

三、貨幣市場

貨幣市場包括金融業拆款市場與短期票券市場，104年交易規模方面，金融業拆款市場較103年成長1.59%，短期票券市場則減少6.76%；年底餘額方面，則分別較103年底減少1.39%及成長2.22%；利率方面，拆款利率與票券利率於上半年大致持穩，惟第3季後隨本行開始降息，即轉呈下降趨勢。有關金融業拆款市場、短期票券市場之交易情況與利率走勢分述如下。

（一）金融業拆款市場

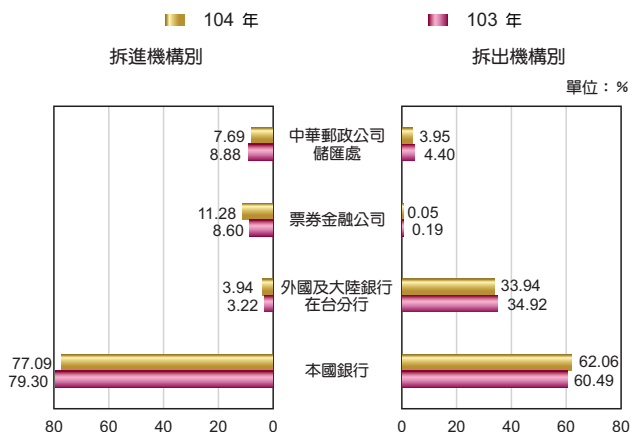
104年國內景氣走緩，銀行放款及投資成長減緩，拆款需求轉弱，致104年整體拆款交易較103年僅小幅增加7,621億元或1.59%，總額為48兆6,966億元。

就各機構拆進情形觀察，整體結構變動不大，所占比重仍以本國銀行77.09%貢獻最大，其次為票券金融公司、中華郵政公司儲匯處、外國及大陸銀行在台分行，分別占11.28%、7.69%及3.94%。其中本國銀行拆進金額較103年減少4,740億元或1.25%，比重下降2.21個百分點，主要係因銀行體系資金充裕，以致拆進需求降低；票券金融公司因無法吸收存款，資金缺口仰賴拆款調度，且近年來票券利率走低，買賣票券獲利空間提高，拆款需求轉趨強烈，拆進金額較103年增加1兆3,691億元或33.22%，比重持續上升，較103年上升2.68個百分點；中華郵政公司儲匯處因資金需求較

小，拆進金額較103年減少5,099億元或11.98%，比重持續下降，較103年下降1.19個百分點；外國及大陸銀行在台分行因外資匯入款減少，資金需求增強，拆進金額較103年增加3,769億元或24.45%，比重上升0.72個百分點。

就各機構拆出情形觀察，仍以本國銀行所占比重62.06%為最大，其次為外國及大陸銀行在台分行、中華郵政公司儲匯處及票券金融公司，分別占33.94%、3.95%及0.05%。其中本國銀行拆出金額較103年增加1兆2,293億元或4.24%，資金拆出比重上升1.57個百分點，主要係票券金融公司拆進需求較大所致；外國及大陸銀行在台分行方面，因104年外資淨匯入金額驟減，可供市場拆借之資金來源不多，致拆出金額較103年減少2,128億元或1.27%，比重下降0.98個百分點；中華郵政公司儲匯處方面，主要因其資金用途轉向增持政府債券，致拆出金額較103年減少1,887億元或8.94%，比重則略降0.45個百分點；另票券金融公司餘裕資金不多，拆出金額及所占比重均不大。

金融業拆款市場交易結構—按機構別



資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

拆款交易之期限結構方面，仍以短天期比重為主，在全年交易總額中，以隔夜拆款所占比重63.72%為最大，較103年上升5.34個百分點；其次為1週期的比重則下降5.11個百分點至29.62%；至於2週期的比重亦小幅下降0.30個百分點至5.37%；其餘3週期、1個月期、2至6個月期及7至12個月期等期限別的比重均變動不大，合計比重僅占1.29%。

(二) 短期票券市場

104年全年短期票券發行總額為11兆5,128億元，其中以商業本票占90.56%為大宗，次為可轉讓定期存單占7.23%，較103年增加1.31個百分點，主要係因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，於8月開始新增發行外幣可轉讓定期存單。

與103年相較，短期票券發行總額增加

6,722億元或6.20%，主要係票券市場利率持續維持低檔，吸引部分公、民營企業發行商業本票籌資，致商業本票發行增加5,064億元為最多；而104年新增發行外幣可轉讓定期存單，致可轉讓定期存單發行增加1,902億元次之；另國庫券減少112億元，主要係稅收增加，財政部減少發券量所致。至於市庫券及銀行承兌匯票則分別較103年減少100億元及33億元。

