金融穩定報告

中華民國107年5月 / 第12期

中央銀行編印

金融穩定報告

中華民國107年5月 / 第12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107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 11

一、國際經濟金融情勢 11

專欄 1：2017年全球主要股債匯市波動度降低之原因分析 26

二、國內總體環境 30

專欄 2：我國家庭部門債務與償債能力分析 43

參、金融體系之評估 47

一、金融市場 47

專欄 3：指數股票型基金概況 54

二、金融機構 59

專欄 4：本國銀行海外布局之現況與挑戰 81

三、金融基礎設施 85

專欄 5：行動支付之發展近況 92

專欄 6：系統性重要銀行衡量及復原暨清理計畫之國際監理規範 95

肆、促進金融穩定之措施 99

一、本行促進金融穩定之措施 99

二、金管會維持金融穩定之措施 101

附表：金融健全參考指標 105

「金融健全參考指標」編製說明 107

摘　要

民國106年，國際經濟成長復甦力道增強，全球金融穩定狀況持續改善，但仍面臨不少挑戰；我國經濟穩健復甦，企業與家庭部門及不動產市場表現亦屬平穩。在前述國內外總體環境下，我國金融市場維持正常運作，金融機構體質健全，且支付系統運作順暢，金融體系維持穩定。

一、國內外總體環境對我國金融體系有潛在影響

國際經濟方面，106年主要經濟體穩健復甦，其中美國經濟成長力道增強，歐元區及日本經濟成長穩健擴張，新興經濟體經濟成長動能亦轉強；IHS Markit預測107年先進經濟體及新興經濟體將穩步復甦。國際金融方面，106年受惠於經濟穩定復甦，全球銀行業體質多有提升，惟107年初受美股重挫影響，全球金融市場波動度加劇，未來若主要央行貨幣政策趨緊、資產價格反轉修正，或全球貿易紛爭、地緣政治衝突等問題，均可能使資產價格大幅波動，恐影響全球金融市場之穩定。

國內方面，106年受惠於全球經濟復甦及半導體與機械需求增加等，我國出口顯著提升，經濟穩健復甦，物價漲幅溫和；國際收支持續順差，外匯存底充裕，外債償付能力佳；政府財政赤字預算回升，但政府債務規模持平，維持於可控制範圍。企業部門之上市櫃公司財務槓桿比率略升，惟短期償債能力維持適當水準，獲利能力提升且借款信用品質佳；家庭部門借款及債務負擔略增，但借款信用品質尚佳；不動產市場量回穩價盤整，但民眾購屋負擔仍重。

二、我國金融市場、金融機構及金融基礎設施均順利運作

金融市場方面，票債券初級市場規模擴增，票券次級市場交易金額亦成長，惟債券買賣斷週轉率維持低檔，股票市場震盪走升，外匯市場則維持動態穩定。金融機構方面，106年本國銀行獲利上升，資產品質仍維持良好水準，資本適足率提升，且流動性充沛；人壽保險公司獲利成長，惟面臨較高市場風險；票券金融公司稅前淨利略

降，且須關注其流動性風險。金融基礎設施方面，106年國內支付系統運作順暢，且持續擴增外幣結算平台功能，本行及金融監督管理委員會並積極因應金融科技(FinTech)之發展。

三、本行及金管會續採措施以促進金融穩定

106年以來，本行持續採行妥適貨幣、信用及外匯政策，以因應國內外經濟金融情勢變化，包括持續執行高價住宅貸款之針對性審慎措施、採取管理浮動匯率制度，維持新臺幣匯率動態穩定等，且配合政府強化洗錢防制修正相關外匯法規，以達成促進金融穩定之法定經營目標。此外，金管會在積極推動金融發展下，亦兼顧強化金融監理，加強金融機構防制洗錢及打擊資恐措施，以及持續提升銀行業、保險業之風險管理及風險承擔能力，以維持金融穩定。

四、我國金融體系維持穩定

106年面對國內外經濟情勢之變化，我國金融市場維持正常運作，金融機構獲利及資產品質尚維持良好水準，且財務體質普遍提升，國內三大重要支付系統運作順暢，本行及金管會亦採取多項促進金融穩定之政策與措施。整體而言，我國金融體系維持穩定。未來，本行及金管會將持續密切注意國內外經濟金融情勢對我國金融體系之影響，採取適當因應政策，以促進我國金融穩定。

壹、概述

一、潛在影響金融部門之總體環境

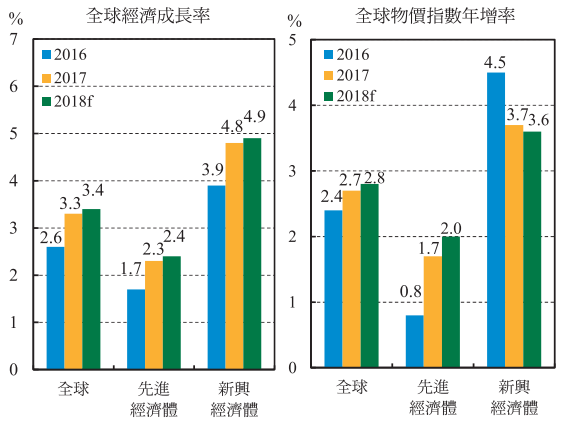
(一) 國際經濟成長復甦力道增強，全球金融穩定狀況持續改善

1. 全球經濟穩健復甦，通貨膨脹緩步升溫

2017年受全球投資及貿易成長之帶動，全球經濟穩健復甦，經濟成長率上升至3.3%，創5年來新高。先進經濟體中，美國因固定投資及民間消費成長，經濟成長力道增強，歐元區及日本受內外需持續增長影響，經濟成長穩健擴張，且歐元區經濟成長率為近10年新高。新興經濟體受惠於大宗商品價格及全球需求持續回穩，加上中國大陸經濟出現7年來首度加速，成長動能轉強。展望2018年，IHS Markit預測[1] 全球經濟成長率將續升至3.4%，其中先進經濟體在美國稅改政策帶動下，經濟成長率預估將上升至2.4%，新興經濟體因原物料價格回升而景氣好轉，經濟成長率可望提升至4.9%(圖1-1)。

物價方面，在原油與大宗商品價格回升及糧食價格小幅震盪下，2017年全球通膨緩步升溫，消費者物價指數(consumer price index, CPI)年增率上揚至2.7%，其中先進經濟體CPI年增率略升至1.7%，主要係美國通膨回溫所致，新興經濟體則因巴西通膨問題改善[2] ，CPI年增率降至3.7%。IHS Markit預測2018年在全球經濟復甦且原物料價格走升下，全球CPI年增率將續升至2.8%(圖1-1)。

圖 1-1 全球經濟成長率及物價指數年增率



註：2018f為IHS Markit預測值。
資料來源：IHS Markit (2018/5/15)。

[1] 依據IHS Markit 2018年5月15日預測。
[2] 根據IHS Markit (2018/5/15)估計，巴西通膨率由2016年之8.7%大幅下滑至2017年之3.4%。

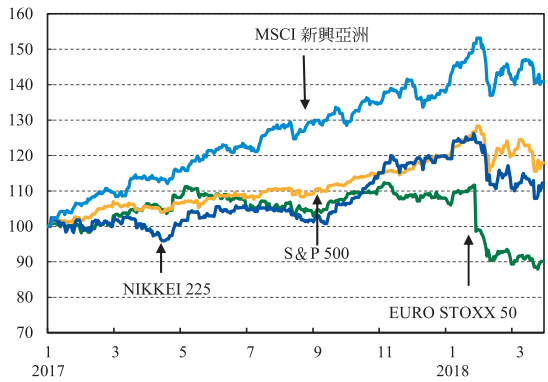
2. 全球金融業體質改善，惟金融市場風險上升

2017年受惠於經濟穩定復甦，全球金融業體質多有提升，惟過去寬鬆貨幣政策導致過多資金競逐少數高收益資產，壓縮利差與波動度，使風險自銀行體系轉入金融市場，加以民間部門債務大幅攀升，中期金融脆弱性上升。

其中，先進經濟體銀行業體質多有提升，但部分銀行之資產負債表仍有待強化。新興經濟體因國際資金大幅流入，推升資產價格及外債規模，且非金融部門債務有攀升情形，若發生不利事件，可能引發資金反轉流出及金融緊縮，影響金融體系之穩定。

2017年全球股市多呈上漲格局(圖1-2)，歐元、日圓及亞洲主要貨幣對美元多走升，債券市場收益率及波動度則明顯下降，但2018年2月初全球金融市場波動幅度加劇，其中全球股市受美股重挫拖累而大幅回檔(圖1-2)。未來若主要央行貨幣政策逐步正常化甚或趨緊、資產價格反轉修正，或全球貿易紛爭、地緣政治衝突等問題，均可能使資產價格大幅波動，影響全球金融市場之穩定。

圖 1-2 國際股價指數表現

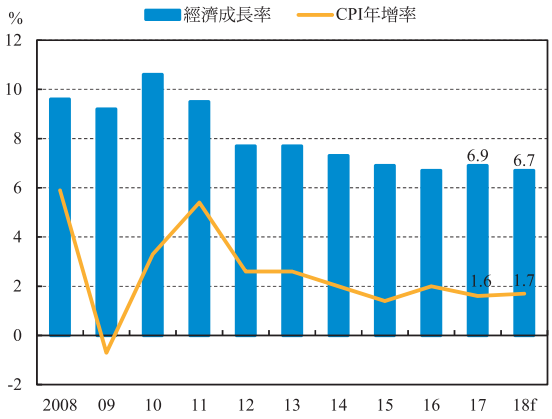


註：1. 2017年1月1日=100
2. EURO STOXX 50為歐元區主要12個經濟體之50檔股票指數。
資料來源：Bloomberg。

3. 中國大陸經濟成長加速，人民幣大幅走升

2017年中國大陸經濟成長率由上(2016)年6.7%上升至6.9%，IHS Markit預測2018年受國內外因素影響將略降至6.7%。物價方面，2017年中國大陸CPI年增率為1.6%，低於上年之2%，IHS Markit預測2018年將略升至1.7%(圖1-3)。

