

金融市場

一、貨幣市場

本（95）年第一季以來，在美國、歐元區及日本經濟穩步轉好的帶動下，我國出口貿易持續穩健擴張，帶動工業生產成長；惟在卡債問題影響下，銀行緊縮消費金融，影響民間消費活動。資金方面，受到外貿續呈出超及外資持續匯入之影響，國內資金仍顯寬鬆。95年1月至3月，存款貨幣機構及中華郵政公司儲匯處日平均淨超額準備平均增為75億元，4月降為39億元後，5月又回升為51億元。受到本行自93年10月迄95年3月七度升息共計1個百分點的引導，本年以來金融業隔夜拆款平均利率持續微幅上升，自去年底之1.41%升至本年5月為1.52%。

以下分別就本94年1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

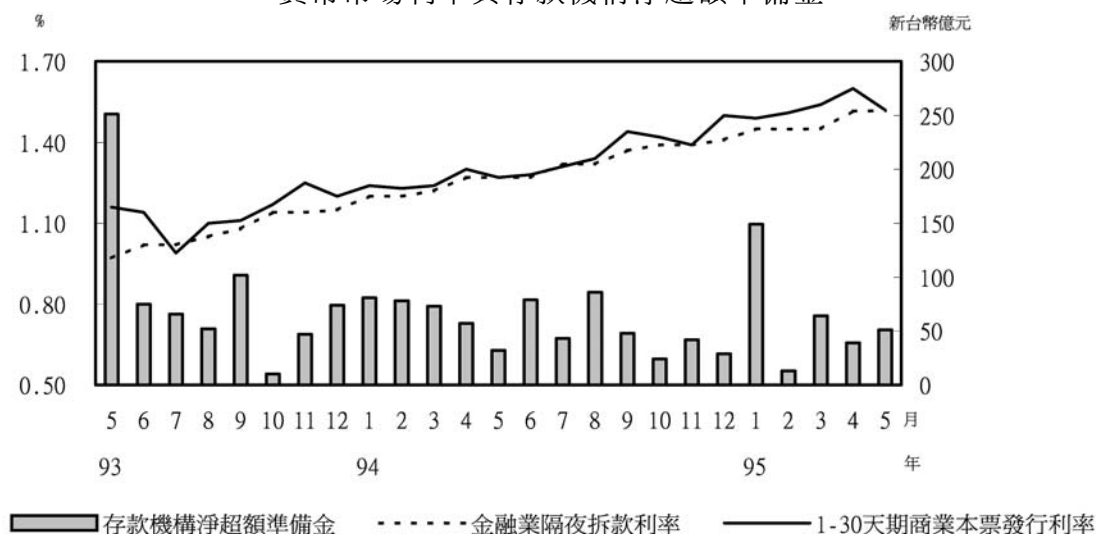
就各月資金情勢觀之，本年1月雖有財政部發行公債及向銀行借款，央行陸續收受金融機構轉存款，以及稅款繳庫等緊縮因素，惟因央行國外資產增加，央行定期存單陸續到期，公債還本付息，加上財政部陸續發放公務人員年終獎金及農曆年關資金需求等，致使日平均淨超額準備增為149億元；2月農曆春節過後，通貨陸續回籠，央行為收

縮市場過剩資金，除發行短天期定存單調節市場資金外，分別於2月中旬及3月上旬二度發行364天期定存單各400億元，加上財政部發行公債及稅款繳庫等因素，2、3月之日平均淨超額準備分別降為13億元及64億元；央行於4月中旬及下旬及5月中旬三度發行364天期定存單共計1,800億元收縮市場資金，受到央行陸續發行定存單，以及財政部發行公債及國庫券，以及稅款繳庫等緊縮因素之影響，致使4、5月之日平均淨超額準備減為39億元及51億元。央行並於5月15日修正施行「中央銀行發行定期存單要點」第二點及「中央銀行標售定期存單投標須知」第五點，增列信用合作社為央行定存單之發行、持有及投標對象。

（二）利率走勢

本行於3月底，分別再度升息半碼，為93年第四季以來第七度調升利率，共計1個百分點，本行重貼現率及擔保放款融通利率分別升為2.375%及2.75%。受到本行升息帶動，金融業隔夜拆款平均利率持續上揚，自去年底之1.41%升至本年5月為1.52%水準。票券市場利率同步走高，同期間1-30天期商業本票次級市場利率由1.38%升至

貨幣市場利率與存款機構淨超額準備金



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
93 5	0.967	1.16	1.21	1.39	0.87	0.92	1.01	1.00	--	1.08
6	1.018	1.14	1.13	1.48	0.93	0.96	1.11	1.03	--	1.08
7	1.024	0.99	1.17	1.21	0.93	0.96	1.08	1.03	--	1.08
8	1.048	1.10	1.19	1.33	0.95	0.98	1.01	1.04	--	1.08
9	1.084	1.11	1.27	1.41	1.01	1.03	1.08	1.06	1.06	1.08
10	1.142	1.17	1.27	1.39	1.07	1.11	1.17	1.15	1.17	1.20
11	1.141	1.25	1.32	1.47	1.08	1.10	1.17	1.15	1.17	1.20
12	1.149	1.20	1.33	1.38	1.08	1.12	1.21	1.15	1.19	1.21
94 1	1.202	1.24	1.35	1.41	1.12	1.18	1.28	1.21	1.24	1.28
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	1.60
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

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
93 5	5,263	5,596	12,377	250	300	550	4,282	4,658	8,636	28	28	70	703	610	3,121
6	5,598	5,490	12,485	0	0	550	4,578	4,804	8,410	30	28	72	990	658	3,453
7	5,228	5,216	12,497	0	0	550	4,340	4,392	8,358	31	29	74	857	795	3,515
8	5,688	5,527	12,659	250	0	800	4,392	4,564	8,186	29	33	71	1,017	930	3,602
9	5,742	6,010	12,391	200	300	700	4,600	4,748	8,038	33	30	74	909	932	3,580
10	5,595	5,507	12,479	159	0	859	4,408	4,431	8,014	26	25	76	1,002	1,051	3,531
11	5,945	5,616	12,808	250	0	1,109	4,432	4,561	7,884	31	33	74	1,232	1,021	3,742
12	6,165	5,809	13,164	200	0	1,309	4,599	4,728	7,755	31	29	76	1,335	1,052	4,024
94 1	6,151	6,252	13,064	0	0	1,309	4,980	4,937	7,799	25	30	70	1,146	1,284	3,886
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

1.48%，商業本票發行利率亦呈上升趨勢。

(三) 票券流通餘額

95 年 5 月底票券流通餘額合計為 1 兆

1,267 億元，較去年底增加 985 億元，其中，可轉讓定期存單增加 539 億元，商業本票增加 445 億元，其他則變動不大。

二、債券市場

本年第一季債券發行市場，中央政府公債方面，為因應國庫資金調度及債務基金財務運作需要，共發行 1,100 億元中央公債，累計至 5 月其發行總額為 1,850 億元。地方政府公債方面，由台北市政府發行的市政建設公債 100 億元，主要是為償還台北市債務基金到期債務。公司債方面，由於銀行搶做企業

低利放款，有資金需求的發行公司基於成本考量，相繼轉向銀行融通，公司債發行顯得相當冷清。金融債券方面，由於卡債風暴尚未平息，銀行為降低經營風險，競相發行次順位金融債券，以打銷呆帳，並提高資本適足率，使得金融債券發行呈現回溫跡象。資產證券化方面，發行規模雖由上年第 4 季的

高峰下滑，但遠高於公司債及金融債券，商品類別仍以結構式債券證券化為主流，其中商業本票債權證券受益憑證(ABCP)之發行金額約占八成五左右。債券流通市場部分，由於市場資金充沛，加上債券流通籌碼有限，債市仍延續上年多頭氣氛，惟嗣後隨美債殖利率持續上揚，國內股市上漲及本行密集發行 364 天期可轉讓定存單沖銷市場游資等影響，致公債殖利率呈先降後升走勢。以下就發行市場與流通市場分別加以說明。

