

# 金融穩定報告

中華民國108年5月 / 第13期



中央銀行編印

# 金融穩定報告

---

中華民國108年5月 / 第13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108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.....	11
一、國際經濟金融情勢.....	11
專欄 1：金融危機屆滿10週年後之懸而未決問題與新挑戰.....	29
專欄 2：美國公債殖利率曲線平坦化之意涵及對金融市場之影響.....	34
二、國內總體環境.....	38
專欄 3：美中貿易爭端對我國經濟及金融之影響.....	51
參、金融體系之評估.....	55
一、金融市場.....	55
二、金融機構.....	61
專欄 4：本國銀行之法遵科技發展與應用.....	82
三、金融基礎設施.....	86
專欄 5：持續改善零售支付基礎設施深化普惠金融.....	92
專欄 6：我國發展純網路銀行之現況.....	94
專欄 7：我國因應亞太防制洗錢組織(APG)相互評鑑之情形.....	97
肆、促進金融穩定之措施.....	101
一、本行促進金融穩定之措施.....	101
二、金管會維持金融穩定之措施.....	104
附表：金融健全參考指標.....	107
「金融健全參考指標」編製說明.....	109



## 摘要

民國107年，國際經濟成長放緩，金融脆弱度持續累積，但我國經濟仍維持溫和成長，且企業與家庭部門及不動產市場表現亦屬平穩。在前述國內外總體環境下，我國金融市場維持正常運作，金融機構體質健全，且支付系統運作順暢，金融體系維持穩定。

### 一、國內外總體環境對我國金融體系有潛在影響

國際經濟方面，107年全球經濟成長放緩，其中先進經濟體走勢分歧，美國經濟持續成長，歐元區及日本則成長趨緩；多數亞洲新興經濟體經濟成長亦下滑，其中中國大陸因去槓桿政策及貿易爭端而持續走緩；IHS Markit預測108年先進經濟體及新興經濟體成長力道均續減。國際金融方面，107年全球金融情勢偏寬鬆，且銀行業體質持續改善，惟全球金融市場波動加劇，且部分主要經濟體之政府、企業或非銀行金融部門脆弱性持續累積，一旦投資人對該等經濟體貨幣政策前景、全球經濟成長減緩、貿易衝突延續或英國脫歐等疑慮再起而採取行動，恐使金融情勢再度趨緊，並使全球金融風險上升。此外，美中貿易爭端尚未平息，中國大陸經濟金融風險可能升高，且部分新興經濟體仍面臨資金反轉流出風險，宜密切關注其後續發展及影響。

國內方面，107年受惠於民間消費與投資動能持穩，我國經濟維持溫和成長，物價漲幅和緩；國際收支持續順差，外匯存底充裕，外債償付能力仍佳；政府財政赤字預算回升，且政府債務規模略增，惟仍維持於可控制範圍。企業部門之上市櫃公司獲利能力互有升降，但財務槓桿程度略降，短期償債能力尚屬適當，且借款信用品質提升；家庭部門借款成長減緩，債務負擔雖緩步上升，但借款信用品質佳；不動產市場交易量溫和成長，房價略漲，但新建餘屋壓力恐上升，民眾房屋貸款負擔率稍降，惟仍居高點。

## 二、我國金融市場、金融機構及金融基礎設施均順利運作

金融市場方面，107年票債券初級市場規模擴增，票券次級市場交易金額亦成長，惟債券買賣斷週轉率續降至新低水準；股票市場高檔震盪後重挫，但108年第1季大幅回升；外匯市場則維持動態穩定。金融機構方面，107年本國銀行資本水準持平，獲利及資產品質均提升，且流動性充沛，惟應持續關注其對大陸地區暴險情形；人壽保險公司獲利明顯衰退，資本適足率及權益對資產比率亦均下降，但108年第1季權益對資產比率已有明顯回升，國外投資部位則持續擴增，面臨匯率避險成本上升及全球股市波動加劇挑戰；票券金融公司獲利減少，且須關注其流動性風險。金融基礎設施方面，107年國內支付系統運作順暢，且持續強化零售支付基礎設施，本行及金融監督管理委員會(金管會)並積極因應亞太防制洗錢組織相互評鑑及推動金融科技(FinTech)之發展。

## 三、本行及金管會續採措施以促進金融穩定

107年以來，本行持續採行妥適貨幣、信用及外匯政策，以因應國內外經濟金融情勢變化，包括促進金融機構跨行交易運作順暢、續予規範高價住宅貸款業務及採取管理浮動匯率制度等，且配合政府強化防制洗錢及打擊資恐政策修正相關外匯法規，以達成促進金融穩定之法定經營目標。此外，金管會在積極推動金融發展下，亦兼顧強化金融監理，加強金融機構防制洗錢及打擊資恐措施與法令遵循制度等，提升金融機構風險控管能力及法遵成效，以維持金融穩定。

## 四、我國金融體系維持穩定

107年面對國內外經濟情勢之變化，我國金融市場維持正常運作，整體金融機構資產品質良好，部分機構獲利及資本雖略降，尚能維持適當水準，且國內支付系統運作順暢，本行及金管會亦採取多項促進金融穩定之政策與措施。整體而言，我國金融體系維持穩定。未來，本行及金管會將持續密切注意國內外經濟金融情勢對我國金融體系之影響，採取適當因應政策，以促進我國金融穩定。

## 壹、概述

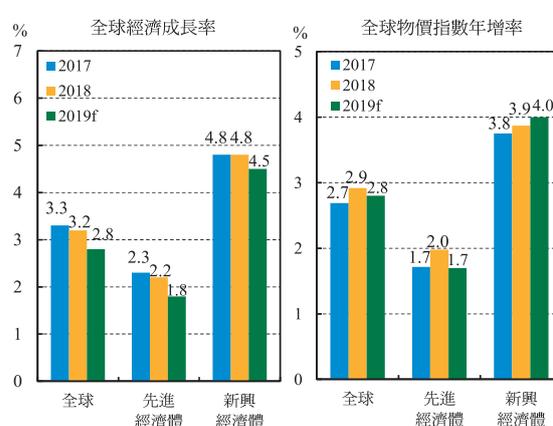
### 一、潛在影響金融體系之總體環境

#### (一) 國際經濟成長放緩，金融脆弱度持續累積

##### 1. 2018年全球經濟成長放緩，通貨膨脹略為升溫

2018年全球經濟成長率略降至3.2%，其中先進經濟體走勢分歧，美國經濟成長力道增強，歐元區及日本則經濟成長走緩；新興經濟體中，中國大陸經濟因去槓桿政策及貿易爭端而走緩，惟因印度及巴西成長動能增強，整體成長率持平。展望2019年，IHS Markit預測<sup>1</sup>全球經濟成長率將續降至2.8%，其中，先進經濟體受美國財政政策刺激效果消退及歐元區政治紛擾影響，經濟成長率預估下滑至1.8%；新興經濟體因美中貿易爭端恐持續，經濟成長率預期下滑至4.5%(圖1-1)。

圖 1-1 全球經濟成長率及物價指數年增率



註：2019f為IHS Markit預測值。

資料來源：IHS Markit (2019/5/15)。

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

##### 2. 全球金融情勢偏寬鬆，惟金融脆弱性持續累積

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

<sup>1</sup> 依據IHS Markit 2019年5月15日預測。

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

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

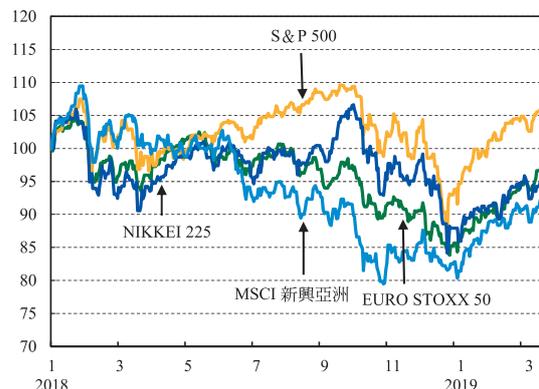
2018年2月美股反轉重挫並引發全球股市下跌，嗣後緩步回穩，惟10月起復因美中貿易衝突升溫及全球經濟擴張趨緩等不利因素，市場波動加劇。2019年第1季全球股市逐漸回穩(圖1-2)，惟5月上旬美中貿易衝突加劇，引發全球股市再度下挫。

### 3. 中國大陸經濟成長放緩，人民幣匯率跌深後回升

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

2018年下半年在貨幣政策轉趨寬鬆及投機性買盤帶動下，房價年增率大幅

圖 1-2 國際股價指數表現

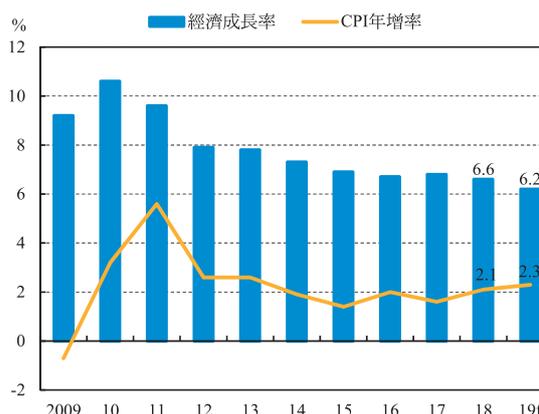


註：1. 2018年1月1日=100

2. EURO STOXX 50為歐元區12個主要經濟體之50檔股票指數。

資料來源：Bloomberg。

圖 1-3 中國大陸經濟成長率及CPI年增率



註：2019f係IHS Markit預測值。

資料來源：中國國家統計局、IHS Markit (2019/5/15)。

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

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

## (二) 國內總體環境

### 1. 國內經濟維持溫和成長，物價漲幅和緩，償付外債能力仍佳

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

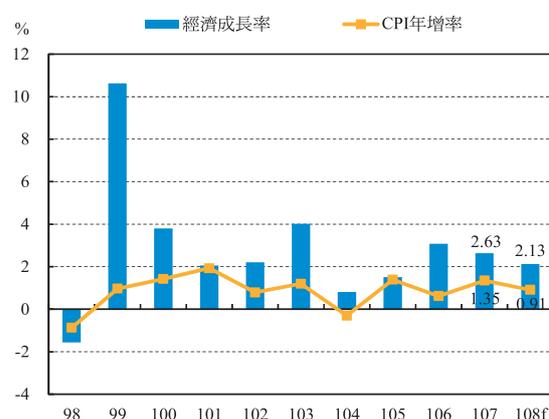
107年底我國外債規模略增至1,912億美元，惟外匯存底充裕達4,618億美元，償付外債能力佳。107年政府財政赤字預算回升，相對於全年GDP比率上升

圖 1-4 中國大陸房價及人民幣匯率趨勢



資料來源：Thomson Reuters、本行外匯局。

圖 1-5 我國經濟成長率及CPI年增率



註：108f係本行108/3/21預測數。

資料來源：行政院主計總處、本行。

<sup>2</sup> 本行108年3月21日新聞稿。

<sup>3</sup> 同註2。

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

## 2. 企業部門獲利能力互有升降，金融機構對其放款之信用品質提升

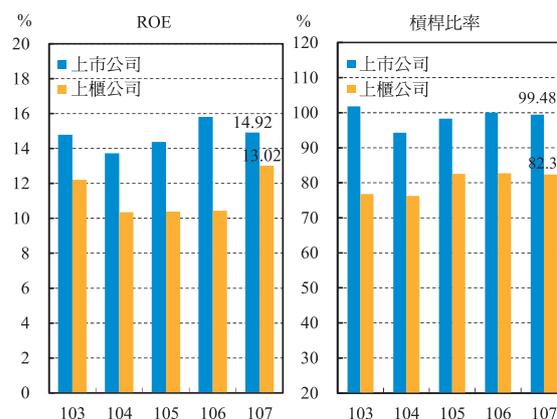
107年上市公司平均ROE由上年15.81%降至14.92%，獲利能力略顯衰退，主要係光電業受中國大陸紅色供應鏈不斷擴充產能等影響，獲利衰退幅度較大所致；上櫃公司則受惠於矽晶圓及被動元件之市場需求依舊強勁，加以生技相關產業獲利表現佳，使平均ROE由上年10.44%躍升至13.02%，獲利能力大幅提升。107年上市櫃公司財務槓桿均略降(圖1-6)，且短期償債能力尚維持適當水準。

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

## 3. 家庭部門債務負擔緩步上升，但金融機構對其放款之信用品質提升

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

圖 1-6 上市櫃公司ROE及槓桿比率

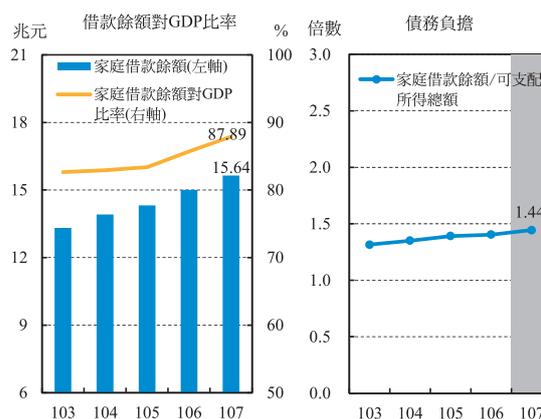


註：1. ROE(權益報酬率)=稅前息前淨利/平均權益

2. 槓桿比率=負債總額/權益總額

資料來源：台灣經濟新報公司。

圖 1-7 家庭部門債務負擔



註：標示陰影處之可支配所得總額資料係推估值。

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

<sup>4</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不得超過3%。

<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，歐盟各國政府負債餘額相對於GDP不得超過60%。

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

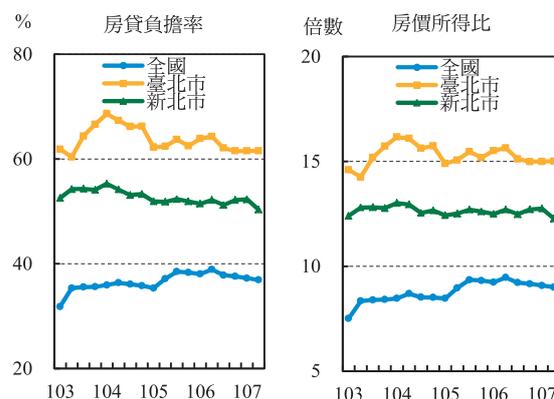
107年底金融機構對家庭部門放款之逾放比率略降至0.26%，信用品質提升。

#### 4. 不動產市場量回穩價略漲，民眾購屋負擔略減惟仍居高點

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

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

圖 1-8 房屋貸款負擔率與房價所得比



註：1. 房貸負擔率=中位數房屋貸款月攤還額/家戶月可支配所得中位數

2. 房價所得比=中位數房屋總價/家戶年可支配所得中位數

3. 最新資料截至107年第2季。

資料來源：內政部營建署「房價負擔能力指標統計」。

## 二、金融體系之評估

### (一) 金融市場

#### 1. 票債券發行餘額及次級市場交易量均擴增

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

<sup>6</sup> 包括附條件及買賣斷交易。

率續降至4.25%新低水準，108年第1季則略有回升(圖1-9)。

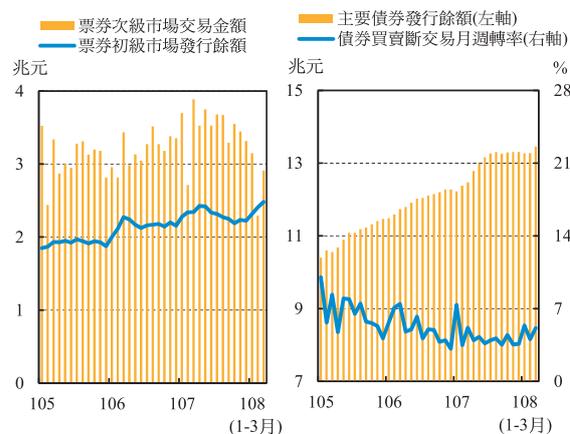
107年短期之金融業隔夜拆款利率持穩於低檔，長期之10年期指標公債殖利率一度上升至相對高點後回降，並呈區間震盪走勢。近期臺債殖利率已降至相對低點，未來反轉走升可能性增加，債券投資之利率風險仍高，值得關注。

## 2. 股價指數高檔震盪後重挫，108年第1季大幅回升，波動度則回降

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

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

圖 1-9 票債券市場發行餘額及交易



註：1. 主要債券標的包括公債、國際板債券、公司債及金融債券。

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

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

圖 1-10 上市股價指數及波動率



註：波動率係計算60個營業日之日報酬率標準差，再轉換為1年標準差。

資料來源：臺灣證券交易所，本行金檢處估算。

### 3. 新臺幣對美元匯率震盪走貶，波動幅度相對穩定

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

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

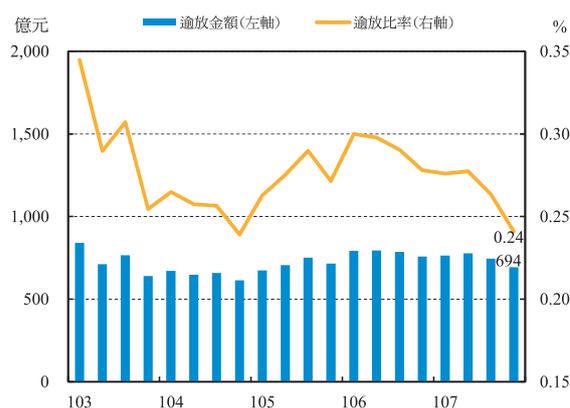
圖 1-11 新臺幣對美元匯率及波動率



註：波動率係計算20個營業日之日變動率標準差，再轉換為1年標準差。

資料來源：本行外匯局，本行金檢處估算。

圖 1-12 本國銀行逾放金額及比率



註：不含對銀行同業之放款。

資料來源：本行金檢處。

## (二) 金融機構

### 1. 本國銀行資產品質及獲利均提升，資本水準持平

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

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

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

## 2. 人壽保險公司獲利衰退，資本水準大幅下滑後已明顯回升

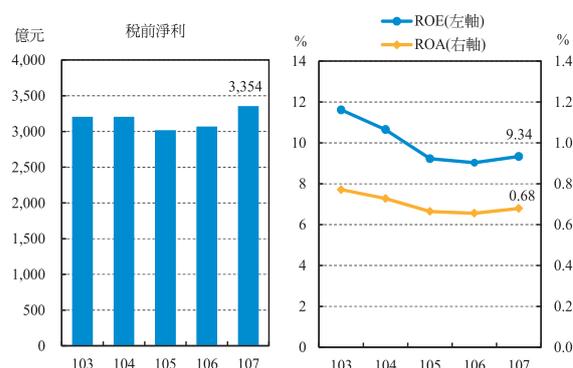
107年人壽保險公司稅前淨利較上年大幅減少28.22%至837億元(圖1-14)，主要因本年避險成本上升，以及安聯人壽因出售高利率傳統型保單及相關資產予中國人壽，認列營業外損失所致。此外，107年壽險公司綜合損益達-5,007億元，主要係金融資產未實現損失大幅擴增所致，惟108年第1季已顯著改善。

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

## 3. 票券金融公司獲利減少，流動性風險上升

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

圖 1-13 本國銀行獲利能力

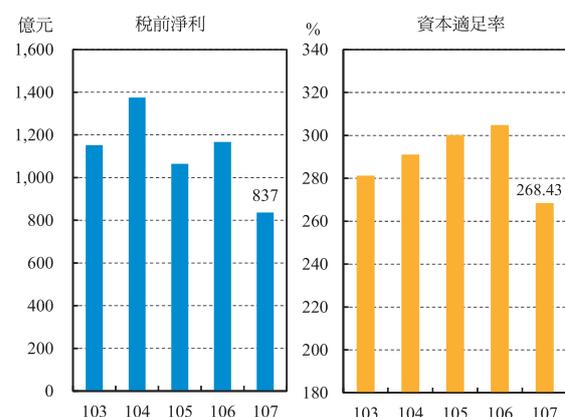


註：1. ROE(權益報酬率)=稅前淨利/平均權益

2. ROA(資產報酬率)=稅前淨利/平均資產

資料來源：本行金檢處。

圖 1-14 人壽保險公司稅前淨利及資本適足率



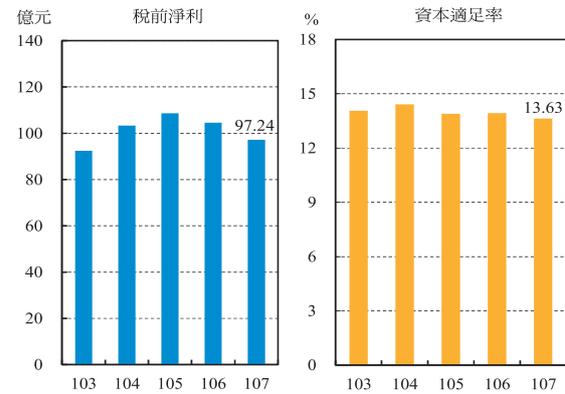
註：資本適足率資料不含經金管會依法接管公司，該等公司資料自遭接管年度起剔除。

資料來源：金管會保險局。

<sup>7</sup> 資產係扣除分離帳戶保險商品資產。

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

圖 1-15 票券金融公司稅前淨利及資本適足率



資料來源：本行金檢處。

### (三) 金融基礎設施

#### 1. 電子支付金額穩定成長，本行持續強化零售支付基礎設施

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

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

#### 2. 其他強化金融措施

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

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

### 三、我國金融體系維持穩定

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

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

## 貳、潛在影響金融體系之總體環境

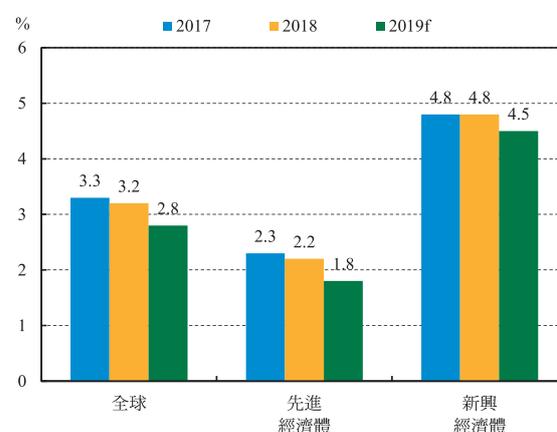
### 一、國際經濟金融情勢

#### (一) 國際經濟情勢

##### 1. 2018年全球經濟成長放緩，前景不確定性高

2018年受美中貿易緊張情勢升溫<sup>8</sup>影響，全球貿易量及投資成長率均下滑，所幸有美國經濟持續成長之支撐，全球經濟成長率僅較2017年略降0.1個百分點至3.2%(圖2-1)。先進經濟體中，美國受惠於財政刺激政策，固定投資及個人消費均有成長，經濟成長力道增強；歐元區因全球出口衰退、地緣政治不確定性提高及製造業疲軟，經濟成長不如預期；日本受天災及出口放緩影響，經濟成長亦走緩。新興經濟體方面，中國大陸經濟因去槓桿政策及貿易爭端而走緩，惟因印度及巴西成長動能增強，整體成長率持平。

圖 2-1 全球經濟成長率



註：2019f為IHS Markit預測值。

資料來源：IHS Markit (2019/5/15)。

展望2019年，由於主要經濟體貿易政策之不確定性仍高，IHS Markit預測<sup>9</sup>全球經濟成長率將續降至2.8%；其中，先進經濟體受美國財政政策刺激效果消退及歐元區政治紛擾影響，經濟成長率預估續降至1.8%；新興經濟體因美中貿易爭端恐持續，且大宗商品前景看淡，經濟成長率預期下滑至4.5%(圖2-1)。

<sup>8</sup> 2018年以來，美國為消弭其貿易赤字，多次對世界各國課徵懲罰性關稅，尤以中國大陸為首要目標。2018年7月起美中兩國三度互徵關稅，其中9月24日美國宣布對來自中國大陸5,745項(共2,000億美元)進口商品課徵10%關稅。

<sup>9</sup> 同註1。

IMF總裁拉加德指出<sup>10</sup>，貿易緊張局勢、主要經濟體貨幣政策緊縮、英國脫歐政策不確定性及中國經濟成長放緩等四大因素，可能對全球經濟產生負面影響，增添金融市場風險，加上2008年全球金融危機以來仍有許多待解決問題與新挑戰(專欄1)，均升高全球經濟前景之不確定性。

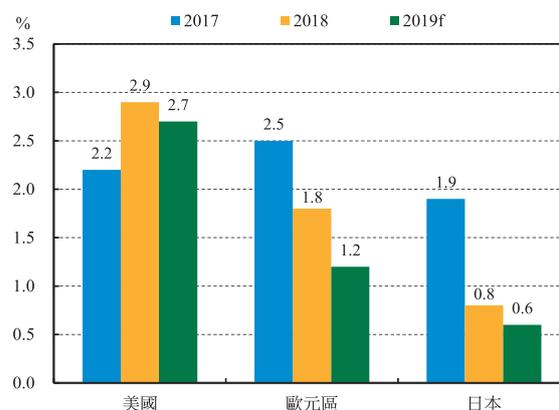
### (1) 先進經濟體經濟成長走勢分歧

#### ● 美國2018年因擴大支出及減稅政策刺激，經濟成長增強

因川普政府減稅<sup>11</sup>及擴大支出政策帶動企業信心增加，2018年美國國內投資回溫，加上民間消費持續增長，經濟成長力道增強，全年經濟成長率達2.9%，高於2017年之2.2%。展望2019年，隨財政激勵效益逐漸消退，加上美國經貿政策不確定性仍高<sup>12</sup>，恐衝擊未來經濟表現，IHS Markit預測全年經濟成長率將回降至2.7%(圖2-2)。

2018年美國就業市場持續改善，失業率下降至3.9%，為近11年新低。因就業市場復甦力道仍強，IHS Markit預測2019年失業率將續降至3.6%(圖2-3)。

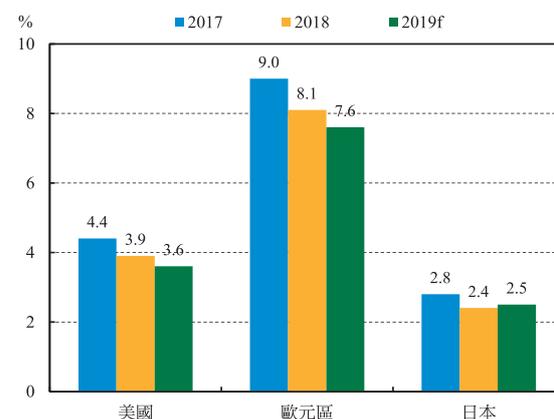
### 圖 2-2 美、歐、日經濟成長率



註：2019f為IHS Markit預測值。

資料來源：IHS Markit (2019/5/15)。

### 圖 2-3 美、歐、日失業率



註：2019f為IHS Markit預測值。

資料來源：IHS Markit (2019/5/15)。

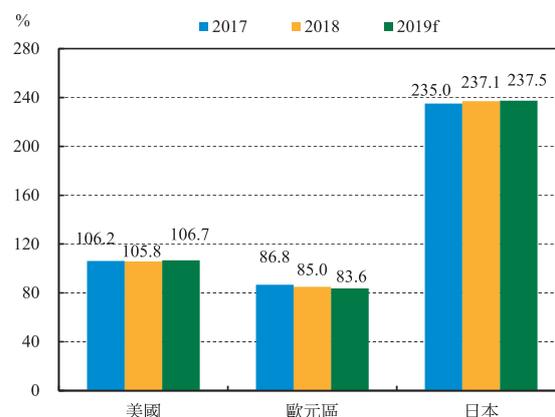
<sup>10</sup> 2019年2月10日拉加德於杜拜舉行之世界政府高峰會講辭。

<sup>11</sup> 美國稅改將在未來十年減稅1.5兆美元，主要包括大幅降低企業稅(稅率由級距最高35%調降至單一稅率21%)，並對個人所得實施暫時性減稅(效期至2025年)。

<sup>12</sup> 美國因美中貿易談判進度慢且未能達成協議，自2019年5月10日起對價值2,000億美元中國大陸商品關稅稅率由10%調高至25%，川普總統並威脅將對另外3,250億美元中國大陸商品課稅；5月13日中國大陸提出反擊，將自6月1日起對已實施加徵關稅之600億美元美國商品，分別再提高稅率至10%-25%，部分則維持5%不變，貿易爭端恐白熱化。

財政方面，因減稅法案致國債攀升，美國國會預算辦公室(Congressional Budget Office, CBO)預測<sup>13</sup> 財政赤字將由2018年之7,790億美元擴增至2019年之8,970億美元，對GDP比率因而由3.8%上升至4.2%。由於財政赤字增加，IMF預測2019年美國政府債務餘額對GDP比率將由2018年之105.8%提高至106.7%<sup>14</sup> (圖2-4)。

圖 2-4 美、歐、日政府債務餘額對GDP比率



註：2019f為IMF預測值。

資料來源：IMF (2019), *Fiscal Monitor*, April。

#### ● 歐元區受車輛新規範及全球貿易趨緩等影響，經濟成長走緩

2018年因歐盟實施更嚴格車輛排放測試標準，影響歐元區最大經濟體德國之汽車製造業生產<sup>15</sup>，加上義大利與歐盟之財政預算案紛爭及全球貿易走緩等內外因素，歐元區經濟成長率下滑至1.8%。IHS Markit預測2019年歐元區製造業仍將走弱，加上英國脫歐僵局未解<sup>16</sup>，經濟成長率將續降至1.2%(圖2-2)，惟失業率可望持續改善，IHS Markit預測2019年將由2018年之8.1%續降至7.6%(圖2-3)。

財政方面，歐元區在各國縮減赤字下，2018年財政赤字對GDP比率下降至0.6%，政府債務對GDP比率亦縮減至85.0%，IMF預測2019年將續降至83.6%(圖2-4)。

<sup>13</sup> CBO (2019), *The Budget and Economic Outlook: 2019 to 2029*, January.

<sup>14</sup> 本節2019年財政赤字及政府債務餘額相關資料，除美國財政赤字資料取自CBO (2019)外，其餘均採IMF預測值。參見IMF (2019), *Fiscal Monitor*, April。

<sup>15</sup> 歐盟自2018年9月起實施全球輕型車測試規範(Worldwide Harmonized Light Vehicles Test Procedure, WLTP)，目的係統一控管車輛廢氣排放標準，並避免先前在實驗室進行排氣檢測之弊病重演，惟許多汽車大廠因技術難突破而無法符合新規範，致出現缺貨情況，影響製造業生產。

<sup>16</sup> 英國國會自2019年1月15日以來3度否決首相梅伊(Theresa May)提出之脫歐協議，隨後歐盟批准將脫歐日期延至同年10月31日，惟英國國內對脫歐協議仍意見分歧，無協議脫歐危機仍未解除。

## ● 日本經濟受天災影響而成長減緩

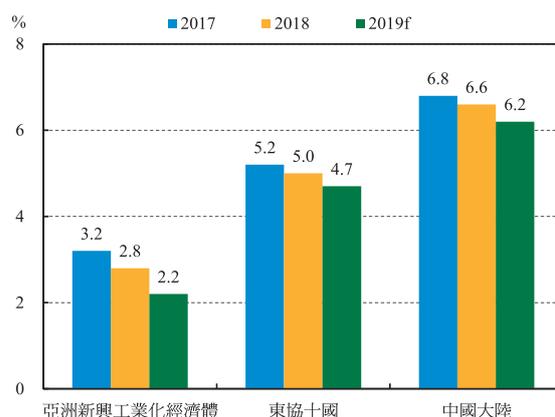
日本2018年第1季及第3季分別受嚴寒天氣、颱風及地震等天災影響，民間消費及企業投資衰退，至第4季方逐步回穩，全年經濟成長率大幅下滑至0.8%(圖2-2)。日本預計2019年10月將消費稅率自8%調高至10%，安倍政府雖計劃推出財政刺激政策以減緩加稅之影響，惟仍將對消費支出產生衝擊，加上外部需求及私部門投資成長恐放緩，IHS Markit預測2019年日本經濟成長率將續降至0.6%(圖2-2)。2018年日本失業率下滑至2.4%，IHS Markit預測2019年將小幅回升至2.5%(圖2-3)。

財政方面，2018年日本政府債務餘額對GDP比率略升至237.1%；2019年因政府預算中養老金及醫療保健支出等社會福利費用仍高達34.06兆日圓，財政赤字改善有限，IMF預測政府債務餘額對GDP比率將微幅續升至237.5%(圖2-4)。

## (2) 多數亞洲經濟體之經濟成長下滑

2018年受全球貿易放緩及美中貿易衝突升溫等影響，多數亞洲新興經濟體之成長走弱。其中，以出口為導向之亞洲新興工業化經濟體，經濟成長率下滑至2.8%；東協十國中有五國經濟成長放緩，整體經濟成長率下降至5.0%(圖2-5)，其中馬來西亞因政策不確定性升高且公部門投資減少，經濟成長減速，惟東協十國GDP占比最大之印尼受惠於國內投資及消費回溫，經濟成長增幅擴大。中國大陸因去槓桿政策及美中貿易爭端升溫等因素，2018年經濟成長率降至6.6%，創1990年以來最低水準(圖2-5)。

圖 2-5 亞洲新興經濟體經濟成長率



註：1. 2019f為IHS Markit預測值。

2. 亞洲新興工業化經濟體包括臺灣、香港、新加坡及南韓。

3. 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：IHS Markit (2019/5/15)。

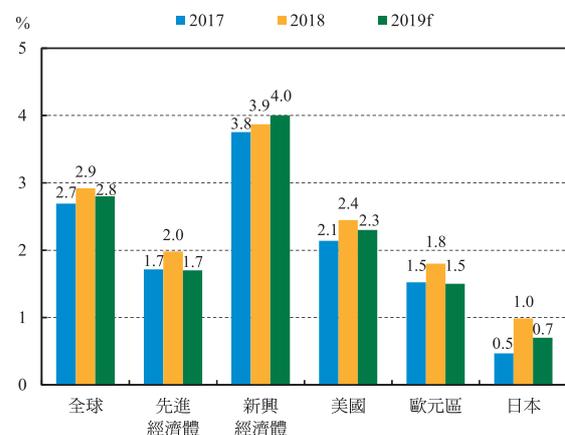
展望2019年，全球經濟不確定性仍高、貿易爭端未平及中國大陸經濟成長放緩等負面效應，均不利亞洲新興經濟體之經濟成長，IHS Markit預測亞洲新興工業化經濟體及東協十國經濟成長率將分別續降至2.2%及4.7%；中國大陸雖自2018年起六度降準<sup>17</sup>，並計劃實施減稅降費措施及採取財政刺激政策，但全球需求放緩及美中貿易爭端不確定性等因素，IHS Markit預測2019年經濟成長率將續降至6.2%(圖2-5)。

## 2. 全球通膨略為升溫

2018年油價呈劇烈震盪走勢<sup>18</sup>，但布蘭特原油(Brent crude oil)現貨全年平均每桶71.19美元，仍較2017年上漲31.5%；穀物、植物油、乳製品及肉類等食品價格多呈震盪走勢且略下滑<sup>19</sup>；金屬價格在2018年上半年續呈上升走勢，下半年因中國大陸經濟放緩而走弱，但全年平均價格仍高於2017年。整體而言，雖然食品價格震盪走緩，但受原油及金屬價格回升影響，2018年全球通膨微幅升溫，CPI年增率小幅提高至2.9%，其中美國、日本及歐元區等先進經濟體通膨持續升溫，整體CPI年增率上揚至2.0%，新興經濟體亦上升至3.9%(圖2-6)。

展望2019年，預期原油等原物料價格將趨穩<sup>20</sup>，IHS Markit預測全球通膨將回降至2.8%，其中先進經濟體回降至1.7%，新興經濟體則因巴西及俄羅斯通膨上升而續升至4.0%(圖2-6)。

圖 2-6 全球消費者物價指數年增率



註：2019f為IHS Markit預測值。

資料來源：IHS Markit (2019/5/15)。

<sup>17</sup> 中國大陸相關降準措施詳表2-1。

<sup>18</sup> 布蘭特原油現貨每桶價格一度於2018年10月上漲至80美元以上，其後美國給予八國可向伊朗購入原油之制裁豁免權且全球經濟放緩，油價一度跌至接近每桶50美元。

<sup>19</sup> 聯合國糧食及農業組織計算之食品價格指數，由2018年1月底之168.4攀升至5月之175.8，年底則略降至161.8。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>20</sup> 2019年第1季石油輸出國組織(OPEC)及俄羅斯等盟國之原油減產協議帶動油價持續上漲，惟因美國擬增加頁岩油產量以抑制油價漲勢，美國能源資訊管理局(EIA)預測2019年全球平均油價將低於2018年。

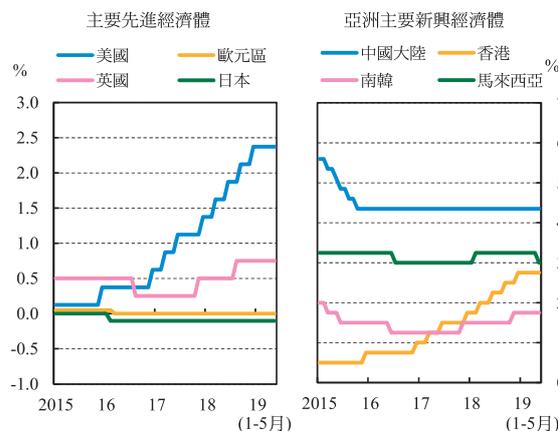
### 3. 美國放緩貨幣政策正常化步伐，其他經濟體貨幣政策則走向不一

先進經濟體中，美國Fed考量就業市場及經濟成長力道仍佳，2018年四季度調升聯邦資金利率目標區間各1碼至2.25%-2.50%，3月、6月及9月並依表定步伐逐步擴大縮表規模；惟2019年以來，鑑於全球經濟成長力道轉弱且通膨壓力減緩，Fed於3月維持聯邦資金利率目標區間不變，放緩貨幣政策正常化步伐<sup>21</sup>，並計劃9月停止縮表政策(圖2-7、表2-1)。

歐洲央行(ECB)考量通膨仍低於目標，2018年末調整政策利率，並宣布至少維持利率水準不變至2019年底；另ECB雖自2018年底起結束資產購買計畫，但宣示到期債券本金將持續再投資至開始升息後一段時間，並預計於2019年9月啟動新一輪兩年期定向長期再融通操作(Targeted Long-Term Refinancing Operation, TLTRO)。日本因通膨水準仍低，2018年末調整利率，並持續執行購買公債計畫，必要時將採取額外寬鬆政策。英國因通膨率持續高於2%目標，2018年8月調升官方利率1碼至0.75%，係全球金融危機以來第2度升息(圖2-7、表2-1)。

