

壹、概述

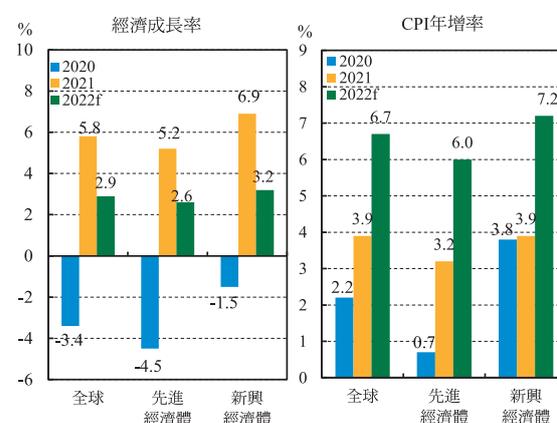
一、潛在影響金融部門之總體環境

(一) 國際經濟金融情勢

1. 全球經濟成長將走緩且金融情勢轉趨緊縮

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

圖 1-1 全球經濟成長率及CPI年增率



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

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

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

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

2. 中國大陸經濟成長恐大幅放緩，加速政府債務風險攀升

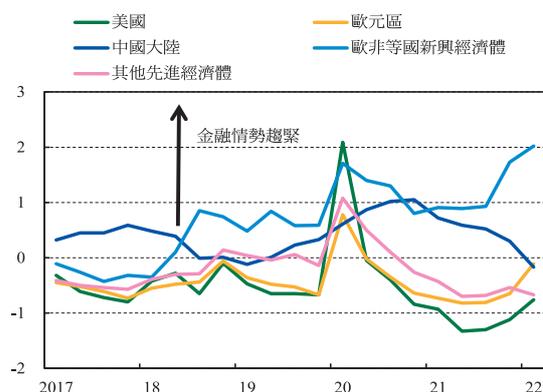
2021年中國大陸受惠於疫情有效控制，經濟成長率大幅回升至8.1%，CPI年增率則下降至0.9%。

S&P Global Market Intelligence預測

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

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

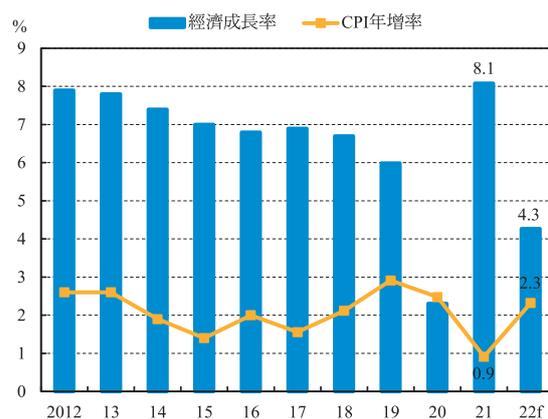
圖 1-2 各國金融情勢指標



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

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

圖 1-3 中國大陸經濟成長率及CPI年增率



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

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

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

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

以穩定市場，短期內房市景氣恐續呈低迷。

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

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

(二) 國內總體環境

1. 國內經濟成長動能強勁，物價漲幅相對歐美溫和，且償付外債能力仍佳

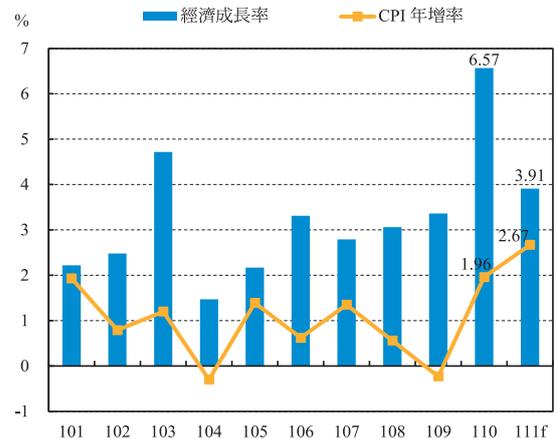
民國110年我國出口創歷史新高，民間投資顯著成長且民間消費逐漸回溫，全年經濟成長率達6.57%(圖1-5)，創11年來新高；CPI年增率為1.96%，高於上(109)年之-0.23%，惟漲幅相對歐美溫和。展望111年，我國出口及民間投資動能可望延續，但國內疫情升溫影響消費成長，且俄烏

