

參、金融篇



周木春 攝

一、貨幣金融

本（95）年國內實質經濟表現雖較上年為佳，惟受雙卡（信用卡與現金卡）風暴影響，銀行緊縮個人信用貸款與消費性貸款，致銀行授信成長明顯減緩，加以資金因國內外利差因素而由應提準備率較高之活期性存款流向定期性存款（特別是外匯存款），而使金融機構準備金需求成長亦較上年為低。至於民間部門之通貨需求成長也呈現減緩現象，主要與受卡債風波影響，民間消費疲弱有關。因此，本年準備貨幣（即金融機構準備金與通貨淨額之和）成長趨緩，年增率為 5.33%，低於上年之 7.84%。在貨幣總計數方面，95 年全年 M2 日平均年增率維持與上年相同，為 6.22%，落在本行設定之 95 年度貨幣成長目標區（3.5%至 7.5%）之範圍內。至於狹義貨幣總計數 M1B，雖然本年國內股市表

現相當不錯，但由於活期性存款利率與國外利率差距逐漸擴大，導致部分活期性存款流向外匯存款，因此，M1B 全年平均年增率降為 5.30%，低於上年之 7.10%。

（一）準備貨幣

本年準備貨幣成長和緩，全年日平均年增率（調整後）為 5.33%，低於上年之 7.84%。就其組成項目來看，本年金融機構準備金成長 5.41%，至於民間部門持有通貨則成長 5.23%，兩者增長速度大致相當。就各月情況分析，1、2 月因農曆春節落點差異（上年農曆春節落點在 2 月，而本年則落在 1 月底），準備貨幣年增率波動較大（惟若合併計算，兩月準備貨幣平均成長 7.53%），3 月以後，準備貨幣年增率波動幅度不大，各月年增率均在 6% 以下（見下圖）。

首先，就準備貨幣的用途面分析，以

準備貨幣(日平均數)

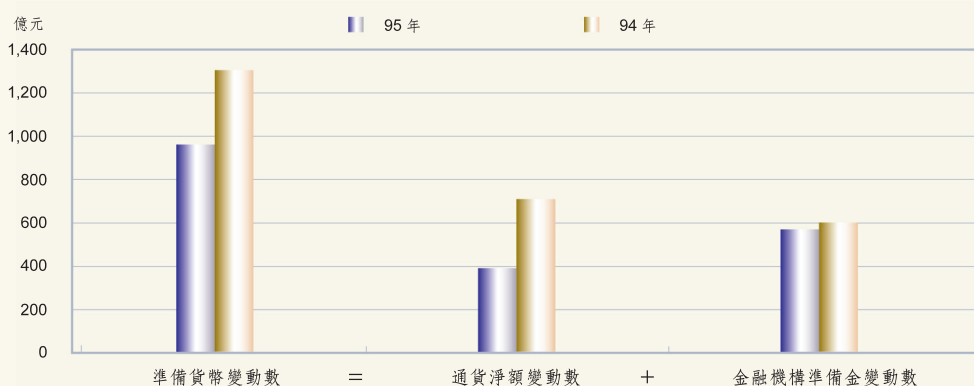


日平均數來看，本年準備貨幣較上年增加956億元，其中，通貨淨額部分增加388億元，而金融機構準備金則增加568億元（見下圖）。通貨淨額增加幅度較上年明顯縮小，主要原因係受到卡債風波影響，民間消費疲弱，故交易性通貨需求不強；至於金融機構準備金增加金額亦較上年略減，主要原因是資金需求不強，銀行放款成長趨緩，加以國內、外利率仍有一定差距，

造成活期性存款流向外匯存款所致（銀行外匯存款不必計提台幣準備金）。

其次，就準備貨幣的來源面分析，以年底數來看，本年底準備貨幣較上年底增加約1,247億元。從本行資產負債項目餘額的變動，可大致看出影響準備貨幣變動的來源為何：(1)造成本年準備貨幣增加的主要因素包括銀行定期存款轉存款的減少、以及政府存款的減少等¹。(2)造成本年準備

準備貨幣變動(日平均數)



¹ 本年本行國外資產亦呈增加，惟主要係來自於本行持有國外資產的投資運用收入，由於此一部份亦同時反映於本行淨值的提高，因此，並不會造成準備貨幣增加。

貨幣減少的主要因素為本行發行之定期存單餘額明顯增加，主要係為吸納銀行體系多餘資金，本行陸續以發行定期存單等方式進行公開市場操作，因而部份抵銷前述準備貨幣的增加。

(二) 貨幣總計數

廣義貨幣總計數M2（定義為：流通在外通貨、支票存款、活期存款、以及準貨幣等項目之和）為本行貨幣政策中間目標。本年設定之 M2 貨幣成長目標區間為 3.5%至7.5%，中線值為 5.5%，維持與上年相同。

1. 貨幣總計數 M2 變動情況

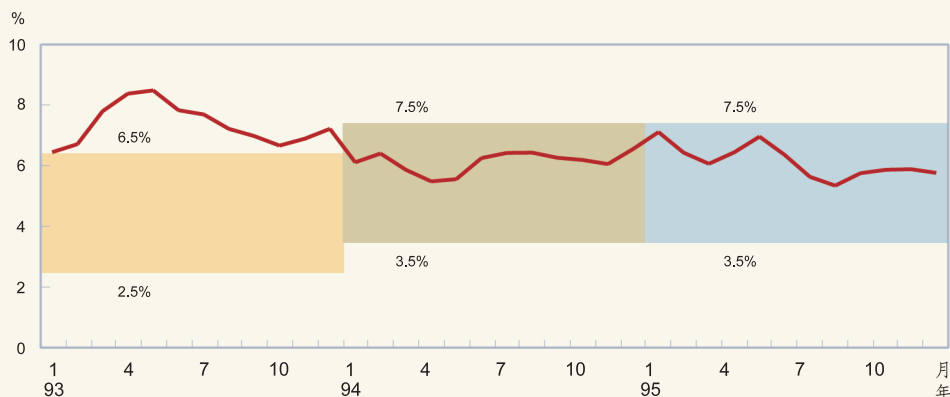
本年全年 M2（日平均）年增率為 6.22%，和上年之年增率相同，雖高於目標區中線值 5.5%，但仍落在目標區內（見下圖）。就各月變動情形分析如下：本年初，由於銀行放款與投資仍有相當成長、

資金呈淨匯入、加以適逢農曆春節等因素的影響下，1月份 M2年增率高達7.20%，為本年最高點；相對地，2月份則因上年同期為農曆春節，加以上年同期外資淨匯入金額頗高，在比較基期偏高下，年增率下降為6.52%；3月則因銀行放款與投資成長趨緩，年增率進一步下降至6.15%；4月及5月在銀行放款與投資成長回升、以及4月外資大幅匯入（淨匯入金額為全年最大）的情況下，年增率走揚；及至6月，受銀行放款與投資成長減緩、以及資金淨匯出的影響，年增率下滑至6.45%；7月以後，主要受到銀行放款與投資年增率持續走跌之影響，各月年增率降至6%以下，其中8月年增率低於目標區中線值 5.5%，為5.43%，係全年最低。

2. 貨幣總計數 M1B 變動情況

95 年國內景氣擴張幅度雖較上年為大，但仍屬和緩成長，因此，交易性貨幣

貨幣總計數 M2 年增率與成長目標區

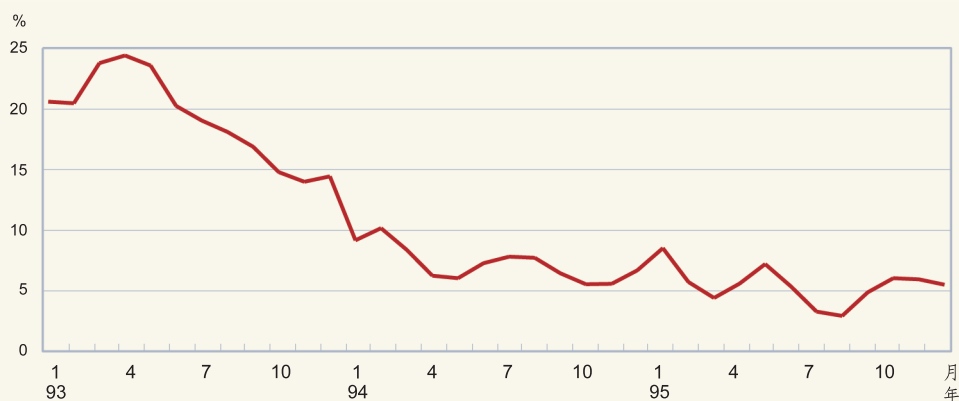


需求不易有大幅成長，加以國內、外利差以及銀行活期性與定期性存款均有一定差距，致民眾持有活期性存款之意願下降，資金陸續轉至定期性存款（特別是外匯存款），因此，雖然本年股市表現較上年為佳，但綜合而言，95年貨幣總計數M1B全年日平均年增率為5.30%，較上年之7.10%為低。

本年各月M1B年增率波動較大（見下圖），分析如下：1月適逢農曆春節，通貨發行顯著增加，而使本月M1B年增率成為本年最高；2月則因上年同期為農曆春節，加以上年同期外資大幅淨匯入，在比

較基期偏高下，年增率快速下滑；3月由於股市表現平平、且外資淨匯出，故年增率進一步下滑；4月及5月則因股市交投熱絡、以及外資大幅淨匯入等因素之帶動，M1B年增率走揚，其中5月份年增率達7.08%，為本年次高（5月股市日平均成交值達1,320億左右，為全年各月最高）；6至8月，由於股市交投趨淡、外資淨匯出等因素之影響，年增率連續下滑，至8月降至2.77%，為本年最低；9月以後，M1B年增率則呈逐月回升趨勢，及至12月，由於上年比較基期偏高，故年增率較11月回降。

貨幣總計數 M1B 年增率



二、存款機構經營情況

(一) 存款機構家數與市場占有率

本(95)年底全體存款機構計383家，較上年底減少7家。其中，台南中小企業銀行於5月改制為京城商業銀行；農民銀行於5月併入合作金庫銀行，交通銀行於8月與中國國際商業銀行合併，更名為兆豐國際商業銀行，台北國際商業銀行於11月併入建華商業銀行，更名為永豐商業銀

行，致年底本國一般銀行家數減少2家，而中小企業銀行減少1家。外商銀行在台分行方面，由於日商日聯銀行於1月併入日商東京三菱銀行，加上加拿大商多倫多道明銀行及美商加州聯合銀行分別於1月及4月結束在台業務，致年底家數減少3家。此外，三信商業銀行於1月合併豐原信用合作社，致年底信用合作社家數再減1家。至於農漁會信用部家數則與上年底維持不變。

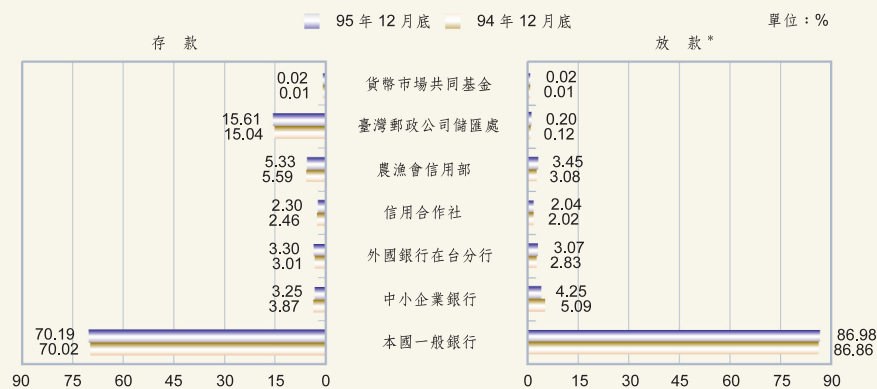
此外，復華商業銀行及台新商業銀行

全體存款機構家數

項目	95年	94年	變動數
總機構家數	383	390	-7
本國一般銀行	40	42	-2
中小企業銀行	3	4	-1
外國銀行在台分行	33	36	-3
信用合作社	28	29	-1
農漁會信用部	278	278	0
臺灣郵政公司儲匯處	1	1	0
分支機構單位			
國內	5,815	5,789	26
國外	80	79	1
國際金融業務分行	66	70	-4

資料來源：1.本行編「中華民國金融統計月報」。
2.本行金融業務檢查處。

各類存款機構存款與放款市場占有率



*包括承做附賣回票(債)券投資資料。

分別募集之貨幣市場共同基金，共計2檔，與上年底相同。另根據「金融控股公司法」成立之金融控股公司，共計14家，亦與上年底相同。

本年存、放款市場占有率受本國一般銀行合併信用合作社及中小企銀改制影響，致年底本國一般銀行存款市場占有率及放款市場占有率均續較上年為高，分別為70.19%及86.98%。外國銀行在台分行存、放款市場占有率僅略高於3%，主要係因其業務著重於外匯相關業務。中小企業銀行之存、放款市場占有率均續呈下降。信用合作社及農漁會信用部存款市場占有率續呈下降，惟其放款市場占有率轉呈上升。至於臺灣郵政公司儲匯處，受郵政儲金持續成長影響，存款市場占有率續呈上

升，放款則因業務受限，存款資金大多轉存銀行，致放款市場占有率僅0.20%，惟較上年底為高。至於貨幣市場共同基金，目前僅2檔，基金規模不大，由於其與銀行存款替代性高，且具貨幣性，參酌國際貨幣基金之規範及主要先進國家之作法，將之納入存款機構存款統計，所承做之附賣回票債券投資亦納入放款統計。

