

壹、概述

一、潛在影響金融體系之總體環境

(一) 國際經濟成長放緩，金融脆弱度持續累積

1. 2018年全球經濟成長放緩，通貨膨脹略為升溫

2018年全球經濟成長率略降至3.2%，其中先進經濟體走勢分歧，美國經濟成長力道增強，歐元區及日本則經濟成長走緩；新興經濟體中，中國大陸經濟因去槓桿政策及貿易爭端而走緩，惟因印度及巴西成長動能增強，整體成長率持平。展望2019年，IHS Markit預測¹ 全球經濟成長率將續降至2.8%，其中，先進經濟體受美國財政政策刺激效

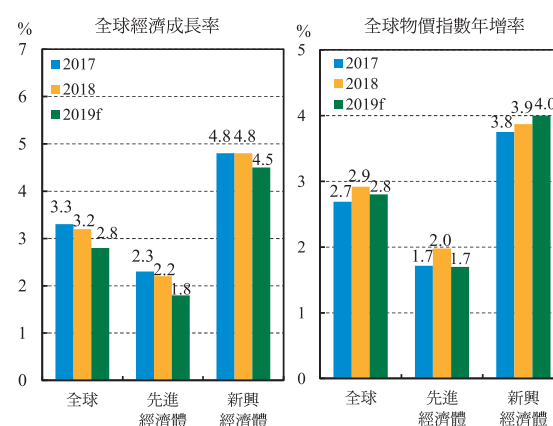
果消退及歐元區政治紛擾影響，經濟成長率預估下滑至1.8%；新興經濟體因美中貿易爭端恐持續，經濟成長率預期下滑至4.5%(圖1-1)。

物價方面，受原油價格回升影響，2018年全球通膨微幅升溫，消費者物價指數(consumer price index, CPI)年增率略增至2.9%，其中先進經濟體CPI年增率上揚至2.0%，新興經濟體亦上升至3.9%。IHS Markit預測2019年原油等原物料價格可望趨穩，全球CPI年增率將回降至2.8%(圖1-1)。

2. 全球金融情勢偏寬鬆，惟金融脆弱性持續累積

2018年初全球金融情勢大致維持寬鬆，但4月中起受美國利率走升及美元走強等影響，部分財政體質較弱或外債偏高之新興經濟體，面臨資金反轉流出壓

圖 1-1 全球經濟成長率及物價指數年增率



註：2019f為IHS Markit預測值。

資料來源：IHS Markit (2019/5/15)。

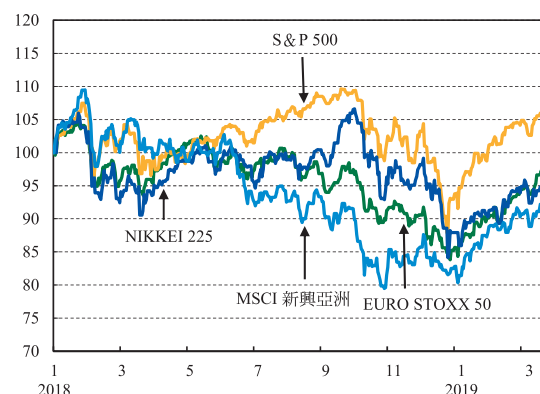
¹ 依據IHS Markit 2019年5月15日預測。

力，且第4季美股重挫帶動全球股市賣壓，金融情勢有趨緊情形。2019年第1季隨著主要經濟體貨幣政策轉趨鴿派及美中貿易談判有所進展，全球金融市場明顯反彈，金融趨緊情勢緩和並維持相對寬鬆。

2018年主要經濟體銀行業之資本水準提升，財務體質改善，惟部分主要經濟體之政府、企業或非銀行金融部門脆弱性持續累積，一旦投資人對該等經濟體貨幣政策前景、全球經濟成長減緩、貿易衝突延續或英國脫歐等疑慮再起而採取行動，恐使金融情勢再度趨緊，並使全球金融風險走升。