亞洲新興經濟體之貨幣政策走向亦不一。其中，中國人行2018年以來雖未調整政策利率，但六度調降存款準備率共7.5%-8.5%，提供市場流動性，並持續透過中期借貸便利操作<sup>22</sup> (medium-term lending facility, MLF)及抵押補充貸款(pledged supplementary lending, PSL)以降低銀行資金成本，促進實體經濟發展；2018年南韓及馬來西亞為防止與美國利差擴大導致資金外流，且考量國內經濟

#### 圖 2-7 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2019年5月15日。  
資料來源：各國/地區央行網站。

<sup>21</sup> Fed於2019年3月20日FOMC會議決定維持聯邦資金利率目標區間不變，強調自2018年第4季以來美國經濟成長由穩健成長轉為放緩，通膨亦持續下滑，另根據FOMC公布各委員對適當貨幣政策評估之點陣圖顯示，今年可能維持利率不變，貨幣政策將轉趨鴿派。

<sup>22</sup> 中期借貸便利操作(MLF)係指中國人行對提供合格質押品且符合宏觀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。

好轉，分別調升政策利率1碼，惟為緩解貿易緊張情勢升溫及全球需求轉弱之影響，馬來西亞於2019年調降政策利率1碼；香港則為維持聯繫匯率制度，配合美國升息步調四度調升貼現窗口基本利率各1碼(圖2-7、表2-1)。

表 2-1 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	2018/3、6、9、12	鑑於就業市場持續改善及經濟維持增長，且通膨率逐漸接近長期2%目標，Fed四度調升聯邦資金利率目標區間各1碼至2.25%-2.50%。
	2018/3、6、9 2019/3	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2018年Fed三度宣布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，由原120億及80億美元提高至300億及200億美元。</li> <li>● 2019年3月Fed宣布自5月起，每月政府公債再投資之縮減規模由300億美元減少至150億美元，並計劃9月停止縮表。</li> </ul>
歐元區	2018/6	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ECB決議維持政策利率至少到2019年夏季不變。</li> <li>● 2018年10月至12月每月資產購買規模將由目前300億歐元降至150億歐元，並於年底結束資產購買計畫，到期債券本金將持續再投資以維持流動性。</li> </ul>
	2018/12	ECB宣布到期債券本金再投資將持續至開始升息後一段時間。
	2019/3	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ECB決議維持政策利率至少到2019年底不變。</li> <li>● ECB宣布預計2019年9月啟動新一輪兩年期定向長期再融通操作(TLTRO)，每季操作1次，操作時間至2021年3月止。</li> </ul>
英國	2018/8	為抑制通膨升溫，英格蘭銀行(BoE)調升官方利率1碼至0.75%。
中國大陸	2018/1、4、7、10 2019/1、5	中國人行自2018年1月起六度調降存款準備率共7.5%-8.5%，以支持銀行流動性。
南韓	2018/11	南韓央行調升基準利率1碼至1.75%，為2011年6月以來第2度升息。
馬來西亞	2018/2	馬來西亞央行調升隔夜政策利率1碼至3.25%。
	2019/5	馬來西亞央行調降隔夜政策利率1碼至3%。
香港	2018/3、6、9、12	香港金融管理局四度調升貼現窗口基本利率各1碼至2.75%。

註：資料截至2019年5月15日。  
資料來源：各經濟體官方網站。

## (二) 國際金融情勢

### 1. 全球金融情勢仍偏寬鬆，但金融脆弱性持續累積

2018年初全球金融情勢大致維持寬鬆，但4月中起受美國利率走升及美元走強等影響，部分財政體質較弱或外債偏高之新興經濟體(尤其土耳其及阿根廷)，面臨資金反轉流出、舉債成本提高及貨幣貶值等壓力；至第4季，美中貿易衝突升溫、美債殖利率上揚及全球經濟成長減緩疑慮等多項因素，引發美股重挫並帶動全球股市賣壓，全球金融市場動盪加劇，金融情勢有趨緊情形。

2019年第1季，隨著主要經濟體貨幣政策轉趨鴿派及美中貿易談判有所進展，全球金融市場明顯反彈，金融趨緊情勢已見緩和並維持相對寬鬆。然而，部分主要經濟體之政府、企業或非銀行金融部門脆弱性仍持續累積，一旦投資人對該等經濟體貨幣政策前景、全球經濟成長減緩、貿易衝突延續或英國脫歐等疑慮再起而採取行動，恐使金融情勢再度趨緊，並使全球金融風險走升。

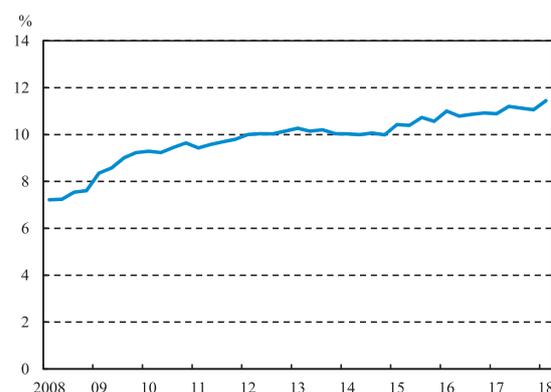
## 2. 全球銀行業體質持續改善，惟各經濟體仍面臨不同脆弱性

自全球金融危機以來，多項金融改革措施<sup>23</sup>使銀行業體質持續改善，主要經濟體銀行業之資本水準持續上升(圖2-8)，惟仍面臨不同脆弱性。

2018年美國銀行業受惠於企業減稅、經濟穩健帶動貸款需求及Fed升息提高銀行利差等因素，整體淨利較2017年大幅成長44.1%<sup>24</sup>，惟該國金融監理機關近期鬆綁對中型銀行之流動性、資本要求及壓力測試等監理規範，恐降低銀行體系復原力及推升銀行倒閉風險。

歐元區銀行業2018年整體獲利持穩，但個別銀行間差異甚大<sup>25</sup>。此外，2018年5月義大利公債利差<sup>26</sup>急遽上升，顯示市場對其主權債務風險之擔憂，若市場對義大利財政健全性之疑慮重現，恐使持有該國公債或對其暴險之銀行業面臨較高風險，並使市場緊張情勢蔓延到歐洲其他政府債券市場。日本銀行業在長期低利率環境下，獲利能力持續下降，恐弱化其資本水準，影響其風險承擔能力<sup>27</sup>。

圖 2-8 主要國家銀行第一類資本比率



註：本圖涵蓋29個系統性重要國家之銀行體系資料。  
資料來源：IMF (2018), *Financial Stability Report*, October。

<sup>23</sup> 例如巴塞爾銀行監理委員會之Basel III改革及金融穩定委員會(FSB)之強化全球系統性重要銀行監理，各國已陸續配合修法實施該等改革內容。

<sup>24</sup> FDIC (2019), *FDIC Quarterly Banking Profile*, February.

<sup>25</sup> ECB (2018), *Financial Stability Review*, November.

<sup>26</sup> 係指義大利與德國10年期公債之利差。

<sup>27</sup> BOJ (2018), *Financial System Report*, October.

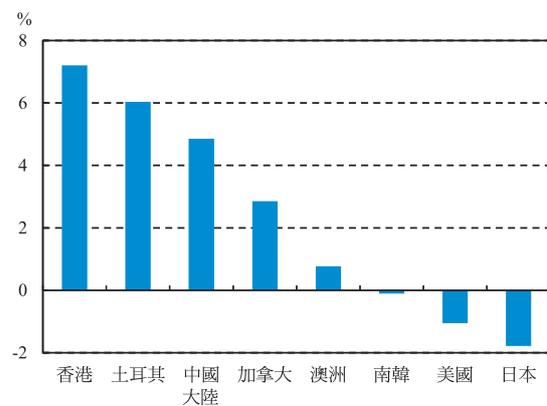
此外，部分經濟體(例如香港、土耳其及中國大陸)面臨民間非金融部門債務負擔率(debt-service ratio)偏高問題(圖2-9)，由於銀行業對民間非金融部門融資增加，一旦利率上升或借款人收入減少，將使債務負擔較重之借款人益加難以還款，導致銀行逾期放款升高。

### 3. 部分新興經濟體面臨資金反轉流出風險

新興經濟體經歷2017年資金大幅流入後，2018年面臨資金反轉流出壓力，金融情勢趨緊。其中，阿根廷及土耳其等財政體質偏弱或外債偏高之新興市場經濟體，自4月起隨美元上漲及美國長期利率走高，面臨大幅之資金流出及貨幣貶值壓力；6月出口導向經濟體及新興市場(主要是亞洲)隨美中貿易衝突升溫，資金外流壓力亦大增；8月巴西、土耳其及南非等新興經濟體則因政治風險和政策不確定性增加，股市賣壓加劇，資金持續流出。2019年初以來，隨著全球金融市場反彈，資金再度流入新興經濟體，金融緊縮情形已漸和緩(圖2-10)。

IMF指出<sup>28</sup>，先進經濟體貨幣政策正常化、貿易衝突、英國脫歐及投資人風險趨避程度等不確定因素，將引發國際資金大量進出新興經濟體，其中脆弱性高且抗壓能力較差之經濟體將面臨較大衝擊；另新興市場證券投資之資

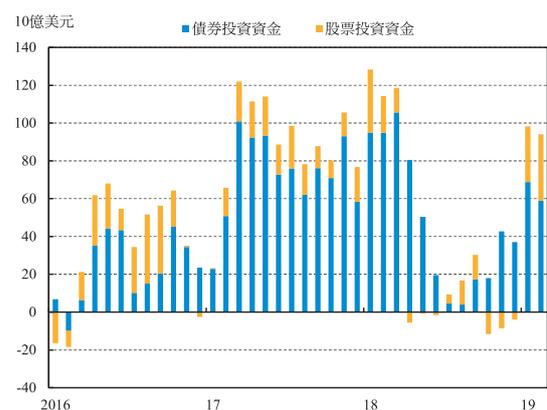
圖 2-9 民間非金融部門債務負擔率偏離長期平均幅度



註：1. 債務負擔率(debt-service ratio)=負債本息支出/收入  
2. 本圖為2017年第4季各國民間非金融部門債務負擔率與其長期平均水準差距。

資料來源：IMF (2018), *Financial Stability Report*, October。

圖 2-10 新興經濟體資金流入與流出



註：本圖係計算最近3個月移動累計金額，大於0表示資金流入，小於0表示資金流出。

資料來源：IMF (2019), *Financial Stability Report*, April。

<sup>28</sup> IMF (2018), *Global Financial Stability Report*, October; IMF (2019), *Global Financial Stability Report*, April.

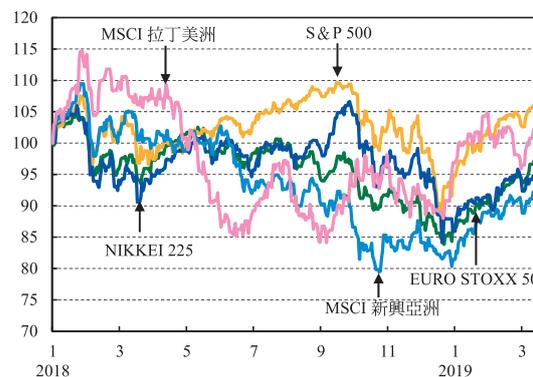
金移動受到基準指數驅動型 (benchmark driven) 投資人<sup>29</sup> 之影響漸增，過去十年以新興市場債券指數為基準之基金規模擴大3倍，鑑於該等投資人對金融情勢敏感度較高，恐推升新興經濟體證券投資資金移動之波動度。

#### 4. 全球金融市場波動加劇

2018年初受美國稅改啟動及企業財報亮眼之激勵，美股屢創新高，但2月因市場憂心Fed加速升息步調，美股反轉重挫並引發全球股市下跌，嗣後緩步回穩。4月起，受美國利率及匯率快速走升影響，新興經濟體資金大幅流出，引發投資人避險情緒，導致部分新興經濟體股市重挫，10月起復因美中貿易衝突升溫及全球經濟擴張趨緩等不利因素，美國高科技股連番重挫，帶動全球股市賣壓，市場波動加劇。2019年第1季，由於Fed貨幣政策轉趨鴿派及美中貿易談判有所進展，全球股市始逐漸回穩(圖2-11)，5月上旬美中貿易衝突升溫，全球股市重挫。

2018年初由於美國以外地區經濟表現相對亮眼，且美國景氣恐邁入末升段，吸引資金流向非美元資產，美元相對偏弱，但4月起受美國經濟成長力道強勁及市場預期Fed加速升息影響，美元指數反轉走高，並觸發部分新興經濟體匯價下跌。2019年第1季，先進經濟體與新興經濟體對美元匯價走勢分歧，其中先進經濟體受經濟表現疲弱影響，歐元及日圓等主要貨幣對美元趨貶，相關美元

圖 2-11 國際股價指數表現

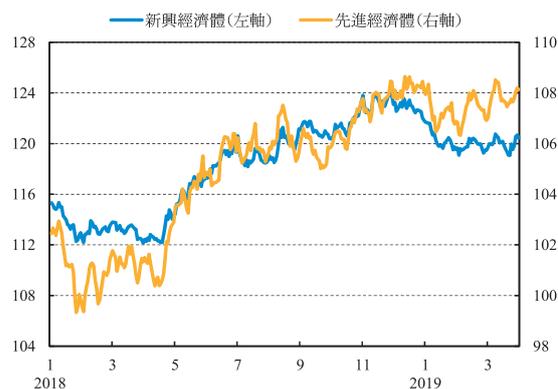


註：1. 2018年1月1日=100

2. EURO STOXX 50為歐元區12個主要經濟體之50檔股票指數。

資料來源：Bloomberg。

圖 2-12 先進及新興經濟體美元指數走勢



註：先進及新興經濟體美元指數係Fed編製，分別包含7個及19個主要貿易對手國貨幣之加權平均匯率，基期為2006年1月(=100)。

資料來源：Fed。

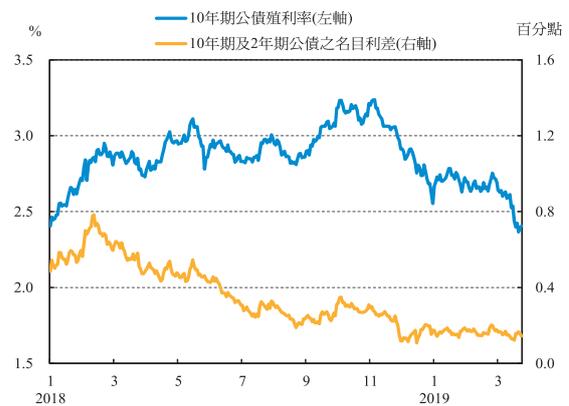
<sup>29</sup> 係指投資人主要參考基準指數進行投資組合之配置。

指數震盪走揚；新興經濟體貨幣美元指數則走跌，主要因美中恢復貿易談判且可能達成協議，人民幣止跌回升，其餘多數新興經濟體貨幣亦對美元走強(圖2-12)。

2018年初由於Fed升息步調明確，美國10年期公債殖利率逐步走高，5月及8月間雖分別受義大利及土耳其政治風險影響一度回降，惟在美國經濟成長動能持續增強下，公債殖利率再度走高，11月最高突破3.23%。11月中旬起，由於全球景氣降溫、美中貿易爭端未解及市場預期Fed升息步調放緩，美國10年期公債殖利率快速走低，短期利率則因Fed過去升息效應而仍維持高點，導致長短期利差縮小，殖利率曲線漸趨平坦化(圖2-13)，若未來殖利率曲線若更加平坦，甚至出現負斜率，且持續時間過長，將增加美國景氣衰退風險，不利金融穩定，須密切關注(專欄2)。

此外，近幾年在投資人追求高收益之風潮帶動下，全球高收益公司債及債信評級不佳之槓桿貸款<sup>30</sup>市場快速成長，且近來高收益公司債發行活動有轉往以槓桿貸款為主要標的之擔保貸款憑證(collateralized loan obligation, CLO)市場情形，導致美國CLO發行餘額大幅攀升，與2008年全球金融危機前以房貸為主要標的之債權擔保憑證(collateralized debt obligation, CDO)走勢相近(圖2-14)，引發

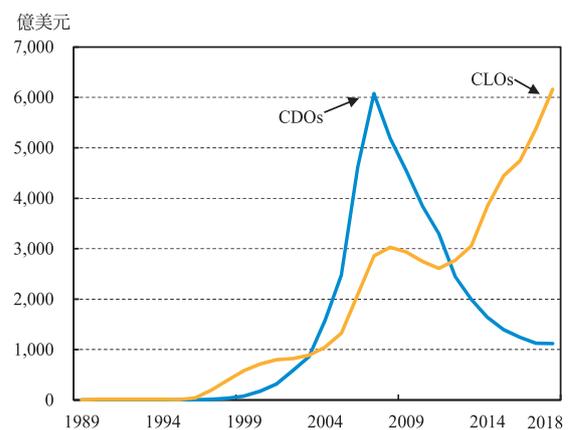
圖 2-13 美國公債殖利率及利差



註：通常以10年期與2年期公債名目殖利率之差值衡量殖利率曲線斜率。差值越小，表示該曲線越趨平坦。

資料來源：Bloomberg。

圖 2-14 CLO及CDO流通在外餘額



註：CDO資料係指結構型融資CDO (Structured Finance CDO)。

資料來源：Sifma。

<sup>30</sup> 全球對槓桿貸款之定義無一致標準，S&P係指貸款評等為BB+或更低者，或是評等BBB-或無評等但放款利率為LIBOR加125個基點以上者。

各界關注槓桿貸款及相關CLO之可能風險<sup>31</sup>。儘管包含CLO在內之資產抵押證券僅占美國固定收益證券流通在外餘額之4%，且近3年CLO資產池主要標的之槓桿貸款逾放比率尚未明顯走高<sup>32</sup>，但近來槓桿貸款之核貸條件益趨寬鬆，風險相對較高，一旦借款人評等被下調，將加速相關CLO價格下跌，對金融市場產生不利衝擊。

## 5. IMF呼籲各國採取措施以降低金融脆弱性

鑑於金融脆弱性及全球經濟成長下行風險上升，IMF建議<sup>33</sup>各國應盡力避免經濟急遽放緩，同時適時採取總體審慎工具，以抑制金融脆弱性上升：

- (1) 主要國家央行對其貨幣政策走向之評估，應明確傳達其立場，以避免金融市場不必要的波動。
- (2) 金融脆弱性較高的國家應採行更多審慎工具(如抗循環資本緩衝)，以增強金融體系韌性，並就企業債務持續成長及非銀行部門期限與流動性錯配等問題，發展有效之審慎工具。
- (3) 歐元區銀行應持續降低不良貸款，以改善其資產負債表，並避免對單一主權國家過度暴險，以降低主權與金融體系連結之風險。
- (4) 新興經濟體應削減過多外債、減少對短期負債的依賴及維持充足的財政與外匯緩衝準備，以提高對資金流出之抵禦能力。
- (5) 為避免各國採行政策對其他經濟體產生不利之外溢效果，例如先進經濟體貨幣政策正常化導致新興經濟體資本移動風險升高等，跨國間宜進行多邊政策協調，以維持全球金融穩定。

<sup>31</sup> 參見BIS (2018), "International Banking and Financial Market Developments," *BIS Quarterly Review*, September; Onaran, Yalman (2018), "Can We Survive the Next Financial Crisis?" *Bloomberg*, September; Moody's (2018), "Convergence of Bonds and Loans Sets Stage for Worse Recoveries in the Next Downturn," August。

<sup>32</sup> 美國槓桿貸款逾放比率於2009年達到最高峰10.5%，其後逐漸下滑，2016年至2018年間約介於1.25%-2.50%。

<sup>33</sup> 同註28。

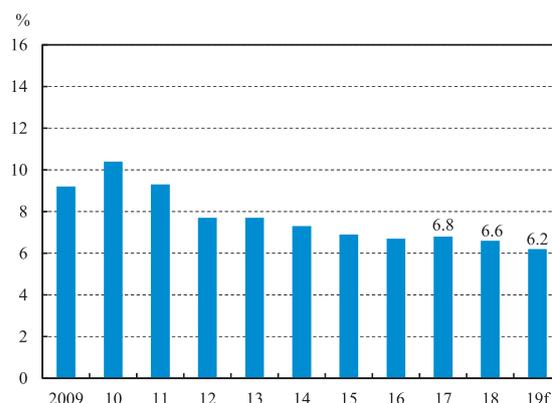
### (三) 中國大陸經濟金融情勢

#### 1. 經濟成長持續放緩，創28年來新低

2018年中國大陸受去槓桿政策影響，消費及投資動能減弱，加以第四季受美中加徵關稅衝擊，進、出口成長大幅衰退<sup>34</sup>，景氣逐季降溫<sup>35</sup>，全年經濟成長率由2017年之6.8%降至6.6%(圖2-15)，創28年來新低。

展望2019年，受全球需求放緩及美中貿易爭端尚未平息等因素影響，中國大陸經濟成長面臨進一步下行風險，2019年3月中國大陸人大及政協兩會將2019年經濟成長目標設於6%-6.5%區間，低於2018年之6.5%。IHS Markit預測2019年經濟成長率降至6.2%(圖2-15)。

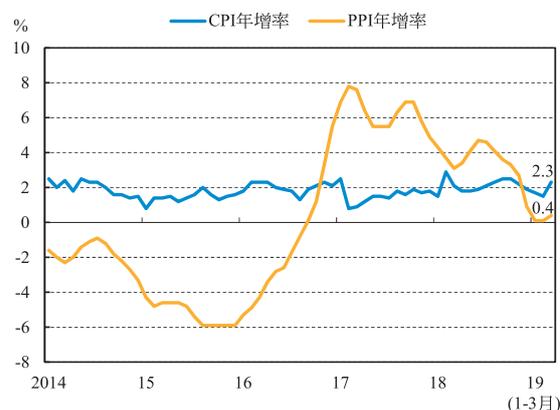
圖 2-15 中國大陸經濟成長率



註：2019係IHS Markit預測值。

資料來源：中國國家統計局、IHS Markit (2019/5/15)。

圖 2-16 中國大陸通膨率



資料來源：中國國家統計局。

#### 2. 物價漲幅溫和，房價漲幅彈升

受生鮮食品及汽、柴油價格上漲影響，2018年中國大陸CPI年增率為2.1%，較上年增加0.5個百分點，2019年3月CPI年增率升至2.3%(圖2-16)，物價漲幅尚屬溫和；IHS Markit預測2019年中國大陸CPI年增率升至2.3%。此外，受煤礦原物料等價格走跌影響，2018年中國大陸生產者物價指數(producer price index, PPI)年增率為3.5%，較上年減少2.8個百分點，2019年第1季續維持低檔(圖2-16)。

由於中國大陸持續實施因城施策之調控措施<sup>36</sup>，2018年上半年70大城市平均

<sup>34</sup> 受美中貿易爭端衝擊擴大影響，2018年第四季中國大陸進、出口年增率分別僅4.38%及3.88%，相較前三季兩位數成長，明顯大幅萎縮。

<sup>35</sup> 2018年中國大陸前三季經濟成長率分別為6.8%、6.7%及6.5%，第四季進一步降至6.4%，創2009年以來新低。

<sup>36</sup> 針對房價大幅上漲城市採取限購、限貸、限售、限價或調升房貸利率政策，包括：(1)限制戶籍及非戶籍居民之購房數量與面積；(2)調升銀行房貸之自備款比率；(3)個人或法人於取得不動產權證未滿一定期間前，不得辦理轉讓；(4)對房價進行控制等。

房價年增率持穩於5%左右，下半年則因餘屋去化情形改善，加以中國人行貨幣政策轉趨寬鬆，挹注市場流動性，投機性買盤推升房價上漲，70大城市平均房價年增率大幅彈升，加以比較基期較低，12月平均房價年增率由上年同期之5.3%攀升至9.7%，2019年3月續升至10.6%(圖2-17)，顯示中國大陸政府

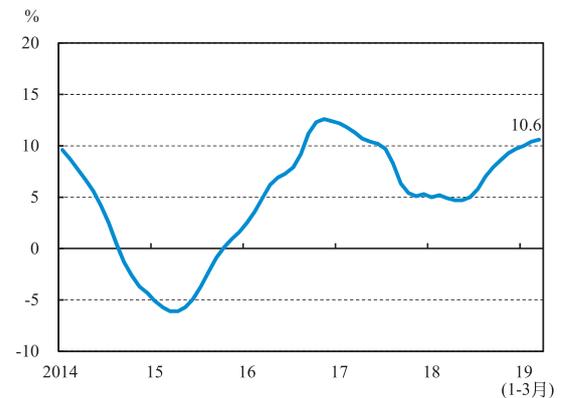
為遏止投機炒房，於2018年5月進一步強化市場監管<sup>37</sup>，並以穩房價、降槓桿及防風險為調控目標之成效不顯著。

### 3. 持續採行穩健貨幣政策

2018年以來，為因應經濟下行壓力並防範金融風險，中國人行續採穩健貨幣政策，雖維持政策利率不變，惟透過普惠金融六度定向或全面降準，並搭配中期借貸便利操作<sup>38</sup>及定向中期借貸便利操作<sup>39</sup>等貨幣政策工具，提供中、長期穩定流動性，引導資金流向實體經濟，藉以協助小微及民營企業取得融資，以緩解融資貴及融資難問題。

拆款市場方面，在美國Fed升息及中國人行調高逆回購操作利率下，2018年上半年上海銀行間隔夜拆款利率呈高檔區間盤整走勢，其後因中國人行連續降準並搭配中期借貸便利操作，增加中、長期流動性供給，同時運用逆回購操作，維持市場流動性充裕，下半年上海銀行間隔夜拆利率則多呈低檔震盪走勢(圖2-18)。

圖 2-17 中國大陸70大城市平均房價年增率



資料來源：Thomson Reuters。

<sup>37</sup> 中國住房城鄉建設部發布「關於進一步做好房地產市場調控工作有關問題的通知」，要求金融機構確實加強資金管控，包括：(1)加強個人房貸額度控管；(2)強化對借款人還款能力審查；及(3)嚴禁消費貸款及週轉金貸款資金挪用於購屋等。

<sup>38</sup> 同註22。

<sup>39</sup> 定向中期借貸便利操作(targeted medium-term lending facility, TMLF)係指中國人行對辦理小微及民營企業貸款績效較佳之商業銀行，提供長期穩定低廉資金，以進一步強化其支援實體經濟之力度。其操作期限最長可達三年，利率亦較中期借貸便利優惠15個基點。

#### 4. 實施擴張性財政政策

2018年下半年來中國大陸政府積極實施擴張性財政政策，2019年兩會「政府工作報告」進一步將政府預算赤字相對GDP比率目標提高0.2個百分點至2.8%，金額高達2.76兆人民幣，主要包括：(1)提出規模2兆人民幣減稅降費措施，如調降企業增值稅、減免社會保險費及增加個人所得稅扣抵項目與免稅額度等；及(2)提高地方政府發行專項債券<sup>40</sup> 餘額預算數2.15兆人民幣，並擴大專項債券使用範圍。

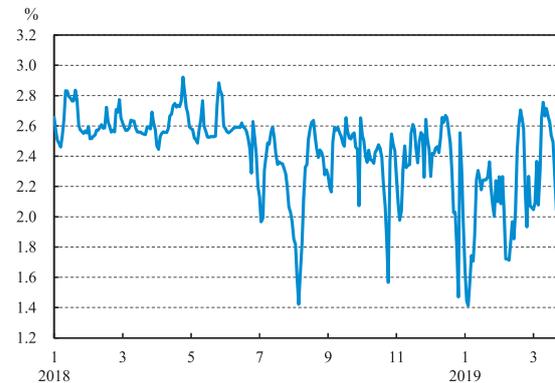
#### 5. 上證指數及人民幣匯率均跌深後大幅反彈

2018年初受美股暴跌影響，上證指數自2月6日起連續四個營業日共重挫10.26%，其後止跌回穩。第

2季起，受美中貿易爭端升溫及人民幣大幅貶值等因素影響，上證指數呈震盪下滑走勢，12月底收在2,494點，較上年底大跌24.59%，創2015年來新低水準。2019年第1季受美中貿易有所進展及MSCI將調高中國大陸A股權重<sup>41</sup> 等利多激勵，上證指數大幅反彈，3月底收在3,091點，重回3,000點大關(圖2-19)；5月上旬受美中貿易爭端惡化影響，上證指數明顯回檔。

匯市方面，2018年第1季由於美元走弱，人民幣對美元匯率大幅走升，2月7日收在1美元兌6.2596人民幣之高點。4月起陸續受美國Fed連續升息及美中貿易

圖 2-18 上海銀行間隔夜拆款利率



註：2018年下半年中國人行加大中長期流動性供給，7月透過定向降準及中期借貸便利操作(MLF)，釋出強力貨幣，致拆款利率大幅下滑，8月8日降至1.422%低點；其後緩步回升，10月30日隨人行再度降準，拆款利率回降至1.566%；2019年1月初人行宣布全面降準1個百分點，帶動拆款利率於1月8日降抵1.4140%新低。

資料來源：中國外匯交易中心暨全國銀行間同業拆借中心。

圖 2-19 中國大陸上證指數



資料來源：Bloomberg。

<sup>40</sup> 專項債券係指地方政府為建設某專項工程所需資金而發行的債券，由工程的未來收益作為還債來源，不納入一般財政收支。

<sup>41</sup> 2019年3月MSCI宣布將分3階段將中國大陸A股權重由5%調高至20%。

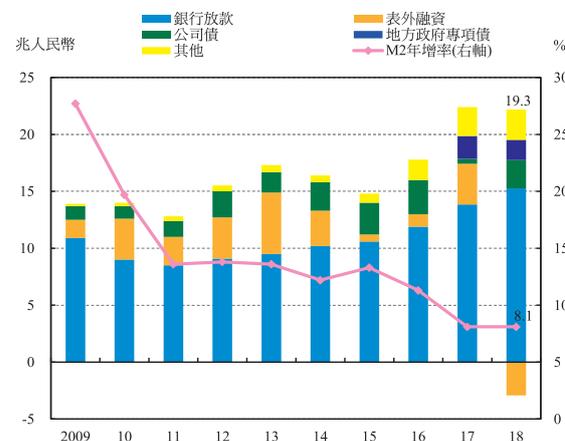
衝突影響，人民幣大幅走貶<sup>42</sup>，10月31日收在1美元兌6.9734人民幣。隨後受市場預期美國Fed升息步伐可能減緩及中國人行操作引導<sup>43</sup>等影響，人民幣止貶回升，12月底人民幣對美元匯率收在1美元兌6.8658人民幣，惟全年仍貶值5.15%。2019年初人民幣對美元續強，3月底收在1美元兌6.7202人民幣(圖2-20)，5月上旬則反轉走貶。

圖 2-20 人民幣對美元之匯率趨勢



資料來源：本行外匯局。

圖 2-21 中國大陸社會融資規模增量及M2年增率



註：1. 中國人行2018年7月起將「存款類金融機構資產支持證券」及「貸款核銷」納入社會融資之其他項下統計；9月起則新增「地方政府專項債券」統計項目，兩者均追溯至2017年初。

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。

## 6. 社會融資規模增量略降，但銀行不良貸款餘額擴增

中國大陸採行穩健貨幣政策，維持M2及社會融資規模與名目GDP增率適度合理成長，2018年M2年增率持平於8.1%。2018年社會融資規模增量19.3兆人民幣，較上年略降0.1兆人民幣，其中表外融資增量受影子銀行監管趨嚴影響大幅縮減2.9兆人民幣，銀行放款則增加最多，其次為公司債及地方政府專項債(圖2-21)；至於餘額部分，較去年底增加9.8%至200.8兆人民幣，持續走高。

2018年底中國大陸商業銀行之不良貸款餘額2.03兆人民幣，較去年底擴增18.74%，不良貸款比率攀升至1.83%之高點(圖2-22)；關注類貸款<sup>44</sup>餘額亦走升

<sup>42</sup> 為緩解人民幣短期內過度貶值之壓力，2018年8月中國人行重新實施遠期售匯業務之外匯風險準備金措施，將準備金率由0%恢復為20%。

<sup>43</sup> 例如重啟人民幣對美元匯率中間價報價之逆周期調節因子及在香港發行央行票據收回離岸市場人民幣流動性等措施。

<sup>44</sup> 依據2007年銀監會(2018年3月與保監會合併為銀保監會)發布54號「貸款風險分類指引」定義，貸款風險分類包括正常類、關注類、次級類、可疑類及損失類等5種，其中關注類貸款係指借款人目前繳息還本雖然正常，惟有某些信用不良紀錄，可能影響未來還款能力之貸款；次級類、可疑類及損失類等3種則屬不良貸款。

至3.46兆人民幣。兩者合計之有欠正常貸款餘額擴增至5.49兆人民幣。中國大陸政府為改善銀行授信品質，8月推出「2018年降低企業槓桿率工作要點」<sup>45</sup>，以避免負債較高企業過度融資並降低銀行不良債權，惟美中貿易爭端若惡化，恐影響企業營運，加以房市正處高檔，銀行不良貸款比率仍可能走高。

## 7. 中國大陸債務持續擴增，潛在風險升高

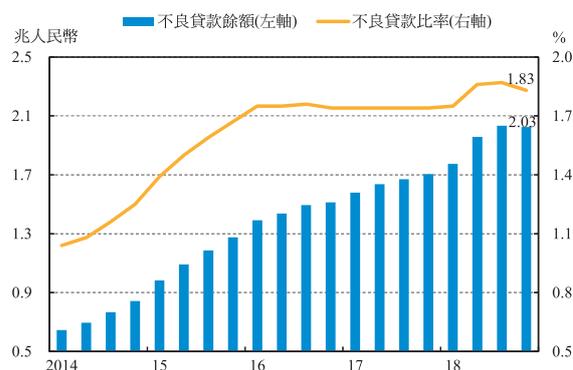
依據國際清算銀行(BIS)統計，近10年以來中國大陸非金融部門<sup>46</sup>債務餘額持續攀升，2018年底達228.3兆人民幣<sup>47</sup> (對GDP比率254.0%)，創

歷史新高(圖2-23)，且隨著中國大陸政府推出穩增長措施，去槓桿時程延後，潛在風險升高。各部門債務之分析如次：

### (1) 企業去槓桿成效低於預期，債務違約風險升高

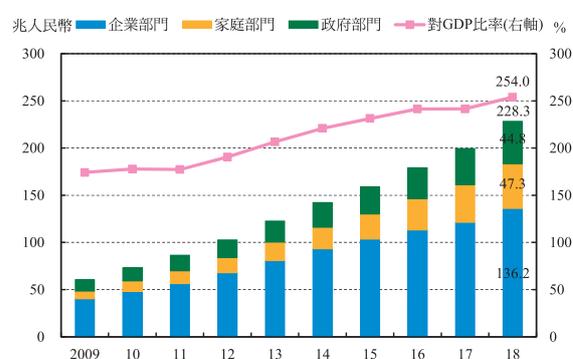
依據中國財政部統計，2018年底國有企業<sup>48</sup>債務餘額高達115.65兆人民幣(對GDP比率128.45%)，為去槓桿首要對象<sup>49</sup>，惟其債務仍持續攀升，嚴重影響去槓桿時程，加以部分民營企業融資面臨困難<sup>50</sup>，企業債務違約情形恐

圖 2-22 中國大陸商業銀行之不良貸款餘額及比率



資料來源：中國銀行保險監督管理委員會。

圖 2-23 中國大陸非金融部門債務及對GDP比率



資料來源：BIS。

<sup>45</sup> 主要包括：(1)要求金融機構覈實辦理授信；(2)擴大債轉股實施機構融資管道來源；及(3)強化債轉股之資產交易機制及股東權益保障等。

<sup>46</sup> 包括企業、家庭及政府部門。

<sup>47</sup> 其中以企業部門136.2兆人民幣(GDP之151.6%)為最高，其次為家庭部門47.3兆人民幣(GDP之52.6%)及政府部門44.8兆人民幣(GDP之49.8%)。

<sup>48</sup> 依據中國財政部定義，國有企業包括中央管理之企業、中央部門和單位所屬企業及36省(自治區、直轄市、計畫單列市)之地方國有及國有控股企業，但不含國有金融相關企業。

<sup>49</sup> 國有企業債務占整體非金融部門債務之比重逾1/2以上。

<sup>50</sup> 2018年下半年以來，中國大陸多檔民營企業債券爆發違約。中國人行雖多次降準，惟信評等級屬於AA或以下等級之高風險企業債券(多由民營企業所發行)利差不降反升，融資成本居高不下。

將擴增<sup>51</sup>。

## (2) 家庭部門房貸快速成長，房地產泡沫化風險仍高

依據中國人行統計，2018年底個人購置住宅貸款餘額進一步推升至25.75兆人民幣(對GDP比率28.60%)，較去年底增加17.58%，續創新高，且資產高度集中配置於房地產<sup>52</sup>，加以房價持續上漲，房地產泡沫化風險仍高，一旦傳遞至金融體系<sup>53</sup>，恐不利金融穩定。

## (3) 地方政府債務違約潛在風險上升

中國財政部為控管地方政府債務，2018年4月要求國有銀行不得對其新增貸款<sup>54</sup>；8月則為因應美中貿易爭端之經濟情勢變化，政策轉向鼓勵地方政府發行專項債券以進行基礎建設<sup>55</sup>，導致地方政府債券發行金額大增，依據中國財政部統計，2018年底地方政府債務餘額高達18.39兆人民幣<sup>56</sup> (對GDP比率20.42%)，較去年底增加11.63%，加以債務期限錯配問題嚴重，地方政府債務違約潛在風險上升。

<sup>51</sup> OECD警告未來3年內中國大陸企業將面臨償債高峰，尤須留意。參見OECD (2019), *OECD Interim Economic Outlook*, March。

<sup>52</sup> 根據廣發銀行及西南財經大學中國家庭金融調查與研究中心發布之「中國城市家庭財富健康報告」，2017年中國大陸家庭部門資產配置高達77.7%集中於房地產，遠高於美國2016年之34.6%。

<sup>53</sup> 根據中國人行統計，2018年底不動產貸款餘額38.70兆人民幣(主要包括個人購置住宅貸款25.75兆人民幣及土地建築融資10.19兆人民幣等)，占放款總餘額136.30兆人民幣之28.39%。

