

金融市場

壹、貨幣市場

本（98）年以來，主要國家採行之寬鬆貨幣政策及振興經濟措施逐漸奏效，國際金融市場漸趨回穩，近月國際經濟景氣衰退放緩，然各國需求仍弱，我國出口較去年持續減少，影響所及，企業資金需求降低，放款萎縮；另一方面，由於國內資金外流趨緩，加上政府降低遺贈稅、吸引台商回台等措施，吸引海外資金回流，以及3月起外資淨匯入增加，致存款大增，市場資金持續寬鬆，本年第1季存款機構（含存款貨幣機構及中華郵政公司儲匯處）日平均淨超額準備大幅增加為1,277億元，較上季之489億元大增1.61倍；本年4月更上升至1,541億元，5月則略降為1,473億元。金融業隔夜拆款平均利率在本行年初兩度降息下，自去年12月之0.872%下降至本年5月之0.097%。

以下分別就本年1月至5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，本年1月因應春節前資金需求，銀行超額準備需求增加，日平均淨超額準備由上年12月之528億元增加

為1,232億元；農曆春節後本行雖陸續發行定存單回收資金，惟因財政部發放各項補助款與統籌分配款，加以本行持續採行寬鬆貨幣政策，2月日平均淨超額準備略增至1,304億元；3月因財政部發行公債與國庫券、稅款陸續繳庫及本行收受銀行轉存款等，日平均淨超額準備降為1,296億元；4、5月因外資匯入增加，在銀行放款持續減少及本行維持寬鬆貨幣政策下，日平均淨超額準備持續高檔，分別為1,541億元及1,473億元。

二、利率走勢

本行於本年3月以來暫停去年9月以來的連續降息，重貼現率及擔保放款融通利率仍分別維持在1.250%及1.625%。

受本行年初降息影響，金融業隔夜拆款平均利率呈下降後持平走勢，由去年12月之0.872%下降至本年5月之0.097%。票券市場利率亦呈類似走勢，1-30天期商業本票次級市場利率，由去年12月之1.000%下降至本年4月之0.160%，5月則持平；1-30天期商業本票發行利率，本年3、4月維持在0.630%，5月略降至0.620%。

圖1.1 貨幣市場利率與存款機構淨超額準備金

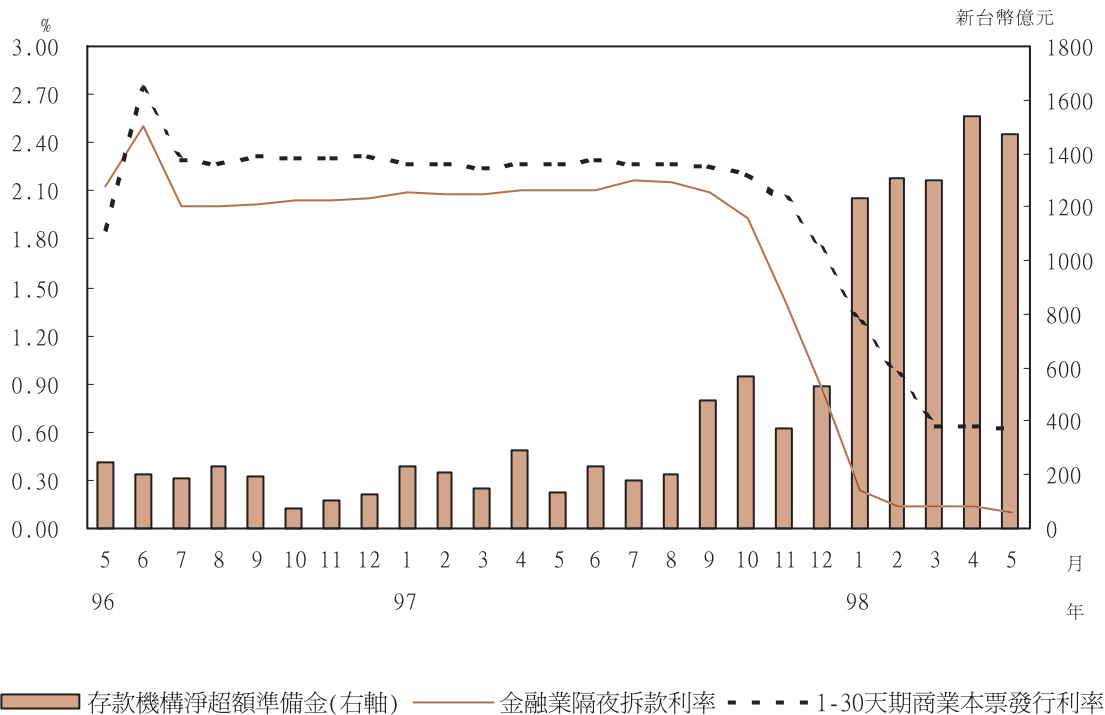


表1.1 貨幣市場利率

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
95	1.552	1.60	1.71	1.85	1.53	1.54	1.64	1.55	1.63	1.69
96	1.998	2.12	2.18	2.13	1.89	1.90	1.96	1.91	1.95	1.94
97	2.014	2.20	2.25	2.27	1.88	1.92	1.97	1.89	2.05	2.17
97/ 5	2.101	2.27	2.36	2.46	2.00	2.03	2.08	2.07	2.15	2.25
6	2.105	2.29	2.35	2.31	2.00	2.06	2.13	2.08	2.17	2.27
7	2.166	2.27	2.32	2.33	2.03	2.07	2.13	2.12	2.21	2.31
8	2.158	2.26	2.29	2.35	2.03	2.06	2.14	2.12	2.21	2.31
9	2.092	2.25	2.30	2.35	2.01	2.03	2.04	2.11	2.20	2.30
10	1.926	2.20	2.23	2.29	1.92	1.97	1.98	1.98	2.07	2.17
11	1.410	2.04	2.05	2.17	1.57	1.64	1.86	1.67	1.77	1.90
12	0.872	1.73	1.77	1.74	1.00	1.07	1.07	1.25	1.26	1.34
98/ 1	0.233	1.27	1.32	1.62	0.42	0.44	0.57	0.68	0.76	0.87
2	0.143	0.95	0.87	0.61	0.25	0.34	0.28	0.55	0.65	0.75
3	0.137	0.63	0.86	0.67	0.19	0.19	0.20	0.50	0.61	0.71
4	0.131	0.63	0.74	0.71	0.16	0.18	0.17	0.52	0.61	0.71
5	0.097	0.62	0.67	0.73	0.16	0.16	0.25	0.55	0.61	0.71

三、票券流通餘額

本年5月底票券流通餘額合計為11,261億元，較去年12月底增加1,563億元，其中，國庫券大幅增加1,732億元，主要因3月以來外資大量流入，市場資金充裕，加以投資人風

險考量，使國庫券標售利率明顯走低，財政部發券意願因而增加；此外，本年5月底商業本票較上年12月底增加259億元，同期間可轉讓定存單減少423億元，銀行承兌匯票則減少4億元。

