

金融市場

壹、貨幣市場

本（99）年以來，在全球景氣復甦態勢漸趨明朗，兩岸簽定金融MOU與ECFA利多題材持續發酵下，國內外預測機構陸續上修本年經濟成長預測值，國內經濟活動逐漸轉佳。其中出口及工業生產皆明顯好轉，廠商設備投資增加；惟因失業率仍高及薪資成長有限，民間消費僅溫和擴增。隨景氣回溫，與預期新台幣升值下，資金匯入。為維持金融穩定，本行適度調整量化寬鬆政策，增發定存單調節銀行資金，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）日平均淨超額準備減少為305億元，較上季之465億元，減少160億元；本年4月微升至327億元，5月回降為235億元。金融業隔夜拆款加權平均利率在景氣回溫及本行增發定存單下，自去年12月之0.106%上揚至本年5月之0.174%。

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，日平均淨超額準備續降為330億元；3月因稅款陸續繳庫與本行續發行定存單，日平均淨超額準備再降為231億元；4、5月在公債陸續發行與本行調整量化寬鬆政策，增發長天期定存單調節銀行資金下，日平均淨超額準備持續低檔，分別為327億元及235億元。

二、利率走勢

鑑於目前國內經濟處於復甦時期，在通膨溫和，惟失業率仍高之情況下，為持續激勵民間消費及投資信心，本年第1季本行繼續維持利率於低水準，以協助經濟穩健成長，重貼現率及擔保放款融通利率仍分別維持去年3月以來之1.250%及1.625%不變。

受本行適度調整量化寬鬆政策，增發長天期定存單調節銀行資金影響，金融業隔夜拆款加權平均利率呈微幅上升走勢，由去年12月之0.106%微升至本年5月之0.174%。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0.250%微升至本年4月之0.300%，5月則持平；1-30天期商業本票發行利率，本年2至5月則大致維持

圖1.1 貨幣市場利率與存款機構淨超額準備部位

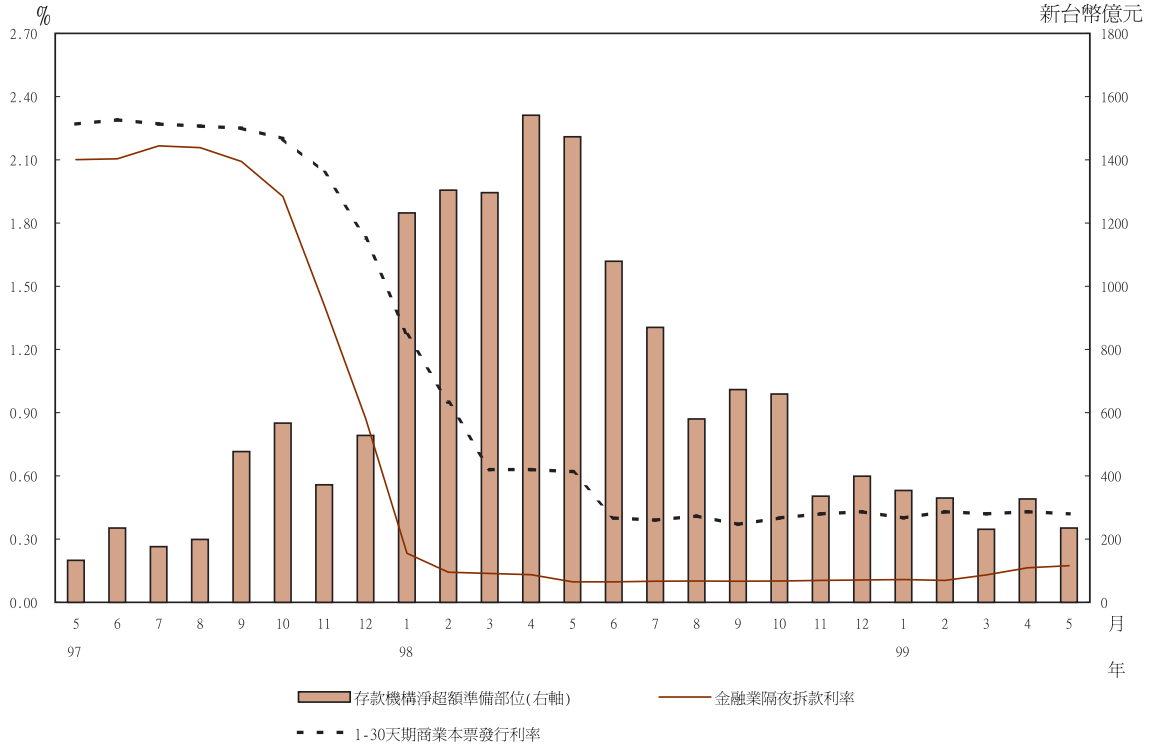


表1.1 貨幣市場利率

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/ 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	-	
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	

