

金融市場

壹、貨幣市場

99年第4季國際景氣回溫，國內經濟成長力道強勁，銀行授信持續成長，資金需求增加，外資持續淨匯入。本行為避免資金過剩，影響國內資產價格，2次調升政策利率，以維持物價與金融穩定，且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185億元，較上季平均之265億元為低；100年1月略升至257億元，2月回降至191億元。金融業隔夜拆款平均利率，自99年9月之0.210%升至100年2月之0.262%，仍屬低檔。

以下分別就99年10月至100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，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；12月受外資匯入增加以及中央統籌分配款、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179億元；100年1月因省市補助、健保補助等撥款增加，加以本行

降低定存單回收資金之規模，以應農曆春節前資金需求，日平均淨超額準備增加為257億元；2月在財政部增加借款、發行公債與本行持續發行定存單回收資金影響下，日平均淨超額準備再降為191億元。

二、利率走勢

本行分別於10月及12月2次調升政策利率各0.125個百分點，避免市場資金過度寬鬆，以維持物價與金融穩定，重貼現率及擔保放款融通利率分別由9月底之1.375%及1.75%調升為12月底之1.625%及2%。

受本行調升政策利率影響，金融業隔夜拆款平均利率大致呈低檔緩步走升，由99年9月之0.210%微幅走升至100年2月之0.262%。票券市場利率方面，亦呈類似走勢，商業本票發行利率由99年9月之0.47%走升至100年2月之0.65%；1-30天期商業本票次級市場利率亦由99年9月之0.37%走升至100年2月之0.50%。

三、票券流通餘額

100年2月底票券流通餘額合計為12,305億元，較99年9月底增加1,540億元。其中國庫券增加700億元，係因財政部為因應國庫

圖1.1 貨幣市場利率與存款機構淨超額準備部位

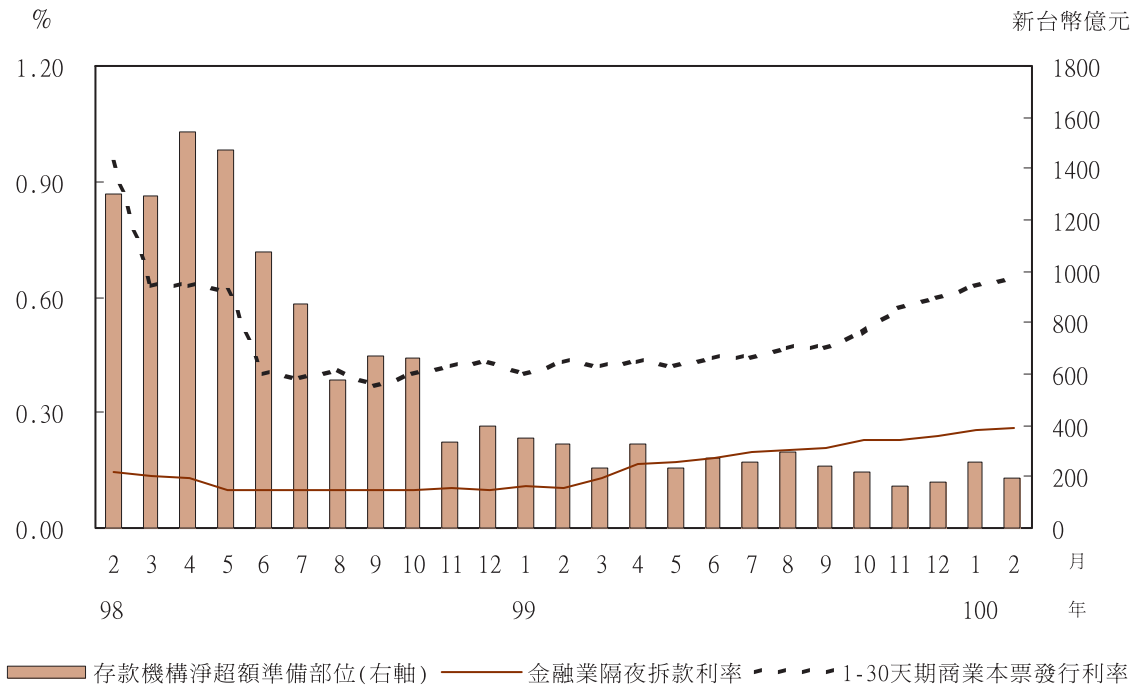


表1.1 貨幣市場利率

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
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	-
99	0.185	0.47	0.58	0.60	0.33	0.38	0.46	0.62	0.66	0.73	0.70
99/ 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
12	0.239	0.60	0.65	0.69	0.44	0.49	0.65	0.69	0.73	0.83	0.72
100/ 1	0.257	0.63	0.68	0.70	0.49	0.55	0.58	0.74	0.78	0.88	0.80
2	0.262	0.65	0.66	0.75	0.50	0.54	0.64	0.74	0.78	0.88	0.84

資金調度需要，增加國庫券發行；商業本票發行增加606億元，則因企業春節前資金需求增加所致，其餘可轉讓定存單增加231億元，而銀行承兌匯票則增加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
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
99	71,372	70,128	11,675	3,650	3,400	2,400	59,034	58,687	6,861	331	317	62	8,357	7,724	2,352
99/ 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
12	6,548	6,936	11,675	300	250	2,400	5,398	5,942	6,861	30	29	62	820	715	2,352
100/ 1	7,295	6,678	12,291	250	250	2,400	6,367	5,660	7,568	24	26	60	654	743	2,263
2	4,937	4,924	12,305	250	250	2,400	4,283	4,239	7,612	23	20	63	380	415	2,229

