

金融市場

壹、貨幣市場

100年第1季因全球景氣持續回升，國內經濟維持穩定成長，資金需求增加，銀行授信正成長。本行為避免資金過剩，及抑制通膨預期心理，自上年6月以來，4度升息，且增發長天期定存單，吸收多餘流動性；亦妥善控制貨幣數量維持於目標區內。本季存款機構（含存款貨幣機構及中華郵政公司儲匯處）日平均淨超額準備平均為193億元，較上季平均之185億元為高，惟本年以來呈逐月下降趨勢，5月更降至101億元。金融業隔夜拆款平均利率，自上年12月之0.239%升至100年5月之0.319%，仍屬低檔。

以下分別就100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

就各月資金情勢觀察，1月因公債還本金額增加，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等寬鬆因素，日平均淨超額準備增加為257億元；2月則在財政部增加國庫借款、發行公債與本行持續發行定存單回收資金影響下，日平均淨超額準備回降為191億元，3月再降為131億元；4月、5月分別再受本行定存單回收資金增加及稅款繳庫影響，日平均淨超額準備持

續低檔為110億元及101億元。

二、利率走勢

為避免市場資金過度寬鬆，以維持物價與金融穩定，本行於4月再調升各項政策利率各0.125個百分點，重貼現率及擔保放款融通利率分別由上年12月底之1.625%及2%調升為5月底之1.75%及2.125%。

受本行4度調升政策利率影響，金融業隔夜拆款平均利率大致呈低檔緩步走升，由上年12月之0.239%微幅走升至本年5月之0.319%。票券市場利率方面，亦呈類似走勢，1-30天期商業本票發行利率由上年12月之0.60%走升至本年5月之0.77%；次級市場利率亦由上年12月之0.44%走升至本年5月之0.63%。

三、票券流通餘額

100年5月底票券流通餘額合計為11,646億元，較上年12月底減少29億元。其中國庫券減少250億元，主要係因財政部為因應國庫資金調度需要，償還國庫券增加；商業本票發行增加263億元，則因國內景氣穩定成長，企業資金需求強勁所致，其餘可轉讓定存單減少41億元，而銀行承兌匯票則減少1億元。

圖1.1 貨幣市場利率與存款機構淨超額準備部位

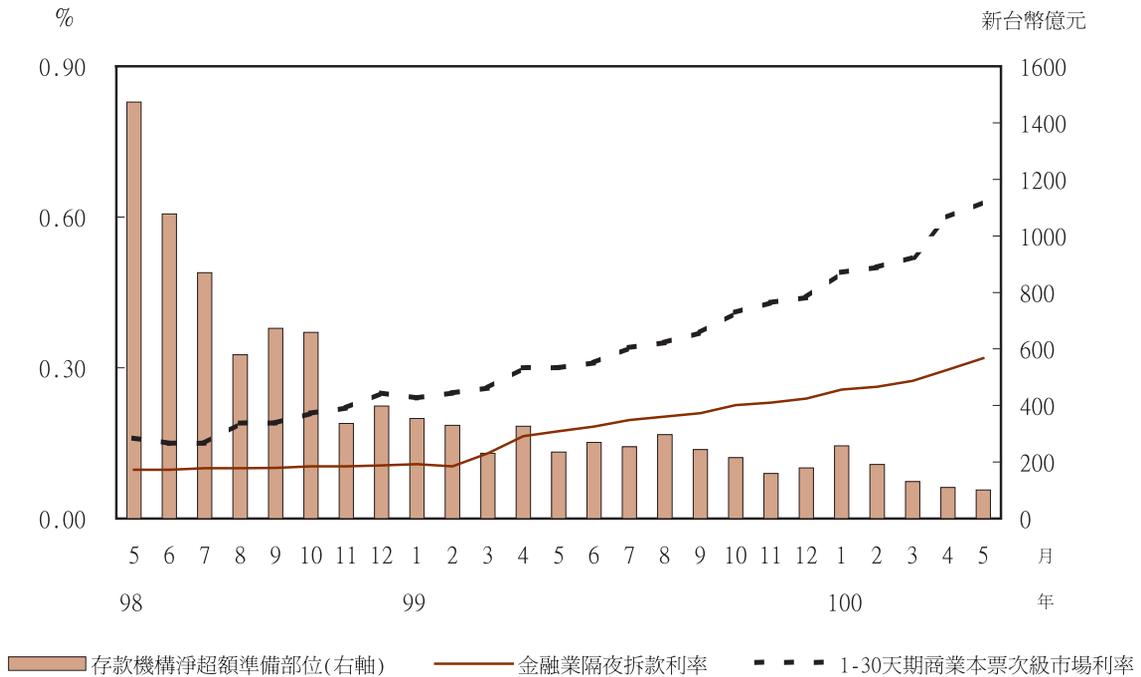


表1.1 貨幣市場利率

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/ 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
3	0.274	0.68	0.73	1.02	0.52	0.59	0.73	0.74	0.78	0.88	0.88
4	0.296	0.78	0.82	0.91	0.60	0.65	0.79	0.81	0.86	0.97	0.94
5	0.319	0.77	0.82	0.86	0.63	0.68	0.87	0.81	0.86	0.97	0.98

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/ 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
3	6,614	6,839	12,080	200	300	2,300	5,552	5,729	7,436	30	34	59	832	776	2,285
4	5,979	5,974	12,085	300	250	2,350	4,948	5,060	7,324	27	18	67	704	646	2,343
5	6,259	6,698	11,646	300	500	2,150	5,154	5,355	7,124	28	34	61	777	809	2,311

