

## 金融市場

### 壹、貨幣市場

本(96)年以來，國際經濟景氣略緩，惟亞洲主要國家及歐元區經濟持續擴張，維繫我國出口動能；內需方面，雖然民間投資力道不強，惟卡債效應可望減緩，民間消費料將逐漸回溫，政府消費與投資因政府啟動大投資大溫暖計畫轉呈正成長，國內經濟續呈溫和成長局面。因近年國內超額儲蓄現象加上外資流入，致民間資金顯得充裕。本年1月4日力霸集團掏空案爆發，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。本年1月至3月，因年關資金需求及力霸事件，與不良銀行持有較多準備金之影響，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擴增為265億元，4月降為181億元後，5月再擴增至245億元。受到央行於3月再度升息帶動，金融業隔夜拆款平均利率自上年12之1.66%升至本年4月之1.73%，5月因外匯市場外幣需求增加，台幣資金緊俏，續升為2.13%。

以下分別就本年1月至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自上年12月之74億元擴增至241億元；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；3月及4月分別回降至163億元及181億元。5月雖有財政部發行公債及稅款繳庫等緊縮因素，惟因央行定存單陸續到期，以及財政部償還銀行借款，致使日平均淨超額準備增為245億元。

#### 二、利率走勢

央行於本年3月再度升息半碼，為93年第四季以來十一度調升利率，共計升息1.5個百分點，本行重貼現率及擔保放款融通利率分別升為2.875%及3.25%。受到央行升息帶動，金融業隔夜拆款平均利率持續上揚，自上年12月之1.661%升至3月之1.703%水準。5月份因有稅款繳庫的緊縮因素，加以外匯市場外幣需求增加，台幣資金趨緊，導致金融業隔夜拆款平均利率走升為2.132%。票券市場利率同步走高，1-30天期商業本票次級市場利率由上年12月之1.64%升至本年

圖 1 貨幣市場利率與存款機構淨超額準備金

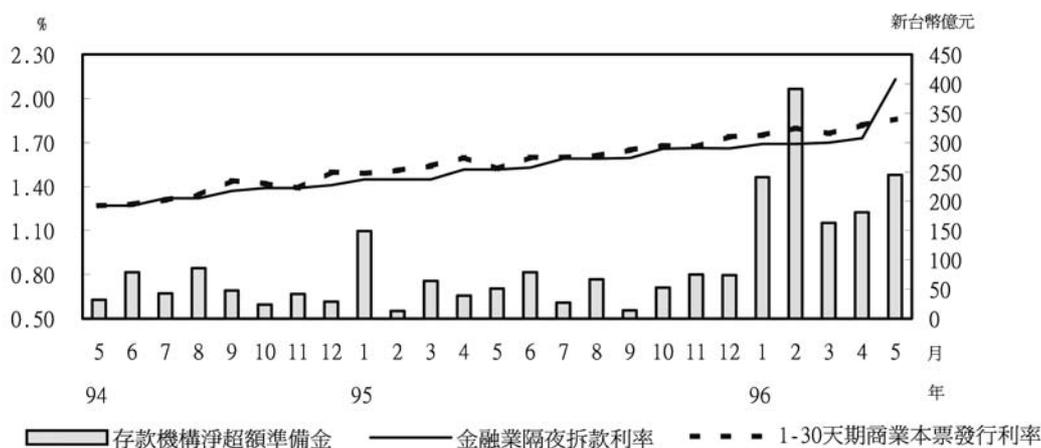


表 1 貨幣市場利率

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/ 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
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
3	1.703	1.76	1.83	1.92	1.68	1.69	1.74	1.69	1.76	1.84
4	1.725	1.82	1.86	1.90	1.71	1.72	1.72	1.72	1.79	1.87
5	2.132	1.86	1.86	1.92	1.82	1.82	1.80	1.72	1.79	1.87

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/ 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	3,371	11,257	600	0	850	2,915	3,004	7,015	21	25	68	404	343	3,324
3	5,755	5,934	11,078	0	0	850	5,131	5,191	6,955	31	30	69	593	714	3,203
4	4,937	5,060	10,955	0	0	850	4,242	4,318	6,879	30	34	66	665	708	3,161
5	4,641	5,069	10,527	0	0	850	3,952	4,401	6,430	35	27	74	653	641	3,173

5 月為 1.82%，商業本票發行利率亦呈上升趨勢。

### 三、票券流通餘額

本年 5 月底票券流通餘額合計為 1 兆 527

億元，較去年底減少 397 億元，其中，商業本票大幅減少 746 億元，可轉讓定存單減少 244 億元，國庫券增加 600 億元，銀行承兌匯票減少 7 億元，。

### 貳、債券市場

本年第一季債券發行市場，政府公債方面，為因應資金調度及償還集中於本季到期的公債，共發行 1,100 億元中央政府公債，若累計至本年 5 月，中央及地方政府公債發行總金額為 1,790 億元，較上年同期減少 160 億元；公司債方面，由於一般發行公司財報多

尚未出爐，加上受力霸集團爆發財務危機及嘉食化、亞太固網私募公司債違約事件影響，企業發債明顯較上一季冷清；金融債券方面，本季以來於市場進行詢價的金融次債持續增加，顯示中華銀行遭接管造成信評較弱的銀行發債籌資難度升高的影響，僅侷限

在部分信用評等較弱的金融機構，對於 TWA-等級以上的銀行影響不大，甚至可凸顯出信用評等較佳的優勢；資產證券化方面，仍以結構式債券證券化商品較熱門，其中以商業本票債權證券受益證券為最大宗，因按季或按月循環發行，占發行規模 62.66%，其次是債券資產受益證券占 31.71%，其餘為企業貸款債權受益證券占 5.63%；外國債券方面，主要是核准法國巴黎銀行來台發行以澳幣計價的第二檔國際版債券，吸引不少散戶投資人青睞。債券流通市場部分，本季以來，由於公債陸續到期，券商補券需求強勁，加上受全球股災效應波及，債市偏向多頭，惟受本行停發半年期定存單改發一年期定存單影響，公債殖利率走勢震盪波動後呈緩升的格局。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)3 月 13 日財政部委託本行標售 96-3 期 10 年期公債 400 億元，由於農曆年後資金充沛，市場對主流債券需求強勁，96-3 期新券發行前交易殖利率走低至 1.91%，而舊券 95-6 期則在面臨流動性凍結的換券壓力下，殖利率卻彈升至 1.95%，形成冷熱門券利差擴大現象，以致 96-3 期公債標售結果 1.934%，超出市場預期介於 1.91%至 1.93%區間，競標倍數僅 1.45 倍，顯示投資人不認同目前價格偏高的 96-3 期新主流債券行情。若

