

肆、金融部門

一、金融市場

民國100年，金融業拆款市場及債券市場交易量下滑，票券市場交易市況則略為回升，長短期利差仍處於低水準；股票市場上半年創近年高點後震盪走低，波動率一度驟升後回降；新臺幣對美元匯率先升後貶，惟相對其他貨幣仍屬穩定，外匯交易量則逐漸擴大。

(一) 貨幣及債券市場

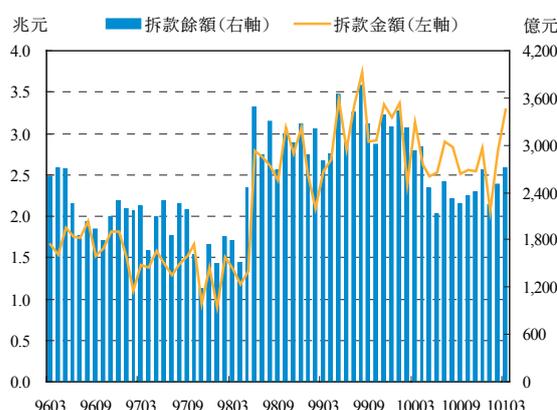
1. 金融業拆款市場規模縮減

100年金融業拆款市場之拆款金額較上年減少7.85%；全年日平均拆款餘額亦較上年減少17.55%，主要因100年1月起本行大幅提高金融機構收受外資新臺幣活期存款準備金之計提⁵⁵，使擔任外資保管銀行之外國銀行可拆出金額大幅減少所致。101年1月因農曆春節等季節因素，拆款金額進一步下滑，2月起已有回升(圖4-1)。

2. 票券初級及次級市場市況均略回升

100年以來票券初級市場發行餘額多呈下降走勢，至9月起始反轉回升(圖4-2)，主要係下半年全球經濟

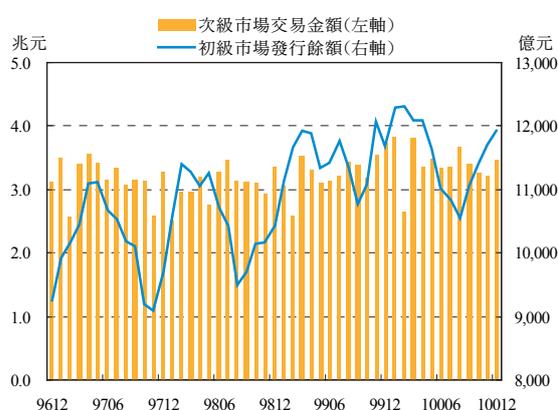
圖 4-1 金融業拆款市場



註：拆款餘額係指當月日平均數。

資料來源：本行業務局。

圖 4-2 票券初級及次級市場



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金管會銀行局編「金融業務統計輯要」。

⁵⁵ 本行99年12月30日訂定新臺幣活期存款特別準備金規定，自100年1月1日起，金融機構收受境外華僑及外國自然人、境外外國機構投資人及大陸地區投資人之新臺幣活期存款餘額，超過99年12月30日餘額之增加額按準備率90%計提，未超過部分按準備率25%計提，均較一般活期存款準備率9.775%為高。

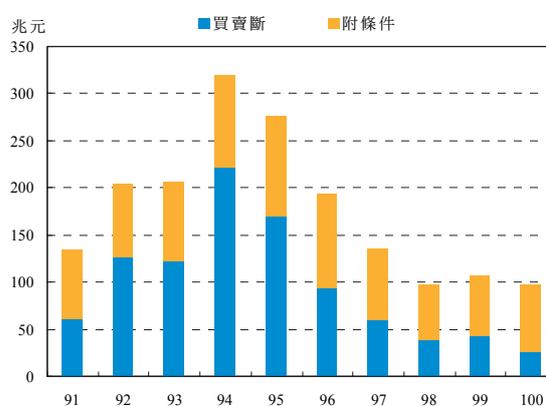
下滑風險升高，本行於第3季停止升息，票券商預期市場利率可能走低，改採積極操作策略，承銷買入商業本票，並擴大票券部位規模所致。年底發行餘額僅較去年底成長2.16%，其中銀行可轉讓定期存單增加15.45%較多，商業本票增加7.60%，國庫券則減少24.90%。101年前2月商業本票發行餘額持續走升，票券初級市場回溫。

