

# 金融市場

## 壹、貨幣市場

本（99）年第3季因亞洲新興國家經濟強勁成長，帶動我國出口及民間投資大幅擴張，益以民間消費穩定成長，近期雖然國際景氣復甦力道略緩，惟我國出口、接單、工業生產及批發零售表現良好，隨景氣升溫，銀行授信穩定成長，隔夜拆款利率走升。本行為避免資金過剩，影響國內資產價格，加強調節銀行體系流動性，除接受銀行轉存款及發行短天期定存單外，4月以來並標售364天期定存單，收回銀行餘裕資金。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265億元，較上季平均之277億元降低；10月及11月續降至216億元及160億元。金融業隔夜拆款平均利率自6月之0.183%上升至11月之0.231%。

以下分別就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254億元；8月因財政部國庫券到期償還情況下，回升為297億元；9月在公營事業盈餘繳庫及稅款繳庫，日平均淨超額準備回降至244億元；10月因本行增加發行

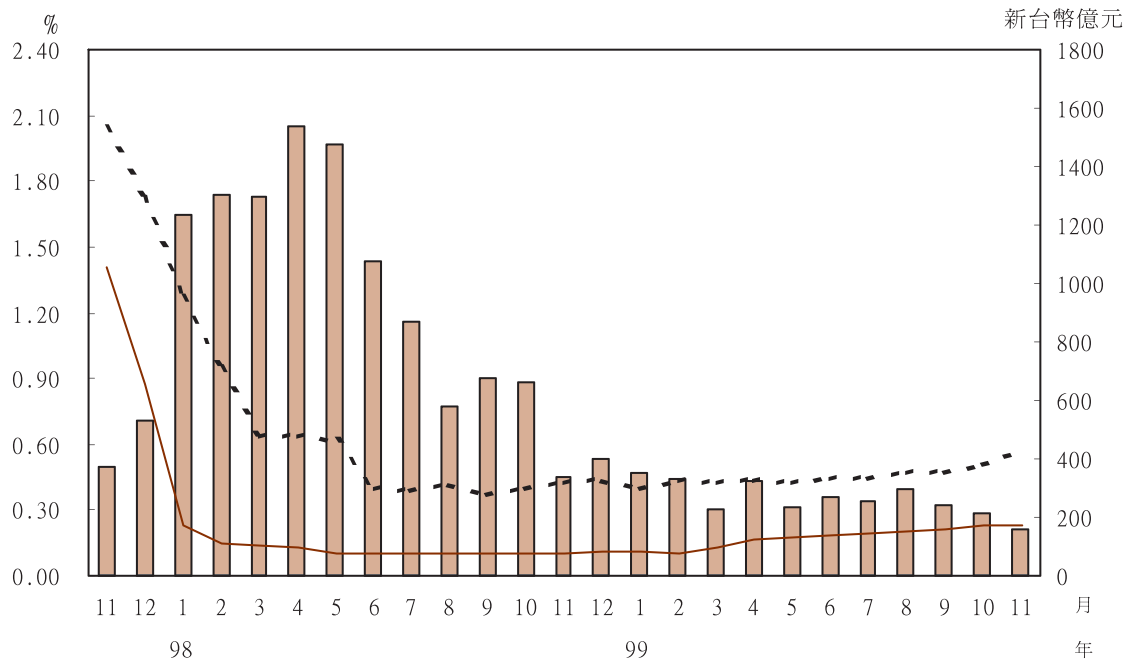
定期存單，日平均淨超額準備略降至216億元；11月受財政部發行公債、國庫券與稅款繳庫，以及本行發行定存單等影響，日平均淨超額準備續降為160億元。

### 二、利率走勢

本行重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率，自10月1日起各調升0.125個百分點，分別由年息1.375%、1.75%及3.625%調整為年息1.50%、1.875%及3.75%。由於預期明年物價漲幅擴大，加以資產價格居高，本行自12月31日起再調升重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率各0.125個百分點，分別調整為年息1.625%、2.000%及3.875%。

受本行調升政策利率，以期市場利率循序接近正常水準影響，金融業隔夜拆款平均利率和緩上升，7至9月由0.196%上升至0.210%，11月續升至0.231%的水準。票券市場利率亦呈類似走勢，1-30天期商業本票發行利率，7至9月由0.440%持續上升至0.470%，至11月達0.570%；1-30天期商業本票次級市場利率，由7月之0.340%持續上升至9月之0.370%，11月升達0.430%。

圖1.1 貨幣市場利率與存款機構淨超額準備金



■ 存款機構淨超額準備部位(右軸) ——— 金融業隔夜拆款利率 - - - - 1-30天期商業本票發行利率

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/ 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
9	0.210	0.47	0.62	0.63	0.37	0.42	0.55	0.63	0.67	0.77	0.62
10	0.226	0.51	0.55	0.63	0.41	0.45	0.49	0.69	0.73	0.83	0.72
11	0.231	0.57	0.64	0.64	0.43	0.46	0.48	0.69	0.73	0.83	0.69

### 三、票券流通餘額

本年11月底票券流通餘額合計為12,063億元，較6月底增加647億元。其中，國庫券增加550億元，主要因財政部10、11月增加

國庫券標售所致；同期間商業本票增加378億元，係因企業短期資金需求增加；另可轉讓定期存單減少280億元，銀行承兌匯票亦減少1億元。

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/ 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	22	21	49	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
9	5,997	6,568	10,765	550	500	1,700	5,112	5,407	7,006	26	27	62	309	633	1,998
10	6,445	6,141	11,069	550	350	1,900	5,010	5,113	6,903	28	22	68	857	656	2,199
11	6,654	5,660	12,063	450	-	2,350	5,405	4,904	7,404	36	42	61	763	714	2,247