(一) 發行市場

1. 中央政府公債

(1)1 月 3 日財政部委託本行標售 95-1 期 5 年期公債 400 億元，最高得標利率為 1.757%，高於市場預期在 1.74% 左右，由於投標倍數僅 1.39 倍，顯示市場觀望氣氛濃厚。若依得標行業別觀察，以短期操作為主的票券業和證券業的投標最積極，得標比重合計高達 61%，分別為 30.88% 及 30.37%，銀行業則認為利率過低，投標相對較不積極，

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
92	9,885	44,898	4,548	25,036	0	849	2,790	11,769	1,827	5,412	270	247	450	1,585
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	9,870	54,636	4,450	30,131	240	1,292	2,041	11,919	1,312	8,112	1,827	2,142	0	1,040
93/ 10	670	49,434	350	27,479	0	1,179	90	12,179	230	6,722	0	490	0	1,385
11	549	48,842	350	26,946	0	1,155	82	12,181	99	6,776	18	489	0	1,295
12	974	49,663	350	27,292	80	1,234	51	12,156	330	7,091	163	625	0	1,265
94/ 1	1,134	50,188	800	27,688	50	1,284	36	12,094	163	7,230	85	687	0	1,205
2	371	50,467	300	27,985	0	1,284	2	12,042	55	7,272	14	679	0	1,205
3	654	50,635	400	28,083	0	1,264	119	12,073	67	7,309	68	721	0	1,185
4	571	51,050	300	28,383	0	1,264	199	12,168	63	7,359	9	701	0	1,175
5	604	51,022	300	28,382	0	1,264	59	12,013	137	7,427	108	761	0	1,175
6	1,075	51,843	400	28,781	0	1,215	263	12,112	374	7,787	38	773	0	1,175
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	54,456	400	29,984	0	1,292	67	11,933	37	8,142	10	2,135	0	970
2	742	54,857	300	30,283	0	1,291	11	11,721	50	8,156	381	2,436	0	970
3	700	55,256	400	30,683	100	1,391	50	11,651	70	8,224	80	2,381	0	926
4	1,042	55,570	400	30,583	0	1,391	67	11,546	226	8,432	349	2,697	0	921
5	1,024	55,894	350	30,933	0	1,391	130	11,414	165	8,559	379	2,686	0	911

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」。

得標比重為 37.25%，其餘 1.50% 為信託業。

(2) 2月21日財政部委託本行標售 95-2 期 20 年期公債 300 億元，最高得標利率為 1.893%，不僅低於市場預期，也創下 20 年期公債標售利率新低水準。就得標行業別觀察，銀行及壽險業者持券比重高達 50.5%，分別為 38.83% 及 11.67%，其中壽險業投標相當積極，主要因資金充沛加上其海外投資逼近 35% 法定上限，即使長期公債利率較低也大量投標；其次，由於部分證券業者看好債市將走短多行情而亟力搶標下，以致證券業投標比重達 38.17%，票券業則投標較為消極，得標比重為 11.33%。

(3) 3月28日財政部委託本行標售 95-3 期 10 年期公債 400 億元，由於市場資金過於寬鬆，較長天期公債殖利率持續走低，5 年期與 20 年期公債利差已縮至 10.97 個基本點，因而限制 10 年期公債殖利率波動區間，最高得標利率僅 1.773%，與 5 年券利率 1.739% 只相差 3.4 個基本點，預料 10 年期公債殖利率將陷入持續盤整局面。若就得標行業別觀察，以證券業得標比重 43.79% 最高，銀行業因手中持有各天期公債利率相近，養券空間萎縮，標債意願大幅降低，得標比重為 31.06%，其次為票券業的 24.90%，信託業則僅占 0.25%。

(4) 4月11日財政部委託本行標售 95-1 期 5 年期增額公債 400 億元，由於受上月 95-3 期公債標售情形不佳影響，本期公債交易商

標售態度趨向保守，最高得標利率為 1.7880%，較上次同期得標利率高 0.031 個百分點。就行業別得標比重觀察，以票券業的 38.63% 最高，證券業 35.22% 居次，銀行業較不積極僅占 25.65%，其餘是保險及信託業各占 0.25%。

(5) 5月9日財政部委託本行標售 95-4 期 2 年期公債 350 億元，由於受本行近期積極進場沖銷過剩資金緩步拉升利率影響，最高得標利率為 1.8980%，較上次 94-1 期同期最高得標利率高出 0.514 個百分點。就行業別得標比重觀察，以銀行業競標最積極，得標比重高達 76.34%，證券業及票券業分別占 12.14% 及 10.66%，其餘是信託業占 0.86%。

2. 地方政府公債

台北市政府為償還台北市債務基金到期債務，於 3 月 8 日發行 10 年期台北市建設公債 100 億元，其中 90 億元由 34 家金融機構參與競標，最後由 9 家金融機構得標，決標年利率為 1.90%，其餘 10 億元，因小額投資人認為利率過低而無人申購，悉數由台北富邦銀行認購。

3. 公司債

本年以來，由於銀行為消化多餘資金，競相搶做企業低利放款，有資金需求的發行公司基於成本考量，因而轉向銀行融通，嚴重衝擊公司債的發行。另一方面，投信為配合基金分流後持債比需降至五成或三成以下之規範，勢必調節手中公司債部位，此舉不

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 (%)
92	2,036,240	1,265,708	62.2	770,532	37.8
93	2,059,252	1,234,456	59.9	824,796	40.1
94	3,113,867	2,221,745	71.4	892,122	28.6
93/ 10	185,694	117,436	63.2	68,258	36.8
11	205,707	134,803	65.5	70,904	34.5
12	211,218	131,825	62.4	79,393	37.6
94/ 1	235,568	159,686	67.8	75,882	32.2
2	130,230	82,964	63.7	47,266	36.3
3	218,204	140,314	64.3	77,890	35.7
4	231,429	160,945	69.5	70,484	30.5
5	290,066	210,486	72.6	79,580	27.4
6	242,326	160,537	66.2	81,789	33.8
7	311,531	237,430	76.2	74,101	23.8
8	342,916	266,860	77.8	76,056	22.2
9	284,740	205,396	72.1	79,344	27.9
10	337,146	266,391	79.0	70,755	21.0
11	271,621	196,229	72.2	75,392	27.8
12	218,090	134,507	61.7	83,583	38.3
95/ 1	267,255	189,307	70.8	77,948	29.2
2	230,133	164,110	71.3	66,023	28.7
3	284,935	202,720	71.1	82,215	28.9
4	206,019	136,287	66.2	69,732	33.8
5	162,567	87,534	53.8	75,033	46.2