票券次級市場方面，隨著銀行可轉讓定期存單及商業本票發行餘額增加⁵⁶，100年票券次級市場交易金額⁵⁷較上年增加4.25%(圖4-2)。101年1月因農曆春節等季節因素，交易金額大幅下滑，2月起已有回升。

3. 債券市場交易量續降，長短期利差處於低水準

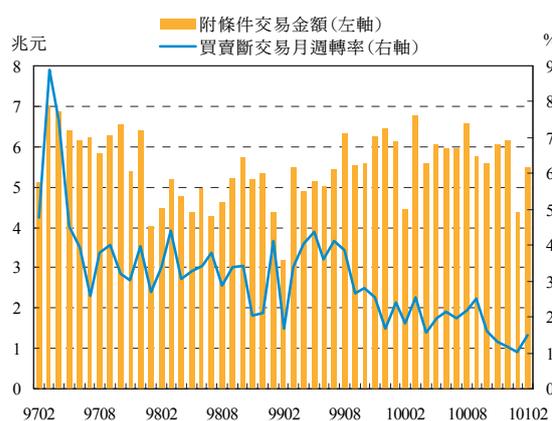
100年債券市場交易市況持續低迷，交易金額較上年減少8.00%，其中買賣斷交易大幅減少37.03%，附條件交易則增加11.44%(圖4-3)。債券買賣斷交易方面，由於市場資金寬鬆及流通籌碼不多之情形依然存在，致交易市況不振，尤其10月起受未來利率走勢不明及年底前部分交易商缺乏積極交易意願之影響，成交量明顯下滑，12月債券買賣斷月週轉率降至11.75%，創近10年新低水準；101年1月更因農曆春節等季節性因素，週轉率進一步下滑至10.30%，2月始見回升(圖4-4)。預估

圖 4-3 債券買賣斷及附條件交易量



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 4-4 債券市場交易金額及月週轉率



註：1. 買賣斷交易月週轉率=當月買賣斷成交值/平均發行餘額，其中平均發行餘額=(當月底發行餘額+上月底發行餘額)/2。

2. 計算週轉率之債券標的包括政府債券、公司債及金融債券。

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金管會證期局。

⁵⁶ 國庫券發行餘額雖減少24.90%，惟其交易金額占票券次級市場之比重低於5%，對整體交易量之增減影響不大。

⁵⁷ 資料來源為金管會銀行局。

101年債券買賣斷交易金額仍將維持在近年來之低量水準。

100年上半年本行兩度升息，使短期利率走揚，並帶動債券殖利率上升，惟8月起，歐債危機引發金融市場劇烈震盪，資金轉往債券市場避險，各期債券殖利率因而下滑並創下本年新低，壓縮長短期利差，9月下旬一度縮減至42個基本點，其後略為上升。101年3月底長短期利差僅46個基本點，仍處於低水準(圖4-5)。

圖 4-5 長短期利率差距



註：長短期利差=10年期公債殖利率-3個月CP利率
資料來源：Bloomberg。

(二) 股票市場

1. 股價指數創近年新高後震盪走低，波動率一度驟升後回降

100年初，受美股續呈強勁及外資大幅買超等因素激勵下，我國上市股票市場之發行量加權股價指數於1月底升抵9,145點之近年新高，其後受國際政經情勢動盪及日本311地震之影響，外資轉呈賣超，3月15日指數回跌至8,235點之波段低點，隨後呈區間盤整走勢。自8月起，因歐債危機擴散、美國主權債信評等被調降及全球景氣復甦不如預期等利空因素影響，再加上外資大幅賣超⁵⁸，台股一路走跌，12月19日最深跌至6,633點，年底則收在7,072點，全年跌幅為-21.18%。101年初因歐美經濟表現優於預期，國際股市上揚，加以國內總統大選結束，不確定因素消退，投資人信心回復，外資買超台股，致台股反彈走升，3月底收在7,933點，較100年底上漲12.17%。上櫃股價指數之走勢與上市股價指數雷同，由100年1月之146點波段高點震盪走低，12月底收在94點，全年跌幅達-34.78%；101年3月底指數回升至114點，較100年底上漲20.98%⁵⁹(圖4-6)。

⁵⁸ 其中，100年8月外資(境外外國機構暨境外華僑及外國自然人)累計淨賣超台股計新臺幣1,903億元，為繼99年5月後之單月淨賣超金額新高。

⁵⁹ 101年4月起，受證所稅復徵議題及歐債危機升高等影響，上市股價指數反轉走跌，4月底收在7,502點，較100年底漲幅縮小為6.08%；上櫃股價指數亦下跌至106點，較100年底漲幅減為12.78%。

