

金融市場

壹、貨幣市場

本（101）年第1季由於美國經濟成長步調和緩，中國大陸經濟降溫，加上歐債危機不確定性仍在，致外需力道減弱，出口呈現負成長，連帶影響民間投資與消費，益以房市降溫，致民間部門資金需求轉緩，影響所及，第1季金融業隔夜拆款利率大致維持不變。

4月初，由於政府宣布油電價格解除凍漲，為防杜油電雙漲引發通膨預期，本行4、5月加強公開市場操作，收回市場餘裕資金，金融業隔夜拆款利率由本年3月26日之0.399% 明顯上升至本年5月30日之0.519%；貨幣機構¹日平均淨超額準備則由第1季平均之171億元下降至本年5月之127億元。

以下分別就本年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

本年第1季貨幣機構日平均淨超額準備平均為171億元，較上季平均之132億元為高，市場資金呈現寬鬆帶緊情勢，就各月資金情勢觀察，1月為因應農曆春節期間資金需求增加，銀行資金調度保守，庫存現金增加，致日平均淨超額準備持續攀升至258億

元；2月則因政府發行公債與國庫券，以及農曆春節後，通貨回籠，本行持續發行定存單，收回市場餘裕資金等因素，日平均淨超額準備回降為159億元，3月再降為95億元；4、5月因受政府發行公債及稅款繳庫等緊縮因素影響，日平均淨超額準備持續低檔為118億元及127億元。

二、利率走勢

受歐債危機影響，全球經濟下滑風險升高，本行於上年7月1日升息後，迄今未再升息，重貼現率及擔保放款融通利率分別維持在1.875%及2.25%不變。

金融業隔夜拆款利率方面，由於國內景氣趨緩，民間部門資金需求不強，第1季金融業隔夜拆款利率大致維持不變，月平均利率由上年12月之0.40% 上升至本年3月之0.402%；4月起，為防杜油電雙漲引發通膨預期，本行加強公開市場操作，收回市場餘裕資金，金融業隔夜拆款利率由本年3月26日之0.399% 明顯上升至本年5月30日之0.519%，4、5月平均利率分別為0.476%及0.512%。至於票券市場利率方面，利率走勢相對穩定，1-30天期商業本票發行利率

¹ 貨幣機構包含本國銀行、外國銀行在台分行、信用合作社、農漁會信用部、中華郵政公司儲匯處及貨幣市場共同基金。

圖1.1 貨幣市場利率與其他貨幣機構淨超額準備

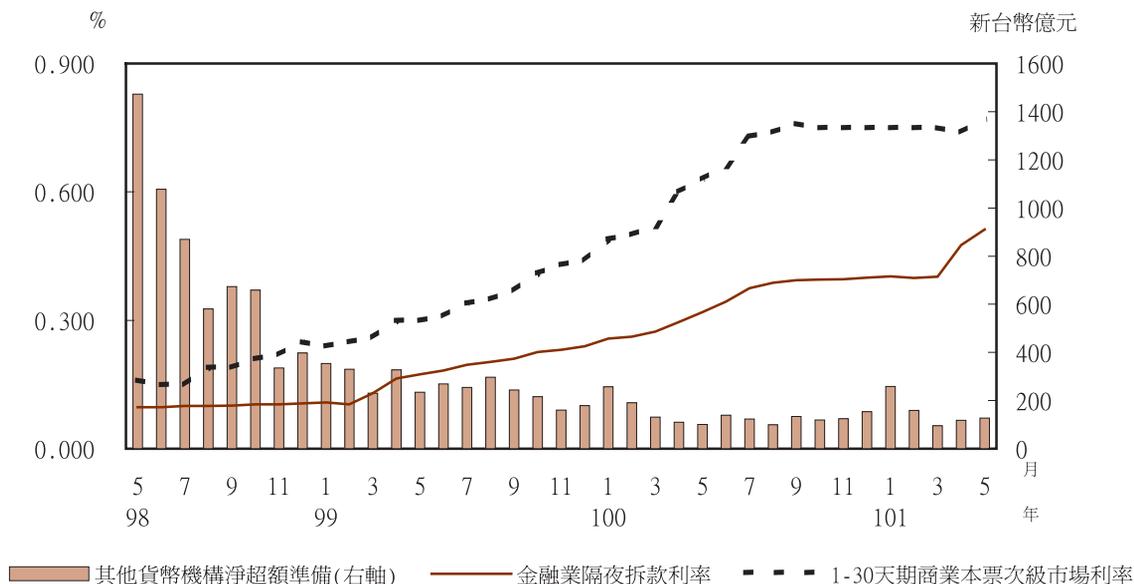


表1.1 貨幣市場利率

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
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
100	0.341	0.79	0.85	0.97	0.66	0.70	0.81	0.82	0.88	0.99	0.95
100/ 5	0.319	0.77	0.82	0.86	0.63	0.68	0.87	0.81	0.86	0.97	0.98
6	0.344	0.80	0.86	1.05	0.66	0.71	0.83	0.81	0.86	0.97	1.01
7	0.375	0.84	0.89	1.23	0.73	0.73	0.86	0.87	0.93	1.05	1.05
8	0.388	0.88	0.87	1.03	0.74	0.77	0.79	0.87	0.93	1.05	1.05
9	0.394	0.84	0.98	0.95	0.76	0.80	0.91	0.87	0.93	1.05	1.00
10	0.395	0.87	0.92	1.12	0.75	0.82	0.86	0.87	0.93	1.05	0.98
11	0.396	0.88	1.00	1.04	0.75	0.81	1.02	0.87	0.93	1.05	0.96
12	0.400	0.88	0.98	1.00	0.75	0.79	0.84	0.87	0.93	1.05	0.90
101/ 1	0.403	0.87	1.04	1.00	0.75	0.79	0.83	0.87	0.93	1.05	0.90
2	0.399	0.87	0.95	0.97	0.75	0.79	0.89	0.87	0.93	1.05	0.89
3	0.402	0.84	0.88	0.94	0.75	0.79	0.88	0.87	0.93	1.05	0.88
4	0.476	0.85	0.89	0.95	0.74	0.79	0.86	0.87	0.93	1.05	0.89
5	0.512	0.86	0.90	0.94	0.77	0.81	0.88	0.87	0.93	1.05	0.89

由0.88%略降至0.86%；次級市場利率則由0.75%略升為0.77%，變動均不大。

三、票券流通餘額

本年5月底票券流通餘額合計為13,820億元，較上年第4季底增加1,894億元。其中商業本票增加2,324億元為最多，主要係本年以來商業本票發行利率維持低檔，台電、中油等公營事業大量發行免保商業本票，以及