貳、債券市場

99年第4季債券發行市場，政府公債方面，除為支應國庫資金需求，發行1,500億元中央政府公債外，高雄市政府為償還到期債務亦發行公債87億元；公司債方面，隨著景氣轉佳，企業紛紛擴大資本支出，銀行對民間部門債權亦相對提升，由於受到部分排擠效果影響，本季公司債相較上季減少236億元或22.82%，發行總額為798億元；金融債券方面，本季共有11家金融機構相繼發行金融債券，發債目的除為提高資本適足率外，部分銀行為因應授信業務成長，持續發債以鎖住低利資金成本，本季金融債發行總額為548億元，較上季增加185億元或50.96%；至於資產證券化商品、外國債券及國際債券，本季均無新發行紀錄。

債券流通市場部分，因受限於資金籌碼長期失衡，交易規模成長不易，本季交易量為25兆9,402億元，較上季減少3兆814億元或10.62%。

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

為支應國庫資金需求，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1,500億元，較上季增加300億元或25%；發行內容除包括5年、10年及20年期債各400億元外，亦因應市場需求，發行30年期長債300億元；就得標利率觀察，由於市場對中長期債券需求殷切，5年期及20年期債得標利率均較上季下滑；10年期債則較上季略升24個基本點；至於30年期債，亦因保險業積極搶標，得標利率為2.203%，與10年期公債利差僅約70個基本點。累計至本季度底，中央政府公債發行餘額為4兆1,876億元，較上季底增加1,079億元或2.64%，2月底發行餘額為4兆1,836億元。

(二) 直轄市政府公債

高雄市政府為償還到期債務，於11月15日發行5年期公債87億元，發行利率為1.08%。截至本季度底直轄市政府公債發行餘額為1,467億元，與上季底規模相當，至100

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)	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	10.27	5	400	0.903	49.12	34.50	11.63	4.75
※99甲7	11.02	20	400	1.703	23.12	30.50	8.88	37.50
※99甲8	12.14	10	400	1.471	55.63	29.12	5.00	10.25
99甲9	12.28	30	300	2.203	14.50	51.00	6.33	28.17

※為增額公債；△為可分割公債。

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
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	13,936	66,182	6,100	41,876	193	1,467	3,297	12,022	1,585	8,158	2,568	2,168	193	491
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
12	1,540	66,182	700	41,876	-	1,467	321	12,022	386	8,158	133	2,168	-	491
100/ 1	1,181	65,295	750	41,136	-	1,347	297	12,191	0	8,085	134	2,082	-	454
2	1,064	65,894	700	41,836	-	1,347	41	12,200	0	8,062	323	1,995	-	454

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」。

年2月底發行餘額為1,347億元。

(三) 公司債

隨著景氣轉佳，企業紛紛擴大資本支出，銀行對民間部門債權亦相對提升，由於部分受到排擠效果影響，本季公司債相較上季減少236億元或22.82%，發行總額為798億元。就發行內容觀察，8成3為不可轉換公司債；無擔保公司債及擔保公司債占比分別為47.15%、52.85%；發行期限別包括3年、5年、7年及10年期。發行公司中，本季發債金額累計達100億元以上者，包括台灣

電力公司、台灣中油公司及台塑集團，合計發債規模為460億元，占整體市場6成4；在發行利率方面，由於市場資金充沛，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1.3056%、1.6444%及1.5297%；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11個基本點。截至本季度，公司債發行餘額為1兆2,022億元，較上季底增加115億元或0.97%，100年2月底發行餘額增至1兆2,200億元。

(四) 金融債券

本季共有11家金融機構相繼發行金融債券，發債目的除為提高資本適足率外，由於景氣轉好，部分銀行為因應授信業務成長，持續發債以鎖住低利資金成本，本季金融債券發行總額為548億元，較上季增加185億元或50.96%。其中，本季發債金額達50億元以上之金融機構，合計發債金額為406億元，占總發行額7成4。發債內容9成6以上為次順位債；發行期間以7年期券占83.93%為最大宗，加權平均發行利率為1.710%。累計至本季底，金融債券發行餘額為8,158億元，較上季底增加361億元或4.63%。截至100年2月底發行餘額為8,062億元。

