

金融市場

壹、貨幣市場

自本（101）年第4季起，隨經濟逐漸好轉，輸出及民間消費表現較預期為佳，加以102年初以來，主要國家持續採行寬鬆貨幣政策，全球經濟緩步復甦。由於景氣復甦力道溫和，國際原油等原物料需求不強，價格回穩，全球通膨壓力減輕。

為因應景氣復甦，本行透過公開市場操作，調節市場資金，維持適度寬鬆局面，金融業隔夜拆款加權平均利率維持在0.387%左右；貨幣機構¹日平均淨超額準備由第3季平均之169億元上升至第4季平均之220億元，102年1至2月平均再上升為332億元。

以下分別就本年10月至102年2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4季貨幣機構日平均淨超額準備平均為220億元，較第3季平均之169億元為高，市場資金大致呈現寬鬆情勢。就各月資金情勢觀察，第4季以來，受本行定期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；12月加上公債還本付息、統籌分配款及政務支出撥款增加等

寬鬆因素影響，日平均淨超額準備續升為235億元。至於102年1月因國庫償還借款、發放各項補助款與統籌分配款，以及本行定存單到期等寬鬆因素影響，致日平均淨超額準備持續上升為295億元；2月為因應農曆春節前資金需求，本行定存單到期持續釋出資金，日平均淨超額準備再增加為369億元。

二、利率走勢

在國際經濟前景不確定，國內經濟溫和復甦，以及通膨壓力減輕情況下，本行於100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，自第3季底以來，持續呈低檔走勢，10、11及12月金融業隔夜拆款加權平均利率分別為0.388%、0.386%及0.388%。102年初以來，由於景氣復甦，本行透過公開市場操作，調節市場資金，維持適度寬鬆局面，金融業隔夜拆款加權平均利率均維持在0.387%左右，走勢持穩。至於票券市場利率方面，各天期利率均呈下降趨勢，其中1-30天期商業本票發行

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

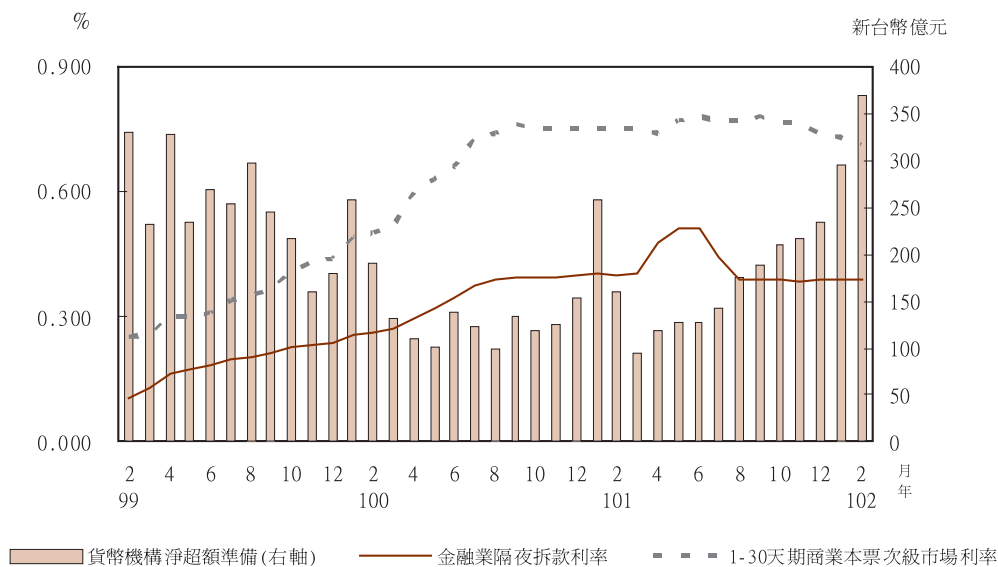


表1.1 貨幣市場利率

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
99	0.185	0.47	0.58	0.60	0.33	0.38	0.46	0.621	0.659	0.729	0.698
100	0.341	0.79	0.85	0.97	0.66	0.70	0.81	0.818	0.879	0.988	0.948
101	0.428	0.85	0.90	0.92	0.76	0.79	0.85	0.870	0.930	1.050	0.848
101/ 2	0.399	0.87	0.95	0.97	0.75	0.79	0.89	0.870	0.930	1.050	0.887
3	0.402	0.84	0.88	0.94	0.75	0.79	0.88	0.870	0.930	1.050	0.878
4	0.476	0.85	0.89	0.95	0.74	0.79	0.86	0.870	0.930	1.050	0.892
5	0.512	0.86	0.90	0.94	0.77	0.81	0.88	0.870	0.930	1.050	0.893
6	0.513	0.86	0.93	0.94	0.78	0.82	0.88	0.870	0.930	1.050	0.878
7	0.445	0.86	0.88	0.92	0.77	0.80	0.88	0.870	0.930	1.050	0.870
8	0.388	0.84	0.87	0.90	0.77	0.80	0.84	0.870	0.930	1.050	0.853
9	0.389	0.83	0.87	0.88	0.78	0.79	0.84	0.870	0.930	1.050	0.829
10	0.388	0.84	0.87	0.88	0.77	0.78	0.83	0.870	0.930	1.050	0.805
11	0.386	0.82	0.84	0.84	0.76	0.77	0.81	0.870	0.930	1.050	0.758
12	0.388	0.83	0.85	0.82	0.74	0.76	0.79	0.870	0.930	1.050	0.730
102/ 1	0.387	0.82	0.85	0.83	0.73	0.75	0.78	0.870	0.930	1.050	0.717
2	0.387	0.82	0.84	0.81	0.71	0.73	0.76	0.870	0.930	1.050	0.717

