

金融市場

壹、貨幣市場

98年第4季因全球金融風暴影響逐漸式微，國際景氣明顯回升，外需增加，國內經濟恢復成長，銀行授信亦轉為正成長，資金需求漸增；惟外資持續淨匯入，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465億元，較上季平均之708億元為低；99年1月降至354億元，2月續降至330億元。金融業隔夜拆款平均利率，自98年9月之0.100%略升至99年2月之0.104%，仍屬低檔。

以下分別就98年10月至99年2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，98年10月雖有外資淨匯入，在本行增加發行定存單回收資金與營所稅等稅款繳庫增加之情況下，日平均淨超額準備略降為659億元；11月受財政部增加借款、發行公債與稅款陸續繳庫等影響，日平均淨超額準備減少為336億元；12

月受中央統籌分配款、退除役官兵俸與公保補助款等撥款增加影響，日平均淨超額準備增加為399億元；99年1月因財政部發行國庫券、稅款陸續繳庫及國庫向銀行借款，加以本行陸續發行定存單回收資金等緊縮因素，日平均淨超額準備減少為354億元；2月在農曆春節前資金需求增加，以及財政部發行公債與本行持續發行定存單回收資金交互影響下，日平均淨超額準備再降為330億元。

二、利率走勢

98年3月以來本行停止降息，重貼現率及擔保放款融通利率分別維持在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大致呈低檔持平走勢，由98年9月之0.100%微幅走升至99年2月之0.104%。票券市場利率方面，亦呈類似走勢，1-30天期商業本票次級市場利率由98年9月之0.19%微幅走升至99年2月之0.25%；商業本票發行利率亦由98年9月之0.37%微幅走升至99年2月之0.43%。

圖1.1 貨幣市場利率與存款機構淨超額準備金

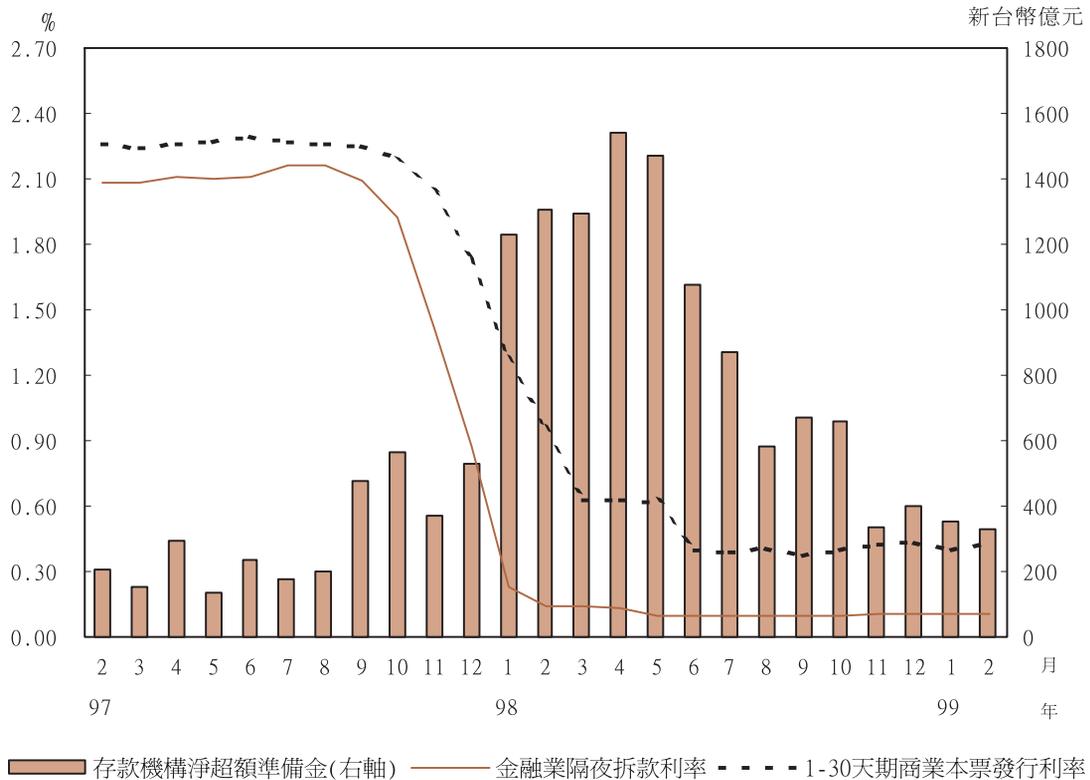


表1.1 貨幣市場利率

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
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
98	0.109	0.58	0.68	0.71	0.21	0.24	0.29	0.58	0.62	0.72
98/ 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
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

三、票券流通餘額

99年2月底票券流通餘額合計為11,674億元，較98年9月底增加1,974億元。其中可轉讓定存單增加710億元，商業本票因公營

事業發票增加，增加660億元；至於國庫券增加600億元，則係因稅收短徵，財政部為因應國庫資金調度需要，增加國庫券發行所致，而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
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/ 1	5,240	4,334	10,605	900	-	1,968	4,130	3,999	7,034	12	14	47	198	321	1,555
2	5,625	4,830	11,399	450	-	2,418	4,858	4,465	7,427	13	24	36	304	341	1,518
3	5,159	5,285	11,273	200	-	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	-	2,800	4,000	3,971	7,164	18	12	45	272	300	1,255
6	4,801	5,360	10,705	-	350	2,450	4,372	4,670	6,866	20	21	44	409	319	1,345
7	5,038	5,305	10,438	-	450	2,000	4,716	4,572	7,010	19	18	45	304	266	1,383
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