(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598

億元。本季底資產證券化商品發行餘額為2,168億元，較上季底減少233億元或9.7%，100年2月底發行餘額續減至1,995億元。

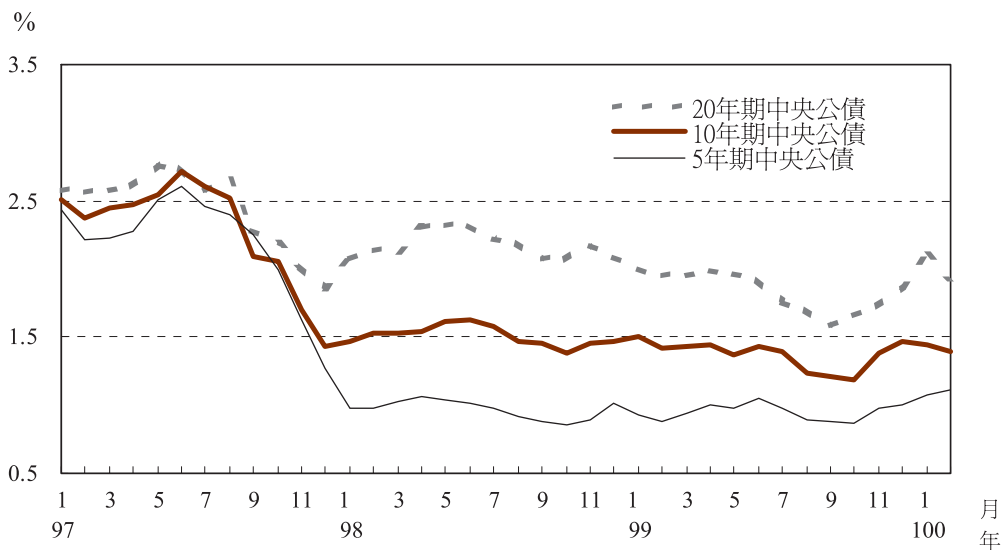
(六) 外國債券及國際債券

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為491億元，100年2月底發行餘額再減至454億元。

二、流通市場

99年10月初，本行升息半碼，由於符合市場預期，影響債市相對有限，惟後續在本行嚴查外資假借投資公債進行炒匯之下，殖利率震盪走揚，月底收在1.2507%；11月、12月，國際債市偏空，加上財政部增發30年期公債影響，10年期公債殖利率自11月初1.2730%一路攀升，年底收在1.5357%；100年1月，國際債市逐漸回穩，加上20年公債

圖2.1 各期別公債殖利率走勢圖

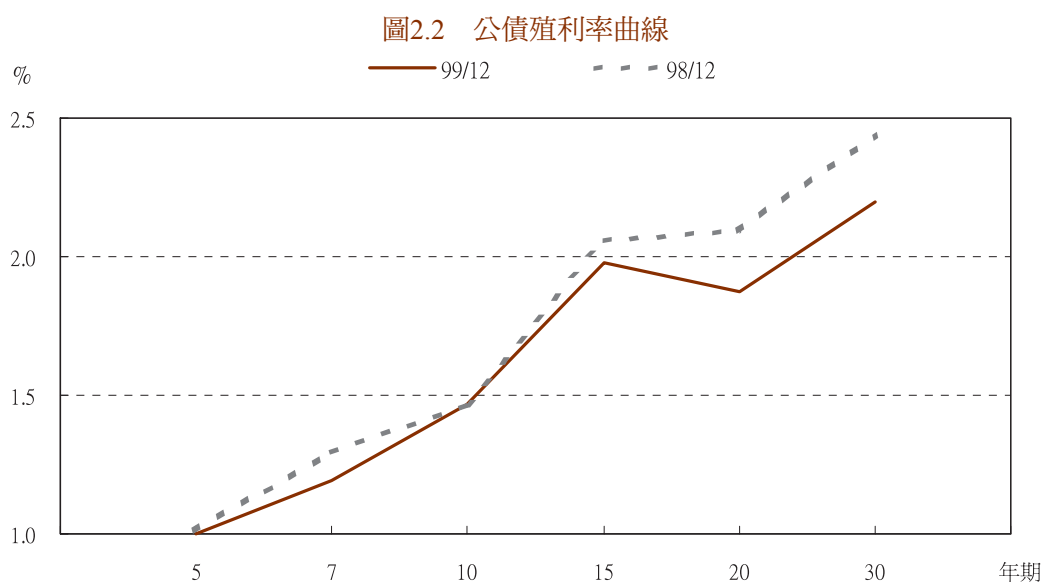


標售結果良好，10年期公債殖利率隨之下滑，月底為1.3754%；2月份，國內市場與國際債市同步漲跌，殖利率先升後降，全月平均為1.3982%。

再就年底殖利率曲線觀察，由於壽險公

司對中長期債券需求殷切，99年12月各年期公債平均殖利率均較98年同期下滑，各年期債與5年期債之利差縮減10至20個基本點，殖利率曲線相對上年平坦。

就整體債市交易規模觀察，本季各類債



券成交總額為25兆9,402億元，較上季減少3兆814億元或10.62%，其中買賣斷交易減少4兆437億元或34.55%(占成交總額比重，由上季底34.3%降至21.7%)，附條件交易增加9,623億元或5.56%(占成交總額比重，由65.7%升至78.3%)。就各類債券交易觀察，8

成5以上為政府公債交易，本季交易金額為21兆9,890億元，其次為公司債3兆4,223億元；至於金融債券、資產證券化受益證券、外國債券及國際債券等的交易占比均未及2%，金額分別是4,641億元、422億元及226億元。

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 (%)
97	1,355,095	597,490	44.1	757,605	55.9
98	975,475	394,047	40.4	581,428	59.6
99	1,063,180	426,516	40.1	636,664	59.9
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
12	82,536	17,926	21.7	64,610	78.3
100/ 1	88,422	27,355	30.9	61,066	69.1
2	64,758	20,418	31.5	44,339	68.5

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			
97	1,355,095	1,337,539	5,025	8,829	2,054	819	829
98	975,475	959,933	4,804	8,611	1,525	1	601
99	1,063,180	952,114	84,055	11,556	13,618	1,233	605
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
12	82,536	69,129	10,122	1,276	1,780	160	69
100/ 1	88,422	75,766	9,743	1,445	1,270	113	85
2	64,758	56,154	6,649	1,049	789	69	48

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10月至12月間，由於美國Fed推出二次量化寬鬆政策，國際股市走強，且國際資金持續流入亞洲，激勵外資大幅買超台股；加以兩岸ECFA開放題材升溫，致使台股一路走高，指數於12月31日漲至8,973點之99年最高點。100年1月間，由於美國經濟數據轉佳，重要高科技公司財報表現良好，美國股市表現強勁，激勵外資積極加碼台股，促使台股呈現盤整走勢，指數於1月28日續漲至9,145點之新高。之後，由於新台幣升值，電子業匯損擴大；北非中東政局動盪，國際油價高漲；亞洲新興市場通膨壓力升高，國際熱錢大舉撤出，外資也大幅賣超台股；以致台股自高檔下滑，指數於2月25日跌至8,600點，惟仍較9月底的8,238點上漲4.39%。