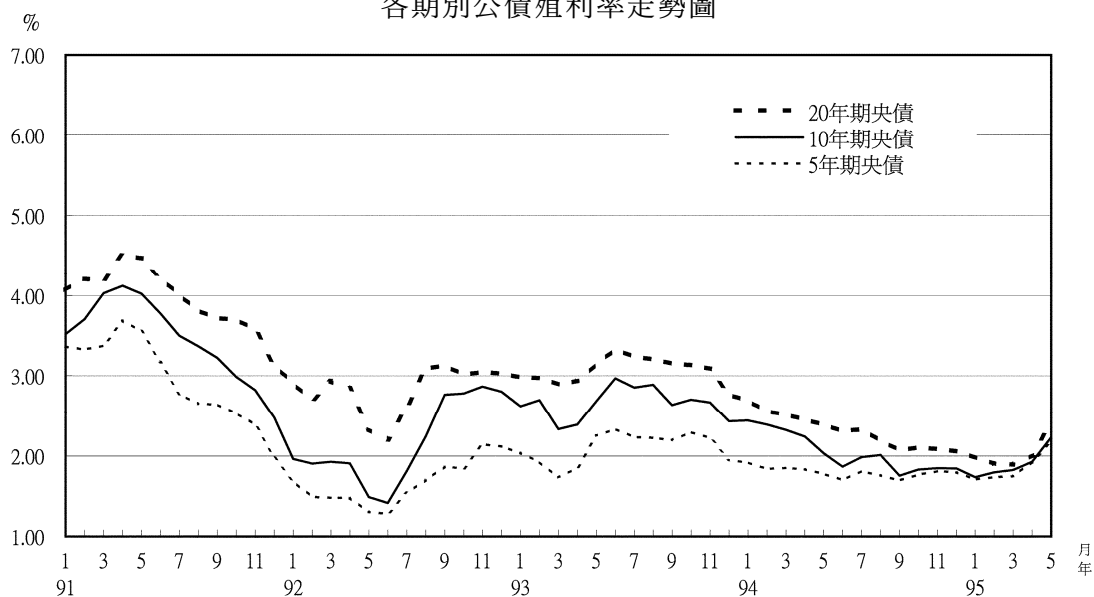
資料來源：台灣證券交易所及中華民國證券櫃檯買賣中心。

緊使公司債的買盤降溫，亦影響公司債價格及企業發債意願，以致本季公司債發行陷入休眠期。

本季公司債發行總額僅有 128 億元，較上一季明顯減少 376 億元，其中無擔保公司債發行 78 億元或占 60.94%，有擔保公司債為 50 億元或占 39.06%。若就可轉換公司債 (convertible bond) 觀察，包括有擔保及無擔保，本季共發行 48 億元，占公司債發行總額

的 37.50%。若就公司債發行平均利率觀察，5 年期有擔保公司債及無擔保公司債分別為 1.948% 及 2.080%，若與銀行 7 年期到 10 年期聯貸利率在 2% 左右比較，銀行資金成本仍相對低廉一些。其次，再就發行業別觀察，主要為光電、航空運輸、數位相機、資訊半導體及投資等業別。4 月，公司債發行稍見回溫，金額為 67 億元，發行行業為石化業及手機製造業；及至 5 月，發行金額增為 130 億

各期別公債殖利率走勢圖



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	櫃 買 中 心						
			小 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
					普通	可轉換			
92	2,036,240	98	2,036,142	2,006,199	19,045	2,490	1,254	20	7,134
93	2,059,252	46	2,059,206	2,020,152	23,285	4,411	4,572	425	6,361
94	3,113,867	4	3,113,863	3,060,096	31,987	3,643	14,135	802	3,200
93/ 10	185,694	2	185,692	181,705	2,550	325	741	23	348
11	205,707	2	205,705	201,821	2,747	297	439	25	376
12	211,218	1	211,217	207,118	2,464	318	627	64	626
94/ 1	235,568	2	235,566	231,397	2,375	310	1,100	57	327
2	130,230	0	130,230	128,204	1,254	191	421	2	158
3	218,204	1	218,203	214,604	2,074	441	766	24	294
4	231,429	0	231,429	227,925	2,135	226	820	16	307
5	290,066	0	290,066	285,753	2,640	229	1,173	40	231
6	242,326	0	242,326	235,425	4,121	364	2,096	63	257
7	311,531	0	311,531	307,394	2,712	451	797	82	95
8	342,916	0	342,916	338,988	2,428	333	846	169	152
9	284,740	0	284,740	280,588	2,484	270	1,092	105	201
10	337,146	0	337,146	333,203	2,206	200	1,190	46	301
11	271,621	0	271,621	266,706	3,211	250	1,199	74	181
12	218,090	1	218,089	209,909	4,347	378	2,635	124	696
95/ 1	267,255	0	267,255	265,196	1,146	356	356	35	166
2	230,133	0	230,133	228,892	629	176	338	86	12
3	284,935	0	284,935	283,395	810	237	256	172	65
4	206,019	0	206,019	203,860	856	482	542	200	79
5	162,567	0	162,567	160,400	857	563	659	15	73

資料來源: 台灣證券交易所及中華民國證券櫃檯買賣中心。

元，發行行業為發電業及信用卡公司。

4. 金融債券

本年以來，隨著卡債道德風險增高，銀行為防範卡債風暴衝擊，除忙著打銷呆帳，還要因應法令要求，提高資本適足率，發行次順位金融債券成為銀行籌資的捷徑，使得沉寂已久的金融債券發行本季呈現回溫跡象。

累計本季國內銀行發行金融債券總額為 157 億元(包括主順位 17 億元或占 10.83%，次順位 140 億元或占 89.17%)，其投資主要買盤以壽險、銀行及企業法人為主，至於銀行發行金融債券的資金用途，主要為加速打銷呆帳、充實營運資金及提高資本適足率；發行利率方面，本季金融債券之定價，5 年期及 5.5 年期加權平均利率分別為 2.25% 及 2.52%。4 月，發行金額擴大為 226 億元，資金用途主要為提高資本適足率、償還到期債券，以及合庫為彌平其農漁會轉存款因移至全國農業金庫所出現的資金缺口；及至 5 月，發行金額降為 165 億元，發行銀行籌資主要用途為充實貸放資金及健全資本結構。

5. 資產證券化受益證券

本年以來，國內資產證券化仍以結構式債券證券化為主流，本季發行總額為 471 億元。金融資產證券化方面，發行金額為 468 億元，其中以台新銀行發行 10 次商業本票債權證券受益憑證(ABCP)為最大宗，包括 6 次新發行及 4 次每季循環發行，金額合計 399 億元或占 85.26%，其次是台灣工銀發行的企

業貸款債權受益證券(CLO)43 億元，以及世平興業公司每月循環發行的商業本票債權證券受益憑證(ABCP)累計 26 億元。不動產證券化方面，本季並無發行，但不動產投資信託基金資產淨值增加 3 億元。4 月，資產證券化發行盛況未減，金額高達 349 億元，主要是第一銀行、華僑銀行及寶來證券發行的債券資產受益證券(CBO)，及富邦金控新發行的不動產投資信託基金(簡稱富邦二號基金)，及至 5 月，資產證券化發行金額為 379 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(ABCP)359 億元。

(二) 流通市場

1. 店頭市場

本年 1 月以來，由於市場資金充沛，加上債券流通籌碼有限，債市仍延續上年多頭氣氛，10 年期公債殖利率明顯走低至 1.7342%，較上年 12 月下降 0.11 個百分點；2 月，受美國 FED 持續升息，美債殖利率反彈及本行發行 364 天期可轉讓定存單 400 億元等影響，10 年期公債殖利率上升為 1.7972%；3 月，因 10 年期新債標售利率較市場預期為高及本行可能再度升息，養券利差遭到壓縮影響，10 年期公債殖利率再彈升為 1.8240%；4 月，受美債殖利率持續上揚，國內股市上漲及本行積極公開市場操作沖銷市場游資等影響，10 年期公債殖利率明顯走高為 1.9280%；及至 5 月，因全球股市重挫，反映通膨疑慮升高，美國 FED 表示升息循環

可能還會持續，加上本行積極標售定存單回收市場資金影響，使得 10 年期公債殖利率急速攀升至 2.2320%。

就整體債市交易規模觀察，本季各類債券成交總額為 78 兆 2,323 億元，較上年同期增加 33.96%，買賣斷交易及附條件交易分別增加 45.22% 及 12.51%；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 77 兆 7,483 億元，較上年同期增加 35.40%，其次是公司債，交易總額為 10,593 億元，較上年同期減少 49.55%，再次為金融債券，交易金額為 5,024 億元，較上年同期減少 58.46%，第四為資產證券化受益證券成交

金額為 293 億元，較上年同期增加 253.01%，主要是結構式債券證券化盛行，帶動其次級市場交易的活絡所致，至於外國債券，交易金額為 243 億元，較上年同期則減少 68.81%。4 月以來，由於長期利率及借券利率持續走升下，不少債券自營商相繼停損、停權，使得債市交易量明顯萎縮，4 月及 5 月成交金額分別為 20 兆 6,019 億元及 16 兆 2,567 億元。