貳、債券市場

本(100)年第1季債券發行市場，政府公債方面，為配合國庫資金需求，本季共發行1,850億元中央政府公債，較上季增加350億元或23.33%；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478億元，較上季減少319億元或40.03%；金融債券部分，發行規模為408億元，發債量雖較上季減少140億元或25.55%，惟受升息預期影響，發債量已較去年同期明顯成長；至於資產證券化商品、外國債券及國際債券，本季均無新案發行。

債券流通市場部分，本季度，中央政府公債發行餘額為4兆2,086億元，由於市場預期利率將持續調升，加上交易籌碼仍少，本季整體債市交易量為24兆9,506億元，較上季減少9,896億元或3.81%。

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

本季配合國庫資金需求，共發行甲類非自償性中央政府公債1,850億元，較上季增加350億元或23.33%；發行年期方面，除考量政府債務年期結構，發行5年、10年及20年期債外，本季亦因應市場需求，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，本季長短期債利差縮減；在30年期長債方面，由於目前國內資金寬鬆，加上市場資金去化需求殷切，得標利率逆勢下滑至2.110%；2年期、5年期債則因升息效應影響，得標利率均較前次發行(99.2.10、99.10.27)之同年期公債上揚，分別為0.791%及1.11%。累計至本季度，中央政府公債發行餘額為4兆2,086億元，較上季底增加210億元或0.5%，5月底發行餘額續增至4兆3,386億元。

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)	最高得標利率 (%)	行業得標比重(%)			
					銀行業	證券業	票券業	保險業
100甲1	1.5	5	400	1.110	36.87	48.25	9.88	5.00
100甲2	1.13	20	350	2.136	45.99	32.86	6.29	14.86
100甲3	2.14	2	400	0.791	49.88	39.87	9.00	1.25
100甲4	2.22	30	300	2.110	19.34	48.16	4.17	28.33
100甲5	3.17	10	400	1.381	56.88	26.99	3.88	12.25

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	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
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
3	1,073	66,426	400	42,086	-	1,347	140	12,290	408	8,314	125	1,965	-	424
4	1,215	67,407	700	42,786	-	1,347	259	12,497	114	8,378	142	1,975	-	424
5	1,462	68,023	600	43,386	-	1,248	251	12,485	315	8,527	296	1,953	-	424

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」。

(二) 直轄市公債

本季無發行紀錄。

本季度發行餘額為1,347億元，較上季度減少120億元或8.18%，至5月底發行餘額為1,248億元。

(三) 公司債

本季受季節因素影響，公司債發行總額478億元，較上季減少319億元或40.03%。由於對前景樂觀預期，企業發債內容近8成為

可轉換公司債；無擔保公司債及擔保公司債各占73.97%及26.03%；發行期限別則以5年期債占54.45%為最大宗，加權平均發行利率為1.3951%。就發行規模觀察，本季發債金額在10億元以上之公司，合計發債規模達330億元，約占發行總額7成；其中，鴻海精密工業及聯強國際等公司，發債金額更高達50億元以上。截至本季度，公司債發行餘額為1兆2,290億元，較上季度增加268億元或

2.23%，5月底發行餘額為1兆2,485億元。

(四) 金融債券

本季計有9家金融機構發行金融債券，總金額為408億元，較上季減少140億元或25.55%，其中，匯豐(台灣)銀行為因應未來業務成長所需，發行5年期以下之主順位債共計183億元，占發行總額4成5左右，規模最大，發行利率在1.23%至1.55%之間；其餘225億元均為充實資本所發之次順位債，發債銀行包括國泰世華銀行、第一銀行及彰化銀行等8家金融機構，發行期間以7年期券為主，受部分發債銀行信評不佳影響，其加權平均發行利率(1.965%)相較10年期券高約25個基本點。累計至本季度，金融債券發行餘額為8,314億元，較上季底增加156億元或1.91%。截至5月底發行餘額為8,527億元。

(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569億元。由於多檔證券化商品陸續結案，本季度資產證券化受益證券發行餘額為1,965億元，較上季底減少203億元或9.37%，及至5月底發行餘額為1,953億元。

