

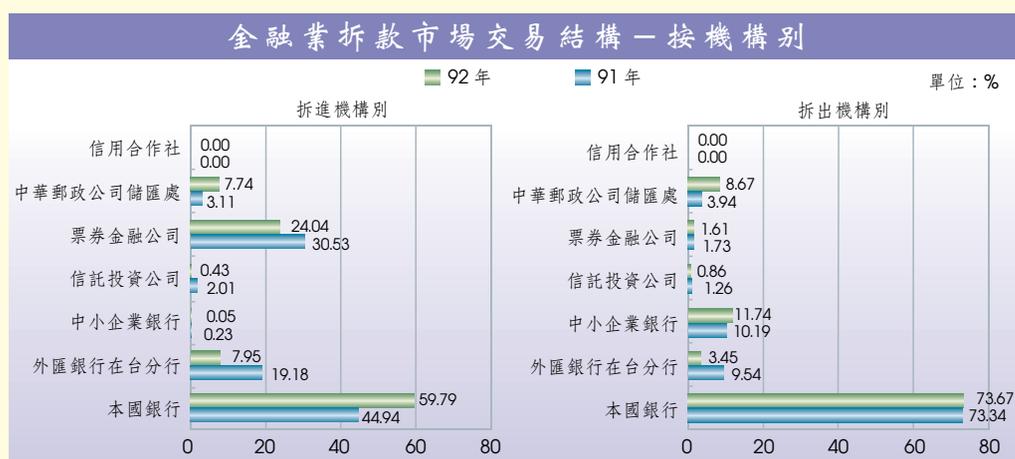
### 三、貨幣市場

#### (一) 金融業拆款市場

本年金融業拆款市場因上半年美伊戰事及嚴重急性呼吸道症候群(SARS)疫情影響，民間消費意願明顯降低，且股市表現不佳及民間投資因景氣動向風險仍高，企業投資審慎，影響所及，民間資金需求疲弱。及至下半年，在 SARS 疫情獲得控制及股市交易轉為熱絡下，經濟活動逐漸恢復，惟失業率仍處高檔，民間消費表現仍不理想；民間投資方面，雖全球景氣加速復甦，帶動我國出口擴增，惟投資動能僅侷限在少數科技產業，多數廠商態度依然保守，影響所及，民間資金需求仍弱。另一方面，在看好本國股市前景下，外資持續大量匯入，整體淨匯入餘額屢創新高，加以貿易順差擴增及企業以發行海外公司債與存託憑證方式籌資，及本行為提振景

氣，擴大內需，持續採行寬鬆貨幣政策，銀行體系資金相當充裕，拆出意願相對提高，惟因外商銀行新台幣存款增加，拆進意願不高，益以廠商因資金需求不強，及利率下跌改以發行公司債籌措資金，致減少商業本票之發行，影響票券公司資金需求，拆進資金亦因而減少，使拆款交易明顯萎縮。全年交易總額為8兆7,766億元，較上年減少9,111億元或9.40%。

就拆進機構觀察，本年以本國銀行的拆進金額所占比重59.79%為最大，較上年大幅上升14.85個百分點，其次為票券金融公司、外商銀行及中華郵政公司儲匯處，分別占24.04%、7.95%及7.74%，其中外商銀行因新台幣資金充裕，拆款需求近兩年持續減少，所占比重明顯下降11.23個百分點，票券金融公司則在廠商資金需求不強及財政部開放票券公司發行商業本票，有利其籌措資金下，所占比重亦減少6.49個百分點，中華郵政公司儲匯處在改制成



公司後積極參與拆款市場下，所占比重則上升4.63個百分點。

拆出機構方面，以本國一般銀行的拆出金額所占比重73.67%為最大，較上年微幅上升0.33個百分點，其次為中小企業銀行、中華郵政公司儲匯處及外商銀行，分別占11.74%、8.67%及3.45%，其中，中小企業銀行比重略微上升，中華郵政公司儲匯處比重上升4.73個百分點，外商銀行比重則下降。

在拆款交易之期限別結構方面，本年全年交易總額中，以隔夜拆款所占比重58.06%為最大，其次為一週期的26.10%，再次為二週期的10.53%，二至六個月期所占比重最低，僅0.13%。不過，就比重變化而言，隔夜拆款、一週及二至六個月期所占比重均較上年減少，二週、三週及一個月期所占比重則較上年增加。

## (二) 短期票券市場

本年全年短期票券發行總額為7兆5,477億元，其中以商業本票占90.29%為大宗，次為可轉讓定期存單占8.45%，而銀行承兌匯票所占比重最低，僅0.46%。與上年比較，短期票券發行總額大幅減少8,304億元或9.91%，其中商業本票、國庫券及銀行承兌匯票均減少，而可轉讓定期存單則微幅增加。商業本票發行在企業資金需求不強及利率大幅下跌，部分企業因而減少商業本票之發行，轉而發行公司債，加以財政部調降票券業保證餘額上限，致票券公司在承作商業本票保證業務時更加保守下，發行總額持續減少。國庫券則因銀行資金寬鬆，借款利率不斷走低下，國庫以借款替代發行國庫券，致國庫券到期不再續發。截至本年12月底為止，短期票券流通總餘額為1兆1,943億元，較上年底減少1,152億元或8.80%，其結構仍以商業本票與可轉讓定期存單為主，分

