

金融市場

壹、貨幣市場

近期全球主要經濟體貨幣政策走向分歧，益以國際油價及金融資產價格波動加大，影響全球金融市場之穩定性，為支應國內經濟穩健成長，本行持續透過公開市場操作，調節市場資金，維持銀行超額準備於適度寬鬆水準，金融業隔夜拆款加權平均利率持穩於0.387%左右；貨幣機構日平均淨超額準備由103年第3季平均之246億元上升至第4季平均之278億元，104年1至2月平均再上升為417億元。

以下分別就103年10月至104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

103年第4季貨幣機構日平均淨超額準備平均為278億元，較第3季平均之246億元為高，市場資金大致呈現寬鬆情勢(圖1)。就各月資金情勢觀察，10月受公債還本付息、國庫借款到期、統籌分配款及政務支出撥款增加等寬鬆因素影響，日平均淨超額準備上升至268億元；11月受稅款繳庫及公債發行等緊縮因素影響，日平均淨超額準備轉降為251億元；12月復因公債還本付息、國庫借

款到期、統籌分配款及政務支出撥款增加等寬鬆因素影響，日平均淨超額準備回升至317億元。104年1至2月為因應農曆春節前資金需求，本行定存單到期陸續釋出資金，加以外資持續匯入資金，2月之日平均淨超額準備進而攀升至443億元。

二、利率走勢

鑑於全球景氣復甦仍具不確定性，在國內經濟穩健成長且通膨低緩的情況下，本行自100年7月1日升息後，迄今未再調息，政策利率維持不變，重貼現率及擔保放款融通利率分別為1.875%及2.25%。

為維持物價及金融穩定，本行持續發行定期存單，收回市場游資，金融業隔夜拆款加權平均利率維持於0.387%左右，走勢持穩。至於票券市場短期利率方面，各天期利率均呈先升後降趨勢(表1)，其中商業本票1-30天期發行利率由103年9月之0.79%上升至12月之0.83%，104年2月回降至0.79%，次級市場利率則由0.58%升至0.62%，之後降至0.58%；同期間，31-90天期次級市場利率亦由0.64%先升至0.68%，之後再降為0.64%，變動均不大。

圖1 貨幣市場利率與貨幣機構淨超額準備

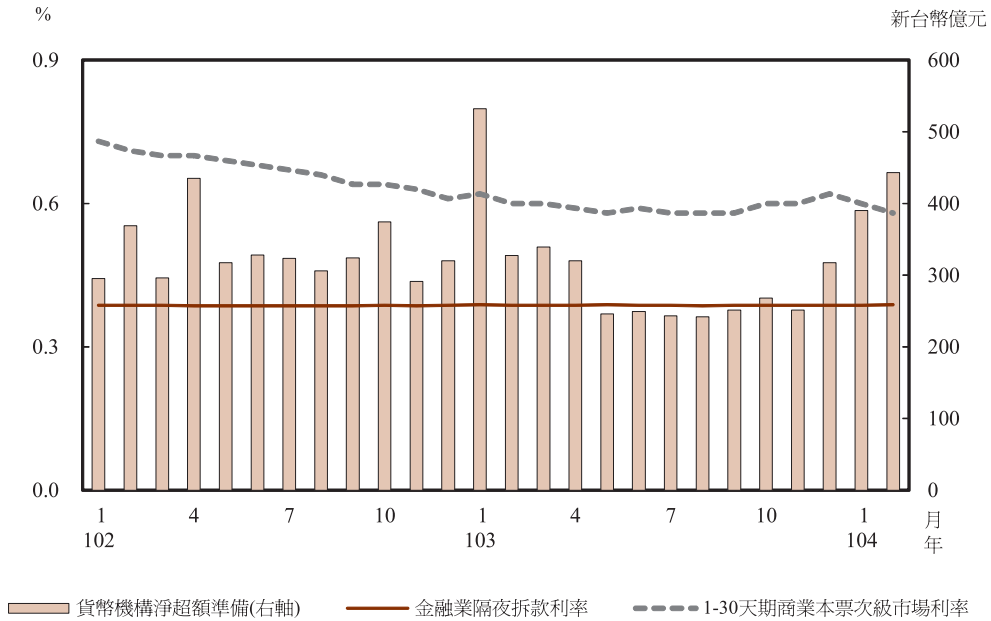


表1 貨幣市場利率

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 ^註				
		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	1年以上-2年
101	0.428	0.85	0.90	0.92	0.76	0.79	0.85	0.870	0.930	1.050	0.848	—
102	0.386	0.78	0.81	0.77	0.67	0.69	0.73	0.870	0.930	1.050	0.656	0.769
103	0.387	0.77	0.80	0.78	0.60	0.62	0.69	0.870	0.930	1.050	0.575	0.786
103/ 2	0.387	0.73	0.77	0.72	0.60	0.63	0.67	0.870	0.930	1.050	0.572	0.744
3	0.387	0.75	0.78	0.71	0.60	0.61	0.64	0.870	0.930	1.050	0.557	0.727
4	0.387	0.75	0.79	0.73	0.59	0.59	0.63	0.870	0.930	1.050	0.530	0.705
5	0.388	0.76	0.78	0.74	0.58	0.59	0.61	0.870	0.930	1.050	0.520	0.694
6	0.387	0.79	0.80	0.76	0.59	0.62	0.64	0.870	0.930	1.050	0.519	0.699
7	0.387	0.79	0.78	0.77	0.58	0.61	0.69	0.870	0.930	1.050	0.540	0.747
8	0.386	0.77	0.78	0.79	0.58	0.62	0.67	0.870	0.930	1.050	0.598	0.802
9	0.387	0.79	0.81	0.83	0.58	0.64	0.73	0.870	0.930	1.050	0.612	0.836
10	0.387	0.80	0.82	0.85	0.60	0.60	0.76	0.870	0.930	1.050	0.639	0.851
11	0.387	0.82	0.83	0.84	0.60	0.63	0.75	0.870	0.930	1.050	0.629	0.846
12	0.387	0.83	0.87	0.85	0.62	0.68	0.79	0.870	0.930	1.050	0.598	0.812
104/ 1	0.387	0.79	0.86	0.83	0.60	0.64	0.78	0.836	0.930	1.050	0.596	0.793
2	0.388	0.79	0.87	0.80	0.58	0.64	0.72	0.870	0.930	1.050	0.591	—

註：本行於90年迄今均未發行183-273天期定期存單，故將此欄資料予以隱藏。另，本行於102年8月起發行2年期定期存單。

三、票券流通餘額

104年2月底票券流通餘額合計為1兆7,814億元，較103年第3季底增加1,197億元(表2)。其中商業本票增加763億元最多，主要係票券市場短期利率維持低檔，部分公、民營企業為取得較為低廉資金，因而大量發票，致商業本票餘額持續走揚。至於國庫券

增加687億元，主要係配合國庫年關資金調度需要，發行金額較多所致。103年第3季新北市政府為增加資金調度彈性，新增發行91天期市庫券100億元，已於11月清償完畢。另可轉讓定期存單餘額減少152億元；銀行承兌匯票則變動不大。

