

金融市場

壹、貨幣市場

本(104)年以來，全球景氣恢復不如預期，衝擊國內出口，民間投資成長亦低於預期，經濟成長略緩，本行透過公開市場操作，調節市場資金，維持銀行超額準備於適中水準，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上(103)年第4季平均之278億元上升至本年第1季平均之375億元，本年4至5月平均回降至310億元。

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375億元，較上年第4季平均之278億元為高，市場資金大致呈現寬鬆情勢(圖1)。就各月資金情勢觀察，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攀升至443億元；3月則因政府發行公債與國庫券，以及農曆春節後，通貨開始回籠，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至291億元；4月復因外資大量匯入資金及國庫

借款到期等寬鬆因素影響，日平均淨超額準備回升為348億元；5月受通貨持續回籠、稅款繳庫及政府發行公債等緊縮因素影響，日平均淨超額準備轉降至272億元。

二、利率走勢

鑑於全球景氣復甦仍緩，在國內經濟成長尚屬穩定、產出缺口持續為負，以及通膨展望溫和的情況下，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、擔保放款融通利率及短期融通利率分別為1.875%、2.25%及4.125%。

金融業隔夜拆款利率方面，由於市場資金充裕，本行持續透過公開市場操作，維持銀行超額準備於適中水準，金融業隔夜拆款加權平均利率亦持穩於0.387%左右(表1)。至於票券市場短期利率方面，由於市場資金充裕，利率走勢相對穩定，其中商業本票1-30天期發行利率由上年12月之0.83%下降至本年5月之0.77%，次級市場利率則由0.62%下降至0.57%；同期間，31-90天期發行利率由0.87%下降至0.82%，次級市場利率亦由0.68%下降至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

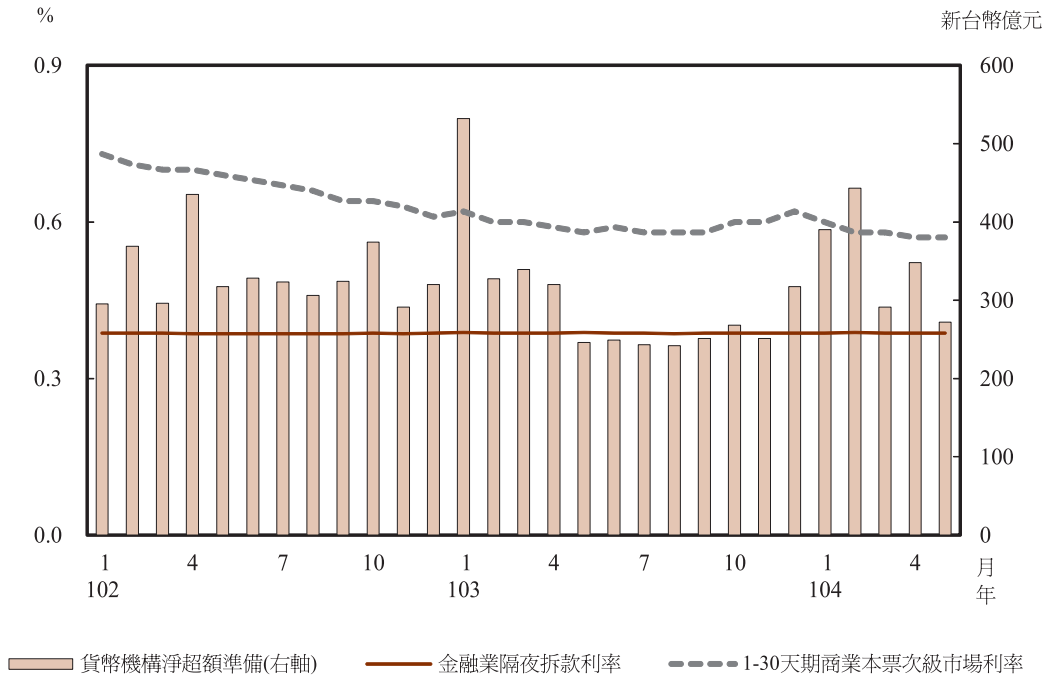


表1 貨幣市場利率

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/ 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	—
3	0.387	0.78	0.87	0.79	0.58	0.63	0.70	0.845	0.930	1.050	0.585	0.778
4	0.387	0.78	0.87	0.80	0.57	0.65	0.71	0.870	0.930	1.050	0.571	0.755
5	0.387	0.77	0.82	0.78	0.57	0.64	0.67	0.870	0.930	1.050	0.557	0.728

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

本年5月底票券流通餘額合計為1兆7,665億元，較上年第4季底增加1,253億元(表2)。其中商業本票增加1,115億元最多，主要係票券市場短期利率維持低檔，吸引部分公、

民營企業大量發票，以取得較為低廉資金，致商業本票餘額持續走揚；至於國庫券增加187億元，主要係配合國庫資金調度需要，發行金額較償還金額為多所致。另可轉讓定期存單餘額減少53億元；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	—	—	—	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	—	—	—	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/ 5	8,919	8,556	17,660	245	0	2,341	—	—	—	8,068	8,157	13,278	21	14	47	584	385	1,994
6	8,861	9,433	17,089	0	491	1,850	—	—	—	8,009	8,273	13,015	20	24	43	832	645	2,181
7	9,636	9,041	17,684	200	450	1,600	—	—	—	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
3	10,962	10,974	17,802	350	550	1,737	0	0	0	9,973	9,816	14,185	21	23	41	618	584	1,839
4	10,588	9,891	18,500	250	200	1,787	0	0	0	9,622	9,227	14,580	19	18	42	697	446	2,091
5	9,242	10,076	17,665	0	300	1,487	0	0	0	8,621	9,018	14,183	18	14	46	603	745	1,949