貳、債券市場

本(98)年第4季債券發行市場，政府公債方面，配合定期適量發行政策，本季共發行1,400億元中央政府公債，較上季增加300億元或27.27%；公司債及金融債券方面，除受季節因素影響外，國內景氣復甦以及整體市場信心回穩，企業資金需求轉強，本季發行總額均較上季大幅成長；資產證券化商品方面，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669億元；至於外國債券及國際債券方面，由於國內資金成本相對低廉，吸引國外機構來台籌資，本季發行金額折合新台幣計約86億元。次級市場方面，由於市場供需失衡，交易規模持續萎縮，本季交易金額為24兆581億元，較上季減少6,216億元或2.52%。

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. 10月5日財政部委託本行標售98-4期甲類5年期增額公債300億元，最高得標利率為0.80%，創歷年來新低，與同年7月20日發行之同年期公債相較，下滑19.4個基本點；投標倍數1.55。就得標行業觀察，銀行業得標比重48.03%、證券業44.82%及票券業

7.15%。

2. 10月16日財政部委託本行標售98-7期甲類2年期公債400億元，最高得標利率為0.3490%，創歷年來新低，其與96年5月18日發行之同年期公債相較，最高得標利率已下滑158.3個基本點；投標倍數1.84。得標行業別比重分別為銀行業57.99%、證券業32.63%及票券業9.38%。

3. 11月17日財政部委託本行標售98-5期甲類20年期增額公債300億元，最高得標利率為2.1790%，低於同年8月13日發行之同年期公債最高得標利率0.021個百分點，投標倍數2.15。就得標行業觀察，除保險業得標比重較上次20年債標售大幅提升，達42.83%外，銀行業、證券業及票券業，均較上期分別下滑29.98、5.3及7.55個百分點。

4. 12月11日財政部委託本行標售98-6期甲類10年期增額公債400億元，最高得標利率為1.4600%，與同年9月9日發行的同年期公債相較，減少0.034個百分點，投標倍數1.68。得標行業別比重分別為銀行業54.62%、證券業32.13%、票券業1.88%及保險業11.37%。

本季底中央政府公債發行餘額為3兆8,296億元，略較上季底增加610億元或1.62%，至2月底發行餘額增為3兆9,096億元。

(二) 直轄市公債

本季高雄市政府於11月12日發行5年期公債73億元，發行利率為1.2%。截至本月底直轄市政府公債發行餘額為1,414億元，較上季底減少7億元或0.49%，至99年2月底發行餘額減至1,364億元。

(三) 公司債

由於國內景氣復甦明確，市場升息預期

轉強，吸引企業積極發債籌資，本季公司債發行總額為1,038億元，較上季大增516億元或98.85%。就發行內容觀察，9成為不可轉換公司債；無擔保公司債與有擔保公司債發行規模相當，各占一半；發債規模較大者，除台灣電力公司、台灣中油等公營事業外，尚包括國泰金控，三者合計發債金額高達695億元，占整體市場6成5以上。在

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
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
99/ 1	1,135	62,347	700	38,296	-	1,364	221	11,412	72	8,014	142	2,590	-	671
2	1,347	63,109	800	39,096	-	1,364	193	11,599	7	7,784	347	2,595	-	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」。

發行利率方面，本季3年期加權平均發行利率為1.4283%、5年期為1.4711%、7年期為2.3826%，至於10年期公司債，由於發債企業均係公營事業，風險貼水幅度相對較小，致其加權平均發行利率較低而為1.9198%。此外，隨著國內景氣復甦以及整體市場信心回穩，信用利差幅度逐季縮減，以發行比重較大的5年期公司債為例，信用利差(與同年期公債發行利率之差距)已由第1季99個基本點縮減至本季67個基本點。

截至本季底，公司債發行餘額為1兆1,369億元，較上季底增加688億元或6.44%，至99年2月底發行餘額累增至1兆1,599億元。

(四) 金融債券

本季除受季節因素影響外，整體市場信心回穩，使得本季金融債券發行規模較上季大增2.67倍至529億元。就發行內容觀察，除德意志銀行為因應中長期放款需求發行10億元主順位債券外，餘均係發行次順位債券以充實資本；發行期間以無到期日債券為最大宗，占46.54%；發行銀行中以渣打國際商銀、台灣中小企銀及華南銀行發債規模最大，占整體市場7成以上。另就各年期發行利率觀察，除6年期利率較上季同年期利率上升外，7年期及10年期平均發行利率均較上季下滑，分別為2.810%、2.411%及2.744%。

累計至本季底，金融債券發行餘額

為8,125億元，僅較上季底略增27億元或0.33%。截至2月底發行餘額降至7,784億元。

(五) 資產證券化受益證券

受美國次貸事件拖累，本季資產證券化市場仍無新案發行。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669億元，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，本季國內8檔不動產投資信託基金資產淨值減少0.24億元。本季底資產證券化受益證券發行餘額為2,644億元，較上季底減少87億元或3.19%，2月底發行餘額續減至2,595億元。

