

# 金融市場

## 壹、貨幣市場

本（99）年第2季因全球景氣復甦態勢明顯，兩岸簽定金融MOU與ECFA利多題材持續發酵，國內經濟活動熱絡。其中出口及工業生產皆明顯好轉，廠商設備投資增加，失業率亦漸獲改善，民間消費信心上升。隨景氣轉佳，外資持續淨匯入。為維持金融穩定，本行持續發行定期存單收回銀行體系資金，存款機構（含存款貨幣機構及中華郵政公司儲匯處）日平均淨超額準備平均為277億元，較上季平均之305億元為低；本年7月續降至254億元，8月回升為297億元。金融業隔夜拆款平均利率則自本年3月之0.130%緩步上升至8月之0.203%。

以下分別就本年4月至8月之資金情勢、利率走勢及票券流通餘額加以分析：

### 一、資金情勢

就各月資金情勢觀之，4、5月在公債陸續發行與本行持續發行定期存單收回銀行體系資金影響，日平均淨超額準備，分別為327億元及235億元；6月雖有所得稅款陸續繳庫，以及本行定期存單陸續發行等影響，惟因有國庫券到期還本、財政部償還銀行借款、發放各項補助款及統籌分配款，日平均

淨超額準備微升為269億元；7月因本行持續發行定期存單收回銀行體系資金，日平均淨超額準備降為254億元；8月在上市櫃公司發放現金股利及國庫券到期償還等影響，日平均淨超額準備上升至297億元。

### 二、利率走勢

由於國內經濟加速復甦，銀行放款與投資持續成長，市場利率漸次走高；益以房地產價格攀升，以及物價上升，本行引導市場利率逐漸回升，本年6月調升重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率各0.125個百分點，分別為年息1.375%、1.75%及3.625%。

受本行持續發行定期存單收回銀行體系資金影響，金融業隔夜拆款平均利率由本年3月之0.130%緩步上升至6月之0.183%，8月續上升至0.203%。票券市場利率亦呈緩步上升趨勢，1-30天期商業本票次級市場利率，由4、5月之0.300%持續走升至8月之0.350%；1-30天期商業本票發行利率，由4月之0.430%上升至6、7月之0.440%，8月則續上升至0.470%。

圖1.1 貨幣市場利率與存款機構淨超額準備部位

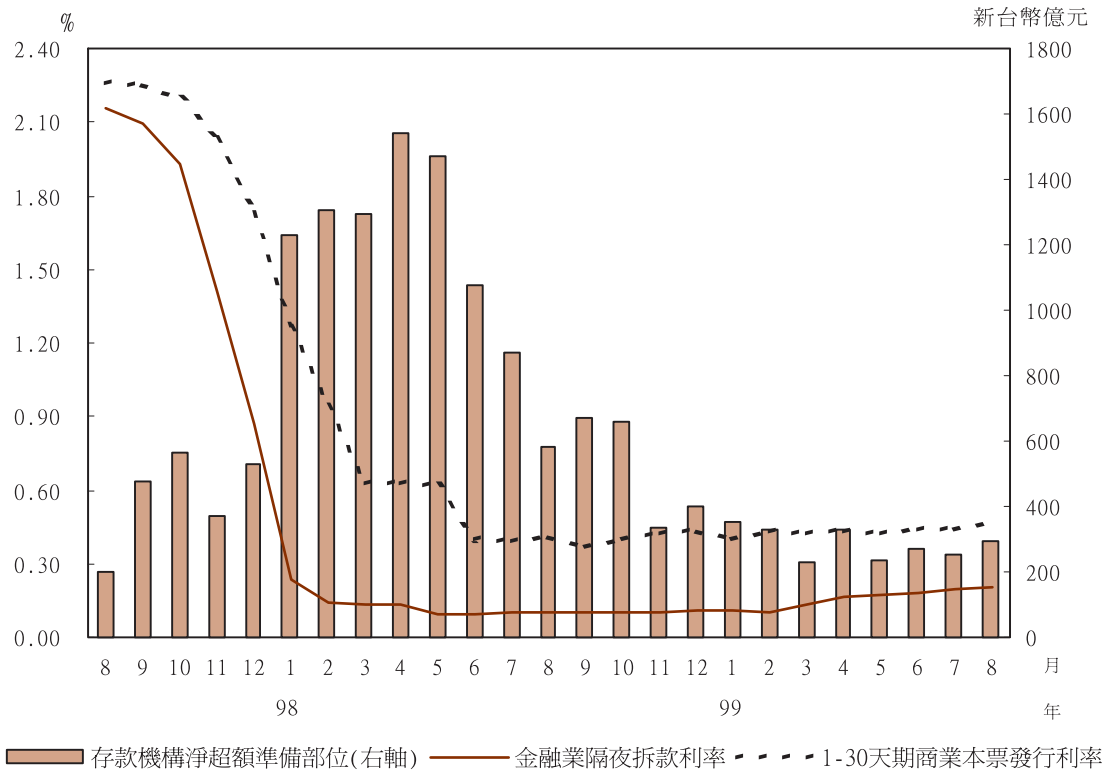


表1.1 貨幣市場利率

單位：年息百分率

年/月	金融業 隔夜 拆款	商業本票						中央銀行定期存單			
		初級市場			次級市場			初級市場			
		1-30天	31-90天	91-180天	1-30天	31-90天	91-180天	1-30天	31-91天	92-182天	274天-1年
96	1.998	2.12	2.18	2.13	1.89	1.90	1.96	1.91	1.95	1.94	2.29
97	2.014	2.20	2.25	2.27	1.88	1.92	1.97	1.89	2.05	2.17	2.27
98	0.109	0.58	0.68	0.71	0.21	0.24	0.29	0.58	0.62	0.72	-
98/ 8	0.101	0.41	0.74	0.41	0.19	0.22	0.23	0.57	0.61	0.71	-
9	0.100	0.37	0.45	0.80	0.19	0.24	0.29	0.57	0.61	0.71	-
10	0.101	0.40	0.41	0.48	0.21	0.22	0.32	0.57	0.61	0.71	-
11	0.104	0.42	0.57	0.74	0.22	0.24	0.34	0.57	0.61	0.71	-
12	0.106	0.43	0.56	0.50	0.25	0.27	0.40	0.54	0.61	0.71	-
99/ 1	0.108	0.40	0.52	0.45	0.24	0.30	0.41	0.57	0.61	0.71	-
2	0.104	0.43	0.59	0.38	0.25	0.27	0.37	0.57	0.61	0.71	-
3	0.130	0.42	0.51	0.69	0.26	0.33	0.47	0.57	0.61	0.71	-
4	0.164	0.43	0.60	0.74	0.30	0.35	0.46	0.57	0.61	0.71	0.75
5	0.174	0.42	0.51	0.59	0.30	0.33	0.39	0.57	0.61	0.71	0.70
6	0.183	0.44	0.71	0.58	0.31	0.35	0.37	0.59	0.63	0.73	0.67
7	0.196	0.44	0.51	0.55	0.34	0.39	0.46	0.63	0.67	0.77	0.73
8	0.203	0.47	0.54	0.58	0.35	0.39	0.43	0.63	0.67	0.77	0.69

