

## 肆、金融部門

### 一、金融市場

民國100年，金融業拆款市場及債券市場交易量下滑，票券市場交易市況則略為回升，長短期利差仍處於低水準；股票市場上半年創近年高點後震盪走低，波動率一度驟升後回降；新臺幣對美元匯率先升後貶，惟相對其他貨幣仍屬穩定，外匯交易量則逐漸擴大。

#### (一) 貨幣及債券市場

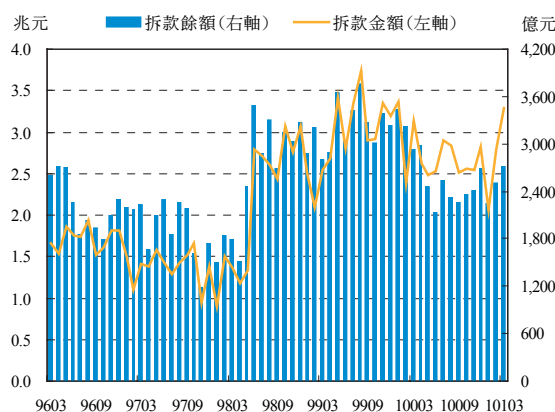
##### 1. 金融業拆款市場規模縮減

100年金融業拆款市場之拆款金額較上年減少7.85%；全年日平均拆款餘額亦較上年減少17.55%，主要因100年1月起本行大幅提高金融機構收受外資新臺幣活期存款準備金之計提<sup>55</sup>，使擔任外資保管銀行之外國銀行可拆出金額大幅減少所致。101年1月因農曆春節等季節因素，拆款金額進一步下滑，2月起已有回升(圖4-1)。

##### 2. 票券初級及次級市場市況均略回升

100年以來票券初級市場發行餘額多呈下降走勢，至9月起始反轉回升(圖4-2)，主要係下半年全球經濟

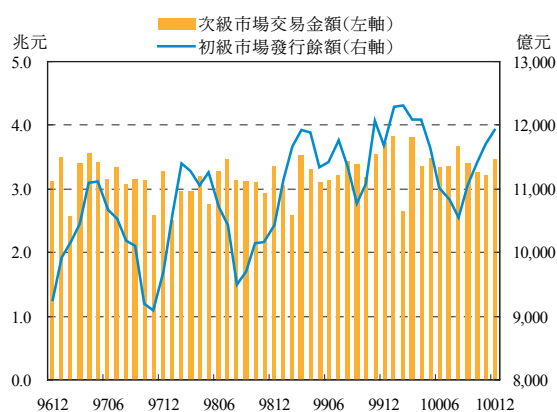
圖 4-1 金融業拆款市場



註：拆款餘額係指當月日平均數。

資料來源：本行業務局。

圖 4-2 票券初級及次級市場



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金管會銀行局編「金融業務統計輯要」。

<sup>55</sup> 本行99年12月30日訂定新臺幣活期存款特別準備金規定，自100年1月1日起，金融機構收受境外華僑及外國自然人、境外外國機構投資人及大陸地區投資人之新臺幣活期存款餘額，超過99年12月30日餘額之增加額按準備率90%計提，未超過部分按準備率25%計提，均較一般活期存款準備率9.775%為高。

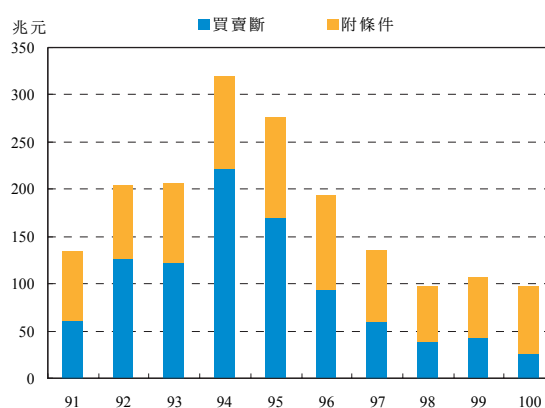
下滑風險升高，本行於第3季停止升息，票券商預期市場利率可能走低，改採積極操作策略，承銷買入商業本票，並擴大票券部位規模所致。年底發行餘額僅較去年底成長2.16%，其中銀行可轉讓定期存單增加15.45%較多，商業本票增加7.60%，國庫券則減少24.90%。101年前2月商業本票發行餘額持續走升，票券初級市場回溫。

票券次級市場方面，隨著銀行可轉讓定期存單及商業本票發行餘額增加<sup>56</sup>，100年票券次級市場交易金額<sup>57</sup>較上年增加4.25%(圖4-2)。101年1月因農曆春節等季節因素，交易金額大幅下滑，2月起已有回升。