圖 1-3 中國大陸經濟成長率及CPI年增率

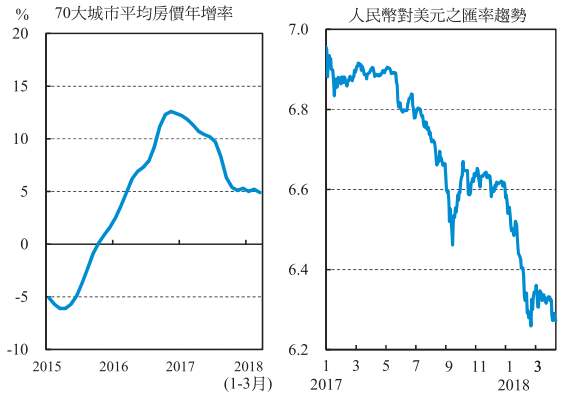


註：2018f係IHS Markit預測值。
資料來源：中國國家統計局、IHS Markit(2018/5/15)。

2017年中國大陸政府續推房市調控措施，房價年增率已明顯下滑。人民幣匯率自2017年5月起大幅走升，且升值趨勢延續至2018年第1季(圖1-4)。2017年上海證交所綜合股價指數(以下簡稱上證指數)震盪上漲，惟2018年2月初受美股大跌影響而重挫，其後止跌回穩。

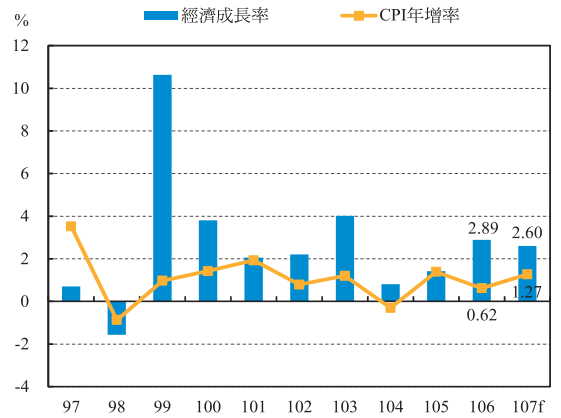
為因應商業銀行不良貸款比率升高，中國大陸政府已推出市場化債轉股政策，並續推地方政府債務控管措施，以降低其債務違約風險，惟中國大陸非金融部門債務攀升情形，仍值得關注。

圖 1-4 中國大陸房價及人民幣匯率趨勢



資料來源：Thomson Reuters、本行外匯局。

圖 1-5 我國經濟成長率及CPI年增率



註：107f之經濟成長率係行政院主計總處107/5/25預測數，CPI年增率係本行107/3/22預測數。

資料來源：本行、行政院主計總處。

(二) 國內總體環境

1. 國內經濟穩健復甦，物價漲幅溫和，償付外債能力仍佳

民國106年臺灣出口顯著提升，加上就業情勢改善帶動民間消費成長，全年經濟成長2.89%，明顯高於上(105)年之1.41%；全年物價溫和上漲，CPI年增率為0.62%，低於上年之1.39%。107年民間投資及消費可望成長，加以全球經濟持續穩健擴張，有利維繫我國出口動能，惟全球貿易保護主義興起及地緣政治風險可能限縮部分成長動能，主計總處預測[3] 全年經濟成長率將略降至2.60%；通膨展望尚屬溫和穩定，本行預測全年CPI年增率略升至1.27%[4] (圖1-5)。

106年底我國外債規模增加至1,819億美元，惟外匯存底充裕達4,515億美元，償付外債能力佳。106年政府財政赤字預算回升，相對於全年GDP比率上升

[3] 行政院主計總處107年5月25日新聞稿。
[4] 本行107年3月22日新聞稿。

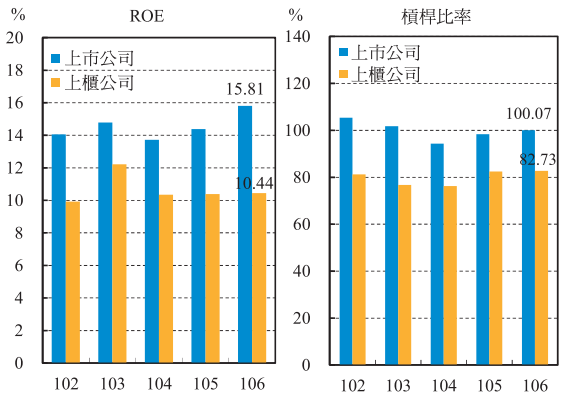
至1.38%[5]；年底政府債務餘額持平，但相對於全年GDP比率則降至35.65%[6]，債務水準維持於可控制範圍。財政部將持續多元籌措財源、改善稅制及強化債務控管，以維護財政紀律。

2. 企業部門獲利能力提升，金融機構對其放款之信用品質尚佳

受惠於全球經濟穩定復甦及我國出口持續擴張，106年上市櫃公司獲利提升；財務槓桿程度小幅上升(圖1-6)，惟短期償債能力尚維持適當水準。

106年底金融機構對企業部門放款之逾放比率小幅上升至0.39%，信用品質尚佳。惟受中國大陸產業供應鏈在地化、全球貿易保護主義興起及全球地緣政治風險等因素影響，我國企業之未來營運仍面臨挑戰。

圖 1-6 上市櫃公司ROE及槓桿比率

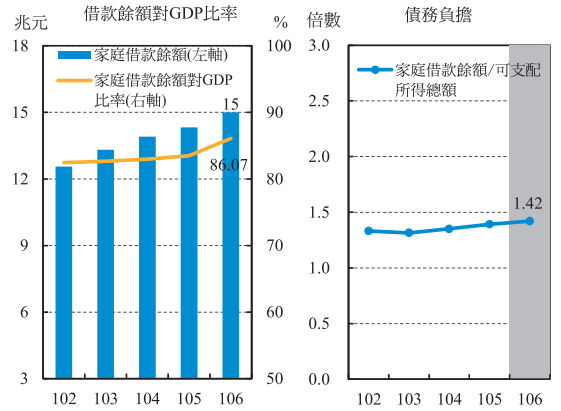


註：1. ROE(權益報酬率)=稅前息前淨利/平均權益
2. 槓桿比率=負債總額/權益總額
資料來源：台灣經濟新報公司。

3. 家庭部門債務負擔略增，但金融機構對其放款之信用品質尚佳

106年底家庭部門借款餘額成長至15兆元，相當於全年GDP之86.07%，相對可支配所得總額之倍數小幅上升至1.42倍，債務負擔略增(圖1-7)。

圖 1-7 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、本行經研處編「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。

106年底金融機構對家庭部門放款之逾放比率略升至0.27%，尚居低點，信用品質仍未明顯惡化，宜持續密切關注。此外，我國家庭部門儲蓄率高且淨資產不低，財務體質

[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不得超過60%。

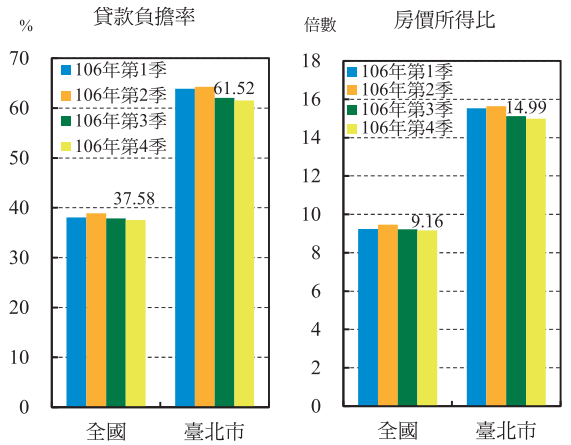
尚屬穩健，且國內失業率及放款利率續處低檔，有助於家庭部門維持穩健之償債能力。

4. 不動產市場量回穩價盤整，民眾購屋負擔仍重

106年房市買賣交易量回穩，全國建物所有權買賣移轉棟數較上年增加8.43%，107年第1季續較上年同期增加10.63%，交易量上升；106年以來，信義房價指數(成屋市場)呈狹幅盤整，國泰房價指數(新推案市場)則因銷售略見起色而緩升，107年第1季略回降。

106年第4季全國貸款負擔率為37.58%，房價所得比為9.16倍，均較上年同期略降，但臺北市分別為61.52%及14.99倍最高(圖1-8)，購屋負擔仍重。

圖 1-8 房屋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：內政部營建署「房價負擔能力指標統計」。

