

## 金融市場

### 壹、貨幣市場

上(95)年第四季，因外資持續匯入，致國內資金顯得寬鬆。及至本年1月4日力霸集團掏空案爆發，引起中華商銀擠兌、力華票券資金缺口擴大，以及已被金融重建基金接管之花蓮企銀、台東企銀與金管會列管之其他金融機構發生存款流失情形，市場資金隨之吃緊；央行透過公開市場操作與適時採取各項融通措施來支應市場流動性。95年10月至12月，存款貨幣機構及台灣郵政公司儲匯處日平均淨超額準備平均為67億元，本年1月升為264億元後，2月因年關資金需求再擴增至391億元。受到央行於上年12月再度升息帶動，金融業隔夜拆款平均利率自上年9月之1.60%升至12月之1.66%，之後受到市場流動性資金需求明顯增加影響，續升至本年2月為1.69%。

以下分別就本95年10月至本年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

就各月資金情勢觀之，上年10月及11月雖有央行陸續發行定存單、財政部發行公債及稅款繳庫等緊縮因素，惟因央行國外資產增加，以及財政部公債、國庫券還本付息及省債還本，致使日平均淨超額準備分別增

為53億元及75億元，12月略降為74億元；本年1月受到力霸集團掏空財務風暴影響，央行對中華商銀、花企、東企、寶華銀行及慶豐銀行等存款流失較鉅的銀行辦理各項融通，暫停標售1年期定存單，並協調其他金融機構以轉存款方式支援上述銀行之流動性，致日平均淨超額準備擴增至264億元；2月份央行考量春節假期資金需求更為擴大，請各金融機構撥存充足資金於「跨行業務結算擔保專戶」，並將該月撥存該專戶餘額抵充準備金之限額提高，日平均淨超額準備續增至391億元。

#### 二、利率走勢

央行於上年12月再度升息半碼，為93年第四季以來第十度調升利率，共計升息1.375個百分點，本行重貼現率及擔保放款融通利率分別升為2.75%及3.125%。受到央行升息帶動，金融業隔夜拆款平均利率持續上揚，自9月之1.595%升至12月之1.661%水準。力霸風暴後，由於數家問題銀行受波及，市場流動性需求明顯增加，加上力華票券拆款需求，導致金融業隔夜拆款利率走揚，自本年1月4日之1.685%升至1月16日之1.691%，之後波動不大，至2月維持在1.69%左右。票券市場利率同步走高，1-30

圖 1 貨幣市場利率與存款機構淨超額準備金

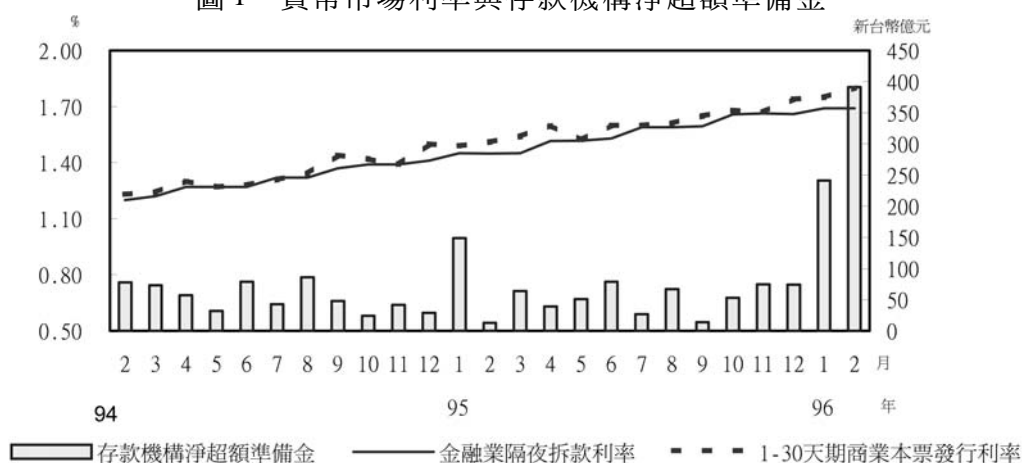


表 1 貨幣市場利率

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			
		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	
94	2	1.203	1.23	1.39	1.42	1.12	1.19	1.18	1.21	1.24	1.28
	3	1.221	1.24	1.35	1.51	1.14	1.18	1.24	1.21	1.29	1.34
	4	1.267	1.30	1.39	1.49	1.19	1.21	1.42	1.27	1.31	1.36
	5	1.266	1.27	1.40	1.55	1.21	1.21	1.28	1.27	1.31	1.36
	6	1.265	1.28	1.36	1.54	1.24	1.23	1.29	1.27	1.31	1.36
	7	1.324	1.31	1.37	1.59	1.26	1.27	1.44	1.33	1.38	1.44
	8	1.324	1.34	1.41	1.57	1.27	1.30	1.37	1.33	1.38	1.44
	9	1.365	1.44	1.48	1.70	1.31	1.34	1.42	1.34	1.44	1.51
	10	1.388	1.42	1.48	1.67	1.35	1.36	1.46	1.39	1.45	1.52
	11	1.387	1.39	1.53	1.68	1.35	1.39	1.46	1.39	1.45	1.52
	12	1.406	1.50	1.60	1.63	1.38	1.40	1.51	1.40	1.50	1.60
	95	1	1.446	1.49	1.64	1.70	1.41	1.43	1.47	1.45	1.52
2		1.449	1.51	1.68	1.79	1.41	1.44	1.49	1.45	1.52	1.60
3		1.450	1.54	1.72	1.84	1.45	1.44	1.59	1.45	1.55	1.64
4		1.516	1.60	1.67	1.87	1.52	1.48	1.63	1.52	1.59	1.67
5		1.517	1.52	1.67	1.84	1.48	1.50	1.68	1.52	1.59	1.67
6		1.533	1.60	1.65	1.79	1.50	1.53	1.64	1.54	1.65	1.74
7		1.586	1.60	1.72	1.82	1.54	1.55	1.68	1.59	1.66	1.74
8		1.587	1.61	1.70	1.87	1.58	1.56	1.63	1.59	1.66	1.74
9		1.595	1.65	1.76	1.94	1.58	1.58	1.68	1.60	1.68	1.74
10		1.658	1.68	1.73	1.94	1.61	1.62	1.69	1.66	1.73	1.81
11		1.663	1.67	1.79	1.94	1.63	1.65	1.74	1.66	1.73	1.81
12		1.661	1.74	1.78	1.89	1.64	1.66	1.79	1.66	1.74	1.83
96	1	1.689	1.75	1.81	1.92	1.67	1.67	1.79	1.69	1.76	1.84
	2	1.691	1.80	1.88	1.90	1.66	1.66	1.73	1.69	1.76	1.84

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			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
94 2	4,340	4,097	13,307	0	0	1,309	3,590	3,498	7,891	18	19	70	732	580	4,038
3	6,701	7,427	12,582	200	200	1,309	5,424	5,585	7,730	30	34	66	1,048	1,608	3,478
4	6,046	6,167	12,460	250	159	1,400	4,634	4,760	7,604	22	22	67	1,139	1,227	3,390
5	6,252	6,298	12,415	250	250	1,400	4,536	4,729	7,410	24	26	65	1,440	1,292	3,540
6	5,866	5,825	12,455	0	200	1,200	4,733	4,828	7,315	24	25	64	1,108	772	3,876
7	6,395	6,459	12,392	0	250	950	5,060	4,783	7,592	24	19	69	1,312	1,407	3,781
8	5,777	6,345	11,823	0	250	700	4,816	4,817	7,592	26	27	68	935	1,252	3,464
9	6,124	6,405	11,543	0	200	500	5,056	5,254	7,394	29	27	70	1,040	924	3,580
10	5,564	5,570	11,537	0	0	500	4,525	4,605	7,313	25	26	69	1,014	939	3,655
11	5,485	5,883	11,139	250	500	250	4,351	4,443	7,220	30	28	71	855	912	3,598
12	6,508	5,967	11,681	200	0	450	5,201	4,952	7,470	33	27	77	1,074	987	3,685
95 1	6,391	5,501	12,571	0	0	450	5,007	4,616	7,861	26	27	75	1,359	858	4,185
2	5,403	5,132	12,841	0	0	450	4,547	4,562	7,846	27	27	74	829	543	4,471
3	6,497	6,990	12,349	0	200	250	5,716	5,763	7,799	33	33	74	749	994	4,225
4	6,297	5,994	12,652	200	0	450	4,986	4,789	7,996	24	22	76	1,088	1,182	4,131
5	6,217	6,203	12,666	0	0	450	5,304	5,385	7,915	36	35	77	876	783	4,224
6	5,875	6,315	12,226	0	0	450	4,860	5,462	7,313	31	33	75	984	821	4,387
7	5,781	5,986	12,021	0	0	450	4,724	4,724	7,313	28	32	71	1,030	1,230	4,187
8	5,509	6,051	11,479	0	0	450	4,654	4,808	7,159	33	31	73	822	1,213	3,796
9	5,181	5,356	11,304	0	0	450	4,719	4,865	7,014	29	24	78	434	468	3,762
10	5,433	5,703	11,034	0	200	250	4,613	4,432	7,195	31	34	76	788	1,037	3,514
11	5,527	5,886	10,676	0	250	0	4,678	4,651	7,222	32	31	77	817	954	3,377
12	5,928	5,680	10,924	250	0	250	4,990	5,036	7,176	32	28	81	656	616	3,417
96 1	5,433	5,668	10,689	0	0	250	4,738	4,810	7,104	29	37	72	667	821	3,263
2	3,939	3,372	11,255	600	0	850	2,915	3,005	7,013	21	25	68	404	343	3,324