貳、債券市場

104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，持續定期適量發行政策，發行公債2,053億元，較上季增加529億元；公司債方面，104年第1季國內公司債發行規模為493億元，較上季減少297億元；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596億元，較上季減少1,188億元；至於國際債券方面，104年第1季國外金融機構發行總額折合新台幣為1,780億元，較上季增加197億元。

債券流通市場方面，由於農曆春節交易日減少，104年第1季債券交易量減少為16兆4,140億元，較上季減少6,667億元或-3.9%。

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

104年第1季中央政府發行甲類建設公債2,053億元，發行年期有2年、3年、5年、10年、20年及30年期。就各期別公債得標利率觀察，因FOMC召開利率決策會議，美國並無跡象顯示將在短期內升息，5年及20年期公債發行得標利率較上季分別下降24個基本點及19個基本點，10年及30年期則分別微升2個基本點及4個基本點；就行業得標比重觀察，104年第1季平均仍以銀行業得標比重為最高63.18%，其次為證券業的21.18%，再次為保險業的9.33%，至於票券業平均只標得6.31%。累計至104年第1季底，中央政府公債發行餘額為5兆2,938億元，較上季底減少447億元或-0.84%，至104年5月底發行餘額則增至5兆3,838億元。

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
104甲1	104.01.09	3	350	0.801	62.43	26.14	11.43	0.00
104甲2	104.01.23	20	318	2.080	64.15	16.35	0.63	18.87
104甲3	104.02.09	2	325	0.640	73.08	20.46	6.46	0.00
104甲4	104.02.13	30	310	2.400	44.84	13.39	7.90	33.87
104甲5	104.03.13	10	400	1.649	71.63	17.49	4.25	6.63
104甲6	104.03.27	5	350	1.001	60.43	32.43	7.14	0.00

※為增額公債；△為可分割公債。

(二) 直轄市政府公債

億元，均由高雄市政府發行。104年5月底發

104年4月直轄市政府公債發行總額為82

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	77,496	6,650	47,763	234	1,581	4,825	16,195	1,804	10,221	769	1,483	60	252
102	12,643	82,839	6,419	50,682	-	1,413	4,660	18,653	1,103	10,298	80	1,351	381	441
103	18,793	93,272	6,753	53,385	-	1,017	3,604	20,130	3,975	12,736	85	1,187	4,376	4,817
103/ 5	1,528	84,787	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	563
7	1,768	87,001	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	1,811
9	2,511	89,105	400	52,261	-	1,091	260	20,008	428	11,339	-	1,172	1,424	3,234
10	1,975	90,423	645	52,506	-	1,091	279	20,122	427	11,663	-	1,181	625	3,860
11	1,981	92,110	579	53,085	-	1,018	115	20,085	711	12,307	-	1,179	576	4,436
12	1,725	93,272	300	53,385	-	1,017	397	20,130	646	12,736	-	1,187	381	4,817
104/ 1	1,319	93,443	668	53,253	-	1,017	165	20,162	106	12,731	-	1,082	380	5,197
2	1,626	94,577	635	53,488	-	1,017	85	20,181	132	12,838	-	1,081	774	5,972
3	1,977	94,903	750	52,938	-	1,017	244	20,254	358	13,018	-	1,079	625	6,597
4	958	95,257	300	53,238	82	1,099	89	20,151	106	12,791	-	1,000	382	6,979
5	2,075	96,958	600	53,838	-	1,099	255	20,227	179	12,787	-	988	1,042	8,020

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。

行餘額為1,099億元，台北市建設公債及高雄市政府公債發行餘額分別為390億元及709億元。

(三) 公司債

104年第1季公司債發行總額為493億元，較上季減少297億元或-37.6%。就發行內容觀察，前六大發債公司為富邦金、鴻海、台電、開發金、遠東新世紀及台聚，合計發債金額為343億元，占發行總額69%；就債券發行期限觀察，以5年期券占53%為最大宗，其次為3年期券的27.5%，加權平均發行利率分別為1.41%及1.23%；與上季比較，5年期利率較上季之1.44%下降3個基本點，3年期則較上季之1.42%下降19個基本點。截至104年第1季底，公司債發行餘額為2兆254億元，較上季底增加125億元或0.62%，至104年5月底發行餘額續增為2兆227億元。

(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。104年第1季有11家本國銀行發行以新台幣、人民幣及美元計價之金融債券，總金額為596億元，由於基期過高，較上季減少1,188億元或-66.61%，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21%及68%；人民幣計價之金融債券，以第

一順位債券為主，發行期間主要為2年期券及3年期券，分別占51%及49%；美元計價之金融債券，以第一順位債券為主，發行期間均為30年期券。累計至104年第1季底，金融債券發行餘額為1兆3,018億元，較上季底增加282億元或2.21%，至104年5月底發行餘額則增至1兆2,787億元。

(五) 資產證券化受益證券

104年第1季資產證券化受益證券商品無新案發行，累計至本季底資產證券化受益證券發行餘額為1,079億元，較上季底減少108億元或-9.12%，至104年5月底發行餘額則減至988億元。

(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5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，104年第1季國際債券發行總額折合新台幣為1,780億元，較上季增加197億元。累計至104年第1季底，國際債券發行餘額折合新台幣為6,597億元，較上季底增加1,780億元或37%。至104年5月底發行餘額增為新台幣8,020億元。