### 三、票券流通餘額

本年8月底票券流通餘額合計為11,335億元，較3月底減少591億元，其中，國庫券大幅減少550億元，主要因5月以來國庫短期資

金需求降低，國庫券陸續到期還本後未再續發；此外，同期間商業本票亦減少約322億元，可轉讓定存單與銀行承兌匯票，則分別增加271億元與11億元。

表1.2 短期票券之發行、償還及餘額

單位：新台幣億元

年/月	合計			國庫券			商業本票			銀行承兌匯票			可轉讓定期存單		
	發行額	償還額	餘額	發行額	償還額	餘額	發行額	償還額	餘額	發行額	償還額	餘額	發行額	償還額	餘額
96	64,951	66,622	9,253	880	850	280	55,772	56,300	6,648	382	378	84	7,917	9,094	2,240
97	69,486	69,040	9,698	2,400	1,612	1,068	60,747	60,493	6,902	333	368	49	6,006	6,568	1,678
98	62,934	62,202	10,431	4,350	3,268	2,150	53,977	54,366	6,513	219	220	49	4,388	4,348	1,719
98/ 8	4,096	5,044	9,490	-	500	1,500	3,873	4,144	6,739	19	19	45	204	381	1,206
9	5,503	5,293	9,700	450	200	1,750	4,559	4,593	6,705	21	20	45	473	479	1,200
10	5,605	5,152	10,154	600	350	2,000	4,610	4,515	6,800	21	16	51	375	272	1,304
11	5,583	5,561	10,176	450	550	1,900	4,493	4,588	6,704	21	23	48	620	400	1,524
12	6,549	6,294	10,431	700	450	2,150	5,105	5,296	6,513	21	21	48	722	527	1,719
99/ 1	5,743	5,040	11,134	200	-	2,350	5,050	4,582	6,981	20	18	51	473	440	1,752
2	4,412	3,872	11,674	250	250	2,350	3,549	3,166	7,365	19	20	49	594	436	1,910
3	6,394	6,142	11,926	250	400	2,200	5,372	5,114	7,623	27	25	52	745	604	2,051
4	5,771	5,817	11,880	450	400	2,250	4,577	4,634	7,566	28	22	58	717	761	2,007
5	5,030	5,577	11,334	-	250	2,000	4,309	4,902	6,973	30	27	60	692	398	2,300
6	5,994	5,913	11,415	-	200	1,800	4,955	4,902	7,026	28	26	62	1,011	784	2,527
7	6,309	5,952	11,772	350	350	1,800	5,447	4,988	7,485	31	25	68	481	590	2,419
8	6,073	6,510	11,335	300	450	1,650	4,849	5,034	7,301	28	34	63	896	992	2,322

## 貳、債券市場

本(99)年第2季債券發行市場，政府公債方面，除為因應舉新還舊之需，發行1,500億元中央政府公債外，高雄市政府為償還到期債務亦發行公債106億元。本季以來，由於景氣轉趨樂觀，企業紛紛擴大資本支出，銀行對民間部門放款亦相對提升，公司債及金融債券發行規模均較上季大幅成長，其中，公司債部分，發行規模為967億元，較上季大幅增加467億元或93.4%；金融債券部分，發行規模為507億元，發債量亦較上季大幅成長341億元或205.42%；資產證券化商品方面，尚無新案發行，截至本季度累計發行餘額為2,426億元；至於外國債券及國際債券方面，受到國內低利條件吸引，本季韓國輸出入銀行( KEXIM )在台發行美元計價債券，折合新台幣約87億元，成為今年第一檔在台發行之國際債券。債券流通市場部分，本季交易量為28兆4,763億元，較上季增加5兆5,964億元或24.46%。

以下就發行市場與流通市場分別加以說

明：

### 一、發行市場

#### (一) 中央政府公債

本季中央政府為因應舉新還舊之需，共發行甲類非自償性公債1,500億元，較上季減少400億元或21.05%；發行年期包括5年、10年、20年及30年期；就得標利率觀察，由於本行發行NCD加速回收市場游資，5年期及10年期公債受資金排擠效應影響，利率相較上季走揚；在長債方面，因長債向為市場資金去化的主要標的，利率易跌難漲，本季20年期與10年期公債利差仍維持50個基本點，30年期與10年期公債利差則縮減為75個基本點左右。累計至本季度，中央政府公債發行餘額為4兆496億元，較上季底增加1千億元或2.53%，8月底發行餘額維持4兆496億元。

#### (二) 直轄市政府公債

本季高雄市政府為償還到期債務，於6月22日發行5年期公債106億元，發行利率

表2.1 中央政府公債標售概況表

期別	發行日	年期	發行額 (億元)	得標倍數	最高得標利率 (%)	行業得標比重(%)			
						銀行業	證券業	票券業	保險業
※99甲2	4.6	30	300	1.96	2.230	41.00	42.33	0.00	16.67
※99甲1	4.16	5	400	1.93	1.007	55.12	33.88	5.25	5.75
※99甲4	5.3	20	400	1.41	1.998	47.63	38.62	2.50	11.25
※99甲5	6.15	10	400	1.55	1.457	57.74	34.63	1.38	6.25

※為增額公債。

為1.4%。截至本季底直轄市政府公債發行餘額為1,470億元，較上季底增加106億元或7.77%，至8月底發行餘額為1,469億元。

### (三) 公司債

本季除季節因素影響外，隨著景氣轉趨

樂觀，加上市場對於下半年再度升息之預期心理濃厚，企業籌資相當熱絡，本季公司債發行總額為967億元，較上季遽增467億元或93.4%。就發行內容觀察，8成以上為不可轉換公司債；其中，無擔保公司債及擔保公司

表2.2 國內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	228	691
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	20	682
3	552	60,989	400	36,795	-	1,244	-	11,054	5	8,192	147	3,087	-	637
4	818	61,441	400	37,195	-	1,244	247	11,090	81	8,242	90	3,053	-	637
5	827	61,249	300	37,195	83	1,327	80	10,923	67	8,205	297	2,982	-	637
6	936	61,455	400	37,595	100	1,426	42	10,622	121	8,208	188	2,937	85	687
7	687	60,920	400	37,295	-	1,421	101	10,560	44	8,102	142	2,875	-	687
8	936	60,937	300	37,286	-	1,421	284	10,609	10	8,112	342	2,842	-	687
9	817	61,284	400	37,686	-	1,421	137	10,681	90	8,098	190	2,731	-	687
10	1,578	62,395	700	38,386	-	1,421	484	11,058	249	8,142	145	2,721	-	687
11	1,019	62,465	300	38,286	73	1,494	222	11,242	20	8,055	318	2,717	86	691
12	1,198	62,519	400	38,296	-	1,414	332	11,369	260	8,125	206	2,644	-	691
99/ 1	1,135	62,327	700	38,296	-	1,364	221	11,412	72	8,014	142	2,590	-	651
2	1,347	63,089	800	39,096	-	1,364	193	11,599	7	7,784	347	2,595	-	651
3	736	63,106	400	39,496	-	1,364	86	11,528	87	7,647	163	2,540	-	531
4	1,242	63,712	700	40,196	-	1,364	277	11,570	116	7,656	149	2,530	-	396
5	1,123	64,170	400	40,596	-	1,364	274	11,687	110	7,608	339	2,519	-	396
6	1,433	64,183	400	40,496	106	1,470	417	11,615	281	7,693	142	2,426	87	483
7	1,105	64,102	400	40,196	-	1,470	427	11,778	35	7,662	137	2,407	106	589
8	1,231	64,743	400	40,496	-	1,469	315	11,986	128	7,742	388	2,461	-	589

資料來源：

- (1) 中央銀行「中華民國金融統計月報」。
- (2) 行政院金管會銀行局「資產證券化案件統計表」。
- (3) 中央銀行外匯局「國際金融組織在台發行債券概況」。

債各占55.4%及44.6%；發行期限別則以5年期占60.71%為最大宗；整體市場仍以台電及台塑集團為發債主力，合計金額約達600億元，占發行總額6成以上。另在加權平均發行利率方面，今年以來短期利率雖不斷墊高，惟因市場資金仍多，債信良好之公司債大獲買盤青睞，因此，除3年期(1.8971%)利率較上季提升外，5年期(1.5253%)及7年期(1.75%)利率均較上季下滑，至於2年期、10年期利率，本季分別為0.98%及1.84%；其中，在7年期及10年期券方面，由於發債企業均係公營事業，風險貼水相對較小，致長短期利差幅度縮減，僅20至30個基本點；此外，再就直間接金融籌資成本加以比較，本季5年期公司債利率與銀行新承作資本支出放款利率(1.5144%)之差距甚微，未及2個基本點。截至本季度，公司債發行餘額為1兆1,615億元，較上季底增加87億元或0.75%，8月底發行餘額為1兆1,986億元。

