

壹、概述

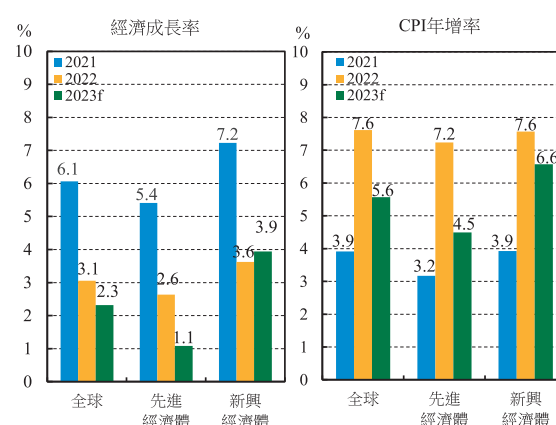
一、潛在影響金融體系之總體環境

(一) 國際經濟金融情勢

1. 全球經濟成長大幅放緩，通膨遽升後趨緩但仍居高

2022年俄烏戰爭引發供給短缺與大宗商品價格飆漲，全球通膨情勢持續惡化，加以中國大陸清零防疫政策加劇供應鏈緊張局勢，推升全球消費者物價指數(consumer price index, CPI)年增率抵7.6%。為抑制通膨攀升，主要經濟體央行加快升息步伐，所產生外溢效應(spillover effect)不僅使國際金融情勢趨緊，更加速全球經濟成長下滑，經濟成長率大幅放緩至3.1%(圖1-1)。

圖 1-1 全球經濟成長率及CPI年增率



註：2023f為S&P Global Market Intelligence預測值。
資料來源：S&P Global Market Intelligence (2023/5/15)。

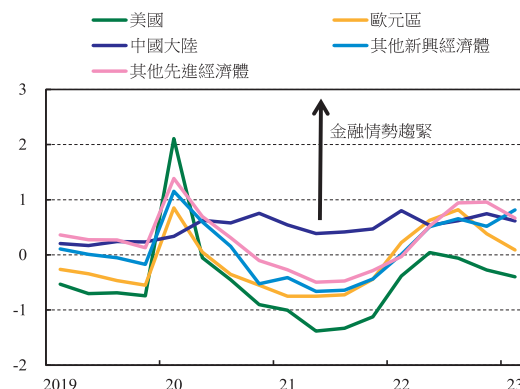
展望2023年，中國大陸清零防疫政策退場有助提振全球經濟，惟金融環境緊縮及地緣政治風險仍高，加以美歐經濟面臨下行風險，S&P Global Market Intelligence¹ (以下簡稱S&P Global)預估全球經濟成長率將續降至2.3%，其中先進經濟體再降至1.1%，新興經濟體則略回升至3.9%，尤其中國大陸政策目標由清零防疫轉向穩增長，經濟可望大幅反彈至5.5%；另隨各國疫情趨緩及供應鏈瓶頸明顯緩解，全球通膨壓力將稍緩，預期全球CPI年增率將下滑至5.6%(圖1-1)，惟仍居高。近期美歐銀行危機事件引發金融情勢緊縮，加以全球通膨壓力猶存，主要央行未來升息路徑或貨幣政策態勢對全球經濟成長及通膨走向之影響，值得密切關注。

¹ S&P Global Market Intelligence (2023), *Global Executive Summary*, May.

2. 金融情勢緊縮幅度放緩，但金融脆弱度攀升

2022年前3季因Fed等主要央行加速緊縮貨幣政策，導致先進經濟體金融情勢大幅趨緊，其後隨全球金融市場逐步回溫，緊縮幅度放緩，但中國大陸為支撐經濟成長，仍採行寬鬆貨幣政策，金融情勢續呈寬鬆(圖1-2)。

圖 1-2 主要經濟體金融情勢指標



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，2006至2019年間每季計算一次，2020年以後每個月計算一次。