一、大盤股價指數變動

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.大陸央行於10月11日宣布調高6大商銀存款準備率2碼；2.大陸央行於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.大陸央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。

99年12月份股市走強，12月底加權指數較上月底上漲7.17%。12月份主要利多因素包括：1.美國經濟數據轉佳，美國股市勁揚；2.國際資金持續流入亞洲股市，外資大舉加碼台股3.第6次江陳會舉行，台灣銀行業登陸題材升溫；4.新台幣升值效應，激勵金融股及營建資產股走揚。

100年1月份股市呈現高檔盤整局面，1月底加權指數較上月底小漲1.93%。此期間主要利多因素包括：1.美國主要高科技公司財報表現優於預期，美國股市維持強勢；2.外資持續大幅買超台股；3.台積電99年第4季財報表現亮麗，激勵其股價勁揚。此期間

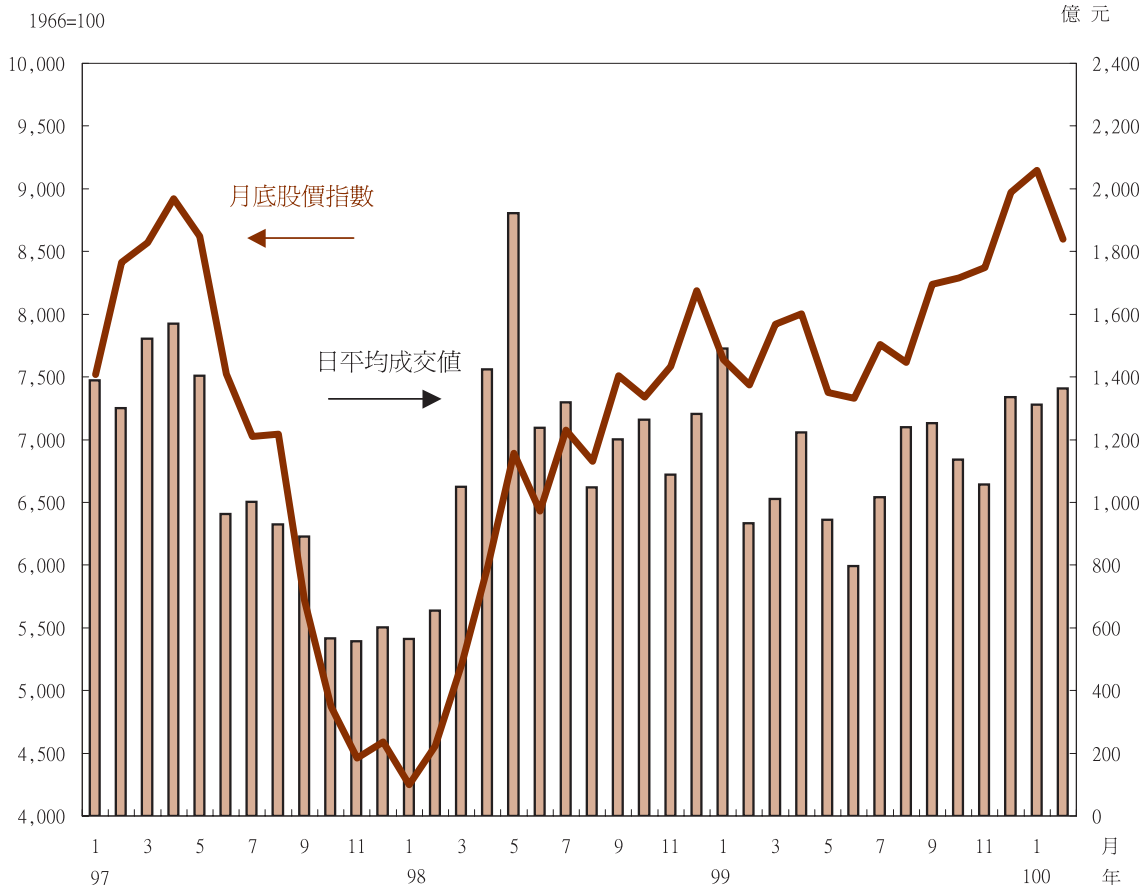
主要利空因素包括：1.指數9千點附近獲利了結賣壓大增；2.新台幣大幅升值，電子股匯損擴大；3.農曆年前投資人觀望氣氛增強。

100年2月份股市下滑，2月底加權指數較上月底下跌5.97%。此期間主要利空因素包括：1.大陸央行自2月8日起調升存貸款基準利率各1碼；2.亞洲新興市場通膨壓力升高，國際熱錢回流歐美市場，外資大幅賣超台股；3.中東及北非地區政局動盪，國際油價高漲；4.政府宣布將課徵奢侈稅，引發營建資產股重挫。

二、各類股股價指數變動

就各類股股價的變動而言，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。其中，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大陸央行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%。

圖3.1 集中市場價量變動趨勢



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%。

99年12月份在美股勁揚及外資大幅買超激勵下，大多數類股均呈上漲局面。其中，

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12月底	8972.5	341.2	1041.6	905.4	532.3	218.7	364.7	112.7	271.3	106.9
100年1月底	9145.4	351.7	1076.6	851.8	528.6	210.5	347.1	109.8	289.5	104.1
100年2月底	8599.7	331.0	964.6	804.7	490.6	193.7	311.7	102.6	289.9	105.1
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
99年12月底 與上月底比%	+7.17	+4.87	+18.58	+2.40	+7.99	+4.22	+4.92	+5.65	+7.49	+7.70
100年1月底 與上月底比%	+1.93	+3.08	+3.37	-5.92	-0.69	-3.78	-4.83	-2.52	+6.69	-2.65
100年2月底 與上月底比%	-5.97	-5.91	-10.40	-5.53	-7.20	-7.96	-10.19	-6.53	+0.14	+1.02