#### (四) 金融債券

本季包括大型行庫、中小型銀行等共13家金融機構相繼發債，發行總金額為507億元，較上季大幅增加341億元或205.42%。就發行內容觀察，整體發債量8成以上為次順位債；發債金額達50億元以上者，約占發行總額7成；發行期間以7年期券占69.43%為最大宗。在加權平均發行利率方面，5年期主順位債利率為1.331%，至於7年期債，其主、次順位間風險貼水幅度約50個基本點，

利率分別為1.7%及2.181%。此外，本季金融機構為提高第一類資本，亦發行無到期日非累積次順位債80億元，由於債券期限長，加權平均發行利率(3.281%)相較有到期日次順位債高約100至200個基本點。累計至本季度，金融債券發行餘額為7,693億元，較上季底增加46億元或0.60%，8月底發行餘額為7,742億元。

#### (五) 資產證券化受益證券

資產證券化方面，本季無新案發行，僅金融資產證券化商品定期循環發行金額620億元；至於不動產證券化商品，本季國內8檔不動產投資信託基金資產淨值增加9億餘元。累計至本季度資產證券化受益證券發行餘額為2,426億元，較上季底減少114億元或4.49%，8月底發行餘額為2,461億元。

#### (六) 外國債券及國際債券

受到國內低利條件吸引，加上多元化籌資管道考量，本季韓國輸出入銀行(KEXIM)於6月23日在台發行2.7億美元計價債券(折合新台幣約87億元)，發行年期為3.5年，發行利率2.65%，為今年第一檔在台發行之國際債券。本季度，外國債券及國際債券發行餘額為483億元，較上季底減少48億元或9.04%，8月底發行餘額為589億元。

## 二、流通市場

### (一) 店頭市場

本年4月，受國際債市走空影響，10年

期指標公債殖利率同步走高，最高揚升至1.4536%，之後由於公債標售活絡，加上美國債市走多，殖利率呈現小幅下跌，全月平均殖利率為1.4413%；5月以來，國內債市呈現狹幅盤整走勢，10年期指標公債殖利率先升後降，及至中旬後，由於10年期增額公債展開發行前交易，加上國際債市走多帶動，殖利率明顯下滑，月底收在1.3779%；6月，儘管國際債市走多，然國內因公債標售結果未如預期、台股一度走揚，加上本行6月25日升息半碼等因素影響，債市買盤趨向保守，10年期指標公債殖利率轉呈上升走勢；7月、8月，債市氣氛偏多，加上銀行業及保險業積極去化餘裕資金，10年期指標公債殖利率自7月初1.4019%一路下滑至8月底之1.1443%。

就整體債市交易規模觀察，本季各類債

券成交總額為28兆4,763億元，較上季增加5兆5,964億元或24.46%，其中買賣斷交易增加3兆5,477億元或35.94%(占成交總額比重，由上季底40.1%升至44.3%)，附條件交易增加2兆487億元或15.75%(占成交總額比重，由59.9%降至55.7%)。若就各類債券交易來看，八成八以上為政府公債交易，本季交易金額為25兆2,861億元，其餘依序為公司債2兆6,908億元、金融債券4,451億元、資產證券化受益證券365億元以及外國債券與國際債券178億元。7、8月由於債市氣氛偏多，債券交易總額持續增加，主要仍集中在政府債券，約占總成交值之88%。

## (二) 集中市場

集中市場上公債及可轉換公司債本季無交易紀錄。

圖2.1 各期別公債殖利率走勢圖

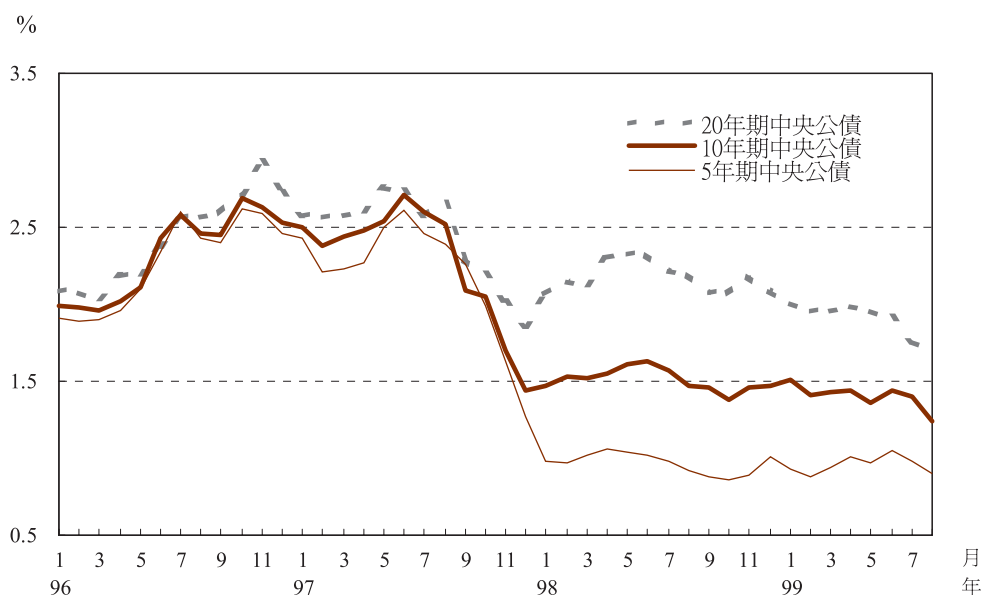




表2.3 國內債券市場買賣斷及附條件交易統計表

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
99/	1	88,063	44,490	50.5	43,573	49.5
	2	49,212	17,489	35.5	31,723	64.5
	3	91,524	36,726	40.1	54,798	59.9
	4	93,604	44,842	47.9	48,762	52.1
	5	100,719	49,232	48.9	51,487	51.1
	6	90,440	40,108	44.3	50,332	55.7
	7	100,718	46,231	45.9	54,487	54.1
	8	104,987	41,780	39.8	63,206	60.2

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。



表2.4 國內債券市場各類債券交易統計表

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				
96	1,940,055	1,922,416	4,121	9,327	1,709	1,622	860	
97	1,355,095	1,337,539	5,025	8,829	2,054	819	829	
98	975,475	959,932	4,804	8,612	1,525	0	602	
98/	1	68,201	67,250	353	483	62	-	53
	2	80,526	79,266	509	626	68	-	57
	3	97,409	96,175	409	775	15	0	35
	4	79,618	78,230	506	748	100	-	34
	5	77,042	75,902	271	729	106	-	34
	6	85,301	83,950	277	696	319	-	59
	7	83,017	81,882	250	699	116	-	70
	8	76,752	75,574	437	665	43	0	33
	9	87,028	85,816	248	759	170	0	35
	10	92,069	90,572	549	715	180	0	53
	11	73,038	71,680	453	629	142	0	134
	12	75,474	73,635	542	1,088	204	-	5
99/	1	88,063	86,680	532	796	55	-	0
	2	49,212	48,179	524	451	56	-	2
	3	91,524	90,067	463	812	176	-	6
	4	93,604	83,005	8,251	791	1,397	70	90
	5	100,719	90,506	7,854	754	1,471	99	35
	6	90,440	79,350	8,479	779	1,583	196	53
	7	100,718	89,481	8,748	1,034	1,300	101	54
	8	104,987	93,208	8,866	1,178	1,509	170	56