### 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
83	74,505	73,102	11,841	500	650	150	52,015	51,744	53,63	11,446	10,942	1,922	10,544	9,766	4,405
84	90,937	88,709	14,069	150	250	50	61,405	60,294	6,475	17,073	16,253	2,742	12,309	11,913	4,802
85	96,436	93,003	17,502	987	887	150	67,734	63,256	10,953	18,165	18,224	2,684	9,550	10,637	3,716
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	11,943	600	1,800	600	68,151	68,763	8,088	345	356	68	6,381	5,709	3,187
92與91比	-8,304	-8,936	-1,152	-1,200	1,300	-1,200	-7,100	-8,812	-613	-56	-49	-11	52	-1,375	672
增減額百分比	-9.91	-10.44	-8.80	-66.67	260.00	-66.67	-9.44	-11.36	-7.05	-13.97	-12.10	-13.92	0.82	-19.41	26.72

別占67.72%及26.69%。

在次級市場方面，本年短期票券買賣總額為48兆9,620億元，較上年減少4兆863億元或7.70%。就工具別觀之，仍以商業本票所占比重81.01%為最大，但較上年微幅下降，次為可轉讓定期存單占12.94%，較上年上升，再次為國庫券占5.72%，較上年下降，各工具別交易比重之升降方向正好同各工具別發行金額的增減方向；就交易對象別觀察，以民營事業所占比重38.73%為最大，其次為銀行29.13%，再次為票券金融公司及信託投資公司共17.18%，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則呈下降。

### (三) 貨幣市場利率

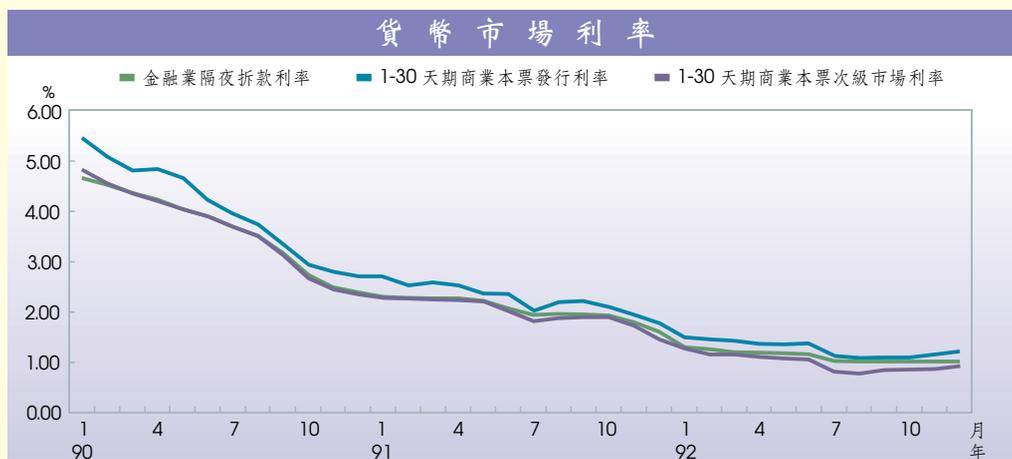
本年以來因美伊戰事及SARS疫情影響，民間消費降低，加以國內景氣復甦仍

緩，企業資金需求仍然不強，益以外資呈淨匯入，致資金相當寬鬆，貨幣市場利率屢創新低。鑑於全球景氣復甦之不確定性恐影響我外貿擴張，且國內經濟受SARS疫情衝擊，消費及投資等最終需求有待進一步提振；為防範可能之通貨緊縮風險，並適度反映國內外市場利率走勢，以兼顧金融穩定及經濟永續成長之長期政策目標，本行於6月27日調降重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率各0.25個百分點，分別降至1.375%、1.75%及3.625%，均為歷年最低，貨幣市場長短天期利率亦均隨同逐步下降。不過，為避免市場資金過於浮濫，影響金融穩定，本行乃陸續以發行定期存單方式，回收市場餘裕資金。及至下半年，在看好本國股市前景下，外資持續匯入，加以貿易順差擴增及企業熱衷以發行海外公司債與存託憑證方式籌資下，市場資金仍然寬鬆，惟在SARS

## 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
90	3.69	4.05	4.05	4.05	3.64	3.69	3.78
91	2.05	2.28	2.49	2.58	2.00	2.03	2.14
92	1.10	1.28	1.39	1.59	1.00	1.05	1.16
92/1	1.30	1.53	1.84	2.05	1.28	1.37	1.51
2	1.26	1.46	1.70	1.77	1.16	1.21	1.41
3	1.20	1.43	1.51	1.97	1.16	1.19	1.37
4	1.19	1.37	1.54	1.70	1.11	1.16	1.24
5	1.18	1.36	1.43	1.72	1.08	1.11	1.21
6	1.16	1.38	1.45	1.63	1.06	1.09	1.20
7	1.03	1.03	1.13	1.27	1.42	0.85	0.89
8	1.02	1.09	1.08	1.33	0.78	0.85	0.89
9	1.02	1.10	1.19	1.42	0.85	0.89	0.96
10	1.02	1.10	1.15	1.23	0.86	0.88	0.91
11	1.02	1.16	1.20	1.37	0.87	0.93	1.03
12	1.02	1.22	1.34	1.43	0.93	1.01	1.22



疫情已獲控制之激勵下，國內、外需求逐漸恢復活絡，消費者信心亦漸增強，國內景氣有加速復甦現象，貨幣市場各天期利率，除金融業隔夜拆款利率至年底均維持低檔之外，其餘普遍於8月份觸底之後呈現小幅上升走勢。

貨幣市場各類利率全年日平均均降至歷年來之最低，其中金融業隔夜拆款利率

由上年12月之1.61%降為本年12月之1.02%，全年平均為1.10%，較上年下降0.95個百分點；同期間，1至30天期商業本票發行利率由1.78%降為1.22%，全年平均為1.28%，較上年下降1.00個百分點；1至30天期商業本票次級市場利率由1.46%降為0.93%，全年平均為1.00%，較上年下降1.00個百分點。