

參、金融部門

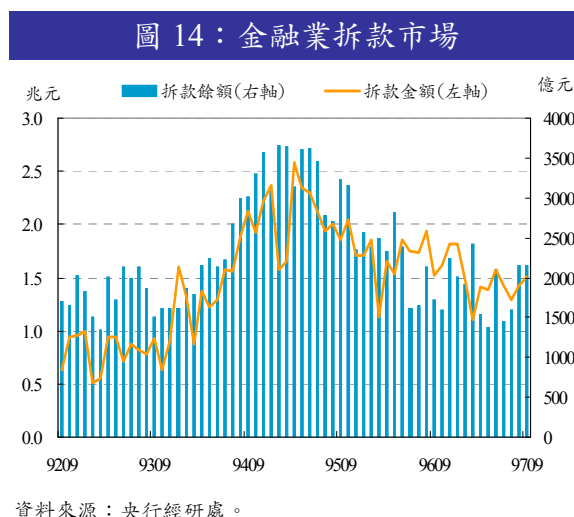
一、金融市場

債券市場交易量持續縮減，且本年第3季出現長期利率低於短期利率之反轉現象，對以短期資金支應長期債券部位之金融機構有不利影響。我國股票市場受全球股災影響而大幅下跌，波動幅度加劇，股票投資風險升高。新台幣對美元匯率因資金大量進出而先升後貶，波動幅度一度擴大後逐漸回穩；新台幣貶值可望降低金融機構匯損壓力，且有助於提升出口企業之競爭力。

(一)貨幣及債券市場

1.票券交易量擴增，惟債券交易量明顯萎縮

97年1至9月金融業拆款市場之月平均拆款金額雖較上年同期減少15.84%，惟8月起拆款金額及拆款餘額均趨增(圖14)，反映資金分配略為不均，金融機構拆款需求增加；1至9月金融業平均拆款金額，仍以隔夜拆款占54.19%為最多，比重較上年同期略增，一週內拆款占26.80%次之，比重則下降。

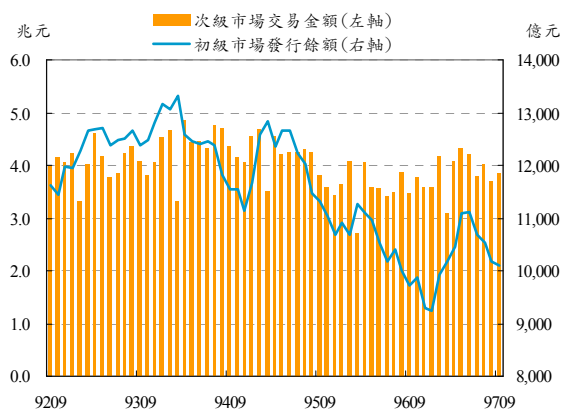


97年初票券市場發行餘額回升，惟6月起再度縮減，9月底發行餘額較上年底減少9.14%，主要係國庫券發行餘額明顯減少，商業本票則仍較上年底增加6.40%。97年上半年因商業本票發行額增加，票券次級市場交

易量擴增，1至9月之月平均交易量較上年同期增加9.27%(圖15)。

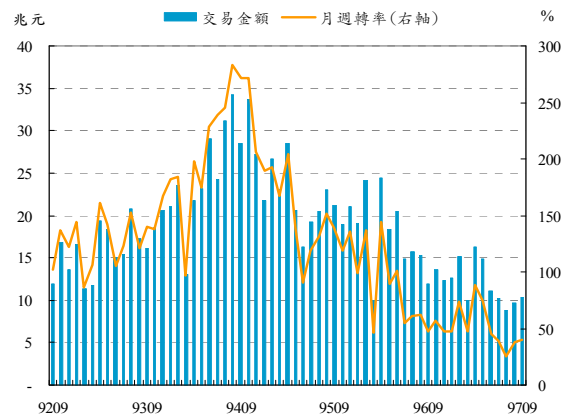
債券市場方面，97年第1季因鉅額外資匯入後資金湧入債市，整體債券市場交易金額及月週轉率均上揚，惟第2季起金融機構為去化資金而買進公債，殖利率降低，使交易商交投意願大減，週轉率大幅滑落，7月最低降至25.75%，係近5年最低水準；8月起因股市重挫資金轉向債市，債券市場交易金額及月週轉率略為回升，惟仍處於低檔(圖16)。