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。

註：自99年4月起，各類債券交易資料包含買賣斷及附條件交易；之前，因缺乏詳細資料，附條件交易均歸入「政府債券」。

## 參、股票市場

99年4月上半月，由於美股持續走高及電子業3月份營收表現亮麗，致使股市續強，指數於4月15日升抵8,172點。隨後，由於南歐國家債信危機持續擴散，導致國際股市重挫，外資大舉賣超台股，以致台股自高檔下滑，指數於6月9日跌至7,072點。之後，由於南歐國家債信危機緩和，美國科技股第2季財報亮麗，促使美國股市勁升，激勵外資大幅買超，以及ECFA題材持續發酵，帶動傳產股及金融股走強，致使台股強勁上揚，指數於8月9日升抵8,035點。隨後，由於指數8千點解套賣壓沉重，美國重要的就業及成屋銷售數據表現不佳，美國股市轉弱，外資持續減碼以及鴻海上半年財報表現不如預期，以致台股走軟，指數於8月31日跌至7,616點，較3月底的7,920點下跌3.84%。

### 一、大盤股價指數變動

99年4月份股市先升後跌，4月底加權指數較上月底小漲1.06%。4月上半月股市續強，指數於4月15日升抵8,172點，此期間主要利多因素包括：1.人民幣升值預期，引發熱錢流入亞洲，帶動亞洲股市上揚；2.美股持續走高，再創今年來新高；3.兩岸ECFA二次協商完成，早收清單初步確定，激勵相關受惠類股走高；4.3月份電子業營收表現亮麗。4月下半月股市回跌，此期間主要利空

因素包括：1.中國第1季GDP成長率偏高，市場擔心中國再度緊縮貨幣，導致亞洲股市重挫；2.美國高盛證券被控詐欺，引發美國股市大跌；3.冰島火山灰癱瘓歐洲空運，波及國際股市；4.國安基金宣布5月底前完成退場，市場賣壓升高。

99年5月份股市下跌，5月底加權指數較上月底下跌7.87%。5月份主要利空因素包括：1.中國宣布第3度調高存款準備率；2.南歐國家債信危機持續擴散，國際股市全面下挫；3.5月份報稅季節來到，大股東須賣股求現，使市場賣壓增大；4.南北韓緊張情事升高，衝擊亞洲股市；5.外資大幅賣超台股。

99年6月份股市呈現狹幅盤整局面，6月底加權指數較上月底小跌0.60%。6月上旬股市走低，此期間主要利空因素包括：1.鴻海旗下富士康兩度宣布大幅加薪，壓縮鴻海獲利空間；2.匈牙利爆發債信問題，導致國際股市重挫，外資大幅賣超。6月中旬股市回升，此期間主要利多因素包括：1.西班牙成功標售公債，國際股市反彈，外資恢復買超；2.重量級科技公司對下半年景氣展望樂觀；3. ECFA早收清單敲定，激勵傳產股及金融股走強。6月下旬股市再度回落，此期間主要利空因素包括：1.美國6月份多項重要經濟指標轉弱，引發景氣可能走緩疑慮，致使美國股市重挫，外資賣超；2. ECFA正式簽

訂後利多出盡。

99年7月份股市上揚，7月底加權指數較上月底上漲5.88%。7月份主要利多因素包括：1. ECFA題材加持，相關傳產股及金融股表現強勢；2. 希臘、西班牙相繼順利標售公債，加以歐洲銀行通過壓力測試，促使國際股市全面回升；3. 美國英特爾等科技大廠第2季財報優於預期。

99年8月份股市先堅後軟，8月底加權指數較上月底小跌1.86%。8月上旬股市續強，指數於8月9日升抵8,035點，此期間主要利多因素包括：1. 中國傳出有條件撤除對台飛

彈，激勵投資人信心；2. 市場傳出中東資金可能參股投資國內銀行；3. 外資調高宏達電目標價，激勵電子股走強。8月中下旬股市回跌，此期間主要利空因素包括：1. 美國7月份成屋銷售及勞動市場表現疲軟，引發美國股市下跌；2. 英特爾調降第3季財報預測，對個人電腦產業景氣看淡；3. 台股指數8千點附近解套賣壓增大，促使外資持續減碼；4. 鴻海第2季財報獲利不如預期。

## 二、各類股股價指數變動

就各類股股價的變動而言，99年4月份

圖3.1 集中市場價量變動趨勢

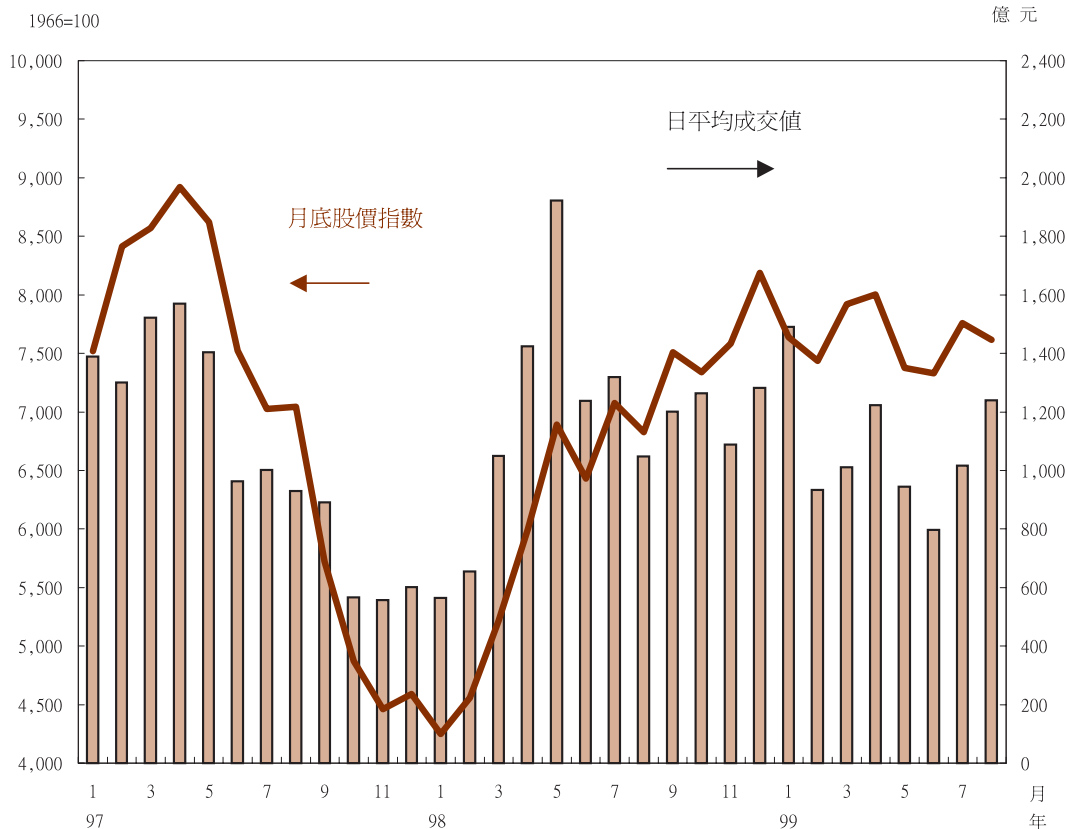


表3-1 集中市場各類股股價指數之變動

日期	類股名稱 加權指數	電子	金融保險	食品	紡織纖維	造紙	建材營造	水泥	塑膠	電機機械
99年3月底	7920.1	326.2	840.5	713.5	384.2	197.1	281.4	102.9	213.1	86.6
99年4月底	8004.3	329.8	826.4	720.9	396.3	195.4	283.6	98.3	219.3	91.0
99年5月底	7374.0	303.5	770.6	678.0	358.8	177.3	267.1	92.8	191.4	83.5
99年6月底	7329.4	295.5	796.0	723.3	370.6	173.5	265.4	93.7	194.8	83.4
99年7月底	7760.6	313.6	856.8	792.0	403.9	187.8	275.5	103.3	197.5	92.2
99年8月底	7616.3	298.0	854.4	792.1	416.5	190.3	298.0	100.1	208.9	90.1
99年4月底與 上月底比 %	+1.06	+1.11	-1.68	+1.05	+3.15	-0.88	+0.79	-4.50	+2.93	+5.09
99年5月底與 上月底比 %	-7.87	-7.97	-6.76	-5.96	-9.48	-9.27	-5.83	-5.53	-12.74	-8.32
99年6月底與 上月底比 %	-0.60	-2.65	+3.30	+6.68	+3.31	-2.13	-0.64	+0.94	+1.79	-0.05
99年7月底與 上月底比 %	+5.88	+6.13	+7.63	+9.50	+8.97	+8.23	+3.81	+10.23	+1.37	+10.51
99年8月底與 上月底比 %	-1.86	-4.96	-0.28	+0.01	+3.12	+1.37	+8.17	-3.11	+5.79	-2.21