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12月底		64.5	128.6	82.3	118.5	258.2	169.8	129.1	167.0	212.3	161.0
100年1月底		62.4	132.8	86.2	120.7	260.1	162.5	123.5	165.0	197.5	158.9
100年2月底		57.2	126.4	80.2	117.9	244.8	156.3	108.6	152.9	190.0	153.3
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
99年12月底 與上月底比%		+4.71	-0.94	+2.56	+7.26	+3.61	+1.63	+8.23	+2.83	+5.63	+1.00
100年1月底 與上月底比%		-3.16	+3.20	+4.76	+1.86	+0.74	-4.28	-4.35	-1.22	-7.00	-1.29
100年2月底 與上月底比%		-8.38	-4.76	-7.01	-2.33	-5.87	-3.81	-12.05	-7.34	-3.77	-3.54

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
98年 全年	4,801	-289	100	4,612
99年 全年	2,812	-678	27	2,161
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
99年 12月	871	-84	-12	775
100年 1月	993	-77	-69	847
100年 2月	-971	-59	-137	-1,168

金融股漲幅最大（18.58%），主要係因台灣銀行業獲准登陸設分行，銀行利差漸趨擴大及資產品質改善。紡織、塑膠及鋼鐵等類股漲幅亦達7%以上，主要係因國際油價及原物料價格上揚，有利其獲利表現。航運股亦上漲8.23%，主要係因遠東航線需求增加，業績前景看好。電子股漲幅較小（4.87%），主要係因新台幣升值，電子業匯損增大，壓縮毛利率。

100年1月份若干傳產類股因漲幅已大，獲利了結賣壓出籠，致使其股價轉呈下跌。例如，建材營造股下跌4.83%，航運股下滑4.35%。電子股上漲3.08%，主要係因美國高科技股股價表現強勁，外資大買電子權值股。金融股仍受惠於利差擴大及落後補漲題材而上揚3.37%。

100年2月份由於北非中東政局動亂，國際油價高漲，以及外資大賣台股，致使大多數類股均呈下跌。其中跌幅較大的類股包括航運股（-12.05%）、金融股（-10.40%）及建材營造股（-10.19%）。至於電子股則下跌5.91%。

三、法人買賣超

觀察三大法人買賣超情況，99年10月至100年1月期間，外資連續4個月出現大幅買超，主要係因美國持續寬鬆貨幣政策，美國股市表現強勁，以及國際熱錢持續湧入亞洲。100年2月外資轉而出現大幅賣超，主要係因北非中東政局動亂，國際油價高漲，以及亞洲新興市場通膨壓力升高，國際熱錢回流歐美市場。

99年10月至100年2月投信法人操作持續保守，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11月因台股行情走高而使自營商出現買超；至於99年10月及100年2月均因台股行情疲軟而出現賣超。99年12月及100年1月即使台股行情走高，但因指數已處於高檔，促使自營商逢高減碼，以致出現賣超。

四、股市重要措施

本期間股市主要措施有：

1. 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。

2. 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。

3. 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。

4. 99年12月27日，金管會公告，調升大陸地區合格機構投資者(QDII)個別投資限

額，自八千萬美元調升為一億美元；並將大陸地區投資人得投資之證券標的放寬為：

(1) 台灣存託憑證及外國企業來臺第一上市（櫃）公司及第二上市（櫃）公司之有價證券。

(2) 外國企業來台第一上市（櫃）公司及第二上市（櫃）公司上市（櫃）前承銷之股票或台灣存託憑證，以及前揭公司現金增資承銷股票或再次發行之台灣存託憑證。

(3) 上市（櫃）公司初次上市（櫃）前承銷及現金增資承銷股票與初次上市前承銷之認購（售）權證。

5. 99年12月30日，金管會核准富邦證券投資信託公司赴大陸地區參股投資證券投資基金管理公司。

6. 100年1月28日，金管會公告，證券投資顧問事業經營境外基金以外之外國有價證券投資顧問業務，不得於廣播或電視媒體從事證券投資分析活動。

7. 100年2月22日，金管會放寬國內證券投資信託基金及全權委託投資資產投資大陸地區有價證券之限制如下：

(1) 證券投資信託基金及全權委託投資資產投資大陸地區上市有價證券之限制由原基金淨資產價值10%放寬為30%。

(2) 國內證券投資信託事業發行指數股票型基金(ETF)，其成分證券包含大陸地區證券市場之上市有價證券者，不受前述比率限制。

肆、外匯市場

一、新台幣匯率走勢

99年第4季（10至12月）新台幣對美元匯率最低為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。季底新台幣對美元匯率為30.368元，較上季底升值3.2%，對歐元、韓元、人民幣及日圓亦分別較上季底升值5.1%、2.7%、1.6%及0.7%。