表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			市庫券			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	發行額	償還額	餘額
101	81,877	79,260	14,540	2,650	2,503	1,950	0	0	0	73,116	70,232	10,236	242	256	43	5,869	6,269	2,311
102	98,090	96,127	16,502	3,246	3,050	2,146	0	0	0	88,274	86,518	11,992	235	235	42	6,335	6,323	2,323
103	108,406	108,496	16,412	2,449	3,294	1,300	100	100	0	99,195	98,119	13,068	241	240	43	6,422	6,743	2,002
103/ 2	8,254	8,287	17,373	250	200	2,399	0	0	0	7,320	7,227	12,591	16	18	44	668	842	2,339
3	9,046	8,926	17,493	250	200	2,449	0	0	0	8,316	7,939	12,969	19	24	39	461	763	2,036
4	8,562	8,757	17,298	200	554	2,096	0	0	0	8,173	7,774	13,367	20	19	40	170	410	1,796
5	8,919	8,556	17,660	245	0	2,341	0	0	0	8,068	8,157	13,278	21	14	47	584	385	1,994
6	8,861	9,433	17,089	0	491	1,850	0	0	0	8,009	8,273	13,015	20	24	43	832	645	2,181
7	9,636	9,041	17,684	200	450	1,600	0	0	0	9,032	7,952	14,096	22	21	44	382	619	1,944
8	9,456	10,020	17,120	200	550	1,250	100	0	100	8,603	8,739	13,960	20	15	50	533	716	1,761
9	9,053	9,556	16,617	0	0	1,250	0	0	100	8,474	9,169	13,265	20	26	44	558	361	1,958
10	8,997	9,284	16,330	0	0	1,250	0	0	100	8,526	8,878	12,913	22	17	48	449	389	2,019
11	8,575	8,559	16,346	0	250	1,000	0	100	0	7,987	7,704	13,196	20	18	50	568	487	2,100
12	9,932	9,866	16,412	650	350	1,300	0	0	0	8,618	8,745	13,068	20	28	43	644	743	2,002
104/ 1	9,931	8,650	17,694	537	0	1,837	0	0	0	9,058	8,206	13,921	18	15	45	318	429	1,891
2	7,428	7,308	17,814	300	200	1,937	0	0	0	6,640	6,533	14,027	16	18	43	472	557	1,806

貳、債券市場

103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，持續定期適量發行政策，發行公債1,524億元，較上季增加74億元；公司債方面，103年第4季國內公司債發行規模為791億元，較上季減少287億元；金融債券方面，本季金融機構發債主要目的為中長期授信業務需求及充實資本適足率，發債總額為1,784億元，較上季增加1,260億元；至於國際債券方面，自103年9月創下1,424億元新高後，國際債券發行趨緩，103年第4季國外金融機構發行總額折合新台幣為1,607億元，較上季大幅減少1,064億元。

債券流通市場方面，由於年底交易商進出意願低落致使市場成交清淡，103年第4季債券交易量減少為17兆807億元，較上季減少8,944億元或-4.98%。

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

103年第4季中央政府發行甲類建設公債1,524億元，發行年期有5年、10年、20年及30年期。就各期別公債得標利率觀察，因市場預期美國Fed即將結束購債計畫後未來利率將上升，5年、20年及30年期公債發行得標利率均較上季分別上升2個基本點、12個基本點及6個基本點，10年期則下降10個基本點；就行業得標比重觀察，103年第4季平均仍以銀行業得標比重為最高55.14%，其次為證券業的29.44%，再次為保險業的8.11%，至於票券業平均只標得7.32%。累計至103年第4季底，中央政府公債發行餘額為5兆3,385億元，較上季底增加1,123億元或2.15%，至104年2月底發行餘額則增至5兆3,488億元。

表3 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
103甲14	103.10.02	20	300	2.265	33.17	43.50	5.00	18.33
△103甲15	103.10.15	5	345	1.245	54.58	31.20	12.77	1.45
※103甲13	103.11.07	10	350	1.658	74.57	14.86	6.71	3.86
103甲16	103.11.26	30	229	2.360	46.73	27.07	4.37	21.83
※103甲13	103.12.04	10	300	1.590	61.51	32.16	6.33	0.00

※為增額公債。

※為增額公債；△為可分割公債。

(二) 直轄市政府公債

行公債，104年2月底發行餘額為1,017億元。

102年至104年2月各直轄市政府均未發

表4 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
101	14,342	77,526	6,650	47,763	234	1,581	4,825	16,195	1,804	10,221	769	1,483	60	283
102	12,643	82,838	6,419	50,682	-	1,413	4,660	18,653	1,103	10,298	80	1,351	381	441
103	18,818	93,296	6,753	53,385	-	1,017	3,604	20,130	3,975	12,736	85	1,187	4,400	4,842
103/ 2	799	83,681	700	51,283	-	1,413	59	18,925	20	10,342	20	1,253	-	466
3	931	83,415	400	50,933	-	1,264	242	19,120	289	10,465	-	1,168	-	466
4	518	83,704	350	51,283	-	1,264	38	18,977	130	10,540	-	1,175	-	466
5	1,528	84,786	600	51,883	-	1,181	528	19,300	400	10,815	-	1,143	-	466
6	1,903	86,255	729	52,611	-	1,180	458	19,523	621	11,245	-	1,133	96	562
7	1,768	87,000	700	52,611	-	1,091	622	19,924	0	11,245	65	1,185	382	944
8	1,510	88,161	350	52,961	-	1,091	197	19,897	97	11,217	-	1,185	866	1,810
9	2,511	89,105	400	52,261	-	1,091	260	20,008	428	11,339	-	1,172	1,424	3,234
10	2,000	90,447	645	52,506	-	1,091	279	20,122	427	11,663	-	1,181	650	3,884
11	1,981	92,134	579	53,085	-	1,018	115	20,085	711	12,307	-	1,179	576	4,460
12	1,725	93,296	300	53,385	-	1,017	397	20,130	646	12,736	-	1,187	381	4,842
104/ 1	1,319	93,467	668	53,253	-	1,017	165	20,162	106	12,731	-	1,082	380	5,222
2	1,626	94,602	635	53,488	-	1,017	85	20,181	132	12,838	-	1,081	774	5,996

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」。

註：細項加總因四捨五入，容或與總數未盡相符。

(三) 公司債

103年第4季公司債發行總額為791億元，較上季減少287億元或-26.65%。就發行內容觀察，由於發行公司多為債信良好之大型公司或公營企業，其中88%為不可轉換

公司債，91%為無擔保公司債；前六大發債公司為台電、中油、鴻海、三商美邦、南亞塑膠及遠東新世紀，合計發債金額為602億元，占發行總額76%；就債券發行期限觀察，以5年期券占33%為最大宗，其次為10