在0.430%左右。

三、票券流通餘額

本年5月底票券流通餘額合計為11,334億元，較去年12月底增加903億元，其中，可轉讓定存單大幅增加581億元，主要因本行

適度調整量化寬鬆政策，市場資金趨緊，行庫為吸收資金而增加發行；此外，本年5月底商業本票亦受企業資金需求增加而較上年12月底增加460億元，同期間銀行承兌匯票增加12億元，國庫券則減少150億元。

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/ 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
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

貳、債券市場

本(99)年第1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1,900億元中央政府公債，較上季增加500億元或35.71%。公司債及金融債券方面，由於季節因素影響，本季發行規模均較上季大幅下滑，其中，公司債部分，發行規模為500億元，較上季大幅減少538億元或51.83%，然因景氣復甦，企業資金需求擴增，加以升息預期轉強，發債金額已明顯較去年同期成長；金融債券部分，發行規模為166億元，發債量較上季銳減363億元或68.62%；資產證券化商品方面，本季尚無新案發行；至於外國債券及國際債券方面，本季亦無發行紀錄。

債券流通市場部分，本季度，中央政府公債發行餘額為3兆9,496億元，其中逾6成籌碼仍集中於銀行業及保險業，次級市場流動性明顯不足，影響整體債市交易規模，本季交易量為22兆8,799億元，較上季減少1兆

1,782億元或4.90%。

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

本季配合定期適量發行政策，共發行甲類非自償性中央政府公債1,900億元，較上季增加500億元或35.71%；發行年期除5年、10年及20年期外，本季亦發行2年期短債400億元及30年期長債300億元；就得標利率觀察，由於市場資金充裕加上保險業因應長期資金去化需求積極搶標，長債利率彈升空間受限，30年期利率為2.294%，與10年期公債利差未及90個基本點。累計至本季度，中央政府公債發行餘額為3兆9,496億元，較上季底增加1,200億元或3.13%，5月底發行餘額續增至4兆596億元。

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1	1.12	5	400	2	0.979	52.50	43.62	3.88	0.00
99甲2	1.28	30	300	2.84	2.294	41.33	50.50	0.00	8.17
99甲3	2.10	2	400	1.98	0.330	60.50	25.25	6.00	8.25
99甲4	2.22	20	400	1.58	1.950	61.49	34.88	1.63	2.00
99甲5	3.10	10	400	1.80	1.399	51.37	33.38	5.25	10.00

(二) 直轄市公債

本季無發行紀錄。

本季度發行餘額為1,364億元，較上季底減少50億元或3.54%，至5月底發行餘額維持1,364億元。

(三) 公司債

本季受季節因素影響，公司債發行總額為500億元，較上季大幅減少538億元或51.83%，然因景氣復甦，企業資金需求擴增，加以升息預期轉強，發債金額已明顯較

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	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	62,307	700	38,296	-	1,364	221	11,412	72	8,014	142	2,590	-	631
2	1,347	63,069	800	39,096	-	1,364	193	11,599	7	7,784	347	2,595	-	631
3	736	63,086	400	39,496	-	1,364	86	11,528	87	7,647	163	2,540	-	511
4	1,242	63,692	700	40,196	-	1,364	277	11,570	116	7,656	149	2,530	-	376
5	1,123	64,150	400	40,596	-	1,364	274	11,687	110	7,608	339	2,519	-	376

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」。

去年同期成長390億元或354.55%。就發行內容觀察，近8成為不可轉換公司債；其中，無擔保公司債及擔保公司債各占77.14%及22.86%；發行期限別則以5年期占58.72%為最大宗。發行公司中以金融控股公司發債規模最大，合計金額達170億元，占整體市場4成左右；在發行利率方面，3年期加權平均發行利率為1.5667%、5年期1.8530%、7年期為2.4523%，均較上季上揚。截至本季度，公司債發行餘額為1兆1,528億元，較上季底增加159億元或1.40%，5月底發行餘額為1兆1,687億元。