(六) 外國債券及國際債券

本季法國巴黎銀行於11月5日在台發行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%。截至本季底，外國債券及國際債券發行餘額累增至671億元。

二、流通市場

(一) 店頭市場

10月初，由於美元走勢偏弱，帶動新台幣升值，熱錢大量湧入債市，10年期公債殖利率一度走跌至1.3251%，後因本行抑制外資炒匯而逐步彈升，11月25日曾上揚至1.4757%，惟在11月27日杜拜債信危機爆發後，殖利率轉而短暫下滑，月底收在1.4517%；12月上旬，外資積極買超台股，

加上適逢年底，買盤轉趨保守，致殖利率維持在1.4453%至1.4702%區間整理，及至下旬，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，月底收在1.5403%。

就整體債市交易規模觀察，本季各類債券成交總額為24兆581億元，較上季減少6,216億元或2.52%。由於市場資金寬裕，大型行庫持續大量買入公債，致籌碼集中度加劇，兼以公債殖利率處於相對低檔，買賣斷操作風險攀升，交易金額因而大幅減少2兆7,563億元或26.1%(占成交總額比重，由上季底42.79%降至32.44%，減少10.35個百分點)；附條件交易則增加2兆1,347億元

或15.12%(占成交總額比重，由57.21%增至67.56%)。若就各類債券交易來看，9成8以上仍為政府公債交易，惟因市場供需失衡，交易規模持續萎縮，本季交易金額23兆5,887億元，較上季減少7,385億元或3.04%；公司債及金融債券方面，本季交易金額亦隨發債量增加而大幅成長，分別為3,976億元及526億元；至於外國債券及國際債券，本季交易金額192億元，較上季增加54億元或39.13%。

(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

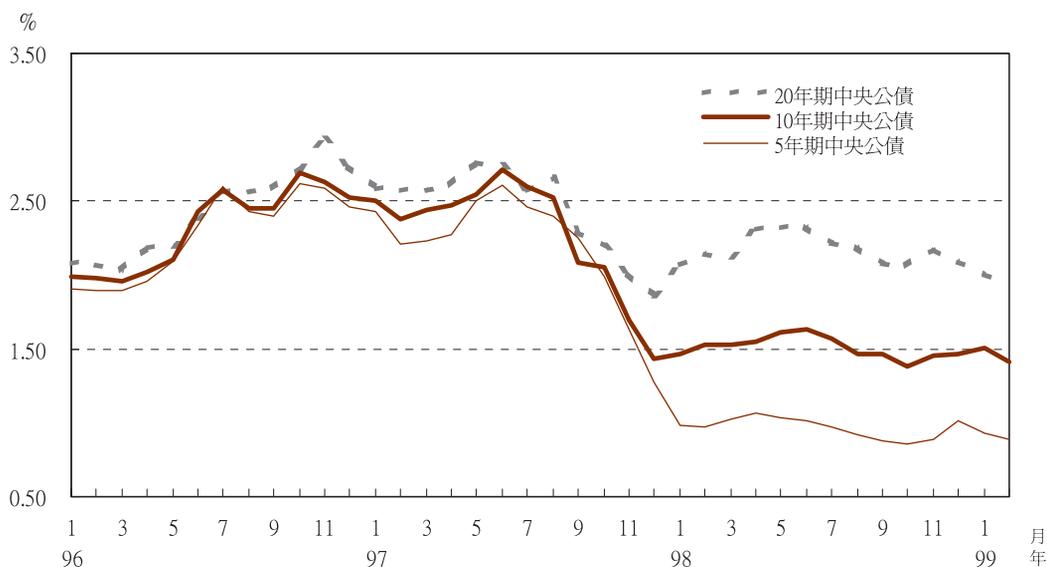


表2.2 國內債券市場買賣斷及附條件交易統計表

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 (%)
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

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			
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

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。

參、股票市場

98年10月間，由於國際股市回檔，且台股漲幅已高，促使法人進行獲利了結，以致台股回檔整理。自11月初起，由於美國Fed仍維持利率不變，美國股市持續走強，加以兩岸金融MOU正式簽訂、陸資來台投資題材發酵，激勵外資加碼台股，促使台股不斷上揚，指數於1月15日漲至8,357點之新高。隨後，由於中國人行自1月18日起調升存款準備率0.5%，美國歐巴瑪總統提案限縮商業銀行自營業務，希臘等南歐國家爆發債信危機，導致國際股市走軟，外資連續大舉賣超台股，致使台股急速下挫，指數於2月6日跌至7,213點。之後，由於政府基金進場承接，美國股市回穩，尤其那斯達克指數再創新高，促使台股止跌回升，2月底指數升至7,436點，惟仍較98年9月底的7,509點下跌0.97%。

一、大盤股價指數變動

98年10月份股市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滑；3.杜拜世界集團爆發財務危機，導致全球股市重挫。

98年12月份股市走揚，12月底加權指數較上月底上漲7.99%。12月份主要利多因素包括：1.杜拜世界集團財務危機暫告平息；2.美國股市持續攀升，頻創新高；3.外資大幅買超台股985億元；4.11月份台灣景氣對策信號轉為黃紅燈，顯示景氣明顯好轉。

