

## 壹、概述

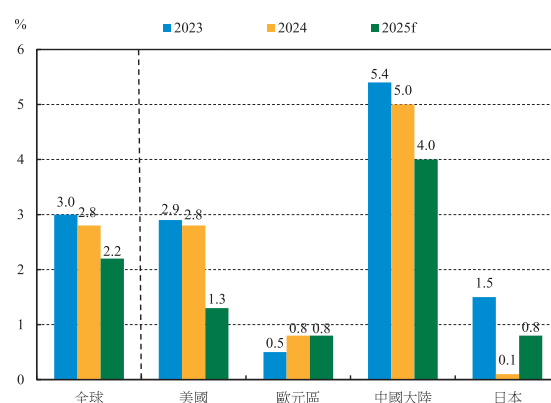
### 一、影響金融體系之總體環境

#### (一) 國際經濟與金融情勢

##### 1. 2024年全球經濟溫和成長且通膨壓力趨緩，金融情勢大致寬鬆

2024年隨主要央行貨幣政策漸趨寬鬆，全球經濟溫和成長，S&P Global估計<sup>1</sup> 全球經濟成長率為2.8%(圖1-1)，惟各主要經濟體表現分歧。隨國際油價及穀物價格下跌，以及名目工資成長放緩，全球消費者物價指數(consumer price index, CPI)年增率下降至4.5%。

圖 1-1 全球經濟成長率



註：2025f為S&P Global Market Intelligence預測值。

資料來源：S&P Global Market Intelligence (2025/5/15)。

由於通膨朝各國央行設定之目標穩步邁進，多數央行貨幣政策轉趨寬鬆。在市場普遍預期利率下降及投資者樂觀情緒帶動下，前3季全球金融市場波動性降低，整體金融情勢寬鬆，惟10月後略為緊縮。在通膨趨緩下，上半年全球股市多緩步上升，美債大致呈震盪走勢，下半年起因投資人對美國新政可能導致該國經濟衰退、通膨上升及公債供給增加之疑慮，美國10年期公債殖利率走升。

##### 2. 美國貿易政策不確定性對全球經濟成長及通膨帶來負面影響，金融情勢明顯緊縮

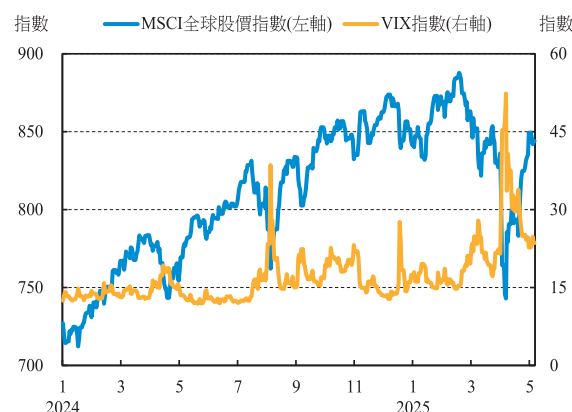
2025年1月川普總統就任後宣布一系列關稅措施，加深全球貿易環境的不確定性，並對全球經濟金融帶來負面衝擊，且使各國央行貨幣政策變得更難預測。

<sup>1</sup> S&P Global Market Intelligence (2025), *Global Executive Summary*, May.

此外，2025年4月2日川普宣布實施對等關稅(reciprocal tariff)<sup>2</sup>後，中國大陸亦宣布報復性關稅，導致美中貿易緊張情勢持續升高，甚或引發美中貿易脫鉤，對中國大陸出口導向型經濟構成重大壓力，預期將大幅衝擊其經濟成長動能。

美國對等關稅政策亦引發各國股市連日重挫，市場避險情緒升高，VIX指數大幅上揚(圖1-2)，惟4月9日川普政府宣布對中國大陸以外之經濟體暫停實施對等關稅90天後，全球股市強勁反彈，VIX亦明顯下降，美債殖利率亦因關稅政策不確定性而大幅震盪。金融市場受美國關稅政策反覆變動影響而波動加劇，金融情勢明顯緊縮。IMF<sup>3</sup>建議各國可透過強化金融市場基礎設施與金融機構流動性應變能力，以及靈活調整貨幣政策等方式，以提升各國金融體系韌性。

