

金融穩定報告

中華民國113年5月 / 第18期



中央銀行

中央銀行編印

金融穩定報告

中華民國113年5月 / 第18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113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.....	36
(一) 國內經濟及財政情勢.....	36
(二) 企業部門及家庭部門.....	40
(三) 不動產市場.....	44
三、國內外總體環境之綜合評估.....	51
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) 人壽保險公司.....	73
(三) 票券金融公司.....	78
三、金融基礎設施.....	82
(一) 支付與清算系統.....	82
(二) 我國規劃接軌IFRS永續揭露準則.....	87

(三) 本行及金管會加強銀行業氣候變遷情境分析之研究與實作.....	88
(四) 金管會發布保險業接軌IFRS 17及TW-ICS之過渡措施.....	93
(五) 加強虛擬資產平台及網路借貸平臺之管理.....	94
(六) 發布金融機構運用人工智慧(AI)科技之核心原則與指引.....	95
四、我國金融體系之綜合評估.....	100
肆、促進金融穩定之措施.....	101
一、本行及金管會促進金融穩定之措施.....	101
(一) 本行促進金融穩定之措施.....	101
(二) 金管會促進金融穩定之措施.....	103
二、本行將持續於必要時採行妥適措施以促進金融穩定.....	106
附表：金融健全參考指標.....	107
「金融健全參考指標」編製說明.....	111

專 欄

專欄 1：Fed緊縮貨幣政策對美債殖利率曲線及美國經濟金融之影響分析.....	25
專欄 2：地緣政治風險對全球經濟金融之影響.....	31
專欄 3：我國QR Code共通支付標準TWQR.....	85
專欄 4：國際間評估金融業氣候變遷風險之主要做法.....	90
專欄 5：金融機構運用人工智慧(AI)科技之潛在風險及監理趨勢.....	96

摘要

民國112年，全球經濟成長小幅下滑但仍具韌性，隨市場對降息預期轉趨樂觀，全球金融情勢轉趨寬鬆。國內經濟成長減緩，通膨率緩步回降，企業部門營收及獲利下滑，惟短期償債能力仍佳，家庭部門借款續增，但財務體質尚屬健全，且政府持續落實健全房市措施，有助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，主要金融機構均維持穩健經營，且重要支付系統運作順暢，整體而言，我國金融體系仍維持穩定，但全球經濟金融持續面臨諸多不確定因素，應密切關注對我國之可能影響。

一、國內外總體環境受主要央行貨幣政策走向及地緣政治之影響

112年雖然主要央行為抑制通膨而大幅升息，但全球經濟成長僅小幅下滑，仍具韌性，全球金融情勢則隨市場對降息預期轉趨樂觀而漸趨寬鬆。展望113年，全球製造業及服務業展望可望逐漸回升，惟因地緣政治緊張與融資成本居高，加上美、歐央行貨幣政策動向仍具不確性，S&P Global Market Intelligence預測全球經濟成長將持平，通膨放緩但仍居高。此外，主要經濟體貨幣政策走向、地緣政治風險上升、歐美商業不動產授信品質惡化及中國大陸房市走弱與地方政府債務居高等問題，恐使全球金融不穩定風險上升，值得關注。

112年國內經濟成長減緩，通膨率緩步回降；外債規模小幅增加，但外匯存底充裕，償付外債能力佳；政府財政雖有赤字但債務下降，且均維持於可控制範圍。上市櫃公司營收及獲利能力均下滑，但財務槓桿程度改善，且短期償債能力仍佳；家庭部門財務體質健全且借款信用品質佳；下半年起，不動產交易回溫，民眾購屋負擔增加，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順利運作

112年以來，我國票、債券發行餘額及交易金額多成長；股票市場股價指數震盪走升，且創歷史新高；新臺幣對美元匯率大致呈貶值走勢，外匯市場維持動態穩定。本國銀行獲利、資產品質及資本適足水準均提升；人壽保險公司獲利大減後已顯著回升，且資本適足率上揚；票券金融公司獲利明顯衰退，但資本尚屬適足。

此外，國內重要支付系統均運作順暢，本行及金管會加強氣候變遷情境分析之研究與實作，金管會則發布保險業接軌國際準則之過渡措施，並加強虛擬資產平台及網路借貸平臺之管理，以及發布金融業運用人工智慧之原則與指引，以健全國內金融環境。

三、本行及金管會續採措施以促進金融穩定

113年3月本行調升政策利率0.125個百分點，有助抑制國內通膨預期心理，維持物價穩定，且實施公開市場操作調節銀行體系資金；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，金管會持續強化保險業風險承擔能力及加強指數股票型基金(Exchange Traded Fund, ETF)市場監理，並增進金融機構委外作業之風險管理及防制非法境外基金等，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

112年在國內外經濟成長放緩下，我國金融市場持續正常運作，金融機構亦維持穩健經營，整體而言，我國金融體系仍維持穩定。展望未來，主要央行貨幣政策調整力道、地緣政治風險及氣候變遷，增添通膨及經貿發展不確定性，高利率環境、中國大陸經濟下行風險及全球經濟碎片化與供應鏈重組等因素，均可能對全球經濟發展與金融穩定產生不利影響。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

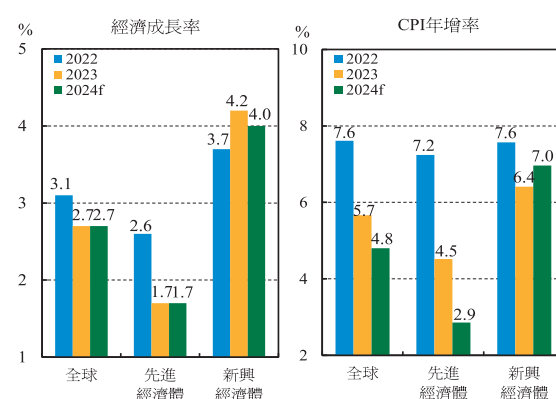
一、潛在影響金融體系之總體環境

(一) 國際經濟金融情勢

1. 全球經濟成長仍具韌性，通膨放緩但仍居高

2023年主要央行為對抗通膨而大幅升息，使經濟成長動能受限，但受惠於政府支出及家庭消費高於預期，以及勞動參與率較預期提升，全球經濟成長率僅小幅下滑至2.7%，經濟活動仍具韌性；在油價漲幅受抑及原物料價格走緩下，全球消費者物價指數(consumer price index, CPI)年增率下降至5.7%(圖1-1)。

圖 1-1 全球經濟成長率及CPI年增率



註：2024f為S&P Global Market Intelligence預測值。

資料來源：S&P Global Market Intelligence (2024/5/15)。

展望2024年，全球製造業及服務業展望逐漸回升，可望增加經濟成長動能，惟地緣政治緊張與融資成本居高等負面因素，加上美、歐央行貨幣政策動向仍具不確性，S&P Global Market Intelligence¹ (以下簡稱S&P Global)預估全球經濟成長率將持平於2.7%，其中先進經濟體續為1.7%，新興經濟體則回降至4.0%。此外，勞動市場持續降溫及貨幣政策相對緊縮雖有助於降低通膨，但因地緣政治緊張局勢未歇，國際原物料仍可能再度面臨價格上行風險，加上極端氣候引發的糧食安全問題及服務類價格具僵固性等因素，S&P Global預測2024年全球CPI年增率略降至4.8%(圖1-1)，下降幅度有限。目前美、歐等央行大多有意持續將利率維持在限制性水準，以待通膨回落至理想區間，惟降息時間表存在高度不確定性，未來貨幣政策走勢值得密切關注。

¹ S&P Global Market Intelligence (2024), *Global Executive Summary*, May.

2. 金融情勢轉趨寬鬆

2023年歐美等主要經濟體雖持續實施緊縮貨幣政策以抑制通膨，惟投資者預期通膨即將緩解，市場對降息預期轉趨樂觀，全球金融情勢漸趨寬鬆；中國大陸在實施寬鬆貨幣政策下，金融情勢雖略寬鬆，但因經濟前景不佳及不動產市場壓力等問題，整體情勢仍較歷史平均水準相對緊縮。

受供應鏈問題、勞動力短缺、遠程辦公成主流之影響，歐美商業不動產 (commercial real estate, CRE) 市場明顯降溫，2023年底全球CRE價格顯著下跌，放款品質亦明顯惡化。IMF預估在利率緊縮環境下，2024年全球CRE價格下跌恐對小型及地區性銀行產生重大影響，由於該等銀行往往資本較低，且對CRE暴險高於大型銀行，一旦CRE價格下跌，恐限縮其融資能力，進而對總體金融環境產生不利衝擊。

此外，地緣政治緊張情勢促使跨境信用及投資重配置，引發金融碎片化，將不利資本累積，影響資產價格與配置，並衝擊國際支付系統，從而對整體金融穩定構成威脅。另全球網路攻擊數目迅速攀升，而銀行是最易受攻擊之目標，IMF警示網路攻擊可能使市場及大眾對金融機構喪失信心，嚴重時恐發生擠兌並造成流動性風險，最終中斷支付系統並影響銀行貸放能力，對總體經濟金融產生負面影響。

(二) 國內總體環境

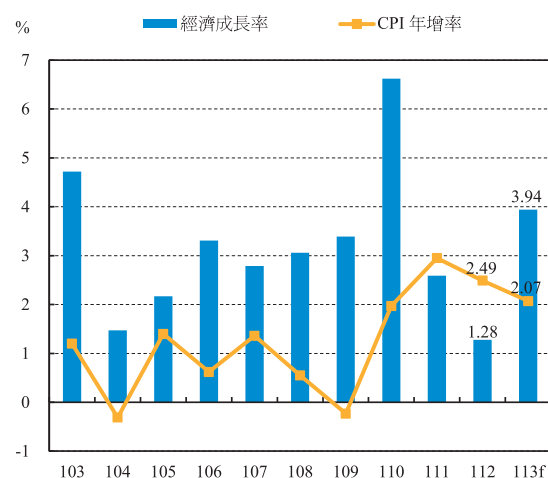
1. 國內經濟成長減緩，通膨率緩步回降，且償付外債能力仍佳

民國112年我國出口雖呈衰退，但隨疫情影響淡化，國內消費動能快速成長，全年經濟成長率減緩為1.28%² (圖1-2)；國內通膨率緩步回降，CPI年增率下滑至2.49%。展望113年，我國出口及民間投資可望回溫，且民間消費將持續溫和成長，政府支出續增，加上比較基期較低，主計總處預測全年經濟成長率提升至3.94%，全年CPI年增率降為2.07%。

² 本報告有關行政院主計總處公布之112年國內經濟成長率、GDP、物價統計資料，係引用其113年5月30日新聞稿相關數據。

112年底外債³ 規模小幅增加至2,065億美元，外匯存底亦續增至5,706億美元，償付外債能力佳。由於政府廣續推動前瞻基礎建設、科技發電、淨零轉型等多項計畫，112年政府財政赤字1,456億元⁴，相當於全年GDP之0.62%，遠低於美、英、日等主要經濟體及國際警戒水準⁵。112年底各級政府債務餘額相對GDP比率續降至29.11%，債務水準維持於可控制範圍⁶。

圖 1-2 我國經濟成長率及CPI年增率



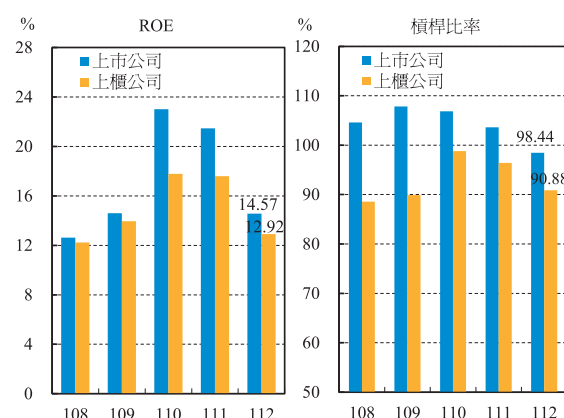
註：113f為行政院主計總處113/5/30預測數。

資料來源：行政院主計總處。

2. 企業部門營收大幅縮減，整體獲利能力下滑

112年受全球經濟成長續疲影響，上市櫃公司營收大幅縮減，整體獲利能力下滑(圖1-3左)，其中電子、航運、塑膠及鋼鐵等主要產業獲利均大幅縮減；年底上市櫃公司財務槓桿程度改善(圖1-3右)，雖然流動比率及利息保障倍數均下滑，但整體短期償債能力尚佳。112年底企業部門在金融機構借款之逾期比率降至0.18%之歷史新低，信用品質佳。

圖 1-3 上市櫃公司ROE及槓桿比率



註：1. ROE(權益報酬率)=稅前息前淨利/平均權益

2. 槓桿比率=負債總額/權益總額

資料來源：台灣經濟新報公司。

3. 家庭部門借款持續成長，惟財務體質尚屬健全

112年底家庭部門借款餘額21.25兆元，相當於GDP之90.27%(圖1-4左)，年增

³ 依據本行外債統計資料定義，外債係指一國居民對非居民之債務，可分為公共外債與民間外債，包括原始期限超過1年之長期債務及1年(含)以下之短期債務。其中，公共外債係指一國公共部門有義務直接負擔償還或為付款保證之外債，民間外債則為不含公共部門付款保證之外債。

⁴ 依據財政部統計處113年5月發布之112年財政統計年報資料。

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

⁶ 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%。

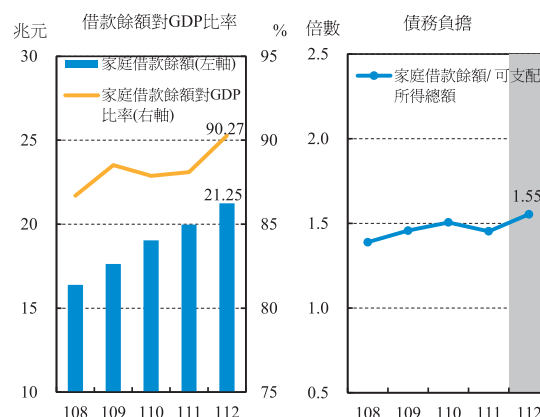
率回升至6.38%，借款持續成長。借款餘額相對可支配所得總額之倍數略升至1.55倍(圖1-4右)，債務負擔增加；家庭借款還本付息金額相對可支配所得總額比率亦上升至48.72%，短期償債壓力增加，但因擁有龐大淨資產⁷，111年其相對GDP比率達8倍以上，財務體質尚稱健全。112年底家庭部門在金融機構借款之逾期比率略升至0.13%，惟仍處低點，信用品質佳。考量實質經常性薪資略降，且銀行借款利率逐漸走升加重利息負擔，應密切注意部分負債程度較高家庭之還款能力變化。

4. 不動產市場交易回溫且價格居高，民眾購屋負擔增加

112年第3季起隨政府推出青安貸款精進方案(簡稱新青安貸款)，全國建物買賣移轉登記棟數轉呈正成長，113年第1季年增率升至26.01%；土地買賣移轉登記筆數亦隨房市交易升溫而回升，113年第1季年增率上揚至17.90%。房價方面，112年內政部住宅價格指數持續緩升，國泰房價指數(新推案市場)於第2季升抵高點後略降，嗣後因房市買氣回溫，113年第1季回升，信義房價指數(成屋市場)則逐季走升；113年第1季國泰房價指數及信義房價指數續分別升抵188.93及157.01之高點。全國房貸負擔率及房價所得比均逐季緩升，六都中以臺北市購屋負擔最重(圖1-5)。

112年下半年起，隨新青安貸款擴增，銀行承做購置住宅及房屋修繕貸款年

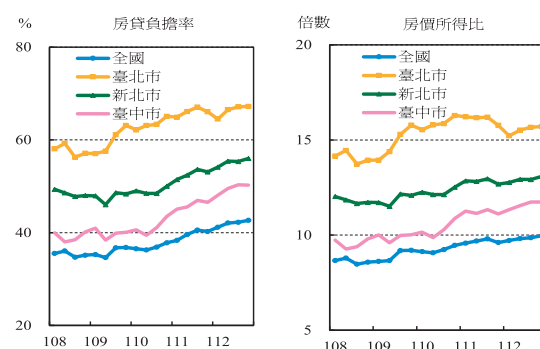
圖 1-4 家庭部門債務負擔



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 1-5 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」。

⁷ 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)。

增率回升，惟建築貸款年增率續降；房貸利率則於5月升至高點後緩降，但113年3月因本行調升政策利率而略上揚。另113年3月底購置住宅貸款與建築貸款之逾放比率分別降至0.06%及0.04%，不動產貸款風險控管尚屬良好。本行自109年12月起五度調整選擇性信用管制措施，且與金管會合作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

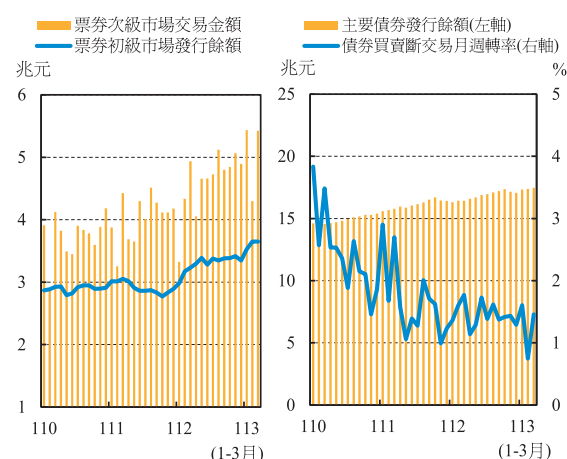
(一) 金融市場

1. 票債券發行餘額及交易量多較上年擴增

112年隨商業本票發行大幅增加，票券初級市場發行餘額較上年增加15.81%，交易金額亦較上年成長14.50%(圖1-6左)。112年底債券發行餘額較去年底成長3.87%，續創歷史新高，主要係台電及中油等國營企業增加發債而帶動公司債發行，次級市場交易量⁸與去年底持平，其中買賣斷交易量較上年縮減3.26%；影響所及，主要債券⁹買賣斷月週轉率呈下滑走勢，113年第1季下探至1.27%，續創歷史新低(圖1-6右)。

112年3月本行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，其後持穩，整體市場流動性仍屬充裕；112年前3季我國10年期指標公債殖利率(以下簡稱臺債殖利率)緩跌後逐漸回升，至10月19日升抵1.34%後回落。考量地緣政治風險升溫恐衝擊全

圖 1-6 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。

⁸ 包括附條件及買賣斷交易。

⁹ 包括公債、國際債券、公司債及金融債券。

球供應鏈，帶動通膨回升，全球債券殖利率上升之壓力仍存，並恐牽動臺債殖利率走勢，應密切關注金融機構債券投資之利率風險。

2. 國內股價震盪走升，並創歷史新高

112年以來隨全球股市回溫及外資大幅買超台股等利多因素，我國股市呈上漲趨勢，112年底上市股價指數收在17,931點，全年漲幅26.83%，且股價波動率逐步回穩，

12月底已回降至10.78%。113年1-3月因市場預期主要央行將放寬貨幣政策、科技股持續上漲，上市股價指數續創歷史新高，4月股價指數震盪整理，波動幅度攀升(圖1-7)。

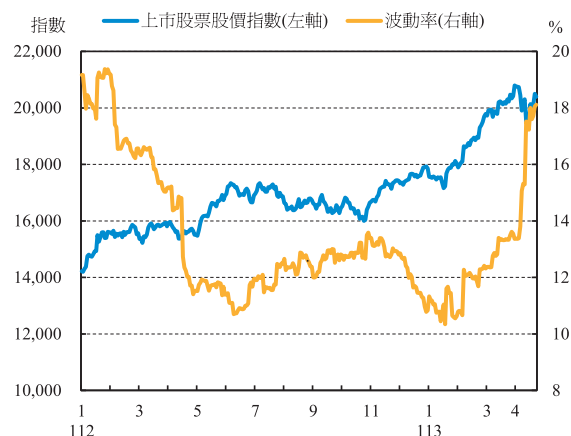
112年股市交易熱絡，上市股票成交值年週轉率提高至121.19%，流動性佳。我國股市與國際股市連動性高，考量近期地緣政治風險攀升、全球通膨下降幅度有限，且主要央行貨幣政策走向仍具不確定性，均將影響全球經濟及國際股市，進而牽動我國股市表現，宜密切關注。

此外，近年台股表現亮麗、美國降息預期及高股息誘因，帶動指數股票型基金(Exchange Traded Fund, ETF)規模成長快速，113年4月底達4.75兆元，隨商品複雜性及投資風險上升，應密切關注相關風險。

3. 新臺幣對美元匯率大致呈貶值走勢，波動幅度相對穩定

112年上半年新臺幣對美元匯率一度升破30後回穩，下半年國際美元走強，帶動新臺幣對美元匯率反轉走貶，11月起再隨美債殖利率及美元下跌而回升，年底收在1美元兌新臺幣30.735元，全年貶值0.09%。113年初Fed維持緊縮貨幣政策及地緣政治風險升溫帶動美元走強，新臺幣對美元匯率轉貶，4月底收在1美元兌新臺幣32.542元，較112年底貶值5.55%。此外，112年因出口表現回溫及外

圖 1-7 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。

資匯入，新臺幣名目有效匯率指數(NEER)小幅上升，年底為103.05；113年初因美元走強，4月底新臺幣NEER下降至100.4。

112年新臺幣對美元匯率波動率介於1.72%-6.83%之間，全年平均波動率為3.60%，113年1-4月波動率則介於2.27%-5.74%之間(圖1-8)，與主要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續創新高，資本適足水準亦上揚

112年本國銀行放款成長趨緩，企業放款之產業集中度略降，不動產為擔保之授信比重則增加；年底逾放比率續降至0.14%之歷史新低(圖1-9)，資產品質提升，且備抵呆帳提列充足。112年底對海外商業不動產授信品質下滑，但占整體放款比重相當低，風險尚可控；對中國大陸法定暴險總額占淨值倍數續降至0.23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。

112年稅前淨利較上年增加20.30%至4,726億元(圖1-10左)，創歷史新高，主要因投資收益及換匯交易評價與處分利益增加所致，平均權益報酬率(return on equity, ROE)及平均資產報

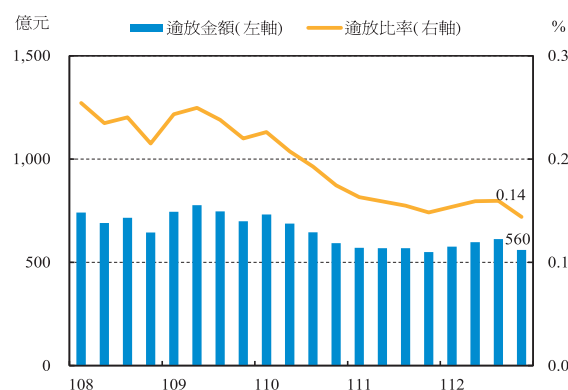
圖 1-8 新臺幣對美元匯率及波動率



註：波動率係計算20個營業日之日變動率標準差，再轉換為1年標準差。

資料來源：本行外匯局、本行金檢處估算。

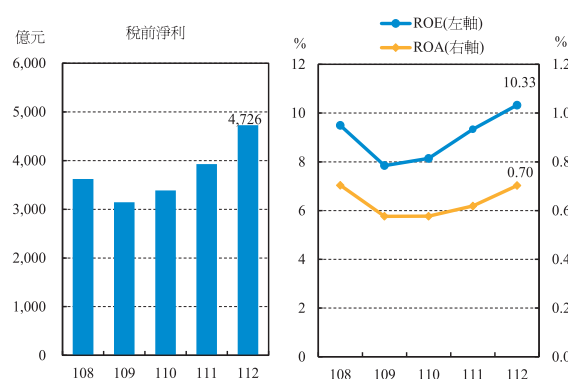
圖 1-9 本國銀行逾放金額及比率



註：不含對銀行同業之放款。

資料來源：本行金檢處。

圖 1-10 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。

酬率(return on assets, ROA)因而分別上揚至10.33%及0.70%(圖1-10右)，獲利能力提升；年底平均資本適足率提升至15.33%，且資本品質佳。

2. 人壽保險公司獲利大幅下滑後已顯著回升，且資本適足率上揚

112年人壽保險公司(以下簡稱壽險公司)稅前淨利較上年大減53.09%至806億元(圖1-11左)，主要因兌換

利益減少及避險成本上升，惟113年第1季因兌換利益及投資收益增加，稅前淨利較上年同期大幅回升至960億元；年底平均資本適足率小幅回升至298.09%(圖1-11右)，權益對資產¹⁰比率亦回升至7.12%，資本適足狀況已有改善。

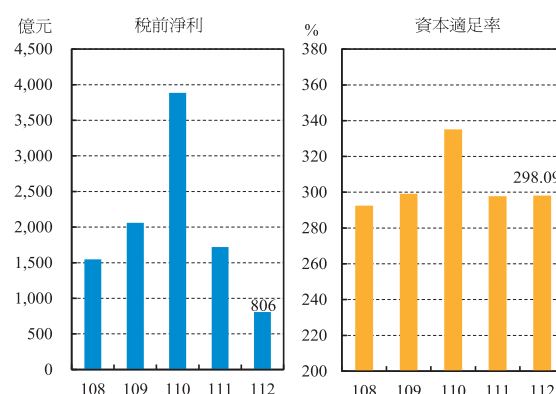
112年底壽險公司國外投資部位持續成長至21.86兆元，由於美國貨幣政策走勢仍有不確定性，加上俄烏戰爭及中東情勢緊張持續，恐影響國內外股債市表現，股票投資風險及利率風險仍高，且未避險外匯部位仍面臨較高之匯率風險。此外，112年保費收入低於保險給付，雖然現金及約當現金部位尚足以因應該等現金流出，加以金管會已積極監控壽險公司現金流，並放寬附條件交易之債票券種類，應有助緩解業者資金壓力，但仍應持續關注未來現金流之變化。

3. 票券金融公司保證業務回溫惟獲利衰退，流動性風險仍高

112年底票券金融公司(以下簡稱票券公司)保證餘額較上年底增加5.28%，保證墊款比率回降至0.07%，整體授信品質提升。

112年票券公司稅前淨利較上年明顯減少17.05%至76億元(圖1-12左)，主要係養券利差縮減使利息淨收益減少，以及增提保證責任準備所致；年底平均資本適足率續升至13.91%(圖1-12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，流動性風險仍高。

圖 1-11 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。

¹⁰ 資產係扣除分離帳戶保險商品資產。

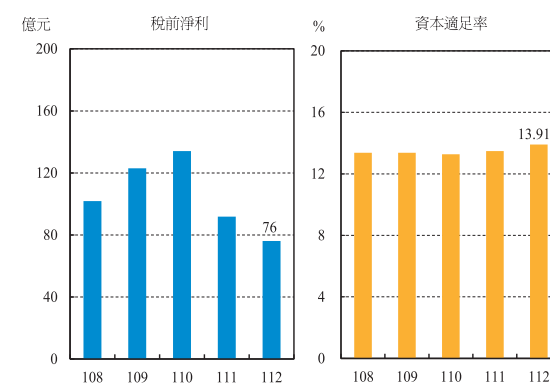
(三) 金融基礎設施

1. 國內支付系統運作順暢，電子支付工具之消費金額擴增

112年央行同資系統運作順暢，全年交易金額達GDP之23.2倍，財金跨行金融資訊系統之交易金額亦較上年成長2.63%；各類電子支付工具¹¹之整體消費金額增加18.67%，

主要與國內零售支付共用基礎設施持續完善，提升電子支付之便利性有關。另財金公司建置之電子支付跨機構共用平台，於112年10月新增「購物」功能上線，並同時將QR Code共通支付標準以「TWQR」作為共同標示，民眾透過任一電子支付機構APP，即可辦理跨電子支付機構及金融機構間之轉帳、繳費稅及購物服務。

圖 1-12 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。

2. 其他強化金融監理措施

為促進我國企業永續發展及強化金融業因應氣候變遷風險之韌性，金管會發布「我國接軌IFRS永續揭露準則藍圖」，規劃自115年起，各上市櫃公司分三階段適用IFRS永續揭露準則，並委託銀行公會建置銀行一體適用之氣候變遷情境分析模型；本行亦啟動氣候變遷風險衡量及評估方法之研究，作為未來進行氣候風險總體壓力測試之重要參考。

此外，為協助保險業者循序漸進接軌國際財務報導準則第17號(IFRS 17)及保險業新一代清償能力制度(TW-ICS)，金管會制定相關過渡性措施，以協助保險業者穩步接軌國際制度，提升保險業永續經營韌性。另金管會發布虛擬資產平台及網路借貸平臺相關指導原則，以提升對客戶權益之保障，並發布金融業運用人工智慧(Artificial Intelligence, AI)之核心原則與指引，以協助金融業者善用AI科技優勢，並有效管理風險及保護消費者權益。

¹¹ 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

112年以來，我國通膨率呈回降趨勢，惟考量國內電價擬議調漲，恐形成較高之通膨預期，113年3月本行調升政策利率0.125個百分點，以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，本行於112年6月第五度調整選擇性信用管制措施，新增自然人特定地區第2戶購屋貸款最高成數上限為7成，並針對實際換屋者之資金需求發布協處措施；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

金管會要求保險業辦理壓力測試，並修正保險業資本適足率計算公式，以及開放保險公司在國外發行具資本性質債券，以強化其風險承擔能力。另為強化銀行內部風險管理能力，透過更精準方式衡量及控管信用風險與授信資產，金管會開放銀行申請採用信用風險內部評等法計提資本。

此外，鑑於近年來ETF市場規模成長快速，為健全市場發展並保障投資人權益，金管會自112年下半年起陸續採行多項監理措施，並參酌國際金融組織發布之ETF監理實務，研議從產品結構、資訊揭露及流動性提供等三方面，逐步實施相關監理措施。另金管會亦強化金融機構委外作業之風險管理及研提非法境外基金防制措施，以加強委外作業韌性及保護金融消費者。

(二) 本行將持續於必要時採行措施以促進金融穩定

112年受主要央行升息及地緣政治風險升高影響，全球經濟成長動能趨緩，113年初以來，全球通膨趨緩，景氣有望回升，惟地緣政治衝突不斷，經濟前景不

確定性仍高。在此情境下，我國金融機構維持穩健經營，金融基礎設施亦順暢運作，整體金融體系仍維持穩定。本行將持續採取妥適之貨幣、信用及外匯政策，金管會亦增修金融法規及強化金融監理措施，以健全金融機構業務經營及促進金融穩定。

展望未來，主要央行貨幣政策調整力道將影響全球經濟成長及金融穩定，地緣政治風險及氣候變遷亦增添全球通膨與經貿發展不確定性。此外，高利率環境及中國大陸經濟下行風險，以及美中角力持續及各國國安意識抬頭引發全球經濟碎片化與供應鏈重組，均可能對全球經濟發展與金融穩定產生不利影響。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

2023年全球抑制通膨期間，全年經濟成長率僅小幅下滑，經濟仍具韌性，但各國表現分歧，其中美、日經濟穩健成長，歐元區則大幅下滑，中國大陸在低基期影響下，經濟成長仍高於年初設定目標。

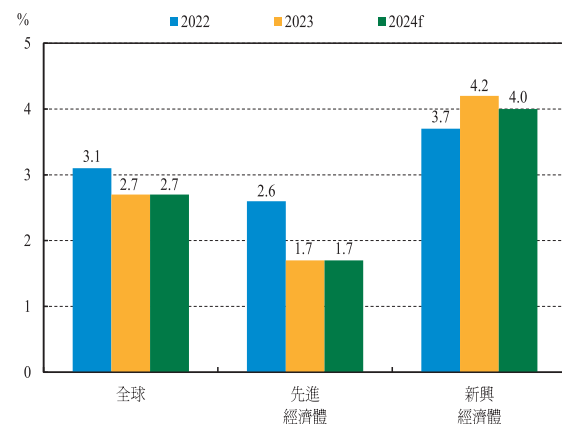
展望2024年，全球製造業及服務業景氣可望逐漸回溫，惟因地緣政治緊張與融資成本仍高等負面因素，預期全球經濟成長將持平，且全球通膨受地緣政治等多項因素影響，預估下降幅度有限，主要經濟體央行之貨幣政策路徑亦存在高度不確定性。

1. 全球經濟成長仍具韌性，但不確定性仍高

2023年全球對抗通膨期間，雖然主要央行大幅升息使經濟成長動能受限，但受惠於政府支出及家庭部門消費高於預期，推動就業及收入持續增加，以及勞動參與率較預期提升，有利供給面擴張，主要先進經濟體家庭部門於疫情期間累積大量儲蓄，亦有助於支撐全球經濟表現，全年經濟成長率僅小幅下滑至2.7%(圖2-1)，經濟活動仍具韌性。

展望2024年，全球製造業及服務業景氣逐漸回溫，可望增加經濟成長動能，惟地緣政治緊張與高利率環境之融資成本居高，加上美、歐央行貨幣政策動向仍具不確定性，恐不利全球經濟成長，而歐、美、印度等人口大國將舉辦重要選舉，亦增添國際政經情勢變數，

圖 2-1 全球經濟成長率



註：2024f為S&P Global Market Intelligence預測值。
資料來源：S&P Global Market Intelligence (2024/5/15)。

S&P Global¹² 預估2024年全球經濟成長率將持平於2.7%，其中先進經濟體續為1.7%，新興經濟體則回降至4.0%(圖2-1)。

2. 先進經濟體經濟走勢分歧

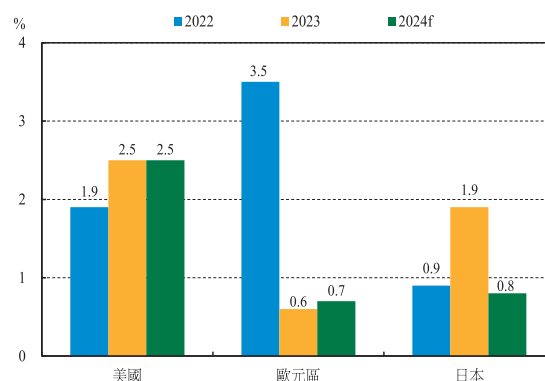
(1) 美國經濟成長穩健，且高於其他先進經濟體

2023年美國Fed雖4度升息以抑制通膨，但就業市場普遍強勁，進而提高實質可支配所得，消費支出持續成長，加上政府財政支出大幅增加，經濟成長率由2022年之1.9%上升至2.5%(圖2-2)。2024年第1季以來，美股表現優於預期，有助於推升消費支出，但受就業市場逐漸降溫、政府財政支出減少，以及緊縮貨幣

政策延遲效果發酵等影響，S&P Global預測2024年美國經濟成長率將持平於2.5%(圖2-2)，仍高於歐元區及日本，失業率則略升至3.8%(圖2-3)。

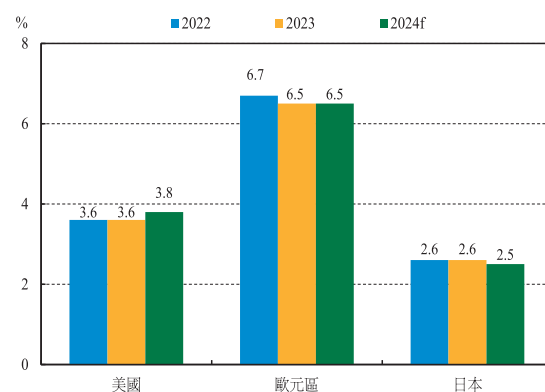
財政方面，2023年美國稅收減少及升息致利息支出上升，復以晶片法案、抗通膨法案增加補助影響，政府財政赤字增加至1.7兆美元。2024年，鑑於美國將收回特定延期稅收以挹注歲入，美國國會預算辦公室(Congressional Budget Office, CBO)預測¹³ 財政赤字將略降至1.6兆美元，占GDP比率為5.6%。隨GDP成長放緩，IMF預測¹⁴ 2024年美國政府債務餘額對GDP比率將由2023年之122.1%升至123.3%(圖2-4)。

圖 2-2 美、歐、日經濟成長率



註：2024f為S&P Global Market Intelligence預測值。
資料來源：S&P Global Market Intelligence (2024/5/15)。

圖 2-3 美、歐、日失業率



註：2024f為S&P Global Market Intelligence預測值。
資料來源：S&P Global Market Intelligence (2024/5/15)。

¹² 同註1。

¹³ CBO (2024), "The Budget and Economic Outlook: 2024 to 2034," February.

¹⁴ IMF (2024), *Fiscal Monitor*, April.

(2) 製造業疲軟恐持續拖累歐元區經濟表現

2023年歐元區受俄烏戰爭影響，進口能源價格飆升¹⁵，在高通膨及高利率環境下，部分製造業、商業投資活動及消費者信心遭受衝擊，以致全年經濟成長率大幅下滑至0.6%(圖2-2)。2024年隨能源價格衝擊消退，通膨逐漸

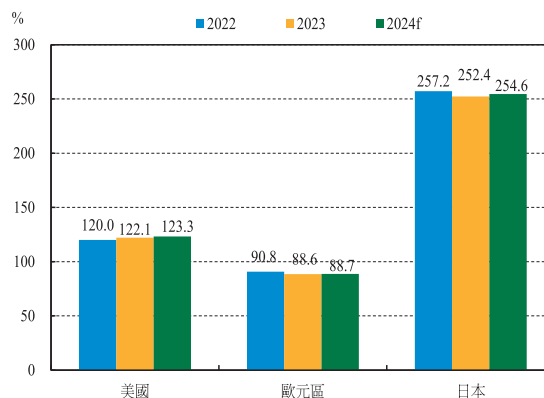
回降，帶動實質收入成長，家庭部門消費因而增加，有利於經濟復甦，惟製造業環境仍相對嚴峻，加以歐洲央行(ECB)緊縮貨幣政策持續抑制需求，消費及出口表現持續低迷，S&P Global預估全年經濟成長率僅略升至0.7%(圖2-2)，失業率則持平於6.5%(圖2-3)。

財政方面，歐元區財政政策立場逐漸由擴張轉趨緊縮，歐盟執行委員會(European Commission)預估2024年財政赤字對GDP比率將由2023年之3.2%續降至3%以下¹⁶；由於財政赤字減少，IMF預測歐元區2024年政府債務餘額對GDP比率由2023年之88.6%僅略升至88.7%¹⁷(圖2-4)。

(3) 日本經濟成長大幅回升後恐將轉弱

2023年日本受惠於疫後補償性消費熱潮、旅客赴日觀光激增及貨幣政策續呈寬鬆等因素，全年經濟成長率由2022年之0.9%大幅上升至1.9%(圖2-2)。2024年由於實質薪資長期負成長打擊消費信心，加上營建資材價格高漲及人力短缺造成設廠延遲，不利民間投資復甦；部分汽車產線延長停工時程影響出口¹⁸，S&P Global預測全年經濟成長率將下滑至0.8%(圖2-2)，失業率則略

圖 2-4 美、歐、日政府債務餘額對GDP比率



註：2024f為IMF預測值。

資料來源：IMF (2024), *Fiscal Monitor*, April。

¹⁵ 相較美國係就業市場緊俏為核心通膨上升之主要原因，能源價格飆漲為推升歐元區核心通膨的關鍵因素，詳IMF (2023), *World Economic Outlook*, October。

¹⁶ Council of the European Union (2023), "Eurogroup Statement on Draft Budgetary Plans for 2024," December.

