

金融市場

壹、貨幣市場

本（101）年下半年以來，受中國大陸經濟降溫，美國經濟成長動能不強，以及歐元區經濟衰退影響，我國外需力道減弱，出口持續衰退，致民間投資與消費成長減緩。

由於景氣持續走緩，民間部門資金需求不振，本行透過公開市場操作，調節市場資金，金融業隔夜拆款加權平均利率由6月之0.513% 持續下降至8月之0.388% 後持穩；貨幣機構¹日平均淨超額準備由第2季平均之124億元上升至本季平均之169億元，11月再上升為216億元。

以下分別就本年7月至11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3季貨幣機構日平均淨超額準備平均為169億元，較上季平均之124億元為高，市場資金大致呈現寬鬆情勢。就各月資金情勢觀察，7月因政府償還公債增加等寬鬆因素影響，日平均淨超額準備上升為142億元；8月受國庫借款到期及提前還款、統籌分配款及政務支出撥款增加等寬鬆因素影響，日平均淨超額準備升至176億元；9月以

來受本行定存單到期釋出資金影響，日平均淨超額準備持續上升，至11月達216億元。

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，迄今未再調息，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，下半年以來，由於國內景氣持續走緩，民間部門資金需求不強，金融業隔夜拆款加權平均利率由6月之0.513% 持續下降至8月之0.388% 後持穩，9、10及11月金融業隔夜拆款加權平均利率分別為0.389%、0.388%及0.386%。至於票券市場利率方面，走勢相對穩定，1-30天期商業本票發行利率由6月之0.86%略降至11月之0.82%；次級市場利率則由6月之0.78%略降至11月之0.76%，變動均不大。

三、票券流通餘額

本年11月底票券流通餘額合計為1兆4,146億元，較第2季底增加876億元。其中商業本票增加915億元為最多，主要係本年以

¹ 貨幣機構包含本國銀行、外國及大陸銀行在台分行、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

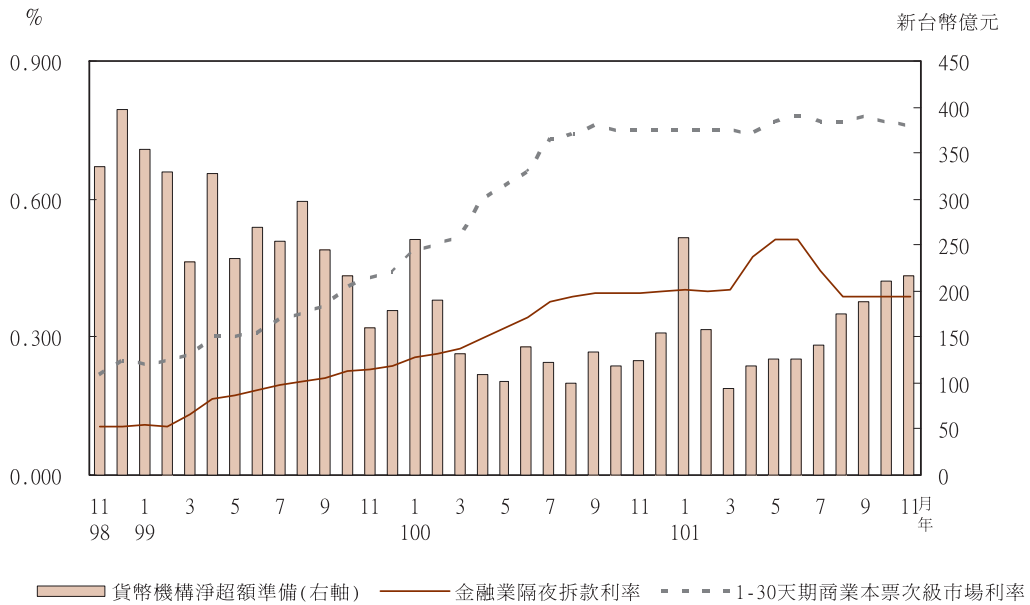


表1.1 貨幣市場利率

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/ 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
6	0.513	0.86	0.93	0.94	0.78	0.82	0.88	0.87	0.93	1.05	0.88
7	0.445	0.86	0.88	0.92	0.77	0.80	0.88	0.87	0.93	1.05	0.87
8	0.388	0.84	0.87	0.90	0.77	0.80	0.84	0.87	0.93	1.05	0.85
9	0.389	0.83	0.87	0.88	0.78	0.79	0.84	0.87	0.93	1.05	0.83
10	0.388	0.84	0.87	0.88	0.77	0.78	0.83	0.87	0.93	1.05	0.81
11	0.386	0.82	0.84	0.84	0.76	0.77	0.81	0.87	0.93	1.05	0.76

來商業本票發行利率持續維持低檔，台電、中油等公營事業大量發行免保商業本票，以及部分大型民營企業透過短期票券循環信用融資（Note Issuance Facilities, NIFs），循環發行商業本票，以取得類似中長期性質的資

金；至於國庫券則增加200億元，主要係配合國庫資金調度，發行金額較償還金額為多所致；至於可轉讓定期存單及銀行承兌匯票則分別減少223億元及減少17億元。

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
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
100/11	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
6	6,694	7,287	13,270	250	512	1,300	5,665	6,080	9,260	22	16	55	757	678	2,655
7	6,695	6,262	13,703	300	300	1,300	6,014	5,610	9,663	19	28	47	363	325	2,693
8	7,633	7,882	13,454	200	200	1,300	6,647	6,753	9,558	21	19	48	765	910	2,548
9	7,072	7,050	13,477	150	300	1,150	6,522	6,201	9,879	18	16	49	382	533	2,398
10	7,318	7,158	13,636	300	250	1,200	6,517	6,451	9,945	18	27	41	483	431	2,451
11	7,990	7,480	14,146	300	0	1,500	6,913	6,683	10,175	16	19	38	760	778	2,432

