

六、債券市場

本(99)年以來，受到國內外經濟復甦提振，債券發行市場相當活絡，累計全年債券發行總額為1兆3,936億元，較上年增加3,307億元或31.11%。

就各類債券觀察，政府公債方面，為支應國庫資金需求，本年共發行中央政府公債6,100億元，較上年增加1,400億元或29.79%；公司債及金融債券方面，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，發債量均較上年大幅成長；外國債券及國際債券方面，由於國內資金成本相對低廉，本年計有韓國輸出入銀行(KEXIM)及美國花旗集團公司(Citi)相繼來台籌資，發債規模折合新台幣約193億元；至於受到美國次貸事件波及，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，本年亦有新案發行。

截至本年底，整體債券發行餘額為6兆6,182億元，較去年底增加3,663億元或5.86%。次級市場因受限於債券籌碼長期供需失衡，本年交易量為106兆3,180億元，僅較上年成長8.99%。此外，在固定收益與類貨幣市場基金方面，截至本年底，基金規模合計為7,834億元，其中，類貨幣市場基金已於本年底完成轉型。

以下就債券發行市場、流通市場及固定收益與類貨幣市場基金分別加以說明：

(一) 發行市場

1. 政府公債

中央政府公債方面，為支應國庫資金需求，本年政府舉債金額較上年增加1,400億元或29.79%，總共發行甲類非自償性公債6,100億元。發債內容除包括5年、10年及20年期債各1,600億元外，本年亦因應市場需求，發行2年期短債400億元及30年期長債900億元；另就加權平均得標利率觀察，由於市場資金充裕，2年、5年、10年及20年期利率均較上年同年期公債下滑或持平；30年期公債亦因保險業積極搶標，彈升空間受限，利率為2.242%，與10年期公債利差未及90個基本點。

直轄市政府公債方面，為償還到期債務，高雄市政府分別於6月、11月發行建設公債，合計金額為193億元。累計本年中央及直轄市政府公債發行總額為6,293億元，較上年增加1,337億元或26.98%。至於發行餘額，本年底則持續攀升至4兆3,343億元，較去年底增加3,633億元或9.15%。

2. 公司債

隨著景氣轉趨樂觀，市場對於升息預期心理濃厚，企業籌資相當熱絡，發債金額明顯較上年成長，累計本年公司債發行總額為3,297億元，較上年大幅增加1,258億元或61.7%。就整體市場觀察，台電、中油等公營事業發債金額為1,052億元，約占發行總額3成4；民營企業中，以台塑集團、遠東企業集團及金融控股公司發債規模較大，合計發債金額1,018億

債券發行概況

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	735	63,106	400	39,496	-	1,364	85	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	1,122	64,170	400	40,596	-	1,364	273	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	1,106	64,102	400	40,196	-	1,470	427	11,778	36	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	856	65,060	400	41,196	-	1,469	236	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

資料來源：1.本行編「中華民國金融統計月報」。
2.行政院金融監督管理委員會銀行局「資產證券化案件統計表」。
3.本行外匯局「國際金融組織在台發行債券概況」。

元，約占發行總額3成3。另就發債內容觀察，8成以上為不可轉換公司債；其中，無擔保公司債及擔保公司債各占52.67%及47.33%；發行期限別則以5年期券占54.17%為最大宗。

本年以來，短期利率雖轉呈上升，惟因市場資金充沛、壽險業現金部位龐大，債信良好之公司債大獲買盤青睞，加權平均發行利率均較上年下滑，3年期、5年期、7年期及10年期利率分別為1.7763%、1.5224%、1.8343%及1.6755%；其中，10年期債，由於發債企業均係公營事業，風險貼水相對較小，加權平均發行利率相較7年期債低約16個基本點。截至本年底，公司債發行餘額為1兆2,022億元，較上年底增加653億元或5.74%。

3. 金融債券

本年計有24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，紛紛發債以鎖住低利資金成本。累計本年國內金融債券發行總額為1,585億元，較上年大幅增加598億元或60.59%，發債量已接近金融風暴前之水準。