99年1月份股市先漲後跌，1月底加權指數較上月底下跌6.69%。1月上半月股市續強，指數於1月15日升抵8,357點，此期間主要利多因素包括：1.美股續升，激勵外資大幅買超台股；2.兩岸金融MOU即將於1月16日正式生效，陸資來台投資題材發酵。1月下半月，股市走跌，此期間主要利空因素包

括：1. 國安基金決議釋股；2. 美國總統歐巴馬提案將限制美國商業銀行自營業務；3. 中國人行調高存款準備率2碼，貨幣政策轉趨緊縮；4. 國際股市全面回跌，促使外資大幅賣超台股。

99年2月份股市先跌後升，2月底加權指數較上月底下跌2.67%。2月1日至5日期間，股市續跌，此期間主要利空因素包括：1. 農曆春節長假效應，投資人觀望氣氛濃厚；2. 希臘等南歐國家爆發債信危機，導致國際股市重挫，外資繼續賣超台股。2月6日至26日期間，股市回升，此期間主要利多因素包

括：1. 政府基金逢低承接，穩定投資人信心；2. 春節過後買盤回籠；3. 歐盟將協助解決南歐國家債信危機，激勵國際股市回穩。

二、各類股股價指數變動

就各類股股價的變動而言，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%。。

圖3.1 集中市場價量變動趨勢

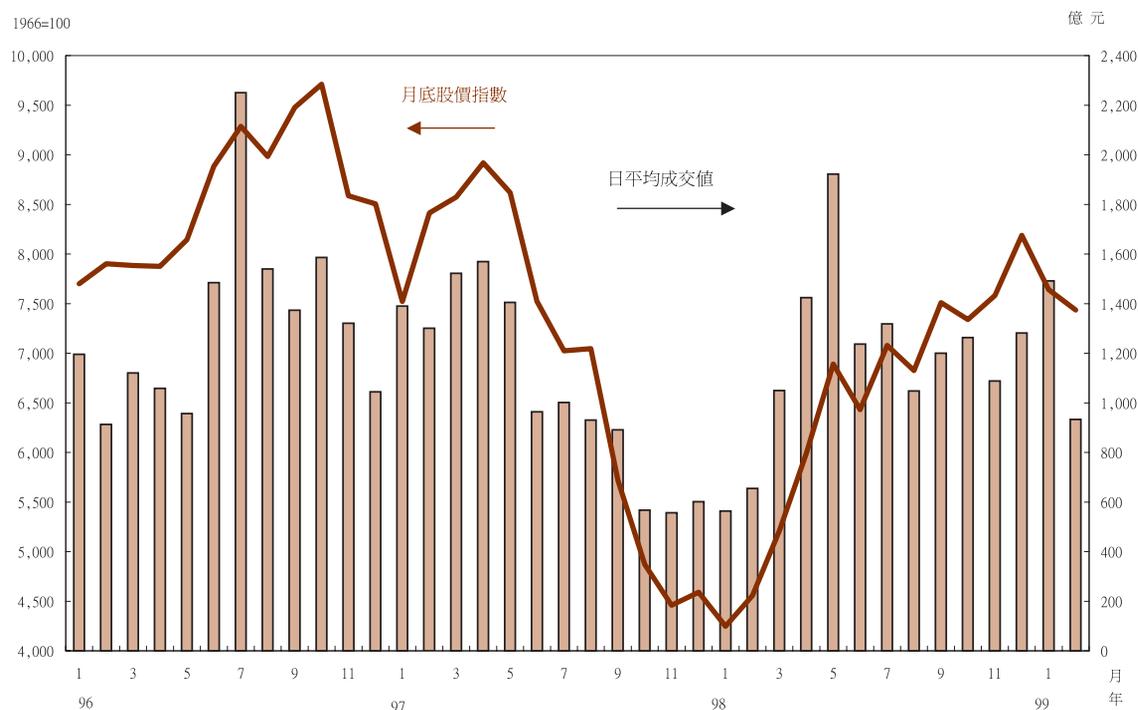


表3-1 集中市場各類股股價指數之變動

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9月底	7509.2	306.1	877.4	677.3	358.3	177.5	289.9	119.3	181.8	73.0
98年10月底	7340.1	296.9	868.7	676.7	371.1	173.4	272.8	114.1	180.6	74.5
98年11月底	7582.2	310.9	943.0	699.1	369.9	192.3	279.1	113.2	188.2	81.2
98年12月底	8188.1	341.4	909.8	729.9	403.8	202.2	288.0	115.2	198.9	86.0
99年1月底	7640.4	316.9	829.1	646.4	368.5	185.1	284.2	101.7	199.1	78.6
99年2月底	7436.1	303.7	804.8	655.4	366.3	181.5	269.3	99.1	207.7	78.6
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
98年12月底 與上月底比%	+7.99	+9.82	-3.52	+4.41	+9.18	+5.15	+3.17	+1.73	+5.70	+6.00
99年1月底 與上月底比%	-6.69	-7.17	-8.87	-11.44	-8.75	-8.47	-1.31	-11.72	+0.11	-8.65
99年2月底 與上月底比%	-2.67	-4.16	-2.93	+1.40	-0.60	-1.96	-5.24	-2.51	+4.30	-0.03