<sup>54</sup> 2018年4月中國財政部頒發「23號文」，要求國有銀行不得對地方政府新增貸款，特別是地方政府融資平臺，以遏制地方政府隱性債務增加。

<sup>55</sup> 2018年8月中國財政部發布「關於做好地方政府專項債券發行工作的意見」，加快地方政府專項債券發行以加速基礎建設投資；同月銀保監會亦發布「銀保監會辦公廳關於商業銀行承銷地方政府債務有關事項的通知」，取消銀行不得持有本身承銷地方政府債券超過20%限額之規定。

<sup>56</sup> 2018年地方政府債務上限21兆人民幣，惟除官方預算內數據外，部分地方政府透過銀行貸款、融資平臺公司、政府與社會資本合作模式(public-private partnership, PPP)、各類基金及信託等方式變相舉債，導致產生龐大複雜隱性債務。

## 專欄1：金融危機屆滿10週年後之懸而未決問題與新挑戰

2007年美國次級房貸風暴(次貸風暴)擴大成2008年全球金融危機，重創各國金融體系與實體經濟，導致政經情勢發生重大變化。為因應危機，各國央行多採非傳統貨幣政策向市場挹注大量流動性，惟資金透過金融管道對新興經濟體產生負面外溢效果，且促使投資人持有高風險資產，危及全球金融體系之穩定。此外，危機後各國推行多項監理改革以防範危機再度發生，間接促成金融科技(FinTech)發展，惟因目前對其採較低度監管，稍有不慎亦可能影響金融穩定。

2018年9月適逢美國投資銀行雷曼兄弟(Lehman Brothers)申請破產滿10週年，本專欄以次貸風暴為出發點，簡述風暴後各國陸續推出之金融監理改革與救市措施如何引發全球經濟與金融情勢變化，並扼要探討危機後尚待解決之問題與衍生之新挑戰。

### 一、危機爆發後先進經濟體實施寬鬆貨幣政策，惟外溢效果不利他國金融市場穩定

#### (一) 先進經濟體陸續採行非傳統貨幣政策以因應危機

2008年美國雷曼兄弟申請破產，隨即演變成全球系統風險(systemic risk)，並衍生後續各地金融危機。Fed嘗試以量化寬鬆(Quantitative Easing, QE)<sup>1</sup>等非傳統貨幣政策扭轉市場預期與推升資產價格，挹注經濟動能，但2015年底後貨幣政策正常化反成為當前全球經濟金融的最大不確定性因素之一。

金融危機導致全球衰退，促使歐元區邊陲國家過度舉債刺激經濟，引發2010年歐債危機。歐元區原先採取財政撙節措施，惟成效不彰，2014年歐洲央行(ECB)遂採行負利率政策，隔年再實施量化寬鬆<sup>2</sup>，以提振通膨並協助經濟復甦。日本因金融風暴導致避險貨幣日圓走升，使日本通縮困境更加嚴峻，間接促成2012年底首相安倍晉三推出安倍經濟學(Abenomics)<sup>3</sup>，日本央行(BOJ)亦於2013年4月與2016年1月分別實施量質兼備寬鬆(QQE)與負利率等非傳統貨幣政策，以刺激經濟。

#### (二) 大規模非傳統貨幣政策創造大量市場流動性，衝擊其他經濟體之金融穩定

主要國家央行實施QE後，除讓自身資產負債表規模大幅擴增<sup>4</sup>，亦產生衝擊金融穩定之負面影響，如全球債務比率持續攀升、匯率波動增加及投資人增持高風險資產以獲取較高收益率。

##### 1. 全球債務比率持續攀升，尤以新興市場債務增速最為明顯

BIS估計2008年至2018年間，全球非金融部門信用總額<sup>5</sup>由115兆美元增加至174兆美元，其中新興經濟體由18兆美元擴增至54兆美元；全球非金融部門信用總額對

GDP比率亦由2008年198.7%上升至2017年239.7%，其中新興經濟體增幅高達86.5個百分點(圖A1-1)。

## 2. 跨境資本快速移動，匯率波動度增加

美國財政部匯率政策報告指出<sup>6</sup>，全球金融危機期間跨境資本移動波動度明顯提高，即使目前情勢已相對和緩，部分經濟體之跨境資本移動波動度仍大。圖A1-2顯示，主要貨幣對美元匯率之波動度多較金融危機前增加，部分新興經濟體尤為明顯。

## 3. 安全性資產收益率下滑，投資人被迫增持高風險標的，以獲取較高收益率

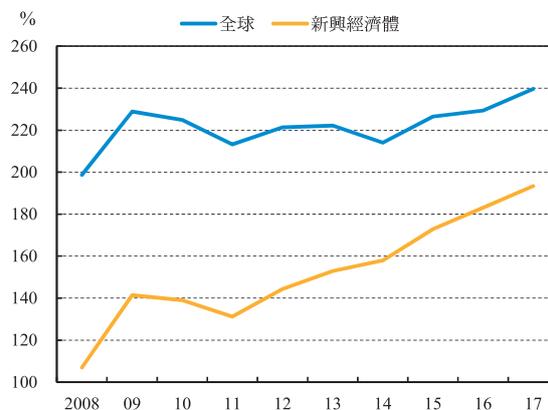
非傳統貨幣政策讓金融市場充斥流動性，壓低安全性資產收益率。為維持穩定收益，握有鉅額資金的長期投資機構不得不從其他資產類別中尋找較高收益率之標的<sup>7</sup>。投資人面臨的跌價損失風險上揚，恐危及全球金融體系之穩定。

## 二、為避免類似金融危機再度發生，國際間推行多項金融監理改革

20國集團(G20)於全球金融危機後，就強化金融機構韌性、終結太大不能倒、建立更安全的衍生性金融商品市場及加強影子銀行管理等四大方向，推動多項國際金融監理規改革，並透過定期評鑑以督促各國遵循，美、英及歐盟等主要經濟體亦同步進行大幅度金融改革<sup>8</sup>。

各國主管機關重新審視金融產業角色並推動監理改革，間接促進FinTech之發展，因其受較低度監管，稍有不慎恐不利金融穩定，且未來當新技術被廣泛使用，或許將對總體經濟運作產生重大影響。

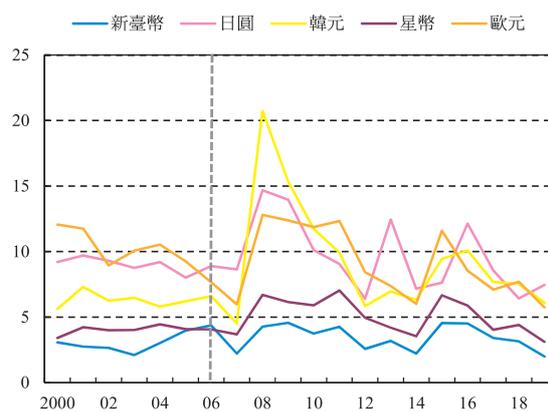
圖A1-1 非金融部門信用總額對GDP比率



註：本圖包括44個經濟體資料。

資料來源：BIS。

圖A1-2 主要貨幣對美元匯率年平均波動度



註：波動幅度係根據匯率變動計算過去20天期之標準差並年率化。波動幅度愈大，表示匯率走勢較不穩定。2019年資料係1/2至2/12日平均值。

資料來源：Bloomberg。

### 三、雷曼兄弟破產滿10週年後尚未解決之問題與衍生之新挑戰

#### (一) 尚未解決之問題

##### 1. 非金融部門信用總額大幅增加，債務風險升高

2017年全球非金融部門信用總額較2008年增加59兆美元至174兆美元，其對GDP比率亦增加達41個百分點(圖A1-3)，其中政府與企業部門分別貢獻20及18個百分點。

##### 2. 影子銀行業務持續成長

目前銀行體系因監管趨嚴而較10年前危機時更堅韌，但許多金融業務已轉往非金融機構(亦即影子銀行)<sup>9</sup>。金融穩定委員會(Financial Stability Board, FSB)統計，全球影子銀行資產規模由2009年29.03兆美元大幅成長至2016年45.16兆美元，對GDP比率亦由67.50%攀升至73.16%(圖A1-4)，確保影子銀行業務受到有效監管將成重要課題。

##### 3. 大型金融機構大到不能倒問題仍然存在

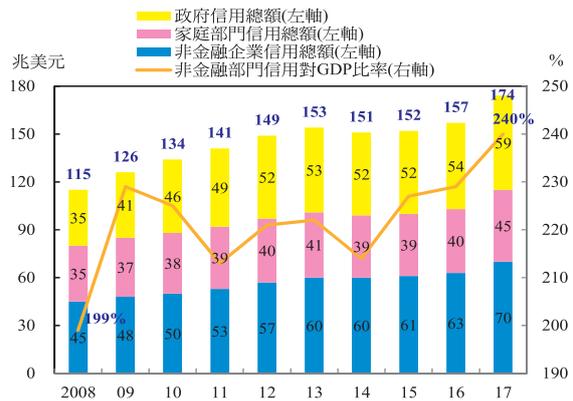
金融機構大到不能倒問題仍未改善，例如美國前10大銀行控股公司(Bank Holding Companies, BHC)之資產規模對GDP比率由2007年48.02%上升至2017年58.96%，若其發生倒閉恐產生系統風險。

#### (二) 衍生之新挑戰

##### 1. 非傳統貨幣政策導致資產價格上升，使所得分配不均惡化，並引發後續問題

寬鬆貨幣政策推升資產價格，使持有金融資產之富人益富，加大全球貧富差距<sup>10</sup>，

圖A1-3 全球非金融部門信用總額

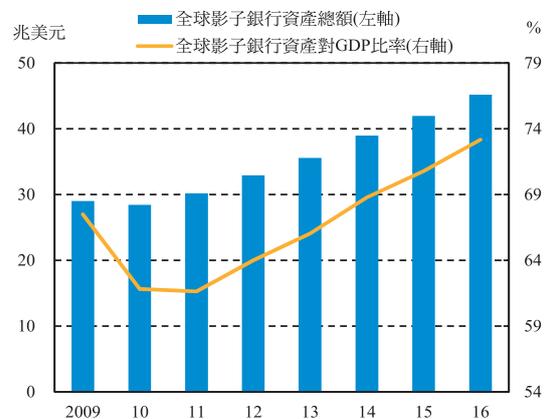


註：1. 非金融部門包括政府、家庭部門及非金融企業。

2. 本圖包括44個經濟體資料。

資料來源：BIS。

圖A1-4 全球影子銀行資產規模



註：1. FSB以活動別統計影子銀行規模，包括：(1)廣泛納入保險公司、退休基金等非銀行金融中介機構；(2)剔除未進行信用中介或未造成金融穩定風險之機構及銀行集團中已接受銀行相關監管規定之機構；(3)剔除統計誤差。

2. 本圖包括29個經濟體資料，約占全球GDP之80%。

資料來源：FSB。

助長民粹主義興起，間接導致美國貿易保護主義抬頭、歐洲疑歐派勢力轉強及英國脫歐等事件，為全球經濟增添不確定性。

## 2. 美國回頭鬆綁金融法規，引發各界擔憂

金融危機後主要經濟體大幅改革金融監理制度，複雜且嚴格的監理法規<sup>11</sup> 大幅提高金融機構法遵成本並削弱獲利能力<sup>12</sup>。在金融機構要求簡化監理下，美國川普總統上台後開始放寬「Dodd-Frank華爾街改革與消費者保護法」<sup>13</sup>，引發各界高度關注，並提醒1999年廢除Glass-Steagall法是間接引發2007年次貸風暴的原因之一。

## 3. 主管機關調整金融產業監管作法與消費者另尋其他金融服務平台，間接協助金融科技發展，但恐伴隨風險

經歷全球金融危機，主管機關重新審視金融產業之角色與監理，以及消費者另尋其他金融服務平台，間接協助金融科技發展，惟多數新型態金融業務僅受相對低度監管，致民眾在未充分瞭解下蒙受損失，例如比特幣(bitcoin)價格波動及中國大陸P2P借貸平台倒帳風波。

## 4. 非傳統貨幣政策可能成為常態性工具，但未來恐面臨政策工具不足的窘境

後金融危機時期，低信心、低成長、低通膨與投資不足形成的惡性循環，恐使經濟陷入長期停滯(secular stagnation)<sup>14</sup>，且成為新常態(new normal)，一旦實質利率持續低迷或財政政策受到舉債限制，未來非傳統貨幣政策可能成為常態性政策工具。美國前財長Lawrence Summers指出<sup>15</sup>，Fed本次升息循環的終點可能低於歷史水準，現行非傳統貨幣政策恐難在下次經濟衰退時發揮作用，應思考其他更有效的貨幣政策。

## 5. 先進經濟體漸進式升息及縮表政策恐不利部分體質脆弱之新興經濟體

2016年底起，全球三大央行已進行或預計退出非傳統貨幣政策，其中美國Fed採漸進式升息並啟動縮表，ECB及BOJ則已縮減購債規模<sup>16</sup>。2018年以來，主要央行陸續升息及採取縮表政策導致全球低廉流動性逐漸減少，不利資產價格續升，例如全球股市市值自同年1月高點87.29兆美元反轉向下，2019年初始短暫回升(圖A1-5)。

圖A1-5 全球股市市值



資料來源：Bloomberg。

其後，Fed考量全球經濟成長力道轉弱且通膨壓力減緩，爰於2019年第1季放緩升息步伐，並計劃停止縮表政策，美國貨幣政策再度轉趨鴿派。鑑於未來先進經濟體貨幣政策走勢不確定性仍高，恐使長期存在經常帳逆差、財政赤字或外債偏高等問題之新興經濟體面臨國內金融情勢趨緊壓力，值得密切注意。

#### 四、結語

2008年金融危機爆發已屆滿10年，當時造成金融危機的因素如全球債務水準偏高等問題，仍未完全解決，各國救市政策亦衍生所得分配不均惡化及主要經濟體貨幣政策正常化衝擊新興經濟體等問題。

近年我國以全球金融危機為殷鑑，與國際同步強化金融監理，提升本國金融體系之金融韌性。臺灣屬小型且高度開放經濟體，易受全球景氣與金融循環之影響，須隨時掌握國際經濟金融問題的最新變化，及早準備因應可能挑戰，方能減少下次全球金融危機可能帶來之衝擊。

註：1. 次貸危機爆發後，Fed立即採取降息與擴大對銀行融通等傳統貨幣政策救市，惟受制於零利率底限，遂於2008年11月宣布啟動QE。截至2014年10月底，Fed共執行3輪QE，合計買進約3.96兆美元資產。

2. ECB為提振通膨與協助經濟復甦，採行寬鬆貨幣政策，並先後於2014年6月與2015年1月宣布實施負利率與QE等非傳統貨幣政策，至2018年底實施QE共買入約2.6兆歐元資產。

3. 2012年12月日本首相安倍晉三推行寬鬆貨幣政策、擴大財政支出與經濟結構改革等政策三箭，外界稱為安倍經濟學。

4. 美、歐、日三大央行資產總規模對全球GDP比率，由2007年1月之5.7%攀升至2017年12月之最高點18.1%，其後雖緩步下滑，2018年8月降為16.6%，但仍維持在歷史相對高水準。

5. 包含政府、家庭部門與非金融企業。

6. The Department of the Treasury (2018), "Macroeconomic and Foreign Exchange Policies of Major Trading Partners of the United States", April.

7. 例如全球主權財富基金其對股票與私募產品等高收益(風險)之資產配置，由2007年55.5%提高11.7個百分點至2016年的67.2%。

8. 包括美國2010年7月通過「Dodd-Frank華爾街改革與消費者保護法」；英國重整金融監理架構，大幅擴增英格蘭銀行(BoE)監理職權，並要求英國大型銀行分拆零售業務與投資銀行業務以隔離風險；歐盟設立專責委員會監控系統風險，建立單一監理與清理機制，並實施EMIR、MiFID II法規以加強金融市場管理及投資人保護。

9. Draghi, Mario (2018), "Introductory Statement," *ECB: Press Conferences*, September.

10. 據World Inequality Lab統計，全球最富有1%人群持有之財富份額，從1980年28%上升至2016年之33%。

11. Grind, Kirsten and Emily Glazer (2016), "Nuns With Guns: The Strange Day-to-Day Struggles Between Bankers and Regulators," *The Wall Street Journal*, May.

12. Lund, Susan, Asheet Mehta, James Manyika and Diana Goldshtein (2018), "A Decade After the Global Financial Crisis: What Has (and Hasn't) Changed?" *McKinsey & Company*, September.

13. 2018年5月美國川普總統簽署「經濟成長、監理鬆綁及消費者保護法」(Economic Growth, Regulatory Relief and Consumer Protection Act)，放寬Dodd-Frank法部分法規，例如大幅提高系統性重要金融機構之規模門檻、豁免小型銀行適用Volcker Rule等，但仍保留對系統性重要銀行的大部分規範。

14. 有關長期停滯介紹，參見中央銀行(2015)，「新平庸(new mediocre)的意義、成因與對策」，央行理監事會後記者會參考資料，3月。

15. 紐約大學經濟學教授Nouriel Roubini亦持類似看法，參見Summers, Lawrence (2018), "Why the Fed Needs a New Monetary Policy Framework," *Brookings*, June；Roubini, Nouriel and Brunello Rosa (2018), "The Makings of a 2020 Recession and Financial Crisis," *Project Syndicate*, September。

16. ECB已於2018年12月結束2.6兆歐元資產收購計畫，BOJ每年實際購債規模已低於宣示目標。參見Ito, Takatoshi (2018), "The Bank of Japan's Stealth Tapering, Long Read," *Project Syndicate*, November。

## 專欄2：美國公債殖利率曲線平坦化之意涵及對金融市場之影響

美國公債殖利率曲線之走勢變動向來被視為觀察該國景氣循環的重要指標之一，如自1955年以來，美國曾發生9次經濟衰退，公債殖利率曲線皆在衰退前2年內轉為負斜率<sup>1</sup>。近年來美國公債殖利率曲線漸趨平坦化(圖A2-1)，引發各界擔憂美國景氣是否將步入衰退及可能不利金融穩定，值得關注。本專欄探討近年美國公債殖利率曲線平坦化之經濟意涵，以及對金融市場的可能影響。

### 一、美國公債殖利率曲線斜率變化的經濟意涵

#### (一) 影響美國公債殖利率曲線斜率變化之原因

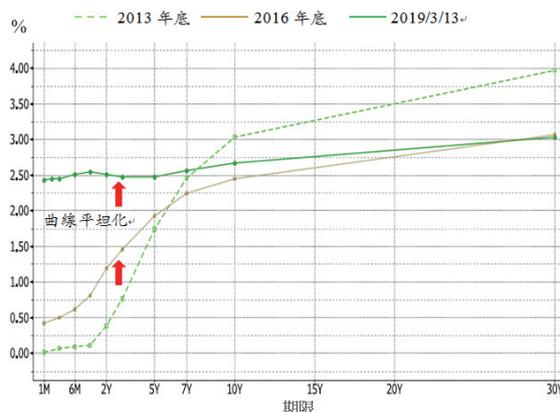
因美國公債被視為全球安全性資產，亦是金融市場交易量最大的商品之一，其殖利率通常會受市場參與者對美國景氣循環之預期、投資人避險需求及債券供需變動等因素影響。

當市場參與者預期美國景氣將降溫時，會增持長天期美國公債，減少風險性資產部位，其資產配置將影響長短期利率變化<sup>2</sup>；而在國際政經情勢出現動盪時，投資人多會增購美國中、長天期公債，壓低其殖利率；另若美國政府因債務增加，擴大較長天期公債發行量，在需求不變的情形下，長天期公債殖利率較易上揚。

#### (二) 過去美國經濟步入衰退前，美國公債殖利率曲線皆曾發生負斜率，反映投資者預期景氣將達高峰

1980年代以來，美國發生過5次景氣衰退，美國公債殖利率曲線皆曾於事前出現負斜率<sup>3</sup>(圖A2-2)，主要係因Fed於景氣成熟階段，為避免通膨失控而連續升息，帶動短期利率持續上揚；惟市

圖A2-1 美國公債殖利率曲線平坦化



資料來源：Bloomberg。

圖A2-2 1980年後美國公債殖利率曲線斜率與經濟衰退時期



註：1. 灰色區域代表美國經濟衰退時期。

2. 以10年期與2年期美國公債利差變化代表殖利率曲線斜率變化。

資料來源：Bloomberg。

場參與者預期經濟榮景不易維持，逐步減碼風險性資產、增持長天期公債等固定收益產品，使長天期公債殖利率不易攀升。

觀察2013年以來10年期與2年期美國公債殖利率變化，可發現兩者間利差自2013年底達近期高峰後，即不斷縮窄(圖A2-3)。對此，近三任Fed主席<sup>4</sup>皆曾表示，當前殖利率曲線平坦化之經濟與金融背景與過去不同，若短期內殖利率曲線出現負斜率，並不意味著美國景氣將立即步入衰退。

近期Fed研究報告<sup>5</sup>亦指出，美國公債殖利率曲線平坦化並非意味其將立即轉為負斜率，且人口老化與Fed實施QE等結構性因素，已降低殖利率曲線斜率預測景氣衰退之能力，使得10年期與2年期公債利差並非最佳的經濟衰退預測指標，故宜綜觀多項指標以有效研判經濟走勢；目前其他景氣預測指標多指出，短期內美國經濟衰退機率不高。

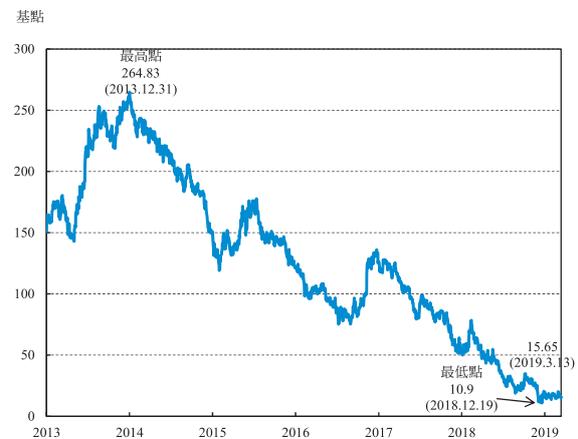
### (三) 近期數項因素造成短天期美國公債殖利率升幅大於長天期公債，使殖利率曲線平坦化

目前影響短天期美國公債殖利率升幅較大的主要原因有二：首先，因先前美國經濟數據表現佳，Fed自2016年底以來加速升息步伐，帶動短天期公債殖利率上揚。再者，美國國會於2017年底及2018年初分別通過減稅及擴大聯邦政府支出法案，美國財政部因而擴大國庫券發行以支應政府赤字，惟需求未同步增加，更強化短期利率上升力道。

長天期公債殖利率則受多種國內外因素影響，抑制其升幅。內部因素可分為經濟面與制度面，首先在經濟面，目前主要國際機構多預期未來美國經濟將走緩，加上人口老化與勞動參與率未能有效回升致長期潛在成長率呈下滑趨勢等結構性因素，壓抑長天期公債殖利率升幅；在制度面上，自2008年金融危機以來，美國金融監理法規趨嚴，銀行業者被要求增持安全性資產，致美國中、長天期公債需求增加，使長天期公債殖利率上升不易。

外部因素方面，則受其他主要經濟體央行政策仍偏寬鬆與國際政經情勢不穩影響。由於歐、日央行貨幣政策立場相對Fed寬鬆，促使國際資金流向收益率較高的美國

圖A2-3 10年期與2年期美國公債利差



資料來源：Bloomberg。

金融商品，加以2018年美國貿易保護主義升溫與英國脫歐過程不順等政經風險影響，投資人增持美國中、長天期公債等安全性資產，前述因素亦抑制美國長天期公債殖利率攀升力道。

## 二、美國公債殖利率曲線平坦化對金融市場之可能影響

### (一) 市場參與者或轉為風險趨避，減持風險性資產，恐引發金融市場動盪

Fed重要官員與相關研究<sup>6</sup> 均曾示警，美國公債殖利率曲線平坦化，可能使市場氛圍偏向風險趨避，受此影響，資金將從風險性資產流向安全性資產，金融資產價格或有重估價風險，除可能引發金融市場不穩定外，亦可能使實體經濟投資轉趨謹慎，不利經濟發展。

因此，儘管當前美國公債殖利率曲線平坦化難以視為該國經濟衰退的領先指標，惟未來若美國公債殖利率曲線出現負斜率，且持續時間過長，除增加美國景氣衰退風險外，前述心理面的自我實現效果，或可能引導經濟邁向衰退及金融市場不穩定。

### (二) 美國銀行業可能嚴審放款條件，造成市場流動性緊縮，且可能衝擊銀行業獲利

一般而言，銀行業主要藉由存放款利差賺取收入，其反映在淨利息收益(Net Interest Margin, NIM)是大多數美國銀行的重要收入來源<sup>7</sup>。理論上，公債殖利率是銀行設定存放款利率時的重要參考指標，故當公債殖利率曲線平坦化甚至反轉時，將對銀行獲利產生不利的影響。

研究<sup>8</sup> 指出，由於目前存款利率與短天期公債殖利率的連動性偏低，反而放款利率與長天期公債殖利率連動性攀升，故自2015年底Fed啟動升息循環迄今，美國銀行的NIM並未隨公債殖利率曲線平坦化而降低。惟該研究亦提醒，未來仍應謹慎看待存款利率加速上升的可能性，此將使銀行業獲利遭受負面衝擊，且2018年Fed公布的資深放款業務主管調查報告<sup>9</sup> 亦指出，如殖利率曲線出現負斜率，多數銀行將考慮嚴審放款條件。

## 三、結語

美國公債殖利率曲線平坦化不必然會引發美國景氣步入衰退，惟部分研究指出，美國公債殖利率曲線平坦化的心理效果，恐帶動該殖利率曲線加速反轉，使美國經濟步入衰退。因此，美國公債殖利率曲線未來若更加平坦，甚至出現負斜率，且持續時間過長，將增加美國景氣衰退風險，且不利金融穩定，須密切關注。

由於造成當前美國公債殖利率曲線平坦化的原因，與以往情況不盡相同，使該曲線斜率預測景氣衰退之能力降低，故往後宜綜合考量多項指標，以有效研判美國經濟走勢。此

外，近期殖利率曲線平坦化雖未衝擊美國銀行業獲利，但仍有研究機構提出示警，應謹慎看待未來美國存款利率加速攀升的可能性，此恐不利該國銀行業穩健經營。

註：1. 以10年期與2年期美國公債利差探討美國公債殖利率曲線變化。

2. 以2008年美國次貸風暴前之最近一次景氣循環及當時Fed升息循環為例，美國公債殖利率曲線在經濟成長階段維持正斜率(2004年6月，當時GDP成長率3.1%，10年期與2年期美國公債利差約2.61個百分點)，在經濟成熟階段逐漸平坦(2006年6月，當時GDP成長率0.9%，10年期與2年期美國公債利差約0.03個百分點)，當邁入經濟衰退階段則轉為負斜率，亦稱為反轉(2006年11月，當時GDP成長率0.6%，10年期與2年期美國公債利差約-0.05個百分點)。
3. 另自1955年以來，美國公債殖利率曲線曾明顯出現過10次負斜率情形，其中9次在其轉為負斜率後的2年內美國經濟陷入衰退，僅有1次例外發生於1960代中期，當時美國經濟僅放緩而未衰退。參見Baue, Michael and Thomas Mertens (2018), "Economic Forecasts with the Yield Curve," *FRBSF Economic Letter*, March。
4. 分別是前任主席Ben Bernanke、Janet Yellen與現任主席Jerome Powell。
5. Fed研究指出，人口老化會改變社會整體消費及投資決策，並使勞動供給減少，使長期成長趨勢與利率下滑；實施QE則會拉低期限溢酬，使長短期利差縮小。參見Federal Reserve Bank of Cleveland (2018), "Yield Curve and Predicted GDP Growth," November；Engstrom, Eric and Steven Sharpe (2018), "The Near-Term Forward Yield Spread as a Leading Indicator: A Less Distorted Mirror," *FEDS Notes*, July；Michael D. Bauer and Thomas M. Mertens (2018), "Information in the Yield Curve about Future Recessions," *FRBSF Economic Letter*, August；Johansson, Peter, and Andrew Meldrum (2018), "Predicting Recession Probabilities Using the Slope of the Yield Curve," *FEDS Notes*, March；Benzoni, Luca, Olena Chyruk, and David Kelley (2018), "Why Does the Yield-Curve Slope Predict Recessions?" *Federal Reserve Bank of Chicago Working Paper*, September；Federal Reserve Bank of New York (2018), "Probability of U.S. Recession Charts," December。
6. Benzoni, Luca, Olena Chyruk, and David Kelley (2018), "Why Does the Yield-Curve Slope Predict Recessions?" *Federal Reserve Bank of Chicago Working Paper*, September；Smialek, Jeanna (2018), "Kashkari Isn't Buying: This Time Is Different for Yield Curve," *Bloomberg*, September.
7. 以美國銀行業為例，總資產在500億美元以上的大型銀行，其淨收入近6成來自NIM，且對規模較小的銀行來說，NIM占收入的比率更高。參見Sahu, Rita, Andrea Usai, and M. Celina Vansetti (2018), "Flattening Yield Curve Dampens Regional Banks' Profitability Prospects," *Moody's*, October。
8. Sahu, Rita, Andrea Usai, and M. Celina Vansetti (2018), "Flattening Yield Curve Dampens Regional Banks' Profitability Prospects," *Moody's*, October.
9. Kurtzman, Robert, and Jared Berry(2018), "Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices," *Federal Reserve*, November.

## 二、國內總體環境

### (一) 國內經濟及財政情勢

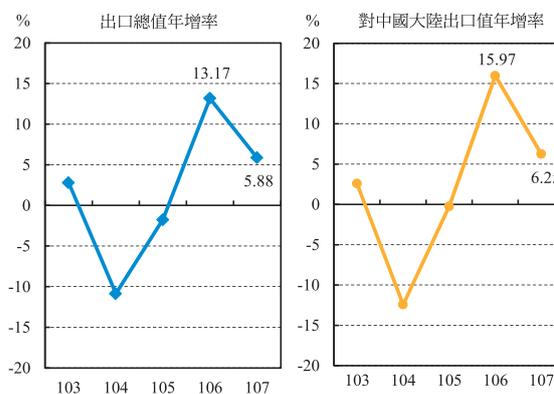
107年雖出口成長放緩，但因民間消費與投資動能持穩，經濟溫和成長，物價維持平穩；國際收支持續順差且外匯存底充裕，短期償債能力佳；外債規模雖略增，但償付外債能力仍佳；政府財政赤字預算回升，債務未償餘額略增，但政府債務水準仍維持於可控制範圍。

#### 1. 經濟維持溫和成長

受全球經濟成長趨緩、美中貿易戰紛擾及上年比較基期較高等影響，107年出口成長率為5.88%，較上年明顯放緩，其中對中國大陸(含香港)出口成長率大幅下降至6.25%(圖2-24)。雖然107年出口成長有放緩情形，惟因就業持續改善，且民間消費與投資動能持穩，國內經濟維持溫和成長，全年經濟成長率為2.63%，但低於上年之3.08%(圖2-25)。

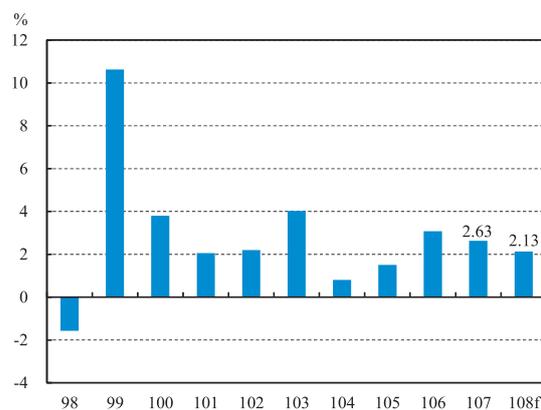
展望108年，預期民間消費續保動能及民間投資持續成長<sup>57</sup>，可望成為經濟成長主力，但全球需求趨疲、中國大陸經濟降溫及英國脫歐進程之不確定性恐抑制我國出口表現，本行預測全年經濟成長率續降至2.13%<sup>58</sup> (圖2-25)。此外，臺灣是小型高度開放經濟體，美中貿易爭端引發全球經濟及金融市場之波動，且對臺灣商品出口及經濟成長可能有不小影響，值得關注(專欄3)。

圖 2-24 出口年增率



資料來源：財政部。

圖 2-25 經濟成長率



註：108f為本行108/3/21預測數，其餘為主計總處統計資料。  
資料來源：行政院主計總處、本行。

<sup>57</sup> 108年4月行政院通過「境外資金匯回運用及課稅條例」草案，鼓勵並引導個人及營利事業資金回臺進行實質投資，可望挹注我國經濟成長動能，促進國內產業發展並帶動薪資成長。

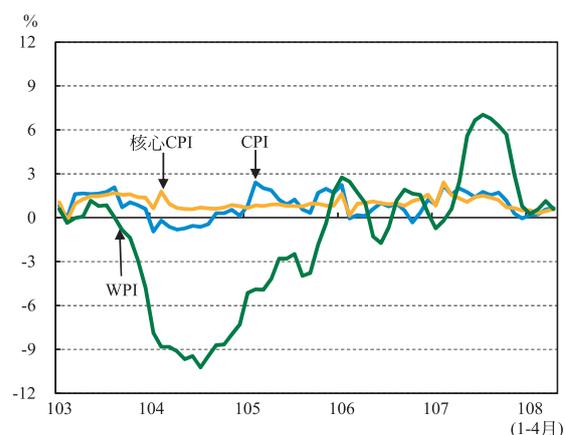
<sup>58</sup> 同註2。

## 2. 物價漲幅溫和

107年受國際原油價格上漲影響，躉售物價指數(wholesale price index, WPI)年增率由1月全年最低之-0.73%，一路走升至7月最高7.04%，其後大幅回降，12月為0.78%(圖2-26)；全年平均WPI年增率為3.63%，高於上年之0.90%。預期108年國際農工原料價格多呈跌勢，主計總處預測WPI年增率將下降至-0.63%<sup>59</sup>。

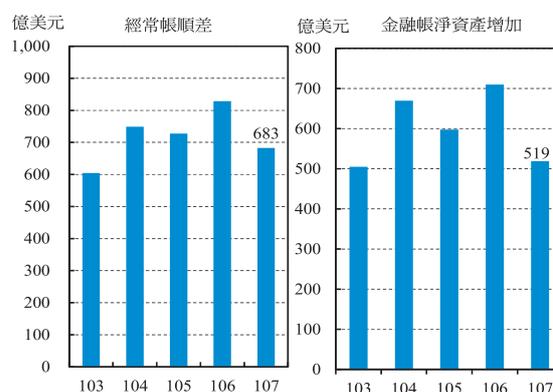
消費者物價方面，107年初受農曆春節需求增加影響，2月CPI年增率升抵2.2%之高點後緩降回穩，至年底因天候穩定及油料燃氣費率調降，12月下陷至低點之-0.06%；全年平均CPI年增率為1.35%，高於上年之0.62%，主要因油料費、香菸及外食費等價格上漲；107年不含蔬果及能源之核心CPI年增率亦漲幅和緩，全年平均為1.21%，略高於上年之1.04%(圖2-26)。108年預期國際油價低於上年，加上國內需求溫和，以及菸稅調高效應消失，通膨展望平穩，本行預測全年CPI年增率為0.91%<sup>60</sup>，較上年下降。

### 圖 2-26 物價指數年增率



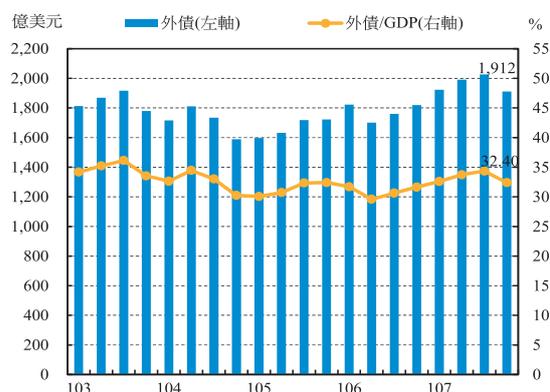
資料來源：行政院主計總處。

### 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 外債償付相關比率



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。

<sup>59</sup> 行政院主計總處108年5月24日新聞稿。

<sup>60</sup> 同註2。

### 3. 經常帳維持順差，外匯存底充裕

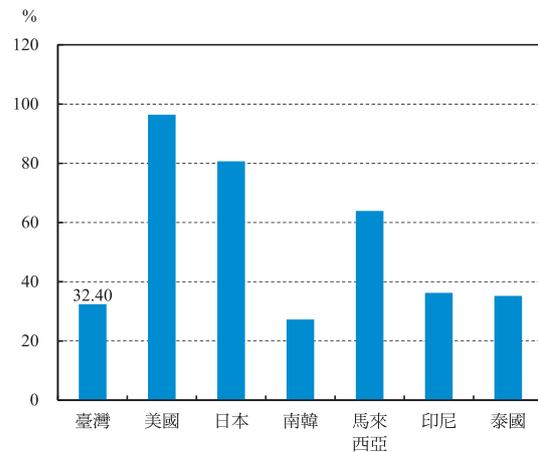
107年我國出口增額小於進口，致商品貿易順差減少，全年經常帳順差因而較上年減少146億美元或17.60%至683億美元，相當於全年GDP之11.57%<sup>61</sup>；金融帳雖因國內投信基金與保險公司擴增國外有價證券投資，以及外資減持台股而持續流出，但銀行部門存放國外聯行減少，以及自國外短期借款與附買回債票券交易增加，抵銷部分流出，全年金融帳淨資產增加519億美元(圖2-27)。因經常帳順差及金融帳淨資產同步縮減，107年國際收支順差持平於125億美元，與上年相當。