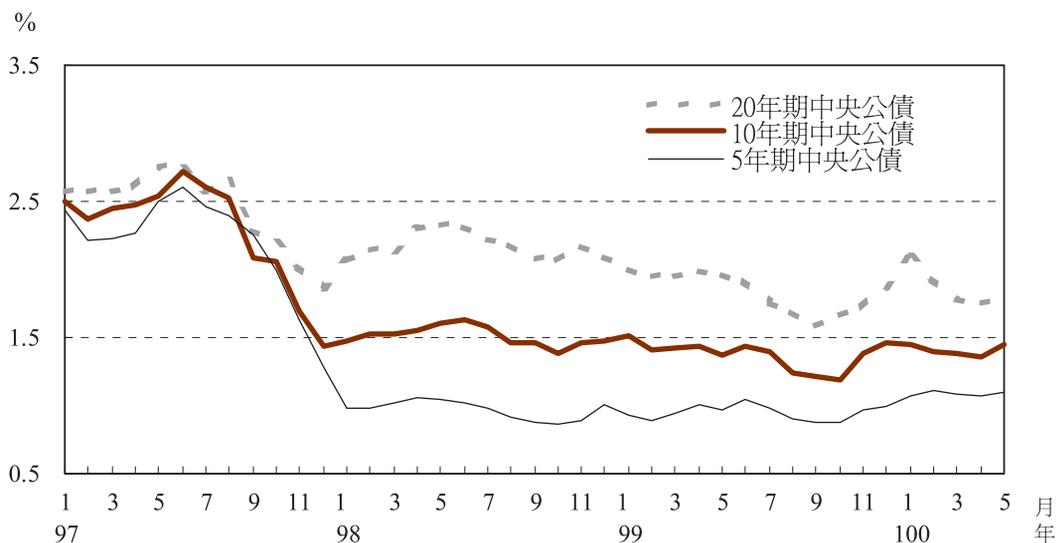
(六) 外國債券及國際債券

本季無新案發行，截至本季度外國債券及國際債券發行餘額為424億元。

二、流通市場

1月，由於國際債市逐漸回穩，加上國內公債標售結果良好，10年期公債殖利率自月初1.5260%一路下滑，月底收在1.3754%；2月，隨著台股重挫拉回，債市延續偏多走勢；3月，受到中東局勢與日本核災影響，國內外債市同步走多，10年期公債殖

圖2.1 各期別公債殖利率走勢圖



利率一度降至本年新低1.3110%，月底收在1.3493%；4月，雖月初國際債市偏空，惟因國內市場資金動能充沛，殖利率仍呈小幅下滑；5月，殖利率維持震盪整理，全月平均為1.4444%。

就整體債市交易規模觀察，由於市場預期利率將持續調升，加上交易籌碼仍少，本季各類債券成交總額為24兆9,506億元，較上季減少9,896億元或3.81%。其中，買賣斷交易金額為7兆6,380億元(占成交總額比重，由

上季底21.7%升至29.7%，增加8個百分點)，附條件交易為17兆3,124億元(占成交總額比重，由78.3%降至70.3%)。若就各類債券交易來看，8成6左右係政府公債交易，本季交易金額為21兆4,087億元；其次為公司債，交易金額3兆1,072億元；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3,821億元、348億元及178億元。

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	41,781	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
100/					
1	88,422	27,355	30.9	61,066	69.1
2	64,758	20,418	31.5	44,339	68.5
3	96,326	28,607	29.7	67,719	70.3
4	73,150	17,467	23.9	55,684	76.1
5	83,542	23,060	27.6	60,482	72.4

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	795	55	-	1
2	49,212	48,179	524	451	55	-	2
3	91,524	90,067	463	812	176	-	6
4	93,604	83,004	8,251	791	1,397	70	90
5	100,719	90,506	7,853	754	1,471	99	35
6	90,440	79,350	8,480	779	1,583	196	53
7	100,718	89,481	8,749	1,034	1,300	101	54
8	104,987	93,208	8,866	1,178	1,509	169	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	9,644	1,544	1,270	113	85
2	64,758	56,154	6,586	1,112	789	69	48
3	96,326	82,167	10,200	1,986	1,762	166	45
4	73,150	60,580	9,386	1,648	1,421	93	22
5	83,542	70,604	9,441	1,671	1,610	85	131

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

100年1月間，由於美國股市走勢強勁，激勵外資大幅買超台股，台股持續攻堅，指數於1月28日漲至9,145點之新高。之後，由於國際油價高漲，亞洲新興市場貨幣政策轉向緊縮，國際熱錢大舉撤出，外資也大幅賣超台股，以及日本強震與核電廠輻射外洩衝擊，以致台股自高檔下滑，指數於3月15日跌至8,235點。隨後，由於國際股市普遍反彈，美韓股市均創下近期新高，激勵外資買超台股，促使台股強勁反彈，指數於4月27日漲至9,049點。接著，國際原物料價格急跌，歐洲主權債務危機再起，國際股市回檔下修，外資轉而賣超台股，以致台股跟著回檔整理，5月底指數跌至8,989點，惟仍較99年12月底的8,973點略升1.78%。

一、大盤股價指數變動

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。又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。

100年3月份股市先軟後堅，3月底加權指數較上月底略升0.97%。3月上半月股市走弱，此期間主要利空因素包括：1. 利比亞動亂擴大，致使國際油價高漲；2. 歐洲國家主權債務危機再起；3. 日本強震引發複合式災害，導致國際股市重挫，外資大幅賣超台股。3月下半月股市反彈走強，此期間主要利多因素包括：1. 日本核電廠危機漸受控制，日股止跌反彈；2. 利比亞情勢緩和，國際油價未再飆高；3. 美國股市再創新高，激勵外資買超台股。

100年4月份股市先跌後升，4月底加權指數較上月底上漲3.74%。4月1日至19日期間股市走跌，此期間主要利空因素包括：1. 台積電下修今年全球半導體產業之成長預測；2. 新台幣較大幅升值，電子業匯兌損失增大；3. 日本強震及核電廠危機，引發電子業供應鍊中斷疑慮。4月20日至30日期間股市回升，此期間主要利多因素包括：1. 美國科技大廠財報亮麗，美股持續走強，激勵外