天期商業本票次級市場利率由上年 9 月之 1.65% 升至本年 2 月為 1.80%，商業本票發行利率亦呈上升趨勢。

### 三、票券流通餘額

本年 2 月底票券流通餘額合計為 1 兆

### 貳、債券市場

本年第四季債券發行市場，中央政府公債方面，為因應年關資金調度及償還到期公債之需要，共發行 1,050 億元政府公債，若累計本(95)年中央及地方政府公債總發行金額為

1,255 億元，較第 3 季底減少 49 億元，其中，可轉讓定期存單減少 438 億元，國庫券增加 400 億元，銀行承兌匯票減少 10 億元，商業本票變動不大。

4,600 億元，較上年減少 90 億元，主要是本年政府稅收大幅超徵所致；公司債方面，由於資金充斥，加上壽險業提高投資海外上限修法未通過，使得有意發行公司債的企業積

極參與市場訂價，在預期利率上揚空間有限下，引發部分大型企業更擴大發債規模；金融債券方面，為年底前作帳及因應明年新版巴塞爾協定(BASEL II)實施的資本適足要求，多家銀行密集發行次順位金融債券；資產證券化方面，仍以結構式債券證券化為市場主流，最熱門商品為商業本票債權證券受益憑證(ABCP)占發行規模 92.25%，其次為債券資

產受益證券(CBO)占 7.56%；外國債券方面，包括中美洲銀行(CABEI)來台發行 5 年期新台幣計價的受益證券及德意志銀行來台發行 3 年期美元計價的福爾摩沙債券。債券流通市場部分，本季以來，雖市場資金相當充沛，對公債需求強勁，惟台灣郵政公司及壽險公司持續加碼債券部位，使得債市交易籌碼明顯不足，加上受債券交易稅制將改為 10%分

表 1、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	
	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
93	10,193	49,663	4,650	27,292	420	1,234	2,314	12,156	2,183	7,091	521	625	105	1,265
94	9,868	54,636	4,450	30,131	240	1,292	2,039	11,919	1,312	8,112	1,827	2,142	0	1,040
95	12,121	58,794	4,400	32,393	200	1,374	2,301	11,514	1,725	9,259	3,378	3,422	117	832
94/ 7	575	51,947	300	29,080	0	1,215	222	11,969	45	7,825	8	758	0	1,100
8	722	52,367	300	29,380	100	1,315	209	11,905	30	7,843	83	824	0	1,100
9	1,128	53,019	400	29,479	0	1,315	428	12,176	0	7,842	300	1,107	0	1,100
10	758	53,429	300	29,779	0	1,305	93	12,072	74	7,851	291	1,382	0	1,040
11	602	53,343	300	29,781	0	1,202	51	11,882	145	7,979	106	1,459	0	1,040
12	1,676	54,636	350	30,131	90	1,292	360	11,919	159	8,112	717	2,142	0	1,040
95/ 1	514	54,455	400	29,984	0	1,291	67	11,933	37	8,142	10	2,135	0	970
2	742	54,887	300	30,283	0	1,291	11	11,721	50	8,186	381	2,436	0	970
3	700	55,255	400	30,683	100	1,391	50	11,650	70	8,224	80	2,381	0	926
4	1,042	55,588	400	30,583	0	1,391	67	11,546	226	8,450	349	2,697	0	921
5	1,024	55,912	350	30,933	0	1,391	130	11,414	165	8,577	379	2,686	0	911
6	1,041	56,486	400	31,332	100	1,491	141	11,197	166	8,730	234	2,829	0	907
7	621	56,717	350	31,681	0	1,491	151	11,039	32	8,760	88	2,889	0	857
8	1,073	57,110	300	31,981	0	1,471	230	11,134	60	8,714	483	2,998	0	812
9	861	57,289	450	32,135	0	1,471	133	11,059	31	8,624	247	3,193	0	807
10	1,097	57,736	300	32,138	0	1,471	256	11,156	141	8,748	365	3,458	35	765
11	1,785	58,614	350	32,486	0	1,471	584	11,464	242	8,925	527	3,431	82	837
12	1,621	58,794	400	32,393	0	1,374	481	11,514	505	9,259	235	3,422	0	832
96/ 1	1,091	58,661	400	31,990	0	1,374	54	11,350	0	9,238	637	3,877	0	832
2	1,085	58,611	300	31,789	0	1,373	84	11,364	72	9,301	629	3,962	0	822

資料來源：

- (1) 中央銀行「中華民國台灣地區金融統計月報」。
- (2) 行政院金監會證券暨期貨局「證券暨期貨市場重要指標」。
- (3) 中央銀行外匯局「國際金融組織在台發行債券概況」。

離課稅影響，公債殖利率在 1.980%附近狹幅盤整。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

1. 12月14日財政部委託本行標售95-6期10年期增額公債400億元，由於證券業利用標售回補空頭部位，使得得標最高利率1.975%低於市場預期，較9月8日該券發行最高得標利率1.980%略低，顯示市場中長期資金仍然相當充沛。若依得標行業別觀察，以證券業得標比重最高占50.45%，其餘依次為銀行業及票券業，分別占35.36%及14.19%。

2. 96年1月23日財政部委託本行標售96-1期5年期公債400億元，最高得標利率為1.905%，較上年10月20日同期公債發行最高得標利率1.936%降低0.021個百分點，主要是因受近期力霸集團財務風暴及中華銀擠兌事件之衝擊，銀行及票券業緊縮授信，加上本月本行暫停發行364天期NCD，為消化過剩資金，造成銀行、證券及票券業搶標公債的現象。得標比重以銀行業占55.60%最高，證券業及票券業分別為36.02%及8.38%。

3. 96年2月9日財政部委託本行標售96-2期20年期公債300億元，由於銀行資金仍過於寬鬆，加上壽險業在投資海外上限未如預期放寬的情況下，對長期券積極競標，

使得得標利率低於發行前的市場預期，僅2.080%。若就得標行業別觀察，以銀行業得標比重54.95%最高，主要是為回補空單而積極搶券所致，其餘依次為證券業的27.50%、保險業的17.22%及票券業的0.33%。

### (二) 公司債

本季公司債之發行，在資金充斥及保險業投資海外上限並未如預期放寬的情況下，對公司債的承銷帶來明顯的利多，以致有意發行公司債的企業積極參與市場訂價，加上在預期利率上揚空間有限下，更引發部分大型企業擴大發債規模。

累計本季公司債發行總額為1,321億元，較上一季遽增807億元，其中，發行無擔保公司債1,313億元或占99.40%，有擔保公司債僅發行8億元或占0.60%。若就可轉換公司債(convertible bond)觀察，本季共發行902億元，悉數為無擔保可轉換公司債，占公司債發行總額的68.28%。就無擔保不可轉換公司債加權平均利率觀察，3年期、5年期、7年期、10年期及15年期公司債分別為2.039%、2.146%、2.204%、2.310%及2.380%，若以中華信評公司TWAAA、TWAA及TWA等三信評等級來看，5年期無擔不可轉換公司債加權平均利率則分別為2.083%、2.087%及2.282%。此外，若與本季銀行新承做資本支出放款加權平均利率2.865%比較，顯見本季企業發債籌資成本仍較銀行貸款低廉。再就發行業別觀察，主要