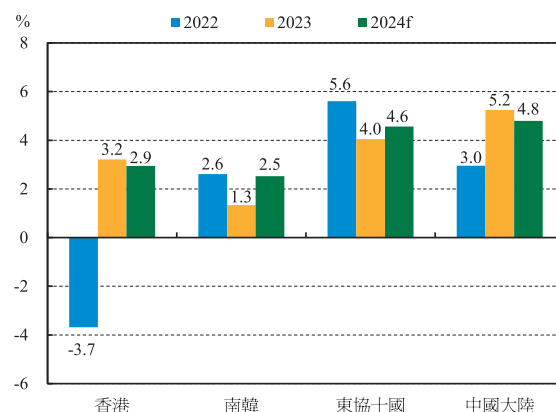
¹⁷ 同註14。

¹⁸ 2023年12月底日本車廠龍頭豐田汽車(Toyota)因涉嫌測試不實，暫停境內生產線，原預計於2024年1月底重啟，惟遲至3月初陸續全部復工，影響汽車出口，拖累2024年第1季GDP。詳S&P Global Market Intelligence (2024), *Global Executive Summary*, April。

降至2.5%(圖2-3)。

財政方面，2023年日本因能源價格上漲及強化國防等因素，持續採財政寬鬆政策，2024年因能登半島發生地震，日本追加預備費以協助災區重建，加以預算中社會福利費用續增至37.72兆日圓，IMF預測政府債務餘額對GDP比率¹⁹將升至254.6%(圖2-4)。

圖 2-5 亞洲新興經濟體經濟成長率



註：1. 2024f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 (2024/5/15)。

3. 亞洲新興經濟體

(1) 中國大陸經濟成長恐趨緩

2023年中國大陸疫後經濟復甦未如預期，恆大及碧桂園等大型指標性房企相繼違約引發骨牌效應，房地產業陷入嚴重低迷，市場信心重創大幅削弱官方穩定經濟政策之有效性，惟在低基期效應影響下，全年經濟成長率仍大幅上揚至5.2%(圖2-5)，高於年初設定之5.0%目標。

展望2024年，由於中國大陸房地產業短期內恐難重返榮景，地方債務風險攀升，加上投資低迷、內需疲弱且人口結構加速惡化，經濟成長恐將趨緩，S&P Global預測全年經濟成長率將下滑至4.8%。財政方面，中國大陸將延續擴張性財政政策並加大調控力道以穩定經濟，IMF預測²⁰ 2024年政府債務餘額對GDP比率將持續上升至88.6%。

(2) 其他亞洲新興經濟體之經濟成長動能預期轉強

2023年全球經濟成長持續放緩，亞洲新興經濟體經濟亦多呈下滑。其中，除香港受益於疫情後遊客激增，帶動旅遊服務業強勁復甦，經濟成長率遽升至3.2%外，南韓及東協十國等出口導向型國家因全球需求下滑致出口大

¹⁹ 同註14。

²⁰ 同註14。

幅衰退，經濟成長率分別縮減至1.3%及4.0%(圖2-5)。

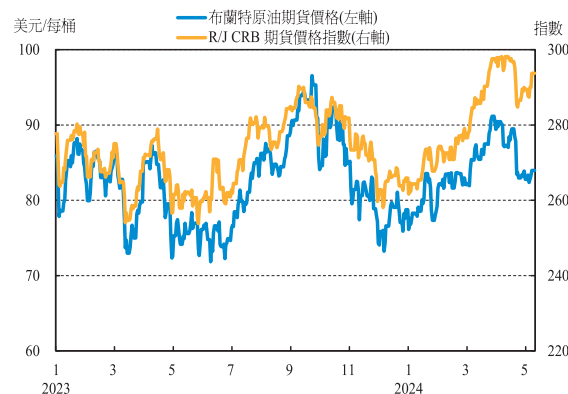
展望2024年，電子產品出口改善及全球旅遊業持續增溫，將有助其他亞洲新興經濟體之經濟成長動能轉強。其中，香港因與中國大陸經貿關係緊密，中國大陸經濟表現疲軟恐拖累其出口表現，S&P Global預測經濟成長率將下降至2.9%；南韓在科技產業強勁復甦之推動下，出口可望觸底反彈，預期經濟成長率加速回升至2.5%；東協十國亦多隨著內需擴張及出口改善，整體經濟成長率將上揚至4.6%(圖2-5)。

4. 全球通膨放緩，但仍居高

2023年油價受多空因素夾擊，其中石油輸出國組織及盟國(OPEC+)宣布減產及紅海航運危機等因素使原油價格上漲，惟市場預期中國大陸經濟前景惡化恐導致供給過剩，以及非OPEC國家增產幅度大於市場預期等，壓抑價格漲幅，全年原油價格呈區間震盪走勢(圖2-6)。原物料價格方面，因主要經濟體央行持續採取緊縮貨幣政策以因應通膨，反映整體國際商品價格之R/J CRB期貨價格指數²¹ 全年平均由2022年之285下降至2023年之272。影響所及，2023年全球CPI年增率由2022年之7.6%下降至5.7%，其中先進與新興經濟體分別下降至4.5%及6.4%(圖2-7)，惟仍高於2021年俄烏戰爭前水準²²。

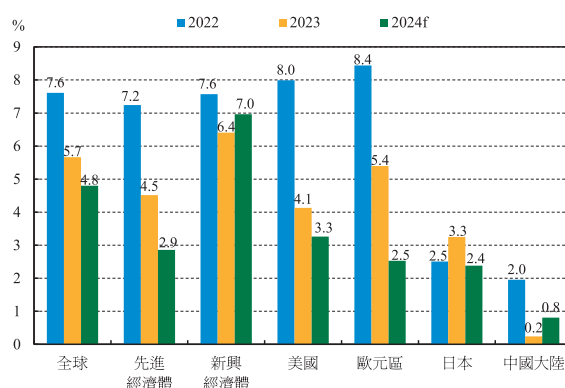
2024年以來，勞動市場持續降溫且貨幣政策仍相對緊縮，均有助於降低

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：2024f為S&P Global Market Intelligence預測值。

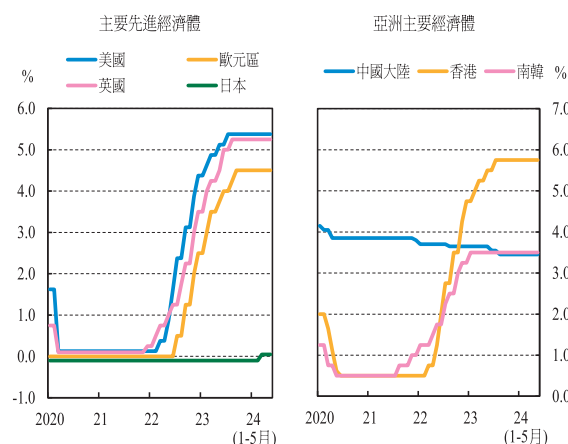
資料來源：S&P Global Market Intelligence (2024/5/15)。

²¹ 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%。

²² 2021年全球CPI年增率為3.9%，其中先進與新興經濟體分別為3.2%及3.9%，詳本行2023年第17期金融穩定報告。

通膨，但鑑於地緣政治緊張局勢未歇，國際原物料仍可能因航運受阻再度面臨價格上行風險，加上極端氣候及聖嬰現象等引發糧食安全問題，以及服務類價格具僵固性等因素，S&P Global預測全球CPI年增率由2023年之5.7%下降至4.8%，下降幅度有限。其中先進經濟體將續降至2.9%，新興經濟體因許多拉丁美洲及新興歐洲經濟體提早進入貨幣寬鬆循環，S&P Global預測CPI將回升至7.0%(圖2-7)。

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2024年5月15日。
資料來源：各國/地區央行網站。

5. 主要經濟體央行貨幣政策路徑尚未明朗

2023年下半年以來，考量抗通膨行動已有進展，加以全球製造業緊縮、旅遊及娛樂等服務業活動降溫，復以全球地緣政治風險升高恐延後全球貿易復甦時程，主要央行多已暫停升息，但將利率維持於較高水準。其中，美國Fed於2023年7月調升聯邦資金利率目標區間至5.25%-5.50%後暫停升息，並持續執行資產負債表規模縮減計畫，強調將維持政策利率水準至通膨穩定邁向2%水準。

歐洲央行(ECB)於2023年7月終止資產購買計畫(APP)之到期本金再投資，並於7月與9月2度調升政策利率共0.5個百分點後暫停升息，表示未來將依據經濟金融數據、基礎通膨動態及貨幣政策對通膨展望之傳遞效果等，逐步調整貨幣政策基調。英格蘭銀行(BoE)考量薪資成長導致通膨壓力持續，2023年8月調升官方利率0.25個百分點至5.25%，其後亦暫停升息。日本央行(BoJ)因國內通膨壓力相對較輕，仍持續實施寬鬆貨幣政策，惟2024年3月調升政策利率約0.10個百分點，結束負利率政策(圖2-8、表2-1)。

亞洲經濟體中，中國大陸續採寬鬆貨幣政策以支撐實體經濟，2023年下半

年起陸續下調貸款市場報價利率及金融機構存款準備率。南韓央行則決定未來一段時間續採限制性政策立場，將基準利率維持於3.50%，以確保物價穩定；香港為維持聯繫匯率制度，2023年7月配合美國升息調升貼現窗口基本利率共0.25個百分點(圖2-8、表2-1)。

目前美、歐等央行大多有意持續將利率維持在限制性水準，以待通膨回落至理想區間，惟降息時間表存在高度不確定性。過早放鬆恐使經濟過熱，引發資產價格泡沫，並再度推升通膨，過晚降息則可能引發經濟衰退並影響金融體系，未來主要央行貨幣政策走勢值得密切關注。

表 2-1 2023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	● 鑑於通膨率仍高且勞動市場緊俏，Fed於2023年7月調升聯邦資金利率目標區間至5.25%-5.50%。 ● Fed於2024年3月表示，目前政策利率處於本次緊縮週期之峰值，若經濟大致如預期進展，將維持現行政策利率水準一段時間，且對通膨率降至2%目標較有信心前，不適合降息。 持續執行資產負債表規模縮減計畫，自2024年6月起將減緩縮表速度，政府公債每月減持上限金額自600億美元調降至250億美元，另政府機構債券(agency debt)及政府機構房貸擔保證券(agency MBS)每月減持上限金額維持於350億美元，如有超出部分，則將用於再投資政府公債。
歐元區	● ECB於2023年7月及9月2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0.5個百分點至4.50%、4.75%及4.00%。 ● ECB於2024年3月宣布將調整貨幣政策操作架構，預計自2024年9月18日起，主要再融通操作利率與隔夜存款利率間利差由50個基點縮小至15個基點，以引導短期市場利率與ECB政策立場一致。 ECB於2023年7月終止資產購買計畫(APP)之到期本金再投資。因應疫情緊急購買計畫(PEPP)之到期本金則於2024年上半年持續全額再投資，下半年再投資規模平均每月減少75億歐元，至2024年底終止到期再投資。
英國	鑑於薪資成長導致通膨壓力更加持續，BoE於2023年8月決議調升官方利率0.25個百分點至5.25%。 BoE於2023年9月宣布，未來12個月資產購買機制(asset purchase facility, APF)所購入英國公債之存量，將縮減1,000億英鎊至6,580億英鎊，包括到期不續作及出售。
日本	2024年3月BoJ調升政策利率約0.10個百分點，結束負利率政策，存款機構法定準備外之準備金(current account balance)付息利率為0.10%，貨幣政策架構引導市場無擔保隔夜拆款利率維持於政策利率區間0%-0.10%左右。 BoJ於2023年7月及10月2度調整殖利率曲線控制(YCC)政策，並於2024年3月結束該政策，但仍持續購入與目前規模(每月6兆日圓)相當之長期公債，若長期利率急升，將靈活增加購債額度及實施固定利率購債操作。
中國大陸	● 人行於2023年8月宣布下調7天期逆回購利率0.10個百分點至1.80%，並下調1年期中期借貸便利(MLF)利率0.15個百分點至2.50%，另隔夜、7天期及1個月期常備借貸便利(SLF)利率亦各下調0.10個百分點分別至2.65%、2.80%及3.15%，以維持銀行體系流動性合理充裕，並協助實體經濟融資成本下降。 ● 2023年8月及2024年2月，人行授權全國銀行間同業拆借中心公布，分別下調1年期及5年期貸款市場報價利率(LPR)0.10個百分點與0.25個百分點至3.45%及3.95%，以降低企業融資及居民消費貸款成本。 ● 為有效降低農業及中小企業融資成本，滿足企業融資需求，人行自2024年1月起下調支農(支持農業)再貸款、支小(支持小微企業)再貸款及再貼現利率各0.25個百分點至1.75%。 ● 2023年9月及2024年2月分別全面下調金融機構存款準備率0.25及0.50個百分點(不含已執行5%存款準備率之金融機構)，以保持流動性合理充裕，促進社會融資規模及貨幣供給量。 2023年11月擴大公開市場逆回購操作及中期借貸便利(MLF)等工具之運用額度，以維持市場流動性合理充裕。

經濟體	內 容
南韓	南韓央行維持基準利率於3.50%不變，決定未來一段時間續採限制性政策立場，以確保物價穩定，2024年1月暗示貨幣政策立場將轉趨中性。
香港	香港金融管理局於2023年7月調升貼現窗口基本利率0.25個百分點至5.75%，其後利率維持不變。

註：資料截至2024年5月15日。

資料來源：各官方網站。

(二) 國際金融情勢

2023年以來各國央行雖將利率維持高檔以抑制通膨，但因升息步伐趨緩，市場對降息預期轉趨樂觀，國際股債市場明顯回溫，全球金融情勢轉趨寬鬆，惟中國大陸雖略寬鬆，但因經濟前景不佳，加以房價與企業估值明顯走低，金融情勢²³仍較歷史平均水準相對緊縮。

展望2024年，Fed等先進經濟體貨幣政策走勢、美國商業不動產授信品質惡化、中國大陸金融與房地產市場後續發展及地方政府債務居高問題，以及地緣政治與網路風險上升等因素，恐使全球金融不穩定風險加劇，值得關注。

1. 全球金融情勢轉趨寬鬆

2023年歐美等主要經濟體雖持續實施緊縮貨幣政策以抑制通膨，惟投資者預期通膨即將緩解，各國央行應能依靠政策工具使經濟軟著陸(soft landing)。在市場瀰漫降息預期下，歐美等先進經濟體企業估值(valuation)走升，使金融情勢漸趨寬鬆²⁴。另一方面，中國大陸在實施寬鬆貨幣政策下，金融情勢雖略寬鬆，但因市場對其經濟成長缺乏動能及不動產市場壓力推升金融不穩定風險等疑慮尚存，不利風險性資產價格及投資者信心，金融情勢仍相對緊縮。

2024年以來，市場投資者對經濟軟著陸持續抱持審慎樂觀態度，加以長期債券收益率下滑，以及股市與公司債市場回溫等因素，IMF估計²⁵ 金融情勢進一步寬鬆，其中尤以先進經濟體最為明顯；新興經濟體因匯率波動度下滑，導致外部融資風險下降，金融情勢亦呈寬鬆。中國大陸金融情勢雖較去年底寬鬆，惟受房地產低迷不振等因素影響，整體情勢仍較歷史平均水準緊縮。

²³ IMF金融情勢指標包括利率、企業估值、房價與外部融資風險四大面向，中國大陸自2023年第2季以來，金融情勢指標雖略寬鬆，但仍較歷史平均水準相對緊縮，主要係企業估值與房價低迷不振所致。

²⁴ IMF (2023), *Global Financial Stability Report*, October.

²⁵ IMF (2024), *Global Financial Stability Report*, April.

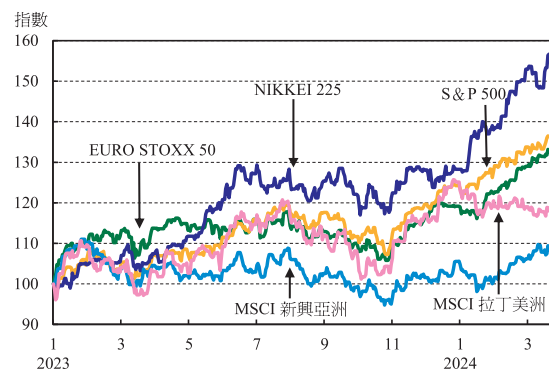
2. 先進經濟體未來貨幣政策走勢將對金融市場產生決定性影響

2023年以來在通膨趨緩下，全球股市緩步復甦，惟10月間美國公債殖利率飆升，致投資股票吸引力下滑，資金自股市流出，股價反轉下跌。11月以來，因市場預期Fed升息週期將進入尾聲，加以AI相關產品需求強勁，半導體等產業前景樂觀，歐美及日本股市大幅上揚，其中尤以日本漲幅最為明顯(圖2-9)。

債市方面，2023年由於歐美央行續採緊縮貨幣政策，公債殖利率逐步上揚，其中美國公債因遭降評及發行量增加，10年期公債殖利率於10月一度升抵16年以來高點，嗣後因市場解讀Fed貨幣政策立場轉向²⁶而回落，之後歐美各國公債殖利率呈現區間震盪走勢；日本因脫離負利率政策，公債殖利率明顯走升；中國大陸因經濟復甦不如預期，貨幣政策續呈寬鬆，公債殖利率緩步走跌(圖2-10)。

自2022年3月以來，Fed啟動強力升息導致短天期利率增幅大於長天期利率，殖利率曲線出現倒掛現象，截至2023年底已逾14個月。雖然目前美國家庭部門因累積足夠超額儲蓄，加以服務業部門展現韌性，尚未如以往殖利率曲線倒掛造成經濟大幅衰退，但美國利率走勢已造成全球金融循環震盪，金融資產價格亦上下波動(專欄1)，未來其結束升息循環時間點勢必對全球金融市場造成決定性影響，值得密切關注。

圖 2-9 國際股價指數表現

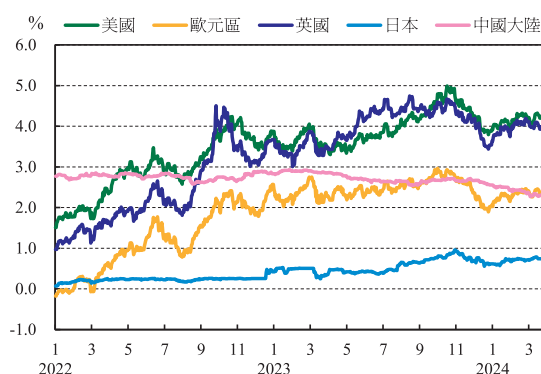


註：1. 2023年1月1日=100

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 2-10 主要經濟體10年期公債殖利率



資料來源：Bloomberg。

²⁶ 2023年11月初美國Fed主席表示將關注長期利率等金融情勢變化對貨幣政策之影響，遭市場解讀為貨幣政策立場轉向。

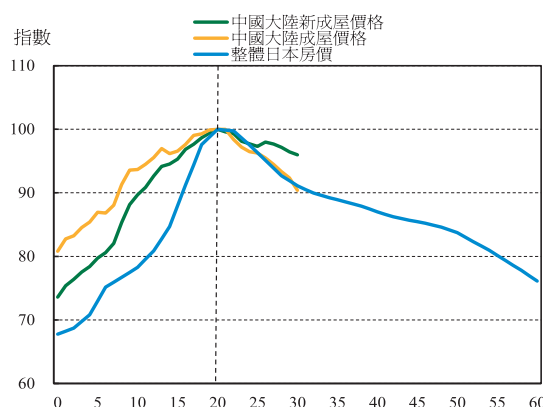
3. 中國大陸房市及股市走弱，加以地方政府債務問題未解，恐對金融機構產生嚴重負面衝擊

相較1990年代初期日本房地產泡沫化之價格走勢，中國大陸房地產市場尚未觸底，新成屋價格下跌幅度亦較為溫和(圖2-11)。然而IMF警告²⁷，目前中國大陸房價、房地產銷售額及投資活動等指標已明顯下滑，政府當局雖已採取降低貸款利率、鬆綁購屋限制，以及鼓勵銀行提供城中村(係指留存在城市內之傳統鄉村)改造與房地產企業貸款等措施，惟重建購屋者信心之成效仍相當有限。

除房地產市場外，中國大陸之地方政府融資平臺(local government financing vehicles, LGFVs)能否持續運作亦引發市場疑慮。根據IMF統計²⁸，2022年底中國大陸LGFVs債務餘額已達GDP之45%，其中4/5係由銀行透過貸款方式持有。該等LGFVs利息保障倍數未達1者逾30%，一旦失去政府支持，將無法繼續營運。若由銀行承擔LGFVs半數債務重整成本，將使銀行蒙受3.4兆人民幣之損失，約使資本適足率下降1.7個百分點。

受房地產市場疲弱及通縮壓力影響，中國大陸股市亦承受巨大壓力。儘管中國大陸政府自2023年第3季起實施穩定救市措施，惟市場情緒仍疲。自2023年10月以來，相較於全球股市強力反彈，中國大陸與香港股價跌幅均逾10%。2023年底，中國大陸股價較2021年高點下跌45%，並拖累股票與股債混合共同基金之淨資產價值減損逾20%。IMF警示²⁹，由於基金等財富管理商品持有者大多為市場散戶投資者，且多數缺乏因應市場波動經驗，當債券殖利率大幅上漲，若投資者大量贖回手中商品，將使殖利率進一步上揚，並引發其他融資市場緊縮。

圖 2-11 中國大陸與1990年代日本房價走勢比較



註：1. 縱軸為以資料最高點=100求得之指數。

2. 橫軸中資料開始點為0，60則為資料開始點之60個月後。其中中國大陸新成屋資料始點為2021年9月，成屋資料始點為2021年12月，日本房價資料始點為1990年9月。

資料來源：IMF (2024), *Global Financial Stability Report*, April。

²⁷ 同註25。

²⁸ 同註24。

²⁹ 同註25。

4. 美國商業不動產市場面臨挑戰

2020年疫情爆發以來，房地產市場已產生結構性變化，在供應鏈問題、勞動力短缺、遠程辦公成主流之衝擊下，歐美商業不動產市場明顯降溫，2023年全球商業不動產實質價格下跌12%³⁰，尤以美國最為嚴重。2023年底美國辦公室大樓價格大幅下跌23%，且CRE相關債務規模達6兆美元，在高利率環境下，預估2024年及2025年美國CRE市場到

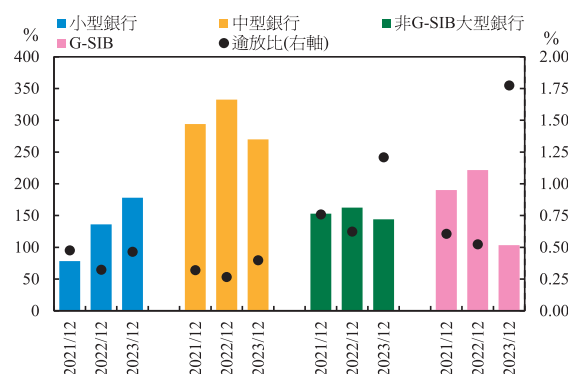
期之1兆美元債務中，再融資缺口將超過3,000億美元。此外，CRE放款品質亦明顯惡化，2023年底美國CRE逾放比率由上年之0.4%翻倍至0.81%，逾期放款覆蓋率亦由200%降至154%，其中尤以全球系統性重要銀行(G-SIB)下降幅度最明顯(圖2-12)。

IMF預估³¹ 2024年全球CRE價格可能在多區市場下跌超過10%，對小型及地區性銀行產生重大影響。該等銀行往往資本較低，且對CRE暴險亦高於大型銀行，一旦CRE價格下跌，將限縮其融資能力，嚴重情況下甚至導致放款條件再度緊縮，最終形成CRE價格下跌與銀行虧損之惡性循環，對總體金融環境產生不利衝擊。

5. 地緣政治及網路風險可能威脅金融穩定

隨俄烏戰爭、以巴及以伊衝突爆發，全球地緣政治風險持續升溫。OECD警示³² 戰事膠著將使全球經濟前景持續面臨高度不確定性，若衝突升溫導致經濟活動受到嚴重衝擊，將使資金急遽從風險性資產中撤離，導致資產價格下跌等

圖 2-12 美國商業不動產逾放比率及覆蓋率



註：1. 左軸為逾期放款覆蓋率，右軸為逾放比率。

2. 小型銀行定義為總資產低於100億美元的銀行，中型銀行定義為資產在100億美元至1,000億美元之銀行，非G-SIB大型銀行定義為資產超過1,000億美元且未歸類為G-SIB之銀行，G-SIB為全球系統性重要銀行。

資料來源：IMF (2024), *Global Financial Stability Report*, April。

³⁰ 同註25。

³¹ 同註24。

³² OECD (2024), "Interim Report February 2024: Strengthening the Foundations for Growth," *OECD Economic Outlook*, February.

負面影響³³。此外，地緣政治緊張情勢將使跨境信用及投資重配置，若情勢惡化將導致敵對國資本移動反轉流出，並使海外直接投資減少，引發金融碎片化(專欄2)。IMF指出³⁴，海外直接投資受限將不利資本累積，影響資產價格與配置，並衝擊國際支付系統，從而對整體金融穩定構成威脅。

自2020年疫情爆發以來，由於民眾對科技依賴度增加，加以金融創新及俄烏戰爭等因素，全球網路攻擊數目迅速攀升近一倍，且過去二十年所發生之網路攻擊事件，近1/5影響到金融體系相關部門，而銀行是最易受攻擊之目標。根據IMF估計³⁵，2004年以來金融機構回報之網路攻擊損失達120億美元，其中2020年以來損失達25億美元，且先進經濟體(尤其是美國)金融機構較新興經濟體更易遭受網路攻擊。IMF指出，網路攻擊可能使市場及大眾對金融機構喪失信心，嚴重時恐發生擠兌並造成流動性風險，最終中斷支付系統並影響銀行貸放能力，對總體經濟金融產生負面影響。

³³ OECD (2023), *OECD Economic Outlook, Volume 2023 Issue 2*, November.

³⁴ IMF (2023), “Cold War II? Preserving Economic Cooperation Amid Geoeconomic Fragmentation,” December.

³⁵ IMF (2024), “Chapter 3: Cyber Risk: A Growing Concern for Macrofinancial Stability,” *Global Financial Stability Report*, April.

專欄1：Fed緊縮貨幣政策對美債殖利率曲線及美國經濟金融之影響分析

2022年COVID-19疫情爆發後，美國政府推出大規模財政刺激及貨幣政策以推升總合需求，惟經濟在負向供給衝擊下，總合供需失衡，導致美國通膨率創下40年新高。Fed為抑制高通膨率，於2022年3月啟動緊縮貨幣政策，其後於6月至11月4次升息各3碼，導致短天期利率升幅迅速大於長天期，殖利率曲線出現倒掛。由於歷史上美國公債殖利率曲線出現倒掛後，常伴隨經濟衰退，而本次倒掛截至2023年底已逾14個月，是否會再次成為美國經濟步入衰退之預警指標，引發市場關注。本專欄分析Fed貨幣政策對美債殖利率曲線及美國經濟金融之影響，將聚焦於Fed緊縮貨幣政策導致殖利率曲線出現倒掛，探討貨幣政策、殖利率曲線型態與經濟成長之關係，以及Fed緊縮貨幣政策及美債殖利率曲線對美國金融情勢及全球金融循環之影響。

一、Fed緊縮貨幣政策以抑制高通膨，導致公債殖利率曲線迅速出現倒掛且幅度大

美國整體PCE通膨率於2022年初突破6%，6月一度攀升至40年新高之7.1%¹，促使Fed於2022年3月啟動強力升息循環，將政策利率快速提高至限制經濟活動之水準(圖A1-1)，同期間10年期與3個月期殖利率曲線迅速平坦化，如次頁圖A1-2粉紅色柱狀體所示，2022年3月Fed啟動升息後數月，10年期及3個月期美國公債利差(右軸)由高點231個基點(2022/5/6)大幅縮小至接近0(2022/10/26)，並在啟動升息約半年後(2022/10/27)出現倒掛。相較於1990年代以來幾次升息經驗，本次殖利率曲線出現倒掛之時間點更快且幅度更大。

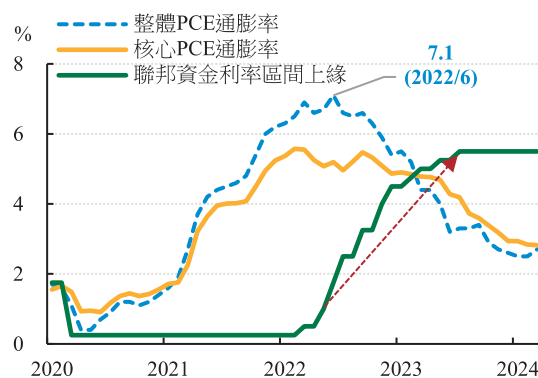
二、美國貨幣政策、市場預期與公債殖利率曲線在本次升息週期之轉折變化

疫情後通膨上揚主要反映複雜的總合供需失衡問題，增添Fed及市場對政策及經濟預測之難度，例如自Fed啟動升息迄今，曾數次出現市場預期與Fed政策不同調之情形，間接造成金融市場波動加劇，加上殖利率曲線亦出現轉折變化，更為Fed貨幣政策帶來挑戰。以下依美國重要經濟情勢之四次轉折(次頁圖A1-2)，說明四個階段殖利率曲線反映貨幣政策及市場預期之變動過程：

(一) 第一階段(2022/3-2022/10)：曲線快速平坦化

在Fed強力升息下，短天期利率大幅攀升，但長天期利率升幅較小，反映市場擔憂經濟前景，使長天期利率上升後下滑，其後隨市場修正衰退預期才止

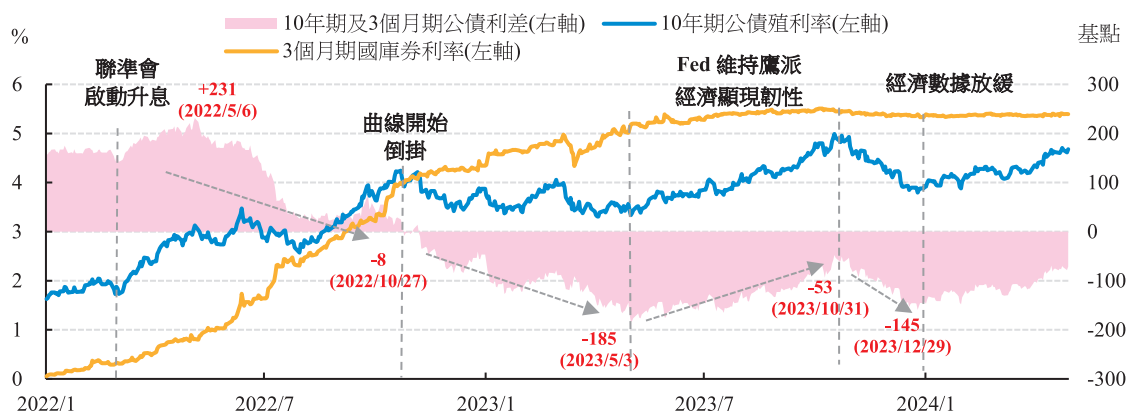
圖A1-1 美國通膨及Fed政策利率



資料來源：Bloomberg。

跌回升。

圖 A1-2 2022年以來10年期與3個月期美債殖利率及利差



註：圖中紅色數值係特定日期所對應之10年期及3個月期公債利差，如2022年10月27日兩者利差為-8個基點、2023年5月3日兩者利差為-185個基點。

資料來源：Bloomberg。

(二) 第二階段(2022/11-2023/5)：曲線倒掛且幅度持續加深

此階段通膨居高，Fed維持鷹派，惟2022年底經濟降溫，加以2023年3月發生矽谷銀行(Silicon Valley Bank, SVB)倒閉事件，市場預期Fed年底將降息，長天期利率下跌，倒掛幅度加深。

(三) 第三階段(2023/5-2023/10)：曲線倒掛幅度快速縮小

因美國經濟展現韌性，Fed政策基調維持較高利率更長一段時間(higher for longer)，市場因而修正原先對經濟前景偏弱的預期，加以外界對美國財政情勢產生疑慮，債市供需失衡，長天期利率快速攀升。

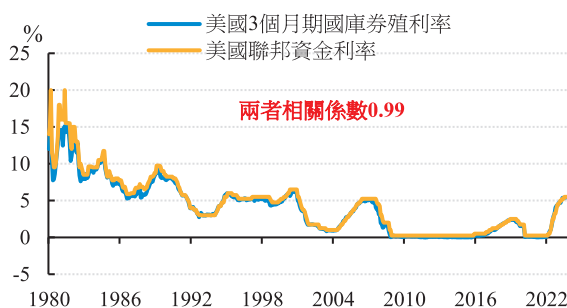
(四) 第四階段(2023/11-2023/12)：曲線倒掛幅度再度擴大

由於美國就業市場及通膨均出現放緩跡象，2023年11月初美國聯邦公開市場委員會(FOMC)會後記者會中，Fed主席淡化利率估測點圖預估可能再升1碼之訊息，市場預期Fed升息週期應已結束，長天期利率自高點回落。

三、貨幣政策、殖利率曲線型態與經濟成長之關聯

Fed透過貨幣政策及政策傳遞效應，影響殖利率曲線水準，進而影響不同部門之實質需求及金融市場各項資產價格，例如短天

圖A1-3 3個月期國庫券殖利率及聯邦資金利率



資料來源：Bloomberg。

期利率走高通常不利消費信貸，並帶動美元走升，而中長期利率上揚則不利企業及房市投資，且將對股市評價、市場風險偏好及金融情勢帶來明顯負面影響。自本次Fed啟動升息循環以來，因整段殖利率曲線上移，已對不同部門之經濟表現產生負面效果。

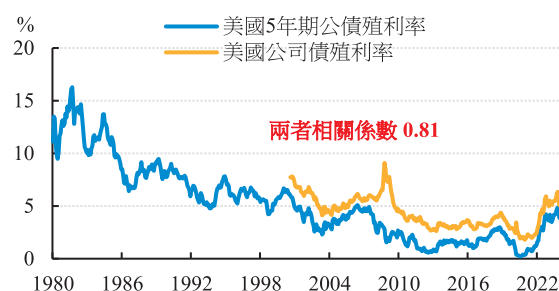
(一) Fed透過貨幣政策影響債券殖利率曲線之短、中及長期利率，進而影響實體經濟²

1. 短天期殖利率主要受貨幣政策方向所主導(圖A1-3)，其利率水準影響美國消費者之汽車貸款或信用貸款等支出。
2. 中天期殖利率影響企業籌資成本。美國企業之資本支出週期多落於5年左右，並常透過發行公司債籌資，借款利率參考中期利率(5年期)指標進行加碼。中期利率上升將推升企業成本(圖A1-4)，使其更加審慎評估資本支出計畫。
3. 長天期殖利率影響美國房地產市場活動，如美國房貸利率係以10年期公債殖利率為主要參考指標，並依個人信用及資產狀況進行利率加碼，故長天期利率上升將帶動房貸利率上揚(圖A1-5)，對房市景氣通常會帶來抑制作用。

(二) 歷史經驗亦顯示，Fed升息過程導致製造業景氣走弱，但服務業部門是否萎縮才是美國經濟衰退之重要關鍵

1. 本次Fed啟動升息循環，導致美國ISM製造業指數於2022年11月跌破榮枯值並連續16個月低於50，惟同期間美國ISM非製造業指數仍維持在50以上(圖A1-6)，代表美國就

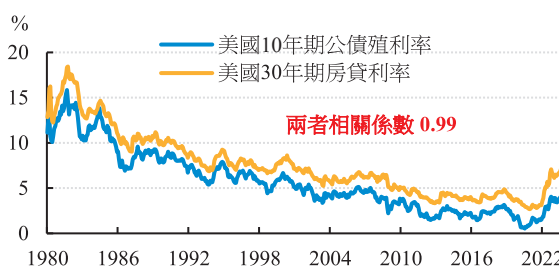
圖 A1-4 5年期公債殖利率及美國投資等級公司債殖利率



註：美國公司債指數自2000年8月始有殖利率資料。

資料來源：Bloomberg。

圖 A1-5 10年期公債殖利率及30年期固定房貸利率



資料來源：Bloomberg。

圖 A1-6 Fed升息週期及美國ISM非製造業指數



註：灰色陰影係NBER定義之經濟衰退期間；綠虛線為ISM非製造業指數之榮枯線，高於50代表非製造業景氣處於擴張期，低於50代表非製造業景氣處於緊縮期。

資料來源：Bloomberg。

業市場(尤其是服務業部門)仍強健，勞動所得持續成長，此係Fed啟動升息以來，經濟展現韌性之主因。

2. 然而近期非製造業指數雖仍呈擴張，但水準低於過往，其未來走勢係美國經濟能否達成軟著陸之重要關鍵。

(三) 民間財富所得穩健成長為美國經濟在本次升息週期仍展現韌性之主要原因

1. 2020至2021年美國財政部推出逾5兆美元之財政紓困方案(約當GDP之23%，詳見表A1-1)，致家庭部門儲蓄率大幅攀升³，而Fed緊急調降政策利率至0-0.25%，並於2020年6月實施無限量資產購買計畫(unlimited QE)，在2020至2022年期間共購買4.9兆美元美債。家庭部門因而累積大量超額儲蓄，有助於商品消費需求及解封後之服務消費需求，消費迅速成長，支撐企業獲利，使經濟具有韌性，顯見財政刺激及寬鬆貨幣政策之重要性。

