

參、金融體系之評估

一、金融市場

111年金融業拆款餘額及拆款交易金額雖有縮減，但市場尚屬平穩；票券發行餘額雖隨國庫券發行減少而略減，但次級市場規模持續擴大，續以商業本票交易為主，有利於企業短期籌資；債券發行餘額持續擴增，尤以國際債券發行量增幅最大，但交易量受主要交易商降低部位影響而略減。此外，111年國內股價在大幅下跌後反彈回升，股市逐步回穩，且未受近期美歐銀行危機事件重大波及；新臺幣對美元匯率先貶後升，但波動幅度仍相對穩定。整體而言，111年至今我國金融市場表現尚屬平穩，但應關注全球利率走升、美歐銀行危機後續發展及地緣政治等國際金融情勢對我國金融市場之可能影響。

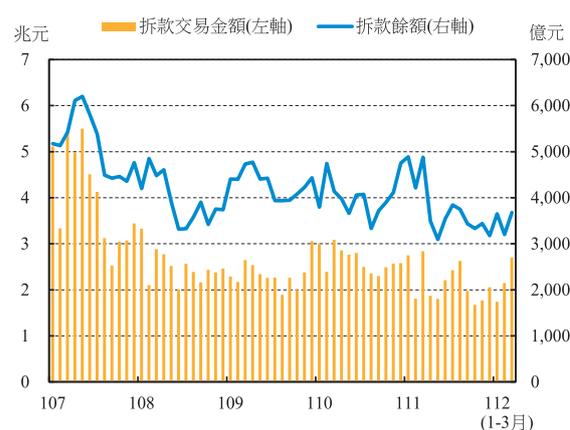
(一) 貨幣及債券市場

1. 金融業拆款餘額及拆款交易金額均呈縮減

111年金融業日平均拆款餘額較上年續減6.58%至3,757億元，主要係因銀行業受本行調升政策利率與存款準備率，以及外資賣超台股且匯出資金等影響，減少拆出交易⁶⁷，以及票券公司資金調度策略減少拆入交易⁶⁸。由於金融機構資金調度轉趨保守，以及拆款期限拉長⁶⁹導致到期續拆頻率下降，整體拆款交易金額亦較上年減少18.60%。112年第1

季，金融業日平均拆款餘額及拆款交易金額亦較上年同期縮減(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。

⁶⁷ 111年本國銀行及外國銀行在臺分行日平均拆出餘額分別較上年減少9.58%及11.97%。

⁶⁸ 111年票券公司日平均拆入餘額868億元，較上年減少6.96%。

⁶⁹ 111年隔夜拆款金額比重由上年之51.82%降低至46.21%，拆款交易期限拉長。

2. 票券發行餘額略縮減，但次級市場規模持續擴增

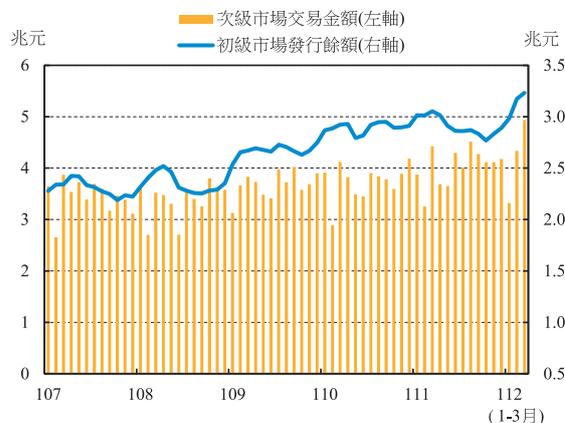
111年底票券初級市場發行餘額2.89兆元，較上年底減少202億元或0.69%，主要係國庫因稅收充裕減少國庫券發行，使國庫券發行餘額較上年底減少850億元，商業本票及銀行可轉讓定期存單則分別增加247億元及419億元。112年第1季，因商業本票及國庫券發行餘額增加，票券初級市場發行餘額再度上揚(圖3-2)。

111年票券發行餘額雖略縮減，惟受惠於企業投資商業本票需求殷切等因素，次級市場交易金額仍較上年成長7.86%至48.40兆元，續以商業本票占96.81%為主，且比重較上年略增。112年第1季票券交易金額亦較上年同期成長(圖3-2)。

3. 債券發行餘額續增，但交易量略減且買賣斷週轉率續探歷史新低

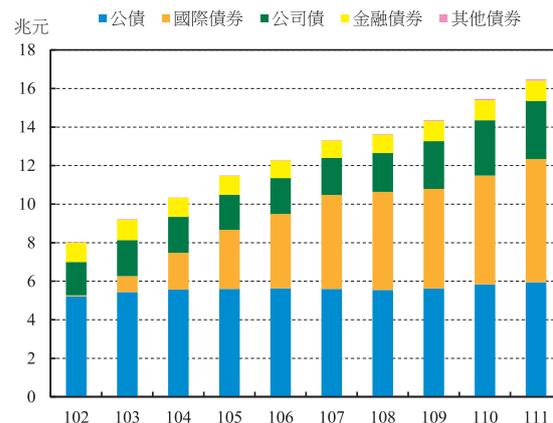
111年底債券發行餘額16.48兆元，較上年底增加1.02兆元或6.63%，續創歷史新高，主要係外國機構預期美國Fed將升息而提前發債或減少提前贖回，使國際債券發行餘額增加0.74兆元或13.14%所致；公

圖 3-2 票券初級及次級市場



資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

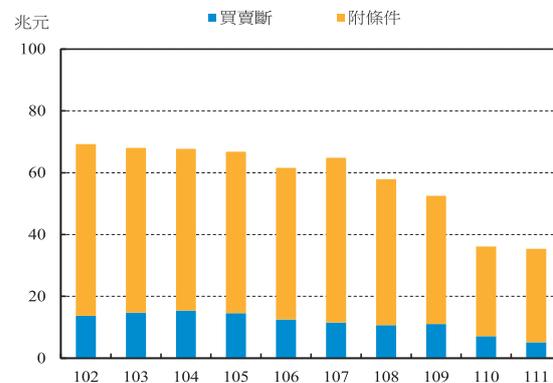
圖 3-3 各類債券發行餘額



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：本行編「中華民國金融統計月報」。

司債及公債⁷⁰ 發行餘額則分別較上年底增加0.14兆元或0.11兆元(圖3-3)。

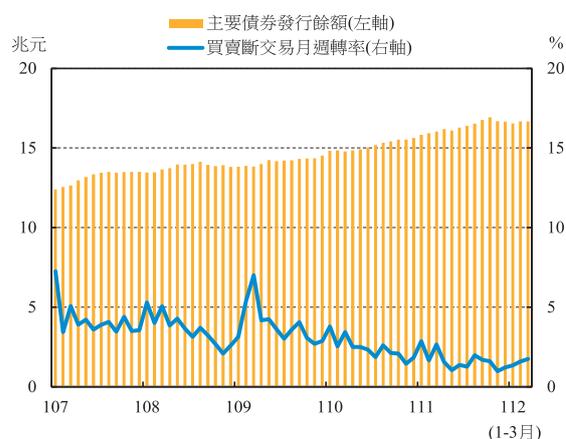
然而，111年債券次級市場交易金額35.40兆元，反較上年略為減少2.03%(圖3-4)，主要係票券商及證券商等債券市場主要交易者，考量債券殖利率上揚風險增加及養券利差縮小等因素，降低債券持有部位所致；其中買賣斷交易量較上年大幅縮減27.72%，附條件交易量雖略上升4.26%，惟整體規模仍處近年較低水準。影響所及，主要債券買賣斷週轉率呈下滑走勢，111年月平均週轉率降至1.65%之近年低點，112年第1季更持續下探至1.55%，續創歷史新低(圖3-5)。

4. 短期利率逐漸走升，長期利率彈升至近14年新高後轉趨回落

短期利率方面，為因應國內外經濟金融情勢變化，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(圖3-6)。

長期利率方面，111年前3季，受美國Fed大幅升息帶動美債殖利率快速上揚等因素影響，我國10年期指標公債殖利率(以下簡稱臺債殖利率)震盪走升，10月24日升抵1.93%，創近14年新高；其後因美國通膨出現降溫跡象，市場預期Fed將放緩升息步伐，美債殖利率轉趨下滑，臺債殖利率亦逐漸回落，惟仍高於110

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。

⁷⁰ 包含中央及直轄市政府公債。

年底水準(圖3-6)。考量主要經濟體通膨持續居高且未來走勢仍具相當不確定性，全球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，金融機構債券投資之利率風險仍高，值得密切關注。

(二) 股票市場

1. 國內股價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採清零防疫政策等不確定性因素影響，加以半導體市場雜音頻傳及外資大幅賣超台股，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⁷¹，以及國際股市回穩及外資回補買超等利多因素下，股價指數反彈回升(圖3-7)，年底收在14,138點，全年跌幅22.40%，全球其他主要股市亦多大幅下挫(圖3-8)。上櫃股價指數走勢與上市股價指數相近，111年底收在180點，全年跌幅24.08%。

112年1-4月隨國內防疫措施及邊境管制放寬，民生經濟活動漸回常軌，消費者信心回穩，加以台股未受美歐銀行危機事件重大波及，上市股價指數呈震盪走升趨勢，4月底漲抵15,579點(圖3-7)，較111年底上漲10.20%；上櫃股價指數走勢雷同，4月底收在209點，較111年底上漲16.08%(圖3-7)。

圖 3-7 發行量加權股價指數



資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心。

圖 3-8 國際主要股市漲跌幅



註：1. 本圖為111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。

⁷¹ 金管會於111年10月1日起調降每日盤中借券賣出委託數量，由原不超過該種有價證券前30個營業日之日平均成交數量之30%調降為20%，以及上市及上櫃有價證券之最低融券保證金成數由90%調整為100%。

2. 臺股股價波動率升高，其後逐步回穩

111年國際政經情勢不確定性升高導致全球股市波動加劇，帶動臺股波動率攀升，7月在國安基金進場護盤後，臺股逐步走穩，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%，且112年4月底進一步下滑至12.73%及15.73%(圖3-9)。

3. 成交值大減，週轉率下降

111年股市交易明顯縮減，上市及上櫃股票月平均成交值分別為4.67兆元及1.24兆元，較上年大減39.23%及26.62%，其中本國自然人比重下降至58.30%，低於上年之69.77%。影響所及，上市及上櫃股票成交值年週轉率亦分別大幅回降至115.44%及315.73%(圖3-10)，惟仍高於多數國際主要股市，僅低於美國、南韓及中國大陸(圖3-11)，顯示我國股市交易尚活絡，流動性佳。

我國股市雖有經濟基本面支撐，惟考量市場對主要經濟體經濟前景及未來通膨走勢預期不確定性仍高，加以近期美歐銀行事件外溢效應，金融市場恐慌情緒尚存，均將持續影響全球經濟及國際股市，進而牽動我國股市表現，宜密切關注。

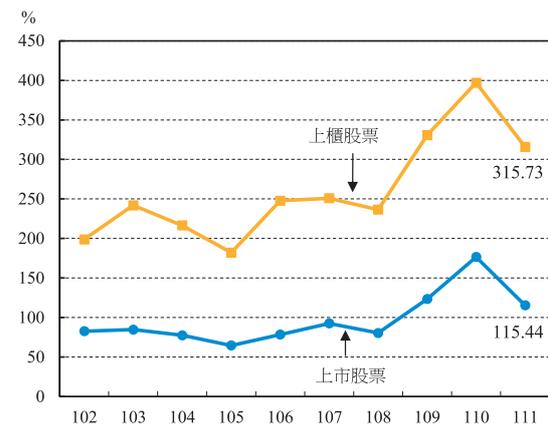
圖 3-9 股價指數波動率



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。

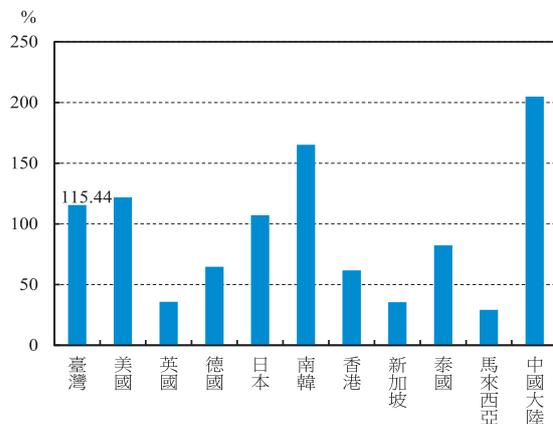
資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心，本行金檢處估算。

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111年成交值年週轉率資料。

資料來源：臺灣證券交易所。

(三) 外匯市場

1. 新臺幣對美元匯率先貶後升

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，加上外資賣超台股匯出，新臺幣對美元匯率貶值，10月一度貶破32元；其後因美國CPI年增率數據顯示整體及核心通膨出現緩和跡象，加上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，較110年底貶值9.83%。112年初因美國CPI年增率放緩，強化市場對Fed將放緩升息之預期，新臺幣對美元匯率持續走升後回貶，4月底收在1美元兌新臺幣30.740元(圖3-12)，較111年底貶值0.10%。

111年在國際美元走強下，亞洲主要貨幣對美元多呈貶值。112年1-4月隨國際美元走弱，亞洲主要貨幣對美元貶值壓力減緩，其中星幣與人民幣對美元匯率均轉呈升值，新臺幣貶值幅度相對較小，其餘亞洲主要貨幣對美元匯率多續貶，但貶值幅度縮小(圖3-13)。

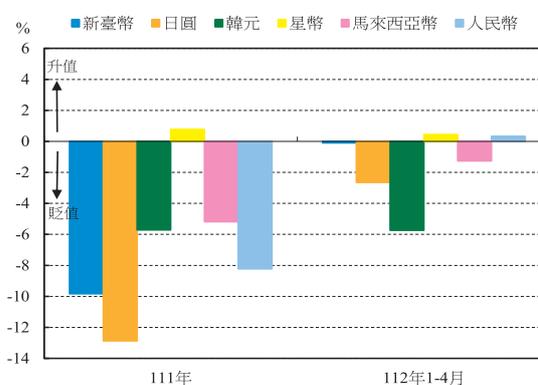
至於新臺幣對其他國際主要貨幣之升貶情形，111年新臺幣對日圓及英鎊分別升值3.50%及0.68%，對歐元及韓元則貶值4.19%及4.36%。112年1-4月，

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：111年為111年底相較110年底之升貶幅度，112年1-4月為112年4月底相較111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110年12月31日=100

資料來源：本行外匯局。

新臺幣對韓元及日圓升值5.98%及2.61%，對歐元及英鎊則貶值3.34%及3.50%(圖3-14)。

2. 外匯市場交易量擴增

111年臺北外匯市場日平均交易量为345億美元，較上年之330億美元增加4.40%，主要係銀行間交易量擴增(圖3-15)。依交易對象區分，111年外匯交易量以銀行間市場占68.65%為主，銀行對顧客市場則占31.35%；依交易類別區分，以換匯交易占48.63%為最多，即期交易占42.63%次之。112年3月外匯市場日平均交易量385.2億美元，高於上年同期之376.1億美元。

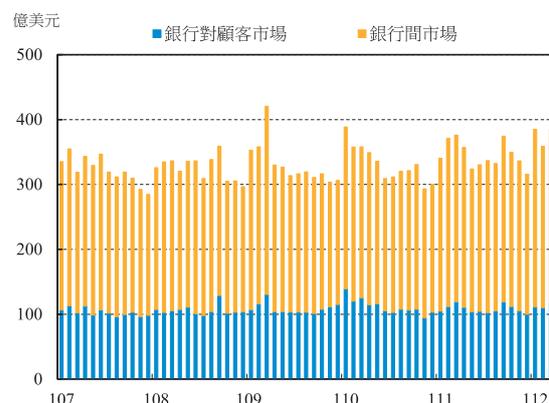
3. 新臺幣對美元匯率波動幅度相對穩定

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%，波動幅度低於其他主要貨幣。112年1-4月新臺幣對美元匯率波動率縮小介於1.81%-6.04%之間，與日圓、歐元、星幣及韓元等貨幣比較，新臺幣對美元匯率仍相對穩定(圖3-16)。

4. 新臺幣名目及實質有效匯率指數狹幅震盪，反映新臺幣維持動態穩定

111年我國因全球經濟放緩致下半年出口表現不佳，加上外資賣超台股匯出等，新臺幣名目有效匯率指數(NEER)走弱，12月底新臺幣NEER為100.88，較110年底之104.46下跌約3.43%，全年呈狹幅震盪，波動幅度相對其他亞洲主要貨幣穩定；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，

圖 3-15 外匯交易量

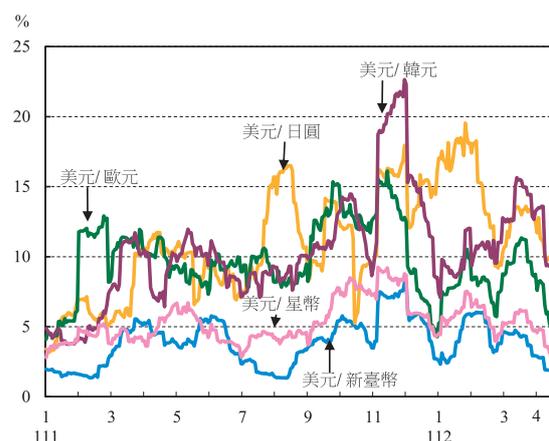


註：1. 本圖係指當月日平均外匯交易量。

2. 外匯交易量最新資料截至112年3月。

資料來源：本行編「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

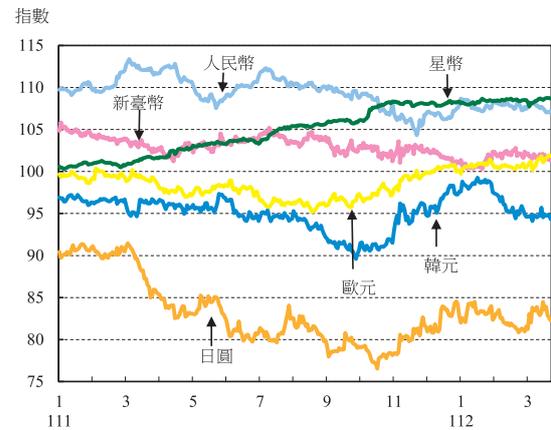


註：波動率係計算20個營業日之日變動率標準差，再轉換為1年標準差。

資料來源：本行外匯局，本行金檢處估算。

較111年底略增0.58%(圖3-17)。111年新臺幣實質有效匯率指數(REER)亦呈區間波動，12月為99.16，較110年12月之103.92下跌約4.58%，但震盪幅度相對其他亞洲主要貨幣平穩；112年3月新臺幣REER續降至98.62，較111年12月略減0.54%。

圖 3-17 新臺幣名目有效匯率指數



資料來源：BIS。

二、金融機構

111年我國金融機構表現分歧。本國銀行受惠於國內利率上升使存放款利差擴大，獲利表現亮眼，資產品質佳且資本維持適足水準；保險業則受全球股債大跌及防疫保單理賠遽增等影響，經營面臨較大挑戰，在主管機關積極採取因應措施後已見改善；票券公司亦受利率走升等影響而獲利衰退，但資本尚屬適足。整體而言，除保險業待持續提升營運狀況外，本國銀行及票券公司均能穩健經營。

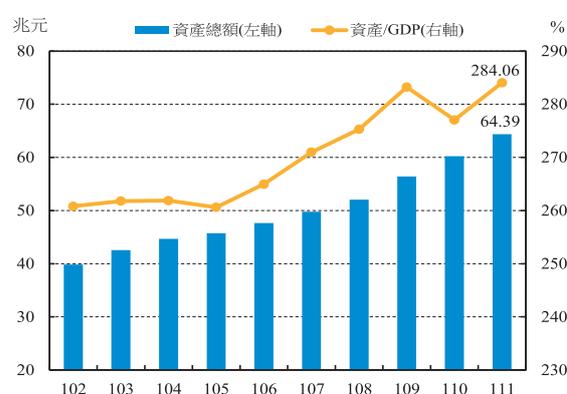
(一) 本國銀行

111年本國銀行⁷² 資產規模持續成長；資產品質提升，企業放款之產業集中度略降，惟不動產相關貸款比重略降，且對中國大陸暴險總額續減。整體市場風險值上升，但對資本適足率影響有限；銀行體系資金充裕，整體流動性風險不高。111年獲利續增且創近20年新高，資本適足比率雖略下滑，惟承受損失能力尚佳。

