

金融市場

壹、貨幣市場

本（98）年第3季因國際景氣持續回溫，國內經濟逐步改善，出口衰退情況亦見減緩，惟企業資金需求仍緩，放款續見萎縮，同時因外資持續匯入，國內游資充沛。本行為避免資金過剩，影響國內資產價格，持續增加定存單發行，吸收多餘流動性。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708億元，較上季平均之1,364億元降低；本年10月及11月續降至659億元及336億元。金融業隔夜拆款平均利率自本年6月之0.097%微升至11月之0.104%，仍屬低檔盤旋。

以下分別就本年7月至11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，7月雖有公債還本，國庫券到期等寬鬆因素，惟在本行增加發行定期存單吸收過剩資金下，日平均淨超額準備降為870億元；8月續降為580億元；9月因外資持續匯入，日平均淨超額準備回

升至673億元；10月外資雖持續匯入，惟在公營事業盈餘繳庫及稅款繳庫，與本行增加發行定期存單下，日平均淨超額準備略降至659億元；11月受財政部增加中長期借款與稅款陸續繳庫，及本行陸續發行定存單等影響，日平均淨超額準備續降為336億元。

二、利率走勢

本年3月以來本行暫停去年9月以來的連續降息，重貼現率及擔保放款融通利率均維持在1.250%及1.625%。

受本行持續寬鬆貨幣政策影響，金融業隔夜拆款平均利率由本年3月之0.137%續跌至5、6月之0.097%低點，7至11月大致維持在0.100%的水準。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，由年初之0.420%下跌至6、7月0.150%低點，8至11月緩步微升至0.220%；1-30天期商業本票發行利率，由4月0.630%下跌至7月0.390%，9月續跌至0.370%，10至11月則回升到0.400%左右。

圖1.1 貨幣市場利率與存款機構淨超額準備金

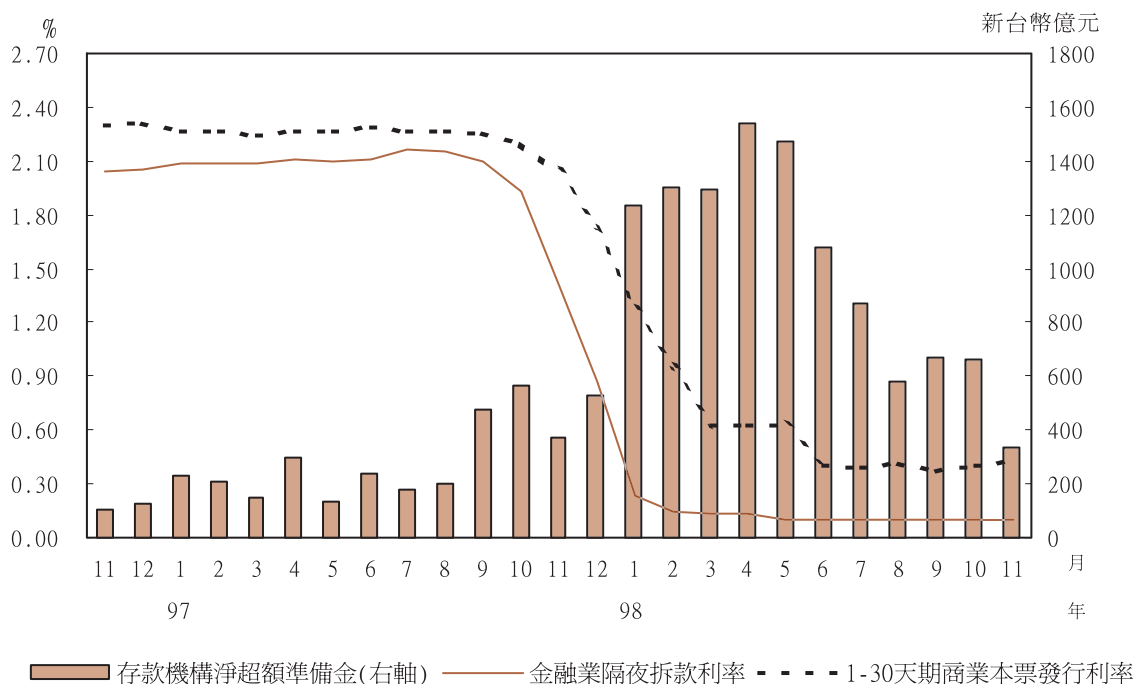


表1.1 貨幣市場利率

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
97/11	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	0.69	0.76	0.87
2	0.143	0.95	0.87	0.61	0.25	0.34	0.28	0.61	0.65	0.75
3	0.137	0.63	0.86	0.67	0.19	0.19	0.20	0.57	0.61	0.71
4	0.131	0.63	0.74	0.71	0.16	0.18	0.17	0.57	0.61	0.71
5	0.097	0.62	0.67	0.73	0.16	0.16	0.25	0.57	0.61	0.71
6	0.097	0.40	0.43	0.63	0.15	0.16	0.17	0.57	0.61	0.71
7	0.100	0.39	0.51	0.66	0.15	0.16	0.20	0.57	0.61	0.71
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

三、票券流通餘額

本年11月底票券流通餘額合計為10,176億元，較6月底減少529億元。其中，國庫券減少550億元，主要因財政部7、8月

國庫券到期還本後，改以短期借款籌資，減少國庫券標售所致；同期間商業本票減少162億元，係因企業短期資金需求降低，致商業本票發行減少；另可轉讓定存單增加179億元，銀行承兌匯票則增加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/ 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	4,490	4,282	11,264	200	0	2,800	4,000	3,971	7,164	18	12	45	272	300	1,255
6	4,801	5,360	10,705	0	350	2,450	4,372	4,670	6,866	20	21	44	409	319	1,345
7	5,038	5,305	10,438	0	450	2,000	4,716	4,572	7,010	19	18	45	304	266	1,383
8	4,096	5,044	9,490	0	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