表 A1-1 美國財政紓困規模及Fed資產增幅

	全球金融危機	COVID-19疫情期間
財政紓困方案規模 (約當GDP之比重)	0.83兆美元 ¹ (5%)	5.0兆美元 ² (23%)
Fed資產規模增幅 (事件發生後2年期間)	1.39兆美元 (約增加153%)	3.68兆美元 (約增加70%)

註：1. 「美國復甦及再投資法案(ARRA)」。

2. 包含「冠狀病毒援助、救濟和經濟安全法案(CARES)」及「2021年美國援助計畫法案(ARPA)」等。

資料來源：Bloomberg。

2. 勞動市場緊俏，企業釋出職缺數持續遠高於失業人數，推動工資上升，進而帶動消費支出持續成長。
3. 除薪資所得持續成長外，升息將對家庭部門產生所得及財富效果。例如，短天期利率高漲，家庭部門如將超額儲蓄投資於短天期資產，可賺取較高利率，而負債(房貸等)因已鎖定在先前較低之利率水準，有助於個人可支配所得增加⁴，進而帶動消費。此外，家庭部門之不動產淨值較疫情前大幅增加，且淨財富資產主要來源之股權資產，近年來價格亦屢創新高(尤其科技股)，進一步推升消費動能。

(四) Fed將利率維持於限制性水準較長一段期間，金融情勢趨緊將影響國內消費動能

1. 自2022年3月Fed強力升息並於6月進行縮表以來，美國金融情勢持續呈現緊縮。高盛編製之金融情勢指數⁵於2022年10月快速攀升至100.54，其後金融情勢略趨緩和，但仍維持相對高點，並於2023年10月底升至100.68之高點(圖A1-7)，主要反映當年3月矽谷銀行倒閉事件影響及Fed續持鷹派立場。2023年11月至12月底，由於Fed多位官員釋出金融情勢緊縮或可替代Fed升息之訊息，加以美國經濟出現放緩跡象，市場預

期Fed升息循環可能已達最高點，美債殖利率自高點回落，金融緊縮情勢趨緩。

2. 觀察美國多項貸款延遲繳款指數，2022年以來家庭部門面對銀行緊縮信貸標準及借貸成本攀升，各項債務延遲還款率已出現上升現象，一旦此趨勢延續，未來將影響銀行信貸成長，進而波及消費動能及影響經濟韌性。

四、Fed緊縮貨幣政策及美債殖利率對美國金融情勢及全球金融循環之影響

自Fed啟動升息循環以來，隨美國與全球金融情勢起伏，全球金融循環震盪，且金融資產價格波動加劇⁶(圖A1-8)。

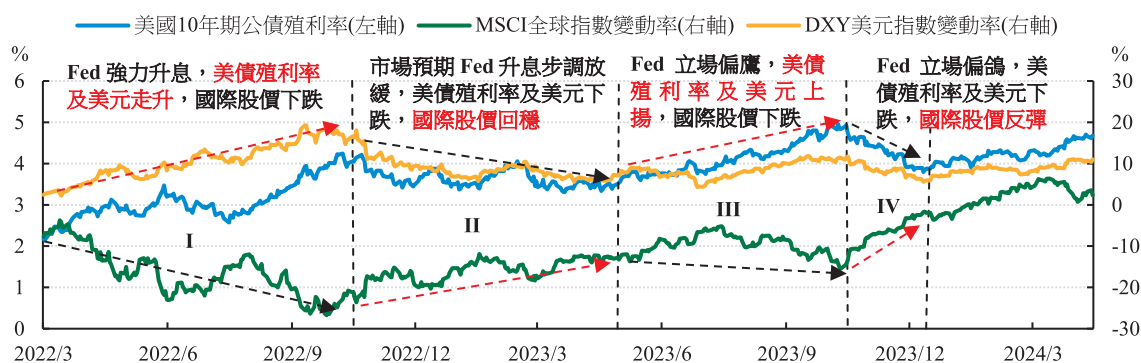
圖A1-7 高盛美國金融情勢指數(FCI)



註：FCI旨在衡量美國金融情勢緊俏程度，其組成成分及權重如下：(1)短天期利率(4.4%)；(2)長天期利率(45.1%)；公司債及公債殖利率利差(39.6%)；(4)股票(4.9%)；(5)貿易加權匯率指數(6.0%)。高盛FCI將2000年迄今金融情勢緊俏程度平均值設定為100，指數越高，代表金融情勢越趨緊俏，越低則代表金融情勢越趨緩和。

資料來源：Bloomberg。

圖 A1-8 美債、美元指數及國際股市動向



資料來源：Bloomberg。

1. 2022年3月至10月底間，Fed強力升息導致美債殖利率及美元走升，國際股價下跌，全球金融循環呈緊縮。
2. 2022年11月至2023年5月間，市場預期Fed升息步調放緩，美債殖利率及美元下跌，國際股價回穩，全球金融循環轉呈寬鬆。
3. 2023年5月至10月底間，因美國經濟具韌性，Fed立場偏鷹，市場亦認同Fed將維持較高利率更長一段時間，美債殖利率攀升，美元指數走強、股市承壓，全球金融循環轉呈緊縮。
4. 2023年11月至12月底，長債殖利率上揚造成金融情勢高度緊俏，Fed多位官員釋出金融情勢緊縮或可替代Fed升息之訊息後⁷，市場因而預期Fed升息循環可能結束，加以

美國經濟出現放緩跡象，美債殖利率自高點回落，美元走弱，全球股價再度反彈，金融循環又呈擴張，金融緊縮情勢趨緩。

五、結語

- (一) Fed透過貨幣政策影響短、中及長天期殖利率，進而影響實體經濟。其中，短天期殖利率主要受貨幣政策方向所主導，影響消費者之汽車貸款或信用貸款等支出，中天期殖利率影響企業籌資成本，長天期殖利率則影響美國房地產市場活動。
- (二) 本次Fed為對抗通膨啟動升息循環，導致美債殖利率曲線倒掛時間較早且幅度大，惟美國經濟仍展現韌性。究其原因，除疫情期間民間儲蓄因財政刺激方案而大幅攀升外，勞動市場緊俏及資產價格上漲的所得及財富效果，亦為民間消費及企業獲利得以持續成長的重要因素。考量Fed已將政策利率提高至限制性水準，帶動殖利率曲線上移，致金融情勢趨緊，未來景氣及民間消費是否亦會因高利率水準之緊縮效果而趨緩，為美國經濟能否達成軟著陸之重要關鍵。
- (三) 近年來，由於市場對Fed對抗通膨的決心、經濟韌性及通膨僵固性等議題，常存有不同看法，使長天期殖利率變動劇烈，波動度甚至大於股價，不利Fed貨幣政策的傳遞效果及金融穩定。近期Fed強化對殖利率及金融情勢與貨幣政策走向的市場溝通，避免市場對Fed的利率估測點圖出現過度反應，期使殖利率走勢能發揮傳遞政策效果之功能。

註：1. 2020年疫情爆發，導致商品供應鏈瓶頸，推動美國通膨於2021年明顯上升；之後隨疫情緩解與經濟重啟，服務需求增加，通膨攀升問題日益嚴峻；2022年2月爆發俄烏戰爭，使供應鏈瓶頸更加惡化，原油等商品價格居高不下。

2. 參見Federal Reserve (2021), "The Fed Explained What the Central Bank Does," *Public Education & Outreach*, August。

3. 2000至2019年家計部門儲蓄率平均值為5.2%，惟2020至2021年美國財政部推出大規模財政紓困方案，對個人發放每人3,200美元紓困金及調高失業給付等政策，致家計部門儲蓄率大幅曾攀升至2020年4月之歷史高點32.0%，其後家計部門動用該儲蓄，使儲蓄率逐步降低，2023年12月降至3.9%，2024年4月進一步降至3.2%。

4. 2023年10月底新承做30年期固定房貸利率接近8%，惟流通在外房貸利率平均僅約3.5%。此外，2023年9月底家庭部門資產規模達164.8兆美元，負債規模僅18.8兆美元，淨財富資產達139.9兆美元，代表可創造利息等所得的資產規模遠大於須支付利息之負債規模，有助於個人所得穩定成長。

5. 高盛之美國金融情勢指數成分包含：(1)短天期利率、(2)長天期利率、(3)公司債及公債殖利率利差(信用利差)、(4)股票、(5)貿易加權匯率指數。其中，利率上升及信用利差擴大、股市下跌及美元升值，指數將呈上升，並代表金融情勢更為緊俏(參見Hatzius, Jan and Sven Jari Stehn (2018), "The Case for a Financial Conditions Index," *Global Economics Paper*, Goldman Sachs, July; Davies, Gavyn and Executive Chairman (2023), "The Rising Importance of Financial Conditions for Fed Policy," *Fulcrum*, November)。

6. Fed貨幣政策除影響美債殖利率水準外，尚影響美元與市場風險趨避程度，三者交互作用構成全球共同因素，影響全球風險性資產價格及資本移動方向，造成全球金融循環現象，請參見中央銀行 (2022), 「美國貨幣寬鬆或緊縮情勢與全球金融循環之關係」，央行理監事會後記者會參考資料，9月。

7. 2023年9月FOMC之點陣圖顯示，年底前可能再升息1碼，惟其後主席Powell表示點陣圖的效力會隨著時間而消退，較長天期公債殖利率上揚，導致金融情勢緊俏，若此情勢持續，或許可替代Fed升息。參見FOMC (2023), "Minutes of the Federal Open Market Committee, October 31–November 1, 2023," November; Logan, Lorie (2023), "Financial Conditions and the Monetary Policy Outlook," *Reserve Bank of Dallas*, October。

專欄2：地緣政治風險對全球經濟金融之影響

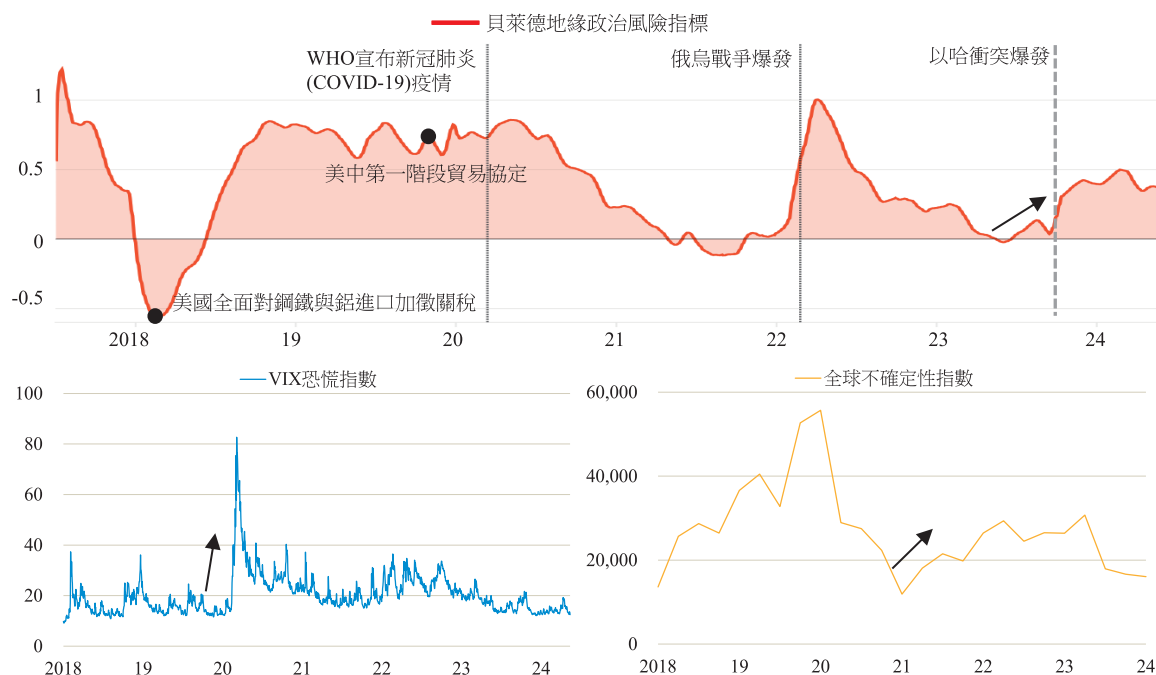
近年來美中角力、俄烏戰爭及以哈衝突等事件，使地緣政治(geopolitics)議題討論熱度不斷升溫。哈佛大學經濟學教授Dani Rodrik甚至表示，當前全球經濟的真正敵人是地緣政治，而非保護主義¹。地緣政治緊張關係帶來的不確定性，加劇各界對全球金融與經濟碎片化(fragmentation)之擔憂。本專欄說明地緣政治定義及其風險趨勢、近年主要地緣政治風險衝突事件，以及地緣政治風險升高對全球經濟成長與金融穩定之可能影響，提供金融監理機關及各界參考。

一、地緣政治之定義及風險趨勢

(一) 地緣政治屬人為的不確定性

瑞典政治學家Johan Rudolf Kjellén於20世紀初正式提出地緣政治一詞，主要指國際間藉地理安排(包括邊界、聯盟、空間網絡及天然資源等)影響權力關係。迄今，各方對地緣政治的解釋略有不同，但通常指地理與政治因素的相互關係如何影響一國的發展基礎，尤其強調地理位置對政治的影響。世界銀行前首席經濟學家Pinelopi Goldberg則將地緣政治稱為「人為的不確定性」(manmade uncertainty)²。

圖 A2-1 地緣政治風險指標



註：貝萊德地緣政治風險指標係日資料，期間至2024年5月15日；VIX恐慌指數係日資料，期間至2024年5月15日；全球不確定性指數係季資料，期間至2024年第1季。

資料來源：BlackRock網站、World Uncertainty Index網站及Bloomberg。

(二) 各項指標顯示地緣政治風險持續升高

全球地緣政治緊張情勢加劇，國際間用來衡量地緣政治風險之各項指標，如貝萊德地緣政治風險指標(BlackRock Geopolitical Risk Indicator)、VIX恐慌指數及全球不確定性指數(World Uncertainty Index, WUI)等(上頁圖A2-1)，均顯示地緣政治風險持續攀升³。此外，標普500指數(S&P 500)的美國上市公司主管在法說會及公司文件中，2023年提及「地緣政治」一詞近12,000次，幾乎是2年前的3倍。

二、近來重大地緣政治衝突事件尚未平息

(一) 俄烏戰爭迄今已逾2年

自2022年2月爆發俄烏戰爭以來，美國、歐盟及日本等主要經濟體陸續對俄羅斯祭出多項金融與經濟制裁⁴。俄烏戰爭衝擊全球食品及能源供給，推升各國生產成本，加上緊縮貨幣政策及終端需求疲弱等因素，導致全球經濟成長力道趨緩，其中歐元區經濟所受衝擊尤深。

(二) 美中對抗持續

2018年起美國對自中國大陸進口的商品加徵關稅，中國大陸隨即採取報復措施，引爆美中貿易戰。其後，美國加強對中國大陸取得半導體設計及製造技術之管制，中國大陸則予以反制，逐漸由貿易戰演變成科技戰，至今持續延燒。美中對抗未歇，地緣政治風險仍存，甚至牽動國際間的區域經濟整合，摩根大通認為2024年美國總統大選結果，將是影響未來地緣政治發展的關鍵⁵。

(三) 以哈衝突恐演變為大規模區域對抗

2023年10月巴勒斯坦激進組織哈瑪斯(Hamas)對以色列進行大規模突襲，雙方陷入交戰，引發國際組織關切。相關報告指出⁶，若以哈衝突進一步演變為大規模的區域對抗，國際油價可能飆漲75%，並可能使全球經濟風險加劇，包括貿易碎片化若導致供應鏈延宕，將使物價再漲、拉高通膨，恐對全球貨幣政策帶來潛在的連鎖反應。此外，同年11月葉門胡塞武裝組織發動紅海攻擊事件推升航運費用，並擾亂全球貿易管道及供應鏈，2024年1至2月蘇伊士運河貿易量已較上年同期大減50%⁷，若以哈衝突持續，其外溢風險將使全球經濟面臨更大挑戰。

(四) 東亞各方勢力軍事化程度高，政治緊張情勢日益升溫

近年東亞地區各鄰國因島礁與海域主權紛爭相互對立，中國大陸崛起及外交姿態日趨強硬，以及美國對俄烏戰爭及以哈衝突的作為存在爭議，均削弱美國對東亞地區盟國的軍事協助承諾，甚至遭受外界質疑⁸，加劇區域內不穩定因素，進而弱化昔日區

域內各國軍事外交關係之動態平衡，造成東亞政治緊張情勢日益升溫，值得留意。

三、地緣政治不確定性改變全球貿易及投資態樣，恐進一步衝擊物價及經濟成長

(一) 地緣政治緊張情勢升溫，各國貿易限制大幅增加

地緣政治風險的不確定性，促使貿易保護主義抬頭，各國傾向與外交關係一致的國家進行貿易。WTO參考外交政策相似度指數⁹，將聯合國成員分成以美國為首之西方集團及以中國大陸為首之東方集團，發現自2022年2月爆發俄烏戰爭以來，東、西集團間的貿易成長率，比集團內貿易成長率低4-6個百分點，且在各國政府推行供應鏈調整策略下，保護主義與歧視性措施大幅增加。根據IMF (2023c)統計¹⁰，全球每年商品、服務及投資的新貿易壁壘(trade tariffs)數量，由2019年約1,000個，大增至2022年將近3,000個。長遠來看，全球貿易壁壘數增加將對全球經濟帶來許多成本，衝擊原已疲弱的經濟成長，並削弱國際合作以因應新全球危機與挑戰的機會，進而提高全球經濟脆弱度。

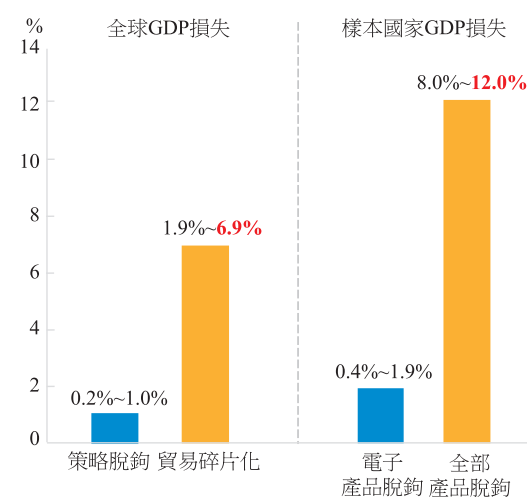
(二) 地緣政治距離已漸成為企業投資的重要考量

企業投資被迫選邊站，日益傾向在志同道合，即地緣政治距離(geopolitical distance)近的國家設廠。近年地緣政治因素對資本移動的影響加劇，當地緣政治風險提高，投資者自願或被迫將資金轉向地緣政治距離較近的國家，而非以往地理距離較近的國家，將使全球資本移動大幅改變，例如英國禁止俄羅斯之石油及黃金業者投資於英國，造成俄羅斯資金大幅撤出，影響總體金融穩定。

(三) 全球經濟碎片化恐加劇通膨，不利經濟成長

地緣政治風險引發商品價格高漲及供應鏈混亂，抵銷消費者信心低落及金融情勢緊張等通縮因子，導致全球通膨加劇¹¹、經濟活動衰退及全球貿易趨緩。此外，近期全球供應鏈混亂導致不少國家政府立法增加供應鏈安全，許多企業隨之調整策略，進而加速經濟碎片化；相關調查顯示，俄烏戰爭後，計劃進行供應鏈在地化的跨國企業家數比

圖A2-2 全球貿易碎片化造成的GDP損失



註：1. 策略脫鉤係指「美國-歐盟」與俄羅斯無貿易往來，且「美國-歐盟」與中國大陸間未進行高科技產品貿易，但與其他國家的貿易則不受限；貿易碎片化則指「美國-歐盟」及「俄羅斯-中國大陸」間無貿易往來，且加入兩大陣營的國家間亦無貿易往來。

2. 根據聯合國大會的投票情形將全球經濟體分為東、西方兩大陣營，且各國僅與陣營內國家進行貿易往來。

資料來源：Garcia-Saltos, Roberto et al. (2023)。

率，由25%增加至44%¹²。

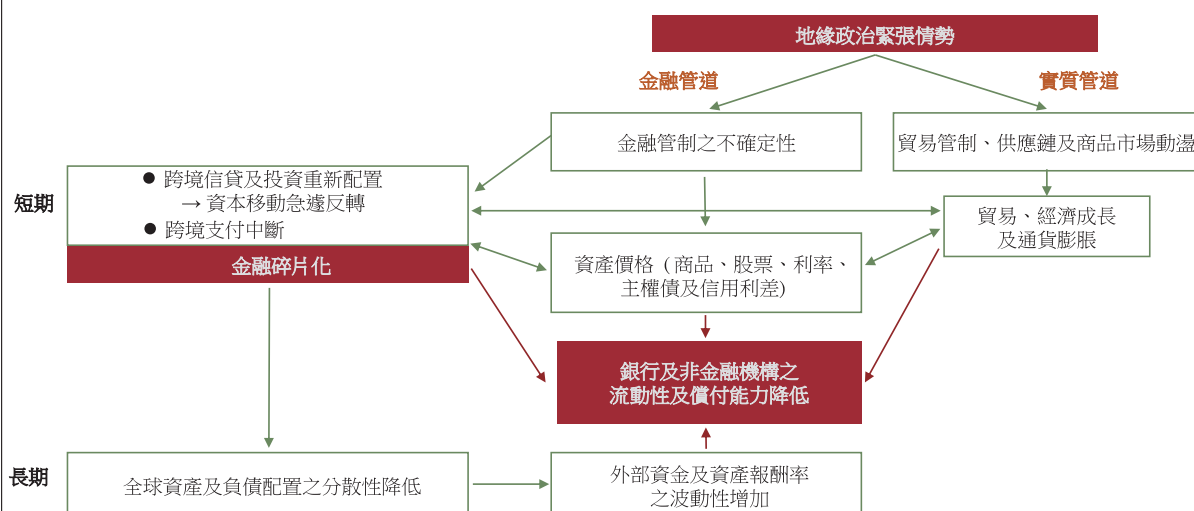
若全球供應鏈依地緣政治立場而碎片化，可能促使生產者捨棄較便宜的國外投入，全球CPI短期將增加4.8%，長期將增加0.9%¹³。相關研究亦指出，貿易碎片化將使長期產出損失最高達全球GDP的近7%(圖A2-2)¹⁴；若技術共享亦受到限制，若干國家的產出損失甚至可能高達GDP的12%¹⁵。IMF (2023a)指出¹⁶，全球經濟碎片化可能導致跨境移民減少、國際資金移動縮減及全球貿易衰退，小型開放經濟體受創尤深，倚賴國際貿易的亞洲國家亦難倖免。

四、地緣政治緊張情勢對金融穩定之影響

(一) 地緣政治衝突透過實質管道與金融管道，影響全球經濟金融情勢

地緣政治緊張局勢升溫，透過實質管道(如國際貿易及技術移轉限制、供應鏈及商品市場出現動盪等)與金融管道(如資本管制、金融制裁及國際資產凍結等)，衝擊全球經濟成長與金融情勢(圖A2-3)。

圖 A2-3 地緣政治緊張情勢之主要傳遞管道



資料來源：IMF (2023b)。

地緣政治緊張情勢促使跨境信用及投資重配置，減少對敵對國家之跨境授信額度；若情勢惡化，資本移動恐急劇反轉，導致金融碎片化。若受金融制裁的國家大幅增加，恐增加跨境支付成本、損害不同支付系統的互通性(interoperability)，甚至衝擊跨境匯款的價與量。此外，地緣政治風險亦會透過金融管道與實質管道交互效果，影響總體經濟及金融市場，導致資產價格下跌與經濟惡化。

(二) 地緣政治風險可能衝擊銀行部門，尤其資本比率較低之銀行

在金融碎片化下，跨境放款與投資急劇反轉，將推升銀行債務展期風險及融資成本。此外，當外部融資有限，地緣政治緊張情勢增添之不確定性，將擴大主權債券及信用利差，進而減損銀行資產價值，增加銀行融資成本。另地緣政治緊張情勢可能干擾供應鏈及實體商品市場，衝擊經濟成長及推升通膨，進而擴大銀行投資及放款損失，造成獲利能力及資本比率下降，引發金融穩定風險，並減少對實體經濟的放款；IMF (2023b)研究¹⁷顯示，低資本比率組別之銀行所受衝擊，遠高於資本充足之銀行。

五、結語

地緣政治不確定性不僅改變全球貿易與投資態勢，並可能影響通膨與經濟成長，且引發金融穩定風險，對各國央行及金融監理機關帶來挑戰。各國政府應盡最大努力透過外交談判化解政治衝突，避免地緣政治緊張情勢升溫，以降低對全球經濟金融之不利影響；國際監理及準則制定機構亦應持續促進金融監理及標準趨於一致，防止金融碎片化加劇。

註：1. Dani Rodrik (2023), “The Global Economy's Real Enemy is Geopolitics, Not Protectionism,” *The Jordan Times*, September.

2. Donnan, Shawn and Enda Curran (2023), “The Global Economy Enters an Era of Upheaval,” *Bloomberg*, September.

3. 各項指標近年來之攀升期間分別為：貝萊德地緣政治風險指標及VIX恐慌指數分別自2023年及2020年起；全球不確定性指數則指2021年以來。

4. 2022年主要經濟與金融制裁，包括禁止多家俄羅斯銀行使用環球銀行金融電信協會(SWIFT)系統，切斷俄羅斯石油與天然氣出口之經濟命脈，以及阻止俄羅斯獲得戰備資源等。2023年新增制裁措施包括凍結部分俄羅斯金融機構、能源產業設備及化學品製造商之境外資產，禁止向俄羅斯進口鋼鐵及鋁，以及對俄羅斯海運出口柴油及燃料油設定價格上限等。

5. J.P.Morgan Global Research (2023), “Geopolitical Update,” October.

6. World Bank (2023), “Commodity Markets Outlook: Under the Shadow of Geopolitical Risks,” October；Shalal, Andrea and David Lawder (2023), “World Bank Urges Cooling of Israel-Gaza Conflict as Annual Meetings start,” October.

7. IMF (2024), “Red Sea Attacks Disrupt Global Trade,” *IMF Blog*, March.

8. 參見美國外交關係協會(Council on Foreign Relations)網站。

9. 2023年WTO報告引用Góes and Bekkers (2022)及Blanga-Gubbay and Rubínová (2023)，將聯合國成員投票情形視為外交政策傾向的參考依據。

10. IMF (2023c), “The High Cost of Global Economic Fragmentation,” *IMF Blog*, August.

11. Caldara, Dario, Sarah Conlisk, Matteo Iacoviello and Maddie Penn (2023), “Do Geopolitical Risks Raise or Lower Inflation?” July.

12. McKinsey (2022), “Taking the Pulse of Shifting Supply Chains,” August.

13. Attinasi, Maria-Grazia, Lukas Boeckelmann and Baptiste Meunier (2023), “Friend-shoring Global Value Chains: a Model-based Assessment,” *ECB Economic Bulletin*, Issue 2/2023.

14. Bolhuis, Marijn A., Jiaqian Chen and Benjamin R Kett (2023), “Fragmentation in Global Trade: Accounting for Commodities,” *IMF Working Paper*, No. 73, March.

15. Goes, Carlos and Eddy Bekkers (2022), “The Impact of Geopolitical Conflicts on Trade, Growth, and Innovation,” *WTO Staff Working Paper*, June.

16. IMF (2023a), “Confronting Fragmentation Where It Matters Most: Trade, Debt, and Climate Action,” *IMF Blog*, January.

17. IMF (2023b), “Chapter 3: Geopolitics and Financial Fragmentation,” *Global Financial Stability Report*, April.

二、國內總體環境

(一) 國內經濟及財政情勢

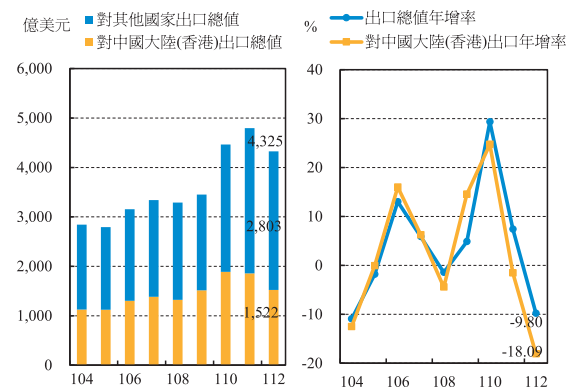
112年在出口衰退但民間消費增溫下，國內經濟成長減緩，通膨率維持回降趨勢。國際收支持續順差且外匯存底充裕，償付外債能力仍佳；政府財政雖有赤字，但債務維持於可控範圍，有助於因應國內外政經局勢及維持經濟成長動能。

1. 經濟成長減緩

112年全球終端需求疲軟、產業鏈庫存調節時間拉長，我國全年出口較上年減少9.80%至4,325億美元³⁶，惟仍居96年以來第三高水準，其中對中國大陸(含香港)出口續衰退18.09%(圖2-13)，主要因中國大陸製造業受外需疲軟拖累，以及全球供應鏈重組下，中國大陸產業外移所致。我國出口雖衰退，但隨疫情影響淡化，國內消費動能快速成長，民間消費持續增溫，全年經濟成長率減緩為1.28%³⁷(圖2-14)。

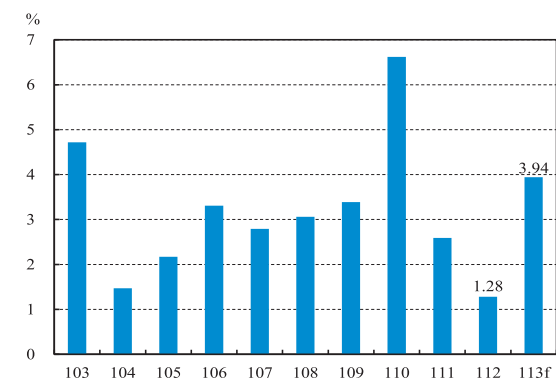
展望113年，預期全球商品貿易成長回溫，且新興科技應用商機持續擴展，可望推升我國出口及民間投資動能，加上民間消費將持續溫和成長，政府支出續增，且比較基期較低，113年3月本行預測全年經濟成長率提升至3.22%；另考量人工智慧(AI)等新興科技應用需求強勁，帶動我國外貿動能升溫，5月主計

圖 2-13 出口總值與年增率



資料來源：財政部。

圖 2-14 經濟成長率



註：113f為主計總處113/5/30預測數。

資料來源：行政院主計總處。

³⁶ 112年主要經濟體出口表現亦多顯疲態，如美國出口年增率-2.2%、日本-4.3%、中國大陸-4.6%、南韓-7.5%及新加坡-7.7%。

³⁷ 同註2。

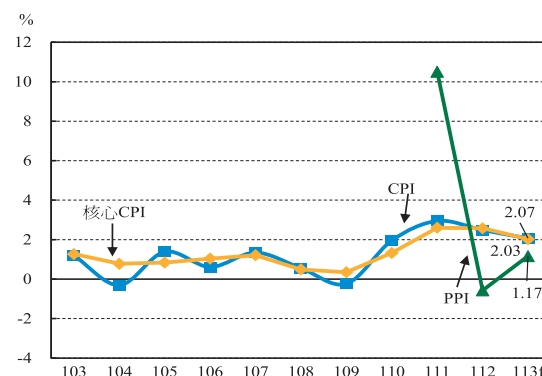
總處上修全年經濟成長率預測值為3.94%(圖2-14)。

2. 國內通膨率維持緩步回降趨勢

112年隨全球景氣趨緩，需求減弱，國際原油與原物料等價格回跌，生產者物價指數(producer price index, PPI)趨跌，112年PPI由111年上漲10.51%，轉呈下跌0.57%。消費者物價方面，疫後國人娛樂服務消費需求大增，惟進口原油等原物料行情回跌，商品類價格漲幅減緩，112年CPI年增率由111年之2.95%降至2.49%；剔除蔬果及能源之CPI(即核心CPI)則上漲2.58%，略低於111年之2.61%(圖2-15)。113年4月受食物類及娛樂服務價格漲幅減緩影響，CPI年增率續降至1.95%，核心CPI年增率亦降至1.81%，維持緩步回降趨勢。

展望113年，國際機構預測油價略高於112年，國內商品類價格將溫和上漲，加以國內服務類價格受高基期影響，物價漲幅可望縮小，本行預期國內通膨率將較112年趨緩；惟4月國內電價調漲，3月21日本行上修113年CPI及核心CPI年增率預測數分別至2.16%、2.03%(圖2-15)，仍低於112年之2.49%、2.58%；另考量國內醫療保健類、食物類及居住類等部分民生相關品項漲幅居高，5月主計總處上修全年CPI年增率預測值為2.07%。

圖 2-15 物價指數年增率

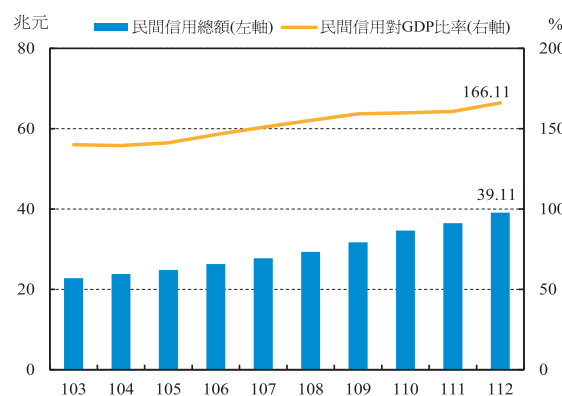


註：1. 113f核心CPI為本行113/3/21預測數，其餘為主計總處113/5/30公布統計資料及113年全年預測值。

2. 為接軌國際統計方法，主計總處自112年1月起停編WPI，並自110年1月起創編PPI。

資料來源：本行、行政院主計總處。

圖 2-16 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。

3. 民間信用持續成長

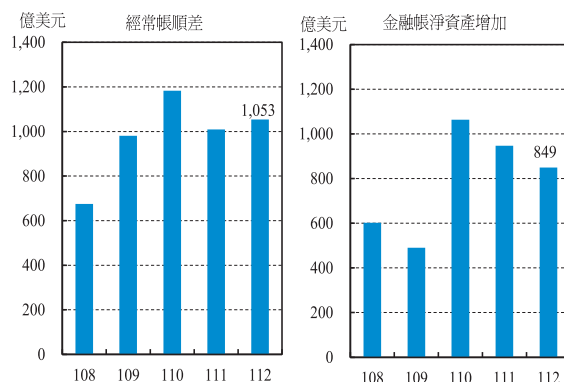
112年我國金融機構提供民營企業及家庭部門之民間信用³⁸持續成長，年底達39.11兆元，較上年年底增加7.29%，增幅遠高於同年經濟成長率之1.28%；民間信用相對GDP比率為166.11%，亦高於上年之160.72%(圖2-16)，顯示國內金融機構提供之信用供給，足以支應經濟活動所需。

4. 經常帳維持順差，外匯存底充裕

112年受惠於商品貿易順差增加，全年經常帳順差回升至1,053億美元(圖2-17左)，較上年增加44億美元或4.36%，相當於全年GDP之13.95%³⁹；金融帳方面，由於銀行部門及國內投信基金增持國外證券及企業對外直接投資使國外資產增加，全年金融帳淨資產增加849億美元(圖2-17右)；央行準備資產則增加143億美元。

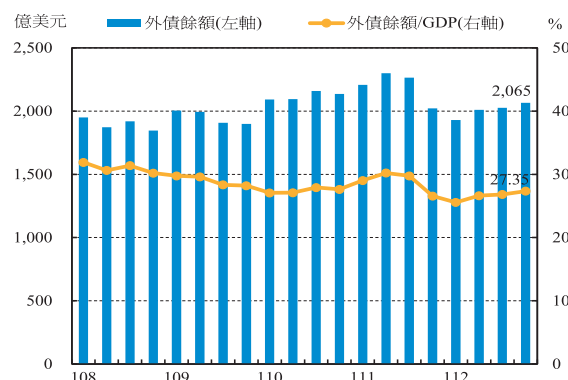
112年底外匯存底金額5,706億美元，較上年底增加2.82%，主要來自投資運用收益；113年4月底外匯存底略降至5,670億美元。

圖 2-17 經常帳順差及金融帳淨資產增加



資料來源：本行經研處。

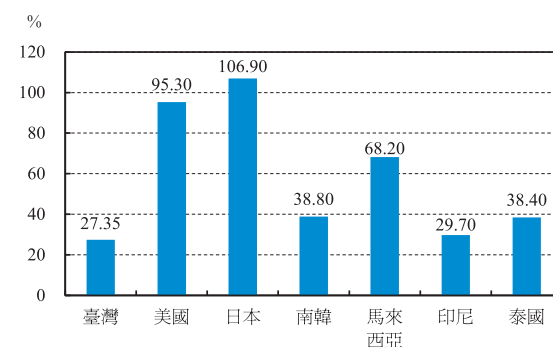
圖 2-18 外債餘額及其相對GDP比率



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 2-19 外債餘額相對GDP比率之跨國比較



註：資料基準日為112年底。

資料來源：CEIC資料庫、行政院主計總處。

³⁸ 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。

³⁹ 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。

5. 外債規模擴增，惟償付外債能力仍佳

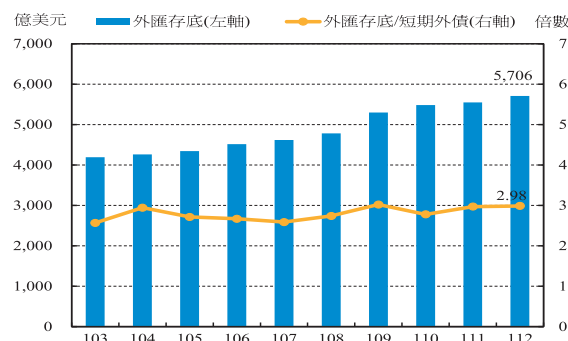
112年底我國外債餘額⁴⁰較上年底小幅增加2.15%至2,065億美元(圖2-18)，主要係國內銀行部門對外短期債務增加所致；年底外債餘額以民間部門2,056億美元占絕大多數，公共部門僅9億美元。另112年底我國外債餘額對GDP比率由上年底之26.57%微升至27.35%，但仍低於美國與亞洲鄰國(圖2-19)，且遠低於國際警戒水準⁴¹。