(四) 金融債券

本季計有台北富邦銀行、大眾商銀、台中商銀及台灣中小企銀等4家金融機構發行金融債券，總金額為166億元，較上季大幅減少363億元或68.62%。其中，以台北富邦銀行發債108億元，規模最大，占發行總額6成5。發債內容除次順位債外，金融機構亦為支應中長期融資需求發行主順位債35.5億元；發行期間以7年期券占60.06%為最大宗，由於該券別8成5以上均係次順位債，加權平均發行利率(2.601%)高於同年期公司債利率約15個基本點；此外，本季金融機構發行之5年期券，發行利率為1.6%，相較其金融控股公司發債籌資成本低約10個基本點；至於6年期券及10年期券，本季加權平均發行利率均為2.5%。累計至本季度，金融債券發行餘額為7,647億元，較上季底減少478億

元或5.88%。截至5月底發行餘額為7,608億元。

(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641億元。本季度資產證券化受益證券發行餘額為2,540億元，較上季底減少104億元或3.93%，及至5月底發行餘額續減至2,519億元。

(六) 外國債券及國際債券

本季無發行紀錄，截至本季度外國債券及國際債券發行餘額為511億元。

二、流通市場

(一) 店頭市場

1月初，由於景氣持續回溫，債市偏空發展，下旬後，股市因美股拖累回檔整理，帶動債市走多，10年期指標公債殖利率緩步下跌，月底收在1.4685%；2月，歐洲債信危機引發台股重挫，惟在年節長假效應下，交易趨緩，殖利率維持狹幅波動；3月，國際債市偏空加上本行持續緊縮市場資金，10年期指標公債殖利率由月初1.4217%盤升至月底1.4429%；4月，公債殖利率維持區間整理；5月，歐元區債信危機持續擴大，避險資金轉入債市，殖利率明顯下滑，月底收在1.3779%。

就整體債市交易規模觀察，本季各類債券成交總額為22兆8,799億元，較上季減

少1兆1,782億元或4.9%，其中買賣斷交易增加2兆667億元或26.48%(占成交總額比重，由上季底29.3%升至40.1%，增加10.8個百分點)，附條件交易則大幅減少3兆2,449億元或19.96%(占成交總額比重，由70.7%降至59.9%)。若就各類債券交易來看，9成8以上仍為政府公債交易，本季交易金額為22兆4,926億元，較上季減少1兆961億元或4.65%；其次是公司債，交易金額為3,578億元，較上季減少398億元或10.01%；金融債

券本季交易金額為287億元，較上季縮減239億元或45.44%，外國債券及國際債券本季交易金額僅8億元，較上季大幅減少184億元或95.83%；至於資產證券化受益證券，本季無交易紀錄。截至本年5月整體債市成交金額為10兆719億元。

(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

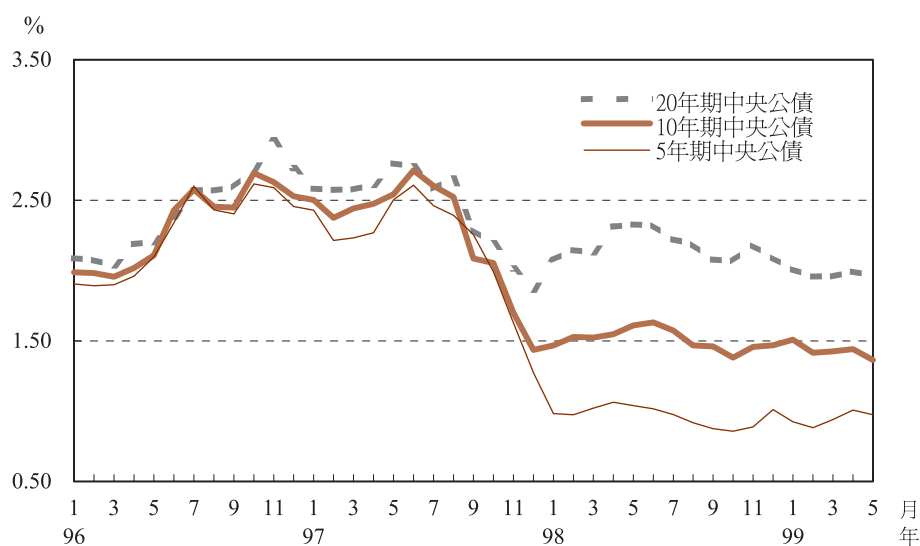


表2.3 國內債券市場買賣斷及附條件交易統計表

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

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

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1月初，由於兩岸金融MOU即將生效，激勵外資加碼台股，促使台股攀高，指數於1月15日漲至8,357點之新高。隨後，由於中國人行調升存款準備率，希臘等南歐國家爆發債信危機，以及外資大舉賣超台股，致使台股急速下挫，指數於2月6日跌至7,213點。之後，由於希臘債信危機暫獲紓解，美國股市頻創新高，激勵外資大舉買超台股，以及中國針對ECFA 陸續釋出有利訊息，致使台股強勁回升，指數於4月15日升至8,172點。隨後，由於美國高盛證券被控詐欺，中國第三度調升存款準備率，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，5月底指數跌至7,374點，較98年12月底的8,188點下跌9.94%。