貳、債券市場

本(98)年第3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，本季持續執行定期適量發行政策，共發行中央政府公債1,100億元，規模與上季相同；公司債方面，由於金融海嘯陰霾漸散，景氣回升帶動國內企業資金需求，本季發行總額為522億元，較上季增加153億元或41.46%；金融債券方面，繼第2季各銀行因應半年報申報BIS之需，大舉發行次順位金融債券後，本季發行規模不大，僅144億元，較上季遽減125億元或46.47%；資產證券化商品方面，受之前美國次貸風暴衝擊，市場幾乎呈現停滯狀態，本季仍無任何新案發行，僅短期受益證券及債券資產受益證券等金融資產證券化商品定期循環發行674億元；至於外國債券及國際債券方面，本季無發行紀錄。

債券流通市場部分，7月份，受到國際債市帶動，10年期公債殖利率由月初1.6282%逐步走低至1.5265%，較6月底大幅下滑10.34個基本點；8月份，公債殖利率維持狹幅區間整理，惟盤整區間略為下移，全月平均1.4978%；9月初，受到股市翻揚影響，殖利率由1.4730%微彈至1.4900%，之後由於多方持續吸納籌碼去化資金，殖利率轉而走跌；及至10、11月，在外資資金大量湧入債市與股市續漲的交互影響下，殖利率在1.3251%至1.4757%區間呈現多空震盪，11月

底收在1.4517%。交易量方面，本季交易規模為24兆6,797億元，較上季略增4,837億元或2.00%。

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7月15日財政部委託本行標售98-4期甲類5年期可分割公債400億元，最高得標利率為0.9940%；與本年4月24日發行的同年期公債最高得標利率1.0910%相較，下降0.097個百分點，投標倍數2.65。就得標行業觀察，在資金寬鬆的因素帶動下，銀行業積極搶標，得標比重為52.75%，其餘證券業、票券業及保險業則分別為41.75%、3%及2.5%。

2. 本年8月10日財政部委託本行標售98-5期甲類20年期公債300億元，最高得標利率為2.2000%，低於今年5月15日發行之同年期公債最高得標利率0.125個百分點，投標倍數1.87。就得標行業觀察，銀行業及保險業得標比重均較上次標債大幅提升，合計達74.17%，其中銀行業得標比重為65.95%，較前次上升13.20個百分點，保險業得標比重8.22%，增加近6個百分點；至於證券業及票券業，均較上期分別減少16.92及2個百分

點，得標比重為24.83%及1%。

3. 本年9月4日財政部委託本行標售98-6期甲類10年期公債400億元，最高得標利率為1.4940%；與本年6月18日發行的同期公債最高得標利率1.6300%相較，下降0.136個百分點，投標倍數1.72。就得標行業觀察，銀行業得標比重58.39%、證券業29.89%、票券業4.97%及保險業6.75%。

本季底中央政府公債發行餘額為3兆7,686億元，僅較上季底增加91億元或0.24%，至11月底發行餘額增為3兆8,286億元。

(二) 直轄市公債

直轄市政府公債，本季無發行紀錄。

本季底發行餘額為1,421億元，較上季底略減5億元或0.35%，及至11月，高雄市政府

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	13,463	61,667	4,100	36,097	287	1,265	2,875	11,390	1,612	8,960	4,576	3,330	13	625
97/ 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	61,667	400	36,097	-	1,265	1,047	11,390	238	8,960	139	3,330	13	625
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	1,015	62,461	300	38,286	73	1,494	218	11,238	20	8,055	318	2,717	86	671

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」。

發行5年期公債73億元，11月底發行餘額累增至1,494億元。

(三) 公司債

由於金融海嘯陰霾漸散，景氣回升使得企業籌資轉為積極，本季公司債發行總額為522億元，較上季大增153億元或41.46%。就發行內容觀察，7成以上仍為不可轉換公司債，其中無擔保公司債發行315億元，占60.26%；有擔保公司債發行207億元，占39.74%。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242億元，約占整體發行總額5成左右。在發行利率方面，本季5年期公司債加權平均發行利率為1.7204%，低於上季同期平均發行利率28.43個基本點，若與本季五大銀行新承做資本支出放款加權平均利率2.0763%相較，企業發債籌資(不含各項費用)與銀行融資成本差距由上季8.96個基本點擴增至35.59個基本點。截至本季底，公司債發行餘額為1兆681億元，較上季底增加59億元或0.56%，至11月底發行餘額累增至1兆1,238億元。

(四) 金融債券

繼第2季各銀行為因應半年報申報BIS之需，大舉發行次順位金融債券後，本季發行規模不大，僅144億元，較上季遽減125億元或46.47%。就發行內容觀察，發債目的悉為充實資本以提高資本適足率；發行期間為5.5年期至10年期；發行銀行中以彰化銀行、合作金庫銀行及華南銀行發債規模最大，約占

整體市場7成5以上。另就發行利率觀察，本季各年期平均發行利率均較上季同期利率下滑，減少幅度約在15~37個基本點。

累計至本季底，金融債券發行餘額為8,098億元，較上季底減少110億元或1.34%。截至11月底發行餘額降至8,055億元。

(五) 資產證券化受益證券

資產證券化方面，受美國次貸事件衝擊，市場幾乎呈現停滯狀態，本季仍無任何新案發行。在金融資產證券化方面，定期循環發行金額達674億元，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；至於不動產證券化商品，主要是國內8檔不動產投資信託基金資產淨值增加1.51億元。本季底資產證券化受益證券發行餘額為2,731億元，較上季底減少206億元或7.01%，11月底發行餘額續減至2,717億元。

