

# 金融穩定報告

中華民國111年5月 / 第16期



中央銀行編印

# 金融穩定報告

---

中華民國111年5月 / 第16期



中央銀行編印





# 發布「金融穩定報告」說明

## 一、本行「促進金融穩定」工作重點

「促進金融穩定」係本行法定經營目標之一，亦為確保本行貨幣政策有效運作之基礎。為達成此目標，本行除於必要時擔任最後貸款者外，平時即持續監控金融體系及總體經濟金融環境之發展，瞭解可能威脅金融體系穩定之潛在弱點與風險，以利金融主管機關及市場參與者及早採取因應措施，避免金融不穩定情形之發生。

本行「促進金融穩定」之工作重點，主要著眼於可能影響整體金融體系穩定之風險，惟因個別機構之弱點可能擴大引發系統性風險，本行亦將持續關注其發展。

## 二、本報告發布目的

本報告每年發布乙次，目的係讓各界瞭解我國金融體系之現況、潛在弱點與可能風險，並期透過各方討論，加強市場參與者之危機意識，及早採取因應對策，惟不表示本報告所提各項風險必然發生。此外，本報告之內容僅供金融主管機關、市場參與者及有興趣讀者參考，閱讀者應審慎解讀，並避免不當引用。

## 三、「金融穩定」之定義

目前國際間對「金融穩定」尚無普遍被接受之一致定義。若從正面定義，則「金融穩定」係指金融體系有能力：(1)有效率地在不同經濟活動及不同期間分配資源，(2)評估及管理金融風險，(3)承受不利衝擊；若從反面定義，則「金融不穩定」係指發生貨幣、銀行或外債危機，或金融體系不能吸納內部或外部不利衝擊，無法有效分配資源，以致於未能持續提升實質經濟表現。

註：本報告採用之各項資料及資訊，除特別註明者外，係採截至民國111年4月30日可取得最新資料。貨幣單位除特別註明外，係指新臺幣。





# 目 次

摘要.....	I
壹、概述.....	1
貳、潛在影響金融體系之總體環境.....	13
一、國際經濟金融情勢.....	13
(一) 國際經濟金融情勢.....	13
(二) 中國大陸經濟金融情勢.....	30
二、國內總體環境.....	35
(一) 國內經濟及財政情勢.....	35
(二) 企業部門及家庭部門.....	44
(三) 不動產市場.....	48
參、金融體系之評估.....	55
一、金融市場.....	55
二、金融機構.....	62
三、金融基礎設施.....	87
肆、促進金融穩定及因應新冠肺炎疫情之措施.....	99
一、本行及金管會促進金融穩定之措施.....	99
(一) 本行促進金融穩定之措施.....	99
(二) 金管會促進金融穩定之措施.....	102
二、政府因應新冠肺炎疫情措施之成效.....	105
三、本行將持續於必要時採行措施以促進金融穩定.....	106
附表：金融健全參考指標.....	107
「金融健全參考指標」編製說明.....	111





# 專 欄

專欄 1：Fed縮減購債對美國債市及新興市場之可能影響.....	24
專欄 2：近期國內外通膨發展趨勢及可能影響.....	40
專欄 3：本國銀行因應疫情辦理紓困貸款之授信風險管理.....	75
專欄 4：國際間CBDC發展趨勢及其政策意涵.....	90



## 摘要

民國110年，儘管嚴重特殊傳染性肺炎(COVID-19，以下稱新冠肺炎)疫情依然肆虐，全球經濟持續復甦但物價漲幅擴大，國內經濟成長動能強勁，物價漲勢相對歐美尚屬溫和，企業部門表現亮麗，家庭部門財務體質健全，不動產市場升溫但政府已採取健全房市措施加以因應。在此總體環境下，我國金融市場維持正常運作，金融機構獲利提升，且國內重要支付系統運作順暢，整體而言，我國金融體系維持穩定，惟全球經濟金融情勢面臨諸多不確定性，應密切關注對我國之可能影響。

### 一、國內外總體環境面臨疫情及俄烏衝突帶來之考驗

國際經濟方面，110年受惠於各國陸續施打疫苗、防疫措施放寬及大規模貨幣政策支持，全球經濟大幅復甦，惟因新冠肺炎疫情導致供應鏈中斷，全球物價漲幅擴大；111年初以來，由於全球新冠肺炎疫情反覆及俄烏衝突未息，S&P Global Market Intelligence預估全球經濟成長將放緩且物價漲幅明顯升溫。國際金融方面，111年初以來隨市場預期寬鬆貨幣政策將退場及俄烏衝突延續，全球金融市場震盪加劇，多數經濟體金融情勢轉趨緊縮，部分新興經濟體因政府債務規模快速擴增，恐面臨資金外流風險。

國內總體環境方面，110年我國經濟成長動能強勁，物價漲幅相對歐美尚屬溫和；外債規模略增，但外匯存底充裕，償付外債能力佳；政府財政預算赤字及債務規模增加，但仍維持於可控制範圍。上市櫃公司營收及獲利均創新高且短期償債能力明顯提升；家庭部門財務體質健全且借款信用品質仍佳；不動產市場交易活絡且房價走高，民眾購屋負擔緩升，政府相關部會積極落實執行健全房市措施，有助房地產市場穩健發展。

### 二、我國金融市場、金融機構及金融基礎設施順利運作

110年以來，我國票券及債券初級市場規模創歷史新高，次級市場交易金額則互有



增減；股票市場股價指數屢創歷史新高後回落，波動幅度擴大；新臺幣對美元匯率先升後貶，外匯市場維持動態穩定。本國銀行獲利及資產品質提升，且資本適足；人壽保險公司獲利創新高且資本水準提升，但面臨較高市場風險；票券金融公司獲利持續提升，但流動性風險仍高。

國內重要支付系統均運作順暢，且本行循序漸進地進行央行數位貨幣(Central Bank Digital Currency, CBDC)試驗計畫，並持續檢討外匯管理措施；金管會亦強化金融機構氣候相關風險管理及財務揭露，以推動永續金融發展，並逐步推動保險業新一代清償能力制度，以接軌國際監理趨勢。

### 三、本行及金管會續採措施以促進金融穩定，且政府紓困措施發揮成效

110年本行續辦中小企業貸款專案融通方案，以協助受新冠肺炎疫情影響之企業，並於111年3月調升政策利率，以抑制國內通膨預期心理。另為調節銀行體系資金，本行實施公開市場操作，且四度調整選擇性信用管制措施，以落實政府「健全房地產市場方案」之要求，並採行彈性匯率政策，維持新臺幣匯率動態穩定。此外，金管會適時採取彈性措施以因應新冠肺炎疫情對國內金融體系之影響，並持續強化金融機構防制洗錢及打擊資恐措施，以及公司治理與資訊安全規範，並加強基金之資訊揭露與適合度評估。110年以來我國政府防疫及紓困振興特別預算及本行中小企業貸款專案融通機制等紓困措施，已發揮相當成效，有助減緩新冠肺炎疫情對我國總體經濟及金融體系之不利衝擊。

### 四、本行將持續於必要時採行措施以促進金融穩定

110年在新冠肺炎疫情持續發展但衝擊漸緩下，我國金融體系仍維持穩定。展望未來，地緣政治局勢緊張、國際原物料價格飆漲、疫情反覆等不確定性，恐使全球高通膨現象更加持久，加以主要經濟體加速緊縮貨幣政策，均將擴大金融市場波動，增添全球經濟下行風險，本行將密切關注相關後續發展對我國之可能影響，並適時採取妥適貨幣、信用及外匯政策等因應措施，以促進國內金融穩定。

## 壹、概述

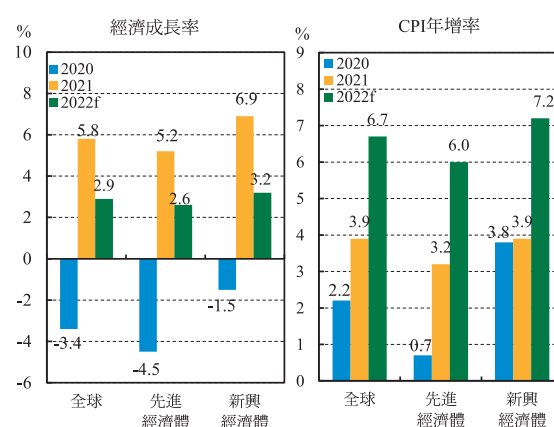
### 一、潛在影響金融部門之總體環境

#### (一) 國際經濟金融情勢

##### 1. 全球經濟成長將走緩且金融情勢轉趨緊縮

2021年受惠於各國陸續施打疫苗、防疫措施放寬及大規模貨幣政策支持，全球經貿持續復甦，加以基期較低，全球經濟成長率大幅上升至5.8%，惟先進及新興經濟體復甦步伐不一；由於嚴重特殊傳染性肺炎(COVID-19，以下稱新冠肺炎)疫情導致供應鏈中斷，使大宗商品價格上漲，全球消費者物價指數(consumer price index, CPI)年增率上揚至3.9%(圖1-1)。

圖 1-1 全球經濟成長率及CPI年增率



註：2022f為S&P Global Market Intelligence預測值。  
資料來源：S&P Global Market Intelligence (2022/5/15)。

展望2022年，全球疫情反覆及俄烏衝突未息將使全球經濟下行風險升高，S&P Global Market Intelligence預估全球經濟成長率將放緩為2.9%；另俄烏戰事推升原物料價格走高，增添國際通膨壓力，預期全球CPI年增率將明顯升溫至6.7%(圖1-1)。為抑制全球通膨漲勢，歐美主要經濟體央行逐步加快貨幣政策正常化步伐。

金融情勢方面，2021年歐美等股市持續走強，先進經濟體金融情勢更加寬鬆，新興經濟體股市表現相對較弱，金融情勢變動不大。2022年以來，隨全球通膨風險上升，市場預期寬鬆貨幣政策將退場，加以俄烏戰火延燒，致全球金融市場震盪加劇，中國大陸以外之多數經濟體金融情勢轉趨緊縮(圖1-2)。

IMF指出<sup>1</sup>，各國升息可能性升高，在目前全球債務水準位處高點下，實質利率快速上揚可能使金融市場大幅修正及金融情勢快速緊縮；另新興經濟體為因應疫情導致政府債務對GDP比重快速上升，且經濟復甦力道普遍較弱，若金融情勢趨緊，恐面臨資金外流風險。此外，各國政府因應氣候變遷採行政策步調過慢或失序，以及全球去中心化金融(decentralized finance, DeFi)<sup>2</sup>規模快速成長引發之市場、流動性及網路風險，均可能對金融穩定構成威脅。

## 2. 中國大陸經濟成長恐大幅放緩，加速政府債務風險攀升

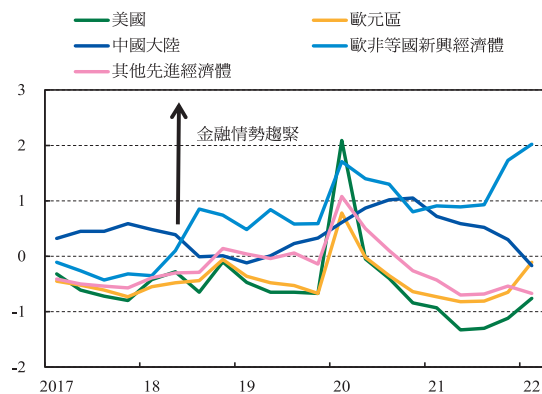
2021年中國大陸受惠於疫情有效控制，經濟成長率大幅回升至8.1%，CPI年增率則下降至0.9%。

### S&P Global Market Intelligence預測

2022年中國大陸受政府「清零」措施持續壓抑服務業及消費動能，且俄烏戰事及近期主要城市封城等因素影響，經濟成長將大幅放緩至4.3%(圖1-3)，CPI年增率則回升至2.3%。

受中國大陸政府對房地產業開發商(以下簡稱房企)採行嚴格調控措施影響，2021年下半年房企接連陷入流動性危機，造成房市價量俱跌，其後雖微調政策

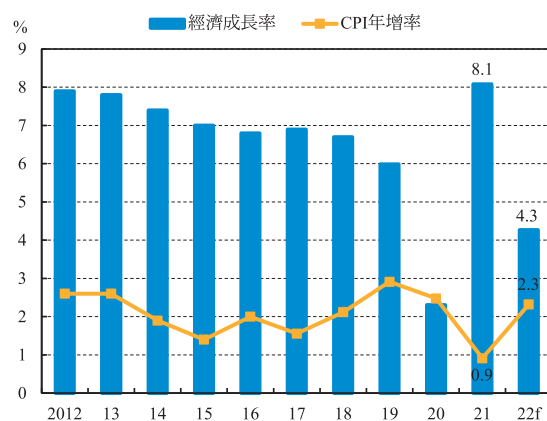
圖 1-2 各國金融情勢指標



註：1. 金融情勢指標係金融情勢偏離整體資料平均之標準差。  
2. 其他先進經濟體包括澳洲、加拿大及英國等11個經濟體。  
3. 歐非等國新興經濟體包括俄烏之外，歐洲、非洲與中東之新興經濟體。

資料來源：IMF (2022), *Global Financial Stability Report*, April。

圖 1-3 中國大陸經濟成長率及CPI年增率



註：2022f係S&P Global Market Intelligence預測值。

資料來源：中國國家統計局、S&P Global Market Intelligence (2022/5/15)。

<sup>1</sup> IMF (2022), "Chapter 1: The Financial Stability Implications of the War in Ukraine," *Global Financial Stability Report*, April.

<sup>2</sup> 去中心化金融(decentralized finance, DeFi)係透過區塊鏈上智能合約所進行之金融服務，主要特點是透過加密生態系統(crypto ecosystem)之自動化和去中心化功能，紀錄授信、保險與投資等交易之合約及內容。



以穩定市場，短期內房市景氣恐續呈低迷。

2021年上海證交所綜合股價指數(以下簡稱上證指數)受加強監管互聯網及房企債務違約等影響，一度重挫後回穩；人民幣對美元匯率則在中國人民銀行寬鬆貨幣政策及疫情帶動出口貿易需求下，呈先貶後升走勢(圖1-4左)。2022年初以來，受疫情急升致中國大陸多地封城等利空消息打擊，3月上證指數跌至近兩年新低後小幅回升，人民幣對美元匯率則因俄羅斯對外交易轉向倚賴人民幣，推升市場對其需求，3月間升抵近4年新高，其後逐步回貶(圖1-4左)。

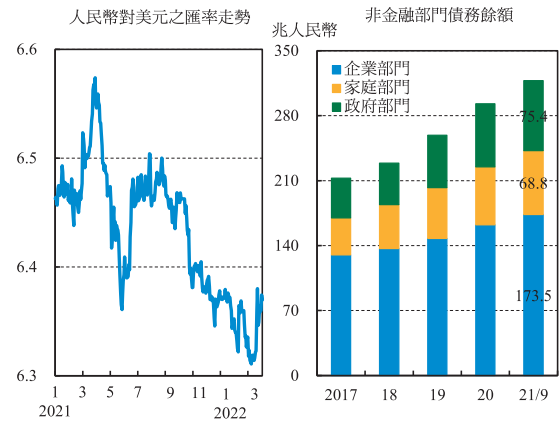
2021年中國大陸社會融資增量下滑，且商業銀行不良貸款比率續降，惟農村商業銀行等小型銀行脆弱度仍高；企業、家庭及政府等非金融部門整體債務成長減緩(圖1-4右)，但其中地方政府債務餘額急遽上升，加上地方政府融資平台累積巨額隱性債務，潛在風險仍高。

## (二) 國內總體環境

### 1. 國內經濟成長動能強勁，物價漲幅相對歐美溫和，且償付外債能力仍佳

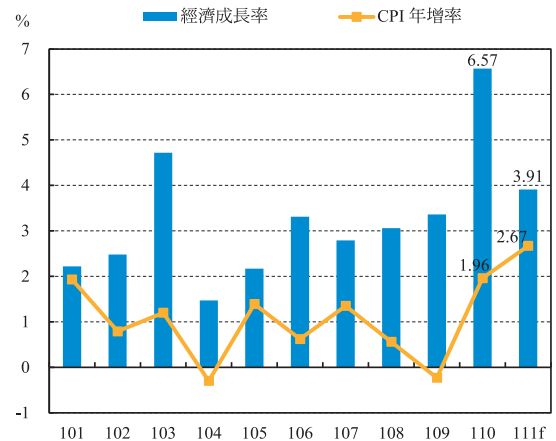
民國110年我國出口創歷史新高，民間投資顯著成長且民間消費逐漸回溫，全年經濟成長率達6.57%(圖1-5)，創11年來新高；CPI年增率為1.96%，高於上(109)年之-0.23%，惟漲幅相對歐美溫和。展望111年，我國出口及民間投資動能可望延續，但國內疫情升溫影響消費成長，且俄烏

圖 1-4 中國大陸人民幣匯率及非金融部門債務



資料來源：本行外匯局、BIS。

圖 1-5 我國經濟成長率及CPI年增率



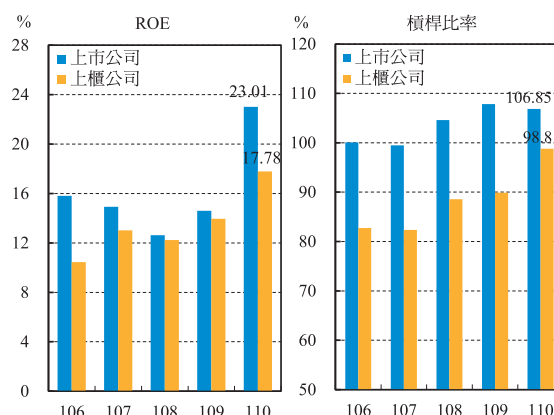
註：111f為行政院主計總處111/5/27預測數。

資料來源：行政院主計總處。

衝突及供應鏈瓶頸推升物價，預期經濟成長將下滑且通膨上升，主計總處預測111年經濟成長率為3.91%，CPI年增率預測值則上修為2.67%<sup>3</sup>。

110年底外債<sup>4</sup>規模增至2,136億美元，但外匯存底充裕達5,484億美元，償付外債能力佳。110年政府財政赤字相當於全年GDP之1.06%，低於國際警戒水準<sup>5</sup>及美、歐、英、日等主要經濟體<sup>6</sup>；政府債務餘額相對GDP比率續降至30.18%，債務水準尚維持於可控制範圍<sup>7</sup>。

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。

## 2. 企業部門營收及獲利創新高

110年國內外疫情未歇，但上市櫃公司營收及獲利均創新高(圖1-6左)，主要受惠於全球景氣穩定復甦及新興科技應用擴展，推升電子產品需求及傳產商品買氣；年底上市公司財務槓桿程度略降，上櫃公司則上升(圖1-6右)，惟流動比率及利息保障倍數均上揚，短期償債能力明顯提升，且企業部門在金融機構借款之逾期比率降至0.23%新低，信用品質佳。

## 3. 家庭部門財務體質尚屬健全

110年底家庭部門借款餘額成長至19.04兆元，相當於GDP之87.69%，較上年之89.04%下降(圖1-7左)，借款餘額相對可支配所得總額之倍數亦微降至1.44倍

<sup>3</sup> 行政院主計總處111年5月27日新聞稿。

<sup>4</sup> 依據本行外債統計資料定義，外債係指一國居民對非居民之債務，可分為公共外債與民間外債，包括原始期限超過1年之長期債務及1年(含)以下之短期債務。其中，公共外債係指一國公共部門有義務直接負擔償還或為付款保證之外債，民間外債則為不含公共部門付款保證之外債。

<sup>5</sup> 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比率不得超過3%。

<sup>6</sup> 美國財政赤字對GDP比率高達8.8%，歐元區、英國及日本則分別達5.9%、5.6%及8.0%。

<sup>7</sup> 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比率不得超過60%。

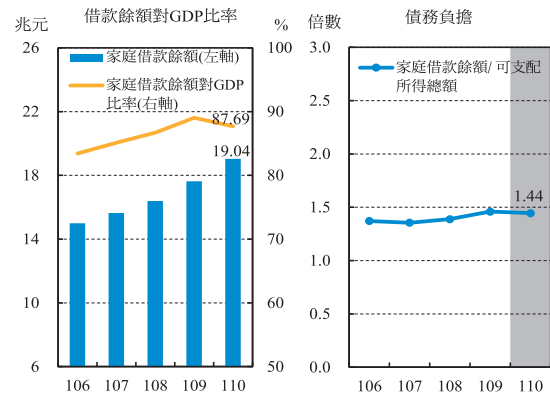
(圖1-7右)，債務負擔略減。此外，我國家庭部門擁有龐大淨資產<sup>8</sup>，近年其相對GDP比率均在8倍以上，財務體質健全，償債能力仍佳。家庭部門在金融機構借款之逾期比率續降至0.16%新低，信用品質佳。

#### 4. 不動產市場交易活絡且房價走高，民眾購屋負擔緩升

110年房市交易活絡且房價走高，全國建物所有權買賣移轉棟數為103年以來新高，年增6.62%，但111年初隨本行及相關部會相繼採行抑制炒作措施，房市交易成長漸緩。110年內政部住宅價格指數、信義房價指數(成屋市場)及國泰房價指數(新推案市場)升抵新高，全國房貸負擔率亦逐季緩升，第4季為37.83%，房價所得比為9.46倍，均較上年同期增加，購屋負擔緩升，六都中以臺北市購屋負擔最重(圖1-8)。

自政府於109年12月推出「健全房地產市場方案」後，本行已四度調整不動產貸款規範，金管會亦持續採行措施強化金融機構不動產貸款風險控管，相關部會相繼修法完善相關管理制度並防杜短期炒作與避稅漏洞等，均有助房地產市場穩健發展。

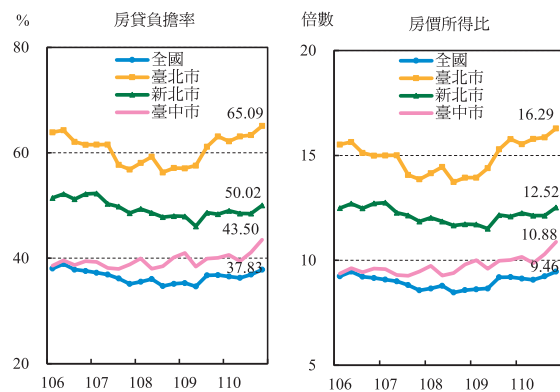
### 圖 1-7 家庭部門債務負擔



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。

### 圖 1-8 房貸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  
資料來源：內政部營建署「房價負擔能力指標統計」。

<sup>8</sup> 家庭部門淨資產包括非金融性資產淨額加上金融性資產負債淨額，其中非金融性資產包括生產性資產(房屋及營建工程、運輸工具及機械設備等)及非生產性資產(建地、非建地及其他資產)，金融性資產負債淨額包含國內外金融性資產減負債(主要包含存放款、上市櫃公司與其他企業股權投資及人壽保險準備等)。

## 二、金融體系之評估

### (一) 金融市場

#### 1. 票債券發行餘額創歷史新高，次級市場交易量互有增減

110年因企業增發商業本票籌資，票券初級市場發行餘額年增5.97%，次級市場交易量亦年增1.66% (圖1-9左)。債券初級市場因債市利率續處低檔吸引發債，發行餘額年增7.58%，惟次級市場交易量<sup>9</sup>受票券商及證券商降低債券持有部位

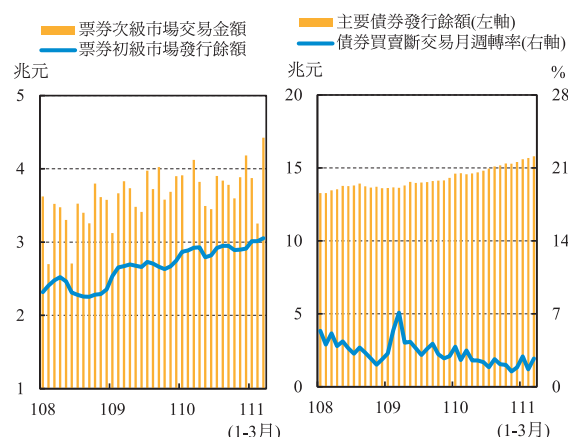
影響大幅減少31.17%，其中附條件及買賣斷交易量均較上年縮減；影響所及，主要債券<sup>10</sup>買賣斷月週轉率持續下滑，111年第1季進一步下探至2.43%，創歷史新低(圖1-9右)。

110年以來，短期利率方面，金融業隔夜拆款利率大致處於低檔，111年3月隨本行升息而略走升；長期利率方面，10年期指標公債殖利率震盪走升，並於111年3月下旬升抵1.07%之近4年新高。近期主要經濟體貨幣政策轉趨緊縮，使全球債券殖利率面臨上揚壓力，恐帶動臺債殖利率進一步走升，使債券投資之利率風險升高，值得關注。

#### 2. 股價指數屢創歷史新高後回落，交易量大幅擴增

110年5月因國內疫情復燃，我國上市股價指數一度遽跌，波動率大幅跳升，嗣後隨全球通膨疑慮提高、市場預期美國加快升息、地緣政治風險升溫及疫情反覆等多空訊息變化，上市股價指數震盪走升，波動率回降，12月29日指數收在18,248點，續創歷史新高(圖1-10)，全年漲幅23.66%，領先國際主要股市。111年初以來，上市股價指數隨國際股市震盪而大幅回落，波動率則再度擴

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」、金管會證期局。

<sup>9</sup> 包括附條件及買賣斷交易。

<sup>10</sup> 包括公債、國際債券、公司債及金融債券。

大(圖1-10)。

110年股市交易熱絡，上市股票月平均成交值較上年大增102.15%，帶動股票成交值年週轉率大幅提高至176.60%，高於多數國際主要股市，整體流動性佳。考量近期國內疫情升溫，加上國際地緣政治風險及主要央行可能加快升息步伐等不確定因素，將牽動我國股市表現，宜密切關注相關後續發展。

### 3. 新臺幣對美元匯率先升後貶，波動幅度相對穩定

110年我國出口暢旺帶動廠商賣匯需求強勁，復以外資匯入買超台股，新臺幣對美元匯率震盪走升，年底收在1美元兌新臺幣27.690元，全年升值2.95%。111年初隨國際美元走強，新臺幣對美元匯率趨貶，4月底收在1美元兌新臺幣29.480元，較110年底貶值6.07%(圖1-11)。交易量部分，110年臺北外匯市場交易規模縮減0.30%，主要係銀行間交易量減少所致。

110年新臺幣對美元匯率波動率介於1.17%-3.93%之間，全年平均波動率2.55%；111年1-4月波動率擴大介於1.34%-5.56%之間(圖1-11)，但相較於日圓、歐元、星幣及韓元等貨幣，新臺幣對美元匯率仍相對穩定。

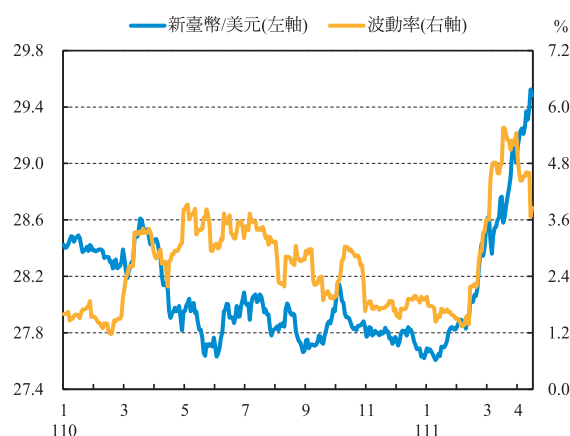
圖 1-10 上市股價指數及波動率



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。

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。



## (二) 金融機構

### 1. 本國銀行獲利及資產品質提升，資本品質佳

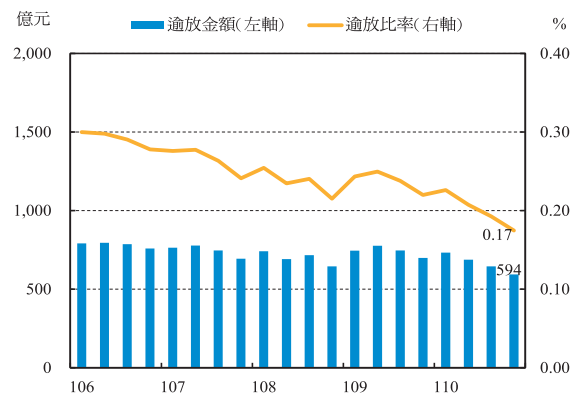
110年本國銀行放款加速成長，企業放款之產業集中度略降，不動產為擔保之授信比重則持續攀高；年底逾放比率續降至0.17%，資產品質提升(圖1-12)，且備抵呆帳提列充足，但應關注銀行辦理紓困貸款之信用風險管理情形及對授信品質之可能影響。110年對中國大陸法定暴險總額持續縮減，年底法定暴險占淨值倍數降至0.34倍，續創新低，惟中國大陸經濟金融潛在風險仍高，宜持續密切關注。

110年本國銀行稅前淨利較上年增加7.76%至3,387億元(圖1-13左)，主要因利息費用減少較多致利息淨收益增加所致，平均權益報酬率(return on equity, ROE)上揚至8.14%，平均資產報酬率(return on assets, ROA)則持平於0.58%(圖1-13右)，整體獲利能力回升；年底平均資本適足率為14.80%，變化不大且資本品質佳。

### 2. 人壽保險公司獲利創新高且資本適足率提升，但面臨較高市場風險

110年人壽保險公司稅前淨利較上年大幅增加88.50%至3,885億元(圖1-14左)，主要因積極處分股債實現獲利推升投資收益所致；年底平均資本適足率續升至335.17%(圖1-14右)，權益對資產<sup>11</sup>比率亦上揚至8.87%。

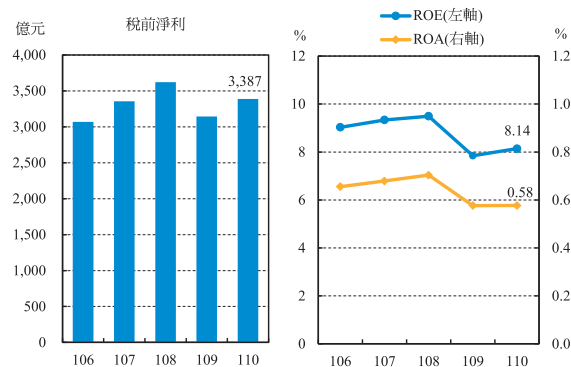
圖 1-12 本國銀行逾放金額及比率



註：不含對銀行同業之放款。

資料來源：本行金檢處。

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。

<sup>11</sup> 資產係扣除分離帳戶保險商品資產。

110年底壽險公司國外投資部位持續成長至19.92兆元，近期全球金融市場震盪加劇，加以美債殖利率大幅上揚，宜持續關注市場風險對壽險公司之影響。

### 3. 票券金融公司獲利持續提升，但流動性風險仍高

110年票券市場利率仍處低檔吸引企業增發商業本票籌資，使票券金融公司(以下簡稱票券公司)保證餘額續創新高；年底保證墊款比率持平於0.01%之低點，授信品質尚佳，惟應注意疫情發展之影響；以短支長情形依然存在，流動性風險仍高。

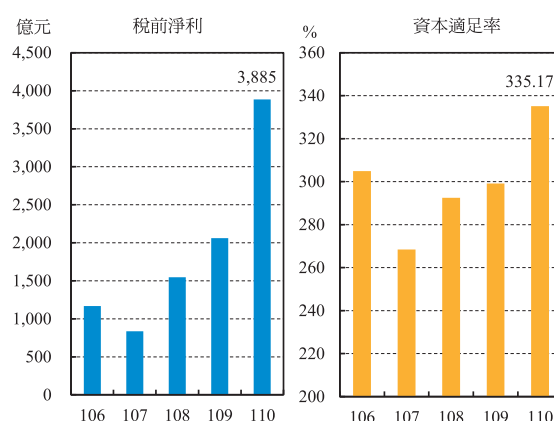
110年票券公司稅前淨利較上年增加9.01%至134億元(圖1-15左)，創近十餘年新高，主要因附買回票債券利息費用大幅縮減及承銷手續費收入增加；年底平均資本適足率略降至13.27%(圖1-15右)，但各票券公司均遠高於法定最低標準8%。

## (三) 金融基礎設施

### 1. 國內支付系統運作順暢，非現金支付工具之消費金額擴增

110年本行營運之同資系統運作順暢，完成清算金額達GDP之24.6倍；各類非現金支付工具<sup>12</sup>之整體消費金額增加9.57%，主要係行動支付應用場域持續擴增及民眾因應疫情之非接觸支付需求增加所致。另為使銀行及電子支付機構之

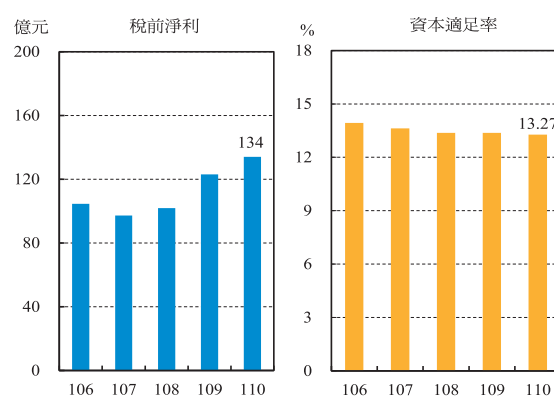
圖 1-14 人壽保險公司稅前淨利及資本適足率



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。

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。

<sup>12</sup> 非現金支付工具包括信用卡、金融卡、儲值卡、電子支付帳戶及媒體交換自動轉帳服務(ACH)跨行代收等。



資訊流及金流可互聯互通，本行督促財金公司建置電子支付跨機構共用平台，已於110年10月開始提供跨機構轉帳服務，並預計於111年推出「繳稅」及「繳費」功能，以促進整體支付市場效率。

## 2. 因應數位支付未來趨勢，本行循序漸進地進行CBDC試驗計畫

為深入瞭解數位科技潛力，本行正務實進行央行數位貨幣(Central Bank Digital Currency, CBDC)研究與試驗，已透過第1階段「批發型CBDC可行性技術研究」，瞭解分散式帳本技術(DLT)應用之局限性，特別是其運作無法滿足即時、高頻、大量支付交易需求。目前本行正進行第2階段「通用型CBDC試驗計畫」，模擬CBDC在零售支付場景應用之試驗，預期111年9月完成，其模擬成果將廣泛徵求外界意見，提供本行評估未來CBDC發行的可能性。

## 3. 其他強化金融措施

為督促金融機構審慎控管不動產授信風險，本行滾動式調整選擇性信用管制措施，金管會亦採行強化銀行及票券公司對不動產授信風險之控管措施。此外，金管會強化金融機構氣候相關風險管理及財務揭露，以推動永續金融發展，並逐步推動保險業新一代清償能力制度，以接軌國際監理制度。另為落實外匯管理及簡政便民，本行持續檢討外匯管理措施，修正「外匯收支或交易申報辦法」等三項規定，以協助銀行發展數位通路及彈性提供客戶多元服務。

# 三、我國促進金融穩定及因應新冠肺炎疫情之措施

## (一) 本行及金管會促進金融穩定之措施

### 1. 本行促進金融穩定之措施

110年本行續辦中小企業貸款專案融通方案，以協助受疫情影響之企業，並於111年3月調升重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率各0.25個百分點，以抑制國內通膨預期心理，維持物價穩定。為調節銀行體系資金，本行實施公開市場操作，並引導金融業隔夜拆款利率於適當水準。

此外，本行自109年12月起四度調整選擇性信用管制措施，以強化銀行不動產授信風險控管及落實政府「健全房地產市場方案」，並續採彈性匯率政策及適當外匯管理措施(如加強遠匯實需原則查核及督促外匯指定銀行加強匯率風險管理等)，以維持匯率動態穩定及維護匯市秩序，確保我國金融穩健發展。

## 2. 金管會促進金融穩定之措施

為因應疫情對國內金融體系之影響，110年以來金管會適時採取彈性措施，包括允許金融業彈性提供金融服務、展延個人貸款債務協處機制、延後「巴塞爾資本協定三(Basel III)危機後改革定案文件」與系統性重要銀行內部管理資本要求等實施時程，並要求本國銀行及保險業進行壓力測試，以評估風險承受能力。

此外，金管會持續強化金融機構防制洗錢及打擊資恐措施，以及公司治理與資訊安全規範，並加強高收益債基金之資訊揭露與適合度評估及增加環境、社會及治理(ESG)相關主題基金之資訊揭露事項，以提升投資風險認知與保障投資人權益。

### (二) 政府因應新冠肺炎疫情措施之成效

為因應新冠肺炎疫情對國內經濟民生之衝擊，立法院數度提高「嚴重特殊傳染性肺炎防治及紓困振興特別條例」之特別預算上限至8,400億元，截至111年4月底已執行85%，本行推出之中小企業貸款專案融通機制，亦有效協助企業取得資金渡過疫情困境。在政府紓困措施發揮成效下，110年我國經濟成長率達6.57%，創11年來新高，且優於歐美及亞洲主要經濟體；失業率由高峰逐步回降，且勞雇雙方協商減少工時實際人數亦大幅縮減。上市櫃公司獲利能力創近10年新高，並帶動股市屢創新高。

110年我國雖面臨疫情挑戰，但金融機構持續獲利，其中壽險公司及票券公司獲利續創新高；逾放比率維持在低點，授信品質仍佳；資本水準亦維持適足，且遠高於法定最低標準。前述表現顯示我國金融機構經營體質健全，有能力因應疫情帶來之不利衝擊。

### (三) 本行將持續於必要時採行措施以促進金融穩定

整體而言，110年在疫情持續發展但衝擊漸緩下，我國金融體系仍維持穩定。本行將持續採取妥適之貨幣、信用及外匯政策，金管會亦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。

展望未來，地緣政治局勢緊張、國際原物料價格飆漲、變種病毒引發疫情反覆等不確定性，可能使全球高通膨現象更加持久，加以主要經濟體加速緊縮貨幣政策，均將擴大金融市場波動，增添全球經濟下行風險，本行將持續密切關注相關後續發展對我國經濟金融之可能影響，並適時採取相關因應措施，以促進國內金融穩定。

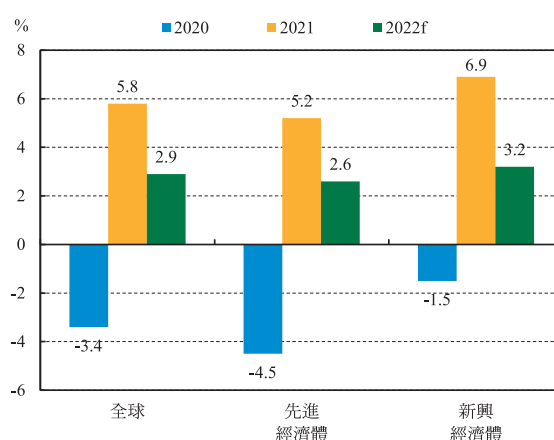
## 貳、潛在影響金融體系之總體環境

### 一、國際經濟金融情勢

#### (一) 國際經濟金融情勢

2021年全球經濟強勁復甦，主要受惠於各國陸續施打疫苗並實施大規模寬鬆貨幣政策，加以2020年基期較低所致。2022年初以來，隨Omicron變異病毒擴散全球，以及俄羅斯與烏克蘭爆發戰事(以下簡稱俄烏戰事)，導致供應鏈持續中斷，大宗商品價格大漲，推升全球輸入性通膨壓力。展望未來，全球疫情反覆及俄烏衝突未息將使全球經濟下行風險升高，預期2022年經濟成長將放緩。

圖 2-1 全球經濟成長率



註：2022f為S&P Global Market Intelligence預測值。  
資料來源：S&P Global Market Intelligence (2022/5/15)。

全球金融市場受俄烏戰事及主要經濟體升息等影響，出現大幅修正，若先進經濟體央行採取更鷹派措施以抑制通膨漲勢，恐使新興經濟體金融情勢惡化，加劇金融不穩定風險。

#### 1. 受通膨及地緣政治衝突升溫影響，2022年全球經濟成長將走弱

2021年受惠於各國陸續施打疫苗、防疫措施放寬及大規模貨幣政策支持，全球經貿持續復甦，加以基期較低，全球經濟成長率大幅上升至5.8%<sup>13</sup>(圖2-1)。

2022年初以來，因俄烏戰事爆發，各國對俄羅斯實施嚴格制裁措施<sup>14</sup>，加以

<sup>13</sup> 依據S&P Global Market Intelligence 2022年5月15日預測。

<sup>14</sup> G7工業國家等陸續對俄羅斯祭出嚴厲金融與經濟制裁，包括限制俄羅斯央行資金調度能力、限制重要機構的融資能力並凍結等資產、將特定銀行排除在SWIFT系統之外，以及對俄羅斯實施出口管制及減少自俄國進口能源等措施。

變種病毒擴散，供應鏈持續中斷，全球通膨明顯升溫，對經濟復甦形成嚴峻考驗。S&P Global Market Intelligence<sup>15</sup>預估全球經濟成長率將下滑至2.9%，其中先進及新興經濟體分別降至2.6%及3.2%(圖2-1)。此外，IMF認為<sup>16</sup>氣候災害迭起將造成低收入經濟體巨額損失，全球供應鏈亦面臨更多壓力，不利經濟復甦。

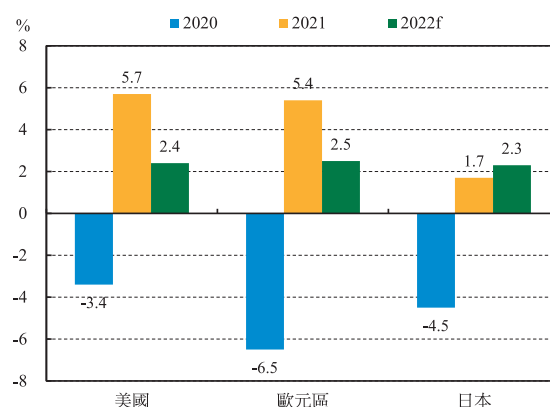
### (1) 先進經濟體經濟成長走勢分歧

#### ● 通膨成為美國經濟成長隱憂

2021年美國在寬鬆財政政策<sup>17</sup>及疫苗陸續施打等正面因素帶動下，個人消費與民間投資明顯回溫，加以基期較低，全年經濟成長率由上年之-3.4%大幅上升至5.7%(圖2-2)，創1984年以來新高。

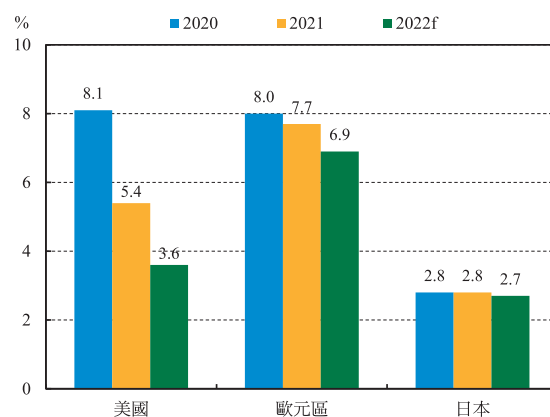
2022年初以來，因俄烏戰事與Omicron病毒肆虐，原物料價格大漲且供應鏈問題加劇，美國通膨持續升溫，3月通膨率已達8.5%，創40年以來新高<sup>18</sup>，若通膨問題未緩解，恐加速Fed升息步伐。在通膨陰影、俄烏戰事升級與大規模財政激勵方案卡關<sup>19</sup>等因素影響下，S&P Global Market Intelligence預測美國2022年經濟成長率將下滑至2.4%，惟就業市場將持續改善，失業率由2021年之5.4%降至3.6%(圖2-3)。

### 圖 2-2 美、歐、日經濟成長率



註：2022f為S&P Global Market Intelligence預測值。  
資料來源：S&P Global Market Intelligence (2022/5/15)。

### 圖 2-3 美、歐、日失業率



註：2022f為S&P Global Market Intelligence預測值。  
資料來源：S&P Global Market Intelligence (2022/5/15)。

<sup>15</sup> S&P Global Market Intelligence (2022), *Global Executive Summary*, May.

<sup>16</sup> IMF (2022), *World Economic Outlook Update*, January.