2. 其他新興經濟體並無包括俄羅斯、烏克蘭與土耳其。

資料來源：IMF (2023), *Global Financial Stability Report*, April。

由於全球金融市場高度連動，Fed快速升息影響投資人風險偏好，引發全球股票及債券市場震盪，並推升新興經濟體債務及資金外流風險。另2023年3月起美歐銀行接連爆發危機，在該等國家政府快速採取因應措施下已暫時抑制市場恐慌情緒，但亦凸顯主要央行緊縮貨幣政策造成之金融緊縮環境，增添全球金融脆弱度。

此外，中國大陸房地產市場融資壓力尚存，且地方政府債務續增，若無法解決將對金融機構造成威脅，並對融資市場形成壓力。另地緣政治緊張局勢加劇可能導致跨境資金反轉流出，以及氣候變遷風險將透過傳染效應及反饋效應，使金融相關風險升高，亦均值得關注。

(二) 國內總體環境

1. 國內經濟成長仍屬穩健，物價雖居高，但較其他國家漲幅相對溫和，且償付外債能力佳

民國111年我國出口成長放緩，但民間消費及投資穩健成長，經濟成長率為2.35%² (圖1-3)，經濟成長仍屬穩健；CPI年增率為2.95%，創14年新高，且高於上(110)年之1.97%，但與主要經濟體比較，國內物價漲幅相對溫和。展望112年，預期下半年出口動能漸回升，且政府推動疫後經濟措施有助支撐內

² 本報告有關行政院主計總處公布之111年國內經濟成長率、GDP、物價統計資料及112年預測值，係引用其112年5月26日新聞稿相關數據。

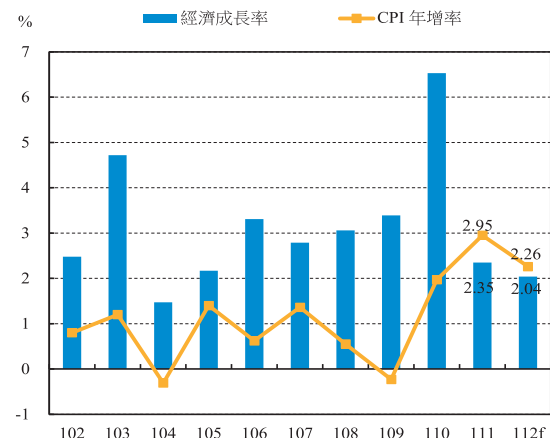
需，主計總處預測全年經濟成長率為2.04%，全年CPI年增率則回降至2.26%。

111年底外債³規模縮減至2,021億美元，且外匯存底充裕達5,549億美元，償付外債能力佳。因營利事業所得稅收入大幅增加，加以各機關本摺節原則執行預算，111年政府財政收支賸餘384億元⁴，相當於全年GDP之0.17%，遠優於美、歐、英、日等主要經濟體⁵及國際警戒水準⁶。111年底各級政府債務餘額相對GDP比率續降至29.69%，債務水準維持於可控制範圍⁷。

2. 企業部門營收創新高且獲利能力佳

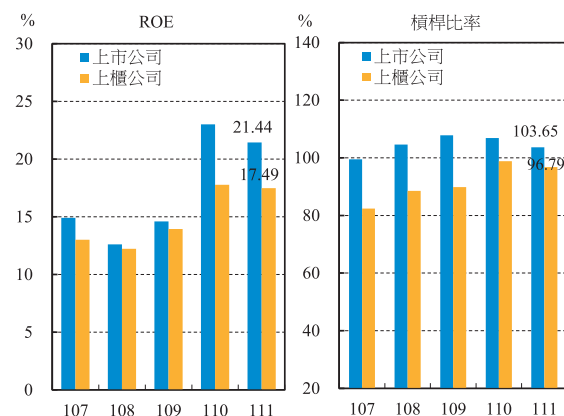
111年上市櫃公司受惠於新興科技應用及數位轉型商機持續推展，激勵5G應用、高階運算及車用電子等產品需求穩健成長，營收創歷史新高且整體獲利能力佳(圖1-4左)，但主要產業獲利表現分歧；年底上市及上櫃公司財務槓桿程度皆下滑(圖1-4右)，流動比率上揚，利息保障倍數則因利息費用增幅較大而下降，惟整體短期償債能力尚佳。111年底企業部門在金融機構借款之逾期比率降至0.21%，續創歷史新低，信用品質佳。