圖 1-4 中國大陸人民幣匯率及非金融部門債務



資料來源：本行外匯局、BIS。

圖 1-5 我國經濟成長率及CPI年增率



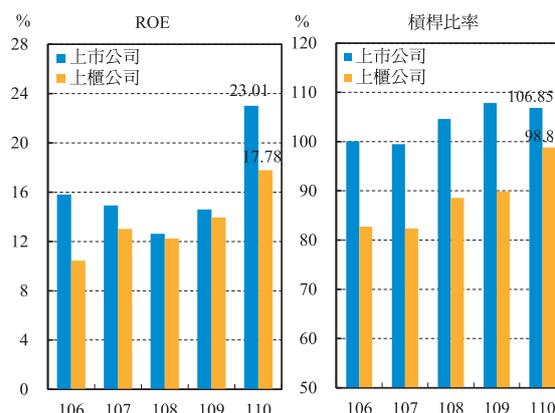
註：111f為行政院主計總處111/5/27預測數。

資料來源：行政院主計總處。

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

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

圖 1-6 上市櫃公司ROE及槓桿比率



註：1. ROE(權益報酬率)=稅前息前淨利/平均權益

2. 槓桿比率=負債總額/權益總額

資料來源：台灣經濟新報公司。

2. 企業部門營收及獲利創新高

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

3. 家庭部門財務體質尚屬健全

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

³ 行政院主計總處111年5月27日新聞稿。

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

⁵ 參考歐盟馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)及其後之「穩定暨成長協定(The Stability and Growth Pact)」財政規範，歐盟各國財政赤字相對於GDP比率不得超過3%。

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

⁷ 參考歐盟馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)及其後之「穩定暨成長協定(The Stability and Growth Pact)」財政規範，歐盟各國政府負債餘額相對於GDP比率不得超過60%。

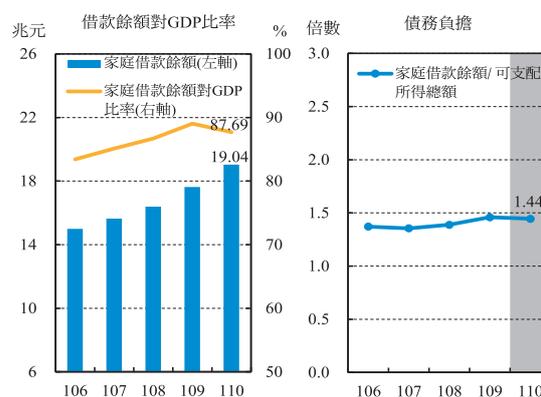
(圖1-7右)，債務負擔略減。此外，我國家庭部門擁有龐大淨資產⁸，近年其相對GDP比率均在8倍以上，財務體質健全，償債能力仍佳。家庭部門在金融機構借款之逾期比率續降至0.16%新低，信用品質佳。