日期	類股名稱 電器電纜	化學生技 醫療	玻璃陶瓷	鋼鐵	橡膠	汽車	航運	觀光	貿易百貨	其他
99年3月底	52.9	108.8	74.0	116.2	222.0	109.5	86.9	117.2	140.1	144.8
99年4月底	54.8	109.6	67.0	117.3	221.8	123.1	91.6	119.7	150.9	150.9
99年5月底	48.2	101.1	66.8	104.7	211.1	108.2	89.1	114.6	148.9	142.9
99年6月底	48.8	100.8	66.7	102.0	208.8	107.6	94.4	125.6	157.8	144.4
99年7月底	54.6	107.0	73.0	107.7	240.2	118.3	101.1	137.8	172.6	149.4
99年8月底	55.2	114.2	72.6	108.2	237.5	130.2	101.9	160.8	186.2	152.4
99年4月底與 上月底比 %	+3.61	+0.78	-9.47	+0.95	-0.11	+12.37	+5.48	+2.12	+7.66	+4.20
99年5月底與 上月底比 %	-11.96	-7.79	-0.19	-10.74	-4.82	-12.10	-2.72	-4.28	-1.29	-5.31
99年6月底與 上月底比 %	+1.29	-0.30	-0.16	-2.59	-1.08	-0.51	+5.88	+9.66	+5.98	+1.04
99年7月底與 上月底比 %	+11.83	+6.12	+9.44	+5.62	+15.02	+9.94	+7.11	+9.69	+9.39	+3.48
99年8月底與 上月底比 %	+1.08	+6.77	-0.55	+0.47	-1.10	+9.98	+0.76	+16.72	+7.88	+1.99

表3-2 集中市場機構投資人買賣超

單位：億元

年 月	外 資	投 信	自 營 商	合 計
97年全年	-4,700	440	433	-3,827
98年全年	4,801	-289	100	4,612
98年 8月	94	28	-60	62
98年 9月	1,422	26	10	1,458
98年10月	-120	-90	-56	-266
98年11月	218	-4	20	234
98年12月	985	-126	59	918
99年 1月	41	-141	-102	-202
99年 2月	-903	3	-45	-945
99年 3月	1,131	18	163	1,312
99年 4月	1,164	-149	-46	969
99年 5月	-1,272	-97	-130	-1,499
99年 6月	-124	-53	29	-148
99年 7月	634	68	75	777
99年 8月	-462	-93	-25	-580

在外資持續大舉加碼及ECFA題材加持下，大多數類股均呈上揚，僅金融、水泥、橡膠及玻璃陶瓷等少數類股下跌。漲幅較大的類股依序為：汽車股上漲12.37%，貿易百貨股上揚7.66%，電機機械股上升5.09%，電器電纜股上揚3.61%。金融股因尚未能納入ECFA的早收清單，令投資人失望，以致下跌1.68%。電子股上漲1.11%。

99年5月份因國際利空事件頻傳，國際股市全面下挫以及外資大舉賣超，各類股均告下跌。跌幅較大的類股依序為：塑膠股下跌12.74%，汽車股下跌12.10%，電器電纜股下跌11.96%，鋼鐵股滑落10.74%。電子

股下跌7.97%，金融股下跌6.76%。

99年6月份因國際股市持續下挫，外資仍續賣超台股，致使多數類股均告下跌，其中電子股下跌2.65%，主要係受到鴻海旗下富士康大幅加薪的衝擊，鋼鐵股下跌2.59%。至於金融股、食品股、航運股、觀光股及貿易百貨股等類股，均因ECFA簽訂題材的激勵而上漲，其中觀光股大漲9.66%，食品股上漲6.68%，金融股上揚3.3%。

99年7月份因南歐國家債信危機已趨緩和，國際股市反彈回升，激勵外資大幅買超台股，加以ECFA題材加持，致使各類股

均全面上漲，漲幅較大的類股依序為：橡膠股（15.02%）、電器電纜股（11.83%）、電機機械股（10.51%）以及水泥股（10.23%）。至於電子股則上揚6.13%，金融股上漲7.63%。

99年8月份因ECFA題材持續發酵，市場資金由電子股轉至傳產股，致使大多數傳產股均告上漲，其中漲幅較大者依序為：觀光股（16.72%）、汽車股（9.98%）、建材營造股（8.17%）及貿易百貨股（7.88%）。至於電子股下跌4.96%，主要係因市場對電子業景氣展望較保守，以及鴻海第2季財報獲利不如預期。

### 三、法人買賣超

觀察三大法人買賣超情況，99年4月及7月外資出現買超，主要係因美國股市走強，激勵外資看多台股。99年5月、6月及8月外資出現賣超，主要係因南歐國家債信危機擴散，美國經濟指標表現不佳，國際股市下挫，促使外資看空台股。

99年4月至8月投信法人操作仍很保守，除了7月因ECFA題材發酵，金融及傳產股表現強勢，激勵投信法人加碼外；其餘各月均出現賣超，主要係因國際股市表現弱勢，台股上漲空間不大，以及市場對電子業景氣展望較保守，促使其逢高減碼。

此外，自營商通常採取較短線操作策

略，在股市行情上揚時即有買超，而在股市下跌時便出現賣超。99年6月即使台股行情走低，但因兩岸ECFA正式簽訂而激勵自營商出現買超；7月因台股行情走高而使自營商出現買超；至於4月、5月及8月均因台股行情疲軟而出現賣超。

### 四、股市重要措施

本期間股市主要措施有：

1. 99年4月7日，金管會開放發行人得以外國證券交易市場之外國證券或指數為連結標的發行國內認購權證等。

2. 99年5月21日，金管會開放證券商得接受委託人以定時不定額方式申購境外基金。

3. 99年6月7日，台灣證券交易所將台灣存託憑證（TDR）初次申請上市程序調整為與國內公司相一致，並增列TDR上市前原股股價未有異常變化為上市標準。

4. 99年6月8日，台灣證券交易所修正「有價證券借貸辦法」，新增特定境外外國機構投資人得提供美元作為擔保品。

5. 99年7月6日，金管會開放證券商得以其他證券商為有價證券借貸對象。

6. 99年8月17日，金管會公告，證券金融事業因經營業務所需，得於我國之外匯指定銀行開設外幣存款帳戶持有外幣，其持有外幣總額度以公司資本淨值之30%為限。

## 肆、外匯市場

### 一、新台幣匯率走勢

99年第2季（4至6月）新台幣對美元匯率最低為6月7日之32.528元，最高為4月26日之31.359元，波幅為1.169元。季底新台幣對美元匯率為32.278元，較上季底貶值1.4%。對歐元及韓元分別較上季底升值8.3%及6.5%，對日圓及人民幣則較上季底貶值6.3%及2.0%。