圖 1-2 全球股價指數與VIX指數



資料來源：Bloomberg。

## (二) 國內總體環境

### 1. 國內經濟穩健成長且通膨緩步回降，但面臨經濟下行風險

民國113年受惠於新興科技應用蓬勃發展推升出口，加以民間投資動能增長，全年經濟成長率達4.84%<sup>4</sup>；國內通膨率緩步回降，CPI年增率及核心CPI年增率分別下滑至2.18%(圖1-3)及1.88%。展望114年，在內需及輸出成長動能可望延續下，本行114年3月預測我國經濟成長率3.05%，CPI年增率將續降至1.89%；另考量美國經貿政策高度不確定性，5月主計總處預期114年下半年國內經濟成長可能顯著放緩，但受惠於上半年出口表現優於預期，爰預測全年經濟成長率

<sup>2</sup> 自4月5日起，美國政府對所有進口商品統一加徵10%的基準關稅。針對被美國認定為從事不公平貿易行為的國家，自4月9日起額外施行報復性對等關稅(Discounted Reciprocal Tariff)。其中，臺灣的稅率為32%，中國大陸為34%，日本為24%，歐盟則為20%。

<sup>3</sup> IMF (2025), "Chapter 1: Enhancing Resilience amid Global Trade Uncertainty," *Global Financial Stability Report*, pp. 1-38, April.

<sup>4</sup> 本報告有關行政院主計總處公布之國內經濟成長率、GDP、物價統計資料，係引用其114年5月28日新聞稿相關數據。

為3.10%，略低於2月預測值，且下修CPI年增率至1.88%，為110年以來新低。然而，美國宣布實施對等關稅政策所引發之外溢效應，可能推升我國經濟下行風險，仍宜持續關注後續發展。

## 2. 企業部門<sup>5</sup> 整體獲利優於預期且短期償債能力提升，惟應關注美國關稅政策之可能衝擊

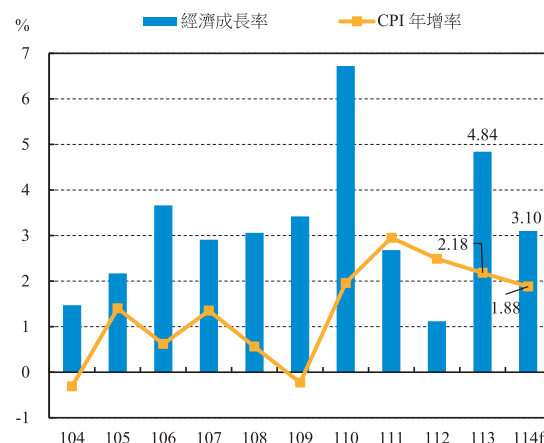
近年隨著AI快速發展，相關產業營收顯著成長，帶動企業部門整體獲利能力提升。113年企業部門整體獲利表現優於市場預期(圖1-4左)，其中電子、航運等主要產業獲利均提升；年底上市櫃公司財務槓桿程度維持適中(圖1-4右)，流動比率及利息保障倍數則均回升，整體短期償債能力提升。113年底企業部門在金融機構借款之逾期比率續降

至0.17%之歷史新低，信用品質佳。惟隨著川普關稅政策不確定性升高，加以全球地緣政治衝突持續，可能對企業部門未來獲利成長形成壓力，企業宜審慎管理相關風險。

## 3. 家庭部門債務負擔增加但財務體質尚屬健全，應注意部分負債程度較高家庭之還款能力變化

113年底家庭部門借款餘額23.70兆元，相當於GDP之92.62%(圖1-5左)，年增率續升至11.52%。借款餘額相對可支配所得總額之倍數略升至1.52倍(圖1-5右)，