資買超台股；2. 台灣多家科技大廠對第2季營運展望優於預期；3. 總統大選提前，市場預期政策將偏多。

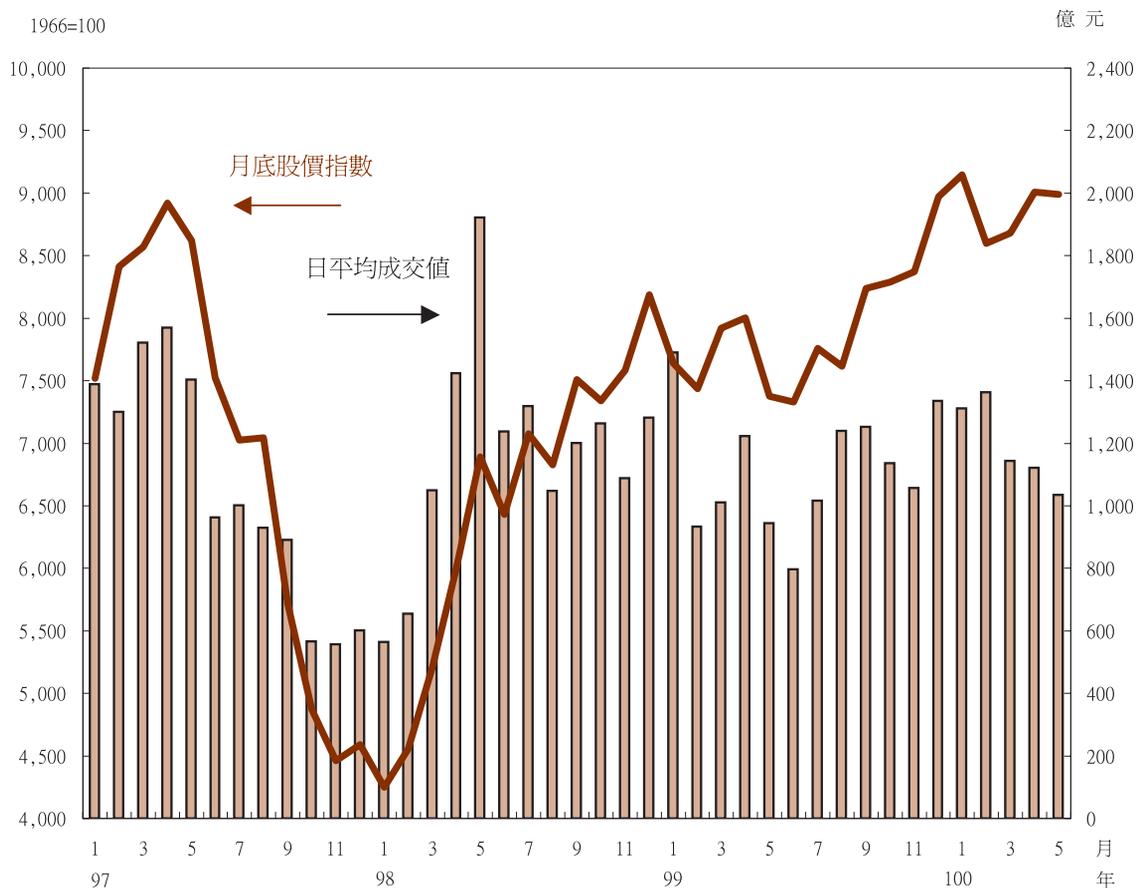
100年5月份股市回檔整理，5月底加權指數較上月底微跌0.21%。此期間主要利空因素包括：1. 指數9千點以上獲利了結賣壓大；2. 國際原物料價格急跌；3. 歐洲主權債務危機再度升高；4. 美國經濟數據表現不如預期，美股反轉下滑。

二、各類股股價指數變動

就各類股股價的變動而言，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

圖3.1 集中市場價量變動趨勢



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%。

100年3月份各類股漲跌互見，受惠於日本強震災後重建的類股均呈現上漲局

面，例如，水泥股上揚15.07%，食品股上漲5.96%，塑膠股上升5.20%，鋼鐵股上漲3.94%。另一方面，受到日本震災打擊的類股則呈現下跌局面，例如，汽車股下挫4.81%，航運股下跌4.72%，觀光股下滑

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
100年3月底	8683.3	325.7	1002.7	852.6	494.2	196.7	296.7	118.1	304.9	115.1
100年4月底	9007.9	333.9	1035.3	893.9	497.3	202.7	315.8	135.6	320.9	128.6
100年5月底	8988.8	336.1	1019.8	899.2	495.8	197.7	330.6	136.7	300.1	134.4
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
100年3月底 與上月底比%	+0.97	-1.59	+3.95	+5.96	+0.74	+1.54	-4.83	+15.07	+5.20	+9.45
100年4月底 與上月底比%	+3.74	+2.51	+3.25	+4.84	+0.63	+3.06	+6.44	+14.82	+5.23	+11.80
100年5月底 與上月底比%	-0.21	+0.67	-1.50	+0.59	-0.31	-2.44	+4.69	+0.83	-6.49	+4.45

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
100年3月底		56.4	131.4	83.4	122.5	266.7	148.8	103.5	146.1	199.6	159.1
100年4月底		58.9	140.9	100.6	122.8	283.0	160.1	110.0	167.0	223.6	163.9
100年5月底		56.1	136.6	104.1	118.6	305.7	177.3	112.5	168.6	227.5	161.2
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
100年3月底 與上月底比%		-1.40	+3.90	+4.08	+3.94	+8.96	-4.81	-4.72	-4.45	+5.03	+3.80
100年4月底 與上月底比%		+4.36	+7.24	+20.53	+0.22	+6.08	+7.59	+6.32	+14.34	+12.03	+2.99
100年5月底 與上月底比%		-4.76	-3.06	+3.51	-3.45	+8.05	+10.71	+2.21	+0.92	+1.75	-1.66

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 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
100 年 3 月	-361	7	-31	-385
100 年 4 月	971	-48	41	964
100 年 5 月	-182	5	-1	-178