## 貳、債券市場

本(99)年第3季債券發行市場，政府公債方面，配合定期適量政策發行1,200億元中央政府公債；第2季發債旺季過後，本季公司債發行規模為1,034億元，雖仍較上季增加，惟成長減緩；金融債券發行金額為363億元，規模較上季明顯縮減；受美國次貸事件影響，近二年呈現停滯的資產證券化市場，在全球景氣逐步回穩下，本季已有新案發行，發行金額約53億元；至於外國債券及國際債券方面，本季美國金融機構首次在台發行美元計價債券，折合新台幣約106億元，規模為歷年之冠。債券流通市場部分，由於資金籌碼長期失衡，次級市場流動性不足，本季交易量為29兆216億元，僅較上季增加5,453億元或1.91%。

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1,200億元，較上季減少300億元或20%；發行內容包括5年、10年及20年期公債各400億元；就得標利率觀察，由於市場胃納量大，加上銀行業及壽險業積極搶標，10年債及20年債得標利率均較上季下滑逾20個基本點。累計至本季度底，中央政府公債發行餘額為4兆797億元，較上季度底增加301億元，未及1%，11月底發行餘額累增至4兆1,576億元。

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6	7.20	5	400	1.99	1.011	61.64	26.86	9.00	2.50
99甲7	8.12	20	400	1.47	1.789	33.74	47.00	5.63	13.63
99甲8	9.21	10	400	1.86	1.228	50.87	39.25	4.88	5.00

△為可分割公債。

#### (二) 直轄市政府公債

直轄市政府公債，本季無發行紀錄。

本季度底發行餘額為1,469億元，與上季度底規模相當，11月因高雄市政府發行公債87億

元，月底發行餘額增加至1,556億元。

#### (三) 公司債

第2季發債旺季過後，公司債成長趨緩，本季發行總額為1,034億元，較上季增

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
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
9	1,034	64,895	400	40,797	-	1,469	292	11,907	200	7,797	142	2,401	-	524
10	857	65,060	400	41,196	-	1,469	237	11,723	57	7,772	163	2,396	-	504
11	1,154	65,646	400	41,576	87	1,556	240	11,918	105	7,817	322	2,275	-	504

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」。

加66億元或6.82%。就發行內容觀察，近8成為不可轉換公司債；無擔保公司債及擔保公司債占比相當；發行期限別則以5年期占近6成為最大宗。發行公司中，台灣電力公司、金融控股公司及台塑集團，合計發債規模達727億元，占整體市場7成左右；在發行利率方面，由於市場資金充沛、壽險業現金部位龐大，加上公債殖利率持續走低等因素影響，本季5年期、7年期及10年期加權平均

發行利率均較上季下滑，分別為1.5040%、1.7663%及1.7082%；其中，10年期債方面，由於發債企業均係公營事業，其利率相較7年期債低約6個基本點。截至本季底，公司債發行餘額為1兆1,907億元，較上季底增加292億元或2.51%，11月底發行餘額增至1兆1,918億元。

#### (四) 金融債券

本季共有9家金融機構相繼發行金融債

券，總金額為363億元，較上季減少144億元或28.40%。其中，發債金額達50億元以上者，包括台灣中小企銀、第一商業銀行及台北富邦銀行，合計發債金額244億元，占總發行額6成7。發債內容均為次順位債；發行期間以7年期券占74.24%為最大宗，加權平均發行利率為2.115%。累計至本季度，金融債券發行餘額為7,797億元，較上季底增加104億元或1.35%。截至11月底發行餘額為7,817億元。

#### (五) 資產證券化受益證券

由於美國次貸事件影響，資產證券化商品遲至本季8月始有新案發行，證券化標的

為中租迪和公司承作之租賃及分期付款債權證券化受益證券，總發行金額52.75億元。累計至本季度資產證券化受益證券發行餘額為2,401億元，較上季底減少25億元或1.03%，及至11月底發行餘額為2,275億元。

#### (六) 外國債券及國際債券

本季美國花旗集團公司(Citi)於7月16日在台發行3年期3.3億美元債券(折合新台幣約106億元)，發行利率2.80%；此係第1檔由美國金融機構在台發行之外幣計價債券，發行金額創下歷年新高。截至本季度，外國債券及國際債券發行餘額為524億元。

表2.3 國際債券發行統計表

發行機構	發行日期	期限(年)	發行金額		發行利率(%)
			幣別	折合新台幣(億元)	
德意志銀行	98.6.4	3	2.6億(美元)	85	3.00
法國巴黎銀行	98.11.5	3	2.9億(澳幣)	85	5.75
韓國輸出入銀行	99.6.23	3.5	2.7億(美元)	87	2.65
美國花旗集團公司	99.7.16	3	3.3億(美元)	106	2.80

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。

## 二、流通市場

### (一) 店頭市場

7月初，受國際債市走空影響，國內10年期指標公債殖利率小幅反彈，之後由於國際債市轉多及國內5年期公債標售結果良好，殖利率隨而向下；8月份，債市氣氛偏

多，加上銀行業及保險業去化資金需求，使得債市殖利率持續下跌，10年期指標公債殖利率自7月初1.4019%一路走下，8月底收在1.1443%，下滑逾25個基本點。9月份，隨著美債殖利率震盪走高、台股止跌回穩，債市殖利率反彈上揚，之後由於外資熱錢陸續進

場，殖利率轉而走下，月底收在1.1995%；10月初，央行升息半碼，由於符合市場預期，影響債市相對有限，惟後續在本行嚴查炒匯之下，殖利率震盪走揚，月底收在1.2507%；11月份，國際債市反彈，10年期公債殖利率自月初1.2730%一路攀升，月底收在1.3990%，全月平均為1.3861%。