107年因外匯存底投資運用收益持續累積，年底外匯存底成長至4,618億美元，較上年底增加2.28%；108年4月底外匯存底續增至4,648億美元。

### 4. 外債規模略增，但償付外債能力仍佳

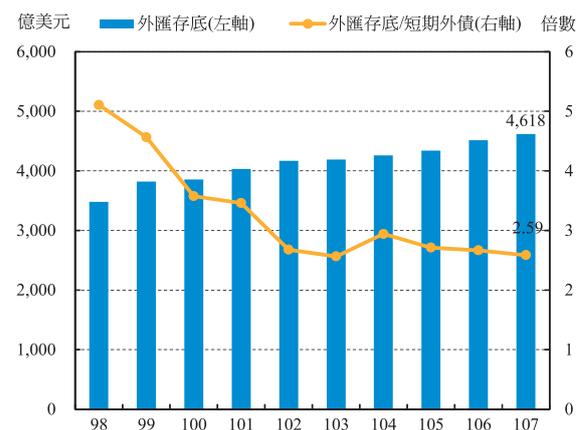
107年前3季底我國外債餘額<sup>62</sup>持續擴增，第4季底回降至1,912億美元(圖2-28)，其中民間部門外債達1,910億美元，公共部門則僅2億美元，整體外債餘額仍較上年底增加5.07%，主要係銀行部門對外短期債務擴增所致。我國外債規模略增，惟仍低於國際警戒水準<sup>63</sup>。

圖 2-29 外債餘額相對GDP比率之跨國比較



註：資料基準日為2018年底。  
資料來源：CEIC資料庫。

圖 2-30 短期外債償付能力



資料來源：本行外匯局。

<sup>61</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%，比率若大於3%且較前一年上揚超過5個百分點，風險較高。

<sup>62</sup> 依據本行外債統計資料定義，外債即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>63</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。

與美國及亞洲鄰國相比，107年底我國外債餘額對全年GDP比率為32.40%，略高於南韓，但遠低於美國、日本及馬來西亞等國(圖2-29)。

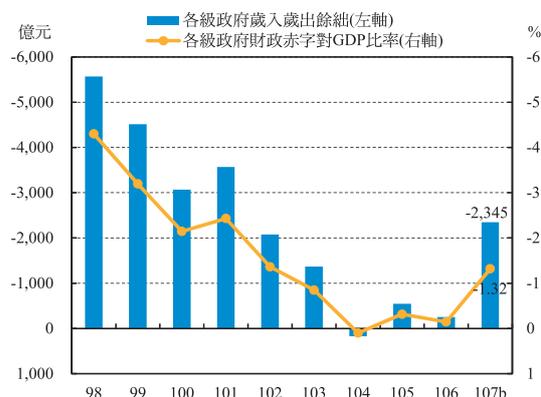
107年底外匯存底相對於短期外債之倍數，因短期外債增幅較大而下降至2.59倍，惟仍遠高於國際警戒水準<sup>64</sup>，顯示我國外匯存底償付短期外債之能力仍佳(圖2-30)。

## 5. 政府財政赤字預算回升，債務未償餘額略增

107年政府積極推動國家發展計畫及振興經濟措施，以加速產業創新與結構轉型，各級政府因而擴增歲出規模，致財政赤字預算回升至2,345億元，相當於全年GDP之1.32%<sup>65</sup>(圖2-31)。

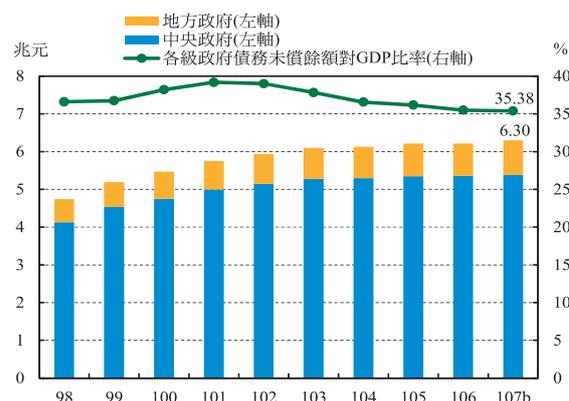
107年底各級政府債務未償餘額<sup>66</sup>略增至6.30兆元<sup>67</sup>，但相對於全年GDP比率因GDP成長幅度較大而微降至35.38%(圖2-32)，債務水準維持於可控制範圍<sup>68</sup>。為健全國家財政，108年財政部將持續多元籌措財源、改善稅制及強化債務控管，以維護財政紀律。

### 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. 中央政府107b為決算數，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 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. 中央政府107b為初估決算數，地方政府為預算數。  
資料來源：財政部統計處及國庫署、行政院主計總處。

<sup>64</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。

<sup>65</sup> 同註4。

<sup>66</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>67</sup> 107年底各級政府債務未償餘額6.30兆元，其中中央政府為5.38兆元，地方政府為0.92兆元。截至108年4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6.13兆元，其中中央政府、直轄市、縣(市)及鄉(鎮、市)分別為5.39兆元、0.59兆元、0.15兆元及2億元，各占前3年度名目GDP平均數之30.82%、3.40%、0.85%及0.001%，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>68</sup> 同註5。

## (二) 企業部門<sup>69</sup>

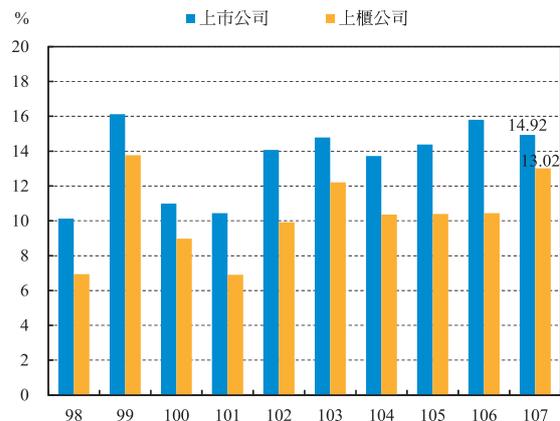
107年上市公司獲利能力略顯衰退，上櫃公司則大幅提升，整體而言，上市櫃公司財務槓桿程度略降，短期償債能力尚屬適當；年底金融機構對企業部門放款之逾放比率降至近年新低，信用品質佳，惟未來企業獲利前景仍面臨考驗。

### 1. 上市公司獲利能力略顯衰退，上櫃公司則大幅提升

受全球經濟成長力道減緩及美中貿易爭端升溫等影響，107年我國出口成長動能減弱，上市公司平均ROE由上年15.81%降至14.92%，獲利能力略顯衰退，主要係光電業受中國大陸紅色供應鏈不斷擴充產能及當地廠商削價去化庫存等影響，產品價跌且銷售量萎縮，獲利衰退幅度較大；上櫃公司則受惠於矽晶圓及被動元件之市場需求依舊強勁，加以生技新藥陸續研發上市，激勵相關產業獲利表現，使平均ROE由上年10.44%躍升至13.02%(圖2-33)，獲利能力大幅提升。

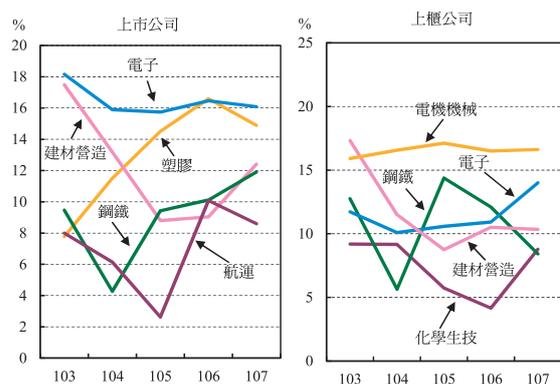
107年上市公司除建材營造業及

圖 2-33 企業部門ROE



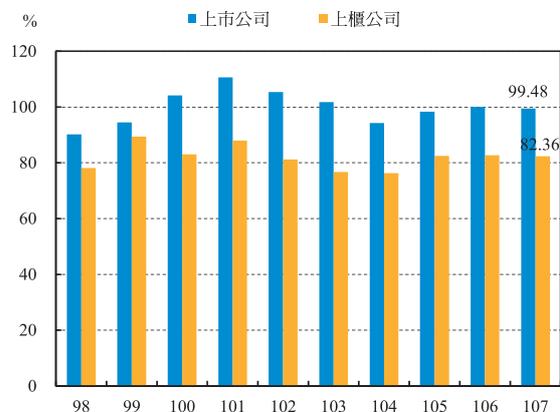
註：ROE=稅前息前淨利/平均權益  
資料來源：台灣經濟新報公司。

圖 2-34 上市及上櫃公司主要產業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 2-35 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。

<sup>69</sup> 企業部門分析對象包括非金融產業之上市及上櫃公司，採合併財務資料(無子公司者為個別財務資料)，100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製，由於相關會計處理與表達方式多有變動，進行趨勢分析時宜審慎解讀。

鋼鐵業外，其他主要產業ROE均呈衰退；上櫃公司主要產業ROE則多呈上揚，並以資產市占率合計逾7成之電子業與化學生技業<sup>70</sup>增幅最大(圖2-34)。

## 2. 財務槓桿程度略降

107年底上市及上櫃公司平均槓桿比率分別由上年底之100.07%及82.73%小幅降至99.48%及82.36%(圖2-35)，財務槓桿程度略降，主要係因上市櫃公司營運持續產生獲利，使權益總額增幅較大所致。

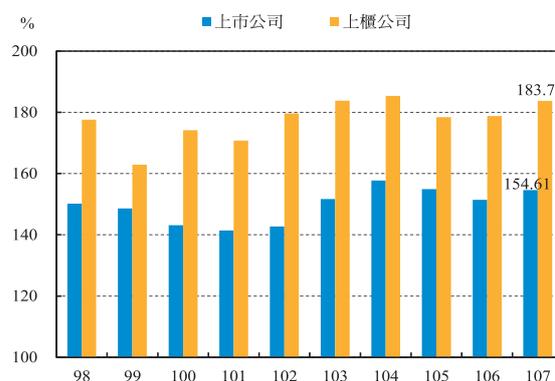
## 3. 短期償債能力尚維持適當水準

107年底上市公司流動比率升抵154.61%，流動資產支應短期債務能力提升，利息保障倍數雖降至11.18倍，惟營業獲利支應利息能力仍佳；同期間上櫃公司流動比率及利息保障倍數分別上升至183.74%及16.23倍，短期償債能力大幅提升(圖2-36、2-37)；整體而言，上市櫃公司短期償債能力尚維持適當水準。

## 4. 對企業部門放款<sup>71</sup>之信用品質提升

107年底金融機構對企業部門放

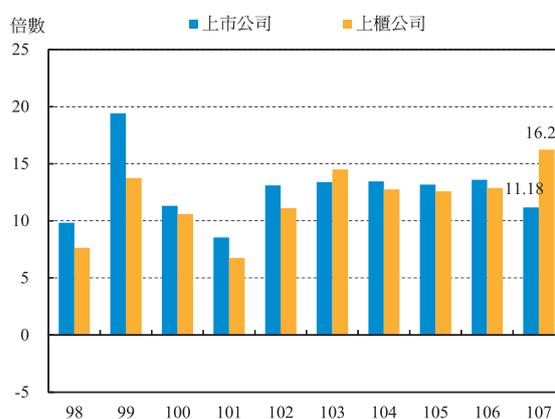
### 圖 2-36 企業部門流動比率



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。

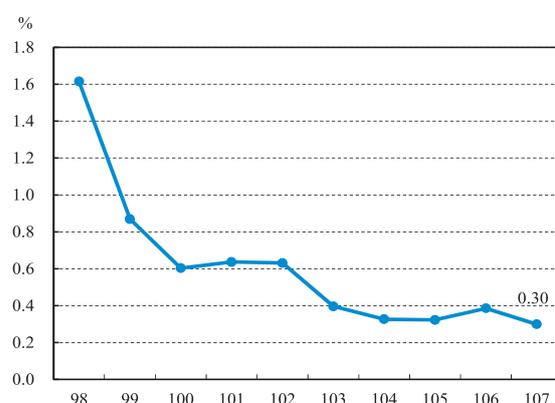
### 圖 2-37 企業部門利息保障倍數



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。

### 圖 2-38 金融機構對企業部門之逾放比率



資料來源：金融聯合徵信中心。

<sup>70</sup> 107年底，上櫃電子業及化學生技業之資產市占率分別為59.89%及10.17%。

<sup>71</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。

款之逾期比率由去年底之0.39%回降至0.30%<sup>72</sup>，為近10年最低水準(圖2-38)，整體信用品質提升。

## 5. 企業營運展望面臨考驗

主計總處預估在國內半導體廠商持續投資先進製程及前瞻基礎建設計畫廣續執行等因素帶動下，108年民間投資實質年增率可望續升至4.48%(圖2-39)，有助於提升企業未來獲利成長動能，惟鑑於全球景氣擴張力道趨緩、中國大陸景氣下滑、美中貿易談判不確定性及英國脫歐陷僵局等因素，我國企業營運展望仍面臨考驗。

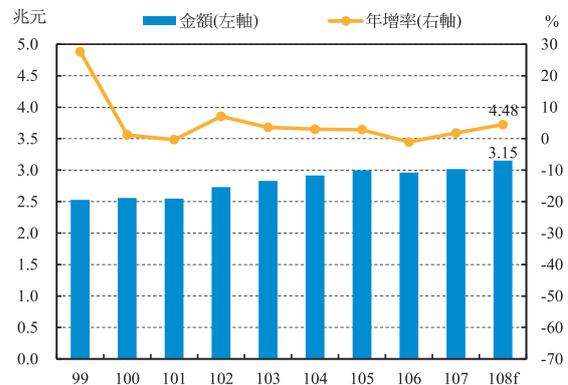
### (三) 家庭部門

107年家庭部門借款餘額成長略減緩，金融機構對家庭部門放款之信用品質提升，整體債務負擔雖增，但國內失業率續降且經常性薪資持續成長，有助其維持穩健之償債能力。

#### 1. 家庭部門借款餘額成長略減緩

107年底家庭部門借款餘額成長至15.64兆元，相當於全年GDP之87.89%(圖2-40)，其借款用途以購置

圖 2-39 民間投資

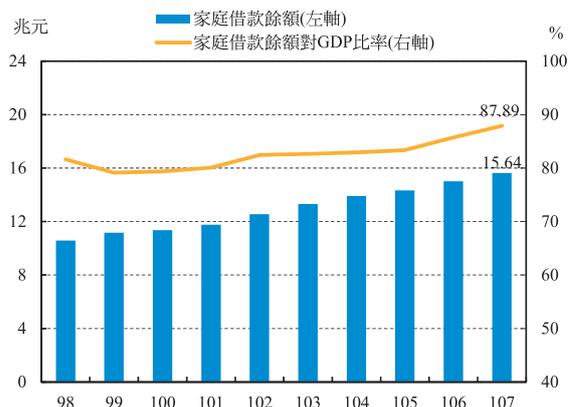


註：1. 民間投資金額及年增率為實質資料。

2. 108f為行政院主計總處108/5/24預測數。

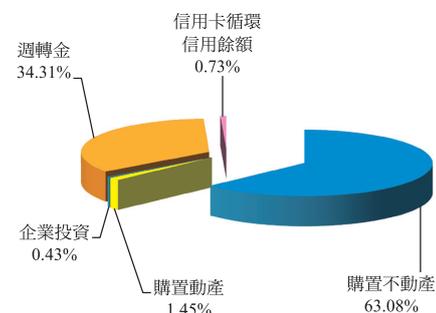
資料來源：行政院主計總處。

圖 2-40 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 2-41 家庭部門借款用途別



註：資料基準日為107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>72</sup> 主要係大部分企業營運狀況改善且獲利提升，借款違約情形減少，以及銀行業獲利成長及主管機關敦促下，加速打消呆帳所致。

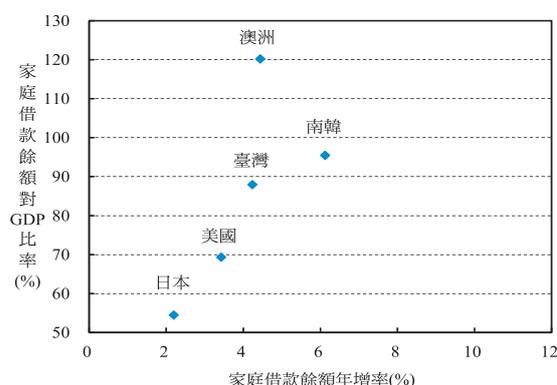
不動產占63.08%為主，週轉金借款<sup>73</sup>占34.31%次之，其他借款所占比重不大(圖2-41)。

107年底家庭部門借款餘額成長略減緩，年增率由上年之4.77%降至4.24%，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及借款餘額相對於GDP之比率均低於南韓及澳洲，惟高於美國與日本(圖2-42)。

## 2. 家庭部門債務負擔緩步上升

107年家庭部門因借款餘額增幅大於可支配所得，借款餘額相對可支配所得總額<sup>74</sup>之倍數由上年之1.40倍上升至1.44倍，債務負擔緩步上升。由於借款期限較短之週轉金借款占比提高，亦使家庭借款還本付息金額<sup>75</sup>對可支配所得總額比率由47.78%上升至48.15% (圖2-43)，短期償債壓力略增，惟近年來國內放款利率續處低檔，且失業率下降，以及工業及服務業受雇員工經常性薪資提高(圖2-44)，應有助於家庭部門維持穩健之償債能力。

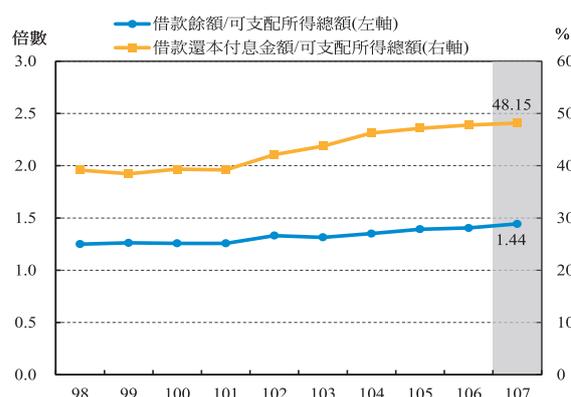
圖 2-42 家庭部門借款程度之跨國比較



註：資料基準日為2018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」。

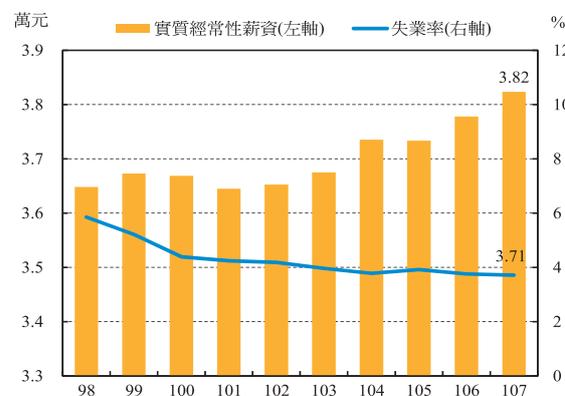
圖 2-43 家庭部門債務負擔及償債能力



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。

圖 2-44 失業率及經常性薪資



資料來源：行政院主計總處、勞動部。

<sup>73</sup> 週轉金借款包括現金卡放款餘額。

<sup>74</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。107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>75</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做放款利率進行估計。

### 3. 對家庭部門放款<sup>76</sup>之信用品質提升

107年底金融機構對家庭部門整體及購置不動產借款之逾放比率分別為0.26%及0.21%，均較去年底略降，家庭部門借款之信用品質提升(圖2-45)。

#### (四) 不動產市場

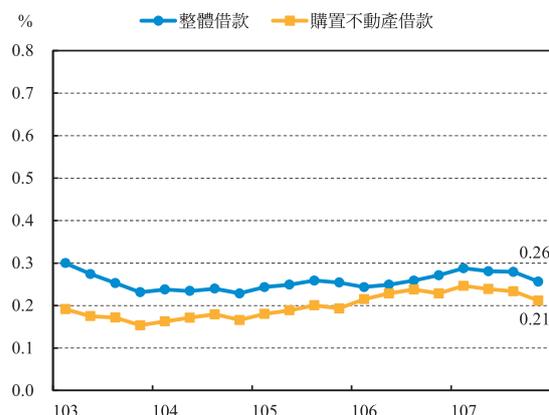
107年房市交易量溫和成長，房價略漲；銀行承做購置住宅貸款及建築貸款成長，民眾購屋負擔略減但仍居高點。108年1至4月全國建物買賣交易量續溫和成長，惟南北市況差異大。

#### 1. 不動產交易量溫和成長

107年建物所有權移轉棟數為41.85萬棟，較上年增加3.14%。其中，買賣移轉27.8萬棟(占66.41%)為105年以來最高，年增率降為4.47%；繼承(占13.46%)年增率升為5.22%；贈與(占10.28%)則因上年贈與稅新制<sup>77</sup>實施前提早贈與案件增加，比較基期較高，致年增率降至0.07%(圖2-46)。

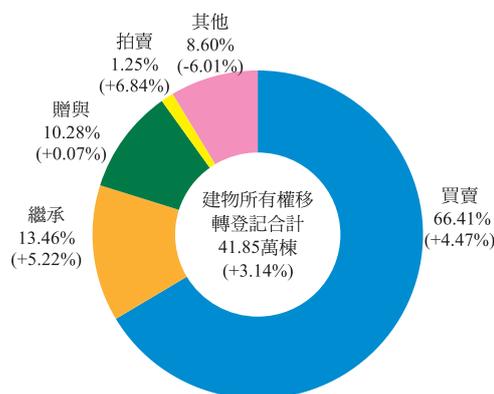
107年第1季隨國內景氣穩定擴張，全國建物買賣移轉登記棟數年增10.63%；第2季房市交易量雖續增，惟因上年同期房市回溫，墊高比較基期，

圖 2-45 金融機構對家庭部門之逾放比率



資料來源：金融聯合徵信中心。

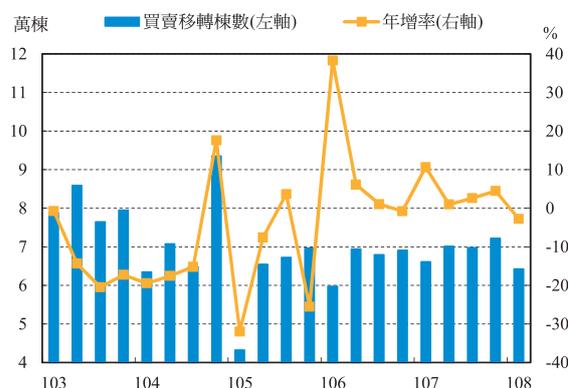
圖 2-46 107年建物所有權移轉棟數比重與年增率



註：括號內為年增率。

資料來源：內政部「內政統計月報」。

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」。

<sup>76</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。

<sup>77</sup> 遺產及贈與稅新制於106年5月12日實施，由單一稅率10%調整為三級累進稅率，分別為10%、15%及20%。

年增率回降為0.97%；第3季年增率緩升，至第4季為4.46%，主要因新屋交屋增加及選舉不確定因素消除，買氣回升(圖2-47)。

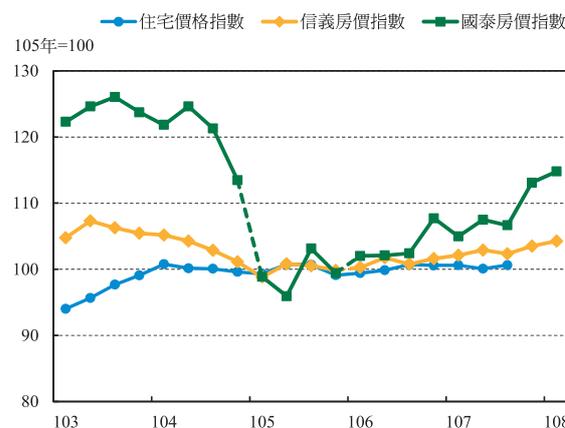
108年第1季全國建物買賣移轉登記棟數轉呈年減2.78%，主要因新屋交屋暫歇，加以房價居高，買賣雙方對房價看法差距仍大，4月買氣回升，加以新屋交屋大增，全國建物買賣移轉登記棟數回增至104年以來單月新高，年增28.65%，其中六都均呈雙位數成長；1至4月全國年增4.30%惟南北市況差異大，其中台北市年減4.21%，高雄市則因民眾對該地區投資信心提升新屋交屋增加，年增23.55%。

## 2. 不動產價格<sup>78</sup> 小漲

105年以來內政部住宅價格指數大致持平，107年第3季指數為100.63，年增率為-0.06%(圖2-48)。

107年下半年信義房價指數(成屋價格)緩升，108年第1季大致回到104年第2季水準。新推案市場則隨房市交易回溫，第4季國泰房價指數明顯上揚，108年第1季續走高(圖2-48)，主要因臺南市、高雄市新推案價格大幅上漲所致。

### 圖 2-48 房價指數

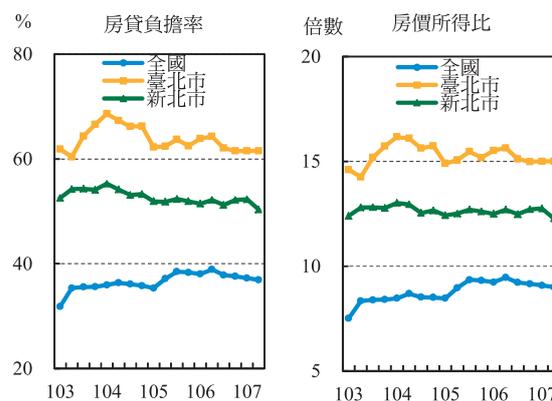


註：1. 國泰房價指數自105年第1季起調整可能成交價模型；107年第1季修正模型參數，並自106年1月起重新計算各季開價、成交價及指數。

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 2-49 房屋貸款負擔率與房價所得比



註：1. 房貸負擔率=中位數房屋貸款月攤還額/家戶月可支配所得中位數

2. 房價所得比=中位數房屋總價/家戶年可支配所得中位數

3. 最新資料截至107年第2季。

資料來源：內政部營建署「房價負擔能力指標統計」。

<sup>78</sup> 內政部住宅價格指數係不動產交易實價查詢服務網之住宅交易價格資料，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，三者均採特徵價格法編製指數。

### 3. 民眾購屋負擔略減但仍居高點

由於實價登錄建物買賣案件之新屋占比持續下降，中位數總價下降，且家庭所得中位數漸增，貸款利率續處低檔，全國房屋貸款負擔率由106年第2季之38.90%高點緩降，107年第2季為36.90%(圖2-49)，較106年同期減少2個百分點；全國房價所得比亦自106年第2季之9.46倍高點緩降至107年第2季之9.00倍(圖2-49)，較上年同期減少0.46倍，購屋負擔略減，但仍居高點。六都中，臺南市購屋負擔最輕，臺北市貸款負擔率及房價所得比分別為61.56%及15.01倍(圖2-49)，購屋負擔最沉重。

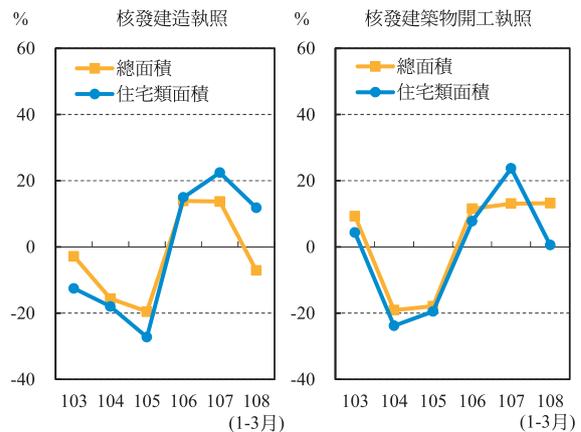
### 4. 核發建照與開工面積大增，新建餘屋壓力恐升高

107年隨房市景氣回溫，業者積極推案，加以企業擴廠、建廠需求增加，全年核發建造執照總樓地板面積續較上年增加13.72%，其中住宅用面積大增22.46%。108年1至3月總樓地板面積較107年同期減少7.10%，但住宅用續大幅擴增11.81%(圖2-50)。

107年核發建築物開工執照總樓地板面積亦較上年增加13.08%，其中住宅用增加23.76%，主要因業者投資信心回升，加以社會住宅與工商建築陸續動工興建；108年1至3月總樓地板面積續較107年同期增加13.22%，其中住宅用年增0.57%(圖2-50)。

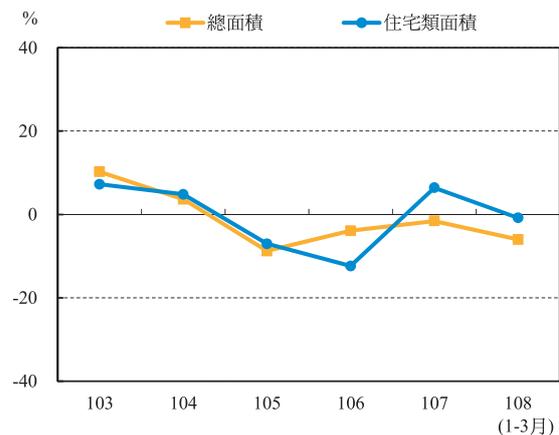
隨近年住宅推案陸續完工，107年核發使用執照樓地板面積年增率由上年

圖 2-50 核發建造及建築物開工執照面積年增率



資料來源：內政部「內政統計月報」。

圖 2-51 核發使用執照面積年增率



資料來源：內政部「內政統計月報」。

之-3.90%升為-1.57%，其中住宅用由-12.38%轉升為6.40%；108年1至3月總樓地板面積年增率回降至-6.01%，其中住宅用則亦下滑至-0.82%(圖2-51)。

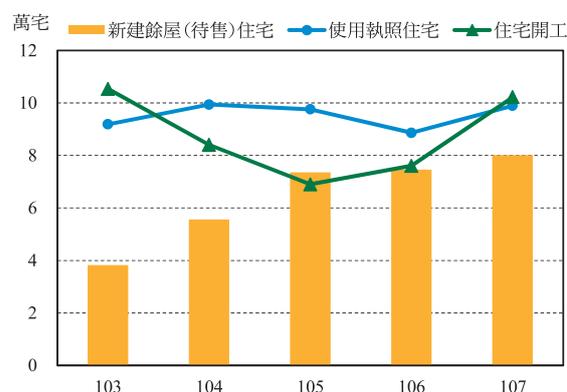
根據內政部統計，107年核發使用執照釋出9.90萬新住宅，較106年增加1.03萬宅，108年1至3月續釋出2.18萬宅；107年住宅開工達10.22萬宅，亦較106年增加2.62萬宅(圖2-52)，108年1至3月續開工2.22萬宅，在新住宅價格居高但購屋自住需求未大幅擴增下，未來新建餘屋壓力恐升高。

### 5. 住宅貸款與建築貸款成長，房貸利率續處低檔

隨房市交易量擴增，107年五大銀行<sup>79</sup>新承做購屋貸款合計4,941億元，較上年增加7.09%；108年1至4月新承做金額續年增14.92%。107年新承做購屋貸款利率續處低檔，12月降至1.617%低點後略回升，108年4月為1.622%(圖2-53)。

107年以來，房貸市場仍以自住需求為主，全體銀行<sup>80</sup>購置住宅與房屋修繕貸款餘額合計維持穩定成

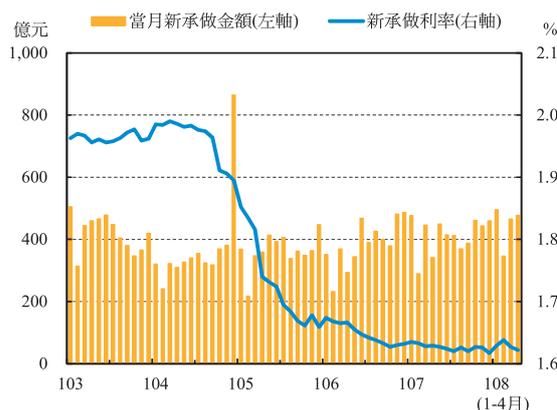
圖 2-52 新建餘屋、使用執照住宅數及住宅開工數



註：新建餘屋(待售)住宅係利用地籍、房屋稅籍與臺電用電資料，篩選屋齡5年內仍維持第1次登記且有銷售可能之住宅。目前資料僅公布至107年第2季。

資料來源：內政部「內政統計月報」、「不動產資訊平台」。

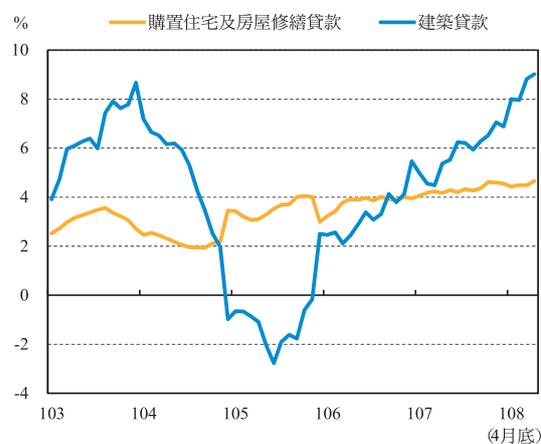
圖 2-53 新承做房貸金額及利率



註：本圖係本國五大銀行新承做資料。

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 2-54 住宅放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」。

<sup>79</sup> 五大銀行係指臺銀、合庫銀、一銀、華銀及土銀。

<sup>80</sup> 包括本國銀行、外國及大陸地區銀行在臺分行。

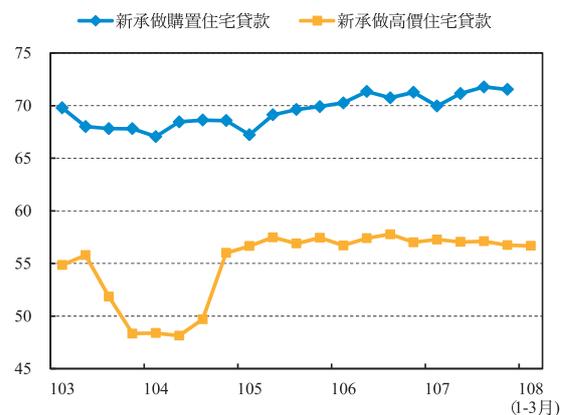
長，108年4月底年增率為4.65%。建築貸款餘額則因建商購地與建案動工興建增加，107年4月以來增幅持續擴大，108年4月底年增率上升至9.01%(圖2-54)。

## 6. 銀行房貸業務多採自主管理，風險控管能力尚佳

本行105年3月解除高價住宅以外之各項不動產貸款規範<sup>81</sup>，回歸金融機構自主控管相關授信風險。107年全體金融機構新承做購置住宅貸款之平均貸放成數為71.10%，略高於106年之70.90%，銀行新承做高價住宅貸款平均貸款成數則由106年之57.22%緩降至107年57.04%，108年第1季續降至56.68%(圖2-55)。

107年下半年，購置住宅貸款與建築貸款逾放比率緩步下降，108年3月底分別降至0.21%與0.19%，均低於本國銀行全體放款逾放比率0.25%，銀行對不動產貸款之風險控管能力尚佳。

圖 2-55 新承做購置住宅貸款平均成數



註：新承做購置住宅貸款係全體金融機構承做資料；新承做高價住宅貸款係全體銀行承做資料。  
資料來源：金融聯合徵信中心，本行業務局。

<sup>81</sup> 高價住宅貸款規範係指金融機構承作借款人購置高價住宅貸款條件，包括不得有寬限期、貸款成數最高6成(按金融機構鑑價或買賣價格孰低)，以及不得另以其他名目額外增加貸款金額等。

### 專欄3：美中貿易爭端對我國經濟及金融之影響

美國川普總統上任以來，對外經貿政策定調為「公平貿易」及「美國優先」之目標理念，透過逐步強化貿易保護措施<sup>1</sup>以維護美國利益；中國大陸則受惠於全球化而崛起，並積極布局「中國製造2025」，引發美國各界的高度危機感，成為美中貿易爭端之主因。2018年以來美中雙方陸續提出多項具體且強硬的制裁與反制措施，並進行數次協商。鑑於美國及中國大陸同為臺灣重要貿易夥伴，若兩國貿易爭端未解，恐不利我國經濟成長及金融穩定，本專欄爰臚列美中貿易爭端之發展歷程，並探討其對我國經濟及金融之影響及相關因應措施。

#### 一、美中貿易爭端發展歷程

鑑於美中貿易長年失衡及美國對中國大陸貿易入超金額逐年擴大(圖A3-1)，川普總統自就任後逐步強化貿易保護措施，並於2018年3月22日宣布對進口鋼鐵及鋁分別加徵25%及10%從價關稅，開啟美中貿易紛爭序幕，其後美方陸續公布多項貿易制裁手段，中方亦隨即宣布回擊措施，美中貿易爭端歷程如圖A3-2。

圖A3-1 美國對中國大陸貿易入超金額



資料來源：美國商務部。

圖A3-2 美中貿易爭端歷程(2018.3~)



資料來源：彙整媒體新聞報導。

2018年12月1日美中於G20「川習會」達成初步共識後，中方願就關鍵性議題再度進行談判。其後，美中雙方雖就技術移轉、智慧財產權保護、非關稅貿易障礙、服務業、農業及匯率等議題進行數度協商，惟因雙方遲遲未能達成協議，2019年5月上旬美國與中國大陸

爰宣布將相互調高關稅，推升美中貿易衝突益趨白熱化。外界多認為即使美中貿易談判取得成果，由於雙方仍存在根本上的利益矛盾，美中強權競爭恐持續延燒。

## 二、對我國經濟及金融之影響

### (一) 經濟面

美中貿易爭端對我國經濟面有一定程度影響，主要如次：

#### 1. 臺灣高度參與全球價值鏈，易受大國貿易爭端波及

臺灣為小型高度開放經濟體，對全球價值鏈參與程度高達56.8%<sup>2</sup>，附加價值出口至美國占GDP比重高於南韓、中國大陸等亞洲國家<sup>3</sup> (圖A3-3)，鑑於美中皆為我國主要出口市場<sup>4</sup>，若兩國相互採行貿易保護措施，恐不利臺灣商品出口及經濟成長。此外，未來中國大陸經濟若硬著陸，其引發之外溢風險將使我國經濟受到較大衝擊。

#### 2. 美中和談可避免貿易爭端擴大，惟臺灣仍須審慎因應可能轉單效應及供應鏈重組

若美中貿易爭端能儘早和解，將有利全球貿易及經濟成長，臺灣出口可望受惠，惟因美中貿易協議發展不確定性仍高，未來中國大陸若承諾增購美國產品，可能對臺灣出口至中國大陸產品產生排擠效應。研究指出<sup>5</sup>，如果中國大陸擴大對美進口，將對我國出口之半導體產品影響最大。此外，美中雙方如陷入長期政經角力，恐加速全球供應鏈重心從中國大陸移至鄰近國家。面對未來中方擴大對美進口，以及跨國企業移轉生產基地，加以2019年5月中旬美國宣布對部分陸企實施制裁可能對我國供應鏈造成影響，臺灣宜審慎因應。