(二) 資金來源與用途

本年全體存款機構資金來源中，因銀行調升定期性存款牌告利率以及美元與新台幣利差擴大，吸引部份資金流向定期性存款，活期性存款比重轉呈下降，定期性存款比重續呈上升，其中，美元與新台幣利差擴大，使外匯存款明顯增加，比重上

全體存款機構資金來源與用途*

單位：新台幣億元；%

項 目	95年底餘額		94年底餘額		變動數	
	金額	比重	金額	比重	金額	比重
資金來源：						
活期性存款	74,639	27.44	71,408	27.67	3,231	-0.23
定期性存款	175,762	64.61	166,248	64.42	9,514	0.19
新台幣存款	157,884	58.04	151,289	58.62	6,595	-0.58
外匯存款**	17,878	6.57	14,959	5.80	2,919	0.77
政府存款	7,165	2.63	7,291	2.82	-126	-0.19
對央行負債	1,511	0.56	1,220	0.47	291	0.09
其他項目淨額	12,926	4.76	11,933	4.62	993	0.14
合計	272,003	100.00	258,100	100.00	13,903	0.00
資金用途：						
國外資產淨額**	4,717	1.73	1,476	0.57	3,241	1.16
放款	175,944	64.69	171,544	66.47	4,400	-1.78
新台幣放款	170,705	62.76	166,464	64.50	4,241	-1.74
外幣放款**	5,239	1.93	5,080	1.97	159	-0.04
證券投資***	25,547	9.39	22,015	8.53	3,532	0.86
購買央行定存單	36,832	13.54	34,437	13.34	2,395	0.20
存放央行存款 (含準備性存款)	28,963	10.65	28,628	11.09	335	-0.44

註：* 資金來源與用途變動數係以該年底各項資產負債餘額及比重減上年底各該項餘額及比重計算而得。表列數字包括存款貨幣機構、臺灣郵政公司儲匯處及貨幣市場共同基金資料。

** 年變動金額中，外匯存款、外幣放款及國外資產淨額均已剔除匯率因素。

*** 已剔除公平價值變動因素。

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

升，而新台幣定期性存款比重則轉呈下降。資金用途方面，本年受雙卡風暴衝擊，銀行對消費金融業務明顯減少，致放款比重轉呈下降。證券投資則因銀行為降低放款風險及消化多餘頭寸，而增加購買政府發行之債券，致證券投資比重轉呈上升。至於本年銀行購買央行定存單之比重轉呈上升，存放央行存款之比重則續呈下降。

(三) 存款

本年底全體存款機構存款餘額為25兆7,565億元，較去年底增加1兆2,498億元，年增率由去年底之6.19%降為本年底之5.10%，主要因銀行放款投資成長減緩，與外資淨匯入金額較上年減少，以及國人投資海外金融商品增加所致。存款餘額方面，除1月因適逢農曆春節前夕，民眾通貨需求殷切而紛紛提領現金，7月因外資

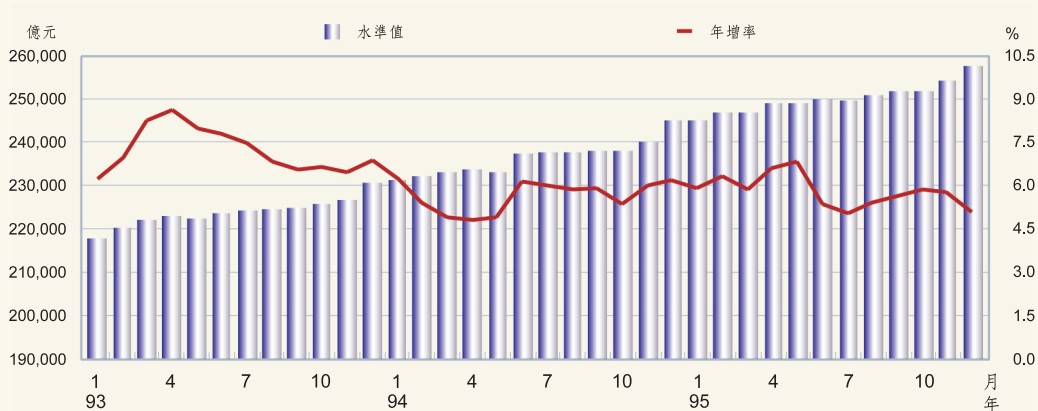
持續呈淨匯出，致使存款餘額下降，其他各月存款餘額皆較上月穩定增加。存款年增率方面，1至3月因銀行放款與投資成長力道持續減緩，存款年增率由去年底之6.19%降至3月底之5.86%；4至5月因銀行放款與投資年增率持續上揚，加以外資淨匯入明顯增加，存款年增率走升至5月底之6.82%，為全年最高。6至7月，因銀行放款與投資成長趨緩，外資轉呈淨匯出，益以國人投資海外金融商品增加，存款年增率轉降至7月底之5.03%，為全年最低。8至10月，因外資淨匯入持續增加，存款年增率逐月回升。11月起，雖外資淨匯入明顯增加，受比較基期較高影響，存款年增率小幅轉降為5.78%，12月底再降至5.10%。

1. 各類存款分析

(1) 活期性存款

本年底全體存款機構活期性存款年增

全體存款機構存款年增率與水準值



全體存款機構存款

單位：新台幣億元；%

年/月底	活期性存款		定期性存款*		政府存款		合計	
	金額	年增率	金額	年增率	金額	年增率	金額	年增率
93/12	66,982	12.68	156,332	5.11	7,475	-3.31	230,789	6.89
94/12	71,408	6.61	166,368	6.42	7,291	-2.47	245,067	6.19
95/12	74,639	4.53	175,761	5.65	7,165	-1.73	257,565	5.10
95/ 1	69,398	4.81	169,084	7.04	6,499	-9.30	244,981	5.90
2	70,074	5.92	169,954	6.90	6,760	-2.59	246,787	6.33
3	69,092	3.94	170,978	7.04	6,724	-2.79	246,793	5.86
4	70,067	6.90	172,214	6.91	6,807	-3.13	249,087	6.61
5	69,702	7.31	172,296	7.02	7,138	-1.96	249,135	6.82
6	69,643	2.99	173,227	6.77	7,118	-3.57	249,988	5.37
7	68,892	1.28	173,297	6.78	7,432	1.12	249,621	5.03
8	70,431	3.93	172,904	6.55	7,380	-5.30	250,715	5.41
9	71,852	6.07	172,667	5.88	7,098	-3.09	251,617	5.66
10	71,335	6.88	173,279	5.75	7,261	-0.95	251,875	5.86
11	71,545	5.45	175,239	6.16	7,357	0.22	254,141	5.78
12	74,639	4.53	175,761	5.65	7,165	-1.73	257,565	5.10

註：* 定期性存款包括企業及個人之一般定期存款、可轉讓定存單、定期儲蓄存款、外匯存款、郵政儲金、附買回交易餘額、外國人新台幣存款及貨幣市場共同基金。

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

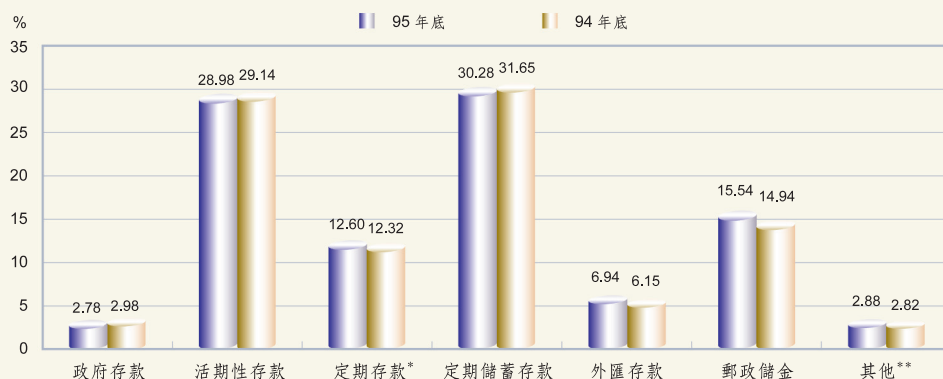
率為4.53%，較去年底之6.61%為低，活期性存款占存款總額比重亦由去年底之29.14%降為28.98%，主要因銀行逐漸調升定期性存款牌告利率，以及美元與台幣存款利差擴大，吸引部份資金流向定期性存款所致。

(2)定期性存款

本年底全體存款機構定期性存款年增率由去年底之6.42%降為本年底之5.65%，

比重則由去年底之67.88%微升為68.24%。就各類定期性存款而言，定期存款年增率由去年底之4.87%上揚至本年底之7.45%，占全體存款總額比重亦由12.32%上升至12.60%。定期儲蓄存款年增率持續下滑，由去年底之4.81%降至本年底之0.53%；比重由31.65%降為30.28%。郵政儲金年增率，本年底下降至9.34%，比重則由14.94%增加為15.54%。外匯存款年增率因

全體存款機構各類存款種類比重



註：* 包含可轉讓定期存單。

** 包含附買回交易餘額、外國人新台幣存款及貨幣市場共同基金。

美元台幣利差擴大，由上年底之13.99%上升為本年底之18.59%，比重亦由6.15%上升至6.94%。附買回交易餘額方面，年增率上升為4.16%，比重則降為1.99%。外國人新台幣存款方面，年增率上升為14.33%，比重略升為0.87%。貨幣市場共同基金方面，本年基金餘額雖較上年明顯增加，年增率為175.98%，相較其他定期性存款，規模仍不算大，市場占有率相當微小。

(3)政府存款

本年底全體存款機構之政府存款年增率由上年底之負2.47%回升為負1.73%，政府存款占存款總額比重為2.78%，低於上年底之2.98%。

(四)放款與投資

受民間消費成長減緩以及民間投資不振之影響，國內資金需求轉弱，本年底全

體存款機構放款與投資年增率為4.08%，低於上年底之7.77%。其中放款年增率由上年底之8.13%降為本年底之2.54%，證券投資年增率則由5.04%升至16.04%。

1.放款分析

在放款部門別方面，由於房地產資金需求活絡，本年底銀行對民間部門放款占放款總餘額之比重為87.85%，較上年底之86.36%為高；對政府機關及公營事業放款比重，分別由上年底之10.39%及3.25%下降為9.16%及2.99%。在放款用途方面，仍以短期週轉金放款為主，其次為購置不動產放款。以本國一般銀行為例，本年底週轉金放款占總放款餘額之比重為53.64%，較上年底之55.93%為低；購置不動產放款方面，受購屋需求仍強，以及銀行為消化資金持續拓展購屋住宅貸款之影響，其比重由上年底之36.08%續升為39.06%。

全體存款機構放款與投資

單位：新台幣億元；%

年 / 月底	放 款		證 券 投 資*		合 計	
	金 額	年增率	金 額	年增率	金 額	年增率
93 / 12	158,678	10.71	20,960	-4.81	179,638	8.64
94 / 12	171,583	8.13	22,015	5.04	193,598	7.77
95 / 12	175,944	2.54	25,547	16.04	201,491	4.08
95 / 1	172,557	8.62	22,547	6.48	195,104	8.37
2	172,436	8.32	22,487	5.13	194,923	7.94
3	172,029	6.80	22,392	6.04	194,421	6.71
4	172,291	6.94	23,179	8.48	195,470	7.12
5	173,181	6.24	24,154	15.34	197,335	7.27
6	173,341	5.25	24,225	14.53	197,566	6.31
7	172,249	4.70	24,564	15.36	196,813	5.93
8	172,532	4.31	24,698	15.22	197,230	5.56
9	173,375	3.53	25,256	16.85	198,631	5.05
10	173,176	3.72	24,966	12.96	198,142	4.80
11	173,742	3.27	25,385	14.58	199,127	4.59
12	175,944	2.54	25,547	16.04	201,491	4.08

註：* 按原始取得成本衡量。

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

本國一般銀行對公、民營企業放款行業別比重

單位：新台幣億元；%

年 / 月底	總 額	各 行 業 比 重						
		製造業	營造業	批發及零售業	運輸、倉儲及通信業	金融及保險業	不動產業	其他*
93 / 12	53,678	44.29	6.50	14.56	8.88	7.48	6.79	11.50
94 / 12	59,443	43.65	6.17	13.83	8.80	8.30	7.36	11.89
95 / 12	63,665	43.58	5.73	13.32	9.43	7.07	8.60	12.27
95 / 1	58,853	43.69	6.13	14.02	8.95	7.55	7.49	12.17
2	58,946	43.63	6.13	14.00	8.99	7.60	7.50	12.15
3	58,842	43.45	6.15	13.93	9.27	7.19	7.60	12.41
4	58,962	43.28	6.24	13.97	9.35	7.18	7.63	12.35
5	60,437	43.25	6.23	14.20	9.23	7.51	7.57	12.01
6	61,443	43.16	6.28	14.17	9.16	7.24	7.65	12.34
7	61,133	43.18	6.28	14.05	9.25	6.68	7.80	12.76
8	62,007	43.76	6.07	13.83	9.13	6.76	8.00	12.45
9	63,123	43.99	5.88	13.52	9.19	7.07	8.15	12.20
10	63,375	43.94	5.93	13.58	9.23	6.87	8.20	12.25
11	63,455	43.69	5.86	13.42	9.31	7.19	8.47	12.06
12	63,665	43.58	5.73	13.32	9.43	7.07	8.60	12.27

註：*包括農林漁牧業、礦業及土石採取業、水電燃氣業、住宿及餐飲業、租賃業及其他服務業。
資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

就放款行業別分析，本年底本國一般銀行對各類公、民企業放款餘額，除對營造業及金融及保險業放款餘額減少外，其餘均續呈增加。其中，不動產業受房地產市場交易活絡影響，所占比重由去年底之7.36%升為8.60%；運輸、倉儲及通信業之比重亦由8.80%升至9.43%；其餘製造業，

