

金融市場

壹、貨幣市場

本（98）年第2季因國際景氣觸底回溫，國內經濟衰退情況亦見縮小而趨穩，外資持續呈現淨匯入，惟各國需求仍弱，致我國出口較去年持續減少，影響所及，企業資金需求降低，放款萎縮；存款機構（含存款貨幣機構及中華郵政公司儲匯處）日平均淨超額準備平均為1,364億元，較上季平均之1,277億元為高；本年7月降至870億元，8月持續減少為580億元。金融業隔夜拆款平均利率在本行持續寬鬆貨幣政策下，自本年3月之0.137%微降至8月之0.101%，仍在低檔盤旋。

以下分別就本年4月至8月之資金情勢、利率走勢及票券流通餘額加以分析：

一、資金情勢

就各月資金情勢觀之，4、5月因外資匯入增加，在銀行放款持續減少及本行維持寬鬆貨幣政策下，日平均淨超額準備持續高檔，分別為1,541億元及1,473億元；6月雖有國庫券到期還本、財政部償還銀行借款、發放各項補助款及統籌分配款，惟因所得稅款陸續繳庫，以及本行定期存單陸續發行，銀

行準備部位仍然降低，以致日平均淨超額準備減少為1,079億元；7月因本行持續發行定期存單吸收過剩資金，日平均淨超額準備降為870億元；8月在稅款繳庫、國營事業盈餘繳庫以及財政部新增銀行借款等情況下，日平均淨超額準備續降為580億元。

二、利率走勢

本行於本年3月以來暫停去年9月以來的連續降息，重貼現率及擔保放款融通利率仍分別維持在1.250%及1.625%。

受本行持續寬鬆貨幣政策影響，金融業隔夜拆款平均利率由本年3月之0.137%續跌至5、6月之0.097%低點，7至8月大致維持在0.100%的低利率水準。票券市場利率亦呈類似走勢，1-30天期商業本票次級市場利率，由4、5月0.160%續跌至6、7月低點，並持平在0.150%，8月微升至0.190%；1-30天期商業本票發行利率，由4月0.630%下跌至6月0.400%，7、8月則大致維持在0.400%上下。

圖1.1 貨幣市場利率與存款機構淨超額準備金

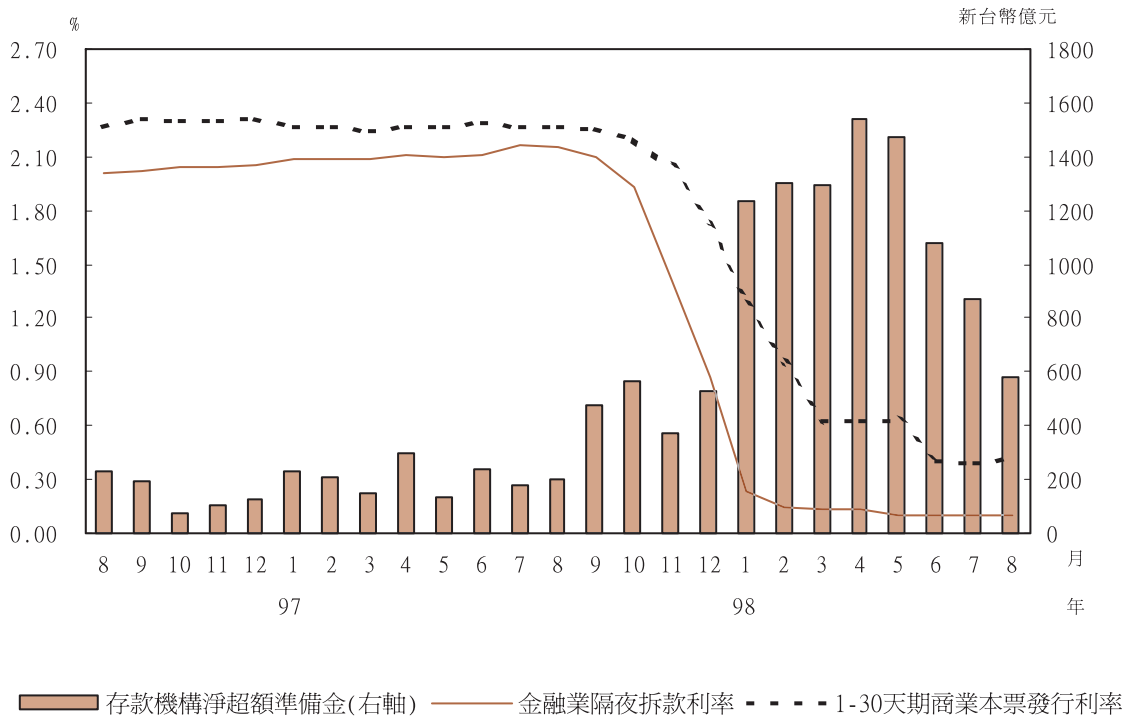


表1.1 貨幣市場利率

單位：年息百分率

年/月	金融業 隔夜 拆款	商業本票						中央銀行定期存單		
		初級市場			次級市場			初級市場		
		1-30天	31-90天	91-180天	1-30天	31-90天	91-180天	1-30天	31-91天	92-182天
95	1.552	1.60	1.71	1.85	1.53	1.54	1.64	1.55	1.63	1.69
96	1.998	2.12	2.18	2.13	1.89	1.90	1.96	1.91	1.95	1.94
97	2.014	2.20	2.25	2.27	1.88	1.92	1.97	1.89	2.05	2.17
97/8	2.158	2.26	2.29	2.35	2.03	2.06	2.14	2.12	2.21	2.31
9	2.092	2.25	2.30	2.35	2.01	2.03	2.04	2.11	2.20	2.30
10	1.926	2.20	2.23	2.29	1.92	1.97	1.98	1.98	2.07	2.17
11	1.410	2.04	2.05	2.17	1.57	1.64	1.86	1.67	1.77	1.90
12	0.872	1.73	1.77	1.74	1.00	1.07	1.07	1.25	1.26	1.34
98/1	0.233	1.27	1.32	1.62	0.42	0.44	0.57	0.69	0.76	0.87
2	0.143	0.95	0.87	0.61	0.25	0.34	0.28	0.61	0.65	0.75
3	0.137	0.63	0.86	0.67	0.19	0.19	0.20	0.57	0.61	0.71
4	0.131	0.63	0.74	0.71	0.16	0.18	0.17	0.57	0.61	0.71
5	0.097	0.62	0.67	0.73	0.16	0.16	0.25	0.57	0.61	0.71
6	0.097	0.40	0.43	0.63	0.15	0.16	0.17	0.57	0.61	0.71
7	0.100	0.39	0.51	0.66	0.15	0.16	0.20	0.57	0.61	0.71
8	0.101	0.41	0.74	0.41	0.19	0.22	0.23	0.57	0.61	0.71

