

The background features a collage of financial and technological items. At the top, several compact discs (CDs) are scattered, showing their iridescent surfaces. Below them, various credit cards are visible, including a Visa card with the number 4101 0782 and a MasterCard with the number 3503. A pink calculator is partially visible at the bottom left. The overall color palette is warm, dominated by gold, yellow, and pink tones.

肆、專論

一、我國債券型基金之發展與影響

二、我國網路銀行業的發展與管理概況

肆、專載

一、我國債券型基金之發展與影響

我國的債券型基金規模至民國八十九年底為 7,774 億元，平均每一受益人投資金額達 1,236 萬元，主要為企業法人及股市大戶的短期理財工具。債券型基金投資標的中之 70% 為一年期以內到期的貨幣市場工具，資金贖回的月週轉率為 44%，與國外盛行的貨幣市場基金的特性近似，並具有替代銀行存款的效果。

由於我國的債券型基金具有投資收益免稅、贖回變現迅速（次營業日即可交割獲現）、淨收益率較銀行定存為高等利基，致企業與法人競相以債券型基金替代銀行存款，至於個人大戶則多以之作為進出股市的資金暫泊站。我國債券型基金之規模自八十七年起節節上揚，佔國內共同基金市場的比重亦自八十七年七月起突破 50%，因而取代股票型基金，成為共同基金市場的首要資金中介工具。由於債券型基金的大幅成長，其對金融市場的影響亦日益加重。

(一) 債券型基金的規模變化及其影響因素

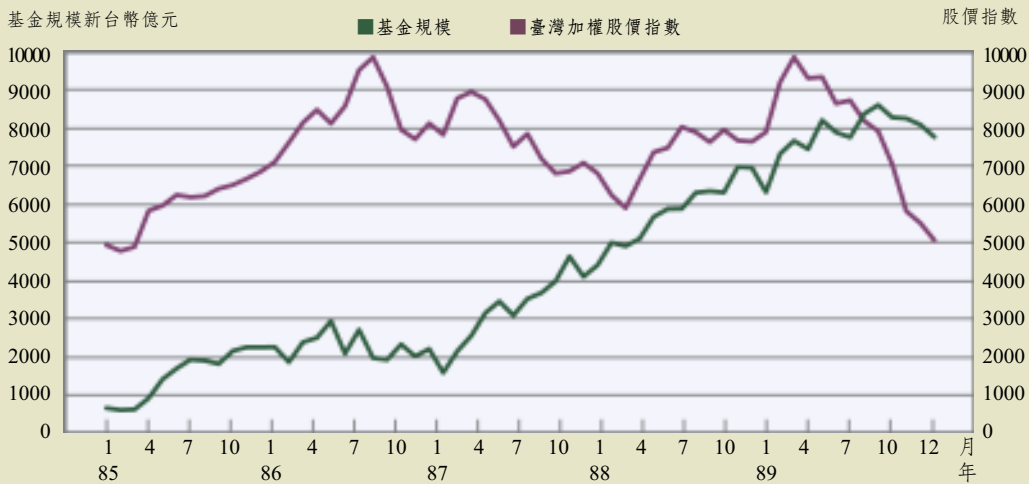
我國的債券型基金近四年來大幅成長，基金數量自八十六年初之 29 支擴增至八十九年底的 60 支，資產總值於八十九年八月達新台幣 8,609 億元的高峰，較八

十六年八月遽增三倍，約為同期間主要金融機構活期性存款的 22%。嗣後因台股持續下挫，共同基金贖回壓力大增，債券型基金規模於八十九年底降為 7,774 億元，惟其於國內共同基金市場之佔有率則自八月的 63% 提高至年底為 71%。

