

貳、金融篇

一、概 述

(一) 國際金融情勢

2002年的國際金融情勢受資訊科技產業泡沫崩潰、美國企業假帳醜聞頻傳，以及對伊拉克動武的不確定性導致原油、黃金價格大幅上揚之不利影響，處於動盪不安之中。為因應上述情勢，主要國家持續採行寬鬆性貨幣政策，利率多已降至史上少見之低水準。

上年阿根廷金融危機之擴散效應，不僅使同屬南錐共同市場會員國巴西及烏拉圭深受其害，其他諸如巴拉圭、玻利維亞及委內瑞拉等政經情勢不穩的國家，亦同受波及。最後，以IMF為首之國際機構陸續對阿根廷、巴西及烏拉圭伸出援手，拉丁美洲金融危機暫告平息。

1. 全球股市

2002年全球股市連續第三年熊市，年底美國、歐洲及亞洲等九個主要市場（包括紐約、那斯達克、倫敦、法蘭克福、Euronext、東京，以及亞洲的香港、南韓、台灣）的股票市值總額，較之顛峰時期的2000年3月，已大幅減少四成左右。

綜觀本年美股走勢波動劇烈，年初在經濟復甦預期心理與第一季經濟強勁成長之激勵下，反彈氣勢強勁，不過後續總體經濟數據顯示，美國復甦腳步未如預期穩

健，企業獲利回升速度亦相當緩慢，導致股市在第三季再度破底，道瓊工業指數及那斯達克指數分別於7月19日及7月1日跌破九一一恐怖攻擊事件後之低點，至10月9日兩者分別以7,286點及1,114點的年度最低點作收，直至10月中才逐漸回穩。總計全年道瓊工業指數下挫約17%，為1977年以來表現最差的一年；而那斯達克指數更顯疲軟，下挫約32%，僅次於2000年的39%。

受美股疲軟影響，全球主要股市亦全面低迷，歐股尤其不振，僅少數東歐、亞洲及拉丁美洲新興市場在逆勢中上漲。

歐洲股市個別區域來看，德股跌幅最重，法蘭克福DAX 30全年跌幅44%；法國巴黎券商公會指數跌幅亦高達34%；英國倫敦金融時報指數跌幅亦達25%。至於北歐國家股市走勢亦相當低迷，芬蘭、瑞典跌幅均在34%以上。僅天然資源豐富的東歐新興市場，拜國際商品價格攀高之賜表現較佳，捷克布拉格PX 50指數上揚17%。

日本，年初在銀行類股帶頭大跌之影響下，日經指數持續下跌，2月底日本政府規範對股市放空交易，日經指數才回升至萬點以上。之後，美國股市回跌，全球經濟前景不確定性升高，加以日本政府遲遲未能對日益嚴重的通貨緊縮提出有效對策，日經指數頻創泡沫經濟崩潰後之新

低，一度逼近8,000點重要心理關卡。全年跌幅達18.6%。

其他亞洲股市亦受全球熊市拖累，以中國大陸、香港及新加坡等地股市表現最弱，僅巴基斯坦、泰國、印度及印尼上揚。

2. 主要國家利率

鑑於經濟復甦不如預期，美國聯邦準備當局（Fed）繼上年十一度降息後，於本年11月6日再將聯邦資金利率目標及重貼現率各調降 0.5 個百分點，分別降至 1.25%及0.75%；前者為自1994年開始公布目標以來之最低，後者則為1950年以來最低。

歐元區基於通膨稍獲緩和，加以經濟走弱的威脅升高，歐洲中央銀行（ECB）於12月5日宣布調降主要再融通操作最低

投標利率、邊際貸放利率及存款利率各0.5個百分點，分別至 2.75%、3.75% 及 1.75%。此係繼上年11月降息後，一年多來的再度降息。英國方面，本年未調整利率，十四天期附買回利率維持4.0%。

日本銀行（BOJ）鑑於通貨緊縮壓力有增無減，乃進一步強化定量寬鬆政策，將金融機構在該行的活期存款帳戶餘額往上調升為15兆至20兆日圓。再者，為促使銀行業減少持股，避免股價下跌影響其資本適足率之健全，日本銀行計劃投入2兆日圓收購銀行業持有之股票。

其他國家亦多跟隨國際腳步，調降利率。

3. 主要通貨匯價

2002年間，受美國經濟不如預期、企業假帳醜聞及美伊爭端影響，國際投資人



大舉拋售美元資產，將資金轉往歐元區及亞洲地區，美元對主要通貨維持相對弱勢。

歐元自年初的1歐元兌0.89美元左右之價位一路攀升至7月中的1.0146美元，為2000年1月以來的高點，隨後小幅回貶並呈盤整，迨入11月美國降息2碼，歐美利差擴大，歐元強勁升值。年底歐元以1.0494美元作收，較之2001年底對美元升值17.9%。

