

七、債券市場

就債券發行市場而言，由於中央政府財政收支吃緊，本(八十九)年中央公債發行總額創歷年來最高；地方政府公債方面，為籌措長期建設經費，台北市政府於本年八月及九月兩度發行建設公債。公司債方面，由於利率持續維持低檔，且下半年股市持續下挫，本年公司債發行金額較上年增加。金融債券方面，本年專業銀行發行金融債券金額較上年增加。外國債券方面，本年歐洲復興開發銀行、歐洲投資銀行、美洲開發銀行及歐洲理事會開發銀行等國際金融機構，均來我國發行新台幣債券。

債券流通市場部份，由於股市低迷、景氣復甦趨緩及市場利率走低，本年債市成交總額不但較上年增加，更創歷史新高；債市殖利率大致呈下滑走勢。以下就發行市場與流通市場分別加以說明：

(一)發行市場

1.中央政府公債

本年財政部共發行公債3,465億元，具有如下特徵：(1)公債發行總額創歷年來最高，顯示政府財政收支吃緊，(2)公債發行涵蓋五、七、十、十五、二十年等不同到期年限，有助於中、長期利率指標之建立，(3)由於市場資金寬鬆，公債得標加權平

均利率不斷下滑，出現長期限公債的得標加權平均利率，低於短期限公債的得標加權平均利率，如四月份發行二十年期公債的得標加權平均利率5.937%，低於三月份十五年期公債的得標加權平均利率6.154%；又八月份十五年期公債的得標加權平均利率5.19%，低於六月份十年期公債的得標加權平均利率5.767%。

2.地方政府公債

為配合市府資金調度及現階段國內資金相當寬裕，且公債殖利率自本年5、6月以來，有相當大的跌幅，此時發債可節省不少的資金成本，台北市政府於8月15日發行本年度第一期建設公債80億元，並於8月2日完成詢價圈購作業，票面利率訂為5.2%，詢價圈購作業的利率區間為4.8%至6.0%之間。

9月15日台北市政府再度發行本年度第二期建設公債80億元，並於8月31日完成詢價圈購作業，票面利率訂為5.375%，詢價圈購的利率區間仍為4.8%至6.0%。

3.公司債

由於(1)本年以來利率水準持續維持低檔，(2)不少證券商為搶佔公司債承銷市場佔有率，不惜降低承銷費用，公司債發行利率一再創新低，(3)下半年後，股市持續下挫，企業利用現金增資方式日益困難，致企業對於以發行公司債籌資的意願相當高，且許多過去從未發債的企業本年首次

債券發行概況統計表

單位：新台幣億元

年月	中央政府公債		省及院轄市政府公債		公司債		金融債券		外國債券					
	發行額	餘額	發行額	餘額	發行額	餘額	發行額	餘額 (億新台幣)	發行額 (億新台幣)	餘額 (百萬美元)	發行額 (百萬美元)	餘額 (十億日元)	發行額 (十億日元)	餘額
87年	1,200	9,694	260	745	2,346	5,189	493	924	337	631	-	-	-	-
88年	2,828	11,819	-	633	1,375	5,901	359	978	280	911	-	-	-	-
89年	3,465	14,090	160	713	1,812	7,073	461	917	220	1,131	-	-	-	-
89年 1月	500	12,318	-	633	293	6,148	3	962	-	911	-	-	-	-
2月	500	12,424	-	633	21	6,133	-	909	-	911	-	-	-	-
3月	500	12,920	-	633	-	6,096	81	896	-	911	-	-	-	-
4月	335	12,865	-	613	222	6,283	36	848	-	911	-	-	-	-
5月	-	12,860	-	613	73	6,301	31	866	-	911	-	-	-	-
6月	300	13,157	-	563	412	6,598	-	838	-	911	-	-	-	-
7月	-	13,156	-	563	205	6,733	-	812	60	971	-	-	-	-
8月	300	13,455	80	643	91	6,812	51	780	-	971	-	-	-	-
9月	300	13,754	80	723	39	6,846	1	720	-	971	-	-	-	-
10月	-	13,753	-	723	65	6,882	79	749	100	1,071	-	-	-	-
11月	330	14,082	-	713	98	6,949	85	828	60	1,131	-	-	-	-
12月	400	14,090	-	713	293	7,073	94	917	-	1,131	-	-	-	-