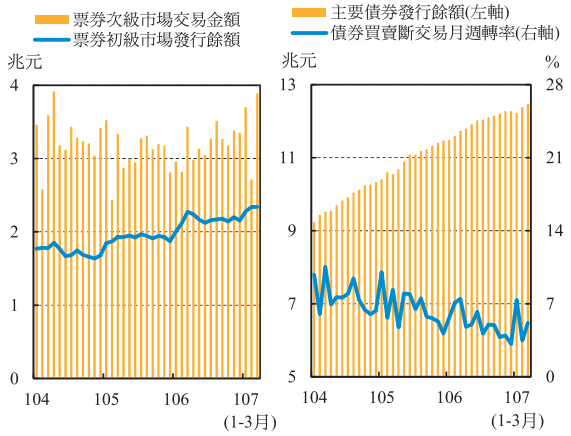
二、金融體系之評估

(一) 金融市場

1. 票、債券發行餘額均擴增，惟債券次級市場交易量減少

106年底票券初級市場發行餘額較上年底大幅增加15.0%，次級市場交易量亦隨之擴增；債券市場部分，106年底債券發行餘額因國際債券大量發行，較上年底增加6.98%，惟因債券籌碼多集中於壽險業及銀行業，次級市場交易量反而下滑，12月主要

圖 1-9 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：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金管會銀行局編「金融業務統計輯要」、金管會證期局。

債券[7] 買賣斷月週轉率降至3.14%新低水準，惟107年第1季略有回升(圖1-9)。

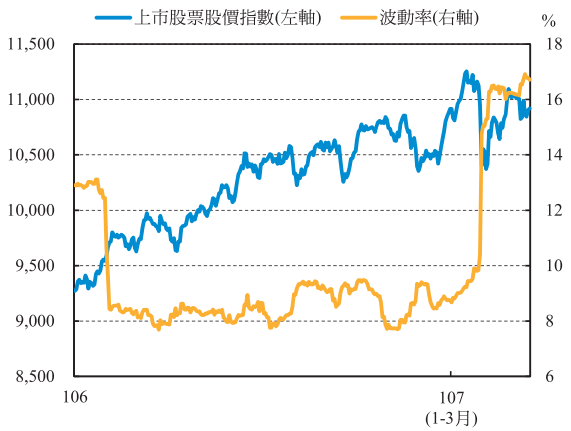
106年短期之金融業隔夜拆款利率續處低檔，長期之10年期指標公債殖利率則呈下滑走勢，107年1月初降至0.915%近期低點。美國聯邦準備理事會(Fed)未來若持續升息，加以美國減稅增加舉債需求之效應，可能推升美債殖利率，並連動影響臺債殖利率，債券投資之利率風險值得關注。

2. 股價指數逐步走升，107年初波動加劇

受惠於美股迭創新高及外資大量淨匯入影響，106年上市股價指數走揚，年底收在10,643點，全年漲幅15.01%。107年2月初受美股回檔影響，上市股價指數一度重挫，其後已回穩(圖1-10)。

106年我國上市股價指數波動率自年初高點之13.11%逐漸下滑，年底僅8.80%，但107年第1季受國際股市震盪影響，3月底擴大為16.71%(圖1-10)。

圖 1-10 上市股價指數及波動率

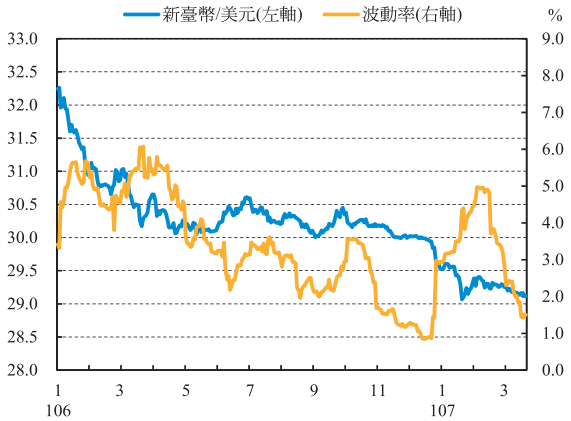


註：波動率係計算60個營業日之日報酬率標準差，再轉換為1年標準差。
資料來源：臺灣證券交易所、本行金檢處估算。

3. 新臺幣對美元匯率震盪走升，波動幅度相對穩定

106年受國際資金持續匯入影響，全年新臺幣對美元多呈震盪走升趨勢，年底收在1美元兌新臺幣29.848元，全年升值8.14%。107年第1季國際資金持續流入，新臺幣對美元延續升值走勢，3月底收在1美元兌新臺幣29.120元[8] (圖1-11)。

圖 1-11 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。

[7] 包括公債、國際債券、公司債及金融債券。
[8] 107年4月起受美元走強影響，新臺幣對美元呈貶值走勢。

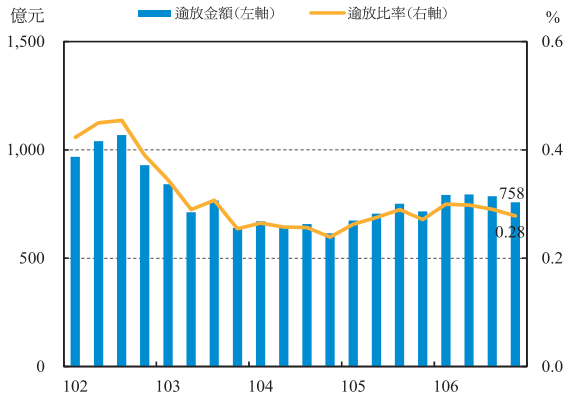
106年新臺幣對美元匯率波動率介於0.85%-6.07%之間，全年平均波動率為3.41%；107年第1季波動率則介於1.43%-4.97%之間(圖1-11)。相較於日圓、歐元、韓元及星幣等，新臺幣對美元匯率相對穩定。

(二) 金融機構

1. 本國銀行資產品質尚佳，且稅前淨利及資本適足率均上升

106年本國銀行放款穩健成長，不動產放款比重略升，惟企業放款之產業集中度略降；逾放比率雖較上年底微幅上升(圖1-12)，惟仍維持尚佳水準，備抵呆帳提列充足。對中國大陸暴險回升，年底法定暴險占淨值倍數上升至0.54倍，惟個別銀行均未超逾1倍限額。

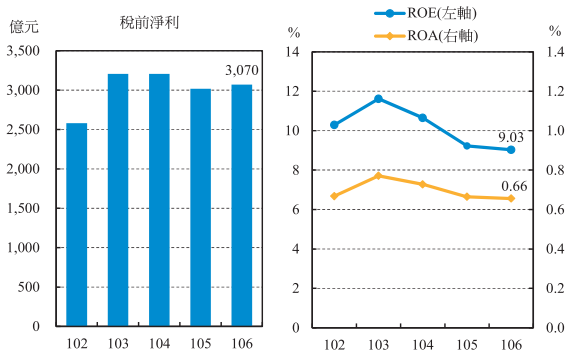
圖 1-12 本國銀行逾放金額及比率



註：不含對銀行同業之放款。
資料來源：本行金檢處。

106年本國銀行稅前淨利較上年增加1.71%至3,070億元，因權益增幅較大，平均權益報酬率(return on equity, ROE)反而下降至9.03%，平均資產報酬率(return on assets, ROA)則持平於0.66%，仍維持良好水準(圖1-13)。年底平均資本適足率持續提升至14.17%，且資本品質良好，有助於強化吸收損失能力。

圖 1-13 本國銀行獲利能力



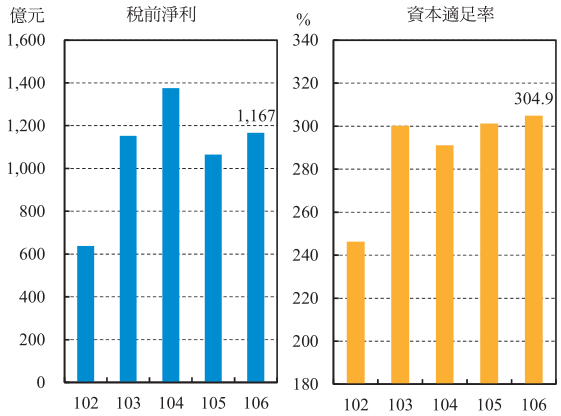
註：1. ROE(權益報酬率)=稅前淨利/平均權益
2. ROA(資產報酬率)=稅前淨利/平均資產
資料來源：本行金檢處。

2. 人壽保險公司稅前淨利增加，財務體質尚屬健全

106年人壽保險公司稅前淨利較上年大幅增加9.59%至1,167億元(圖1-14)，主要因利息收入增加、有價證券投資收益成長及保險銷售相關之營業費用減少所致。

106年因營業持續獲利及發行次順位公司債推升自有資本總額，年底平均資本適足率上升至304.9%(圖1-14)，財務體質尚屬健全。近來國際股、債市波動加劇，加以國外投資部位龐大，壽險公司面臨較高市場風險。

圖 1-14 人壽保險公司稅前淨利及資本適足率

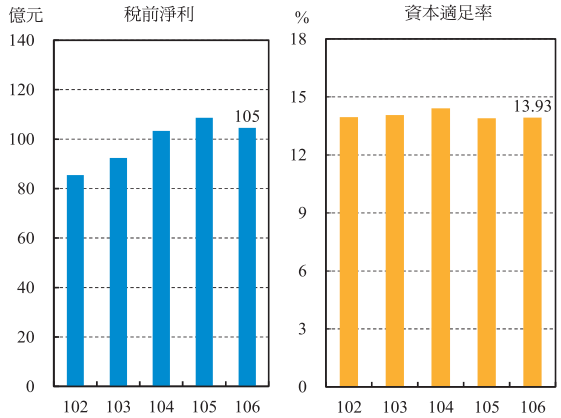


註：資本適足率資料不含經金管會依法接管公司，該等公司資料自遭接管年度起剔除。
資料來源：金管會保險局。

3. 票券金融公司稅前淨利減少，流動性風險仍高

由於短期利率續處低檔，吸引企業透過貨幣市場籌資，106年底票券金融公司保證餘額溫和成長，且授信品質尚佳；以短支長情形依然存在，流動性風險仍高。

圖 1-15 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。

106年因商業本票承銷手續費收入減少及外幣債券養券成本增加，票券金融公司稅前淨利較上年減少3.74%至105億元。106年底平均資本適足率略升至13.93%(圖1-15)，且各公司均在13%以上。