在短期票券發行總額持續增加下，104年底短期票券流通總餘額為1兆6,777億元，較103年底增加365億元或2.22%，其中仍以商業本票所占比重80.26%最高，次為可轉讓定期存單與國庫券比重分別為14.16%及5.36%，與103年底比較變化均不大。

至於票券市場交易量方面，104年短期票券交易總額為33兆2,633億元，較103年減少2兆4,128億元或6.76%¹⁰。就交易工具別觀察，以商業本票所占比重93.79%為最大，較103年

短期票券之發行及餘額

單位：新台幣億元；%

年	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	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
95	70,040	10,924	450	250	-	-	58,798	7,176	361	81	10,431	3,417
96	64,951	9,253	880	280	-	-	55,772	6,648	382	84	7,917	2,240
97	69,486	9,698	2,400	1,068	-	-	60,747	6,902	333	49	6,006	1,678
98	62,934	10,431	4,350	2,150	-	-	53,977	6,513	219	49	4,388	1,719
99	71,408	11,675	3,650	2,400	-	-	59,034	6,861	331	62	8,393	2,352
100	74,240	11,926	3,212	1,803	-	-	62,705	7,352	301	57	8,022	2,715
101	81,877	14,540	2,650	1,950	-	-	73,116	10,236	242	43	5,869	2,311
102	98,090	16,502	3,246	2,146	-	-	88,274	11,992	235	42	6,335	2,323
103	108,406	16,412	2,449	1,300	100	0	99,195	13,068	241	43	6,422	2,002
104	115,128	16,777	2,337	900	0	0	104,260	13,466	208	35	8,323	2,376
104與103比較	6,722	365	-112	-400	-100	0	5,064	398	-33	-7	1,902	374

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

¹⁰ 103年初部分金融機構之票券市場交易資料申報錯誤，已於下半年陸續修正。

短期票券交易量

單位：新台幣億元；%

年	合計	商業本票		可轉讓定期存單		國庫券		承兌匯票*	
		金額	比重	金額	比重	金額	比重	金額	比重
95	485,513	391,790	80.70	69,597	14.33	23,830	4.91	297	0.06
96	431,962	376,828	87.24	41,450	9.60	13,185	3.05	499	0.12
97	462,041	393,853	85.24	44,373	9.60	20,740	4.49	3,076	0.67
98	420,964	329,071	78.17	73,858	17.54	17,162	4.08	873	0.21
99	371,564	347,857	93.62	9,920	2.67	13,686	3.68	101	0.03
100	396,139	357,381	90.22	20,652	5.21	18,028	4.55	78	0.02
101	386,884	354,495	91.63	16,470	4.26	15,845	4.10	74	0.02
102	365,545	337,358	92.29	19,362	5.30	8,563	2.34	262	0.07
103	356,760	331,097	92.81	21,766	6.10	3,592	1.01	305	0.09
104	332,633	311,984	93.79	17,986	5.41	2,582	0.78	80	0.02
104與103 比較	-24,128	-19,113	0.99	-3,780	-0.69	-1,010	-0.23	-225	-0.06

* 102 年起含其他短期債務憑證。

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

上升0.99個百分點；其次為可轉讓定期存單占5.41%，惟較103年下降0.69個百分點；至於國庫券及銀行承兌匯票所占比重皆不大。就交易對象別觀察，仍以民營事業所占比重49.32%為最大，較103年上升1.69個百分點；其次為銀行25.29%及票券金融公司12.48%，比重則分別較103年上升0.86個百分點及0.94個百分點。