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
95	70,040	70,797	10,924	450	650	250	58,798	59,092	7,176	361	357	81	10,431	10,699	3,417
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
97/5	5,967	5,944	11,114	0	0	1,830	5,546	5,473	7,259	33	29	79	388	442	1,945
6	5,521	5,957	10,678	0	0	1,830	5,072	5,482	6,849	29	35	73	420	439	1,926
7	5,884	6,025	10,538	0	332	1,498	5,381	5,338	6,893	31	30	74	471	325	2,072
8	5,461	5,810	10,189	0	269	1,230	4,908	4,854	6,946	29	25	79	524	662	1,934
9	5,873	5,963	10,098	0	280	950	5,440	5,313	7,073	27	33	73	406	337	2,002
10	5,561	6,460	9,199	0	362	588	4,712	5,335	6,450	25	34	64	825	729	2,098
11	5,396	5,498	9,097	300	250	638	4,680	4,529	6,601	20	23	60	397	696	1,799
12	6,257	5,656	9,698	550	120	1,068	5,401	5,099	6,902	17	28	49	289	409	1,678
98/1	5,240	4,334	10,605	900	0	1,968	4,130	3,999	7,034	12	14	47	198	321	1,555
2	5,625	4,830	11,399	450	0	2,418	4,858	4,465	7,427	13	24	36	304	341	1,518
3	5,159	5,285	11,273	200	0	2,618	4,666	4,832	7,260	16	17	36	277	435	1,359
4	5,244	5,461	11,056	400	418	2,600	4,595	4,721	7,134	18	16	38	231	306	1,283
5	4,487	4,282	11,261	200	0	2,800	3,998	3,971	7,161	18	12	45	272	300	1,255

貳、債券市場

本(98)年第1季債券發行市場，政府公債方面，為籌集建設基金以支應重大建設，本季配合定期適量發行政策，共發行1,100億元中央政府公債，較上季增加100億元或10%。公司債及金融債券方面，由於本季係傳統發債淡季，加上受全球金融風暴衝擊，景氣尚未穩定復甦，使得籌資市場更顯冷清。公司債部分，本季僅台塑集團發行5年期、無擔保普通公司債110億元，發行總額較上季大幅減少1,373億元或92.58%；金融債券部分，本季發行規模為45億元，發債量亦明顯較上季銳減241億元或84.27%。資產證券化商品方面，本季仍無新案發行，其中，金融資產證券化商品主要係短期受益證券及債券資產受益證券定期循環發行515.58億元，相較上季減少237.76億元或31.56%；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5.33億元。外國債券及國際債券方面，本季僅中美洲銀行(CABEI)在台發行2年期新台幣債券，金額為37億元。

債券流通市場部分，本季雖然經濟持續衰退，惟3月下旬以來本行暫停降息，加以台股表現回穩走強，債市避險誘因下降，10年期公債殖利率由1月初1.4227%逐步攀升至3月底的1.5405%，上揚11.78個基本點。交易量方面，市場資金雖仍浮濫，惟籌碼流動性

欠佳，債市交易冷清，本季交易規模續減至2兆6,136億元，較上季減少4兆1,081億元或14.30%。

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

1. 本年1月16日財政部委託本行標售98-1期甲類5年期公債400億元，最高得標利率為0.97%，與去年10月29日發行的同年期公債最高得標利率1.95%相較，降低0.98個百分點，但仍高於市場原先預期0.75%至0.85%的水準。在長假效應、前波停損盤退場及發行前交易空單量偏低等因素影響下，投標倍數走低，僅1.3倍。就得標行業觀察，銀行業投標意願不如預期，得標比例降至38.55%，較前次下滑超過10個百分點；證券業得標則略增1.41個百分點至45.66%；票券業得標比重15.79%，增幅超過9個百分點。

2. 本年2月11日財政部委託本行標售98-2期甲類20年期公債300億元，最高得標利率為2.21%，與去年11月28日發行的同年期公債最高得標利率2.15%相較，小幅反彈0.06個百分點，投標倍數為1.95倍。就得標行業觀察，銀行業得標比重49.17%，證券業41.66%，票券業2.17%，保險業7%。其中，

銀行業及保險業因長期投資買盤介入，得標比重較前次分別上升10.62個百分點及7個百分點。

3. 本年3月2日財政部委託本行標售98-3期甲類10年期公債400億元，最高得標利率為1.45%，與去年12月26日發行的同年期公債最高得標利率1.4040%相較，略升0.046個百分點；由於年期長，利率風險相對偏高，投標意願下降，投標倍數僅1.88倍。就得標

行業觀察，銀行業得標比重43.75%、證券業41.07%、票券業13.93%及保險業1.25%。其中，銀行業因對長天期公債標債意願明顯降溫，得標比重較前次下滑5.42個百分點；票券業得標比重則較前次大幅提升11.76個百分點。

本季底中央政府公債發行餘額為3兆6,795億元，較上季底增加698億元或1.93%，至5月底發行餘額增為3兆7,195億元。

表2.1 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
95	12,201	58,876	4,400	32,393	280	1,454	2,301	11,514	1,725	9,259	3,378	3,424	117	832
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	13,462	61,649	4,100	36,097	287	1,265	2,873	11,372	1,612	8,960	4,577	3,330	13	625
97/ 1	1,083	60,150	400	33,800	120	1,217	17	10,904	212	9,296	334	4,242	-	691
2	956	60,314	300	34,100	-	1,217	37	10,899	30	9,211	589	4,196	-	691
3	1,006	60,671	400	34,499	-	1,197	16	10,830	161	9,333	429	4,150	-	662
4	1,192	61,194	350	34,849	67	1,263	195	10,864	290	9,460	290	4,106	-	652
5	1,349	61,266	300	34,799	-	1,263	209	10,836	283	9,695	557	4,021	-	652
6	1,478	61,566	350	35,149	-	1,263	436	10,627	260	9,910	432	3,965	-	652
7	730	61,251	300	34,998	-	1,261	182	10,586	11	9,863	237	3,901	-	642
8	948	61,157	300	35,297	-	1,166	119	10,490	-	9,829	529	3,733	-	642
9	1,190	61,230	400	35,397	100	1,266	181	10,517	79	9,687	430	3,721	-	642
10	697	61,074	300	35,397	-	1,266	91	10,548	48	9,567	258	3,684	-	612
11	997	61,060	300	35,697	-	1,265	345	10,704	-	9,290	352	3,492	-	612
12	1,837	61,649	400	36,097	-	1,265	1,047	11,372	238	8,960	139	3,330	13	625
98/ 1	592	61,557	400	36,497	-	1,264	60	11,044	30	8,885	65	3,205	37	662
2	669	61,188	300	36,397	-	1,264	50	11,016	10	8,720	309	3,129	-	662
3	552	60,916	400	36,795	-	1,244	-	10,981	5	8,192	147	3,087	-	617
4	659	61,209	400	37,195	-	1,244	148	10,918	81	8,242	90	3,053	-	617
5	827	61,017	300	37,195	83	1,327	80	10,751	67	8,205	297	2,982	-	617