由於循環信用融資（Note Issuance Facilities, NIFs）工具發行手續簡便，部分大型民營企業改以發行免保商業本票，用於償還到期公司債所致；至於國庫券則減少241億元，主要係財政部為調節國庫收支，本年4、5月國庫券發行金額較到期償還金額為少所致；至於可轉讓定期存單及銀行承兌匯票則分別減少182億元及8億元，變動比率均不大。

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
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	71,408	70,164	11,675	3,650	3,400	2,400	59,034	58,687	6,861	331	317	62	8,393	7,760	2,352
100	74,240	73,988	11,926	3,212	3,810	1,803	62,705	62,214	7,352	301	306	57	8,022	7,658	2,715
100/ 5	6,259	6,698	11,647	300	500	2,150	5,154	5,355	7,124	28	34	62	777	809	2,311
6	5,651	6,290	11,008	0	362	1,788	4,833	5,215	6,741	26	26	62	793	687	2,417
7	5,497	5,667	10,838	0	300	1,488	4,978	4,971	6,748	25	20	67	494	376	2,535
8	6,122	6,417	10,543	300	462	1,326	5,116	5,068	6,796	27	34	59	679	853	2,362
9	6,777	6,257	11,064	350	300	1,376	5,534	5,269	7,061	24	23	60	870	665	2,566
10	5,665	5,325	11,403	250	310	1,317	4,941	4,633	7,370	24	24	59	450	358	2,657
11	6,240	5,940	11,703	200	0	1,517	5,361	5,304	7,428	20	24	55	658	612	2,703
12	7,187	6,963	11,926	812	526	1,803	5,637	5,713	7,352	22	21	57	715	703	2,715
101/ 1	4,861	4,581	12,207	0	0	1,803	4,590	4,178	7,764	18	30	46	253	373	2,595
2	5,978	5,409	12,776	0	0	1,803	5,638	5,021	8,380	21	22	45	320	365	2,549
3	6,597	6,322	13,051	0	0	1,803	6,161	5,846	8,696	25	16	53	411	460	2,499
4	6,394	6,194	13,251	300	520	1,583	5,674	5,295	9,074	23	26	50	398	353	2,545
5	6,987	6,372	13,820	250	271	1,562	6,136	5,535	9,676	24	24	49	577	543	2,533

貳、債券市場

本(101)年第1季債券發行市場，政府公債方面，中央政府為因應舉新還舊之需，本季持續執行定期適量發行政策，共發行公債2,250億元；公司債方面，受景氣趨緩影響，本季發行規模萎縮為795億元；金融債券方面，本季共有6家金融機構發行金融債券，發債目的均為充實資本及支應中長期營運資金需求，本季金融債發行總額為189億元，較上季減少317億元；資產證券化商品方面，本季共發行186億元，均為定期循環發行；至於外國債券及國際債券方面，本季均無新案發行。

債券流通市場部分，本年第1季適逢農曆春節期間，交易日數較少，致交易量降為21兆2,471億元，較上季減少1兆2,696億元或5.64%。

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

本季中央政府共發行甲類非自償性建設公債1,850億元及乙類自償性建設公債400億元，發行年期有2年、5年、10年、20年及30年期。就標利率觀察，由於全球經濟景氣趨緩，3月發行之10年期公債得標利率為1.265%，較前次發行之同年期公債下降3個基本點；至於長年期公債方面，由於景氣下滑，企業資金需求轉弱，國內資金仍屬寬鬆，市場資金去化需求殷切，20年及30年期公債得標利率相較上季發行之同年期公債分別下滑10及8個基本點。累計至本季度，中央政府公債發行餘額為4兆5,046億元，較上季底減少50億元或0.11%，至本年5月底發行餘額增加至4兆6,496億元。

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
101甲1	1.06	5	400	1.000	56.87	31.00	7.13	5.00
101甲2	1.20	20	400	1.733	36.37	20.88	1.50	41.25
101甲3	2.04	2	300	0.780	63.68	30.17	6.15	0.00
101甲4	2.13	30	350	1.823	31.29	18.71	1.43	48.57
101甲5	3.07	10	400	1.265	65.52	24.98	4.50	5.00
101乙1	3.16	20	400	1.708	46.88	20.37	0.00	32.75

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
98	10,649	62,559	4,700	38,296	256	1,414	2,039	11,369	987	8,125	2,439	2,644	228	711
99	13,936	66,202	6,100	41,876	193	1,467	3,297	12,022	1,585	8,158	2,568	2,168	193	511
100	13,937	71,135	6,200	45,096	200	1,348	3,966	13,510	1,946	9,004	1,625	1,783	-	394
100/ 5	1,461	68,043	600	43,386	-	1,248	250	12,485	315	8,527	296	1,953	-	444
6	1,404	68,831	400	43,786	-	1,248	676	12,784	251	8,676	77	1,893	-	444
7	809	68,632	300	43,446	-	1,149	450	13,090	46	8,692	13	1,811	-	444
8	1,200	69,118	600	43,747	-	1,148	291	13,193	125	8,768	184	1,818	-	444
9	965	69,751	350	44,096	-	1,148	422	13,365	181	8,913	12	1,785	-	444
10	1,212	70,155	400	44,096	125	1,272	452	13,655	186	8,957	49	1,781	-	394
11	1,375	70,928	650	44,746	-	1,272	345	13,651	146	9,014	234	1,851	-	394
12	978	71,135	350	45,096	75	1,348	343	13,510	174	9,004	36	1,783	-	394
101/ 1	1,220	71,032	800	44,796	-	1,348	263	13,620	143	9,090	14	1,784	-	394
2	1,017	71,291	650	45,046	-	1,348	186	13,719	20	9,031	161	1,753	-	394
3	1,183	71,482	800	45,046	-	1,348	346	13,983	26	9,020	11	1,691	-	394
4	1,190	72,460	800	45,846	-	1,348	247	14,088	122	9,141	21	1,643	-	394
5	1,284	73,297	650	46,496	-	1,348	292	14,182	168	9,234	174	1,643	-	394

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) 直轄市政府公債

本年1至5月直轄市政府均未發行與償還公債，各月底發行餘額均維持在1,348億元。

(三) 公司債

受全球經濟成長趨緩影響，企業資金需求減弱，本季公司債發行總額為795億元，較上季減少345億元或30.26%。就發行內容觀察，89%為不可轉換公司債；無擔保公司

債占94%；前四大發債公司為台積電、中國信託金控公司、陽明海運及鴻海精密工業，合計發債金額達479億元，占發行總額60%；就債券發行內容觀察，本季仍以5年期券占51%為最大宗，加權平均發行利率為1.4691%。截至本月底，公司債發行餘額為1兆3,983億元，較上季底增加473億元或3.50%，至本年5月底發行餘額持續增加至1

