

金融市場

壹、貨幣市場

104年第3季全球經濟表現不如預期，加以國內經濟成長動能減緩，本行持續透過公開市場操作，調節市場資金，維持寬鬆的金融機構超額準備部位，並於9月25日及12月18日兩度調降政策利率各0.125個百分點，引導金融業隔夜拆款加權平均利率逐步下滑。貨幣機構日平均淨超額準備由第2季平均之291億元微幅上升至第3季平均之294億元，10至11月平均再升至342億元。

以下分別就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

由於國內經濟成長力道減弱，民間部門資金需求不強，加上本行降息以維持貨幣寬鬆，致第3季貨幣機構日平均淨超額準備平均微幅上升至294億元(圖1)。就各月資金情勢觀察，7、8月受稅款續繳庫及外資淨匯出等緊縮因素影響，日平均淨超額準備維持低檔，分別為242億元及300億元；9月受公債還本付息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341億元；10月受稅款繳庫及公債發行等緊縮因素影響，日平均淨超額準備下降為330億元；11月復因公債還本付息、各項社會福利支出補助款

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355億元。

二、利率走勢

在全球景氣緩慢復甦且仍具不確定性，國內經濟成長減緩，負的產出缺口持續擴大的情況下，本行於9月25日調降重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率各0.125個百分點，分別為1.75%、2.125%及4%；其後考量全球復甦步調仍不如預期，國內經濟成長預測下修等因素，本行於12月18日再次調降政策利率各0.125個百分點，截至12月底，重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別為1.625%、2%及3.875%。

由於國內景氣走緩，廠商資金需求薄弱，致貨幣市場資金寬鬆，為維持物價及金融穩定，本行續發行定期存單，收回市場游資。由於市場資金充裕，第3季金融業隔夜拆款利率自7月之0.387%逐步下滑至9月之0.320%，隨本行調降政策利率，10、11月再降至0.301%後持穩(表1)。至於票券市場短期利率方面，各天期利率亦普遍呈現下降趨勢，其中商業本票1-30天期發行利率由6月之0.80%下降11月之0.67%，次級市場利率則由0.58%下降至0.40%；同期間，31-90天期

圖1 貨幣市場利率與貨幣機構超額準備

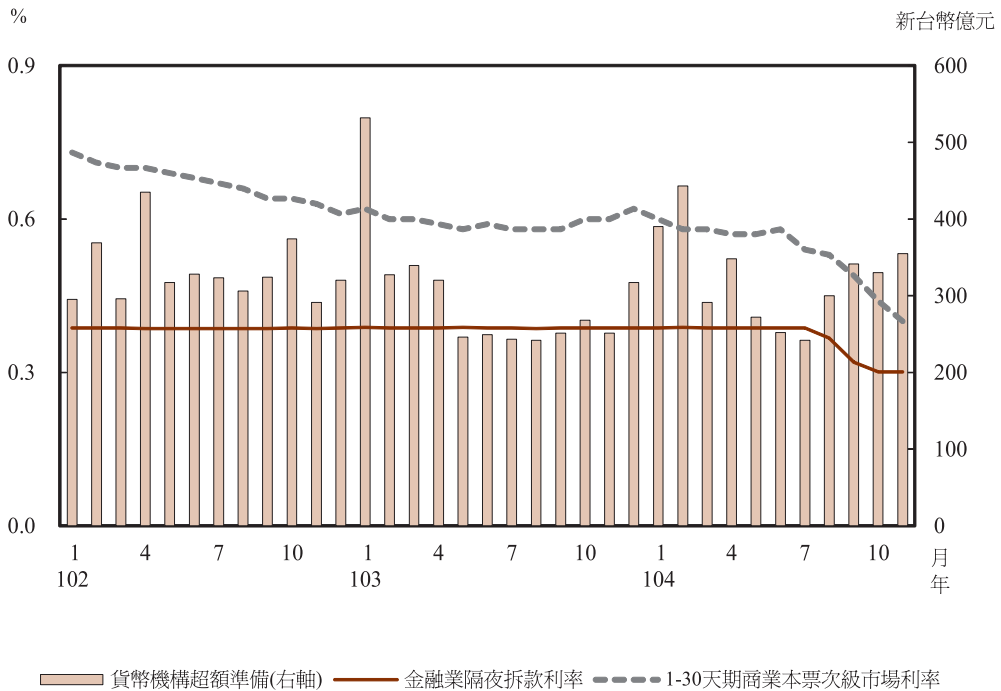


表1 貨幣市場利率

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/ 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
6	0.387	0.80	0.87	0.71	0.58	0.61	0.64	0.870	0.930	1.050	0.540	0.698
7	0.387	0.78	0.85	0.74	0.54	0.62	0.68	0.867	0.930	1.050	0.519	0.669
8	0.367	0.78	0.85	0.72	0.53	0.58	0.59	0.866	0.930	1.050	0.494	0.619
9	0.320	0.77	0.80	0.65	0.49	0.53	0.55	0.858	0.922	1.040	0.447	0.553
10	0.301	0.71	0.77	0.69	0.44	0.49	0.56	0.796	0.860	0.980	0.417	0.505
11	0.301	0.67	0.75	0.63	0.40	0.45	0.48	0.795	0.860	0.980	0.389	0.465

註：本行於90年迄今均未發行183-273天定期存單，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。

發行利率由0.87%下降至0.75%，次級市場利率亦由0.61%下降至0.45%。

三、票券流通餘額

104年11月底票券流通餘額合計為1兆6,381億元，較第2季底減少326億元(表2)。其中以商業本票減少256億元最多，主要係因本季股市表現不佳，票券商發票意願較低，加以償還金額持續較發行金額為多，致

商業本票餘額持續下滑。國庫券減少237億元，主要係配合國庫資金調度需要，償還金額較發行金額為多所致。104年8月銀行為增加外幣資金籌措管道，提供企業及個人多元之投資工具，以及擴大國內外幣票券市場之交易規模，新增發行外幣可轉讓定期存單，致可轉讓定期存單餘額較第2季底增加174億元；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/ 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
6	8,830	9,788	16,707	0	700	787	0	0	0	8,426	8,721	13,888	18	23	41	386	344	1,991
7	9,691	9,553	16,845	300	250	837	0	0	0	8,440	8,828	13,501	18	20	40	932	456	2,468
8	9,644	9,021	17,467	250	0	1,087	0	0	0	7,784	8,015	13,270	18	19	39	1,592	988	3,072
9	9,297	9,894	16,870	0	0	1,087	0	0	0	8,639	8,532	13,377	15	14	39	643	1,348	2,367
10	9,432	9,707	16,594	0	287	800	0	0	0	9,033	8,650	13,759	16	17	39	383	753	1,997
11	9,342	9,556	16,381	0	250	550	0	0	0	8,420	8,547	13,632	15	19	34	908	740	2,165