就整體債市交易規模觀察，本季各類債券成交總額為29兆216億元，較上季增加5,453億元或1.91%，其中買賣斷交易減少1兆7,150億元或12.78%(占成交總額比

重，由上季底44.3%降至34.3%，減少10個百分點)，附條件交易增加2兆2,602億元或15.01%(占成交總額比重，由55.7%升至65.7%)。就各類債券交易觀察，八成以上為政府公債交易，本季交易金額為25兆4,438億元，其餘依序為公司債3兆900億元、金融債券4,239億元、資產證券化受益證券447億元以及外國債券與國際債券191億元。

## (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

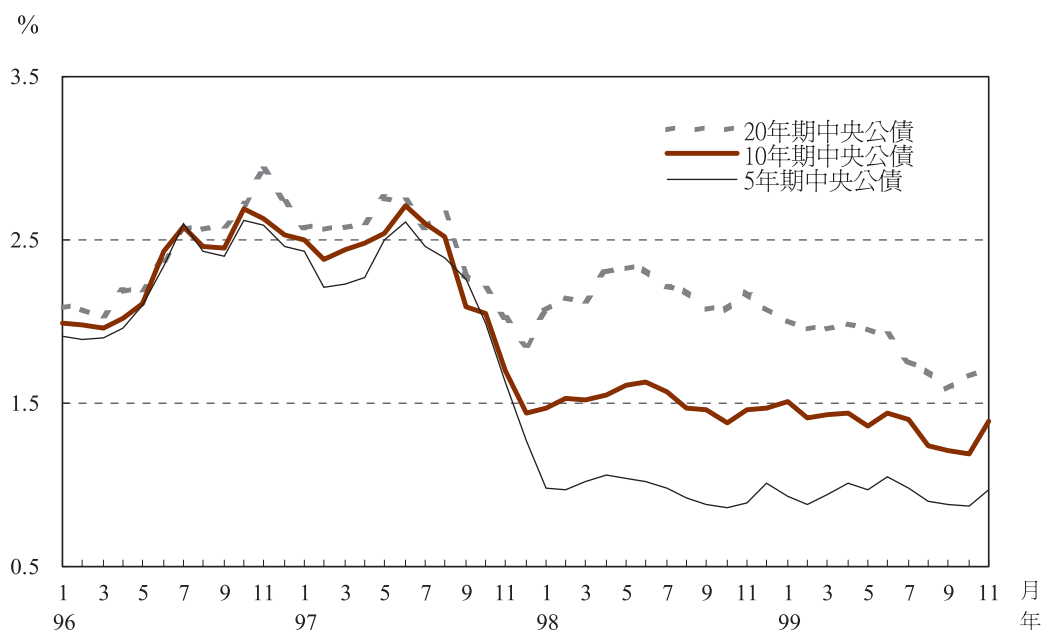


表2.4 國內債券市場買賣斷及附條件交易統計表

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	
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
	9	84,511	29,021	34.3	55,490	65.7
	10	86,835	30,994	35.7	55,841	64.3
	11	90,031	27,676	30.7	62,355	69.3

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。

表2.5 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	
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
	9	84,511	71,749	9,670	1,404	1,430	176	81
	10	86,835	73,765	10,302	1,241	1,304	138	85
	11	90,031	76,996	10,241	1,041	1,557	124	72

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7月至8月上旬，由於希臘及西班牙順利標售公債，美國科技大廠第2季財報亮麗，促使美國股市勁升，以及ECFA題材持續發酵，外資大幅買超台股，致使台股強勁上揚，指數於8月9日漲至8,035點。隨後，由於美國就業及成屋銷售數據不佳，美國股市轉弱，以及鴻海上半年財報不如預期，以致台股走軟，指數於8月31日跌至7,616點。9月至11月上旬，由於美國經濟持續復甦，美國Fed再度推出量化寬鬆政策，國際資金持續流入亞洲，以及電子大廠法說會釋出樂觀看法，外資大幅買超台股，致使台股反彈回升，指數於11月10日漲至8,451點之本年來新高。之後，由於中國人行連續兩次調升存款準備率，五都選舉逼近市場觀望氣氛濃厚，以及南北韓爆發軍事衝突，以致台股回檔整理，指數於11月30日跌至8,373點，惟仍較6月底的7,329點大幅上漲14.24%。

### 一、大盤股價指數變動

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。

99年9月份股市上揚，9月底加權指數較上月底上漲8.16%。9月份主要利多因素包括：1. 美國8月份多項經濟數據轉佳，國際股市表現強勁；2. ECFA正式生效，兩岸開放題材發酵；3. 國際熱錢湧入亞洲，外資大幅買超台股。

99年10月份股市先軟後堅，10月底加權指數較上月底略升0.60%。10月1日至19日股市走低，此期間主要利空因素包括：1. 中國人行於10月11日宣布調高6大商銀存款準備率2碼；2. 中國人行於10月19日宣布調升存款及貸款基準利率各1碼；3. 新台幣升值壓縮電子業獲利空間，導致電子股走軟。10月下旬股市回升，此期間主要利多因素包括：

1.政府基金進場護盤；2.東南亞股市頻創新高，外資大幅買超台股；3.電子大廠法說會釋出樂觀看法。

99年11月份股市呈現狹幅盤整局面，11月底加權指數較上月底小漲1.03%。11月上旬股市續升，此期間主要利多因素包括：1.美國Fed推出第二次量化寬鬆政策，規模達6,000億美元，激勵國際股市上揚；2.國際資金湧入亞洲股市，外資大幅買超台股。11月中下旬股市回落，此期間主要利空因素包括：1.中國人行連續兩度調升存款準備率，引發亞洲股市下挫；2.愛爾蘭及葡萄牙債信