一、大盤股價指數變動

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6日期間，股市續跌，指數於2月6日跌至7,213點，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8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。

99年3月份股市走高，3月底加權指數較上月底上漲6.51%。3月主要利多因素包括：1. 美股持續走強，頻創新高；2. 中國針對ECFA 陸續釋出利多訊息，兩岸ECFA可望順利簽訂；3. 國際貨幣基金及歐盟同意金援希臘，激勵國際股市上揚；4. 美國Fed繼續維持低利率政策，促使國際資金流入亞洲，外資大幅買超台股。

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。

二、各類股股價指數變動

就各類股股價的變動而言，99年1月份因國際股市回檔，投信及自營商大幅賣超台股，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%，

圖3.1 集中市場價量變動趨勢

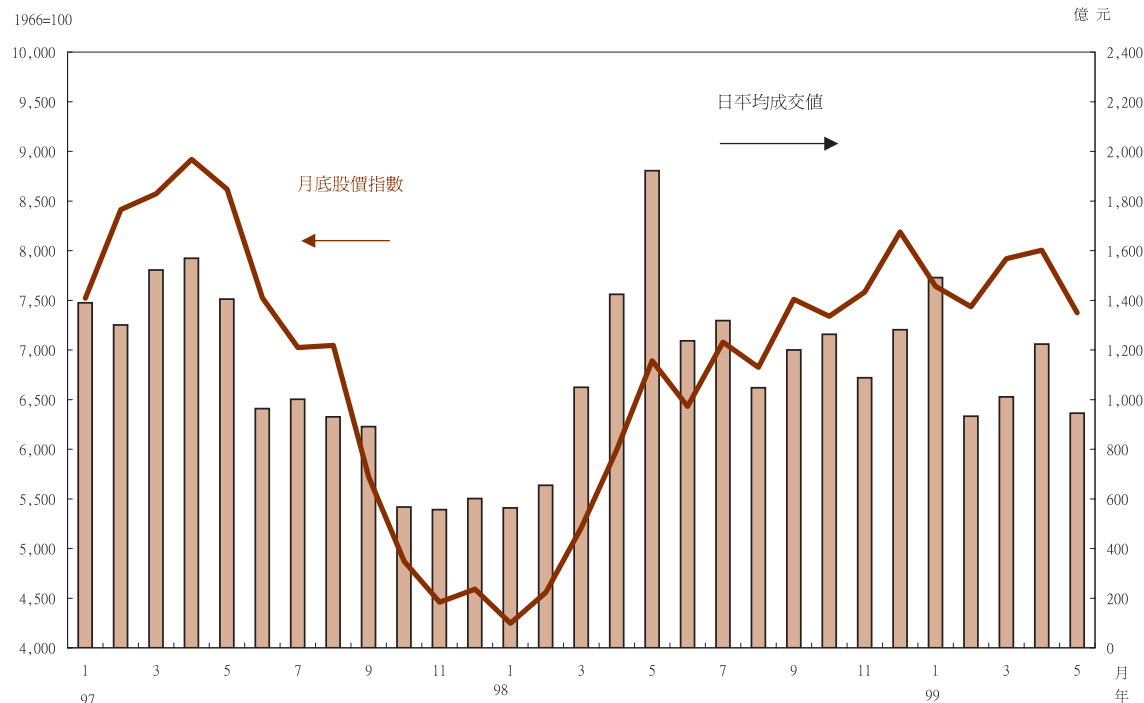


表3-1 集中市場各類股股價指數之變動

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
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
99年3月底與 上月底比 %	+6.51	+7.40	+4.44	+8.86	+4.89	+8.63	+4.47	+3.80	+2.61	+10.25
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

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
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
99年3月底與 上月底比 %		+18.26	+9.85	+17.94	+3.21	+10.42	+14.82	+7.35	+3.04	+13.76	+8.91
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

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 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
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