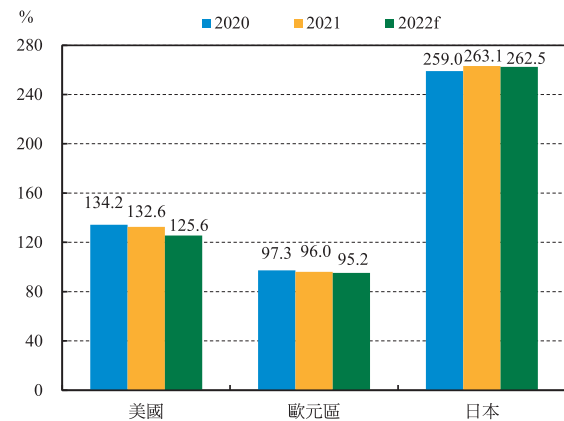
<sup>17</sup> 2021年3月美國國會通過歷來規模第二大之1.9兆美元「美國救援法(American Rescue Plan Act)」。

<sup>18</sup> 2022年3月通膨率係1981年12月之8.9%以來高點。

<sup>19</sup> 「重建美好未來法案」(Build Back Better Act)預算達1.75兆美元，主要內容包括對抗氣候變遷及育兒與健保補貼等，法案目前仍卡關於參議院。

財政方面，預期2022年對個人社會補助支出因疫情減緩而大幅縮減，美國國會預算辦公室(Congressional Budget Office, CBO)預測<sup>20</sup>全年財政赤字將由2021年之2.97兆美元降至1.34兆美元，對GDP比率因而由10.2%降至4.8%。此外，由於財政赤字減少，IMF預測<sup>21</sup>2022年美國政府債務餘額對GDP比率將由2021年之132.6%降至125.6%(圖2-4)。

圖 2-4 美、歐、日政府債務餘額對GDP比率



註：2022f為IMF預測值。

資料來源：IMF (2022), *Fiscal Monitor*, April。

#### ● 俄烏戰事將拖累歐元區經濟復甦

2021年歐元區在疫情因素逐漸消退下，消費與投資強勁復甦，第2季經濟成長率較上年同期增長14.75%，全年經濟成長率回升至5.4%(圖2-2)。2022年初以來俄烏戰事加劇，由於歐元區成員國對俄羅斯能源產品依賴度高，各國實施制裁措施使能源價格飆升，歐元區經濟體恐面臨停滯性通膨風險，S&P Global Market Intelligence預估全年經濟成長率將降至2.5%(圖2-2)，惟就業市場回穩，失業率續降至6.9%(圖2-3)。

財政方面，隨歐元區各國擴張性財政政策逐步退場，歐盟執行委員會(European Commission)預估2022年歐元區財政赤字對GDP比率將由2021年之7.1%降至3.9%<sup>22</sup>；由於財政赤字減少，IMF預測歐元區政府債務對GDP比率將由96.0%小幅下滑至95.2%<sup>23</sup>(圖2-4)。

#### ● 日本經濟預期加速成長

日本2021年第3季因疫情嚴峻導致經濟活動萎縮，但第4季國內消費

<sup>20</sup> CBO (2021), "CBO's Projections of Federal Receipts and Expenditures in the National Income and Product Accounts: 2022 to 2031," November.

<sup>21</sup> IMF (2022), *Fiscal Monitor*, April.

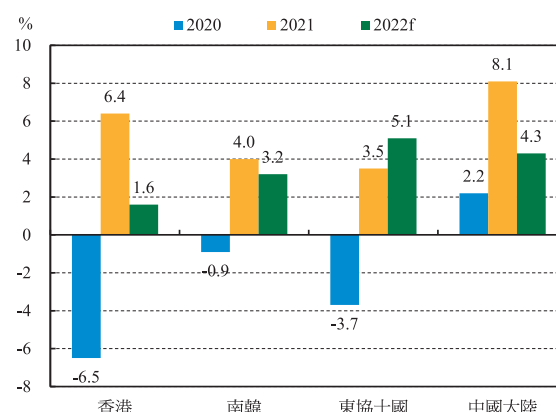
<sup>22</sup> Council of the European Union (2021), "Eurogroup Statement on the Draft Budgetary Plans for 2022," December.

<sup>23</sup> 同註21。



明顯回溫，全年經濟成長率由上年之-4.5%回升至1.7%(圖2-2)。2021年11月日本新政府推出史上最大規模達78.9兆日圓之大型經濟對策<sup>24</sup>，S&P Global Market Intelligence認為財政刺激方案將激勵民間消費及企業投資信心，加速日本經濟成長，2022年成長率預計達2.3%(圖2-2)，失業率則略降至2.7%(圖2-3)。

圖 2-5 亞洲新興經濟體經濟成長率



註：1. 2022f為S&P Global Market Intelligence預測值。

2. 東協十國包括汶萊、柬埔寨、印尼、寮國、馬來西亞、緬甸、菲律賓、新加坡、泰國及越南。

資料來源：S&P Global Market Intelligence (2022/5/15)。

財政方面，日本因推出新一輪經濟激勵方案，加以政府預算中社會福利費用仍高達36.27兆日圓，IMF預測<sup>25</sup>2022年政府債務餘額對GDP比率由2021年之歷史高點263.1%略降至262.5% (圖2-4)。

## (2) 亞洲經濟體經濟復甦步伐不一

2021年因全球出口回溫，加以基期較低，亞洲新興經濟體經濟成長率均大幅回升。其中，中國大陸2021年第1季經濟成長率高達18.30%，係2011年以來再度雙位數成長，惟其後因落實嚴格防疫政策導致國內消費不振，成長動能逐步下滑，全年經濟成長率為8.1%(圖2-5)。其他亞洲經濟體中，香港與南韓因出口表現強勁且基期較低，經濟成長率分別上升至6.4%及4.0%(圖2-5)；東協十國因2021年下半年加速疫苗施打，有助提升製造業產值，整體經濟成長率增至3.5%(圖2-5)，十國中除緬甸<sup>26</sup>外均維持正成長。

展望2022年，亞洲經濟體成長步伐不一。其中，中國大陸疫情復燃，多地封城損害內需，加上不動產市場面臨壓力，S&P Global Market Intelligence預測全年經濟成長率將回降至4.3%(圖2-5)；香港因爆發大規模疫情，拖累經

<sup>24</sup> 日本之「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」主要目標包括防止疫情擴散、推動與新冠病毒共存、促進經濟及強化國土防災等。

<sup>25</sup> 同註21。

<sup>26</sup> 緬甸2021年2月發生軍事政變後，公民發起不服從運動癱瘓經濟活動，導致全年經濟萎縮10%。

濟活動，經濟成長率將大幅下滑至1.6%；南韓因出口成長放緩，經濟成長率將下滑至3.2%(圖2-5)；東協十國隨內需提升，加以各國邊境開放有助觀光產業，經濟將持續成長，成長率將升至5.1%(圖2-5)。

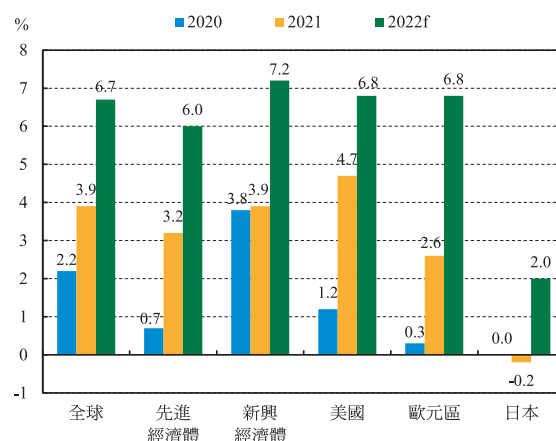
### (3) 俄烏戰雲密布，通膨面臨上行風險

2021年初以來，由於Delta及Omicron兩波疫情肆虐，不少經濟體遭遇勞力短缺、塞港及缺工等問題，導致供應鏈中斷，大宗商品價格上漲。其中，國際原油因全球逐步放寬封城措施，加以歐美製造業穩步復甦帶動石油需求，使油價逐步走升，布蘭特原油(Brent crude oil)現貨全年平均每桶為70.89美元，較2020年之

41.69美元上漲70%，其餘能源價格亦走高；穀物、植物油、乳製品及肉類等食品價格亦全面上漲<sup>27</sup>。在大宗商品價格走升下，2021年全球CPI年增率上揚至3.9%，其中先進經濟體與新興經濟體分別升至3.2%及3.9%(圖2-6)。

2022年初以來俄烏戰事衝突使全球能源與原物料供應受創<sup>28</sup>，3月8日布蘭特原油價格攀升至每桶128美元之2008年以來新高，反映整體國際商品價格之RJ/CRB期貨價格指數<sup>29</sup>亦明顯上揚(圖2-7)。在原物料價格大漲下，S&P Global Market Intelligence預測全球通膨將明顯升溫至6.7%，其中先進

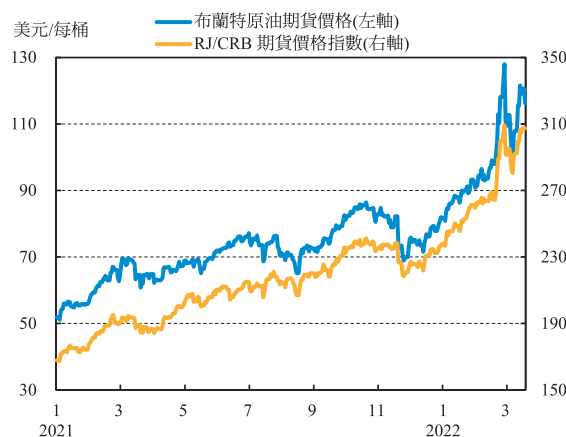
圖 2-6 全球消費者物價指數年增率



註：2022f為S&P Global Market Intelligence預測值。

資料來源：S&P Global Market Intelligence (2022/5/15)。

圖 2-7 國際原物料價格



資料來源：Bloomberg。

<sup>27</sup> 2021年聯合國糧食及農業組織計算之食品價格指數，由2020年之98.1攀升至125.7。該指數係計算穀物、植物油、乳製品、糖及肉類等五個商品類別價格指數之加權平均數而得。

<sup>28</sup> 俄羅斯係全球第2大原油及天然氣生產國，亦為歐洲最主要天然氣供應來源，烏克蘭則為玉米及小麥出口大國。

<sup>29</sup> RJ/CRB期貨價格指數係由能源、農產品、貴金屬及工業用金屬等共19種商品期貨價格編製而成，其中以能源類商品權重39%最高，農產品權重28%居次。

經濟體與新興經濟體分別升至6.0%及7.2%(圖2-6)。若俄烏戰事持續惡化，恐使全球高通膨問題雪上加霜。

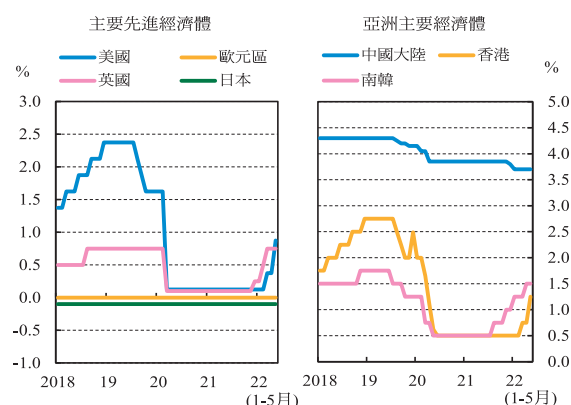
#### (4) 歐美先進經濟體將加快貨幣政策正常化步伐以抑制通膨

2021年因疫情持續肆虐，實體經濟尚未完全恢復成長動能，主要經濟體央行仍維持低利率之寬鬆貨幣政策不變。2022年初以來，為抑制全球通膨漲勢，Fed等歐美經濟體央行逐步加快貨幣政策正常化步伐，恐對債市及新興市場帶來衝擊(專欄1)。

主要經濟體央行貨幣政策走勢分歧。其中，美國Fed考量國內就業成長強勁，失業率大幅下降，且通膨率居高不下，2022年1月開始縮減購債，並於3月及5月升息共3碼，將聯邦資金利率目標區間調升至0.75%~1.00%，且預計6月進行縮減資產負債表計畫。歐洲央行(ECB)考量通膨升溫，2022年3月縮減購債規模，惟政策利率維持不變。日本央行(BoJ)因國內通膨尚屬溫和，仍持續購買公債，惟將逐步降低商業本票及公司債購買金額至疫情前水準。英格蘭銀行(BoE)因國內物價持續上漲，2021年12月起三度調升官方利率共0.65個百分點至0.75%，並縮減購債規模(圖2-8、表2-1)。

亞洲新興經濟體中，中國大陸續採寬鬆貨幣政策，2021年下半年起陸續下調金融機構存款準備率與1年期貸款市場報價利率，以引導金融機構降低融資成本。另一方面，南韓央行為抑制通膨及金融風險，四度調升基準利率各1碼至1.50%；香港為維持聯繫匯率制度，2022年3月及5月配合美國升息步調調升貼現窗口基本利率共3碼(圖2-8、表2-1)。

圖 2-8 主要經濟體政策利率



註：1. 主要先進經濟體：美國為聯邦資金利率目標區間中值，歐元區為主要再融通操作利率，英國為官方利率，日本為銀行存放央行之新增超額準備適用利率。  
2. 亞洲主要新興經濟體：中國大陸為金融機構1年期貸款市場報價利率，香港為貼現窗口基本利率，南韓為基準利率。  
3. 資料截至2022年5月4日。  
資料來源：各國/地區央行網站。

表 2-1 2021年下半年以來先進及亞洲新興經濟體貨幣政策重要相關事件

經濟體	日期	內容
美國	2021/12、2022/1	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Fed決議維持聯邦資金利率目標區間於0.00%~0.25%不變。</li> <li>● 因通膨壓力上升及勞動市場進一步改善，自2022年1月中起，將每月購債金額由逐月縮減150億美元加速至每月300億美元，其中，政府公債及政府機構債(agency debt)與政府機構房貸擔保證券(agency MBS)再投資之每月縮減金額分別為200億美元及100億美元。</li> </ul>
	2022/3	鑑於就業成長強勁且通膨高漲，Fed調升聯邦資金利率目標區間1碼至0.25%~0.50%。
	2022/5	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 鑑於俄烏戰事帶來之不確定性，與中國大陸封城或將加劇供應鏈中斷問題，Fed調升聯邦資金利率目標區間2碼至0.75%~1.00%。</li> <li>● Fed公布「縮減Fed資產負債表計畫」，該計畫自6月1日起生效，初期美國公債每月減持上限為300億美元，agency debt及agency MBS則為175億美元，3個月後分別增至600億美元及350億美元。</li> </ul>
歐元區	2021/12	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ECB決議維持政策利率不變，但調整購債計畫，且強調貨幣政策仍須保持寬鬆，其中資產購買計畫(APP)之第1季的每月淨購債維持200億歐元不變，第2季及第3季的每月淨購債分別增加至400億歐元及300億歐元，10月起回復至每月淨購債200億歐元。</li> <li>● 預計2022年3月底終止總規模1.85兆歐元之因應疫情緊急購買計畫(PEPP)。</li> </ul>
	2022/3、4	ECB決議維持政策利率不變，但調整APP步調，將2022年4月、5月和6月的每月淨購債金額，分別訂為400億歐元、300億歐元和200億歐元，惟鑑於通膨上行風險增溫，預期第3季結束APP淨購買的可能性上升。
日本	2021/12、2022/3	<ul style="list-style-type: none"> <li>● BoJ決議維持政策利率不變。</li> <li>● BoJ決議持續無上限購買政府公債(JGB)，並維持購買ETF及不動產投資信託基金(J-REIT)額度為12兆日圓及1,800億日圓不變，惟將逐步降低商業本票及公司債之購買金額至疫情前水準。</li> </ul>
英國	2021/12、2022/2、3	鑑於國內物價面臨持續上漲壓力，BoE三度調升官方利率共0.65個百分點至0.75%。
	2022/3	BoE減少資產購買規模至8,670億英鎊。
中國大陸	2021/7、12、2022/4	人行自2021年7月起三度下調金融機構存款準備率共1.25個百分點，以增加金融機構支持實體經濟發展之資金來源。
	2021/12、2022/1	人行全面調降短中期利率，以引導金融機構降低對實體經濟的融資成本，並充裕市場流動性，其中包括兩度下調1年期貸款市場報價利率共0.15個百分點至3.7%等，係2020年4月以來首次調降利率。
香港	2022/3、5	香港金融管理局調升貼現窗口基本利率共3碼至1.25%。
南韓	2021/8、11、2022/1、4	為抑制通膨及金融風險，南韓央行四度調升基準利率各0.25個百分點至1.5%。

註：資料截至2022年5月4日。

資料來源：各官方網站。

## 2. 金融情勢轉趨緊縮，且新興經濟體面臨債務及資金外流風險

### (1) 金融情勢轉趨緊縮

2021年因市場預期各國短期內將維持寬鬆貨幣政策，股市續呈漲勢，先進經濟體金融情勢更加寬鬆；部分新興經濟體為紓解國內通膨壓力改採緊縮貨幣政策，抵銷資產價格上漲效果，金融情勢變動不大(圖2-9)。

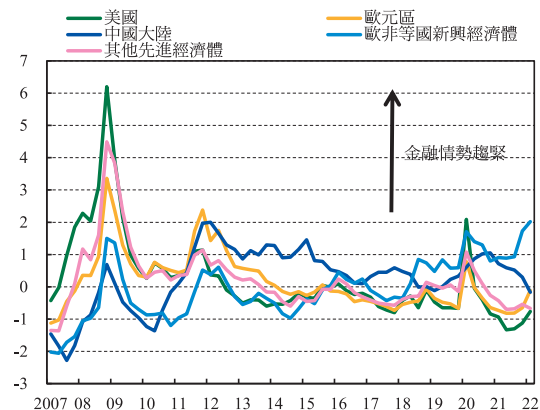
2022年初以來，隨全球通膨風險上升，市場預期先進經濟體將加快貨幣政策正常化步伐以抑制通膨漲勢，金融市場震盪加劇，股價下滑及企業市值減少，加上公債殖利率走升，中國大陸以外之多數經濟體金融情勢轉趨緊縮，其中與俄羅斯往來密切之東歐與中東新興經濟體因借貸成本快速上揚，緊縮幅度較大，其餘經濟體相較歷史水準仍偏寬鬆(圖2-9)。

### (2) 俄烏戰事對全球金融體系帶來衝擊

#### ● 全球股市自高點下跌，恐慌指數走升

2021年以來在先進經濟體逐步解封並加速疫苗施打下，歐美等地股市持續走強，美股道瓊與S&P指數均於2022年1月初創下新高<sup>30</sup>，爾後因美國

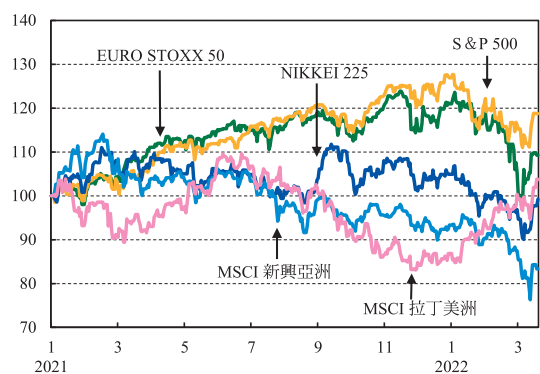
圖 2-9 各國金融情勢指標



- 註：1. 金融情勢指標係金融情勢偏離整體資料平均之標準差。  
2. 其他先進經濟體包括澳洲、加拿大及英國等11個經濟體。  
3. 歐非等國新興經濟體包括俄烏之外，歐洲、非洲與中東之新興經濟體。

資料來源：IMF (2022), *Global Financial Stability Report*, April。

圖 2-10 國際股價指數表現



註：1. 2021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。

<sup>30</sup> 2022年1月3日道瓊工業指數收在36,585.06點，S&P 500指數收在4,796.56點，均為歷史新高。

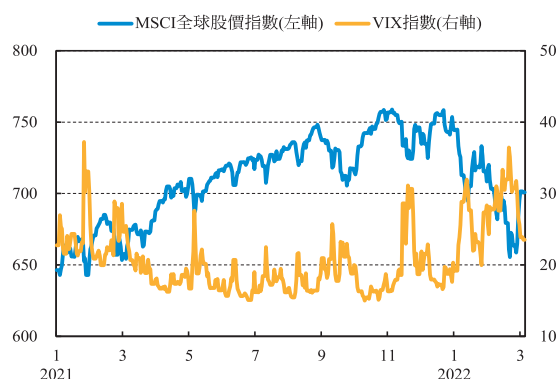


通膨高漲，Fed不斷釋出緊縮貨幣政策訊息，股市自高點回落，並呈區間震盪走勢；另一方面，新興經濟體因商品價格上漲與疫苗施打較慢等因素，股市表現不如先進經濟體(圖2-10)。2022年2月下旬俄烏戰事爆發，MSCI全球股價指數自2021年11月高點下跌近14%<sup>31</sup>，VIX恐慌指數亦一度升逾30(圖2-11)，與俄烏貿易往來密切之歐洲國家股市跌幅較深。在俄烏戰事前景未明下，全球股市走勢不確定性仍高。

#### ● 主要經濟體公債殖利率走升，波動度加劇

2022年初以來，美國Fed為抑制通膨急遽走升，開啟升息循環，市場預期寬鬆貨幣政策將退場，帶動歐美等國10年期公債殖利率明顯走升，其中尤以美債殖利率彈升幅度最為明顯，歐元區殖利率則由負轉正(圖2-12)。IMF指出<sup>32</sup>，俄烏戰事增添國際通膨壓力，各國調升政策利率可能性上升，在目前全球債務水準位處高點下<sup>33</sup>，實質利率快速上揚，可能使金融市場大幅修正及金融情勢快速緊縮，影響市場信心並損及金融穩定。

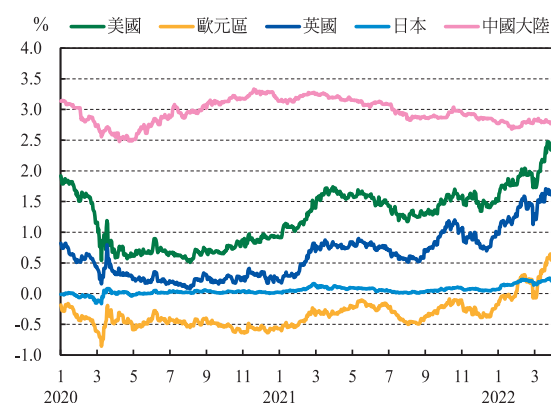
### 圖 2-11 全球股價指數與VIX指數



註：1. MSCI全球股價指數係摩根史丹利(Morgan Stanley)所編製之證券指數，涵蓋股票均為大型企業股。  
2. VIX指數(又稱恐慌指數)係芝加哥選擇權交易所波動率指數，反映投資者對股票市場的心理預期，該指數愈高，表示市場參與者預期後市波動程度將加劇。

資料來源：Bloomberg。

### 圖 2-12 主要經濟體10年期公債殖利率



資料來源：Bloomberg。

<sup>31</sup> MSCI全球股價指數由2021年11月16日之758.86下跌至2022年3月8日之655.47。

<sup>32</sup> 同註1。

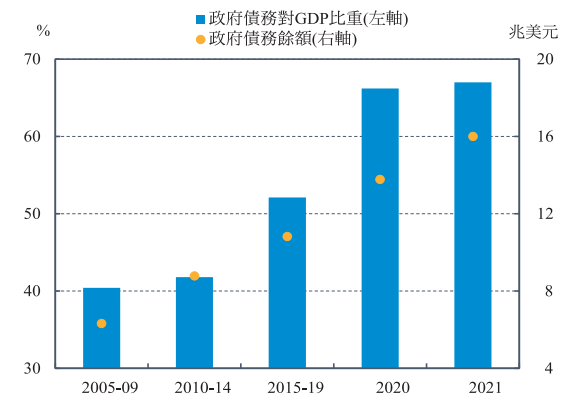
<sup>33</sup> 根據國際金融協會(Institute of International Finance, IIF)統計，2021年底全球債務規模已達303兆美元，較2020年底增加10兆美元，相對GDP比率高達351%。詳見 IIF (2022), *Global Debt Monitor: EM Debt: The Good, the Green and the Ugly*, February。



### ● 俄烏戰事對歐洲金融業之衝擊較大

俄烏戰爭爆發後，銀行、非銀行金融機構與企業對俄羅斯與烏克蘭暴險，以及金融情勢趨緊造成之流動性與融資風險，均可能對金融機構資產品質及獲利能力產生衝擊。其中，歐洲因地緣關係密切，且依賴俄羅斯能源出口，銀行業對俄烏兩國暴險較多<sup>34</sup>，受俄烏戰爭之衝擊較大。另2021年第4季全球非銀行金融機構雖是俄羅斯資產的大宗持有者<sup>35</sup>，惟占其本身資產之比重仍低<sup>36</sup>，影響尚屬有限。

#### 圖 2-13 新興經濟體政府債務



註：本圖資料係由實質GDP占整體比重作權重加總而成。  
資料來源：IMF (2022), *Global Financial Stability Report*, April。

### (3) 新興經濟體政府面臨債務及資金外流風險

自疫情爆發以來，新興經濟體政府擴大財政支出以緩解企業與家庭部門遭受之衝擊，IMF統計<sup>37</sup>新興經濟體政府債務對GDP比重由疫情前之52%快速增至67%(圖2-13)，且為滿足政府融資需求，新興經濟體銀行業持有政府債務亦上揚，達全體銀行資產之17.2%，明顯高於先進經濟體之7.5%。

此外，在通膨上行風險增加下，預期美國Fed在3月升息後將採取更鷹派措施，儘管本次縮減購債與資產負債表過程中，Fed更加重視對外溝通，且多數新興經濟體之經常帳餘額及外匯存底適足程度均有改善，惟IMF警告<sup>38</sup>新興經濟體疫情後經濟復甦力道普遍較弱，加上債務平均到期期間較短，且以外幣計價債務比重較高，若金融情勢趨緊，新興經濟體恐面臨資

<sup>34</sup> 全球銀行業對俄烏兩國暴險總額1,320億美元，其中暴險前三大均為歐洲國家，包括法國289億美元、義大利253億美元與奧地利217億美元。詳見IMF (2022), “Chapter 1: The Financial Stability Implications of the War in Ukraine,” *Global Financial Stability Report*, April。

<sup>35</sup> 國外非銀行金融機構共持有19%之俄羅斯公債、50%之俄羅斯企業債及40%俄羅斯股票。

<sup>36</sup> 舉例來說，歐洲基金公司雖大量投資俄羅斯股債市，惟暴險總額仍未達基金總資產之2%。

<sup>37</sup> IMF (2022), “Chapter 2: The Sovereign-Bank Nexus in Emerging Markets: A Risky Embrace,” *Global Financial Stability Report*, April。

<sup>38</sup> 同註1。

金外流風險<sup>39</sup>。

若金融情勢、疫情與地緣政治緊張局勢使新興經濟體政府財政惡化，恐使公債利率走升及價格下跌，持有政府債務比重偏高之銀行業將蒙受損失而降低貸款意願，阻礙企業與家庭部門復甦步伐，並進一步透過經濟放緩及稅收減少，使政府面臨更大財政壓力，再次打擊公債市場及銀行獲利，形成反饋效果。

#### (4) 氣候變遷與去中心化金融服務，可能對金融穩定構成威脅

- 在各國祭出對俄羅斯多項制裁後，能源價格快速上漲，IMF認為<sup>40</sup>能源價格上漲迫使各國政府實施綠色轉型，以達到淨零排放目標，惟轉型步調緩慢<sup>41</sup>或無序轉型<sup>42</sup>，將對全球金融穩定帶來威脅。
- 近年來全球去中心化金融(decentralized finance, DeFi)<sup>43</sup>規模快速成長，其中DeFi授信<sup>44</sup>在穩定幣(stablecoin)<sup>45</sup>運用普及下，規模由2019年初不到10億美元，成長至2021年底近250億美元<sup>46</sup>。為有效遏止DeFi造成之市場、流動性及網路風險，IMF建議監理機關應針對加密生態系統與平台訂定相關規範，並敦促DeFi業者組成自律組織，在過度監管與風險管理中取得平衡。

<sup>39</sup> 根據IMF模型估計，新興經濟體之高流出風險資金對GDP比重，由2021年10月之1.7%上升至2.3%，資金流出機率亦由20%走升至30%。高流出風險資金對GDP比重係指機率密度函數之第5百分位數。

<sup>40</sup> 同註1。

<sup>41</sup> 近期能源危機恐推遲新興經濟體化石燃料補貼之退場速度，並延後煤炭出口國(如澳洲、印尼、南非與美國)燃煤電廠退役計畫。此外，再生能源基礎建設所需金屬亦因戰事產生供應鏈中斷問題，短期內再生能源供應仍屬有限，恐打亂各國能源轉型步調。

<sup>42</sup> 無序轉型係指各國在2030年前未實施嚴格限碳排政策，致減碳速度過慢，未來需採更強烈措施，方能達到減碳目標，渠等政策將導致碳價大幅攀升，並加劇氣候轉型風險。

<sup>43</sup> 同註2。

<sup>44</sup> 在DeFi授信平台中，客戶可在平台中儲存虛擬資產，平台則提供專用之功能型代幣(utility token)作為憑證，客戶亦可以功能型代幣為抵押品，向平台借入虛擬資產，利率依借入虛擬資產總額與其在平台中持有之虛擬資產而定。

<sup>45</sup> 穩定幣是一種虛擬資產，以區塊鏈技術為基礎，搭配業者自行設計的機制，試圖讓其價格穩定在1美元、1歐元或其他資產價格，在虛擬資產世界中建立起與真實世界資產價格1:1的穩定關係。

<sup>46</sup> IMF (2022), "Chapter 3: The Rapid Growth of Fintech: Vulnerabilities and Challenges for Financial Stability," *Global Financial Stability Report*, April.

## 專欄1：Fed縮減購債對美國債市及新興市場之可能影響

2013年Fed未妥善對外溝通縮減購債，引發縮減購債恐慌(taper tantrum)，包括美國公債殖利率大幅上揚，國際資金自新興市場大幅撤離，造成新興市場股債價格下跌且貨幣對美元匯率大幅貶值，尤其是財政失衡及經常帳失衡較嚴重之新興市場國家。隨著上(2021)年美國經濟展望持續改善，Fed於該年11月中宣布啟動縮減購債，且截至上年底，金融市場並未出現2013年縮減購債恐慌現象。對此，外界多認為，Fed主席Powell更加重視對外溝通以事前引導市場預期，有助平穩市場反應；惟多數新興市場經濟體受COVID-19疫情影響，財政餘額對GDP比率及政府外債對GDP比率較2013年明顯惡化，因此，當Fed啟動貨幣政策正常化後，渠等經濟體仍可能面臨股債匯市動盪加劇之風險，故宜密切關注Fed後續行動及潛在影響。本專欄初步探討Fed縮減購債對美國債市及新興市場之可能影響，謹供外界參考。

### 一、Fed資產購買計畫(Asset Purchase Program)對金融市場之可能影響管道

當一國央行執行資產購買計畫時，渠購買金融資產規模及速度將會影響金融市場價格(如利率及匯率)。例如，當Fed執行大規模量化寬鬆(Quantitative easing, QE)時，一般而言，將在下列管道所帶來的效果影響下，使美國公債殖利率下跌及美元匯率走弱。而當Fed宣布縮減資產購買計畫規模(簡稱縮減購債，taper)時，則會使美國公債殖利率上揚及美元匯率走強，與前述效果相反。甚至，當Fed透過調整持有債券到期本金再投資或出售資產，致渠資產負債表規模縮小(簡稱縮表，Quantitative Tightening, QT)，其所產生美國公債殖利率上揚及美元走強等緊縮效果將更為明顯。

#### (一) 對美國公債市場之可能影響管道

Fed資產購買計畫對長天期公債殖利率之效果，大致可分為以下三種<sup>1</sup>：

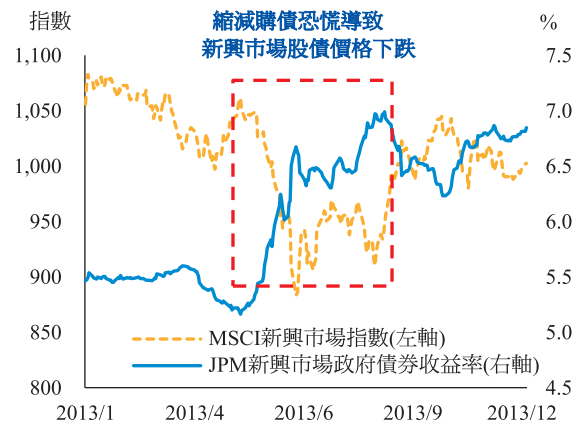
1. 存量效果(Stock Effect)：市場預期Fed持有債券總額因執行QE而增加，同時減少該類債券流通在外餘額，進而壓低長天期公債殖利率<sup>2</sup>。研究指出<sup>3</sup>，Fed資產負債表規模相對GDP比率每增加1%，可壓低長天期公債殖利率約4~8bps；反之，Fed縮減購債將帶動長天期公債殖利率上揚。
2. 流量效果(Flow Effect)：Fed實際執行購買行為對資產價格產生的影響。Fed大量且持續購買資產，可使市場資金流動性得到改善，利率走跌，惟相對於存量效果，流量效果較不顯著<sup>4</sup>。
3. 宣告效果(Signaling Effect)：Fed宣布調整購債步調的方式會影響市場對政策利率走勢之預期。例如，當Fed宣布縮減購債，造成市場預期政策利率迅速攀升，將導致

金融情勢緊縮<sup>5</sup>，並推升美國公債殖利率。

## (二) 對匯市之可能影響管道

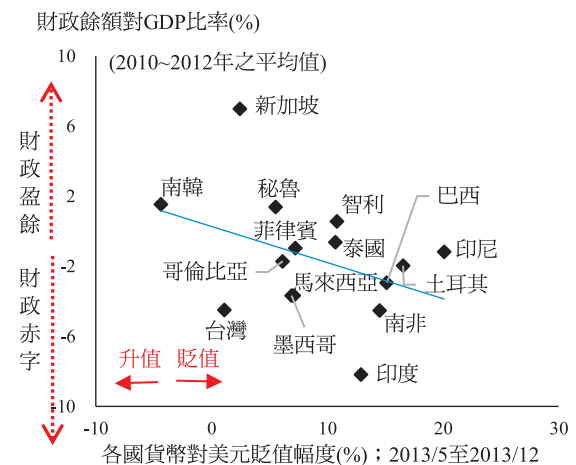
1. 資產負債表管道：大國央行實施QE將擴大資產負債表規模，同時增加貨幣基數，進而壓低該國貨幣匯價。ECB首席經濟學家Lane (2019)指出，該行研究顯示ECB資產負債表規模對Fed資產負債表規模之比率每增加1%，歐元對美元匯率貶值約0.35%<sup>6</sup>。另Dedola, Luca et al. (2020)實證顯示，在2008年11月至2019年4月期間，當ECB資產負債表規模相對Fed資產負債表規模增加20%時，歐元兌美元匯率貶值約7%<sup>7</sup>。
2. 利率管道：市場利率走勢亦與美元匯率升貶有關。當Fed縮減購債，美債殖利率將上揚。歷史經驗顯示，美債殖利率上揚至較高水準，有助於吸引國際資金流向美國，使美元匯率走強<sup>8</sup>。過去20年有5次10年期美債殖利率彈升逾90個基點期間(包括2013年)，其中有4次美元指數呈現走升。

圖 A1-1 新興市場股債資產在縮減購債恐慌期間遭到拋售



資料來源：Bloomberg。

圖 A1-2 財政赤字越高國家之貨幣對美元匯率貶幅越大



資料來源：IMF WEO資料庫、Bloomberg。

## 二、2013年縮減購債引發恐慌之歷史經驗

### (一) 美國公債殖利率急升，新興市場股債市動盪

1. 10年期美國公債殖利率從2013年5月21日之1.926%，急遽攀升至2013年9月近3.00%，升逾100個基點。
2. 投資者因Fed可能調整寬鬆貨幣政策而重新評估風險，一改過去布局風險性資產以追求收益之行為，轉而拋售新興市場股票及債券部位，造成新興市場股市下跌及公債殖利率上揚(圖A1-1)。



## (二) 國際資金轉為快速撤出新興市場，拖累當地貨幣貶值

1. 國際資金由原本流入新興市場，轉為快速撤出，導致新興市場國家貨幣對美元匯率大多面臨貶值，尤其是極度仰賴外債支應的「脆弱五國」(包括巴西、印度、印尼、土耳其及南非)貨幣跌幅最深。
2. Fed研究指出，縮減購債恐慌期間經濟體質相對不佳且過去資本流入較多的國家，面臨較劇烈的資本流出，導致匯率劇貶，進而提高外幣計價債務之成本並產生輸入性通膨，因而被迫升息因應，加重其經濟所受之衝擊(圖A1-2)。

## 三、2021年Fed啟動縮減購債，金融市場未大幅受到影響

### (一) Fed強調啟動縮減購債與未來升息之間無直接關聯，且未來開始升息條件更嚴格

2021年7月FOMC會議紀錄指出，多數與會成員認為當未來經濟情勢滿足縮減購債門檻，委員會須明確強調縮減購債與未來升息之間無任何連動關係。另2021年8月Fed主席Powell<sup>9</sup>強調，縮減購債的時機和步調不會帶有未來升息時機的直接訊息，且未來Fed升息門檻遠較縮減購債嚴格，以期降低縮減購債宣告效果之負面衝擊(表A1-1)。

表 A1-1 Fed啟動縮減購債及升息之條件比較

	啟動縮減購債	啟動升息
前提條件	經濟朝「充分就業」與「物價穩定」目標取得明顯進展(substantial further progress)。	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 須達到「充分就業」與「物價穩定」目標。</li> <li>● 允許通膨溫和超過2%一段時間，使得平均通膨率達2%，且長期通膨預期維持良好錨定在2%。</li> </ul>
當時經濟狀況	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 大部分FOMC與會成員認為物價穩定方面已達「實質進展」目標，但就業方面尚未達「實質進展」目標。</li> <li>● 若經濟發展符合預期，開始縮減每月購債規模應屬合適。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2021年11月啟動縮減購債時，非農就業人口仍較充分就業有一段距離。</li> <li>● 通膨超過Fed通膨目標2%，仍有待時間驗證通膨能否持續維持在長期目標水準2%。</li> </ul>

資料來源：本行整理。

### (二) 自2021年7月討論縮減購債至年底啟動，美國公債市場波動度未明顯上升

1. 2013年縮減購債恐慌期間(2013/5/22~2013/9/5)，美國公債市場波動度明顯上升，以10年期公債為例，其殖利率日內高低點變動幅度擴大，逾9 bps之交易天數約占43%，相較於當年其他時期之日內高低點變動幅度大多維持在9 bps以下。
2. 自2021年7月討論縮減購債至年底啟動，美國公債市場波動度未明顯上升，以10年期公債為例，其殖利率日內高低點變動幅度逾9 bps之交易天數僅占14%，且變動幅度與同年1-6月相近，大多維持在9 bps以下(圖A1-3)，明顯不同於2013年縮減購債恐慌期間債市波動度大幅上升情形。

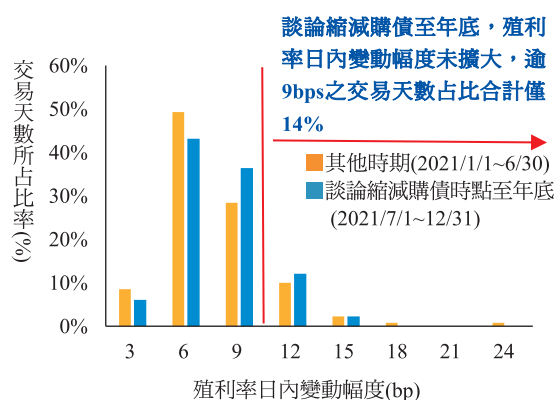
### (三) 新興市場股債市所受影響相對較小

1. 自2021年7月Fed釋出可能縮減購債訊號至年底啟動，新興市場股票指數雖下跌10%，惟跌幅小於2013年縮減購債恐慌期間下跌15.7%<sup>10</sup> (圖A1-4)。
2. 同期間新興市場公債殖利率呈狹幅盤整，僅上揚69.7個基點(圖A1-5)，與2013年縮減購債恐慌期間急速上升165個基點<sup>11</sup>亦不相同。

### (四) 新興市場經濟現況明顯改善

1. Dallas Fed研究指出<sup>12</sup>，當一國外匯存底適足率(reserve adequacy)<sup>13</sup>高於7%時，其國內利率受Fed緊縮政策或移除寬鬆政策的影響明顯較小。目前主要新興市場經濟體除土耳其及阿根廷外，外匯存底適足率多已超過7%，明顯較2013年改善。
2. 相較2013年，目前主要新興市場經濟體經常帳餘額對GDP比率已明顯改善，顯示該等經濟體更有抵禦外部衝擊的能力。
3. 然而，2020年新興市場經濟體為緩和COVID-19疫情衝擊而擴大紓困，導致財政餘額相對GDP比率大幅惡化，恐提高金融不穩定風險，較易受到美國公債殖利率上揚之衝擊(圖A1-6)。
4. 此外，當前新興市場經濟體政府外債餘額相對GDP比率多高於2013年水準，未來若Fed縮減購債帶動美債殖利率上揚及國際美元走強，將增加新發行債券之成本及償還既有美元債務

圖 A1-3 2021年美國10年期公債殖利率日內變動分布情形



資料來源：Bloomberg。

圖A1-4 新興市場股票指數



註：本圖新興市場股票指數係以MSCI新興市場股票指數為代表，2021年初為基期(=100)。

資料來源：Bloomberg。

圖A1-5 新興市場公債殖利率



註：本圖新興市場公債殖利率係以摩根大通新興市場公債殖利率為代表。

資料來源：Bloomberg。



之壓力。

#### 四、結語

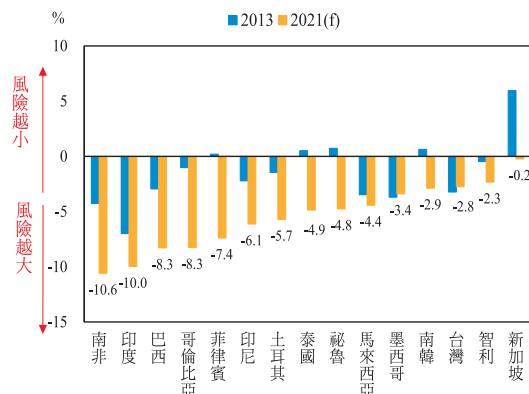
(一) 2013年Fed未妥善對外溝通縮減購債，引發縮減購債恐慌，包括美國公債殖利率大幅上揚，國際資金自新興市場大幅撤離，造成新興市場股債價格下跌且貨幣大幅貶值，尤其是財政及經常帳失衡較嚴重之新興市場國家，例如巴西、印度、印尼、土耳其及南非等「脆弱五國」。

(二) 隨著美國經濟展望持續改善，2021年Fed宣布啟動縮減購債。鑑於2013年經驗，Fed主席Powell更加重視對外溝通以事前引導市場預期，除強調Fed縮減購債與升息之間無直接關聯外，並言明未來Fed升息條件比縮減購債更加嚴格，希望藉由將縮減購債與升息脫鉤，降低縮減購債宣告效果之負面衝擊。

(三) 自2021年7月Fed釋出可能縮減購債訊息至年底啟動期間，美國公債殖利率波動尚稱平穩，新興市場股債市波動幅度亦小於2013年，隱含市場似已充分反映Fed之引導。此外，當前多數新興市場經濟體之經常帳餘額及外匯存底適足程度較2013年改善，即使國際資金撤離，所受衝擊似將較2013年溫和。

(四) 本次Fed更加審慎對外溝通如何縮減購債之訊息，有助平穩市場反應，美債長天期利率於啟動縮減購債前後緩步回升，並未引發國際資金大幅移動，惟多數新興市場經濟體受COVID-19疫情影響，財政餘額對GDP比率及政府外債對GDP比率較2013年明顯惡化，因此Fed啟動貨幣政策正常化後，渠等經濟體仍可能面臨股債匯市動盪加劇之風險，未來宜密切關注Fed後續行動及潛在影響。

圖A1-6 新興市場經濟體財政餘額對GDP比率



資料來源：IMF WEO資料庫。

註：1. D'Amico, Stefania and Thomas King (2011), "Flow and Stock Effect of Large-Scale Treasury Purchases," Federal Reserve Board, April; Fed (2019), "Changing the Pace of Asset Purchases," 2013 Memos, Board of Governors of the Federal Reserve, January.