2018年2月美股反轉重挫並引發全球股市下跌，嗣後緩步回穩，惟10月起復因美中貿易衝突升溫及全球經濟擴張趨緩等不利因素，市場波動加劇。2019年第1季全球股市逐漸回穩(圖1-2)，惟5月上旬美中貿易衝突加劇，引發全球股市再度下挫。

圖 1-2 國際股價指數表現

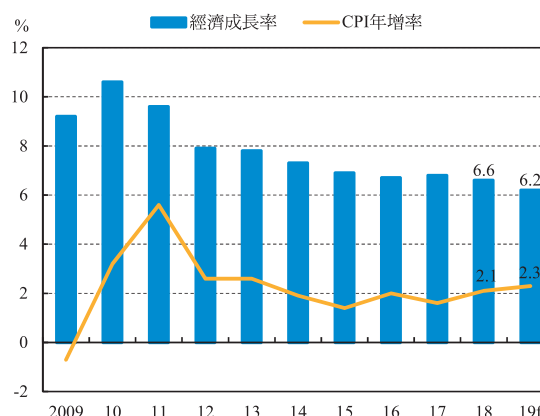


註：1. 2018年1月1日=100

2. EURO STOXX 50為歐元區12個主要經濟體之50檔股票指數。

資料來源：Bloomberg。

圖 1-3 中國大陸經濟成長率及CPI年增率



註：2019f係IHS Markit預測值。

資料來源：中國國家統計局、IHS Markit (2019/5/15)。

3. 中國大陸經濟成長放緩，人民幣匯率跌深後回升

2018年中國大陸經濟成長率由上(2017)年6.8%降至6.6%，創28年來新低；由於全球需求放緩及美中貿易爭端不確定性等因素，IHS Markit預測2019年將進一步降至6.2%。物價方面，2018年中國大陸CPI年增率為2.1%，較上年增加0.5個百分點，IHS Markit預測2019年將升至2.3%(圖1-3)。

2018年下半年在貨幣政策轉趨寬鬆及投機性買盤帶動下，房價年增率大幅

上揚，房市調控成效不顯著。4月起人民幣匯率陸續受美國Fed升息與美中貿易衝突影響，大幅走貶，11月後因美國Fed升息步伐可能減緩及中國人行操作引導，人民幣止貶回升(圖1-4)。2018年上海證交所綜合股價指數(以下簡稱上證指數)震盪下滑，2019年第1季受美中貿易有所進展影響，指數大幅反彈，但5月上旬再度明顯回檔。

中國大陸商業銀行不良貸款比率攀升，且非金融部門債務持續擴增，中國大陸政府雖續推債務控管措施，惟2018年下半年採行之穩增長措施，將使去槓桿時程延後，潛在風險持續升高，值得關注。

(二) 國內總體環境

1. 國內經濟維持溫和成長，物價漲幅和緩，償付外債能力仍佳

民國107年因臺灣就業持續改善，且民間消費與投資動能持穩，全年經濟成長2.63%，但低於上(106)年之3.08%；全年物價溫和上漲，CPI年增率為1.35%，高於上年之0.62%。108年預期民間消費及投資續保成長動能，但全球需求趨疲恐抑制我國出口表現，本行預測² 全年經濟成長率將續降至2.13%；通膨展望平穩，本行預測全年CPI年增率下降至0.91%³ (圖1-5)。

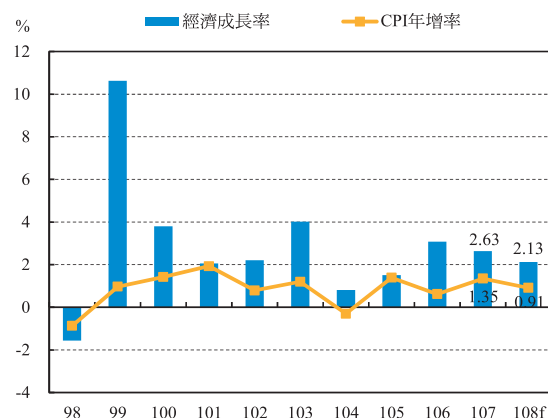
107年底我國外債規模略增至1,912億美元，惟外匯存底充裕達4,618億美元，償付外債能力佳。107年政府財政赤字預算回升，相對於全年GDP比率上升