(三) 貨幣市場利率

104年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由0.387%逐步下滑至0.275%。

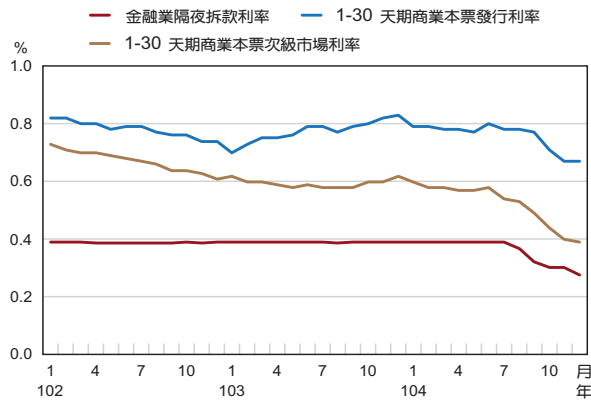
貨幣市場利率

單位：年息百分率

年/月	金融業 隔夜拆款	商業本票					
		初級市場			次級市場		
		1-30天	31-90天	91-180天	1-30天	31-90天	91-180天
102	0.386	0.78	0.81	0.77	0.67	0.69	0.73
103	0.387	0.77	0.80	0.78	0.60	0.62	0.69
104	0.353	0.76	0.82	0.73	0.52	0.58	0.63
104 / 1	0.387	0.79	0.86	0.83	0.60	0.64	0.78
2	0.388	0.79	0.87	0.80	0.58	0.64	0.72
3	0.387	0.78	0.87	0.79	0.58	0.63	0.70
4	0.387	0.78	0.87	0.80	0.57	0.65	0.71
5	0.387	0.77	0.82	0.78	0.57	0.64	0.67
6	0.387	0.80	0.87	0.71	0.58	0.61	0.64
7	0.387	0.78	0.85	0.74	0.54	0.62	0.68
8	0.367	0.78	0.85	0.72	0.53	0.58	0.59
9	0.320	0.77	0.80	0.65	0.49	0.53	0.55
10	0.301	0.71	0.77	0.69	0.44	0.49	0.56
11	0.301	0.67	0.75	0.63	0.40	0.45	0.48
12	0.275	0.67	0.69	0.60	0.39	0.43	0.42

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

貨幣市場利率



資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

至於票券市場短期利率方面，由於國內景氣走緩，民間部門資金需求不強，致貨幣市場資金寬鬆，加上受本行降息影響，各天期利率亦普遍呈現下降趨勢；其中商業本票1至30天期初級市場發行利率呈緩步下降走勢，由1月之0.79%下降至12月之0.67%，全年平均為0.76%，較103年微降0.01個百分點。至於1至30天期商業本票次級市場利率，亦呈下降走

勢，由1月之0.60%下降至12月之0.39%，全年平均為0.52%，較103年下降0.08個百分點。

(四) 貨幣市場型基金

貨幣市場型基金係99年底前由類貨幣市場型基金（前身為債券型基金）轉型而成，截至104年底共45檔（34家投信公司），基金規模計9,935億元，較103年底增加2,521億元或34.00%。就投資組合觀察，基於流動性考量，資金運用仍以存款及貨幣市場交易工具為主，其中65.95%存放金融機構，16.67%承做附買回交易，買進短期票券則占16.23%。因貨幣型基金的客戶結構以法人居多，為符合其做帳需求，承做附買回交易之比重較去年提高4.48個百分點；另外，因資金寬鬆，市場預期利率走低，銀行承做定存意願不高，債券比重由年初0.29%略升至年底的1.14%。

貨幣市場型基金投資組合概況

單位：新台幣億元；%

年/月底	合計	存放金融機構		短期票券		附買回交易		長期債券	
		金額	比重	金額	比重	金額	比重	金額	比重
102/12	8,150	5,920	72.64	1,123	13.78	1,104	13.55	3	0.04
103/12	7,414	5,126	69.14	1,362	18.37	904	12.19	23	0.30
104/12	9,935	6,552	65.95	1,612	16.23	1,656	16.67	114	1.14
104/1	8,146	5,575	68.44	1,410	17.31	1,137	13.96	24	0.29
2	8,141	5,660	69.52	1,307	16.05	1,149	14.11	26	0.32
3	7,691	5,483	71.28	1,213	15.77	974	12.67	21	0.28
4	8,604	5,924	68.85	1,496	17.38	1,166	13.55	19	0.22
5	8,690	5,940	68.35	1,429	16.44	1,304	15.01	17	0.20
6	7,913	5,581	70.54	1,258	15.90	1,059	13.39	14	0.17
7	8,428	5,928	70.34	1,187	14.08	1,290	15.30	23	0.27
8	8,791	6,261	71.22	1,064	12.10	1,436	16.33	31	0.36
9	8,904	6,445	72.38	1,057	11.87	1,368	15.36	35	0.39
10	9,949	6,779	68.13	1,283	12.89	1,813	18.22	75	0.76
11	10,612	6,787	63.96	1,577	14.86	2,134	20.11	114	1.07
12	9,935	6,552	65.95	1,612	16.23	1,656	16.67	114	1.14

資料來源：中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會及各檔基金資產負債報告書。