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」。

(二) 直轄市公債

本季無發行紀錄。

本季底發行餘額為1,244億元，較上季底減少21億元或1.66%，及至5月，高雄市政府發行5年期公債83億元，5月底發行餘額累增至1,327億元。

(三) 公司債

本季除受傳統發債淡季影響外，景氣尚未穩定復甦，使得籌資市場更顯冷清，僅台塑集團發行5年期、無擔保普通公司債110億元，本季發行總額較上季大幅減少1,373億元或92.58%。另就其加權平均發行利率1.96%與本季五大銀行新承做資本支出放款加權平均利率2.200%比較，直、間接金融籌資成本差距僅24個基本點，較上季明顯縮減。累計至本季底，公司債發行餘額為1兆981億元，較上季底減少391億元或3.44%，5月底發行餘額續減至1兆751億元。

(四) 金融債券

本季僅高雄銀行及玉山銀行等二家金融機構發行次順位金融債券，總金額為45億元，發債主要目的係為改善資本結構與提高資本適足率。其中，高雄銀行發行7年期金融債30億元，發行利率為3.400%；玉山銀行發行5年期及5.5年期金融債共15億元，發行利率分別為2.100%及2.150%。累計至本季底，金融債券發行餘額為8,192億元，較上季底減少768億元或8.57%。截至5月底發行餘額略增至8,205億元。

(五) 資產證券化受益證券

資產證券化方面，受全球金融風暴波及，本季仍無新案發行。在金融資產證券化方面，定期循環發行金額達515.58億元，主要係以奇美電子、台新銀行、法商東方匯理銀行、台灣人壽等機構發行之短期受益證券472.67億元為最大宗，占91.68%；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5.33億元。本季底資產證券化受益證券發行餘額為3,087億元，較上季底減少243.37億元或7.31%，及至5月底發行餘額續減至2,982億元。

(六) 外國債券及國際債券

本年1月，中美洲銀行(CABEI)在台發行2年期新台幣債券37億元，發行利率為2.6%。截至本季底外國債券及國際債券發行餘額為617億元。

二、流通市場

(一) 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1/8本行降息2碼，殖利率自高檔回落，維持1.4215%至1.5282%區間震盪；3月下旬以來，由於本行暫停降息，台股回穩走強，債市避險誘因愈顯不足，市場氣氛偏空，但在買盤強勁的支撐下，10年期指標公債殖利率上揚空間有限；及至4、5月，股市持續漲升，市場資金雖仍浮濫，惟籌碼流動性不足，債市交易冷

清，10年期指標公債殖利率由4月初1.5440%逐步上揚至5月底1.6103%。

就整體債市交易規模觀察，本季各類債券成交總額為24兆6,136億元，較上季減少4兆1,081億元或14.30%，其中買賣斷交易增加5,529億元或5.32%(占成交總額比重，由上季底38.58%升至46.68%，增加8.1個百分點)，附條件交易則大幅減少4兆6,610億元或25.44%(占成交總額比重，由61.42%降至53.32%)。若就各類債券交易來看，9成8以上仍為政府公債交易，本季交易金額24兆2,691億元，較上季減少3兆9,203億元或

13.91%；其次是公司債，交易金額為3,155億元，較上季減少1,505億元或32.30%；金融債券、外國債券及國際債券，本季交易金額均為145億元，其中金融債券較上季縮減273億元或65.31%，外國債券及國際債券亦較上季縮減100億元或40.82%；至於資產證券化受益證券，本季交易金額未及億元。截至本年5月整體債市成交金額為7兆7,042億元。

(二) 集中市場

本季集中市場上公債及可轉換公司債交易依舊掛零。

圖2.1 各期別公債殖利率走勢圖

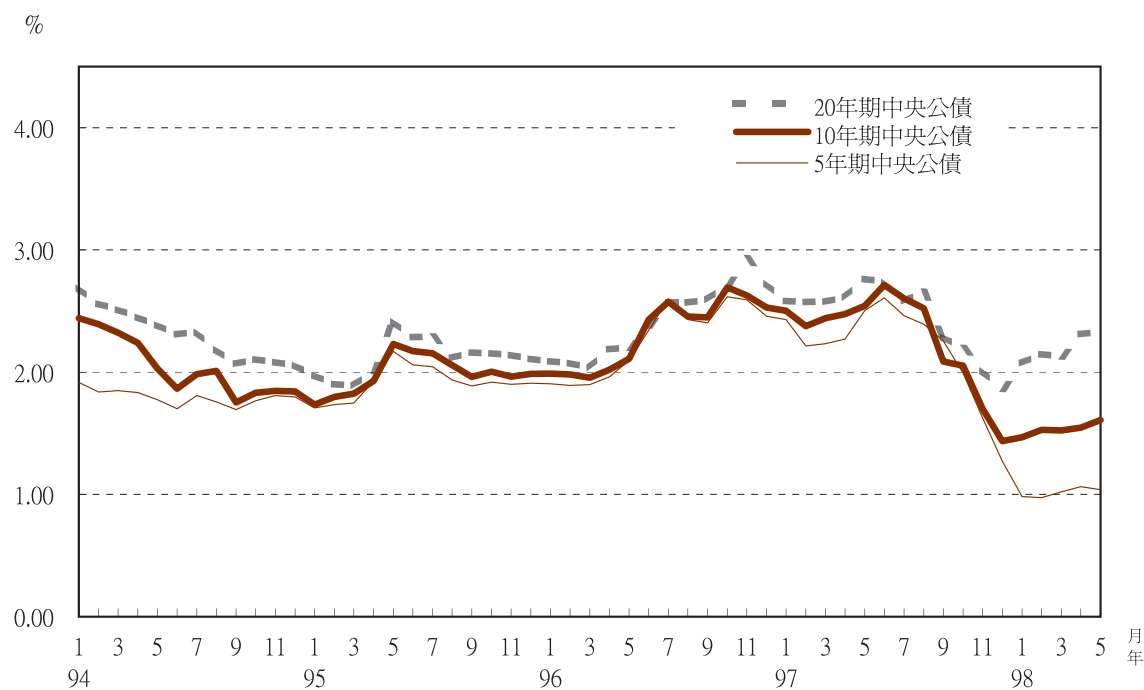


表2.2 國內債券市場買賣斷及附條件交易統計表

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 (%)
95	2,758,332	1,699,920	61.6	1,058,412	38.4
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
97 / 1	152,671	77,137	50.5	75,534	49.5
2	99,643	48,570	48.7	51,073	51.3
3	163,503	93,181	57.0	70,322	43.0
4	148,303	79,535	53.6	68,768	46.4
5	110,884	46,898	42.3	63,986	57.7
6	102,884	41,486	40.3	61,398	59.7
7	88,728	26,645	30.0	62,083	70.0
8	97,457	39,143	40.2	58,314	59.8
9	103,807	40,908	39.4	62,899	60.6
10	97,985	32,536	33.2	65,449	66.8
11	85,022	31,248	36.8	53,774	63.2
12	104,210	40,203	38.6	64,007	61.4
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	79,614	31,954	40.1	47,660	59.9
5	77,042	33,215	43.1	43,827	56.9