二、流通市場

104年第1季，受國際油價止跌回升影響，致國內10年期指標公債殖利率上漲，至3月9日為1.65%高點；嗣因FOMC召開利率

決策會議，美國並無跡象顯示將在短期內升息，致美債殖利率下跌，國內10年期指標公債殖利率亦隨之走跌，至當季底為1.61%，104年4月及5月10年期指標公債殖利率平均分別為1.54%及1.57%。

由於農曆春節交易日減少，致104年第1季國內整體債市交易金額較上季減少6,667億元或-3.9%，其中，附條件交易減少15,577億元或-7.63%，買賣斷交易增加8,910億元或32.85%。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81.1%下降

至當季之75%，買賣斷交易金額占交易總額比重則由上季之18.9%升至當季之25%。若就各類債券交易來看，104年第1季以政府公債交易比重占67%為最高，交易金額為11兆618億元，其次依序為公司債4兆3,815億元、金融債券5,984億元、外國債券與國際債券3,608億元及資產證券化受益證券115億元。104年4月至5月債券累計交易金額為10兆3,745億元，較上年同期減少1兆4,329億元或-12.14%。

圖2 各期別公債殖利率走勢圖

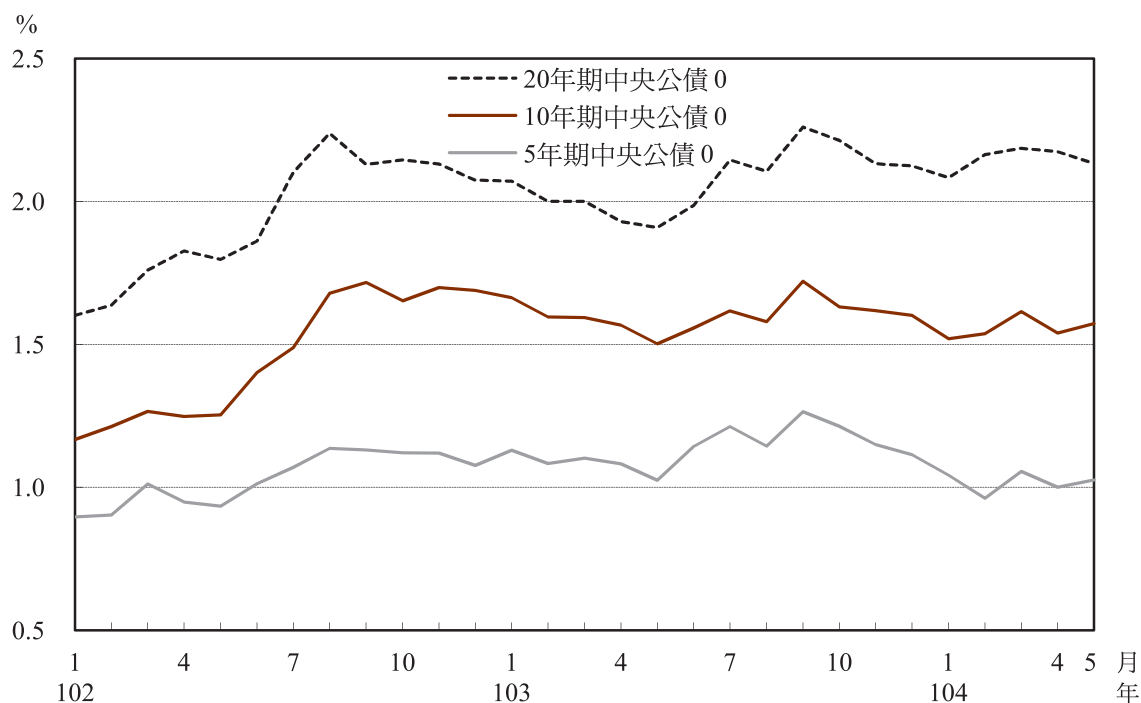


表5 國內債券市場買賣斷及附條件交易統計表

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	681,160	78.7
102	692,261	136,953	19.8	555,308	80.2
103	680,324	147,060	21.6	533,264	78.4
103/ 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	58,443	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	61,590	15,695	25.5	45,894	74.5
2	38,854	8,247	21.2	30,607	78.8
3	63,697	17,174	27.0	46,523	73.0
4	53,259	11,664	21.9	41,594	78.1
5	50,486	12,352	24.5	38,134	75.5

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	144,744	11,185	18,592	1,034	215
102	692,261	514,905	148,634	8,070	19,485	764	403
103	680,324	497,765	142,969	7,539	24,833	895	6,324
103/ 5	55,751	42,205	10,551	511	2,381	68	36
6	55,390	41,545	10,912	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	58,443	41,546	13,612	606	1,851	83	744
11	53,413	35,817	13,616	544	2,352	65	1,018
12	58,952	37,135	17,427	720	2,917	48	706
104/ 1	61,590	43,402	15,021	639	1,894	35	599
2	38,854	24,221	10,990	386	1,584	29	1,644
3	63,697	42,995	16,096	683	2,506	52	1,365
4	53,259	35,938	13,846	613	2,109	27	725
5	50,486	32,995	13,092	584	2,437	21	1,357