兆4,182億元。

(四) 金融債券

本季計有6家金融機構發行金融債券，總金額為189億元，較上季減少317億元或62.65%。發行債券主要目的為強化資本結構及支應營運需求，發行債券內容主要為主順位債，占86.24%，其中，以台灣渣打國際商銀發債83億元，規模最大；發行期間以2年期券為最大宗，占51.32%，加權平均發行利率為1.044%，6年期券受發債銀行信評不佳影響，其發行利率3.000%相對較高，至於3年期券發行利率為1.090%，7年期券加權平均發行利率為1.738%。累計至本季底，金融債券發行餘額為9,020億元，較上季底增加16億元或0.18%，至本年5月底發行餘額略增為

9,234億元。

(五) 資產證券化受益證券

本季資產證券化商品無新案發行，僅定期循環發行金額186億元，累計至本季底資產證券化受益證券發行餘額為1,691億元，較上季底減少92億元或5.16%，至本年5月底發行餘額再減為1,643億元。

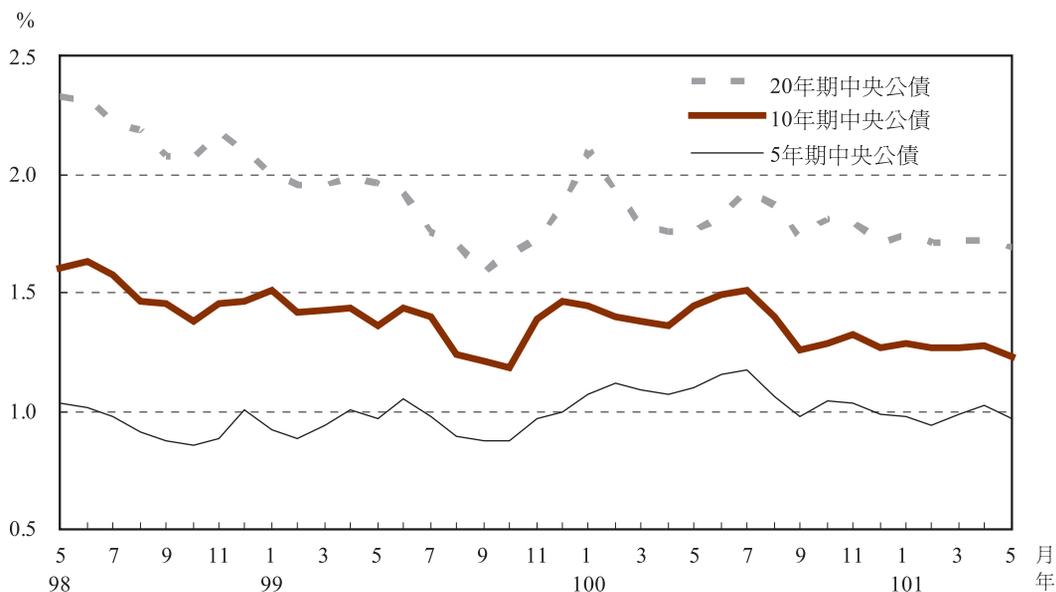
(六) 外國債券及國際債券

本季外國債券及國際債券均無新案發行，截至本季底發行餘額為394億元，與上季底同，至本年5月底發行餘額仍維持不變。

二、流通市場

本年1月農曆春節期間，Fed聲明延長低

圖2.1 各期別公債殖利率走勢圖



利率政策，美債走勢強勁，加上主計總處下修國內經濟成長率預測值，國內10年期公債殖利率下滑，月底收在1.2655%；2月及3月間，雖然台股價量齊揚，惟歐債疑慮未除，美國經濟復甦未如預期，國內債市多空拉鋸，10年期公債殖利率於1.2539%至1.2969%之間上下震盪，3月底收在1.2708%；4月，10年期公債殖利率盤整幅度縮小，月底收在1.2695%；5月，因歐債危機再度擴大，避險氣氛高漲，加以大陸經濟趨緩，美國經濟及就業情勢復甦速度緩慢，我國經建會公布景氣對策信號持續呈現藍燈，10年期公債殖利

率轉呈下滑趨勢，5月底收在1.2312%。

就整體債市交易規模觀察，本年第1季適逢農曆春節期間，交易日數較少，致各類債券成交總額降為21兆2,471億元，較上季減少1兆2,696億元或5.64%，其中，附條件交易減少1兆5,867億元或8.93%(占成交總額比重，由78.95%降至76.20%)，買賣斷交易增加3,171億元或6.69%(占成交總額比重，由上季21.1%上升至23.8%)。若就各類債券交易來看，8成為政府公債交易，本季政府公債交易金額為17兆1,859億元，其餘依序為公司債3兆6,610億元、金融債券3,655億元、資

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(%)
98	975,475	394,047	40.4	581,428	59.6
99	1,063,180	426,516	40.1	636,664	59.9
100	978,091	268,567	27.5	709,524	72.5
100/					
5	83,542	23,060	27.6	60,482	72.4
6	85,038	25,432	29.9	59,606	70.1
7	83,010	23,316	28.1	59,694	71.9
8	91,458	25,839	28.3	65,619	71.7
9	87,220	29,672	34.0	57,548	66.0
10	74,556	18,735	25.1	55,821	74.9
11	75,285	14,861	19.7	60,424	80.3
12	75,326	13,806	18.3	61,520	81.7
101/					
1	56,448	12,594	22.3	43,854	77.7
2	73,019	18,369	25.2	54,650	74.8
3	83,004	19,610	23.6	63,394	76.4
4	72,416	17,654	24.4	54,762	75.6
5	77,726	15,603	20.1	62,123	79.9

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				
98	975,475	959,933	4,804	8,611	1,524	2	601	
99	1,063,180	952,114	84,055	11,556	13,618	1,233	605	
100	978,091	810,960	128,207	20,016	16,767	1,523	618	
100/	5	83,542	70,604	9,441	1,671	1,610	85	131
	6	85,038	71,467	10,139	1,811	1,406	194	21
	7	83,010	68,102	11,310	2,093	1,307	110	88
	8	91,458	75,233	12,269	2,206	1,535	149	66
	9	87,220	72,420	11,462	1,826	1,346	133	33
	10	74,556	59,941	11,791	1,404	1,311	85	24
	11	75,285	59,230	13,054	1,357	1,465	155	24
	12	75,326	59,297	12,925	1,358	1,545	171	30
101/	1	56,448	44,510	9,924	856	1,046	100	12
	2	73,019	59,542	11,036	1,105	1,221	93	22
	3	83,070	67,807	12,301	1,388	1,388	169	17
	4	72,416	59,354	10,559	1,012	1,394	80	17
	5	77,727	63,108	11,771	1,141	1,619	70	18

