

七、債券市場

本年債券發行市場部份，中央政府公債方面，財政部上半年僅兩度發行公債，下半年隨國庫收支吃緊，發行金額明顯增加。公司債方面，由於自本年起發行無擔保公司債須取得信用評等，而擔保公司債不易取得銀行保證額度情況下，本年公司債發行金額較上年大幅減少。金融債券方面，由於銀行資金寬鬆，本年專業銀行及儲蓄銀行發行金融債券數額較上年減少。外國債券方面，本年亞洲開發銀行、歐洲理事會社會發展基金、歐洲投資銀行及美洲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，本年以來，由於股市交易熱絡、市場傳聞公債課稅方式會有若干變革及財政部未來將大量發行公債等利空因素衝擊，本年債市成交總額低於上年。債市殖利率上半年呈逐月攀升之勢，下半年大致呈盤整走低之勢，及至年底又轉呈盤整走高。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 2,828.2億元，其特徵為：(1)上半年僅於一及四月兩度發行公債，發行額度共計 629億元，下半年則隨著國庫收支吃緊，每月均發行公債，發行額度高達 2,199.2億元，其

中為因應震災而發行者計 400億元，全年發行額遠較上年發行額 1,200億元為多，(2)為建立中、長期利率指標，公債發行期限涵蓋五、十、十五及二十年期等短、中、長期的公債，(3)八月份由於投標日當天財政部表示未來公債利息所得擬採 20% 分離課稅，再加上股市回穩，因而首創公債標售不足額發行紀錄，部分投標金額因高出底標而落標。

2. 公司債

本年以來，利率水準雖維持低檔，且不少証券商為了搶占公司債承銷市場占有率，不惜降低承銷費用，使企業發行公司債成本降低，但因自本年起企業發行無擔保公司債須取得信用評等，因此不少企業轉向銀行取得保證額度以發行有擔保公司債籌資，不過，銀行歷經企業財務危機以來，多少都受到波及，而財政部又要求銀行積極改善體質，降低逾放比率，且保證費率又不如承作放款的收益率，因此不少銀行縮減保證業務，致本年公司債發行總額 1,375億元，較上年大幅減少 1,101億元或 44.5%。

3. 金融債券

由於銀行資金寬鬆，本年專業銀行及儲蓄銀行共發行金融債券 359億元，較上年減少 134億元或 27.2%，其中主要包括中華開發信託投資公司於本年一月一日改制為中華開發工業銀行後，於三月份發行 100億元金融債券以彌補未來信託資金的流失；以及合庫為強化資本適足

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	發行額	餘 額	發行額	餘 額	發行額	餘 額
									(億新 台幣)	(億新 台幣)	(百萬 美元)	(百萬 美元)	(十億 日圓)	(十億 日圓)
86年	1,600	9,754	140	594	1,112	3,239	260	689	198	294	-	300	-	30
87年	1,200	9,694	260	745	2,476	5,319	493	924	337	631	-	-	-	-
88年	2,828	11,819	-	633	1,375	6,031	359	978	280	911	-	-	-	-
88年1月	269	9,960	-	745	179	5,475	3	927	-	631	-	-	-	-
2月	-	9,959	-	743	48	5,502	2	915	-	631	-	-	-	-
3月	-	9,959	-	743	60	5,518	105	1,020	100	731	-	-	-	-
4月	360	10,024	-	723	-	5,487	1	1,020	60	791	-	-	-	-
5月	-	10,021	-	723	249	5,699	-	965	-	791	-	-	-	-
6月	-	10,020	-	633	180	5,777	9	946	-	791	-	-	-	-
7月	300	10,319	-	633	198	5,816	213	1,139	-	791	-	-	-	-
8月	309	10,627	-	633	55	5,847	8	1,138	-	791	-	-	-	-
9月	400	11,026	-	633	85	5,916	1	1,100	-	791	-	-	-	-
10月	400	11,426	-	633	214	6,084	-	1,076	-	791	-	-	-	-
11月	400	11,434	-	633	86	6,137	16	1,040	120	911	-	-	-	-
12月	390	11,819	-	633	21	6,031	1	978	-	911	-	-	-	-

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」。

率以符合財政部規定下限，於七月中旬發行220億元的長期次順位債券。

4.外國債券

繼八十五年十二月後，亞洲開發銀行(ADB)於本年三月八日廣續來台發行新台幣債券100億元，其中三年、五年、七年期券，各20億、60億及20億元。五年期券票面利率主要參考七年期央債 86-3期(到期日僅剩五年)一月二十八日次級市場成交殖利率 5.11% 加碼 24個基本點而為 5.35%，三年期券及七年期券票面利率則按五年期票面利率調整，票面利率分別為 5.2% 及 5.4%。亞銀此次發行債券係歷年來單次發行量最大的新台幣債券。

歐洲跨國金融組織 - 歐洲理事會社會

發展基金(COE)於四月十二日首次在我國發行五年期票面利率 5.38% 的新台幣債券 60億元。票面利率係根據七年期央債 87-4期(到期日剩六年)三月二十二日次級市場收盤價 5.098%，加碼 28.2個基本點而為 5.38%。

歐洲投資銀行(EIB)於十一月十六日第二次來台發行五年期票面利率 5.9% 新台幣債券 60億元。票面利率係根據五年期央債 89-1期次級市場殖利率加碼。

美洲開發銀行(IADB)於十一月十九日第二次來台發行新台幣債券 60億元，分為甲券三年期票面利率 5.65% 及乙券五年期票面利率 5.90% 兩種，發行金額各為 30億元。