利率由本年9月之0.83%略降至102年2月之0.82%；次級市場利率則由本年9月之0.78%下降至102年2月之0.71%，同期間31-90天期次級市場利率亦由0.79%降至0.73%。

三、票券流通餘額

102年2月底票券流通餘額合計為1兆5,670億元，較本年第3季底增加2,193億元。

其中國庫券增加1,250億元為最多，主要係配合國庫年關資金調度需要，發行金額較償還金額為多所致；至於商業本票則增加1,207億元，主要係商業本票發行利率持續維持低檔，台電、中油等公營事業及部分大型民營企業大量發行商業本票所致。另可轉讓定期存單及銀行承兌匯票則分別減少259億元及減少4億元。

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
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
101	81,877	79,260	14,540	2,650	2,503	1,950	73,116	70,232	10,236	242	256	43	5,869	6,269	2,311
101/ 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	23	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	17	16	49	382	533	2,398
10	7,318	7,158	13,636	300	250	1,200	6,517	6,451	9,945	18	26	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
12	7,656	7,262	14,540	600	150	1,950	6,639	6,578	10,236	18	13	43	399	520	2,311
102/ 1	8,178	7,452	15,266	250	0	2,200	7,589	6,976	10,849	18	22	39	321	455	2,177
2	6,074	5,670	15,670	200	0	2,400	5,426	5,189	11,086	19	13	45	430	467	2,139

貳、債券市場

本（101）年第4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1,300億元；公司債方面，由於下半年部分國營事業發債集中於第3季，致本季發行規模僅886億元，較上季減少832億元；金融債券方面，本季有12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724億元，較上季增加381億元；資產證券化商品方面，本季發行181億元，均為定期循環發行；至於外國債券及國際債券方面，本季新發行1檔2億澳幣的無擔保國際債券，而外國債券未有新發行。

債券流通市場方面，本季因股市上揚，加以長期利率已達低點，買方意願轉趨保守，致債券交易量下降為20兆2,786億元，較上季減少1兆6,176億元或7.39%。

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1,300億元，發行年期有5年、10年、20年及30年期。就得標利率觀察，由於長期利率已降至低點，加以本季股市轉趨熱絡，資金自債市轉向股市，各期別公債發行得標利率升跌互見。交易量最大的5年期公債最高得標利率較上季微幅上升3個基本點，而10年期、20年期及30年期公債發行得標利率則較上季分別微幅下降4個基本點、2個基本點及3個基本點。累計至本季底，中央政府公債發行餘額為4兆7,763億元，較上季底增加417億元或0.88%，至102年2月底發行餘額續增至4兆8,263億元。

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	10.12	5	300	0.908	45.33	27.67	23.67	3.33
※101甲7	11.01	20	300	1.580	40.50	26.33	1.00	32.17
※101甲8	11.23	30	300	1.705	31.83	41.50	1.00	25.67
※101甲9	12.18	10	400	1.147	49.75	28.00	8.50	13.75

△為可分割公債。※為增額公債。

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
99	13,936	66,222	6,100	41,876	193	1,467	3,297	12,022	1,585	8,158	2,568	2,168	193	531
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
101	14,346	77,528	6,650	47,763	234	1,581	4,825	16,195	1,804	10,221	769	1,483	62	285
101/ 2	1,030	71,291	650	45,046	-	1,348	186	13,719	20	9,031	174	1,753	-	394
3	1,183	71,482	800	45,046	-	1,348	346	13,983	26	9,020	11	1,691	-	394
4	1,180	72,460	800	45,846	-	1,348	247	14,088	122	9,141	11	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	665	74,186	300	46,696	-	1,347	354	14,915	0	9,406	11	1,513	-	309
8	1,756	75,643	600	47,296	-	1,347	829	15,620	153	9,558	174	1,513	-	309
9	1,086	76,226	350	47,346	-	1,347	535	15,964	190	9,746	11	1,514	-	309
10	739	76,594	300	47,364	-	1,347	239	16,128	127	9,839	11	1,545	62	371
11	1,311	77,430	600	47,963	125	1,472	269	16,237	147	9,950	170	1,523	-	285
12	1,337	77,528	400	47,763	109	1,581	378	16,195	450	10,221	0	1,483	-	285
102/ 1	1,854	78,425	1,200	48,213	-	1,580	654	16,750	0	10,121	0	1,476	-	285
2	1,222	78,686	750	48,263	-	1,580	302	16,953	150	10,271	20	1,334	-	285

資料來源：

- (1) 中央銀行「中華民國金融統計月報」。
- (2) 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

本季高雄市政府為償還到期債務，於11月及12月分別發行建設公債125億元及109億元，至102年2月底直轄市政府公債發行餘額為1,580億元。

(三) 公司債

由於下半年部分國營事業發債集中於第3季，致本季公司債發行總額僅886億元，較

上季減少832億元或48.43%。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，90%為不可轉換公司債，97%為無擔保公司債；前六大發債公司為台電、台化、台塑、台灣大哥大、麥寮汽電及新光人壽，合計發債金額為644億元，占發行總額73%；就債券發行內容觀察，本季以7年期券占

35%為最大宗，其次為10年期券占33%，加權平均發行利率分別為1.45%及1.35%。截至本季底，公司債發行餘額為1兆6,195億元，較上季底增加231億元或1.45%，至102年2月底發行餘額增加至1兆6,953億元。

(四) 金融債券

本季計有12家金融機構發行金融債券，總金額為724億元，較上季大幅增加381億元或111.08%。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，以土銀發行151億元最大；發行期間主要為10年期券及7年期券，分別占60%及39%；由於部分銀行所發行之7年期券之信用評等較差，因此7年期券之加權平均利率為1.59%，高於10年期券

