

二、金融機構

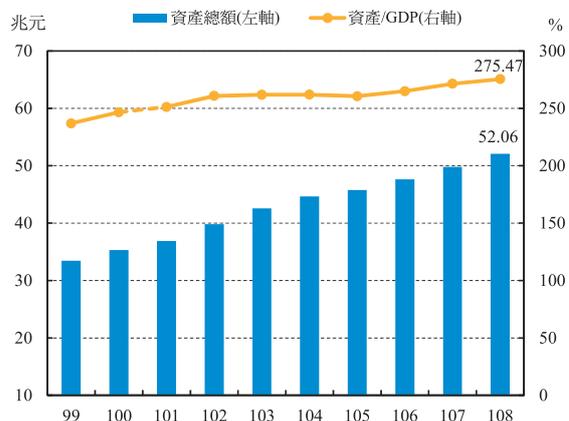
(一) 本國銀行

108年37家本國銀行⁹⁰ 資產規模持續擴增，主要因放款成長所致；資產品質提升，企業放款之產業集中度略降，惟不動產放款比重略增，鑑於整體房市續處盤整，仍宜持續注意不動產相關授信之信用風險。整體市場風險值上升，惟銀行體系資金充裕，流動性風險不高。108年獲利及平均資本適足率皆較上年提升，承受損失能力仍佳。

1. 資產規模持續成長

本國銀行108年資產規模持續成長，年底資產總額52.06兆元，相當於全年GDP之275.47%(圖3-17)，資產年增率略升至4.55%，主要係放款業務持續成長所致。就部門別而言，國內營業單位(DBU)及國際金融業務分行(OBU)之資產年增率均上升，僅海外分行反轉下降⁹¹(圖3-18)。

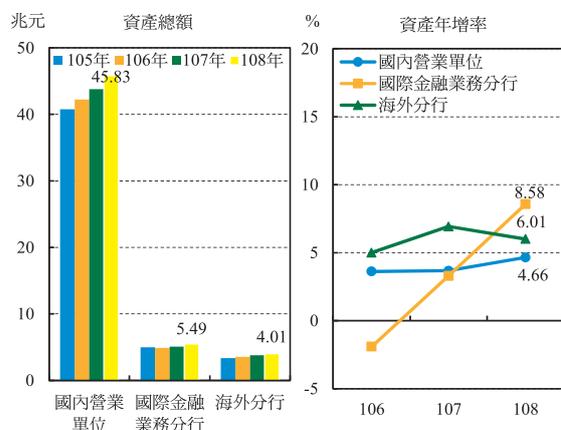
圖 3-17 本國銀行資產規模



註：100年(含)以前資產總額依ROC GAAP編製，101年起依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。

⁹⁰ 包括全國農業金庫。

⁹¹ 主要因美國及香港地區分行之存拆放央行及銀行同業大幅下降。

2. 信用風險

(1) 放款成長趨緩

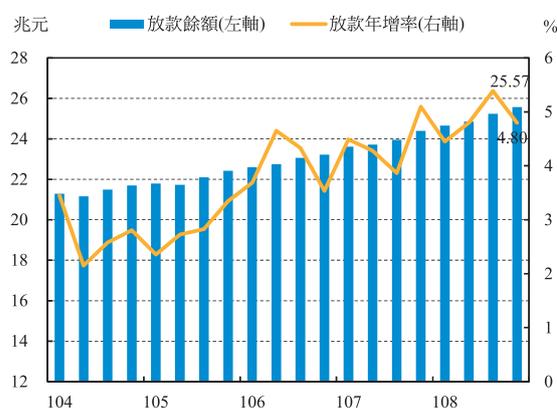
放款⁹² 係本國銀行主要信用暴險來源，108年底國內營業單位放款餘額25.57兆元，占資產總額之49.12%，年增率由上年底5.10%降至4.80%(圖3-19)。其中，個人放款因房貸需求穩定成長，年增率由上年底之5.58%略升至5.77%；企業放款成長趨緩，年增率由上年底之5.51%降至3.72%；政府機關放款年增率則由-1.86%上升至4.50%，主要係上年底基期較低所致。

(2) 不動產放款比重及不動產為擔保之授信比重均略增

108年底本國銀行國內營業單位承作不動產放款⁹³ 餘額9.56兆元，占放款總額之37.38%，比重較上年底略增0.87個百分點，不動產放款集中度略增；本國銀行徵提不動產為擔保品之授信餘額為17.79兆元⁹⁴，占授信總餘額之56.77%，亦較上年底增加1.31個百分點(圖3-20)，不動產相關貸款比重略有上升。

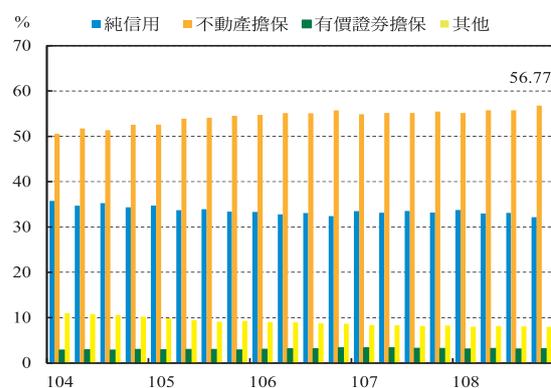
108年房市量增價漲，但新建餘屋去化壓力仍在，加以109年初受新冠肺炎疫情影响，房市轉趨觀望，宜持續注意不動產相關授信之信用風險。

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。

⁹² 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。

⁹³ 包括購置住宅貸款、房屋修繕貸款及建築融資。

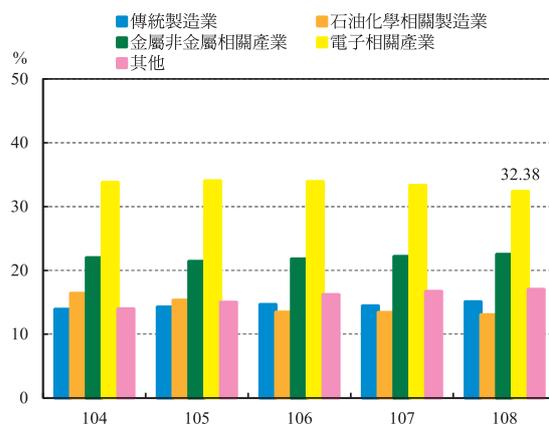
⁹⁴ 所稱授信，包括本國銀行全行帳列之放款、應收保證款項及應收承兌票款。

(3) 企業放款之產業集中度略降

108年底本國銀行國內營業單位承作企業放款餘額11.09兆元，其中以製造業放款4.28兆元占38.64%為最大宗。製造業放款⁹⁵中，又以對電子相關產業之放款占多數，108年底餘額為1.39兆元，占製造業放款餘額之32.38%，比重較上年底微幅下滑，產業集中度略降(圖3-21)。

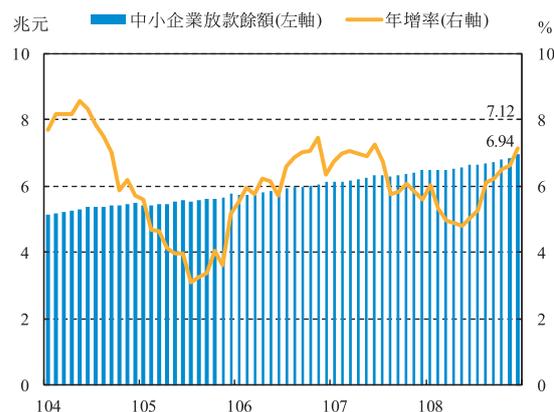
中小企業信用供給方面，108年底本國銀行對中小企業放款餘額6.94兆元，較上年底增加4,615億元或7.12%，持續成長(圖3-22)。中小企業放款占全體企業放款餘額之比重亦逐年提高，108年底達62.62%，再創新高水準，顯示本國銀行在兼顧風險控管下，持續配合政府政策辦理中小企業放款⁹⁶，以支應其資金需求。108年底本國銀行移送中小企業信保基金保證之融資餘額較上年底增加2.45%至8,094億元，為歷年相對高點。近期國內受新冠肺炎疫情衝擊，為協助受疫情影響之中小企業正常營運，本行109年3月透過銀行辦理中小企業貸款之專案融通方案2,000億元(主要由信保基金提供信用保證)，將推升109年信保基金保證之融資餘額。

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95。
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。

⁹⁵ 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。

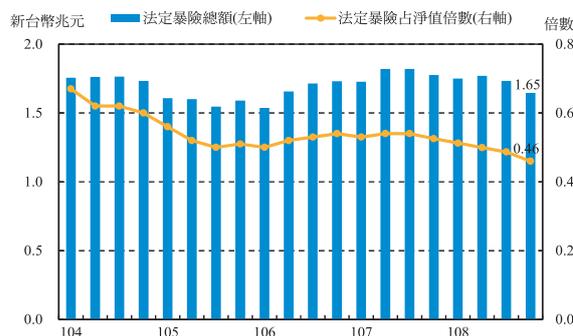
⁹⁶ 金管會持續推動「本國銀行加強辦理中小企業放款方案」，108年底本國銀行(不含全國農業金庫)對中小企業放款餘額較上年底增加4,599億元，超過2,700億元之年度目標，達成率170.3%。

(4) 對中國大陸暴險總額縮減，惟潛在風險升高

108年底本國銀行對中國大陸⁹⁷之法定暴險總額⁹⁸為1.65兆元，較上年底縮減1,299億元或7.32%⁹⁹，占上年度決算後淨值之倍數隨之降至0.46倍(圖3-23)，遠低於103年最高之0.69倍。

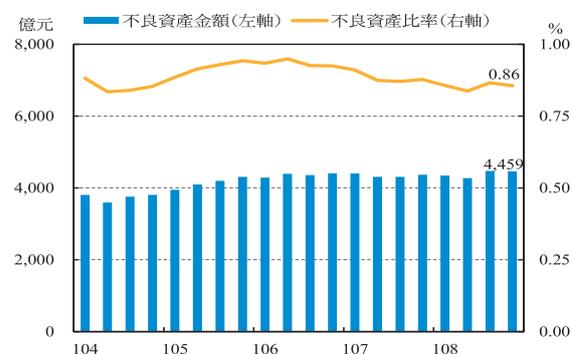
近年來中國大陸經濟成長明顯放緩且非金融部門債務快速擴張，加以109年初新冠肺炎疫情對其經濟金融產生重大衝擊，潛在風險升高。為加強本國銀行對大陸地區暴險之控管及風險承擔能力，金管會自103年起已陸續採取多項強化監理措施¹⁰⁰，本國銀行對大陸地區暴險逐年呈下滑趨勢，109年3月底續減至1.63兆元低點，惟我國與中國大陸之貿易依存度高，其經濟變化對我國有較大影響，本國銀行應密切注意其經濟金融情勢變化，審慎監控對其暴險。