圖 1-3 我國經濟成長率及CPI年增率



註：112f為行政院主計總處112/5/26預測數。
資料來源：行政院主計總處。

圖 1-4 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。

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 依據財政部統計處112年5月16日之最新資料。

⁵ 日本財政赤字對GDP比率高達7.8%，美國、英國及歐元區則分別達5.9%、4.5%及2.8%。

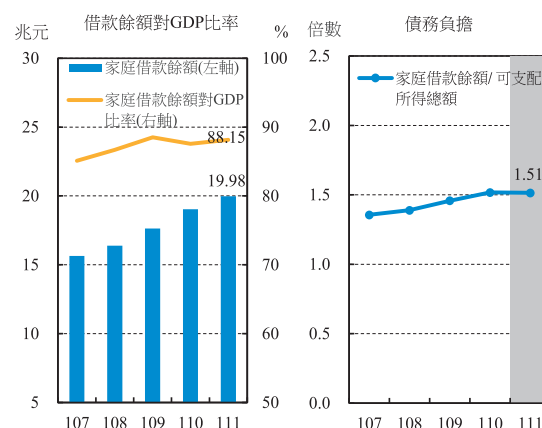
⁶ 參考歐盟馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)及其後之「穩定暨成長協定(The Stability and Growth Pact)」財政規範，歐盟各國財政赤字相對於GDP比率不得超過3%。

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

3. 家庭部門借款成長減緩，且財務體質尚屬健全

111年底家庭部門借款餘額19.98兆元，相當於GDP之88.15%，略高於上年之87.57%(圖1-5左)，年增率下降至4.95%，借款成長減緩。借款餘額相對可支配所得總額之倍數則微降至1.51倍(圖1-5右)，債務負擔略減；家庭借款還本付息金額相對可支配所得總額比率由48.46%略升至48.87%，短期償債壓力稍增，但家庭部門擁有龐大淨資產⁸，近年其相對GDP比率均在7倍以上，財務體質尚稱健全。111年底家庭部門在金融機構借款之逾期比率續降至0.12%之歷史新低，信用品質佳，惟銀行借款利率走升及國內實質經常性薪資下降，應注意部分負債程度較高家庭之還款能力變化。

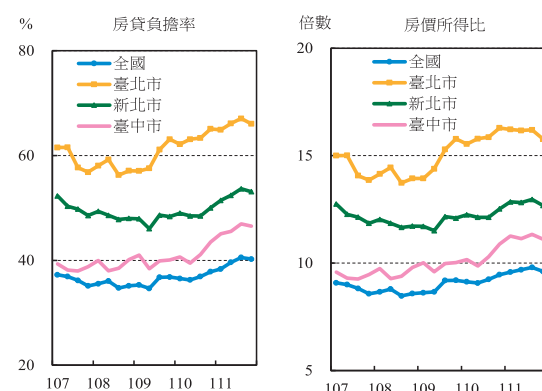
圖 1-5 家庭部門債務負擔



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、本行編「中華民國金融統計月報」、金融聯合徵信中心、行政院主計總處。

圖 1-6 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」。

4. 不動產市場交易明顯降溫且房價漲勢趨緩，民眾購屋負擔略降但仍居高

111年全國建物所有權買賣移轉棟數年減8.64%，土地買賣移轉登記筆數亦年減8.45%，且112年初交易量均續降。111年內政部住宅價格指數持續緩升，但增幅減緩；111年國泰房價指數(新推案市場)強勁成長，但112年第1季指數反轉下跌1.57%；111年前3季信義房價指數(成屋市場)亦走升，第4季起轉呈高檔狹幅波動。全國房貸負擔率逐季緩升後略回降為40.25%，房價所得比為9.61倍，均較上年同期增加，六都中以臺北市購屋負擔最重(圖1-6)。