年期券的20%，加權平均發行利率分別為1.29%及2%；與上季比較，5年期利率較上季之1.55%下降26個基本點，10年期則較上季之1.92%上升8個基本點。截至103年第4季底，公司債發行餘額為2兆130億元，較上季底增加122億元或0.61%，至104年2月底發行餘額續增為2兆181億元。

(四) 金融債券

金融債券係指本國銀行、外國及大陸銀行在台分行發行以新台幣或外幣計價之金融債券。103年第4季有18家本國銀行發行以新台幣及美元計價之金融債券，總金額為1,784億元，較上季增加1,260億元或240.24%，發行目的主要為中長期授信業務需求及充實資本適足率。新台幣計價之金融債券，以次順位債券為主，發行期間主要為7年期券及10年期券，分別占38%及42%；美元計價之金融債券，以第一順位債券為主，發行期間主要為20年期券及30年期券，分別占32%及41%。累計至103年第4季底，金融債券發行餘額為1兆2,736億元，較上季底增加1,397億元或12.32%，至104年2月底發行餘額則增至1兆2,838億元。

(五) 資產證券化受益證券

103年第4季資產證券化受益證券商品無新案發行，惟因不動產重估價，致不動產投資信託受益證券淨值增加，累計至本季底資產證券化受益證券發行餘額為1,187億元，較上季底增加15億元或1.28%，至104年2月底

發行餘額則減至1,081億元。

(六) 外國債券及國際債券

外國債券係指國際金融組織在台發行之金融債券，已於102年2月底清償完畢，餘額為0，至104年2月底均未再發行。國際債券係指外國銀行在台發行之金融債券，目前所有國際債券均以外幣計價，103年第4季國際債券發行總額折合新台幣為1,607億元，較上季大幅減少1,064億元。累計至103年第4季底，國際債券發行餘額折合新台幣為4,842億元，較上季底增加1,607億元或49.7%。至104年2月底發行餘額增為新台幣5,996億元。

二、流通市場

103年第4季，受國際油價重挫影響，部分國家引發通縮疑慮，市場對美元資產的避險需求上升，致美債殖利率下滑，國內10年期指標公債殖利率亦隨之下跌，至12月17日為1.58%低點；嗣因美國公債殖利率反轉上揚，該殖利率亦反轉回升，至當季底為1.60%，104年1月及2月10年期指標公債殖利率平均分別為1.52%及1.54%。

由於國際債券發行趨緩，亦使國際債券次級市場交易金額下滑，致103年第4季國內整體債市交易金額較上季減少8,944億元或-4.98%，其中，附條件交易減少417億元或-0.3%，買賣斷交易減少8,527億元或-20.93%。若就交易比重觀察，附條件交易金額占交易總額比重由上季之77.3%升至

當季之81.1%，買賣斷交易金額占交易總額比重則由上季之22.7%下降至當季之18.9%。若就各類債券交易來看，103年第4季以政府公債交易比重占67%為最高，交易金額為11兆4,498億元，其次依序為公司債4兆6,525億

元、金融債券7,120億元、外國債券與國際債券2,468億元及資產證券化受益證券196億元。104年1月至2月債券累計交易金額為10兆443億元，較上年同期略增4.62%。

圖2 各期別公債殖利率走勢圖

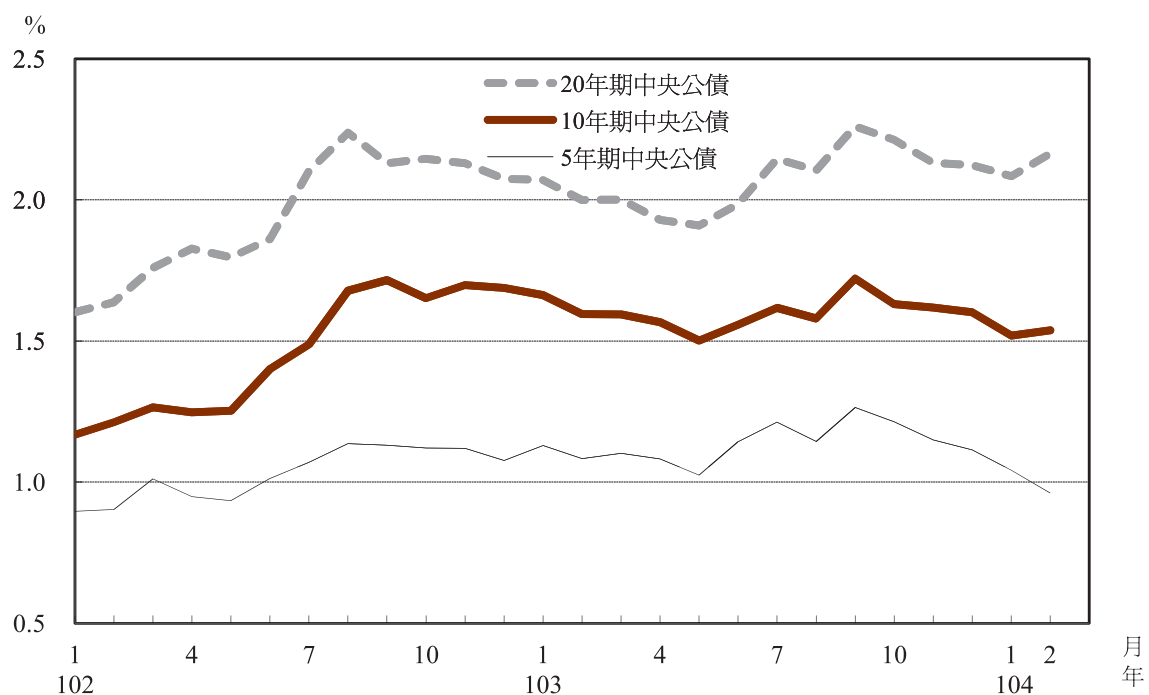


表5 國內債券市場買賣斷及附條件交易統計表

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 (%)
101	865,517	184,358	21.3	681,159	78.7
102	692,261	136,953	19.8	555,308	80.2
103	680,321	147,059	21.6	533,262	78.4
103/ 2	47,143	11,040	23.4	36,103	76.6
3	60,291	12,891	21.4	47,400	78.6
4	62,322	12,629	20.3	49,693	79.7
5	55,751	12,105	21.7	43,646	78.3
6	55,390	15,028	27.1	40,362	72.9
7	61,147	14,526	23.8	46,621	76.2
8	59,422	12,653	21.3	46,769	78.7
9	59,182	13,553	22.9	45,629	77.1
10	58,442	13,355	22.9	45,087	77.1
11	53,413	9,763	18.3	43,650	81.7
12	58,952	9,087	15.4	49,865	84.6
104/ 1	61,589	15,695	25.5	45,894	74.5
2	38,854	8,247	21.2	30,607	78.8