此外，112年底外匯存底相對於短期外債之倍數因外匯存底增幅較大而略升至2.98倍(圖2-20)，遠高於國際警戒水準⁴²，顯示我國外匯存底償付短期外債之能力佳。

6. 政府財政雖有赤字但債務對GDP比率下降，且均維持於可控範圍

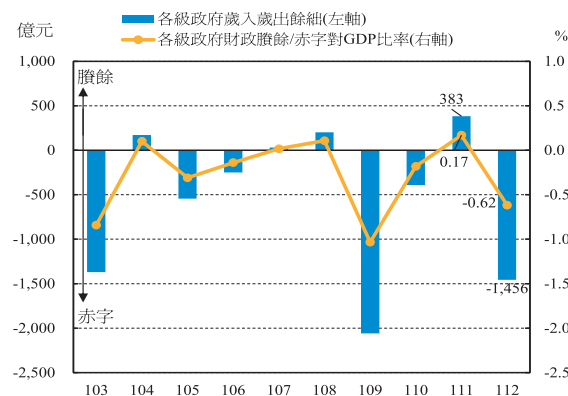
為因應國內外政經局勢且維持經濟成長動能，112年政府賡續推動前瞻基礎建設計畫第4期、科技發電、淨零轉型、國防軍備及因應少子女化等多項計畫，全年財政赤字1,456億元⁴³，相當於全年GDP之0.62%(圖2-21)，遠低於美、英、日等主要經濟體(圖2-22)及國際警戒水準⁴⁴。

圖 2-20 短期外債償付能力



資料來源：本行外匯局。

圖 2-21 財政收支餘絀規模

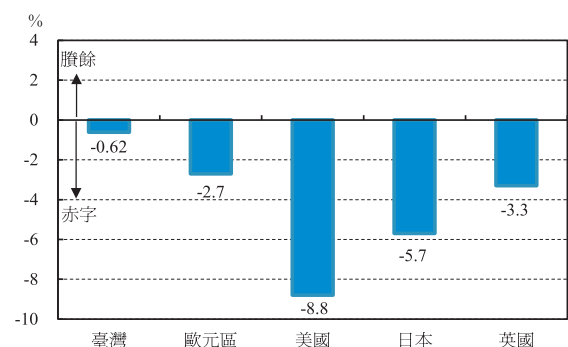


註：1. 各級政府包括中央政府及地方政府。

2. 112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 2-22 各國財政收支餘絀/GDP比率



註：資料基準日為112年底。

資料來源：IMF WEO資料庫、財政部統計處。

⁴⁰ 同註3。

⁴¹ 國際間一般認為外債相對於GDP之比率低於50%時，較無風險。

⁴² 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。

⁴³ 同註4。

⁴⁴ 同註5。

112年底各級政府債務未償餘額⁴⁵增加2.58%至6.9兆元⁴⁶，相對於全年GDP比率則續降至29.11%(圖2-23)，且債務水準維持於可控制範圍⁴⁷。

(二) 企業部門及家庭部門

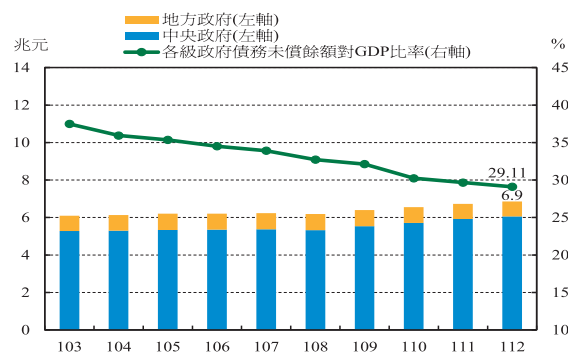
1. 企業部門⁴⁸

112年以來全球經濟成長續疲，企業部門整體獲利能力下滑；年底上市櫃公司財務槓桿程度改善，整體短期償債能力尚佳，且外幣負債部位續減，惟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縮減，主要產業獲利能力多下滑

112年受全球經濟成長續疲影響，企業部門全年營收大幅縮減，上市及上櫃公司整體獲利狀況亦下滑，平均ROE分別續降至14.57%及12.92%(圖2-24)。

圖 2-23 政府債務規模

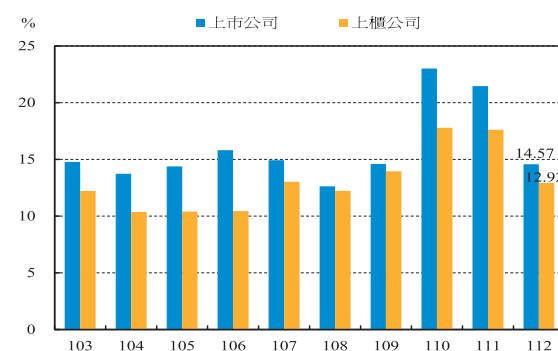


註：1. 各級政府債務未償餘額係指1年以上非自償性債務餘額，不包含外債。

2. 112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。

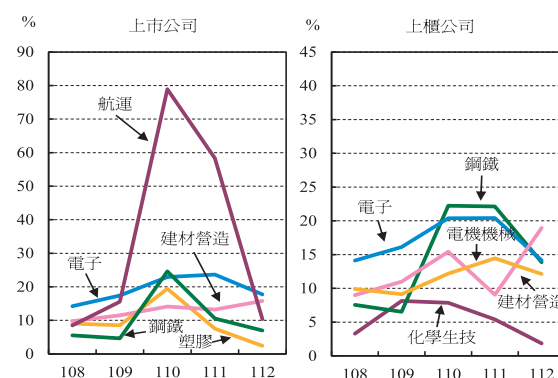
圖 2-24 企業部門ROE



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 2-25 上市及上櫃公司主要產業ROE



資料來源：台灣經濟新報公司。

⁴⁵ 各級政府債務未償餘額，係指1年以上非自償性債務餘額。

⁴⁶ 截至113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6.66兆元，其中中央政府、直轄市、縣(市)及鄉(鎮、市)分別為5.99兆元、0.58兆元、0.09兆元及0億元，各占前3年度名目GDP平均數之26.49%、2.54%、0.42%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%)。

⁴⁷ 同註6。

⁴⁸ 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)。

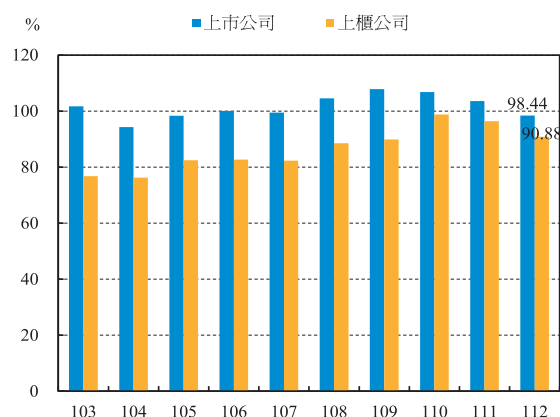
在產業別ROE方面，電子、航運、塑膠及鋼鐵等主要產業因獲利縮減，ROE隨之下降，其中航運業受全球通膨及經濟成長放緩影響，整體運價回落，加上高基期因素，獲利能力大幅縮減，上市及上櫃公司平均ROE分別遽降至10.36%及14.74%，降幅最大。塑膠業及鋼鐵業亦在終端需求復甦有限及產業鏈持續庫存調整下，平均ROE均呈下滑(圖2-25)。

(2) 上市櫃公司財務槓桿程度改善，整體短期償債能力尚佳

112年底上市及上櫃公司平均槓桿比率分別由上年底之103.62%及96.44%續降至98.44%及90.88%(圖2-26)，整體財務槓桿程度持續改善。

112年底上市及上櫃公司流動比率分別由上年底之163.75%及189.47%回降至161.97%及176.60%(圖2-27)，平均利息保障倍數因淨利縮減，分別由上年22.87倍及23.79倍驟降至10.83倍及13.19倍(圖2-28)，惟整體短期償債能力尚佳。

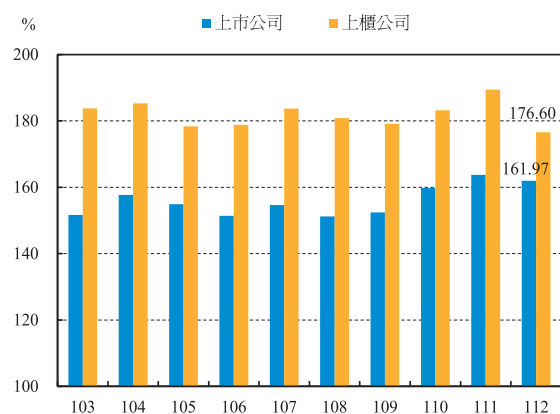
圖 2-26 企業部門槓桿比率



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。

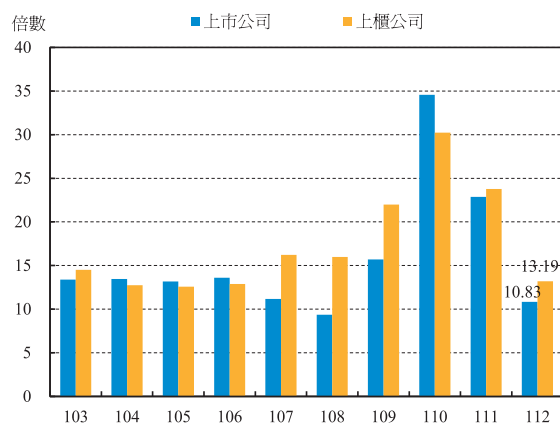
圖 2-27 企業部門流動比率



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 2-28 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。

(3) 企業部門外幣負債部位縮減，仍宜審慎管理匯率風險

隨外幣負債部位持續縮減，112年9月底上市及上櫃公司外幣負債對權益比率分別由去年底之28.12%及20.01%續降至26.02%及16.38%(圖2-29)。由於主要經濟體貨幣政策動向未明，加以近年地緣政治風險升溫，外溢效應恐加劇國際匯市波動，影響上市櫃公司償還外幣負債之能力，仍宜審慎管理匯率風險。

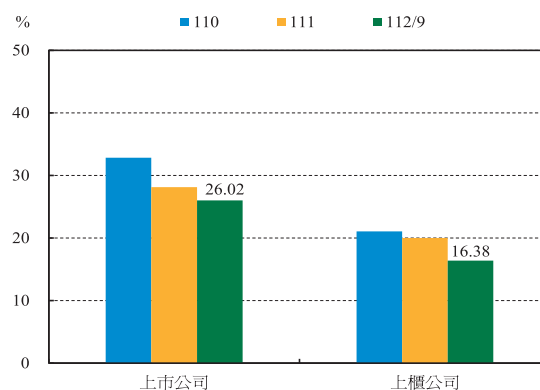
(4) 企業部門逾放比率續創新低，信用品質佳

112年底企業部門在金融機構借款⁴⁹之逾放比率由去年底0.21%降至0.18%(圖2-30)，續創歷史新低，整體信用品質佳。

2. 家庭部門

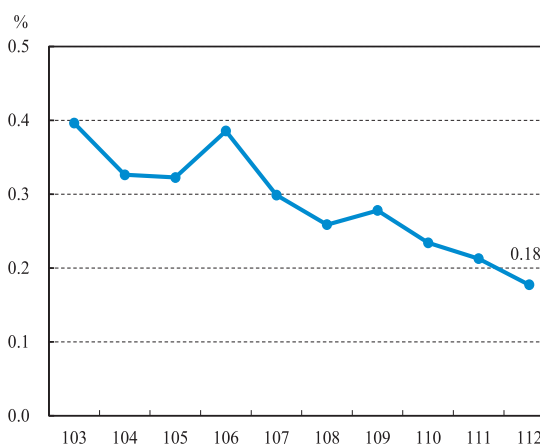
112年家庭部門借款餘額持續成長，整體債務負擔增加，且短期償債壓力稍增，惟因擁有龐大淨資產，財務體質尚稱健全。家庭部門在金融機構借款之逾放比率略升，但仍處低點，信用品質佳，惟考量銀行借款利率走升，且國內實質經常性薪資因通膨而下降，應注意部分負債程度較高家庭之

圖 2-29 企業部門外幣負債對權益比率



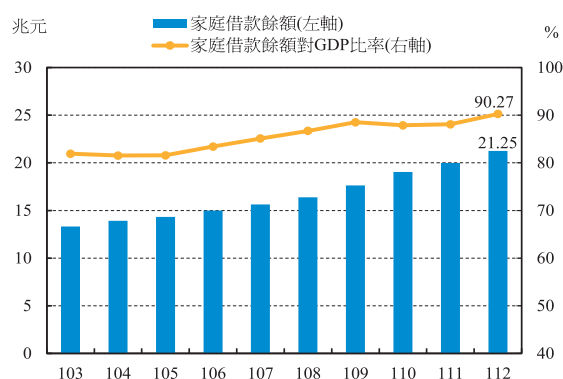
註：企業部門外幣負債資料自109年起開始統計。
資料來源：台灣經濟新報公司。

圖 2-30 企業部門借款之逾放比率



資料來源：金融聯合徵信中心。

圖 2-31 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。

⁴⁹ 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。

還款能力變化。

(1) 借款餘額持續成長

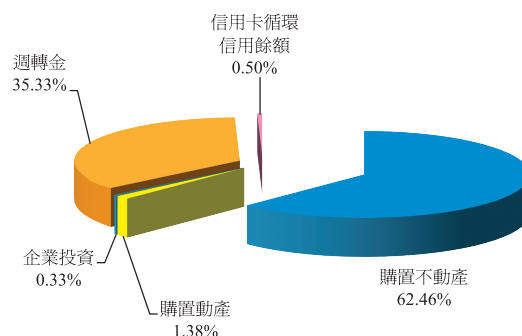
112年底家庭部門借款餘額21.25兆元，相當於全年GDP之90.27%(圖2-31)，較上年之88.10%小幅增加。借款用途以購置不動產占62.46%為主，週轉金借款⁵⁰占35.33%次之，其他借款比重不大(圖2-32)。

112年家庭部門借款餘額持續成長，年增率由上年底之4.95%回升至6.38%，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，我國家庭部門借款餘額相對於GDP之比率雖高於美國與日本，但仍低於澳洲及南韓，但借款成長幅度相對較高，應注意借款成長變化情形對家庭債務負擔之影響(圖2-33)。

(2) 債務負擔增加，但擁有龐大淨資產

112年家庭部門借款餘額相對可支配所得總額⁵¹之倍數略升至1.55倍，債務負擔增加，隨著銀行借款利率走升，家庭借款還本

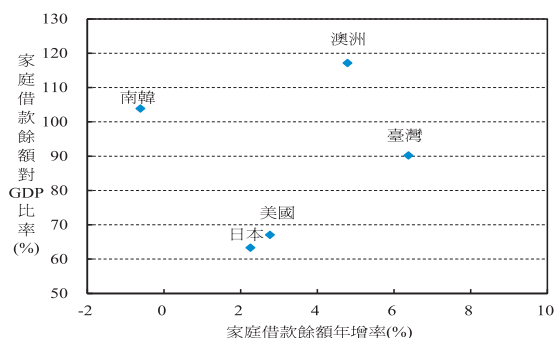
圖 2-32 家庭部門借款用途別



註：資料基準日為112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。

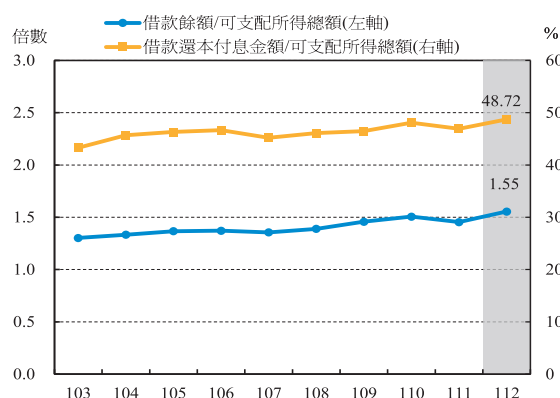
圖 2-33 家庭部門借款程度之跨國比較



註：資料基準日為2023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 3-34 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。

⁵⁰ 週轉金借款包括現金卡放款餘額。

⁵¹ 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。112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。

付息金額⁵² 相對可支配所得總額比率亦由46.92%上升至48.72%(圖2-34)，短期償債壓力增加，惟家庭部門擁有龐大淨資產⁵³，111年達GDP之8倍以上，遠高於美、英、新加坡及南韓等國(圖2-35)，整體財務體質尚稱健全。

(3) 家庭部門借款之逾放比率略升，但仍處低點，信用品質佳

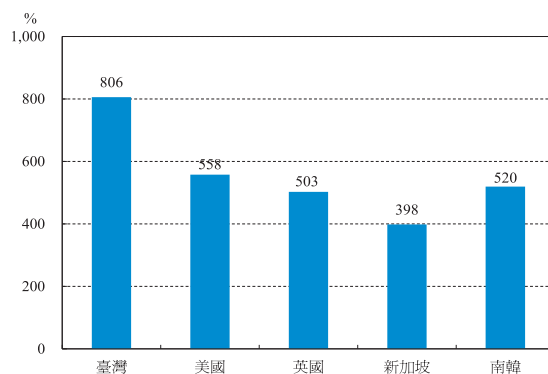
112年底家庭部門在金融機構借款⁵⁴ 之逾期比率由去年底之0.12%略升至0.13%，惟仍處低點。其中購置不動產借款之逾期比率續降至0.07%(圖2-36)之歷史低點，家庭部門借款之信用品質佳。

近年國內基本工資調升，112年全體受雇員工每人每月經常性薪資年增2.19%，但因通膨率上揚，實質經常性薪資較上年略減0.05%，加上銀行借款利率逐漸走升，利息負擔加重，應密切注意部分負債程度較高家庭之還款能力變化。

(三) 不動產市場

112年房市交易逐季擴增，支撐房價漲勢，民眾購屋負擔上升；待售新成屋增加。隨本行廣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，銀行建築貸款與購置住宅貸款成長均走緩；下半年隨青年安心成家優惠購屋貸款(簡稱青安貸款)⁵⁵ 銳增，購置住宅貸款餘額成長回升，惟授信風險控管尚佳。

圖 2-35 家庭部門淨資產對GDP比率

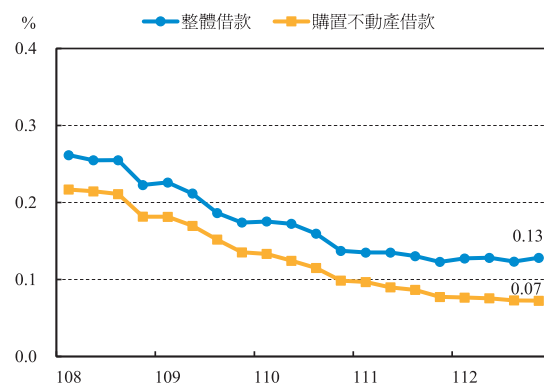


註：1. 含家庭及非營利團體之淨資產。

2. 資料基準日為111年底。

資料來源：行政院主計總處、各國官方網站

圖 2-36 家庭部門借款之逾放比率



資料來源：金融聯合徵信中心。

⁵² 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做放款利率進行估計。

⁵³ 同註7。

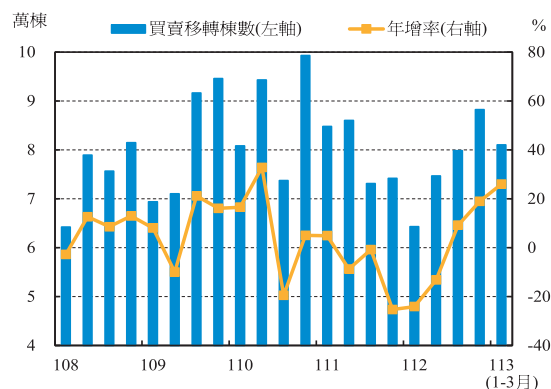
⁵⁴ 採用金融聯合徵信中心所統計各金融機構對個人之放款，惟不包含本國銀行海外分行資料。

⁵⁵ 精進方案112年8月起施行，簡稱新青安貸款。

1. 不動產交易回溫

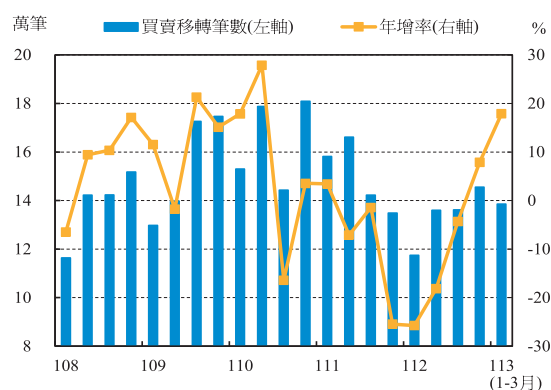
112年上半年，因政府2月發布「平均地權條例」部分修正條文⁵⁶，國內房市買氣觀望，加以比較基期較高，全國建物買賣移轉登記棟數續呈負成長，第1季與第2季年增率分別為-24.16%、-13.22%；惟8月新青安貸款施行後⁵⁷，民眾申貸踴躍，激勵購屋自住需求，加以台股走強、通膨壓力仍存，帶動置產投資需求，以及新屋交屋漸增且比較基期較低，第3季轉呈正成長，年增9.14%，第4季進一步升至18.94%；全年合計共30.7萬棟，年減3.50%(圖2-37)，六都中僅臺南市年增8.04%，其餘均呈負成長。

圖 2-37 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」。

圖 2-38 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」。

113年第1季因民眾購屋信心回升及新屋交屋增加，全國建物買賣移轉登記棟數增至8.1萬棟，且因基期較低，年增率升至26.01%(圖2-37)；1至4月六都合計年增31.45%，其中臺南市年增38.12%最多，桃園市與高雄市增幅亦均逾30%。

土地交易方面，112年前3季因房市交易放緩，不動產業者調節土地庫存，加以1至8月出口衰退，廠商擴建廠房用地需求放緩，全國土地買賣移轉登記筆數均呈負成長，第4季隨房市交易升溫，年增率回升至7.89%(圖2-38)；惟全年仍年減11.02%，其中六都均呈負成長，以臺南市年減19.35%最多，桃園市及臺中

⁵⁶ 112年2月發布之「平均地權條例」修正條文，112年7月起施行，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。

⁵⁷ 新青安貸款方案重點，包括最高貸款額度由800萬元提高為1,000萬元，最長貸款年限延長為40年(含5年寬限期)；貸款利率之基準利率自111年3月23日起至115年7月31日止，減少調升0.125%，另自112年8月1日內政部住宅基金貸款利率補貼，其中至113年3月21日止，補貼0.25%，113年3月22日起至115年7月31日止，補貼0.375%，惟轉貸之借款人不適用。

市減幅亦逾10%。

113年初以來，隨房市交易升溫，不動產業者看好房市前景，加以基期較低，第1季全國土地買賣移轉登記筆數年增率遽升至17.90%(圖2-38)。

2. 不動產價格⁵⁸ 居高

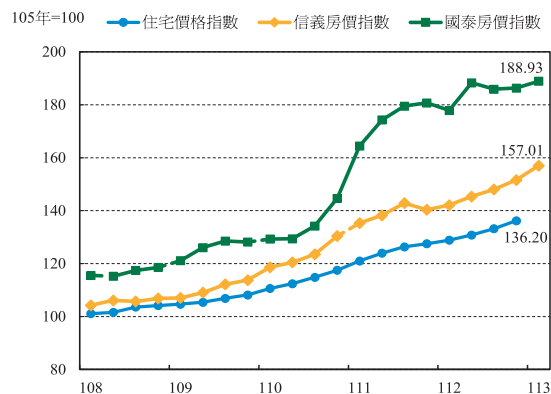
112年內政部住宅價格指數持續緩升，第4季升抵136.20新高(圖2-39)，年增率升為6.82%，結束連續五季下滑趨勢；六都指數亦均創新高，年增率則除臺南市縮小外，其餘均擴大。

112年國泰房價指數(新推案價格)於第2季升抵188.32高點後略降，至第3季為185.93。嗣後，因房市買氣回溫，113年第1季指數升為188.93，較上季上漲1.39%，年增率亦擴大為6.19%。113年第1季七大都會區中，新北市、桃園市與高雄市指數亦創新高，其餘則相對高點緩降；年增率除臺北市縮小外，其餘均擴大，以桃園市、新北市與臺中市逾10%較大。112年信義房價指數(成屋價格)逐季走升，113年第1季抵157.01高點(圖2-39)，年增率升為10.48%；七大都會區中除臺南市與新竹縣市以外，其餘指數亦均抵高點；年增率除臺南市與高雄市以外，其餘均逾10%。

3. 民眾購屋負擔增加

112年，隨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。其中，第4季房貸利率略降，惟因中位數房屋總價續漲，房貸負擔率升抵42.66%高點，較上季增加0.41個百分點，較上年同期增加2.41個百分點；其中，

圖 2-39 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. 信義房價指數於111年調整基期與標準房屋樣本，並回溯修正歷年各季指數。

3. 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。

⁵⁸ 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。

六都房貸負擔率均逾30%，以臺北市之67.22%負擔最為沉重，新北市與臺中市分別為56.01%及50.24%次之(圖2-40左)。112年全國房價所得比亦逐季走升至第4季之9.97倍高點，較上年同期增加0.36倍(圖2-40右)。

4. 核發建照大幅縮減，建築物開工總面積亦續減，待售新成屋擴增

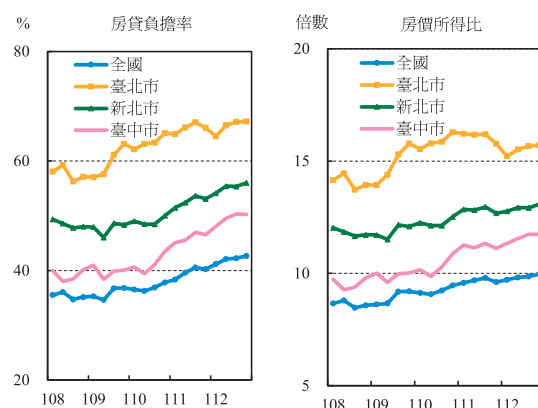
112年上半年因房市交易低迷，業者保守推案，加以擴建廠房需求減少及同期基期偏高，全年核發建造執照總樓地板面積較上年大幅減少18.30%，其中住宅類及工商建築面積分別年減22.56%及12.56%。113年1至3月核發建造總樓地板面積續年減19.58%，其中住宅類與工商建築面積續年減27.26%及23.72%。

112年建築物開工總樓地板面積亦年減8.10%，其中住宅類因應小宅化趨勢，面積年減14.83%，工商建築面積則微增0.19%；113年1至3月工商建築開工總樓地板面積雖年增15.18%，惟因住宅類仍年減29.22%，致總樓地板面積年減8.54%(圖2-41)。

隨近年建案陸續完工，112年核發使用執照總樓地板面積較上年續增11.29%，其中住宅類成長3.27%，工商建築面積則顯著增加29.92%；113年1至3月總樓地板面積續年增11.51%，主因住宅類面積大增38.44%，工商建築面積則年減17.30%。

根據內政部統計，待售新成屋自111年第1季起持續擴增，至112年第2季底

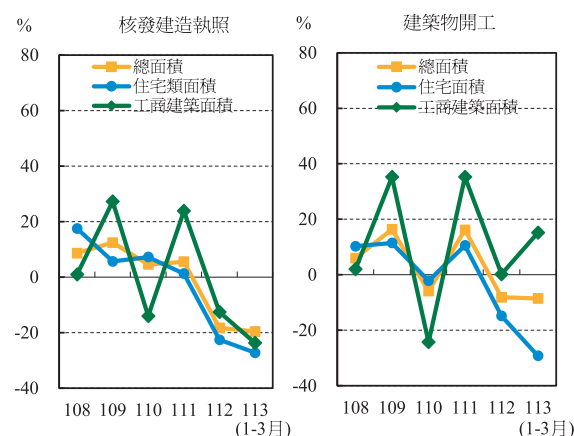
圖 2-40 房貸負擔率與房價所得比



註：1. 房貸負擔率=中位數房屋貸款月攤還額/家戶月可支配所得中位數

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

圖 2-41 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」。

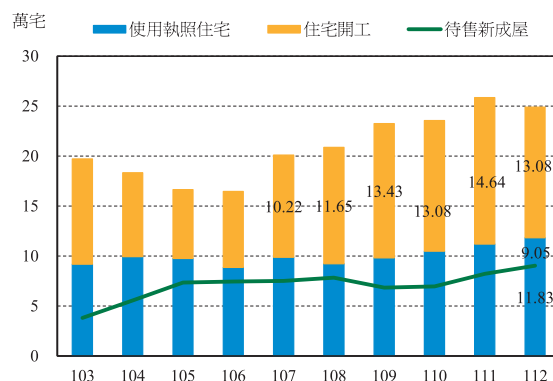
增至9.05萬宅；加以107年以來，每年住宅開工均逾10萬宅，112年達13.08萬宅(圖2-42)，在新住宅供給量大、價格居高且銷售率未明顯上升下，未來待售新成屋恐持續累增。

5. 建築貸款成長減緩，住宅貸款成長先降後回升，房貸利率隨本行升息而略升

112年8月起因新青安貸款帶動民眾購屋信心，五大銀行⁵⁹ 新承做購屋貸款顯著擴增，全年合計7,666億元，月平均承做金額約639億元，較上年增加8.40%。113年第1季五大銀行新承做金額續增2,382億元(圖2-43)，且因基期較低，年增幅擴大至68.25%；同季公股銀行青安貸款撥款金額達1,274億元，年增率為560.64%(圖2-44)。

利率方面，112年隨本行於112年3月調升政策利率，五大銀行新承做購屋貸款平均利率於5月升至2.101%高點；嗣後，隨五大銀行辦理青安貸款撥款金額銳增，且其利率較低而緩降至113年1月之2.073%後，復因3月本行調升政策利率，略升為2.086%(圖2-43)。

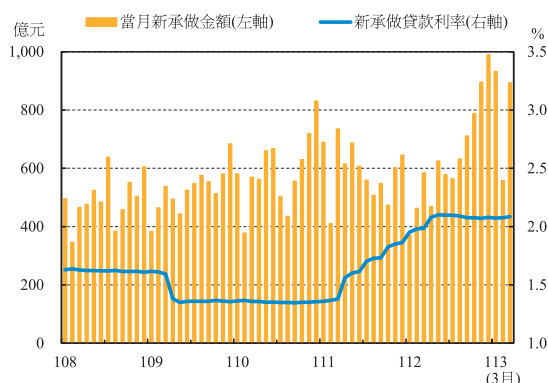
圖 2-42 新增住宅與待售新成屋



註：111年以前，待售新成屋稱為新建餘屋(待售)住宅，係內政部利用地籍資料、房屋稅籍住宅類資料與台電用電資料，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。112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。

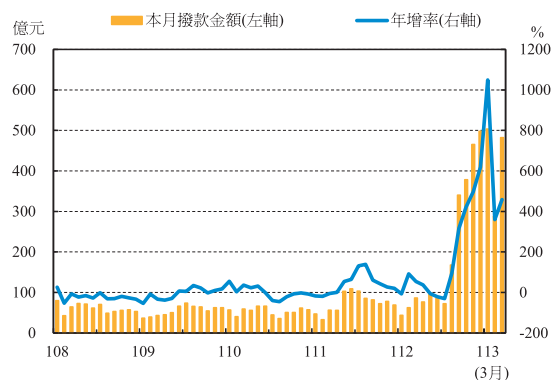
圖 2-43 五大銀行新承做房貸金額及利率



註：五大銀行係指臺銀、合庫銀、一銀、華銀及土銀。

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

圖 2-44 公股銀行青安貸款撥款金額及年增率



資料來源：財政部國庫署「公股銀行辦理青年安心成家貸款統計」。

⁵⁹ 五大銀行係指臺銀、合庫銀、一銀、華銀及土銀。

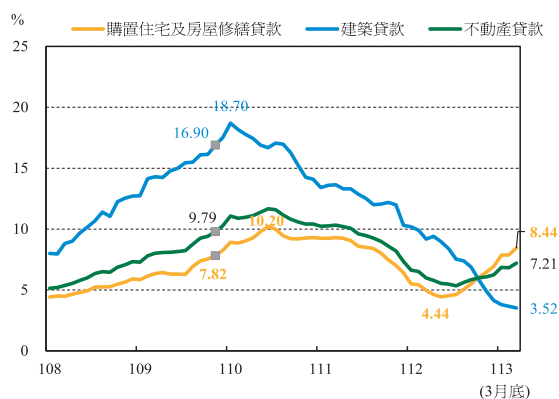
112年上半年房市交易降溫，全體銀行⁶⁰之不動產貸款(包括購置住宅及房屋修繕貸款、建築貸款)年增率大致逐月下降；下半年起，隨新青安貸款擴增(圖2-44)，帶動購屋自住買氣，加以民眾置產投資需求仍在，房市交易回溫，購置住宅及房屋修繕貸款餘額年增率回升，惟建築貸款因建商資金需求減少，年增率續降。113年3月底全體銀行不動產貸款及建築貸款年增率分別為7.21%、3.52%，均低於109年12月本行調整信用管制措施前水準(109年11月底分別為9.79%、16.90%)，惟購置住宅及房屋修繕貸款合計年增8.44%，高於109年11月底之7.82%(圖2-45)。

113年3月底不動產貸款餘額升抵13.52兆元，占總放款比率由112年底之37.29%略降至37.08%，惟仍高於111年底低點之36.83%(圖2-46)，主因112年臺灣出口衰退，銀行對製造業貸款成長減緩，致同期間總放款增幅走緩，惟民眾申貸購屋自住與置產需求仍在，加以新屋陸續完工交屋之分戶貸款增加，以及112年8月起新青安貸款施行，致不動產貸款餘額擴增。

6. 本行適時調整不動產貸款規範，銀行不動產貸款風險控管良好

隨本行賡續實施信用管制措施⁶¹，112年平均全體金融機構新承做購置住宅貸款之加權平均貸款成數⁶²為71.86%，略低於111年平均之72.41%；全體銀行

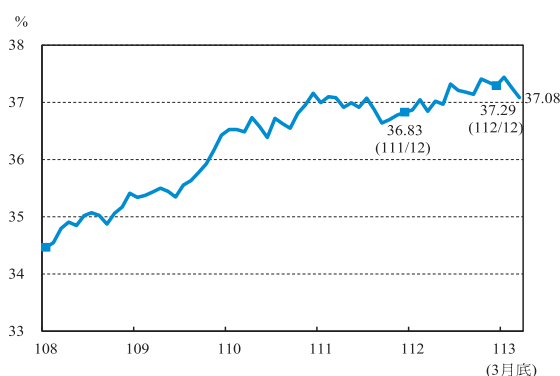
圖 2-45 住宅貸款、建築貸款及不動產貸款年增率



註：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。

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

圖 2-46 銀行不動產貸款占總放款比率



註：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。

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

⁶⁰ 包括本國銀行、外國及大陸地區銀行在臺分行。

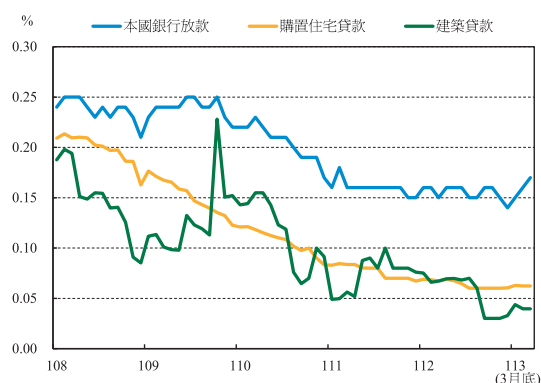
⁶¹ 本行112年6月修正「中央銀行對金融機構辦理不動產抵押貸款業務規定」，新增規範自然人特定地區第2戶購屋貸款最高成數上限為7成，並於6月16日起實施(詳本報告第肆章「本行促進金融穩定之措施」)。

⁶² 依據財團法人金融聯合徵信中心之購置住宅貸款統計。

新承做受限貸款平均成數均較本行「規範前」⁶³明顯下降，113年3月受限貸款之平均成數以自然人高價住宅貸款之36.14%最低。

此外，112年以來，本國銀行購置住宅貸款與建築貸款逾放比率均低於0.08%，113年3月底分別降為0.06%及0.04%，均低於整體逾放比率0.17%(圖2-47)。

圖 2-47 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與精進「健全房地產市場方案」相關措施，有助房地產市場穩健發展

政府109年12月推出「健全房地產市場方案」以來，本行與相關部會賡續精進相關措施。自109年12月起至今，本行已五度調整選擇性信用管制措施，並積極與金管會啟動不動產貸款專案金檢，督促銀行落實法規遵循，以加強不動產貸款風險控管，惟新青安貸款條件寬鬆，且相關貸款多採浮動利率計息，借款人將承受未來利率變動風險，加以寬限期屆期後，借款人還本付息壓力增加，若無力償還，恐影響金融機構資產品質，本行將密切留意後續發展情形，並積極提醒借款人留意相關風險。

此外，112年下半年以來，內政部施行「平均地權條例」部分修正條文，限制新建成屋與預售屋換約轉售，俾完善不動產市場機制。財政部亦持續修法防杜短期炒作與囤屋，於7月推出「房屋稅差別稅率2.0方案」，並於12月完成房屋稅條例修法，預計113年7月起施行，將加重持有多戶且未有效利用者的房屋稅負擔。同時，財政部督促地方政府調整房屋稅稅基，並加強查緝逃漏稅，均有助房地產市場穩健發展。然而，因健全房市措施多屬制度變革，政策成效需較長時間才會顯現，且部分權責涉及地方政府職掌，未來仍需中央與地方政