之1.57%。累計至本季底，金融債券發行餘額為1兆221億元，較上季底增加475億元或4.87%，至102年2月底發行餘額擴增為1兆271億元。

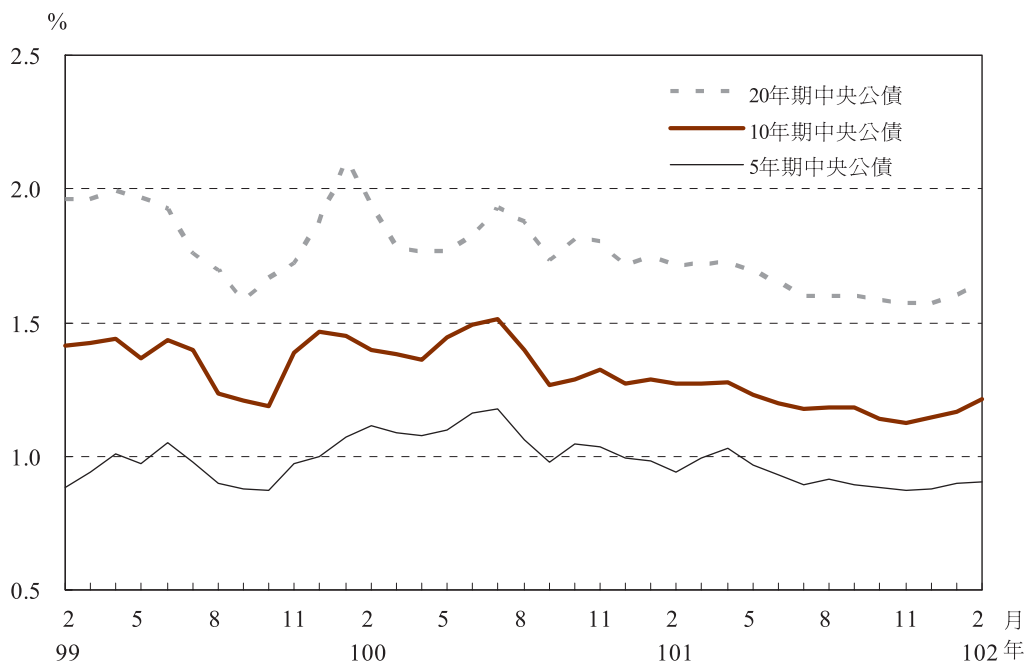
(五) 資產證券化受益證券

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181億元，累計至本季底資產證券化受益證券發行餘額為1,483億元，較上季底減少31億元或2.05%，至102年2月底發行餘額再降為1,334億元。

(六) 外國債券及國際債券

本季外國債券無新案發行，10月則有法國巴黎銀行發行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。截至本季底，合計外國債券及國際債券

圖2.1 各期別公債殖利率走勢圖



發行餘額為285億元，較上季底減少24億元或7.77%。至102年2月底，發行餘額仍為285億元。

二、流通市場

本季國內公債殖利率主要受國際金融情勢及國內股市變化影響。10月初國內股市延續第3季的低迷走勢，10年期公債殖利率呈下跌趨勢，降至11月20日的本年最低點1.1153%。嗣後因國內股市跌深反彈，加以12月美國再推出第4次量化寬鬆貨幣政策，美國公債殖利率轉呈上升等，10年期公債殖

利率回升至12月底的1.1673%。102年1月及2月，受美股屢創新高及全球經濟轉好等利多影響，股市交易持續熱絡，債市交易清淡，10年期指標公債殖利率再上升至2月底的1.2116%。

本季整體債市交易量減少，主要係股市交易熱絡，資金轉往股市，加以長期利率已達低點，買方意願轉趨保守所致。本季各類債券成交總額降為20兆2,786億元，較上季減少1兆6,176億元或7.39%，其中，附條件交易減少7,845億元或4.53%(占成交總額比重，由上季底之79.0%升至本季底之81.5%)，買

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 (%)
99	1,063,180	426,516	40.1	636,664	59.9
100	978,091	268,567	27.5	709,524	72.5
101	865,517	184,358	21.3	681,159	78.7
101/ 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
12	59,279	8,847	14.9	50,432	85.1
102/ 1	76,329	19,553	25.6	56,776	74.4
2	42,839	7,380	17.2	35,459	82.8

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			
99	1,063,180	952,114	84,055	11,556	13,618	1,233	604
100	978,091	810,960	128,207	20,016	16,767	1,523	618
101	865,517	689,748	144,429	11,500	18,592	1,034	214
101/ 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
12	59,279	43,695	12,504	735	2,270	59	16
102/ 1	76,329	58,348	14,962	790	2,167	50	12
2	42,839	31,632	9,384	407	1,339	57	20

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」。

賣斷交易減少8,330億元或18.13%(占成交總額比重，由上季底之21.0%降至本季底之18.5%)。若就各類債券交易來看，77%為政府公債交易，本季政府公債交易金額為15兆6,630億元，其餘依序為公司債4兆153億

元、金融債券5,787億元、資產證券化受益證券164億元及外國債券與國際債券52億元。至102年1月，債券交易量上升至7兆6,330億元，2月因農曆春節交易日數較少，債市交易量轉而降至4兆2,839億元。

參、股票市場

101年10月至11月間，因美國財政懸崖疑慮加深，美國股市回檔整理，政府退休基金委外代操遭受嚴重虧損，以及股利課健保補充費，衝擊投資人信心，致台股走弱，於11月21日跌至7,089點。隨後，因政府推出振興股市方案，以及美國啟動第四次量化寬鬆政策（QE4），外資大幅買超台股，台股反彈回升，12月27日漲至7,648點。102年1月以來，則在美國Fed主席柏南克暗示量化寬鬆政策不變，國際股市表現強勁，國內景氣回升，以及兩岸金融開放利多，致台股持續走升，於2月20日漲至8,029點，之後台股呈現區間震盪，於2月27日下跌至7,898點，但仍較101年9月底上漲2.37%。