三、票券流通餘額

本年8月底票券流通餘額合計為9,490億元，較本年3月底減少1,783億元，其中，國庫券大幅減少1,118億元，主要因6月以來國

庫券陸續到期還本，財政部改以短期借款方式融通；此外，同期間商業本票與可轉讓定存單分別減少521億元與153億元，銀行承兌匯票則增加9億元。

表1.2 短期票券之發行、償還及餘額

單位：新台幣億元

年/月	合計			國庫券			商業本票			銀行承兌匯票			可轉讓定期存單		
	發行額	償還額	餘額	發行額	償還額	餘額	發行額	償還額	餘額	發行額	償還額	餘額	發行額	償還額	餘額
95	70,040	70,797	10,924	450	650	250	58,798	59,092	7,176	361	357	81	10,431	10,699	3,417
96	64,951	66,622	9,253	880	850	280	55,772	56,300	6,648	382	378	84	7,917	9,094	2,240
97	69,486	69,040	9,698	2,400	1,612	1,068	60,747	60,492	6,902	333	368	49	6,006	6,568	1,678
97/ 8	5,465	5,814	10,189	0	269	1,230	4,912	4,858	6,946	29	25	79	524	662	1,934
9	5,873	5,963	10,098	0	280	950	5,440	5,313	7,073	27	33	73	406	337	2,002
10	5,561	6,460	9,199	0	362	588	4,712	5,335	6,450	25	34	64	825	729	2,098
11	5,396	5,498	9,097	300	250	638	4,680	4,529	6,601	20	23	60	397	696	1,799
12	6,257	5,656	9,698	550	120	1,068	5,401	5,099	6,902	17	28	49	289	409	1,678
98/ 1	5,240	4,334	10,605	900	0	1,968	4,130	3,999	7,034	12	14	47	198	321	1,555
2	5,625	4,830	11,399	450	0	2,418	4,858	4,465	7,427	13	24	36	304	341	1,518
3	5,159	5,285	11,273	200	0	2,618	4,666	4,832	7,260	16	17	36	277	435	1,359
4	5,244	5,461	11,056	400	418	2,600	4,595	4,721	7,134	18	16	38	231	306	1,283
5	4,490	4,282	11,264	200	0	2,800	4,000	3,971	7,164	18	12	45	272	300	1,255
6	4,801	5,360	10,705	0	350	2,450	4,372	4,670	6,866	20	21	44	409	319	1,345
7	5,038	5,305	10,438	0	450	2,000	4,716	4,572	7,010	19	18	45	304	266	1,383
8	4,096	5,044	9,490	0	500	1,500	3,873	4,144	6,739	19	19	45	204	381	1,206

貳、債券市場

本(98)年第2季債券發行市場，政府公債方面，配合定期適量發行政策，本季中央政府公債發行1,100億元，規模與上季相同；台北市及高雄市政府為償還到期債務，本季亦發行公債183億元。公司債及金融債券方面，本季除受季節因素影響外，由於景氣復甦預期轉趨樂觀，使得籌資市場明顯增溫，公司債部分，本季發行總額為369億元，較上季增加259億元或235.45%；金融債券部分，本季發行規模為269億元，亦較上季大幅成長224億元或497.78%。資產證券化市場，受次貸及雷曼兄弟破產等事件拖累，上年2月以來，至今均無新案發行，僅短期受益證券及債券資產受益證券等金融資產證券化商品定期循環發行605億元；不動產投資信託基金亦因市場信心缺乏，資產淨值減少30.29億元。外國債券及國際債券方面，本季德意志銀行來台發行3年期美元計價債券，折合新台幣約85億元。

債券流通市場部分，本年4月初以來，受到央行停止降息、股市續揚以及國際債市走空影響，10年期指標公債殖利率由月初1.5440%緩步揚升至1.6811%；5月中下旬後，由於H1N1疫情升溫，市場擔憂景氣復甦受到衝擊，避險買盤一度轉入債市，殖利率回跌，維持1.5739%至1.6123%區間震盪；6月，國際債市走弱加上台股漲勢趨緩，殖

利率先升後降；及至7月、8月，雖然台股持續盤高，惟因市場去化資金壓力仍大，加以國際債市走強，帶動10年期指標公債殖利率一路下滑。交易量方面，雖然市場游資充斥，惟公債籌碼供需失衡，債市成交量持續萎縮，本季交易規模為24兆1,960億元，較上季減少4,176億元或1.70%。

以下就發行市場與流通市場分別加以說明：

一、發行市場

(一) 中央政府公債

1. 本年4月21日財政部委託本行標售98-1期甲類5年期增額公債400億元，最高得標利率為1.0910%，高於今年1月21日發行之同年期公債最高得標利率0.121個百分點。由於市場參與意願不高，投標倍數僅1.44倍。就得標行業觀察，銀行業得標比例降至39.12%，較前次下滑近5個百分點；證券業及票券業得標比重亦較上期略減，分別為40.79%及12.46%；保險業得標比重7.63%，增幅超過6個百分點。

2. 本年5月12日財政部委託本行標售98-2期甲類20年期公債300億元，最高得標利率為2.3250%；與本年2月16日發行的同年期公債最高得標利率2.2100%相較，小幅上升0.115個百分點，投標倍數為1.97倍。就得

標行業觀察，銀行業得標比重48.83%、證券業30.17%、票券業2.83%及保險業18.17%。

3. 本年6月15日財政部委託本行標售98-3期甲類10年期增額公債400億元，最高得標利率為1.63%；與本年3月5日發行的同年期公債最高得標利率1.45%相較，略升0.18個百分點，投標倍數1.81倍。就得標行業觀察，銀行業得標比重56.92%、證券業31.58%、票券業2.75%及保險業8.75%。

本季底中央政府公債發行餘額為3兆7,595億元，較上季底增加800億元或2.17%，至8月底發行餘額略減至3兆7,286億元。

(二) 直轄市公債

直轄市政府為償還到期債務，本季共發行公債183億元。其中，台北市政府發行10年期公債100億元，發行利率2.2%；高雄市政府發行5年期公債83億元，發行利率

表2.1 國內債券發行概況統計表

單位：新台幣億元

年/月	合計		中央政府公債		直轄市政府公債		公司債		金融債券		資產證券化 受益證券		外國債券及 國際債券	
	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
95	12,201	58,876	4,400	32,393	280	1,454	2,301	11,514	1,725	9,259	3,378	3,424	117	832
96	13,836	60,482	3,932	34,100	90	1,098	1,629	11,049	1,925	9,174	6,175	4,262	85	799
97	13,462	61,649	4,100	36,097	287	1,265	2,873	11,372	1,612	8,960	4,577	3,330	13	625
97/ 9	1,190	61,230	400	35,397	100	1,266	181	10,517	79	9,687	430	3,721	-	642
10	697	61,074	300	35,397	-	1,266	91	10,548	48	9,567	258	3,684	-	612
11	997	61,060	300	35,697	-	1,265	345	10,704	-	9,290	352	3,492	-	612
12	1,837	61,649	400	36,097	-	1,265	1,047	11,372	238	8,960	139	3,330	13	625
98/ 1	592	61,557	400	36,497	-	1,264	60	11,044	30	8,885	65	3,205	37	662
2	669	61,188	300	36,397	-	1,264	50	11,016	10	8,720	309	3,129	-	662
3	552	60,916	400	36,795	-	1,244	-	10,981	5	8,192	147	3,087	-	617
4	818	61,368	400	37,195	-	1,244	247	11,017	81	8,242	90	3,053	-	617
5	827	61,176	300	37,195	83	1,327	80	10,850	67	8,205	297	2,982	-	617
6	936	61,382	400	37,595	100	1,426	42	10,549	121	8,208	188	2,937	85	667
7	687	60,852	400	37,295	-	1,426	101	10,487	44	8,102	142	2,875	-	667
8	936	60,864	300	37,286	-	1,421	284	10,536	10	8,112	342	2,842	-	667

資料來源：

- (1) 中央銀行「中華民國金融統計月報」。
- (2) 行政院金管會銀行局「資產證券化案件統計表」。
- (3) 中央銀行外匯局「國際金融組織在台發行債券概況」。

1.3%。截至本季底發行餘額為1,426億元，較上季底增加182億元或14.63%，8月底發行餘額略減至1,421億元。

(三) 公司債

本季除受傳統發債旺季影響外，由於全球經濟觸底回溫，使得企業籌資意願已較先前提高，公司債發行情況明顯增溫，本季發行總額為369億元，較上季增加259億元或235.45%。就發行內容觀察，9成以上均為不可轉換公司債，其中無擔保公司債發行263億元，占71.29%；有擔保公司債發行106億元，占28.71%，發債規模以中華航空及台塑集團最大，合計金額高達249億元，占整體發行總額67.5%。在發行利率方面，本季5年期公司債加權平均發行利率為2.0047%，略高於上季同期發行利率4.47個基本點；若與本季五大銀行新承做資本支出放款加權平均利率2.0943%相較，直、間接金融籌資成本差距大幅縮減，僅8.96個基本點。累計至本季底，公司債發行餘額為1兆549億元，較上季底減少432億元或3.93%，8月底發行餘額續減至1兆536億元。