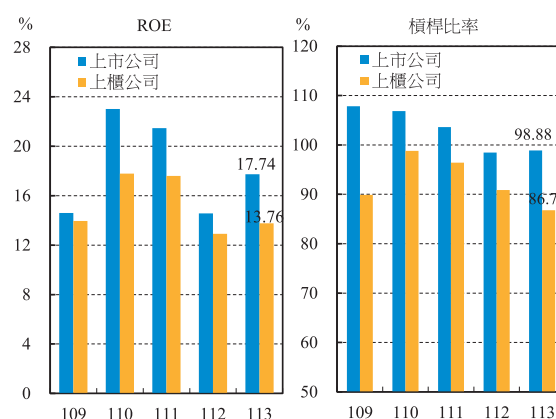
圖 1-3 經濟成長率及物價指數年增率



註：114f為主計總處114/5/28公布統計資料。

資料來源：行政院主計總處。

圖 1-4 上市櫃公司ROE及槓桿比率



註：1. ROE(權益報酬率)=稅前息前淨利/平均權益

2. 槓桿比率=負債總額/權益總額

資料來源：台灣經濟新報公司。

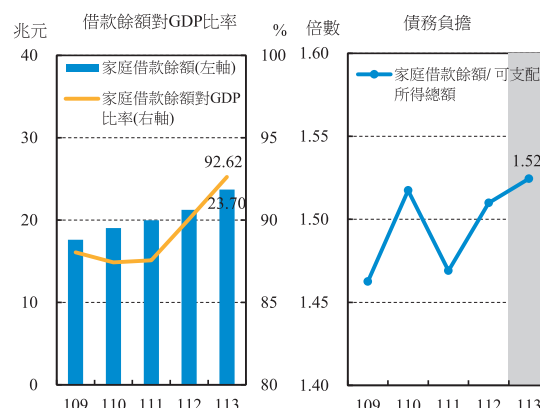
<sup>5</sup> 本報告企業部門係指非金融企業部門。

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48.32%，短期償債壓力上升，但因擁有龐大淨資產<sup>6</sup>，112年近GDP的8倍，財務體質尚稱健全。113年底家庭部門在金融機構借款之逾期比率續升至0.14%，惟仍處低點，信用品質尚屬良好。114年以來，川普關稅政策之不確定性引發金融市場波動加劇，推升家庭部門財務風險，且若就業市場轉趨嚴峻，亦恐影響其償債能力，應注意部分負債程度較高家庭之還款能力變化。

#### 4. 不動產市場交易回降且價格漲勢趨緩，但民眾購屋負擔仍重

113年上半年房市交易熱絡，6月本行第六度調整選擇性信用管制措施，下半年隨財政部要求公股銀行加強審理「青年安心成家優惠購屋貸款精進方案」<sup>7</sup>（下稱新青安貸款），以及8月本行請銀行自主控管不動產貸款總量，並於9月第七度調整選擇性信用管制措施，全國建物買賣移轉棟數逐月縮減，114年1至3月年減22.11%。房價方面，113年初以來房市熱絡，第4季內政部住宅價格指數升抵151高點；國泰房價指數（新推案市場）及信義房價指數（成屋市場）亦均逐季走升，113年第4季分別升抵218及167之高點，114年第1季國泰房價指數續升抵220高點，但漲幅縮減，信義房價指數則略降至166。全國房貸負擔率及房價所得比113年第1季至第3季逐季緩升，第4季略降，六都中以臺北市購屋負擔最重（圖1-6）。

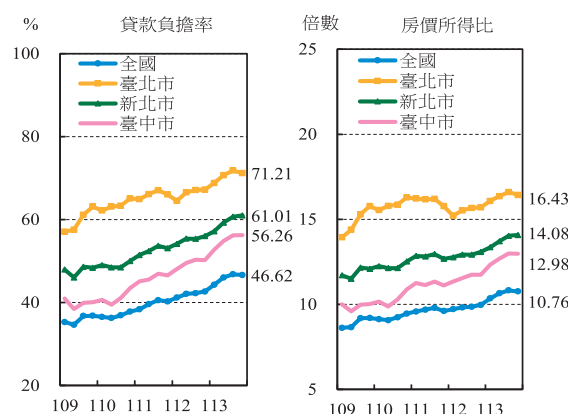
圖 1-5 家庭部門債務負擔



註：標示陰影處之可支配所得總額資料係推估值。

資料來源：本行金檢處、本行編「中華民國金融統計月報」、金融聯合徵信中心、行政院主計總處。

圖 1-6 貸款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：內政部不動產資訊平台「房價負擔能力指標統計」。