表 2、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 (%)
93	2,059,252	1,234,456	59.9	824,796	40.1
94	3,194,767	2,221,746	71.4	973,021	28.6
95	2,756,685	1,699,919	66.2	1,056,766	33.8
94/ 7	319,973	237,430	74.2	82,543	25.8
8	354,261	266,860	75.3	87,401	24.7
9	293,999	205,396	69.9	88,603	30.1
10	352,133	266,391	75.7	85,742	24.3
11	285,178	196,229	68.8	88,949	31.2
12	233,183	134,507	57.7	98,676	42.3
95/ 1	278,721	189,307	67.9	89,414	32.1
2	243,412	164,110	67.4	79,302	32.6
3	300,964	202,720	67.4	98,244	32.6
4	225,643	136,287	60.4	89,356	39.6
5	180,982	87,534	48.4	93,448	51.6
6	212,606	119,610	56.3	92,996	43.7
7	223,850	135,205	60.4	88,645	39.6
8	246,188	155,357	63.1	90,831	36.9
9	222,280	142,239	64.0	80,041	36.0
10	203,604	123,679	60.7	79,925	39.3
11	227,064	141,314	62.2	85,750	37.8
12	191,371	102,557	53.6	88,814	46.4
96/ 1	241,873	144,733	59.8	97,140	40.2
2	99,610	48,390	48.6	51,220	51.4

資料來源：台灣證券交易所及中華民國證券櫃檯買賣中心。

以電子業、半導體業、發電業、石油製品業、石化業及海運業為主。及至 96 年初，由於一般發行公司尚須等待財報出爐方能訂價，因此公司債發行顯得冷清，1 月及 2 月分別發行 54 億元及 84 億元，發行行業以電子科技業、金控業及建設業為主。

### (三) 金融債券

本季金融債券發行相當強勁，發行金額高達 888 億元占全年度比重 51.47%，較上年同期劇增 510 億元或 134.92%，主要是各銀行因趕在年底前打消呆帳、或為充實自有資本，提高資本適足率，俾因應新版巴塞爾資本協定明(96)年初實施對資本適足之要求。其中，以中國信託銀行發行 129 億元為最大宗，

圖 1、各期別公債殖利率走勢圖

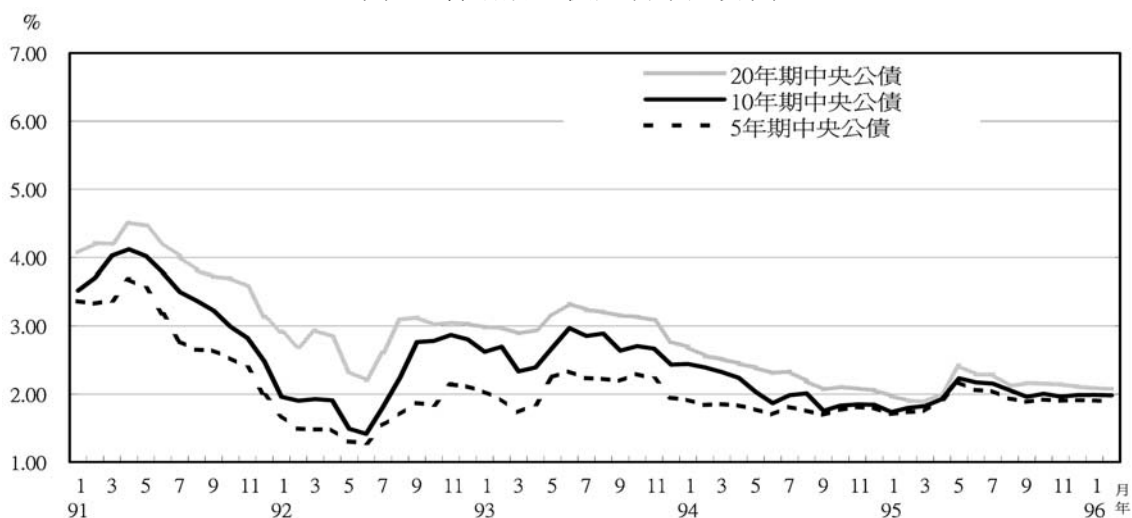


表 3、國內債券市場各類債券交易統計表

單位：新台幣億元

年/月	合計	證交所 可轉換公司債	小計	櫃買中心					
				政府公債	公司債		金融債券	資產證券化 受益證券	外國債券
					普通	可轉換			
93	2,059,252	46	2,059,206	2,020,152	23,285	4,411	4,572	425	6,361
94	3,194,767	4	3,194,763	3,140,994	31,987	3,647	14,133	802	3,200
95	2,756,685	0.98	2,756,685	2,734,962	9,609	4,502	5,188	1,339	1,085
94/ 7	319,973	0.34	319,973	315,836	2,712	451	797	82	95
8	354,261	0.32	354,260	350,332	2,428	333	846	169	152
9	293,999	0.04	293,999	289,847	2,484	270	1,092	105	201
10	352,133	0.01	352,133	348,190	2,206	200	1,190	46	301
11	285,178	0.03	285,178	280,262	3,211	251	1,199	74	181
12	233,183	0.48	233,182	225,002	4,347	378	2,635	124	696
95/ 1	278,721	0.18	278,721	276,663	1,146	355	356	35	166
2	243,412	0.01	243,412	242,171	629	176	338	86	12
3	300,964	0.09	300,964	299,424	810	237	256	172	65
4	225,643	0.08	225,643	223,483	857	482	542	200	79
5	180,982	0.00	180,982	178,815	857	563	659	15	73
6	212,606	0.28	212,606	210,311	890	344	797	222	42
7	223,850	0.32	223,850	222,803	499	216	247	9	76
8	246,188	0.01	246,188	244,842	575	259	268	58	186
9	222,280	0.01	222,280	220,411	843	287	361	222	156
10	203,604	0.00	203,604	202,352	612	343	289	2	6
11	227,064	0.00	227,064	225,581	586	602	221	9	65
12	191,371	0.00	191,371	188,106	1,305	638	854	309	159
96/ 1	241,873	0.00	241,873	240,420	505	585	170	135	58
2	99,610	0.00	99,610	98,547	458	260	130	148	67

資料來源：台灣證券交易所及中華民國證券櫃檯買賣中心。

其次是中華工業銀行發行 88 億元，第三為合庫銀行及萬泰銀行各發行 70 億元，且發行券種九成五以上以次順位金融債券為主。若就本季金融債券之訂價來看，5 年期及 10 年期次順位金融債券之加權平均發行利率分別為 2.095% 及 2.401%，7 年期發行利率，則多參考 90 天期 CP 加碼約 0.250%，採每季浮動一次；此外，由於元大京華證券將併入復華金控，復華銀行必須提列元大京華證券的呆帳，為維持其資本適足率而發行無到期日次順位金融債券，利率達 3.250%，但滿 5 年復華銀可贖回；就整體而言，本季金融債券發行利率較上一季明顯走低，主要因投資者多為銀行及壽險公司，對債信的要求特別高，有些次順位金融債至少都有 TWA+ 的投資等級因而造成搶購。及至 96 年 1 月，因有發行次順位債急迫性的行庫多已在去年底前完成發行，加上受力霸財務風暴及中華銀擠兌事件影響，故而無銀行發行金融債；至 2 月，由於對票面利率的看法，銀行與投資人之間仍有差距，加上春節前銀行不急匆促訂價，市場發行乃顯冷清，僅華南銀行、中華工業銀行及遠東銀行等 3 家發行，總金額為 72 億元。

#### （四）資產證券化受益證券

本季國內資產證券化總發行額為 1,126 億元，較上一季大增 308 億元或 37.65%，較上年同期則增加 1.17%；金融資產證券化方面，共發行 1,045 億元，仍以結構式債券證券化商

品最為熱門，其中以台新銀行、奇美電子、台灣人壽及世平興業等公司發行之商業本票債權證券受益證券為最大宗，因採 3 個月及 1 個月循環發行，金額合計 964 億元或占 92.25%，其次是統一證券發行的債券資產受益證券為 79 億元或占 7.56%，其餘為安信信用卡公司增發之信用卡債權受益證券 3 億元或占 0.19%。不動產證券化方面，發行金額為 81 億元，主要係國泰金控新募集的國泰二號不動產投資信託基金 72 億元。

及至 96 年，資產證券化發行仍相當熱絡，1 月發行金額為 637 億元，主要是寶來證券發行的債券資產受益證券 212 億元、群益證券發行的債券資產受益證券 174 億元、中國信託發行的企業貸款債權受益證券 83 億元及奇美電子與台灣人壽每月循環發行的商業本票債權證券受益證券 165 億元；2 月發行金額為 629 億元，主要是台新銀行每季循環發行的商業本票債權證券受益憑證 357 億元、奇美電子與台灣人壽每月循環發行的商業本票債權證券受益憑證 165 億元、斐商標準銀行台北分行發行的債券資產受益證券 81 億元及新光人壽發行的不動產資產信託受益證券 14 億元。

