

金融穩定報告

中華民國110年5月 / 第15期



中央銀行編印

金融穩定報告

中華民國110年5月 / 第15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110年4月30日可取得最新資料。貨幣單位除特別註明外，係指新臺幣。

目 次

摘 要.....	I
壹、概述.....	1
貳、潛在影響金融體系之總體環境.....	13
一、國際經濟金融情勢.....	13
(一) 國際經濟金融情勢.....	13
(二) 中國大陸經濟金融情勢.....	27
(三) 2020年下半年以來主要經濟體貨幣及財政政策.....	32
二、國內總體環境.....	35
(一) 國內經濟及財政情勢.....	35
(二) 企業部門及家庭部門.....	39
(三) 不動產市場.....	44
參、金融體系之評估.....	51
一、金融市場.....	51
二、金融機構.....	61
三、金融基礎設施.....	88
肆、促進金融穩定及因應新冠肺炎疫情之措施.....	107
一、109年本行及金管會促進金融穩定之措施.....	107
二、政府因應新冠肺炎疫情措施之成效.....	112
三、本行將持續於必要時採行措施以促進金融穩定.....	113
附表：金融健全參考指標.....	115
「金融健全參考指標」編製說明.....	119

專 欄

專欄 1：主要央行因應新冠肺炎疫情之貨幣政策工具比較及相關影響.....	23
專欄 2：我國健全房地產市場方案.....	50
專欄 3：國內ETF大幅成長對金融市場之影響	58
專欄 4：LIBOR退場對我國銀行業之影響與因應措施.....	76
專欄 5：數位支付時代的央行角色與貨幣型態.....	91
專欄 6：我國發展永續金融現況與挑戰.....	98

摘要

109年受嚴重特殊傳染性肺炎(COVID-19，以下稱新冠肺炎)疫情影響，全球經濟轉為衰退且金融脆弱度持續累積，國內因政府因應疫情措施得宜，經濟仍維持溫和成長且物價持穩，企業部門與家庭部門表現平穩，不動產市場升溫，但政府已採取健全房市措施加以因應。我國金融機構體質穩健，金融市場維持正常運作，且重要支付系統運作順暢。整體而言，金融體系維持穩定，但應密切關注國內外疫情變化對我國經濟金融之後續影響。

一、疫情對國內外總體環境之衝擊不同

國際經濟方面，109年新冠肺炎疫情引發全球經濟嚴重衰退，主要經濟體採取寬鬆貨幣政策及加大財政激勵力道，以減緩經濟下行風險。110年初以來，主要經濟體維持貨幣寬鬆且續推擴張性財政政策，加以疫苗陸續施打，IHS Markit預測全球經濟將重拾成長動能，惟IMF警示疫苗普及程度及有效性等不確定因素，仍是未來經濟成長的最大變數。國際金融方面，超寬鬆金融環境推升非金融部門債務水準，且出現股市與實體經濟脫鉤問題，金融脆弱度上升，若實質利率持續且快速上升，可能使金融市場大幅修正，影響市場信心並危及金融穩定。

國內總體環境方面，109年我國受疫情影響相對較小，經濟維持溫和成長，物價持穩；外債規模小幅擴增，但外匯存底充裕，償付外債能力佳；為減緩疫情衝擊，政府財政預算赤字創新高且債務規模增加，但仍維持於可控制範圍。上市櫃公司受惠於電子業表現亮麗等因素，獲利能力大幅提升；家庭部門借款持續成長，但擁有龐大淨資產，且借款信用品質仍佳；不動產市場價量齊增，民眾購屋負擔回升，為抑制房市炒作，政府推出健全房地產市場方案，本行亦兩度調整選擇性信用管制措施。鑑於國內外疫情持續變化，應密切關注其發展對我國經濟及企業與家庭償債能力之影響。

二、我國金融市場、金融機構及金融基礎設施順利運作

109年我國票債券初級市場規模創歷史新高，次級市場交易金額互有增減，債券買賣斷週轉率一度上揚後續處低檔；股票市場股價指數屢創新高後回跌，且波動幅度擴大；外匯市場則維持動態穩定。109年本國銀行獲利衰退，但資本水準提升及流動性充沛，且資產品質尚佳；人壽保險公司獲利大增且資本水準提升，但面臨較高之股票投資及利率風險；票券金融公司獲利大幅提升，但流動性風險仍高。

國內重要支付系統均運作順暢，未受疫情影響，且本行啟動第2階段「通用型CBDC試驗計畫」以因應數位創新浪潮，並放寬銀行業辦理外匯業務；金管會則推動永續金融、開放銀行等政策，並參酌國際規範修訂不動產授信暴險之資本計提規定，以及開放新財管業務並強化相關監理。

三、本行及金管會續採措施以促進金融穩定，政府紓困措施亦發揮成效

為降低疫情對國內經濟及就業衝擊，109年3月本行調降政策利率及推出中小企業貸款專案融通方案，並實施公開市場操作，調節銀行體系資金，以維持市場充裕資金，且兩度調整選擇性信用管制措施，引導銀行信用資源有效配置，以及採行彈性匯率政策，維持新臺幣匯率動態穩定。此外，金管會適時採取彈性措施以因應疫情對金融市場等之衝擊，且要求金融機構進行壓力測試以瞭解因應疫情衝擊能力，並強化金融機構不動產授信風險管理及提升保險業風險承擔能力，以維持金融穩定。109年政府推出多項紓困方案，有效減緩疫情對我國總體經濟及金融體系之不利衝擊，並鑑於近期國內疫情變化，已延長及擴大紓困措施。

四、本行將持續於必要時採行措施以促進金融穩定

109年在疫情衝擊下，我國金融體系仍維持穩定。未來，本行將續採妥適貨幣、信用及外匯政策，金管會亦將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。鑑於110年全球經濟金融情勢仍面臨諸多不確定性，加以國內疫情未平息，本行將密切關注相關後續發展對我國可能影響，並適時採取相關因應措施，以促進國內金融穩定。

壹、概述

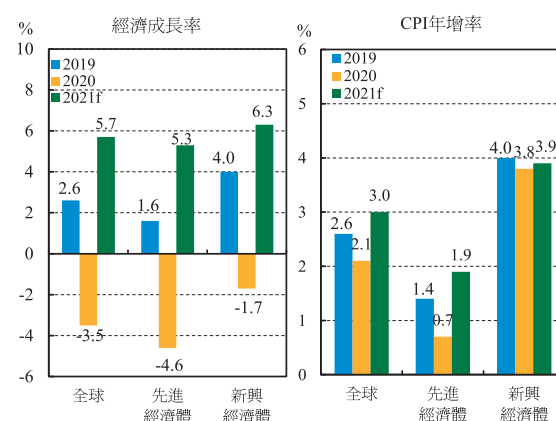
一、潛在影響金融部門之總體環境

(一) 國際經濟金融情勢

1. 全球經濟嚴重衰退後可望復甦，但金融脆弱度持續累積

2020年嚴重特殊傳染性肺炎(COVID-19，以下稱新冠肺炎)疫情對經濟衝擊甚鉅，在貿易萎縮、經濟活動停擺及供應鏈中斷影響下，全球經濟成長率驟降至-3.5%，係大蕭條以來最嚴重衰退，且先進及新興經濟體均陷入負成長；全球消費者物價指數(consumer price index, CPI)年增率則因原油及其他能源價格下跌而降至2.1%(圖1-1)。

圖 1-1 全球經濟成長率及CPI年增率



註：2021f為IHS Markit預測值。

資料來源：IHS Markit (2021/5/15)。

展望2021年，受惠於各國陸續施打疫苗、防疫措施放寬及寬鬆財政與貨幣政策支持，加以基期較低，IHS Markit預估全球經濟成長率將大幅回升至5.7%，全球CPI年增率則因原物料價格持續回溫，預測將回升至3.0%(圖1-1)。然而，IMF提出警告¹，配送疫苗之物流問題及疫苗普及程度與有效性等不確定因素，均可能再度重創全球經濟²。

2020年初受疫情急遽升溫影響，全球金融市場陷入恐慌，股價大跌且公債殖利率走低，金融情勢快速緊縮，下半年隨主要經濟體推出大規模寬鬆貨幣與擴張財政政策，加以疫苗研發成功等正面消息，帶動金融市場價格明顯上揚，金融情

¹ IMF (2021), *World Economic Outlook*, April.

² 根據IMF估計，在疫苗普及度不如預期，或大眾抗拒接種之悲觀情境下，2021年全球經濟成長率將較基準情境下降1.5個百分點。

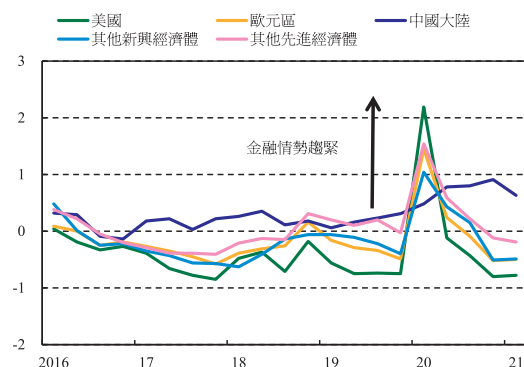
勢轉趨寬鬆(圖1-2)。然而，超寬鬆金融環境推升非金融部門債務水準，且出現股市與實體經濟脫鉤問題，金融脆弱度上升，若實質利率快速上升，將使金融市場大幅修正，影響市場信心並危及金融穩定。

2. 中國大陸經濟成長逐步回升，惟潛在風險仍高

受疫情影響，2020年中國大陸經濟成長率大幅降至2.3%，CPI年增率亦跌至2.5%，IHS Markit預測2021年在疫情有效控制且基期較低之下，經濟成長率將大幅回升至8.3%，CPI年增率則因民間消費動能疲弱而續降至1.8%(圖1-3)。

2020年下半年來中國大陸房價逐步回升，有日益金融化及泡沫化現象，政府陸續推出強化銀行不動產貸款之監理措施，以降低房市泡沫風險。人民幣匯率隨經濟景氣逐步回升及美中利差擴大等多項因素，由貶轉升(圖1-4左)，上海證交所綜合股價指數隨中國大陸疫情有效控制及外資大量湧入，大幅反彈並震盪走升。2021年初人民幣匯率持續走升，但3月後因美債殖利率上揚而由升轉貶，上證指數亦因美國通膨預期升溫而回檔修正。

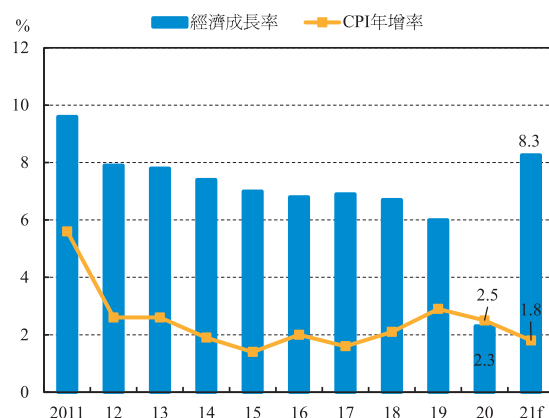
圖 1-2 各國金融情勢指標



- 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. 其他新興經濟體包括巴西及印度等6個經濟體。

資料來源：IMF (2021), *Global Financial Stability Report*, April。

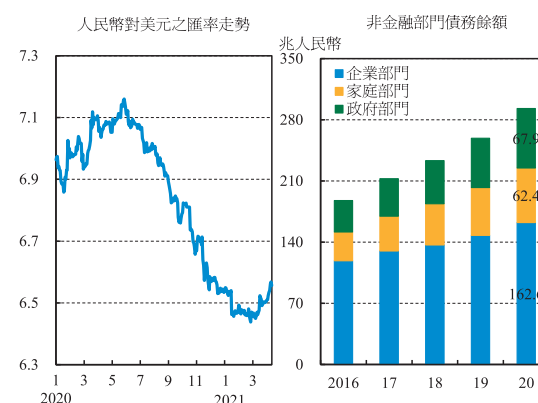
圖 1-3 中國大陸經濟成長率及CPI年增率



註：2021f係IHS Markit預測值。

資料來源：中國國家統計局、IHS Markit (2021/5/15)。

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。

2020年中國大陸社會融資規模續增，中小型金融機構之脆弱度較高；年底企業、家庭及地方政府等非金融部門債務餘額續創歷史新高(圖1-4右)，潛在風險仍高。

3. 主要經濟體續採寬鬆貨幣政策及加大財政激勵力道，以減緩經濟下行風險

2020年初疫情爆發後，主要經濟體央行紛紛採取較以往更寬鬆之貨幣政策以因應疫情衝擊，其中美國Fed於2020年3月降息共6碼，並延長美元流動性換匯協議及維持每月購債規模不變。2020年下半年以來，鑑於經濟未恢復成長動能，主要經濟體央行仍維持低利率之寬鬆貨幣政策不變。

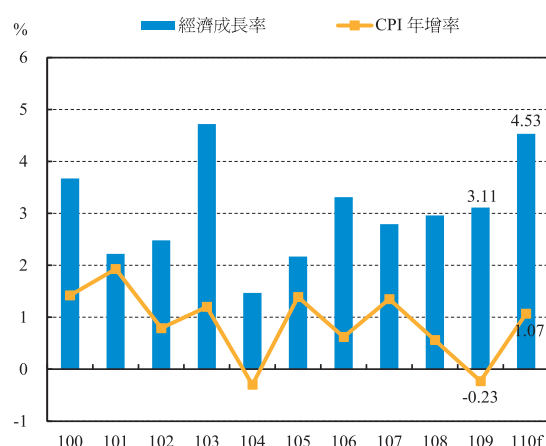
此外，2020年上半年主要經濟體為減緩疫情衝擊，推出大規模財政激勵方案；下半年起因疫情未歇，續推擴張性財政政策，其中美國於2021年3月推出總額達1.9兆美元之財政激勵方案，歐盟成立7,500億歐元復甦基金，日本推出新一輪73.6兆日圓之振興經濟方案。

(二) 國內總體環境

1. 國內經濟維持溫和成長，物價持穩，且償付外債能力仍佳

民國109年我國出口逆勢成長，加上政府消費需求及公營事業投資增加，雖然民間消費因疫情轉趨保守，全年經濟成長率達3.11%，高於上(108)年之2.96%，維持溫和成長；CPI年增率為-0.23%，低於上年之0.56%(圖1-5)。惟110年5月中起國際疫情再起及國內疫情增溫，其對經濟成長動能之影響，應密切注意。

圖 1-5 我國經濟成長率及CPI年增率



註：110f為本行110年3月18日預測數。

資料來源：行政院主計總處、本行。

此外，109年底外債³規模略增至1,899億美元，但外匯存底充裕達5,299億美元，償付外債能力佳。109年政府財政預算赤字創新高，相當於全年GDP之2.28%⁴，且政府債務餘額相對全年GDP比率回升至33.76%，但債務水準尚維持於可控制範圍⁵。

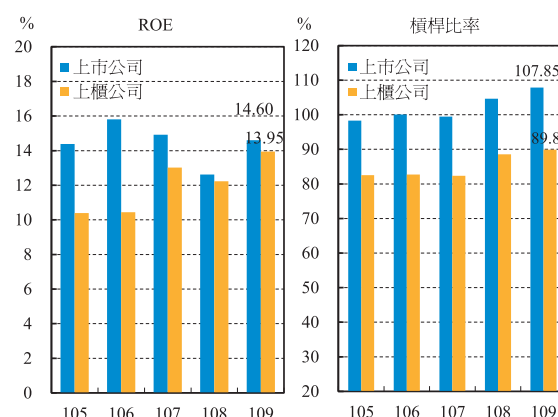
2. 企業部門獲利能力大幅提升

109年因疫情全球擴散帶動龐大遠距商機，使半導體、資通訊與5G應用商品需求湧現，上市櫃公司獲利能力大幅提升(圖1-6左)；財務槓桿程度雖亦上升(圖1-6右)，惟短期償債能力尚維持適當水準。年底企業部門在金融機構借款之逾期比率微升至0.28%，信用品質尚佳。

3. 家庭部門財務體質尚屬健全

109年底家庭部門借款餘額成長至17.63兆元，相當於全年GDP之89.15%(圖1-7左)，相對可支配所得總額之倍數上升至1.48倍(圖1-7右)，債務負擔增加，但考量我國家庭部門擁有龐大淨資產⁶，近年其相對GDP比率均在8.3倍以上，財務體質尚健全，償債能力仍佳。家庭部門在金融機構借款之逾期比率降至0.17%之新低水準，信用品質佳。

圖 1-6 上市櫃公司ROE及槓桿比率

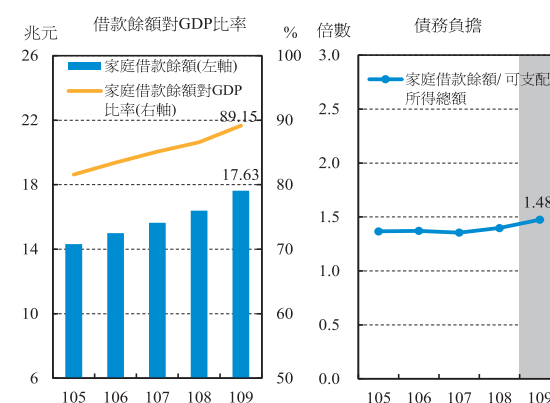


註：1. ROE(權益報酬率)=稅前息前淨利/平均權益

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。

³ 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。

⁴ 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%。

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，歐盟各國政府負債餘額相對於GDP比率不得超過60%。

⁶ 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)。

4. 不動產市場價量齊增，民眾購屋負擔回升

109年房市交易量增加，全國建物所有權買賣移轉棟數年增8.76%，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)亦升抵新高，但新建餘屋賣壓仍在。109年第4季全國房貸負擔率為36.81%，房價所得比為9.20倍，均較上年同期略增，購屋負擔回升，六都中以臺北市購屋負擔最重(圖1-8)。

為抑制房市炒作，政府於109年12月推出「健全房地產市場方案」，相關部會相繼修法完善相關管理制度並合理化不動產稅負等，本行亦兩度調整選擇性信用管制措施，均有助房地產市場穩健發展。

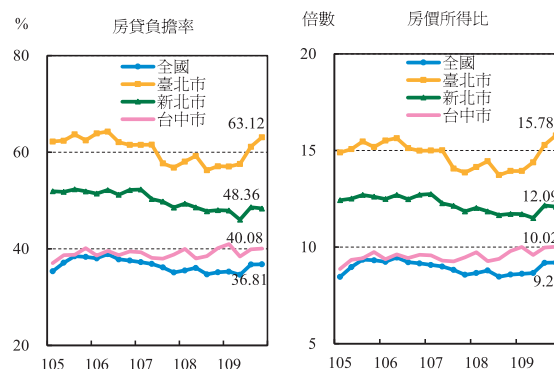
二、金融體系之評估

(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

109年因企業增發商業本票籌資，年底票券初級市場發行餘額年增16.75%，次級市場交易量亦年增8.97%(圖1-9左)；債券初級市場亦因債市利率創新低而吸引發債，年底發行餘額年增5.32%，惟次級市場交易量⁷減少9.30%，主要係附條

圖 1-8 房貸負擔率與房價所得比

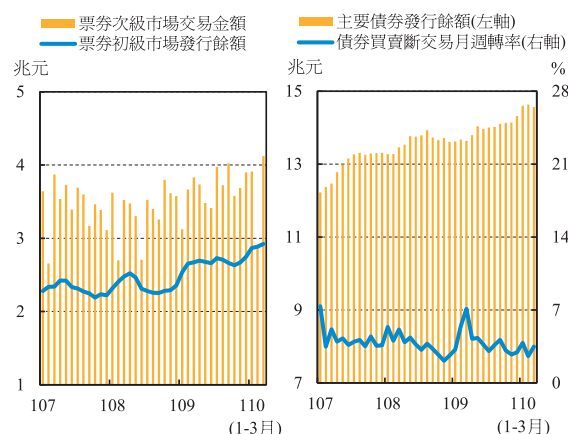


註：1. 房貸負擔率=中位數房屋貸款月攤還額/家戶月可支配所得中位數

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」。

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。

⁷ 包括附條件及買賣斷交易。

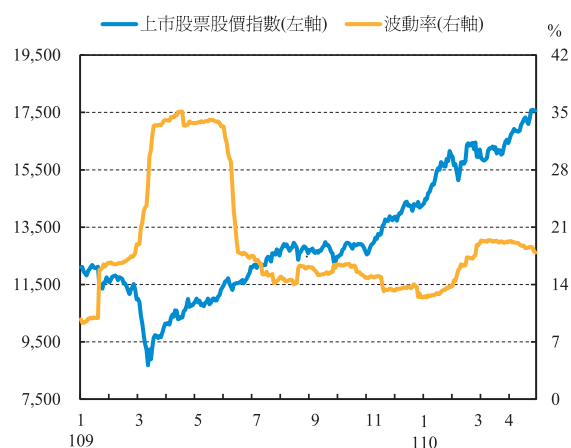
件交易縮減。主要債券⁸買賣斷月週轉率一度於3月間上揚至7.11%之近年高點，其後即再度回落(圖1-9右)。

109年隨著本行降息，短期之金融業隔夜拆款利率走低後持穩於低檔，長期之10年期指標公債殖利率則先降後升。近期市場對美國通膨預期升溫，恐推升美債殖利率並帶動臺債殖利率進一步走升，債券投資面臨之利率風險上升，值得關注。

2. 股價指數屢創歷史新高，波動幅度擴大

109年3月我國上市股價指數受疫情衝擊而遽跌至8,681點，嗣後隨各國大幅實施貨幣寬鬆政策及財政紓困措施，加以國內經濟強勁復甦，上市指數反彈走升，全年漲幅22.80%，領先多數國際主要股市。110年初上市股價指數持續震盪走高，4月底收在17,567點，較109年底上漲19.24%，惟5月中受美國升息預期及國內外疫情升溫等影響，股價指數再度下挫。

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。

109年上半年臺股波動率大幅跳升，12月底回降至12.55%，但仍高於上年底之9.71%。110年初起美國公債殖利率快速上揚引發全球股市震盪，臺股波動幅度亦擴大，4月底升至17.91%(圖1-10)，且5月再擴大至20%以上。

3. 新臺幣大致呈升值走勢，波動幅度相對穩定

109年初受到疫情及外資匯出等因素影響，新臺幣對美元匯率震盪走貶，其後因我國出口及經濟表現亮麗，新臺幣對美元逐步走升，年底收在1美元兌新臺幣28.508元，全年升值5.61%。110年初新臺幣對美元大致續呈升值走勢，4月底

⁸ 包括公債、國際債券、公司債及金融債券。

收在1美元兌新臺幣27.950元，較109年底升值2.00% (圖1-11)。

109年新臺幣對美元匯率波動率介於0.49%-5.66%之間，全年平均波動率2.66%；110年1-4月波動率介於1.17%-3.42%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。

(二) 金融機構

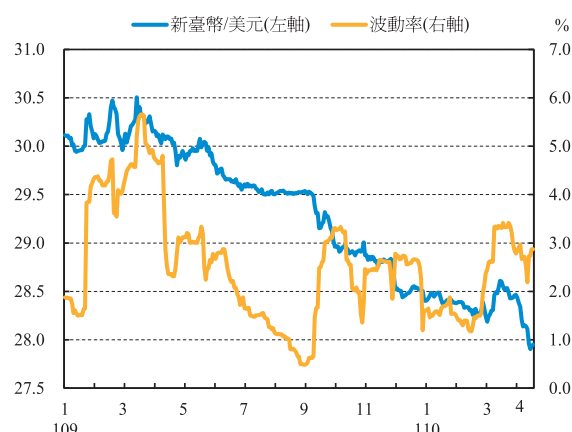
1. 本國銀行獲利衰退，但資本水準提升且資產品質尚佳

109年本國銀行放款持續成長，企業放款之產業集中度及不動產相關貸款比重均略升；年底逾放比率為0.22%，資產品質尚佳(圖1-12)，且備抵呆帳提列充足，但應持續觀察疫情發展對銀行授信品質之影響。109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0.39倍，續創新低，仍應注意潛在風險。此外，銀行業面臨LIBOR將退場問題，應審慎評估並妥善因應。

109年本國銀行稅前淨利較上年減少13.19%至3,143億元，為近10年最大減幅(圖1-13左)，平均權益報酬

率(return on equity, ROE)及平均資產報酬率(return on assets, ROA)分別降至7.84%

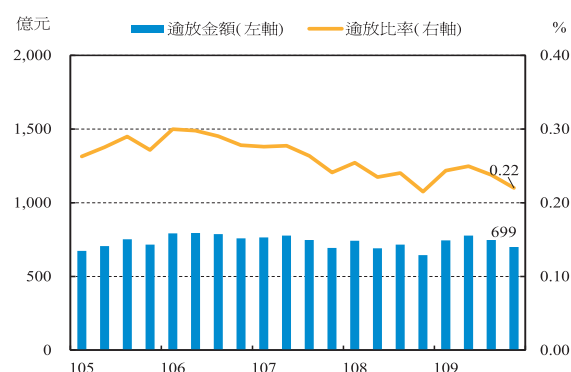
圖 1-11 新臺幣對美元匯率及波動率



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。

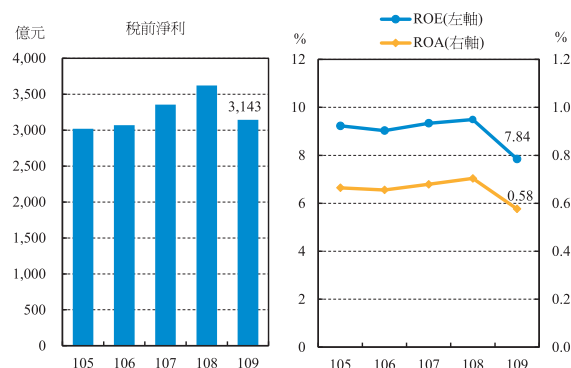
圖 1-12 本國銀行逾放金額及比率



註：不含對銀行同業之放款。

資料來源：本行金檢處。

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。

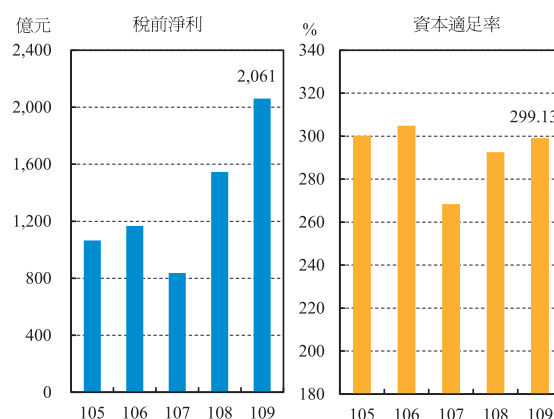
及0.58%(圖1-13右)，獲利能力下滑，但年底平均資本適足率大幅提高至14.84%，且資本品質佳。

2. 人壽保險公司獲利及資本均提升，但面臨較高市場風險

109年人壽保險公司稅前淨利較上年大幅增加33.26%至2,061億元(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回升至299.13%(圖1-14右)，權益對資產⁹比率亦大幅提升至8.57%。

109年底壽險公司國外投資部位成長至18.66兆元，鑑於110年以來部分金融市場強勁反彈似與實體經濟脫鉤，恐有泡沫化之虞，加以美債殖利率攀升，恐衝擊債券評價利益，壽險公司面臨較高之股票投資風險及利率風險。

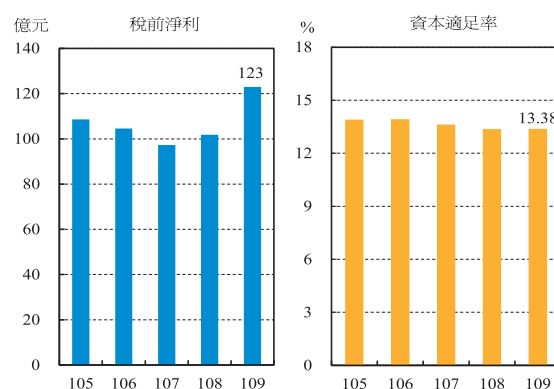
圖 1-14 人壽保險公司稅前淨利及資本適足率



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。

3. 票券金融公司流動性風險仍高，但獲利能力大幅提升

109年票券市場利率創新低吸引企業增發商業本票籌資，使票券金融公司保證餘額擴增；年底保證墊款比率續降至0.01%，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。

109年票券公司稅前淨利較上年大幅增加20.79%至123億元(圖1-15左)，主要因利率走低使票債券附買回交易利息費用縮減；年底平均資本適足率略升至13.38%(圖1-15右)，各票券公司均遠高於法定最低標準8%。

⁹ 資產係扣除分離帳戶保險商品資產。

(三) 金融基礎設施

1. 國內支付系統運作順暢，行動支付普及率上升

109年本行營運之同資系統運作順暢，完成清算金額達GDP之25.5倍；受疫情影響，各類電子支付工具¹⁰，之整體消費金額雖略減0.37%，但行動支付快速成長，109年9月行動支付普及率¹¹提升至67.5%。為促進行動支付更加普及，本行督促財金公司建置「電子支付跨機構共用平台」，讓銀行及非銀行支付業者跨機構互聯互通，以促進整體支付市場效率。

2. 因應數位支付時代來臨，本行啟動CBDC研究試驗計畫

因應國際間央行積極研究數位支付創新之趨勢，本行於109年6月完成第1階段「批發型央行數位貨幣(Central Bank Digital Currency, CBDC)可行性技術研究」，並於同年9月啟動第2階段「通用型CBDC試驗計畫」。

3. 其他強化金融措施

為與國際接軌及強化競爭力，109年底金管會修訂銀行不動產授信暴險之風險權數規定，改依「貸放比率」(Loan-to-Value, LTV)為基礎，且提出「公司治理3.0」及「綠色金融行動方案2.0」，推動我國企業及金融機構永續發展。此外，金管會鼓勵銀行推動開放銀行服務，加速金融資料共享，並提出「建構國際理財平台」新財管方案，以提升我國理財產業競爭力。

另為因應金融數位化及外匯業務經營趨勢，並促進國內金融債券市場與金融商品多元化發展，本行於110年1月修正「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，放寬銀行業辦理外匯業務。

¹⁰ 電子支付工具包括信用卡、金融卡、電子票證、電子支付帳戶及ACH跨行代收等。

¹¹ 國發會訂定行動支付普及率為當年度曾使用行動支付之用戶數，占智慧行動載具用戶數之比率。

三、我國促進金融穩定及因應新冠肺炎疫情之措施

(一) 109年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

為降低疫情對國內經濟及就業之衝擊，109年3月本行調降重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率各0.25個百分點，且自4月起開辦中小企業貸款專案融通，其後陸續滾動檢討調整方案內容，促使銀行中介功能順利運作與中小企業融資無虞。另為維持市場充裕資金，本行實施公開市場操作，且自109年4月起調整各天期申購存單發行頻率，彈性調整定期存單發行規模，並定期辦理小規模附買回測試操作。

此外，本行於109年12月及110年3月兩度調整選擇性信用管制措施，以防範銀行信用資源過度流向不動產貸款，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。

2. 金管會促進金融穩定之措施

109年以來金管會除陸續針對資本市場、綠色金融、公司治理及信託業務推出多項政策，以協助金融產業穩健發展外，3月因應疫情對國內股市之衝擊，適時採取限制放空等數項彈性措施以穩定市場交易秩序，至6月因市場不確定性因素緩和而退場。

此外，金管會要求本國銀行及保險業進行壓力測試，以瞭解其因應疫情衝擊之能力，並採取多項措施(包括專案檢查)以強化金融機構不動產授信之風險控管，且推動保險業新一代清償能力制度及將淨值比率納入資本等級評量標準，以強化其風險承擔能力。

(二) 政府因應新冠肺炎疫情措施之成效

為因應疫情對國內經濟及社會之衝擊，109年政府陸續提出規模合計1.26兆元之紓困振興方案，相當於GDP之6.1%；本行推出之中小企業貸款專案融通機制亦

有效協助中小企業取得資金渡過疫情困境。在政府紓困措施發揮成效下，109年我國經濟維持正成長3.11%，大幅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大幅提升，並帶動股市屢創新高。

109年在疫情衝擊下，我國金融機構仍持續獲利，其中壽險公司及票券公司獲利更大幅成長；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。前述表現均顯示金融機構在疫情衝擊下仍能穩健經營，此外，疫情對我國金融市場衝擊有限，且重要金融基礎設施仍維持正常運作及穩健發展，未受疫情影響。

此外，因應110年5月中國際疫情再起及國內疫情變化，立法院已於110年5月31日三讀通過「嚴重特殊傳染性肺炎防治及紓困振興特別條例」部分條文修正案，將適用期限延長1年至111年6月30日止，並提高特別預算上限至8,400億元，以降低疫情對國內經濟及社會之衝擊。

(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，109年在疫情影響下，我國金融體系仍維持穩定。為因應疫情對國內外經濟金融帶來之影響，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。

鑑於全球經濟金融情勢仍面臨諸多不確定性，加以國內疫情未息，本行將持續密切關注相關後續發展對我國經濟金融之可能影響，並適時採取相關因應措施，以促進國內金融穩定。

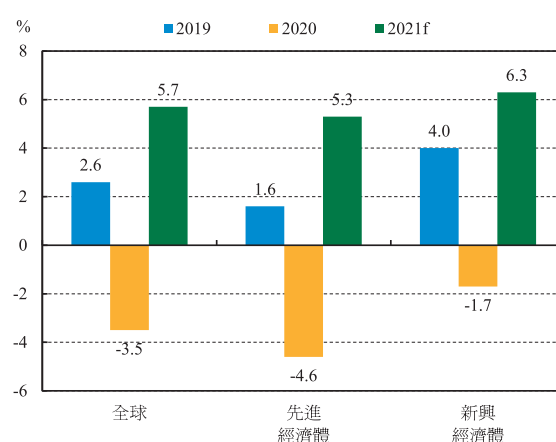
貳、潛在影響金融體系之總體環境

一、國際經濟金融情勢

(一) 國際經濟金融情勢

2020年新冠肺炎疫情對經濟衝擊甚鉅，在貿易萎縮、經濟活動停擺及供應鏈中斷影響下，全球經濟陷入負成長；2021年以來隨各國陸續施打疫苗，加以全球央行續採寬鬆貨幣政策，預期經濟將重拾成長動能，惟疫情發展及疫苗普及程度仍係經濟成長最大變數。金融市場方面，超寬鬆貨幣政策促使資金湧進股市，致金融市場與實體經濟復甦情況脫鉤，一旦Fed緊縮貨幣政策，且帶動利率大幅走升，恐加劇金融不穩定風險。

圖 2-1 全球經濟成長率



註：2021f為IHS Markit預測值。

資料來源：IHS Markit (2021/5/15)。

1. 2020年全球經濟大幅走弱，2021年復甦速度將與疫苗普及程度息息相關

2020年初中國大陸爆發新冠肺炎疫情並擴散至世界各地，大幅衝擊全球經濟。供給面方面，疫情導致之大規模封鎖使企業營運停滯並造成產能下滑，引發供應鏈中斷危機；需求面方面，因各國實施大規模封城措施，加上疫情期間消費者及企業信心下滑而減少支出，致全球需求大幅減少。在諸多負面因素影響下，2020年全球經濟邁入衰退，成長率下滑至-3.5%¹²(圖2-1)，係1930年代經濟大蕭條以來最嚴重衰退，且受衝擊程度超過2008年全球金融危機¹³。

展望2021年，受惠於各國陸續施打疫苗、防疫措施放寬及大規模財政政策支持，加以基期較低，IHS Markit預估全球經濟成長率將大幅回升至5.7%，其中

¹² 依據IHS Markit 2021年5月15日預測。

¹³ 依據IHS Markit資料，2008年全球金融危機爆發後，次一年(2009年)全球經濟成長率為-1.7%。

先進及新興經濟體經濟成長率分別回溫至5.3%及6.3%(圖2-1)。然而，IMF提出警告¹⁴，配送疫苗面臨之物流問題，以及疫苗普及程度與有效性等不確定因素，均可能再度重創全球經濟。根據IMF估計，在疫苗普及度不如預期或疫苗對變種病毒株保護力減弱之悲觀情境¹⁵下，2021年全球經濟成長將較基準情境下降1.5個百分點。

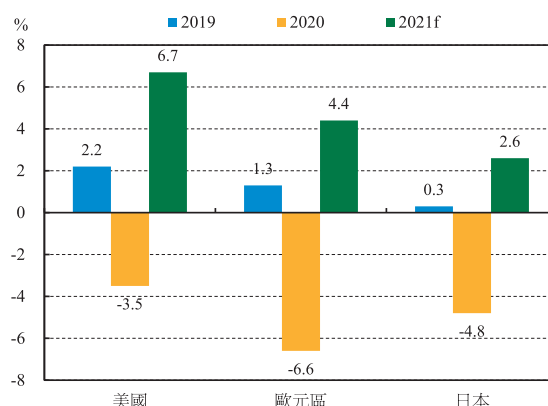
(1) 先進經濟體將重拾成長動能，惟各國步伐不一

● 美國經濟成長預計高於歐元區及日本等先進經濟體

2020年美國受新冠肺炎疫情拖累，成為全球確診病例數最多之國家，在個人消費與投資均下滑情況下，全年經濟成長率由上年之2.2%大幅下降至-3.5%(圖2-2)，係2010年以來首度陷入負成長。

2021年3月美國國會通過歷來規模第二大¹⁶之1.9兆美元「美國救援法(American Rescue Plan Act)」(下稱紓困方案)¹⁷。在大規模財政激勵方案及疫苗陸續施打等正面因素影響下，IHS Markit預測美國2021年經濟成長率將大幅回升至6.7%，復甦力道較歐元區及日本強勁(圖2-2)，失業

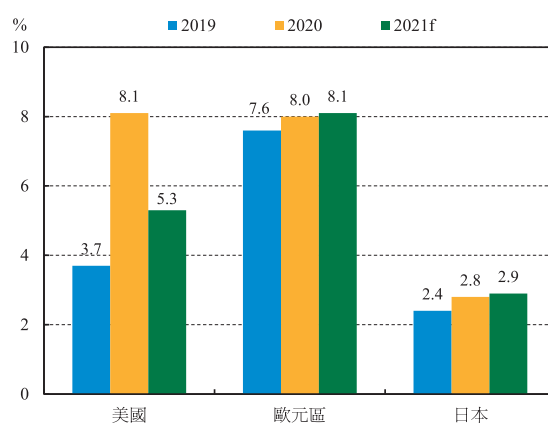
圖 2-2 美、歐、日經濟成長率



註：2021f為IHS Markit預測值。

資料來源：IHS Markit (2021/5/15)。

圖 2-3 美、歐、日失業率



註：2021f為IHS Markit預測值。

資料來源：IHS Markit (2021/5/15)。

¹⁴ 同註1。

¹⁵ IMF以G20模型為基礎，設定悲觀與樂觀情境進行分析。在悲觀情境中，假設疫苗普及程度緩慢，且需花大量時間方能廣泛接種疫苗，即使疫苗普及，一般大眾對疫苗接受度也有限，在此假設下，全球經濟復甦將再度轉弱，預估先進及新興經濟體2021年經濟成長率均將較基準情境下降約1.5個百分點，而新興經濟體因脆弱度較高，2022年經濟成長率下跌幅度將大於先進經濟體。詳見IMF (2021), *World Economic Outlook*, April。

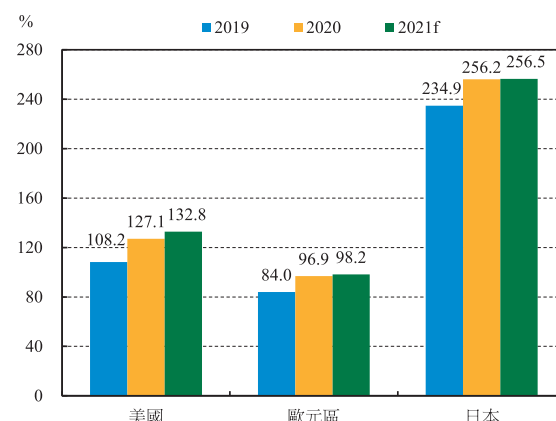
¹⁶ 美國目前最大規模財政激勵方案係2020年3月提出之「新冠病毒援助、救濟及經濟保障法」(CARES Act)，總規模達2.2兆美元，內容包括提供中小企業融資、發放一次性現金補貼及增加醫療投資等。

¹⁷ 詳見本章「2020年下半年以來主要經濟體貨幣及財政政策」乙節。

率則將由2020年之8.1%降至5.3%(圖2-3)。

財政方面，因美國持續舉債以因應新冠肺炎疫情衝擊，IMF預測¹⁸2021年美國政府債務餘額對GDP比率將由2020年之127.1%提高至132.8%(圖2-4)，惟隨經濟復甦及疫情時期實施之臨時支出政策屆期，2021年財政赤字對GDP比率將由2020年15.8%略降至15%。

圖 2-4 美、歐、日政府債務餘額對GDP比率



註：2021f為IMF預測值。

資料來源：IMF (2021), *Fiscal Monitor*, April。

● 2020年底疫情復燃再度衝擊歐元區經濟

2020年上半年歐元區各國因疫情紛採封城措施，第3季雖一度解除封鎖，惟消費、貿易、觀光業與金融市場已受嚴重衝擊，全年經濟成長率大幅滑落至-6.6%(圖2-2)。2020年12月隨新冠肺炎變種病毒蔓延，各國決定重啟封鎖措施，IHS Markit預估該等措施將影響2021年初歐元區經濟成長，第2季後方能逐步回穩，全年經濟成長率將回升至4.4%(圖2-2)，惟經濟產出恐無法回升到2019年底水準，且封城措施拖累產業復甦，失業率將續升至8.1%(圖2-3)。

財政方面，歐盟於2020年下半年宣布將在資本市場上發行歐盟共同債券籌資，以贈款與貸款形式援助成員國¹⁹，加以歐盟各國推出擴張性財政政策，債務規模擴增，IMF估計2021年歐元區政府債務對GDP比率將由2020年之96.9%攀升至98.2%²⁰(圖2-4)。

● 2020年底日本實施大規模財政政策將有助其經濟復甦

2020年下半年日本受惠於政府實施之振興國旅、餐飲補助計畫，加

¹⁸ IMF (2021), *Fiscal Monitor*, April.