貳、債券市場

本(104)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，持續定期適量發行政策，發行公債1,250億元，較上季減少250億元；公司債方面，發行規模為1,085億元，較上季增加345億元，主要因目前利率處於低檔，發債可鎖定中長期資金成本；金融債券方面，金融機構發債總額為364億元，主要目的為中長期授信業務需求及充實資本適足率，較上季減少450億元；至於外國債券及國際債券方面，本年第3季外國機構在台發行總額折合新台幣為2,547億元，較上季增加397億元。

債券流通市場方面，本年第3季債券交易量為18兆2,547億元，較上季增加2兆7,361億元或17.59%，主要因股市不佳，資金由股市轉向債市。

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

本年第3季中央政府發行甲類建設公債1,250億元，發行年期有2年、5年、10年及30年期。就各期別公債得標利率觀察，5、10及30年期公債發行得標利率較上季分別下降2、37及15個基本點；就行業得標比重觀察，第3季平均仍以銀行業得標比重為最高50.68%，其次為證券業的28.44%，再次為保險業的12.08%，至於票券業平均只標得8.8%。累計至第3季底，中央政府公債發行餘額為5兆3,538億元，較上季底減少900億元或-1.65%，至11月底發行餘額則為5兆4,488億元。

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
104甲10	104.07.17	2	300	0.650	66.33	14.33	17.67	1.67
※104甲9	104.07.24	5	300	0.988	58.16	34.67	7.17	0.00
104甲11	104.08.10	30	300	2.288	30.84	26.00	2.16	41.00
104甲12	104.09.11	10	350	1.168	47.85	37.29	8.29	6.57

※為增額公債。

(二) 直轄市政府公債

本年第3季末發行直轄市政府公債。11月底發行餘額為906億元，其中，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516億元。

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	14,365	77,517	6,650	47,763	234	1,581	4,825	16,195	1,804	10,221	769	1,483	83	273
102	12,686	82,891	6,419	50,682	-	1,413	4,660	18,653	1,103	10,298	80	1,351	424	494
103	19,741	94,253	6,753	53,385	-	1,017	3,604	20,130	3,975	12,736	85	1,187	5,324	5,799
103/11	2,468	93,093	579	53,085	-	1,018	115	20,085	711	12,307	-	1,179	1,063	5,418
12	1,725	94,253	300	53,385	-	1,017	397	20,130	646	12,736	-	1,187	381	5,799
104/1	1,554	94,659	668	53,253	-	1,017	165	20,162	106	12,731	-	1,082	615	6,413
2	2,458	96,625	635	53,488	-	1,017	85	20,181	132	12,838	-	1,081	1,607	8,019
3	2,482	97,449	750	52,938	-	1,017	244	20,254	358	13,018	-	1,079	1,130	9,143
4	962	97,806	300	53,238	82	1,099	89	20,151	106	12,791	-	1,000	386	9,527
5	2,016	99,445	600	53,838	-	1,099	255	20,227	179	12,787	-	988	982	10,506
6	2,309	100,957	600	54,438	-	993	397	20,401	529	12,864	-	982	783	11,279
7	1,673	101,257	600	53,938	-	993	329	20,474	27	12,880	-	980	717	11,991
8	1,752	102,201	300	53,938	-	993	528	20,766	136	12,976	-	978	789	12,550
9	1,821	102,783	350	53,538	-	993	229	20,789	202	13,140	-	977	1,041	13,347
10	1,889	104,185	650	54,188	-	993	126	20,778	58	13,111	-	949	1,055	14,166
11	551	104,302	300	54,488	-	906	181	20,738	12	13,004	-	945	58	14,222

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

本年第3季公司債發行總額為1,085億元，較上季增加345億元或46.62%，主要因

利率處於相對低檔，發行固定利率公司債取代浮動利率借款，可鎖定中長期資金成本，以規避利率變動風險。就發行內容觀察，前

六大發債公司為台電、富邦金、中信金、中油、鴻海及兆豐金，合計發債金額為776億元，占發行總額70.31%；就債券發行期限觀察，以5年期券占41.93%為最大宗，其次為3年期券的26.93%，再次為7年期券的21.94%，加權平均發行利率分別為1.35%、1.04%及1.59%；與上季比較，5年期利率較上季之1.44%下降9個基本點，3年期較上季之1.21%下降17個基本點，7年期則較上季之1.7%下降11個基本點。截至第3季底，公司債發行餘額為2兆789億元，較上季底增加388億元或1.90%，至11月底發行餘額為2兆738億元。

(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債券。第3季有8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364億元，較上季減少450億元或-55.26%。新台幣計價之金融債券，以次順位債券為主，發行目的主要為中長期授信業務需求及充實資本適足率，發行期間主要為7年期、10年期及無到期日，分別占19.16%、38.99%及41.85%；美元計價之金融債券，以第一順位債券為主，發行目的主要預期下半年美國將升息，長期美元可能走強，為籌措中長期美元資金，以支應外幣中長期放款，發行期間均為30年期。累計至104年第3季底，金融債券發行餘額為1兆3,140億元，較上季底增加276億元或

2.14%，至104年11月底發行餘額則增至1兆3,004億元。

(五) 資產證券化受益證券

本年第3季資產證券化受益證券商品無新案發行，累計至第3季底資產證券化受益證券發行餘額為977億元，較上季底減少5億元或-0.52%，至本年11月底發行餘額則減至945億元。

(六) 外國債券及國際債券

外國債券係指外國機構在台發行以新台幣計價之公司債，目前流通在外之外國債券，均為在台上市櫃之境外公司所發行之可轉換公司債。外國債券發行總額折合新台幣為27億元，較上季增加16億元或139.13%，累計至本年第3季底，外國債券發行餘額折合新台幣為93億元，較上季底增加10億元或11.50%。至104年11月底發行餘額增為新台幣97億元。