營造業，批發及零售業，以及金融及保險業之比重則均較上年底下降。

消費者貸款方面，雖然本年雙卡（信用卡及現金卡）放款餘額萎縮，惟由於銀行持續拓展購屋住宅貸款，銀行消費者貸款餘額續呈增加，本國一般銀行、外國銀行在台分行及中小企業銀行消費者貸款年

銀行消費者貸款*

單位：新台幣億元

年 / 月底	小 計	購置住宅 貸 款	房屋修繕 貸 款	汽車貸款	機關團體職 工福利貸款	其他個人 消費性貸款	信用卡循環 信用餘額
93 / 12	58,615	34,826	7,104	1,095	1,819	9,521	4,250
94 / 12	66,280	39,723	7,254	1,404	1,714	11,529	4,656
95 / 12	66,938	44,106	7,923	1,203	1,488	9,010	3,208
95 / 1	66,573	40,184	7,284	1,431	1,728	11,307	4,639
2	66,323	40,229	7,279	1,405	1,703	11,161	4,546
3	66,201	40,619	7,322	1,386	1,693	10,880	4,301
4	66,112	40,920	7,349	1,373	1,684	10,672	4,114
5	66,111	41,309	7,378	1,351	1,667	10,450	3,956
6	66,189	41,673	7,430	1,346	1,656	10,256	3,828
7	66,302	42,091	7,400	1,330	1,637	10,084	3,760
8	66,217	42,554	7,470	1,306	1,618	9,689	3,580
9	66,139	42,748	7,646	1,288	1,597	9,395	3,465
10	66,178	43,005	7,736	1,255	1,571	9,250	3,361
11	66,567	43,625	7,765	1,230	1,536	9,127	3,284
12	66,938	44,106	7,923	1,203	1,488	9,010	3,208

註：*包括本國一般銀行、外國銀行在台分行及中小企業銀行資料。
資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

底餘額合計仍較上年底增加 658 億元或 0.99%，但已較上一年之 7,665 億元或 13.08%之增幅明顯為緩。其中，購置住宅貸款及房屋修繕貸款餘額分別增加4,383億元及 669 億元，主要係因購屋需求續強，以及銀行為消化資金持續拓展購屋貸款所致；受銀行雙卡發卡轉趨保守影響，其他個人消費性貸款（含現金卡放款）及信用卡循環信用餘額分別劇減2,519億元及1,448億元；汽車貸款及機關團體職工福利貸款餘額亦分別減少201億元及226億元。

就放款幣別分析，銀行外幣放款轉呈增加，年增率由上年底之負 8.59%上升至本年底之 2.34%（若以美元計算，年增率由上年底之負 11.19%上升至負 3.13%），占全體存款機構放款總額之比重為2.98%，與上年底相同。至於新台幣放款，年增率由上年底之8.75%降至2.55%，惟占放款總額之比重仍維持為97.02%。本年底銀行新台幣存放比率（新台幣放款/新台幣存款），則由上年底之 72.38%下降為 71.22%。

2. 證券投資分析

本年1月配合財務會計準則第34號公報實施，證券投資以公平價值衡量，截至本年底，存款機構投資較上年底增加4,920億元，扣除評價1,388億元後，計增加3,532億元或16.04%。就投資工具別按原始取得成本衡量，本年底仍以公債為主，其次為

公司債及商業本票。本年存款機構買入公債占投資總額比重由上年底之53.29%上升至55.54%，主要因臺灣郵政公司儲匯處為消化資金，大量買入政府發行之債券所致；而銀行為消化餘裕資金，亦買入優良公司債，使其占投資總額比重由上年底之12.45%上升至13.66%；買入商業本票占投資總額比重亦由上年底之 9.91%上升至10.12%；至於其他投資工具之持有比重，除持有企業長期股權比重為15.16%（上年底為19.40%）外，其餘均在5%以下。

3. 直接金融與間接金融

包括人壽保險公司及信託投資公司等全體金融機構按原始取得成本衡量之放款與投資加計轉列之催收款及轉銷呆帳金額，以及直接金融資料觀察，本年政府、企業及個人等之資金需求增加1兆2,154億元，低於上年之1兆9,616億元。其中來自全體金融機構放款與投資部分增加 1 兆 3,702億元，亦低於上年之1兆7,803億元；而來自直接金融部門則由上年增加1,813億元，轉呈減少 1,548 億元。以流量資料分析，由於本年資產證券化受益證券發行餘額增幅縮小，且短期票券、公司債及海外債發行餘額減少，致政府、企業及個人資金來自市場籌資（直接金融=證券發行總額-全體金融機構投資證券）之比重由上年之 9.24%續降為負 12.73%，相對上，來自金融機構（間接金融）之比重則由上年底

全體金融機構授信與金融市場票債券發行餘額變動數

(直接金融與間接金融)

單位：新台幣億元；%

年/月	全體金融機構餘額變動數 (間接金融)				證券發行餘額變動數							證券發行減金融機構 ⁴ 投資及RS(直接金融)		合計 (3)= (1)+(2)
	(1) 小計	(1)/(3) %	放款	投資	小計	股票 ¹	短期票券 ²	公司債	海外債 ³	政府債券 ²	資產證券化 受益證券	(2) 小計	(2)/(3) %	
93	18,159	85.28	15,697	2,462	7,284	751	-324	387	2,741	3,351	378	3,134	14.72	21,293
94	17,803	90.76	14,585	3,218	5,029	762	-286	-237	1,237	2,036	1,517	1,813	9.24	19,616
95	13,702	112.73	8,332	5,370	3,103	828	-290	-405	-455	2,145	1,280	-1,548	-12.73	12,154
95 / 1	2,046	148.27	1,394	652	162	82	390	14	-170	-147	-7	-666	-48.27	1,380
2	283	54.29	134	149	235	21	-15	-212	-160	300	301	238	45.71	521
3	724	303.25	-121	845	177	83	-48	-71	-31	299	-55	-485	-203.25	239
4	1,338	111.71	648	690	578	256	198	-104	-188	100	316	-140	-11.71	1,198
5	2,089	128.82	1,262	827	163	22	-79	-132	13	350	-11	-467	-28.82	1,622
6	900	192.71	576	324	-284	42	-604	-217	-146	498	143	-433	-92.71	467
7	-487	97.71	-745	258	179	39	-4	-158	-108	350	60	-11	2.29	-498
8	813	142.74	600	213	149	47	-152	95	-230	280	109	-243	-42.74	570
9	1,475	112.70	1,146	329	-14	36	-140	-75	-184	154	195	-166	-12.70	1,309
10	33	2.87	150	-117	743	76	178	97	324	-197	265	1,118	97.13	1,151
11	1,476	96.85	807	669	776	113	29	308	255	98	-27	48	3.15	1,524
12	3,012	112.68	2,481	531	239	11	-43	50	170	60	-9	-339	-12.68	2,673

註：全體金融機構包含主要金融機構、信託投資公司及人壽保險公司。放款包含銀行轉列之催收款及打銷呆帳金額；投資係按原始取得成本衡量。

1. 股票包括上市(櫃)公司現金增資及新上市(櫃)公司承銷股票(按承銷價格計算)。

2. 短期票券包括商業本票及銀行承兌匯票；政府債券包括公債及國庫券。

3. 海外債包括 GDR 及海外可轉換公司債。

4. 93年1月起銀行債票券附賣回投資(RS)由「證券投資」改列「放款」，直接金融之減項原應不含銀行RS交易餘額，惟92年以前銀行未填報RS相關資料，無法追溯，為使與92年比較基礎一致，因此93年起直接金融仍扣除銀行RS交易餘額。

之90.76%續升至112.73%。

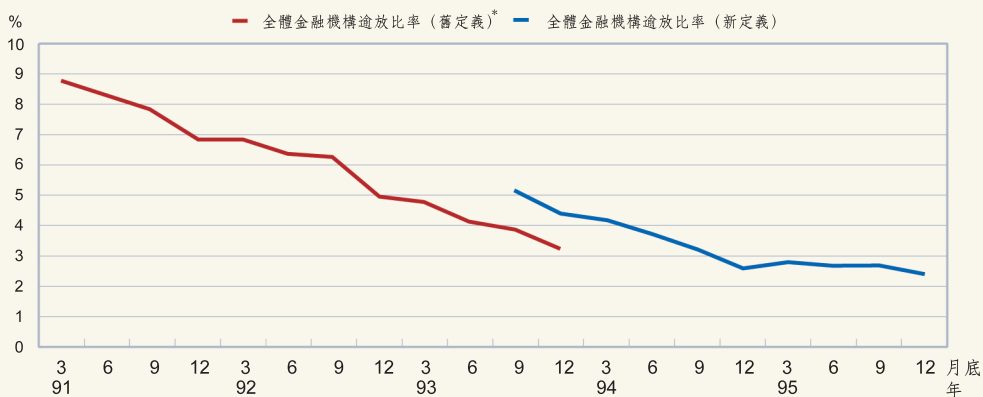
4. 逾期放款

受金融機構持續積極處理不良資產影響，本年本國銀行出售放款帳面總額續呈增加1,722億元。逾放比率，受現金卡卡債風暴影響，本年1至4月轉呈走升，惟因各

銀行繼續積極打銷呆帳，清理逾期放款，致年底逾放比率仍低於上年底。

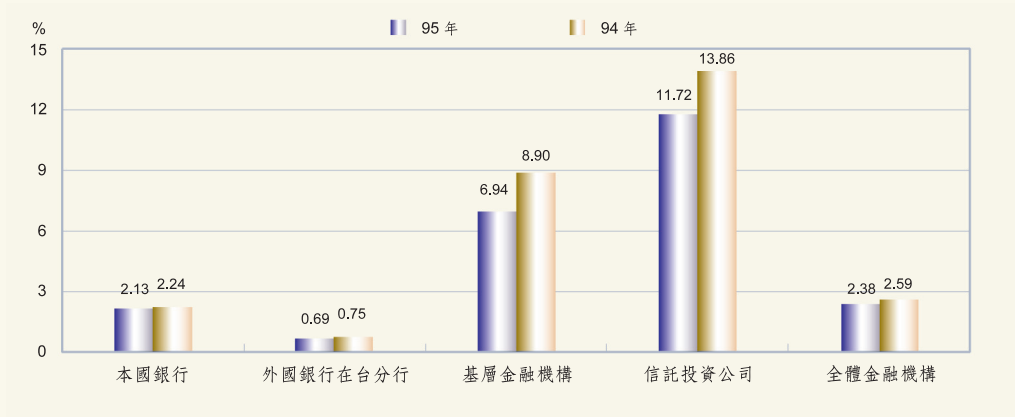
全體金融機構(含銀行、基層金融機構及信託投資公司)逾期放款比率由上年底之2.59%先升後降至本年底之2.38%。其中，本國銀行(含本國一般銀行及中小企業銀行)國內外營業單位合計之逾放比

全體金融機構逾期放款比率



註：* 不含應予觀察之放款。

各類金融機構逾期放款比率



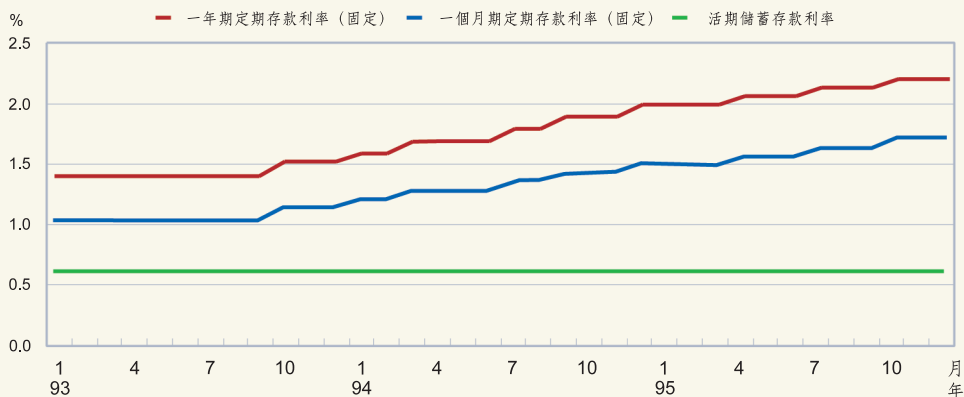
率，由上年底之 2.24% 先升至 4 月底之 2.54% 後回降至本年底之 2.13%；外國銀行在台分行之逾放比率由上年底之 0.75% 降至本年底之 0.69%；基層金融機構之逾放比率亦由上年底之 8.90% 降至 6.94%。本年底全體金融機構之逾期放款仍以本國銀行及基層金融機構為主，分別占 81.76% 及 15.73%。