資料來源：本行編「中華民國台灣地區金融統計月報」及財政部證券暨期貨管理委員會編「證券暨期貨市場重要指標」。

以發行公司債的方式籌措資金，公司債發行市場相當熱絡。惟自第四季，由於債券型基金規模萎縮，而債券型基金又為公司債的主要買盤，致公司債市場開始出現供過於求的現象，公司債利率亦隨之上揚。本年公司債發行總額為1,812億元，較上年增加437億元或31.8%。

4. 金融債券

本年專業銀行及儲蓄銀行共發行金融債券461億元，較上年增加102億元或28.4%，票面利率主要係根據發券銀行一年期定期存款或定期儲蓄存款牌告浮動利率，視資金鬆緊狀況，加減碼機動計息。

5. 外國債券

本年國際金融機構持續來台發行新台幣債券，籌資合計220億元。

歐洲復興開發銀行(EBRD)於7月13日

來台發行第三期新台幣債券，發行總額為新台幣60億元，分成甲券3年期15億元，乙券4年期35億元，丙券5年期10億元，票面利率分別為5.40%，5.50%，及5.62%。

歐洲投資銀行(EIB)上年11月16日來台發行第二期新台幣債券後，本年於10月17日繼續來台發行該期新台幣債券40億元，期限為5年，票面利率為5.24%。

美洲開發銀行(IADB)於10月下旬來台發行第三期新台幣債券，發行總額為新台幣60億元，分為甲券3年期40億元，乙券5年期20億元，票面利率分別為5.12%及5.2%。

歐洲理事會開發銀行(CEB)於11月20日來台發行5年期票面利率為5.22%的第二期新台幣債券60億元。

(二)流通市場

1.店頭市場

本年初債市多空互見，公債殖利率先升後降；及至大選前，由於市場預期選後利率走勢看漲，加上政治面不確定性風險增加，致買盤停滯不前，公債殖利率再告上揚。三月二十日選後首日，公債殖利率因市場恐慌性賣壓而大幅上揚，惟隔日市

場參與者立即恢復信心，債市由此展開一波短多行情，公債殖利率亦一路下滑。及至四月底受中興銀行事件衝擊，五月份歷經台開信託等異常提領事件，美國FED升息及中共軍事演習等影響，債市多空看法分歧，各期別公債殖利率普遍上揚。六月以降，雖曾出現中東局勢緊張、國際油價攀升及台幣匯率走貶等利空因素衝擊，但