(四) 金融債券

由於景氣復甦預期樂觀，加上因應半年報申報BIS之需，本季金融機構相繼發行次順位金融債券，發行總金額為269億元，較上季大幅成長224億元或497.78%。其中，以永豐商業銀行發行100億元為最多，其次為合作金庫銀行41億元、國泰世華銀行36.5億

元，玉山銀行及華南銀行等發債金額亦超過20億元；此外，台中商業銀行、台灣中小企業銀行、全國農業金庫、陽信商業銀行以及板信商銀等合計發債金額亦接近50億元。就發行利率觀察，5.5年期加權平均發行利率為2.347%、6年期2.724%、7年期2.706%以及8年期2.600%，其中5.5年期利率相較上季同期發行利率上升19.7個基本點，7年期利率則下滑69.4個基本點，利差縮減幅度達89.1個基本點。

累計至本季底，金融債券發行餘額為8,208億元，較上季底略增16億元或0.20%。截至8月底發行餘額略降至8,112億元。

(五) 資產證券化受益證券

資產證券化方面，受次貸及雷曼兄弟破產等事件拖累，上年2月以來，至今均無新案發行。在金融資產證券化方面，定期循環發行金額達605億元，其中9成以上係奇美電子、台新銀行及法商東方匯理銀行等機構發行之短期受益證券；至於不動產證券化商品，本季國內8檔不動產投資信託基金，亦因市場缺乏信心，資產淨值減少30億元。本季底資產證券化受益證券發行餘額為2,937億元，較上季底減少150億元或4.86%，8月底發行餘額續減至2,842億元。

(六) 外國債券及國際債券

德意志銀行於6月4日在台發行3年期國際債券2.6億美元(折合新台幣約85億元)，發行利率為3%，截至本季底外國債券及國際

債券發行餘額增為667億元。

二、流通市場

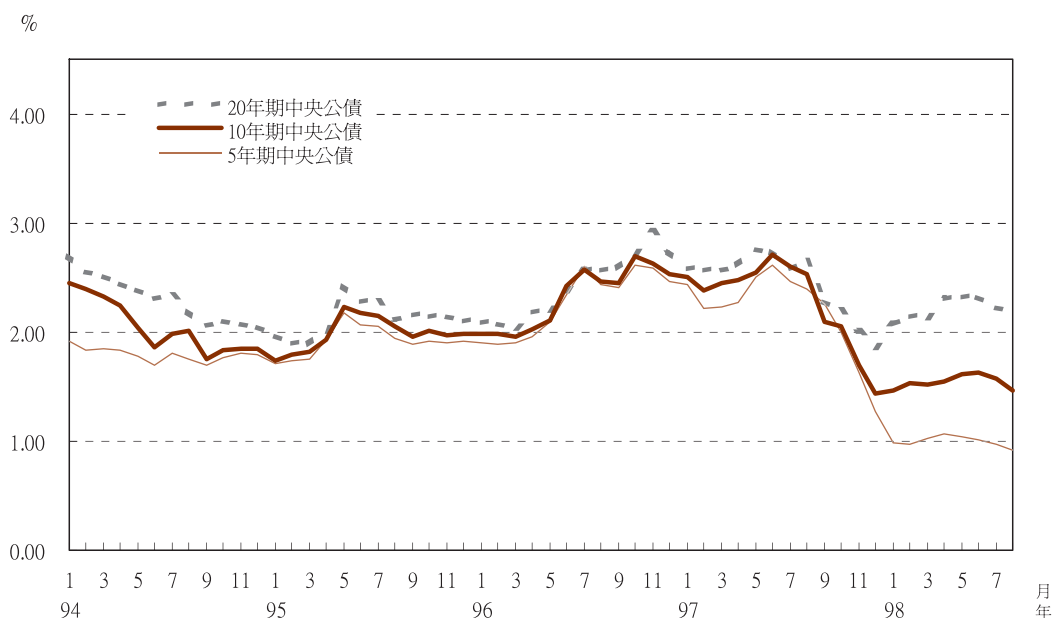
(一) 店頭市場

本年4月初以來，受到央行停止降息、股市續揚以及國際債市走空影響，10年期指標公債殖利率由月初1.5440%緩步揚升至1.6811%；5月中下旬後，由於H1N1疫情升溫，市場擔憂景氣復甦受到衝擊，避險買盤一度轉入債市，殖利率回跌，維持1.5739%至1.6123%區間震盪；6月，國際債市走弱加上台股漲勢趨緩，殖利率先升後降，全月平

均為1.6315%；及至7月、8月，雖然台股持續盤高，惟因市場去化資金壓力仍大，加以國際債市走強，帶動10年期指標公債殖利率一路下滑，8月底收在1.4676%，相較6月底1.6299%，下跌16個基本點。

就整體債市交易規模觀察，本季各類債券成交總額為24兆1,960億元，較上季減少4,176億元或1.70%，其中買賣斷交易減少8,625億元或7.88%(占成交總額比重，由上季底46.7%降至41.9%，減少4.8個百分點)，附條件交易則增加4,449億元或3.26%(占成交總額比重，由53.3%升至58.1%)。若就各

圖2.1 各期別公債殖利率走勢圖



類債券交易來看，9成8以上仍為政府公債交易，本季交易金額23兆8,082億元，較上季減少4,609億元或1.90%；其次是公司債，交易金額為3,226億元，較上季增加71億元或2.25%；金融債券交易金額為525億元，較上季大幅成長380億元或262.07%；外國債券及國際債券，本季交易金額為127億元，較上

季略減18億元或12.41%；至於資產證券化受益證券，本季無交易紀錄。截至本年8月，整體債市成交金額為7兆6,752億元。

(二) 集中市場

本季集中市場上公債及可轉換公司債交易依舊掛零。

表2.2 國內債券市場買賣斷及附條件交易統計表

單位：新台幣億元

年 / 月	總成交金額	買 賣 斷		附條件交易	
		金 額	比 重 (%)	金 額	比 重 (%)
95	2,758,332	1,699,920	61.6	1,058,412	38.4
96	1,940,055	937,876	48.3	1,002,179	51.7
97	1,355,095	597,490	44.1	757,605	55.9
97/ 9	103,807	40,908	39.4	62,899	60.6
10	97,985	32,536	33.2	65,449	66.8
11	85,022	31,248	36.8	53,774	63.2
12	104,210	40,203	38.6	64,007	61.4
98/ 1	68,201	28,109	41.2	40,092	58.8
2	80,526	35,938	44.6	44,588	55.4
3	97,409	45,469	46.7	51,940	53.3
4	79,618	31,958	40.1	47,660	59.9
5	77,042	33,215	43.1	43,827	56.9
6	85,300	35,718	41.9	49,582	58.1
7	83,017	40,187	48.4	42,830	51.6
8	76,752	30,417	39.6	46,335	60.4

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。

表2.3 國內債券市場各類債券交易統計表

單位：新台幣億元

年/月	合計	政府公債	公司債		金融債券	資產證券化 受益證券	外國債券及 國際債券
			普通	可轉換			
95	2,758,332	2,734,961	9,609	6,150	5,188	1,339	1,085
96	1,940,055	1,922,416	4,121	9,327	1,709	1,622	860
97	1,355,095	1,337,539	5,025	8,829	2,054	819	829
97 / 9	103,807	102,044	477	722	308	168	88
10	97,985	96,309	666	750	100	0	160
11	85,022	83,829	569	540	54	-	30
12	104,210	101,756	1,472	663	264	-	55
98 / 1	68,201	67,250	353	483	62	-	53
2	80,526	79,266	509	626	68	-	57
3	97,409	96,175	409	775	15	0	35
4	79,618	78,230	506	748	100	-	34
5	77,042	75,902	271	729	106	-	34
6	85,300	83,950	277	695	319	-	59
7	83,017	81,882	250	699	116	-	70
8	76,752	75,574	437	665	43	0	33