#### （五）外國債券

從民國 93 年 6 月迄今，近 2 年半以來，外國債券在無新券加入下，隨舊券陸續到期，造成外國債券發行餘額持續下降中。國際金融組織未來台發行外國債券，主要是因



國內資金持續外流，造成換匯換利市場供需失衡，使得外國機構來台發行新台幣債券成本墊高所致。及至本年 10 月，始由中美洲銀行(CABEI)來台發行 5 年期新台幣計價的外國債券 35 億元，惟發行利率為 2.080%，僅較同期公債殖利率 1.940%略高 14 個基本點，昔日搶購情形已不復見。行政院金管會為拉回外流資金及吸引國外機構參與國內債市，本年 11 月 1 日，核准德意志銀行發行以美元計價的首檔國際版債券在櫃買中心掛牌交易，命名為「福爾摩沙債券」，計募集 2.5 億美元，折合新台幣約 82 億元，其年利率為 4.850%，每年付息一次，且到期還本，由於最低投資門檻僅為 1 萬美元，加上不必課稅，吸引不少穩健型投資人青睞。

## 二、流通市場

### (一) 店頭市場

本季以來，雖市場資金充沛，對公債需求強勁，但台灣郵政公司及壽險公司持續加碼債券部位，使得債市交易籌碼明顯不足，加上受債券交易稅制將改為 10%分離課稅影響，使得 10 年期公債殖利率持續在 1.980%附近狹幅盤整，本年 10 月、11 月及 12 月之 10 年期公債殖利率分別為 2.005%、1.965%及 1.987%。至 96 年前二月，因分別發行 5 年期與 20 年期新券，在 10 年公債籌碼供應的空窗效應下，對於穩定 10 年期指標公債行情有

正面幫助，惟在過多資金追逐少數籌碼下，96 年 1 月及 2 月之 10 年期公債殖利率分別為 1.989%及 1.982%。

就整體債市交易規模觀察，本季各類債券成交總額為 62 兆 2,039 億元，較上一季減少 7 兆 279 億元或 10.15%，但與上年同期比較，成交總額則明顯減少 24 兆 8,455 億元或 28.54%，其中買賣斷交易及附條件交易分別較上年同期減少 38.45%及 6.91%，主要是因本年來債券殖利率一直持續在低檔盤旋，在短利持續攀升情況下，明顯壓縮其養券套利空間所致；若就各類債券交易來看，九成八以上仍為政府公債交易，本季交易金額達 61 兆 6,039 億元，較上年同期減少 27.82%，其次是公司債，交易總額為 4,086 億元，較上年同期劇減 61.43%，再次為金融債券，交易金額為 1,364 億元，較上年同期銳減 268.33%，第四為資產證券化受益證券成交金額為 320 億元，則較上年同期增加 31.15%，至於外國債券，交易金額為 230 億元，較上年同期則劇減 80.48%。及至 96 年，由於經濟景氣趨緩，有利債券交易商營造債市多頭走勢，1 月及 2 月成交金額分別為 24 兆 1,873 億元及 9 兆 9,610 億元。

### (二) 集中市場

本季集中市場上可轉換公司債交易掛零，上年同期成交金額為 52 百萬元。

### 叁、股票市場

95 年 10 月至 96 年 2 月期間，台股呈現先堅後盤整走勢，加權指數於 1 月 4 日漲至 7,935 點後，隨著指數逼近 8 千點關卡，獲利了結賣壓出籠，美股及亞洲主要股市陷入高檔震盪局面，外資也忽買忽賣，致使台股也呈現區間整理，加權指數於 7,600 點至 7,950 點間波動。96 年 2 月底指數為 7,902.0 點，較 95 年 9 月底的 6,883.1 點上漲 14.80%。

#### 一、大盤股價指數變動

95 年 10 月份股市先堅後軟，10 月底加權指數較上月底略升 2.01%。10 月份上半月股市持續走高，此期間主要利多因素包括：1. 英商渣打銀行高價收購新竹商銀，金融股併購題材升溫；2. 美國道瓊指數屢創新高，激勵外資積極加碼台股。10 月份下半月股市自高檔下滑，此期間主要利空因素包括：1. 中信金控遭檢調單位搜索，導致金融股重挫；2. 指數處於 7 千點附近，獲利了結賣壓增強；3. 多家重量級電子公司法說會，對第 4 季電子業景氣看法保守。

95 年 11 月份股市勁揚，加權指數於 11 月 30 日漲至 7,568 點之高點，較上月底上漲 7.78%。11 月份主要利多因素包括：1. 美國道瓊指數持續上揚，加以亞洲主要股市屢創新高，激勵外資強力買超台股；2. 美商凱雷集團計劃高價收購日月光半導體，併購題材持續發酵；3. 人民幣持續看升，中國內需強

勁，帶動中概股走強；4. 新台幣升值促使資產價值題材升溫。

95 年 12 月份股市先軟後堅，加權指數於 12 月 29 日漲至 95 年來之最高點 7,824 點，較上月底上漲 3.38%。12 月上半月股市走軟，主要利空因素包括：1. 北高市長選舉結果不符市場預期，失望性賣壓出籠，外資也順勢轉買為賣；2. 市場傳出馬英九可能因特別費案被起訴。12 月下半月股市緩步回升，主要利多因素包括：1. 美國股市表現強勁，促使外資恢復買超；2. 國內多家投信公司看好 2007 年台股行情，預期指數將上看 8,600 點。3. 在企業併購題材加持下，台股投資價值調升；4. 中國及香港股市飆漲，激勵中概股趁勢走強。

96 年 1 月份股市呈現區間整理局面，加權指數於 1 月 4 日漲至 7,935 點，之後即在 7,600 點至 7,950 點間波動，1 月底加權指數較上月底下跌 1.59%。1 月上旬股市自高點下滑，主要利空因素包括：1. 指數逼近 8 千點大關，獲利了結賣壓出籠；2. 力霸集團旗下力霸及嘉食化兩家上市公司於 1 月 4 日聲請重整，引發外資大幅賣超，金融股遭受重大打擊；3. 亞洲股市大幅回檔修正。1 月中旬股市走高，主要利多因素包括：1. 亞洲股市大幅回升，外資反賣為買；2. 德意志及瑞銀等兩家外資券商調高台股投資評等；3. 力霸集

團事件衝擊減退，金融股反彈回升。1月下旬股市再度回跌，主要利空因素包括：1. 美股重挫引發外資再度賣超台股；2. 台積電在1月26日法說會上對第1季營運獲利看法仍持保守態度；3. 多家外資券商建議客戶獲利了結，減碼台股。

96年2月份股市緩步走揚，加權指數較上月底上漲2.63%。2月份主要利多因素包括：1. 1月底美國Fed維持利率不變，外資回流亞洲，帶動亞股勁升；2. 春節休市期間國際股市表現強勢，激勵外資大幅買超台股。

## 二、各類股股價指數變動

就各類股股價的變動而言，95年10月份各類股延續9月份漲勢，電子股僅略漲1.40%，漲幅較傳產股為低，主要係因多家重量級電子公司法說會對第4季景氣看法保守，以及外資券商調降宏達電、聯發科等高價電子股投資評等；金融股微升0.14%，主要係受中信金控遭到檢調單位搜索所拖累；營建股持續激升11.07%，主要受惠於高鐵即將通車的利多激勵；鋼鐵股上漲6.70%，主要係受到南韓浦項鋼鐵第3季獲利良好所激勵；食品股、造紙股及水泥股等中概股，仍持續受惠於中國內需強勁，其漲幅分別為3.50%、

