

# 金融穩定報告

中華民國112年5月 / 第17期



中央銀行編印

# 金融穩定報告

---

中華民國112年5月 / 第17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112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) 國際經濟情勢.....	13
(二) 國際金融情勢.....	20
二、國內總體環境.....	37
(一) 國內經濟及財政情勢.....	37
(二) 企業部門及家庭部門.....	41
(三) 不動產市場.....	46
三、國內外總體環境之綜合評估.....	52
參、金融體系之評估.....	53
一、金融市場.....	53
(一) 貨幣及債券市場.....	53
(二) 股票市場.....	56
(三) 外匯市場.....	58
二、金融機構.....	61
(一) 本國銀行.....	61
(二) 保險業.....	73
(三) 票券金融公司.....	86
三、金融基礎設施.....	91
(一) 支付與清算系統.....	91
(二) 本行因應氣候變遷採行政策措施.....	99

(三) 金管會持續推動綠色金融措施.....	105
(四) 部分壽險公司進行金融資產重分類.....	106
(五) 建構我國金融脆弱度指標.....	107
(六) 外匯法規之修正.....	111
四、我國金融體系之綜合評估.....	111
肆、促進金融穩定之措施.....	113
一、本行及金管會促進金融穩定之措施.....	113
(一) 本行促進金融穩定之措施.....	113
(二) 金管會促進金融穩定之措施.....	115
二、本行將持續於必要時採行措施以促進金融穩定.....	117
附表：金融健全參考指標.....	119
「金融健全參考指標」編製說明.....	123

## 專 欄

專欄 1：美國貨幣政策正常化對國際金融市場之影響.....	25
專欄 2：近期美歐銀行危機事件之研析及其對我國之影響.....	31
專欄 3：保險業系統風險與總體審慎監理之探討.....	81
專欄 4：虛擬資產市場之發展、風險及國際監理趨勢.....	94
專欄 5：國際間央行因應氣候變遷之趨勢及本行政策措施.....	100
專欄 6：我國金融脆弱度指標之建構.....	108



## 摘要

民國111年，主要央行為抑制通膨攀升而加速緊縮貨幣政策，導致國際金融情勢趨緊，並加速全球經濟成長下滑。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，企業部門營收及獲利表現佳，家庭部門財務體質亦尚屬健全，且政府持續落實健全房市措施有助於房地產市場穩健發展。在此總體環境下，我國金融市場持續正常運作，金融機構除保險公司待持續改善外，多維持穩健經營，且國內重要支付系統運作順暢，整體而言，我國金融體系大致尚能維持穩定，但全球經濟金融情勢持續面臨諸多不確定性，應密切關注對我國之可能影響。

### 一、國內外總體環境面臨主要央行快速升息之外溢影響

111年為抑制通膨攀升，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，且加速全球經濟成長下滑；展望112年，中國大陸經濟重啟有助提升全球經濟，惟金融環境緊縮及地緣政治風險仍高，且美歐經濟面臨下行風險，S&P Global Market Intelligence預測全球經濟成長將續降，通膨壓力稍緩但仍居高。此外，Fed等主要央行加速升息亦引發全球金融市場震盪，並推升新興經濟體債務及資金外流風險。近期美歐銀行危機事件在該等國家政府快速因應下，暫時抑制市場恐慌情緒，但金融緊縮環境增添全球金融脆弱度，地緣政治緊張與氣候變遷風險對金融穩定之影響，亦值得關注。

111年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；外債規模縮減，且外匯存底充裕，償付外債能力佳；政府財政收支有賸餘，且政府債務水準維持於可控制範圍。上市櫃公司營收創新高且獲利佳，財務槓桿下滑；家庭部門財務體質健全且借款信用品質佳；不動產市場交易明顯降溫且漲勢趨緩，民眾購屋負擔略降但仍居高，政府相關部會持續落實執行健全房市措施，有助房地產市場穩健發展。

## 二、我國金融市場、金融機構及金融基礎設施大致順利運作

111年以來，我國票券發行餘額略減但交易金額成長，債券市場則發行餘額增加但交易量稍降；股票市場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；新臺幣對美元匯率先貶後升，外匯市場維持動態穩定。本國銀行受惠於存放款利差擴大，獲利創新高，資產品質佳且資本適足；保險公司雖受較大不利衝擊，但已透過增資及其他措施加以因應；票券金融公司獲利衰退，但資本尚屬適足。

此外，國內重要支付系統均運作順暢，金管會則將針對虛擬資產適度漸進納管。另為配合我國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。

## 三、本行及金管會續採措施以促進金融穩定

111年3月以來本行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，且實施公開市場操作，以調節銀行體系資金；持續採行選擇性信用管制及相關配套措施，以落實政府「健全房地產市場方案」，並採行彈性匯率政策，維持新臺幣匯率動態穩定。此外，金管會除持續推動綠色金融、促進金融創新及推廣信託服務外，採行法規寬緩以協助保險業因應不利衝擊，以及因應市場波動採取穩定股市措施，並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。

## 四、本行將持續於必要時採行措施以促進金融穩定

111年在主要央行加速升息及全球經濟成長放緩下，我國金融市場持續正常運作，金融機構中銀行業及票券金融公司維持穩健經營，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，我國金融體系大致尚能維持穩定。展望未來，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，並適時採取因應措施，以促進國內金融穩定。

## 壹、概述

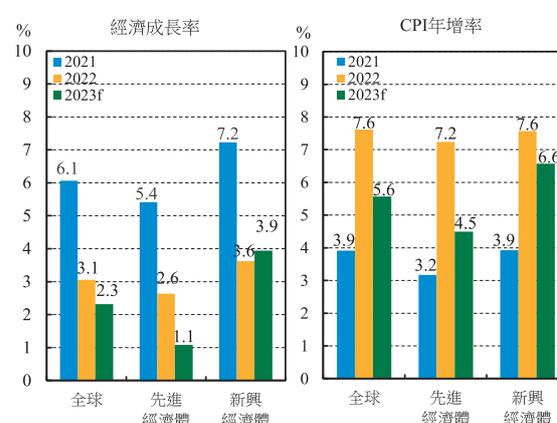
### 一、潛在影響金融體系之總體環境

#### (一) 國際經濟金融情勢

##### 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 Intelligence<sup>1</sup> (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。

<sup>1</sup> 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)。

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。

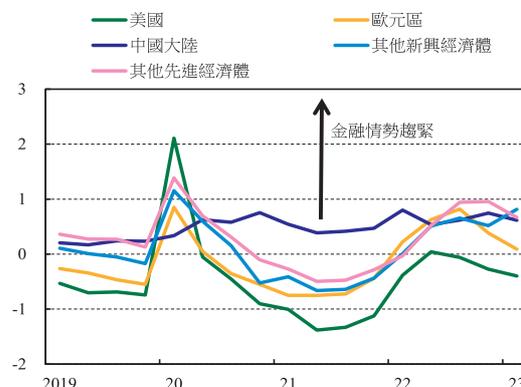
此外，中國大陸房地產市場融資壓力尚存，且地方政府債務續增，若無法解決將對金融機構造成威脅，並對融資市場形成壓力。另地緣政治緊張局勢加劇可能導致跨境資金反轉流出，以及氣候變遷風險將透過傳染效應及反饋效應，使金融相關風險升高，亦均值得關注。

### (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%<sup>2</sup> (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

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。

<sup>2</sup> 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。

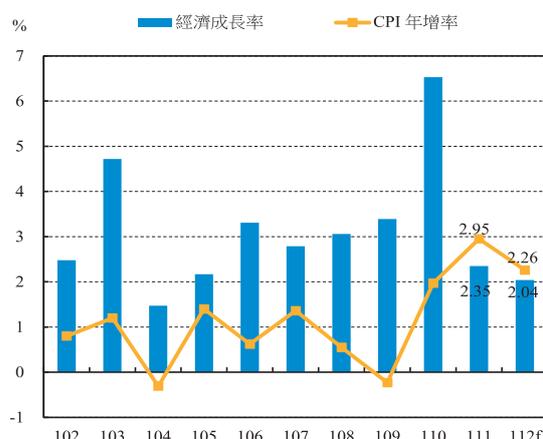
需，主計總處預測全年經濟成長率為2.04%，全年CPI年增率則回降至2.26%。

111年底外債<sup>3</sup>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<sup>4</sup>，相當於全年GDP之0.17%，遠優於美、歐、英、日等主要經濟體<sup>5</sup>及國際警戒水準<sup>6</sup>。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<sup>7</sup>。

## 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。

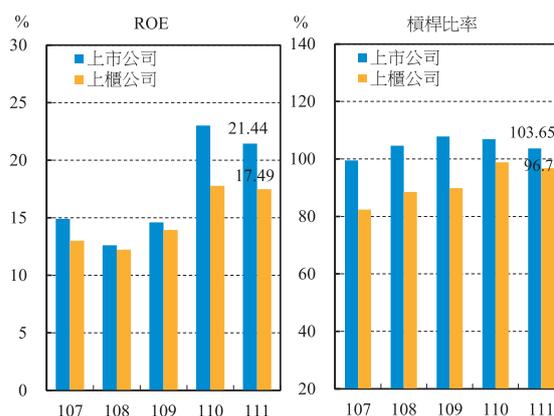
圖 1-3 我國經濟成長率及CPI年增率



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。

<sup>3</sup> 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。

<sup>4</sup> 依據財政部統計處112年5月16日之最新資料。

<sup>5</sup> 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%。

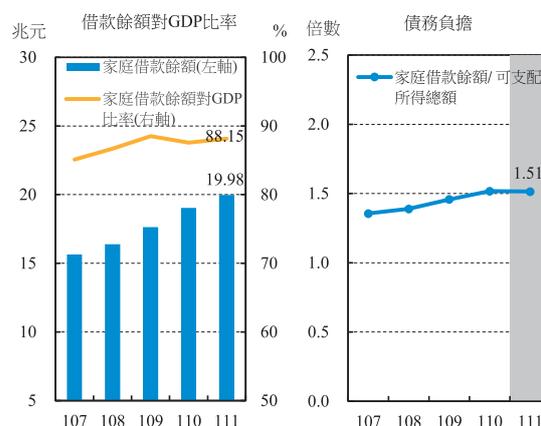
<sup>6</sup> 參考歐盟馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)及其後之「穩定暨成長協定(The Stability and Growth Pact)」財政規範，歐盟各國財政赤字相對於GDP比率不得超過3%。

<sup>7</sup> 參考歐盟馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)及其後之「穩定暨成長協定(The Stability and Growth Pact)」財政規範，歐盟各國政府負債餘額相對於GDP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<sup>8</sup>，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。

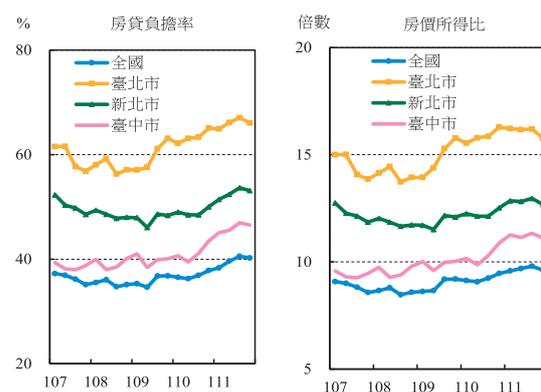
#### 圖 1-5 家庭部門債務負擔



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)。

<sup>8</sup> 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。

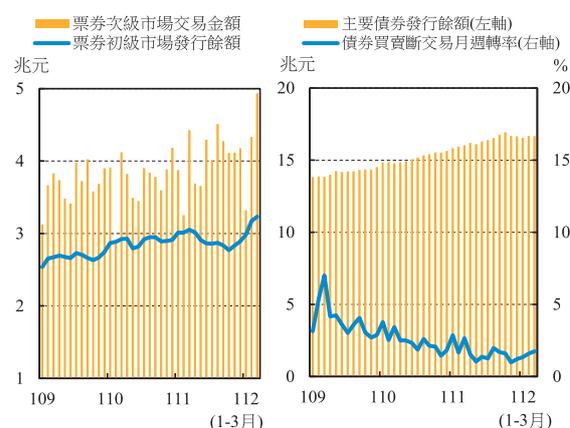
## 二、金融體系之評估

### (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<sup>9</sup>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<sup>10</sup>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

<sup>9</sup> 包括附條件及買賣斷交易。

<sup>10</sup> 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

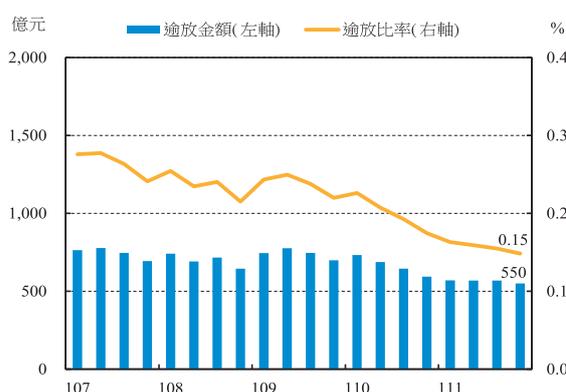
圖 1-9 新臺幣對美元匯率及波動率



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。

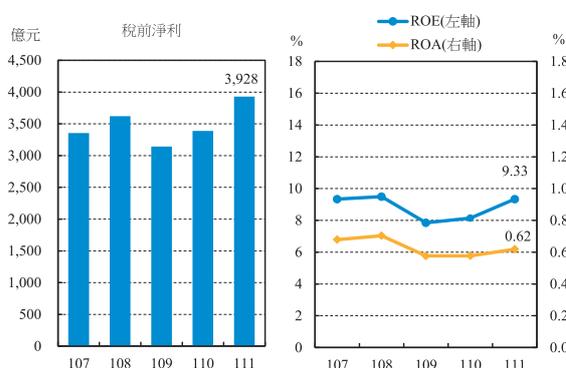
圖 1-10 本國銀行逾放金額及比率



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<sup>11</sup>比率於9月底降至2.66%低點後，111年底回升至5.11%。

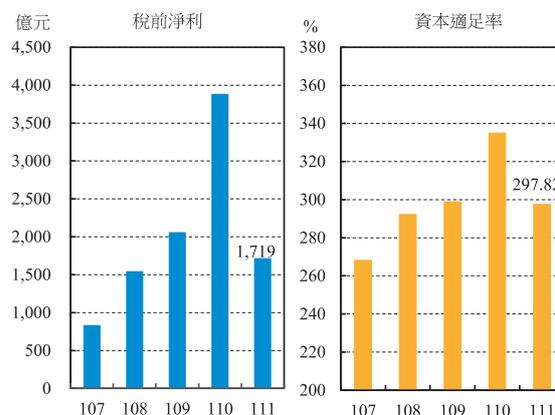
111年底壽險公司國外投資部位持續成長至21.19兆元，由於國內外股市震盪加劇，且全球公債殖利率續處高檔區間，股票投資風險及利率風險仍高，且大額未避險外匯部位仍具匯率風險。此外，111年保費收入較上年減少21.43%，且7月起保險給付金額均高於保費收入，恐對現金流造成壓力，金管會已放寬附條件交易之債券票種類，以緩解業者資金壓力。

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。

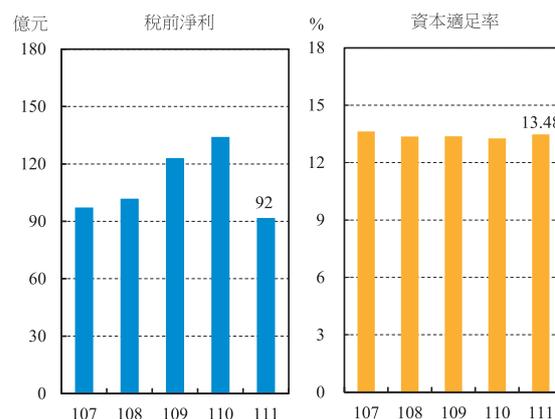
圖 1-12 人壽保險公司稅前淨利及資本適足率



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。

<sup>11</sup> 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<sup>12</sup>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。

<sup>12</sup> 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。



## 貳、潛在影響金融體系之總體環境

### 一、國際經濟金融情勢

#### (一) 國際經濟情勢

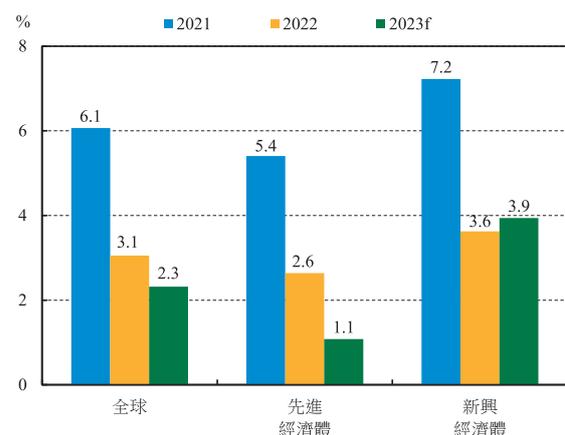
2022年俄烏戰爭引發全球通膨情勢持續惡化，加以中國大陸經濟衰退幅度大於預期，對全球經濟成長形成重大阻力。為抑制通膨攀升，主要經濟體央行加快升息步伐循環，所產生外溢效應(spillover effect)導致國際金融情勢趨緊，並加速全球經濟成長下滑。

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，預計全球經濟成長將續趨緩。另隨著大宗商品價格回落、需求降溫及供應鏈條件改善，全球通膨壓力將稍緩，但仍居高。

#### 1. 全球經濟成長大幅放緩

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，導致其經濟減緩幅度大於預期，亦對全球經濟成長形成重大阻力。此外，主要央行為抑制通膨升溫採行緊縮貨幣政策，其外溢效應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2-1)。

圖 2-1 全球經濟成長率



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，中國大陸經濟重啟與其他主要亞太經濟體經濟持續擴張，有助

提升全球經貿，惟主要央行緊縮貨幣政策之負面效果亦陸續顯現，加以俄烏戰爭等地緣政治風險猶存及美歐經濟體成長力道仍疲，全球經濟成長將續趨緩。此外，2023年3月美歐銀行危機事件恐使原本脆弱的全球經濟面臨更多下行風險，S&P Global<sup>13</sup> 預估2023年全球經濟成長率將下滑至2.3%，其中先進經濟體經濟成長率大幅下降至1.1%，新興經濟體經濟成長率則略回升至3.9%(圖2-1)。

## 2. 先進經濟體經濟成長大幅下滑

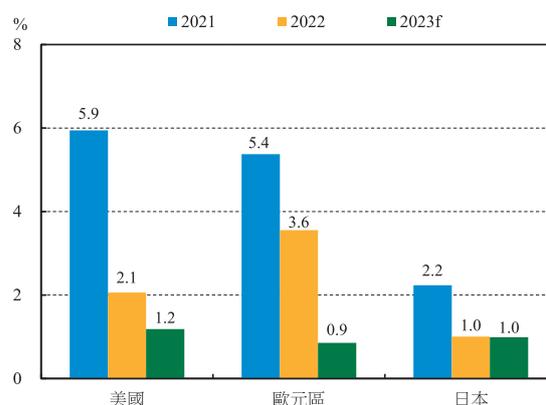
### (1) Fed強力升息加劇美國經濟下行疑慮

2022年Fed為抑制通膨飆漲而七度升息，隨金融情勢趨緊，美國商業環境惡化，包括房地產

市場交易萎縮，製造業生產亦急遽放緩，經濟成長率由2021年之5.9%大幅下滑至2.1%(圖2-2)。2023年初以來，隨通膨降溫且就業市場與民間消費維持成長，經濟下行風險趨減，惟近期美國地區性銀行倒閉事件之外溢效應，可能透過銀行、家庭及企業部門等管道逐漸發酵，進而影響未來經濟成長力道<sup>14</sup>，S&P Global預測2023年經濟成長率將續降至1.2%(圖2-2)，失業率持平於3.6%(圖2-3)。

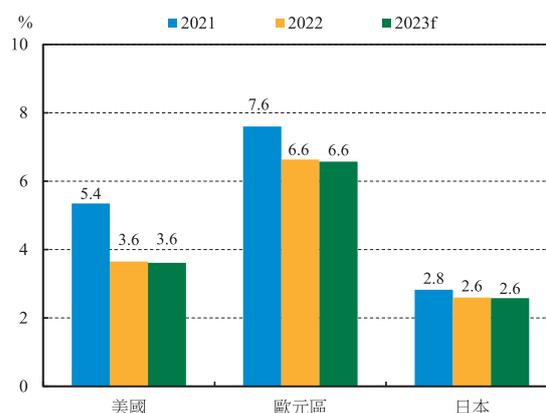
財政方面，2022年COVID-19(以下稱新冠肺炎)疫情相關的財政刺激措施陸續退場，惟基於經濟前景的高度不確定性，美國國會預算辦公室

圖 2-2 美、歐、日經濟成長率



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

圖 2-3 美、歐、日失業率



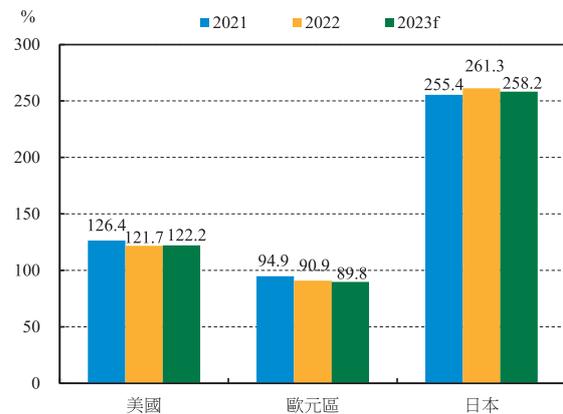
註：2023f為S&P Global Market Intelligence預測值。  
資料來源：S&P Global Market Intelligence (2023/5/15)。

<sup>13</sup> 同註1。

<sup>14</sup> 影響經濟之管道包括：(1)銀行可能傾向持有更多流動性資產，並減少放款及緊縮授信條件，進而使經濟活動減少；(2)股票價格下跌將使家庭部門淨資產減少，且透過財富效果抑制消費者支出；(3)避險情緒推升公司債信用利差，隨籌資成本增加，將抑制企業投資。參閱S&P Global Market Intelligence (2023), *Global Executive Summary*, March。

(Congressional Budget Office, CBO)預測<sup>15</sup> 2023年財政赤字將由2022年之1.3兆美元略增至1.4兆美元，占GDP比率為5.3%。影響所及，IMF預測<sup>16</sup> 2023年美國政府債務餘額對GDP比率亦將由2022年之121.7%略升至122.2%(圖2-4)。

圖 2-4 美、歐、日政府債務餘額對GDP比率



註：2023f為IMF預測值。

資料來源：IMF (2023), *Fiscal Monitor*, April。

## (2) 金融情勢趨緊恐仍抑制歐元區經濟成長

2022年歐元區受俄烏戰爭及乾旱影響，通膨持續升溫，在天然氣短缺及物價攀升下，全年經濟成長率下滑至3.6%(圖2-2)。2023年隨能源狀況改善，能源價格下降有助製造業生產活動復甦，惟因需求疲軟，且短期內金融情勢趨緊恐抑制經濟擴張，S&P Global預估全年經濟成長率將大幅下滑至0.9%(圖2-2)，失業率持平於6.6%(圖2-3)。

財政方面，2022年以來歐元區財政政策立場逐漸由積極擴張轉趨中立，歐盟執行委員會(European Commission)預估2023年財政赤字對GDP比率將由2022年之3.5%略升至3.7%<sup>17</sup>；惟隨著疫情因素消退，IMF預測歐元區2023年政府債務餘額對GDP比率由2022年之90.9%續降至89.8%<sup>18</sup> (圖2-4)。

## (3) 日本景氣放緩後可望小幅回溫

2022年日本國內Omicron變異株感染激增與能源及食品價格驟升帶來的負面影響遠高於預期，加以外需轉弱、出口趨緩，經濟續呈低迷，全年經濟成長率由2021年之2.2%下滑至1.0%(圖2-2)。2023年由於外需低於預期，S&P Global預測全年經濟成長率將維持在1.0%(圖2-2)，失業率亦持平於2.6%(圖2-3)。

<sup>15</sup> CBO (2023), "The Budget and Economic Outlook: 2023 to 2033," February.

<sup>16</sup> IMF (2023), *Fiscal Monitor*, April.

<sup>17</sup> Council of the European Union (2022), "Eurogroup Statement on Draft Budgetary Plans for 2023," December.

<sup>18</sup> 同註16。

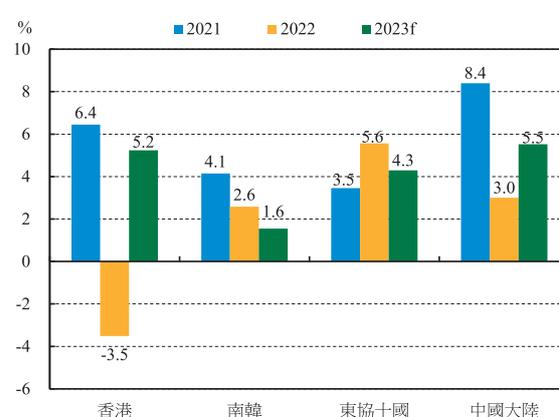
財政方面，2023年考量全球經濟前景不確定性猶存，加以能源價格上漲及擴大國防支出等因素，日本將續採擴張性財政政策，惟預期財政收入增幅亦大，IMF預測政府債務餘額對GDP比率<sup>19</sup>將略降至258.2%(圖2-4)。

### 3. 亞洲新興經濟體

#### (1) 中國大陸放棄清零防疫政策，經濟可望大幅反彈

2022年中國大陸清零防疫政策對經濟之負面衝擊高於預期，全年經濟成長率大幅下滑至3.0%(圖2-5)，低於年初設定之5.5%目標。展望2023年，由於政策目標由清零防疫轉向側重信貸政策、基礎設施投資、鬆綁房地產產業及科技業監管等，以推動經濟復甦，在穩增長政策明確下，S&P Global預測全年經濟成長率將回升至5.5%。

圖 2-5 亞洲新興經濟體經濟成長率



註：1. 2023f為S&P Global Market Intelligence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：S&P Global Market Intelligence (2023/5/15)。

財政方面，隨著2022年底清零防疫政策退場，中國大陸為穩定經濟增長，2023年將持續採行擴張性財政政策，除維持減稅降費政策外，並將財政預算赤字相對GDP比率調升至3%，地方政府專項債券亦擴大至3.8兆人民幣，財政擴張力道明顯增加。IMF預測<sup>20</sup>中國大陸2023年政府債務餘額對GDP比率將持續上升至82.4%。

#### (2) 其他亞洲新興經濟體經濟走勢分歧

2022年受疫情衝擊及全球需求降溫影響，亞洲新興經濟體經濟多呈下滑，其中香港由於疫情捲土重來，加上受房地產危機與出口惡化之拖累，經濟轉為衰退3.5%；南韓因內需放緩及出口遽降，經濟成長率亦大幅下滑至

<sup>19</sup> 同註16。

<sup>20</sup> 同註16。

2.6%；東協十國隨疫情相關措施鬆綁，內需與生產大幅提升，整體經濟成長率上升至5.6%(圖2-5)。

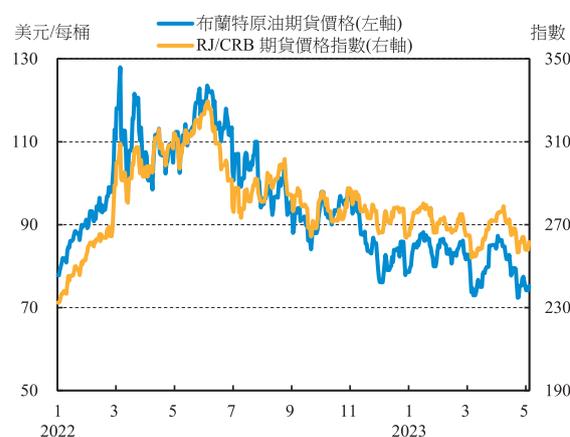
展望2023年，中國大陸清零防疫政策退場產生之外溢效應，可望帶動亞洲經濟體區域貿易與旅遊復甦。其中，香港因與中國大陸雙方邊境全面重新開放，加上政府持續放寬防疫措施與旅遊限制，S&P Global預測經濟成長率將由上年之-3.5%大幅回升至5.2%；南韓及東協十國則因外需疲軟，加上金融情勢緊縮恐抑制內需，經濟成長率將分別下滑至1.6%及4.3%(圖2-5)。

#### 4. 全球通膨遽升後放緩，但仍居高

2022年，俄烏戰爭引發全球通膨情勢持續惡化，歐洲天然氣與國際石油價格遽升，對全球經濟造成巨大衝擊，中國大陸清零防疫政策更加劇供應鏈局勢緊張，3月上旬布蘭特原油價格一度揚升至每桶128美元之2008年以來新高，較年初之77.78美元上漲逾6成，反映整體國際商品價格之R/J CRB期貨價格指數<sup>21</sup>亦大幅上揚(圖2-6)。影響所及，2022年9月全球CPI年增率飆漲至8.3%高點，其後雖回落，但全年年增率仍達7.6%，較2021年之3.9%大幅上揚，其中先進與新興經濟體分別上升至7.2%及7.6%(圖2-7)。