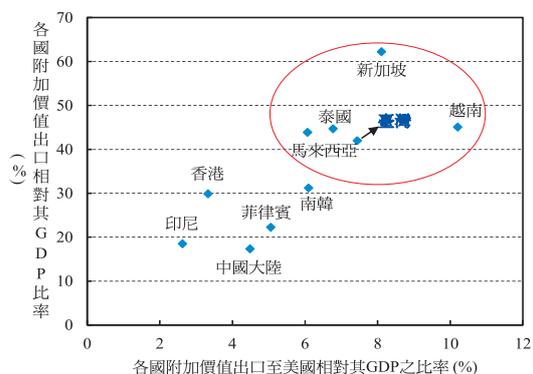
### (二) 金融面

BIS報告<sup>6</sup>指出，當市場出現貿易爭端升溫訊息時，不僅全球股市受到負面衝擊，新興市場貨幣對美元亦轉呈貶值走勢，當中以中國大陸最為明顯，惟對我國股匯市之衝擊相對較小。

#### 1. 107年全球股市下跌，惟臺灣的表現相對平穩

107年亞洲經濟體股市多呈下跌，其中以受美中貿易爭端直接影響之中國大陸股市跌幅最深(-24.59%)，我國上市股市跌幅(-8.60%)尚低於南韓(-17.28%)及香港

圖A3-3 亞洲主要國家附加價值出口



註：本圖依據公布之2015年最新資料計算。  
資料來源：IMF、OECD-WTO TiVA資料庫。

(-13.61%)等亞洲經濟體。

## 2. 貿易爭端升溫加速全球資金移動，惟對我國匯市之衝擊相對有限

美中貿易爭端尚未平息，可能促使資金流向安全性資產(如美國公債、黃金及日圓等避險資產)，加速全球資金移動，不利金融市場穩定，惟因我國國際收支健全、經常帳持續順差、外匯存底充沛，且金融體系流動性充足，承受資金外流能力相對較佳，美中貿易爭端對我國匯市之衝擊相對有限，107年新臺幣對美元貶值幅度2.88%，低於人民幣及韓元之5.15%及4.05%。

## 三、我國因應措施

### (一) 經濟及稅負面

未來美中如陷入長期政經角力，恐加速全球供應鏈重心從中國大陸移至鄰近國家，為因應可能之轉單效應及供應鏈重組，行政院陸續推出各項輔導或協助措施，包括：(1)強化我國研發生產比重，提升附加價值及經營管理技術，以推動產業升級；(2)加速內需投資，積極執行能源轉型及都市更新等內需發展計畫，並吸引臺商回臺投資；(3)提高創新動能，落實5+2產業創新計畫；以及(4)多元布局，積極推動多邊多元的經貿合作計畫等<sup>7</sup>。

其中，為引導臺商匯回境外資金，挹注國內產業及金融市場，行政院會108年4月通過「境外資金匯回管理運用及課稅條例」草案，提供個人匯回境外資金及營利事業獲配且匯回之境外轉投資收益，得選擇依規定管理運用<sup>8</sup>而適用優惠稅率<sup>9</sup>。鑑於臺商境外資金回流之運用仍以實質投資國內產業及金融市場為主，除須遵循洗錢與資恐防制相關規範外，另為避免鉅額境外資金流入，衝擊我國資本市場及金融市場，允宜妥適管理資金回流情形。

### (二) 金融面

#### 1. 金管會主要因應作法

- (1) 持續注意國際金融情勢變化，若發生實質影響未來經濟發展或影響投資人信心的重大事件，必要時將採取相關穩定股期市措施。
- (2) 銀行客戶可能受美中貿易爭端衝擊進而影響銀行債權，金管會前已建立本國銀行對大陸地區暴險管理機制，107年底法定暴險部位為1.78兆元，占決算後淨值之倍數略降至0.53倍，低於1倍之法定上限，風險尚在可控制範圍。另金管會亦要求本國銀行對大陸授信應提列備抵呆帳比率提高至1.50%，以強化其風險承受能力。

## 2. 本行主要因應作法

- (1) 將密切觀察美中貿易爭端之後續發展，若美中貿易爭端擴大，引發全球金融市場震盪，導致國際資金快速移動，致新臺幣匯率過度波動與失序變動，而有不利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，並提供市場充分流動性，以支應正常經濟活動所需。
- (2) 本行亦將持續關注中國大陸經濟金融變化及本國銀行對中國大陸暴險情形，若有異常，必要時將移請金管會處理。

## 四、結語

美中貿易爭端若升溫，將對全球貿易動能帶來嚴重負面影響，除對美中自身經濟影響深遠之外，亦將加劇國際金融市場波動，成為影響全球經濟金融的不確定因素，惟在我國政府各部門密切關注及因應下，應可降低其對我國之衝擊。

- 註：1. 貿易保護措施係指進口關稅(import tariff)、反傾銷稅(anti-dumping)、反出口補貼(anti-subsidy)、政府採購優先考慮國內產品(public procurement localization)及其他類。參見Colliac, Stephane and Julien Ayme-Dolla (2018), "Trade Wars Reloaded," *Euler Hermes Economic Research*, February。
2. 依據OECD-WTO TiVA 公布之2018年12月資料分析。
3. 以2015年OECD-WTO TiVA最新資料分析出口附加價值發現，臺灣、南韓、馬來西亞除對美國直接出口比重高外，間接透過中國大陸出口至美國金額亦不少，故受美中貿易爭端之衝擊將高於其他新興市場國家。
4. 以107年臺灣出口總額計算，出口至美國及中國大陸占比分別為12%及41%。
5. 參見 Kwon, Gooheon and Irene Choi (2019), "Implications of A Potential US-China Chip Deal—Our First Take," *Goldman Sachs*, February; Wei, Maggie (2019), "Which Economies Could Lose From a Purchase Agreement?" *Goldman Sachs*, March。雖然該研究估計臺灣半導體出口將深受影響，惟其分析論點存在數項缺陷，如美國晶片廠商可能不願過度依賴中國市場，或應中方要求於當地設廠；美國晶片廠商擴大產能非一朝一夕可達成，同時存在週期性及營運風險；亞洲晶片廠商亦可能設法將部分生產轉移到美國境內。
6. BIS (2018), *BIS Quarterly Review*, September.
7. 經濟部國貿局(2018)，*中華民國國際貿易發展概況2018-2019*，8月。
8. 匯回境外資金中，5%可自由運用，但不得購置不動產；25%應於信託專戶或證券全權委託專戶從事金融投資；其餘可進行實質投資，直接投資產業或透過創投、私募股權基金投資重要政策產業；未從事金融或實質投資之資金，應於外匯存款專戶內存放達5年，屆滿後分3年提取。
9. 專法施行日起第1年及第2年匯回資金適用稅率分別為8%及10%，於規定期限內完成實質投資，得向國稅局申請退還50%稅款(即稅率4%及5%)。

## 參、金融體系之評估

### 一、金融市場

107年金融業拆款市場規模及票券發行餘額先升後降；債券發行餘額持續擴增，惟買賣斷週轉率續降至新低水準；短期利率持穩於低檔，長期利率則呈震盪下滑走勢。同期間，股票市場之股價指數高檔震盪後下跌，108年第1季明顯回升。新臺幣對美元匯率震盪走貶，波動幅度相對穩定。

#### (一) 貨幣及債券市場

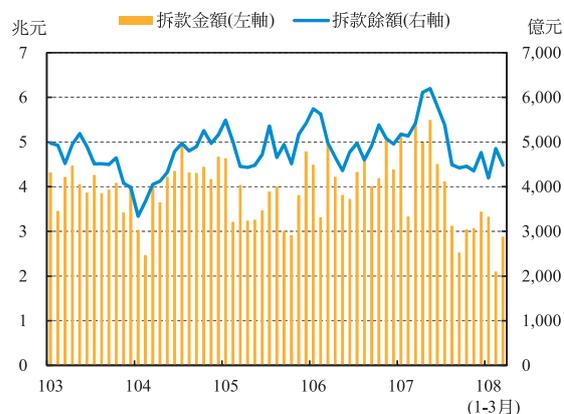
##### 1. 金融業拆款市場規模先升後降

107年上半年金融業日平均拆款餘額及金額分別較上年同期上升12.33%及17.59%，主要係因外資賣超台股之款項未即匯出，擔任外資保管銀行之外國銀行將暫時停泊資金在拆款市場拆出所致；下半年隨國庫鉅額稅款入庫及外資匯出增加，市場資金略趨緊影響銀行拆出意願，拆款日平均餘額下滑，復以拆款天期較長<sup>82</sup>降低到期續拆頻率，拆款金額亦較上年同期大幅減少27.22%。108年第1季拆款餘額及拆款金額續居低點(圖3-1)。

##### 2. 票券發行餘額先升後降再回升，次級市場交易金額則成長

107年票券初級市場發行餘額雖先升後降，但年底仍達2.22兆元，較上年底增加686億元或3.18%，主要係商業本票發行餘額增加516億元所致；全年票券發行餘額先升後降再略升，主要受財政部配合國庫資金調度發行國庫券及企業發行商業本

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>82</sup> 107年下半年隔夜拆款金額比重由上年同期之68.47%下降至55.75%。

票籌資等因素影響。108年第1季票券初級市場發行餘額因商業本票及國庫券發行增加而回升(圖3-2)。

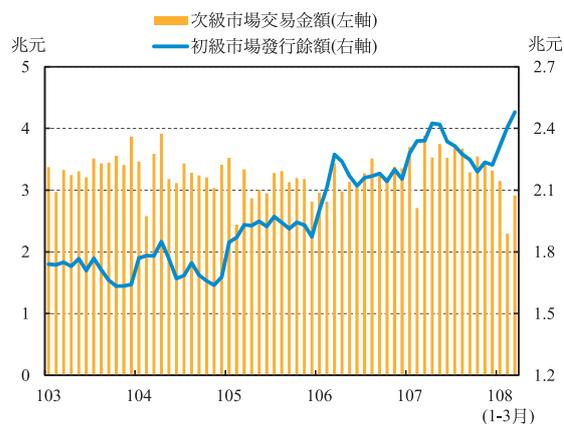
票券次級市場方面，107年交易金額較上年增加9.68%至42.04兆元，其中以商業本票占88.96%為主；票券交易金額上升，主要係商業本票發行餘額增加票源擴充所致。108年第1季票券交易金額則呈下滑走勢(圖3-2)。

### 3. 債券發行餘額持續擴增，惟買賣斷週轉率降至新低水準

107年底債券發行餘額13.33兆元，較上年底增加1.03兆元或8.41%，主要係國際板債券<sup>83</sup>較上年底大幅增加1.01兆元或26.23%所致，惟107年4月立法院通過保險法修正案，授權金管會可限制保險公司投資國際板債券<sup>84</sup>後，其成長已明顯趨緩；公司債券因市場利率持穩於低檔，企業增加發債籌資，其發行餘額亦較上年底增加684億元或3.68%；公債則在政府續採定期適量發行政策並落實財政紀律下，發行餘額較上年底減少339億元或0.6%(圖3-3)。

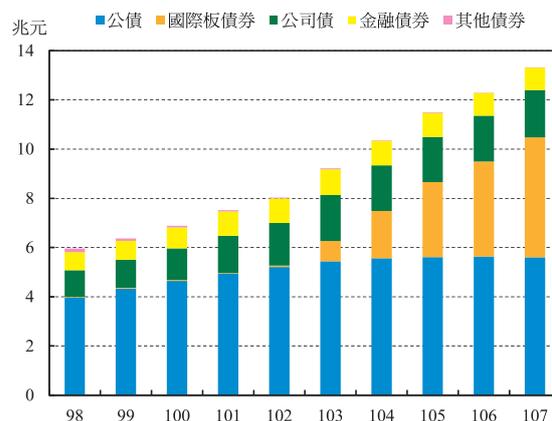
107年債券次級市場交易金額64.82兆元，較上年增加5.26%(圖3-4)，其中附條件交易因下半年市場資金趨緊，銀行及證券公司增加承作金額<sup>85</sup>所致；買賣

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」、金管會銀行局編「金融業務統計輯要」。

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。

<sup>83</sup> 國際板債券係指國內、外發行人於臺灣募集發行並向櫃買中心申請上櫃之外幣計價債券。

<sup>84</sup> 保險法146-4條修正條文於107年5月修正公布，授權主管機關依據保險業之財務狀況、風險管理及法令遵循等情形，限制國際板債券投資金額。同年11月金管會修正相關辦法，增訂保險業投資國際板債券之總額加計國外投資不得逾國外投資額度之145%，以強化風險控管。

<sup>85</sup> 主要係銀行持有中央公債部位擴增，以及證券公司因商業本票發行利率上揚，增加承做債券附買回交易養券所致。

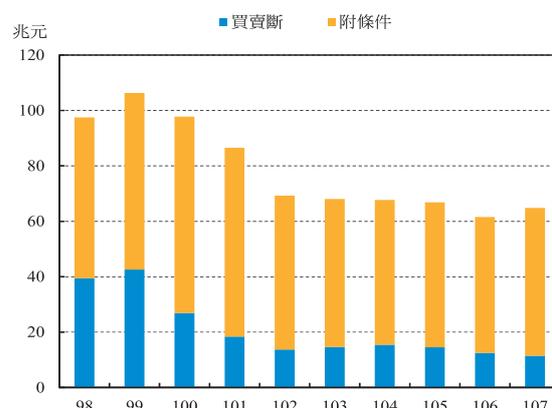
斷交易則因債券籌碼益加集中而進一步萎縮，主要債券買賣斷月平均週轉率續降至4.25%新低水準，惟108年第1季略有回升(圖3-5)。

#### 4. 短期利率持穩於低檔，長期利率則呈震盪下滑走勢

短期利率方面，107年以來因本行維持政策利率不變，市場流動性尚屬充裕，金融業隔夜拆款利率持穩於低檔(圖3-6)。

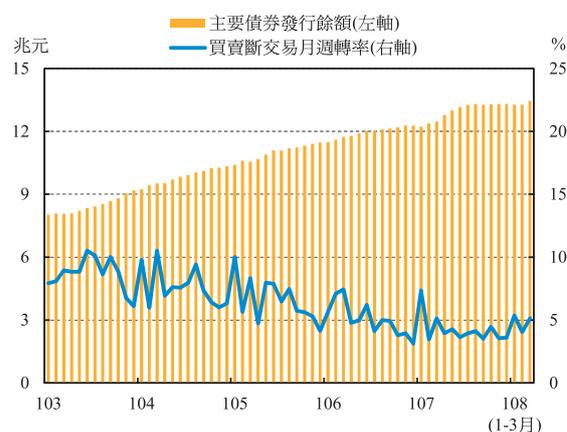
長期利率方面，107年初以來，我國10年期指標公債殖利率(以下簡稱臺債殖利率)受美債殖利率走高影響，一度上升至相對高點後回降並在1%上下狹幅震盪；6月起，受美中貿易爭端干擾，市場避險需求增強，帶動臺債殖利率探底，於8月15日降至近2年新低0.8115%後呈狹幅盤整走勢，之後因市場對Fed將持續升息的預期升溫而略為反彈；12月中旬起則因全球經濟減緩疑慮升高，市場預期Fed將放緩升息步伐，引發美債殖利率反轉走低，臺債殖利率亦隨之下滑(圖3-6)。鑑於近期臺債殖利率已降至相對低點，未來反轉走升可能性增加，債券投資之利率風險仍高，值得關注。

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

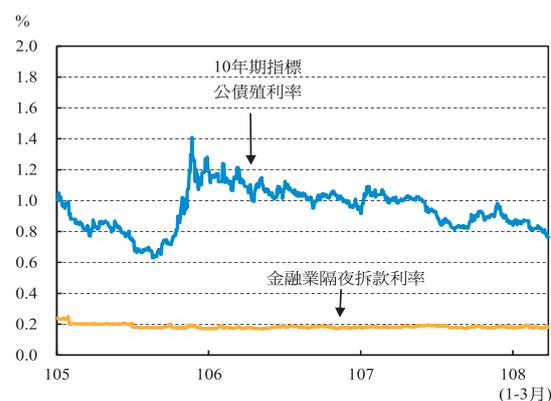


註：1. 主要債券標的除公債、公司債及金融債券外，自103年起並納入國際板債券。

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：金管會證期局。

圖 3-6 長短期利率走勢



資料來源：Bloomberg。

## (二) 股票市場

### 1. 股價指數高檔震盪後重挫，108年第1季大幅回升

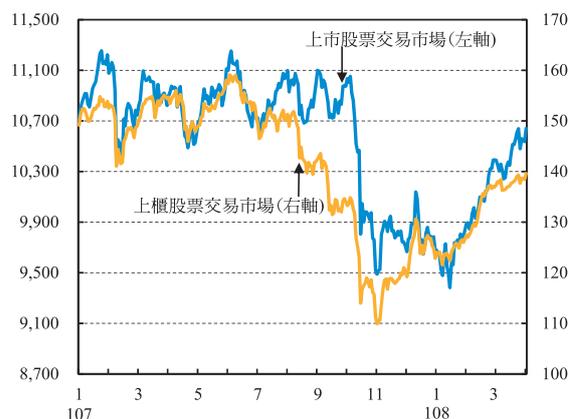
107年前3季受美股走勢、美國Fed升息步伐及美中貿易爭端進展等因素影響，上市股價指數呈萬點高檔區間震盪走勢。10月初起，由於國際股市重挫及外資大幅賣超亞洲新興市場股市，致上市指數跌破萬點，年底收在9,727點，全年跌幅8.60%(圖3-7)。108年初因美國Fed暫停升息及美中貿易談判有所進展，上市股價指數反彈走升，3月底收在10,641點，較107年底上漲9.39%(圖3-7)，5月上旬則因美中貿易衝突升溫，使國際股市大幅下挫，台股亦明顯回檔。

上櫃股價指數走勢與上市股價指數相近，惟波動更為劇烈，107年底收在124點，全年跌幅16.82%。108年指數反彈走升，3月底收在140點(圖3-7)。

107年國際主要股市均較上年下跌，我國上市股市跌幅僅較美國及馬來西亞為大，尚小於其他主要股市(圖3-8)。

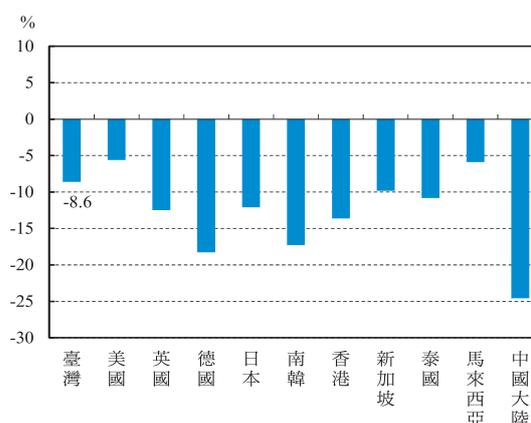
107年初我國上市及上櫃股市受美股下挫影響，波動率上升，5月以後隨美股穩步走升而回降，10月再因國際股市重挫，台股波動幅度加劇，12月底上市及上櫃股市波動率分別為21.29%及27.05%。108年初台股逐漸走穩，3月底上市及上櫃股價指數波動率分別降為12.21%及10.12%(圖3-9)。

### 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107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. 成交值年週轉率上升

受現股當沖交易稅率減半政策延續之激勵，107年我國股市交易熱絡，上市及上櫃股票成交值年週轉率分別提高至92.55%及250.78%(圖3-10)。108年第1季因交易日數減少及部分自然人大戶退場觀望<sup>86</sup>，上市及上櫃股票成交值年週轉率分別降為67.52%及220.18%。

比較107年國際主要股市之成交值年週轉率，我國上市股市與美國、德國、泰國相近，高於英國、香港、新加坡及馬來西亞等股市(圖3-11)。

### (三) 外匯市場

#### 1. 新臺幣對美元匯率震盪走貶，外匯交易量較上年增加

107年1月國際美元走弱，加上外資匯入買超台股，新臺幣對美元走升後呈小幅區間震盪，4月起由於美中貿易爭端及美國Fed升息等因素，新臺幣對美元呈反轉走貶趨勢，107年底收在1美元兌新臺幣30.733元，全年貶值幅度為2.88%。108年初市場預期Fed將暫緩升息，

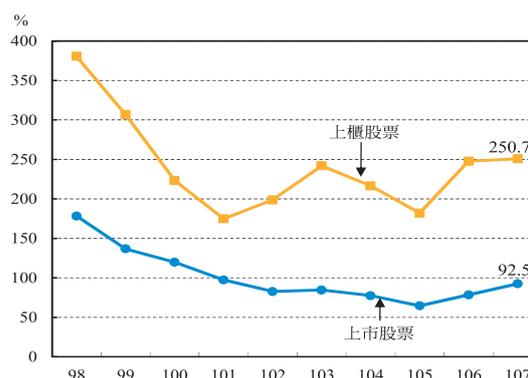
圖 3-9 股價指數波動率



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。

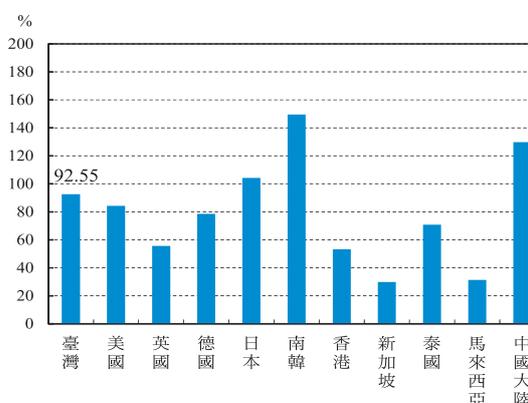
資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心，本行金檢處估算。

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107年成交值年週轉率資料。

資料來源：臺灣證券交易所。

<sup>86</sup> 根據臺灣證券交易所108年4月11日發布之資料，集中市場季成交值5億元以上自然人大戶由107年第四季1,137人降至108年第一季之784人。

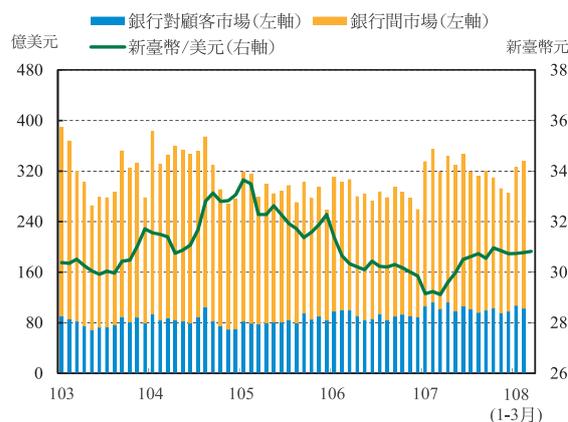
新臺幣對美元匯率持穩，3月底收在1美元兌新臺幣30.825元(圖3-12)。5月上旬因受美中貿易衝突升溫影響，亞洲新興經濟體貨幣紛紛走貶，新臺幣對美元匯率跌破31整數關卡。

107年新臺幣對美元貶值幅度2.88%，尚低於人民幣及韓元之5.15%及4.05%。108年3月底，新臺幣較去年底貶值0.30%，其他主要亞洲貨幣除日圓及韓元外則呈升值走勢(圖3-13)。

至於新臺幣對其他國際主要貨幣之升貶情形，107年新臺幣對英鎊、歐元及韓元分別升值3.36%、1.34%及1.22%；同期間，新臺幣對日圓貶值4.83%(圖3-14)。

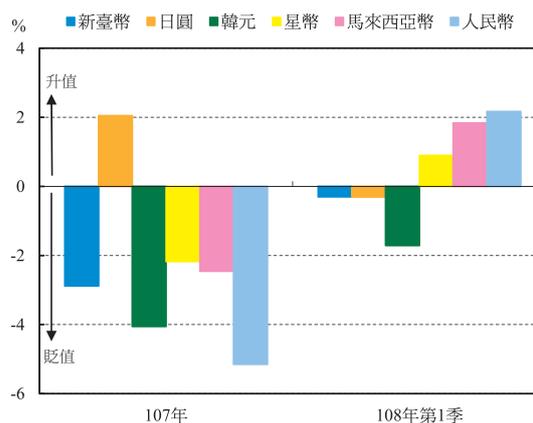
107年臺北外匯市場交易規模擴大，日平均交易量為322億美元，較上年287億美元增加12.37%(圖3-12)，主要係銀行間交易增加所致。依交易對象區分，107年全年外匯交易量以銀行間市場占68.07%為主，銀行對顧客市場則占31.93%；依交易類別區分，以換匯交易占49.92%為最多，即期交易占39.03%次之。

圖 3-12 新臺幣/美元匯率及外匯交易量



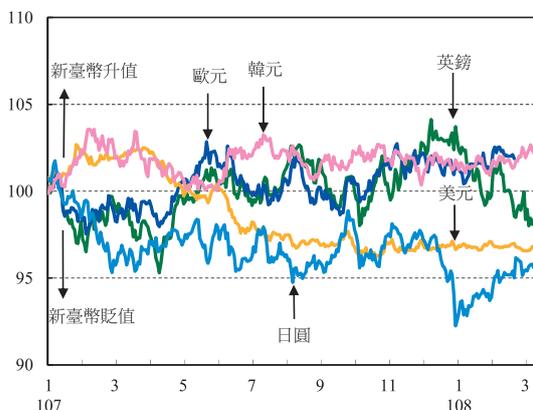
註：1. 本圖係指月底匯率及當月日平均外匯交易量。  
2. 外匯交易量最新資料截至108年2月。  
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 3-13 亞洲主要貨幣對美元之升貶幅度



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

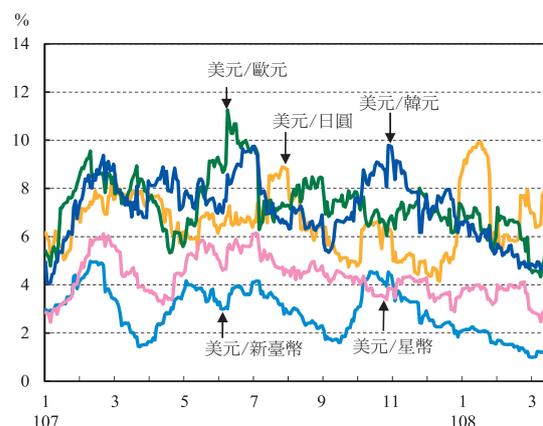


註：基期106年12月29日=100  
資料來源：本行外匯局。

## 2. 新臺幣對美元匯率波動幅度相對穩定

107年新臺幣對美元匯率波動率介於1.43%-4.97%之間，全年平均波動率3.16%，108年第1季則介於0.99%-2.26%之間。相較於日圓、歐元、韓元及星幣等貨幣，新臺幣對美元匯率維持相對穩定(圖3-15)。

圖 3-15 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。

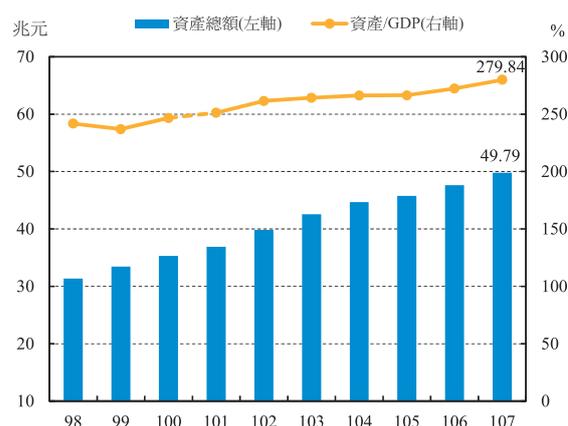
資料來源：本行外匯局，本行金檢處估算。

## 二、金融機構

### (一) 本國銀行

107年38家本國銀行<sup>87</sup> 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及不動產放款比重皆略降，鑑於房市展望續偏保守，銀行宜審慎控管相關授信風險。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。107年獲利較上年大增，資本水準持平，承受損失能力尚佳。

圖 3-16 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。

### 1. 資產規模持續成長

本國銀行107年資產規模持續成長，年底資產總額49.79兆元，相當於全年GDP之279.84%(圖3-16)，資產年增率由上年之4.14%上升為4.50%，主要係放款業務大幅成長所致。就部門別而言，國內營業單位(DBU)、國際金融業務分行(OBU)及海外分行之資產年增率均上升，其中以OBU成長幅度最為顯著(圖3-17)。

<sup>87</sup> 包括全國農業金庫。

## 2. 信用風險

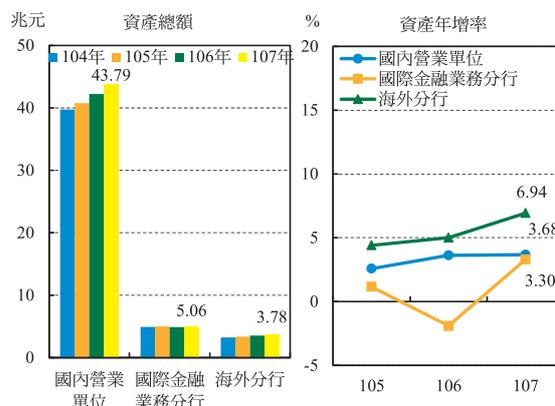
### (1) 放款成長

放款<sup>88</sup>係本國銀行主要信用暴險來源，107年底國內營業單位放款餘額為24.40兆元，占資產總額之49.01%，年增率由上年底3.53%上升至5.10%(圖3-18)，其中，個人放款因房貸需求穩定成長，年增率由上年底之5.24%略升至5.58%；企業放款亦有成長，年增率由上年底之3.16%擴增至5.51%；政府機關放款年減1.86%，主要係政府稅收增加，向銀行借款需求降低所致。

### (2) 不動產放款比重及不動產為擔保之授信比重均略降

107年底本國銀行國內營業單位承做不動產放款<sup>89</sup>餘額為8.91兆元，占放款餘額36.51%，比重較上年底略減0.03個百分點，不動產放款集中度略降；本國銀行徵提不動產為擔保品之授信餘額為16.71兆元<sup>90</sup>，占授信總餘額之55.46%，亦較上年底略減0.25個百分點(圖3-19)。

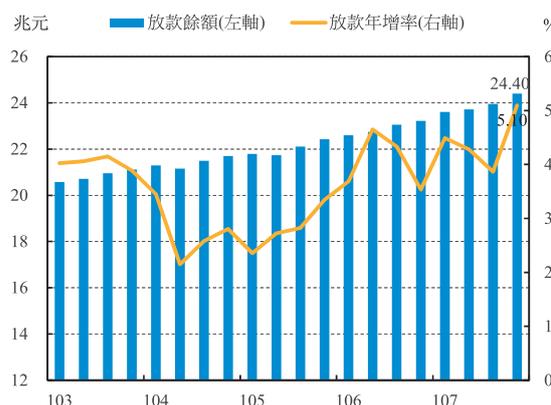
圖 3-17 本國銀行國內外單位之資產規模及年增率



註：本圖國內外單位之資產總額合計數大於圖3-16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。

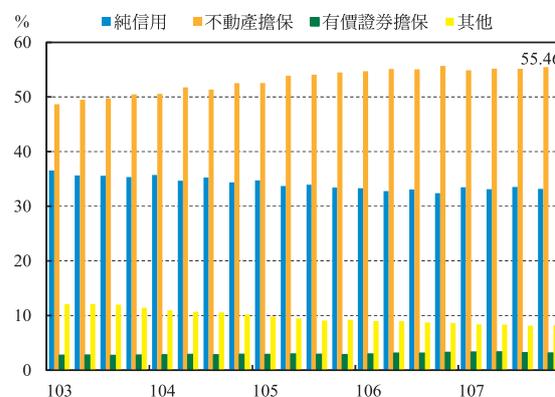
圖 3-18 本國銀行放款餘額及年增率



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 3-19 本國銀行授信擔保品別比重



資料來源：本行金檢處。

<sup>88</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>89</sup> 包括購置住宅貸款、房屋修繕貸款及建築融資。

<sup>90</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。

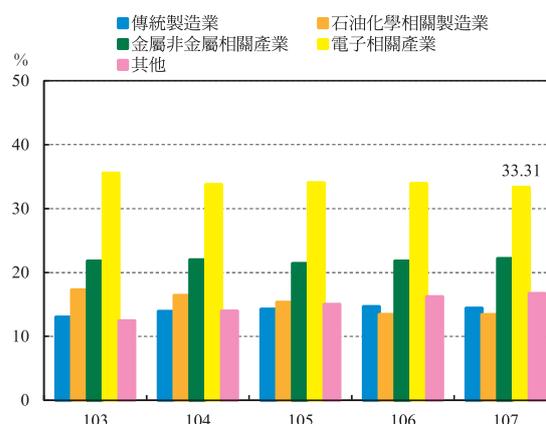
本國銀行不動產相關貸款比重略有下降，以及房市小幅回溫，惟國內房價仍高及新建餘屋壓力恐升高，房市展望續偏保守，宜持續注意不動產相關授信之信用風險。

### (3) 企業放款之產業集中度略降

107年底本國銀行國內營業單位承做之企業放款餘額為10.69兆元，其中以製造業放款4.21兆元占39.39%為最大宗。製造業放款<sup>91</sup>中，又以對電子相關產業之放款占多數，107年底餘額為1.40兆元，占製造業放款餘額之33.31%，比重較上年底微幅下滑，產業集中度略降(圖3-20)。

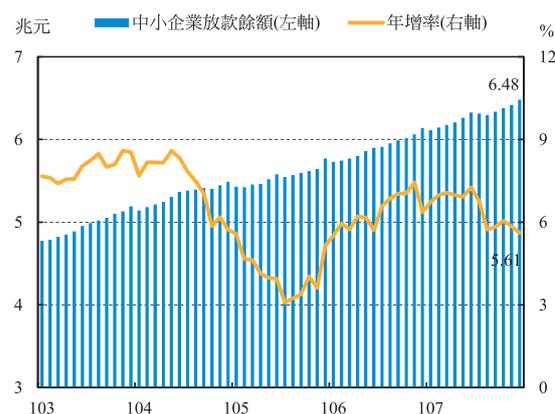
中小企業信用供給方面，107年底本國銀行對中小企業放款餘額為6.48兆元，較上年底增加3,442億元或5.61%，持續成長(圖3-21)。中小企業放款占全體企業放款餘額之比重亦逐年提高，107年底達60.64%，再創新高水準，顯示本國銀行在兼顧風險控管下，持續配合政府政策辦理中小企業放款<sup>92</sup>，以支應其資金需求。107年底本國銀行移送中小企業信保基金保證之融資餘額較上年底略增0.46%至7,901億元，續處歷年來相對高水準。

圖 3-20 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91。  
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 3-21 本國銀行中小企業放款餘額



資料來源：本行金檢處。

<sup>91</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。

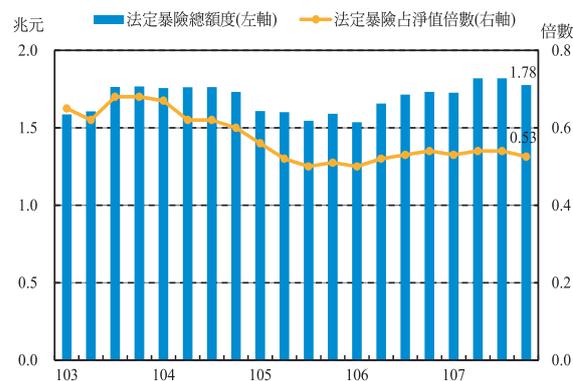
<sup>92</sup> 金管會持續推動「本國銀行加強辦理中小企業放款方案」，107年底本國銀行(不含全國農業金庫)對中小企業放款餘額較上年底增加3,356億元，超過2,700億元之年度目標，達成率為124.3%。

#### (4) 對中國大陸法定暴險總額增加， 惟占淨值之倍數略降

107年底本國銀行對中國大陸<sup>93</sup>之法定暴險總額度<sup>94</sup>為1.78兆元，較上年底增加2.55%<sup>95</sup>，惟占上年度決算後淨值之倍數略降至0.53倍(圖3-22)，遠低於103年最高之0.69倍。

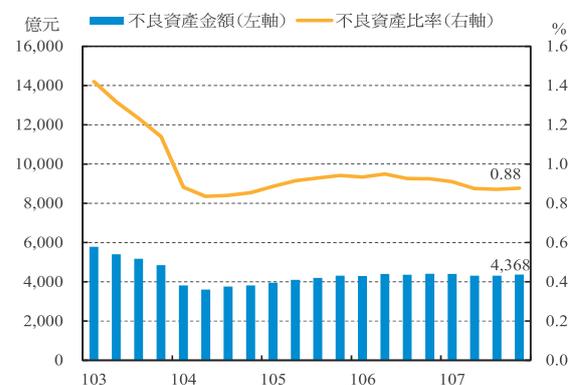
近年來中國大陸債務問題嚴重<sup>96</sup>，潛在風險升高<sup>97</sup>，雖已採取一系列強化監理措施，惟受美中貿易爭端升溫影響，經濟成長明顯走緩，中國大陸政府除持續採行穩健貨幣政策外，更進一步實施減稅降費擴張性財政政策，以及放寬地方政府債務規定等將使債務去槓桿時程延後<sup>98</sup>，恐推升其經濟金融風險。鑑於中國大陸經濟若硬著陸可能引發之外溢風險，對我國經濟金融之衝擊較大，本國銀行應密切注意其經濟金融情勢之變化，並審慎監控對其暴險。

#### 圖 3-22 本國銀行對中國大陸法定暴險



資料來源：金管會。

#### 圖 3-23 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>93</sup> 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。

<sup>94</sup> 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度)。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。

<sup>95</sup> 主要係授信(不含短期貿易融資)及參股投資較上年底分別增加588億元(4.67%)及277億元(68.46%)所致。

<sup>96</sup> 依據BIS統計，2008年來中國大陸總債務餘額持續攀升，2018年底達228.3兆人民幣或相當於GDP之254.0%，創歷史新高，其中以企業部門136.2兆人民幣(GDP之151.6%)最高。

<sup>97</sup> 2018年8月中國大陸中央財經領導小組辦公室首度對前人行行長周小川所稱「灰犀牛」風險提出官方解讀，指出應防範影子銀行、房地產泡沫化、地方債務、P2P違法集資及國有企業高槓桿等五頭「灰犀牛」帶來之潛在金融風險。