國際債券係指外國機構在台發行以外幣計價之公司債。國際債券發行總額折合新台幣為2,520億元，較上季增加381億元或17.79%。就國際債券發行幣別觀察，美元、人民幣及澳幣債券發行總額折合新台幣分別為2,023億元、483億元及14億元，占國際債券總發行額分別為80.29%、19.15%及0.56%。累計至本年第3季底，國際債券發行餘額折合新台幣為13,254億元，較上季底增加2,058億元或18.38%。至104年11月底發行餘額增為新台幣14,125億元。

二、流通市場

本年第3季以來由於台股走跌，及下半年的經濟成長率低於預期，景氣明顯趨緩，市場預期利率走跌，加以本行於9月25日降息，致國內10年期指標公債殖利率由第2季底為1.5%，下跌至當季底為1.14%。104年10月及11月平均殖利率均為1.17%。

本年第3季由於股市大跌及景氣趨緩，提高對債券的避險需求，資金由股市轉移至債市，致本年第3季國內整體債市交易金額增為18兆2,948億元，較上季增加2兆7,361億元或17.59%，其中，買賣斷交易增加5,923

億元或16.05%，附條件交易增加2兆1,437億元或18.06%。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76.3%上升至當季之76.6%，買賣斷交易金額占交易總額比重則由上季之23.7%下降至當季之23.4%。若就各類債券交易來看，本年第3季以政府公債交易比重占68.62%為最高，交易金額為12兆5,536億元，其次依序為公司債4兆7,001億元、金融債券6,878億元、外國債券與國際債券3,435億元及資產證券化受益證券97億元。10月至11月債券累計交易金額為11兆3,457億元，較上年同期增加1,601億元或1.4%。

圖2 各期別公債殖利率走勢圖

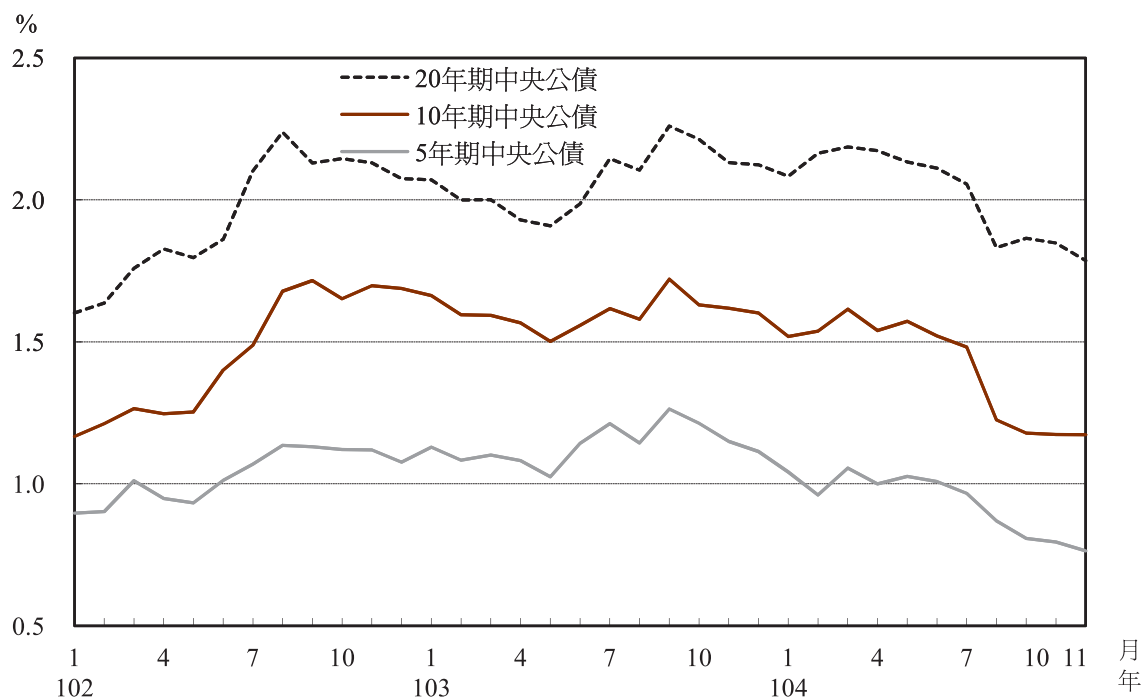


表5 國內債券市場買賣斷及附條件交易統計表

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/ 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
6	51,842	12,882	24.8	38,960	75.2
7	55,876	13,376	23.9	42,500	76.1
8	66,014	16,806	25.5	49,209	74.5
9	61,057	12,640	20.7	48,417	79.3
10	58,853	11,051	18.8	47,802	81.2
11	54,604	11,173	20.5	43,431	79.5

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/ 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
6	51,842	33,071	14,613	562	2,491	32	1,073
7	55,876	36,875	15,003	560	2,132	43	1,262
8	66,014	46,793	15,329	493	2,485	22	893
9	61,057	41,868	15,141	475	2,261	32	1,280
10	58,853	39,786	15,342	474	1,995	16	1,240
11	54,604	37,784	14,035	497	1,854	16	417

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7月以降，受到國際及大陸股災蔓延，國內外經濟表現不佳，外資賣超台股等利空因素衝擊，台股指數跌至8月24日之7,410點，為本年以來新低。之後在國安基金及政府基金進場護盤，國際主要股市亦止跌回穩下，台股緩步走升至11月4日之8,857點。隨Fed年底前升息可能性提高，國際股市走跌，加以國內出口、工業生產等經濟指標持續衰退，致股價跌至11月底之8,321點，較6月底下跌10.75%(圖3)。

一、大盤股價指數變動

104年7月份股市走跌，7月底加權指數較上月底下跌7.05%。此期間主要利空因素包括：1.大陸股市暴跌；2.希臘債務危機升高；3.國內出口及景氣表現不佳；4.外資賣超台股。