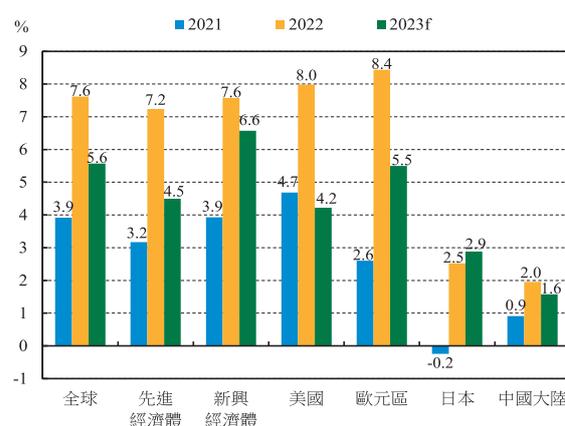
2023年隨著各國疫情趨緩，相關財政與貨幣刺激措施陸續退場，加以全球金融情勢緊縮、需求疲軟，以及供應鏈瓶頸明顯緩解，全球通膨壓力

圖 2-6 國際原物料價格



資料來源：Bloomberg。

圖 2-7 全球消費者物價指數年增率



註：2023f為S&P Global Market Intelligence預測值。

資料來源：S&P Global Market Intelligence (2023/5/15)。

<sup>21</sup> R/J CRB期貨價格指數係由能源、農產品、貴金屬及工業用金屬等共19種商品期貨價格編製而成，其中農產品權重41%最高，其次為能源類權重39%。

逐漸舒緩，S&P Global預測全球CPI年增率將由2022年之7.6%放緩至5.6%，惟仍居高，其中先進與新興經濟體將分別下降至4.5%及6.6%(圖2-7)。

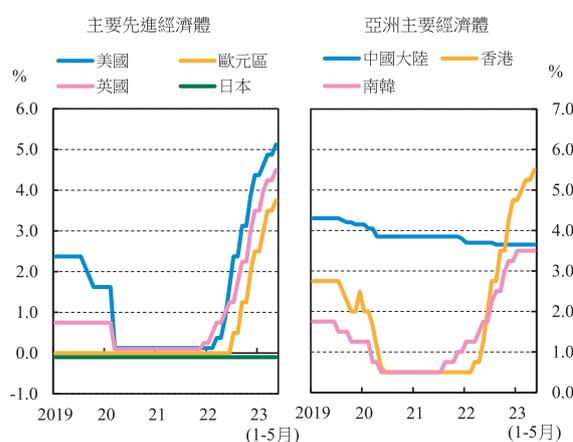
近期美歐銀行危機事件引發金融情勢緊縮，加以全球通膨壓力猶存，主要央行未來升息路徑或貨幣政策態勢對全球通膨走向之影響，值得密切關注。此外，氣候變遷推升大宗商品供應不確定性，並影響供應鏈，可能引發另一波通膨，不容小覷。

## 5. 主要經濟體央行大幅緊縮貨幣政策以抑制通膨

2022年下半年以來，因俄烏戰爭未歇導致通膨率大幅攀升，主要經濟體央行結束自疫情以來實施之寬鬆貨幣政策，加速緊縮貨幣政策以抑制通膨漲幅。其中，Fed於2022年7月至2023年5月七度調升聯邦資金利率目標區間共3.5個百分點至5.00%-5.25%，並持續執行縮表計畫，惟2023年3月為防範矽谷銀行(Silicon Valley Bank, SVB)倒閉可能引發之系統性風險，啟動銀行定期融資方案(Bank Term Funding Program, BTFP)<sup>22</sup>，以提供市場流動性。

歐洲央行(ECB)考量通膨居高不下，亦自2022年下半年起七度調升政策利率共3.75個百分點，並自2023年3月起每月縮減資產購買計畫規模。英格蘭銀行(BoE)考量國內物價上漲，2022年8月至2023年5月七度調升官方利率共3.25個百分點至4.5%，除一度透過暫時性公開市場操作，購入長天期英國公債外，仍持續縮減購債規模。日本央行(BoJ)因國內通膨壓力較輕，持續實施寬鬆貨幣政策，未調整政策利率(圖2-8、表2-1)。

圖 2-8 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2023年5月15日。  
資料來源：各國/地區央行網站。

<sup>22</sup> 符合條件之存款機構可提供美國公債及機構房貸擔保證券(Agency MBS)等合格資產為抵押品，以面額向Fed申請長達1年期之貸款。

亞洲經濟體中，中國大陸續採寬鬆貨幣政策以刺激實體經濟，2022年下半年起陸續下調金融機構存款準備率、外匯存款準備率與貸款市場報價利率。另一方面，南韓央行考量國內通膨率及通膨預期居高不下，為防範高通膨成為根深柢固問題，五度調升基準利率共1.75個百分點至3.5%；香港為維持聯繫匯率制度，2022年7月以來配合美國升息步調調升貼現窗口基本利率共3.5個百分點(圖2-8、表2-1)。

鑑於美歐央行大幅升息造成金融情勢緊縮及資產價格下跌，已導致部分銀行發生危機，主要央行升息路徑將在抗通膨及金融穩定間取捨，增添貨幣政策之不確定性，值得密切關注。

表 2-1 2022年下半年以來主要經濟體貨幣政策重要相關事件

經濟體	內 容
美國	<ul style="list-style-type: none"> <li>鑑於通膨率居高，且勞動市場緊俏，Fed自2022年下半年以來持續縮表政策，並於2022年7月至2023年5月間七度調升聯邦資金利率目標區間共3.5個百分點至5.00%-5.25%。</li> <li>Fed於2023年5月表示，未來升息路徑將視緊縮貨幣累積之效果、貨幣政策影響經濟及通膨之落後性，以及未來經濟及金融發展狀況而定。</li> </ul>
	Fed自2022年9月起，每月最高減持政府公債、政府機構債(agency debt)及政府機構房貸擔保證券(agency MBS)共950億美元。
	針對矽谷銀行倒閉可能引發系統性風險，Fed於2023年3月啟動銀行定期融資方案(Bank Term Funding Program, BTFP)，對符合條件之存款機構提供額外資金，確保銀行有能力滿足所有存款戶需求。
歐元區	基於通膨率居高不下，ECB於2022年7月至2023年5月間七度調升主要再融通操作利率、邊際放款利率與隔夜存款利率共3.75個百分點至3.75%、4.00%及3.25%，以確保通膨及時回落至2%中期目標。
	ECB自2023年3月起，停止資產購買計畫(APP)到期債券本金再投資，APP規模將以可具體衡量且可預測的步調減少，3月至6月平均每月縮減150億歐元，後續縮減速度尚待評估。因應疫情緊急購買計畫(PEPP)之到期本金再投資則將至少持續至2024年底。
英國	鑑於國內勞動市場緊俏，加以通膨持續面臨上漲壓力，BoE於2022年8月至2023年5月間七度調升官方利率共3.25個百分點至4.5%。
	<ul style="list-style-type: none"> <li>為維持金融市場穩定，BoE於2022年9月28日宣布啟動緊急債券購買計畫，透過暫時性公開市場操作(9月28日至10月14日)，臨時購入長天期英國公債，每日購債金額上限50億英鎊。</li> <li>其餘期間透過主動出售公債部位，縮減資產購買機制(Asset Purchase Facility, APF)規模，預計在2023年9月前將縮減至7,580億英鎊。</li> </ul>
日本	BoJ決議維持政策利率不變，並持續購買ETF及不動產投資信託基金(J-REIT)。
	為強化寬鬆貨幣政策可持續性，BoJ於2022年12月決議將現行10年期公債殖利率波動區間放寬至±0.50%。2023年1月再修訂「適用全體合格擔保品之資金供給操作」規則，以緩和殖利率曲線上升壓力。
中國大陸	人行於2022年8月宣布下調1年期中期借貸便利(MLF)及7天期逆回購利率各0.10個百分點至2.75%及2.00%，以充裕市場流動性，並緩解經濟下行壓力。此外，為降低居民及企業融資成本，激勵實體經濟融資需求，人行分別下調1年期及5年期貸款市場報價利率0.05個及0.15個百分點至3.65%與4.3%。
	鑑於人民幣對美元大幅走貶，人行於2022年9月下調金融機構外匯存款準備率2個百分點至6.00%。
	人行分別於2022年12月及2023年3月全面下調金融機構存款準備率各0.25個百分點，以充裕市場流動性，並藉由降低金融機構資金成本進而降低實體經濟融資成本。
南韓	考量國內外經濟下行風險及通膨持續上升，南韓央行於2022年7月至2023年1月間五度調升基準利率共1.75個百分點至3.5%。
香港	香港金融管理局於2022年7月至2023年5月間七度調升貼現窗口基本利率共3.5個百分點至5.5%。

註：資料截至2023年5月15日。

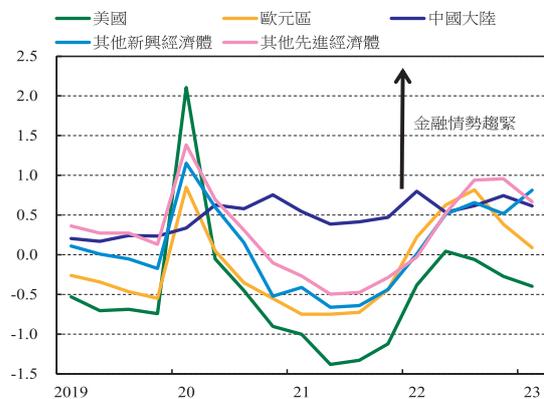
資料來源：各官方網站。

## (二) 國際金融情勢

2022年前3季因各國央行緊縮貨幣政策以抑制通膨，致先進經濟體金融情勢大幅緊縮，惟第4季起，隨國際股債市場明顯回溫，加以市場預期主要央行將放緩貨幣政策緊縮步伐，先進經濟體金融緊縮幅度走緩，其後因2023年3月美歐銀行接連爆發危機引發金融情勢一度趨緊。

展望2023年，美歐銀行危機事件外溢效應、中國大陸房地產市場後續發展及地方政府債務居高問題，以及地緣政治與氣候變遷風險上升等因素，恐使全球金融不穩定風險加劇，值得關注。

圖 2-9 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。

### 1. 金融情勢緊縮幅度放緩

2022年前3季歐美等主要經濟體景氣雖降溫，但通膨率卻居高不下，促使Fed等央行加速緊縮貨幣政策，導致先進經濟體金融情勢更快速趨緊，惟中國大陸為減低清零防疫政策及房地產市場快速惡化對經濟成長造成之負面影響，仍持續採行寬鬆貨幣政策，金融情勢續呈寬鬆。

2022年第4季以來，因市場預期主要經濟體央行放緩升息步伐，帶動股市反彈及債券殖利率下降，全球金融市場逐步回溫，美國與歐元區金融情勢緊縮幅度亦趨緩(圖2-9)。

2023年3月美國SVB等地區性銀行與瑞士信貸(Credit Suisse)等危機事件，引發金融市場大幅波動，美國與歐元區金融情勢一度緊縮<sup>23</sup>，其後雖漸平穩，但金融市場恐慌情緒尚存，且後續發展不確定性仍高，其對全球金融情勢走勢之影響，仍值得密切關注。

<sup>23</sup> 2023年3月15日美國及歐元區金融情勢指標一度分別攀升至-0.19及0.38，3月31日回落至-0.40及0.09。

## 2. Fed快速升息引發全球金融市場震盪，並推升新興經濟體債務及資金外流風險

2022年以來，因疫後經濟復甦及俄烏戰爭爆發，糧食與能源價格大漲，帶動全球通膨率攀高，Fed等多數央行均採積極緊縮貨幣策略以抑制通膨漲勢。由於美國是全球金融中心，加以美元為主要國際貨幣，Fed快速升息已透過外溢效果，影響金融市場與其他經濟體(專欄1)。

由於全球金融市場高度連動，美國政策利率大幅調升影響投資人風險偏好，2022年前3季國際股市多明顯下跌，第4季隨市場預測Fed將放緩緊縮步伐始回升(圖2-10)。債市方面，除日本因採殖利率曲線控制架構為主之貨幣政策，以及中國大陸續採寬鬆貨幣政策外<sup>24</sup>，其餘經濟體10年期公債殖利率均隨美國債市明顯走升(圖2-11)。此外，在Fed大幅升息下，美國10年期與2年期及10年期與3個月期公債殖利率利差均轉為負值，出現長期利率低於短期利率之殖利率曲線倒掛現象，若此情況無改善，恐不利部分金融業以短支長營運模式，衝擊其獲利。

隨先進經濟體緊縮貨幣政策推升借貸成本，新興經濟體政府債務利息支出壓力續增，尤其是對短期美元融資需求龐大之低收入經濟體，且不少新興經濟體之償債能力亦急遽惡化<sup>25</sup>，未來該等經濟體若無法明顯改善償債能力，恐面臨債務違約或流動性風險。此外，在投資者風險趨避下，一旦金融情勢快速趨緊，恐使

### 圖 2-10 國際股價指數表現

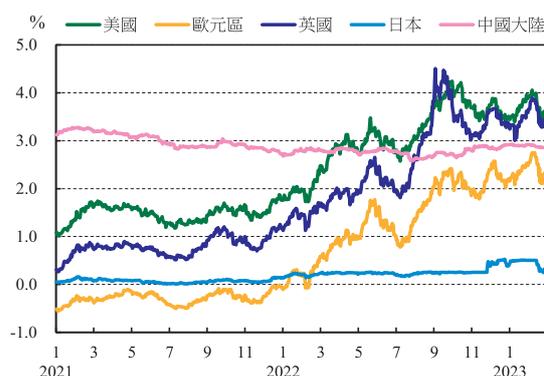


註：1. 2022年1月1日=100

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 2-11 主要經濟體10年期公債殖利率



資料來源：Bloomberg。

<sup>24</sup> 詳見表2-1。

<sup>25</sup> 根據IMF資金流出風險值模型，新興經濟體面臨高流出壓力之資金，占其GDP之2.8%；詳見IMF (2023), *Global Financial Stability Report*, April。

基本面較差之新興經濟體<sup>26</sup> 面臨大規模資金流出風險，值得關注。

### 3. 近期美歐銀行接連爆發危機，增添全球金融脆弱度

2023年3月起美國SVB、Silvergate與Signature銀行接連倒閉，瑞士信貸亦發生經營危機事件，引發美歐銀行股明顯下挫(圖2-12)，信

評機構亦下調美國部分地區性銀行評等，歐洲銀行之AT1 CoCo債券總報酬指數受瑞士信貸事件影響而大幅下挫<sup>27</sup>。

為避免引發系統性風險，美歐政府積極採取因應措施以避免危機蔓延，其中美國監理機關迅速接管SVB及Signature兩家銀行，並承諾對其存款全額保障，Fed則啟動BTFP以維持流動性<sup>28</sup>，其後聯邦存款保險公司(Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC)於同年5月1日亦核准摩根大通銀行合併第一共和銀行(First Republic Bank)；瑞士央行則提供瑞士信貸流動性，瑞士政府並促成瑞士銀行(UBS)收購瑞士信貸<sup>29</sup>。此外，6家主要央行亦提高美元互換交易頻率<sup>30</sup>，以強化市場流動性供給(專欄2)。

本次美歐銀行危機事件在各國央行迅速處理下，已暫時抑制市場恐慌情緒，但其凸顯主要央行持續緊縮貨幣政策造成之金融情勢緊縮環境，若銀行體系出現流動性不足問題，將使恐慌情緒透過金融管道廣泛傳遞，一旦民眾對銀行體系喪失信心並引發大規模擠兌，可能隨傳染效應擴大而引發系統性風險，增添全球金融脆弱度。

圖 2-12 美國及歐洲銀行類股走勢



資料來源：Bloomberg。

<sup>26</sup> 根據IMF估計，69個低收入經濟體中，有37個經濟體陷入債務危機或無法履約之債務困境(debt distress)；詳見IMF (2023), *Global Financial Stability Report*, April。

<sup>27</sup> 依市場慣例，普通股股東應為承受損失的第一順位，惟此次瑞士信貸危機中，普通股股東可換股取得UBS股票，但AT1債券本金被全數減記，此舉降低AT1債券對投資人之吸引力，進而引發歐洲AT1 CoCo債券總報酬指數大幅下挫。

<sup>28</sup> 同註22。

<sup>29</sup> 瑞士信貸透過擔保貸款機制及短期流動性機制向瑞士央行借入500億瑞郎，且在瑞士央行及政府大力支持下，由瑞士銀行(UBS)以30億瑞郎收購該行；若有意外損失將由UBS承擔首50億瑞郎，瑞士政府承擔次90億瑞郎，超出部分再由UBS承擔。

<sup>30</sup> 自2023年3月20日起，加拿大央行、BoE、BoJ、ECB、Fed與瑞士央行等6家央行提高常備美元流動性換匯操作機制(Standing U.S. dollar liquidity swap line arrangement)操作頻率，由1週操作1次改為每日1次，至4月底止。

#### 4. 中國大陸放寬防疫政策有助經濟發展，惟房地產市場融資壓力尚存

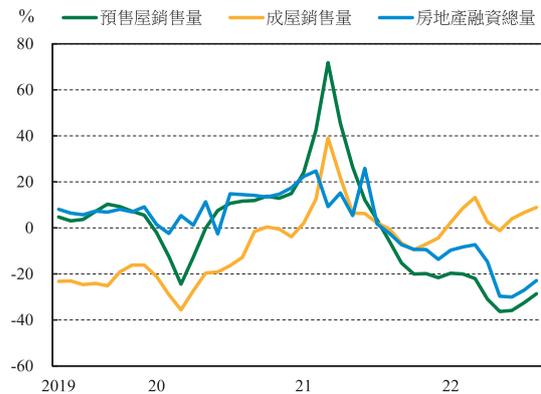
2022年為刺激房市買氣，中國大陸當局持續放寬房地產市場監管政策，惟因實施大規模封控措施，全年房地產市場銷售總額仍大幅萎縮28%(圖2-13)。在預售屋竣工及交屋進度緩慢衝擊消費者購買信心下，財務狀況較差之民間開發商持續面臨資金不足之挑戰。

由於房地產市場餘屋未減，加以疫情加重財政負擔，2022年中國大陸地方政府融資平台(local government financing vehicles, LGFVs)債務餘額已達GDP之50%。在地方政府債台高築及房地產市場尚未復甦下，中國大陸各金融機構均遭受威脅，IMF估計<sup>31</sup> 中國大陸信託投資公司所持有房地產及對LGFV相關暴險，已達信託總資產之23%<sup>32</sup>，銀行對財務狀況不佳之開發商暴險，亦達其房地產總暴險之25%。未來若房地產市場持續低迷，或地方政府無法解決債務問題，將使持有信託商品之投資者與信託投資公司面臨重大損失，並使銀行因房地產相關逾期放款增加而緊縮授信條件，對融資市場形成壓力，宜持續關注其後續發展。

#### 5. 地緣政治風險與氣候變遷風險對金融部門之影響加劇

俄烏戰爭與美中緊張局勢升溫等地緣政治風險，將引發金融分化(financial fragmentation)<sup>33</sup>，影響跨境資本組合配置、國際支付系統與資產價格。隨地緣政治緊張局勢加劇，可能導致跨境資金突然反轉流出，其對新興市場及開發中經濟體之影響遠大於先進經濟體。IMF指出<sup>34</sup>，投資國與被投資國間地緣政治緊張

圖 2-13 中國大陸房地產銷售成長率



註：1. 圖中為年成長率。

2. 資料起訖為2019年5月至2022年8月。

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

<sup>31</sup> IMF (2023), *Global Financial Stability Report*, April.

<sup>32</sup> 中國大陸信託投資公司常於房地產開發初始階段提供融資，或直接投資於房地產開發商及地方政府融資平台發行之債務證券。

<sup>33</sup> 金融分化係指跨境支付管道中斷，或跨境投資重分配造成資金流出等情況。

<sup>34</sup> 同註31。

局勢增加，將使跨境投資組合與銀行跨境債權減少，進而可能使銀行融資成本提高及獲利能力降低，並影響其提供企業部門貸款之能力，甚至有威脅總體金融穩定之虞。

此外，氣候變遷引發之極端氣候事件造成龐大經濟損失，所衍生有形風險(physical risks)及轉型風險(transition risks)<sup>35</sup>，透過經濟部門與金融部門間之傳染效應及反饋效應，使金融相關風險升高，並可能威脅金融穩定。為減緩氣候變遷衝擊，主要經濟體積極推動低碳淨零轉型政策，惟依IMF估計，2022年全球對化石燃料投資比重無明顯下滑<sup>36</sup>，加以俄烏戰爭未歇，推升轉型所需原物料價格，各經濟體要達成巴黎協定轉型目標仍有相當難度，恐加劇氣候變遷威脅金融穩定之風險，值得關注。

<sup>35</sup> 有形風險係指極端氣候事件(如颶風、洪水)及全球暖化(如全球均溫上升)等產生之衝擊；轉型風險係指低碳經濟轉型過程(如政策轉變、能源技術突破、消費偏好改變)等產生之衝擊。

<sup>36</sup> 根據IMF統計，2022年底新興經濟體投資化石燃料占全體燃料比重仍超過60%，先進經濟體則接近40%，兩者與2015年底相比均無明顯下滑。詳見IMF (2023), *Global Financial Stability Report*, April。

## 專欄1：美國貨幣政策正常化對國際金融市場之影響

2021年新冠肺炎疫情造成全球供應鏈瓶頸，但需求隨部分國家經濟解封而大幅回升，導致供需嚴重失衡，加以2022年2月爆發俄烏戰爭及中國大陸採行嚴格防疫封控措施，使供給鏈瓶頸進一步惡化，美國通膨因而創下近40年新高。Fed為抑制高通膨，2021年11月起陸續啟動貨幣政策正常化三步驟，亦即縮減購債、升息及縮表(又稱量化緊縮)，因緊縮力道、速度及幅度均大於Fed前次(2017年10月至2019年7月)貨幣政策正常化措施，導致全球金融動盪，引發各界關注。本專欄說明本次Fed推動貨幣政策正常化步驟，並探討最近兩次貨幣正常化之差異，以及對美國及新興經濟體金融市場之影響。

### 一、2021年11月起Fed陸續啟動貨幣政策正常化三步驟，以抑制高通膨

#### (一) 縮減購債

2021年11月Fed宣布縮減購債(Tapering)<sup>1</sup>，每月合計減少150億美元之美國公債及Agency MBS購買金額，隨後因通膨持續上揚，同年12月Fed宣布加速縮減購債步調，每月減購金額擴大為300億美元，且提前至2022年3月中結束淨購債。

#### (二) 啟動升息循環

2022年3月Fed啟動升息循環(rate hike)，截至2023年5月已累計升息20碼(5個百分點)，使聯邦資金利率上升至5.00~5.25%，且Fed主席Powell強調，美國通膨仍處於高檔水準，未來仍可能再度升息。

#### (三) 啟動縮表

2022年6月Fed啟動量化緊縮(Quantitative Tightening, QT)，將透過停止部分債券到期本金之再投資金額，逐漸降低所持有債券部位。2022年5月底Fed持有美國公債及Agency MBS合計約8.5兆美元(約GDP之36%)，估計2024年底兩者合計金額將縮減2.1兆美元至6.4兆美元(約GDP之23%)。

### 二、本次Fed緊縮貨幣政策較前次更快且力道更強

#### (一) 美國因應疫情推出史上最大規模之量化寬鬆政策及擴張性財政政策，復以2022年以來國內通膨急遽上揚，促使本次Fed緊縮貨幣政策力道遠強於過去

相較於Fed前三次量化寬鬆政策(Quantitative Easing, QE)，本次QE速度更快且規模更大。其中，2008年至2014年間實施三輪QE規模合計約4兆美元(約該期間GDP平均值之25%)，而本次為因應疫情，Fed在2021年至2022年間執行QE規模達4.8兆美元(約GDP之21.6%)，超過前三輪QE。財政政策方面，本次美國政府推出史上最大之5.2兆美元紓

困措施(約GDP之23.4%)<sup>2</sup>，以協助美國經濟快速復甦；相較之下，2008年至2014年三輪QE期間的擴張性財政政策規模較小，甚至一度面臨財政懸崖(fiscal cliff)之限制。

本次QE除初期受疫情影響的需求面衝擊外，亦面臨一連串供給面衝擊，如供應鏈瓶頸、俄烏戰爭等；而過去實施三輪QE期間，主要係面臨全球金融危機、歐債危機、美國因財政懸崖引發之財政緊縮等需求面衝擊，並無通膨持續上漲現象<sup>3</sup>，且QE3結束時失業率仍高，導致此次緊縮貨幣政策力度明顯較高(表A1-1)。

表 A1-1 Fed執行前三輪QE及本次因應疫情 QE之背景比較

方案(期間)	啟動背景因素	規模 (約當GDP比)	PCE物價指數 年增率(%)	失業率(%)
QE1 (2008/11-2010/3)	全球金融危機後之需求不振	1.725兆美元 (10.9%)	0.9→2.4	6.8→9.9
QE2 (2010/11-2011/6)	全球金融危機後的二次衰退風險	0.60兆美元 (3.8%)	1.3→2.8	9.8→9.1
QE3 (2012/9-2014/10)	歐債危機、美國財政懸崖等負面衝擊	1.625兆美元 (10.3%)	1.7→1.4	7.8→5.7
本次QE (2020/3-2022/3)	新冠肺炎疫情	4.80兆美元 (21.6%)	1.3→6.6	4.4→3.6

註：個人消費支出(Personal Consumption Expenditure, PCE)物價指數年增率與失業率係啟動QE當月至結束QE之經濟數據。  
資料來源：Fed、Bloomberg；本行整理。

## (二) 兩次緊縮貨幣政策啟動時點背景之比較

自全球金融危機後，美國經濟受需求面衝擊，有效需求疲弱且通膨極為和緩(PCE通膨多小於2%)，因此2014年10月Fed完成縮減購債後，直到2015年12月才啟動升息循環，並於2017年10月美國勞動市場接近充分就業才啟動縮表(下稱QT1.0)，且縮表力道溫和。

受惠於Fed寬鬆政策及大規模財政紓困政策，美國民間消費及投資等明顯復甦，且供給面衝擊導致供應鏈瓶頸進一步惡化，加以美國勞動市場非常緊俏，推升美國通膨創40年新高，使得Fed開始升息後隨即啟動縮表(下稱QT2.0)，縮表力道較QT1.0更強(表A1-2)。

表 A1-2 Fed執行QT1.0及QT2.0之背景比較

方案(期間)	啟動背景因素	預估規模 (約當GDP比)	PCE物價指數 年增率(%)	核心PCE 年增率(%)	失業率 (%)
QT1.0 (2017/10-2019/7)	勞動市場接近充分就業	0.65兆美元 (3.1%)	1.8→1.5	1.7→1.7	4.2→3.7
QT2.0 (2022/6-未定)	1. 勞動市場非常緊俏 2. 通膨創40年新高，危及物價穩定目標	2.1兆~2.5兆美元 (8.6%~10.3%)	6.3→	4.9→	3.6→

註：PCE物價指數年增率、核心PCE年增率及失業率係採啟動QT當月至結束QT之經濟數據；QT2.0係為2022年5月數據。  
資料來源：Fed、Bloomberg；本行整理。

### (三) 預期QT2.0對美國公債殖利率之影響較大

實證研究(當時通膨較為溫和)結果顯示<sup>4</sup>，Fed持有資產對GDP比率每變動1個百分點，美國10年期公債殖利率約變動4bps；依此推估，QT2.0將使美國10年期公債殖利率上升約41bps。另Kansas City Fed指出<sup>5</sup>，Fed資產負債表規模每縮小6,750億美元，約當升息25bps；依此推估，本次縮表效果約當政策利率升息78bps(表A1-3)。

表 A1-3 Fed執行縮表對美國公債殖利率之可能影響

		QT1.0	QT2.0
方法1	Fed總資產規模對GDP比率降低幅度(%)	4.8%	10.3%
	預估對10年期公債殖利率之影響(bp) (每變動1%，10年期美國公債殖利率約變動4bps*)	19bps	41bps
方法2	Fed縮表規模(兆美元)	0.65	2.10
	預估約當政策利率升息幅度(bp) (每縮小6,750億美元，約當升息25bps*)	24bps	78bps

註：1 bp=0.01個百分點

資料來源：Fed、Kansas City Fed；本行整理。

### 三、Fed貨幣政策正常化對美國金融市場之影響

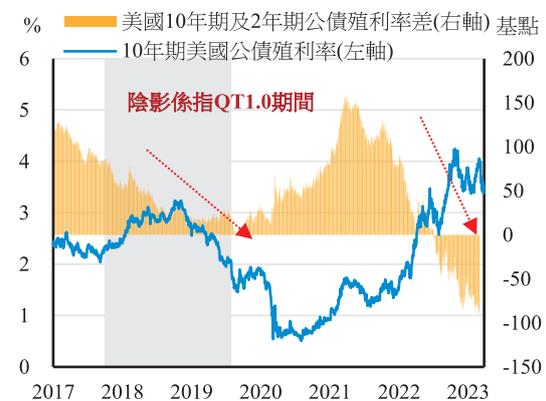
Fed升息將直接帶動短天期公債殖利率上揚，殖利率曲線多呈平坦化。另Fed實施縮表將降低其持有美國公債部位，民間部門所需吸收之美國公債增加，帶動美國10年期公債殖利率上揚(此即存量效果)<sup>6</sup>，惟較長天期公債殖利率變動尚受經濟前景及通膨展望等影響。此外，美國公債殖利率係風險性金融資產之訂價基礎，在Fed執行緊縮政策時，公債殖利率大幅上揚將影響金融資產價格，導致風險較高的股市面臨回檔壓力。