(三) 金融基礎設施

1. 本行持續擴增外幣結算平台功能，並配合加速行動支付之普及

106年國內三大重要支付系統[9] 均正常運作，且外幣結算平台目前可提供美元、人民幣、日圓、歐元及澳幣等5種幣別之匯款服務，並增設防制洗錢、打擊資恐等功能。該平台之匯款服務無須繞經第三地轉匯，自上線至106年底止，為民眾節省匯費約新臺幣29億元。

[9] 我國三大重要支付系統，包括本行同資系統、財金資訊公司跨行支付結算系統及票據交換所票據交換結算系統。

此外，為配合政府推動行動支付普及，106年本行督促財金公司積極辦理「醫指付繳費平台」、研訂QR code共通標準等，以深化普惠金融。另為瞭解分散式帳本技術在支付清算之應用，本行將持續與外部專家團隊合作進行相關案例研究。

2. 其他強化金融措施

金管會於106年12月成立「金融資安資訊分享與分析中心」(financial information sharing and analysis center, F-ISAC)，以提升國內金融體系資安防護能量。另為防範系統性危機，金管會持續觀察並蒐集國際規範及其他國家對國內系統性重要銀行(domestic systemically important banks, D-SIBs)之篩選架構及強化監理措施資訊，並研討其可行性。此外，「金融科技發展與創新實驗條例」已於107年1月發布並於同年4月30日施行，將有助於我國金融科技發展，以提升金融服務效能。

我國於106年11月訂定「金融機構執行共同申報及盡職審查作業辦法」，以符合國際新資訊透明標準。此外，106年本行持續放寬金融機構辦理外匯業務，以促進金融服務業之發展。

三、我國金融體系維持穩定

106年在國際經濟穩定復甦及通膨穩定之環境下，我國金融市場維持正常運作；金融機構獲利能力尚佳，資產品質雖多略為下滑，惟仍維持良好水準，且資本適足率持續提升；國內三大重要支付系統亦運作正常。整體而言，我國金融體系維持穩定。

面對國內外經濟金融情勢變化，特別是Fed、歐洲央行(ECB)及日本央行(BOJ)貨幣政策正常化、貿易保護主義興起、中國大陸債務問題、全球金融市場可能反轉修正及新興經濟體面臨資金流出風險升高等，本行將持續關注其對國內經濟及金融體系之影響，並採取適當之貨幣、信用及外匯政策；金管會亦持續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。

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

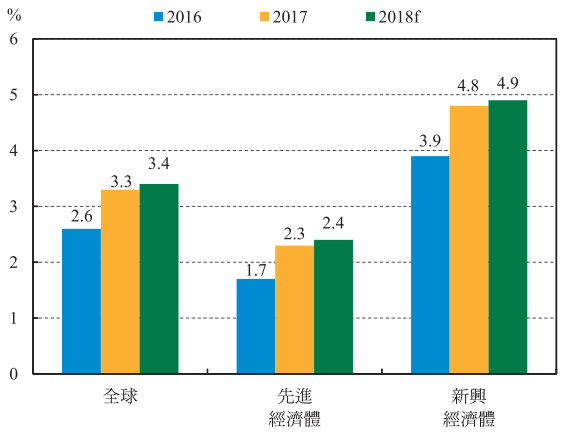
1. 2017年全球經濟復甦力道增強，預期2018年將加速成長

在全球投資及貿易成長帶動下，2017年先進及新興經濟體均穩健復甦，全球經濟成長率上升至3.3%(圖2-1)，為近5年來新高。先進經濟體中，美國因固定投資及個人消費成長，經濟成長力道增強；歐元區因消費者及企業信心走升，加上勞動市場及全球貿易持續改善，經濟成長率為近10年新高；日本在內需及資本支出增長帶動下，經濟成長穩健擴張。新興經濟體方面，因大宗商品價格及全球需求持續回穩，加上中國大陸經濟出現7年來首度加速成長，成長動能轉強。

展望2018年，IHS Markit預測[10] 全球經濟成長率將續升至3.4%；其中，先進經濟體在美國稅改政策帶動下，經濟成長率預估將上升至2.4%；新興經濟體中，預期中國大陸經濟成長將放緩，惟其他新興經濟體因原物料價格回升而景氣轉好，整體經濟成長率可望提高至4.9%(圖2-1)。

全球景氣雖穩步復甦，惟IMF及IHS Markit指出[11]，主要經濟體貨幣政策走向、貿易保護政策興起、中國大陸債務問題[12] 及地緣政治緊張等，恐為全球經濟帶來風險。

圖 2-1 全球經濟成長率



註：2018f為IHS Markit預測值。
資料來源：IHS Markit (2018/5/15)。

[10] 同註1。
[11] IMF (2018), *World Economic Outlook*, January; IMF (2018), *World Economic Outlook*, April; IHS Markit (2018), *Global Executive Summary*, May.
[12] IMF對中國大陸之2017年金融體系穩定評估報告指出，該國非金融部門債務快速成長，2016年該等債務為GDP之235%，且估計2022年將續升至295%。詳見IMF (2017), *IMF Country Report*, No. 17/358, December。

(1) 先進經濟體經濟成長增強

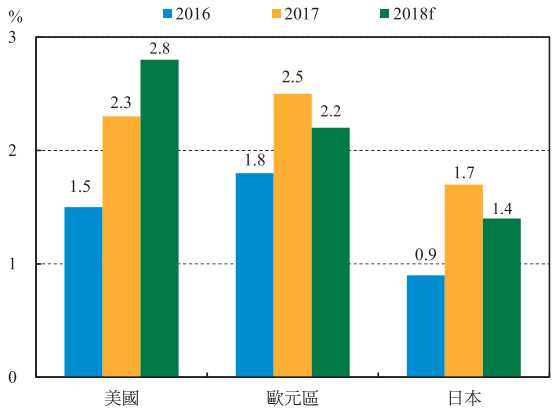
● 美國內需及投資續增，經濟基本面轉強

2017年美國非農業就業人口及薪資顯著回溫[13]，帶動民間消費成長，加上固定投資逐季增長，使經濟成長力道增強，全年經濟成長率為2.3%，高於2016年之1.5%。展望2018年，預期川普政府2017年底提出之稅改方案[14]可望帶動經濟動能，IHS Markit預測全年經濟成長率將續升至2.8%(圖2-2)。

2017年美國就業市場持續改善，失業率續降至4.4%，為近10年新低。IMF預測[15] 2018年因經濟基本面仍強，失業率將續降至3.9%(圖2-3)。

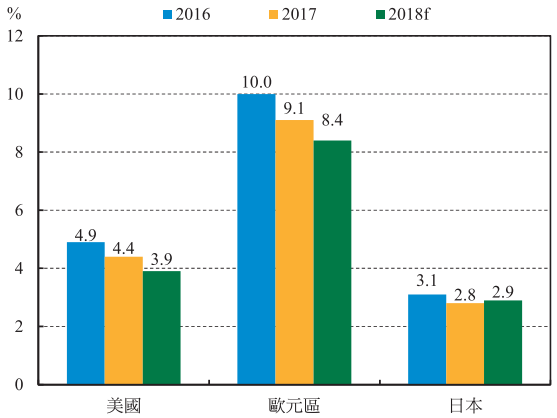
財政方面，因稅改方案於2017年底通過，美國國會預算辦公室(Congressional Budget Office, CBO)預測[16] 2018年美國個人及企業所得稅收入將減少，使財政赤字由2017年之6,650億美元增至2018年之8,040億美元，其對GDP比率由3.5%升至4.2%，而IMF預測2018年美國債務餘額對GDP比率亦將由2017年之107.8%增至

圖 2-2 美、歐、日經濟成長率



註：2018f為IHS Markit預測值。
資料來源：IHS Markit (2018/5/15)。

圖 2-3 美、歐、日失業率

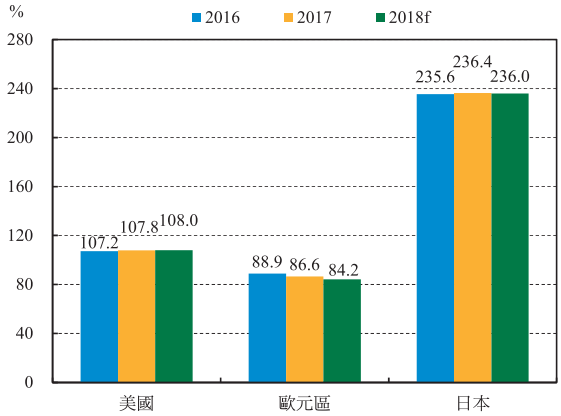


註：2018f為IMF預測值。
資料來源：IHS Markit (2018/5/15)、IMF (2018/4)。

[13] Bureau of Labor Statistics (2018), *Employment Situation Summary*, April.
[14] 美國稅改將在未來十年減稅1.5兆美元，主要內容包括大幅降低企業稅(稅率由35%調至21%)，並對個人所得實施暫時性減稅(效期至2025年)。
[15] 本節2018年各經濟體失業率均採IMF預測值，詳見IMF (2018), *World Economic Outlook*, April。
[16] CBO (2018), *The Budget and Economic Outlook: 2018 to 2028*, April.