<sup>6</sup> 家庭部門淨資產包括非金融性資產淨額加金融性資產負債淨額。

<sup>7</sup> 精進方案自112年8月1日起施行，申請至115年7月31日截止。

本行於113年6月、9月二度調整選擇性信用管制措施，並於113年8月請銀行自主控管不動產貸款總量，113年10月起銀行承做購置住宅及房屋修繕貸款年增率逐月下降；房貸利率則隨本行陸續調升政策利率及存款準備率後緩升，114年3月升至2.264%，係98年1月以來新高。114年3月底購置住宅貸款逾放比率大致為0.07%，建築貸款逾放比率略升後，因部分轉銷呆帳回降至0.19%，均處低檔，不動產貸款風險控管尚屬良好，相關信用管制成效逐漸顯現。同時，本行加強辦理不動產貸款專業檢查，相關部會亦相繼修法完善相關管理制度，均有助房地產市場穩健發展。考量114年以來，國內房市景氣逐漸降溫，加以美國經貿政策存在諸多不確定性，可能透過對國內經濟與金融市場的衝擊而間接影響國內房市，進而影響金融機構資產品質，本行將密切留意後續發展，並持續提醒借款人應留意利率變動風險。

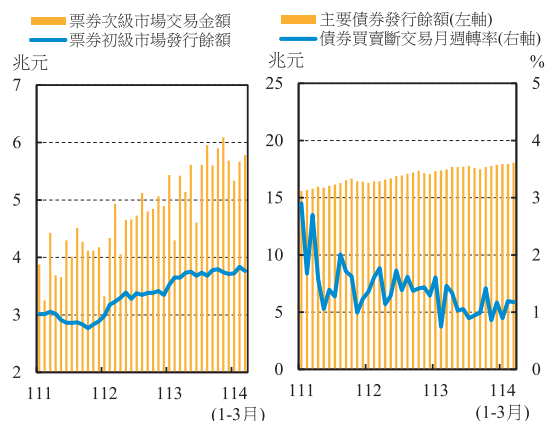
## 二、金融體系之評估

### (一) 金融市場

#### 1. 票債券發行餘額及交易量均較上年擴增

113年底票券初級市場發行餘額較上年增加10.91%，主要係企業因應資金需求，使商業本票發行餘額擴增，交易金額亦較上年成長17.94%至65.36兆元，114年1至3月續年增10.76%(圖1-7左)。債券發行餘額較去年底成長4.75%，續創歷史新高，主要係企業增加發行公司債籌資，次級市場交易量<sup>8</sup>亦較去年底增加7.71%，惟買賣斷交易量較上年縮減18.27%；影響所及，113年主要債券<sup>9</sup>買賣斷月週轉率呈下滑走勢，114年1

圖 1-7 票債券市場發行餘額及交易



註：1. 主要債券標的包括公債、國際債券、公司債及金融債券。  
2. 買賣斷交易月週轉率=當月買賣斷成交值/平均發行餘額，其中平均發行餘額=(當月底發行餘額+上月底發行餘額)/2。

資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」、金管會證期局。

<sup>8</sup> 包括附條件及買賣斷交易。

<sup>9</sup> 包括公債、國際債券、公司債及金融債券。

月抵0.90%之歷史新低，3月回升至1.09%，仍居較低水準(圖1-7右)。

113年3月本行調升政策利率，金融業隔夜拆款利率隨之走升後持穩，整體市場流動性尚屬充裕；受本行調升政策利率及美債殖利率回升影響，我國10年期指標公債殖利率(以下簡稱臺債殖利率)於升抵近2年新高後走低，隨後反彈回升。114年1至3月間臺債殖利率升抵1.677%

