755	8.2
98/1	10,803	992	9.2	4,088	37.8	5,123	47.4	600	5.6
2	11,570	972	8.4	3,858	33.3	5,631	48.7	1,109	9.6
3	11,722	931	7.9	3,736	31.9	5,711	48.7	1,345	11.5
4	11,899	908	7.6	3,767	31.7	5,812	48.8	1,411	11.9
5	11,296	867	7.7	3,572	31.6	5,540	49.0	1,318	11.7
6	10,735	860	8.0	3,097	28.8	5,395	50.3	1,383	12.9
7	10,538	820	7.8	2,798	26.5	5,708	54.2	1,212	11.5
8	10,033	792	7.9	2,533	25.2	5,587	55.7	1,121	11.2
9	9,718	770	7.9	2,491	25.6	5,401	55.6	1,056	10.9
10	9,794	766	7.8	2,509	25.6	5,413	55.3	1,106	11.3
11	9,660	755	7.8	2,488	25.8	5,434	56.2	984	10.2
12	9,253	726	7.8	2,455	26.5	5,317	57.5	755	8.2

資料來源：中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會。