

及互聯網金融取得資金。家庭部門過度融資，恐推升房地產泡沫化風險。

2019年底政府部門債務餘額53.6兆人民幣，較去年底大增19.26%(圖2-23)，其中地方政府債務餘額21.3兆人民幣⁵⁹，較去年底成長15.89%，主要因近來政策鼓勵地方政府專項舉債進行基礎建設，以因應經濟下行風險，加上其運用融資平台或信託等其他融資管道變相舉債產生龐大隱性債務，債務還本付息壓力恐進一步升高。

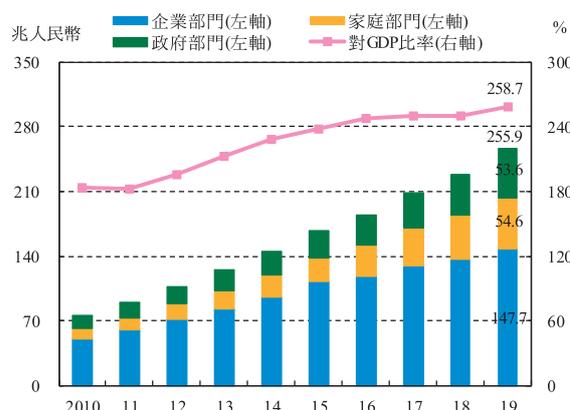
(三) 主要經濟體因應新冠肺炎疫情之措施

針對全球爆發新冠肺炎疫情問題，IMF建議⁶⁰各國應優先確保醫療體系擁有足夠資源並加強國際間合作，此外為避免疫情大幅衝擊經濟活動，中央銀行應確保市場有足夠信用供給及流動性，並擴大實施寬鬆貨幣政策，監理機關應鼓勵銀行與債務人進行債務重整，且各國政府應實施針對性財政政策。

1. 主要經濟體紛採寬鬆貨幣政策

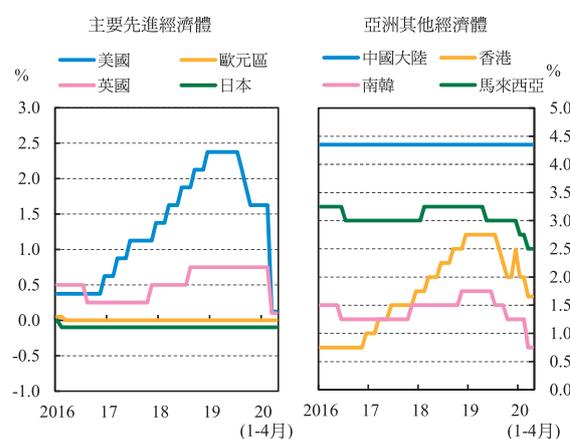
為因應疫情蔓延帶來之重大衝擊，主要經濟體央行多迅速採取降息(圖2-24)、擴大資產購買計畫或積極進行公開市場操作等措施，對市場提供大量流

圖 2-23 中國大陸非金融部門債務及對GDP比率



資料來源：BIS。

圖 2-24 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，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(2016/2/16前為無擔保隔夜拆款目標利率)。

2. 亞洲主要新興經濟體：中國大陸為金融機構1年期放款基準利率，香港為貼現窗口基本利率，南韓為基準利率，馬來西亞為隔夜政策利率。

3. 資料截至2020年4月30日。

資料來源：各國/地區央行網站。

⁵⁹ 依據中國財政部統計資料。

⁶⁰ IMF (2020), *World Economic Outlook*, April.

動性，以緩解市場恐慌。其中，美國Fed於2020年3月兩度緊急降息共6碼，並史無前例實施無上限之資產購買計畫，以及推出2.3兆美元融資協助措施，協助企業及個人取得資金等。其他主要經濟體央行亦多快速推出以量化寬鬆(QE)為主的寬鬆貨幣政策，並著重透過銀行融資給企業幫助渡過難關，維護實體經濟流動性。

此外，為緩解各國對美元需求，美國Fed與歐元區、日本、加拿大、英國及瑞士等5個經濟體央行重啟美元換匯協議，規模無上限，並新增與澳洲等9個經濟體央行簽訂暫時性換匯協議，每家央行額度分別為600億或300億美元，共4,500億美元，以緩解全球美元融資市場緊絀之情形。主要經濟體因應疫情採取之貨幣政策詳表2-1。