108%[17] (圖2-4)。

圖 2-4 美、歐、日政府債務餘額對GDP比率



註：2018f為IMF預測值。
資料來源：IMF (2018), *Fiscal Monitor*, April。

● 歐元區經濟成長創近10年新高

2017年歐元區雖因英國提早選舉及西班牙加泰隆尼亞獨立公投等，導致政治及金融不確定性上升，惟影響未如預期顯著，加上勞動市場及全球經濟走強，經濟成長率提高至2.5%，創近10年新高，失業率亦下降至9.1%。雖然歐元區多項經濟數據均好轉，惟2018年第1季受惡劣天候、流感及歐元升值不利出口等因素影響，經濟成長不如預期，IHS Markit預測2018年經濟成長率將降至2.2%(圖2-2)；失業率則可望持續改善，IMF預測2018年將續降至8.4%(圖2-3)。

財政方面，歐元區在各國縮減赤字下，2017年財政赤字對GDP比率下降至1.5%，為10年來最低。2017年歐元區政府債務對GDP比率亦縮減至86.6%，IMF預測2018年將續降至84.2%(圖2-4)。

● 日本景氣穩健擴張

2017年日本實施規模28.1兆日圓之「實現對未來投資的經濟刺激政策」，加上2020年東京奧運帶來營建需求，使企業設備投資及內需成長，全年經濟成長率提升至1.7%(圖2-2)，且近8季均維持正成長，為泡沫經濟時期以來最長漲勢。IHS Markit預測2018年日本內需及民間投資將減緩，致全年經濟成長率回降至1.4%(圖2-2)。2017年日本失業率下滑至2.8%，IMF預測2018年將略升至2.9%(圖2-3)。

財政方面，2017年日本政府債務餘額對GDP比率略升至236.4%；2018年因政府預算中養老金及醫療保健支出等社會福利費用仍高達32.97兆日

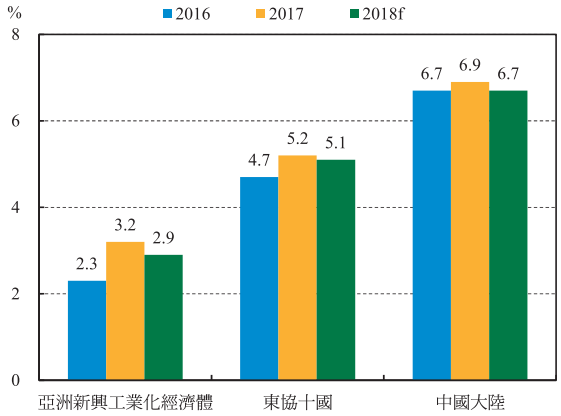
[17] 本節2018年財政赤字及政府債務餘額相關資料，除美國財政赤字資料取自CBO (2018)外，其餘均採IMF預測值，詳見IMF (2018), *Fiscal Monitor*, April。

圓，IMF預測財政赤字改善有限，政府債務餘額對GDP比率僅略降至236%(圖2-4)。

(2) 亞洲經濟體成長增溫

2017年在全球經濟穩步復甦使外部需求改善下，亞洲多數新興經濟體之經濟成長增溫。其中，以出口為導向之亞洲新興工業化經濟體，經濟成長率提高至3.2%；東協十國除菲律賓經濟成長略緩外，其餘國家均成長加速，整體經濟成長率上升至5.2%(圖2-5)，其中GDP成長率貢獻度第二大之馬來西亞受惠於電子產品出口暢旺帶動內需，經濟大幅增溫，而GDP占比最大之印尼雖實施寬鬆貨幣政策，但受到消費支出不振影響，經濟成長增幅反而不如預期。此外，中國大陸受惠於淨出口成長，經濟成長率上升至6.9%，為7年來首次加速成長(圖2-5)。

圖 2-5 亞洲新興經濟體經濟成長率



註：1. 2018f為IHS Markit預測值。
2. 亞洲新興工業化經濟體包括臺灣、香港、新加坡及南韓。
3. 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：IHS Markit (2018/5/15)。

2018年全球經濟充滿不確定性，例如美中貿易角力及美國恐加速升息，均可能不利於新興經濟體經濟成長，IHS Markit預測亞洲新興工業化經濟體及東協十國經濟成長率將分別回降至2.9%及5.1%，中國大陸則因房市調控趨緊及金融監管趨嚴，將抑制工業生產投資，加上非金融部門債務過高及美中貿易衝突[18] 等問題，預估經濟成長率將下滑至6.7%(圖2-5)。

2. 全球通膨緩步升溫

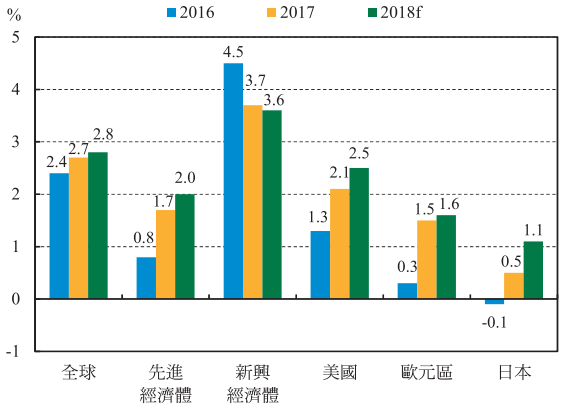
2017年上半年布蘭特原油(Brent crude oil)每桶價格一度走低至每桶50美元以下，下半年則因石油輸出國組織(OPEC)減產協議再展延至2018年底及部分會員國政治不穩定，帶動油價上揚；穀物、植物油及乳製品等食品價格大致呈小幅

[18] 2018年5月中旬美中貿易談判雖達成原則性共識，惟具體作法仍待進一步磋商。

震盪走勢[19]，金屬價格則上揚。在原油與大宗商品價格回升及糧食價格震盪下，2017年全球通膨緩步升溫，CPI年增率上揚至2.7%，其中先進經濟體上升至1.7%，主要係美國通膨回溫所致，新興經濟體則因巴西高通膨問題改善[20]，CPI年增率下滑至3.7%(圖2-6)。

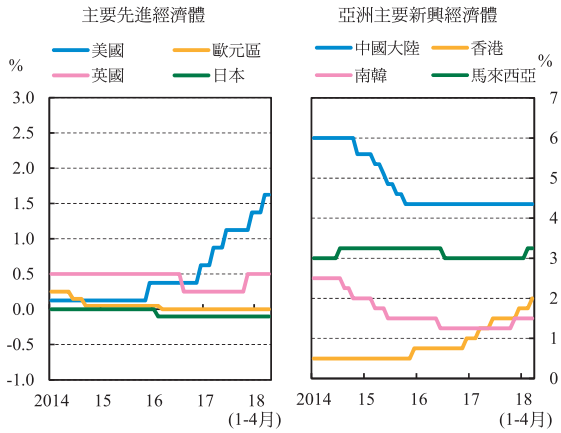
展望2018年，因減產協議已獲延長至年底，預期油價將上漲，加上全球經濟復甦，帶動原油等原物料需求，原物料價格可能走升，IHS Markit預測全球通膨將續升至2.8%，其中先進經濟體將上升至2.0%，新興經濟體則略降至3.6%(圖2-6)。

圖 2-6 全球消費者物價指數年增率



註：2018f為IHS Markit預測值。
資料來源：IHS Markit (2018/5/15)。

圖 2-7 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，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(2016/2/16前為無擔保隔夜拆款目標利率)。
2. 亞洲主要新興經濟體：中國大陸為金融機構1年期放款基準利率，香港為貼現窗口基本利率，南韓為基準利率，馬來西亞為隔夜政策利率。
3. 資料截至2018年4月30日。
資料來源：各國/地區央行網站。

3. 先進經濟體貨幣政策朝正常化邁進，新興經濟體則走向不一

2017年以來先進與新興經濟體之貨幣政策持續分歧。其中，美國Fed考量就業市場成長力道增強，經濟溫和擴張，且通膨率逐漸接近2%長期目標，分別於2017年3月、6月、12月及2018年3月四度調升聯邦資金利率目標區間各1碼至1.5%~1.75%，並自2017年10月起逐步縮減資產負債表規模，朝資產負債表正常化邁進(圖2-7、表2-1)。

歐元區鑑於通膨仍低於目標，2017年未調整政策利率，惟於2017年4月及

[19] 聯合國糧食及農業組織計算之食品價格指數由2017年1月底174.6，年中上漲至179，年底則略降至169.3。該指數係計算穀物、植物油、乳製品、糖和肉類等五個商品類別價格指數之加權平均數而得。
[20] 同註2。

2018年1月分別縮減資產購買規模200億歐元及300億歐元，致每月由800億歐元降至300億歐元[21]。日本因通膨水準仍低，2017年亦未調整利率，並維持控制殖利率曲線之目標[22]。英國則因脫歐政策導致英鎊走貶，推高進口成本帶動通膨，為抑制通膨壓力，2017年11月調升官方利率1碼至0.5%，為近10年來首度升息(圖2-7、表2-1)。

2017年以來，亞洲新興經濟體之貨幣政策走向亦不一。其中，中國人民銀行(以下簡稱中國人行)雖未調整政策利率，但兩度定向調降存款準備率共6碼，以支持金融機構發展普惠金融業務及供銀行償還中國人行中期借貸便利之到期款；南韓及馬來西亞為避免美國升息造成之資金外流效益，加以國內經濟好轉，分別調升政策利率1碼；香港為維持聯繫匯率制度，配合美國升息步調四度調升貼現窗口基本利率各1碼(圖2-7、表2-1)。