¹⁹ 同註17。

²⁰ 同註18。

以出口復甦，經濟恢復增長，惟因疫情仍重創日本投資與民間需求，全年經濟成長率為-4.8%(圖2-2)，係2010年以來最大減幅。2020年12月日本政府宣布將投入約73.6兆日圓之刺激經濟計畫²¹，IHS Markit預測在財政刺激下，日本經濟將恢復正成長，2021年成長率達2.6%(圖2-2)，惟經濟產出仍無法回升至疫情前水準，且因勞動市場復甦速度未及經濟成長，預計失業率將續升至2.9%(圖2-3)。

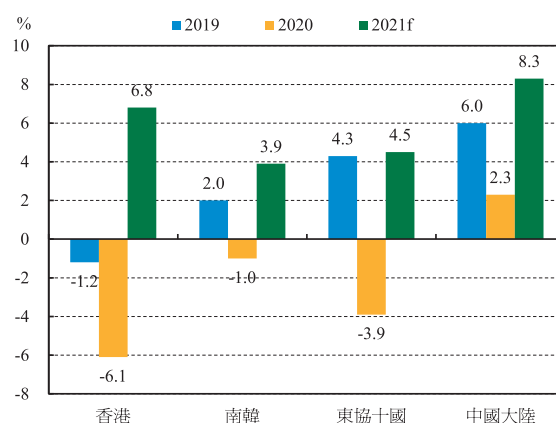
財政方面，日本因推出新一輪經濟激勵方案，加以政府預算中社會福利費用仍高達35.84兆日圓，IMF預測2021年政府債務餘額對GDP比率將由2020年之256.2%續升至256.5%，創有紀錄以來新高²²(圖2-4)。

(2) 亞洲經濟體經濟恢復增長

2020年受新冠肺炎疫情影響，多數亞洲新興經濟體經濟成長均大幅轉弱。其中，中國大陸年初受疫情影響，成長率一度轉負²³，其後，隨疫情獲得控制，出口與投資恢復成長動能，全年經濟成長率為2.3%(圖2-5)，創下30年來最小增幅。其他亞洲經濟體中，以出口為導向且產業鏈與中國大陸緊密相連之香港與南韓，經濟成長率分別大幅下滑至-6.1%及-1.0%(圖2-5)，東協十國整體經濟成長率亦下降至-3.9%(圖2-5)，尤以菲律賓及泰國降幅較大。

展望2021年，中國大陸隨著疫苗開始施打及內需回溫，IHS Markit預測全年經濟成長率將大幅回升至8.3%(圖2-5)；香港及南韓受惠於全球出口回溫及基期較低，IHS Markit預測其經濟成長率將分別升至6.8%及3.9%(圖

圖 2-5 亞洲新興經濟體經濟成長率



註：1. 2021f為IHS Markit預測值。

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

資料來源：IHS Markit (2021/5/15)。

²¹ 同註17。

²² IMF之政府債務餘額對GDP比率資料始於1990年，詳見註18。

²³ 中國大陸2020年第1季經濟成長率為-6.8%，係1992年開始公布經濟成長率以來首度負成長。

2-5)；東協十國隨內需及出口提升，加以觀光產業有望復甦，預計2021年經濟均將轉為正成長，IHS Markit預測成長率將達4.5%(圖2-5)。

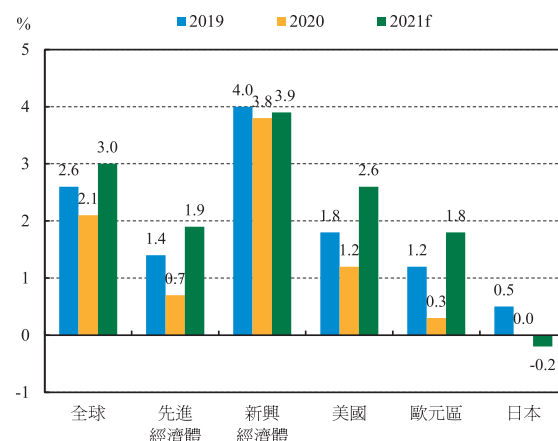
(3) 隨全球經濟復甦，通膨升溫

2020年上半年油價在疫情衝擊原油需求及減產談判破局等影響下大幅崩跌，4月間部分原油

期貨一度跌至負值²⁴，其後隨OPEC+²⁵達成史上最大規模減產協議，加以歐美製造業穩步復甦、各國政府陸續推出紓困措施及疫苗研發等利多消息支撐，油價逐步回穩，惟布蘭特原油(Brent crude oil)現貨全年平均每桶為41.69美元，仍較2019年下跌超過35%，加上其餘能源價格亦全面走低，全球CPI年增率降至2.1%，其中先進經濟體與新興經濟體分別降至0.7%及3.8%(圖2-6)。

2021年初以來，疫苗接種讓各國逐步解封，復以美國推出大規模財政激勵方案，預計將提振經濟並推升原油需求，加上OPEC+決議延長原油減產規模期限、沙烏地阿拉伯自願額外減產原油及德州因酷寒天氣導致油井關閉等影響原油供給，油價大幅走升，3月5日布蘭特原油現貨已回到疫情爆發以來之高點，達每桶69.95美元。其餘大宗商品亦因疫情衝擊消退使需求增加而價格走升²⁶，IHS Markit預測原物料價格持續回溫，全球通膨將回升至3.0%，其中先進經濟體通膨升幅較明顯，CPI年增率將增至1.9%，新興經濟體受中國大陸通膨降溫影響，CPI微增至3.9%²⁷(圖2-6)。

圖 2-6 全球消費者物價指數年增率



註：2021f為IHS Markit預測值。

資料來源：IHS Markit (2021/5/15)。

²⁴ 2020年4月20日西德州中級原油(West Texas Intermediate Crude, WTI)期貨5月合約價每桶重挫至-37.63美元，主要因5月到期的期貨合約須於4月21日進行交割，惟奧克拉荷馬州庫欣之儲油槽已快達儲油極限，無法再接受5月交割所致。負油價非市場常態，5月期貨平倉後，4月24日6月期貨價格已回到每桶16.94美元。

²⁵ OPEC+係指石油輸出國組織(Organization of the Petroleum Exporting Countries, OPEC)加上俄羅斯。

²⁶ 2021年2月底聯合國糧食及農業組織食品價格指數達116，較2020年底之108.5上升6.9%。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。

²⁷ 受豬瘟疫情影響，2020年中國大陸豬肉價格於高點震盪，IHS Markit預估2021年豬肉價格將回跌，CPI年增率將由2020年之2.5%下降至2021年之1.8%。

2. 在金融情勢大幅寬鬆下，金融脆弱度持續累積

(1) 金融情勢轉為寬鬆

2020年初隨著新冠肺炎疫情急遽升溫，全球金融市場陷入恐慌情緒，股價大跌且公債殖利率走低，金融情勢快速緊縮(圖2-7)。在金融情勢緊縮下，企業與個人因融資成本上升而減緩投資及延緩消費，全球金融風險升高。

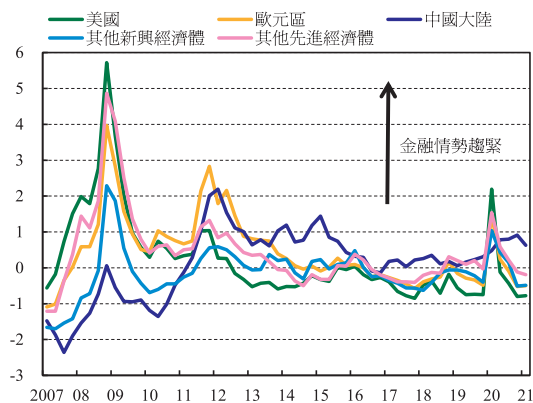
2020年下半年以來，因各國推出史無前例之大規模寬鬆貨幣政策與擴張性財政政策，抵銷疫情帶來之衝擊，加以疫苗研發成功等正面消息，投資人預料全球經濟將回歸正軌，資金大幅回流至股市，股價明顯上揚，企業市值大幅上升，致金融情勢轉趨寬鬆，其中，美國因股市漲幅明顯，金融情勢指標降至歷史低點(圖2-7)。

IMF警告²⁸疫情帶來之超寬鬆金融環境，誘使民間部門尋求高收益投資標的，承擔更多風險並增加舉債額度，將致金融脆弱度上升。此外，主要國家央行採較以往更加寬鬆之貨幣政策，可能衍生如政府債務貨幣化或有損金融市場運作機制等不少後遺症(專欄1)，恐不利金融穩定，值得關注。

(2) 金融與實體經濟呈K型復甦

2020年3月因新冠肺炎疫情迅速蔓延與國際油價崩跌，使投資人恐慌情緒加劇，全球股市重挫；4月以後，隨各國陸續採取貨幣寬鬆與財政激勵措施，且疫情催化遠距通訊及居家辦公等新興科技應用，帶動與科技業景氣循

圖 2-7 各國金融情勢指標



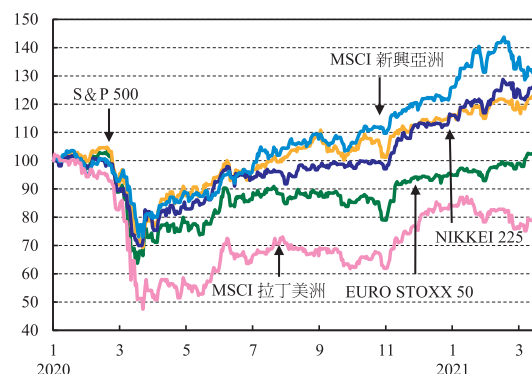
註：1. 金融情勢指標係金融情勢偏離整體資料平均之標準差。
2. 其他先進經濟體包括澳洲、加拿大及英國等11個經濟體。
3. 其他新興經濟體包括巴西及印度等6個經濟體。
資料來源：IMF (2021), *Global Financial Stability Report*, April。

²⁸ IMF (2021), *Global Financial Stability Report*, April.

環相關之指標回升，加以疫苗研發之正面訊息提振投資信心，資金大幅湧入股市，各類股均出現漲勢，全球股市大幅回升，尤以美國、日本及新興亞洲股市漲幅最為明顯²⁹，歐元區則受英國脫歐及2020年底疫情復燃影響，漲幅有限(圖2-8)。

在就業與經濟活動緩慢復甦下，股票等金融市場價格反而明顯上揚，出現金融與實體經濟呈K型復甦³⁰情形，如美國與日本之股票市值對GDP比率分別大幅上升至198%與122%(圖2-9)，IMF警示恐有偏離經濟基本面之疑慮。未來若疫情緩解及經濟復甦趨勢不如預期，或各國寬鬆貨幣政策提早退場，恐使避險情緒驟升，金融市場面臨資產價格大幅修正，進而衝擊實體經濟，使市場情緒更加悲觀，產生金融與實體經濟之負面反饋效果。

圖 2-8 國際股價指數表現



註：1. 2020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 2-9 股票市值對GDP比率



資料來源：Bloomberg。

(3) 各國公債殖利率走升，反映通膨預期升溫

2020年全球對主要經濟體公債之避險需求增加，帶動該等經濟體公債殖利率下滑，美國、英國及歐元區等經濟體殖利率甚至降至2016年以來新低。2021年以來，隨各國開始施打疫苗，加上美國再推出大規模財政刺激政策，投資人對經濟前景預期轉趨樂觀，通膨預期持續升溫，促使公債殖利率

²⁹ 截至2021年3月17日止，美國S&P指數、日經指數及MSCI新興亞洲指數已分別較2020年最低點上漲74.9%、76.2%及79.2%，其中南韓、臺灣與印度股價指數更屢創歷史新高。

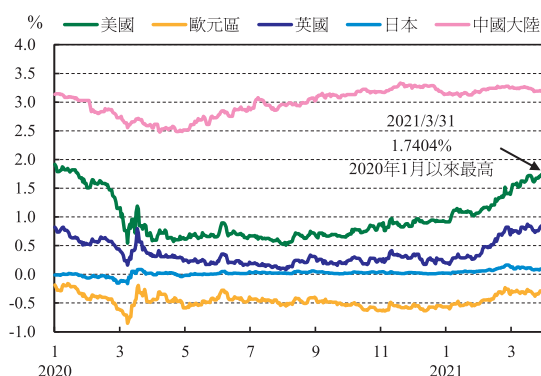
³⁰ K型復甦係指股票及公司債等金融資產價格明顯揚升，就業等經濟活動卻緩慢復甦，金融與實體回復速度呈K字型兩極化之情形。

上揚(圖2-10)，尤以美債殖利率彈升幅度最為明顯，2021年3月底10年期公債名目殖利率彈升至1.74%高點，較2020年低點約增加120個基點。

美債殖利率走升主要反映近期美國通膨預期上揚，而通膨預期上揚主要受寬鬆金融情勢、大規模財政刺激措施、疫情減緩、原物料價格上漲³¹及經濟復甦等多項因素所推動，惟當前美國仍存在負產出缺口³²，且全球化、技術進步及人口老化等結構性因素持續壓抑美國長期通膨預期，故2021年3月St. Louis Fed估計³³，未來12個月美國名目個人消費支出物價(Personal consumption expenditure, PCE)指數超過2.5%之機率僅約20%(圖2-11)，顯示目前通膨預期升溫因素多為暫時性現象。

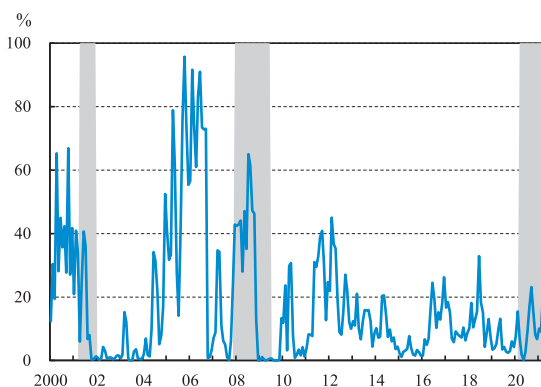
美債殖利率走高雖可能是暫時性現象，但2021年2月中旬後殖利率大幅彈升，已為股市帶來修正壓力，全球股市一度自高點回挫。IMF亦提出警告³⁴，若實質利率持續且快速地上揚，可能使金融市場大幅修正，金融情勢快速緊縮，影響市場信心並危及金融穩定。

圖 2-10 主要經濟體10年期公債殖利率



資料來源：Bloomberg。

圖 2-11 Fed通膨壓力指數



註：1. 通膨壓力指數係未來12個月名目個人消費支出物價(PCE)指數超過2.5%之機率。

2. 陰影區係美國全國經濟研究所(NBER)界定之經濟衰退期。

資料來源：St. Louis Fed。

³¹ 包含能源、金屬及穀物類等19項商品之RJ/CRB指數持續走升，3月26日為187.73，超越疫情爆發前水準。

³² 當美國存在正產出缺口時，通膨較高，如為負產出缺口則通膨多小於2%，因目前負產出缺口仍大，美國CBO預估2024年前產出缺口仍不會轉正，中長期通膨壓力小。

³³ Fed估計通膨壓力指數之模型考量9個因素，分別為消費者物價指數、生產者物價指數、大宗商品物價、房價、勞動市場指標、金融變數、通膨預期、公司及消費者訪查資料及國外物價。詳見 Jackson, Laura E., Kevin L. Kliesen and Michael T. Owyang (2015), "Introducing the St. Louis Fed Price Pressure Measure," *St. Louis Fed Economic Synopses*, November。

³⁴ 同註28。

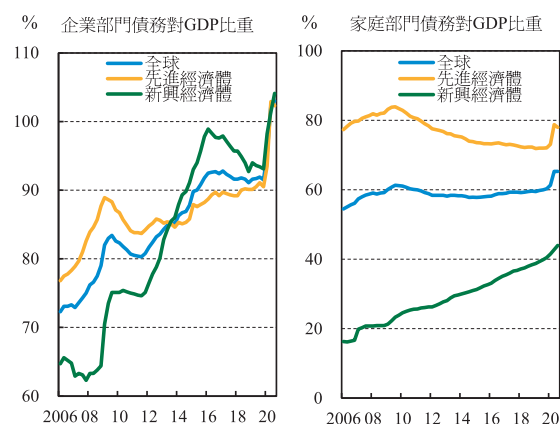
(4) 全球債務水準攀至新高，非金融部門債務水準尤其值得關注

2008年全球金融危機後，長期寬鬆貨幣政策引導借貸成本走低，增加非金融部門舉債誘因，再加上疫情爆發後，家庭與企業部門因收入受到衝擊，進一步提升舉債需求，導致民間部門債務餘額持續攀升。政府部門方面，各國政府針對疫情實施史無前例之擴張性財政政策³⁵，政府債務餘額亦隨之走高。根據國際金融協會(Institute of International Finance, IIF)統計，2020年底全球債務規模已達281兆美元，相對於GDP比率高達355%，較2019年底大幅增加35個百分點³⁶。

IMF警告，非金融部門之槓

桿快速累積，係金融市場走跌或經濟衰退之領先指標³⁷，2020年第3季底全球企業部門及家庭部門債務對GDP比率已分別達103%及65.3%(圖2-12)，較2019年底分別上升11.5個百分點及5個百分點，均為2001年以來高點。短期內，各國政府將面臨實施寬鬆貨幣政策以復甦經濟，或超寬鬆貨幣政策退場以避免民間部門承擔過多債務之兩難困境，未來當全球經濟因疫情消退而逐漸復甦後，各國政府應適度採行總體審慎政策，以減緩高槓桿可能引起之金融不穩定風險。

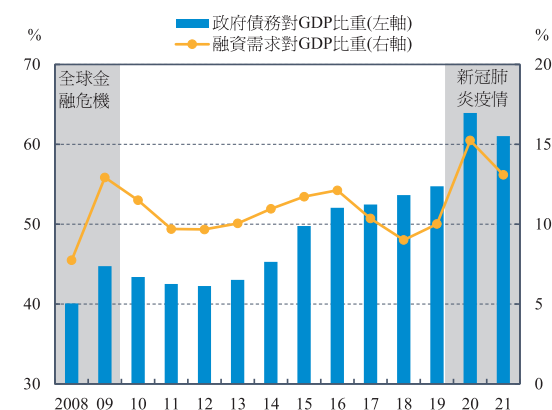
圖 2-12 民間部門債務對GDP比率



註：先進及新興經濟體分別包含27及25個經濟體之資料。

資料來源：IMF (2021), *Global Financial Stability Report*, April。

圖 2-13 新興經濟體政府債務及融資需求



註：本圖包括中國大陸以外之51個新興經濟體。

資料來源：IMF (2021), *Global Financial Stability Report*, April。

³⁵ 全球因應疫情實施之財政政策規模已達16兆美元，詳見IMF (2021), *Fiscal Monitor*, April。

³⁶ IIF (2021), *Global Debt Monitor: COVID Drives Debt Surge – Stabilization Ahead?*, February.

³⁷ 同註28。

(5) 一旦先進經濟體貨幣政策正常化，將推升新興經濟體資金外流風險

全球經濟體之經濟復甦預計將因疫苗配送與施打情形而出現分歧，IMF認為許多新興經濟體經濟成長速度恐落後先進經濟體³⁸，導致政府融資需求上升。IMF預估2021年中國大陸以外新興經濟體之融資需求對GDP比率將達13%，且政府債務對GDP比率為61%，均高於全球金融危機時期(圖2-13)。

新興經濟體在融資需求及債務水準仍高下，一旦美國等先進經濟體之長期利率上升或實施貨幣政策正常化，將使其金融情勢趨緊並面臨資金外流風險，其中經濟基本面較差且疫苗獲取不易之經濟體，資金外流情況將更為嚴重³⁹。

³⁸ 同註1。

³⁹ 同註28。

專欄1：主要央行因應新冠肺炎疫情之貨幣政策工具比較及相關影響

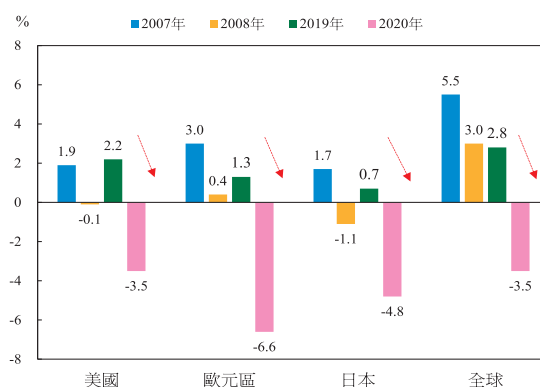
國際間主要央行因應新冠肺炎(COVID-19)疫情所採取貨幣政策工具各有不同原因，包括各經濟體的金融結構差異導致貨幣政策之主要傳遞管道不一，以及各國法律對央行貨幣政策操作的規範不一導致政策工具執行設計有所不同等。各國依自身情況制定最適妥的貨幣政策工具，意味著並無一體適用的因應措施。此外，主要央行採較以往更寬鬆之貨幣政策可能衍生不少後遺症，恐不利金融穩定，值得關注。

一、主要央行紛紛採取較以往更寬鬆及更激進之貨幣政策措施

(一) 新冠肺炎疫情對實體經濟衝擊既快又大，有別於過去常見的經濟衰退模式

本次新冠肺炎疫情快速擴散且遍及全球，直接對實體經濟供給面及需求面造成極大衝擊，導致經濟成長迅速下滑且衰退幅度更大，與2007年美國爆發次貸風暴時，次年全球經濟始陷入衰退明顯不同(圖A1-1)。

圖A1-1 兩次危機主要經濟體經濟成長率變化



註：以各經濟體實質GDP年增率表示；負號代表衰退。
資料來源：IMF。

(二) 鑑於傳統政策空間相對有限，主要央行額外推出「非傳統」寬鬆貨幣措施

前述情況迫使各國政府全力推出各項激勵經濟措施，但主要央行政策利率已接近或低於零，瀕臨有效利率底限，以美國聯準會(Fed)、歐洲央行(ECB)及日本央行(BoJ)為例，儘管本次經濟衰退情況較以前嚴重，但渠等降息幅度卻明顯小於2008年全球金融危機時(表A1-1)。此外，在長期低利率環境下，透過量化寬鬆貨幣政策(QE)壓低中長期公債殖利率之幅度亦有限(圖A1-2)。

表 A1-1 兩次危機主要央行降息幅度比較

單位：bps

期間	Fed	ECB	BoJ
全球金融危機	-525 (5.25%→0~0.25%)	-325 (4.25%→1.0%)	-40 (0.5%→0.1%)
新冠肺炎疫情	-150 (1.5%~1.75%→0~0.25%)	0 (維持在-0.5%)	0 (維持在-0.1%)

註：負號表示降息，降息幅度係以比較期間政策利率最高與最低點計算；全球金融危機期間以2007年初至2010年底計算，新冠肺炎疫情以2020年全年計算。

資料來源：各央行網站、Bloomberg。

在降息與QE成效恐不若以往的情況下，本次主要央行採行「非傳統」寬鬆貨幣措施之規模較全球金融危機時更大，部分央行甚至直接介入信用市場以壓低信用溢酬。受此影響，主要央行資產負債表規模對GDP比率大幅攀升，增幅大於全球金融危機時期(圖A1-3)。

二、主要央行採取措施之比較

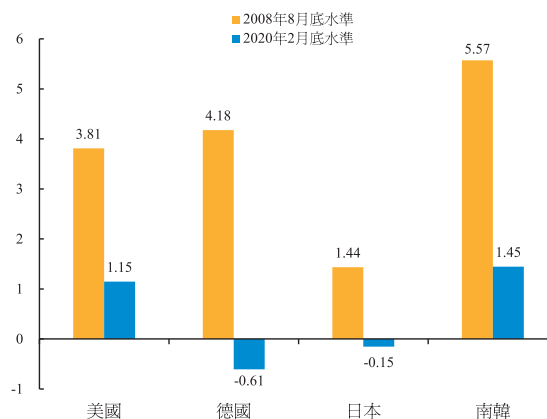
主要央行係依自身情況，考量金融結構、法律授權範圍及風險分攤等因素，制定最適妥的貨幣政策工具。

(一) 經濟體對直接與間接金融的依賴程度，影響寬鬆貨幣措施之設計

美國資本市場既深且廣，直接金融比重將近8成，歐元區、日本及南韓則分別為59%、64%及44%(圖A1-4)。鑑於各經濟體對直接與間接金融的依賴程度不一，貨幣政策的主要傳遞管道不盡相同，此次疫情各國央行實施的寬鬆措施亦有差異。

美國Fed除採取傳統貨幣政策的降息措施外，亦推出偏重直接金融之QE及流動性與信貸支持機制，包括購買商業本票、資產擔保證券、公司債及市政債等機制，其中多項機制透過特殊目的機構(Special Purpose Vehicle, SPV)運作。相較於美國，歐元區、日本及南韓之貨幣政策較倚賴金融中介機構傳遞至實體經濟，故偏向以間接金融方式實施寬鬆措施(圖A1-4與表A1-2)，以緩和本次疫情之衝擊。

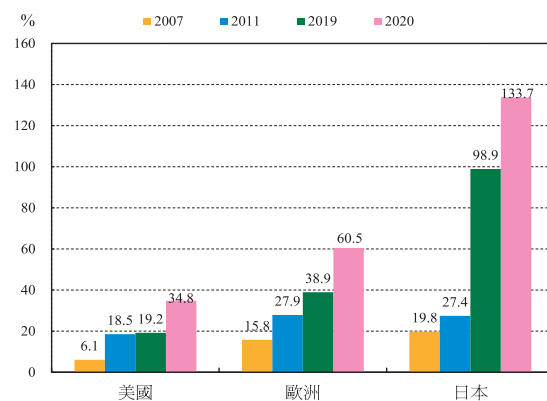
圖A1-2 主要國家公債殖利率調降空間有限



註：本圖為10年期公債殖利率。

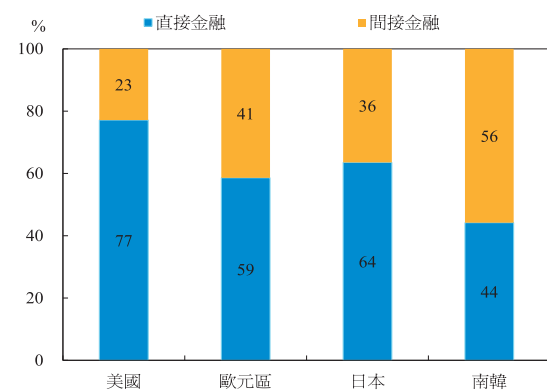
資料來源：Bloomberg。

圖A1-3 主要央行資產負債表規模對GDP比率



資料來源：Bloomberg。

圖A1-4 各國經濟體直接金融與間接金融比重



註：估算比率時，政府部門直接金融融資餘額包含政府債券餘額。

資料來源：Bloomberg、BIS。

此外，本行所採行的因應對策，包括109年3月19日本行調降政策利率0.25個百分點、擴大附買回操作機制及實施額度新臺幣2,000億元中小企業貸款專案融通方案(該額度於該年9月提高至新臺幣3,000億元)。

表 A1-2 主要央行採行之QE及相關融通機制

經濟體	直接金融相關的措施	間接金融相關的措施
美國	1. 擴大QE措施 2. 商業本票融資機制 3. 定期資產擔保證券貸款機制 4. 初級市場公司融通機制 5. 次級市場公司融通機制 6. 市政債流動性機制	1. 主要交易商融通機制 2. 貨幣市場共同基金流動性機制 3. 就業保護方案流動性機制 4. 中小企業貸款方案
歐元區	1. 擴大QE措施 2. 因應疫情緊急購買計畫	1. 放寬長期再融通操作條件 2. 第三輪定向長期再融通操作 3. 因應疫情緊急長期再融通操作
日本	擴大QE措施	1. 企業金融支援特別操作 2. 中小企業資金支援措施
南韓	融資予韓國開發銀行(KDB)旗下的SPV， 購買公司債及商業本票	1. 金額無上限附買回操作 2. 銀行中介放款支援機制 3. 支持以公司債為擔保之貸款機制

資料來源：Bloomberg。

(二) 各國資產購買機制或融通機制的執行方式不同

各國資產購買機制或融通機制的執行方式有所不同，有些央行採SPV，有些則由央行直接操作。設立SPV常見的目的之一，係將持有資產的財務風險移轉，例如由政府部門設立的獨立機構對所購買的資產進行圈護(ring-fencing)，以明確區隔政府機關間的風險。此外，央行也可能因法律不允許購買特定資產或進行特定信用融通，轉而透過SPV之第三方機構，以簡單且便捷方式達成政策執行目標，例如美國「聯邦準備法」限制Fed在公開市場所可購買之標的。

本次Fed及BoE透過SPV執行融通機制或資產購買機制，南韓亦仿效美國模式，設立SPV購買國內公司債與商業本票，惟三者SPV設計有所不同，風險移轉程度亦有差異。至於ECB與BoJ非採SPV模式，而是直接購買或融通具信用風險之債權。

三、主要央行採取更寬鬆貨幣政策可能衍生後遺症

(一) 貨幣政策與財政政策的界限趨向模糊，產生政府債務貨幣化之疑慮¹

本次主要央行推出的數項融通機制，面臨較高信用風險並落入信用選擇難題，不僅有違「巴治荷原則」(Bagehot's Dictum)²，更承擔部分財政當局的紓困責任，預期央行資產負債表規模將隨之擴大，恐觸及央行融通政府債務的傳統禁忌。此外，主要經濟體財政當局大舉發債以支應經濟激勵措施，將進一步推升政府債務對GDP比率。

(二) 高度寬鬆貨幣政策恐不易退場，且似有損金融市場運作機制及企業汰劣存優法則

當政策利率逼近零利率底限，主要央行改採QE提供貨幣寬鬆力道，惟可能使其大規模購買的資產因不易去化而變成「永久遺產」(lasting legacy)³。此外，主要央行實施QE而持有大量債券，易降低市場交易量與流動性，損及金融市場運作機制，從而降低資本配置效率；另長期壓低利率及融通非金融企業，恐衍生更多殭屍企業(zombie company)，不利經濟活力⁴。

(三) 央行如涉入高風險資產市場，可能造成央行與企業雙輸局面

若央行涉入處理信用風險的領域，而非因應流動性風險與市場功能受損風險，可能損及獨立性與自主性，且所持有資產若出現虧損，可能傷害央行可信度⁵。此外，央行透過購買公司債支持企業，而擔任信用分配者，恐將損及央行獨立性，帶來不可避免的政治後果⁶，尤其若央行介入股市等高風險市場，短期內雖有護盤效果，但長期對總體經濟助益不大，且不利市場運作與公司治理⁷。央行應關注金融市場功能，而不宜被視為推升資產價格者，以避免引發道德風險，損害市場功能，且若市場參與者深信央行終會進場護盤，恐變相鼓勵其承擔更多風險⁸。

四、結語

我國金融體系以間接金融為主，本行多透過銀行等中介機構將貨幣政策態勢傳遞至實體經濟。為緩和疫情衝擊，各國央行依其國內經濟金融情勢制定最適妥的貨幣政策工具，本行亦將持續充分支應金融體系流動性，並提供銀行辦理中小企業貸款專案融通，且持續關注國內外潛在金融風險，以促進國內金融穩定。

註：1. 近期有關政府債務貨幣化、財政赤字貨幣化，乃至於主張央行應無限量印鈔支應政府支出的現代貨幣理論等議題，業已在國際間引發廣泛討論。

2. 「巴治荷原則」係由經濟學家Walter Bagehot於1873年提出，其主張央行扮演最後貸款者角色，於發生流動性危機時，應提供融通，但為使道德風險極小化，大致應符合以下原則：(1)旨在處理流動性短缺(illiquidity)，而非無力償付(insolvency)問題；(2)應施以較高的貸款利率作為高額罰金；(3)應有品質佳且容易兌換的擔保品；(4)應有貸款條件限制，以避免其他過多的不必要申請。

3. Boesler, Matthew and Yuko Takeo (2020), "The Fed Is Buying \$41 Billion of Assets Daily and It's Not Alone," *Bloomberg*, April.

4. 參見中央銀行(2016)，「主要國家負利率政策實施現況及其影響」，央行理監事會後記者會參考資料，3月24日；中央銀行(2019)，「全球債市出現大量負殖利率債券之原因及影響」，央行理監事會後記者會參考資料，12月19日；BIS (2019), "Large Central Bank Balance Sheets and Market Functioning," *Markets Committee Papers*, No. 11, October。

5. Jeffery, Christopher (2020), "El-Erian on Covid-19 Policy Risks, 'Zombie' Markets And Central Bank Capture," *Central Banking*, April; Sano, Hideyuki and Tomo Uetake (2020), "Bank of Japan Credibility at Risk As Its Stock Portfolio on Verge of Losses," *Reuters*, March.

6. Cairns, Patrick (2020), "Mervyn King: Central Banks Risking Their Independence," *Investment Trust Insider*, May.

7. Anstey, Chris and Toru Fujioka (2020), "When the Federal Reserve Buys ETFs, Thank the Bank of Japan," *Bloomberg*, April; Lee, Min Jeong and Toshiro Hasegawa (2020), "When Will BOJ Slow ETF Buying? Some Say When Nikkei Tops 20,000," *Bloomberg*, April; Lee, Min Jeong and Toshiro Hasegawa (2020), "BOJ's Massive ETF Buying Seen Benefiting Japan's Biggest Brokers," *Bloomberg*, May.

8. 投資基金橡樹資本管理公司(Oaktree Capital Management)創辦人Howard Marks指出，當市場參與者審慎抱持對損失的恐懼時，市場方可最佳地運作。

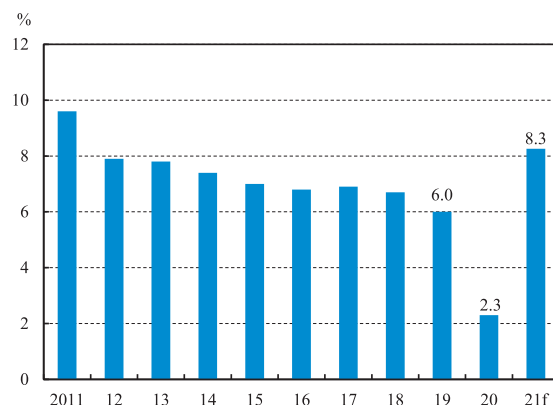
(二) 中國大陸經濟金融情勢

1. 隨疫情趨緩，經濟成長逐步回升

2020年初中國大陸爆發新冠肺炎疫情，重創經濟成長動能，第1季經濟大幅衰退6.8%，其後隨疫情趨緩，各地陸續解封並恢復生產，經濟逐步回穩⁴⁰，全年經濟成長率為2.3%(圖2-14)，較上年大幅縮減3.7個百分點，創改革開放以來最低水準。

展望2021年，在疫情有效控制下，景氣將加速復甦，加以上年基期較低，IHS Markit預測中國大陸全年經濟成長率將大幅回升至8.3%(圖2-14)。近期中國大陸政府提出「十四五規劃」，積極進行經濟結構轉型，並運用內、外「雙循環」模式⁴¹減緩經濟下行壓力，惟美國持續加強對其制裁並施壓⁴²，中國大陸經濟前景恐仍面臨嚴峻挑戰，值得密切關注。

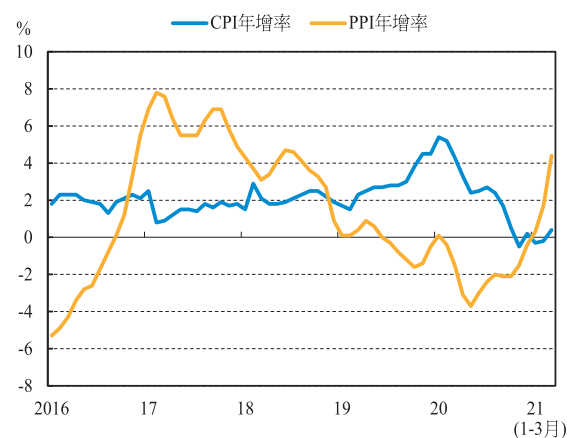
圖 2-14 中國大陸經濟成長率



註：2021f係IHS Markit預測值。

資料來源：中國國家統計局、IHS Markit (2021/5/15)。

圖 2-15 中國大陸通貨膨脹率



資料來源：中國國家統計局。

2. 消費者物價持續走跌，生產者物價走跌後反升，房價漲幅趨緩

2020年中國大陸因食物類價格漲勢趨緩，全年CPI年增率較上年下降0.4個百分點至2.5%，惟仍高於主要經濟體。2021年1-2月CPI年增率由正轉負，3月

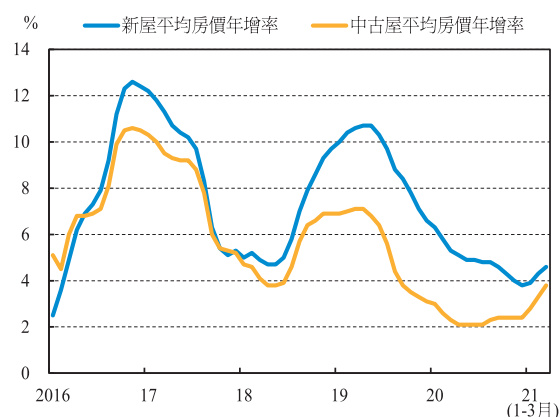
⁴⁰ 依中國大陸國家統計局統計，2020年第2、3季經濟成長年增率分別上升為3.2%及4.9%，第4季進一步攀升至6.5%，逐漸恢復至疫情前之水準。

⁴¹ 亦即透過強化國內供應鏈形成「內循環」，以及對外開放積極參與國際產業鏈生產，與國際市場連結形成「外循環」，以實現雙循環良性互動。

⁴² 美國總統拜登上台後，延續前總統川普對抗路線，例如持續制裁中國大陸企業及課徵關稅，並強化「印太戰略聯盟」及深化與傳統盟國關係，均將中國大陸設想為主要競爭對象甚至是假想敵。

則因能源價格上漲略回升至0.4%(圖2-15)，IHS Markit預測全年CPI年增率續降至1.8%，顯示民間消費動能仍弱。此外，受疫情衝擊，2020年上半年生產者物價指數(producer price index, PPI)年增率大幅下滑，下半年隨各地恢復生產及原物料成本上漲帶動而跌幅趨緩，全年較上年下降1.5個百分點至-1.8%；2021年初PPI年增率由負轉正，3月攀升至4.4%之近期高點(圖2-15)。

圖 2-16 中國大陸70大城平均房價年增率



資料來源：Refinitiv Datastream。

房市方面，2020年初受疫情蔓延及實施封城影響，上半年房市交易量明顯萎縮，房價漲幅趨緩，但在中國人民銀行(簡稱中國人行)擴大貨幣寬鬆效應下，誘發投機性買盤，帶動下半年房價逐步回升(圖2-16)。鑑於房地產市場有日益金融化及泡沫化現象，為威脅金融體系的潛在重大風險⁴³，2020年12月起中國大陸政府陸續推出強化銀行不動產貸款之監理措施⁴⁴，包括規範銀行承做不動產貸款之集中度上限，以及嚴禁消費貸款及營運週轉金貸款資金流入房地產等，以降低房市泡沫風險。

3. 貨幣政策大幅寬鬆後轉趨中性

2020年初新冠肺炎疫情引發金融市場動盪加劇，上海銀行業間隔夜拆款利率快速走升，其後中國人行透過降準、中期借貸便利操作(MLF)⁴⁵及公開市場逆回購操作等政策工具大規模釋出流動性，並調降MLF及逆回購操作利率以引導市場利率下滑，加大逆週期調節力道，隔夜拆款利率明顯回降；下半年隨疫情

⁴³ 中國大陸銀保監會主席郭樹清於2021年3月2日國務院新聞辦公室記者會表示，房地產泡沫化是金融體系最大的灰犀牛。

⁴⁴ 2020年12月中國人行及銀保監會訂定「關於建立銀行業金融機構房地產貸款集中度管理制度的通知」，要求銀行房地產貸款及個人購屋貸款之集中度最高不得超過40%及32.5%之上限，以防範金融體系不動產貸款過度集中，降低潛在系統性金融風險。2021年3月中國銀保監會、住房和城鄉建設部及中國人行聯合發布「關於防止經營用途貸款違規流入房地產領域的通知」，進一步要求銀行確實加強房貸審查及資金管控，嚴防營運週轉金貸款資金流入房地產，主要包括：(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。

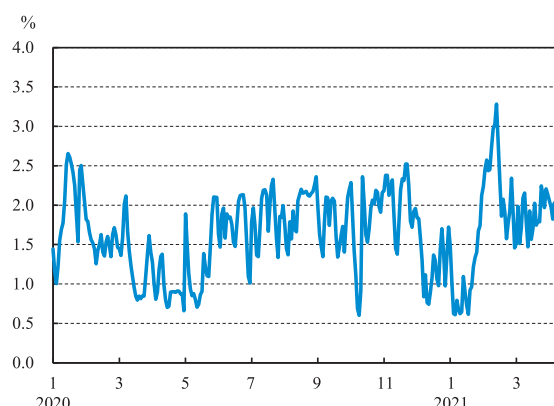
⁴⁵ 中期借貸便利操作(MLF)係指中國人行對提供合格質押品且符合總體審慎管理要求之商業及政策性銀行釋出資金，透過調節金融機構中期融資成本，引導其向實體經濟部門提供低成本資金，以降低企業融資成本。

有效控制，中國人行貨幣政策轉趨中性，僅維持金融體系合理流動性⁴⁶，隔夜拆款利率小幅走升並於區間震盪(圖2-17)。

4. 持續實施擴張性財政政策，但規模略減

為因應疫情對經濟之重大衝擊，2020年中國大陸政府積極實施擴張性財政政策，透過提高財政赤字規模及發行抗疫特別國債等，擴大消費及投資，以保就業及保民生。2021年考量經濟復甦仍具不確定性，3月上旬人大會議「政府工作報告」持續提出擴大內需方案，允許政府財政預算赤字相對GDP比率為3.2%，以及地方政府專項債務新增額度上限至3.65兆人民幣，並實施減稅降費措施，但規模均較上年略減，且不再發行抗疫特別國債，以利財政收支平衡。

圖 2-17 上海銀行業間隔夜拆款利率



註：2021年初隔夜拆款利率大幅攀升，主要係中國人行收回市場過多流動性，以抑制房地產和資產價格上漲所致。
資料來源：中國外匯交易中心暨全國銀行間同業拆借中心。

圖 2-18 中國大陸上海證券綜合股票指數



資料來源：Bloomberg。

5. 上證指數及人民幣匯率均大幅彈升

2020年初受疫情蔓延衝擊，3月間上證指數隨國際股市反轉重挫，惟第2季起因中國大陸疫情有效控制，加以放寬境外機構投資限制⁴⁷吸引外資大量湧入，上證指數大幅反彈並震盪走升，12月底收在3,473點，較去年底大漲13.87%。2021年初因美國通膨疑慮升溫，國際股市回檔修正，上證指數隨之下跌(圖2-18)。

⁴⁶ 公開市場操作資金到期多採等量續作，不再擴大貨幣寬鬆，僅運用結構性貨幣政策工具，對仍受疫情影響之部門定向加強支持。

⁴⁷ 2020年1月中國大陸已全面取消基金、期貨、證券、保險及銀行的外資持股比率限制，5月中國人行國家外匯管理局進一步發布「境外機構投資者境內證券期貨投資資金管理規定」，明確並簡化境外機構投資者境內證券期貨投資資金管理要求，並取消境外機構投資者額度限制及放寬參與金融市場。

匯市方面，2020年初國際金融市場恐慌情緒飆升引發美元指數走高，人民幣匯率急遽走貶，5月人民幣對美元匯率一度收在7.16之低點，其後隨中國大陸經濟景氣逐步回升及美中利差擴大，加以美元指數走弱引發外資持續匯入，人民幣匯率由貶轉升，12月底人民幣對美元匯率收在6.5398，全年升值6.52%。2021年初人民幣匯率持續走升，3月後因美債殖利率上揚而由升轉貶(圖2-19)。

6. 社會融資規模持續擴增，中小型金融機構之脆弱度較高

受中國人行貨幣寬鬆政策影響，2020年M2年增率由上年8.7%大幅上升1.4個百分點至10.1%，社會融資規模增量亦大幅攀升至34.9兆人民幣，主要係銀行放款、政府及企業發行之債券分別增加20.2兆人民幣、