(六) 外國債券及國際債券

本季無發行紀錄。

截至本季底外國債券及國際債券發行餘額與上季底相同，均為667億元。

二、流通市場

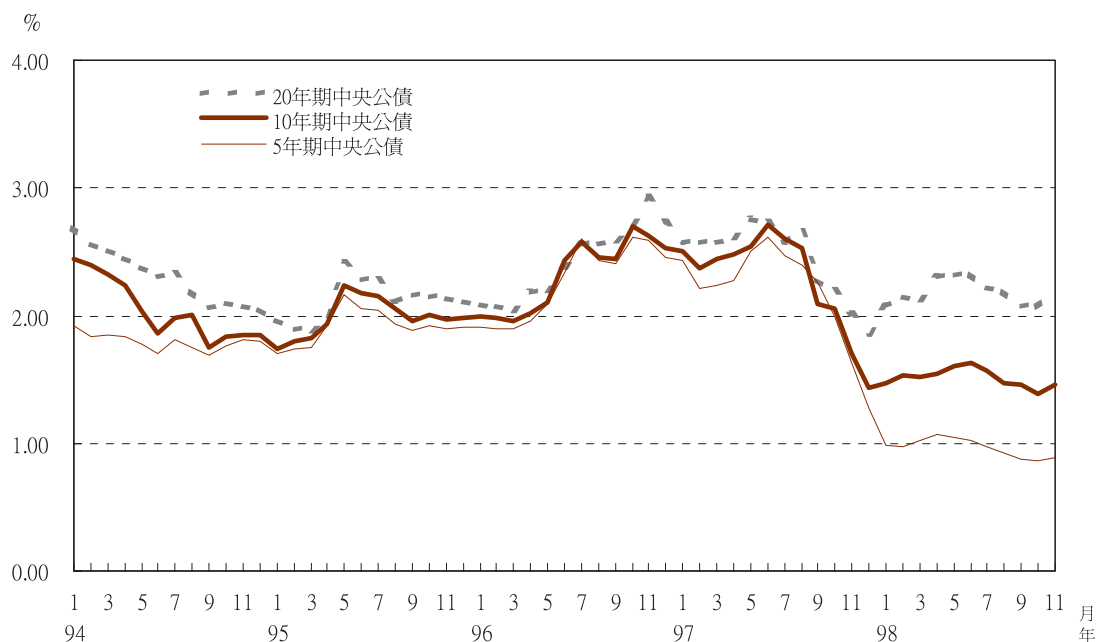
(一) 店頭市場

7月份，受到國際債市帶動，10年期公債殖利率由月初1.6282%逐步走低至1.5265%，較6月底大幅下滑10.34個基本點；8月份，公債殖利率維持狹幅區間

整理，惟盤整區間略為下移，全月平均1.4978%；9月初，受到股市翻揚影響，殖利率由1.4730%微彈至1.4900%，之後由於多方持續吸納籌碼去化資金，殖利率轉而走跌；及至10、11月，在外資資金大量湧入債市與股市續漲的交互影響下，殖利率在1.3251%至1.4757%區間呈現多空震盪，11月底收在1.4517%。值得注意的是，由於市場資金充裕加上炒匯熱錢進場，時間風險相對較低的短年期公債，成為大量資金競逐對象，因而造成殖利率曲線嚴重扭曲，已無法真實反映基本面。

就整體債市交易規模觀察，本季各類債券成交總額為24兆6,797億元，較上季增加4,837億元或2.00%，其中買賣斷交易增加4,710億元或4.67%(占成交總額比重，由上季底41.9%降至40.2%，減少1.7個百分點)，附條件交易則增加127億元或0.09%(占成交總額比重，由58.1%增至59.8%)。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24兆3,272億元，較上季增加5,190億元或2.18%；其次是公司債，交易金額為3,058億元，較上季減少168億元或5.21%；金融債券交易金額為329億元，較

圖2.1 各期別公債殖利率走勢圖



上季減少196億元或37.33%；外國債券及國際債券，本季交易金額為138億元，較上季略增11億元或8.66%；至於資產證券化受益證券，本季交易僅1億餘元。至於10月、11月，整體債市成交金額分別為9兆2,069億元

及7兆3,038億元。

(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。

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/ 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	79,618	31,958	40.1	47,660	59.9
5	77,042	33,215	43.1	43,827	56.9
6	85,300	35,718	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

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/ 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	79,618	78,230	506	748	100	-	34
5	77,042	75,902	271	729	106	-	34
6	85,300	83,950	277	695	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

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。

參、股票市場

98年7月間，由於政府正式大幅開放陸資來台投資，以及國際股市大幅上揚，激勵外資大舉買超台股，促使台股強勁回升，指數於7月28日漲至7,143點之高點。隨後，由於宏達電大幅調降98年第3季業績預測，八八水災引發國內政局不安，致使台股再度拉回，指數於8月21日跌至6,655點。之後，由於美國經濟數據轉佳，國際股市表現強勁，加以兩岸金融MOU、ECFA簽訂題材發酵，激勵台股強勁上揚，指數於10月20日漲至7,754點之新高。隨後，由於國際股市回檔，法人進行獲利了結，台股回檔整理。自11月4日起，由於美國Fed維持利率不變，二十國集團財長會議重申維持振興經濟方案，全球股市再度走高，加以江蘇採購團來台採購，兩岸金融MOU簽訂，促使台股迅速回升，指數於11月16日漲至7,793點，再創98年來新高。之後，由於兩岸金融MOU簽訂後，金融股利多出盡，以及杜拜世界集團爆發財務危機，全球股市重挫，致使台股回檔下修。11月底指數為7,582點，較6月底的6,432點上漲17.88%。

一、大盤股價指數變動

98年7月份股市攀升，7月底加權指數較上月底上漲10.04%。7月份主要利多因素包括：1.政府自7月1日起進一步開放陸資來台

投資房地產，並大幅開放陸資來台投資192項產業；2.中國海貿會來台擴大採購，增加電子業商機；3.6月份電子業營收表現明顯優於市場預期；4.國際主要股市續強，紛紛創下今年來新高，外資大舉買超台股；5.6月份景氣對策信號首度由藍燈轉為黃藍燈，顯示國內景氣轉佳。

98年8月份股市先跌後升，8月底加權指數較上月底滑落3.56%。8月1日至21日期間，股市下滑，此期間主要利空因素包括：1.宏達電大幅調降98年第3季業績預測，引發高價電子股下挫；2.中信金大幅提列連動債和解補償金，導致金融股重挫；3.中國人民銀行可能對貨幣政策動態微調，促使中國股市大幅回檔；4.八八水災引發國內政局不安，打擊投資人信心。8月24日至31日期間，股市攀高，此期間主要利多因素包括：1.7月份景氣對策信號再度亮出黃藍燈；2.外資大舉買超，拉高新加坡摩台指最後結算價；3.美國景氣復甦態勢更明確，美國股市續創新高。