1. 資產規模持續成長

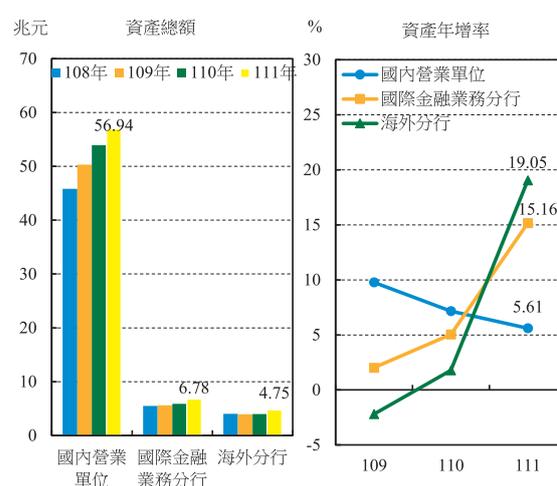
本國銀行111年資產規模持續成長，年底資產總額64.39兆元，年增率由上年底之6.78%略升至6.91%；由於資產增幅較大，資產總額對全年GDP比率回升至284.06%(圖3-18)。就部門別而言，國際金融業務分行(OBU)及海外分行分別因投資及放款成長，資產年增率大幅上升，惟國內營業單位(DBU)之資產增幅續降(圖3-19)，主要因金融資產投資淨部位縮減所致。

圖 3-18 本國銀行資產規模



資料來源：本行金檢處、行政院主計總處。

圖 3-19 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3-18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。

⁷² 包括全國農業金庫。

2. 信用風險

(1) 放款成長趨緩

放款⁷³係本國銀行主要信用暴險來源，111年底國內營業單位放款餘額32.48兆元，占資產總額之50.60%，年增率8.44%則較去年底8.48%略降(圖3-20)。其中，個人放款因房貸需求成長減緩，年增率由去年底之8.68%降至6.42%；企業放款因疫情趨緩後企業資金需求增加，年增率由去年底之8.92%升至11.92%；政府機關放款年增率則由去年底2.90%降至-2.17%，主要係政府稅收增加而減少銀行借款所致。

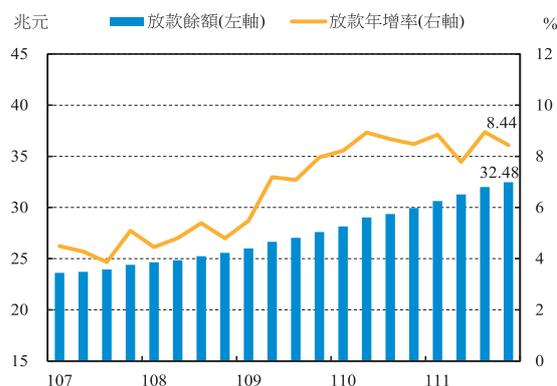
(2) 不動產為擔保之授信比重略降

111年底本國銀行徵提不動產為擔保品之授信餘額為22.23兆元⁷⁴，占授信總餘額之57.67%(圖3-21)，較去年底減少0.82個百分點。在政府抑制炒作措施效果發酵下，近期不動產交易市況轉趨保守，加上貸款利率走升，部分財務狀況不佳之中小型建商將面臨較大挑戰，應密切觀察不動產市場變化對銀行授信品質之影響。

(3) 企業放款之產業集中度略降

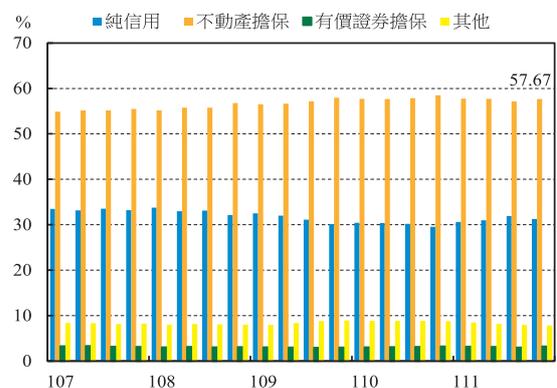
111年底本國銀行國內營業單位承作企業放款餘額14.38兆元，其中前三大產業依序為製造業(5.24兆元)、不動產業(3.13兆元)及批發零售業(1.82兆元)，三大產業放款合計占企業放款之70.90%，略低於上年之72.04%(圖

圖 3-20 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：本行編「中華民國金融統計月報」。

圖 3-21 本國銀行授信擔保品別比重



資料來源：本行金檢處。

⁷³ 所稱放款，包括貼現、透支、其他一般放款及進口押匯等，惟不含出口押匯、催收款及對銀行同業之拆放款項。

⁷⁴ 所稱授信，包括本國銀行全行帳列之放款、應收保證款項及應收承兌票款。

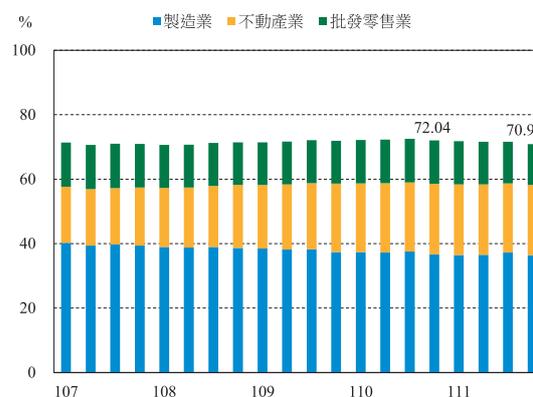
3-22)，企業放款之產業集中度略降。比重最高之製造業放款⁷⁵中，又以對電子相關產業之放款占多數，111年底餘額為1.67兆元，占製造業放款餘額之31.88%，比重較上年底之31.42%微幅上升。

中小企業信用供給方面，111年底本國銀行對中小企業放款餘額9.34兆元，較上年底增加5,985億元或6.85%，年增率趨緩(圖3-23)；中小企業放款占全體企業放款餘額之比重由上年底之68.02%降至64.94%，主要因本行升息及政府紓困貸款優惠利率陸續到期，使企業加速還款所致。此外，111年底本國銀行移送「中小企業信保基金」保證之融資餘額，加計紓困貸款之保證融資餘額合計1.44兆元，較上年底增加503億元或3.49%。

(4) 對中國大陸暴險續減，惟潛在風險仍高

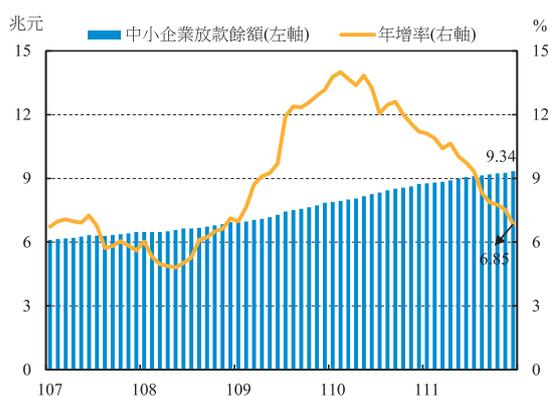
111年底本國銀行對中國大陸之法定暴險總額為1.08兆元，較上年底縮減2,638億元或19.69%，主要係投資減少1,561億元或37.13%所致。法定暴險總額占上年度決算後淨值之倍數亦降至0.26倍(圖3-24)，續創新低，且遠低於1倍法定上限。

圖 3-22 本國銀行對前三大產業之放款比重



註：1. 產業比重=各產業別放款/企業放款餘額
2. 本圖為國內營業單位放款，不含OBU及海外分行。
資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

圖 3-23 本國銀行中小企業放款餘額



資料來源：本行金檢處。

⁷⁵ 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。

本國銀行對中國大陸暴險續居低點，惟考量其房地產市場融資壓力尚存且地方政府債務高築，加上美中科技爭端持續升溫，潛在經濟金融風險仍高，宜密切關注。

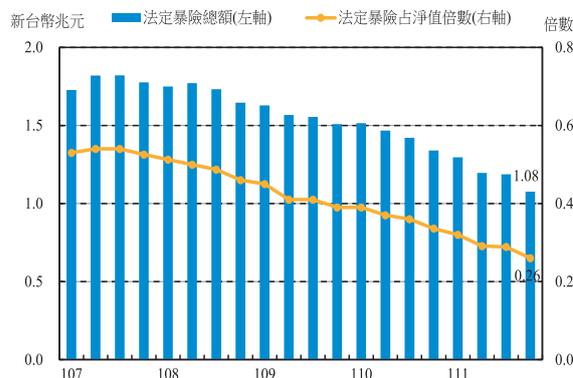
(5) 對美歐危機事件相關銀行之暴險不大

112年3月以來美國SVB、Silvergate、Signature及第一共和銀行等4家中小型銀行接連倒閉或清算，瑞士信貸銀行(Credit Suisse)亦因財務危機遭瑞士銀行併購，引發金融市場震盪加劇。依據金管會統計，112年2月底本國銀行對SVB、Silvergate、Signature及第一共和銀行等4家倒閉銀行均無暴險，對瑞士信貸暴險461億元，僅占111年底資產總額之0.07%，且未持有瑞士信貸AT1債券部位，所受影響不大，但後續應密切注意相關事件外溢效應之可能影響。

(6) 資產品質提升

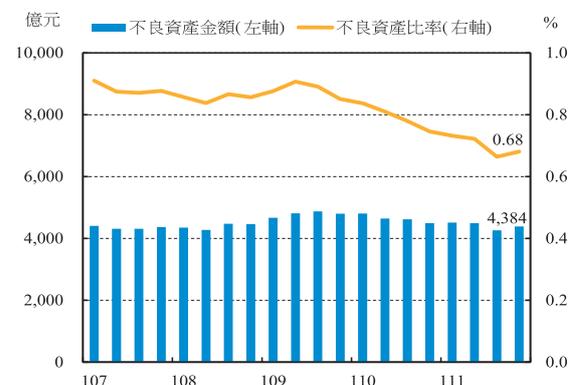
111年底本國銀行不良資產⁷⁶

圖 3-24 本國銀行對中國大陸法定暴險



資料來源：金管會。

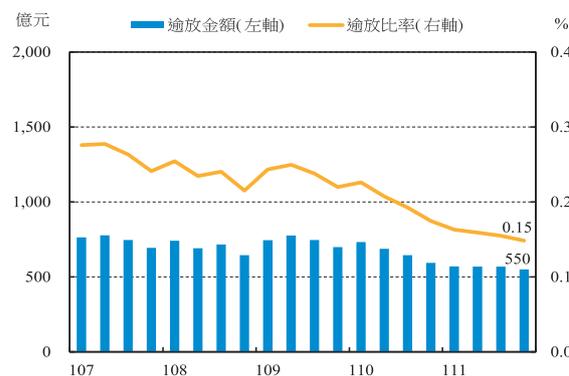
圖 3-25 本國銀行不良資產金額及比率



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。

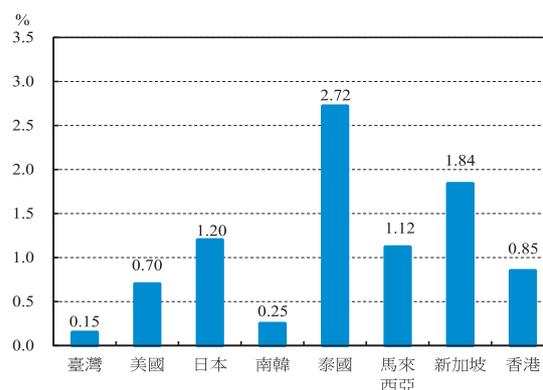
⁷⁶ 依據「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收呆帳處理辦法」，授信及其他資產分為5類，第1類為正常者，第2類應予注意者，第3類可望收回者，第4類收回困難者，第5類收回無望者。不良資產係指第2-5類評估資產之合計，惟不含投資業務之累計減損或評價調整貸方金額。

總額4,384億元，較去年底減少2.39%，不良資產比率較去年底微幅下滑0.07個百分點至0.68%(圖3-25)，資產品質提升。不良資產經銀行自行評估可能遭受損失⁷⁷為502億元，較去年底增加50億元，其占所提列備抵呆帳及各項準備之9.11%，提列準備足以支應預估損失，不至於侵蝕權益。

111年底本國銀行逾期放款餘額550億元，亦較去年底減少7.36%，平均逾放比率降至0.15%(圖3-26)之歷史新低，且遠低於美國及亞洲鄰國(圖3-27)。此外，111年底放款覆蓋率持平於1.36%，但逾期放款覆蓋率因逾期放款減幅較大，由去年底之781.47%大幅升至916.53%(圖3-28)，整體因應放款呆帳損失能力充足。

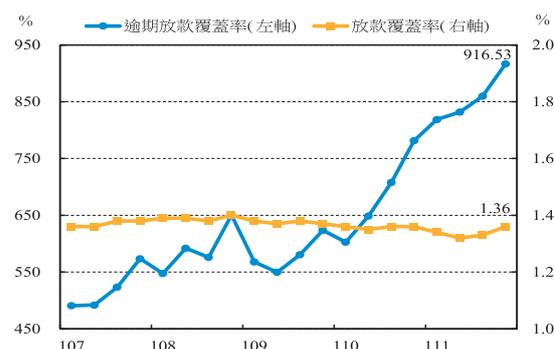
111年底各本國銀行之逾放比率均在1%以下，且絕大多數低於0.5%。就逾放對象分析，個人放款之逾放比率續降至0.11%，企業放款逾放比率亦降至0.19%，其中主要產業之逾放比率多較上年底下降，僅批發零

圖 3-27 逾放比率之跨國比較



註：除日本為2022年9月底資料外，其餘為2022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。

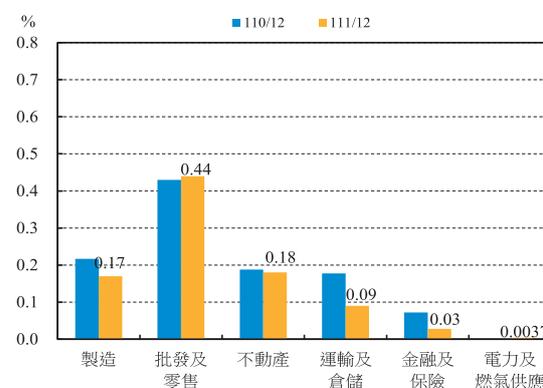
圖 3-28 本國銀行備抵呆帳覆蓋率



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。

⁷⁷ 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。

售業與電力及燃氣供應業微升0.01個百分點(圖3-29)，整體資產品質尚佳。

3. 市場風險

(1) 整體市場風險值上升

111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。依據市場風險模型⁷⁸之估算結果，111年底本國銀行匯率、利率及股價暴險部位之總風險值為1,693億元，較去年底增加162億元或10.58%(表3-1)。其中，利率風險值較去年底增加14.50%，主要係多國央行為抑制通膨而大幅緊縮貨幣政策，致債券市場波動度上揚所致；匯率風險值因新臺幣對美元匯率波動明顯走升，亦較去年底增加33.33%；股價風險值則較上年底下滑26.88%，係因銀行大幅減碼權益證券投資部位47.28%(表3-1)。

表 3-1 市場風險彙總表

單位：新臺幣億元

風險別	項目	110年底	111年底	比較增減	
				金額	%/百分點
匯率	外幣淨部位	2,002	2,005	3	0.15
	匯率風險值	33	44	11	33.33
	風險值占部位比率(%)	1.65	2.19		0.54
利率	債務證券利率敏感性淨部位	20,013	17,609	-2,404	-12.01
	利率風險值	1,338	1,532	194	14.50
	風險值占部位比率(%)	6.69	8.70		2.01
股價	權益證券淨部位	1,123	592	-531	-47.28
	股價風險值	160	117	-43	-26.88
	風險值占部位比率(%)	14.25	19.76		5.51
總風險值		1,531	1,693	162	10.58

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，111年底市場風險值對本國銀行平均資本適足率之

⁷⁸ 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。

影響數為0.49個百分點⁷⁹，調整後資本適足率由原14.68%下降至14.19%，仍遠高於法定最低標準10.5%。考量112年3月美國地區性銀行及瑞士信貸危機事件發生後，金融市場恐慌情緒尚存，且後續發展不確定性仍高，可能使市場風險進一步攀升，值得密切關注。

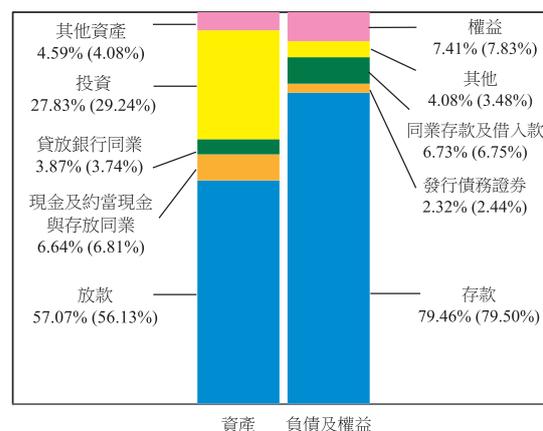
4. 流動性風險

(1) 銀行體系資金充裕

111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79.46%為主；權益占7.41%次之，透過發行債務證券取得資金者僅占2.32%；資金用途以放款占57.07%為主，債務及權益證券投資占27.83%次之，現金及約當現金與存放銀行同業則占6.64%(圖3-30)。

111年因存款增幅小於放款，年底平均存款對放款比率較上年底略降至141.14%，存款資金支應放款需求後之剩餘金額為15.25兆元(圖3-31)，資金狀況持續寬鬆。

圖 3-30 本國銀行資產負債結構

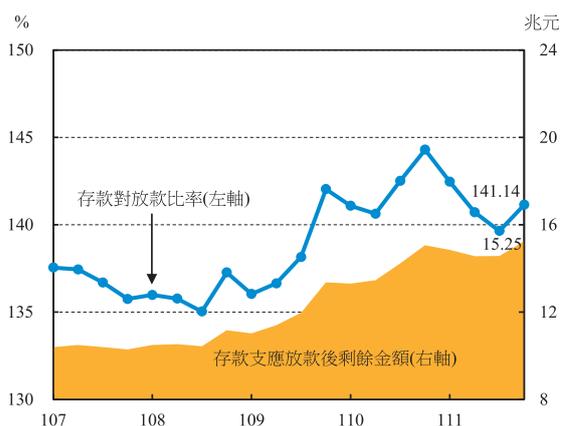


註：1. 資料基準日為111年底，()內為110年底資料。

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。

⁷⁹ 銀行原已就市場風險依規定計提資本，為避免重複計算，本項風險值對資本適足率之影響數，已考量前述已計提資本，僅就計提不足部分計算其影響數。

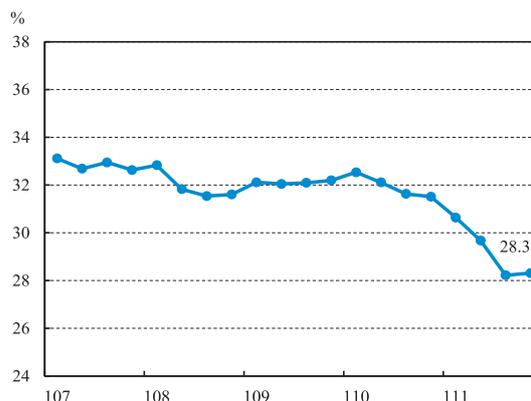
(2) 整體流動性風險不高

111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28.31%(圖3-32)，雖較上年同期下降3.20個百分點，各銀行比率均在15%以上。12月份流動準備資產項目⁸⁰中，以流動性最佳之第1類準備(主要為央行定期存單)占83%為多數，第2類及其他類準備合計占17%，流動資產品質佳。