危機再現，造成國際股市回落；3.五都選舉逼近，市場觀望氣氛濃厚；4.南北韓爆發軍事衝突，導致國際股市滑落。

## 二、各類股股價指數變動

就各類股股價的變動而言，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

圖3.1 集中市場價量變動趨勢

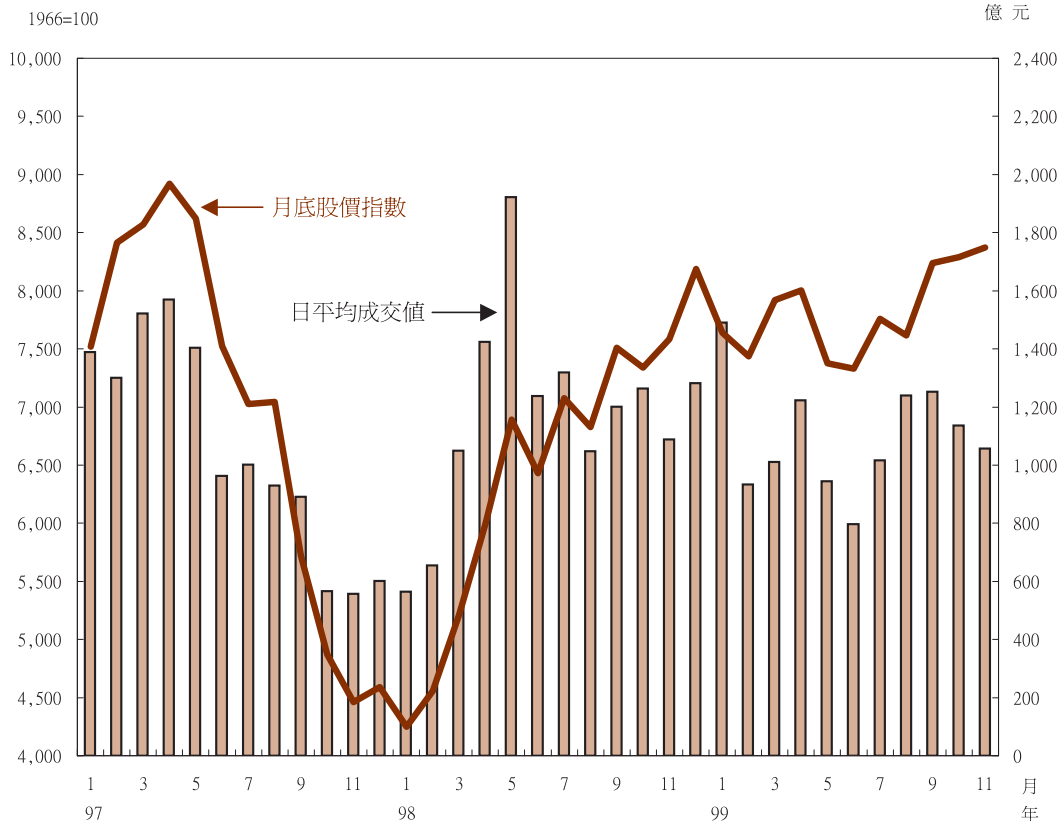


表3-1 集中市場各類股股價指數之變動

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9月底	8237.8	323.4	907.6	856.8	467.3	208.4	314.7	110.8	227.0	95.0
99年10月底	8287.1	320.8	896.2	859.0	490.9	217.8	319.1	109.8	247.6	98.3
99年11月底	8372.5	325.4	878.4	884.2	492.9	209.9	347.6	106.6	252.4	99.3
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
99年9月底與上月底比%	+8.16	+8.51	+6.22	+8.18	+12.21	+9.50	+5.62	+10.73	+8.64	+5.40
99年10月底與上月底比%	+0.60	-0.79	-1.25	+0.25	+5.05	+4.50	+1.38	-0.92	+9.10	+3.45
99年11月底與上月底比%	+1.03	+1.41	-1.99	+2.93	+0.41	-3.63	+8.95	-2.89	+1.93	+0.98

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9月底	63.2	120.3	74.4	114.6	246.9	158.9	109.1	168.2	205.9	159.7	
99年10月底	62.3	127.4	83.6	110.3	249.8	163.0	116.4	162.8	192.9	161.7	
99年11月底	61.6	129.9	80.2	110.5	249.2	167.1	119.3	162.4	201.0	159.4	
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	
99年9月底與上月底比%	+14.47	+5.31	+2.45	+5.87	+3.93	+22.12	+7.12	+4.60	+10.56	+4.81	
99年10月底與上月底比%	-1.46	+5.95	+12.42	-3.71	+1.19	+2.55	+6.72	-3.19	-6.31	+1.24	
99年11月底與上月底比%	-1.12	+1.93	-4.08	+0.15	-0.27	+2.50	+2.46	-0.25	+4.20	-1.42	

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 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
99 年 9 月	790	-43	117	864
99 年 10 月	404	-63	-14	327
99 年 11 月	538	-45	18	511

(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。

99年9月份在全球股市表現強勁，ECFA正式生效及外資大幅買超下，所有類股全面上漲，尤其在中國內需強勁及兩岸開放題材

加持下，傳產股及中概股漲幅普遍較大。漲幅較高的類股依序為：汽車股上漲22.12%，電器電纜股上升14.47%，紡織纖維股上漲12.21%，水泥股上漲10.73%，貿易百貨股上揚10.56%。至於電子股及金融股分別上漲8.51%及6.22%。