資料來源：中華民國證券櫃檯買賣中心。

參、股票市場

由於美股自3月中旬起觸底反彈，外資翻多強力回補台股，台股指數於4月16日升抵5,997點，逼近6千點關卡。隨後，由於短線台股漲幅已高，獲利回吐賣壓增大，加以亞洲股市因墨西哥爆發新流感疫情而出現重挫，致使台股一度回檔。之後，由於三次江陳會順利簽訂兩岸金融合作協議，中國政府持續推出多項惠台措施，以及市場傳出中國移動將溢價入股遠傳電信，內外資蜂擁搶進台股，致使台股一路強勁上揚，指數於6月1日漲至6,954點之高點。隨後因股價漲幅已大，獲利了結賣壓再度出籠，加以電子股5月份營收不如預期，致使台股拉回整理，指數於6月18日回跌至6,145點。此後，由於北中南三縣市合併升格案過關，政府正式大幅開放陸資來台投資，以及國際股市大幅上揚，激勵外資大舉買超台股，促使台股強勁回升，指數於7月28日漲至7,143點之新高。隨後，由於宏達電大幅調降今年第三季業績預測，中國股市大幅回檔，以及八八水災引發國內政局不安，致使台股回檔整理，8月底指數為6,826點，較3月底的5,211點勁升30.99%。

一、大盤股價指數變動

98年4月份股市先堅後軟，4月底加權指數較上月底上漲15.00%。4月上半月股市繼

續攀升，此期間主要利多因素包括：1. 美股維持盤堅走勢，激勵外資強力回補台股；2. 第三次江陳會將提前舉行，兩岸即將簽署金融合作協議的題材升溫，激勵金融股勁揚；3. 上市公司3月營收表現多偏樂觀；4. 由內資主導的融券回補行情持續發威。4月下半月股市回檔整理，此期間主要利空因素包括：1. 近期台股漲幅已大，獲利了結賣壓出籠；2. 墨西哥爆發新流感疫情，引起市場恐慌；3. 聯發科指出下半年訂單能見度仍低。

98年5月份股市一路向上攻堅，5月底加權指數較上月底上漲14.98%。此期間主要利多因素包括：1. 低利率下市場資金充沛，資金行情持續發威；2. 兩岸關係明顯改善，中國陸續推出多項惠台措施；3. 政府正式開放陸資來台投資台股；4. 市場傳出中國移動將溢價入股遠傳電信12%，陸資來台投資台股的題材升溫；5. 摩根士丹利資本國際公司（MSCI）於5月中旬宣布調高台股權重，激勵外資持續回補台股。

98年6月份股市先降後升，6月底加權指數較上月底下跌6.65%。6月1日至18日期間，股市走低，此期間主要利空因素包括：1. 本波台股短線漲幅已大，獲利回吐賣壓增大；2. 檢調單位搜索太子與勤美兩家建設公司，調查內線交易案；3. 美林證券調降台積電、聯電等半導體股投資評等；4. 5月份電子

業營收較上月下滑，不如市場預期。6月19日至30日期間，股市回升，此期間主要利多因素包括：1.亞洲主要股市普遍上揚；2.北中高縣市升格案過關；3.市場謠傳兩岸即將簽訂金融監理合作備忘錄（MOU）。

98年7月份股市攀升，7月底加權指數較上月底上漲10.04%。7月份主要利多因素包括：1.政府自7月1日起進一步開放陸資來台投資房地產，並大幅開放陸資來台投資192項產業；2.中國海貿會來台擴大採購，增加電子業商機；3.6月份電子業營收表現明顯優於市場預期；4.國際主要股市續強，紛紛創下今年來新高，外資大舉買超台股；5.6月

份景氣對策信號首度由藍燈轉為黃藍燈，顯示國內景氣轉佳。

98年8月份股市先跌後升，8月底加權指數較上月底滑落3.56%。8月1日至21日期間，股市下滑，此期間主要利空因素包括：1.宏達電大幅調降今年第3季業績預測，引發高價電子股下挫；2.中信金大幅提列連動債和解補償金，導致金融股重挫；3.中國人民銀行可能對貨幣政策動態微調，促使中國股市大幅回檔；4.八八水災引發國內政局不安，打擊投資人信心。8月24日至31日期間，股市攀高，此期間主要利多因素包括：1.7月份景氣對策信號再度亮出黃藍燈；2.外

圖3.1 集中市場價量變動趨勢

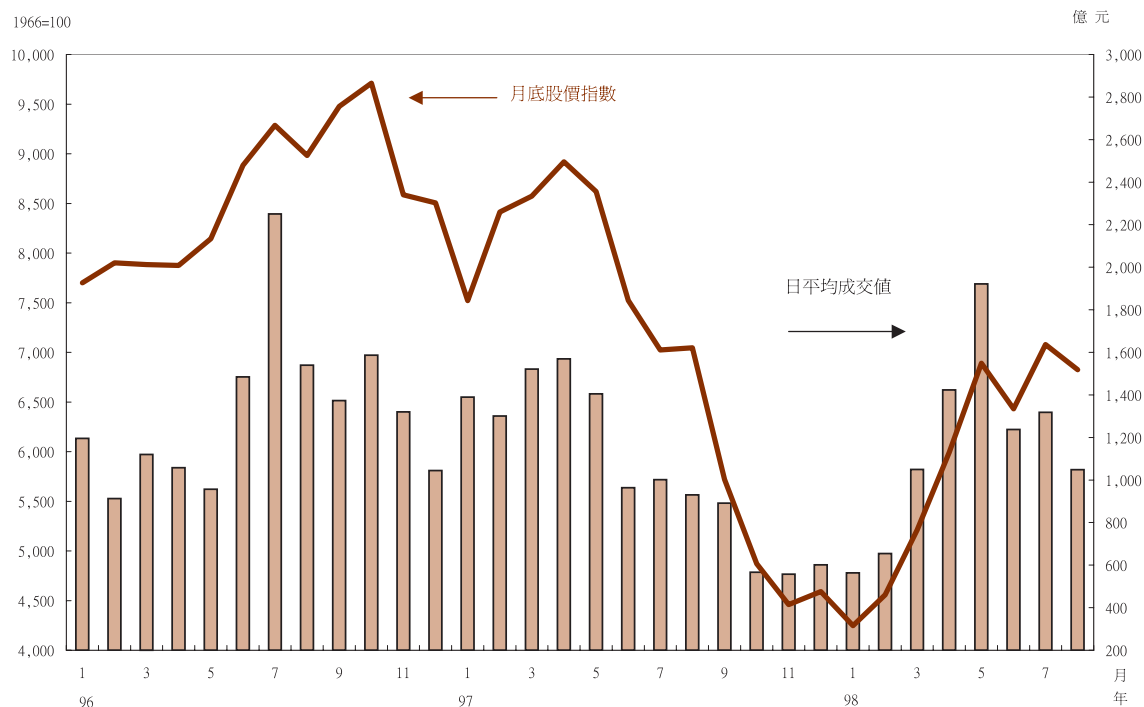


表3-1 集中市場各類股股價指數之變動

日期	類股名稱	加權指數	電子	金融保險	食品	紡織纖維	造紙	建材營造	水泥	塑膠	電機機械
98年3月底		5,210.8	215.0	555.4	464.0	242.7	113.4	147.9	93.6	124.7	54.9
98年4月底		5,992.6	244.1	661.8	561.5	282.3	128.6	185.9	106.9	147.8	62.4
98年5月底		6,890.4	272.5	860.0	624.7	339.4	174.5	300.2	116.7	159.1	68.5
98年6月底		6,432.2	254.1	788.8	598.8	340.0	164.6	265.2	108.2	146.1	62.7
98年7月底		7,077.7	288.0	831.2	618.9	350.9	172.2	286.4	114.7	152.5	69.6
98年8月底		6,826.0	279.6	751.9	623.0	320.2	160.9	245.8	116.6	164.5	67.8
98年4月底 與上月底比%		+15.00	+13.52	+19.16	+21.02	+16.32	+13.39	+25.67	+14.15	+18.53	+13.63
98年5月底 與上月底比%		+14.98	+11.63	+29.95	+11.25	+20.21	+35.72	+61.49	+9.20	+7.67	+9.83
98年6月底 與上月底比%		-6.65	-6.76	-8.29	-4.14	+0.19	-5.69	-11.67	-7.25	-8.13	-8.51
98年7月底 與上月底比%		+10.04	+13.38	+5.38	+3.35	+3.21	+4.63	+8.02	+6.01	+4.38	+11.14
98年8月底 與上月底比%		-3.56	-2.94	-9.54	+0.67	-8.75	-6.55	-14.18	+1.62	+7.81	-2.69