2. Hatzius, Jan (2016), "Printing Presses before Helicopters," *Global Economics Analyst*, Goldman Sachs, March.

3. Krishnamurthy, Arvind and Annette Vissing-Jorgensen (2011), “The Effects of Quantitative Easing on Interest Rates,” Federal Reserve Bank of San Francisco, February; Gagnon, Joseph et al. (2011), “The Financial Market Effects of the Federal Reserve’s Large-Scale Asset Purchases,” *International Journal of Central Banking*, March; Hamilton, James and Jing Cynthia Wu (2011), “The Effectiveness of Alternative Monetary Policy Tools in a Zero Lower Bound Environment,” *NBER Working Paper Series*, April; Alon, Titan and Eric Swanson (2011), “Operation Twist and the Effect of Large-Scale Asset Purchases,” *FRBSF Economic Letter*, Federal Reserve Bank of San Francisco, April; Engen, Eric et al. (2015), “The Macroeconomic Effects of the Federal Reserve’s Unconventional Monetary Policies,” *Finance and Economics Discussion Series*, Federal Reserve Board, January.
4. D’Amico, Stefania and Thomas King (2011), “Flow and Stock Effect of Large-Scale Treasury Purchases,” *Federal Reserve Board*, April.
5. Fed (2019), “Changing the Pace of Asset Purchases,” *2013 Memos*, Board of Governors of the Federal Reserve, January.
6. Lane, Philip (2019), “The International Transmission of Monetary Policy,” *CEPR International Macroeconomics and Finance Programme Meeting*, ECB, November.
7. Dedola, Luca et al. (2020), “Does a Big Bazooka Matter? Quantitative Easing Policies and Exchange Rates,” *Journal of Monetary Economics*, Mar.
8. Meggyesi, Paul et al. (2021), “History Favors the USD on Rising Yields,” *J.P.Morgan Research*, January.
9. Powell, Jerome (2021), “Monetary Policy in the Time of COVID – Speech at Jackson Hole,” August.
10. MSCI新興市場指數自2013年5月21日至該年6月24日最低點164.79，跌幅為15.7%。
11. 2013年5月21日JPM新興市場政府債券收益率5.34%，最高上漲至9月5日6.99%，漲幅約165 bps。
12. Davis, Scott (2021), “Don’t Look to the 2013 Tantrum for the Effect of Tapering on Emerging Markets,” *International Economy*, Federal Reserve Bank of Dallas, August.
13. 外匯存底適足程度 = (外匯存底 - 短期外幣計價外債 + 經常帳餘額) / 該經濟體GDP \* 100%。

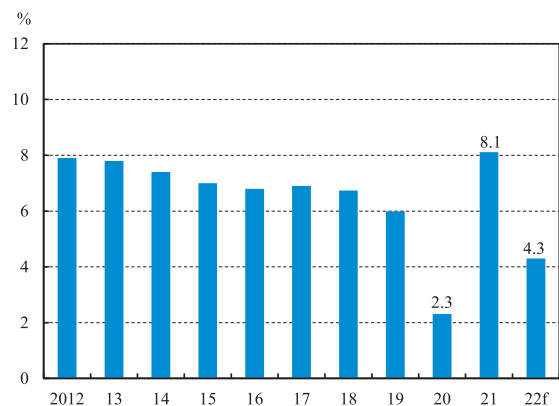
## (二) 中國大陸經濟金融情勢

### 1. 經濟成長強勁反彈後大幅放緩

2021年中國大陸因疫情有效控制，景氣強勁復甦，全年經濟成長率大幅回升至8.1%(圖2-14)，較上年成長5.8個百分點，優於其他主要經濟體。

展望2022年，中國人民銀行(以下簡稱人行)雖持續寬鬆貨幣政策，惟因疫情反覆，中國大陸政府的「清零」措施仍持續壓抑服務業及消費動能，加以產業監管及房市去槓桿政策延續，且近期俄烏戰爭及主要城市封城將對中國大陸經濟影響甚大，國際主要機構下修中國大陸經濟成長，其中S&P Global Market Intelligence預測中國大陸全年經濟成長率恐大幅放緩至4.3%(圖2-14)。

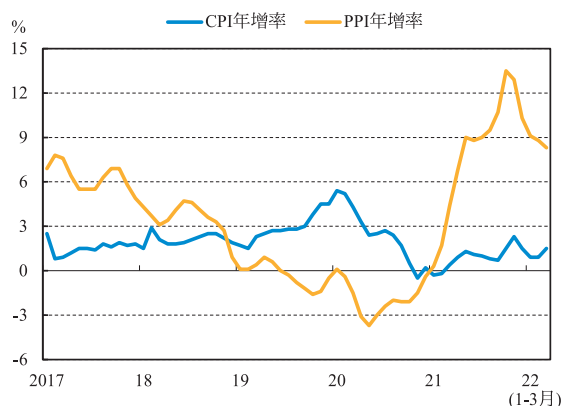
圖 2-14 中國大陸經濟成長率



註：2022f係S&P Global Market Intelligence預測值。

資料來源：中國國家統計局、S&P Global Market Intelligence (2022/5/15)。

圖 2-15 中國大陸通貨膨脹率



資料來源：中國國家統計局。

### 2. 物價指數先升後降，房價漲幅續緩

2021年中國大陸物價指數大抵呈先升後降走勢，生產者物價指數(producer price index, PPI)漲幅高於消費者物價指數(consumer price index, CPI)，二者差距顯著擴大，反映供給成本上升，企業經營壓力加重。在CPI方面，因受疫情影響，全年CPI年增率較上年下降1.6個百分點至0.9%；PPI則因輸入性通膨壓力，以及氣候異常造成能源供需失衡，年增率大幅拉升，至10月高點後回降，全年年增率由負轉正至8.1%，較上年上升9.9個百分點。2022年初CPI及PPI成長續緩，3月年增率分別為1.5%及8.3%(圖2-15)，S&P Global Market Intelligence預測2022年CPI年增率為2.3%。

房市方面，受2020年8月起中國大陸政府針對房地產業開發商(以下簡稱房企)資產負債率、淨負債率及現金短期債務比率等採行「三條紅線」嚴格調控措施之影響，2021年下半年房企接連陷入流動性危機，甚至爆發實質性違約，造成房價回跌，房市交易量亦大幅萎縮，12月中國大陸70大城新屋及中古屋平均房價年增率分別下滑至2.6%及1.7%(圖2-16)。為避免房企債務風暴擴大，並緩解其現金流及償債壓力，中國大陸政府雖適度微調政策以維持市場穩定，但短期內房市景氣恐續呈低迷。

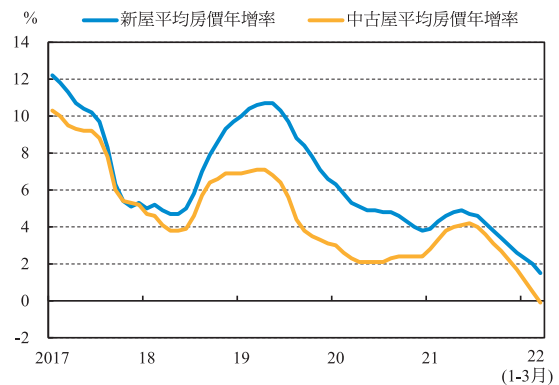
### 3. 貨幣政策加大寬鬆力道

2021年中國大陸持續採行寬鬆貨幣政策，人行於下半年兩度全面降準各0.5個百分點，共釋放資金2.2兆人民幣，並透過中期借貸便利(Medium-term Lending Facility, MLF)<sup>47</sup>、常備借貸便利(Standing Lending Facility, SLF)<sup>48</sup>及公開市場逆回購操作等政策工具，引導市場利率走低以提振經濟。銀行間資金充裕，除2021年初人行為抑制房地產和資產價格上揚而收回市場過多流動性，致隔夜拆款利率波動較大外，大致維持區間震盪(圖2-17)。

### 4. 積極實施擴張性財政政策，且力道明顯增加

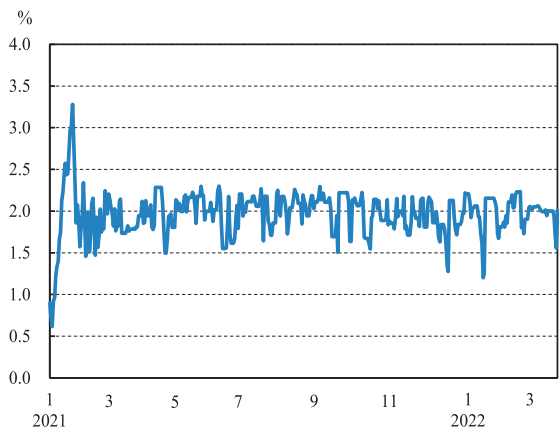
2021年中國大陸政府持續採行擴張性財政政策，透過擴大消費投資以因應

圖 2-16 中國大陸70大城平均房價年增率



資料來源：Refinitiv Datastream。

圖 2-17 上海銀行業間隔夜拆款利率



註：2021年初隔夜拆款利率大幅攀升，主要係人行收回市場過多流動性，以抑制房地產和資產價格上漲所致。

資料來源：Bloomberg。

<sup>47</sup> 中期借貸便利操作係指人行對提供合格質押品且符合總體審慎管理要求之商業及政策性銀行釋出資金，透過調節金融機構中期融資成本，引導其向實體經濟部門提供低成本資金，以降低企業融資成本。

<sup>48</sup> 常備借貸便利操作係用以滿足金融機構短期的臨時性流動性需求。

疫情衝擊，惟經濟下行壓力持續攀升，2022年3月人大會議「政府工作報告」提出以積極財政作為政策方向，除加大減稅降費力道外，並積極擴大財政支出以提振經濟；其中，減稅降費規模擴大至2.5兆人民幣，政府財政預算赤字相對GDP比率雖調降至2.8%，惟為支持基礎設施建設，將安排地方政府專項債券3.65兆人民幣，加上特定國有金融機構及專營機構將依法上繳近年結存的利潤，預計支出規模較上年擴大2兆人民幣以上，財政擴張力道明顯增加。

### 5. 上證指數區間震盪，人民幣匯率先貶後升

2021年上海綜合股票指數(以下簡稱上證指數)於3,300點至3,700點間波動，期間受到中國大陸官方監管互聯網，以及下半年中國恒大等房企接連發生債務違約等因素影響，指數一度重挫後回升，年底收在3,639點，漲幅達4.8%。2022年3月中旬，受本土疫情急升致多地封城等利空消息打擊，上證指數再度重挫收跌於3,064點之近兩年新低，其後震盪走升(圖2-18)。

匯市方面，由於人行貨幣政策趨向寬鬆，加以疫情持續帶動中國大陸出口貿易需求，2021年人民幣對美元匯率呈先貶後升走勢，年底收在6.3793，較2020年底升值2.52%(圖2-19)。2022年隨俄羅斯對外交易明顯轉向倚賴人民幣，推升市場對人民幣需求，進而帶動人民幣匯率走強，3月人民幣對美元匯率一度抵6.3107之近4年新高，其後逐步走貶。考量中國大陸國內經濟成長將大幅放緩，加以美國將加速啟動升息循環，仍可能影響人民幣匯率升值空間，值得密切觀察。

圖 2-18 中國大陸上海證券綜合股票指數



資料來源：Bloomberg。

圖 2-19 人民幣對美元之匯率趨勢



資料來源：本行外匯局。



## 6. 社會融資增量下降，銀行業整體風險尚屬溫和

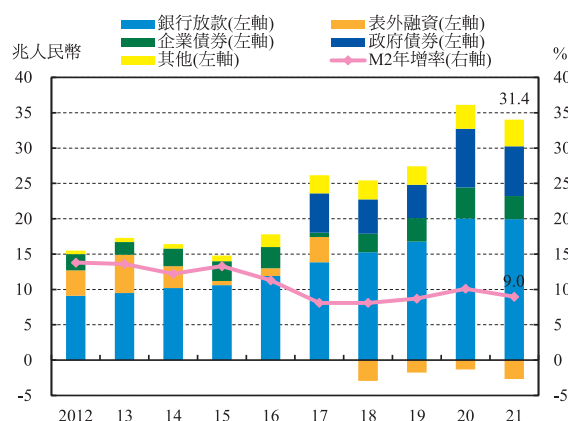
2021年人行貨幣政策持續寬鬆，惟經濟下行壓力倍增，M2年增率由上年10.1%下降1.1個百分點至9.0%；在社會融資方面，由於銀行放款、政府及企業發行之債券成長放緩，加以表外融資大幅縮減，2021年社會融資增量低於市場預期，下降至31.4兆人民幣(圖2-20)，年底社會融資餘額為314.1兆人民幣，較去年底增加10.3%。

2021年中國大陸商業銀行之不良貸款餘額<sup>49</sup>持續走升，年底餘額為2.85兆人民幣，較上年增加5.39%，惟不良貸款比率因貸款總額增幅較大而續降至1.73%(圖2-21)。若加計關注類貸款餘額3.81兆人民幣，兩者合計之有欠正常貸款餘額及比率分別為6.66兆人民幣及4.04%。各類銀行中，國有商業銀行等具系統重要性銀行之不良貸款率大抵低於2%，但農村商業銀行等小型銀行因部分中小企業還款能力惡化，不良貸款率逾3%。

## 7. 中國大陸非金融部門債務成長減緩

依據BIS統計，2021年9月底中國大陸非金融部門債務餘額達317.7兆人民幣，較去年底增加8.46個百分點，惟債務成長速度減緩；非金融部門債務餘額相對GDP之比率為284.7%(圖2-22)，則較上年底下降5.2個百分點，主要係企業

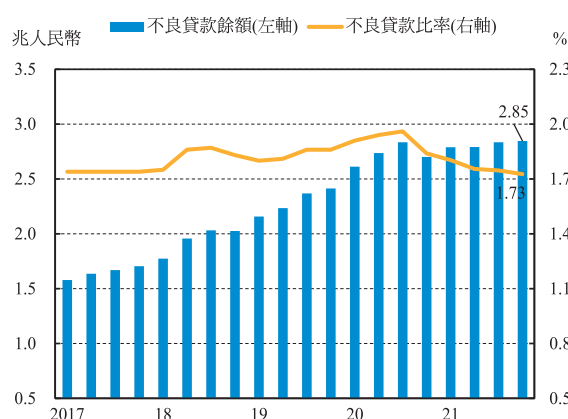
圖 2-20 中國大陸社會融資規模增量及M2年增率



註：1. 人行2019年9月起將「交易所企業資產擔保證券」納入「企業債券」統計；12月起將「國債」及「地方政府一般債券」納入統計，並與原有「地方政府專項債券」合併為「政府債券」，兩者均追溯至2017年。  
2. 表外融資包括「委託貸款」、「信託貸款」及「未貼現銀行承兌匯票」等表外項目。

資料來源：中國人民銀行。

圖 2-21 中國大陸商業銀行不良貸款



資料來源：中國銀行保險監督管理委員會。

<sup>49</sup> 依據中國銀保監會規定，貸款分為正常、關注、次級、可疑及損失等5類，不良貸款係包括次級、可疑及損失等3類貸款。另關注類貸款指借款人繳息還本正常，但有信用不良紀錄，可能影響未來還款能力之貸款。

部門債務餘額相對GDP比率下降所致，政府部門則上升。

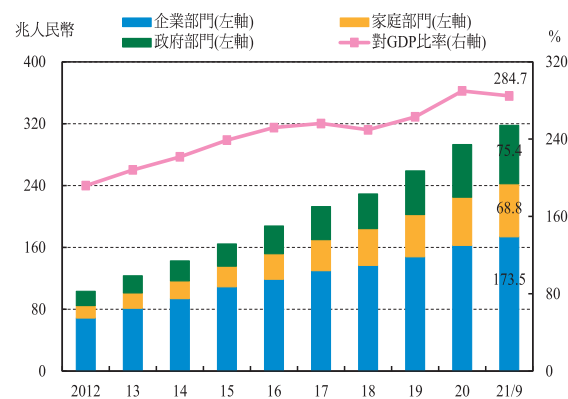
### (1) 企業及家庭部門債務餘額相對GDP比率均下降

去槓桿化首要對象之企業部門，2021年9月底債務相對GDP比率為155.5%，較上年底下降5.3個百分點。家庭部門因2021年下半年中國恒大等房企債務違約事件帶來市場擔憂，房貸成長放緩，加以消費貸款受疫情影響亦呈下滑，整體債務成長減緩，相對GDP比率較上年底小幅縮減0.2個百分點至61.6%。

### (2) 政府債務風險攀升

2021年9月底政府部門債務相對GDP比率為67.6%，較上年底微幅上升0.3個百分點，主要係政府因應疫情衝擊積極擴大財政支出所致。政府部門槓桿程度變動幅度雖相對不大，惟根據中國財政部統計，2021年底地方政府債務餘額急遽上升至30.47兆人民幣，加上地方政府融資平台累積的巨額隱性債務，未來經濟成長放緩及房地產市場變化，恐將加速政府債務風險的攀升。

圖 2-22 中國大陸非金融部門債務及對GDP比率



資料來源：BIS。

## 二、國內總體環境

### (一) 國內經濟及財政情勢

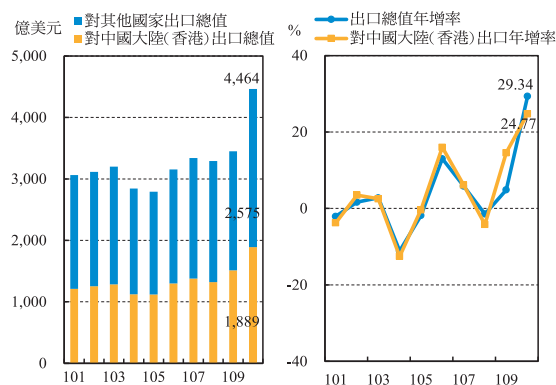
110年受惠於出口與民間投資顯著成長，以及民間消費逐漸回溫，國內經濟成長動能強勁，物價漲幅則相對溫和；國際收支持續順差且外匯存底充裕，償付外債能力佳；政府擴大歲出規模以因應疫情及維持經濟成長動能，使財政赤字預算增加，債務未償餘額亦增加，但仍在可控制範圍。俄烏戰事推升全球通膨壓力及經濟下行風險，對我國經濟成長動能之影響，應密切注意。

#### 1. 我國出口創新高，經濟成長動能強勁

110年受惠於全球經濟穩定復甦驅動終端需求轉強，加上5G通訊、高效能運算、車用電子等新興應用需求延續，全年出口規模4,464億美元，創歷史新高，年增率達29.34%<sup>50</sup>(圖2-23)，主要是電子零組件出口值創新高。其中，對中國大陸(含香港)出口年增24.77%(圖2-23)，主要係電子零組件、資通與視聽產品、塑橡膠製品及化學品等出口增加較多。

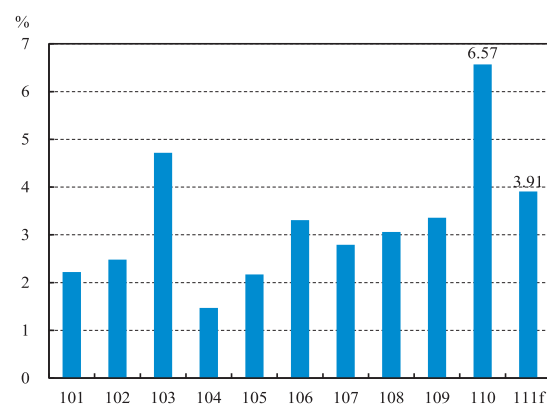
110年在出口暢旺及民間投資亮麗<sup>51</sup>，加以民間消費隨下半年防疫管制措施鬆綁而逐漸回溫下，經濟成長強勁，全年經濟成長率為6.57%<sup>52</sup>，創11年來新高(圖2-24)。

### 圖 2-23 出口總值與年增率



資料來源：財政部。

### 圖 2-24 經濟成長率



註：111f為行政院主計總處111/5/27預測數。

資料來源：行政院主計總處。

<sup>50</sup> 若與主要經濟體比較，我國出口成長幅度僅次於中國大陸29.9%，優於南韓25.7%、美國23.1%、新加坡22.1%、日本18.5%及德國17.9%。

<sup>51</sup> 截至110年底，「投資臺灣三大投資方案」新增投資金額逾新臺幣1.6兆元，加上外商持續對臺積極投資，以及政府積極加大、加速公共建設，均促進民間投資穩健成長，躍居驅動經濟成長的主力之一。

<sup>52</sup> 本報告有關行政院主計總處公布之110年國內經濟成長率、GDP、物價統計資料及111年預測值，係來自其111年5月27日新聞稿。

展望111年，出口成長動能延續，且國內外科技廠商深化在臺投資與擴增產能，以及綠能等重大投資案廣續進行，可望維繫民間投資動能，本行111年3月預測全年經濟成長率為4.05%，惟4月國內疫情升溫影響消費成長，主計總處預測全年經濟成長率為3.91%(圖2-24)。

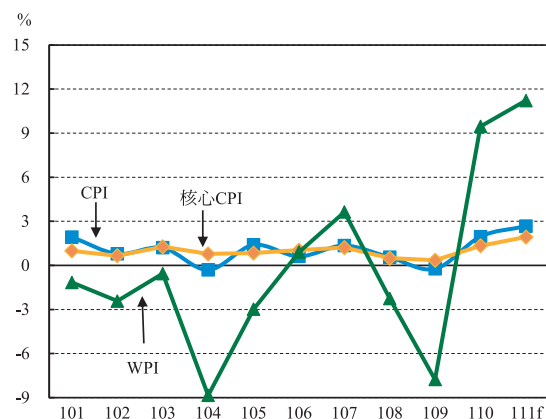
此外，近期俄烏戰事加劇，且主要國家以經濟金融手段制裁俄羅斯，已對全球金融市場與供應鏈造成影響，若戰事拖延，恐進一步推升全球通膨壓力及經濟下行風險，其外溢效果對我國經濟成長動能之影響，應密切注意。

## 2. 國內物價漲幅相對歐美溫和

110年受國際能源與原物料價格上漲影響，躉售物價指數(wholesale price index, WPI)年增率升至9.46%，遠高於上年之-7.77%；主計總處預測111年WPI年增率將續升至11.22%。消費者物價方面，110年CPI年增率為1.96%，高於上年之-0.23%，主要因比較基期較低，加以國際農工原物料價格相對高檔及油價顯著上漲；不含蔬果及能源之核心CPI年增率為1.33%，高於上年之0.35%，惟漲幅尚屬溫和(圖2-25)。

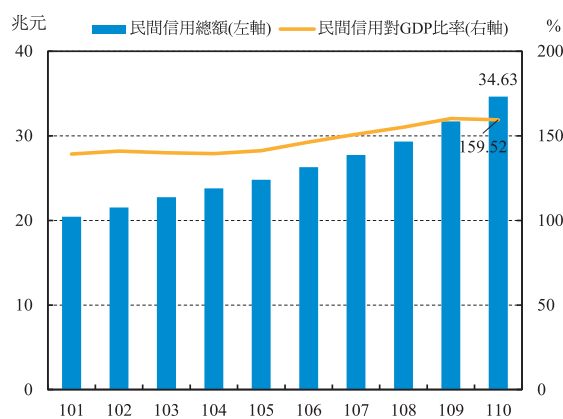
因俄烏衝突導致國際原物料價格高漲，111年4月CPI年增率攀升至3.38%，國內外主要機構預測我國111年CPI年增率多逾2%，本行111年3月預測全年CPI及核心CPI年增率分別為2.37及1.93%，通膨衝擊主要來自供給面；另考量廠商成本壓力將逐漸反映至產品售價，5月主計總處上修CPI年增率預測值

圖 2-25 物價指數年增率



註：111f核心CPI為本行111/3/17預測數，其餘為主計總處111/5/27公布統計資料及預測值。  
資料來源：行政院主計總處、本行。

圖 2-26 金融機構提供民間信用情形



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、行政院主計總處。

為2.67%。展望未來，供應鏈瓶頸及地緣政治風險等仍為影響國內外通膨走勢之不確定因素，值得關注(專欄2)。

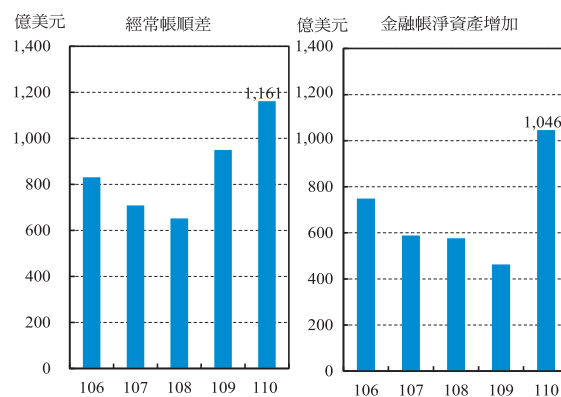
### 3. 民間信用持續成長

110年我國金融機構提供民營企業及家庭部門之民間信用<sup>53</sup>持續成長，年底達34.63兆元，較去年底增加9.22%，增幅高於經濟成長率，相對GDP比率為159.52%，與上年比較則變化不大(圖2-26)，顯示國內金融機構提供之信用供給，足以支應經濟活動所需。

### 4. 經常帳順差創新高，外匯存底充裕

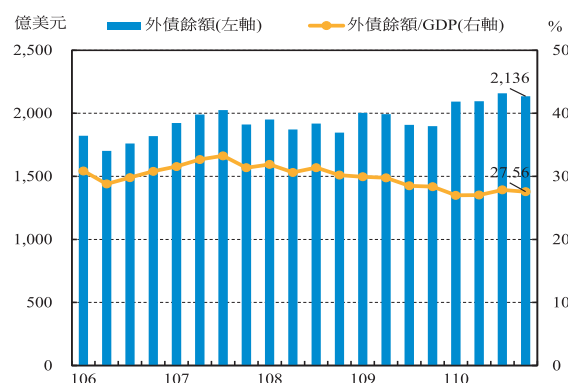
110年我國商品貿易順差持續擴大，且貨運收入大幅增加推升服務收支順差，使全年經常帳順差上升至1,161億美元(圖2-27左)，較上年增加212億美元或22.29%，創歷年新高，相當於全年GDP之14.98%<sup>54</sup>；金融帳方面，隨銀行及保險公司增持國外證券使國外資產增加，加以外資減持台股使國外負債減少，全年金融帳淨資產增加1,046億美元(圖2-27右)，亦創歷年

圖 2-27 經常帳順差及金融帳淨資產增加



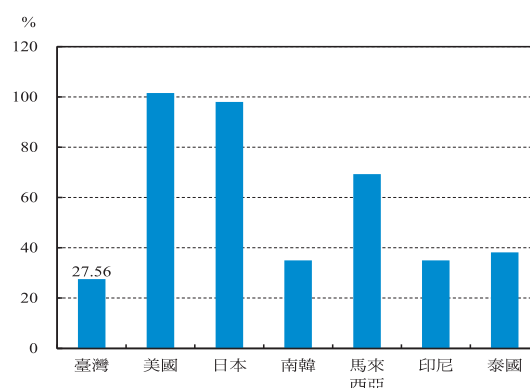
資料來源：本行經研處。

圖 2-28 外債餘額及其相對GDP比率



註：本圖為各季底外債餘額相對於全年GDP之比率。  
資料來源：本行外匯局、行政院主計總處。

圖 2-29 外債餘額相對GDP比率之跨國比較



註：資料基準日為110年底。  
資料來源：CEIC資料庫。

<sup>53</sup> 民間信用係指主要金融機構對我國民營企業、個人及非營利事業團體等之放款，以及買入民營企業發行之股票、公司債、商業本票、承兌匯票、受益憑證及長期投資民營企業之股權等。

<sup>54</sup> 國際間一般認為經常帳逆差相對於GDP比率之風險臨界水準為3%，該逆差比率若大於3%且較前一年上揚超過5個百分點，風險較高。



新高；央行準備資產則增加210億美元。

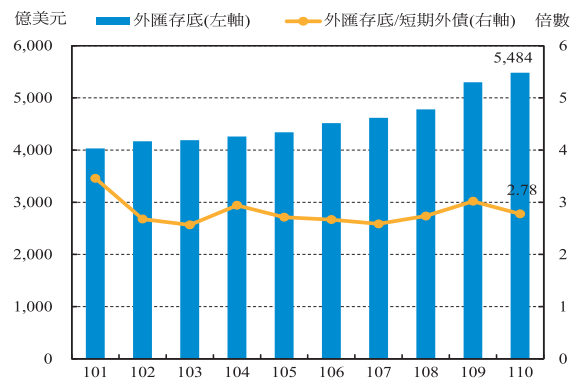
110年底外匯存底金額為5,484億美元，較去年底增加3.49%，主要來自投資運用收益及為維持外匯市場秩序進場調節所致；111年3月底外匯存底續增至5,488億美元。

### 5. 外債規模擴增，但償付外債能力仍佳

110年底我國外債餘額<sup>55</sup>較去年底增加12.49%至2,136億美元(圖2-28)，主要係民間部門對外短期債務增加所致；年底外債餘額以民間部門2,120億美元占大多數，公共部門僅16億美元。另110年底我國外債餘額對GDP比率為27.56%，較去年底之28.37%略降，且低於國際警戒水準<sup>56</sup>，並遠低於美國及亞洲鄰國(圖2-29)。

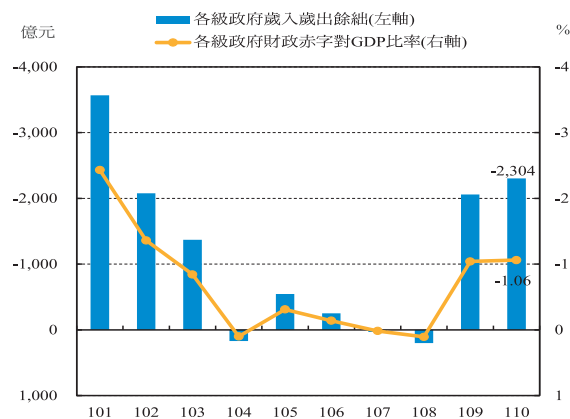
此外，110年底外匯存底相對於短期外債之倍數雖因短期外債增幅較大而回降至2.78倍(圖2-30)，但仍遠高於國際警戒水準<sup>57</sup>，顯示我國外匯存底償付短期外債之能力尚佳。

### 圖 2-30 短期外債償付能力



資料來源：本行外匯局。

### 圖 2-31 財政赤字規模

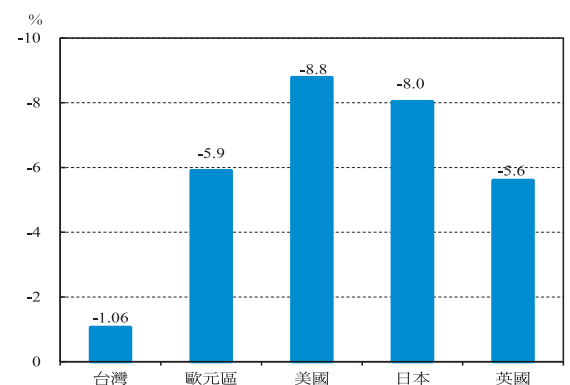


註：1. 各級政府包括中央政府及地方政府。

2. 110年中央政府為院編決算數，地方政府為預算數。

資料來源：財政部、行政院主計總處。

### 圖 2-32 各國財政赤字規模



註：資料基準日為110年底。

<sup>55</sup> 同註4。

<sup>56</sup> 國際間一般認為外債相對於GDP之比率低於50%時，較無風險。

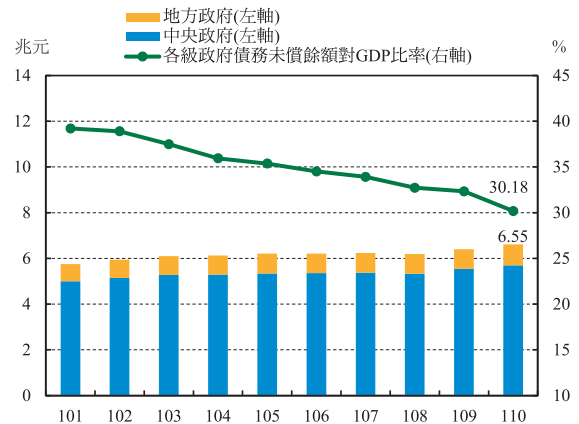
<sup>57</sup> 國際間一般認為外匯存底相對於短期外債之倍數高於1倍時，較無風險。

## 6. 政府財政預算及債務尚維持於可控制範圍

為因應國內疫情升溫並維持經濟成長動能，110年政府兩次追加防疫與紓困特別預算<sup>58</sup>，並積極推動前瞻基礎建設第3期、國防支出、社會福利支出、教育科學文化支出及經濟發展支出等多項計畫，致歲出規模擴大，財政收支從上年赤字2,059億元增加至2,304億元，相當於全年GDP之1.06% (圖2-31)，低於國際警戒水準<sup>59</sup>及美、歐、英、日等主要經濟體<sup>60</sup>(圖2-32)。

110年底各級政府債務未償餘額<sup>61</sup>增加2.34%至6.55兆元<sup>62</sup>，相對於全年GDP比率則續降至30.18%(圖2-33)，債務水準尚維持於可控制範圍<sup>63</sup>。

### 圖 2-33 政府債務規模



註：1. 各級政府債務未償餘額係指1年以上非自償性債務餘額，不包含外債。

2. 110年中央政府為院編決算數，地方政府為自編決算數。

資料來源：財政部統計處及國庫署、行政院主計總處。

<sup>58</sup> 109年2月「中央政府嚴重特殊傳染性肺炎防治及紓困振興」特別預算編列600億元，當年追加第1次預算1,500億元及第2次預算2,100億元，110年再追加第3次預算2,600億元及第4次預算1,600億元。

<sup>59</sup> 同註5。

<sup>60</sup> 同註6。

<sup>61</sup> 各級政府債務未償餘額，係指1年以上非自償性債務餘額。

<sup>62</sup> 截至111年3月底各級政府舉借之1年以上非自償性公共債務餘額實際數為6.59兆元，其中中央政府、直轄市、縣(市)及鄉(鎮、市)分別為5.85兆元、0.61兆元、0.13兆元及1億元，各占前3年度名目GDP平均數之29.05%、3.04%、0.63%及0.0005%，尚未超過「公共債務法」規定上限(中央政府、直轄市、縣(市)及鄉(鎮、市)分別不得超過40.60%、7.65%、1.63%及0.12%)。

<sup>63</sup> 同註7。

## 專欄2：近期國內外通膨發展趨勢及可能影響

2021年以來，各國經濟活動重啟，全球需求回溫，惟伴隨市場供需失衡及供應鏈瓶頸等問題，導致主要經濟體通膨率多走升。近期俄烏爆發戰事，各國陸續對俄祭出制裁，引發大宗商品價格飆漲，若俄烏戰事持續，恐引發各國輸入性通膨，進一步推升全球通膨壓力，值得關注。本專欄探討近期國內外通膨之原因、發展趨勢及可能影響，並說明我國因應通膨升溫之主要措施。

### 一、影響國內外通膨因素

#### (一) 主要經濟體通膨壓力多反映疫情對供給及需求面之影響

2021年以來推升國外通膨壓力之成因，多與各國疫情發展有關。例如，隨經濟解封後需求快速攀升，國際油價由2020年低點攀升，帶動各國能源對CPI年增率由2020年之負貢獻轉為2021年之正貢獻。此外，部分經濟體未有效紓解港口壅塞問題<sup>1</sup>導致貨櫃運價大幅上漲，或因缺工情形嚴重<sup>2</sup>推升薪資，亦是推升通膨之原因。

另與疫情前相比，主要經濟體2021年商品消費占家庭消費支出比重增加，商品類物價漲幅大於服務類，尤以美國最為明顯。而各國政府因應疫情對個人發放現金與救助金<sup>3</sup>，擴大家庭可支配所得，短期間可能挹注民眾消費動能，進而影響國內物價。

#### (二) 我國物價上漲主要來自供給面的衝擊

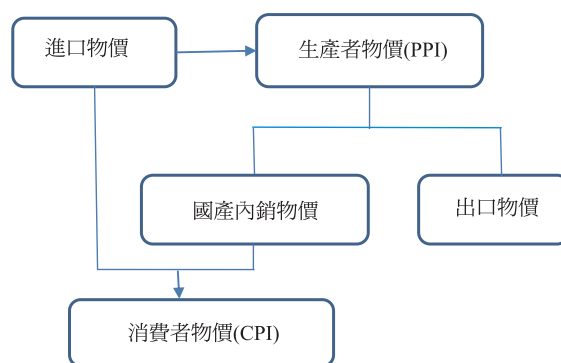
##### 1. 進口物價對國內通膨之影響管道

我國進口商品近9成是農工原料及資本用品，其中農工原料需經層層加工後製造成為最終消費品，再輸送到消費端販售。除進口消費品可直接運送到消費端銷售，影響國內消費者物價(CPI)外，進口原油亦可透過國內浮動油價機制<sup>4</sup>直接影響CPI，農工原料及資本用品則可經由國產內銷物價間接影響CPI(圖A2-1)。

##### 2. 2021年台灣物價上漲主要來自供給面

2021年台灣CPI上漲1.96%，漲幅較高，主要係供給面因素如油料費、機票等運

圖A2-1 商品進口價格對國內物價的傳遞管道



資料來源：本行。

輸費及蔬果價格大漲，以及2020年基期較低所致。

## 二、國內外通膨之發展趨勢

### (一) 俄烏戰事拖延，推升全球通膨壓力

2021年底主要央行及國際機構之通膨展望多指出，在未考慮Omicron變種病毒衝擊下，2021年通膨率較高之主要經濟體，其低基期效應將逐漸消退，且原油供給可能反轉為大於需求<sup>5</sup>，使油價漲幅縮減，塞港、缺櫃<sup>6</sup>及晶片短缺現象<sup>7</sup>亦可望於2022年逐步改善，加以疫情若能趨緩，勞動參與率或可回升，紓解薪資上漲壓力，且消費者對商品類需求應回歸常態，均將有助減緩物價上漲壓力。

然而，2022年2月爆發俄烏戰事衝擊全球能源及糧食供應鏈，造成國際能源、大宗物資等價格於高檔波動，S&P Global Market Intelligence大幅上修2022年主要經濟體通膨率預測值，若俄烏軍事衝突加劇且各國擴大對俄羅斯制裁範圍，恐進一步推升全球通膨壓力，值得關注。

### (二) 我國通膨漲幅相較歐美尚屬溫和

在全球供應鏈瓶頸持續且俄烏衝突未息下，原油、穀物及基本金屬等國際商品價格急遽攀高，推升國內進口原物料成本，加重國內通膨壓力，2022年4月CPI年增率升至3.38%，連續9個月逾2%，且係2012年9月以來新高。近期新台幣對美元匯率走貶，若未來新台幣對美元匯率相較上年之貶值幅度大，則將加劇國內輸入性通膨壓力。

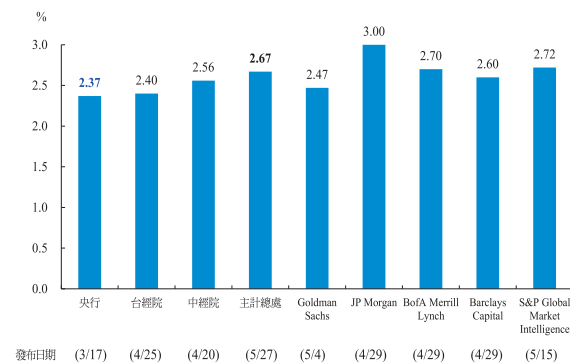
考量近期俄烏衝突將進一步推升全球通膨，2022年5月S&P Global Market Intelligence上修我國2022年CPI年增率預測值為2.72%，尚低於新加坡(4.75%)及南韓(4.36%)，其他主要機構亦預測我國CPI年增率逾2%，2022年3月17日本行預測值為2.37%(圖A2-2)，惟國內通膨主要來自供給面衝擊，不同於歐美係供需嚴重失衡導致通膨率大幅走高。預期隨原油價格漲幅減緩，我國2022年CPI年增率將於年中回降。

## 三、通膨升溫之可能影響及我國因應措施

### (一) 部分經濟體通膨高漲且持續，恐衝擊消費信心且抑制經濟復甦力道

歐美等部分經濟體通膨高漲且持續，導致國內消費者購買力減弱，加以勞動市場

圖A2-2 我國2022年CPI年增率預測值



資料來源：國內外主要機構、本行。

短缺推升工資，恐轉嫁至消費者物價，逐漸產生通膨預期<sup>8</sup>，造成工資與物價之螺旋式通膨。此外，若俄烏戰事拖延，恐進一步衝擊全球消費者信心，且影響主要經濟體(如美國、歐元區、中國及日本等)經濟成長動能，並抑制全球景氣復甦力道。面對全球高通膨問題，各國政府採取不同措施以降低通膨之不利影響，例如美、英等主要經濟體啟動升息及美國釋出戰備儲油等，以因應通膨高漲壓力。

## (二) 我國面對輸入性通膨壓力，政府已積極採取穩定物價措施

過去20年(2001至2021年)間，我國通膨率維持低且穩定(平均CPI年增率0.96%，平均波動度1.07%)，以維護民眾購買力，降低相對價格與未來物價水準波動的不確定性，有助各經濟部門進行經濟決策，降低資源配置效率的扭曲及提升經濟效率，進而促進經濟可持續性成長。

2021年下半年以來，在輸入性通膨壓力下，國內通膨率上升，CPI年增率連續數月高於2%，惟相較於歐美國家，我國通膨仍屬溫和，且政府已積極採取下列穩定物價措施，以降低對民眾及國內經濟之衝擊：

### 1. 調升政策利率

鑑於國內物價漲幅持續居高，2022年3月17日本行理事會決議調升政策利率0.25個百分點，以抑制國內通膨預期心理，維持物價穩定、協助整體經濟金融穩健發展之政策目標。

### 2. 調降民生物資關稅、貨物稅及營業稅

考量國際能源、大宗物資等價格於高檔波動，為穩定民生物價及減輕業者營運負擔，我國政府調降或減徵關鍵原物料之關稅、貨物稅及營業稅至2022年6月底。

### 3. 民生用天然氣、桶裝瓦斯及電費不調漲

為照顧民生及穩定物價，民生用天然氣及桶裝瓦斯維持至2022年6月底不漲；電價亦暫時凍調，至2022年6月底再審議是否調漲。

## 四、結語

2021年以來，國內物價漲幅居高，已成為社會關注重點，政府提出相關措施以平抑物價。長期而言，我國通膨率相對主要國家低而穩定，有助於維持社會大眾持有貨幣之購買力及經濟成長動能。

註：1. 2021年12月初美國洛杉磯港外排隊進港之貨櫃船數量，已由2021年10月下旬80餘艘高峰減少到40餘艘，可能因同年11月16日起美國要求船隻停留在外海等待的新制度所致。參見Bloomberg (2021), "Officials Say the Ports Logjam is Easing, but Numbers Don't Tell the Whole Story," December。



2. 美國2021年第4季職位空缺率(工業及服務業平均, 不含公務機關)為7.2%, 近月職位空缺數均逾千萬, 居歷史新高; 2022年3月非農總就業人數仍較2020年2月疫情前高點短少158萬人, 且勞動參與率62.4%明顯低於2020年2月之63.4%。
3. 美國在疫情大流行期間廣發現金紓困, 可支配所得分別於2020年第2季及2021年第1季明顯上升, 且高於疫情前趨勢值; 澳洲政府雖未廣發現金, 惟針對符合特定資格之個人或家庭持續發放救助金, 亦導致其可支配所得上升。
4. 國內油品價格調整係採浮動油價機制, 國內油品未稅批發價按週即時反應國際油價變動, 2008年8月起採70%D(Dubai)及30%B(Brent)作為國際指標油價, 每週以7D3B週均價及匯率之變動幅度80%計算調整, 油品零售價格亦隨之調整。此外, 原油尚可透過相關石油化學製品價格及通膨預期管道間接影響CPI; 詳參徐婉容(2021), 「油價、通膨預期與貨幣政策: 台灣個案研究」, 經濟論文叢刊。
5. 2021年第4季歐洲天然氣價格飆升致原油發電替代需求增加, 加以各國逐步放寬跨境旅行限制, 全球原油需求仍呈成長, 惟歐洲爆發新一波疫情及油價居高, 削弱原油需求成長力道。此外, 高油價誘使美國境內頁岩油商增產, 使全球原油供給回升。
6. 觀察美國西岸最大海運港口貨櫃數變動情形, 進口貨櫃數自2020年底以來持續維持高檔, 空櫃積壓導致全球缺櫃情勢仍屬嚴峻, 惟美國2021年底季節性貨運需求高峰結束, 將有助改善美國供應鏈壅塞情況, 另全球缺櫃情勢在防疫措施鬆綁、更多勞動力投入及港口運作效率提升下有所改善, 預期全球塞港與缺櫃情形最早於2022年中左右緩解。
7. 全球半導體廠商已加速擴充設備因應大幅升高之需求, 大廠持續積極投資擴增產能, 預計2021年至2022年全球約有38座晶圓廠新建專案, 惟產能擴充或新廠量產仍需1至2年, 預期2022年下半年新產能將陸續開出, 晶片短缺情形可明顯改善, 其中車用晶片預期於2022年第2季後回復至較穩定之正常庫存水準。
8. 廠商對商品價格之設定與勞資雙方對薪資之談判, 均受通膨預期的影響。