表 2-1 2020年以來主要經濟體因應疫情採取之貨幣政策

經濟體	日期	主要貨幣政策內容
美國	2020/3、4	<ul style="list-style-type: none"> ● 降息：美國Fed 3月兩度調降聯邦資金利率目標區間共6碼，降至0%-0.25%。 ● 擴大資產購買計畫：3月15日宣布規模達7,000億美元之QE；並於3月23日擴大QE規模至無上限。 ● 美元流動性換匯協議：與5家央行重啟換匯協議，規模無上限；另新增與其他9家央行簽訂暫時性換匯協議，每家額度分別為600億或300億美元。 ● 協助融資措施：4月9日美國Fed再宣布總額達2.3兆美元之新一輪協助融資措施，包括薪資保護貸款融資機制(PPPLF)、中小企業貸款計畫(MSLP)及地方政府流動性機制(MLF)等，並承諾將非投資等級公司債及指數股票型基金(ETF)納入融資標的。 ● 國外附買回機制：為維持美國金融市場順利運作，美國Fed建立外國及國際貨幣機關(FIMA)臨時附買回操作機制，與美國Fed有帳戶往來之外國央行可與其簽訂附買回協議，以滿足美元需求。 ● 緊急融通機制：美國Fed啟動交易商融資機制(PDCF)、商業本票融通機制(CPFF)及貨幣市場共同基金流動性機制(MMLF)等多項救市措施，以挹注金融機構及特定信用市場流動性。
歐元區	2020/3、4	<ul style="list-style-type: none"> ● 第三輪定向長期再融通操作(TLTRO-III)：ECB提供更優惠利率條件以支持銀行放款，利率為主要再融通操作利率平均值減50個基點，而對淨貸放金額達到門檻之合格機構，適用之借款利率將較目前平均存款機制利率低50個基點。 ● 非定向抗疫緊急長期再融資操作(PELTROs)：ECB提出新一輪非定向貸款計畫，將自2020年5月起進行7次再融資操作，以提供歐元區金融體系流動性。 ● 擴大資產購買計畫：原本購債規模擴大1,200億歐元，並新增7,500億歐元流行病緊急購債計畫，且取消收購各國公債上限。
英國	2020/3	<ul style="list-style-type: none"> ● 降息：BoE兩度調降官方利率共0.65個百分點至0.1%。 ● 擴大資產購買計畫：增加公債和公司債持有規模2,000億至6,450億英鎊。 ● 附買回機制：啟動「應急定期附買回機制」(CTRF)，利率為BoE官方利率加碼15個基點，期限最長3個月。

經濟體	日期	主要貨幣政策內容
日本	2020/3	<ul style="list-style-type: none"> ● 擴大資產購買計畫：BOJ增加商業本票及公司債之購買額度分別至3.2兆及4.2兆日圓，並提高購買ETF及不動產投資信託基金(J-REIT)額度分別至12兆日圓及1,800億日圓。 ● 公開市場操作及擔保放款融通：實施公債附買回操作5,000億日圓，以及提供固定利率0%之擔保放款融通1.5兆日圓。
中國大陸	2020/2、3、4	<ul style="list-style-type: none"> ● 調降政策利率：中國人行調降逆回購及中期借貸便利操作等利率。 ● 調降存款準備率：3月16日對達到普惠金融考核標準的銀行定向降準0.5~1個百分點，對符合條件的股份制銀行再額外定向降準1個百分點；另於4月及5月分別對地方中小型銀行定向降準各0.5個百分點。 ● 支持流動性及信貸：透過各項管道釋出人民幣資金，並透過銀行部門向企業提供低利貸款。
南韓	2020/3	<ul style="list-style-type: none"> ● 降息：南韓央行調降基準利率2碼至0.75%。 ● 擴大資產購買計畫：3月26日宣布將在每周二固定透過附買回交易購債，無上限提供市場流動性。 ● 調降操作利率：降低銀行中介貸款支持機制(BILSF)利率，俾利中小企業獲取資金。
香港	2020/3	香港金融管理局兩度隨美國降息調降貼現窗口基本利率至0.86%。

註：資料期間自2020年2月1日至4月30日。

資料來源：各官方網站及相關報導；本行整理。

2. 主要經濟體採擴張性財政政策

由於疫情蔓延阻礙人員與物資的流動，實體經濟遭受嚴重衝擊，帶來經濟下行風險，主要經濟體為協助企業及個人度過這次危機，陸續推出各項財政刺激方案，以減災及紓困為主，包括增加防疫支出、疫苗研發等，且對於疫情受創的產業與企業提供貸款擔保與補貼，對於受創家庭提供直接性的資金援助，例如美國推出4項財政刺激方案，規模約達2.9兆美元，刺激力道遠高於2008年金融危機時的0.79兆美元規模；日本提出史上最大規模之117兆日圓振興經濟方案，其他主要經濟體亦推出大規模財政刺激方案。主要經濟體因應疫情採取之財政政策詳表2-2。