依得標行業別觀察，此次標售得標行業以證券業及銀行業各占四成，分別為 41.8%及 40.5%，其餘 17.7%則為票券業持有。

(2)3 月 30 日財政部委託本行標售 96-1 期 5 年期增額公債 300 億元，最高得標利率為 1.914%，較 1 月 26 日同期公債最高得標利率 1.905%略升 0.009 個百分點，主要是受昨日本行理監事會議決議升息半碼影響所致。由於當前資金去化問題仍嚴峻，基於資金配置的需要，本次 96-1 期增額公債籌碼，標售結果悉數落入銀行、證券及票券業手中，得標比重以銀行業占 41.55%最高，證券業及票券業分別為 40.50%及 17.95%。

(3)5 月 15 日財政部委託本行標售 96-4 期 2 年期公債 300 億元，由於此次公債天期較短，大部分券商投標意願不高，最高得標利率為 1.932%，較前次同天期 95-4 期最高得標利率 1.898%高出 3.4 個基本點，且恰巧落在本行 364 天期可轉讓定存單沖銷利率 1.90%與標售利率 1.94%之間，反映短天期公債發行非僅單純作為去化資金的用途。若就得標行業別觀察，以銀行業得標比重 47.18%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 28.50%及票券業的 24.32%。

### (二) 地方政府公債

5 月 7 日台北市政府為償還 86-2 期建設公債到期，委託台北富邦銀行標售 96 年第一期台北市建設公債 90 億元，由於發行之 10

年期券種買盤強勁，投標倍數為 3.08 倍，買方參與報價的利率介於 2.15% 至 2.65% 區間，最後得標利率為 2.30%，較 96-3 期 10 年期中央公債殖利率約高出 20 個基本點。就承購對象來看，以銀行業承購比率 31% 最高，其次為票券業占 29%，第三為壽險業占 23%，其餘 17% 為證券業。

### (三) 公司債

第一季通常為公司債發債的淡季，主要是一般發行公司尚需等待財報出爐後方能訂價所致。本季又因遭受力霸集團爆發財務危機及嘉食化、亞太固網私募公司債違約事件影響，造成新公司債之發行，以有擔保公司債或信評 TWA-等級以上的無擔公司債市場接受度較高，企業發債成本亦因風險貼水而明顯墊高，發行較上一季明顯冷清。

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	12,201	58,874	4,400	32,393	280	1,454	2,301	11,514	1,725	9,259	3,378	3,422	117	832
94/ 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	1,701	58,874	400	32,393	80	1,454	481	11,514	505	9,259	235	3,422	0	832
96/ 1	1,091	58,741	400	31,990	0	1,454	54	11,350	0	9,238	637	3,877	0	832
2	1,085	58,691	300	31,789	0	1,453	84	11,364	72	9,301	629	3,962	0	822
3	945	59,102	400	32,188	0	1,433	67	11,343	242	9,420	236	3,922	0	796
4	791	59,274	300	32,488	0	1,433	103	11,234	39	9,348	264	3,911	85	860
5	1,243	59,303	300	32,787	90	1,435	92	11,135	15	9,042	746	4,054	0	850

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」。

本季公司債發行總額為 205 億元，較上年同期增加 77 億元，其中，無擔保公司債發行 173 億元或占 84.39%，有擔保公司債僅發行 32 億元或占 15.61%。若就可轉換公司債 (convertible bond) 觀察，本季可轉換公司債共發行 55 億元，其中有擔保及無擔保可轉換公司債，分別占 58.18% 及 41.82%。其次，就 5 年期無擔保公司債發行利率觀察，本季全部加權平均利率為 2.198%，若以中華信評公司信評等級 TWA+ 及 TWA- 比較，其發行利率則分別為 2.186% 及 2.230%。再以該利率水準與本季銀行新承做資本支出放款加權平均利率 2.748% 比較，本季企業發債籌資成本平均約低於銀行貸款 50 個基本點。另就發行業別觀察，主要以金融控股公司、晶圓製造業、建設業、網路通訊業及電子科技業為主。及至 4 月及 5 月，分別發行 103 億元及 92 億元，發行行業以高速鐵路運輸業及晶圓製造業為較大宗。

#### (四) 金融債券

根據本行本季通過修正之「銀行資本適足性管理辦法」，規定今(96)年起銀行每季皆要向本行申報該行 BIS 的情況，此舉將使得金融次債的訂價發行時點不會再過於集中在第二及第四兩季；另修改「金融控股公司合併資本適足性管理辦法」，將特別股及次順位債納入金控核心資本，部分金控即可增加轉投資子公司的資金，因此部分銀行發行次順位債券來提升資本適足的急迫性降低，但

整體而言，由於資本扣抵及每季需公布 BIS，銀行發行次順位金融債的需求仍大。

本季金融債券發行相當強勁，發行總金額為 314 億元，其中包括次順位債為 245 億元或占 78.03%，主順位債為 69 億元或占 21.97%。就發行規模觀察，以合庫銀行發行無到期日累積次順位金融債 130 億元為最大宗，發行當日票面利率為 2.470%，係以 90 天期商業本票利率再加碼 70 個基本點浮動計算；其次是中華開發工銀發行 5 年期主順位金融債 69 億元，票面利率為 2.110%，因對投資法人熟悉度高且往來密切，發債全由銀行端自行訂價並銷售；第三是第一銀行發行 7 年期 35 億元及 10 年期 20 億元次順位金融債券，其票面利率分別為 2.025% 及 2.400%，皆由銀行端自行訂價並銷售，發債日的主要為發新債還舊債；第四是遠東銀行發行 7 年期 30 億元次順位金融債券，票面利率為 2.307%；其餘為華南銀行發行 7 年期 20 億元及土地銀行發行 10 年期 10 億元次順位金融債券，票面利率分別為 2.400% 及 2.010%。觀察本季以來於市場進行詢價的金融次債持續增加，顯示中華銀行遭接管所引發的衝擊僅侷限在信用評等較弱的金融機構，對於 TWA- 等級以上的銀行影響不大，甚至可凸顯出信用評等較佳的優勢，相對地，投資人針對信評為 TWA- 以下之金融債券要求之信用貼水增加，造成信評較弱的銀行籌資難度升高。及至 4 月及 5 月，因多家銀行長期信評遭調降，