貳、債券市場

本(101)年第3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，持續執行定期適量發行政策，共發行公債1,250億元；公司債方面，由於利率維持低檔，企業發債成本低，本季發行規模擴增為1,718億元；金融債券方面，本季僅5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，金融債發行總額為343億元，較上季減少206億元；資產證券化商品方面，本季共發行203億元，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3季因股市表現較佳，資金流向股市，致債券交易量降為21兆8,962億元，較上季減少1兆2,335億元或5.33%。

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

本季中央政府發行甲類非自償性建設公債1,250億元，發行年期有5年、10年、20年及30年期。就得標利率觀察，由於7月初以來，受國內景氣疲弱影響，第3季各期別公債發行得標利率均較第2季同年期之得標利率為低，以市場交易量較大的5年期公債為例，7月標售之最高得標利率較4月標售之最高得標利率低15個基本點。累計至本季度，中央政府公債發行餘額為4兆7,346億元，較上季底增加450億元或0.96%，至本年11月底發行餘額續增至4兆7,963億元。

(二) 直轄市政府公債

本年1至10月均未發行直轄市政府公債，至11月高雄市政府始發行5年期債券125億元，至11月底發行餘額為1,472億元。

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6	7.20	5	300	0.877	40.01	45.83	14.16	0.00
101甲7	8.10	20	300	1.597	47.34	19.66	0.67	32.33
101甲8	8.24	30	300	1.738	36.67	18.00	0.33	45.00
101甲9	9.24	10	350	1.187	61.00	33.86	1.71	3.43

△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
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/ 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	73,296	650	46,496	-	1,347	292	14,182	168	9,234	174	1,643	-	394
6	1,558	74,404	400	46,896	-	1,347	888	14,907	259	9,436	11	1,509	-	309
7	671	74,186	300	46,696	-	1,347	354	14,915	0	9,406	17	1,513	-	309
8	1,756	75,643	600	47,296	-	1,347	829	15,620	153	9,558	174	1,513	-	309
9	1,087	76,226	350	47,346	-	1,347	535	15,964	190	9,746	12	1,514	-	309
10	771	76,594	300	47,364	-	1,347	239	16,128	127	9,839	43	1,545	62	371
11	1,309	77,430	600	47,963	125	1,472	269	16,237	147	9,950	168	1,523	-	285

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」。

(三) 公司債

由於市場利率維持低檔，企業發債成本低，本季公司債發行總額為1,718億元，較上季增加291億元或20.39%。就發行內容觀察，由於本季發行公司多為債信良好之大型公司，公司債發行以不可轉讓及無擔保為主，89%為不可轉換公司債，94%為無擔保公司債；前六大發債公司為台積電、中鋼、

台電、中油、南亞及台塑石化，合計發債金額達1,176億元，占發行總額68%；就債券發行內容觀察，本季以7年期券占34%為最大宗，其次為5年期券占33%，加權平均發行利率分別1.43%及1.28%。截至本季度，公司債發行餘額為1兆5,964億元，較上季底增加1,057億元或7.09%，至本年11月底發行餘額持續增加至1兆6,237億元。

(四) 金融債券

本季僅5家金融機構發行金融債券，總金額為343億元，較上季549億元大幅減少206億元或37.52%。發行債券主要目的為強化資本結構及支應中長期營運資金需求，發行債券內容均為次順位債，以一銀發行130億元最大；發行期間有10年期券及7年期券，均占50%；7年期券及10年期券加權平均發行利率分別為1.53%及1.62%。累計至本季底，金融債券發行餘額為9,746億元，較上季底增加310億元或3.29%，至本年11月底發行餘額再擴增為9,950億元。

(五) 資產證券化受益證券

本季資產證券化受益證券商品無新案發行，僅有定期循環發行金額203億元，累

計至本季底資產證券化受益證券發行餘額為1,514億元，較上季底增加5億元或0.33%，至本年11月底發行餘額小幅增為1,523億元。

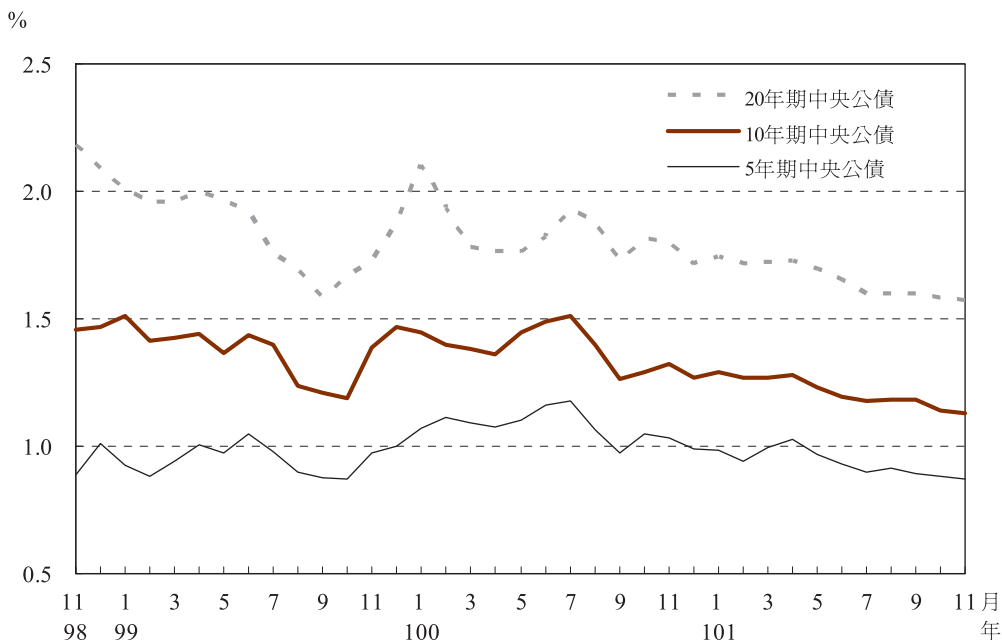
(六) 外國債券及國際債券

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309億元，與上季底同，至本年10月法國巴黎銀行發行3年期2億澳幣的無擔保國際債券，發行利率4.3%，折合新台幣約62億元。至11月底，在國內發行的外國債券及國際債券發行餘額為285億元。