8.3兆人民幣及4.5兆人民幣所致，表外融資則持續縮減1.3兆人民幣(圖2-20)；年底社會融資餘額為284.8兆人民幣，較上年底增加13.3%。

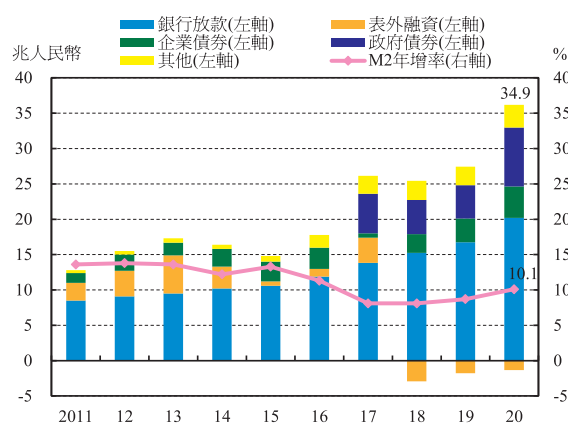
由於疫情重創實體經濟，2020年中國大陸商業銀行之不良貸款餘額⁴⁸逐季走升，第4季始回降，年底餘額仍較上年大幅增加11.93%至2.70兆人民幣，但不良貸款比率因貸款總額增幅較大而略降至1.84%(圖2-21)，其中仍以農村商業銀行之3.88%最高。若加計關注類貸款餘額3.78兆人民幣，兩者合計之有欠正常貸款

圖 2-19 人民幣對美元之匯率趨勢



資料來源：本行外匯局。

圖 2-20 中國大陸社會融資規模增量及M2年增率



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

資料來源：中國人民銀行。

⁴⁸ 依據中國銀保監會規定，貸款分為正常、關注、次級、可疑及損失等5類，不良貸款係包括次級、可疑及損失等3類貸款。另關注類貸款指借款人繳息還本正常，但有信用不良紀錄，可能影響未來還款能力之貸款。

餘額及比率分別為6.48兆人民幣及4.41%，授信品質欠佳。由於民營及中小微企業融資持續面臨困難，未來紓困貸款若逐步退場，中小型金融機構之不良貸款恐進一步升高，增添金融脆弱度⁴⁹，值得密切關注。

7. 中國大陸債務持續擴增，潛在風險仍高

依據BIS統計，2020年底中國大陸非金融部門債務餘額達292.9兆人民幣，相當於GDP之289.5%(圖2-22)，較去年底大幅上升26.6個百分點，續創新高，其中企業、家庭及地方政府部門各自面臨不同債務風險：

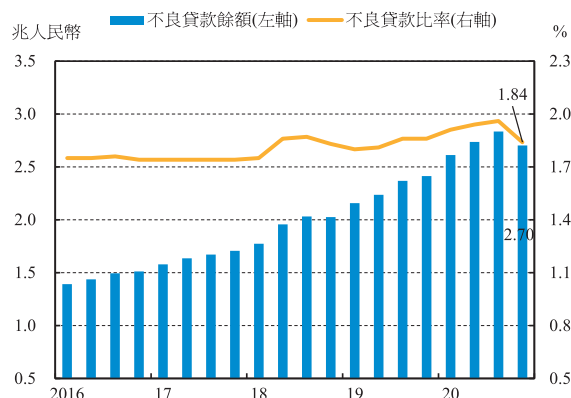
(1) 大型企業債務違約風險升高

去槓桿化首要對象之企業部門，債務持續攀升，尤其大型企業(以國企為主)股權錯綜複雜，關係企業眾多，且融資金額龐大，依據中國人行統計⁵⁰，近年大型企業之銀行融資規模逾3兆人民幣，且不良授信比率高達16%以上，債務違約風險升高，金融機構面臨資產品質下滑之壓力。

(2) 家庭部門購屋過度融資，房地產面臨泡沫化風險

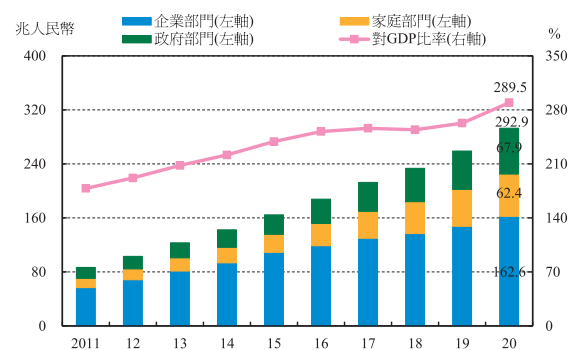
家庭部門債務以房貸占近6成為主，2020年底金融機構個人房貸餘額達34.5兆人民幣，較去年底大幅增加4.3兆人民幣或14.24%，且因市場資金相當寬鬆，部分購屋者係以個人消費性或營運週轉金貸款挹注，資金用途不符，

圖 2-21 中國大陸商業銀行不良貸款



資料來源：中國銀行保險監督管理委員會。

圖 2-22 中國大陸非金融部門債務及對GDP比率



資料來源：BIS。

⁴⁹ 依據中國人行2020年11月金融穩定報告對金融機構進行評等之結果，2019年底4,440家金融機構中有545家金融機構被列為高風險機構，比重高達12.4%，主要集中在農村中小型金融機構。

⁵⁰ 中國人行2020年11月金融穩定報告。

有過度融資之虞，加以家庭部門資產高度集中配置於房地產，房地產泡沫化風險升高。

(3) 地方政府債務之潛在風險上升

為因應經濟下行壓力，近來中國大陸政府持續擴大地方政府專項舉債額度以進行基礎建設，依據中國財政部統計，2020年底地方政府預算內債務餘額高達25.66兆人民幣，較去年底大幅增加4.35兆人民幣或20.41%，加上地方政府運用融資平台或信託等其他融資管道變相舉債，產生龐大隱性債務，未來債務還本付息壓力恐進一步上升，且近來中國大陸政府不再透過「剛性兌付」擔保其債務，再融資風險升高，地方政府債務問題益加嚴重。

(三) 2020年下半年以來主要經濟體貨幣及財政政策

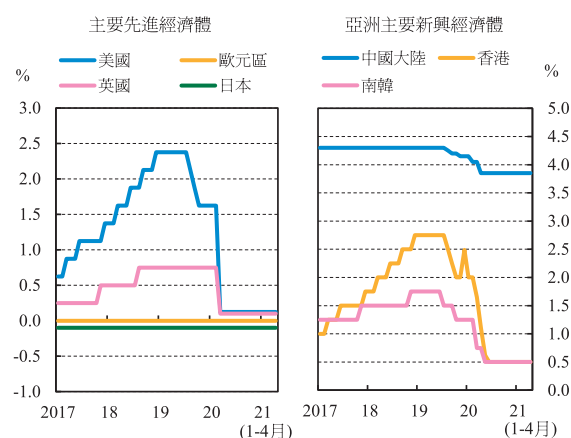
自2020年初疫情爆發以來，主要經濟體央行紛紛採取較以往更寬鬆且激進之「非傳統」政策措施以因應衝擊，其後因實體經濟尚未恢復成長動能，多數央行仍維持低利率之寬鬆貨幣政策不變，且政府持續推出大規模財政政策，以消弭實體經濟面臨之下行風險。

1. 主要經濟體多續採寬鬆貨幣政策

主要經濟體央行多維持低利率政策。其中，美國Fed於2020年3月降息共6碼後，將聯邦資金利率目標

區間維持於0.00%~0.25%，並宣布延長流動性換匯協議及維持購債規模不變。歐洲央行(ECB)考量疫情惡化及通膨未達目標，2020年以來未調整政策利率，且宣布延長再融通操作期限及擴大購債計畫規模。日本央行(BoJ)除維持負利率外，亦延長支援企業金融特別操作之實施期限。英國央行(BoE)增加公債和公司債

圖 2-23 主要經濟體政策利率



註：1. 主要先進經濟體：美國為聯邦資金利率目標區間中值，歐元區為主要再融通操作利率，英國為官方利率，日本為銀行存放央行之新增超額準備適用利率。

2. 亞洲主要新興經濟體：中國大陸為金融機構1年期貸款市場報價利率，香港為貼現窗口基本利率，南韓為基準利率。

3. 資料截至2021年4月30日。

資料來源：各國/地區央行網站。

持有規模以因應疫情帶來之衝擊。中國大陸於2020年下半年改採穩健中性之基調，不再擴大貨幣寬鬆，並陸續終止針對疫情採行之各項寬鬆措施。此外，南韓及香港等亞洲經濟體自2020年下半年以來均未調整政策利率，維持寬鬆貨幣政策(圖2-23、表2-1)。

表 2-1 2020年下半年以來主要經濟體採取之貨幣政策

經濟體	日期	主要貨幣政策內容
美國	2020/8	FOMC宣布修訂之「長期目標與貨幣政策策略聲明」生效，未來在充分就業目標方面，更改其政策制訂之評估依據；在物價穩定目標方面，未來將力求在一段時間內達成平均通膨率為2%，該政策又稱為彈性形式的平均通膨目標(average inflation targeting)。
	2020/12	Fed宣布增加購債計畫指引，將持續現行每月至少1,200億美元之購債步調，直到充分就業與物價穩定目標之達成具顯著進展，且將臨時美元流動性交換額度(temporary U.S. dollar liquidity swap lines)及與外國暨國際貨幣主管機關間之暫時性附買回協議機制(FIMA repo facility)延長至2021年9月底。
	2021/3	● Fed維持聯邦資金利率目標區間於0%~0.25%不變。 ● Fed將持續現行每月至少1,200億美元之購債步調，直至充分就業與物價穩定目標之達成具顯著進展。
歐元區	2020/12	● ECB因疫情繼續對經濟造成嚴重影響，將因應疫情緊急購買計畫(PEPP)購債規模由1.35兆歐元擴大至1.85兆歐元，購債期間延長到至少2022年3月底，且到期本金再投資期間延長至2023年底。 ● 延長第三輪定向長期再融通操作(TLTRO III)期限12個月至2022年6月，銀行可融通額度由合格放款總額之50%提高至55%；另2021年將額外增加4次非定向之因應疫情緊急長期再融通操作(PELTROs)，以提供市場流動性。
	2021/3	ECB決議維持主要再融通操作利率、邊際放款利率與隔夜存款利率分別於0.00%、0.25%及-0.50%不變，每月200億歐元之資產購買計畫(APP)及TLTRO III亦維持不變，惟基於對金融情勢及通膨展望的綜合評估，預計於2021年第2季加快PEPP購債步調。
英國	2020/11	BoE增加購買公債和公司債規模1,500億英鎊，擴大總購債規模至8,950億英鎊。
	2021/2	BoE維持官方利率於0.1%。
日本	2020/12	● 鑑於疫情明顯惡化，BoJ將新型企業金融支援特別操作之實施期限由2021年3月底再延長至9月底。
	2021/3	● BoJ決議維持短期政策利率於-0.10%，長期利率目標於0%左右不變，但將公債殖利率變動幅度由±0.2%微幅放寬至±0.25%。 ● 推出放款促進利率方案(Interest Scheme to Promote Lending)，以彌補銀行因負利率遭受損失，並增加BoJ調降政策利率彈性。 ● 持續購買公債、指數股票型基金(ETF)與不動產投資信託基金(J-REIT)。
中國大陸	2020/6、7、8	● 中國人行6月底及8月底分別進行規模50億人民幣之央行票據互換(Central Bank Bill Swap, CBS)操作，讓公開市場業務一級交易商將所持有中小銀行發行之永續債，向人行換入央行票據。 ● 7月下調支小(支援小微企業)再貸款、支農(支持農民、農村、農業)再貸款利率各25個基點，引導銀行降低實體經濟較脆弱部門的信貸成本。
	2021/3	● 延續穩健中性之基調，不再擴大貨幣寬鬆，並陸續終止針對疫情採行之各項寬鬆措施。 ● 利用公開市場逆回購操作及MLF等工具釋出資金，維持市場流動性合理充裕，並運用結構性貨幣政策工具，加強對小微企業之金融支持。

註：資料期間自2020年7月1日至2021年3月31日。

資料來源：各官方網站、IMF及相關報導；本行整理。

2. 主要經濟體加大財政激勵方案實施力道

2020年上半年因疫情蔓延，各國實施封城政策，實體經濟遭受嚴重衝擊，帶來經濟下行風險，主要經濟體為避免企業與家庭部門遭受危機，均推出史無前例之大規模財政激勵方案。下半年以來疫情時有反覆，干擾經濟復甦，主要經濟體續推擴張性財政政策，內容以失業補貼、延長企業貸款與疫苗配送等為主，例如美國於2021年3月再推出史上第二大規模、總額達1.9兆美元之財政激勵方案，歐盟成立總額達7,500億歐元之復甦基金，日本再推出新一輪總額達73.6兆日圓之振興經濟方案。主要經濟體因應疫情採取之財政政策詳表2-2。

表 2-2 2020年下半年以來主要經濟體採取之財政政策

經濟體	日期	主要財政政策內容
美國	2020/12	前總統川普簽署2.3兆美元之綜合預算案(Consolidated Appropriations Act)，其中1.4兆美元係聯邦政府預算，其餘9,080億美元用以補貼受疫情影響之美國民眾，主要包括失業補貼、直接向國民發放現金、住屋補貼與提供疫苗研發及配送費用等。
	2021/3	總統拜登簽署1.9兆美元之美國救援法(American Rescue Plan Act)，主要包括延長失業補助期限、直接向國民發放現金、撥款製作並配送疫苗、提供各州與地方政府補助，以及協助低收入戶家庭支付租金等。
歐盟	2020/7	歐盟7月協議成立7,500億歐元之「歐盟下一代」(Next Generation EU, NGEU)復甦基金，由歐盟執委會代表歐盟，在資本市場上發行歐盟共同債券籌資，其中3,600億歐元為貸款，3,900億歐元為贈款(grants)。
英國	2020/7、9、2021/1	英國財政部自2020年7月以來陸續推出就業計畫(Plan for Jobs)與冬季經濟保障計畫(Winter Economy Plan)等財政激勵計畫，內容包括勞工就業保障薪資、延長企業貸款期限及延長增值稅減稅期限等。
日本	2020/12	日本政府於12月上旬推出73.6兆日圓之新一輪經濟激勵方案，主要目的為抑制疫情擴散、協助企業進行2020年下半年以後之經濟結構轉型，以及強化防災與國土防衛能力。
中國大陸	2021/3	為保就業及保民生，持續提出擴大內需方案，設定政府財政預算赤字相對GDP比率為3.2%及地方政府專項債務額度上限為3.65兆人民幣，並實施減稅降費措施，惟規模均較2020年縮減，且不再發行抗疫特別國債。
南韓	2020/7、9、2021/3	● 南韓政府多次擴大財政支出並追加預算，包括2020年7月與9月分別追加預算35.1兆韓元及7.8兆韓元，以抑制疫情、提供企業與失業補助，並投資數位及綠能產業。 ● 2021年3月提出該財政年度第一次預算追加案共15兆韓元，將用於中小企業緊急援助及失業補助，以及疫苗接種等項目。
	2020/7	南韓政府公布「南韓新政」(Korean New Deal)之五年期財政計畫，主要包含數位科技、綠能與社會安全網等三個面向，預計2025年前投入160兆韓元，創造190萬個工作機會。
新加坡	2020/8	繼推出四輪總額達1,000億星幣之刺激政策後，新加坡政府再推出新一波刺激政策，包括對航空、航太及旅遊業進行薪資補貼，並發放3.2億星幣消費券，鼓勵國民前往餐廳及旅遊景點消費。
	2021/2	新加坡政府宣布2021-22財政年度預算中，110億星幣預算將用於「新冠肺炎配套措施」(COVID-19 Resilience Package)，包括新冠肺炎檢測與追蹤、疫苗接種、延長雇傭補貼計畫及航空旅遊業補助等。
香港	2021/2	香港政府公布2021-22財政年度預算案，其中促進實體經濟復甦之政策包括延長百分百擔保企業低息貸款之申請期限，撥款66億港元創造約3萬個工作職缺，以及向每位合格18歲(含)以上香港永久性居民及新來港人士，分期發放總額5,000港元之電子消費券等。

註：資料期間自2020年7月1日至2021年3月31日。

資料來源：各官方網站、IMF及相關報導；本行整理。

二、國內總體環境

(一) 國內經濟及財政情勢

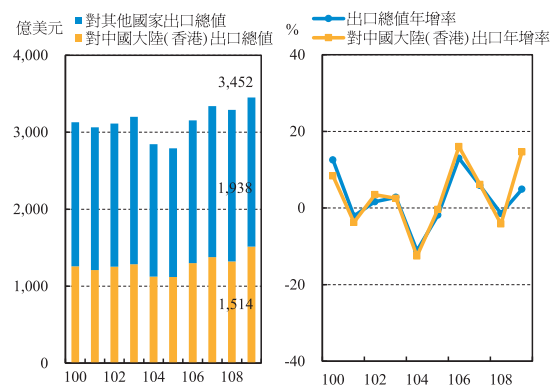
109年民間消費雖受疫情影響轉呈衰退，惟因出口正成長，且民間投資提升，國內經濟仍溫和成長，且物價維持平穩；國際收支持續順差且外匯存底充裕，償付外債能力佳；政府財政赤字預算回升，債務未償餘額略增但仍在可控制範圍。然而，110年5月中旬起國際疫情再起及國內疫情增溫，對經濟成長動能之影響，應密切關注。

1. 我國受疫情衝擊相對較小，經濟維持溫和成長

109年主要經濟體出口受疫情衝擊多呈現下滑，我國則受惠於半導體產業具有領先進階製程優勢，以及部分訂單移轉效應顯現等因素，全年出口逆勢成長⁵¹，年增率4.90%，出口規模達3,452億美元，創歷史高點(圖2-24)，主要是電子零組件出口值創新高。其中，對中國大陸(含香港)出口轉為正成長14.64%，主要係對其積體電路出口增額較大(圖2-24)。

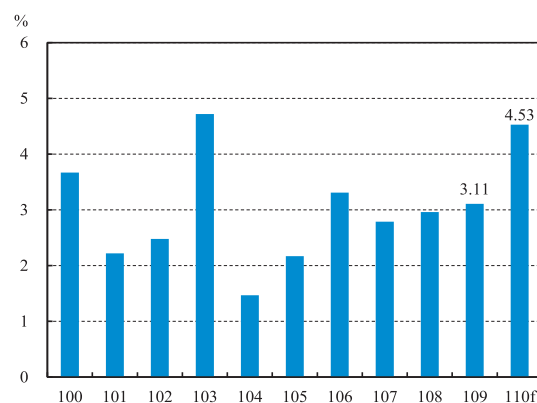
109年因出口暢旺，加上政府消費需求、公營事業投資增加，以及政府推動

圖 2-24 出口總值與年增率



資料來源：財政部。

圖 2-25 經濟成長率



註：110f為本行110年3月18日預測數，其餘為主計總處統計資料。

資料來源：行政院主計總處、本行。

⁵¹ 109年我國出口年增率4.90%，表現優於香港(-0.5%)、新加坡(-4.3%)及南韓(-5.5%)。就出口地區分析，我國對中國大陸(含香港)、美國及日本出口分別創歷史新高之1,514億美元、506億美元及234億美元，惟對東協十國出口532億美元，為近4年最低。

投資臺灣三大方案⁵²有助提升民間投資⁵³，雖然民間消費因疫情轉趨保守而較上年衰退2.75%，全年經濟維持溫和成長，經濟成長率為3.11%⁵⁴，略高於上年之2.96%(圖2-25)。

展望110年，主要經濟體景氣加速復甦，加以全球新興科技應用需求仍殷及遠距商機延續，我國出口動能增強，並帶動民間投資持續擴增；隨國內景氣增溫，民間消費將

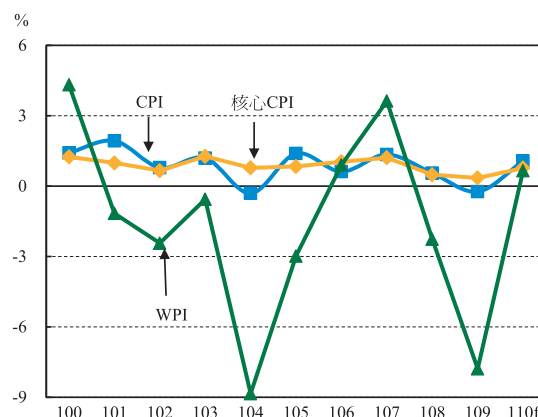
溫和成長，本行預測全年經濟成長率續升至4.53%(圖2-25)，惟5月中旬起，國際疫情再起及國內疫情增溫對經濟成長動能之影響，應密切關注。

2. 物價持穩

109年受疫情及國際原油價格下跌影響，躉售物價指數(wholesale price index, WPI)年增率降至-7.79%，遠低於上年之-2.26%；主計總處預測110年WPI年增率將回升至0.66%⁵⁵。消費者物價方面，109年CPI年增率為-0.23%，低於上年之0.56%，主要因疫情衝擊、油料費等價格下跌，加以旅宿業者降價促銷；不含蔬果及能源之核心CPI漲幅和緩，全年年增率平均為0.35%，低於上年之0.49%(圖2-26)。

110年第1季CPI年增率為0.80%，惟4月升至2.09%，預期5月仍將高於2%，主要因近來國際原油等原物料價格上漲，且上年同期疫情衝擊，比較基期偏低，應屬短期現象；下半年因基期偏低因素將逐漸消退，CPI年增率可望緩步回降，主要機構預測本年全年臺灣CPI年增率多在1.5%上下，本行則預測CPI及核

圖 2-26 物價指數年增率



註：110f之CPI及核心CPI為本行110年3月18日預測數，其餘為主計總處110年2月20日公布統計資料及預測值。
資料來源：行政院主計總處、本行。

⁵² 行政院自108年1月起推動「歡迎臺商回臺投資行動方案」，108年6月再核定「根留臺灣企業加速投資行動方案」及「中小企業加速投資行動方案」，吸引廠商回臺投資，且加速導引國內企業升級轉型。

⁵³ 由於國內外科技廠商擴大在台投資布局，以及綠能、5G基礎建設等投資與危老屋重建、都市更新等政策廣續執行，國內投資熱絡，惟因近期旱象嚴重，致使五缺(缺水、缺電、缺工、缺才、缺地)問題再現，不僅產業缺地、缺工，尤其半導體產業對水、電需求量大，且對人才甚殷，可能成為我國經濟成長隱憂。

⁵⁴ 行政院主計總處110年2月20日新聞稿。

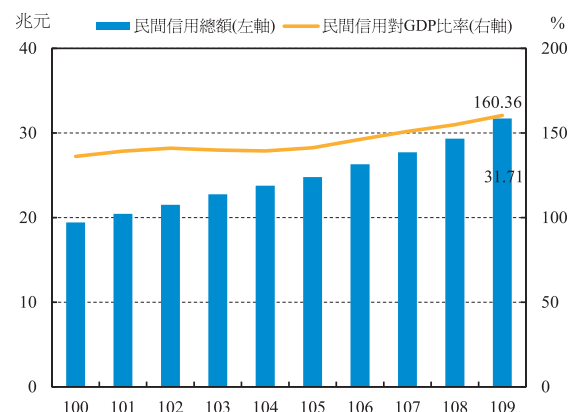
⁵⁵ 同註54。

心CPI年增率維持在約1.5%及1%左右，尚無通膨之虞。

3. 金融機構提供民間部門之信用持續成長

109年金融機構提供民營企業及家庭部門之民間信用⁵⁶持續成長，年底達31.71兆元，較上年增加8.10%，相對GDP比率為160.36%(圖2-27)，顯示國內金融機構提供之信用供給，足以支應經濟活動所需。

圖 2-27 金融機構提供民間信用情形

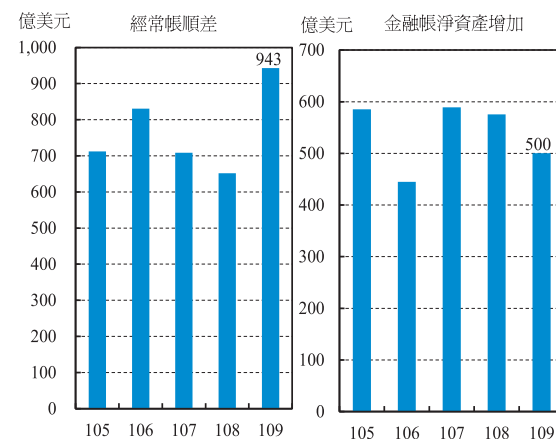


資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

4. 經常帳維持順差，外匯存底充裕

109年我國商品貿易順差擴大，且服務貿易因旅行收支逆差劇減及貨運收入增加而轉為順差，加上境外資金匯回專法優惠稅率促使國人匯回較多海外直接投資所得，所得收支順差擴增，全年經常帳順

圖 2-28 經常帳順差及金融帳淨資產增加



資料來源：本行經研處。

差因而較上年大幅增加291億美元或44.68%至943億美元，相當於全年GDP之14.09%⁵⁷；金融帳隨銀行部門及保險公司投資國外證券增加，推升國外資產，加以外資減持臺股使國外負債減少，致全年金融帳淨資產增加500億美元(圖2-28)；央行準備資產則增加483億美元。

109年底外匯存底成長至5,299億美元，較去年底增加10.83%，主要因外匯存底投資運用收益持續累積，以及資金大量匯入導致外匯市場過度波動，本行進行調節；110年4月底外匯存底續增至5,411億美元。

⁵⁶ 民間信用係指主要金融機構對我國各民營企業、個人及非營利事業團體等之放款，以及買入民營企業發行之股票、公司債、商業本票、承兌匯票、受益憑證及長期投資民營企業之股權等。

⁵⁷ 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。

5. 外債規模擴增，但償付外債能力仍佳

109年底我國外債餘額⁵⁸較上年底增加2.82%至1,899億美元(圖2-29)，主要係銀行部門對外長期債務增加所致；年底外債餘額以民間部門1,884億美元占大多數，公共部門僅15億美元。

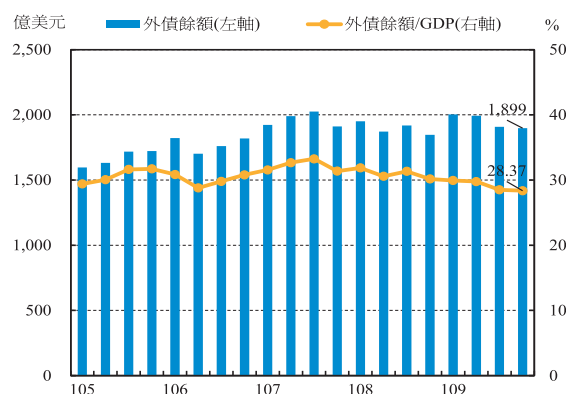
109年底我國外債餘額對GDP比率為28.37%，低於國際警戒水準⁵⁹，且遠低於美國、日本及馬來西亞等國(圖2-30)。

此外，109年底外匯存底相對於短期外債之倍數，因外匯存底增加且短期外債減少而上升至3.02倍，遠高於國際警戒水準⁶⁰，顯示我國外匯存底償付短期外債之能力仍佳(圖2-31)。

6. 政府財政預算赤字創新高，債務未償餘額亦增加

109年政府為減緩疫情衝擊編列約4,200億元「中央政府嚴重特殊傳染性肺炎防治及紓困振興」特別預算(以下稱特別預算)，並積極推動前瞻基礎建設第2期、國防科技、教育經費、再生能源及因應少子化等

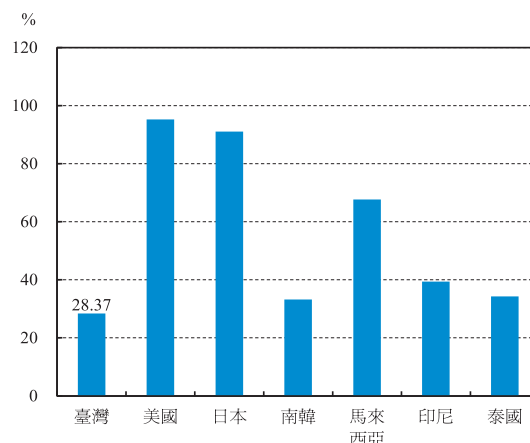
圖 2-29 外債餘額及其相對 GDP 比率



註：本圖為各季底外債餘額相對於全年GDP之比率。

資料來源：本行外匯局、行政院主計總處。

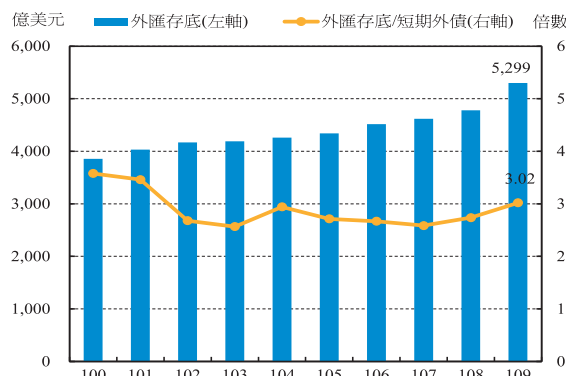
圖 2-30 外債餘額相對GDP比率之跨國比較



註：除美國及泰國資料為2019年底外，其餘各國資料為2020年底。

資料來源：CEIC資料庫。

圖 2-31 短期外債償付能力



資料來源：本行外匯局。

⁵⁸ 同註3。

⁵⁹ 國際間一般認為外債相對於GDP之比率低於50%時，較無風險。

⁶⁰ 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。

多項計畫，致歲出規模擴大，財政收支從上年餘絀202億元，轉呈預算赤字4,510億元，相當於全年GDP之2.28%⁶¹(圖2-32)。

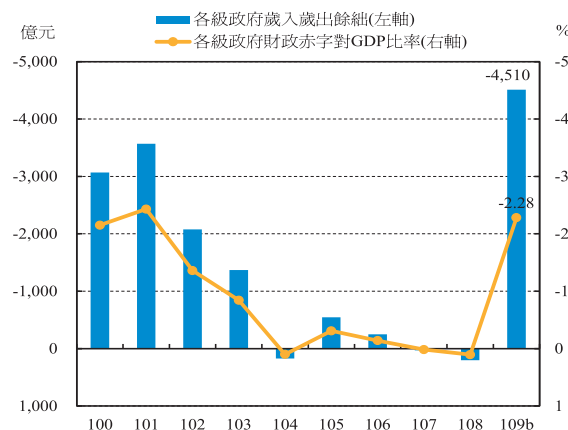
隨著財政赤字擴大，109年底各級政府債務未償餘額⁶²增加7.86%至6.68兆元⁶³，相對於全年GDP比率亦回升至33.76%(圖2-33)，但債務水準尚維持於可控制範圍⁶⁴。

(二) 企業部門及家庭部門

1. 企業部門⁶⁵

109年初爆發疫情雖影響我國部分產業營運，惟受惠於新興科技應用需求殷切，帶動電子業業績表現亮麗等因素，上市櫃公司獲利能力大幅提升；財務槓桿程度上升，但短期償債能力尚屬適當；金融機構對企業部門放款之逾放比率雖微幅上升，信用品質仍佳。

圖 2-32 財政赤字規模

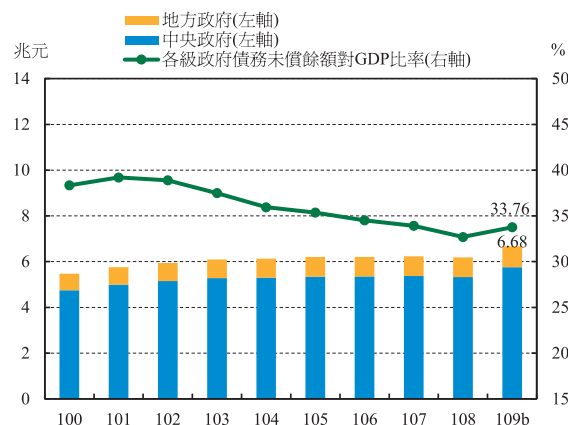


註：1. 各級政府包括中央政府及地方政府。

2. 中央政府109b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 2-33 政府債務規模



註：1. 各級政府債務未償餘額係指1年以上非自償性債務餘額，不包含外債。

2. 中央政府109b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。

⁶¹ 同註4。

⁶² 各級政府債務未償餘額，係指1年以上非自償性債務餘額。

⁶³ 109年底各級政府債務未償餘額6.68兆元，其中中央政府為5.76兆元，地方政府為0.92兆元。截至110年3月底各級政府舉借之1年以上非自償性公共債務餘額實際數為6.37兆元，其中中央政府、直轄市、縣(市)及鄉(鎮、市)分別為5.61兆元、0.62兆元、0.14兆元及1億元，各占前3年度名目GDP平均數之29.50%、3.27%、0.73%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%)。

⁶⁴ 同註5。

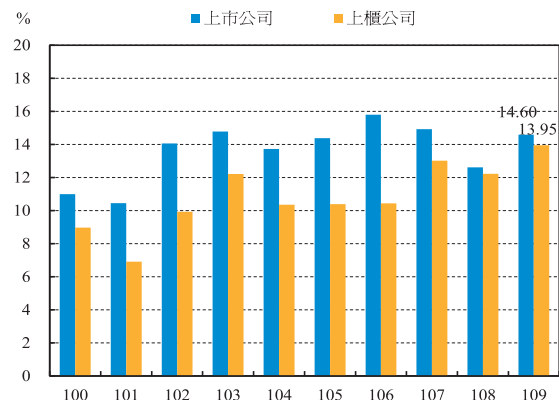
⁶⁵ 企業部門分析對象包括非金融產業之上市及上櫃公司，採合併財務資料(無子公司者為個別財務資料)，100年資料依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製，由於相關會計處理與表達方式多有變動，進行趨勢分析時宜審慎解讀。

(1) 上市櫃公司不畏疫情衝擊，獲利能力大幅提升

109年我國企業經營面臨新冠肺炎疫情全球擴散之挑戰，部分傳統產業商品雖受疫情影響，國外需求大幅走弱，惟隨疫情帶動龐大遠距商機，使半導體、資通訊與5G應用需求湧現，上市及上櫃公司平均ROE仍由上年之12.62%及12.23%，分別躍升至14.60%及13.95%(圖2-34)，整體獲利能力大幅提升。

109年上市櫃公司主要產業多呈現獲利，其中資產比重逾5成之電子業ROE較上年大幅成長，主要係5G通訊及高效能運算需求增加，使半導體業獲利成長，以及疫情帶動居家辦公與宅經濟，使電腦及週邊設備業與電子零組件業獲利大增所致；建材營造業、航運業及化學生技業則分別受惠於不動產市場升溫、貨櫃缺艙推升運價及防疫需求增加等因素，獲利能力亦上揚(圖2-35)。

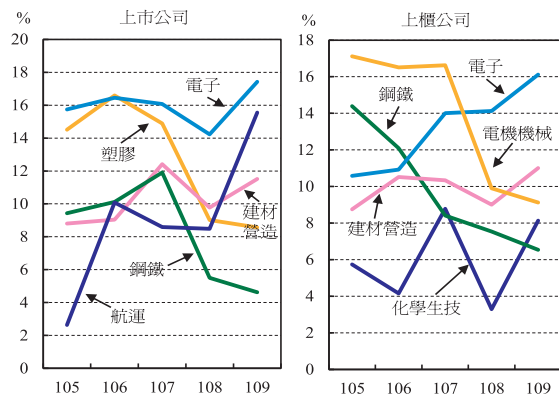
圖 2-34 企業部門ROE



註：ROE=稅前息前淨利/平均權益

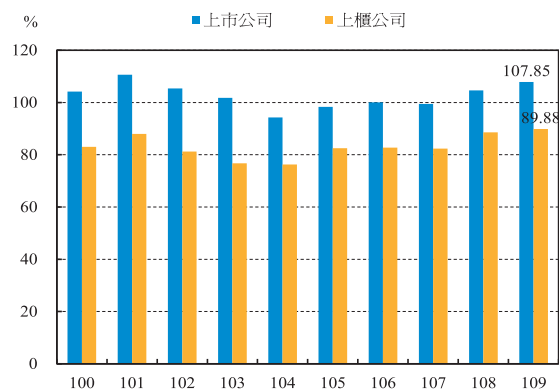
資料來源：台灣經濟新報公司。

圖 2-35 上市及上櫃公司主要產業ROE



資料來源：台灣經濟新報公司。

圖 2-36 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。

(2) 財務槓桿程度上升，但短期償債能力尚維持適當水準

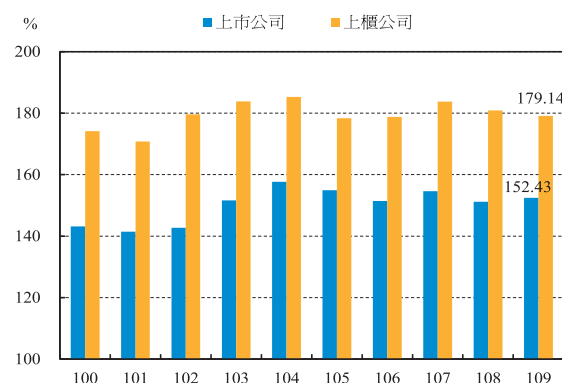
109年底上市及上櫃公司平均槓桿比率分別由上年底之104.61%及88.55%提高至107.85%及89.88%(圖2-36)，財務槓桿程度上升，主要係市場利率走低，吸引企業增加銀行借款，並增發商業本票及公司債籌資，因應營運需求所致。

同期間，上市公司流動比率略升至152.43%，上櫃公司則略降至179.14%(圖2-37)，惟流動資產均足以支應短期債務；隨獲利大幅成長，上市及上櫃公司平均利息保障倍數分別上揚至15.70倍及21.99倍(圖2-38)，營運獲利支應利息能力大幅提升；整體而言，上市櫃公司短期償債能力尚維持適當水準。

(3) 疫情使企業部門逾放比率略升，但信用品質尚佳

受疫情衝擊部分產業影響，109年底企業部門在金融機構借款⁶⁶之逾放比率由上年底之0.26%微幅上升至0.28%(圖2-39)，惟整體信用品質尚佳。

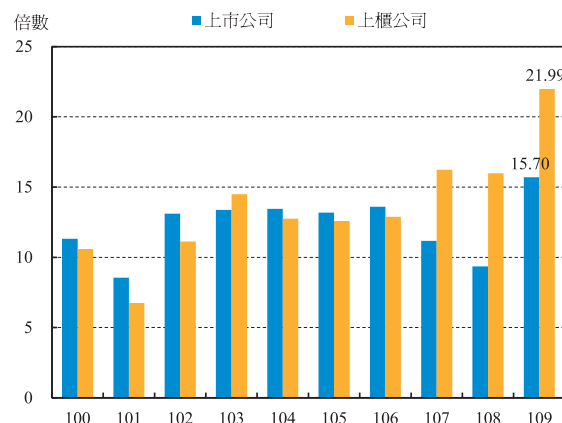
圖 2-37 企業部門流動比率



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。

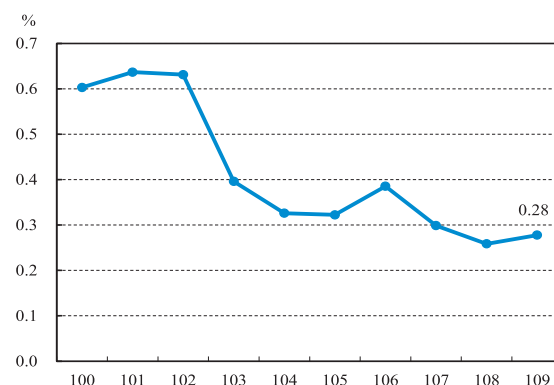
圖 2-38 企業部門利息保障倍數



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 2-39 企業部門借款之逾放比率



資料來源：金融聯合徵信中心。

⁶⁶ 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。

2. 家庭部門

109年家庭部門借款餘額持續成長，整體債務負擔增加，惟淨資產相對GDP比率高，財務體質尚稱健全。家庭部門在金融機構借款之信用品質佳。

(1) 借款餘額持續成長

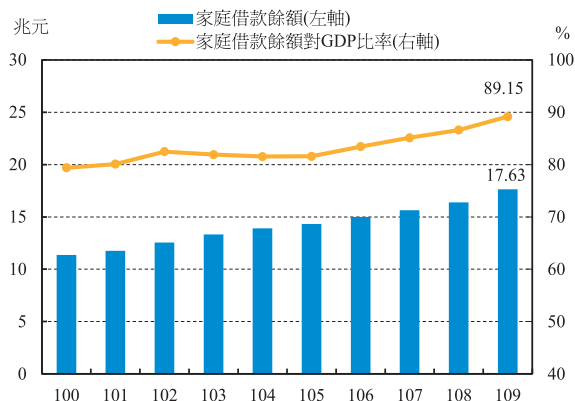
109年底家庭部門借款餘額成長至17.63兆元，相當於全年GDP之89.15%(圖2-40)，其借款用途以購置不動產占62.72%為主，週轉金借款⁶⁷占34.87%次之，其他借款比重不大(圖2-41)。

109年家庭部門借款餘額年增率由上年之4.82%升抵7.54%，增加金額以購置不動產及週轉金借款為主。與其他國家比較，我國家庭部門之借款成長低於南韓，但高於日本、美國及澳洲；借款餘額相對於GDP之比率尚低於澳洲及南韓，但高於美國與日本(圖2-42)。

(2) 債務負擔增加，但擁有龐大淨資產

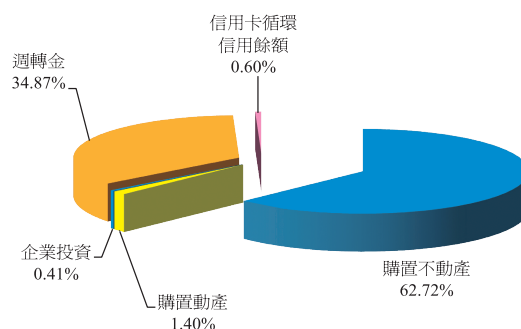
109年家庭部門因借款餘額增幅較大，借款餘額相對可支配

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。

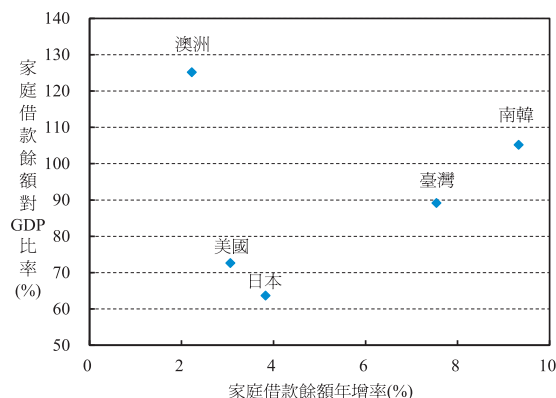
圖 2-41 家庭部門借款用途別



註：資料基準日為109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。

圖 2-42 家庭部門借款程度之跨國比較



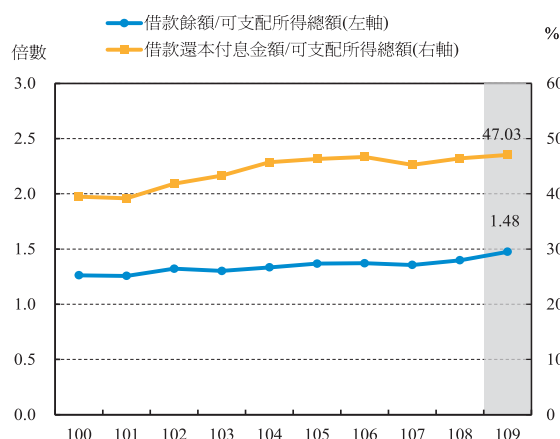
註：資料基準日為2020年底。

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」。

⁶⁷ 週轉金借款包括現金卡放款餘額。

所得總額⁶⁸之倍數上升至1.48倍，債務負擔增加，家庭借款還本付息金額⁶⁹對可支配所得總額比率則由46.42%略升至47.03%(圖2-43)，短期償債壓力增加，惟長期以來我國家庭部門擁有龐大淨資產⁷⁰，近年均達GDP之8.3倍以上，且遠高於英、美、南韓及新加坡等國(圖2-44)，顯示我國家庭部門財務體質尚稱健全，償債能力佳。