98年9月份股市先漲後跌，9月底加權指數較上月底上漲10.01%。9月1日至18日期間，股市走高，此期間主要利多因素包括：1.國際股市持續走強，激勵外資大幅買超；2.內閣順利改組，政治不確定性消失；3.兩岸金融MOU簽訂題材升溫，激勵金融股

勁揚。9月19日至30日期間，股市下滑，此期間主要利空因素包括：1.股市短線漲幅已大，獲利了結賣壓出籠；2.國際股市漲多回檔，促使外資轉為賣超；3.投信法人及自營商逢高減碼，進行獲利了結。

98年10月份股市也呈現先強後弱之走勢，10月底加權指數較上月底下滑2.25%。10月1日至20日期間，股市小幅上升，此期間主要利多因素包括：1.兩岸金融MOU、ECFA簽訂題材持續延燒；2.美國科技大廠第3季財報表現佳，對第4季業績展望樂觀。10月21日至31日期間，股市下滑，此期間主要利空因素包括：1.國際股市回檔，外資轉

為賣超；2.股價漲高，促使法人進行獲利了結。

98年11月份股市先漲後跌，11月底加權指數較上月底上漲3.3%。11月1日至16日期間，股市攀高，此期間主要利多因素包括：1.美國Fed維持利率不變，以及美國多項經濟指標明顯回升，激勵美股走強；2.江蘇採購團來台大採購；3.兩岸金融MOU於11月16日正式簽訂；4.二十國集團財長會議重申維持振興經濟方案。11月17日至30日期間，股市回檔，此期間主要利空因素包括：1.電子業營收高峰已過，促使電子股走弱；2.兩岸金融MOU簽訂後，金融股因利多出盡而下

圖3.1 集中市場價量變動趨勢

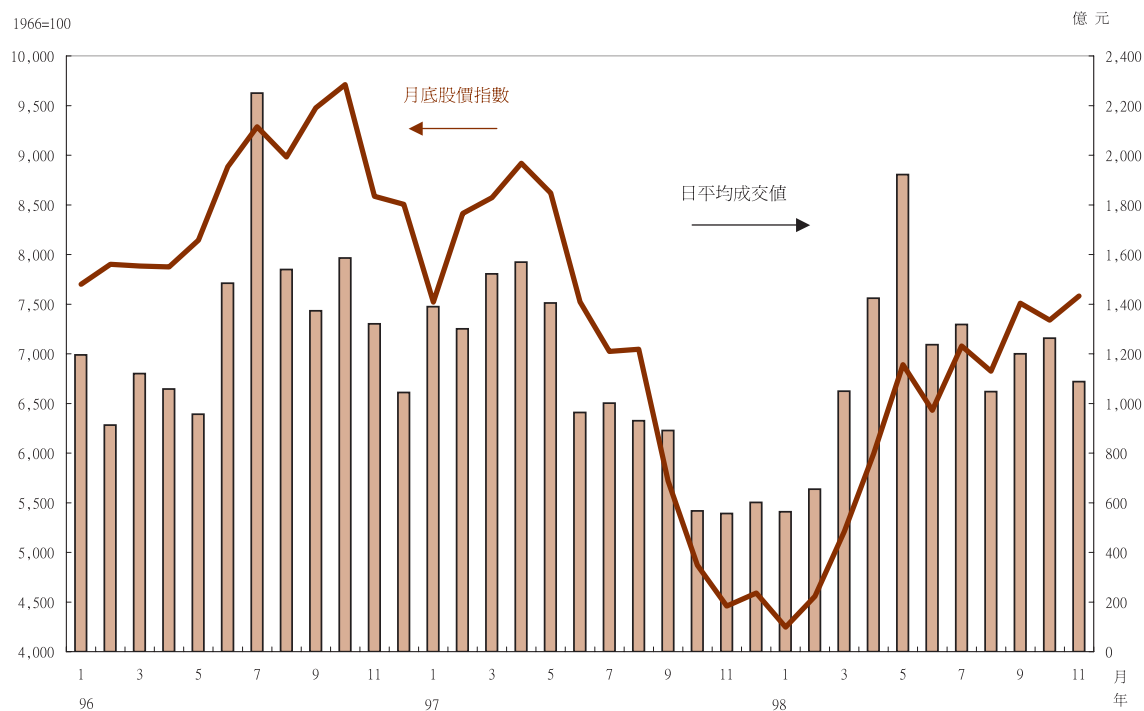


表3-1 集中市場各類股股價指數之變動

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
98年6月底		6,432.2	254.1	788.8	598.8	340.0	164.6	265.2	108.2	146.1	62.7
98年7月底		7,077.7	288.0	831.2	618.9	350.9	172.2	286.4	114.7	152.5	69.6
98年8月底		6,826.0	279.6	751.9	623.0	320.2	160.9	245.8	116.6	164.5	67.8
98年9月底		7,509.2	306.1	877.4	677.3	358.3	177.5	289.9	119.3	181.8	73.0
98年10月底		7,340.1	296.9	868.7	676.7	371.1	173.4	272.8	114.1	180.6	74.5
98年11月底		7,582.2	310.9	943.0	699.1	369.9	192.3	279.1	113.2	188.2	81.2
98年7月底 與上月底比%		+10.04	+13.38	+5.38	+3.35	+3.21	+4.63	+8.02	+6.01	+4.38	+11.14
98年8月底 與上月底比%		-3.56	-2.94	-9.54	+0.67	-8.75	-6.55	-14.18	+1.62	+7.81	-2.69
98年9月底 與上月底比%		+10.01	+9.50	+16.69	+8.71	+11.88	+10.30	+17.95	+2.33	+10.54	+7.78
98年10月底 與上月底比%		-2.25	-3.02	-0.98	-0.10	+3.57	-2.33	-5.91	-4.37	-0.64	+2.01
98年11月底 與上月底比%		+3.30	+4.71	+8.55	+3.31	-0.32	+10.94	+2.32	-0.79	+4.17	+8.91