4.45%，電子股下跌1.59%。建材營造股因政府宣佈將課徵奢侈稅而下跌4.83%。金融股上漲3.95%，主要係因金融併購題材再度升溫。

100年4月份由於日本核電廠危機漸受控制，國際股市大幅回升，外資大幅買超台股，以致各類股均呈上揚局面，其中漲幅較大的類股包括玻璃陶瓷股（20.53%），水泥股（14.82%），觀光股（14.34%），貿易百貨股（12.03%）。至於電子股則上漲2.51%，金融股上揚3.25%。

100年5月份各類股漲跌互見，由於國際原物料價格自高檔回落，原物料相關類股多呈下跌局面，例如，塑膠股下跌6.49%，鋼

鐵股下滑3.45%，造紙股下挫2.44%。金融股下跌1.50%，主要係因併購題材淡化，致股價回檔整理。汽車股大漲10.71%，主要係因裕隆及中華汽車業績大幅成長，帶動其股價上漲。建材營造股上揚4.69%，主要係因其獲利仍佳，股價跌深反彈。至於電子股則微升0.67%。

三、法人買賣超

觀察三大法人買賣超情況，100年1月外資仍續出現大幅買超，主要係因美國股市表現強勁，以及國際熱錢持續湧入亞洲。100年2月及3月外資出現大幅賣超，主要係因北非中東政局動亂，國際油價高漲，以及日

本強震及核電廠危機，導致國際股市重挫。100年4月外資出現買超，主要係因美國股市表現強勁，激勵外資買超台股。100年5月外資出現賣超，主要係因國際原物料急跌，歐洲主權債務危機再度升高，以及美國經濟數據不如預期，導致美國股市回檔。

100年1月、2月及4月投信法人出現較大的賣超，主要係因台股指數已處於相對高檔，致使投信法人逢高減碼。100年3月及5月投信法人出現小幅買超，主要係因台股回檔，促使投信法人逢低承接。

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。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。100年2月、3月及5月均因台股行情疲軟而出現賣超。至於100年4月因台股行情走高而使自營商出現買超。

四、股市重要措施

本期間股市主要措施有：

1. 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。

2. 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。

3. 100年3月17日，金管會核准群益證券申請合併金鼎證券，並於原址設置30家分公司經營證券及期貨交易輔助業務。

4. 100年4月7日，金管會同意台灣期貨交易所規劃建置期貨市場鉅額交易制度，初步以交易最活絡之台股期貨、小型台股期貨、及台指選擇權為得從事鉅額交易之商品。

5. 100年4月19日，金管會開放證券商發行牛熊證，將於本年下半年開始實施。

6. 100年5月5日，金管會公告，開放證券投資信託基金得參與投資經該會核准同意上市或上櫃之興櫃股票及相關規範。單一基金投資任一興櫃股票金額，不得超過該基金淨資產價值之1%；且投資興櫃股票總金額，不得超過該基金淨資產價值之5%。

肆、外匯市場

一、新台幣匯率走勢

100年第1季（1至3月）新台幣對美元匯率最低為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。季底新台幣對美元匯率為29.418元，較上季底升值3.2%，對日圓及人民幣亦分別較上季底升值5.2%及2.6%；對歐元及韓元則分別較上季底貶值2.8%及0.2%。

100年第2季底與第1季底比較，新台幣雖對日圓及韓元貶值，惟對美元及人民幣升幅較大（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0.6%。以下分別分析100年第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4月1日之29.32元，最高為5月5日之28.632元，差距為0.688元。4月由於美國維持寬鬆貨幣政策，而新興國家與歐洲央行則相繼升息致與美元的利差擴大，加上標準普爾（S&P）將美國長期債信評等展望由「穩定」調降為「負向」，國際美元續貶。5月起因希臘債務危機升高，以及市場避險需求增加，國際美元反彈，使新台幣對美元轉貶，惟5月下旬因美國公布之各項經濟數據普遍不佳，新台幣小幅回升，至6月中旬，因外資匯出，

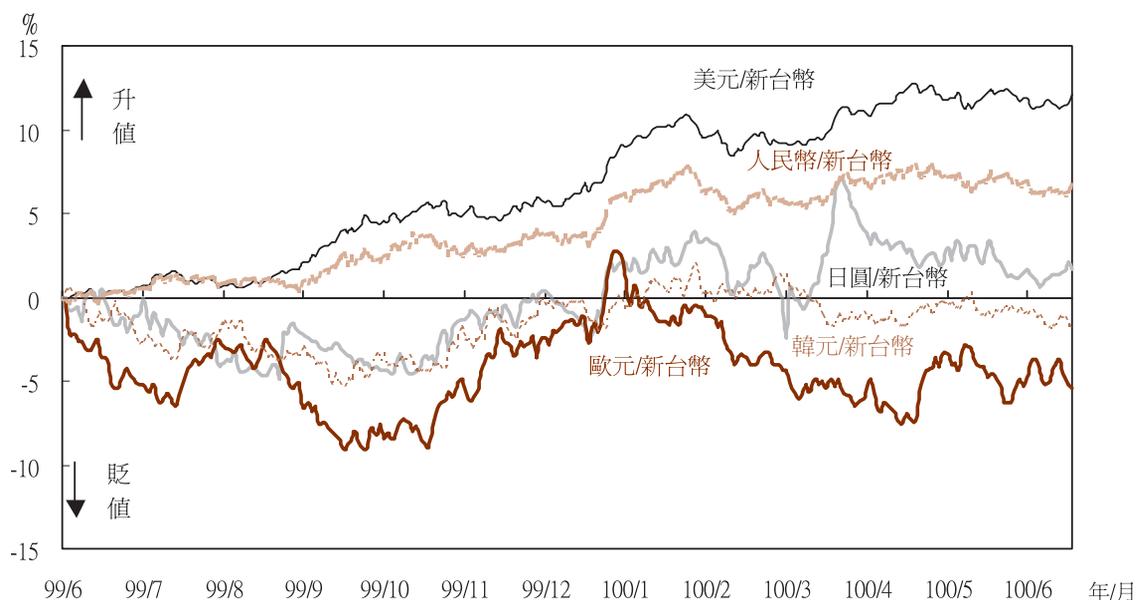
新台幣微幅走貶。本季底新台幣對美元匯率為28.802元，較上季底升值2.1%。就平均匯率而言，本季新台幣對美元較上季亦升值2.2%。