4. 不動產市場交易活絡且房價走高，民眾購屋負擔緩升

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

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

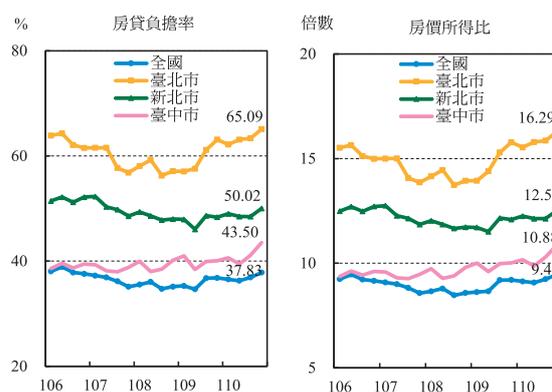
圖 1-7 家庭部門債務負擔



註：標示陰影處之可支配所得總額資料係推估值。

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

圖 1-8 房貸負擔率與房價所得比



註：1. 房貸負擔率=中位數房屋貸款月攤還額/家戶月可支配所得中位數

2. 房價所得比=中位數房屋總價/家戶年可支配所得中位數
資料來源：內政部營建署「房價負擔能力指標統計」。

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

二、金融體系之評估

(一) 金融市場

1. 票債券發行餘額創歷史新高，次級市場交易量互有增減

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

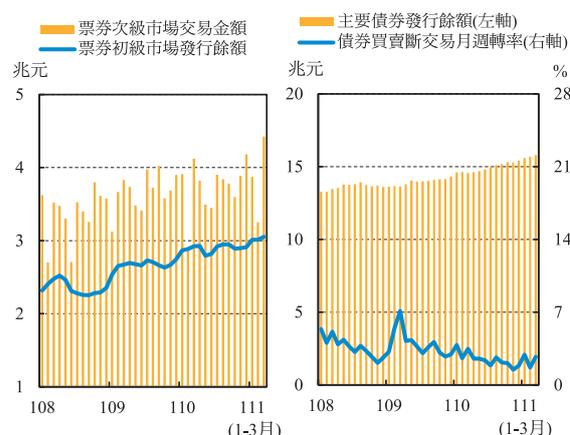
影響大幅減少31.17%，其中附條件及買賣斷交易量均較上年縮減；影響所及，主要債券¹⁰買賣斷月週轉率持續下滑，111年第1季進一步下探至2.43%，創歷史新低（圖1-9右）。

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

2. 股價指數屢創歷史新高後回落，交易量大幅擴增

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

圖 1-9 票債券市場發行餘額及交易



註：1. 主要債券標的包括公債、國際債券、公司債及金融債券。

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

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金管會證期局。

⁹ 包括附條件及買賣斷交易。

¹⁰ 包括公債、國際債券、公司債及金融債券。

大(圖1-10)。

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

3. 新臺幣對美元匯率先升後貶，波動幅度相對穩定

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

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

圖 1-10 上市股價指數及波動率



註：波動率係計算60個營業日之日報酬率標準差，再轉換為1年標準差。

資料來源：臺灣證券交易所、本行金檢處估算。

圖 1-11 新臺幣對美元匯率及波動率



註：波動率係計算20個營業日之日變動率標準差，再轉換為1年標準差。

資料來源：本行外匯局、本行金檢處估算。

(二) 金融機構

1. 本國銀行獲利及資產品質提升，資本品質佳

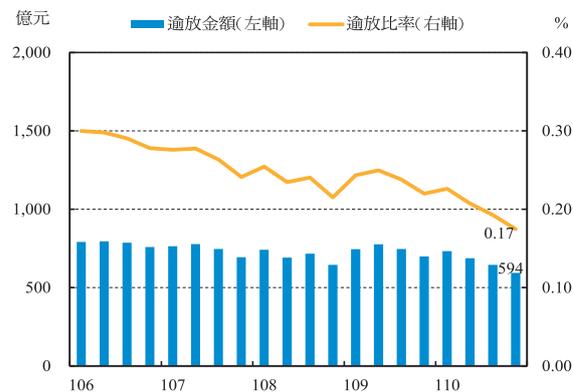
110年本國銀行放款加速成長，企業放款之產業集中度略降，不動產為擔保之授信比重則持續攀高；年底逾放比率續降至0.17%，資產品質提升(圖1-12)，且備抵呆帳提列充足，但應關注銀行辦理紓困貸款之信用風險管理情形及對授信品質之可能影響。110年對中國大陸法定暴險總額持續縮減，年底法定暴險占淨值倍數降至0.34倍，續創新低，惟中國大陸經濟金融潛在風險仍高，宜持續密切關注。