一、大盤股價指數變動

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。

101年12月份股市先升後降，12月底加權指數較上月底上漲 1.57%。12月上半月股市走高，此期間主要利多因素包括：1.美國Fed推出第四次量化寬鬆政策，激勵美股回升；2.日本央行宣布將進一步擴大寬鬆貨幣政策；3.標準普爾（S&P）將希臘信用評等，調升一級。12月下半月股市回檔整理，此期間主要利空因素包括：1.美國財政懸崖問題懸而未決；2.蘋果公司出貨不如預期，股價下修，相關供應鏈股價受波及；3.年關逼近，賣壓增強。

102年1月份股市區間震盪，1月底加權指數較上月底上漲 1.95%。此期間主要利多因素包括：1.美國參眾兩院通過預算法案，財政懸崖問題暫時化解；2.國內景氣緩步回升。此期間主要利空因素為101年12月電子業營收不如預期。

102年2月份股市先漲後跌，2月底加權指數僅較上月底上漲 0.61%。102年2月1日至20日期間股市走高，此期間主要利多因素包括：1.新內閣就任，股市展開慶祝行情；2.國內外經濟數據持續轉佳；3.美國Fed理

事主席柏南克暗示將按計畫持續實施QE3。102年2月下旬股市走跌，此期間主要利空因素包括：1.義大利總統選舉陷入僵局；2.電子業淡季效應。

二、各類股股價指數變動

就各類股股價的變動而言，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、航運等跌幅則相對較輕；此外，電子股下跌6.73%，金融股下挫7.93%。

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

101年12月除油電燃氣類股因油價下滑與需求減少而下跌2.38%外，其餘類股在外資買超激勵下，均呈上漲局面。玻璃陶瓷類股受惠農曆年前補貨與中國城鎮化需求題材挹注，表現最為亮眼，漲幅達8.94%；塑膠股因國際原物料跌深反彈，本月上漲6.22%；生技類股則受惠政策利多及新藥授權題材而走高，漲幅達4.9%；觀光、汽車

圖3.1 集中市場價量變動趨勢

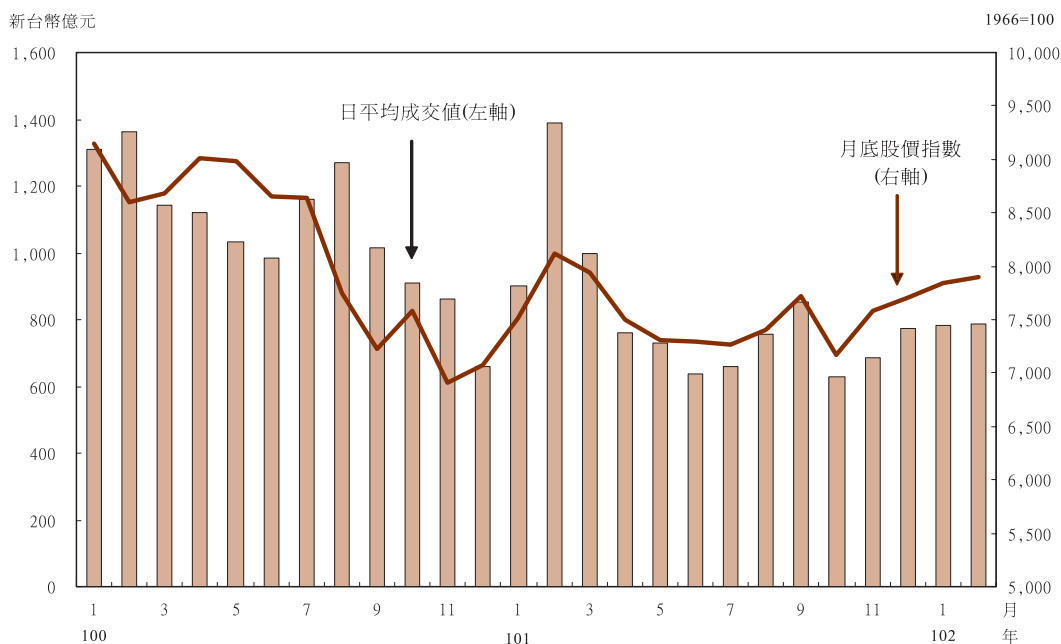


表3.1 集中市場各類股股價指數之變動

日期 \ 類股名稱	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12月底	7699.5	289.2	841.8	130.3	1123.7	213.2	423.6	106.5	40.6	71.3	170.1
102年1月底	7850.0	292.3	878.8	132.4	1116.1	223.3	434.4	114.5	40.9	69.0	171.2
102年2月底	7898.0	288.4	851.6	129.0	1118.5	221.9	422.4	108.0	40.9	70.1	170.0
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
101年12月底 與上月底比%	+1.57	+0.07	+2.74	+1.69	+2.48	+6.22	+1.36	+2.95	+5.16	+8.94	+4.95
102年1月底 與上月底比%	+1.95	+1.05	+4.40	+1.57	-0.68	+4.70	+2.55	+7.45	+0.94	-3.19	+0.63
102年2月底 與上月底比%	+0.61	-1.33	-3.09	-2.55	+0.22	-0.60	-2.76	-5.63	-0.02	+1.64	-0.69