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」。

產證券化受益證券362億元及外國債券與國際債券51億元。至4月，因歐債問題紛擾不斷，市場恐慌氣氛升高，債券市場交易量萎

縮至7兆2,416億元，5月交易量小幅回升為7兆7,727億元，惟仍較3月減少5,343億元。

參、股票市場

101年初以來，由於歐債問題逐漸化解，以及美國經濟表現優於預期，激勵國際股市上揚，加以總統選後，不確定因素消失，外資買超台股，台股走升，至3月2日為8,144點。之後，台股盤跌，至3月28日為8,038點。隨後，受證所稅課徵之不確定性因素干擾，以及油電價格調漲之衝擊，加以希臘違約風險升高，歐債危機惡化，台股隨國際股市走跌，5月底指數跌至7,302點，惟仍較100年12月底上漲3.24%。

一、大盤股價指數變動

101年1月份股市上揚，1月底加權指數較上月底上漲6.29%。此期間主要利多因素包括：1. Fed聲明將超低利率水準延長至2014年底；2. 國際股市持續走升；3. 總統大選結束，不確定性因素消退，投資人信心回復，外資持續買超台股。

101年2月份股市續升，2月底加權指數較上月底上漲8.04%。此期間主要利多因素包括：1. 美國經濟數據持續改善；2. 歐元區財長達成紓困希臘協議，希臘債務違約風險降低；3. 國際資金流入亞洲新興經濟體，外資持續買超台股。

101年3月份股市反轉走跌，3月底加權指數較上月底下跌2.32%。此期間主要利空因素包括：1. 中國大陸調降本年經濟成長率

至7.5%，市場擔憂全球經濟成長趨緩；2. 歐美經濟表現不如預期；3. 政府召開財政健全小組會議，討論證券交易所所得稅復徵議題，衝擊台股。

101年4月份股市續跌，4月底加權指數較上月底下跌5.44%。此期間主要利空因素包括：1. 歐債危機升高，國際股市下跌；2. 第1季出口年增率負成長4%，不如預期，本年經濟成長面臨下修壓力；3. 油電價格調漲，通膨預期心理增溫，民眾購買力下降；4. 證所稅研議開徵之不確定性因素干擾，外資賣超台股。

101年5月份股市續跌，5月底加權指數較上月底下跌2.67%。此期間主要利空因素包括：1. 希臘退出歐元區的疑慮再度升高，國際股市續跌；2. 惠譽信評調降日本主權債務信用評等；3. 國際資金流出新興經濟體，外資大幅賣超台股。

二、各類股股價指數變動

就各類股股價的變動而言，101年1月份在國際股市上揚及外資買超台股激勵下，所有類股均上漲。其中，汽車類股漲幅最大（12.27%），主要係因國內各大車廠上（100）年營收大幅成長；建材營造、玻璃陶瓷、化學、電器電纜及電機機械等類股漲幅均達9%以上，主要係跌深反彈所致。

101年2月份由於外資持續買超台股，台股續升，所有類股均呈上漲局面。其中，汽車類股上漲17.77%，漲幅最大，主要係2月車市買氣優於預期，以及新車上市所致；由於預期新產品將陸續上市，生技醫療類股上漲15.74%；受惠來台旅客人數持續成長，以及開放陸客自由行試點城市增加等利多因素影響，觀光類股上漲15.47%。

101年3月份除汽車類股及其他類股上漲（漲幅分別為1.82%及1.88%）外，其餘類股呈下跌局面。跌幅較大的類股為電器電纜類股下跌11.18%，觀光類股下跌7.44%，以及塑膠類股下跌6.46%。

101年4月份由於外資賣超台股，多數類股呈下跌局面。由於油電價格調漲，傳產業者生產成本恐大幅增加，致汽車類股及玻璃陶瓷類分別大跌18.21%及12.68%；貿易百貨類股下跌8.37%，主要係因油電價格調漲，通膨預期心理增溫，民眾減少消費所致。

101年5月份由於外資大幅賣超台股，台股下跌，多數類股呈下跌局面。由於油價走跌，塑化報價下滑恐減少獲利，油電燃氣類股及塑膠類股分別下跌9.96%及8.27%。惟汽車類股受中國大陸推出汽車下鄉等刺激車市政策影響，大漲10.42%。