<sup>98</sup> 2018年8月S&P Global Ratings報告指出，中國大陸去槓桿執行成效低於預期，依其內部信用缺口模型推估，若以中國大陸2017年第1季信用對GDP比率188.8%及其與長期趨勢缺口22.3個百分點為試算基礎，假設每季缺口縮減0.8個百分點，中國大陸恐須耗費7年才能完全去槓桿化，遠較官方設定之3年為長。

### (5) 資產品質提升

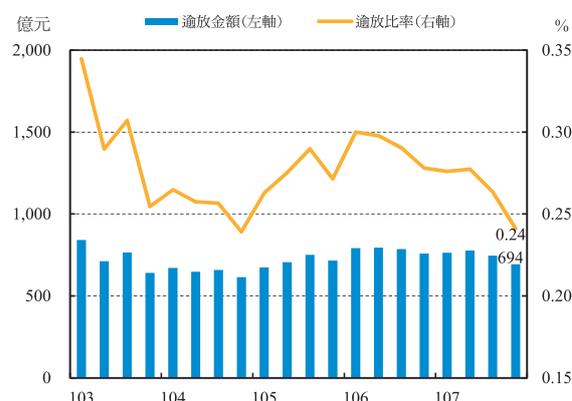
107年底本國銀行不良資產<sup>99</sup>總額4,368億元，較去年底減少0.91%，不良資產比率由去年底0.93%下滑至0.88%(圖3-23)，資產品質提升。不良資產經銀行自行評估可能遭受損失<sup>100</sup>為577億元，則較去年底增加43億元<sup>101</sup>。該等不良資產可能遭受損失占所提列備抵呆帳及各項準備之13.11%，提列準備足以支應預估損失，不至於侵蝕權益。

107年底本國銀行逾期放款餘額694億元，較去年底減少8.52%，平均逾放比率由去年底0.28%降至0.24%(圖3-24)，達近期低點，並遠低於美國及亞洲鄰國(圖3-25)。

由於備抵呆帳餘額持續增加且逾期放款減少，107年底放款覆蓋率及逾期放款覆蓋率分別由去年底之1.36%及490.59%上升至1.38%及573.67%(圖3-26)，整體因應呆帳損失能力提升。

107年底38家本國銀行之逾放比率除1家銀行略高外，其餘均低於0.5%。

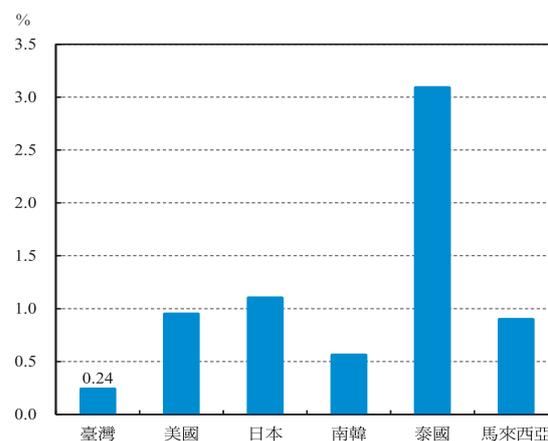
#### 圖 3-24 本國銀行逾放金額及比率



註：不含對銀行同業之放款。

資料來源：本行金檢處。

#### 圖 3-25 逾放比率之跨國比較



註：日本為2018年9月底資料，其餘為2018年底資料。

資料來源：本行金檢處、美國FDIC、日本金融廳、南韓FSS、泰國央行及馬來西亞央行。

<sup>99</sup> 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」及「資產品質評估明細表」填報說明，授信資產分為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；其他資產除第1類正常者外，餘亦分為第2至5類(其他資產之信用卡債權僅分為第2、4及5類)。不良資產係指除第1類外其他各類評估資產之合計，惟不含投資業務之累計減損或評價調整貸方金額。

<sup>100</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款呆帳處理辦法」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。

<sup>101</sup> 107年9月起依IFRS 9規定，於填報之「資產品質評估明細表」新增「約定融資額度及信用卡、現金卡未動用循環信用者之未用額度」之表外風險性資產項目，其107年底之評估損失為43億元，致不良資產可能遭受損失金額較去年底增加。

就逾放對象分析<sup>102</sup>，個人放款之逾放比率較去年底減少0.02個百分點至0.24%，企業放款之逾放比率亦下降0.09個百分點至0.26%。企業放款之對象中，僅不動產業、電力及燃氣供應業之逾放比率上升，其餘產業則較去年底下滑(圖3-27)。

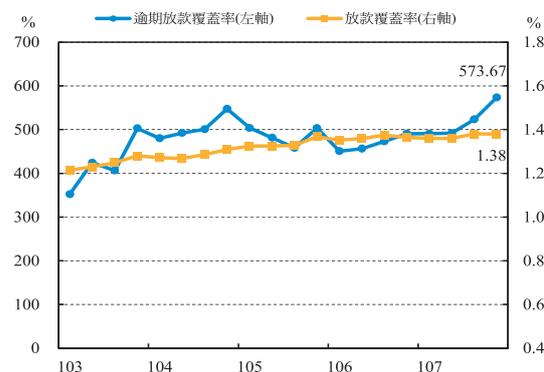
### 3. 市場風險

#### (1) 整體市場風險值上升

107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<sup>103</sup>之估算結果，107年底本國銀行匯率、利率及股價暴險部位之總風險值為1,194億元，較去年底增加88億元或7.96%(表3-1)。其中利率風險值較上年增加10.67%，主要係美債殖利率呈震盪走勢，帶動臺債殖利率波動加劇所致；匯率及股價風險值均因銀行持有淨部位下降，分別較上年減少14.29%及3.1%(表3-1)。

在美中貿易談判進展未明、中國大陸經濟成長放緩及英國脫歐陷入僵局等因素影響下，未來全球金融市場波動可能加劇，恐使本國銀行面臨之市場風險升高，值得關注。

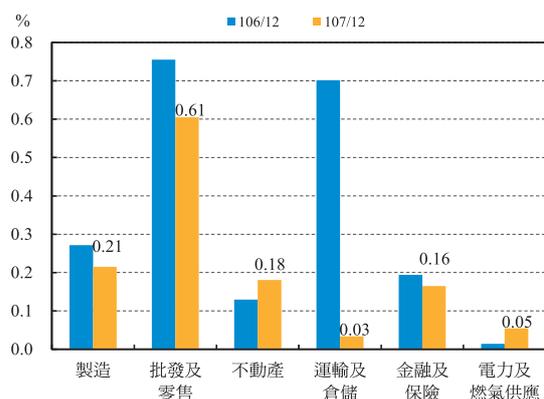
圖 3-26 本國銀行備抵呆帳覆蓋率



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。

圖 3-27 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。

<sup>102</sup> 資料來源為金融聯合徵信中心，此資料統計範圍不包含海外分行。

<sup>103</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。107年本行就該模型進行模型校準，除依校準後模型估計107年之市場風險值，並追溯調整106年底風險值。

表 3-1 市場風險彙總表

單位：新臺幣億元

風險別	項目	106年底	107年底	比較增減	
				金額	% /百分點
匯率	外幣淨部位	2,235	1,955	-280	-12.53
	匯率風險值	49	42	-7	-14.29
	風險值占部位比率(%)	2.19	2.15		-0.04
利率	債務證券利率敏感性淨部位	17,990	17,960	-30	-0.17
	利率風險值	928	1,027	99	10.67
	風險值占部位比率(%)	5.16	5.72		0.56
股價	權益證券淨部位	598	505	-93	-15.55
	股價風險值	129	125	-4	-3.10
	風險值占部位比率(%)	21.57	24.75		3.18
總風險值		1,106	1,194	88	7.96

資料來源：本行金檢處計算。

## (2) 對資本適足率之影響有限

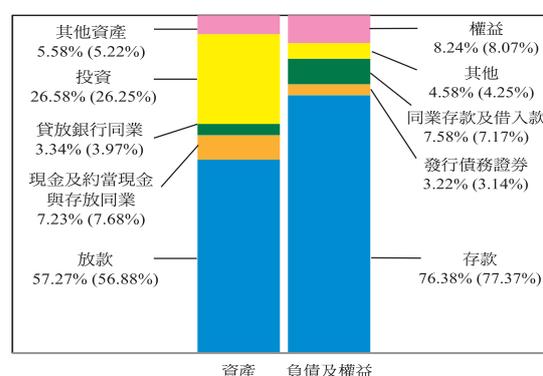
依據前述估算結果，市場風險值對本國銀行平均資本適足率之影響數為0.22個百分點<sup>104</sup>，調整後資本適足率由原13.99%降至13.77%，仍遠高於107年法定最低標準9.875%。

## 4. 流動性風險

### (1) 銀行體系資金充裕

107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76.38%為主；權益占8.24%次之，透過發行債務證券取得資金者僅占3.22%；資金用途以放款占57.27%為主，債務證券及權益證券投資占26.58%次之，現金及約當現金與存放銀行同業則占7.23%(圖3-28)。

圖 3-28 本國銀行資產負債結構



註：1. 資料基準日為107年底，( )內為106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。

<sup>104</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。

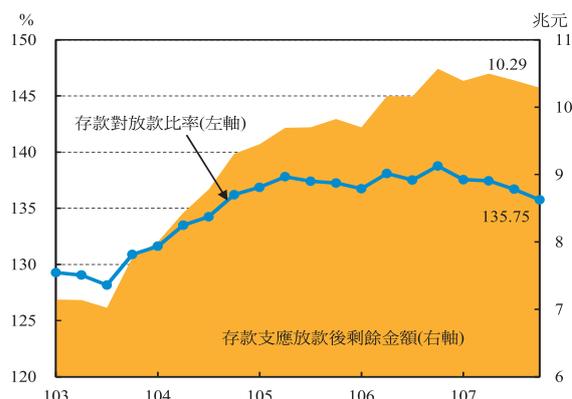
107年本國銀行存款增幅小於放款，使年底平均存款對放款比率下降至135.75%，存款資金支應放款需求後之剩餘金額因而縮減至10.29兆元，惟資金狀況持續寬鬆(圖3-29)。

## (2) 整體流動性風險不高

107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32.63%，較上年同期略降0.01個百分點(圖3-30)，各銀行比率均高於15%。12月份流動準備資產項目<sup>105</sup>中，以流動性最佳之第1類準備(主要為央行定期存單)占83.88%為多數，第2類及其他類準備合計占16.12%，流動資產品質佳。

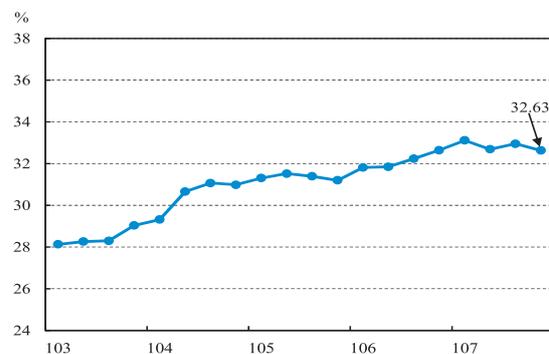
107年底本國銀行平均流動性覆蓋比率(LCR)為134%，略低於去年底之135%(圖3-31)，其中公股銀行平均為136%，民營銀行平均為127%，各銀行均符合107年最低標準之規定<sup>106</sup>。此外，107

圖 3-29 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。

圖 3-30 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 3-31 本國銀行流動性覆蓋比率



註：LCR自104年起實施。  
資料來源：本行金檢處。

<sup>105</sup> 依據「金融機構流動性查核要點」之應提流動準備調整表，將實際流動準備分為第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；第2類包括國際金融組織來臺所發行之新臺幣債券、可轉讓定期存單、金融債券、銀行承兌匯票、商業承兌匯票、商業本票及公司債；其他類包括資產證券化受益證券及其他。

<sup>106</sup> 依據「銀行流動性覆蓋比率實施標準」，107年工業銀行流動性覆蓋比率最低標準為60%，其餘銀行為90%，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。

年底本國銀行平均淨穩定資金比率(NSFR)為132%，各銀行均符合107年最低標準之規定<sup>107</sup>，整體流動性風險不高。

## 5. 獲利能力

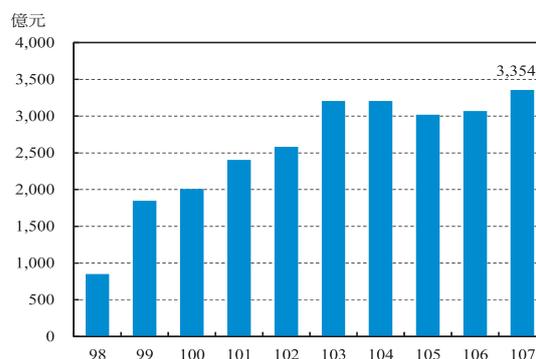
### (1) 獲利大增

本國銀行107年稅前淨利成長至3,354億元，較上年大幅增加284億元或9.26%，創近十年新高(圖3-32)，主要係利息淨收益增加所致。平均ROE及ROA由上年之9.03%及0.66%提高至9.34%及0.68% (圖3-33)。與亞太鄰國比較，我國銀行ROE高於泰國及南韓；ROA則相對落後，僅優於南韓(圖3-34)。

107年DBU、OBU及海外分行獲利均較上年增加，尤以DBU及海外分行增加11.79%及7.90%為最多。總體而言，DBU對整體獲利貢獻度上升，OBU及海外分行則下滑(圖3-35)。

107年本國銀行均有盈餘。ROE在10%以上者有12家，較上年減少1家；ROA達到國際一般

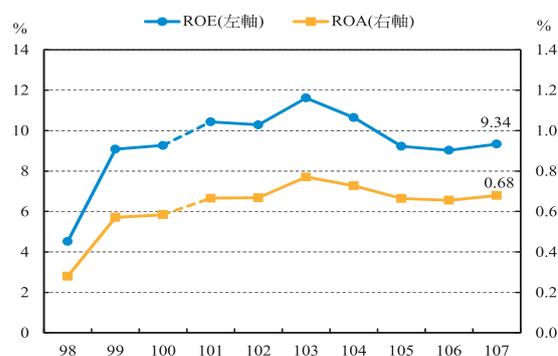
圖 3-32 本國銀行稅前淨利



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

資料來源：本行金檢處。

圖 3-33 本國銀行ROE及ROA

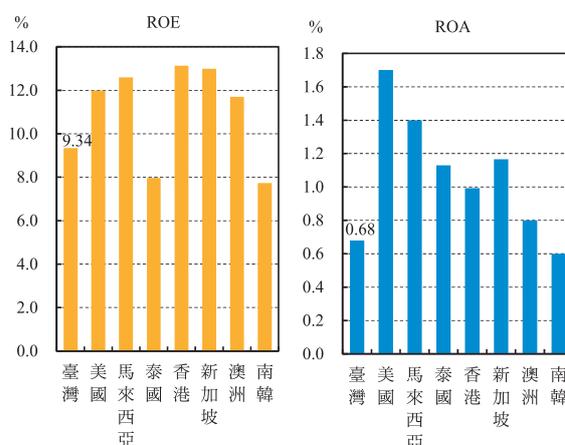


註：1. ROE=稅前淨利/平均權益

2. ROA=稅前淨利/平均資產

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2018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。

<sup>107</sup> 依據「銀行淨穩定資金比率實施標準」，107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。

標準1%以上者有4家，與上年相同(圖3-36)，且有21家及22家銀行之ROE及ROA表現優於上年。

## (2) 淨收益持續成長

107年整體淨收益8,079億元，較上年增加434億元或5.68%，主要係利息淨收益及其他淨損益分別成長204億元及394億元所致(圖3-37)。

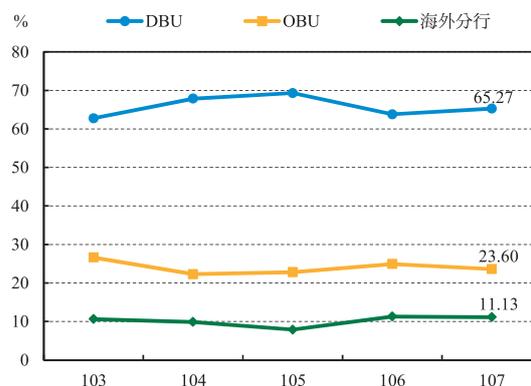
## (3) 總成本因營業費用增加而成長

107年總成本4,723億元，較上年增加150億元或3.27%。其中，營業費用4,165億元，較上年增加133億元或3.29%<sup>108</sup>；呆帳費用及保證責任準備提存亦較上年增加17億元或3.13% (圖3-37)。

## (4) 影響未來獲利之因素

本國銀行存放款平均利差受部分銀行新承做政府貸款及優質民營企業貸款增加影響，107年第2季及第3季利差下探至1.34個百分點，但第4季已回升至1.35個百分點(圖3-38)，可望維持穩定之利息淨收益。

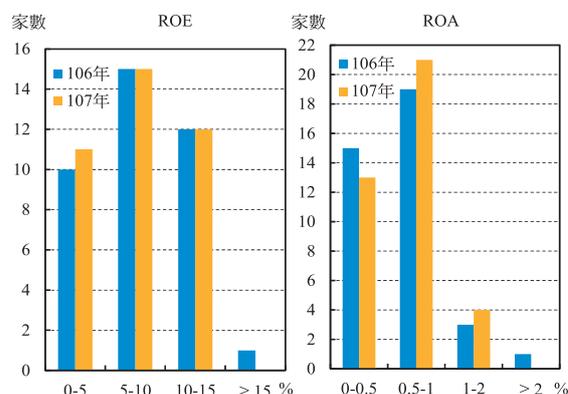
圖 3-35 本國銀行各部門獲利貢獻度



註：海外分行含大陸地區分行。

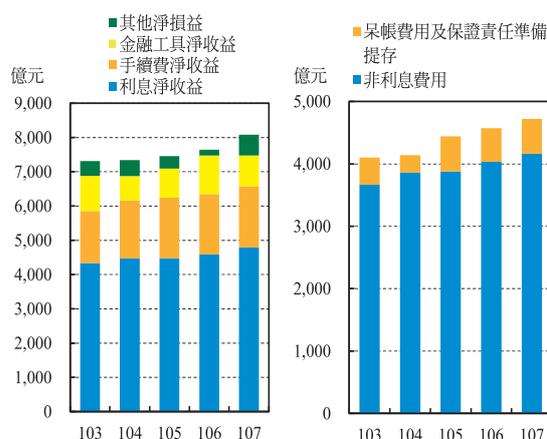
資料來源：本行金檢處。

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。

<sup>108</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，107年營業費用增加主要係部分銀行員工福利費用大幅增加所致。

107年本國銀行獲利雖提升，惟展望未來仍持續面臨挑戰：包括(1)美中貿易爭端前景未明，企業可能減少資本支出，降低其資金需求；(2)中國大陸經濟成長減緩、債務規模擴增及違約風險升高，將不利本國銀行對大陸地區暴險，恐使呆帳費用升高；(3)我國AML/CFT規定趨嚴，恐使銀行法遵成本居高不下，近幾年法遵科技(RegTech)之興起有助於因應日益升高之法遵成本，但本國銀行需就法遵科技之可能面臨風險妥為因應(專欄4)。

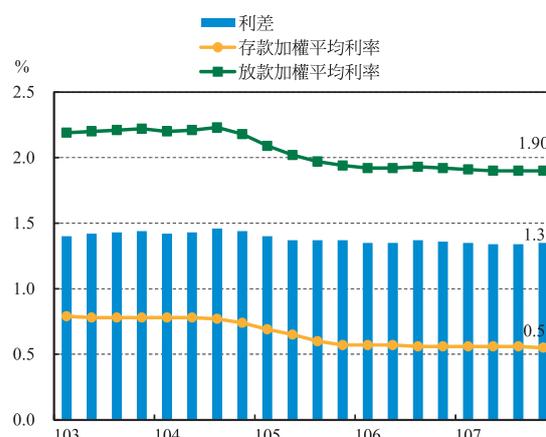
## 6. 資本適足性

### (1) 107年資本水準持平

107年第2季本國銀行受發放現金股利之季節性因素影響，資本適足水準略為下滑，其後因現金增資與盈餘挹注，以及發行符合Basel III規定之資本工具，各項資本比率均回升。107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為11.19%、11.86%及13.99%(圖3-39)，與上年底相當。與亞太鄰國相較，本國銀行之資本水準仍屬偏低(圖3-40)。

107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79.98%；非普通股權益之其他第1類資本僅占4.79%，第2類資本則占15.23%，資本品質尚佳。

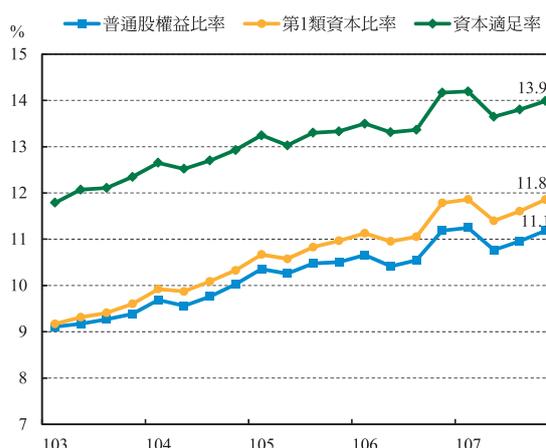
圖 3-38 本國銀行存放款平均利差



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」。

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。

## (2) 個別銀行資本比率均高於107年法定最低標準

107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107年法定最低標準<sup>109</sup>。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，顯示多數銀行資本品質與水準良好(圖3-41)。

## (3) 各銀行槓桿比率均高於國際標準

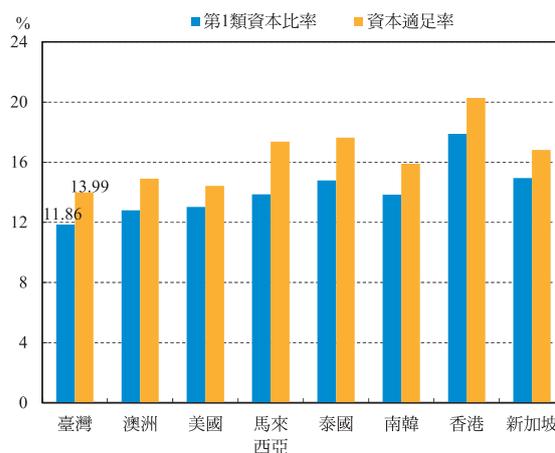
107年底本國銀行平均槓桿比率<sup>110</sup>為6.56%，較上年底之6.42%提升，且遠高於國際最低標準3%，財務槓桿水準尚屬穩健。個別銀行比率無低於3%者，比率6%以上者有29家，較上年增加2家(圖3-42)。

## 7. 外部信用評等

### (1) 銀行業國家風險評等持平，銀行體系指標則略降

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

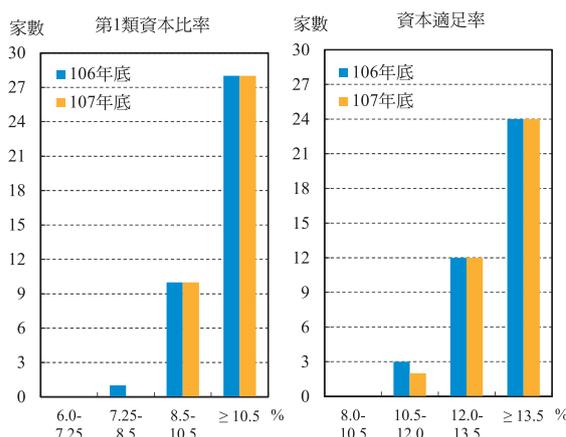
### 圖 3-40 銀行資本比率之跨國比較



註：資料基準日為2018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 3-41 本國銀行資本適足率之分布



註：107年底本國銀行家數由上年底之39家減至38家。

資料來源：本行金檢處。

<sup>109</sup> 107年及108年本國銀行各項資本比率法定最低標準如下：

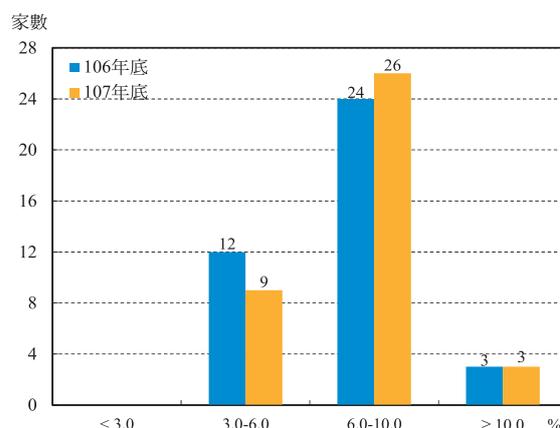
資本比率別	107年	108年起
普通股權益比率(%)	6.375	7.0
第1類資本比率(%)	7.875	8.5
資本適足率(%)	9.875	10.5

<sup>110</sup> 我國參酌巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)規定，自102年起要求銀行計算槓桿比率，104年起對外揭露，並自107年起納入第1支柱(最低資本要求)實施。

評估」<sup>111</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」<sup>112</sup>對我國銀行業之評估因連續2年信用對GDP比率均增加超過5個百分點<sup>113</sup>，致評估結果從bbb/1降至bbb/2(表3-2)。

此外，107年底38家本國銀行均接受信用評等，依據信用評等公司發布資料<sup>114</sup>計算，本國銀行信用評等加權指數<sup>115</sup>較上年底略為提升(圖3-43)，主要係永豐銀行及合庫銀行評等獲調升所致。

圖 3-42 本國銀行槓桿比率之分布



註：槓桿比率=第一類資本淨額/暴險總額

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	
	2018年2月底	2019年2月底	2018年3月底	2019年4月底
香港	第2組	第2組	a/3	a/3
新加坡	第2組	第2組	aa/2	aa/2
日本	第2組	第2組	a/1	a/2
南韓	第3組	第3組	a/1	a/1
<b>臺灣</b>	<b>第4組</b>	<b>第4組</b>	<b>bbb/1</b>	<b>bbb/2</b>
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7組	第6組	bb/1	bb/1
印尼	第7組	第7組	bb/1	bb/1

資料來源：標準普爾、惠譽國際信評公司。

<sup>111</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>112</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aa、a、bbb、bb/b、ccc/cc/c等五級，依次代表非常強、強、佳、弱、極弱；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、3等級，依次代表低、中、高之系統脆弱度。

<sup>113</sup> 106年及107年銀行對民間部門信用對GDP比率分別較上年增加7.8個及5.6個百分點，惟107年信用成長速度已減緩。

<sup>114</sup> 107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28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。

<sup>115</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。

## (2) 絕大多數銀行之評等展望為穩定

107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3-44)。各銀行之評等展望或信用觀察，107年底除華泰及澳盛(台灣)兩家銀行評等展望續為負向<sup>116</sup>外，其餘36家銀行均維持穩定。

## (二) 人壽保險公司

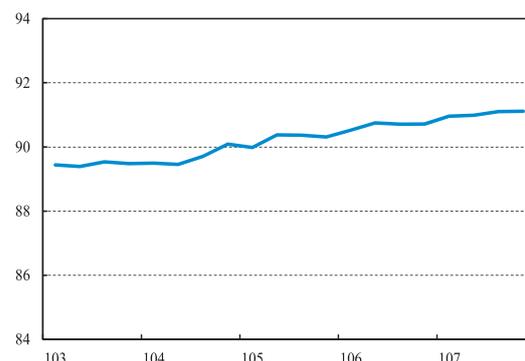
107年人壽保險公司(以下簡稱壽險公司)資產規模維持快速成長，信用評等水準大致維持穩定，惟平均資本適足率下降，獲利因避險成本上升而衰退，且面臨較高股價風險。

### 1. 資產規模維持快速成長

107年壽險公司資產規模持續成長，年底達26.32兆元，相當於全年GDP之147.92%(圖3-45)，年增率雖由上年底9.96%降至7.58%，仍維持快速成長。

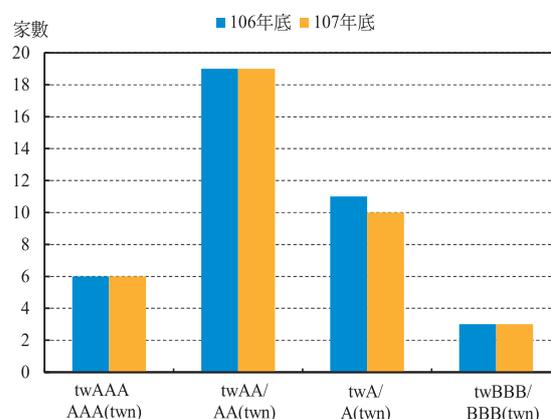
107年底19家本國壽險公司<sup>117</sup>資產市占率合計98.50%，其中4家

圖 3-43 本國受評銀行信用評等加權指數



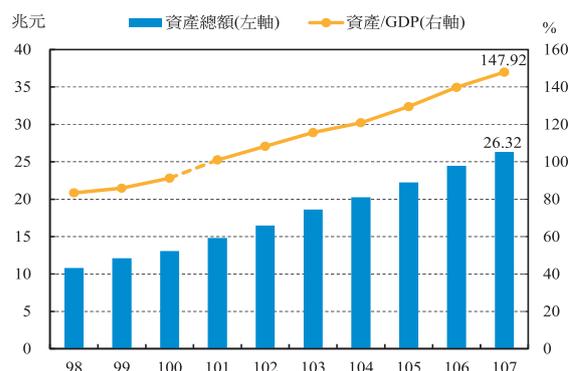
資料來源：中華信評、惠譽國際信評公司，本行金檢處編製。

圖 3-44 本國受評銀行長期信用評等



資料來源：各信用評等公司。

圖 3-45 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。

<sup>116</sup> 華泰銀行之評等展望由穩定調為負向，係因該行信用結構可能因資產品質弱化而轉弱；澳盛(台灣)銀行之評等展望則係反映其母公司(ANZ集團)的負向評等展望。

<sup>117</sup> 含外資主要持股之壽險子公司。

外資主要持股之壽險子公司<sup>118</sup> 市占率合計為2.65%；另3家外商壽險公司在臺分公司<sup>119</sup> 僅占1.50%。資產市占率前三大壽險公司依序為國泰(24.13%)、南山(16.56%)及富邦(14.80%)，市占率合計達55.49%，僅較去年底減少0.67個百分點，市場結構變動不大。

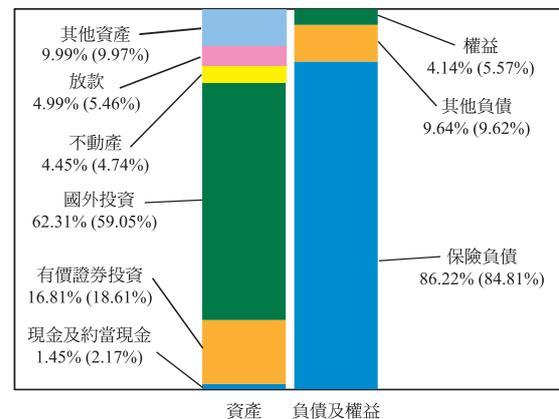
## 2. 國外投資比重持續上升

107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板債券投資部位持續擴增，使比重上升至62.31%，國內有價證券投資比重則持續下滑至16.81%；資金來源以保險負債占86.22%為大宗，權益比重則因股票及債券投資未實現損失大幅擴增使權益總額減少而下降至4.14%(圖3-46)，財務槓桿程度攀高。

## 3. 獲利較上年大幅衰退

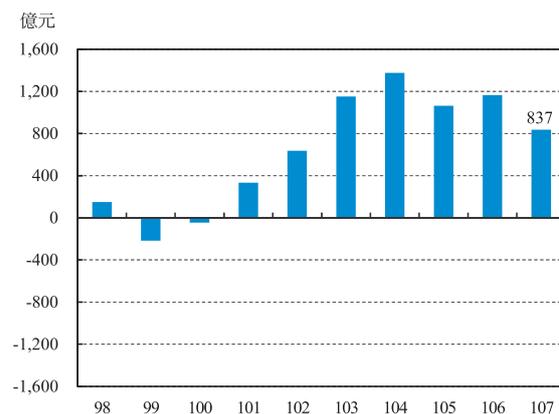
107年壽險公司稅前淨利837億元，較上年1,166億元<sup>120</sup> 大幅減少329億元或28.22%(圖3-47)，主要因本年臺美利差擴大使匯率避險成本上升<sup>121</sup>，以及安聯人壽因出售高利率傳統型保單及相關資產予中國人壽，認列營業外損失所致；平

圖 3-46 壽險公司資產負債結構



註：1. 資料基準日為107年底，( )內為106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。

圖 3-47 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。

<sup>118</sup> 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。

<sup>119</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。

<sup>120</sup> 106年壽險公司稅前淨利不含朝陽人壽，該公司已於106年5月概括讓予南山人壽。

<sup>121</sup> 107年壽險公司外幣資產雖因新臺幣轉貶而產生兌換利益2,810億元，但臺美利差擴大使避險成本提高，導致避險損失大幅上升至4,840億元，另外匯價格變動準備淨變動-279億元。

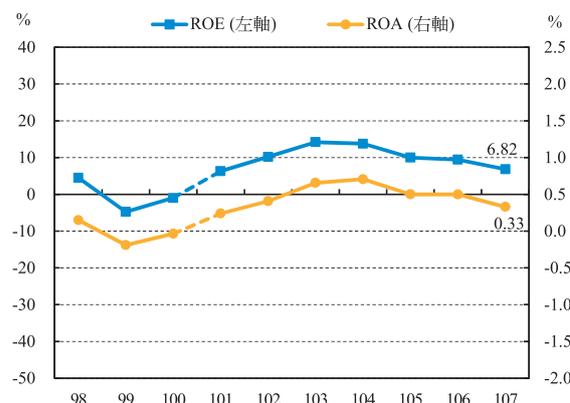
均ROE及ROA則分別由上年之9.42%及0.50%下滑至6.82%及0.33%(圖3-48)，整體獲利能力衰退。22家壽險公司中，獲利較佳且ROE高於10%者有9家，較上年增加2家，經營產生虧損者與上年同為8家。

107年壽險公司綜合損益達-5,007億元，主要係金融資產未實現損失大幅擴增所致，108年第1季美債殖利率明顯走低，加以全球股市普遍上揚，金融資產未實現損失已大幅改善。惟國際財務報導準則第17號「保險合約」(IFRS 17)預計最快2025年起導入國內實施，該準則恐使壽險公司面臨嚴重財務減損與增資壓力，金管會已要求壽險公司需每年就有效契約部分計算公允價值，若有缺口需逐年增提準備，並督促其增資及減少高利率保單之銷售，以強化財務體質，減緩導入IFRS 17之衝擊。

#### 4. 平均資本適足率下降

107年壽險公司因權益大幅減少使自有資本總額下降，年底平均資本適足率由上年底之304.90%下滑至268.43%<sup>122</sup>(圖3-49)。個別壽險公司中，資本適足率在300%以上者為11

圖 3-48 壽險公司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：金管會保險局。

圖 3-49 壽險公司資本適足率

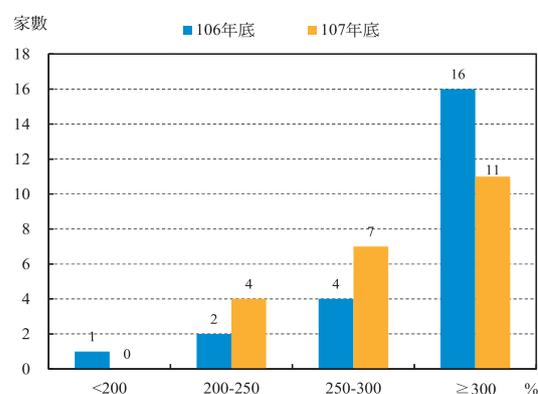


註：1. 資本適足率=自有資本/風險資本

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。

圖 3-50 壽險公司資本適足率之分布



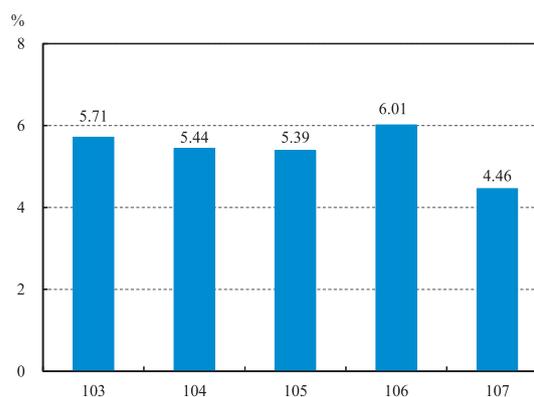
註：107年壽險公司家數由上年底之23家減至22家。

資料來源：金管會保險局。

<sup>122</sup> 壽險公司每半年申報主管機關資本適足率資料。

家，較去年底減少5家；無個別壽險公司低於法定標準(200%)(圖3-50)。另權益對資產比率由去年底之6.01%降至4.46%(圖3-51)，但108年第1季已有明顯回升。

圖 3-51 壽險公司權益對資產比率



註：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。

## 5. 信用評等水準大致維持穩定<sup>123</sup>

107年11家受評壽險公司除台灣人壽因信用強度較弱及母公司中信金控財務槓桿較高，評等由AA(twn)調降為AA-(twn)，餘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，除中國人壽<sup>124</sup>評等展望維持負向外，其餘受評壽險公司均為正向或穩定。

## 6. 國外投資部位擴大，匯率避險成本上揚及面臨較高股價風險

107年壽險公司國外投資部位持續成長至16.40兆元，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，惟受美國Fed連續升息影響，避險成本大幅擴增。108年1月金管會修法調高外匯價格準備金提存比率<sup>125</sup>，該等措施應有助於壽險公司以較具彈性方式管理匯率風險及降低避險成本，惟壽險公司仍應即時掌握國內外金融情勢變化，並適時檢討匯率避險策略，以減輕避險成本對損益之衝擊。

此外，壽險公司投資國際板債券因納入限額控管<sup>126</sup>而成長趨緩，但投資新臺幣計價債券ETF則快速成長，108年3月底已超過5,000億元，該ETF以新臺幣

<sup>123</sup> 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。

<sup>124</sup> 中國人壽因投資風險升高不利財務風險結構，致評等展望為負向。

<sup>125</sup> 108年1月金管會修正「人身保險業外匯價格變動準備金應注意事項」，修正重點為當外匯市場避險成本達2%以上時：(1)每月固定提存比率由現行0.05%提高至0.06%；(2)提高未避險外幣資產兌換利益或損失之提存或沖抵準備金比率，由50%提高至60%。