100年第1季底與99年第4季底比較，新台幣雖對歐元及韓元貶值，惟對美元、日圓及人民幣升值（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2.2%。以下分別分析100年第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1月5日之30.211元，最高為2月9日之29.100元，差距為1.111元。本年初以來，受到外資持續流向亞洲，新台幣延續去年底升值趨勢，至2月9日的高點後，由於北非及中東政治緊張情勢升高，加上新興國家相繼升息，外資擔心影響其經濟復甦而撤出亞洲，新台幣對美元轉貶，至2月24日之29.760元後小幅反彈。3月11日雖然發生日本大地震，惟對新台幣匯率衝擊不大，維持在29.4至29.6元區間內。本季底新台幣對美元匯率為29.418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4.1%。

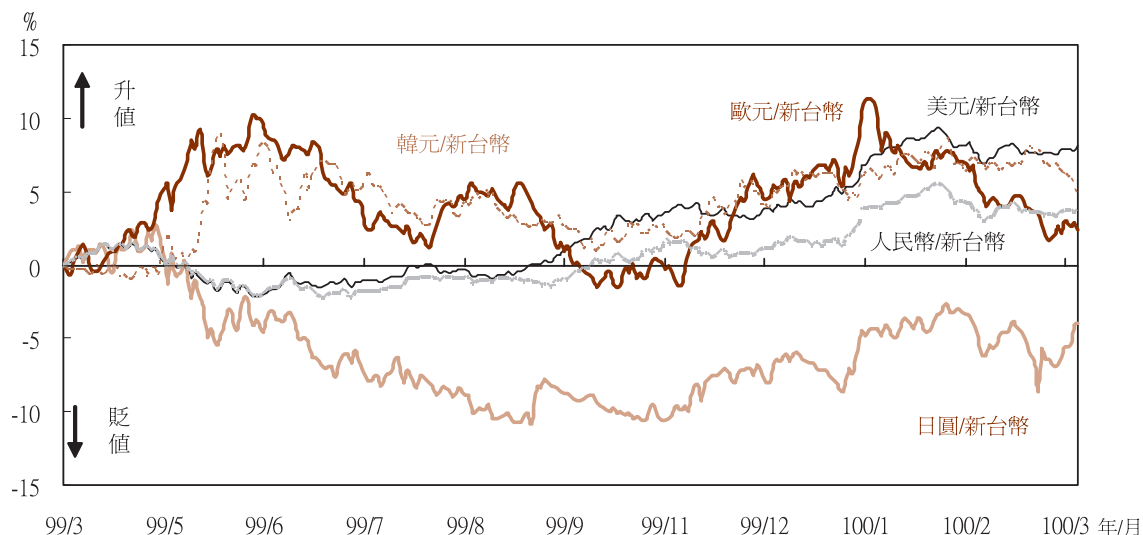
新台幣對歐元匯率：由於葡萄牙、西班牙與義大利等國均順利發債，歐債危機逐漸淡化，加上國際美元走貶，歐元對美元緩步走升。本季底新台幣對歐元較上季底貶值2.8%，惟就平均匯率而言，本季新台幣對歐元較上季升值3.5%。

新台幣對日圓匯率：1月日圓對美元維持在81.3至83.5元區間內波動。2月以來，因日本財政赤字展望不佳，主權債信評等遭到調降，日圓對美元走弱，至2月16日低點後，受到中東政治動亂影響，部分資金流入日圓資產避險，日圓對美元止跌回升；至3月11日日本發生百年強震並引發海嘯，市場預期保險業將出售國外資產匯回日本支應保險理賠，推升日圓匯價至3月17日高價後，在G7央行表示聯合干預下，3月下旬已回貶。本季底新台幣對日圓較上季底升值5.2%。就平均匯率而言，本季新台幣對日圓亦較上季升值3.9%。

新台幣對人民幣匯率：由於美國持續採行量化寬鬆政策，加上中國大陸經濟表現仍佳，國際資金持續湧入，人民幣對美元大致呈升值走勢。本季底新台幣對人民幣較上季底升值2.6%。就平均匯率而言，本季新台幣對人民幣亦較上季升值2.9%。

新台幣對韓元匯率：1月因南韓出口成

圖4.1 新台幣對主要貿易對手國貨幣之升貶幅度
(與99/3/31比較)



長仍強勁及外資轉呈淨匯入，韓元對美元升值；2月中旬起，陸續受利比亞政治動亂擴散，外資撤出新興市場，以及日本大地震等影響，韓元匯價一度走貶，惟3月下旬，由於日本地震災情已漸獲控制，外資再度匯入，韓元對美元迅速回升。本月底新台幣對韓元較上季底微貶0.2%，惟就平均匯率而言，本季新台幣對韓元較上季升值3.0%。

二、外匯市場交易

99年11月至100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13,609.7億美元，較上期(99年8月至10月，以下同)增加2.4%，日平均交易淨額為206.8億美元，反映外貿持續成長及國內外資

金進出規模仍大。其中，OBU外匯交易淨額為745.1億美元，較上期略增1.6%，占外匯市場總交易量5.5%。

各交易類別中，以換匯交易最多，交易量高達5,950.0億美元。即期交易居次，交易量為5,743.1億美元，合計占外匯市場總交易量比重超過八成，分別為43.7%及42.2%，且兩者交易較上期分別成長5.4%及1.2%。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8.2%及5.1%，惟較上期分別減少3.4%及4.8%（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11月至100年1月的交易比重為46.2%，較上期增加2.3個百分點；新台幣對其他外幣交易比重則甚低，僅約2.3%；第