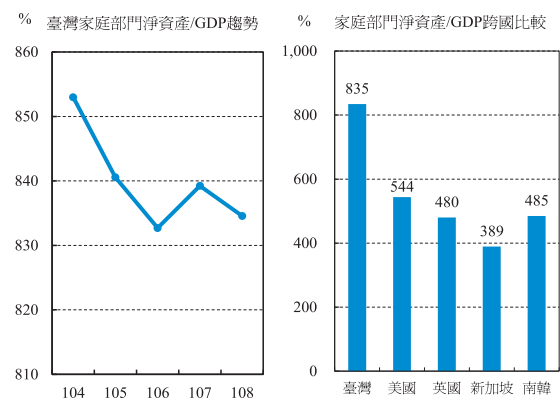
圖 2-43 家庭部門債務負擔及償債能力



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 家庭部門淨資產對GDP比率



註：1. 含家庭及非營利團體之淨資產。

2. 右圖資料基準日為108年底。

資料來源：行政院主計總處、各國官方網站。

(3) 家庭部門之借款信用品質仍佳

109年下半年隨著國內疫情控制得宜，經濟活動逐漸回溫，12月失業率逐步回降至3.68%，且勞雇雙方協商減少工時實際實施人數亦由6月底31,816人之高峰，大幅縮減至12月底之6,463人，顯示疫情對家庭部門之衝擊

已明顯減緩，加上我國利率維持低檔有助於降低家庭部門債務負擔，影響所及，家庭部門在金融機構借款⁷¹之逾期比率續降至0.17%之新低水準，其中購置不動產借款之逾期比率更降至0.14%(圖2-45)之低點，家庭部門借款之信用品質仍佳。

⁶⁸ 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。109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。

⁶⁹ 家庭部門每年還本付息金額，係採推估剩餘還款年數及五大銀行新承作放款利率進行估計。

⁷⁰ 同註6。

⁷¹ 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。

(三) 不動產市場

109年下半年房市、土地交易升溫，房價上漲，銀行新承做購置住宅貸款及建築貸款增幅擴大，民眾購屋負擔略增；110年1至4月六都合計建物買賣交易量持續成長。為抑制房市炒作，政府於109年12月推出「健全房地產市場方案」，相關部會已推出多項措施加以落實，俾利房地產市場穩健發展。

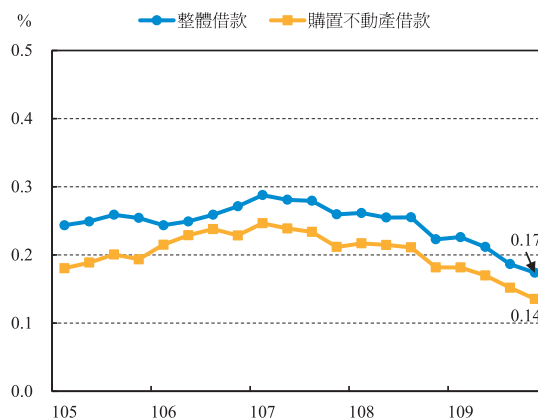
1. 不動產交易量增加

109年上半年全國建物買賣移轉登記棟數受肺炎疫情干擾，較上年同期減少1.94%；下半年因國內疫情控制得宜，經濟穩定成長，房市買氣回籠，加以廠商擴大投資，帶動周邊購屋需求與市場看漲房價預期心理，以及新屋陸續交屋，年增率回升至

18.51%，全年年增8.76%(圖2-46)。109年六都合計建物買賣移轉登記棟數較上年增加7.82%，其中桃園市、臺北市與臺中市增加較多，年增率均逾10%，台南市則略低於108年水準。

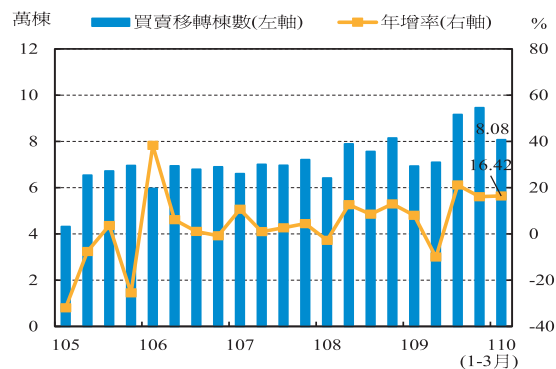
為抑制房市炒作，政府於109年12月推出「健全房地產市場方案」。隨本行調整不動產貸款規範，以及政府展開預售屋聯合稽查，房市投機氛圍降溫，但110年第1季全國建物買賣移轉登記棟數仍較109年第1季增加16.42%(圖2-46)，主要因比較基期較低，加以110年第1季新屋交屋增加；1至4月六都合計年增19.32%，其中新北市、臺中市與高雄市增幅均逾20%。

圖 2-45 家庭部門借款之逾放比率



資料來源：金融聯合徵信中心。

圖 2-46 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」。

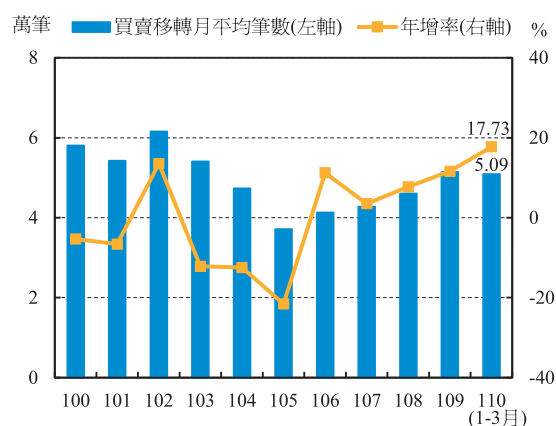
隨房市交易升溫，加以廠商擴大投資帶動擴建廠房需求，不動產業者看好土地及商用市場積極購地，以及壽險業者增加國內不動產投資，109年全國土地買賣移轉登記筆數較上年增加11.62%(圖2-47)，其中六都合計(占67.91%)年增率12.63%，桃園市、雙北市及臺中市均呈雙位數成長，尤以桃園市成長29.22%最大，主要因臺商回臺投資多電子業且集中北臺灣，加上桃園航空城及機場捷運等建設，帶動周邊土地開發。110年以來，由於不動產業者對房市前景樂觀，持續購地，1至3月全國土地買賣移轉登記月平均筆數僅略低於109年平均數，且因比較基期較低，年增率達17.73%(圖2-47)。

2. 不動產價格⁷²抵新高

109年初以來，內政部住宅價格指數緩升，第4季抵新高之108.17(圖2-48)，較上年同期上漲3.87%。

109年信義房價指數(成屋價格)走高，至110年第1季抵歷史新高；國泰房價指數(新推案價格)亦呈揚升趨勢，109年第4季一度回降，110年第1季升抵歷史新高(圖2-48)，惟年增率由109年第3季之9.47%，逐季緩降為7.92%。

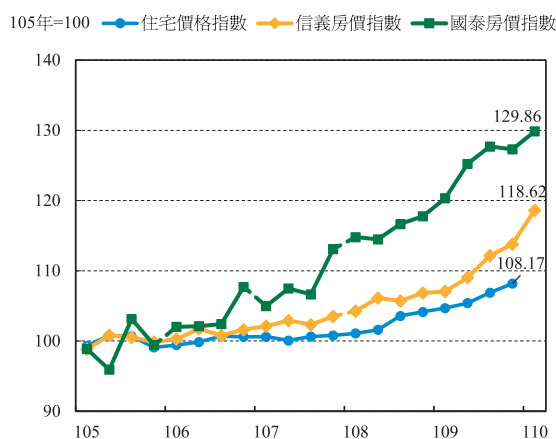
圖 2-47 全國土地買賣移轉筆數與年增率



註：各年為月平均數，110年為1至3月平均數。

資料來源：內政部「內政統計月報」。

圖 2-48 房價指數



註：1. 國泰房價指數107年第1季修正模型參數，並自106年1月起，重新計算各季開價、成交價及指數；110年第1季可能成交價模型刪除時間變數。

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。

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

3. 民眾購屋負擔回升

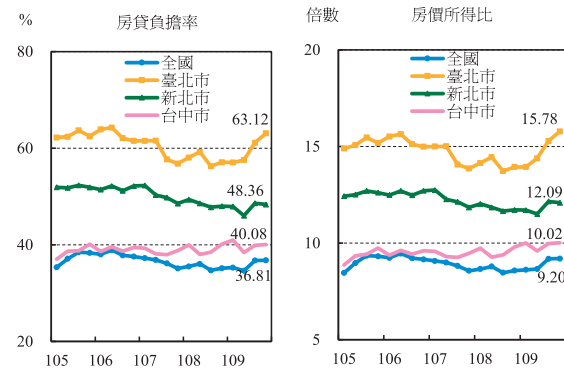
109年第2季由於實價登錄建物買賣案件之中位數房屋總價與貸款利率下降，全國房貸負擔率降至34.64%，為103年第2季以來低點，惟第3季起隨中位數房屋總價上漲而逐季緩升，第4季為36.81%，較上年同期增加1.66個百分點；其中，六都房貸負擔率均逾30%，尤以臺北市之63.12%(圖2-49左)負擔最為沉重，新北市與臺中市分別為48.36%及40.08%，購屋負擔次之。109年第4季全國房價所得比亦上升至9.20倍(圖2-49右)，較上年同期增加0.62倍。

4. 核發建照與開工面積大幅擴增，新建餘屋賣壓仍在

109年隨房市景氣升溫，業者積極住宅推案，加以企業擴建廠房需求，全年核發建造執照總樓地板面積較上年增加12.44%，其中住宅類面積為103年以來新高，年增5.67%，工商建築面積則為95年以來新高，年增27.27%；110年1至3月總樓地板面積續年增14.02%，其中住宅類續增25.68%，惟工商建築因109年廠商陸續擴建廠房，墊高基期，轉呈年減29.42%(圖2-50左)。

109年建築物開工總樓地板面積較上年增加16.38%，其中住宅類與工商建築面積分別增加11.44%及35.28%，主要因業者看好後市，大量住宅推案與工商建築積極動工，加上危老重建案件與社會住宅陸續動工興建；110年1至3月總樓地

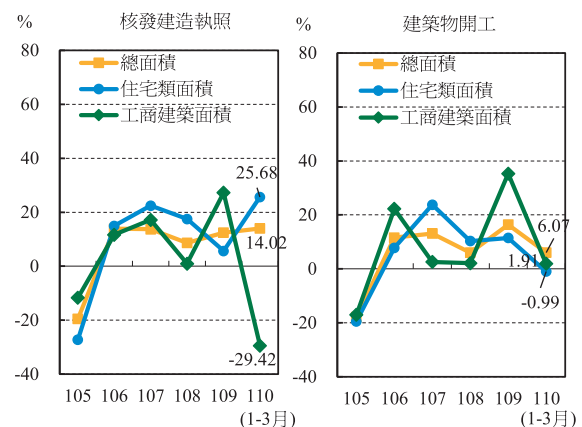
圖 2-49 房貸負擔率與房價所得比



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」。

圖 2-50 核發建造執照及建築物開工面積年增率



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

板面積續年增6.07%，其中住宅類面積轉呈年減0.99%，主因近年住宅推案多小宅化；工商建築面積則續增1.91%(圖2-50右)。

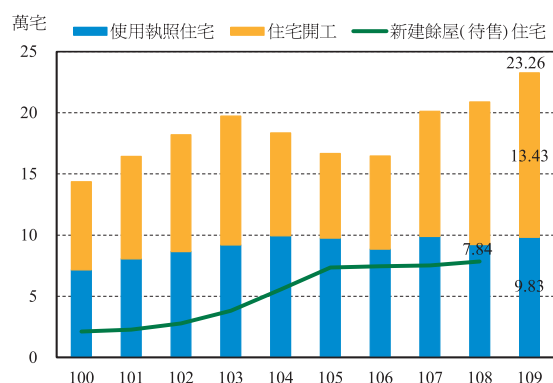
109年核發使用執照總樓地板面積較上年增加6.64%，其中住宅類面積成長4.59%，工商建築面積亦增加14.40%；110年1至3月總樓地板面積轉呈年減2.93%，主因工商建築面積年減6.46%，住宅類面積則續增0.46%。

根據內政部統計，108年底新建餘屋(待售)住宅約7.84萬宅，較上年底增加0.32萬宅或4.28%。隨109年核發使用執照釋出9.83萬新住宅，年增6.48%，加以因應小宅化趨勢，住宅開工13.43萬宅，年增15.27%(圖2-51)，住宅新增供給增加，儘管109年下半年部分個案銷售創佳績，新建餘屋略見去化，惟在新住宅供給持續釋出，價格居高，且銷售率未見明顯起色下，新建餘屋賣壓仍在。

5. 住宅貸款與建築貸款成長，房貸利率走低

隨房市交易量擴增，109年五大銀行⁷³新承做購屋貸款合計6,295億元，月平均承作金額約525億元，年增6.23%。由於本行於109年12月調整不動產貸款規範不影響首購及換屋，以及危老重建案等房貸需求，110年1至3月五大銀行新承做金額達1,527億元(圖2-52)，年增10.39%，惟月平均承做金額約509億元則低於109年月平均數525億元。

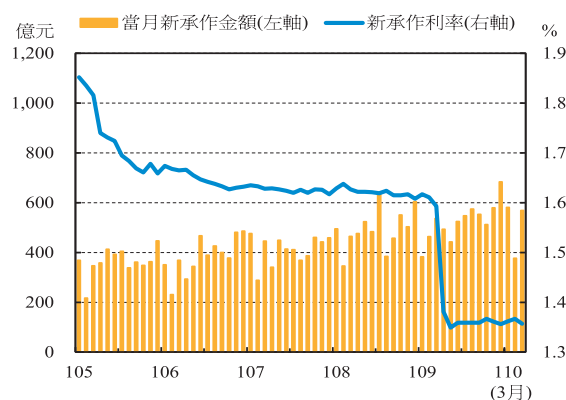
圖 2-51 新增住宅與新建餘屋(待售)住宅



註：新建餘屋(待售)住宅係以內政部依據地籍資料、台電用電資料、房屋稅籍資料，篩選屋齡5年以內、用電不及60度且仍維持第一次登記之住宅。

資料來源：內政部不動產資訊平台。

圖 2-52 新承做房貸金額及利率



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

⁷³ 五大銀行係指臺銀、合庫銀、一銀、華銀及土銀。

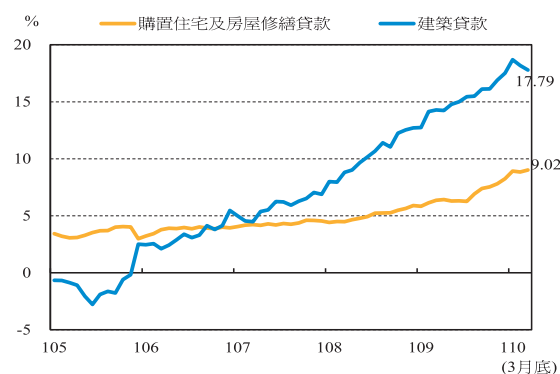
因應肺炎疫情衝擊，109年3月本行調降政策利率0.25個百分點，4月五大銀行新承做購屋貸款平均利率隨之下滑，5月降至1.349%低點後回升，並於1.356%至1.367%間狹幅變動，110年3月為1.357%，較108年12月之1.608%下降0.251個百分點(圖2-52)。

109年8月起，全體銀行⁷⁴購置住宅與房屋修繕貸款餘額之年增率走升，110年3月底為9.02%；建築貸款餘額則因建商購地與建案動工興建增加，均呈雙位數成長，110年3月底年增率為17.79%(圖2-53)。前述兩者合計之不動產貸款餘額於110年3月升至10.79兆元，占總放款比率亦由108年底之35.41%續增為36.48%(圖2-54)，集中度升高，惟仍低於98年10月底之37.90%歷史高點。

6. 銀行不動產貸款風險控管尚屬良好

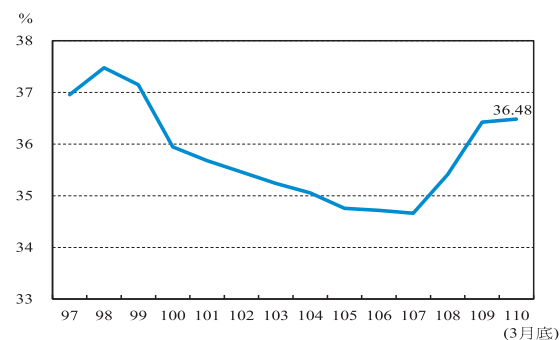
109年全體金融機構新承做購置住宅貸款之平均成數逐季上升至第4季為72.64%，全年平均為71.79%，高於108年之70.58%。全體銀行新承做高價住宅貸款⁷⁵平均成數則由108年之

圖 2-53 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」。

圖 2-54 銀行不動產貸款占總放款比率

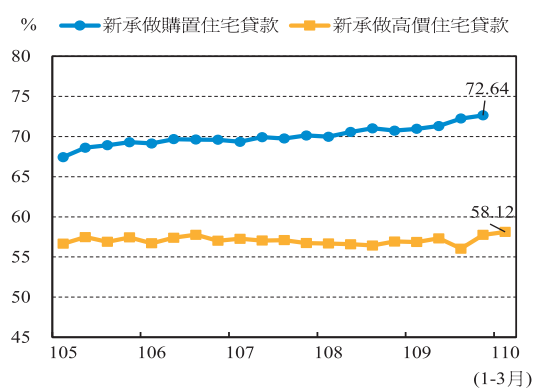


註：1. 不動產貸款係指購置住宅貸款、房屋修繕貸款及建築貸款合計數。

2. 各年為年底數，110年為3月底資料。

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 2-55 新承做購置住宅貸款成數



註：新承做購置住宅貸款係全體金融機構加權平均數；新承做高價住宅貸款係全體銀行加權平均數，110年以前含自然人與公司戶，110年起僅含自然人資料。

資料來源：金融聯合徵信中心、本行業務局。

⁷⁴ 包括本國銀行、外國及大陸地區銀行在臺分行。

⁷⁵ 110年以前含自然人與公司戶資料；110年起僅含自然人資料。

56.66%微升至109年之57.00%，110年1至3月平均成數緩升為58.12%(圖2-55)。

109年下半年部分銀行房貸有較長貸款年限與寬限期等授信條件放寬跡象，惟隨12月本行調整不動產貸款規範後，銀行審慎辦理相關貸款，房貸授信條件寬鬆情形略見改善，110年3月受限貸款之平均成數已下降。此外，110年3月底本國銀行購置住宅貸款與建築貸款逾放比率分別降至0.12%及0.15%，均遠低於全體放款逾放比率之0.23%，顯示銀行對不動產貸款之風險控管能力尚屬良好。

7. 相關部會戮力落實「健全房地產市場方案」，有助房地產市場穩健發展

由於房地產相關議題涉及諸多政府部門職權，109年12月政府因應當前房市情勢，推出「健全房地產市場措施」(專欄2)，除明訂短中長期對策，並由跨部會聯合採行抑制炒作措施，以消弭市場預期上漲心理，同月本行亦積極調整不動產貸款規範。嗣後，因不動產貸款年增率仍大，本行復於110年3月再度調整不動產貸款規範，以避免信用資源過度流向不動產市場，並進一步加強控管金融機構不動產貸款授信風險，以維護金融穩定。

國際有關實施穩定房市政策經驗或檢視相關政策工具成效之實證研究，多顯示貸款成數限制措施可減緩貸款成長，有助維護金融穩定，但平穩房價則仍以同時採行租稅與金融等措施之效果較佳。根據本行研究結果⁷⁶亦顯示，貸款成數限制與租稅措施(房地合一稅)均有助減緩銀行房貸成長，惟抑制房市價量效果則以同時採行貸款限制措施與租稅措施(房地合一稅)時較顯著。

隨本行調整不動產貸款規範，引導銀行信用資源合理配置，金管會亦啟動不動產貸款專案金檢，加強不動產貸款風險控管，內政部與財政部並相繼修法，完善不動產資訊揭露與預售屋銷售管理，並防杜避稅漏洞，以及合理化不動產稅負，房地合一稅2.0與不動產成交實價登錄2.0等新制均將自110年7月起實施，均有助房地產市場穩健發展。然而住宅市場供需調整緩慢，房價居高，仍有賴相關部會與地方政府通力合作，並隨房地產市場變化，落實與精進相關措施，持續完善相關制度，方能實現房地產市場健全發展與資源合理配置目標。

⁷⁶ 俞欣榮(2020)，「租稅措施與房貸成數管制對房市效果評估：台灣的個案研究」，央行內部研究；簡要說明另詳中央銀行(2020)「本行積極引導信用資源配置，健全房市則需多管齊下」，央行理監事會後記者會參考資料，12月17日，頁43-44。

專欄2：我國健全房地產市場方案

行政院國家發展委員會於109年12月提出「健全房地產市場方案」，推動措施涵蓋行政面、租稅面及金融面等，並區分為「短期立即實施或啟動」及「持續辦理及中長期研議」等2大類。短期立即作為包括強力稽查紅單交易、實價登錄2.0修法、杜絕規避稅負、採取選擇性信用管制及興建社會住宅等，以達到防炒作房市、防逃漏稅、防止房市資金氾濫及落實居住正義打造優質居住環境等四大目標，其中部分措施(如預售屋稽查、不動產貸款相關措施)已發揮抑制房市投機炒作氣氛，其他改革措施之成效則尚待發酵。

中長期屬持續性制度檢討作為，包括紅單炒作及囤房現象等問題，擬以強化查核、建立管理制度及修法等手段，逐步完善房地產管理制度，以推動房地產健全發展。「健全房地產市場方案」之具體措施彙整如表A2-1。

表 A2-1 「健全房地產市場方案」推動架構

短期/中長期	目標	對策	具體措施
短期立即實施或啟動	防止炒作房市	● 定期檢視房市狀況 ● 防止預售屋紅單與房市炒作	● 109年底三讀通過實價登錄2.0相關法案，新制預計於110年7月1日起施行。 ● 110年4月通過房地合一稅修法，預計自110年7月1日起施行。 ● 建立不動產市場供需價量及交易行為是否健全之診斷指標。 ● 成立「預售屋管理小組」，強化預售屋稽查。 ● 財政部啟動專案查核計畫，加強查核不動產交易所得。
	防止逃漏稅	● 防止個人藉由公司避稅 ● 防止分割房屋規避稅負	● 109年底三讀通過所得基本稅額條例修正案，恢復個人未上市櫃股票交易所得計入個人基本所得額課稅，自110年1月1日起實施。 ● 財政部於110年3月預告修正房屋稅條例，調整住家房屋現值免徵標準。 ● 執行營利事業不動產交易專案查核計畫，並強化查核技術及課稅資料蒐集。
	防止房市資金氾濫	● 防止過多資金流向房市 ● 房市融資應符合負擔能力 ● 穩健金融授信體質	● 本行分別於109年12月及110年3月兩度修正本行不動產貸款針對性審慎措施(詳見第肆章)。 ● 銀行不動產放款之資本計提將採用貸放比率法，貸放成數高者，適用較高之風險權數。 ● 啟動專案金檢，加強不動產授信業務風險控管與金融檢查。
	落實居住正義打造優質居住環境	● 強化社會住宅及租金補貼	● 落實政府直接興建社會住宅，截至109年10月底，全國直接興建之社會住宅共4萬168戶。 ● 109年政府辦理「租金補貼」戶數由每年6萬戶擴大至12萬戶。 ● 強化房東參與誘因，加速推動社會住宅包租代管。
持續辦理及中長期研議		● 防止房屋實際用途不符規定 ● 防止預售屋紅單與房市炒作 ● 合理房屋稅負 ● 建立私法人購買住宅核准制度	● 加強對房屋使用情形及適用稅率之清查。 ● 研議修法加強管控不動產市場資訊與紅單銷售行為。 ● 持續檢討房屋稅率。 ● 研議修正平均地權條例，新增私法人購買住宅核准制度。

資料來源：行政院國家發展委員會。

參、金融體系之評估

一、金融市場

109年金融業拆款餘額增加，但拆款金額減少；票券發行餘額創歷史新高，主要係商業本票發行增加較多，交易金額亦隨之擴增；債券發行餘額大幅擴增，尤以公司債發行量增幅最大，買賣斷週轉率一度上揚後再度回落；短期利率在本行降息後略走低，長期利率則先降後升。109年初我國股市因疫情一度重挫且波動加劇，其後隨國內經濟強勁復甦等多項有利因素，指數大幅彈升並屢創新高，惟110年5月中起因美國升息預期及國內外疫情升溫而再度動盪加劇；109年新臺幣對美元匯率震盪走升，惟波動幅度相對穩定。

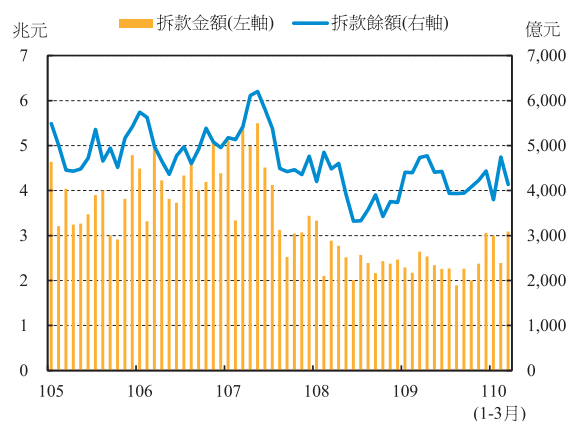
(一) 貨幣及債券市場

1. 金融業拆款餘額增加，惟拆款金額減少

109年國內整體資金充裕，惟各金融機構資金鬆緊不一，部分銀行因應企業貸款需求升溫，增加資金拆入，使金融業日平均拆款餘額較上年增加9.78%至4,309億元；儘管平均拆款餘額擴增，惟因隔夜拆款比重降低，金融機構減少到期續拆頻率⁷⁷，同期間拆款金額續減6.38%。

110年第1季拆款餘額及金額續居低點(圖3-1)。

圖 3-1 金融業拆款市場



註：拆款餘額係指當月之日平均數。
資料來源：本行業務局。

2. 票券發行餘額創歷史新高，次級市場交易金額亦隨之擴增

109年票券初級市場發行餘額大幅擴增3,941億元或16.75%，年底達2.75

⁷⁷ 109年隔夜拆款金額比重由上年之48.75%續降至40.40%。

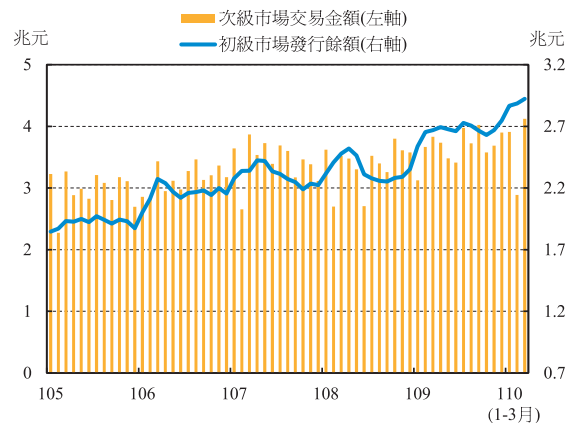
兆元，主要係商業本票利率創新低且發行成本低廉，吸引企業增加發行商業本票籌資，使其發行餘額較上年底大幅增加3,102億元所致，國庫券及銀行可轉讓定期存單亦分別擴增600億元及236億元。110年第1季，票券初級市場發行餘額因商業本票及國庫券發行續增而持續成長(圖3-2)。

109年票券交易規模隨發行餘額成長而擴增，整體次級市場交易金額較上年增加8.97%至44.14兆元，以商業本票占95.21%為主，比重略增。110年第1季票券交易金額與上年同期相較，亦續呈上升走勢(圖3-2)。

3. 債券發行餘額大幅擴增，買賣斷週轉率則上揚至近年高點後再度回落

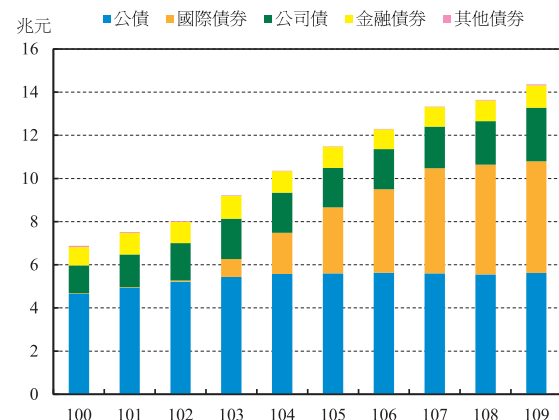
109年受惠於債券市場利率創歷史新低，吸引企業與金融機構增加發債籌措中長期資金，債券發行餘額成長5.32%，年底達14.36兆元，續創歷史新高。主要債券發行餘額均呈擴增，其中公司債發行量增幅最大，發行餘額較上年底大幅增加4,646億元或23%，其次為金融債券擴增912億元或9.60%，以及國際債券增加804億元或1.58%；公債則在政府持續定期適量發行政策下，發行餘額亦較上年底增加735億元或1.32%(圖3-3)。

圖 3-2 票券初級及次級市場



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

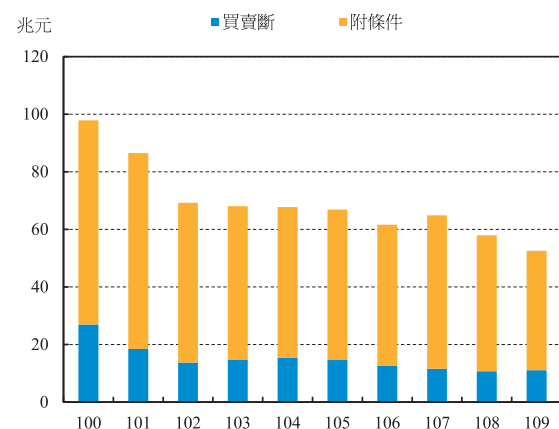
圖 3-3 各類債券發行餘額



註：其他債券包括受益證券及外國債券。

資料來源：金管會證期局。

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」。

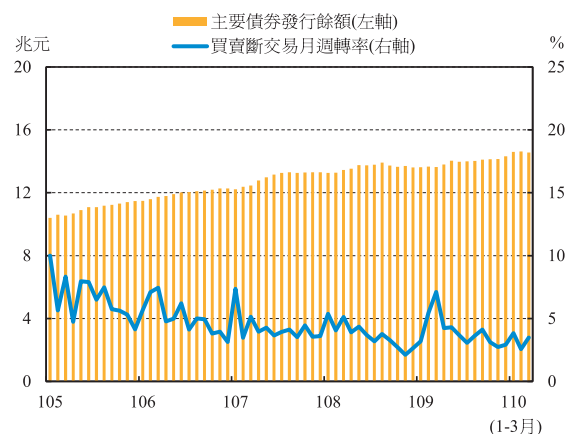
109年債券次級市場交易金額52.50兆元，較上年減少9.30%(圖3-4)，其中附條件交易量較上年縮減12.12%，主要係債券投資策略以持有至到期為主之壽險業持有公債比重上升，以及附條件交易天期拉長⁷⁸，使交易頻率降低所致；買賣斷交易量較上年略增3.16%，其中主要債券買賣斷月平均週轉率亦上升至3.96%，主要係國際債券年初爆發大量贖回潮，壽險業為去化資金積極增加投資公債及回補國際債券部位，帶動買賣斷月週轉率一度於3月間上揚至7.11%之近年高點，其後即再度回落，110年第1季則續處低檔(圖3-5)。

4. 短期利率略為走低，長期利率則先降後升

短期利率方面，109年3月本行調降政策利率及本行定期存單利率後，金融業隔夜拆款利率逐漸走低，5月4日降至近期低點0.072%後持穩於低檔，市場流動性充裕(圖3-6)。

長期利率方面，109年初因肺炎疫情引發債券市場恐慌性拋售，我國10年期指標公債殖利率(以下簡稱臺債殖利率)一度於3月19日彈升至0.67%之近期高點，惟在本行降息後再度回落，且因市場避險情緒升溫，以及金融機構資金去化壓力漸增，臺債殖利率震盪走低，11月26日降至0.24%之歷史新低，12月起隨美債殖利率大幅上揚，臺債殖利率反轉走升(圖3-6)。考量近期美國國會通過1.9兆美

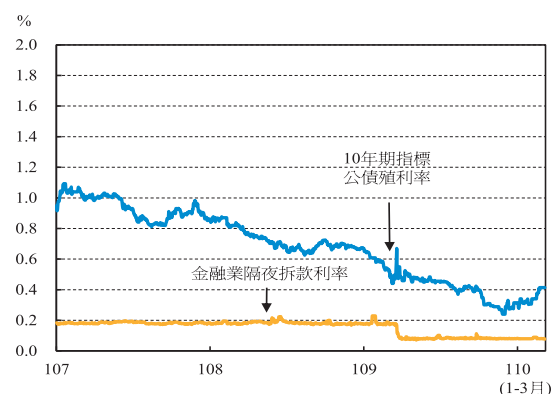
圖 3-5 主要債券發行餘額及買賣斷月週轉率



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

⁷⁸ 依證券櫃檯買賣中心處所營業金額統計月報表，109年12月新臺幣債券附買回隔夜交易比重由108年12月之15%下降至13%，31-60天比重則由10%上升至16%。

元紓困方案，市場對經濟前景轉趨樂觀下，通膨預期升溫，恐持續推升美債殖利率，並帶動臺債殖利率進一步走升，債券投資之利率風險恐上升，值得關注。

(二) 股票市場

1. 國內股價屢創歷史新高

109年初全球金融市場受疫情衝擊，市場恐慌情緒飆升，國際股市重挫，我國上市股價指數亦由年初12,000多點遽跌至3月19日收在全年最低8,681點。嗣後隨各國大幅實施貨幣寬鬆政策及財政紓困措施，加以國內經濟強勁復甦，上市指數大幅反彈，年底收在14,733點(圖3-7)，全年漲幅22.80%。在經濟面及資金面支撐下，109年我國上市股市漲幅領先美國、日本等國際主要股市，僅低於南韓(圖3-8)。同年底我國上市公司整體股票總市值相對GDP比率為227%。

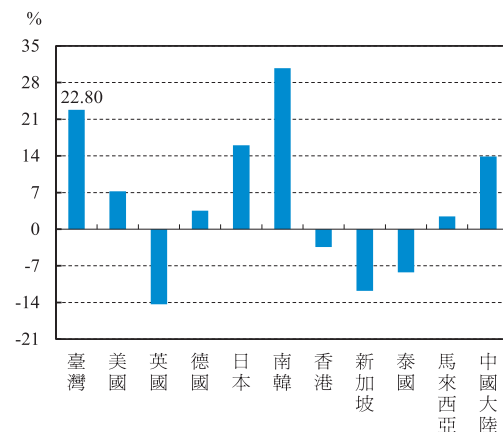
110年初美國通過經濟紓困計畫，以及我國經濟數據表現優於預期，激勵臺股指數逐步走高，4月27日升抵17,596點之歷史高點，1-4月漲幅達19.24%(圖3-7)，但5月中起隨美國升息預期及國內外疫情變化，上市股價指數重挫近2,000點，其後逐漸回穩。上櫃股價指數走勢與上市股價指數相近，109年底收在184點，全年漲幅23.26%，110年4月底收在215點(圖3-7)。

圖 3-7 發行人加權股價指數



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109年股價指數漲跌百分比。

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

資料來源：臺灣證券交易所。

2. 股價波動幅度擴大，股市週轉率大幅提高

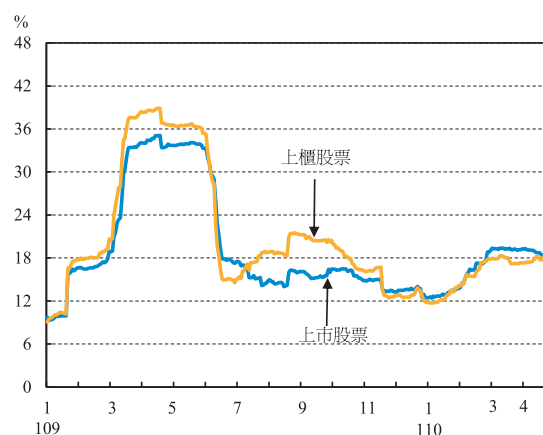
109年3月市場恐慌情緒蔓延，臺股波動率大幅跳高，其後隨各國股市回穩，波動率明顯回降，12月底上市及上櫃股價指數波動率分別為12.55%及11.79%，高於上年底之9.71%及8.91%。110年初通膨預期升溫，美國長天期公債殖利率快速上揚，致全球股市大幅震盪，臺股波動幅度亦擴大，4月底上市及上櫃股市波動率分別升至17.91%及17.97% (圖3-9)，且5月中隨市場震盪而上升至20%以上。

隨著股價攀高且交易量能放大，109年上市及上櫃股票全年成交值分別為45.7兆元及12.1兆元，創歷史新高，年週轉率亦分別大幅提高至123.34%及330.63%(圖3-10)，高於多數國際主要股市(圖3-11)，顯示我國股市交易熱絡，流動性佳。

我國股市表現雖有經濟基本面支撐，惟與國際股市連動性高，加上目前股價居高且近期波動幅度擴大，宜密切關注疫情變化及外資動向對股市之可能影響。

此外，近年國內投信所發行境

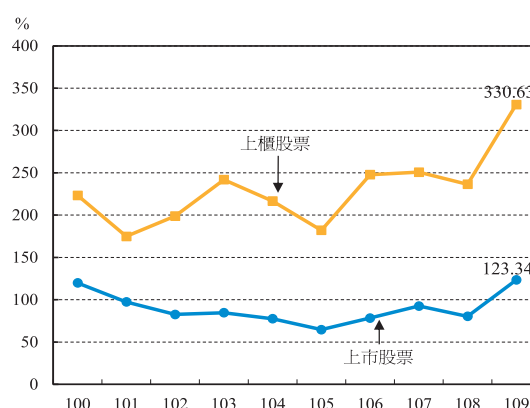
圖 3-9 股價指數波動率



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。

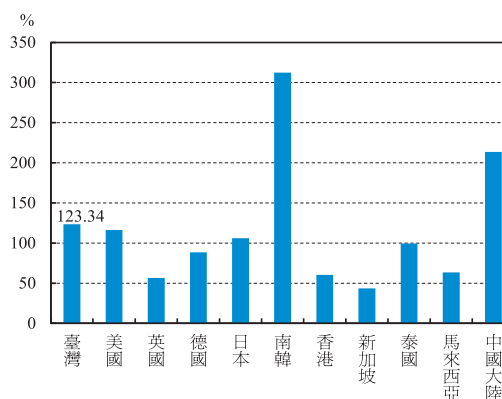
資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心，本行金檢處估算。

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109年成交值年週轉率資料。

資料來源：臺灣證券交易所。

內基金規模持續增加，在疫情衝擊下，109年底境內基金規模仍高達4.5兆元，較去年底成長12.95%，其中以「指數股票型基金」(Exchange Traded Fund, ETF)成長最速，109年底達1.74兆元。ETF原為被動式投資商品，隨國內ETF發行類型多元化，商品複雜性及投資風險上升(如清算下市風險、價格波動風險及追蹤誤差風險等)，特別是其可能引發之系統風險，值得關注(專欄3)。

(三) 外匯市場

1. 新臺幣對美元大致呈升值走勢，外匯交易量略增

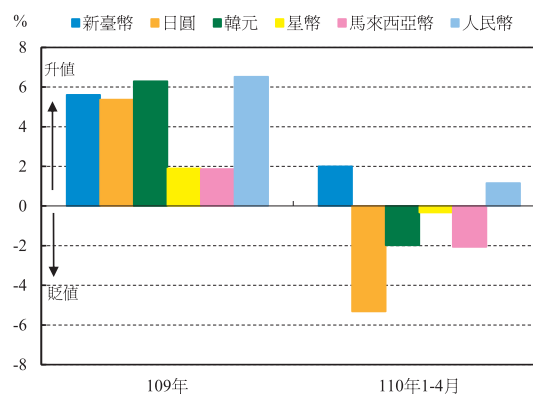
109年第1季受肺炎疫情、各國降息及外資匯出影響，新臺幣對美元匯率震盪走貶，其後因我國疫情控制得宜，出口及經濟表現亮麗，新臺幣對美元逐步走升，年底收在1美元兌新臺幣28.508元，全年升值5.61%。110年3月新臺幣對美元一度轉貶，惟4月間隨美元轉弱引發外資匯入及出口商拋匯，新臺幣對美元匯率走強，4月27日收在27.905，4月底則收在1美元兌新臺幣27.950元(圖3-12)，較109年底升值2.00%。與主要亞洲貨幣比較，109年新臺幣對美

圖 3-12 新臺幣對美元匯率走勢



資料來源：本行外匯局。

圖 3-13 亞洲主要貨幣對美元之升貶幅度



註：109年為109年底相較108年底之升貶幅度，110年1-4月為110年4月底相較109年底之升貶幅度。

資料來源：本行外匯局。

圖 3-14 新臺幣對國際主要貨幣之升貶趨勢



註：基期108年12月31日=100

資料來源：本行外匯局。

元匯率升幅高於日圓、星幣及馬來西亞幣，但仍低於韓元及人民幣，110年1-4月

相較其他貨幣亦尚屬穩定(圖3-13)。

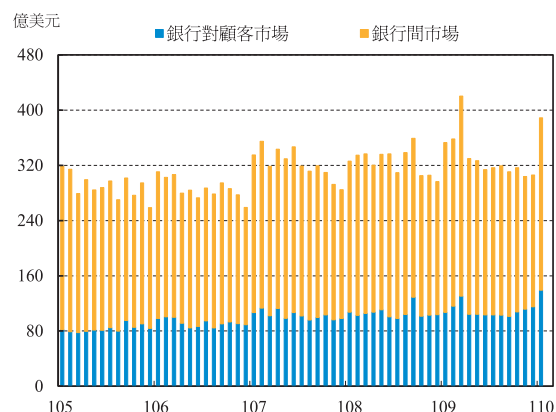
至於新臺幣對其他國際主要貨幣之升貶情形，109年新臺幣對英鎊及日圓分別升值1.61%及0.23%，對歐元及韓元則貶值3.73%及0.65%，110年1-4月新臺幣對日圓、韓元及歐元分別升值7.72%、4.06%及3.52%，對英鎊則貶值0.25%(圖3-14)。