就發行內容觀察，整體發債量9成以上為次順位債；發債金額達50億元以上者，約占發行總額5成4；發行期間以7年期券占74.56%為最大宗。在加權平均發行利率方面，5年期主順位債利率為1.388%；7年期債，主、次順位債間風險貼水幅度約25個基本點，利率分別為1.775%及2.020%。此外，本年金融機構為提高第一類資本，亦發行無到期日非累積次順位債120億元，由於債券期限長，加權平均發行利率（3.031%）相較7年期次順位債高約100個基本點。截至本年底，金融債券發行餘額為8,158億元，較上年底增加33億元或0.41%。

4. 資產證券化受益證券

本年資產證券化受益證券發行總額為2,568億元，較上年增加129億元或5.29%。就發行內容觀察，受到美國次貸事件波及，資產證券化商品遲至本年8月始有新案發行，證券化標的為中租迪和公司承做之租賃及分期付款債權證券化受益證券，發行金額為52.75億元；此外，尚包括台新銀行、奇美電子、斐商標準銀行台北分行等機構發行之短期受益證券，定期循環發行2,466億元；在不動產證券化方面，本年以來，隨著信託財產價值上揚，國內8檔REITs資產淨值增加49億元。截至本年底，發行餘額為2,168億元，較上年底減少476億元或18%。

5. 外國債券及國際債券

受到國內低利條件吸引，加上多元化籌資管道考量，本年計有2家國外金融機構來台發債，包括：6月，韓國輸出入銀行（KEXIM）發行2.7億美元債券（折合新台幣約87億元），發行年期為3.5年，發行利率2.65%；7月，美國花旗集團公司（Citi）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%，此係美國金融機構首次在台發行之外幣計價債券，發行金額高居歷年之冠。本年以來，由於多檔債券到期，截至年底，外國債券及國際債券發行餘額為491億元，較上年底減少200億元或28.94%。

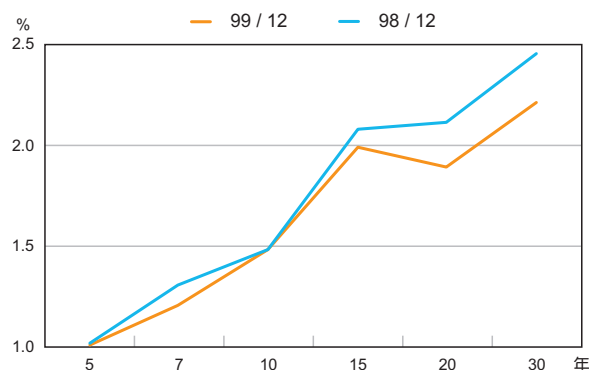
（二）流通市場

1. 店頭市場

本年1月以來，由於景氣回溫，債市偏空發展，及至下旬，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，惟在年節效應支撐下，影響債市有限。

3月、4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同步走高，一度揚升至1.4536%；5月以來，國內債市呈現狹幅盤整走勢，10年期指標公債殖利率先升後降，中旬後，由於10年期增額公債展開發行前交易，加上國際債市走多帶動，殖利率明顯下滑，月底收在1.3779%；6月，儘管國際債市走多，然因國內公債標售結果未如預期、台股一度走揚，以及本行6月25日升息半碼等因素影響，債市買盤趨向保守，10年期指標公債殖利率轉呈上升走勢。

公債殖利率曲線



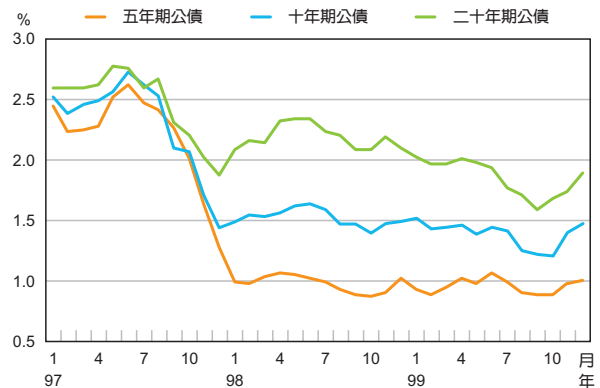
資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。

7月、8月，債市氣氛偏多，加上銀行業及保險業積極去化餘裕資金，10年期指標公債殖利率自7月初1.4019%一路下滑至8月底之1.1443%。9月，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，殖利率轉而下滑，月底收在1.1995%。

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%。

就各期限公債殖利率觀察，由於壽險公司對中長期債券需求殷切，致各年期公債平均殖利率均較上年同期下滑；各年期債與5年期債之長短期利差亦縮減10至20個基本點，殖利率曲線相對上年平坦。