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

104年年初以來，因各國紛紛調降利率及歐洲央行實施量化寬鬆政策，激勵國際主要股市走升，外資買超台股，加上金管會宣布「證券市場揚升計畫」，帶動指數震盪走高至4月27日之9,973點，當日盤中一度突破萬點。隨後在歐美股市下跌，國內經濟表現轉弱，電子業逢淡季並調整庫存，以及外資對台股偏空操作之下，台股回檔下修，至5月29日為9,701點，較103年底上漲4.23%(圖3)。

一、大盤股價指數變動

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。

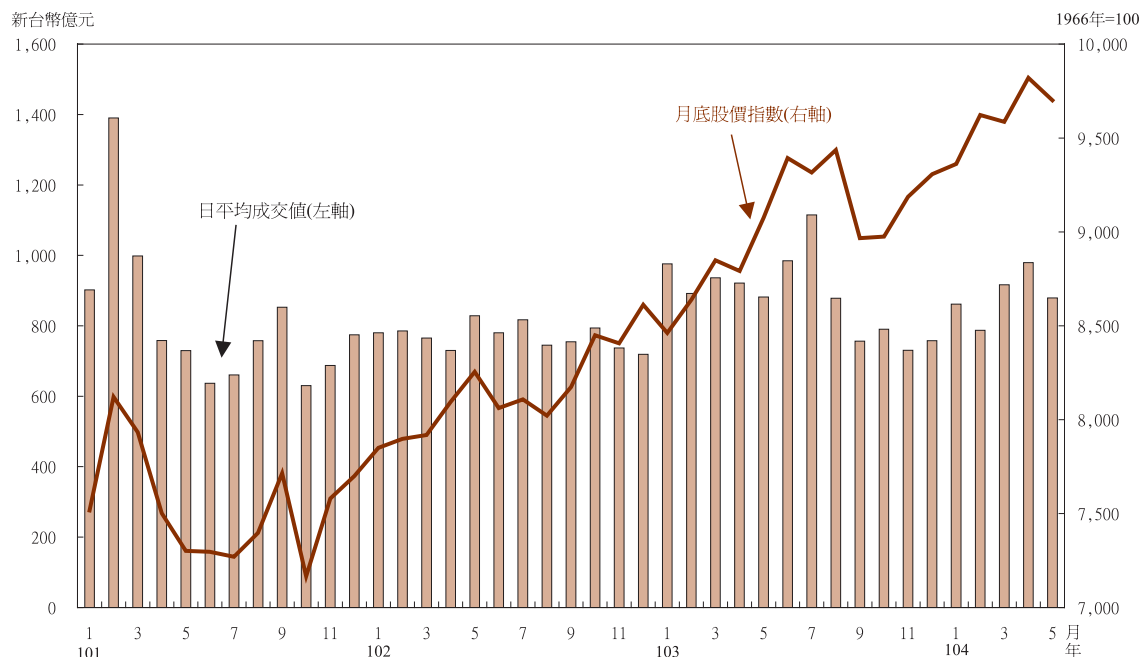
104年2月份股市維持高檔盤整走勢，2月底加權指數較上月底上漲2.78%。此期間主要利多因素包括：1.外資大幅買超；2.國際股市維持高檔；3.行政院金管會公布「證券市場揚升計畫」。

104年3月份股市先升後跌，3月底加權指數較上月底略跌0.37%。3月1日至23日股市走升，此期間主要利多因素包括：1.中國大陸降息與歐版量化寬鬆政策啟動，國際股市上揚；2.消費者信心指數持續上升。3月24日至31日股市下跌，此期間主要利空因素包括：1.歐美股市拉回修正；2.台積電發出業績警訊；3.外資賣超台股。

104年4月份股市先升後跌，4月底加權指數較上月底上漲2.44%。4月1日至27日股市走升，此期間主要利多因素包括：1.外資大幅買超台股；2.國際主要股市走多；3.消費者信心指數創新高。4月28日至30日股市自高點回落，此期間主要利空因素包括：1.景氣對策信號轉為藍燈；2.外資對台股態度轉中性；3.電子業步入庫存調整期。

104年5月份股市回檔整理，5月底加權指數較上月底下跌1.21%。此期間主要利空因素包括：1.歐美等國際股市轉弱；2.電子股淡季調整，法說會展望亦偏弱；3.逢報稅季節，資金排擠效應；4.出口持續衰退，主計總處下修本年經濟成長率。

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(表7)，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%。

104年3月份類股漲跌各半。其中，紡織類股升勢延續；上漲3.65%；建材營造類股受惠於329檔期傳統旺季，上漲3.51%；橡膠類股則因廠商營收紛紛較去年同期下滑，致指數下跌3.93%。

104年4月份多數類股上漲。其中，油電燃氣類股在油價回升帶動下，大漲14.45%；金融保險類股在台滬通題材吸引外資買盤進駐下，上漲9.83%；塑膠類股則受惠國際油價跌勢已止穩、庫存損失降低、塑化產品報價反彈及營收回溫等利多因素，上漲6.96%。

104年5月份多數類股下跌。其中，玻璃陶瓷類股受到中國大陸房市低迷及國內油電價仍處於相對低檔之影響，下跌11.51%最

多；航運類股因需求疲弱、運價低迷，下跌 下跌9.39%。

9.65%；電器電纜類股則因國際銅價滑落而

表7 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
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
104年3月底	9586.4	380.7	1124.7	149.4	1276.4	226.1	577.0	163.3	37.4	56.1	168.2
104年4月底	9820.1	379.3	1235.2	149.0	1234.8	241.8	616.0	167.8	37.7	55.3	179.1
104年5月底	9701.1	381.6	1220.2	144.3	1292.7	230.6	616.1	161.8	34.1	48.9	166.9
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
104年3月底 與上月底比%	-0.37	-1.43	+0.79	+2.64	+1.61	+0.23	+3.65	-0.15	-0.69	-2.67	+1.31
104年4月底 與上月底比%	+2.44	-0.37	+9.83	-0.25	-3.26	+6.96	+6.76	+2.76	+0.75	-1.55	+6.47
104年5月底 與上月底比%	-1.21	+0.62	-1.21	-3.19	+4.69	-4.65	+0.01	-3.56	-9.39	-11.51	-6.84