圖 3-23 本國銀行對中國大陸法定暴險



資料來源：金管會。

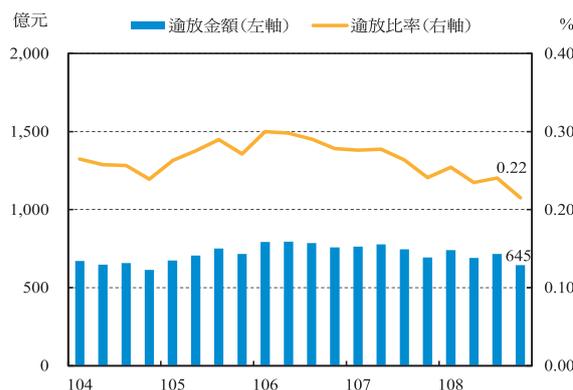
圖 3-24 本國銀行不良資產金額及比率



註：不良資產比率=不良資產/資產

資料來源：本行金檢處。

圖 3-25 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。

⁹⁷ 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。

⁹⁸ 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(以下簡稱法定暴險總額)。該項法定暴險總額度之計算，係指暴險總額排除：(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。

⁹⁹ 主要係授信(不含短期貿易融資)及投資較上年底分別減少1,124億元(8.53%)及243億元(5.76%)。

¹⁰⁰ 詳見本行第9期「金融穩定報告」第四章第二節。

(5) 資產品質尚佳

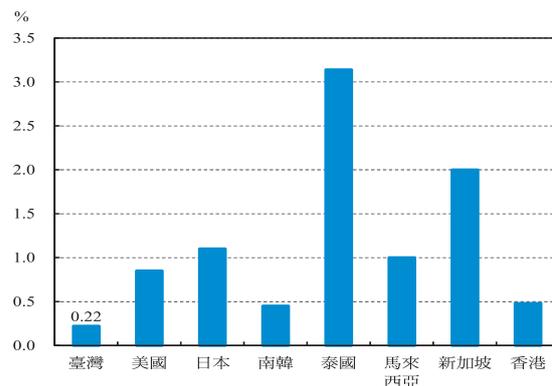
108年底本國銀行不良資產¹⁰¹總額4,459億元，較上年底增加2.08%；因資產總額增幅較大，不良資產比率反較上年底微幅下滑0.02個百分點至0.86%(圖3-24)，資產品質尚佳。不良資產經銀行自行評估可能遭受損失¹⁰²為585億元，亦較上年底增加8億元。該等不良資產可能遭受損失占所提列備抵呆帳及各項準備之12.60%，提列準備足以支應預估損失，不至於侵蝕權益。

108年底本國銀行逾期放款餘額645億元，較上年底減少7.08%，平均逾放比率由上年底0.24%降至0.22%(圖3-25)，為歷史新低，並遠低於美國及亞洲鄰國(圖3-26)。

由於備抵呆帳持續增加且逾期放款減少，108年底放款覆蓋率及逾期放款覆蓋率分別由上年底之1.38%及573.67%上升至1.40%及650.30%(圖3-27)，整體因應呆帳損失能力提升。

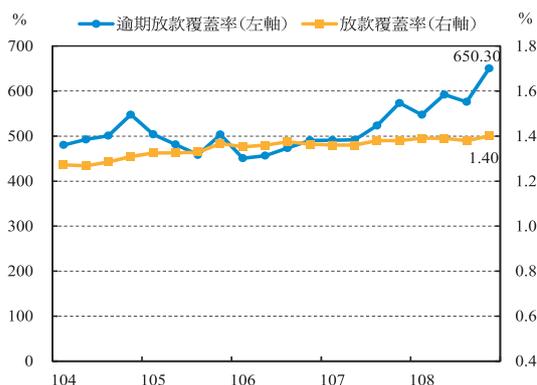
108年底37家本國銀行之逾放比率除3家銀行略高外，其餘均低於0.5%。就逾放對象分析，個人放款之逾放比率較上年底減少0.03個百分點至

圖 3-26 逾放比率之跨國比較



註：日本為2019年9月底資料，其餘為2019年底資料。
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。

¹⁰¹ 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。不良資產係指除第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。

¹⁰² 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。

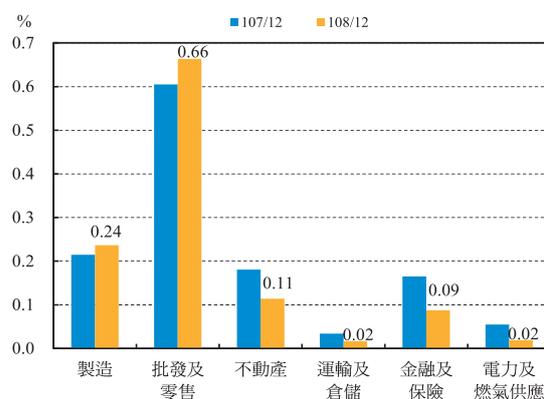
0.21%，企業放款之逾放比率亦下降0.01個百分點至0.25%。企業放款之對象中，僅製造業、批發及零售業之逾放比率上升，其餘產業則較上年底下滑(圖3-28)。

3. 市場風險

(1) 整體市場風險值上升

108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。依據本行市場風險模型¹⁰³之估算結果，108年底本國銀行匯率、利率及股價暴險部位之總風險值為1,320億元，較上年底增加158億元或13.60%(表3-1)。其中利率與股價風險值分別較上年底增加13.53%及27.96%，主要係債務及權益證券之投資部位擴增，加以美中貿易衝突發展之不確定性¹⁰⁴，推升股債市波動度增加所致；匯率風險值因銀行外幣淨部位下降，較上年減少16.67%(表3-1)。

圖 3-28 企業放款行業別之逾放比率



註：不含對銀行同業之放款，亦不含海外分行放款。

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	107年底	108年底	比較增減	
				金額	%/百分點
匯率	外幣淨部位	1,955	1,735	-220	-11.25
	匯率風險值	42	35	-7	-16.67
	風險值占部位比率(%)	2.15	2.02		-0.13
利率	債務證券利率敏感性淨部位	17,960	19,572	1,612	8.98
	利率風險值	1,027	1,166	139	13.53
	風險值占部位比率(%)	5.72	5.96		0.24
股價	權益證券淨部位	r 631	868	237	37.56
	股價風險值	r 93	119	26	27.96
	風險值占部位比率(%)	r 14.74	13.71		-1.03
總風險值		r 1,162	1,320	158	13.60

註：r係修正數字，主要係部分銀行更新申報資料。

資料來源：本行金檢處計算。

¹⁰³ 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。

¹⁰⁴ 108年美中貿易衝突處於局勢緊繃及緩和交替之情況，12月中始達成第一階段貿易協議。

109年初以來，隨新冠肺炎疫情擴散及產油國未達成減產協議，引發全球股市及油價崩跌，金融市場波動度加劇，市場風險急遽升高，應密切關注未來發展及可能影響。

(2) 對資本適足率之影響有限

依據前述估算結果，市場風險值對本國銀行平均資本適足率之影響數為0.22個百分點¹⁰⁵，調整後資本適足率由原14.07%降至13.85%，仍遠高於法定最低標準10.5%。

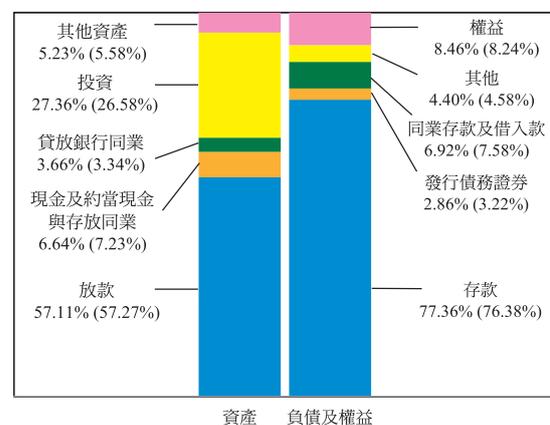
4. 流動性風險

(1) 銀行體系資金充裕

108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77.36%為主；權益占8.46%次之，透過發行債務證券取得資金者僅占2.86%；資金用途以放款占57.11%為主，債務及權益證券投資占27.36%次之，現金及約當現金與存放銀行同業則占6.64%(圖3-29)。

108年本國銀行存款增幅大於放款，使年底平均存款對放款比率上升至137.27%，存款資金支應放款需求後之剩餘金額因而擴增至11.17兆元，資金狀況持續寬鬆(圖3-30)。

圖 3-29 本國銀行資產負債結構

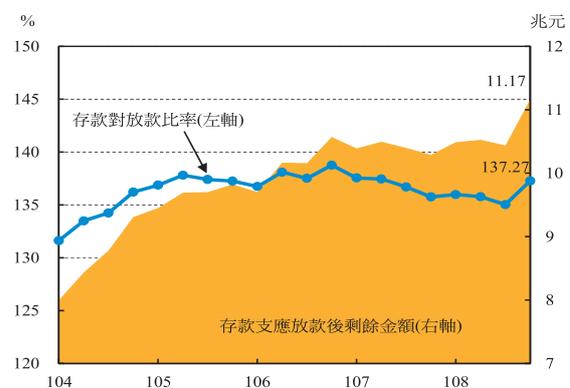


註：1. 資料基準日為108年底，()內為107年底資料。

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。

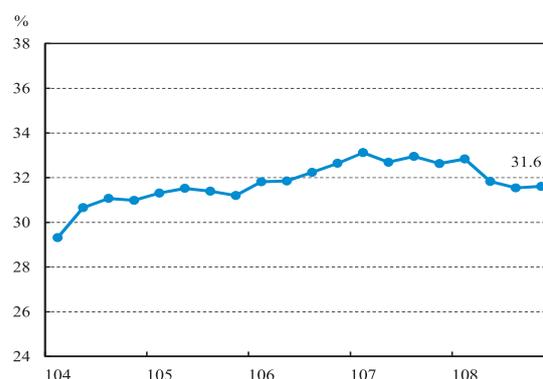
¹⁰⁵ 銀行原已就市場風險依規定計提資本，為避免重複計算，本項風險值對資本適足率之影響數，已考量前述已計提資本，僅就計提不足部分計算其影響數。

(2) 整體流動性風險不高

108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31.61%，較上年同期下降1.02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¹⁰⁶中，以流動性最佳之第1類準備(主要為央行定期存單)占84.01%為多數，第2類及其他類準備合計占15.99%，流動資產品質佳。