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。

表2.3 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			
95	2,758,332	2,734,961	9,609	6,150	5,188	1,339	1,085
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
97 / 1	152,671	151,156	96	949	409	61	-
2	99,643	98,697	117	578	46	138	67
3	163,503	161,885	164	927	229	223	75
4	148,303	147,026	363	711	119	0	84
5	110,884	109,625	318	676	190	0	75
6	102,884	101,336	284	740	273	175	76
7	88,728	87,403	355	861	55	-	54
8	97,457	96,473	144	711	8	55	66
9	103,807	102,044	477	722	308	168	88
10	97,985	96,309	666	750	100	0	160
11	85,022	83,829	569	540	54	-	30
12	104,210	101,756	1,472	663	264	-	55
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	79,614	78,227	506	747	100	-	34
5	77,042	75,902	271	729	106	-	34

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。

參、股票市場

98年1月，由於美國經濟衰退加深，美道瓊指數重挫，國內重量級科技大廠業績大幅下滑，致使台股走軟，指數於1月20日跌至4,243點。之後，由於台股跌幅已深，籌碼面相對穩定，低利率下資金行情逐步發酵，電子業急單使第1季營收回溫，加以美股自3月中旬起觸底反彈，外資翻多強力回補台股，促使台股逐步向上盤堅，指數於4月16日升抵5,997點，逼近6千點關卡。隨後，由於短線台股漲幅已高，獲利回吐賣壓增大，加以墨西哥爆發新流感疫情，引發投資人恐慌，以致台股出現短暫性回檔整理，指數於4月28日回落至5,597點。之後，由於三次江陳會順利簽訂兩岸金融合作協議，兩岸關係明顯改善，中國政府持續推出多項惠台措施，以及政府開放陸資來台投資台股，市場傳出中國移動將溢價入股遠傳電信，致使台股一路強勁上揚，5月底指數攻抵6,890點，較97年底的4,591點勁升50.08%。

一、大盤股價指數變動

98年1月份股市走軟，1月底加權指數較上月底下跌7.48%。1月份主要利空因素包括：1.美國經濟數據急遽惡化，97年12月失業率創新高（7.2%），美股重挫，並引發外資再度大拋台股；2.華碩97年第4季財報出現巨額虧損，超出市場預期；3.97年12月份

我國出口值銳減42%，尤其對中國出口值巨降54%，遠超過市場預期；4.高盛證券看空金融股，建議旗下客戶賣出，引發金融股重挫；5.農曆春節長假前賣壓出籠。

98年2月份股市先堅後盤整，2月底加權指數較上月底上漲7.28%。2月2日至13日，股市走高，此期間主要利多因素包括：1.低利率下資金行情逐步發酵；2.國際股市反彈，激勵外資進場買超；3.台股跌幅已深，籌碼面相對穩定；4.電子業急單出現，促使其營收獲利回溫；5.瑞銀證券調高亞太區科技股及台股投資評等。2月16日至27日，股市小幅回檔整理，此期間主要利空因素包括：1.美股明顯走弱，道瓊指數不斷破底，促使外資轉而賣超台股；2.行政院主計處公布97年第4季我國GDP負成長8.36%，並將98年GDP成長率預測大幅下修為負2.97%；3.1月份我國外銷訂單大幅衰退40%；4.遭到償債困難的茂德向銀行團聯貸案有條件通過，市場對未來銀行債權的確保產生疑慮。

98年3月份股市持續走高，3月底加權指數較上月底上漲14.34%。此期間主要利多因素包括：1.美股自3月中旬起觸底反彈，激勵外資對台股翻多，開始進場回補台股；2.受惠電子業急單，多家重量級電子大廠紛紛調高第1季營運展望；3.晶圓雙雄宣布自4月起停休無薪假，其第2季產能利用率可望大幅

提高；4.大陸觀光客來台人數大幅增加，促使觀光、航運等相關類股勁揚。

98年4月份股市先堅後軟，4月底加權指數較上月底上漲15.00%。4月上半月股市繼續攀升，此期間主要利多因素包括：1.美股維持盤堅走勢，激勵外資強力回補台股；2.第三次江陳會將提前舉行，兩岸即將簽署金融合作協議的題材升溫，激勵金融股勁揚；3.上市公司3月營收表現多偏樂觀；4.由內資主導的融券回補行情持續發威。4月下半月股市回檔整理，此期間主要利空因素包括：1. 近期台股漲幅已大，獲利了結賣壓出

籠；2. 墨西哥爆發新流感疫情，引起市場恐慌；3. 聯發科指出下半年訂單能見度仍低。

98年5月份股市一路向上攻堅，5月底加權指數較上月底上漲14.98%。此期間主要利多因素包括：1.低利率下市場資金充沛，資金行情持續發威；2.兩岸關係明顯改善，中國陸續推出多項惠台措施；3.政府正式開放陸資來台投資台股；4.市場傳出中國移動將溢價入股遠傳電信12%，陸資來台投資台股的題材升溫；5.摩根士丹利資本國際公司（MSCI）於5月中旬宣布調高台股權重，激勵外資持續回補台股。

