

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。105 年交易規模方面，金融業拆款市場較 104 年減少 9.05%，短期票券市場則成長 6.89%；年底餘額方面，則分別較 104 年底成長 46.11% 及 11.67%。利率方面，由於全球經濟成長不如預期，國內經濟成長趨緩，在通膨溫和的情況下，為提振景氣，本行上半年兩度降息，拆款利率與票券利率皆自年初逐步下滑；惟下半年景氣增溫，本行政策利率維持不變，拆款利率與票券利率隨銀行間資金調度情況呈現狹幅波動。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

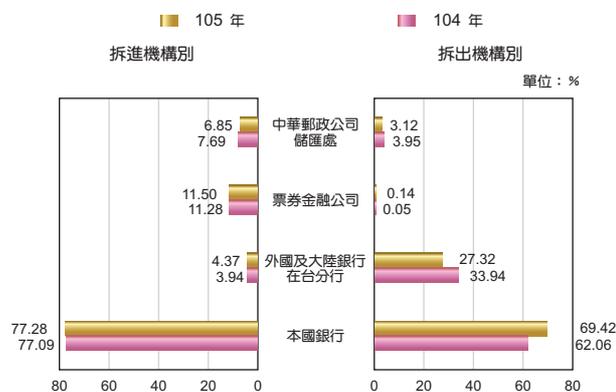
105 年國內復甦力道和緩，資金需求不強，加以本行維持貨幣寬鬆情勢，金融機構拆款需求續弱，致 105 年拆款交易總額為 44 兆 2,902 億元，較 104 年減少 4 兆 4,064 億元或 9.05%。

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 77.28% 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 11.50%、6.85% 及 4.37%。其中本國銀行拆進金額較 104 年減少 3 兆 3,123 億元或 8.82%，主要係因銀行體系資金充裕，以致拆進需求降低，惟比重上升 0.19 個百分點；另部分票券金融公司因資金來源轉向賣斷票券或附買回交易進行融資，拆款需求降低，致拆進金額較 104 年減少 3,995 億元

或 7.28%，惟比重持續較 104 年上升 0.22 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 104 年減少 7,112 億元或 18.98%，比重持續下降 0.84 個百分點；外國及大陸銀行在台分行因第 4 季外資持續匯出，資金需求增加，拆進金額較 104 年增加 166 億元或 0.86%，比重上升 0.43 個百分點。

就各機構拆出情形觀察，仍以本國銀行所占比重 69.42% 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 27.32%、3.12% 及 0.14%。其中本國銀行拆出金額較 104 年增加 5,248 億元或 1.74%，資金拆出比重上升 7.36 個百分點；部分外國及大陸銀行在台分行基於風險考量，持續降低業務承做量，致拆出金額較 104 年減少 4 兆 4,266 億元或 26.79%，比重下降 6.62 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公債及商業本票，致拆出金額較 104 年減少 5,387 億元或 28.03%，比重則略降 0.83 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54.50%為最大，較104年下降9.21個百分點；其次為1週期的比重則上升5.57個百分點至35.19%；至於2週期的比重亦上升2.92個百分點至8.30%；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2.01%。

(二) 短期票券市場

105年全年短期票券發行總額為12兆7,785億元，其中以商業本票占88.99%為大宗，次為可轉讓定期存單占9.17%。

與104年相較，短期票券發行總額增加1兆2,657億元或10.99%，主要係票券市場利率持續維持低檔，吸引部分企業發行商業本票籌資，致商業本票發行增加9,454億元為最多；可轉讓定期存單發行增加3,392億元次之；另國庫券減少164億元，主要係稅收增加，財政

部減少發券量所致；至於銀行承兌匯票則較104年減少25億元。

在短期票券發行總額持續增加下，105年底短期票券流通總餘額為1兆8,735億元，較104年底增加1,957億元或11.67%，其中仍以商業本票所占比重79.00%最高，次為可轉讓定期存單與國庫券比重分別為15.98%及4.80%，與104年底比較變化均不大。

至於票券市場交易量方面，105年短期票券交易總額為35兆5,561億元，較104年增加2兆2,928億元或6.89%。就交易工具別觀察，以商業本票所占比重92.24%為最大，較104年下降1.55個百分點；其次為可轉讓定期存單占7.23%，惟較104年上升1.82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45.98%為最大，較104年下降3.35個百分點；其次為銀行27.87%及票券金融公司13.74%，比重則分別較104年上升2.58個百分點及1.26個百分點。