(五) 銀行業利率

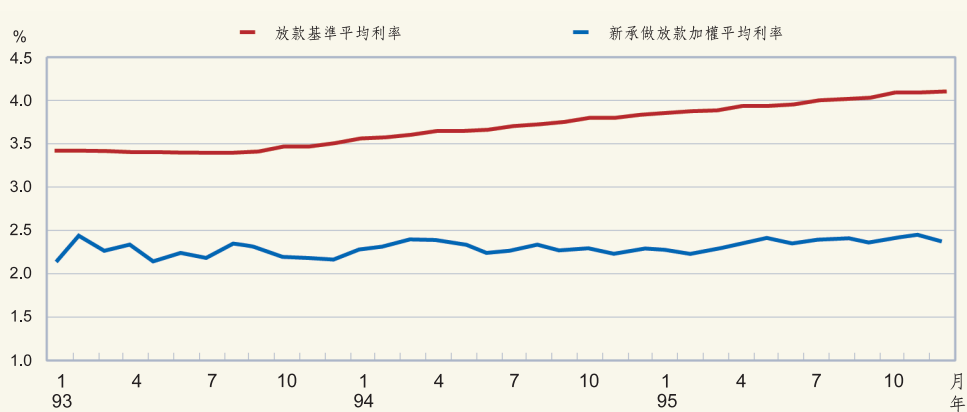
1. 銀行牌告利率

本年受本行四度調升貼放利率影響，各銀行全年存放款牌告利率大致呈溫和上升走勢。以本國五大銀行（台銀、合庫銀、一銀、華銀及彰銀）為例，一個月期

本國五大銀行存款牌告平均利率



本國五大銀行放款平均利率



及一年期定期存款牌告平均利率（固定）自上年底之1.50%及1.99%，逐步上升至本年底為1.71%及2.20%。另以五大銀行之放款基準利率為例，亦自上年底之3.85%上升至本年底之4.12%。

2. 新承做放款利率

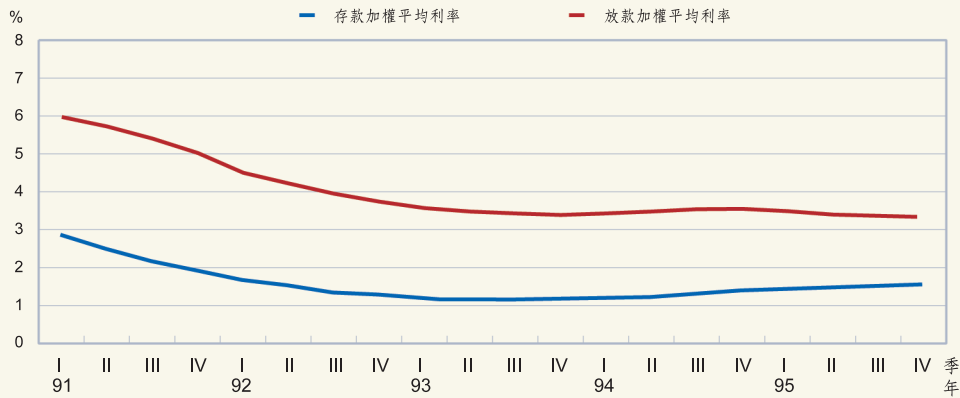
本年各月五大銀行新承做放款加權平均利率（含購屋貸款、資本支出貸款、週轉金貸款及消費性貸款）呈現微幅緩慢上升趨勢。本年雖然銀行持續調升基準利率，惟部分銀行為拓展其放款業務並提昇債權品質，以低利承做公營事業及優良企業之放款，並提供新購屋貸款者借款前期的優惠利率，影響所及，本年五大銀行新承做放款加權平均利率僅在2.23%至2.45%之狹幅範圍內，呈現微幅波動上升趨勢。總計，全年平均為2.37%，較上年之2.31%上升0.06個百分點。若不含國庫借款，則

全年平均為2.41%，較上年之2.34%上升0.07個百分點。

3. 存放款加權平均利率

本年本國一般銀行存款及放款加權平均利率呈現相反走勢。受本行調升貼放利率影響，存款加權平均利率由上年第4季之1.38%上升至本年第4季之1.54%，全年平均1.47%，較上年之1.29%上升0.18個百分點。本年以來，受卡債風暴影響，承做消費性及個人放款較多之銀行減少承做利率較高之消費性及個人貸款，益以金管會加強對雙卡之發卡管理，要求發卡銀行除提供雙卡債務人債務協商優惠之外，並建立信用評等制度，對雙卡債務人採取差別利率定價，使信用較佳之現金卡持卡人得以適用較低利率。影響所及，放款加權平均利率由上年第4季之3.55%下降至本年第4季之為3.31%，全年平均3.39%，較上年

本國銀行存放款加權平均利率



之3.50%下降0.11個百分點。由於本年放款利率下降，而存款利率上升，利差由上年的2.21個百分點收縮至本年1.92個百分點。

(六) 盈餘分析

本金融機構淨利息收益減少，又因大幅轉銷呆帳，致本年全體存款機構稅前盈餘由上年之1,165億元降為129億元，計減少1,036億元。其中，本國銀行因轉銷呆帳及出售不良資產損失，稅前盈餘由上年之787億元轉為虧損73億元，計減少860億

元。外國銀行在台分行方面，稅前盈餘亦較上年減少158億元，主要係提列卡債呆帳費用所致。農漁會信用部，因資產品質逐漸改善，呆帳準備提存金額減少，其稅前盈餘呈現增加。至於臺灣郵政公司儲匯處，因為淨利息收入減少及用人費用增加，致稅前盈餘較上年減少24億元。

若就本國銀行利息收入結構分析，本年雖因利率回升，惟利差未同步上升，放款及貼現利息收入占利息收入之比重由上年之72.63%下降為70.60%；存放及拆放同業利息收入與有價證券利息收入則呈增加

全體存款機構盈餘概況

單位：新台幣億元；%

銀行別	稅前盈餘			資產報酬率*			淨值報酬率**		
	95年	94年	變動金額	95年	94年	變動百分點	95年	94年	變動百分點
本國銀行***	-73	787	-860	-0.03	0.29	-0.32	-0.42	4.55	-4.97
外國銀行在台分行	43	201	-158	0.18	1.10	-0.92	8.61	37.88	-29.27
信用合作社	13	15	-2	0.21	0.23	-0.02	3.07	3.75	-0.68
農漁會信用部	37	29	8	0.25	0.19	0.06	4.37	3.48	0.89
臺灣郵政公司儲匯處	109	133	-24	0.26	0.35	-0.09	13.88	24.90	-11.02
合計	129	1,165	-1,036	0.04	0.34	-0.30	0.65	5.95	-5.30

註：* 資產報酬率=稅前盈餘/資產總額。

** 淨值報酬率=稅前盈餘/淨值。

*** 含中小企業銀行資料。

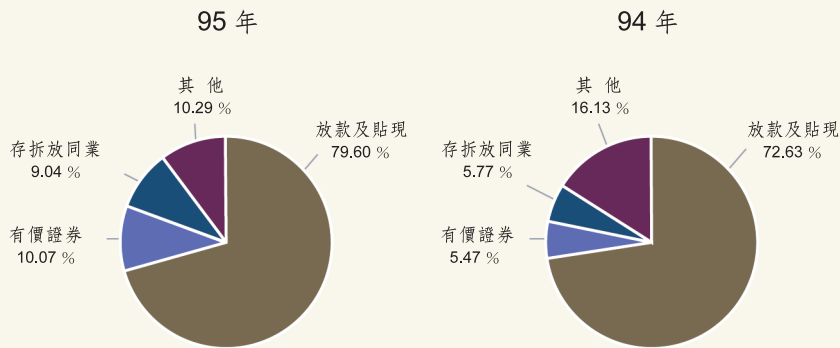
資料來源：本行金融業務檢查處。

趨勢，比重分別由上年之5.77%及5.47%提高至本年之9.04%及10.07%。

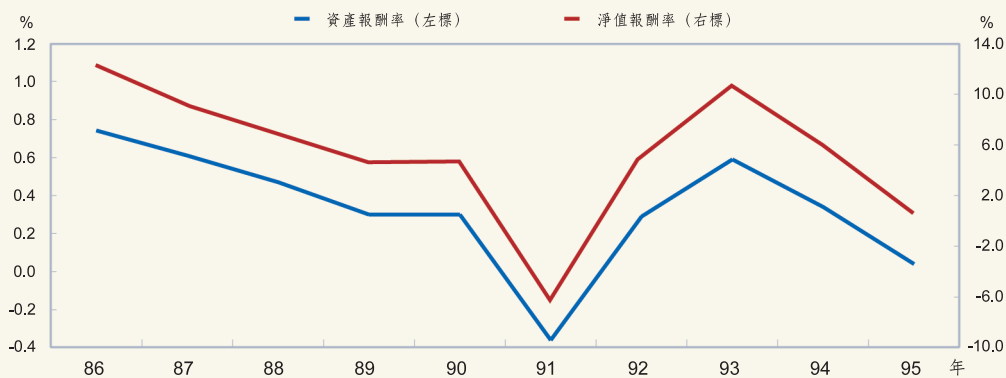
以資產報酬率（稅前盈餘/資產總額）及淨值報酬率（稅前盈餘/淨值）觀察其經營績效，本年全體存款機構資產報酬率及淨值報酬率分別由上年之0.34%及5.95%降

為0.04%及0.65%，其中臺灣郵政公司儲匯處之資產報酬率及淨值報酬率居各金融機構之冠。此外，本年除農漁會信用部之資產報酬率及淨值報酬率均較上年上升外，其餘各類金融機構之資產報酬率及淨值報酬率均呈下降。

本國銀行利息收入結構



全體存款機構資產及淨值報酬率



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，本年金融業拆款市場交易規模成長 20.60%，惟短期票券市場減少 8.32%，拆款利率與票券利率在央行升息引導下，呈小幅上升走勢。以下謹就金融業拆款市場與短期票券市場之交易情況與利率走勢分述如下。

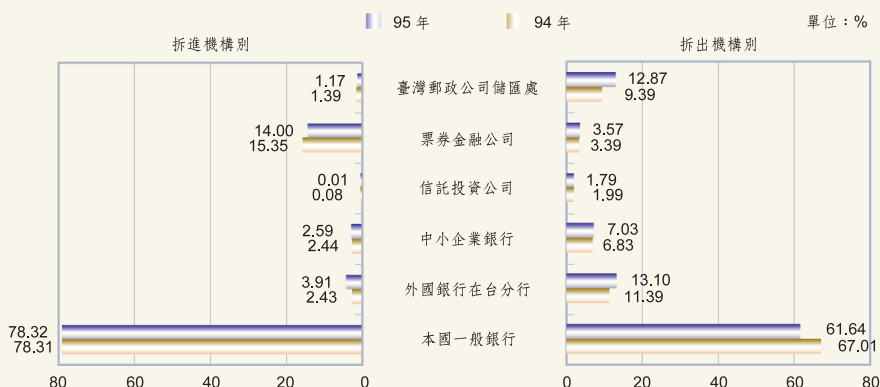
(一) 金融業拆款市場

本年金融業拆款市場，受到台北金融業拆款定盤利率（Taipei Interbank Offered Rate，簡稱 TAIBOR）制度於 94 年 10 月實施之後，央行遴選的 14 家公開市場操作一般指定交易商為提供報價及活絡拆款市場之影響，本年整體拆款交易較上年顯著增加，尤以第二季因股市回溫，拆款交易量增加更為明顯。全年拆款交易總額為 23 兆 8,389 億元，較上年增加 4 兆 716 億元或 20.60%。

就拆進機構觀察，本年以本國一般銀行的拆進金額所占比重 78.32% 為最大，其次為票券金融公司、外商銀行在台分行及中小企業銀行，分別占 14.00%、3.91% 及 2.59%。本國一般銀行及中小企業銀行之拆進比重，與上年相較變動不大；外商銀行在台分行受到本年授信增加，惟所吸收之存款相對不足，致拆進之比重較上年上升 1.48 個百分點；票券金融公司則因資金需求減弱，拆進金額所占比重持續下降。

拆出機構方面，以本國一般銀行的拆出金額所占比重 61.64% 為最大，其次為外商銀行在台分行、台灣郵政公司儲匯處及中小企業銀行，分別占 13.10%、12.87% 及 7.03%。本國一般銀行因增持本行發行之定存單，其本年拆出比重較上年下降 5.37 個百分點。台灣郵政公司儲匯處因所吸收之定期儲金持續增加，資金充沛，其拆出比重自上年之 9.39% 升為 12.87%，增加 3.48 個百分點；外商銀行因外資匯入，新台幣資金充裕，致拆出比重增加 1.71 個百分點。

金融業拆款市場交易結構—按機構別



在拆款交易之期限別結構方面，為活絡拆款市場長天期交易，以提高長天期拆款成交利率及TAIBOR定盤利率之參考性，拆款中心積極推廣公開市場操作一般指定交易商增加較長天期的拆款交易，並於本年4月起開始放寬原先6個月之限制，拆款報價期限延長至1年期。至於本年全年交易總額中，以隔夜拆款所占比重49.11%為最大，惟較上年之54.73%下降5.62個百分點；其次為一週期的29.33%，再次為二週期的17.00%，分別較上年增加1.65及3.97個百分點；3週期的比重則自上年之2.55%增為3.60%；新增的6個月以上天期（多為183天左右）全年交易金額為73.4億元，占比重為0.03%。其餘一個月期及2-6個月期的拆款所占比重不大。

（二）短期票券市場

本年全年短期票券發行總額為7兆40億元，其中以商業本票占83.95%為大宗，次為可轉讓定期存單占14.89%，而銀行承兌匯票所占比重最低，僅0.52%。與上年

比較，短期票券發行總額減少1,170億元或1.64%，其中可轉讓定期存單減少2,414億元或18.79%，商業本票增加1,894億元或3.33%，而銀行承兌匯票亦略增。可轉讓定期存單因銀行資金寬鬆，致減少可轉讓定期存單之發行。商業本票發行因1-30天期發行量增加之情形下，續呈正成長。截至本年12月底為止，短期票券流通總餘額為1兆924億元，較上年底減少757億元或6.48%，其結構仍以商業本票與可轉讓定期存單為主，分別占65.69%及31.28%。

在次級市場方面，本年短期票券買賣總額為48兆5,513億元，較上年減少4兆398億元或8.32%。就工具別觀之，仍以商業本票所占比重80.70%為最大，比重較上年上升，次為可轉讓定期存單占14.33%，較上年略降，再次為國庫券占4.91%；就交易對象別觀察，以民營事業所占比重49.48%為最大，其次為銀行21.09%，再次為票券金融公司及信託投資公司共10.73%，其中民營事業比重較上年上升，銀行、票券金融公司及信託投資公司比重