圖3.1 集中市場價量變動趨勢

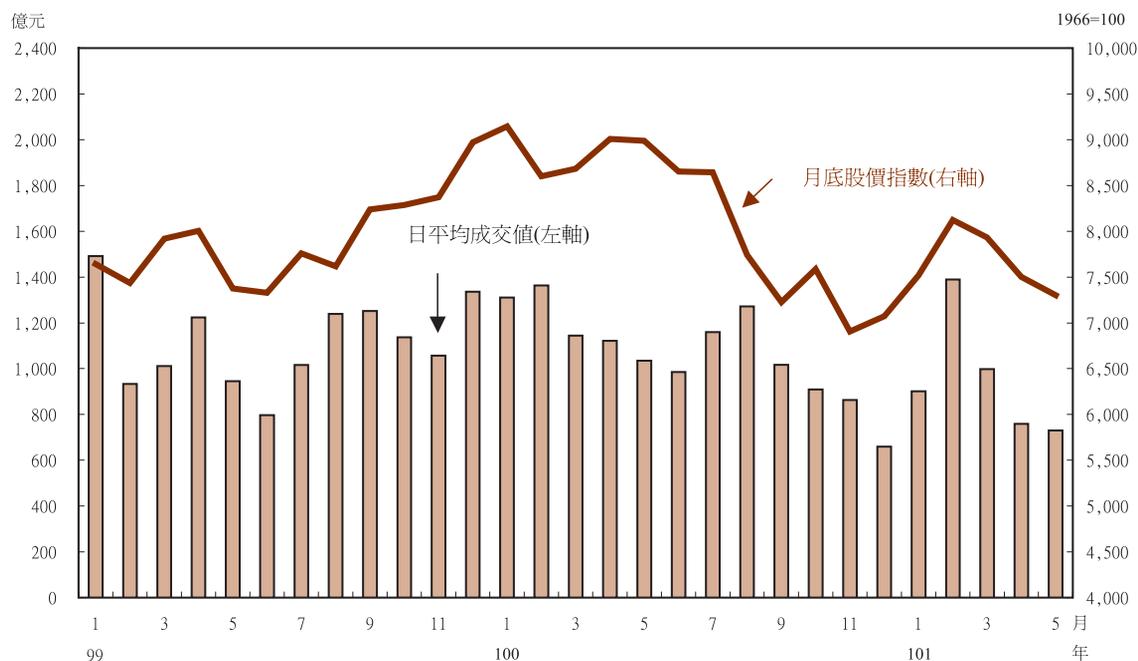


表3.1 集中市場各類股股價指數之變動

類股名稱 日期	加權指數	電子	金融保險	水泥	食品	塑膠	紡織纖維	電機機械	電器電纜	玻璃陶瓷	造紙
100年12月底	7072.1	260.7	785.5	115.2	925.2	223.0	385.8	99.3	36.3	70.4	151.3
101年1月底	7517.1	281.3	809.6	120.7	942.8	238.0	410.1	108.4	39.9	77.5	160.1
101年2月底	8121.4	303.9	870.2	126.2	992.6	261.9	437.9	120.5	44.5	82.6	180.0
101年3月底	7933.0	303.0	823.7	118.5	934.7	245.0	412.4	119.6	39.6	77.4	171.4
101年4月底	7501.7	284.2	787.2	117.8	966.3	231.3	391.6	112.9	37.3	67.6	159.9
101年5月底	7301.5	279.9	756.7	116.5	956.8	212.1	377.7	113.6	35.4	64.1	153.0
101年1月底 與上月底比%	+6.29	+7.88	+3.08	+4.76	+1.89	+6.70	+6.31	+9.25	+9.78	+9.98	+5.79
101年2月底 與上月底比%	+8.04	+8.06	+7.48	+4.56	+5.29	+10.06	+6.77	+11.15	+11.74	+6.60	+12.44
101年3月底 與上月底比%	-2.32	-0.32	-5.34	-6.12	-5.83	-6.46	-5.83	-0.79	-11.18	-6.21	-4.77
101年4月底 與上月底比%	-5.44	-6.20	-4.43	-0.61	+3.38	-5.60	-5.05	-5.57	-5.74	-12.68	-6.70
101年5月底 與上月底比%	-2.67	-1.50	-3.87	-1.10	-0.98	-8.27	-3.55	+0.62	-5.04	-5.22	-4.30

類股名稱 日期	鋼鐵	橡膠	汽車	建材營造	航運	觀光	貿易百貨	油電燃氣	化學	生技醫療	其他
100年12月底	101.0	284.4	176.3	228.5	76.9	126.6	203.5	117.9	105.7	62.9	142.3
101年1月底	103.6	301.8	198.0	253.1	81.2	132.7	208.6	116.1	117.1	66.7	151.0
101年2月底	110.1	311.6	233.1	285.7	89.9	153.2	210.7	122.0	125.2	77.2	161.9
101年3月底	107.7	304.5	237.4	280.5	84.5	141.8	210.7	116.4	118.2	73.4	164.9
101年4月底	102.9	299.8	194.2	263.8	77.8	134.8	193.0	114.8	110.4	69.8	167.2
101年5月底	99.8	300.1	214.4	255.3	75.6	126.7	187.0	103.4	110.0	66.5	168.1
101年1月底 與上月底比%	+2.51	+6.13	+12.27	+10.78	+5.52	+4.78	+2.49	-1.52	+10.82	+6.11	+6.16
101年2月底 與上月底比%	+6.29	+3.25	+17.77	+12.87	+10.75	+15.47	+1.01	+5.07	+6.91	+15.74	+7.17
101年3月底 與上月底比%	-2.17	-2.30	+1.82	-1.80	-6.01	-7.44	-0.01	-4.58	-5.63	-4.86	+1.88
101年4月底 與上月底比%	-4.41	-1.54	-18.21	-5.96	-7.99	-4.95	-8.37	-1.37	-6.59	-4.90	+1.39
101年5月底 與上月底比%	-3.02	+0.10	+10.42	-3.24	-2.83	-5.99	-3.14	-9.96	-0.34	-4.74	+0.54

三、法人買賣超

觀察三大法人買賣超情況，101年1至3月外資買超台股，主要係因國際股市上揚，以及國內總統大選結束，投資人信心回復，國際資金持續流入所致。4月外資轉呈賣超，5月更大幅賣超1,128億元，主要係歐債危機持續惡化，國際股市走跌，國際資金流出新興經濟體，外資自台股撤離資金。

投信法人方面，101年1至3月出現賣超

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；4月持續賣超主要係因證所稅不確定性因素干擾；5月轉呈小幅買超，主要係因台股跌深，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。101年1、2月因台股反彈回升，自營商出現買超。3至5月則因台股行情疲軟而出現賣超。

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
99年全年	2,812	-678	27	2,161
100年全年	-2,776	94	-456	-3,138
100年 5月	-182	5	-1	-178
100年 6月	-217	54	-85	-248
100年 7月	-608	89	59	-460
100年 8月	-1,903	103	-112	-1,913
100年 9月	-787	30	-75	-832
100年10月	513	42	16	570
100年11月	-617	-32	-64	-713
100年12月	394	-19	3	378
101年 1月	513	-71	46	488
101年 2月	635	-52	87	670
101年 3月	323	-55	-80	188
101年 4月	-312	-16	-59	-387
101年 5月	-1,128	7	-16	-1,137

四、股市重要措施

本期間股市主要措施有：

1. 101年1月3日，金管會公告，將年度財務報告之申報期限由每營業年度終了後四個月內，修正為三個月內。

2. 101年2月20日，金管會公告，實收資本額達新臺幣一百億元以上，且前次停止過戶日股東名簿記載股東人數達一萬人以上之上市（櫃）公司召開股東會時，應將電子方

式列為表決權行使管道之一。

3. 101年3月14日，金管會開放證券商得自行買賣大陸地區政府或公司在港澳地區及其他外國證券交易市場發行或經理之有價證券。

4. 101年4月18日，金管會開放證券商及其直接、間接持股百分之百之子公司得投資大陸地區創業投資事業、創業投資管理顧問公司及財務諮詢顧問公司等事業。

肆、外匯市場

一、新台幣匯率走勢

101年第1季（1至3月）新台幣對美元匯率最低為1月2日之30.315元，最高為2月29日之29.420元，差距為0.895元。季底新台幣對美元匯率為29.530元，較100年第4季底升值2.6%，對日圓、人民幣及韓元亦分別較100年第4季底升值8.7%、2.6%及0.9%；對歐元則較上季底貶值0.6%。

101年第2季（本季）底與第1季底比較，新台幣雖對歐元及韓元升值，惟對美元、日圓及人民幣均貶值（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）貶值0.5%。以下分別分析本季新台幣對各幣別之匯率變動。

新台幣對美元匯率：本季最低為6月4日之30.050元，最高為4月30日之29.232元，差距為0.818元。4月新台幣對美元在29.23至29.57元區間震盪走升，5月受到歐債危機再度惡化，且全球經濟成長缺乏動能影響，國際股市大跌，美元因避險買盤增加而強勁彈升；加上國內因外資賣出台股並匯出資金，新台幣轉貶，至6月4日30.050低點後小幅回升，之後在29.88至30.00元區間內狹幅震盪。季底新台幣對美元匯率為29.900元，較上季（第1季）底貶值1.2%，惟就平均匯率而言，本季新台幣對美元較上季略升

