

## 參、金融部門

### 一、金融市場

我國票債券市場交易量持續縮減，且長短期利差仍小，對以短期資金支應長期債券部位之金融機構頗為不利。股票市場受全球股市巨幅波動之影響，波動加劇，股票投資部位之風險提高。新台幣受資金大量進出之影響，新台幣對美元匯率波動幅度擴大，且新台幣升值使持有大額國外投資部位之金融機構面臨匯兌損失，對出口產業亦有不利影響。

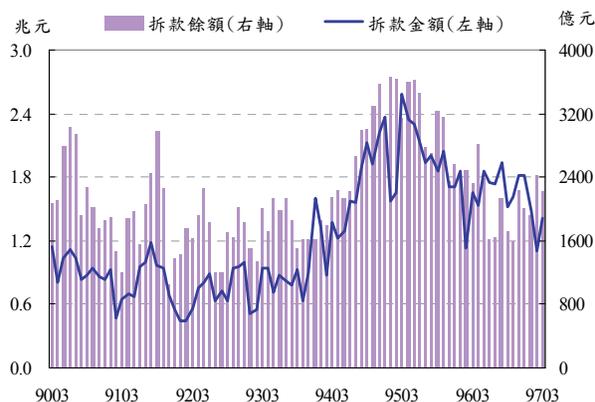
#### (一)貨幣及債券市場

##### 1.金融業拆款金額減少，票券及債券交易金額亦縮減

我國金融業拆款金額及拆款餘額自 94 年起明顯增加，至 95 年中達到高峰，96 年之月平均拆款金額較上年減少 15.10%，年底之拆款餘額較上(95)年同日減少 21.74%；金融業拆款金額中，以隔夜拆款為主，96 年平均占拆款總額之 54%，一週內拆款占 32%次之。97 年第 1 季之月平均拆款金額仍較 96 年同期減少 13.98%，惟 3 月底拆款餘額 2,226 億元則較 96 年同日略增 4.18%(圖 13)。

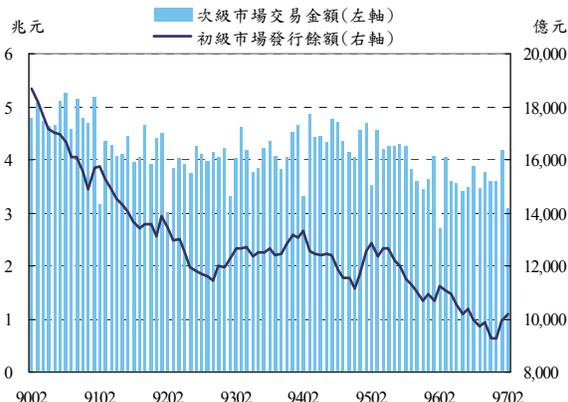
票券初級市場受近年來企業發行意願低落及票券商緊縮部分行業授信之影響，票券發行餘額明顯萎縮，96 年底僅餘 9,253 億元，較上年同日減少 15.30%，約僅為 90 年初發行餘額之 5 成，其中以商業本票減少最多；97 年 2 月底因年關資金需求，發行餘額略增，惟仍較 96 年同日減少 9.63%。次級市場受票券發行人量持續減少之影響，96 年交易量亦較上年縮減 11.03%，惟 97 年 1 至 2 月市場資金充沛，交易量反較 96 年同期增加 7.28%(圖 14)。

圖 13：金融業拆款市場



資料來源：央行經研處

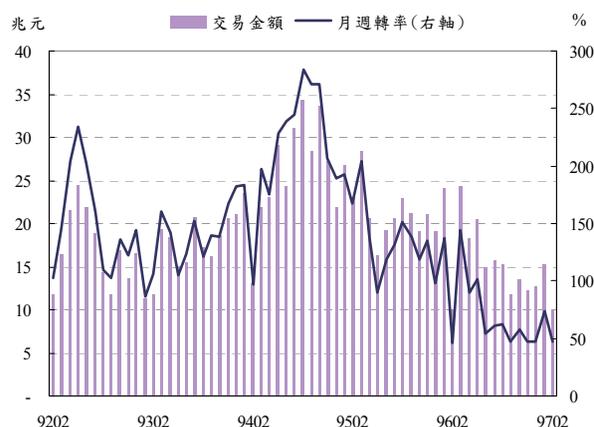
圖 14：票券初級及次級市場



資料來源：央行經研處

94 年下半年債券市場交易量明顯擴大，惟 95 年起因交易商間對沖交易大減，以及部分金控(例如富邦及玉山金控)旗下銀行與票券商合併後，主要參與者減少，使債券交易金額明顯縮減，週轉率亦因而下降。96 年因債券殖利率彈升及資金湧入股市影響，全年債券交易金額較上年大幅減少 25.03%，96 年 12 月份週轉率亦降至 47.64%，係近 5 年來次低水準(圖 15)，其中公債之月週轉率僅 73.02%，公司債(含金融債券)更降至 2.55%，市場深度明顯不足；97 年 1 至 2 月受股市回跌資金轉向債市之影響，債券市場交易金額及月週轉率略見回升，惟仍居低點。