## (二) 企業部門及家庭部門

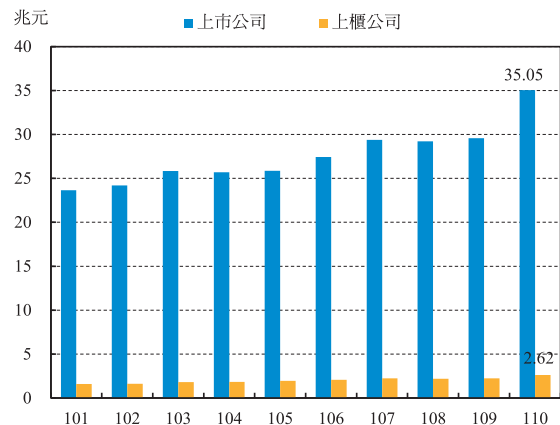
### 1. 企業部門<sup>64</sup>

110年雖國內外疫情未歇，上市櫃公司整體獲利能力仍逆勢大幅提升；年底上市公司財務槓桿程度略降，上櫃公司則上升，但整體短期償債能力明顯改善；金融機構對企業部門放款之逾放比率下降，信用品質佳。

#### (1) 上市櫃公司不畏疫情衝擊，營收及獲利均創新高

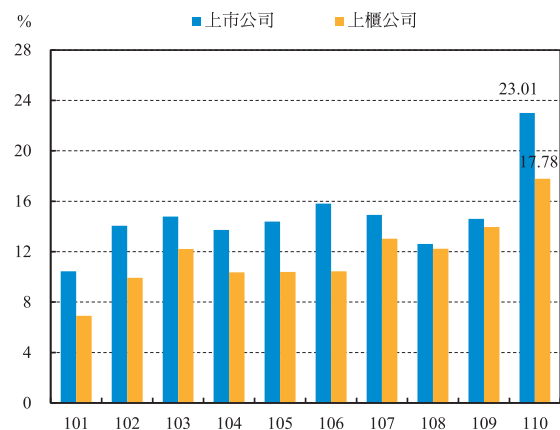
110年國內外疫情反覆雖持續衝擊我國部分產業營運，但隨全球景氣穩定復甦及新興科技應用擴展，推升5G通訊、高效能運算與車用電子等產品需求，並增加傳統產業商品買氣，激勵我國企業部門營運表現寫下新猷，上市及上櫃公司營業收入淨額達35.05兆元及2.62兆元(圖2-34)，分別較上年大幅成長18.54%及16.85%，帶動平均ROE由上年之14.60%及13.95%，躍升至23.01%及17.78%(圖2-35)，營收及獲利均創新高，整體獲利能力大幅提升。

### 圖 2-34 企業部門營業收入淨額



資料來源：台灣經濟新報公司。

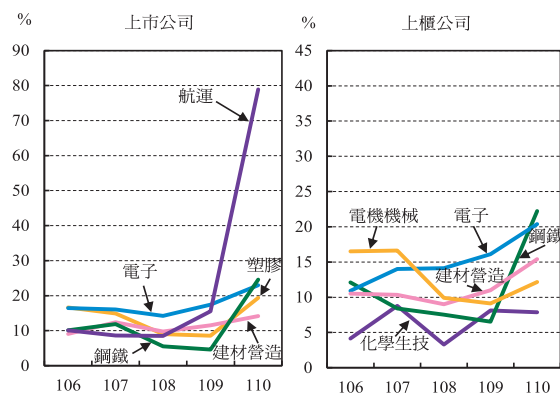
### 圖 2-35 企業部門ROE



註：ROE=稅前息前淨利/平均權益

資料來源：台灣經濟新報公司。

### 圖 2-36 上市及上櫃公司主要產業ROE



資料來源：台灣經濟新報公司。

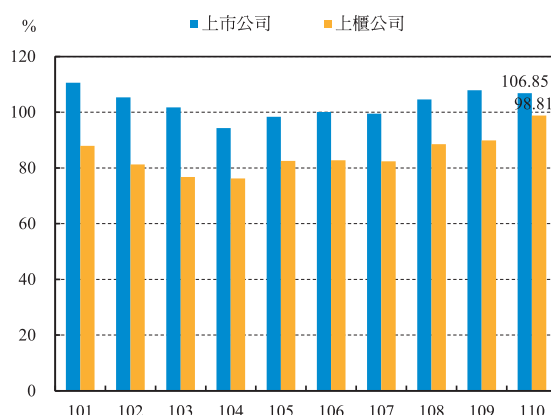
<sup>64</sup> 企業部門分析對象包括非金融產業之上市及上櫃公司，其資料為合併財務資料(無子公司者為個別財務資料)。

110年上市櫃公司主要產業多呈現獲利。其中航運業因運能供不應求使運價持續上揚，致獲利大幅成長；資產占比逾5成之電子業獲利持續擴增，主要因市場需求大增，激勵晶片價格上揚且銷量擴增，使半導體業獲利成長，以及印刷電路板及被動元件等下游產業訂單需求回升，使電子零組件業獲利增加所致；塑膠業、鋼鐵業、建材營造業及電機機械業則分別受惠於化工商品需求熱絡使產品價量齊揚、鋼鐵市場復甦帶動鋼材價格上漲、不動產市場升溫及市場需求續強驅動廠商擴大機械設備投資等因素，獲利能力亦顯著提升(圖2-36)。

## (2) 上市公司財務槓桿程度略降，上櫃公司則上升，惟整體短期償債能力明顯提升

110年底上市公司平均槓桿比率由去年底之107.85%略降至106.85%，主要係上市公司盈餘大幅增加，使權益總額增幅較大所致；上櫃公司平均槓桿比率則由去年底之89.88%提高至98.81%(圖2-37)，財務槓桿程度上升，主要係上櫃公司因營運需

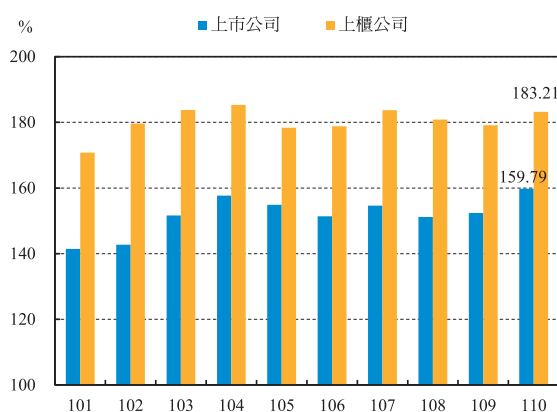
### 圖 2-37 企業部門槓桿比率



註：槓桿比率=負債總額/權益總額

資料來源：台灣經濟新報公司。

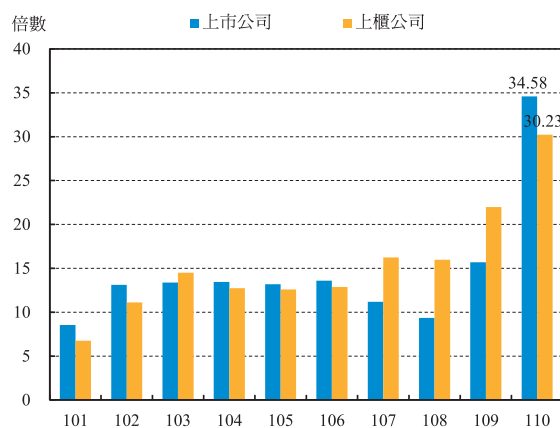
### 圖 2-38 企業部門流動比率



註：流動比率=流動資產/流動負債

資料來源：台灣經濟新報公司。

### 圖 2-39 企業部門利息保障倍數



註：利息保障倍數=稅前息前淨利/利息費用

資料來源：台灣經濟新報公司。

求，增發商業本票及公司債，使負債總額增幅較大所致。

110年底上市及上櫃公司流動比率分別由去年底之152.43%及179.14%略升至159.79%及183.21%(圖2-38)，平均利息保障倍數則因獲利大幅成長，由上年15.70倍及21.99倍分別大幅上揚至34.58倍及30.23倍(圖2-39)，整體短期償債能力明顯提升。

### (3) 企業部門逾放比率下降，信用品質佳

110年底企業部門在金融機構借款<sup>65</sup>之逾期比率由去年底0.28%下降至0.23%之新低水準(圖2-40)，整體信用品質佳。

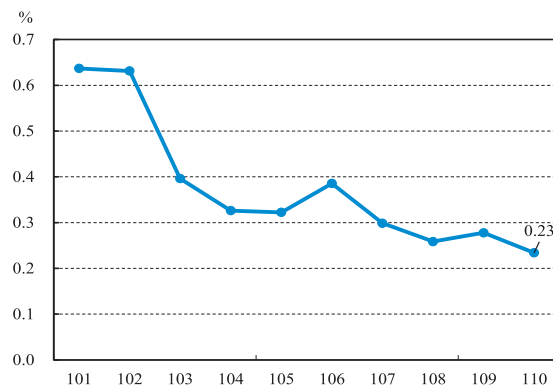
## 2. 家庭部門

110年家庭部門借款餘額持續成長，但整體債務負擔略減，且擁有龐大淨資產，財務體質尚稱健全。家庭部門在金融機構借款之信用品質佳。

### (1) 借款餘額持續成長，但相對GDP比重下降

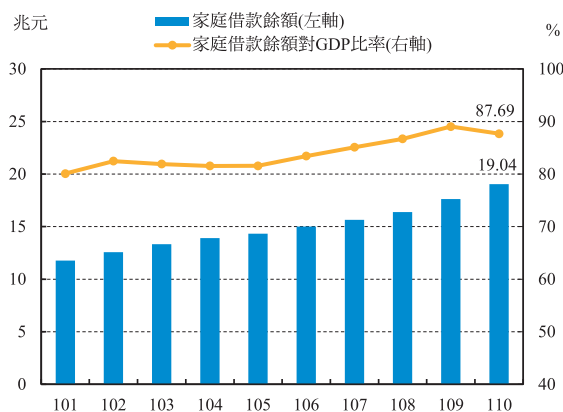
110年底家庭部門借款餘額成長至19.04兆元，相當於全年GDP之

圖 2-40 企業部門借款之逾放比率



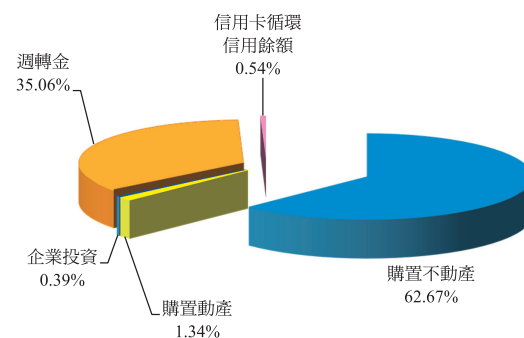
資料來源：金融聯合徵信中心。

圖 2-41 家庭部門借款餘額及相對GDP比率



資料來源：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。

圖 2-42 家庭部門借款用途別



註：資料基準日為110年底。

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金融聯合徵信中心。

<sup>65</sup> 採用金融聯合徵信中心所統計各金融機構對全體企業之放款，惟不包含本國銀行海外分行資料。

87.69%(圖2-41)，較上年之89.04%下降。借款用途以購置不動產占62.67%為主，週轉金借款<sup>66</sup>占35.06%次之，其他借款比重不大(圖2-42)。

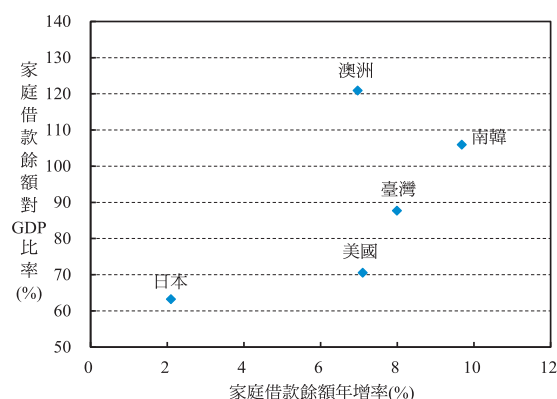
110年家庭部門借款餘額年增率由上年之7.54%升抵7.99%，增加金額以購置不動產及週轉金借款為主。與其他國家比較，我國家庭部門之借款成長低於南韓，但高於美國、澳洲及日本；借款餘額相對於GDP之比率尚低於澳洲及南韓，但高於美國與日本(圖2-43)。

## (2) 債務負擔略減，且擁有龐大淨資產

110年家庭部門借款餘額相對可支配所得總額<sup>67</sup>之倍數略降至1.44倍，債務負擔略減，家庭借款還本付息金額<sup>68</sup>相對可支配所得總額比率亦由46.54%略降至46.14%(圖2-44)，短期償債壓力減輕，且隨國內基本工資與軍公教薪資調升，可望帶動企業跟進，將有助於進一步提高家庭可支配所得及還款能力。

此外，長期以來我國家庭部門擁有龐大淨資產<sup>69</sup>，近年均達GDP之8倍以上，且遠高於英、美、南韓及新加坡等國(圖2-45)，顯示我國家庭部門財務

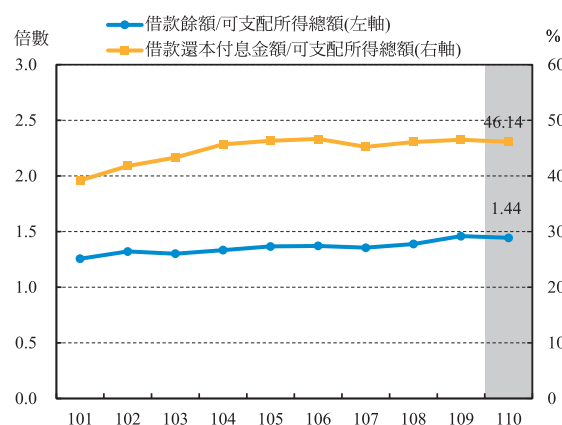
圖 2-43 家庭部門借款程度之跨國比較



註：資料基準日為2021年底。

資料來源：美國Fed、日本央行、南韓央行、澳洲統計局、IMF、行政院主計總處、金融聯合徵信中心、本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 2-44 家庭部門債務負擔及償債能力



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。

<sup>66</sup> 週轉金借款包括現金卡放款餘額。

<sup>67</sup> 家庭可支配所得總額=家庭淨可支配所得+租金支出+利息支出。110年家庭部門可支配所得總額，係以家庭部門可支配所得總額及國民可支配所得總額等兩項之歷史資料為參數值，以線性插補法進行推估。

<sup>68</sup> 家庭部門每年還本付息金額，係採推估剩餘還款年數及五大銀行新承作放款利率進行估計。

<sup>69</sup> 同註8。



體質健全，償債能力仍佳。

### (3) 家庭部門之借款信用品質佳

110年下半年隨著國內疫情趨緩，經濟活動逐漸回溫，12月失業率逐步回降至3.64%，且勞雇雙方協商減少工時實際實施人數亦由8月底58,731人之高峰，大幅縮減至12月底之18,272人，顯示疫情對家庭部門之衝擊已明顯減緩，加上我國利率仍處相對低檔，有助於降低家庭部門債務負擔，影響所及，家庭部門在金融機構借款<sup>70</sup>之逾期比率續降至0.16%之新低水準，其中購置不動產借款之逾期比率更降至0.10%(圖2-46)之歷史低點，家庭部門借款之信用品質佳。

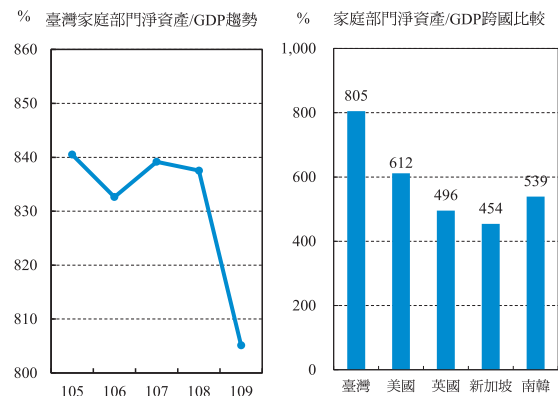
### (三) 不動產市場

110年房市交易活絡且房價走高，民眾購屋負擔略增，且新建餘屋賣壓仍在，惟111年初交易成長漸緩。隨本行自109年12月起四度調整不動產貸款規範，相關部會亦積極採行抑制炒作措施，銀行建築貸款及購置住宅貸款餘額分別自110年2月起與110年7月起成長漸緩，且風險控管尚屬良好。

#### 1. 不動產交易活絡，惟增速漸緩

110年上半年因出口暢旺及民間強勁投資，帶動廠區周邊購屋需求與市場看漲房價預期心理，加以109年同期因疫情升溫使基期較低，全國建物買賣移轉

圖 2-45 家庭部門淨資產對GDP比率

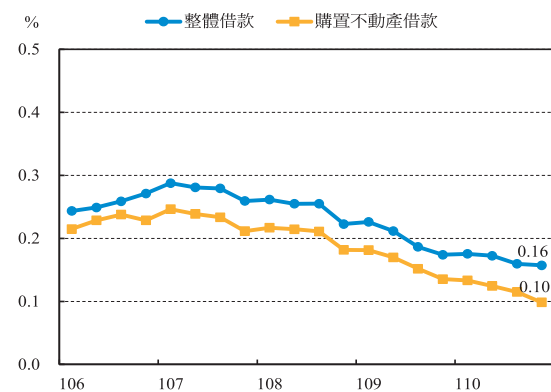


註：1. 含家庭及非營利團體之淨資產。

2. 右圖資料基準日為109年底。

資料來源：行政院主計總處、各國官方網站。

圖 2-46 家庭部門借款之逾放比率



資料來源：金融聯合徵信中心。

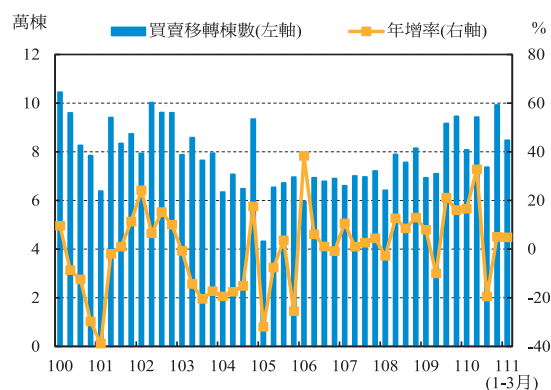
<sup>70</sup> 採用金融聯合徵信中心所統計各金融機構對個人之放款，惟不包含本國銀行海外分行資料。

登記棟數較上年同期大增24.77%，惟第3季受5月中旬起防疫措施升至三級警戒影響，較上年同期銳減19.53%，至第4季隨國內疫情趨緩，防疫措施放寬，加以經濟穩健成長，房市買氣迅速回籠，年增率回升至5.01%；全年建物買賣移轉登記棟數達34.8萬棟，為103年以來新高，年增6.62%(圖2-47)，其中六都合計年增6.99%，以臺南市與高雄市增加較多，年增率均逾16%。

自109年12月以來，本行四度調整不動產貸款規範，陸續緊縮受限貸款<sup>71</sup>之貸款條件，加以相關部會相繼採行抑制炒作措施，111年初房市交易成長漸緩，1至3月全國建物買賣移轉登記棟數年增率降為4.88%(圖2-47)；1至4月六都合計年增率亦降為3.17%。

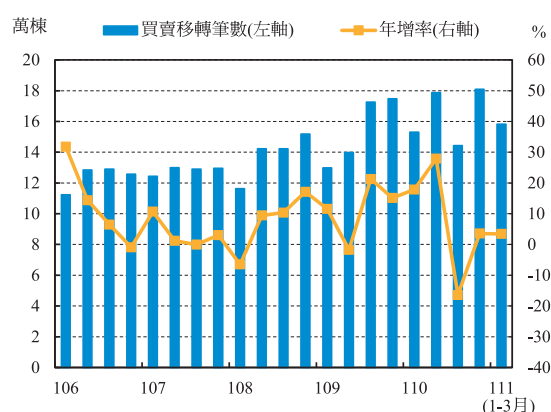
110年因房市交易升溫，廠商擴建廠房用地需求，加以不動產業者積極購地及壽險業者增加國內不動產投資，全國土地買賣移轉登記筆數較上年增加6.50%(圖2-48)，其中六都合計年增率5.49%，臺南市及高雄市均呈雙位數成長，尤以高雄市年增20.96%最大，主要因科技大廠擴建廠房議題帶動市場預期心理與周邊土地開發需求；另因廠商投資地區漸由六都向外拓展，新竹縣市、苗栗縣、嘉義縣、花蓮縣與屏東縣之土地買賣亦明顯成長，致110年六都合計土地買賣占比由109年之67.91%略降為67.27%。111年初以來，不動產業者對房市前景樂觀看法漸趨審慎，1至3月平均全國土地買賣移轉登記筆數略低於110年之

圖 2-47 全國建物買賣移轉棟數與年增率



資料來源：內政部「內政統計月報」。

圖 2-48 全國土地買賣移轉筆數與年增率



註：各年為月平均數，111年為1至3月資料。

資料來源：內政部「內政統計月報」。

<sup>71</sup> 包括公司法人購置住宅貸款、自然人特定地區第2戶購屋貸款、自然人高價住宅貸款及持有3戶以上購置住宅貸款、購地貸款、餘屋貸款及工業區閒置土地抵押貸款等。

月平均數，年增率則降為3.42%(圖2-48)。

## 2. 不動產價格<sup>72</sup>續創新高

110年內政部住宅價格指數持續緩升，第4季升抵117.50之新高(圖2-49)，較上年同期上漲8.62%，漲幅擴大；信義房價指數(成屋價格)及國泰房價指數(新推案價格)亦持續揚升，111年第1季均抵歷史新高(圖2-49)，其中國泰房價指數隨營建成本上漲，年增率自上年第3季起逐季擴大，至111年第1季升為27.19%。

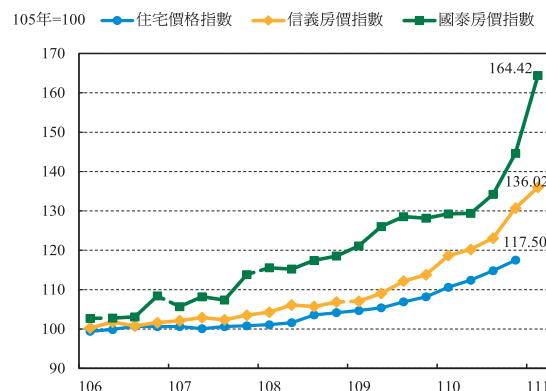
## 3. 民眾購屋負擔緩升

110年房貸利率雖處低檔，惟因中位數房屋總價上漲，全國房貸負擔率逐季緩升，第4季為37.83%，較上年同期增1.02個百分點；其中，六都房貸負擔率均逾30%，仍以臺北市之65.09%(圖2-50左)負擔最為沉重，新北市與臺中市分別為50.02%及43.50%次之。110年第4季全國房價所得比亦上升至9.46倍(圖2-50右)，較上年同期增0.26倍。

## 4. 核發建照與開工面積居高，新建餘屋賣壓仍在

110年業者大量住宅推案，全年核發建造執照總樓地板面積較上年增加

### 圖 2-49 房價指數

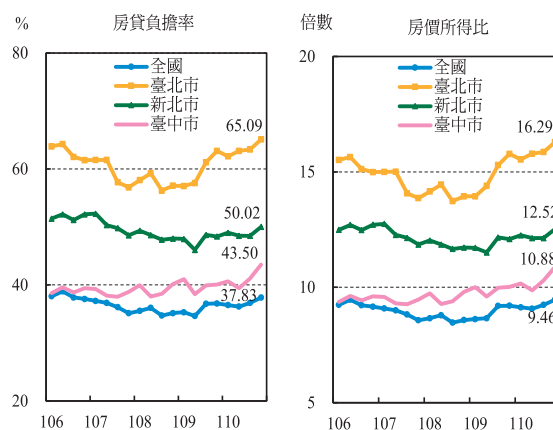


註：1. 國泰房價指數107年第1季修正模型參數，並自106年1月起，回溯各季指數；111年第1季模型加入時間變數，並重新設定標準住宅條件及調整基期，109年起各季價格指數回溯修正。

2. 為利比較，各指數均轉換為同一基期(105年=100)。

資料來源：內政部「不動產資訊平台」、國泰房地產指數季報、信義不動產評論季報。

### 圖 2-50 房貸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  
資料來源：內政部營建署「房價負擔能力指標統計」。

<sup>72</sup> 內政部住宅價格指數係以不動產交易實價查詢服務網之住宅交易價格資料，採類重複交易法編製指數；國泰房價指數係新推案市場之市調資料，信義房價指數則為業者仲介成交之成屋價格資料，二者均採特徵價格法編製指數。

4.59%，其中住宅類面積升抵103年以來新高，年增7.24%，工商建築面積則因上年廠商擴建廠房面積大增，墊高基期，年減14.00%。111年1至3月總樓地板面積較上年同期微增0.69%，主因工商建築因廠商擴建廠房，續年增65.49%，住宅類則因基期較高，轉呈年減16.35%(圖2-51左)。

110年建築物開工總樓地板面積較上年減少5.87%，其中住宅類與工商建築面積分別年減2.15%及24.29%，主要因上年大量住宅與工商建築動工興建，墊高基期。111年1至3月總樓地板面積年增23.39%，其中住宅類面積與工商建築面積分別年增22.75%及34.24%(圖2-51右)。

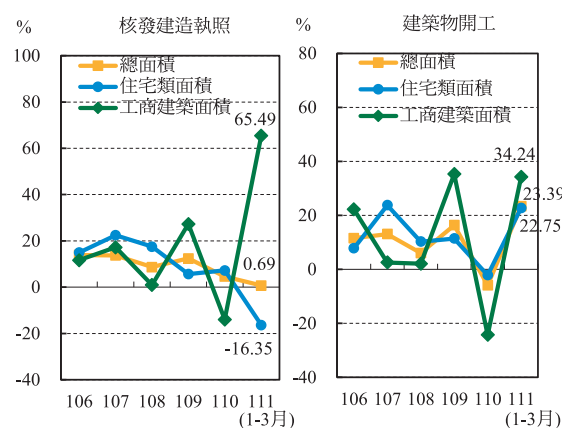
110年核發使用執照總樓地板面積較上年微減0.79%，其中住宅類面積成長1.00%，工商建築面積則減少5.33%；111年1至3月總樓地板面積轉呈年增1.95%，主因住宅類面積續增11.90%，工商建築面積則年減18.12%。

根據內政部統計，新建餘屋(待售)住宅於108年第1季升抵7.87萬宅高點後逐季緩降，110年第2季底為7.01萬宅，仍居高，加以107年以來，每年住宅開工均逾10萬宅(圖2-52)，儘管109年新建餘屋略見去化，在新住宅供給將大量釋出且價格居高下，新建餘屋賣壓仍在。

## 5. 住宅貸款與建築貸款成長漸緩，房貸利率微升

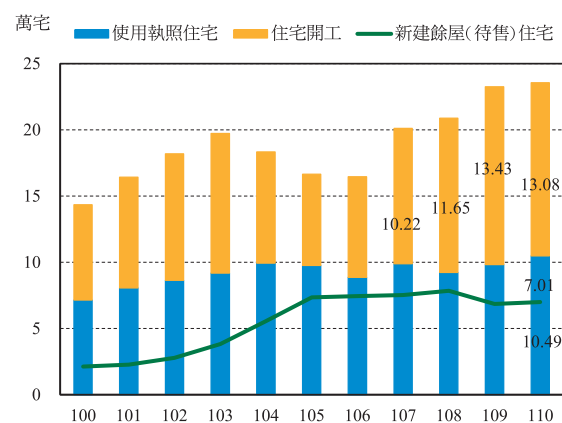
由於本行不動產貸款規範未影響首購與換屋等實質貸款需求，隨房市交易

圖 2-51 核發建造執照及建築物開工面積年增率



註：工商建築包括商業類、工業、倉儲類及辦公、服務類。  
資料來源：內政部「內政統計月報」。

圖 2-52 新增住宅與新建餘屋(待售)住宅

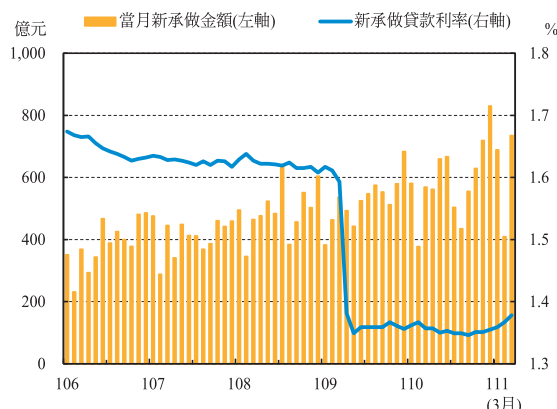


註：新建餘屋(待售)住宅係以由內政部依據地籍資料、台電用電資料、房屋稅籍資料，篩選屋齡5年以內、用電不及60度且仍維持第一次登記之住宅。110年為第2季底資料。  
資料來源：內政部不動產資訊平台。

量增價漲，110年五大銀行<sup>73</sup>新承做購屋貸款合計7,088億元，月平均承做金額約591億元，年增12.60%。111年1至3月五大銀行月平均新承做金額仍達611億元(圖2-53)，年增20.06%。承作利率方面，110年初以來因適用較低房貸利率之首購族增加，五大銀行新承做購屋貸款平均利率下滑，9月降至1.346%低點，其後在本行籲請銀行落實風險定價原則及本行於111年3月調升政策利率下逐漸回升，111年3月為1.378%，較109年12月之1.356%微升0.022個百分點(圖2-53)。

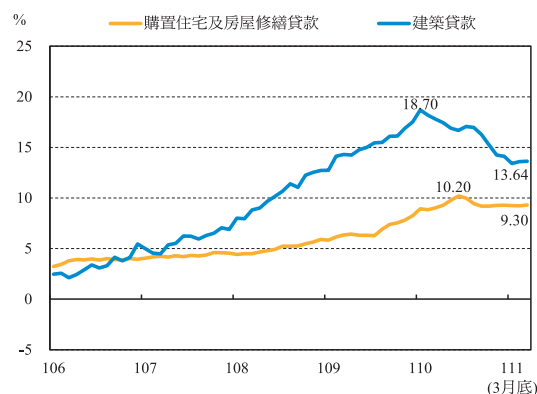
隨本行於109年12月、110年3月、9月及12月調整不動產貸款規範，限縮受限貸款最高成數，全體銀行<sup>74</sup>建築貸款餘額自110年2月起成長減緩，111年3月底年增率降至13.64%；購置住宅及房屋修繕貸款餘額之年增率亦自110年7月起逐漸下降，111年3月底為9.30%(圖2-54)。111年3月底前述兩者合計之不動產貸款餘額為11.90兆元，占總放款比率則由110年底之37.16%略降為37.08%(圖2-55)，仍低於98年10月底之37.90%歷史高點。

圖 2-53 新承做房貸金額及利率



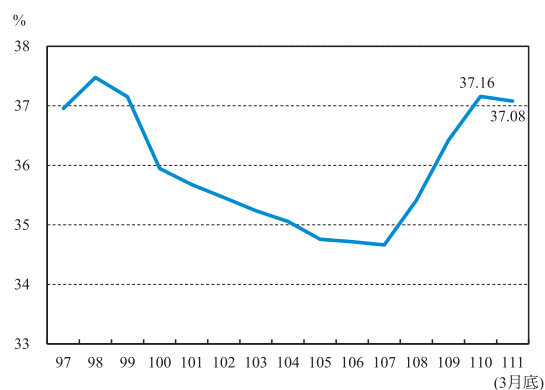
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 2-54 住宅貸款及建築貸款年增率



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 2-55 銀行不動產貸款占總放款比率



註：1. 不動產貸款係指購置住宅貸款、房屋修繕貸款及建築貸款合計數。

2. 各年為年底數，111年為3月底資料。

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

<sup>73</sup> 五大銀行係指臺銀、合庫銀、一銀、華銀及土銀。

<sup>74</sup> 包括本國銀行、外國及大陸地區銀行在臺分行。



## 6. 銀行不動產貸款風險控管尚屬良好

由於本行不動產貸款規範不影響首購與換屋自住貸款需求，110年全體金融機構新承做購置住宅貸款之平均成數<sup>75</sup>逐季上升，第4季為73.10%，全年平均72.51%仍略高於109年之71.79%。然而，隨本行陸續調降受限貸款成數上限，並於110年12月一律降至4成<sup>76</sup>，全體銀行新承做受限貸款平均成數均已較本行「規範前」<sup>77</sup>明顯下降，111年3月受限貸款之平均成數以餘屋貸款之38.14%最低。

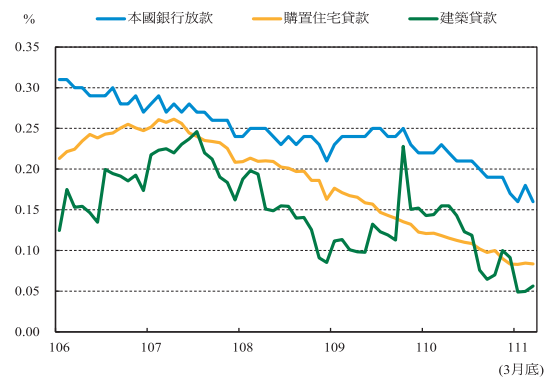
此外，110年本國銀行購置住宅貸款與建築貸款逾放比率均低於0.2%，111年3月底分別降至0.08%及0.06%，遠低於全體放款逾放比率之0.16%(圖2-56)，且36家本國銀行均通過金管會110年總體壓力測試，顯示銀行對不動產貸款之風險控管能力尚屬良好。

## 7. 相關部會積極落實「健全房地產市場方案」，有助房地產市場穩健發展

自政府於109年12月推出「健全房地產市場方案」後，本行已四度調整不動產貸款規範，並積極促請銀行辦理各項不動產放款業務須落實授信風險定價原則，避免信用資源過度流向不動產市場，且進一步加強控管金融機構不動產貸款授信風險，以促進金融穩定。金管會亦啟動不動產貸款專案金檢，積極掌握銀行辦理不動產貸款缺失，且賡續強化銀行及票券公司辦理不動產授信或保證業務管理，並於111年2月調高銀行辦理不動產抵押貸款適用之風險權數，以加強不動產貸款風險控管。

此外，內政部、公平會、消保會及地方政府等多次展開預售屋銷售聯合稽

圖 2-56 本國銀行不動產貸款逾放比率



註：本圖逾放不含催收款。  
資料來源：本行金檢處。

<sup>75</sup> 依據財團法人金融聯合徵信中心之購置住宅貸款統計。

<sup>76</sup> 110年12月購地貸款成數上限為5成，其中保留1成動工後撥款。

<sup>77</sup> 「規範前」係指本行109年11月邀請14家參與座談銀行所報送109年1~9月資料；自然人購置高價住宅貸款「規範前」資料則係指101年6月本行實施高價住宅貸款規範前銀行填報資料。

查，並修法完善不動產實價登錄制度，禁止預售屋紅單炒作，提高預售屋資訊透明度。財政部亦積極修法防杜短期炒作與避稅漏洞，自110年7月起實施房地合一稅2.0，並對持有多屋者加強查稅及督促地方政府調整房屋稅，均有助房地產市場穩健發展。然而，部分房地產市場主管權責涉及地方政府職掌，仍需中央與地方政府通力合作落實與精進相關措施，持續完善相關制度，方能實現房地產市場健全發展與居住正義目標。

## 參、金融體系之評估

### 一、金融市場

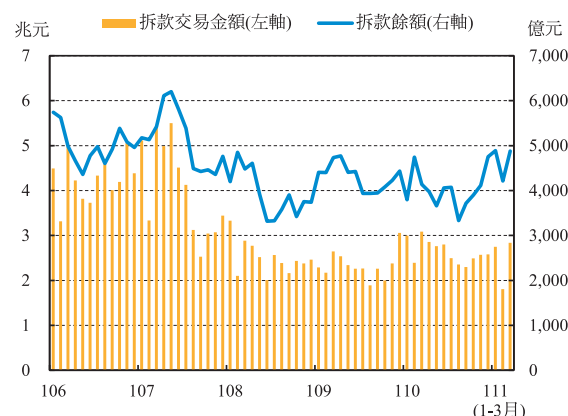
110年金融業拆款餘額減少，但拆款交易金額增加；票券發行餘額續創歷史新高，主要係商業本票發行增加較多，交易金額亦隨之擴增；債券發行餘額持續擴增，尤以國際債券發行量增幅最大，但交易量大幅縮減且買賣斷週轉率走低；短期利率持穩於低檔，惟長期利率在本行111年3月升息後震盪走升，債券投資之利率風險上升。此外，110年我國股價指數創歷史新高後回落，且波動幅度擴大。110年新臺幣對美元匯率震盪走升，但111年初起隨國際美元走強而轉趨貶值，波動幅度仍相對穩定。

#### (一) 貨幣及債券市場

##### 1. 金融業拆款餘額減少，惟拆款交易金額增加

110年由於國內疫情升溫使金融機構資金調度轉趨保守，中華郵政公司資金運用增加票債券投資而減少拆出交易<sup>78</sup>，以及票券公司資金調度策略減少拆入交易<sup>79</sup>等因素，使金融業日平均拆款餘額較上年減少6.68%至4,021億元；惟因隔夜拆款交易比重上升<sup>80</sup>，金融機構到期續拆頻率增加，使整體拆款交易金額反較上年增加12.78%。111年第1季，金融業日平均拆款餘額較上年同期擴增，但拆款交易金額相對縮減(圖3-1)。

圖 3-1 金融業拆款市場



註：拆款餘額係指當月之日平均數。  
資料來源：本行業務局。

<sup>78</sup> 110年中華郵政公司日平均拆出餘額102億元，較上年減少78.05%。

<sup>79</sup> 110年票券公司日平均拆入餘額933億元，較上年減少15.83%。

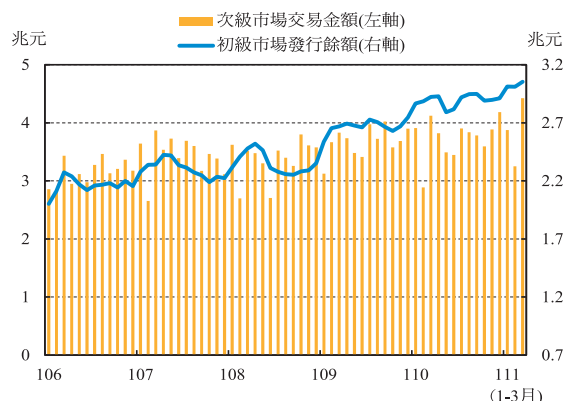
<sup>80</sup> 110年隔夜拆款金額比重由上年之40.40%擴增至51.82%。

## 2. 票券發行餘額續創歷史新高，次級市場交易金額隨之擴增

110年底票券初級市場發行餘額達2.91兆元，較上年底增加1,640億元或5.97%，續創歷史新高。票券發行餘額擴增主要因商業本票發行利率續處低檔，吸引企業增加發行商業本票籌資，使其發行餘額較上年底大幅增加2,158億元，國庫券及銀行可轉讓定期存單則分別減少100億元及435億元。111年第1季，票券初級市場發行餘額隨商業本票及國庫券發行續增而持續成長(圖3-2)。

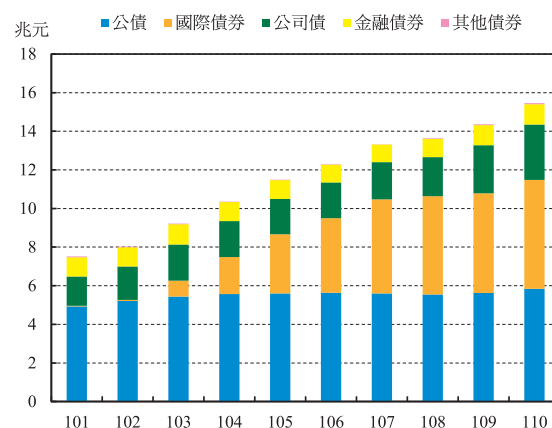
110年票券交易規模隨發行餘額成長而擴增，整體次級市場交易金額較上年增加1.66%至44.87兆元，續以商業本票占95.81%為主，且比重較上年略增。111年第1季票券交易金額亦較上年同期成長(圖3-2)。

### 圖 3-2 票券初級及次級市場



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

### 圖 3-3 各類債券發行餘額



註：其他債券包括受益證券及外國債券。

資料來源：金管會證期局。

## 3. 債券發行餘額續增，但交易量大幅縮減且買賣斷週轉率創歷史新低

110年底債券發行餘額15.45兆元，較上年底增加1.09兆元或7.58%，續創歷史新高，主要係債券市場利率續處低檔，吸引國內外企業與金融機構增加發債以鎖定中長期資金成本所致。各類債券發行餘額均呈擴增，其中國際債券發行量增幅最大，發行餘額較上年底增加4,786億元或9.26%，其次為公司債擴增3,814億元或15.35%，公債<sup>81</sup>在政府持續定期適量發行政策下，發行餘額亦較上年底增加2,149億元或3.82%(圖3-3)。

<sup>81</sup> 包含中央及直轄市政府公債。

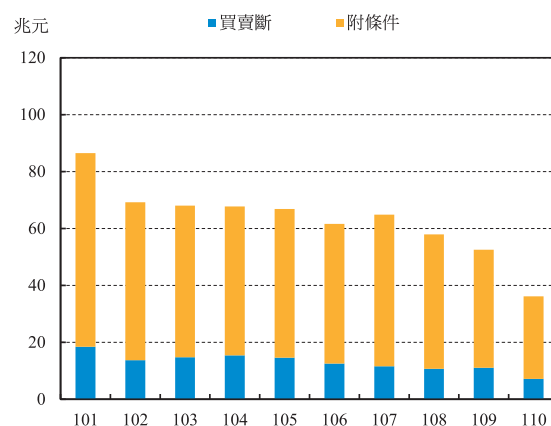
然而，110年債券次級市場交易金額36.14兆元，反較上年大幅減少31.17%(圖3-4)，主要係票券商及證券商等債券市場主要交易者，考量國內養券利差仍低及債券殖利率走升的可能性升高等因素，降低債券持有部位所致；其中附條件交易量較上年縮減30.01%，買賣斷交易量則減少35.52%。影響所及，主要債券買賣斷週轉率持續下滑，110年月平均週轉率降至2.45%之近年低點，111年第1季更進一步下探至2.43%，創歷史新低(圖3-5)。

#### 4. 長期利率明顯走升，提高債券投資之利率風險

短期利率方面，110年金融業隔夜拆款利率持穩於低檔；111年3月隨本行調升政策利率及本行定期存單利率，金融業隔夜拆款利率亦隨之走升(圖3-6)，惟整體市場流動性仍屬充裕。

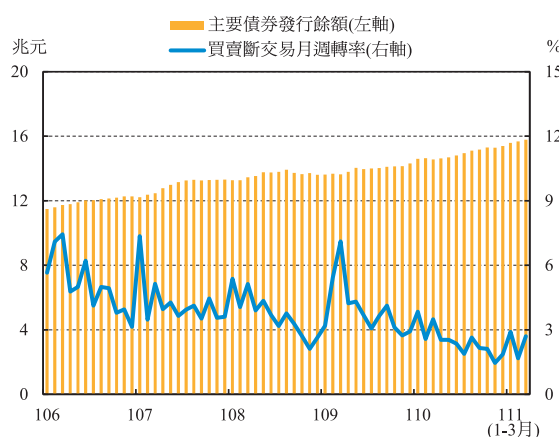
長期利率方面，110年第1季我國10年期指標公債殖利率(以下簡稱臺債殖利率)隨美債殖利率走升，大致呈上揚走勢，4月起因國內金融業資金去化壓力仍殷而轉呈區間震盪走勢，惟9月下旬起再度隨美債殖利率上揚走升。111年1月臺債殖利率