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

111年銀行承做購屋貸款及建築貸款成長均減緩，且房貸利率走升，112年3月底住宅貸款與建築貸款之逾放比率亦均續降至0.07%，不動產貸款風險控管尚屬良好。本行自109年12月起四度調整選擇性信用管制措施，且與金管會合作加強金融機構辦理不動產授信或保證業務之風險控管，並加強不動產貸款專案金檢，督促銀行落實法規遵循，相關部會亦相繼修法完善相關管理制度，以防杜短期炒作與避稅漏洞等，均有助房地產市場穩健發展。

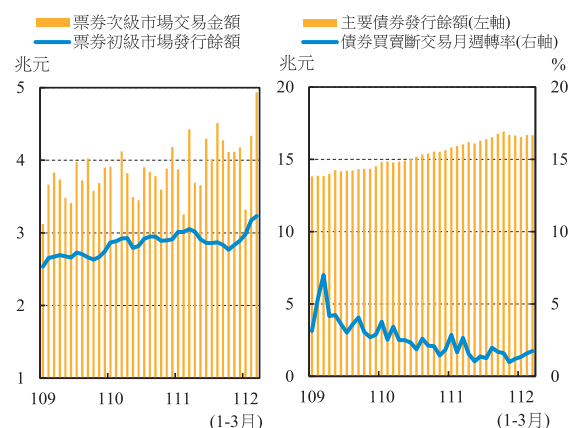
二、金融體系之評估

(一) 金融市場

1. 票券發行餘額略減，債券發行餘額則續增

111年因稅收充裕減少國庫券發行，票券初級市場發行餘額較上年減少0.69%，惟次級市場受惠於企業投資商業本票需求殷切等因素，交易金額仍較上年成長7.86%(圖1-7左)。債券初級市場因外國機構預期美國將升息而提前發債或減少提前贖回，111年底發行餘額較上年成長6.63%，創歷史新高，但次級市場交易量⁹受票券商及證券商降低債券持有部位影響，略減2.03%，其中買賣斷交易量較上年大幅縮減；影響所及，主要債券¹⁰買賣斷月週轉率持續下滑，112年第1季進一步下探至1.55%，創歷史新低(圖1-7右)。

圖 1-7 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：本行編「中華民國金融統計月報」、金管會證期局。

111年本行四度調升政策利率及本行定期存單利率，金融業隔夜拆款利率亦隨之走升，惟整體市場流動性仍屬充裕；10年期指標公債殖利率於111年10月下

⁹ 包括附條件及買賣斷交易。

¹⁰ 包括公債、國際債券、公司債及金融債券。

旬升抵1.93%之近14年高點後轉趨下滑。考量主要經濟體通膨居高且未來走勢具不確定性，債券殖利率大幅上升之壓力仍存，並恐牽動臺債殖利率再度走升，應密切關注金融機構債券投資之利率風險。

2. 股價指數自高點下跌後反彈回升，且未受美歐銀行危機事件重大波及

111年前3季受疫情延續、俄烏戰爭爆發、美國Fed加速升息縮表

及中國大陸清零防疫政策等影響，上市股價指數自年初18,526點歷史新高震盪走跌，10月初起在金管會採取穩定股市措施下反彈回升，12月底上市及上櫃股價指數波動率已分別回降至21.33%及22.71%。112年第1季隨國內經濟活動漸回常軌，加以台股未受美歐銀行危機事件重大波及，上市及上櫃股價指數震盪走升，112年4月底波動率分別續降至12.73%及15.73%(圖1-8)。

111年股市交易明顯縮減，上市及上櫃股票月平均成交值均較上年大減，成交值年週轉率因而分別大幅回降至115.44%及315.73%，惟仍高於多數國際主要股市。我國股市有經濟基本面支撐，但主要經濟體經濟前景及未來通膨走勢預期不確定性仍高，加以美歐銀行事件引發金融市場恐慌情緒尚存，恐將持續影響國際股市，進而牽動我國股市表現，宜密切關注。