#### (一) 前次Fed升息循環及實施QT1.0之影響

Fed分別於2015年底及2016年底升息1碼，2017年及2018年分別升息3碼及4碼，合計升9碼，並於2017年10月啟動QT1.0，至2019年7月結束，使其資產規模縮減約0.65兆美元，其對股債市影響分析如下：

1. 美國債市：升息期間短債殖利率上揚幅度較大，長天期殖利率緩步上揚，殖利率曲線呈緩步平坦化，利差由啟動縮表時之82bps縮小至結束時的25bps(圖A1-1)。

圖A1-1 美國公債殖利率曲線斜率變動情形



資料來源：Bloomberg。

2. 美國股市：2015年至2018年通膨壓力較緩和，Fed緊縮貨幣政策力道亦較和緩，加以市場預期景氣將持續復甦，美國企業獲利及每股盈餘成長率展望仍佳，美股三大指數雖一度出現修正，後續仍均呈上漲(圖A1-2)<sup>7</sup>。

## (二) 本次Fed升息循環及實施QT2.0之影響

鑑於美國通膨遠逾Fed政策目標之2%，Fed於2022年3月啟動升息循環，截至2023年5月已累計升息20碼，將聯邦資金利率目標區間調升至5.00%~5.25%，且預期未來進一步緊縮貨幣政策可能是適當的<sup>8</sup>；並於2022年6月啟動QT2.0。此次Fed採行快速且緊縮力道大之貨幣政策，對股債市影響分析如下：

1. 美國債市：自2021年Fed釋放緊縮政策方向後，美國10年期及2年期公債殖利率均大幅上揚，且因市場預期Fed將於短期內大幅升息，帶動2年期公債殖利率升幅較大，致10年期與2年期公債殖利率利差縮小速度，遠較QT1.0為快(圖A1-1)。

2. 美國股市：2022年10年期美債殖利率快速上揚236bps(圖A1-1及圖A1-2藍線)，加以市場下修企業每股盈餘成長率估值，使位於歷史高點的美股重挫，2022年美國標普500指數下跌約19.4%，疫情期間漲幅最大的那斯達克科技股亦重挫33.1%(圖A1-3)。

## 四、Fed貨幣政策正常化對新興市場之影響

相較QT1.0，本次Fed啟動升息循環並開始縮表(QT2.0)，改變原本全球金融循環擴張趨勢，且美元流動性轉趨緊縮，致全球金融資產價格承壓，股債市同時向下修正，新興市場亦面臨金融情勢高度緊縮、資金外流及貨幣貶值等挑戰。

### (一) 新興市場股市多呈下跌

1. QT1.0期間，受美股指數呈上漲趨勢影響，MSCI新興市場股價指數僅微幅下跌4.1%(圖A1-3)。

2. 2022年受美股下跌影響，外資在新興市場股市亦賣超，並拖累其股市下跌，MSCI

圖A1-2 美國股市隨美債殖利率明顯回檔



資料來源：Bloomberg。

圖A1-3 新興市場股價指數隨美股回檔而下跌



資料來源：Bloomberg。

新興市場股價指數下跌22.4%(圖A1-3)。

## (二) 新興市場債市亦面臨修正

1. QT1.0期間，10年期美國公債殖利率先漲後跌，最後下跌32個基點，彭博新興市場美元計價債券指數先跌後漲，最後上漲8.4%(圖A1-4)。
2. 2022年受美國10年期公債殖利率快速上漲236bps，以及部分新興市場經濟體因應通膨上揚而升息影響，新興市場美元計價債券價格指數大幅下跌15.3%(圖A1-4)。

## (三) 新興市場經濟體貨幣對美元多呈貶值

1. QT1.0期間，MSCI新興市場貨幣(匯率)指數小幅上漲1.5%(圖A1-5)。
2. 2022年美元指數上漲8.2%，新興市場貨幣(匯率)指數則下跌4.3%(圖A1-5)。

## 五、結語

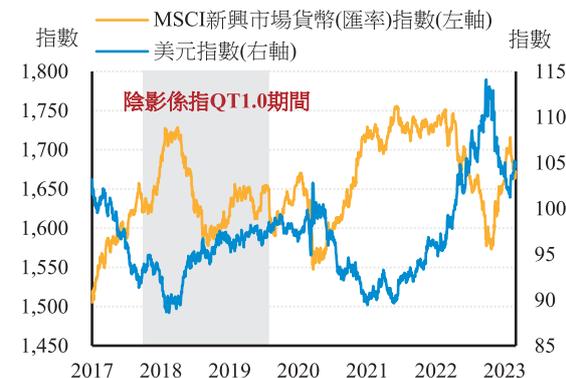
- (一) 2015年至2019年間美國經濟隨需求面衝擊逐漸淡化而復甦，Fed陸續啟動升息循環及執行縮表，由於當時未遭遇嚴重供給面衝擊帶來之通膨急遽上揚問題，緊縮貨幣政策力道尚稱和緩，對全球金融市場影響亦屬溫和。
- (二) 鑑於近兩年來疫情造成全球供應鏈瓶頸，並導致供需嚴重失衡，Fed大幅緊縮貨幣政策以抑制創40年來新高的通膨，並穩定通膨預期。2023年3月底，市場預期上半年聯邦資金利率目標區間將調升至5.00%~5.25%，且本次縮表步調亦將較QT1.0更快且幅度更大，2022年6月至2023年2月間Fed縮表已使其總資產規模減少5,500億美元<sup>9</sup>。
- (三) 美元是最重要的國際貨幣，且美債殖利率係許多風險性資產之訂價基礎，當Fed執行緊縮貨幣政策，常帶動美債殖利率上揚，進而反轉原先全球金融循環的擴張趨勢<sup>10</sup>。此次Fed加速緊縮貨幣政策已導致美債殖利率大幅上揚、美股大幅下跌，使全球風險性金融資產價格普遍大幅回檔，資金亦自新興市場撤出。

圖 A1-4 新興市場債券價格指數及美國10年期公債殖利率



資料來源：Bloomberg。

圖A1-5 新興市場貨幣(匯率)指數及美元指數



資料來源：Bloomberg。

(四) 不同於前次Fed緊縮時期，當前歐美各國多面臨高通膨情勢，部份央行亦朝向更積極的緊縮性政策方向，其外溢效果已造成當前全球金融市場的大幅震盪<sup>11</sup>，未來仍宜密切注意歐美等主要經濟體的通膨情勢及其央行為因應高通膨的政策步調。

註：1. Fed前一次啟動縮減購債時間為2013年，有關該次行動對金融市場之影響，可參閱2021年第三季央行理監事會後記者會參考資料「六、Fed縮減購債對美國債市及新興市場之可能影響」，9月。

2. 根據IMF統計資料顯示，美國於新冠疫情爆發至2021年6月3日主要財政政策規模約為5.21兆美元，約占2020年至2022年GDP平均值的23.4%。
3. 2011年4月Janet Yellen演說指出，由於長期通膨預期仍鎖定在適當水準，原物料價格上揚對物價的傳遞效果仍屬溫和及暫時性。詳見Yellen, Janet (2011), "Commodity Prices, the Economic Outlook, and Monetary Policy : a speech at the Economic Club of New York," April。
4. Hatzius, Jan (2016), "Printing Presses before Helicopters," *Global Economics Analyst*, Goldman Sachs, March ; Krishnamurthy, Arvind and Annette Vissing-Jorgensen (2011), "The Effects of Quantitative Easing on Interest Rates," *Federal Reserve Bank of San Francisco*, Feb. ; Gagnon, Joseph, Matthew Raskin, Julie Remacheb and Brian Sac (2011), "The Financial Market Effects of the Federal Reserve's Large-Scale Asset Purchases," *International Journal of Central Banking*, March ; Hamilton, James and Jing Cynthia Wu (2011), "The Effectiveness of Alternative Monetary Policy Tools in a Zero Lower Bound Environment," *NBER Working Paper Series*, NBER, April ; Alon, Titan and Eric Swanson (2011), "Operation Twist and the Effect of Large-Scale Asset Purchases," *FRBSF Economic Letter*, Federal Reserve Bank of San Francisco, April ; Engen, Eric, Thomas Laubach and David Reifschneider (2015), "The Macroeconomic Effects of the Federal Reserve's Unconventional Monetary Policies," *Finance and Economics Discussion Series*, Federal Reserve Board, January。
5. David, Troy and Lee Smith (2017), "Forecasting the Stance of Monetary Policy under Balance Sheet Adjustments," *Macroeconomic Research*, Federal Reserve Bank of Kansas City, May.
6. Fed研究顯示，預估2022年6月至2024年底期間，Fed總資產規模因執行QT2.0將減少約2.4兆美元，同期間Fed資產規模對GDP比率將由35.4%下降約12.1個百分點至23.3%，縮表效果約當升息56個基點，另將使10年期公債殖利率上揚約60個基點(參見Crawley, Edmund, Etienne Gagnon, James Hebden and James Trevino (2022), "Substitutability between Balance Sheet Reductions and Policy Rate Hikes: Some Illustrations and a Discussion," *Feds Notes*, Board of Governors of the Federal Reserve System, June)。
7. 自2015年12月16日Fed啟動升息至2019年7月31日，美國道瓊指數、S&P 500指數及那斯達克指數分別上漲53.3%、45.9%及63.7%。
8. Fed (2023), "Federal Reserve issues FOMC press release," Federal Reserve, March.
9. Fed (2023), "Monetary Policy Report," March.
10. Rey (2013)從其跨國實證發現，大國之貨幣政策往往會造成全球金融循環(global financial cycle)，而嚴重影響各國貨幣及信用情勢，並使經濟脫離基本面(Rey, Hélène (2013), "Dilemma not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence," *paper presented at the Jackson Hole Symposium*, August)。
11. Miranda-Agrippino and Rey (2021)指出，大國緊縮貨幣政策會造成全球金融機構去槓桿化、國內信用成長降低、國際信用成長減少及外國金融情勢緊縮等副作用，顯示主要國家其貨幣政策的國際傳遞機制，常透過金融機構與全球資產價格而向外擴散(Miranda-Agrippino, Silvia and Hélène Ray (2020), "US Monetary Policy and the Global Financial Cycle," *Review of Economic Studies* 87-6, 2754-2776)。

## 專欄2：近期美歐銀行危機事件之研析及其對我國之影響

2023年3月以來，美國4家中小型銀行接連倒閉或清算，瑞士信貸(Credit Suisse)亦爆發財務危機，該等國家政府積極採取因應措施及銀行同業協力支援，以避免危機蔓延全球。本專欄說明該等危機事件及其外溢影響，以及相關政府快速處理措施及後續關注重點，並分析該等事件對我國金融體系影響不大之原因。

### 一、美歐銀行危機事件

#### (一) 美國4家中小型銀行倒閉或清算

1. 矽谷銀行(Silicon Valley Bank, SVB)為美國第16大商業銀行、加州第5大銀行，大部分營業收入來自提供矽谷科技及生技企業融資服務。該銀行因資產負債表期限錯配，負債過於集中短期創投及新創科技存款，資產則集中在長天期債券投資。由於Fed快速升息引發SVB客戶利息成本上升，籌資能力下滑，在客戶加速提款以維持經營下，SVB存款大量流失，加以債券投資部位認列大額評價損失，導致資本不足，2023年3月10日宣布倒閉並遭美國聯邦存款保險公司(Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC)接管。
2. Silvergate銀行自2013年起提供虛擬資產服務，為全美第二大虛擬資產友善銀行<sup>1</sup>。該銀行因2022年虛擬資產市場崩盤事件，且市場預期美國金融監理機關將加強監管虛擬資產市場，引發投資人大量提領存款，促使其大量處分有價證券導致大幅虧損，財務及業務狀況持續惡化，2023年3月8日宣布倒閉，將依美國監管程序自願清算。
3. Signature銀行自2018年起提供虛擬資產服務，為全美第一大虛擬資產友善銀行。該銀行受2022年中起虛擬資產相關機構陸續破產影響，數位資產客戶存款大幅流失，且其存款中90%不受FDIC存款保險之保障，導致SVB倒閉後，存款人對該銀行信心不足而出現擠兌，面臨流動性不足問題，2023年3月12日遭紐約州金融服務局委託FDIC接管。
4. 第一共和銀行(First Republic Bank, FRB)為美國第14大商業銀行，主要提供高資產客戶私人商業銀行及財富管理等服務。由於該行與SVB等銀行相似，同樣有未受保障之存款比率偏高及資產負債期限錯配等問題<sup>2</sup>，在SVB倒閉後，市場亦對FRB信心不足，導致存款大幅流失且股價持續下探<sup>3</sup>，最終於2023年5月1日遭FDIC接管，並於同日由摩根大通銀行收購。

#### (二) 瑞士信貸爆發財務危機

瑞士信貸為瑞士第二大及全球第42大銀行<sup>4</sup>，近年陸續出現嚴重內控缺失、大額虧

損及資金大量流出問題，加以2023年3月15日最大股東沙烏地國家銀行拒絕繼續增資，引發當日該銀行股價一度大幅崩跌30.8%，且5年期CDS大幅飆升至975.32bps。其後在瑞士政府主導下，由瑞士銀行(UBS)以市價近4折併購瑞士信貸，以避免危機擴散。

## 二、外溢影響

### (一) 金融市場震盪加劇

美國中小型銀行連續倒閉事件連帶引發其他銀行如西方聯合銀行(Western Alliance Bancorporation)之股價大跌<sup>5</sup>，地區性銀行指數亦明顯下滑；美國及歐洲主要大型銀行亦因市場信心不足，CDS大幅上揚且股價下跌。此外，市場預期Fed升息路徑可能因危機事件而放緩，2年期美債殖利率於2023年3月13日大跌60.8bps，創1982年10月以來最大單日跌幅。

### (二) 信評機構調降美國銀行體系展望

信評機構Moody's於2023年3月調降美國銀行體系展望，由「穩定」(stable)下調至「負面」(negative)，以反映3家中小型銀行陸續倒閉，導致銀行經營環境急遽惡化。影響所及，後續有11家美國地區性銀行亦遭調降信用評等<sup>6</sup>，其中FRB及西方聯合銀行因財務惡化均被下調至垃圾等級。

### (三) 部分虛擬資產價格短期出現大幅波動

SVB傳出財務危機後，釘住美元的穩定幣USDC發行人Circle公司因擔保資產約達33億美元存放於SVB，造成USDC持有人恐慌，3月11日USDC價格最低曾跌至0.87美元，其後隨美國政府出面接管SVB，並保證存戶可以取回所有存款，才逐步回歸1美元。

### (四) 降低傳統銀行與虛擬資產合作之意願

Silvergate及Signature兩大虛擬資產銀行相繼倒閉，恐降低其他傳統銀行與虛擬資產往來合作之意願，且小型新創之虛擬資產業者恐面臨開立銀行帳戶不易情形，不利虛擬資產之未來發展。

### (五) AT1 CoCo債券<sup>7</sup>總報酬指數大幅下滑

瑞士信貸發行之其他第一類資本(Additional Tier 1, AT1)債券本金於此次危機事件後全部減記，惟普通股股東卻可以22.48股換取1股UBS股票，有違普通股股東應第一順位承受損失之市場慣例，恐將降低AT1債券對投資人之吸引力，導致歐洲銀行AT1 CoCo債券之總報酬指數大幅下挫。為安撫市場情緒，歐洲央行及英格蘭銀行發布聲明，強調普通股權益仍為吸收損失之第一順位，先於AT1債券<sup>8</sup>。近期歐洲銀行AT1

CoCo債券之總報酬指數已逐漸回升。

### 三、監理機關因應措施或銀行同業支援

#### (一) 美國方面

1. 美國監理機關分別於2023年3月10日及12日迅速接管SVB及Signature銀行，並承諾對其存款全額保障。
2. 2023年3月12日Fed宣布啟動銀行定期融資方案(Bank Term Funding Program)，符合條件之存款機構可提供合格資產為抵押品，以面額向Fed申請長達1年期之貸款。
3. 2023年3月13日FRB獲得Fed及摩根大通銀行合計提供700億美元融通資金，3月16日再獲得11家大型銀行聯合存入300億美元存款，舒緩資金不足壓力，惟其後因存款持續大幅流失，5月1日由摩根大通銀行收購。
4. 2023年3月15日美國銀行向Fed申請貼現金額達1,528.53億美元，遠高於2008年期間高點之1,107.37億美元，顯示市場流動性壓力尚存，不可小覷。

#### (二) 瑞士方面

1. 2023年3月16日瑞士信貸宣布將透過擔保貸款機制及短期流動性機制向瑞士央行借入500億瑞郎。
2. 2023年3月19日在瑞士央行及政府大力支持下，由UBS以30億瑞郎收購瑞士信貸，並約定若有意外損失由UBS承擔首50億瑞郎，瑞士政府承擔次90億瑞郎，超出部分再由UBS承擔。
3. 2023年3月20日加拿大央行、英格蘭銀行、日本央行、歐洲央行、美國Fed與瑞士央行等6家央行提高常備美元流動性換匯操作機制(Standing U.S. dollar liquidity swap line arrangement)之操作頻率，由每週1次改為每日1次，直至2023年4月底。

### 四、後續關注重點

#### (一) 歐美央行升息路徑對全球經濟金融之影響

若歐美央行持續大幅緊縮貨幣政策，可能使金融市場震盪加劇，致金融業之金融資產處分利益減少或減損增加，並可能使原本脆弱之經濟面臨更多風險，導致各國經濟有硬著陸之虞，值得關注。

#### (二) 若民眾對銀行體系信心不足問題尚存，隨傳染效應擴大，恐有引發系統性風險之虞

美國中小型銀行連續倒閉事件引發市場擔憂其餘地區性銀行經營狀況，例如西太平洋銀行曾傳出考慮出售，致股價大幅崩跌。此外，本事件凸顯銀行許多存款未受存

保保障問題<sup>9</sup>，一旦民眾對銀行體系信心崩潰，即使是體質健全銀行亦可能受到波及，隨傳染效應擴大而引發系統性風險，導致金融危機再現，不可不慎。

### (三) 地區性銀行緊縮銀根對個人及中小型企業之衝擊

美國地區性銀行恐因存款大量流失而緊縮銀根，對家庭部門及企業部門造成不利衝擊。此外，因中小型銀行占美國銀行體系貸款比重達38%，若經營不善，可能對美國就業及GDP產生不利影響，使經濟下行風險升高。

### (四) SVB倒閉後恐導致新創公司籌資不易，影響新創產業之未來發展

新創公司友善銀行SVB倒閉後，引發市場對美國科技業更廣泛衝擊的疑慮，新創公司融資需求增加，但卻不易透過IPO取得資金，恐使小型新創公司因資金問題而陷入經營困境，影響美國新創產業未來發展。

### (五) 美國監理機關加強對銀行監理之力道，恐進一步使金融情勢更加緊縮

本次事件將促使監理機關重新檢討對中型銀行之監理力道，未來監理機關若強化監管銀行資產負債表利率風險，並將其納入資本適足率要求，可能導致金融情勢更加緊縮。

### (六) 瑞士信貸AT1債券全額減損引發爭議，恐衝擊CoCo債券市場

近期瑞士信貸股東與AT1債權人承擔損失順位引發爭議，恐導致市場對AT1債券重新評價，促使銀行發行之AT1 CoCo債券籌資成本上升，影響銀行發行此類債券意願，不利市場發展。此外，未來各國亦須檢討對CoCo債券資本適足率計提之管理。

## 五、對我國之影響

### (一) 我國股市未受重大波及，且金融業對美國倒閉銀行及瑞士信貸之暴險尚屬可控

受市場憂慮金融危機再起及金融業暴險部位減損影響，金融保險類股價指數一度下跌並拖累上市股價指數，惟在美國及瑞士政府迅速介入處理激勵歐美股市後，股價指數已反彈，未受重大波及。此外，依據金管會統計，2023年2月底我國金融業對美國SVB、Silvergate、Signature及FRB等4家銀行暴險不高，合計僅新臺幣4.10億元；對瑞士信貸暴險約1,556億元，暴險尚屬可控，且均未投資瑞士信貸AT1債券。

### (二) 我國銀行業財務體質佳，因應不利衝擊能力提升

本國銀行2022年稅前淨利3,928億元，創近20年新高，較2021年大幅增加541億元或15.97%；逾放比率續降至0.15%歷史新低，資產品質佳。各項資本適足比率均高於法定最低標準，且平均流動性覆蓋比率(LCR)及平均淨穩定資金比率(NSFR)遠高於法定標準100%，整體流動性風險不高。另中國信託、國泰世華、台北富邦、兆

豐、合庫及第一等6家系統性重要銀行(D-SIBs)，2022年底資本適足率皆已達2023年底應符合之要求<sup>10</sup>，顯示本國銀行整體財務穩健。

### (三) 本國銀行資產負債結構與SVB等倒閉銀行不同，經營相對穩健

本國銀行國內分支機構(DBU)資金來源以穩定之個人及企業戶存款為主，較無集中單一類型客戶情形，且受到最

高存保保額新臺幣300萬元保障之存戶比率達98.01%，加上2023年3月底金融機構存放本行準備金約2.73兆元，存款準備充足；反之，SVB之存款客戶集中於新創產業，且存款未受存款保險保障之比重相當高(占存款總額的86%)。此外，本國銀行資產以放款占57.07%為主，投資比重不高，受國際金融市場之衝擊不大；反之，SVB近57%資金用於長天期債券投資(表A2-1)，當美國利率反轉快速上升時，即面臨大額評價損失。

### (四) 我國升息步調平穩，未如美國加速大幅升息

美國政策利率快速調升引發全球金融市場動盪，尤其許多銀行在資金寬鬆期間累積大量債券投資，當利率反轉快速上升時，即面臨大額評價損失，甚或出現鉅額虧損。相較之下，國內物價漲幅相對歐美溫和，在本行漸進升息下，未造成國內債券市場大幅波動，且讓本國銀行有充分時間調整資產負債結構，存放款利差反而擴大<sup>11</sup>，帶動2022年獲利創近20年新高。

### (五) 必要時，本行將充分提供金融體系流動性

美歐銀行危機事件造成全球金融市場巨幅動盪，並帶動國內股匯市狹幅波動，但我國整體金融市場所受衝擊不大。未來國際金融事件若有引發國內銀行體系資金不正常流出之虞，本行將充分支應市場流動性，包括採行於全球金融危機時期即備有之擴大附買回操作機制<sup>12</sup>，提供金融機構所需資金。

## 六、結語

近期美國銀行發生倒閉事件及瑞士信貸爆發財務危機，係個別銀行因素所造成，雖然美國及瑞士政府採取立即果斷的行動，以避免銀行危機擴散，但未來不確定性仍高，且該等危機事件後續可能影響主要國家升息路徑、總體經濟、信用供給、金融監理強度及民眾對銀行體系信心等，應持續密切注意。

此外，本國銀行財務體質健全，營運特性亦與SVB及瑞士信貸等銀行不同，且未高度

表A2-1 本國銀行及SVB資產負債結構比較

單位：%

本國銀行				SVB			
資產		負債		資產		負債	
現金	6.64	存款	79.46	現金	6.52	存款	81.74
投資	27.83	其他	13.13	投資	56.68	其他	10.57
放款	57.07	權益	7.41	放款	34.76	權益	7.69
其他	8.46			其他	2.04		

註：1. 資料基準日為2022年底。

2. SVB投資包括備供出售證券(12.31%)、持有至到期證券(43.12%)及非流通與其他權益證券(1.25%)。

資料來源：SVB；本行編製。

參與加密貨幣交易；另在本行升息步調平穩下，本國銀行因存放款利差擴大，2022年獲利創近20年新高。整體而言，我國金融體系應不致於產生系統性風險。本行將隨時密切關注相關事件後續發展，並妥適運用各種政策工具，以維持我國金融穩定。

註：1. 係指提供虛擬資產服務包括貸款及即時交易支付系統等功能之銀行。

2. 2022年底FRB未受保險之存款比率為68%，遠高於摩根大通銀行43%、花旗銀行43%及富國銀行51%；放款與證券投資對存款比率為112%，亦高於摩根大通銀行之91%及花旗銀行之85%。資料來源為Fitch Solutions。
3. 2023年第1季FRB之存款流失4成，股價由2023年3月10日之81.76美元大跌至4月28日之3.51美元，跌幅達95%。
4. 係指資產規模排名。資料來源為2022年7月「銀行家」(The Banker)雜誌全球1,000大銀行。
5. 西方聯合銀行股價由2023年3月10日之49.34美元降至5月4日之18.2美元，跌幅達6成，惟近日市場恐慌情緒稍緩，5月10日股價回升至27.48美元。
6. 包括FRB、西方聯合銀行、Associated Banc-Corp、Bank of Hawaii Corporation、Comerica Incorporated、First Hawaiian, Inc.、INTRUST Financial Corporation、Washington Federal, Inc.、UMB Financial Corporation、U.S. Bancorp及Zions Bancorporation, National Association等11家銀行。
7. 應急可轉換債券(Contingent Convertible Bonds, 簡稱CoCo債券)為因應Basel III資本監理要求而產生之新種銀行籌資工具，當觸及特定條件時，該債權將轉為股權以承擔銀行損失。
8. 歐洲央行及英格蘭銀行於2023年3月20日發布聲明，指出普通股權益為吸收損失之第一順位，且僅有在普通股權益全數使用後，AT1債券才會被減損，並強調AT1資本為歐洲銀行資本結構的重要組成。
9. Jiang et al. (2023)研究指出，美國資產規模3,000億美元的190家銀行，未受存保保障的存款即使僅半數遭提領，若無監理機關介入處理，按市價評估之剩餘資產可能不足以支應受存保保障存款(估計可能超過2,500億美元)之提領。參考E.X. Jiang, G. Matvos, T. Piskorski, A. Seru (2023), "Monetary Tightening and US Bank Fragility in 2023: Mark-to-market Losses and Uninsured Depositor Runs?" *Stanford Institute for Economic Policy Research Working Paper No. 23-13*, March。
10. 非D-SIBs平均普通股權益比率、第1類資本比率及資本適足率之法定標準分別為7%、8.5%及10.5%。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2022年至2025年逐步提列)。
11. 本國銀行存放款利差為由2021年底(本行升息前)之1.24個百分點，擴大至2022年底(升息後)之1.36個百分點。
12. 本行附買回操作可分為「一般附買回操作機制」及「擴大附買回操作機制」，其中擴大附買回操作機制之操作對象除涵蓋銀行、票券公司及郵政公司外，尚包括證券、保險公司等，附買回期限可達180天。

## 二、國內總體環境

### (一) 國內經濟及財政情勢

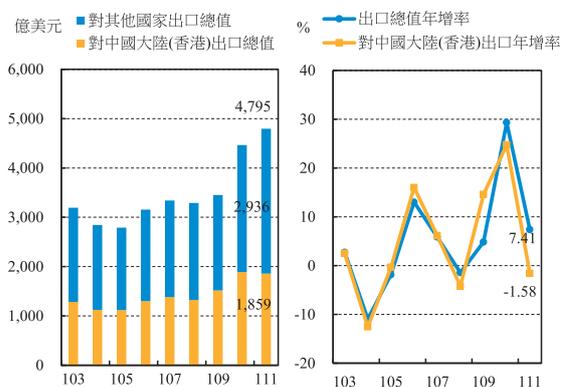
111年出口成長放緩，但在民間消費及投資穩健成長下，國內經濟成長仍屬穩健，物價雖居高，但較其他國家漲幅相對溫和；國際收支持續順差且外匯存底充裕，償付外債能力佳；政府財政收支有賸餘且債務維持於可控範圍，有助於因應國際政經多變情勢及維持經濟成長動能。

#### 1. 經濟成長仍屬穩健

111年全球經貿擴張動能穩健，我國全年出口規模4,795億美元，續創歷史新高，但因下半年起全球終端需求低迷、業者去化庫存，以及比較基期墊高，年增率放緩至7.41%<sup>37</sup>，其中對中國大陸(含香港)出口轉為衰退1.58%(圖2-14)，主要係中國大陸疫情封控措施影響製造業生產活動，以及美中貿易衝擊使供應鏈重組所致。隨國內防疫管制措施逐步放寬，國內消費漸回常軌，民間消費持續擴張，加以投資穩健成長，內需續為驅動經濟成長主力，全年經濟成長率為2.35%<sup>38</sup>(圖2-15)，我國經濟成長仍屬穩健。

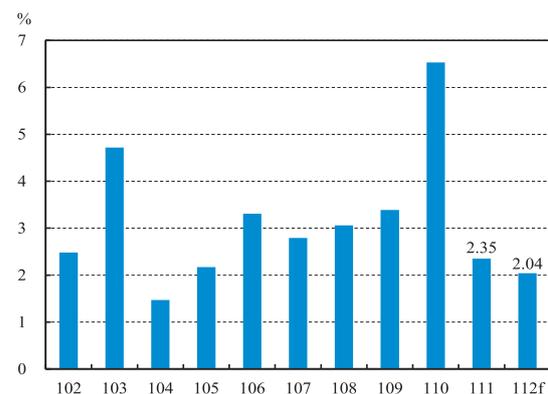
展望112年，預期上半年受出口與投資疲弱影響，經濟成長低緩，下半年雖投資動能仍緩，惟隨全球產業供應鏈庫存去化，出口動能將漸回升，加以民間

圖 2-14 出口總值與年增率



資料來源：財政部。

圖 2-15 經濟成長率



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。

<sup>37</sup> 與主要經濟體比較，我國出口成長幅度僅次於美國17.7%及新加坡12.7%，優於中國大陸7%、南韓6.1%、德國1.56%及日本-0.9%。