日期 \ 類股名稱	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12月底	101.2	336.5	233.5	284.3	79.7	132.5	204.9	108.9	108.8	78.1	194.6
102年1月底	103.1	342.1	242.4	299.9	82.1	130.7	207.4	107.9	109.8	77.3	201.1
102年2月底	103.1	330.4	233.3	297.2	82.9	130.3	206.4	107.9	108.4	75.9	196.9
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
101年12月底 與上月底比%	+4.09	+0.77	+3.76	+4.73	+3.22	+4.11	+4.85	-2.38	+1.58	+4.90	+5.70
102年1月底 與上月底比%	+1.86	+1.67	+3.83	+5.49	+3.01	-1.34	+1.19	-0.91	+0.91	-1.05	+3.33
102年2月底 與上月底比%	+0.07	-3.45	-3.73	-0.89	+1.01	-0.34	-0.48	-0.04	-1.34	-1.81	-2.10

與航運類股受日幣貶值影響而上漲，分別達4.11%、3.76%與3.22%。

102年1月多數類股呈上漲局面，因醫療器材、光學零件等高精密加工的工具機需求增加，電機機械上漲7.45%；IFRS正式上路，多家建商收益集中於今年認列，致使建材營造類股上漲5.49%；金融類股因兩岸貨

幣清算機制啟動，再加上兩岸金銀三會釋出政策開放利多，漲幅達4.4%。

102年2月多數類股下跌，電機機械類股與金融類股因漲多而回檔，分別下跌5.63%與3.09%；電子類股則因蘋果公司展望不如預期，股價下修，影響相關供應鏈族群表現，致電子類股下跌1.33%。

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
100年全年	-2,776	94	-456	-3,138
101年全年	1,443	-160	-21	1,262
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
101年12月	495	-111	11	395
102年 1月	163	-79	6	90
102年 2月	292	-46	48	294

三、法人買賣超

觀察三大法人買賣超情況，101年10月外資因實現獲利而出現賣超287億元，101年11月至102年2月外資均呈買超，主要係因國際資金重返亞洲新興市場，外資陸續買進高價股及權值股。

投信法人方面，除101年11月因逢低承接而出現買超23億元外，其餘月份均呈賣超，主要係因持續調節持股，進行獲利了結。

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月因股市下跌，自營商出現大幅賣超134億元外，其餘月份則因台股上漲而出現買超。

四、股市重要措施

本期間股市主要措施有：

(一) 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。

(二) 101年11月2日，證交所為提升股市交易動能，公告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。

(三) 102年1月1日，證券交易所得稅復徵，102年至103年個人採「核實課稅」或「設算所得課稅」雙軌制，104年後則採核實課稅。

(四) 102年2月19日，金管會為配合期貨市場交易成長及滿足避險交易需求，公告放寬期貨市場部位限制，將自然人及法人持有一股價指數類期貨與黃金期貨之最低部位限制數調整為1,000口及3,000口等。

(五) 102年2月21日，為滿足證券商及專業投資人境外投資需求，金管會開放證券商得自行買賣及接受專業投資人委託買賣大陸地區證券市場有價證券。

肆、外匯市場

一、新台幣匯率走勢

101年第4季（10至12月）新台幣對美元匯率最低為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。季底新台幣對美元匯率為29.136元，較第3季底升值0.7%，對日圓亦升值12.1%；對歐元、人民幣及韓元則分別較第3季底貶值1.7%、0.1%及3.0%。

本季（102年第1季）底與上季（101年第4季）底比較，新台幣雖對日圓、韓元及歐元升值，惟對美元及人民幣貶值（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）略貶0.2%。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3月27日之29.941元，最高為1月11日之29.039元，差距為0.902元。本年初至1月24日，新台幣對美元在29.0至29.1元狹幅區間盤整。之後，由於市場預期美國量化寬鬆(QE)政策可能修正甚至終止，國際美元轉強，新台幣對美元轉貶。本季度底新台幣對美元匯率為29.875元，較上季底貶值2.5%，就平均匯率而言，本季新台幣對美元亦較上季貶值1.1%。

新台幣對歐元匯率：1月份因西班牙與

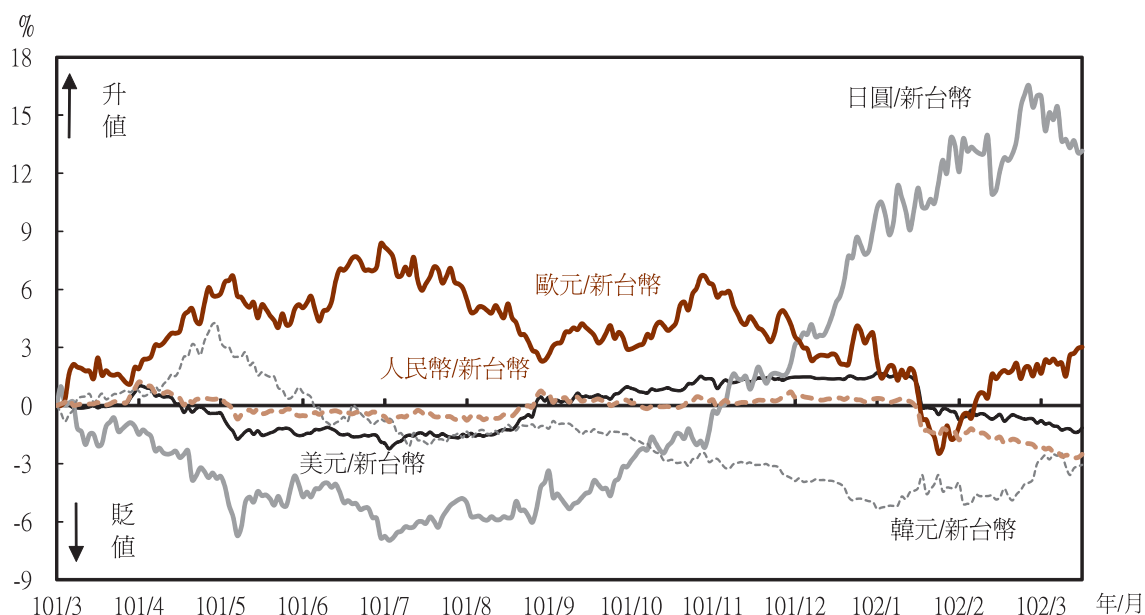
義大利公債標售成功，殖利率下跌，且美、日擴大量化寬鬆貨幣政策，歐元對美元緩步升值，至2月1日達1.3628元的高點後，受到歐盟下修經濟展望、美國QE政策可能退場及塞浦路斯存款稅課徵問題，市場憂慮歐債危機再度爆發，歐元對美元轉呈貶值。本季度底新台幣對歐元較上季底升值0.9%，就平均匯率而言，本季新台幣對歐元則較上季貶值2.7%。