表 2-2 2020年以來主要經濟體因應疫情採取之財政政策

經濟體	日期	主要財政政策內容
美國	2020/3	<p>3月及4月川普總統陸續推出4項財政刺激方案如次：</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 「抗疫緊急支出法」83億美元，用於推動疫苗研發及支應政府防疫所需等，以因應肺炎疫情蔓延。 ● 「家庭因應新冠肺炎紓困法」1,920億美元，提供全國免費病毒篩檢、暫時減免學生貸款利息、防疫照護假、各州醫療補助及挹注失業救助保險。 ● 「新冠病毒援助、救濟及經濟保障法」2.2兆美元，預計將提供中小企業融資、發放一次性現金補貼、擴大失業救助補助、提供受創嚴重產業流動性補助、提供減稅措施及增加醫療投資等。 ● 「薪資保護計畫與增強醫療保健法」4,830億美元，主要係為協助小型企業取得貸款俾利發放員工薪資，並加強對醫院與醫療人員之協助或照護。

經濟體	日期	主要財政政策內容
歐盟	2020/3	<ul style="list-style-type: none"> ● 撥款370億歐元以因應肺炎疫情，包括協助成員國健康照護體系、中小企業與勞動市場之疫情因應投資基金、擴大歐盟團結基金涵蓋範圍。 ● 放寬財政規則及政府補貼規定。 ● 歐盟委員會決議通過「一般豁免條款」，暫停約束歐盟各國財政赤字上限。
英國	2020/3	英國財政部宣布提供3,300億英鎊擔保貸款，並額外增加300億英鎊財政激勵方案，以支撐國家醫療服務體系、補助易受疫情影響的企業與弱勢族群並促進經濟成長。
日本	2020/2、3、4	<ul style="list-style-type: none"> ● 2月及3月日本政府提出4,460億日圓之因應肺炎疫情緊急措施，包括防範感染擴大與支援小企業及觀光業維持營運等，以及1.6兆日圓之支援中小企業低利貸款等計畫。 ● 4月7日首相安倍宣布總值達108兆日圓之緊急經濟對策，內容包括發放家庭與中小企業現金補助、減免固定資產稅及允許銀行提供無擔保融資等，4月20日隨現金補助發放金額增加，緊急經濟對策總額擴大至117兆日圓。
中國大陸	2020/3	<ul style="list-style-type: none"> ● 提供疫情防控補助資金1,087億人民幣。 ● 提前公布2020年新增地方政府債務額度，其中一般債務5,580億人民幣、專項債務2.29兆人民幣，並適當擴大專項債務使用範圍。 ● 對重點物資生產企業、公共交通和快遞等民生企業、醫療救護人員及小微企業等給予稅費優惠。 ● 逾20個省市推出5G網路、高鐵等新型基礎建設投資計畫，總規模達2~3兆人民幣。
南韓	2020/3、4	<ul style="list-style-type: none"> ● 3月18日推出史上最大規模追加預算案約11.7兆韓元，計劃未來4個月內向低收入勞工及年長者提供消費券。 ● 3月24日宣布將推出達100兆韓元之政府緊急援助計畫，主要用於中小企業貸款、債券市場穩定基金及證券市場穩定基金等。 ● 4月8日宣布將向受疫情影響嚴重之出口商提供36兆韓元低利貸款，並推出17.7兆韓元之新振興經濟措施。 ● 4月22日總統宣布將提供40兆韓元之企業穩定基金，援助航空業、汽車業及貨運業等七大產業。
新加坡	2020/2、3、4	2月至4月共提出三輪財政刺激方案，總值達595億新加坡幣，包括支持企業營運、協助醫護人員、補貼薪資、允許企業延後繳納所得稅，並直接向國民發放現金。
香港	2020/2、4	<ul style="list-style-type: none"> ● 2月成立300億港元防疫抗疫基金，推出稅費減免、對18歲以上永久性居民發放1萬港元等措施共1,200億港元，以帶動消費及紓緩民眾經濟壓力。 ● 4月再宣布達1,375億港元之抗疫防疫基金，包括保就業計畫、對特定行業提供援助、中小企融資擔保計畫及租金寬免等。

註：本表資料除美國截至2020年5月底外，其餘截至2020年4月底。

資料來源：各官方網站、IMF及相關報導；本行整理。