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
98年6月底		39.6	85.6	43.7	95.3	167.9	99.0	84.7	128.2	120.6	112.7
98年7月底		43.4	96.5	47.0	109.5	194.3	110.6	90.4	132.5	123.2	122.1
98年8月底		42.1	92.7	44.0	104.2	195.5	99.7	81.7	111.7	117.9	117.7
98年9月底		45.6	103.7	54.7	104.4	209.3	115.8	83.2	120.6	125.5	124.1
98年10月底		46.4	99.2	55.1	102.1	212.1	112.9	80.6	121.9	130.6	128.1
98年11月底		47.6	104.1	58.3	106.4	220.3	119.4	81.2	122.4	132.9	131.8
98年7月底 與上月底比%		+9.63	+12.80	+7.53	+14.97	+15.73	+11.73	+6.74	+3.36	+2.15	+8.35
98年8月底 與上月底比%		-3.07	-3.92	-6.41	-4.89	+0.65	-9.86	-9.68	-15.67	-4.26	-3.67
98年9月底 與上月底比%		+8.39	+11.81	+24.38	+0.25	+7.04	+16.18	+1.87	+7.99	+6.46	+5.52
98年10月底 與上月底比%		+1.75	-4.36	+0.73	-2.23	+1.35	-2.56	-3.14	+1.01	+4.02	+3.21
98年11月底 與上月底比%		+2.57	+5.01	+5.74	+4.20	+3.87	+5.77	+0.73	+0.43	+1.75	+2.83

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
98年6月	219	-81	-71	67
98年7月	845	-14	110	941
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

滑；3.杜拜世界集團爆發財務危機，導致全球股市重挫。

二、各類股股價指數變動

就各類股股價的變動而言，98年7月份由於國際股市普遍走強，外資大舉買超，以及政府正式開放陸資來台投資192項產業，促使所有類股均呈上揚局面。漲幅較大的類股依序為：橡膠股上漲15.73%，鋼鐵股上漲14.97%，電子股上漲13.38%，化學生技醫療股上漲12.89%，汽車股上漲11.73%。至於金融股則上漲5.38%。

98年8月份受到八八水災引發國內政局不安，以及中國股市大幅回檔的衝擊，大多數類股均呈下跌局面，僅食品及若干原材料股尚呈上揚局面。跌幅較大的類股依序為：觀光股下跌15.67%，建材營造股下滑14.18%，汽車股下跌9.86%，航運股下跌9.68%，金融股下挫9.54%。至於電子股僅小跌2.94%。

98年9月份由於國際股市大幅回升，激勵外資積極加碼台股，帶動各類股全面上漲。漲幅較大的類股依序為：玻璃陶瓷股上揚24.38%，建材營造股上升17.95%，金融股攀升16.69%，汽車股上漲16.18%。至於電子股亦上揚9.50%。

98年10月份隨著國際股市回檔整理，外資出現賣超，以及國內法人逢高減碼，進行獲利了結，致使多數類股均呈下跌局面。

跌幅較大的類股依序為：建材營造股下滑5.91%，水泥股下跌4.37%，化學生技醫療股下跌4.36%，電子股亦下挫3.02%。至於金融股僅小跌0.98%。

98年11月份因國際股市回升，外資恢復買超，國內法人也跟進買超台股，以致大多數類股均上揚，僅紡織及水泥等類股出現小跌。漲幅較大的類股依序為：造紙股上揚10.94%，電機機械股上升8.91%，金融股上漲8.55%，汽車股上升5.77%。至於電子股則上漲4.71%。

三、法人買賣超

觀察三大法人買賣超情況，98年7月至9月外資連續買超，其中9月份買超更達1,422億元，主要係因全球景氣復甦日益明確，國際股市持續走強，紛創新高；政府正式開放陸資來台投資；兩岸簽署金融MOU之題材升溫。10月份外資轉而出現賣超，主要係因國際股市回檔；台股短線漲幅已大，因而促使外資進行獲利了結。11月份外資再度恢復買超，主要係因兩岸金融MOU、ECFA簽訂題材激勵；國際股市回升。

98年7月投信法人出現賣超，主要係因台股短線漲高，使其逢高減碼。8月及9月投信法人出現小幅買超，主要係因全球股市持續走高，外資大幅加碼台股，激勵投信跟進買超。10月及11月投信法人再度轉為賣超，主要係因台股漲幅已大，獲利了結賣壓增

大，促使投信逢高減碼，以實現獲利。

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7月、9月及11月，自營商均出現買超，主要係因台股行情走高，使其順勢加碼台股。至於8月及10月因台股行情下滑而使自營商出現賣超。

四、股市重要措施

本期間股市主要措施有：

1. 98年7月21日，金管會核准寶來投信公司申請募集「寶來標智滬深300 ETF」，該檔ETF（指數股票型基金）係採連結基金模式連結香港證券交易所掛牌之「標智滬深300 ETF」。該檔ETF已於8月17日在台掛牌上市。

2. 98年7月29日，金管會核准滙豐中華投信公司申請代理恒生指數ETF與恒生H股指數ETF等兩檔境外ETF，在國內募集及銷售。該兩檔ETF已於8月14日在台掛牌上市。

3. 98年8月6日，香港證監會核准寶來證券(香港)有限公司申請募集「Polaris Taiwan Top 50 Tracker Fund (H.K.)」，該檔基金係

採連結基金模式連結臺灣證券交易所掛牌之「寶來台灣卓越50 ETF」。該檔ETF已於8月19日在香港聯合交易所掛牌上市。

4. 98年9月14日，臺灣證券交易所公告，修正「有價證券上市審查準則」、「有價證券上市審查準則補充規定」，放寬海外企業於國外發行之存託憑證申請來台第一上市相關規定。