英鎊亦持續對美元升值，7月下旬一度升至1英鎊兌1.5835美元的高點，隨後回軟，迨入11月中再度開始攀升。年底英鎊以1.6099美元作收，較之2001年底對美元升值10.6%。

日圓受日本經濟金融情勢惡劣拖累，年初以來仍延續上年之跌勢，2月初一度

貶破1美元兌135日圓，創1998年10月以來之新低。之後，美國經濟復甦不如預期，加以日本政府推出多項激勵股市措施吸引外資，國際投資人的焦點轉向日本，7月中，日圓大幅回升至115日圓附近。由於日本政府憂慮日圓匯價過高將打擊疲弱的經濟復甦，頻頻介入匯市，惟成效有限。年底日圓以1美元兌118.7日圓收盤，較之上年底升值10.4%。

其他亞洲貨幣對美元亦呈升值走勢，較之2001年底，以印尼盾升值16.2%幅度最大，其次為韓元、新幣及泰銖分別升值10.8%、6.5%、及2.6%，僅菲律賓披索貶值3.3%，而馬來西亞、中國大陸及香港則仍維持固定匯率制度。

4. 拉丁美洲金融危機

2002年間，巴西受阿根廷金融危機擴



散之拖累，加以外債規模一再擴增，及政情不穩，致金融市場持續動盪不安。10月總統大選期間，市場擔心左派總統候選人一旦當選，恐將中止償還高達2,600億美元的外債，進一步引發股、匯市重挫，較之3月初之高點，BOVESPA股價指數及巴西里耳兌美元匯價，跌幅近四成。

針對巴西之金融困境，IMF於8月初宣布將提供巴西300億美元之貸款。

素有「拉丁美洲瑞士」之稱的烏拉圭，一向為其鄰近國家尤其是阿根廷之資金主要流向國。惟阿根廷自上年12月實施銀行存款提領限制，烏拉圭銀行之存款遭大量提領，烏拉圭披索遭受沉重貶值壓力。6月中，烏拉圭央行宣布廢除實施20年之爬行釘住匯率制(crawling peg mechanism)，改採自由浮動匯率制，致烏拉圭披索貶值近四成。為捍衛烏拉圭披索匯價，烏國央行大量釋出美元，外匯存底由上年底之近30億美元遽降至8月底之6億美元，減幅高達80%。在美元不足之狀況下，烏拉圭政府曾一度關閉全國的銀行。

針對烏拉圭之金融困境，8月初IMF亦宣布提高其預約信用貸款(stand-by credit)額度至28億美元，世界銀行、美洲開發銀行，以及美國亦相繼同意提供貸款，以協助其渡過金融困境。

迨至年底，拉丁美洲之金融危機雖較

平息，但仍未完全解除。

(二) 國內金融情勢

本年我國出口較上年明顯增加，但內需僅小幅成長，股市亦未能延續第一季漲勢，致整體資金需求不強，銀行體系資金相當寬鬆。影響所及，貨幣總計數與銀行授信年增率大致呈下降趨勢，市場長短期利率亦持續下跌，新台幣匯率則大致呈先升後貶走勢。

本年銀行存款成長趨緩，準備金需求不強，益以信用卡、簽帳卡以及電子貨幣使用增加，通貨需求減少，調整存款準備率變動因素後之全年日平均準備貨幣年增率僅由上年之1.13%微幅上升為1.78%。由於景氣復甦緩慢，加以債券型基金成長迅速，抑制銀行信用創造，各月貨幣總計數M2年增率多呈遞減趨勢。總計全年日平均M2年增率為3.55%，較90年之5.79%為低，惟仍在本行貨幣成長目標區3.5%至8.5%範圍內，若加計債券型基金後之年增率則為5.64%。至於狹義貨幣總計數M1B年增率，1至5月受比較基期較低及股市交投趨絡等因素影響，由1月之10.96%持續上升至5月之全年最高點20.80%，嗣因股市表現欠佳及比較基期較高，M1B年增率反轉下跌至12月之11.08%。總計全年日平均M1B年增率為17.01%，較90年之-1.02%

明顯上升。

銀行放款與投資方面，本年底主要金融機構(包括全體貨幣機構及郵匯局)放款與投資年增率由上年底之-0.95%降至-3.30%，主要因景氣復甦仍緩，企業資金需求不強，加上銀行因逾放比偏高，放款態度仍顯保守，以及銀行持續積極處理逾期放款與打銷呆帳，使放款帳面金額減少，復以企業發行公司債及海外籌資金額明顯增加，取代銀行放款與投資所致；若包括人壽保險公司與信託投資公司之放款與投資，並加計主要金融機構轉列之催收款及轉銷呆帳金額，以及直接金融，則全體非金融部門取得資金總額年增率本年底為3.28%。