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 |
| 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 |
| 105 | 127,785 | 18,735 | 2,173 | 900 | 0 | 0 | 113,713 | 14,801 | 183 | 41 | 11,716 | 2,994 |

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

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 | | 銀行承兌匯票 | | 其他短期債務憑證 | |
|-----|---------|---------|-------|---------|-------|--------|------|--------|------|----------|------|
| | | 金額 | 比重 | 金額 | 比重 | 金額 | 比重 | 金額 | 比重 | 金額 | 比重 |
| 96 | 431,962 | 376,828 | 87.24 | 41,450 | 9.60 | 13,185 | 3.05 | 499 | 0.12 | 0 | 0.00 |
| 97 | 462,041 | 393,853 | 85.24 | 44,373 | 9.60 | 20,740 | 4.49 | 3,076 | 0.67 | 0 | 0.00 |
| 98 | 420,964 | 329,071 | 78.17 | 73,858 | 17.54 | 17,162 | 4.08 | 873 | 0.21 | 0 | 0.00 |
| 99 | 371,564 | 347,857 | 93.62 | 9,920 | 2.67 | 13,686 | 3.68 | 101 | 0.03 | 0 | 0.00 |
| 100 | 396,139 | 357,381 | 90.22 | 20,652 | 5.21 | 18,028 | 4.55 | 78 | 0.02 | 0 | 0.00 |
| 101 | 386,884 | 354,495 | 91.63 | 16,470 | 4.26 | 15,845 | 4.10 | 74 | 0.02 | 0 | 0.00 |
| 102 | 365,545 | 337,358 | 92.29 | 19,362 | 5.30 | 8,563 | 2.34 | 73 | 0.02 | 189 | 0.05 |
| 103 | 356,760 | 331,097 | 92.81 | 21,766 | 6.10 | 3,592 | 1.01 | 140 | 0.04 | 165 | 0.05 |
| 104 | 332,633 | 311,984 | 93.79 | 17,986 | 5.41 | 2,582 | 0.78 | 80 | 0.02 | 0 | 0.00 |
| 105 | 355,561 | 327,986 | 92.24 | 25,697 | 7.23 | 1,860 | 0.52 | 17 | 0.00 | 0 | 0.00 |

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

(三) 貨幣市場利率

105年上半年國內經濟成長仍緩，廠商資金需求較弱，本行持續透過公開市場操作，調節市場資金，並於3月25日及7月1日兩度調降政策利率各0.125個百分點，市場資金持續寬鬆。之後鑑於國內景氣回穩，本行維持政策利率不變，並維持貨幣寬鬆情勢。

由於本行降息，金融業隔夜拆款加權平均利率由1月的0.233%下滑至8月的0.178%。9月

適逢季底，加上中秋、颱風連假等因素，影響金融機構資金調度規劃，隔拆利率回升至0.184%。之後，由於市場資金充裕，本行持續透過公開市場操作調節，10月隔拆利率回降至0.178%。惟11月美國總統大選後，國際金融市場波動加大，銀行資金調度轉為保守，市場資金趨緊，轉升至0.183%。12月隨本行公開市場操作，持續貨幣寬鬆後，回降至0.174%。