99年第3季底與第2季底比較，新台幣雖然對美元及人民幣升值，惟對日圓、歐元及韓元均貶值（圖4.1），致新台幣對主要貿易對手國一籃通貨之加權平均匯價（以進出口比重為權數）反呈貶值1.5%。以下分別分析第3季新台幣對美元、歐元、日圓、人民幣及韓元之匯率變動。

新台幣對美元匯率：本季最低為7月13日之32.300元，最高為9月30日之31.330元，波幅為0.970元。7月由於美國經濟數據表現不佳及歐元區債信危機暫獲緩解，國際美元走弱，新台幣對美元走升，8月中旬起因市場憂心二次經濟衰退，致美元避險需求增加，國際美元小幅反彈，加上國內受到國人對外證券投資及外資匯出影響，新台幣對美元轉貶，惟9月以來，人民幣升值壓力再起，外資流向亞洲，加上Fed憂慮美國經濟

復甦減緩，繼續維持低利率政策，國際美元走貶，新台幣對美元回升。本季底新台幣對美元匯率為31.330元，較上季底升值3.0%，惟就平均匯率而言，本季新台幣對美元較上季微貶0.1%。

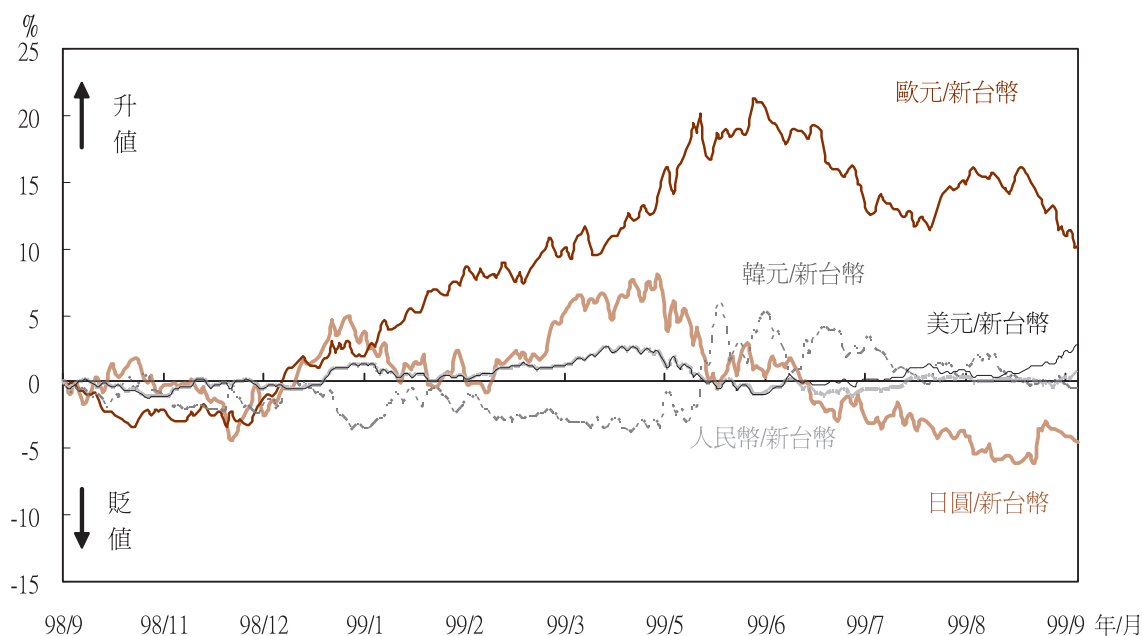
新台幣對歐元匯率：在希臘、西班牙等國致力削減赤字及國債順利發行下，歐元區主權債信危機淡化，支撐歐元回升。本季底新台幣對歐元較上季底貶值7.5%。就平均匯率而言，本季新台幣對歐元較上季亦貶值1.5%。

新台幣對日圓匯率：由於市場擔心美國經濟減緩，吸引避險資金匯入日本，加上中國持續買進日圓資產，以及8月起日本限制外匯槓桿交易倍數，空頭回補日圓，致日圓對美元持續升值，本季底新台幣對日圓較上季底貶值3.2%。就平均匯率而言，本季新台幣對日圓亦較上季貶值7.0%。

新台幣對人民幣匯率：中國人民銀行於6月中旬調整人民幣匯率機制不再釘住美元後，7、8月間人民幣對美元先升後貶。9月以來，由於中國出口成長仍強勁，美國國會通過「促進公平貿易匯率改革法案」，再度要求人民幣升值，人民幣對美元回升。本季底新台幣對人民幣較上季底升值1.5%。就平均匯率而言，本季新台幣對人民幣則較上季



圖4.1 新台幣對主要貿易對手國貨幣之升貶幅度  
(與98/9/30比較)



貶值0.9%。

新台幣對韓元匯率：因南韓經濟成長優於預期及外資匯入，支撐韓元匯價。本月底新台幣對韓元較上季底貶值3.9%，惟就平均匯率而言，本季新台幣對韓元較上季升值1.4%。

## 二、外匯市場交易

99年5月至7月外匯市場（含DBU及OBU交易）各類商品之全體外匯交易淨額為13,048.55億美元，較上期(2月至4月，下同)增加9.0%，日平均交易淨額亦增為204.02億美元，反映外貿持續暢旺及國內外資金移動規模擴大。其中，OBU外匯交易淨額為734.67億美元，較上期增加7.5%，占外匯市

場總交易量5.6%。

各交易類別中，以即期外匯交易最多，交易量達5,669.10億美元，換匯交易居次，交易量為5,583.98億美元，合計占外匯市場總交易量比重超過八成，分別為43.4%及42.8%，且兩者交易較上期分別成長10.1%及13.1%。匯率選擇權與遠匯交易分居第三及第四，兩者比重分別為7.3%及5.5%（表4.1及圖4.2）。

按交易幣別分，以新台幣對美元交易最多，99年5月至7月的交易比重為46.8%，較上期增加1.6個百分點；新台幣對其他外幣交易比重則甚低，僅約2.0%；第三種貨幣間的交易比重為51.2%，美元對日圓、美元對歐元及其他外幣間的交易比重分別為9.1%、

表4.1 台北外匯市場各類商品交易量(含OBU之交易)<sup>1</sup>

單位：百萬美元

年 / 月	即期	換匯		遠期		保證金 交易	換匯換利	匯率 選擇權	交易淨額		日平均總 交易淨額
		國內銀行 間新台幣 對外幣	新台幣對外 幣無本金交 割遠匯 <sup>2</sup>	OBU 交易淨額							
95	1,910,270	1,107,646	241,528	411,182	137,871	37,809	47,353	396,578	3,910,838	192,354	15,631
96	2,418,963	1,362,112	288,406	477,189	142,672	42,482	29,683	303,857	4,634,286	190,812	18,623
97	2,455,394	1,548,763	471,974	459,399	124,377	34,871	40,097	307,857	4,846,381	259,316	19,367
98	1,841,951	1,627,020	703,409	283,233	93,659	20,809	26,927	311,353	4,111,293	226,613	16,222
98 / 5	146,557	118,805	55,623	24,432	8,330	1,686	3,474	21,795	316,750	16,630	17,597
6	175,536	137,688	63,742	23,216	8,409	1,859	2,369	26,365	367,033	19,785	15,958
7	154,903	136,101	60,961	25,102	10,439	1,621	3,781	28,980	350,487	21,776	15,239
8	135,668	141,603	59,722	23,074	6,011	1,499	1,961	30,369	334,174	20,429	16,709
9	168,169	157,255	74,178	26,068	6,769	1,508	2,418	35,343	390,761	22,029	17,762
10	180,945	175,320	81,381	24,931	5,980	1,710	1,749	34,937	419,592	22,673	19,072
11	162,933	171,009	79,060	23,549	6,646	1,668	2,281	33,447	394,887	22,524	18,804
12	154,818	173,371	73,350	22,139	5,488	1,630	1,341	25,655	378,955	19,874	16,476
99 / 1	178,493	160,956	72,550	27,042	7,484	1,483	1,781	36,106	405,861	23,985	20,293
2	129,866	137,443	58,147	17,295	4,140	1,063	1,569	30,371	317,607	20,129	19,850
3	191,496	186,098	79,150	24,712	6,321	1,484	3,092	36,409	443,291	23,559	19,274
4	193,731	170,206	82,056	30,519	7,779	1,694	1,561	38,778	436,487	24,657	20,785
5	216,378	186,758	96,040	27,348	6,826	2,261	3,969	36,397	473,112	25,750	22,529
6	169,593	178,845	75,404	22,457	5,846	1,755	1,231	28,220	402,100	24,121	19,148
7	180,939	192,794	84,196	22,098	5,242	1,528	1,670	30,614	429,643	23,596	19,529