99年10月份各類股漲跌互見，由於新台幣升值效應，資產題材升溫，以及國際原物料報價上揚，多數傳產股仍續走強，僅少數傳產股因近期漲幅已大而出現回檔。塑膠股大漲9.10%，主要係因塑化原料供應吃緊，相關廠商獲利大增；紡織股因棉花價格上揚及資產題材而上漲5.05%；航運股上升

6.72%，主要係因旺季來臨，營收回升。貿易百貨股因近期漲幅已大而回跌6.31%；鋼鐵股則因產能過剩及中國緊縮貨幣影響而下跌3.71%。至於電子股與金融股則分別下跌0.79%及1.25%。

99年11月份多數類股均呈上漲，僅少數類股下跌。電子股因第3季獲利良好及法說會釋出樂觀看法而上漲1.41%；建材營造股因房價居高及資產題材升溫而大漲8.95%；汽車股因銷售業績佳而上揚2.50%；航運股亦因獲利佳而續升2.46%。至於金融股則下跌1.99%，造紙股下滑3.63%，水泥股下跌2.89%。

### 三、法人買賣超

觀察三大法人買賣超情況，99年7月至11月間，除了8月因美國經濟指標表現不佳，國際股市下挫，致使外資賣超台股外，其餘4個月外資均出現買超，主要係因美國持續寬鬆貨幣政策，美國股市表現強勁，加以國際熱錢湧入亞洲，激勵外資大幅買超台股。

99年7月至11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4個月均出現賣超，主要係因台股指數逐漸接近高檔，投資人逐步獲利了結，致使投信法人逢高減碼，以應付投資人贖回基金的壓

力。

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7月、9月及11月均因台股行情走高而使自營商出現買超；至於8月及10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。
2. 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。
3. 99年10月6日，金管會公告，修正「大陸地區投資人來台從事證券投資及期貨交易管理辦法」第13條，明定限制陸資投資之業別、比率及金額；並調整為由主管機關會商各中央目的事業主管機關及外匯業務主管機關擬訂，報行政院核定。
4. 99年10月14日，金管會公告，增列「電影事業」及「出版事業」為大陸地區投資人禁止投資業別。
5. 99年11月11日，金管會公告，將外資持有剩餘年限逾一年以上之買賣斷公債部位納入匯入資金30%限額計算。

## 肆、外匯市場

### 一、新台幣匯率走勢

99年第3季（7至9月）新台幣對美元匯率最低為7月13日之32.300元，最高為9月30日之31.330元，差距為0.970元。季底新台幣對美元匯率為31.330元，較上季底升值3.0%，對人民幣亦升值1.5%，對歐元、日圓及韓元則分別較上季底貶值7.5%、3.2%及3.9%。

99年第4季底與第3季底比較，新台幣對美元、歐元、日圓、人民幣及韓元均呈升值（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）升值2.4%。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1日之31.310元，最高為12月30日之30.217元，差距為1.093元。10月由於美國經濟成長趨緩，加深市場預期美國將持續實施寬鬆貨幣政策，國際美元走弱，外資大量流向亞洲，新台幣走升。11月初美國Fed宣布第二次量化寬鬆(QE2)措施，新台幣持續升值；惟中旬起受到部分歐元區國家債信危機再起，美元避險需求提高，國際美元小幅反彈，加上南北韓軍事衝突升高，外資撤出東亞，新台幣對美元回貶。12月以來，因Fed

暗示可能三度採行量化寬鬆措施，國際資金持續湧入亞洲，新台幣對美元趨升。本季底新台幣對美元匯率為30.368元，較上季底升值3.2%。就平均匯率而言，本季新台幣對美元較上季亦升值4.0%。

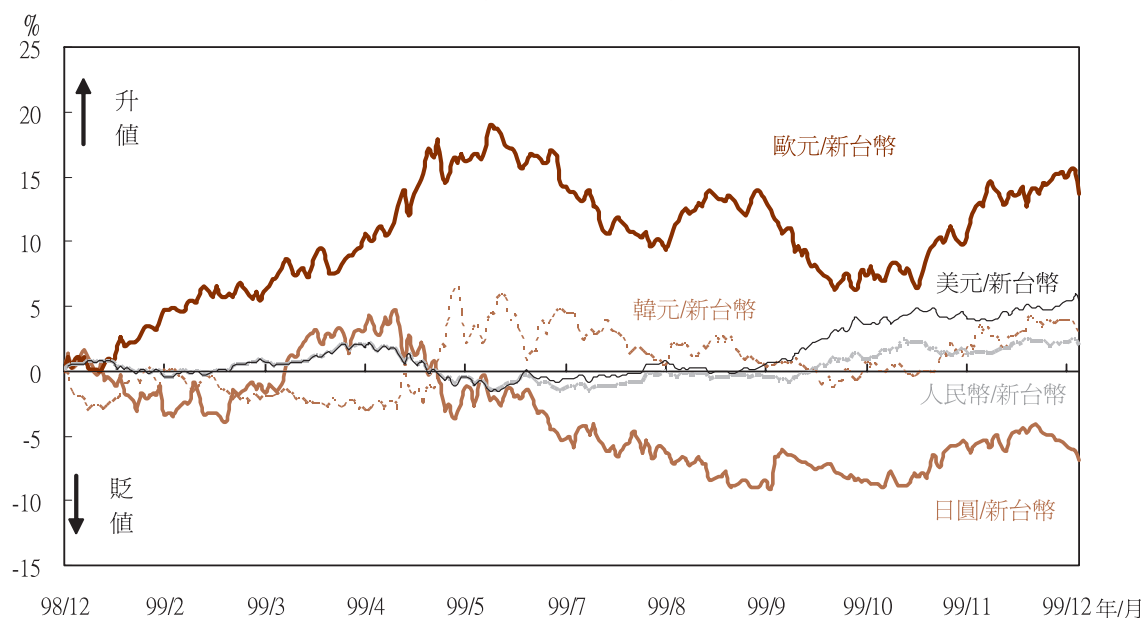
新台幣對歐元匯率：10月因國際美元走貶，歐元對美元緩步走升，至11月初由於愛爾蘭、葡萄牙等歐元區國家債務危機疑慮再度擴大，歐元對美元轉貶，12月雖然歐盟通過對愛爾蘭紓困，惟歐債危機尚未完全平息，歐元對美元呈盤整態勢。本季底新台幣對歐元較上季底升值5.1%，惟就平均匯率而言，本季新台幣對歐元則較上季貶值1.2%。