表 2-1 先進及亞洲新興經濟體貨幣政策重要相關事件

經濟體	日期	內容
美國	2017/3、6、12、2018/3	鑑於就業市場成長力道增強，經濟溫和擴張，且通膨率逐漸接近長期目標，Fed四度調升聯邦資金利率目標區間各1碼至1.5%~1.75%。
	2017/9、12、2018/3	● 2017年9月Fed宣布自同年10月起啟動縮減資產負債表計畫，每月分別縮減60億美元政府公債和40億美元機構債(agency debt)與機構房貸擔保證券(agency MBS)之再投資金額。 ● 2017年12月Fed宣布2018年1月起擴大前述兩項資產之每月縮減規模至120億美元及80億美元。 ● 2018年3月Fed宣布，4月起前述2項資產之每月縮減規模分別再擴大至180億及120億美元。
歐元區	2017/10	ECB宣布延長每月購債計畫至2018年9月，並自2018年1月起減少每月購債規模至300億歐元。
英國	2017/11	為抑制通膨壓力，BoE調升官方利率1碼至0.5%，並維持購債規模不變，為2007年以來首度升息。
中國大陸	2018/1、4	中國人民銀行1月定向調降存款準備率2碼，4月再宣布定向調降存款準備率4碼。
南韓	2017/11	南韓央行調升政策利率1碼至1.50%，係2011年6月以來首度升息。
香港	2017/3、6、12、2018/3	香港金融管理局四度調升貼現窗口基本利率各1碼至2%。
馬來西亞	2018/2	馬來西亞央行調升隔夜政策利率1碼至3.25%。

註：資料截至2018年4月30日。
資料來源：各經濟體官方網站。

[21] 近期多位ECB官員如德國央行總裁Jens Weidmann及荷蘭央行總裁Klaas Knot，紛紛表達宜儘速結束資產購買計畫之看法。
[22] 日本央行(BOJ)總裁黑田東彥曾表示若通膨達到2%目標，考慮於2019年財政年度檢討量質兼備寬鬆貨幣政策(QQE)之退場方式。

4. 近期美國採行貿易保護措施，恐對全球經濟帶來不利衝擊

美國自川普政府上台以來，鑑於商品貿易長期逆差，且該等逆差相對GDP比重惡化情形未能有效改善[23]，已多次採取貿易保護措施[24]，以降低美國貿易失衡情況，近期措施則包括2018年3月核定對進口鋼鐵及鋁製品分別加徵25%及10%從價關稅，以保護美國傳統產業，以及2018年4月宣布依據301調查結果，將對中國大陸進口總值約500億美元，1,300個關稅項目加徵25%關稅，以抵制中國大陸侵犯智慧財產權及不公平技術轉移之做法。為進行反制，中國大陸財政部隨即公告將對美國商品採取相對應之加徵關稅措施[25]，實施日期視美方加徵關稅實施情況而定。

美中兩國之懲罰性關稅措施雖陸續磋商中，惟外界擔憂美國重啟301條款恐造成骨牌效應，促使其他國家加入對中國大陸進行單邊制裁，架空WTO之紛爭解決機制[26]；IMF及WTO亦警告，川普總統若採行貿易保護措施，恐造成美國及全球雙輸之結果[27]，並引發貿易紛爭[28]。另一方面，美國採取貿易保護措施恐對全球經濟產生不利衝擊，World Bank推估[29]，若全球經濟體在WTO規範內，關稅由目前全球平均2.7%大幅提高至10.2%，則3年後全球實質所得將減少0.8%或6,340億美元，全球貿易亦將下降9%或2.61兆美元。

(二) 國際金融情勢

1. 全球金融業體質改善，惟金融市場風險上升

受惠於全球經濟穩定復甦，2017年全球銀行業體質多有提升，惟過去寬

[23] 美國商品貿易逆差對GDP比重由1992年之-1.5%擴大至2017年之-4.2%，累計貿易逆差達13.8兆美元。

[24] 例如2017年2月對中國大陸不銹鋼產品課徵64%-191%之懲罰性關稅，2017年4月對加拿大木材課徵20%反補貼關稅，2018年1月對加拿大印刷用紙課徵近10%之懲罰性關稅，2018年1月對太陽能電池與模組及洗衣機課徵高額關稅並實施洗衣機進口配額。

[25] 2018年4月4日中國大陸財政部宣布將對美國黃豆、棉花、汽車及化工品等106項總值500億美元商品，加徵25%關稅。

[26] Capri, Alex (2018), *As Trump Turns Up Heat on China over Trade and Intellectual Property, Will It Backfire?* Forbes, March.

[27] IMF表示，川普總統的貿易保護措施恐招致其他國家報復，將使美國及其他國家均深受其害。參見IMF (2018), *IMF Statement on Announced U.S. Import Tariffs*, IMF Press Release, March; Meredith, Sam (2018), *IMF's Lagarde Says Nobody Wins in a Trade War*, Reuters News, March。

[28] Miles, Tom (2018), *WTO Chief Make Rare Warning of Trade War over U.S. Tariff Plan*, Reuters News, March; WTO (2018), *Azevêdo Calls on Members to Avoid Triggering an Escalation in Trade Barriers*, Press Release, March.

[29] Kutlina-Dimitrova, Zornitsa, Csilla Lakatos (2017), *The Global Costs of Protectionism*, World Bank Policy Research Working Paper, December.

鬆貨幣政策導致過多資金競逐少數高收益資產，壓縮利差與波動度，使風險自銀行體系轉入金融市場，加以長期低利率環境，民間部門債務大幅攀升，中期金融脆弱性上升。此外，主要經濟體貨幣政策逐步正常化及貿易保護主義抬頭等，均加劇金融市場波動，恐進一步推升金融脆弱性。

2. 先進經濟體銀行業體質多提升

2017年多數先進經濟體之銀行業資本適足水準及流動性持續改善，經營體質多有提升。其中，美國銀行業2017年獲利普遍優於上年，且34家主要銀行均通過Fed壓力測試，為2009年以來首見。此外，2018年3月美國通過鬆綁金融監理法案[30]，放寬對中小型銀行之監理要求，是否影響銀行健全性與獲利能力，有待進一步觀察。

2017年歐洲銀行業獲利能力亦小幅提升，主要因非利息收入增加與資產減損降低；ECB預期未來銀行業獲利將持續提升，但面臨核心業務收益成長受限、營業效率待改善與不良資產過高等問題[31]。相對地，日本銀行業2017年獲利未見好轉，主要因負利率政策、銀行家數過多及放款惡性競爭帶來之不利影響，未來獲利能否提升，將取決於日本景氣增溫情形與銀行業結構改革成效[32]。

3. 新興經濟體持續面臨資金反轉流出及債務偏高之風險

新興經濟體因成長增溫，經濟風險下降，吸引追逐收益之國際資金大幅流入，IMF預估2017年流入新興經濟體之證券投資資金較前兩年倍增至3,000億美元。該等大額資金流入，壓縮新興經濟體之政府及企業債券殖利率，並推升資產價格及外債規模。未來若主要國家貨幣政策正常化步調超出預期，可能引發資金反轉流出，衝擊金融體系之穩定。

此外，新興經濟體因國際資金大幅流入致資金充沛，加上低利率鼓勵增加借款，導致非金融部門債務水準有攀升情形，尤以中國大陸最為顯著(圖2-8)。部分

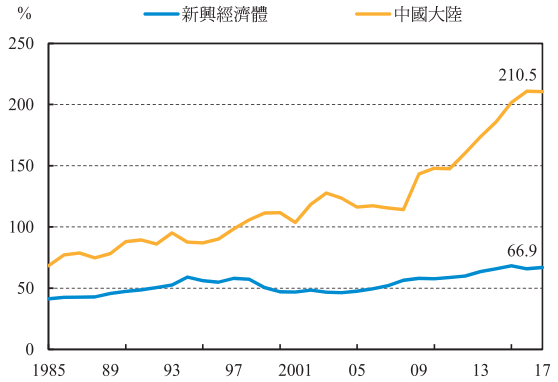
[30] 2018年3月14日美國參議院通過Economic Growth, Regulatory Relief and Consumer Protection Act，將超大型銀行資本門檻自500億美元提高至2,500億美元，同時提升Fed對中型銀行監理裁量空間，並免除小型銀行放款業務反歧視措施之報告義務。

[31] ECB (2017), *Financial Stability Review*, November.

[32] BOJ (2017), *Financial System Report*, October.