與世界及亞洲主要股市比較，100年多數股市除紐約道瓊及吉隆坡外，均呈下跌局面，其中我國跌幅與香港及上海大致相當(圖4-7)。

就上市股票產業類股而言，100年大部分類股指數皆呈下跌局面，僅水泥、食品、橡膠及汽車等四類股維持正報酬，其中，橡膠類股在中國大陸龐大內需消費市場及產能擴增之激勵下，表現最為亮眼，全年上漲10.16%；光電業類股則因面板及LED產業大幅虧損，跌幅最深，全年跌幅達-50.56%。101年1至3月間台股自低點反彈，各類股指數除油電燃氣業外均全面走揚，其中汽車類股因業績題材持續看好，漲幅達34.63%居冠；光電業類股則因產業前景轉佳而止跌回升，漲幅亦有20.26%。

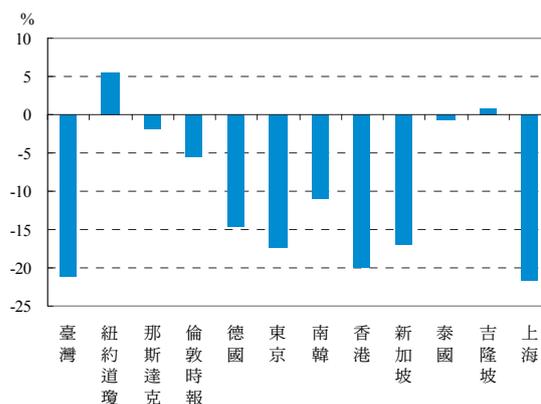
100年上半年我國上市及上櫃股價指數波動率均維持在低點，惟下半年隨著股價指數快速走跌，波動率急遽攀升，10月達到年度最高峰，12月底分別略降為24.95%及27.03%。101年初因台股反彈回穩，波動率持續緩步下滑，3月底上市及上櫃股價指數波動率分別為15.86%及22.24%(圖4-8)。

圖 4-6 大盤股價指數



資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心。

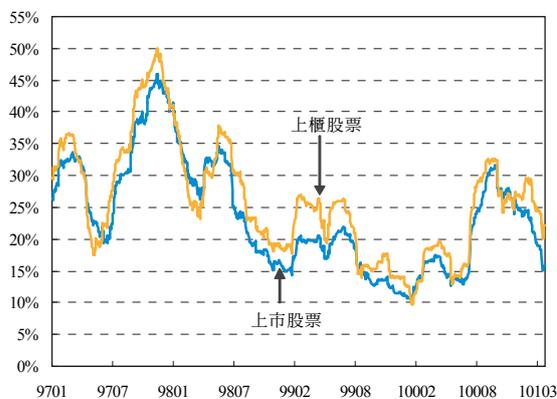
圖 4-7 100年國際主要股市漲跌幅比較



註：臺灣係指上市股票市場。

資料來源：臺灣證券交易所。

圖 4-8 股價指數波動率



註：波動率係計算 60 個營業日之日報酬率標準差，再轉換為 1 年標準差。

資料來源：臺灣證券交易所及證券櫃檯買賣中心，本行金檢處估算。

2. 成交值年週轉率下滑至近年低水準

100年我國上市上櫃股票交易市場均呈萎縮。其中，上市股票市場100年平均月成交值約2.18兆元，較上年衰退7.16%，加上總市值維持成長，致100年成交值年週轉率下滑至119.87%，創近十年新低(圖4-9)。上櫃股票市況更顯疲弱，100年平均月成交值僅3,328億元，較上年大幅縮減29.12%，成交值年週轉率因而大幅下滑至223.36%，為93年以來最低(圖4-9)。101年1月受春節休市影響，上市及上櫃股票市場當月成交值及週轉率持續下滑，惟2月起因台股反彈走揚，已顯著回升。

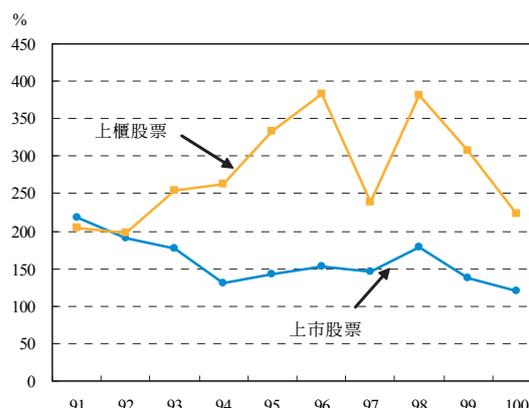
與世界及亞洲主要股市比較，我國上市股票100年成交值年週轉率大致居中，低於紐約道瓊、南韓、上海及深圳等股市，與德國相當，惟較倫敦時報、東京、香港、新加坡、泰國及吉隆坡為高(圖4-10)。