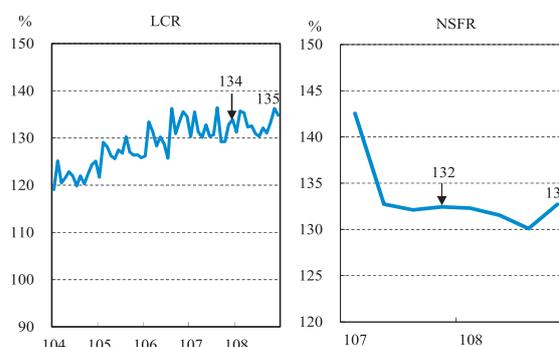
108年底本國銀行平均流動性覆蓋比率(LCR)為135%，較上年底134%略升(圖3-32左)，其中公股銀行平均為129%，民營銀行平均為139%，各銀行均高於108年最低標準¹⁰⁷；平均淨穩定資金比率(NSFR)為133%，略高於上年底之132%(圖3-32右)，各銀行均高於108年最低標準¹⁰⁸，整體流動性風險不高。

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申報頻率為按月、NSFR申報頻率為按季。
資料來源：本行金檢處。

¹⁰⁶ 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、國際金融組織及外國發行人來臺所發行之新臺幣債券；以及(3)其他類，係指其他經本行核准者。

¹⁰⁷ 依據「銀行流動性覆蓋比率實施標準」，108年工業銀行流動性覆蓋比率最低標準為60%，其餘銀行為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。

¹⁰⁸ 依據「銀行淨穩定資金比率實施標準」，108年本國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

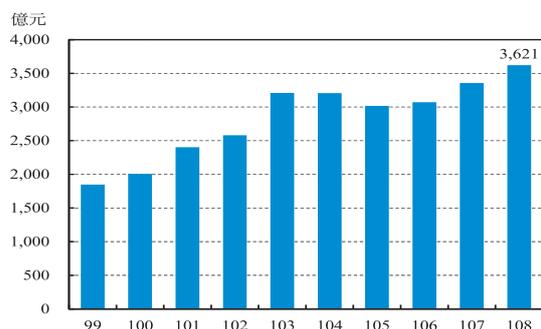
(1) 獲利提升

本國銀行108年稅前淨利成長至3,621億元，較上年大幅增加267億元或7.94%，創近十年新高(圖3-33)，主要因投資收益增加較多。平均ROE及ROA由上年之9.34%及0.68%提高至9.49%及0.70%(圖3-34)，獲利能力提升。與亞太鄰國比較，我國銀行ROE及ROA相對落後，僅優於南韓(圖3-35)。

108年DBU、OBU及海外分行獲利均較上年增加，尤以OBU及海外分行大幅增加21.16%及21.01%為最多，主要因外幣有價證券投資收益及利息淨收益增加，獲利貢獻度分別提升至26.49%及12.48%；DBU獲利僅較上年微增0.94%，獲利貢獻度則下降至61.03%(圖3-36)。

108年37家本國銀行均有盈餘。ROE在10%以上者有11家，較上年減少1家；ROA達到國際一般標準1%以上者有4家，與上年相同(圖3-37)，且有23家及27家銀行之ROE及ROA表現優於上年。

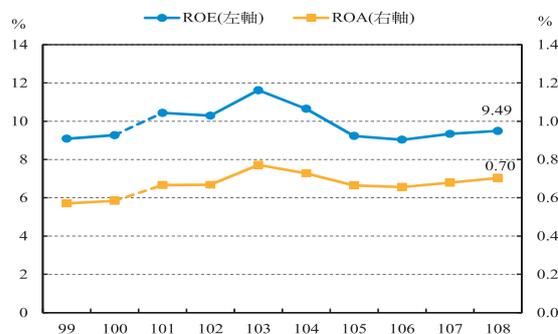
圖 3-33 本國銀行稅前淨利



註：100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製。

資料來源：本行金檢處。

圖 3-34 本國銀行ROE及ROA



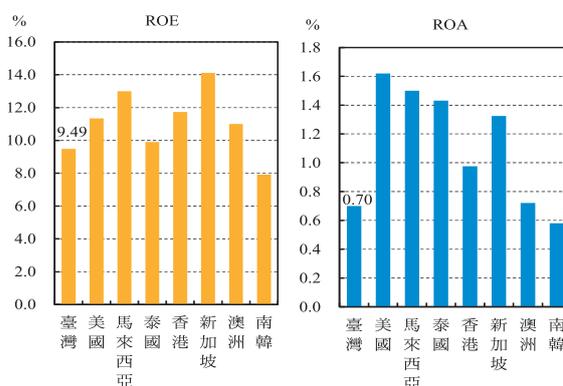
註：1. ROE=稅前淨利/平均權益

2. ROA=稅前淨利/平均資產

3. 虛線主要係因100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製。

資料來源：本行金檢處。

圖 3-35 銀行業ROE及ROA之跨國比較



註：資料基準日為2019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。

(2) 淨收益持續成長

108年整體淨收益8,486億元，較上年增加407億元或5.04%，主要係金融工具淨收益及手續費淨收益分別成長687億元及134億元所致(圖3-38左)。

(3) 總成本因營業費用增加而成長

108年總成本4,865億元，較上年增加142億元或3.02%。其中，營業費用4,354億元，較上年增加189億元或4.54%¹⁰⁹；呆帳費用及保證責任準備提存較上年減少46億元或8.29%(圖3-38右)。

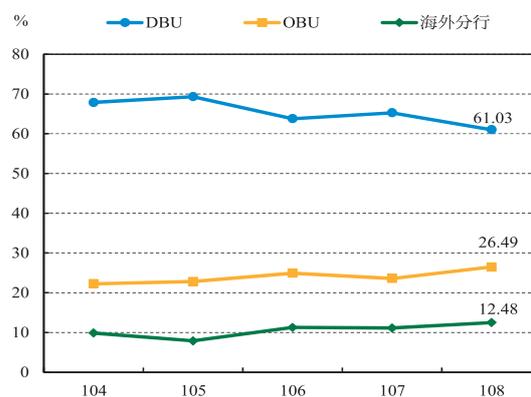
(4) 影響未來獲利之因素

受部分銀行新承作公民營企業大額低利貸款增加等因素影響，本國銀行108年存放款平均利差較上年下滑，各季均為1.32個百分點(圖3-39)，創近5年新低，恐不利銀行未來獲利成長動能。

108年本國銀行獲利雖提升，惟109年初受新冠肺炎疫情影響，第1季稅前淨利813億元較上年同期下降16.9%，其中

DBU、OBU及海外分行獲利均呈衰退。未來可能影響本國銀行獲利因素，包

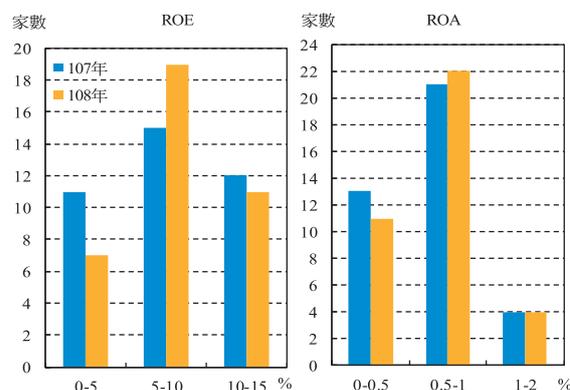
圖 3-36 本國銀行各部門獲利貢獻度



註：海外分行含大陸地區分行。

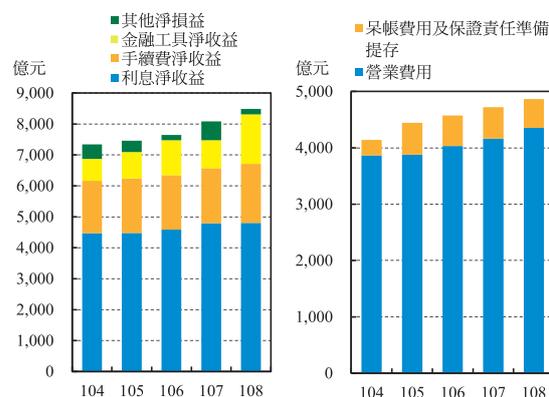
資料來源：本行金檢處。

圖 3-37 本國銀行ROE及ROA之分布



資料來源：本行金檢處。

圖3-38 本國銀行收益及成本結構



資料來源：本行金檢處。

¹⁰⁹ 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，108年營業費用增加主要係折舊及攤銷費用增加較多所致。

括：(1)受疫情衝擊之相關產業，還款能力恐轉弱，尤其是中小企業，一旦違約增加將侵蝕銀行獲利；(2)美國、英國、南韓及我國等紛紛推出降息政策因應，恐進一步壓縮臺外幣存放利差，影響未來獲利動能；(3)大型科技公司(BigTechs)挾其廣大客戶基礎及先進科技能力興起，提供創新金融服務，目前雖尚未對本國銀行造成嚴重威脅或衝擊金融穩定，惟我國相關主管機關仍應注意其後續發展並適時提出相關監理應對措施(專欄3)。

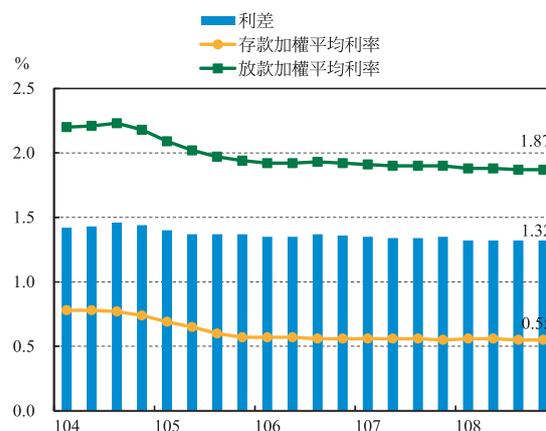
6. 資本適足性

(1) 平均資本水準提升

108年第2季本國銀行平均資本水準一度因受發放現金股利之季節性因素而下滑，其後在現金增資、土地作價增資、發行次順位債券及盈餘累積等挹注下，各項資本比率回升，年底平均普通股權益比率、第1類資本比率及資本適足率分別達11.32%、12.08%及14.07%(圖3-40)，均高於上年底水準。但與亞太鄰國相較，本國銀行之資本水準仍偏低(圖3-41)。

108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80.48%；非普通股權益之其他第1類資本僅占5.38%，第2類資本則占14.14%，資本品質尚佳。