⁶³ 「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；自然人特定地區第2戶購屋貸款「規範前」資料係指112年1-5月資料。

府合作落實相關措施，持續完善相關制度，方能實現健全房地產市場穩健發展目標。

三、國內外總體環境之綜合評估

國際經濟金融方面，112年全球抑制通膨期間，經濟成長率僅小幅下滑，仍具韌性，但各國表現分歧；在市場對降息樂觀預期下，金融情勢轉趨寬鬆。展望113年，全球製造業及服務業景氣可望逐漸回溫，惟因地緣政治緊張與融資成本居高，加上美、歐央行貨幣政策動向仍具不確性，預期全球經濟成長將持平，通膨放緩但居高；主要央行貨幣政策走向、美國商業不動產授信品質惡化、中國大陸房市、股市及地方政府債務居高問題，以及地緣政治風險持續升溫，均為全球金融穩定帶來風險。

國內總體環境方面，112年經濟成長減緩，通膨率維持緩步回降趨勢；外匯存底充裕，償付外債能力佳，政府財政雖有赤字，但債務下降，且遠低於國際警戒水準，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。上市櫃公司整體營收縮減，主要產業獲利能力多呈下滑，惟整體財務槓桿程度持續改善，且短期償債能力尚佳。家庭部門借款餘額持續成長，且短期償債壓力略增，但擁有龐大淨資產，財務體質尚稱健全，惟應密切注意部分負債程度較高家庭之還款能力變化。不動產市場交易回增且價格居高，民眾購屋負擔增加，但不動產貸款之逾放比率仍低，風險控管尚屬良好，惟應關注新青安貸款之借款人對未來利率變動風險之承受能力，以及寬限期屆滿後，對金融機構資產品質之影響。

整體而言，在主要央行貨幣政策走勢不確定性仍高及地緣政治衝突升溫下，全球經濟下行風險及金融市場波動加劇，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

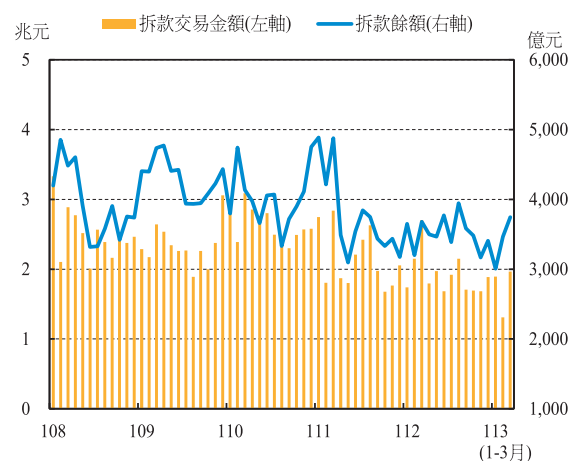
112年金融業拆款餘額及拆款交易金額續減，但市場尚屬平穩；票券發行餘額隨商業本票發行大幅增加而上升，次級市場規模亦持續擴大，續以商業本票交易為主，有利於企業短期籌資；債券發行餘額持續擴增，尤以公司債發行量增幅最大，債券交易量則大致持平。此外，112年國內股市在全球股市回溫及外資大幅買超等利多因素下，續創歷史新高；新臺幣對美元匯率先升後貶，但波動幅度仍相對穩定。整體而言，我國金融市場表現維持穩定，但應密切關注主要央行貨幣政策走向、地緣政治風險、中國大陸經濟下行之外溢效應等國際經濟金融情勢變化對我國金融市場之可能影響。

(一) 貨幣及債券市場

1. 金融業拆款餘額及拆款交易金額續減

112年金融業日平均拆款餘額較上年續減6.30%至3,520億元，主要係銀行業基於資金調度策略考量，大幅減少拆出、拆入交易⁶⁴所致。由於隔夜拆款比重降低，以及拆款期限拉長⁶⁵導致到期續拆頻率下降，整體拆款交易金額亦較上年減少10.52%。113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。

⁶⁴ 112年本國銀行日平均拆出餘額較上年減少10.72%，日平均拆入餘額較上年減少15.01%。

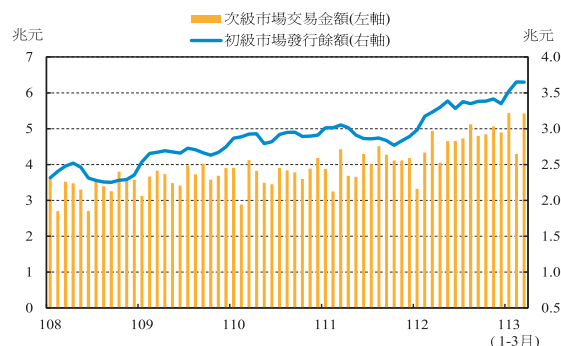
⁶⁵ 112年隔夜拆款金額比重由上年之46.21%降低至45.55%，拆款交易期限拉長。

2. 票券初級市場及次級市場規模均較上年擴增

112年底票券初級市場發行餘額3.35兆元，較去年底增加4,569億元或15.81%，主要係企業資金需求增加，商業本票淨發行餘額增加，使商業本票發行餘額較去年底大增4,161億元，銀行可轉讓定期存單亦增加413億元，國庫券則持平。113年第1季，隨商業本票發行餘額增加，票券初級市場發行餘額較上年同期成長(圖3-2)。

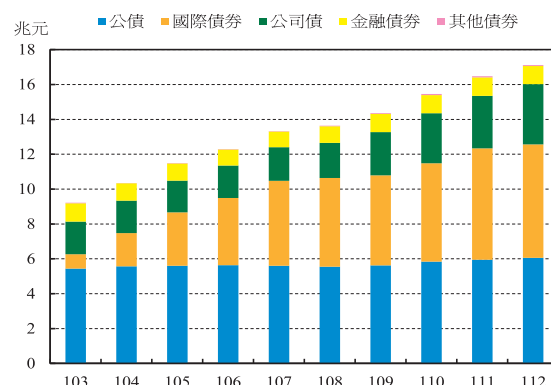
112年票券交易規模隨發行餘額成長而擴增，整體次級市場交易金額較上年增加14.50%至55.42兆元，續以商業本票占96.73%為主，惟比重較上年略減。113年1-3月票券交易金額亦較上年同期成長(圖3-2)。

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。

3. 債券發行餘額續增，交易量大致持平，但買賣斷週轉率續探歷史新低

112年底債券發行餘額17.11兆元，較去年底增加3.87%，續創歷史新高，主要係台電及中油等國營企業為充實營運資金，增加發債，帶動公司債發行餘額較去年底增加14.59%所致；國際債券及公債⁶⁶發行餘額則分別較去年底增加1.91%及1.85%(圖3-3)。

112年債券次級市場交易金額35.41兆元，與去年底大致持平(圖3-4)；其中買賣斷交易量較上年縮減3.26%，附條件交易量則略升0.56%，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續呈下滑走勢，112年12月平均週轉率降至1.45%，113年第1季更進一步降至1.27%之歷史新低(圖3-5)。

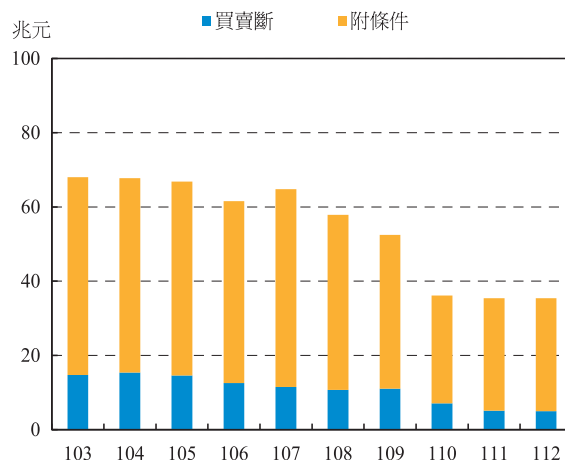
⁶⁶ 包含中央及直轄市政府公債。

4. 長、短期利率上升

短期利率方面，為抑制國內通膨預期心理，112年3月、113年3月本行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，113年3月22日以來，大致持穩於0.81%左右，整體市場流動性仍屬充裕(圖3-6)。

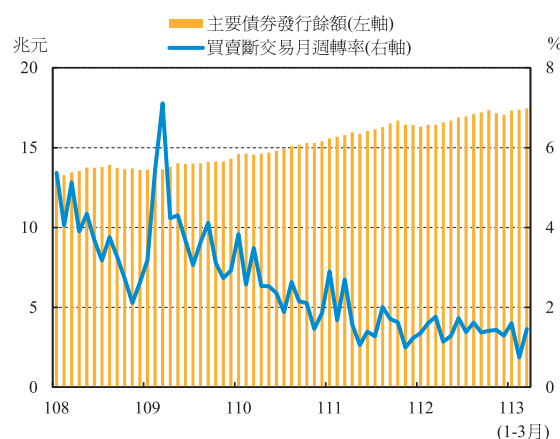
長期利率方面，112年前3季因市場預期主要央行升息週期步入尾聲，加以國內資金充裕，我國臺債殖利率緩跌；第4季因Fed對啟動降息態度保守，市場縮減降息幅度預期，美債殖利率轉升，帶動臺債殖利率逐漸回升，10月19日升抵1.34%後回落(圖3-6)。113年3月中旬起，受本行調升政策利率及美債殖利率回升影響，臺債殖利率於4月17日升抵近年高點之1.71%。考量主要央行貨幣政策動向不明，以及地緣政治風險升溫恐衝擊全球供應鏈，帶動通膨回升，全球債券殖利率上升之壓力仍存，並可能牽動臺債殖利率走勢，應密切關注金融機構債券投資之利率風險。

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」。

圖 3-5 主要債券發行餘額及買賣斷月週轉率

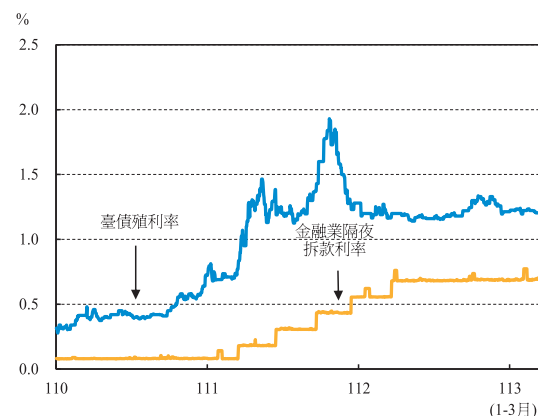


註：1. 主要債券包括公債、公司債、金融債券及國際債券。

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。

(二) 股票市場

1. 臺股震盪走升，創歷史新高

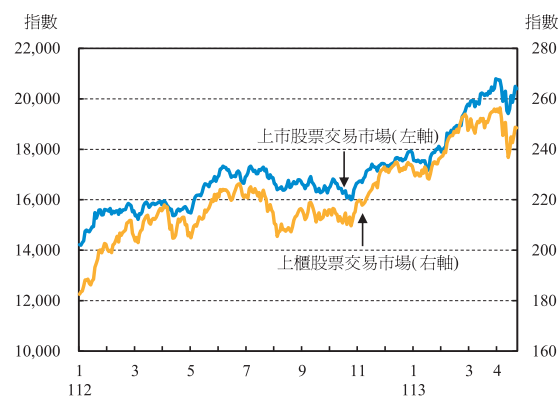
112年以來，在全球股市回溫帶動下，以及外資買超台股等利多因素，112年上市股價指數自年初14,224點上漲至年底17,931點(圖3-7)，全年漲幅26.83%，領先德國、南韓及美國等國際主要股市，僅次於日本(圖3-8)。上櫃股價指數走勢與上市股價指數相近，112年底收在234點，全年漲幅29.76%。

113年1-4月因市場預期主要央行將放寬貨幣政策、AI應用帶動科技股持續上漲，我國股市持續上揚，上市股價指數續創歷史新高，4月底漲抵20,397點，較112年底上漲13.75%；上櫃股價指數走勢亦雷同，4月底收在249點，較112年底上漲6.20%(圖3-7)。

2. 臺股股價波動率先降後升

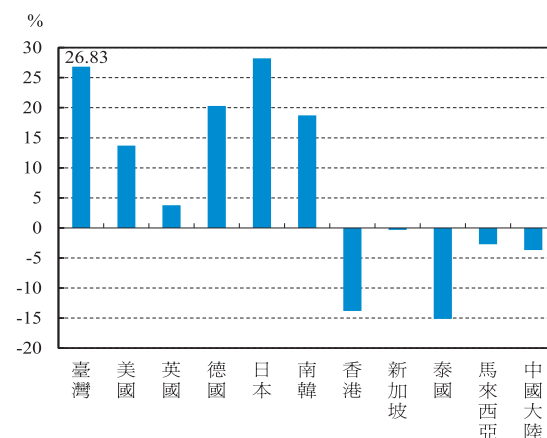
112年受國內股價走升及市場樂觀情緒影響，上市及上櫃股價指數波動率分別由年初之19.17%及20.48%，年底回降至10.78%及12.12%，惟113年2月起受國內外多空因素影響，臺股波動幅度再度走升，4月底上市及上櫃股價指數波動率分別升至18.11%及17.16%(圖3-9)。

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112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。

3. 成交值擴增，週轉率維持穩定

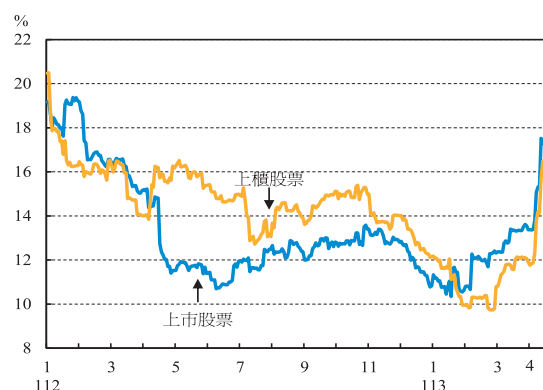
112年股市交易熱絡，上市及上櫃股票月平均成交值分別為5.26兆元及1.40兆元，較上年增加12.64%及13.23%。影響所及，上市股票成交值年週轉率提高至121.19%(圖3-10)，且高於多數國際主要股市(圖3-11)。上櫃股票因上年市值成長較高而微幅下滑至313.08%(圖3-10)，但仍處較高水準，顯示我國股市交易活絡，流動性佳。

我國股市與國際股市連動性高，考量近期地緣政治風險攀升且主要央行貨幣政策走向仍具不確定性，將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。

4. 國內ETF市場快速擴增

近兩年受台股表現亮麗、美國降息預期及高股息誘因等影響，國內ETF快速成長，113年4月底檔數升抵234檔⁶⁷，規模增至4.75兆元(圖3-12)，占整體境內基金規模7.80兆元之60.96%，且ETF市場規模年增2.02兆元，增幅高達73.65%。此外，受益人數亦擴增至1,162萬人，創歷史新高。

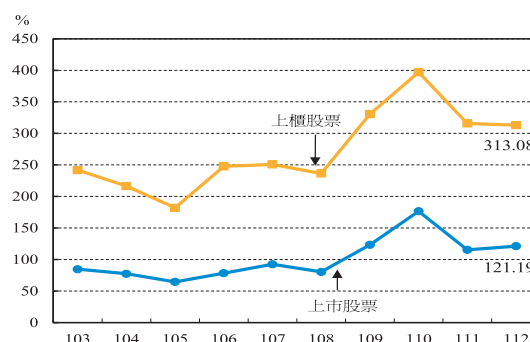
圖 3-9 股價指數波動率



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。

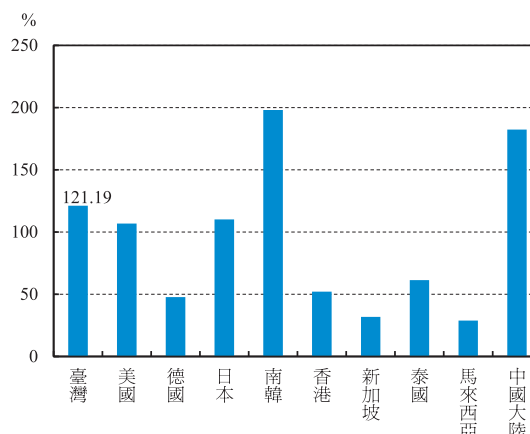
資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心，本行金檢處估算。

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112年成交值年週轉率資料。

資料來源：臺灣證券交易所。

⁶⁷ 未包含境外ETF、期貨ETF、槓桿型/反向型期貨ETF基金數。

ETF投資具有多項優點，但投資人亦面臨價格風險、追蹤誤差風險、基金清算風險等，且當ETF交易量大幅攀升，可能對市場產生助漲助跌效果⁶⁸，值得密切注意。此外，近期國內股票型ETF市場出現濫用收益平準金、為衝高配息而頻繁交易、網紅不當行銷等問題，金管會已陸續祭出相關監管措施積極處理⁶⁹。

(三) 外匯市場

1. 新臺幣對美元匯率大致呈貶值走勢

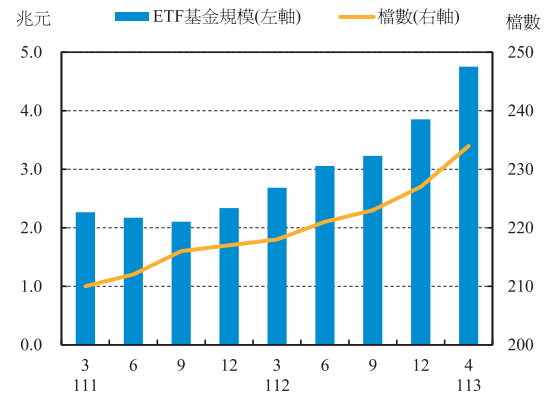
112年初隨美國Fed縮小升息幅度及外資匯入買超台股，2月新臺幣對美元匯率一度升破30元，第2季大致在30.446至31.135之間波動；下

半年國際美元走強，帶動新臺幣對美元匯率反轉大幅走貶，至11月起隨美債殖利率及美元下跌而回升，年底收在1美元兌新臺幣30.735元(圖3-13)，全年貶值0.09%。113年初因美國通膨下降程度不如預期，Fed持續維持緊縮貨幣政策，加以地緣政治風險升溫帶動美元走強，新臺幣對美元匯率轉貶，4月底收在1美元兌新臺幣32.542元(圖3-13)，較112年底貶值5.55%。

112年在國際美元走強下，亞洲主要貨幣除星幣外，對美元多呈貶值，其中新臺幣對美元匯率貶幅小於多數亞洲主要貨幣。113年1-4月因美元持續走強，亞洲主要貨幣均續貶(圖3-14)。

至於新臺幣對其他國際主要貨幣之升貶情形，112年底新臺幣對日圓及

圖 3-12 我國ETF基金規模及檔數



資料來源：投信投顧公會。

圖 3-13 新臺幣對美元匯率走勢



資料來源：本行外匯局。

⁶⁸ 有關ETF之優點及風險，請參見第15期金融穩定報告專欄3。

⁶⁹ 請參見本報告第肆章第一節有關金管會促進金融穩定之措施。

韓元較111年底分別升值6.94%及2.72%，對英鎊及歐元則貶值5.42%及3.83%。113年4月底新臺幣對日圓及韓元分別較112年底升值4.77%及0.69%，對英鎊、歐元則分別貶值4.01%、2.37%(圖3-15)。

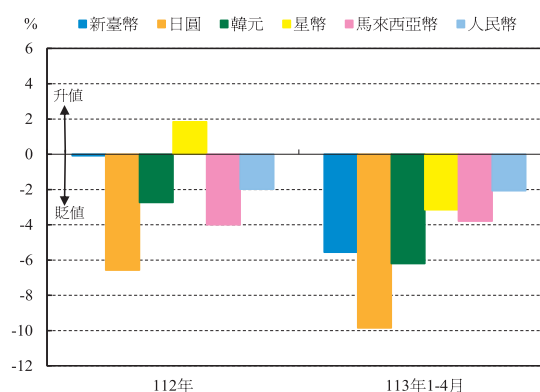
2. 外匯市場交易量擴增

112年台北外匯市場日平均交易量為378億美元，較上年增加9.72%，主要係銀行間交易量擴增(圖3-16)。依交易對象區分，112年外匯交易量以銀行間市場占69.38%為主，銀行對顧客市場則占30.62%；依交易類別區分，以換匯交易占51.11%為最多，即期交易占38.63%次之。113年3月外匯市場日平均交易量460億美元，較上年同期增加19.48%。

3. 新臺幣對美元匯率波動幅度相對穩定

112年新臺幣對美元匯率波動率介於1.72%-6.83%之間，全年平均波動率為3.60%，波動幅度低於其他主要貨幣。113年1-4月新臺幣對美元匯率波動率介於2.27%-5.74%之間，波動幅度低於日圓、歐元及韓元，惟略高於星幣(圖3-17)。

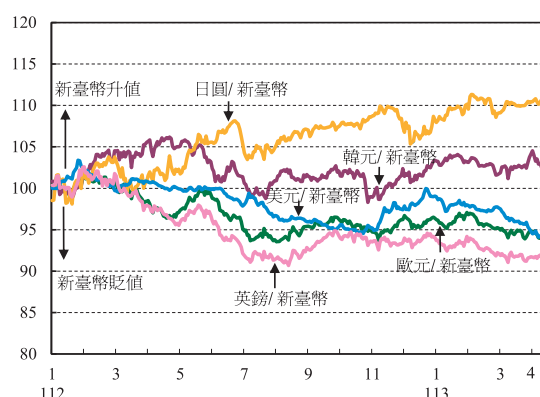
圖 3-14 亞洲主要貨幣對美元之升貶幅度



註：112年為112年底相較111年底之升貶幅度，113年1-4月為113年4月底相較112年底之升貶幅度。

資料來源：本行外匯局。

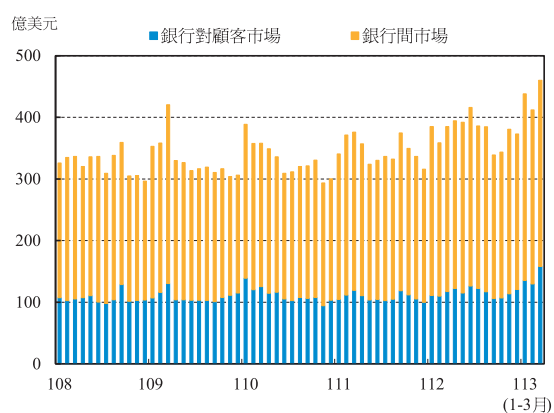
圖 3-15 新臺幣對國際主要貨幣之升貶趨勢



註：基期111年12月30日=100

資料來源：本行外匯局。

圖 3-16 外匯交易量



註：1. 本圖係指當月日平均外匯交易量。

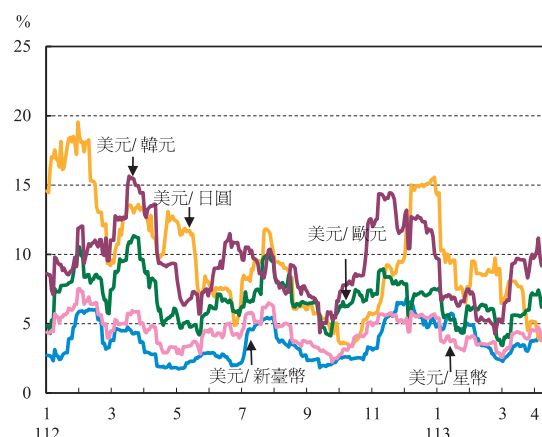
2. 外匯交易量最新資料截至113年3月。

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

4. 新臺幣名目及實質有效匯率指數狹幅震盪

112年我國因AI應用推升相關供應鏈需求成長，出口表現回溫，加以外資匯入買超台股，新臺幣名目有效匯率指數(NEER)小幅上升，12月底新臺幣NEER為103.05，較111年底之100.88上升2.15%，全年呈狹幅震盪，波動幅度相對其他亞洲主要貨幣穩定；113年初因美元走強，4月底新臺幣NEER下降至100.4，較112年底略降2.57%(圖3-18)。112年新臺幣實質有效匯率指數(REER)亦呈區間波動，12月為99.42，較111年12月之99.18上升0.24%，但波動幅度相對其他亞洲主要貨幣平穩；113年4月新臺幣REER下降至97.95，較112年12月下降1.48%。

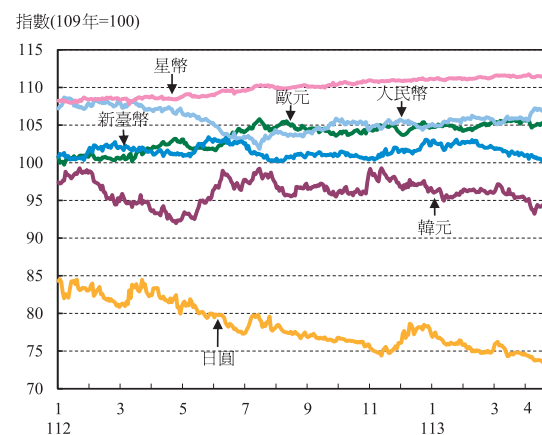
圖 3-17 新臺幣及其他貨幣對美元匯率波動率



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。

圖 3-18 新臺幣名目有效匯率指數



資料來源：BIS。

二、金融機構

112年我國金融機構表現分歧。本國銀行獲利創歷史新高，資產品質與資本適足率均提升；壽險公司獲利大幅下滑後已顯著回升，但面臨較高市場風險，惟整體資本尚維持適足水準；票券公司獲利亦呈衰退，且流動性風險仍高，但資本適足率上升。整體而言，本國銀行、壽險公司及票券公司均能穩健經營。

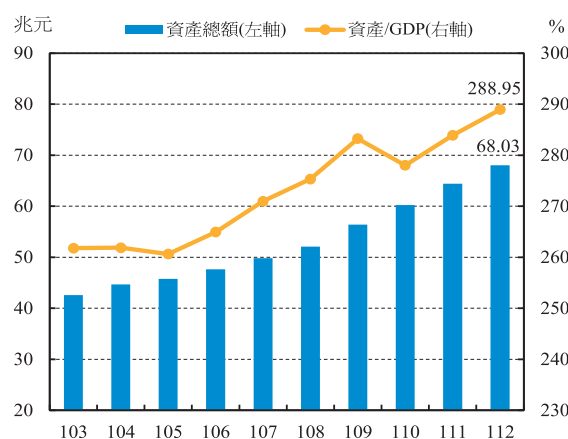
(一) 本國銀行

112年本國銀行⁷⁰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，且對中國大陸暴險總額續減，但不動產擔保授信集中度仍高，且海外不動產授信品質下滑。整體市場風險值略升，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。112年獲利續增且創歷史新高，資本適足比率提升且維持適足水準，承受損失能力佳。

1. 資產規模持續成長

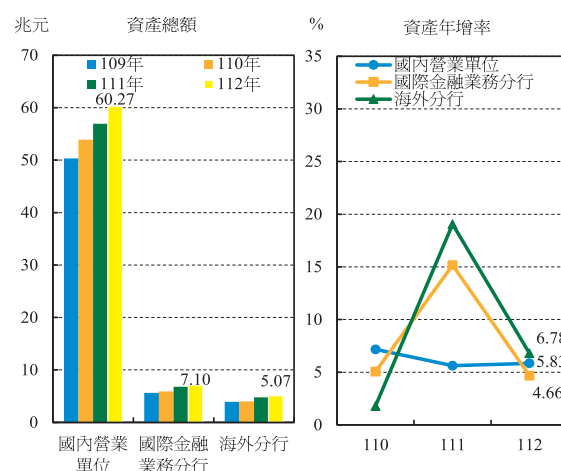
本國銀行112年資產規模持續成長，惟增幅趨緩，年底資產總額68.03兆元，年增率由上年底之6.91%降為5.66%；由於資產增幅較大，資產總額對全年GDP比率續升至288.95%(圖3-19)。就部門別而言，國內營業單位(DBU)之資產年增率小幅回升，國際金融業務分行(OBU)與海外分行則大幅下降，主要因投資及放款成長趨緩所致(圖3-20)。

圖 3-19 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 3-20 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3-19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。

⁷⁰ 包括全國農業金庫。

2. 信用風險

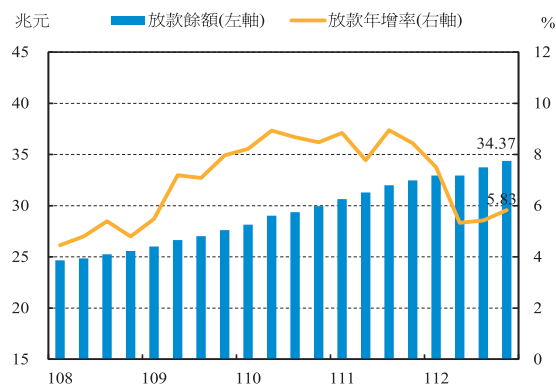
(1) 放款成長趨緩

放款⁷¹係本國銀行主要信用暴險來源，112年底國內營業單位放款餘額34.37兆元，占資產總額之50.52%，年增率由上年底8.44%下降至5.83%(圖3-21)。其中，個人放款年增率由上年底之6.42%略升至7.03%；企業放款因國內外經濟降溫，企業資金需求減少，年增率由上年底之11.92%降至5.61%；政府機關放款年增率則由上年底-2.17%續降至-5.91%，主要係政府稅收增加而減少銀行借款所致。

(2) 資產品質提升

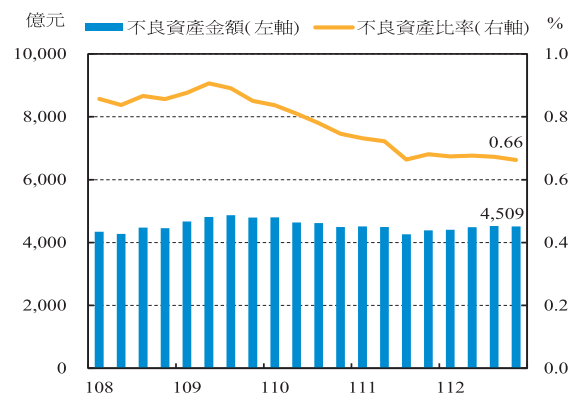
112年底本國銀行不良資產⁷²總額4,509億元，較上年底增加2.85%，但不良資產比率微幅下滑0.02個百分點至0.66%(圖3-22)，資產品質提升。不良資產經銀行自行評估可能遭受損失⁷³為504億元，較上年底略增3億元，其占所提列備抵呆帳及各項

圖 3-21 本國銀行放款餘額及年增率



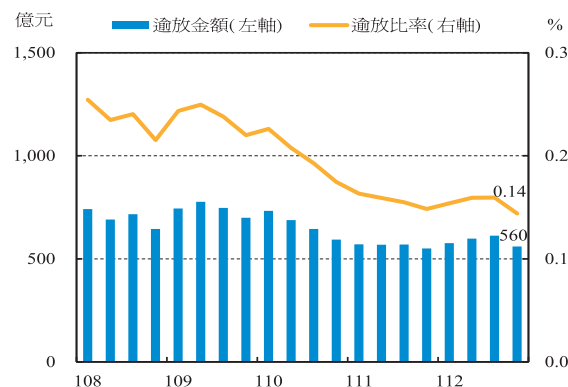
註：本圖為國內營業單位放款，不含OBU及海外分行。
資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

圖 3-22 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 3-23 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。

⁷¹ 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。

⁷² 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」，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。

⁷³ 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款呆帳處理辦法」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。

準備之8.62%，提列準備足以支應預估損失，不至於侵蝕權益。

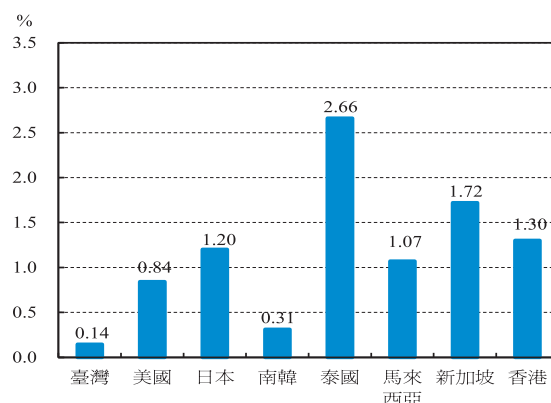
112年底本國銀行逾期放款餘額560億元，較上年底減少1.84%，平均逾放比率降至0.14%之歷史新低(圖3-23)，且遠低於美國及亞洲鄰國(圖3-24)。此外，112年底放款覆蓋率及逾期放款覆蓋率因備抵呆帳增幅較大，分別提高至1.38%及960.96%(圖3-25)，整體因應放款呆帳損失能力充足。

112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由上年底之0.11%略回升至0.12%，企業放款逾放比率則續降至0.16%，其中主要產業除批發及零售業、金融及保險業外，逾放比率多較上年底下降，且處於較低水準(圖3-26)，整體資產品質尚佳。

(3) 不動產為擔保之授信比重增加

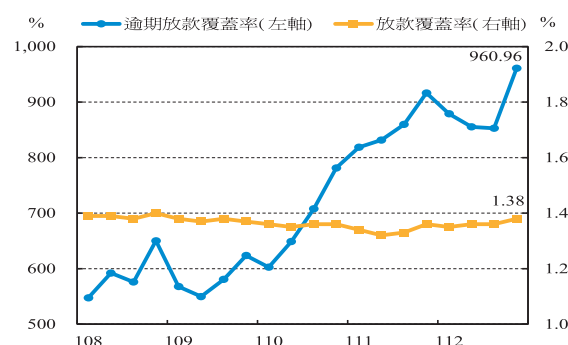
112年底本國銀行徵提不動產為擔保品之授信餘額為23.44兆元⁷⁴，占授信總餘額之57.99%，

圖 3-24 逾放比率之跨國比較



註：除日本為2023年9月底資料，其餘為2023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。

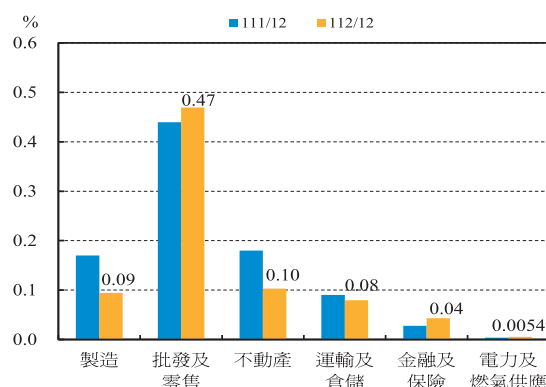
圖 3-25 本國銀行備抵呆帳覆蓋率



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 3-26 主要放款對象行業別之逾放比率

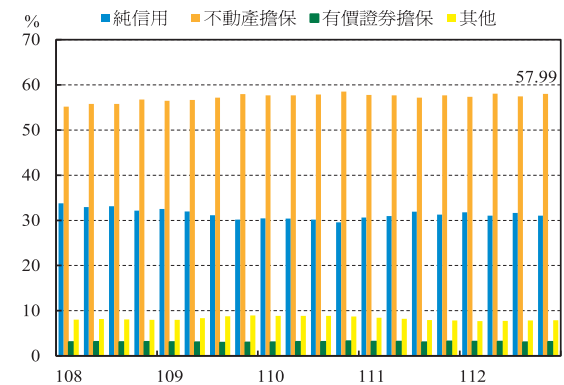


註：不含對銀行同業之放款。
資料來源：金融聯合徵信中心。

⁷⁴ 所稱授信，包括本國銀行全行帳列之放款、應收保證款項及應收承兌票款。

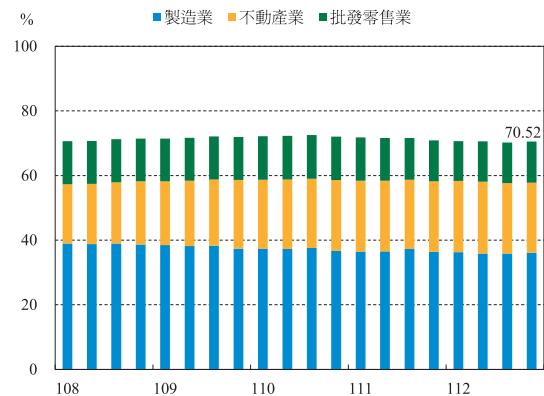
較去年底增加0.32個百分點，集中度上揚(圖3-27)。112年下半年以來，隨政府推出新青安貸款，房市交易逐漸回溫且房價居高，但因購屋自住者追價能力有限，且111年第1季起待售新成屋持續擴增，未來宜持續觀察房屋供給與建商餘屋去化情形對銀行授信品質之影響。

圖 3-27 本國銀行授信擔保品別比重



資料來源：本行金檢處。

圖 3-28 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」。

(4) 企業放款之產業集中度略降

112年底本國銀行國內營業單位承做企業放款餘額15.18兆元，其中前三大產業依序為製造業(5.48兆元)、不動產業(3.29兆元)及批發零售業(1.94兆元)，三大產業放款合計占企業放款之70.52%，略低於上年之70.90%(圖3-28)，企業放款之產業集中度略降。比重最高之製造業放款⁷⁵中，又以對電子相關產業之放款占多數，112年底餘額為1.77兆元，占製造業放款餘額之32.36%，比重較去年底之31.88%略升。

中小企業信用供給方面，112年底本國銀行對中小企業放款餘額9.82兆元，較去年底增加4,861億元或5.21%，年增率趨緩(圖3-29)；中小企業放款占全體企業放款餘額之比重由去年底之64.94%微幅下降至64.69%。此外，112年底本國銀行移送「中小企業信保基金」保證之融資餘額，較去年底大增42.40%至1.15兆元，主要係配合政府強化經濟政策，辦理疫後振興專案貸

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

款等保證項目，協助中小企業取得疫後振興所需資金所致。

(5) 海外商業不動產授信品質下滑

112年受疫後時代居家辦公趨勢、Fed快速升息、通膨及商業不動產市況嚴峻等多項因素影響，本國銀行對美國及歐洲商業不動產授信品質轉劣，惟因授信總額未及整體放款比重之0.5%，風險尚可控。