本年國際金融機構持續來台發行新台幣債券，籌資合計280億元。

(二) 流通市場

1. 店頭市場

本年以來，由於(1)股價上揚，股市交易熱絡，(2)市場傳聞債券附條件交易將採分離課稅、債券附條件交易利息所得稅將從嚴核課及公債利息所得採分離課稅等，(3)財政部未來將大量發行公債等利空因素衝擊，本年債市空頭氣氛瀰漫，全年債市成交總額為52兆3,783億元，較上年萎縮2兆5,789億元或4.7%，其中買賣斷增加1,032億元或1.5%，附條件交易則減少2兆6,821億元或5.6%。

就債市殖利率變動趨勢言，上半年呈

逐月攀升之勢，七、八、九三個月受多空因素交錯影響呈盤整格局；十月在市場預期短期利率會維持低檔及政府賑災公債金額龐大，短券殖利率下滑，長券殖利率則走揚；及至十一月上、中旬，由於債市盤整已久，上檔賣壓有限，加上資金寬鬆，長、短券殖利率皆呈下滑，下旬受股價上揚，股市交易熱絡，轉呈上揚；十二月受多空因素交錯，債市殖利率再呈盤整格局走勢。

2. 集中市場

由於股價上揚，本年可轉換公司債成交金額為542.3億元，較上年增加133.1億元或32.5%，其餘債券均無成交紀錄。

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
86年	25,710	6%	378,012	94%	403,722
87年	71,065	13%	478,507	87%	549,572
88年	72,097	14%	451,686	86%	523,783
88年					
1月	9,080	20%	35,688	80%	44,768
2月	5,565	17%	26,259	83%	31,824
3月	8,324	17%	41,862	83%	50,186
4月	5,370	12%	39,046	88%	44,416
5月	4,632	11%	37,065	89%	41,697
6月	3,132	8%	36,372	92%	39,504
7月	3,160	8%	38,839	92%	41,999
8月	5,736	13%	37,902	87%	43,638
9月	6,455	14%	38,261	86%	44,716
10月	5,812	12%	41,695	88%	47,507
11月	9,245	19%	38,193	81%	47,438
12月	5,586	12%	40,504	88%	46,090

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心編「證券櫃檯月刊」。

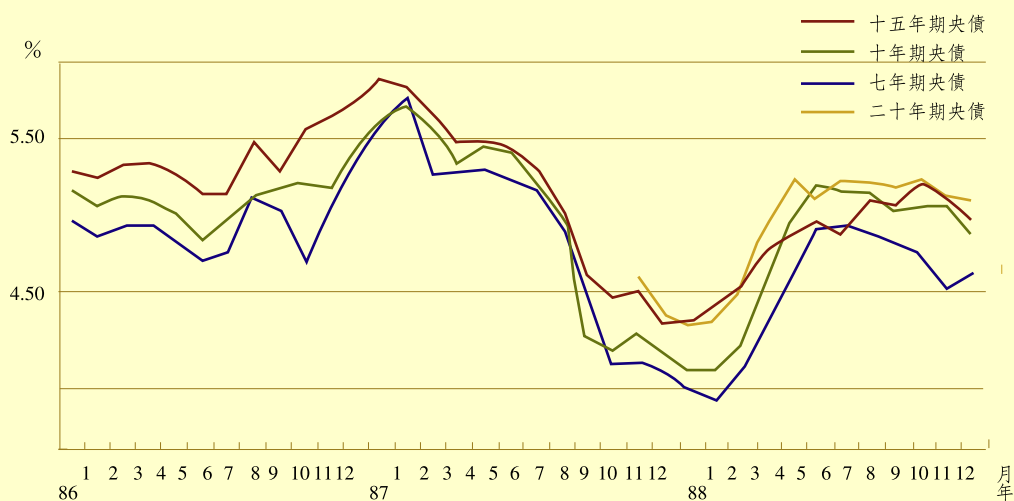
債券市場交易種類概況表

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					
86年	0	0	198.0	0	403,187.6	271.6	0	262.1
87年	0	0	409.2	0	547,185.6	695.2	0	1,689.3
88年	0	0	542.3	0	521,106.0	956.7	0	1,720.0
88年 1月	0	0	34.1	0	44,574.4	39.0	0	154.1
2月	0	0	19.3	0	31,750.4	32.4	0	41.5
3月	0	0	74.2	0	49,910.2	108.4	0	168.0
4月	0	0	54.3	0	44,094.0	132.1	0	190.1
5月	0	0	26.0	0	41,452.2	59.9	0	185.2
6月	0	0	49.5	0	39,302.2	97.8	0	103.4
7月	0	0	30.7	0	41,886.4	64.3	0	47.8
8月	0	0	51.7	0	43,442.5	101.1	0	94.2
9月	0	0	26.4	0	44,468.2	61.3	0	186.6
10月	0	0	41.1	0	47,158.4	131.0	0	217.8
11月	0	0	57.6	0	47,103.0	97.7	0	237.4
12月	0	0	77.3	0	45,964.1	31.7	0	94.1

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」。

長短期公債殖利率走勢



註：各年期央債殖利率係指到期日等於或趨近於該年期之中央政府公債殖利率。

公債殖利率曲線