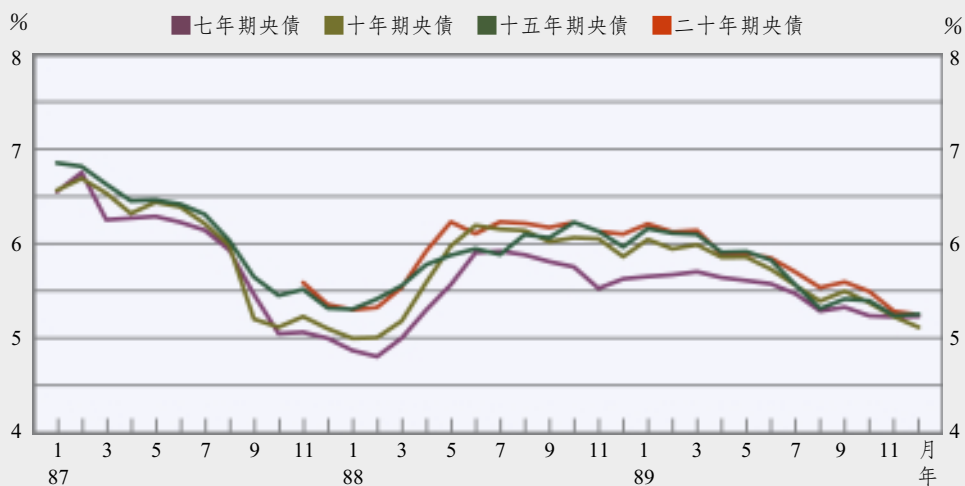
債券店頭市場交易金額統計表

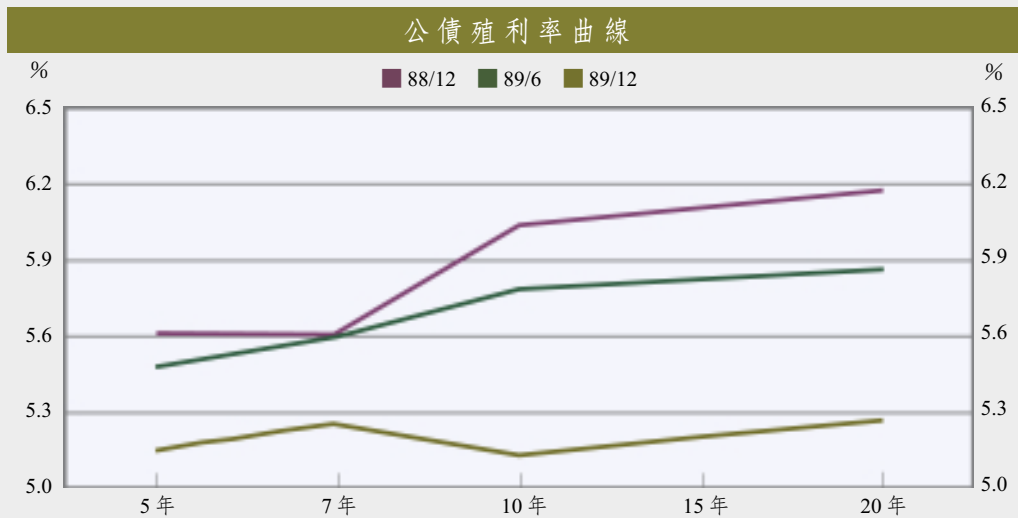
單位：新台幣億元

年月	買賣斷		附條件交易		成交金額
	金額	百分比	金額	百分比	總計
87年	71,065	13%	478,507	87%	549,572
88年	72,097	14%	449,687	86%	521,784
89年	161,507	24%	522,696	76%	684,203
89年 1月	5,227	12%	37,545	88%	42,772
2月	4,954	14%	30,796	86%	35,750
3月	6,900	13%	44,891	87%	51,791
4月	10,480	20%	41,469	80%	51,949
5月	7,535	14%	46,524	86%	54,059
6月	10,341	19%	45,113	81%	55,454
7月	15,894	26%	44,103	74%	59,997
8月	18,150	28%	47,276	72%	65,426
9月	14,232	25%	43,533	75%	57,765
10月	19,884	31%	43,881	69%	63,765
11月	25,115	34%	48,384	66%	73,499
12月	22,795	32%	49,181	68%	71,976

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心編「證券櫃檯月刊」。

長短期公債殖利率走勢





債券市場交易種類概況表

單位：新台幣億元

年 月	集中市場				店頭市場			
	公債	公司債		外國債券	公債	公司債	金融債券	外國債券
		普通	轉換					
87年	0	0	409.2	0	547,187.0	695.6	0	1,689.8
88年	0	0	542.4	0	519,106.0	956.9	0	1,720.0
89年	0	0	512.8	0	680,062.4	1,694.3	0	2,447.6
89年 1月	0	0	65.5	0	42,336.4	363.6	0	71.8
2月	0	0	62.6	0	35,589.9	105.2	0	55.3
3月	0	0	73.3	0	51,634.9	115.8	0	39.8
4月	0	0	59.8	0	51,651.9	215.0	0	82.7
5月	0	0	48.6	0	53,816.7	60.4	0	181.7
6月	0	0	49.1	0	54,929.8	316.9	0	207.0
7月	0	0	46.6	0	59,598.5	121.9	0	276.7
8月	0	0	22.0	0	65,189.2	36.6	0	200.3
9月	0	0	29.8	0	57,462.7	38.4	0	264.0
10月	0	0	19.6	0	63,251.9	20.2	0	493.4
11月	0	0	18.0	0	73,040.7	143.2	0	315.2
12月	0	0	17.9	0	71,559.8	157.1	0	259.7

資料來源：財政部證券暨期貨管理委員會編「證券暨期貨市場重要指標」及中華民國證券櫃檯買賣中心編「證券櫃檯月刊」。

因股市持續低迷不振、景氣復甦趨緩及市場利率走低，整體而言，債市多頭氣勢如虹，交投異常熱絡，公債殖利率不斷下滑。

債市交易方面，本年三月份起轉趨熱絡，全年債市成交總額為68兆4,203億元，較上年增加16兆2,419億元或31.1%；其中買賣斷交易為16兆1,507億元，較上年增加

8兆9,410億元或124.0%，附條件交易為52兆2,696億元，較上年增加7兆3,009億元或16.2%。

2.集中市場

由於股價下挫，本年可轉換公司債成交金額為512.8億元，較上年減少29.6億元或5.5%，其餘債券均無成交記錄。