日期	類股名稱	電器電纜	化學生技 醫療	玻璃陶瓷	鋼鐵	橡膠	汽車	航運	觀光	貿易百貨	其他
98年3月底		28.8	69.7	37.3	76.6	116.6	58.8	72.3	105.6	94.7	94.3
98年4月底		33.6	78.1	47.4	85.7	155.7	70.6	80.9	114.2	102.0	104.1
98年5月底		43.5	91.2	46.6	97.8	175.3	94.6	94.2	136.0	121.1	117.8
98年6月底		39.6	85.6	43.7	95.3	167.9	99.0	84.7	128.2	120.6	112.7
98年7月底		43.4	96.5	47.0	109.5	194.3	110.6	90.4	132.5	123.2	122.1
98年8月底		42.1	92.7	44.0	104.2	195.5	99.7	81.7	111.7	117.9	117.7
98年4月底 與上月底比%		+16.78	+11.93	+27.15	+11.91	+33.60	+20.09	+11.93	+8.14	+7.72	+10.40
98年5月底 與上月底比%		+29.27	+16.90	-1.67	+14.06	+12.56	+33.95	+16.45	+19.09	+18.79	+13.10
98年6月底 與上月底比%		-8.93	-6.23	-6.26	-2.57	-4.24	+4.68	-10.06	-5.80	-0.45	-4.28
98年7月底 與上月底比%		+9.63	+12.80	+7.53	+14.97	+15.73	+11.73	+6.74	+3.36	+2.15	+8.35
98年8月底 與上月底比%		-3.07	-3.92	-6.41	-4.89	+0.65	-9.86	-9.68	-15.67	-4.26	-3.67

表3-2 集中市場機構投資人買賣超

單位：億元

年 月	外 資	投 信	自 營 商	合 計
96年全年	741	1,554	158	2,453
97年全年	-4,700	440	433	-3,827
97年8月	-299	108	47	-144
97年9月	-905	-61	-24	-990
97年10月	-1,146	-58	38	-1,166
97年11月	-557	-47	34	-570
97年12月	162	138	48	348
98年1月	-519	-25	18	-526
98年2月	-150	11	15	-124
98年3月	134	-25	13	122
98年4月	1,037	-43	19	1,013
98年5月	636	53	24	713
98年6月	219	-81	-71	67
98年7月	845	-14	110	941
98年8月	94	28	-60	62

資大舉買超，拉高新加坡摩台指最後結算價；3.美國景氣復甦態勢更明確，美國股市續創新高。

二、各類股股價指數變動

就各類股股價的變動而言，98年4月份由於美股維持盤堅走勢，激勵外資強力回補台股；第三次江陳會將提前舉行，兩岸經貿開放題材升溫，以及上市公司3月營收表現多偏樂觀；以致所有類股全面上揚。漲幅較大的類股依序為：橡膠股上漲33.60%；玻璃陶瓷股上漲27.15%；建材營造股上漲25.67%；食品股上漲21.02%。至於電子股則上漲13.52%，金融股受惠於兩岸即將簽署金融合作協議的題材而勁揚19.16%。

98年5月份由於兩岸關係明顯改善，中國陸續推出多項惠台措施；陸資來台投資台股的題材升溫；以及外資持續回補台股，以致絕大多數類股均呈上漲局面，僅玻璃陶瓷股因近期股價漲多而回落1.67%。漲幅較大的類股依序為：建材營造股上漲61.49%；造紙股上漲35.72%，汽車股上漲33.95%，金融股上漲29.95%；電器電纜股上漲29.27%。建材營造股所以飆漲，主要係因新光人壽高價標得內湖國有地，政府開放大陸企業來台購置自用不動產，以及遠雄建設將與大陸知名建商碧桂園共同開發台灣房地產。金融股所以大漲，主要係因兩岸簽署金融MOU題材發酵，激勵外資大力回補金

融股。至於電子股則上漲11.63%。

98年6月份由於台股短線漲幅已大，獲利了結賣壓大增，促使大多數類股均呈下挫局面，僅汽車股及紡織纖維股小幅上揚。跌幅較大的類股依序為：建材營造股下跌11.67%；航運股下跌10.06%，電器電纜股下滑8.93%，電機機械股下跌8.51%。電子股則下跌6.76%，金融股也下挫8.29%。

98年7月份由於國際股市普遍走強，外資大舉買超，以及政府正式開放陸資來台投資192項產業，促使所有類股均呈上揚局面。漲幅較大的類股依序為：橡膠股上漲15.73%，鋼鐵股上漲14.97%，電子股上漲13.38%，化學生技醫療股上漲12.89%，汽車股上漲11.73%。至於金融股則上漲5.38%。

98年8月份受到八八水災引發國內政局不安，以及中國股市大幅回檔的衝擊，大多數類股均呈下跌局面，僅食品及若干原物料股尚呈上揚局面。跌幅較大的類股依序為：觀光股下跌15.67%，建材營造股下滑14.18%，汽車股下跌9.86%，航運股下跌9.68%，金融股下挫9.54%。至於電子股僅小跌2.94%。

三、法人買賣超

觀察三大法人買賣超情況，98年4月至8月外資連續出現買超，五個月累計買超台股2,831億元，主要係因全球景氣復甦態勢日益

明確，國際股市持續走強；兩岸關係大幅改善，兩岸簽署金融MOU之題材升溫；以及政府正式開放陸資來台投資，因而激勵外資加碼台股。

98年4月投信法人出現賣超，主要係因台股漲幅已高，指數逐漸逼近6千點大關，促使其逢高減碼，以實現獲利。98年5月投信法人買超，主要係因兩岸可望簽署金融MOU以及政府開放陸資來台投資台股，激勵投信法人加碼。98年6月及7月投信法人出現賣超，主要係因台股短線漲高，使其逢高減碼。98年8月投信法人再度出現小幅買超，主要係因台股已適度回檔，促使投信逢低承接。

此外，自營商通常採取較短線操作策略，在股市行情上揚時即有買超，而在股市下跌時便出現賣超，98年4月、5月及7月，自營商均出現買超，主要係因台股行情走高，使其順勢加碼台股。至於98年6月及8月因台股行情下滑而使自營商出現賣超。

四、股市重要措施

本期間股市主要措施有：

1. 98年4月9日，金管會公告，開放證券商購買國內期貨信託基金。

2. 98年4月30日，金管會發布「大陸地區投資人來臺從事證券投資及期貨交易管理辦法」，正式開放大陸投資人來臺投資上市

上櫃有價證券及從事期貨交易。

3. 98年5月8日，金管會公告，放寬證券投資顧問事業因經營相關業務所需，得持有外幣之總額上限由公司資本淨值之10%提高至30%。

4. 98年5月22日，金管會公告香港為我國承認之境外指數股票型基金之基金註冊地與基金管理機構所在地。

5. 98年7月21日，金管會核准寶來投信公司申請募集「寶來標智滬深300 ETF」，該檔ETF（指數股票型基金）係採連結基金模式連結香港證券交易所掛牌之「標智滬深300 ETF」。該檔ETF經金管會核准募集後，應依規定於3個月內開始募集，30天內募集成立。該檔ETF已於8月17日在台掛牌上市。