109年臺北外匯市場交易規模略為擴大，日平均交易量為331億美元，較上年之325億美元增加1.85%，主要係銀行間交易量增加較多(圖3-15)。依交易對象區分，109年外匯交易量以銀行間市場占67.07%為主，銀行對顧客市場則占32.93%；依交易類別區分，以換匯交易占49.70%為最多，即期交易占41.21%次之。

2. 新臺幣對美元匯率波動幅度相對穩定

109年全球匯市受疫情影響而大幅震盪，惟新臺幣對美元匯率波動率介於0.49%-5.66%之間，全年平均波動率2.66%，波動幅度低於其他主要貨幣。110年1-4月新臺幣對美元匯率波動率介於1.17%-3.42%之間，新臺幣對美元匯率仍較日圓、歐元、星幣及韓元等貨幣相對穩定(圖3-16)。

圖 3-15 外匯交易量

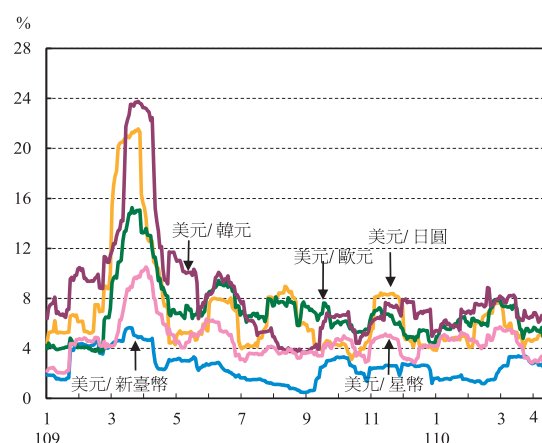


註：1. 本圖係指當日平均外匯交易量。

2. 外匯交易量最新資料截至110年1月。

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 3-16 新臺幣及其他貨幣對美元匯率波動率



註：波動率係計算20個營業日之日變動率標準差，再轉換為1年標準差。

資料來源：本行外匯局，本行金檢處估算。

專欄3：國內ETF大幅成長對金融市場之影響

指數股票型基金(Exchange Traded Fund, ETF)具有成本低、分散風險、投資組合透明度高及採用被動式管理等特性，近十餘年廣受國內外投資人之青睞，全球ETF規模大幅成長，國內ETF規模、投資人數及交易量亦數倍擴增，惟ETF市場對投資人及整體金融體系仍潛在一些風險，值得關注。

一、ETF商品簡介及全球發展情形

(一) ETF之商品特色

ETF係在交易所買賣之基金，通常屬於被動式管理基金，主要特色包括：(1)操作策略為買進指數成分股複製指數，以追求指數報酬率為目標；(2)投資人持有ETF即間接投資一籃子股票，達到分散投資之目的；(3)相較於主動式基金，ETF無須研究分析且交易相對較不頻繁，故費用較低；(4)訂有實物申購/贖回機制，使ETF市價貼近淨值。

(二) 全球ETF規模快速成長，且商品種類日趨多元化

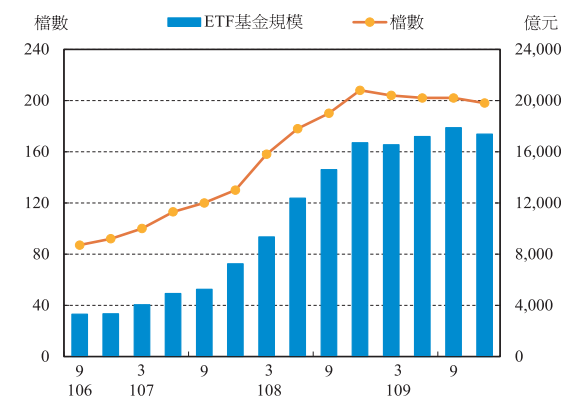
自全球首檔ETF「SPDR S&P 500 ETF」¹於1993年在美國證券交易所掛牌以來，ETF因交易便利及成本低廉，逐漸受投資人歡迎，近十餘年全球ETF規模快速成長，依據研究顧問公司ETFGI統計，2021年3月已達8.33兆美元，較2010年之1.31兆元成長5.35倍。早期ETF主要複製股價指數，其後隨著ETF市場快速成長，其商品種類日趨多元，追蹤標的指數擴及債券、商品、匯率及其他指數(如VIX)，槓桿型、反向型或Smart Beta等複雜型ETF亦陸續出現。

二、國內ETF市場發展情形

(一) 近年ETF規模且交易量均大幅攀升

我國首檔ETF係92年6月掛牌上市之「寶來台灣卓越50證券投資信託基金」，其後在金管會一連串法規鬆綁下，ETF市場逐漸開展，產業型、傘型架構、連結境外指數之ETF陸續推出，103年起槓桿型、反向型、期貨等多種ETF商品亦逐漸開放，加上ETF投資成本低廉及分散投資之優點日益受投資人青睞，基金規模因而大幅增加，109年底達1.74兆元，較100年底1,319億元大

圖A3-1 我國ETF基金規模及檔數



資料來源：投信投顧公會。

幅增加12倍，ETF基金數量亦由106年9月底之87檔驟增至109年底之198檔(圖A3-1)，投資ETF基金受益人數則由106年底之40萬人大增至109年底152萬人，增加3.8倍，成為國內普及性相當高之投資商品。

109年國內上市ETF成交金額2.84兆元，較100年之0.36兆元大幅增加7.9倍，占股市成交量之比重亦由100年之1.3%驟升至5.8%，且109年ETF年週轉率達163.36%，高於上市股票週轉率123.34%，顯見ETF市場交易相當熱絡。

(二) 投資海外標的之ETF蔚為主流

為追求較高投報率，跨國投資海外標的之ETF逐漸蔚為主流，109年底規模達1.38兆元，較100年底之160億元大幅增加85倍，且遠高於投資國內標之ETF規模3,574億元(圖A3-2)。

(三) 債券型ETF因壽險業大幅投資而快速竄升

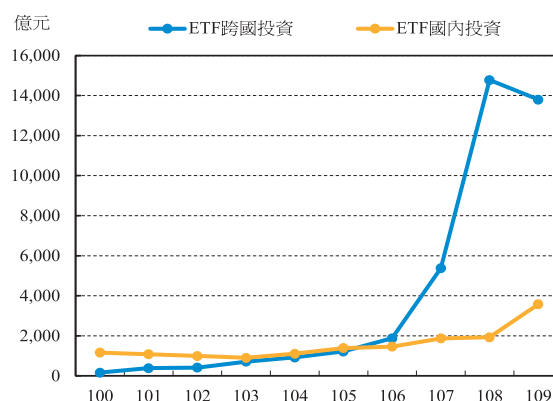
近年來債券型ETF規模快速擴增，108年底最高達1.34兆元，較106年底成長36倍，並大幅超越股票型ETF(圖A3-3)，主要因保險業依保險法規定投資於國內上市櫃之外幣計價股權或債券憑證投資金額不計入國外投資限額，因此壽險業將大額資金投資以新臺幣計價但投資國外之跨國債券型ETF²。自108年10月金管會陸續採取措施控管壽險公司投資跨國型ETF風險³後，109年債券型ETF規模已見縮減，股票型ETF則受股市持續創新高激勵而規模擴增。

三、ETF對投資人及金融體系之潛在風險

(一) 對投資人之潛在風險

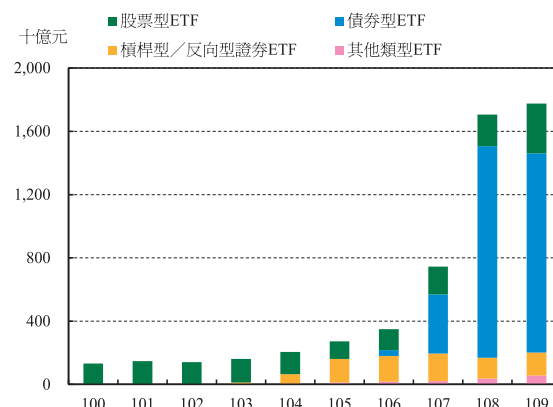
BIS (2020)⁴分析，ETF之市價較淨值更能反應市場資訊，當市場震盪劇烈時，折溢價幅度變化快速，投資人在次級市場買入市價偏離淨值之ETF將承受較高價格波動風險。另ETF雖以追蹤特定指數表現為目標，但可能因多項因素(例如部位調整之交易成本、部分特殊主題式ETF的成分證券較缺乏流動性等)而無法完全複製指數，存在追

圖A3-2 我國ETF投資跨國及國內標的



資料來源：投信投顧公會。

圖A3-3 我國ETF類型



資料來源：金管會證期局。

蹤誤差風險，且ETF商品種類日益複雜，投資人是否充分瞭解商品(尤其複雜型或特殊主題型ETF)背後之潛在風險，亦值得關注。

此外，投資人買賣股權類ETF，相當於買賣一籃子股票，當齊買齊賣一籃子股票之交易模式占整體股市比重偏高時，易導致ETF追蹤之大盤指數所涵蓋個股交易數量與交易價格等行為越來越相近，在市場ETF投資標的趨同下，將提高該等標的價格之連動性，恐降低原本持有多檔股票可達成之風險分散效果。另ETF若經主管機關核准下市，可能使溢價購入之投資人承受基金清算風險。

(二) 對金融體系之潛在風險

1. 股權類ETF的股市影響力大增，且放大資產價格連動性

股權類ETF週轉率高於一般普通股，且交易金額占股市總成交值比重高，尤其市場波動大時，其交易量更大幅攀升，對市場影響力大增。ESRB (2019)⁵指出，ETF導致資產價格之連動程度放大，可能發生許多投資人同時面臨損失之情況，進而引發破產潮及資產同步賣壓，帶來系統性風險問題，不利於金融市場穩定。

2. 短期性大量投資ETF可能引發傳染風險

ESRB (2019)亦指出，ETF之高度流動性且交易熱絡，讓投資人能持有大量且單向之短期ETF部位，一旦投資人反向大額拋售將導致ETF盤勢動盪⁶，並可能透過套利交易而蔓延至指數本身，導致指數震盪加劇及指數背後個股之相關性提高。此外，若某些類型ETF僅有少數機構擔任交易對手，當金融壓力驟增對手無法履行合約時，可能推升交易對手違約風險，致系統性風險升高。

四、結語

ETF原為被動式投資商品，隨國內ETF發行類型多元化，使商品複雜性及潛在風險上升。由於國內部分投資人將ETF視為短期交易工具，除須加強投資人教育外，亦須關注發行商品類型及資訊公開揭露程度，以降低金融消費爭議。此外，近年全球ETF市場規模擴大，監理機關宜持續監控ETF可能引發之系統風險，並及早採取因應措施，以維持金融穩定。

註：1. SPDR S&P 500 ETF係美國道富環球投資顧問(State Street Global Advisors, SSgA)發行，追蹤美國S&P 500股價指數報酬。

2. 107年底壽險公司投資債券型ETF金額僅0.37兆元，108年底成長至1.3兆元，增加2.5倍。

3. 金管會於108年10月規定壽險公司投資以新臺幣計價但投資國外之跨國債券型ETF應納入整體國外資產暴險部位計算匯率風險，風險係數為6.61%，同年12月要求保險業投資之債券型ETF，基金實際持有的債券信評不得低於BBB-。

4. BIS (2020), "The recent distress in corporate bond markets: cues from ETFs," *BIS Bulletin*, April.

5. ESRB (2019), "Can ETFs contribute to systemic risk?" *Reports of the Advisory Scientific Committee*, June.

6. 2015年8月24日美國ETF市場因交易程式問題遭大量暫停交易，疑似加劇美股下挫，美國證管會(SEC)因而啟動一連串調查，也促使更多監理機關關注ETF之發展。

二、金融機構

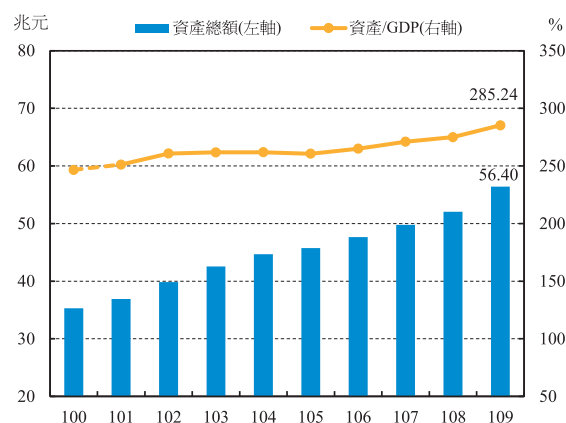
(一) 本國銀行

109年本國銀行⁷⁹資產規模持續擴增，主要因放款成長所致；資產品質尚佳，企業放款之產業集中度及不動產相關貸款比重均略升，但對中國大陸暴險總額續減。整體市場風險值上升，但對資本適足率之影響有限；銀行體系資金充裕，流動性風險不高。109年獲利雖下滑，但平均資本適足率提升，承受損失能力仍佳。

1. 資產規模加速成長

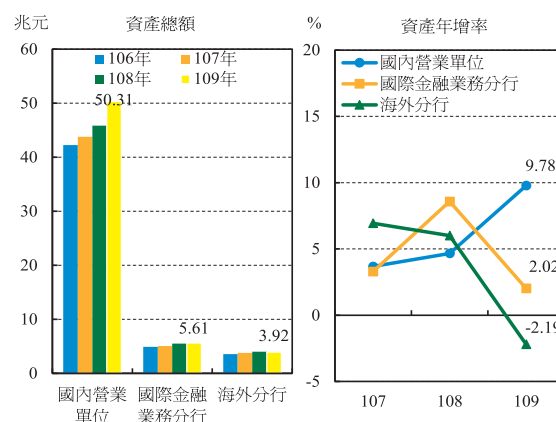
本國銀行109年資產規模持續成長，年底資產總額56.40兆元，相當於全年GDP之285.24%(圖3-17)，年增率由去年底4.32%上升至8.35%，成長加速，主要係國內營業單位(DBU)放款增加較多所致。其中，DBU在放款成長支撐下，資產年增率續升至9.78%，惟國際金融業務分行(OBU)及海外分行因授信違約事件頻傳致放款轉趨審慎，資產年增率反轉下降甚或負成長(圖3-18)。

圖 3-17 本國銀行資產規模



註：100年資產總額依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製。
資料來源：本行金檢處、行政院主計總處。

圖 3-18 本國銀行國內外單位之資產總額



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

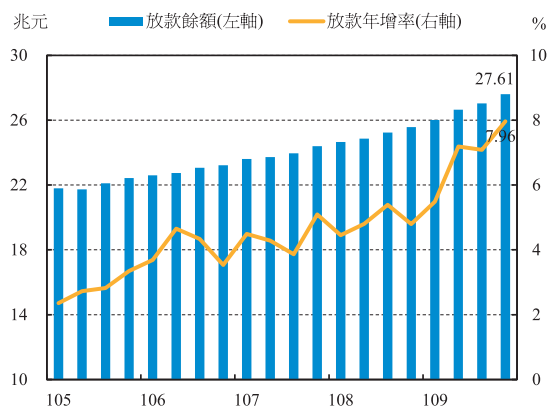
⁷⁹ 包括全國農業金庫，但不含樂天銀行。樂天銀行於109年12月30日開業，110年1月19日始正式對外營業，故未納入。

2. 信用風險

(1) 放款加速成長

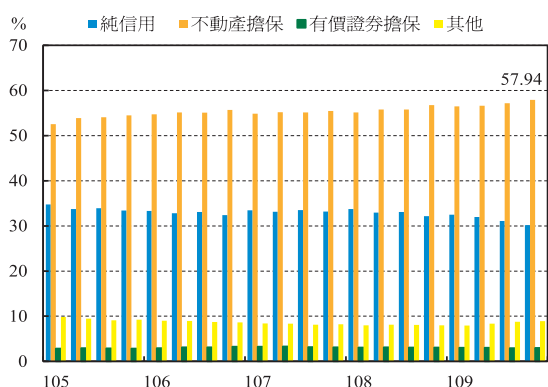
放款係本國銀行主要信用暴險來源，109年底國內營業單位放款⁸⁰餘額27.61兆元，占資產總額之48.95%，年增率由上年底4.80%上升至7.96%(圖3-19)，成長加速。其中，個人放款因房貸需求成長，年增率由上年底之5.77%上升至8.99%；企業放款年增率亦由上年底之3.72%提高至6.38%，主要係政府推動投資臺灣三大方案吸引台商回流，帶動企業購置廠辦資金需求增加，以及辦理中小企業紓困貸款所致；政府機關放款則因政府推動疫情紓困振興措施，年增率由上年底之4.50%上升至11.25%。

圖 3-19 本國銀行放款餘額及年增率



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

圖 3-20 本國銀行授信擔保品別比重



資料來源：本行金檢處。

(2) 不動產為擔保之授信比重續攀高

109年底本國銀行徵提不動產為擔保品之授信餘額為19.29兆元⁸¹，占授信總餘額之57.94%，較上年底增加1.16個百分點(圖3-20)。

鑑於房市持續升溫，房價居高，本行及政府相關部會自109年12月起陸續推出多項健全房市措施⁸²，惟該等措施從政策實施到發酵通常需要一些時日，宜持

⁸⁰ 國內營業單位放款包括貼現、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。

⁸¹ 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。

⁸² 包括本行分別於109年12月及110年3月兩度修正本行不動產貸款針對性審慎措施(詳見第肆章)，金管會於109年底啟動不動產授信相關之銀行專案金檢，以及相關部會推出「實價登錄2.0」及「房地合一稅2.0」等多項措施，以落實政府「健全房地產市場方案」。

續注意不動產相關授信風險。

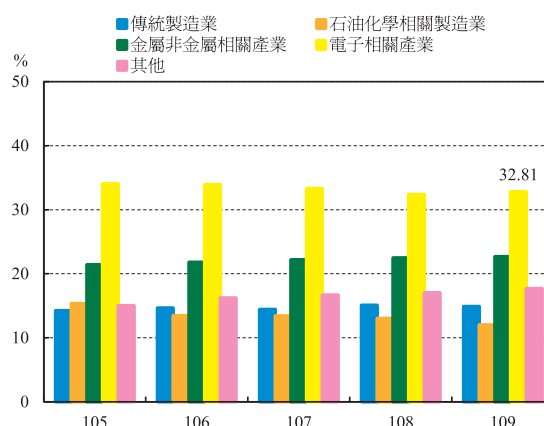
(3) 企業放款之產業集中度略升

109年底本國銀行國內營業單位承作企業放款餘額11.79兆元，其中以製造業放款4.41兆元占37.40%為最大宗。製造業放款⁸³中，又以對電子相關產業之放款占多數，109年底餘額為1.45兆元，占製造業放款餘額之32.81%，比重較去年底微幅上揚，產業集中度略升(圖3-21)。

中小企業信用供給方面，由於銀行配合政府提供相關紓困貸款，109年底本國銀行對中小企業放款餘額大幅成長至7.86兆元，較去年底增加9,146億元或13.17%(圖3-22)；中小企業放款占全體企業放款餘額之比重升達66.62%，創

新高水準，顯示本國銀行持續配合政府政策辦理中小企業放款⁸⁴，以支應其必要之營運資金需求。此外，109年底本國銀行移送「中小企業信保基金」保證之融資餘額，加計紓困貸款主要所採之「相對保證」及「專案基金」保證融資⁸⁵餘額合計為11,455億元，較108年底大幅增加3,304億元或40.53%。

圖 3-21 本國銀行製造業放款之產業比重



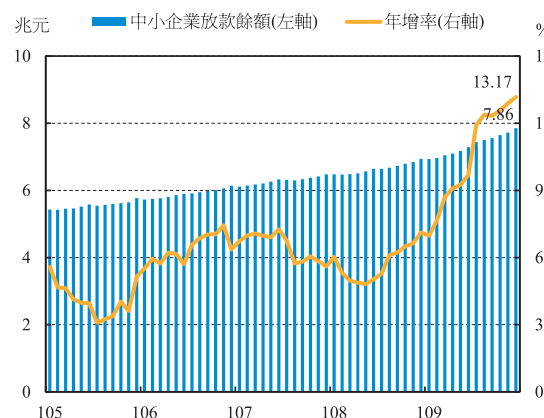
註：1. 產業比重=各產業別放款/製造業放款餘額

2. 各產業定義詳見註83。

3. 本圖為國內營業單位放款，不含OBU及海外分行。

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 3-22 本國銀行中小企業放款餘額



資料來源：本行金檢處。

⁸³ 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。

⁸⁴ 金管會持續推動「本國銀行加強辦理中小企業放款方案」，加上銀行配合政府提供疫情紓困貸款，109年底本國銀行(不含全國農業金庫)對中小企業放款餘額較去年底大幅增加9,144億元，超過3,000億元之年度目標，達成率304.8%。

⁸⁵ 為協助受疫情影響之中小企業正常營運，本行109年3月透過銀行辦理中小企業貸款專案融通方案2,000億元，主要由中小企業信保基金提供信用保證。

(4) 應關注疫情變化對銀行授信品質之影響

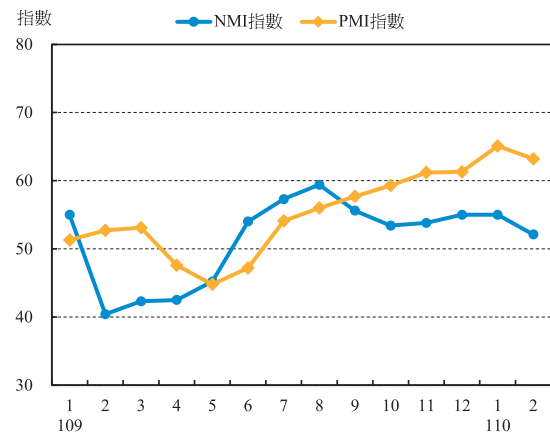
109年下半年起由於國內外疫情趨緩及各國加速疫苗接種，我國經濟活動逐步回溫，我國整體製造業採購經理人指數(PMI)及非製造業經理人指數(NMI)轉趨擴張(圖3-23)，顯示疫情對國內產業之衝擊已逐漸趨緩。然而，鑑於病毒變異及疫苗效力與普及程度仍有不確定性，疫情變化仍是國內外經濟成長之一大隱憂，應密切注意其對本國銀行授信品質之影響。

(5) 對中國大陸暴險總額續減，惟潛在風險仍高

109年底本國銀行對中國大陸之法定暴險總額⁸⁶為1.51兆元，較上年底縮減1,366億元或8.30%，主要係授信減少1,637億元或13.58%所致。法定暴險總額占上年度決算後淨值之倍數亦降至0.39倍(圖3-24)，遠低於103年最高之0.69倍，續創新低。

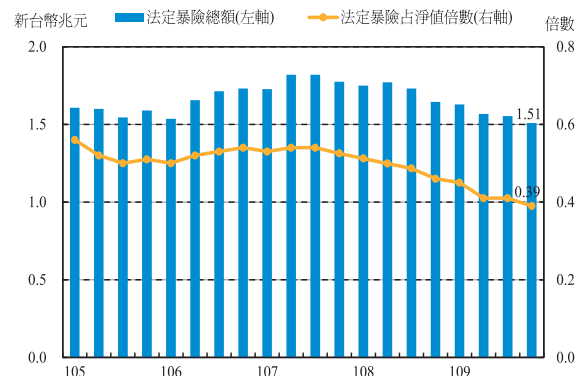
近年隨金管會相關強化監理措施發酵⁸⁷，本國銀行對大陸地區暴險逐步下滑，惟鑑於我國對中國大陸貿易依存度高，其風險外溢對我國衝擊較大，加以大陸地區分支機構為本國銀行海外獲利重要來源，且近來授信品

圖 3-23 我國PMI及NMI指數



資料來源：中華經濟研究院。

圖 3-24 本國銀行對中國大陸法定暴險



資料來源：金管會。

⁸⁶ 中國大陸暴險之對象包括大陸地區人民、法人(含第三地區或臺灣地區法人在大陸地區設立之分支機構)及其在第三地區設立之分支機構或持有股份超過50%之子公司。法定暴險總額係指依「臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」第12條之1第2項規定，臺灣地區銀行對大陸地區授信、投資及資金拆存之總額度(以下簡稱法定暴險總額)。該項法定暴險總額度之計算，係指暴險總額排除：(1)一年期以內具自償性之短期貿易融資；(2)部分資金拆存(債權剩餘期限不足三個月且交易對手之長、短期債信符合投資等級以上者僅計入20%)；以及(3)擔保債權取具大陸地區以外之保證或擔保品且為足額擔保可達風險移轉效果之授信及投資。

⁸⁷ 金管會自103年起已陸續採取多項強化監理措施，詳見本行第9期「金融穩定報告」第四章第二節。

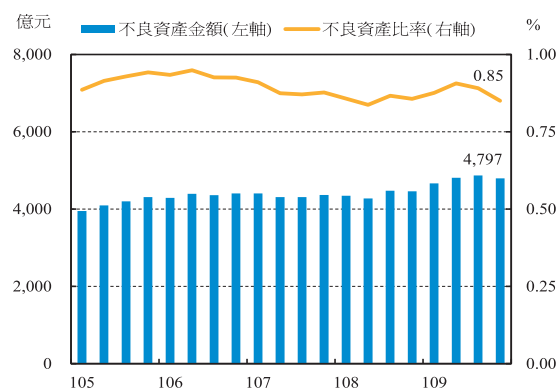
質亦有轉弱跡象，本國銀行仍應密切關注其經濟金融情勢變化，加強風險分析與管理，審慎監控對其暴險。

(6) 資產品質尚佳，但仍有不確定性

109年底本國銀行不良資產⁸⁸總額4,797億元，較去年底增加7.59%，主要係受疫情衝擊，海外授信戶還款能力減弱所致；因資產總額增幅較大，不良資產比率反較去年底微幅下滑0.01個百分點至0.85%(圖3-25)，資產品質尚佳。不良資產經銀行自行評估可能遭受損失⁸⁹為519億元，較去年底減少66億元，其占所提列備抵呆帳及各項準備之10.77%，提列準備尚足以支應預估損失，不至於侵蝕權益。

109年底本國銀行逾期放款餘額699億元，較去年底增加8.44%，平均逾放比率因放款餘額同幅成長而持平於0.22%(圖3-26)，續為歷史新低，並遠低於美國及亞洲鄰國(圖3-27)。此外，因放款及逾期放款增幅大於

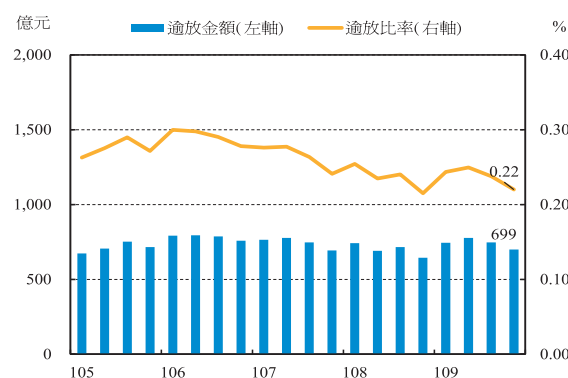
圖 3-25 本國銀行不良資產金額及比率



註：不良資產比率=不良資產/資產

資料來源：本行金檢處。

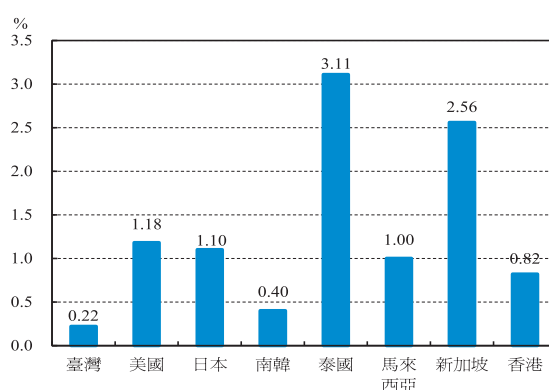
圖 3-26 本國銀行逾放金額及比率



註：不含對銀行同業之放款。

資料來源：本行金檢處。

圖 3-27 逾放比率之跨國比較



註：除日本及南韓為2020年9月底資料外，其餘為2020年12月底資料。

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

⁸⁸ 依據「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收呆帳處理辦法」，授信及其他資產分為5類，第1類為正常者，第2類應予注意者，第3類可望收回者，第4類收回困難者，第5類收回無望者。不良資產係指第2-5類評估資產之合計，惟不含投資業務之累計減損或評價調整貸方金額。

⁸⁹ 所稱不良資產損失，係依「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收呆帳處理辦法」估算，包括放款、承兌、保證、無追索權應收帳款承購及信用卡等業務產生之不良資產損失。

備抵呆帳，109年底放款覆蓋率及逾期放款覆蓋率分別由去年底之1.40%及650.30%降至1.37%及623.74%(圖3-28)，惟整體因應放款呆帳損失能力尚充足。

109年底本國銀行之逾放比率除少數銀行略高外，絕大多數均低於0.5%。就逾放對象分析，個人放款之逾放比率較去年底減少0.05個百分點至0.16%，企業放款因受疫情影響相對較大，逾放比率上升0.02個百分點至0.27%。企業放款之主要對象中，僅批發及零售業之逾放比率下滑，其餘產業均上升(圖3-29)，但逾放比率水準尚低。

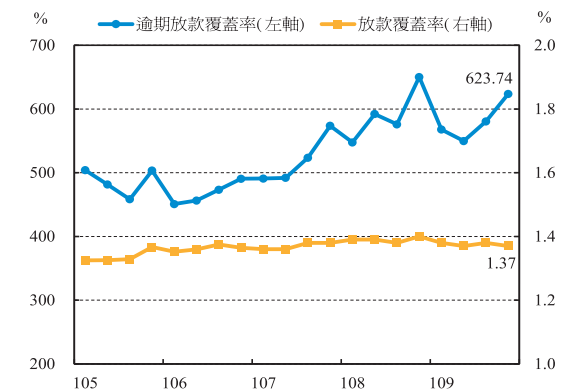
鑑於國內外疫情發展仍有不確定性，加上本國銀行配合政府辦理紓困貸款⁹⁰未來將陸續屆期退場，應持續注意其對授信資產品質之影響。

3. 市場風險

(1) 整體市場風險值上升

109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⁹¹之

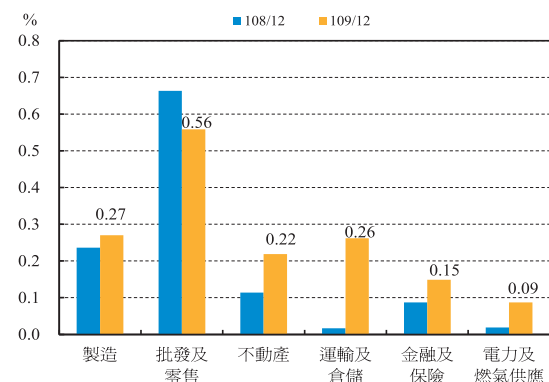
圖 3-28 本國銀行備抵呆帳覆蓋率



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 3-29 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。

⁹⁰ 依據金管會統計，截至110年4月7日本國銀行辦理紓困貸款逾3.2兆元。

⁹¹ 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。

估算結果，109年底本國銀行匯率、利率及股價暴險部位之總風險值為1,598億元，較上年底增加278億元或21.06%(表3-1)。其中利率風險值較上年底增加24.96%，主要受疫情影響，債市波動度上升，加以債務投資部位擴增所致；股價風險值因權益證券投資部位減少，風險值下降10.08%；匯率風險值則隨新臺幣對美元匯率波動走緩，較上年底減少2.86%(表3-1)。

110年初以來在美國經濟轉趨樂觀及通膨預期增溫下，美債殖利率大幅攀升，加劇債市與股市價格震盪，恐推升本國銀行相關暴險部位風險值，應密切關注。

表 3-1 市場風險彙總表

單位：新臺幣億元

風險別	項目	108年底	109年底	比較增減	
				金額	% / 百分點
匯率	外幣淨部位	1,735	2,018	283	16.31
	匯率風險值	35	34	-1	-2.86
	風險值占部位比率(%)	2.02	1.68		-0.34
利率	債務證券利率敏感性淨部位	19,572	19,865	293	1.50
	利率風險值	1,166	1,457	291	24.96
	風險值占部位比率(%)	5.96	7.33		1.37
股價	權益證券淨部位	868	780	-88	-10.14
	股價風險值	119	107	-12	-10.08
	風險值占部位比率(%)	13.71	13.72		0.01
總風險值		1,320	1,598	278	21.06

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0.44個百分點⁹²，調整後資本適足率由原14.85%下降至14.41%，仍遠高於法定最低標準10.5%。

⁹² 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。

4. 流動性風險

(1) 銀行體系資金充裕

109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78.18%為主；權益占8.08%次之，透過發行債務證券取得資金者僅占2.64%；資金用途以放款占56%為主，債務及權益證券投資占28.92%次之，現金及約當現金與存放銀行同業則占6.69%(圖3-30)。

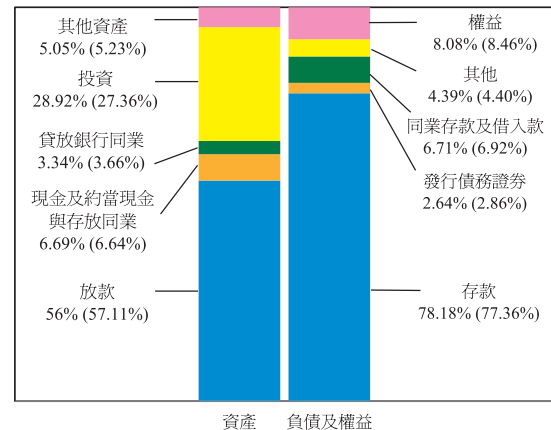
109年本國銀行存款增幅大於放款，使年底平均存款對放款比率上升至142.04%，存款資金支應放款需求後之剩餘金額因而擴增至13.36兆元，資金狀況持續寬鬆(圖3-31)。

(2) 整體流動性風險不高

109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32.20%，較上年同期上升0.59個百分點(圖3-32)，各銀行比率均高於15%。12月份流動準備資產項目⁹³中，以流動性最佳之第1類準備(主要為央行定期存單)占82.74%為多數，第2類及其他類準備合計占17.26%，流動資產品質佳。

109年底本國銀行平均流動性覆蓋比率(LCR)為142%，較去年底135%上

圖 3-30 本國銀行資產負債結構

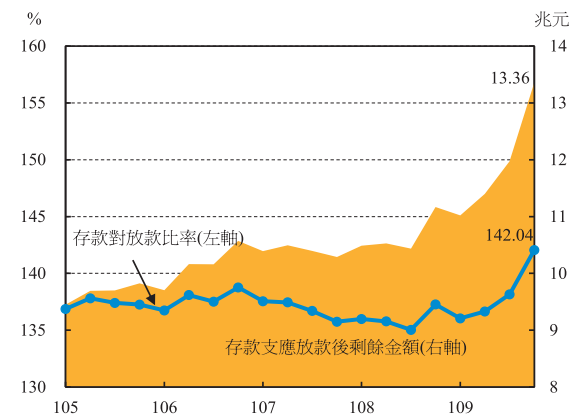


註：1. 資料基準日為109年底，()內為108年底資料。

2. 權益含損失準備；同業存款含央行存款。

資料來源：本行金檢處。

圖 3-31 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。

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

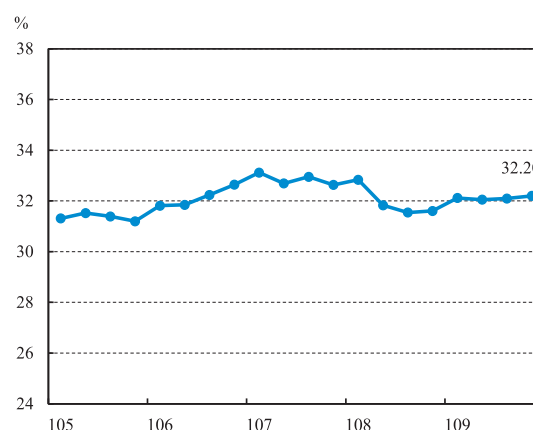
升(圖3-33左)，主要係風險權數為0之政府公債增幅較大所致，其中公股銀行平均為136%，民營銀行平均為147%，各銀行均高於109年最低標準⁹⁴；平均淨穩定資金比率(NSFR)因剩餘期限小於一年之零售與小型企業戶存款增幅較大，亦由去年底之132%上揚至137%(圖3-33右)，各銀行均高於109年最低標準⁹⁵，整體流動性風險不高。

5. LIBOR退場風險

長久以來，倫敦銀行同業拆借利率(London Interbank Offered Rate, LIBOR)為國際間最具影響力之基準利率，我國銀行業諸多業務均與LIBOR有所關聯。為避免LIBOR無預警退場引發市場失序，英國主管機關宣布2022年1月起將不再要求銀行提供LIBOR報價，致市場面臨LIBOR停止發布與利率轉換問題。

我國銀行業身為國際金融市場之參與者，日常業務絕大多數與LIBOR有所關聯。為因應LIBOR退場，本行與金管會自109年2月起陸續採取措施以督促銀行審慎評估LIBOR停用風險並妥善因應，各銀行雖多已成立專責委員會或工作小組積極因應，仍宜審慎規劃與執行LIBOR轉換計畫，及早完成轉換工作，以降低可能引發之各項風險(專欄4)。

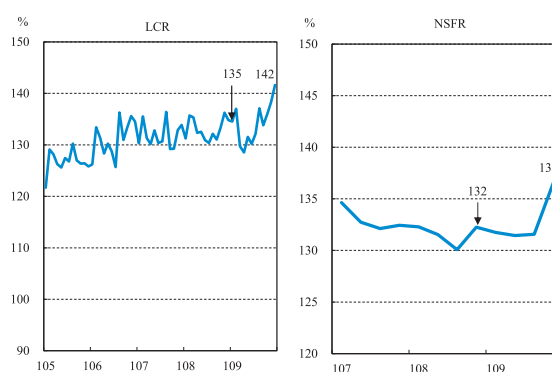
圖 3-32 本國銀行新臺幣流動準備比率



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 3-33 本國銀行LCR及NSFR



註：1. LCR及NSFR分別自104年及107年起實施。

2. LCR申報頻率為按月、NSFR申報頻率為按季。

資料來源：本行金檢處。

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

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

6. 獲利能力

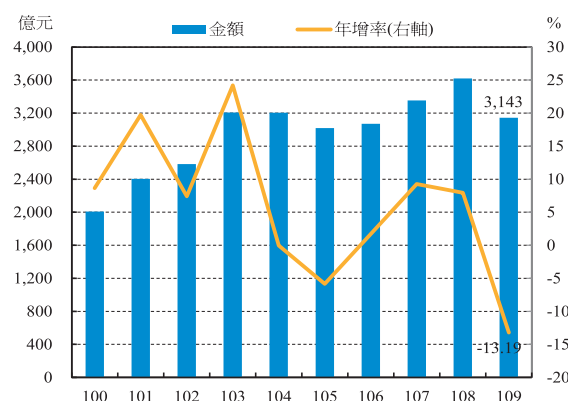
(1) 獲利衰退

本國銀行109年稅前淨利3,143億元，較上年減少478億元或13.19%，為近10年最大減幅(圖3-34)，主要因股票投資及衍生性金融商品等財務操作獲利減少，加以海外分行呆帳費用增加所致。平均ROE及ROA分別由上年之9.49%及0.70%下降至7.84%及0.58% (圖3-35)，獲利能力下滑。與其他經濟體比較，我國銀行ROE尚領先美國、泰國、南韓及日本，ROA表現相對落後，僅優於南韓及日本(圖3-36)。

109年DBU因投資淨收益減少，稅前淨利為1,884億元，較上年大幅衰退14.73%；海外分行亦因呆帳費用增加，獲利大幅衰退42.25%至261億元；OBU獲利則略增4.03%至998億元。整體而言，OBU因獲利上升，對全體獲利之貢獻度增至31.75%，DBU及海外分行則因獲利減少而分別降至59.95%及8.30%(圖3-37)。

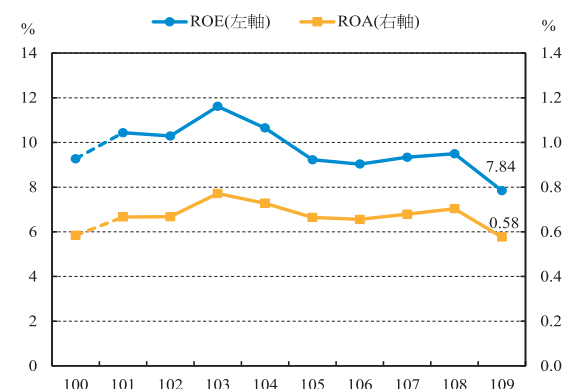
109年各銀行均有獲利，惟ROE在10%以上者僅6家，較上

圖 3-34 本國銀行稅前淨利



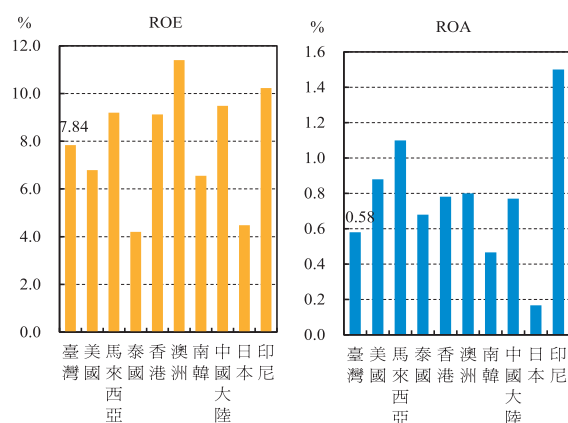
註：100年資料依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製。
資料來源：本行金檢處。

圖 3-35 本國銀行ROE及ROA



註：1. ROE=稅前淨利/平均權益
2. ROA=稅前淨利/平均資產
3. 虛線主要係因100年資料依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製。
資料來源：本行金檢處。

圖 3-36 銀行業ROE及ROA之跨國比較



註：香港與日本為2020年第3季資料，其餘為2020年底。
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。

年減少5家；ROA達到國際一般標準1%以上者有3家，亦較上年減少1家(圖3-38)。109年ROE及ROA表現分別僅11家及7家銀行優於上年。

(2) 淨收益因投資收益減少而下滑，總成本則大致持平

109年整體淨收益8,007億元，較上年減少479億元或5.65%，主要係金融工具淨收益及其他淨損益均減少228億元所致(圖3-39)。

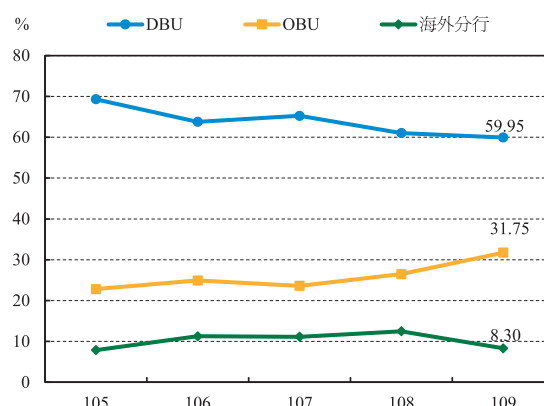
109年總成本4,864億元，較上年略減2億元或0.04%。其中，營業費用⁹⁶4,318億元，較上年減少36億元或0.82%；呆帳費用及保證責任準備提存則因疫情衝擊授信品質，較上年增加34億元或6.59% (圖3-39)。