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
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
104年3月底	100.4	366.0	335.8	301.5	96.8	119.4	239.1	89.5	105.3	74.6	280.1
104年4月底	100.3	374.0	354.0	321.9	95.1	125.5	240.0	102.4	109.2	77.1	285.2
104年5月底	97.1	358.9	341.9	295.5	85.9	127.2	230.8	97.4	105.6	71.9	273.8
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
104年3月底 與上月底比%	-0.20	-3.93	+0.85	+3.51	+2.25	-2.65	-2.56	-0.19	+2.96	-0.93	+4.26
104年4月底 與上月底比%	-0.14	+2.19	+5.43	+6.77	-1.72	+5.09	+0.38	+14.45	+3.67	+3.34	+1.83
104年5月底 與上月底比%	-3.20	-4.06	-3.42	-8.18	-9.65	+1.37	-3.87	-4.92	-3.29	-6.76	-3.98

三、法人買賣超

觀察三大法人買賣超情況(表8)，104年1月、2月、4月及5月，由於國內經濟穩步復甦，企業獲利持續增加，激勵外資買超台股；104年3月外資則因獲利了結，調節操作，賣超台股。

投信法人方面，在台股指數處於相對高

檔下，投信法人104年1至5月均逢高減碼賣超台股。

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。104年1月、2月及5月，因台股指數處於高檔，自營商逢高減碼，以致出現賣超；而3月及4月則因台股上漲而買超。

表8 集中市場機構投資人買賣超

單位：新台幣億元

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 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
104年 3月	-428	-142	56	-514
104年 4月	1,002	-53	139	1,088
104年 5月	311	-17	-39	255

四、股市重要措施

本期間股市主要措施有：

- (一) 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%。
- (二) 104年3月3日，金管會公布「證券市場揚升計畫」，共有8項策略，15項措施，其中，重要的放寬措施包括：放寬股市漲跌幅限制至10%、鬆綁融資融券限額，並研議

擴大得為融資融券標的範圍等。

- (三) 104年3月16日，取消上市(櫃)公司證券停止過戶前應停止融資買進3日之限制，另停止融券賣出亦由5日縮短為4日。
- (四) 104年5月4日，為因應6月1日起台股漲跌幅從7%放寬至10%，融資擔保率新制自即日起先行調整，信用交易整戶擔保維持率從120%提高至130%。

肆、外匯市場

一、新台幣匯率走勢

104年第1季（1至3月）新台幣對美元匯率最低為1月8日之32.006元，最高為1月27日之31.325元，差距為0.681元。季底新台幣對美元匯率為31.401元，較103年第4季底升值1.0%，對歐元、韓元、日圓與人民幣亦分別較第4季底升值14.2%、2.7%、1.5%與0.9%。

本季（104年第2季）底與上季（104年第1季）底比較，新台幣對歐元呈現貶值、對美元、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一籃通貨之加權平均匯價（以進出口比重為權數）升值0.9%。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：3月中旬以後，美國經濟表現不如預期，美元升值力道減弱，加上外資匯入，推升新台幣對美元匯率，至4月29日達30.695元。爾後，美國公布第1季GDP表現不佳，且Fed會後決議聲明表示就業市場成長緩和，市場預期升息時點可能延後，惟5月初公布之經濟數據轉好，好壞消息參半，新台幣對美元匯率在30.752元至30.810元間盤整。5月中旬後，因美國零售數據不佳，美元再度走弱，5月22日新台幣對美元匯率達本季高點30.541元。其後，Fed主

席葉倫表示可能在本年適當時點升息，加深市場對升息之預期，美元隨即轉升。6月，外資轉呈淨匯出，新台幣對美元匯率持續貶值。本季底新台幣對美元匯率為31.070元，較上季底升值1.1%。就平均匯率而言，本季新台幣對美元較上季升值1.9%。

新台幣對歐元匯率：4月，歐元區公布之經濟數據好轉，CPI與PPI表現符合市場預期，歐洲央行總裁表示寬鬆政策的成效已逐漸顯現，經濟情況改善，歐元升值。5月，因歐元區第1季經濟較上季成長0.4%，較美國經濟為佳，歐元續升，5月14日歐元兌美元匯率升至1.1389元。爾後，Fed主席葉倫年內升息的談話，加深市場升息預期，美元強勁反彈，歐元轉呈走貶。6月歐洲央行決議維持基準利率不變，購債計畫仍維持至2016年9月，同時5月歐元區CPI指數上揚，加上德國工業訂單數據超乎市場預期，且上修今明兩年經濟成長率之下，歐元兌美元匯率再次轉升，6月18日達區間高點1.1380元。爾後因希臘協商破局，歐元轉貶。本季底新台幣對歐元匯率為34.7005，較上季底貶值2.7%；就平均匯率而言，本季新台幣對歐元較上季升值3.8%。