新台幣對日圓匯率：10日日圓對美元延續上季升值走勢，主要係因市場擔心美國經濟減緩，資金持續流入日本。11月以來，因歐債問題及東北亞地域性風險升高，國際美元走強，日圓相對疲弱。12月受到國際資金流向亞洲，日圓對美元轉為升值。本季底新台幣對日圓較上季底升值0.7%，惟就平均匯率而言，本季新台幣對日圓與上季持平。

新台幣對人民幣匯率：10月初由於中國出口成長仍強勁，人民幣對美元持續升值；10月下旬至12月中旬，受到中國升息及美國實施QE2等因素影響，人民幣對美元維持在6.625至6.702元區間內波動。12月下旬因外資再度湧入亞洲，人民幣對美元呈升值趨



圖4.1 新台幣對主要貿易對手國貨幣之升貶幅度  
(與98/12/31比較)



勢。本季底新台幣對人民幣較上季底升值1.6%。就平均匯率而言，本季新台幣對人民幣亦較上季升值2.3%。

新台幣對韓元匯率：10月以來因南韓貿易出超擴大及外資匯入，加上美國實施QE2，支撐韓元匯價；惟11月中旬起，因國際美元走強及南北韓爆發軍事衝突，外資撤出，韓元對美元轉呈貶值，12月則在國際美元走弱及南北韓軍事衝突尚未解除的交互影響下，韓元對美元呈區間盤整。本季底新台幣對韓元較上季底升值2.7%，惟就平均匯率而言，本季新台幣對韓元較上季略貶0.4%。

## 二、外匯市場交易

99年8月至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13,295.1億美元，較上期(5月至7月，以下同)增加1.9%，日平均交易淨額亦增為207.8億美元，反映外貿持續成長及國內外資金進出規模擴大。其中，OBU外匯交易淨額為733.7億美元，較上期略減0.1%，占外匯市場總交易量5.5%。

各交易類別中，以期外匯交易最多，交易量高達5,675.4億美元。換匯交易居次，交易量為5,642.8億美元，合計占外匯市場總交易量比重超過八成，分別為42.7%及42.4%，且兩者交易較上期分別成長0.1%及1.1%。匯率選擇權與遠匯交易則分居第三及第四，兩者比重分別為8.7%及5.5%，亦較上期分別成長21.1%及1.6%（表4.1及圖4.2）。

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

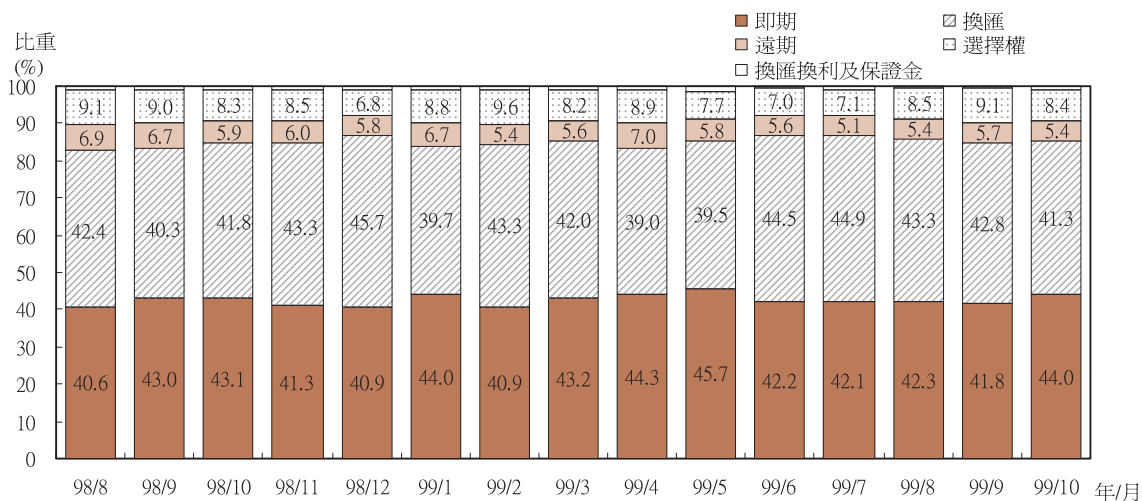
年 / 月	即期	換匯		遠期		保證金 交易	換匯換利	匯率 選擇權	交易淨額		日平均總 交易淨額
		國內銀行 間新台幣 對外幣	新台幣對外 幣無本金交 割遠匯 <sup>2</sup>						OBU 交易淨額		
95	1,910,270	1,107,646	241,528	411,182	137,871	37,809	47,353	396,578	3,910,838	192,354	15,631
96	2,418,963	1,362,112	288,406	477,189	142,672	42,482	29,683	303,857	4,634,286	190,812	18,623
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 / 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
8	187,672	191,958	83,558	23,769	7,335	1,430	849	37,671	443,348	24,219	20,152
9	185,307	189,706	79,541	25,590	5,684	1,502	1,197	40,340	443,641	25,047	21,126
10	194,562	182,619	74,999	23,702	5,863	1,242	3,123	37,269	442,518	24,099	21,072