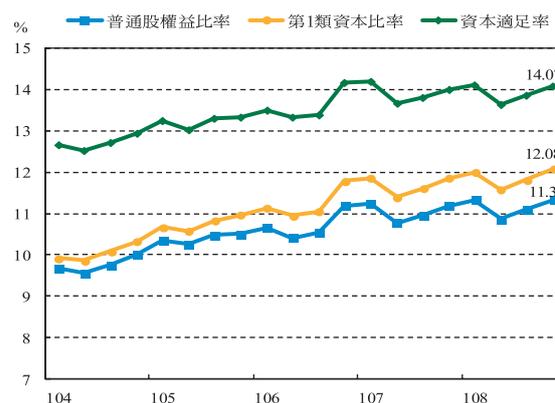
圖 3-39 本國銀行存放款平均利差



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」。

圖 3-40 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。

此外，108年底本國銀行平均槓桿比率為6.71%，較上年底之6.56%提升，財務槓桿水準尚屬穩健。

(2) 個別銀行資本比率及槓桿比率均高於法定最低標準

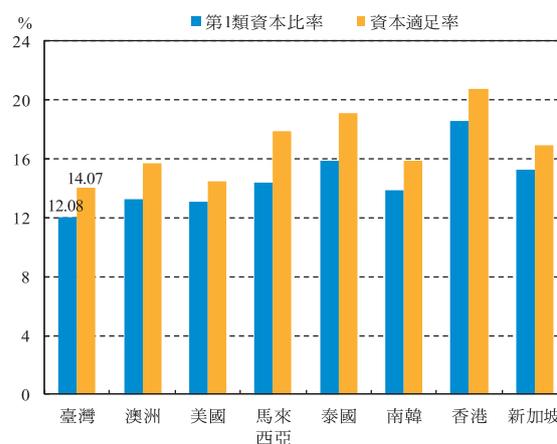
108年底各本國銀行之普通股權益比率、第1類資本比率及資本適足率，均高於法定最低標準(分別為7.0%、8.5%及10.5%)。與上年底比較，第1類資本比率及資本適足率偏低之家數減少(圖3-42)，顯示多數銀行資本品質與水準良好。另個別銀行槓桿比率均高於法定標準(3%)，但比率6%以上者較上年底減少2家(圖3-43)。

7. 外部信用評等

(1) 整體信用評等水準提升

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，以下簡稱標準普爾)「銀行業國家風險評

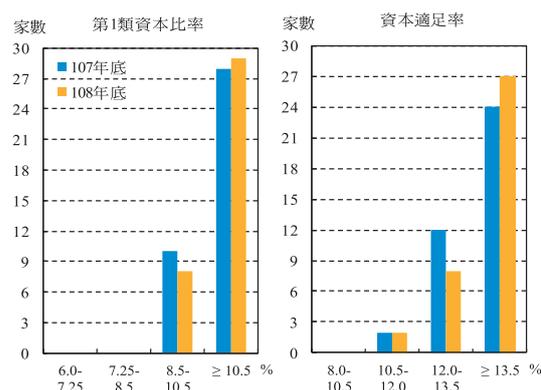
圖 3-41 銀行業資本比率之跨國比較



註：資料基準日為2019年底。

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及IMF。

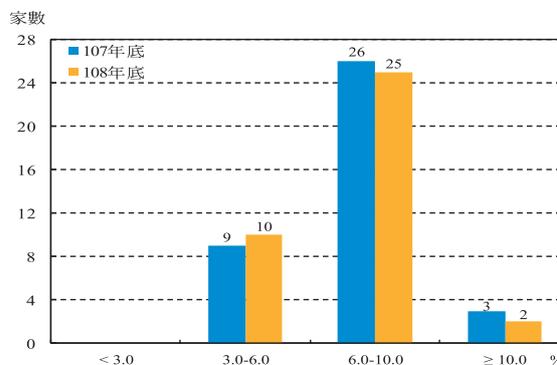
圖 3-42 本國銀行資本適足率之分布



註：108年底本國銀行家數由上年底之38家減至37家。

資料來源：本行金檢處。

圖 3-43 本國銀行槓桿比率之分布



註：1. 槓桿比率=第一類資本淨額/暴險總額

2. 108年底本國銀行家數由上年底之38家減至37家。

資料來源：本行金檢處。

估」¹¹⁰，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，我國銀行業之風險雖較香港、新加坡、日本及南韓為高，與馬來西亞相當，惟低於中國大陸、泰國、菲律賓及印尼。另惠譽國際信用評等公司(Fitch Ratings，以下簡稱惠譽)「銀行體系指標/總體審慎指標」¹¹¹對我國銀行業之評估結果，亦維持bbb/2等級不變(表3-2)。

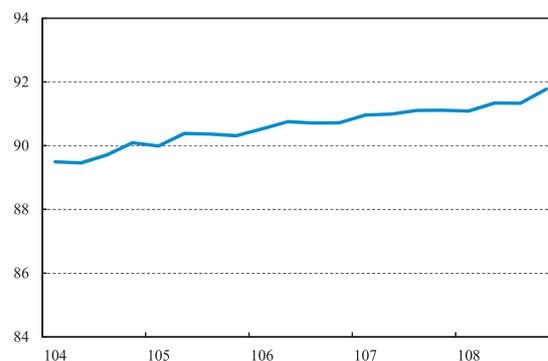
此外，108年底37家本國銀行均接受信用評等，依據信用評等公司發布資料¹¹²計算，本國銀行信用評等加權指數¹¹³較上年底略為提升(圖3-44)，主要係因遠東銀行、玉山銀行、彰化銀行、台新銀行及渣打銀行評等獲調升所致。

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	
	2019年2月	2020年2月	2019年4月底	2019年10月底
香港	第2組	第2組	a/3	a/2
新加坡	第2組	第2組	aa/2	aa/2
日本	第2組	第3組	a/2	a/2
南韓	第3組	第3組	a/1	a/1
臺灣	第4組	第4組	bbb/2	bbb/2
馬來西亞	第4組	第4組	bbb/1	bbb/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
菲律賓	第6組	第5組	bb/1	bb/1
印尼	第7組	第6組	bb/1	bb/1

資料來源：標準普爾、惠譽國際信評公司。

圖 3-44 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。

¹¹⁰ 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。

¹¹¹ 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。

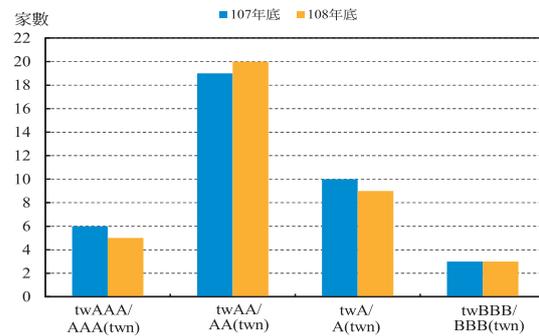
¹¹² 108年底取得中華信用評等公司(以下簡稱中華信評)發行人長期信用評等之本國銀行計27家，占全體本國銀行之多數，次為取得惠譽發行人國內長期評等者，故本節分析以中華信評之評等(tw~)為主，惠譽之評等(~(tw))為輔。

¹¹³ 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。

(2) 絕大多數銀行之評等展望為穩定

108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3-45)。各銀行之評等展望或信用觀察，108年底除華泰銀行評等展望續為負向¹¹⁴外，其餘36家銀行均維持穩定。

圖 3-45 本國受評銀行長期信用評等



註：108年底本國銀行家數由107年底之38家減至37家。
資料來源：各信用評等公司。

¹¹⁴ 華泰銀行之評等展望為負向，係因該行信用結構可能因資產品質弱化而轉弱。

專欄3：BigTechs發展對銀行業及金融穩定之影響

近年來，部分非以提供金融服務為主之大型科技公司(BigTechs)如Amazon、Google或阿里巴巴(Alibaba)，挾其廣大客戶基礎及先進科技能力，由支付服務切入，提供融資、保險、儲蓄及投資商品等創新金融服務，其業務規模及競爭能力已對傳統銀行業形成挑戰，未來並可能影響金融穩定，逐漸引起國際間金融監理機關的關注。

一、驅動BigTechs提供金融服務之原因

BigTechs基於分散營收來源及提供客戶多元化服務以提高其忠誠度等原因，近年來積極切入金融服務領域；加上部分國家或地區金融服務未臻普及，傳統銀行金融創新能力不足致未能滿足消費者需求，以及部分國家未將非金融業者納入監管等，皆驅使BigTechs竄起提供金融服務。

此外，國際清算銀行(BIS)研究報告¹指出，BigTechs具備數據分析(data analytics)、網路外部性(network externalities)²及多元商業活動(interwoven activities)(統稱「DNA」)等彼此可相互強化效益之內在條件因素，同時結合非金融業務與金融服務，進而擴大市占率。再者，BigTechs透過原先非金融業務蒐集不同來源之客戶資料，可用於支持發展新業務，產生規模經濟(economics of scale)與範疇經濟(economics of scope)³效益，降低新種業務開發成本(表A3-1)。

表 A3-1 驅動BigTechs涉足金融服務領域之有利條件

有利條件	效益	說明
強大數據分析能力	有利金融服務徵信、訂價與行銷	運用先進科技蒐集並分析客戶資料，例如購物與財務紀錄、消費偏好或會員間網路互動，有利建立貸款信用評分、金融商品訂價與行銷策略之擬訂。
顯著網路外部性	蒐集大量且多樣化客戶資訊	透過多元商業活動，匯集廣大客戶，使得網路資訊傳遞及交易功能日趨活躍，除提升客戶使用效益，並進一步吸引更多客戶參與，以利蒐集大量且多樣化客戶資訊。
多元商業活動具互補性	增加客戶黏著度	客戶於專屬平台因交易衍生之金流(支付)需求，透過相關金融服務(例如線上支付)補足，以「一站式購物」(one stop shopping)方式增加客戶黏著度。
規模經濟與範疇經濟	新種業務開發成本低	原先非金融業務所蒐集客戶資料可用於支持發展新業務，產生規模經濟與範疇經濟效益，致業務開發成本較低。

資料來源：BIS (2019)；本行金檢處整理。

二、傳統銀行與BigTechs之經營特性及競合關係

傳統銀行之經營特性為提供金融服務功能齊全及服務通路較為多元，且客戶往來關係較穩健長久，且因經營良莠影響存款人權益至深，各國金融監理機關多採取高度監理。相較於傳統銀行，BigTechs透過多元商業活動互補，快速提升客戶黏著度，並同時掌握客戶

資訊流、物流及金流等資料，多方瞭解客戶習性，且資料運用亦較具彈性。

BigTechs與傳統銀行在全球間的競合關係，主要視傳統銀行金融服務滲透率及手持行動裝置普及率高低，以及BigTechs所處國家或地區之傳統銀行提供金融服務普及程度，以及其金融監理機關監管程度寬鬆等因素，分為互補合作或直接競爭等2種(表A3-2)。例如，已開發國家之金融服務滲透率高且金融監理較嚴格，且部分採取產金分離政策，BigTechs多與傳統銀行策略合作以提供金融服務；惟不少新興市場與開發中國家因金融服務滲透率較低及金融監理較寬鬆，BigTechs則多採取直接競爭策略。