圖3.1 集中市場價量變動趨勢

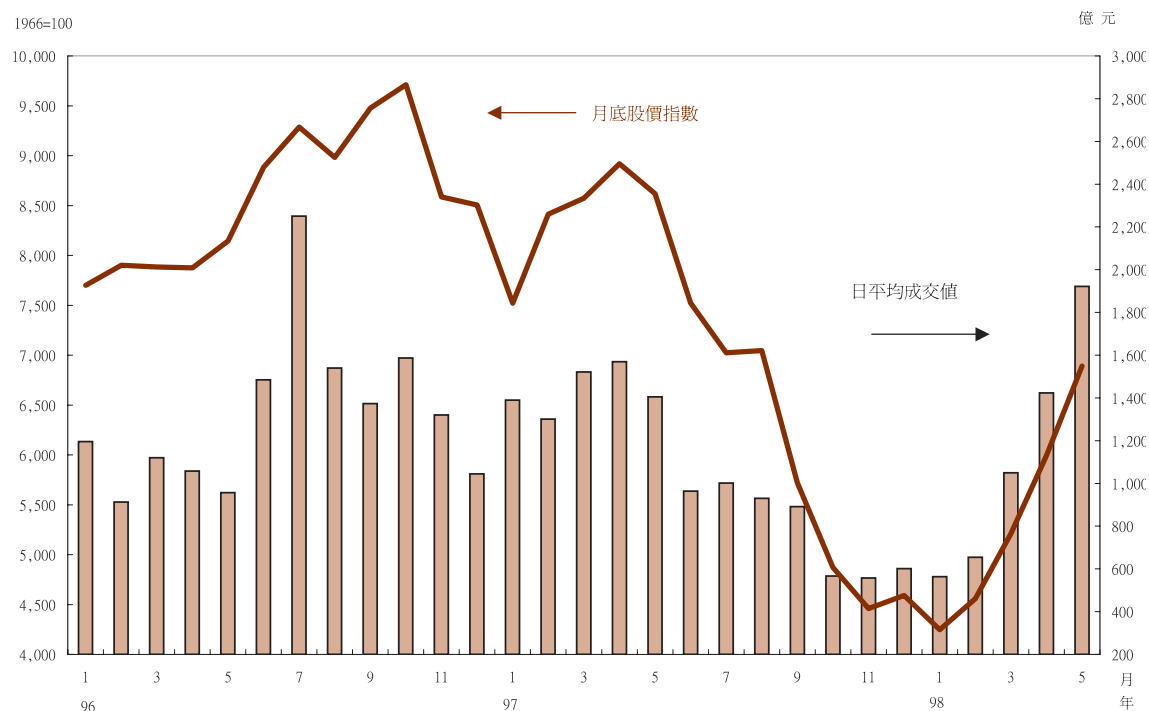


表3-1 集中市場各類股股價指數之變動

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
97年12月底		4,591.2	175.6	595.8	463.6	204.0	94.5	121.4	90.5	113.1	48.7
98年1月底		4,248.0	165.7	507.4	428.0	197.0	88.6	111.8	76.2	111.0	45.1
98年2月底		4,557.2	187.8	493.5	424.5	198.7	86.7	111.4	85.3	110.5	47.3
98年3月底		5,210.8	215.0	555.4	464.0	242.7	113.4	147.9	93.6	124.7	54.9
98年4月底		5,992.6	244.1	661.8	561.5	282.3	128.6	185.9	106.9	147.8	62.4
98年5月底		6,890.4	272.5	860.0	624.7	339.4	174.5	300.2	116.7	159.1	68.5
98年1月底 與上月底比%		-7.48	-5.64	-14.83	-7.67	-3.45	-6.24	-7.93	-15.78	-1.86	-7.55
98年2月底 與上月底比%		+7.28	+13.32	-2.75	-0.83	+0.88	-2.20	-0.32	+11.88	-0.45	+4.95
98年3月底 與上月底比%		+14.34	+14.49	+12.55	+9.32	+22.14	+30.80	+32.77	+9.74	+12.83	+16.05
98年4月底 與上月底比%		+15.00	+13.52	+19.16	+21.02	+16.32	+13.39	+25.67	+14.15	+18.53	+13.63
98年5月底 與上月底比%		+14.98	+11.63	+29.95	+11.25	+20.21	+35.72	+61.49	+9.20	+7.67	+9.83

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
97年12月底		25.5	58.3	37.8	74.7	98.8	51.4	65.4	95.0	93.5	81.0
98年1月底		23.3	56.5	32.9	74.4	88.0	47.9	58.8	83.5	87.9	78.3
98年2月底		23.7	57.9	33.5	73.3	102.0	53.6	62.0	83.7	85.8	81.3
98年3月底		28.8	69.7	37.3	76.6	116.6	58.8	72.3	105.6	94.7	94.3
98年4月底		33.6	78.1	47.4	85.7	155.7	70.6	80.9	114.2	102.0	104.1
98年5月底		43.5	91.2	46.6	97.8	175.3	94.6	94.2	136.0	121.1	117.8
98年1月底 與上月底比%		-8.40	-2.97	-12.86	-0.40	-10.93	-6.92	-10.07	-12.07	-6.00	-3.34
98年2月底 與上月底比%		+1.71	+2.34	+1.73	-1.52	+15.90	+12.02	+5.36	+0.22	-2.39	+3.80
98年3月底 與上月底比%		+21.27	+20.54	+11.28	+4.56	+14.33	+9.68	+16.59	+26.20	+10.35	+15.99
98年4月底 與上月底比%		+16.78	+11.93	+27.15	+11.91	+33.60	+20.09	+11.93	+8.14	+7.72	+10.40
98年5月底 與上月底比%		+29.27	+16.90	-1.67	+14.06	+12.56	+33.95	+16.45	+19.09	+18.79	+13.10

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
96年全年	741	1,554	158	2,453
97年全年	-4,700	440	433	-3,827
97年5月	138	50	-62	126
97年6月	-1,159	2	-106	-1,263
97年7月	-1,096	64	88	-944
97年8月	-299	108	47	-144
97年9月	-905	-61	-24	-990
97年10月	-1,146	-58	38	-1,166
97年11月	-557	-47	34	-570
97年12月	162	138	48	348
98年1月	-519	-25	18	-526
98年2月	-150	11	15	-124
98年3月	134	-25	13	122
98年4月	1,037	-43	19	1,013
98年5月	636	53	24	713

二、各類股股價指數變動

就各類股股價的變動而言，98年1月份由於美國經濟數據惡化，美股疲軟不振，以及農曆春節長假前賣壓出籠，致使所有類股均呈下跌局面。跌幅較大的類股依序為：水泥股下跌15.78%，金融股下滑14.83%，玻璃陶瓷股下挫12.86%，觀光股下滑12.07%。至於電子股則下跌5.64%，塑膠股下滑1.86%。

98年2月份由於低利率下資金行情逐步發酵，中國擴大內需政策效果顯現，以及電子業急單使其營收回溫，以致大多數類股均呈上漲局面，僅金融股及少數原物料股仍持續下跌。電子股上漲13.32%，水泥股上揚11.88%，汽車股上升12.02%，航運股上漲5.36%。至於金融股則下跌2.75%，鋼鐵股下滑1.52%，塑膠股下挫0.45%。

98年3月份由於美股自3月中旬起觸底反彈，激勵外資對台股翻多；受惠電子業急單，多家重量級電子大廠紛紛調高第1季營運展望；以及中國大力鼓勵大陸人民來台觀光，以致所有類股均呈現上揚局面。漲幅較大的類股依序為：建材營造股上漲32.77%；造紙股上漲30.80%，觀光股上漲26.20%，以及紡織股上漲22.14%。至於電子股亦上漲14.49%，金融股上漲12.55%。

98年4月份由於美股維持盤堅走勢，激勵外資強力回補台股；第三次江陳會將提

前舉行，兩岸經貿開放題材升溫，以及上市公司3月營收表現多偏樂觀；以致所有類股仍續全面上揚。漲幅較大的類股依序為：橡膠股上漲33.60%；玻璃陶瓷股上漲27.15%；建材營造股上漲25.67%；食品股上漲21.02%。至於電子股則上漲13.52%，金融股受惠於兩岸即將簽署金融合作協議的題材而勁揚19.16%。

98年5月份由於兩岸關係明顯改善，中國陸續推出多項惠台措施；陸資來台投資台股的題材升溫；以及外資持續回補台股，以致絕大多數類股均呈上漲局面，僅玻璃陶瓷股因近期股價漲多而回落1.67%。漲幅較大的類股依序為：建材營造股上漲61.49%；造紙股上漲35.72%，汽車股上漲33.95%，金融股上漲29.95%；電器電纜股上漲29.27%。建材營造股所以飆漲，主要係因新光人壽高價標得內湖國有地，政府開放大陸企業來台購置自用不動產，以及遠雄建設將與大陸知名建商碧桂園共同開發台灣房地產。金融股所以大漲，主要係因兩岸簽署金融MOU題材發酵，激勵外資大力回補金融股。至於電子股則上漲11.63%。