對於發行TWA-等級以上次順位債困難度逐漸升高，僅陽信銀行、日盛銀行及中國輸出入銀行等3家銀行因尚有額度未發，總共僅發行54億元。

#### (五) 資產證券化受益證券

本季國內資產證券化總發行額為1,502億元，較上一季大增375億元或33.27%；金融資產證券化方面，共發行1,473億元，仍以結構式債券證券化商品較為熱門，其中以台新銀行、奇美電子、台灣人壽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923億元或占62.66%，其次是寶華證券、群益證券及斐商標準銀行台北分行等機構發行的債券資產受益證券為467億元或占31.71%，其餘為中信銀行發行的企業貸款債權受益證券83億元或占5.63%。不動產證券化方面，發行金額為29億元，主要是7檔國內不動產投資信託基金淨值增加15億元及新光人壽新募集的不動產資產信託基金14億元。邁入第二季，資產證券化發行仍相當熱絡，4月及5月分別發行264億元及746億元，其中除玉山銀行發行的債券資產受益證券90億元及國泰世華銀行發行的企業貸款債權受益證券54億元之外，其餘則悉數為每季及每月循環發行的商業本票債權證券受益憑證以及債券資產受益證券。

#### (六) 外國債券

行政院金管會為持續吸引外國機構參與

國內債市，於本(96)年4月10日，再度核准法國巴黎銀行來台發行以澳幣計價的第二檔國際版債券，且自即日起開放在櫃買中心掛牌交易，儘管本債券種類為無擔保債券，但長期債信評等為AA等級，發行期限3年，發行金額為3.08億元澳幣，折合新台幣為84.59億元，票面利率每年固定為6%，且每年付息一次，到期一次還本，由於最低投資門檻僅1萬元澳幣，加上不必課稅，吸引不少國內散戶投資人青睞。

## 二、流通市場

### (一) 店頭市場

本季以來，由於力霸案帶來的信用緊縮效果，使得行庫對於低風險票債券的需求提升，加上本年度總到期公債近六成集中於第一季，許多交易商都有補券需求，在此環境下，造成10年期指標公債殖利率持續在1.98%左右盤整，1月及2月10年期公債殖利率分別為1.989%及1.982%；3月，因2月底大陸股市爆跌引發的全球股災效應衝擊，明顯帶動國內股市資金湧入債市避險，有些交易商相繼趁著利率低檔放空債券，使得10年期公債殖利率降至1.9551%。4月，受本行停發半年期定存單改發1年期定存單影響，債市氣氛偏空，10年期公債殖利率緩升為2.0190%，及至5月，因立法院通過保險業海外投資上限由35%調高至45%，使得國內資金去化問題稍獲殊解，加上受本行當月二度標售定存單緊縮市場資金影響，10年期公債殖

圖 1、各期別公債殖利率走勢圖

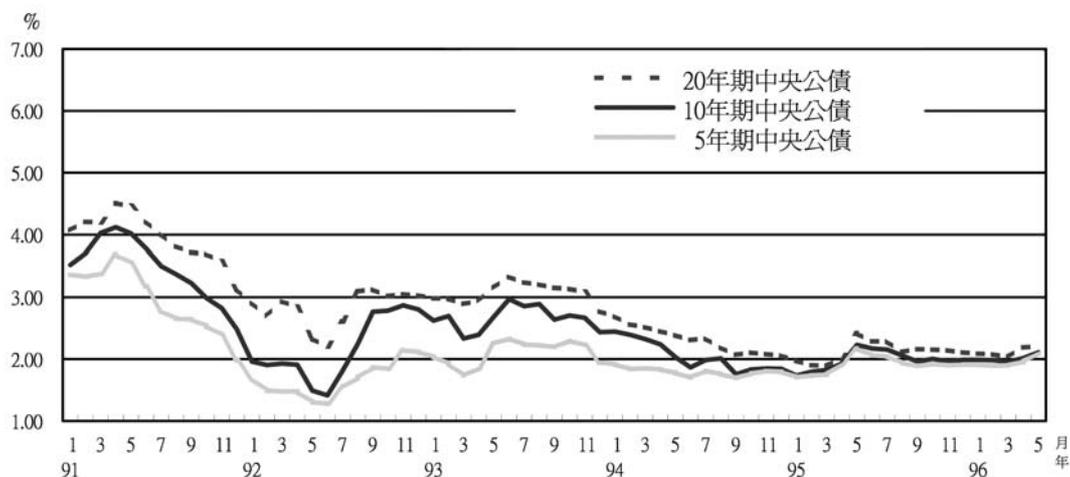


表 2、國內債券市場買賣斷及附條件交易統計表

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/ 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
3	243,553	152,300	62.5	91,253	37.5
4	183,680	94,073	51.2	89,607	48.8
5	204,293	106,632	52.2	97,661	47.8

資料來源：台灣證券交易所及中華民國證券櫃檯買賣中心。

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/ 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
3	243,553	0.00	243,553	242,233	326	436	257	229	72
4	183,680	0.00	183,680	182,645	274	409	238	26	88
5	204,293	0.00	204,293	203,094	426	414	181	117	61

資料來源：台灣證券交易所及中華民國證券櫃檯買賣中心。

利率再彈升為 2.1092%。

就整體債市交易規模觀察，本季各類債券成交總額為 58 兆 5,036 億元，較上一季減少 3 兆 7,003 億元或 5.95%，但與上年同期比較，成交總額則明顯減少 23 兆 8,061 億元或 28.92%，其中買賣斷交易及附條件交易分別較上年同期減少 10.46% 及 10.24%，主要是因年初以來長債殖利率一直在低檔狹幅盤

整，在短利持續攀升情況下，明顯壓縮券商養券套利空間所致。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 58 兆 1,200 億元，較上年同期減少 28.97%，其次是公司債，交易總額為 2,570 億元，較上年同期減少 23.35%，再次為金融債券，交易金額為 557 億元，較上年同期大減 41.37%，第四為資產證券化受益證券成交金

額為 512 億元，則較上年同期顯增 74.74%，至於外國債券，交易金額為 197 億元，則較上年同期減少 18.93%。及至第二季，由於經濟景氣擴張力道仍顯疲弱，市場待消化資金尚充沛，加上債券流通籌碼有限，有利債券

交易商營造債市多頭氣勢，4 月及 5 月成交金額分別為 18 兆 3,680 億元及 20 兆 4,293 億元。

## (二) 集中市場

本季集中市場上可轉換公司債交易依舊掛零，上年同期成交金額為 28 百萬元。

## 參、股票市場

96 年 1 月至 96 年 5 月期間，台股呈現震盪後盤堅走勢，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，獲得了結賣壓出籠，國際主要股市也陷入高檔震盪局面，致使台股在 1 月至 4 月期間亦處於震盪整理局面，5 月台股在國際股市表現強勢及外資大幅加碼的激勵下，呈現盤堅走勢，96 年 5 月底指數為 8,145 點，較 95 年 12 月底的 7,823.7 點上漲 4.11%。