圖 1-4 中國大陸房價及人民幣匯率趨勢



資料來源：Thomson Reuters、本行外匯局。

圖 1-5 我國經濟成長率及CPI年增率



註：108f係本行108/3/21預測數。

資料來源：行政院主計總處、本行。

² 本行108年3月21日新聞稿。

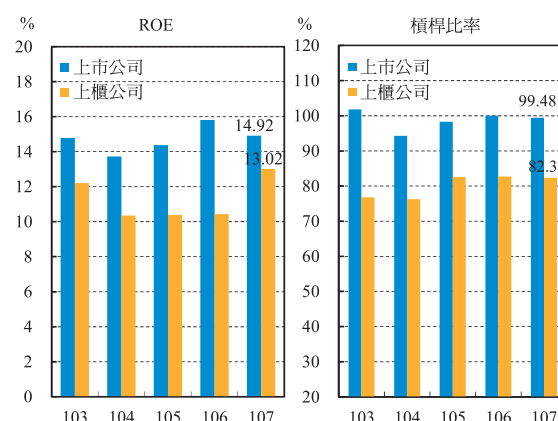
³ 同註2。

至1.32%⁴；年底政府債務餘額略增，但相對於全年GDP比率因GDP成長幅度較大而微降至35.38%⁵，債務水準維持於可控制範圍。

2. 企業部門獲利能力互有升降，金融機構對其放款之信用品質提升

107年上市公司平均ROE由上年15.81%降至14.92%，獲利能力略顯衰退，主要係光電業受中國大陸紅色供應鏈不斷擴充產能等影響，獲利衰退幅度較大所致；上櫃公司則受惠於矽晶圓及被動元件之市場需求依舊強勁，加以生技相關產業獲利表現佳，使平均ROE由上年10.44%躍升至13.02%，獲利能力大幅提升。107年上市櫃公司財務槓桿均略降(圖1-6)，且短期償債能力尚維持適當水準。

圖 1-6 上市櫃公司ROE及槓桿比率

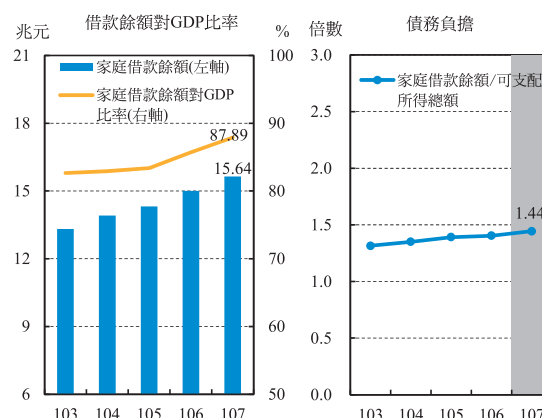


註：1. ROE(權益報酬率)=稅前息前淨利/平均權益

2. 槓桿比率=負債總額/權益總額

資料來源：台灣經濟新報公司。

圖 1-7 家庭部門債務負擔



註：標示陰影處之可支配所得總額資料係推估值。

資料來源：本行金檢處、本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金融聯合徵信中心、行政院主計總處。

107年底金融機構對企業部門放款之逾放比率回降至0.3%，係近10年最低水準，信用品質提升，惟面對全球景氣擴張力道趨緩、中國大陸景氣下滑、美中貿易談判不確定性及英國脫歐陷僵局等不利因素，我國企業營運展望仍面臨挑戰。

3. 家庭部門債務負擔緩步上升，但金融機構對其放款之信用品質提升

107年底家庭部門借款餘額成長至15.64兆元，相當於全年GDP之87.89%，相對可支配所得總額之倍數上升至1.44倍，債務負擔緩步上升(圖1-7)。惟國內放

⁴ 參考歐盟馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)及其後之「穩定暨成長協定(The Stability and Growth Pact)」財政規範，歐盟各國財政赤字相對於GDP不得超過3%。