104年8月份股市止跌反彈，惟8月底加權指數仍較上月底下跌5.66%。8月1日至24日股市走跌，此期間主要利空因素包括：1.國際及大陸股災蔓延；2.外資大舉撤離亞洲股市，賣超台股；3.人民幣貶值，大陸經濟惡化，PMI創近年新低；4.國內經濟表現不佳。8月25日至31日股市自谷底反彈，此期間主要利多因素包括：1.國安基金及政府基金進場護盤；2.國際主要股市止跌回穩；3.多家上市櫃公司買回庫藏股。

104年9月份股市呈現盤整走勢，9月底加權指數較上月底略漲0.08%。此期間主要利多因素包括：1.國安基金持續護盤；2.美國Fed宣布不升息。主要利空因素包括：1.國內出口及工業生產持續衰退，消費者信心指數續跌；2.德國福斯汽車爆發操縱排放廢氣數據醜聞，衝擊全球股市同步下挫；3.證所稅修正案未能順利過關。

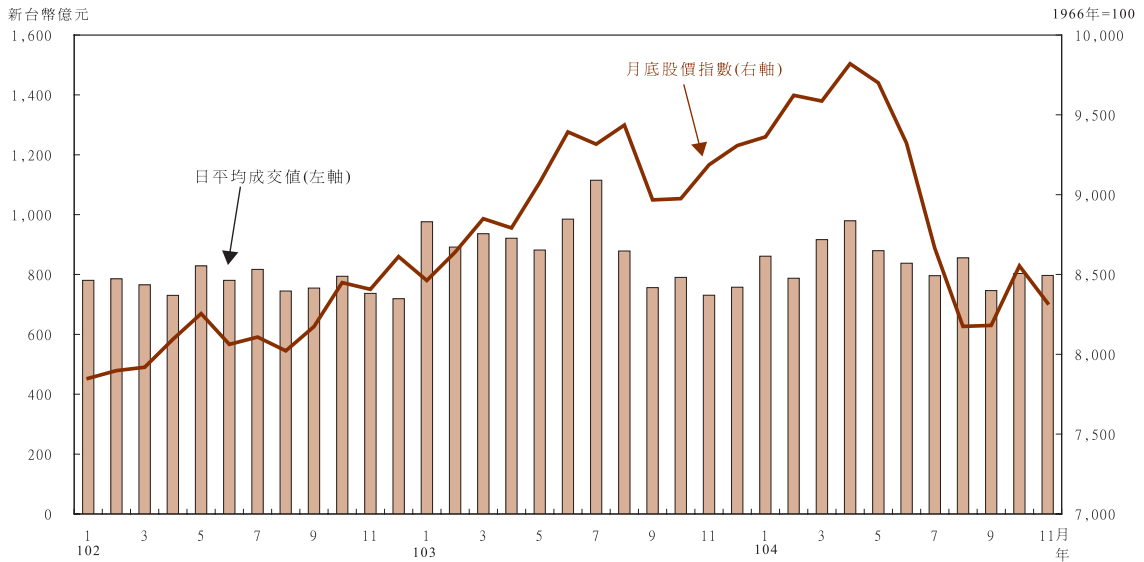
104年10月份股市走升，10月底加權指數較上月底上漲4.56%。此期間主要利多因素包括：1.國際股市走升；2.市場預期Fed可能延後升息；3.進入消費旺季及百貨公司周年慶。

104年11月份股市走跌，11月底加權指數較上月底下跌2.73%。此期間主要利空因素包括：1.Fed年底前升息可能性提高，國際股市表現不佳；2.國內出口、外銷訂單及工業生產等經濟指標持續衰退；3.MSCI調降台股權重。

二、各類股股價指數變動

就各類股股價的變動(表7)，104年7月份多數類股下跌。其中，由於化學品外銷接單大幅衰退，致化學類股下跌11.86%最多；電器電纜類股因國際銅價持探底下跌10.75%；橡膠類股亦因橡膠價格疲軟，營收不佳，致股價下跌10.73%。

圖3 集中市場價量變動趨勢



104年8月份除食品類股外，其餘類股均下跌。其中以建材營造類股下跌14.06%最多；汽車類股因逢農曆7月，銷售業績較差，下跌12.48%；鋼鐵類股因鋼價持續走弱，致營收獲利下滑，股價亦下跌11.88%。僅食品類股受惠於夏季飲料旺季及中元普渡需求拉升，上漲1.24%。

104年9月份多數類股上漲。其中以生技醫療類股受到新藥取得藥證、權利金入帳、選舉政策拉抬等利多加持，股價上漲8.86%最多；電機機械類股上漲7.64%次之；建材營造類股在央行降息之激勵下，上漲7.30%。

104年10月份多數類股上漲。其中以生技醫療類股延續漲勢，上漲13.85%最多；塑膠類股及化學類股由於進入第四季旺季，

加上塑化產品報價回溫，分別上漲11.25%及10.74%；汽車類股在車商推出舊換新購車補貼優惠下，買氣回籠，致股價上漲10.01%。

104年11月份多數類股下跌。由於經濟部表示，年底前可能不會簽署兩岸或貿協協議，致傳產股普遍走跌，其中以水泥類股下跌16.36%最多；航運類股因海運需求疲弱，運價崩跌，長榮、陽明等貨運公司虧損擴大，致股價下跌11.96%；生技醫療類股則持續大漲15.77%。

三、法人買賣超

觀察三大法人買賣超情況(表8)，104年7月至11月，除了10月因國際股市走升及市場預期Fed可能延後升息，外資回流亞洲新興市場，買超台股外，其餘月份均因國際股市

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
104年6月底	9323.0	363.5	1193.4	134.9	1301.8	225.4	625.9	150.0	32.3	39.5	158.4
104年7月底	8665.3	332.4	1146.4	123.0	1315.6	212.6	580.4	134.5	28.8	37.5	147.1
104年8月底	8174.9	314.6	1067.5	122.9	1332.0	203.8	573.7	130.0	28.3	34.3	139.2
104年9月底	8181.2	316.4	1018.4	117.0	1312.8	197.0	601.9	139.9	28.3	32.7	147.7
104年10月底	8554.3	329.7	1056.7	124.7	1311.4	219.2	594.6	151.6	30.6	34.6	155.9
104年11月底	8320.6	325.8	1023.9	104.3	1287.7	206.6	544.3	143.5	28.2	31.6	149.0
104年7月底 與上月底比%	-7.05	-8.56	-3.94	-8.86	+1.06	-5.68	-7.27	-10.30	-10.75	-5.11	-7.13
104年8月底 與上月底比%	-5.66	-5.35	-6.88	-0.04	+1.24	-4.14	-1.15	-3.34	-1.80	-8.53	-5.36
104年9月底 與上月底比%	+0.08	+0.57	-4.61	-4.86	-1.44	-3.34	+4.92	+7.64	+0.14	-4.69	+6.05
104年10月底 與上月底比%	+4.56	+4.22	+3.76	+6.64	-0.11	+11.25	-1.23	+8.36	+7.87	+5.72	+5.60
104年11月底 與上月底比%	-2.73	-1.20	-3.11	-16.36	-1.81	-5.72	-8.45	-5.35	-7.69	-8.71	-4.46