<sup>126</sup> 金管會於107年11月修正「保險業辦理國外投資管理辦法」，增訂保險業投資國內證券市場上市或上櫃買賣之外幣計價股權或債權憑證總額加計國外投資不得逾國外投資額度之1.45倍，以強化風險控管。

計價不計入國外投資限額，惟其投資標的之匯率變動將反映至基金淨值，仍潛藏匯率風險<sup>127</sup>，宜密切關注。

利率風險方面，108年第1季美債殖利率明顯走低，有助於債券投資部位之評價，惟近期全球股市波動加劇，且美中貿易爭端白熱化，股票投資風險仍高，應審慎控管相關風險。

### (三) 票券金融公司

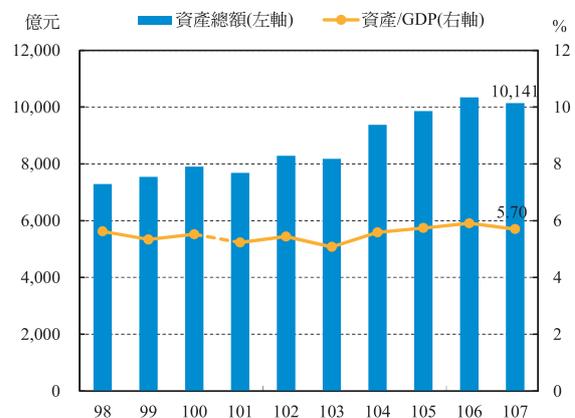
107年票券金融公司(以下簡稱票券公司)資產規模略減，但保證餘額擴增，授信品質尚佳；獲利下滑，資本適足率亦略降，且流動性風險上升。

#### 1. 資產規模略減

107年底票券公司資產總額10,141億元，較去年底略減199億元或1.92%，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5.70%(圖3-52)。

資產負債結構方面，107年底票券公司資產面以債票券投資占94.45%為主，與去年底相同；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86.24%，較去年底微幅減少0.26個百分點，權益則占12.2%(圖3-53)，資產負債結構變動不大。

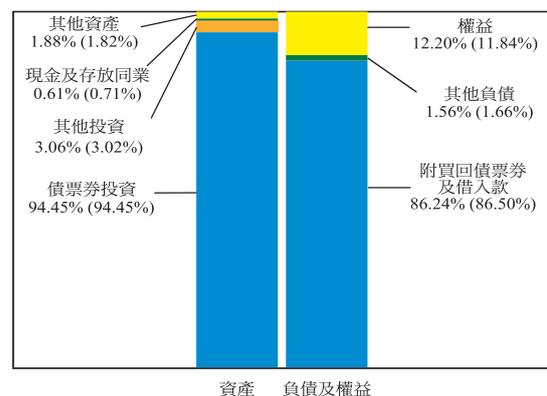
圖 3-52 票券公司資產規模



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。

圖 3-53 票券公司資產負債結構



註：資料基準日為107年底，( )內為106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」。

<sup>127</sup> 投資新臺幣計價債券ETF除有匯率風險外，尚面臨利率風險及單一或少數壽險公司包檔投資所衍生之ETF流動性不足問題。金管會刻正研議併計匯率風險資本，以充分反映資本計提之合理性，並已要求投信公司發行債券ETF時應研訂投資人分散機制，以健全市場發展。

## 2. 信用風險

### (1) 保證餘額擴增，不動產擔保授信比重走高

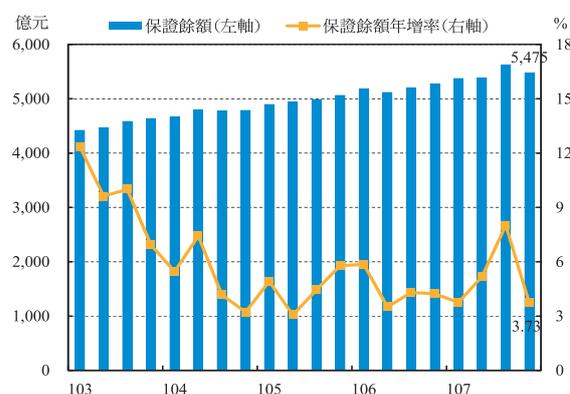
107年底票券公司保證餘額5,475億元，較去年底增加197億元或3.73%，主要係短期利率尚低，企業透過貨幣市場籌資增加所致(圖3-54)。儘管保證餘額擴增，惟因淨值<sup>128</sup>增幅較大，保證及背書餘額占淨值之平均倍數由去年底之4.88倍略降至4.78倍，且個別票券公司均未逾5倍或5.5倍之法定上限<sup>129</sup>。

107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上升為30.32%及38.71%，且居高點，儘管近期房市略有回溫，惟未來展望仍偏保守，票券公司宜密切關注房市動向對相關授信品質之影響，並強化因應房市景氣變化之能力<sup>130</sup>。

### (2) 授信品質尚佳

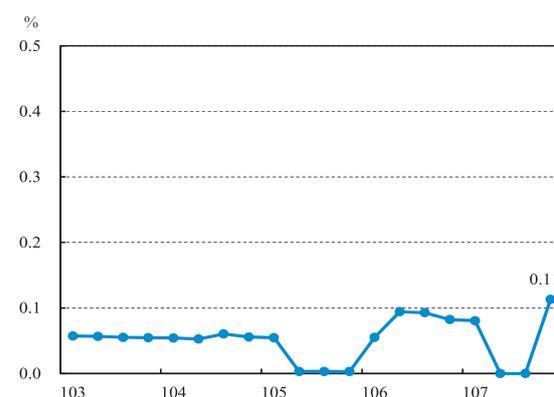
107年底票券公司逾期授信比率由去年底0.08%略升至0.11%，惟仍處低檔，授信品質尚佳(圖3-55)；同日備抵呆帳及保證責任準備合計數為逾期授

圖 3-54 票券公司商業本票保證餘額



資料來源：本行金檢處。

圖 3-55 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。

<sup>128</sup> 本節所稱「淨值」均係上年度決算分配後之淨值。

<sup>129</sup> 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。107年底除1家票券公司適用5倍上限，餘均以5.5倍為限。

<sup>130</sup> 為強化票券公司授信風險承擔能力，金管會業於108年3月19日通函票券公司規定其對不動產業保證餘額提存保證責任準備之比率應至少達1.5%，並於110年底前提足。

信之12.08倍，尚足以因應可能呆帳損失。

### (3) 持有免保證商業本票回降，但仍居近年高點

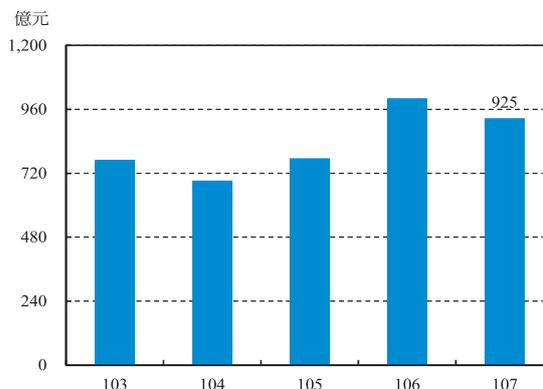
107年底票券公司持有之免保證商業本票餘額為925億元，較上年底減少75億元或7.45%(圖3-56)，惟仍居近年高點；各票券公司持有免保證商業本票餘額占其淨值之倍數雖未逾2倍之上限<sup>131</sup>，惟仍應注意其潛在之信用風險。

## 3. 流動性風險上升

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RP，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43.77%，明顯有以短支長及資產負債到期日不對稱之情形。另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-24.27%擴大至-26.66%(圖3-57)，流動性風險上升<sup>132</sup>。

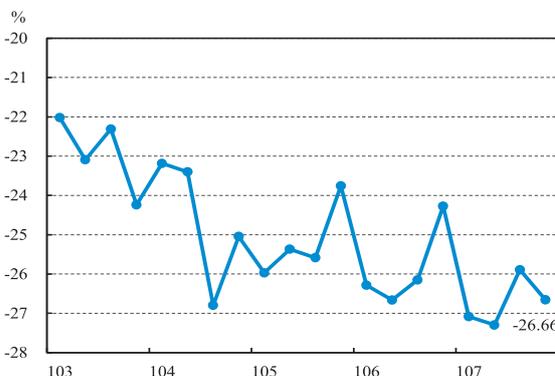
107年底票券公司主要負債總額<sup>133</sup>較上年底增加3.73%，惟因淨值增幅較大，主要負債對淨值之平均倍數由上年底之8.29倍降至7.64倍，且個別票券公司均低於法定上限之10倍或12倍<sup>134</sup>，財務槓桿程度改善。

圖 3-56 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 3-57 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。

<sup>131</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」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。

<sup>132</sup> 為強化票券公司流動性風險管理，票券公會於108年2月20日訂定「票券金融公司流動性風險管理自律規範」報經金管會准予備查，要求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管理機制及訂定緊急應變計畫，並自同年7月1日起施行。

<sup>133</sup> 主要包括拆款及融資、附買回交易、發行公司債及商業本票等。

<sup>134</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。107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。

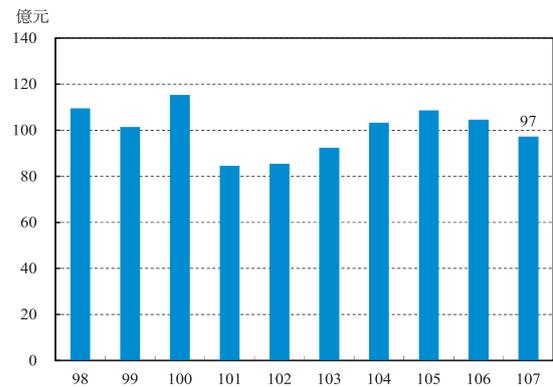
#### 4. 獲利下滑

107年票券公司稅前淨利為97億元，較上年減少7億元或7%(圖3-58)，主要係債票券附買回交易(RP)利率略上揚，使養券成本增加，以及上年國際票券認列訴訟和解收益近6億元，墊高比較基期所致；若扣除該一次性利益的影響，全年獲利仍較上年衰退。平均ROE及ROA分別由上年8.8%及1.06%續降至8%及0.96%(圖3-59)，獲利能力下滑。

#### 5. 平均資本適足率略降

107年底票券公司平均第1類資本比率及資本適足率分別為13.47%及13.63%，均低於去年底之13.61%及13.93%(圖3-60)，主要係風險性資產因保證餘額擴增且增幅較大所致，惟各票券公司資本適足率均遠高於法定最低標準8%。

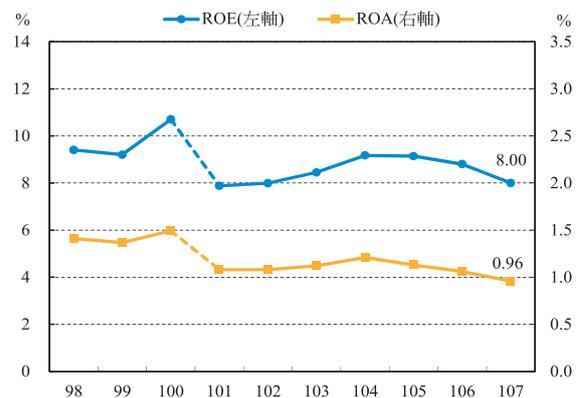
圖 3-58 票券公司稅前淨利



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 3-59 票券公司ROE及ROA

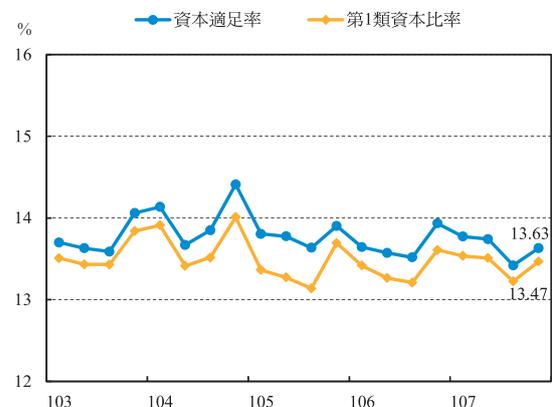


註：1. ROE=稅前淨利/平均權益

2. ROA=稅前淨利/平均資產

資料來源：本行金檢處。

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。

## 專欄4：本國銀行之法遵科技發展與應用

2008年全球金融危機後，國際監理規範明顯增加，以及各國金融監理法規趨嚴且變動頻繁，致金融機構因違規遭受巨額罰款之案件及金額大幅擴增，多造成其信譽及獲利嚴重受損，且金融機構為因應此一發展，法令遵循及風險管理之人力成本大增，形成沉重營運負擔<sup>1</sup>。近幾年來，「RegTech」之興起，監理機關及金融機構運用新科技提升監理及法遵效能逐漸形成風潮，由於金融機構對「RegTech」之應用相對較為普遍，本專欄爰聚焦於國外金融機構之普遍應用情形，並探討本國銀行之發展與應用現況，以及分析其可能面臨風險與應注意事項。

### 一、法遵科技之定義

「RegTech」係金融監理(regulatory)與科技(technology)之結合。廣義而言，國際金融協會(Institute of International Finance, IIF) (2016)定義RegTech為運用「新科技以更具效能且更有效率地進行監理及法規遵循」；狹義而言，可分為金融機構應用面向之「法遵科技」(RegTech)及監理機關應用面向之「監理科技」(SupTech)<sup>2</sup> (圖A4-1)。

所謂「法遵科技」，我國金管會對其定義為金融機構利用資訊科技，廣泛蒐集各國金融監理制度與法規要求，提供分析與管理工具，自動協助其遵循法規要求，以降低作業風險<sup>3</sup>。

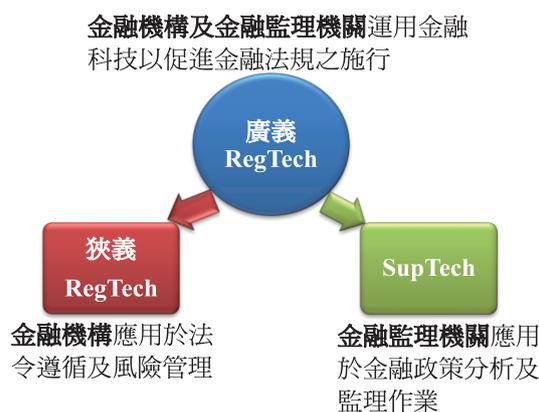
### 二、國外金融機構之法遵科技應用

部分國外金融機構將人工智慧、大數據、區塊鏈、機器學習等資訊科技，廣泛應用於金融領域之法令遵循、風險管理、交易監控及客戶身分確認等面向<sup>4</sup>，有助於因應日益升高之法令遵循成本及創新金融服務之興起，值得參考。

#### (一) 法令遵循及風險管理

面臨日益繁瑣之監理法規，國外金融機構以大數據整合多元資料來源，並利用文字探勘與人工智慧等工具，將法規資料庫等非結構化資料轉為結構化資訊，透過自動化連結分類系統連結業務單位及法遵評估系統，進行後續自動化管理，以提升金融機構法令遵循程序之效率及有效性。此外，利用人工智慧演算法等技術進行壓

圖A4-1 RegTech與SupTech之區分



資料來源：本行金檢處。

力情境模擬與風險預測，並將分析結果透過風險整合儀表板等視覺化技術，對潛在風險提出預警。

## (二) 交易監控

因應監理機關要求提供防制洗錢及打擊資恐(Anti-Money Laundering/Countering the Financing of Terrorism, AML/CFT)等監控報告，利用機器學習與預測分析等技術進行市場交易監控，提供即時標記、阻止及通報非法交易訊息，或對高風險之異常交易提出警訊，以及早辨識可疑交易，並強化AML/CFT等金融犯罪之偵測作業。

## (三) 客戶身分確認

為防範金融犯罪，金融機構除可利用生物辨識系統及區塊鏈技術發展數位身分驗證機制外，亦可將資料探勘、自然語言處理及視覺化分析技術，用於非結構化資料之處理，透過自動化檢核系統，提供金融機構有效執行身分確認(Customer Identification Program, CIP)、瞭解你的客戶(Know Your Customer, KYC)、客戶盡職調查(Customer Due Diligence, CDD)等功能。

## 三、本國銀行之法遵科技發展與應用情形

本國銀行法遵科技發展以流程自動化、大數據模型等資料庫應用為主，應用業務範圍主要包含AML/CFT、法令遵循、內稽內控及風險管理等業務，其中以AML/CFT之發展較為完整，茲分述如下：

### (一) AML/CFT

鑑於主管機關對AML/CFT作業要求提高，以及KYC及交易監控等作業採人工檢核之成本高且易產生疏漏，運用機器人流程自動化(robotic process automation, RPA)及大數據模型等工具，有助提升AML/CFT作業效率，因此，本國銀行多積極運用法遵科技於AML/CFT流程(圖A4-2)。

圖A4-2 法遵科技於AML/CFT之應用



資料來源：本行金檢處。

1. 客戶身分確認：銀行將客戶資料數位化，並建置完整KYC資料庫後，除可提供銀行一致作業標準，亦可減少文件重複徵提。此外，將客戶關係及金流網路等人工不易辨識資料，透過視覺化方式呈現，有助提高作業效率及時效性。
2. 客戶盡職調查：利用RPA將制裁名單匯入資料庫，進行自動比對，可大幅提高效率。此外，爬蟲機器人可自動蒐集並歸納外部資訊，提高內容判讀效率。將上述內外部KYC資料彙整，透過模型評估客戶風險等級，以利後續依客戶風險等級適用相對審查及監控程序。
3. 交易監控：RPA自動化蒐集客戶及其交易對手歷史交易資料，透過資料比對辨識不合理交易，輔助交易審查作業。
4. 可疑交易報告：依據客戶風險等級，設定不同態樣參數，透過自動化系統進行監控，以達到審查程序一致性及提高可疑交易報告之精確度。

## (二) 其他主要應用層面

1. 法遵管理平台：法遵管理平台提供整合內外法規之資料庫，除可即時更新<sup>5</sup> 監理法規以供查詢，更可透過系統自動追蹤相關單位因應法規變動之後續處理情形，有助提升法遵管理效率。
2. 法遵報表自動化檢核：運用系統執行跨表及跨期自動化檢核，以及透過公式探勘，找出報表間可能存在之關聯項目，俾提升申報品質。
3. 電腦輔助稽核工具：稽核人員可於實地稽核前，透過系統篩選高風險或異常行為態樣個案，提高查核效率，並留下完整稽核軌跡，以利後續追蹤。
4. 信用風險模型：整合客戶不同面向資料(如基本屬性、繳款行為及負債程度等)，運用統計模型衡量客戶違約風險，作為授信評估、核貸與否之參考標準。

## 四、法遵科技應用之風險及應注意事項

法遵科技應用之可能面臨風險及應注意事項，分析如下：

- (一) 系統程式設計不良：電腦系統上線前應妥為檢視系統設計及參數設定，並嚴謹進行功能測試，以確保系統可正常運作；上線後應持續監控與問題剖析，俾即時修正系統之可能錯誤，避免產生錯誤的交易趨勢或行為態樣，影響風險管理之有效性。
- (二) 過度仰賴系統可能造成誤判：法遵科技之應用著重於自動化，惟仍須有專業判斷及高度專業警覺性，以避免過度仰賴系統造成誤判。
- (三) 資料庫數據欠完整及資料品質不佳：資料庫數據完整性(Integrity)為法遵科技之基礎，且應設計有效內控機制檢核資料正確性，以降低輸入錯誤或無意義資料並產生錯誤或

無意義結果(garbage in and garbage out)。

(四) 資訊安全與個資外洩：雲端技術的普及與資料存取型態的改變，可能提高資訊安全與個資外洩風險，應透過軟、硬體技術強化資訊安全管控及個資保護。

## 五、結語

法遵科技之應用為國際發展趨勢，本國銀行亦多在陸續推動中，除考量成本效益因素外，亦應就法遵科技之可能面臨風險妥為因應，以避免有失誤或不合規情形。

另法遵科技之應用，可降低部分人力需求，行員的工作內容與型態亦會隨之改變，宜加強對其教育訓練以培養多樣專長，並將節省之人力轉入更重視與客戶間的溝通及互動、較高價值的產品服務等面向，以充分有效地運用人力資源。

註：1. IIF (2015)指出，JPMorgan Chase 2012-2014年增加13,000人力，投注20億美元以因應法遵及內控要求，其中2014年共花費6億美元於法遵及內控技術之提升。同年德意志銀行及瑞銀集團亦分別增加13億歐元及9億美元費用，以因應新的監理要求。參見Institute of International Finance (2015), “REGTECH: Exploring Solutions for Regulatory Challenges,” October。

2. 參見UK Government Office for Science (2015), “FinTech Futures: the UK as a World Leader in Financial Technologies,” March；Toronto Centre (2017), “FinTech, RegTech and SupTech: What They Mean for Financial Supervision,” August；BIS (2018), “Innovative Technology in Financial Supervision (SupTech) – the Experience of Early Users,” *FSI Insights on Policy Implementation No 9*, July。

3. 金融監督管理委員會(2016)，*金融科技發展策略白皮書*，5月。

4. 參見Institute of International Finance (2016), “RegTech in Financial Services: Technology Solutions for Compliance and Reporting,” March；萬幼筠(2018)，「監理科技之規劃與運用」，12月。

5. 目前各銀行法規資料庫更新仍須人工處理，或仰賴外部法源資料庫，未來規劃透過自動化更新機制且與內部法規資料庫連動，可即時掌握法規的變動及更新，解決人工更新作業可能造成時效性、完整性及正確性的疑慮。

### 三、金融基礎設施

#### (一) 支付與清算系統

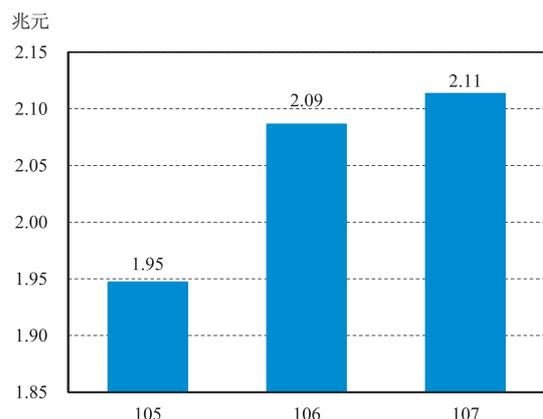
##### 1. 系統營運概況

央行同資系統為我國資金移轉與清算的總樞紐，舉凡銀行間大額資金移轉、同業拆款交割、外匯買賣新台幣交割及債、票券交易之款項交割，均透過該系統處理，並連結國內證券、票券、債券及零售支付等結算系統，辦理銀行間資金最終清算作業。此一完整的支付清算體系，既安全又有效率。107年央行同資系統日平均處理交易金額約2.11兆元(圖3-61)。

至於民眾日常生活相關之支付交易，主要係透過財金公司、聯卡中心及票交所之零售支付系統處理，107年主要零售支付系統業務營運量分別為財金公司212.89兆元、票交所18.99兆元、聯卡中心2.96兆元。其中，以財金公司跨行金融資訊系統(以下稱財金系統)處理之交易金額最多。

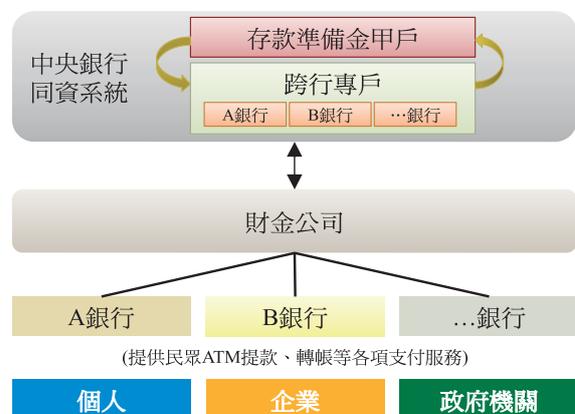
我國的零售快捷支付<sup>135</sup>系統發展起步甚早，自76年金融機構即可透過本行的跨行業務結算擔保專戶<sup>136</sup>(以下稱跨行專戶)進行即時清算，藉由財金系統與該

圖 3-61 央行同資系統日平均交易金額



資料來源：本行業務局。

圖 3-62 我國零售快捷支付系統運作架構



資料來源：本行業務局。

<sup>135</sup> 依BIS定義，快捷支付係指收付款雙方進行支付過程中，付款人即時付款，且收款人亦幾近即時收到款項之支付模式。

<sup>136</sup> 跨行專戶係各銀行在央行共同開立，以存放銀行辦理跨行交易所需的清算資金。當民眾進行跨行提款、轉帳時，均經由財金公司營運的跨行金融資訊系統，即時使用跨行專戶的資金，辦理銀行間資金移轉帳務清算。

專戶連結，串連全體金融機構(含基層金融機構)，提供大眾24小時全年無休之即時跨行提款、轉帳服務(圖3-62)。部分先進經濟體如日本、香港與加拿大等，則甫於近年發展零售快捷支付系統<sup>137</sup>。

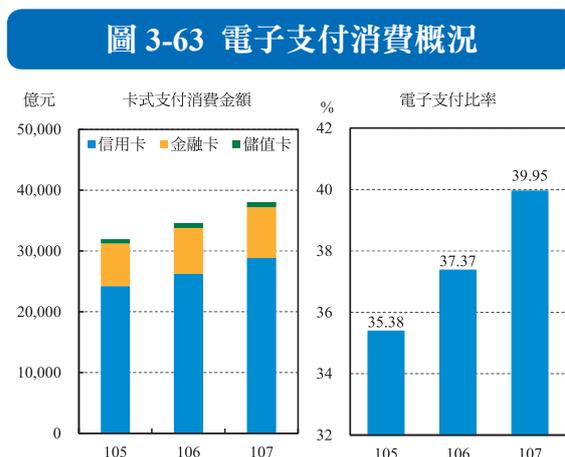
另在交易安全方面，財金公司受金管會委託負責「金融資安資訊分享與分析中心」(Financial Information Sharing and Analysis Center, F-ISAC)之營運，與金融機構共同建構金融產業資安聯防體系，持續維持金融交易安全。

## 2. 零售電子支付消費概況

多年來，國內銀行及非銀行支付業者已致力提供多元、便利之電子支付工具，供民眾進行匯款、轉帳、繳費、繳稅、消費扣款等款項收付之交易。在消費支出部分，國人最常使用之卡式支付，以信用卡消費金額占比最高，其次為金融卡及儲值卡(電子票證)。107年合計交易金額為3.80兆元，約占民間消費支出9.52兆元之39.95%(圖3-63)。

鑑於國內智慧型手機普及率高，以及零售支付基礎設施成熟，行動支付具發展潛力。自106年起，國發會以完備基礎環境、擴大應用場域及加強體驗行銷，進行跨部會整合，加速推動，朝向114年行動支付普及率<sup>138</sup> 90%之目標邁進。據本行調查國內20家銀行資料顯示，106年第4季以來，行動支付交易金額快速成長，107年第4季交易金額已較上年同期成長1.2倍<sup>139</sup>。

在QR Code掃碼支付方面，財金公司偕同公股銀行所推動的「QR



註：電子支付比率係指卡式支付消費金額占民間消費支出之比率。

資料來源：本行、金管會、財金公司及行政院主計總處。

<sup>137</sup> BIS報告指出我國推展零售快捷支付系統早於其他先進經濟體。參見Bech, M., Y. Shimizu and P. Wong (2017), "The Quest for Speed in Payments," *BIS Quarterly Review*, March。

<sup>138</sup> 行動支付普及率=行動支付使用人數/行動裝置使用人數。

<sup>139</sup> 本調查之行動支付包括手機信用卡、行動金融卡及手機連結銀行帳戶之感應支付及掃碼支付，107年第4季之交易金額約167.71億元。

Code共通標準」<sup>140</sup>，已可支援消費者使用金融卡、信用卡<sup>141</sup>進行掃碼支付、轉帳、繳費、繳稅等功能。目前刻正積極擴展生活應用場域，已整合4千餘種生活帳單，供民眾掃碼繳費、繳稅，並與大型連鎖店合作，提供更便捷的消費扣款服務，未來交易動能可望進一步提升。

### 3. 持續強化零售支付基礎設施

隨著行動支付時代來臨，銀行與非銀行支付機構透過彼此競爭與合作，積極提供民眾多項支付選擇，可望帶給民眾更便利及低成本的服務。然而多元的支付服務係植基於穩健的零售支付基礎設施，為利金融機構留存充分跨行清算資金，108年1月本行提高跨行專戶餘額可抵充準備金上限，以促進整體零售支付基礎設施順暢運作。

本行亦持續關注國際發展趨勢，督促財金公司改善基礎設施，例如降低小額跨行轉帳費用及建構電子支付及電子票證等跨機構共用平台等<sup>142</sup>，且自108年4月起實施ATM跨行轉帳手續費分級優惠，以提供民眾安全、高效率、使用便捷及費用低廉的服務，深化普惠金融(專欄5)。

#### (二) 增加金融機構整併誘因

為提供友善之併購法規環境及提升我國金融競爭力，金管會於行政院會議「金融發展行動方案」報告案，提出增加「金融機構整併誘因政策」方向，並於107年11月修訂整併相關法規<sup>143</sup>，鼓勵金融整併。該政策適用國內所有金控公司或銀行(申請人)，但非合意併購之情形，申請人及被投資對象均限財政部不具公股管理權之金融機構，主要內容包括：

1. 首次投資持股比例由超過25%下修為僅須超過10%，惟申請人應承諾於一定期限(最長3年)完成整併，並提出未於期限完成整併之釋股方案。

<sup>140</sup> 106年財金公司在財政部支持協助下，偕同公股銀行共同推動「QR Code共通標準」。該共通標準可作為建構國內行動支付之重要基礎，與新加坡、香港等發展行動支付趨勢相符。

<sup>141</sup> 107年底，財金公司與國際組織VISA合作，推出信用卡QR Code共通支付之繳費及消費服務。

<sup>142</sup> 本行楊總裁107年11月19日出席財金公司金融資訊年會講辭。

<sup>143</sup> 包括「金融控股公司投資管理辦法」、「銀行法第74條第4項規定解釋令」及「金融控股公司或銀行投資金融控股公司、銀行、保險公司及證券商應遵行事項」等。

2. 被投資金融機構屬公開發行公司者，首次投資應採公開收購，且應自金管會核准投資之日起3個月內購足，未依原訂投資計畫完成公開收購者，一年內不得就同一金融機構進行公開收購。
3. 合意併購之情形，申請人須取得被投資金融機構董事會未反對被投資之決議，或與被投資金融機構之內部人<sup>144</sup> 或關係人簽有應賣股份總數超過25%之相關協議或約定，惟符合一定條件<sup>145</sup> 者，不需提出以上合意併購要求之文件，即可進行非合意併購。

申請人於核准整併期間得適用資本計提彈性處理方案，其中金控公司得以投資金額之20%，計算該投資之法定資本需求；銀行得將該投資金額帳列交易簿，適用200%之風險權數。

### (三) 開放設立純網路銀行

為因應數位化發展商機、鼓勵金融創新及深化普惠金融，金管會於107年4月提出開放純網路銀行之政策，其後陸續增修相關法規，明訂申設應遵循事項，重點包括最低資本額、業務範圍、發起人與董事資格條件、大股東適格性、監理原則、營運據點等，並自107年11月16日起至108年2月15日止受理申請，預計開放2家。

目前有3家提出申設純網路銀行，包括連線商業銀行、將來商業銀行及樂天國際商業銀行，金管會正邀請外部專家學者共同組成審查會，以公平、公正地審查申設案，預計108年7月底前公布核准名單。

未來獲准設立之純網路銀行，期藉助主要股東在電子商務、電信、通訊軟體等龐大客戶群及技術優勢，快速拓展業務及獲利，但由於我國銀行家數過多且業務競爭激烈，加上民眾對網路金融交易安全仍有疑慮，未來經營仍面臨一定程度之挑戰。此外，純網路銀行與傳統銀行相同，亦面臨各種不同風險，但風險內涵有所差異，主管機關應確保其遵循金融法規及強化風險控管機制，以兼顧金融創新與金融穩定(專欄6)。

<sup>144</sup> 係指被投資金融機構之董事、監察人、經理人及持股超過被投資金融機構股份總額10%之股東。

<sup>145</sup> 係指同時符合「金融控股公司或銀行投資金融控股公司、銀行、保險公司及證券商應遵行事項」第4點所定資本充實、經營能力佳、有國際布局發展能力及企業社會責任良好等4條件。

#### (四) 金融科技發展推動情形

為提供金融科技發展之友善環境，鼓勵運用科技創新金融商品及服務，金管會107年7月依據「金融科技發展與創新實驗條例」訂定「金融科技發展之輔導及協助辦法」，提供業者必要之協助、輔導與諮詢服務。金管會及相關機構近期推動主要內容如下：

##### 1. 核准金融科技創新實驗申請案

金管會於107年9月18日核准首宗金融科技創新實驗申請案，主要規劃本國銀行與國內電信業者進行異業合作，辦理新戶之線上信貸及信用卡業務；108年1月31日核准第2批申請案，提供外籍移工跨境匯款服務<sup>146</sup>。

##### 2. 設立「金融科技創新園區」

金管會與金融總會共同打造我國第一個金融科技共創地標-「金融科技創新園區」，業於107年9月18日開幕，該園區包含主題空間設計、共創聯盟、國際網絡、數位沙盒、企業實驗室及監理門診等六大特色，以建立金融科技生態圈、培育金融科技人才及新創企業為目標，並加快擴大產業整體創新氛圍<sup>147</sup>。

##### 3. 辦理「2018台北金融科技展」

金融總會與金融研訓院107年12月共同舉辦之「2018年台北金融科技展」，提供我國第一個金融科技交流平台，打造我國為國際FinTech會展品牌，並展現FinTech成果及擴大金融跨領域合作<sup>148</sup>。

#### (五) 我國因應亞太防制洗錢組織(APG)相互評鑑

我國係APG 1997年成立時之創始會員國，已接受過其2輪相互評鑑<sup>149</sup>，對配合國際防制洗錢金融行動組織(Financial Action Task Force, FATF)所頒定之防制洗錢

<sup>146</sup> 截至108年4月30日，已受理11家業者之申請案，除業核准3家及否准1家業者外，尚有7家業者刻正進行審查程序或補件中。

<sup>147</sup> 截至108年5月7日，已有45家新創團隊進駐，16家機構提供數位沙盒平台API資源，並與英國、澳洲、波蘭、美國及新加坡等國簽署國際新創資源交換合作協議。

<sup>148</sup> 共計12個國家或地區參展，並將於108年11月廣續舉辦「2019台北金融科技展」。

<sup>149</sup> 我國分別於2001年及2007年接受APG前2輪相互評鑑。

與打擊資恐(AML/CFT)國際規範，向來多不遺餘力。惟近年來FATF陸續修正40項建議及發布評鑑方法論等規範，提高各國推動AML/CFT作業之難度與挑戰。

為因應107年APG第3輪相互評鑑，近來我國積極推動相關配合措施，例如：成立督導統籌之專責機關行政院洗錢防制辦公室、增修AML/CFT有關法規及籌辦各項評估或評鑑會議等，以爭取相互評鑑佳績(專欄7)。

## (六) 外匯法規之修正

### 1. 放寬銀行業辦理外匯業務

為落實金融國際化及自由化，並促進金融服務業之發展，本行持續檢討外匯管理措施如下：

- (1) 配合公司法修正廢除外國公司認許制度，107年11月修正「銀行業辦理外匯業務作業規範」，修正新臺幣特定金錢信託委託人資格相關規定。
- (2) 108年2月修正「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，配合開放純網路銀行之設立，增訂純網路銀行申請許可為指定銀行之資格條件，並修正銀行設置外幣提款機、受理顧客透過電子或通訊設備辦理外匯業務之應遵循事項等。
- (3) 配合前項管理辦法之修訂，同步修正「指定銀行受理顧客透過電子及通訊設備辦理外匯業務作業要點」，名稱並修正為「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」。主要修正要點包括：①擴增指定銀行得不經申請逕行辦理或得採函報備查方式開辦之電子銀行外匯業務範圍；②明定指定銀行透過電子或通訊設備辦理外匯收支或交易有關徵提及確認文件規定；③明定指定銀行受理顧客透過電子或通訊設備辦理外匯業務所產生之外匯部位，於銀行營業時間內應由自行人員進行拋補。

### 2. 放寬票券業辦理外匯業務

配合開放票券業辦理外幣利率衍生性商品業務，本行於107年11月訂定票券金融公司總公司以營業人身分，經營涉及利率之外匯衍生性商品業務相關申請程序及應遵循事項。

## 專欄5：持續改善零售支付基礎設施深化普惠金融

普惠金融<sup>1</sup>對於金融發展甚至經濟成長均有深遠影響，也有助於央行貨幣政策的傳導與金融穩定<sup>2</sup>，長期以來各國多將其視為公共政策的重要目標。近年來，科技創新改變零售支付服務的樣貌，成為國際間推動普惠金融的新重點。

### 一、國際間相繼建置零售快捷支付，有助達成普惠金融

普惠金融讓更多民眾進入金融體系，使其得以將現金轉換為銀行存款或有價證券等更有效率的資產，可使利率傳導更加遍及整個經濟體系，進而強化貨幣政策的有效性；此外，普惠金融亦可提供民眾更廣泛的儲蓄、借貸、避險及投資等工具，協助平衡各期消費支出，降低產出波動，有助央行穩定物價。

普惠金融可能會改變借款及儲蓄者的結構，使借貸雙方的參與者更多元，有助於風險分散並促進金融穩定，惟須注意若導致信用擴張過快、過度由未受金融監管的機構提供金融服務，或金融系統產生超過預期的結構性改變，可能會提高金融風險。

科技創新拓展零售支付服務的深度與廣度，有助達成普惠金融。近期國際間相繼建置零售快捷支付，以費用低廉、使用便捷、交易安全及可快速取得並動用資金為發展特點(表A5-1)，希冀提供更優質的支付服務，讓更多民眾進入金融體系。

表A5-1 國際零售快捷支付之發展特點

發展特點	採行做法
費用低廉	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 以網銀或行動銀行取代ATM，降低設置及維護成本。</li> <li>● 非銀行支付機構加入支付市場，透過手機APP提供便利及低成本的支付服務。</li> </ul>
使用便捷、交易安全	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 發展QR Code共通支付標準。</li> <li>● 以手機號碼或電郵地址取代帳號進行轉帳。</li> <li>● 結合更豐富的交易資訊，提供更多增值服務(如可追蹤資金流向)。</li> </ul>
可快速取得並動用資金	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 採用預撥資金模式提供清算資金，以達到24小時全時即時清算，讓客戶可即時取得並動用資金。</li> </ul>