圖1 集中市場價量變動趨勢

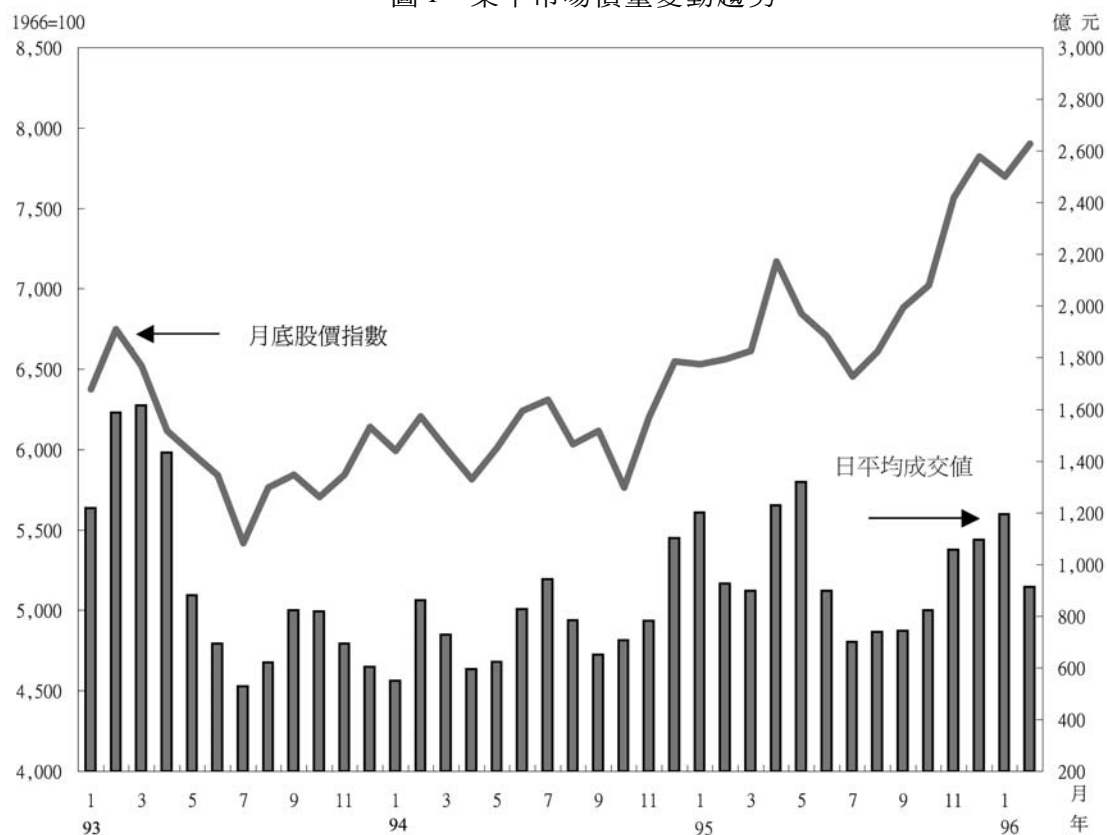


表 1 集中市場各類股股價之變動

日期	類股名稱	加權指數	電子	金融	食品	紡織	造紙	營建	水泥	塑膠	電機
95 年 9 月底		6,883.1	296.0	950.8	403.1	245.8	153.2	226.6	77.1	147.8	76.0
95 年 10 月底		7,021.3	300.1	952.2	417.2	258.4	161.0	251.7	84.0	152.2	80.3
95 年 11 月底		7,567.7	321.9	1,036.4	454.9	300.8	182.9	305.3	96.4	160.0	87.1
95 年 12 月底		7,823.7	330.6	1,059.6	480.5	328.2	196.8	302.0	95.7	169.0	92.0
96 年 1 月底		7,699.6	327.6	1,036.7	457.2	316.4	181.1	274.1	92.6	167.7	87.3
96 年 2 月底		7,902.0	335.4	1,031.4	485.3	327.2	188.6	305.7	94.7	175.0	90.0
95 年 10 月底 與上月底比%		+2.01	+1.40	+0.14	+3.50	+5.11	+5.09	+11.07	+9.02	+3.02	+5.59
95 年 11 月底 與上月底比%		+7.78	+7.25	+8.84	+9.04	+16.40	+13.59	+21.32	+14.76	+5.08	+8.53
95 年 12 月底 與上月底比%		+3.38	+2.70	+2.24	+5.62	+9.12	+7.58	-1.08	-0.73	+5.63	+5.62
96 年 1 月底 與上月底比%		-1.59	-0.90	-2.16	-4.83	-3.60	-7.97	-9.23	-3.31	-0.77	-5.17
95 年 2 月底 與上月底比%		+2.63	+2.36	-0.51	+6.14	+3.43	+4.13	+11.51	+2.30	+4.37	+3.09

日期	類股名稱	電器	化學	玻璃	鋼鐵	橡膠	汽車	運輸	觀光	百貨	其他
95 年 9 月底		49.1	78.9	42.1	89.2	99.3	119.5	77.7	97.9	82.7	104.9
95 年 10 月底		53.3	85.1	43.9	95.1	105.8	120.1	79.0	99.9	85.0	106.7
95 年 11 月底		58.5	88.0	47.7	104.3	116.2	134.2	83.0	102.1	92.2	112.8
95 年 12 月底		61.7	91.7	53.9	111.0	120.5	131.7	87.5	110.0	97.9	127.6
96 年 1 月底		56.9	91.8	51.1	109.4	111.0	129.5	86.8	113.8	94.2	122.6
95 年 2 月底		58.7	94.7	51.6	117.0	116.3	134.6	93.8	120.7	99.9	125.7
95 年 10 月底 與上月底比%		+8.68	+7.93	+4.42	+6.70	+6.57	+0.49	+1.69	+2.04	+2.79	+1.75
95 年 11 月底 與上月底比%		+9.58	+3.36	+8.61	+9.61	+9.83	+11.77	+5.06	+2.21	+8.53	+5.66
95 年 12 月底 與上月底比%		+5.56	+4.25	+13.00	+6.46	+3.69	-1.92	+5.36	+7.75	+6.20	+13.17
96 年 1 月底 與上月底比%		-7.84	+0.15	-5.19	-1.43	-7.85	-1.60	-0.73	+3.43	-3.81	-3.94
96 年 2 月底 與上月底比%		+3.20	+3.16	+1.00	+6.84	+4.75	+3.91	+7.97	+6.10	+6.01	+2.50

表 2 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
94 年全年	7,194	-863	169	6,500
95 年全年	5,581	-543	69	5,107
95 年 2 月	660	-132	-44	484
95 年 3 月	-71	-107	-5	-183
95 年 4 月	1,701	-118	118	1,701
95 年 5 月	-301	-2	-164	-467
95 年 6 月	-463	37	-86	-512
95 年 7 月	-289	-6	31	-264
95 年 8 月	736	16	77	829
95 年 9 月	788	-58	61	791
95 年 10 月	581	-27	8	562
95 年 11 月	1,134	0	103	1,237
95 年 12 月	726	13	30	769
96 年 1 月	190	-1	-12	177
96 年 2 月	246	25	12	283

5.11%及 9.02%。

95 年 11 月份在外資強力買超的激勵下各類股全面大幅走高，其中電子股上漲 7.25%，主要係因凱雷集團計劃高價收購日月光半導體，併購題材發酵；金融股上漲 8.84%；營建股、紡織股及水泥股等更受惠於資產價值題材，使其漲幅分別高達 21.32%、16.40%及 14.76%；鋼鐵股上漲 9.61%。

95 年 12 月份在外資持續買超以及中國、香港股市飆漲的激勵下，大多數類股均上漲，僅營建、水泥及汽車股小幅下跌。電子股上漲 2.70%，主要係因電子業併購題材持續發酵及外資持續加碼。金融股上漲 2.24%，主要係因雙卡呆帳高峰已過，金融業營運獲利將逐步回升，營運轉機題材升溫。食品、紡織、造紙、玻璃陶瓷、運輸及觀光等傳統產業類股之漲幅均超過 5%，主要係因市場預期兩岸經貿政策將持續開放，以及中國、香港股市飆漲，激勵中概股勁升。鋼鐵股上漲 6.46%，主要係因亞洲鋼鐵股大漲、國內鋼廠獲利表現亮麗。汽車股下跌 1.92%，主要係因汽車業銷售情況仍未好轉。

96 年 1 月份由於國際股市震盪加劇，力霸集團事件衝擊，以及電子業淡季效應，獲利了結賣壓出籠，以致絕大多數類股均呈下挫，僅觀光股一枝獨秀。電子股下跌 0.90%。金融股及多數傳統產業類股之跌幅較大，主要係受到力霸集團事件的衝擊，其中金融股下跌 2.16%，食品股下跌 4.83%；紡織股下跌

3.60%，營建股重挫 9.23%。觀光股上漲 3.43%，主要係因晶華酒店減資效應，激勵其股價大漲。

96 年 2 月份在亞洲股市表現強勁，以及外資持續大幅買超加持下，絕大多數類股均呈上漲，僅金融股微跌。電子股上漲 2.36%；食品股上漲 6.14%；紡織股上漲 3.43%；營建股上漲 11.51%；鋼鐵股上漲 6.87%；觀光股上漲 6.10%。