(3) 影響未來獲利之因素

109年本國銀行獲利受疫情衝擊而下滑，未來獲利亦將面臨不確定性，值得密切注意，包括：(1)受疫情衝擊，海外分行及OBU放款衰退且授信品質有弱化

情形，未來當各國政府疫情援助措施退場，部分財務體質較弱企業或個人的財務問題將顯現，恐影響銀行資產品質進而侵蝕獲利；(2)本國銀行存放款平

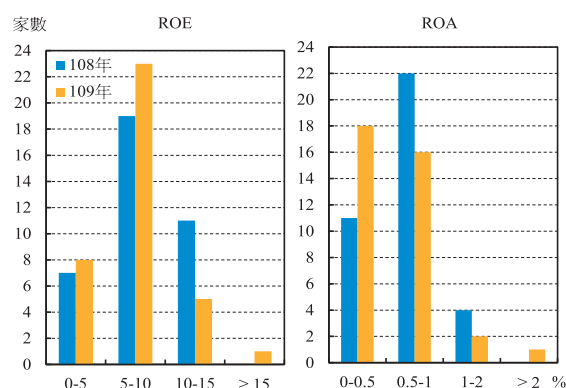
圖 3-37 本國銀行各部門獲利貢獻度



註：海外分行含大陸地區分行。

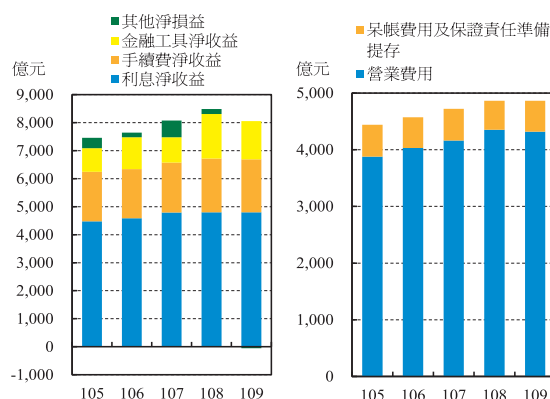
資料來源：本行金檢處。

圖 3-38 本國銀行ROE及ROA之分布



資料來源：本行金檢處。

圖 3-39 本國銀行收益及成本結構



資料來源：本行金檢處。

⁹⁶ 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。

均利差於109年第3季降至1.19個百分點之低點，第4季雖已回升至1.22個百分點(圖3-40)，惟預期主要經濟體在全球疫苗接種尚未普及且病毒發生變種之威脅下，將續採寬鬆貨幣政策，恐使銀行存放款利差維持在低檔，衝擊以利息淨收益為核心獲利之本國銀行，壓抑未來獲利成長動能。

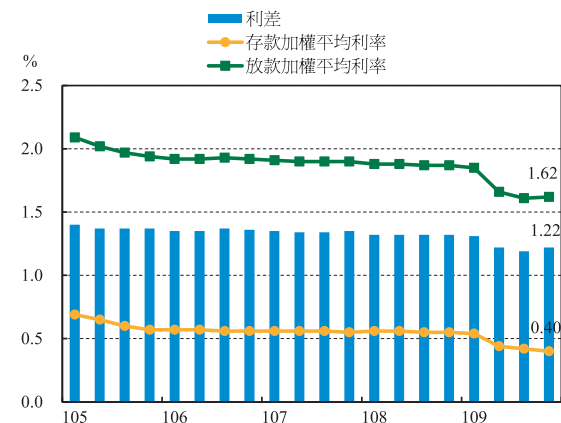
7. 資本適足性

(1) 平均資本水準明顯提升

109年因盈餘累積挹注及部分銀行現金增資或發行次順位債券，使自有資本增加，加以第4季部分銀行不動產暴險提前採用「貸放比率(LTV)法」⁹⁷而適用較低風險權數，致信用風險加權風險性資產減少，推升各項資本比率上揚，年底平均普通股權益比率、第1類資本比率及資本適足率分別達11.84%、12.79%及14.84%(圖3-41)，均高於去年底水準。與亞太鄰國相較，本國銀行之資本水準仍偏低(圖3-42)。

109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79.77%，非普通股權益之其他第1類資本及第2類資本僅分別占6.42%及13.81%，資本品質尚佳。

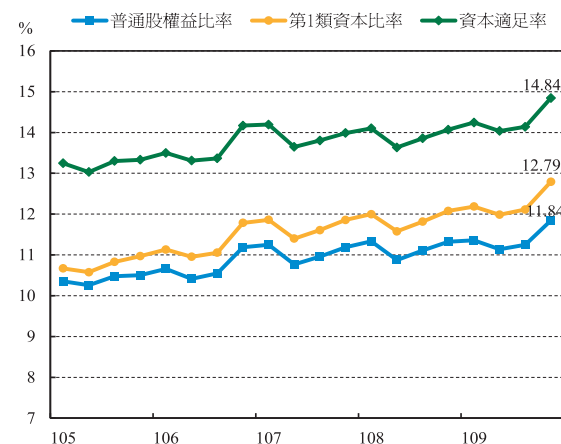
圖 3-40 本國銀行存放款平均利差



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 3-41 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。

⁹⁷ 有關銀行不動產暴險改採新版LTV法，詳見第參章第三節。

此外，109年底本國銀行平均槓桿比率為6.82%，較上年底之6.71%提升，且遠高於法定標準3%，財務槓桿水準尚屬穩健。

(2) 個別銀行資本比率及槓桿比率均高於法定最低標準

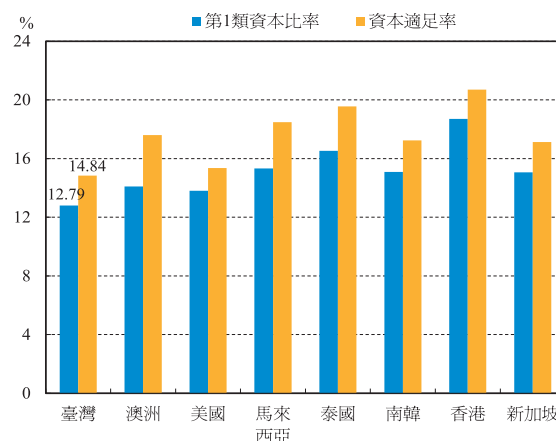
109年底中國信託、國泰世華、台北富邦、兆豐、合庫及第一等6家國內系統性重要銀行(D-SIBs)及其餘非D-SIBs之各項資本比率，均高於金管會法定最低標準或另訂標準⁹⁸(圖3-43左)，各銀行槓桿比率(圖3-43右)亦均高於法定標準(3%)。

8. 外部信用評等

(1) 整體信用評等水準變動不大

觀察信用評等公司對我國銀行業之整體風險評估，標準普爾國際評等公司(Standard & Poor's Ratings Services)「銀行業國家風險評估」⁹⁹對我國銀行業評估結果維持於中低風險之第4組不變；與其他亞洲國家或地區比較，我國銀行業之風險與馬來西亞相當，惟低於菲律賓、中國大陸、泰國及印尼。另惠譽國際信用評等

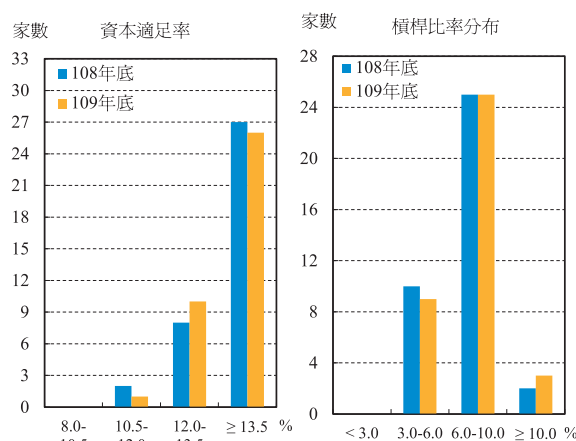
圖 3-42 銀行業資本比率之跨國比較



註：新加坡為2020年9月底資料，其餘經濟體為2020年12月底資料。

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

圖 3-43 本國銀行資本適足率及槓桿比率



資料來源：本行金檢處。

⁹⁸ 金管會要求D-SIBs須額外提列緩衝資本2%及內部管理資本2%，並自指定後之次年起分4年平均於各年年底前提列完成，109年底除甫被指定為D-SIBs之第一銀行外，其餘D-SIBs普通股權益比率、第1類資本比率及資本適足率應分別達7.5%、9%及11%。另非D-SIBs之前述三項比率法定標準分別為7%、8.5%及10.5%。

⁹⁹ 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。

公司(Fitch Ratings)「銀行體系指標/總體審慎指標」¹⁰⁰對我國銀行業之評估結果，亦維持bbb/2等級不變(表3-2)。

此外，109年底本國銀行中，除板信銀行信用評等獲調升外，其餘銀行評等維持不變；另依據信用評等公司發布資料¹⁰¹計算，本國銀行信用評等加權指數¹⁰²與去年底相當(圖3-44)，顯示疫情對本國銀行衝擊有限，整體信用評等水準變動不大。

(2) 多數銀行之評等展望為穩定

109年底本國銀行之信用評等分布以twAA/AA(twn)及twA/A(twn)等級占多數，無銀行被評為投機等級twBB/BB(twn)以下(圖3-45)。各銀行之評等展望或信用觀察，109年底除10家銀行因疫情影響或經營體質弱化，評等展望為負向¹⁰³外，其餘均維持穩定或正向。

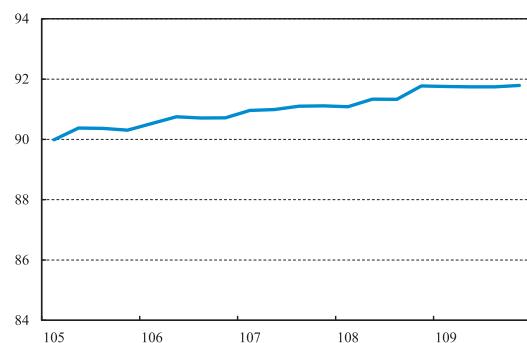
在疫情衝擊全球下，我國因經濟動能強勁，加以銀行業經營環境改善，將有助提升本國銀行資本水準及獲利能力，110年3月中華信評公布我國銀行

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	
	2020年2月	2021年2月	2019年10月底	2020年8月底
新加坡	第2組	第2組	aa/2	aa/1
香港	第2組	第2組	a/2	a/2
日本	第3組	第3組	a/2	a/2
南韓	第3組	第3組	a/1	a/1
臺灣	第4組	第4組	bbb/2	bbb/2
馬來西亞	第4組	第4組	bbb/1	bbb/1
菲律賓	第5組	第5組	bb/1	bb/1
中國大陸	第6組	第6組	bb/1	bb/1
泰國	第6組	第6組	bbb/1	bbb/1
印尼	第6組	第6組	bb/1	bb/1

資料來源：標準普爾、惠譽國際信評公司。

圖 3-44 本國受評銀行信用評等加權指數



資料來源：中華信評、惠譽國際信評公司，本行金檢處編製。

¹⁰⁰ 銀行體系指標(banking system indicator, BSI)及總體審慎指標(macro-prudential indicator, MPI)係惠譽評估銀行系統風險之雙項構面，兩者交互作用形成銀行系統風險矩陣(bank systemic risk matrix)。其中BSI代表銀行體系之強度，分為aaa、aa、a、bbb、bb、b、ccc、cc、c、f等10級，其中aaa代表非常強，f代表倒閉；MPI則評估各國同時發生民間部門授信過高、實質資產價格泡沫化及/或貨幣鉅幅升值之可能性，表彰總體環境之脆弱度，分為1、2、2*、3等級，依次代表低、中、偏高、高之系統脆弱度。

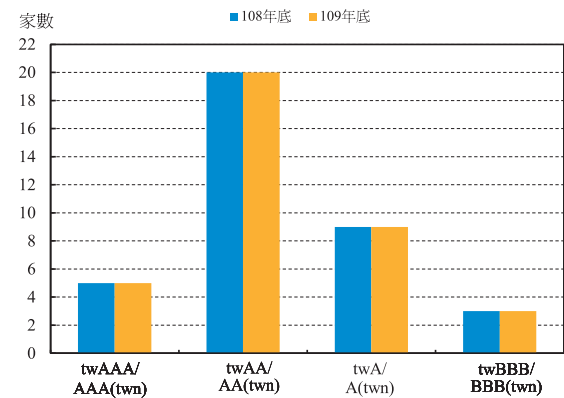
¹⁰¹ 109年底取得中華信用評等公司(以下簡稱中華信評)發行人長期信用評等之本國銀行計27家，占全體本國銀行之多數，次為取得惠譽發行人國內長期評等者，故本節分析以中華信評之評等(tw~)為主，惠譽之評等(~(twn))為輔。

¹⁰² 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。

¹⁰³ 京城、星展、中國信託、元大、花旗(台灣)、渣打、陽信、瑞興等8家銀行評等展望為負向，主係受疫情影響所致；新光銀行受關係企業新光人壽資產品質轉弱之連帶影響，王道銀行則因資本緩衝空間不足所致。

業展望為穩定，穆迪信用評等公司(Moody's)亦將我國銀行業展望由負向調整為穩定¹⁰⁴。

圖 3-45 本國受評銀行長期信用評等



資料來源：各信用評等公司。

¹⁰⁴ 中華信評及穆迪信評110年3月29日新聞稿。

專欄4：LIBOR退場對我國銀行業之影響與因應措施

倫敦銀行同業拆借利率(London Interbank Offered Rate, LIBOR)是國際金融市場各項金融商品契約主要訂價參考利率。2008年金融危機後，國際間爆發多起LIBOR人為操縱弊案，且銀行間拆款市場急遽萎縮影響銀行LIBOR報價意願，為避免LIBOR無預警退場引發市場失序，2017年英國金融監理局(Financial Conduct Authority, FCA)宣布2022年1月起，不再要求銀行提供LIBOR報價，導致市場面臨LIBOR停止發布與利率轉換問題，我國銀行業如何因應LIBOR退場風險，值得關注。

一、LIBOR退場背景與發展

(一) LIBOR退場背景

LIBOR係依報價銀行提供同業間無擔保拆借利率報價編製而成，廣泛應用於各種金融商品訂價與評價¹。2008年金融危機後，市場爆發多起銀行操控LIBOR報價不當得利弊案，促使國際間興起金融指標改革風潮²。經各國改革後，LIBOR管理機制雖有改善，惟同期間主要國家之銀行間拆款市場持續萎縮，影響銀行提交LIBOR報價意願，且導致絕大多數報價仰賴假設或專家判斷³，使報價依然易受操控。此外，相較於國際間連結LIBOR金融商品之龐大規模，逐漸式微之銀行間拆款市場比例懸殊⁴，亦引發市場對LIBOR代表性之質疑。

為避免LIBOR無預警退場造成金融市場失序，並推動替代利率改革，2017年7月，時任英國FCA局長Andrew Bailey宣布，2021年底後將不再要求報價銀行提供LIBOR報價，各國應尋求可靠的利率指標取代LIBOR。為降低金融機構契約轉換負擔，2021年3月FCA宣布延後部分天期之美元LIBOR退場期限至2023年6月底⁵，但美國Fed等監理機關仍鼓勵金融機構應在2021年底前，全面停止發行連結各天期美元LIBOR之新契約⁶。

(二) LIBOR之建議替代利率

LIBOR現行報價包含美元、歐元、英鎊、瑞郎及日圓等5種幣別及隔夜至12個月等7種天期之35種利率，目前5種報價幣別所涉國家及地區，均已提供建議之替代利率指標(表A4-1)，例如SOFR(Secured Overnight Financing Rate)為美元LIBOR之替代利率指標。不同於LIBOR屬前瞻式(forward-looking)無擔保利率，具有完整期限結構報價，該5種替代利率均為基於實際交易之回顧式(backward-looking)隔夜利率，且其中美元SOFR及瑞郎SARON(Swiss Average Rate Overnight)編製基礎為附買回交易資料，為有擔保品之借貸利率，其餘3項建議替代利率則為無擔保借貸利率。

表 A4-1 LIBOR替代利率指標

項目	美元LIBOR	歐元LIBOR	英鎊LIBOR	瑞郎LIBOR	日圓LIBOR
替代利率	SOFR 擔保隔夜融資利率 (Secured Overnight Financing Rate)	€STR 歐元短期利率 (Euro Short- Term Rate)	SONIA 英鎊隔夜拆款 平均利率 (Sterling Overnight Index Average)	SARON 瑞士隔夜平均利率 (Swiss Average Rate Overnight)	TONA 東京隔夜平均利率 (Tokyo Overnight Average Rate)
性質	隔夜附買回利率 (有擔保)	隔夜短期利率 (無擔保)	隔夜拆款利率 (無擔保)	隔夜附買回利率 (有擔保)	隔夜拆款利率 (無擔保)
編製基礎	實際交易	實際交易	實際交易	實際交易	實際交易
管理機構	紐約聯邦準備銀行	歐洲央行	英格蘭銀行	瑞士證交所	日本央行
首次公告日	2018.4.2	2019.10.2	2018.4.23	2009.9.22	1992.10.9

資料來源：各國央行網站。

二、LIBOR退場對我國銀行業之影響

(一) 我國銀行業對LIBOR之暴險

長久以來，LIBOR已成為國際間最具影響力之基準利率，我國銀行業身為國際金融市場之參與者，其日常業務絕大多數均與LIBOR有所關聯。由於LIBOR與替代利率本質上存在相當差異，對於慣用LIBOR報價與計價之銀行業而言，相關系統與作業流程需配合替代利率特性進行調整，包含前台商品設計與交易系統、中台資產負債評價、資本計提及風險分析模型，以及後台擔保品管理、交割作業及避險會計等，均可能受到衝擊。

根據銀行公會調查⁷，截至109年6月底，我國銀行業LIBOR暴險總額以衍生性金融商品名目部位近6成為主，其餘多為現貨商品(cash products)之資產部位。相較於日本與香港等經濟體，我國銀行業整體LIBOR暴險尚屬有限，惟其中111年1月1日後屆期之暴險比重逾6成，高於主要經濟體平均水準之40~50%⁸，尤其該等暴險相關合約逾9成未具適當利率轉換條款，不利銀行於LIBOR退場後直接適用約定轉換機制或替代利率。

(二) 銀行業面臨LIBOR退場之主要風險

由於利率指標之應用與銀行日常營運密不可分，LIBOR退場風險普遍存在銀行各經營層面，各銀行因競爭策略及產品內容不同，產生LIBOR退場風險來源可能略有差異，主要包括獲利與資本風險、市場風險、流動性風險、作業風險、法律風險及聲譽風險等6大關鍵風險(表A4-2)。就不同類型金融商品契約之退場風險而言，諮詢機構Sionic認為⁹，衍生性金融商品交易多依循國際交換交易暨衍生性商品協會(International Swaps and Derivatives Association, ISDA)制式契約範本，且各國均已就該等商品發布轉換原則與建議，其退場風險相對較低，但反觀貸款與債券等現貨商品，由於較缺乏定型化契約，可能面臨較大之法律與作業風險。

表 A4-2 我國銀行業LIBOR退場主要關鍵風險

風險	可能來源
獲利與資本風險	影響外幣放款與海外債券投資利息收入、外幣資金成本及連結LIBOR之金融商品評價等，衝擊獲利表現及資本。
市場風險	替代利率與LIBOR存在動態差異且歷史數據有限，不利掌握利率風險變化。
流動性風險	現金流量折現、評價變化及客戶授信動撥行為可能改變，對預估資金流入或流出作業帶來挑戰；替代利率商品市場發展未臻成熟，流動性偏低。
作業風險	業務流程與系統未配合替代利率特性調整或人員教育訓練不足，致作業中斷。
法律風險	合約未具適當利率轉換條款且未能及時完成協商與修改，面臨履約或客訴問題。
聲譽風險	未提供適切利率轉換資訊衍生交易對手或客戶糾紛，影響銀行聲譽。

資料來源：美國紐約Fed及普華商務法律事務所，本行金檢處整理。

三、我國因應LIBOR退場之措施

(一) 本行與金管會採取措施

為確保全體銀行於LIBOR退場前均已作好充分準備，109年2月本行與金管會發布新聞稿，籲請國內金融機構審慎評估LIBOR停用風險並妥善因應，包括：(1)尋求替代利率指標，研擬轉換計畫；(2)檢視現行以LIBOR為訂價指標之存續契約，積極與可能受影響之客戶及交易對手溝通，協商相關合約修改；(3)辨識LIBOR停用與轉換可能造成之風險，例如對業務流程、會計及稅務作業、風險性資產與資本計提模型、資訊系統等之影響，並訂定調整方案且定期檢視。

同年3月本行與金管會督促銀行公會成立「LIBOR轉換專案工作小組」，以期瞭解國際間利率改革之最新進展，調查我國銀行業受影響與準備情形，宣導與提醒注意LIBOR退場風險，並研擬相關因應措施建議，作為銀行規劃LIBOR轉換計畫之參考。目前該工作小組正按預定時程，確實執行各項工作計畫。

(二) 銀行因應現況及建議

有關我國銀行LIBOR轉換準備情形，依據109年10月30日銀行填報資料⁷，我國銀行多已成立專責委員會或工作小組負責基準利率轉換，並定期監控受影響之暴險，且持續推動替代利率產品設計與轉換、契約內容審閱與談判、客戶溝通計畫與內部教育宣導、資訊系統與作業流動變更與調整、財務與稅務影響評估及其因應策略等作業。

鑑於LIBOR退場之衝擊面向廣泛，我國銀行應進行全面影響評估，制定完整的LIBOR退場及利率轉換計畫，並參酌前揭銀行公會工作小組建議之八大工作要項(表A4-3)，檢視自身準備工作之完整性，積極辦理LIBOR轉換工作。

表 A4-3 銀行業因應LIBOR退場之措施建議

項目	具體內容
治理架構與轉換計畫	啟動LIBOR轉換與退場計畫，建置治理架構並設計工作流程；擬定轉換計畫方向，並投入市場資源與預算；制定風險抵減策略。
影響評估	對銀行所有部門進行質性與量化影響評估，訂定監控LIBOR暴險流程。
新基準利率市場和產品轉換	設計既有LIBOR產品轉換策略，並評估財務影響；設計與開發連結替代利率之新種產品。
契約重新談判	辨識、盤點與分析受影響合約，並依合約類型，制定合約修改策略並展開協商；針對新的LIBOR交易採用適當條款。
客戶溝通	制定客戶溝通策略，就LIBOR轉換與退場相關溝通內容，進行內部教育訓練。
系統與流程變更	評估並修改LIBOR相關之資訊系統和作業流程，包括內部開發和供應商提供者，以改用替代利率。
風險與評價模型	調整並重新驗證LIBOR相關之訂價和風險管理模型，包括利率曲線結構、折現曲線和評價。
財務報告與稅務	按照會計準則，更新並修改與LIBOR相關的財務報告和會計流程；評估修改契約、平倉或重新計價之稅務衝擊，並調整營運策略以減輕影響。

資料來源：普華商務法律事務所(109)，「LIBOR轉換因應措施建議方向報告書」，12月。

四、結語

我國銀行業廣泛應用LIBOR於前、中、後台業務，LIBOR退場將對其金融商品契約、客戶維繫、業務流程與資訊系統、風險管理模型、會計稅務等面向產生重大影響，考量銀行目前仍有不少金融商品合約未具適當利率轉換條款，且因應LIBOR退場之相關準備工作亦有待加強，隨LIBOR退場時限逐漸逼近，各銀行宜積極投入適當人力與資源，審慎規劃與執行LIBOR轉換計畫，及早完成LIBOR轉換工作，以降低LIBOR退場可能引發之各項風險。

註：1. 連結LIBOR之金融商品主要包括銀行貸款、聯貸、浮動利率票券(Floating Rate Notes)、不動產抵押貸款證券(Mortgage Backed Securities, MBS)、定期存款及浮動利率債券等現貨商品，以及遠期外匯、交換、利率期貨及利率選擇權等衍生性金融商品。

2. 為強化金融指標品質，2013年7月國際證券管理機構組織(International Organization of Securities Commission, IOSCO)發布「金融指標監理原則(IOSCO Principles for Financial Benchmarks)」，2014年7月金融穩定委員會(Financial Stability Board, FSB)進一步提出「主要利率指標改革計畫(Reforming Major Interest Rate Benchmarks)」，做為各國推動指標利率改革之主要依循準則。英國國際交易所指標管理機構(ICE Benchmark Administration Ltd, IBA)亦就LIBOR報價方法論、治理架構及行為準則進行全面性改革。

3. 2017年第2季，1個月以上天期之美元、歐元及英鎊LIBOR依據實際交易基礎之報價占比皆低於30%。詳IBA (2017), "ICE LIBOR: Quarterly Volume Report – Q2 2017"。

4. 例如2016年底全球連結美金LIBOR之衍生性金融商品總額達200兆美元，而3個月期美元LIBOR之銀行間拆借交易的每日交易量卻僅約10億美元，兩者規模差異甚大。詳ARRC (2018), "Second Report – The Alternative Reference Rates Committee," March。

5. 2021年3月，FCA根據公眾意見決定，1週及2個月期美元LIBOR，以及各天期英鎊、歐元、瑞士法郎及日圓LIBOR，於2021年底後停止發布，其他天期(隔夜、1、3、6及12個月)美元LIBOR延後於2023年6月底後停止發布。

6. Fed, FDIC, and OCC (2020), "Statement on LIBOR Transition," November.

7. 調查對象包含36家本國銀行及29家外國及大陸地區銀行在臺分行，不含農業金庫。詳普華商務法律事務所(109)，「全體銀行LIBOR轉換影響分析報告書」，12月。

8. FSB (2020), "Supervisory issues associated with benchmark transition," July.

9. Sionic (2019), "Benchmark Reform – Taipei Workshop," October.

(二) 人壽保險公司

109年人壽保險公司(以下簡稱壽險公司)資產規模維持成長但增速放緩，獲利創歷史新高，且平均資本適足率提升，信用評等水準仍佳，惟國外投資部位擴大，面臨較高之匯率、利率及股價風險。

1. 資產規模成長放緩

109年底壽險公司資產規模達31.75兆元，相當於全年GDP之160.59%(圖3-46)，年增率由去年底11.67%下降至8.03%，成長放緩。

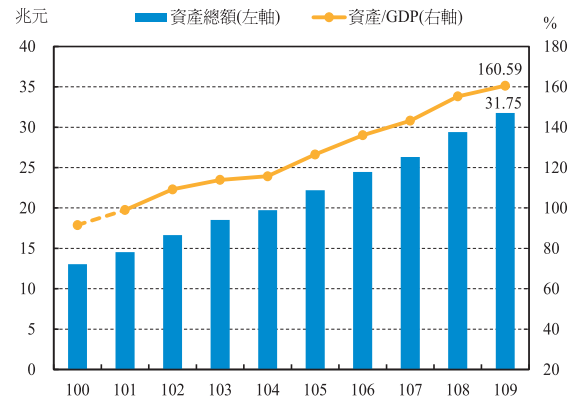
109年底19家本國壽險公司¹⁰⁵資產市占率合計98.45%，其中4家外資主要持股之壽險子公司¹⁰⁶市占率合計2.78%；另3家外商壽險公司在臺分公司¹⁰⁷市占率合計僅1.55%。資產市占率前三大壽險公司依序為國泰(23.96%)、南山(16.25%)及富邦

(15.08%)，市占率合計達55.29%，較去年底略減0.01個百分點，市場結構變動不大。

2. 國外投資比重下降，國內有價證券投資比重則上升

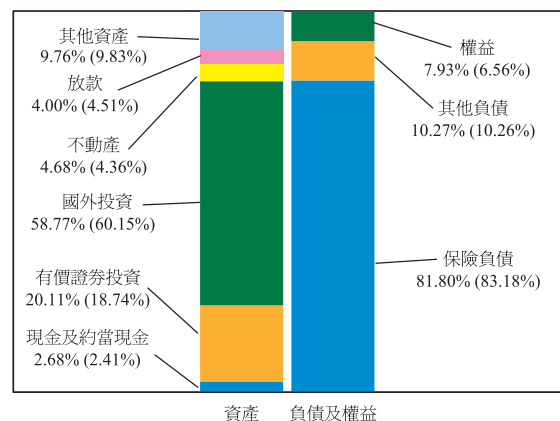
109年底壽險公司之資金運用，續以國外投資及國內有價證券投資為主，其中國外投資因國際債券投資部位縮減¹⁰⁸致增幅較小，使其比重下降至58.77%，國內有價證券投資則因積極加碼國內股市致比重上升至20.11%；資金

圖 3-46 壽險公司資產規模



註：100年資產總額依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製。
資料來源：金管會保險局、行政院主計總處。

圖 3-47 壽險公司資產負債結構



註：1. 資料基準日為109年底，()內為108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。

¹⁰⁵ 含外資主要持股之壽險子公司。

¹⁰⁶ 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。

¹⁰⁷ 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。

¹⁰⁸ 109年全球利率下滑引發國際債券提前贖回潮，使壽險公司投資國際債券餘額縮減3.50%至3.94兆元。

來源以保險負債占81.80%為大宗，權益比重則因盈餘累積及有價證券投資未實現利益大幅擴增而上升至7.93%(圖3-47)。

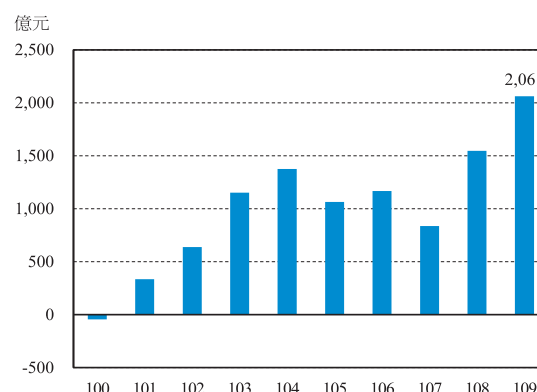
3. 稅前淨利續創新高

109年壽險公司稅前淨利2,061億元，較上年1,547億元大幅增加33.26%(圖3-48)，主要因積極處分股債實現獲利推升投資收益所致；平均ROA較上年0.56%大幅提升至0.67%，但平均ROE因權益總額增幅較大而由上年10.24%下滑至9.27%(圖3-49)。22家壽險公司中，獲利較佳且ROE高於10%者有9家，較上年減少1家，經營虧損者由上年3家略增至4家。

4. 平均資本適足率回升，權益對資產比率續升

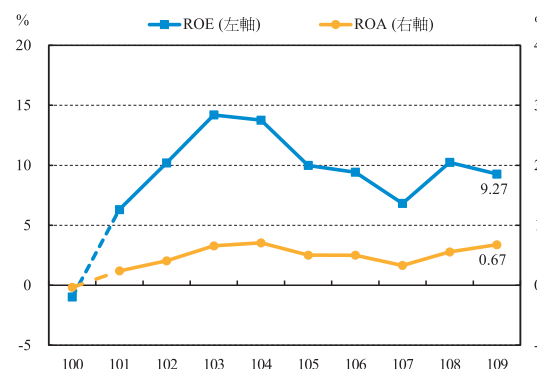
109年壽險公司因持有之股票資產價格上揚使整體自有資本總額¹⁰⁹增加較多，年底平均資本適足率由上年底之292.54%回升至299.13%¹¹⁰(圖3-50)，另權益對資產比率亦由上年底之7.10%大幅提升至8.57%(圖3-51)。個別壽險公司中，資本適足率在300%以上者為12家，較上年底減少1家，2家壽險公司低於法定標準(200%)(圖3-52)，符合「資本不足」等級標準¹¹¹，且其中1家壽險公司權益對

圖 3-48 壽險公司稅前淨利



註：100年資料依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製。
資料來源：金管會保險局。

圖 3-49 壽險公司ROE及ROA



註：1. 100年資料依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製。
2. ROE=稅前淨利/平均權益；ROA=稅前淨利/平均資產
資料來源：金管會保險局。

¹⁰⁹ 計入自有資本總額之股票投資未實現評價損益係以半年均價衡量。

¹¹⁰ 壽險公司每半年申報主管機關資本適足率資料。

¹¹¹ 108年12月4日修正「保險業資本適足率管理辦法」，並自109年4月1日起實施。相關資本等級標準如下：

- (1) 資本不足：①資本適足率在百分之一百五十以上，未達百分之二百，②最近二期淨值比率均未達3%且其中至少一期在2%以上。
- (2) 資本顯著不足：①保險業資本適足率在百分之五十以上，未達百分之一百五十，②最近二期淨值比率均未達2%且在零以上。
- (3) 資本嚴重不足：資本適足率低於百分之五十或淨值低於零。

資產比率低於3%，惟110年3月底該等公司自結數皆已完成增資作業而達法定標準。

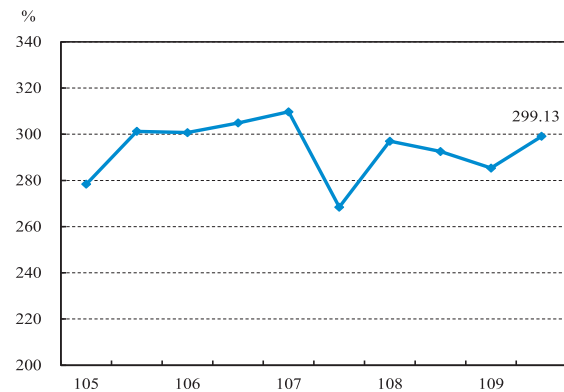
5. 信用評等水準仍佳，且評等下行風險已減緩¹¹²

109年11家受評壽險公司除元大人壽¹¹³評等由twA+調升為twAA外，其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，109年因疫情使金融市場波動升高及經濟前景放緩，恐衝擊資本水準，多家壽險公司評等展望被調為負向，惟近期受惠於109年獲利創新高有助於資本水準趨於穩定，信用評等之下行風險已有減緩¹¹⁴。

6. 初年度保費收入大幅減少，面臨保費萎縮衝擊

109年初以來，因保險公司調降宣告利率及金管會強化債券基金投資型保單措施等因素¹¹⁵，影響民眾購買新保單意願，109年傳統型及投資型保單初年度

圖 3-50 壽險公司資本適足率

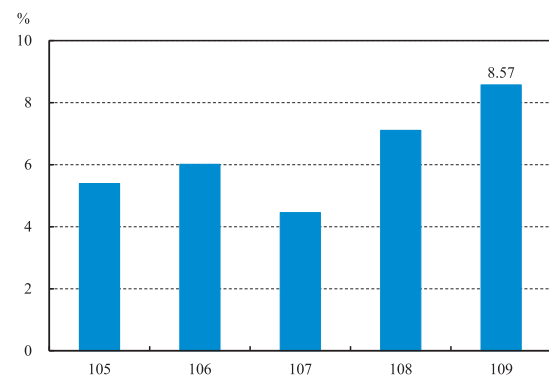


註：1. 資本適足率=自有資本/風險資本

2. 本資料不含經金管會依法接管公司，該等公司資料自遭接管年度起剔除。

資料來源：金管會保險局。

圖 3-51 壽險公司權益對資產比率



註：1. 權益係壽險公司自編資料。

2. 資產係扣除分離帳戶保險商品資產。

資料來源：金管會保險局。

¹¹² 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。

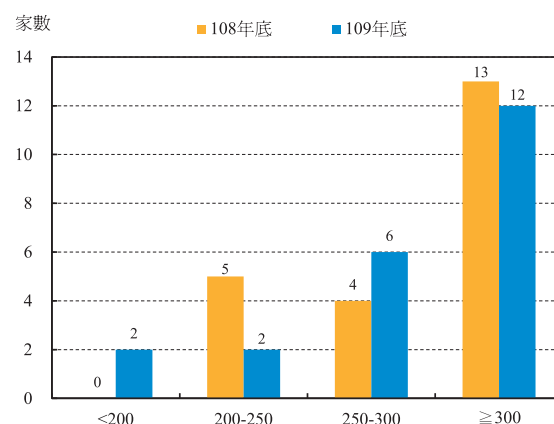
¹¹³ 中華信評預期，元大人壽擁有來自母集團強大的業務與財務支援，將持續受惠於由集團成員轉介的穩定業務量，並運用母集團審慎的營運與風險控管資源，且109年至110年增資案完成後，可提升其資本與獲利能力。

¹¹⁴ 中華信評110年3月24日新聞稿指出，109年壽險業獲利創新高有助其資本水準趨於穩定，多數壽險業者面臨之下行風險已減緩，國泰人壽、富邦人壽及南山人壽評等展望由負向調整為穩定。

¹¹⁵ 金管會109年3月1日起對目標到期債券基金投資型保單擬訂新管理措施，導致市場對投資型保單收益恐將減少之疑慮升高，加以該會下調保單責任準備金利率及利變型保單宣告利率走低等因素，亦影響民眾購買傳統型保單意願。

保費收入較去年大幅減少28.08%，面臨保費萎縮之衝擊。110年第1季傳統型保單初年度保費收入持續縮減，惟投資型保單初年度保費收入隨臺、美股市頻創新高帶動該類保單買氣增加而大幅彈升，兩者合計之初年度保費收入已有回升，較上年同期增加10.19%。

圖 3-52 壽險公司資本適足率之分布



資料來源：金管會保險局。

鑑於保戶對外幣保單之需求日

益增加，並為提高經營外幣保單之壽險業者資產負債配置效率，金管會於110年3月預告修正保險業辦理國外投資管理辦法，研擬放寬保險業非投資型壽險業務各種準備金不計入國外投資限額規範，由現行35%提高至40%，並研議強化外幣傳統型保單對保戶之匯率風險揭露¹¹⁶。

7. 國外投資部位擴大，面臨較高之股票投資風險及利率風險

109年底壽險公司國外投資部位持續成長至18.66兆元，以美元部位逾9成為主。為降低匯率波動衝擊，壽險公司積極採用衍生性金融商品避險及依規¹¹⁷提存外匯價格準備金因應，惟未避險部位仍具匯率風險，宜持續密切關注匯率風險。

壽險公司國外投資類型以有價證券為主，其中債票券投資約占9成，股票投資約占1成。債券投資方面，109年第1季起美債殖利率明顯走低，推升國際債券贖回舊債並發行新債之浪潮¹¹⁸，全年國際債券遭提前贖回458億美元，其中大多為壽險公司所持有，存在再投資風險，惟110年預估提前贖回金額將大幅縮減¹¹⁹，該等風險已減緩。此外，近期部分金融市場強勁反彈與實體經濟似已出現脫鉤，恐有資產泡沫化之虞，加以美債殖利率攀升，恐衝擊債券評價利益，壽險公司面臨較高之股票投資風險及利率風險。

¹¹⁶ 為強化壽險業銷售外幣傳統型保單之匯率風險資訊揭露及招攬人員對匯率風險之說明，金管會研議修正「人身保險業辦理以外幣收付之非投資型人身保險業務應具備資格條件及注意事項」。

¹¹⁷ 「人身保險業外匯價格變動準備金應注意事項」。

¹¹⁸ 因市場利率走低，國際債券市場出現贖回原票面利率較高債券，並發行票面利率較低新債券之浪潮。

¹¹⁹ 金管會預估110年提前贖回金額僅126億美元。

(三) 票券金融公司

109年票券金融公司(以下簡稱票券公司)資產規模大幅擴增，保證餘額增加，授信品質尚佳，獲利能力大幅提升，且資本適足率略增，惟流動性風險仍高。

1. 資產規模大幅擴增

109年底票券公司資產總額11,053億元，較去年底大幅增加1,008億元或10.03%，主要係商業本票及公司債發行量創新高，以及短期利率走低，有利票券公司養券操作，促其增加票債投資部位所致，相對GDP比率亦由去年底之5.31%上升至5.59%(圖3-53)。

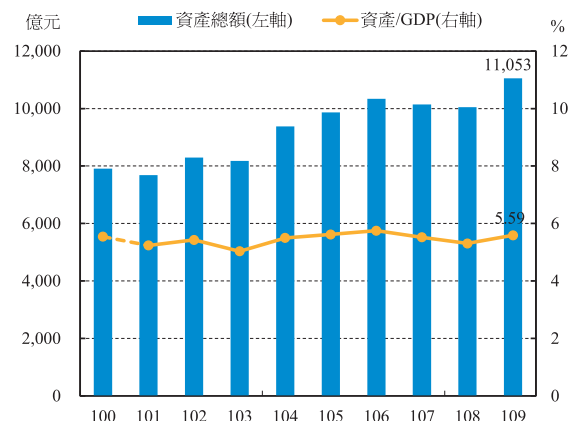
資產負債結構方面，109年底票券公司資產面以債票券投資占96.69%為主，較去年底增加2.04個百分點；負債面主要為短期性之附買回債票券及借入款占85.43%，權益則占12.60%(圖3-54)，資產負債結構變動不大。

2. 信用風險

(1) 保證餘額擴增，不動產擔保授信比重持續上升

109年底票券公司保證餘額5,891億元，較去年底增加237億元或4.19%(圖3-55)，主要係票券

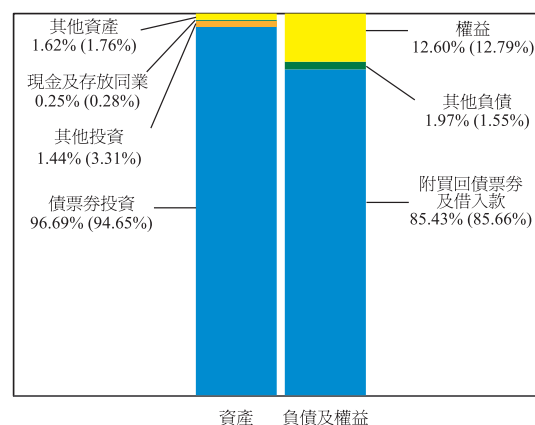
圖 3-53 票券公司資產規模



註：100年之資產總額依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。

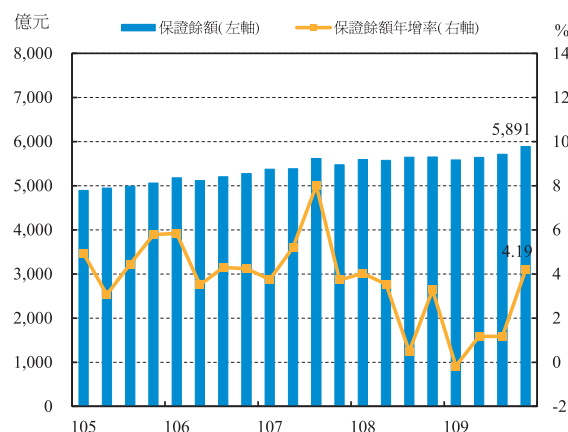
圖 3-54 票券公司資產負債結構



註：資料基準日為109年底，()內為108年底資料。

資料來源：本行金檢處、金管會銀行局。

圖 3-55 票券公司商業本票保證餘額



資料來源：本行金檢處。

市場利率創歷史新低，吸引企業增加發行商業本票籌資所致。雖然保證餘額擴增，惟因營業持續獲利使整體淨值增幅較大，109年底保證及背書餘額占淨值¹²⁰之平均倍數反由上年底之5.02倍下降至4.89倍，個別票券公司均未逾5倍或5.5倍之法定上限¹²¹。