表 A3-2 傳統銀行與BigTechs經營特性與競合關係及受監管程度

項目		傳統銀行	BigTechs
經營管理	金融服務種類	齊全	日趨多樣化
	服務提供方式	分行、網路	網路
	金融科技運用能力	逐漸強化	強大
客戶往來關係	客戶來源	對外推廣或自來客	衍生自原先非金融業務
	往來關係建立方式	透過長久往來建立	透過多元商業互補，快速增加客戶黏著度
	資訊掌握	偏重財務面(金流)	涵蓋資訊流、物流及金流等
	資訊運用彈性	須符合個資法等規範	資訊運用彈性較大
與傳統銀行關係		—	互補合作或直接競爭
受監管程度		高度監管	逐漸納入監管 (例如銀行業務市場准入部分)

資料來源：本行金檢處整理。

三、BigTechs對銀行業及金融穩定之影響

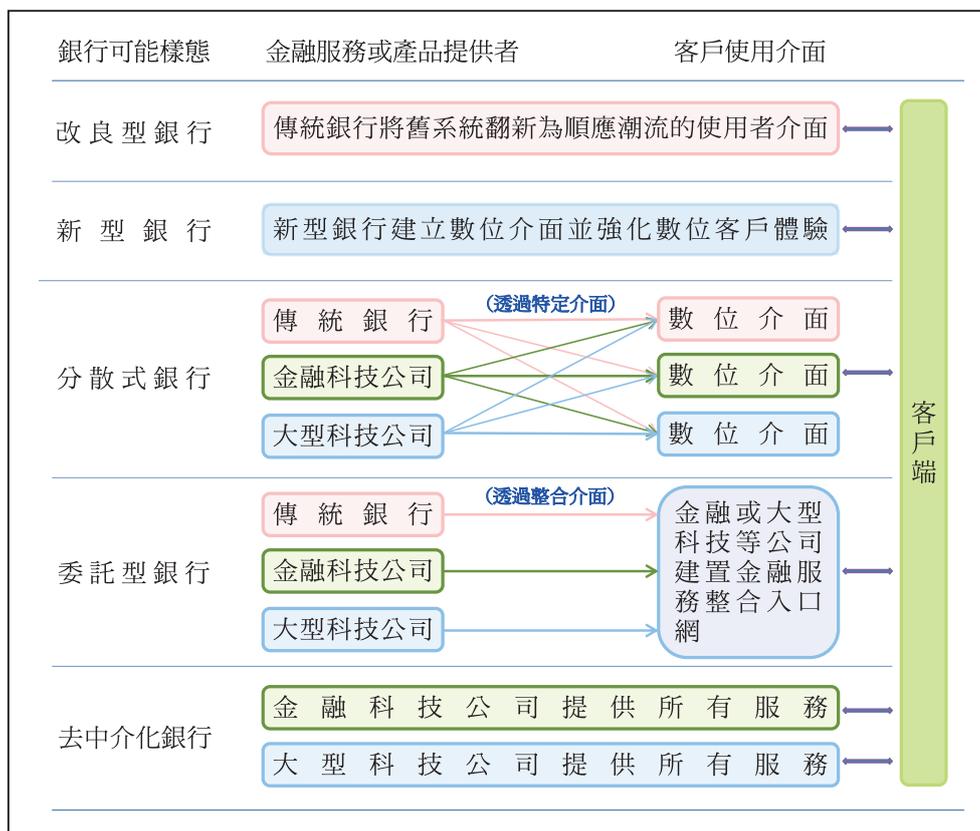
(一) 對銀行業之挑戰及其因應策略

FSB (2019)⁴ 指出，在銀行經營環境未受重大衝擊下，預估2025年傳統銀行的ROE為9.3%，但在BigTechs帶來數位化衝擊浪潮下，如果傳統銀行未積極因應導致客戶轉向BigTechs尋求金融服務，其ROE將滑落至5.2%，下滑幅度達4.1個百分點，惟若傳統銀行採取適當因應策略，ROE下滑幅度可縮減為1.5個百分點。該報告亦指出，銀行因應BigTechs威脅之核心策略，包括透過自行研發、與其他BigTechs業務合作、進行內部組織及流程再造，以及改善資訊設備等方式，以提升金融商品創新能力及數位化服務程度，強化競爭力。

此外，在金融科技持續創新及外來競爭者挑戰壓力下，傳統銀行在金融中介的角色可能出現重大改變。依據巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)研究⁵，未來銀行業可能出現改良型銀行(better bank)、新型銀行(new bank)、分散式銀行(distributed bank)、委託型銀行(relegated bank)及去中介化銀行(disintermediated bank)等5種樣態之混合(圖A3-1)，

此時傳統銀行若未能轉型為改良型銀行，可能在分散式銀行或委託型銀行樣態下僅扮演部分角色，與FinTechs及BigTechs直接競爭，甚或在新型銀行或去中介化銀行樣態下被迫退出市場。

圖 A3-1 未來銀行業之五種可能樣態



資料來源：BCBS (2018)。

(二) 對金融穩定之潛在影響

BigTechs切入金融服務領域，提高金融體系的服務效率、提升金融商品訂價的競爭性與公平性、促使傳統銀行強化金融創新能力及促進普惠金融程度，例如，中國大陸透過阿里巴巴等BigTechs提供支付或融資等金融服務，使部分偏遠地區的金融需求得到滿足⁶。然而若BigTechs持續擴張其金融服務版圖，可能為金融穩定帶來下列影響：

1. 傳統銀行獲利下滑，可能被迫涉及高風險業務

BigTechs與傳統銀行愈趨競爭之結果，將影響傳統銀行獲利表現，銀行為維持獲利水準，可能從事更多高風險業務，並過度承擔風險。

2. 銀行與BigTechs業務高度連結，恐提高金融體系不穩定性

部分銀行逐漸倚賴BigTechs提供第三方服務，將提高作業與資安風險、增加金

融體系之複雜度與風險傳遞可能性，例如BigTechs若發生作業錯誤、遭受網路攻擊或發生財務危機，恐危及銀行正常運作，進而影響整體金融體系之穩定。

3. BigTechs規模擴大，產生大到不能倒之風險

未來當BigTechs直接提供金融服務的規模發展至一定程度，或運用強大市場力量造成壟斷，致服務提供集中在少數BigTechs時，若其發生經營危機而影響正常營運，將對整體金融體系造成廣泛衝擊，甚至影響經濟層面，將有大到不能倒之風險。

目前BigTechs進入國內金融服務領域，以提供行動支付為主，如Line Pay及Apple Pay等，整體而言，尚未對我國銀行業造成重大威脅或影響金融穩定，惟我國相關主管機關應注意其後續發展，適時提出監理因應措施，並強化國際監理之聯繫與合作，以降低可能之不利影響。

註：1. BIS (2019), “Big tech in finance: opportunities and risks,” *BIS Annual Economic Report 2019*, June.

2. 「網路外部性」又稱為網路效應(network effects)，係指一項產品價值取決於市場整體使用人數，當使用者或用戶人數越多，對新使用者的價值或效益就越高，越具吸引力。

3. 規模經濟係指單一產品的產量增加可分攤固定成本，使每單位的平均成本降低而產生經濟效益；範疇經濟則是同時生產多種產品時，可共同分攤成本而產生經濟效益。

4. FSB (2019), “BigTech in finance: Market developments and potential financial stability implications,” December.

5. BCBS (2018), “Sound Practices : Implications of fintech developments for banks and bank Supervisors,” *BCBS Publication*, February.

6. 據統計，中國大陸15歲以上擁有金融帳戶(包括行動支付的e-wallet)的人口比率，由2011年63.8%提升至2017年80.2% (資料來源同註4)。

(二) 人壽保險公司

108年人壽保險公司(以下簡稱壽險公司)資產規模維持快速成長，信用評等水準大致維持穩定，平均資本適足率及獲利皆上升，惟面臨較高再投資及股價風險。

1. 資產規模維持快速成長

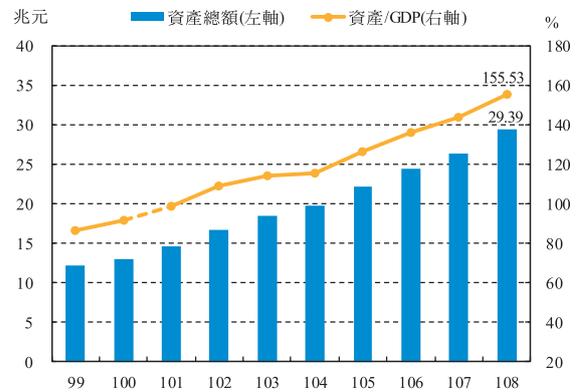
108年底壽險公司資產規模達29.39兆元，相當於全年GDP之155.53%(圖3-46)，年增率由去年底7.58%升至11.67%，維持快速成長。

108年底19家本國壽險公司¹¹⁵資產市占率合計98.37%，其中4家外資主要持股之壽險子公司¹¹⁶市占率合計為2.77%；另3家外商壽險公司在臺分公司¹¹⁷僅占1.63%。資產市占率前三大壽險公司依序為國泰(23.94%)、南山(16.48%)及富邦(14.88%)，市占率合計達55.30%，較去年底略減0.19個百分點，市場結構變動不大。

2. 國外投資比重下降，國內有價證券投資比重則上升

108年底壽險公司之資金運用，以國外投資及國內有價證券投資為主，其中國外投資主要係國際債券投資部位縮減¹¹⁸，降低國外投資增幅，使其比重下降至

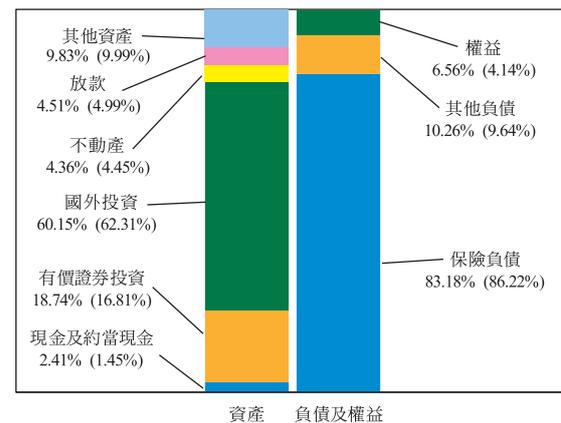
圖 3-46 壽險公司資產規模



註：100年(含)以前資產總額依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製。

資料來源：金管會保險局、行政院主計總處。

圖 3-47 壽險公司資產負債結構



註：1. 資料基準日為108年底，()內為107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。

¹¹⁵ 含外資主要持股之壽險子公司。

¹¹⁶ 4家外資主要持股之壽險子公司，包括保誠、安聯、國際康健及保德信。

¹¹⁷ 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。

¹¹⁸ 自金管會於107年11月修正「保險業辦理國外投資管理辦法」，將國際債券納入國外投資限額控管後，壽險公司投資國際債券成長減緩，加以108年下半年起國際債券發行人大量提前贖回，使壽險公司投資國際債券自108年9月起轉呈下滑，108年底投資餘額4.08兆元，較去年底減少2.88%。