### 三、三大法人買賣超

從三大法人買賣超來看，95 年 10 月至 12 月外資連續三個月出現巨額買超，主要係因美國 Fed 暫停升息，道瓊指數及亞洲主要股市屢創新高，台股漲幅相對落後，以及併購題材發酵，使得台股深具投資價值，對外資極具吸引力，其中 11 月買超金額高達 1,134 億元。95 年 1 月及 2 月，由於國際股市陷入高檔震盪局面，外資買超金額明顯縮小，1 月買超金額降至 190 億元，遠低於 95 年 12 月之 726 億元。投信法人於 95 年 10 月出現賣超，主要係因國內政局紛擾，打擊本土投資人信心，致使基金遭受贖回壓力；95 年 11 月至 96 年 2 月在外資大幅買超的激勵下，投信法人漸對台股看多，在 95 年 12 月及 96 年 2 月均出現小幅買超。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，95 年 10 月至 12 月及 96 年 2 月因股市行情走高，而使自營商出現買超；但在 96 年 1 月因股市行情走軟，

而使其出現賣超。

#### 四、股市重要措施

在股市重要措施方面，本期間主要措施有：1.95 年 11 月 15 日，金管會公告開放在台無住所外國人向金融機構借款，境外華僑及外國人投資國內有價證券得向國內金融機構辦理新台幣借款，不受華僑及外國人投資證券管理辦法第二十一條第三款不得為放款或提供擔保之限制；2.95 年 12 月 11 日，金管會公告，公司董事會或股東會決議於一年

內分次私募有價證券者，應於一年期限屆滿前收足股款或價款；3.96 年 1 月 15 日，台灣證券交易所與富時指數有限公司（FTSE）正式對外發布雙方合作編製的「台灣發達指數」和「台灣高股息指數」；4.96 年 1 月 29 日，台灣證券交易所微調現行鉅額交易逐筆交易制度，盤中每時段交易時間由 10 分鐘延長為 20 分鐘，申報買賣價格範圍由 2% 放寬為 3.5%。

### 肆、外匯市場

#### 一、新台幣匯率走勢

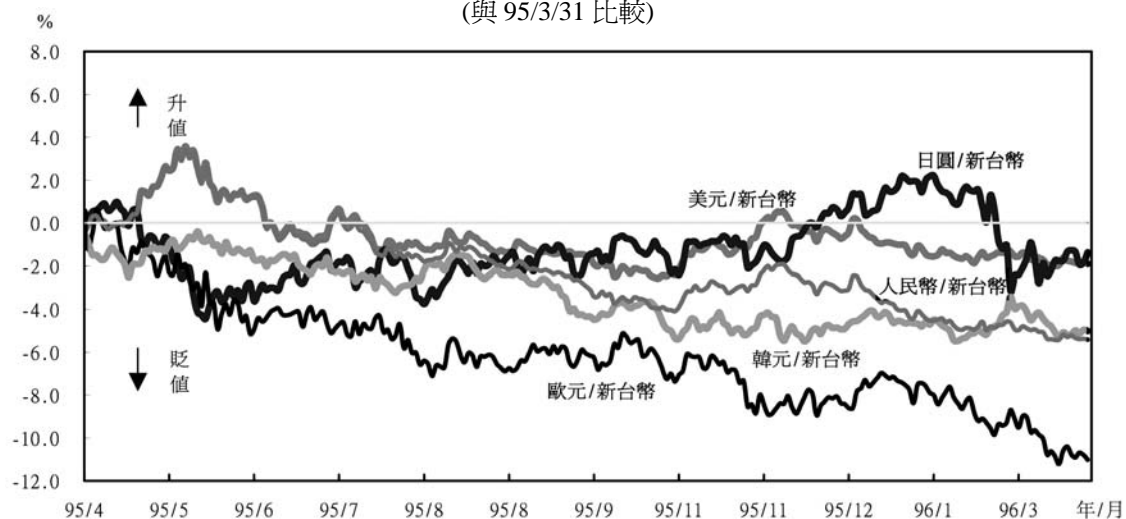
95 年第 4 季（10 至 12 月）新台幣對美元匯率最低為 10 月 25 日之 33.316 元，最高為 12 月 6 日之 32.297 元，波幅為 1.019 元。12 月底新台幣對美元匯率為 32.596 元，較上

季底貶值 1.5%；12 月底新台幣對歐元及韓元匯價較上季底貶值 2.5% 及 0.2%，對日圓及人民幣匯價則升值 2.2% 及 0.4%。

與 95 年第 4 季底比較，96 年 3 月底新台幣對美元、歐元、日圓、人民幣及韓元均呈

圖 1、96 年第 1 季(1 月至 3 月)新台幣對主要貿易對手國之升貶幅度

(與 95/3/31 比較)



貶值（見圖 1）。

新台幣對美元匯率：最低為 3 月 20 日之 33.125 元，最高為 1 月 2 日之 32.403 元，波幅為 0.722 元。年初國際美元受到美國經濟數據表現良好以及貿易赤字縮減等利多因素影響而走強，新台幣與亞洲貨幣均對美元貶值。復因國內廠商、壽險業預購遠匯及銀行買入部位，外匯市場美元需求大於供給，新台幣對美元持續貶值走勢，96 年 3 月底新台幣對美元匯率為 33.089 元，較上季底貶值 1.5%。就平均匯率而言，96 年 1 至 3 月新台幣對美元平均匯率較上年同期貶值 1.8%。

新台幣對歐元匯率：年初國際美元走強，歐元呈貶值走勢。嗣後因歐元區經濟表現持續擴張，加以 3 月 ECB 升息以抑制通貨膨脹，歐元對美元利差縮小，歐元對美元呈升值走勢。96 年 3 月底新台幣對歐元較上季底貶值 2.6%。就平均匯率而言，96 年 1 至 3 月新台幣對歐元平均匯價較上年同期貶值 9.8%。

新台幣對日圓匯率：年初國際美元走強，日圓呈貶值走勢。但嗣後因投資人對美國經濟前景與全球股市過熱疑慮，加以 2 月日本央行升息等因素影響，全球投資者紛拋售新興市場資產以償還日圓債務，引發日圓利差交易平倉潮，導致日圓強勁升值。3 月下旬則因美歐企業併購頻傳活絡股市，加以日本央行維持利率不變，引發投資者從事利差交易興趣，投資者出脫日圓，導致日圓反轉

走貶。96 年 3 月底新台幣對日圓較上季底貶值 2.1%。就平均匯率而言，96 年 1 至 3 月新台幣對日圓平均匯價較上年同期升值 0.3%。

新台幣對人民幣匯率：中國大陸分別於 1 月及 2 月調升法定存款準備率，3 月並調升人民幣存、放款基準利率，以緊縮過剩流動性並抑制過熱經濟，但因經濟持續成長、貿易順差持續擴大、資金持續流入以及銀行流動資金增加等因素影響下，人民幣仍對美元呈升值走勢。96 年 3 月底新台幣對人民幣匯價較上季底貶值 2.4%。就平均匯率而言，96 年 1 至 3 月新台幣對人民幣平均匯價較上年同期貶值 5.3%。

新台幣對韓元匯率：年初國際美元走強，加以韓國為遏制韓元對主要貨幣的強勁升勢，放寬個人及企業海外投資限制等因素影響下，韓元對美元走貶。3 月上旬因全球股災及日圓利差交易平倉等因素影響，資金外流，韓元對美元大幅走貶。嗣後因日圓利差交易平倉潮趨平息，加以全球股市回穩，投資人對風險性資產偏好提高，資金流入，韓元對美元反轉微升。96 年 3 月底新台幣對韓元較上季底微幅貶值 0.3%。就平均匯率而言，96 年 1 至 3 月新台幣對韓元平均匯價較上年同期貶值 5.6%。

## 二、外匯交易量

95 年 11 月至 96 年 1 月外匯市場（含 OBU 交易）各類商品之外匯交易淨額為 11,489.82 億美元，日平均交易淨額為 176.67 億

美元，同期間 OBU 外匯交易淨額為 441.39 億美元，約占外匯市場總交易量 3.8%（見表 1）。

國內銀行間新台幣與外幣換匯市場交易量方面，95 年 11 月換匯交易量為 158.06 億

美元，較 10 月減少 7.7%，主要係受下列因素影響：1. 央行 NCD 發行金額高於到期金額，導致銀行體系短期新台幣資金趨緊，短期換匯交易流動性減少；交易員轉為辦理