圖 3-4 債券買賣斷及附條件交易量



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

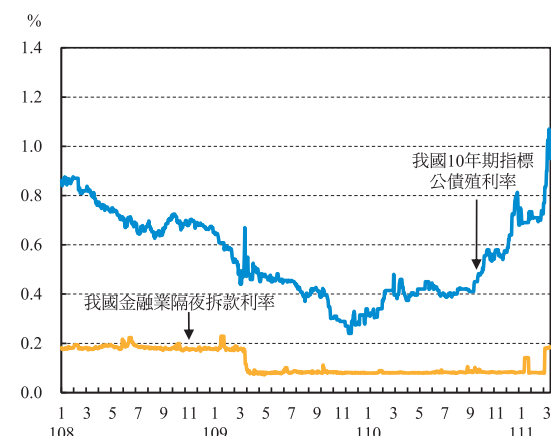
圖 3-5 主要債券發行餘額及買賣斷月週轉率



註：1. 主要債券包括公債、公司債、金融債券及國際債券。  
2. 買賣斷交易月週轉率=當月買賣斷成交量/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：金管會證期局。

圖 3-6 長短期利率走勢



資料來源：Bloomberg。



一度下滑，但3月中旬在本行調升政策利率及美債殖利率彈升下，臺債殖利率進一步上升，並於3月28日升抵1.07%之近4年新高(圖3-6)。考量近期主要經濟體為抑制通膨，貨幣政策轉趨緊縮，使全球債券殖利率面臨上揚壓力，恐帶動臺債殖利率進一步走升，致債券投資之利率風險升高，值得關注。

## (二) 股票市場

### 1. 國內股價創歷史新高後回落

110年初起受惠於出口強勁且經濟數據優於預期，加上美股迭創新高帶動，上市股價指數呈上漲趨勢，至5月間受國內疫情復燃影響，指數一度遽跌至15,354低點，其後隨全球通膨疑慮提高、市場預期美國加快升息、地緣政治風險升溫及疫情反覆等多空訊息變化，指數震盪走升，12月29日收在18,248點，續創歷史新高(圖3-7)，全年漲幅23.66%，領先國際主要股市(圖3-8)。上櫃股價指數走勢與上市股價指數相近，110年底收在238點，全年漲幅29.03%。

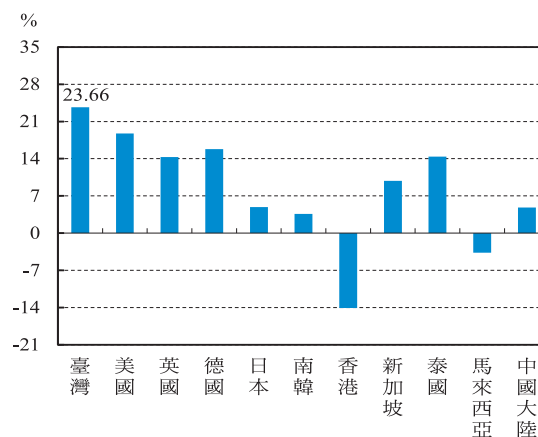
111年第1季受美國升息、俄烏戰事及中國大陸疫情擴散等影響，國際股市波動加劇，上市股價指數亦由高點回落，3月底收在17,693點(圖3-7)，上櫃股價指數走勢雷同，3月底收在217點(圖3-7)。其後，5月在美國Fed二度升息及本土疫情升溫下，台股續震盪走跌，上市股價指數一度跌破一萬六千點。

圖 3-7 發行量加權股價指數



資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心。

圖 3-8 國際主要股市漲跌幅比較



註：1. 本圖為110年股價指數漲跌百分比。

2. 臺灣為上市股票指數，美國為紐約道瓊指數，英國為FTSE-100指數，德國為DAX指數，日本為Nikkei 225指數，南韓為KOSPI指數，香港為恒生指數，新加坡為海峽時報指數，泰國為SET指數，馬來西亞為吉隆坡綜合股價指數，中國大陸為上海證券綜合指數。

資料來源：臺灣證券交易所。

## 2. 股價波動幅度擴大

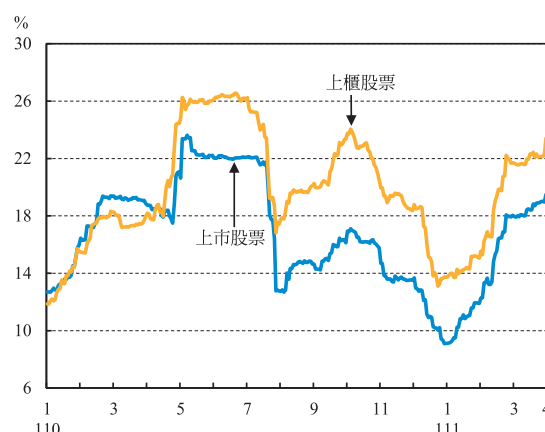
110年5月起隨國內疫情升溫，引發市場恐慌情緒蔓延，台股股價波動率大幅跳升；下半年起股價波動率大致呈下滑趨勢，12月底上市及上櫃股價指數波動率分別為10.27%及13.81%。111年初隨國際股市震盪加劇，台股波動幅度擴大，3月底上市及上櫃股價波動率分別回升至18.07%及21.64%(圖3-9)。5月Fed二度升息引發美股大幅震盪，帶動上市及上櫃股價指數波動率進一步上揚。

## 3. 成交值大幅擴增，週轉率明顯提高

110年股市交易熱絡，上市及上櫃股票月平均成交值分別達7.69兆元及1.69兆元，較上年大增102.15%及67.75%，其中本國自然人比重占69.77%，連續兩年提高。影響所及，上市及上櫃股票成交值年週轉率亦分別大幅提高至176.60%及397.00%(圖3-10)，高於多數國際主要股市，僅低於南韓及中國大陸(圖3-11)，顯示我國股市交易活絡，流動性佳。

我國股市雖有經濟基本面支撐，惟近期國內疫情升溫，加上國際地緣政治風險及主要國家貨幣政策等不確定因素，將持續影響全球經濟及國際

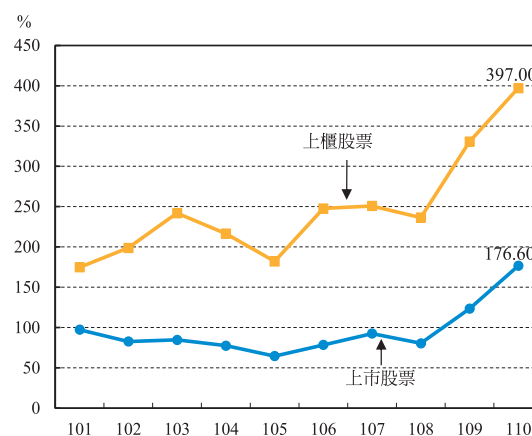
### 圖 3-9 股價指數波動率



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。

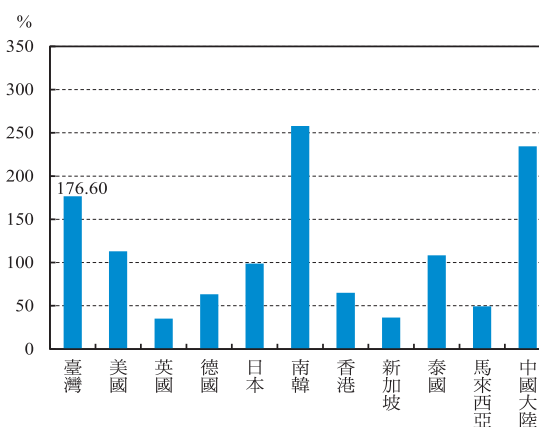
資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心，本行金檢處估算。

### 圖 3-10 股票市場成交值年週轉率



資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心。

### 圖 3-11 國際主要股市年週轉率比較



註：本圖係110年成交值年週轉率資料。

資料來源：臺灣證券交易所。

股市，進而牽動我國股市表現，宜密切關注相關後續發展。

### (三) 外匯市場

#### 1. 新臺幣對美元匯率先升後貶

110年我國經濟表現亮麗且出口屢創新高，廠商賣匯需求強勁，加以外資匯入買超台股，新臺幣對美元匯率呈震盪走升趨勢，年底收在1美元兌新臺幣27.690元，較109年底升值2.95%。111年初美國升息及地緣政治風險升溫等因素推升國際美元走強，新臺幣對美元匯率趨貶，4月底收在1美元兌新臺幣29.480元(圖3-12)，較110年底貶值6.07%。

110年我國因疫情相對受控且經濟基本面良好，新臺幣對美元升值幅度略高於人民幣，其他亞洲主要貨幣對美元多呈貶值。111年1-4月隨國際美元走強，新臺幣與其他亞洲主要貨幣對美元匯率多呈貶值(圖3-13)。

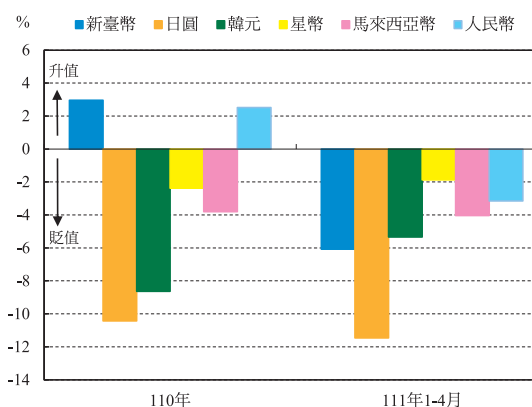
至於新臺幣對其他國際主要貨幣之升貶情形，110年底新臺幣對日圓、韓元、歐元及英鎊分別較109年底升值14.94%、12.68%、11.86%及4.34%。111年4月底與110年底相比，新臺幣對日圓、英鎊及歐元升值6.09%、0.77%及0.65%，對韓元則貶值0.77%(圖3-14)。

圖 3-12 新臺幣對美元匯率走勢



資料來源：本行外匯局。

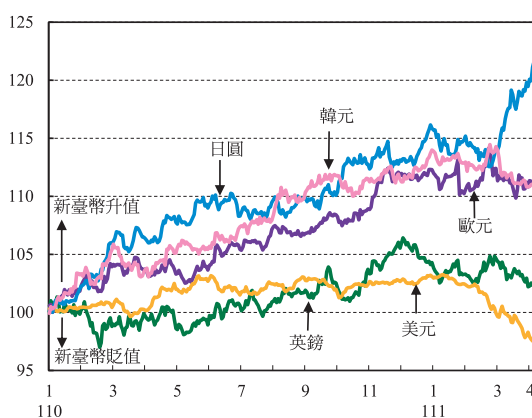
圖 3-13 亞洲主要貨幣對美元之升貶幅度



註：110年為110年底相較109年底之升貶幅度，111年1-4月為111年4月底相較110年底之升貶幅度。

資料來源：本行外匯局。

圖 3-14 新臺幣對國際主要貨幣之升貶趨勢



註：基期109年12月31日=100

資料來源：本行外匯局。

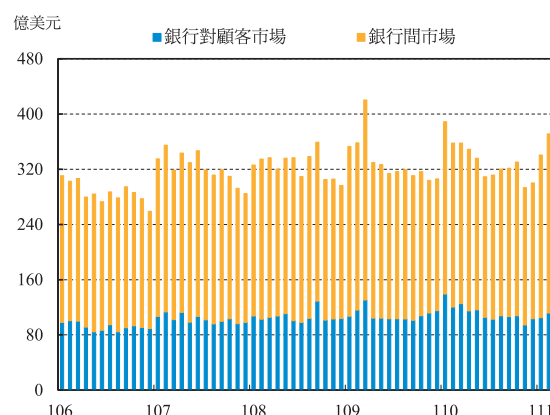
## 2. 外匯市場交易量略減

110年臺北外匯市場交易規模略為縮減，日平均交易量為330億美元，較上年之331億美元減少0.30%，主要係銀行間交易量減少(圖3-15)。依交易對象區分，110年外匯交易量以銀行間市場占66.23%為主，銀行對顧客市場則占33.77%；依交易類別區分，以換匯交易占46.89%為最多，即期交易占43.78%次之。

## 3. 新臺幣對美元匯率波動幅度相對穩定

110年新臺幣對美元匯率波動率介於1.17%-3.93%之間，全年平均波動率為2.55%，波動幅度低於其他主要貨幣。111年1-4月新臺幣對美元匯率波動率擴大介於1.34%-5.56%之間，但與日圓、歐元、星幣及韓元等貨幣比較，新臺幣對美元匯率仍相對穩定(圖3-16)。

### 圖 3-15 外匯交易量

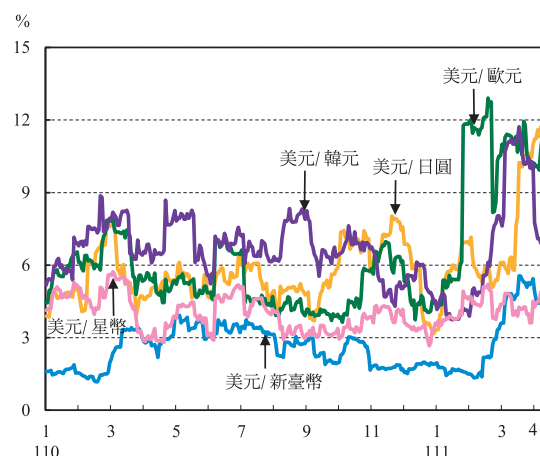


註：1. 本圖係指當月日平均外匯交易量。

2. 外匯交易量最新資料截至111年2月。

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

### 圖 3-16 新臺幣及其他貨幣對美元匯率波動率



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。

## 二、金融機構

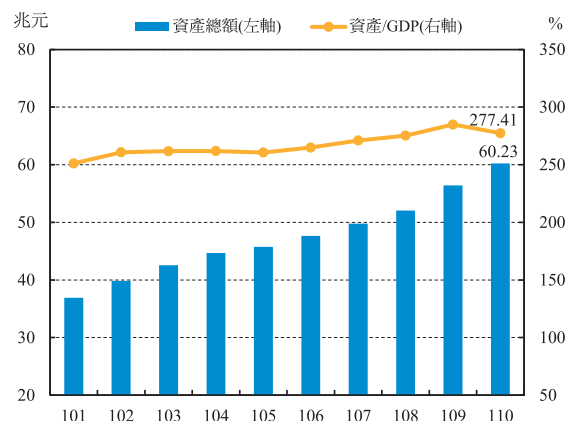
### (一) 本國銀行

110年本國銀行<sup>82</sup>資產規模持續成長，惟增幅趨緩；資產品質提升，不動產相關貸款比重略升，惟企業放款之產業集中度略降，且對中國大陸暴險總額續減。整體市場風險值下降，對資本適足率之影響有限；銀行體系資金充裕，流動性風險不高。110年獲利回升，且資本適足比率多提升，承受損失能力仍佳。

#### 1. 資產規模持續成長，惟增幅趨緩

本國銀行110年資產規模持續成長，惟增幅趨緩，年底資產總額60.23兆元，年增率由上年底之8.35%降為6.78%；由於GDP增幅較大，資產總額對全年GDP比率下滑至277.41%(圖3-17)。就部門別而言，國際金融業務分行(OBU)及海外分行之資產年增率均回升，國內營業單位(DBU)則反轉下降，主要因金融資產投資淨部位擴增幅度趨緩所致(圖3-18)。

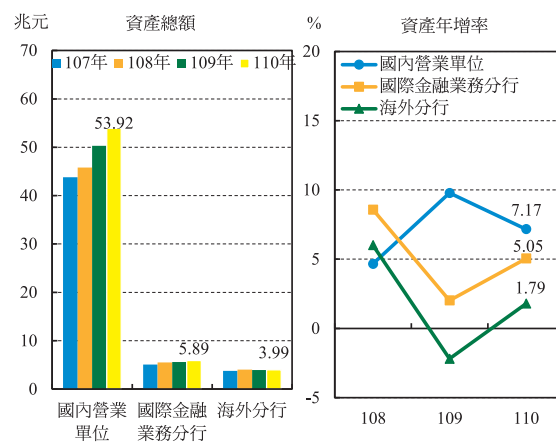
圖 3-17 本國銀行資產規模



註：101年起資產總額依IFRSs編製。

資料來源：本行金檢處、行政院主計總處。

圖 3-18 本國銀行國內外單位之資產總額



註：本圖國內外單位之資產總額合計數大於圖3-17資產總額，係因未消除單位間之聯行往來金額。

資料來源：本行金檢處。

<sup>82</sup> 包括全國農業金庫。



## 2. 信用風險

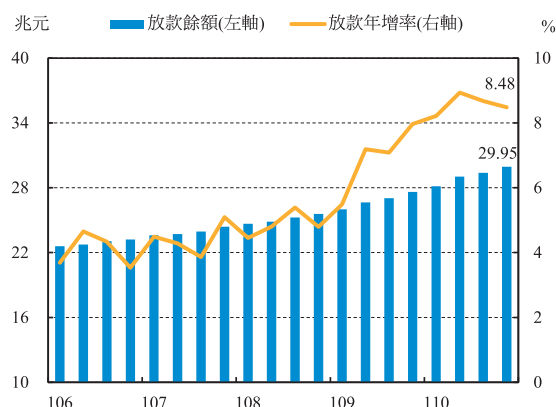
### (1) 放款加速成長

放款<sup>83</sup>係本國銀行主要信用暴險來源，110年底國內營業單位放款餘額29.95兆元，占資產總額之49.73%，第4季年增率8.48%。雖較上半年下滑，仍高於上年底之7.96%（圖3-19）。其中，個人放款年增率由上年底之8.99%略降至8.68%；企業放款因疫情爆發期間銀行承作紓困貸款，以及疫情趨緩後企業資金需求增加，年增率由上年底之6.38%升至8.92%；政府機關放款年增率則由上年底11.25%降至2.90%，主要係政府稅收增加及公債融通而減少銀行借款所致。

### (2) 不動產為擔保之授信比重續攀高

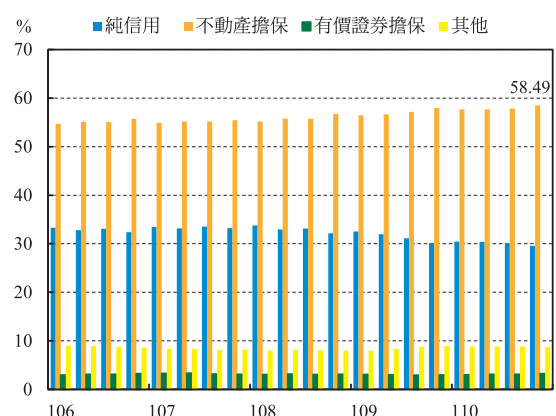
110年底本國銀行徵提不動產為擔保品之授信餘額為20.85兆元<sup>84</sup>，占授信總餘額之58.49%，較上年底增加0.55個百分點（圖3-20）。110年國內房市交易活絡且房價走高，惟考量新建餘屋賣壓仍在，且政府積極推動抑制炒作措施，不動產相關授信之信用風險仍高，宜持續注意相關授信風險。

圖 3-19 本國銀行放款餘額及年增率



註：本圖為國內營業單位放款，不含OBU及海外分行。  
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 3-20 本國銀行授信擔保品別比重



資料來源：本行金檢處。

<sup>83</sup> 所稱放款，包括貼現、透支、其他一般放款及進口押匯等，惟不含出口押匯、催收款及對銀行同業之拆放款項。

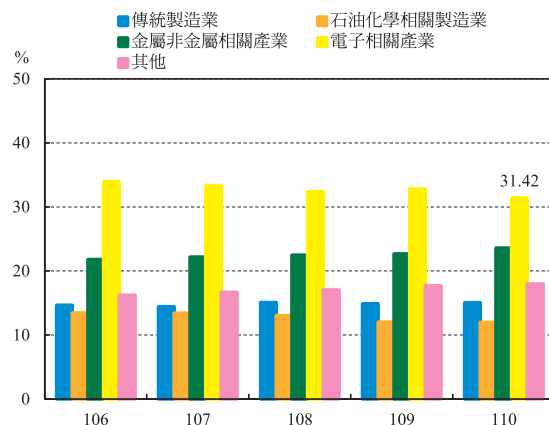
<sup>84</sup> 所稱授信，包括本國銀行全行帳列之放款、應收保證款項及應收承兌票款。

### (3) 企業放款之產業集中度略降

110年底本國銀行國內營業單位承作企業放款餘額12.85兆元，其中以製造業放款4.71兆元占36.63%為最大宗。製造業放款<sup>85</sup>中，又以對電子相關產業之放款占多數，110年底餘額為1.48兆元，占製造業放款餘額之31.42%，比重較上年底微幅下滑，產業集中度略降(圖3-21)。

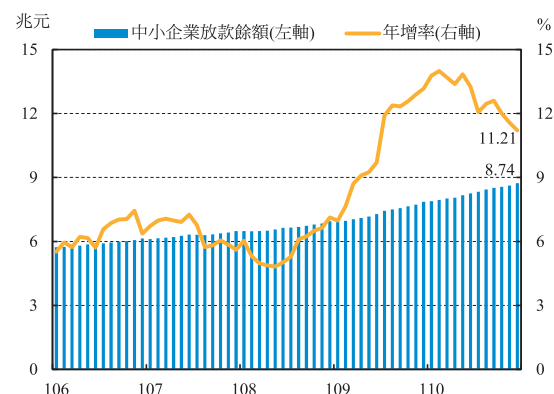
中小企業信用供給方面，110年底本國銀行對中小企業放款餘額大幅成長至8.74兆元，較上年底增加8,806億元或11.21%，但年增率趨緩(圖3-22)；中小企業放款占全體企業放款餘額之比重升達68.02%，創新高水準，顯示本國銀行持續配合政府政策辦理中小企業放款<sup>86</sup>，以支應其必要之營運資金需求。此外，110年底本國銀行移送「中小企業信保基金」保證之融資餘額，加計紓困貸款主要所採之「相對保證」及「專案基金」保證融資<sup>87</sup>餘額合計1.39兆元，亦較109年底增加2,460億元或21.48%。

圖 3-21 本國銀行製造業放款之產業比重



註：1. 產業比重=各產業別放款/製造業放款餘額  
2. 各產業定義詳見註85。  
3. 本圖為國內營業單位放款，不含OBU及海外分行。  
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 3-22 本國銀行中小企業放款餘額



資料來源：本行金檢處。

<sup>85</sup> 本報告將製造業放款區分為四大類產業，包括：(1)電子相關產業(含電腦通信、視聽電子產品及電子零組件製造業)；(2)金屬非金屬相關產業(含非金屬礦物製品製造業、金屬基本工業、金屬製品製造業)；(3)石油化學相關製造業(含化學材料製造業、化學製品製造業、石油及煤製品製造業、橡膠製品製造業及塑膠製品製造業)；以及(4)傳統製造業(含食品及飲料製造業、紡織業、成衣服飾品及其他紡織製品製造業、皮革毛皮及其製品製造業、木竹製品製造業、家具及裝設品製造業、紙漿、紙及紙製品製造業、印刷及其輔助業)。不屬於上述產業者列為其他。

<sup>86</sup> 金管會持續推動「本國銀行加強辦理中小企業放款方案」，加上銀行配合政府提供疫情紓困貸款，110年底本國銀行(不含全國農業金庫)對中小企業放款餘額較上年底大幅增加8,763億元，超過3,000億元之年度目標，達成率292.1%。

<sup>87</sup> 為協助受疫情影響之中小企業正常營運，本行中小企業貸款專案融通方案總融通額度4,000億元，主要由中小企業信保基金提供信用保證。

#### (4) 對中國大陸暴險續減，惟潛在風險仍高

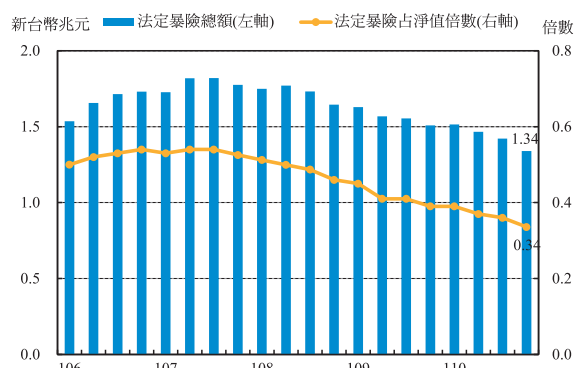
110年底本國銀行對中國大陸之法定暴險總額<sup>88</sup>為1.34兆元，較上年底縮減1,692億元或11.22%，主要係授信減少1,055億元或11.39%所致。法定暴險總額占上年度決算後淨值之倍數亦降至0.34倍(圖3-23)，遠低於103年最高之0.69倍，續創新低。

本國銀行對中國大陸暴險雖續居低點，惟考量中國大陸短期經濟成長放緩，加以俄烏戰事不僅可能干擾中國大陸經濟所依賴的全球供應鏈，亦使美國考慮動態調整對該國經貿策略，致其經濟金融潛在風險仍高，宜持續密切關注。

#### (5) 資產品質提升

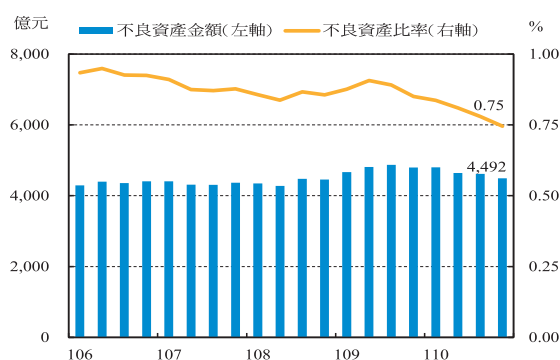
110年底本國銀行不良資產<sup>89</sup>總額4,492億元，較上年底減少6.37%，不良資產比率較上年底微幅下滑0.1個百分點至0.75%(圖3-24)，資產品質提升。不良資產經銀行自行評估可能遭受損失<sup>90</sup>為452億元，較上年底減少67億元，

圖 3-23 本國銀行對中國大陸法定暴險



資料來源：金管會。

圖 3-24 本國銀行不良資產金額及比率



註：不良資產比率=不良資產/資產

資料來源：本行金檢處。

<sup>88</sup> 中國大陸暴險之對象包括大陸地區人民、法人(含第三地區或臺灣地區法人在大陸地區設立之分支機構)及其在第三地區設立之分支機構或持有股份超過50%之子公司。法定暴險總額係指依「臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」第12條之1第2項規定，臺灣地區銀行對大陸地區授信、投資及資金拆存之總額度，其計算方式為暴險總額排除：(1)一年期以內具自償性之短期貿易融資、(2)部分資金拆存(債權剩餘期限不足三個月且交易對手之長、短期債信符合投資等級以上者僅計入20%)、以及(3)擔保債權取具大陸地區以外之保證或擔保品且為足額擔保可達風險移轉效果之授信及投資。

<sup>89</sup> 依據「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收呆帳處理辦法」，授信及其他資產分為5類，第1類為正常者，第2類應予注意者，第3類可望收回者，第4類收回困難者，第5類收回無望者。不良資產係指第2-5類評估資產之合計，惟不含投資業務之累計減損或評價調整貸方金額。

<sup>90</sup> 所稱不良資產損失，係依「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收呆帳處理辦法」估算，包括放款、承兌、保證、無追索權應收帳款承購及信用卡等業務產生之不良資產損失。

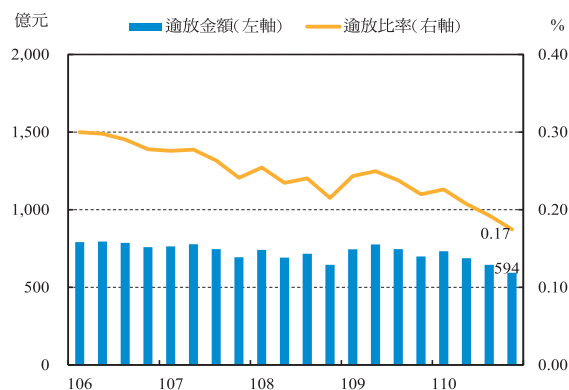
其占所提列備抵呆帳及各項準備之8.91%，提列準備尚足以支應預估損失，不至於侵蝕權益。

110年底本國銀行逾期放款餘額594億元，較上年底減少15.09%，平均逾期比率則降至0.17%(圖3-25)，續為歷史新低，且遠低於美國及亞洲鄰國(圖3-26)。此外，110年底放款覆蓋率因放款增幅略大於備抵呆帳而微降至1.36%，但逾期放款覆蓋率受益於逾期放款減幅較大，由上年底之623.74%大幅升至781.47%(圖3-27)，整體因應放款呆帳損失能力尚充足。

110年底各本國銀行之逾期比率均在1%以下，且絕大多數低於0.5%。就逾期對象分析，個人放款之逾期比率續降至0.12%，企業放款因疫情因素逐漸消退，逾期比率回降至0.22%，對各主要產業放款對象之逾期比率均較上年底下降(圖3-28)。

自109年初疫情爆發後，為協助受疫情衝擊較大之企業及個人度過困境，本國銀行陸續辦理各項紓困貸款，110年12月下旬規模逾57萬戶及4.88兆元。鑑於國內外

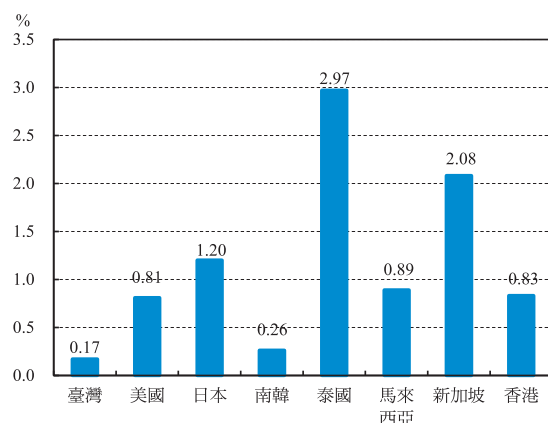
圖 3-25 本國銀行逾期金額及比率



註：不含對銀行同業之放款。

資料來源：本行金檢處。

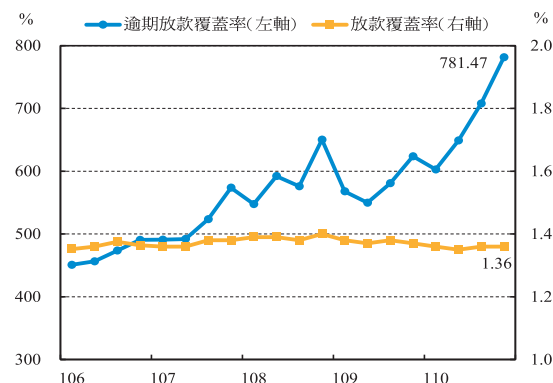
圖 3-26 逾期比率之跨國比較



註：除日本為2021年9月底資料，其餘為2021年12月底資料。

資料來源：本行金檢處、美國FDIC、日本金融廳、南韓FSS、泰國央行、馬來西亞央行、新加坡MAS及香港HKMA。

圖 3-27 本國銀行備抵呆帳覆蓋率



註：1. 逾期放款覆蓋率=備抵呆帳/逾期放款

2. 放款覆蓋率=備抵呆帳/放款

3. 不含對銀行同業之放款。

資料來源：本行金檢處。

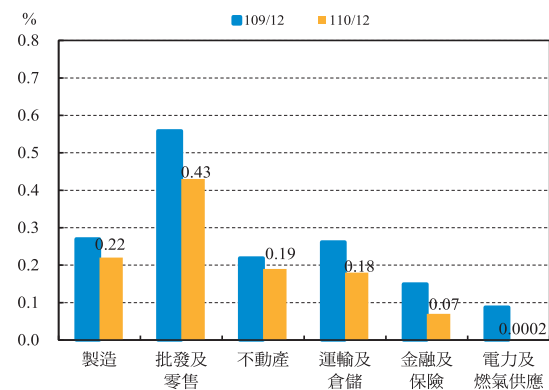
疫情反覆不定，且未來紓困措施終有退場之日，宜關注銀行辦理紓困貸款之信用風險管理情形及對授信品質之可能影響(專欄3)。

### 3. 市場風險

#### (1) 整體市場風險值下降

110年底本國銀行市場風險之暴險部位，以債務證券利率敏感性淨部位最大，外幣淨部位居次，權益證券淨部位最小。依據市場風險模型<sup>91</sup>之估算結果，110年底本國銀行匯率、利率及股價暴險部位之總風險值為1,531億元，較上年底減少67億元或4.19%(表3-1)。其中利率風險值較上年底減少8.17%，主要係市場對疫情之恐慌情緒相對緩解，使短天期債券殖利率波動度下降所致；股價風險值因權益證券投資部位大幅成長43.97%而增加49.53%；匯率風險值則因外幣淨部位減少及新臺幣對美元匯率波動走緩，較上年底減少2.94%(表3-1)。

圖 3-28 主要放款對象行業別之逾放比率



註：不含對銀行同業之放款。

資料來源：金融聯合徵信中心。

表 3-1 市場風險彙總表

單位：新臺幣億元

風險別	項目	109年底	110年底	比較增減	
				金額	%/百分點
匯率	外幣淨部位	2,018	2,002	-16	-0.79
	匯率風險值	34	33	-1	-2.94
	風險值占部位比率(%)	1.68	1.65		-0.03
利率	債務證券利率敏感性淨部位	19,865	20,013	148	0.74
	利率風險值	1,457	1,338	-119	-8.17
	風險值占部位比率(%)	7.33	6.69		-0.64
股價	權益證券淨部位	780	1,123	343	43.97
	股價風險值	107	160	53	49.53
	風險值占部位比率(%)	13.72	14.25		0.53
總風險值		1,598	1,531	-67	-4.19

資料來源：本行金檢處計算。

<sup>91</sup> 本行市場風險模型中，利率風險採動態Nelson and Siegel期限結構模型及多變量一階自我迴歸VAR(1)，匯率風險採隨機漫步模型，股價風險則採AR(1)-EGARCH(1,1)模型。此外，利率及股價風險部位除估算一般市場風險外，並加計按標準法計算之個別風險(發行人違約導致市價下跌之風險)。模型詳細內容，請參見第10期金融穩定報告之專欄4。



111年2月以來，隨俄烏衝突持續升溫，加以全球通膨壓力攀升致主要央行貨幣政策轉趨緊縮，美債殖利率及全球股市均大幅波動，恐推升本國銀行暴險部位之市場風險，應密切關注。

## (2) 對資本適足率之影響有限

依據前述估算結果，110年底市場風險值對本國銀行平均資本適足率之影響數為0.33個百分點<sup>92</sup>，調整後資本適足率由原14.80%下降至14.47%，仍遠高於法定最低標準10.5%。

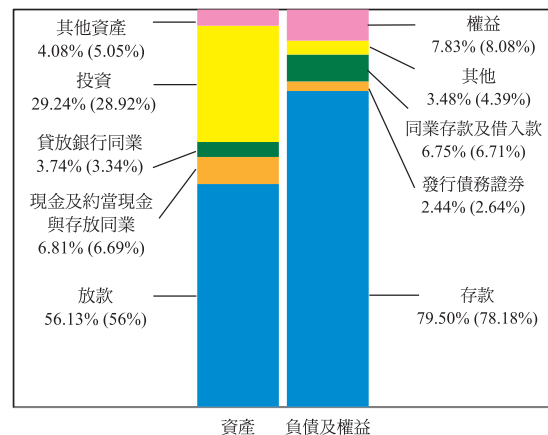
## 4. 流動性風險

### (1) 銀行體系資金充裕

110年本國銀行資產負債結構變動不大，資金來源仍以相對穩定之存款占79.50%為主；權益占7.83%次之，透過發行債務證券取得資金者僅占2.44%；資金用途以放款占56.13%為主，債務及權益證券投資占29.24%次之，現金及約當現金與存放銀行同業則占6.81%(圖3-29)。

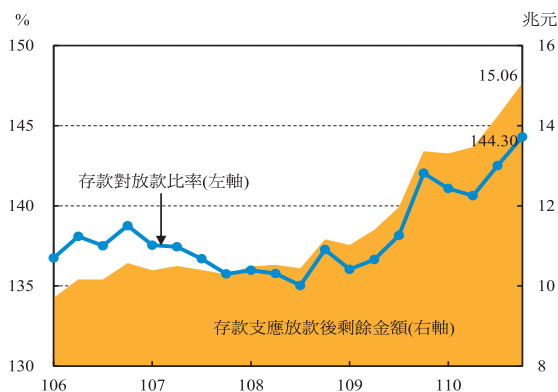
110年本國銀行因存款增幅大於放款，年底平均存款對放款比率上升至144.30%，存款資金支應放款需求後之剩餘金額因而擴增至15.06兆元，資金狀況持續寬鬆(圖3-30)。

圖 3-29 本國銀行資產負債結構



註：1. 資料基準日為110年底，( )內為109年底資料。  
2. 權益含損失準備；同業存款含央行存款。  
資料來源：本行金檢處。

圖 3-30 本國銀行存款對放款比率



註：存款對放款比率=存款/放款  
資料來源：本行金檢處。

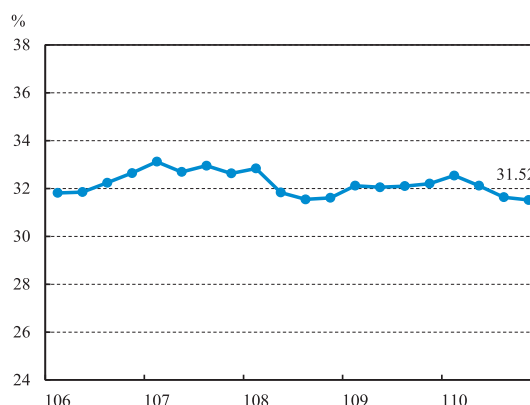
<sup>92</sup> 銀行原已就市場風險依規定計提資本，為避免重複計算，本項風險值對資本適足率之影響數，已考量前述已計提資本，僅就計提不足部分計算其影響數。

## (2) 整體流動性風險不高

110年各月份本國銀行平均新臺幣流動準備比率均遠高於法定最低標準10%，12月份達31.52%，較上年同期下降0.69個百分點(圖3-31)，各銀行比率均高於15%。12月份流動準備資產項目<sup>93</sup>中，以流動性最佳之第1類準備(主要為央行定期存單)占81.25%為多數，第2類及其他類準備合計占18.75%，流動資產品質佳。

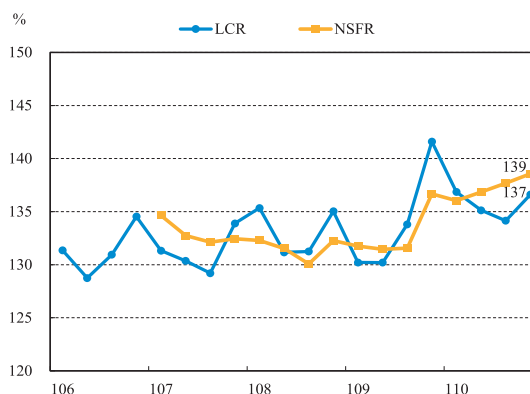
110年底本國銀行平均流動性覆蓋比率(LCR)為137%，較上年底142%小幅下降(圖3-32)，主要係現金流出項目之無擔保批發性存款與其他存款增幅較大所致，其中公股銀行平均為130%，民營銀行平均為142%，各銀行均高於110年最低標準<sup>94</sup>；平均淨穩定資金比率(NSFR)因剩餘期限小於一年之零售與小型企業戶存款增幅較大，則由上年底之137%上揚至139%(圖3-32)，各銀行均高於110年最低標準<sup>95</sup>，整體流動性風險不高。

### 圖 3-31 本國銀行新臺幣流動準備比率



註：本比率為各年3、6、9、12月份之當月平均數。  
資料來源：本行業務局。

### 圖 3-32 本國銀行LCR及NSFR



註：1. LCR及NSFR分別自104年及107年起實施。  
2. LCR=合格高品質流動性資產總額/未來30天淨現金流出總額；NSFR=可用穩定資金/應有穩定資金  
資料來源：本行金檢處。

<sup>93</sup> 依據「金融機構流動性查核要點」及相關說明，流動準備資產可分為：(1)第1類，包括超額準備、金融業互拆淨借差、轉存指定行庫1年期以下存款、央行定期存單、公債及國庫券；(2)第2類，包括可轉讓銀行定期存單、銀行承兌匯票、商業本票、商業承兌匯票、金融債券、公司債、國際金融組織來臺發行之新臺幣債券及外國發行人來臺發行之新臺幣公司債；以及(3)其他類，係指其他經本行核准者。

<sup>94</sup> 依據「銀行流動性覆蓋比率實施標準」，108年起銀行流動性覆蓋比率最低標準為100%，惟銀行報經金管會洽商中央銀行同意後核准者，得不受最低標準之限制。

<sup>95</sup> 依據「銀行淨穩定資金比率實施標準」，銀行淨穩定資金比率最低標準為100%，惟銀行報經金管會洽商中央銀行同意後核准者，得不受最低標準之限制。

## 5. 獲利能力

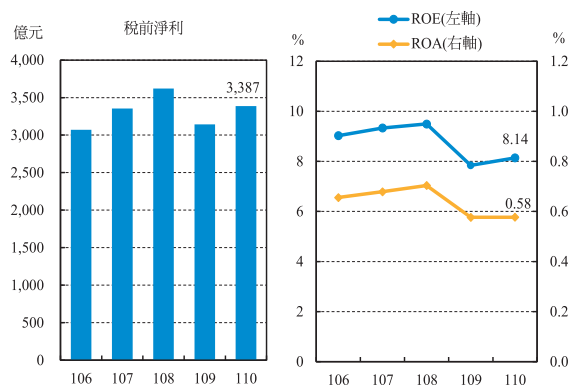
### (1) 110年本國銀行獲利回升

本國銀行110年稅前淨利3,387億元，較上年增加244億元或7.76%(圖3-33)，主要因利息費用減少較多致利息淨收益增加所致。平均ROE由上年之7.84%上揚至8.14%，ROA則持平於0.58%(圖3-33)，整體而言，獲利能力提升。與其他經濟體比較，我國銀行ROE居中，尚領先泰國、香港及南韓；ROA表現相對落後，僅優於南韓(圖3-34)。

110年DBU受益於利息淨收益大增，稅前淨利提高至2,164億元，較上年大幅成長14.86%；海外分行因呆帳費用減少，獲利亦大幅增加38.73%至362億元；OBU因債券處分與評價利益及利息淨收益下滑，獲利反較上年減少13.74%至861億元。整體而言，DBU及海外分行因獲利上升，對全體獲利之貢獻度分別提高至63.90%及10.69%，OBU貢獻度則下降至25.41%(圖3-35)。

110年除年初正式開業之連線與樂天銀行經營虧損外，其餘

### 圖 3-33 本國銀行稅前淨利

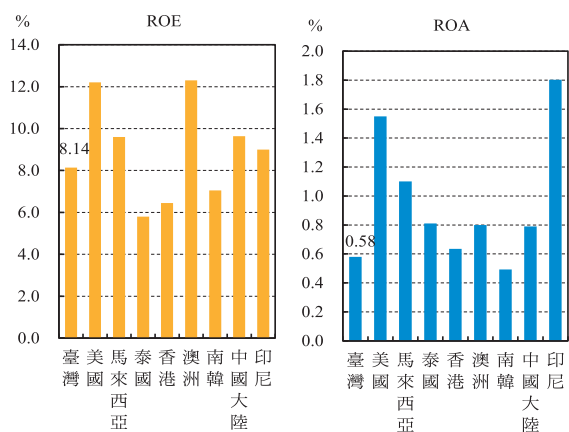


註：1. ROE (權益報酬率)=稅前淨利/平均權益

2. ROA (資產報酬率)=稅前淨利/平均資產

資料來源：本行金檢處。

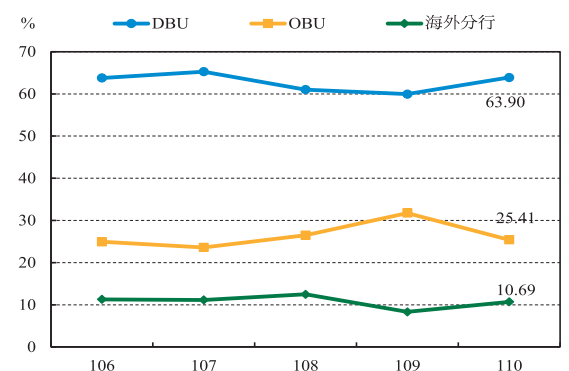
### 圖 3-34 銀行業ROE及ROA之跨國比較



註：資料基準日為2021年。

資料來源：本行金檢處、美國FDIC、馬來西亞央行、泰國央行、澳洲APRA、南韓FSS及IMF。

### 圖 3-35 本國銀行各部門獲利貢獻度



註：海外分行含大陸地區分行。

資料來源：本行金檢處。

銀行均有獲利，其中分別有27家及23家銀行之ROE及ROA表現優於上年，但ROE達10%以上者由上年6家減為5家，ROA達到國際一般標準1%以上者亦由上年3家減為2家(圖3-36)。