5. 98年9月21日，金管會公告，開放境外華僑及外國人得投資認股權憑證。

6. 98年9月28日，金管會公告，修正「證券商辦理財富管理業務應注意事項」，開放證券商以信託方式辦理財富管理業務。

7. 98年10月15日，金管會公告，開放期貨商自有資金之運用範圍增列期貨信託基金受益憑證。

8. 98年11月10日，金管會公告，取消境外華僑及外國人匯入資金得存放定期存款之規定，並修正其投資國內證券之範圍。

9. 98年11月11日，金管會公告，豁免證券投資信託基金得以有價證券抵繳從事期貨交易保證金，不受有關「基金資產不得為提供擔保」規定之限制。

肆、外匯市場

一、新台幣匯率走勢

98年第3季（7至9月）新台幣對美元匯率最低為7月13日之33.193元，最高為9月30日之32.200元，波幅為0.993元。季底新台幣對美元匯率為32.200元，較上季底升值1.9%，對人民幣亦較上季底升值1.9%，對歐元、日圓及韓元則分別較上季底貶值1.5%、4.3%及6.4%。

與第3季底比較，第4季底新台幣對美元、歐元、日圓及人民幣均升值（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0.8%。以下分別分析第4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10月29日之32.580元，最高為12月31日之32.030元，波幅為0.550元，較上季縮小。10月間，國際美元走弱，惟新台幣對美元仍呈貶值走勢。11月間，市場興起借入美元投資高利率或高獲利資產之利差交易，國際美元持續緩慢走貶，加上外資匯入，新台幣對美元回升。12月受希臘等國的主權評等調降影響，國際資金改持美元資產，且市場預期Fed寬鬆貨幣政策將改變，國際美元回升，惟因台股走高，外資匯入，新台幣對美元仍呈升

值走勢。本季底新台幣對美元匯率為32.030元，較上季底上升0.5%。就平均匯率而言，本季新台幣對美元較上年同季亦升值2.1%。

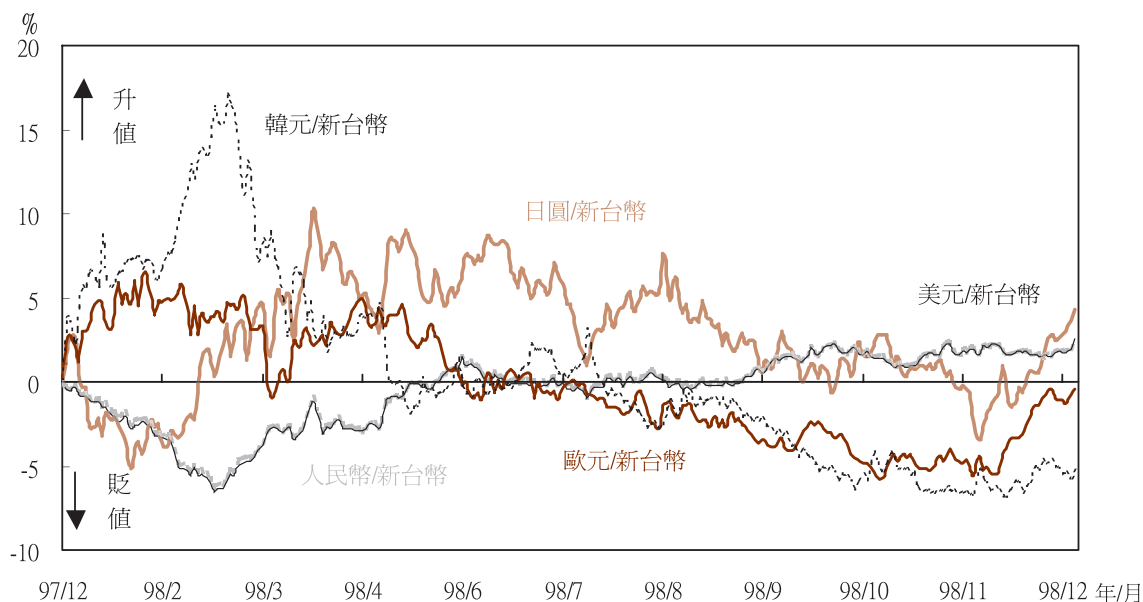
新台幣對歐元匯率：隨著歐元區領先指標持續回升，加以美元疲弱，各國央行採取外匯存底多元化策略，使歐元需求增加，歐元延續升值走勢，惟12月以來，受希臘、西班牙等歐元區國家主權評等調降影響，歐元反轉走貶，本季底新台幣對歐元較上季底升值1.9%。就平均匯率而言，本季新台幣對歐元較上年同季貶值8.9%。

新台幣對日圓匯率：10至11月間，由於日本貿易續呈順差，加上美元疲弱，推升日圓持續走強，惟12月以來，因國際美元反彈，且市場對日本經濟面臨通縮風險的隱憂，日圓反轉走弱，本季底新台幣對日圓較上季底升值3.2%。就平均匯率而言，本季新台幣對日圓較上年同季貶值4.6%。

新台幣對人民幣匯率：由於人民幣緊釘美元，隨著美元對新台幣走弱，本季底新台幣對人民幣匯價較上季底升值0.5%。就平均匯率而言，本季新台幣對人民幣較上年同季亦升值1.9%。

新台幣對韓元匯率：隨著南韓貿易持續順差，企業獲利好轉，加以9月起富時(FTSE)將南韓調升至亞太已開發國家市場指數，市場預期將有更多外資匯入投資韓股，

圖4.1 新台幣對主要貿易對手國貨幣之升貶幅度
(與97/12/31比較)



韓元持續升值走勢，本季底新台幣對韓元較上季底貶值0.5%。就平均匯率而言，本季新台幣對韓元較上年同季亦貶值12.2%。

二、外匯市場交易

98年8至10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11,445.28億美元，較上期增加10.7%，日平均交易淨額為178.48億美元，反映外貿回升及國內外資金移動規模擴大。其中，OBU外匯交易淨額為651.31億美元，占外匯市場總交易量5.7%，較上期上升0.1個百分點。

各交易類別中，以即期外匯交易最多，交易量達4,847.82億美元，換匯交易居次，交易量為4,741.78億美元，合計占外匯市場

總交易量比重超過八成，分別為42.4%及41.4%，兩者交易較上期分別成長1.6%及20.8%。匯率選擇權與遠匯交易分居第三及第四，兩者比重分別為8.8%及6.5%（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，8至10月的交易比重為47.8%，較上期下降3.5個百分點；新台幣對其他外幣交易比重則甚低，僅約2.3%；第三種貨幣間的交易比重則近五成，美元對日圓、美元對歐元及其他外幣間的交易比重分別為10.0%、15.3%及24.6%，三者較上期分別提高1.4、0.2及1.9個百分點（見圖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，8至10月交易比重為