3. 新臺幣對美元匯率先貶後升，波動幅度相對穩定

111年美國通膨持續居高不下，促使Fed連續大幅升息，致國際美元走強，10月新臺幣對美元匯率一度貶破32元，其後因美國通膨出現緩和跡象及Fed將放緩升息步伐等消息面因素，新臺幣對美元匯率反轉回升，年底收在1美元兌新臺幣30.708元，全年貶值9.83%。112年初新臺幣對美元匯率續升後回貶，4月底收在1美元兌新臺幣30.740元，較111年底貶值0.10%(圖1-9)。此外，111年因下半年出口表現不佳，加上外資匯出等影響，新臺幣名目有效匯率指數(NEER)走

圖 1-8 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。

弱，年底跌至100.88；112年初因外資大量匯入買超台股，3月底新臺幣NEER回升至101.47。

111年新臺幣對美元匯率波動率介於1.33%-8.18%之間，全年平均波動率為3.89%，且112年1-4月波動率縮小介於1.81%-6.04%之間(圖1-9)，與日圓、歐元、星幣及韓元等貨幣比較仍相對穩定。

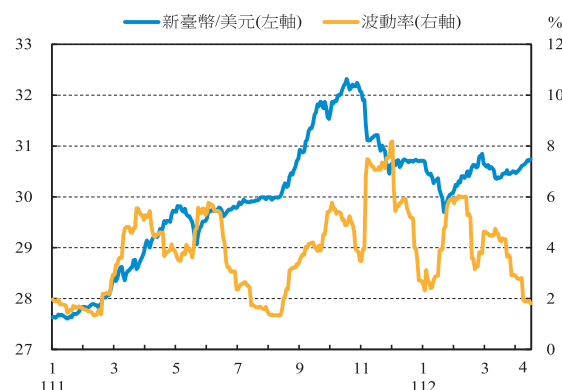
(二) 金融機構

1. 本國銀行資產品質提升且獲利創近20年新高，但資本適足水準略降

111年本國銀行放款成長趨緩，企業放款之產業集中度略增，不動產為擔保之授信比重則略降；年底逾放比率續降至0.15%(圖1-10)，資產品質提升，且備抵呆帳提列充足。111年底對中國大陸法定暴險總額占淨值倍數續降至0.26倍之新低，惟中國大陸經濟金融潛在風險仍高，宜持續密切關注。

111年稅前淨利較上年增加15.97%至3,928億元(圖1-11左)，創近20年新高，主要因存放款利差擴大使利息淨收益大幅提升，平均權益報酬率(return on equity, ROE)及平均資產報酬率(return on assets, ROA)分別上揚至9.33%及0.62%(圖1-11右)，整體獲利能