長短期公債殖利率



資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。

債券交易金額方面，全年債券交易總額為106兆3,180億元，較上年增加8兆7,705億元或8.99%，其中，買賣斷交易增加3兆2,469億元或8.24%，附條件交易增加5兆5,236億元或9.50%。若就各類債券觀察，近9成為政府公債交易，全年交易金額為95兆2,114億元；其次為公司債，交易金額9兆5,611億元；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1兆3,618億元、1,233億元及605億元。

債券市場交易金額

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	41,781	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

資料來源：台灣證券交易所及中華民國證券櫃檯買賣中心。

各類債券交易概況

單位：新台幣億元

年 / 月	合計	證交所 可轉換 公司債	櫃 買 中 心						
			小 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	-	1,355,095	1,337,539	5,025	8,829	2,054	819	829
98	975,475	-	975,475	959,933	4,804	8,611	1,525	1	601
99	1,063,180	-	1,063,180	952,114	84,055	11,556	13,618	1,233	605
99/ 1	88,063	-	88,063	86,680	532	795	55	-	1
2	49,212	-	49,212	48,179	524	451	55	-	2
3	91,524	-	91,524	90,067	463	812	176	-	6
4	93,604	-	93,604	83,004	8,251	791	1,397	70	90
5	100,719	-	100,719	90,506	7,853	754	1,471	99	35
6	90,440	-	90,440	79,350	8,480	779	1,583	196	53
7	100,718	-	100,718	89,481	8,749	1,034	1,300	101	54
8	104,987	-	104,987	93,208	8,866	1,178	1,509	169	56
9	84,511	-	84,511	71,749	9,670	1,404	1,430	176	81
10	86,835	-	86,835	73,765	10,302	1,241	1,304	138	85
11	90,031	-	90,031	76,996	10,241	1,041	1,557	124	72
12	82,536	-	82,536	69,129	10,122	1,276	1,780	160	69

資料來源：台灣證券交易所及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「政府公債」。

2. 集中市場

債券交易多以櫃檯買賣為主，致集中市場上公債及可轉換公司債均無交易紀錄。

(三) 固定收益型與類貨幣市場型基金

截至本年底，國內債券型基金共 50 檔，規

模合計為 7,834 億元，較去年底減少 1,419 億元或 15.34%；其中 48 檔類貨幣市場基金，已於本年底前完成轉型為貨幣市場基金，規模約 7,791 億元，占整體債券型基金比重高達 9 成 9；此外，就其投資組合變化觀察，自 94 年債券型基金分流政策實施至今，全體債券型基金持債比率已由 38.1% 逐年下滑至 4.1%。

國內固定收益型及類貨幣市場型基金投資組合概況

單位：新台幣億元；%

年底 / 月底	合計	債券買斷		債券附條件賣回		存放金融機構		短期票券及其他	
		金額	比重	金額	比重	金額	比重	金額	比重
97	9,427	1,013	10.8	3,741	39.7	4,484	47.6	189	2.0
98	9,253	726	7.8	2,455	26.5	5,317	57.5	755	8.2
99	7,834	325	4.1	1,721	22.0	4,956	63.3	832	10.6
99/ 1	9,335	957	10.3	2,469	26.5	5,335	57.1	574	6.2
2	9,011	693	7.7	2,287	25.4	5,185	57.5	847	9.4
3	8,859	667	7.5	2,010	22.7	5,307	59.9	875	9.9
4	8,444	646	7.6	1,795	21.3	5,165	61.2	838	9.9
5	8,459	585	6.9	1,864	22.0	5,258	62.2	753	8.9
6	8,255	532	6.5	1,779	21.5	5,262	63.7	682	8.3
7	8,219	460	5.6	1,574	19.2	5,073	61.7	1,112	13.5
8	7,799	437	5.6	1,525	19.6	5,197	66.6	640	8.2
9	7,501	390	5.2	1,516	20.2	4,951	66.0	645	8.6
10	7,754	306	3.9	1,731	22.3	5,147	66.4	571	7.4
11	7,771	336	4.3	1,588	20.4	5,033	64.8	813	10.5
12	7,834	325	4.1	1,721	22.0	4,956	63.3	832	10.6

資料來源：中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會。