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。

表6 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			
101	865,517	689,748	144,429	11,500	18,592	1,034	214
102	692,261	514,905	148,633	8,070	19,487	764	402
103	680,321	497,764	142,966	7,539	24,834	895	6,323
103/ 2	47,143	36,491	8,634	607	1,299	58	54
3	60,291	47,208	10,197	629	2,073	91	93
4	62,322	49,033	10,382	600	2,186	71	50
5	55,751	42,205	10,550	511	2,381	68	36
6	55,390	41,545	10,911	578	2,139	72	145
7	61,147	45,394	12,421	713	1,945	87	587
8	59,422	44,043	11,879	640	1,774	90	996
9	59,182	41,481	12,767	704	2,293	107	1,830
10	58,442	41,546	13,612	606	1,851	83	744
11	53,413	35,817	13,616	544	2,352	66	1,018
12	58,952	37,135	17,427	720	2,917	47	706
104/ 1	61,591	43,402	15,021	639	1,894	36	599
2	38,853	24,221	10,990	386	1,584	28	1,644

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

103年10月以來，受到伊波拉疫情擴散、外資期現貨偏空操作等因素影響，台股指數下跌至10月17日之8,513點；後隨美國景氣復甦，美股頻創波段新高，以及國內各項經濟指標表現亦佳，台股指數走升，至12月4日為9,225點；惟外資因國際股市拉回和國內九合一選舉執政黨挫敗而接連賣超台股，指數於12月17日拉回至8,828點；嗣後，受美國經濟數據強勁及立法院修正通過大戶條款延後3年實施等因素鼓舞，台股指數再度反轉升至12月31日之9,307點；104年年初以來，復因各國紛紛調降利率及歐洲央行實施量化寬鬆政策，激勵外資買超台股，指數震盪走升，2月底升至9,622點，較103年9月底上漲7.31%(圖3)。

一、大盤股價指數變動

103年10月份股市先跌後升，10月底加權指數較上月底上漲0.09%。10月1日至17日股市走跌，此期間主要利空因素包括：1.外資持續偏空操作；2.伊波拉疫情擴散；3.國際地緣政治風險再度升高；4.歐洲經濟瀕臨衰退。10月18日後股市止跌回升，此期間主要利多因素包括：1.上個月外銷訂單金額創歷年單月新高，失業率則創14年以來同月新低；2. iPhone 6熱銷，帶動相關廠商業績飆升。

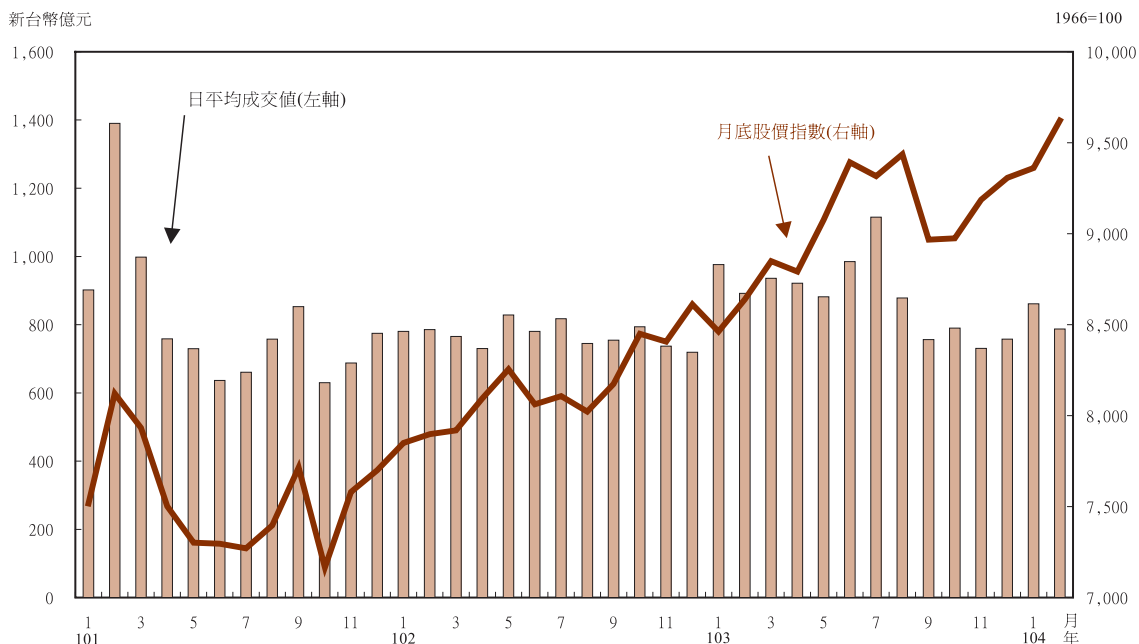
103年11月份股市上漲，11月底加權指數較上月底上漲2.37%。此期間主要利多因素包括：1.美國經濟復甦態勢明確，美股頻創波段新高；2.上市櫃公司獲利表現優異；3.主計總處上修全年經濟成長率預測，國內各項經濟指標亦佳；4.外資大幅買超台股。

103年12月份股市先跌後升，12月底加權指數較上月底上漲1.31%。12月1日至17日股市走跌，此期間主要利空因素包括：1.九合一選舉執政黨挫敗，內閣總辭；2.證所稅大戶條款再度出現不確定變數；3.外資因國際股市拉回和選舉結果不佳而賣超台股。12月18日後股市止跌回升，此期間主要利多因素包括：1.美國經濟數據強勁；2.景氣燈號連續10綠燈；3.立法院修正通過大戶條款延後3年實施。

104年1月份股市盤整走高，1月底加權指數較上月底上漲0.59%。此期間主要利多因素包括：1.歐美股市大漲；2.受到歐洲寬鬆貨幣政策影響，資金回流亞洲，外資買超台股；3.美國CES展登場，相關電子族群受惠。

104年2月份股市維持高檔盤整走勢，2月底加權指數較上月底上漲2.78%。此期間主要利多因素包括：1.外資大幅買超；2.國際股市維持高檔；3.行政院金管會公布「證券市場揚升計畫」。

圖3 集中市場價量變動趨勢



二、各類股股價指數變動

就各類股股價的變動而言，103年10月份各類股漲跌互見。其中，受累於伊波拉病毒蔓延及國內食安問題未歇，致觀光類股大跌10.21%；建材營造類股在利率看升，不利房市發展影響下，下跌6.49%；橡膠類股則隨出貨旺季到來，帶動相關大廠擴產，股價上漲2.98%(表7)。

103年11月份各類股漲跌互見。其中，受惠於日圓貶值及油價下跌等因素，激勵消費者購買新車，汽車類股上漲7.57%；建材營造類股則股價因跌深反彈，上漲6.49%；航運類股受惠於國際油價續跌，使油料成本大幅降低，亦上漲5.21%。

103年12月份多數類股上漲。其中，航運業在國際油價持續走跌下，大漲10.08%居冠；化學類股上漲8.38%次之，紡織類股則因機能性產品成本降低，獲利大幅提升，上漲4.33%。

104年1月份各類股漲跌互見。其中，航運類股續漲4.92%；而玻璃陶瓷類股受中國大陸房市低迷及國內油電價跌拖累，營運不佳，下跌6.11%；至於汽車類股則因之前漲多拉回，下跌5.06%。