二、流通市場

本年第3季，國內公債殖利率主要受國際金融情勢及國內股市變化所影響。7月受

圖2.1 各期別公債殖利率走勢圖



歐債危機延宕影響，避險資金湧入債市，10年期公債殖利率呈下跌走勢，8月隨美國債券殖利率上揚及國內股價回升，殖利率轉趨上升；至9月下旬，國內股市轉呈下跌，資金轉向債市，10年期公債殖利率下探至11月20日的1.1153%的本年最低點。嗣後因國內股市跌深反彈上揚，10年期公債殖利率反彈回升至12月26日的1.1593%。

就整體債市交易規模觀察，本年第3季因股市表現較佳，各類債券成交總額降為21兆8,962億元，較上季減少1兆2,335億元或5.33%，其中，附條件交易減少8,046億元或

4.44%(占成交總額比重，由上季底之79.1%升至本季底之79.3%)，買賣斷交易減少4,290億元或8.54%(占成交總額比重，由上季底之20.9%降至本季底之20.7%)。若就各類債券交易來看，79%為政府公債交易，本季政府公債交易金額為17兆3,604億元，其餘依序為公司債4兆598億元、金融債券4,488億元、資產證券化受益證券213億元及外國債券與國際債券59億元。至10月，因股市回跌，債券交易量上升至7兆3,710億元，11月因股市回穩，債市交易量轉而降至6兆9,797億元。

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(%)
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/					
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	83,005	19,610	23.6	63,395	76.4
4	72,416	17,654	24.4	54,762	75.6
5	77,726	15,603	20.1	62,123	79.9
6	81,155	16,975	20.9	64,180	79.1
7	83,307	19,892	23.9	63,415	76.1
8	74,518	13,385	18.0	61,133	82.0
9	61,137	12,665	20.7	48,472	79.3
10	73,710	14,890	20.2	58,820	79.8
11	69,797	13,875	19.9	55,922	80.1

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/ 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	83,005	67,807	12,301	1,388	1,322	170	17
4	72,416	59,354	10,559	1,012	1,394	80	17
5	77,726	63,108	11,770	1,141	1,619	70	18
6	81,155	65,192	12,953	1,132	1,715	146	17
7	83,307	68,716	12,262	941	1,311	60	17
8	74,518	58,218	13,554	968	1,693	59	26
9	61,137	46,670	12,119	754	1,484	94	16
10	73,710	58,566	12,731	753	1,590	50	20
11	69,797	54,369	12,715	715	1,927	55	16

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

自歐洲央行宣布無限額購買歐元區主權債券，以及美、日相繼推出量化寬鬆政策以來，台股隨國際股市走揚，於9月19日升至7,787點。嗣因國內企業獲利及科技業展望不佳、二代健保股利加計補充保費，加上政府基金委託國內投信業者投資股市虧損等問題，衝擊投資人信心，台股量縮價跌，至11月21日為7,088低點。之後，由於美國財政懸崖協商續有進展，加上政府宣布將研議振興股市方案，外資在期貨與現貨市場大幅買超，台股止跌回升，至11月30日為7,580點，較6月底上漲3.89%。

一、大盤股價指數變動

101年7月份股市下跌，7月底加權指數較上月底續跌0.35%。此期間主要利空因素包括：1.國內電子業第3季營收成長幅度下修，旺季不旺；2.上市櫃公司上半年獲利不如預期；3.IMF與主計總處均下修今年經濟成長預測。

101年8月份股市反轉回升，8月底加權指數較上月底上漲1.74%。此期間主要利多因素包括：1.蘋果股價攀高，國際股市轉強；2.蘋果及微軟新產品將陸續問市，相關產業供應鏈可望受惠；3.國際資金回流亞洲新興市場，外資大幅買超台股。

101年9月份股市持續上揚，9月底加權

指數較上月底上漲4.3%。此期間主要利多因素包括：1.兩岸貨幣清算MOU完成簽署，激勵金融股走強，2.9月13日美國聯準會宣布實施QE3，每月購買400億美元的抵押擔保證券（MBS），並且繼續現行扭轉操作直到年底，3.日本中央銀行宣布擴大資產寬鬆措施，資產購買資金規模由45兆日圓，擴大至55兆日圓。

101年10月份股市下挫，10月底加權指數較上月底下滑7.12%。此期間主要利空因素包括：1.退休基金虧損問題，衝擊民眾信心，2.衛生署宣布單筆股票股利或現金股利達5,000元，將加收2%的補充保費，3.受歐美需求不佳影響，上市櫃公司第3季財報不如預期，4.iPhone 5發表後，蘋果供應鏈短線利多出盡。

101年11月份股市跌深反彈，11月底加權指數較上月底上漲5.78%。此期間主要利多因素包括：1.政府研議振興股市方案，2.美國財政懸崖協商獲致進展，市場疑慮暫時減輕，3.美國製造業景氣意外加速擴張，亞洲製造業景氣也有起色，4.外資由空翻多，在期貨與現貨市場同時作多，有效提振投資氣氛。