新台幣對歐元匯率：4月因歐洲央行升息，歐元對美元大致延續上季升值走勢，影響所及，新台幣對歐元走貶。5月希臘債信危機再起，歐元轉呈貶值，至5月23日低點後，因美國經濟表現不佳，國際美元走弱，歐元回升。6月中旬以後，歐債問題擴大，並引發歐美股市下挫，歐元對美元轉貶；6月底希臘債務暫獲解決，近日歐元小幅反彈。本季底新台幣對歐元與上季底持平，惟就平均匯率而言，本季新台幣對歐元較上季貶值3.0%。

新台幣對日圓匯率：4月初日圓對美元延續3月底回貶態勢，惟自4月中旬起，由於之前借日圓投資其他高收益貨幣資產之利差交易反轉，市場風險意識升高，避險買盤推升日圓一路走強。5、6月份日圓對美元在79.85至82.08元區間內盤整。本季底新台幣對日圓較上季底貶值0.9%，惟就平均匯率而言，本季新台幣對日圓較上季升值1.2%。

新台幣對人民幣匯率：由於CPI年增率攀升至5%以上，且外資持續湧入，中國大陸為紓緩通膨壓力並解決流動性過多問題，容許人民幣對美元持續升值，惟升幅小於新

圖4.1 新台幣對主要貿易對手國貨幣之升貶幅度
(與99/6/30比較)



台幣。本季底新台幣對人民幣較上季底升值0.8%。就平均匯率而言，本季新台幣對人民幣亦較上季升值0.9%。

新台幣對韓元匯率：4月韓元對美元延續上季底升值走勢。5月份隨著國際美元先漲後跌，韓元對美元呈先貶後升走勢。本季底新台幣對韓元較上季底小幅貶值0.6%，就平均匯率而言，本季新台幣對韓元亦較上季貶值1.2%。

二、外匯市場交易

100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13,371.0億美元，較上期(99年11月至100年1月，下同)略減1.8%，惟日平均交易淨額

增為235.7億美元，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916.9億美元，較上期增加23.1%，占外匯市場總交易量6.9%。

各交易類別中，以即期交易最多，交易量高達5,962.1億美元，較上期成長3.8%；換匯交易居次，交易量為5,414.3億美元，較上期衰退9.0%；合計占外匯市場總交易量比重超過八成，分別為44.6%及40.5%。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8.3%及5.8%，匯率選擇權交易較上期減少0.7%，遠匯交易則增加11.6%（表4.1及圖4.2）。

按交易幣別分，以新台幣對美元交易最多，100年2月至4月的交易比重為44.9%，較

表4.1 台北外匯市場各類商品交易量(含OBU之交易)¹

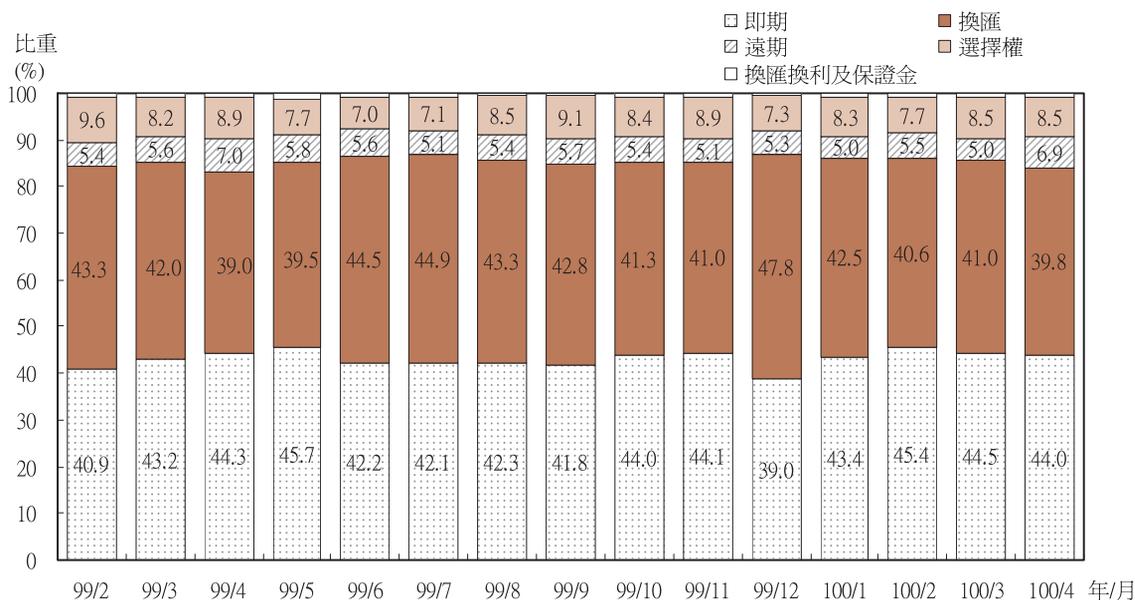
單位：百萬美元

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
99 / 2											
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											
1	209,627	205,483	88,360	23,974	4,482	1,887	2,194	40,314	483,478	29,484	23,023
2	163,797	146,652	63,871	19,804	4,235	1,350	1,534	27,694	360,831	22,084	24,055
3	230,276	211,880	85,966	26,012	5,986	1,878	3,352	43,775	517,172	35,466	22,486
4	202,136	182,903	77,718	31,789	4,877	1,414	1,756	39,103	459,101	34,141	24,163