<sup>38</sup> 同註2。

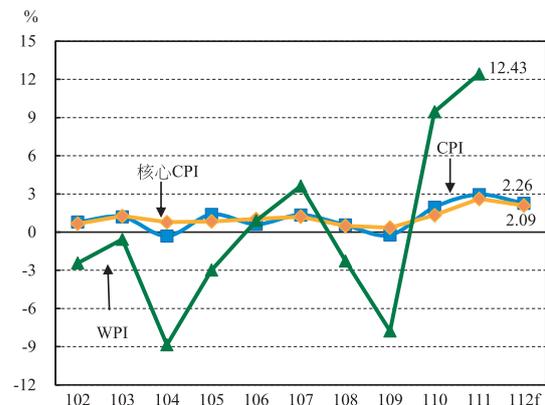
消費穩健成長，且政府推動「疫後經濟韌性及全民共享經濟成果」相關措施，有助支撐內需，經濟成長可望回溫，本行112年3月預測全年經濟成長率為2.21%，惟因全球終端需求持續疲軟，抑制我國外貿動能，5月主計總處下修全年預測值為2.04%<sup>39</sup> (圖2-15)。

## 2. 國內物價雖居高，但較其他國家漲幅相對溫和

111年隨國際原油與原物料等價格上漲，躉售物價指數(wholesale price index, WPI)年增率續升至12.43%，生產者物價指數(producer price index, PPI)<sup>40</sup>年增率則為10.51%；112年4月PPI年增率降至1.98%。消費者物價方面，受能源及糧食等原物料價格衝擊，111年CPI年增率由上年之1.97%升為2.95%，創14年新高，不含蔬果及能源之核心CPI年增率亦續升至2.61% (圖2-16)，但與主要經濟體比較<sup>41</sup>，國內物價漲幅相對溫和。112年4月CPI年增率降至2.35%，核心CPI年增率則續升至2.72%。

展望112年，隨全球主要央行貨幣緊縮效果持續顯現，加以國際能源價格回

### 圖 2-16 物價指數年增率

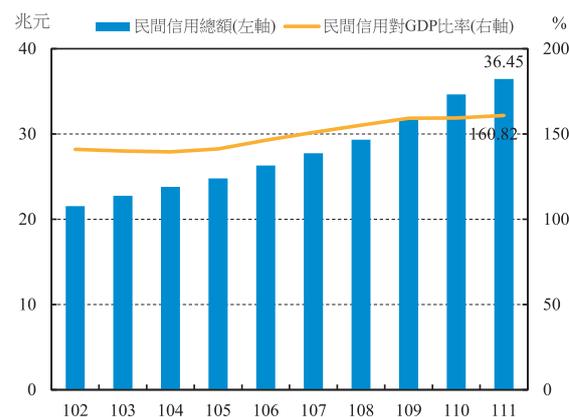


註：1. 112f之核心CPI為本行112/3/23預測數，其餘為主計總處112/5/26公布統計資料。

2. 為接軌國際統計方法，主計總處自112年1月起停編WPI。

資料來源：行政院主計總處。

### 圖 2-17 金融機構提供民間信用情形



資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」、行政院主計總處。

<sup>39</sup> 同註2。

<sup>40</sup> 鑑於躉售物價指數(WPI)係由國產內銷、出口、進口品三項物價指數加權而得，編算範圍包含「國產品」及「進口品」，夾雜企業產出與投入價格變化資訊，經濟意義不甚明確，易被誤用，主計總處爰於112年1月起停編WPI，並自110年1月起創編生產者物價指數(PPI)，以接軌國際作法，且利於使用者做跨國比較。

<sup>41</sup> 與主要經濟體比較，我國111年CPI年增率2.95%，遠低於美國8.02%、歐元區8.36%、英國9.05%、南韓5.05%及新加坡6.07%，但高於日本2.37%及中國大陸1.96%。

跌，本行112年3月預測全年CPI及核心CPI年增率同為2.09%；另考量國內服務類價格攀升，5月主計總處上修CPI年增率預測值為2.26%。

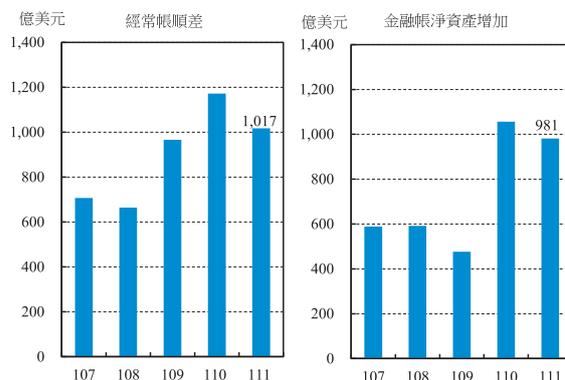
### 3. 民間信用持續成長

111年我國金融機構提供民營企業及家庭部門之民間信用<sup>42</sup> 持續成長，年底達36.45兆元，較去年底增加5.25%，增幅高於經濟成長率之2.35%；民間信用相對GDP比率為160.82%，略高於上年之159.31%(圖2-17)，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。

### 4. 經常帳維持順差，外匯存底充裕

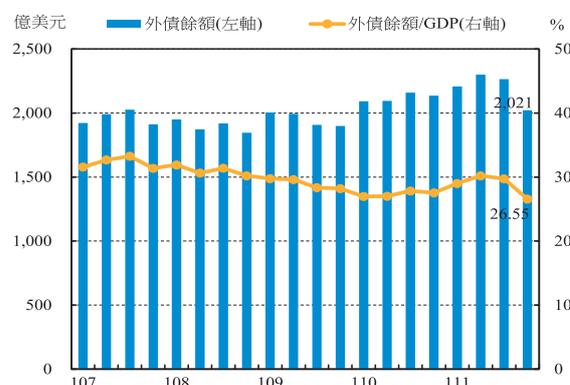
111年我國出口增額小於進口增額，致商品貿易順差減少，使全年經常帳順差下降至1,017億美元(圖2-18左)，較上年減少154億美元或13.16%，相當於全年GDP之13.36%<sup>43</sup>；金融帳方面，由於銀行增持國外證券使國外資產增加，加以外資減持台股使國外負債減少，全年金融帳淨資產增加981億美元(圖2-18右)；央行準備資產則增加109億美元。

圖 2-18 經常帳順差及金融帳淨資產增加



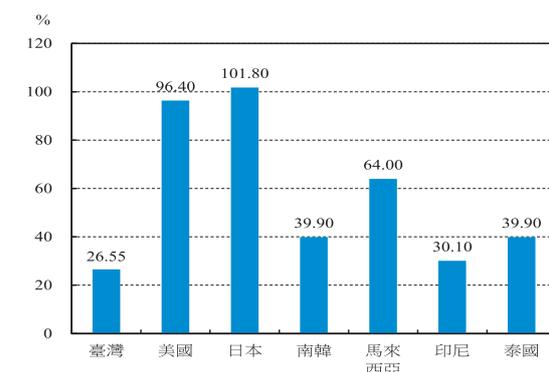
資料來源：本行經研處。

圖 2-19 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 2-20 外債餘額相對GDP比率之跨國比較



註：資料基準日為111年底。  
資料來源：CEIC資料庫、行政院主計總處。

<sup>42</sup> 民間信用係指主要金融機構對我國民營企業、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。

<sup>43</sup> 國際間一般認為經常帳逆差相對於GDP比率之風險臨界水準為3%，該逆差比率若大於3%且較前一年上揚超過5個百分點，風險較高。

111年底外匯存底金額為5,549億美元，較去年底增加1.19%，主要來自投資運用收益及為維持外匯市場秩序進場調節；112年4月底外匯存底續增至5,611億美元。

### 5. 外債規模縮減，償付外債能力佳

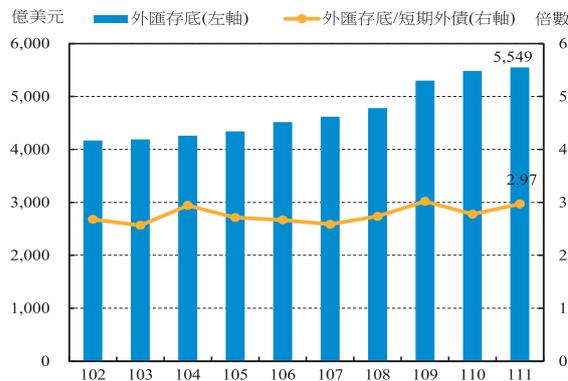
111年底我國外債餘額<sup>44</sup>較去年底減少5.36%至2,021億美元(圖2-19)，主要係國內銀行部門對外短期債務減少所致；年底外債餘額以民間部門2,011億美元占絕大多數，公共部門僅10億美元。另111年底我國外債餘額對GDP比率由去年底之27.53%降至26.55%，低於美國與亞洲鄰國(圖2-20)，且遠低於國際警戒水準<sup>45</sup>。

此外，111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回升至2.97倍(圖2-21)，遠高於國際警戒水準<sup>46</sup>，顯示我國外匯存底償付短期外債之能力仍佳。

### 6. 政府財政收支賸餘且債務維持於可控範圍

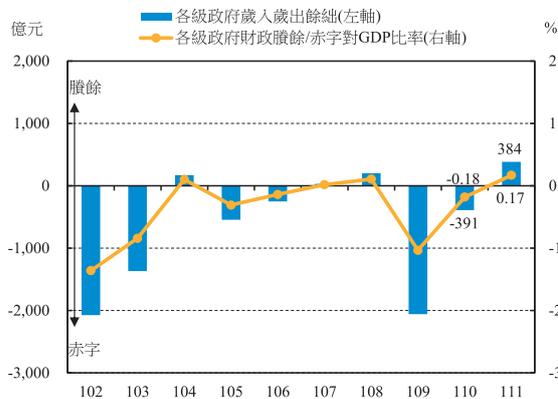
為因應國際政經多變情勢且維持經濟成長動能，111年政府賸續推

圖 2-21 短期外債償付能力



資料來源：本行外匯局。

圖 2-22 財政收支餘絀規模

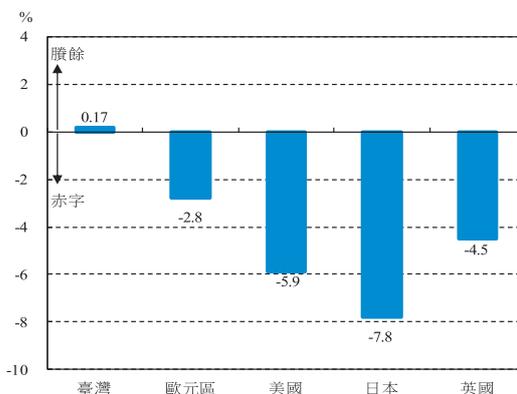


註：1. 各級政府包括中央政府及地方政府。

2. 111年中央政府為院編決算數，地方政府為自編決算數。

資料來源：財政部、行政院主計總處。

圖 2-23 各國財政收支餘絀/GDP比率



註：資料基準日為111年底。

資料來源：IMF WEO資料庫、財政部統計處。

<sup>44</sup> 同註3。

<sup>45</sup> 國際間一般認為外債相對於GDP之比率低於50%時，較無風險。

<sup>46</sup> 國際間一般認為外匯存底相對於短期外債之倍數高於1倍時，較無風險。

動投資臺灣三大方案<sup>47</sup>，但因營利事業所得稅等收入大幅增加，加以政府本摺節原則執行預算，全年財政收支賸餘384億元，相當於全年GDP之0.17%(圖2-22)，遠優於美、歐、英、日等主要經濟體(圖2-23)及國際警戒水準<sup>48</sup>。

111年底各級政府債務未償餘額<sup>49</sup>增加2.73%至6.7兆元<sup>50</sup>，相對於全年GDP比率則續降至29.69%(圖2-24)，債務水準維持於可控制範圍<sup>51</sup>。

## (二) 企業部門及家庭部門

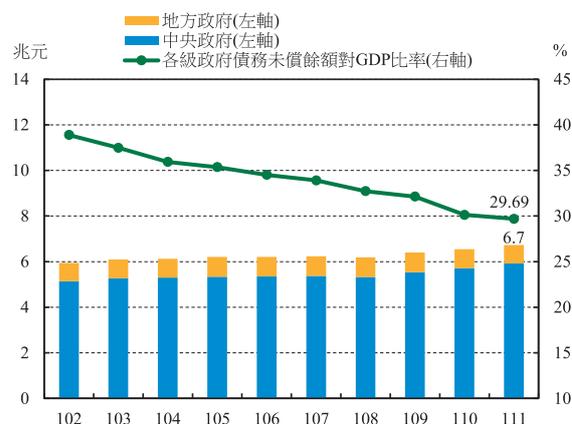
### 1. 企業部門<sup>52</sup>

111年上市櫃公司整體營收創新高且獲利尚佳，但主要產業表現分歧；年底上市櫃公司財務槓桿程度下降，且整體短期償債能力尚佳，9月底外幣負債部位雖縮減，但仍宜審慎管理匯率風險；年底金融機構對企業部門放款之逾放比率續創新低，信用品質佳。

#### (1) 上市櫃公司整體營收創新高且獲利能力佳，惟主要產業表現分歧

111年受通膨及升息壓力拖累，全球終端需求轉趨疲軟，惟受惠於新興

圖 2-24 政府債務規模

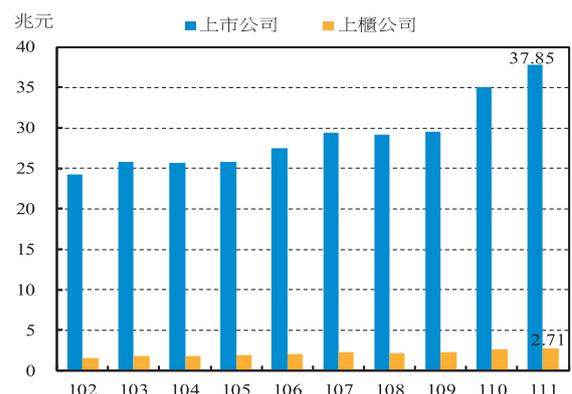


註：1. 各級政府債務未償餘額係指1年以上非自償性債務餘額，不包含外債。

2. 111年中央政府為院編決算數，地方政府為自編決算數。

資料來源：財政部統計處、行政院主計總處。

圖 2-25 企業部門營業收入淨額



資料來源：台灣經濟新報公司。

<sup>47</sup> 「投資臺灣三大方案」包含「歡迎臺商回臺投資行動方案」、「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」，實施期間自108年7月1日至113年12月31日。

<sup>48</sup> 同註6。

<sup>49</sup> 各級政府債務未償餘額，係指1年以上非自償性債務餘額。

<sup>50</sup> 截至112年4月底各級政府舉借之1年以上非自償性公共債務餘額實際數為6.63兆元，其中中央政府、直轄市、縣(市)及鄉(鎮、市)分別為5.94兆元、0.58兆元、0.11兆元及0兆元，各占前3年度名目GDP平均數之27.71%、2.72%、0.49%及0%，尚未超過「公共債務法」規定上限(中央政府、直轄市、縣(市)及鄉(鎮、市)分別不得超過40.60%、7.65%、1.63%及0.12%)。

<sup>51</sup> 同註7。

<sup>52</sup> 企業部門分析對象包括非金融產業之上市及上櫃公司，其資料為合併財務資料(無子公司者為個別財務資料)。

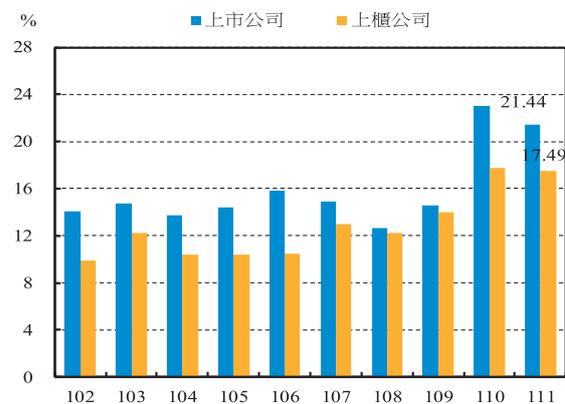
科技應用及數位轉型商機持續推展，激勵5G應用、高階運算及車用電子等產品需求穩健成長，上市及上櫃公司營業收入淨額分別較上年成長8.00%及3.78%至37.85兆元及2.71兆元(圖2-25)，創歷史新高；平均ROE分別為21.44%及17.49%(圖2-26)，雖略遜於上年之23.01%及17.78%，惟仍達歷史次高水準，整體獲利能力尚佳。

111年上市櫃公司整體獲利下滑，但主要產業獲利表現分歧。資產占比逾5成之電子業ROE持續上升，主要因市場強勁需求推升晶片價量俱揚，使半導體業獲利成長，以及在國際品牌科技新品備貨效應發酵下，電子零組件業獲利增加等因素所致；反觀塑膠業及鋼鐵業，由於原物料價格上漲侵蝕產品利基影響，獲利均呈衰退，航運業及建材營造業則分別受塞港緩解與運價鬆動，以及營建成本上揚與不動產市況轉趨保守等因素影響，ROE亦轉趨下滑(圖2-27)。

(2) 上市櫃公司財務槓桿程度下降，整體短期償債能力尚佳

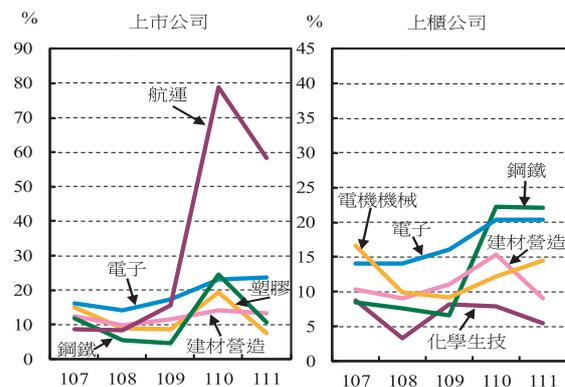
111年底上市及上櫃公司平均槓桿比率分別由上年底之106.85%及98.81%

圖 2-26 企業部門ROE



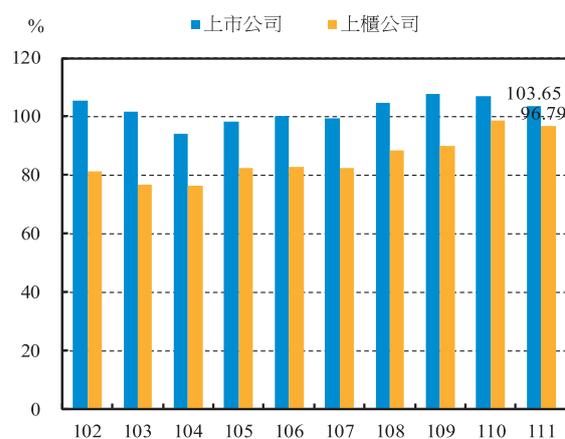
註：ROE=稅前息前淨利/平均權益  
資料來源：台灣經濟新報公司。

圖 2-27 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 2-28 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。

下滑至103.65%及96.79%(圖2-28)，主要係營業持續獲利，使權益總額增幅較大所致，整體財務槓桿程度略有改善。

111年底上市及上櫃公司流動比率分別由上年底之159.79%及183.21%續升至163.74%及189.05%(圖2-29)，平均利息保障倍數則因利息費用增幅較大，由上年34.58倍及30.23倍分別下降至23.17倍及24.91倍(圖2-30)，惟整體短期償債能力尚佳。

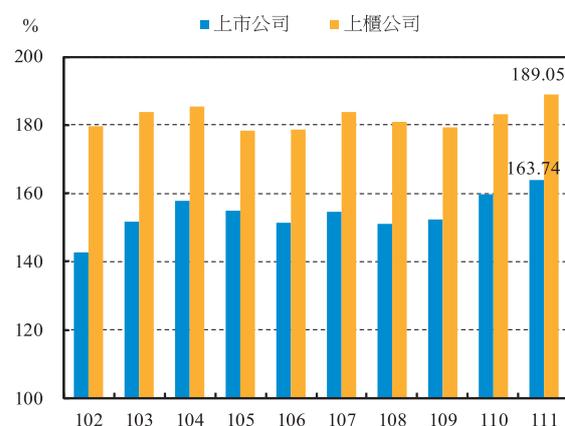
### (3) 企業部門外幣負債部位雖縮減，仍宜審慎管理匯率風險

隨外幣負債部位縮減且權益擴增，111年9月底上市及上櫃公司外幣負債對權益比率分別由上年底之32.85%及21.07%下降至30.78%及19.10%(圖2-31)。考量近來國際匯市動盪加劇，恐影響上市櫃公司償債能力，仍宜審慎管理匯率風險。

### (4) 企業部門逾放比率續創新低，信用品質佳

111年底企業部門在金融機構借款<sup>53</sup>之逾期比率由上年底

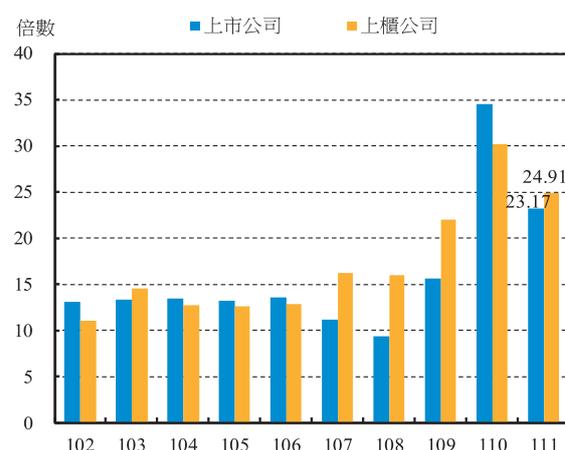
圖 2-29 企業部門流動比率



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。

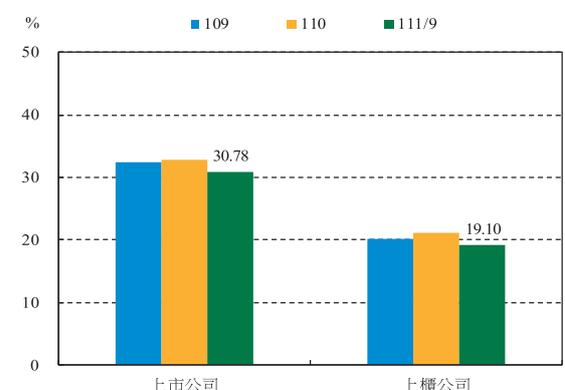
圖 2-30 企業部門利息保障倍數



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 2-31 企業部門外幣負債對權益比率



註：企業部門外幣負債資料自109年起開始統計。

資料來源：台灣經濟新報公司。

<sup>53</sup> 採用金融聯合徵信中心所統計各金融機構對全體企業之放款，惟不包含本國銀行海外分行資料。

0.23%降至0.21%(圖2-32)，續創歷史新低，整體信用品質佳。

## 2. 家庭部門

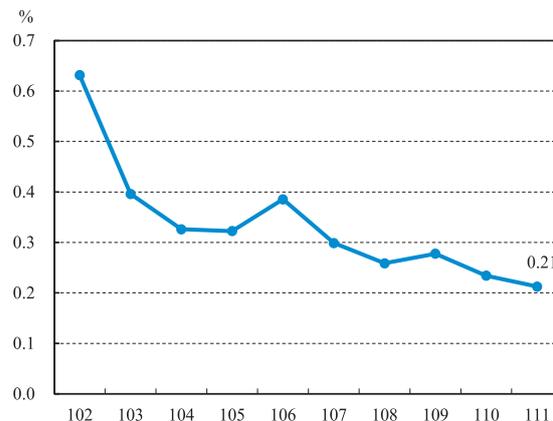
111年家庭部門借款餘額成長趨緩，整體債務負擔略減，但短期償債壓力稍增；家庭部門擁有龐大淨資產，財務體質尚稱健全。家庭部門在金融機構借款之逾放比率續創新低，信用品質佳，惟考量銀行借款利率走升，且國內實質經常性薪資因通膨而下降，應注意部分負債程度較高家庭之還款能力變化。

### (1) 借款餘額成長減緩

111年底家庭部門借款餘額19.98兆元，相當於全年GDP之88.15%(圖2-33)，較上年之87.57%略增。借款用途以購置不動產占63.16%為主，週轉金借款<sup>54</sup>占34.62%次之，其他借款比重不大(圖2-34)。

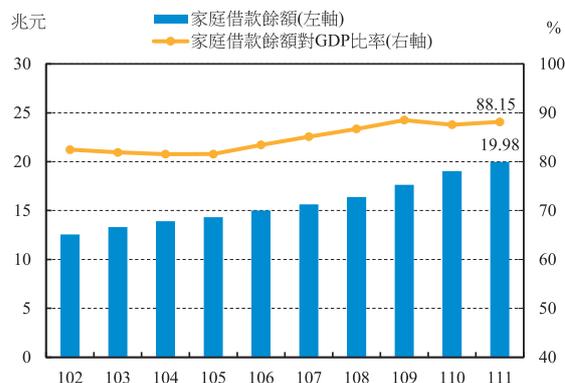
111年家庭部門借款餘額年增率由上年底之7.99%縮減至4.95%，成長放緩，增加金額以購置不動產及週轉金借款為主。與其他國家比較，我國家庭部門之借款成長低於美國及澳洲，但高於南韓及日本；借款餘額相對於GDP之比

圖 2-32 企業部門借款之逾放比率



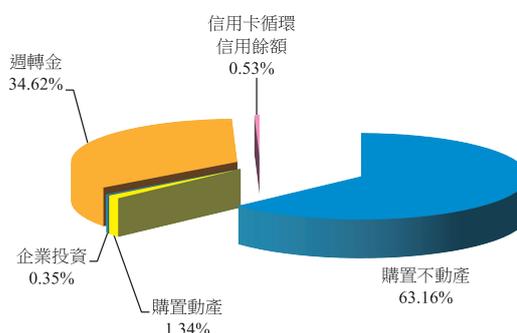
資料來源：金融聯合徵信中心。

圖 2-33 家庭部門借款餘額及相對GDP比率



資料來源：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 2-34 家庭部門借款用途別



註：資料基準日為111年底。

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」、金融聯合徵信中心。

<sup>54</sup> 週轉金借款包括現金卡放款餘額。

率尚低於澳洲及南韓，但高於美國與日本(圖2-35)。

### (2) 債務負擔略減，且擁有龐大淨資產

111年家庭部門借款餘額相對可支配所得總額<sup>55</sup>之倍數降至1.51倍，債務負擔略減。但隨著銀行借款利率走升，家庭借款還本付息金額<sup>56</sup>相對可支配所得總額比率由48.46%略升至48.87%(圖2-36)，短期償債壓力稍增。

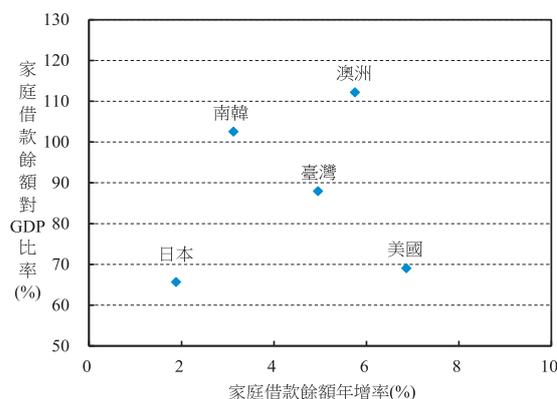
此外，長期以來我國家庭部門擁有龐大淨資產<sup>57</sup>，近年均約達GDP之7倍以上，且遠高於美、英、新加坡及南韓等國(圖2-37)，整體財務體質尚稱健全。

### (3) 家庭部門借款之逾放比率續創新低，信用品質佳

隨著疫情對家庭部門之衝擊明顯減緩，111年底家庭部門在金融機構借款<sup>58</sup>之逾期比率續降至0.12%之新低水準，其中購置不動產借款之逾期比率更降至0.08%(圖2-38)之歷史低點，家庭部門借款之信用品質佳。

近年國內基本工資調升，但因通膨率上揚，111年每月實質經常性薪資反較上年略減0.15%，加上銀行借款利率逐漸走升，應密切注意部分負債程

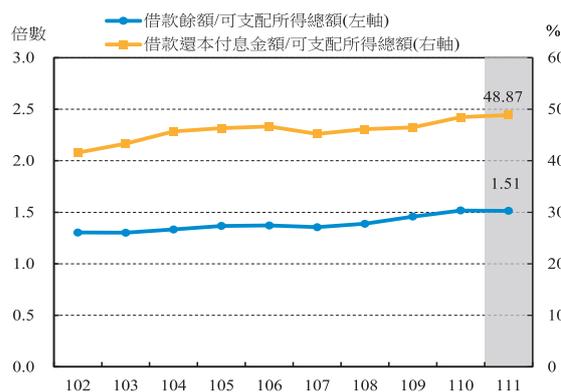
圖 2-35 家庭部門借款程度之跨國比較



註：資料基準日為2022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、本行編「中華民國金融統計月報」。

圖 2-36 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、本行編「中華民國金融統計月報」、金融聯合徵信中心、行政院主計總處。

<sup>55</sup> 家庭可支配所得總額=家庭淨可支配所得+租金支出+利息支出。111年家庭部門可支配所得總額，係以家庭部門可支配所得總額及國民可支配所得總額等兩項之歷史資料為參數值，以線性插補法進行推估。