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12月底		51.6	111.5	59.6	116.6	231.6	116.4	87.4	130.3	139.3	142.2
99年1月底		46.7	100.8	59.4	113.9	206.4	99.9	81.9	120.9	129.0	135.3
99年2月底		44.7	99.0	62.7	112.6	201.1	95.4	80.9	113.7	123.2	133.0
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
98年12月底 與上月底比%		+8.45	+7.12	+2.23	+9.61	+5.13	-2.51	+7.61	+6.46	+4.82	+7.92
99年1月底 與上月底比%		-9.50	-9.60	-0.30	-2.32	-10.90	-14.13	-6.29	-7.21	-7.39	-4.87
99年2月底 與上月底比%		-4.28	-1.80	+5.61	-1.17	-2.57	-4.54	-1.16	-5.94	-4.50	-1.68

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 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
98年 12月	985	-126	59	918
99年 1月	41	-141	-102	-202
99年 2月	-903	3	-45	-945

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%。

98年12月份因美國那斯達克指數勁揚，外資大幅買超台股，以致大多數類股均呈上揚局面，僅金融及汽車類股走跌。漲幅較大的類股依序為：電子股上漲9.82%，鋼鐵股上揚9.61%，紡織股上升9.18%，航運股上漲7.61%。金融股下跌3.52%，主要係因兩岸金融MOU簽訂後利多出盡。

99年1月份因國際股市回檔，外資大幅賣超台股，致使幾乎所有類股均告下跌，僅塑膠股因國際石化原料行情回升而呈小漲

局面。跌幅較大的類股依序為：汽車股下跌14.13%，水泥股下挫11.72%，食品股下滑11.44%，橡膠股下跌10.90%，金融股下跌8.87%。至於電子股則下跌7.17%。

99年2月份因南歐國家債信危機引發國際股市重挫，外資大幅賣超台股，致使多數類股均呈下跌，僅食品、塑膠及玻璃陶瓷等類股上揚。跌幅較大的類股依序為：觀光股下跌5.94%，建材營造股下挫5.24%，汽車股下跌4.54%，電子股下跌4.16%。至於金融股則下跌2.93%。

三、法人買賣超

觀察三大法人買賣超情況，98年10月份外資出現賣超，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。98年11月至99年1月份外資連續三個

月買超，主要係因美國股市穩健上揚，頻創新高，以及兩岸金融MOU簽訂，陸資來台投資台股題材發酵。99年2月份外資大幅賣超，主要係因南歐國家爆發債信危機，以及美國2月份消費者信心下降，促使美國股市走跌。

98年10月至99年1月投信法人連續四個月賣超，主要係因台股漲幅已大，投資人陸續贖回基金以獲利了結，致使投信須出售持股以應付投資人贖回。99年2月投信法人轉為買超，主要係因台股股價已低，使其逢低承接。

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11月及12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98年10月、99年1月及2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。

2. 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。

3. 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。

4. 98年11月16日，金管會公告，兩岸銀行、保險、證券期貨等三項金融監理合作瞭解備忘錄，已於11月16日完成簽署，並且將於簽署之日起60日內生效。

5. 99年1月15日，金管會公告，訂定大陸地區投資人投資臺灣地區證券限額。全體經大陸地區證券主管機關核准之合格機構投資者（以下簡稱合格機構投資者）匯入投資臺灣地區證券之資金，不得超過5億美元，每家合格機構投資者申請限額為8千萬美元。

6. 99年1月29日，金管會公告，訂定證券投資信託事業向大陸地區主管機關申請成為合格境外機構投資者(QFII)，以投資大陸地區證券市場上市有價證券之申報規範。

7. 99年2月25日，金管會開放國內證券商得受託、自行買賣港澳地區證券市場發行之涉及陸股有價證券，包括：(1)恆生香港中資企業指數（即紅籌指數）成分股公司所發行的有價證券。(2)香港或澳門地區證券交易市場由大陸地區政府、公司直接或間接持有股權達百分之三十以上之公司所發行之有價證券（即紅籌股）。(3)港澳地區掛牌之全部以大陸地區證券市場及大陸地區政府或公司發行或經理之有價證券為成分股之ETF。

肆、外匯市場

一、新台幣匯率走勢

98年第4季（10至12月）新台幣對美元匯率最低為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。季底新台幣對美元匯率為32.030元，較上季底升值0.5%，對歐元、日圓及人民幣亦分別較上季底升值1.9%、3.2%及0.5%，對韓元則較上季底貶值0.5%。

99年第1季底與98年第4季底比較，新台幣雖然對韓元貶值，惟對美元、日圓、人民幣及歐元均升值（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1.2%。以下分別分析第1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2月8日之32.195元，最高為3月17日之31.747元，波幅為0.45元，較上季縮小。年初以來，新台幣延續升值走勢，惟隨著歐元區國家主權債信危機擴大，美元避險需求增加，復以Fed調高貼現率，國際美元走升，加上國內受外資匯出影響，新台幣對美元轉貶。3月以來，由於美國重申將維持低利率一段時間、歐元區債信危機暫獲緩解及外資轉呈匯入等影響，新台幣匯率走升。本季底新台幣對美