6. 98年7月29日，金管會核准滙豐中華投信公司申請代理恒生指數ETF與恒生H股指數ETF等兩檔境外ETF，在國內募集及銷售。該兩檔境外ETF經金管會核准後應向臺灣證券交易所申請上市交易，及向中央銀行辦理相關外匯業務之許可。該兩檔ETF已於8月14日在台掛牌上市。

7. 98年8月6日，香港證監會核准寶來證券(香港)有限公司申請募集「Polaris Taiwan Top 50 Tracker Fund (H.K.)」，該檔基金係採連結基金模式連結臺灣證券交易所掛牌之「寶來台灣卓越50 ETF」。該檔ETF已於8月19日在香港聯合交易所掛牌上市。

肆、外匯市場

一、新台幣匯率走勢

98年第2季（4至6月）新台幣對美元匯率最低為4月8日之33.900元，最高為6月1日之32.375元，波幅為1.525元。季底新台幣對美元匯率為32.818元，較上季底升值3.3%，對日圓及人民幣亦分別較上季底升值0.4%及3.3%，對歐元及韓元則分別較上季底貶值2.7%及4.2%。

與第2季底比較，第3季底新台幣對人民幣升值，惟對美元、歐元、日圓及韓元貶值（見圖4.1），致新台幣對主要貿易對手國一籃通貨之加權平均匯價（以進出口比重為權數）貶值0.6%。以下分別分析第3季新台幣對美元、歐元、日圓、人民幣及韓元之匯率變動。

新台幣對美元匯率：最低為7月13日之33.193元，最高為9月30日之32.200元，波幅為0.993元，較上季縮小。7月初，美國經濟數據優於預期，國際美元持續升值，新台幣對美元續貶；中旬後，因全球經濟復甦態勢較為明確，股市走揚，投資人風險胃納增加，美元因避險需求降低轉呈走貶，加上國內外資匯入及銀行賣出部位等因素影響，新台幣對美元呈升值走勢。本季底新台幣對美元匯率為32.200元，較上季底升值1.9%。就平均匯率而言，本季新台幣對美元較上年同

季貶值7.2%。

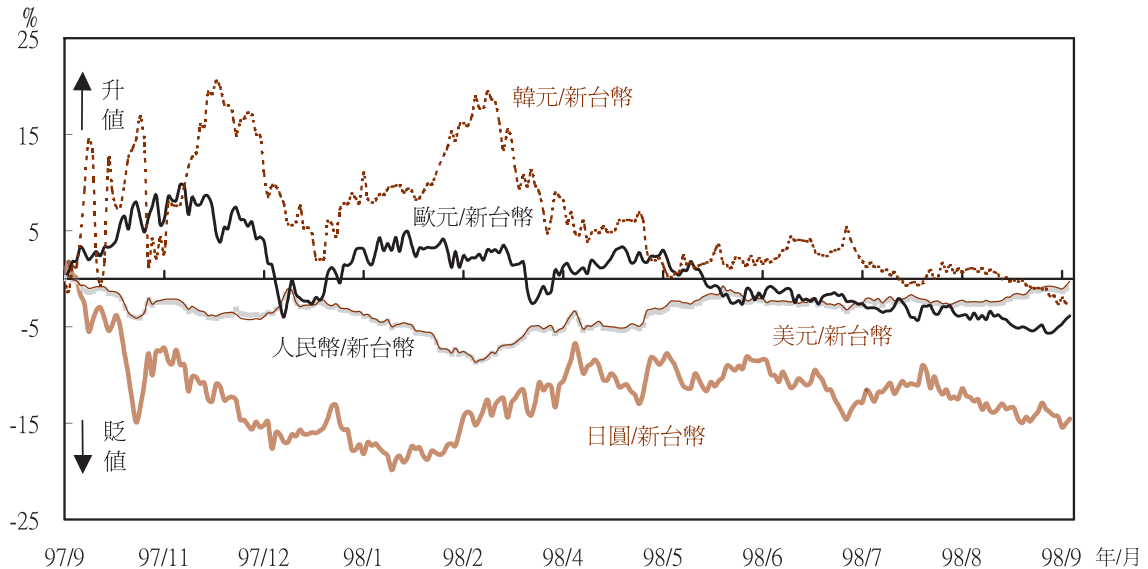
新台幣對歐元匯率：全球景氣顯示有觸底跡象，且歐元區指標呈現回升，惟投資人對景氣復甦仍採觀望態度，歐元對新台幣呈緩步升值走勢。本季底新台幣對歐元較上季底貶值1.5%。就平均匯率而言，本季新台幣對歐元較上年同季升值1.5%。

新台幣對日圓匯率：本季日本貿易順差擴大、出口跌幅改善、政府振興經濟方案激勵公共投資、民間消費亦因政府補助金方案而擴張，加上全球復甦前景漸趨明朗，預期將可帶動日本經濟復甦，日圓呈升值走勢。本季底新台幣對日圓較上季底貶值4.3%。就平均匯率而言，本季新台幣對日圓較上年同季亦貶值16.9%。

新台幣對人民幣匯率：7月起，中國經濟成長回升，惟因外需仍然疲弱，人民幣呈盤整格局，後因國際美元貶值，人民幣走升，惟升幅較新台幣小。本季底新台幣對人民幣匯價較上季底升值1.9%。惟平均匯率而言，本季新台幣對人民幣較上年同季貶值8.9%。

新台幣對韓元匯率：隨著南韓貿易鉅額順差，加以股市上漲，外資大量匯入，韓元持續大幅走升。本季底新台幣對韓元較上季底貶值6.4%。就平均匯率而言，本季新台幣對韓元較上年同季升值13.0%。

圖4.1 新台幣對主要貿易對手國貨幣之升貶幅度
(與97/9/30比較)



二、外匯市場交易

98年5至7月外匯市場（含DBU及OBU交易）各類商品之全體外匯交易淨額為10,342.70億美元，較上期增加12.0%，日平均交易淨額為162.65億美元，反映外貿回升及國內外資金移動規模擴大。其中，OBU外匯交易淨額為581.92億美元，占外匯市場總交易量5.6%，較上期上升0.2個百分點。

各交易類別中，以即期外匯交易最多，交易量達4,769.96億美元，換匯交易居次，交易量為3,925.94億美元，合計占外匯市場總交易量比重超過八成，分別為46.1%及38.0%，兩者交易較上期分別成長7.0%及17.5%。匯率選擇權與遠匯交易分居第三及第四，兩者比重分別為7.5%及7.0%（見表

4.1及圖4.2）。

按交易幣別分，以新台幣對美元交易最多，5至7月的交易比重為51.3%，較上期提高3.7個百分點；新台幣對其他外幣交易比重則甚低，僅約2.2%；第三種貨幣間的交易比重則低於五成，美元對日圓、美元對歐元及其他外幣間的交易比重分別為8.6%、15.1%及22.8%，三者較上期分別下降1.5、1.4及0.7個百分點（見圖4.3）。

按交易對象別分，以國內銀行與國外銀行間的交易最多，5至7月交易比重為54.8%；國內銀行與顧客間的交易居次，比重為26.9%；國內銀行間的交易比重最少，約18.3%（見圖4.4）。