<sup>56</sup> 家庭部門每年還本付息金額，係採推估剩餘還款年數及五大銀行新承作放款利率進行估計。

<sup>57</sup> 同註8。

<sup>58</sup> 採用金融聯合徵信中心所統計各金融機構對個人之放款，惟不包含本國銀行海外分行資料。

度較高家庭之還款能力變化。

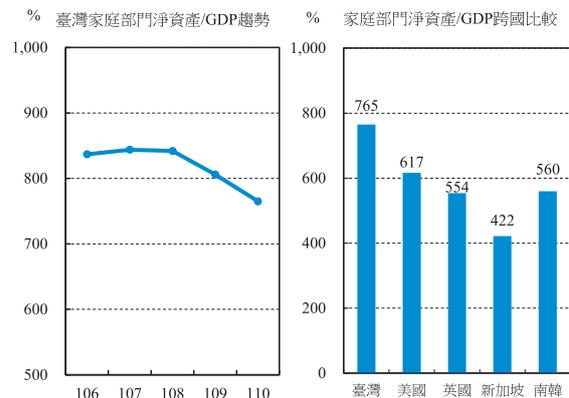
### (三) 不動產市場

111年下半年來房市交易明顯降溫，房價漲勢趨緩，部分地區出現下跌跡象，民眾購屋負擔略降，惟仍居高；新建餘屋賣壓漸增。隨本行於111年3月起緊縮貨幣政策，加以本行賡續執行選擇性信用管制措施與相關部會抑制房市炒作措施成效顯現，銀行建築貸款及購置住宅貸款餘額成長持續走緩，授信風險控管仍良好。

#### 1. 不動產交易明顯降溫

111年第1季國內房市交易活躍，惟第2季起因銀行逐步調高不動產貸款利率、行政院會通過「平均地權條例」修正草案<sup>59</sup>，且金管會針對銀行辦理自然人購屋貸款涉有炒房團進件處以罰鍰，投資客逐漸退場，房市買氣轉趨觀望，加以上年基期較高，全國建物買賣移轉登記棟數轉呈負成長，第4季年增率降至-25.32%；全年合計亦由上年34.8萬棟降至31.8萬棟，年減8.64%(圖2-39)，其中六都以臺南市與高雄市減幅均逾13%較多，反映廠商設廠議

圖 2-37 家庭部門淨資產對GDP比率

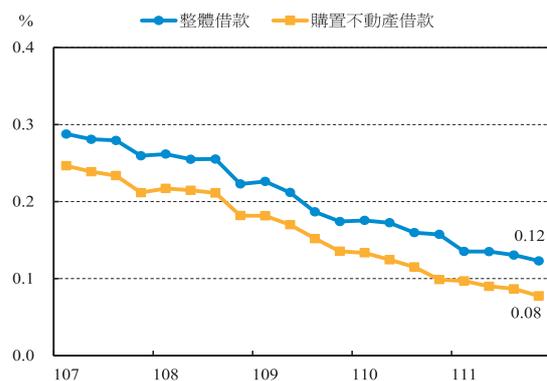


註：1. 含家庭及非營利團體之淨資產。

2. 右圖資料基準日為110年底。

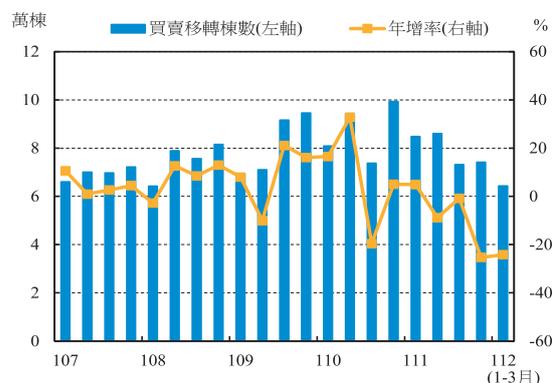
資料來源：行政院主計總處、各國官方網站。

圖 2-38 家庭部門借款之逾放比率



資料來源：金融聯合徵信中心。

圖 2-39 全國建物買賣移轉棟數與年增率



資料來源：內政部「內政統計月報」。

<sup>59</sup> 「平均地權條例」修法重點包括：限制預售屋或新建成屋買賣契約換約轉售、私法人購買住宅採許可制、禁止炒作及預售屋解約申報登錄等，並設立檢舉獎金制度，鼓勵全民監督不動產銷售、買賣或實價登錄違規，以遏止不動產投機炒作等。

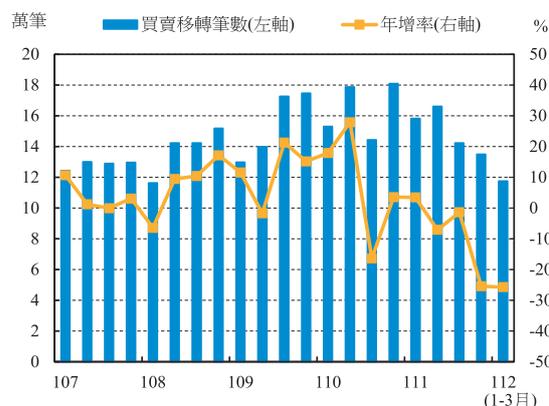
題帶動炒作風潮已逐漸降溫。112年第1季因房市觀望氛圍，全國建物買賣移轉登記棟數降至6.4萬棟，為108年第2季以來最低，年減24.16%，連續二季減幅逾20%(圖2-39)，各縣市以新竹縣年減38.35%最多，六都則以臺北市與桃園市減幅均逾27%較多；4月六都合計續年減27.42%，1至4月則年減24.93%。

土地交易方面，111年1月本行明定購地貸款於一定期間內動工，期限最長以18個月為原則後，不動產業者購地漸趨保守，加上廠商擴建廠房用地需求放緩，全年全國土地買賣移轉登記筆數較上年減少8.45%(圖2-40)，其中高雄市、新北市及臺南市減幅均逾10%，尤以高雄市年減15.62%最多。112年初以來不動產業者對房市前景看法審慎，1至3月全國土地買賣移轉登記筆數年增率續降為-25.74%，亦連續二季減幅逾20%(圖2-40)。

## 2. 不動產價格<sup>60</sup>漲勢趨緩，部分地區出現下跌跡象

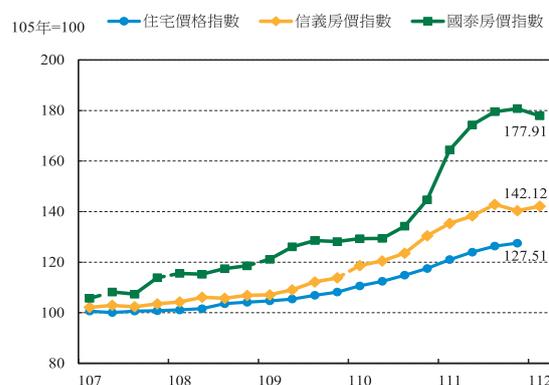
111年內政部住宅價格指數持續緩升，第4季升抵127.51新高(圖2-41)，惟年增率降為8.52%，連續二季下降；六都中臺北市指數較第3季微跌，其餘續緩漲，惟年增率多持續縮小。

圖 2-40 全國土地買賣移轉筆數與年增率



資料來源：內政部「內政統計月報」。

圖 2-41 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，回溯各季指數；111年第1季模型加入時間變數，並重新設定標準住宅條件及調整基期，109年起各季價格指數回溯修正。

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。

<sup>60</sup> 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，非實際成交價，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。

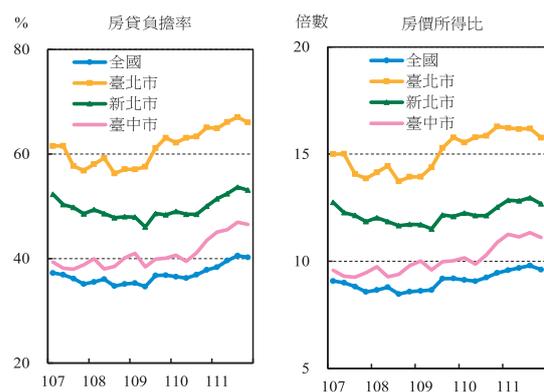
111年國泰房價指數(新推案價格)強勁上漲，第4季升抵180.74之高點，年增率連續五季呈雙位數。嗣後，因房市買方觀望，112年第1季指數降為177.91，較上季下跌1.57%，年增率亦縮小為8.20%；七大都會中除新北市與桃園市以外，指數均較上季下跌，雖仍高於上年同季，惟年增率已全面縮小。111年信義房價指數(成屋價格)前3季續走升，第4季起呈高檔狹幅波動，112年第1季為142.12，年增率則降為5.03%，連續二季年漲幅縮小(圖2-41)；七大都會中臺北市、新竹縣市與高雄市指數較上季下跌，其餘僅微漲，年增率則除桃園市以外，其餘均縮小。

### 3. 民眾購屋負擔抵高點後略回降

111年第1季起因中位數房屋總價上漲及房貸利率走升，全國房貸負擔率逐季緩升，第3季抵40.55%高點後，因中位數房屋總價略降，第4季微降為40.25%，較上季減少0.30個百分點，較上年同期則增加2.42個百分點；其中，六都房貸負擔率均逾30%，仍以臺北市之66.06%負擔最為沉重，新北市與臺中市分別為53.10%及46.53%次之(圖2-42左)。

111年全國房價所得比亦逐季走升至第3季之9.80倍高點後，第4季降為9.61倍，較上季減少0.19倍，較上年同期則增加0.15倍(圖2-42右)。

圖 2-42 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. 核發建照與開工面積大增，新建餘屋賣壓漸增

111年業者大量住宅推案，全年核發建造執照總樓地板面積較上年增加5.53%，其中住宅類及工商建築面積分別年增1.26%及23.85%；建築物開工總樓地板面積亦較上年增加16.20%，其中住宅類及工商建築面積分別年增10.57%及35.26%，主要因上年住宅建案部分遞延至111年開工，以及本行要求購地貸

款借款人於18個月內動工。112年1至3月隨建商推案轉趨保守，核發建造總樓地板面積較上年同期減少13.96%，其中住宅類與工商建築面積分別減少13.73%及10.21%；開工總樓地板面積則續年增1.34%，主因工商建築面積年增8.79%，住宅類則因小宅化趨勢，面積轉呈年減3.79%(圖2-43)。

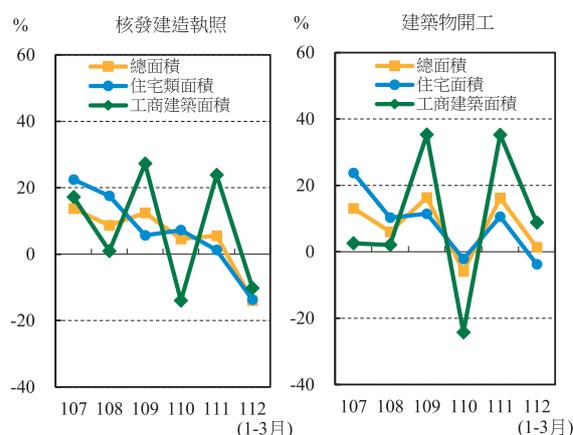
此外，隨近年住宅建案陸續完工釋出，111年核發使用執照總樓地板面積較上年增加2.47%，其中住宅類成長6.32%，但工商建築面積則減少2.86%；112年1至3月總樓地板面積年增9.64%，主要因工商建築面積大增72.37%，住宅類則年減16.58%。

根據內政部統計，111年第2季底新建餘屋(待售)住宅為7.75萬宅，高於110年底之6.97萬宅，且107年以來每年住宅開工均逾10萬宅，111年更創14.64萬宅新高(圖2-44)；112年第1季住宅開工戶數達3.58萬戶，續年增7.03%。在新住宅供給量大、價格居高且銷售率低下，推升新建餘屋賣壓漸增。

## 5. 住宅貸款與建築貸款成長減緩，房貸利率走升

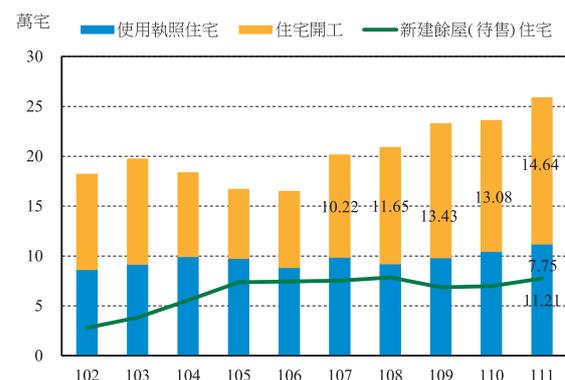
111年房市交易量縮減，惟因房價續漲且交屋分戶貸款仍多，五大銀行<sup>61</sup>新承做購屋貸款合計7,072億元，月平均承做金額約589億元，僅較上年減少0.23%。112年1至3月平均五大銀行新承做金額降為472億元(圖2-45)，年減幅擴

圖 2-43 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」。

圖 2-44 新增住宅與新建餘屋(待售)住宅



註：新建餘屋(待售)住宅係以由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。111年為第2季底資料；使用執照住宅與住宅開工為全年資料。  
資料來源：內政部不動產資訊平台。

<sup>61</sup> 五大銀行係指臺銀、合庫銀、一銀、華銀及土銀。

大至22.75%。

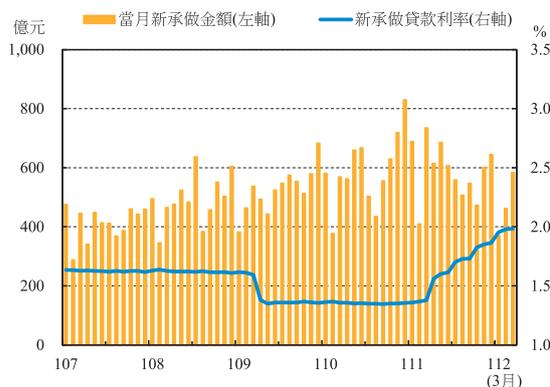
利率方面，111年初以來隨本行籲請銀行落實風險定價原則及3月起五度調升政策利率，五大銀行新承做購屋貸款平均利率逐月上升，112年3月升至1.985%，較110年12月低點之1.355%上升0.630個百分點(圖2-45)，惟相較於主要經濟體之購屋貸款利率升幅仍有限。

111年隨建物及土地買賣降溫，全體銀行<sup>62</sup> 建築貸款餘額年增率從110年2月底高點之18.70%，大幅下滑至112年3月底之9.17%；購置住宅及房屋修繕貸款餘額年增率亦自110年7月之10.20%下降至112年3月底之4.96%(圖2-46)。112年3月底前述兩者合計之不動產貸款餘額12.61兆元，占總放款之36.84%，約與111年底持平，惟已較110年底高點(37.16%)下降(圖2-47)。

## 6. 銀行不動產貸款風險控管尚屬良好

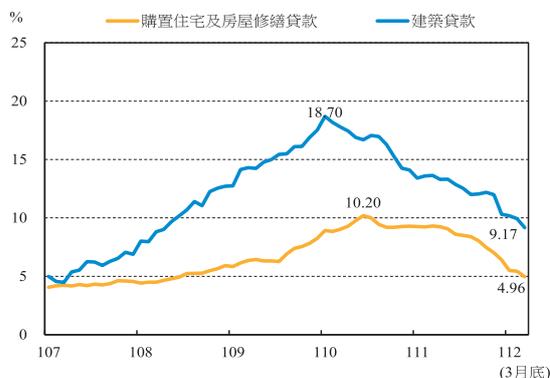
111年全體金融機構新承做購置住宅貸款之加權平均貸款成數<sup>63</sup> 緩降，全年平均為72.41%，略低於110年之72.51%；全體銀行新承做受限

圖 2-45 新承做房貸金額及利率



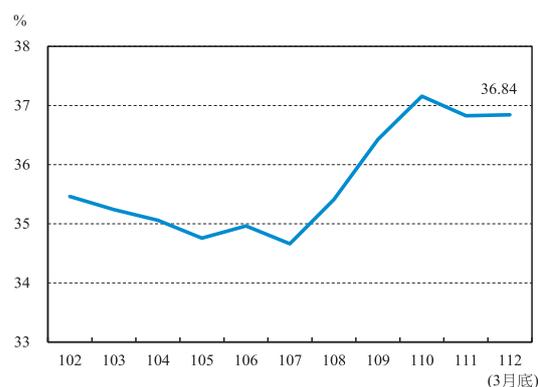
資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

圖 2-46 住宅貸款及建築貸款年增率



資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

圖 2-47 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，112年為3月底資料。

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

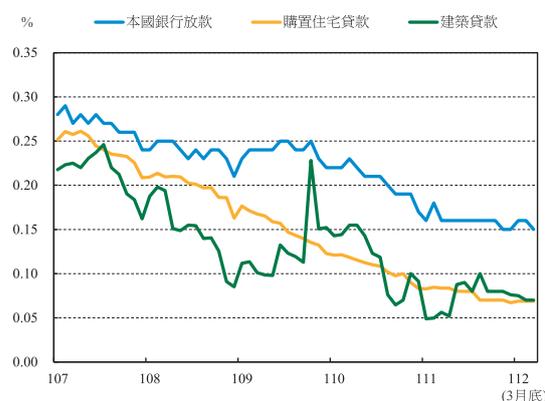
<sup>62</sup> 包括本國銀行、外國及大陸地區銀行在臺分行。

<sup>63</sup> 依據財團法人金融聯合徵信中心之購置住宅貸款統計。

貸款平均成數均較本行「規範前」<sup>64</sup>明顯下降，112年3月受限貸款之平均成數以公司法人購買住宅貸款之35.93%最低。

此外，111年本國銀行購置住宅貸款與建築貸款逾放比率均低於0.1%，112年3月底均降為0.07%，均低於112年3月底全體放款逾放比率之0.15%(圖2-48)，且36家本國銀行多通過金管會最近一次總體壓力測試<sup>65</sup>，顯示銀行對不動產貸款之風險控管能力尚屬良好。

圖 2-48 本國銀行不動產貸款逾放比率



註：本圖逾放不含催收款。  
資料來源：本行金檢處。

## 7. 本行與相關部會賡續落實「健全房地產市場方案」，有助房地產市場穩健發展

為落實政府「健全房地產市場方案」之信用資源有效配置及合理運用，本行自109年12月起四度調整選擇性信用管制措施，並積極促請銀行辦理房貸業務須落實風險定價原則，避免信用資源過度流向不動產市場，且賡續與金管會合作加強銀行及票券公司辦理不動產授信或保證業務管理風險控管，以促進金融穩定。本行與金管會亦啟動不動產貸款專案金檢，督促銀行落實法規遵循；另金管會針對銀行辦理自然人購屋貸款涉有炒房團進件，未完善建立及落實洗錢防制作業處以罰鍰，且於111年2月調高銀行辦理不動產抵押貸款適用之風險權數<sup>66</sup>，以加強不動產貸款風險控管。

此外，內政部、公平會、消保會及地方政府等賡續進行預售屋銷售聯合稽查；自110年7月起實施不動產實價登錄2.0，禁止預售屋紅單炒作，提高預售屋資訊透明度，並於112年2月修正「平均地權條例」，4月預告相關子法，俾完善不動產市場機制。財政部亦修法防杜短期炒作與避稅漏洞，自110年7月起實施

<sup>64</sup> 「規範前」係指本行109年11月邀請14家參與座談銀行所報送109年1~9月資料；自然人購置高價住宅貸款「規範前」資料則指101年6月本行實施高價住宅貸款規範前銀行填報資料。

<sup>65</sup> 本國銀行總體壓力測試每2年舉辦1次，最近一次於110年辦理，共有36家本國銀行進行測試，測試結果顯示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均符合法定標準，少數未達最低標準之銀行，已提出「強化資本措施」並完成增資計畫。112年本國銀行總體壓力測試，預計於上半年進行。

<sup>66</sup> 適用於111年2月18日起新增、屆期續貸或轉貸之案件。

房地合一稅2.0，並對持有多屋者加強查稅及督促地方政府調整房屋稅稅基、針對非自住房屋改採差別稅率，均有助房地產市場穩健發展。然而，部分房地產市場主管權責涉及地方政府職掌，仍需中央與地方政府通力合作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居住正義目標。

### 三、國內外總體環境之綜合評估

國際經濟金融方面，111年為抑制通膨攀升，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，且加速全球經濟成長下滑。展望112年，在金融環境緊縮及地緣政治風險仍高下，全球經濟成長可能續降，通膨壓力舒緩但仍居高，惟主要央行快速升息引發全球金融市場動盪，美歐銀行危機事件之後續發展，以及氣候變遷對金融部門之影響加劇等，均增添全球金融脆弱度。

國內總體環境方面，111年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；外匯存底充裕，償付外債能力佳，且政府財政收支有賸餘，以及政府債務水準維持於可控制範圍，均有助於我國因應國際政經多變情勢及維持經濟成長動能。此外，上市櫃公司營收創新高及獲利良好，且整體短期償債能力尚佳，但應審慎管理匯率風險；家庭部門短期償債壓力稍增，惟擁有龐大淨資產，財務體質尚稱健全，但應注意借款利率上升及實質經常性薪資下降對負債程度較高家庭還款能力之影響；不動產市場交易明顯降溫且房價漲勢趨緩，且利率走升及原物料上漲使部分財務狀況不佳之中小型建商面臨較大挑戰，應密切觀察不動產市場變化對銀行授信品質之影響。

整體而言，在主要央行緊縮貨幣政策及地緣政治風險仍高下，全球利率上升趨勢、金融市場波動加劇及全球經濟下行風險，可能影響我國企業部門營運前景、家庭部門償債能力及不動產市場走勢，進而增添金融部門風險，應密切關注其發展。

## 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。

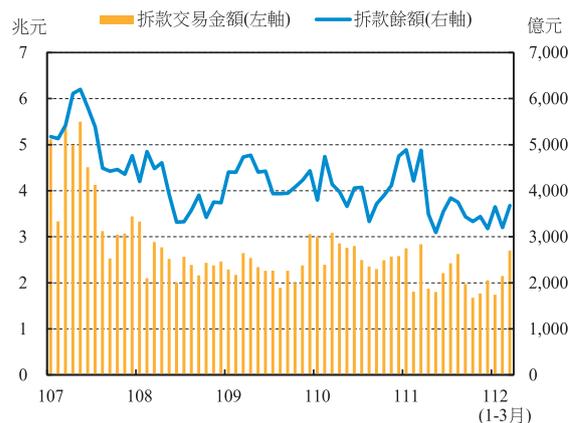
#### (一) 貨幣及債券市場

##### 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<sup>67</sup>，以及票券公司資金調度策略減少拆入交易<sup>68</sup>。由於金融機構資金調度轉趨保守，以及拆款期限拉長<sup>69</sup>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。

<sup>67</sup> 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%。

<sup>68</sup> 111年票券公司日平均拆入餘額868億元，較上年減少6.96%。

<sup>69</sup> 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

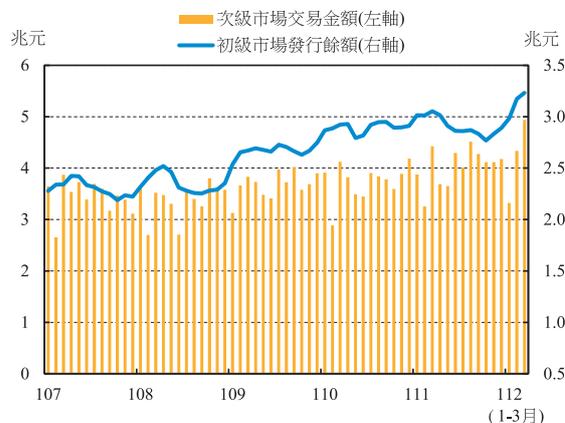
111年底票券初級市場發行餘額2.89兆元，較上年底減少202億元或0.69%，主要係國庫因稅收充裕減少國庫券發行，使國庫券發行餘額較上年底減少850億元，商業本票及銀行可轉讓定期存單則分別增加247億元及419億元。112年第1季，因商業本票及國庫券發行餘額增加，票券初級市場發行餘額再度上揚(圖3-2)。

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

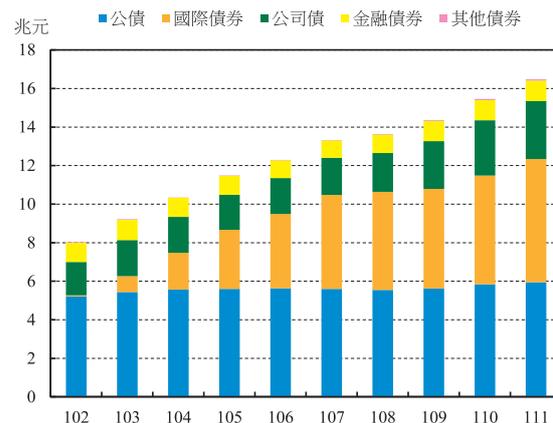
111年底債券發行餘額16.48兆元，較上年底增加1.02兆元或6.63%，續創歷史新高，主要係外國機構預期美國Fed將升息而提前發債或減少提前贖回，使國際債券發行餘額增加0.74兆元或13.14%所致；公

### 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」。

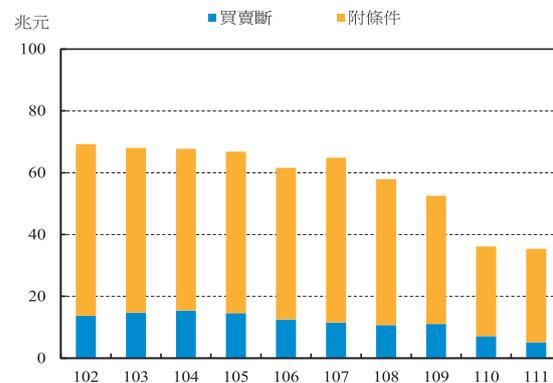
### 圖 3-3 各類債券發行餘額



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<sup>70</sup> 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)。

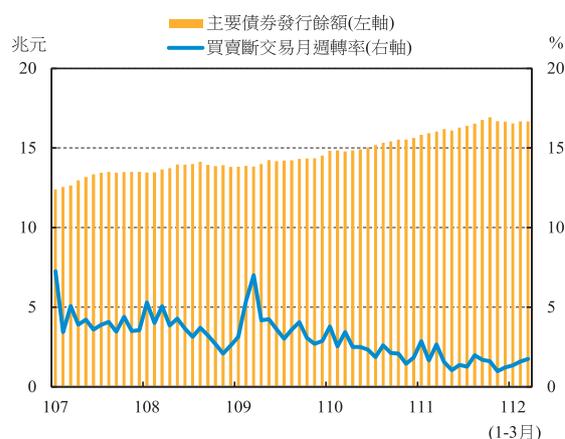
然而，111年債券次級市場交易金額35.40兆元，反較上年略為減少2.03%(圖3-4)，主要係票券商及證券商等債券市場主要交易者，考量債券殖利率上揚風險增加及養券利差縮小等因素，降低債券持有部位所致；其中買賣斷交易量較上年大幅縮減27.72%，附條件交易量雖略上升4.26%，惟整體規模仍處近年較低水準。影響所及，主要債券買賣斷週轉率呈下滑走勢，111年月平均週轉率降至1.65%之近年低點，112年第1季更持續下探至1.55%，續創歷史新低(圖3-5)。

#### 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。

<sup>70</sup> 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<sup>71</sup>，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。

<sup>71</sup> 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。

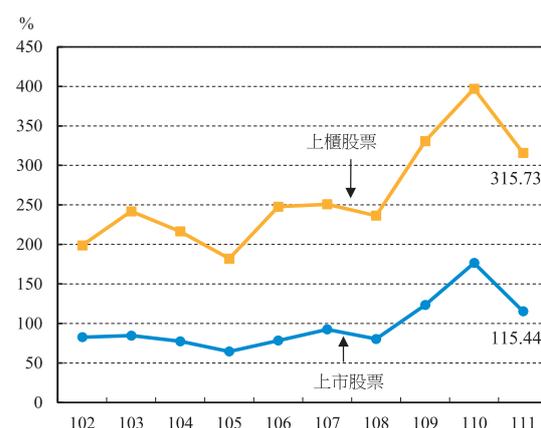
### 圖 3-9 股價指數波動率



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。

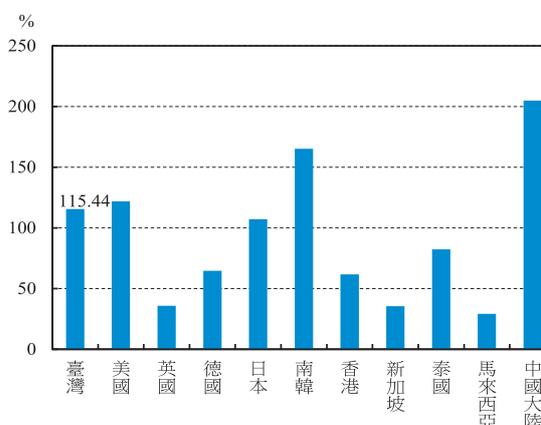
資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心，本行金檢處估算。

### 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)。

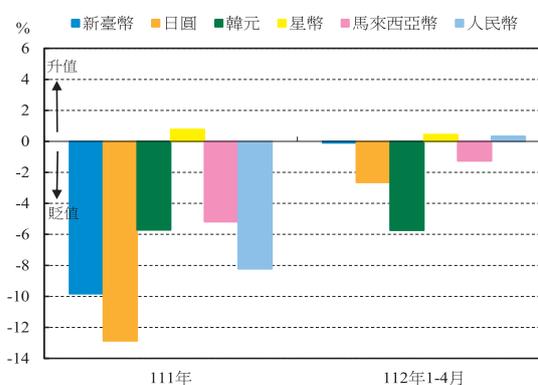
至於新臺幣對其他國際主要貨幣之升貶情形，111年新臺幣對日圓及英鎊分別升值3.50%及0.68%，對歐元及韓元則貶值4.19%及4.36%。112年1-4月，