表 1、台北外匯市場各類商品交易額(含 OBU 之交易)<sup>1</sup>

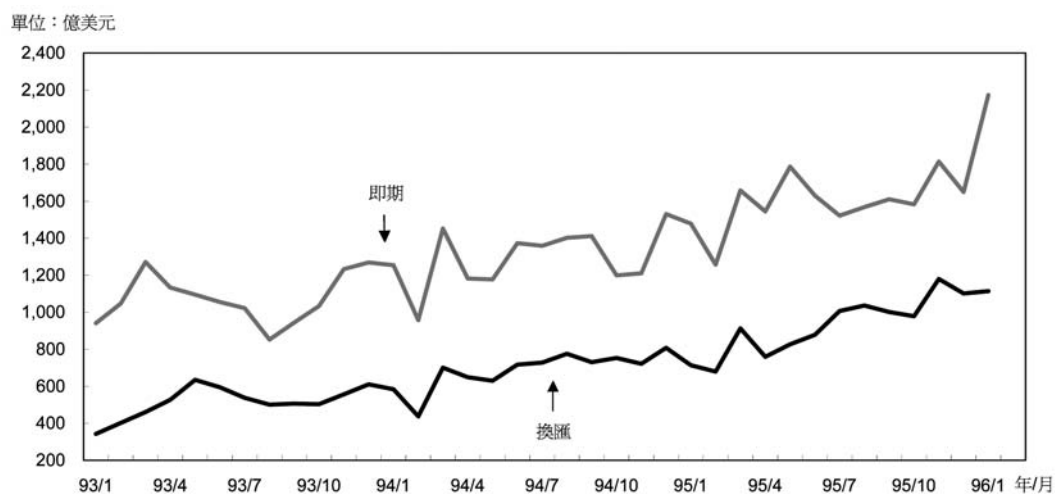
單位：百萬美元

	即期	換匯	遠期	新台幣對外幣 無本金交割 遠匯 <sup>2</sup>	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	
									OBU 交易淨額	
93年	1,289,872	617,577	273,931	117,378	30,299	17,764	350,514	2,579,955	146,606	10,243
94年	1,550,731	823,483	274,370	112,679	24,378	39,788	295,918	3,008,667	172,441	12,074
95年	1,910,270	1,107,646	411,182	137,871	37,809	47,353	396,578	3,910,838	192,354	15,631
94年 11月	121,062	72,142	21,538	8,429	3,298	4,931	31,665	254,635	15,726	11,574
12月	153,016	80,811	32,453	9,464	2,706	4,341	41,585	314,911	15,166	14,314
95年 1月	147,897	71,426	27,900	12,869	2,879	3,339	29,923	283,364	15,422	14,168
2月	125,771	67,953	28,502	11,339	3,337	5,118	18,720	249,400	15,140	14,671
3月	165,825	91,278	30,322	10,514	3,928	4,145	31,878	327,375	19,712	14,234
4月	154,466	75,958	30,501	10,734	3,020	4,120	20,386	288,450	16,125	15,182
5月	178,642	82,663	32,260	12,717	3,779	4,849	35,707	337,901	19,208	16,091
6月	162,990	87,863	30,717	11,808	3,458	4,964	54,009	344,001	17,358	15,636
7月	152,184	100,694	33,441	10,166	2,327	2,895	29,774	321,316	14,462	15,301
8月	156,856	103,670	34,983	10,392	2,685	3,802	41,796	343,792	14,629	14,947
9月	160,983	100,102	33,622	11,790	2,996	4,266	44,325	346,294	16,648	16,490
10月	158,225	97,873	40,538	11,552	2,753	2,653	26,541	328,583	14,750	16,429
11月	181,435	118,045	44,712	11,497	3,310	3,593	30,756	381,850	16,914	17,357
12月	164,996	110,123	43,684	12,493	3,337	3,610	32,762	358,513	11,985	17,072
96年 1月	217,319	111,422	47,258	16,473	3,169	2,764	26,687	408,619	15,240	18,574

註：1. 自87年1月起各類交易量已剔除「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)為遠期交易之一部份。

圖 2、台北外匯市場即期及換匯交易量





長天期換匯交易，6個月至1年期換匯交易比重大幅提高，週轉率下降；2.壽險業、投信業等海外投資以換匯交易避險金額下降；另因美國多數經濟數據轉弱，預期美元利率趨跌，銀行與客戶辦理換出美元交易後，至銀行拋補意願減弱，銀行間換匯交易量因而減少。12月交易量為163.34億美元，較上月增

加3.3%，主要係受下列因素影響：1.接近年終，銀行積極經由換匯市場調節美元或新台幣短期資金部位，銀行間短天期換匯交易比重大幅提升；2.NCD發行金額較到期金額為高，導致部分天期新台幣利率趨高；益以市場預期央行將升息，換匯交易價格波動較大，賺取不同天期價差之換匯交易量因而增

圖 3-1、外匯交易-按交易對象別

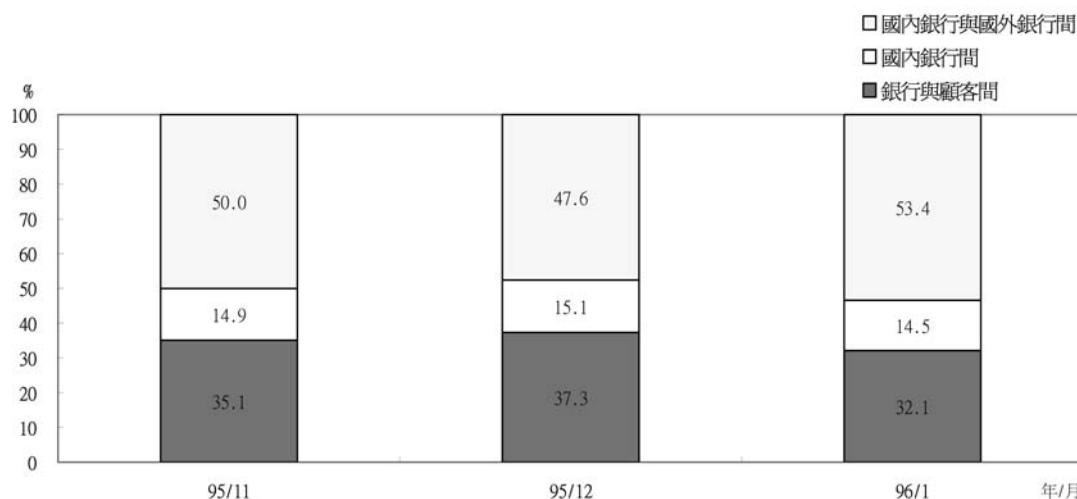


圖 3-2、外匯交易-按幣別

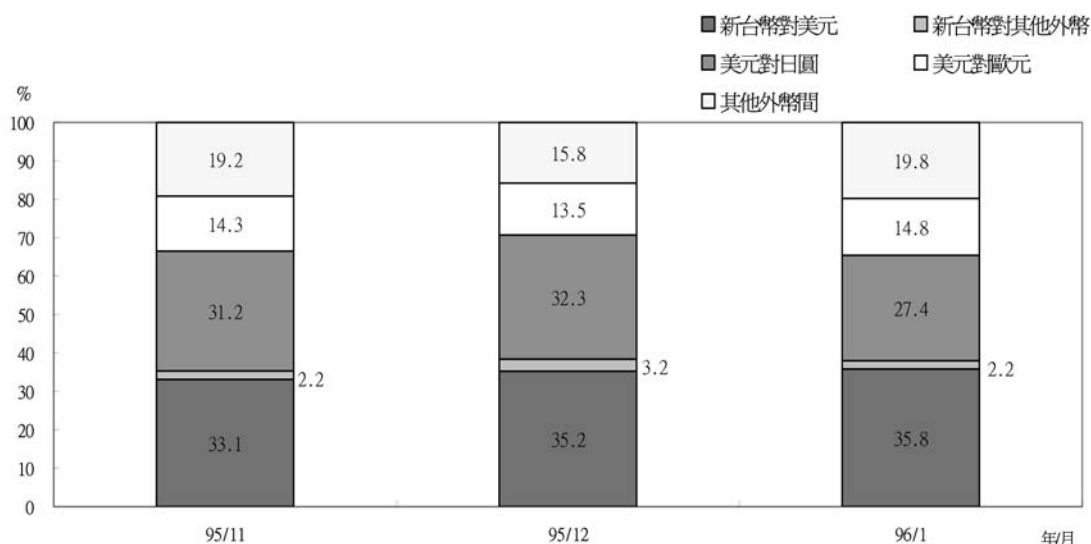
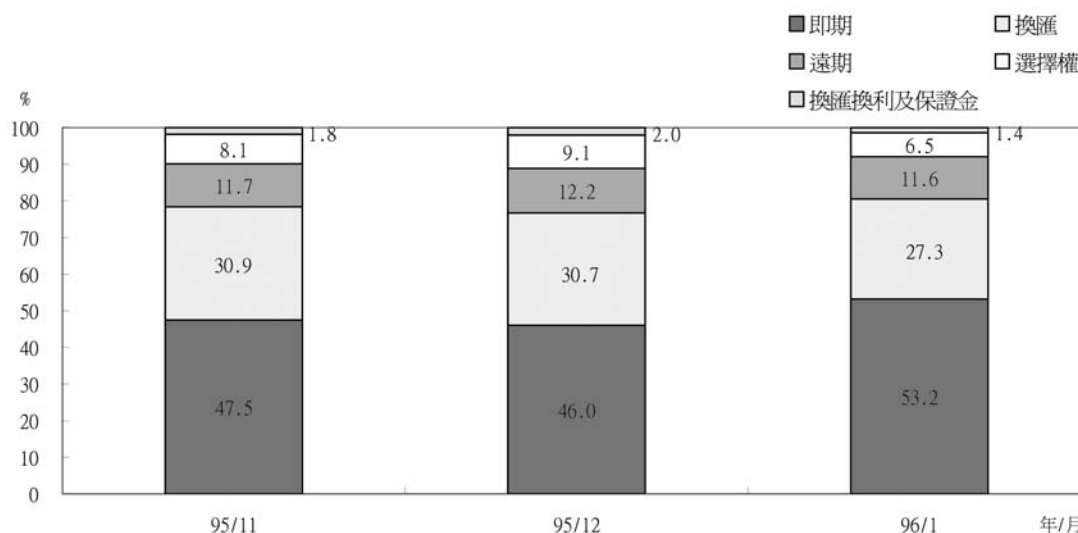