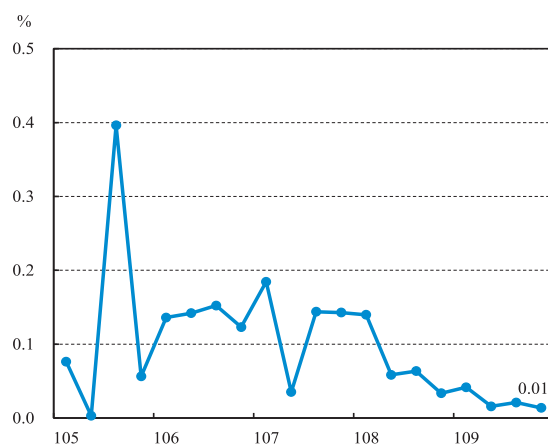
109年底票券公司對不動產與營造業提供保證及以不動產為擔保之授信比重，分別由上年底之30.34%及41.47%續升至30.81%及42.11%，均居近期高點，儘管近來不動產市場價量齊揚，惟新建餘屋賣壓仍在，且本行及政府相關部會推出多項健全房市措施之效果尚待發酵，不動產相關授信之信用風險仍高，票券公司宜密切關注房市後續發展對不動產授信之影響。

為強化票券公司對不動產相關授信之風險控管，本行於109年12月函請金管會研議防範票券公司信用資源過度流向不動產市場，金管會亦將票券公司對不動產業之保證業務納入110年度檢查重點，並啟動相關專案金檢，且研議「防範票券商信用資源過度流向不動產市場」等措施，應有助於強化票券公司對不動產相關授信之風險控管。

圖 3-56 票券公司保證墊款比率

(2) 保證墊款比率續降，授信品質尚佳

109年底票券公司保證墊款比率由上年底之0.03%續降至0.01%，授信品質尚佳(圖3-56)；保證墊款覆蓋率¹²²則因保證墊款減少及呆帳損失準備大幅增加，由上年底之40.38倍擴增至99.31倍，準備提列足數因應可能呆帳損失。



註：1. 保證墊款比率=保證墊款金額/(保證墊款金額+保證餘額)

2. 105年9月底保證墊款比率及不良授信比率短暫走高，係因票券公司當時面臨擔保品處分權爭議所致。

資料來源：本行金檢處。

¹²⁰ 本節所稱「淨值」均係上年度決算分配後之淨值。

¹²¹ 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。109年底除1家票券公司適用5倍上限，餘均以5.5倍為限。

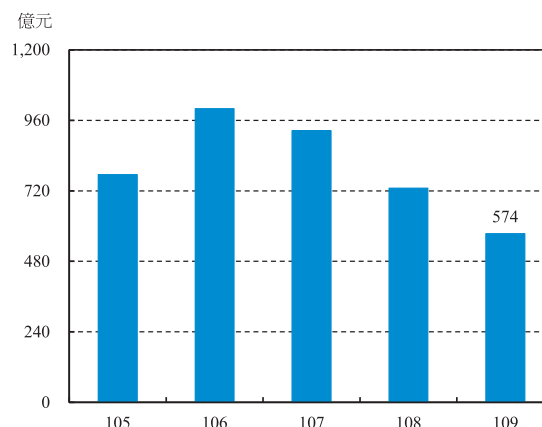
¹²² 保證墊款覆蓋率=(備抵呆帳+保證責任準備)/保證墊款金額。

鑑於目前疫情復燃風險仍係國內外經濟成長之一大隱憂，其對票券公司授信品質之影響，仍應持續關注。

(3) 持有租賃業發行免保證商業本票比重上升，應注意潛在信用風險

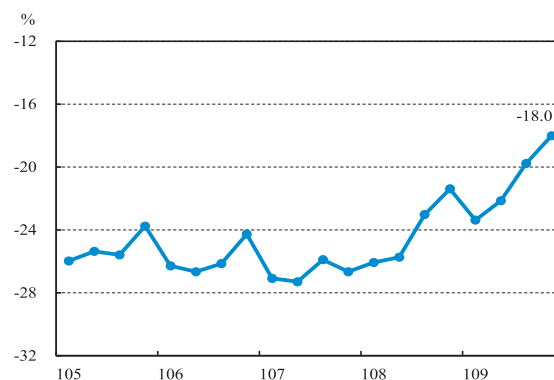
109年底票券公司持有之免保證商業本票餘額續減21.22%至574億元(圖3-57)，且各票券公司持有免保證商業本票餘額占淨值之倍數均未逾2倍之上限¹²³，惟該等免保證商業本票中屬租賃業發行之比重逾1成且較去年底倍增，由於租賃業有以短支長之營運特性，應注意其潛在信用風險。

圖 3-57 票券公司持有免保證商業本票餘額



資料來源：本行金檢處。

圖 3-58 票券公司0-30天期距缺口比率



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

資料來源：本行金檢處。

3. 流動性風險仍高

票券公司經營模式具有以短支長特性，109年底資金來源8成以上仰賴短期性之金融機構拆款與附買回交易，而資金用途有9成以上運用於債、票券投資，且其中債券部位占45.22%，續有資產負債期限不對稱之情形。在票券公司強化流動性風險控管之努力下¹²⁴，108年起票券公司新臺幣資金流量0-30天期距負缺口對新臺幣資產總額比率持續收窄，109年底抵-18.01%(圖3-58)，流動性風險下降但仍偏高。

109年底票券公司主要負債¹²⁵總額較去年底增加10.23%，對淨值之平均倍數亦由去年底之7.64倍上升至7.88倍，財務槓桿程度升高，惟個別票券公司均低於

¹²³ 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。

¹²⁴ 依據「票券金融公司流動性風險管理自律規範」，票券公司應建立未來0-30天新臺幣資金流量期距缺口限額比率之管理機制，並訂定緊急應變計畫，以強化流動性風險管理。

¹²⁵ 主要負債包括拆款及融資、附買回交易、發行公司債及商業本票等。

法定上限之10倍或12倍¹²⁶。

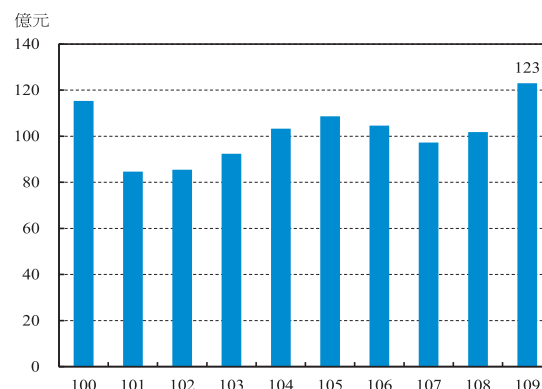
4. 獲利能力大幅提升

109年票券公司稅前淨利123億元，較上年大幅增加21億元或20.79%，創近10年最高水準(圖3-59)，主要係隨國內外利率走低，票券公司承作票債券附買交易利息費用縮減所致¹²⁷；影響所及，平均ROE及ROA由上年8.05%及0.99%上升至9.33%及1.18%(圖3-60)，獲利能力大幅提升。

5. 平均資本適足率略升

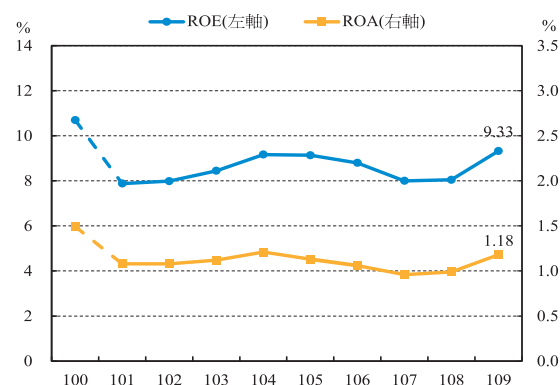
109年底票券公司平均第1類資本比率及資本適足率分別為12.65%及13.38%，其中平均第1類資本比率低於上年底之12.93%，主要係商業本票保證業務擴增，推升風險性資產總額所致；平均資本適足率仍略高於上年底之13.37%(圖3-61)，主要因營業持續獲利且金融資產評價利益擴大，使其自有資本總額增幅較大，各票券公司資本適足率均遠高於法定最低標準8%。

圖 3-59 票券公司稅前淨利



註：100年資料依ROC GAAP編製，101年起改依IFRSs編製。
資料來源：本行金檢處。

圖 3-60 票券公司ROE及ROA

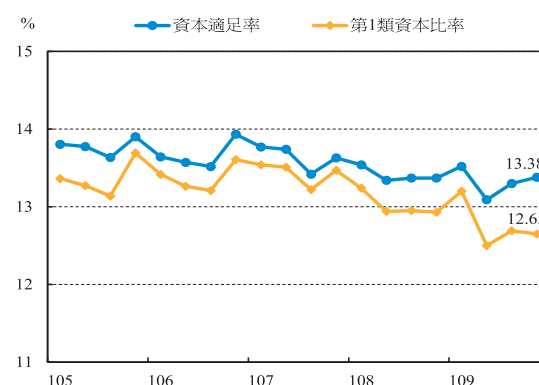


註：1. 100年資料依ROC GAAP編製，101年起改依IFRSs編製。

2. ROE=稅前淨利/平均權益；ROA=稅前淨利/平均資產

資料來源：本行金檢處。

圖 3-61 票券公司資本適足性相關比率



資料來源：本行金檢處。

¹²⁶ 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。109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。

¹²⁷ 各類型票債券養券操作中，以外幣債券資金成本降幅最大。

三、金融基礎設施

(一) 支付與清算系統

1. 營運概況

本行同資系統係以銀行存放央行存款準備金¹²⁸，辦理銀行間大額資金移轉(如外匯等)¹²⁹，並連結國內證券、票券、債券及零售支付等結算系統¹³⁰，辦理新臺幣跨行撥轉之最終清算。109年本行同資系統全年清算金額約505兆元，較上年成長4.6%，相當於GDP之25.5倍(圖3-62)。以日平均來看，銀行每日平均存放央行約8,141億元作為清算資金¹³¹，較上年增加12.3%，透過該資金完成交易金額約2.01兆元，亦較上年成長3.4%。

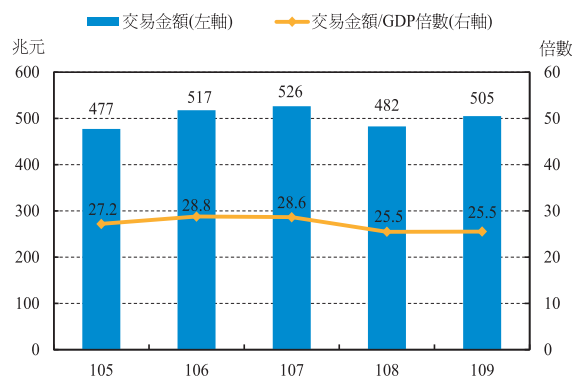
因應新冠肺炎疫情，本行採取下列措施，維持整體支付系統順暢運作：

(1) 備妥同資系統之同地、異地備

援設施並定期演練，確保系統營運不中斷(圖3-63)。

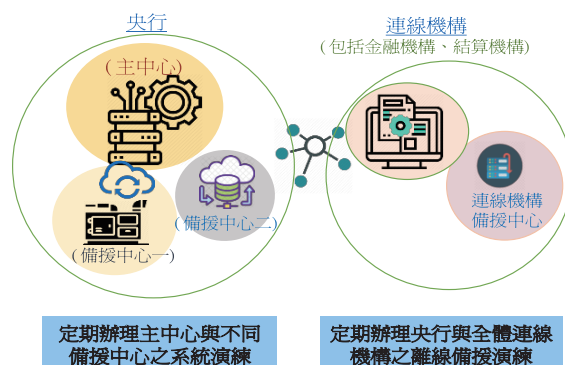
(2) 配合防疫政策，自109年3月6日起，部分人員實施異地辦公，至6月1日因疫情減緩而回復正常辦公，惟110年5月中因應國內疫情升溫，重啟異地辦公及居家辦公機制。

圖 3-62 央行同資系統全年交易金額



資料來源：本行業務局、行政院主計總處。

圖 3-63 央行同資系統備援機制示意圖



資料來源：本行業務局。

¹²⁸ 銀行存放央行之存款準備金，為中央銀行貨幣之一種，屬於無信用風險資產。

¹²⁹ 銀行間大額資金移轉交易，包括外匯、拆款、同業撥轉、中央登錄公債款項等。

¹³⁰ 同資系統連結國內各結算系統，處理票據交換、跨行支付業務、信用卡，以及票券、上市櫃股票與公債等交割款項之結算業務。

¹³¹ 即銀行存放於央行準備金甲戶之餘額。

(3) 訂定「因應重大疫情執行同資系統及公開市場操作系統作業應注意事項」，請金融機構配合辦理相關措施¹³²，確保資金調度正常運作。

財金公司營運之跨行金融資訊系統(以下稱財金系統)，係利用本行同資系統跨行業務結算擔保專戶(簡稱跨行專戶)¹³³資金，逐筆結算各金融機構跨行匯款、ATM提款及轉帳等跨行支付交易。109年全年交易金額約174.8兆元，較上年成長約8.7%。隨著電子支付跨行交易需求增加，109年銀行每日平均撥存於跨行專戶餘額約3,022億元，較上年增加1.8%，透過該專戶資金完成之日平均交易金額約6,991億元，亦較上年成長7.4%。

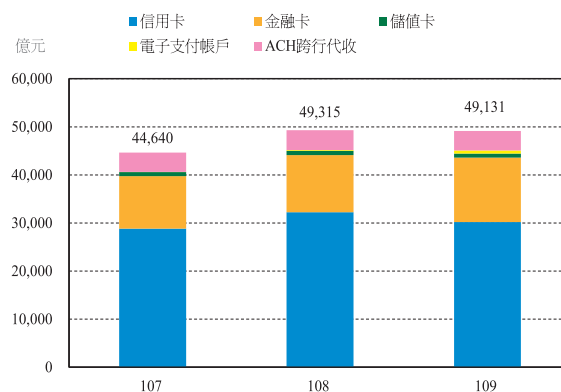
2. 國內電子支付工具用於消費情形

109年各類電子支付工具¹³⁴整體消費金額4.91兆元，較上年略減0.37%(圖3-64)。其中，信用卡、ACH跨行代收及電子票證消費金額分別減少約2,000億元¹³⁵、125億元及44億元，主要因受疫情影響，國人無法出國旅遊及實體商店面對面交易金額減少所致。

3. 109年國內行動支付發展概況

為提升行動支付使用率，國發會訂定114年行動支付普及率90%之目標，據調查¹³⁶，109年9月行動支付普及率¹³⁷為67.5%，較上年同期上升5.3個百分點，可能係因民眾基於防疫考量，減少現金接觸交易，加以業者強力促銷活動，推升民眾使用行動支付意願。為完善國內行動支

圖 3-64 電子支付消費金額



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

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

資料來源：本行業務局、金管會、財金公司。

¹³² 相關措施包括：(1)宜備妥異地備援系統及作業人力；(2)連線若中斷可改以離線媒體或人工開票撥轉資金；(3)為避免相關人員均遭隔離影響資金調度，得事先委託金融同業代為撥付資金；(4)總部啟動異地作業或委託同業代撥機制時，應儘速通知本行。

¹³³ 為利財金公司辦理零售跨行支付交易之結、清算，本行同意各銀行在本局共同開立跨行業務結算擔保專戶。該專戶為一集合帳戶，下設各銀行子帳戶，供銀行自其準備金帳戶撥存資金至該專戶，作為逐筆結計跨行支付之擔保。

¹³⁴ 同註10。

¹³⁵ 信用卡國內簽帳金額減少658億元；國外簽帳金額減少1,374億元，減幅最大。

¹³⁶ 國發會引用資策會MIC調查數據。

¹³⁷ 同註11。

付環境，本行督促財金公司建置QR Code共通支付標準¹³⁸，並偕同銀行共同推廣；自106年9月推出，累計至109年12月底止，透過該共通標準處理之交易超過4,000萬筆，金額約1,537億元¹³⁹；109年交易筆數及金額分別較上年成長130%及74%¹⁴⁰。

為利銀行及非銀行支付機構可以跨機構互聯互通，以促進整體支付市場效率，金管會修正電子支付機構管理條例¹⁴¹，於110年1月27日經總統公布，訂於同年7月1日與相關子法一併施行。本行前已責成財金公司建置電子支付跨機構共用平台，完成轉帳、購物等功能開發，俟相關子法修訂完成，該公司將向主管機關申辦該項業務，以受理電子支付機構加入該平台等事宜。

4. 數位支付時代的央行角色與貨幣型態

數位科技創新雖帶動非銀行支付機構加入市場競爭，惟支付市場仍須仰賴央行扮演營運者(提供公共、中立的基礎設施)、推動者(促進支付互通，以利市場競爭)及監管者(監管並指引市場的健全發展)等三個重要角色，作為提供支付健全運作的基礎關鍵，形成安全、效率的支付生態體系。

因應數位創新正改變支付服務型態，國際間央行積極擁抱支付創新，持續精進支付系統並著手展開央行數位貨幣(CBDC)研究工作。其中，在研究CBDC進度方面，本行與國際腳步一致，已於109年6月完成第1階段「批發型CBDC可行性技術研究」，並於同年9月啟動第2階段「通用型CBDC試驗計畫」(專欄5)。

¹³⁸ 國內行動支付市場競爭激烈，業者為搶占市場，各自發展自有品牌，致規格互不相通，有礙長期發展。在財政部支持協助下，財金公司偕同公股銀行於106年9月推出QR Code共通支付標準。

¹³⁹ 依據財金公司統計「QR Code共通支付標準」平台上參加銀行之交易筆數及金額。

¹⁴⁰ 109年透過QR Code共通支付標準處理之交易分析：(1)以交易筆數來看，轉帳交易最多(約占44%)，購物交易成長最快(增加2倍)；(2)以交易金額來看，仍以轉帳交易最多(約占69%)，購物交易亦成長最快(1.8倍)。

¹⁴¹ 電子支付機構管理條例修正重點：(1)廢除電子票證機構管理條例，將電子票證發行機構納入電子支付機構管理條例規範；(2)擴大業務範圍，包括開放跨機構間款項移轉及辦理外幣小額匯兌。

專欄5：數位支付時代的央行角色與貨幣型態

邁向數位時代，支付市場已不再僅限於由傳統金融機構提供服務，非銀行支付機構的加入，以及支付科技的創新與貨幣型態可能的改變等，均使支付市場的發展更為多元與競爭。然而，在越來越錯綜複雜的市場分工與組成結構中，最終要能形成安全且效率的支付生態體系，並且營造出適合創新的環境，維持市場競爭效率，則央行所扮演的角色與提供的貨幣信任基礎，將是其中的關鍵¹。此外，央行也能善用數位科技帶來的契機進行創新，特別是近期國際間興起研究的央行數位貨幣(Central Bank Digital Currency, CBDC)，如經研究試驗可行，可望作為未來數位支付的新基礎。

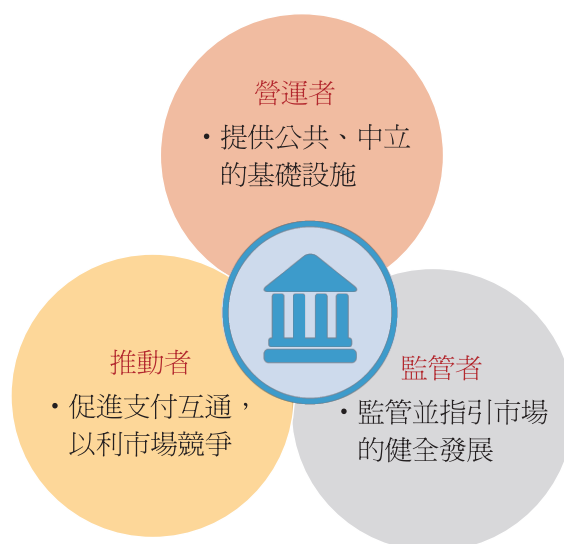
一、央行在促進支付健全扮演的三個重要角色

在數位支付發展上，仍仰賴央行扮演重要角色(圖A5-1)，作為提供支付健全運作的基礎關鍵，以形成安全、效率的支付生態體系。

(一) 作為營運者，提供公共、中立的基礎設施

為滿足社會大眾的支付需求，多數央行亦營運該國重要的支付基礎設施，直接提供公共、中立的支付服務，以促進全民的公共利益為宗旨，而非追求商業利益。例如，央行發行的「現金」，被社會大眾普遍接受，可用於各種零售消費場景；對於批發(大額)市場，央行營運的「即時總額清算系統(Real Time Gross Settlement System, RTGS)」(如央行同資系統)辦理金融機構之跨行清算作業，並串接零售結算系統(如財金公司跨行金融資訊系統)，成為民間支付業者布建遍及全國支付網路的發展根基。

圖A5-1 數位支付時代央行扮演的角色



資料來源：BIS (2020)。

(二) 作為推動者，促進支付互通，以利市場競爭

支付系統理應儘可能容納更多的使用者，以充分發揮網路效應(network effect)的效益，然而民間支付業者在營利及商業競爭的考量下，通常傾向於發展獨立、封閉的支付網路，不願與其他業者共享，導致各支付品牌互不相通，形成支付市場碎片化的現象。央行與其他主管機關，可透過支持共通支付標準的發展，促進支付市場互通，打

破支付網路間的隔閡，並降低市場的進入門檻，以維持市場的競爭性。

(三) 作為監管者，監管並指引市場的健全發展

數位科技的發展正加速支付產業的變革，央行與其他主管機關的監管措施也與時俱進，特別是許多數位創新在提供更好支付體驗的背後，可能潛藏對消費者保護與個人隱私等有關的風險。此外，國際間日益重視的認識客戶(KYC)、防制洗錢/打擊資恐(AML/CFT)等措施，亦是支付市場健全發展的重要基礎。

二、央行提供受信任的貨幣係支付系統健全運作的基礎關鍵

支付系統通常採雙層式的架構設計，由央行與金融機構共同合作。一方面由央行提供受信任的貨幣，金融機構則負責服務大眾並發揮創新；另一方面由央行提供最安全的系統(如RTGS系統)與支付工具(如現金)，用於清算批發與零售交易，金融機構則提供各式零售電子支付工具，讓大眾使用於各種支付場景。

近年在數位支付創新的浪潮下，大眾接觸到的支付服務日新月異，例如卡式支付從刷磁條到近距離感應，甚至無實體化綁定到行動裝置上。然而，支付系統健全運作的基礎關鍵並未改變，依舊根植於央行提供受信任的貨幣。在此堅實的信任基礎上，讓金融機構可以專注於支付服務創新、發展，也提高大眾接受的意願。

三、數位創新正在各方面重塑支付服務，亦試圖改變貨幣型態

(一) 數位創新正改變支付服務的體驗

數位創新正在全面改變支付服務的提供與體驗，範圍涵蓋支付系統對使用者提供的「前端」及「後端」服務(圖A5-2)。前端的「支付帳戶」已不僅限於銀行帳戶，資金也可保存在電子支付帳戶中，靈活應用於小額支付場景；「支付工具」除現金、支票、金融卡、信用卡及電子貨幣外，未來也可能使用CBDC；「支付管道」除實體可用的ATM、POS機外，網路、手機App等

已成為發展趨勢。後端金流的「處理、結算及清算」作業，也隨新科技的發展持續改善，例如運用大數據降低支付詐欺、洗錢等風險。此外，傳統系統係中心化架構，分散式帳本技術(Distributed Ledger Technology, DLT)興起後，已引發國際間探討以去中心化架構應用於支付及結清算系統的可能性。

圖A5-2 支付系統之功能分工



資料來源：BIS (2020)。

(二) 民間業者正挑戰改變貨幣型態，國際間央行亦持續精進並擁抱創新

在支付服務持續創新的同時，民間業者也開始嘗試挑戰支付系統的關鍵基礎，試圖改變貨幣型態。例如，比特幣最初的設計理想係試圖建構出一種新型態的電子現金，惟其價格波動劇烈，並不具備貨幣的功能，至今多用於投機炒作，而非作為支付工具，國際間多將其視為虛擬商品或數位資產。

國際間央行面對民間的挑戰，一方面持續精進支付系統，例如多數國家已採用RTGS系統，並加速發展零售快捷支付系統；另一方面亦積極擁抱支付創新，目前全球約86%央行已著手CBDC研究工作²，109年10月美、英、歐、日等七家央行與BIS共同訂定「CBDC基本原則及核心特徵」，強調CBDC的發行須具備不損及央行貨幣與金融穩定的政策目標，以及具可兌換、安全及普惠金融等特徵，做為各國CBDC發行之指導原則³(表A5-1)。

(三) 本行已完成批發型CBDC技術研究，正進行通用型CBDC試驗

本行CBDC研究進度與國際腳步一致，已於109年6月完成第1階段「批發型CBDC⁴可行性技術研究」。研究結果顯示，DLT在維持系統強韌性方面有其潛力，惟應用在CBDC金融層面，因隱私保護及監理(如洗錢防制)的需求，須額外設計其他機制，故而影響運作效能⁵。

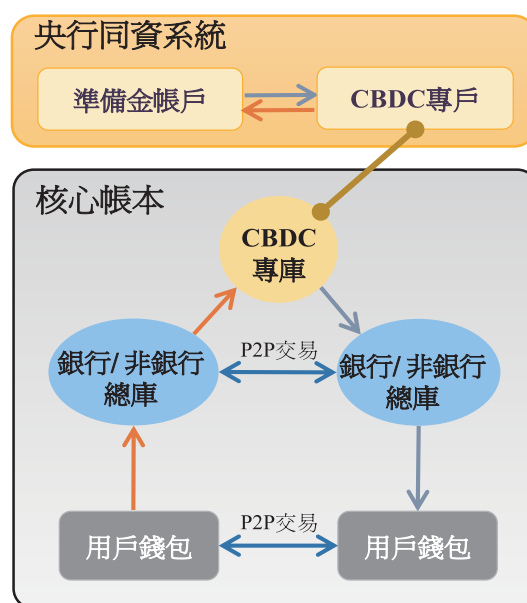
本行續於109年9月啟動第2階段「通用型CBDC試驗計畫」，規劃採用公私協力之雙層式架構，由本行向銀行等中介機構發行CBDC，再由中介機構提供給使用者，

表A5-1 CBDC的基本原則與核心特徵

基本原則		核心特徵	
無害	不損及央行貨幣與金融穩定的政策目標	工具面	兌換性、便利性、接受與可得性、低成本
共存	確保與現有貨幣形式(如現金、商業銀行貨幣等)共存並互補	系統面	安全、即時、強韌、可得、效能、可擴充、互通、彈性與調適
創新與效率	公私協力共同促進創新與效率的支付環境	制度面	明確與健全的法律架構、監理標準

資料來源：BOC, ECB, BOJ, Riksbank, SNB, BOE, Fed and BIS (2020)。

圖A5-3 通用型CBDC本行設計概念



註：核心帳本中的CBDC專庫、中介機構總庫及用戶錢包，分別屬於本行、中介機構及使用者的CBDC錢包，記錄所持有的CBDC金額。

資料來源：本行業務局。

中介機構及使用者間得以CBDC直接進行P2P支付交易⁶(圖A5-3)。在技術上則將採行「中心化系統部分功能結合DLT」之設計，即擬建立中心化交易處理平台，滿足通用型CBDC交易量大、高頻的效能需求，並兼顧隱私保護及監理；而儲存交易資料的帳本則應用DLT，以提升強韌性，確保系統營運不中斷。本試驗計畫期程預定2年，並將視實際試驗情形及國際間CBDC發展趨勢，滾動式檢討期程的調整。目前本行CBDC工作小組正與外部技術團隊協作，初步規劃試驗場景主要有(1)大額交易的款券同步交割(DvP)、(2)境內消費支付與轉帳及(3)跨境小額匯款⁷三種類型，此大致涵蓋通用型CBDC主要應用範圍。

註：1. BIS (2020), “Central Banks and Payments in the Digital Era,” *BIS Annual Economic Report*, June.

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

3. BOC, ECB, BOJ, Riksbank, SNB, BOE, Fed and BIS (2020), “Central Bank Digital Currencies: Foundational Principles and Core Features,” October.

4. 對比傳統中央銀行貨幣有用於零售支付的現金，以及用於大額(批發)支付的央行準備金，CBDC亦可分為通用型與批發型兩種；通用型CBDC可供社會大眾用於各種支付場景，批發型CBDC則主要用於銀行間支付。

5. 比特幣等傳統DLT並未考慮交易隱私，其網路上的所有節點會彼此共享交易資訊，透過共同的共識演算法，讓所有帳本保持一致，以防止雙重支付並確保交易具清算最終性。然而，CBDC等金融應用特別注重隱私保護，不該與不相干的對象共享交易資訊，DLT如要修改機制以兼顧隱私保護，通常會連帶影響安全性、效能、溯源性及強韌性。例如，若要同時確保隱私性及安全性，並避免發生雙重支付，交易需透過「零知識證明」等特殊技術處理。然而，該等技術運算繁複，系統需耗費大量時間處理，顯著影響效能。

6. 民眾可使用CBDC錢包，以P2P方式直接移轉中央銀行貨幣；而本行同資系統僅限參與機構使用中央銀行貨幣，進行支付交易。

7. 在跨境小額匯款試驗場景中，初步規劃將先聚焦於改善跨境小額匯款流程中涉及國內現金收付的不便與成本；涉及跨境及境外部分則保留現行機制。例如，外籍移工可直接將CBDC付給辦理跨境小額匯款的業者，無需再透過超商或代收機構收付現金。

(二) 金管會修訂銀行不動產授信暴險之風險權數規定

106年底巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)發布 Basel III最終改革版本¹⁴²，修訂不動產暴險之資本計提方式，改依貸放比率(LTV)為基礎(以下稱新版LTV法)決定適用風險權數，並新增土地收購、開發及建築(Land acquisition, development and construction, ADC)暴險之資本計提規定。

鑑於BCBS新規定較現行資本計提方法更具風險敏感性，109年12月金管會修正本國銀行對不動產暴險之資本計提規範，將自110年6月底起實施，並允許準備完妥之銀行提前自109年底採用¹⁴³，修正後不動產暴險適用之風險權數詳見表3-3，主要修正重點如下：

1. 允許銀行就住宅及商用不動產暴險得選擇採用新版LTV法或現行適用單一風險權數之簡單法。
2. 住宅及商用不動產暴險依據還款來源是否為該不動產產生之現金流，區分為收益型及一般型，再依LTV高低適用相對應風險權數。
3. 調降LTV 80%以下暴險之風險權數，並調高80%以上者之風險權數。
4. 新增ADC暴險類別，原則上適用150%風險權數，較現行對企業債權且無外部信評者適用之100%風險權數為高。

依據銀行試算結果，因過去辦理之不動產授信，其暴險在多年還本付息後LTV多已降至80%以下，故採用新版LTV法對資本適足比率較為有利，故109年底已有11家銀行經核准提前適用¹⁴⁴。金管會表示，未來金融檢查時若發現銀行未符合LTV法規定之最低作業要求¹⁴⁵，將要求銀行回復現行簡單法計提資本，並限期改善或採行額外提列資本等措施。

¹⁴² Basel Committee on Banking Supervision (2017), “Basel III: Finalising post-crisis reforms,” December.

¹⁴³ 提前採用新版LTV法之銀行，其海外暴險(含海外分行/子行)得延至112年1月採用LTV法。

¹⁴⁴ 包括合庫、台北富邦、國泰世華、新光、元大、永豐、玉山、台新、日盛、中信及陽信等11家銀行提前適用新版LTV法。

¹⁴⁵ 新版LTV法之作業要求包括：(1)應就不動產鑑價方法及程序訂定內規，定期檢視合理性，並報請董事會核准；(2)稽核部門應每年辦理不動產暴險查核，並列入稽核報告；以及(3)應留存鑑價查詢資料供金融檢查查核等。

表 3-3 新修訂不動產暴險適用之風險權數

暴險分類	LTV對應適用風險權數							非合格 暴險
	合 格 暴 險							
住宅用不動產 暴險	對應LTV比率		≤50%	50%-60%	60%-80%	80%-90%	90%-100%	借款人風 險權數
	一般型	LTV法	20%	25%	30%	50%	70%	
	收益型	LTV法	30%	35%	45%	75%	105%	
商用不動產 暴險	對應LTV比率		≤60%		60%-80%	>80%		非合格 暴險
	一般型	LTV法	借款人風險權數與 60%孰低		借款人風險權數			借款人 風險權數
	收益型	LTV法	70%		90%	110%		150%
ADC暴險	原則適用150%風險權數；符合Basel III相關要求者，得適用較低100%風險權數。							

註：1. 不動產暴險符合下列六項條件者，屬「合格暴險」：(1)擔保品為已完工不動產；(2)擔保品符合法律強制性；(3)不動產債權之請求；(4)借款人還款能力；(5)鑑估不動產價值符合特定要求；(6)貸款文件化要求。

2. 有關借款人風險權數，個人適用75%，中小企業適用85%，其他企業適用企業債權所訂風險權數。

資料來源：金管會。

(三) 金融機構積極配合永續發展

聯合國於2015年提出「永續發展目標(Sustainable Development Goals, SDGs)」，開啟全球對於永續發展的關注，並帶動國際由早期著重環境議題，擴展至涵蓋環境、社會及治理(Environmental, Social and Governance, ESG)等面向，成為當前全球經濟轉型的首要目標。

近年來，隨國際投資機構及產業鏈日趨重視永續相關議題，公司治理及責任投資逐漸成為國際主要資本市場的重要驅動力。為提升我國企業永續發展、營造健全ESG生態體系及強化資本市場國際競爭力，金管會109年8月啟動「公司治理3.0-永續發展藍圖」，提出五大主軸如次：(1)強化董事會運作及董事職能；(2)強化資訊揭露；(3)強化利害關係人溝通；(4)引導盡職治理；(5)企業自發性落實治理及永續發展。

此外，考量綠色金融係我國整體環境暨經濟產業政策之一部分，為促進我國綠色金融市場有效運作及朝向永續金融全面性發展，金管會於106年11月提出「綠色金融行動方案」，鼓勵金融機構對綠能產業之投融資，並於109年8月進一步訂

定「綠色金融行動方案2.0」，涵蓋範圍擴展至永續金融範疇，包括授信、投資、資本市場籌資、人才培育、資訊揭露、促進發展綠色金融商品或服務深化發展、審慎監理、國際鏈結及誘因機制等八大面向共38項措施，以達成我國減碳及永續發展目標。

然而，金融機構推動永續金融之過程，仍面臨一些挑戰，例如永續金融定義不一致、ESG資訊揭露品質待改善、機構內部推動阻礙仍多及利害關係人議合執行不易等。金管會刻正研訂我國永續分類標準及規劃推動產業永續發展資料庫平台等措施，以作為金融機構選擇投融资或合作對象，以及相關資訊揭露參考。未來仍有待政府及民間團體合作，以達成建構永續金融生態系之願景(專欄6)。

專欄6：我國發展永續金融現況與挑戰

鑑於金融機構具有集結社會大眾資金並進行管理及投資運用之功能，係引導整體社會重視永續發展的關鍵力量，促使近年來越來越多經濟體將永續金融納入各國金融發展政策之主軸。為發揮我國金融體系在促進整體社會追求永續發展之角色及功能，金管會陸續推行多項措施，本行亦持續關注相關國際發展趨勢。目前國內金融機構推動永續金融尚面臨諸多挑戰，希冀未來透過政府相關部會、民間團體及國際組織協調合作，以達成建構永續金融生態系之願景。

一、國際發展永續金融之趨勢

(一) 永續金融的定義

目前國際間有關永續金融之研究尚處於發展初期，對於永續金融之定義或分類標準尚無共識。根據IMF (2019)¹，永續金融係指將環境、社會及治理(Environmental, Social and Governance, ESG)原則納入業務決策、經濟發展及投資策略。另促進經濟金融穩定亦為各國主管機關推動永續金融之目標。

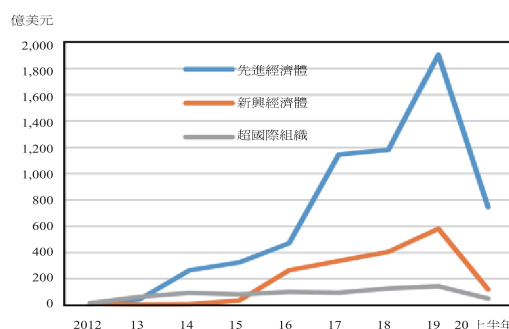
永續金融關注重點，除聚焦環境及氣候議題之綠色金融與氣候金融外，亦重視社會金融以提升社會福祉，甚至擴及涵蓋前揭不同金融面向之影響力金融(Impact Finance)²。

(二) 國際發展永續金融之趨勢

1. 永續金融市場規模擴大：根據永續金融國際平台(International Platform on Sustainable Finance, IPSF)報告³，早期綠色債券僅由少數國際組織發行，但近20年來該債券市場快速成長，2019年發行量達2,500億美元(圖A6-1)，並帶動其他類型之永續金融商品(如社會債券及可持續發展債券)上市，增添市場深度與商品多樣性。

2. 訂定永續金融活動分類標準：部分經濟體已針對永續金融活動訂定分類標準，以促進永續金融市場有效運作，如歐盟2020年3月發布永續經濟活動之分類標準(EU taxonomy)⁴，明訂對達到減緩及調適氣候變遷等環境目標有實質貢獻之產業或

圖A6-1 全球綠色債券發行金額



註：1. 2020年上半年因Covid-19使綠色債券發行量大幅減少。
2. 超國際組織(Supranational)係指歐盟、非洲聯盟等組織。

資料來源：IPSF (2020), Annual report, October。

活動，才可納為永續經濟活動，並據以訂定資訊揭露、相關金融商品或服務規範。

3. 強化因應氣候變遷風險措施：氣候金融為永續金融重要一環，為減緩氣候變遷風險對金融體系帶來之負面效應，近年來國際組織及主要央行陸續提出重要倡議或因應措施，例如訂定赤道原則⁵與責任投資原則，氣候相關財務揭露工作小組(Task Force on Climate-Related Financial Disclosure, TCFD)發布氣候相關財務揭露建議書⁶，以及建立碳定價機制及將氣候變遷風險納入壓力測試等監理要求⁷等，除強化氣候相關風險資訊透明度外，並鼓勵各國金融機構主動簽署或遵循相關國際準則。

二、我國推動永續金融之現況

(一) 金管會推動綠色金融及修正相關法規

為促進我國綠色金融市場有效運作及朝向永續金融全面性發展，金管會106年11月提出「綠色金融行動方案」，鼓勵金融機構對綠能產業之投融資，109年8月進一步推出「綠色金融行動方案2.0」，涵蓋範圍擴展至永續金融範疇，並訂定短期推動重點為參酌國際作法及我國法規與產業特性，研訂永續發展產業之定義與分類標準，且提升企業ESG資訊揭露品質與透明度，中長期則將透過民間及政府部門合作，建立ESG資訊平台及永續發展資料庫，以解決永續發展所需處理之議題。

「綠色金融行動方案2.0」之具體推動措施，包括授信、投資、資本市場籌資、人才培育、資訊揭露、促進發展綠色金融商品或服務深化發展、審慎監理、國際鏈結及誘因機制等八大面向共38項措施(表A6-1)，將結合跨部會及相關非營業組織與周邊機構力量，共同研議國際發展趨勢，並因應我國法制環境及產業發展，制定相關規範及指引。

(二) 近年金融機構積極遵循永續金融相關之國際規範，並將ESG納入風險管理策略

近年我國金融機構積極因應國際趨勢及配合政府推動永續金融，設置專責單位推動企業永續與永續金融政策，並自願簽署或遵循永續金融準則，例如簽署赤道原則、TCFD及責任銀行等，並將ESG納入風險管理策略，使永續議題與銀行核心業務結合，以強化公司內部對相關議題之重視及治理效能。截至110年3月底，我國金融機構簽署赤道原則及TCFD者分別已有8家及16家⁸。

此外，國內亦有部分金融機構與學術研究單位進行產學合作，評估氣候相關風險對自身財務之可能衝擊，以強化對氣候變遷風險的抵禦能力，及早採取因應對策。

表 A6-1 綠色金融行動方案2.0之主要措施

推動面向	主 要 措 施
授信	1. 研究國際原則及研議與國際接軌之措施。 2. 鼓勵金融機構辦理永續發展領域之融資。 3. 積極推動「獎勵本國銀行辦理新創重點產業放款方案」，協助綠能產業取得融資。
投資	1. 修正機構投資人盡職治理守則。 2. 研議將ESG責任投資納入自律規範。 3. 鼓勵金融機構辦理永續發展領域之投資。
資本市場籌資	1. 持續發展綠色債券市場，鼓勵綠色債券之發行與投資。 2. 研議參酌綠色債券發行架構及管理機制，發展可持續發展債券(sustainability bond)。
人才培育	強化培育瞭解綠色及永續金融之人才。
資訊揭露	1. 強化ESG資訊揭露內容及品質。 2. 研議擴大編製企業社會責任報告書之上市櫃公司範圍。 3. 建置及強化ESG相關資訊之整合查詢平台。
促進發展綠色金融商品或服務深化發展	1. 鼓勵銀行發展及推廣綠色信用卡。 2. 督請證交所及櫃買中心適時研議編製國內綠色股票、綠色債券指數。 3. 鼓勵發展綠色保險。
審慎監理	1. 研議推動金融業氣候變遷相關風險管理措施。 2. 持續蒐集金融機構辦理氣候變遷情境分析並進行壓力測試之相關國際資訊，以及研議我國參考辦理之可行性。
國際鏈結及誘因機制	1. 參酌國際作法，研究永續金融涵蓋範圍。 2. 鼓勵金融機構參與、簽署或遵循國際倡議及原則。 3. 研議辦理金融市場之「永續金融評鑑」，促進金融機構積極推動永續金融相關業務。 4. 參與國際永續金融主題相關會議，促進國際交流。

資料來源：金管會；本行金檢處整理。

(三) 本行逐步將永續金融納入業務操作考量

近期許多國家央行將綠色債券納入其投資組合，本行亦已逐漸將ESG金融商品納入外匯存底投資工具中，例如投資世界銀行、亞洲開發銀行及歐洲投資銀行等國際金融組織發行之ESG債券。此外，若金融機構因氣候相關風險產生鉅額損失而引發流動性問題時，必要時，本行將擔任資金最後融通者。

鑑於衡量氣候變遷相關風險之研究方法尚處萌芽階段，且分析資料亦不易取得，本行亦將持續關注國際發展趨勢，並瞭解金融機構推動綠色金融及揭露氣候風險情形，以作為未來評估相關風險之參考。

三、金融機構推動永續金融面臨之挑戰

(一) 永續金融定義不一致

永續金融因所涉領域廣泛且複雜性高，相關資訊仍持續發展中，然近年已有部分經濟體針對永續經濟活動訂定分類標準。目前我國對經濟活動及資產是否符合綠色或

永續之範疇，尚無統一且明確的定義，導致金融機構缺乏可靠且一致的資訊及分類基準可供遵循，且不利主管機關進行同業比較。

(二) 企業ESG相關資訊揭露品質尚有改進空間

國際組織提出之全球性永續金融倡議及相關準則，以及金管會「綠色金融行動方案2.0」等規範，多要求或鼓勵金融機構揭露投融資或授信對象之ESG相關資訊，惟目前我國上市櫃企業尚未全面揭露該等資訊，導致金融機構不易取得完整資訊，不利其遵循相關國際規範。

(三) 金融機構內部推動永續金融業務之阻礙仍多

金融機構推動永續金融之過程需投入大量成本，包括內部溝通、組織改造及教育訓練等，其中內部溝通及組織改造過程耗費時日，加以永續金融人才培訓及專業能力養成亦非易事，均增加金融機構內部推動相關業務之困難性。

(四) 利害關係人議合執行不易

為推動企業朝永續經營發展，一方面金融機構須與利害關係人(stakeholder)⁹進行議合(engagement)，例如與企業就ESG議題交流經驗、共同響應永續倡議及鼓勵企業逐步轉型低碳產業等，另一方面企業為符合相關ESG規範或標準需改變營運模式，導致成本大幅攀升。由於國內企業以中小企業為主，執行ESG衍生額外成本對其營收衝擊較大，因而轉型意願不高，增加金融機構與渠等議合之困難度。

四、結語

過去公司治理發展強調企業內部控制與治理機制的強化，較未關注環境及社會議題對企業永續之影響，隨著全球氣候變遷及新冠肺炎疫情等對全球帶來之衝擊，各國逐漸重視企業及經濟的永續發展，惟推動永續發展涉及之層面與專業領域甚廣，非單一機關可獨自完成。

為協助我國企業及金融業釐清永續經濟活動範圍，以共同語言溝通及避免漂綠情形發生，金管會與行政院環保署合辦永續分類標準委託研究案，預計110年底完成分類標準。此外，金管會亦研議結合相關部會有關氣候變遷及環境等資訊，共同推動產業永續發展資料庫平台，以供企業及金融業作為風險評估及情境分析之基礎。

未來期透過政府相關部會、民間團體及國際組織協調合作，共同研議瞭解國際發展趨勢，調適我國法制環境及產業發展，建立可促進綠色及永續金融市場有效運作之架構及基礎，並善用金融業於金融市場之角色，引導企業及投資人重視ESG議題，促成投資及產業追求永續發展之良性循環，達成我國減碳及永續發展目標。

註：1. IMF (2019), *Global Financial Stability Report*, October.