短期票券之發行、償還及餘額

單位：新台幣億元

年	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
86	113,489	110,568	20,422	573	523	200	88,721	86,708	12,965	10,187	11,552	1,319	14,007	11,785	5,938
87	136,912	133,475	23,860	550	200	550	114,979	110,299	17,645	4,866	5,814	372	16,517	17,162	5,293
88	106,765	110,292	20,333	3,150	2,200	1,500	93,906	96,638	14,913	660	900	132	9,049	10,554	3,788
89	103,246	105,529	18,050	950	2,000	450	90,327	92,678	12,563	462	492	102	11,508	10,360	4,935
90	99,015	102,188	14,878	850	800	500	89,268	90,806	11,024	361	381	83	8,536	10,201	3,271
91	83,781	85,564	13,095	1,800	500	1,800	75,251	77,575	8,701	401	405	79	6,329	7,084	2,515
92	75,477	76,628	11,944	600	1,800	600	68,151	68,763	8,088	345	356	68	6,381	5,709	3,187
93	68,888	67,667	13,165	1,309	600	1,309	56,427	56,760	7,756	352	344	76	10,800	9,963	4,024
94	71,210	72,694	11,681	1,150	2,009	450	56,904	57,190	7,470	311	311	77	12,845	13,184	3,685
95	70,040	70,797	10,924	450	650	250	58,798	59,092	7,176	361	357	81	10,431	10,699	3,417
95與94比	-1,170	-1,897	-757	-700	-1,359	-200	1,894	1,902	-294	50	46	4	-2,414	-2,485	-268
增減額百分比	-1.64	-2.61	-6.48	-60.87	-67.65	-44.44	3.33	3.33	-3.94	16.08	14.79	5.19	-18.79	-18.85	-7.27

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

則呈下降。

(三) 貨幣市場利率

本年資金情勢大致寬鬆。上半年民間投資不振，且受到卡債問題影響，銀行緊縮消費金融，民間融資需求受到抑制，使得新台幣資金趨於寬鬆；下半年股市走弱，民間投資僅微幅成長，致國內資金仍顯寬鬆。惟在央行升息的帶動下，金融業隔夜拆款利率持續回升，其他貨幣市場利率水準亦隨之上揚。

其中金融業隔夜拆款利率由上年12月之1.41%，至本年12月升為1.66%，全年平均為1.55%，較上年上升0.24個百分點。同期間，1至30天期商業本票發行利率亦持續走揚，由上年12月之1.50%升至本年12月為1.74%；全年平均為1.60%，較上年上升0.27個百分點。1至30天期商業本票次級市場利率由上年12月之1.38%升至12月為1.64%；全年平均為1.53%，較上年上升0.28個百分點。

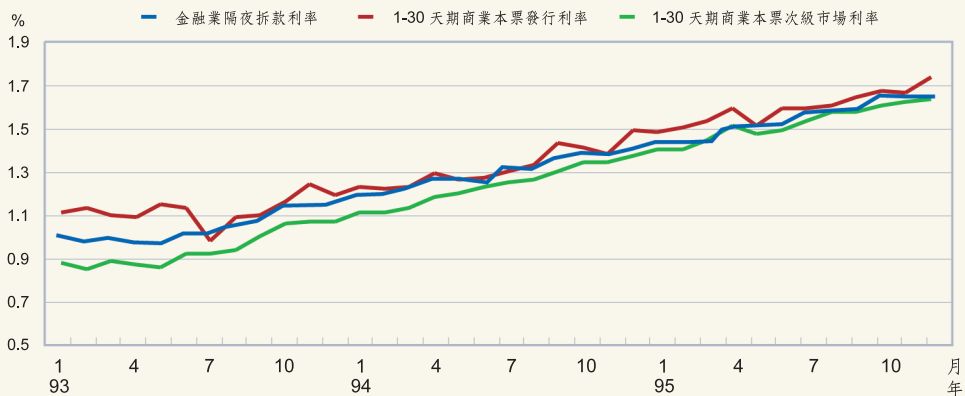
貨幣市場利率

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
93	1.06	1.13	1.23	1.37	0.95	0.99	1.09
94	1.31	1.33	1.43	1.56	1.25	1.27	1.36
95	1.55	1.60	1.71	1.85	1.53	1.54	1.64
95/1	1.45	1.49	1.64	1.70	1.41	1.43	1.47
2	1.45	1.51	1.68	1.79	1.41	1.44	1.49
3	1.45	1.54	1.72	1.84	1.45	1.44	1.59
4	1.52	1.60	1.67	1.87	1.52	1.48	1.63
5	1.52	1.52	1.67	1.84	1.48	1.50	1.68
6	1.53	1.60	1.65	1.79	1.50	1.53	1.64
7	1.59	1.60	1.72	1.82	1.54	1.55	1.68
8	1.59	1.61	1.70	1.87	1.58	1.56	1.63
9	1.60	1.65	1.76	1.94	1.58	1.58	1.68
10	1.66	1.68	1.73	1.94	1.61	1.62	1.69
11	1.66	1.67	1.79	1.94	1.63	1.65	1.74
12	1.66	1.74	1.78	1.89	1.64	1.66	1.79

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

貨幣市場利率



四、外匯市場

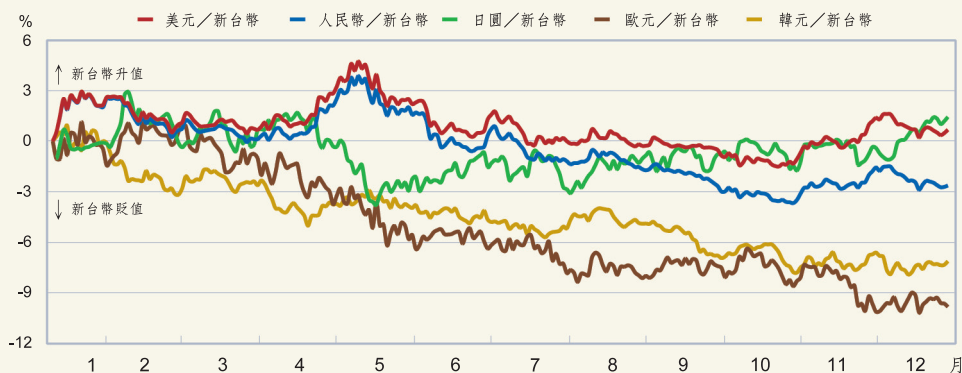
(一) 匯率

新台幣對主要貿易對手國一籃通貨之加權平均匯價（以進出口比重為權數），本年日平均較上年微幅貶值 0.22%。以下分別就新台幣對美元、歐元、日圓、人民幣與韓元之匯率在本年內的變動，加以分析。

本年新台幣對美元收盤匯率，最低為 10 月 25 日之 33.316 元，最高為 5 月 10 日之 31.338 元，波幅為 1.978 元。本年初因外資持續匯入以及廠商賣匯，新台幣對美元匯率由 1 月初之 32.818 元走升至 1 月 12 日之 31.880 元。之後因市場對 Fed 後續升息預期轉趨保守以及歐元區經濟持續復甦，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至 3 月 24 日之 32.669 元。嗣後受 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，國際美元持續走貶；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 日升至本年最高價位 31.338 元。嗣後國際美元雖受美國經濟成長減緩及 Fed 8 月暫停升息等不利因素影響，惟北韓試射飛彈及中東情勢緊張等地緣政治不穩定，市場持有美元意願增強；國內因外資及壽險業者匯出資金，以及銀行及進口商買入美元部位，致新台幣對美元走貶，10 月 25 日貶至 33.316 元之全年最低價位。11 月開始因美國經濟數據表現疲弱以及歐元區調升利率，歐美利差縮小，國際美元走貶，國內因受亞洲貨幣對美元走升以及外資持續匯入，新台幣對美元匯率由貶轉升，12 月底新台幣對美元匯率為 32.596 元。本年底與上年底比較，新台幣對美元微幅升值 0.78%。就全年平均值而言，本

95 年新台幣對主要通貨之升貶幅度（與 94/12/30 比較）



年新台幣對美元匯率則較上年貶值1.05%。

由於歐元區本年經濟表現強勁，加上歐洲央行ECB自2005年12月起六度調升基準利率致歐美利差縮小，歐元對美元匯率大幅走升，致新台幣對歐元貶值。本年底與上年底比較，新台幣對歐元匯價貶值9.82%。就全年平均值而言，本年新台幣對歐元匯價較上年貶值2.24%。

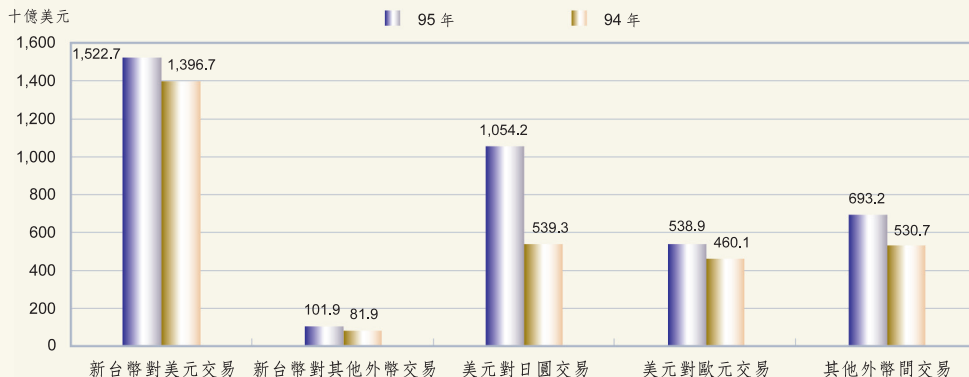
新台幣對日圓匯率方面，由於日本經濟持續復甦、日本央行於3月9日宣布結束定量寬鬆貨幣政策，以及G7會議後市場預期日圓將受人民幣升值影響，日圓對美元匯率於本年4月中旬後大幅升值。嗣後日本央行總裁於7月表示未來升息速度將減緩致市場預期本年內日本央行升息幅度有限、北韓試射飛彈及核子試爆引發東亞地緣政治風險上升疑慮、歐元區持續升息致歐日利差擴大，日圓對美元反轉走貶，且貶值幅度大於新台幣對美元貶值幅度，因此本年底新台幣對日圓匯價較上年底升值

1.44%。就全年平均值而言，本年新台幣對日圓匯價較上年升值4.40%。

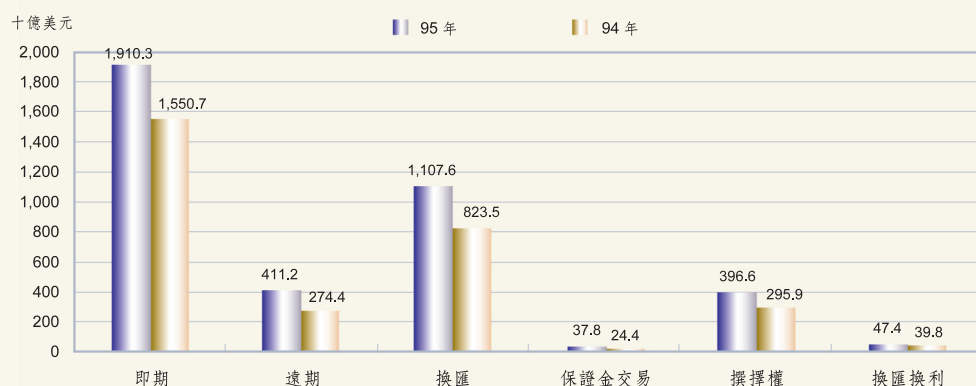
中國大陸雖在本年分別採取調升法定存款準備率及放款基準利率等宏觀調控政策抑制過熱經濟，惟中國大陸經濟持續大幅成長、貿易順差持續擴大以及人民幣與美元利差縮小等因素影響下，人民幣對美元續呈升值走勢，因此新台幣對人民幣貶值。本年底與上年底比較，新台幣對人民幣匯價貶值2.63%。就全年平均值而言，本年新台幣對人民幣匯價較上年貶值3.77%。

韓元在本年雖受北韓試射飛彈及核子試爆等不利因素影響，惟因國際油價回穩、企業投資增加以及出口持續擴張等因素帶動南韓經濟持續成長，致韓元對美元匯率呈現大幅升值走勢，致新台幣對韓元貶值，本年底與上年底比較，新台幣對韓元匯價貶值7.11%。就全年平均值而言，本年新台幣對韓元匯價較上年貶值7.80%。

外匯交易幣別分析



外匯交易類別分析



(二) 外匯交易

本年台北外匯市場-外匯指定銀行及國際金融業務分行外匯交易經剔除銀行間交易重覆計算部分後，全體交易量淨額為39,108.4億美元，較上年增加30.0%。平均每日交易量為156.4億美元，亦較上年增加29.5%。本年交易量較上年增加，除了反映對外貿易擴張及國內外資金移動規模擴大外，歐元對美元大幅升值，以及日本升

息速度減緩致日圓與歐美利差無法縮小等因素影響下，亦促使第三種貨幣交易量增加。

依交易對象分，本年銀行與顧客外匯交易量占全體外匯交易量之33.6%；銀行間交易量占66.4%，其中國內銀行間交易占17.0%，國內銀行與國外銀行間交易占49.4%。