(三) 外匯市場

1. 新臺幣對美元匯率先升後貶，外匯交易量逐漸擴大

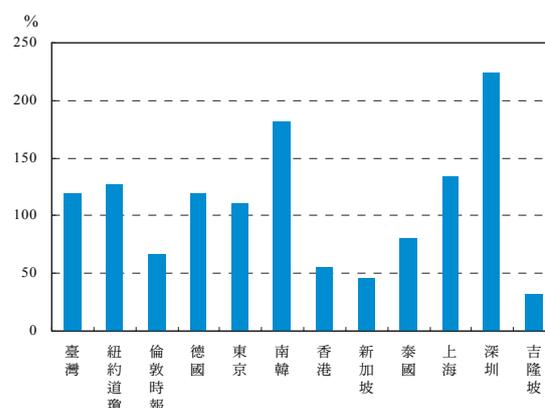
100年初，因美國持續量化寬鬆政策及外資匯入，新臺幣對美元匯率延續去年底升值走勢，2月9日升抵1美元兌新臺幣29.1元，其後因國際政經情勢動盪，提升美元避險需求，以及國際資金相繼撤出新興市場，新臺幣匯率一度走貶，惟4月間標準普爾調降美國長期主權債信展望，美元再度走弱，新臺幣於5月上旬升至1美元兌新臺幣28.632元之年度最高點。下半年起，隨著歐債危機擴散引

圖 4-9 股票市場成交值年週轉率



資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心。

圖 4-10 100年國際主要股市週轉率比較



註：1.本圖係100年成交值年週轉率資料。

2.臺灣部分為上市股票市場。

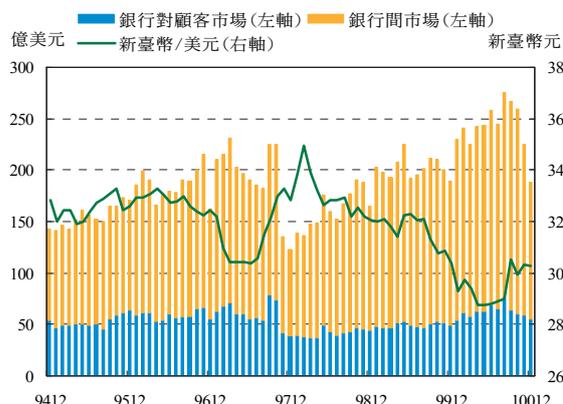
資料來源：臺灣證券交易所。

發全球股市重挫，外資賣出台股並大量匯出，且美元因避險需求而走強，新臺幣匯率震盪走貶，10月上旬貶至1美元兌新臺幣30.680元之全年最低點，其後因歐債危機暫獲緩解，國際美元走弱，新臺幣轉趨升值，12月底1美元兌新臺幣30.290元(圖4-11)。101年初，美元因希臘紓困案達成共識而走弱，再加上外資持續匯入及廠商賣匯，新臺幣續呈升值走勢，3月底升至1美元兌新臺幣29.530元。與其他亞洲貨幣對美元之升貶幅度比較，100年日圓升幅達4.83%，人民幣升值4.70%，新臺幣僅微幅升值0.26%，韓元、星幣及馬來西亞幣則分別貶值1.48%、1.22%及2.94%(圖4-12)。

至於新臺幣對其他國際主要貨幣之升貶走勢，日圓因全球避險及投機性資金湧入而大幅走升，日本政府雖進場干預，惟效果有限，100年底新臺幣對日圓匯率仍較上年底貶值4.37%；同期間新臺幣對英鎊及歐元則分別升值0.73%及3.54%，對韓元亦小幅升值1.76%(圖4-13)。