二、各類股股價指數變動

就各類股股價的變動而言，101年7月各

類股漲跌互見。玻璃陶瓷類股因跌深反彈，上漲幅度達15.4%；受惠夏季飲料旺季及中元普渡需求拉升，食品類股上漲6.31%；預期兩岸貨幣清算協議簽訂，金融股上漲5.19%；然受面板、DRAM營收不佳拖累，電子股下跌3.87%。

101年8月在外資買超激勵下，多數類股呈上漲局面。其中，建材營造類股漲幅最大，達9.96%，主要係不動產申報登錄制度8月上路後，營建股利空淡化，加上政府釋出可能重啟國有地標售等措施而大幅反彈；汽車類則因上半年獲利優於預期，漲幅達5.53%；電子股也在蘋果股價攀升，激勵相

關產品供應鍊之股價表現下，上漲4.03%。

101年9月在美、日等國相繼推出寬鬆貨幣政策激勵下，外資持續大幅買超，致各類股均上漲。其中，水泥類股與電器電纜股漲幅分別達9.35%與7.74%；食品類股受消費需求增溫，與中國大陸十一長假等影響，漲幅達7.56%；此外，鋼鐵、橡膠、紡織纖維類股，漲幅均達5%以上；電子股亦上漲4.17%。

101年10月由於美歐股市走跌，外資轉為賣超，除了水泥類股外，其餘類股均呈下跌局面。電器電纜類股、化學與塑膠類股更大幅下挫10%以上；油電燃氣、食品、航

圖3.1 集中市場價量變動趨勢

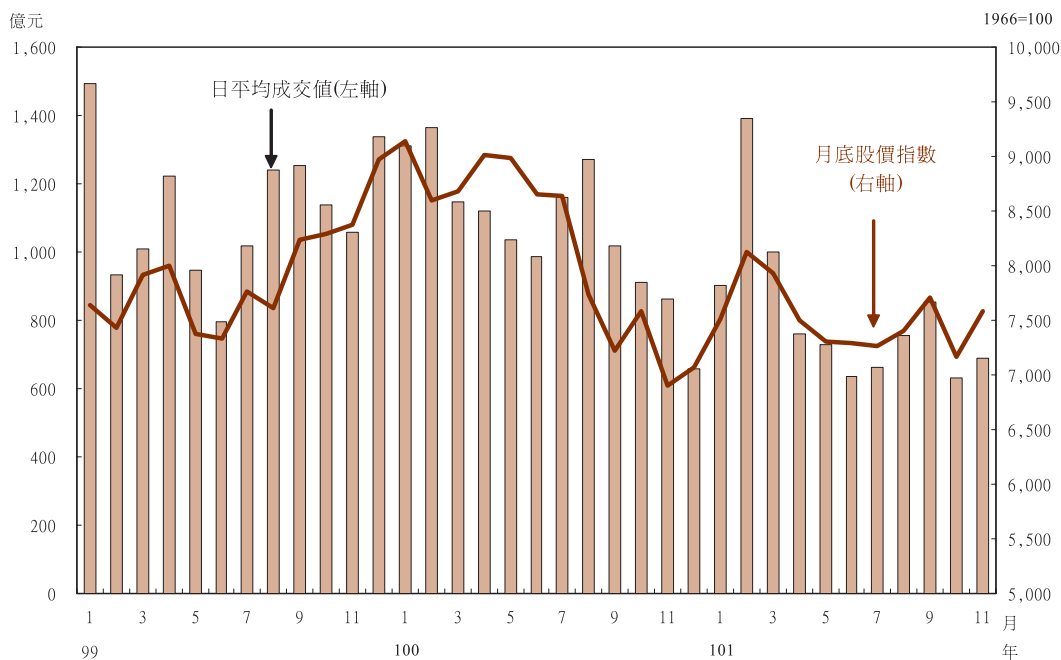


表3.1 集中市場各類股股價指數之變動

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
101年6月底	7296.3	277.0	765.6	121.5	980.3	214.5	381.1	113.3	35.6	58.4	151.6
101年7月底	7270.5	266.3	805.4	121.8	1042.1	224.5	392.7	109.0	36.6	67.4	148.7
101年8月底	7397.1	277.2	794.8	114.7	1048.7	218.6	396.3	105.4	39.0	70.3	154.0
101年9月底	7715.2	288.8	831.2	125.5	1127.9	226.4	418.2	106.6	42.0	71.3	166.2
101年10月底	7166.1	269.4	765.3	125.5	1071.4	203.4	384.6	98.7	35.8	66.2	152.3
101年11月底	7580.2	289.0	819.3	128.2	1096.5	200.7	417.9	103.5	38.6	65.4	162.1
101年7月底 與上月底比%	-0.35	-3.87	+5.19	+0.25	+6.31	+4.67	+3.05	-3.78	+2.69	+15.40	-1.97
101年8月底 與上月底比%	+1.74	+4.11	-1.31	-5.80	+0.63	-2.63	+0.91	-3.30	+6.64	+4.39	+3.56
101年9月底 與上月底比%	+4.30	+4.17	+4.58	+9.35	+7.56	+3.56	+5.53	+1.16	+7.74	+1.35	+7.98
101年10月底 與上月底比%	-7.12	-6.73	-7.93	+0.00	-5.01	-10.17	-8.04	-7.43	-14.84	-7.16	-8.40
101年11月底 與上月底比%	+5.78	+7.30	+7.06	+2.17	+2.34	-1.29	+8.67	+4.85	+7.74	-1.13	+6.46