註：1. 自87年1月起各類交易量已剔除「銀行間交易」重複計算部分。此外，與匯率有關之衍生性金融商品交易均列於此表。

2. 新台幣對外幣無本金交割遠匯(NDF)為遠期交易之一部份。

圖4.2 外匯交易-按交易類別

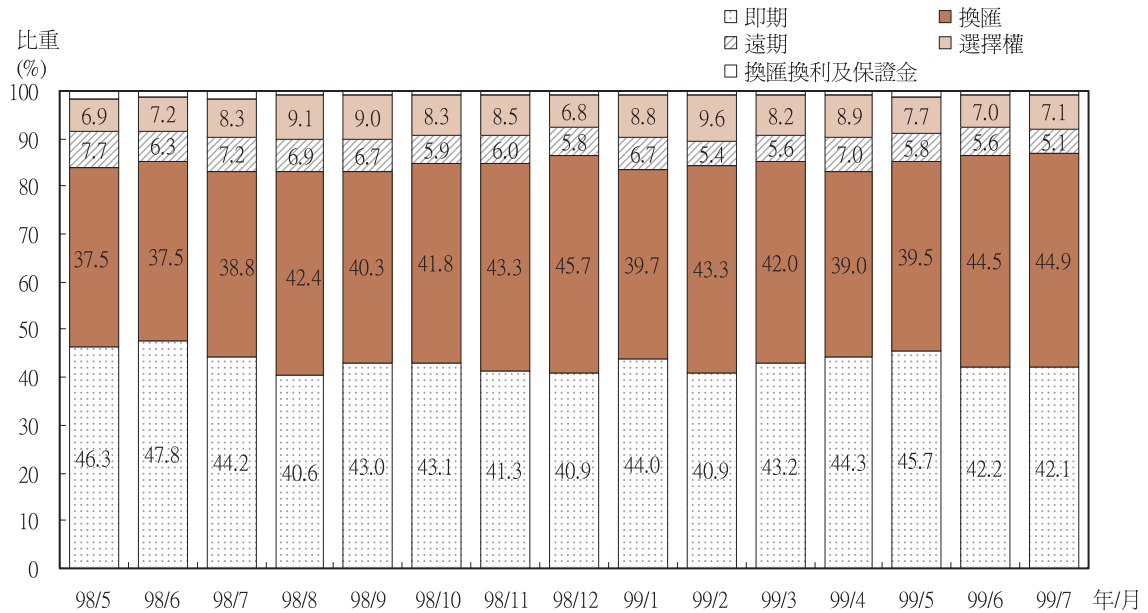


圖4.3 外匯交易-按幣別

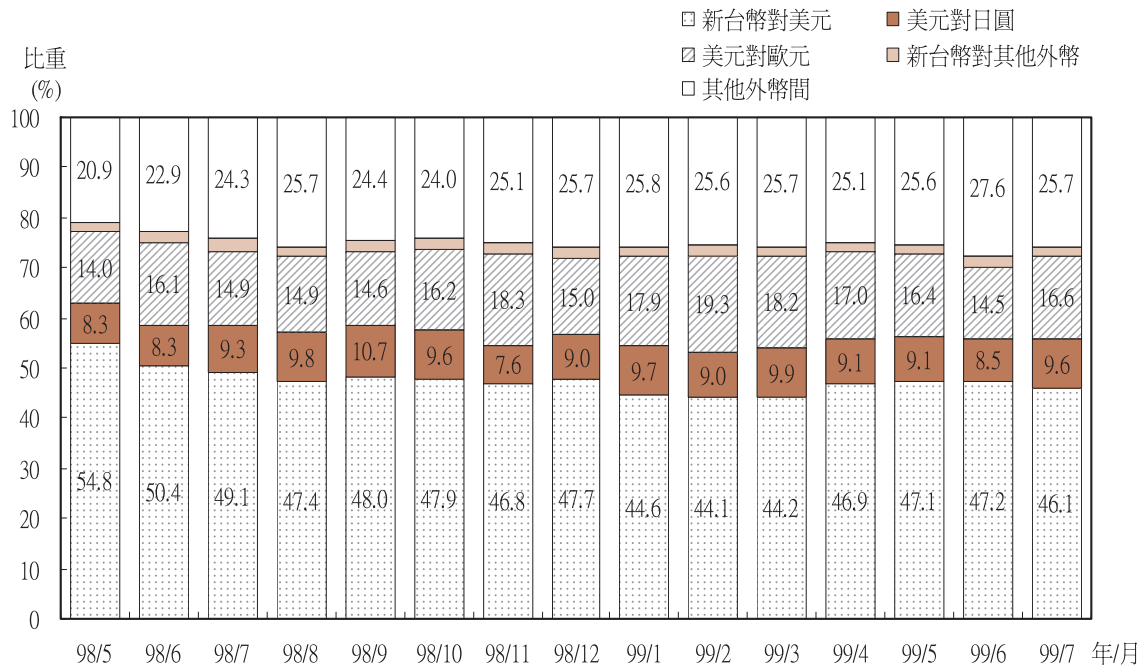
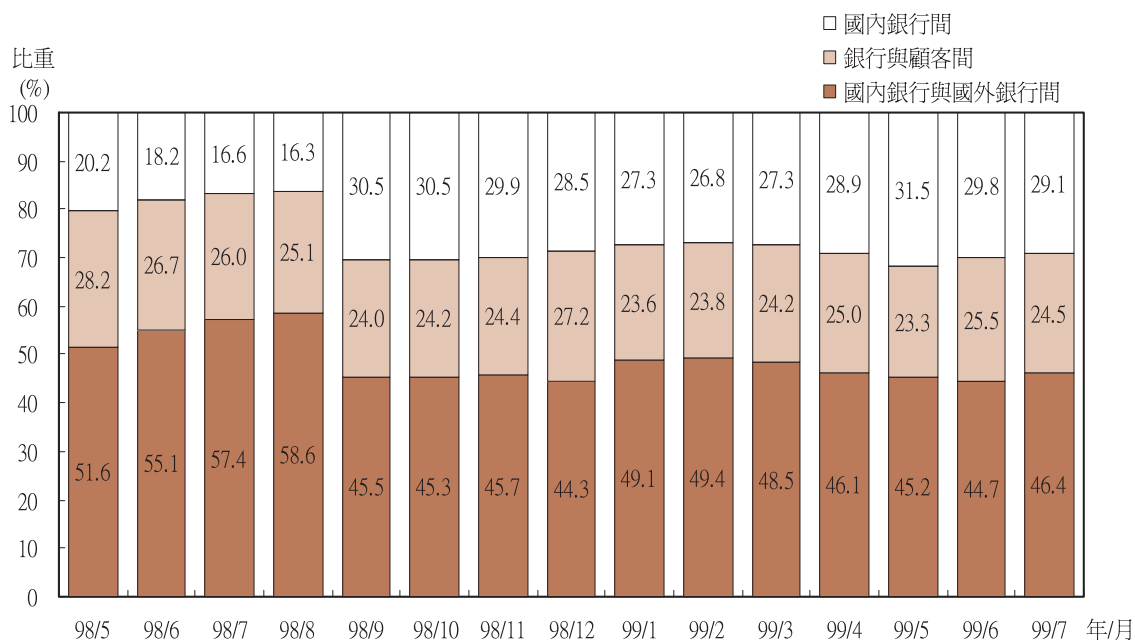