後回落。川普關稅政策不確定性及主要央行貨幣政策分歧等因素，使全球債券殖利率波動加劇，恐影響臺債殖利率未來走勢，應密切關注金融機構債券投資之利率風險。

## 2. 國內股價創高後，震盪劇烈且明顯回落

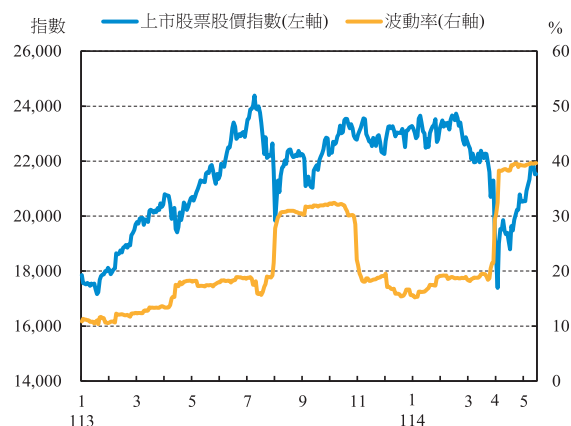
113年上市股價指數於7月漲抵24,390點，創歷史新高，8月間受美股走跌及中東緊張情勢升溫，而一度遽跌後震盪走揚，年底收在23,035點，全年漲幅28.47%；股價波動率亦一度升高後逐步回穩。113年股市交易熱絡，上市股票成交值年週轉率提高至135.40%，市場流動性佳。

114年第1季國內股市持續震盪整理，至4月初受美國宣布對等關稅影響，國內股市重挫且波動幅度快速攀高(圖1-8)，其後在關稅政策暫緩實施下，隨市場情緒漸趨穩定及近期外資加碼投資台股，上市股價指數快速反彈，但波動幅度仍大。近期美國關稅政策後續效應及地緣政治風險續升等不確定因素，不僅對全球經濟前景及國際股市帶來重大干擾，我國股市亦受衝擊，宜密切關注後續外部風險變化對國內資本市場之潛在影響。

## 3. 新臺幣對美元匯率先貶後升，波動幅度加劇

113年美元走強，亞洲主要貨幣對美元多呈貶值，新臺幣對美元匯率年底收

圖 1-8 上市股價指數及波動率



註：波動率係計算60個營業日之日報酬率標準差，再轉換為1年標準差。

資料來源：臺灣證券交易所、本行金檢處估算。

在32.781，全年貶值6.24%，貶幅居中。114年初以來，受美國關稅不確定性之影響，新臺幣對美元匯率先貶後升，5月上旬因外資匯入資金投資台股，加以新臺幣升值預期心理致美元供給增加，新臺幣對美元匯率大幅升值。此外，113年外資因獲利了結賣超台股及獲配股利等因素持續匯出，新臺幣名目有效匯率指數(NEER)下滑，年底為101.10；114年因新臺幣對美元匯率大幅升值，5月20日新臺幣NEER亦升至105.85。

113年新臺幣對美元匯率波動率介於2.27%-5.74%之間，全年平均波動率為3.97%，114年5月上旬新臺幣對美元匯率大幅波動(圖1-9)，惟1月至5月20日平均波動率5.32%，仍低於其他主要貨幣，長期相對穩定。

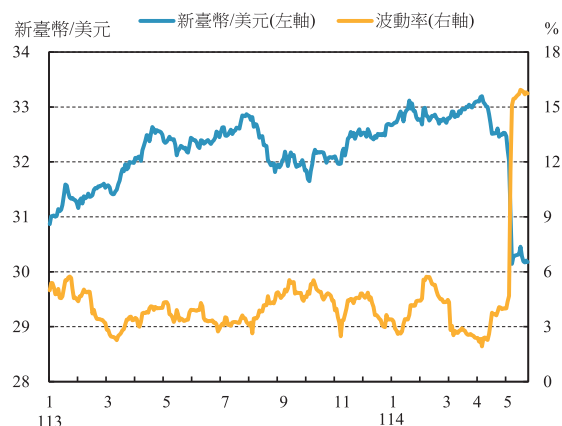
## (二) 金融機構

### 1. 本國銀行獲利續創新高，資產品質佳且資本水準適足

113年本國銀行放款加速成長，企業放款之產業集中度略降，不動產為擔保之授信比重亦下滑；年底逾放比率0.15%(圖1-10)，仍處較低水準，整體資產品質佳，且備抵呆帳提列充足。113年底對海外商業不動產授信品質略有改善，惟脆弱度仍高；對中國大陸法定暴險總額占淨值倍數續降至0.18倍之新低，惟中國大陸面臨內部經濟問題及外部關稅衝擊，經濟與金融風險升高，宜持續密切關注。