111年底本國銀行平均流動性覆蓋比率(LCR)為134%，較上年底137%小幅下降(圖3-33)，主要係現金流出項目之零售存款增幅較大所致，其中公股銀行平均128%，民營銀行平均138%，且各銀行均高於法定最低標準⁸¹；

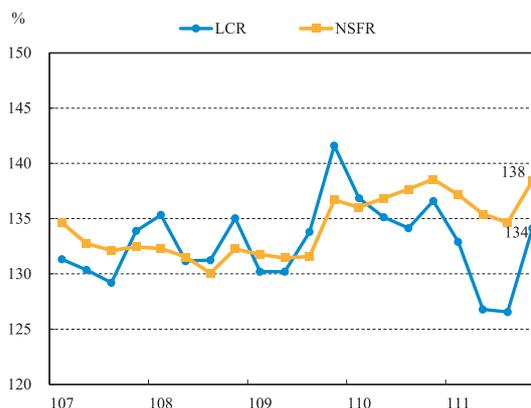
平均淨穩定資金比率(NSFR)由上年底之139%略降至138%(圖3-33)，主要係因應有穩定資金項目中剩餘期間一年以上對非金融機構之債權增幅較大所致，各銀行均高於法定最低標準⁸²，整體流動性風險不高。

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：LCR=合格高品質流動性資產總額/未來30天淨現金流出總額；NSFR=可用穩定資金/應有穩定資金
資料來源：本行金檢處。

⁸⁰ 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、國際金融組織來臺發行之新臺幣債券及外國發行人來臺發行之新臺幣公司債；以及(3)其他類，係指其他經本行核准者。

⁸¹ 依據「銀行流動性覆蓋比率實施標準」，除中國輸出入銀行不適用LCR規定外，銀行最低標準為100%。

⁸² 依據「銀行淨穩定資金比率實施標準」，銀行最低標準為100%。

5. 獲利能力

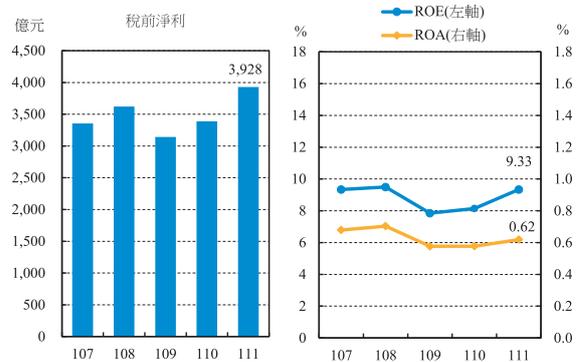
(1) 111年獲利創近20年新高

111年本國銀行受惠於存放款利差擴大且債務工具利息收入擴增使利息淨收益大幅提升，稅前淨利較上年增加15.97%至3,928億元，創近20年新高；平均ROE及ROA亦分別由上年之8.14%及0.58%上升至9.33%及0.62%(圖3-34)，整體獲利能力提升。與其他經濟體比較，我國銀行ROE與ROA居中，ROE表現領先泰國、香港、南韓及日本，ROA表現則優於香港、南韓及日本(圖3-35)。

111年DBU及海外分行受益於利息淨收益成長，稅前淨利分別提高至2,799億元及455億元，較上年大幅成長29.30%及25.80%；OBU因投資評價及處分損失增加，獲利較上年大減21.67%至674億元。DBU及海外分行因獲利上升，對全體獲利之貢獻度分別提高至71.24%與11.60%，OBU貢獻度則下降至17.16%(圖3-36)。

111年除近兩年開業之3家純

圖 3-34 本國銀行獲利能力

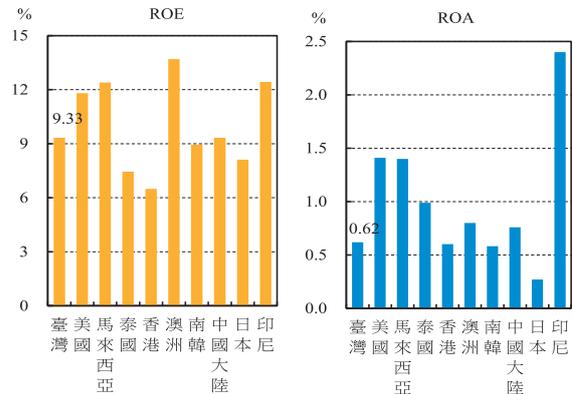


註：1. ROE (權益報酬率)=稅前淨利/平均權益

2. ROA (資產報酬率)=稅前淨利/平均資產

資料來源：本行金檢處。

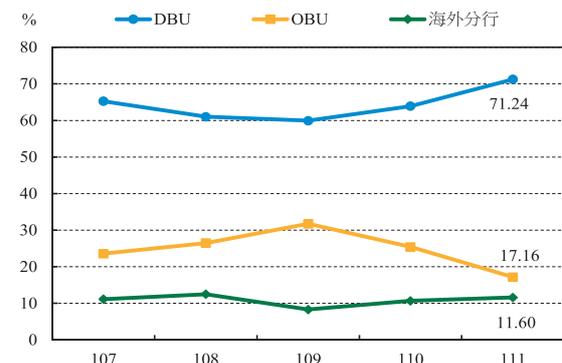
圖 3-35 銀行業ROE及ROA之跨國比較



註：日本及香港為2022年前3季資料，其餘為2022年。

資料來源：本行金檢處、美國FDIC、馬來西亞央行、泰國央行、澳洲APRA、南韓FSS及IMF。

圖 3-36 本國銀行各部門獲利貢獻度



註：海外分行含大陸地區分行。

資料來源：本行金檢處。

網銀經營仍虧損外，其餘銀行均有獲利，且多數銀行ROE及ROA表現優於上年，ROE達10%以上者亦由上年5家大增為14家，ROA達到國際一般標準1%以上者由上年2家增為3家(圖3-37)。

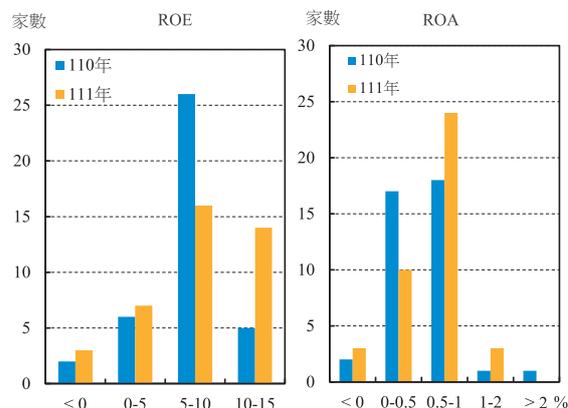
(2) 淨收益及總成本均增加

111年整體淨收益增加820億元或9.79%至9,189億元，主要係利息淨收益增加874億元所致(圖3-38)。總成本5,261億元，較上年增加279億元或5.59%，其中營業費用⁸³較上年增加259億元或5.74%，呆帳費用及保證責任準備提存則因放款量提升，較上年增加20億元或4.15%(圖3-38)。

(3) 影響未來獲利之因素

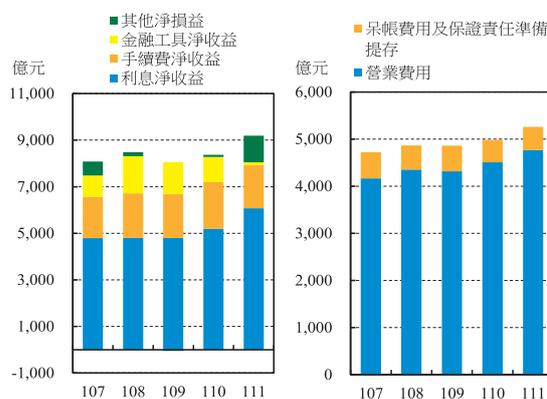
受升息效應影響，111年底本國銀行存放款平均利差由上去年底之1.24%明顯升至1.36%(圖3-39)，對提升獲利有明顯助益，惟未來仍面臨不確定性，值得密切注意，包括：(A)金融市場對Fed未來升息路徑之預期益加敏感，且近期美歐銀行危機事件後續發展仍有不確定性，可能加劇

圖 3-37 本國銀行ROE及ROA之分布



資料來源：本行金檢處。

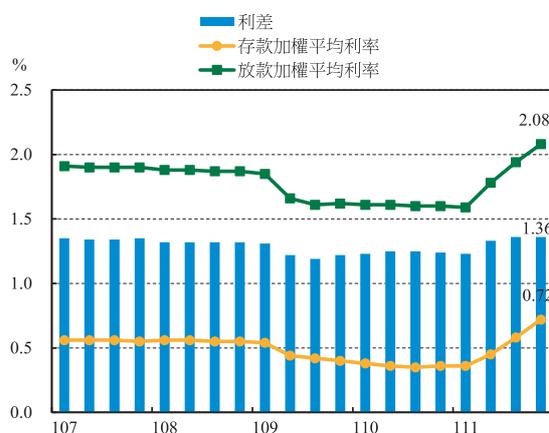
圖 3-38 本國銀行收益及成本結構



註：109年其他淨損益為-110億元。

資料來源：本行金檢處。

圖 3-39 本國銀行存放款平均利差



註：1. 利差=放款加權平均利率-存款加權平均利率

2. 存放款利率不含軍公教退伍(休)人員優惠存款及國庫借款利率。

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

⁸³ 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。

全球金融市場波動度，進而衝擊銀行投資收益；(B)全球經貿動能大幅放緩，加以終端需求疲軟及廠商持續調整庫存，將抑制我國出口成長動能，恐不利企業獲利成長及還款能力，進而影響銀行獲利能力及放款品質。

6. 資本適足性

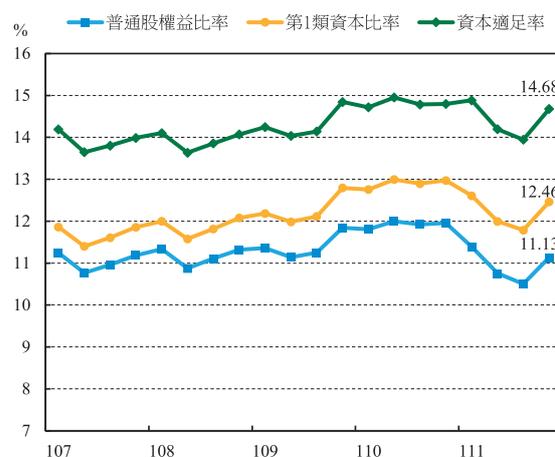
(1) 資本適足比率略降

111年前3季在債務工具未實現評價損失增加及盈餘分配使自有資本呈下降趨勢，且放款成長使風險性資產擴增之下，資本適足水準逐季下滑，第4季始因部分銀行現金增資或進行金融資產重分類，各項資本比率開始明顯回升，年底平均普通股權益比率、第1類資本比率及資本適足率分別為11.13%、12.46%及14.68%，仍略低於上年底水準(圖3-40)。與亞太鄰國相較，本國銀行之資本水準持續偏低(圖3-41)。

111年底自有資本結構中，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75.86%，非普通股權益之其他第1類資本及第2類資本僅分別占9.04%及15.10%，資本品質尚佳。

此外，111年底平均槓桿比率為6.28%，亦略低於上年底之6.46%，但仍遠高於法定標準3%，且無銀行未合規，整體財務槓桿水準尚屬穩健。

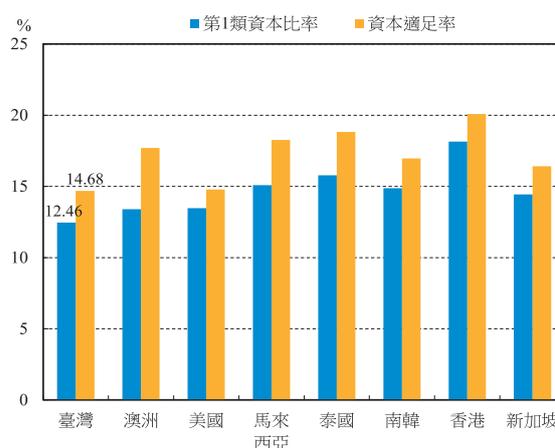
圖 3-40 本國銀行資本適足率



註：1. 普通股權益比率=普通股權益第1類資本淨額/風險性資產
2. 第1類資本比率=(普通股權益第1類資本淨額+非普通股權益之其他第1類資本)/風險性資產
3. 資本適足率=自有資本/風險性資產

資料來源：本行金檢處。

圖 3-41 銀行業資本比率之跨國比較

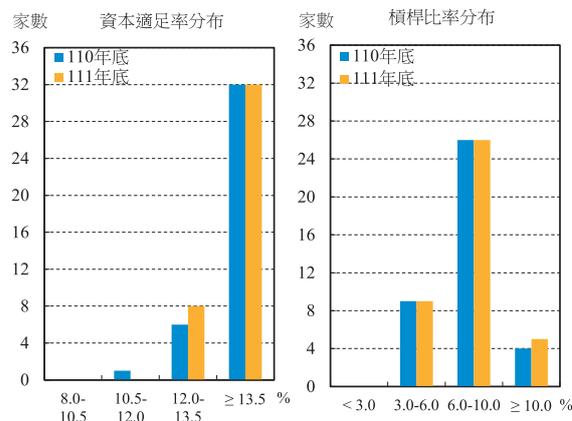


註：新加坡為2022年9月底資料，其餘國家為2022年底資料。
資料來源：本行金檢處、澳洲APRA、美國FDIC、馬來西亞央行、泰國央行、南韓FSS、香港HKMA及新加坡MAS。

(2) 各銀行資本比率及槓桿比率均高於法定最低標準

111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(圖3-42左),均高於金管會另訂111年標準或法定最低標準⁸⁴,各銀行槓桿比率(圖3-42右)亦均高於法定標準(3%)。

圖 3-42 本國銀行資本適足率及槓桿比率



資料來源：本行金檢處。

7. 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」⁸⁵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,且低於菲律賓、中國大陸、泰國及印尼。另惠譽國際信用評等公司(Fitch Ratings)「銀行體系指標/總體審慎指標」⁸⁶對我國銀行業之評估結果,亦維持bbb/2等級不變(表3-2)。

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	
	2022年2月	2023年2月	2021年8月底	2022年7月底
新加坡	第2組	第2組	aa/2	aa/2
香港	第2組	第2組	a/2	a/2
日本	第3組	第3組	a/2	a/3
南韓	第3組	第3組	a/2	a/2
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7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。

⁸⁴ 非D-SIBs普通股權益比率、第1類資本比率及資本適足率之法定最低標準分別為7%、8.5%及10.5%。另金管會要求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(其中內部管理資本要求之實施時程延後至111年至114年逐步提列)。

⁸⁵ 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。

⁸⁶ 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。

此外，依據信用評等公司發布資料⁸⁷計算，本國受評銀行信用評等加權指數⁸⁸較上年底略為提升(圖3-43)，主要係合庫、陽信、日盛及樂天銀行評等獲調升所致。

(2) 各受評銀行之評等展望均為穩定或正向

111年底除連線銀行外，其餘39家本國銀行均接受信用評等。該等受評銀行之信用評等分布以twAA/AA(twn)及twA/A(twn)等級占多數，無銀行被評為投機等級twBB/BB(twn)以下(圖3-44)，各受評銀行之評等展望或信用觀察均為穩定或正向。

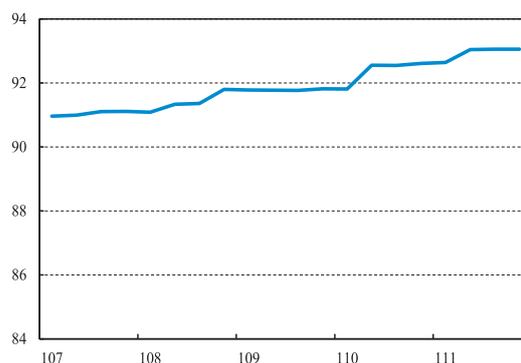
中華信評公布我國銀行業112年展望續為「穩定」，並指出本國銀行穩健之資本水準，可支撐因我國經濟成長放緩可能增加之信用損失⁸⁹。

(二) 保險業

1. 人壽保險公司

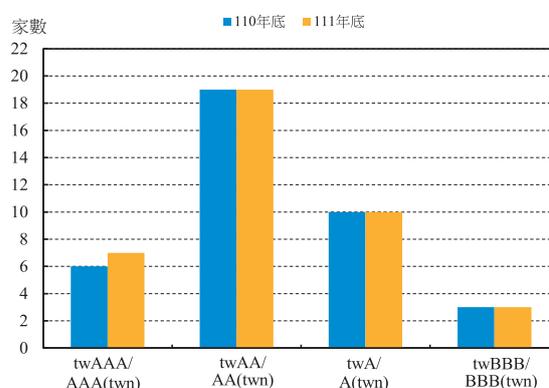
111年人壽保險公司(以下簡稱壽險公司)資產成長放緩且獲利大幅下滑，權益對資產比率大幅下降後回升，信用評等水準仍佳，但國外投資部位持續擴大，面臨較高之匯率、利率及股價風險。

圖 3-43 本國受評銀行信用評等加權指數



資料來源：中華信評、惠譽國際信評公司，本行金檢處編製。

圖 3-44 本國受評銀行長期信用評等



資料來源：各信用評等公司。

⁸⁷ 111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。

⁸⁸ 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。

⁸⁹ 依據中華信評111年12月21日報告。

(1) 資產成長放緩

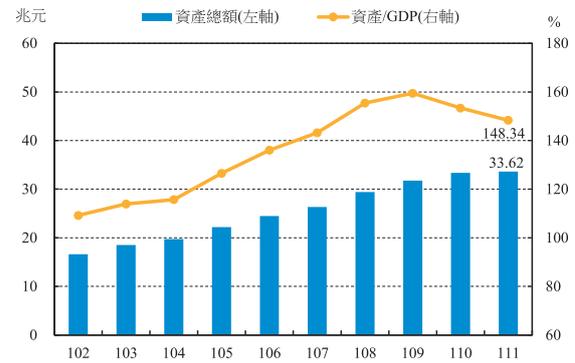
111年底壽險公司資產規模達33.62兆元，相當於全年GDP之148.34%(圖3-45)，年增率由上年5.00%下降至0.84%，成長明顯放緩；其中19家本國壽險公司(含3家外資主要持股之壽險子公司)⁹⁰資產市占率合計98.94%；另2家外商壽險公司在臺分公司⁹¹市占率合計僅1.06%。

資產市占率前三大壽險公司依序為國泰(23.96%)、南山(15.66%)及富邦(14.99%)，市占率合計54.61%，較去年底減少0.64個百分點，市場結構變動不大。

(2) 投資比重持續上升

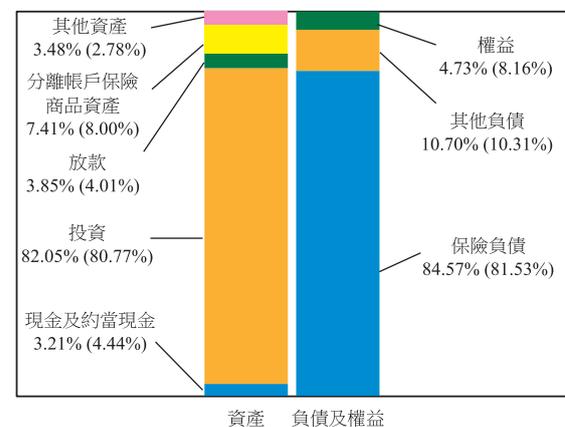
111年底壽險公司之資金運用以投資為主，比重因國外投資規模擴增而續升至82.05%⁹²，分離帳戶保險商品資產及放款則分別萎縮至7.41%及3.85%；資金來源以保險負債占84.57%為大宗，權益比重則因金融資產未實現損失擴大及獲利大幅衰退而下降至4.73%(圖3-46)。