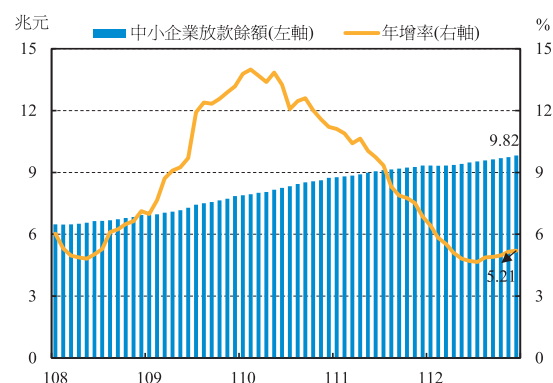
鑑於美國Fed、金融穩定監督委員會(Financial Stability Oversight Council, FSOC)等監理機關及IMF均將商業不動產業之脆弱度視為近期金融穩定之主要風險之一⁷⁶，仍應密切關注海外商業不動產授信品質之變化。

(6) 對中國大陸暴險續減，惟潛在風險仍高

112年底本國銀行對中國大陸之法定暴險總額為0.96兆元，較上年底續減10.66%，主要係授信減少14.53%所致。法定暴險總額占上年度決算後淨值之倍數亦降至0.23倍(圖3-30)，續創新低，且遠低於1倍法定上限。

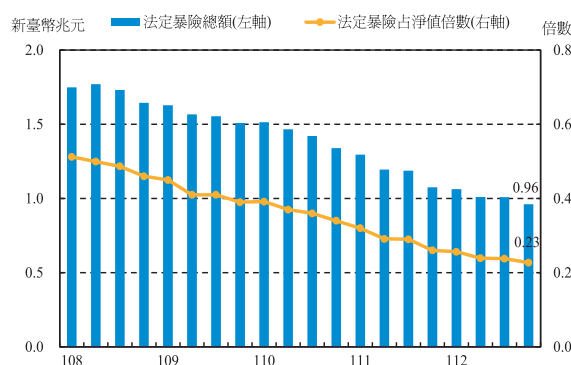
當前中國大陸房市低迷、內需疲弱且地方政府債務危機加劇，經濟成長將持續放緩，加以全球地緣政治風險攀升，宜密切關注其潛在經濟金融情勢變化對暴險信用品質之影響。

圖 3-29 本國銀行中小企業放款餘額



資料來源：本行金檢處。

圖 3-30 本國銀行對中國大陸法定暴險



資料來源：金管會。

⁷⁶ 詳見2023年5月Fed金融穩定報告、10月IMF全球金融穩定報告、12月FSOC年度報告。

3. 市場風險

(1) 整體市場風險值略升

112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⁷⁷之估算結果，112年底本國銀行匯率、利率及股價暴險部位之總風險值為1,725億元，較去年底增加32億元或1.89%(表3-1)，其中利率風險值隨淨部位增加而微幅上升1.11%，股價風險值因銀行大幅增持權益證券投資部位而增加19.66%，匯率風險值則受部位縮減及新臺幣對美元匯率波動明顯下滑影響，較去年底減少18.18%(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	111年底	112年底	比較增減	
				金額	%/百分點
匯率	外幣淨部位	2,005	1,785	-220	-10.97
	匯率風險值	44	36	-8	-18.18
	風險值占部位比率(%)	2.19	2.02		-0.17
利率	債務證券利率敏感性淨部位	17,609	20,341	2,732	15.51
	利率風險值	1,532	1,549	17	1.11
	風險值占部位比率(%)	8.70	7.62		-1.08
股價	權益證券淨部位	592	951	359	60.64
	股價風險值	117	140	23	19.66
	風險值占部位比率(%)	19.76	14.72		-5.04
總風險值		1,693	1,725	32	1.89

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，112年底市場風險值對本國銀行平均資本適足率之影響數為0.42個百分點⁷⁸，調整後資本適足率由原15.33%下降至14.91%，仍

⁷⁷ 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。

⁷⁸ 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。

遠高於法定最低標準10.5%。考量Fed等先進經濟體降息步伐尚不明朗，加以全球地緣政治風險之外溢效應恐加劇金融市場動盪，進而推升市場風險，宜密切關注。

4. 流動性風險

(1) 銀行體系資金充裕

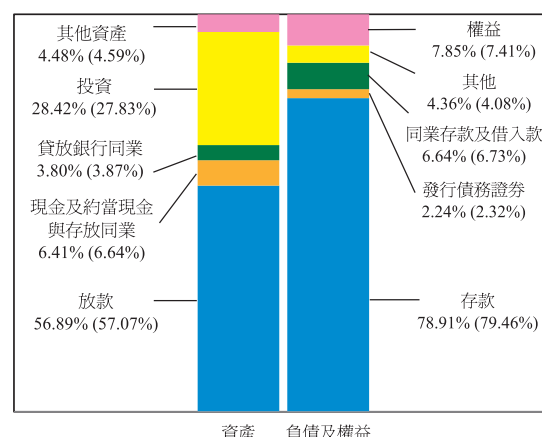
112年本國銀行資產負債結構變動不大，資金來源仍以相對穩定之存款占78.91%為主；權益占7.85%次之，透過發行債務證券取得資金者僅占2.24%；資金用途以放款占56.89%為主，債務及權益證券投資占28.42%次之，現金及約當現金與存放銀行同業則占6.41%(圖3-31)。

112年因存款增幅大於放款，年底平均存款對放款比率較上年底略升至141.46%，存款資金支應放款需求後剩餘16.12兆元(圖3-32)，資金狀況持續寬鬆。

(2) 整體流動性風險不高

112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28.19%(圖3-33)，雖較上年同期略降0.12個百

圖 3-31 本國銀行資產負債結構

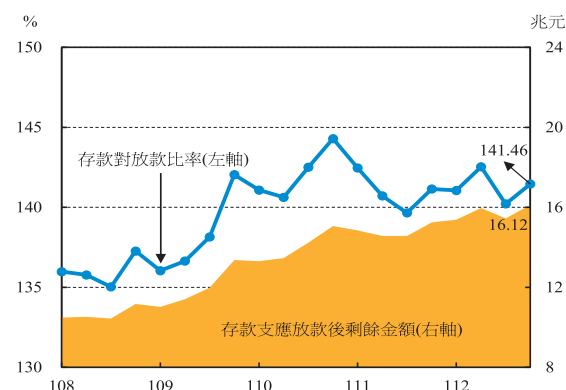


註：1. 資料基準日為112年底，()內為111年底資料。

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。

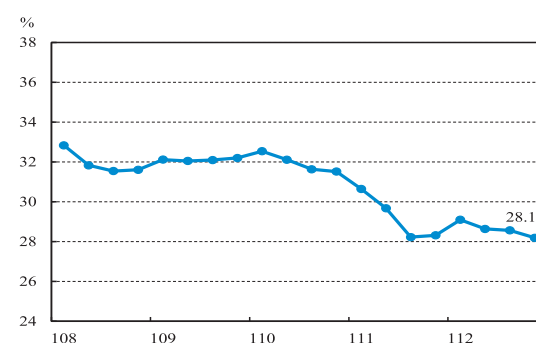
圖 3-32 本國銀行存款對放款比率



註：存款對放款比率=存款/放款

資料來源：本行金檢處。

圖 3-33 本國銀行新臺幣流動準備比率



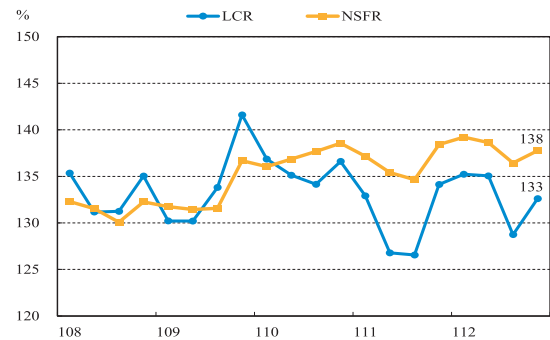
註：本比率為各年3、6、9、12月份之當月平均數。

資料來源：本行業務局。

分點，惟各銀行比率均在15%以上。12月份流動準備資產項目⁷⁹中，以流動性最佳之第1類準備(主要為央行定期存單)占77%為多數，第2類及其他類準備合計占23%，流動資產品質佳。

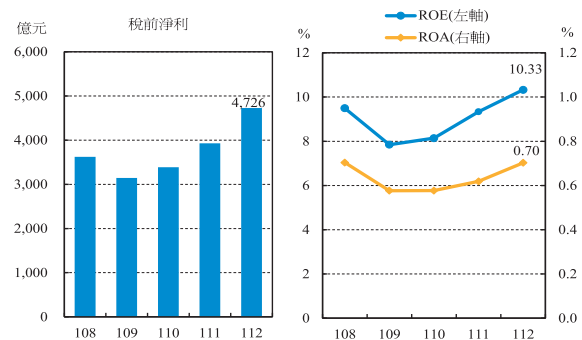
112年底本國銀行平均流動性覆蓋比率(LCR)為133%，較去年底134%小幅下降(圖3-34)，其中公股銀行平均127%，民營銀行平均135%，且各銀行均高於法定最低標準⁸⁰；平均淨穩定資金比率(NSFR)則持平於138%(圖3-34)，各銀行均高於法定最低標準⁸¹，整體流動性風險不高。

圖 3-34 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。

圖 3-35 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。

5. 獲利能力

(1) 112年獲利續創歷史新高

本國銀行受惠於投資收益及換匯交易評價與處分利益，112年稅前淨利較上年增加20.30%至4,726億元，續創歷史新高；平均ROE及ROA亦分別上升至10.33%及0.70%(圖3-35)，獲利能力明顯提升。與其他經濟體比較，我國銀行ROE與ROA居中，ROE表現優於泰國、澳洲、南韓、中國大陸及日本，ROA表現則優於澳洲、南韓及日本(圖3-36)。

⁷⁹ 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。

⁸⁰ 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%。

⁸¹ 依據「銀行淨穩定資金比率實施標準」，銀行最低標準為100%。

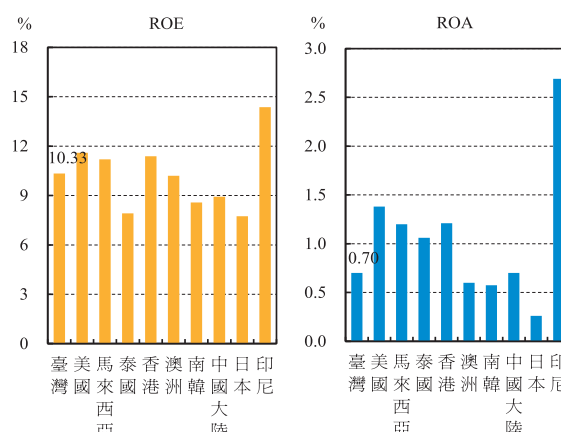
就部門別分析，112年DBU受益於投資及其他淨收益增加，稅前淨利續增至3,607億元，較上年大增28.90%；海外分行因存放款利差擴大推升利息淨收益，稅前淨利亦大增30.41%至594億元；惟OBU因利息以外淨收益下滑，稅前淨利大減22.22%至524億元。影響所及，DBU及海外分行對全體獲利之貢獻度分別提高至76.33%與12.57%，OBU貢獻度則下降至11.10%(圖3-37)。

112年除近年開業之3家純網銀經營持續虧損外，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%以上者由上年14家增為16家，ROA達到國際一般標準1%以上者亦由上年3家增為5家(圖3-38)。

(2) 淨收益及總成本均增加

112年整體淨收益較上年增加14.64%至10,534億元，主要係金融工具淨收益增加2,475億元所致(圖3-39)。總成本5,906億元，較上年增加12.26%，其中營業費用⁸²增加473億元或9.91%，呆

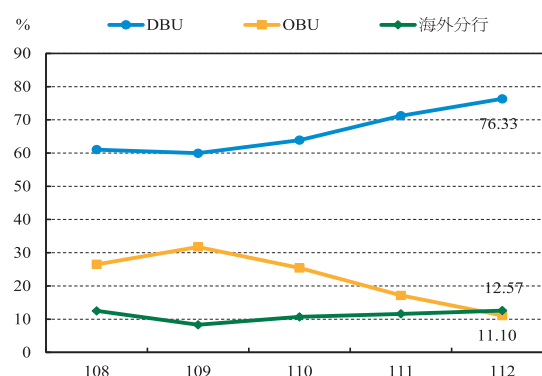
圖 3-36 銀行業ROE及ROA之跨國比較



註：日本及香港為2023年前3季資料，其餘為2023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。

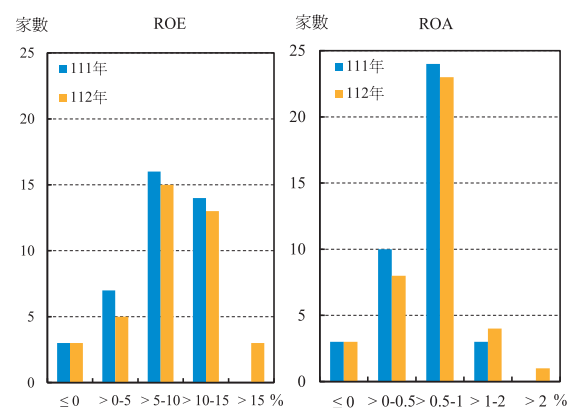
圖 3-37 本國銀行各部門獲利貢獻度



註：海外分行含大陸地區分行。

資料來源：本行金檢處。

圖 3-38 本國銀行ROE及ROA之分布



資料來源：本行金檢處。

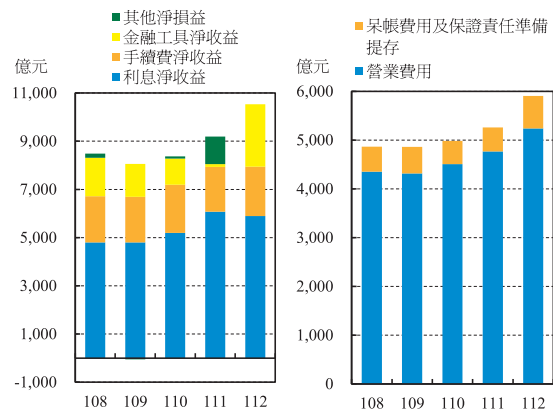
⁸² 營業費用主要包括員工福利費用、折舊及攤銷費用、其他業務及管理費用。

帳費用及保證責任準備提存亦因放款量提升，增加172億元或34.96%(圖3-39)。

(3) 影響未來獲利之因素

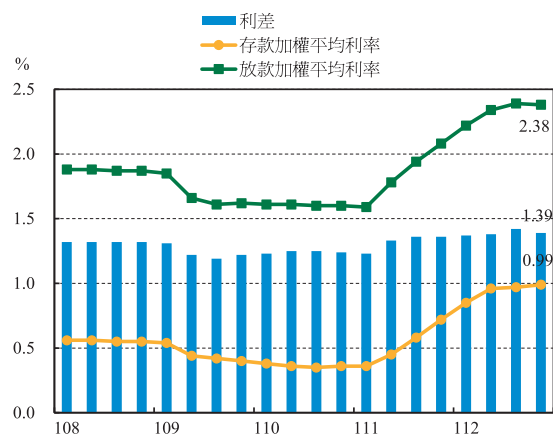
受升息效應影響，112年底本國銀行存放款平均利差由去年底之1.36%續升至1.39%(圖3-40)，對提升獲利有助益，惟未來仍面臨不確定性，值得密切注意，包括：(A)113年換匯交易受市場需求影響，收益已逐漸收斂，加以放款利率維持相對高檔，可能影響企業放款需求，均不利未來獲利成長；以及(B)地緣政治風險升溫引發之全球供應鏈中斷及貿易碎片化，可能導致全球經濟成長放緩，進而影響企業獲利及家庭部門實質收入，最終恐衝擊銀行獲利能力及放款品質。

圖 3-39 本國銀行收益及成本結構



註：109年及112年其他淨損益為-52億元及-0.13億元。
資料來源：本行金檢處。

圖 3-40 本國銀行存放款平均利差



註：1. 利差=放款加權平均利率-存款加權平均利率
2. 存放款利率不含軍公教退伍(休)人員優惠存款及國庫借款利率。
資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

6. 資本適足性

(1) 資本適足比率提升

112年受惠於盈餘挹注、金融資產評價利益增加及部分銀行現金增資，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上升至11.93%、13.22%及15.33%，均高於去年底水準(圖3-41)，其中第1類資本比率及資本適足率皆創近20年新高，惟與亞太鄰國相較，本國銀行之資本水準仍略偏低(圖3-42)。

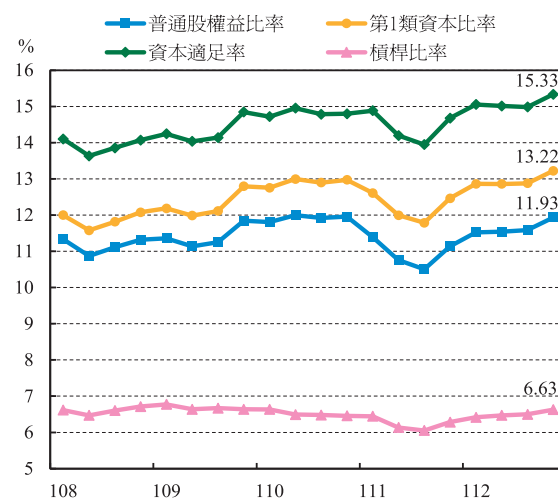
112年底自有資本結構中，以承擔損失能力最強之普通股權益第1類資本為主，占自有資本之77.83%，非普通股權益之其他第1類資本及第2類資本僅分別占8.39%及13.78%，資本品質尚佳。另依金管會最近一次要求本國銀行辦理監理壓力測試結果⁸³顯示，銀行具穩健之資本適足性，相關風險控管能力尚屬良好。

此外，112年底平均槓桿比率為6.63%(圖3-41)，較去年底之6.28%提升，且遠高於法定標準3%，財務槓桿水準尚屬穩健。

(2) 各銀行資本比率及槓桿比率均高於法定最低標準

112年底中國信託、國泰世華、台北富邦、兆豐、合庫及第一等6家國內系統性重要銀行(D-SIBs)及其餘非D-SIBs之各項資本比率，均高於金管會另訂112年標準或法定最低標準⁸⁴，各銀行槓桿比率亦均高於法定標準(3%)(圖3-43)。

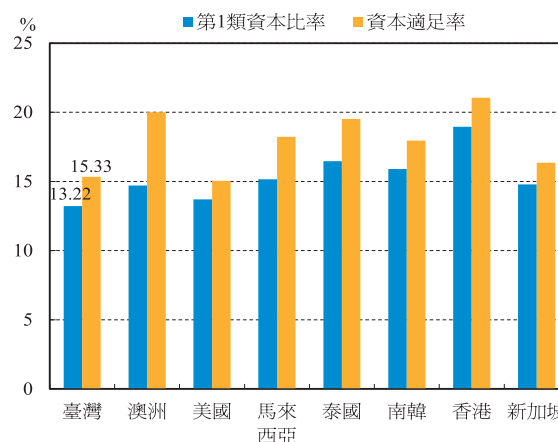
圖 3-41 本國銀行資本適足率及槓桿比率



- 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
 4. 槓桿比率=第1類資本/暴險總額

資料來源：本行金檢處。

圖 3-42 銀行業資本比率之跨國比較



註：新加坡為2023年9月底資料，其餘國家為2023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FISIS、香港HKMA及新加坡MAS。

⁸³ 依據金管會112年9月14日新聞稿，共有38家本國銀行辦理監理壓力測試，測試結果顯示，在嚴重情境下，本國銀行之平均普通股權益比率、第1類資本比率、資本適足率及槓桿比率均高於法定最低標準，反映本國銀行在全球整體經濟景氣及金融環境發生變動時，仍具穩健之風險承擔能力及資本適足性。

⁸⁴ 非D-SIBs普通股權益比率、第1類資本比率及資本適足率之法定最低標準分別為7%、8.5%及10.5%。另金管會要求D-SIBs須額外提列緩衝資本2%及內部管理資本2%，並自指定後之次年起分4年平均於各年年底前提列完成(其中內部管理資本要求之實施時程延後至111年至114年逐步提列)。

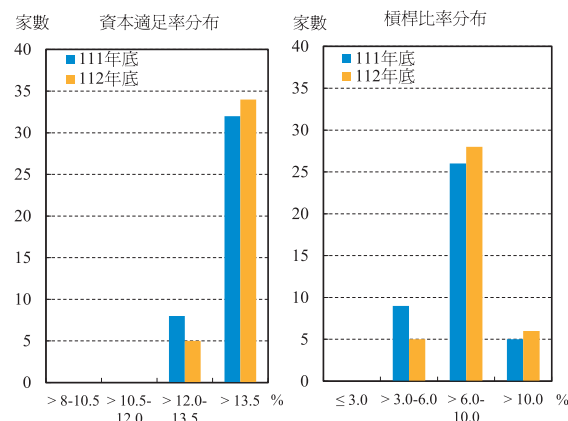
7. 外部信用評等

(1) 整體信用評等水準變動不大

觀察信用評等公司對我國銀行業之整體風險評估，標準普爾國際評等公司(Standard & Poor's Ratings Services)「銀行業國家風險評估」⁸⁵對我國銀行業評估結果維持於中低風險之第4組不變；與其他亞洲國家或地區比較，我國銀行業之風險與馬來西亞相當，且低於菲律賓、中國大陸、泰國及印尼。另惠譽國際信用評等公司(Fitch Ratings)「銀行體系指標/總體審慎指標」⁸⁶對我國銀行業之評估結果，亦維持bbb/2等級不變(表3-2)。

此外，依據信用評等公司發布資料⁸⁷計算，本國受評銀行信用評等加權指數⁸⁸與上年底大致持平(圖3-44)，整體信用評等水準維持穩定。

圖 3-43 本國銀行資本適足率及槓桿比率



資料來源：本行金檢處。

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	
	2023年2月	2024年2月	2022年7月底	2023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/3	a/3
南韓	第3組	第3組	a/2	a/2
臺灣	第4組	第4組	bbb/2	bbb/2
馬來西亞	第4組	第4組	bbb/1	bbb/1
菲律賓	第5組	第5組	bb/1	bb/1
中國大陸	第6組	第6組	bb/1	bbb/1
泰國	第7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。

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

⁸⁶ 銀行體系指標(Banking System Indicator, BSI)及總體審慎指標(Macro-Prudential Indicator, MPI)係惠譽評估銀行系統風險之雙項構面，兩者交互作用形成銀行系統風險矩陣(Bank Systemic Risk Matrix)。其中BSI代表銀行體系之強度，分為aaa、aa、a、bbb、bb、b、ccc、cc、c、f等10級，其中aaa代表非常強，f代表倒閉；MPI則評估各國同時發生民間部門授信過高、實質資產價格泡沫化及/或貨幣鉅幅升值之可能性，表彰總體環境之脆弱度，分為1、2、2*、3等級，依次代表低、中、偏高、高之系統脆弱度。

⁸⁷ 112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26家，占全體本國銀行之多數，次為取得惠譽發行人國內長期評等者，故本節分析以中華信評之評等(tw~)為主，惠譽之評等(~(twn))為輔。

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

(2) 信用評等展望多為穩定或正向

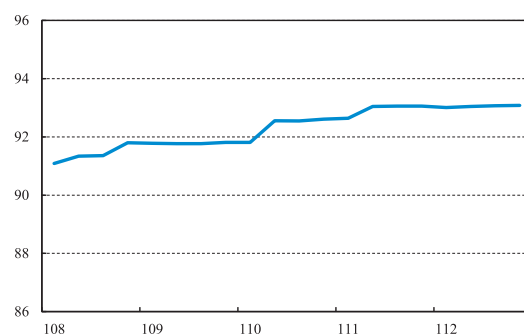
112年底39家本國銀行⁸⁹之信用評等分布以twAA/AA(twn)及twA/A(twn)等級占多數，無銀行被評為投機等級twBB/BB(twn)以下(圖3-45)⁹⁰。評等展望方面，112年底除1家銀行評等展望為負向外，其餘均為穩定或正向。

中華信評公布我國銀行業113年展望續為「穩定」，並指出在國內經濟情勢穩定且海外成長步調審慎之環境下，信用成本將維持在較低水準，且銀行穩健之資本水準可支撐業務成長與非預期性波動⁹¹。

(二) 人壽保險公司

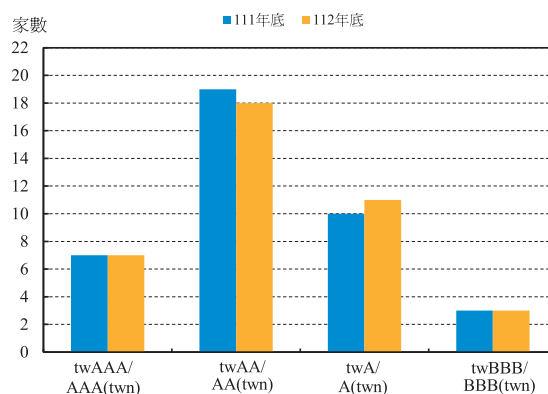
112年壽險公司資產規模維持成長，權益對資產比率回升，信用評等水準尚佳，獲利大幅下滑，惟113年第1季已顯著回升，國外投資部位持續擴大並面臨較高之匯率、利率及股價風險，且保費收入多低於保險給付，應持續關注未來現金流之變化。

圖 3-44 本國受評銀行信用評等加權指數



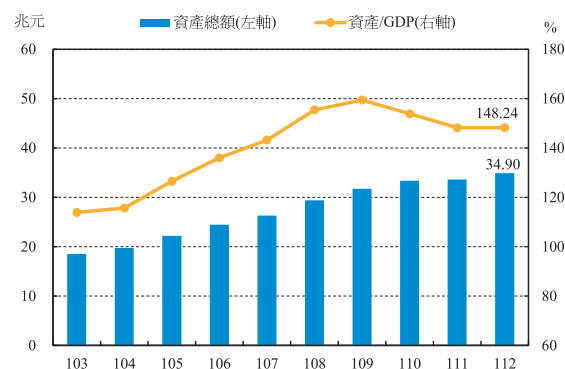
資料來源：中華信評、惠譽國際信評公司，本行金檢處編製。

圖 3-45 本國受評銀行長期信用評等



資料來源：各信用評等公司。

圖 3-46 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。

⁸⁹ 因日盛商業銀行(AA-(twn))自112年4月1日起併入臺北富邦銀行(twAA+)，爰本國銀行家數減為39家，且全數接受信用評等。

⁹⁰ 112年受連線銀行首次獲評等為BBB+(twn)、華泰銀行更改評等機構評等由twBBB+改為A-(twn)及日盛商業銀行合併等因素影響，年底屬twAA/AA(twn)等級之受評銀行減少1家、twA/A(twn)等級增加1家、twBBB/BBB(twn)等級則維持不變。

⁹¹ 依據中華信評112年12月14日報告。

1. 資產持續成長

112年底壽險公司資產規模達34.90兆元，相當於全年GDP之148.24%(圖3-46)，年增率由上年0.84%回升至3.81%，資產持續成長；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)⁹²資產市占率合計98.96%；另2家外商壽險公司在臺分公司⁹³市占率合計僅1.04%。

資產市占率前三大壽險公司依序為國泰(24.05%)、南山(15.40%)及富邦(15.22%)，市占率合計54.67%，較去年底增加0.06個百分點，市場結構變動不大。

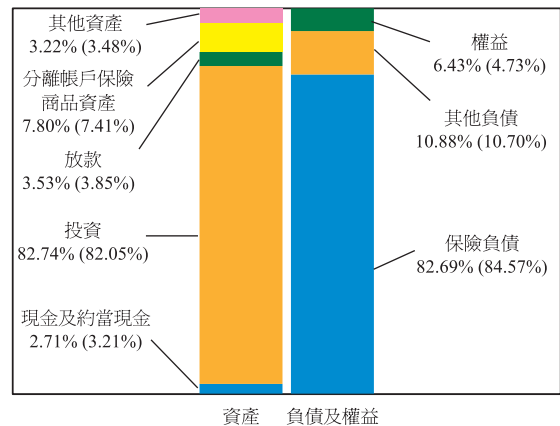
2. 投資比重持續上升

112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82.74%⁹⁴，分離帳戶保險商品資產比率亦成長至7.80%，放款則萎縮至3.53%；資金來源以保險負債占82.69%為大宗，權益比重則因部分壽險公司金融資產重分類及金融資產未實現損失大幅減少而上升至6.43%(圖3-47)。

3. 112年獲利大幅下滑，惟113年第1季已顯著回升

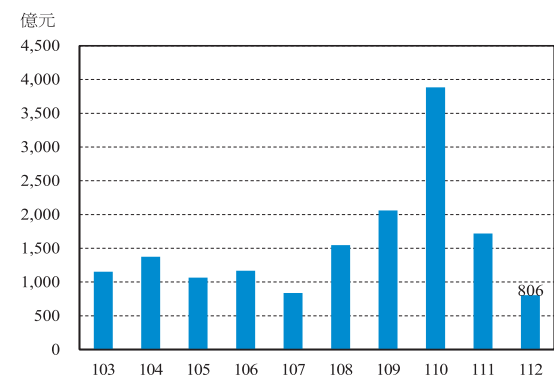
112年壽險公司稅前淨利806億元(圖3-48)，較上年1,719億元大幅減少53.09%，主要因兌換利益減少及避險成本上升⁹⁵；平均ROE及ROA分別由上

圖 3-47 壽險公司資產負債結構



註：資料基準日為112年底，()內為111年底資料。
資料來源：金管會保險局。

圖 3-48 壽險公司稅前淨利



資料來源：金管會保險局。

⁹² 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，112年底資產市占率合計2.79%。

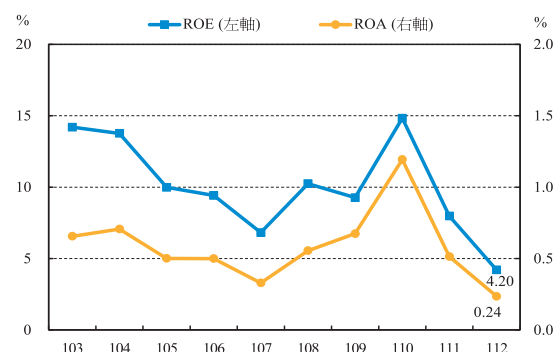
⁹³ 2家外商壽險公司在臺分公司，包括英屬百慕達商友邦及法商法國巴黎壽險公司。

⁹⁴ 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62.62%及17.14%。

⁹⁵ 112年新臺幣對美元貶值0.09%，相較111年貶值9.83%，兌換利益大幅減少12,751億元；避險成本112年達3,602億元，較上年增加2,106億元或140.78%。

年7.97%及0.51%下降至4.20%及0.24%(圖3-49)，為近10年新低。21家壽險公司中，獲利較佳且ROE高於10%者有9家，較上年增加1家，但有6家經營虧損，較上年增加2家。113年第1季稅前淨利960億元，較上年同期大幅上升，主要因兌換利益及投資收益增加所致。

圖 3-49 壽險公司ROE及ROA

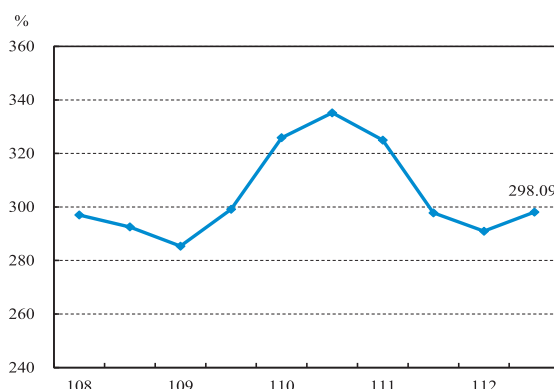


註：ROE=稅前淨利/平均權益；ROA=稅前淨利/平均資產
資料來源：金管會保險局。

4. 平均資本適足率及權益對資產比率皆回升

112年底壽險公司平均資本適足率較上年底297.82%略升至298.09%⁹⁶(圖3-50)，主要因自有資本增幅略大於風險資本所致。個別壽險公司中，資本適足率高於300%者有14家，與上年底相當；另有2家壽險公司低於法定標準(200%)(圖3-51)。

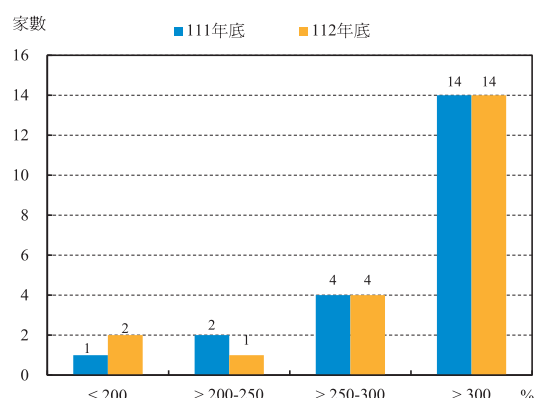
圖 3-50 壽險公司資本適足率



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

此外，隨部分壽險公司進行金融資產重分類，以及美債價格上揚與股市上漲，112年底權益對資產比率回升至7.12%(圖3-52)，遠高於上年底之5.27%；惟仍有1家壽險公司低於法定標準3%。

圖 3-51 壽險公司資本適足率之分布



資料來源：金管會保險局。

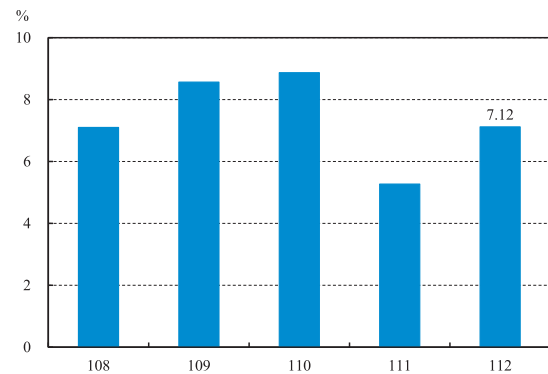
5. 信用評等水準大致維持穩定

112年15家受評壽險公司中，僅1家壽險公司因獲利能力轉弱且資本強度低於同業平均水準，遭中華信評調降信

⁹⁶ 壽險公司每半年申報主管機關資本適足率資料。

用評等一級至twA-，其餘壽險公司無信用評等被調整情形；年底除1家壽險公司信用評等為twA-外，其餘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穩定。

圖 3-52 壽險公司權益對資產比率



註：1. 112年係壽險公司財簽後資料。

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。

中華信評指出⁹⁷，113年壽險公司獲利能力持續面臨外匯避險成本擴增及金融市場劇烈波動下難以適時處分投資部位等挑戰，整體資本緩衝空間薄弱，評等展望維持負向。

6. 國外投資部位面臨較高之市場風險

112年底壽險公司國外投資部位持續成長至21.86兆元，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。由於美國聯邦公開市場委員會(FOMC)對降息持謹慎態度，未來貨幣政策走勢仍有不確定性，加上俄烏戰爭及中東情勢緊張持續，恐影響國內外股債市表現，股票投資風險及利率風險仍高。

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⁹⁸提存外匯價格準備金因應，惟大額未避險部位之匯率風險仍高，宜持續密切注意。鑑於近期壽險業外匯避險成本攀升，112年3月金管會修正外匯價格變動準備金相關規範⁹⁹，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。

⁹⁷ 依據中華信評112年12月14日報告。

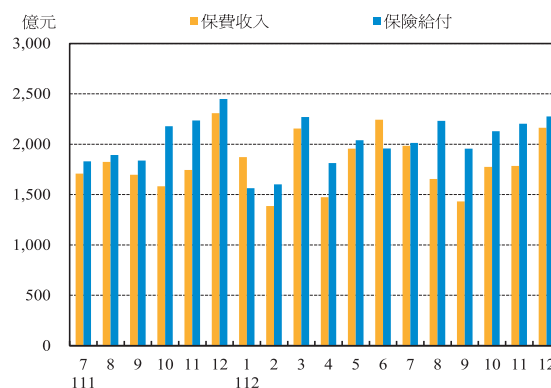
⁹⁸ 主要係「人身保險業外匯價格變動準備金應注意事項」。

⁹⁹ 主要係修正外匯價格變動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)機制等三項規定。

7. 保費收入衰退幅度縮減，但應持續關注未來現金流之變化

111年7月以來，受利變型保單銷售大幅下滑及投資型年金保險銷售續縮影響，各月保費收入金額多低於保險給付(圖3-53)；112年保費收入2.19兆元(圖3-54)，較上年減少6.27%，相較於上年減幅之21.43%，衰退幅度已趨緩，全年保費收入扣除保險給付後現金流出約2,175億元，雖然12月底現金及約當現金部位達9,443億元，尚足以因應現金流出，加以金管會積極監控壽險公司現金流，並放寬保險業從事附條件交易之債票券種類¹⁰⁰，應有助於緩解業者資金壓力，惟部分壽險公司將金融資產重分類為按攤銷後成本衡量，恐壓縮未來出售債券變現之空間¹⁰¹，加以113年第1季保險給付金額續增，仍應持續關注未來壽險公司現金流之變化。

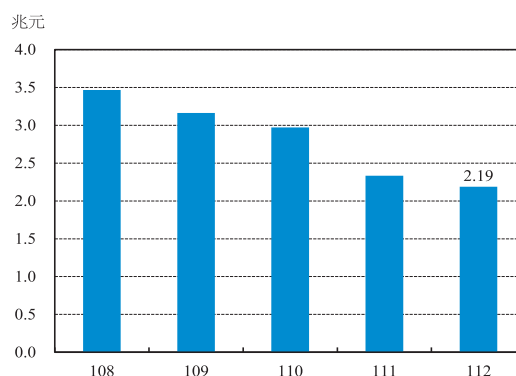
圖 3-53 壽險公司保費收入與保險給付



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。

圖 3-54 壽險公司保費收入



資料來源：保發中心。

8. 為順利接軌新一代清償能力制度，大型壽險公司陸續發行長期次順位債券

為提升籌資彈性，金管會於112年4月放寬保險業發行長期公司債規範¹⁰²，大型壽險公司陸續於112年下半年起發行長期次順位債，112年合計發債金額逾1,050億元，以順利接軌國際保險資本標準(Insurance Capital Standard, ICS)，強化財務結構，充實自有資本及提升資本適足率。