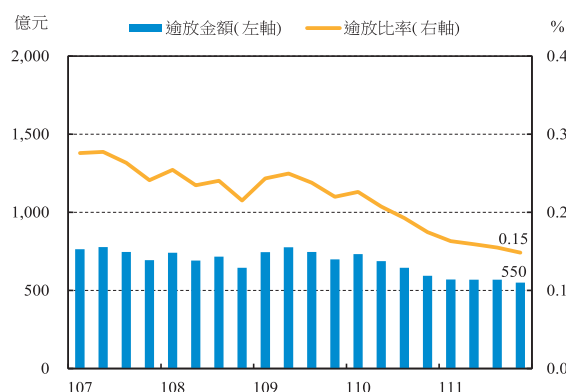
圖 1-9 新臺幣對美元匯率及波動率



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。

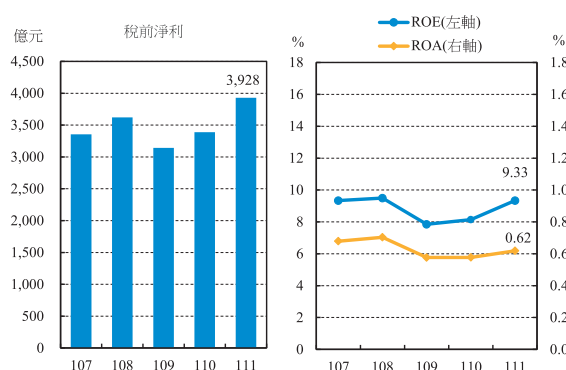
圖 1-10 本國銀行逾放金額及比率



註：不含對銀行同業之放款。

資料來源：本行金檢處。

圖 1-11 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。

力提升；年底平均資本適足率略降至14.68%，但資本品質尚佳。

2. 保險公司獲利及資本適足率大幅下滑

受全球股債市下跌致投資收益大減影響，111年人壽保險公司稅前淨利較上年大減55.75%至1,719億元(圖1-12左)；12月底平均資本適足率下降至297.82%(圖1-12右)，權益對資產¹¹比率於9月底降至2.66%低點後，111年底回升至5.11%。

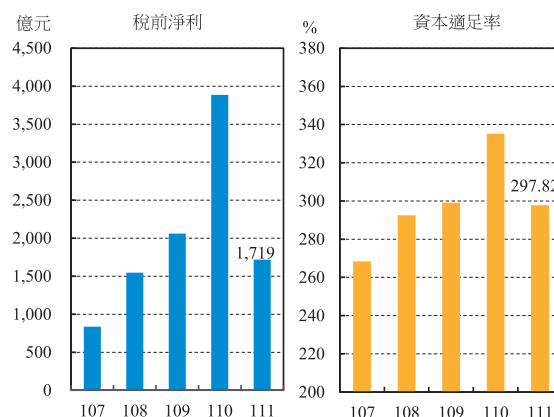
111年底壽險公司國外投資部位持續成長至21.19兆元，由於國內外股市震盪加劇，且全球公債殖利率續處高檔區間，股票投資風險及利率風險仍高，且大額未避險外匯部位仍具匯率風險。此外，111年保費收入較上年減少21.43%，且7月起保險給付金額均高於保費收入，恐對現金流造成壓力，金管會已放寬附條件交易之債券票種類，以緩解業者資金壓力。

111年產物保險公司(以下簡稱產險公司)資產規模萎縮，稅前大幅虧損1,905億元，主要因防疫保單之保險賠款給付大增所致；影響所及，12月底平均資本適足率由上年底466.12%下降至231.30%，惟112年起理賠壓力有望減緩。

3. 票券金融公司保證業務縮減且獲利大幅衰退，流動性風險仍高

111年票券金融公司(以下簡稱票券公司)保證餘額較上年縮減13.12%，年底保證墊款比率上升至0.16%，但整體授信品質尚佳。

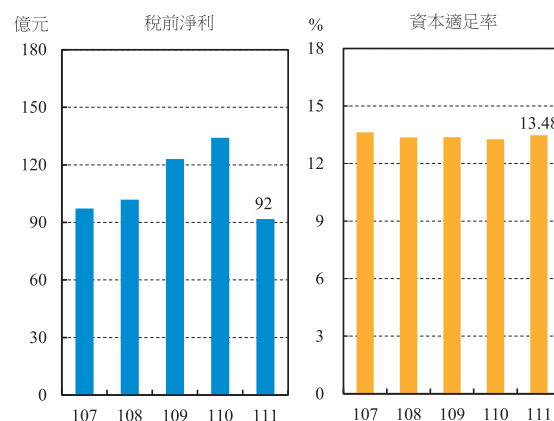
圖 1-12 人壽保險公司稅前淨利及資本適足率



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 1-13 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。

¹¹ 資產係扣除分離帳戶保險商品資產。

111年票券公司稅前淨利較上年大幅減少31.54%至92億元(圖1-13左)，主要係利息費用增加且金融資產處分利益減少所致；年底平均資本適足率回升至13.48%(圖1-13右)，各票券公司均遠高於法定最低標準8%。票券公司以短支長情形依然存在，流動性風險雖下降，惟仍屬偏高。