圖 3-45 壽險公司資產規模



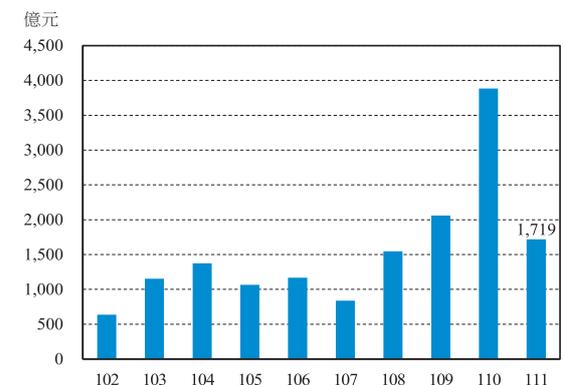
資料來源：金管會保險局、行政院主計總處。

圖 3-46 壽險公司資產負債結構



註：資料基準日為111年底，()內為110年底資料。
資料來源：金管會保險局。

圖 3-47 壽險公司稅前淨利



資料來源：金管會保險局。

⁹⁰ 3家外資主要持股子公司包括保誠、安聯及安達國際壽險公司，111年底資產市占率合計2.54%。

⁹¹ 2家外商壽險公司在臺分公司，包括英屬百慕達商友邦及法商法國巴黎壽險公司；原英屬百慕達商安達壽險公司已於111年11月由康健人壽概括承受其全部營業、特定資產及負債，12月康健人壽更名為安達國際人壽。

⁹² 主要為國外投資及國內有價證券投資(包含保險相關事業投資)，比重分別為63.01%及16.32%。

(3) 稅前淨利大幅下滑

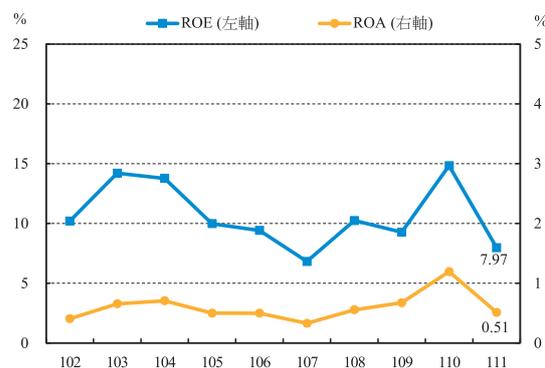
111年壽險公司稅前淨利1,719億元(圖3-47)，較上年3,885億元大幅減少55.75%，主要係受全球股債市下跌影響，評價損失增加致投資收益大減；平均ROE及ROA分別由上年14.83%及1.19%下降至7.97%及0.51%(圖3-48)，獲利能力衰退。21家壽險公司中，獲利較佳且ROE高於10%者有8家，較上年減少5家，經營虧損者與上年相同為4家。

(4) 平均資本適足率及權益對資產比率皆下降

受全球股債重挫影響，整體自有資本總額減少，12月底平均資本適足率由上年底335.17%下降至297.82%⁹³(圖3-49)。個別壽險公司中，資本適足率在300%以上者為14家，較上年底減少4家；有1家壽險公司低於法定標準(200%)(圖3-50)。

此外，111年前3季受Fed快速升息及會計制度面因素⁹⁴等影響，壽險公司權益對資產比率

圖 3-48 壽險公司ROE及ROA



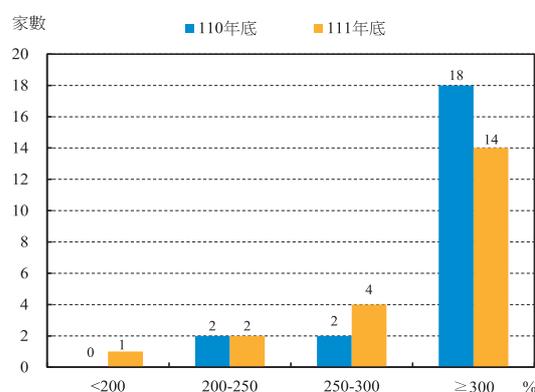
註：ROE=稅前淨利/平均權益；ROA=稅前淨利/平均資產
資料來源：金管會保險局。

圖 3-49 壽險公司資本適足率



註：1. 資本適足率=自有資本/風險資本
2. 本資料不含經金管會依法接管公司，該等公司資料自遭接管年度起剔除。
資料來源：金管會保險局。

圖 3-50 壽險公司資本適足率之分布



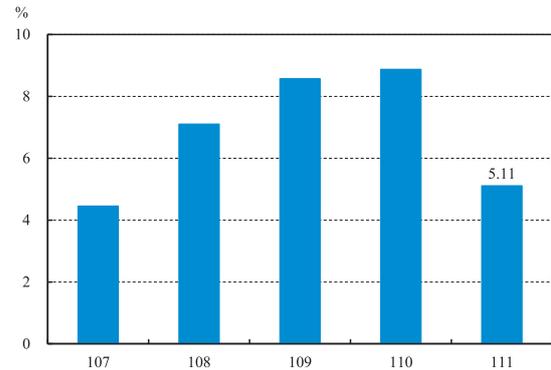
資料來源：金管會保險局。

⁹³ 壽險公司每半年申報主管機關資本適足率資料。

⁹⁴ 現行保險業之金融資產適用IFRS 9而採公允價值衡量，惟保險負債係以保單發行時之預定利率折現，未隨利率變動重新評估，導致市場利率上升時資產面反應未實現評價損失，負債面卻未反應利益，因而使淨值大幅減少。

持續下滑，9月底降至2.66%低點，其後因Fed升息速度趨緩使債券價格回穩，復以部分壽險公司現金增資或進行金融資產重分類，111年底已回升至5.11%(圖3-51)，但仍遠低於去年底之8.87%，且有4家壽險公司在法定標準3%以下；112年3月底僅2家壽險公司低於法定標準3%。

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。

(5) 信用評等水準大致維持穩定

雖然111年下半年壽險公司因債券評價損失導致淨值大幅下滑，但信評公司認為其不代表壽險公司之信用結構惡化⁹⁵，111年14家受評壽險公司中，僅1家壽險公司因資本水準弱化，遭中華信評將其信用評等由twA+調降至twA，其餘壽險公司無信用評等被調整情形；年底所有受評壽險公司信用評等均在twA相當等級以上，其中資產市占率前三大之壽險公司，信用評等均維持在代表履行財務承諾能力強之twAA等級。評等展望方面，除2家壽險公司評等展望維持負向外，其餘受評壽險公司均為正向或穩定。

中華信評指出⁹⁶，112年壽險公司總保費收入下滑幅度可望減緩，但金融市場劇烈波動與外匯避險成本可能擴增，恐影響其獲利表現與資本水準，並使壽險公司信用趨勢持續面臨挑戰，值得密切關注。

(6) 國外投資部位面臨較高之市場風險及系統風險

111年底壽險公司國外投資部位持續成長至21.19兆元，投資標的以有價證券為主，其中債票券投資約占9成，股票投資及其他權益類商品約占1成。近期Fed升息幅度趨緩，惟因市場擔憂多重下行風險恐拖累全球經濟前景，致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

⁹⁵ 中華信評111年8月4日「債券評價下跌導致淨值的減少並不代表台灣壽險業的信用結構惡化」新聞稿。

⁹⁶ 中華信評111年12月21日「2023年台灣信用展望」報告。

利率風險仍高。

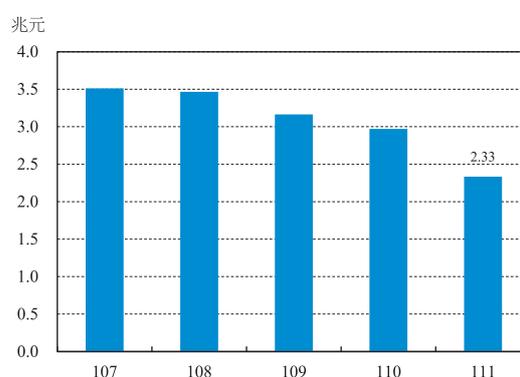
另國外投資以美元部位逾9成為主，為降低匯率波動衝擊，壽險公司積極採用衍生性金融商品避險及依規⁹⁷提存外匯價格變動準備金因應，惟大額未避險部位仍具匯率風險，宜持續密切注意。鑑於111年壽險業外匯避險成本攀升，為提高外匯價格變動準備金(以下稱外匯準備金)機制運用彈性及發揮財務穩健效果，112年3月金管會規劃修正外匯準備金累積上限及沖抵下限規範，以及新增傳統避險成本提存(沖抵)機制，以協助壽險業者提升匯率風險管理彈性及平穩避險成本，進而強化清償能力及健全財務體質。

此外，近十餘年來壽險業資產規模大幅擴增，占國內金融機構資產總額之比重由95年之20.19%大幅提升至111年之33.72%，但因國內長期投資工具有限，壽險業大舉投資國外金融商品，投資標的以公司債及金融債為主，且投資地區多集中於美國，投資組合之集中度頗高，當全球股債重挫，即對其獲利及淨值造成系統性衝擊，加上部分大型壽險公司之資產規模遠大於國內6家系統性重要銀行，系統重要性日益提高，壽險業之系統風險及因應該風險之總體審慎措施，值得進一步探討(專欄3)。

(7) 保險給付金額高於保費收入，流動性風險上升

自美國加速大幅升息後，受美元保單報酬率不如美元優利存款及本年投資市場不佳等影響，111年保費收入較上年大減21.43%至2.33兆元(圖3-52)。此外，壽險公司因淨值下滑等負面消息頻傳衝擊保戶信心，111年7月起保險給付金額皆高於保費收入(圖3-53)，加以部分壽險公司將金融資產重分類為按攤銷後成本衡量後，壓縮未來出售債券變現之空

圖 3-52 壽險公司保費收入



資料來源：保發中心。

⁹⁷ 金管會「人身保險業外匯價格變動準備金應注意事項」。

間⁹⁸，恐對現金流造成壓力。緣此，金管會除監控壽險公司保單解約件數與金額外，並於112年3月放寬保險業從事附條件交易之債票券種類⁹⁹，以提升保險業資金運用彈性，進而緩解業者資金壓力。

(8) 對美國4家問題銀行及瑞士信貸暴險不大，且無AT1債券部位

近期美歐銀行陸續發生倒閉或危機事件，引發存戶及金融市場恐慌。依據金管會統計資料，112年2月底我國保險業(以壽險業為大宗)對SVB及第一共和銀行分別暴險約1.5億元及0.42億元，金額不大，對Signature及Silvergate銀行則無暴險金額；另對瑞士信貸銀行暴險1,093億元，僅占可運用資金之0.35%，尚屬可控，且均未投資瑞士信貸AT1債券，惟仍應密切注意相關事件之外溢效應對壽險業國外投資部位之可能衝擊。

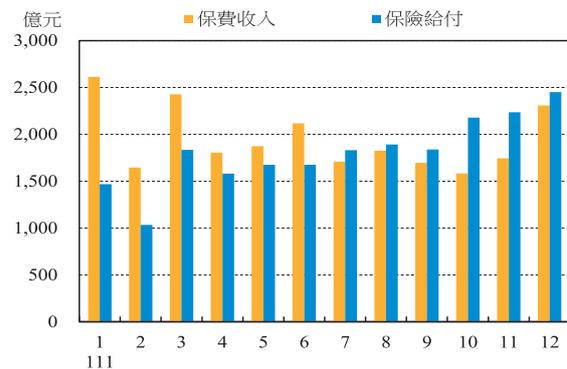
2. 產物保險公司

111年產物保險公司(以下簡稱產險公司)資產規模小幅萎縮；受防疫相關保單賠付金額大增影響，經營大幅虧損且平均資本適足率下降，惟112年起理賠壓力有望減緩。

(1) 資產規模小幅萎縮

111年底產險公司資產規模4,529億元，相當於全年GDP之2.00%(圖3-54)，年增率由上年10.63%大幅下滑至-0.56%，資產規模萎縮。資產市占率前三大產險公司依序為富邦(23.19%)、國泰世紀(13.21%)及新光(9.77%)，

圖 3-53 壽險公司保費收入與保險給付



註：保險給付包括滿期、生存還本與解約等。

資料來源：保發中心。

⁹⁸ 依金管會保險局 109年7月23日研商「提前出售『按攤銷後成本衡量之金融資產(AC)』之一致性重大性標準」會議決議，保險業每年出售AC債券占原帳列AC債券之比例不得逾5%。一旦逾限，自次年度起至接軌IFRS 17前(即114年開帳日前)，不得將任何新增之債券分類為AC資產。

⁹⁹ 新增附條件交易之債票券種類，主要包括：(1)新臺幣金融債券、公司債券及國際板債券之附賣回(RS)交易；(2)外幣金融債券及公司債券等之附買回(RP)/RS交易；以及(3)金融機構保證之新臺幣商業本票RP/RS交易。

市占率合計46.17%，較上年底減少1.18個百分點，市場結構變動不大。

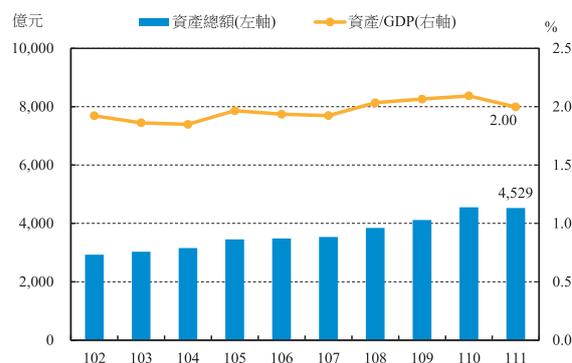
(2) 經營大幅虧損

111年產險公司稅前大幅虧損1,905億元(圖3-55)，主要因防疫保單之保險賠款給付大增所致；平均ROE及ROA分別由上年14.80%及5.22%大幅下降至-171.40%及-41.96%。19家產險公司中，經營虧損者由上年2家增加至10家，獲利較佳且ROE高於10%者則由上年12家大減為4家。

(3) 平均資本適足率及權益對資產比均下降

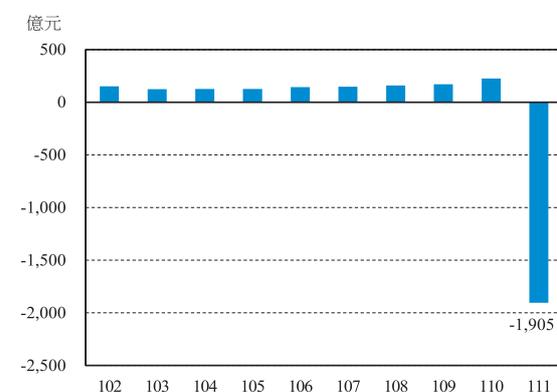
111年產險公司因經營虧損使整體自有資本總額減少，12月底平均資本適足率由上年底466.12%下降至231.30%¹⁰⁰ (圖3-56)；個別產險公司中，有5家產險公司低於法定標準(200%)，該等公司因增資後之資本比率仍未達法定標準，預計112年將進一步增資。此外，111年底權益對資產比率亦由上年底之35.20%大幅下降至15.14%，有4家產險公司在法定標準3%以下；112年3月底低於法定標準3%之家數相同。

圖 3-54 產險公司資產規模



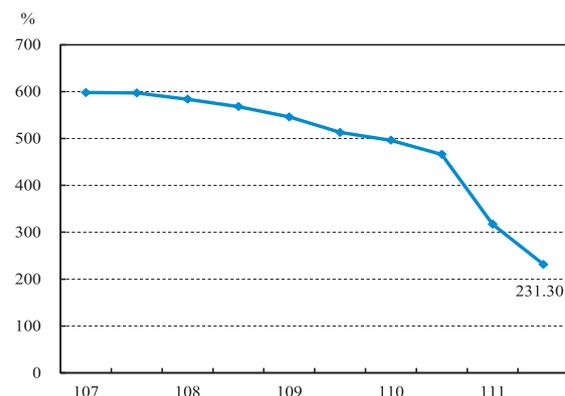
資料來源：金管會保險局、行政院主計總處。

圖 3-55 產險公司稅前淨利



資料來源：金管會保險局。

圖 3-56 產險公司資本適足率



註：資本適足率=自有資本/風險資本

資料來源：金管會保險局。

¹⁰⁰ 產險公司每半年申報主管機關資本適足率資料。

(4) 111年防疫相關保單賠付金額大增，惟112年起理賠壓力可望減緩

111年初產險公司陸續推出防疫相關保單，嗣因政府放寬防疫政策，致賠款給付大增，全年防疫保單及疫苗險賠款給付金額合計達2,116億元¹⁰¹。考量部分產險業者恐無力負擔鉅額賠款給付，金管會依據保險法143條¹⁰²規定核准部分產險公司可對外借款，以支應鉅額賠款給付。此外，金管會於111年9月對保險業財務面提供數項協助措施¹⁰³，以安定保險市場及維持保險業務經營量能。

112年初隨疫情趨緩，我國防疫政策改為輕症免通報，加以產險公司防疫保單陸續到期且不再續賣，112年第1季防疫保單及疫苗險賠款給付金額合計約533億元，相關理賠件數及金額已逐漸減少，可望減緩業者理賠壓力。

¹⁰¹ 111年產險公司防疫保單賠款給付金額達1,693億元，疫苗險賠款給付金額為423億元。

¹⁰² 保險法第143條規定，保險業不得向外借款、為保證人或以其財產提供為他人債務之擔保。但保險業有下列情形之一，報經主管機關核准向外借款者，不在此限：(1)為給付鉅額保險金、大量解約或大量保單貸款之週轉需要；(2)因合併或承受經營不善同業之有效契約；(3)為強化財務結構，發行具有資本性質之債券。

¹⁰³ 主要措施包括：(1)計算資本適足率(RBC)時，「遞延所得稅資產」由逐年認列計入RBC認許資產，放寬為得全額認列計入；(2)自111年8月1日起，保險業於防疫保單屬居家照護比照一般住院融通給付自留理賠金額，可減計保險安定基金提撥金額。

專欄3：保險業系統風險與總體審慎監理之探討

2008年全球金融危機之後，G20積極推動全球金融體系之全面性改革計畫，改革重點之一即針對金融體系之系統風險採取強化監理措施。其後，巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)推出Basel III改革，以強化對銀行業之個體及總體審慎監理，國際保險監理官協會(International Association of Insurance Supervisors, IAIS)亦針對保險業之系統風險與總體審慎措施，發布數份建議報告。本專欄介紹IAIS發布有關保險業之系統風險、評估方法及總體審慎措施，提供金融監理機關及各界參考。

一、保險業之系統風險

根據IMF, BIS, FSB (2009)¹，系統風險(systemic risk)係指金融體系之全部或部分受損，導致金融服務中斷，並可能對實體經濟造成嚴重傷害之風險。系統風險可能源自個別金融機構，例如系統性重要金融機構(Systemically Important Financial Institutions, SIFIs)具規模大、業務複雜度或相互關連性高等特性，一旦失序倒閉將嚴重衝擊金融體系及實體經濟；系統風險亦可能源於多個金融機構，例如當多個金融機構對同一市場或相同金融工具有共同暴險，其集體行為將對金融體系與實體經濟產生嚴重衝擊。

(一) 保險業之系統風險來源

依據IAIS分析²，保險業之下列風險可能產生系統性衝擊：

1. 流動性風險：係指保險公司無法及時將投資或其他資產變現，以履行到期之財務義務風險。保險公司流動性風險取決於其從事之活動，例如部分保險公司因保費現金流相當穩定，因此流動性風險較低，部分從事證券借貸、衍生性商品或以非流動性資產支應流動性負債之保險公司，流動性風險可能上升。
2. 相互關連性：係指與金融體系其他部門及實體經濟之關連性，可分為以下兩類：
 - (1) 總體經濟暴險：個別保險公司或保險業對總體經濟風險因子的暴險，導致其財務狀況高度受到金融市場或實體經濟之影響。
 - (2) 交易對手暴險：個別保險公司與交易對手之相互暴險，可能因一方倒閉而危及對方。
3. 替代性不足：係指當個別保險公司倒閉或陷入困難時，難以確保其他保險公司可持續提供相同保險服務。當特定保險業務由少數保險公司寡占時，該等公司突然退出市場，將對依賴該特定保險服務之客戶日常營運產生衝擊。