元匯率為31.819元，較上季底升值0.7%。就平均匯率而言，本季新台幣對美元較上季升值1.2%。

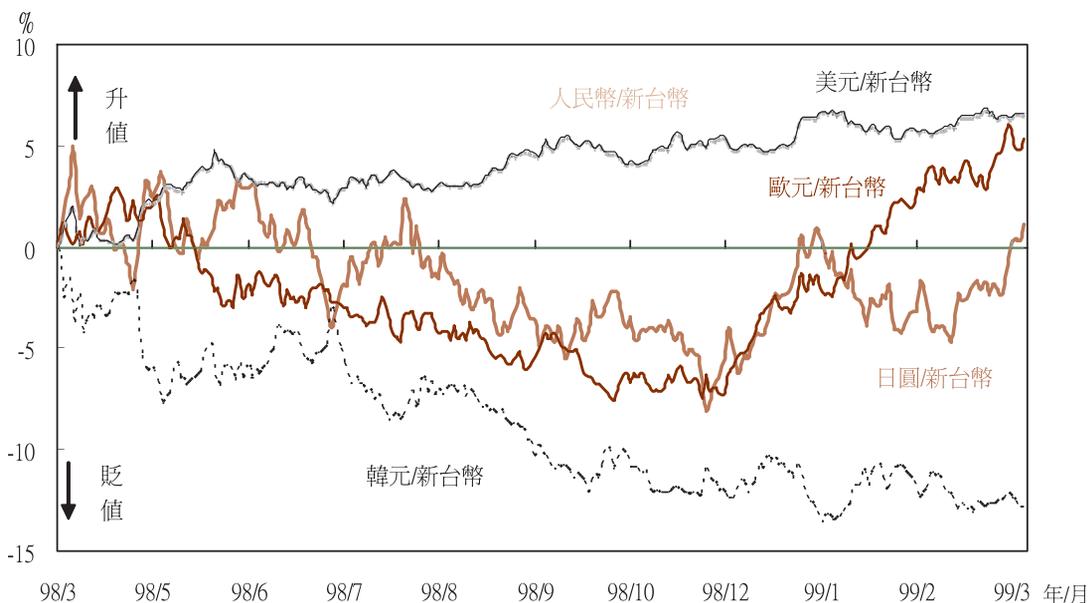
新台幣對歐元匯率：隨希臘、西班牙等歐元區國家主權債信危機擴大，市場擔心將拖累歐元區整體經濟復甦腳步，歐元持續貶值走勢，本季底新台幣對歐元較上季底升值8.0%。就平均匯率而言，本季新台幣對歐元較上季亦升值7.9%。

新台幣對日圓匯率：因新公布的日本經濟數據較預期為佳，吸引外資大量匯入，支撐日圓走強，本季底新台幣對日圓較上季底升值1.9%。就平均匯率而言，本季新台幣對日圓較上季升值2.3%。

新台幣對人民幣匯率：為緊縮流動性，降低房市泡沫化風險，本季中國兩次上調存款準備率各0.5個百分點，市場預期人民幣升值可能提前，惟人民幣仍緊釘美元，隨著美元對新台幣走弱，本季底新台幣對人民幣較上季底升值0.6%。就平均匯率而言，本季新台幣對人民幣較上季升值1.2%。

新台幣對韓元匯率：隨著南韓出口持續成長，企業獲利好轉，加以外資匯入投資韓股，韓元持續升值走勢，本季底新台幣對韓元較上季底貶值2.3%。就平均匯率而言，本季新台幣對韓元較上季亦貶值1.0%。

圖4.1 新台幣對主要貿易對手國貨幣之升貶幅度
(與98/3/31比較)



二、外匯市場交易

98年11月至99年1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11,797.02億美元，較上期(98年8月至10月，以下同)增加3.1%，日平均交易淨額為185.24億美元，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663.83億美元，占外匯市場總交易量5.6%，較上期下降0.1個百分點。

各交易類別中，以換匯交易最多，交易量達5,053.36億美元，即期外匯交易居次，交易量為4,962.44億美元，合計占外匯市場總交易量比重超過八成，分別為42.8%及42.1%，兩者交易較上期分別成長6.6%及2.4%。匯率選擇權與遠匯交易分居第三及第

四，兩者比重分別為8.1%及6.2%（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，98年11月至99年1月的交易比重為46.3%，較上期下降1.5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8.8%、17.1%及25.5%，三者較上期分別下降1.3個百分點及上升1.8、0.9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，98年11月至99年1月交易比重為46.4%；國內銀行間的交易居次，比重為28.6%；國內銀行與顧客間的交易比重

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							
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
97 / 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
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