茲將八十五年以來國內債券型基金規模變動的主要影響因素分析如下：

1. 八十五年一月至八十六年八月間，債券型基金主要功能為股市資金暫泊站，當股市愈熱絡，透過債券型基金暫泊的短線進出資金愈多。因此在這段期間，債券型基金規模隨著股價指數的攀升而穩定成長。
2. 八十六年九月以後，亞洲金融風暴與本土金融危機造成國內股市低迷，債券型基金以其實際免稅、容易變現以及收益率穩定之優勢，大量吸收市場游資，擺脫了原先受股市影響的資金暫泊站角色，成為重要的短期理財工具。自八十七年一月起，當貨幣市場利率呈下跌走勢，由於債券型基金投資組合的三分之一為公司債，因此收益率相對較銀行存款略高，基金規模隨之大幅成長。
3. 八十九年間因連續受到 Y2K 年序轉換、總統大選、若干金融機構擠兌、核四廠續建爭議、以及國內外股市鉅幅震盪等事件之影響，債券型基金規模的波動幅度較之先前明顯擴大。

債券型基金規模與台股指數



4. 由於債券型基金主要投資者為法人企業，因此屆臨農曆年關及每年六、十二月時期，企業投資獲利了結的季節性資金需求增強，對於債券型基金均造成較大的贖回壓力。

(二) 債券型基金的投資組合分析

債券型基金於八十九年的平均投資組合，以銀行存款的比重最高，佔38%，其次為債券買斷，佔32%；惟八十五年至八十八年期間，債券附買回的比重始終最高

，與銀行存款合計更達七、八成之譜，顯示債券型基金之投資組合具備貨幣市場共同基金之型態。

其中，債券附買回因機動性高，是債券型基金規模增減時的首要流動性調節工具，故其投資比重受殖利率高低的影響不大，幾乎全視債券型基金所面臨的資金鬆緊情勢而定。至於債券買斷部份，根據八十九年的資料顯示，高達94%為公司債（其中51%為擔保公司債，餘43%為無擔保公司債），5%為金融債券，債券型基金幾

附表 債券型基金的投資組合*

| 年度 | 債券買斷 | 債券附買回 | 現金及定存 | 短期票券及其他 | 合計 |
|----|------|-------|-------|---------|-----|
| 85 | 16 | 42 | 40 | 2 | 100 |
| 86 | 22 | 37 | 36 | 5 | 100 |
| 87 | 21 | 40 | 35 | 4 | 100 |
| 88 | 25 | 37 | 36 | 2 | 100 |
| 89 | 32 | 29 | 38 | 1 | 100 |

註：*係年內月資料之平均

資料來源：中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會

乎不投資政府公債，故獲利率較高的公司債為債券型基金的主要獲利來源。

(三)債券型基金的發展對金融市場的影響

債券型基金的大幅成長，對金融市場及存款貨幣機構的主要影響包括：

- 1.債券型基金成為重要資金中介管道，促成債券次級市場的活絡，有益社會大眾投資理財活動的多樣化。
- 2.債券型基金對公司債的大量需求，便利公司債的發行，促進直接金融管道的暢通，有助工商企業籌資成本的降低。
- 3.債券型基金對銀行存款具替代性，對銀行傳統存放款業務造成衝擊，促使其拓展其他金融商品業務，以維持獲利率與市場佔有率。
- 4.債券型基金規模之增減影響債、貨市與銀行體系資金之進出，對金融市場利率與貨幣總計數之安定造成影響，考驗金

融主管當局的調控能力。

(四)債券型基金對貨幣政策的涵意

我國債券型基金除不能簽發支票、非屬支付工具外，其性質頗類似美國之貨幣市場基金，高周轉率下其資金之移動較銀行存款更難以預測，加重央行控制市場資金流量與流向的困難度，大量資金進出更造成貨幣市場利率波動幅度擴大，影響金融市場穩定。再者，債券型基金使銀行存款創造過程出現滲漏，對貨幣總計數之匡計及貨幣數量之成長亦有一定程度的影響。此外，各家債券型基金之投資策略不同，所涉之信用與流動性風險互異，影響投資大眾之權益甚鉅。因此，央行基於穩定金融體系以及有效執行貨幣政策之職責，未來仍將積極監控債券型基金之總額變化，以及其投資組合之變動與結構之安全性。