#### 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。

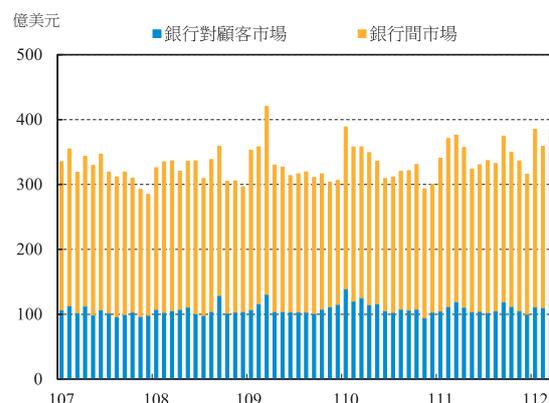
## 3. 新臺幣對美元匯率波動幅度相對穩定

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

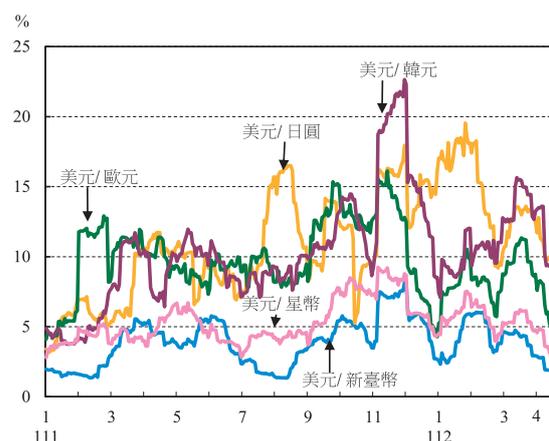


註：1. 本圖係指當月日平均外匯交易量。

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

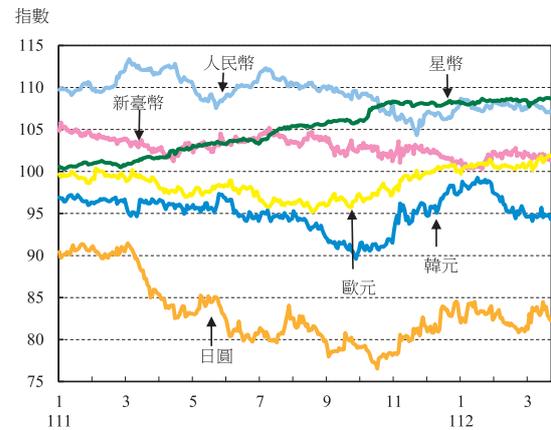


註：波動率係計算20個營業日之日變動率標準差，再轉換為1年標準差。

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。

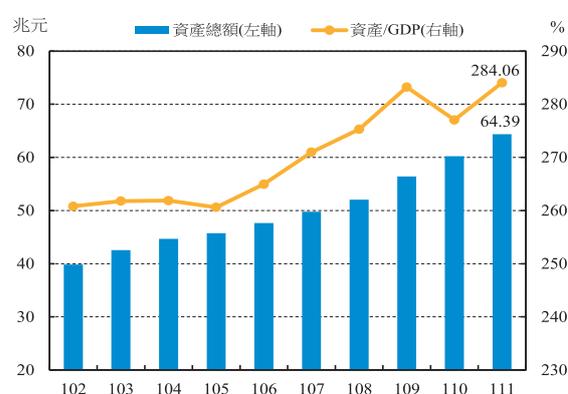
### (一) 本國銀行

111年本國銀行<sup>72</sup> 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

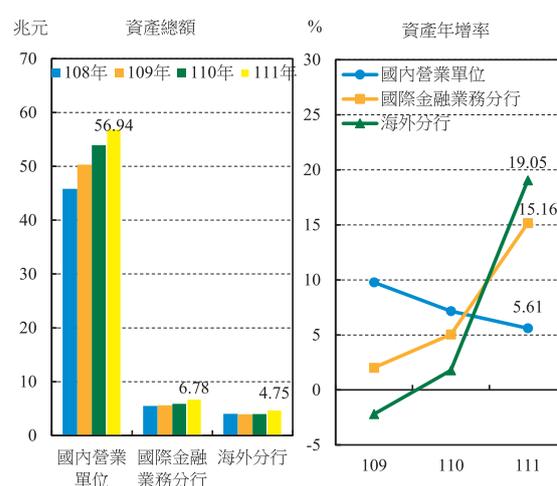
本國銀行111年資產規模持續成長，年底資產總額64.39兆元，年增率由去年底之6.78%略升至6.91%；由於資產增幅較大，資產總額對全年GDP比率回升至284.06%(圖3-18)。就部門別而言，國際金融業務分行(OBU)及海外分行分別因投資及放款成長，資產年增率大幅上升，惟國內營業單位(DBU)之資產增幅續降(圖3-19)，主要因金融資產投資淨部位縮減所致。

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。

<sup>72</sup> 包括全國農業金庫。

## 2. 信用風險

### (1) 放款成長趨緩

放款<sup>73</sup>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%則較上年底8.48%略降(圖3-20)。其中，個人放款因房貸需求成長減緩，年增率由上年底之8.68%降至6.42%；企業放款因疫情趨緩後企業資金需求增加，年增率由上年底之8.92%升至11.92%；政府機關放款年增率則由上年底2.90%降至-2.17%，主要係政府稅收增加而減少銀行借款所致。

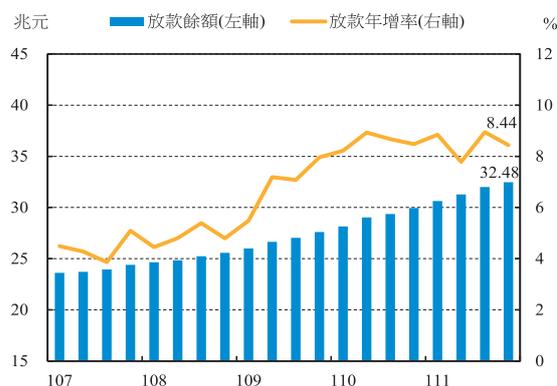
### (2) 不動產為擔保之授信比重略降

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<sup>74</sup>，占授信總餘額之57.67%(圖3-21)，較上年底減少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

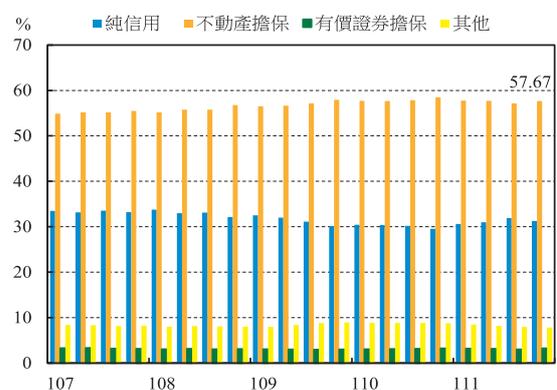
111年底本國銀行國內營業單位承作企業放款餘額14.38兆元，其中前三大產業依序為製造業(5.24兆元)、不動產業(3.13兆元)及批發零售業(1.82兆元)，三大產業放款合計占企業放款之70.90%，略低於上年之72.04%(圖

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。

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

<sup>74</sup> 所稱授信，包括本國銀行全行帳列之放款、應收保證款項及應收承兌票款。

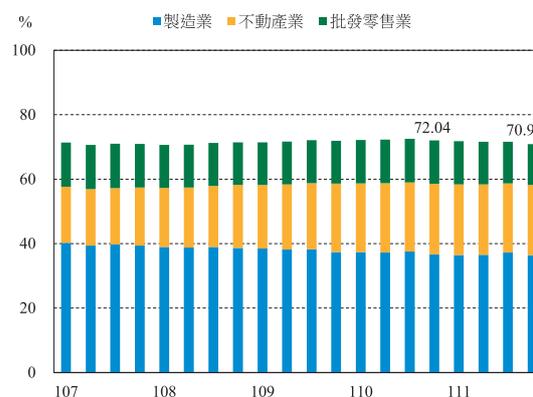
3-22)，企業放款之產業集中度略降。比重最高之製造業放款<sup>75</sup>中，又以對電子相關產業之放款占多數，111年底餘額為1.67兆元，占製造業放款餘額之31.88%，比重較上年底之31.42%微幅上升。

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

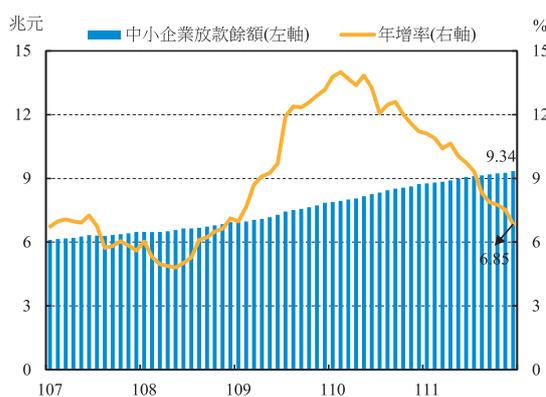
111年底本國銀行對中國大陸之法定暴險總額為1.08兆元，較上年底縮減2,638億元或19.69%，主要係投資減少1,561億元或37.13%所致。法定暴險總額占上年度決算後淨值之倍數亦降至0.26倍(圖3-24)，續創新低，且遠低於1倍法定上限。

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。

<sup>75</sup> 本報告將製造業放款區分為四大類產業，包括：(1)電子相關產業(含電腦通信、視聽電子產品及電子零組件製造業)；(2)金屬非金屬相關產業(含非金屬礦物製品製造業、金屬基本工業、金屬製品製造業)；(3)石油化學相關製造業(含化學材料製造業、化學製品製造業、石油及煤製品製造業、橡膠製品製造業及塑膠製品製造業)；以及(4)傳統製造業(含食品及飲料製造業、紡織業、成衣服飾品及其他紡織製品製造業、皮革毛皮及其製品製造業、木竹製品製造業、家具及裝設品製造業、紙漿、紙及紙製品製造業、印刷及其輔助業)。不屬於上述產業者列為其他。

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。

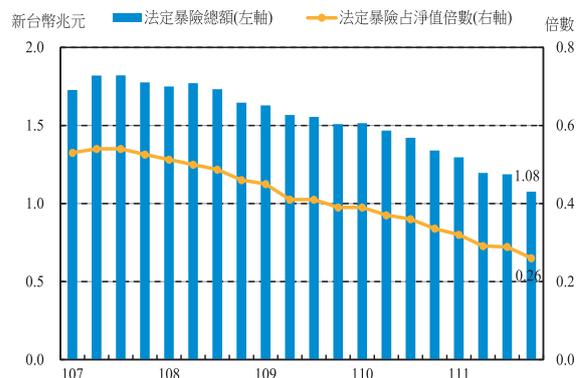
#### (5) 對美歐危機事件相關銀行之暴險不大

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

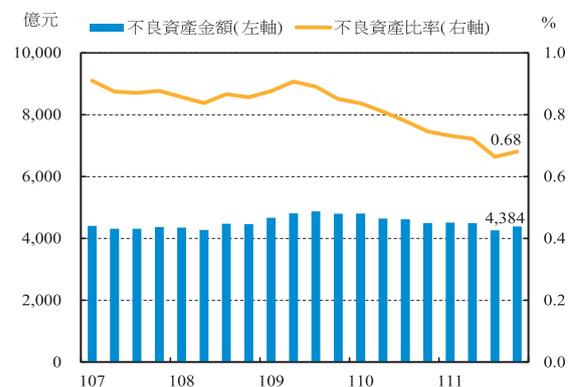
111年底本國銀行不良資產<sup>76</sup>

圖 3-24 本國銀行對中國大陸法定暴險



資料來源：金管會。

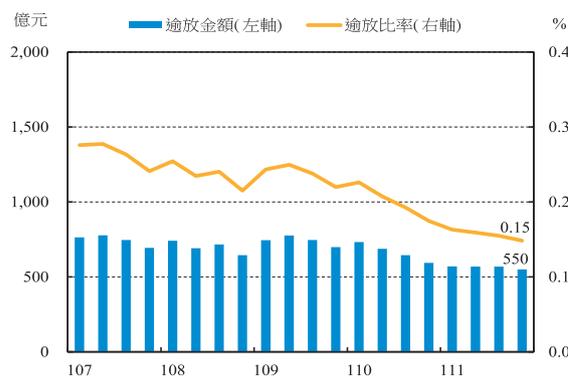
圖 3-25 本國銀行不良資產金額及比率



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。

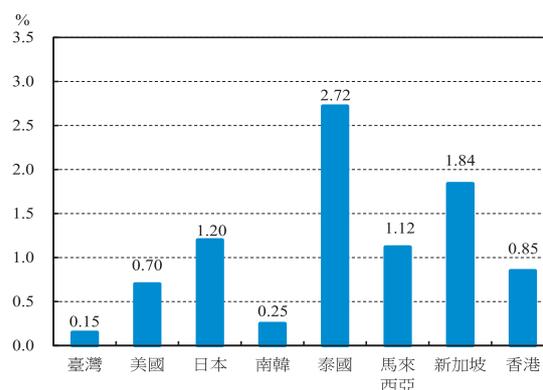
<sup>76</sup> 依據「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收呆帳處理辦法」，授信及其他資產分為5類，第1類為正常者，第2類應予注意者，第3類可望收回者，第4類收回困難者，第5類收回無望者。不良資產係指第2-5類評估資產之合計，惟不含投資業務之累計減損或評價調整貸方金額。

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<sup>77</sup>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。

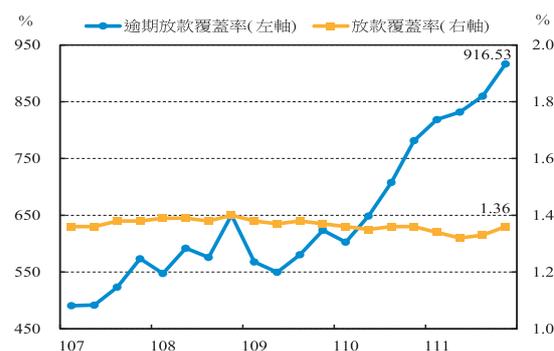
111年底各本國銀行之逾放比率均在1%以下，且絕大多數低於0.5%。就逾放對象分析，個人放款之逾放比率續降至0.11%，企業放款逾放比率亦降至0.19%，其中主要產業之逾放比率多較上年底下降，僅批發零

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。

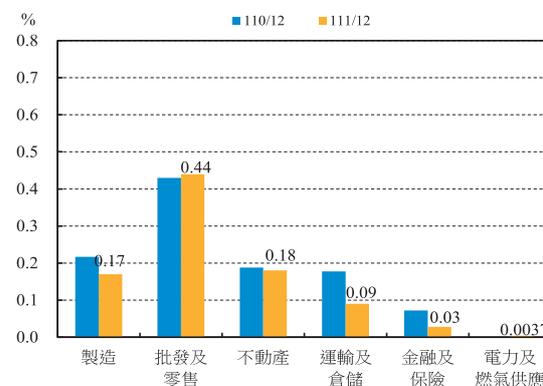
圖 3-28 本國銀行備抵呆帳覆蓋率



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。

<sup>77</sup> 所稱不良資產損失，係依「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收呆帳處理辦法」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<sup>78</sup>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，較上年底增加162億元或10.58%(表3-1)。其中，利率風險值較上年底增加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，亦較上年底增加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

<sup>78</sup> 本行市場風險模型中，利率風險採動態Nelson and Siegel期限結構模型及多變量一階自我迴歸VAR(1)，匯率風險採隨機漫步模型，股價風險則採AR(1)-EGARCH(1,1)模型。此外，利率及股價風險部位除估算一般市場風險外，並加計按標準法計算之個別風險(發行人違約導致市價下跌之風險)。模型詳細內容，請參見第10期金融穩定報告之專欄4。

影響數為0.49個百分點<sup>79</sup>，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。

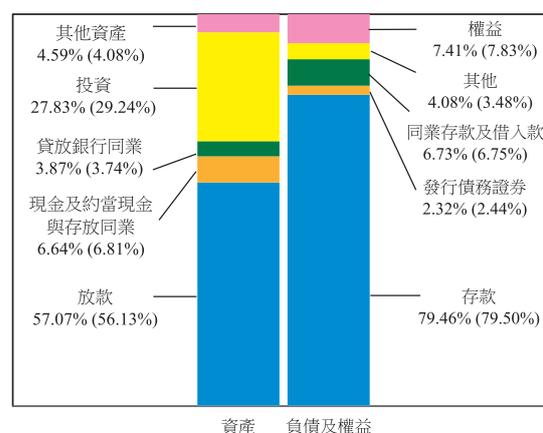
#### 4. 流動性風險

##### (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

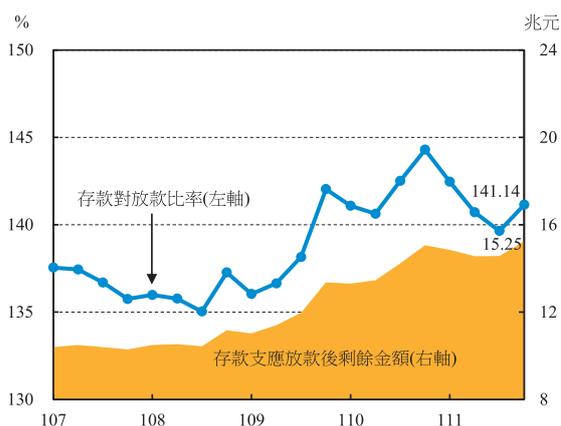


註：1. 資料基準日為111年底，( )內為110年底資料。

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。

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

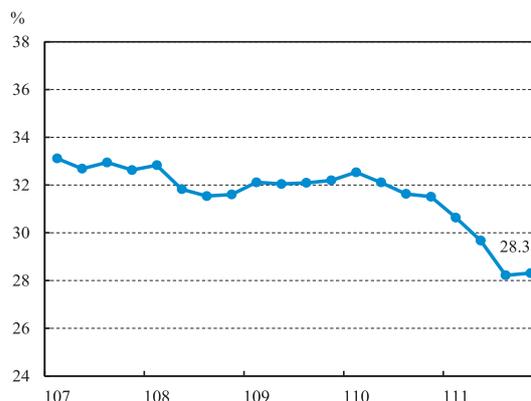
## (2) 整體流動性風險不高

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<sup>80</sup>中，以流動性最佳之第1類準備(主要為央行定期存單)占83%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<sup>81</sup>；

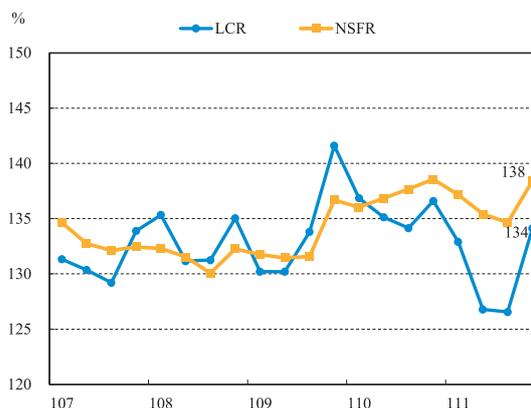
平均淨穩定資金比率(NSFR)由上年底之139%略降至138%(圖3-33)，主要係因應有穩定資金項目中剩餘期間一年以上對非金融機構之債權增幅較大所致，各銀行均高於法定最低標準<sup>82</sup>，整體流動性風險不高。

### 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。

<sup>80</sup> 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。

<sup>81</sup> 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%。

<sup>82</sup> 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

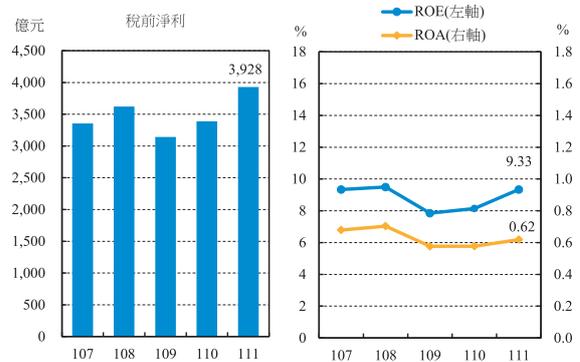
### (1) 111年獲利創近20年新高

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

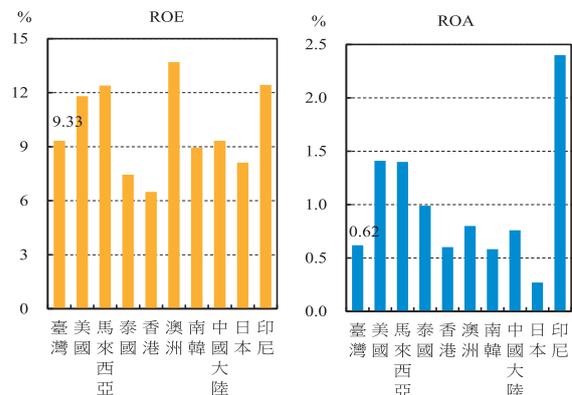


註：1. ROE (權益報酬率)=稅前淨利/平均權益

2. ROA (資產報酬率)=稅前淨利/平均資產

資料來源：本行金檢處。

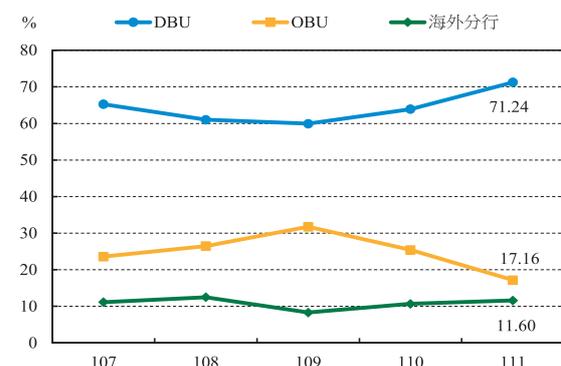
### 圖 3-35 銀行業ROE及ROA之跨國比較



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)。

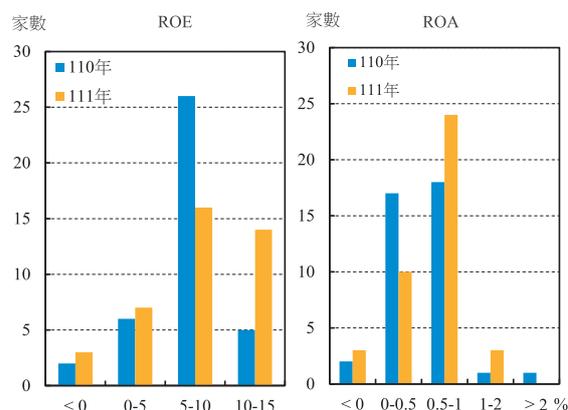
## (2) 淨收益及總成本均增加

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<sup>83</sup>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

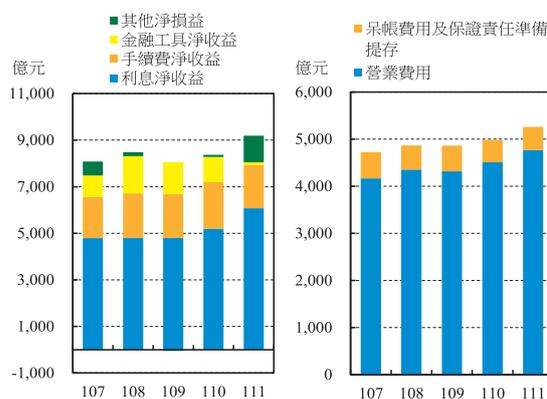
受升息效應影響，111年底本國銀行存放款平均利差由上去年底之1.24%明顯升至1.36%(圖3-39)，對提升獲利有明顯助益，惟未來仍面臨不確定性，值得密切注意，包括：(A)金融市場對Fed未來升息路徑之預期益加敏感，且近期美歐銀行危機事件後續發展仍有不確定性，可能加劇

### 圖 3-37 本國銀行ROE及ROA之分布



資料來源：本行金檢處。

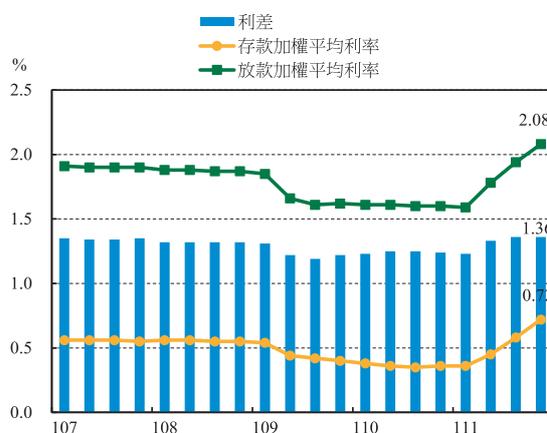
### 圖 3-38 本國銀行收益及成本結構



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」。

<sup>83</sup> 營業費用主要包括員工福利費用、折舊及攤銷費用、其他業務及管理費用。

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

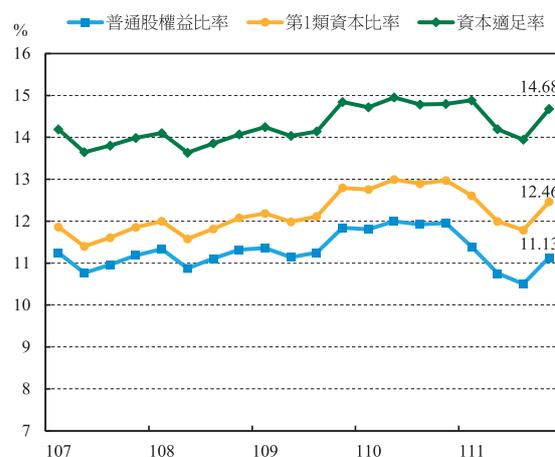
### (1) 資本適足比率略降

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。

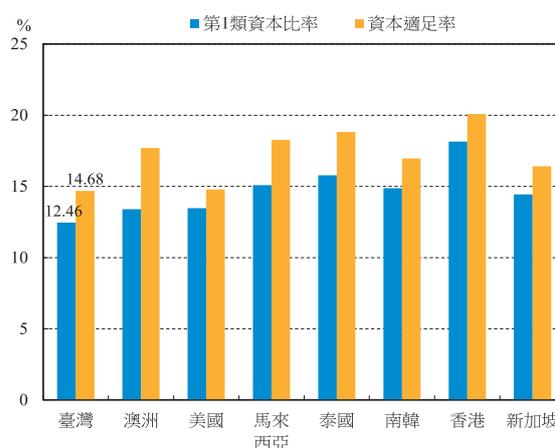
圖 3-40 本國銀行資本適足率



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

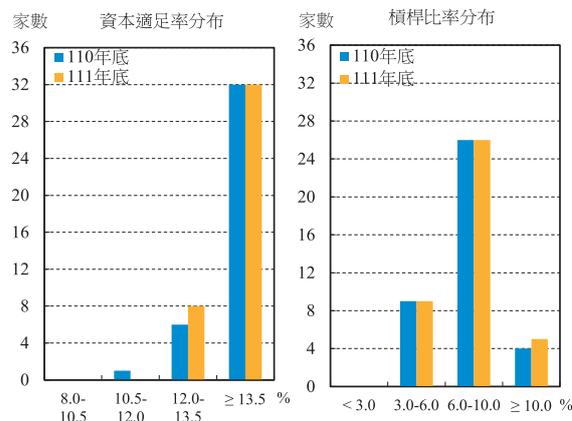


註：新加坡為2022年9月底資料，其餘國家為2022年底資料。  
資料來源：本行金檢處、澳洲APRA、美國FDIC、馬來西亞央行、泰國央行、南韓FSS、香港HKMA及新加坡MAS。

## (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<sup>84</sup>，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」<sup>85</sup>對我國銀行業評估結果維持於中低風險之第4組不變；與其他亞洲國家或地區比較，我國銀行業之風險與馬來西亞相當，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」<sup>86</sup>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
<b>臺灣</b>	<b>第4組</b>	<b>第4組</b>	<b>bbb/2</b>	<b>bbb/2</b>
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。

<sup>84</sup> 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)。

<sup>85</sup> 銀行業國家風險評估(Banking Industry Country Risk Assessment, BICRA)分類，係表彰標準普爾對各國銀行體系風險相對高低程度之評估結果，分為第1至第10組，風險最低者列為第1組，最高者列為第10組。評估構面分為經濟風險及銀行產業風險兩類，經濟風險之評估要項包括各國經濟穩定度與政策彈性、經濟失衡狀況及整體信用風險等，產業風險之評估要項則包括銀行法規與監理之品質與有效性、銀行體系競爭態勢及資金取得管道與穩定度等。

<sup>86</sup> 銀行體系指標(Banking System Indicator, BSI)及總體審慎指標(Macro-Prudential Indicator, MPI)係惠譽評估銀行系統風險之雙項構面，兩者交互作用形成銀行系統風險矩陣(Bank Systemic Risk Matrix)。其中BSI代表銀行體系之強度，分為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<sup>87</sup>計算，本國受評銀行信用評等加權指數<sup>88</sup>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。