### 一、大盤股價指數變動

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，獲得了結賣壓出籠；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得了結，減碼台股。

96 年 2 月份股市緩步走揚，2 月底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。

96 年 3 月份股市先急跌後緩步趨堅，3 月底加權指數較上月底小跌 0.22%。3 月 1 日至 5 日期間，由於 2 月底中國股市暴跌，引發全球股災，外資大幅賣超台股，投信法人及自營商也同步賣超，致使指數由 2 月 27 日的 7,902 點降至 3 月 5 日之 7,344.6 點，計下跌 557.4 點。3 月 6 日至 30 日期間，由於國際主要股市強勁反彈，外資也由賣超轉為買超，加以政府開放台積電 0.18 微米製程赴大陸投資，促使台股逐步回升，月底指數升為

7,884.4 點，和 3 月 5 日之 7,344.6 點比較，計上揚 539.8 點。

96 年 4 月份股市處於區間整理局面，4 月底加權指數較上月底小跌 0.11%。4 月 2 日至 11 日期間，股市走高，指數於 4 月 4 日站上 8,000 點大關，此期間主要利多因素包括：1. 國際股市持續勁揚，美國及中國股市頻創新高；2. 外資持續加碼台股；3. 南韓面板大廠 LPL 法說會釋出利多，預估第 3 季電視用面板將開始缺貨。4 月 12 日至 30 日期間，股市回跌，此期間主要利空因素包括：1. 4 月 19 日因市場擔心中國政府將採取新一波降溫措

施，促使中國股市再度重挫，並引發亞洲股市大幅下滑；2. 檢調單位大規模查緝多家電子公司內線交易案，打擊投資人持股信心。

96 年 5 月份股市緩步走高，5 月底加權指數較上月底上漲 3.42%。5 月中旬一度因政治不確定性升高，引發外資大幅賣超，促使台股回檔整理。5 月 20 日之後，隨著總統談話屬中性，政治不確定因素消失，外資再度回頭買超，促使台股向上攀高，指數於 5 月 23 日漲至 8,221.8 點之本年來新高，此期間主要利多因素包括：1. 美股及亞股持續上揚，頻創新高；2. 摩根大通、美林及德意志等多家外

圖 1 集中市場價量變動趨勢

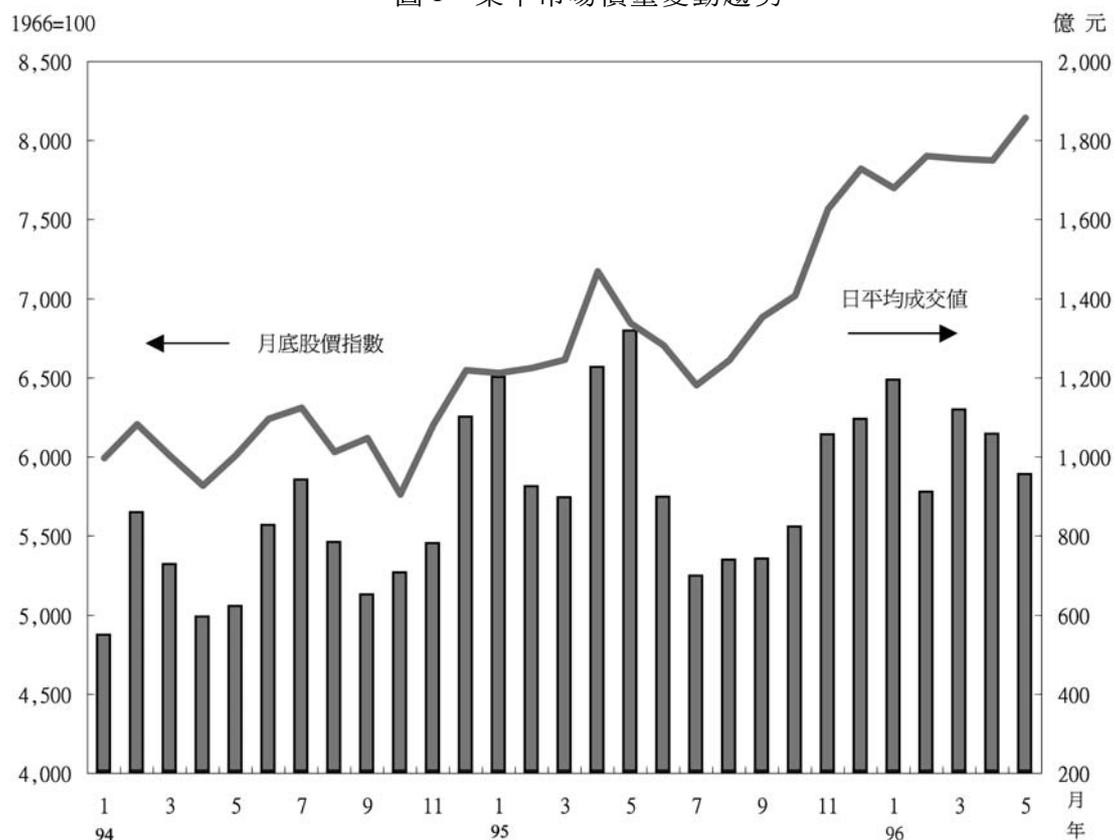


表 1 集中市場各類股股價之變動

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 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
96 年 3 月底	7,884.4	335.6	986.0	473.0	333.0	178.0	280.1	93.1	184.7	92.1
96 年 4 月底	7,875.4	334.8	963.0	497.2	353.3	182.5	282.9	100.0	182.9	92.1
96 年 5 月底	8,145.0	350.4	950.6	488.6	366.8	180.4	286.4	104.2	198.0	92.4
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
96 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
96 年 3 月底 與上月底比%	-0.22	+0.07	-4.40	-2.54	+1.74	-5.63	-8.36	-1.69	+5.56	+2.33
96 年 4 月底 與上月底比%	-0.11	-0.25	-2.33	+5.12	+6.11	+2.55	+0.97	+7.43	-0.96	0
95 年 5 月底 與上月底比%	+3.42	+4.69	-1.29	-1.73	+3.81	-1.16	+1.24	+4.21	+8.23	+0.24

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 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
96 年 2 月底		58.7	94.7	51.6	117.0	116.3	134.6	93.8	120.7	99.9	125.7
96 年 3 月底		59.0	93.0	52.4	119.2	114.7	128.4	96.1	115.7	98.4	125.2
96 年 4 月底		60.0	97.2	54.3	121.5	122.8	126.9	96.3	111.4	100.2	127.3
95 年 5 月底		59.4	95.4	54.2	122.2	131.2	124.6	95.6	104.5	103.3	128.5
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	+6.87	+4.75	+3.91	+7.97	+6.10	+6.01	+2.50
96 年 3 月底 與上月底比%		+0.53	-1.82	+1.51	+1.96	-1.35	-4.62	+2.45	-4.15	-1.46	-0.41
96 年 4 月底 與上月底比%		+1.70	+4.54	+3.63	+1.88	+7.02	-1.19	+0.24	-3.70	+1.77	+1.70
96 年 5 月底 與上月底比%		-1.02	-1.94	-0.09	+0.60	+6.84	-1.81	-0.75	-6.22	+3.16	+0.97