(三) 金融基礎設施

1. 國內支付系統運作順暢，非現金支付工具之消費金額擴增

111年央行同資系統運作順暢，全年交易金額達GDP之23.6倍，財金跨行金融資訊系統之交易金額亦較上年成長4.32%；各類非現金支付工具¹²之整體消費金額增加12.92%，主要與疫情促使民眾增加使用零接觸支付，以及零售支付共用基礎設施持續完善而提升電子支付便利性有關。另本行督促財金公司建置之電子支付跨機構共用平台，111年陸續新增繳稅及繳費等多項功能，預計112年第3季推出購物功能。此外，111年虛擬資產市場波動劇烈，且接連出現多起風險事件，各主要國家開始透過訂定專法或修法方式加強監管，我國金管會亦表示將適度漸進納管。

2. 其他強化金融措施

為配合我國政府2050年淨零轉型規畫，本行於2022年12月30日發布「中央銀行因應氣候變遷策略方案」，金管會亦持續推動「綠色金融行動方案3.0」、強化金融機構氣候相關風險管理及碳排放資訊揭露及制定「永續經濟活動認定參考指引」等措施，以支持淨零轉型。此外，為減緩利率大幅波動對資產負債表之影響，部分保險公司進行金融資產重分類，金管會要求該等公司須提列特別盈餘公積並強化公司治理，以合理確保永續與穩健經營。另本行建構我國金融脆弱度指標，以利評估金融體系整體脆弱度變動，並持續檢討外匯管理措施，修正「銀行業辦理外匯業務作業規範」等規定，以強化外幣收兌處管理及明確公司結匯申報事宜。

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

三、我國促進金融穩定之措施

(一) 本行及金管會促進金融穩定之措施

1. 本行促進金融穩定之措施

111年以來，本行為因應國內物價漲幅居高，五度調升政策利率共0.75個百分點及二度調升新臺幣存款準備率共0.5個百分點，有助抑制國內通膨預期心理，維持物價穩定，並促進經濟持續發展。另為因應經濟金融情勢，本行實施公開市場操作，透過發行央行定期存單，維持準備貨幣於適當水準。

此外，本行自109年12月起四度調整選擇性信用管制措施，並採行專案檢查及函請金融機構檢討內規等相關配套措施，以強化執行成效；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銀行加強匯率風險管理等)，以維持匯率動態穩定及維護匯市秩序，確保我國金融穩健發展。

2. 金管會促進金融穩定之措施

為協助保險業因應防疫保單理賠及Fed快速升息之衝擊，金管會採防疫險商品所致損失產生之遞延所得稅資產計入自有資本、延後巨災風險以外之恐怖攻擊、傳染病及信用保證等風險資本計提時程、修正「保險業資本適足性辦法」及放寬保險業發行長期公司債等措施。

此外，為因應我國金融市場大幅波動情形，金管會於111年7月起陸續採取穩定國內股市相關措施，其後隨國內外股市逐漸回穩，112年2月已取消該等措施，回復正常市場管理。另金管會亦持續強化金融業公司治理、資訊安全及其他監理措施，以維持金融穩定。

(二) 本行將持續於必要時採行措施以促進金融穩定

111年在主要央行加快升息及全球經濟成長放緩等不利總體環境下，我國銀行業及票券公司維持獲利且資本適足，保險業雖受到較大衝擊，但已透過增資及其他措施加以因應，金融市場及金融基礎設施則維持正常運作及穩健發展。整體而言，我國金融體系大致尚能維持穩定。本行將持續採取妥適之貨幣、信用及外匯

政策，金管會亦增修金融法規及強化金融監理措施，以健全金融機構業務經營及促進金融穩定。

展望未來，中國大陸經濟重啟及俄烏戰爭持續，可能推升大宗商品價格，進而影響主要經濟體通膨降溫程度，且美中科技爭端持續升溫，恐衝擊中國大陸經濟復甦力道。此外，美歐央行貨幣政策緊縮力道及外溢效應、氣候變遷加劇大宗商品供應不確定性，以及地緣政治風險升溫等因素，均可能使全球通膨壓力續存，金融市場波動加劇，並推升全球經濟下行風險。本行將持續密切關注相關後續發展對我國經濟金融之可能影響，並適時採取相關因應措施，以促進國內金融穩定。