圖 15：整體債券市場交易金額及月週轉率



註：月週轉率=當月成交值/平均發行餘額；平均發行餘額=(當月底發行餘額+上月底發行餘額)/2

資料來源：央行經研處及金管會證期局

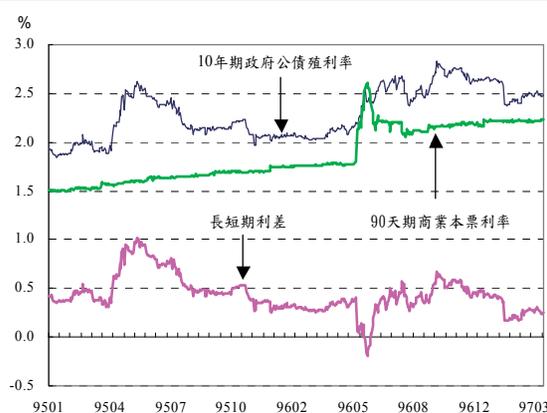
## 2.利率逐漸攀升，惟長短期利差仍小

96 年初受國人海外投資持續增加及銀行資金調度趨於保守之影響，台幣資金略顯緊俏，金融業隔夜拆款利率普呈上揚，5 月下旬最高曾達

3.91%，嗣後因央行公開市場操作調節資金而逐漸回降，97年3月平均為2.08%；票券利率亦同步走高後回降，97年3月1-30天期商業本票次級市場利率平均為2.03%。長期利率方面，10年期公債殖利率在保險業海外投資上限調高及央行擴大公開市場操作收回市場過剩資金之影響下，由96年3月之2.04%逐漸上升，8月雖因全球股災引發資金轉入債市避險而一度走跌，惟嗣後隨著股市反彈及債市資金流出而止跌回升，最高達2.84%；97年第1季受資金再度轉入債市避險及美國債券殖利率大幅下滑等多項因素影響，殖利率走低，3月底為2.47%。

自95年6月起，10年期公債與90天期商業本票殖利率間之長短期利差逐漸縮小，96年6月甚至出現逆價差19bp，嗣後回升至50bp上下波動，惟97年第1季因債券殖利率走低，利差再度縮減，3月份平均約27bp(圖16)。長短期利差仍小，對以短期資金支應長期債券部位之金融機構頗為不利。

圖 16：長短期利率差距



註：長短期利差=10年期公債殖利率-3個月CP殖利率  
資料來源：Bloomberg

## (二) 股票市場

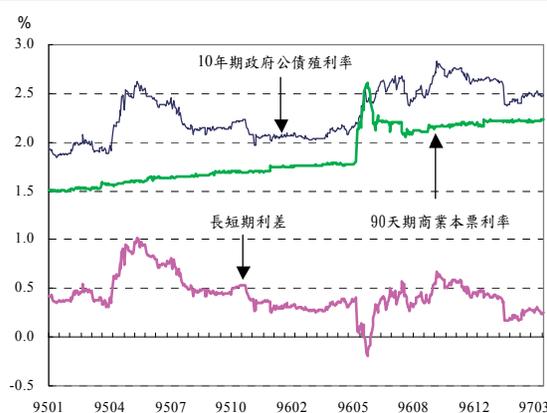
### 1. 近期股價指數震盪走高，波動率彈升

受國際股市走強之帶動，我國上市股票市場之大盤股價指數自95年下半年起由6000多點一路攀升，96年7月及10月兩度走高至9800點上下，惟其後受美國次級房貸風暴加劇導致全球主要股市下挫影響，指數再度下跌，96年底跌至8506點；97年初繼續走低，最低曾至7408點，迨2月下旬起因選舉題材及資金行情之帶動，指數始止跌回升，3月底漲至8572點，較96

3.91%，嗣後因央行公開市場操作調節資金而逐漸回降，97年3月平均為2.08%；票券利率亦同步走高後回降，97年3月1-30天期商業本票次級市場利率平均為2.03%。長期利率方面，10年期公債殖利率在保險業海外投資上限調高及央行擴大公開市場操作收回市場過剩資金之影響下，由96年3月之2.04%逐漸上升，8月雖因全球股災引發資金轉入債市避險而一度走跌，惟嗣後隨著股市反彈及債市資金流出而止跌回升，最高達2.84%；97年第1季受資金再度轉入債市避險及美國債券殖利率大幅下滑等多項因素影響，殖利率走低，3月底為2.47%。