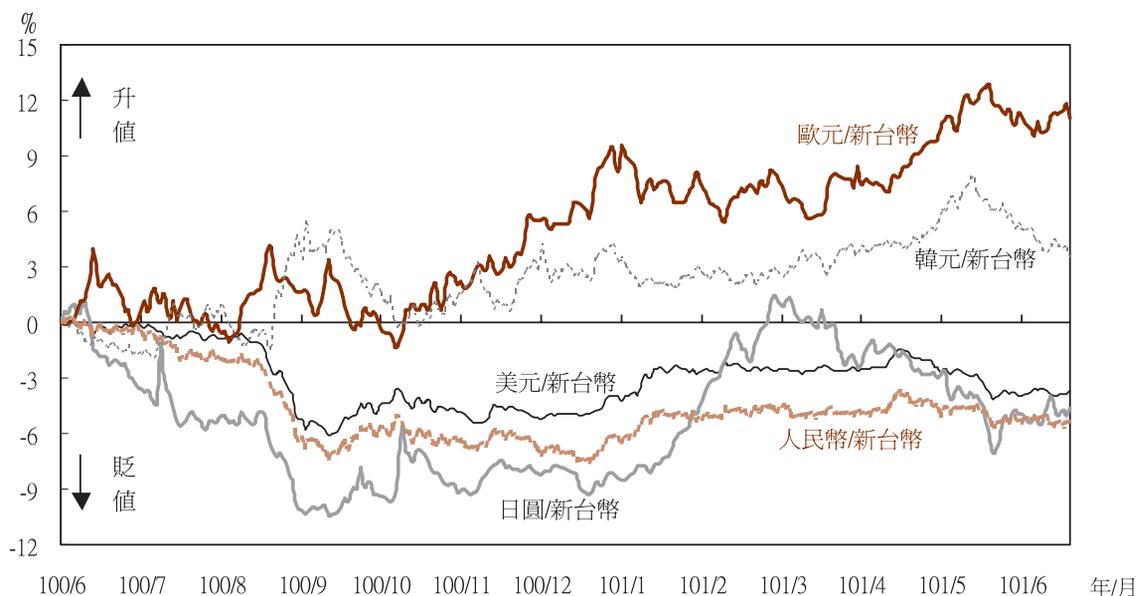
0.1%。

新台幣對歐元匯率：除了希臘可能退出歐元區之外，歐債問題蔓延至西班牙、義大利等大國，且歐元區經濟疲弱，使市場對歐元信心低迷，致歐元對美元一路走貶。惟6月以來，由於美國經濟數據不佳，市場預期Fed可能會推出QE3，國際美元略為走貶，加上希臘大選支持紓困方案政黨獲勝，且歐盟高峰會同意放寬歐洲紓困基金使用限制，未來可直接對銀行紓困，歐債危機暫緩，歐元回穩。季底新台幣對歐元較上季底升值4.9%。就平均匯率而言，本季新台幣對歐元亦較上季升值2.4%。

新台幣對日圓匯率：歐債危機不確定性高，國際避險資金持續湧入，反而推升日圓匯價，惟6月以來，因歐債問題緩解而略為回貶。季底新台幣對日圓較上季底貶值4.3%，惟就平均匯率而言，本季新台幣對日圓較上季升值1.1%。

新台幣對人民幣匯率：4月人民幣對美元在6.298至6.312間狹幅波動。5月以來，由於中國經濟成長不如預期，出口成長明顯減緩，加上國際美元走強，人民幣轉為貶值，惟6月中旬後已趨回穩。季底新台幣對人民幣較上季底貶值0.3%，惟就平均匯率而言，本季新台幣對人民幣仍較上季升值0.5%。

圖4.1 新台幣對主要貿易對手國貨幣之升貶幅度
(與100/6/30比較)



新台幣對韓元匯率：4月韓元對美元小幅震盪。5月由於歐債危機加劇，外資大舉撤出南韓股市，韓元隨之貶值。6月國際美元轉貶，繼以歐債問題暫露曙光，韓元回升。本季底新台幣對韓元較上季底貶值0.2%，惟就平均匯率而言，本季新台幣對韓元較上季升值2.1%。

二、外匯市場交易

101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14,969.2億美元，較上期（100年11月至101年1月，以下同）增加13.8%，日平均交易淨額增為237.9億美元，反映國內外資金進出規模仍大。其中，OBU外匯交易淨額為1,345.7

億美元，較上期增加28.5%，占外匯市場總交易量9.0%。

各交易類別中，以換匯交易最多，交易量高達6,319.5億美元，較上期成長7.3%；即期交易居次，交易量為5,784.2億美元，較上期成長17.4%；兩者合計占外匯市場總交易量比重超過八成，分別為42.2%及38.6%。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10.3%及7.6%，匯率選擇權交易較上期增加28.4%，遠匯交易則增加10.9%（表4.1及圖4.2）。

按交易幣別分，以新台幣對美元交易最多，101年2月至4月的交易比重為44.5%，較上期減少3.4個百分點；新台幣對其他外幣交易比重則甚低，僅約1.8%；第三種貨幣間的

交易比重為53.7%，其中美元對歐元交易比重為16.3%，較上期減少1.4個百分點；對日圓交易比重為9.1%，較上期增加2.3個百分點；其他外幣間的交易比重為28.3%，較上期增加2.8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，101年2月至4月交易比重為48.9%，較上期增加3.5個百分點；國內銀行與顧客間的交易居次，比重為25.7%，較上期減少1.5個百分點；國內銀行間的交易比重25.4%為最少，較上期減少1.5個百分點

（圖4.4）。

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	國內銀行 間新台幣 對外幣	遠期	新台幣對外 幣無本金交 割遠匯 ²	保證金 交易	換匯換利	匯率 選擇權	交易淨額	OBU 交易淨額	日平均總 交易淨額
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
100	2,570,319	2,454,626	967,972	415,459	77,315	19,016	24,587	529,351	6,013,357	407,968	24,169
100 / 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
5	241,814	190,726	69,735	26,959	5,271	1,337	1,715	49,870	512,419	32,182	24,401
6	245,155	218,534	79,364	26,024	5,335	1,487	2,674	48,609	542,482	34,515	25,832
7	231,872	190,929	69,698	35,338	5,914	1,355	2,042	52,481	514,018	34,034	24,477
8	286,372	235,599	87,624	48,267	7,933	1,510	3,306	58,541	633,594	39,919	27,548
9	222,827	232,654	89,787	54,263	10,208	1,607	1,539	48,403	561,292	38,725	26,728
10	195,870	225,237	85,731	52,622	13,054	1,854	1,187	43,143	519,912	40,248	25,996
11	193,548	213,097	88,533	41,019	5,961	1,742	1,879	44,104	495,389	37,182	22,518
12	147,026	200,935	81,585	29,388	4,061	1,596	1,410	33,315	413,670	29,988	18,803
101 / 1	152,060	174,779	80,774	32,745	5,345	1,751	2,039	42,630	406,005	37,570	23,883
2	198,266	210,685	89,901	35,528	5,952	2,140	3,018	43,253	492,890	41,907	24,644
3	212,243	215,042	89,657	39,209	6,472	1,998	5,437	57,660	531,590	47,375	23,113
4	167,913	206,223	89,554	39,632	6,225	1,772	3,681	53,222	472,443	45,290	23,622