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%。

99年3月份由於美國股市持續上揚，外資大幅買超以及ECFA題材激勵，各類股均全面上漲。漲幅較大的類股主要係與

ECFA相關的受惠類股，例如電器電纜股上揚18.26%，汽車股上漲14.82%，貿易百貨股上揚13.76%，電機機械股上升10.25%。至於電子股則上升7.40%；金融股僅上升4.44%。

99年4月份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。漲幅較大的類股主要仍屬與ECFA及中國內需相關的受惠類股，例如汽車股上漲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%。

三、法人買賣超

觀察三大法人買賣超情況，99年1月、3月及4月外資出現買超，主要係因美國股市走強，頻創新高，激勵外資看多台股。99年2月及5月外資出現大幅賣超，主要係因南歐國家債信危機持續擴散，國際股市走跌，促使外資看空台股。

99年1月至5月投信法人操作較為保守，除了2月及3月出現小額買超以外，其餘各月均出現賣超，主要係因本年來台股上漲空間不大，短線波動較大，促使投信看空台股。

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，在99年1月至5月，自營商僅於3月因台股行情走高而出現買超，其餘各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1月15日，金管會訂定大陸地區投資人投資臺灣地區證券限額。全體大陸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。

2. 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。

3. 99年3月15日，金管會開放證券投資信託基金得投資於期貨信託基金。

4. 99年3月16日，金管會公布「台灣地區與大陸地區證券期貨業務往來及投資許可管理辦法」，對大陸地區證券、期貨機構來台設立辦事處及參股投資之事前審查、風險控管等事宜，予以明確規範。

5. 99年3月25日，金管會開放本國專營期貨商得以自有資金買賣國內上市之台灣存託憑證。

6. 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。

7. 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。

肆、外匯市場

一、新台幣匯率走勢

99年第1季（1至3月）新台幣對美元匯率最低為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。季底新台幣對美元匯率為31.819元，較上季底升值0.7%。對歐元、日圓及人民幣分別較上季底升值8.0%、1.9%及0.6%，對韓元則較上季底貶值2.3%。

99年第2季底與第1季底比較，新台幣雖然對韓元及歐元升值，惟對美元、日圓及人民幣均貶值（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）貶值0.8%。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：本季最低為6月7日之32.528元，最高為4月26日之31.359元，波幅擴大為1.17元。4月由於外資匯入及廠商預售遠匯等影響，新台幣對美元走升。5月以來，受到歐元區債信危機惡化，投資人避險需求提高，國際美元走強，加上南北韓衝突升溫，外資撤出東亞新興市場，新台幣對美元轉呈貶值，至6月7日低點後，因西班牙公債發行順利，歐債危機暫獲緩解，加以中國宣布施行更具彈性的人民幣匯率機制，國際

美元走貶，新台幣對美元匯率略為回升。本季底新台幣對美元匯率為32.278元，較上季底貶值1.4%。就平均匯率而言，本季新台幣對美元與上季相當。

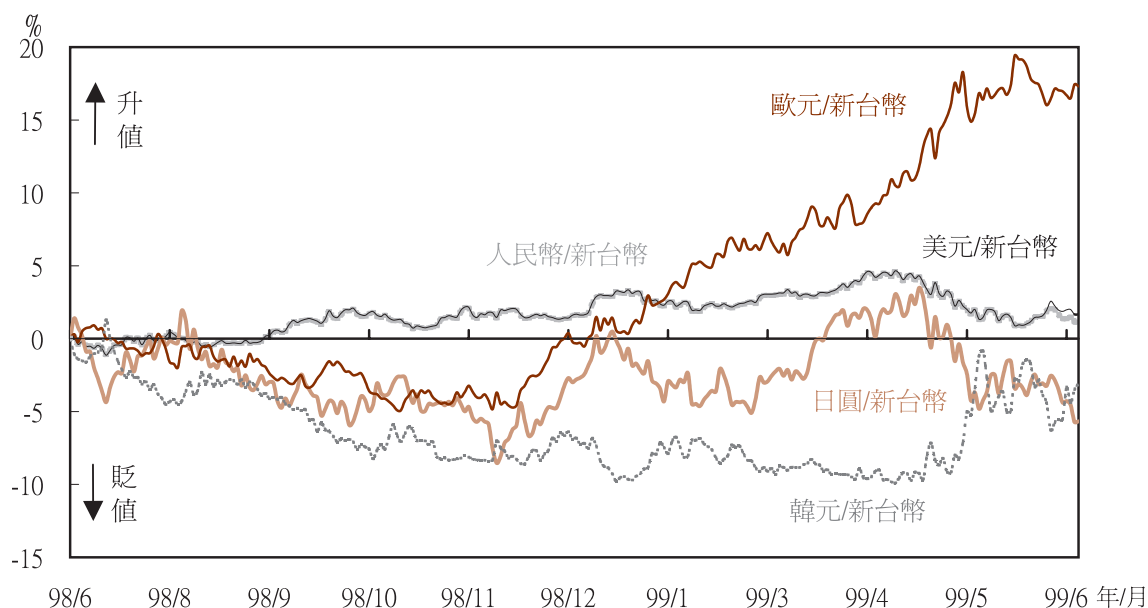
新台幣對歐元匯率：由於希臘、西班牙與葡萄牙等國的債信評等陸續被調降，致歐元區國家主權債信危機再度擴大，歐元持續貶值走勢。本季底新台幣對歐元較上季底升值8.3%。就平均匯率而言，本季新台幣對歐元較上季亦升值8.9%。