新台幣對日圓匯率：4月，日本央行維持寬鬆政策不變，且下修經濟與通膨展望，惟在美國經濟亦表現不佳情況下，日

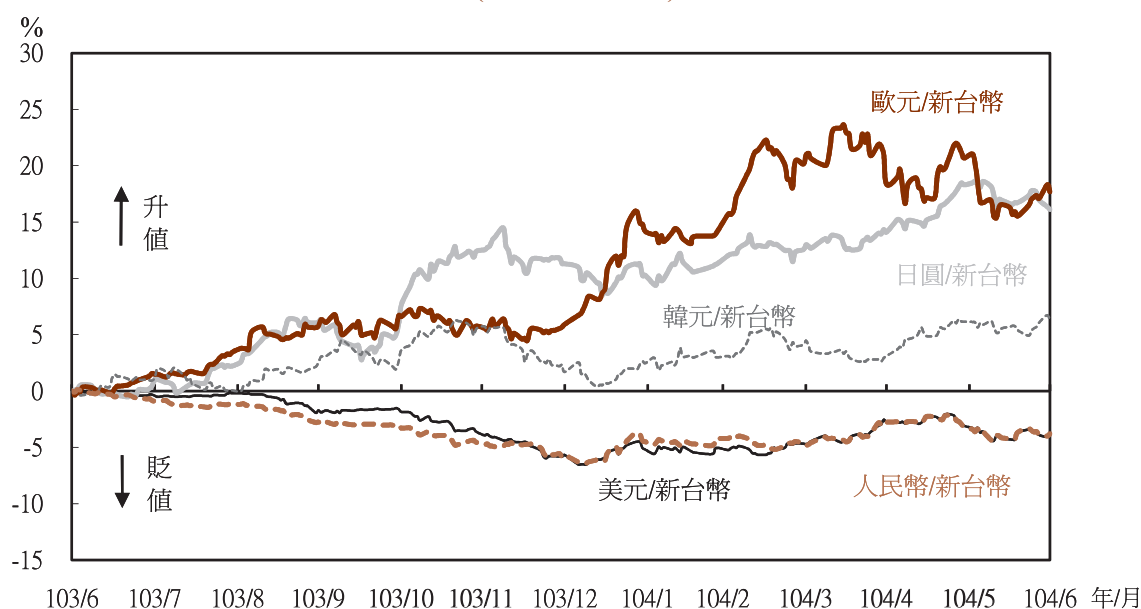
圓匯率受到支撐，在118.71元至120.64元間盤整。5月中旬過後，美元強勁反彈，日圓順勢回貶，6月8日日圓對美元貶至本季最低之125.22元，隨後日本央行總裁表示日圓匯率已低，進一步貶值將對經濟無利，日圓轉升。本季度新台幣對日圓較上季底升值2.8%；就平均匯率而言，本季新台幣對日圓較上季升值3.9%。

新台幣對人民幣匯率：4月，中國大陸第1季國內生產毛額增長率僅7.0%，雖是6年多來最低水準，惟符合市場預期，人民幣短暫升值。然而內需不振，加上貿易表現不佳，中國大陸經濟下行風險增加，人民幣對美元匯率在6.1950元至6.2206元之間盤整。5月中公布之CPI與PPI數據皆不如預期，人行繼4月中調降存準率後，再次降息1碼。在

美國經濟表現亦不佳的情況下，5月匯率呈現穩定盤整態勢。月底因對Fed升息預期加深，美元反彈，加上中國大陸經濟數據依舊不如預期，人民幣對美元匯率走貶。6月，中國大陸公布5月CPI增幅不如預期，PPI依舊負成長，人行公布之最新經濟預測調降至7.0%，人民幣對美元匯率走貶。本季度新台幣對人民幣較上季底升值1.1%；就平均匯率而言，本季新台幣對人民幣較上季升值1.4%。

新台幣對韓元匯率：4月初因美國經濟數據不佳，美元走弱，國際資金流入亞洲地區，4月29日韓元對美元升至本季高點1,068.6元。然而因南韓出口減幅擴大，經濟轉趨疲弱，韓元對美元匯率轉貶。5月MERS疫情擴散，衝擊南韓內需，韓元對美元匯率

圖4 新台幣對主要貿易對手國貨幣之升貶幅度
(與103/6/30比較)



持續走跌。6月，南韓央行降息，6月29日韓元對美元貶至本季低點1,125.3元。本月底新台幣對韓元較上季底升值1.6%；平均匯率而言，本季新台幣對韓元則較上季升值1.7%。

二、外匯市場交易

104年2月至104年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19,768.0億美元，較上期（103年11月至104年1月，以下同）減少5.7%，日平均交易

淨額增為346.8億美元。其中，OBU外匯交易淨額為3,849.1億美元，較上期成長3.6%，占外匯市場總交易量19.5%。

各交易類別中，以即期交易最多，交易量為8,295.6億美元，較上期減少3.6%；換匯交易居次，交易量為7,602.0億美元，較上期減少7.9%；占外匯市場總交易量比重分別為42.0%及38.5%。匯率選擇權位居第三，交易量為2,458.0億美元，占外匯市場交易比重為12.4%，較上期減少10.4%。遠匯交易位居