圖4.4 外匯交易-按交易對象別



15.9%及26.2%，三者較上期分別下降0.3、2.2個百分點及上升0.8個百分點（圖4.3）。

按交易對象別分，以國內銀行與國外銀行間的交易最多，99年5月至7月交易比重為45.4%，較上期下降2.4個百分點；國內銀行間的交易居次，比重為30.2%，較上期增加2.4個百分點；國內銀行與顧客間的交易比重24.4%為最少（圖4.4）。

### 三、銀行間換匯及外幣拆款交易

國內銀行間新台幣與外幣換匯市場及銀行間外幣拆款市場係銀行調度外幣資金的主力市場，以下分別說明之。

在新台幣與外幣換匯交易方面(表4.1)，99年5月換匯交易量為960.40億美元，較上月

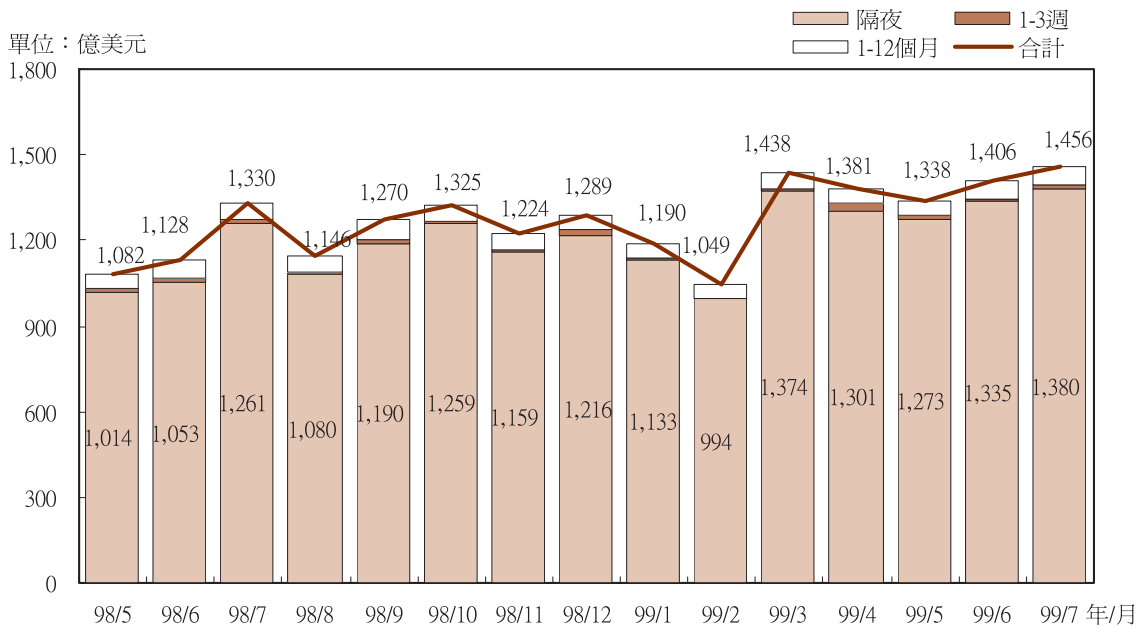
增加17.0%，主要受下列因素影響：(1)壽險業等客戶之換匯交易到期續作及新承作量續增，轉向銀行間拋補之交易因而增加；(2)受歐洲債信危機及兩韓緊張情勢影響，美元避險需求增加，部分銀行以換匯交易籌措美元資金。6月交易量為754.04億美元，較上月減少21.5%，主要受下列因素影響：(1)本月NCD發行額增加，加上央行升息半碼，新台幣資金略為緊俏，換匯市場交易量減少；(2)市場憂慮歐債危機擴大，匯銀換出美元意願偏低。7月交易量為841.96億美元，較上月增加11.7%，主要受下列因素影響：(1)壽險業等客戶續作到期換匯交易，以及對新增國外投資辦理換匯交易，匯銀轉向銀行間拋補交易因而增加；(2)希臘、西班牙及葡萄牙等國

公債陸續順利發行，歐債危機緩和，匯銀換出美元意願提高。

銀行間外幣拆款市場交易方面(圖4.5)，5月交易量為1,337.8億美元，較上月減少3.1%，主要因歐元區主權債務危機擴散，銀行拆款轉趨保守，以及外匯存款減少，匯銀可貸外幣資金趨緊。6月交易量為1,406.3

億美元，較上月增加5.1%，主要因適逢季底，銀行資金需求增加，而多以隔夜拆放調度資金，週轉率相對提高所致。7月交易量為1,456.2億美元，較上月增加3.6%，主要係因美國多項經濟數據表現不佳，市場預期美國將維持低利率，銀行增加短天期與隔夜拆款，維持高周轉率所致。

圖4.5 外幣拆款市場月交易量



#### 四、匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品

99年5月至7月匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品交易金額為1,215.4億美元，較上期減少8.9%。其中，以外幣利率期貨交易金額844.7億美元最多，較上期增加19.9%，

占匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品交易量的69.5%，主要係因歐元區債信問題尚未完全解決，金融市場仍不穩定，與利率有關之避險需求增多。外幣換利交易居次，占匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品交易量的22.5%，惟較上期減少48.4%，（表4.2）。

表4.2 匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品的交易金額

單位：百萬美元

年 / 月	外幣 換利	外幣遠期 利率協議	外幣利率 選擇權	外幣利率 期貨	商品價格交 換及選擇權	股價指數 選擇權	信用衍生 商品	合計
95	69,219	24,796	11,970	40,992	1,827	1,005	964	150,772
96	93,072	12,958	17,475	176,723	6,947	627	5,243	313,044
97	205,911	18,799	8,860	172,918	17,875	126	3,586	428,075
98	469,003	5,715	4,999	208,636	18,360	51	3,312	710,076
98 / 5	50,771	840	94	18,489	887	0	144	71,225
6	60,199	1,020	211	22,765	1,771	2	114	86,082
7	59,543	0	306	15,300	2,140	0	405	77,693
8	65,470	160	458	15,031	1,441	9	158	82,727
9	34,032	200	666	11,208	1,466	11	418	48,001
10	9,506	0	358	20,936	1,510	0	701	33,011
11	5,679	0	546	16,584	842	16	373	24,039
12	7,293	0	708	10,055	1,495	5	313	19,869
99 / 1	22,642	0	1,218	20,019	1,811	21	1,267	46,978
2	21,546	35	1,098	19,164	1,806	0	1,768	45,415
3	15,950	30	252	24,919	1,248	2	595	42,996
4	15,557	15	100	26,393	1,769	10	1,185	45,029
5	11,430	250	1,763	34,422	1,418	26	1,671	50,979
6	10,529	100	383	23,921	952	9	632	36,525
7	5,430	0	189	26,131	1,848	4	434	34,037

## 五、外匯自由化與外匯管理

本行為持續落實自由化、國際化既定政策，及促進銀行外匯業務的健全發展，持續同意金融機構申請開辦各項新種外匯業務、網路銀行外匯業務及衍生性外匯商品業務等。同時，為維持金融市場的穩定，本行持續重申外資（FINI）匯入資金務必依申報用

途使用，不宜藉以炒作匯率。

此外，為進一步滿足國內民眾之需求，確保人民幣貨源及新鈔供應之穩定，並降低兌換成本及偽鈔率，7月13日會同行政院金融監督管理委員會修正「人民幣在臺灣地區管理及清算辦法」，並據以許可臺灣銀行、兆豐國際商業銀行辦理人民幣現鈔拋補業務。