圖 15：票券初級及次級市場



資料來源：央行經研處。

圖 16：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

$$= (\text{當月底發行餘額} + \text{上月底發行餘額}) / 2$$

資料來源：央行經研處及金管會證期局。

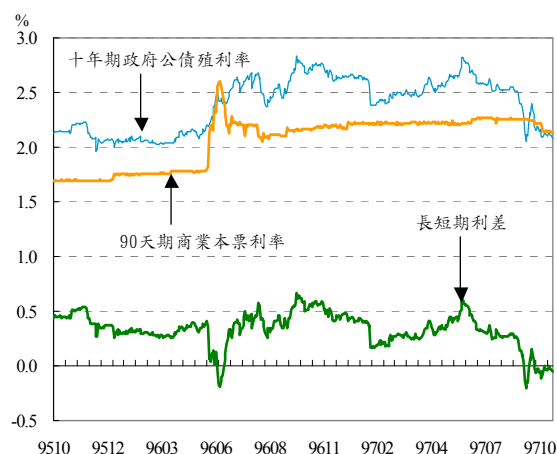
2. 公債殖利率大幅回降，出現長期利率低於短期利率之反轉現象

97 年受央行持續升息影響，金融業隔夜拆款平均利率緩步上揚，7 月最高達 2.166%，嗣後因國內外金融情勢不佳，央行為維持市場流動性而減少定存單發行，致隔夜拆款平均利率回降至 9 月之 2.092%。票券利率亦呈先升後降走勢，1-30 天期商業本票次級市場利率小幅上揚至 7 月之 2.03% 後，9 月回降至 2.01%。長期利率方面，本年第 2 季因股市回溫、央行升息及通貨膨脹預期升高之影響，10 年期公債殖利率逐步走升，6 月中旬最高達 2.82%，嗣後因央行降息並擴大附買回操作管道，資金湧入債市，致公

債殖利率大幅回降，9月底僅2.15%(圖17)。

本年第2季因債券殖利率走高，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擴大。其後，公債殖利率明顯回降，長期與短期利率差距逐漸縮小，9月中旬起多呈現長期利率低於短期利率之反轉現象，最低曾至-20 bp(圖17)，雖然持有債券長部位之金融機構，會因債券殖利率下跌而有資本利得，但對以後再以短期資金支應長期債券部位之金融機構，則會有不利影響。

圖17：長短期利率差距



註：長短期利差=10年期公債殖利率-90天期商業本票利率
資料來源：Bloomberg。

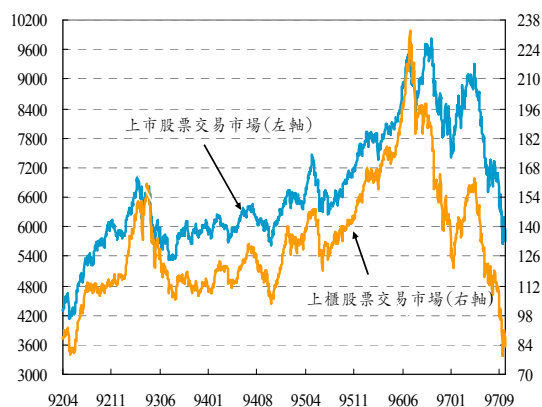
(二)股票市場

1. 股價指數持續下探，波動率創新高

97年3月總統大選後兩岸經貿題材逐漸發酵，我國上市股票市場之大盤股價指數隨之震盪走高，5月中旬最高達9,295點。其後，美國兩大房貸機構爆發財務危機，以及雷曼兄弟、AIG等大型國際金融機構財務危機衝擊市場信心，全球主要股市重挫，單日跌幅屢創歷史紀錄。我國受全球股災及外資轉呈淨賣超¹⁹影響，股價指數回檔，9月底收在5,719點，較本年最高點下跌38.47%。另上櫃股票指數之走勢與上市股票指數雷同，在97年5月創下163點之波段新高後，反轉大幅下跌，9月底指數為83點，較本年最高點下跌49.08%(圖18)。

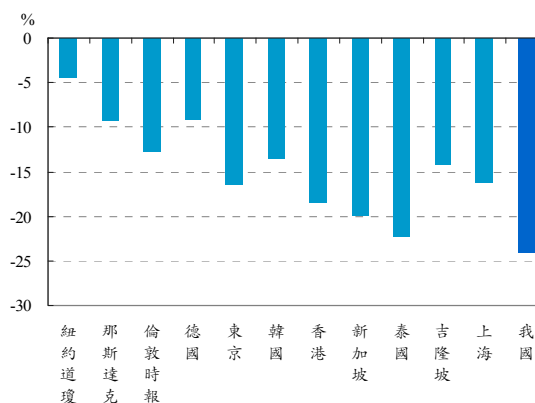
¹⁹ 97年1至9月外資(境外外國機構暨境外華僑及外國自然人)累計淨賣超台股計新台幣3,159億元，同期間累積淨匯入金額減少37億美元。