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

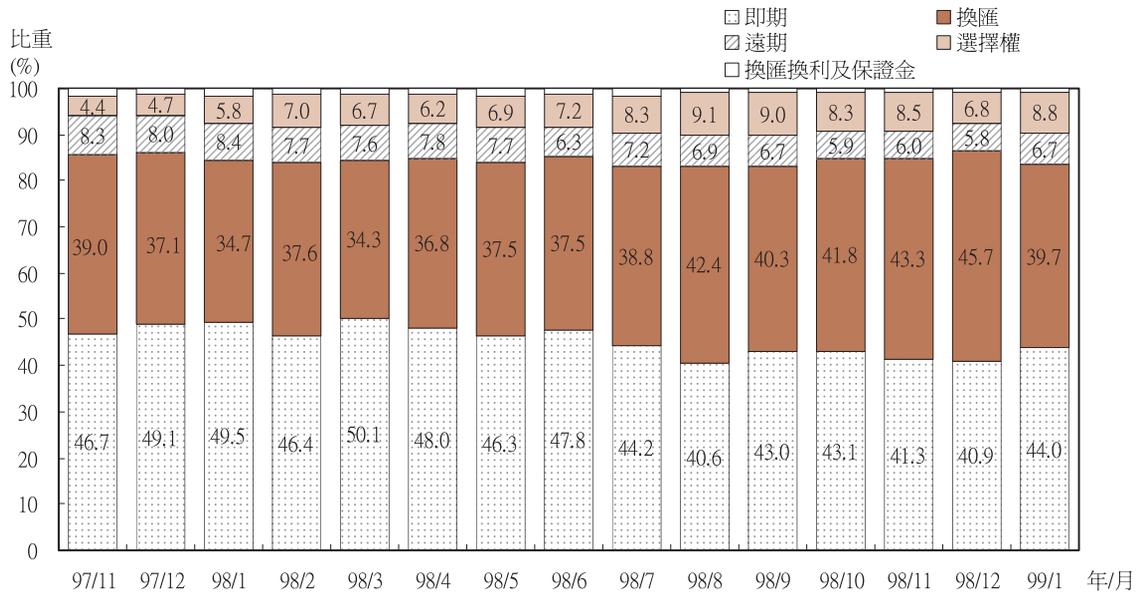


圖4.3 外匯交易-按幣別

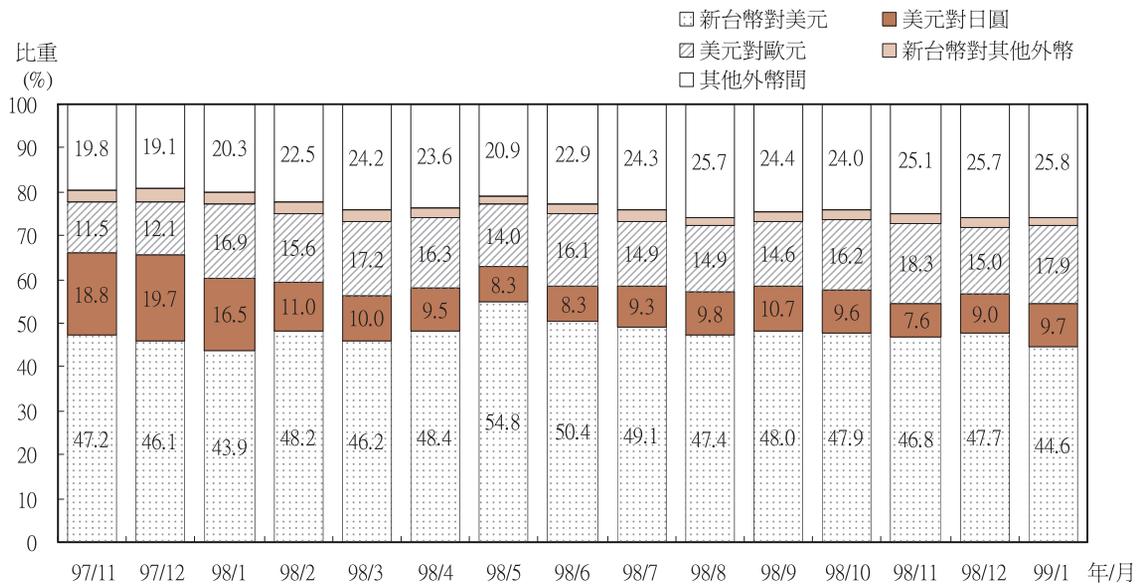
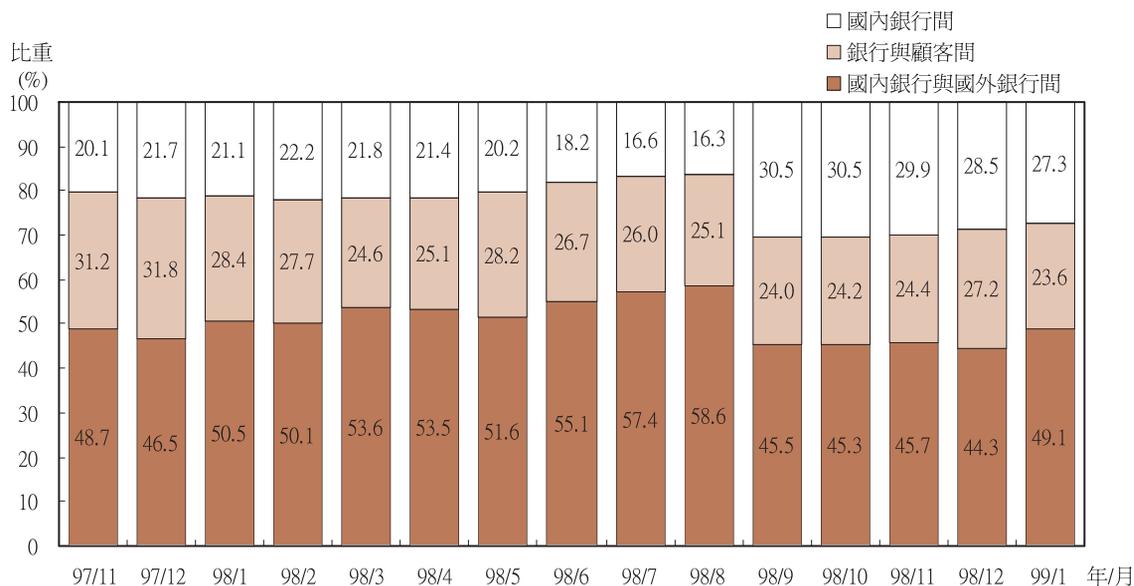