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 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	-6	548
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	381	74	20	475
96 年 3 月	-1,010	-97	-13	-1,120
96 年 4 月	781	-29	-30	722
96 年 5 月	437	37	103	577

資券商相繼調高年底台股指數高點；3.保險業海外投資比率上限可望由 35%提高至 45%。

## 二、各類股股價指數變動

就各類股股價的變動而言，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%。

96 年 3 月份在中國股市暴跌的衝擊下，食品、造紙、水泥、橡膠等中概股均呈下跌局面。金融股下跌 4.4%，主要係因債務清理條例在立法院審議中，對銀行債權的收回可能有不利影響；營建股重挫 8.36%，主要係因市場擔心銀行可能緊縮房貸，房地產市場景氣可能反轉；汽車股下跌 4.62%，主要係因汽車銷售持續下滑，景氣尚未落底。塑膠、鋼鐵及運輸等類股均呈上揚局面，主要係因各該產業景氣良好，獲利表現突出。

96 年 4 月份由於中國股市持續飆漲，對多數傳統產業類股帶來激勵作用，加以電子業步入淡季，營運成長有限，促使市場資金部份自電子股移出，轉至傳產股，以致傳產類股多呈上揚。例如食品股上漲 5.12%；紡織股上升 6.11%；水泥股勁升 7.43%；橡膠股上揚 7.02%。電子股微跌 0.25%，主要係因檢調單位查緝內線交易案，以及部分市場資金自電子股移出。金融股及汽車股仍持續下跌。觀光股下跌 3.70%，主要係因中國暫停與我國洽商放行大陸人士來台觀光，使陸客來台觀光短期內難實現。

96 年 5 月份由於主要電子業景氣可望於第 1 季落底，第 2 季起逐步回升，而且多家重量級電子法說會看好第 2 季營收表現，促使市場資金自傳產股回流至電子股，以致電子股勁揚 4.69%，金融股及多數傳產類股則呈下跌。塑膠股勁升 8.23%，主要係因沙烏地阿拉伯減產石化原料，新加坡及南韓石化廠爆炸，促使國際石化原料價格勁揚，加以台塑四寶獲利亮麗，吸引外資積極加碼，使其股價衝高。紡織、水泥及營建等類股也走揚，主要係因政府釋出土增稅優惠稅率不限次數，使這些擁有較多土地的資產股受到激勵。金融股仍受到立法院審議債務清理條例的打擊而下跌 1.29%。觀光股亦因短期內陸客仍無法來台觀光而續下跌 6.22%。汽車股因業績仍無起色而再滑落 1.81%。

## 三、三大法人買賣超

從三大法人買賣超來看，96 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；3 月外資出現龐大的賣超 1,010 億元，主要係因 3 月初全球股市因中國股市暴跌而全面重挫，引發短線對沖基金大拋持股，快速撤出台股，以及荷蘭飛利浦大量釋出台積電持股 576 億元；4 月及 5 月外資再度恢復買超，主要係因國際股市持續走揚，主要電子業景氣將於第 2 季落底回升，並於下半年進入旺季，加以多家外資券商相繼調高年底台股指數高點。

96 年 1 月及 2 月，投信法人在外資大幅買超的激勵下漸對台股看多，2 月出現買超 74 億元；3 月受到全球股市重挫及外資大幅賣超的衝擊而出現賣超 97 億元；4 月投信法人仍續出現賣超，主要係因 4 月為 95 年財報及 96 年第 1 季季報公布時節，投信法人在財報公布前夕多傾向觀望；5 月出現買超 37 億元，主要係因主管機關鼓勵投信法人多投資國內股票，以及受到外資連續大幅買超的激勵。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，96 年 2 月及 5 月因股市行情走

高，而使自營商出現買超；但在 96 年 1 月、3 月及 4 月因股市表現不佳，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：1.96 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」；2.96 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%；3.96 年 3 月 2 日，台灣證券交易所與日本大阪證券交易所簽訂備忘錄；4.96 年 3 月 6 日，金管會公告修正「證券商辦理證券業務借貸款項管理辦法」第十六條，明訂證券商辦理證券業務借貸款項對法人融通額度為新台幣 10 億元；5.96 年 4 月 11 日，金管會分別與印度證管會及約旦證管會簽訂證券合作監理備忘錄；6.96 年 4 月 11 日，台灣證券交易所與印度孟買證券交易所簽訂備忘錄；7.96 年 5 月 29 日，台灣證券交易所、台灣期貨交易所、台灣集中保管結算所與德國交易所集團分別簽署合作備忘錄。

### 肆、外匯市場

#### 一、新台幣匯率走勢

96 年第 1 季（1 至 3 月）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。3 月底新台幣對美元匯率為 33.089 元，較上季底贬值 1.5%，對歐元、日圓、人民幣及韓元匯價

亦分別較上季底貶值 2.6%、2.1%、2.4% 及 0.3%。

以下說明 96 年第 2 季新台幣匯率走勢。

與 96 年第 1 季底比較，96 年 6 月底新台幣對歐元、韓元及人民幣貶值，對美元及日圓則呈現升值（見圖 1）。

新台幣對美元匯率：最低為 5 月 23 日之 33.398 元，最高為 6 月 29 日之 32.735 元，波幅為 0.663 元。4 月國際美元受到美國 GDP、成屋銷售及消費者信心指數等經濟數據不如預期，以及貿易赤字持續擴大影響而走弱，5 月因市場預期 FED 降息機率降低，美元對各主要貨幣呈緩步升值走勢。新台幣對美元而言，因市場預期新台幣走弱，及壽險業買匯、油款匯出，以及廠商遠匯到期交割，致

外匯市場美元需求大於供給，新台幣對美元呈貶值走勢。至 5 月下旬因隔夜拆款市場新台幣資金趨緊，新台幣止貶回升。6 月因央行升息一碼及提高外幣存款準備率由 0.125% 調高為 5%，以及外資匯入，新台幣對美元維持升值走勢。96 年 6 月底新台幣對美元匯率為 32.735 元，較上季底升值 1.1%。就平均匯率而言，96 年 4 至 6 月新台幣對美元平均匯率較上年同期貶值 2.8%。