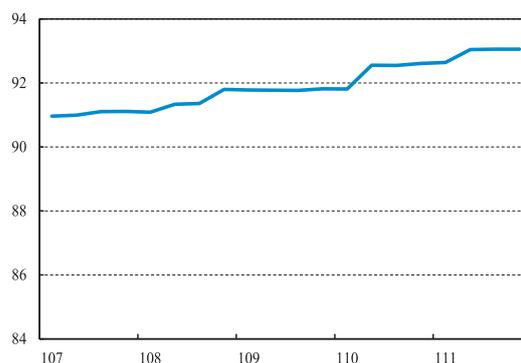
中華信評公布我國銀行業112年展望續為「穩定」，並指出本國銀行穩健之資本水準，可支撐因我國經濟成長放緩可能增加之信用損失<sup>89</sup>。

## (二) 保險業

### 1. 人壽保險公司

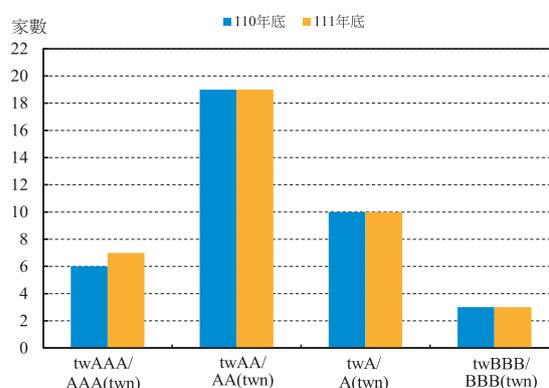
111年人壽保險公司(以下簡稱壽險公司)資產成長放緩且獲利大幅下滑，權益對資產比率大幅下降後回升，信用評等水準仍佳，但國外投資部位持續擴大，面臨較高之匯率、利率及股價風險。

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。

<sup>87</sup> 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。

<sup>88</sup> 信用評等加權指數，係依據中華信評及惠譽對各受評銀行之長期信用評等等級，以資產總額加權換算後之百分位數，指數越高，代表整體償債能力越佳。

<sup>89</sup> 依據中華信評111年12月21日報告。

### (1) 資產成長放緩

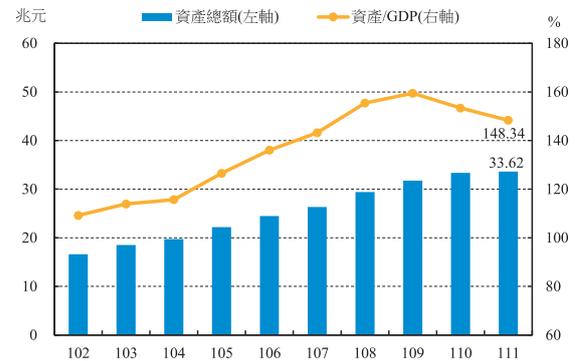
111年底壽險公司資產規模達33.62兆元，相當於全年GDP之148.34%(圖3-45)，年增率由上年5.00%下降至0.84%，成長明顯放緩；其中19家本國壽險公司(含3家外資主要持股之壽險子公司)<sup>90</sup>資產市占率合計98.94%；另2家外商壽險公司在臺分公司<sup>91</sup>市占率合計僅1.06%。

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

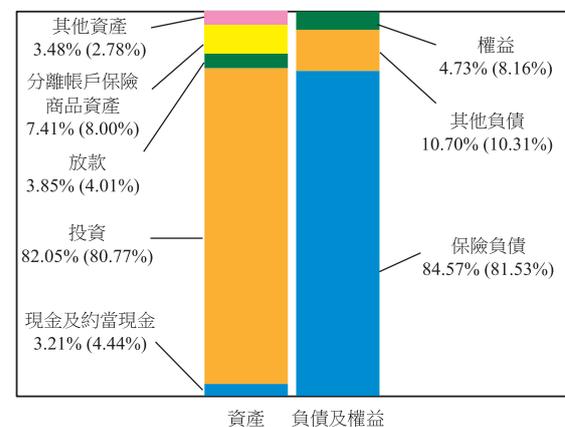
111年底壽險公司之資金運用以投資為主，比重因國外投資規模擴增而續升至82.05%<sup>92</sup>，分離帳戶保險商品資產及放款則分別萎縮至7.41%及3.85%；資金來源以保險負債占84.57%為大宗，權益比重則因金融資產未實現損失擴大及獲利大幅衰退而下降至4.73%(圖3-46)。

#### 圖 3-45 壽險公司資產規模



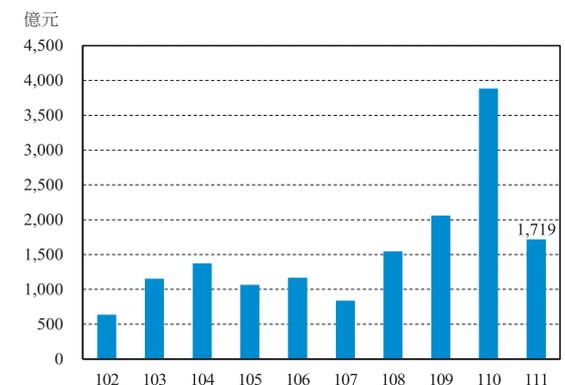
資料來源：金管會保險局、行政院主計總處。

#### 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。

<sup>90</sup> 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%。

<sup>91</sup> 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。

<sup>92</sup> 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

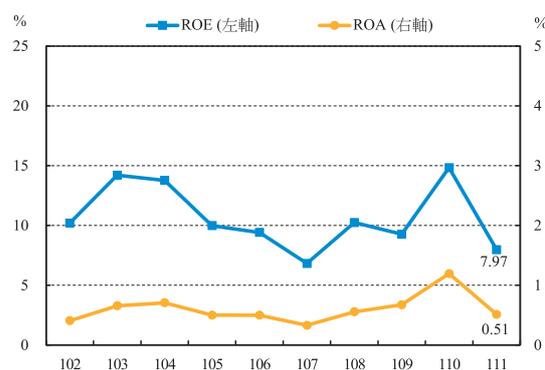
111年壽險公司稅前淨利1,719億元(圖3-47)，較上年3,885億元大幅減少55.75%，主要係受全球股債市下跌影響，評價損失增加致投資收益大減；平均ROE及ROA分別由上年14.83%及1.19%下降至7.97%及0.51%(圖3-48)，獲利能力衰退。21家壽險公司中，獲利較佳且ROE高於10%者有8家，較上年減少5家，經營虧損者與上年相同為4家。

### (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%<sup>93</sup>(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)。

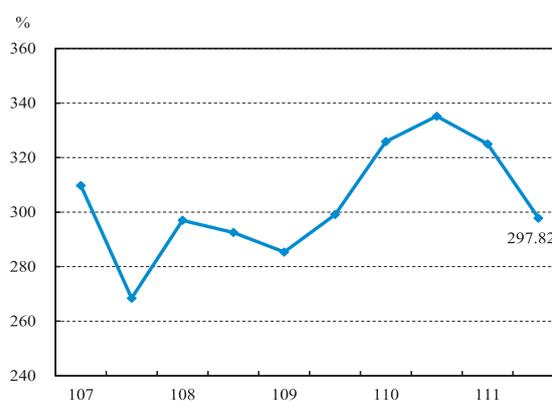
此外，111年前3季受Fed快速升息及會計制度面因素<sup>94</sup>等影響，壽險公司權益對資產比率

#### 圖 3-48 壽險公司ROE及ROA



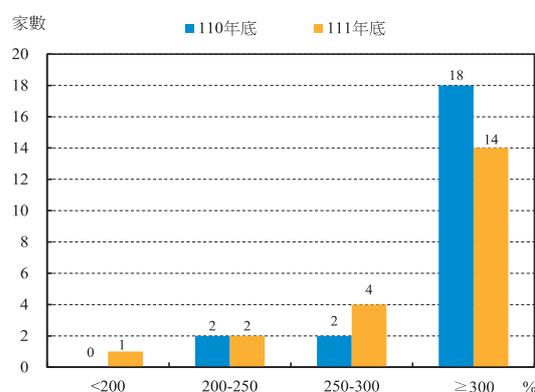
註：ROE=稅前淨利/平均權益；ROA=稅前淨利/平均資產  
資料來源：金管會保險局。

#### 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



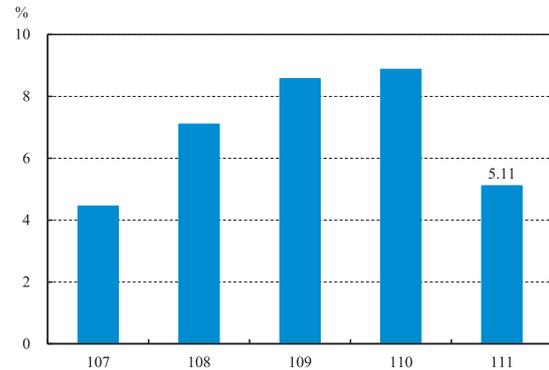
資料來源：金管會保險局。

<sup>93</sup> 壽險公司每半年申報主管機關資本適足率資料。

<sup>94</sup> 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<sup>95</sup>，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<sup>96</sup>，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

<sup>95</sup> 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。

<sup>96</sup> 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。

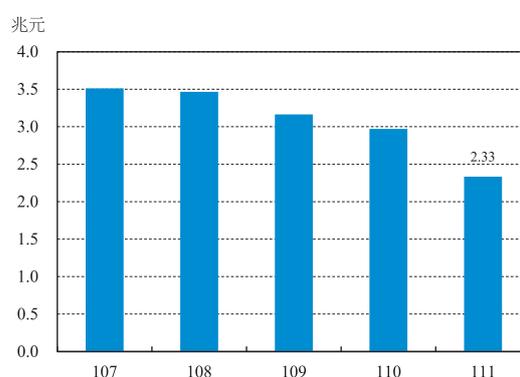
另國外投資以美元部位逾9成為主，為降低匯率波動衝擊，壽險公司積極採用衍生性金融商品避險及依規<sup>97</sup>提存外匯價格變動準備金因應，惟大額未避險部位仍具匯率風險，宜持續密切注意。鑑於111年壽險業外匯避險成本攀升，為提高外匯價格變動準備金(以下稱外匯準備金)機制運用彈性及發揮財務穩健效果，112年3月金管會規劃修正外匯準備金累積上限及沖抵下限規範，以及新增傳統避險成本提存(沖抵)機制，以協助壽險業者提升匯率風險管理彈性及平穩避險成本，進而強化清償能力及健全財務體質。

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。

<sup>97</sup> 金管會「人身保險業外匯價格變動準備金應注意事項」。

間<sup>98</sup>，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<sup>99</sup>，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。

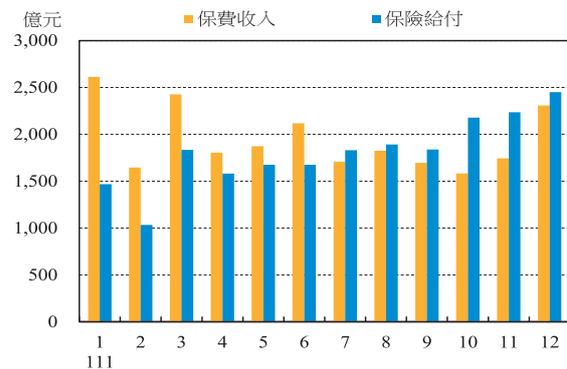
## 2. 產物保險公司

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。

<sup>98</sup> 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。

<sup>99</sup> 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

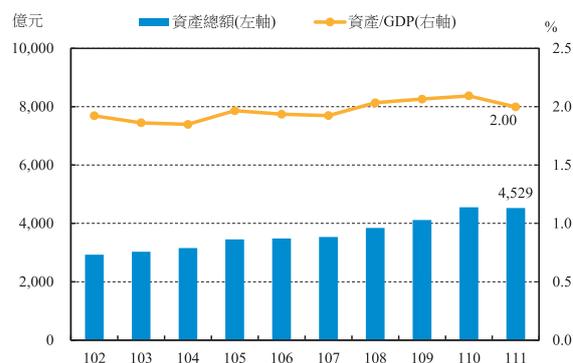
111年產險公司稅前大幅虧損1,905億元(圖3-55)，主要因防疫保單之保險賠款給付大增所致；平均ROE及ROA分別由上年14.80%及5.22%大幅下降至-171.40%及-41.96%。19家產險公司中，經營虧損者由上年2家增加至10家，獲利較佳且ROE高於10%者則由上年12家大減為4家。

## (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%<sup>100</sup>(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

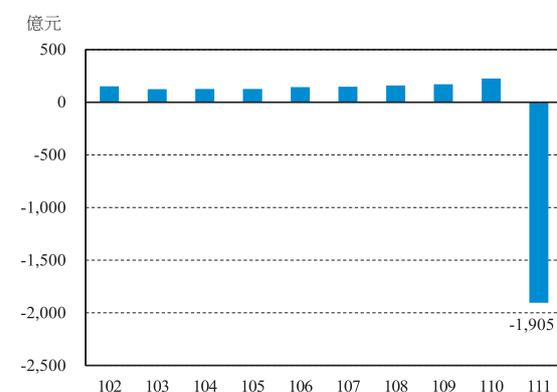
對資產比率亦由上年底之35.20%大幅下降至15.14%，有4家產險公司在法定標準3%以下；112年3月底低於法定標準3%之家數相同。

### 圖 3-54 產險公司資產規模



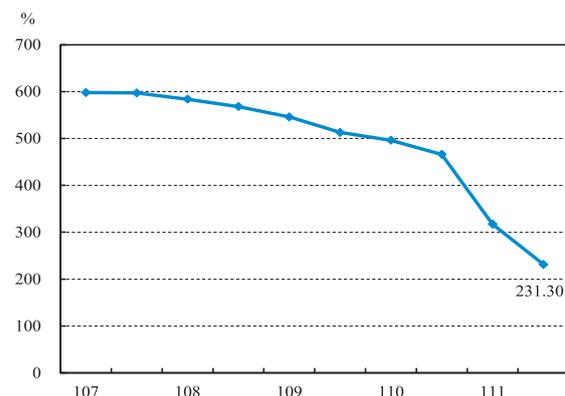
資料來源：金管會保險局、行政院主計總處。

### 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。

<sup>100</sup> 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<sup>101</sup>。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<sup>102</sup> 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<sup>103</sup>，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。

<sup>101</sup> 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。

<sup>102</sup> 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。

<sup>103</sup> 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)<sup>1</sup>，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<sup>2</sup>，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<sup>3</sup>：

### (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<sup>4</sup>，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<sup>5</sup>。

#### 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)<sup>6</sup>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 <sup>註</sup>	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<sup>7</sup> 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<sup>8</sup> 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)。

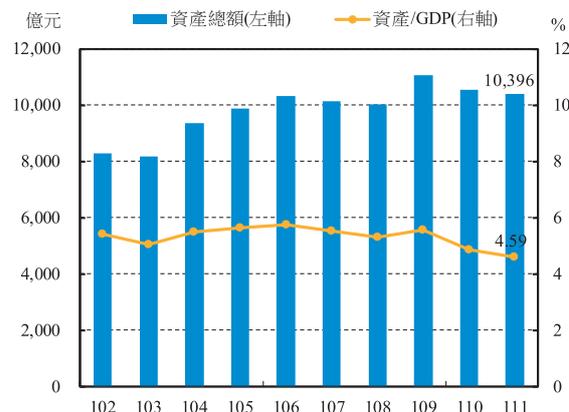
資產負債結構方面，資產面以債票券投資占96.57%為主，較上年底略增0.18個百分點，負債面主要為短期性之附買回債票券及借入款占86.91%，亦較上年底上升2.16個百分點，權益比重則因債券評價損失造成權益總額降低，由去年底之13.08%降至11.60%(圖3-58)。整體而言，資產負債結構變動不大。

#### 2. 信用風險

##### (1) 保證餘額縮減，但不動產授信集中度仍高

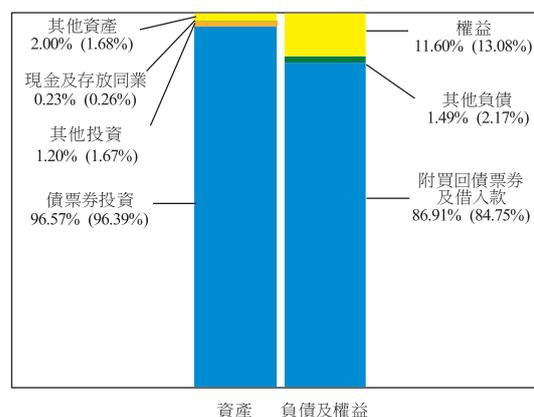
111年底票券公司保證餘額5,488億元，較上年底減少828億元或

#### 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。

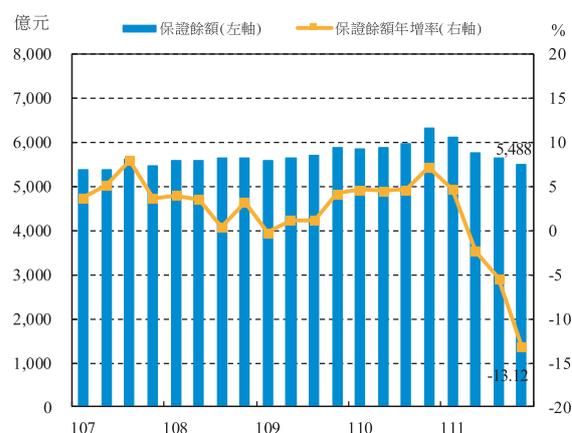
13.12%(圖3-59)，主要係票券公司金融資產評價損失擴大侵蝕資本，為使資本適足率維持於允當水準，遂縮減商業本票保證業務。影響所及，保證及背書餘額占淨值<sup>104</sup>之平均倍數由上年底之4.88倍下降至4.24倍，個別票券公司均未逾5.5倍之法定上限<sup>105</sup>。

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<sup>106</sup>，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

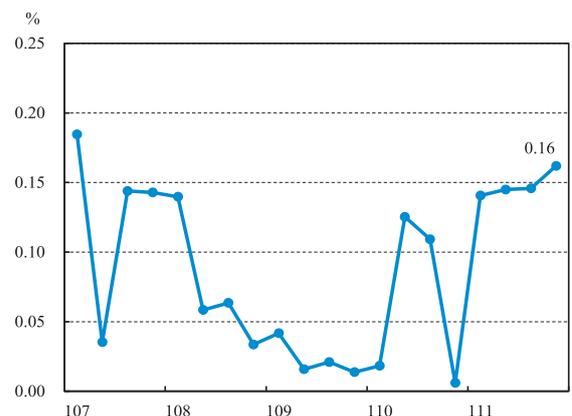
111年底票券公司保證墊款比率為0.16%，高於上年底之0.01%(圖3-60)，惟整體授信品質尚佳；保證墊款覆蓋率<sup>107</sup>則因保證墊款增加，由上年底之219.95倍驟降至8.40倍，但所提列準備仍足敷因應可能呆帳損失。

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。

<sup>104</sup> 本節所稱「淨值」均係上年度決算分配後之淨值。

<sup>105</sup> 依據金管會「票券金融公司辦理短期票券之保證背書總餘額規定」，票券公司資本適足率在13%以上者，保證背書總餘額不得超過淨值之5.5倍；資本適足率在12%以上未達13%者，不得超過5倍；資本適足率在11%以上未達12%者，不得超過4倍；資本適足率在10%以上未達11%者，不得超過3倍；資本適足率低於10%者，不得超過1倍。111年底均以5.5倍為限。

<sup>106</sup> 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。

<sup>107</sup> 保證墊款覆蓋率=(備抵呆帳+保證責任準備)/保證墊款金額。

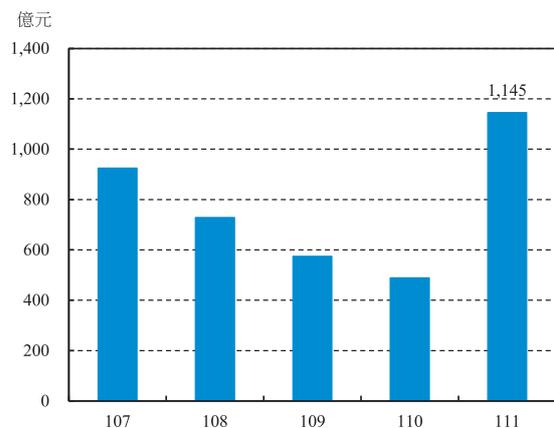
### (3) 持有租賃業免保證商業本票餘額續增，宜密切關注其潛在信用風險

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<sup>108</sup>。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

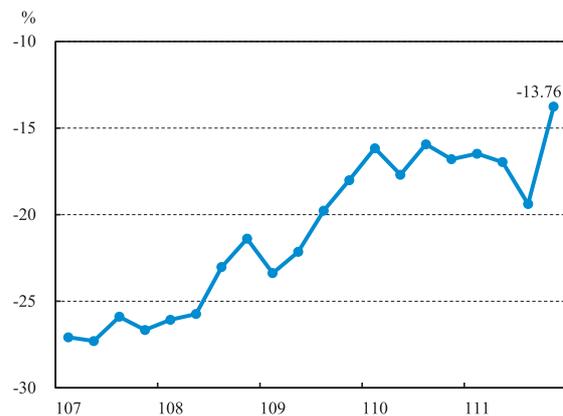
票券公司經營模式具有以短支長特性，111年底資金來源8成以上仰賴短期性之金融機構拆款與附買回交易，而資金用途有9成以上運用於債、票券投資，且其中債券部位占40.83%，續有資產負債期限不對稱之情形；票券公司新臺幣資

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。

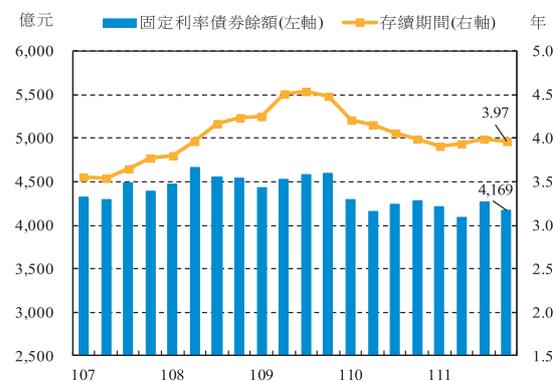
圖 3-62 票券公司0-30天期距缺口比率



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。

<sup>108</sup> 依據「中華民國票券金融商業同業公會會員辦理免保證商業本票業務自律規範」，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<sup>109</sup>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<sup>110</sup>。

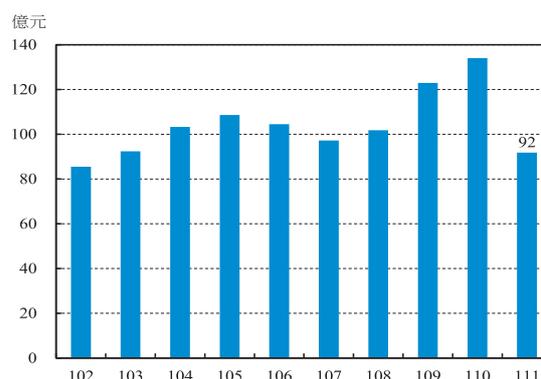
#### 4. 債券投資之利率風險仍高

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

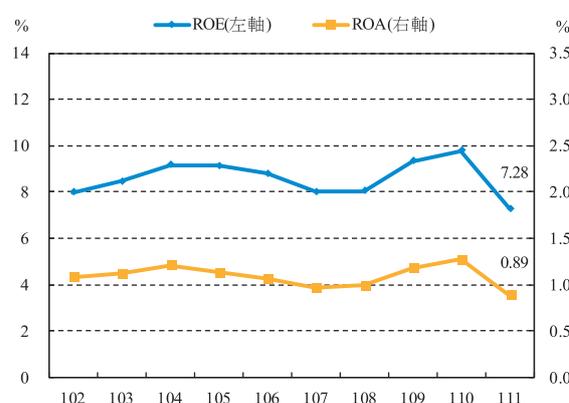
111年票券公司稅前淨利92億

圖 3-64 票券公司稅前淨利



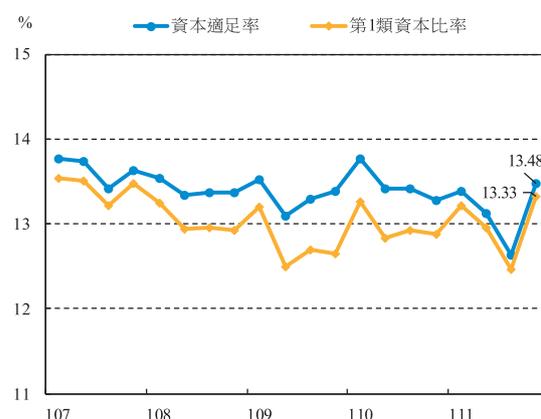
資料來源：本行金檢處。

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。

<sup>109</sup> 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。

<sup>110</sup> 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。

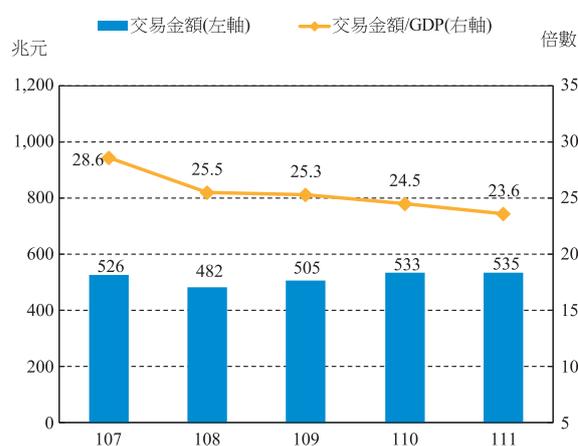
#### (一) 支付與清算系統

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<sup>111</sup>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<sup>112</sup>。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

<sup>111</sup> 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。

<sup>112</sup> 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。

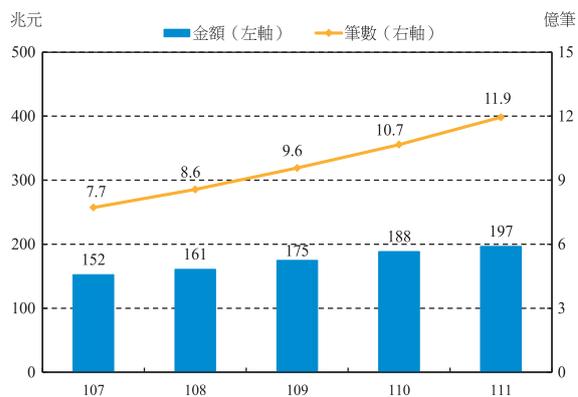
「跨行業務結算擔保專戶」(簡稱跨行專戶)之資金，逐筆結算各金融機構間的跨行支付交易<sup>113</sup>。111年財金系統處理之交易筆數約11.9億筆，交易金額約197兆元(圖3-68)，分別較110年成長12.00%及4.32%。

## 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)。

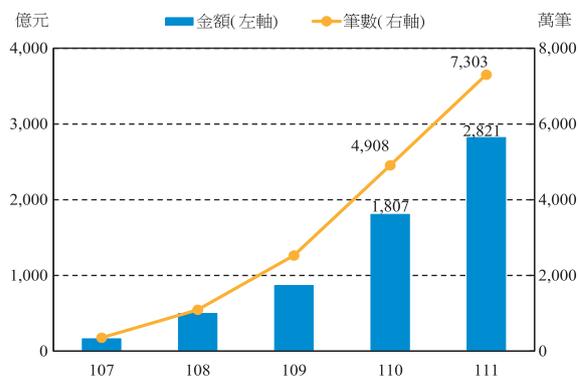
此外，為使銀行及電子支付機構之資訊流及金流可以互聯互通，促進整體支付市場效率，財金公司於110年10月建置電子支付跨機構共用平台，並於111年陸續新增繳稅及繳費等多項功能，預計112年第3季推出購物功能。

圖 3-68 財金系統全年交易金額及筆數



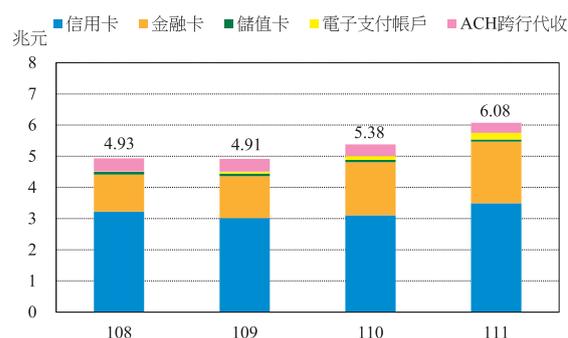
資料來源：本行業務局。

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。

<sup>113</sup> 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

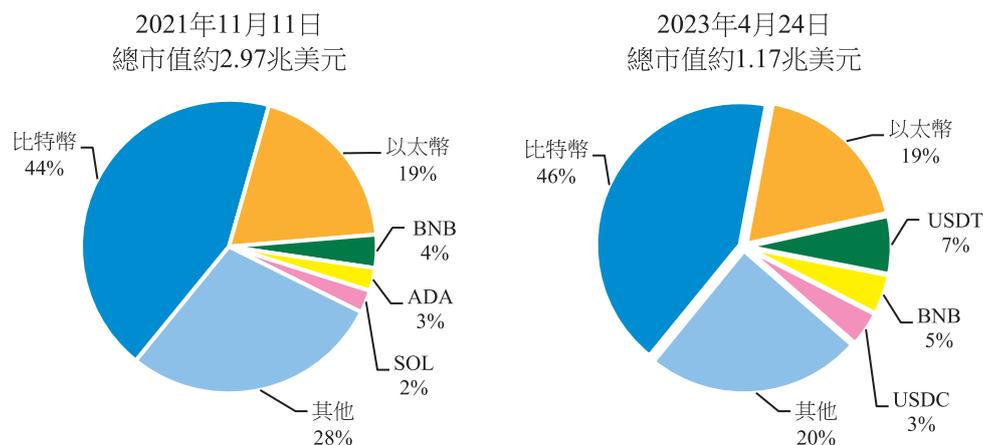
美國貨幣政策自2021年11月起逐步回歸正常化後，寬鬆資金退潮對許多市場產生不小影響，特別是投機炒作風氣盛行的虛擬資產市場。比特幣等虛擬資產價格大幅回落，虛擬資產市場也接連出現多起風險事件，已引起國際間監理機關的重視，逐步加強對於虛擬資產的監管力度。