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
104年6月底		93.7	339.7	309.6	275.9	78.6	121.4	218.7	102.1	101.6	69.7	268.2
104年7月底		86.1	303.3	287.7	252.4	79.0	114.6	215.9	96.1	89.6	67.9	250.9
104年8月底		75.8	268.6	251.8	216.9	69.7	110.2	196.2	93.8	84.2	61.5	247.2
104年9月底		75.9	281.0	254.6	232.8	68.3	115.8	198.0	100.4	85.5	67.0	250.0
104年10月底		78.5	302.1	280.0	244.0	71.4	116.8	207.8	101.5	94.6	76.3	255.4
104年11月底		73.0	284.9	265.8	229.8	62.9	113.8	205.0	99.2	92.3	88.3	245.1
104年7月底 與上月底比%		-8.16	-10.73	-7.06	-8.50	+0.55	-5.64	-1.29	-5.90	-11.86	-2.60	-6.45
104年8月底 與上月底比%		-11.88	-11.44	-12.48	-14.06	-11.77	-3.81	-9.10	-2.35	-5.97	-9.41	-1.47
104年9月底 與上月底比%		+0.05	+4.63	+1.10	+7.30	-2.07	+5.11	+0.91	+6.98	+1.47	+8.86	+1.14
104年10月底 與上月底比%		+3.39	+7.49	+10.01	+4.81	+4.54	+0.79	+4.95	+1.09	+10.74	+13.85	+2.14
104年11月底 與上月底比%		-6.99	-5.70	-5.10	-5.82	-11.96	-2.55	-1.33	-2.25	-2.48	+15.77	-4.01

出現跌勢及國內經濟數據不佳，致外資賣超台股。

投信法人方面，104年7月、8月及10月因台股回跌，促使投信法人逢低承接；9月及11月則分別因應季底及年底作帳需要而賣超台股。

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。由於104年下半年以來台股走跌，致自營商7月至11月均賣超台股。

四、股市重要措施

本期間股市主要措施有：

- (一) 104年7月20日，期交所推出契約規模2萬美元的「小型美元兌人民幣

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
104年6月	-847	-30	-158	-1,035
104年7月	-507	35	-261	-733
104年8月	-571	18	-143	-696
104年9月	-62	-48	-32	-142
104年10月	663	15	-40	638
104年11月	-432	-60	-73	-565

匯率期貨」及10萬美元的「美元兌人民幣匯率期貨」。同時，股票期貨及選擇權之標的證券為國外成分證券指數股票型基金或境外指數股票型基金者，交易時間延長至下午4點15分。

- (二) 104年8月1日，證交所自即日起將權證「增額發行」連結標的額度上限由22%放寬至30%。
- (三) 104年8月12日，金管會將上市及上櫃股票最低融券保證金成數由90%調升為120%，同時放寬投資人的信用交易擔保品範圍，可用具有市場流動性、且能被客觀合理評估價值的其他擔保品，補繳融資自備款或融券保證金差額。
- (四) 104年8月23日，金管會宣布3項救市措施：(1)8月24日起，禁止平盤以下放空；(2)鼓勵金融業實施庫藏股，並買進具有投資價值之各類績優股票；(3)舉辦公司業績發表會及個別產業前景座談會。
- (五) 104年8月25日，行政院召開國安基金管理委員會議，宣布授權以全權委託方式，動用國安基金五千億元進場護盤。
- (六) 104年9月7日，證交所宣布，自即

日起境內僑外資持居留證向證券商開戶時，可不須再重複提供護照，放寬開戶文件，以吸引國際資金投資我國證券市場。

- (七) 104年9月8日，針對投信投顧事業辦理外幣全權委託業務，央行同意擴大投資標的，增列投資台股的投信基金，惟投資台股等國內證券上限不能逾30%。
- (八) 104年9月21日，由於國內外經濟及國際主要股市已逐步回穩，金管會自即日起，恢復投資人得於平盤以下融券及借券賣出。
- (九) 104年10月16日，金管會將最低融券保證金成數由120%調回90%，並停止擴大補繳差額擔保品範圍之措施。
- (十) 104年11月17日，立法院三讀通過所得稅法部分條文修正草案，自105年1月1日起廢除證所稅。
- (十一) 104年11月30日，金管會新制上路，包括：(1)擴大融資融券擔保品範圍，新增投信基金、期信基金及櫃買掛牌黃金；(2)擴增券商及證金公司的融券券源，未來可向客戶或同業借入有價證券。

肆、外匯市場

一、新台幣匯率走勢

104年第3季（7至9月）新台幣對美元匯率最低為9月25日之33.292元，最高為7月1日之31.100元，差距為2.192元。季底新台幣對美元匯率為33.128元，較104年第2季底貶值6.2%，對日圓、歐元、人民幣與韓元亦分別較第2季底貶值7.9%、6.7%、3.9%與0.3%。

本季（104年第4季）底與上季（104年第3季）底比較，新台幣除對韓元貶值外，對歐元、人民幣、日圓及美元均升值（圖4），致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0.6%。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：10月初受台灣經濟表現不佳影響，2日新台幣對美元匯率跌至33.156元本季最低點。隨後，美國非農就業等多項數據表現不佳，市場預期美國將延後升息，美元貶值，加上外資匯入買超台股，10月19日新台幣對美元升至32.418元，為本季高點。下旬，美國經濟數據轉強，美元由貶轉升，新台幣對美元匯率轉而走貶。11月初，美國經濟數據好壞參半，美元先貶後升，加上台灣第3季經濟負成長，外資匯出，11月16日新台幣對美元匯率貶至33.022元區間低點；爾後外資匯入，新台幣對美元匯率轉升。12月初，受市場預期美國聯準會