2. 集中市場

本季集中市場上可轉換公司債交易持續冷清，成交金額僅 28 百萬元，較上年同期減少 2.8 億元。

三、股票市場

95 年 1 月至 5 月期間，在國際股市勁揚，外資強力買超，兩岸關係趨於和緩以及資產價值回升題材發酵等有利因素激勵下，台股於 5 月 8 日漲至 7,474.1 點的高點，之後，由於美國通膨疑慮升高，市場擔心美國央行將持續升息，引發全球資金大量回流美國，亞洲股市全面重挫，外資亦大幅賣超台股，致使台股自高檔迅速滑落，95 年 5 月底加權指數跌至 6,847.0 點，較 94 年 12 月底的 6,548.3 點仍上揚 4.56%。

95 年 1 月份股市先堅後軟，1 月底加權指數較上月底小跌 0.25%。95 年 1 月 1 日至 9 日股市呈現上揚，此期間主要利多因素包括：（1）國際股市表現強勁；（2）美林、

野村等外資券商調高重要科技股目標價，激勵外資加碼電子股；（3）散戶資金持續進場加碼。95 年 1 月 10 日至 25 日股市回檔整理，此期間主要利空因素包括：（1）新台幣升值造成電子業匯兌損失增大；（2）英特爾財報不如預期，引發美國、日本及南韓股市連袂重挫；（3）伊朗核武問題促使國際油價進逼每桶 70 美元。

95 年 2 月份股市狹幅盤整，指數在 6,500 點~6,700 點間波動，2 月底加權指數較上月底略升 0.45%。95 年 2 月 3 日至 7 日股市呈現上揚，此期間主要利多因素包括：（1）農曆春節期間國際股市強勁反彈；（2）外資連續大幅買超台股。95 年 2 月 8 日至 27 日股市轉

趨下滑，此期間主要利空因素包括：(1) 日本及南韓股市漲多後拉回整理；(2) 電子業進入淡季，高價電子股遭受獲利了結賣壓。

95 年 3 月份股市先軟後堅，指數於 3 月 23 日跌至 6,364.6 點之低點後反彈，3 月底加權指數較上月底略升 0.80%。95 年 3 月 1 日至 23 日股市走低，此期間主要利空因素包括：(1) 美林、花旗環球等外資券商調降重要科技股之投資評等，促使外資由多翻空；(2) 立法院將審議個人破產法，恐不利銀行業呆帳回收；(3) 美國德州儀器發布營運利空訊息，引發亞洲股市大跌；(4) 一封測大廠負責人在美林證券論壇上不看好第 2 季個

人電腦業景氣。95 年 3 月 24 日至 31 日股市轉而回升，此期間主要利多因素包括：(1) 國際股市表現強勢，外資由先前的賣超轉為買超；(2) 行政院決定暫緩推動個人破產法之立法，激勵金融股跌深反彈。

95 年 4 月份股市出現急漲走勢，4 月底加權指數較上月底上揚 8.43%。4 月期間主要利多因素包括：(1) 國際股市表現強勢，台股現金股利收益率較高，吸引外資大舉加碼台股；(2) 半導體族群景氣良好，封測業產能滿載，晶圓代工業產能利用率居高；(3) 行政院於 4 月 12 日宣布半年內開放大陸觀光客來台，並與中國協商兩岸包機事宜；(4)

集中市場價量變動趨勢

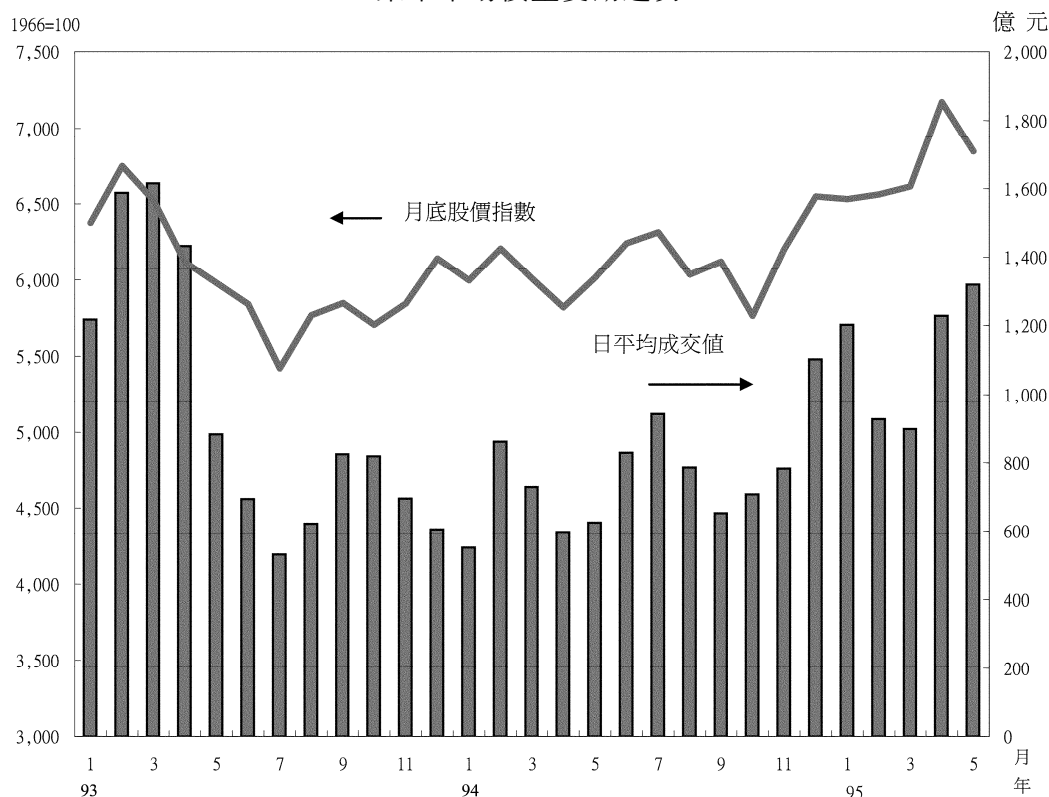


表1 集中市場各類股股價之變動

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
94年12月底		6,548.3	289.3	891.4	261.2	227.2	124.2	153.1	64.8	142.6	75.9
95年1月底		6,532.2	288.5	889.5	282.8	223.0	115.4	146.1	65.4	145.0	73.9
95年2月底		6,561.6	285.9	931.5	284.8	227.0	130.0	149.0	68.2	142.1	71.8
95年3月底		6,614.0	294.6	877.6	294.2	219.9	123.0	145.1	70.4	143.9	72.6
95年4月底		7,171.8	315.7	997.1	351.8	261.9	165.2	184.7	74.9	143.9	81.7
95年5月底		6,847.0	295.8	955.0	349.4	243.2	160.4	210.7	78.0	140.8	79.4
95年1月底 與上月底比%		-0.25	-0.29	-0.21	+8.23	-1.85	-7.09	-4.57	+1.05	+1.65	-2.62
95年2月底 與上月底比%		+0.45	-0.89	+4.72	+0.71	+1.80	+12.68	+1.98	+4.19	-1.97	-2.96
95年3月底 與上月底比%		+0.80	+3.05	-5.79	+3.32	-3.14	-5.36	-2.58	+3.21	+1.22	+1.17
95年4月底 與上月底比%		+8.43	+7.18	+13.62	+19.56	+19.13	+34.27	+27.25	+6.41	+0.06	+12.48
95年5月底 與上月底比%		-4.53	-6.32	-4.23	-0.68	-7.16	-2.88	+14.09	+4.21	-2.22	-2.77