新台幣對歐元匯率：歐元對美元延續 3 月升值走勢，復因市場預期歐元尚存升息空間，以及歐元區經濟持續擴張，4 月底歐元對美元創下歷史新高。嗣後因 FED 降息機率大為降低，歐元對美元走弱。96 年 6 月底新台幣對歐元較上季底貶值 0.2%。就平均匯率而

圖 1、96 年第 2 季(4 月至 6 月)新台幣對主要貿易對手國之升貶幅度  
(與 95/6/30 比較)



言，96 年 4 至 6 月新台幣對歐元平均匯價較上年同期貶值 9.3%。

新台幣對日圓匯率：受利差交易熱絡、日本銀行維持利率不變及日本今年第 1 季經濟成長低於預期等因素影響，促使日圓持續呈貶值走勢。96 年 6 月底新台幣對日圓較上季底升值 5.7%。就平均匯率而言，96 年 4 至 6 月新台幣對日圓平均匯價較上年同期升值 2.6%。

新台幣對人民幣匯率：中國大陸為解決銀行體系過剩流動性，於 4 月及 5 月調升法定存款準備率三次，以進一步抑制過熱經濟及股市，惟因經濟持續成長、貿易順差持續擴大、外資不斷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 6 月底新台幣對人民幣匯價較上季底貶值 0.4%。就平均匯率而言，96 年 4 至 6 月新台幣對人民幣平均匯價較上年同期貶值 6.9%。

新台幣對韓元匯率：4 月國際美元持續走弱，加以外資大量匯入以及韓國出口企業結售美元大量增加，韓元對美元持續走升。5 月中旬受到國際美元回穩及韓國央行進行外匯市場干預之傳言，韓元對美元維持區間盤整走勢。96 年 6 月底新台幣對韓元較上季底貶值 0.7%。就平均匯率而言，96 年 4 至 6 月新台幣對韓元平均匯價較上年同期貶值 4.9%。

## 二、外匯交易量

96 年 2 至 4 月外匯市場（含 OBU 交易）

各類商品之外匯交易淨額為 10,506.35 億美元，日平均交易淨額為 185.42 億美元，同期間 OBU 外匯交易淨額為 441.26 億美元，約占外匯市場總交易量 4.2%（見表 1）。

國內銀行間新台幣與外幣換匯市場交易量方面，96 年 2 月換匯交易量為 101.95 億美元，較 1 月減少 43.2%，主要係受下列因素影響：(1) 2 月份受春節及和平紀念日影響，營業日數減少。(2) 部分壽險業或投信業海外投資辦理換入美金（swap in）交易避險，於 2 月到期時，未再展期，改以即期外匯交易辦理。(3) 部分銀行受年關前新台幣資金需求強勁影響，減少換匯交易之操作。3 月交易量為 202.33 億美元，較上月增加 98.5%，主要係受下列因素影響：(1) 3 月份營業日數計 23 天，較 2 月份多 9 天；(2) 3 月 12 日飛利浦出售台積電股票後，承辦銀行配合其資金匯出之操作方式，利用換匯市場調度多餘之短期資金；另部份保管銀行對於外資賣股票後未匯出或再買股票前之多餘短期新台幣資金，亦利用換匯市場調度，致換匯市場短天期交易比重大幅上升，週轉率提高；(3) 3 月下旬因外界普遍預本行召開理監事會後可能升息，以及 NCD 到期金額少，新台幣資金趨緊，部分銀行積極利用換匯市場籌措新台幣資金，換匯交易量因而增加。96 年 4 月交易量為 180.42 億美元，較上月減少 10.8%，主要係受下列因素影響：(1) 壽險業海外投資辦理換匯交易到期時，多數未再展

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

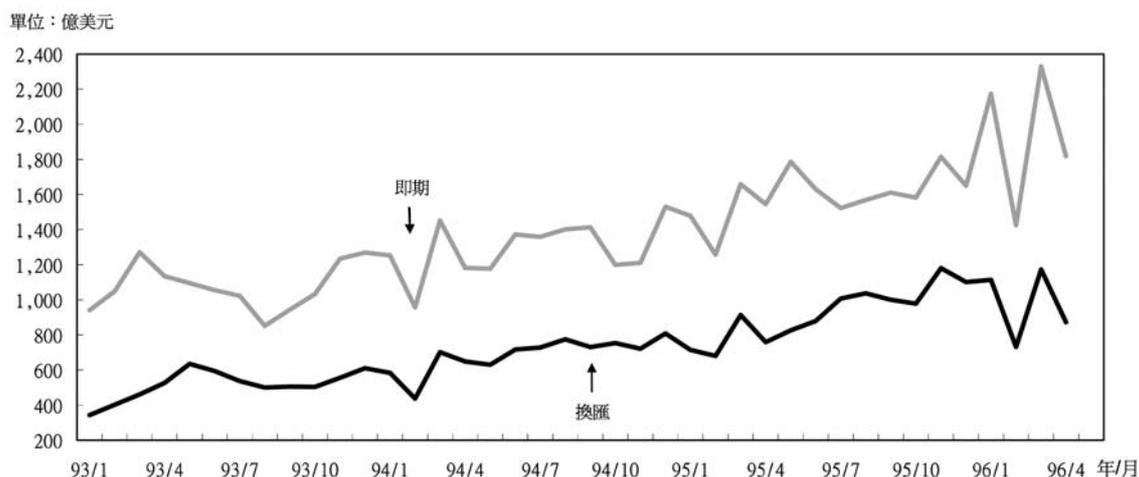
單位：百萬美元

年 / 月	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	1,289,872	617,577	273,931	117,378	30,299	17,764	350,514	2,579,955	146,606	10,243
94	1,550,731	823,483	274,370	112,679	24,378	39,788	295,918	3,008,667	172,441	12,074
95	1,910,270	1,107,646	411,182	137,871	37,809	47,353	396,578	3,910,838	192,354	15,631
95 / 2	125,771	67,953	28,502	11,339	3,337	5,118	18,720	249,400	15,140	14,671
3	165,825	91,278	30,322	10,514	3,928	4,145	31,878	327,375	19,712	14,234
4	154,466	75,958	30,501	10,734	3,020	4,120	20,386	288,450	16,125	15,182
5	178,642	82,663	32,260	12,717	3,779	4,849	35,707	337,901	19,208	16,091
6	162,990	87,863	30,717	11,808	3,458	4,964	54,009	344,001	17,358	15,636
7	152,184	100,694	33,441	10,166	2,327	2,895	29,774	321,316	14,462	15,301
8	156,856	103,670	34,983	10,392	2,685	3,802	41,796	343,792	14,629	14,947
9	160,983	100,102	33,622	11,790	2,996	4,266	44,325	346,294	16,648	16,490
10	158,225	97,873	40,538	11,552	2,753	2,653	26,541	328,583	14,750	16,429
11	181,435	118,045	44,712	11,497	3,310	3,593	30,756	381,850	16,914	17,357
12	164,996	110,123	43,684	12,493	3,337	3,610	32,762	358,513	11,985	17,072
96 / 1	217,319	111,422	47,258	16,473	3,169	2,764	26,687	408,619	15,240	18,574
2	142,514	73,145	40,419	13,677	3,069	1,618	17,458	278,223	10,802	19,873
3	232,990	117,324	50,681	16,205	3,660	2,561	32,325	439,539	18,030	19,110
4	181,707	87,278	35,076	12,651	2,611	1,674	24,528	332,873	15,294	16,644