圖 18：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 19：各國股市之漲跌幅比較



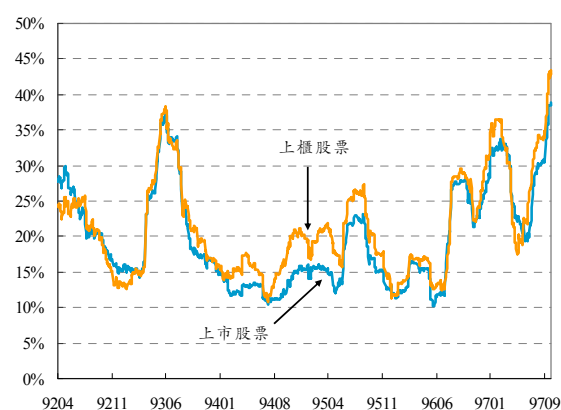
註：本圖係指 97 年第 3 季漲跌幅，其中我國股市係指上市股票市場。

資料來源：台灣證券交易所。

就上市股票產業類股而言，97 年第 3 季各類股指數全面下挫，跌幅較深者為建材營造類股及水泥工業類股，分別下跌 52.33% 及 43.00%，通信網路業類股及油電燃氣業類股相對抗跌，跌幅低於 9%。與世界主要股市比較，97 年第 3 季各國股市均大幅下挫，其中我國跌幅為 23.98%，與其他股市比較跌幅相對較大(圖 19)。

在股價波動率方面，上市股票之股價指數波動率於 3 月中旬升至 33.67% 之高點後轉呈下滑，6 月中旬降至 20% 以下，惟 7 月起受全球股市重挫之影響，波動率大幅彈升。9 月底上市櫃股票波動率分別達 38.85% 及 43.35% (圖 20)，創近 5 年來新高，投資風險大幅升高。

圖 20：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。

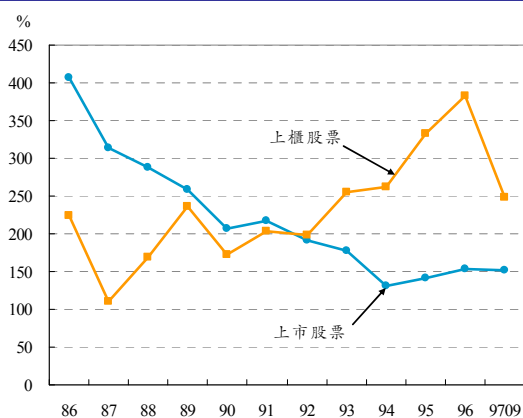
2. 上市股票成交值大幅滑落，週轉率降低

受國際股市表現不佳之影響，97 年前 3 季我國上市股票交易明顯降

溫，總成交值大幅滑落，惟因總市值亦同步萎縮，成交值週轉率仍有152.25%，略低於96年之153.28%。上櫃股票市場自96年成交值年週轉率創下382.81%之高點後，97年前3季市場交易明顯萎縮，週轉率大幅下降至247.53%(圖21)。9月下旬起，全球股市因金融危機擴大而重挫，我國證券主管機關為降低可能衝擊，陸續採取禁止放空及跌幅減半²⁰等措施，上市櫃股票成交金額因而明顯萎縮，週轉率下降，股市流動性降低，至10月27日恢復跌幅限制後，成交金額逐漸回升。

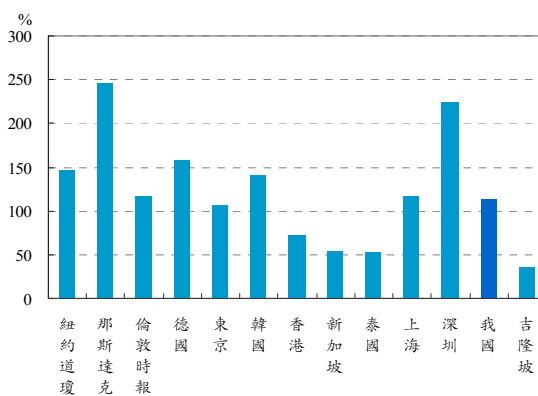
與世界主要股市比較，我國上市股票97年1至9月累計成交值週轉率低於紐約道瓊、那斯達克、德國、韓國及深圳等股市，與倫敦時報及上海相當，惟較鄰近地區之東京、香港、新加坡、泰國及吉隆坡為高(圖22)。

圖 21：股票市場成交值年週轉率



註：9709資料係採97年1-9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 22：各地區股市週轉率之比較



註：本圖係97年1-9月累計成交值週轉率資料，其中我國股市指上市股票市場。
資料來源：台灣證券交易所。

²⁰ 金管會97年10月12日宣布跌幅限制由現行7%縮小為3.5%，漲幅維持7%不變(跌幅限制已於10月27日恢復7%)；原9月22日宣布之150檔股票禁止平盤以下放空限制，擴大為全面禁止借券及融券放空，且適用至97年12月31日止，惟證券商於9月30日以前發行之認售權證，因避險業務所需放空者不在此限。