113年稅前淨利較上年增加10.31%至5,213億元(圖1-11左)，續創歷史新高，主要因金融商品之評價及處分淨利益提升，且手續費淨收益大幅上揚所致；平

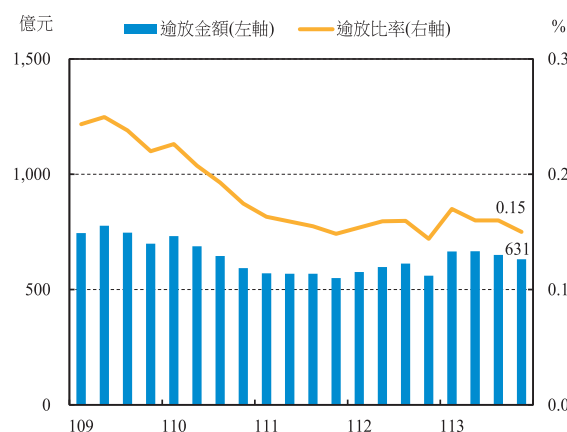
圖 1-9 新臺幣對美元匯率及波動率



註：波動率係計算20個營業日之日變動率標準差，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 1-10 本國銀行逾放金額及比率



註：不含對銀行同業之放款。

資料來源：本行金檢處。

均權益報酬率(return on equity, ROE)及資產報酬率(return on assets, ROA)亦分別提高至10.45%及0.73%(圖1-11右),獲利能力明顯提升;年底平均資本適足率略降至15.03%,但仍屬適足。

## 2. 人壽保險公司獲利大幅回升,且資本適足率上揚,惟面臨較高市場風險

受惠於淨投資收益成長,113年人壽保險公司(以下簡稱壽險公司)稅前淨利較上年大增291.24%至3,155億元(圖1-12左);113年底平均資本適足率上升至331.95%(圖1-12右),權益對資產<sup>10</sup>比率亦回升至7.62%。

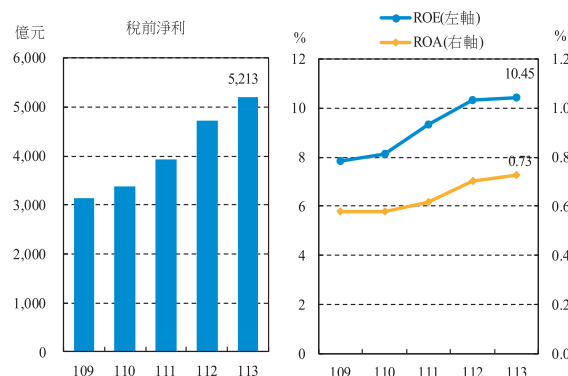
113年底壽險公司國外投資部位持續成長至23.03兆元,國內有價證券投資部位亦增加至6.40兆元,由於114年4月美國對等關稅政策引發全

球股市重挫,美國公債亦出現劇烈波動,後續金融市場雖暫趨穩定,惟壽險公司以公允價值評價之金融資產部位仍高,易受金融市場波動影響,股票投資風險及利率風險升高。此外,5月上旬新臺幣對美元匯率大幅升值,未避險外匯部位亦面臨較高之匯率風險。另113年第4季保費收入扣除保險給付雖已轉為現金淨流入,但全年現金淨流出缺口仍較上年擴大,金管會已積極監控壽險公司現金流,且113年底現金部位尚足以因應現金流出,仍宜密切關注後續變化。