104年2月份多數類股上漲。其中，由於運動風氣盛行及明年即將舉辦奧運，帶動相關供應鏈營運大幅提升，紡織纖維類股上漲4.30%；金融保險類股因預期未來升息，有助銀行擴大利差，及金融股募資題材激勵

表7 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
103年9月底	8966.9	348.8	1077.1	150.1	1265.0	216.7	507.7	162.2	39.4	61.9	180.9
103年10月底	8974.8	352.1	1105.4	151.9	1225.2	210.6	511.4	152.7	37.6	57.9	174.7
103年11月底	9187.2	365.5	1098.8	151.0	1209.4	212.5	508.1	157.5	37.3	58.3	170.2
103年12月底	9307.3	370.3	1082.9	146.8	1207.0	214.9	530.1	161.9	37.7	60.6	176.6
104年1月底	9361.9	375.1	1071.5	144.3	1210.9	217.5	533.8	161.1	37.1	56.9	170.8
104年2月底	9622.1	386.2	1115.9	145.6	1256.2	225.6	556.7	163.5	37.7	57.7	166.1
103年10月底 與上月底比%	+0.09	+0.96	+2.62	+1.17	-3.15	-2.83	+0.74	-5.89	-4.69	-6.40	-3.44
103年11月底 與上月底比%	+2.37	+3.79	-0.60	-0.57	-1.29	+0.91	-0.66	+3.18	-0.80	+0.59	-2.60
103年12月底 與上月底比%	+1.31	+1.33	-1.45	-2.81	-0.20	+1.15	+4.33	+2.80	+1.07	+3.98	+3.77
104年1月底 與上月底比%	+0.59	+1.29	-1.05	-1.66	+0.32	+1.21	+0.70	-0.54	-1.41	-6.11	-3.25
104年2月底 與上月底比%	+2.78	+2.96	+4.14	+0.87	+3.74	+3.70	+4.30	+1.55	+1.40	+1.37	-2.79

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
103年9月底		101.4	355.9	314.6	281.7	76.5	138.8	236.4	95.5	100.9	80.9	237.8
103年10月底		99.8	366.5	320.4	263.4	78.5	124.6	234.7	92.5	96.3	76.7	228.3
103年11月底		99.1	368.3	344.6	280.5	82.6	121.2	239.3	91.0	94.8	74.3	238.1
103年12月底		101.2	378.8	344.7	292.4	90.9	125.1	247.6	89.4	102.7	77.4	247.6
104年1月底		102.1	385.2	327.2	283.3	95.4	122.9	245.3	87.6	102.6	76.4	255.2
104年2月底		100.6	381.0	333.0	291.3	94.6	122.7	245.4	89.7	102.3	75.3	268.6
103年10月底 與上月底比%		-1.55	+2.98	+1.83	-6.49	+2.60	-10.21	-0.68	-3.16	-4.55	-5.23	-4.02
103年11月底 與上月底比%		-0.70	+0.48	+7.57	+6.49	+5.21	-2.77	+1.95	-1.57	-1.61	-3.12	+4.32
103年12月底 與上月底比%		+2.06	+2.85	+0.02	+4.24	+10.08	+3.22	+3.45	-1.81	+8.38	+4.24	+3.96
104年1月底 與上月底比%		+0.94	+1.68	-5.06	-3.13	+4.92	-1.70	-0.93	-1.97	-0.09	-1.28	+3.09
104年2月底 與上月底比%		-1.45	-1.09	+1.75	+2.81	-0.82	-0.23	+0.06	+2.37	-0.31	-1.45	+5.25

下，上漲4.14%；食品類股則受農曆春節民眾採購年貨，對食品需求增加影響下，亦上漲3.74%。

三、法人買賣超

觀察三大法人買賣超情況，103年10月及12月因國際股市回檔下修，致外資賣超台股；103年11月、104年1月及2月，則隨歐美主要國家股市表現強勁，國內經濟數據佳，企業獲利提高，激勵外資買超台股(表8)。

投信法人方面，103年10月及11月因台

股回檔，促使投信法人逢低承接，而出現買超；103年12月至104年2月由於台股指數處於相對高檔，致使投信法人逢高減碼賣超。

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。103年10月台股回跌，致自營商出現賣超；而11月及12月則因台股上漲而買超；104年1月及2月雖台股行情走升，惟因指數已處高檔，使自營商逢高減碼，以致出現賣超。

表8 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
102年全年	2,430	-767	85	1,748
103年全年	3,546	-381	-4	3,161
103年 2月	-162	-58	40	-180
103年 3月	721	-91	24	654
103年 4月	897	-103	-16	777
103年 5月	337	-27	51	361
103年 6月	816	-78	43	781
103年 7月	310	-24	38	324
103年 8月	467	61	-12	516
103年 9月	-590	9	-197	-778
103年10月	-11	35	-63	-39
103年11月	958	17	69	1,044
103年12月	-427	-76	39	-464
104年 1月	642	-6	-33	603
104年 2月	966	-13	-28	925

四、股市重要措施

本期間股市主要措施有：

- (一) 103年10月7日，金管會宣布活絡台股的新四箭，包括開放資券互抵不計入融資融券餘額；提高上櫃融資上限到6成；提高單戶、單股融資融券限額及券商因業務避險所從事之融券限額；第4季加辦優質企業業績說明會等四大措施。
- (二) 103年11月18日，金管會宣布開放5項措施，為台股引進活水，包括1.取消證券商國際業務分公司(OSU)及銀行國際金融業務分行(OBU)銷售台股基金不得超過其淨資產之30%之限制；2. OSU對境外非居民銷售的外幣衍生性金融商品，開放可連結國內上市櫃個股、股價指數或指數型基金；3.證券借貸業務之擔保品放寬為所有可融資券交易有價證券及中央政府公債；4.延長證券借貸之融通期限，得視客戶信用狀況再延半年，即最長可達1年半；5.每一客戶買賣有價證券最高融資限額由6,000萬元調整為8,000萬元。
- (三) 103年11月17日，滬港股票交易互聯互通機制(滬港通)正式開通試點。
- (四) 103年12月26日，立法院三讀修正通過所得稅法部分條文，大戶條款延後3年實施，民國107年起當年度出售股票金額新台幣10億元以上部分，課徵千分之一證券交易所得稅。
- (五) 104年1月1日，兩稅合一新制中有關股東股利可扣抵稅額，自元旦起由原來100%降為50%。

肆、外匯市場

一、新台幣匯率走勢

103年第4季（10至12月）新台幣對美元匯率最低為12月24日之31.815元，最高為10月29日之30.376元，差距為1.439元。季底新台幣對美元匯率為31.718元，較第3季底貶值4.0%，對人民幣與韓元分別較第3季底貶值3.0%、0.8%，對日圓及歐元則分別較第3季底升值4.9%及0.2%。