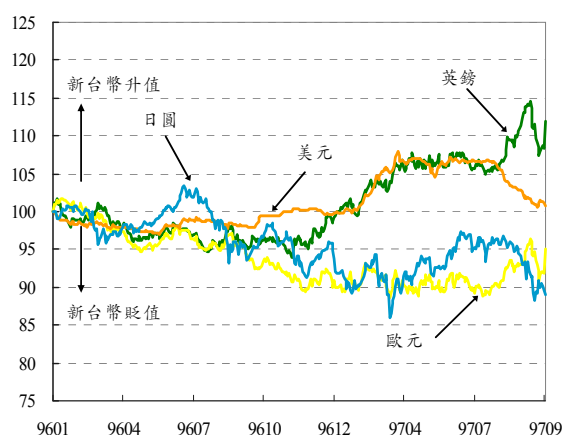
(三)外匯市場

1.新台幣對美元匯率由升轉貶，第2季起交易量略顯萎縮

新台幣對美元匯率於97年第1季大幅升值後，第2季多在1美元兌新台幣30至31元間狹幅波動，惟第3季受美國金融危機加劇引發國際資金回流美國之影響，美元反彈走強，加上投資台股之外資持續匯出，新台幣對美元匯率轉趨貶值，9月底1美元兌新台幣32.13元，較6月底貶值5.53%，與上年底比較，則微幅升值0.97%(圖23)。其他國際主要貨幣方面，本年1至9月新台幣對日圓匯率亦呈貶值趨勢，貶值幅度為5.13%；同期間新台幣對英鎊及歐元則分別升值12.78%及4.67%(圖23)。近期新台幣對美元貶值，對持有大額外幣資產而於上半年蒙受龐大匯兌損失之金融機構而言，匯損壓力可望獲得解除，對出口企業而言，亦將因新台幣貶值而提升競爭力。

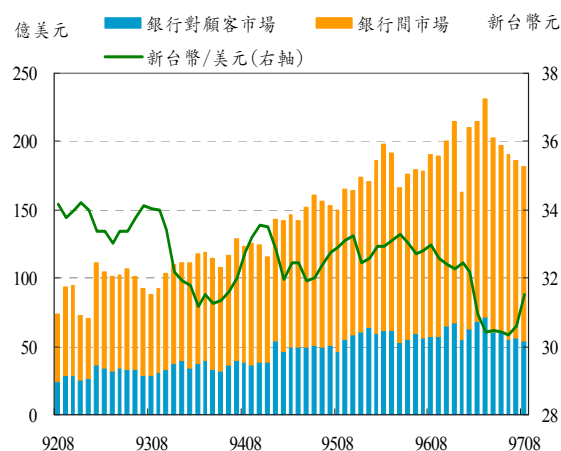
97年第2季起，外匯市場交易量因市場惜售美元而逐漸下降，惟本年1至8月外匯市場日平均交易量仍達202億美元，較上年同期之183億美

圖 23：新台幣對國際主要貨幣之升貶趨勢



註：基期96年1月2日=100。
資料來源：央行外匯局。

圖 24：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。

元增加 10.16%，主要係銀行間市場成長所致。依交易對象別區分，本年 1 至 8 月以銀行間市場日平均外匯交易量占 69.69%為最多，銀行對顧客市場則占 30.31%(圖 24)；依交易類別區分，即期交易占 50.56%為最多，換匯交易占 31.27%次之。

2. 新台幣對美元匯率之波動率一度升高，嗣後逐漸回穩

97 年第 1 季，新台幣對美元匯率因新台幣快速升值而波動加劇，5 月下旬突破 6.00%，惟其後逐漸回穩下降至 3.00%左右，9 月底波動率為 3.25%。與英鎊、歐元及日圓等主要貨幣比較，新台幣對美元匯率之波動情形仍相對穩定(圖 25)。

圖 25：新台幣及主要通貨對美元匯率波動率之比較



註：波動率係計算 60 個營業日之日報匯率標準差，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²¹

(一)存款機構²²

1. 規模與市占率

97 年 6 月底全體存款機構資產總額 37.92 兆元，較上年底成長 1.82%，相當於行政院主計處預估 97 年 GDP 之 3.00 倍。主要業務中，放款總額 20.09 兆元，較上年底小幅增加 2.34%；存款總額 28.64 兆元，則較上年底微增 0.84%(表 1)。

²¹ 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。

²² 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、漁會信用部及中華郵政公司儲匯處。