### (2) 淨收益及總成本均增加

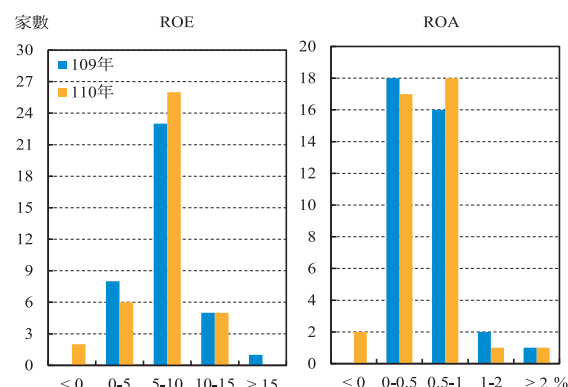
110年整體淨收益增加363億元或4.33%至8,370億元，主要係利息淨收益增加398億元所致(圖3-37)。總成本4,982億元，較上年增加119億元或2.44%，其中營業費用<sup>96</sup>較上年增加191億元或4.42%，呆帳費用及保證責任準備提存則因授信品質改善，較上年減少72億元或13.25% (圖3-37)。

### (3) 影響未來獲利之因素

因利率較低之活期性存款占比上升，110年底本國銀行存放款平均利差較去年底之1.22%略升至1.24%(圖3-38)，有助於提升利息淨收益。

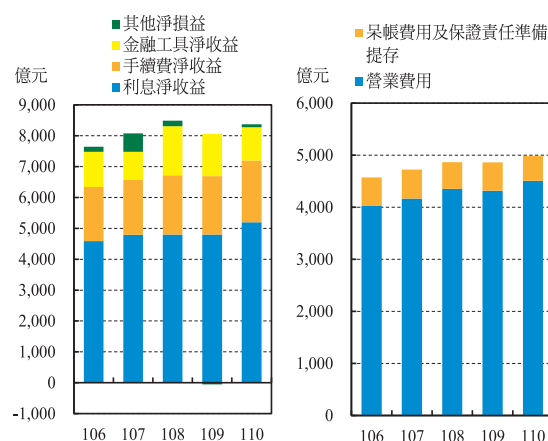
110年本國銀行獲利回升，惟未來仍面臨不確定性，值得密切注意，包括：(1)近期國際三大信評公

圖 3-36 本國銀行ROE及ROA之分布



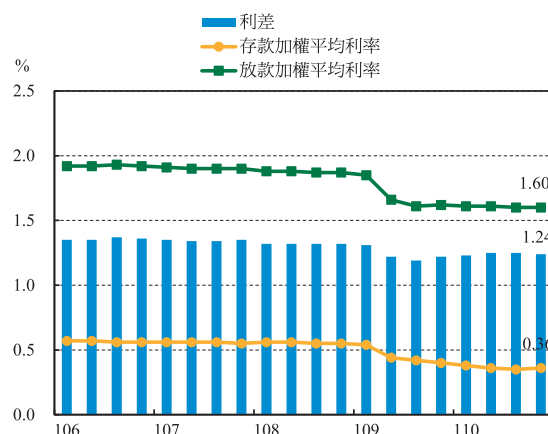
資料來源：本行金檢處。

圖 3-37 本國銀行收益及成本結構



資料來源：本行金檢處。

圖 3-38 本國銀行存放款平均利差



註：1. 利差=放款加權平均利率-存款加權平均利率

2. 存放款利率不含軍公教退伍(休)人員優惠存款及國庫借款利率。

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

<sup>96</sup> 營業費用主要包括員工福利費用、折舊及攤銷費用、其他業務及管理費用。

司陸續調降俄羅斯主權評等至垃圾等級，俄烏戰爭若拖延，對俄羅斯暴險較大之銀行可能增提資產減損而影響獲利；(2)俄烏戰事引發原物料大漲及供應鏈受挫等問題，可能影響特定產業之營運及還款能力，提高信用損失；(3)主要經濟體央行加快貨幣政策正常化步調，引發金融市場震盪加劇，可能影響未來投資收益。

## 6. 資本適足性

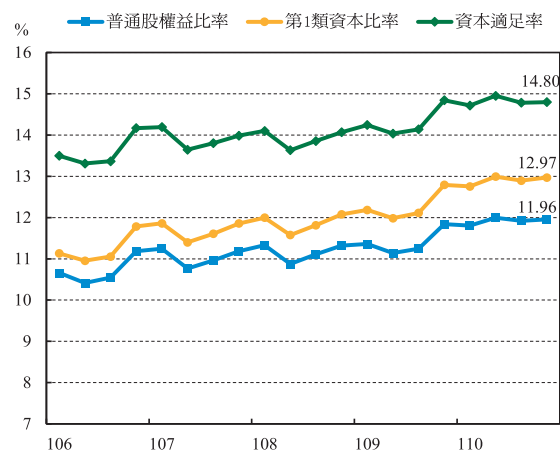
### (1) 資本適足比率多提升

110年因盈餘挹注自有資本，且部分銀行改採LTV法計算不動產授信暴險之資本計提，適用較低風險權數致風險性資產減幅較大，年底平均普通股權益比率及第1類資本比率分別升至11.96%及12.97%，資本適足率則為14.80%，變化不大(圖3-39)。與亞太鄰國相較，本國銀行之資本水準仍偏低(圖3-40)。

110年底本國銀行自有資本結構中，以承擔損失能力最強之普通股權益第1類資本為主，占自有資本之80.80%，非普通股權益之其他第1類資本及第2類資本僅分別占6.85%及12.35%，資本品質尚佳。

此外，110年底本國銀行平均槓桿比率為6.46%，雖低於上年底之6.64%，惟仍遠高於法定標準3%，財務槓桿水準尚屬穩健。

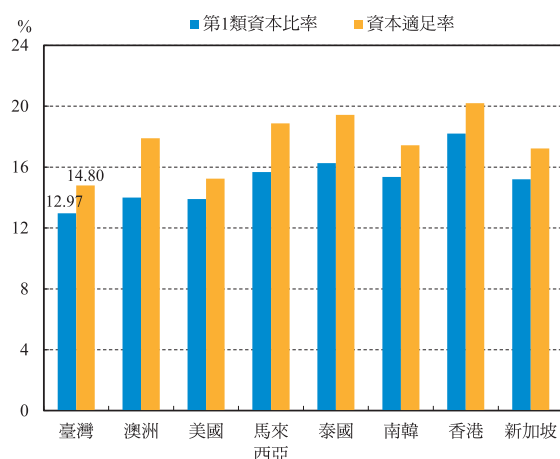
圖 3-39 本國銀行資本適足率



註：1. 普通股權益比率=普通股權益第1類資本淨額/風險性資產  
2. 第1類資本比率=(普通股權益第1類資本淨額+非普通股權益之其他第1類資本)/風險性資產  
3. 資本適足率=自有資本/風險性資產

資料來源：本行金檢處。

圖 3-40 銀行業資本比率之跨國比較



註：新加坡為2021年9月底資料，其餘國家為2021年12月底資料。

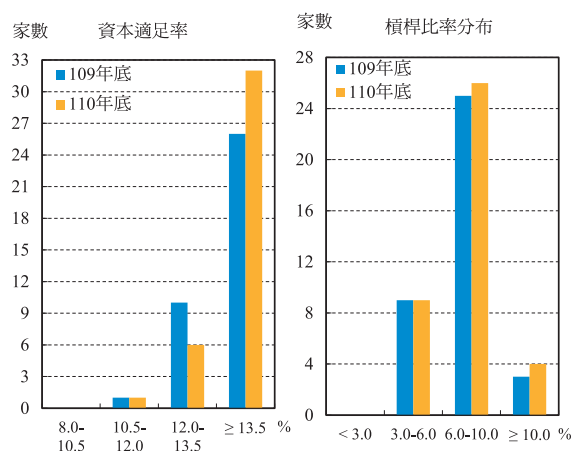
資料來源：本行金檢處、澳洲APRA、美國FDIC、馬來西亞央行、泰國央行、南韓FSS、香港HKMA及新加坡MAS。



## (2) 各銀行資本比率及槓桿比率均高於法定最低標準

110年底中國信託、國泰世華、台北富邦、兆豐、合庫及第一等6家國內系統性重要銀行(D-SIBs)及其餘非D-SIBs之各項資本比率，均高於金管會法定最低標準或另訂標準<sup>97</sup>(圖3-41左)，各銀行槓桿比率(圖3-41右)亦均高於法定標準(3%)。

### 圖 3-41 本國銀行資本適足率及槓桿比率



資料來源：本行金檢處。

### 表 3-2 銀行體系風險指標

國家或地區別	標準普爾		惠譽國際	
	銀行業國家風險評估		銀行體系指標/總體審慎指標	
	2021年2月	2022年2月	2020年8月底	2021年8月底
新加坡	第2組	第2組	aa/1	aa/2
香港	第2組	第2組	a/2	a/2
日本	第3組	第3組	a/2	a/2
南韓	第3組	第3組	a/1	a/2
<b>臺灣</b>	<b>第4組</b>	<b>第4組</b>	<b>bbb/2</b>	<b>bbb/2</b>
馬來西亞	第4組	第4組	bbb/1	bbb/1
菲律賓	第5組	第5組	bb/1	bb/1
中國大陸	第6組	第6組	bb/1	bb/1
泰國	第6組	第6組	bbb/1	bbb/1
印尼	第6組	第6組	bb/1	bb/1

資料來源：標準普爾、惠譽國際信評公司。

## 7. 外部信用評等

### (1) 整體信用評等水準變動不大

觀察信用評等公司對我國銀行業之整體風險評估，標準普爾國際評等公司(Standard & Poor's Ratings Services)「銀行業國家風險評估」<sup>98</sup>對我國銀行業評估結果維持於中低風險之第4組

不變；與其他亞洲國家或地區比較，我國銀行業之風險與馬來西亞相當，惟低於菲律賓、中國大陸、泰國及印尼。另惠譽國際信用評等公司(Fitch Ratings)「銀行體系指標/總體審慎指標」<sup>99</sup>對我國銀行業之評估結果，亦

<sup>97</sup> 非D-SIBs之普通股權益比率、第1類資本比率及資本適足率法定標準分別為7%、8.5%及10.5%。D-SIBs依金管會要求須額外提列緩衝資本2%及內部管理資本2%，並自指定後之次年起分4年平均於各年年底前提列完成。

<sup>98</sup> 銀行業國家風險評估(banking industry country risk assessment, BICRA)分類，係表彰標準普爾對各國銀行體系風險相對高低程度之評估結果，分為第1至第10組，風險最低者列為第1組，最高者列為第10組。評估構面分為經濟風險及銀行產業風險兩類，經濟風險之評估要項包括各國經濟穩定度與政策彈性、經濟失衡狀況及整體信用風險等，產業風險之評估要項則包括銀行法規與監理之品質與有效性、銀行體系競爭態勢及資金取得管道與穩定度等。

<sup>99</sup> 銀行體系指標(banking system indicator, BSI)及總體審慎指標(macro-prudential indicator, MPI)係惠譽評估銀行系統風險之雙項構面，兩者交互作用形成銀行系統風險矩陣(bank systemic risk matrix)。其中BSI代表銀行體系之強度，分為aaa、aa、a、bbb、bb、b、ccc、cc、c、f等10級，其中aaa代表非常強，f代表倒閉；MPI則評估各國同時發生民間部門授信過高、實質資產價格泡沫化及/或貨幣鉅幅升值之可能性，表彰總體環境之脆弱度，分為1、2、2\*、3等級，依次代表低、中、偏高、高之系統脆弱度。

維持bbb/2等級不變(表3-2)。

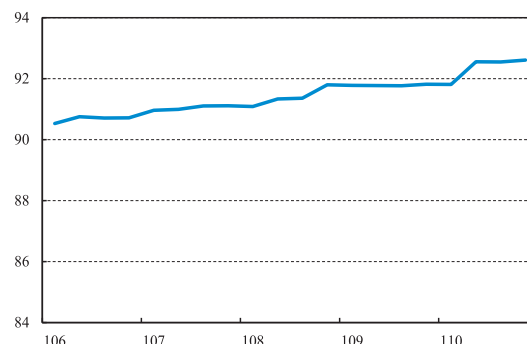
此外，依據信用評等公司發布資料<sup>100</sup>計算，本國銀行信用評等加權指數<sup>101</sup>較上年底略為提升(圖3-42)，主要係因土地、兆豐、凱基、聯邦及台中銀行評等獲調升所致，顯示本國銀行多能因應疫情之衝擊。

## (2) 多數銀行之評等展望為穩定

110年底本國銀行之信用評等分布以twAA/AA(twn)及twA/A(twn)等級占多數，無銀行被評為投機等級twBB/BB(twn)以下(圖3-43)。各銀行之評等展望或信用觀察，110年底除4家銀行評等展望遭調整為負向或發展中<sup>102</sup>外，其餘均維持穩定或正向。

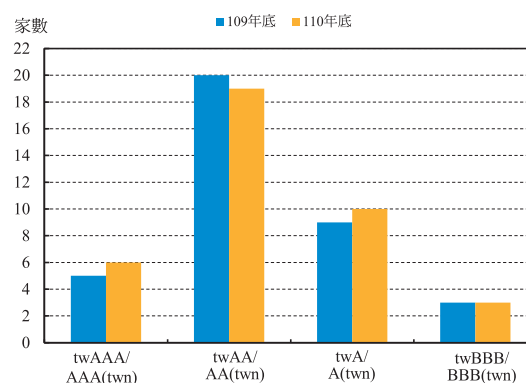
中華信評公布我國銀行業111年展望續為「穩定」，並指出本國銀行穩健之資本水準可支撐因政府紓困貸款方案逐步退場可能產生之信用成本<sup>103</sup>。

圖 3-42 本國受評銀行信用評等加權指數



資料來源：中華信評、惠譽國際信評公司，本行金檢處編製。

圖 3-43 本國受評銀行長期信用評等



資料來源：各信用評等公司。

<sup>100</sup> 110年底取得中華信用評等公司(以下簡稱中華信評)發行人長期信用評等之本國銀行計26家，占全體本國銀行之多數，次為取得惠譽發行人國內長期評等者，故本節分析以中華信評之評等(tw~)為主，惠譽之評等(~(twn))為輔。

<sup>101</sup> 信用評等加權指數，係依據中華信評及惠譽對各受評銀行之長期信用評等等級，以資產總額加權換算後之百分位數，指數越高，代表整體償債能力越佳。

<sup>102</sup> 包括渣打銀行受疫情影響，以及新光銀行受關係企業新光人壽資產品質轉弱之連帶影響，109年6月評等展望降為負向；花旗(台灣)因出售消費金融業務，以及安泰銀行因國票金控併購不確定性，評等展望均為發展中，其中花旗(台灣)評等展望已於111年2月調整為穩定。

<sup>103</sup> 依據中華信評111年1月6日及4月20日報告。

### 專欄3：本國銀行因應疫情辦理紓困貸款之授信風險管理

109年COVID-19疫情發展初期，各國政府陸續推出大規模紓困措施，協助受疫情衝擊之企業及個人渡過困境。隨全球經濟逐步回穩，國際清算銀行(BIS)、金融穩定委員會(FSB)及國際貨幣基金(IMF)等國際組織陸續發布新聞稿或研究報告，關注紓困措施執行期程過長可能增加金融不穩定風險，以及紓困措施退場對銀行信用風險之影響。我國銀行自109年起對受疫情影響之企業及個人提供各種紓困貸款，為評估對本國銀行信用風險之影響，本行訪查部分自辦紓困貸款規模較大之銀行，以瞭解其辦理紓困貸款之授信風險管理情形。

#### 一、國際組織關注紓困貸款信用風險對金融穩定之挑戰

各國因應疫情之財政支援措施，雖有助受創嚴重之企業與個人暫時緩解資金需求或償債壓力，亦使銀行評估借款人信用品質面臨挑戰。BIS (2022)<sup>1</sup>指出，政府紓困措施可能掩蓋金融機構真實之信用風險狀況，若銀行風險管理不善或未能及時發現信用品質惡化情形，將導致信用損失增加，並削弱外界對銀行業的信心。此外，金融穩定委員會(FSB)認為<sup>2</sup>，穩健且運作良好的金融體系為平穩調整政府退場時程的先決條件，銀行須持續監控紓困貸款借款人財務狀況，且對不良貸款提供適足損失準備，監理機關亦須在彈性及健全的信用風險管理之間，取得適當的平衡。

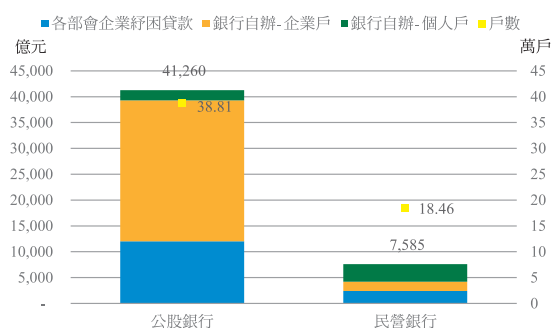
國際貨幣基金(IMF)亦建議<sup>3</sup>，監理機關應要求銀行根據借款人償還貸款可能性等資訊，持續評估借款人之信用品質，必要時將授信資產重新分類為有欠正常或逾期放款，並要求銀行在授信品質出現惡化或減損時逐步提列損失準備，而非等到紓困退場時才辦理，以避免政府紓困措施退場後，出現銀行業逾期放款及呆帳費用大幅增加情形。

#### 二、本國銀行辦理紓困貸款情形<sup>4</sup>

##### (一) 公股銀行較積極辦理紓困貸款

自109年開辦紓困貸款以來，截至110年12月27日全體本國銀行紓困貸款累計核准戶數57.27萬戶，核貸金額48,845億元，其中公股銀行貸款戶數及金額分別為38.81萬戶及41,260億元，遠高於民營銀行之18.46萬戶及7,585億元(圖A3-1)，顯示公股銀行配合政府政策辦理紓困貸款之態度較積極。

圖A3-1 紓困貸款辦理情形



註：1. 資料基準日為110/12/27。

2. 各部會紓困貸款不含勞動部勞工紓困貸款。

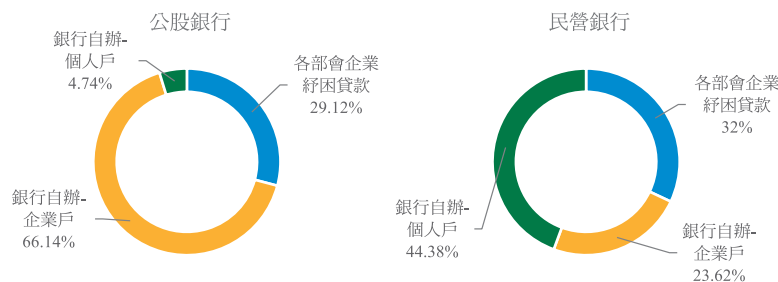
3. 本行專案貸款A、B方案主要搭配各部會企業紓困貸款運用；本行專案貸款C方案則納入銀行自辦-企業戶紓困貸款統計。

資料來源：金管會。

## (二) 承作對象以企業為主，惟公股及民營銀行有所差異

全體本國銀行紓困貸款對象多以企業為主，其中公股及民營銀行辦理之各部會<sup>5</sup>及自辦企業紓困貸款合計比重分別為95.26%及55.62%，惟民營銀行在自辦個人紓困貸款之比重達44.38%，遠高於公股銀行之4.74%(圖A3-2)。

圖 A3-2 紓困貸款承作對象分布

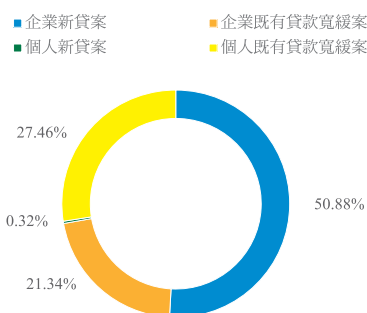


註：資料基準日為110/12/27。  
資料來源：金管會。

## (三) 自辦紓困貸款中，既有貸款寬緩及新貸各半

受訪銀行自辦紓困貸款中，既有貸款寬緩案(含企業及個人)占48.80%(圖A3-3)，比重接近一半，主要係銀行為維繫既有客戶關係，透過寬緩措施協助客戶渡過難關。另新貸案絕大多數為企業貸款，占自辦紓困貸款之50.88%，部分銀行以承作本行專案貸款C方案(小規模營業人)為主，主要考量該方案由中小企業信用保證基金(以下簡稱信保基金)提供十足擔保，且融通利率相對較低，提高該等銀行辦理紓困貸款之意願。

圖A3-3 銀行自辦紓困貸款項目

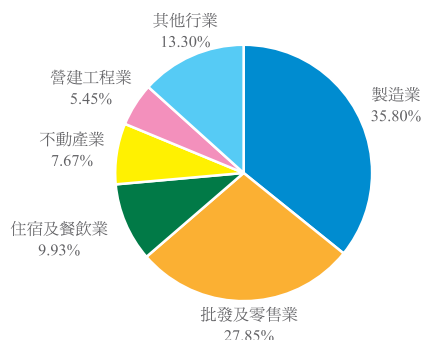


註：資料基準日為110/12/31。  
資料來源：受訪銀行。

## (四) 企業紓困貸款之行業多集中於製造業及批發零售業

受訪銀行自辦企業紓困貸款之前三大行業依序為製造業(35.80%)、批發及零售業(27.85%)、住宿及餐飲業(9.93%)，三者合計占七成以上(圖A3-

圖A3-4 銀行自辦企業紓困貸款行業分布



註：資料基準日為110/12/31。  
資料來源：受訪銀行。



4)，反映該等行業受疫情影響較大。

#### (五) 紓困貸款8成以上有信保基金保證或不動產擔保

受訪銀行配合政府各部會及自辦之企業紓困貸款，移送信保基金或徵提不動產為擔保者多逾8成，純信用比重不高；自辦之個人紓困貸款亦有9成以上以不動產為擔保，純信用比重不高。

### 三、紓困貸款之核貸及貸後覆審機制

#### (一) 既有貸款寬緩僅適用繳息正常戶，部分銀行訂定授信審查之暫行措施

為加速紓困貸款之審核流程及作業效率，部分受訪銀行對既有貸款訂定寬緩措施，適用對象為繳息正常之個人戶或有繼續經營意願且繳息正常之企業戶，並視個案給予本金展延或調降利率；對自辦新貸或增貸案件，除本行專案貸款C方案(小規模營業人)依「簡易評分表」<sup>6</sup>辦理外，餘依現行內部信用評分機制辦理。此外，亦訂定授信審查之暫行措施，依據不同金額及擔保條件，放寬核貸授權層級。

#### (二) 銀行多依現行內規辦理貸後覆審，部分銀行辦理壓力測試評估

受訪銀行對各類紓困貸款之貸後覆審均無特別規範，仍依現行覆審規定及預警通報程序辦理，惟將疫情對營業收入之影響列為重點評估事項。此外，銀行定期監控紓困案件承作情形、逾期催收部位異動或受疫情影響授信戶之暴險金額，部分銀行主動辦理紓困貸款壓力測試評估，測試結果顯示，尚具穩健之風險承擔能力。

### 四、紓困貸款之信用品質

為確保銀行審慎評估紓困貸款之信用風險，金管會110年1月函請銀行對申請紓困或申辦債務寬緩之授信戶，若發生積欠本金或利息或有信用風險顯著增加情形，應確實依五分類法及IFRS 9規定，進行授信資產分類與評估預期信用損失。110年底受訪銀行紓困貸款中，既有貸款寬緩案之逾放比率約介於0.13%至0.81%，新貸案之逾放比率則低於0.5%，兩者均未逾1%，信用品質仍在可控範圍。

### 五、目前紓困貸款之信用風險尚屬可控，但應關注未來紓困措施退場後之變化

鑑於本國銀行辦理紓困貸款逾8成以上有信保基金保證或不動產擔保，加以國內資金相對寬鬆，近期房市交易表現熱絡，整體信用風險尚屬可控。此外，銀行多預先規劃相關因應措施，持續追蹤紓困貸款之暴險部位變化，預警及檢視個案風險狀況，且適度調整授信政策及回歸正常催理協商機制，以確保銀行債權。

考量我國整體經濟表現佳，有助企業獲利成長，另基本工資與軍公教薪資調升，可望帶動企業跟進，增加家庭可支配所得，將有助提升紓困貸款授信戶還款能力，惟考量目前



不少紓困貸款仍在本金緩繳期間，逾期情形可能有遞延現象，本國銀行應加強借款人貸後追蹤作業，並就暴險部位進行風險評估或壓力測試及研擬因應措施，本行亦將密切關注未來紓困措施退場對銀行資產品質之影響。

註：1. BIS (2022), “Newsletter on Covid-19 related credit risk issues,” March.

2. FSB (2021), “COVID-19 support measures Extending, amending and ending”.

3. IMF (2021), “Unwinding COVID-19 Policy Interventions for Banking Systems,” Special Series on COVID-19, March.

4. 全體本國銀行紓困貸款資料來自金管會金融防疫紓困專區公布數據，期間為109年開辦紓困貸款至110年12月27日累計核准貸款金額；受訪銀行資料為110年12月31日紓困貸款餘額。

5. 係指配合各部會依據「嚴重特殊傳染性肺炎防治及紓困振興特別條例」第9條第3項規定所訂定之各種紓困貸款項目，各部會包含經濟部、交通部、文化部、衛福部、農委會、國發會、教育部、內政部等單位，不含勞動部勞工紓困貸款。

6. 「銀行簡易評分表」係依小規模營業人「稅籍登記期間」、「負責人從事本業經驗」、「負責人個人信用評分(聯徵J10)」、「不動產擔保設定」及「營業狀況」等5項予以評分。

## (二) 人壽保險公司

110年人壽保險公司(以下簡稱壽險公司)資產規模成長放緩，獲利創歷史新高，且平均資本適足率提升，信用評等水準仍佳，惟國外投資部位擴大，面臨較高之匯率、利率及股價風險。

### 1. 資產規模成長放緩

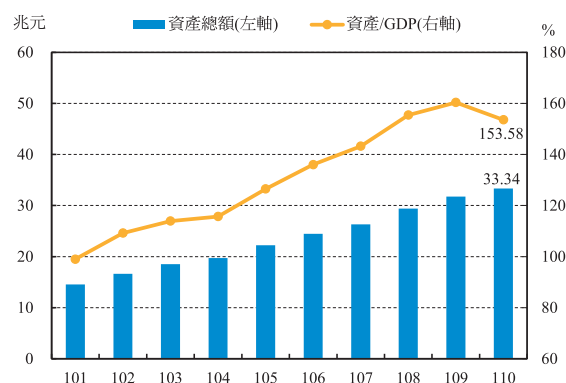
110年底壽險公司資產規模達33.34兆元，相當於全年GDP之153.58%(圖3-44)，年增率由上年8.03%下降至5.00%，成長放緩。

110年底19家本國壽險公司資產市占率合計98.38%，其中3家外資主要持股之壽險子公司<sup>104</sup>市占率合計2.17%；另3家外商壽險公司在臺分公司<sup>105</sup>市占率合計僅1.62%。資產市占率前三大壽險公司依序為國泰(23.95%)、南山(15.83%)及富邦(15.47%)，市占率合計55.25%，較去年底略減0.04個百分點，市場結構變動不大。

### 2. 國外投資比重上升，國內有價證券投資比重則下降

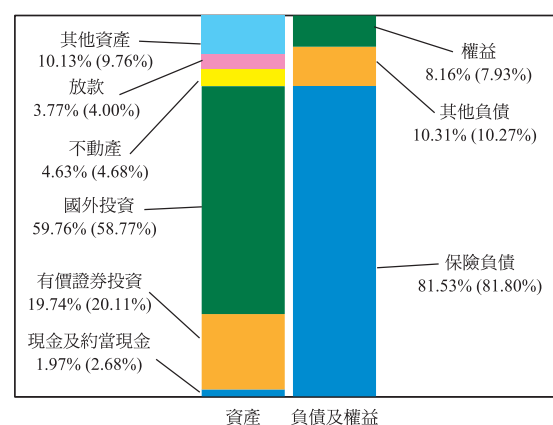
110年底壽險公司之資金運用，續以國外投資及國內有價證券投資為主，其中國外投資比重上升至59.76%，國內有價證券投資比重則略降至19.74%；資金來源以保險負債占81.53%為大宗，權益比重則因獲利大幅擴增而上升至8.16%(圖3-45)。

圖 3-44 壽險公司資產規模



資料來源：金管會保險局、行政院主計總處。

圖 3-45 壽險公司資產負債結構



註：1. 資料基準日為110年底，( )內為109年底資料。

2. 有價證券投資包含保險相關事業投資。

資料來源：金管會保險局。

<sup>104</sup> 3家外資主要持股子公司包括保誠、安聯及國際康健壽險公司。

<sup>105</sup> 3家外商壽險公司在臺分公司，包括英屬百慕達商友邦、法商法國巴黎及英屬百慕達商安達。

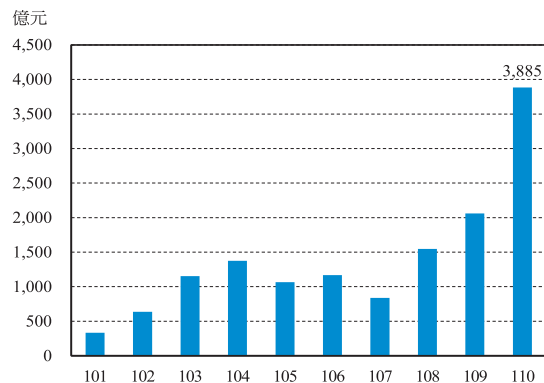
### 3. 稅前淨利續創新高

110年壽險公司稅前淨利創歷史新高達3,885億元，較上年2,061億元大幅增加88.50%(圖3-46)，主要因積極處分股債實現獲利推升投資收益所致；平均ROE及ROA分別較上年9.27%及0.67%大幅提升至14.83%及1.19%(圖3-47)。22家壽險公司中，獲利較佳且ROE高於10%者有13家，較上年增加4家，經營虧損者與上年相同為4家。

### 4. 平均資本適足率及權益對資產比率皆續升

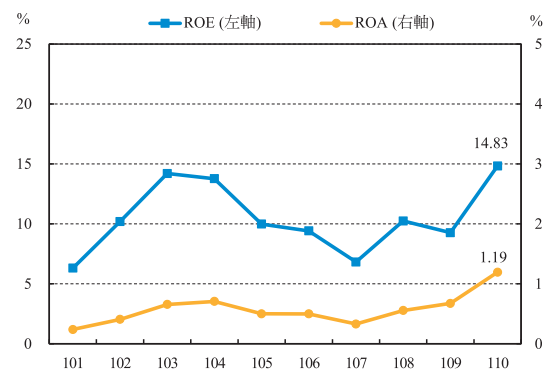
110年壽險公司因獲利增加及持有之股票資產價格上揚，使整體自有資本總額<sup>106</sup>增加較多，年底平均資本適足率由上年底之299.13%上升至335.17%<sup>107</sup>(圖3-48)。個別壽險公司中，資本適足率在300%以上者為18家，較上年底增加6家；無個別壽險公司低於法定標準(200%)(圖3-49)。此外，權益對資產比率亦由上年底之8.57%續升至8.87%(圖3-50)，且所有壽險公司均在3%以上。

圖 3-46 壽險公司稅前淨利



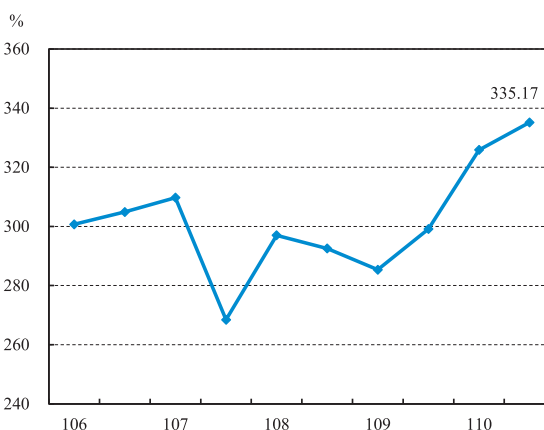
資料來源：金管會保險局。

圖 3-47 壽險公司ROE及ROA



註：ROE=稅前淨利/平均權益；ROA=稅前淨利/平均資產  
資料來源：金管會保險局。

圖 3-48 壽險公司資本適足率



註：1. 資本適足率=自有資本/風險資本

2. 本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。

<sup>106</sup> 計入自有資本總額之股票投資未實現評價損益係以半年均價衡量。

<sup>107</sup> 壽險公司每半年申報主管機關資本適足率資料。

## 5. 信用評等水準大致維持穩定

110年12家受評壽險公司無信用評等被調整情形；年底所有受評壽險公司信用評等均在twA相當等級以上，其中資產市占率前三大之壽險公司，信用評等均維持在代表履行財務承諾能力強之twAA等級。評等展望方面，有3家壽險公司評等展望維持負向，其餘受評壽險公司均為正向或穩定。

中華信評指出<sup>108</sup>，我國壽險業受惠於獲利良好及風險控管適當等因素，資本維持適足水準，有助於支撐111年評等展望續為「穩定」。

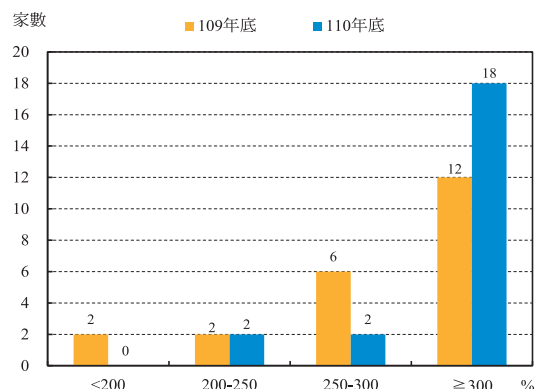
## 6. 國外投資部位面臨較高之利率風險及股票投資風險

110年底壽險公司國外投資部位持續成長至19.92兆元，投資類型以有價證券為主，其中債票券投資約占9成，股票投資及其他權益類商品約占1成。債券投資方面，111年初以來，因Fed啟動升息循環使美債殖利率大幅上揚，恐衝擊債券評價利益，加以俄烏衝突使全球金融市場震盪加劇，壽險公司面臨較高之利率風險及股票投資風險。

此外，壽險公司國外投資以美元部位逾9成為主，為降低匯率波動衝擊，壽險公司積極採用衍生性金融商品避險及依規<sup>109</sup>提存外匯價格準備金因應，惟大額未避險部位仍具匯率風險，宜持續密切注意。

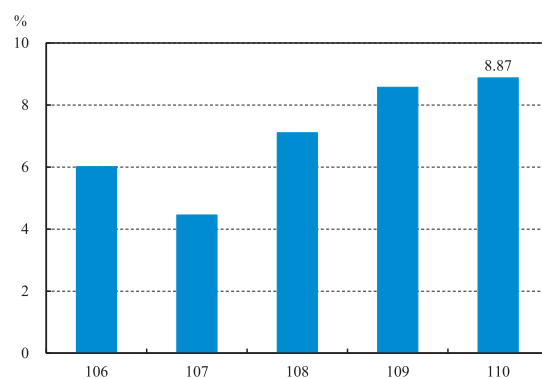
另根據金管會統計，111年3月底8家壽險公司對俄羅斯投資部位1,046億元，

圖 3-49 壽險公司資本適足率之分布



資料來源：金管會保險局。

圖 3-50 壽險公司權益對資產比率



註：1. 權益係壽險公司自編資料。

2. 資產係扣除分離帳戶保險商品資產。

資料來源：金管會保險局。

<sup>108</sup> 依據中華信評111年1月6日報告。

<sup>109</sup> 「人身保險業外匯價格變動準備金應注意事項」。

其中絕大多數為美元計價之俄羅斯公債。由於國際三大信評機構陸續調降俄羅斯債信評等至非投資等級，8家壽險公司已提列減損合計約142億元，金管會並要求該等壽險公司將風險管理加強措施提報董事會，且於半年內調整改善投資部位。中華信評亦指出<sup>110</sup>，我國壽險公司對俄羅斯暴險尚在可控範圍，即使在嚴重損失的最不利情境下，仍有足夠能力吸收價格波動帶來之不利影響。

### (三) 票券金融公司

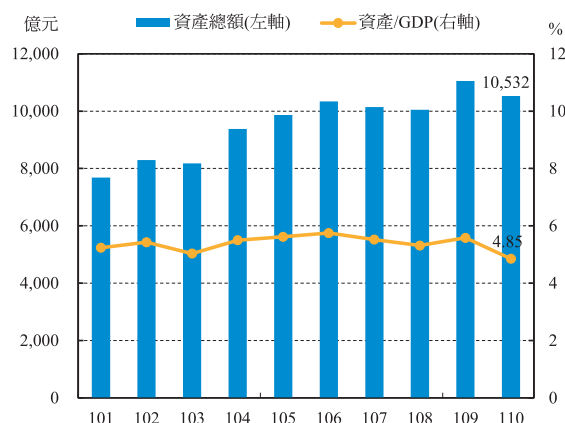
110年票券公司資產規模縮減，但保證餘額增加，且授信品質尚佳；稅前淨利創近年新高，獲利能力持續提升，但資本適足率略降，且流動性風險及利率風險仍高。

#### 1. 資產規模縮減

110年底票券公司資產總額10,532億元，較上年底減少522億元或4.72%，主要係債券投資及可轉讓定期存單部位減少所致，相對GDP比率亦由上年底之5.58%下降至4.85%(圖3-51)。

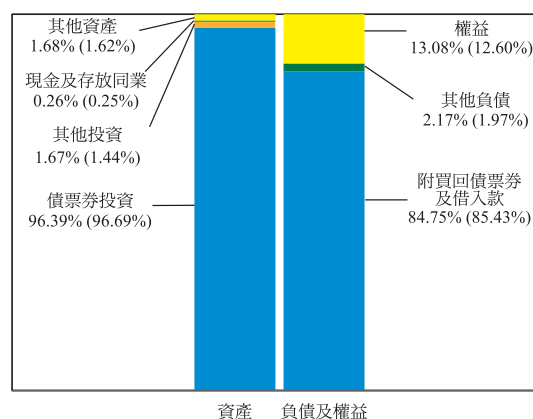
資產負債結構方面，資產面以債票券投資占96.39%為主，較上年底減少0.30個百分點，負債面主要為短期性之附買回債票券及借入款占84.75%，亦較上年底下降0.68個百分點，權益比重則略增至13.08%(圖3-52)，惟整體而言，資產負債結構變動不大。

圖 3-51 票券公司資產規模



資料來源：本行金檢處、行政院主計總處。

圖 3-52 票券公司資產負債結構



註：資料基準日為110年底，( )內為109年底資料。

資料來源：本行金檢處、金管會銀行局。

<sup>110</sup> 中華信評公司(111)，「台灣壽險業者在俄羅斯的曝險部位應在可控管的範圍內」，評等快訊，2月23日。

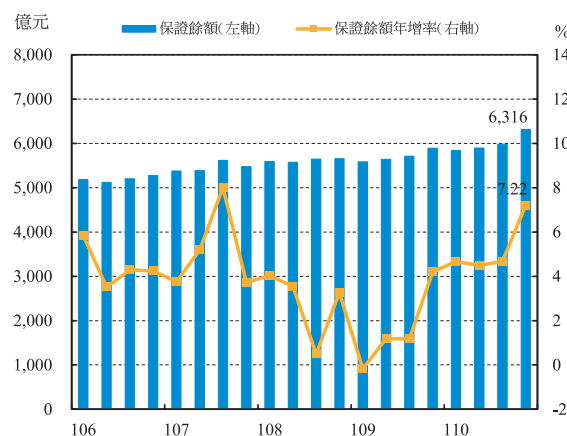


## 2. 信用風險

### (1) 保證餘額擴增，不動產擔保授信比重續居高點

110年底票券公司保證餘額6,316億元，較去年底增加425億元或7.22%(圖3-53)，續創新高，主要係票券市場利率仍處低檔，吸引企業增加發行商業本票籌資所致。雖然保證餘額擴增，惟因獲利挹注使整體淨值增幅較大，110年底保證及背書餘額占淨值<sup>111</sup>之平均倍數反由去年底之4.89倍微幅下降至4.88倍，且個別票券公司均未逾5倍或5.5倍之法定上限<sup>112</sup>。

圖 3-53 票券公司商業本票保證餘額



資料來源：本行金檢處。

110年底票券公司對不動產與營造業提供保證及以不動產為擔保之授信比重分別為31.42%及40.61%，續居高點，加以新建餘屋賣壓尚存及政府持續推動抑制炒作措施等因素，可能影響未來國內不動產交易市況，票券公司應密切關注其對不動產相關授信品質之影響。

為防範票券公司信用資源過度流向不動產市場，金管會於110年12月發布實施票券公司對不動產業辦理保證業務之強化監理措施，包括對不動產業之保證餘額占保證總額之比率不得逾30%<sup>113</sup>，以及其內部業務規範與作業手冊應納入「中央銀行對金融機構辦理不動產抵押貸款業務規定」控管措施，以強化票券公司信用風險控管。110年底，票券公司對不動產業之平均保證比重28.18%，尚低於前揭法定限額，惟有1家票券公司逾限，

<sup>111</sup> 本節所稱「淨值」均係上年度決算分配後之淨值。

<sup>112</sup> 依據金管會「票券金融公司辦理短期票券之保證背書總額規定」，票券公司資本適足率在13%以上者，保證背書總額不得超過淨值之5.5倍；資本適足率在12%以上未達13%者，不得超過5倍；資本適足率在11%以上未達12%者，不得超過4倍；資本適足率在10%以上未達11%者，不得超過3倍；資本適足率低於10%者，不得超過1倍。110年底除1家票券公司適用5倍上限，餘均以5.5倍為限。

<sup>113</sup> 所稱不動產業之範圍，除依票券公會有關不動產業歸類及控管標準辦理，尚包括對非不動產業之保證，其資金提供集團從事不動產業之關係企業使用者。

應自規定發布日起6個月內調整至符合規定，該公司已於期限內完成改善。

### (2) 保證墊款比率續居低點，授信品質佳

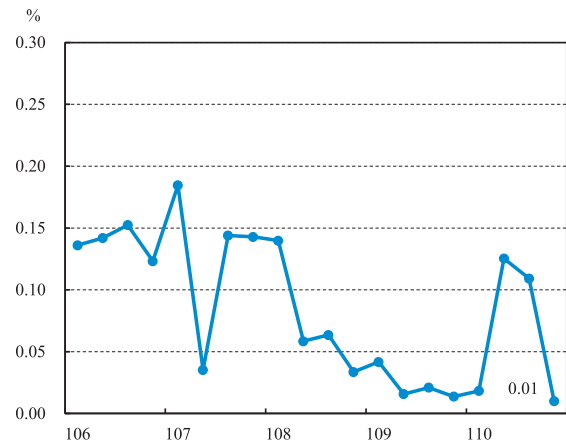
110年底票券公司保證墊款比率為0.01%，與上年底水準相當，授信品質尚佳(圖3-54)；保證墊款覆蓋率<sup>114</sup>則因保證墊款減少且保證責任準備增加，由上年底之99.31倍擴增至219.95倍，準備提列足數因應可能呆帳損失，惟考量國內疫情復燃，宜密切關注其對票券公司授信品質之影響。