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
94年12月底		39.8	63.8	42.1	73.0	78.3	132.2	79.8	83.9	82.6	92.5
95年1月底		38.3	64.1	42.1	77.7	73.0	133.8	73.3	74.9	80.7	90.9
95年2月底		38.9	66.2	40.2	85.5	72.5	132.3	73.3	74.6	78.7	93.2
95年3月底		41.3	67.3	39.9	89.0	73.3	118.9	72.4	72.1	75.9	92.6
95年4月底		47.0	79.6	42.7	93.6	84.1	128.0	78.7	98.5	87.3	101.0
95年5月底		48.6	77.5	42.6	90.7	91.0	133.2	79.1	93.4	81.0	103.4
95年1月底 與上月底比%		-3.72	+0.44	+0.00	+6.50	-6.82	+1.16	-8.19	-10.70	-2.29	-1.73
95年2月底 與上月底比%		+1.52	+3.21	-4.35	+9.96	-0.67	-1.11	-0.03	-0.43	-2.48	+2.60
95年3月底 與上月底比%		+6.38	+1.71	-0.70	+4.13	+1.21	-10.14	-1.16	-3.30	-3.52	-0.72
95年4月底 與上月底比%		+13.79	+18.29	+6.91	+5.23	+14.71	+7.64	+8.66	+36.56	+14.98	+9.16
95年5月底 與上月底比%		+3.36	-2.64	-0.33	-3.11	+8.18	+4.08	+0.55	-5.12	-7.20	+2.35

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
93年全年	2,840	-141	-154	2,545
94年全年	7,194	-863	169	6,500
94年5月	1,266	-107	-30	1,129
94年6月	1,315	-126	164	1,353
94年7月	349	-92	-20	237
94年8月	-87	-135	-56	-278
94年9月	-106	139	-58	-25
94年10月	-308	-23	-63	-394
94年11月	1,797	-90	62	1,769
94年12月	2,387	-220	150	2,317
95年1月	379	-158	-45	176
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

兩岸關係趨向和緩，觀光題材發燒；（5）新台幣隨亞洲貨幣大幅升值，點燃資產價值回升的題材。

95 年 5 月份股市於上旬衝至高點 7,474.1 點之後急速下跌，5 月底加權指數較上月底下跌 4.53%。5 月上旬股市持續上揚，此期間主要利多因素包括：（1）國際股市表現亮麗，日本、南韓及香港股市持續勁揚；（2）高盛及摩根大通等外資券商上修台股指數目標，激勵外資大力加碼台股；（3）人民幣及新台幣升值效應，引爆台股資金行情。5 月中旬以後股市迅速下滑，此期間主要利空因素包括：（1）新台幣大幅升值，電子業匯損擴大，毛利率受到壓縮；（2）美國通膨疑慮升高，美國央行將進一步升值，導致全球資金回流美國，亞洲股市全面重挫，外資亦大幅賣超台股；（3）員工分紅費用化及按市價課稅問題，對高價電子股造成打擊；（4）半導體產業存貨問題浮現，引起市場對未來景氣可能反轉的疑慮。

就各類股股價的變動而言，95 年 1 月份由於國際油價再度衝高，國際股市出現重挫，以及農曆年節長假前投資人退場觀望，致使大多數類股均告下挫；其中觀光股下跌 10.70%，主要係因三通題材降溫，獲利回吐賣壓出籠；運輸股下挫 8.19%；電子股僅下跌 0.29%；金融股下跌 0.21%。但食品股及鋼鐵股則分別上漲 8.23% 及 6.5%，主要係因市場資金部分自電子股轉進相關龍頭股。

95 年 2 月份由於電子業淡季來臨，資金續自電子股移出，轉至金融股及部分傳產股，致使電子股微跌 0.89%。金融股上漲 4.72%，主要係因金融併購題材升溫，吸引外資加碼；鋼鐵股勁升 9.96%，係因美國及中國鋼廠相繼調高鋼品價格，中鋼也調高第 2 季廠價，獲利前景樂觀；造紙股激揚 12.68%，主要係因國際造紙業景氣持續看好，紙價調漲。但汽車股下跌 1.11%，係因今年來國內汽車銷售不佳，業績普遍大幅衰退；塑膠股下跌 1.97%，主要係因塑化業景氣自高峰轉趨下滑。

95 年 3 月份電子股上漲 3.05%，主要係因市場預期第 2 季電子業景氣可望回升，自 3 月中旬起外資券商開始調高重要科技股評等，吸引外資買進；鋼鐵股持續上揚 4.13%，係因鋼鐵業獲利前景看俏。但金融股下跌 5.79%，主要係因卡債協商進展不順，立法院擬制定個人破產法，恐不利銀行業營運，致使外資調降金融股評等；造紙股下跌 5.36%，係因漲多後獲利了結賣壓出籠；汽車股下跌 10.14%，係因市場預估今年及明年國內汽車銷售展望不佳。

95 年 4 月份由於國際股市表現強勢，外資大舉加碼台股，兩岸關係趨於和緩，資產價值回升的題材發酵，以致各類股全面上漲。電子股上漲 7.18%。金融股、營建股及紡織股均呈大幅上漲，主要係受惠於新台幣大幅升值所引爆的資產題材。觀光股勁揚

36.56%，係因兩岸關係趨於和緩，兩岸觀光題材熱燒不退。造紙股大漲 34.27%，主要係因國內紙廠報價調高，獲利前景看好。

95 年 5 月份由於美國央行將持續升息，全球資金回流美國，引發亞洲主要股市普呈重挫，並促使外資大幅賣超台股，以致大多數類股均告下跌；其中電子股下跌 6.32%，金融股下跌 4.23%，紡織股下跌 7.16%，鋼鐵股下跌 3.11%，觀光股下跌 5.12%。但營建股上漲 14.09%，主要係因資產題材持續熱燒；水泥股上漲 4.21%。

從三大法人買賣超來看，95 年 1 月及 2 月外資持續買超，主要係因國際主要股市勁升，台股漲幅落後，股價相對便宜，以及金融併購題材升溫，激勵外資加碼；3 月份外資轉而出現小幅賣超，係因多家外資券商看空台股，認為台股指數可能下探至 6,000 點；4 月份由於國際股市表現強勢，台股現金股利收益率較高，台股股價明顯被低估，激勵外資大舉加碼，買超金額高達 1,701 億元；5 月份外資再度轉為賣超，主要係因市場預期美國央行將持續升息，引發全球資金回流美國，亞洲主要股市連袂重挫。95 年 1 月至 5 月投信法人連續五個月均出現賣超，主要係因投資人較保守，逢高即持續獲利了結，致使投信法人遭受投資人贖回壓力，因而必須

出脫持股以求變現；不過，5 月下旬台股急跌之後，投信法人開始逢低承接，使得 5 月份賣超變得很小。自營商基於認購(售)權證避險操作需要，跟隨股市行情漲跌而調整持股部位，95 年 1 月、2 月、3 月及 5 月均因股市行情疲軟而順勢減碼台股；僅在 4 月隨著股市急漲而出現買超。

在股市重要措施方面，本期間主要措施有：(1) 95 年 3 月 6 日，台灣證券交易所正式上線實施兩項新措施：一為不動產投資信託受益證券 (REITs) 之股價升降單位，調整為與指數股票型基金 (ETF) 同採二級制；另一為修改外資盤中可投資額度控管方式，就外資賣出成交部份於盤中逐筆加回可投資額度。(2) 95 年 3 月 27 日，台灣證券交易所及台灣期貨交易所與摩根士丹利資本國際公司 (MSCI) 簽訂「使用即時交易資訊編制指數契約」及「MSCI 台灣指數授權合約」。

(3) 95 年 3 月 29 日，金管會公告，已依證交法發行股票之金融控股公司、銀行、票券金融公司、保險公司及上市 (櫃) 或金控公司子公司之綜合券商，暨實收資本額達新台幣 500 億元以上非屬金融業之上市 (櫃) 公司，應於章程規定設置獨立董事，其人數不得少於二人，且不得少於董事席次五分之一。