本季（104年第1季）底與上季（103年第4季）底比較，新台幣對美元、歐元、日圓、人民幣與韓元皆呈升值（圖4），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3.6%。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：年初，美國經濟情勢穩健成長，但日本、歐洲、中國大陸等主要經濟體經濟成長走緩，陸續採行貨幣寬鬆政策，國際美元走強，新台幣對美元走貶，本(104)年1月8日新台幣對美元貶至32.006元。1月中，瑞士央行放棄歐元兌瑞士法郎匯率下限政策，加上希臘大選不確定因素，歐元貶值預期加深，避險性資金流入包括台灣在內之亞洲新興國家，推升新台幣匯率，1月27日新台幣對美元升至31.325元。2月雖國際美元仍強，惟因外資匯入，新台幣對

美元匯率多在31.473元至31.688元間盤整。3月美國部份經濟數據表現未如預期，加上FOMC會議後，市場預期美元升息時點可能延後，美元升值力道減弱，中旬以後新台幣對美元轉升。本季底新台幣對美元匯率為31.401元，較上季底升值1.0%。就平均匯率而言，本季新台幣對美元較上季貶值2.2%。

新台幣對歐元匯率：由於國際油價持續下跌，歐元區CPI下滑，投資人憂心歐洲地區通縮風險，ECB於1月22日宣布自3月9日起，啟動每月600億歐元的資產購買計畫，擬持續至2016年9月；此外，瑞士央行放棄歐元兌瑞士法郎匯率下限政策，加深歐元貶值壓力，新台幣對歐元走升。2月中，因俄羅斯與烏克蘭達成停火協議，加上德國第4季經濟成長超乎預期，歐元跌勢暫緩。3月9日ECB開始執行購債計畫，歐元再度走跌，本季底新台幣對歐元持續升至33.7608元，較上季底升值14.2%；就平均匯率而言，本季新台幣對歐元較上季升值8.6%。

新台幣對日圓匯率：瑞士央行取消歐元兌瑞士法郎匯率下限政策，加深市場對歐元寬鬆貨幣政策的預期，加以歐元區存在希臘政策不確定性，推升對日圓的避險需求，1月16日日圓對美元升至116.52高點，惟因油價仍處低檔，不利日本央行通膨目標之達成。3月中，日本下修上年第4季經濟成長

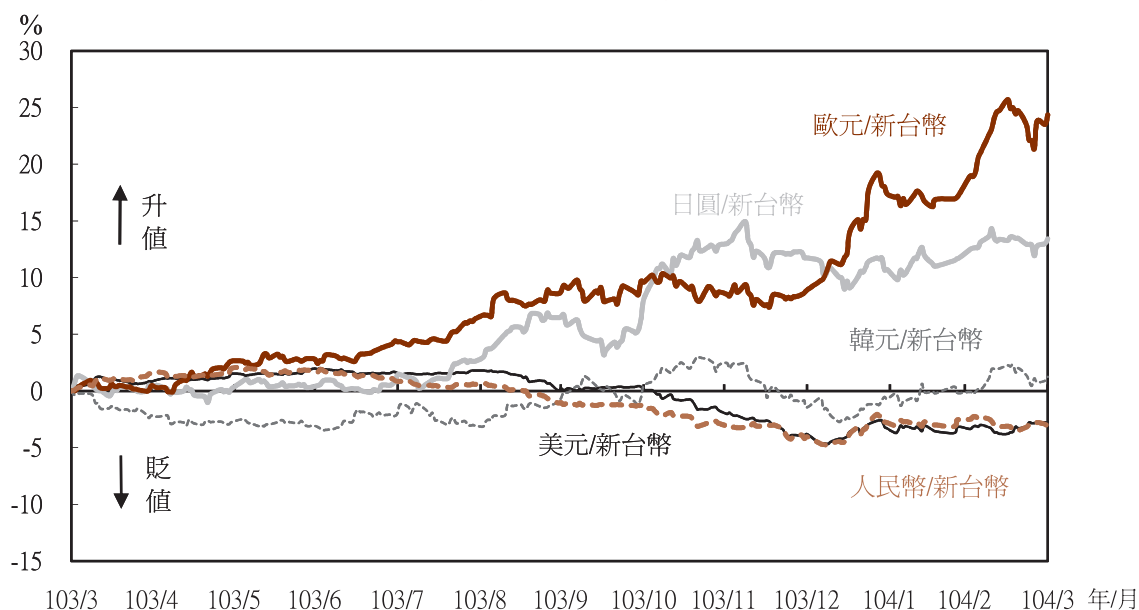
率，日圓走弱，3月10日新台幣對日圓升至本季高點0.2592元。本季度新台幣對日圓較上季底升值1.5%；就平均匯率而言，本季新台幣對日圓較上季升值1.8%。

新台幣對人民幣匯率：年初因中國大陸貿易數據優於市場預期，1月7日新台幣對人民幣貶至本季低點5.1511元。然而，中國大陸CPI升幅不如預期，加上國際油價走低，經濟成長減緩風險升高，使得中國人民銀行持續貨幣寬鬆措施，1月26日新台幣對人民幣升至本季高點5.0109元。2月初人行宣布調降存款準備率與採行附賣回措施，持續提供市場流動性，惟因人民幣對美元升貶幅區間仍控制在2%之內，人民幣並未大幅波動。3

月中國大陸人大與政協兩會之後，人民幣短暫升值，爾後轉呈盤整。本季度新台幣對人民幣較上季底升值0.9%；就平均匯率而言，本季新台幣對人民幣則較上季貶值0.8%。

新台幣對韓元匯率：年初因避險性資金流向亞洲新興地區，加上上年12月出口表現佳，新台幣對韓元走貶，1月12日貶至本季最低之0.02946元。爾後因南韓經濟情勢轉弱，南韓央行於3月中調降基準利率，新台幣對韓元轉呈升值，3月18日升至0.02801元之高點。本季度新台幣對韓元較上季底升值2.7%；惟就平均匯率而言，本季新台幣對韓元較上季貶值1.0%。

圖4 新台幣對主要貿易對手國貨幣之升貶幅度
(與103/3/31比較)



二、外匯市場交易

103年11月至104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20,971.9億美元，較上期（103年8月至10月，以下同）成長2.0%，日平均交易淨額增為327.7億美元。其中，OBU外匯交易淨額為3,714.2億美元，較上期成長13.2%，占外匯市場總交易量17.7%。

各交易類別中，以即期交易最多，交易

量為8,606.0億美元，較上期成長5.3%；換匯交易居次，交易量為8,258.2億美元，較上期減少2.6%；占外匯市場總交易量比重分別為41.0%及39.4%。匯率選擇權位居第三，交易量為2,742.0億美元，占外匯市場交易比重為13.1%，較上期增加1.6%。遠匯交易位居第四，交易量為1,194.0億美元，占外匯市場交易比重為5.7%，較上期增加13.1%(表9及圖5)。