自95年6月起，10年期公債與90天期商業本票殖利率間之長短期利差逐漸縮小，96年6月甚至出現逆價差19bp，嗣後回升至50bp上下波動，惟97年第1季因債券殖利率走低，利差再度縮減，3月份平均約27bp(圖16)。長短期利差仍小，對以短期資金支應長期債券部位之金融機構頗為不利。

圖 16：長短期利率差距



註：長短期利差=10年期公債殖利率-3個月CP殖利率  
資料來源：Bloomberg

## (二) 股票市場

### 1. 近期股價指數震盪走高，波動率彈升

受國際股市走強之帶動，我國上市股票市場之大盤股價指數自95年下半年起由6000多點一路攀升，96年7月及10月兩度走高至9800點上下，惟其後受美國次級房貸風暴加劇導致全球主要股市下挫影響，指數再度下跌，96年底跌至8506點；97年初繼續走低，最低曾至7408點，迨2月下旬起因選舉題材及資金行情之帶動，指數始止跌回升，3月底漲至8572點，較96

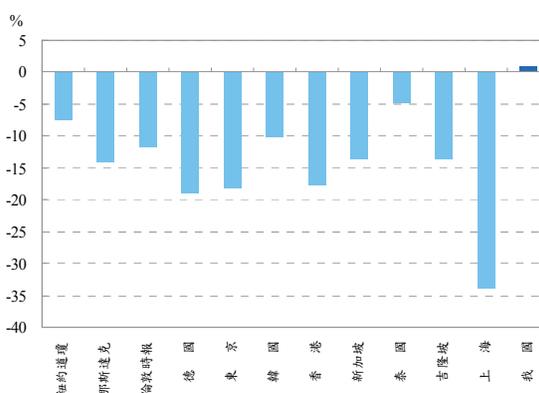
年底上漲 0.78%。另上櫃股票指數之走勢與上市股票指數雷同，96 年 7 月創下 233 點之波段新高後，反轉大幅下跌，迨 97 年 2 月下旬始回升(圖 17)。

圖 17：大盤股價指數



資料來源：台灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心

圖 18：各國股市之漲跌幅比較



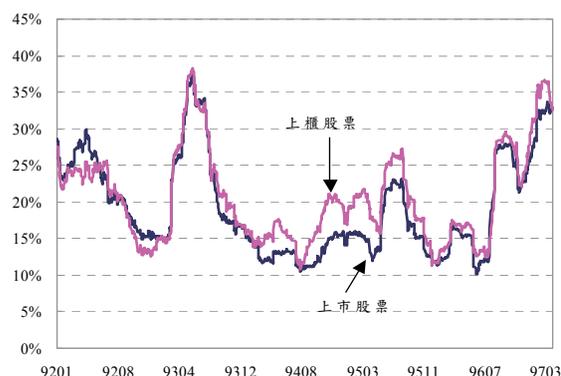
註：本圖係指 97 年第 1 季之漲跌幅，其中我國股市係指上市股票市場。

資料來源：台灣證券交易所、Bloomberg

就上市股票產業類股而言，97 年第 1 季以營造建材類股及觀光事業類股表現最佳，分別上漲 57.25%及 53.68%，電子工業類指數則多呈下跌，其中以電子零組件業類股及光電業類股跌幅較深。另與世界主要股市比較，97 年第 1 季各國股市均大幅下跌，僅我國逆勢上漲 0.78%(圖 18)。

我國上市股票市場之股價指數波動率自 93 年下半年起多維持在低水準，迨 96 年 8 月後，因受美國次級房貸危機引發全球股市波動加劇之影響，波動率大幅上升，97 年 3 月底上市及上櫃股票分別達 32.66%及 32.56%(圖 19)，股票市場投資風險明顯升高。

圖 19：股價指數波動率



註：波動率之計算係以股價指數日報酬率計算 60 個營業日之標準差，再予以年化處理。

資料來源：台灣證券交易所及證券櫃檯買賣中心，央行金檢處估算

## 2. 上市股票週轉率小幅提高

我國上市股票週轉率 86 年曾高達 407.32%，惟其後下降，94 年最低至 131.36%，95 年起隨著股市走強，週轉率逐漸提高，96 年成交值年週轉率為 153.28%；97 年第 1 季因國外資金匯入帶動上市股票上漲，交易仍然熱絡，週轉率小幅提高至 161.84%。上櫃股票市場自 94 年底實施信用交易資券互抵交易制度後，週轉率大幅提升，交易日益活絡，96 年成交值年週轉率達 382.81%(圖 20)，遠高於上市股票週轉率，惟 97 年第 1 季因其走勢疲弱，部分投資人退場觀望，週轉率大幅滑落至 227.72%。