新台幣對日圓匯率：日本為改善長期以來的通貨緊縮及經濟疲軟，安倍內閣採取更寬鬆的貨幣政策，以達2%通膨目標，日圓對美元自本年初的87元一路走貶，至3月12日達96.4元的低點，惟下旬已見回穩。本季度底新台幣對日圓較上季底升值6.3%，就平均匯率而言，本季新台幣對日圓亦較上季升值12.3%。

新台幣對人民幣匯率：雖然市場憂心日圓持續貶值，將啟動亞洲貨幣競貶，惟中國大陸出口與經濟成長表現較佳，且國務院總理溫家寶強調將持續進行匯改，擴大人民幣跨境使用，人民幣對美元相對持穩，本季在6.21至6.24元區間波動。本季度底新台幣對人民幣較上季底貶值2.8%，就平均匯率而言，本季新台幣對人民幣亦較上季貶值1.4%。

新台幣對韓元匯率：隨著國際美元強升及日圓急貶，韓元對美元亦走貶，本年2月

圖4.1 新台幣對主要貿易對手國貨幣之升貶幅度
(與101/3/30比較)



因外資匯入而小幅回升，3月因朝鮮半島局勢緊張，韓元對美元再度走貶。本季度新台幣對韓元較上季底升值1.2%，惟就平均匯率而言，本季新台幣對韓元較上季貶值1.5%。

二、外匯市場交易

101年11月至102年1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15,637.8億美元，較上期（101年8月至10月，以下同）增加5.4%，日平均交易淨額增為240.1億美元，反映出口改善與國內外資金進出規模仍大。其中，OBU外匯交易淨額為2,016.4億美元，較上期增加27.1%，占外匯市場總交易量12.9%。

各交易類別中，以換匯交易最多，交易量為6,687.3億美元，較上期成長0.7%；即期交易居次，交易量為6,100.2億美元，亦較上期成長10.5%；兩者合計占外匯市場總交易量比重超過八成，分別為42.8%及39.0%。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12.2%及5.3%，匯率選擇權交易較上期增加13.1%，遠匯交易則減少5.5%（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11月至102年1月的交易比重為47.3%，較上期略減0.1個百分點；新台幣對其他外幣交易比重則甚低，僅約1.9%；第三種貨幣間的交易比重為50.8%，其中美元對

歐元交易比重為14.9%，較上期略增0.4個百分點；對日圓交易比重為10.5%，較上期增加2.1個百分點；其他外幣間的交易比重為25.4%，較上期減少2.5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11月至102年1月交易比重為45.8%，較上期增加0.7個百分點；國內銀行與顧客間的交易居次，比重為

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
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
101	2,249,684	2,558,288	1,129,998	406,831	63,913	19,419	30,993	627,958	5,893,172	579,922	23,408
100 / 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
11	183,126	220,351	99,268	26,471	3,455	1,261	2,103	52,589	485,900	54,962	22,086
12	172,286	196,393	91,270	23,405	3,701	1,158	2,048	36,910	432,199	40,793	20,581
102 / 1	254,612	251,984	110,229	33,094	6,050	2,016	2,603	101,367	645,676	105,881	29,349