新台幣對日圓匯率：因日本出口表現較預期佳，加上歐債問題吸引部分避險資金匯入，支撐日圓走強，本季底新台幣對日圓較上季底貶值6.3%。就平均匯率而言，本季新台幣對日圓則較上季升值1.6%。

新台幣對人民幣匯率：6月中旬以前，由於人民幣仍緊釘美元，隨著美元對新台幣走強，新台幣對人民幣大致走貶，加上中國人民銀行於6月19日宣布調整人民幣匯率機制，參考一籃通貨進行調節，不再釘住美元，增加人民幣匯率彈性，人民幣略為走升。本季底新台幣對人民幣較上季底貶值2.0%。就平均匯率而言，本季新台幣對人民幣與上季相當。

新台幣對韓元匯率：4月因南韓貿易出超擴大及外資匯入，支撐韓元匯價，惟5月

圖4.1 新台幣對主要貿易對手國貨幣之升貶幅度
(與98/6/30比較)



以後受到歐元區債信危機惡化，國際美元因避險需求提高而走強，加上南北韓緊張情勢升高，韓元大幅貶值。本季底新台幣對韓元較上季底升值6.5%。就平均匯率而言，本季新台幣對韓元較上季亦升值1.9%。

二、外匯市場交易

99年2月至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11,973.85億美元，較上期(98年11月至99年1月，下同)增加1.5%，日平均交易淨額亦增為199.70億美元，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683.46億美元，占外匯市場總交易量5.7%，較上期增加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5,150.93億美元，換匯交易居次，交易量為4,937.47億美元，合計占外匯市場總交易量比重超過八成，分別為43.0%及41.2%，即期外匯交易較上期成長3.8%，換匯交易則衰退2.3%。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6.1%（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2月至4月的交易比重為45.2%，較上期下降1.2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9.4%、18.1%及25.5%，三者較上期分別上

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
98 / 2											
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											
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