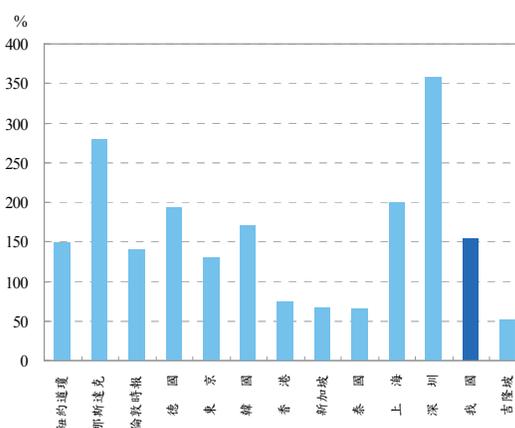
與世界主要股市比較，我國上市股票 96 年成交值年週轉率低於美國那斯達克、德國、韓國、上海及深圳等股市，惟仍較鄰近地區之東京、香港、新加坡、泰國及吉隆坡等股市為高(圖 21)。

圖 20：股票市場成交值年週轉率



註：9703 資料係採 97 年 1-3 月累積週轉率予以年化處理。  
資料來源：台灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心

圖 21：各地區股市週轉率之比較



註：本圖係 96 年成交值年週轉率資料，其中我國股市指上市股票市場。  
資料來源：台灣證券交易所

### (三) 外匯市場

#### 1. 資金大量進出，交易量持續擴大

96 年前 3 季新台幣對美元匯率多在 1 美元兌新台幣 33 元上下狹幅波

## 2. 上市股票週轉率小幅提高

我國上市股票週轉率 86 年曾高達 407.32%，惟其後下降，94 年最低至 131.36%，95 年起隨著股市走強，週轉率逐漸提高，96 年成交值年週轉率為 153.28%；97 年第 1 季因國外資金匯入帶動上市股票上漲，交易仍然熱絡，週轉率小幅提高至 161.84%。上櫃股票市場自 94 年底實施信用交易資券互抵交易制度後，週轉率大幅提升，交易日益活絡，96 年成交值年週轉率達 382.81%(圖 20)，遠高於上市股票週轉率，惟 97 年第 1 季因其走勢疲弱，部分投資人退場觀望，週轉率大幅滑落至 227.72%。

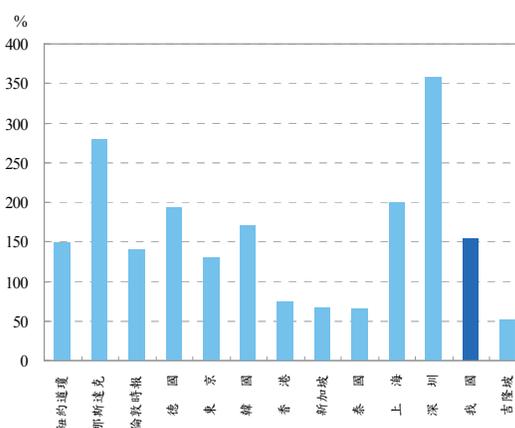
與世界主要股市比較，我國上市股票 96 年成交值年週轉率低於美國那斯達克、德國、韓國、上海及深圳等股市，惟仍較鄰近地區之東京、香港、新加坡、泰國及吉隆坡等股市為高(圖 21)。

圖 20：股票市場成交值年週轉率



註：9703 資料係採 97 年 1-3 月累積週轉率予以年化處理。  
資料來源：台灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心