依交易幣別分，本年新台幣對外幣交易占全體外匯交易量41.5%，以新台幣對

台北外匯市場全體外匯交易主要種類

年/月	單位：百萬美元						
	即期	遠期	換匯	保證金交易	匯率選擇權	換匯換利	合計
93	1,289,872	273,931	617,577	30,299	350,514	17,764	2,579,955
94	1,550,731	274,370	823,483	24,378	295,908	39,788	3,008,657
95	1,910,270	411,182	1,107,646	37,809	396,578	47,353	3,910,838
95 / 1	147,897	27,900	71,426	2,879	29,923	3,339	283,364
2	125,771	28,502	67,953	3,337	18,720	5,118	249,400
3	165,825	30,322	91,278	3,928	31,878	4,145	327,375
4	154,466	30,501	75,958	3,020	20,386	4,120	288,450
5	178,642	32,260	82,663	3,779	35,707	4,849	337,901
6	162,990	30,717	87,863	2,458	54,009	4,964	344,001
7	152,184	33,441	100,694	2,327	29,774	2,895	321,316
8	156,856	34,983	103,670	2,685	41,796	3,802	343,792
9	160,983	33,622	100,102	2,996	44,325	4,266	346,294
10	158,225	40,538	97,873	2,753	26,541	2,653	328,583
11	181,435	44,712	118,045	3,310	30,756	3,593	381,850
12	164,996	43,684	110,123	3,337	32,762	3,610	358,513

註：因四捨五入關係，各月及各細項資料加總與合計數有微小差異。
資料來源：本行外匯局。

與外幣有關之其他衍生性金融商品業務

單位：百萬美元

年／月	與利率有關者				與商品有關者	與股價指數有關者	與信用有關者	合計
	外幣遠期利率協議	外幣換利	外幣利率選擇權	外幣利率期貨	商品價格交換與選擇權	股價指數選擇權	信用衍生商品	
93	20,020	77,664	45,635	12,500	6,733	1,102	168	163,823
94	25,089	78,528	23,668	29,385	4,594	389	581	162,235
95	24,796	69,219	11,970	40,992	1,827	1,005	964	150,772
95 / 1	1,480	5,092	2,043	1,775	0	266	8	10,663
2	2,305	5,415	1,434	2,017	445	12	23	11,651
3	3,600	11,175	1,000	3,565	5	85	230	19,660
4	1,153	5,270	817	4,560	16	139	234	12,189
5	5,605	4,399	675	5,140	138	296	114	16,367
6	2,943	8,833	647	4,464	73	32	47	17,038
7	3,380	5,903	289	2,423	98	19	50	12,162
8	1,450	5,931	1,911	3,422	256	36	37	13,043
9	1,710	3,124	746	3,603	254	76	47	9,559
10	550	4,299	505	1,993	138	21	20	7,525
11	500	4,168	620	3,757	204	20	106	9,375
12	120	5,609	1,283	4,275	201	4	49	11,541

註：因四捨五入關係，各月及各細項資料加總與合計數有微小誤差。
資料來源：本行外匯局。

美元交易占 38.9% 為主；第三種貨幣交易量占全體外匯交易量之 58.5%，其中以美元對日圓及歐元交易占絕大多數，分別為 27.0% 及 13.8%。

依交易類別分，以即期外匯交易為主，占全體交易量之 48.9%，其次依序為換匯交易占 28.3%，遠期交易占 10.5%，選擇權交易占 10.1%，換匯換利占 1.2% 及保證金交易占 1.0%。與上年相較，各類別交易量均明顯增加，主要係第三貨幣之各類別交易量大幅成長，第三貨幣交易量較上年成長 49.4%，而新台幣對外幣交易量僅成長 9.9%，顯示本年美元對歐元匯率大幅升值及美元對日圓匯率先貶後升之匯率波動，促使指定銀行及國內外客戶積極進行外匯交易或避險，交易量大幅增加所致。

除前述涉及匯率之金融商品外，銀行對顧客辦理有關外幣之利率、股價指數及

商品價格之遠期、選擇權及交換等衍生性金融商品。本年交易量合計為 1,507.7 億美元，其中大部分為與利率有關之金融商品占 97.5%，交易量為 1,469.8 億美元，較上年減少 6.2%。

(三) 外幣拆款

本年外幣拆款市場交易量折合美元總計為 12,402.5 億美元，較上年成長 32.3%，其中美元部分為 12,387.9 億美元，較上年成長 32.3%，主要係銀行為提高短期資金運用或調節資金缺口，乃增加辦理隔夜期拆款交易，週轉率提高所致；日圓部分為 727.7 億日圓，較上年增加 3.1 倍，主要係因日本央行升息速度減緩，致美日利差未能縮小，仍有利借日圓買美元之利差交易，因而日圓拆款金額大幅上升，惟比重仍低，僅為 0.05%；歐元交易量較上年增

加4.8%，惟僅為5.3億歐元，比重為0.05%。

(四) 國際金融業務分行

截至本年底止，已開業營運之國際金融業務分行（以下簡稱OBU）共計66家，其中本國銀行39家，外商銀行27家。全體OBU本年底資產總額為766.9億美元，較上年底增加65.3億美元或9.3%，主要係因對非居民與國外金融機構債權增加。其中本國銀行占全體資產之75%，為577.1億美元；外商銀行OBU占25%，為189.8億美元。

就全體 OBU 本年底資產負債狀況分析，其資金來源以金融機構存款及聯行往來為主，占負債總額 60.9%，其中聯行往來占 50.0%。至於來自非金融機構之存款占負債總額 31.6%，餘額較上年底增加 17.0%，顯示海外台商利用 OBU 調度資金

愈趨普遍。資金去路亦以存放金融機構及聯行往來為主，占資產總額 52.6%，其次為放款占 26.8%。就資金來源地區別言，仍以亞洲地區為首占 71%，其次為美洲地區占 23%；就資金去路地區別言，以亞洲地區為主占 61%，其次為美洲地區占 25%。

全體OBU本年外匯交易量為1,148.6億美元，較上年減少 14.1%，主要係銀行合併效應，其中即期交易725.1億美元，遠期交易 158.9 億美元，均較上年分別減少 24.2%與8.0%，惟換匯交易成長27.1%，達264.6億美元，主要係因美日利差有利於借日圓買美元之利差交易。此外，衍生性金融商品包括利率交換、外幣保證金交易、遠期利率協定、金融期貨、選擇權、換匯換利、商品價格交換、商品遠期契約、股價交換以及信用衍生商品等交易合計1,458.8億美元，較上年大幅成長61.0%。

五、股票市場

本（95）年底集中市場加權股價指數較去年底上漲 19.5%，各類股全面走高，其中營建及鋼鐵類股表現最佳；日平均成交值為 964 億元，較上年增加 26.5%。本年底店頭市場股價指數較去年底勁升 23.3%，所有類股均呈上揚，其中鋼鐵、營建及紡織類股漲幅最高；日平均成交值為 207 億元，較上年激增 61.7%。

（一）集中市場

1. 上市公司家數減少

本年底集中市場上市公司家數共計 688 家，續較去年底減少 3 家；上市公司資本額達 5.5 兆元，較去年底微增 1.9%；上市股票總市值為 19.4 兆元，較去年底增加 23.9%。

2. 股價穩步趨堅

本年 1 月至 3 月間，由於市場預期美國央行將持續升息，國際股市走軟；電子業也步入淡季，營收獲利難有表現，促使多家外資券商調降台股投資評等；以致台股由高檔下滑，指數於 3 月 23 日跌至 6,365 點。4 月至 5 月上旬期間，由於國際股市表現強勁，台股價值相對便宜，激勵外資積極加碼；加以兩岸關係趨於和緩，資產價值回升的題材強力發酵，促使台股展開一波大漲行情，指數於 5 月 8 日攻抵 7,474 點之高點。5 月中旬至 7 月間，由於全球通膨及升息疑慮再度高漲，外資全面自亞洲股市撤退，引發亞股連鎖性的重挫；國內政局也紛擾不安，嚴重打擊本土投資人信心；以及中東以黎戰事擴大，國際油價再度飆高；以致台股一路自高檔急速下降，指數於 7 月 17 日跌至本年之最低點 6,258 點。自 7 月下旬以來，由於美國央行暫停升息，國際股市表現亮麗，美國道瓊指數屢創新高；以及凱雷集團高價收購日月光，併購

集中市場變動趨勢



集中市場主要指標

年/月	股價指數 (年底或月底)	日平均成交值 (億元)	成交值週轉率 (%)	外資買賣超 (億元)	投信法人買賣超 (億元)	自營商買賣超 (億元)	上市市值 (億元)
93	6,139.7	955	177.5	2,840	-141	-154	139,891
94	6,548.3	762	131.4	7,194	-863	169	156,339
95	7,823.7	964	142.2	5,581	-543	69	193,770
95 / 1	6,532.2	1,202	13.9	379	-158	-45	156,104
2	6,561.6	927	10.0	660	-132	-44	157,006
3	6,614.0	898	13.0	-71	-107	-5	159,165
4	7,171.8	1,228	13.4	1,701	-118	118	174,829
5	6,847.0	1,320	16.6	-301	-2	-164	167,419
6	6,704.4	899	12.5	-463	37	-86	163,892
7	6,454.6	700	9.3	-289	-6	31	157,895
8	6,611.8	740	10.5	736	16	77	161,984
9	6,883.1	744	9.3	788	-58	61	168,633
10	7,021.3	824	9.5	581	-27	-6	173,450
11	7,567.7	1,058	12.4	1,134	0	103	187,226
12	7,823.7	1,097	11.9	726	13	30	193,770

資料來源：台灣證券交易所。

題材持續升溫，激勵外資大幅買超，以致台股一路上攻，年底指數漲至本年之最高點 7,824 點，較上年底之 6,548 點上漲 19.5%。

從各類股股價變動來看，本年各類股均全面上漲，尤其多數傳統產業類股表現明顯優於機電股及金融股。營建股激揚 97.3%，主要受惠於房市景氣持續熱絡，以及高鐵即將通車的題材發酵。鋼鐵股亦大漲 52.1%，主要係因國際鋼價持續調漲，國內鋼廠獲利十分亮麗。觀光股上漲 31.2%，主要受惠於兩岸關係和緩，開放大陸人士來台觀光的效應持續發酵。紡織、泥窯及塑化等類股之漲幅也相當可觀，主要係因人民幣持續升值，中國內需高度成長，帶動中概股勁揚。機電股上漲 14.7%，漲幅遠低於多數傳統產業類股，主要係因市場對電子業景氣前景較為保守，資金自電子業轉到傳產股。金融股上

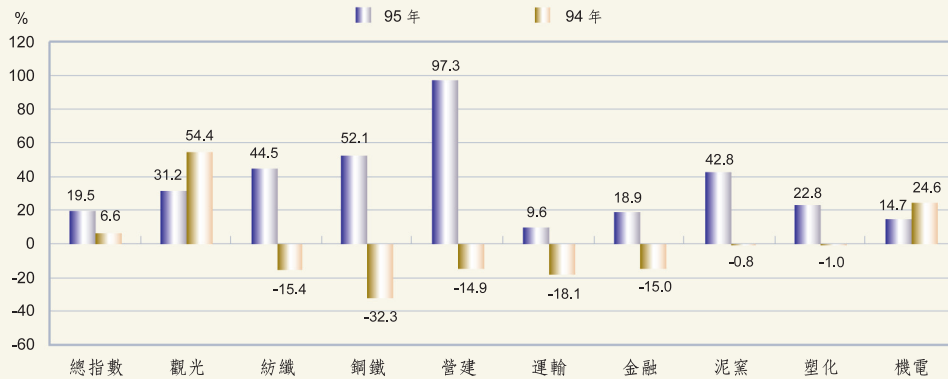
漲 18.9%，主要係因雙卡呆帳高峰已過，以及渣打銀行高價收購新竹商銀，促使併購題材升溫，帶動金融股回升。

由於本年股市穩步攀升，股票型基金對投資人吸引力增強，尤其指數股票型基金較受投資人青睞，以致本年股票型基金規模較上年增長，由上年底之 2,895 億元增為本年底之 2,965 億元。

3. 成交值明顯擴大

由於本年股市呈現多頭氣勢，交投較為熱絡，本年日平均成交值為 964 億元，較上年之 762 億元大幅成長 26.5%。1 月在元月效應支撐下，交投活絡，日平均成交值高達 1,202 億元。2 月及 3 月隨著股市回檔整理，交投減退，日平均成交值降至千億元以下。4 月及 5 月由於股市行情大幅回升，交投再轉趨熱絡，5 月日平均成交值增至 1,320 億元。6 月至 10 月間，由於國內

95年與94年集中市場各類股股價漲跌幅度（年底對年底）



政局紛擾不安，本土投資人退場觀望，交投轉趨萎縮，日平均成交值降至9百億元以下，其中7月份更降至700億元。11月及12月隨著外資大力加碼，股市行情穩步攀高，本土投資人信心增強，交投再度趨於熱絡，日平均成交值再增至千億元以上。

由於本年股市穩步走高，散户持股信心增強，交投趨於活絡，致使本年股票成交值週轉率回升，由上年之131.4%升為142.2%。

4. 三大法人買賣超互見

本年外資買超達5,581億元，自營商買超69億元，而投信法人賣超達543億元。

本年1月及2月外資出現買超，主要係因國際主要股市勁升，台股股價相對便宜，對外資具有吸引力。3月外資出現賣超，主要係因多家外資券商看空台股，引發外資出脫持股。4月因國際股市表現強勢，台股股價明顯被低估，激勵外資大幅

買超1,701億元。5月至7月外資連續三個月出現賣超，主要係因國際油價飆漲，市場預期美國央行將持續升息，引發外資全面自亞洲股市撤退。8月至12月外資連續五個月出現買超，主要係因美國央行暫停升息，美國道瓊指數及亞洲主要股市頻創新高，以及國內企業併購題材發酵，使得台股深具投資價值。