(Fed)即將升息及外資匯出影響，10日新台幣對美元匯率貶至33.015元。月中，Fed宣布升息，而因國內經濟成長動能仍待提升，我國央行於17日決議降息，新台幣對美元匯率續貶。本季底新台幣對美元匯率為33.066元，較上季底升值0.2%；惟就平均匯率而言，本季新台幣對美元較上季貶值2.1%。

新台幣對歐元匯率：10月初歐元區經濟緩步成長，在美國就業數據不如預期之下，美元走弱，歐元相對走升，10月15日歐元兌美元匯率升至1.1438元高點。爾後，歐洲央行(ECB)決議維持利率不變，惟受油價與商品價格下跌，加上新興市場成長趨緩影響，ECB 12月將重新審視現有資產購買計畫，市場預期ECB將進一步推出寬鬆計畫，歐元走貶。11月，歐元區最大經濟體德國受中國大陸及新興經濟體成長減緩、需求疲弱等影響，歐元區第3季經濟成長率僅1.6%，且通膨依舊低迷，歐元持續走跌，11月30日歐元兌美元跌至本季低點1.0582元。12月ECB宣布調降存款利率並延長購債期間，惟購債規模不變，歐元兌美元升值，10日歐元兌美元匯率升至1.0997元後區間盤整。本季底新台幣對歐元匯率為36.1312元，較上季底升值3.0%；惟就平均匯率而言，本季新台幣對歐元較上季貶值0.5%。

新台幣對日圓匯率：10月初，日本央

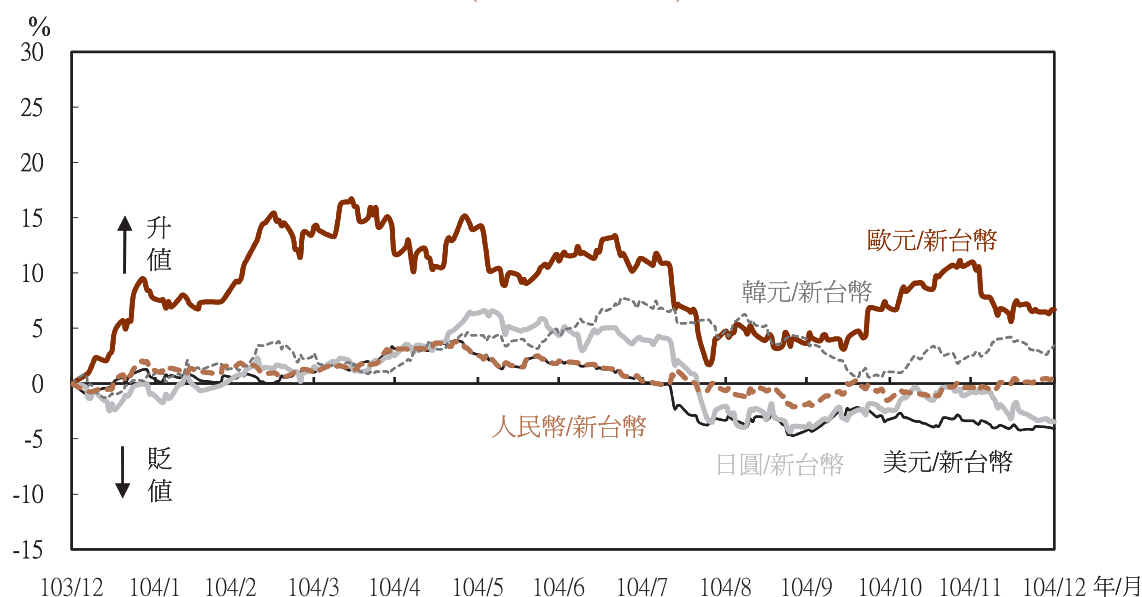
行決議維持利率不變，並表示儘管出口受到新興國家成長減緩影響，但內需依舊穩健，加上美國維持利率不變，資金匯入亞洲地區，10月15日日圓對美元匯率升至118.37元高點。之後因日本經濟數據不佳，日圓走跌，11月9日日圓跌至123.38元低點後，在122.31元至123.37元間區間震盪。12月，市場預期Fed升息機率大增，惟油價與商品價格偏低，資金轉進日圓，日圓對美元匯率持續升值，12月31日，日圓對美元匯率為120.37元。本季度新台幣對日圓較上季底升值0.5%；就平均匯率而言，本季新台幣對日圓較上季貶值2.8%。

新台幣對人民幣匯率：10月上旬，國際美元走弱，外資匯入亞洲，人民幣微升；然而中國大陸經濟成長疲弱，中國人民銀行在

10月23日宣布調降基準利率與存款準備率。在中國人民銀行維持匯率穩定之下，10月人民幣對美元匯率在6.3175元至6.3601元間波動。11月以後，中國大陸進出口與通膨數據不佳，中國人行持續維持貨幣寬鬆，人民幣持續走弱；11月30日國際貨幣基金(IMF)將人民幣納入特別提款權(SDR)一籃貨幣，惟政策上支持人民幣匯價的需求減弱，加上美國開始升息，人民幣對美元匯率持續走弱，12月31日，人民幣對美元匯率貶至本季最低點6.4936元。本季度新台幣對人民幣較上季底升值2.3%；惟就平均匯率而言，本季新台幣對人民幣較上季貶值0.6%。

新台幣對韓元匯率：10月上旬，國際美元走弱，外資匯入，韓元持續走升，10月19日韓元對美元匯率升至1,121.0元。後因南

圖4 新台幣對主要貿易對手國貨幣之升貶幅度
(與103/12/31比較)



韓出口不振，惟經濟成長因消費支出稍有回溫，10月20日至11月4日間，韓元對美元匯率在1,124.7元至1,142.3元間波動。爾後，因國際美元走強及外資匯出，12月14日韓元對美元匯率貶至本季低點1,184.8元。本月底新台幣對韓元較上季底貶值0.6%；就平均匯率而言，本季新台幣對韓元較上季貶值3.1%。

二、外匯市場交易

104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20,551.9億美元，較上期（104年5月至7月，以下同）減少6.9%，日平均交易淨額增為