### 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。

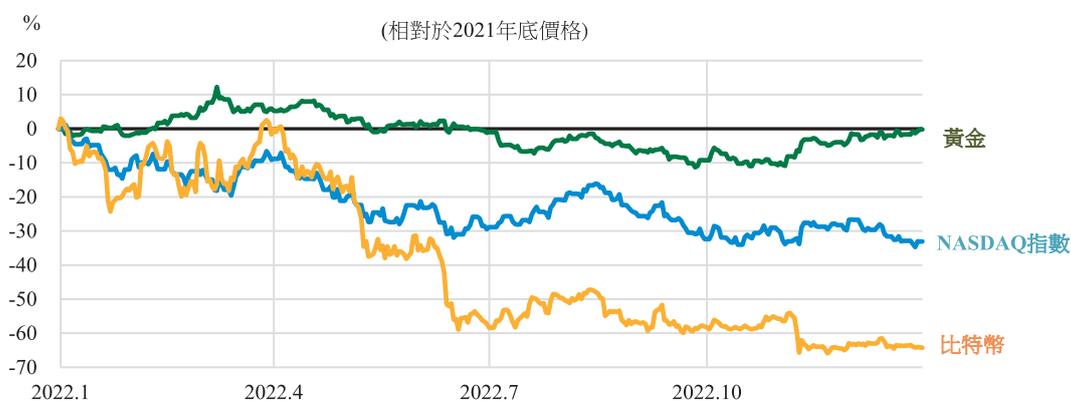
#### (二) 比特幣等虛擬資產未被普遍接受作為支付工具，也非良好避險工具

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<sup>1</sup>。

部分人士將比特幣類比為數位黃金<sup>2</sup>，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<sup>3</sup>；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<sup>4</sup>。

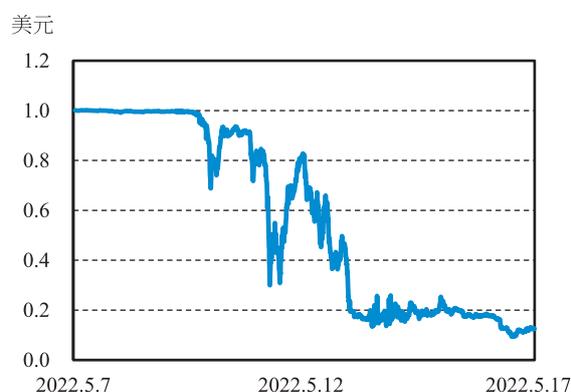
### (一) 美元穩定幣UST崩盤

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<sup>5</sup>，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



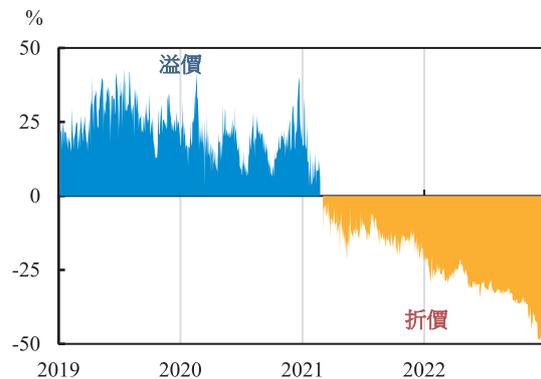
資料來源：CoinMarketCap網站。

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<sup>6</sup>(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<sup>7</sup>

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<sup>8</sup>。

## (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<sup>9</sup>，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<sup>10</sup>，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<sup>11</sup>，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<sup>12</sup>，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<sup>13</sup>。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<sup>14</sup>。

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)

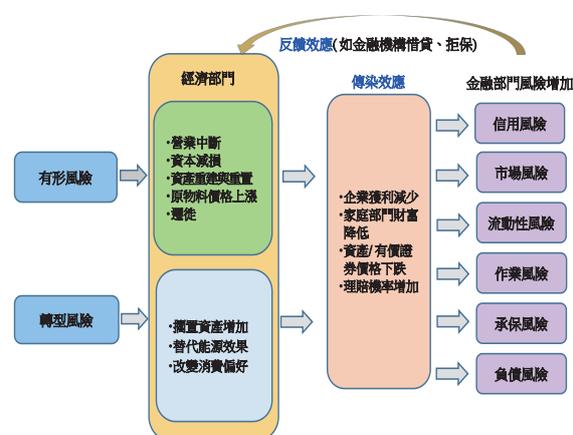
「綠色金融體系網絡」(Network for Greening the Financial System, NGFS)研究<sup>1</sup>指出，氣候變遷風險的來源包括有形風險及轉型風險：

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)<sup>2</sup>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<sup>3</sup>(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)<sup>4</sup> 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)<sup>5</sup> 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)<sup>6</sup> 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

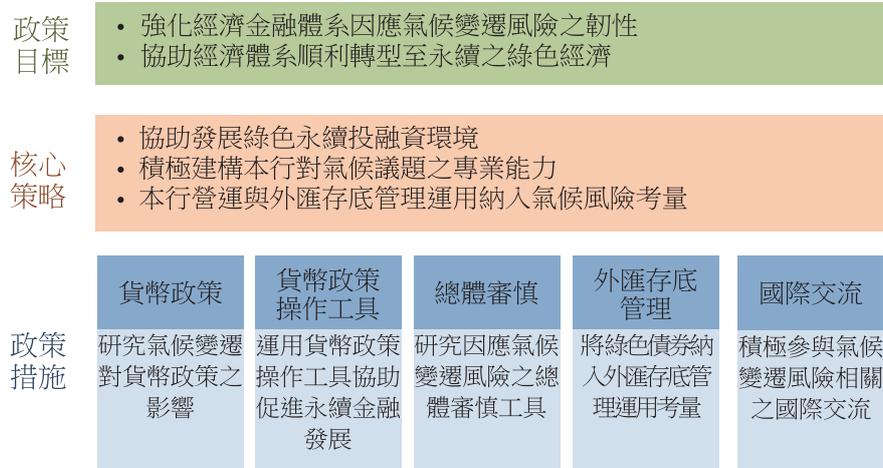
近年來各國央行及金融監理機關紛紛成立跨國性組織、工作小組、研討會或論壇，以強化評估氣候變遷風險之能力，並協助推動各國綠色與永續金融之發展，其中又以NGFS最受矚目。NGFS於2017年12月成立，旨在強化金融部門在管理氣候相關風險所扮演之角色，以及引導主流資金投資綠能與低碳產業，俾協助全球實現「巴黎協定」目標。截至2023年3月29日，全球已有125家央行及金融監理機構成為NGFS成員，另有IMF、BIS等19個國際組織以觀察員身分參加。

## 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」<sup>7</sup>，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<sup>8</sup>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<sup>114</sup>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<sup>115</sup>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

<sup>114</sup> 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。

<sup>115</sup> 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<sup>116</sup>。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」<sup>117</sup>，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

<sup>116</sup> 「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。

<sup>117</sup> 「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<sup>118</sup>。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<sup>119</sup>，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<sup>120</sup>，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。

<sup>118</sup> 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。

<sup>119</sup> 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。

<sup>120</sup> 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」<sup>1</sup>，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<sup>2</sup>，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

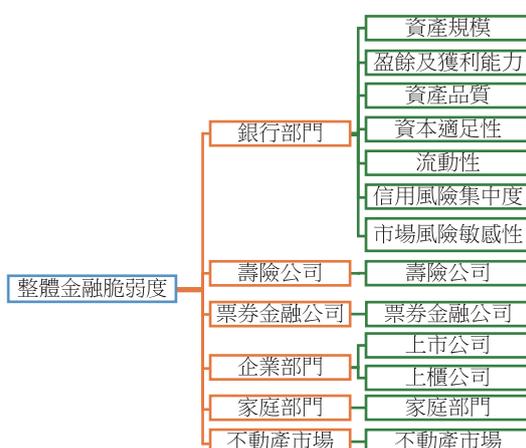
FVI係以本行編製之FSIs作為建構指標變數的基礎，分為銀行、壽險、票券、企業、家庭與不動產市場等6個部門，其中銀行部門又細分為7個子部門，企業部門細分為2個子部門(圖A6-1)，各部門或子部門下有不同項數之指標變數<sup>3</sup>。編製FVI之研究方法說明如下：

(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<sup>4</sup>。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<sup>5</sup>。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<sup>6</sup>。

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

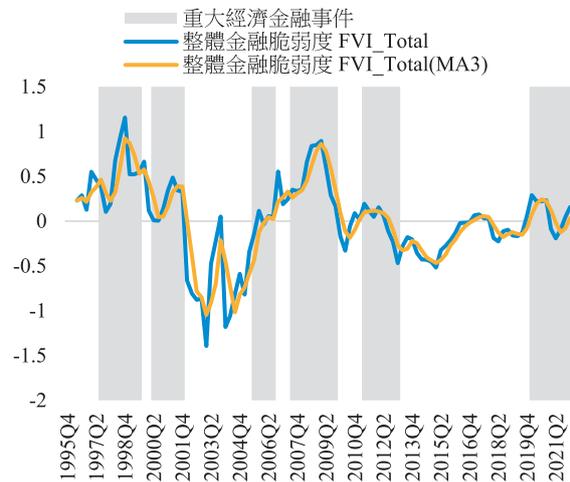
### (一) FVI走勢及其與金融危機之關聯性

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<sup>7</sup>，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FVI<sup>8</sup>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

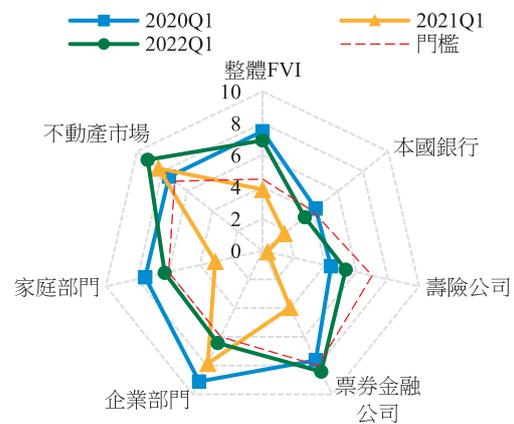


註：1. FVI\_Total係指標原始資料，FVI\_Total(MA3)係取過去三期移動平均資料。

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」<sup>121</sup>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

<sup>121</sup> 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。

## 肆、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

#### (一) 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，恐形成較高的通膨預期，五度調升政策利率及二度調升新臺幣存款準備率。另為避免銀行資金過度流向不動產貸款，造成信用資源扭曲，賡續辦理選擇性信用管制措施，並採行彈性匯率政策，以維持新臺幣匯率動態穩定，確保我國金融體系健全發展及整體經濟永續成長。

#### 1. 本行調升政策利率及實施公開市場操作

近年全球通膨升溫，我國CPI及核心CPI年增率雖相對低於歐美國家，惟國內物價漲幅續居高，恐形成較高的通膨預期，本行爰採行溫和漸進的緊縮貨幣政策，111年3月以來五度調升政策利率共0.75個百分點<sup>122</sup>及二度調升新臺幣存款準備率共0.5個百分點<sup>123</sup>，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。

此外，本行審視國內外經濟金融情勢，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。111年底本行定期存單發行餘額為8兆6,014億元，111年準備貨幣平均年增率為8.91%。此外，金融業隔夜拆款加權平均利率隨本行政策利率走升，自110年12月之0.083%上揚至111年12月之0.507%，112年3月續增至0.598%。

#### 2. 賡續採行選擇性信用管制相關配套措施，以強化執行成效

為避免信用資源過度流向不動產市場，強化銀行控管不動產授信風險，以健全銀行業務並促進金融穩定，本行於109年12月及110年3月、9月、12月四度

<sup>122</sup> 本行於111年3月18日調升重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率各0.25個百分點，111年6月17日、111年9月23日、111年12月16日及112年3月24日各調升0.125個百分點，自112年3月24日起分別為1.875%、2.25%及4.125%。

<sup>123</sup> 本行分別自111年7月1日及111年10月1日各調升新臺幣存款準備率0.25個百分點。

調整選擇性信用管制措施<sup>124</sup>。為強化執行成效，本行積極採行相關配套措施，除於本行網站定期公布銀行辦理受限貸款情形外，亦持續派員對金融機構辦理不動產貸款專案檢查，督促落實法規遵循。另本行亦促請各信用合作社及農、漁會信用部確實檢討缺失及辦理各項改善措施，並建立內控內稽制度及加強教育訓練與法令宣導，以強化不動產授信風險管理。

此外，為督促借款人動工興建，加速土地開發利用，本行函請金融機構於其授信業務章則訂定購地貸款之限期動工相關規範，並協請金融聯合徵信中心建置購地貸款資訊，開放供金融機構查詢<sup>125</sup>，以防杜借款人藉由轉貸等方式，規避限期動工等授信條件要求。

再者，本行所採行漸進式貨幣緊縮政策，亦可增進不動產信用管制措施之執行成效。111年以來，全體銀行不動產貸款年增率減緩，不動產貸款集中度略降，且不動產貸款之逾放比率維持低檔。未來本行將視金融機構不動產貸款風險控管情形、選擇性信用管制措施之執行成效、房地產市場發展情勢，適時調整相關措施內容，以健全銀行業務經營，促進金融穩定。

### 3. 採行彈性匯率政策，維持新臺幣匯率動態穩定

鑒於臺灣國際貿易依存度頗高且經濟規模較小，匯率波動幅度不宜過大，本行爰採行管理浮動匯率制度(managed floating regime)。原則上，新臺幣匯率係由外匯市場供需所決定，如市場遇有不規則(如短期資金大量進出)或季節性等因素，導致匯率劇烈波動及外匯交易失序等情況，而有不利經濟發展與金融穩定之虞時，本行將本於職責適時維持外匯市場秩序。

近年來，國際資本大量且頻繁移動，已取代國際貿易或總體經濟等實質要項，成為短期間影響匯率變動的主要因素。為避免國際間短期資本大量移動，造成干擾我國外匯市場等不利影響，本行於必要時將採取逆風操作，維持外匯市場秩序，以緩和匯率波動幅度，並增進外匯市場效率。新臺幣匯率保持動態穩定，將有助於整體經濟穩健發展。

<sup>124</sup> 詳見本行111年第16期金融穩定報告。

<sup>125</sup> 自112年1月起開放供金融機構查詢。

此外，為維持外匯市場秩序及促進外匯市場健全發展，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，遏止外匯投機交易行為；(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，強化外匯市場紀律。

## (二) 金管會促進金融穩定之措施

111年以來，金管會除持續推動綠色金融<sup>126</sup>、促進金融創新<sup>127</sup>及推廣信託服務<sup>128</sup>外，修正法規以協助保險業因應防疫保單理賠及Fed快速升息之衝擊，以及因應市場波動採取穩定股市措施，並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。

### 1. 強化保險業風險承擔能力

為因應防疫保單理賠及Fed快速升息等衝擊對保險業淨值之影響，並強化保險業風險承擔能力，金管會除提供產險業財務協助措施、規劃修正壽險業外匯準備金規範及放寬保險業從事附條件交易之債票券種類外，亦採取其餘措施如次：

- (1) 考量保險業因應防疫保單理賠持續增加已全力投入資源，為利保險業者保障保戶權益事項之處理，並穩步接軌國際保險資本標準(Insurance Capital Standard, ICS)，金管會111年9月宣布計算資本適足率(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自有資本，且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。此外，該會於111年10月宣布將原訂111年底實施有關巨災風險天災以外之恐怖攻擊、傳染病及信用保證等風險資本計提時程，延至113年底前實施。

<sup>126</sup> 有關金管會推動綠色金融措施，詳見第參章第三節。

<sup>127</sup> 例如訂定「金融機構間資料共享指引」、推出「個人信用評分資料便捷轉交機制」及舉辦「數位身分認證及授權」之主題式監理沙盒。

<sup>128</sup> 金管會於111年9月發布「信託2.0第二階段計畫」，包括3大核心目標及12項重要措施，期望透過量身訂作之信託商品，提供全方位金融服務。

- (2) 為穩步接軌ICS及強化保險業自有資本品質，金管會於112年4月預告修正「保險業資本適足性管理辦法」，採自有資本分層架構，依損失吸收能力及永續性將自有資本劃分為第一類非限制性資本、第一類限制性資本及第二類資本，並將不動產增值利益列入第二類資本計算。
- (3) 為提升保險業籌資彈性，金管會於112年4月14日修正發布「保險公司發行人資本性質債券應注意事項」，放寬保險業得發行10年期以上之長期公司債，並將其納入第二類資本計算。

## 2. 因應市場波動採取穩定股市措施

111年下半年我國金融市場受國際政經情勢不確定性影響而大幅波動，為穩定國內證券市場交易秩序及保障投資人權益，金管會自111年7月起放寬抵繳信用交易應補繳差額擔保品範圍之措施，並自10月起陸續採取放空交易限制措施，包括：(1)調降每日盤中借券賣出委託數量限額、(2)調高上市櫃有價證券之最低融券保證金成數、以及(3)收盤價跌幅達3.5%以上，限制次日不得平盤以下放空等。其後，隨國內外股市逐漸回穩，國際市場不確定性因素亦趨於緩和，金管會已於112年2月取消該等措施，回復正常市場管理。

## 3. 持續強化金融業公司治理

- (1) 為強化金融控股公司公司治理，金管會111年12月修法對金融控股公司董事、監察人、總經理本人或其關係人同時擔任其他金融控股公司之董事、監察人或總經理，推定有利益衝突之情事。此外，金管會112年4月宣布研擬修正「金融控股公司法」及「銀行法」，強化股權透明化及管理之規範，且增訂對金控公司或銀行有控制能力且未擔任負責人職務之股東，不當干預金融機構經營的監理措施，並對未盡防止義務或行為之金控或銀行負責人訂定究責機制。
- (2) 為落實證券期貨業公司治理及防範利益衝突，金管會111年10月及12月分別修正證券期貨各業別管理規則，規定其董事會負有選任及監督經理人職責，且董事、監察人或其關係人如同時擔任其他金融機構之董(監)事，推定為有

利益衝突之情事。

#### 4. 推出「金融資安行動方案」2.0，持續強化金融資訊安全

為確保金融系統營運不中斷，金管會繼109年提出「金融資安行動方案」1.0版後，111年12月再度發布2.0版，執行重點包括：(1)擴大資安長設置範圍，並定期召開資安長聯繫會議、(2)因應數位轉型及網路服務開放，增修訂自律規範、(3)深化核心資料保全及營運持續演練、(4)辦理資安攻防演練及重大資安事件支援演訓、(5)鼓勵金融機構辦理資安監控及防護之有效性評估、導入零信任網路部署<sup>129</sup>及配置多元專長資安人才、以及(6)擴大導入國際資安管理標準及建置資安監控機制。

#### 5. 強化境外基金產業及電子支付機構之健全經營

- (1) 為保障投資人權益及健全境外基金產業管理，金管會於111年12月修正「境外基金管理辦法」，規範重點包括：(A)總代理人在國內代理境外基金之募集及銷售，以5家境外基金管理機構為限、(B)總代理家數4家以上者，應提存額外營業保證金、(C)明定銷售機構之資格條件、以及(D)考量境外基金註冊地與我國法規差異性，放寬境外基金管理機構之資格條件。
- (2) 112年1月修正「電子支付機構管理條例」，賦予金管會更彈性之裁處權力，當電子支付機構違反法令、章程或其行為有礙健全經營之虞時，金管會得命令其提撥一定金額之準備或增資，以強化電子支付機構健全經營。

## 二、本行將持續於必要時採行措施以促進金融穩定

111年在主要央行同步採行緊縮貨幣政策對抗高通膨，全球經濟成長逐步放緩下，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。本行將持續採取妥適之貨幣、信用及外匯政策，以因應國內外經濟金融情勢變化，促進金融穩定，金管會亦增修金融法規及強化

<sup>129</sup> 零信任網路部署係指對任何資料存取採永不信任且必須驗證原則，透過身分鑑別、設備鑑別及信任推斷等3大技術，並搭配網路及資源之細化權限管控，以達成資訊安全一致性要求。

金融監理措施，以健全金融機構業務經營及維護金融穩定。

112年初以來，受主要央行緊縮貨幣政策的外溢效應影響，全球經貿成長力道減緩，通膨降溫惟仍居高。此外，近期美歐銀行業發生倒閉及財務危機，導致金融市場劇烈震盪，增添全球經濟前景之不確定性。展望未來，中國大陸經濟重啟、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。

在經濟前景面臨高度不確定性下，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<sup>130</sup>

表1 本國銀行

單位：%

項目	年(底)	106	107	108	109	110	111
資產規模：							
資產/GDP		264.95	270.98	275.32	r 283.23	r 277.05	284.06
盈餘及獲利能力：							
資產報酬率(ROA)		0.66	0.68	0.70	0.58	0.58	0.62
權益報酬率(ROE)(稅前)		9.03	9.34	9.49	7.84	8.14	9.33
權益報酬率(ROE)(稅後)		7.80	8.09	8.11	6.82	7.11	7.92
利息淨收益/淨收益		60.03	59.33	56.59	59.95	62.11	66.08
非利息費用/淨收益		52.74	51.55	51.30	53.93	53.88	51.89
金融工具淨損益/淨收益		14.85	11.23	18.78	17.06	12.93	1.29
員工福利費用/非利息費用		56.75	57.15	56.76	57.05	58.36	56.01
放款及存款利差(百分點)		1.36	1.35	1.32	1.22	1.24	1.36
銀行間隔夜拆款最高及最低利率差距		0.13	0.13	0.11	0.12	0.22	0.14
資產品質：							
逾期放款/放款總額		0.28	0.24	0.22	0.22	0.17	0.15
備抵呆帳覆蓋率		490.59	573.67	650.30	623.74	781.47	916.53
資本適足性：							
自有資本/風險性資產		14.17	13.99	14.07	14.84	14.80	14.68
第1類資本/風險性資產		11.78	11.86	12.08	12.79	12.97	12.46
普通股權益第1類資本/風險性資產		11.19	11.19	11.32	11.84	11.96	11.13
逾期放款扣除放款特定損失準備後淨額/權益		-2.18	-1.86	-1.78	-0.51	0.09	-0.06
槓桿比率		6.42	6.56	6.71	6.82	6.46	6.28
流動性：							
存款總額/放款總額		138.76	135.75	137.27	142.04	144.30	141.14
流動資產/資產總額		9.75	9.46	9.05	9.44	9.74	8.89
流動資產/短期負債		13.37	13.36	12.53	13.19	13.37	12.20
流動性覆蓋比率		134.54	133.89	134.82	141.60	136.60	134.13
淨穩定資金比率		-	132.44	132.71	136.51	138.56	138.41
信用風險集中度：							
經濟活動放款集中度		71.29	70.94	71.43	71.95	72.04	70.90
大額暴險/第1類資本*		-	-	-	8.60	8.06	5.88
衍生性金融總資產部位/自有資本		5.69	6.38	6.53	8.75	4.32	11.00
衍生性金融總負債部位/自有資本		7.02	8.64	7.66	9.36	4.51	10.06

<sup>130</sup> 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)	106	107	108	109	110	111
地區別放款/放款總額							
國內		80.62	80.33	79.49	80.96	81.23	79.64
先進經濟體		13.30	13.49	14.01	12.66	12.45	14.32
新興經濟體							
新興亞洲		4.91	5.12	5.42	5.31	5.30	5.05
新興歐洲		0.06	0.04	0.04	0.02	0.02	0.01
拉丁美洲及加勒比海		0.48	0.44	0.40	0.37	0.31	0.31
中東及中亞		0.31	0.27	0.35	0.42	0.47	0.46
撒哈拉以南非洲		0.33	0.32	0.29	0.26	0.22	0.21
民間部門信用/GDP		146.27	150.92	155.13	r 159.23	r 159.31	160.82
市場風險敏感性：							
外幣淨部位/權益		3.95	3.78	3.20	3.45	3.58	2.47
外幣放款/放款總額		20.35	20.14	20.67	18.80	18.06	18.48
權益證券淨部位/權益		21.42	22.51	24.56	26.93	31.71	28.37
外幣負債/負債總額		26.31	29.21	26.57	26.53	25.80	29.90

註：1. 有\*者為109年起新增指標，資料自該年起開始統計。

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款呆帳處理辦法」第5條規定，應計提之備抵呆帳及保證責任準備金額。

(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。

6. r係修正數字，主要係配合主總處更新GDP資料，進行回溯調整。

表2 壽險公司

單位：%

項目	年(底)	106	107	108	109	110	111
資產/GDP		136.03	143.22	155.44	r 159.45	r 153.37	148.34
資產報酬率(ROA)		0.50	0.33	0.55	0.67	1.19	0.51
權益報酬率(ROE)(稅前)		9.42	6.82	10.24	9.27	14.83	7.97
權益報酬率(ROE)(稅後)		9.92	7.81	9.65	9.38	13.78	6.77
資本適足率		304.90	268.43	292.54	299.13	335.17	297.82
權益/投資性資產		6.20	4.60	7.29	8.80	9.10	5.34

註：1. 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。

2. r係修正數字，主要係配合主總處更新GDP資料，進行回溯調整。

表3 票券金融公司

單位：%

項目	年(底)	106	107	108	109	110	111
資產/GDP		5.75	5.52	5.31	r 5.55	r 4.84	4.59
資產報酬率(ROA)		1.06	0.96	0.99	1.18	1.27	0.89
權益報酬率(ROE)(稅前)		8.80	8.00	8.05	9.33	9.78	7.28
權益報酬率(ROE)(稅後)		7.46	6.72	6.67	7.56	8.01	5.92
資本適足率		13.93	13.63	13.37	13.38	13.27	13.48
0-30天期距缺口/資產(新台幣)		-24.27	-26.66	-21.39	-18.01	-16.80	-13.76

註：r係修正數字，主要係配合主總處更新GDP資料，進行回溯調整。

表4 企業部門

單位：%、倍數

項目	年(底)	106	107	108	109	110	111
負債/權益							
上市公司		100.07	99.48	104.61	107.85	106.85	103.65
上櫃公司		82.73	82.36	88.55	89.88	98.81	96.79
權益報酬率							
上市公司		15.81	14.92	12.62	14.60	23.01	21.44
上櫃公司		10.44	13.02	12.23	13.95	17.78	17.49
稅前息前淨利/利息費用(倍數)							
上市公司		13.60	11.18	9.35	15.70	34.58	23.17
上櫃公司		12.88	16.23	15.99	21.99	30.23	24.91
外幣負債/權益*							
上市公司		-	-	-	32.48	32.62	30.78
上櫃公司		-	-	-	20.11	21.64	19.10

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；111年資料基準日為111年9月底。

表5 家庭部門

單位：%

項目	年(底)	106	107	108	109	110	111
家庭借款/GDP		83.43	85.11	86.70	r 88.52	r 87.57	88.15
應還本付息金額/可支配所得總額		46.67	45.23	46.13	r 46.48	r 48.46	48.87
家庭借款/可支配所得總額		1.37	1.36	1.39	1.46	r 1.52	1.51

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. 111年可支配所得總額資料係推估值。

3. 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)	106	107	108	109	110	111
住宅價格指數		100.60	100.80	104.14	108.17	117.50	127.51
住宅不動產放款/放款總額		29.82	29.73	29.44	32.04	32.52	31.79
商用不動產放款/放款總額		17.54	17.78	17.73	19.37	19.69	19.54

## 「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，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(111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、中國信託商業銀行、將來商業銀行、連線商業銀行及樂天國際商業銀行等40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、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、安達國際人壽、台新人壽、全球人壽、元大人壽、中華郵政壽險、富邦人壽及第一金人壽等21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)放款及存款利差=放款加權平均利率-存款加權平均利率。各年利差係指每季利差之簡單平均數。

## 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)銀行間隔夜拆款最高及最低利率差距=金融業最高隔夜拆款利率-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款呆帳處理辦法」所定義之逾期放款(以下本國銀行指標均同)。

- 放款總額：包括押匯、貼現、放款及由放款轉列之催收款項。

#### 2. 備抵呆帳覆蓋率

(1)本指標分析放款備抵呆帳提存政策。

(2)備抵呆帳覆蓋率=放款備抵呆帳/逾期放款

### (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%。

- 自有資本：係指經認許之業主權益及其他依主管機關規定之調整項目。
- 風險資本：指依照保險業實際經營所承受之風險程度，計算而得之資本總額，其範圍包括資產風險、保險風險、利率風險及其他風險。

### 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)，加上租金收支與利息支出。

## 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：100243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112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/cp-899-31778-E2861-1.html>

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：104472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：403018臺中市西區臺灣大道二段85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）