⁵ 參考歐盟馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)及其後之「穩定暨成長協定(The Stability and Growth Pact)」財政規範，歐盟各國政府負債餘額相對於GDP不得超過60%。

款利率續處低檔，且失業率下降，以及工業及服務業受雇員工經常性薪資提高，有助於家庭部門維持穩健之償債能力。

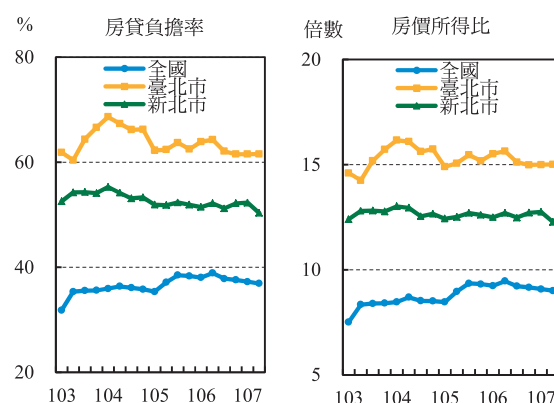
107年底金融機構對家庭部門放款之逾放比率略降至0.26%，信用品質提升。

4. 不動產市場量回穩價略漲，民眾購屋負擔略減惟仍居高點

107年房市交易量溫和成長，全國建物買賣移轉棟數較上年增加4.47%，108年第1季則較上年同期減少2.78%，惟4月買氣回升，加以新屋交屋大增，1至4月全國建物買賣移轉棟數年增4.30%；107年下半年，信義房價指數(成屋市場)緩升，第4季國泰房價指數(新推案市場)因新推案價格上漲而明顯上揚，108年第1季續走高，但新建餘屋壓力恐上升。

107年第2季全國房屋貸款負擔率為36.90%，房價所得比為9.0倍，均較上年同期略降，但仍居高點，其中臺北市分別為61.56%及15.01倍最高(圖1-8)。此外，108年3月底購屋住宅貸款及建築貸款之逾放比率分別續降至0.21%及0.19%，銀行對不動產貸款之風險控管能力尚佳。

圖 1-8 房屋貸款負擔率與房價所得比



註：1. 房貸負擔率=中位數房屋貸款月攤還額/家戶月可支配所得中位數

2. 房價所得比=中位數房屋總價/家戶年可支配所得中位數

3. 最新資料截至107年第2季。

資料來源：內政部營建署「房價負擔能力指標統計」。

二、金融體系之評估

(一) 金融市場

1. 票債券發行餘額及次級市場交易量均擴增

107年底票券初級市場發行餘額較去年底增加3.18%，次級市場交易量亦隨之擴增9.68%；債券市場部分，107年底債券發行餘額因國際板債券大量發行，較去年底增加8.41%，次級市場交易量⁶亦增加5.26%，惟主要債券買賣斷月週轉

⁶ 包括附條件及買賣斷交易。

率續降至4.25%新低水準，108年第1季則略有回升(圖1-9)。

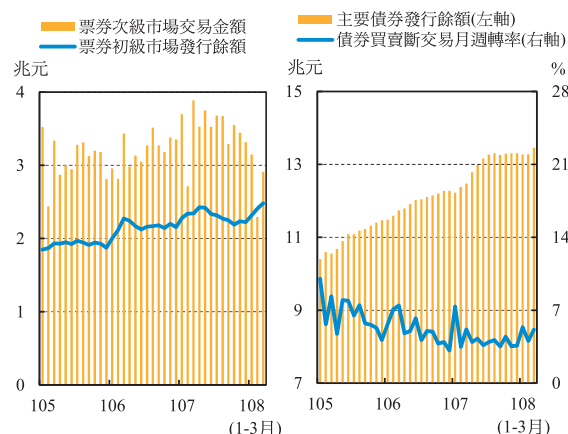
107年短期之金融業隔夜拆款利率持穩於低檔，長期之10年期指標公債殖利率一度上升至相對高點後回降，並呈區間震盪走勢。近期臺債殖利率已降至相對低點，未來反轉走升可能性增加，債券投資之利率風險仍高，值得關注。