四、外匯市場

(一) 新台幣匯率走勢

與民國 94 年底比較，95 年 1 至 6 月間新

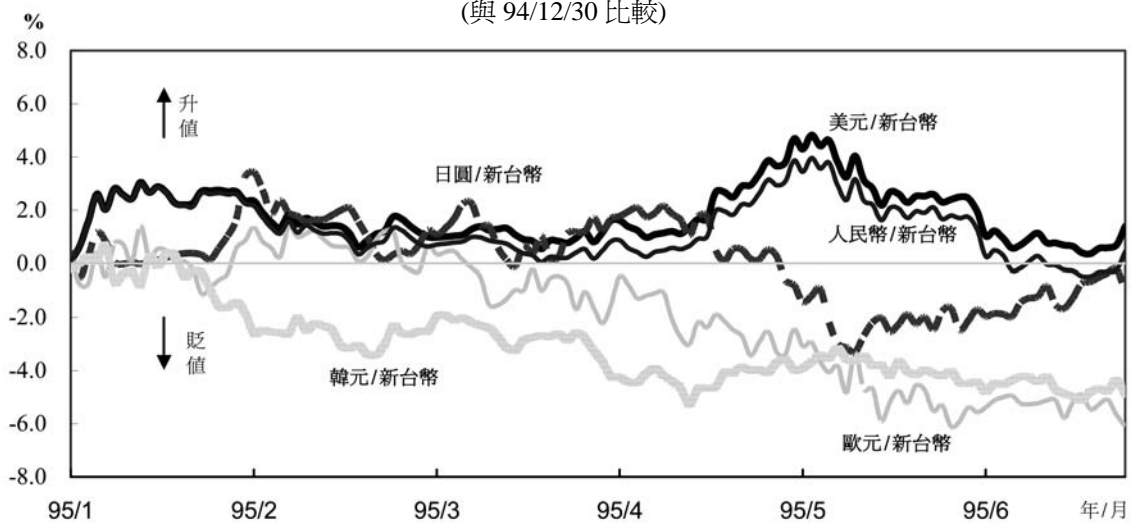
台幣對美元與人民幣升值，對歐元與韓元貶值，對日圓則先升後貶（見圖 1）。

新台幣對美元匯率：最低為 1 月 2 日之 32.818 元，最高為 5 月 10 日之 31.338 元，波幅為 1.480 元。1 月因 Fed 暗示升息已近尾聲，加上美國經濟數據表現疲弱，國際美元下跌，國內因外資持續匯入以及廠商賣匯，致新台幣對美元匯率由 1 月初 32.818 元走升至 1 月底之 31.985 元；2 月至 4 月中旬，國際美元雖因美國經濟數據表現疲弱、市場對 Fed 後續升息預期轉趨保守以及歐元區經濟持續復甦等因素影響，國際美元走貶，惟國內因油款匯出及廠商、保險業者買匯需求增加，致新台幣對美元匯率走貶。4 月下旬開始受 G7 會議公報要求中國人民幣及亞洲國家貨幣採取更有彈性之匯率制度、市場預期 Fed 升息將近尾聲、以及日本經濟數據強勁等因

素影響，國際美元走貶，國內因外資持續匯入暨銀行賣出美元部位，新台幣對美元匯率走升，5 月 10 日升至 1 至 6 月之最高價位 31.338 元。6 月因預期未來美國經濟成長趨緩及通膨壓力升高，市場預期 Fed 將持續升息，國際美元走強，且國內因外資及油款匯出，新台幣對美元反轉走貶，6 月 26 日貶至 32.729 元，為 2 至 6 月之最低價位。95 年 6 月底新台幣對美元匯率為 32.399 元，較 94 年底升值 1.4%。就平均匯率而言，95 年 1 至 6 月新台幣對美元平均匯率較上年同期貶值 2.5%。

新台幣對歐元匯率：由於歐元區經濟表現強勁，以及市場預期 ECB 升息、歐美利差縮小等利多因素影響下，4 月中旬開始歐元對美元大幅升值，且升值幅度大於新台幣對美元升值幅度，95 年 6 月底新台幣對歐元較 94

圖 1 95 年第 1、2 季新台幣對主要貿易對手國之升貶幅度
(與 94/12/30 比較)



年底貶值 6.1%。就平均匯率而言，95 年 1 至 6 月新台幣對日圓平均匯價較上年同期升值 1.7%。

新台幣對日圓匯率：由於日本經濟持續復甦，市場預期日本央行即將結束零利率，以及 G7 會議後市場預期日圓將受人民幣升值等因素影響，日圓對美元在 4 月中旬後大幅升值。惟 6 月預期美國將持續升息與北韓試射飛彈導致亞洲貨幣對美元貶值，日圓對美元反轉走貶。95 年 6 月底新台幣對日圓較 94 年底貶值 1.1%。就平均匯率而言，95 年 1 至

6 月新台幣對日圓平均匯價較上年同期升值 6.3%。

新台幣對人民幣匯率：中國大陸雖在本（95）年 4 月及 6 月分別採取調升放款基準利率與法定存款準備率等宏觀調控政策抑制過熱經濟，惟自去（94）年 7 月 21 日人民幣改採管理浮動匯率制度以來，人民幣對美元升值預期心理持續發酵，加上 G7 會議公報要求中國人民幣及亞洲國家貨幣採取更有彈性之匯率制度，以及中國大陸經濟持續大幅成長、內需強勁等因素影響下，人民幣對美元

表 1 台北外匯市場各類商品交易額(含 OBU 之交易)¹

單位：百萬美元

	即期	換匯	遠期	新台幣對外 幣 無本金交割	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
92年	1,058,850	361,490	156,323	67,824	33,907	13,930	213,198	1,837,698	88,352	7,297
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
94年										
1月	125,325	58,367	22,054	8,930	1,836	2,383	24,382	234,346	15,856	11,159
2月	95,716	43,743	19,398	8,657	1,210	2,063	14,871	177,001	12,111	11,800
3月	145,214	70,110	25,287	10,665	1,620	3,500	26,910	272,641	13,079	11,854
4月	118,221	64,910	20,935	9,459	1,762	2,305	20,645	228,777	11,865	11,439
5月	117,731	63,024	19,131	8,485	1,335	2,949	21,382	225,553	11,109	10,741
6月	137,256	71,695	23,774	10,627	1,704	3,945	18,421	256,794	13,896	11,672
7月	135,883	72,790	23,646	9,463	2,200	2,764	21,444	258,726	18,393	12,936
8月	140,199	77,554	20,801	9,058	1,969	4,213	27,050	271,786	17,489	12,354
9月	141,192	73,016	23,286	9,869	2,318	4,217	20,181	264,209	14,681	12,581
10月	119,916	75,322	22,068	9,572	2,422	2,178	27,383	249,288	13,072	12,464
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

註：1. 自87年1月起各類交易量已剔除「銀行間交易」重複計算部份。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。

呈升值走勢。95 年 6 月底新台幣對人民幣匯價較 94 年底微幅升值 0.4%。就平均匯率而言，95 年 1 至 6 月新台幣對人民幣平均匯價較上年同期貶值 5.4%。

新台幣對韓元匯率：6 月中旬雖受北韓試射飛彈威脅與美國持續升息等不利因素影響，但因南韓經濟持續復甦，加上該國國內需求強勁、民間消費支出持續擴張以及出口穩定成長之激勵下，95 年 1 至 6 月韓元對美元大幅升值，因此新台幣對韓元貶值，95 年 6 月底新台幣對韓元較 94 年底貶值 4.9%。就平均匯率而言，95 年 1 至 6 月新台幣對韓元平均匯價較上年同期貶值 7.4%。