表9 台北外匯市場各類商品交易量(含OBU之交易)¹

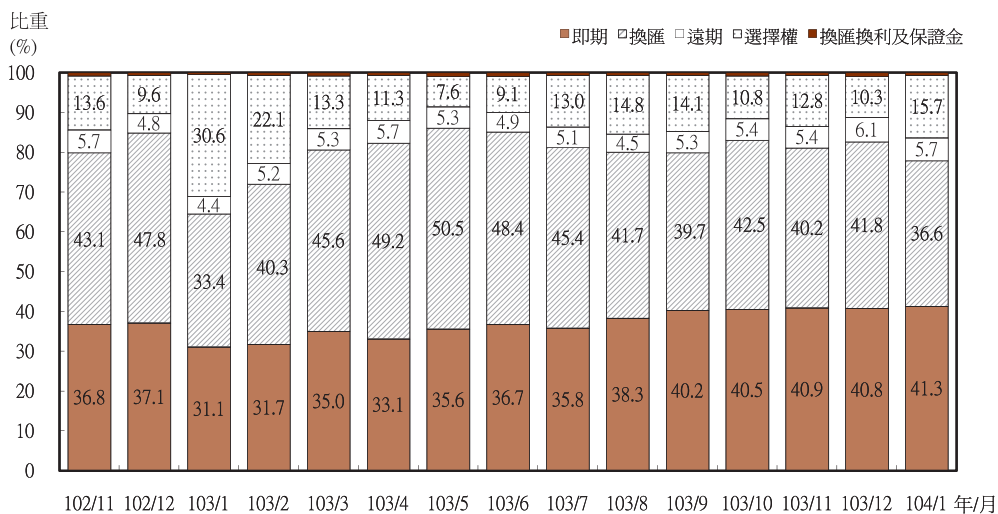
單位：百萬美元

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		日平均總 交易淨額
									交易淨額	OBU 交易淨額	
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	23,386
102	2,681,798	2,991,819	1,131,883	373,006	51,421	21,730	32,983	1,072,740	7,174,076	1,093,561	28,928
103	2,869,175	3,352,584	1,240,342	408,770	38,084	20,379	37,365	1,134,172	7,822,445	1,332,026	31,290
102 / 11	211,646	247,894	99,120	32,519	3,257	1,453	3,145	78,270	574,928	91,523	27,378
12	201,351	260,142	107,905	26,283	2,835	1,098	2,855	52,033	543,762	68,968	24,716
103 / 1	242,329	260,496	102,539	34,272	4,344	1,401	1,921	238,379	778,798	229,492	38,940
2	198,150	251,814	101,100	33,035	3,964	974	2,891	138,698	625,562	140,163	36,798
3	234,628	306,012	115,847	35,771	3,334	2,108	3,487	89,205	671,211	107,585	31,962
4	210,607	311,970	124,207	35,833	3,499	1,639	2,397	71,747	634,192	82,554	30,200
5	198,248	281,971	104,871	29,651	3,705	2,022	3,432	42,231	557,554	63,166	26,550
6	204,225	269,118	94,320	27,430	3,861	1,296	3,726	50,596	556,389	75,331	27,819
7	219,259	277,863	104,850	30,933	3,022	1,531	2,679	79,438	611,703	97,033	27,805
8	230,498	250,550	95,278	27,168	2,285	1,298	3,137	88,802	601,453	101,392	28,641
9	297,659	293,645	109,121	39,496	3,447	1,497	3,357	103,918	739,573	123,648	35,218
10	289,495	304,056	109,337	38,882	3,051	2,014	3,542	77,064	715,053	103,082	32,502
11	271,745	266,385	87,488	35,960	1,880	1,978	2,877	85,121	664,066	103,810	33,203
12	272,331	278,703	91,384	40,341	1,692	2,624	3,919	68,974	666,892	104,772	27,787
104 / 1	316,528	280,731	89,713	43,061	3,302	2,673	3,133	120,110	766,235	162,838	38,312

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。

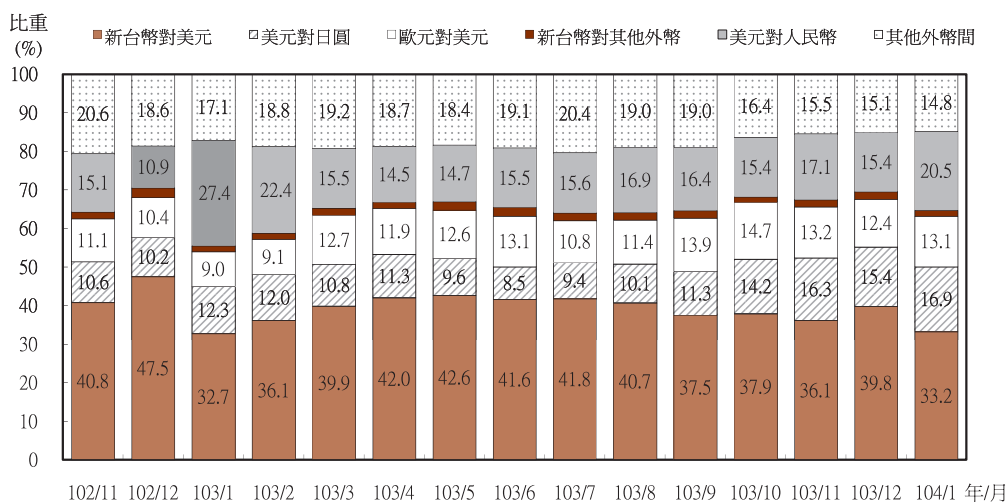
圖5 外匯交易-按交易類別



按交易幣別分，以新台幣對美元交易最多，103年11月至104年1月的交易比重為36.2%，較上期減少2.4個百分點；新台幣對其他外幣交易比重則甚低，僅1.8%；外幣間的交易比重為62.0%，其中美元對人民幣交易比重為17.8%，較上期增加1.6個百分

點；美元對日圓交易比重為16.2%，較上期增加4.2個百分點；歐元對美元交易比重為12.9%，較上期減少0.5個百分點；其他外幣間的交易比重為15.1%，較上期減少3個百分點(圖6)。