2. 影響力金融係指透過對特定企業或經濟活動之融資，以期對社會及/或環境帶來正面且可驗證之影響力，同時兼顧利潤目標。詳ICMA (2020), “Sustainable Finance: High Level Definition,” May。

3. IPSF (2020), “International Platform on Sustainable Finance Annual Report,” October.

4. European Commission (2020), “Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance,” March.

5. 赤道原則(Equator Principles, EPs)係由世界銀行轄下國際金融公司(International Finance Corporation, IFC)及全球主要金融機構於2003年共同制定，屬自願性簽署遵循之金融業準則，主要係協助金融機構辨識授信案件之環境社會風險等級，並建立管理機制，以降低授信案件對環境與社會議題之衝擊。

6. 金融穩定委員會於2015年成立TCFD，擬定一套自願性且一致的氣候相關財務資訊揭露架構，以協助全球投資人、融資機構及保險公司瞭解重大實體風險及轉型風險等氣候相關風險。其中實體風險來源包括極端氣候事件(如颶風、洪水)或氣候變遷(如全球升溫與海平面上升)等因素，造成人員、財產、資本及原物料的損失，進一步對實體部門及金融部門產生不利衝擊；轉型風險來源包括政策(例如低碳經濟)調整、技術創新或消費者偏好改變等。參見TCFD (2020), “Task Force on Climate-related Financial Disclosures 2020 Status Report,” October。

7. 例如國際清算銀行建議監理機關透過前瞻性情境基礎分析方法衡量氣候變遷風險，並將相關風險管理納入金融穩定監控及審慎監理要求(參見BIS (2020), “The Green Swan,” January)。此外，主要央行如英格蘭央行規劃在銀行及保險業壓力測試中納入氣候變遷情境；歐盟則研議在金融機構之風險管理政策中納入氣候相關風險，並納入資本要求規範。

8. 截至2021年3月底，我國共有16家金融業者簽署TCFD，包括壽險公司及金控公司等14家金融機構，以及1家管理諮詢公司與1家汽車融資公司。

9. 利害關係人包括員工、股東、投資人、客戶、供應商、學者專家、政府與主管機關及金融同業等。

(四) 鼓勵銀行逐步推動「開放銀行」資料共享服務

「開放銀行(Open Banking)」係指銀行以便利快速方式串聯大數據分析和人工智慧等技術，透過與第三方服務業者(Third-party Service Providers, TSP)合作，以開放應用程式介面(Application Programming Interface, API)串接個別銀行的商品資訊，以共享金融數據資料，並提供消費者更多元、符合個人需求的金融服務。

為加速開放我國金融資料共享，金管會鼓勵銀行基於業務需求，以自願自律及漸進方式推動開放銀行服務，透過與TSP進行異業合作，提供更多創新金融服務，實踐數位金融轉型，以利發展普惠金融。該會分三階段逐步推動「開放銀行」措施，未來將滾動式檢討開放銀行政策，各階段措施之規劃重點及執行現況如次：

1. 第一階段「公開資料查詢」：內容不涉及消費者個人資料，以非交易面金融資訊為主。民眾可透過TSP所開發的第三方平台，直接在網站中比較個別銀行相關商品服務，例如利率、匯率、ATM位置、分行資訊及產品資訊等。108年9月金管會已同意業者正式上線，共有25家銀行與7家TSP業者合作。
2. 第二階段「消費者資訊查詢」：主要開放內容包括申請金融帳戶等查詢金融往來資訊，例如銀行存款帳戶餘額及交易明細等。考量事涉客戶資料所有權、消費者個資保護、顧客權益保障、爭議處理機制及TSP業者管理方式等，金管會爰督導銀行公會及財金資訊公司分別修訂完成制度面及技術面相關規範，以利銀行及TSP業者共同遵循。109年12月底金管會已同意7家銀行及2家TSP業者合作辦理¹⁴⁶，尚有其他金融機構申辦中。
3. 第三階段「交易面資訊」：主要係開放交易與支付業務。在銀行客戶同意下，經TSP進行跨行間帳戶整合後，客戶可透過App直接連結帳戶進行扣款、支付、調整或撥付帳戶資金等。金管會將視第二階段運作結果並檢討後再研議。

¹⁴⁶ 包括華南、元大、中國信託、兆豐、第一及國泰世華等6家銀行與臺灣集中保管結算所股份有限公司，以及遠東銀行與遠傳電信公司共同合作辦理相關業務。

(五) 開放新財管業務並強化監理措施，以提升我國理財產業競爭力

為滿足高資產客戶投資理財需求並因應台商資金回流，109年金管會參考香港及新加坡金融監理架構，提出「建構國際理財平台」新財管方案，並於8月及9月間增修相關法規¹⁴⁷，放寬金融機構對可投資資產淨值及保險商品價值達等值新臺幣1億元以上，且具備專業知識、交易經驗及風險承擔能力之客戶(下稱高資產客戶)，提供多樣化金融商品及顧問諮詢服務(表3-4)，逐步提升國內金融商品研發能力，並強化相關監理措施，以促進我國理財產業升級。

表 3-4 金管會放寬金融機構對高資產客戶提供之金融商品及服務

目的	開放業務內容
放寬發行多樣化及客製化金融商品	● 放寬金融機構可發行外幣金融債券連結衍生性金融商品或為結構型債券。 ● 海外分支機構或子公司亦可發行境外結構型商品。
擴大參與臺灣特色金融商品	● 放寬高資產客戶投資外幣計價之台股衍生性金融商品(連結標的包括台股指數或ETF)。 ● 放寬高資產客戶投資金融機構所發行之外幣結構型金融債券。
增加金融商品範疇及多元交易方式	● 開放金融機構得與高資產客戶買賣境外結構型債券。 ● 放寬高資產客戶投資外國債券不受信評等級須符合BB等級以上之限制。
賦予銷售程序彈性	● 放寬金融機構得自訂辦理境外結構型商品審查程序之規範。
增加顧問諮詢服務廣度	● 金融機構得依高資產客戶需求提供客製化之金融商品或顧問諮詢等相關服務。

資料來源：金管會。

金管會要求金融業申辦高資產客戶財管業務時，須符合依差異化監理原則訂定標準¹⁴⁸之資格條件，並要求其應加強風險管理，建立「商品適合度與風險揭露制度」、「商品審查與監控機制」、「強化境外金融商品發行機構之責任」、「數位金融服務之內控、資安與防弊措施」及「內部控制、風險控管與行為規範」等五大管理機制，且由董事會負責形塑誠信企業文化，建構完善行為規範保護消費者權益，以落實公平待客原則。此外，金管會亦導入「資深經理人問責制度」，以瞭解金融機構高階主管對「企業文化與行為規範」及「公平待客」等之願景與承諾。

¹⁴⁷ 109年8月金管會訂定「銀行辦理高資產客戶適用之金融商品及服務管理辦法」，並於9月修正「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」及「證券商辦理財富管理業務應注意事項」等規定。

¹⁴⁸ 主要包括「財務健全性」、「理財業務管理資產規模」及「法令遵循守法性」等標準。另為鼓勵業者配合政府引資攬才政策，針對具體承諾未來3年將擴增國內營運規模及僱用人數者，金管會將酌降「理財業務保管資產規模」標準70%。

109年12月及110年5月金管會已公布兩批核准開辦名單，包括7家銀行及5家證券商¹⁴⁹。

(六) 外匯法規之修正

為因應金融數位化及外匯業務經營趨勢，並促進國內金融債券市場與金融商品多元化發展，本行持續檢討外匯管理措施，於110年1月修正「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，放寬銀行業辦理外匯業務，主要修正重點如下：

1. 明定外匯金融債券之定義，放寬指定銀行於境內發行外匯金融債券得連結衍生性商品或為結構型債券，並修正其應遵循事項。
2. 簡化銀行申請許可為指定銀行之資格條件，刪除應先有合辦外匯業務量實績之規定¹⁵⁰。
3. 縮短銀行申請許可為指定銀行之程序，免除由主管機關核轉。
4. 明定指定銀行經本行許可辦理外匯衍生性商品業務後，始得申辦各項外匯衍生性商品，並修正換匯交易(FX Swap)之定義。

¹⁴⁹ 7家銀行包括中國信託、兆豐、上海、國泰世華、第一、合庫及瑞士銀行台北分行，5家證券商包括元大、兆豐、永豐金、國泰及元富證券。

¹⁵⁰ 為因應金融科技數位發展及外匯業務經營趨勢，刪除有關合辦外匯業務量累積達四億美元或筆數達七千件之規定。

肆、促進金融穩定及因應新冠肺炎疫情之措施

一、109年本行及金管會促進金融穩定之措施

(一) 本行促進金融穩定之措施

109年鑑於國內經濟受疫情衝擊，本行調降政策利率，並推出中小企業貸款專案融通機制。另為防範銀行信用資源過度流向不動產貸款，本行兩度調整選擇性信用管制措施。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。

1. 為降低疫情之衝擊，109年3月調降政策利率

109年初國內受疫情衝擊，製造業面臨生產供應斷鏈，尤其中小企業遭受衝擊最大，為降低疫情對國內經濟及就業之衝擊，109年3月本行調降重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率各0.25個百分點分別為1.125%、1.5%及3.375%。

2. 推出「中小企業貸款專案融通方案」

因應疫情衝擊，政府陸續推動企業及勞工紓困貸款方案，本行亦自109年4月開辦中小企業貸款專案融通，其後陸續滾動檢討調整方案內容、適用優惠利率期限、專案融通額度，以及受理申貸期限等(表4-1)，促使銀行中介功能順利運作與中小企業融資無虞。截至109年底，銀行受理總戶數達195,075戶、受理申貸金額2,488億元，12月底本國銀行對中小企業放款年增率達13.17%。

表 4-1 本行辦理中小企業貸款專案融通之修正重點

發布日	內容	生效日
109.3.31	訂定「中央銀行辦理銀行承作受嚴重特殊傳染性肺炎疫情影響之中小企業貸款專案融通作業規定」。	109.4.1
109.4.17	增訂小規模營業人簡易申貸方案，以利銀行協助小規模營業人能儘速取得營運週轉金。	109.4.20
109.4.23	為提振銀行辦理中小企業專案貸款之意願，調降銀行專案融通利率，由原0.25%降為0.1%。	109.4.27
109.4.23	將基層金融機構納入小規模營業人簡易申貸方案辦理機構，以擴大本專案貸款之成效。	109.5.4
109.7.22	調整專案貸款每戶最高額度，A方案(由信保基金保證9成以上者)由200萬元提高至400萬元，B方案(由銀行徵提擔保品，含信保基金保證8成以上者)由600萬元提高至1,600萬元。	109.7.24
109.8.10	新申貸案件之適用優惠利率到期日得延長至110.6.30。	109.8.10
109.9.22	調整專案融通額度由2,000億元調高為3,000億元。	109.9.22
109.12.10	銀行受理受疫情影響中小企業申辦貸款期限由109.12.31延長至110.6.30；新申貸案件之適用優惠利率到期日亦延長至110.12.31。	109.12.10
110.3.19	109.4.1至109.8.9銀行向本行申請核撥案件之融通期限及其適用優惠利率期限得由110.3.27展延至110.12.31。	110.3.19

資料來源：本行業務局。

3. 實施公開市場操作，調節銀行體系資金

為維持市場充裕資金，本行實施公開市場操作，透過發行央行定期存單，維持準備貨幣於適中水準。109年底本行存單餘額為9兆1,681億元，109年全年準備貨幣平均年增率為8.59%。

此外，109年4月起本行調整各天期申購存單發行頻率，以強化本行存單利率對市場利率之引導效果，並彈性調整定期存單發行規模，維持銀行體系資金於適度寬鬆水準，109年1~3月金融業隔夜拆款加權平均利率為0.167%，4月以後則持穩於0.080%左右。另為提升公開市場操作彈性及確保本行各項操作工具之完備性，本行自109年4月起定期辦理小規模附買回測試操作。

4. 兩度調整選擇性信用管制措施，以引導銀行信用資源有效配置

為促進金融穩定及健全銀行業務，防範銀行信用資源過度流向不動產貸款，本行109年11月邀請銀行來行座談並派員實地查核，並於109年12月及110年3月兩度調整「中央銀行對金融機構辦理不動產抵押貸款業務規定」，針對公司法人購置住宅貸款、自然人第3戶(含)以上購屋貸款、購置高價住宅貸款、購地

貸款、餘屋貸款及工業區閒置土地抵押貸款，規定最高貸款成數及取消寬限期等(表4-2)，以落實政府「健全房地產市場方案」之信用資源有效配置及合理運用，且強化金融機構不動產授信風險控管。

表 4-2 本行兩度調整金融機構辦理不動產抵押貸款業務規定之重點

貸款項目		貸款條件	
		109.12.7修正版 ¹	110.3.18修正版 ¹
公司法人	第1戶購置住宅貸款	6成，無寬限期	4成，無寬限期
	第2戶以上購置住宅貸款	5成，無寬限期	4成，無寬限期
自然人	第3戶購屋貸款	6成，無寬限期	5.5成，無寬限期
	第4戶以上購屋貸款	(同第3戶，未另規定)	5成，無寬限期
	購置高價住宅貸款	6成，無寬限期	● 無房貸或已有2戶以下房貸者：5.5成，無寬限期 ● 已有3戶以上房貸者：4成，無寬限期
購地貸款		● 6.5成，保留1成動工款 ● 檢附具體興建計畫	維持不變
餘屋貸款		5成	維持不變
工業區閒置土地抵押貸款		銀行自律規範	5.5成 ²

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

2. 若抵押土地已動工興建開發，或借款人檢附抵押土地具體興建開發計畫，並切結於一定期間內興建開發者，則不適用。

資料來源：本行業務局。

此外，本行自110年1月起陸續對銀行進行不動產貸款專案檢查，以督促銀行落實遵循本行規定，並於第1季邀請10家銀行進行座談，進一步瞭解銀行對不動產市場看法及執行本行管制措施之意見。

未來本行將密切關注房地產市場發展及金融機構不動產授信風險控管情形，並檢視規範措施之執行成效，適時滾動檢討調整管制措施。

5. 採行彈性匯率政策，維持新臺幣匯率動態穩定

臺灣貿易依存度高且經濟規模小，匯率波動程度不宜過大，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，而有不有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。

此外，為維護匯市秩序及促進健全發展，109年本行持續採行適當管理措施，主要包括：(1)藉由大額交易即時通報制度，掌握最新外匯市場交易資訊；(2)加強遠匯實需原則查核，遏止外匯投機行為；(3)督促外匯指定銀行加強匯率風險管理，降低個別銀行暴險及整體市場系統性風險；(4)加強外匯業務專案檢查，維護外匯市場紀律。

(二) 金管會促進金融穩定之措施

109年以來，金管會除陸續推出「資本市場藍圖」、「綠色金融行動方案2.0」、「公司治理3.0-永續發展藍圖」、「信託2.0-全方位信託推動計畫」、「金融科技發展路徑圖」等多項政策，以協助金融產業穩健發展外，並配合國際規範修訂我國金融法規(例如銀行不動產放款之資本計提採行LTV法等)。此外，因應疫情對國內金融體系之影響，適時採取彈性措施，以及強化金融機構不動產授信風險管理及評估承受風險能力，以維持金融穩定。

1. 因應疫情對國內金融市場及金融機構之衝擊情形，適時採取措施

- (1) 為穩定國內證券市場交易秩序及保障投資人權益，金管會於109年3月宣布對放空交易採取限制措施，並放寬信用交易追繳差額之抵押擔保品範圍等，以減緩疫情對國內股市之衝擊。其後國內股市逐漸回穩，且我國疫情控制得宜及國際市場不確定因素逐漸緩和，金管會已於同年6月取消該等措施，回復正常市場管理。
- (2) 允許系統性重要銀行應符合之內部管理資本要求得延後1年至110年底起分4年逐步提列，原訂109年8月底前申報之經營危機應變措施則延至110年8月底申報。
- (3) 要求保險業就疫情影響研擬風險因應評估報告，提報董事會控管，並推動暫

行措施以利保險業與不動產承租戶協商協助措施。

2. 要求本國銀行及保險業進行壓力測試，以評估承受風險能力

109年鑑於疫情蔓延導致國內外經濟金融情勢激烈變化，為瞭解本國銀行因應衝擊之能力，金管會於4月要求本國銀行提前申報第二支柱壓力測試之結果，測試情境應納入疫情衝擊，以及協助政府瞭解辦理紓困措施之影響，依據該會5月公布之測試結果，無論在輕微或嚴重情境下，全體本國銀行均符合相關標準¹⁵¹，顯示仍具穩健之風險承擔能力。此外，為瞭解低利率環境及疫情衝擊時間延長對金融機構韌性之影響，金管會已要求本國銀行及保險業進行110年度監理壓力測試，以評估金融機構在一致之壓力情境下之資本比率變化及承受風險能力。

3. 強化金融機構不動產授信風險管理並納入檢查重點

為督促金融機構審慎控管不動產授信風險，金管會自109年11月起陸續採取多項措施，包括要求銀行及票券商確實檢討改善不動產授信之內控及作業程序，啟動專案金檢以瞭解金融機構辦理餘屋貸款、土建融貸款、投資客及豪宅貸款風險控管，並將本行近期調整之選擇性信用管制措施，納入專案檢查及辦理一般檢查之檢查重點¹⁵²。此外，為強化票券公司對不動產相關授信之風險控管，金管會除將票券公司對不動產業之保證業務納入110年度檢查重點，並已啟動相關專案金檢外，且研議「防範票券商信用資源過度流向不動產市場」等措施。

4. 持續強化保險業風險承擔能力

(1) 我國保險業預計於115年實施國際財務報導準則第17號「保險合約」(IFRS 17)以公允價值衡量保險負債，為使保險業會計制度與清償能力制度具一致性衡量基礎，並有助公司全面落實資產負債管理，金管會參考國際保險監

¹⁵¹ 採紓困措施後，輕微壓力情境下之測試結果，平均普通股權益比率、第一類資本比率、資本適足率及槓桿比率分別為10.67%、11.44%、13.13%及6.36%；嚴重壓力情境之測試結果，平均普通股權益比率、第一類資本比率、資本適足率及槓桿比率分別為9.81%、10.59%、12.27%及5.87%。

¹⁵² 109年12月至110年第1季，金管會已辦理本國銀行辦理購屋及建築貸款專案檢查及票券金融公司不動產授信專案檢查，針對餘屋貸款、土建融貸款、投資客及豪宅貸款等業務，瞭解銀行是否審慎評估借款用途、還款來源及落實貸後管理等風險管理機制。

理官協會(International Association of Insurance Supervisors, IAIS)發布之保險資本標準(Insurance Capital Standard, ICS) 2.0版，分三階段¹⁵³推動保險業新一代清償能力制度¹⁵⁴，以更合理反映保險業經營風險，預計115年與IFRS 17同步實施。

- (2) 推動「保險法」修正案，增訂淨值比率併同現行資本適足率作為監理保險業之雙指標及資本等級評量標準，以強化其風險承受能力，並放寬投資規定¹⁵⁵，以引導保險業資金投資國內產業、公共及社福事業等。該修正案業於110年5月經立法院三讀通過。

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及社會之衝擊，109年我國政府陸續提出規模合計1.26兆元之紓困振興方案¹⁵⁶(相當於GDP之6.1%)，對受疫情影響相關事業及從業人員給予紓困或補貼，以及疫情防治及部署各項防疫措施、紓困振興、員工薪資與營運資金補貼及疫苗研發採購等，並持續協助艱困產業。

在政府各部會與全民努力下，政府紓困措施取得相當成效。截至109年底，特別預算已執行2,636億元，包括防治經費 281 億元、紓困經費1,718 億元及振興經費637億元，基金及移緩濟急支出執行292億元。此外，本國銀行配合各部會(包括本行)紓困貸款案及自辦貸款案案件，截至109年底已核准1,467,054件，核准金額計3.38兆元，其中本行推出之中小企業專案貸款融通機制，截至110年4月8日銀行已核准中小企業專案貸款戶數達204,051戶，金額2,705億元(表4-3)，有助於中小企業取得資金度過疫情困境。

¹⁵³ 第一階段(109年-110年)為在地試算期，第二階段(111年-113年)為平行測試期，第三階段(114年)為準備期。

¹⁵⁴ 保險業之新一代清償能力制度之重點包括：(1)評價採市場價值法，資產及負債均採公允價值衡量；(2)自有資本依品質區分為第一類及第二類資本；以及(3)風險資本計算採壓力情境法，考量因情境造成淨值或負債之變動數，並涵蓋巨災風險。

¹⁵⁵ 如公司債投資額度計算基礎由「實收資本額」修正為「業主權益」，以及放寬保險業投資公共及社福事業派任董監事之限制，由原不得逾1/3席次提高至2/3席次等。

¹⁵⁶ 行政院會分別於109年2月提出600億元之中央政府嚴重特殊傳染性肺炎防治及紓困振興特別預算案，其後4月及7月各追加預算1,500億元及2,100億元，合計特別預算4,200億元，另加計移緩濟急及相關基金1,400億元及央行、郵政儲金、各公股行庫貸款額度7,000億元，共合計1.26兆元。

表 4-3 本行辦理銀行承作中小企業貸款專案融通方案之實施成效

單位：新台幣萬元

截至110.4.8		A方案	B方案	C方案	合計
受理情形	戶數	48,091	34,216	127,859	210,166
	金額	8,818,989	13,680,691	6,081,378	28,581,058
核准情形	戶數	46,402	32,871	124,778	204,051
	金額	8,371,187	12,801,000	5,875,335	27,047,522

註：1. A方案貸款對象係中小企業，且信用保證9成以上者，貸款額度最高400萬元，貸款利率最高1%，申請期限自109年4月1日至110年6月30日止。

2. B方案貸款對象係中小企業，且徵提其他擔保品(含信用保證8成)者，貸款額度最高1,600萬元，貸款利率最高1.5%，申請期限自109年4月1日至110年6月30日止。

3. C方案貸款對象係小規模營業人，且信用保證10成者，貸款額度最高50萬元，貸款利率最高1%，申請期限自109年5月4日至110年6月30日止。

資料來源：本行業務局。

在政府紓困措施發揮成效下，109年我國經濟維持正成長3.11%，不僅高於疫情前一年之2.96%，且大幅優於歐美及亞洲主要經濟體；失業率由109年5月高峰4.07%逐步回降至年底之3.68%，勞雇雙方協商減少工時實際人數亦由6月底高峰之31,816人，大幅縮減至110年4月之3,729人。企業部門受惠於疫情期間對遠距工作及電子產品需求殷切，109年上市櫃公司獲利能力大幅提升，帶動股市屢創新高。

此外，109年在疫情衝擊下，我國金融機構仍持續獲利，其中壽險公司及票券公司獲利更大幅成長；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。前述表現均顯示金融機構雖受到疫情衝擊，但仍能穩健經營。

然而，因應110年5月中國際疫情再起及國內疫情變化，可能影響我國經濟成長動能，立法院已於110年5月31日三讀通過「嚴重特殊傳染性肺炎防治及紓困振興特別條例」部分條文修正案，將適用期限延長1年至111年6月30日止，並提高特別預算上限至8,400億元，以降低疫情對國內經濟及社會之衝擊。

三、本行將持續於必要時採行措施以促進金融穩定

109年在全球經濟受疫情衝擊而大幅衰退之環境下，我國金融市場及金融基礎設施仍維持正常運作及穩健發展，金融機構維持良好獲利，資產品質尚佳，且資本水準提升。整體而言，我國金融體系維持穩定。為因應疫情對國內經濟金融帶來之影響，本行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。

110年初以來，受惠於各國加速施打疫苗、美國通過大規模財政紓困法案及大宗商品價格走揚帶動通膨預期上升等因素，加以全球流動性充裕等利多支持，全球經濟可望恢復成長，惟前景仍面臨四大風險，包括疫苗普及與有效性尚存變數、疫情導致既有經濟金融脆弱性惡化、金融情勢恐因市場避險情緒升溫驟然緊縮，以及全球經貿政策不確定性仍高等，該等風險一旦升高或實現將拖累全球經濟復甦。

110年在疫苗加速施打等數項有利發展下，全球經濟可望恢復成長，但鑑於全球經濟金融情勢仍面臨諸多不確定性，加以國內疫情未息，本行將持續密切關注相關後續發展對我國經濟金融之可能影響，並適時採取相關因應措施，以促進國內金融穩定。

附表：金融健全參考指標¹⁵⁷

表1 本國銀行

單位：%

項 目	年(底)	104	105	106	107	108	109
資產規模：							
資產/GDP*		-	260.61	264.95	263.00	274.97	285.24
盈餘及獲利能力：							
資產報酬率(ROA)		0.73	0.66	0.66	0.68	0.70	0.58
權益報酬率(ROE)(稅前)		10.65	9.23	9.03	9.34	9.49	7.84
權益報酬率(ROE)(稅後)*		-	7.94	7.80	8.09	8.11	6.82
利息淨收益/淨收益		60.85	60.04	60.03	59.33	56.59	59.95
非利息費用/淨收益		52.62	52.01	52.74	51.55	51.30	53.93
金融工具淨損益/淨收益		9.60	11.37	14.85	11.23	18.78	17.06
員工福利費用/非利息費用		55.90	56.29	56.75	57.15	56.76	57.05
放款及存款利差(百分點)		1.44	1.37	1.36	1.35	1.32	1.22
銀行間隔夜拆款最高及最低利率差距*		-	0.18	0.13	0.13	0.11	0.12
資產品質：							
逾期放款/放款總額		0.24	0.27	0.28	0.24	0.22	0.22
備抵呆帳覆蓋率		547.66	503.45	490.59	573.67	650.30	623.74
資本適足性：							
自有資本/風險性資產		12.93	13.33	14.17	13.99	14.07	14.84
第1類資本/風險性資產		10.33	10.97	11.78	11.86	12.08	12.79
普通股權益第1類資本/風險性資產		10.03	10.50	11.19	11.19	11.32	11.84
逾期放款扣除放款特定損失準備後淨額/權益		-3.03	-2.49	-2.18	-1.86	-1.78	-0.53
槓桿比率		5.90	6.29	6.42	6.56	6.71	6.82
流動性：							
存款總額/放款總額		136.21	137.25	138.76	135.75	137.27	142.04
流動資產/資產總額		12.18	10.55	9.75	9.46	9.05	9.44
流動資產/短期負債		16.85	14.98	13.37	13.36	12.53	13.19
流動性覆蓋比率		125.13	125.81	134.54	133.89	134.82	141.60
淨穩定資金比率		-	-	-	132.44	132.71	136.51
信用風險集中度：							
經濟活動放款集中度*		-	69.48	71.29	70.94	71.43	71.95
大額暴險/第1類資本**		-	-	-	-	-	8.60
衍生性金融總資產部位/自有資本*		-	11.27	5.69	6.38	6.53	8.75
衍生性金融總負債部位/自有資本*		-	11.58	7.02	8.64	7.66	9.36

¹⁵⁷ 自109年起，參酌IMF 2019年新版編製準則，指標類別新增壽險公司、票券公司2類及刪除市場流動性1類；指標項目則由42項增為58項(主要係新增21項指標、刪除5項指標及調整5項指標)。刪除指標及調整前指標之序時資料請至本行網站(<https://www.cbc.gov.tw/tw/cp-1053-1249-81686-1.html>)查詢。

表1 本國銀行(續)

單位：%

項 目 \ 年(底)	104	105	106	107	108	109
地區別放款/放款總額*						
國內*	-	80.21	80.62	80.33	79.49	80.96
先進經濟體*	-	13.79	13.30	13.49	14.01	12.66
新興經濟體						
新興亞洲*	-	4.75	4.91	5.12	5.42	5.31
新興歐洲*	-	0.08	0.06	0.04	0.04	0.02
拉丁美洲及加勒比海*	-	0.54	0.48	0.44	0.40	0.37
中東及中亞*	-	0.24	0.31	0.27	0.35	0.42
撒哈拉以南非洲*	-	0.39	0.33	0.32	0.29	0.26
民間部門信用/GDP*	-	140.73	146.27	150.92	154.94	160.36
市場風險敏感性：						
外幣淨部位/權益	2.91	4.21	3.95	3.78	3.20	3.45
外幣放款/放款總額	21.55	20.80	20.35	20.14	20.67	18.80
權益證券淨部位/權益	22.52	21.73	21.42	22.51	24.56	26.93
外幣負債/負債總額	30.58	29.49	26.31	29.21	26.57	26.53

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

2. 放款及存款利差資料不含軍公教退伍(休)人員優惠存款及國庫借款利率。

3. 逾期放款扣除特定損失準備後淨額/權益：

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

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

4. 淨穩定資金比率則自107年起公布。

5. 信用風險集中度指標：

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

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

表2 壽險公司

單位：%

項 目 \ 年(底)	104	105	106	107	108	109
資產/GDP	-	126.51	136.03	143.22	155.25	160.59
資產報酬率(ROA)	-	0.50	0.50	0.33	0.55	0.67
權益報酬率(ROE)(稅前)	-	9.98	9.42	6.82	10.24	9.27
權益報酬率(ROE)(稅後)	-	9.86	9.92	7.81	9.65	9.38
資本適足率	-	301.25	304.90	268.43	292.54	299.13
權益/投資性資產	-	5.57	6.20	4.60	7.29	8.80

註：1. 壽險公司指標係自109年起新增，資料追溯至105年。

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

表3 票券金融公司

單位：%

項 目 \ 年(底)	104	105	106	107	108	109
資產/GDP	-	5.62	5.75	5.52	5.31	5.59
資產報酬率(ROA)	-	1.13	1.06	0.96	0.99	1.18
權益報酬率(ROE)(稅前)	-	9.14	8.80	8.00	8.05	9.33
權益報酬率(ROE)(稅後)	-	7.66	7.46	6.72	6.67	7.56
資本適足率	-	13.90	13.93	13.63	13.37	13.38
0-30天期距缺口/資產(新台幣)	-	-23.76	-24.27	-26.66	-21.39	-18.01

註：票券金融公司指標係自109年起新增，資料追溯至105年。

表4 企業部門

單位：%、倍數

項 目 \ 年(底)	104	105	106	107	108	109
負債/權益						
上市公司	94.29	98.33	100.07	99.48	104.61	107.85
上櫃公司	76.26	82.52	82.73	82.36	88.55	89.88
權益報酬率						
上市公司	13.73	14.38	15.81	14.92	12.62	14.60
上櫃公司	10.36	10.39	10.44	13.02	12.23	13.95
稅前息前淨利/利息費用(倍數)						
上市公司	13.45	13.18	13.60	11.18	9.35	15.70
上櫃公司	12.75	12.59	12.88	16.23	15.99	21.99
外幣負債/權益**						
上市公司	-	-	-	-	-	34.92
上櫃公司	-	-	-	-	-	18.74

註：1. 上市及上櫃公司資料取自台灣經濟新報。

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

表5 家庭部門

單位：%

項 目 \ 年(底)	104	105	106	107	108	109
家庭借款/GDP	81.54	81.57	83.43	85.26	86.74	89.15
應還本付息金額/可支配所得總額	45.70	46.32	46.67	r 45.23	r 46.42	47.03
家庭借款/可支配所得總額*	-	1.37	1.37	1.35	1.35	1.48

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. 109年可支配所得總額資料係推估值。

3. 有*者為109年起新增指標，資料追溯至105年。

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

表6 不動產市場

單位：指數、%

項 目 \ 年(底)	104	105	106	107	108	109
住宅價格指數*	-	99.09	100.60	100.80	104.14	108.17
住宅不動產放款/放款總額	28.96	29.35	29.82	29.73	29.44	32.04
商用不動產放款/放款總額	15.87	16.60	17.54	17.78	17.73	19.37

註：有*者為109年起新增指標，資料追溯至105年。

「金融健全參考指標」編製說明

壹、一般說明

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

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

三、金融機構有關指標之編製

(一) 金融機構涵蓋範圍(109年12月底)：

1. 本國銀行包括臺灣銀行、臺灣土地銀行、合作金庫商業銀行、第一商業銀行、華南商業銀行、彰化商業銀行、上海商業儲蓄銀行、台北富邦商業銀行、國泰世華商業銀行、中國輸出入銀行、高雄銀行、兆豐國際商業銀行、全國農業金庫、花旗(台灣)商業銀行、王道商業銀行、臺灣中小企業銀行、渣打國際商業銀行、台中商業銀行、京城商業銀行、匯豐(台灣)商業銀行、瑞興商業銀行、華泰商業銀行、臺灣新光商業銀行、陽信商業銀行、板信商業銀行、三信商業銀行、聯邦商業銀行、遠東國際商業銀行、元大商業銀行、永豐商業銀行、玉山商業銀行、凱基商業銀行、星展(台灣)商業銀行、台新國際商業銀行、日盛國際商業銀行、安泰商業銀行及中國信託商業銀行等37家。
2. 壽險公司包括臺銀人壽、台灣人壽、保誠人壽、國泰人壽、中國人壽、南山人壽、新光人壽、國際康健人壽、友邦人壽、合作金庫人壽、三商美邦人壽、遠雄人壽、宏泰人壽、安聯人壽、法國巴黎人壽、保德信人壽、全球人壽、元大人壽、中華郵政壽險、安達人壽、富邦人壽及第一金人壽等22家。
3. 票券金融公司包括兆豐票券、中華票券、國際票券、大中票券、台灣票券、萬通票券、大慶票券及合作金庫票券等8家。

(二) 金融機構有關指標除特別註明外，係依據各類金融機構按期填送未經審定或查核調整之資料計算而得，與該等機構定期於其網站揭露經會計師查核簽證、核閱或自行作期後調整之資料，兩者之統計基礎略有不同。

(三) 本國銀行有關指標之計算，係分別加總全體本國銀行之分子、分母金額後再求算比率，與本行金檢處編印之「本國銀行營運績效季報」採個別銀行比率之溫塞平均不同。

貳、指標內容說明

一、本國銀行指標

(一) 資產規模

資產/GDP指標係分析本國銀行資產總額相對於GDP之水準。

- GDP：係指年度名目國內生產毛額。

(二) 盈餘及獲利能力

1. 資產報酬率

(1) 本指標分析資產使用效益。

(2) 資產報酬率=稅前淨利/平均資產

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

2. 權益報酬率

(1) 本指標分析自有資本之稅前(稅後)獲利能力。

(2) 權益報酬率=稅前(稅後)淨利/平均權益

- 平均權益：當年累計至基準日之日平均權益。

3. 利息淨收益/淨收益

本指標分析利息淨收益占淨收益之比重。

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

4. 非利息費用/淨收益

本指標分析非利息費用占淨收益之比重。

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

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

5. 金融工具淨損益/淨收益

本指標分析來自金融市場業務收入占淨收益之比重。

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

6. 員工福利費用/非利息費用

本指標分析員工福利費用占非利息費用的比重。

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

7. 放款及存款利差

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

8. 銀行間隔夜拆款最高及最低利率差距

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

(三) 資產品質

1. 逾期放款/放款總額

本指標分析放款品質。

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

2. 備抵呆帳覆蓋率

- (1) 本指標分析放款備抵呆帳提存政策。

(2) 備抵呆帳覆蓋率=放款備抵呆帳/逾期放款

(四) 資本適足性

1. 自有資本/風險性資產

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

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

2. 第1類資本/風險性資產

本指標分析以第1類資本支應風險性資產之程度。

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

3. 普通股權益第1類資本/風險性資產

本指標分析以高品質資本支應風險性資產之程度。

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

4. 逾期放款扣除放款特定損失準備後淨額/權益

(1) 本指標分析逾期放款未來潛在損失對權益之影響程度。

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

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

5. 槓桿比率

(1) 本指標分析以第1類資本支應未經風險加權之暴險總額的程度。

(2) 槓桿比率=第1類資本/暴險總額

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

(五) 流動性

1. 存款總額/放款總額

本指標分析以穩定資金來源(存款)支應非流動性資產(放款)之情形。

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

2. 流動資產/資產總額

本指標分析用於滿足預期及非預期現金需求之流動性。

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

3. 流動資產/短期負債

本指標分析流動性資產因應短期資金需求之能力。

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

4. 流動性覆蓋比率

(1)本指標分析短期流動性之復原能力。

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

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

5. 淨穩定資金比率

(1)本指標為長期流動性量化指標。

(2)淨穩定資金比率=可用穩定資金/應有穩定資金

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

(六) 信用風險集中度

1. 經濟活動放款集中度

(1)本指標分析本國銀行授信集中特定產業或經濟活動情形。

(2)經濟活動放款集中度=本國銀行對前3大產業之企業放款/企業放款

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

2. 大額暴險/第1類資本

本指標分析本國銀行授信信用集中度情形。

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

3. 衍生性金融總資產部位/自有資本

本指標分析衍生性金融資產部位因價格變動對自有資本之影響。

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

4. 衍生性金融總負債部位/自有資本

本指標分析衍生性金融負債部位因價格變動對自有資本影響。

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

5. 地區別放款/放款總額

(1)本指標分析本國銀行放款對象地區別集中度。

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

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

6. 民間部門信用/GDP

本指標分析民間信用過度擴張或緊縮情形。

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

(七) 市場風險敏感性

1. 外匯淨部位/權益

本指標分析權益受匯率變動之影響程度。

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

2. 外幣放款/放款總額

本指標分析放款總額中外幣放款之比重。

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

3. 權益證券淨部位/權益

本指標分析權益證券淨部位因股價變動對權益之影響。

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

4. 外幣負債/負債總額

本指標分析負債總額中外幣負債之比重。

- 外幣負債：包括外幣計價負債及帳列新臺幣但約定以外幣償付之負債。

二、壽險公司指標

1. 資產/GDP

本指標分析壽險公司資產相對於GDP之水準。

2. 資產報酬率

(1)本指標分析資產使用效益。

(2)資產報酬率=稅前淨利/平均資產

- 平均資產：係上年期末及本年期末資產之平均數。

3. 權益報酬率

(1)本指標分析自有資本之稅前(稅後)獲利能力。

(2)權益報酬率=稅前(稅後)淨利/平均權益

- 平均權益：係上年期末及本年期末權益之平均數。

4. 資本適足率

本指標分析壽險公司自有資本之適足情形。依據保險法第143-4條規定，保險業自有資本與風險資本之比率，不得低於200%。

5. 權益/投資性資產

本指標分析壽險公司資本適足及槓桿程度。

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

三、票券金融公司指標

1. 資產/GDP

本指標分析票券金融公司資產相對於GDP之水準。

2. 資產報酬率

(1) 本指標分析資產使用效益。

(2) 資產報酬率=稅前淨利/平均資產

- 平均資產：係上年期末及本年期末資產之平均數。

3. 權益報酬率

(1) 本指標分析自有資本之稅前(稅後)獲利能力。

(2) 權益報酬率=稅前(稅後)淨利/平均權益

- 平均權益：係上年期末及本年期末權益之平均數。

4. 自有資本/風險性資產

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

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

5. 0-30天期距缺口比率(新臺幣)

(1) 本指標分析新臺幣資金短期流動性。

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

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

四、企業部門指標

1. 負債/權益

本指標為槓桿比率，分析企業透過負債而非自有資金進行融資情形。

- 權益：包括股本、資本公積、保留盈餘及其他權益等項目。

2. 權益報酬率

(1) 本指標分析企業自有資本之稅前獲利能力。

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

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

3. 稅前息前淨利/利息費用

本指標分析企業以淨利支應利息能力。

- 利息費用：當期支付債務利息之金額。

4. 外幣負債/權益

本指標分析匯率變動對權益之影響。

- 外幣負債：包括外幣計價負債及帳列新臺幣但約定以外幣償付之負債。

五、家庭部門指標

1. 家庭借款/GDP

本指標分析家庭部門借款相對於GDP之水準。

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

2. 應還本付息金額/可支配所得總額

本指標分析家庭部門償債能力。

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

3. 家庭借款/可支配所得總額

本指標分析家庭部門借款負擔程度。

六、不動產市場指標

1. 住宅價格指數

本指標分析全國住宅價格之漲跌情形。

- 住宅價格指數：係指內政部每季發布之全國住宅價格指數。

2. 住宅不動產放款/放款總額

本指標分析本國銀行放款集中於住宅不動產放款情形。

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

3. 商用不動產放款/放款總額

本指標分析本國銀行放款集中於商業不動產放款情形。

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

金融穩定報告

出版機關：中央銀行

地址：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110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臺中市西區中山路6號

電話：(04) 2226-0330

傳真：(04) 2225-8234

網路書店：<http://www.wunanbooks.com.tw>

印刷：震大打字印刷有限公司

地址：10074臺北市中正區南昌路1段51巷7號

電話：(02) 2396-5877

GPN：2009701740

ISSN：2070-1020

著作財產權人保留對本書依法所享有之所有著作權利。

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