2. 股價指數高檔震盪後重挫，108年第1季大幅回升，波動度則回降

受美股走勢、美國Fed升息步伐、美中貿易爭端進展及美債殖利率攀高等因素影響，107年上市股價指數於高檔區間震盪後重挫，年底收在9,727點，全年跌幅8.6%。108年初因美國Fed暫停升息及美中貿易談判有所進展，上市股價指數反彈走揚(圖1-10)，惟5月上旬受美中貿易衝突升溫影響，股價指數明顯回檔。

受國際股市重挫等影響，107年第4季我國上市股價指數波動率大幅彈升，年底為21.29%，但108年第1季隨臺股走穩，波動率明顯走低，3月底為12.21%(圖1-10)。

圖 1-9 票債券市場發行餘額及交易

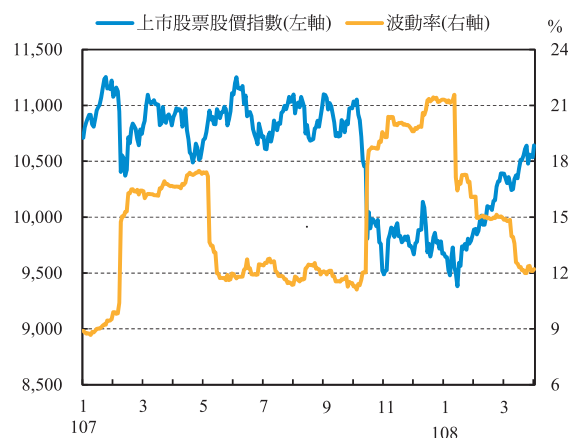


註：1. 主要債券標的包括公債、國際板債券、公司債及金融債券。

2. 買賣斷交易月週轉率=當月買賣斷成交值/平均發行餘額，其中平均發行餘額=(當月底發行餘額+上月底發行餘額)/2

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金管會銀行局編「金融業務統計輯要」、金管會證期局。

圖 1-10 上市股價指數及波動率



註：波動率係計算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：臺灣證券交易所，本行金檢處估算。

3. 新臺幣對美元匯率震盪走貶，波動幅度相對穩定

107年美中貿易爭端及美國Fed升息等因素影響，全年新臺幣對美元多呈走貶趨勢，年底收在1美元兌新臺幣30.733元，全年貶值2.88%。108年初市場預期Fed將暫緩升息，新臺幣對美元匯率持穩，3月底收在1美元兌新臺幣30.825元(圖1-11)。5月上旬則受美中貿易衝突升溫影響，亞洲新興經濟體貨幣紛紛走貶，新臺幣對美元匯率跌破31整數關卡。

107年新臺幣對美元匯率波動率介於1.43%-4.97%之間，全年平均波動率為3.16%；108年第1季波動率則介於0.99%-2.26%之間(圖1-11)。相較於日圓、歐元、韓元及星幣等，新臺幣對美元匯率維持相對穩定。