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
101年6月底	99.5	307.6	222.8	259.0	78.5	123.9	188.4	102.6	109.5	69.2	167.2
101年7月底	95.6	322.5	223.3	248.7	77.6	129.5	197.7	109.8	108.2	71.9	178.7
101年8月底	93.3	329.2	235.7	273.5	74.8	130.9	198.6	108.1	110.7	74.3	177.3
101年9月底	98.8	348.4	238.0	284.7	77.7	136.2	206.7	111.5	113.6	76.6	187.9
101年10月底	92.0	324.6	220.8	257.3	73.1	125.5	188.2	107.5	99.3	70.2	177.7
101年11月底	97.2	333.9	225.0	271.4	77.2	127.3	195.5	111.6	107.2	74.4	184.1
101年7月底 與上月底比%	-3.95	+4.87	+0.23	-4.00	-1.21	+4.45	+4.91	+7.05	-1.19	+4.01	+6.88
101年8月底 與上月底比%	-2.36	+2.07	+5.53	+9.96	-3.53	+1.08	+0.48	-1.56	+2.35	+3.35	-0.79
101年9月底 與上月底比%	+5.87	+5.83	+0.99	+4.11	+3.86	+4.09	+4.06	+3.19	+2.55	+3.00	+6.02
101年10月底 與上月底比%	-6.84	-6.84	-7.23	-9.61	-6.01	-7.83	-8.97	-3.64	-12.54	-8.27	-5.42
101年11月底 與上月底比%	+5.62	+2.88	+1.89	+5.49	+5.69	+1.36	+3.87	+3.82	+7.89	+5.97	+3.60

運等跌幅則相對較輕；此外，金融股下挫7.93%，電子股下跌6.73%。

101年11月除塑膠類股下跌1.29%外，其餘類股均呈上漲局面。紡織纖維年底旺季效應，漲幅達8.67%；電子類股則在3C新產品間市加持下，買氣回籠，漲幅達7.3%；金融股亦上漲7.06%。

三、法人買賣超

觀察三大法人買賣超情況，101年8月以來，國際資金重返亞洲新興市場，除了10月份外資賣超287億元外，其餘月份均呈買超，8月至9月外資累計買超達1,508億元，11月份外資再度回補台股，買進高價股及權值股，買超達428億元。

投信法人方面，因台股跌深，投信法人

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 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
101年 6月	-262	27	42	-193
101年 7月	-470	94	36	-340
101年 8月	921	55	-9	967
101年 9月	587	-34	22	575
101年10月	-287	-27	-134	-448
101年11月	428	23	32	483

逢低承接，7至8月呈買超，9、10月調節持股賣出，11月再反轉為買超。

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10月因實現獲利而出現大幅賣超，11月則轉為買超。

四、股市重要措施

本期間股市主要措施有：

1. 101年7月25日，立法院三讀通過所得稅法修正案及所得基本稅額條例修正案，自102年1月1日起，復徵證券交易所得稅。

2. 101年8月31日，中央銀行與中國人民銀行同步宣布簽署「海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄」，並自簽署日起60天內，各自完成相關準備後生效。

3. 101年9月17日，金管會公告，修正證券投資信託事業運用自有資金購買於國內募集之證券投資信託基金、對不特定人募集之期貨信託基金及境外基金總金額，由現行不得超過證券投資信託事業淨值之30%，放寬為40%。

4. 101年10月17日，金管會公告，開放證券投資信託事業得募集發行人民幣計價基金，且外幣計價基金得以新台幣收付。

5. 101年11月2日，證交所公告，修正「證券商辦理有價證券買賣融資融券業務操作辦法」，為提升股市交易動能，放寬委託人資券互抵額度，委託人當日資券相抵金額於融資限額半數內，得不列入融資或融券限額計算。

肆、外匯市場

一、新台幣匯率走勢

101年第3季（7至9月）新台幣對美元匯率最低為7月25日之30.206元，最高為9月28日之29.342元，差距為0.864元。季底新台幣對美元匯率為29.342元，較第2季底升值1.9%，對人民幣亦升值0.8%；對日圓、歐元及韓元則分別較第2季底貶值0.7%、1.0%及1.1%。

101年本季（第4季）底與上季（第3季）底比較，新台幣雖對歐元、人民幣及韓元貶值，惟對美元及日圓升幅較大（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2.0%。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10月11日之29.432元，最高為11月12日之29.09元，差距為0.342元。10月以來，由於美國實施第3波及第4波量化寬鬆貨幣政策（QE3、QE4），國際美元疲弱，外資轉向亞洲等新興國家，新台幣對美元隨之走升，11月12日升至29.09元的高點後，近期大致維持在29.10元至29.27元狹幅區間內。本季底新台幣對美元匯率為29.136元，較上季底升值0.7%，就平均匯率而言，本季新台幣對美元亦較上季升值2.3%。