(二) 系統風險之傳遞管道

保險業之系統風險將透過下列三種管道，影響其他市場參與者或實體經濟，進而對金融體系產生更廣泛之系統性影響(圖A3-1)：

1. 資產出售：當一家大型保險公司或眾多小型保險公司突然大規模出售資產，將引發資產價格下跌，嚴重擾亂主要金融市場交易或融資，或對其他持有相似資產之公司造成重大損失或資金問題。該等出售資產行為對規模較小、流動性較差或壓力較高的金融市場將產生重大影響。
2. 暴險管道：
 - (1) 直接暴險：保險公司之間直接相互連結，使個別保險公司損失直接或間接傳遞至金融體系其他部門。
 - (2) 間接暴險：因個別保險公司持有相同或相似資產，或其暴險與金融市場有高度相關性，導致單一壓力事件或市場變化同時影響多家保險公司。
3. 關鍵功能：若個別保險公司所提供服務對金融部門與實體經濟運作相當重要，且幾乎無替代品(例如保險公司有高度市占率或獨占)，其服務中斷可能產生系統性影響。

圖 A3-1 保險業系統風險傳遞機制



資料來源：IAIS (2019)。

二、保險業系統風險之評估方法

辨識保險業之系統重要性，係總體審慎監理的優先目標之一。IAIS依據風險源自個別保險公司或整體保險業，提出下列辨識系統風險之評估方法³：

(一) 辨識系統重要性

1. 辨識個別保險公司之系統重要性

辨識個別保險公司之系統重要性，主要參酌前述系統風險來源之流動性風險、相互關連性及替代性進行評估。IAIS已發布系統性重要保險公司(SIIs)之篩選標準⁴，其評估要項包括規模、全球活動、相互關聯性、資產流動性及替代性等5項(表A3-1)，金融穩定委員會(FSB)依據該篩選標準，曾於2013年至2019年間每年公布SIIs名單⁵。

2. 辨識整體保險業之系統重要性

- (1) 保險業總體審慎壓力測試：目的為瞭解保險業是否受個別保險公司與其他金融機構行為之影響，或保險業是否對其他金融體系產生傳染效應。
- (2) 保險業系統風險評估：若部分保險公司被認定具系統重要性，則該行業亦可能被視為具系統風險。
- (3) 復原與清理計畫評估：當監理機關要求相當數量之個別保險公司訂定復原與清理計畫，亦可視為該行業具系統風險。
- (4) 衡量對系統風險業務之暴險：個別保險公司之聯合活動可能對整體保險業產生系統風險。監理機關在進行整體風險評估前，應適當辨識具潛在系統風險業務。
- (5) 跨部門分析：跨部門分析連結保險部門與其他金融體系(例如銀行、基金等)，可採用網絡分析等工具，以評估不同部門間交叉持有資產負債之影響。

(二) 審慎監理方法

根據IAIS發布「保險核心原則」(insurance core principles, ICPs)⁶第24條，監理機關

表A3-1 SIIs衡量指標及權重

指標類別 (權重)	個別指標	權重	
規模(5%)	總資產	2.5%	
	總收入	2.5%	
全球活動 (5%)	母國以外之收入	2.5%	
	有分支機構的國家數量	2.5%	
相互關聯性 (49%)	交易對手暴險	金融資產	6.7%
		金融負債	6.7%
		再保險	6.7%
		衍生性金融商品	6.7%
	總體經濟暴險	衍生性商品交易(例如 CDS)	7.5%
		財務擔保	7.5%
資產流動性 (36%)	變額產品之最低擔保	7.5%	
	非保險負債與非保險收入	7.5%	
	短期融資	7.5%	
	第三級資產 ^註	6.7%	
	週轉率	6.7%	
替代性(5%)	負債流動性	7.5%	
	特定業務保費收入	5%	

註：第三級資產係指缺乏流動性，且公允價值無法直接從市場觀察而得之資產。

資料來源：IAIS (2016), "Global Systemically Important Insurers: Updated Assessment Methodology," June.

應辨別、監控及分析市場與金融發展及其他可能影響保險公司及保險業之環境因素，並使用該等資訊辨識脆弱度。監理機關可採用量化與質化分析方法，或兩者併用，以識別保險市場所面臨可能威脅金融穩定之風險。

1. 量化分析方法

- (1) 趨勢分析：觀察主要總體經濟與金融指標(例如GDP、通膨、失業率等)趨勢。
- (2) 壓力測試：採行適當壓力測試以分析目前風險環境，並評估保險業對嚴峻但可能發生情境之韌性，可分為由下而上(bottom-up)法或由上而下(top-down)法。
- (3) 敏感性分析：評估特定參數假設值發生變化情況下可能產生之結果，可用以補充壓力測試結果。

2. 質化分析方法

定期透過質化分析方法如問卷調查或公開資訊，監控或評估量化分析不易辨識之特定風險。

三、總體審慎措施

總體審慎措施可限制系統風險之累積與加強金融體系韌性。實務上，許多個體審慎目的之監理措施可降低個別保險公司倒閉或整體保險業相同暴險與行為所產生之傳染影響，故亦具有總體審慎監理之目的。IAIS建議⁷ 監理機關可根據總體審慎分析結果，針對個別保險公司或整體保險業採取下列總體審慎監理措施，並隨系統風險變化而進行調整：

1. 強化風險管理架構：要求保險業建立以清償能力為目的之企業風險管理架構，並依據總體分析結果，要求保險業強化特定風險之風險胃納或訂定更嚴格限額。
2. 危機管理與規劃：例如要求系統重要性保險公司訂定復原與清理計畫，以降低無序倒閉的可能性與不利影響。
3. 預防與導正措施：當總體審慎分析結果顯示有系統風險擴大或累積跡象，監理機關應有足夠且廣泛之權力採行預防與導正措施，例如限制營業活動(如禁止發行新保單或商品)或強化保險公司財務狀況(如降低暴險或增資)。

歐洲系統風險委員會(European Systemic Risk Board, ESRB)亦建議⁸ 監理機關可採取下列總體審慎措施，以降低提升保險業因應系統風險之能力：

1. 復原與清理計畫：可縮短解決問題之時效，避免資產拋售及確保關鍵保險服務之連續性。
2. 擴大清償能力制度(Solvency II)範圍：擴大Solvency II納入總體審慎相關措施，並增加額外報告或指標以改善對總體審慎監控。

3. 最低資本要求：訂定最低資本要求以防止資本不足情形且減緩系統風險。
4. 損失吸收能力(Higher Loss Absorbency, HLA)：要求系統重要性保險公司增提資本以強化損失吸收能力。
5. 增資與限制股利發放：若保險市場發展可能引發系統風險時，可要求保險業增加資本與限制股利發放。

- 註：1. IMF, BIS and FSB (2009), “Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations,” *Report to G20 Finance Ministers and Governors*, October.
2. IAIS (2019), “Holistic Framework for Systemic Risk in the Insurance Sector,” November.
 3. IAIS (2021), “Application Paper on Macroprudential Supervision,” August.
 4. 最新版本為IAIS (2016), “Global Systemically Important Insurers: Updated Assessment Methodology,” June。
 5. 鑑於2019年IAIS發布保險業系統風險之完整架構，FSB參酌IAIS及各國保險監理機關之意見，自2020年起暫停公布SIIs名單。
 6. ICPs為全球公認的保險監理架構，其目的係鼓勵IAIS會員於其管轄區內維持高標準的一致監理準則。
 7. 同註3。
 8. ESRB (2018), “Macroprudential provisions, measures and instruments for insurance,” November.

(三) 票券金融公司

111年票券公司資產規模縮減且保證餘額減少，不動產授信集中度仍高，惟授信品質尚佳；資本適足率因風險性資產減少而上升，但獲利能力明顯衰退，且流動性風險及利率風險仍高。

1. 資產規模縮減

111年底票券公司資產總額10,396億元，較去年底減少135億元或1.29%，主要係債券投資部位認列大額評價損失所致，相對GDP比率亦由去年底之4.84%續降至4.59%(圖3-57)。

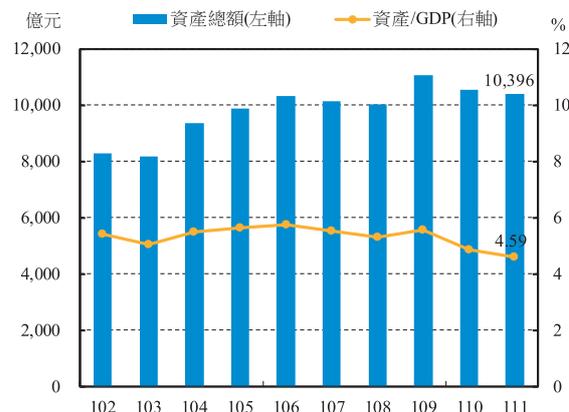
資產負債結構方面，資產面以債票券投資占96.57%為主，較去年底略增0.18個百分點，負債面主要為短期性之附買回債票券及借入款占86.91%，亦較去年底上升2.16個百分點，權益比重則因債券評價損失造成權益總額降低，由去年底之13.08%降至11.60%(圖3-58)。整體而言，資產負債結構變動不大。

2. 信用風險

(1) 保證餘額縮減，但不動產授信集中度仍高

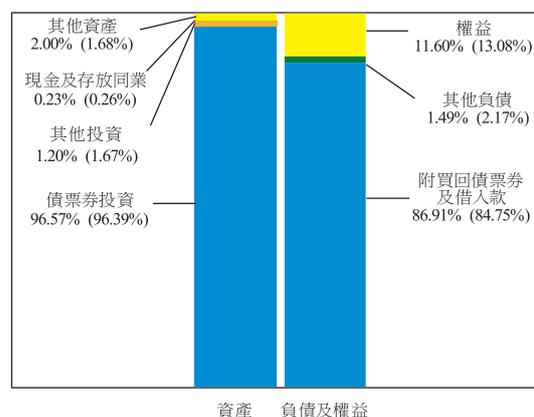
111年底票券公司保證餘額5,488億元，較去年底減少828億元或

圖 3-57 票券公司資產規模



資料來源：本行金檢處、行政院主計總處。

圖 3-58 票券公司資產負債結構



註：資料基準日為111年底，()內為110年底資料。

資料來源：本行金檢處、金管會銀行局。

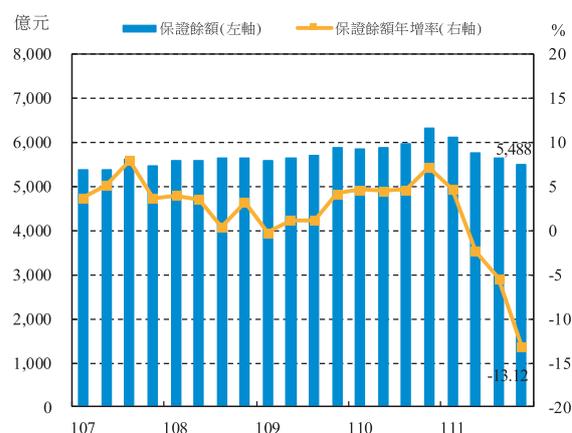
13.12%(圖3-59)，主要係票券公司金融資產評價損失擴大侵蝕資本，為使資本適足率維持於允當水準，遂縮減商業本票保證業務。影響所及，保證及背書餘額占淨值¹⁰⁴之平均倍數由上年底之4.88倍下降至4.24倍，個別票券公司均未逾5.5倍之法定上限¹⁰⁵。

111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升至31.45%及42.05%，對不動產業保證比重27.60%，雖低於30%之法定限額¹⁰⁶，惟整體不動產授信集中度仍高。鑑於近期國內不動產市況轉趨保守、新建餘屋去化壓力漸增，復以部分中小型建商恐有財務惡化之虞，應密切關注其對不動產相關授信品質之影響。

(2) 保證墊款比率上升，惟整體授信品質尚佳

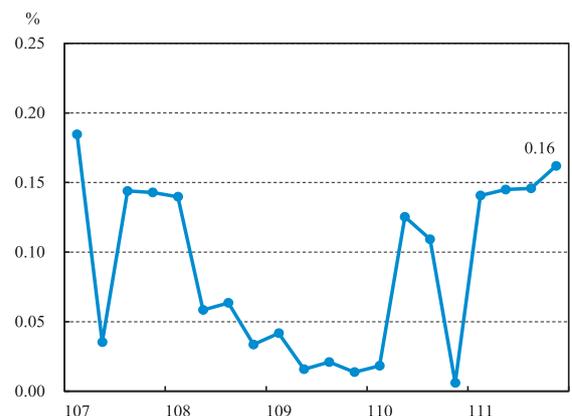
111年底票券公司保證墊款比率為0.16%，高於上年底之0.01%(圖3-60)，惟整體授信品質尚佳；保證墊款覆蓋率¹⁰⁷則因保證墊款增加，由上年底之219.95倍驟降至8.40倍，但所提列準備仍足敷因應可能呆帳損失。

圖 3-59 票券公司商業本票保證餘額



資料來源：本行金檢處。

圖 3-60 票券公司保證墊款比率



註：保證墊款比率=保證墊款金額/(保證墊款金額+保證餘額)
資料來源：本行金檢處。

¹⁰⁴ 本節所稱「淨值」均係上年度決算分配後之淨值。

¹⁰⁵ 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。111年底均以5.5倍為限。

¹⁰⁶ 依金管會110年12月票券公司辦理不動產業保證業務之強化監理措施規定，票券公司對不動產業之保證餘額占保證總額之比率不得逾30%，所稱不動產業之範圍，除依票券公會有關不動產業歸類及控管標準辦理，尚包括對非不動產業之保證，其資金提供集團從事不動產業之關係企業使用者。

¹⁰⁷ 保證墊款覆蓋率=(備抵呆帳+保證責任準備)/保證墊款金額。

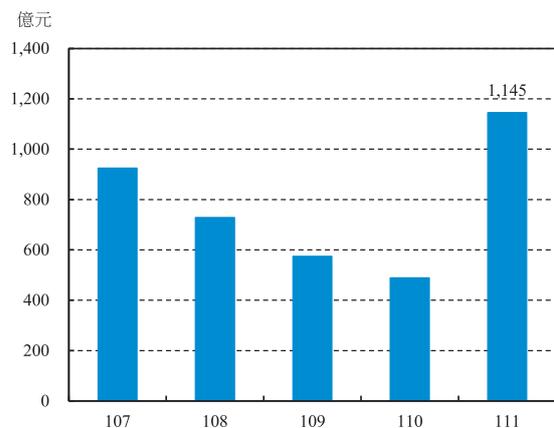
(3) 持有租賃業免保證商業本票餘額續增，宜密切關注其潛在信用風險

111年底票券公司持有之免保證商業本票餘額1,145億元，較上年底之488億元大幅增加134.41%(圖3-61)，主要係預期利率走升且市場資金趨緊，影響交易對手買入票券意願，不利票券公司去化包銷部位所致。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倍之規定上限¹⁰⁸。其中，所持有租賃業發行之免保證商業本票餘額亦持續擴增至341億元，考量租賃業具以短支長之營運特性，恐潛藏較高信用風險，應密切關注其對票券公司資產品質之影響。

3. 流動性風險仍高

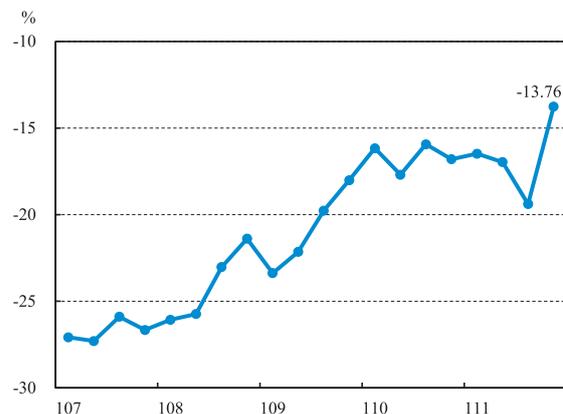
票券公司經營模式具有以短支長特性，111年底資金來源8成以上仰賴短期性之金融機構拆款與附買回交易，而資金用途有9成以上運用於債、票券投資，且其中債券部位占40.83%，續有資產負債期限不對稱之情形；票券公司新臺幣資

圖 3-61 票券公司持有免保證商業本票餘額



資料來源：本行金檢處。

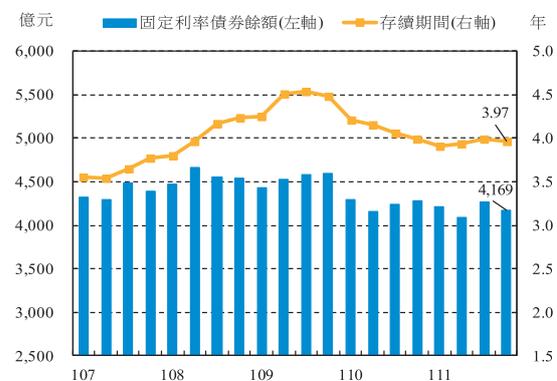
圖 3-62 票券公司0-30天期距缺口比率



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

資料來源：本行金檢處。

圖 3-63 票券公司固定利率債券餘額及存續期間



資料來源：金管會。

¹⁰⁸ 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」，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。

金流量0-30天期距缺口對新臺幣資產總額比率由去年底-16.80%收窄至-13.76%(圖3-62)，流動性風險趨於下降，惟仍偏高。

111年底票券公司主要負債¹⁰⁹對淨值之平均倍數，亦由去年底之6.93倍略升至7.00倍，主要係附買回債票券規模擴增使主要負債增加，致整體財務槓桿程度略升，惟個別票券公司均低於法定上限之10倍或12倍¹¹⁰。

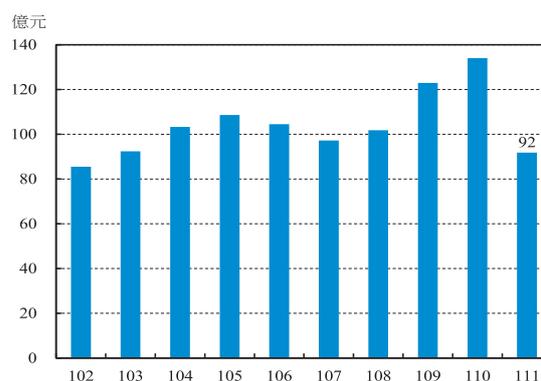
4. 債券投資之利率風險仍高

111年票券公司之固定利率債券投資餘額減少2.65%至4,169億元，平均存續期間則由去年底之3.99年進一步縮短至3.97年(圖3-63)，且近期臺債殖利率逐漸回落，惟考量主要經濟體通膨持續居高，未來貨幣政策走勢仍具相當不確定性，恐使全球債市持續面臨修正壓力，票券公司債券投資之利率風險仍高，值得密切關注。

5. 稅前淨利大幅減少，獲利能力衰退

111年票券公司稅前淨利92億

圖 3-64 票券公司稅前淨利



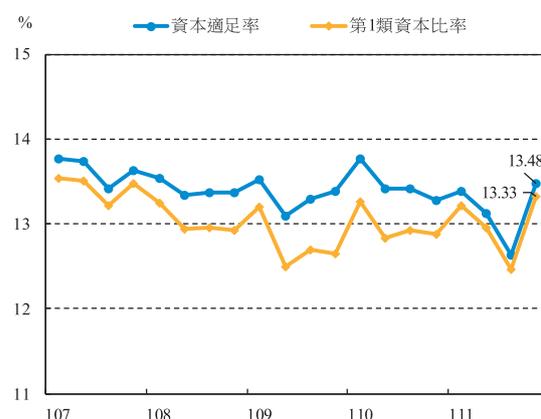
資料來源：本行金檢處。

圖 3-65 票券公司ROE及ROA



註：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 3-66 票券公司資本適足性相關比率



資料來源：本行金檢處。

¹⁰⁹ 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。

¹¹⁰ 依據「票券商主要負債總額及辦理附買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。111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。