至於票券市場短期利率方面，由於上半年國內景氣平緩，民間部門資金需求不強，加上

貨幣市場利率

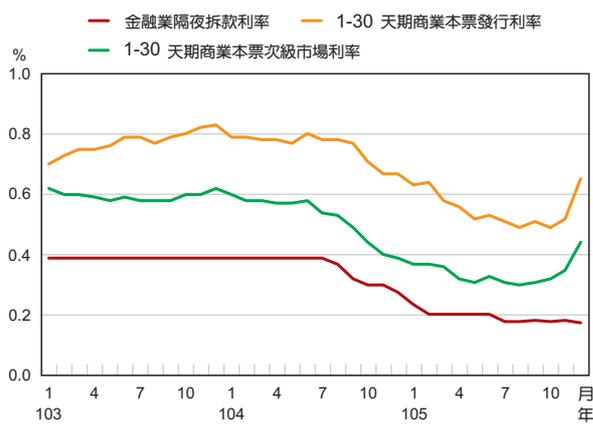
單位：年息百分率

| 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 |
| 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 |
| 105 | 0.193 | 0.55 | 0.63 | 0.53 | 0.34 | 0.39 | 0.40 |
| 105 / 1 | 0.233 | 0.63 | 0.65 | 0.57 | 0.37 | 0.40 | 0.42 |
| 2 | 0.202 | 0.64 | 0.72 | 0.52 | 0.37 | 0.41 | 0.42 |
| 3 | 0.201 | 0.58 | 0.67 | 0.52 | 0.36 | 0.39 | 0.41 |
| 4 | 0.201 | 0.56 | 0.65 | 0.54 | 0.32 | 0.36 | 0.37 |
| 5 | 0.201 | 0.52 | 0.64 | 0.51 | 0.31 | 0.38 | 0.36 |
| 6 | 0.201 | 0.53 | 0.64 | 0.46 | 0.33 | 0.40 | 0.37 |
| 7 | 0.178 | 0.51 | 0.55 | 0.51 | 0.31 | 0.35 | 0.38 |
| 8 | 0.178 | 0.49 | 0.55 | 0.49 | 0.30 | 0.34 | 0.33 |
| 9 | 0.184 | 0.51 | 0.57 | 0.49 | 0.31 | 0.35 | 0.34 |
| 10 | 0.178 | 0.49 | 0.56 | 0.57 | 0.32 | 0.37 | 0.39 |
| 11 | 0.183 | 0.52 | 0.65 | 0.58 | 0.35 | 0.39 | 0.45 |
| 12 | 0.174 | 0.65 | 0.71 | 0.65 | 0.44 | 0.56 | 0.61 |

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

受本行降息影響，1至8月各天期利率均呈下降趨勢；後因下半年景氣回穩，加以本行停止降息，利率轉呈上升走勢。其中商業本票1至30天期初級市場發行利率由1月之0.63%下降至8月之0.49%，12月再回升至0.65%，全年平均為0.55%，較104年下降0.21個百分點。至於1至30天期商業本票次級市場利率，亦呈現先降後升走勢，由1月之0.37%下降至8月之0.30%，12月再回升至0.44%，全年平均為0.34%，較104年下降0.18個百分點。

貨幣市場利率



資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

(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105年底共44檔(34家投信公司)，基金規模計8,483億元，較104年底減少1,452億元或14.61%，除受投信公司近年來發展多元產品策略影響資產配置外，主要受年初全球股市大幅波動、英國公投脫歐效應，加上美國總統大選川普意外當選及升息預期等因素干擾，金融市場波動加大，影響投資人信心，以致貨幣型基金規模下滑。就投資組合觀察，債券比重雖由年初1.14%略升至年底的2.15%，惟基於流動性考量，資金運用仍以存款及貨幣市場交易工具為主，其中64.97%存放金融機構，17.00%買進短期票券，承做附買回交易則占15.88%。

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 |
| 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 |
| 105 / 12 | 8,483 | 5,511 | 64.97 | 1,442 | 17.00 | 1,347 | 15.88 | 182 | 2.15 |
| 105 / 1 | 9,756 | 6,474 | 66.36 | 1,529 | 15.68 | 1,579 | 16.19 | 174 | 1.78 |
| 2 | 9,380 | 6,445 | 68.71 | 1,384 | 14.76 | 1,356 | 14.45 | 195 | 2.08 |
| 3 | 9,265 | 6,311 | 68.12 | 1,467 | 15.84 | 1,278 | 13.80 | 208 | 2.25 |
| 4 | 10,499 | 6,681 | 63.63 | 1,983 | 18.89 | 1,605 | 15.29 | 230 | 2.19 |
| 5 | 10,442 | 6,818 | 65.29 | 1,838 | 17.60 | 1,528 | 14.63 | 258 | 2.47 |
| 6 | 9,394 | 6,558 | 69.81 | 1,462 | 15.57 | 1,136 | 12.10 | 238 | 2.53 |
| 7 | 9,312 | 6,539 | 70.23 | 1,325 | 14.23 | 1,197 | 12.86 | 250 | 2.68 |
| 8 | 9,417 | 6,541 | 69.46 | 1,333 | 14.15 | 1,299 | 13.79 | 245 | 2.60 |
| 9 | 8,427 | 6,162 | 73.12 | 1,133 | 13.45 | 918 | 10.90 | 213 | 2.53 |
| 10 | 8,730 | 6,178 | 70.76 | 1,218 | 13.95 | 1,090 | 12.49 | 244 | 2.80 |
| 11 | 8,188 | 5,761 | 70.36 | 1,327 | 16.21 | 885 | 10.81 | 215 | 2.62 |
| 12 | 8,483 | 5,511 | 64.97 | 1,442 | 17.00 | 1,347 | 15.88 | 182 | 2.15 |

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。