60.15%，國內有價證券投資則因積極加碼，比重上升至18.74%；資金來源以保險負債占83.18%為大宗，權益比重則因投資未實現利益大幅擴增使權益總額增加而上升至6.56%(圖3-47)。

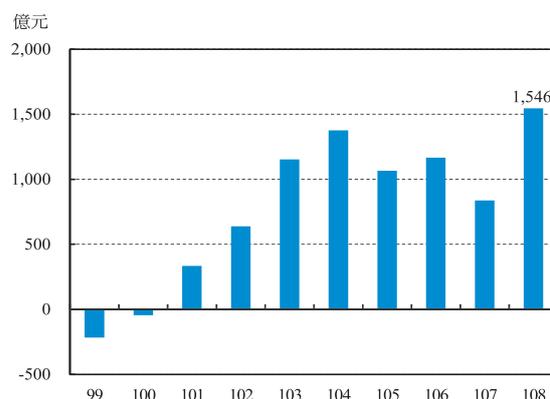
3. 獲利大幅成長

108年壽險公司稅前淨利1,546億元，較上年837億元大幅增加84.74%(圖3-48)，主要因透過損益按公允價值衡量之金融資產及負債利益擴增，以及安聯人壽上年認列大額營業外損失致比較基期較低；平均ROE及ROA分別由上年之6.82%及0.33%提升至10.24%及0.55%(圖3-49)，整體獲利能力提升。22家壽險公司中，獲利較佳且ROE高於10%者有10家，較上年增加1家，經營虧損者由上年8家大幅降為3家。

4. 平均資本適足率上升

108年壽險公司因獲利增加，加上股票及債券投資未實現利益擴增，使整體自有資本總額增加，年底平均資本適足率由上年底之268.43%大幅回升至292.54%¹¹⁹(圖3-50)。個別壽險公司中，資本適足率在300%以上者為13家，較上年底增加2家；無個

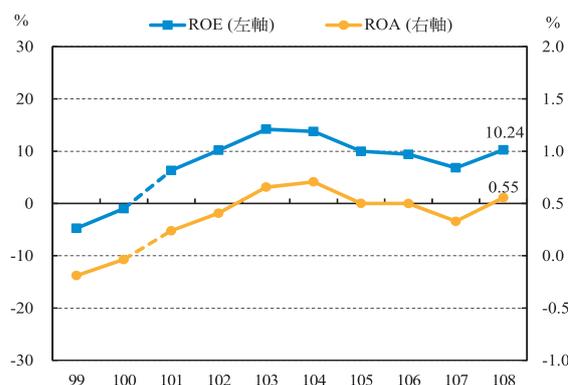
圖 3-48 壽險公司稅前淨利



註：100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製。

資料來源：金管會保險局。

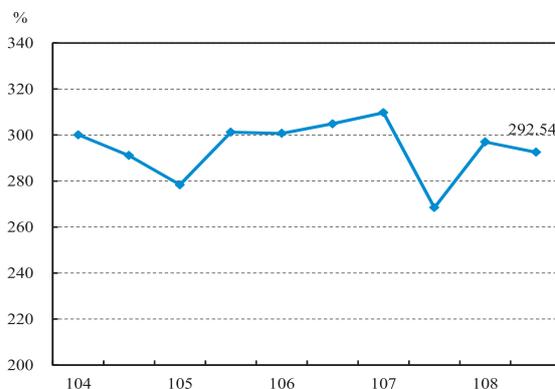
圖 3-49 壽險公司ROE及ROA



註：1. 100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製。

2. 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 3-50 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。

¹¹⁹ 壽險公司每半年申報主管機關資本適足率資料。

別壽險公司低於法定標準(200%)(圖3-51)。另權益對資產比率由上年底之4.46%升至7.10%(圖3-52)，且所有壽險公司該比率皆達3%以上¹²⁰。

5. 信用評等水準大致維持穩定¹²¹

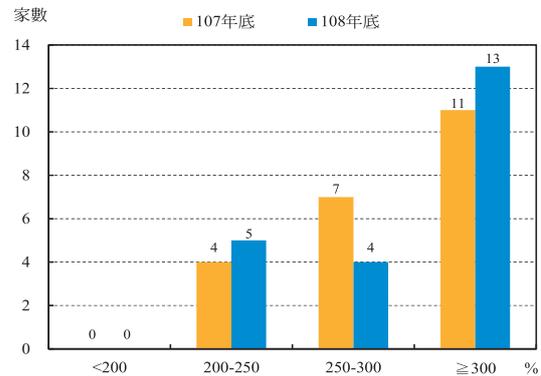
108年11家受評壽險公司無信用評等被調整情形¹²²，年底所有受評壽險公司信用評等均在twA相當等級以上，其中，資產市占率前三大之壽險公司，信用評等均維持在代表履行財務承諾能力強之twAA+等級；評等展望方面，除南山人壽評等展望為負向外，其餘受評壽險公司均為正向或穩定。

6. 國外投資部位擴大，面臨較高之再投資及股價風險

108年底壽險公司國外投資部位持續成長至17.68兆元，以美元部位逾9成為主。匯率風險方面，壽險公司為降低匯率波動衝擊，積極採用衍生性金融商品避險及依規¹²³提存外匯價格準備金因應，惟其未避險部位仍不低，109年4月新臺幣對美元匯率轉升，宜持續密切關注匯率風險。

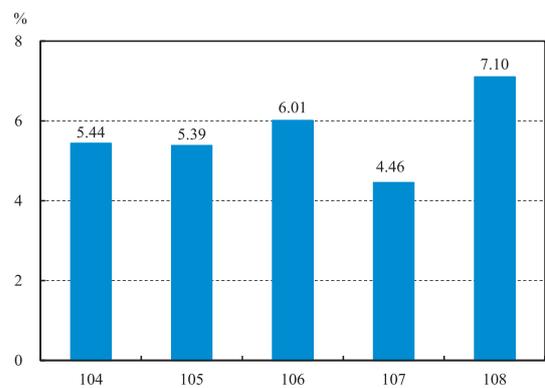
此外，壽險公司投資新臺幣計價債券ETF雖不計入國外投資限額，惟其投資標

圖 3-51 壽險公司資本適足率之分布



資料來源：金管會保險局。

圖 3-52 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。

¹²⁰ 金管會108年12月4日修正「保險業資本適足率管理辦法」且自109年4月1日施行，其保險業資本適足率等級有關淨值比率(係指保險業經會計師查核簽證財務報告之業主權益除以不含投資型保險專設帳簿之資產總額)之劃分標準，除原有淨值低於零之資本嚴重不足等級外，新增如下：(1) 資本不足：係指最近二期淨值比率均未達3%且其中至少一期在2%以上者；(2) 資本顯著不足：係指最近二期淨值比率均未達2%且在零以上者。

¹²¹ 由於多數受評壽險公司取得中華信用評等公司評等，本節分析以中華信評意見為主，其他信用評等公司意見為輔。

¹²² 惟109年初以來，南山人壽因導入新資訊系統呈現諸多問題，遭主管機關裁罰並受令停止投資型保險商品新契約業務；保德信人壽則因母公司美商保德信金融集團規劃出售臺灣壽險子公司，其受集團支持之不確定性持續增加，分別於109年1月及5月遭調降評等。

¹²³ 「人身保險業外匯價格變動準備金應注意事項」。

的之匯率變動將反映至基金淨值，仍潛藏匯率風險，近年壽險公司投資該ETF快速成長，108年底投資金額達1.3兆元，較上年底0.37兆元增加251%，金管會已針對新臺幣計價債券ETF可能面臨之匯率風險，規定計算資本適足率時應增加適用匯率風險係數6.61%¹²⁴。此外，金管會於108年12月要求保險業投資之ETF，基金實際持有的債券信評不得低於BBB-，避免保險業藉由債券ETF投資大量高收益債或垃圾債，規避投資限額。

壽險公司國外投資類型以有價證券投資為主，有價證券中之債票券投資約占9成、股權投資約占1成。債券投資方面，109年初以來，美國聯準會及多國央行為因應新冠肺炎疫情衝擊，紛紛大幅降息，美國公債殖利率順勢走低，有利公債及高評等公司債投資部位之評價，惟面臨較高之再投資風險，尤以國際債券遭發行人大量提前贖回¹²⁵為甚。3月全球股市重挫及國際油價崩跌，國際金融市場波動加劇，股票及BBB等級以下公司債之投資風險仍高。此外，近幾年全球擔保貸款憑證(Collateralized Loan Obligation, CLO)市場快速成長，且其信用風險上升，我國壽險公司投資證券化商品(含CLO)比重雖不高，主管機關仍宜持續掌握金融機構投資CLO暴險情形及監控其相關風險(專欄4)。

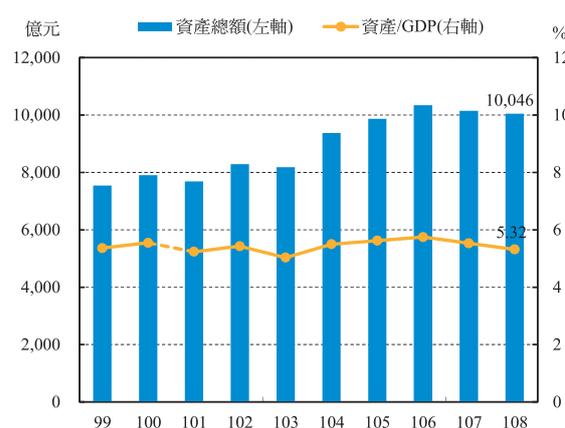
(三) 票券金融公司

108年票券金融公司(以下簡稱票券公司)資產規模略減，保證餘額擴增，授信品質尚佳，惟應注意疫情對授信品質之影響；獲利小幅提升，資本適足率續降，且流動性風險仍高。

1. 資產規模續減

108年底票券公司資產總額10,046億元，較上年底續減95億元或

圖 3-53 票券公司資產規模



註：100年(含)以前資產總額依ROC GAAP編製，101年起改依IFRSs編製。

資料來源：本行金檢處、行政院主計總處。

¹²⁴ 金管會於108年10月調整「保險業計算自有資本及風險資本之範圍及計算公式」，並於108年底起適用壽險業資本適足率之計算。

¹²⁵ 108年及109年1-4月國際債券遭提前贖回金額分別為119億美元及227億美元。109年1-4月國際債券雖遭大額提前贖回，但同期間新發行金額超過贖回金額，致發行餘額擴增33億美元，惟新發行債券之利率普遍低於過去水準。

0.94%，主要係持有可轉讓定期存單減少所致，資產總額相當於全年GDP之5.32%(圖3-53)。

資產負債結構方面，108年底票券公司資產面以債票券投資占94.65%為主，較上年底微幅增加0.2個百分點；負債面主要為短期性之附買回債票券(以下簡稱RP)及借入款占85.66%，權益則占12.79%(圖3-54)，資產負債結構變動不大。