元(圖3-64)，較上年大幅減少42億元或31.54%，主要係利息費用增加且金融資產處分利益減少所致；影響所及，平均ROE及ROA由上年9.78%及1.27%下滑至7.28%及0.89%(圖3-65)，獲利能力衰退。

6. 平均資本適足率上升

111年底票券公司平均第1類資本比率及資本適足率，分別由上年底12.88%及13.27%上升至13.33%及13.48%(圖3-66)，主要係商業本票保證業務縮減，使風險性資產總額減幅較大所致；各票券公司資本適足率均遠高於法定最低標準8%。

三、金融基礎設施

111年我國支付清算系統正常營運且持續發展，金管會亦將針對虛擬資產適度漸進納管。此外，為配合我國2050年淨零轉型規畫，本行發布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，共同協助推動我國永續發展，並持續增修法規以利金融部門穩健發展。

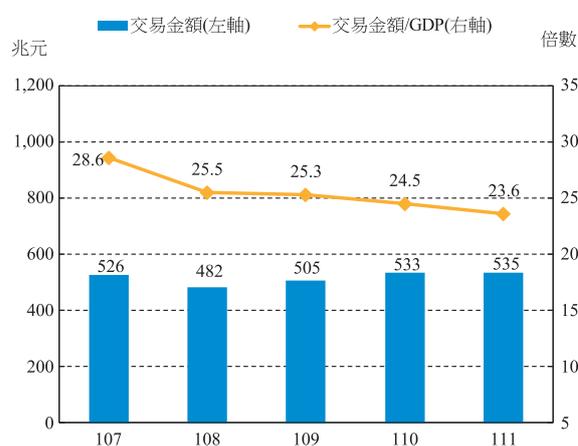
(一) 支付與清算系統

本行營運之央行同資系統及財金公司營運之跨行金融資訊系統(簡稱財金系統)交易金額均逐步成長，系統運作順暢；財金公司持續強化零售支付共用基礎設施，且隨國人對非現金支付工具的使用意願提高，相關消費金額日益增加。此外，鑑於近年國際虛擬資產市場接連出現多起風險事件，金管會將以循序漸進方式，強化國內虛擬資產平台對客戶之權益保護。

1. 營運概況

央行同資系統係以金融機構存放在本行準備金帳戶¹¹¹的資金，辦理金融機構間大額資金移轉(例如外匯及拆款等交易)，並連結國內證券、票券、債券及零售支付結算系統，辦理金融機構間資金之最終清算。截至111年底，央行同資系統共有86家參加機構，包括71家銀行、8家票券公司、中華郵政公司及6家結算機構¹¹²。111年央行同資系統全年交易金額約535兆元，相當於GDP之23.6倍(圖3-67)。

圖 3-67 央行同資系統全年交易金額



註：111年GDP為主計總處112/5/26公布統計資料。
資料來源：本行業務局、行政院主計總處。

我國零售支付部分，主要由財金系統處理，該系統透過金融機構留存本行

¹¹¹ 本行準備金帳戶分為甲、乙兩戶，甲戶供金融機構平日資金調撥之用，可隨時存取；乙戶僅能依本行規定存取，不得隨意動用，爰同資系統之參加金融機構得以利用甲戶辦理金融機構間資金移轉。

¹¹² 結算機構包括財金資訊股份有限公司、台灣票據交換所、聯合信用卡處理中心、臺灣集中保管結算所股份有限公司、證券櫃檯買賣中心及臺灣證券交易所。

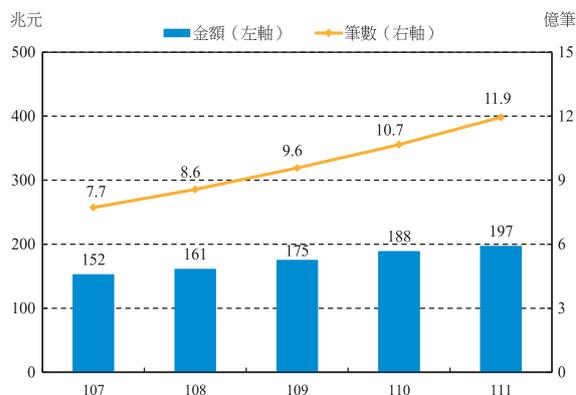
「跨行業務結算擔保專戶」(簡稱跨行專戶)之資金，逐筆結算各金融機構間的跨行支付交易¹¹³。111年財金系統處理之交易筆數約11.9億筆，交易金額約197兆元(圖3-68)，分別較110年成長12.00%及4.32%。

2. 零售支付共用基礎設施發展情形

配合政府推動行動支付政策，111年本行持續督促財金公司偕同金融機構完善零售支付基礎設施。為提升民眾使用行動支付之便利性，財金公司於106年9月建置QR Code共通支付標準，截至111年底參加機構共37家，合作特約商店逾25萬家，透過該共通標準處理之交易超過1.6億筆，金額約6,165億元；111年交易筆數及金額分別為7,303萬筆及2,821億元，較上年成長48.79%及56.11%(圖3-69)。

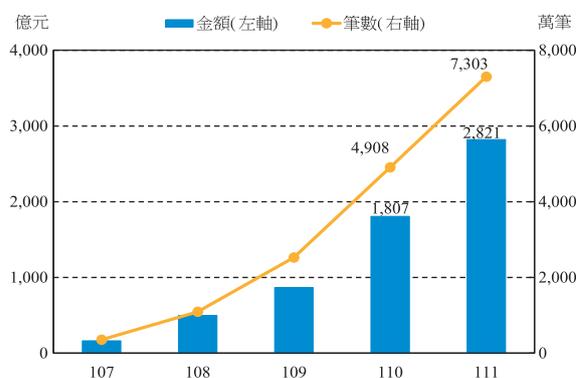
此外，為使銀行及電子支付機構之資訊流及金流可以互聯互通，促進整體支付市場效率，財金公司於110年10月建置電子支付跨機構共用平台，並於111年陸續新增繳稅及繳費等多項功能，預計112年第3季推出購物功能。

圖 3-68 財金系統全年交易金額及筆數



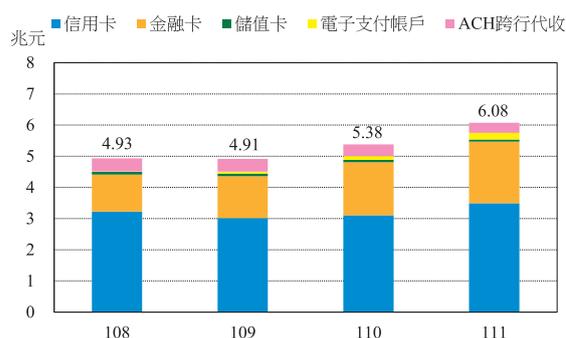
資料來源：本行業務局。

圖 3-69 QR Code共通支付標準交易金額及筆數



資料來源：本行業務局。

圖 3-70 非現金支付消費金額



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。

¹¹³ 跨行支付交易包括大眾匯款、ATM提款、轉帳(含網路及行動轉帳)、繳費稅及企業資金調撥等。

3. 國內非現金支付工具用於消費情形

111年各類非現金支付工具整體消費金額6.08兆元(圖3-70)，較上年增加12.92%。其中，信用卡、金融卡及電子支付帳戶消費金額分別增加約3,825億元、2,749億元及865億元，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。

4. 虛擬資產市場之發展、風險及國際監理趨勢

111年虛擬資產市場波動依舊劇烈，且接連出現美元穩定幣UST崩盤及交易平台FTX破產等多起風險事件，引發國際間監理機關的重視，國際清算銀行等國際機構亦呼籲各國依「相同業務、相同風險、相同規範」的原則進行監管，目前各主要國家已紛紛開始透過訂定專法或修法等方式加強監管力度，我國金管會亦表示將適度漸進納管(專欄4)。

專欄4：虛擬資產市場之發展、風險及國際監理趨勢

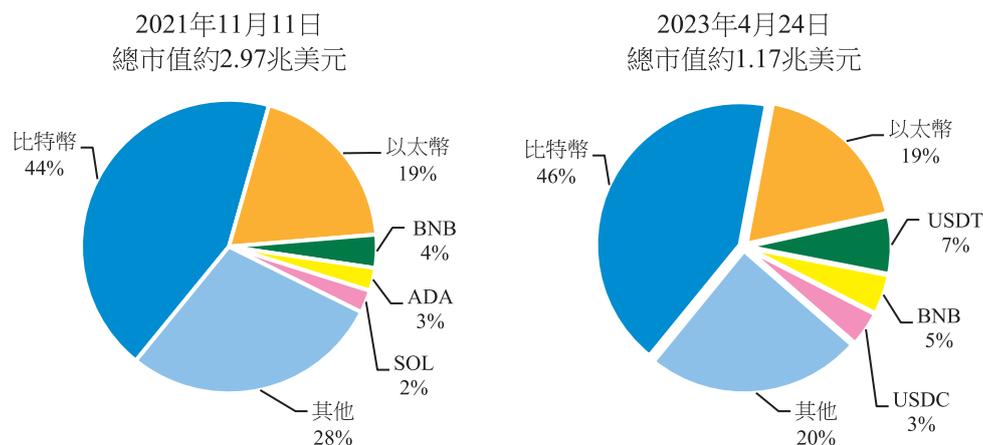
美國貨幣政策自2021年11月起逐步回歸正常化後，寬鬆資金退潮對許多市場產生不小影響，特別是投機炒作風氣盛行的虛擬資產市場。比特幣等虛擬資產價格大幅回落，虛擬資產市場也接連出現多起風險事件，已引起國際間監理機關的重視，逐步加強對於虛擬資產的監管力度。

一、虛擬資產市場高度投機，價格波動劇烈

(一) 虛擬資產市值以比特幣居首，其價格大起大落，波動依舊劇烈

自比特幣2009年問世以來，隨之創造出來的虛擬資產迄今已達2萬種，惟總市值仍以比特幣居首約占4成，其他虛擬資產價格亦多跟隨著比特幣價格而變動。2021年11月虛擬資產總市值最高將近3兆美元，其後隨比特幣價格重挫，2023年4月已大幅縮減至約1.2兆美元(圖A4-1)。

圖 A4-1 虛擬資產市值占比



資料來源：CoinMarketCap網站。

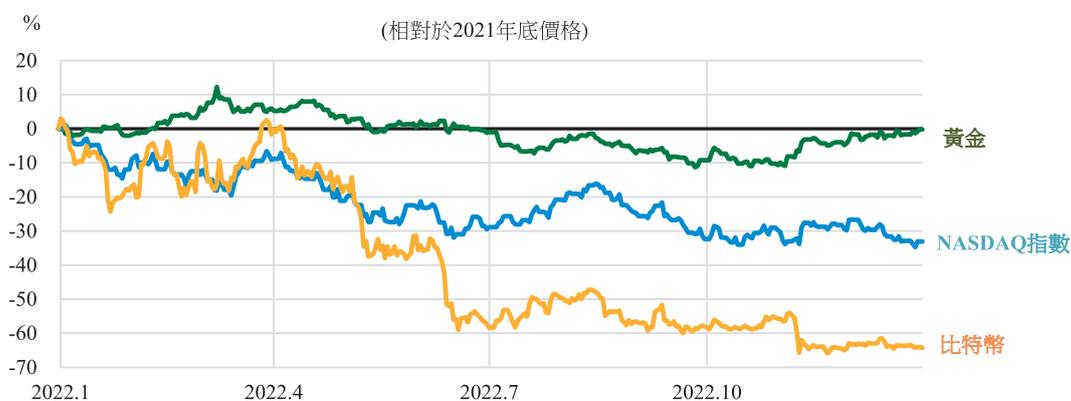
(二) 比特幣等虛擬資產未被普遍接受作為支付工具，也非良好避險工具

比特幣最初設計理念，係試圖建構出一種新型態的電子現金，惟迄今比特幣等虛擬資產的發展未如預期，鮮有民眾用於日常支付。即使以比特幣為法定貨幣的薩爾瓦多，多數人在花完政府推廣比特幣的獎勵後就不再使用¹。

部分人士將比特幣類比為數位黃金²，宣稱其具有抗通膨的保值效果，可作為不同於其他風險性資產的另類避險工具。但在2022年全球通膨高攀的經濟環境中，比特幣並未表現出抗通膨的保值效果，其價格表現反而接近科技類股的走勢³；特別是2022年2月發生俄羅斯入侵烏克蘭的重大風險事件，比特幣價格亦無起色，未如黃金展現出避

險的效果(圖A4-2)。

圖 A4-2 比特幣、NASDAQ指數及黃金價格漲跌幅



資料來源：CoinMarketCap及Investing.com網站。

二、虛擬資產市場接連出現多起風險事件

投機炒作資金的退潮，戳破部分虛擬資產泡沫或騙局，接連引發美元穩定幣UST崩盤，以及美國虛擬資產借貸平台Celsius Network破產、對沖基金三箭資本(Three Arrows Capital)投資虛擬資產鉅額虧損及虛擬資產交易平台FTX破產等風險事件⁴。

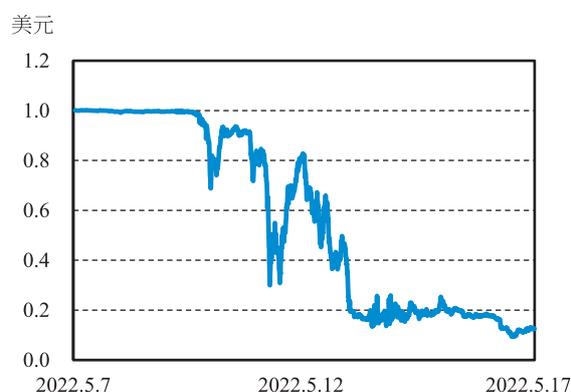
(一) 美元穩定幣UST崩盤

UST曾是虛擬資產市場上的第3大穩定幣，市值一度高達187億美元。UST宣稱其發行不用提存實際美元資產作為擔保，僅依靠市場上自發性套利行為⁵，就能讓UST維持對美元1:1的穩定價格。但2022年5月間UST發生擠兌而價格大幅崩跌，無法如所宣稱般地維持穩定，最終徹底與美元脫鉤(圖A4-3)。

(二) 虛擬資產借貸平台Celsius Network破產

Celsius Network公司從事虛擬資產借貸服務，透過宣傳自己是一種加密銀行(crypto bank)，誘使投資人相信其提供的高利率帳戶如同銀行存款帳戶般安全。然而，實際上該公司將客戶資金隨意配置在各種風險性及無流動性的投資中，甚至進行高風險的槓桿投資，與銀行業謹慎經營且受嚴格監管的商業模式截然不同，其客戶亦不享有存款保險的保障。2022年6月該公司宣稱受虛擬資

圖A4-3 美元穩定幣UST的價格走勢



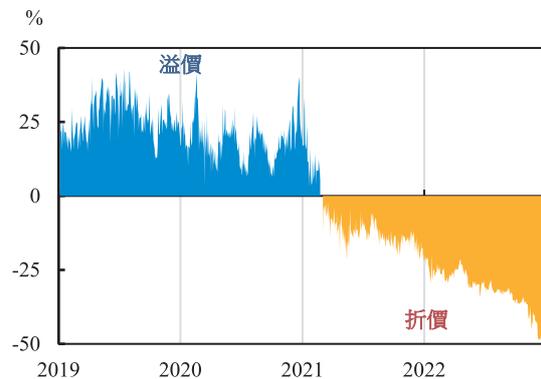
資料來源：CoinMarketCap網站。

產市場持續崩盤的影響，無預警凍結客戶帳戶提款及轉帳等功能，並於同年7月申請破產。

(三) 對沖基金三箭資本破產

對沖基金三箭資本以借款方式建立槓桿進行投資，主要投資於比特幣信託基金(Grayscale Bitcoin Trust, GBTC)，但受制於GBTC交易閉鎖期等原因，三箭資本未能在GBTC價格大幅折價⁶(圖A4-4)前及時出清相關部位，產生鉅額虧損。三箭資本因過度槓桿操作及風險管理不當，最終於2022年7月申請破產。

圖A4-4 GBTC的折溢價幅度



資料來源：The Block網站。

(四) 虛擬資產交易平台FTX破產

FTX曾是全球第2大的虛擬資產交易平台，其未將公司與客戶資產區隔管理，甚至挪用客戶資產進行高風險投資及私下借款給關係企業及公司高層等，最終因資不抵債，無法應付客戶大量的提領需求，於2022年11月申請破產。FTX的內部治理徹底失敗，存在財務報表未經審計、董事會會議紀錄闕如、現金管理內控不足等重大缺失。此外，該公司對外積極營造受監管的正面形象，但總部卻選在監管較寬鬆的巴哈馬以提供國際客戶服務，未在客戶所在地接受適當的監管，甚至以高利吸金，吸引許多追求穩定報酬的投資人，導致破產的影響波及更多人。

三、國際間加強虛擬資產監管的趨勢

(一) 國際清算銀行(BIS)呼籲各國政府採取監管行動，以解決虛擬資產的風險⁷

1. 依據「相同業務、相同風險、相同規範」原則進行監管：應確保虛擬資產業務符合相對應傳統金融業務的法律要求，嚴格處理監管套利情形。例如，穩定幣發行人可能與存款收受者或貨幣市場基金類似，應接受相同監管。
2. 應支持貨幣及金融體系的安全性及完整性：隱匿交易身分且不遵守基本的認識客戶(KYC)及洗錢防制要求的虛擬資產業者，應受到裁罰或勒令停業，否則可能會被利用於洗錢、逃稅、資恐及規避經濟制裁。
3. 應有保護投資人的相關政策：雖然允許投資人投資包括虛擬資產在內的風險資產，但應充分揭露資訊。此外，應對數位資產廣告進行合理監管，特別是這些廣告通常會誤導及淡化相關風險。

4. 應降低金融機構對虛擬資產暴險引發可能威脅金融穩定之風險：近年來傳統金融機構對虛擬資產的投資快速增長，意味著虛擬資產市場的衝擊可能會產生外溢效應，對金融體系造成影響。例如，巴塞爾銀行監理委員會(Basel Committee on Banking Supervision, BCBS)已訂定銀行對虛擬資產暴險的全球審慎標準，並預計於2025年正式實施⁸。

(二) 近期主要國家朝加強虛擬資產監管的方向前進

儘管各國監理機關已多次警示虛擬資產具高風險性，提醒投資人應注意風險承擔問題，但虛擬資產的炒作熱潮仍吸引許多散戶投資人參與，特別是風險承擔能力較不足的年輕人。為保護投資人權益，特別是近期虛擬資產市場發生多起風險事件後，主要國家開始加強虛擬資產之監管。

例如，歐盟正審議「加密資產市場監管法規」(MiCA)草案⁹，為歐盟各成員國建立統一的虛擬資產監管規範，預計2024年實施；英國財政部2022年7月已將「金融服務與市場法」修正案提交國會審議¹⁰，擬將支付用途的穩定幣納管；日本已通過「支付服務法」修正案¹¹，將穩定幣納管，僅銀行及信託公司等業者可發行穩定幣，預計2023年6月實施；香港已通過「打擊洗錢及恐怖分子資金籌集條例」修正案¹²，規定虛擬資產交易平台須向香港證監會(SFC)申請執照，除須遵循洗錢防制規範外，亦須滿足投資人保護及資安等要求，預計2023年6月實施。

(三) 臺灣未來將以循序漸進方式強化國內虛擬資產平台對客戶之權益保護

目前金管會依「虛擬通貨平台及交易業務事業防制洗錢及打擊資恐辦法」，對臺灣境內虛擬資產交易平台進行監管，平台業者應依該會指定之文件、資料及方式完成洗錢防制法令遵循的聲明¹³。該會近期已奉行政院指定擔任具金融投資或支付性質之虛擬資產平台的主管機關，未來並將參考國際監理趨勢，以循序漸進方式強化國內虛擬資產平台對客戶之權益保護¹⁴。

註：1. 薩爾瓦多目前有兩種法定貨幣並行：美元及比特幣。美元在2001年成為該國法定貨幣，取代原有的薩爾瓦多科朗(Salvadoran Colón)；比特幣則在該國議會通過「比特幣法」(Bitcoin Law)後，2021年9月7日成為該國法定貨幣。儘管薩爾瓦多政府提供多項推廣比特幣的補助措施，例如贈送30美元獎勵，但只有20%企業(主要為大型企業)接受比特幣支付，且多數人在花完獎勵後就不再使用。參見Alvarez, Fernando, David Argente, and Diana Van Patten (2022), "Are Cryptocurrencies Currencies? Bitcoin as Legal Tender in El Salvador," *NBER Working Papers*, No. 29968, April。

2. Bellusci, Michael (2022), "Galaxy's Novogratz and Bakkt's Michael Differ on Bitcoin's Case as Digital Gold," *CoinDesk*, March.