(二) 外匯交易量

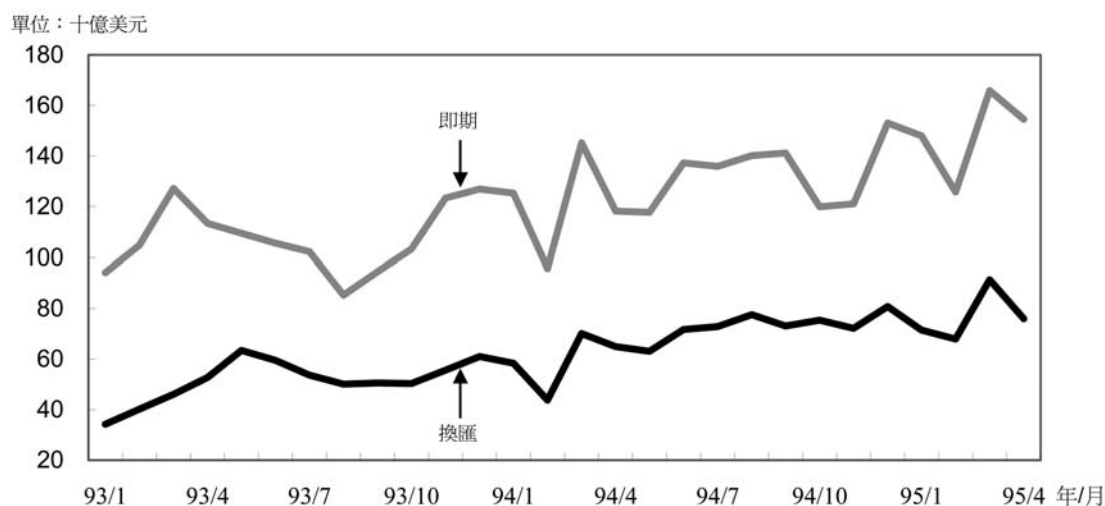
95 年第 1 季外匯市場日平均交易淨額為 143.57 億美元，較上季增加 12.3%（見表 1），主要係因即期、遠期、保證金以及換匯

換利交易成長所致。OBU 於 95 年第 1 季外匯交易淨額為 502.74 億美元，約占外匯市場總交易量 5.8%，較上年同季增加 22.5%。

對匯率影響最大之國內銀行間即期美元兌新台幣交易（透過台北及元太兩家外匯經紀商），95 年第 1 季日平均交易量為 13.8 億美元，較上季增加 22.9%，主要係因 1 月外資匯入、廠商賣匯影響，新台幣對美元持續走升，2 月因油款匯出及廠商、保險業者買匯需求增加，新台幣對美元反轉走貶，致即期美元兌新台幣交易量大幅增加所致。

國內銀行間新台幣與外幣換匯市場交易量方面，95 年第 1 季為 644.12 億美元，較上季減少 3.2%（見圖 2）。如依月份分析，95 年 1、2 月換匯交易量分別為 210.18 與 171.45 億美元，分別較上月減少 5.0%與 18.4%，主要係因壽險業為減輕換匯交易避險成本之負

圖 2 台北外匯市場即期及換匯交易量



擔，換入美元（swapin）交易到期未再續約；銀行間短天期（含 1 個月期以下）換匯交易比重下降；2 月營業日數減少；以及本行 2 月 14 日再度開始標售 1 年期 NCD，使銀行間長天期換匯交易比重大幅提高，週轉率下降，換匯交易量因而減少。3 月換匯交易量為 262.49 億美元，較上月增加 53.1%，主要係受下列因素影響：(1)3 月份營業日數較 2 月份多 6 天（2 月適逢春節假期）；(2)匯銀承作壽險業、中華郵政等海外投資換出美元交易到期續作金額高於 2 月份，加上又有新增金額，致全體匯銀大幅增加承作換匯交易；(3)3 月本行再次標售 1 年期 NCD，另 3 月 28 日美國 FOMC 開會，及 3 月 30 日本行召開理監事會，市場事先均預期會升息等因素，促使銀行積極經由換匯市場調節美元或新台幣

幣資金部位，銀行間換匯交易量因而增加。4 月換匯交易量為 218.32 億美元，較上月減少 16.8%，主要係因本行 4 月份再標售二次 1 年期 NCD，銀行間長天期換匯交易比重大幅提高，週轉率下降；加上壽險業、中華郵政等海外投資以換匯交易避險比例逐步降低，換匯交易量因而減少。

95 年 1 至 4 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 年第 1 季，匯率有關之衍生性金融商