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



按交易幣別分，以新台幣對美元交易最多，99年8月至10月的交易比重為43.9%，較上期減少2.9個百分點；新台幣對其他外幣交易比重則甚低，僅約2.1%；第三種貨幣間

的交易比重為54.0%，美元對日圓、美元對歐元及其他外幣間的交易比重分別為9.8%、17.5%及26.7%，三者分別較上期增加0.7、1.6及0.5個百分點（圖4.3）。

圖4.3 外匯交易-按幣別

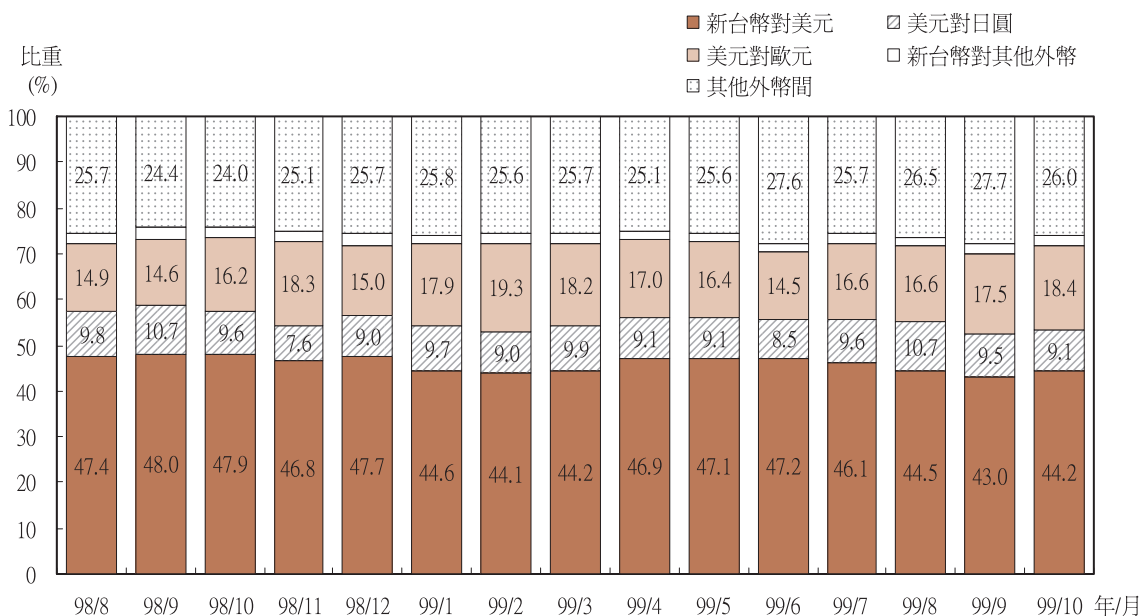
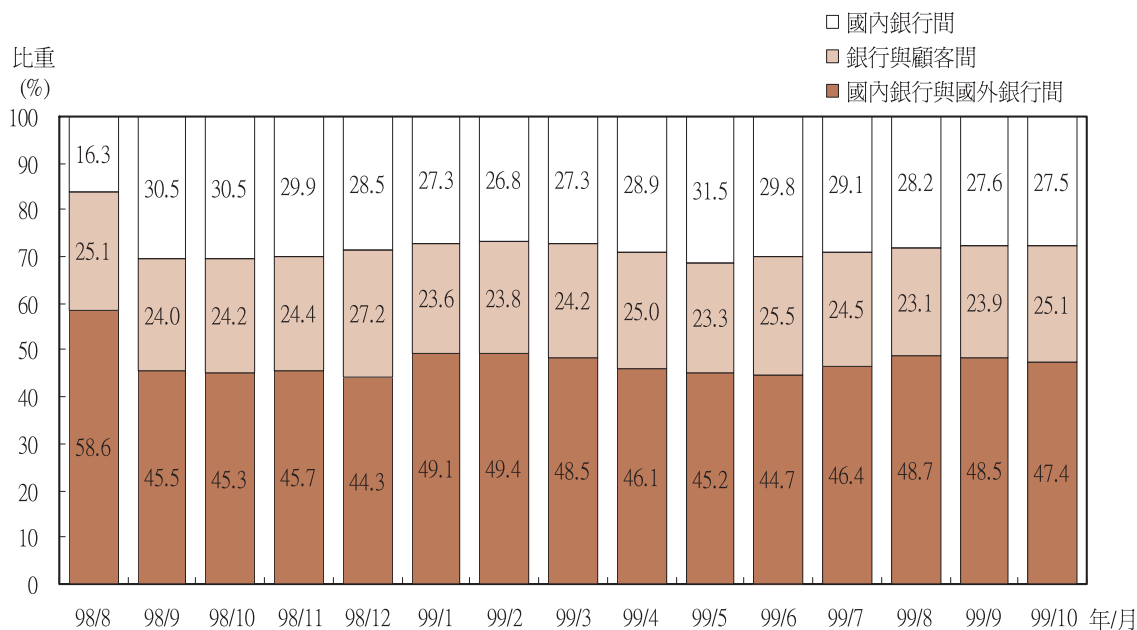