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)為遠期交易之一部分。

圖4.2 外匯交易-按交易類別

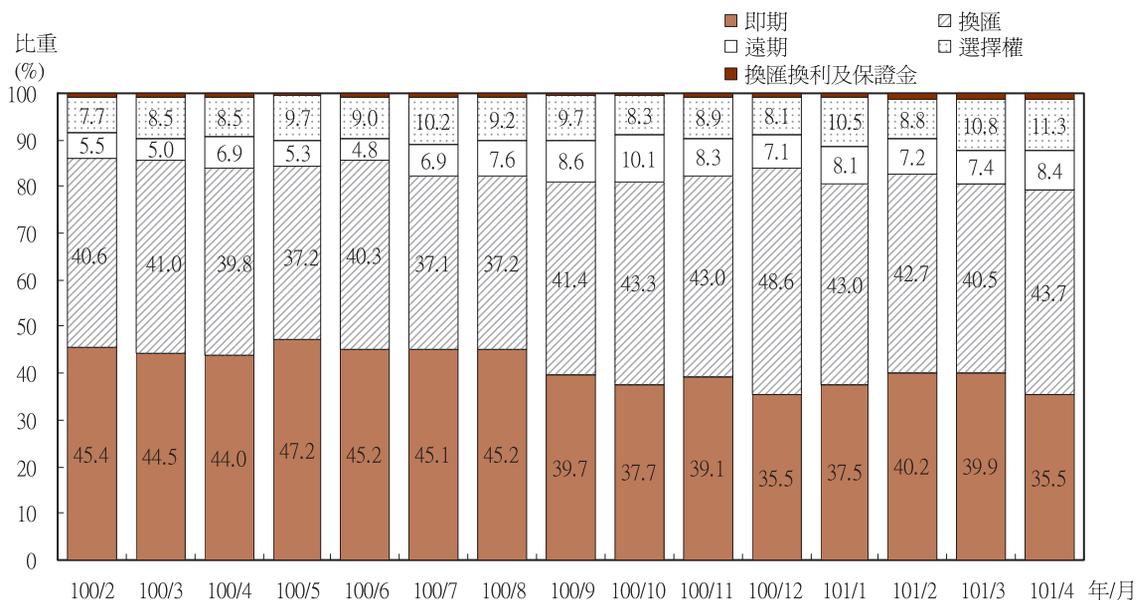


圖4.3 外匯交易-按幣別

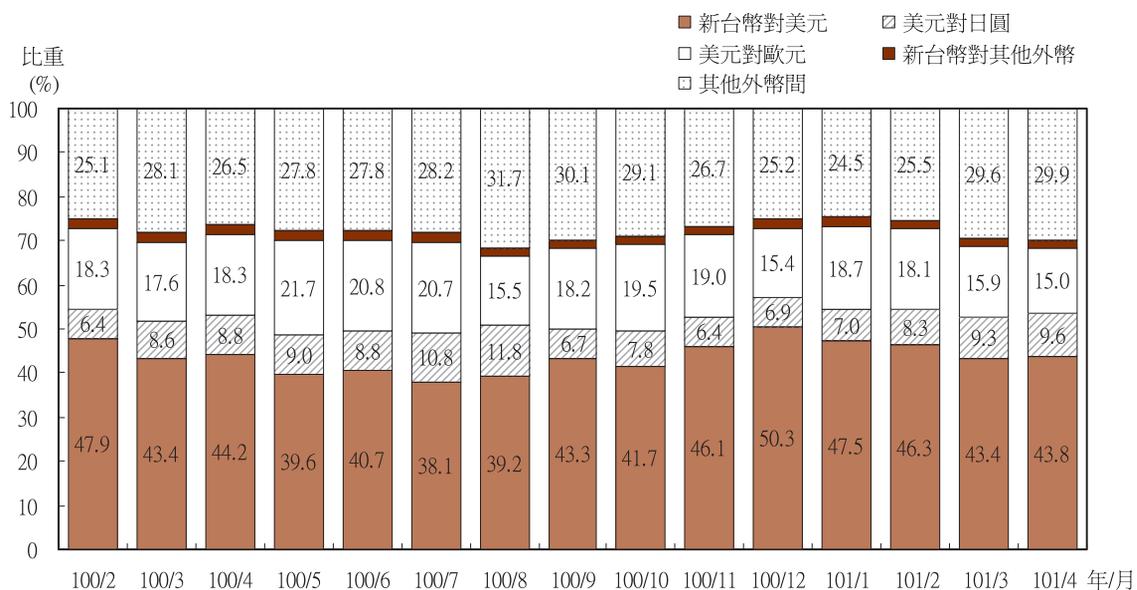
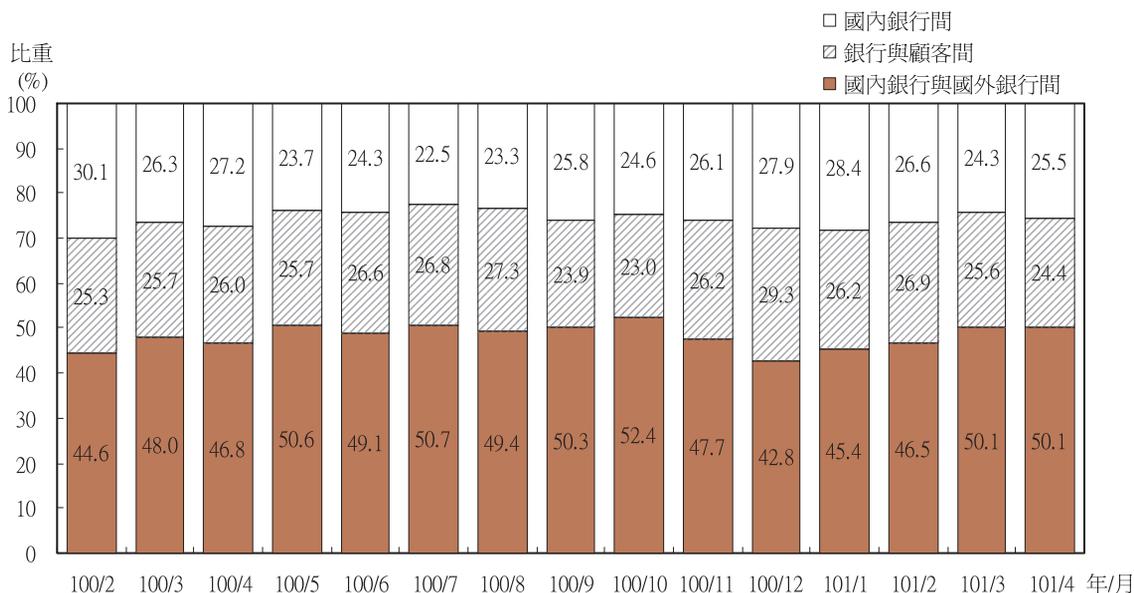