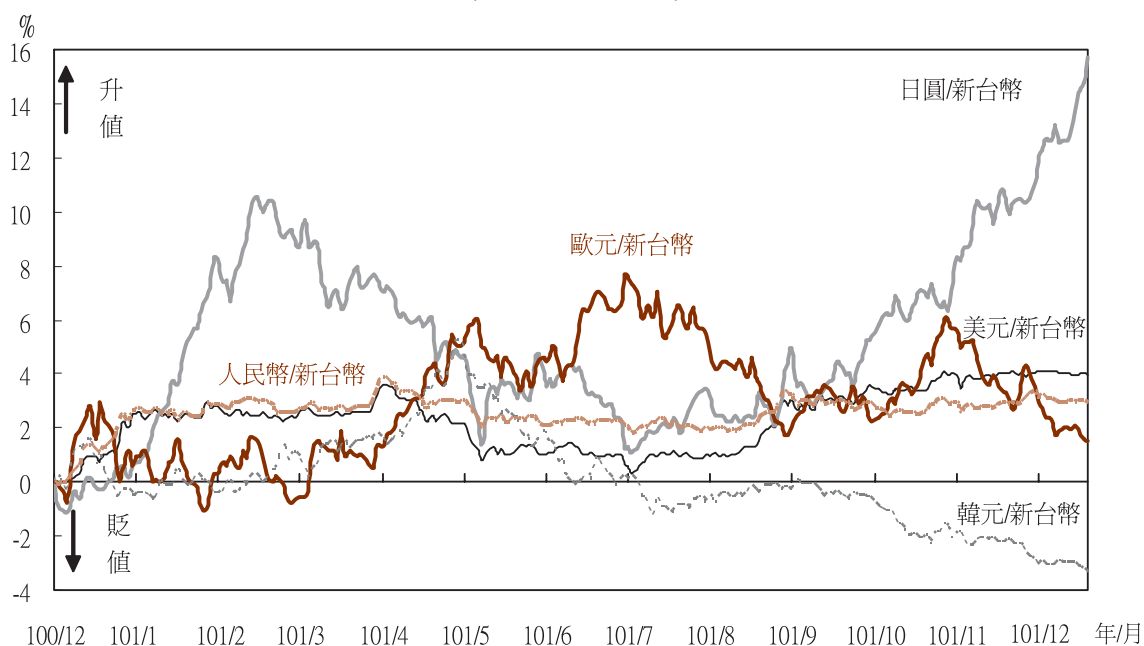
新台幣對歐元匯率：受到歐元區經濟仍低迷，以及希臘減債方案與紓困金撥放問題未獲共識，歐元對美元於11月13日曾貶至1.2689元的低點，惟之後希臘成功標售新債，且歐盟與IMF就希臘債務問題達成協議，歐元對美元緩步回升至12月28日1.3252元的高點。本季底新台幣對歐元較上季底貶值1.7%，就平均匯率而言，本季新台幣對歐元亦較上季貶值1.4%。

新台幣對日圓匯率：因通貨緊縮且經濟疲軟，日本央行擴大量化寬鬆規模，本季日圓對美元轉呈貶值。本季底新台幣對日圓較上季底升值12.1%，就平均匯率而言，本季新台幣對日圓亦較上季升值5.5%。

新台幣對人民幣匯率：受到中國大陸貿易順差增加，加上歐美持續採行量化寬鬆政策，國際資金回流中國大陸，人民幣對美元持續升值至11月27日6.2223元的高點後略微回貶。本季底新台幣對人民幣較上季底貶值0.1%，惟就平均匯率而言，本季新台幣對人民幣較上季升值0.5%。

新台幣對韓元匯率：由於美國持續推出量化寬鬆貨幣政策，國際美元走弱，加上歐債危機未有效解決及美國財政懸崖等疑慮，外資大量湧入南韓，致韓元對美元匯價不斷走升，12月28日達本年最高點1,070.6元。本季底新台幣對韓元較上季底貶值3.0%，就平

圖4.1 新台幣對主要貿易對手國貨幣之升貶幅度
(與100/12/30比較)



均匯率而言，本季新台幣對韓元亦較上季貶值1.6%。

二、外匯市場交易

101年8月至10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14,829.8億美元，較上期（101年5月至7月，以下同）減少6.7%，日平均交易淨額減為232.1億美元，反映國內對外貿易衰退。其中，OBU外匯交易淨額為1,586.6億美元，較上期增加3.4%，占外匯市場總交易量10.7%。

各交易類別中，以換匯交易最多，交易量為6,639.9億美元，惟較上期衰退1.0%；即

期交易居次，交易量為5,521.0億美元，亦較上期衰退9.7%；兩者合計占外匯市場總交易量比重超過八成，分別為44.8%及37.2%。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11.4%及5.9%，且分別較上期減少2.3%及28.1%（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8月至10月的交易比重為47.5%，較上期增加1.7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50.7%，其中美元對歐元交易比重為14.5%，較上期減少1.0個百分點；對日圓交易比重為8.4%，較上期增加0.9個百分點；其他外幣間的交易比重為27.8%，較

上期減少1.6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8月至10月交易比重為45.1%，較上期減少2.9個百分點；國內銀

行與顧客間的交易居次，比重為28.0%，較

上期增加2.3個百分點；國內銀行間的交易比重26.9%為最少，較上期增加0.6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 / 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
5	220,114	241,392	105,899	42,652	7,298	1,470	2,192	67,249	575,068	57,160	26,139
6	202,896	212,884	92,029	35,924	5,612	1,748	2,288	51,769	507,508	47,744	24,167
7	188,678	216,548	100,263	43,475	5,511	1,621	2,408	53,859	506,590	48,464	23,027
8	181,650	222,580	98,669	30,492	6,211	1,771	1,506	54,608	492,608	50,217	22,391
9	190,347	213,491	90,393	29,854	3,917	1,284	1,921	53,678	490,576	51,345	24,529
10	180,105	227,921	102,321	27,444	4,213	1,445	2,351	60,530	499,796	57,096	22,718