圖 21：各地區股市週轉率之比較



註：本圖係 96 年成交值年週轉率資料，其中我國股市指上市股票市場。

資料來源：台灣證券交易所

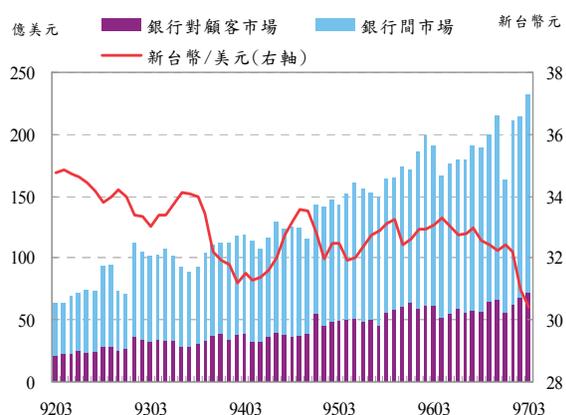
## (三) 外匯市場

### 1. 資金大量進出，交易量持續擴大

96 年前 3 季新台幣對美元匯率多在 1 美元兌新台幣 33 元上下狹幅波

動，惟 96 年第 4 季美元受美國經濟衰退疑慮加深、次級房貸問題惡化及聯準會降息預期等影響而走弱，新台幣對美元匯率小幅升值，96 年底 1 美元兌新台幣 32.44 元；97 年初以來因資金大量匯入，新台幣續呈升值走勢，3 月底 1 美元兌新台幣 30.41 元，較 96 年底升值 6.70%(圖 22)。另新台幣對歐元、日圓等國際主要貨幣續呈貶值趨勢，97 年第 1 季分別貶值 1.43%及 4.88%，同期間對英鎊則升值 6.73%(圖 23)。新台幣對美元及英鎊近期升值幅度頗大，持有大額該類外幣資產之金融機構面臨匯兌損失，對出口產業亦有不利影響。

圖 22：新台幣/美元匯率及外匯交易量



註：外匯交易量係指日平均交易量，匯率係月底資料。  
資料來源：央行經研處

圖 23：新台幣對國際主要貨幣之升貶趨勢



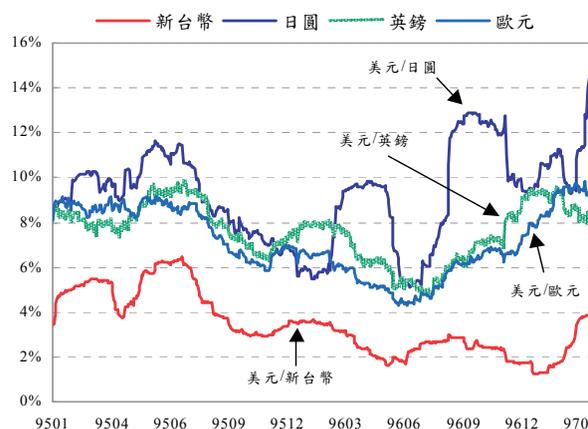
註：基期為 95 年 1 月 2 日=100。  
資料來源：央行外匯局

近五年來我國外匯市場規模持續擴增，96 年日平均交易量為 186 億元，97 年 1-3 月份平均更提高至 219 億美元，其中以銀行間市場成長幅度較大。依交易對象別區分，97 年 1-3 月銀行間市場日平均外匯交易量占 69.15%，銀行對顧客市場占 30.85%(圖 22)；依交易類別區分，即期交易占 51.97%為最多，換匯交易占 30.20%次之。

## 2. 新台幣對美元匯率之波動度擴大

96 年間新台幣對美元之匯率波動度維持在 4% 以下，96 年底更降至 1.30%；97 年第 1 季因外資大量進出，匯率波動度亦隨之擴大，3 月底提高至 5.00%；惟與英鎊、歐元及日圓等主要貨幣對美元之波動度比較，新台幣匯率之波動度相對穩定（圖 24）。

圖 24：新台幣及主要通貨對美元匯率波動度之比較



註：波動度係計算 60 個營業日之日報酬率標準差，再轉換為 1 年標準差。

資料來源：央行外匯局，央行金檢處估算

## 二、金融機構<sup>23</sup>

各類金融機構中，本國銀行經營體質逐漸提升，惟面臨相當程度之信用、市場及作業風險；基層金融機構經營狀況明顯改善，惟仍有部分機構資產品質不佳，且漁會信用部平均資本適足率低於法定標準 8%；人壽保險公司資產規模快速成長，獲利亦明顯提升，惟利差損及國外投資匯兌損失可能影響其未來獲利，且部分公司資本適足率不足，影響其健全經營；票券金融公司資產規模續呈萎縮，獲利衰退，資本適足率亦下滑。

### (一) 存款機構<sup>24</sup>

#### 1. 規模與市占率

96 年底全體存款機構資產總額 37.28 兆元，較上年增加 2.46%，相當於行政院主計處統計 96 年 GDP 之 2.96 倍。主要業務中，放款總額計 19.63 兆

<sup>23</sup> 金融機構乙節所採資料，除有特別註明外，均係金融機構申報主管機關未經會計師查核調整之資料。

<sup>24</sup> 本報告所稱「存款機構」，包括本國銀行(含中小企銀)、外國銀行在台分行、信用合作社、農會信用部、漁會信用部及台灣郵政公司儲匯處。