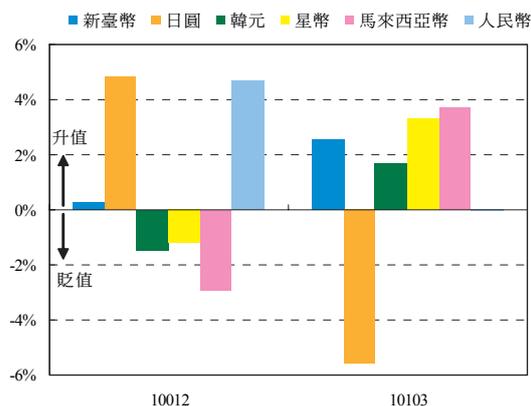
100年因對外貿易持續成長及國內外資金進出規模仍大，外匯市場交易較上年更為活絡，全年日平均

圖 4-11 新臺幣/美元匯率及外匯交易量



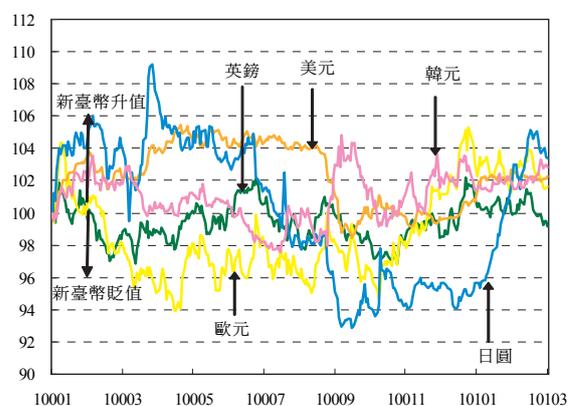
註：本圖係指月底匯率及當月日平均外匯交易量。
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 4-12 亞洲主要貨幣對美元之升貶幅度



註：本圖計算100年底較99年底及101年3月底較100年底匯率之升貶幅度。
資料來源：本行外匯局。

圖 4-13 新臺幣對國際主要貨幣之升貶趨勢



註：基期100年1月3日=100。
資料來源：本行外匯局。

交易量為242億美元，較上年大幅成長19.46%，主要係銀行間交易大幅擴增(圖4-11)。依交易對象別區分，100年日平均外匯交易量以銀行間市場占74.27%為最多，銀行對顧客市場則占25.73%；依交易類別區分，即期交易占42.80%為最多，換匯交易占40.82%次之。

2. 新臺幣對美元匯率波動一度走高後回穩，相較其他貨幣仍屬穩定

100年上半年新臺幣對美元匯率之波動幅度約在3-5%區間內震盪，至9月起波動率明顯走高，10月中旬最高達7.47%，惟年底已趨和緩，全年平均波動率為4.25%。101年初新臺幣對美元匯率之波動率一度降至2%以下，1-3月之平均波動率僅3.14%，更為平穩(圖4-14)。

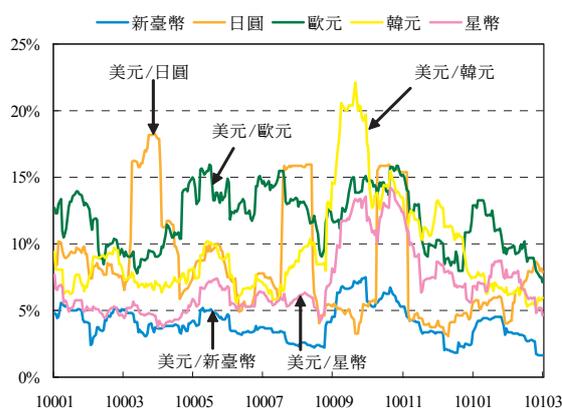
本行採取具彈性之「管理浮動匯率制度」，新臺幣匯率原則上由外匯市場供需決定，惟若因季節性或不規則因素(例如短期資金大量進出)，導致匯率過度波動與失序變化時，本行將適時調節，以維持外匯市場秩序。100年間新臺幣對美元匯率波動幅度雖曾短暫擴大，惟相較於日圓、歐元、韓元及星幣等貨幣，仍相對穩定(圖4-14)。

二、金融機構

(一) 本國銀行

100年本國銀行資產規模持續成長，惟放款增速趨緩；資產信用品質維持良好，且信用風險集中度已有改善，惟授信集中於不動產市場之相關風險仍居高點。整體市場風險值對自有資本之影響有限，且因資金充沛，流動性風險不高。本國銀行100年獲利較上年大幅增加，整體資本適足率亦持續上升，承受風險能力提高。

圖 4-14 新臺幣及其他貨幣對美元匯率波動率



註：波動率係計算 20 個營業日之日變動率標準差，再轉換為 1 年標準差。

資料來源：本行外匯局，本行金檢處估算。