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

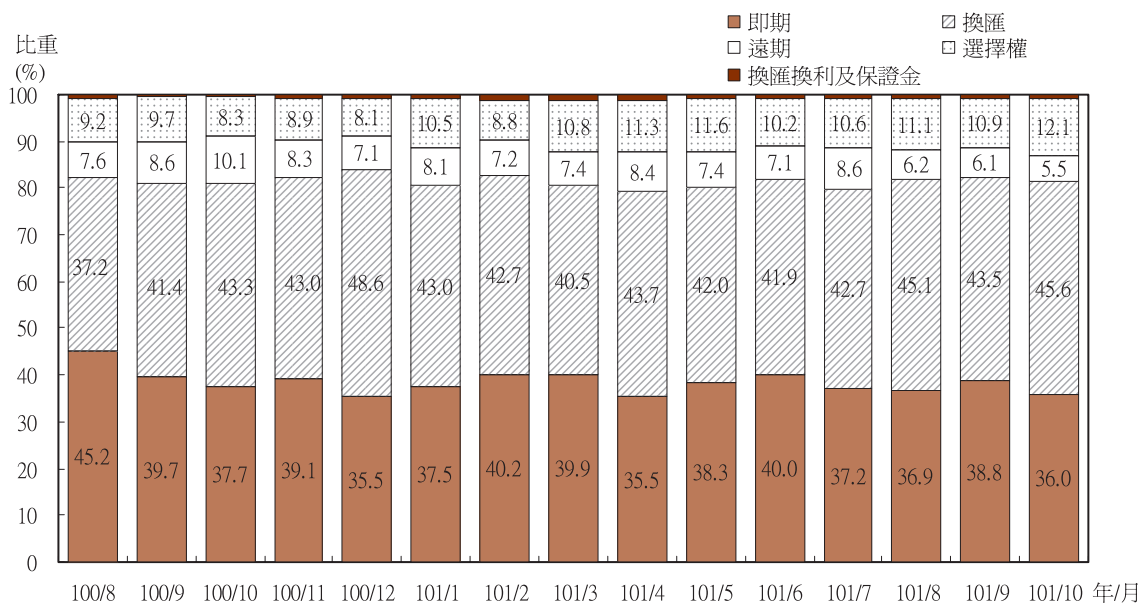


圖4.3 外匯交易-按幣別

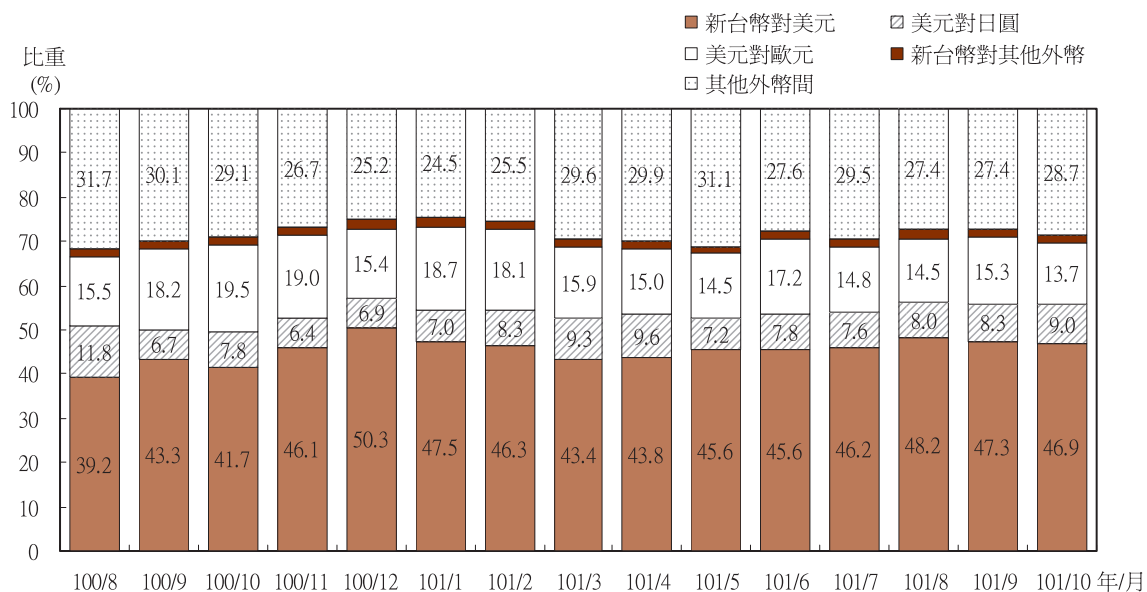
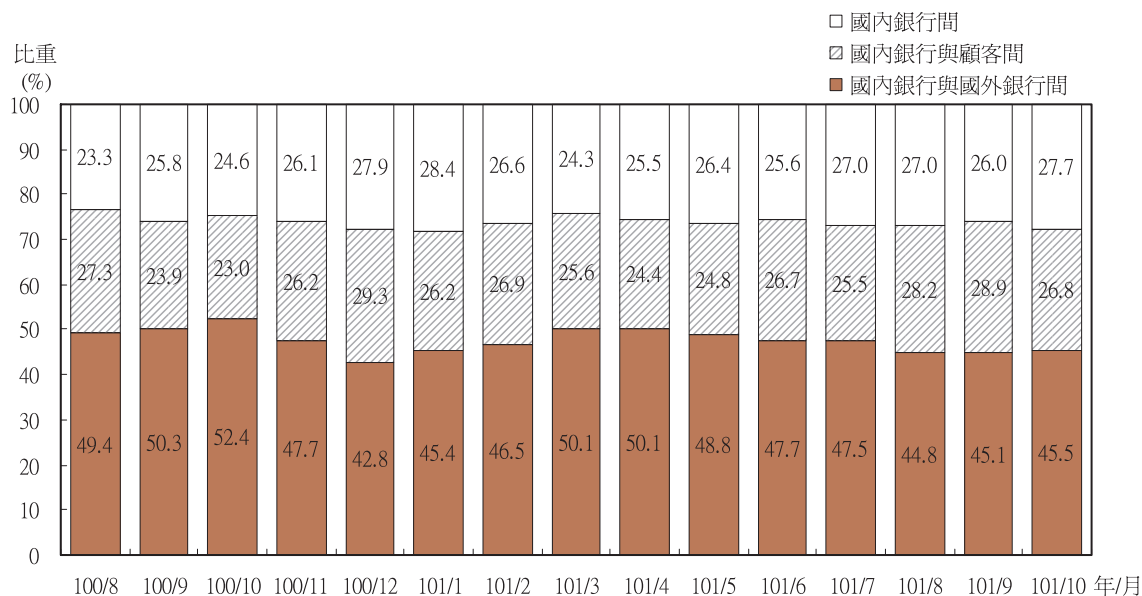