存、放款利率方面，由於本行續採寬鬆貨幣政策，2度調降貼放利率，銀行存、放款利率均呈下降趨勢。年底本國五大銀行一年期存款平均利率為1.86%，較上年底下降0.55個百分點，新承做放款平均利率亦由上年12月之4.46%降至3.49%，降幅為0.97個百分點，至於基本放款平均利率則由上年底之7.38%下降至7.10%，降幅僅0.28個百分點。為解決銀行基本放款利率不易調降之僵固性，本行積極推動銀行採行「基準利率」訂價制度，並鼓勵銀行承做指數型房貸，使放款利率得隨市場利率彈性調整。受銀行持續積極打銷呆帳影

響，本年金融機構盈餘減少，資產報酬率與淨值報酬率下降。此外，本年底本國銀行平均資本適足率由上年底之10.40%上升為10.63%，主要因銀行增加發行次順位債券所致。

貨幣市場方面，本年拆款市場利率仍延續上年底下跌走勢，由1月之2.30%下降至12月之1.61%，總計全年金融業隔夜拆款平均利率為2.05%，為歷年最低，較上年之3.69%下降1.64個百分點。短期票券方面，受銀行減少發行可轉讓定存單，以及企業在資金需求不強及債券型基金對公司債需求殷切下，紛紛減少發票，轉而發行公司債等因素影響，本年短期票券發行餘額持續減少，票券利率亦續呈下跌走勢。

債券市場發行方面，在市場利率續跌，以及債券型基金規模持續擴大，對債券需求增加下，本年公司債發行金額及年底餘額均創歷年新高；政府公債發行餘額亦在財政收支短絀而擴大發債下，持續上升；金融債券則受銀行大量發行次順位金融債券影響，發行金額及餘額均創歷史新高。交易方面，由於利率持續走低，益以股市表現普遍不佳，市場資金紛紛湧向債市，以及受2月起公司債與金融債券交易稅取消，7月指標公債電腦議價制度開始實施等因素激勵，本年債券交易續較上年增加12.95%，並創歷年新高，其中，買賣

斷交易占全部債券交易總額之比重由上年之44.56%上升為45.13%。公債殖利率則呈先升後跌走勢，十年期指標公債殖利率全年平均為3.46%，較上年之4.03%下降0.57個百分點。

股票市場方面，本年1至4月受美股上漲及外資買超台股影響，股市呈上漲趨勢；之後，由於美國部分企業會計弊案頻傳，美科技股獲利不佳，美西封港事件，以及美伊情勢緊繃，外資持續賣超台股，益以景氣復甦不明朗，致台股股價指數轉趨下跌。年底股價指數以4,452點收盤，較上年底之5,551點下跌19.80%。全年日平均股市成交值則由上年之752億元增為882億元。上市、上櫃公司利用現金增資與承銷股票方式籌措資金金額亦由上年之757億元增加為1,097億元。

外匯市場方面，本年1至4月中旬，受台股回升、外資流入及日圓續貶等多空因素影響，新台幣兌美元匯率大致在34.8至35.1元之區間盤整；惟4月下旬起，在國際美元因美國爆發恩隆公司假帳事件走軟，日圓大幅回升，以及外資持續匯入下，新

台幣對美元匯價自35元之低點，一路走升至7月17日之全年最高價位32.999元；7月下旬起，受國際美元強勁反彈，加上外資轉呈淨匯出，新台幣匯價反轉貶值至10月14日之全年最低價位35.168元；之後，新台幣匯價大致在34.4至35元之區間波動。年底新台幣對美元匯價為34.753元，較上年底之34.999元，微幅升值0.71%，新台幣對十四種主要貿易對手國通貨之加權平均匯率則較上年底貶值4.95%。外匯交易方面，本年全年平均每日交易量為56.1億美元，較上年之47.1億美元增加19.2%。

由於本行續採寬鬆貨幣政策，市場利率走低，政府復擴大協助解決中小企業融資問題，民間資金週轉情況較上年改善，加上上年7月實施票信管理新制以來，民間收發票趨於謹慎，全年平均之毛退票張數比率由上年之0.87%降為0.61%，毛退票金額比率亦由0.76%降至0.56%。至於銀行逾放比率，受銀行持續大幅打銷呆帳，以及積極出售不良債權影響，本年底全體金融機構逾放比率已降至6.84%，較上年底之8.16%減少1.32個百分點。