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

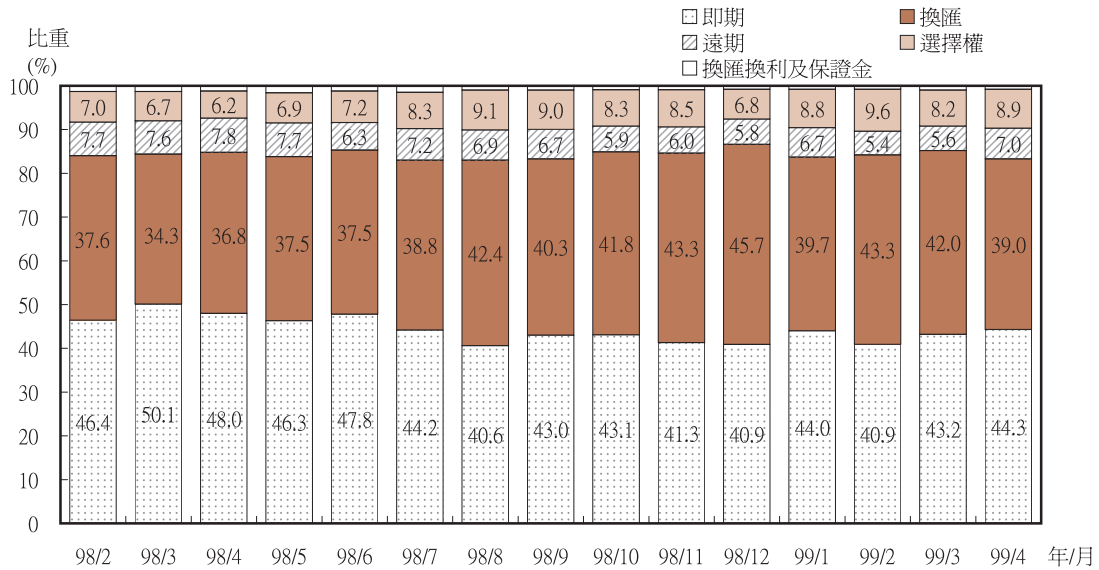


圖4.3 外匯交易-按幣別

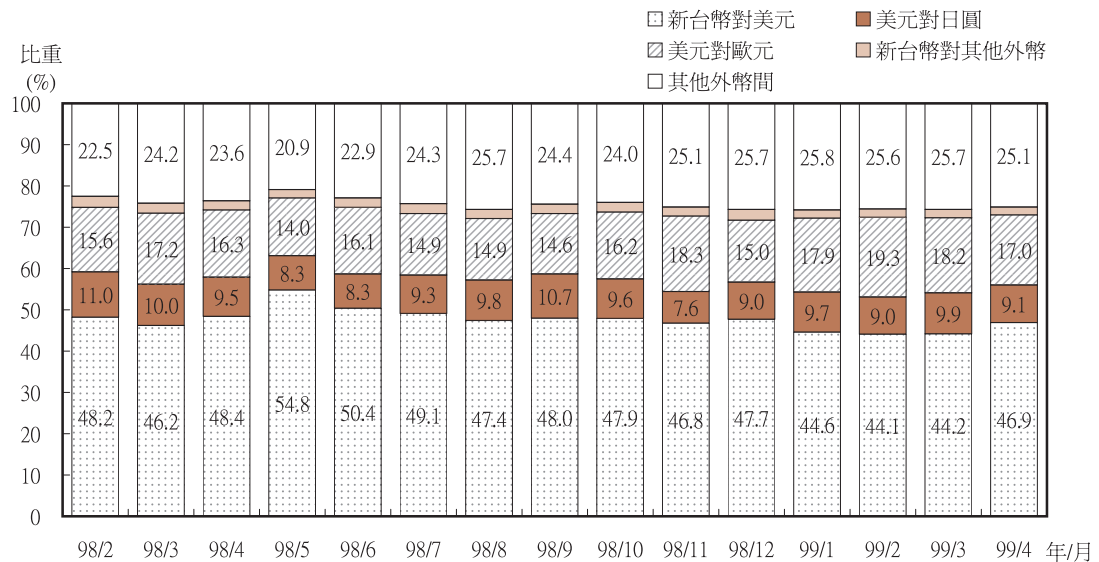
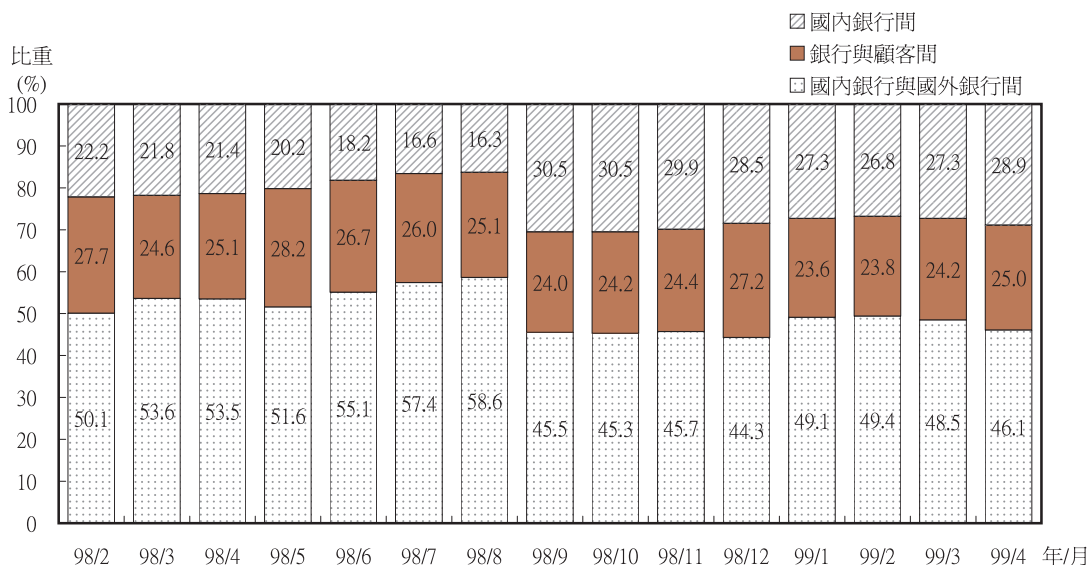