圖 3-3、外匯交易-按交易類別



加。96年1月交易量為179.46億美元，較上月增加9.9%，主要係受下列因素影響：1. 受力霸及嘉食化聲請重整及中華商銀發生擠兌風暴事件影響，對部分銀行新台幣或外幣拆款風險提高，因而改以換匯交易調度資金；2. 央行暫停標售1年期NCD，且NCD發行金額未逾到期金額，亦使部分持有較多新台幣資金之銀行，改在換匯市場拋補多餘新台幣資金；另因來台投資股市或併購資金多以換出美元方式辦理，銀行間換匯市場交易因而更為熱絡。

95年11月至96年1月外匯交易按對象別分，以國內銀行與國外銀行間的交易為最多，國內銀行與顧客間的交易居次（見圖3-1）。按幣別分，以新台幣對美元交易為最多，其次為美元對日圓及美元對歐元的交易（見圖3-2）。依交易類別分，即期交易最

多，換匯交易居次（見圖3-3）。

### 三、衍生性金融商品

95年11月至96年1月與匯率有關之衍生性金融商品中，以換匯為最多，遠匯居次，匯率選擇權居第三，此三種產品分別占匯率衍生性商品交易量之58.0%、23.2%及15.4%（見表1）。匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品中以外幣利率期貨為最多，外幣換利居次，外幣利率選擇權居第三，此三種產品分別占匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品交易量之45.1%、42.1%及6.3%（見表2）。

### 四、外幣拆款市場

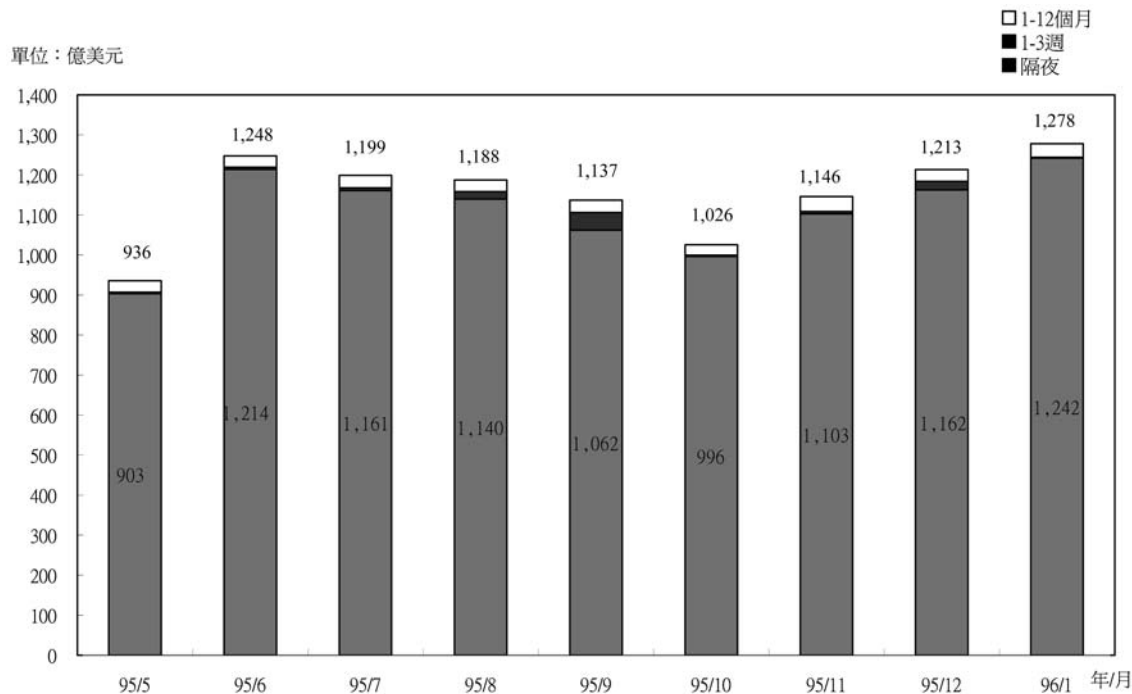
95年11月國內銀行間外幣拆款市場交易量為1,146.01億美元，較10月增加11.7%，主要係外匯存款大幅增加，銀行運用拆款市場，將多餘外幣資金以隔夜期拆款方式拆出，以及美國公布近期經濟數據不如預期，

表 2、匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品的交易金額

單位:百萬美元

	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
93年	77,664	20,020	45,635	12,500	6,733	1,102	168	163,823
94年	78,528	25,089	23,668	29,385	4,594	389	581	162,235
95年	69,219	24,796	11,970	40,992	1,827	1,005	964	150,772
94年 11月	4,961	4,920	1,107	3,280	0	12	15	14,295
12月	4,498	2,760	1,085	2,735	1	0	6	11,085
95年 1月	5,092	1,480	2,043	1,775	0	266	8	10,664
2月	5,415	2,305	1,434	2,017	445	12	23	11,651
3月	11,175	3,600	1,000	3,565	5	85	230	19,660
4月	5,270	1,153	817	4,560	16	139	234	12,189
5月	4,399	5,605	675	5,140	138	296	114	16,367
6月	8,833	2,943	647	4,464	73	32	47	17,038
7月	5,903	3,380	289	2,423	98	19	50	12,162
8月	5,931	1,450	1,911	3,422	256	36	37	13,043
9月	3,124	1,710	746	3,603	254	76	47	9,559
10月	4,299	550	505	1,993	138	21	20	7,525
11月	4,168	500	620	3,757	204	20	106	9,375
12月	5,609	120	1,283	4,275	201	4	49	11,541
96年 1月	7,258	290	665	10,233	1,018	38	74	19,576

圖 4、外幣拆款市場月交易量圖



市場預期 FED 降息機率增加，長天期利率呈緩降走勢，故部分銀行將多餘資金以短天期拆出，相對提高週轉率所致。12 月交易量為 1,213.43 億美元，較上月增加 5.9%，主要亦係因外匯存款持續增加，銀行將多餘外幣資金於拆款市場拆出，以增加收益，加以月底長天期利率回升，部分銀行以短天期資金支應長天期需求，週轉率相對提高所致。96 年 1 月交易量為 1,278.17 億美元，較上月增加 5.3%，主要係因外匯存款餘額減少，銀行外幣資金需求殷切，積極參與隔夜拆款所致。

## 五、外匯自由化與外匯管理

本行為持續落實自由化與國際化政策，並促進銀行外匯業務的健全發展，除持續同意指定銀行申請辦理新種外匯業務，並於 95 年 11 月至 96 年 1 月間採取下列措施：

1. 為提高新台幣資金有效需求並促進國內投資，中華民國銀行商業同業公會全國聯合會訂定「銀行辦理在台無住所外國人新台幣放款業務要點」，經本行予以備查。
2. 95 年 1 月 26 日開放證券商辦理涉及股權、債券及利率之衍生性外匯商品業務。