註：1. 本表各類交易量已剔除「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



上期減少1.4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為52.8%，其中美元對日圓交易比重為8.1%，較上期增加0.8個百分點；對歐

元交易比重為18.0%，較上期減少1.2個百分點；美元對其他外幣的交易比重為26.7%，較上期增加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

圖4.3 外匯交易-按幣別

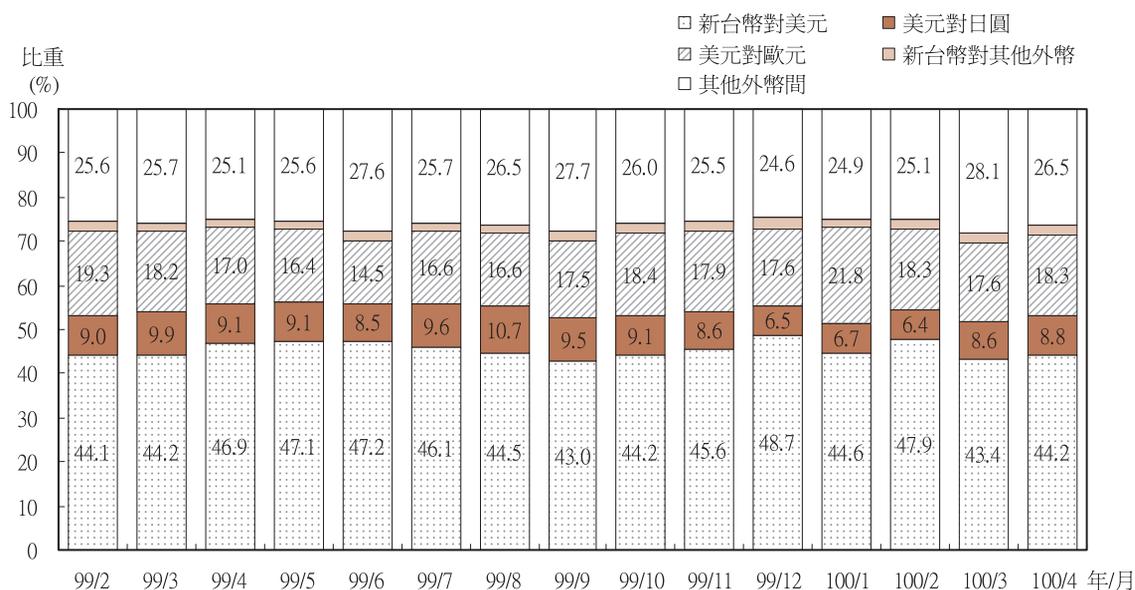
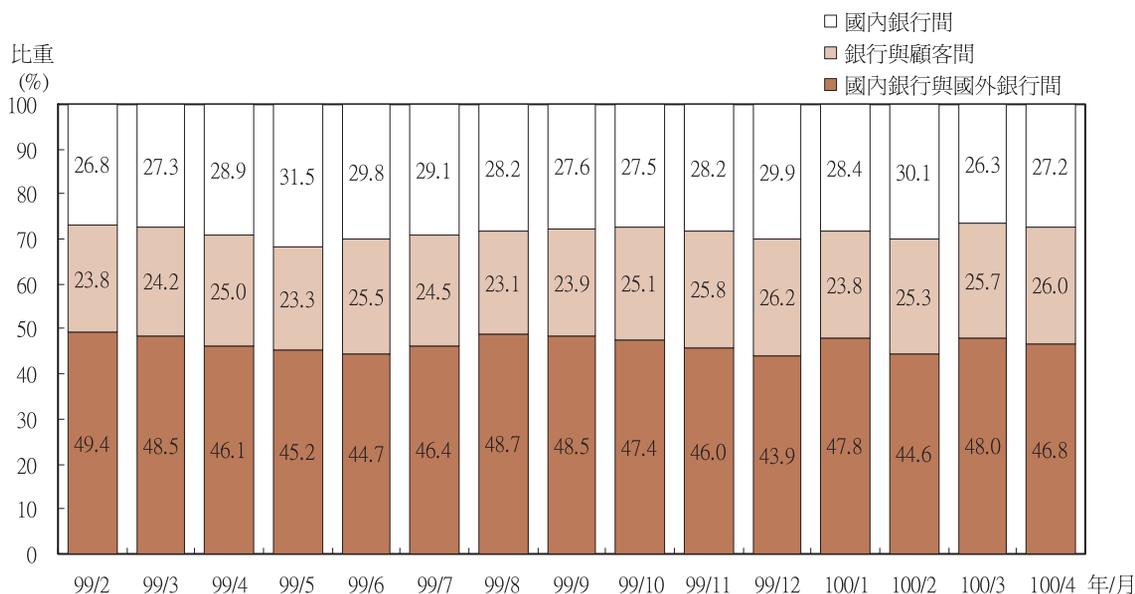