### (3) 持有租賃業免保證商業本票餘額大幅擴增，宜持續注意其潛在信用風險

110年票券公司持有之免保證商業本票餘額減少14.92%至488億元(圖3-55)，且各票券公司持有免保證商業本票餘額占淨值之倍數均未逾2倍之上限<sup>115</sup>。同期間，票券公司持有租賃業發行之免保證商業本票餘額大幅增加91.32%至170億元，考量租賃業以短支長之營運特性使其潛在信用風險較高，應持續關注。

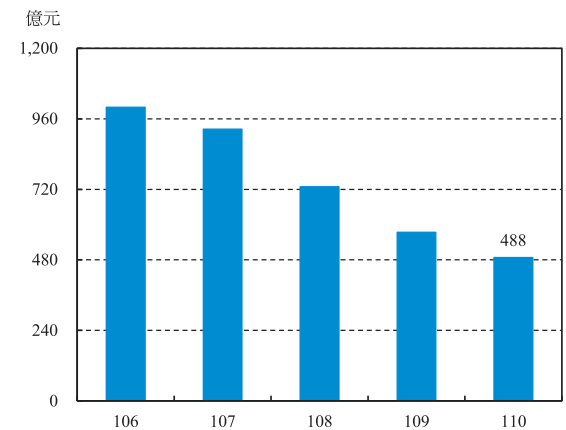
為維護票券市場信用工具品質，並降低票券商包銷風險，111年4月票券公會修正「票券商辦理免保證商業本票業務自律規範」，要求票券商承銷免保證商業本票時，應檢視發行人發行免保證商業本票餘額占其淨值倍

圖 3-54 票券公司保證墊款比率



註：保證墊款比率=保證墊款金額/(保證墊款金額+保證餘額)  
資料來源：本行金檢處。

圖 3-55 票券公司持有免保證商業本票餘額



資料來源：本行金檢處。

<sup>114</sup> 保證墊款覆蓋率=(備抵呆帳+保證責任準備)/保證墊款金額。

<sup>115</sup> 依據「中華民國票券金融商業同業公會會員辦理免保證商業本票業務自律規範」，票券商持有免保證商業本票總限額(含國營事業)，不得超過其淨值之2倍。

數，不得逾淨值之3倍，並進行產業限額控管，以促進票券市場健全發展。

### 3. 流動性風險仍高

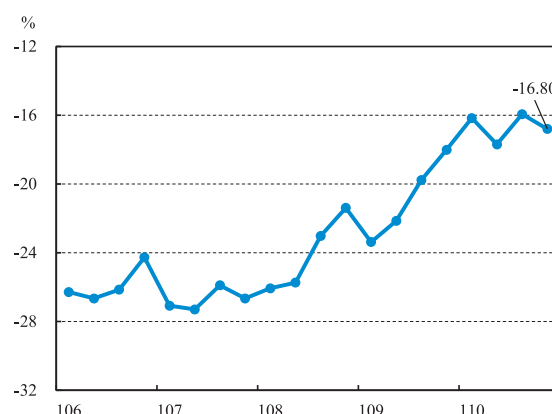
票券公司經營模式具有以短支長特性，110年底資金來源八成以上仰賴短期性之金融機構拆款與附買回交易，而資金用途有九成以上運用於債、票券投資，且其中債券部位占43.65%，續有資產負債期限不對稱之情形；此外，票券公司新臺幣資金流量0-30天期距負缺口對新臺幣資產總額比率由去年底-18.01%持續收窄至-16.80%(圖3-56)，流動性風險下降但仍偏高。

110年票券公司因縮減票債券部位投資，拆款及票債券附買回交易需求減少，致主要負債<sup>116</sup>總額減少5.41%至8,973億元，對淨值之平均倍數亦由去年底之7.88倍下降至6.93倍，財務槓桿程度降低，且個別票券公司均低於法定上限之10倍或12倍<sup>117</sup>。

### 4. 債券投資之利率風險仍高

110年票券公司之固定利率債券投資餘額為4,282億元，較去年底減少318億元或6.91%，平均存續期間亦由去年底之4.49年持續縮短至3.99年(圖3-57)，惟考量近期臺債殖利率持續走升，且全球債券殖利率因主要國家貨幣政策轉趨緊縮

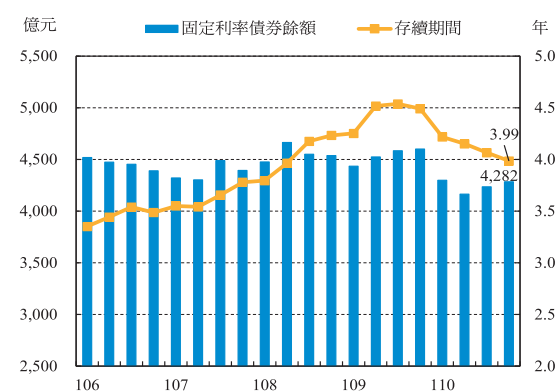
圖 3-56 票券公司0-30天期距缺口比率



註：0-30期距缺口比率=未來0-30天新臺幣資金流量期距缺口/新臺幣資產總額

資料來源：本行金檢處。

圖 3-57 票券公司固定利率債券餘額及存續期間



資料來源：金管會。

<sup>116</sup> 主要負債包括拆款及融資、附買回交易、發行公司債及商業本票等。

<sup>117</sup> 依據「票券商主要負債總額及辦理附賣回條件交易限額規定」，票券公司資本適足率在12%以上者，主要負債不得超過淨值之10倍；資本適足率在10%以上未達12%者，不得超過8倍；資本適足率低於10%者，不得超過6倍；若有健全銀行股東或為金控公司子公司者，得再增加2倍。110年底各票券公司資本適足率均高於12%，故適用10倍或12倍之上限。

而面臨上揚壓力，恐帶動臺債殖利率進一步走升，票券公司債券投資之利率風險仍高，值得密切關注。

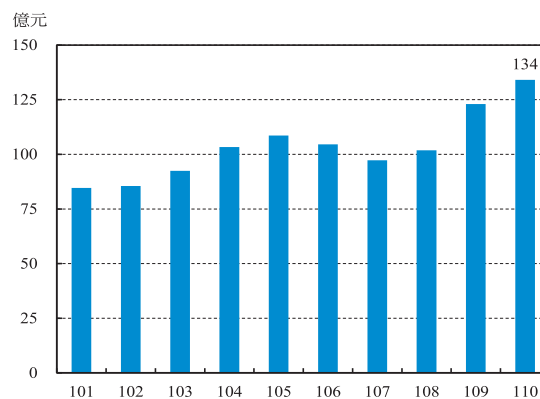
### 5. 稅前淨利創近年新高，獲利能力持續提升

110年票券公司稅前淨利134億元(圖3-58)，較上年增加11億元或9.01%，創95年以來新高水準，主要係附買回票債券利息費用大幅縮減及承銷手續費收入增加所致；影響所及，平均ROE及ROA由上年9.33%及1.18%上升至9.78%及1.27% (圖3-59)，獲利能力持續提升。

### 6. 平均資本適足率略降

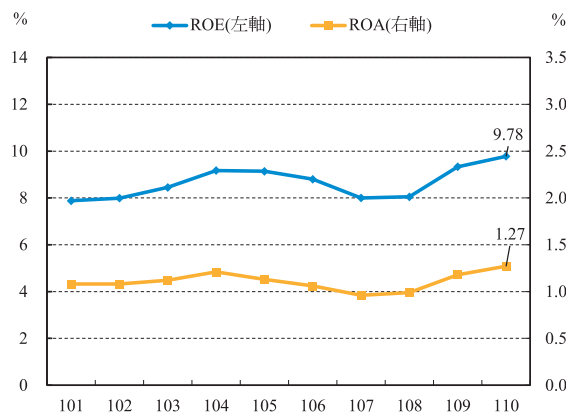
110年底票券公司平均第1類資本比率及資本適足率分別為12.88%及13.27%，其中平均第1類資本比率高於上年底之12.65%，主要係營業持續獲利使第1類資本總額增幅較大所致；平均資本適足率則因屬於第3類資本之金融資產評價利益減少，反而略降至13.27%(圖3-60)，惟各票券公司資本適足率均遠高於法定最低標準8%。

圖 3-58 票券公司稅前淨利



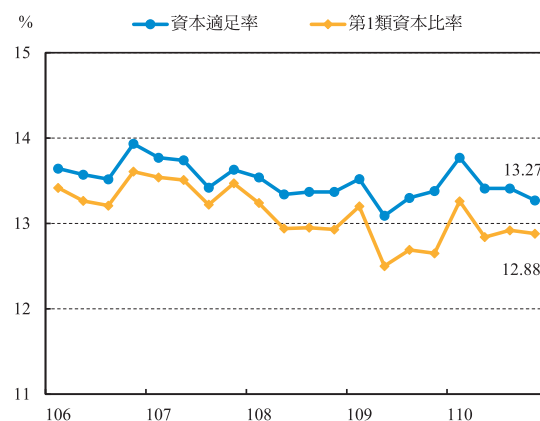
資料來源：本行金檢處。

圖 3-59 票券公司ROE及ROA



註：ROE=稅前淨利/平均權益；ROA=稅前淨利/平均資產  
資料來源：本行金檢處。

圖 3-60 票券公司資本適足性相關比率



資料來源：本行金檢處。

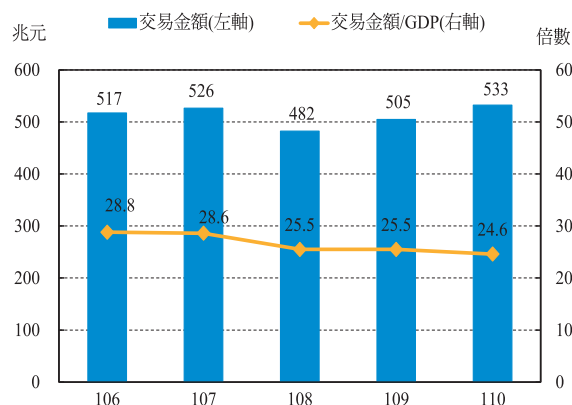
### 三、金融基礎設施

#### (一) 支付與清算系統

##### 1. 營運概況

央行同資系統為本行營運之大額電子支付網路系統，負責處理銀行間拆款與本行公開市場操作等銀行間資金移轉，以及金融市場交易(如證券、債券等)款項交割與零售支付交易(如匯款、信用卡、票據交換等)之最終清算。截至110年底，央行同資系統共有84家參加機構，包括69家銀行、8家票券公司、中華郵政公司及6家結算機構<sup>118</sup>。110年央行同資系統全年交易金額約533兆元，較上年成長5.5%，相當於GDP之24.6倍(圖3-61)。

圖 3-61 央行同資系統全年交易金額



註：110年GDP為概估數。

資料來源：本行業務局、行政院主計總處。

為確保新冠肺炎疫情期間央行同資系統能持續維持順暢運作，本行已採取下列措施：

- (1) 備妥央行同資系統之同地、異地備援設施，定期執行異常應變作業演練，並於疫情嚴峻期間啟動異地辦公及居家辦公機制，調配重要業務人力，確保系統營運不中斷。
- (2) 持續依「因應重大疫情執行同資系統及公開市場操作系統作業應注意事項」，請金融機構配合辦理相關措施<sup>119</sup>，確保資金調度正常運作。

此外，我國零售支付主要由財金公司營運之跨行金融資訊系統(簡稱財金系

<sup>118</sup> 結算機構包括財金資訊股份有限公司、台灣票據交換所、聯合信用卡處理中心、臺灣集中保管結算所股份有限公司、證券櫃檯買賣中心及臺灣證券交易所。

<sup>119</sup> 相關措施包括：(1)備妥異地備援系統及作業人力；(2)連線若中斷可改以離線媒體或人工開票撥轉資金；(3)為避免相關人員均遭隔離影響資金調度，得事先委託金融同業代為撥付資金；(4)總部啟動異地作業或委託同業代撥機制時，應儘速通知本行。



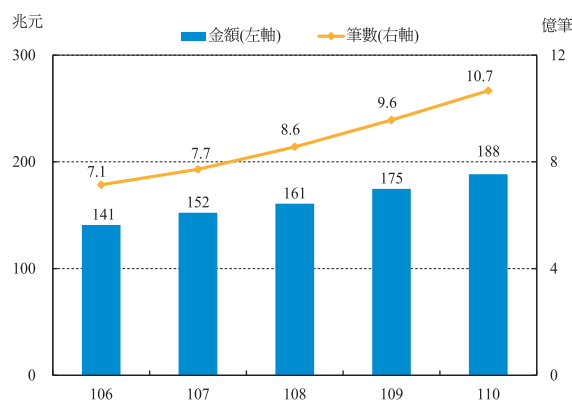
統)處理，該系統透過金融機構留存央行同資系統「跨行業務結算擔保專戶」(簡稱跨行專戶)之資金，逐筆結算各金融機構間的跨行支付交易<sup>120</sup>。110年財金系統處理之交易筆數約10.7億筆，交易金額約188兆元(圖3-62)，分別較109年成長11.46%及7.43%。

鑑於電子支付跨行交易需求日益增加，本行分別於108年及110年調高金融機構日終留存「跨行專戶」餘額得抵充存款準備金之比率上限(圖3-63)，鼓勵金融機構留存充足資金，以確保24小時跨行零售支付順暢運作。

## 2. 零售支付共用基礎設施發展情形

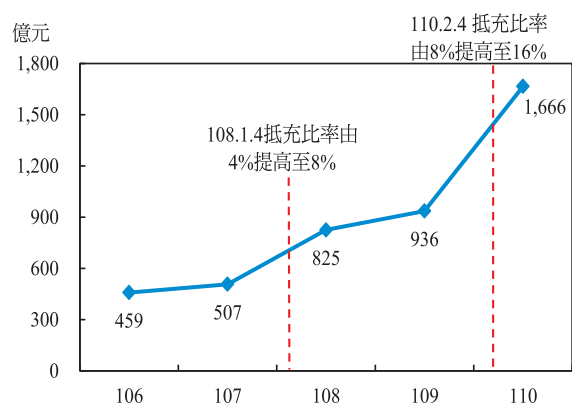
國內行動支付市場競爭激烈，業者各自發展自有品牌，致彼此規格互不相通，本行前已督促財金公司建置QR Code共通支付標準，並偕同銀行共同推廣，以提升民眾使用行動支付之便利性。自106年9月推出至110年底止，透過該共通標準處理之交易超過8,900萬筆，金額約3,344億元，其中110年交易筆數及金額為4,908萬筆及1,807億元(圖3-64)，分別較上年成長94.07%及108.18%。

圖 3-62 財金系統全年交易金額及筆數



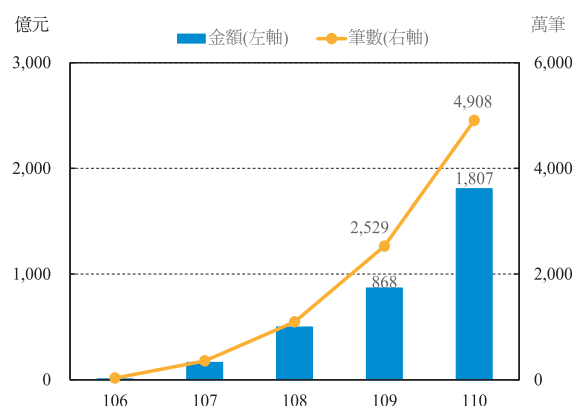
資料來源：本行業務局。

圖 3-63 跨行專戶日終平均餘額



資料來源：本行業務局。

圖 3-64 QR Code共通支付標準交易金額及筆數



資料來源：本行業務局。

<sup>120</sup> 跨行支付交易包括大眾匯款、ATM提款、轉帳(含網路及行動轉帳)、繳費稅及企業資金調撥等。

另為使銀行及電子支付機構之資訊流及金流可以互聯互通，促進整體支付市場效率，本行督促財金公司建置電子支付跨機構共用平台，已於110年10月開始提供跨機構轉帳服務，國內已開業之電子支付機構均已加入，預計111年將推出「繳稅」及「繳費」功能。

### 3. 國內非現金支付工具用於消費情形

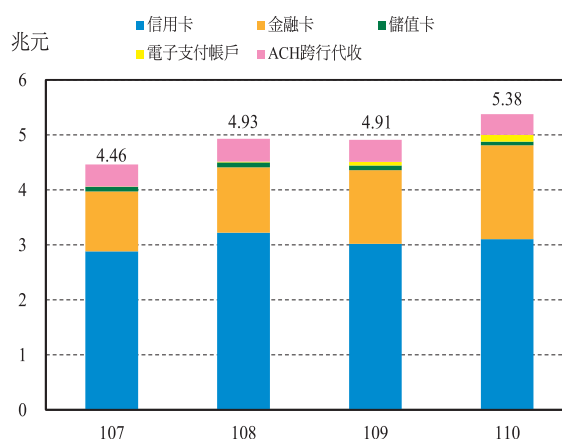
110年各類非現金支付工具整體消費金額5.38兆元(圖3-65)，較上年增加9.57%。其中，信用卡、金融卡及電子支付帳戶消費金額分別增加約881億元、3,619億元及594億元，主要係因行動支付應用場域持續擴增及民眾因應疫情之非接觸支付需求增加。

### 4. 國際間CBDC發展趨勢及其政策意涵

數位科技的發展開啟民眾對於未來貨幣型態的想像，「央行數位貨幣」(central bank digital currency, CBDC)因此成為國際間研究的焦點，目前全球已有86%央行投入CBDC研究，我國與多數國家均循序漸進地進行CBDC試驗。

然而，CBDC不盡然是每個國家的最適選擇，各國仍須依各自的政策目標與需求，採取最適合的數位支付發展策略，目前發展或研究CBDC的國家，其政策上大致具有3種意涵：(1)深入瞭解數位科技潛力，因應數位支付未來趨勢；(2)維護國家在支付市場的角色，健全金融體系運作；(3)作為國家提供的支付選項，促進普惠金融(專欄4)。

圖 3-65 非現金支付消費金額



註：1. 金融卡消費金額統計包括民眾持國內晶片金融卡、VISA等國際金融卡、銀聯卡之消費購物及ATM購物轉帳金額。

2. ACH跨行代收係指支付機構在取得民眾委託後，透過票交所ACH系統辦理扣款及入帳作業。

資料來源：本行業務局、金管會、財金公司。

## 專欄4：國際間CBDC發展趨勢及其政策意涵

當前數位化發展正深入到社會的各個層面，數位貨幣也成為國際間研究的焦點，包括數位美元與數位歐元等「央行數位貨幣」(central bank digital currency, CBDC)，正從理論性研究走向技術實驗。然而，CBDC不盡然是每個國家的最適選擇，搶先發行不一定能帶來正面且立即的效益，須依各國的政策目標與需求，採取最適合的發展策略。

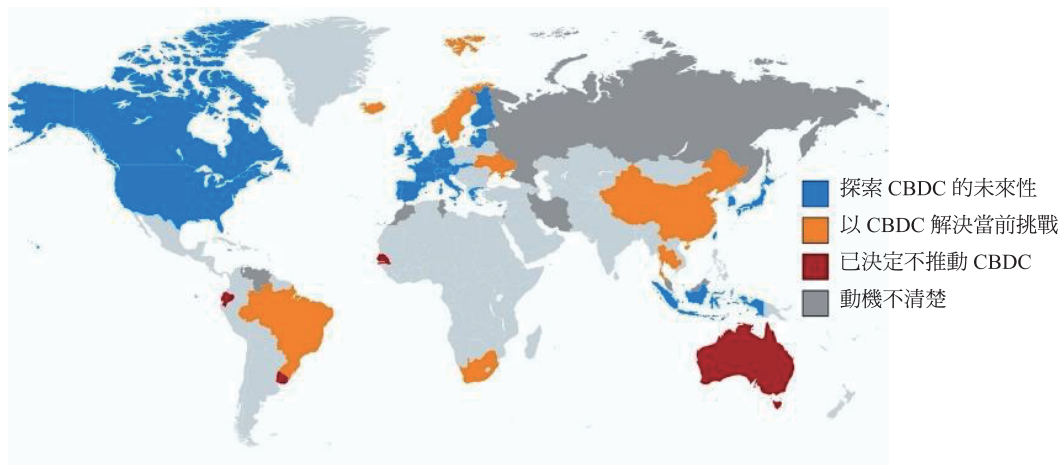
### 一、國際間CBDC發展趨勢

根據BIS調查<sup>1</sup>，國際間目前已有86%央行投入CBDC研究，其中大多數已從純粹的理論性研究，逐步推進到於內部封閉環境下的技術實驗或概念驗證(POC)，少部分國情特殊者，更進一步開發可用於真實環境的系統，進行試點(pilot)或已正式推出。

#### (一) 臺灣與歐美等多數國家電子支付多元便利，均循序漸進地進行CBDC研究試驗

鑑於數位創新正在重塑支付服務型態，歐、美、日、韓等主要國家與臺灣均已籌備或展開CBDC研究計畫，以提前掌握CBDC技術與業務可行性，因應未來數位支付的發展趨勢(圖A4-1)<sup>2</sup>。目前該等國家均未正式發行CBDC或公布推出時間表。

圖 A4-1 各國CBDC研究與實驗的主要動機



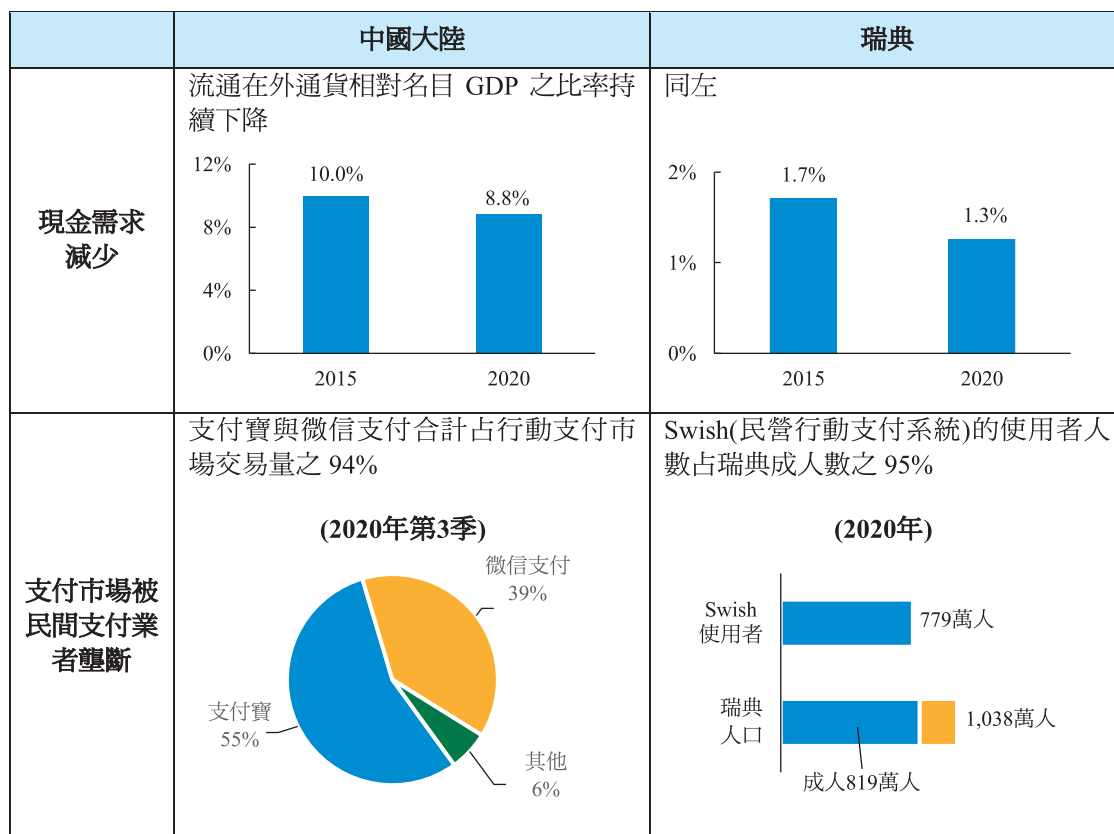
資料來源：主要參考自Cheng et al. (2021)。

#### (二) 中國大陸及瑞典嘗試以CBDC解決其國內特殊支付市場問題

中國大陸及瑞典的支付市場發展與上述主要國家及臺灣截然不同，正面臨現金使用邊緣化，以及支付市場被民間支付業者壟斷等問題(圖A4-2)。當民間支付服務越來越普及，現金的市場份額持續流失，將使國家原透過提供現金在零售支付扮演的關鍵角色，逐漸式微。政府如推出CBDC，可以遞補現金逐漸消失的缺口，同時避免民間壟斷，以維護國家在支付市場的角色。因此，中國大陸正積極推動「數位人民幣」

(e-CNY)試點<sup>3</sup>，瑞典央行也持續進行「電子克朗」(e-krona)的技術試驗<sup>4</sup>。

圖 A4-2 中國大陸及瑞典支付市場面臨共同的問題



資料來源：BIS、易觀智庫、Swish及SCB等網站。

### (三) 巴哈馬等新興國家期望以CBDC補充其欠缺的支付基礎設施

近期一些新興國家正興起CBDC的熱潮，例如巴哈馬央行於2020年10月率先推出「Sand Dollar」<sup>5</sup>，東加勒比央行於2021年3月推出「DCash」試點<sup>6</sup>，奈及利亞央行於2021年10月推出「eNaira」<sup>7</sup>，以及牙買加央行亦計畫於2022年第2季推出CBDC<sup>8</sup>。

上述新興國家均面臨相似的困境，其支付基礎設施嚴重不足，過去由民間主導發展的電子支付普及率不高且收費昂貴，使得當地民眾至今仍倚賴現金交易。CBDC可望能補充其極為欠缺的支付基礎設施，充當民眾最基本的電子支付工具，降低對現金的依賴，並有利於政府推動普惠金融。

## 二、CBDC政策意涵

目前發展或研究CBDC的國家，其政策上大致有3種意涵：

### (一) 深入瞭解數位科技潛力，因應數位支付未來趨勢

相較於巴哈馬等新興國家因支付基礎設施缺乏而發行CBDC，或瑞典與中國大陸

為解決其境內民間支付壟斷問題而推動CBDC，歐美等主要國家則無這些情況，研究CBDC是期望新的數位支付工具，能符合未來數位環境的需要及商業模式的創新。

## (二) 維護國家在支付市場的角色，健全金融體系運作

當前瑞典及中國大陸正面臨民間行動支付壟斷市場，並持續排擠現金使用等問題。在現金使用逐漸減少之際，央行如能推出CBDC，可望遞補現金的缺口，維護國家在支付市場的角色，同時讓大眾得以繼續在支付體系中取得最安全的中央銀行貨幣。

另一方面，為解除消費者對個人隱私的擔憂，CBDC在設計上也會注重消費者的隱私保護，同時符合洗錢防制(AML)及防範非法活動等相關規範，確保金融體系的健全運作。

## (三) 作為國家提供的支付選項，促進普惠金融

巴哈馬等新興國家之金融基礎設施不足、現金發行成本過高及民間推動電子支付成果不佳，改由央行發行CBDC充當民眾基本的電子支付工具，是政府實現普惠金融政策目標的可行選項之一。

對歐美及臺灣等電子支付發達國家而言，CBDC僅是在既有眾多支付工具中再多一個選項。有別於以商業利益為導向的民間支付工具，CBDC是以公共利益為導向，且能更普惠地提供大眾使用。

# 三、本行研究CBDC的政策考量與研究進展

## (一) 本行研究CBDC的政策考量

我國電子支付多元便利，現金使用情形良好，與歐美等主要國家相同，政策考量也幾乎一致(表A4-1)；主要是因應數位支付未來趨勢，主動瞭解CBDC的技術挑戰及成本效益，持續探討可能的技術解決方案與最佳運作模式；讓未來CBDC如果推出，能發揮出有別於其他支付工具的價值與功能。

**表 A4-1 國際間支付市場發展情形與CBDC政策考量重點**

	電子支付	現金使用	CBDC政策考量重點
歐美主要國家及臺灣	多元便利	使用良好	深入瞭解數位科技潛力，因應數位支付未來趨勢
中國大陸與瑞典	民間壟斷	使用減少	維護國家在支付市場的角色，健全金融體系運作
巴哈馬等新興國家	發展不足	高度倚賴	作為國家提供的支付選項，促進普惠金融

資料來源：本行整理。



## (二) 本行正進行CBDC研究與試驗

客觀而言，各國在CBDC的發展並非競賽，而是要確保CBDC發行至少須切合國內需求。先發行的少數國家為解決其國內特殊的支付環境問題，固然能先行試驗CBDC的技術，但也得承擔該技術的潛在風險。其他多數國家則有後發優勢，包括借鏡其他國家發展經驗，進一步防弊興利，建構更周延的CBDC生態系統。

本行2020年6月完成第1階段「批發型CBDC可行性技術研究」，已瞭解分散式帳本技術(DLT)應用的局限性，特別是其運作效能尚無法滿足即時、高頻、大量的支付交易需求。目前正進行第2階段「通用型CBDC試驗計畫」，進入技術實驗階段，藉由建置CBDC雛形平台，模擬CBDC在零售支付場景應用之試驗，預期2022年9月完成<sup>9</sup>。後續本行考慮以此階段的模擬成果，做為社會大眾討論基礎，廣泛徵求外界意見，提供本行從更多元角度評估未來CBDC發行的可能性。

註：1. Boar, Codruta and Andreas Wehrli (2021), “Ready, Steady, Go? – Results of the Third BIS Survey on Central Bank Digital Currency,” *BIS Papers*, No. 114, January.

2. Cheng, Jess, Angela Lawson and Paul Wong (2021), “Preconditions for a General-purpose Central Bank Digital Currency,” *FEDS Notes*, February.

3. 中國人民銀行 (2021), 「中國數位人民幣的研發進展白皮書」, 7月16日。

4. Sveriges Riksbank (2021), “E-krona Pilot Phase 1,” April.

5. Central Bank of the Bahamas (2020), “The Sand Dollar is on Schedule for Gradual National Release to The Bahamas in mid-October 2020,” September.

6. ECCB (2021), “Bitt Partners with ECCB to Develop World’s First Central Bank Digital Currency in a Currency Union,” March.

7. Central Bank of Nigeria (2021), “President Buhari to Unveil eNaira on Monday, 25 October 2021,” October.

8. McIntosh, Douglas (2022), “\$2500 Incentive for Jamaicans to Get Digital Wallet,” *Jamaica Information Service*, March.

9. 中央銀行 (2020), 「數位支付時代的央行角色與貨幣型態」, 9月17日央行理監事會後記者會參考資料；中央銀行 (2020), 「國際間央行數位貨幣最新發展與本行研究規劃進度」, 12月17日央行理監事會後記者會參考資料。

## (二) 加強金融業辦理不動產授信風險控管措施

為督促金融機構審慎控管不動產授信風險，除本行自109年12月起四度調整「中央銀行對金融機構辦理不動產抵押貸款業務規定」(以下稱選擇性信用管制措施)外，金管會亦陸續採取下列措施，以加強金融業辦理不動產授信業務之風險控管：

### 1. 對金融機構不動產授信或保證業務採行強化監理措施

- (1) 110年12月要求銀行辦理商業本票或公司債發行人為購置或興建不動產，而以不動產抵押發行商業本票或公司債所為之保證業務時，應比照本行選擇性信用管制措施之相關條件、額度限制與其他控管事項，並要求建築貸款加計不動產保證後之集中度比率增加較多之銀行，自行提報改善計畫及研提控管措施。
- (2) 110年12月修法規範票券公司對不動產業<sup>121</sup>保證餘額占保證總餘額之比率不得超過30%，逾限者須於六個月內調整至符合規定，並要求商業本票保證之業務規範及作業手冊，應比照納入本行選擇性信用管制措施之相關保證條件、額度限制及其他控管措施。
- (3) 110年底啟動新一波不動產專案金融檢查，檢查對象包括銀行、信用合作社及票券公司等20家金融機構，並於111年1月邀集金融機構說明不動產授信業務主要檢查缺失態樣，提醒加強注意改善，並將金融機構遵循本行及金管會有關不動產授信相關規定情形，納入111年度金融檢查重點。

### 2. 調高銀行辦理不動產抵押貸款適用之風險權數

考量銀行適用本行選擇性信用管制措施後，部分不動產抵押貸款在現行資本計提規範下將適用較低之風險權數，為強化銀行辦理該等貸款之風險承擔能力，金管會111年2月發布令釋提高銀行新承作受限貸款<sup>122</sup>所適用之風險權數(詳表3-3)。

<sup>121</sup> 不動產業之範圍，除依中華民國票券金融商業同業公會所定不動產業歸類及控管標準辦理外，並應包括對非不動產業之保證，其資金係提供集團從事不動產業之關係企業使用者。

<sup>122</sup> 係指本國銀行新承作不動產抵押貸款(包括舊貸案屆期續貸或轉貸案件)，應適用本行發布「中央銀行對金融機構辦理不動產抵押貸款業務規定」所定貸款限制條件者。

表 3-3 本國銀行承作不動產抵押貸款之風險權數

不動產貸款所適用之風險權數	111年2月修正前		修正後
公司法人購置住宅貸款	住宅用不動產-一般型	20%	50%
	住宅用不動產-收益型	30%	100%
自然人購置第三戶以上住宅貸款	住宅用不動產-收益型	30%	100%
購地貸款	ADC暴險-住宅區	100%	150%
	ADC暴險-商業區	150%	200%
餘屋貸款	住宅用不動產-收益型	30%	100%
	ADC暴險-住宅區	100%	150%
工業區閒置土地抵押貸款	非合格商用不動產-一般型	75%、85%、100%	200%
	非合格商用不動產-收益型	150%	
	ADC暴險-非住宅區	150%	

註：1. 適用範圍為本國銀行新承作受限貸款。

2. ADC係指土地收購、開發及建築(land acquisition, development and construction)。

3. 不動產抵押貸款屬依都市更新條例、都市危險及老舊建築物加速重建條例或其他配合政府相關政策之重建案件，則不適用。

資料來源：金管會。

### (三) 強化金融機構氣候相關風險管理及財務揭露

為推動「綠色金融行動方案2.0」所定永續金融發展核心目標，並強化金融機構對氣候相關風險管理及財務揭露，金管會近期主要措施如次。

#### 1. 訂定本國銀行及保險業氣候相關風險財務揭露指引

金管會參酌國際主要做法<sup>123</sup>，並考量我國金融機構現況，於110年11月發布「本國銀行氣候風險財務揭露指引」及「保險業氣候相關風險財務揭露指引」，要求本國銀行及保險業依規模及業務性質建立適切之氣候相關風險與機會之評估及揭露機制，從治理、策略、風險管理、指標與目標等面向揭露氣候風險之管理資訊，並訂定相關內部規範及機制，定期審視確保依循指引之規定辦理。前揭指引自111年實施，本國銀行及保險業應自112年起每年6月底前辦理前一年度氣候風險相關財務揭露。

<sup>123</sup> 例如金融穩定委員會(Financial Stability Board, FSB)氣候相關財務揭露工作小組(Task Force on Climate-Related Financial Disclosure, TCFD)發布之「氣候相關財務揭露建議」，以及各國金融監理機關相關指引規範。

## 2. 強化金融業氣候相關風險管理

為強化保險業因應氣候變遷風險之能力，金管會已採行措施如次：(1)要求保險業於其自我風險及清償能力評估報告，加強辨識氣候變遷風險之來源與型態；(2)將氣候變遷造成之巨災，納入產險公司壓力測試情境分析<sup>124</sup>；(3)要求產險業與再保險業計算資本適足率時，就天災風險部分估算風險資本；以及(4)要求保險業應辨識及評估氣候變遷風險，並訂定適當之氣候變遷風險管理機制。

此外，金管會正研議將保險資本標準(Insurance Capital Standard, ICS)之巨災風險計提方法導入現行風險基礎資本(Risk-based Capital)制度，並規劃本國銀行辦理氣候變遷情境分析及進行壓力測試等作業，未來擬適時將金融業氣候相關風險壓力測試及資本計提規範導入現行制度。

### (四) 逐步推動保險業新一代清償能力制度

鑑於國際制度對資產與負債之衡量方式均採公允價值評價，加以我國未來實施國際財務報導準則第17號「保險合約」(IFRS17)以公允價值衡量保險負債，將有助保險公司全面落實資產負債管理、增強財務體質及承擔各種風險能力，金管會爰參考國際保險監理官協會(IAIS)最新保險資本標準(Insurance Capital Standard, ICS)<sup>125</sup>，發展我國保險業新一代清償能力制度，並積極爭取符合我國國情之ICS標準，預計比照IFRS 17生效日於115年同步實施。

ICS係以市價基礎衡量資產與負債，並依資本品質將自有資本區分為第一類資本與第二類資本，其風險資本計提方式以壓力情境法為主，風險係數法為輔，且納入對巨災風險及信用利差風險之計提，故與我國現行保險業風險資本額制度存在相當差異。鑑此，金管會自109年起至115年，分三階段時程推動新一代清償能力制度(表3-4)，包括在地試算(第一階段)、平行測試(第二階段)與接軌準備(第三階段)，以循序漸進導入之作法，使保險業順利接軌國際制度，且更合理反映經營風險。

<sup>124</sup> 依據金管會110年6月公布測試結果，產險業在壓力情境下之資本適足率為422.3%，淨值比率為30.06%，均高於法定最低標準，尚具足夠清償能力。

<sup>125</sup> 為增進各國保險集團清償能力之比較性，國際保險監理官協會(IAIS)於108年11月阿布達比年會，通過以公允價值衡量資產與負債之保險資本標準(Insurance Capital Standard, ICS)2.0版，自109年起進入5年監測期，114年正式實施。

表 3-4 保險業新一代清償能力制度之三階段推動內容

	期程	規劃辦理內容
第一階段 (在地試算期)	109年~110年	1. 試算評估衝擊影響。 2. 保發中心完成各ICS研究案。 3. 研議在地化監理規範。
第二階段 (平行測試期)	111年~113年	1. 三年平行測試：保險公司除按時提交RBC外，平行測試期每年提供1次以年度資料為基礎之新制度比率。 2. 過渡性計畫：依不同情境試算結果，衡酌我國保險業長年期保單特性並參考歐盟，研擬我國過渡性計畫。 3. 在地監理規範：評估符合我國保險業經營特性及產業現況之在地化監理規範。 4. 監理法規修正。
第三階段 (接軌準備期)	114年	實施新制度前之準備期間，提供保險公司檢視所有相關作業時間。
預計實施	115年起	以新制度比率作為監理要求指標。

資料來源：金管會。

## (五) 外匯法規之修正

為順應經濟金融情勢快速變化，落實外匯管理及簡政便民，並協助銀行發展數位通路及以更彈性方式提供客戶多元服務，本行持續檢討外匯管理措施如下：

1. 110年6月修正「外匯收支或交易申報辦法」、「銀行業輔導客戶申報外匯收支或交易應注意事項」及「外匯證券商輔導客戶申報外匯收支或交易應注意事項」，修正重點包括：(1)將電子支付機構辦理匯兌業務納入管理、(2)本行得視經濟金融情況及維持外匯市場秩序之需要，以命令機動調整訂定申報義務人及特定匯款性質之每年累積結購或結售金額、(3)刪除利用每年得逕行結匯之金額結購，再結售時不計入當年累積結匯金額之規定、以及(4)放寬在臺第一上市(櫃)及登錄興櫃外籍公司原始外籍股東匯出售股價款之結匯申報無須本行核准。
2. 110年12月修正「指定銀行受理顧客透過電子或通訊設備辦理外匯業務作業要點」，修正重點包括：(1)放寬得逕行受理顧客透過電子或通訊設備辦理未涉及新臺幣結匯交易之承作對象、(2)明定新臺幣結匯交易達一定金額<sup>126</sup>應即時徵提並確認相關證明文件、以及(3)受理顧客透過電子或通訊設備辦理外匯業務所產生外匯部位之拋補，改依銀行內部作業程序辦理。

<sup>126</sup> 係指銀行受理公司、行號結匯金額達等值100萬美元以上，以及團體、個人結匯金額達等值50萬美元以上。



3. 111年1月修正「銀行業辦理外匯業務作業規範」，修正重點包括：(1)刪除辦理一般匯出及匯入匯款、買賣外幣現鈔及旅行支票業務所涉確認顧客身分程序及憑辦文件，回歸相關法律規定及銀行內部作業程序辦理、(2)放寬辦理數位外匯存款帳戶之承作對象及擴增外幣貸款之憑辦文件、(3)增訂透過自動化服務設備受理顧客存入外幣現鈔及兌換臺外幣現鈔之交易資料應彙報本行、以及(4)明定於機場或其他臨時設置兌換點辦理小額<sup>127</sup>外幣現鈔買賣，並已向本行報備簡化結匯及申報手續之銀行業，應報送資料內容之規定。

---

<sup>127</sup> 每筆未逾等值五千美元。

## 肆、促進金融穩定及因應新冠肺炎疫情之措施

### 一、本行及金管會促進金融穩定之措施

#### (一) 本行促進金融穩定之措施

110年本行續辦中小企業貸款專案融通方案，以協助受疫情影響之企業，並因應輸入性通膨壓力及美國等部分經濟體啟動升息，於111年3月調升政策利率各0.25個百分點。另為防範銀行信用資源過度流向不動產貸款，自109年12月以來，本行四度調整選擇性信用管制措施，並持續採行彈性匯率政策，以維持新臺幣動態穩定，確保我國金融穩健發展及經濟永續成長。

#### 1. 本行調升政策利率

考量近期俄烏衝突導致全球能源等大宗商品價格大幅上揚，輸入性通膨壓力大，國內物價漲幅持續居高，加以受疫情影響之內需服務業景氣逐步回溫，勞動市場情勢亦持續改善，且美國等部分經濟體已啟動升息，111年3月18日本行調升重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率各0.25個百分點分別為1.375%、1.75%及3.625%，以抑制國內通膨預期心理，維持物價穩定，並協助整體經濟金融穩健發展。

#### 2. 續辦「中小企業貸款專案融通方案」

鑑於國內外疫情反覆，為持續協助減輕企業資金成本負擔，支持受創產業復甦，本行自109年4月開辦中小企業貸款專案融通以來，陸續滾動檢討調整方案內容、適用優惠利率期限、專案融通額度，以及受理申貸期限等<sup>128</sup>(表4-1)。本專案總融通額度4,000億元，中小企業申辦貸款期限至110年底，企業適用優惠利率之融通期限則至111年6月底。截至111年4月29日，金融機構<sup>129</sup>受理總戶數達312,687戶、受理申貸金額5,153億元，本行基於維持物價穩定之法定職責，採取緊縮性

<sup>128</sup> 本專案貸款受理期限(110年12月31日)前申貸案件，若經銀行受理、錄案及信保基金核准保證，仍可適用本專案融通作業規定。

<sup>129</sup> 包括本國銀行、信用合作社及農漁會信用部。

貨幣政策立場，復考量當前國內受疫情影響之產業持續復甦，勞動市場情勢持續改善，本專案於111年6月底屆期將不再續辦，金融機構改以自有資金辦理。

**表 4-1 本行辦理中小企業貸款專案融通之歷次修正重點**

修正重點	生效日期
109.4.1至109.8.9銀行向本行申請核撥案件之融通期限及其適用優惠利率期限，得由110.3.27展延至110.12.31。	110.3.19
1. 調整專案融通額度由3,000億元提高為4,000億元。 2. 受疫情影響中小企業申辦貸款期限由110.6.30延長至110.12.31。 3. 調整銀行融通期限及企業適用優惠利率到期日至111.6.30。 4. 放寬貸款申請條件：借款人得在原貸款方案之最高額度內，再次申請本專案貸款。	110.6.4
調整專案貸款每戶最高額度，C方案由50萬元提高至100萬元。	110.6.24
專案融通額度為4,000億元，但銀行於申辦期限110.12.31前受理之案件，仍得向本行申請融通。	110.10.29
109.4.1至110.7.4銀行向本行申請核撥案件之融通期限及其適用優惠利率期限，修正展延至111.6.30。	110.12.16

資料來源：本行業務局。

### 3. 實施公開市場操作，調節銀行體系資金

為調節銀行體系資金，本行實施公開市場操作，透過發行央行定期存單，維持準備貨幣於適當水準。110年底本行存單餘額為9兆4,827億元，全年準備貨幣平均年增率為12.18%。此外，本行引導金融業隔夜拆款利率於適當水準，110年全年及111年3月18日本行升息前，金融業隔夜拆款加權平均利率持穩於0.080%左右微幅波動；本行升息後則持穩於0.180%左右微幅波動。