新興經濟體之企業及家庭部門債務過度擴張使償債負擔加重，若發生不利事件引發金融緊縮，將使其面臨償債壓力而導致違約率升高，影響金融機構及金融市場之穩定。

圖 2-8 新興經濟體及中國大陸非金融部門債務對GDP比率

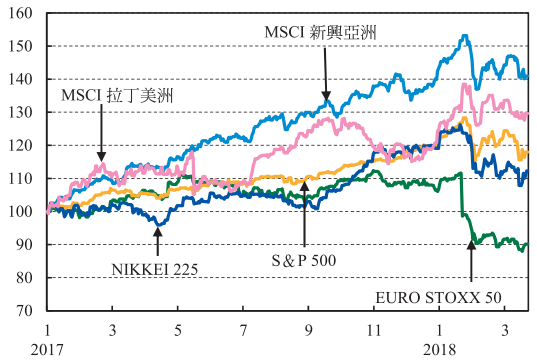


資料來源：IMF (2018), *Global Financial Stability Report*, April。

4. 全球金融市場波動下降，惟2018年加劇

2017年在投資人對美國減稅方案及金融法規鬆綁高度期待，以及美國企業財報表現亮眼之激勵下，美股屢創新高，並帶動全球股市穩步上漲。惟2018年2月初，因市場擔憂美國薪資成長加速恐帶動通膨攀升，促使Fed加速升息，加上減稅方案恐影響美國財政穩定，導致美國股市重挫，並引發全球股市大跌近10%，恐慌指數(VIX)一度上升至近2年半新高，其後股市雖逐漸回穩，惟波動明顯加劇。其中，2017年新興亞洲股市因國際資金持續流入，推升多數亞股漲勢，MSCI新興亞洲股價指數全年漲幅達4成，但2018年2月亦受美股重挫拖累而大幅回檔(圖2-9)。

圖 2-9 國際股價指數表現



註：1. 2017年1月1日=100
2. EURO STOXX 50為歐元區主要12個經濟體之50檔股票指數。

資料來源：Bloomberg。

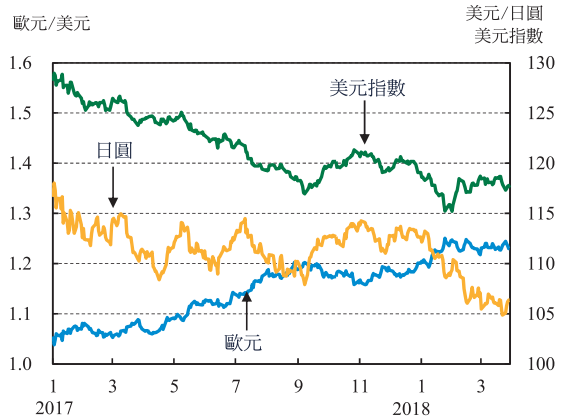
2017年前3季受Fed升息步調較緩及美國財政擴張政策延宕影響，美元大致呈偏弱走勢；相對地，歐元在歐元區經濟穩健復甦及市場預期ECB貨幣政策趨緊之激勵下，對美元匯率持續走升，日圓則隨美元走勢及地緣政治風險引發避險需求之變化而波動；第4季美元一度轉強，惟2018年第1季因外界憂慮美國稅改恐損及財政穩定，加上歐元區及新興經濟體穩健復甦吸引資金流入，美元指數再度下滑，歐元對美元回升，日圓亦因避險需求而震盪走升(圖2-10)。至於亞洲主要貨幣，2017年因經濟成長優於預期而吸引資金大量流入，對美元多呈升

值走勢。

此外，近幾年低利率環境刺激投資人追求收益，帶動市場利差壓縮，造成債券市場之信用及市場風險貼水縮減與波動率持續下降，全球投資級與高收益債券收益率均明顯下滑(圖2-11)，並因發債成本下降，使政府及企業增加發債而提高財務槓桿，推升金融體系對市場風險之敏感性。

整體而言，2017年全球主要股債匯市之波動度明顯下降，但2018年初波動幅度明顯加劇，未來若主要央行貨幣政策趨緊、投資人擔憂資產價格過高可能出現修正，以及全球貿易紛爭或地緣政治衝突若加劇，均可能使資產價格大幅波動，影響全球金融市場之穩定(專欄1)。

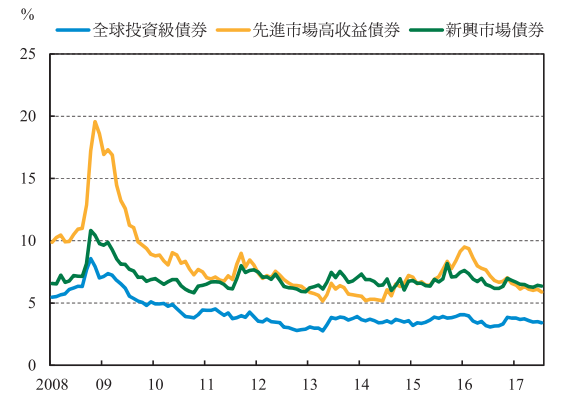
圖 2-10 歐元日圓對美元之升貶趨勢



註：美元指數係Fed編製，代表美元對26個主要貿易對手國貨幣之加權平均匯率，基期為1997年1月(=100)。

資料來源：Fed、Thomson Reuters Datastream。

圖 2-11 美元債券收益率



資料來源：IMF (2017), *Global Financial Stability Report*, October。

5. IMF呼籲各國採取措施以降低金融脆弱性

鑑於全球金融脆弱度有上升趨勢，IMF建議[33] 各國應善用目前景氣轉好之機會，採取積極措施以解決中期金融脆弱性問題：

(1) 主要國家央行貨幣政策正常化過程應與外界適當溝通及提供明確指引，以確保平順退場，降低市場波動性。

(2) 先進經濟體銀行業體質雖多有提升，惟部分體質較弱銀行應持續強化資產負債表，以因應市場波動或經濟突然反轉之衝擊。

[33] IMF (2017), *Global Financial Stability Report*, October; IMF (2018), *Global Financial Stability Report*, April.

(3) 債務過高之國家，其金融監理機關應採取總體審慎措施，以抑制非金融部門財務槓桿升高之風險。

(4) 新興經濟體應善用目前有利之外部總體環境，建立充分外匯準備及監控企業外幣暴險，以因應資金可能反轉流出之風險。

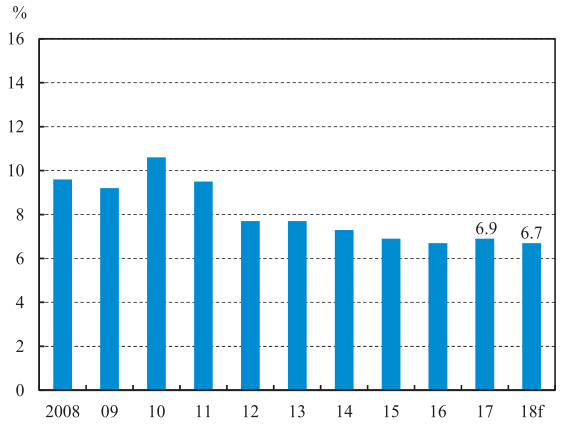
(三) 中國大陸經濟金融情勢

1. 經濟成長加速為7年來首見

2017年中國大陸受外貿強勁回升之影響，全年經濟成長率由2016年之6.7%上升至6.9%(圖2-12)，高於預期，且為7年來首次加速成長。

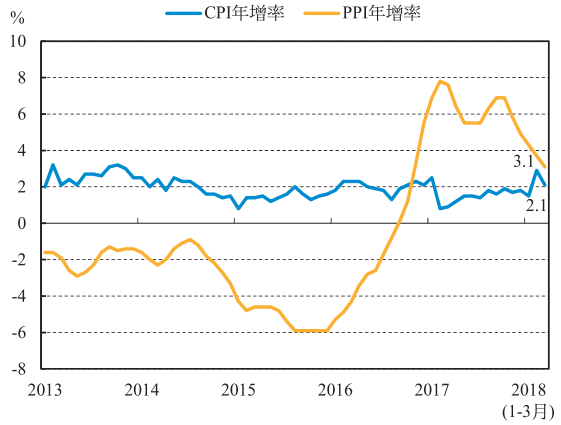
展望2018年，受貿易保護主義興起及地緣政治風險升溫影響，2018年3月中國大陸人大及政協兩會將2018年經濟成長目標設於6.5%，與2017年相同。由於中國大陸房市調控趨緊及金融監管趨嚴，加以債務過高及美中貿易衝突等因素，IHS Markit預測2018年經濟成長率略降至6.7%(圖2-12)。

圖 2-12 中國大陸經濟成長率



註：2018f係IHS Markit預測值。
資料來源：中國國家統計局、IHS Markit (2018/5/15)。

圖 2-13 中國大陸通膨率



資料來源：中國國家統計局。

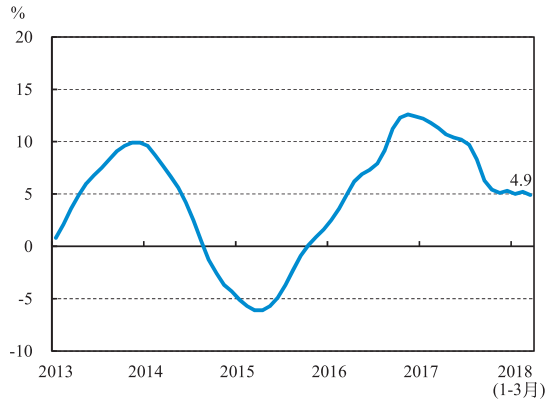
2. 物價漲幅溫和，房價漲勢趨緩

受食品類價格下跌影響，2017年中國大陸CPI年增率為1.6%，低於上年之2%，物價漲幅溫和，2018年初受春節後食品價格上漲影響，3月CPI為2.1%(圖2-13)；IHS Markit預測2018年中國大陸CPI年增率略升至1.7%。此外，受原油及鐵礦砂價格上漲影響，2017年中國大陸生產者物價指數(producer price index, PPI)年增率為6.3%，終止連5

年下滑趨勢；2018年初受上年同期基期較高影響，3月PPI年增率縮減至3.1%(圖2-13)。

2017年中國大陸70大城市平均房價持續上漲，惟漲勢趨緩，係因中國大陸政府持續推行因城施策之調控措施[34]，且加強對金融機構房貸業務之監督與檢查所致，12月平均房價年增率由上年同期之12.4%大幅下降為5.3%。2018年初中國大陸政府持續強化房市管控，例如要求銀行暫停對房地產開發商融資，嚴格限制資金流向房地產，3月房價年增率進一步下滑為4.9%(圖2-14)。