## 3. 票券金融公司保證業務擴增且獲利回升,惟流動性風險仍高

113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4.53%,且

圖 1-11 本國銀行獲利能力

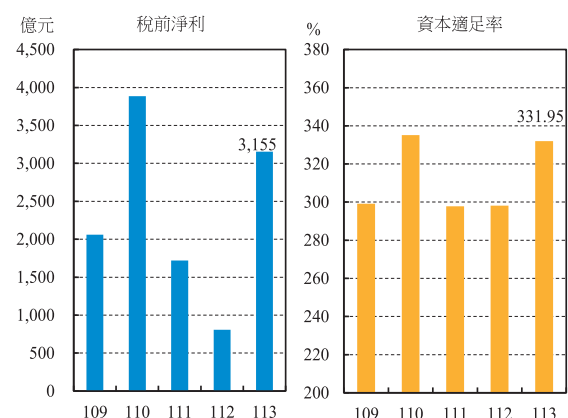


註：1. ROE(權益報酬率)=稅前淨利/平均權益

2. ROA(資產報酬率)=稅前淨利/平均資產

資料來源：本行金檢處。

圖 1-12 人壽保險公司稅前淨利及資本適足率



註：資本適足率資料不含經金管會依法接管公司，該等公司資料自遭接管年度起剔除。

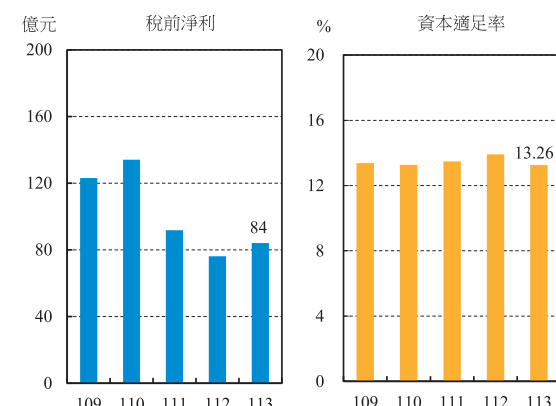
資料來源：保險安定基金。

<sup>10</sup> 資產係扣除分離帳戶保險商品資產。

不動產授信集中度上升；保證墊款比率上揚至0.54%，惟整體授信品質尚佳。

113年票券公司稅前淨利較上年增加10.31%至84億元(圖1-13左)，主要係債務工具處分利益及利息淨收益增加所致；年底平均資本適足率降至13.26%(圖1-13右)，各票券公司均遠高於法定最低標準8%。票券公司以短支長情形依然存在，流動性風險仍高。

圖 1-13 票券金融公司稅前淨利及資本適足率



資料來源：本行金檢處。

### (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

113年央行同資系統運作順暢，全年交易金額達GDP之22.7倍，財金跨行金融資訊系統之交易金額亦較上年成長18.88%；各類電子支付工具<sup>11</sup>之整體消費金額增加13.37%，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。另本行持續督促財金公司偕同金融機構及電子支付機構擴增電子支付跨機構共用平台「TWQR」(QR Code共通支付標準)之使用場景及促進跨境支付，以完善我國支付生態圈健全發展。

#### 2. 其他強化金融監理措施

鑑於資本適足率為衡量本國銀行風險承受能力之重要指標，金管會修正發布銀行自有資本與風險性資產計算方法相關規定，以強化我國金融體系韌性。此外，為協助我國保險業者順利於115年起實施保險業新一代清償能力制度及國際財務報導準則第17號公報「保險合約」(IFRS 17)，金管會持續提出相關在地化及過渡性調適措施。

考量氣候風險可能透過實體經濟衝擊金融體系，各國央行及監理機關陸

<sup>11</sup> 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。

續提出氣候變遷相關倡議，目前多以壓力測試、情境分析及強化資訊揭露等方法，作為因應氣候相關風險之主要措施，我國除金管會廣續精進氣候變遷情境分析模型外，本行亦持續蒐集及研究相關資訊，作為未來評估氣候變遷風險及運用相關總體審慎工具之參考基礎。

此外，為打造臺灣成為亞洲資產管理中心，金管會規劃五大推動計畫，共提出16項策略，透過鬆綁法規與跨部會合作推動，本行亦配合修正外匯管理規範，調升國人每年累積結匯金額、取消外幣全權委託之額度管理，以及放寬外幣特定金錢信託自行質借幣別限制等。