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		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 / 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
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

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

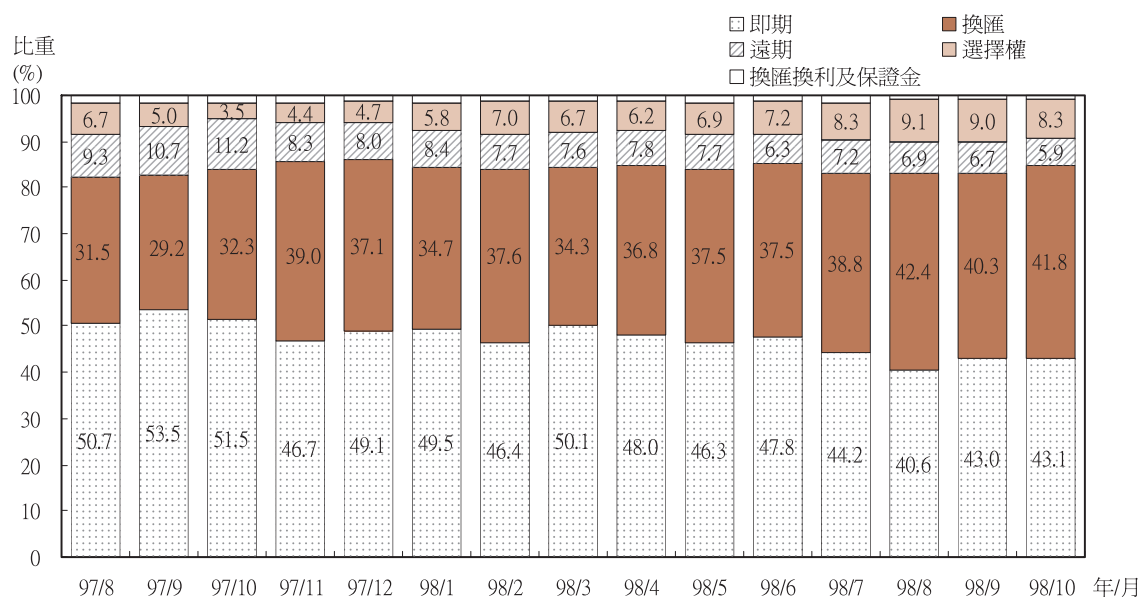


圖4.3 外匯交易-按幣別

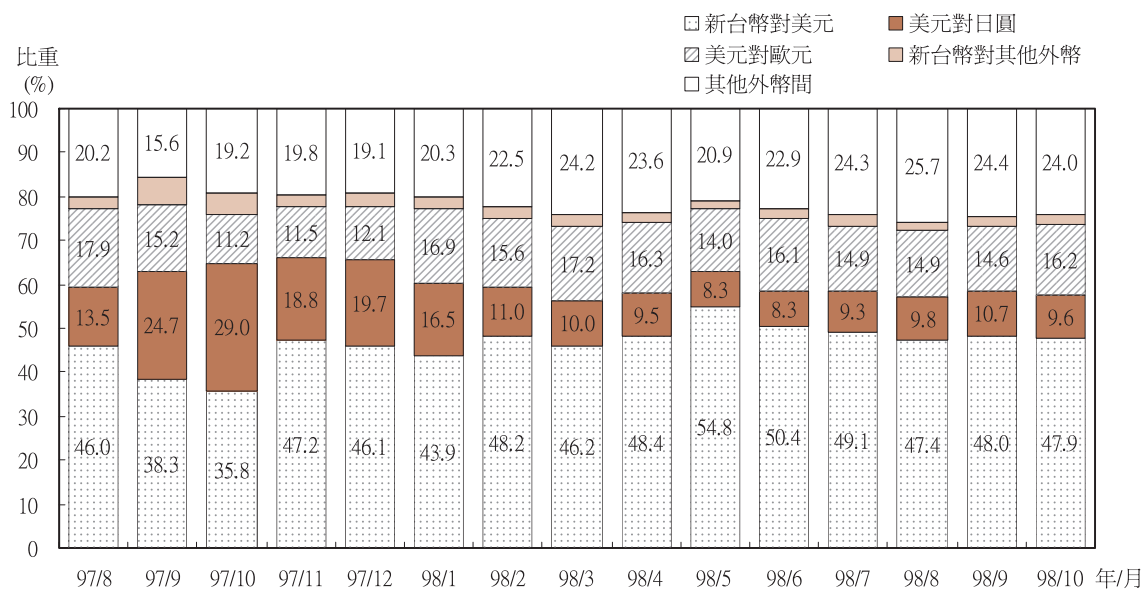
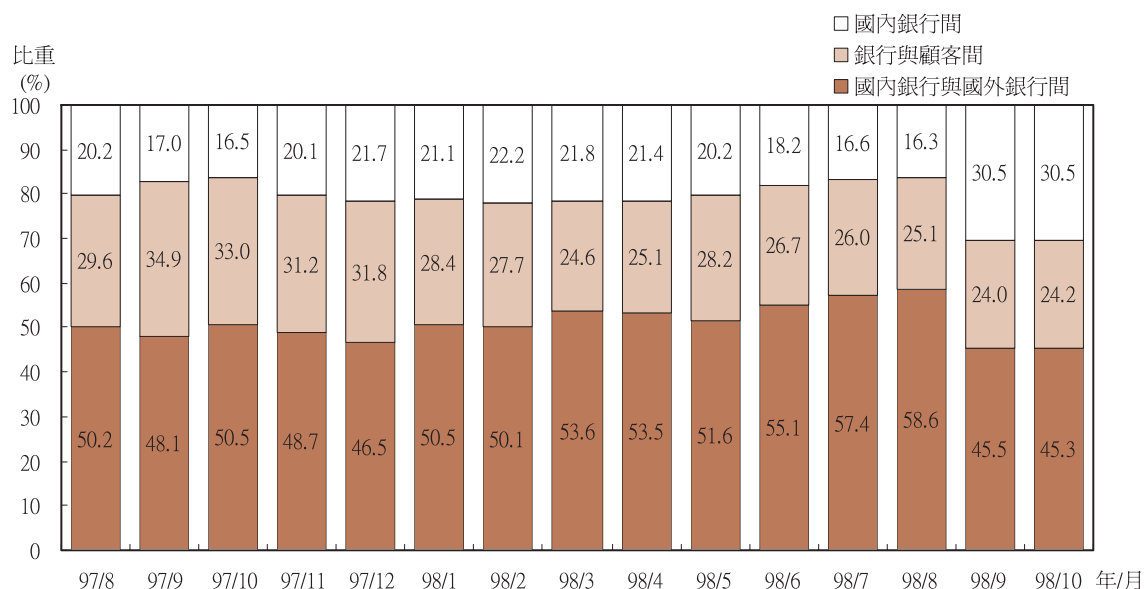