圖4.4 外匯交易-按交易對象別



三、銀行間換匯及外幣拆款交易

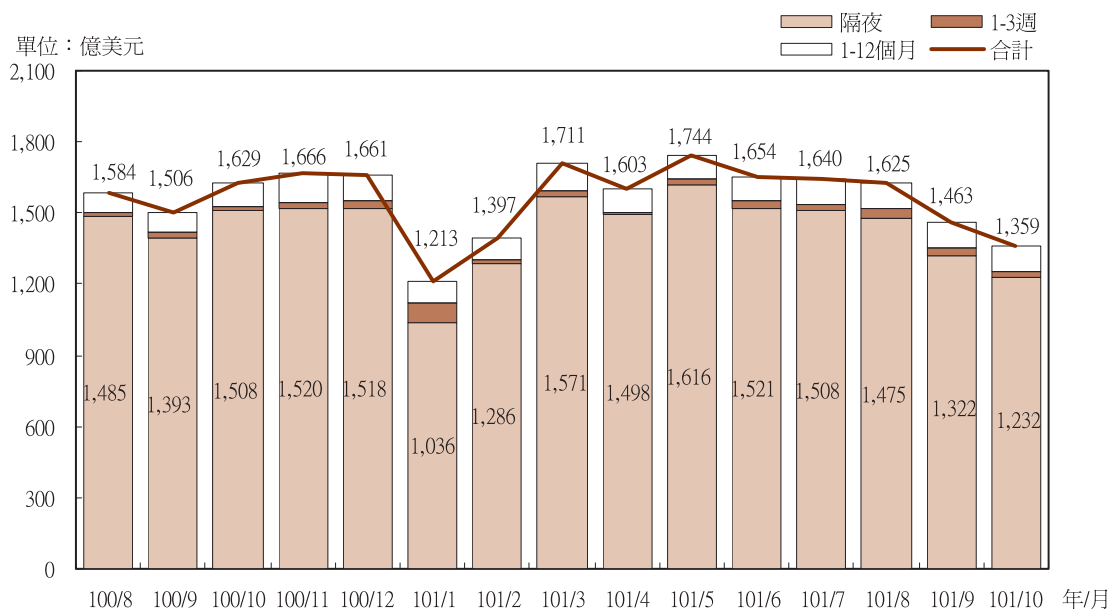
國內銀行間新台幣與外幣換匯市場及銀行間外幣拆款市場係銀行調度外幣資金的主力市場，以下分別說明之。

在新台幣與外幣換匯交易方面(表4.1)，101年8月換匯交易量為986.7億美元，較上月減少1.6%，主要係市場預期Fed推出QE3，美元資金寬鬆，長天期換匯貼水幅度大幅縮小，銀行改作長天期換匯交易，致短天期週轉率下降，交易量隨之減少。9月交易量為903.9億美元，較上月減少8.4%，主要係受下列因素影響：(1)壽險業等客戶9月份到期展期金額較低，續作量隨之減少；(2)國際美元資金充裕，匯銀透過銀行間換匯市場取得美元之交易量下降。10月交易量為1,023.2億美元，較上月增加13.2%，主要受下列因素

影響：(1)壽險業等客戶10月份到期續作交易量增加；(2)全球景氣持續低迷及美國大選將至，國際投資轉趨保守，美元資金充裕，而銀行體系新台幣資金亦較寬鬆，致銀行間利用換匯調節資金交易熱絡，交易量因而增加。

銀行間外幣拆款市場交易方面(圖4.5)，8月交易量為1,624.8億美元，較上月略減0.9%，主要係因外匯存款增加，外幣資金充裕，銀行拆款需求減少。9月交易量為1,463.2億美元，較上月減少11.0%，主要係9月份營業天數減少3天，且外匯存款增加，銀行減少在拆款市場調度資金。10月交易量為1,359.0億美元，較上月減少7.1%，主要係外匯存款持續增加，銀行外幣資金充裕，外幣拆款需求減少所致。

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8月至10月匯率以外涉及外幣之衍生金融商品交易金額為622.3億美元，較上期

增加21.0%。其中，以外幣利率期貨交易金額437.1億美元最多，占匯率以外涉及外幣之衍生金融商品交易量的70.2%，較上期增加27.6%；外幣換利交易居次，所占比重為21.4%，較上期增加22.2%（表4.2）。

表4.2 匯率以外涉及外幣之衍生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 / 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
5	3,796	0	304	12,923	1,320	83	349	18,776
6	3,096	5	247	11,649	1,161	16	163	16,338
7	3,993	634	505	9,686	1,376	71	44	16,310
8	4,233	30	356	11,549	1,370	101	66	17,704
9	4,896	0	231	19,617	1,087	113	64	26,007
10	4,168	0	330	12,548	1,103	200	171	18,519

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。

為協助證券商業發展，本行於10月17日函覆金管會同意刪除「證券商外幣風險上限管理要點」所訂5,000萬美元之限額，並同意自12月6日起，指定銀行依規定可辦理證券商自行買賣外國有價證券洽借外幣貸款業務。銀行除了應憑證券商出具交易確認書或文件辦理外，貸款資金不得流供證券商週轉

金使用，且不得兌換為新台幣，以避免券商藉此炒匯。

此外，兩岸貨幣管理機構於8月31日簽署「海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄」後，並於10月5日經立法院同意備查，已完成法定程序生效。該備忘錄主要內容包括建立兩岸貨幣清算機制的架構及對貨幣清算機構的管理合作，本行於9月17日已遴選臺灣銀行（上海分行）擔任大陸地區新台幣清算行；中國大陸則於12月11日宣布中國銀行台北分行為在臺灣地區人民幣清算行。成立人民幣清算行，建立人民幣兌換與回流機制，均有利台灣發展人民幣離岸市場。