圖4.4 外匯交易-按交易對象別



三、銀行間換匯及外幣拆款交易

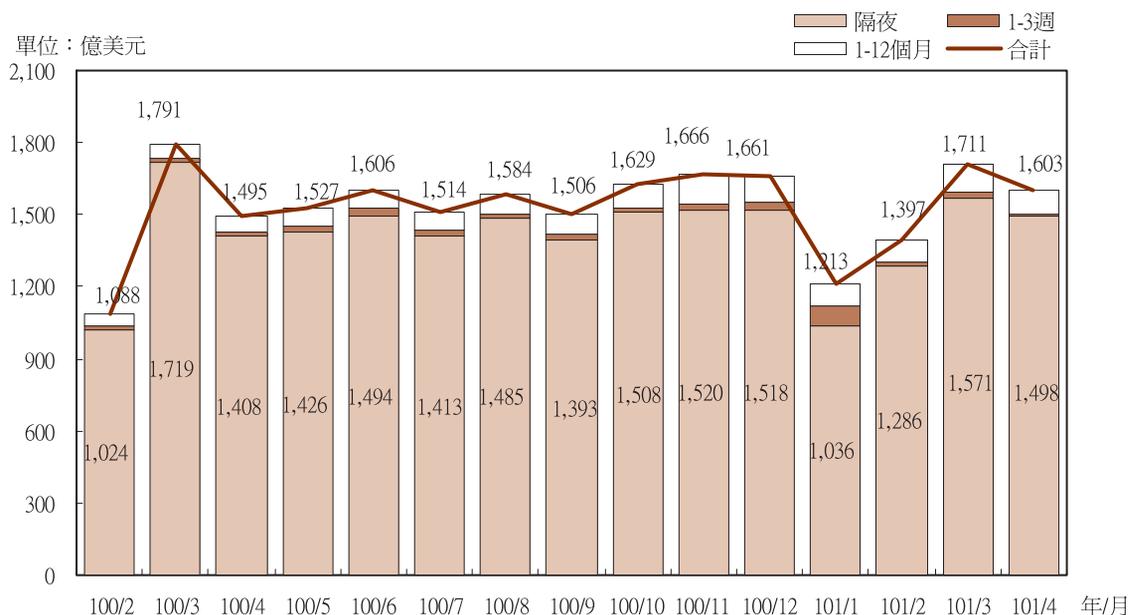
國內銀行間新台幣與外幣換匯市場及銀行間外幣拆款市場係銀行調度外幣資金的主力市場，以下分別說明之。

在新台幣與外幣換匯交易方面(表4.1)，101年2月換匯交易量為899.0億美元，較上月增加11.3%，主要受下列因素影響：(1)壽險業等客戶換匯交易2月到期金額較高，續作量隨之增加；(2)營業天數較上月多3天。3月交易量為896.6億美元，較上月略減0.3%，主要受下列因素影響：(1)部分壽險公司調整避險策略為長天期換匯交易，致周轉率降低；(2)NCD發行餘額增加，部分銀行利用換匯交易調節多餘新台幣資金之需求減緩。

4月交易量為895.5億美元，續較上月略減0.1%，主要係歐債問題再起，為降低風險，銀行減少辦理長天期換匯交易，長天期換匯交易量下降所致。

銀行間外幣拆款市場交易方面(圖4.5)，2月交易量為1,396.9億美元，較上月增加15.2%，主要係因營業天數較上月增加3天，加上部分銀行外匯存款餘額減少，需增加拆款，以支應資金調度。3月交易量為1,710.6億美元，較上月增加22.5%，主要係營業天數增加4天，且適逢季底，銀行資金調度需求殷切所致。4月交易量為1,603.5億美元，較上月減少6.3%，主要係營業天數減少2天，加上外匯存款增加，銀行外幣資金充裕，減少承作外幣拆款交易所致。

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金融商品

101年2月至4月匯率以外涉及外幣之衍生金融商品交易金額為585.0億美元，較上期增加14.0%。其中，以外幣利率期貨交易金

額360.1億美元最多，占匯率以外涉及外幣之衍生金融商品交易量的61.5%，惟較上期減少1.4%；外幣換利交易居次，所占比重為26.1%，較上期增加89.2%，主要係銀行調整利差風險所致（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
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
100	76,153	902	3,569	254,703	22,728	421	5,204	363,681
100 / 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
5	5,555	0	101	22,010	1,952	27	340	29,986
6	13,533	242	629	26,925	3,148	70	543	45,090
7	8,219	0	467	19,847	1,793	64	896	31,285
8	7,165	0	192	17,494	2,653	24	433	27,960
9	1,975	100	119	18,635	2,023	5	596	23,452
10	2,642	0	284	12,686	3,130	40	350	19,132
11	1,484	0	226	15,653	1,392	21	549	19,325
12	2,651	560	196	11,742	1,273	8	99	16,528
101 / 1	3,924	0	809	9,140	1,355	29	213	15,471
2	3,289	400	272	11,693	2,337	54	387	18,432
3	8,831	0	293	14,164	1,454	41	290	25,073
4	3,127	0	441	10,148	1,080	54	148	14,998

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，持續同意指定銀行採事後報備方式，函報開辦新種外匯業務及衍生外匯商品業務等。

目前兩岸之間美元匯款可透過DBU或OBU直接匯出入；人民幣則可透過OBU直

接匯款，無需經過香港。為建立兩岸貨幣清算機制基礎架構之準備，本行於6月19日發給中國銀行台北分行指定辦理外匯業務銀行證書，核可包括進出口、一般匯出入匯款、外幣存貸款、外幣擔保付款之保證等外匯業務。交通銀行台北分行於6月19日遞件申辦外匯業務，本行刻正依規定審核。