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



期，致外匯銀行客戶端換匯交易餘額減少， (2) 銀行體系短期新台幣資金趨緊，短天期換  
匯銀行需至銀行間拋補之交易量因而減少； 匯交易流動性減少；交易員因而轉為辦理長

天期換匯交易，6 個月至 1 年期換匯交易比重提高，週轉率下降。

96 年 2 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

圖 3-1、外匯交易-按交易對象別

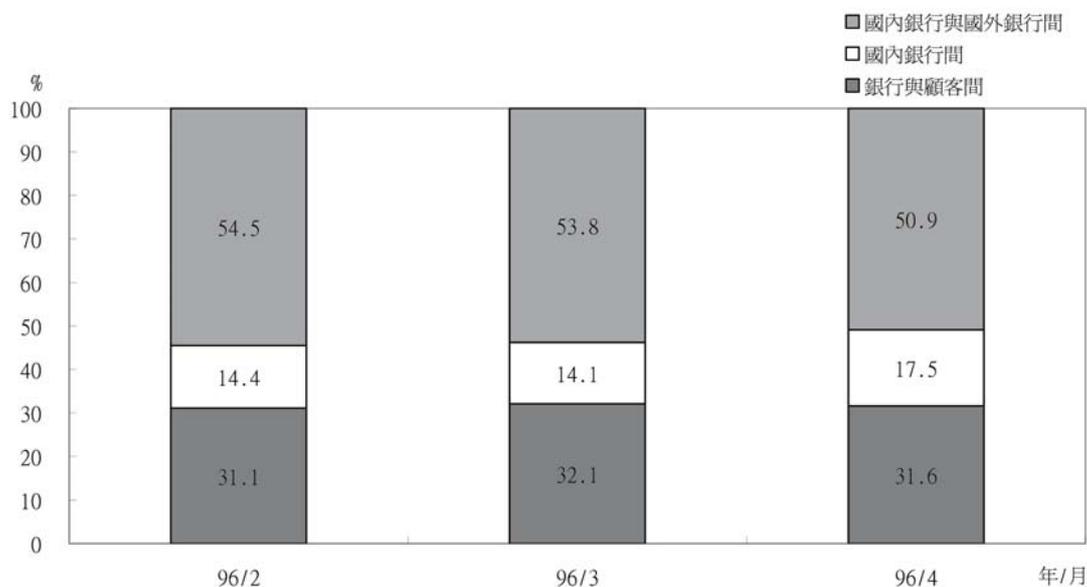


圖 3-2、外匯交易-按幣別

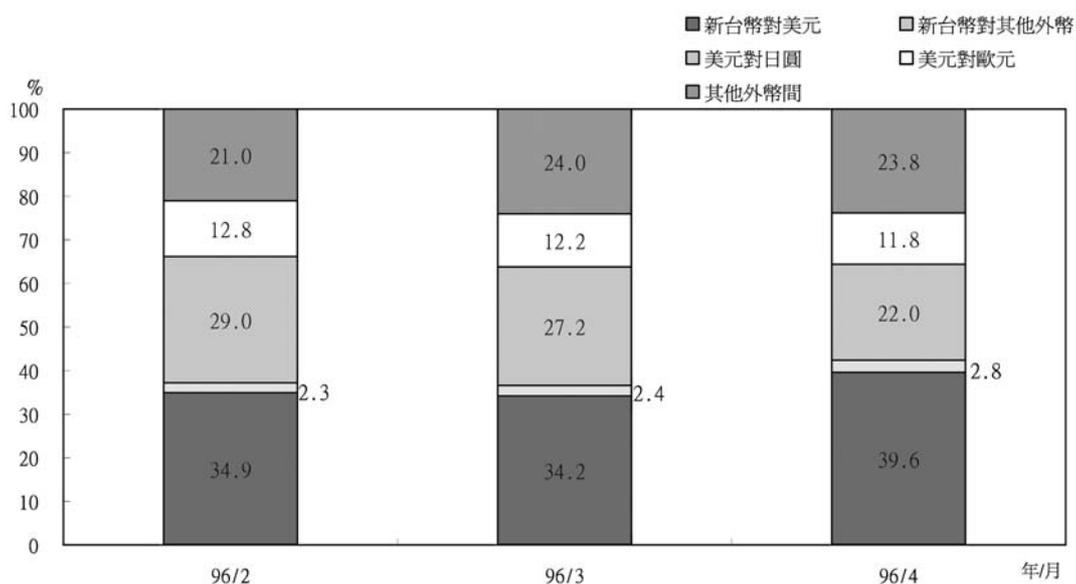
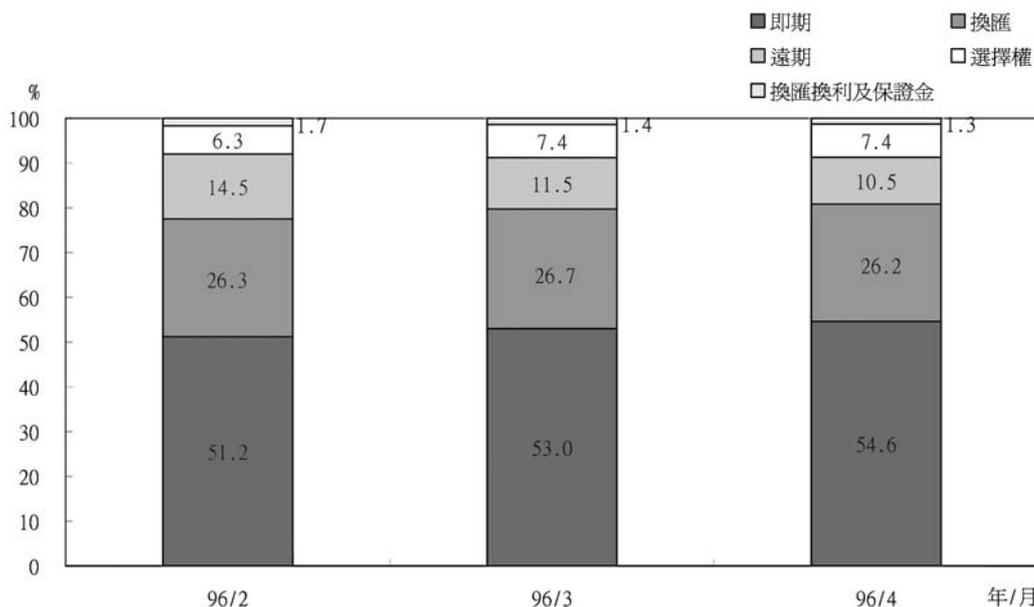