圖4.4 外匯交易-按交易對象別



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8月至10月交易比重為48.2%，較上期增加2.8個百分點；國內銀行間的交易居次，比重為27.8%，較上期減少2.4個百分點；國內銀行與顧客間的交易比重24.0%為最少，較上期略減0.3個百分點（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8月換匯交易量為835.6億美元，較上月微減0.8%，主要受下列因素影響：(1)壽險業

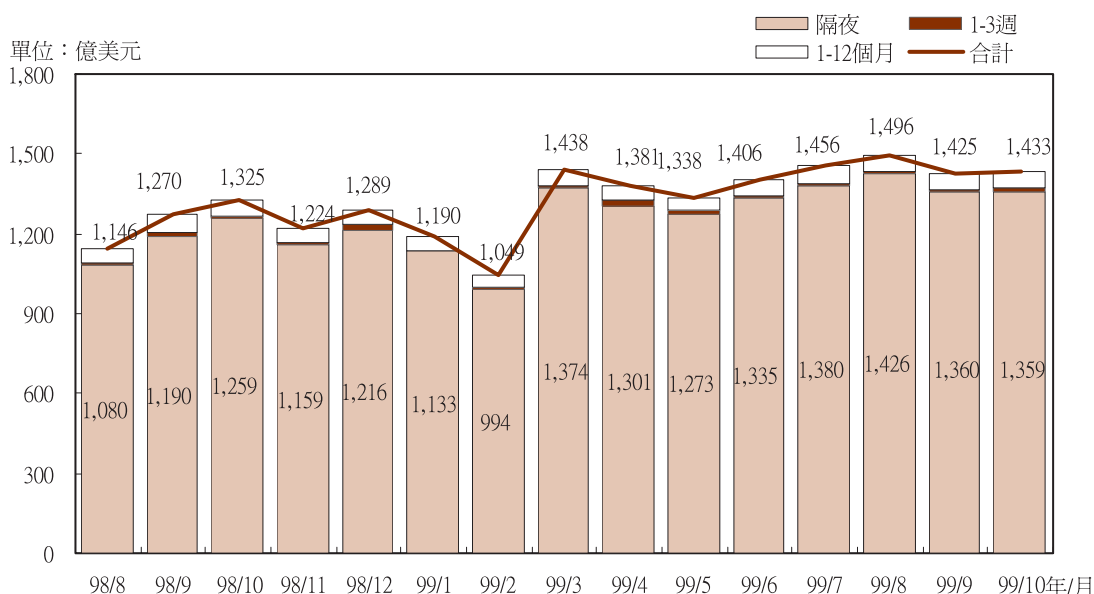
等客戶之換匯交易到期續作量相對減少，致轉向銀行間拋補之交易略降；(2)本月NCD發行餘額增加，銀行體系新台幣資金略為緊俏，利用換匯交易調節新台幣資金之需求減緩，銀行間換匯市場交易量減少。9月交易量為795.4億美元，較上月減少4.8%，主要受下列因素影響：(1)本月匯銀持有美元部位較高，較可支應壽險業海外投資之換匯需求，轉向銀行間拋補交易減少；(2)本行NCD發行餘額持續增加，銀行體系可用新台幣資金略為減少，換匯市場交易量因而降低。10月交易量為750.0億美元，較上月減少5.7%，主要受下列因素影響：(1)年終將至，銀行改以長天期換匯交易調度資金，致短天期換匯交易減少，週轉率下降；(2)NCD發行

餘額持續增加，部分銀行新台幣資金略為緊俏，利用換匯交易調節多餘新台幣資金需求減緩。

銀行間外幣拆款市場交易方面(圖4.5)，8月交易量為1,495.7億美元，較上月增加2.7%，主要因美國維持低利率政策，銀行多以隔夜拆款融通所需資金，週轉率相對提高

所致。9月交易量為1,424.5億美元，較上月減少4.8%，主要因外匯存款增加，銀行外幣資金充裕，致進行外幣拆款交易減少。10月交易量為1,432.7億美元，較上月增加0.6%，主要係因外匯存款持續增加，銀行將多餘資金拆出運用所致。

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1,684.6億美元，較上期增加38.6%。其中，以外幣利率期貨交易金額1,450.0億美元最多，較上期大幅增加71.6%，且占匯率以外涉及外幣之衍生性金

融商品交易量的86.1%，較上季增加16.6個百分點，主要係因歐債問題尚未完全解決，加上美國持續量化寬鬆政策，造成熱錢大量湧入新興國家，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9.4%，較上季減少13.2個百分點（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 / 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
8	7,905	0	317	42,502	1,942	5	646	53,317
9	4,687	13	34	52,787	1,087	2	754	59,365
10	3,213	400	605	49,709	1,216	5	631	55,777

## 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及衍生性外匯商品業務等。同時，為避免國際熱錢大量流入衝擊我國經濟金融穩定，本行除持續重申外資（FINI）匯入資金務必依申報用途使用外，於11月11日起將外資投資國內公債金額恢復併入不得超過其淨匯入資金30%限額；12月27日起將銀行承作無本金交割新台幣遠期外匯及新台幣匯率選擇權二者合計之部位限額，由原先不得逾總部位限額的1/3降為1/5。

此外，為利企業籌措短期外幣資金及擴大國內金融市場工具與規模，本行及金管會同意自12月6日起開辦境內美元票券市場及境內美元清算業務。基於穩健原則，成立初期暫以本國公司發行有實質交易基礎與銀行保證之商業本票，並採實體形式發行，未來再逐步放寬擴及無實體化。

為配合國內美元票券市場成立，將由兆豐銀行擔任境內美元清算銀行。除建立美元票券款券同步交割機制，消除交割風險外，並採總額即時清算作業方式，俾降低境內美元資金調度之時間、成本及風險，提升本國市場競爭力。