表4.1 台北外匯市場各類商品交易量(含OBU之交易)¹

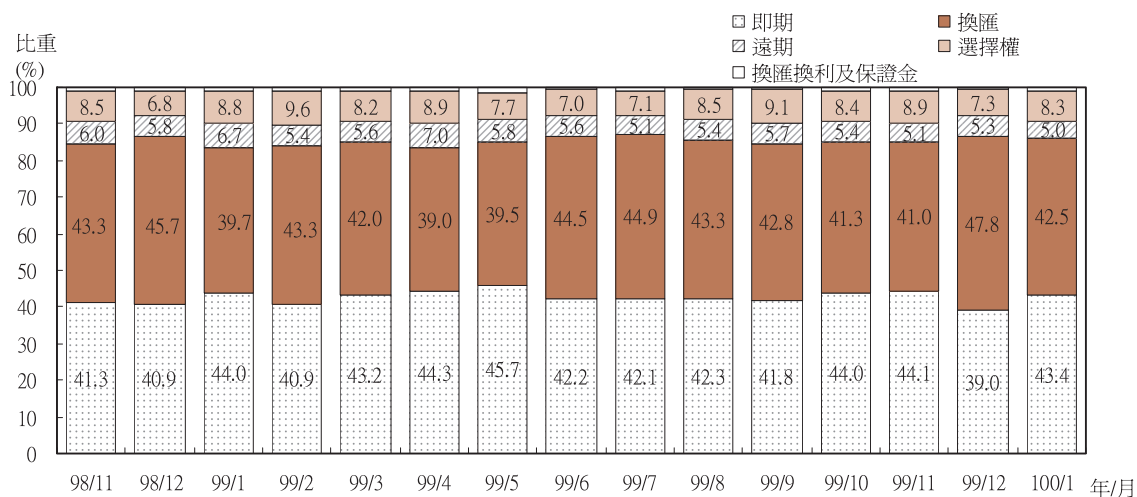
單位：百萬美元

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							
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
99	2,192,719	2,166,897	946,940	290,075	75,893	18,295	23,848	423,261	5,115,095	284,193	20,232
98 / 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
11	194,179	180,582	77,334	22,468	6,445	1,290	2,786	39,345	440,651	24,642	20,030
12	170,504	208,932	83,965	23,076	6,928	1,564	1,020	31,742	436,837	20,388	18,993
100 / 1	209,627	205,483	88,360	23,974	4,482	1,887	2,194	40,314	483,478	29,484	23,023

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



三種貨幣間的交易比重為51.5%，其中美元對日圓交易比重為7.3%，較上期減少2.5個百分點；對歐元交易比重為19.2%，較上期增加1.7個百分點；美元對其他外幣的交易比重為25.0%，較上期減少1.7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11月至100年1月交易

圖4.3 外匯交易-按幣別

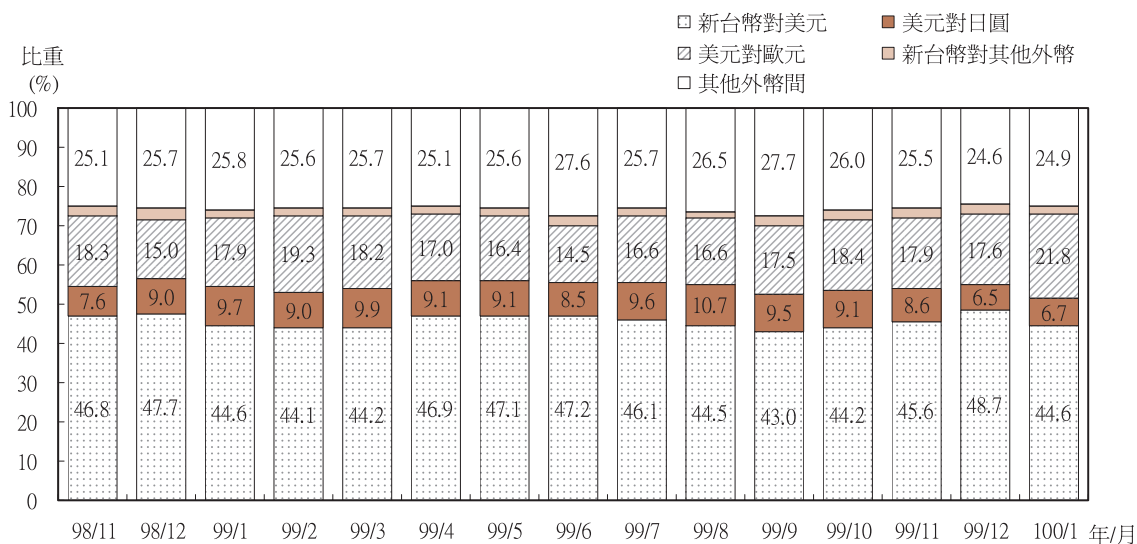
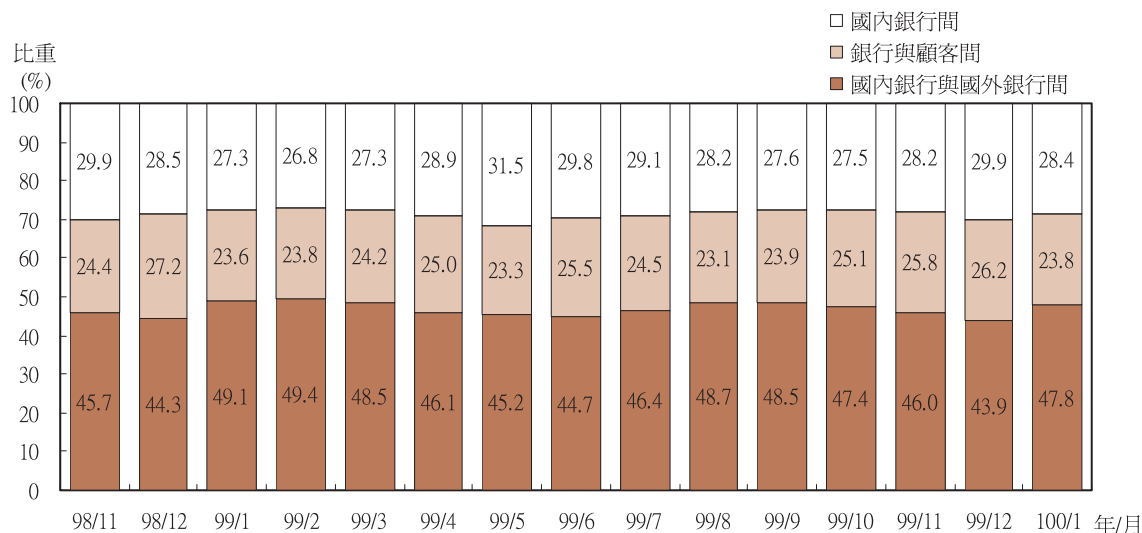