三、法人買賣超

觀察三大法人買賣超情況，98年1月至2月外資持續賣超，主要係因全球經濟景氣大幅下滑，全球股市持續重挫，促使外資看空台股，因而持續自台股撤出資金。98年3月

至5月外資連續出現買超，三個月累計買超台股1,807億元，主要係因美股自3月中旬起觸底反彈，並維持盤堅走勢；兩岸關係大幅改善，兩岸簽署金融MOU之題材升溫；以及陸資來台投資台股的題材發酵，因而激勵外資大力加碼台股。

98年1月投信法人賣超，主要係受國際股市疲軟，外資大幅賣超台股所影響。98年2月投信法人買超，主要係因資金行情逐步發酵，台股可望跌深反彈，促使投信法人逢低承接。98年3月至4月投信法人連續出現賣超，主要係因投信法人先前已逢低布局台股，隨著台股漲幅已高，指數逐漸逼近6千點大關，促使其逢高減碼，以實現獲利。98年5月投信法人買超，主要係因兩岸關係明顯改善，兩岸可望簽署金融MOU以及陸資來台投資台股的題材發酵，激勵投信法人再度進場加碼。

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，98年3月至5月，自營商持續買超，主要係因台股行情走高，使其順勢加碼台股。至於98年1月至2月，自營商出現買超，主要係因台股跌幅已深，股價處於歷史低檔，因而使其趁機加碼。

四、股市重要措施

本期間股市主要措施有：

1. 98年1月2日，為擴大資本市場規模，並發展我國成為國際上具科技產業特色之證券市場，金管會督請臺灣證券交易所及中華民國證券櫃檯買賣中心研議開放海外企業得以科技類股來臺第一上市(櫃)。

2. 98年1月15日，金管會通過寶富期貨信託股份有限公司申請設置期貨信託事業之許可案，成為我國第一家專營期貨信託事業之公司。

3. 98年1月19日，金管會同意臺灣期貨交易所推出「黃金選擇權」。未來，我國期貨市場之商品類期貨，除現有美元計價黃金期貨、新臺幣計價黃金期貨外，將再增加一軍。

4. 98年4月9日，金管會公告，開放證券商購買國內期貨信託基金。

5. 98年4月30日，金管會發布「大陸地區投資人來臺從事證券投資及期貨交易管理辦法」，正式開放大陸投資人來臺投資上市櫃有價證券及從事期貨交易。

6. 98年5月8日，金管會公告，放寬證券投資顧問事業因經營相關業務所需，得持有外幣之總額上限由公司資本淨值之10%提高至30%。

7. 98年5月22日，金管會公告香港為我國承認之境外指數股票型基金之基金註冊地與基金管理機構所在地。

肆、外匯市場

一、新台幣匯率走勢

98年第1季（1至3月）新台幣對美元匯率最低為3月2日之35.174元，最高為1月7日之32.980元，波幅為2.194元。季底新台幣對美元匯率為33.917元，較上季底貶值3.1%，對人民幣匯價亦較上季底貶值2.9%，對歐元、日圓及韓元則分別較上季底升值2.0%、5.1%及6.4%。

與98年第1季底比較，98年第2季底新台幣對歐元及韓元貶值，惟對美元、日圓及人民幣升值（見圖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）升值0.4%。以下分別分析第2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：最低為98年4月8日之33.900元，最高為6月1日之32.375元，波幅為1.525元，較上季縮小。4月以來，因全球經濟衰退趨緩，投資人風險胃納增加，美元因避險需求減少，呈疲弱走勢，加上國內因外資匯入及廠商賣匯影響，新台幣對美元呈升值走勢，後因市場預期美國經濟可望觸底，支撐國際美元，新台幣對美元於6月份略趨回貶。本季底新台幣對美元匯率為32.818元，較上季底升值3.3%。就平均匯率而言，本季新台幣對美元較上年同季貶值

4.9%。

新台幣對歐元匯率：鑑於歐元區景氣疲弱，市場預期歐洲央行可能再降息，歐元對新台幣呈貶值走勢，惟4月下旬以來，投資人紛將資金由美元資產移至高風險資產，美元疲軟，支撐歐元表現，歐元對新台幣反轉走升。本季底新台幣對歐元較上季底貶值2.7%。就平均匯率而言，本季新台幣對歐元較上年同季升值5.0%。

新台幣對日圓匯率：本季日本政府公布新的振興經濟方案，且壽險業減持海外投資部位轉投資國內，加上美元走弱，日圓對美元走升，惟對新台幣仍些微走貶。本季底新台幣對日圓較上季底微升0.4%。就平均匯率而言，本季新台幣對日圓較上年同季貶值11.8%。

新台幣對人民幣匯率：中國與多國簽署雙邊貨幣互換協議，並宣布多個貿易城市進行跨境貿易人民幣結算試點，擴大人民幣在境外使用範圍，惟因出口減幅擴大，本季人民幣呈盤整。本季底新台幣對人民幣匯價較上季底升值3.3%。就平均匯率而言，本季新台幣對人民幣較上年同季貶值9.2%。

新台幣對韓元匯率：隨著韓國貿易順差增加，預期經常帳順差將擴大，加上外資匯入買超韓股，韓元大幅走升。本季底新台幣對韓元較上季底貶值4.2%。就平均匯率

而言，本季新台幣對韓元較上年同季升值27.8%。

二、外匯市場交易

98年2至4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9,233.31

億美元，較上年同期減少26.5%，日平均交易淨額為144.03億美元，反映外貿衰退及國內外資金移動規模縮減。其中，OBU外匯交易淨額為499.31億美元，占外匯市場總交易量5.4%，較上年同期上升0.5個百分點。

圖4.1 新台幣對主要貿易對手國貨幣之升貶幅度
(與97/6/30比較)



各交易類別中，以即期外匯交易最多，交易量達4,458.61億美元，換匯交易居次，交易量為3,341.40億美元，合計占外匯市場總交易量比重超過八成，分別為48.3%及36.2%，兩者較上年同期分別衰退30.1%及13.8%。遠匯與匯率選擇權交易分居第三及第四，兩者交易比重分別為7.7%及6.6%（見表4.1及圖4.2）。

按交易幣別分，以新台幣對美元交易最多，2至4月的交易比重為47.6%，較上年同期提高2.6個百分點；新台幣對其他外幣交易比重則甚低，僅約2.4%；第三種貨幣間的交易比重則在五成上下，美元對日圓、美元對歐元及其他外幣間的交易比重分別為10.1%、16.4%及23.5%，三者較上年同期分別下降9.0及上升2.8、4.2個百分點（見圖4.3）。