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

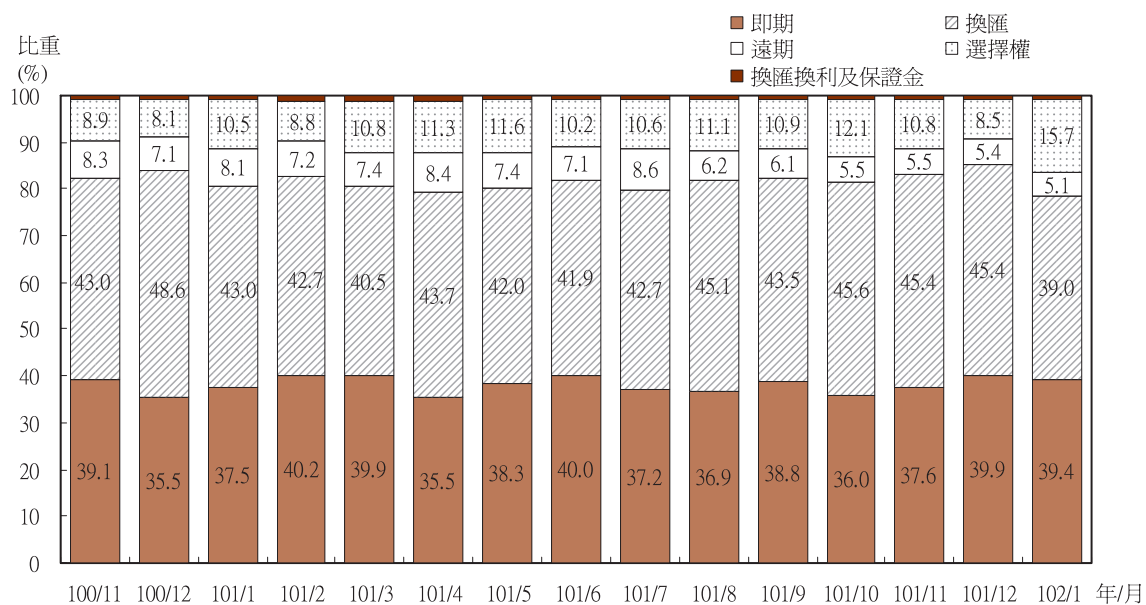


圖4.3 外匯交易-按幣別

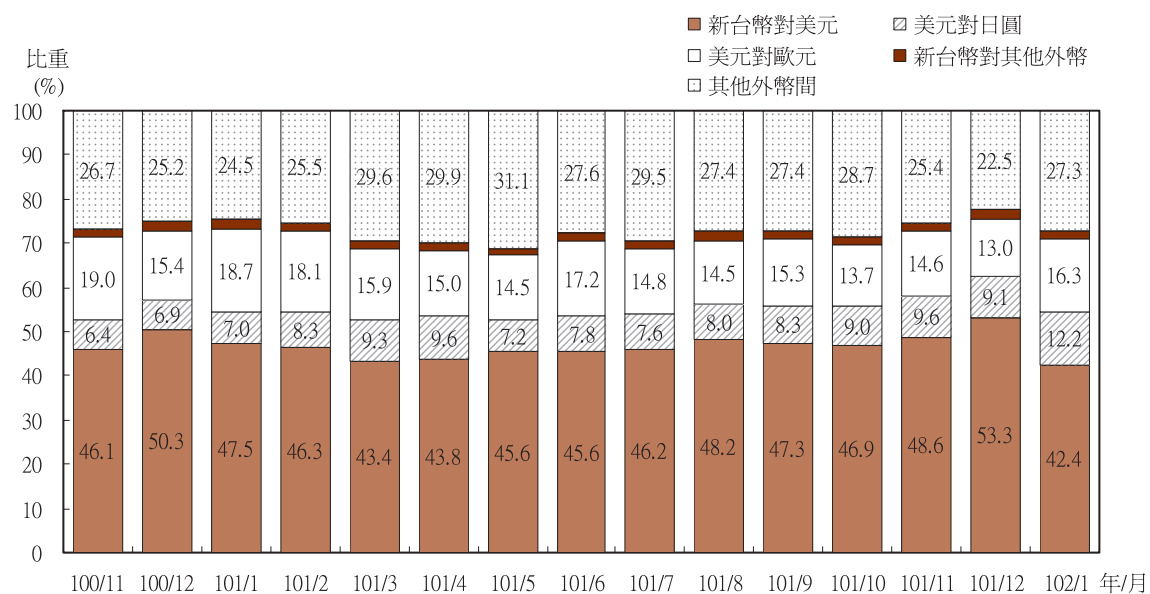
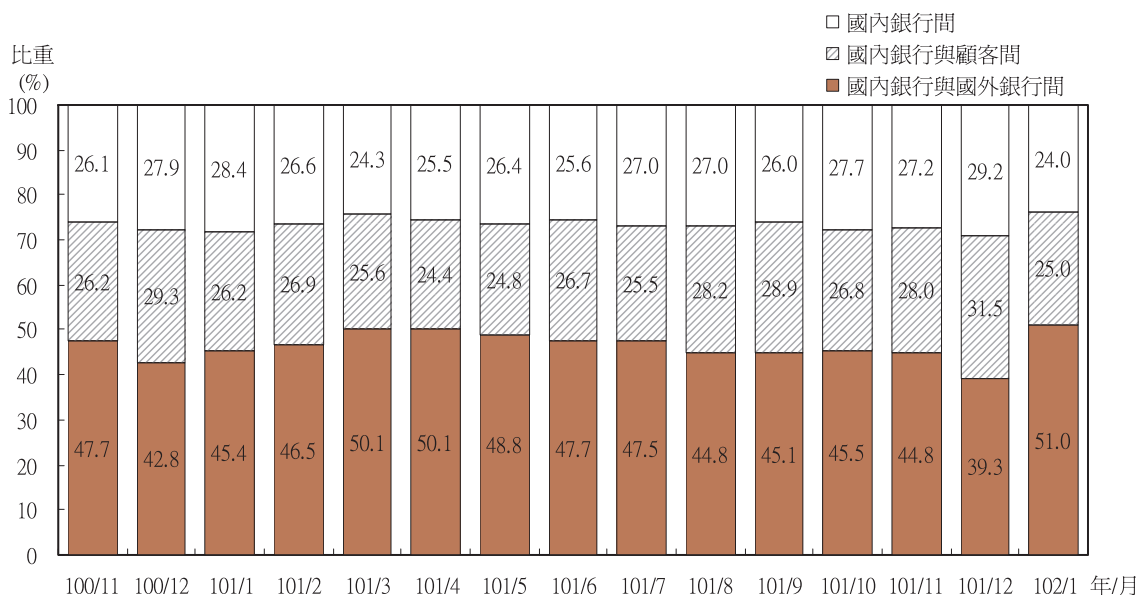