圖4.4 外匯交易-按交易對象別



最少，約25.0%（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(見表4.1)，98年11月換匯交易量為790.6億美元，較上月減少2.9%，主要受下列因素影響：(1) 6個月等長天期美元利率下跌，使長天期換匯點大幅縮小，匯銀辦理長天期換匯意願提高；另銀行為避免年底美元資金緊縮，積極承作跨年底之2個月期換匯交易，1個月期以下交易比重下降，周轉率因而降低；(2) 銀行體系資金略為趨緊，匯銀利用換匯交易以調

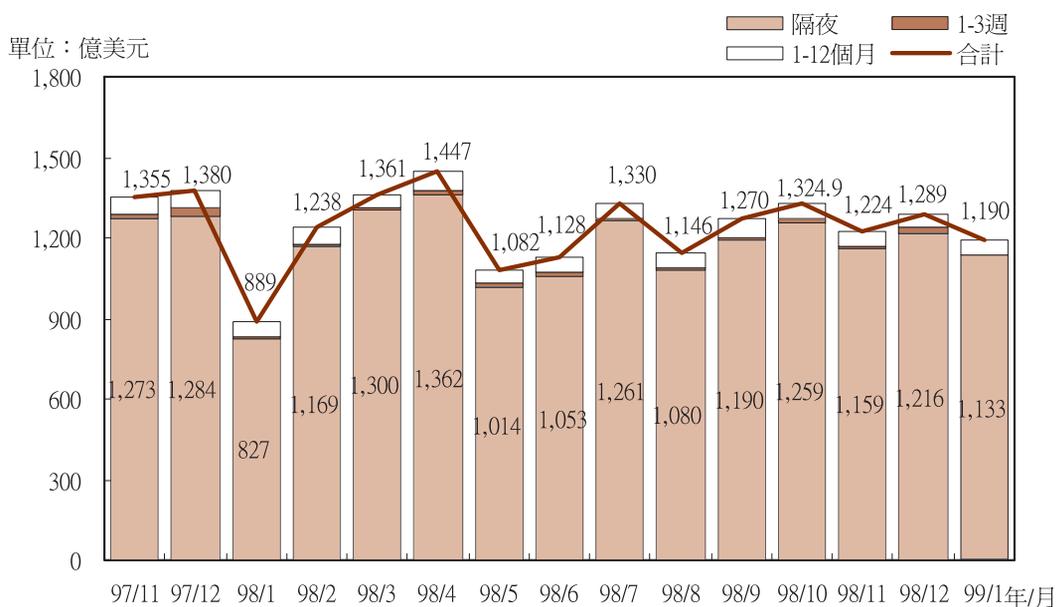
節多餘新台幣資金需求減緩。12月交易量為733.5億美元，較上月減少7.2%，主要受下列因素影響：(1) 客戶為避免年底市場價格變化大，數月前多辦理跨年底之換匯交易，使本月展期金額下降，匯銀轉向銀行間拋補金額因而減少；(2) 銀行體系資金略緊，匯銀調節多餘新台幣資金需求減緩；(3) 接近年底，部分交易員為確保年初以來的已實現盈餘，減少承作銀行間換匯交易。99年1月交易量為725.5億美元，較上月減少1.1%，主要受下列因素影響：(1) 長天期美元利率走低，匯銀改採長天期換匯辦理拋補；(2) 新台幣隔拆利率走升，吸引匯銀至拆款市場調度多餘新台幣資金，短天期換匯交易相對減少，周轉率因而降低。

銀行間外幣拆款市場交易方面(見圖

4.5)，11月交易量為1,223.6億美元，較上月減少7.7%，主要因本月份交易天數減少，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所致。12月交易量為1,289.2億美元，較上月增加5.4%，主要因全球經濟景氣復甦，外幣拆款交易活絡，又

逢年底，銀行間外幣資金需求增加所致。99年1月交易量為1,190.1億美元，較上月減少7.7%，主要係因本月份交易天數減少，以及外匯存款減少，銀行可用資金短絀，故較少進行外幣拆款交易。

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11月至99年1月匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品交易金額為908.86億美元，較上期縮減44.5%。其中，以外幣利率期貨交易金額最多，外幣換利交易居次，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51.3%及39.2%。與上期比較，外幣換利交易金額減少67.3%為最多，主要係因某外商銀行由分行改制為子行後，初期業務量減少，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
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
97 / 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
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

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，為維持金融市場穩定，本行自98年10月初起陸續將國外管理資本交易作法，

介紹給國人，並重申匯入資金務必依申報用途使用，不宜藉以炒作匯率。

此外，為配合結構型商品新稅制規定，98年12月2日公告修正「金融機構存款及其他各種負債準備金調整及查核辦法」部分條文，自99年1月1日起，銀行承作結構型商品所收外幣本金不得再帳列存款，改列「其他各種負債」應提準備之範圍，準備金按外匯存款準備率計提。