表4.1 台北外匯市場各類商品交易量(含OBU之交易)¹

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	國內銀行 間新台幣 對外幣	新台幣對外 幣無本金交 割遠匯 ²	新台幣對外 幣無本金交 割遠匯 ²				OBU 交易淨額		
94	1,550,731	823,483	266,030	274,370	112,679	24,378	39,788	295,918	3,008,667	172,441	12,074
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
97 / 2	170,321	104,363	28,760	36,421	11,501	2,404	2,409	27,402	343,320	16,357	21,457
3	255,364	148,442	53,420	46,195	13,713	2,638	4,653	29,263	486,555	20,508	23,169
4	211,980	135,037	41,120	42,276	12,399	2,730	4,027	29,690	425,740	24,478	20,273
5	208,752	127,802	41,398	39,677	12,347	2,446	4,045	31,656	414,378	24,337	19,732
6	196,215	130,585	42,589	34,046	8,964	2,142	3,264	34,404	400,656	26,743	19,079
7	196,469	136,795	42,642	34,588	10,305	2,529	3,966	34,495	408,843	25,904	18,584
8	193,983	120,313	39,216	35,565	9,812	3,294	3,542	25,771	382,468	22,938	18,213
9	252,548	137,807	35,896	50,739	10,405	4,293	3,159	23,546	472,092	24,826	22,481
10	254,629	159,334	39,809	55,338	10,922	3,983	3,442	17,281	494,008	23,237	22,455
11	126,399	105,509	33,231	22,575	6,441	2,390	1,955	11,986	270,813	14,549	13,541
12	139,167	105,272	31,533	22,566	7,347	2,140	1,231	13,332	283,707	13,876	12,335
98 / 1	116,562	81,727	24,398	19,877	6,851	1,705	1,693	13,759	235,322	10,962	13,842
2	126,292	102,427	40,210	20,873	8,207	1,652	2,172	18,935	272,351	14,195	13,618
3	162,855	111,532	43,361	24,652	10,950	2,203	1,899	21,602	324,743	17,868	14,761
4	156,714	120,181	47,423	25,320	9,578	2,069	1,788	20,165	326,238	17,869	14,829

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。

按交易對象別分，以國內銀行與國外銀行間的交易最多，2至4月交易比重為52.5%；國內銀行與顧客間的交易居次，比重為25.7%；國內銀行間的交易比重最少，約21.8%（見圖4.4）。

圖4.2 外匯交易-按交易類別

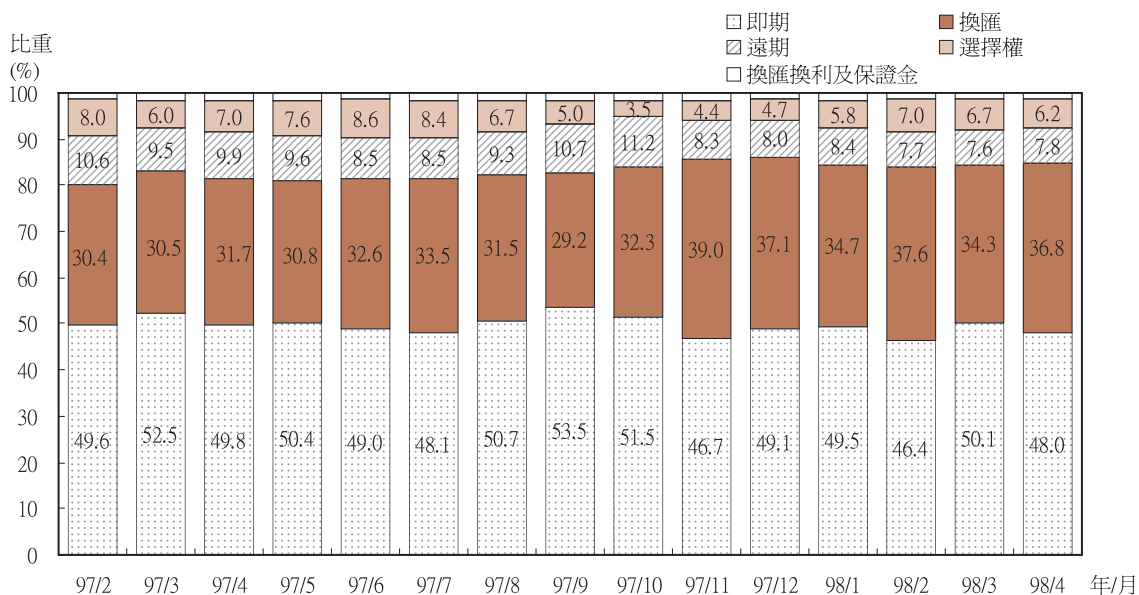


圖4.3 外匯交易-按幣別

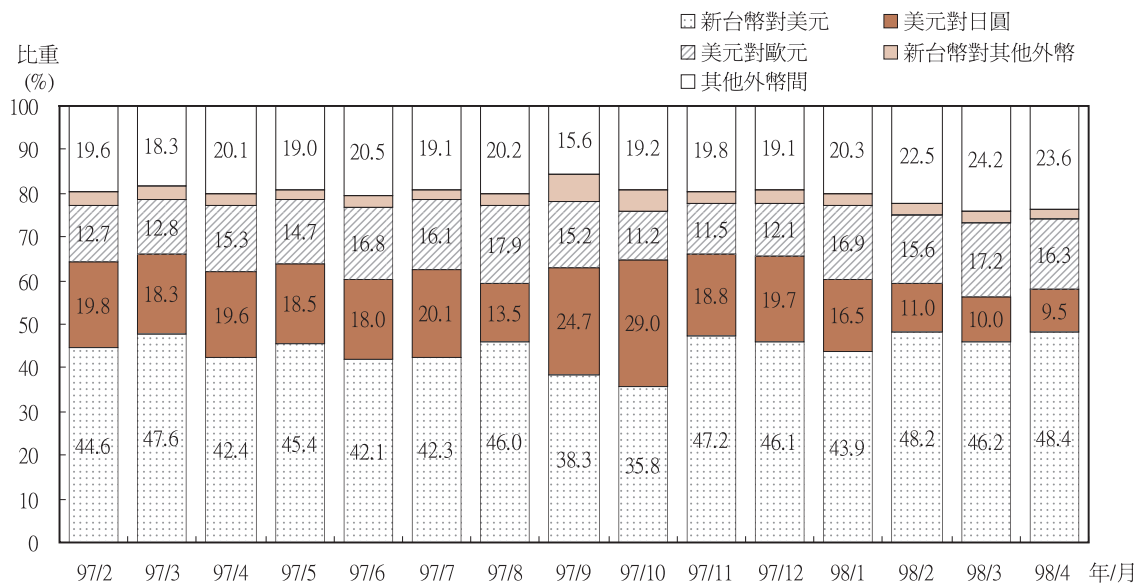
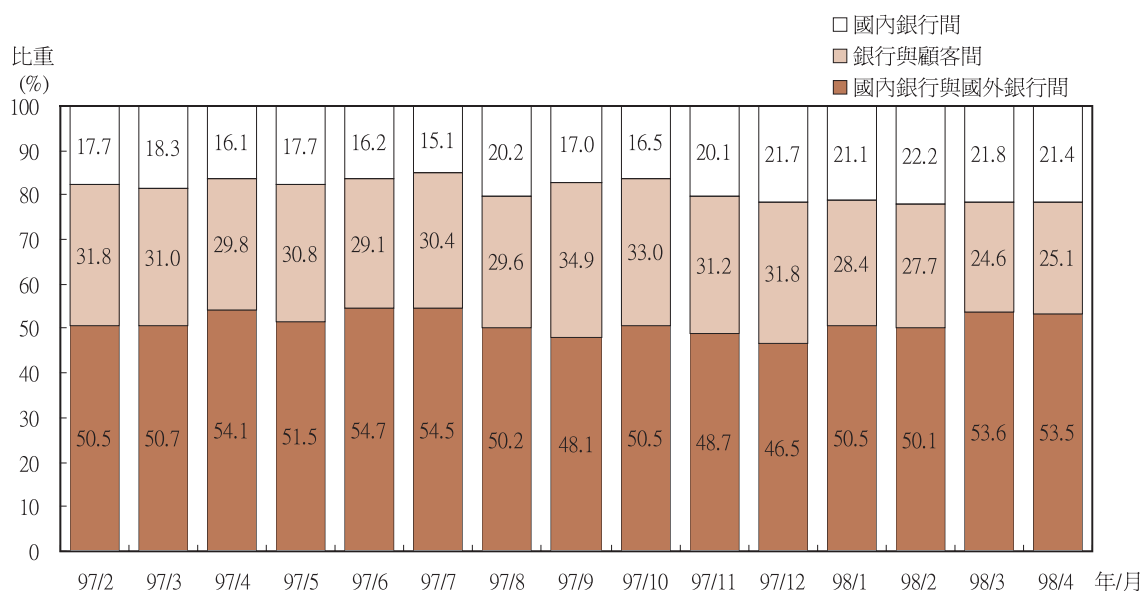