本年投信法人在大多數月份均出現賣超，僅在6月、8月及12月等三個月出現買超。本年1月至5月投信法人連續五個月出現賣超，主要係因投資人仍較保守，逢高即獲利了結，致使投信法人遭受投資人贖回賣壓。6月因台股跌幅已深，股價相對便宜，促使投信法人逢低承接，因而出現買超。8月投信法人也出現買超，主要係因電子業旺季來臨，營收獲利看好，激勵投信法人增加持股。9月及10月投信法人出現賣超，主要係因國內政局紛擾，本土投資人退場觀望，致使基金遭受投資人贖

回壓力。12月投信法人再度出現小幅買超，主要係因國內企業併購題材升溫，以及外資持續加碼台股，激勵投信法人增加持股。

自營商因較傾向短線操作，且因認購權證避險需要，通常隨著股市行情上升或下挫而出現買超或賣超。因此，本年1月、2月、5月及6月均因股市行情疲軟而出現賣超；4月、8月、9月、11月及12月因股市行情走堅而出現買超，其中在4月及11月更因股市明顯上揚而使買超金額高達百億元以上。

(二) 店頭市場概況

1. 上櫃公司家數續增

本年底店頭市場上櫃公司家數共計531家，較去年底增加28家；上櫃公司資本額達7,262億元，較去年底增加12.9%；上櫃股票總市值為1.9兆元，較去年底激增

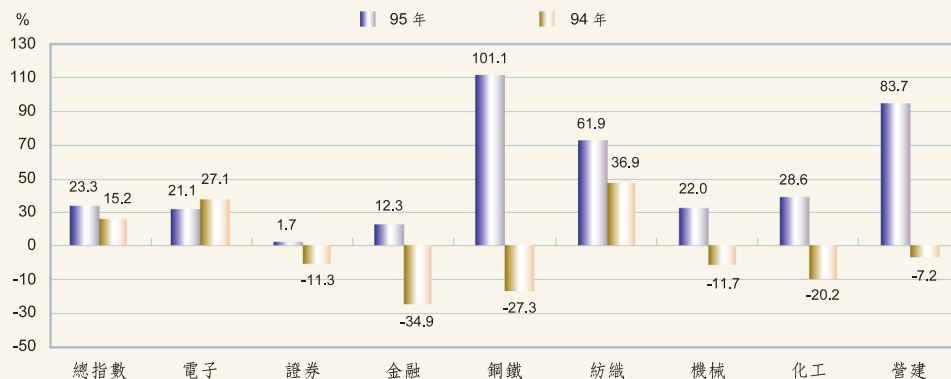
44.7%。

2. 股價先蹲後跳

本年1月至3月間，由於國際股市表現不佳，電子業進入淡季，獲利難有佳績，致使股價指數處於區間整理。4月隨著國際股市表現強勁，外資大力加碼，以及兩岸關係趨於和緩，激勵股價指數大幅上揚。5月至7月間，由於全球通膨疑慮升高，外資大幅自亞洲股市撤退，引發亞股持續重挫，以致股價指數自高檔下滑，於6月21日跌至本年之最低點119.0點。8月至12月間，由於美國央行暫停升息，外資回流亞洲，亞洲主要股市頻創佳績，以及國內企業併購題材持續發酵，促使股價指數一路向上攀高，年底指數漲至本年之最高點164點，較去年底之133點勁升23.3%。

本年店頭市場外資出現賣超58億元，但投信法人及自營商均出現買超，金額分別為110億元及11億元。

95年與94年店頭市場各類股股價漲跌幅度(年底對年底)



3. 成交值激增

本年店頭市場日平均成交值為 207 億元，較上年之 128 億元劇增 61.7%。1 月至 3 月間，由於股市處於盤整局面，交投減退，3 月份日平均成交值為 201.1 億元。4 月隨著股市行情走強，交投轉熱，日平均成交值增至 258 億元。5 月至 7 月間，因股市

行情走低，以及國內政局紛擾，投資人退場觀望，交投轉淡，6 月日平均成交值降至 134.5 億元。8 月至 10 月間，由於股市行情緩步回升，交投漸熱，日平均成交值維持於 178 億元左右。11 月及 12 月間，隨著股市行情明顯上揚，交投趨於熱絡，12 月日平均成交值激增至 315.7 億元。



六、債券市場

本(95)年債券發行市場發行總金額創1兆2,121億元的新高，且截至12月底全體債券發行餘額也創5.8兆元的高峰。就各類債券發行規模觀察，以政府公債發行為最大宗，發行金額占債市發行總額37.95%，反映政府之財政緊絀壓力並未減輕；其次是資產證券化發行，係因部分銀行及證券商為活絡其資金，相繼將資產予以證券化；第三為公司債發行，主要是一些大型企業趁利率仍處在低檔時，搶發債券以鎖定長期資金成本，惟中小型企業因資金需求不強，發債意願偏低；第四為金融債券發行，主要是因國內銀行為打銷雙卡呆帳而導致資本結構受損，以及因應新版巴塞爾協定的資本適足要求，密集發行次順位金融債券所致；至於外國債券方面，由於國

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，近期外國機構來台發債已改發外幣計價之外國債券。

債券流通市場部份，上半年，受美債殖利率反彈及本行密集發行364天期可轉讓定存單回收過剩資金影響，公債殖利率呈逐月攀升走勢；下半年，受美債殖利率震盪下跌影響，加上台灣郵政公司及壽險公司為消化過剩資金持續加碼債券部位，在資金充沛，債券籌碼相對不足情況下，公債殖利率持續震盪走低。

債券型基金方面，由於公債殖利率持續走低，使得債券型基金投資收益不易提高，加上全球債券基金投資收益優於台債，導致國內債券型基金持續萎縮，基金規模由上年底的1.31兆元縮減至本年底的1.10兆元，且八成五以上轉型為類貨幣市

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		外國債券		資產證券化受益證券	
	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	10,182	49,479	4,650	27,292	420	1,234	2,314	12,156	2,183	7,091	105	1,265	521	625
94	9,870	54,636	4,450	30,131	240	1,292	2,041	11,919	1,312	8,112	0	1,040	1,827	2,142
95	12,121	58,794	4,400	32,393	200	1,374	2,301	11,514	1,725	9,259	117	832	3,378	3,422
95/1	514	54,455	400	29,984	0	1,291	67	11,933	37	8,142	0	970	10	2,135
2	742	54,887	300	30,283	0	1,291	11	11,721	50	8,186	0	970	381	2,436
3	700	55,255	400	30,683	100	1,391	50	11,650	70	8,224	0	926	80	2,381
4	1,042	55,588	400	30,583	0	1,391	67	11,546	226	8,450	0	921	349	2,697
5	1,024	55,912	350	30,933	0	1,391	130	11,414	165	8,577	0	911	379	2,686
6	1,041	56,486	400	31,332	100	1,491	141	11,197	166	8,730	0	907	234	2,829
7	621	56,717	350	31,681	0	1,491	151	11,039	32	8,760	0	857	88	2,889
8	1,073	57,110	300	31,981	0	1,471	230	11,134	60	8,714	0	812	483	2,998
9	861	57,289	450	32,135	0	1,471	133	11,059	31	8,624	0	807	247	3,193
10	1,097	57,736	300	32,138	0	1,471	256	11,156	141	8,748	35	765	365	3,458
11	1,785	58,614	350	32,486	0	1,471	584	11,464	242	8,925	82	837	527	3,431
12	1,621	58,794	400	32,393	0	1,374	481	11,514	505	9,259	0	832	235	3,422

資料來源：1.本行經濟研究處「中華民國金融統計月報」。
2.財政部證券暨期貨管理委員會銀行局「資產證券化統計月報」。
3.本行外匯局「國際金融組織在台發行債券概況」。

場基金。

以下就債券發行市場、流通市場以及債券型基金分別加以詳細說明：

(一) 發行市場

1. 政府公債

中央政府公債方面，為因應重大公共建設及提升中央政府債務基金運用效能，並繼續推動公債發行時程規律化及延長指標公債存續期間，本年總共發行12期中央公債，包括1次2年期、4次5年期、4次10年期及3次20年期，發行券種除普通公債外，尚包括可分割公債，發行總金額達4,400億元，反映政府財政仍吃緊；地方政府公債方面，共發行2期地方公債，金額為200億元，主要是為償還債務基金到期債務。由於本年政府稅收明顯超徵，中央及地方政府公債發行總額較上年減少90億

元，但截至95年底，中央及地方政府公債發行餘額則持續攀升至歷史新高，為3兆3,767億元，較上年增加7.46%，中央及地方政府公債發行餘額占GDP的比重，亦由上年的28.19%攀升為29.18%。各期別公債之發行利率方面，普遍較上年同期公債為低，主要是銀行、壽險、證券及票券等債券交易商為去化過剩資金積極進場競標公債所致。

本年可分割公債總共發行650億元，較上年增加250億元，由於可分割公債分為「分割利息公債」及「分割本金公債」，兩者均屬零息公債，因具有較高的利率波動性，當市場預期利率走低時，無息公債的價格相對就會有較大的上漲空間，加上零息公債沒有再投資風險，也沒有違約風險，非常適合作為保本型商品的投資標的；此外，可分割公債之流動性較附息公債為佳，且投資可分割公債拆出來

債券市場交易金額統計表

金額單位：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	3,113,867	2,221,745	71.4	892,122	28.6
95	2,568,788	1,699,921	66.2	868,867	33.8
95 / 1	267,255	189,307	70.8	77,948	29.2
2	230,133	164,110	73.3	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
6	192,912	119,610	62.0	73,302	38.0
7	205,484	135,205	65.8	70,279	34.2
8	229,765	155,357	67.6	74,408	32.4
9	212,270	142,239	67.0	70,031	33.0
10	190,096	123,679	65.1	66,417	34.9
11	210,688	141,314	67.1	69,374	32.9
12	176,664	102,559	58.1	74,105	41.9

資料來源：台灣證券交易所及中華民國證券櫃檯買賣中心。

各類債券交易概況表

單位：新台幣億元

年 / 月	合 計	證交所	櫃 買 中 心						
		可轉換 公司債	小 計	政府公債	公司債		外國債券	金融債券	資產證券化 受益證券
					普 通	可轉換			
93	2,059,252	46	2,059,206	2,020,152	23,285	4,411	6,361	4,572	425
94	3,113,867	4	3,113,863	3,060,096	31,987	3,643	3,200	14,135	802
95	2,568,788	0.98	2,568,788	2,547,191	9,609	4,499	960	5,190	1,339
95/1	267,255	0.18	267,255	265,196	1,146	356	166	356	35
2	230,133	0.01	230,133	228,892	629	176	12	338	86
3	284,935	0.09	284,935	283,395	810	237	65	256	172
4	206,019	0.08	206,019	203,859	857	482	79	542	200
5	162,567	0.00	162,567	160,400	857	563	73	659	15
6	192,912	0.28	192,912	190,618	890	343	42	797	222
7	205,484	0.32	205,484	204,437	499	216	76	247	9
8	229,765	0.01	229,765	228,419	575	259	186	268	58
9	212,270	0.01	212,270	210,492	843	286	156	361	222
10	190,096	0.00	190,096	188,844	612	343	6	289	2
11	210,688	0.00	210,688	209,258	586	601	13	221	9
12	176,664	0.00	176,664	173,471	1,305	637	86	856	309

資料來源：台灣證券交易所及中華民國證券櫃檯買賣中心。

的分割債收益，可享有10%的分離課稅之優惠，對債券自營商與小額投資人，都具有很大的投資誘因。

2. 公司債

本年初以來，銀行為消化多餘資金，競相低利搶做優良企業放款，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。此外，大多數投信業為配合債券型基金轉型為類貨幣市場基金，因持債比率必須降至三成以下，勢必調節手中公司債部位，公司債的買盤明顯降溫，不利公司債訂價，以致公司債發行陷入休眠期。第二季以後，受市場預期升息影響，企業基於鎖住低利成本與資產配置考量，相繼加入發債行列，使得公司債發行市場明顯回溫。第三季起，受公債多頭激勵影響，企業發債持續增

溫，惟發債公司仍多侷限於較大型企業，中小型企業因資金需求不強，發債意願仍偏低。及至第四季，在資金充斥及壽險業投資海外上限未提高下，使得公司債訂價熱絡程度明顯上升，在預期利率上揚空間有限下，引發部分企業更擴大發債規模。

累計本年公司債總共發行2,301億元，較上年增加260億元或12.74%，無擔保公司債及有擔保公司債分別占93.79%及6.21%，發行業別主要包括發電、石化、電子、半導體及航空運輸等行業。公司債發行利率方面，約為同期公債加碼20至25個基本點，且隨發行量由衰而盛呈先升後降走勢。

3. 金融債券

本年第一季，銀行加緊打銷雙卡呆帳，並因應法令要求，提高資本適足率，

使得沉寂已久的金融債券發行呈現回溫跡象；自第二季起，金融債券發行相當暢旺，主要是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萬泰銀行發行計息之可轉換金融債券所帶動的發債風潮；進入第三季，金融債券發行減少，銀行發債主要為償還到期之次順位金融債券；及至第四季，多家銀行密集發行次順位金融債券，主要是為年底前作帳及因應明年新版巴塞爾協定實施的資本適足要求。

累計本年國內銀行金融債券發行總額為 1,725 億元，較上年發行規模明顯增加 413 億元或 31.48%，其中八成五以上皆為次順位金融債券，發行利率較同期公司債高約 10 至 15 個基本點，主要投資人以銀行、壽險、投信及一般企業法人為主。