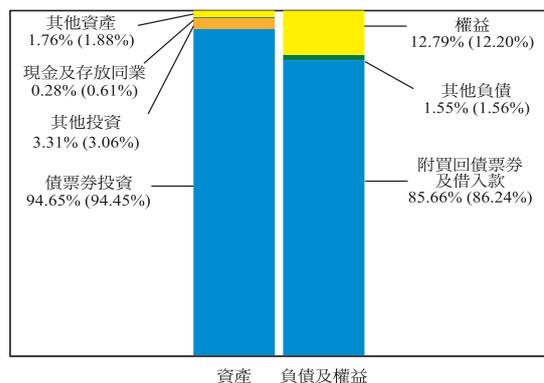
2. 信用風險

(1) 保證餘額擴增，不動產擔保授信比重走高

108年底票券公司保證餘額5,654億元，較上年底增加179億元或3.27%(圖3-55)，主要係票券市場利率大抵維持於低檔，吸引企業增加發行商業本票籌資所致。由於保證餘額擴增，以及國際票券減資24億元¹²⁶使整體淨值增幅降低，108年底保證及背書餘額占淨值¹²⁷之平均倍數由上年底之4.78倍上升至5.02倍，惟個別票券公司均未逾5倍或5.5倍之法定上限¹²⁸。

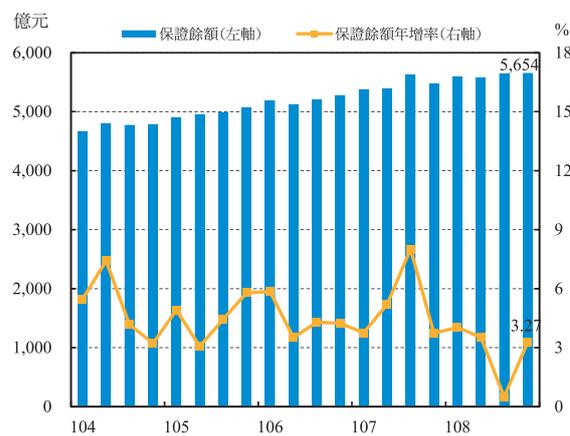
108年底票券公司對不動產與營造業提供保證及以不動產為擔保之授信比重分別續升為30.34%及41.47%，均居近期高點，儘管房市交易略有回溫，

圖 3-54 票券公司資產負債結構



註：資料基準日為108年底，()內為107年底資料。
資料來源：金管會銀行局、本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 3-55 票券公司商業本票保證餘額



資料來源：本行金檢處。

¹²⁶ 國際票券減資係為充實其所屬國票金控營運資金，俾供投資設立純網路銀行，擴大業務領域之用。

¹²⁷ 本節所稱「淨值」均係上年度決算分配後之淨值。

¹²⁸ 依據金管會「票券金融公司辦理短期票券之保證背書總餘額規定」，票券公司資本適足率在13%以上者，保證背書總餘額不得超過淨值之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。108年底除1家票券公司適用5倍上限，餘均以5.5倍為限。

惟考量市場新建餘屋去化壓力仍在，以及新冠肺炎疫情使不動產市場觀望情緒濃厚，票券公司宜密切關注房市後續發展對不動產授信之影響，持續強化因應房市景氣變化之能力。

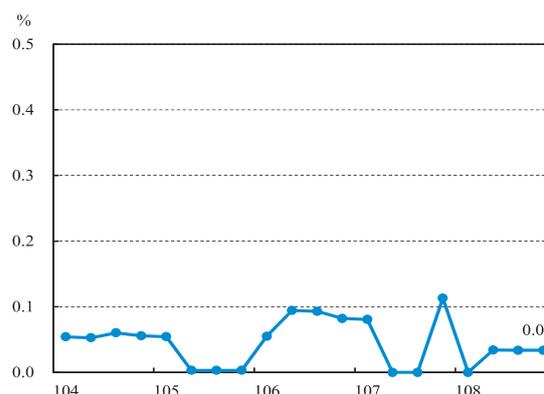
(2) 逾期授信比率尚低，惟應密切注意疫情對授信品質之衝擊

108年底票券公司逾期授信比率由去年底0.11%下降至0.03%，授信品質尚佳(圖3-56)；同日備抵呆帳及保證責任準備合計數為逾期授信之40.38倍，足敷因應可能呆帳損失。惟近來新冠肺炎疫情蔓延，使我國部分製造業面臨供應斷鏈及需求斷單問題，並重創交通運輸、百貨零售、觀光旅遊及住宿餐飲等產業，可能衝擊票券公司之授信品質，值得密切關注。

(3) 持有免保證商業本票續降，惟應注意其潛在之信用風險

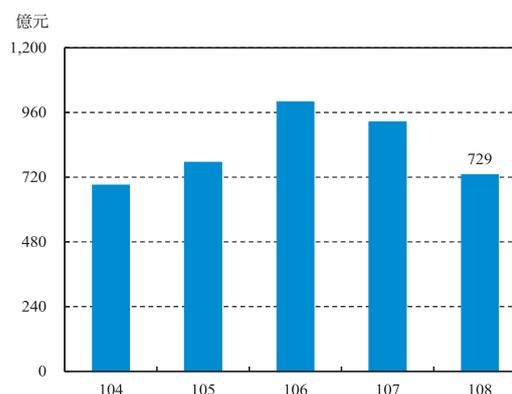
108年底票券公司持有之免保證商業本票餘額為729億

圖 3-56 票券公司逾期授信比率



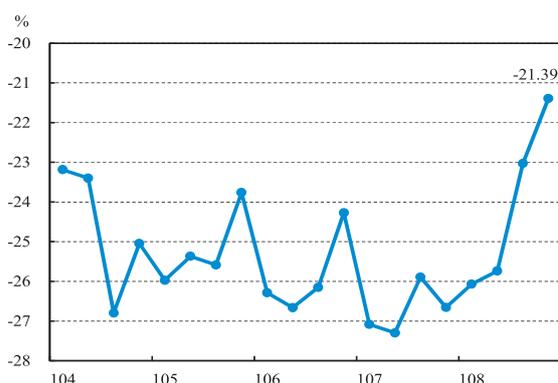
註：逾期授信比率=逾期授信金額/(保證墊款金額+保證餘額)
資料來源：本行金檢處。

圖 3-57 票券公司持有免保證商業本票餘額



資料來源：本行金檢處。

圖 3-58 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。

元，較上年底續減196億元或21.21%(圖3-57)，且各票券公司持有免保證商業本票餘額占其淨值之倍數均未逾2倍之上限¹²⁹，惟仍應注意其潛在之信用風險。

3. 流動性風險仍高

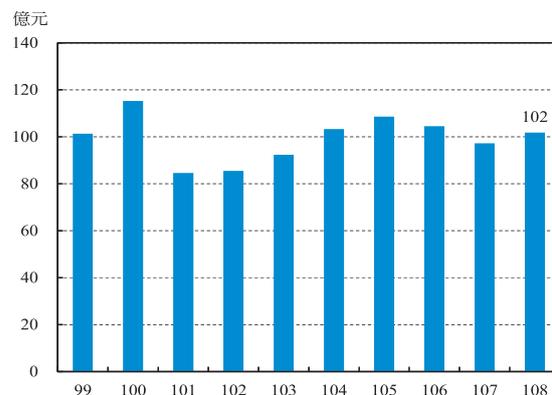
票券公司之資金來源八成以上仰賴短期性之金融機構拆款與附買回交易，而資金用途則有九成以上運用於債、票券投資，其中債券部位占46.34%，續有以短支長及資產負債到期日不對稱之情形。此外，票券公司新臺幣資金流量0-30天期距缺口對新臺幣資產總額比率，由上年底-26.66%收窄至-21.39%(圖3-58)，流動性風險雖降，惟仍居高¹³⁰。

108年底票券公司主要負債¹³¹對淨值之平均倍數為7.64倍，與上年底持平，且個別票券公司均低於法定上限之10倍或12倍¹³²，財務槓桿程度持穩。

4. 獲利能力小幅提升

108年票券公司稅前淨利102億元，較上年增加5億元或4.71%(圖3-59)，主要係出售債券收益增加所致；平均ROE及ROA由上年8%及0.96%略升至

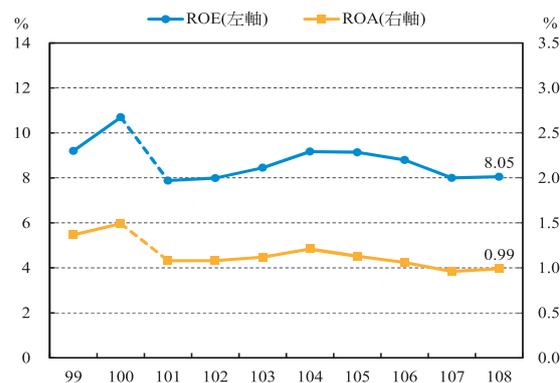
圖 3-59 票券公司稅前淨利



註：100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年起改依IFRSs編製。

資料來源：本行金檢處。

圖 3-60 票券公司ROE及ROA



註：1. ROE=稅前淨利/平均權益

2. ROA=稅前淨利/平均資產

資料來源：本行金檢處。

¹²⁹ 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」規定，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。

¹³⁰ 依據「票券金融公司流動性風險管理自律規範」，票券公司應建立未來0-30天新臺幣資金流量期距缺口限額比率之管理機制，並訂定緊急應變計畫，以強化流動性風險管理。

¹³¹ 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。

¹³² 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。108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。

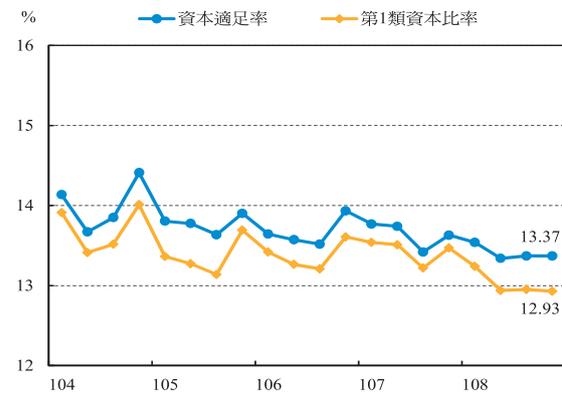
8.05%及0.99%(圖3-60)，獲利能力小幅提升。

5. 平均資本適足率續降

108年底票券公司平均第1類資本比率及資本適足率分別為12.93%及13.37%，均低於上年底之13.47%及13.63%(圖3-61)，主要係國際票券減資使自有資本總額增幅降低，以