圖4.4 外匯交易-按交易對象別



比重為46.0%，較上期減少2.2個百分點；國內銀行間的交易居次，比重為28.8%，較上期增加1.0個百分點；國內銀行與顧客間的交易比重25.2%為最少，較上期增加1.2個百分點（圖4.4）。

三、銀行間換匯及外幣拆款交易

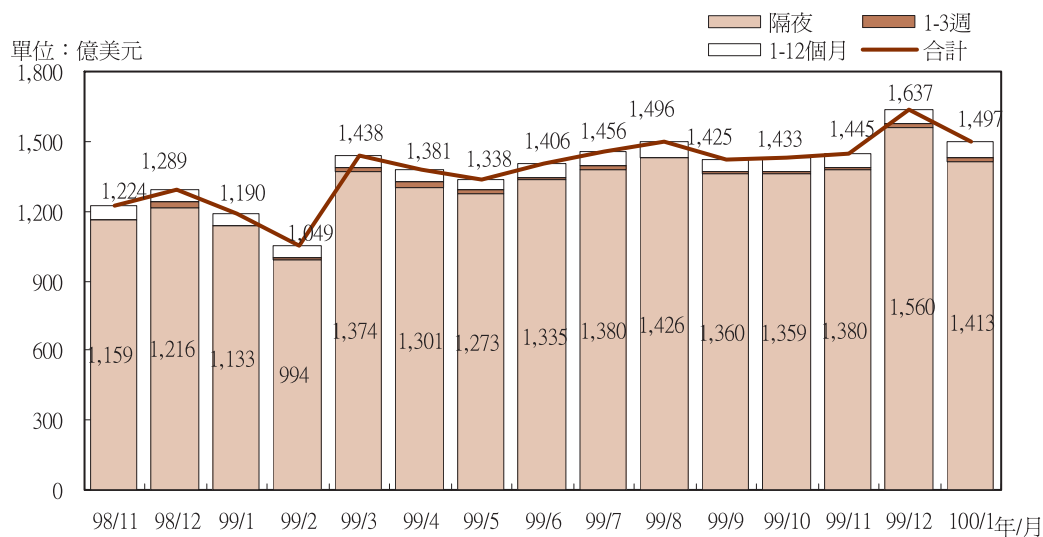
國內銀行間新台幣與外幣換匯市場及銀行間外幣拆款市場係銀行調度外幣資金的主力市場，以下分別說明之。

在新台幣與外幣換匯交易方面(表4.1)，99年11月至100年1月換匯交易量逐月提高，國內銀行間交易金額分別為773.3億美元、839.7億美元及883.6億美元，月增率則分別為3.1%、8.6%及5.2%，主要受下列因素影響：(1)壽險業等客戶因應國外投資之換匯交易到期續作及新承作量續增，致承作銀行轉

向銀行間拋補金額提高；(2)因部分歐元區國家債信危機再起，加上南北韓軍事衝突升高，美元避險需求增加且拆借趨緊，部分銀行改以短天期換匯交易籌措美元資金，週轉率上升，致交易量增加；(3)因應年底美元資金需求。

銀行間外幣拆款市場交易方面(圖4.5)，11月交易量為1,445.1億美元，較上月略增0.9%，主要因外匯存款持續增加，銀行將多餘資金拆出運用，以及銀行多以隔夜拆款融通所需資金，週轉率相對提高所致。12月交易量為1,637.2億美元，較上月增加13.3%，主要因適逢年底，銀行間短天期外幣資金需求增加所致。100年1月交易量為1,497.1億美元，較上月減少8.6%，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11月至100年1月匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品交易金額為1,274.6億美元，較上期縮減24.3%。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82.9%及11.9%，且較上期分別減少27.1%及3.8%，主要係因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（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
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
99	125,541	842	6,043	392,368	18,060	105	10,126	553,085
98 / 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
11	4,402	0	67	40,062	1,364	11	446	46,352
12	2,252	0	16	32,341	1,599	8	98	36,315
100 / 1	8,545	0	395	33,315	1,871	46	620	44,792

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。

近來由於資金大量進出新興經濟體，致各國匯率波動幅度加大。本行採具有彈性的管理浮動匯率制度，保持新台幣匯率的動態

穩定。在外資匯入管理方面，除持續重申外資（FINI）匯入資金務必依申報用途使用外，並運用已建立之大額結匯案件通報系統，密切監控大額資金之進出；另自100年起，金融機構收受外資新台幣活期存款餘額超過去年底餘額部分，存款準備率由9.775%提高至90%，未超過去年底餘額部分，存款準備率則提高至25%，俾減輕國際熱錢大量流入對國內經濟及金融之衝擊。