3. Iyer, Tara (2022), "Cryptic Connections: Spillovers between Crypto and Equity Markets," *IMF Global Financial Stability Notes*, No. 2022/01, January.

4. 相關虛擬資產市場風險事件之詳細說明，參見中央銀行(2022)，「七、虛擬資產市場最近風險事件與主要國家監理方

- 向」，9月22日央行理監事會後記者會參考資料；中央銀行(2022)，「六、虛擬資產交易所FTX破產事件的原因及啟示」，12月15日央行理監事會後記者會參考資料。
5. UST是在Terra區塊鏈系統上發行的穩定幣，其運作機制係倚賴另一種價格並不穩定的虛擬資產，即Luna代幣。使用者透過銷毀一定價值的Luna代幣，兌領系統新發行的UST；或是反向將UST代幣銷毀，兌領回新發行的Luna代幣。例如，當UST市價低於1美元(如0.95美元)時，使用者如以市價購入1單位UST並銷毀，將可兌領系統新發行價值合計1美元的Luna代幣，再將Luna代幣在市場上以1美元賣出，便可賺得市價與1美元間的價差(如0.05美元)。理論上，此舉將逐步削減市場上UST的供應量，促使其價格回升到1美元。
 6. GBTC是將資產全數配置在比特幣的基金。2021年以前，由於傳統金融市場上投資比特幣的工具不多，GBTC頗受市場青睞，導致其市價往往高於淨值(NAV)，呈現溢價。但近年來市場上出現許多其他類似的商品，例如2021年2月加拿大多倫多證交所上市Purpose Bitcoin ETF，加上GBTC有6個月交易閉鎖期等限制，導致GBTC轉為大幅折價。
 7. BIS (2022), "The Future Monetary System," *BIS Annual Economic Report*, June.
 8. Basel Committee on Banking Supervision (2022), "Prudential Treatment of Cryptoasset Exposures," December.
 9. Beau, Denis (2023), "The World of Crypto Assets: the Moment of Truth," Banque de France, January.
 10. HM Treasury (2022), "The Financial Services and Markets Bill Was Introduced to Parliament on 20 July 2022," July.
 11. Amaya, Tomoko (2022), "Regulating the Crypto Assets Landscape in Japan," Speech at the Crypto Asset Roundtable Hosted by OMFIF, December.
 12. 香港特別行政區政府(2022)，「政府歡迎立法會通過『2022年打擊洗錢及恐怖分子資金籌集(修訂)條例草案』」，12月。
 13. 金管會(2021)，「金管會提醒虛擬通貨平台及交易業務事業應辦理洗錢防制法令遵循的聲明」，9月。
 14. 金管會(2023)，「金管會擔任具金融投資或支付性質之虛擬資產平台主管機關之推動規劃」，新聞稿，3月。

(二)本行因應氣候變遷採行政策措施

近年來，氣候變遷引發之極端氣候事件造成龐大經濟損失，促使國際社會逐步採行低碳轉型措施，惟轉型過程可能帶來產業營運挑戰，推升綠色通膨(greenflation)壓力，並增加金融部門風險，影響金融穩定。對此，主要國家央行及金融監理機關積極評估氣候變遷風險對經濟金融之衝擊，逐步將其納入審慎監理範疇，並研究該等風險對貨幣政策有效性之影響與因應措施。

我國政府於2018年12月通過「臺灣永續發展目標(T-SDGs)」，積極投入永續發展工作，且於2021年4月宣示2050年淨零轉型目標，2022年3月進一步發布「2050淨零排放路徑」，制定推動具體行動計畫，以落實長期淨零轉型目標。為順應國際發展趨勢，並配合我國政府2050年淨零轉型規畫，本行參酌國際間央行因應氣候變遷議題之經驗與做法，於2022年12月30日發布「中央銀行因應氣候變遷策略方案」，訂定兩大政策目標及三大核心策略，且逐步推動五大類政策措施如次：(1)研究氣候變遷對貨幣政策之影響；(2)運用貨幣政策操作工具協助促進永續金融發展；(3)研究因應氣候變遷風險之總體審慎工具；(4)將綠色債券納入外匯存底管理運用考量；以及(5)積極參與氣候變遷風險相關之國際交流。

鑑於氣候變遷對經濟金融之影響具高度不確定性，且國際間相關研究仍在發展初期，本行將持續滾動檢討及精進相關業務執行及提升氣候風險研究能力，並動態調整前述五大類政策措施。此外，本行將持續與相關領域專家互動交流，且投注自身研究量能，瞭解氣候風險對經濟金融各層面之可能影響，且透過國際組織汲取經驗，並加強與金管會在氣候變遷議題之監理合作，期共同協助推動我國永續發展及降低氣候風險對我國經濟之衝擊，並強化金融體系因應氣候風險之韌性(專欄5)。

專欄5：國際間央行因應氣候變遷之趨勢及本行政策措施

近年來，氣候變遷衍生極端氣候(如颱風或森林野火)事件發生頻率持續增加，不但對生命、財產及生態環境造成嚴重威脅，亦衝擊全球經濟產出。由於氣候變遷風險對實質經濟產生不利衝擊，並透過經濟部門與金融部門間連結，推升金融相關風險，甚而可能引發系統風險，威脅金融穩定，國際間央行正積極採行相關因應措施，本行亦於2022年12月30日發布「中央銀行因應氣候變遷策略方案」，並逐步推動各項具體措施，以維持我國金融穩定，並協助促進經濟永續發展。

一、氣候變遷風險之定義與影響

(一) 氣候變遷衍生有形風險(physical risks)及轉型風險(transition risks)

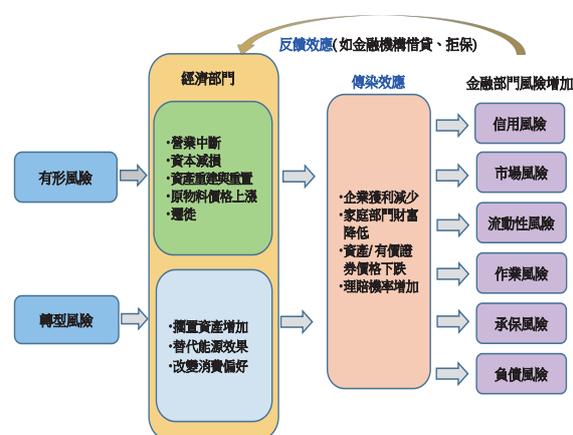
「綠色金融體系網絡」(Network for Greening the Financial System, NGFS)研究¹指出，氣候變遷風險的來源包括有形風險及轉型風險：

1. 有形風險：係指極端氣候事件(如颶風、洪水等急性變化)及全球暖化(如造成全球均溫與海平面上升等慢性現象)等，對經濟部門造成營運中斷、資本減損、資產重建或重置、原物料價格上漲及被迫遷徙等衝擊。
2. 轉型風險：係指經濟部門朝向低碳轉型的過程中所引發的風險，可能源自於政策轉變使特定產業之擱置資產(stranded assets)²增加，能源技術突破引發之替代能源效果，或家庭部門配合環保政策改變消費偏好等。

(二) 氣候變遷風險擴大經濟與金融部門間之傳染反饋效應，威脅金融穩定

經濟部門受到有形風險與轉型風險衝擊時，將透過傳染效應(contagion effects)增加金融部門相關風險，包括投資或融資部位之信用、市場及流動性風險，業務因受災未能正常運作之作業風險，以及遭求償或理賠而增加之承保及負債風險。金融部門受經濟部門之衝擊，為避免風險擴大，可能透過資本市場、業務調整及跨境傳染效應等管道，衍生反饋效應(feedback effects)，擴大對經濟部門的衝擊³(圖A5-1)。

圖A5-1 氣候變遷風險之傳染效應與反饋效應



資料來源：FSB (2020)、NGFS (2019a)及NGFS (2020a)；本行整理。

二、國際間央行因應氣候變遷之趨勢與做法

(一) 研究氣候變遷對貨幣政策之影響

氣候變遷造成之龐大經濟損失，除直接或間接影響金融機構及企業與家庭部門之財務狀況外，亦使金融體系及通膨面臨不確定性風險。另為減緩氣候變遷的威脅，在減少碳排放或對綠色轉型至關重要的金屬原料需求增加的情況下，各國將為此付出能源、礦產與金屬價格上漲的綠色通膨(greenflation)代價，促使央行不得不關注相關發展與影響。此外，氣候變遷風險可能影響央行資產負債表，甚或衝擊貨幣政策之傳遞效果，進而影響貨幣政策的有效性。因此，央行有必要瞭解氣候變遷如何影響總體經濟金融變數，乃至如何影響貨幣政策之傳遞機制。

(二) 探討將氣候變遷議題納入貨幣政策操作之可行性

為確保貨幣政策操作架構在氣候變遷相關風險干擾下，仍能維持有效運作，NGFS (2021b)⁴ 從信用操作、擔保品徵提及資產購買等三大貨幣政策工具構面，提出9種政策選項(表A5-1)，並建議各國央行針對貨幣政策有效性之影響、減緩氣候變遷之效益、規避風險措施之有效性及操作可行性等4大面向，評估前揭政策工具選項之可能執行效益與影響，以作為調整貨幣政策操作架構之參考。

表 A5-1 NGFS對央行調整貨幣政策工具操作基準之建議

信 用 操 作	
調整融資定價基準	央行透過融資提供流動性之利率高低，取決於對交易對手之融資是否有助於減緩氣候變遷風險。
調整擔保品定價	對於交易對手提供較高比例的低碳(或碳密集)資產為擔保者，收取較低(或較高)利率，或建立特定信用機制管道(提供優惠利率)，所徵提之擔保品僅限低碳資產。
調整交易對手資格	針對願意揭露氣候變遷相關資訊或進行低碳或綠色投資之交易對手，提供特定融資機制。
擔 保 品 徵 提	
調整擔保品折扣率	調整擔保品折扣率以充分反映氣候變遷風險，例如對碳密集資產採用較高折扣率，以勸阻使用高碳資產為擔保品。
負面篩選	透過調整合格擔保品條件、限縮風險胃納或採較嚴格之規範，排除不符合條件的擔保品資產。
正面篩選	調整合格擔保品條件、針對適格商品提高風險胃納程度及放寬部分規範，例如將具永續發展性質之資產(例如綠色債券)納入擔保品範圍。
調整擔保品組合	要求交易對手調整擔保品組合，以符合氣候變遷風險相關衡量目標。
資 產 購 買	
改變資產購買偏好	將氣候變遷相關風險及衡量基準，納入資產購買決策依據。
負面篩選	建立負面清單，排除無法通過氣候變遷評量基準(例如降低碳排放)之資產或發行者。

資料來源：NGFS (2021b)。

(三) 探討如何將氣候變遷風險納入審慎監理架構

由於氣候變遷衍生風險會透過實體經濟部門，影響金融機構營運狀況，近年國際金融組織紛紛將氣候變遷風險納入審慎政策相關指引，以降低其對金融體系之影響。為協助各國將氣候變遷納入監理架構，NGFS (2020b)⁵ 對央行及金融監理機關提出5項建議，包括(1)辨識氣候變遷風險之傳遞管道、(2)責成專責單位訂立妥適策略、(3)蒐集氣候風險之暴險資料且估算可能損失、(4)擬定及傳達監理願景、以及(5)必要時採取審慎措施等，以抑制氣候變遷風險帶來之負面衝擊。

(四) 將永續與責任投資概念納入央行資產組合管理

全球央行管理龐大資產組合，其投資準則牽動全球金融市場。央行將永續責任投資(Sustainable and Responsible Investment, SRI)概念及氣候變遷因子納入資產組合投資準則，除可兼顧收益與環境保護外，亦可有助降低金融風險，惟考量各國央行資產組合之投資內容係由個別經營目標決定，與其他機構投資人不同，NGFS (2019b)⁶ 認為央行執行SRI將面臨法律面、流動性、利益衝突及資訊透明度等諸多挑戰，因此央行是否應將氣候變遷風險納入資產組合管理，各界尚無共識。

(五) 強化因應氣候變遷之國際合作

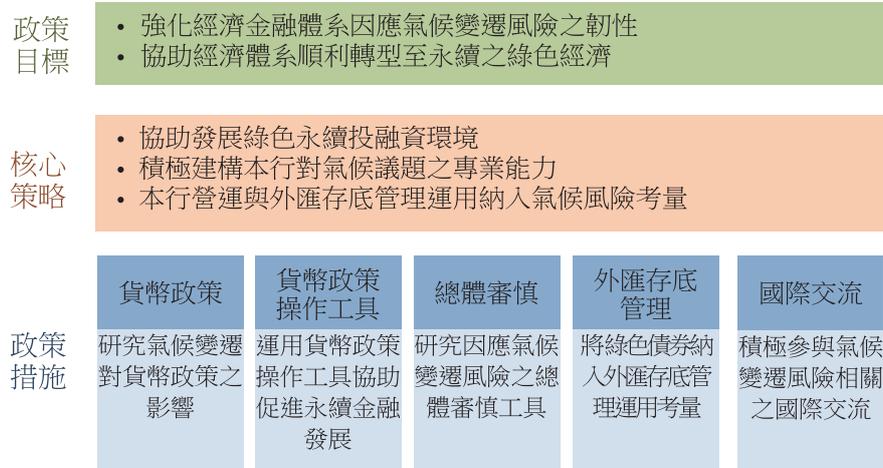
近年來各國央行及金融監理機關紛紛成立跨國性組織、工作小組、研討會或論壇，以強化評估氣候變遷風險之能力，並協助推動各國綠色與永續金融之發展，其中又以NGFS最受矚目。NGFS於2017年12月成立，旨在強化金融部門在管理氣候相關風險所扮演之角色，以及引導主流資金投資綠能與低碳產業，俾協助全球實現「巴黎協定」目標。截至2023年3月29日，全球已有125家央行及金融監理機構成為NGFS成員，另有IMF、BIS等19個國際組織以觀察員身分參加。

三、本行因應氣候變遷採行之政策措施

為善盡地球村成員責任，我國政府於2018年12月通過「臺灣永續發展目標(T-SDGs)」，積極投入永續發展工作，以達成「2030永續發展議程」之願景與目標。此外，政府於2021年4月宣示2050淨零轉型之目標，並於2022年3月發布「2050淨零排放路徑」，規劃「12項關鍵戰略」⁷，以落實長期淨零轉型目標。

本行雖非我國氣候行動之主要推動者，為順應國際發展趨勢，並配合我國政府2050年淨零轉型規畫，本行參酌國際間央行因應氣候變遷議題之經驗與做法，訂定兩大政策目標及三大核心策略，據以發展本行因應氣候變遷之政策架構(圖A5-2)，從貨幣政策、貨幣政策操作工具、總體審慎、外匯存底管理及國際交流等五大面向，逐步推動五大類政策措施，俾達成本行因應氣候變遷之政策目標。

圖 A5-2 本行因應氣候變遷之政策架構



資料來源：本行。

(一) 研究氣候變遷對貨幣政策之影響

目前本行已就總體經濟及氣候變遷之整合模型架構展開內部討論，研議將天候因素納入本行物價預測模型，並規劃蒐集氣候變遷相關資料以編製氣候指標。中期而言，將研議發展產業別模型與多部門模型，結合總體計量模型分析結果，利用不同情境，探討能源或糧食價格變化有關的衝擊，更深入瞭解氣候變遷風險對經濟金融的影響。

(二) 運用貨幣政策操作工具協助促進永續金融發展

本行研議將銀行辦理永續金融績效，納入公開市場操作及受理轉存款續存之參考指標，並將銀行發行之永續發展金融債券列入每年小規模附買回測試操作標的，以促進銀行增加發行永續發展金融債券，並提升投資人持有意願。

(三) 研究因應氣候變遷風險之總體審慎工具

為瞭解氣候變遷對金融穩定之影響，本行持續蒐集國際間有關氣候風險評估資料與方法論之最新進展，並研究主要國家央行對氣候變遷風險評估及研擬審慎工具之經驗，作為本行研究氣候風險評估及研擬相關總體審慎工具之參考。鑑於氣候變遷風險方法論仍在發展中，未來本行將先與專家學者合作進行研究，提升自身發展氣候風險相關模型之專業能力，據以規劃發展氣候變遷總體壓力測試及評估可採行之總體審慎工具選項。

(四) 將綠色債券納入外匯存底管理運用考量

在確保安全性、流動性及收益性原則下，將綠色債券納入本行外匯存底管理運用考量，協助促進國際綠色金融市場發展。在符合本行對債券發行機構之信評等級

要求下，持續投資符合國際準則⁸且由外國政府或國際金融組織發行的綠色債券，並蒐集與研析外匯存底管理直接相關利害關係人執行永續發展目標之狀況，協力促進永續願景。

(五) 積極參與氣候變遷風險相關之國際交流

永續發展已為各國金融政策重點之一，本行持續透過參與氣候變遷風險與綠色金融相關研討會，並與全球主要央行及國際組織建構雙邊視訊會議機制等互動管道，交流央行因應氣候變遷風險之最佳行為準則與分享相關實務經驗。

四、結語

本行雖非我國氣候行動之主要推動者，但面對氣候變遷挑戰，將積極關注氣候議題之演變與發展，鑑於氣候變遷對經濟金融之影響具高度不確定性，且隨時間推移變化頗巨，加以國際間相關研究仍在發展初期，本行將以滾動式調整方式，推動相關政策措施，且透過國際組織汲取經驗，並加強與金管會在氣候變遷議題之監理合作，期共同協助降低氣候風險對我國經濟之衝擊，並強化金融體系因應氣候風險之韌性，以確保我國金融穩健發展，經濟永續成長。

註：1. 參見NGFS (2020a), “Climate Change and Monetary Policy Initial Takeaways,” June；NGFS (2021a), “NGFS Climate Scenarios for Central Banks and Supervisors,” June。

2. 擱置資產係指在技術上落後或不符法令規範，不能用又必須提折舊，如果處分必然出現虧損的資產。擱置資產多存在於因應氣候變遷風險所採行政策而受衝擊的產業，如能源、製造或運輸等，以及可能因環境變化而受到不利影響的行業。

3. 參見FSB (2020), “The Implications of Climate Change for Financial Stability,” November；NGFS (2019a), “A call for Action, Climate Change as a Source of Financial Risk,” April；NGFS (2020a), “Climate Change and Monetary Policy Initial Takeaways,” June。

4. NGFS (2021b), “Adapting Central Bank Operations to a Hotter World: Reviewing Some Options,” March.

5. NGFS (2020b), “Guide for Supervisors Integrating Climate-related and Environmental Risks into Prudential Supervision,” May.