資料來源：本行業務局。

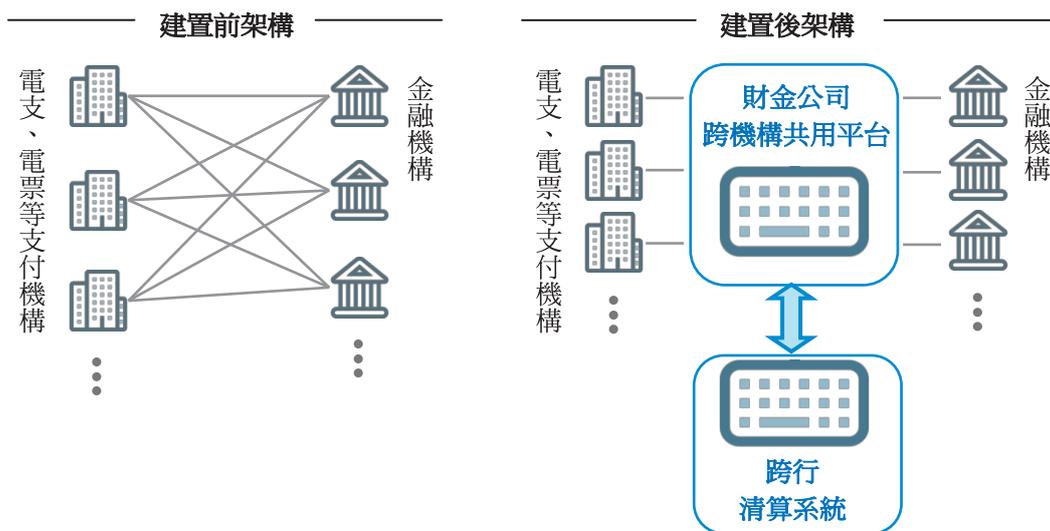
### 二、我國持續改善零售支付基礎設施，深化普惠金融

隨著行動支付時代來臨，銀行積極推動各項行動銀行服務的同時，非銀行的電子支付機構(以下稱電支機構)亦積極透過手機APP提供民眾多項支付選擇，帶給民眾便利及低成本的服務。本行亦持續督促財金公司改善零售支付基礎設施，以深化普惠金融，例如自108年4月實施ATM跨行轉帳手續費分級優惠。

此外，目前電支機構的不同用戶間係連結不同銀行帳戶，如要進行跨行轉帳則須由電支機構分別發送指令至收款及付款銀行。此種電支機構與銀行間多對多的網絡直連作業模

式，將隨著電支機構愈來愈多而愈加複雜，不易兼顧交易資訊安全。目前財金公司已發展 QR Code 共通支付標準，整合前端交易介面，至於交易後之訊息交換，可經由財金公司規劃建置之跨機構共用平台(圖A5-1)即時處理，再透過後端現有跨行清算系統，達到前端交易訊息即時交換、後端款項快速清算的效益，並可解決目前不同電支機構間無法互通問題，商家只需與1家機構簽訂收單服務，即可接受民眾多元品牌支付。

圖A5-1 跨機構共用平台架構



資料來源：本行業務局。

### 三、本行提高跨行專戶餘額可抵充準備金上限，以促進支付基礎設施順暢運作

隨著我國電子商務及網路交易量能持續擴大，金融機構為因應夜間及假日等非營業時間跨行交易需要，平均每日日終留存於本行「跨行專戶」<sup>3</sup>的清算資金餘額，已從早期200多億元增至107年500多億元。為利金融機構撥存充分清算資金，促進整體零售支付基礎設施更加順暢運作，自108年1月4日本行將金融機構日終留存於「跨行專戶」餘額可抵充準備金之比率上限，由4%提高至8%，金融機構得以在「跨行專戶」留存更充足資金，以提供更廣泛支付服務，深化我國普惠金融的發展。

註：1. 依據世界銀行定義，普惠金融(financial inclusion)係指以負責且可持續方式，使個人及事業單位可取得有用且可負擔的金融產品與服務，包括支付、交易、儲蓄、信貸及保險等。

2. 參見Mehrotra, Aaron and James Yetman (2015), "Financial Inclusion – Issues for Central Banks," *BIS Quarterly Review*, March; Irving Fisher Committee (2016), "Measures of Financial Inclusion – A Central Bank Perspective," *IFC Report*, June。

3. 參見本行108年1月28日新聞稿有關「跨行清算資金撥存方式及其用途之說明」(<http://www.cbc.gov.tw/public/Attachment/912816201671.pdf>)。

## 專欄6：我國發展純網路銀行之現況

隨著金融科技發展及因應網路新世代需求，國際間純網路銀行(以下簡稱純網銀)相繼成立並蔚為風潮，我國為因應數位化發展商機、鼓勵金融創新及深化普惠金融，107年4月金管會亦宣布將開放純網銀設立，並陸續進行相關法規增修。鑑於純網銀營業模式與傳統銀行相異，可能衍生不同之風險與監理問題，對國內金融體系及消費者權益均有重大影響性，值得關注。

### 一、國際間純網銀之發展趨勢

純網銀通常指沒有實體分行，所有金融服務均透過網路或行動管道進行之銀行，但各國對純網銀之定義略有不同<sup>1</sup>。近年隨著網路銀行業務滲透率大幅提高，提供純網銀發展之契機，全球首家純網銀Security First Network Bank於1995年在美國成立，其後美國陸續有多家純網銀設立；歐洲地區首家純網銀是1999年成立之First-e，並帶動歐洲純網銀之新創風潮；亞洲地區首家純網銀是2000年在日本開業之Japan Net Bank，其後中國大陸及南韓均急起直追。

純網銀之經營模式主要有兩種，一種是著重提供價格優惠之金融服務及以新科技提升客戶體驗來吸引客戶，以歐美國家為代表，例如美國Ally Bank、英國Atom Bank、德國Fidor Bank等；另一種是由電子商務、電信、通訊軟體、零售業或金融控股公司投資設立，運用主要股東綿密業務網絡及龐大客戶群，異業結合物流、金流及資訊流，建立完整之集團營運生態圈，以亞洲國家為代表，例如日本樂天銀行、中國大陸微眾銀行與網商銀行、南韓K Bank與Kakao Bank等。

純網銀與傳統銀行相同，均面臨策略、信用、市場、作業、流動性、聲譽等風險，但由於純網銀完全仰賴網路及行動管道提供金融服務之經營特性，使其風險內涵與傳統銀行或有所差異<sup>2</sup>，尤應強化流動性風險、作業風險(含客戶資料保護)及聲譽風險之管理。此外，純網銀在洗錢防制、消費者保護，以及運用非傳統信用資料(例如社群網路資料)作為授信依據之可能風險，亦不容小覷。

歐美國家對純網銀之監理與傳統銀行無重大差異，並未訂定特別監理法規，主要遵循「有效銀行監理之核心準則」<sup>3</sup>，若涉及吸收存款，均須申請銀行執照，且多已參加存款保險，並適用與傳統銀行相同的金融監理規範。中國大陸、日本、南韓及香港亦未針對純網銀訂定專法，係適用一般商業銀行之監理規定。

## 二、我國發展純網銀之現況

### (一) 金管會將開放設立2家純網銀

為因應數位化發展商機、鼓勵金融創新及深化普惠金融，107年4月金管會提出開放純網銀之政策，並配合修正「商業銀行設立標準」及「商業銀行轉投資應遵守事項準則」等相關法規，明列申設純網銀應遵循事項，重點包括最低資本額、業務範圍、發起人與董事資格條件、大股東適格性、監理原則及營業據點等要求(表A6-1)。另為適度管理市場競爭壓力，金管會擬開放設立2家純網銀。

表A6-1 我國新設純網銀之主要規範內容

項目	規範內容
最低實收資本額	● 新臺幣100億元(與商業銀行設立標準相同)。
業務範圍	● 與商業銀行性質相同，並可一併申請金錢信託、信用卡及電子支付等業務。 ● 符合資本、人員及無違法情事者可申辦外匯業務，免適用合辦外匯業務累積4億美元或7千筆，以及最近三年財務狀況健全等規定。
發起人資格條件	● 金融業(金控公司、銀行、保險公司或證券商)發起人所認股份合計應達40%以上；至少應有1家銀行或金控公司持股超過25%。 ● 外國金融機構得為發起人。 ● 具有金融科技、電子商務或電信事業等專業之非金融業發起人能提出成功之業務經營模式者，得認股超過10%。
董事成員資格條件	● 應逾半數具備銀行及金融科技、電子商務或電信事業等專業資格，且至少有1人具有金融科技、電子商務或電信事業等專業資格。
大股東適格性	● 須符合誠信、正直、守法性，並能合理說明與銀行利害關係，且未有「銀行負責人應具備資格條件兼職限制應遵循事項準則」第3條所列消極資格情事。
監理原則	● 適用現有商業銀行之法規與監理要求，包括法令遵循、客戶資料保護、資訊安全控管、防制洗錢及公司治理等，並須加入存款保險。
營業據點	● 除設置總行據點及客服中心外，不得設立實體分行。

資料來源：金管會。

此外，金管會已訂定純網銀申設之審核標準，包括財務能力(10%)、持股逾10%發起人及預定重要負責人適格性(20%)、營運模式可行性(40%)及管理機制妥適性(30%)等4大項，其中營運模式可行性占分最高。

### (二) 目前有3家純網銀發起人申請設立

目前有3家申請設立純網銀，包括連線商業銀行、將來商業銀行及樂天國際商業銀行(表A6-2)，各擅勝場。由發起人背景來看，其模式與日本、南韓及

表A6-2 三家申設純網銀之發起人

銀行名稱	發起人(持股比率)
連線商業銀行	● 前二大股東為LINE Financial (49.9%)及台北富邦銀行(25.1%) ● 中國信託商銀、聯邦銀行、渣打銀行、台灣大哥大及遠傳電信各5%
將來商業銀行	● 前二大股東為中華電信(41.9%)及兆豐銀行(25.1%) ● 新光集團(14%)、全聯(9.9%)、凱基銀行(7%)及關貿網路公司(2.1%)
樂天國際商業銀行	● 國票金控(49%)、日本樂天銀行(50%)及日本樂天信用卡(1%)

資料來源：媒體報導，本行金檢處整理。

中國大陸相似，均期藉由主要股東龐大電子商務、電信、通訊軟體等客戶群，儘速擴展客戶及業務。

為公平、公正辦理純網銀申設案之審查作業，108年2月金管會訂定「純網路銀行審查會設置要點」<sup>4</sup>，邀集外部專家學者與金管會代表組成審查會進行審查，預計108年7月底前公布核准名單。

### (三) 我國具備發展純網銀業務之基本條件，但仍面臨不小挑戰

我國具備網路銀行業務發展之基本條件，例如家戶上網率高、智慧型手機持有率高等，且金融監理沙盒已正式施行，有利於純網銀運用新科技提供服務。此外，近期有意申請設立者均擁有龐大客戶群，有助於純網銀成立後業務快速擴展。

但我國金融普及性高，銀行家數過多且業務競爭激烈，加以客戶忠誠度不易維持及民眾對網路金融交易安全仍有疑慮<sup>5</sup>，對純網銀爭取客源及獲利均是不小挑戰。此外，純網銀經營人才難覓、龐大系統開發與資料庫維護成本短期內較難回收、大數據資料蒐集不易等，亦為未來經營帶來挑戰。

## 三、結語

由國際知名純網銀營運模式觀察，安全、效率、創新與客戶體驗最佳化是吸引客戶並獲得客戶信任之重要因素。未來國內純網銀可善用網路及金融科技創新應用，並透過與大股東或策略夥伴異業結合發揮綜效等優勢，提供不同於傳統銀行之新型態商業模式與服務，為消費者提供客製化優質服務，以有效提高獲利能力，但同時亦應強化風險管理機制，尤其流動性、資安及法遵(含洗錢防制及客戶盡職調查)等風險控管，以利穩健經營。

為兼顧金融創新與金融穩定，主管機關應確保純網銀遵循金融法規，加強各項風險監控，並依監理基本精神及國外經驗訂定相關規範；本行亦將審慎評估其未來對貨幣、信用與外匯政策及金融穩定之影響，並就潛在流動性風險預擬適當因應對策。

註：1. 南韓係指沒有實體分行，在線上或行動環境提供存款、貸款、支付及結算等金融服務之銀行；香港稱虛擬銀行，指主要透過互聯網或其他電子傳送管道，而非實體分行提供金融服務之銀行；日本未明確定義純網銀，但將其歸類為新型態銀行，指主要透過網路及自動櫃員機(ATM)提供服務之銀行；中國大陸通稱互聯網銀行，指無實體分行，透過網路、手機提供金融服務之銀行；我國則指利用網路或其他形式之電子傳送管道，向其客戶提供金融商品與服務之銀行。

2. BCBS (2018), "Sound Practices: Implications of Fintech Developments for Banks And Bank Supervisors," February.

3. BCBS (2012), "Core Principles for Effective Banking Supervision," September。該核心原則第四條規定，持有執照且接受監理之銀行才能吸收存款。

4. 依據該審查會設置要點規定，審查委員共9人，其中金管會代表5人，其餘4名由金管會聘請外部專家學者擔任，並規定委員及其家屬應迴避潛在利益衝突，且對於申請書件、審查過程、審查結果(公告前)及所涉營業秘密，應盡保密義務。

5. 依據國發會「107年數位機會調查」報告，國內網路銀行使用率僅32.9%，主要係消費者對網路銀行之交易資訊安全及個資保護等仍有疑慮，致網路銀行之金融服務未能大幅成長。

## 專欄7：我國因應亞太防制洗錢組織(APG)相互評鑑之情形

APG相互評鑑著重於技術遵循(法制面)及效能遵循(執行成效面)之評估，除防制洗錢與打擊資恐(AML/CFT)相關法規須完備外，其執行成效之彰顯亦至關重要。評鑑結果若成績不佳(例如評為加速加強追蹤等級)，可能影響國家信譽及國際金融業務往來，因此，我國各部會多展現決心，積極因應107年APG第3輪相互評鑑，推動相關配合措施，包括：成立專責機關強化統籌協調、增修法規及籌辦各項評鑑會議等相關事宜，主要措施如下：

### 一、成立專責機關強化統籌協調

為因應APG第3輪相互評鑑，行政院於106年3月成立「洗錢防制辦公室」(以下簡稱洗防辦)，透過專責單位之方式，全力推動相互評鑑籌備工作之進行。該辦公室主要任務包括統籌我國AML/CFT政策及執行策略，以及推動國家洗錢及資恐風險評估作業及相互評鑑相關事宜等。

### 二、增修法規

為符合FATF 40項建議之規範，我國陸續增修AML/CFT法律，金融主管機關亦配合修訂相關辦法，主要如次：

#### (一) 法律層級

##### 1.修正「洗錢防制法」

我國於85年制定「洗錢防制法」，係亞洲地區第一部洗錢防制專法，其後歷經數次微幅修正，嗣於105年12月為與國際規範接軌，建置完善洗錢防制體制及建立透明化之金流軌跡與可疑金流通報機制等，大幅修正洗錢防制法並於106年6月正式施行，嗣為杜絕疑義並更符合國際規範，於107年11月再度修法。

##### 2.制定「資恐防制法」

為防止並遏止對恐怖活動、組織、分子之資助行為，維護國家安全，保障基本人權，強化資恐防制國際合作，我國於105年7月參考聯合國制止向恐怖主義提供資助國際公約之精神及FATF 40項建議，制定「資恐防制法」；另於107年11月修法，使目標性金融制裁之執行更為明確。

#### (二) 金融部門法規

##### 1.訂定「金融機構防制洗錢辦法」

金管會依據「洗錢防制法」第7至10條之授權並配合該法之修正時程，分別於106年6月及107年11月訂定及修正「金融機構防制洗錢辦法」，主要規定金融機構客

戶審查(含實質受益人)、紀錄保存、大額通貨交易及疑似洗錢或資恐交易申報等事項之應遵循內容。

## 2. 訂定各金融機構AML/CFT內部控制與稽核制度實施辦法

金管會依據107年11月修正之「洗錢防制法」第6條授權，於同月訂定銀行業AML/CFT內部控制與稽核制度實施辦法(將原內部控制要點提升位階為授權辦法)，主要規定通匯往來銀行業務、外匯境內(跨境)匯款與新臺幣境內匯款業務，以及AML/CFT內部控制與稽核制度等事項之應遵循內容；該會另就證券期貨業及保險業訂有AML/CFT相關辦法。為督促金融機構落實AML/CFT法令遵循，金管會除加強宣導外，並辦理以風險為本之專案檢查<sup>1</sup>，以提升我國執行AML/CFT之成效。

## 3. 其他

農業金融局針對農業金融機構訂有AML/CFT相關辦法；本行亦多次修正外幣收兌處及銀行辦理外匯業務有關規範，使相關AML/CFT之規範更為完善，並對外幣收兌處及外匯匯款匯/受款人資訊完整性等採取以風險為本之實地查核，以督促其落實相關規範。

## 三、籌辦各項評估或評鑑會議

洗防辦與各公私部門充分合作，於107年5月及7月分別完成「技術遵循報告」及「效能遵循報告」，提交APG進行相互評鑑外，另積極籌辦各項評估或評鑑會議如次：

### (一) 國家洗錢及資恐風險評估會議

依據FATF國際規範，各國應辨識及評估國家洗錢及資恐風險，並採行降低風險之相關抵減措施，惟過去我國囿於相關資源欠缺，跨機關連繫不足，嗣106年3月洗防辦成立後，始於106年6月起經公私部門共同參與及外籍顧問協助下，陸續召開4次國家風險評估會議，並於107年5月發布我國首份國家洗錢及資恐風險評估報告，除可符合FATF 40項建議之要求，並有助於我國擬訂更有效的AML/CFT政策。

### (二) 模擬相互評鑑會議

為增進我國接受評鑑之公私部門相關人員對現地評鑑之臨場感，以及為發掘我國相關法規與措施之可能疏漏或不足，洗防辦分別於106年12月及107年4月舉辦公、私部門模擬相互評鑑會議，邀請外籍專家擔任模擬評鑑員，模擬提問之攻防實境。

### (三) APG現地評鑑會議

籌辦之APG現地評鑑會議共有3場，其會議概要如表A7-1。

表A7-1 APG現地評鑑會議之概況

期間	會議名稱	會議概要
107年8月	會前會	APG評鑑團於107年8月28日至31日來臺參加現地評鑑會前會，針對我國先行提交之技術遵循、效能評鑑與國家風險評估等3份報告，以及11月份之現地評鑑會議流程與行政細節，進行雙向溝通。
107年11月	現地評鑑會議	APG評鑑團於107年11月5日至16日來臺辦理現地評鑑作業，初評結果評鑑團高度肯定我國近年來在政府高層支持及投入下，有極為顯著之進展。
108年3月	面對面會議	APG評鑑團於108年3月18日至21日再度來臺，依據相互評鑑程序規定，就第2版相互評鑑報告(MER)初稿，與我國舉行面對面會議，各機關出席人員均能針對評鑑團所列缺失積極說明及回應，冀能減少或減輕缺失情形。

資料來源：本行彙整。

#### 四、本年APG年會積極爭取佳績

依據APG相互評鑑程序規定，我國經面對面會議修正之相互評鑑報告，將提交108年8月APG年會(含相互評鑑委員會及全員大會)討論與確認後定案，因此，於年會上努力尋求相關評鑑項目升等，積極爭取佳績，係我國代表團亟須思考規劃之要務，惟鑑於美國、加拿大、澳洲及紐西蘭等國在區域性國際防制洗錢組織年會上多採極端嚴格審查態度，我國勢將面臨嚴峻考驗，宜及早妥為因應。

註：1. 包括評估金融機構風險圖像、依據不同等級之風險加強檢查頻率與檢查深度，以及辦理多樣化之主題式檢查等。



## 肆、促進金融穩定之措施

107年在國內外經濟成長趨緩、通膨溫和之環境下，我國金融市場及金融基礎設施維持正常運作及穩健發展；金融機構獲利尚佳，資產品質維持良好水準，且資本水準仍佳。整體而言，我國金融體系維持穩定。

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

### 一、本行促進金融穩定之措施

鑑於國內經濟成長放緩且通膨展望溫和，本行政策利率維持不變。另考量高價住宅價格波動較大，目前本行仍對高價住宅貸款續予規範。此外，本行持續採行彈性匯率政策，維持新臺幣動態穩定，並適當檢討外匯法規。

#### (一) 因應國內外經濟金融情勢，採行妥適貨幣政策

##### 1. 本行政策利率維持不變

鑑於國際經貿金融前景仍具不確定性，加以國內經濟成長略緩，實際產出尚低於潛在產出，預期通膨壓力和緩，國內名目利率及實質利率水準與主要經濟體相較仍屬居中，107年本行維持政策利率不變，重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別為1.375%、1.75%及3.625%。

##### 2. 貨幣數量維持適度成長

本行透過公開市場操作，彈性調節市場資金，以充足市場流動性。107年全體金融機構超額準備維持於較高水準，全體銀行放款與投資平均年增率為

5.26%，貨幣總計數M2平均年增率為3.52%，均高於經濟成長率之2.63%，顯示市場資金足以支應經濟成長所需。

### 3. 未來本行將持續採行妥適之貨幣政策

本行將持續密切關注物價情勢、產出缺口及國內外經濟金融情勢變化，採取妥適之貨幣政策，以維持物價與金融穩定，並促進經濟成長。

#### (二) 促進金融機構跨行交易運作順暢

近年電子商務及網路交易量能持續擴大，為因應金融機構跨行交易量逐年增加趨勢，本行自108年1月起，提高金融機構日終撥存「跨行業務結算擔保專戶」餘額得抵充存款準備金之比率上限，由4%提高至8%，以促使金融機構撥轉更充裕之清算資金，裨益零售跨行支付系統24小時運作順暢。

#### (三) 續予規範購置高價住宅貸款業務

本行自99年6月起，積極採行一系列不動產針對性審慎措施，實施以來已見成效，105年3月本行解除大部分不動產貸款控管規範，回歸銀行自主管理，但鑑於高價住宅價格波動較大，銀行承擔風險偏高，對高價住宅貸款續予規範。未來本行將持續關注金融機構不動產授信風險控管及國內不動產市場發展概況，適時採行妥適措施，以維持金融穩定。

#### (四) 採行彈性匯率政策，維持新臺幣匯率動態穩定

##### 1. 採行彈性匯率政策

臺灣貿易依存度高且經濟規模小，匯率波動程度不宜過大，適合採行管理浮動匯率制度(managed floating regime)。在此一制度下，新臺幣匯率原則上由外匯市場供需決定，惟若遇不規則因素(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動，而有不利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。為避免短期國際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。

## 2. 維持匯市秩序，促進匯市健全發展

107年本行持續採行適當管理措施，以維護匯市秩序及促進健全發展，相關措施主要包括：

- (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。

### (五) 強化外匯業務之防制洗錢及打擊資恐(AML/CFT)作業

為進一步與防制洗錢金融行動工作組織(FATF)之建議充分接軌及完備AML/CFT之規範，本行修正外幣收兌處及銀行辦理外匯業務有關規範如下：

1. 107年6月修正「外幣收兌處設置及管理辦法」，並自107年8月起施行。修正重點包括要求外幣收兌處須檢附其負責人在臺無犯罪紀錄之警察刑事紀錄證明、應遵循相關AML/CFT標準作業程序、明定婉拒疑似洗錢或資恐交易及增訂資恐通報方式等。
2. 參酌FATF第16項建議及評鑑方法論對電匯之規範，107年11月修正「銀行業辦理外匯業務作業規範」，明定匯款行於收到權責機關要求時，應於三個營業日內提供匯款人及收款人資訊。

## 二、金管會維持金融穩定之措施

107年以來，金管會除持續推動綠色金融<sup>150</sup>及金融科技發展外，亦開放設立純網銀並增修與金融機構整併誘因政策有關之法規<sup>151</sup>，同時兼顧強化金融機構防制洗錢及打擊資恐措施與法令遵循制度等，提升金融機構風險控管能力及法遵成效，以維持金融穩定。

### (一) 強化金融機構防制洗錢及打擊資恐措施

為因應APG相互評鑑，並與FATF 40項建議充分接軌，金管會增修相關規範主要如下：

1. 107年11月修正「金融機構防制洗錢辦法」，將辦理一定金額以上臨時性「通貨」交易應確認客戶身分之規定，修正為不限「通貨」交易；經檢視屬疑似洗錢或資恐交易者，應簽報專責主管核定後立即申報，核定後之申報期限不得逾兩個營業日。
2. 配合107年11月修正之「洗錢防制法」第6條授權，於同月訂定三項辦法<sup>152</sup>，將原AML/CFT內部控制要點提升位階為授權辦法。其內容包括AML/CFT內部控制與稽核制度、機構洗錢及資恐風險評估、專責主管及專責單位之設置等。

### (二) 持續加強金融業風險管理與公司治理能力及法令遵循制度

1. 為健全公司治理及強化監理，金管會於107年10月修正銀行負責人與金融控股公司發起人、負責人應具備資格條件兼職限制及應遵行事項之相關規範，增訂落實競業禁止規範及提高金融業專業自然人董事占比之規定；金管會另於108年督促各業別同業公會修訂公司治理實務守則，明定金融業獨立董事任期限制等。
2. 為衡量全球經濟景氣及市場價格等變動對本國銀行之影響，107年金管會要求36家本國銀行進行整體部位壓力測試，並參考主要國家作法，首次採用二年期之

<sup>150</sup> 推動綠色金融目前已具初步成效，內容包括鼓勵本國銀行對綠能產業辦理授信、建置並發展我國綠色債券市場、鼓勵保險業等資金投資綠能產業及持續透過財團法人台灣金融研訓院等金融周邊機構辦理相關課程。

<sup>151</sup> 有關金融科技發展、增加金融機構整併誘因及開放設立純網路銀行等措施詳見第參章。

<sup>152</sup> 包括銀行業、證券期貨業及保險業之AML/CFT內部控制與稽核制度實施辦法。

壓力測試情境<sup>153</sup>。測試結果顯示在輕微或較嚴重情境下，銀行各項資本比率均高於法定標準，仍具穩健之風險承擔能力。

3. 為強化金融業法令遵循制度，108年4月修正「銀行法」及「證券交易法」，大幅提高違規及妨礙金融檢查之罰鍰上限，以及增訂銀行負責人利益衝突禁止之規範。

### (三) 持續強化保險業風險管理

1. 為強化保險業國外投資匯率風險控管，金管會於107年11月修正「保險業辦理國外投資管理辦法」，主要明定保險業投資國際板債券之投資總額，加計應計入國外投資額度之合計數，不得超過保險業經核定國外投資額度之145%。
2. 為持續強化人身保險業外匯價格變動準備機制，金管會於108年1月修正「人身保險業外匯價格變動準備金應注意事項」，規定當外匯市場避險成本達2%以上時，保險公司每月固定提存外匯價格變動準備金之比率由0.05%提高為0.06%、每月額外提存比率及額外沖抵比率由50%提高為60%。

### (四) 強化金融業檢舉制度及資訊安全機制

1. 金管會分別於107年3月及5月修正金融控股公司、銀行業、證券暨期貨業與保險業之內部控制及稽核制度相關規範，規定其應建立內部檢舉制度，指定獨立單位負責檢舉案件之受理及調查。
2. 為加強金融市場資訊安全，金管會督導各業別公會檢討修訂資訊安全自律規範，完善資安規範，並規定金融業應設置資訊安全專責單位及主管。此外，金管會已成立「金融資安資訊分享與分析中心」(F-ISAC)，以建構金融資安聯防體系。

### (五) 推動風險導向內部稽核制度

為提升金融機構風險辨識及評估能力，使其內部稽核聚焦於重要風險並強化

<sup>153</sup> 各項情境主要包括總體壓力情境(我國、美國、歐元區、中國大陸及日本經濟成長率下滑、國內失業率上升與房價下跌等)所導致信用風險增加、市場價格(債券、股票、外匯及商品市場)波動加劇等可能增加損失之情境，以及存放款利差縮減和手續費收入減少等對盈餘之影響。

查核深度，金管會已核准10家本國銀行採行風險導向內部稽核制度，並規劃依資產規模採分二階段循序漸進方式，引導大型本國銀行積極申請採行<sup>154</sup>。

---

<sup>154</sup> 資產規模達新臺幣二兆元以上之本國銀行，最遲應於109年8月底前提出申請，資產規模達新臺幣一兆元以上未達二兆元者，則最遲應於111年8月底前提出申請，以利內部稽核資源做更有效之配置。

## 附表：金融健全參考指標

表1 本國銀行

單位：%

項目	年(底)	102	103	104	105	106	107
<b>盈餘及獲利能力：</b>							
資產報酬率		0.67	0.77	0.73	0.66	0.66	0.68
權益報酬率		10.29	11.62	10.65	9.23	9.03	9.34
利息淨收益/淨收益		60.97	59.34	60.85	60.04	60.03	59.33
非利息費用/淨收益		52.81	50.15	52.62	52.01	52.74	51.55
金融工具淨損益/淨收益		14.63	14.11	9.60	11.37	R 14.85	11.23
員工福利/非利息費用		59.32	57.50	55.90	56.29	56.75	57.15
放款及存款利差(百分點)		1.42	1.42	1.44	1.38	1.36	1.35
<b>資產品質：</b>							
逾期放款/放款總額		0.39	0.25	0.24	0.27	0.28	0.24
備抵呆帳覆蓋率		311.65	502.87	547.66	503.45	490.59	573.67
<b>資本適足性：</b>							
自有資本/風險性資產		11.83	12.35	12.93	13.33	14.17	13.99
第1類資本/風險性資產		9.14	9.60	10.33	10.97	11.78	11.86
普通股權益第1類資本/風險性資產		9.06	9.38	10.03	10.50	11.19	11.19
權益/資產		6.60	6.85	7.12	7.37	7.35	7.50
逾期放款扣除特定損失準備後淨額/權益		-3.24	-3.86	-3.03	-2.49	-2.18	-1.86
槓桿比率		-	-	5.90	6.29	6.42	6.56
<b>流動性：</b>							
存款總額/放款總額		130.06	130.89	136.21	137.25	138.76	135.75
流動資產/資產總額		13.40	13.17	12.18	10.55	9.75	9.46
流動資產/短期負債		18.42	18.32	16.85	14.98	13.37	13.36
流動性覆蓋比率		-	-	125.13	125.81	134.76	133.89
淨穩定資金比率		-	-	-	-	-	132.44
<b>信用風險集中度：</b>							
個人放款/放款總額		47.73	48.67	49.79	50.10	50.93	51.16
企業放款/放款總額		44.65	44.32	43.74	43.79	43.63	43.80
大額暴險/權益		52.40	42.21	36.97	34.74	31.88	28.95
衍生性金融商品總資產部位/權益		6.79	15.61	16.62	12.33	6.29	6.92
衍生性金融商品總負債部位/權益		8.09	15.53	17.35	12.67	7.76	9.36
<b>市場風險敏感性：</b>							
外幣淨部位/權益		3.04	2.69	2.91	4.21	3.95	3.78
外幣放款/放款總額		19.90	21.22	21.55	20.80	20.35	20.14
權益證券淨部位/權益		22.71	24.33	22.52	21.73	21.42	22.51
外幣負債/負債總額		27.01	29.01	30.58	29.49	26.31	29.21

- 註：1. 102年(含)起資產報酬率及權益報酬率之分母分別改採日平均資產及日平均權益計算。  
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. 資本適足性指標自102年起依BaselIII規定計算。  
4. 槓桿比率及流動性覆蓋比率自104年起公布，淨穩定資金比率自107年起公布。  
5. 大額暴險資料修正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。  
6. R係修正數字。

表2 企業部門

單位：%、倍數

項目	年(底)	102	103	104	105	106	107
負債/權益							
上市公司		105.35	101.77	94.29	98.33	100.07	99.48
上櫃公司		81.22	76.76	76.26	82.52	82.73	82.36
權益報酬率							
上市公司		14.06	14.78	13.73	14.38	15.81	14.92
上櫃公司		9.92	12.21	10.36	10.39	10.44	13.02
稅前息前淨利/利息費用(倍數)							
上市公司		13.11	13.38	13.45	13.18	13.60	11.18
上櫃公司		11.12	14.50	12.75	12.59	12.88	16.23

註：上市及上櫃公司資料取自台灣經濟新報。

表3 家庭部門

單位：%

項目	年(底)	102	103	104	105	106	107
家庭借款/GDP		82.46	82.66	R 82.92	R 83.37	R 85.72	87.89
應還本付息金額/可支配所得總額		42.14	43.74	46.28	47.16	R 47.78	48.15

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. 107年可支配所得總額資料係推估值。

3. R係修正數字。

表4 不動產市場

單位：指數、%

項目	年(底)	102	103	104	105	106	107
都市地價總指數		105.79	115.07	119.28	118.91	117.24	100.22
住宅不動產放款/放款總額		27.91	28.04	28.96	29.35	29.82	29.73
商業不動產放款/放款總額		14.26	14.70	15.87	16.60	17.54	17.78

註：都市地價總指數每半年發布1次，基準日分別為3月底及9月底，各年資料均採9月底之指數；指數基期(100)為102年3月31日。

表5 市場流動性

單位：%

項目	年(底)	102	103	104	105	106	107
上市股票市場累計成交值週轉率		82.64	84.63	77.54	64.60	78.40	92.55
債券市場平均月週轉率		8.59	8.64	7.67	6.62	5.10	4.25

註：1. 上市股票成交值週轉率係指當期之累計週轉率資料。

2. 債券市場週轉率係指當期之平均月週轉率資料。

## 「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發布之「金融健全指標」(Financial Soundness Indicators, FSIs)編製，其中部分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、本國銀行指標之編製

(一) 本報告所稱本國銀行，107年12月底包括臺灣銀行、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、澳盛(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、安泰商業銀行及中國信託商業銀行等38家。

(二) 本國銀行有關指標除特別註明外，係依據銀行按期填送未經審定或查核調整之資料計算而得，與銀行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) 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：101年以前係期初及期末資產之平均數；102年(含)以後為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獲利能力。

(2) 權益報酬率=稅前淨利/平均權益

- 平均權益：101年以前係期初及期末權益之平均數；102年(含)以後為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/非利息費用

本指標分析員工福利占非利息費用的比重。

- 員工福利：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) 放款及存款利差=放款加權平均利率-存款加權平均利率。各年利差係指每季利差之簡單平均數。

## (二) 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款呆帳處理辦法」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

## (三) 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7條規定之普通股權益第1類資本。

### 4. 權益/資產

本指標分析銀行利用非自有資金支應資產之財務槓桿操作情形。

### 5. 逾期放款扣除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)逾期放款扣除特定損失準備後淨額/權益=(逾期放款-特定損失準備)/權益

- 特定損失準備：係指依據「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。

### 6. 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。

## (四) 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。

### (五) 信用風險集中度

#### 1. 個人放款/放款總額

本指標分析本國銀行國內營業單位放款對象集中於個人(或家庭)之情形。

- 個人放款：係指本國銀行國內營業單位對以購買消費財或提供要素勞務為主之任何個人或家庭之放款(含貼現、透支及進口押匯)，不含出口押匯及催收款項。
- 放款總額：指本國銀行國內營業單位對政府部門及國內各公民營事業與個人(或家庭)等之放款(含貼現、透支及進口押匯)，不含出口押匯及催收款項。

#### 2. 企業放款/放款總額

本指標分析本國銀行國內營業單位放款對象集中於公民營企業之情形。

- 企業放款：係指本國銀行國內營業單位對公民營企業之放款(含貼現、透支及進口押匯)，不含出口押匯及催收款項。
- 放款總額：指本國銀行國內營業單位對政府部門及國內各公民營事業與個人(或家庭)等之放款(含貼現、透支及進口押匯)，不含出口押匯及催收款項。

#### 3. 大額暴險/權益

本指標分析本國銀行授信信用集中度情形。

- 大額暴險：係指全體本國銀行歸戶後，前20大民營企業授信戶授信餘額之合計數。

#### 4. 衍生性金融商品總資產部位/權益

本指標分析衍生性金融商品資產部位因價格變動對權益之影響。

- 衍生性金融商品總資產部位：包括避險及非避險之衍生性金融商品資產，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。

#### 5. 衍生性金融商品總負債部位/權益

本指標分析衍生性金融商品負債部位因價格變動對權益之影響。

- 衍生性金融商品總負債部位：包括避險及非避險之衍生性金融商品負債，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。

### (六) 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、企業部門指標

### (一) 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。

### (二) 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。

### (三) 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。

## 三、家庭部門指標

### (一) 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)。

### (二) 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。

## 四、不動產市場指標

### (一) 都市地價總指數

本指標分析臺閩地區都市地價之漲跌情形。

- 都市地價總指數：係指內政部統計月報每半年(3月及9月)發布之臺閩地區都市地價總指數。

## (二) 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。

## (三) 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。

## 五、市場流動性指標

### (一) 上市股票市場累計成交值週轉率

1. 本指標分析股票市場之平均轉換頻率(亦即股票市場之流動性)。
2. 累計成交值週轉率=當年度成交值月週轉率之累計值；成交值月週轉率=總成交值/市值
  - 總成交值：當月各股票成交金額之合計數。
  - 總市值：當月底上市股票總市值。

### (二) 債券市場平均月週轉率

1. 本指標分析債券市場之平均轉換頻率(亦即債券市場之流動性)。
2. 債券市場月平均週轉率=各月債券市場成交值月週轉率之合計數/12
  - 債券市場成交值月週轉率=當月成交值/平均發行餘額
  - 當月成交值=債券成交總值合計數(不含附買/賣回交易)
  - 發行餘額=流通在外債券發行餘額；平均發行餘額=(當月底流通在外債券發行餘額 + 上月底流通在外債券發行餘額)/2

# 金融穩定報告

---

出版機關：中央銀行

地址：10066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108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<http://www.cbc.gov.tw/ct.asp?xItem=31778&CtNode=899>

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：10485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：40042臺中市區中山路6號

電話：(04) 2226-0330

傳真：(04) 2225-8234

臺大店：10091臺北市中正區羅斯福路四段160號

電話：(02) 2368-3380

傳真：(02) 2368-3381

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）