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

2. 人壽保險公司獲利創新高且資本適足率提升，但面臨較高市場風險

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

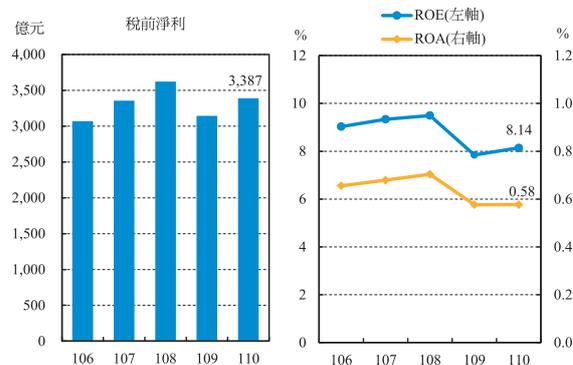
圖 1-12 本國銀行逾放金額及比率



註：不含對銀行同業之放款。

資料來源：本行金檢處。

圖 1-13 本國銀行獲利能力



註：1. ROE(權益報酬率)=稅前淨利/平均權益

2. ROA(資產報酬率)=稅前淨利/平均資產

資料來源：本行金檢處。

¹¹ 資產係扣除分離帳戶保險商品資產。

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

3. 票券金融公司獲利持續提升，但流動性風險仍高

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

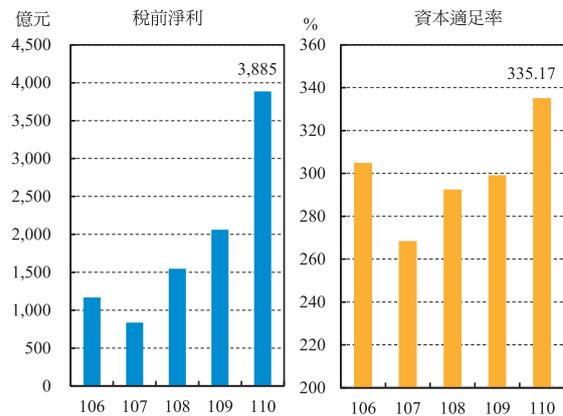
110年票券公司稅前淨利較上年增加9.01%至134億元(圖1-15左)，創近十餘年新高，主要因附買回票債券利息費用大幅縮減及承銷手續費收入增加；年底平均資本適足率略降至13.27%(圖1-15右)，但各票券公司均遠高於法定最低標準8%。

(三) 金融基礎設施

1. 國內支付系統運作順暢，非現金支付工具之消費金額擴增

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

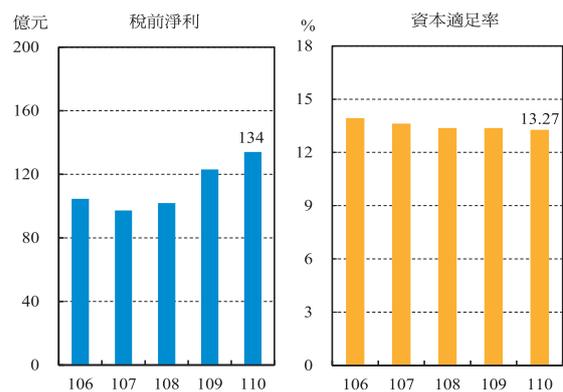
圖 1-14 人壽保險公司稅前淨利及資本適足率



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

資料來源：金管會保險局。

圖 1-15 票券金融公司稅前淨利及資本適足率



資料來源：本行金檢處。

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

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

2. 因應數位支付未來趨勢，本行循序漸進地進行CBDC試驗計畫

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

3. 其他強化金融措施

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

三、我國促進金融穩定及因應新冠肺炎疫情之措施

(一) 本行及金管會促進金融穩定之措施

1. 本行促進金融穩定之措施

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

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

2. 金管會促進金融穩定之措施

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

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

(二) 政府因應新冠肺炎疫情措施之成效

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

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

(三) 本行將持續於必要時採行措施以促進金融穩定

整體而言，110年在疫情持續發展但衝擊漸緩下，我國金融體系仍維持穩定。本行將持續採取妥適之貨幣、信用及外匯政策，金管會亦增修金融法規及強化金融監理措施，以健全金融機構業務經營及促進金融穩定。

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