### 3. 債券市場交易量續降，長短期利差處於低水準

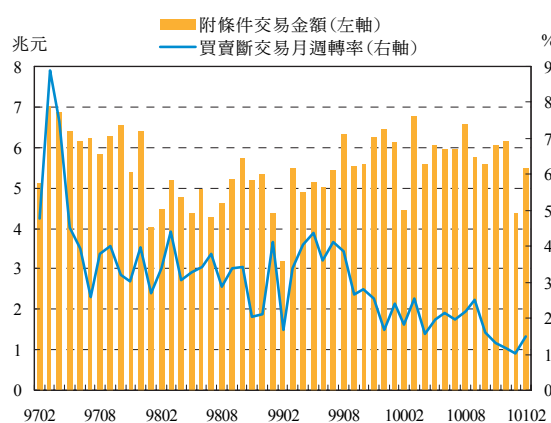
100年債券市場交易市況持續低迷，交易金額較上年減少8.00%，其中買賣斷交易大幅減少37.03%，附條件交易則增加11.44%(圖4-3)。債券買賣斷交易方面，由於市場資金寬鬆及流通籌碼不多之情形依然存在，致交易市況不振，尤其10月起受未來利率走勢不明及年底前部分交易商缺乏積極交易意願之影響，成交量明顯下滑，12月債券買賣斷月週轉率降至11.75%，創近10年新低水準；101年1月更因農曆春節等季節性因素，週轉率進一步下滑至10.30%，2月始見回升(圖4-4)。預估

圖 4-3 債券買賣斷及附條件交易量



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 4-4 債券市場交易金額及月週轉率



註：1. 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。

2. 計算週轉率之債券標的包括政府債券、公司債及金融債券。

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金管會證期局。

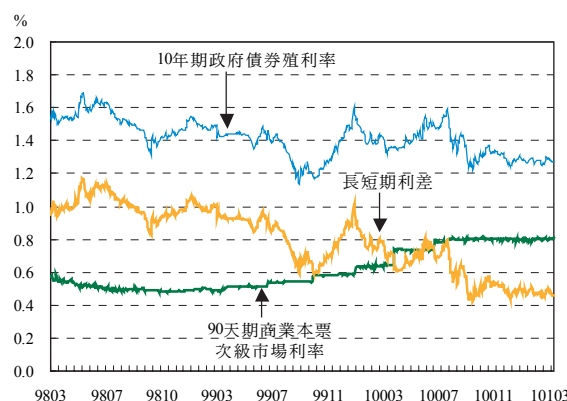
<sup>56</sup> 國庫券發行餘額雖減少24.90%，惟其交易金額占票券次級市場之比重低於5%，對整體交易量之增減影響不大。

<sup>57</sup> 資料來源為金管會銀行局。

101年債券買賣斷交易金額仍將維持在近年來之低量水準。

100年上半年本行兩度升息，使短期利率走揚，並帶動債券殖利率上升，惟8月起，歐債危機引發金融市場劇烈震盪，資金轉往債券市場避險，各期債券殖利率因而下滑並創下本年新低，壓縮長短期利差，9月下旬一度縮減至42個基本點，其後略為上升。101年3月底長短期利差僅46個基本點，仍處於低水準(圖4-5)。

圖 4-5 長短期利率差距



註：長短期利差=10年期公債殖利率-3個月CP利率  
資料來源：Bloomberg。

## (二) 股票市場

### 1. 股價指數創近年新高後震盪走低，波動率一度驟升後回降

100年初，受美股續呈強勁及外資大幅買超等因素激勵下，我國上市股票市場之發行量加權股價指數於1月底升抵9,145點之近年新高，其後受國際政經情勢動盪及日本311地震之影響，外資轉呈賣超，3月15日指數回跌至8,235點之波段低點，隨後呈區間盤整走勢。自8月起，因歐債危機擴散、美國主權債信評等被調降及全球景氣復甦不如預期等利空因素影響，再加上外資大幅賣超<sup>58</sup>，台股一路走跌，12月19日最深跌至6,633點，年底則收在7,072點，全年跌幅為-21.18%。101年初因歐美經濟表現優於預期，國際股市上揚，加以國內總統大選結束，不確定因素消退，投資人信心回復，外資買超台股，致台股反彈走升，3月底收在7,933點，較100年底上漲12.17%。上櫃股價指數之走勢與上市股價指數雷同，由100年1月之146點波段高點震盪走低，12月底收在94點，全年跌幅達-34.78%；101年3月底指數回升至114點，較100年底上漲20.98%<sup>59</sup>(圖4-6)。

<sup>58</sup> 其中，100年8月外資(境外外國機構暨境外華僑及外國自然人)累計淨賣超台股計新臺幣1,903億元，為繼99年5月後之單月淨賣超金額新高。

<sup>59</sup> 101年4月起，受證所稅復徵議題及歐債危機升高等影響，上市股價指數反轉走跌，4月底收在7,502點，較100年底漲幅縮小為6.08%；上櫃股價指數亦下跌至106點，較100年底漲幅減為12.78%。