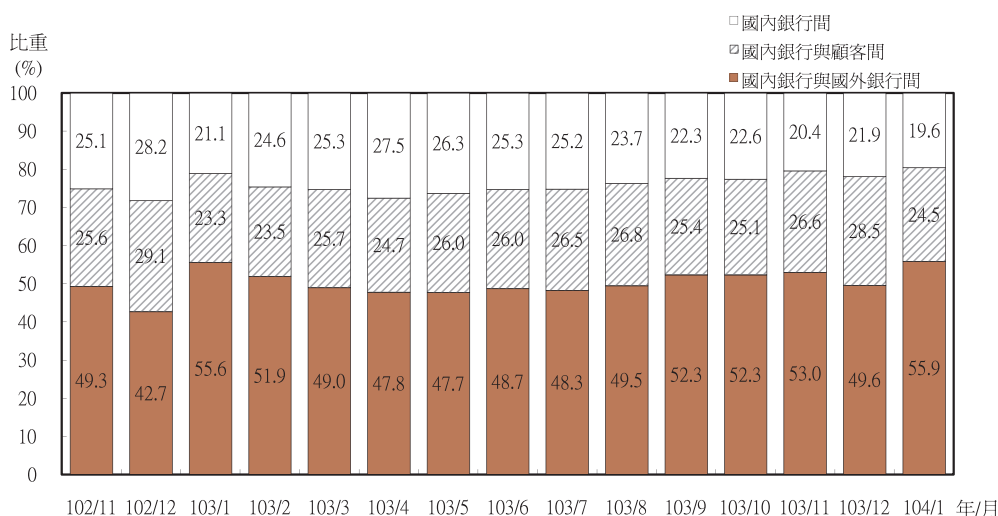
圖6 外匯交易-按幣別



按交易對象別分，以國內銀行與國外銀行間的交易最多，103年11月至104年1月交易比重為53.0%，較上期增加1.5個百分點；

國內銀行與顧客間交易及國內銀行間交易比重分別為26.4%及20.6%，分別較上期增加0.7個百分點及減少2.2個百分點(圖7)。

圖7 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9)，103年11月換匯交易量為874.9億美元，較上月減少20.0%，主要因日本於10月31日擴大貨幣寬鬆政策，加上中國大陸於11月底採行降息措施，市場資金充裕，部分銀行透過銀行間換匯市場調度美元之資金需求減少所致。12月交易量為913.8億美元，較上月增加4.5%，主要係美國12月公布之經濟數據表現均較預期為佳，Fed雖在FOMC會後決議

利率不變，惟市場預期升息提前機率高，壽險業客戶增做長天期換匯交易以鎖定目前較低之避險成本，交易量因此增加。104年1月交易量為897.1億美元，較上月減少1.8%，主因1月22日歐洲央行宣布將擴大資產購買計畫，致外資匯入台灣，銀行積極透過換匯操作消化美元餘裕資金，且為鎖定目前較低成本，增做長天期換匯交易，減少短天期交易比重。因周轉率降低，整體交易量隨之下滑。

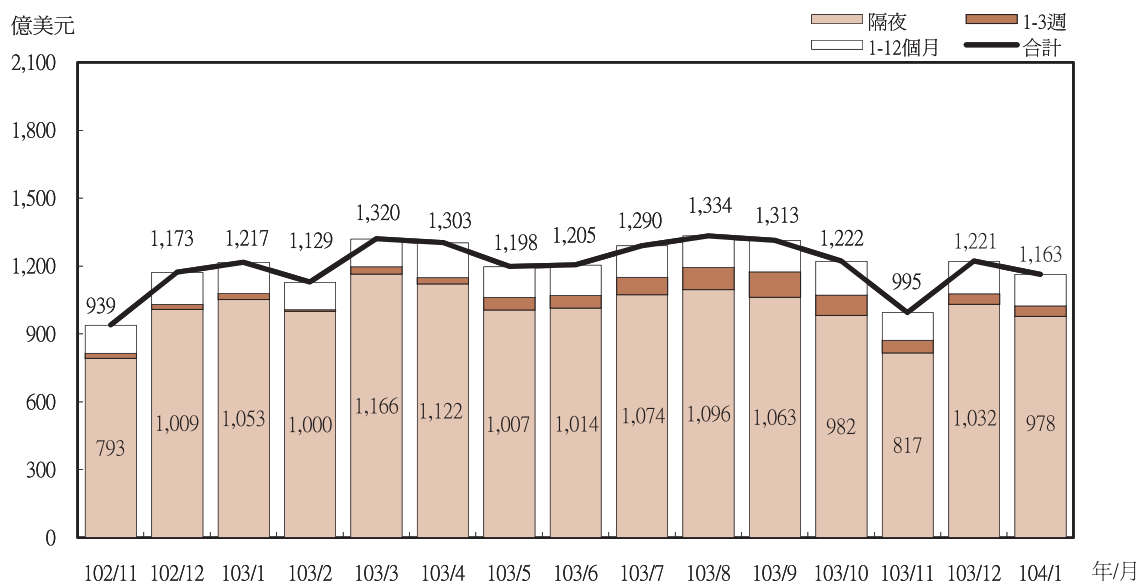
銀行間外幣拆款市場交易方面(圖8)，103年11月交易量為994.8億美元，較上月減少18.6%，主因全球經濟成長減緩，加上中國降息，市場資金充裕，銀行外幣拆借需求

不高，致交易量下滑。12月交易量为1,221.4 億美元，較上月減少4.8%，主要係國際資金匯入亞洲市場，銀行外匯存款增加，外幣資金充足，銀行減少拆款交易所致。

104年1月交易量为1,163.4

億美元，較上月減少4.8%，主要係國際資金匯入亞洲市場，銀行外匯存款增加，外幣資金充足，銀行減少拆款交易所致。

圖8 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

103年11月至104年1月匯率以外涉及外幣之衍生金融商品交易金額為294.7億美元，較上期減少39.6%。其中，以外幣換利交易

金額148.5億美元最多，占匯率以外涉及外幣之衍生金融商品交易量的50.4%，較上期增加21.4個百分點；外幣利率期貨交易居次，交易金額為117.4億美元，所占比重為39.8%，較上期減少27個百分點(表10)。

表10 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
101	51,887	1,069	4,320	142,310	15,440	955	2,243	218,223
102	37,042	523	3,040	115,636	5,488	1,758	1,517	165,004
103	43,179	22	1,657	122,236	3,870	302	1,401	172,666
102 / 11	1,921	0	152	7,778	329	56	30	10,267
12	1,303	500	139	6,517	375	34	95	8,963
103 / 1	2,636	0	112	8,525	411	86	187	11,957
2	1,393	0	81	7,876	353	18	50	9,769
3	3,636	0	197	16,412	310	19	96	20,670
4	4,517	22	89	10,392	267	20	133	15,442
5	2,434	0	87	12,278	412	16	86	15,312
6	3,501	0	120	11,274	273	84	52	15,303
7	1,492	0	32	14,847	379	11	100	16,861
8	3,469	0	58	8,059	396	10	179	12,170
9	3,894	0	43	13,476	465	9	41	17,927
10	6,785	0	408	11,052	231	10	216	18,701
11	5,365	0	271	5,407	204	16	130	11,392
12	4,056	0	159	2,640	170	2	133	7,160
104 / 1	5,430	700	293	3,691	455	42	309	10,921

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，以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。

本年1月8日，依「銀行業辦理外匯業務管理辦法」第50條之3第7款規定，簡化指定銀行與顧客辦理跨境貨物貿易時，相關之人民幣買賣得與人民幣清算行平倉之憑辦文件，僅須由顧客檢附交易憑證即可辦理，無

須再憑銀行掣發之單證或於正本單證註記。

隨著網路與行動通訊時代的來臨，數位金融服務已是未來趨勢，亦是金融業核心的競爭能力之一，本行為協助銀行因應數位化發展並推展相關業務，本年3月4日起，放寬指定銀行辦理電子化外匯業務範圍，經許可辦理等值新台幣50萬元以上網路銀行外匯業務之指定銀行，以行動網路提供相同服務者，得採函報備查方式，並簡化上述措施之申辦程序。