6. NGFS (2019b), “A Sustainable and Responsible Investment Guide for Central Banks’ Portfolio Management,” October.

7. 包括風電/光電、氫能、前瞻能源、電力系統與儲能、節能、碳捕捉利用及封存、運具電動化及無碳化、資源循環零廢棄、自然碳匯、淨零綠生活、綠色金融、公正轉型等；國發會已於2022年12月28日偕同環保署、經濟部、交通部、金管會、勞動部、內政部、國科會、農委會等8個相關部會，共同發布「十二項關鍵戰略行動計畫」，正式揭示2030年我國淨零轉型之階段目標，並說明12項關鍵戰略的具體行動與措施；參見國家發展委員會、行政院環境保護署、經濟部、交通部、金融監督管理委員會、勞動部、內政部、國科會、行政院農業委員會 (2022), 「淨零轉型之階段目標及行動」，12月。

8. 目前綠色債券有三大國際準則，包括國際資本市場協會(ICMA)之綠色債券原則(Green Bond Principles, GBP)、氣候債券倡議組織(CBI)之氣候債券標準(Climate Bond Standard, CBS)、歐盟之綠色債券標準(EU Green Bond Standard, GBS)，是活絡市場的關鍵因素。

(三) 金管會持續推動綠色金融措施

為整合金融資源支持我國淨零轉型，並持續加強金融業之氣候風險管理，111年以來金管會陸續推動重要措施如次：

1. 發布「綠色金融行動方案3.0」

呼應我國「2050淨零排放路徑」策略將「綠色金融」納入12項關鍵戰略，金管會繼106年起陸續發布「綠色金融行動方案」1.0及2.0版後，111年9月再發布3.0版，將從「佈局」、「資金」、「資料」、「培力」及「生態系」等5大面向¹¹⁴積極推動26項措施，期透過金融機構對自身及投融资部位之盤查、風險與商機評估，以及設定減排目標及策略規劃，驅動企業低碳轉型，並提升環境、社會及治理(ESG)相關資訊之揭露。

2. 強化金融機構之氣候相關風險管理及碳排放資訊揭露

為評估氣候變遷風險對銀行業之影響，金管會委託銀行公會辦理「本國銀行辦理氣候變遷情境分析作業規畫」，並於111年11月函請本國銀行以111年底資產負債表為基礎進行氣候變遷情境分析。本次氣候變遷情境係以綠色金融體系網絡(NGFS)設計之情境為基礎，設定有序轉型、無序轉型及無政策等三種情境，以評估氣候變遷風險對本國銀行信用風險部位之影響及其承受氣候相關風險之能力。此外，為強化金融業碳排放資訊揭露，金管會陸續修正或訂定相關規定或指引，要求金融機構¹¹⁵自113年起依資本額或資產管理規模大小，分階段強制揭露範疇一及範疇二之盤查及確信情形。

3. 制定「永續經濟活動認定參考指引」

為引導金融機構支持企業朝永續減碳轉型，金管會與環保署、經濟部、交通部及內政部合作，於111年12月共同發布「永續經濟活動認定參考指引」，作

¹¹⁴ 5大面向包括：(1)佈局：強制金融機構揭露碳排放資訊並設定減碳目標及策略，以帶動產業減碳；(2)資金：推動永續經濟活動認定指引，引導資金投入；(3)資料：整合各單位資料，建構ESG資料平台；(4)培力：透過證照及教育訓練，強化永續金融專業；以及(5)生態系：推動金融機構間合作，辦理永續金融評鑑。

¹¹⁵ 金融機構包括銀行業、保險業、金融控股公司、票券金融公司、證券商、期貨商及證券投資信託事業。

為企業判定其經濟活動是否符合永續金融之參考¹¹⁶。該指引初步針對我國金融機構投融資金額最多的3個產業(包括製造業、營造建築與不動產業、運輸與倉儲業)所進行16項一般經濟活動及13項前瞻經濟活動，提供是否符合永續之認定參考指引，未來將朝擴大適用範圍、滾動檢討技術篩選標準及訂定其他環境目的之量化標準等3大方向持續精進。

4. 成立「金融業淨零推動工作平台」

為透過金融業協力合作方式推動永續金融工作，除111年9月五家金融控股公司宣布成立「永續金融先行者聯盟」¹¹⁷，作為國內金融業淨零轉型之標竿外，111年12月金管會與金融總會協力成立「金融業淨零推動工作平台」，下設五個工作群，邀集16個周邊單位及金融同業公會擔任成員，共同發展相關的工具、指引與方案，並作為金融業合作與交換意見的平台。

(四) 部分壽險公司進行金融資產重分類

111年3月起主要央行加速升息帶動全球利率大幅彈升，我國保險業有價證券投資部位因而產生大額評價損失，導致獲利縮水或淨值大幅下滑，部分保險公司資本水準甚至低於法定最低標準。探究原因，係保險業之資產與負債適用不同會計處理原則所致，其中，現行保險業金融資產適用IFRS 9而採公允價值衡量，但保險負債因尚未接軌IFRS 17「保險合約」，仍採發單基礎(Lock-in)認列，而未以現時利率進行公允價值評價，以致在市場利率急遽上升時，資產面反應鉅額未實現評價損失，但負債面卻無法反應利益。為減緩利率大幅波動對資產負債表之影響，部分保險公司擬改變管理金融資產之經營模式，以因應外在環境變化對營運造成之挑戰。

因IFRS 9原已訂有金融資產重分類之原則性規範，財團法人中華民國會計研究發展基金會於111年10月進一步就「保險業因國際經濟情勢劇變致生管理金融資產之經營模式改變所衍生之金融資產重分類疑義」提供參考指引，在公司管理階層與

¹¹⁶ 「永續經濟活動認定參考指引」依照「對氣候變遷減緩具有實質貢獻」、「未對其他五項環境目的造成重大危害」與「未對社會保障造成重大危害」等3項條件，以及有無具體改善或轉型計畫，將經濟活動永續程度分為「符合」、「努力中」、「改善中」、「不符合」及「不適用」等5大類別。

¹¹⁷ 「永續金融先行者聯盟」由元大、中信、玉山、第一及國泰等五家金控公司於111年9月正式成立，聯盟成員承諾在綠色採購、投融資與議合、資訊揭露、協助與推廣及國際接軌等五大議題，採取更積極行動。

其簽證會計師共同考量實際對金融資產之管理模式及相關事證進行判斷下，可進行金融資產重分類。截至112年3月底，已有9家壽險公司進行金融資產重分類。

此外，為維持保險業資本穩健，金管會要求進行金融資產重分類之公司，須提列特別盈餘公積，且要求金控母公司與採權益法轉投資壽險的公開發行公司需就重分類之淨值回升數全額或依持股比例提列特別盈餘公積，以限制母金控及母集團的股利分配，避免重分類使分派股利增加。金管會亦持續要求業者須維持良好清償能力，並強化公司治理、風險控管與內部控制，以合理確保保險業永續與穩健經營。

(五) 建構我國金融脆弱度指標

1997年亞洲金融風暴後，各國央行與監理機關致力發展金融穩定或脆弱度指標，以反映當前金融情勢甚至預測危機。例如，國際貨幣基金(International Monetary Fund, IMF)自1999年起與各國合作推動「金融健全指標」(financial soundness indicators, FSIs)之編製，俾利央行與監理機關透過更完整的金融與實體部門資訊，強化金融體系監控。為與國際接軌，本行亦參酌IMF FSIs編製準則，自2008年起定期編製及發布我國「金融健全參考指標」。

雖然透過FSI指標可定期監控各部門健全度之變化情形，但有時各金融變數走向可能極為分歧而不易掌握全貌，因此本行於2018年參考國際間相關研究及文獻，首度嘗試以FSI指標為基礎，建構我國金融脆弱度指標¹¹⁸。其後，因IMF於2019年大幅修訂FSIs指標架構，加上前述建立之金融脆弱度指標在變數間關聯性、示警門檻值等方面有改善空間，本行爰與國內學者合作¹¹⁹，嘗試採階層式因子模型，建構更完整之金融脆弱度指標(financial vulnerability index, FVI)，以反映我國金融體系整體脆弱度變動情形(專欄6)。

整體而言，本次建構之FVI大抵能反映當前金融體系脆弱度，且其走勢與我國過去金融危機有一定關聯性，加以FVI與信用對GDP缺口間之領先關係具相對統計顯著性¹²⁰，代表由多部門資訊建構並萃取整合之FVI確實具有一定示警能力，未來經過多次試算後，可作為本行監測金融體系脆弱度之參考指標。

¹¹⁸ 中央銀行金融業務檢查處(2018)，「我國金融脆弱度總指標之建構-雷達圖分析法」，內部研究報告，3月。

¹¹⁹ 詳見徐士勳(2023)，「本國金融脆弱度指標之建構」，中央銀行委託研究報告，2月。

¹²⁰ 由於信用對GDP缺口在金融危機發生前會因大幅貸放而上升，為國際文獻公認之金融危機預警指標。

專欄6：我國金融脆弱度指標之建構

本行參酌IMF發布「金融健全指標」(financial soundness indicators, FSIs)編製準則，自2008年起編製我國「金融健全參考指標」¹，用以監控個別部門及金融市場之變動概況，並定期揭露於金融穩定報告及本行網站。然而，目前我國FSIs指標高達58個且涵蓋多個部門，不易快速掌握整體金融體系之穩定或脆弱狀況，本行爰與國內學者合作²，嘗試以現有FSIs架構為基礎，建構我國金融脆弱度指標(financial vulnerability index, FVI)，以反映金融體系整體脆弱度變動情形，俾利辨識脆弱度來源及及早採取因應措施。本專欄簡介建構我國FVI之研究方法，並說明初步研究結果，提供各界參考。

一、建構FVI之研究方法

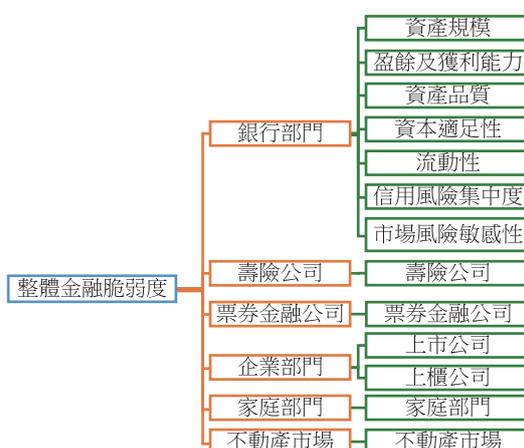
FVI係以本行編製之FSIs作為建構指標變數的基礎，分為銀行、壽險、票券、企業、家庭與不動產市場等6個部門，其中銀行部門又細分為7個子部門，企業部門細分為2個子部門(圖A6-1)，各部門或子部門下有不同項數之指標變數³。編製FVI之研究方法說明如下：

(一) 將FSIs取差分後，透過次序性主成分分析法估計階層式共同因子模型，將各FSIs之波動拆解為兩部分，分別為趨勢與波動受多階層共同因子影響之部分，以及FSIs自我變動之部分。

(二) 將FSIs當作被解釋變數，並以上階段建構之前一期各階層共同因子作解釋變數，透過線性迴歸分析，得到該FSIs對應之迴歸殘差項⁴。殘差項即為前期各階層共同波動態勢所未能掌握之不確定訊息，據以建構脆弱度指標。

(三) 依據各FSIs與金融脆弱度之正負向影響關係，調整對應殘差項之正負號⁵。最後將第二階段所得殘差項依子部門別進行加總平均，得出該子部門之金融脆弱度指標，接著將各子部門指標加總平均成部門別指標，最後加總平均部門別指標以建構金融脆弱度總指標⁶。

圖A6-1 金融脆弱度指標架構



註：詳細指標說明請參見本報告「附表：金融健全參考指標」一節。

資料來源：中央銀行。

二、FVI初步研究結果

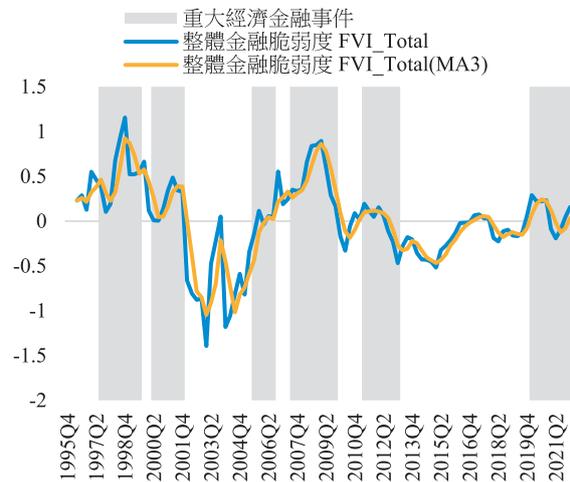
(一) FVI走勢及其與金融危機之關聯性

為瞭解FVI能否適時反映我國金融體系脆弱度變動情形，本研究定義我國自1995年第4季以來發生之8次經濟與金融事件⁷，並探討FVI與經濟金融危機之關聯性。如圖A6-2所示，FVI之波動情況與重要經濟與金融事件十分密切；若以平滑後FVI⁸分析，該指標超過1.65倍標準差之時點，分別是本土金融風暴(1998年第4季至1999年第3季)及全球金融海嘯(2008年第4季至2009年第2季)。上述結果顯示，本研究建構之FVI應具有反映國內外重大金融情勢變動的能力。

(二) FVI視覺化分析

除整體FVI外，本研究利用視覺化分析，呈現各部門脆弱度之變化情形。主要作法係先以Youden指數認定門檻值，再將門檻值與子部門指標轉為介於0至10分間之指標，描繪於雷達圖上，以比較不同部門間受不利衝擊程度。以新冠肺炎危機時期為例，疫情對我國家庭部門、企業部門與不動產市場等三項子部門指標影響較大(圖A6-3)，恐與疫情擴散影響家庭與企業部門收入，進而衝擊不動產市場供需平衡有關。相對地，本國銀行及壽險公司近三年FVI多低於門檻值，受創程度相對有限。

圖A6-2 本國金融脆弱度指標走勢圖

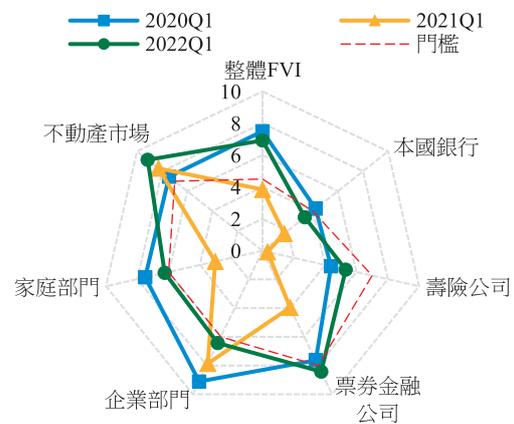


註：1. FVI_Total係指標原始資料，FVI_Total(MA3)係取過去三期移動平均資料。

2. 重大經濟金融事件詳本專欄附註7。

資料來源：中央銀行。

圖A6-3 本國金融脆弱度指標雷達圖



註：越外圈表示該部門金融脆弱度越高。

資料來源：中央銀行。

三、結語

本研究建構FVI係利用本行編製之FSIs，引進階層式因子計量模型以濾除變數間的共同波動與趨勢，再由下而上依序建構各部門及總體之FVI指標。整體而言，FVI大致能反映我國金融脆弱度變動情況，且具示警能力，可作為本行監測金融穩定概況之重要輔助工具。

註：1. 有關本行FSIs指標，請參見本報告「附表：金融健全參考指標」一節。

2. 詳見徐士勳(2023)，「本國金融脆弱度指標之建構」，中央銀行委託研究報告，2月。

3. 建構FVI採用之FSIs指標包括現行58個指標，加上IMF於2019年編製準則刪除之5項指標(包括個人放款/放款總額、企業放款/放款總額、大額暴險/權益、衍生性金融商品總資產部位/權益、衍生性金融商品總負債部位/權益)，總共63個指標變數。

4. Baker, Scott R., Nicolas Bloom and Steven J. Davis (2016), "Measuring economic policy uncertainty," *Quarterly Journal of Economics*, March.

5. 統一以正(負)值表示該變動會使金融脆弱度增加(減少)。舉例來說，金融機構資產報酬率(ROA)越高，表示獲利能力較佳，金融脆弱度較低，故ROA與金融脆弱度之關聯性為負向，加總殘差項求取子部門指標時，需加上負號。

6. 所有指標加總均採簡單加權平均，因各FSIs資料的起始時點不同，故計算各時點對應之脆弱度指標時，僅以該時點有資料之指標進行計算。此外，在現行金融健全參考指標編製方式下，僅本國銀行與企業部門有子部門指標。

7. 8次金融危機係指亞洲金融危機(1997年第3季至1998年第3季)、本土金融風暴(1998年第4季至1999年第3季)、網路泡沫危機(2000年第2季至2001年第4季)、雙卡風暴(2005年第3季至2006年第3季)、次貸風暴(2007年第3季至2008年第2季)、全球金融海嘯(2008年第3季至2009年第4季)、歐債危機(2011年第2季至2013年第1季)，以及新冠肺炎危機(2020年第1季以後)。

8. 係指FVI_Total(MA3)，亦即過去三季資料作移動平均之FVI。

(六) 外匯法規之修正

為提升防制洗錢及打擊資恐成效，強化外幣收兌處之管理，並因應民法將自然人成年年齡調降，以及明確公司及有限合夥等法人組織總分支機構結匯申報事宜，復以簡政便民之考量，本行持續檢討外匯管理措施如下：

1. 111年1月修正「銀行業辦理外匯業務作業規範」¹²¹及「外幣收兌處設置及管理辦法」，後者修正重點包括：(1)收兌限額由現行等值一萬美元調降為等值三千美元、(2)增訂外幣收兌處應保存有關強化審查、可疑交易及指定制裁等文件，於接受查核時並應迅速提供本辦法規定保存之文件、(3)修正臺灣銀行得對外幣收兌處為撤銷或廢止核准之情事，並增訂臺灣銀行得視外幣收兌處違反相關規定之情形，通知其限期改善、以及(4)增訂強化客戶審查措施。
2. 111年12月修正「外匯收支或交易申報辦法」、「銀行業輔導客戶申報外匯收支或交易應注意事項」及「外匯證券商輔導客戶申報外匯收支或交易應注意事項」等規定，重點包括：(1)修正主管法規有關自然人年齡相關條文規定，並酌修「公司」及「有限合夥」結匯申報規定，以明確公司、有限合夥等法人組織總分支機構之結匯申報事項、(2)放寬僑外股本投資及大陸地區人民來臺直接投資之結匯申報案件，其結匯人及匯(受)款人分別增列僑外投資人授權之國內代理人及陸資投資人授權之在臺代理人、以及(3)增訂有關終止發行海外存託憑證(GDR)、美國存託憑證(ADR)及台灣存託憑證(TDR)匯出、入其分配價款之結匯申報應確認文件規定，經銀行業查驗無誤後辦理，無須向本行申請核准。

四、我國金融體系之綜合評估

111年以來，受俄烏戰爭爆發、美國Fed加速升息縮表、中國大陸清零防疫政策及美歐銀行危機事件等因素影響，全球金融市場劇烈震盪，我國金融體系受衝擊程度則相對有限。

金融市場方面，票券發行餘額略減但債券發行餘額創歷史新高，債票券次級市場交易尚平穩；股價指數自高點下跌後反彈回升，波動幅度已逐步回降，且交易尚

¹²¹ 請參閱本行111年第16期金融穩定報告第參章第三節「金融基礎設施」(五)「外匯法規之修正」。

活絡，亦未受美歐銀行危機事件重大波及；外匯市場交易量擴大，新臺幣匯價相對穩定。

金融機構方面，本國銀行資產品質提升，獲利創近20年新高，且仍維持適足資本水準，惟因近期不動產交易市況轉趨保守，加上貸款利率走升，應密切觀察不動產市場變化對銀行授信品質之影響；保險公司獲利大減，權益對資產比率大幅下滑後已回升，且國外投資部位面臨較高之市場風險；票券公司保證業務縮減且獲利衰退，流動性風險及利率風險仍高。

國內支付與清算系統運作順暢且持續強化零售支付基礎設施；本行建構我國金融脆弱度指標，以監測金融體系脆弱情形，並與金管會積極因應氣候變遷議題，以降低對金融體系之衝擊。

整體而言，我國金融市場持續正常運作，金融機構中銀行業及票券公司維持穩健經營，保險業受較大不利衝擊，但已透過增資及其他措施加以因應，且國內重要支付系統運作順暢。整體而言，我國金融體系大致維持穩定，惟應密切注意全球經濟成長減緩、利率上升、美歐銀行危機事件外溢效應及地緣政治風險等，對我國金融市場及金融機構之直接及間接影響。