圖 3-1 外匯交易-按交易對象別

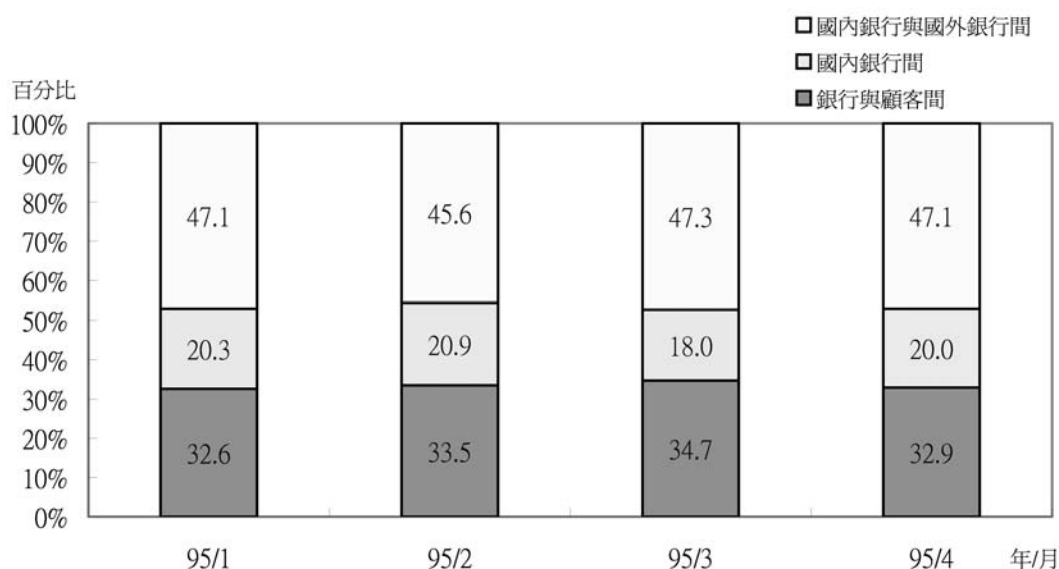


圖 3-2 外匯交易-按幣別

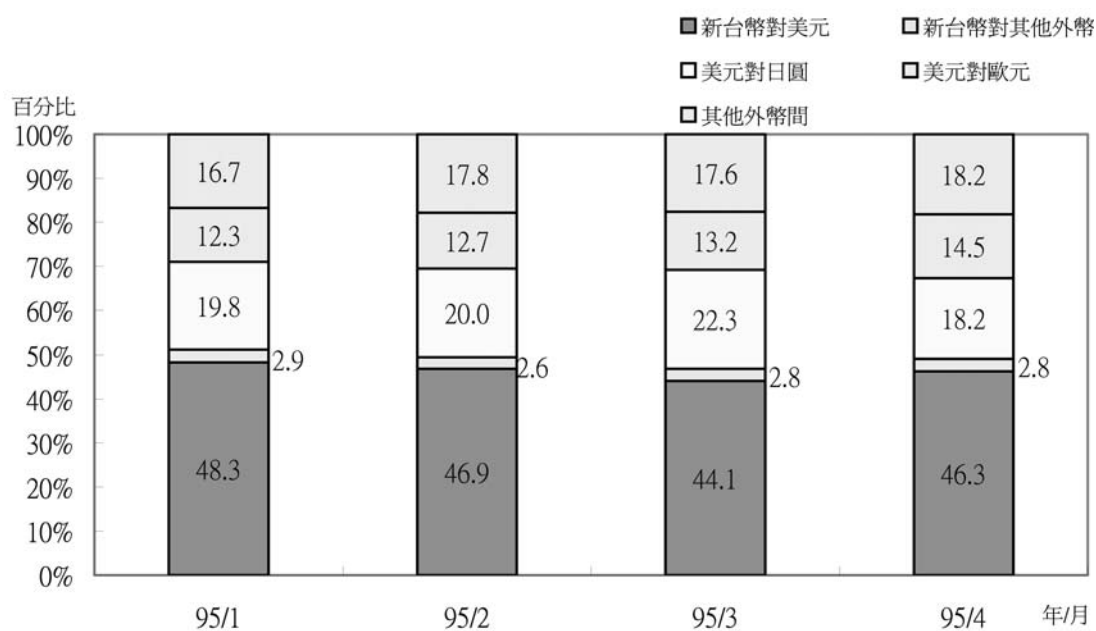


圖 3-3 外匯交易-按交易類別

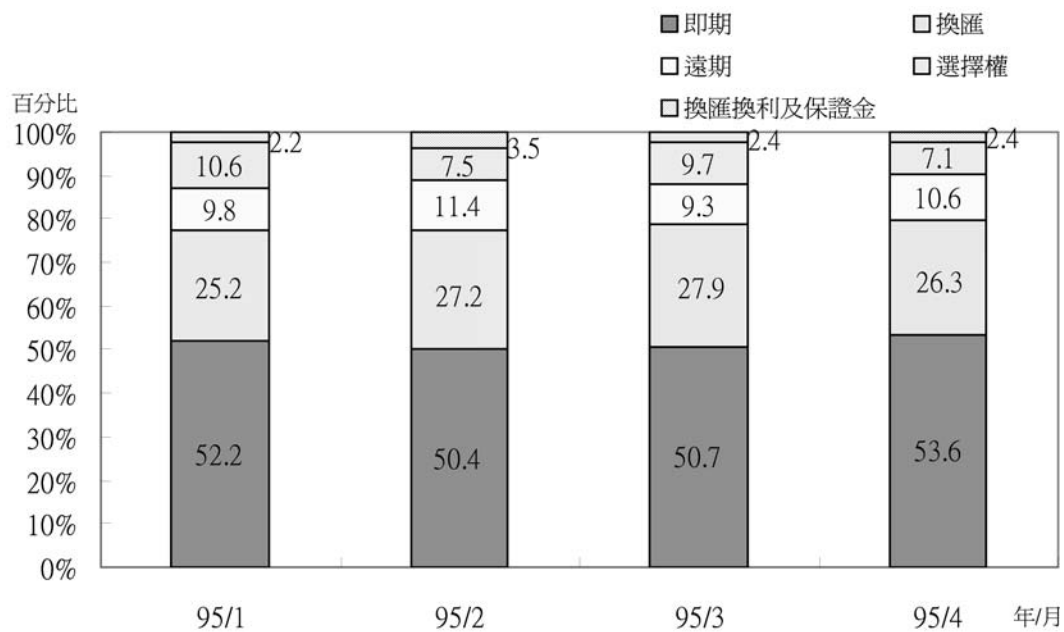


表 2 匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品的交易金額

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
92年	41,855	19,596	10,106	12,036	3,599	610	0	87,801
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
94年 1月	5,266	2,410	1,739	1,756	1	99	5	11,275
2月	2,153	1,495	902	1,421	705	11	3	6,690
3月	9,945	1,589	4,031	2,050	1,198	146	68	19,028
4月	8,361	100	2,066	1,504	513	8	12	12,566
5月	8,752	1,720	2,315	1,393	1,204	11	20	15,415
6月	8,738	1,390	3,712	3,145	14	20	192	17,210
7月	6,630	1,515	1,011	2,403	15	14	112	11,700
8月	5,882	270	2,105	2,628	490	29	97	11,501
9月	7,290	3,760	2,149	3,407	14	4	10	16,634
10月	6,053	3,160	1,447	3,662	440	36	41	14,839
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

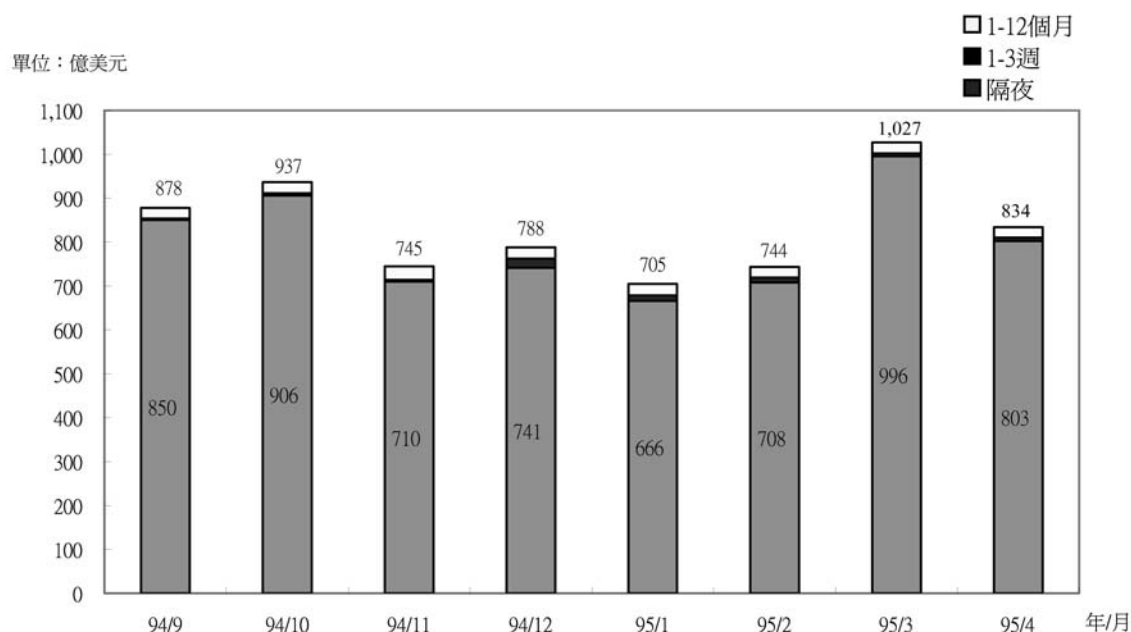
品中，以換匯為最多，遠匯居次，匯率選擇權居第三，此三種產品分別占匯率衍生性商品交易量之 54.8%、20.6% 及 19.1%（見表 1）。匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品中以外幣換利為最多，外幣遠期利率協議居次，外幣利率期貨居第三，此三種產品分別占匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品交易量之 51.7%、17.6% 及 17.5%（見表 2）。

（四）外幣拆款市場

國內銀行間外幣拆款市場交易量在 95 年第 1 季為 2,475.52 億美元，較上季增加 0.2%（見圖 4）。依月份分析，95 年 1 月交易量

為 705 億美元，較上月減少 10.5%，主要係因 1 月份營業日較上月減少 4 日；加上 1 月份國內銀行外匯存款餘額增加，致同業間外幣資金拆借需求降低所致。2 月與 3 月交易量分別為 744 億美元與 1027 億美元，分別較上月增加 5.5% 與 38.1%，主要係市場預期 Fed 將於 3 月底再度調升利率，長天期利率提前反應逐步調升，各銀行乃增加隔夜期拆款，週轉率提高所致。4 月交易量為 834 億美元，較上月減少 18.8%，主要係 4 月份營業天數較 3 月份減少 4 天及適逢國外復活節假期；加上外資大量匯入，外匯存款增加，銀行外

圖 4 外幣拆款市場月交易量圖



幣資金充裕，拆款需求減少所致。

(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 1 月至 4 月間採取下列措施：

1. 配合行政院金融監督管理委員會 95 年 3 月 27 日開放國內外幣計價期貨交易及外資從事非避險期貨交易，本行同時修正發布「銀行業輔導客戶申報外匯收支或交易應注意事項」，修正要點如次：
 - (1) 台灣期貨交易所代結算會員辦理結算交割結匯。
 - (2) 期貨商代委託人辦理國內外幣計價期貨

交易結匯，包括：

- A. 代國內委託人從事國內期貨交易，如有保證金追繳，得由其代國內委託人辦理結匯。
 - B. 代境外華僑及外國人辦理國內期貨交易結匯。
 - C. 代徵期貨交易稅款及手續費之結匯。
- (3) 期貨經理事業代委託人辦理國內外幣計價期貨交易或外幣保證金交易結匯。
 - (4) 增訂外資以其「期貨交易外匯存款專戶」資金從事證券投資時，須另憑購買有價證券成交證明文件，始得結匯為新台幣。