331.5億美元。其中，OBU外匯交易淨額為4,076.1億美元，較上期減少20.0%，占外匯市場交易比重19.8%。

各交易類別中，以即期交易最多，交易量為8,893.2億美元，較上期增加2.1%；換匯交易居次，交易量為8,422.9億美元，較上期減少3.5%；占外匯市場交易比重分別為43.3%及41.0%。匯率選擇權位居第三，交易量為1,882.0億美元，占外匯市場交易比重為9.2%，較上期減少43.0%。遠匯交易位居第四，交易量為1,216.0億美元，占外匯市場交易比重為5.9%，較上期增加1.7%（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

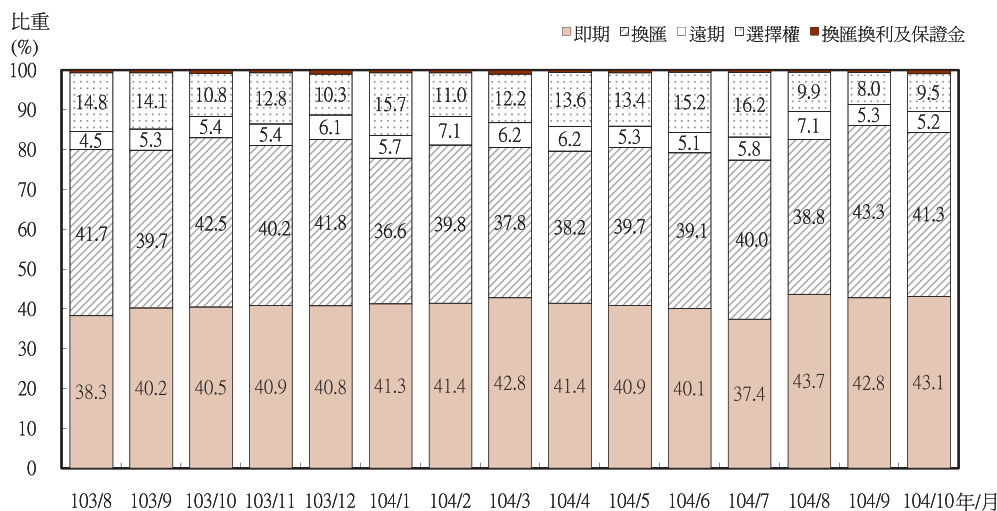
單位：百萬美元

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	OBU	日平均 交易淨額
										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 / 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
5	289,502	280,576	74,776	37,786	3,984	1,893	3,161	94,077	706,995	154,567	35,350
6	292,104	284,044	76,615	37,380	2,696	1,640	2,197	110,985	728,349	167,942	34,683
7	289,095	308,632	87,135	44,457	3,632	1,730	3,146	125,329	772,390	186,930	35,109
8	343,632	305,224	72,758	55,546	3,633	1,864	2,234	77,454	785,954	168,253	37,426
9	281,974	284,933	74,482	34,566	5,483	1,754	2,109	52,871	658,205	123,409	32,910
10	263,719	252,132	75,880	31,500	3,927	2,620	3,203	57,857	611,031	115,947	29,097

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。

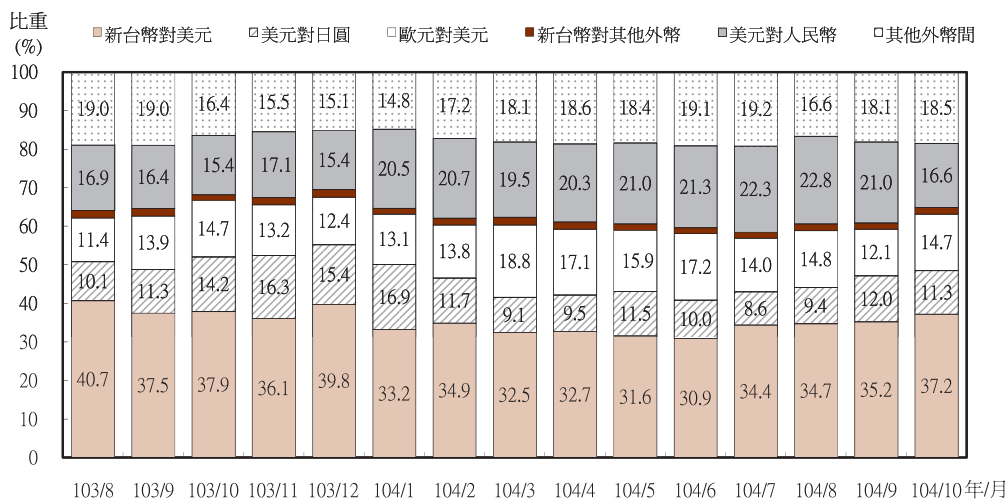
圖5 外匯交易-按交易類別



按交易幣別分，以新台幣對美元交易最多，104年8月至10月的交易比重為35.6%，較上期增加3.3個百分點；新台幣對其他外幣交易比重則甚低，僅1.7%；外幣間的交易比重為62.7%，其中美元對人民幣交易比重為

20.4%，較上期減少1.2個百分點；歐元對美元交易比重為13.9%，較上期減少1.8個百分點；美元對日圓交易比重為10.8%，較上期增加0.8個百分點；其他外幣間的交易比重為17.6%，較上期減少1.3個百分點（圖6）。

圖6 外匯交易-按幣別

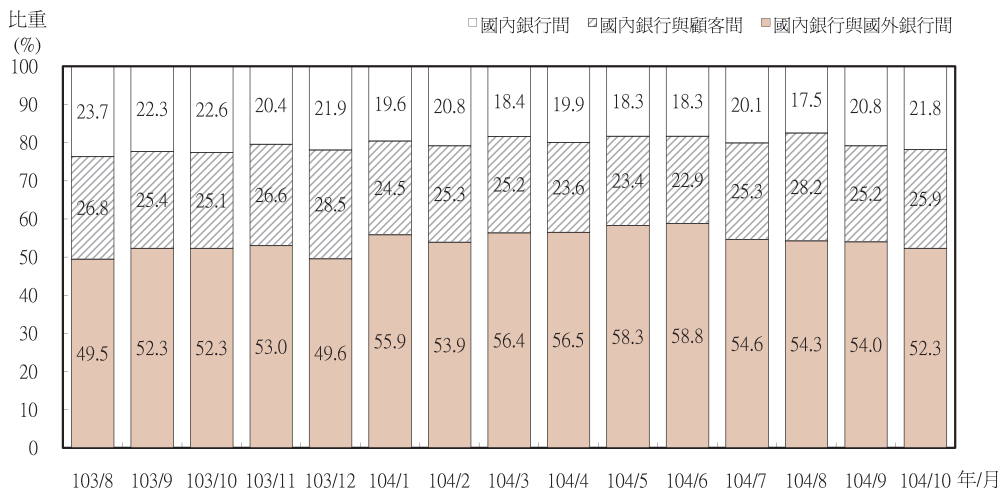


按交易對象別分，以國內銀行與國外銀行間的交易最多，104年8月至10月交易比重

為53.6%，較上期減少3.6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26.6%及19.8%，分別較上期增加2.7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。