表9 台北外匯市場各類商品交易量(含OBU之交易)¹

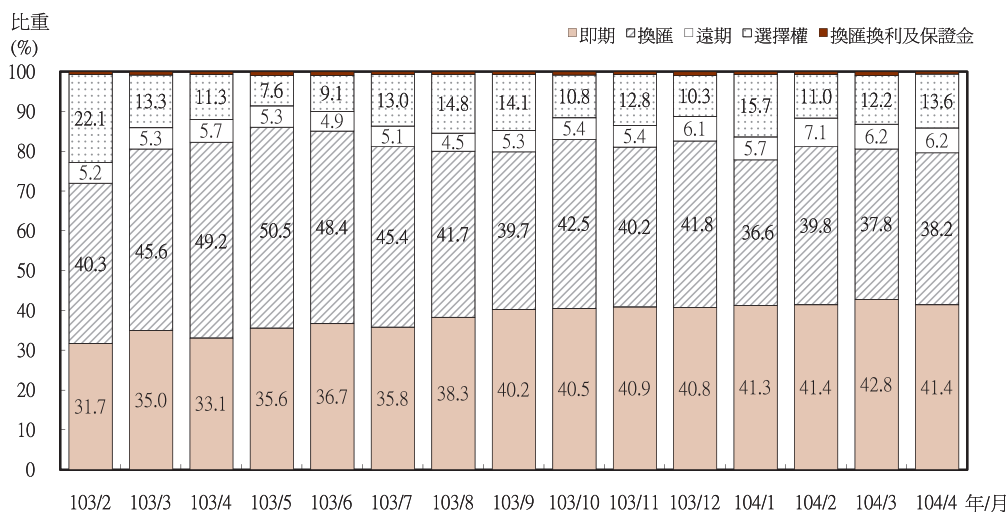
單位：百萬美元

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	OBU 交易淨額	日平均總 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
103 / 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
2	205,977	197,753	59,996	35,250	2,594	1,763	1,349	54,840	496,932	90,814	33,129
3	325,761	287,316	78,116	46,733	4,390	2,266	5,298	93,033	760,406	145,021	34,564
4	297,826	275,132	85,082	44,530	3,400	2,008	2,064	97,904	719,464	149,076	35,973

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

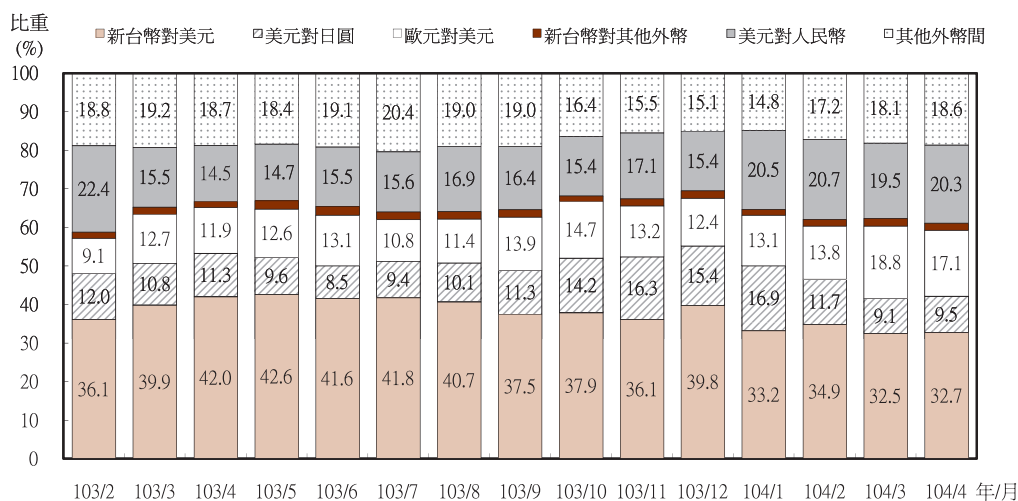


第四，交易量为1,265.0億美元，占外匯市場交易比重為6.4%，較上期增加6.0%(表9及圖5)。

按交易幣別分，以新台幣對美元交易最多，104年2月至4月的交易比重為33.2%，較上期減少3.0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65.0%，其中美元對人民幣交易比重為20.1%，較上期增加2.3個百分點；歐元對美元交易比重為16.9%，較上期增加4個百分點；美元對日圓交易比重為9.9%，較上期減少6.3個百分點；其他外幣間的交易比重為18.1%，較上期增加3個百分點(圖6)。