圖4.4 外匯交易-按交易對象別



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(見表4.1)，2月換匯交易量為402.10億美元，較上月增加64.8%，主要係受下列因素影響：(1)2月營業天數較上月多；(2)客戶端到期展期量大，轉向銀行間換匯市場拋補之交易因而較上月增加。3月交易量為433.61億美元，較上月增加7.8%，主要係受下列因素影響：(1)各國紛採寬鬆貨幣政策，市場利率下降，壽險及投信業因而改承做短天期換匯交易，匯銀轉至銀行間拋補短期換匯交易，週轉率大幅提高；(2)銀行體系新台幣資金寬鬆，部分匯

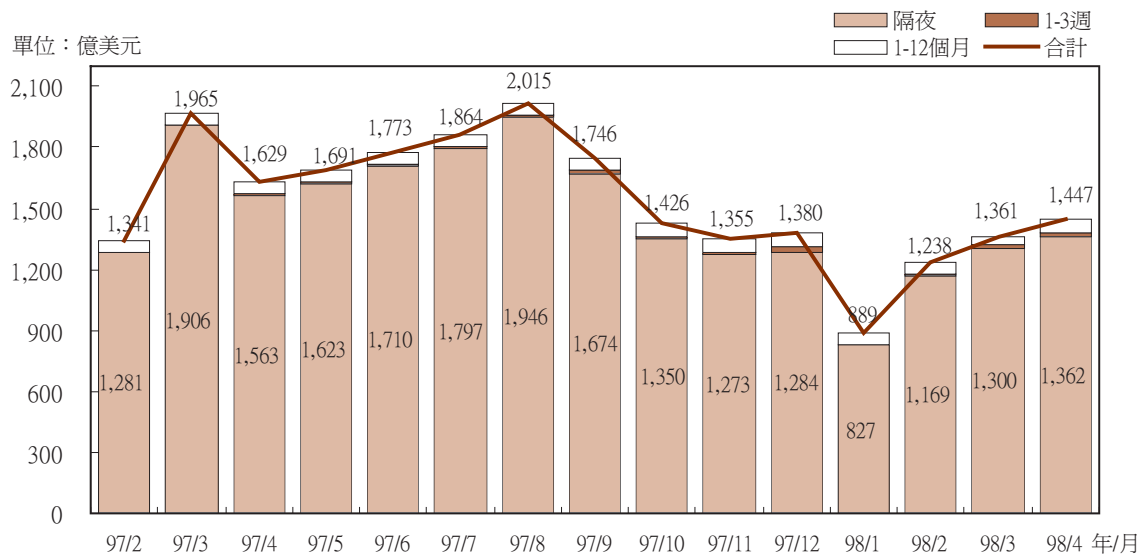
銀增辦銀行間換匯交易，以調節多餘新台幣資金。4月交易量為474.23億美元，較上月增加9.4%，主要係受下列因素影響：(1)壽險及投信業到期續作及新承作量均大幅增加，匯銀轉向銀行間拋補，交易量因而提高；(2)換匯天期1個月以內的換匯點下滑，匯銀在銀行間拋補偏好承作1個月以內之換匯交易，週轉率大幅提高；(3)銀行體系新台幣資金依然寬鬆，部分匯銀增加銀行間換匯交易，以調節多餘新台幣資金。

銀行間外幣拆款市場交易方面(見圖4.5)，2月交易量為1,237.50億美元，較上月增加39.2%，主要因2月交易日數較上月增加，以及國內外匯存款餘額增加，部分匯銀將多餘外幣資金於拆款市場拆出，以增加收益。3月交易量為1,361.40億美元，較上月增

加10.0%，主要因3月交易日數較上月增加，以及國內外匯存款餘額增加，部分匯銀將多餘外幣資金於拆款市場拆出。4月交易量為

1,447.10億美元，較上月增加6.3%，主要係因部分匯銀將多餘外幣資金於拆款市場拆出所致。

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

98年2月至4月匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品交易金額為2,151.41億美元，較上期成長76.0%。其中，以外幣換利交易金額最多，外幣利率期貨交易居次，此二種產

品分別占匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品交易量之66.2%及29.6%；與上期比較，兩者分別增加80.3%及92.5%，主要係因本期與利率有關之避險需求增加，促使銀行及客戶積極從事利率避險交易及操作利率期貨進行避險及套利交易增加（見表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
94	78,528	25,089	23,668	29,385	4,594	389	581	162,235
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
97 / 2	17,866	4,536	442	16,856	523	1	164	40,387
3	33,115	500	2,904	17,966	1,355	9	154	56,003
4	12,199	1,220	549	11,524	1,446	9	391	27,339
5	11,646	1,125	696	13,304	880	0	662	28,313
6	13,510	720	565	14,265	1,683	19	832	31,594
7	17,377	700	225	14,758	3,143	0	169	36,372
8	13,579	360	274	13,348	1,876	4	322	29,763
9	19,154	890	637	14,539	1,062	0	251	36,533
10	10,645	1,990	610	12,901	1,140	0	234	27,519
11	14,253	1,470	62	8,438	1,291	0	90	25,603
12	30,721	1,890	40	9,979	1,626	0	113	44,369
98 / 1	34,050	1,700	471	14,640	1,238	0	190	52,290
2	44,427	500	491	20,508	595	2	108	66,632
3	51,252	730	634	26,057	3,058	4	278	82,012
4	46,781	565	57	17,063	1,919	2	110	66,497

五、外匯自由化與外匯管理

本行為持續落實自由化與國際化政策，並促進銀行外匯業務的健全發展，持續同意指定銀行申請辦理各項新種外匯業務。同時，為有效運用外匯存底，以協助經濟發

展，本行除自78年起，提撥部分外匯存底作為種籽資金，參與台北外幣拆款市場外，亦使用外匯存底，辦理換匯交易、存放指定銀行及對銀行業外匯融通，提供指定銀行及海外分行轉貸國內廠商及海外台商所需外幣資金。