圖4.4 外匯交易-按交易對象別



27.7%，較上期略減0.2個百分點；國內銀行間的交易比重26.4%為最少，較上期略減0.5個百分點（圖4.4）。

三、銀行間換匯及外幣拆款交易

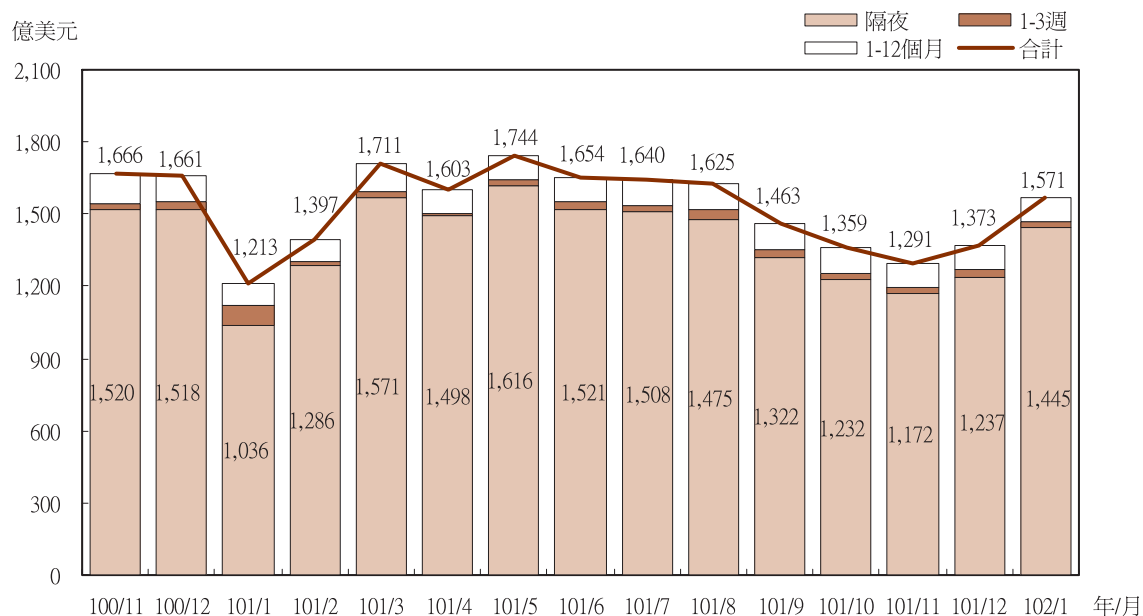
國內銀行間新台幣與外幣換匯市場及銀行間外幣拆款市場係銀行調度外幣資金的主力市場，以下分別說明之。

在新台幣與外幣換匯交易方面(表4.1)，101年11月換匯交易量為992.7億美元，較上月減少3.0%，主要係受下列因素影響：(1)美國總統大選底定，希臘破產疑慮緩解，市場風險胃納度增加，承作長天期換匯交易意願提高；(2)為免年底外幣資金調度不易，銀行傾向辦理跨年度換匯交易，短天期週轉率下降，交易量隨之減少。12月交易量為912.7

億美元，較上月減少8.1%，主要係受下列因素影響：(1)壽險業等客戶到期金額較低，且未全部展期，銀行轉向換匯市場?補金額減少；(2)美國財政懸崖問題未解，交易員持觀望態度，致交易量下降。102年1月交易量為1,102.3億美元，較上月增加20.8%，主要受下列因素影響：(1)壽險業等客戶海外投資增加辦理換匯交易，銀行轉向換匯市場?補金額增加；(2)銀行為因應農曆春節資金調度，增加辦理換匯交易，交易量因而擴增。

銀行間外幣拆款市場交易方面(圖4.5)，101年11月交易量為1,291.0億美元，較上月減少5.0%，主要係因外匯存款增加，外幣資金充裕，銀行拆款需求減少。12月交易量為1,372.8億美元，較上月增加6.3%，主要係銀行跨年的資金需求較多，致拆款市場交易量

圖4.5 外幣拆款市場月交易量



增加。102年1月交易量為1,571.5億美元，較上月增加14.5%，主要係農曆年前銀行資金需求增加所致。

四、匯率以外涉及外幣之衍生金融商品

101年11月至102年1月匯率以外涉及外

幣之衍生金融商品交易金額為475.6億美元，較上期減少23.6%。其中，以外幣利率期貨交易金額284.4億美元最多，占匯率以外涉及外幣之衍生金融商品交易量的59.8%，較上期減少35.0%；外幣換利交易居次，所占比重為30.1%，較上期增加7.5%（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
98	469,003	5,715	4,999	208,636	18,371	51	3,312	710,087
99	125,541	842	6,043	393,468	18,060	105	10,126	554,185
100	76,153	902	3,569	254,703	22,728	421	5,204	363,681
101	51,887	1,069	4,320	142,310	15,440	955	2,243	218,223
100 / 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
11	3,678	0	314	11,430	1,031	129	217	16,799
12	4,855	0	219	7,762	765	64	133	13,798
102 / 1	5,765	18	453	9,243	425	672	390	16,966

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。

為開辦人民幣業務，本行除了核准中國銀行台北分行為在台灣地區人民幣清算行外，並已修正發布「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，通函銀行辦理人民幣跨境貿易及自然人透過帳戶買賣人民幣平倉之規定，及開放衍生性人民幣商品業務範圍。在銀行與中銀台北分行簽署清算協議並完成開戶後，

自2月6日起正式開辦人民幣業務。

為強化國內金融基礎設施，以及因應兩岸人民幣清算機制之運作，本行亦建立符合國際規格之外幣結算平台，並於3月1日正式營運。初期先辦理美元匯款，預定7月開辦人民幣匯款，之後亦可納入其他幣別（例如歐元及日圓）交易。新平台能同時處理境內及跨境之美元、人民幣與其他外幣之支付交易，有利於國內金融服務業之發展。

此外，為確保台灣地區人民幣的流動性，本行已與人民銀行初步協商簽署兩岸貨幣互換協議（SWAP），並列入未來合作議題。