¹⁰⁰ 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。

¹⁰¹ 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。

¹⁰² 主要係放寬保險業得發行10年期以上之長期公司債，並將其納入第二類資本計算。

(三) 票券金融公司

112年票券公司資產規模及保證餘額均回升，不動產授信集中度下滑，且授信品質提升；獲利能力持續衰退，且流動性風險及利率風險仍高，但資本適足率提升。

1. 資產規模擴增

112年底票券公司資產總額1.12兆元，較去年底增加7.84%，主要係公司債投資及可轉讓定期存單部位增加所致。資產總額相對GDP比率亦由去年底之4.58%回升至4.76%(圖3-55)。

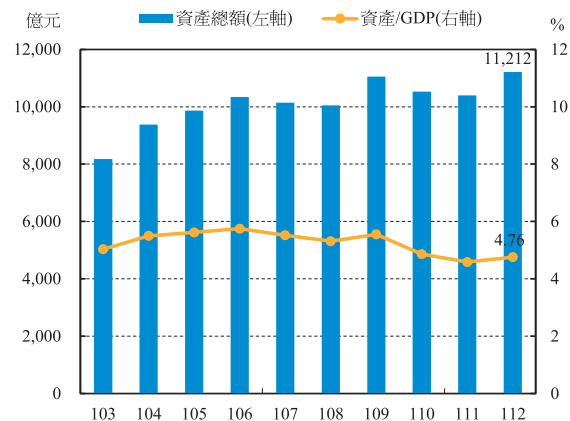
資產負債結構方面，資產面以債票券投資占96.46%為主，較去年底略減0.11個百分點；負債面主要為短期性之附買回債票券及借入款占86.57%，亦較去年底略減0.34個百分點；權益比重則因債券評價利益增加使權益總額上升，由去年底之11.60%升至12.23%(圖3-56)。整體而言，資產負債結構變動不大。

2. 信用風險

(1) 保證餘額回升，不動產授信集中度下滑

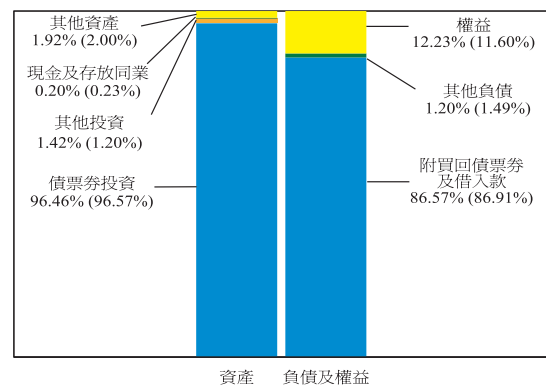
112年底票券公司保證餘額5,777億元(圖3-57)，較去年底增加5.28%，主要係上年減少保證餘額之風險性資產部位以維持適足資本比率，比較基期

圖 3-55 票券公司資產規模



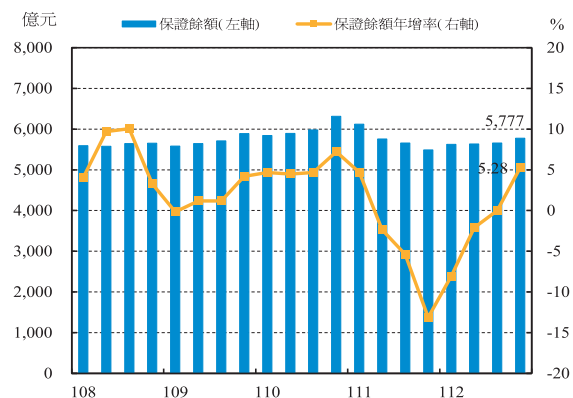
資料來源：本行金檢處、行政院主計總處。

圖 3-56 票券公司資產負債結構



註：資料基準日為112年底，()內為111年底資料。
資料來源：本行金檢處、金管會銀行局。

圖 3-57 票券公司商業本票保證餘額



資料來源：本行金檢處。

較低所致。保證及背書餘額占淨值¹⁰³之平均倍數由上年底之4.24倍上升至4.96倍，個別票券公司均未逾5.5倍之法定上限¹⁰⁴。

112年底票券公司對不動產業與營造業提供保證比重由上年之31.45%下降至29.48%，其中金管會控管之不動產業保證比重亦縮減至25.57%，低於30%之法定限額¹⁰⁵。此外，以不動產為擔保之授信比重亦由上年底之42.05%下滑至38.78%。考量近期不動產市場交易回溫，惟房價居高，且待售新成屋大幅增加，宜密切關注不動產市況變化對票券公司授信品質之影響。

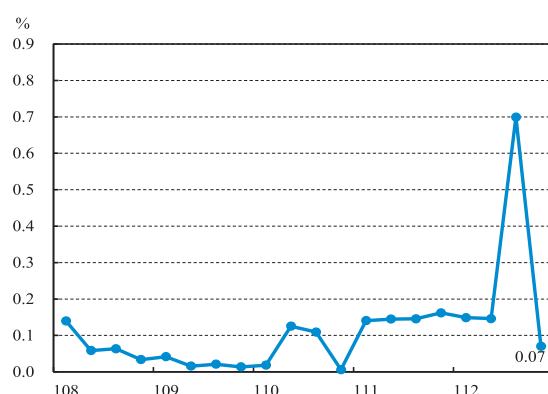
(2) 保證墊款比率下滑，整體授信品質提升

112年第3季票券公司保證墊款比率一度跳升至0.70%，年底已大幅回降至0.07%(圖3-58)，整體授信品質提升，保證墊款覆蓋率¹⁰⁶亦因而上升至18.68倍，所提列準備足數因應可能呆帳損失。

(3) 持有租賃業免保證商業本票餘額縮減，但仍宜密切關注其潛在信用風險

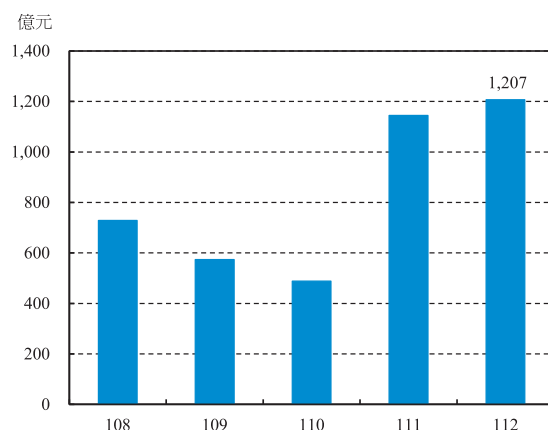
112年底票券公司持有之免保證商業本票餘額1,207億元(圖3-59)，較上年

圖 3-58 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。

圖 3-59 票券公司持有免保證商業本票餘額



資料來源：本行金檢處。

¹⁰³ 本節所稱「淨值」均係上年度決算分配後之淨值。

¹⁰⁴ 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。112年底均以5.5倍為限。

¹⁰⁵ 金管會110年12月發布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。

¹⁰⁶ 保證墊款覆蓋率=(備抵呆帳+保證責任準備)/保證墊款金額。

底之1,145億元增加5.39%，主要因第4季貨幣市場資金寬裕，為提升養券利差而增持免保證商業本票所致。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¹⁰⁷，其中所持有租賃業發行之免保證商業本票餘額縮減至308億元，考量租賃業具以短支長之營運特性，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。

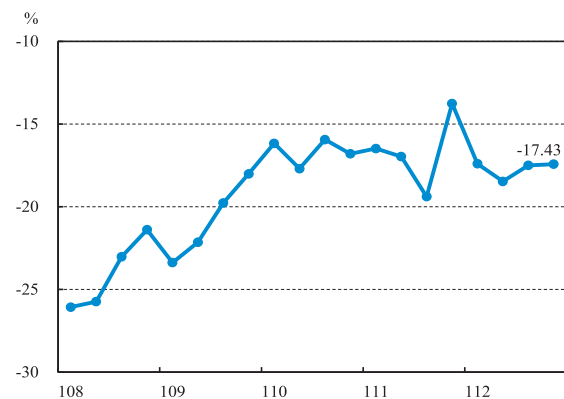
3. 流動性風險上升

票券公司經營模式具有以短支長特性，112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44.10%，續有資產負債期限不對稱之情形。112年底票券公司新臺幣資金流量0-30天期距缺口對新臺幣資產總額比率由上年底-13.76%擴增至-17.43%(圖3-60)，流動性風險上升。

此外，112年底票券公司主要負債¹⁰⁸對淨值之平均倍數，亦由上年底之7.00倍上升至8.34倍，主要係附買回債票券規模擴增使主要負債增加，整體財務槓桿程度上揚，惟個別票券公司均低於法定上限之10倍或12倍¹⁰⁹。

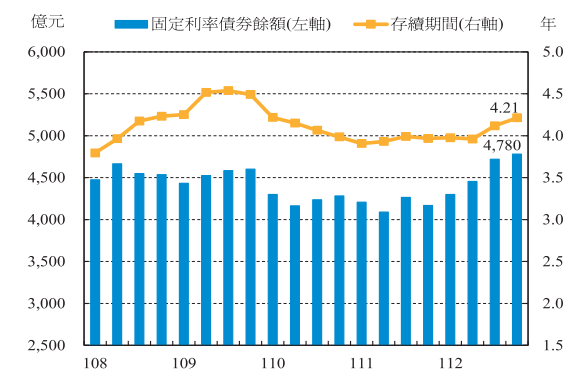
圖 3-60 票券公司0-30天期距缺口比率



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

資料來源：本行金檢處。

圖 3-61 票券公司固定利率債券餘額及存續期間



資料來源：金管會。

¹⁰⁷ 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。

¹⁰⁸ 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。

¹⁰⁹ 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。112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。

4. 債券投資之利率風險上升

112年票券公司之固定利率債券投資餘額增加14.65%至4,780億元，平均存續期間則由上年底之3.97年拉長至4.21年(圖3-61)。近期美國Fed對降息態度轉趨謹慎，若美債殖利率續處高檔，在臺債殖利率與美債連動性高下，債券投資仍面臨較高利率風險，應密切關注其債券投資部位之利率風險。

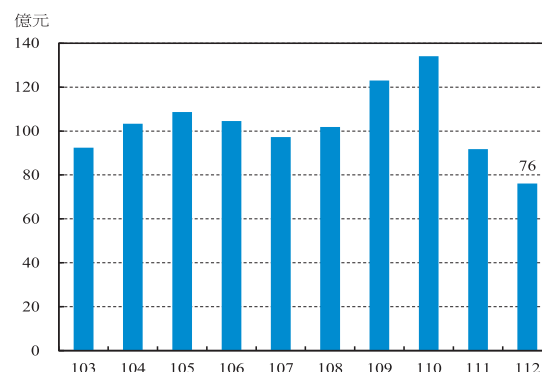
5. 獲利持續下滑

112年票券公司稅前淨利76億元(圖3-62)，較上年減少17.05%，主要係養券利差縮減使利息淨收益減少，以及增提保證責任準備所致；平均ROE及ROA亦由上年7.28%及0.89%下滑至5.93%及0.71%(圖3-63)，獲利能力持續衰退。

6. 平均資本適足率上升

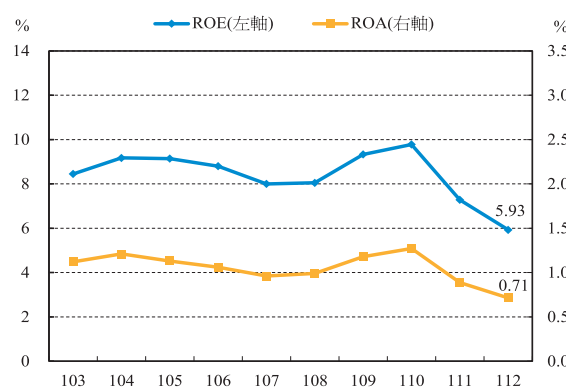
112年底票券公司因有價證券投資未實現評價損失縮減及盈餘挹注，平均第1類資本比率及資本適足率分別由上年底13.33%及13.48%上升至13.66%及13.91%(圖3-64)；各票券公司資本適足率均遠高於法定最低標準8%。

圖 3-62 票券公司稅前淨利



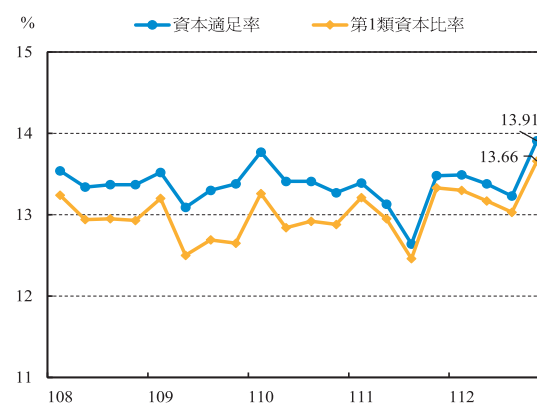
資料來源：本行金檢處。

圖 3-63 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 3-64 票券公司資本適足性相關比率



資料來源：本行金檢處。

三、金融基礎設施

112年我國支付清算系統運作順暢，且持續完善零售支付共用基礎設施，促進電子支付發展。此外，金管會協助我國保險業者順利接軌國際規範，持續推動金融業及早辨識及評估氣候變遷相關風險，強化虛擬資產平台之管理，且持續增修法規以利金融部門穩健發展。

(一) 支付與清算系統

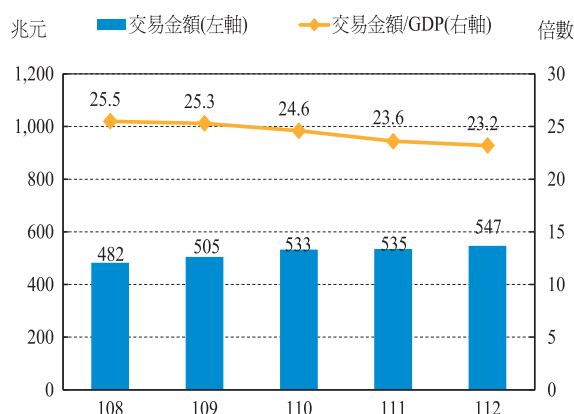
112年本行營運之央行同資系統及財金公司營運之跨行金融資訊系統(簡稱財金系統)均運作順暢，交易金額維持穩步成長趨勢；財金公司並持續強化零售支付共用基礎設施，隨國人對電子支付工具的使用意願提高，相關消費金額亦日益增加。

1. 營運概況

央行同資系統為我國資金移轉與清算的總樞紐，該系統係以金融機構存放在本行準備金帳戶¹¹⁰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112年底，央行同資系統共有85家參加機構，包括70家銀行、8家票券公司、中華郵政公司及6家結算機構¹¹¹。112年央行同資系統全年交易金額約547兆元，相當於GDP之23.2倍(圖3-65)。

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「跨行業務結算擔保專

圖 3-65 央行同資系統全年交易金額



註：112年GDP為主計總處113/05/30公布之統計數。

資料來源：本行業務局、行政院主計總處。

¹¹⁰ 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。

¹¹¹ 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。

戶」(簡稱跨行專戶)¹¹²之資金，逐筆結算各金融機構間的跨行支付交易¹¹³。112年財金系統處理之交易金額約202兆元，交易筆數約12.8億筆(圖3-66)，分別較111年成長2.63%及7.48%。

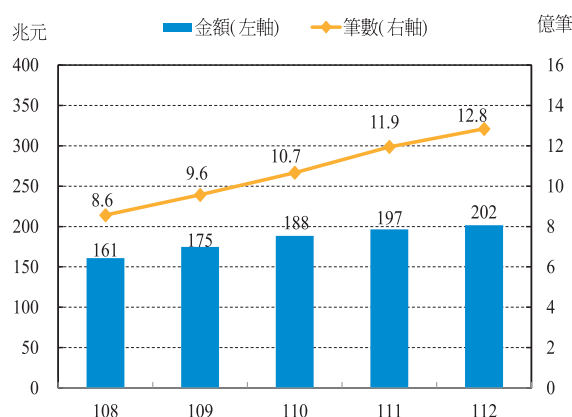
2. 零售支付共用基礎設施發展情形

配合政府推動行動支付政策，112年本行持續督促財金公司偕同金融機構及電子支付機構完善零售支付共用基礎設施。為提升民眾使用行動支付之便利性，財金公司於106年9月即建置QR Code共通支付標準，陸續提供轉帳、繳費稅及購物功能。截至112年底止，參加銀行共41家，電子支付機構共9家，合作特約商店數逾39萬家，透過該共通

標準處理之累計交易金額約1兆482億元，累計交易筆數約2.6億筆，其中以轉帳交易最多，金額約占75%，筆數約占48%；112年交易金額及筆數為3,970億元及9,384萬筆，分別較上年成長26.09%及18.41%(圖3-67)。

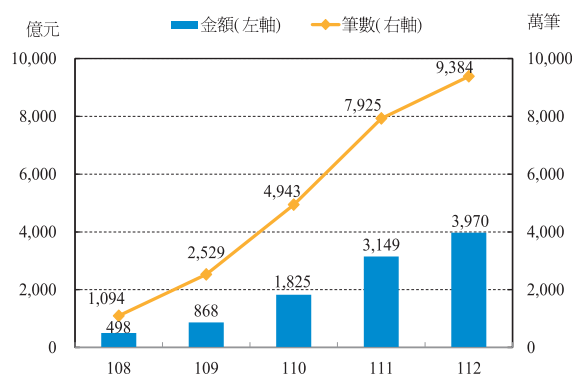
此外，為使金融機構及電子支付機構之資訊流及金流可以互聯互通，促進整體支付市場效率，財金公司於110年10月建置電子支付跨機構共用平台，陸續提供跨機構「轉帳」、「繳費」及「繳稅」等服務，並於112年10月「購物」功能上線同時，將我國QR Code共通支付標準以「TWQR」作為共同標示，民眾透過任一電子支付機構APP，即可辦理跨電子支付機構及金融機構間之轉帳、繳費稅及購物服務(專欄3)。

圖 3-66 財金系統全年交易金額及筆數



資料來源：本行業務局。

圖 3-67 QR Code共通支付標準交易金額及筆數



資料來源：本行業務局。

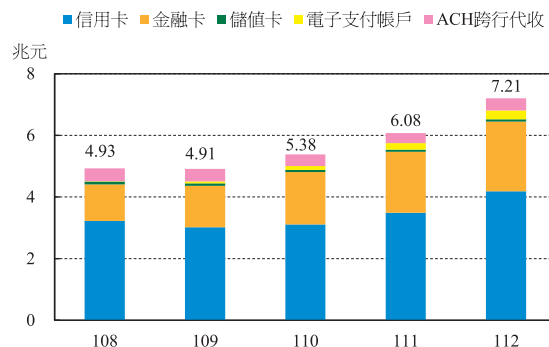
¹¹² 跨行專戶係各金融機構在本行共同開立，以存放跨行支付交易所需的清算資金。當民眾進行跨行提款、轉帳時，均經由財金系統，即時使用跨行專戶的資金，辦理金融機構間資金移轉帳務清算。

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

3. 國內電子支付工具用於消費情形

112年各類電子支付工具整體消費金額7.21兆元(圖3-68)，較上年增加18.67%。其中，信用卡、金融卡及電子支付帳戶消費金額分別增加約6,958億元、2,813億元及836億元，主要與國內零售支付共用基礎設施持續完善，提升電子支付之便利性有關。

圖 3-68 電子支付消費金額



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

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

資料來源：本行業務局、金管會、財金公司。

專欄3：我國QR Code共通支付標準TWQR

數位支付快速成長的浪潮中，許多支付業者加入市場，提供消費者更多元的支付選擇；支付係金融業務的一環，促進支付體系的安全與效率有助於維持金融穩定。特別是QR Code支付近年來蔚為風潮，許多國家已陸續推出全國通用的QR Code共通支付標準，我國亦早於2017年即推出，讓金融機構間的客戶得以進行掃碼支付與轉帳等功能，使行動支付更為便捷與安全。

一、許多國家已推出QR Code共通支付標準

支付服務具有「網路效應」(network effect)，越多人使用就越能提供使用者更高的價值。因此，支付服務應儘可能讓所有人都能使用，以充分發揮網路效應之效益。但是支付業者在營利及商業競爭的考量下，通常傾向於發展獨立、封閉且不互通的系統，僅服務自家客戶，無法提供跨機構服務，形成支付市場「碎片化」(fragmentation)的現象，不但造成使用者的不便，也阻礙市場的良性競爭，長期而言，更恐使市場遭少數業者壟斷或寡占，不利市場健全發展。此外，碎片化的市場結構，若任由業者自行發展，沒有一致採用具安全與效率的共通平台及標準，一旦業者的系統發生異常或失靈，特別是當發生在少數壟斷市場的業者系統上時，恐造成支付市場運作紊亂，影響金融穩定。

為充分發揮支付服務之網路效應，保持支付市場的長期競爭力及確保金融穩定，國際間正積極推動促進支付系統「互通性」(interoperability)的相關政策，主要是督促業者採用安全與效率的共通平台及標準。因此，各國除建置零售快捷支付系統(Fast Payment System)¹，在後端將各支付業者的資訊流及金流串接起來，提供全年無休的款項即時清算服務外，近年來在前端的支付介面上，許多國家也陸續推出全國通用的QR Code共通支付標準(表A3-1)²，改善過往因QR Code規格互異、無法互通，致商家須與個別支付業者介接，衍生商店管理成本高，民眾難以識別及使用不便等問題。

二、我國QR Code共通支付標準TWQR之發展歷程

相較於國際間近年來才陸續建置零售快捷支付系統(如美國於2023年才推出FedNow)，我國早於1987年已建置財金公司

表A3-1 近年各國QR Code共通支付標準推出時程

國家(地區)	標準名稱	推出時程
印度	BharatQR	2016年9月
臺灣	QR Code共通支付標準(TWQR)	2017年9月
泰國	Thai QR	2017年10月
新加坡	SGQR	2018年9月
香港	HKQR	2018年9月
印尼	QRIS	2019年8月
澳洲	NPP QR Code Standard	2019年6月
馬來西亞	DuitNow QR	2019年7月
日本	JPQR	2019年8月
菲律賓	QR Ph	2019年11月
越南	VietQR	2021年6月

資料來源：Yulius等(2023)及相關國家網站資料。

「跨行金融資訊系統」，並於1991年開始提供24小時的支付服務。另財金公司協同金融機構於2017年9月率先推出QR Code共通支付標準，提供金融機構客戶掃碼支付與轉帳等功能，其推出時程亦較許多鄰近國家為早。

圖A3-1 TWQR的標誌



資料來源：TWQR網站。

財金公司續於2021年10月建置「電子支付跨機構共用平台」，使我國電子支付機構間，以及電子支付機構與金融機構間，彼此的資訊流及金流也能互聯互通，進一步擴大零售快捷支付服務的範圍。該共用平台陸續提供跨機構「轉帳」、「繳稅」、「繳費」等功能，2023年10月「購物」功能上線同時，更將我國QR Code共通支付標準，正式以「TWQR」標示(圖A3-1)，並由財金公司協同金融機構及電子支付機構於該共用平台上共同推動TWQR；自此金融機構及電子支付機構均能參與TWQR的支付生態體系。

三、TWQR的未來發展規劃

未來財金公司將持續擴增TWQR的使用場景，並推動交通業者導入TWQR，讓民眾透過電子支付或行動銀行APP出示TWQR，也能搭乘各類交通工具。此外，財金公司於2021年12月與日本合作推出TWQR跨國掃碼購物服務，並於2024年1月推展至韓國，以提升國人出國旅遊使用行動支付的安全與便利性。

- 註：1. 快捷支付系統(Fast Payment System)係指系統可即時處理支付訊息，讓付款人在付款時，收款人可近乎即時收到並動用款項，且該系統採24小時全天候服務。參見Bech, Morten and Jenny Hancock (2020), "Innovations in Payments," *BIS Quarterly Review*, March。
2. 參見Yulius, Davids Tjhin et al. (2023), "Interoperable QR Code Payment Ecosystem in ASEAN: What it Means for the World," BCG and ASEAN Business Advisory Council, September。

(二) 我國規劃接軌IFRS永續揭露準則

為增加國際間永續資訊之可比較性及防止漂綠，國際財務報導準則基金會(IFRS Foundation)轄下之國際永續準則理事會(ISSB)，於112年6月發布永續揭露準則第S1號「永續相關財務資訊揭露之一般規定」及第S2號「氣候相關揭露」，要求企業從治理、策略、風險管理及指標與目標等4大面向揭露永續相關資訊。其中，第S1號準則強調永續資訊與財務報表資訊之連結，包括報導個體、重大性標準及揭露時點均須一致，第S2號準則強調企業應制定轉型計畫、使用氣候相關情境分析評估氣候韌性，並揭露氣候相關指標(含跨行業指標及行業指標)及企業設定之氣候相關目標。

112年7月國際證券管理機構組織(IOSCO)認為IFRS永續揭露準則有助於資本市場籌資及金融市場正確評估永續相關風險及機會，建議其會員國(包括我國)採用或適用。為進一步接軌國際準則，持續提升永續資訊報導品質及可比較性，以強化資本市場信賴，金管會於112年8月綜整各界意見後發布「我國接軌IFRS永續揭露準則藍圖」，規劃以直接採用(adoption)方式接軌IFRS永續揭露準則¹¹⁴，自115年會計年度起，各上市櫃公司將依資本規模分三階段適用(表3-3)，永續資訊須於股東會年報永續資訊專章揭露，並提前與財報同時公告，以符合第S1號與財報資訊連結之精神。另金管會亦同時成立「推動我國接軌IFRS永續揭露準則」專案小組，以協助企業順利接軌。

表 3-3 我國上市櫃公司接軌IFRS永續揭露準則之時程

適用對象	資本額100億元以上	資本額達50億元以上 未達100億元	其餘所有上市櫃公司
首次適用會計年度	115年	116年	117年
對外揭露時間	116年	117年	118年
家數	123家	109家	1,606家

註：上市櫃公司家數統計至113年5月6日。

資料來源：金管會、公開資訊觀測站。

¹¹⁴ 115年首次適用永續揭露準則包含第S1號及第S2號，其後視ISSB研訂永續揭露準則情形逐號評估認可。

(三) 本行及金管會加強銀行業氣候變遷情境分析之研究與實作

鑑於氣候變遷加劇且極端氣候事件日益頻繁，所衍生有形風險與轉型風險在傳染效果與反饋效應之交互作用下，將衝擊金融機構健全經營及整體金融穩定，近年各國央行或金融監理機關積極進行氣候變遷風險分析，以瞭解氣候變遷對經濟及金融體系之影響，本行自111年12月發布「因應氣候變遷策略方案」後，亦啟動氣候變遷風險衡量及評估方法之研究，蒐集及分析歐盟、法國、英國、日本、澳洲及美國等主要經濟體之做法與經驗，作為未來進行氣候風險總體壓力測試之重要參考(專欄4)。

此外，為審視我國金融業因應氣候變遷之風險與能力，金管會請各銀行自112年起辦理氣候風險財務揭露，並於「綠色金融行動方案2.0」中將氣候變遷納入審慎監理範疇，委託銀行公會建置銀行一體適用之氣候變遷情境分析模型。

銀行公會建置之銀行業氣候變遷情境分析模型係參考國際間主要做法，以聯合國政府間氣候變遷專門委員會(IPCC)第五次氣候變遷報告(AR5)及「綠色金融體系網絡」(NGFS) 2.0版(Phase II)所設定之情境為基礎，並考量國內氣候變遷轉型概況與有形風險嚴重程度，設定三項壓力情境(表3-4)進行分析。有形風險情境因子包括「極端降雨/淹水」及「乾旱」等2項，轉型風險因子則為「碳價格」。三項壓力情境設定皆係以2030年及2050年為評估時點，並採由下而上法進行分析。此外，參酌當時多數國家之做法，採靜態資產負債表，亦即假設各銀行資產負債表部位未隨時間改變。

銀行業已完成112年度氣候變遷情境分析並提報結果，金管會於「綠色金融行動方案3.0」之佈局面向中，規劃推動個別金融業辦理及精進氣候變遷壓力測試或情境分析，113年委託銀行公會持續精進情境分析模組，例如研議納入NGFS 4.0版(Phase IV)及IPCC AR6等情境，以增進估計細緻度並貼近實際情況。

表 3-4 我國銀行業氣候變遷情境分析設定之情境

情境	對應情境	分析目標
有序轉型情境	NGFS之2050年淨零排放情境及IPCC之「RCP2.6」情境	評估全球循序漸進實施轉型政策，以達到2050年淨零排放目標之潛在風險。
無序轉型情境	NGFS之延遲轉型情境及IPCC之「RCP2.6」情境	評估延遲轉型下，仍須達到2050年淨零排放目標之潛在風險。
無政策情境	NGFS之現有政策情境及IPCC之「RCP8.5」情境	評估無政策轉型帶來之潛在風險(本情境僅有有形風險)。

註：1. 本表對應情境係指NGFS 2.0版及IPCC第五次氣候變遷報告(AR5)相關情境。

2. IPCC AR5以本世紀末之氣候變遷嚴重程度為依據，模擬溫室氣體濃度之變化趨勢分為代表濃度路徑(RCP) 8.5、RCP 6.0、RCP 4.5及RCP 2.6，其中RCP 8.5代表無轉型政策且有形風險最嚴重之情境，RCP 2.6代表最積極轉型並控制碳排之情境。

資料來源：金管會。

專欄4：國際間評估金融業氣候變遷風險之主要做法

氣候變遷風險包括有形風險及轉型風險，當經濟部門受到氣候變遷風險衝擊時，將透過傳染效應增加金融部門相關風險，而金融部門為避免風險進一步擴大可能衍生反饋效應，增加對經濟部門之衝擊，兩種效果加成下將對整體金融穩定帶來威脅。為瞭解氣候風險對金融穩定之影響，須衡量氣候變遷帶來之金融風險，但氣候變遷具高度不確定性及影響時程長等特性，且面臨資料不足與評估方法妥適性等兩大問題，故較一般金融風險更難以評估。本專欄蒐集歐盟¹、法國²、英國、日本、澳洲及美國等6個主要經濟體央行及監理機關評估金融業氣候變遷風險之主要做法，並比較差異如表A4-1，作為我國規劃及改進氣候變遷風險評估之參考。

一、評估方法及情境設定

目前國際間衡量氣候風險之方法，主要有情境分析、壓力測試及敏感度分析³等三種，其中情境分析因可提供較靈活之假設架構，探討未來風險變化情形，已成為國際間衡量氣候變遷風險之重要工具。在情境設定方面，主要經濟體進行氣候情境分析時，多採用「綠色金融體系網絡」(NGFS)設定之情境⁴，並依其版本更新而調整情境因子，例如NGFS最新4.0版係將氣候風險區分為更細緻之四大情境，包括有序轉型(Ordery scenarios)、無序轉型(Disordery scenarios)、溫室世界(Hot house world scenarios)及為時已晚(Too-little-too-late scenarios)。

除參考NGFS情境設定外，部分經濟體亦參採聯合國政府間氣候變遷專門委員會(IPCC)或自行設定情境，例如法國及美國使用IPCC之代表濃度路徑(Representative concentration pathways, RCPs)設定情境，歐盟及日本則考量其本身遭受之自然災害，分別設定乾旱與熱浪及淹水情境、颱風及洪水情境。

二、分析方法及涵蓋之金融風險

多數經濟體採由下而上法進行氣候情境分析，亦即由個別金融機構進行分析後彙整，惟歐洲央行曾兩度以歐盟特有資料集將非金融企業暴險對應至歐元區銀行暴險，進行由上而下之總體經濟壓力測試。

各經濟體氣候情境分析多聚焦於銀行業信用風險，主要因氣候變遷風險將使高碳排產業獲利下降及不動產擔保品價值減損，進而影響銀行業信用風險。此外，因氣候變遷風險亦會影響高碳排產業之股債價格表現及保險業之理賠損失，歐盟、法國及英國將市場風險納入分析範圍，而法國、英國及日本之情境分析則進一步考量有形風險對保險業保險風險之影響。

三、分析細緻度

轉型風險多以產業層級資料進行分析，例如歐盟、法國及英國使用歐盟標準行業分類(NACE)，找出易受轉型風險影響之產業，再分析金融機構暴險損失程度。有形風險則多以更細緻之交易對手層級資料進行分析，例如歐盟設定淹水壓力地圖、法國估計因乾旱造成之人均賠償與損失率變化地圖，以及日本模擬颱風侵襲路徑等方法，再由金融機構依據暴險所在位置進行損失評估。

四、情境期間及資產負債表假設

因氣候變遷風險具影響時程較長之特性，各國依其分析目的設定不同階段之情境期間，惟時間跨度多設定為30年，並多以2050年作為最終衡量期限。不過，亦有部分經濟體之央行或監理機關設定較短之情境期間，例如歐盟氣候風險壓力測試設定短期轉型風險(3年)及有形風險(1年)情境、法國保險業氣候風險演練設定短期情境(5年)等，以衡量氣候變遷風險對金融機構之短期衝擊，並進一步估計氣候風險對其償債能力之影響。

情境期間之金融機構資產負債表變化，多數經濟體假設為靜態(亦即固定不變)，歐盟及法國因分別設定長期及短期情境，故短期情境採靜態資產負債表，長期情境則採動態(亦即資產負債表隨業務成長變化)之假設。此外，澳洲之情境分析依分析性質採部分靜態、部分動態之混合資產負債表假設。

表 A4-1 主要經濟體氣候情境分析方法比較

執行機構	情境分析	辦理時點	情境設定	情境期間	涵蓋之金融風險
歐洲央行	氣候風險壓力測試	2022年	有形：乾旱與熱浪、淹水 轉型：NGFS 2.0版情境	短期：1年(有形) 3年(轉型) 長期：30年(轉型)	銀行業：信用風險、 市場風險
	第二次總體經濟氣候 壓力測試	2023年	有形及轉型：NGFS 3.0版 情境	8年	銀行業：信用風險、 市場風險
法國金融 審慎監理局	氣候風險試驗性演練	2020年	有形：IPCC情境 轉型：NGFS 1.0版情境及 自行發展情境	30年	銀行業：信用風險、 市場風險 保險業：市場風險、 保險風險
	保險業氣候風險演練	2023年	有形：IPCC情境 轉型：NGFS 3.0版情境	短期：5年(有形) 長期：25年(有形 及轉型)	保險業：市場風險、 保險風險
英格蘭銀行	金融業氣候變遷壓力 測試	2021年	有形及轉型：NGFS 2.0版 情境	30年	銀行業：信用風險、 市場風險 保險業：保險風險
日本央行及 金融廳	銀行業情境分析	2021年	有形及轉型：NGFS 2.0版 情境	30年	銀行業：信用風險
	產險業暴險分析	2021年	有形：颱風、洪水	30年	保險業：保險風險
澳洲金融 監理署	氣候脆弱度評估	2022年	有形及轉型：NGFS 2.0版 情境	30年	銀行業：信用風險
美國聯邦 準備理事會	氣候變遷情境分析	2023年	有形：IPCC情境 轉型：NGFS 3.0版情境	有形：1年 轉型：10年	銀行業：信用風險

資料來源：各國央行或金融監理機關氣候情境分析報告，本行整理。

五、結語

我國金管會正逐步推動銀行業辦理氣候變遷情境分析，本行亦分階段發展氣候變遷風險之總體壓力測試模型⁵，惟國際間對氣候風險相關衡量方法及情境仍持續發展中，且未來氣候變遷途徑可能產生變化，未來應持續關注全球主要央行或監理機關最新衡量方法及NGFS氣候情境更新情形，適時調整氣候情境因子與評估方法，以利更佳掌握瞭解氣候風險對金融體系之影響，進而採取因應措施，降低對我國經濟金融之不利衝擊。

- 註：1. 歐盟於2021年及2023年針對銀行業進行總體經濟氣候壓力測試，2022年則由銀行業進行由下而上之氣候風險壓力測試。
2. 法國於2020年針對9家銀行與15家保險集團，以及2023年針對自願參與測試之保險集團進行氣候風險演練。
3. 壓力測試及敏感度分析皆為情境分析之一種，壓力測試用於評估在極端但可能發生之不利情境下金融機構之復原能力，敏感度分析則用於評估特定變數對經濟產生之潛在影響。
4. NGFS於2020年首度發表氣候風險情境1.0版，其後隨相關技術改進，陸續於2021年(2.0版)、2022年(3.0版)及2023年(4.0版)更新其氣候風險情境，並區分更細緻之情境設定。
5. 依據本行發布「中央銀行因應氣候變遷策略方案」，規劃分階段發展氣候變遷風險總體壓力測試模型，第一階段已完成國際間評估金融業氣候變遷風險主要做法之研究，將進一步研究氣候相關總體審慎措施，第二階段將委託專家學者進行金融業氣候變遷風險總體壓力測試之研究。

(四) 金管會發布保險業接軌IFRS 17及TW-ICS之過渡措施

為協助我國保險業於115年接軌國際財務報導準則第17號公報「保險合約」(IFRS 17)及保險業新一代清償能力制度(TW-ICS)，金管會衡酌國際規範、鄰近國家具體做法，以及國內保險市場現況等，並與保險業者溝通後，陸續公布我國接軌之過渡性措施。112年7月訂定我國保險業接軌TW-ICS有關市場風險-股票、不動產、公共建設之在地化及過渡性措施，其中在地化措施係調整國內上市上櫃股票、不動產及政策性公共建設之風險係數，並提供過渡年限進行資產配置調整之過渡性措施(如表3-5)。

表 3-5 我國接軌TW-ICS在地化及過渡性措施適用之投資項目

投資項目	現行RBC風險係數	未來TW-ICS制度風險係數
國內上市櫃股票	上市：21.65% 上櫃：30%	35%(自115年起分15年平均遞增接軌)
不動產	7.81%	15%(自115年起分15年平均遞增接軌)
政策性公共建設	1.28%	115年至119年：1.28% (將參酌國際標準及我國國情另行研議在地化係數， 並分10年平均遞增接軌)

資料來源：金管會。

此外，金管會於112年11月提出我國保險業接軌IFRS17之利率轉換措施，以及TW-ICS第二階段過渡性措施如次：(1)責任準備金利率6%以上保單(高利率保單)之負債折現率疊加0.5個百分點、(2)自接軌日(115年)起，TW-ICS利率風險資本計提分15年由50%線性遞增至100%、(3)淨資產影響數(資產及負債分別以公允價值認列之淨影響數)分15年認列。