圖 3-3、外匯交易-按交易類別



96年2至4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56.3%、25.6%及15.1%（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63.2%、29.1%及3.8%（見表2）。

#### 四、外幣拆款市場

96年2月國內銀行間外幣拆款市場交易量為817.94億美元，較1月減少36%，主要係因農曆春節連續假期，營業日數較1月銳減；以及銀行改拆借較長天期資金因應其短天期週轉資金需求，致隔夜資金拆借減少，

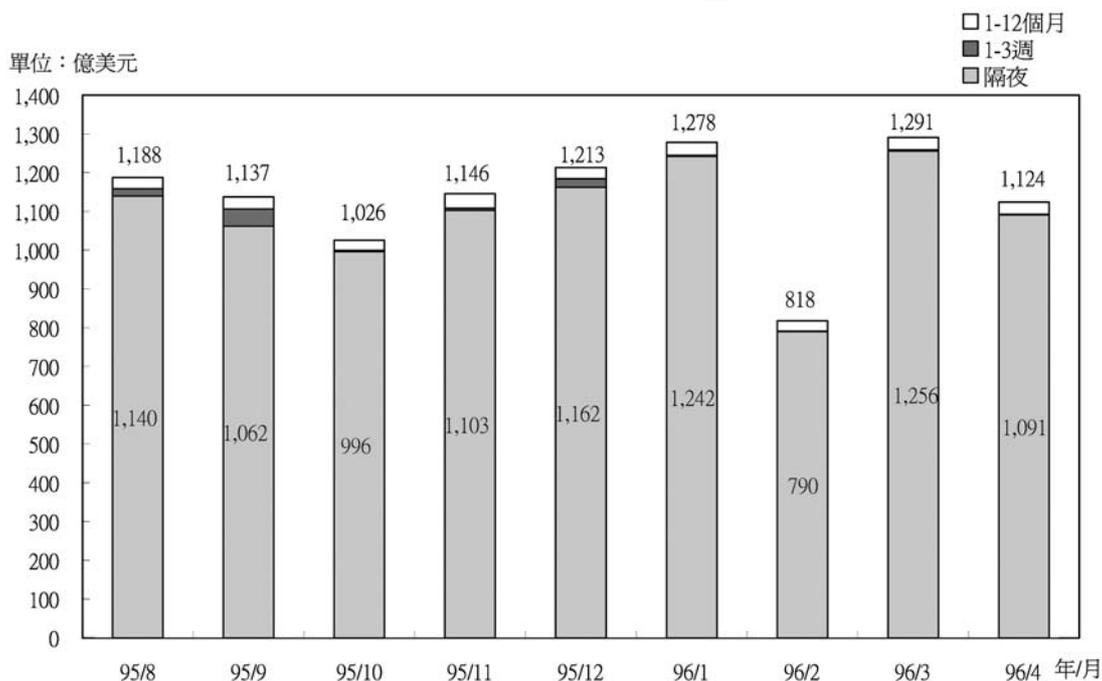
週轉率下降所致。3月交易量為1,290.8億美元，較上月增加57.8%，主要亦係因受農曆春節連續假期影響，基期（2月）交易量偏低；以及市場預期FED可能調降利率，銀行多以隔夜拆款支應資金需求，週轉率相對提高，加上本行亦積極參與市場所致。96年4月交易量為1,123.9億美元，較上月減少12.9%，係因4月份交易日數較3月短少3天；惟日平均交易量較3月微幅增加約0.8%，增加原因為：（1）4月份外匯存款餘額持續增加，部分外匯銀行將多餘外幣資金於拆款市場拆出，以增加收益；（2）美國經濟成長放緩，市場普遍預期FED於今年內將會降息，致長天期利率持續調降，銀行之資金需求仍以隔夜拆款支應，維持相當高之週

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

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
93	77,664	20,020	45,635	12,500	6,733	1,102	168	163,823
94	78,528	25,089	23,668	29,385	4,594	389	581	162,235
95	69,219	24,796	11,970	40,992	1,827	1,005	964	150,772
95 / 2	5,415	2,305	1,434	2,017	445	12	23	11,651
3	11,175	3,600	1,000	3,565	5	85	230	19,660
4	5,270	1,153	817	4,560	16	139	234	12,189
5	4,399	5,605	675	5,140	138	296	114	16,367
6	8,833	2,943	647	4,464	73	32	47	17,038
7	5,903	3,380	289	2,423	98	19	50	12,162
8	5,931	1,450	1,911	3,422	256	36	37	13,043
9	3,124	1,710	746	3,603	254	76	47	9,559
10	4,299	550	505	1,993	138	21	20	7,525
11	4,168	500	620	3,757	204	20	106	9,375
12	5,609	120	1,283	4,275	201	4	49	11,541
96 / 1	7,258	290	665	10,233	1,018	38	74	19,576
2	5,665	100	398	17,246	113	106	118	23,746
3	11,263	750	1,775	20,352	434	77	194	34,844
4	5,577	220	789	11,233	322	127	366	18,633

圖 4、外幣拆款市場月交易量圖



轉率。

### 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 96 年 2 至 4 月間採取下列措施：

1. 鑒於我國金融服務業已逐步國際化、自由化，除銀行業以外，其他金融事業亦有經營外匯業務之需要，其中又以保險業所辦理外匯業務較具規模，4 月 23 日公布「保險業辦理外匯業務管理辦法」，將外幣投資型及俗稱傳統型保險業務均予納入。該辦法規定保險業得申請辦理下列業務：

(1) 以外幣收付之人身保險業務及以其保險單為質之外幣放款。

(2) 以外幣收付之投資型年金保險，於年金累積期間屆滿時轉換為一般帳簿之即期年金保險，約定以新臺幣給付年金者。

(3) 財富管理業務涉及外匯業務之經營者。

(4) 其他經中央銀行許可辦理之外匯業務。

2. 96 年 4 月 16 日起，各指定銀行得辦理外幣計價涉及國內股權之衍生性外匯商品業務。