### 4. 四度調整選擇性信用管制措施，以引導銀行信用資源有效配置

為促進金融穩定及強化銀行不動產授信風險控管，落實政府「健全房地產市場方案」之要求<sup>130</sup>，並避免信用資源過度流向不動產市場，本行自109年12月以來四度調整選擇性信用管制措施，包括調降自然人購置高價住宅貸款、第3戶(含)以上購屋貸款、購地貸款、餘屋貸款及工業區閒置土地抵押貸款最高貸款成數等(表4-2)，實施迄今，已有助銀行降低授信風險。

<sup>130</sup> 行政院、國發會陸續於109年10月召開健全房市會議，本行亦參與討論；109年12月3日政府推出「健全房地產市場方案」，本行分工項目為「信用資源有效配置及合理運用」。

表 4-2 本行109年12月以來四度調整選擇性信用管制之重點

貸款項目		貸款條件			
		109.12.7修正版 <sup>1</sup>	110.3.18修正版 <sup>1</sup>	110.9.23修正版 <sup>1</sup>	110.12.16修正版 <sup>1</sup>
公司法人	第1戶購置住宅貸款	6成，無寬限期	4成，無寬限期	維持不變	維持不變
	第2戶以上購置住宅貸款	5成，無寬限期			
自然人	已有2戶以下房貸之購置高價住宅貸款	6成，無寬限期	5.5成，無寬限期	維持不變	4成，無寬限期
	已有3戶以上房貸之購置高價住宅貸款		4成，無寬限期		
	特定地區 <sup>2</sup> 第2戶購屋貸款	(未規範)	(未規範)	無寬限期	維持不變
	第3戶購屋貸款	6成，無寬限期	5.5成，無寬限期	維持不變	4成，無寬限期
	第4戶以上購屋貸款		5成，無寬限期	維持不變	
購地貸款	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 6.5成，保留1成動工款</li> <li>● 檢附具體興建計畫</li> </ul>	維持不變	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 6成，保留1成動工款</li> <li>● 檢附具體興建計畫</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 5成，保留1成動工款</li> <li>● 檢附具體興建計畫，並切結一定期間<sup>3</sup>內動工興建</li> </ul>	
餘屋貸款	5成	維持不變	維持不變	4成	
工業區閒置土地抵押貸款	銀行自律規範	5.5成 <sup>4</sup>	5成 <sup>4</sup>	4成 <sup>4</sup>	

註：1. 109年12月7日修正版於同年12月8日生效；110年3月18日修正版於同年3月19日生效；9月23日修正版於同年9月24日生效；12月16日修正版於同年12月17日生效。

2. 特定地區：臺北市、新北市、桃園市、臺中市、臺南市、高雄市、新竹縣及新竹市。

3. 有關購地貸款「一定期間」之認定，金融機構應審慎覈實評估借款人預計動工實際所需時間，最長以18個月為原則。

4. 若抵押土地已動工興建開發，或借款人檢附抵押土地具體興建開發計畫，並切結於一定期間內(110年9月23日修正為1年)興建開發者，則不適用。

資料來源：本行業務局。

此外，本行持續派員對銀行進行不動產貸款專案檢查，且邀請銀行座談及召開會議，以瞭解銀行不動產貸款辦理情形，促請其應確實落實法規遵循及授信風險定價原則，勿削價競爭，並促請銀行訂定內規，落實借款人依限動工興建等。金管會亦參採本行建議，陸續採行強化銀行及票券公司控管不動產保證業務風險措施<sup>131</sup>。

未來本行將視選擇性信用管制措施之執行成效、銀行信用資源流向不動產市場情形，以及國內房地產景氣情勢等因素，滾動調整管制措施，以維持金融穩定。

## 5. 採行彈性匯率政策，維持新臺幣匯率動態穩定

臺灣貿易依存度高且經濟規模小，匯率波動程度不宜過大，本行採行管理浮動匯率制度(managed floating regime)。新臺幣匯率原則上由外匯市場供需決定，如遇不規則因素(如短期資金大量進出)及季節因素，導致匯率過度波動與失序變

<sup>131</sup> 包括明定票券公司辦理不動產業保證業務之限額比率，以及要求銀行辦理不動產保證業務應比照本行規範措施列入內部控制及內部稽核規定。

動，而有不利用於經濟與金融穩定之虞時，本行將本於職責維持外匯市場秩序。

近年國際短期資本大量且頻繁移動，已取代國際貿易或經濟基本面，成為短期左右匯率變動的主要因素。為避免國際短期資本大量移動對我國外匯市場的干擾，本行在必要時採取逆風操作維持外匯市場秩序，以緩和匯率的波動幅度，並增進外匯市場效率。新臺幣匯率動態穩定，有助國內經濟長期穩健發展。

此外，為維持外匯市場秩序及促進外匯市場健全發展，本行持續採行適當管理措施，主要包括：(1)藉由大額交易即時通報制度，掌握最新外匯市場交易資訊；(2)加強遠匯實需原則查核，遏止外匯投機行為；(3)督促外匯指定銀行加強匯率風險管理，降低個別銀行暴險及整體市場系統性風險；(4)加強外匯業務專案檢查，維護外匯市場紀律。

## (二) 金管會促進金融穩定之措施

110年以來，金管會除持續推動綠色金融、強化金融機構氣候相關風險管理及財務揭露外，亦逐步推動保險業新一代清償能力制度，並採行強化銀行及票券公司對不動產授信風險之控管措施<sup>132</sup>，以協助金融產業穩健發展。此外，為因應疫情對國內金融體系之影響，金管會適時採取彈性措施及評估金融機構承受風險能力，並強化金融機構洗錢防制作業及資訊安全，以及部份基金商品之風險資訊揭露，以維持金融穩定。

### 1. 因應疫情影響，適時採取彈性措施

(1) 為因應國內疫情升溫，金管會自110年5月起陸續發布疫情暫行措施，包括銀行業得採彈性方式提供金融商品與服務及調整每日營業時間，以及減免網路(行動)銀行及實體ATM跨行轉帳手續費<sup>133</sup>，並得於符合內部控制原則下，經內部授權後採行其他替代性方式提供金融服務。

(2) 考量疫情持續影響個人債務償還能力，金管會自109年2月起陸續協調銀行展延信用卡及其他個人貸款(包括房貸、車貸及消費性貸款等)之債務協處機

<sup>132</sup> 有關氣候相關風險管理及財務揭露、保險業新一代清償能力制度及強化不動產授信風險控管措施等措施內容，詳見第參章第三節。

<sup>133</sup> 110年7月配合國內疫情警戒調降，手續費優惠措施不再適用。



制<sup>134</sup>期限，並於111年5月再度展延期限至112年6月底，展延期間個人信用紀錄不受影響。此外，金管會持續推動暫行措施，以利保險業對受疫情影響之不動產承租戶提供降租或其他協助措施<sup>135</sup>。

- (3) 延後「巴塞爾資本協定三(Basel III)危機後改革定案文件」至113年起實施，並允許系統性重要銀行之2%內部管理資本要求得延後1年適用，自111年起分4年逐步提列。

## 2. 要求本國銀行及保險業進行壓力測試，以評估風險承受能力

為瞭解低利率環境及疫情衝擊對金融機構韌性之影響，金管會辦理110年度本國銀行及保險業壓力測試，其中本國銀行測試情境包含信用及市場風險，並首次納入作業風險，保險業測試情境則包含保險、市場及氣候變遷等風險。金管會110年6月公布前述測試結果，整體金融機構資本適足率在壓力情境下仍高於法定最低標準<sup>136</sup>，顯示本國銀行及保險業尚具穩健之風險承擔能力。

鑑於近期國內疫情升溫，引發部分保險公司防疫保單理賠金額遽增，金管會要求銷售防疫保單之產壽險公司須進行壓力測試，估算防疫保單理賠狀況、損失金額及對公司財務可能影響，且須將測試結果和後續因應措施提報董事會討論，並將董事會紀錄報送金管會。

## 3. 強化金融機構防制洗錢及打擊資恐措施

- (1) 為落實洗錢防制法規定及防制洗錢金融行動工作組織國際規範，110年6月金管會發布「虛擬通貨平台及交易業務事業防制洗錢及打擊資恐辦法」<sup>137</sup>，首次將虛擬通貨平台及交易業務事業納入洗錢防制規範對象，並先以輔導方式協助該事業逐步落實執行相關作業。

<sup>134</sup> 協處措施：(1)信用卡款項：信用卡帳單之應付帳款得申請緩繳3至6個月，緩繳期間免收違約金及循環利息；(2)其他個人貸款：本金或利息得申請展延3至6個月，展延期間免收違約金及遲延利息。

<sup>135</sup> 依據金管會資料，截至111年5月12日止，有20家保險公司提供相關協助措施，共計835件。

<sup>136</sup> 在嚴重情境下，本國銀行之平均普通股權益比率、第一類資本比率、資本適足率及槓桿比率分別為9.68%、10.64%、12.33%及5.60%，均高於法定最低標準。此外，壽險業及產險業之保險風險及市場風險測試結果，以及產險業之氣候變遷風險測試結果，資本適足率及淨值比率均高於法定標準。

<sup>137</sup> 該辦法之規範重點，包括虛擬通貨平台及交易業務事業應進行確認客戶身分、紀錄保存、對於達一定金額以上通貨交易申報、疑似洗錢或資恐交易申報，以及建立洗錢防制內部控制與稽核制度等。

- (2) 110年12月修正「金融機構防制洗錢辦法」及相關內部控制與稽核制度實施辦法，將外籍移工匯兌公司納入洗錢防制規範對象，並增訂電子支付機構及外籍移工匯兌公司辦理通匯往來銀行業務及匯款業務時應遵循事項。

#### 4. 持續加強資訊安全及公司治理

- (1) 為提升金融機構對資訊安全議題之決策功能，金管會於110年9月分別修正各業別之內部控制及稽核制度相關規範，規定銀行及一定條件以上之票券商、證券商、期貨商、證券投資信託事業、證券投資顧問事業及保險公司應指派副總經理以上或職權相當之人兼任資訊安全長，統籌資訊安全政策推動及資源調度工作，並將資訊安全執行情形列為內部控制制度聲明書應聲明事項。
- (2) 為強化保險業對防範利益衝突或不當交易之控管，金管會於110年12月發布保險業國內股權投資人員利益衝突防範機制之令釋，並備查保險業資產管理自律規範，明定保險業應訂定國內股權投資人員相關管理機制，以督促業者強化內控機制。

#### 5. 強化基金之資訊揭露與適合度評估

- (1) 為強化投資人保護及提升投資人對投資風險之認知，金管會針對高收益債券基金採取強化監理措施，包括修改「高收益債券基金」名稱為「非投資等級債券基金」，要求闡明風險報酬等級分類之計算方式、理由及可能限制，以及要求風險預告書增列匯率風險之說明，並強化銷售機構辦理客戶基金適合度評估，且將客戶基金適合度評估及不當銷售行為等納入業務人員之薪酬考核。
- (2) 為強化ESG相關主題基金在ESG投資方針揭露事項之完整性，並維持境內外基金監理之一致性，110年7月金管會發布投信基金資訊揭露事項審查監理原則，111年1月並擴大適用於境外基金，規範重點包括：(A)要求公開說明書或投資人須知應載明事項<sup>138</sup>，且應定期揭露ESG相關資訊；(B)已核准基金名稱以ESG為主題者<sup>139</sup>，須於發布後6個月內補正並報經金管會核准；以及(C)

<sup>138</sup> 包括ESG投資目標與衡量標準、投資策略與方法、投資比例配置、參考績效指標、排除政策、風險警語及盡職治理參與等。

<sup>139</sup> 金管會要求已核准之境外基金名稱非以ESG為主題，但擬申請為ESG相關主題之境外基金，總代理人應依審查監理原則於投資人須知揭露相關內容，向該會申請核准。

未符合審查監理原則之境外基金，總代理人及銷售機構不得以促進永續發展或ESG相關主題作為基金行銷訴求等。

## 二、政府因應新冠肺炎疫情措施之成效

為因應新冠肺炎疫情對國內經濟民生之衝擊，立法院數度提高「嚴重特殊傳染性肺炎防治及紓困振興特別條例」之特別預算上限至8,400億元<sup>140</sup>，並視疫情影響情形延長適用期限<sup>141</sup>，以帶動消費及提振內需市場，降低疫情對民眾與企業之影響，並維持國內經濟成長動能。

截至111年4月底，該特別預算已執行7,121億元，約占全部特別預算數8,400億元之85%，剩餘預算將用以因應未來疫情變化所需。此外，本國銀行配合各部會(包括本行)紓困貸款案及自辦貸款案件，截至111年4月27日已核准607,429件，核准金額計5.22兆元，其中本行推出之中小企業專案貸款融通機制，截至111年4月29日銀行已核准中小企業專案貸款戶數達306,888戶，金額5,035億元(表4-3)，有助於中小企業取得資金渡過疫情困境。

表 4-3 本行辦理銀行承作中小企業貸款專案融通方案之實施成效

單位：戶；新臺幣億元

截至111.4.29		A方案	B方案	C方案	合計
受理情形	戶數	76,053	59,823	176,811	312,687
	金額	1,517.9	2,729.1	906.0	5,153.0
核准情形	戶數	74,796	59,187	172,905	306,888
	金額	1,480.7	2,677.0	877.6	5,035.3

註：1. A方案貸款對象係中小企業，且信用保證9成以上者，貸款額度最高400萬元，貸款利率最高1%，申請期限自109年4月1日至110年12月31日止。

2. B方案貸款對象係中小企業，且徵提其他擔保品(含信用保證8成)者，貸款額度最高1,600萬元，貸款利率最高1.5%，申請期限自109年4月1日至110年12月31日止。

3. C方案貸款對象係小規模營業人，且信用保證10成者，貸款額度最高100萬元，貸款利率最高1%，申請期限自109年4月20日至110年12月31日止。

資料來源：本行業務局。

110年在政府紓困措施發揮成效下，我國經濟成長率達6.57%，創11年來新高，且優於歐美及亞洲主要經濟體；失業率由110年6月高峰4.8%逐步回降至年底之3.64%，

<sup>140</sup> 行政院於109年2月提出600億元之中央政府嚴重特殊傳染性肺炎防治及紓困振興特別預算案，其後4月及7月各追加預算1,500億元及2,100億元，110年6月及9月再分別追加2,600億元及1,600億元，合計特別預算達8,400億元。

<sup>141</sup> 110年5月立法院三讀通過延長特別條例及特別預算上限至111年6月底，111年4月行政院鑑於國內疫情升溫，再度提請立法院同意延長至112年6月底。

勞雇雙方協商減少工時實際人數亦由8月底高峰之58,731人，大幅縮減至111年4月之12,198人。企業部門受惠於全球景氣穩定復甦推升電子產品及傳統產業商品需求，110年上市櫃公司獲利創近10年新高，帶動股市屢創新高。

此外，110年我國雖仍面臨疫情挑戰，但金融機構持續獲利，其中壽險公司及票券公司獲利續創新高；逾放比率維持在低點，授信品質仍佳；資本水準亦維持適足，且遠高於法定最低標準。前述表現顯示我國金融機構經營體質健全，有能力因應疫情帶來之不利衝擊。

### 三、本行將持續於必要時採行措施以促進金融穩定

110年在疫情持續發展但對全球經濟活動衝擊漸緩下，我國金融市場及金融基礎設施維持正常運作及穩健發展，金融機構維持良好獲利，資產品質尚佳，且資本水準適足。整體而言，我國金融體系維持穩定。本行將持續採取妥適之貨幣、信用及外匯政策，以因應國內外經濟金融情勢變化，促進金融穩定，金管會亦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維護金融穩定。

111年初以來，全球景氣持續復甦，惟新冠肺炎變種病毒Omicron疫情再起，供應鏈瓶頸仍存，加上近期俄烏戰事爆發，主要國家相繼對俄羅斯進行經濟金融制裁，造成大宗商品供應受阻而價格高漲，進一步推升全球通膨壓力。此外，美國等主要經濟體寬鬆貨幣政策逐漸退場，預期全球經濟成長轉趨溫和。展望未來，地緣政治局勢緊張、國際原物料價格飆漲、變種病毒引發疫情反覆，均可能使全球高通膨現象更加持久，加以主要經濟體加速緊縮貨幣政策，均將擴大金融市場波動，增添全球經濟下行風險。

在經濟前景面臨高度不確定性下，本行將持續密切關注相關後續發展對我國經濟金融之可能影響，並適時採取相關因應措施，以促進國內金融穩定。



附表：金融健全參考指標<sup>142</sup>

表1 本國銀行

單位：%

項目	年(底)	105	106	107	108	109	110
資產規模：							
資產/GDP*		260.61	264.95	270.98	275.32	284.89	277.41
盈餘及獲利能力：							
資產報酬率(ROA)		0.66	0.66	0.68	0.70	0.58	0.58
權益報酬率(ROE)(稅前)		9.23	9.03	9.34	9.49	7.84	8.14
權益報酬率(ROE)(稅後)*		7.94	7.80	8.09	8.11	6.82	7.11
利息淨收益/淨收益		60.04	60.03	59.33	56.59	59.95	62.11
非利息費用/淨收益		52.01	52.74	51.55	51.30	53.93	53.88
金融工具淨損益/淨收益		11.37	14.85	11.23	18.78	17.06	12.93
員工福利費用/非利息費用		56.29	56.75	57.15	56.76	57.05	58.36
放款及存款利差(百分點)		1.37	1.36	1.35	1.32	1.22	1.24
銀行間隔夜拆款最高及最低利率差距*		0.18	0.13	0.13	0.11	0.12	0.22
資產品質：							
逾期放款/放款總額		0.27	0.28	0.24	0.22	0.22	0.17
備抵呆帳覆蓋率		503.45	490.59	573.67	650.30	623.74	781.47
資本適足性：							
自有資本/風險性資產		13.33	14.17	13.99	14.07	14.84	14.80
第1類資本/風險性資產		10.97	11.78	11.86	12.08	12.79	12.97
普通股權益第1類資本/風險性資產		10.50	11.19	11.19	11.32	11.84	11.96
逾期放款扣除放款特定損失準備後淨額/權益		-2.49	-2.18	-1.86	-1.78	-0.51	0.09
槓桿比率		6.29	6.42	6.56	6.71	6.82	6.46
流動性：							
存款總額/放款總額		137.25	138.76	135.75	137.27	142.04	144.30
流動資產/資產總額		10.55	9.75	9.46	9.05	9.44	9.74
流動資產/短期負債		14.98	13.37	13.36	12.53	13.19	13.37
流動性覆蓋比率		125.81	134.54	133.89	134.82	141.60	136.60
淨穩定資金比率		-	-	132.44	132.71	136.51	138.56
信用風險集中度：							
經濟活動放款集中度*		69.48	71.29	70.94	71.43	71.95	72.04
大額暴險/第1類資本**		-	-	-	-	8.60	8.06
衍生性金融總資產部位/自有資本*		11.27	5.69	6.38	6.53	8.75	4.32
衍生性金融總負債部位/自有資本*		11.58	7.02	8.64	7.66	9.36	4.51

<sup>142</sup> 自109年起，參酌IMF 2019年新版編製準則，指標類別新增壽險公司、票券公司2類及刪除市場流動性1類；指標項目則由42項增為58項(主要係新增21項指標、刪除5項指標及調整5項指標)。刪除指標及調整前指標之序時資料請至本行網站(<https://www.cbc.gov.tw/tw/cp-1053-1249-81686-1.html>)查詢。



表1 本國銀行(續)

單位：%

項 目	年(底)	105	106	107	108	109	110
地區別放款/放款總額*							
國內*		80.21	80.62	80.33	79.49	80.96	81.23
先進經濟體*		13.79	13.30	13.49	14.01	12.66	12.45
新興經濟體							
新興亞洲*		4.75	4.91	5.12	5.42	5.31	5.30
新興歐洲*		0.08	0.06	0.04	0.04	0.02	0.02
拉丁美洲及加勒比海*		0.54	0.48	0.44	0.40	0.37	0.31
中東及中亞*		0.24	0.31	0.27	0.35	0.42	0.47
撒哈拉以南非洲*		0.39	0.33	0.32	0.29	0.26	0.22
民間部門信用/GDP*		140.73	146.27	150.92	r 155.13	r 160.16	159.52
市場風險敏感性：							
外幣淨部位/權益		4.21	3.95	3.78	3.20	3.45	3.58
外幣放款/放款總額		20.80	20.35	20.14	20.67	18.80	18.06
權益證券淨部位/權益		21.73	21.42	22.51	24.56	26.93	31.71
外幣負債/負債總額		29.49	26.31	29.21	26.57	26.53	25.80

註：1. 有\*者及有\*\*者均為109年起新增指標，前者資料追溯至105年，後者資料自109年起開始統計。

2. 放款及存款利差資料不含軍公教退伍(休)人員優惠存款及國庫借款利率。

3. 逾期放款扣除特定損失準備後淨額/權益：

(1) 108年(含)以前特定損失準備係依據「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第5條規定，應計提之備抵呆帳及保證責任準備金額。

(2) 109年起特定損失準備係依據「國際財務報導準則第9號」規定就已產生信用減損者，所估計放款預期損失而提列之損失準備。

4. 淨穩定資金比率則自107年起公布。

5. 信用風險集中度指標：

(1) 108年(含)以前大額暴險資料為全體本國銀行歸戶後，前20大民營企業授信戶之授信餘額合計數。

(2) 109年起大額暴險資料改為各本國銀行對單一授信戶授信總額(歸戶後)超過其第一類資本淨額10%以上者之大額授信合計數。

6. r係修正數字，主要係配合主計總處更新GDP資料，進行回溯調整。

表2 壽險公司

單位：%

項 目	年(底)	105	106	107	108	109	110
資產/GDP		126.51	136.03	143.22	r 155.44	r 160.39	153.58
資產報酬率(ROA)		0.50	0.50	0.33	0.55	0.67	1.19
權益報酬率(ROE)(稅前)		9.98	9.42	6.82	10.24	9.27	14.83
權益報酬率(ROE)(稅後)		9.86	9.92	7.81	9.65	9.38	13.78
資本適足率		301.25	304.90	268.43	292.54	299.13	335.17
權益/投資性資產		5.57	6.20	4.60	7.29	8.80	9.10

註：1. 壽險公司指標係自109年起新增，資料追溯至105年。

2. 投資性資產包含現金及銀行存款、放款、有價證券、衍生性金融商品等金融資產，以及以投資為目的所持有之非金融資產。

3. r係修正數字，主要係配合主計總處更新GDP資料，進行回溯調整。

表3 票券金融公司

單位：%

項目	年(底)	105	106	107	108	109	110
資產/GDP		5.62	5.75	5.52	r 5.31	r 5.58	4.85
資產報酬率(ROA)		1.13	1.06	0.96	0.99	1.18	1.27
權益報酬率(ROE)(稅前)		9.14	8.80	8.00	8.05	9.33	9.78
權益報酬率(ROE)(稅後)		7.66	7.46	6.72	6.67	7.56	8.01
資本適足率		13.90	13.93	13.63	13.37	13.38	13.27
0-30天期距缺口/資產(新台幣)		-23.76	-24.27	-26.66	-21.39	-18.01	-16.80

註：1. 票券金融公司指標係自109年起新增，資料追溯至105年。

2. r係修正數字，主要係配合主計總處更新GDP資料，進行回溯調整。

表4 企業部門

單位：%、倍數

項目	年(底)	105	106	107	108	109	110
負債/權益							
上市公司		98.33	100.07	99.48	104.61	107.85	106.85
上櫃公司		82.52	82.73	82.36	88.55	89.88	98.81
權益報酬率							
上市公司		14.38	15.81	14.92	12.62	14.60	23.01
上櫃公司		10.39	10.44	13.02	12.23	13.95	17.78
稅前息前淨利/利息費用(倍數)							
上市公司		13.18	13.60	11.18	9.35	15.70	34.58
上櫃公司		12.59	12.88	16.23	15.99	21.99	30.23
外幣負債/權益**							
上市公司		-	-	-	-	32.48	32.62
上櫃公司		-	-	-	-	20.11	21.64

註：1. 上市及上櫃公司資料取自台灣經濟新報。

2. 有\*\*者為109年起新增指標，資料自該年起開始統計；110年資料基準日為110年9月底。

表5 家庭部門

單位：%

項目	年(底)	105	106	107	108	109	110
家庭借款/GDP		81.57	83.43	r 85.11	r 86.70	r 89.04	87.69
應還本付息金額/可支配所得總額		46.32	46.67	45.23	r 46.13	r 46.54	46.14
家庭借款/可支配所得總額*		1.37	1.37	r 1.36	r 1.39	r 1.46	1.44

註：1. 可支配所得總額=家庭淨可支配所得+租金支出+利息支出。

2. 110年可支配所得總額資料係推估值。

3. 有\*者為109年起新增指標，資料追溯至105年。

4. r係修正數字，主要係配合主計總處更新GDP及可支配所得資料，進行回溯調整。

表6 不動產市場

單位：指數、%

項目	年(底)	105	106	107	108	109	110
住宅價格指數*		99.09	100.60	100.80	104.14	108.17	117.50
住宅不動產放款/放款總額		29.35	29.82	29.73	29.44	32.04	32.52
商用不動產放款/放款總額		16.60	17.54	17.78	17.73	19.37	19.69

註：有\*者為109年起新增指標，資料追溯至105年。

## 「金融健全參考指標」編製說明

### 壹、一般說明

一、為利國際比較，「金融健全參考指標」附表列示之指標項目，係依據國際貨幣基金(International Monetary Fund, IMF)發布之「金融健全指標」(Financial Soundness Indicators, FSIs)編製。配合IMF修正FSI編製準則，109年增刪部分指標項目及修正編製說明，其中新增指標除特別註明外，資料均追溯至105年，以利跨期比較應用，此外，部分新增指標因近期開始編製，時間序列資料累積不足，尚未納入本報告分析。

二、各項指標資料之時點或期間，除有特別註明外，係指當期期末(存量資料)或當期累計(流量資料)資料。

三、金融機構有關指標之編製

(一) 金融機構涵蓋範圍(110年12月底)：

1. 本國銀行包括臺灣銀行、臺灣土地銀行、合作金庫商業銀行、第一商業銀行、華南商業銀行、彰化商業銀行、上海商業儲蓄銀行、台北富邦商業銀行、國泰世華商業銀行、中國輸出入銀行、高雄銀行、兆豐國際商業銀行、全國農業金庫、花旗(台灣)商業銀行、王道商業銀行、臺灣中小企業銀行、渣打國際商業銀行、台中商業銀行、京城商業銀行、匯豐(台灣)商業銀行、瑞興商業銀行、華泰商業銀行、臺灣新光商業銀行、陽信商業銀行、板信商業銀行、三信商業銀行、聯邦商業銀行、遠東國際商業銀行、元大商業銀行、永豐商業銀行、玉山商業銀行、凱基商業銀行、星展(台灣)商業銀行、台新國際商業銀行、日盛國際商業銀行、安泰商業銀行、中國信託商業銀行、連線商業銀行及樂天國際商業銀行等39家。
2. 壽險公司包括臺銀人壽、台灣人壽、保誠人壽、國泰人壽、中國人壽、南山人壽、新光人壽、友邦人壽、合作金庫人壽、三商美邦人壽、遠雄人壽、宏泰人壽、安聯人壽、法國巴黎人壽、國際康健人壽、台新人壽、全球人壽、元大人壽、中華郵政壽險、安達人壽、富邦人壽及第一金人壽等22家。
3. 票券金融公司包括兆豐票券、中華票券、國際票券、大中票券、台灣票券、萬通票券、大慶票券及合作金庫票券等8家。

- (二) 金融機構有關指標除特別註明外，係依據各類金融機構按期填送未經審定或查核調整之資料計算而得，與該等機構定期於其網站揭露經會計師查核簽證、核閱或自行作期後調整之資料，兩者之統計基礎略有不同。
- (三) 本國銀行有關指標之計算，係分別加總全體本國銀行之分子、分母金額後再求算比率，與本行金檢處編印之「本國銀行營運績效季報」採個別銀行比率之溫塞平均不同。

## 貳、指標內容說明

### 一、本國銀行指標

#### (一) 資產規模

資產/GDP指標係分析本國銀行資產總額相對於GDP之水準。

- GDP：係指年度名目國內生產毛額。

#### (二) 盈餘及獲利能力

##### 1. 資產報酬率

(1) 本指標分析資產使用效益。

(2) 資產報酬率=稅前淨利/平均資產

- 稅前淨利：係指稅前淨利(以下本國銀行指標均同)。
- 平均資產：當年累計至基準日之日平均資產。

##### 2. 權益報酬率

(1) 本指標分析自有資本之稅前(稅後)獲利能力。

(2) 權益報酬率=稅前(稅後)淨利/平均權益

- 平均權益：當年累計至基準日之日平均權益。

##### 3. 利息淨收益/淨收益

本指標分析利息淨收益占淨收益之比重。

- 利息淨收益：利息收入減利息費用之淨額。
- 淨收益：利息淨收益加利息以外淨收益之合計數(以下本國銀行指標均同)。

##### 4. 非利息費用/淨收益

本指標分析非利息費用占淨收益之比重。

- 非利息費用：包括下列項目(以下本國銀行指標均同)：
  - ◇ 員工福利
  - ◇ 其他業務及管理費用：



- 財產及設備相關費用，包括購置、定期維修、折舊及租金支出等。
- 其他營業支出，包括購置商品及勞務，如廣告費、員工訓練費用及使用其他商品或非商品資產之專利權、版權等支出。
- 所得稅以外之稅賦，但須扣除政府補貼。

#### 5. 金融工具淨損益/淨收益

本指標分析來自金融市場業務收入占淨收益之比重。

- 金融工具淨損益：包括下列項目
  - ◇ 透過損益按公允價值衡量、除列透過其他綜合損益按公允價值衡量及按攤銷後成本衡量之金融工具淨損益。
  - ◇ 兌換損益。
  - ◇ 不包括債券利息或股利收入。

#### 6. 員工福利費用/非利息費用

本指標分析員工福利費用占非利息費用的比重。

- 員工福利費用：包括員工薪資、員工分紅及獎金、津貼、退休金、社會及醫療保險等。

#### 7. 放款及存款利差

- (1) 本指標分析存放款利差對利息淨收益及獲利的影響。
- (2)  $\text{放款及存款利差} = \text{放款加權平均利率} - \text{存款加權平均利率}$ 。各年利差係指每季利差之簡單平均數。

#### 8. 銀行間隔夜拆款最高及最低利率差距

- (1) 本指標衡量銀行間之拆款風險。
- (2)  $\text{銀行間隔夜拆款最高及最低利率差距} = \text{金融業最高隔夜拆款利率} - \text{金融業最低隔夜拆款利率}$

### (三) 資產品質

#### 1. 逾期放款/放款總額

本指標分析放款品質。

- 逾期放款：係指「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收呆帳處理辦法」所定義之逾期放款(以下本國銀行指標均同)。
- 放款總額：包括押匯、貼現、放款及由放款轉列之催收款項。

#### 2. 備抵呆帳覆蓋率

- (1) 本指標分析放款備抵呆帳提存政策。

(2) 備抵呆帳覆蓋率=放款備抵呆帳/逾期放款

#### (四) 資本適足性

##### 1. 自有資本/風險性資產

本指標分析銀行自有資本之適足情形。依據銀行法第44條規定，銀行自有資本與風險性資產之比率，不得低於一定比率。

- 自有資本：係指第1類資本淨額及第2類資本淨額之合計數。
- 風險性資產：係指信用風險加權風險性資產總額，加計市場風險及作業風險應計提資本乘以12.5之合計數。

##### 2. 第1類資本/風險性資產

本指標分析以第1類資本支應風險性資產之程度。

- 第1類資本：係指普通股權益第1類資本淨額及非普通股權益之其他第1類資本淨額之合計數。相關定義請參考「銀行資本適足性及資本等級管理辦法」之規定。

##### 3. 普通股權益第1類資本/風險性資產

本指標分析以高品質資本支應風險性資產之程度。

- 普通股權益第1類資本：係指「銀行資本適足性及資本等級管理辦法」第9條規定之普通股權益第1類資本。

##### 4. 逾期放款扣除放款特定損失準備後淨額/權益

(1) 本指標分析逾期放款未來潛在損失對權益之影響程度。

(2) 逾期放款扣除放款特定損失準備後淨額/權益=(逾期放款-放款特定損失準備)/權益

- 放款特定損失準備：108年(含)以前為銀行按歷史損失經驗所估計放款預期損失之金額；109年起係指依據「國際財務報導準則第九號」規定就已產生信用減損者，所估計放款預期損失而提列之損失準備。

##### 5. 槓桿比率

(1) 本指標分析以第1類資本支應未經風險加權之暴險總額的程度。

(2) 槓桿比率=第1類資本/暴險總額

- 暴險總額：係指資產負債表表內暴險、衍生性金融商品暴險、有價證券融資交易暴險及資產負債表表外項目暴險之加總。

#### (五) 流動性

##### 1. 存款總額/放款總額

本指標分析以穩定資金來源(存款)支應非流動性資產(放款)之情形。

- 存款總額：包括支票、活期、定期、儲蓄等存款及匯款。
- 放款總額：包括押匯、貼現、放款及由放款轉列之催收款項。

## 2. 流動資產/資產總額

本指標分析用於滿足預期及非預期現金需求之流動性。

- 流動資產：係指核心流動資產，包括現金、待交換票據、存放銀行同業、存放央行以及距到期日3個月內，可隨時轉換成定額現金且價值變動風險甚小之金融資產(以下本國銀行指標均同)。

## 3. 流動資產/短期負債

本指標分析流動性資產因應短期資金需求之能力。

- 短期負債：包括距到期日一年(含)以內之存款、借入款、發行債務證券及衍生性金融商品負債減衍生性金融商品資產之淨額(若為負值則不計入)。

## 4. 流動性覆蓋比率

(1)本指標分析短期流動性之復原能力。

(2)流動性覆蓋比率=合格高品質流動性資產總額/未來30個日曆日內之淨現金流出總額

- 合格高品質流動性資產：係指在壓力情境下仍具有相當流動性之資產，例如現金、央行存款準備、政府債券、符合一定條件之有價證券等。
- 未來30個日曆日內之淨現金流出：在特定壓力情境下，未來30個日曆日內之總預期現金流出總額扣除總預期現金流入之金額。

## 5. 淨穩定資金比率

(1)本指標為長期流動性量化指標。

(2)淨穩定資金比率=可用穩定資金/應有穩定資金

- 可用穩定資金：係指預期可支應超過一定期間(即超過1年)資金需求之權益及負債項目。
- 應有穩定資金：係指對穩定資金之需求量，即為銀行所持有各類型資產依其流動特性及剩餘期間所計算數額，包含資產負債表表外暴險。

## (六) 信用風險集中度

### 1. 經濟活動放款集中度

(1)本指標分析本國銀行授信集中特定產業或經濟活動情形。

(2)經濟活動放款集中度=本國銀行對前3大產業之企業放款/企業放款

- 本國銀行對前3大產業之企業放款：係指本國銀行企業放款前3大產業之放款總額。

## 2. 大額暴險/第1類資本

本指標分析本國銀行授信信用集中度情形。

- 大額暴險：係指本國銀行對單一授信戶歸戶後，授信總額超過前1季底第1類資本淨額10%以上者。

## 3. 衍生性金融總資產部位/自有資本

本指標分析衍生性金融資產部位因價格變動對自有資本之影響。

- 衍生性金融總資產部位：包括避險及非避險之衍生性金融資產，例如交換、遠期契約及選擇權等之公平價值為正者之合計數，惟不含嵌入式無法分割之衍生性金融商品。

## 4. 衍生性金融總負債部位/自有資本

本指標分析衍生性金融負債部位因價格變動對自有資本影響。

- 衍生性金融總負債部位：包括避險及非避險之衍生性金融負債，例如交換、遠期契約及選擇權等之公平價值為負者之合計數，惟不含嵌入式無法分割之衍生性金融商品。

## 5. 地區別放款/放款總額

(1)本指標分析本國銀行放款對象地區別集中度。

(2)地區別分類係依據IMF世界經濟展望報告，共分為先進經濟體、新興亞洲、新興歐洲、拉丁美洲及加勒比海、中東及中亞及薩哈拉以南非洲等地區。

- 地區別放款(國內)：係指「國家風險統計表」中，臺灣地區當地債權(直接風險基礎)。
- 地區別放款(其他地區)：係指「國家風險統計表」中，外國債權總額(直接風險基礎)。
- 放款總額：係指國內、先進經濟體、新興亞洲、新興歐洲、拉丁美洲及加勒比海、中東及中亞及薩哈拉以南非洲等地區別放款之合計數。

## 6. 民間部門信用/GDP

本指標分析民間信用過度擴張或緊縮情形。

- 民間部門信用：係指主要金融機構對我國各民營企業、個人及非營利事業團體等之放款，以及買入民營企業發行之股票、公司債、商業本票、承兌匯票、受益憑證及長期投資民營企業之股權等。
- GDP：4季名目GDP移動總和。

## (七) 市場風險敏感性

### 1. 外匯淨部位/權益

本指標分析權益受匯率變動之影響程度。

- 外幣淨部位：係依據「銀行自有資本與風險性資產之計算方法說明及表格」中「外匯(含黃金)風險－各幣別淨部位彙總表」之各幣別淨部位，以月底結帳匯率換算為新臺幣後，就長短部位互抵之淨部位金額。

### 2. 外幣放款/放款總額

本指標分析放款總額中外幣放款之比重。

- 外幣放款：係指以外幣計價及帳列新臺幣但約定以外幣償還之貸放銀行同業與貸放企業、個人等一般客戶放款金額。
- 放款總額：係指貸放銀行同業及貸放企業、個人等一般客戶放款之合計數。

### 3. 權益證券淨部位/權益

本指標分析權益證券淨部位因股價變動對權益之影響。

- 權益證券淨部位：係指資產負債表內股權投資及權益型衍生性金融商品名目淨部位之合計數。

### 4. 外幣負債/負債總額

本指標分析負債總額中外幣負債之比重。

- 外幣負債：包括外幣計價負債及帳列新臺幣但約定以外幣償付之負債。

## 二、壽險公司指標

### 1. 資產/GDP

本指標分析壽險公司資產相對於GDP之水準。

### 2. 資產報酬率

(1)本指標分析資產使用效益。

(2)資產報酬率=稅前淨利/平均資產

- 平均資產：係上年期末及本年期末資產之平均數。

### 3. 權益報酬率

(1)本指標分析自有資本之稅前(稅後)獲利能力。

(2)權益報酬率=稅前(稅後)淨利/平均權益

- 平均權益：係上年期末及本年期末權益之平均數。



#### 4. 資本適足率

本指標分析壽險公司自有資本之適足情形。依據保險法第143-4條規定，保險業自有資本與風險資本之比率，不得低於百分之二百。

#### 5. 權益/投資性資產

本指標分析壽險公司資本適足及槓桿程度。

- 投資性資產：包含現金及銀行存款、放款、有價證券、衍生性金融商品等金融資產，以及以投資為目的所持有之非金融資產。

### 三、票券金融公司指標

#### 1. 資產/GDP

本指標分析票券金融公司資產相對於GDP之水準。

#### 2. 資產報酬率

(1)本指標分析資產使用效益。

(2)資產報酬率=稅前淨利/平均資產

- 平均資產：係上年期末及本年期末資產之平均數。

#### 3. 權益報酬率

(1)本指標分析自有資本之稅前(稅後)獲利能力。

(2)權益報酬率=稅前(稅後)淨利/平均權益

- 平均權益：係上年期末及本年期末權益之平均數。

#### 4. 自有資本/風險性資產

本指標分析自有資本之適足情形。依據票券金融管理法第41條規定，票券金融公司自有資本與風險性資產之比率，不得低於8%。

- 自有資本：係指第1類資本、合格第2類資本及合格且使用第3類資本之合計數。
- 風險性資產：係指信用風險加權風險性資產總額，加計市場風險及作業風險應計提資本乘以12.5之合計數。

#### 5. 0-30天期距缺口比率(新臺幣)

(1)本指標分析新臺幣資金短期流動性。

(2)0-30天期距缺口比率=未來0-30天新臺幣資金流量期距缺口/新臺幣資產總額

- 未來0-30天新臺幣資金流量期距缺口：剩餘期限30天內之新臺幣資金流入總額扣除新臺幣資金流出總額。

## 四、企業部門指標

### 1. 負債/權益

本指標為槓桿比率，分析企業透過負債而非自有資金進行融資情形。

- 權益：包括股本、資本公積、保留盈餘及其他權益等項目。

### 2. 權益報酬率

(1)本指標分析企業自有資本之稅前獲利能力。

(2)權益報酬率=稅前息前淨利/平均權益(註：本指標採稅前息前淨利，係依據國際貨幣基金之金融健全指標編製準則)

- 稅前息前淨利：繼續營業單位稅前淨利加回利息費用之金額(以下企業部門指標均同)。
- 平均權益：期初及期末權益之平均數。

### 3. 稅前息前淨利/利息費用

本指標分析企業以淨利支應利息能力。

- 利息費用：當期支付債務利息之金額。

### 4. 外幣負債/權益

本指標分析匯率變動對權益之影響。

- 外幣負債：包括外幣計價負債及帳列新臺幣但約定以外幣償付之負債。

## 五、家庭部門指標

### 1. 家庭借款/GDP

本指標分析家庭部門借款相對於GDP之水準。

- 家庭借款：家庭部門向金融機構之借款及信用卡循環信用餘額；金融機構包括存款機構及其他金融機構(含信託投資公司、壽險公司、證券金融公司及證券商)。

### 2. 應還本付息金額/可支配所得總額

本指標分析家庭部門償債能力。

- 應還本付息金額：家庭部門借款當期應償還之本金及利息總額。
- 可支配所得總額：係指家庭部門受僱人員報酬、財產及企業收入總額及移轉收入之合計數，扣除其負擔之直接稅與移轉支出後之總額(以上稱可支配所得)，加上租金支出與利息支出。

### 3. 家庭借款/可支配所得總額

本指標分析家庭部門借款負擔程度。

## 六、不動產市場指標

### 1.住宅價格指數

本指標分析全國住宅價格之漲跌情形。

- 住宅價格指數：係指內政部每季發布之全國住宅價格指數。

### 2.住宅不動產放款/放款總額

本指標分析本國銀行放款集中於住宅不動產放款情形。

- 住宅不動產放款：係指以住宅不動產為擔保之個人放款，住宅不動產包括住屋及所屬土地(含自用及出租)。
- 放款總額：包括押匯、貼現、放款及由放款轉列之催收款項。

### 3.商用不動產放款/放款總額

本指標分析本國銀行放款集中於商業不動產放款情形。

- 商業不動產放款：係指以商業不動產為擔保放款(包括法人及個人)及對營造業及不動產業之放款(不論有無擔保品)。商業不動產係指企業從事零售、批發、製造或其他類似目的之建物及所屬土地(含工業用不動產)。
- 放款總額：包括押匯、貼現、放款及由放款轉列之催收款項。

# 金融穩定報告

---

出版機關：中央銀行

地址：100243臺北市中正區羅斯福路1段2號

電話：(02) 2393-6161

編者：中央銀行金融業務檢查處

出版年月：民國111年5月

創刊年月：民國97年6月

刊期頻率：年刊

本刊同時登載於本行網站，網址為<https://www.cbc.gov.tw/tw/cp-899-31778-E2861-1.html>

定價：新台幣300元（郵資另計）

展售處：中華民國政府出版品展售門市

## 一、國家書店

松江門市：104472臺北市中山區松江路209號1樓

電話：(02) 2518-0207

傳真：(02) 2518-0778

國家網路書店：<http://www.govbooks.com.tw>

## 二、五南文化廣場

臺中總店：403018臺中市西區臺灣大道二段85號

電話：(04) 2226-0330

傳真：(04) 2225-8234

網路書店：<http://www.wunanbooks.com.tw>

印刷：震大打字印刷有限公司

地址：10074臺北市中正區南昌路1段51巷7號

電話：(02) 2396-5877

---

GPN：2009701740

ISSN：2070-1020

著作財產權人保留對本書依法所享有之所有著作權利。

擬重製、改作、編輯或公開口述本書全部或部分內容者，須先徵得著作財產管理機關之同意或授權（請洽中央銀行金融業務檢查處 電話：2357-1464）