表4.1 台北外匯市場各類商品交易量(含OBU之交易)¹

單位：百萬美元

年 / 月	即期	換匯		遠期		保證金 交易	換匯換利	匯率 選擇權	交易淨額		日平均總 交易淨額
		國內銀行 間新台幣 對外幣		新台幣對外 幣無本金交 割遠匯 ²					OBU 交易淨額		
94	1,550,731	823,483	266,030	274,370	112,679	24,378	39,788	295,918	3,008,667	172,441	12,074
95	1,910,270	1,107,646	241,528	411,182	137,871	37,809	47,353	396,578	3,910,838	192,354	15,631
96	2,418,963	1,362,112	288,406	477,189	142,672	42,482	29,683	303,857	4,634,286	190,812	18,623
97	2,455,394	1,548,763	471,974	459,399	124,377	34,871	40,097	307,857	4,846,381	259,316	19,367
97 /											
5	208,752	127,802	41,398	39,677	12,347	2,446	4,045	31,656	414,378	24,337	19,732
6	196,215	130,585	42,589	34,046	8,964	2,142	3,264	34,404	400,656	26,743	19,079
7	196,469	136,795	42,642	34,588	10,305	2,529	3,966	34,495	408,843	25,904	18,584
8	193,983	120,313	39,216	35,565	9,812	3,294	3,542	25,771	382,468	22,938	18,213
9	252,548	137,807	35,896	50,739	10,405	4,293	3,159	23,546	472,092	24,826	22,481
10	254,629	159,334	39,809	55,338	10,922	3,983	3,442	17,281	494,008	23,237	22,455
11	126,399	105,509	33,231	22,575	6,441	2,390	1,955	11,986	270,813	14,549	13,541
12	139,167	105,272	31,533	22,566	7,347	2,140	1,231	13,332	283,707	13,876	12,335
98 /											
1	116,562	81,727	24,398	19,877	6,851	1,705	1,693	13,759	235,322	10,962	13,842
2	126,292	102,427	40,210	20,873	8,207	1,652	2,172	18,935	272,351	14,195	13,618
3	162,855	111,532	43,361	24,652	10,950	2,203	1,899	21,602	324,743	17,868	14,761
4	156,714	120,181	47,423	25,320	9,578	2,069	1,788	20,165	326,238	17,869	14,829
5	146,557	118,805	55,623	24,432	8,330	1,686	3,474	21,795	316,750	16,630	17,597
6	175,536	137,688	63,742	23,216	8,409	1,859	2,369	26,365	367,033	19,785	15,958
7	154,903	136,101	60,961	25,102	10,439	1,621	3,781	28,980	350,487	21,776	15,239

註：1. 自87年1月起各類交易量已剔除「銀行間交易」重複計算部分。此外，與匯率有關之衍生性金融商品交易均列於此表。

2. 新台幣對外幣無本金交割遠匯(NDF)為遠期交易之一部份。

圖4.2 外匯交易-按交易類別

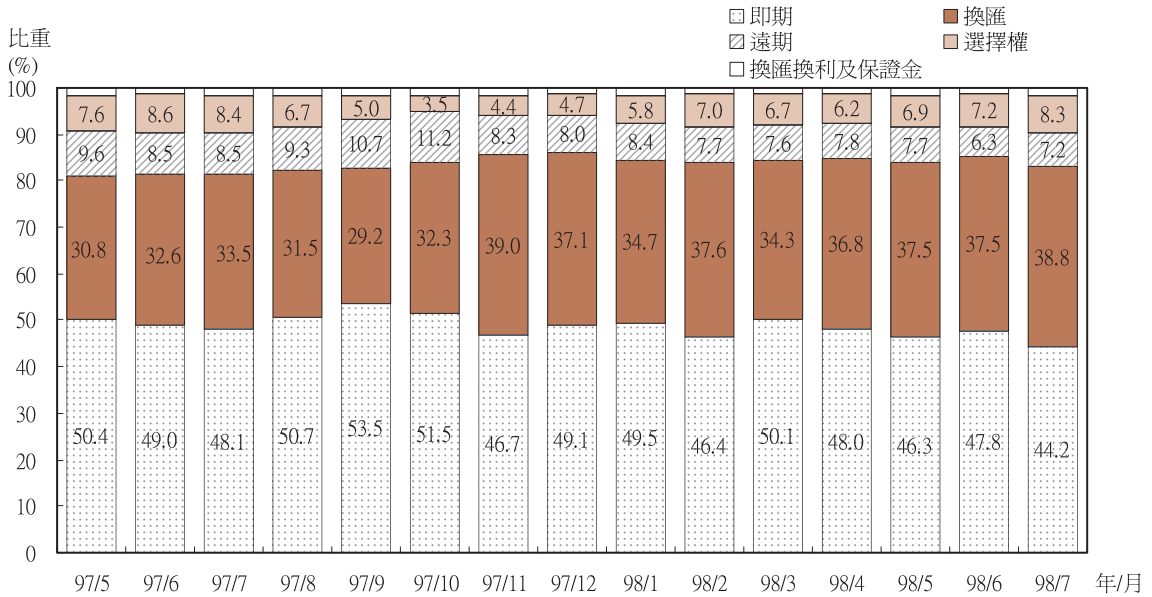


圖4.3 外匯交易-按幣別

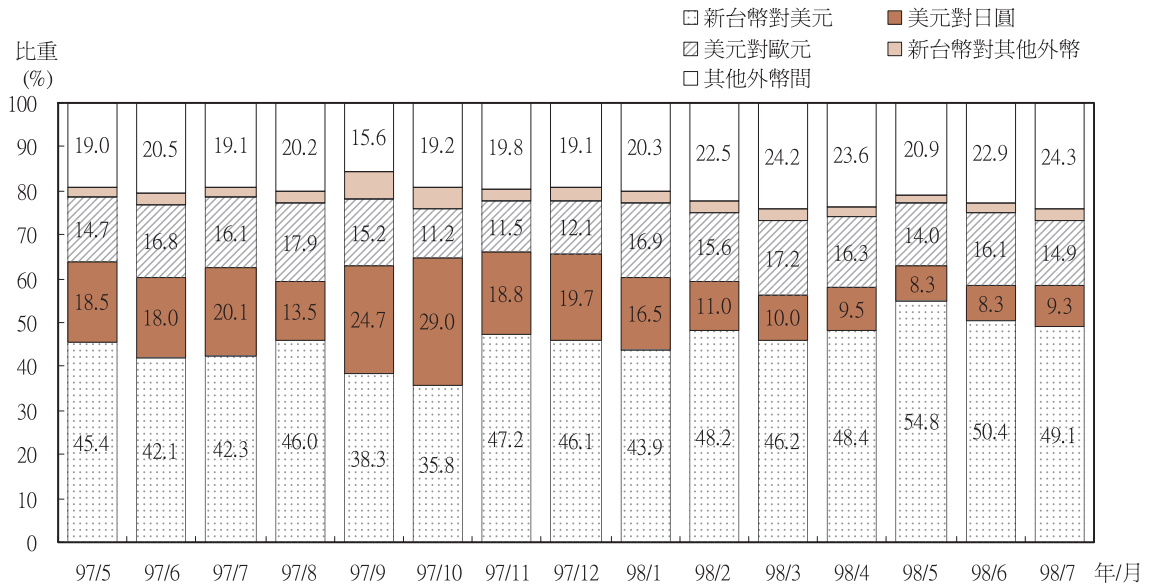
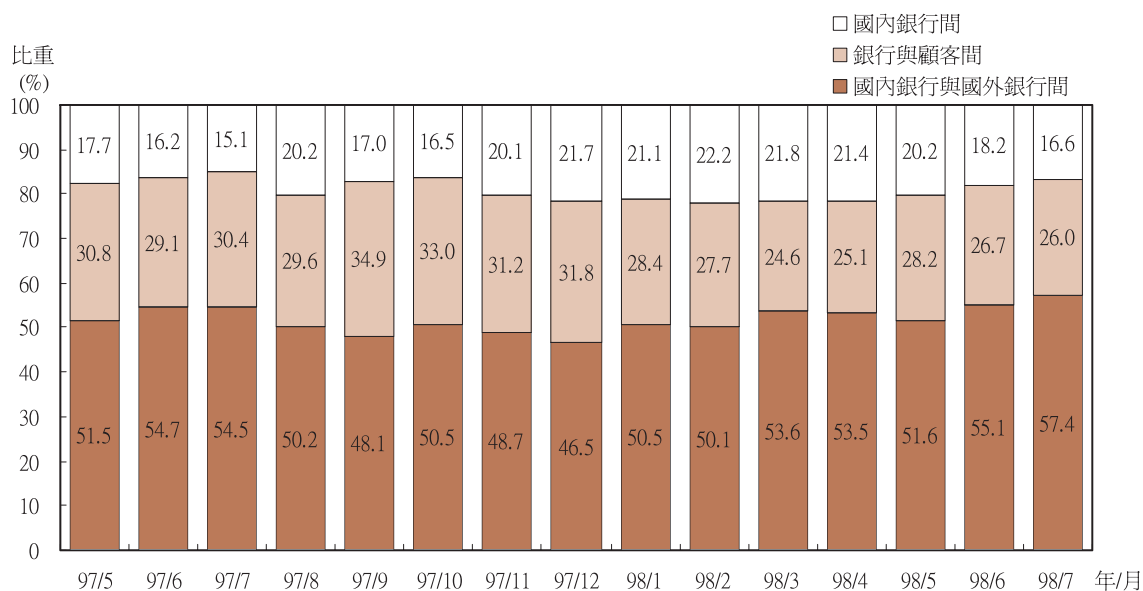