及保證餘額擴增推升風險性資產總額所致，惟各票券公司資本適足率均遠高於法定最低標準8%。

圖 3-61 票券公司資本適足性相關比率



資料來源：本行金檢處。

專欄4：擔保貸款憑證(CLO)潛在問題及對我國金融業之影響

鑑於擔保貸款憑證(Collateralized Loan Obligation, CLO)資產池主要標的槓桿貸款¹之貸放條件漸趨寬鬆，若遇金融壓力升高，違約損失率恐攀升，近年來部分國際機構及央行紛紛對CLO市場快速成長及潛在風險提出示警。此外，109年新冠肺炎疫情衝擊全球經濟及金融市場，部分信評機構針對CLO進行壓力測試，以評估其受疫情影響程度²，顯示CLO的問題及影響，值得探討。本專欄說明CLO市場概況及整理國際間對全球CLO潛在風險提出之警訊，並探討其對我國金融業之可能影響。

一、CLO市場概況

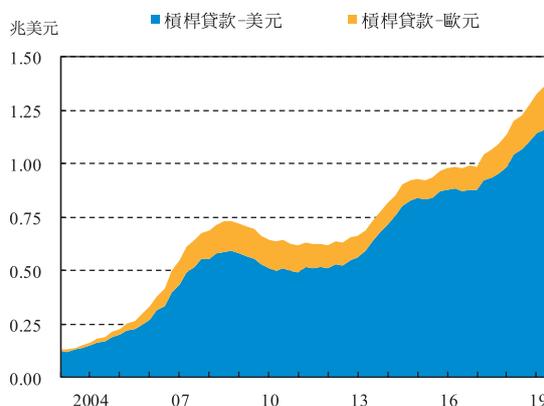
(一) 發行架構

CLO係將金融機構(通常是銀行)承作之聯合貸款或槓桿貸款包裝後，交由特殊目的機構(SPV)發行以該等貸款為擔保之證券化商品，其資產池主要組成爲槓桿貸款。CLO市場引發關注，係因該金融商品與2008年全球金融危機核心之擔保債權憑證(collateralized debt obligation, CDO)類似，兩者主要差異在CLO連接標的為槓桿貸款，CDO連結標的則較為廣泛，包括債券、企業貸款、房屋貸款及衍生性金融商品等。

(二) 全球CLO發行餘額大幅攀升

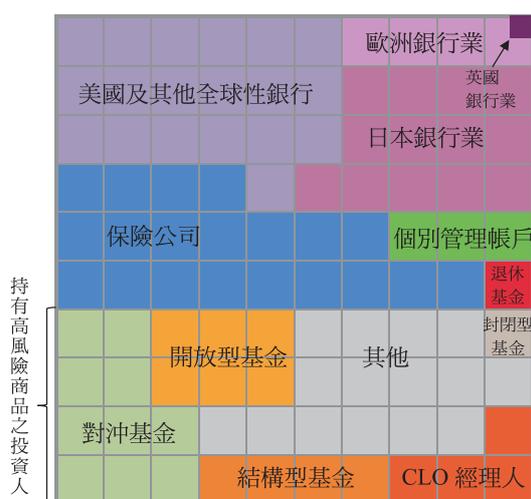
BIS (2019)³指出，近幾年槓桿貸款市場急速擴增，2018年底貸款餘額約1.4兆美元(圖A4-1)，多以美元計價，歐元計價者僅2,000億美元，在投資人追求高收益之風潮帶動下，連結槓桿貸款之CLO發行量亦大幅攀升，2018年底全球CLO流通在外餘額約7,500億美元(英格蘭銀行估計高達8,700億美元⁴)，遠高於2008年全球金融危機前CDO規模約6,400億美元。

圖 A4-1 槓桿貸款餘額



資料來源：BIS。

圖 A4-2 全球性銀行為CLO主要投資人



註：1. 本圖共100格方塊，每格代表CLO投資87億美元，共計8,700億美元。

2. 資料基準日為2018年底。

資料來源：BoE。

(三) 美國與日本銀行為全球CLO主要投資人

BoE (2019)⁴ 估計，2018年底全球CLO流通在外餘額約1/3由美國及日本銀行持有⁵，其餘2/3則由非銀行金融機構持有，包括保險公司及偏好持有風險較高層級商品之投資型基金等(圖A4-2)。

二、國際間對全球CLO潛在風險提出警訊

連結次級房貸之CDO為2008年全球金融危機核心的殷鑑不遠，由於與CDO類似之CLO全球發行餘額快速成長，英格蘭銀行、國際清算銀行及日本央行爰自2019年下半年陸續對CLO潛在問題(表A4-1)提出警訊，主要如次：

表 A4-1 金融機構投資CLO潛在問題

央行或國際組織	相關研究	國際金融機構投資CLO潛在問題
英格蘭銀行(BoE)	2019年7月金融穩定報告	<ul style="list-style-type: none"> 由於槓桿貸款貸放條件益趨寬鬆，當金融壓力上升，將使CLO違約損失率達14%，遠高於全球金融危機前水準。 CLO恐面臨調降信用評等及巨額評價損失，迫使金融機構須增提自有資本。
國際清算銀行(BIS)	2019年9月季季評估報告	<ul style="list-style-type: none"> 低核貸門檻槓桿貸款比重由2011年之未達20%驟升至2018年之80%，影響CLO債信，信用風險上升。 CLO商品欠缺透明度，推升金融機構直接暴險及間接暴險。
日本央行(BOJ)	2019年10月金融體系報告	<ul style="list-style-type: none"> CLO連結之資產標的集中於少數企業之貸款，信用風險有欠分散。 一旦標的資產品質、經濟及市場情勢急遽惡化，即便是AAA高評等CLO亦可能面臨價格暴跌風險。

資料來源：BoE (2019)、BIS (2019)及BOJ (2019)；本行金檢處彙整。

(一) 金融壓力升高下，CLO違約損失率恐高於全球金融危機前水準

BoE (2019)⁴ 分析，鑑於全球槓桿貸款之貸放條件益趨寬鬆，當金融壓力升高，將使2018年CLO違約損失率達14%，遠高於2006年之9%。

(二) CLO信用品質益趨惡化

BIS (2019)³ 指出，槓桿貸款中屬低核貸門檻貸款(covenant lite loans)⁶ 之比重由2011年之未達20%驟升至2018年之80%，且借款人負債對淨利比率高於6倍之比重逐年攀升(圖A4-3)。此外，CLO資產池中低評等槓桿貸款比重倍增至18%，顯示CLO信用品質有益趨惡化現象。

(三) 金融機構應注意CLO價格可能暴跌風險

BOJ (2019)⁷ 指出，由於其國內投資收益率過低，近年該國主要銀行及其他金融機構海外暴險趨增，其中以CLO投資成長最顯著，投資餘額約占全球之15%，有99%屬AAA等級，惟部分CLO連結標的集中於少數企業之貸款，信用風險有欠分散。日本央行警告，CLO標的資產品質、經濟及市場情勢若急遽惡化，可能導致AAA等級CLO價

格下降10%，若CLO進一步被調降評等，將使價格下跌20%至30%。

三、我國金融機構投資CLO部位不高，惟仍應注意相關風險

(一) 本國銀行及壽險公司投資比重不高

我國部分本國銀行於92-96年間，曾發行CLO，惟其包裝之標的資產多屬國內債信較佳企業貸款，與外國CLO包裝槓桿貸款之情形迥異，且該等CLO均已到期未有新發行案件。

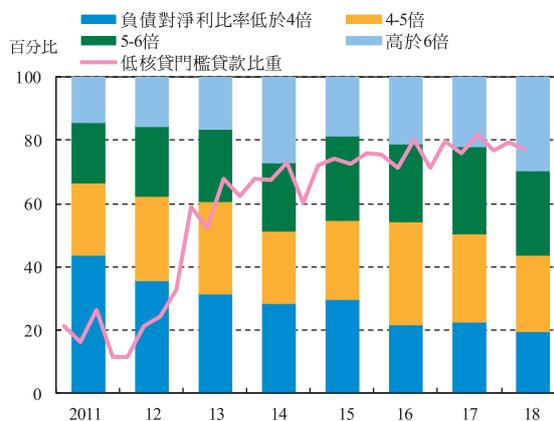
就投資面來看，108年12月底本國銀行投資國外CLO之帳列淨額僅11億元，若有違約對該等銀行衝擊有限。同期間，壽險公司證券化商品(含CLO)投資僅占國外投資總額之4%(圖A4-4)及占資產總額之2%，比重均不高，投資CLO比重則更低。

(二) 宜持續監控我國金融機構投資CLO相關風險

109年初以來，新冠肺炎疫情嚴重衝擊全球經濟及企業營運，可能推升企業貸款違約風險，尤以債信評等不佳或低核貸門檻之槓桿貸款受影響為甚，CLO信用風險恐升高。我國金融機構投資CLO部位雖不高，主管機關仍宜持續掌握金融機構投資CLO暴險情形及監控相關風險，俾適時採取因應措施，以降低其潛在金融風險。

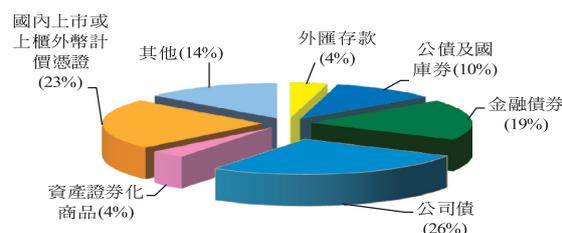
- 註：1. 槓桿貸款通常為銀行對槓桿度較高(非投資級)企業之放款，用途為槓桿收購、再融資及企業經營擴張等，惟全球對槓桿貸款之定義沒有一致標準，通常指S&P評等BB+或更低之貸款，或評等為BBB-且放款利率以LIBOR加125個bp以上者。
2. 惠譽信評機構2020年3月20日發布新聞稿，將對CLO進行壓力測試，其資產池標的涵蓋航空、能源、休閒娛樂及住宿餐飲等產業所發行者，可能面臨降評壓力。參見Fitch Ratings (2020), "Fitch Stressing CLOs for Coronavirus Vulnerabilities," Fitch Ratings press release, March。
3. BIS (2019), *BIS Quarterly Review- International banking and financial market developments*, September.
4. BoE (2019), *Financial Stability Report*, July.
5. 銀行透過SPV發行CLO並予以投資，除可賺取槓桿貸款與CLO間利差外，並有利於資產負債管理及減少資本計提；銀行持有CLO以高信用等級部分為主。
6. 低核貸門檻貸款係對信用較差的借款人提高信用額度，貸款條件也相對寬鬆。
7. BOJ (2019), *Financial System Report*, October.

圖 A4-3 低核貸門檻貸款比重及借款人負債對淨利比率分布



註：低核貸門檻貸款比重為季資料，餘為年資料。
資料來源：BIS。

圖 A4-4 我國壽險公司國外投資內容



註：基準日為108年底。
資料來源：金管會保險局。