圖4.4 外匯交易-按交易對象別



行間的交易最多，100年2月至4月交易比重為46.7%，較上期增加0.7個百分點；國內銀行間的交易居次，比重為27.6%，較上期減少1.2個百分點；國內銀行與顧客間的交易比重25.7%為最少，較上期增加0.5個百分點（圖4.4）。

三、銀行間換匯及外幣拆款交易

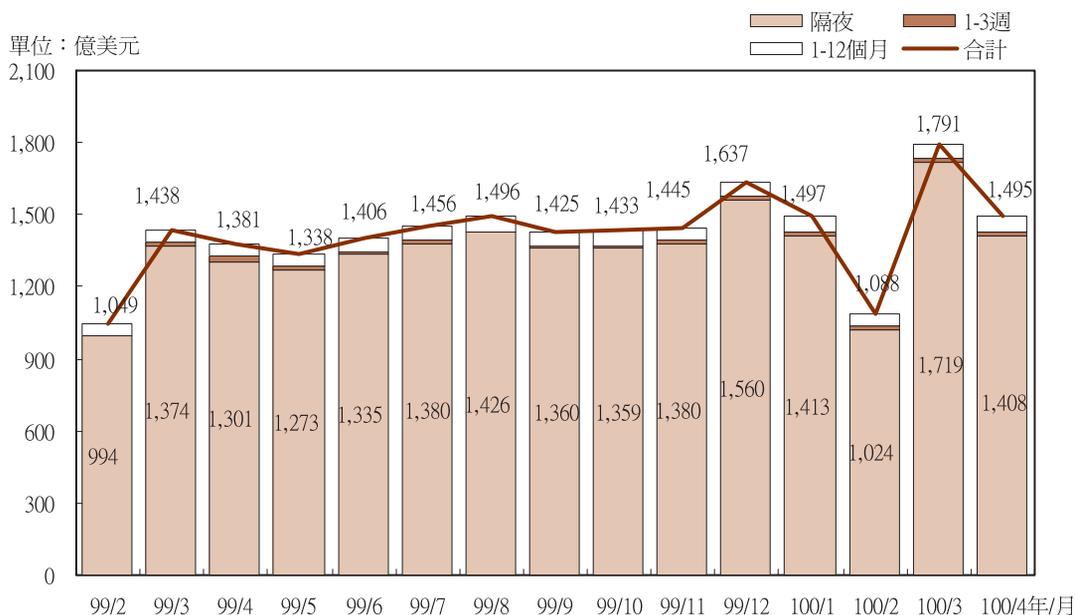
國內銀行間新台幣與外幣換匯市場及銀行間外幣拆款市場係銀行調度外幣資金的主力市場，以下分別說明之。

在新台幣與外幣換匯交易方面(表4.1)，100年2月換匯交易量為638.7億美元，較上月減少27.7%，主要受下列因素影響：(1)適逢農曆春節與228和平紀念日，營業天數較少；(2)部分銀行因應年關前新台幣資金需

求，減少辦理換匯交易。3月交易量為859.7億美元，較上月增加34.6%，主要受下列因素影響：(1)營業天數較上月多8天；(2)壽險業等客戶增加海外投資，並辦理換匯交易以規避匯率風險，銀行間拋補金額隨之增加；(3)季底美元資金需求、葡萄牙主權評等調降及日本震災，國際間美元避險需求增加，銀行辦理換匯交易量隨之提高。4月交易量為777.2億美元，較上月減少9.6%，主要受下列因素影響：(1)本行發行NCD餘額增加，銀行用以換匯交易的新台幣資金減少；(2)國際美元走弱及美債利率持續下滑使美元需求降低，匯銀自銀行間換匯市場取得美元資金之需求亦減少。

銀行間外幣拆款市場交易方面(圖4.5)，2月交易量為1,088.0億美元，較上月減少

圖4.5 外幣拆款市場月交易量



27.3%，主要原因如下：(1)農曆春節連續假期，交易天數減少；(2)外匯存款減少，銀行拆出外幣意願較低。3月交易量為1,791.2億美元，較上月增加64.6%，主要原因如下：(1) 2月農曆春節假期，比較基期偏低；(2)外匯存款增加，銀行將多餘外幣資金拆出；(3) 日本震災後因應日圓需求，銀行拆進日圓增加。4月交易量為1,495.1億美元，較上月減少16.5%，主要係4月交易日數較上月減少4天所致。

四、匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品

100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1,061.3億美元，較上期縮減16.7%。其中，以外幣利率期貨交易金額764.0億美元最多，占匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品交易量的72.0%，惟較上期減少27.7%；外幣換利交易居次，所占比重為23.0%，較上期增加60.4%，主要係因新興國家以及歐洲央行為抑制通膨陸續升息，企業對長天期利率避險需求增加（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
99 / 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
2	14,517	0	203	30,379	1,073	7	189	46,368
3	6,896	0	241	26,367	1,332	37	434	35,307
4	2,971	0	516	19,651	1,091	73	157	24,458

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。4月為便利境內外幣短期票券市場之發展，同意新增合作金庫銀行、國泰世華商業銀行、玉山商業銀行辦理清算交割銀行業務。5月為擴大國際金融業務分行及海外分支機構之業務發展空間，同意放寬其申請辦理人民幣業務。

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，並重申源自外資活期存款之準備金乙戶金額全部不給付利息，俾減輕國際熱錢大量流入對國內經濟及金融之衝擊。

此外，為使對外匯經紀商之管理相關規定更為明確、周延，並配合行政院金融監督管理委員會成立後相關金融監理職權之變更，本行於5月24日發布「外匯經紀商管理辦法」修正草案，並徵求各方意見。