圖4.4 外匯交易-按交易對象別



三、銀行間換匯及外幣拆款交易

國內銀行間新台幣與外幣換匯市場及銀行間外幣拆款市場係銀行調度資金的主力市場，以下分別說明之。

在新台幣與外幣換匯交易方面(見表4.1)，5月換匯交易量為556.23億美元，較上月增加17.3%，主要係受下列因素影響：(1)銀行體系新台幣資金寬鬆，部分匯銀增辦銀行間換匯交易，以調節多餘新台幣資金；(2)匯銀承作客戶端之換匯交易大幅增加，轉向銀行間拋補之交易因而提高；(3)2個月期以上的換匯點持續縮小，匯銀在銀行間拋補原持有換匯部位之意願提高。6月交易量為637.42億美元，較上月增加14.6%，主要係受下列因素影響：(1)客戶端之換匯交易到期

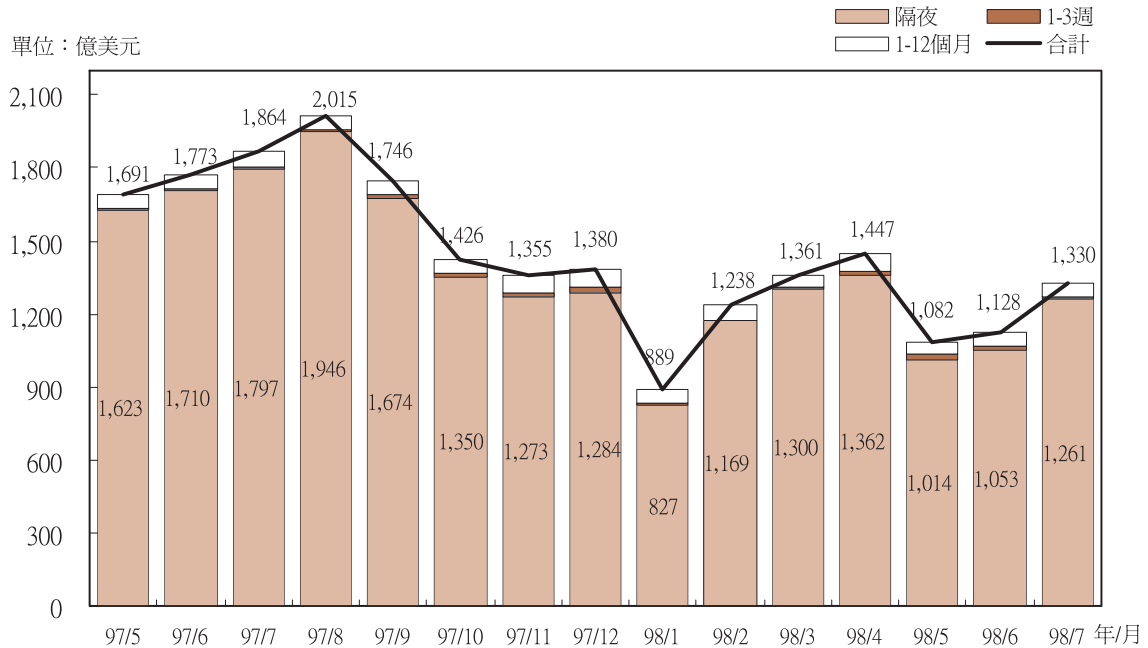
續作及新承作量續增，轉向銀行間拋補之交易因而提高；(2)市場預期美元貨幣市場利率將下滑，匯銀偏好承做短天期換匯交易，週轉率因而大幅提高。7月交易量為609.61億美元，較上月降低4.4%，主要係受下列因素影響：(1)銀行承作客戶端之換匯交易略減；(2)本月NCD發行額增加，部分匯銀減少利用銀行間換匯交易來調節多餘新台幣資金。

銀行間外幣拆款市場交易方面(見圖4.5)，5月交易量為1,082.30億美元，較上月降低25.2%，主要因5月份OBU外匯存款持續增加，外幣資金充裕，匯銀減少拆借外幣資金，加以營業天數較上月減少所致。6月交易量為1,128.20億美元，較上月增加4.2%，主要因外匯存款解約增加，匯銀可貸外幣資金相對減少，致拆款融通需求增加。7月交

易量為1,330.3億美元，較上月增加17.9%，主要係因全球景氣趨於復甦，銀行信貸增

加，以及外匯存款解約增加，匯銀可調度之外幣資金相對減少，致拆款融通需求增加。

圖4.5 外幣拆款市場月交易量



四、匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品

98年5月至7月匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品交易金額為2,350.00億美元，較上期成長9.2%。其中，以外幣換利交易金額最多，外幣利率期貨交易居次，此二種產品

分別占匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品交易量的72.6%及24.1%。與上期比較，外幣換利交易金額增加19.7%，主要係因本期長期利率走升，致與利率有關之避險需求增加，促使銀行及客戶積極從事利率避險交易（見表4.2）。

表4.2 匯率以外涉及外幣之衍生性金融商品的交易金額

單位：百萬美元

年 / 月	外幣 換利	外幣遠期 利率協議	外幣利率 選擇權	外幣利率 期貨	商品價格交 換及選擇權	股價指數 選擇權	信用衍生 商品	合計
94	78,528	25,089	23,668	29,385	4,594	389	581	162,235
95	69,219	24,796	11,970	40,992	1,827	1,005	964	150,772
96	93,072	12,958	17,475	176,723	6,947	627	5,243	313,044
97	205,911	18,799	8,860	172,918	17,875	126	3,586	428,075
97 / 5	11,646	1,125	696	13,304	880	0	662	28,313
6	13,510	720	565	14,265	1,683	19	832	31,594
7	17,377	700	225	14,758	3,143	0	169	36,372
8	13,579	360	274	13,348	1,876	4	322	29,763
9	19,154	890	637	14,539	1,062	0	251	36,533
10	10,645	1,990	610	12,901	1,140	0	234	27,519
11	14,253	1,470	62	8,438	1,291	0	90	25,603
12	30,721	1,890	40	9,979	1,626	0	113	44,369
98 / 1	34,050	1,700	471	14,640	1,238	0	190	52,290
2	44,427	500	491	20,508	595	2	108	66,632
3	51,252	730	634	26,057	3,058	4	278	82,012
4	46,781	565	57	17,063	1,919	2	110	66,497
5	50,771	840	94	18,489	887	0	144	71,225
6	60,199	1,020	211	22,765	1,771	2	114	86,082
7	59,543	0	306	15,300	2,140	0	405	77,693

五、外匯自由化與外匯管理

本行為持續落實自由化、國際化既定政策，及促進銀行外匯業務的健全發展，持續同意金融機構申請開辦各項新種外匯業務、網路銀行外匯業務及衍生性外匯商品業務等。同時，為配合信託業法第4條及第18條之1有關信託業辦理信託業務之營運範圍由

行政院金融監督管理委員會訂定之規定，爰修正「銀行業辦理外匯業務管理辦法」第14條，並自98年6月17日生效，修正主要內容為（一）刪除「投資國外有價證券之種類及範圍由本行另定」之規定、（二）簡化向本行申請許可應檢附之文件，並著重於資金匯出入所涉款項收付幣別及結匯流程等事項之說明。