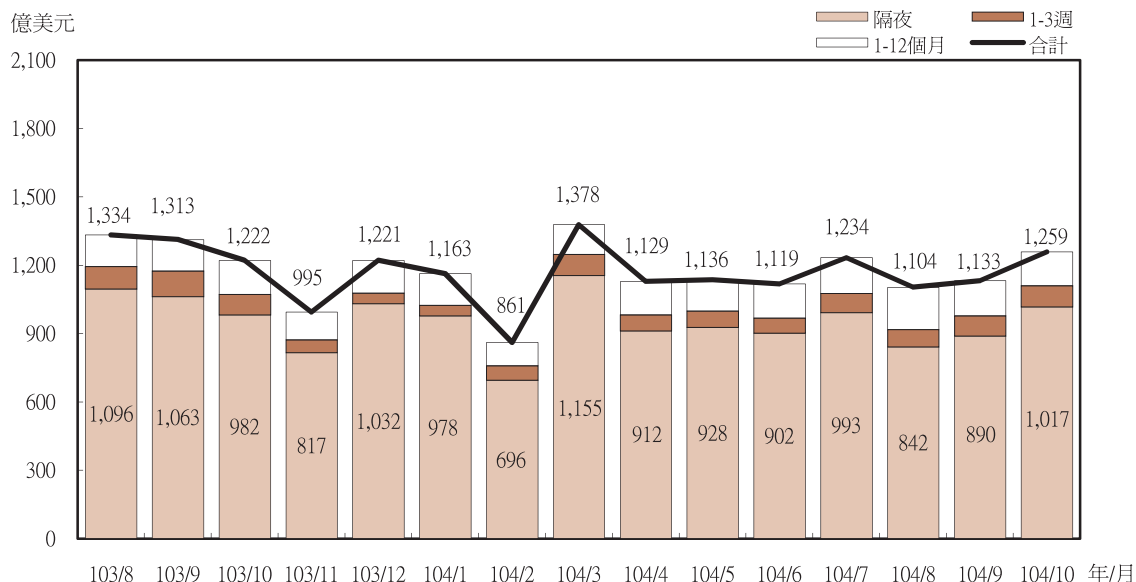
在新台幣與外幣換匯交易方面(表9)，104年8月換匯交易量為727.6億美元，較上月減少16.5%，主因8月11日中國大陸人民幣中間價大幅貶值1.8%，全球股匯市波動大，加上市場預期Fed於9月升息機率下降，銀行間換匯交易趨於保守，整體交易量因此減少。9月交易量為744.8億美元，較上月增加2.4%，係因適逢季底，資金調度需求提高，加上壽險業海外投資增加，透過換匯避險金額提高；此外，Fed升息的不確性，使得規避未來升息風險之長天期換匯交易量增加所致。10月交易量為758.8億美元，較上月增

加1.9%，主因市場預期美國今年升息機率不高，加上ECB與日本央行可能擴大寬鬆政策；此外，中國人民銀行調降基準利率與存款準備率，市場資金充裕，部分銀行利用銀行間市場調度美元需求，致交易量增加。

銀行間外幣拆款市場交易方面(圖8)，104年8月外幣拆款交易量為1,103.9億美元，較上月減少10.5%，係因市場預期美國年底前升息，部分銀行進行長天期資金拆借，短天期隔夜拆款相對減少，週轉率下降，致整體拆款量減少。9月交易量為1,132.7億美元，較上月增加2.6%，係因適逢季底資金需求增加，拆款週轉率提高。10月交易量為1,259.0億美元，較上月增加11.2%，因市場預期美國延緩升息，加上ECB可能於12月重新檢視購債計畫後擴大QE，外資匯入，外

幣資金充裕，銀行積極利用短天期資金進行拆放，交易量因週轉率提高而增加。

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270.9億美元，較上期減少6.0%。其中，以外幣利率期貨金額

128.6億美元最多，占匯率以外涉及外幣之衍生金融商品交易量的47.5%，較上期減少15.4個百分點；外幣換利交易居次，交易金額為104.0億美元，所占比重為38.4%，較上期增加8.8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 / 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
5	3,492	0	165	6,696	342	16	46	10,757
6	1,357	0	60	6,112	241	247	55	8,073
7	3,680	0	268	5,301	633	50	58	9,990
8	5,570	2,000	195	7,139	390	8	168	15,469
9	1,880	28	160	2,271	372	6	114	4,832
10	2,950	0	51	3,446	276	11	56	6,789

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。

自104年9月起，指定銀行於經本行許可或備查之網路銀行外匯業務項下，得受理顧客於線上新增自行本人外匯存款帳戶為約定轉出、轉入帳號，辦理結匯及轉帳之約定事項，無須親赴銀行櫃檯申辦。放寬指定銀行

受理以傳真交易指示方式，辦理結匯金額達等值新臺幣50萬元以上外匯業務。

自104年11月2日起，放寬人民幣參加行得與人民幣清算行平倉之相關規定，其範圍包括(1)由公司、行號、團體辦理之人民幣跨境貨物貿易，擴增為人民幣跨境貨物貿易、服務貿易及直接投資相關之人民幣買賣(2)自然人透過帳戶買賣金額。此外，交易種類原僅即期外匯交易，擴增為即期外匯交易、遠期外匯交易和換匯交易，並刪除有關人民幣跨境貿易平倉應徵提文件之規定。