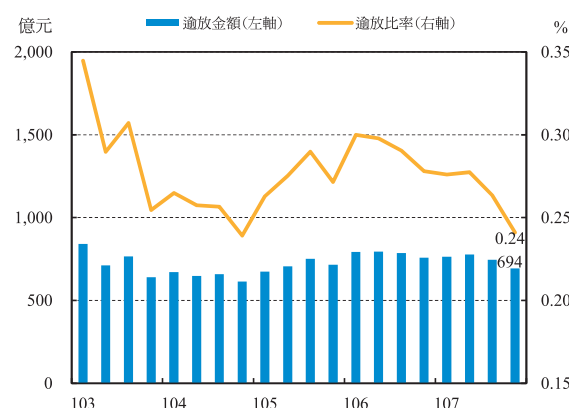
圖 1-11 新臺幣對美元匯率及波動率



註：波動率係計算20個營業日之日變動率標準差，再轉換為1年標準差。

資料來源：本行外匯局，本行金檢處估算。

圖 1-12 本國銀行逾放金額及比率



註：不含對銀行同業之放款。

資料來源：本行金檢處。

(二) 金融機構

1. 本國銀行資產品質及獲利均提升，資本水準持平

107年本國銀行放款持續成長，不動產放款比重及企業放款之產業集中度皆略降；逾放比率續降至0.24%之近期低點(圖1-12)，備抵呆帳提列充足。對中國大陸法定暴險總額續增，惟年底法定暴險占淨值倍數略降至0.53倍，且個別銀行均未超逾1倍限額。

107年本國銀行稅前淨利較上年大幅增加9.26%至3,354億元，平均權益報酬

率(return on equity, ROE)及平均資產報酬率(return on assets, ROA)亦提高至9.34%及0.68%(圖1-13)，獲利能力提升。年底資本水準與上年底相當，資本品質尚佳。

2. 人壽保險公司獲利衰退，資本水準大幅下滑後已明顯回升

107年人壽保險公司稅前淨利較上年大幅減少28.22%至837億元(圖1-14)，主要因本年避險成本上升，以及安聯人壽因出售高利率傳統型保單及相關資產予中國人壽，認列營業外損失所致。此外，107年壽險公司綜合損益達-5,007億元，主要係金融資產未實現損失大幅擴增所致，惟108年第1季已顯著改善。

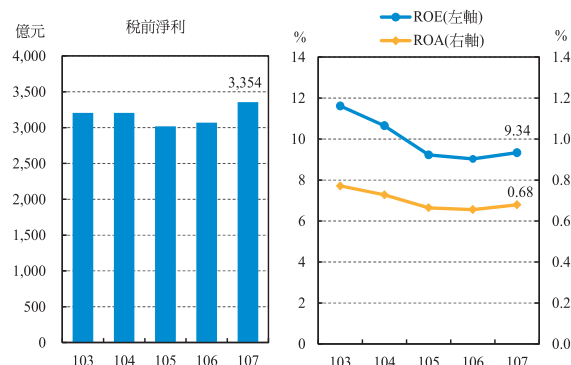
107年因權益大幅減少使自有資本總額下降，年底平均資本適足

率由上年底之304.90%下滑至268.43%(圖1-14)；權益對資產⁷比率亦由上年底之6.01%降至4.46%，但108年第1季已有明顯回升。107年壽險公司國外投資部位持續成長，受美國Fed連續升息影響，匯率避險成本大幅擴增，且近來全球股市波動加劇，股票投資風險仍高，應審慎控管相關風險。此外，壽險公司投資新臺幣計價債券ETF快速成長，其潛藏匯率風險仍應密切關注。