為鼓勵保險業持續精進公司財業務發展及資產負債管理能力，金管會於113年4月提出第三階段在地化及過渡性措施，以及差異化管理措施如次：(1)112年底前持有之可贖回債券可納入適格資產、(2)新興風險¹¹⁵ (包含長壽、脫退、費用及巨災風險等)，訂定資本計提分15年自0%線性遞增至100%、(3)依保險業者之增資及新契約貢獻(CSM)情形，增訂提高保險業資產配置彈性配套措施，以及降低風險係數

¹¹⁵ 長壽風險係指因群體平均壽命超過預期，產生保費短收、責任準備金提存不足等不利影響之風險。脫退風險係指保單因中途失效或解約之風險。

獎勵措施，以協助保險業者穩步接軌國際制度，提升保險業永續經營韌性，促進金融穩定發展。

金管會規劃自接軌後將定期(每5年)依業者實際執行情形進行制度檢討，並持續關注國際保險監理官協會(IAIS)所公布國際制度之最新發展，配合調整修正及適時進行相關制度之檢討。

(五) 加強虛擬資產平台及網路借貸平臺之管理

鑑於近年國外虛擬資產平台業者陸續發生倒閉事件，例如111年11月虛擬資產交易所FTX破產案，國內不少民眾遭受損失，行政院爰於112年3月指定金管會擔任金融投資或支付性質之虛擬資產平台的主管機關。金管會經參考歐盟、日本、韓國等國規定，並參酌我國業者與專家學者等意見，規劃採循序漸進方式強化國內虛擬資產平台對客戶權益之保障，並於112年9月發布「管理虛擬資產平台及交易業務事業(VASP)指導原則」，涵蓋交易資訊透明、客戶資產分離保管、平台業者內控內稽及外部專家查核等面向¹¹⁶，請VASP相關公會依據前述指導原則訂定自律規範，引導業者強化內部控制，以提升對客戶權益之保障。另該指導原則規範透過平台發行之虛擬資產先以非穩定幣(stablecoin)為限，主要考量穩定幣若成為廣泛支付工具，恐影響我國貨幣主權、貨幣與外匯政策及金融穩定，未來將觀察國際市場及監理規範發展情形，再適時研議對境內穩定幣之管理。

此外，112年4月間國內爆發網路借貸平臺詐騙案，導致部分民眾深受其害，雖然金管會並非P2P網路借貸平臺(簡稱P2P平臺)產業之主管機關，在行政院協調下，金管會、經濟部及內政部等相關部會將協助推動P2P平臺業者加強自律，並透過優化與銀行合作機制，健全其金流管理等，以健全該產業之正向發展。據此，金管會經瞭解國內實務運作情形及參考國際間管理要求後，於112年10月發布「網路借貸平臺業務事業指導原則」，作為P2P平臺業者辦理業務、金融機構與平臺業者業務往來及消費者判斷選擇往來平臺之參考，規範重點包括：(1)提供服務模式不得涉及金融特許業務，例如不得收受存款或收受儲值款項等行為、(2)風險控管

¹¹⁶ 該指導原則共有10項，包括：(1)虛擬資產發行之管理、(2)虛擬資產上下架審查機制、(3)平台資產與客戶資產分離保管(包括法定貨幣及虛擬資產)、(4)訂定交易規則並公告、(5)契約訂定、廣告招攬及申訴處理、(6)營運、資安及冷(離線)、熱(連線)錢包管理機制、(7)資訊公告揭露、(8)內部控制及機構查核、(9)個人幣商及(10)境外幣商管理。

機制，例如借貸雙方採實名制、平臺業者自有資金與客戶資金隔離、借款限額管理及不法行為防制等、(3)消費者保護措施，例如債權真實性確認機制、個人資料保護、資訊揭露、資訊傳輸安全及客訴爭議處理機制等。此外，金管會並要求金融機構與P2P平臺業者之業務往來(例如存款、授信、金流服務、資金保管等)，應瞭解業者實際營運狀況，並評估風險及執行洗錢防制等審查，以協助往來業者強化風險控管及消費者保護。

(六) 發布金融機構運用人工智慧(AI)科技之核心原則與指引

近年來金融機構對人工智慧(AI)之應用日益增加，雖為金融機構及消費者帶來助益，但亦衍生許多問題與風險，如何適度監管以確保消費者權益與金融體系穩定，成為各國監理機關之重要議題。為協助金融機構善用AI科技優勢，並有效管理風險，國際組織、主要央行陸續提出金融機構運用AI科技之監理規範或指導原則，我國金管會亦於112年10月發布「金融業運用人工智慧(AI)之核心原則與相關推動政策」，提出6項核心原則及8項配套政策，且112年12月進一步就前述6項核心原則，發布「金融業運用人工智慧(AI)指引」草案，提出金融業使用AI應遵循之重點及可採行措施，供參考遵循，以鼓勵金融業在風險可控下，導入、使用及管理AI系統(專欄5)。

專欄5：金融機構運用人工智慧(AI)科技之潛在風險及監理趨勢

近年來金融機構對人工智慧(artificial intelligence, AI)之應用日益增加，AI技術能有效提升營運效率與客戶服務體驗，為金融機構及消費者帶來益處，但亦衍生金融排斥(Financial Exclusion)¹、侵犯隱私權、黑箱作業、委外集中度高、群聚行為等問題及風險，進而影響金融體系之穩定。因此，在支持AI技術創新的同時，如何適度監管以確保消費者權益與金融體系穩定，成為各國監理機關之重要議題。本專欄簡述AI之效益與潛在風險，並說明國際間對金融業運用AI之監理趨勢，以及我國參酌國際監理趨勢訂定金融業運用AI之政策與指引內容。

一、人工智慧(AI)之效益與潛在風險

目前全球監理機關對AI尚無一致定義，最常被引用者是金融穩定委員會(Financial Stability Board, FSB)² 定義之「運用計算工具來解決傳統上需要人力完成之複雜任務可統稱為AI」。另近期蓬勃發展之生成式人工智慧(Generative Artificial Intelligence, GenAI)，係指可以生成模擬人類智慧創造內容的相關AI系統，其內容形式包括但不限於文章、圖像、音訊、影片及程式碼等。

AI技術透過強大的運算力快速處理大量資料，在預測能力、優化營運及客製化服務等方面發揮極大效益，相關應用包括內部流程自動化、分析顧客資訊提供客製化建議，以及藉由人臉辨識、圖像辨識等技術優化顧客流程等。近年來興起的GenAI技術也為人類生活帶來巨大改變，人們只需將需求及相關資料輸入GenAI系統，便能在短時間內取得結果，大幅減少人工作業時間。

儘管運用AI技術有諸多效益，但其應用於金融領域可能衍生下列潛在風險，若未能良好監督管理，可能影響金融消費者權益及衝擊金融穩定：

- (一) 對金融消費者：有個人隱私外洩、預測結果存在偏見或歧視等疑慮。
- (二) 對金融機構：面臨AI黑箱作業、責任不明及委外集中少數第三方供應商等風險。
- (三) 對金融市場：AI運用(如高頻程式交易)可能出現群聚行為或提高市場連動性等。

此外，2024年1月世界經濟論壇(World Economic Forum, WEF)發布之「2024年全球風險報告」³，已將「AI產生之不實資訊」列為2024年全球第二大風險及未來兩年(2024-2026年)之首要風險，並指出若AI未經適當管理而被不當運用，有引發仇恨犯罪及恐怖主義、就業機會消失、犯罪與網路攻擊及偏見與歧視等疑慮，甚至有衝擊全球政治體制、經濟市場及國家安全之虞。

二、金融業運用AI之國際監理趨勢

由於金融業運用AI日益普遍，如何適度監管以維護消費者權益及金融穩定，備受國際組織及各國金融主管機關之重視。2019年經濟合作暨發展組織(OECD)先提出「AI原則」(Principles on Artificial Intelligence)⁴，列出「包容性成長、永續發展與福祉」、「以人為本之價值觀與公平」、「透明度與可解釋性」、「穩健性與安全性」及「問責性」等五項重要原則，並被G20沿用。其後，國際金融組織陸續發布金融機構運用AI之監理建議，歐盟並通過「人工智慧法」，主要國家亦參考國際組織建議陸續提出AI之監理原則或指引。

(一) 國際金融組織提出金融機構應用AI之原則或建議

2021年9月國際證券管理機構組織(IOSCO)發布指引⁵，就市場中介機構及資產管理機構運用AI提出6項監理規範，建議金融機構應：(1)建立適當的治理、控制與監督架構；(2)持續監測AI之發展、測試、使用及表現；(3)確保人員有足夠知識技能及經驗，以使用及監督系統產出之結果；(4)瞭解本身對提供AI服務之第三方機構的依賴性，並建立良好管理與監督機制；(5)對投資人、主管機關及利害關係人提供足夠透明度與資訊揭露；(6)建立適當控制機制，確保資料及系統表現之偏見最小化。

此外，2021年8月國際清算銀行(BIS)旗下之金融穩定學院(Financial Stability Institute, FSI)發布AI監理報告⁶，建議金融監理機關應以「透明度」、「可信賴性與穩健度」、「問責」及「公平與倫理」等4項原則採取相關監理措施，並注意比例原則。該報告並建議將金融部門運用AI，依是否面對客戶區分為兩類，其中面對客戶之AI系統，建議就對客戶影響程度高低(例如聊天機器人之影響較低，信用評分之影響較高)調整監理強度，未面對客戶之AI系統若是須監理機關核准(如法定資本適足性評估)者，應加強監理，若不需核准(如內部作業)者僅需適度監理。

(二) 歐盟通過「人工智慧法」，以風險為基礎區分AI系統之監管等級

2023年12月歐盟通過「人工智慧法」⁷，依風險程度將AI系統分為四種監理等級，必要時政府得對特定風險等級之AI系統進行監管，並適度保留技術創新空間。四種監理等級包括：(1)「不可接受風險」等級：明訂禁止透過AI系統從事特定活動，例如使用敏感特徵(例如政治、宗教信仰、性傾向、種族)之生物識別分類系統、依據社會行為或個人特徵進行社會評分，以及透過網路或監視器(CCTV)蒐集不特定對象之臉部畫面，以建立或擴充臉部辨識資料庫等；(2)「高風險」等級：用於生物辨識、關鍵基礎設施管理、教育與職業訓練及執法行為，以法規進行約束，並要求業者接受合格評定，且遵循風險管理及網路安全規範；(3)「有限風險」等級：如聊天機器人、AI換臉、GenAI及深度偽造等，須遵循資訊透明化規範；及(4)「低風險」等級：不強

制規範。

(三) 主要國家/地區對金融業運用AI發布監理原則或指引

美國、英國、新加坡、香港、法國及荷蘭等多個已開發國家/地區，皆已參考國際組織之建議，針對金融部門之AI應用發布相關原則或指引，涵蓋「可靠性與穩健性」、「問責制」、「透明度」、「公平性」及「道德倫理」等五大共同原則。其中，前三項原則之監理概念與傳統模型相似，監理機關可以傳統模型之標準為基礎微調，後兩項「公平性」及「道德倫理」原則係為防止AI模型產生具歧視性或偏見之資料或結果，須額外制定相關標準。此外，「資料隱私」、「第三方依賴性」及「營運韌性」亦為許多指導文件關注之面向。

此外，為建立金融業使用GenAI之風險管理架構，新加坡金融管理局(MAS)於2023年11月發布「GenAI對銀行之新興風險與機會白皮書」⁸，係全球首份金融業應用GenAI之指導文件，內容涵蓋金融業運用GenAI之七大風險面向：「公平及偏見」、「道德及影響」、「問責及治理」、「透明及解釋」、「法律及監管」、「監控及穩定」及「網路及資安」，期使銀行業以負責態度運用GenAI，未來並逐步將其應用至整個金融體系。

三、我國參酌國際監理原則，發布金融業運用AI之政策與指引

依據金管會2023年5月調查，受訪175家金融機構中約36%(63家)有採用AI技術，應用範疇包括客群經營(如智能客服)、風險管理與法令遵循(如可疑交易分析)、流程優化(如後臺流程自動化)及數據分析等；至於GenAI應用，我國金融機構及周邊單位多處於評估階段，僅少數規劃導入金融業務或內部作業，但未正式使用。

為協助金融機構善用AI科技優勢，並有效管理風險，金管會參酌OECD等國際組織建議，於2023年10月發布「金融業運用人工智慧(AI)之核心原則與相關推動政策」⁹，明定金融業運用AI之6項核心原則，包括「建立治理及問責機制」、「重視公平性及以人為本的價值觀」、「保護隱私及客戶權益」、「確保系統穩健性與安全性」、「落實透明性與可解釋性」及「促進永續發展」(表A5-1)，並訂定8項配套政策，例如訂定指引、法規調適、督促研訂自律規範等。

此外，2023年12月金管會進一步就前述6項核心原則發布「金融業運用人工智慧(AI)指引」草案，依AI生命週期¹⁰及所評估風險，提出需關注的重點及可行措施，以鼓勵金融業在風險可控下，導入、使用及管理AI系統，規範方向與FSI、IOSCO建議及主要國家做法大致相同。另金管會亦呼籲金融業相關公會參考該指引，納入或訂定AI自律規範。

表 A5-1 金融業運用人工智慧(AI)之核心原則

核心原則	摘要說明
建立治理及問責機制	金融機構應確保其人員具備足夠之AI應用知識，且應建立風險管理機制，並承擔AI運用相關之外部責任(如消費者隱私保護及資訊安全等)。
重視公平性及以人為本的價值觀	AI運用應秉持以人為本及人類可控原則，並盡可能避免演算法偏見所造成之不公平。
保護隱私及客戶權益	金融機構應尊重客戶選擇是否運用AI之權利；運用AI提供服務時，應充分保護客戶隱私，妥善管理客戶資料。
確保系統穩健性與安全性	金融機構應確保AI系統之穩健性與安全性；如有委外辦理AI系統相關作業，應對第三方業者進行風險管理與監督。
落實透明性與可解釋性	金融機構應確保AI系統運作之透明性及可解釋性，並適當對外揭露。
促進永續發展	AI系統之發展策略應結合永續發展原則，且應提供員工培訓協助其適應新技術，並盡可能維護其工作權益。

資料來源：金管會。

四、結語

AI技術在提升金融服務效率、促進普惠金融及深化客戶關係等方面，具有極大潛力，惟須確保其被妥適應用，並充分因應潛在風險，以維護消費者權益及金融穩定。鑑於AI對金融體系之影響力日增，金管會已參酌國際組織建議及主要國家做法，逐步加強對我國金融業運用AI之監理，本行基於總體審慎監理目的，將持續觀察國際間對金融業運用AI之監理發展，並研究分析AI在我國金融業之運用情形及可能影響，確保在AI運用之效益與風險間取得平衡，以維護金融穩健發展。

註：1. 金融排斥係指經濟弱勢族群無法接觸到主流金融產品與服務之現象。以授信為例，AI模型資料集中代表性不足之群體，可能因模型學習到這些申請人過去沒有獲得足夠多的貸款，而難以取得有利之信用評分。

2. FSB (2017), “Artificial Intelligence and Machine Learning in Financial Services,” November.

3. WEF (2024), “The Global Risks Report 2024,” January.

4. 參見OECD (2019), “Principles on Artificial Intelligence,” May。2024年5月OECD提出該報告之更新版本，參見OECD (2024), “Principles for trustworthy AI,” May。

5. IOSCO (2021), “The use of artificial intelligence and machine learning by market intermediaries and asset managers,” September.

6. Jermy Prenio & Jeffery Yong (2021), “Humans keeping AI in check – emerging regulatory expectations in the financial sector,” *FSI Insights on policy implementation* No. 35, BIS, August.

7. Council of the European Union (2024), “Artificial Intelligence Act,” January.

8. MAS (2023), “Emerging Risks and Opportunities of Generative AI for Banks – Executive Summary,” November.

9. 金管會(2023)，「金融業運用人工智慧(AI)之核心原則與相關推動政策」，10月17日。

10. AI系統之生命週期，可分為「系統規劃及設計」、「資料蒐集及輸入」、「模型建立及驗證」及「系統佈署及監控」四個階段。

四、我國金融體系之綜合評估

112年以來，受美歐銀行危機事件、主要央行續採緊縮貨幣政策、中國大陸房地產市場低迷及以哈衝突推升地緣政治風險等因素影響，全球金融市場劇烈震盪，但我國金融體系所受衝擊程度相對有限。

金融市場方面，票券發行餘額擴增且債券發行餘額續創歷史新高，票券次級市場交易量成長，惟債券交易量大致持平；股價指數震盪走升且屢創新高，波動幅度先降後升，交易活絡，且金管會已陸續採取相關監管措施以處理ETF市場問題；外匯市場交易量擴增，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，獲利續創新高，資本適足比率持續上揚，且流動性風險不高，惟應持續觀察貸款利率上升及待售新成屋去化情形對銀行不動產授信品質之影響；壽險公司獲利大幅下滑後已顯著回升，且資本適足率上揚，但國外投資部位面臨較高之市場風險，且保費收入多低於保險給付，應持續關注未來現金流之變化；票券公司保證業務回溫，不動產授信集中度下滑，但獲利明顯衰退，且面臨較高流動性風險及利率風險。

國內支付與清算系統運作順暢且持續完善零售支付共用基礎設施；金管會為促進永續金融發展，推動我國銀行業辦理氣候變遷情境分析，以及發布我國接軌IFRS永續揭露準則，並加強虛擬資產平台及網路借貸平臺之自律管理，且制定金融機構運用人工智慧(AI)科技之政策及指引，以提升交易安全及有效管理風險。

整體而言，我國金融市場持續正常運作，金融機構均維持穩健經營，且國內重要支付系統運作順暢，金融體系仍維持穩定，惟應密切注意主要央行貨幣政策動向、地緣政治風險、中國大陸經濟下行之外溢效應、全球經濟碎片化及氣候變遷風險等，對我國金融市場及金融機構之直接或間接影響。

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

112年以來，我國通膨呈回降趨勢，惟為抑制通膨預期心理，本行續採溫和漸進之緊縮貨幣政策，於113年3月第六度調升政策利率。另為避免銀行信用資源過度流向不動產市場，112年6月本行第五度調整選擇性信用管制措施，新增自然人特定地區第2戶購屋貸款之成數規範。此外，本行持續採行彈性匯率政策，維持新臺幣匯率動態穩定，以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

隨全球主要央行貨幣緊縮效果持續顯現，全球通膨緩步回落，我國CPI及核心CPI年增率亦呈回降趨勢，惟考量國內電價擬議調漲，恐形成較高之通膨預期，113年3月22日本行調升政策利率0.125個百分點¹¹⁷，調整後重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別為2%、2.375%及4.25%，以抑制國內通膨預期心理，維持物價穩定，並協助整體經濟金融穩健發展。

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。112年底本行定期存單發行餘額為8兆1,359億元，112年準備貨幣平均年增率為5.55%，金融業隔夜拆款加權平均利率隨本行政策利率走升，自111年底之0.556%上揚至112年底之0.692%，113年3月底續升至0.808%。

2. 廣續採行選擇性信用管制措施，以引導銀行信用資源有效配置

本行分別於109年12月、110年3月、110年9月及110年12月四度調整選擇性

¹¹⁷ 本行自111年3月18日至113年3月22日六度調升政策利率總計0.875個百分點，除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個百分點外，111年6月17日、111年9月23日、111年12月16日、112年3月24日及113年3月22日均各調升0.125個百分點。

信用管制措施，有助全體銀行建築貸款與購置住宅貸款成長持續走緩，不動產貸款之逾放比率維持低檔，惟因全體銀行不動產貸款占全體銀行總放款比率仍高，加以自然人新申貸第2筆購屋貸款人數增加，以及自然人申辦特定地區第2戶購屋貸款之平均貸款成數居高且持續上升，本行於112年6月第五度調整「中央銀行對金融機構辦理不動產抵押貸款業務規定」，新增自然人特定地區第2戶購屋貸款最高成數上限為7成，自112年6月16日起實施(表4-1)，以避免銀行信用資源過度流向不動產市場，並強化不動產授信風險控管。

表 4-1 本行112年6月調整金融機構辦理不動產抵押貸款業務規定之重點

貸款項目		貸款條件	
		112.6.15修正前	112.6.15修正版 ¹
公司法人購置住宅貸款		4成，無寬限期	維持不變
自然人	購置高價住宅貸款	4成，無寬限期	維持不變
	特定地區 ² 第2戶購屋貸款	無寬限期	7成，無寬限期
	第3戶以上購屋貸款	4成，無寬限期	維持不變
購地貸款		● 5成，保留1成動工款 ● 檢附具體興建計畫，並切結於一定期間³內動工興建	維持不變
餘屋貸款		4成	維持不變
工業區閒置土地抵押貸款		4成 ⁴	維持不變

註：1. 112年6月15日修正版於同年6月16日生效。

2. 特定地區係指臺北市、新北市、桃園市、臺中市、臺南市、高雄市、新竹縣及新竹市。

3. 有關購地貸款「一定期間」之認定，金融機構應審慎覈實評估借款人預計動工實際所需時間，最長以18個月為原則。

4. 若抵押土地已動工興建開發，或借款人檢附抵押土地具體興建開發計畫，並切結於1年內動工興建開發者，則不適用。

資料來源：本行業務局。

為達成調整信用管制措施之目的及兼顧實際換屋者之資金需求，本行於112年7月發布對實際換屋者之協處措施，針對符合自然人名下已有1戶房貸，主張其因有實際換屋需求，擬申辦特定地區第2戶購屋貸款者，經與承貸金融機構切結約定事項¹¹⁸後得不受貸款成數上限之限制。此外，本行定期公布銀行新承作受限貸款情形及持續派員對金融機構辦理不動產貸款專案檢查，以督促金融機構落實法規遵循。

再者，本行採行溫和漸進之緊縮貨幣政策，亦有助強化選擇性信用管制措

¹¹⁸ 切結約定事項包括：(1)借款人應於特定地區第2戶購屋貸款撥款後1年內，將第1戶房貸擔保品出售及完成產權移轉登記，且清償債務並塗銷第1戶房貸之抵押權，不得以轉貸等方式規避本行相關規範；(2)借款人違反切結事項之不利違約效果，如立即收回貸款成數差額或加收規避切結事項之違約金等。

施成效。未來本行將密切關注房地產相關政策對房市的可能影響，並持續檢視不動產貸款情形與本行管制措施之執行成效，適時調整相關措施內容，以促進金融穩定及健全銀行業務。

3. 採行彈性匯率政策，維持新臺幣匯率動態穩定

鑑於臺灣國際貿易依存度高且經濟規模小，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，國際間短期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，有助於國內經濟長期穩健發展。

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，維護外匯市場紀律。

(二) 金管會促進金融穩定之措施

112年以來，金管會除規劃導入IFRS永續揭露準則，協助保險業接軌IFRS 17與TW-ICS，加強網路借貸平臺及虛擬資產平台之管理，以及引導金融業妥適運用AI¹¹⁹，以促進金融產業之穩健發展外，並持續強化保險業風險承擔能力及ETF市場管理，及關注金融創新技術及投資工具，積極協助保險業穩健接軌國際制度，並持續強化金融業風險管理及其他監理措施，以維持金融穩定。

¹¹⁹ 有關金管會強化網路借貸平臺及虛擬資產平台之管理、規劃導入IFRS永續揭露準則及協助保險業接軌IFRS17與TW-ICS等措施內容，詳見第參章第三節。

1. 強化保險業風險承擔能力

- (1) 為瞭解本國保險業在極端情況下風險承擔能力及對資本適足性之影響，金管會要求產險及壽險公司以111年底之財務報表為基準辦理壓力測試，涵蓋保險風險、市場風險及氣候變遷風險。測試結果¹²⁰顯示，整體保險業資本適足率及淨值比均高於法定最低標準，尚有能力因應經濟金融情勢變化及氣候變遷之衝擊。
- (2) 為利保險業於115年穩健接軌國際制度，金管會採循序漸進導入為原則，檢討修正現行保險業資本適足率計算公式如次：(A)自112年12月31日起，計算資本適足率時應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；(B)修正國內私募股權基金及創投基金之風險係數，另國內私募股權基金投資區域包含國外者，應加計匯率風險6.61%。
- (3) 考量國內債券市場胃納有限，為增加保險業強化資本之籌資管道，金管會於113年3月發布修正「保險公司發行具資本性質債券應注意事項」，開放保險業得透過成立特定目的國外籌資事業，於國外發行具資本性質之債券，並得對該資本性質債券提供保證。

2. 開放銀行申請採用信用風險內部評等法計提資本

為強化銀行內部風險管理能力，透過更精準方式衡量及控管信用風險與授信資產，金管會開放資產規模達新臺幣2.5兆元、符合財務健全性與守法性及最低作業要求等條件之銀行，得於113年6月底前申請採用信用風險內部評等法計提資本，金管會將就資料系統正確性、風險模型合理性、公司治理與監督機制之妥適性及執行情形等進行審查。

3. 強化ETF市場監理措施

為保障投資人權益，並促進ETF市場健全發展，金管會自112年下半年起陸續採行相關監理措施，包括：(1)要求證交所、櫃買中心檢視所編指數是否可能

¹²⁰ 保險業壓力測試結果：(1)保險風險：壽險業及產險業整體資本適足率分別為266.2%及337.2%，淨值比為5.66%及19.62%；(2)市場風險：壽險業及產險業之整體資本適足率分別為203.7%及390.4%，淨值比為3.35%及23.57%；(3)氣候變遷風險：產險業資本適足率為337.2%，淨值比為20.52%。

頻繁變更成分股，透過審查程序於前期控管週轉率；(2)要求投信公司揭露配息之資金來源占比，且動用順序為成分股配息、資本利得及收益平準金；(3)加強基金銷售文件之事前審查及事後稽查機制，並要求投信投顧公會加強審查ETF廣告內容的妥適性，並訂定自律規範；(4)督導投信業者對所發行ETF及所追蹤指數，強化評估成分股之集中度及流動性；(5)督導證交所及櫃買中心定期評估ETF持股狀況及建置交易資料庫，並將ETF列入對投信公司之檢查重點；以及(6)發布新聞稿加強投資大眾對ETF之金融知識教育等。此外，金管會參酌國際監理實務，研議從產品結構、資訊揭露及流動性提供等三方面，逐步推動六項強化監理措施¹²¹。

4. 強化金融機構委外作業之風險管理

因應金融機構委外作業及對第三方雲端服務商之需求增加，並考量國際對委外監管法規有朝向以風險基礎方法(Risk-Based Approach, RBA)修正之趨勢，金管會於112年8月修正「金融機構作業委託他人處理內部作業制度及程序辦法」等金融業委外作業相關規範¹²²，重點包括：(1)明定以RBA管理委外風險，建構完整風險管理架構、(2)簡化委外申請流程及文件、以及(3)調整金融機構跨境委外及雲端委外作業應向主管機關申請之範圍，並明定相關強化規範，以加強金融機構委外作業韌性及促進數位轉型，並提升監理效能。

5. 研提非法境外基金防制措施

鑑於部分消費者因購買非法境外基金而受害，金管會研提4項防制措施，以加強保護金融消費者，包括：(1)請證券商公會、期貨公會及投信投顧公會於官網建置「投資示警專區」供民眾查詢、(2)如遇民眾檢舉非法境外基金且有具體事證，金管會將立即移送法務部調查局偵辦，並與法務部聯繫共同追蹤案件辦理進度、(3)提高檢舉獎金，並協調證券期貨周邊公會研議設置檢舉獎金制度、

¹²¹ 六項強化措施包括：(1)加強ETF發行人採用外部服務提供者計算即時淨值之管理及揭露、(2)強化參與證券商及流動量提供者之管理、(3)強化客製化及SmartBeta指數ETF資訊揭露、(4)加強ETF配息來自收益平準金之資訊揭露、(5)對於ETF未遵循應選定流動量提供者規範之情形，新增罰則、(6)強化防範及管控折溢價過大之相關措施，將彙整ETF淨值、資產規模、折溢價等資料作為監理參考，以提升風險管理效率等。

¹²² 配合「金融機構作業委託他人處理內部作業制度及程序辦法」之修訂，金管會同步修正「保險業作業委託他人處理應注意事項」及「證券暨期貨市場各服務事業建立內部控制制度處理準則」，要求各服務事業內部控制制度應納入作業委託他人處理之管理。

(4)請金融機構理財專員協助加強宣導，提醒客戶宜透過合法基金銷售機構購買基金，以維護自身權益。

二、本行將持續於必要時採行妥適措施以促進金融穩定

112年美、歐等央行續採緊縮貨幣政策，升息之累積效應影響終端需求，加上以哈衝突推升地緣政治風險，使全球經濟成長動能趨緩。在此情境下，我國金融機構維持穩健經營，金融基礎設施亦順暢運作，整體金融體系仍維持穩定。本行將持續採取妥適之貨幣、信用及外匯政策，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金融監理措施，以健全金融機構業務經營及維護金融穩定。

113年初以來，全球通膨趨緩，市場降息預期升溫，加以疫情後製造業庫存調整逐漸完成，全球景氣有望回升，惟紅海危機等地緣政治衝突不斷，恐衝擊全球供應鏈，增添經濟前景之不確定性。展望未來，主要央行貨幣政策調整力道將影響全球經濟成長及金融穩定，地緣政治風險及氣候變遷增添全球通膨與經貿發展不確定性。此外，高利率環境及中國大陸經濟下行之外溢效應，以及美中角力持續及各國國安意識抬頭影響全球化內涵，進而引發全球經濟碎片化與供應鏈重組等因素，均可能對全球經濟發展與金融穩定產生不利影響。

在經濟前景仍面臨諸多下行風險下，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¹²³

表1 本國銀行

單位：%

項 目	年(底)	107	108	109	110	111	112
資產規模：							
資產/GDP		270.98	275.32	283.23	r 278.02	r 283.90	288.95
盈餘及獲利能力：							
資產報酬率(ROA)		0.68	0.70	0.58	0.58	0.62	0.70
權益報酬率(ROE)(稅前)		9.34	9.49	7.84	8.14	9.33	10.33
權益報酬率(ROE)(稅後)		8.09	8.11	6.82	7.11	7.92	8.59
利息淨收益/淨收益		59.33	56.59	59.95	62.11	66.08	55.92
非利息費用/淨收益		51.55	51.30	53.93	53.88	51.89	49.75
金融工具淨損益/淨收益		11.23	18.78	17.06	12.93	1.29	24.62
員工福利費用/非利息費用		57.15	56.76	57.05	58.36	56.01	54.85
放款及存款利差(百分點)		1.35	1.32	1.22	1.24	1.36	1.39
銀行間隔夜拆款最高及最低利率差距		0.13	0.11	0.12	0.22	0.14	0.32
資產品質：							
逾期放款/放款總額		0.24	0.22	0.22	0.17	0.15	0.14
備抵呆帳覆蓋率		573.67	650.30	623.74	781.47	916.53	960.96
資本適足性：							
自有資本/風險性資產		13.99	14.07	14.84	14.80	14.68	15.33
第1類資本/風險性資產		11.86	12.08	12.79	12.97	12.46	13.22
普通股權益第1類資本/風險性資產		11.19	11.32	11.84	11.96	11.13	11.93
逾期放款扣除放款特定損失準備後淨額/權益		-1.86	-1.78	-0.51	0.09	-0.06	-0.39
槓桿比率		6.56	6.71	6.82	6.46	6.28	6.63
流動性：							
存款總額/放款總額		135.75	137.27	142.04	144.30	141.14	141.46
流動資產/資產總額		9.46	9.05	9.44	9.74	8.89	8.68
流動資產/短期負債		13.36	12.53	13.19	13.37	12.20	11.86
流動性覆蓋比率		133.89	134.82	141.60	136.60	134.13	132.60
淨穩定資金比率		132.44	132.71	136.51	138.56	138.41	137.71
信用風險集中度：							
經濟活動放款集中度		70.94	71.43	71.95	72.04	70.90	70.52
大額暴險/第1類資本*		-	-	8.60	8.06	5.88	4.25
衍生性金融總資產部位/自有資本		6.38	6.53	8.75	4.32	11.00	8.69
衍生性金融總負債部位/自有資本		8.64	7.66	9.36	4.51	10.06	9.86

¹²³ 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)	107	108	109	110	111	112
地區別債權/債權總額						
國內	80.33	79.49	80.96	81.23	79.64	79.21
先進經濟體	13.49	14.01	12.66	12.45	14.32	15.08
新興經濟體						
新興亞洲	5.12	5.42	5.31	5.30	5.05	4.77
新興歐洲	0.04	0.04	0.02	0.02	0.01	0.01
拉丁美洲及加勒比海	0.44	0.40	0.37	0.31	0.31	0.26
中東及中亞	0.27	0.35	0.42	0.47	0.46	0.46
撒哈拉以南非洲	0.31	0.29	0.26	0.22	0.21	0.21
民間部門信用/GDP	150.92	155.13	159.23	r 159.87	r 160.72	166.11
市場風險敏感性：						
外幣淨部位/權益	3.78	3.20	3.45	3.58	2.47	1.80
外幣放款/放款總額	20.14	20.67	18.80	18.06	18.48	17.84
權益證券淨部位/權益	22.51	24.56	26.93	31.71	28.37	29.11
外幣負債/負債總額	29.21	26.57	26.53	25.80	29.90	28.78

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. 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。

5. 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)	107	108	109	110	111	112
資產/GDP	143.22	155.44	159.45	r 153.91	r 148.25	148.24
資產報酬率(ROA)	0.33	0.55	0.67	1.19	0.51	0.24
權益報酬率(ROE)(稅前)	6.82	10.24	9.27	14.83	7.97	4.20
權益報酬率(ROE)(稅後)	7.81	9.65	9.38	13.78	6.77	4.60
資本適足率	268.43	292.54	299.13	335.17	297.82	298.09
權益/投資性資產	4.60	7.29	8.80	9.10	5.34	7.27

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)	107	108	109	110	111	112
資產/GDP	5.52	5.31	5.55	r 4.86	r 4.58	4.76
資產報酬率(ROA)	0.96	0.99	1.18	1.27	0.89	0.71
權益報酬率(ROE)(稅前)	8.00	8.05	9.33	9.78	7.28	5.93
權益報酬率(ROE)(稅後)	6.72	6.67	7.56	8.01	5.92	4.90
資本適足率	13.63	13.37	13.38	13.27	13.48	13.91
0-30天期距缺口比率(新臺幣)	-26.66	-21.39	-18.01	-16.80	-13.76	-17.43

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)	107	108	109	110	111	112
負債/權益						
上市公司	99.48	104.61	107.85	106.85	103.65	98.44
上櫃公司	82.36	88.55	89.88	98.81	96.79	90.88
權益報酬率						
上市公司	14.92	12.62	14.60	23.01	21.44	14.57
上櫃公司	13.02	12.23	13.95	17.78	17.49	12.92
稅前息前淨利/利息費用(倍數)						
上市公司	11.18	9.35	15.70	34.58	23.17	10.83
上櫃公司	16.23	15.99	21.99	30.23	24.91	13.19
外幣負債/權益*						
上市公司	-	-	32.48	32.62	30.78	26.02
上櫃公司	-	-	20.11	21.64	19.10	16.38

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；112年資料基準日為112年9月底。

表5 家庭部門

單位：%、倍數

項 目 \ 年(底)	107	108	109	110	111	112
家庭借款/GDP	85.11	86.70	88.52	r 87.88	r 88.10	90.27
應還本付息金額/可支配所得總額	45.23	46.13	46.48	r 48.11	r 46.92	48.72
家庭借款/可支配所得總額(倍數)	1.36	1.39	1.46	r 1.51	r 1.45	1.55

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. 112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)	107	108	109	110	111	112
住宅價格指數	100.80	104.14	108.17	117.50	127.51	136.20
住宅不動產放款/放款總額	29.73	29.44	32.04	32.52	31.79	33.39
商用不動產放款/放款總額	17.78	17.73	19.37	19.69	19.54	19.70

「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(112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、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39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類資本淨額之合計數。相關定義請參考「銀行資本適足性及資本等級管理辦法」之規定。

3. 普通股權益第1類資本/風險性資產

本指標分析以高品質資本支應風險性資產之程度。

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

4. 逾期放款扣除放款特定損失準備後淨額/權益

(1) 本指標分析逾期放款未來潛在損失對權益之影響程度。

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

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

5. 槓桿比率

(1) 本指標分析以第1類資本支應未經風險加權之暴險總額的程度。

(2) 槓桿比率 = 第1類資本 / 暴險總額

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

(五) 流動性

1. 存款總額/放款總額

本指標分析以穩定資金來源(存款)支應非流動性資產(放款)之情形。

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

2. 流動資產/資產總額

本指標分析用於滿足預期及非預期現金需求之流動性。

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

3. 流動資產/短期負債

本指標分析流動性資產因應短期資金需求之能力。

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

4. 流動性覆蓋比率

(1) 本指標分析短期流動性之復原能力。

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

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

5. 淨穩定資金比率

(1) 本指標為長期流動性量化指標。

(2) 淨穩定資金比率=可用穩定資金/應有穩定資金

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

(六) 信用風險集中度

1. 經濟活動放款集中度

(1) 本指標分析本國銀行授信集中特定產業或經濟活動情形。

(2) 經濟活動放款集中度=本國銀行對前3大產業之企業放款/企業放款

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

2. 大額暴險/第1類資本

本指標分析本國銀行授信信用集中度情形。

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

3. 衍生性金融總資產部位/自有資本

本指標分析衍生性金融資產部位因價格變動對自有資本之影響。

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

4. 衍生性金融總負債部位/自有資本

本指標分析衍生性金融負債部位因價格變動對自有資本影響。

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

5. 地區別債權/債權總額

(1)本指標分析本國銀行依地區別之債權集中度。

(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、中東及中亞及撒哈拉以南非洲等地區。

- 地區別債權(國內)：係指「國家風險統計表」中，臺灣地區當地債權(直接交易對手基礎)。
- 地區別債權(其他地區)：係指「國家風險統計表」中，外國債權總額(直接交易對手基礎)。
- 債權總額：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、中東及中亞及撒哈拉以南非洲等地區別債權之合計數。

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. 資本適足率

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113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）