4. 資產證券化受益證券

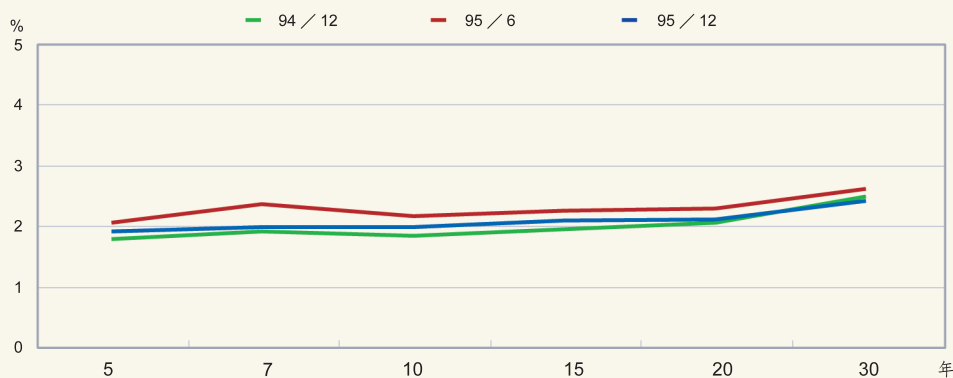
本年資產證券化受益證券發行總額續

創新高，金額為 3,378 億元，較上年劇增 1,551 億元或 84.89%，分別高於金融債券及公司債之發行規模，占全體債市發行總額的 27.87%。本年國內資產證券化發行鉅增，主要是因部分銀行及證券商為活絡其資金，相繼將其手中結構式債券予以證券化，其中部分證券化商品因按季或按月循環發行，以致發行金額顯增。若就商品型態來看，金融資產證券化方面，總共發行 3,145 億元，依次包括資產擔保商業本票受益證券（ABCP）、債券債權受益證券（CBO）、企業貸款債權受益證券（CLO）及房屋抵押貸款債權受益證券（RMBS）等四類，金額分別為 2,281 億元、717 億元、102 億元及 45 億元。不動產證券化方面，共發行 233 億元，悉數為不動產投資信託受益證券（REIT）。

5. 外國債券

從民國 93 年 6 月迄今，近 2 年半以來，

公債殖利率曲線



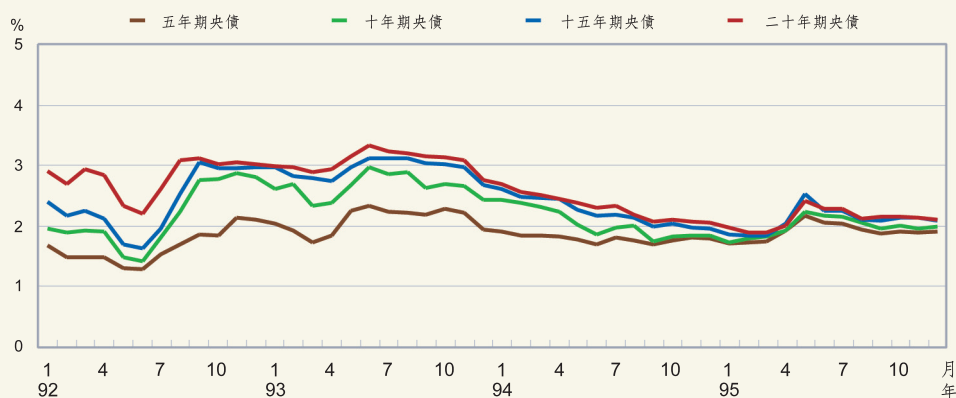
外國債券在無新券加入下，隨舊券陸續到期，造成外國債券發行餘額持續下降中。國際金融組織未來台發行外國債券，主要是因國內資金持續外流，造成換匯換利市場供需失衡，使得外國機構來台發行新台幣債券成本墊高所致。及至本年10月，始由中美洲銀行（CABEI）來台發行5年期新台幣計價的外國債券35億元，惟發行利率為2.08%，僅較同期公債殖利率1.94%略高14個基本點，昔日搶購情形已不復見。行政院金管會為拉回外流資金及吸引國外機構參與國內債市，本年11月1日，核准德意志銀行發行以美元計價的首檔國際版債券在櫃買中心掛牌交易，命名為「福爾摩沙債券」，計募集2.5億美元，折合新台幣約82億元，其年利率為4.85%，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

1. 店頭市場

本年第一季，受美國FED持續升息，美債殖利率反彈及本行逐月發行364天期可轉讓定存單影響，10年期公債殖利率由1.7342%逐月上升為1.8240%；第二季，因通膨疑慮升高，美國FED表示可能還會持續升息，加上本行擴大規模標售364天期可轉讓定存單回收市場餘裕資金影響，10年期公債殖利率明顯走高至5月為2.2320%；之後，隨著景氣成長力道趨緩，及Fed停止升息，美債殖利率震盪走低影響，國內債市也感染美債多頭氣氛，10年期公債殖利率持續走低為1.9605%；及至第四季，雖市場資金相當充沛，對公債需求強勁，惟台灣郵政公司持續加碼債券部位，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，以致

長短期公債殖利率走勢



10年期公債殖利率呈區間狹幅盤整。

債券交易金額方面，全年債市交易總額為 256 兆 8,788 億元，較上年減少 54 兆 5,079 億元或 17.50%；其中買賣斷交易為 169 兆 9,921 億元，較上年大減 52 兆 1,824 億元或 23.49%，附條件交易為 86 兆 8,867 億元，則較上年減少 2 兆 3,255 億元或 2.61%。其中，買賣斷交易明顯下降，主要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。儘管如此，每日公債交易量仍不小，但買賣價差卻僅在 1 至 2 個基本點，大多數為公債交易商居於業績考量所做的當日短線操作。若就債券類別觀察，仍以政府公債之成交量最大宗，高達 254 兆 7,191 億元，較上年減少 51 兆 2,905 億元或 16.76%；公司債方面，普通公司債之交易為 9,609 億元，較上年銳減 69.96%，主要是大多數債券型基金為轉型為貨幣市場基金而降低公司債買券需求所致，可轉換公司債部分，因本年股市表現亮麗，上市上櫃公司在店頭市場發行可轉換公司債籌碼較上年增加，全年交易金額為 4,499 億元，較上年增加 856 億元或 23.50%；金融債券方面，交易金額為 5,190 億元，較上年銳減 63.28%；外國債券方面，交易金額為 960 億元，亦較上年銳減 70%；金融資產及不動產證券化方面，因發行籌碼較多且受益證券得作金融機構流動準備，深受金融機構之青睞，其交易金額達 1,339 億元，較上

年大增 66.96%。

2. 集中市場

由於本年上市公司在集中市場掛牌之可轉換公司債籌碼所剩無幾，致成交金額僅 0.98 億元，較上年減少 3.02 億元。

(三) 債券型基金

本年初以來，行政院金管會為推動國內債券型基金轉型，要求投信業者逐步調整其旗下現行債券型基金的投資組合，並於年底前分流為類貨幣市場基金或固定收益基金。類貨幣市場基金部分，須符合持債比率在 30% 以下，且持債部位應持有至到期，所持債券存續期間低於 3 年，且非經核准不得賣出，買回價款可在 T+1 日交付等條件，因其流動性高 (T+1)，可扮演股市 (或股票型基金) 資金的停泊站，對追求穩定收益的投資人 (包括法人及個人) 有一定的吸引力。固定收益基金方面，其持債比率至少 50%，且應依公平市價來評價，買回價款支付日為 T+2 日之後，對追求債券資本利得的投資人可提供養券套利誘因。

若就基金之投資組合變化觀察，包括債券買斷 (以公司債為主，金融債券次之)、債券附賣回 (以政府公債為主，公司債次之)、金融機構存款 (以銀行定存為主) 與短期投資 (以商業本票為主) 等

四項，其所占比重分別由94年底的38.1%、44.5%、15.3%及2.1%，明顯轉變為95年底的23.7%、55.2%、19.0%及2.1%。從以上投資組合變化來看，目前全體債券型基金持債比率已降到30%以下，反映77檔債券型基金中，71檔轉型為類貨幣市場基金，僅6檔轉型為固定收益基金。

惟調整投資組合過程中，由於公債殖利率持續走低，使得債券型基金投資收益

不易提高，加上全球債券基金投資收益優於台債，導致國內債券型基金持續萎縮，截至本（95）年12月底，債券型基金規模降為1兆1,015億元，較上年底縮減2,069億元。其中，金融機構（包括本國一般銀行、中小企銀、壽險及信託投資等機構）贖回187億元（占9.04%），民間部門（主要為公司法人及大額散戶）贖回1,882億元（占90.96%）。

國內債券型基金投資組合概況

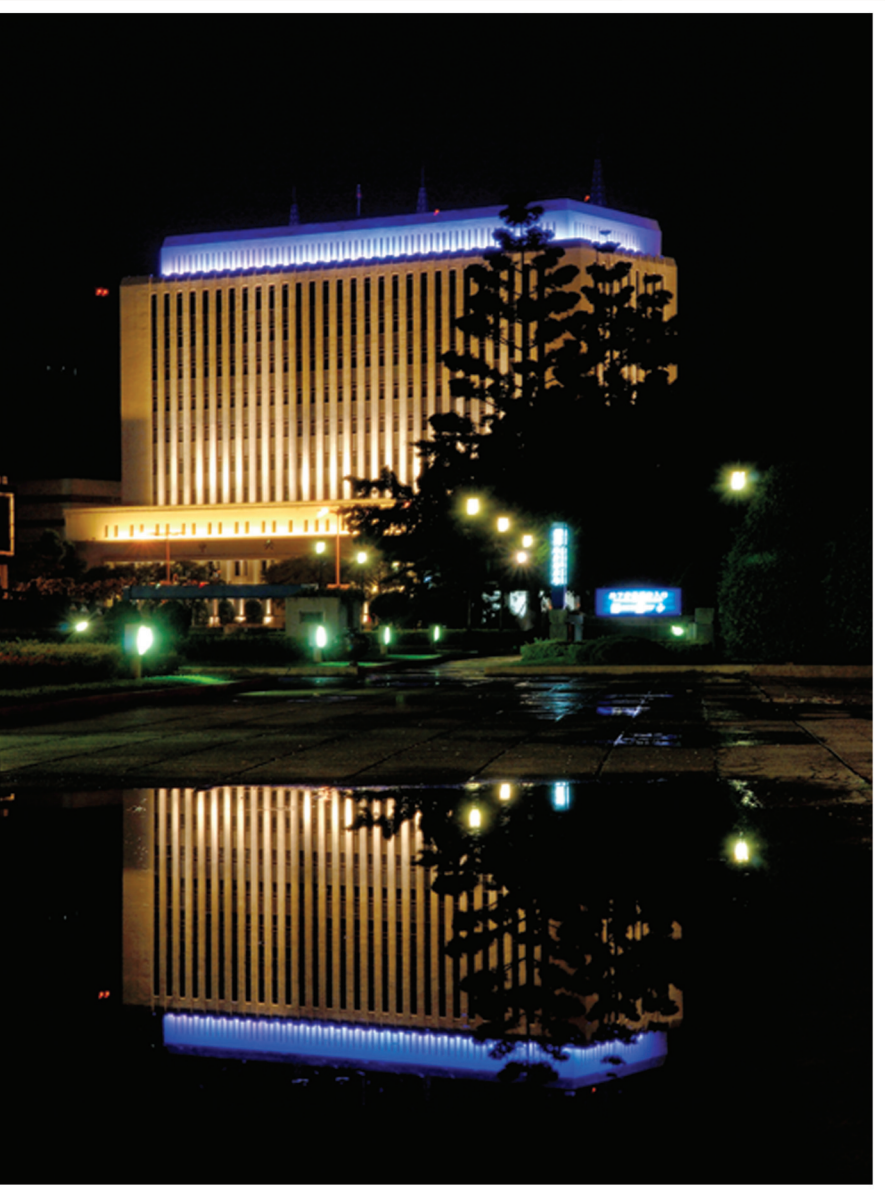
單位：新台幣億元，%

年 / 月	合 計	債券買斷		債券附條件賣回		存放金融機構		短期票券及其他	
		金 額	比 重	金 額	比 重	金 額	比 重	金 額	比 重
93	21,076	10,669	50.62	6,115	29.02	3,548	16.83	744	3.53
94	18,833	10,155	53.92	5,625	29.87	2,587	13.74	466	2.47
95	13,084	4,982	38.08	5,882	44.50	2,006	15.33	274	2.09
95/1	19,783	9,977	50.44	6,630	33.51	2,695	13.62	481	2.43
2	19,901	9,953	50.01	6,681	33.57	2,807	14.11	461	2.31
3	19,332	9,581	49.56	6,464	33.44	2,795	14.46	491	2.54
4	19,463	9,642	49.54	6,570	33.76	2,816	14.47	434	2.23
5	18,956	9,240	48.74	6,544	34.52	2,776	14.65	396	2.09
6	16,918	8,851	53.32	5,047	29.83	2,632	15.56	388	2.29
7	17,040	8,824	51.78	5,433	31.89	2,471	14.50	312	1.83
8	16,802	8,374	49.84	5,716	34.02	2,417	14.39	295	1.75
9	15,459	7,874	50.94	5,052	32.68	2,251	14.56	282	1.82
10	15,093	7,307	48.42	5,407	35.82	2,126	14.09	253	1.67
11	13,898	6,431	46.28	5,180	37.27	2,042	14.69	245	1.76
12	13,084	4,982	38.08	5,822	44.50	2,006	15.33	274	2.09

資料來源：中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會。



黄瑞宗 攝



施起鳳 攝