3. 票券金融公司獲利減少，流動性風險上升

由於短期利率尚低，吸引企業透過貨幣市場籌資，107年底票券金融公司保證餘額擴增，且授信品質尚佳；以短支長情形依然存在，流動性風險上升。

圖 1-13 本國銀行獲利能力

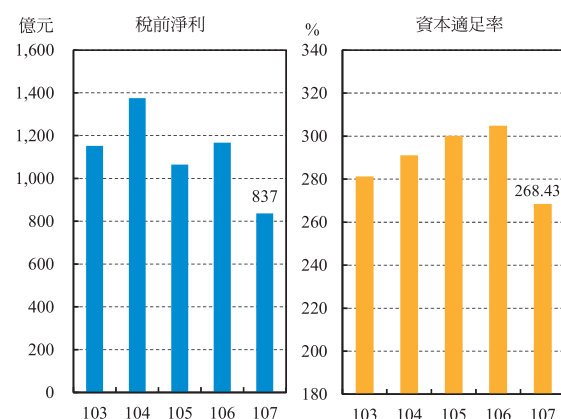


註：1. ROE(權益報酬率)=稅前淨利/平均權益

2. ROA(資產報酬率)=稅前淨利/平均資產

資料來源：本行金檢處。

圖 1-14 人壽保險公司稅前淨利及資本適足率



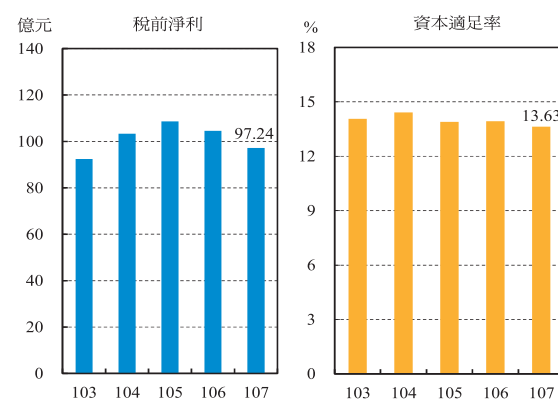
註：資本適足率資料不含經金管會依法接管公司，該等公司資料自遭接管年度起剔除。

資料來源：金管會保險局。

⁷ 資產係扣除分離帳戶保險商品資產。

107年因債票券附買回交易(RP)利率略上揚，使養券成本增加，以及上年國際票券認列訴訟和解收益近6億元，墊高比較基期，票券金融公司稅前淨利較上年減少7%至97億元。107年底平均資本適足率略降至13.63%(圖1-15)，惟各票券公司資本適足率均遠高於法定最低標準8%。

圖 1-15 票券金融公司稅前淨利及資本適足率



資料來源：本行金檢處。

(三) 金融基礎設施

1. 電子支付金額穩定成長，本行持續強化零售支付基礎設施

107年辦理銀行間資金最後清算作業之央行同資系統正常運作，零售電子支付交易則持續增加，107年信用卡等卡式支付交易金額達3.80兆元，約占民間消費支出之39.95%，行動支付交易金額亦快速成長。

為強化金融交易安全，財金公司受金管會委託，偕同金融機構共同建構金融產業資安聯防體系。此外，本行亦持續關注國際發展趨勢，督促財金公司改善基礎設施，且自108年4月起實施ATM跨行轉帳手續費分級優惠，以提供民眾安全、高效率、使用便捷及費用低廉的服務，深化普惠金融。

2. 其他強化金融措施

為提供友善之併購法規環境及提升我國金融競爭力，金管會於107年11月修訂整併相關法規，鼓勵金融整併。另為因應數位化發展商機、鼓勵金融創新及深化普惠金融，金管會於107年4月提出開放純網路銀行之政策，並預計108年7月底前公布核准名單。此外，金管會已核准部分金融科技創新實驗案例，金融總會等機構亦成立創新園區及舉辦科技展，以促進我國金融科技發展。

為因應107年亞太防制洗錢組織(Asia/Pacific Group on Money Laundering, APG)第3輪相互評鑑，近來我國積極推動相關配合措施，包括成立專責機關強化統籌協調、增修法規及籌辦各項評鑑會議等相關事宜，以爭取相互評鑑佳績。

三、我國金融體系維持穩定

107年在國內外經濟成長趨緩及通膨溫和之環境下，我國金融市場維持正常運作；金融機構獲利尚佳，資產品質維持良好水準，且資本水準仍佳；國內重要支付系統亦運作正常。整體而言，我國金融體系維持穩定。

面對國內外經濟金融情勢變化，特別是美中貿易緊張局勢尚未平息、主要經濟體貨幣政策正常化走向未明、英國脫歐政策不確定及中國經濟成長放緩等因素，可能對全球經濟產生負面影響，增添金融市場風險，本行將持續密切關注其對國內經濟及金融體系之影響，並採取適當之貨幣、信用及外匯政策，金管會亦持續增修金融法規及強化金融監理措施，以健全金融機構業務經營及促進金融穩定。