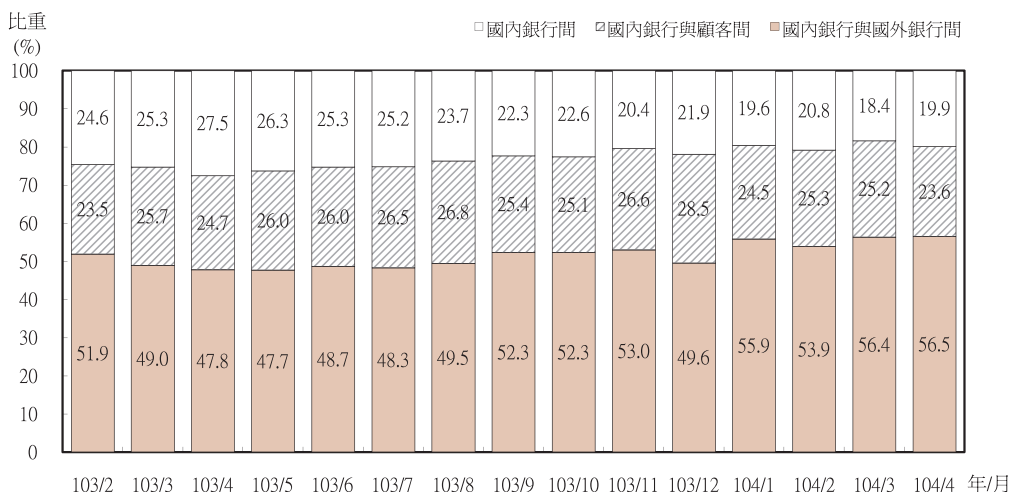
圖6 外匯交易-按幣別



按交易對象別分，以國內銀行與國外銀行間的交易最多，104年2月至4月交易比重為55.8%，較上期增加2.8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24.6%及19.6%，分別較上期減少1.8個百分點及0.9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)，104年2月換匯交易量為600.0億美元，較上月減少33.1%，主因除係市場美元資金充裕，銀行間透過換匯市場調度美元之需求減少外，2月適逢春節及228連假，銀行因應年關之資金調度，多提前於元月時辦理長天期之換匯交易，2月交易量因而降低。3月交易量為781.2億美元，較上月增加30.2%，主要因壽險業客戶3月換匯交易到期金額高，且適

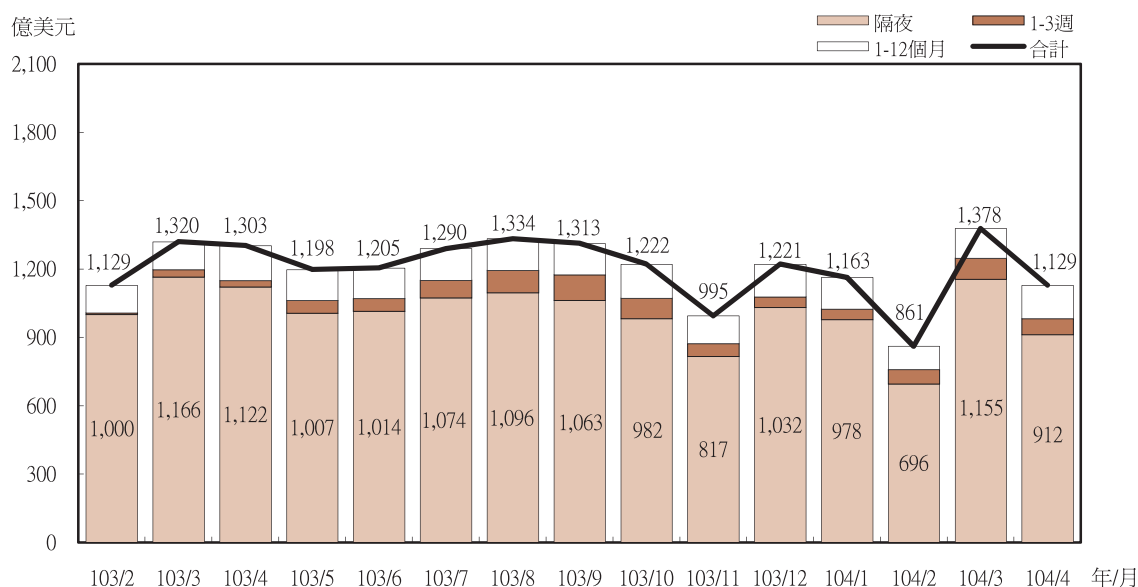
逢季底，資金調度需求亦高，透過銀行間換匯市場拋補金額增加，交易量上升。此外，由於部分銀行利用銀行間換匯市場調節短期多餘美元資金，使短天期換匯交易量亦增加。4月交易量為850.8億美元，較上月增加8.9%，主因為壽險業客戶SWAP到期金額高，且多辦理展期，致使銀行間換匯市場拋補金額增加；此外，因市場對Fed 6月升息預期降低，資金流向亞洲新興地區，銀行積極利用銀行間換匯市場調節美元資金。

銀行間外幣拆款市場交易方面(圖8)，104年2月交易量為861.3億美元，較上月減少26.0%，主因2月營業日數少，加上市場資金充裕，銀行利用拆款市場調度資金的需求較

低所致。3月交易量为1,378.4億美元，較上月成長60.0%，係因利率持續維持低檔，銀行多以隔夜拆款、短天期融通所需資金，周轉率提高，交易量因而增加所致。4月交易

量为1,129.2億美元，較上月減少18.1%，主要係國際資金持續匯入亞洲市場，銀行外幣存款增加，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

104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337.9億美元，較上期增加14.7%。其中，以外幣利率期貨金額170.5億美元最多，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10.6個百分點；外幣換利交易居次，交易金額為125.4億美元，所占比重為37.1%，較上期減少13.3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
103 / 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
2	3,993	0	56	3,598	251	32	16	7,946
3	6,108	600	672	6,364	306	29	87	14,166
4	2,443	1,600	146	7,084	283	14	109	11,679

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。

修正「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，同意開放農業金庫申請許可為外匯指定銀行，並開放指定銀行得發行外幣可轉讓定存單，且開放指定銀行兼營信託業辦理外幣計價之信託資金集合管理運用帳戶業務。此外，進一步擴大開放外匯衍生商品之範

圍，並簡化相關外匯業務申辦程序。

為滿足保戶資金調度需求及提升保險業競爭力，活絡外幣保單市場，修正「保險業辦理外匯業務管理辦法」，放寬保險業辦理以外幣收付之保險業務範圍，擴增財產保險與再保險業務；免除保戶辦理外幣保單質借需檢附支付需要證明，並取消每家保險業每年外幣放款總額5千萬美元及保戶不得將質借之外幣兌換為新臺幣之限制；經本行許可辦理外匯業務之保險業，得接受同一保險業之國際保險業務分公司委託代為處理國際保險業務。