圖4.4 外匯交易-按交易對象別



49.3%；國內銀行間的交易居次，比重為26.4%；國內銀行與顧客間的交易比重最少，約24.4%（見圖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。

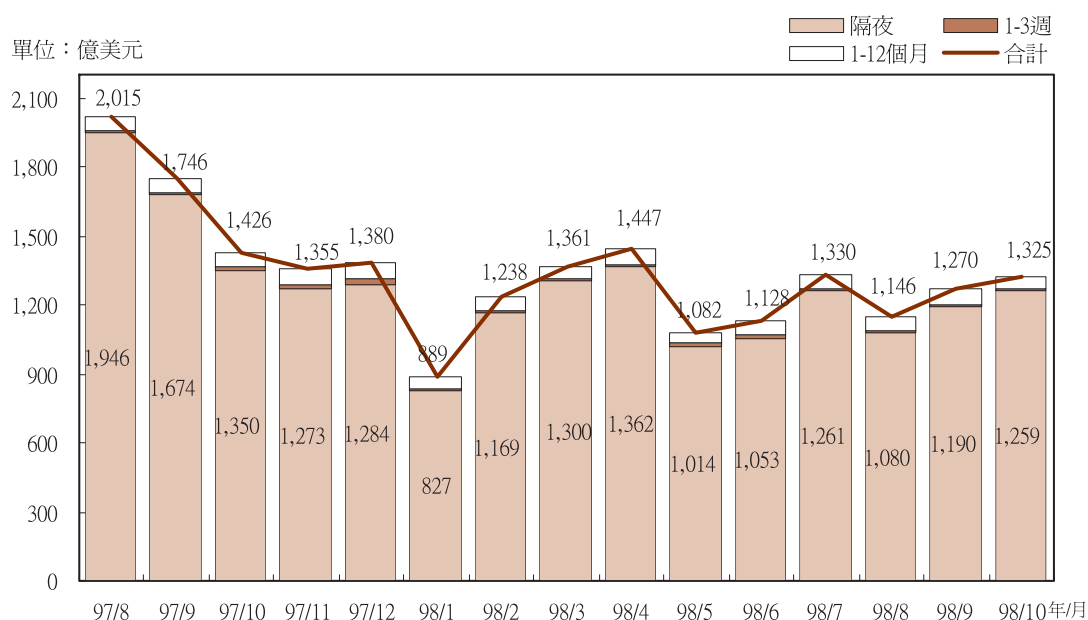
在新台幣與外幣換匯交易方面(見表4.1)，8月換匯交易量為597.22億美元，較上月減少2.0%，主要係部分銀行新台幣資金較緊，以換匯交易調節多餘新台幣資金情況趨緩，1個月期以內的換匯交易量因而較上月減少所致。9月交易量為741.78億美元，較上月增加24.2%，主要係受下列因素影響：

(1)銀行承作客戶換匯交易增加，匯銀轉向銀行間拋補之交易因而提高；(2)市場預期美元貨幣市場利率將持續下滑，匯銀偏好承做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趨於寬鬆，部分匯銀增辦銀行間換匯交易，以調節多餘新台幣資金。10月交易量為813.81億美元，較上月增加9.7%，主要係受下列因素影響：(1)壽險業增加海外投資，並提高辦理換匯交易避險比例，銀行承作後轉向銀行間拋補金額隨之提高；(2)銀行體系新台幣資金依然寬鬆，部分匯銀增辦銀行間換匯交易，以調節多餘新台幣資金；(3)銀行為避免年底美元資金相對緊縮造成年底承作換入美元之交易成本提高，積極承作3個月期換匯交易，致該天期交易量大增。

銀行間外幣拆款市場交易方面(見圖4.5)，8月交易量为1,146.4億美元，較上月減少13.8%，主要因8月份營業天數減少，加以銀行外匯存款增加，外幣資金充裕，匯銀拆借外幣需求減少。9月交易量为1,270.5億美元，較上月增加10.8%，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，維持高週轉率。10月交易量为1,324.9億美元，較上月增加4.3%，主要係因市場預期美國將持續維持低利率政策，銀行多以隔夜拆款融通所需資金，週轉率相對提高所致。

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8月至10月匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品交易金額為1,637.39億美元，較上期縮減30.3%。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的66.6%及28.8%。與上期比較，外幣換利交易金額減少36.1%為最多，主要係反映某外商銀行由分行改制為子銀行後，其經營策略的改變，加上與利率有關之避險需求降低，促使銀行及客戶減少從事利率避險交易（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 / 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
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

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，為加強確認客戶瞭解其購買或投資之衍生性外匯商品之商品內容及風險，俾減少事後紛爭，自本年8月20日起新辦理者，應由客戶於承作同樣架構商品之首次，

於商品契約書或交易確認書親自書寫「本人已充分瞭解本商品並同意承擔其風險」並簽署。

另，依所得稅法第14條之修正，個人與銀行從事結構型商品交易所得，自99年1月1日起，屬其他所得，不屬存款利息所得。爰配合修正「金融機構存款及其他各種負債準備金調整及查核辦法」，銀行承作結構型商品所收本金不得再帳列存款，改列為「其他各種負債」應提準備之範圍，適用之準備率則仍維持不變。