圖4.4 外匯交易-按交易對象別



升0.6、1.0個百分點及下降0.1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2月至4月交易比重為47.9%，較上期上升1.4個百分點；國內銀行間的交易居次，比重為27.8%；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2月換匯交易量為581.47億美元，較上月減少19.9%，主要受下列因素影響：(1)適逢

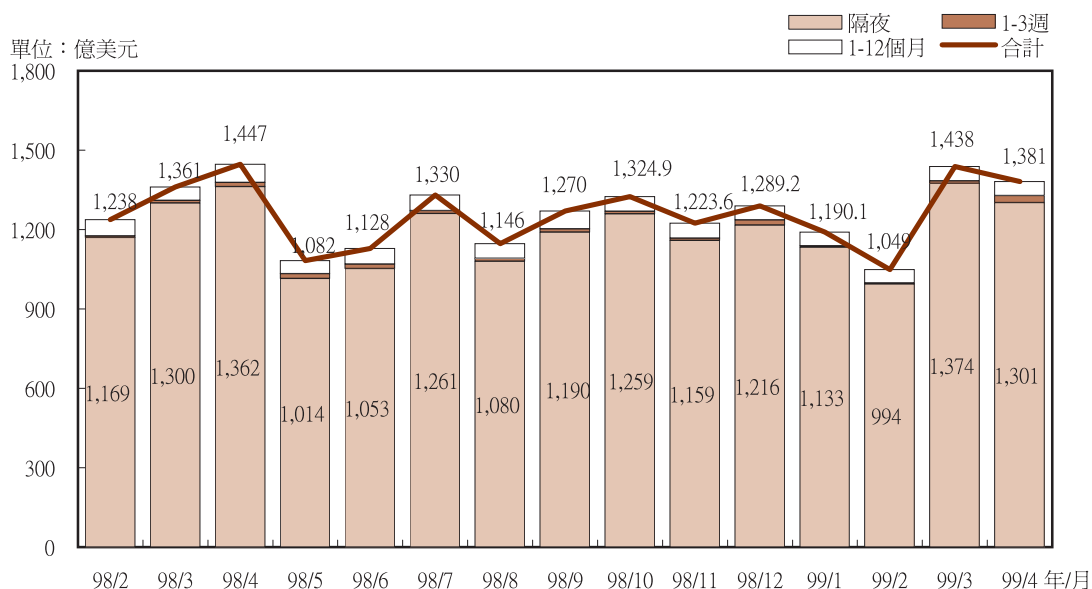
農曆春節假期，營業天數較上月減少；(2)部分銀行因應年關前資金需求，減少辦理換匯交易。3月交易量為791.50億美元，較上月增加36.1%，主要受下列因素影響：(1)營業天數較上月多7天；(2)匯銀承作客戶換匯交易量大幅增加，轉向銀行間換匯市場拋補交易隨之增加。4月交易量為820.56億美元，較上月增加3.7%，主要受下列因素影響：(1)壽險業增加海外投資，並提高換匯交易避險比例，匯銀轉向銀行間拋補交易因而提高；(2)匯銀調節多餘新台幣資金，偏好承作短天期換匯交易，周轉率因而提高。

銀行間外幣拆款市場交易方面(圖4.5)，2月交易量為1,048.7億美元，較上月減少11.9%，主要因農曆春節連續假期，交易天數減少，以及美國調高重貼現率，市場預期

利率將上升，銀行增加長天期資金拆款，隔夜拆款相對減少，周轉率下降所致。3月交易量為1,438.2億美元，較上月增加37.1%，主要因2月農曆春節假期，比較基期偏低，加上全球經濟景氣持續復甦，銀行短期資金

需求增加，周轉率提高所致。4月交易量為1,380.9億美元，較上月減少4.0%，主要係因外匯存款減少，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

99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1,334.40億美元，較上期增加46.8%。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52.8%及39.8%，且較上期分別大幅成長51.0%及49.0%，主要係因歐盟主權債信危機擴大，造成金融市場不穩定，與利率有關之避險需求增多（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 / 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
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

等。

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

同時，為維持金融市場的穩定，本行除陸續將國外管理資本交易作法介紹給國人外，並重申匯入資金務必依申報用途使用，以及銀行辦理外幣貸款業務應確依相關規範辦理，不宜藉以炒作匯率。