#### (四) 我國金融體系大致維持穩定，惟應關注美國關稅政策不確定性之可能影響

113年我國票債券初級及次級市場持續成長，股價屢創新高且交易熱絡，新臺幣對美元匯率呈溫和貶值走勢，且波動幅度相對穩定；本國銀行、壽險公司及票券公司獲利能力提升，資產品質尚佳且資本維持適足水準，國內支付與清算系統亦運作順暢。整體而言，我國金融體系大致維持穩定。

114年初至今，受美國關稅政策之影響，我國股市重挫後逐步回升，外匯市場波動加劇，惟長期仍相對穩定，票債券市場無明顯波動，金融機構資產品質尚未受到明顯衝擊，逾放比率仍居低點。惟若未來金融機構主要授信對象之企業及家庭部門，受美國關稅政策衝擊而影響償債能力，恐不利於金融機構資產品質、獲利及資本適足狀況。此外，國內外金融市場震盪加劇，將影響金融機構投資收益表現，尤其壽險公司持有較多國內外投資部位，面臨較高市場風險。本行將持續密切關注美國關稅政策變化及其與主要國家之協商進展，以掌握潛在風險並審慎因應。

### 三、我國促進金融穩定及因應美國關稅政策之措施

#### (一) 113年本行及金管會促進金融穩定之措施

##### 1. 本行促進金融穩定之措施

113年我國CPI及核心CPI年增率呈回降趨勢，惟考量國內電價可能調漲，

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。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，本行分別於113年6月及9月二度修正「中央銀行對金融機構辦理不動產抵押貸款業務規定」，調降購置住宅貸款及餘屋貸款最高成數，並發布相關協處措施；同期間兩度搭配調升存款準備率，透過加強貨幣信用之數量管理，以強化選擇性信用管制措施成效，113年8月並請銀行自主控管不動產貸款總量，且透過專案金檢督促金融機構落實不動產貸款規範，以改善信用資源過度集中不動產貸款情形。另本行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

金管會致力強化保險業資金運用，引導資金投入國內公共建設，並降低幣別資產錯配問題。另為促使保險業重視資產負債匹配管理，修正相關草案，以確保業者有足夠清償能力。

此外，為鼓勵金融機構善用科技，金管會發布金融業運用人工智慧(AI)指引，可供金融機構作為導入、使用及管理AI的參考，以加強金融業運用AI之風險控管。另金管會亦強化監管虛擬資產服務業，以及金融業資安防護機制，以促進虛擬資產服務之健全發展及提升整體資安防禦水準。

## (二) 政府因應美國關稅政策之措施

為因應美國關稅政策之衝擊，行政院於114年4月4日公布「因應美國關稅我國出口供應鏈支持方案」，計劃投入880億元推動20項國內產業支持措施，復於4月24日通過「因應國際情勢強化經濟社會及國土安全韌性特別條例」草案，其中前述支持方案經費再增加50億元至930億元，以協助企業升級轉型、設備汰舊換新。此外，本行採取四項穩定匯率機制動態因應外匯市場波動，並備有流動性提供機制以維持銀行體系充裕流動性，金管會亦採取金融穩定相關措施，相關部會則積

極推出融資、補助及租稅協助等因應措施。

### (三) 本行將適時採行妥適措施以促進金融穩定

113年我國經濟穩健成長且通膨緩步回降，在此環境下，我國金融市場健全發展，金融機構維持穩健經營，金融基礎設施亦順暢運作，整體金融體系大致維持穩定。

然而114年初以來美國關稅政策所引發之外溢效應，不僅衝擊全球金融市場穩定，亦威脅全球經濟成長且推升各國通膨壓力，並可能進一步透過實體經濟部門將負面影響傳遞至金融體系，對我國金融穩定構成潛在風險。此外，中國大陸經濟下行風險、地緣政治衝突、氣候變遷與供應鏈移轉等因素，均可能對全球經濟發展與金融穩定產生不利影響。在經濟金融前景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。