圖 2-14 中國大陸70大城市平均房價年增率

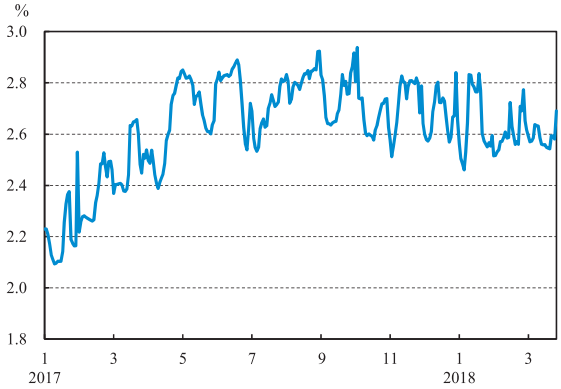


資料來源：Thomson Reuters。

3. 持續採行穩健中性貨幣政策

2017年為控制金融風險，中國人行持續採行穩健中性貨幣政策，維持政策利率不變，惟以抵押補充貸款[35]、臨時流動性便利[36]、逆回購操作[37]、中期借貸便利[38] 及常備借貸便利[39] 等貨幣政策工具，保持流動性穩定。2018年初中國人行兩度定向調降存款準備率2碼及4碼，以支持金融機構發展普惠金融業務及供銀行償還中國人行中期借貸便利之到期款。此外，2017年受Fed升息及中國人行多次調高逆回購操作利率等影響，使上海銀行間隔夜拆款利率

圖 2-15 上海銀行間隔夜拆款利率



資料來源：中國外匯交易中心暨全國銀行間同業拆借中心。

[34] 針對房價大幅上漲城市採取限購、限貸、限售、限價或調升房貸利率政策，包括：(1)限制戶籍及非戶籍居民之購房數量與面積；(2)調升銀行房貸之自備款比率；(3)個人或法人於取得不動產權證未滿一定期間前，不得辦理轉讓；(4)對房價進行控制；(5)調升銀行首購房貸利率。

[35] 係指商業銀行透過抵押資產之方式從中國人行獲得融資，合格抵押品包括高信用評等的債券類資產及優質信貸資產等。

[36] 中國人行對前幾大季節性資金需求較高之大型商業銀行提供臨時流動性支持。

[37] 中國人行透過逆回購操作釋出資金，所稱「逆回購」係以中國人行立場而言。相同操作方式，美國Fed及本行稱為附買回操作，係以交易對手立場而言。

[38] 中國人行以設定利率及質押方式向特定金融機構釋出資金。

[39] 係指政策性銀行和全國性商業銀行透過抵押方式從中國人行獲得融資，期限為1-3個月。

震盪走升(圖2-15)。

4. 股市緩步上揚後回挫，人民幣匯率大幅走升

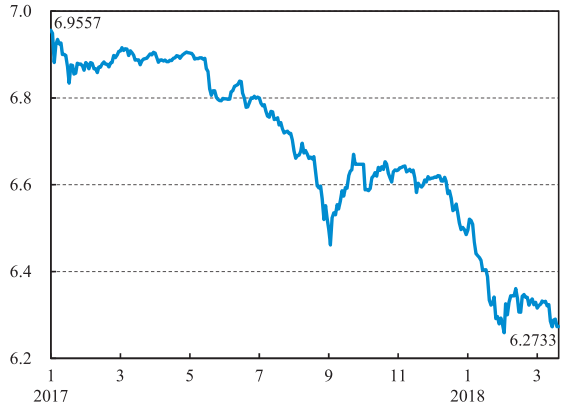
2017年6月受MSCI宣布自隔年6月起將陸股納入MSCI新興市場指數影響，加以國際股市上揚，上證指數多呈區間震盪向上走勢，12月底收在3,307點，較上年底上漲6.56%。2018年初受美股大跌影響，上證指數自2月6日起連續四個營業日共重挫10.26%，其後止跌回穩，3月底收在3,169點(圖2-16)。

圖 2-16 中國大陸上證指數

資料來源：Bloomberg。

匯市方面，2017年前4個月人民幣對美元匯率走勢平穩。5月中國人行將匯率中間價報價模型納入逆周期調節因子[40]，其後人民幣轉呈升值走勢，中國人行為減緩人民幣短期內過度升值之影響，於9月宣布將境內金融機構代客「遠期售匯」業務[41] 所需計提之外匯風險準備金率[42]由20%降為0%，市場解讀係中國人行為減緩人民幣升值壓力所採取之措施，雖使人民幣短暫轉貶，惟因中國大陸貿易數據優於預期，市場認為人民幣仍將走升，使12月底人民幣對美元匯率收在6.512，全年升值6.72%。2018年1月初由於德法央行將人民幣納入外匯存底之貨幣組成及美元走弱等因素，使人民幣續升，3月底人民幣對美元匯率收在6.2733(圖2-17)。

圖 2-17 人民幣對美元之匯率趨勢



資料來源：本行外匯局。

[40] 在原有機制基礎上，新增「逆周期調節因子」，公式：中間價=收盤匯率+一籃子貨幣匯率變化+逆周期調節因子，中國人行提供逆周期調節因子公式中之部分係數，以適度對沖市場情緒的順周期波動。

[41] 對銀行來說，「遠期售匯」係指承諾在未來某一天，依照合約上幣別、匯率售出合約上約定的金額給客戶。

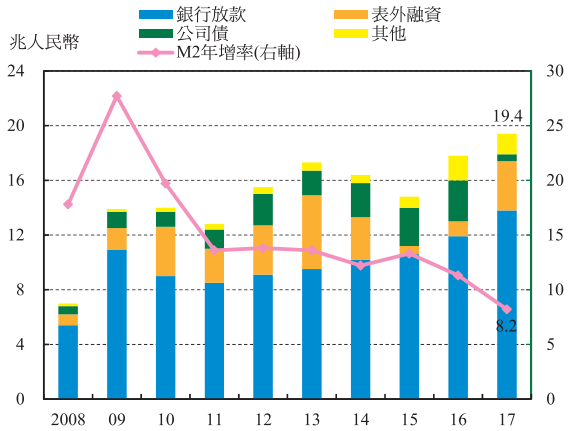
[42] 中國人行於2015年10月要求代客遠期售匯業務的金融機構需繳納外匯風險準備金，準備金率為20%，並於1年後歸還且人行無需支付利息予金融機構，目的為防止資金外流及提高跨境套利成本以減緩人民幣對美元之貶值預期。

5. 社會融資規模增量上升，且銀行不良貸款餘額持續走高

由於中國大陸去槓桿及金融監管逐步加強，2017年M2年增率放緩至8.2%，低於12%之目標。2017年社會融資規模增加19.4兆人民幣(圖2-18)，以銀行放款增加最多，其次為委託貸款及信託貸款等表外融資；餘額年增率則由上年之12.8%略降為12.0%。

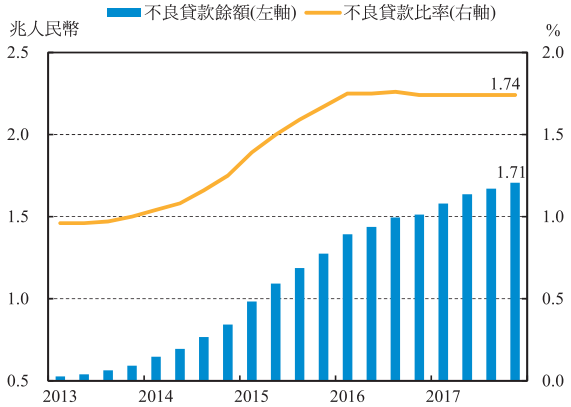
2017年底中國大陸商業銀行之不良貸款餘額持續走高至1.71兆人民幣，且不良貸款比率持平於1.74%之高點(圖2-19)。中國大陸政府於2016年推出市場化「債轉股」政策[43]，並於2018年1月公布具體方案[44] 及支持各類企業實施「債轉股」，藉以減輕企業負擔及減少銀行之不良貸款餘額。

圖 2-18 中國大陸社會融資規模增量及M2年增率



註：1. 表外融資包括委託貸款、信託貸款及未貼現銀行承兌匯票等表外項目。
2. 其他包括非金融企業境內股票融資等。
資料來源：中國人民銀行。

圖 2-19 中國大陸商業銀行不良貸款



資料來源：中國銀行業監督管理委員會。

[43] 「債轉股」係指企業積欠銀行之債務可轉為金融資產管理公司的股份，還本付息轉變為按股分紅。中國國務院於2016年發布「關於積極穩妥降低企業槓桿率的意見」，其債轉股的債權、價格及實施機構皆由市場自主協定，銀行不得直接將債權轉為股權，同時禁止不良企業參與及地方政府干預具體事務等。

[44] 中國大陸國家發展和改革委員會等七大部門委員聯合發布通知，允許納入債轉股的範圍，除銀行對企業貸款之債權外，尚可包括其他類型債權，如財務公司貸款債權、委託貸款債權等，但不包括民間借貸形成的債權。

6. 針對地方政府債務陸續到期，相繼推出因應措施

中國大陸地方政府累積之債務陸續到期，債務還本壓力升高，恐成為影響金融穩定之壓力來源。為協助解決地方政府債務到期問題，中國大陸政府再於2017年核准2.77兆人民幣之地方政府債務轉換計畫[45]，並採取控管地方債務上限之措施[46] 及將地方債務之監管納入終身究責範圍[47]，以降低地方政府債務之違約風險。

[45] 係指將部分融資平台債務轉換為期限較長、利率較低之地方政府債券。中國大陸政府已於2015年及2016年累計完成8.1兆人民幣之地方政府債務轉換計畫。

[46] 中國大陸十二屆全國人大常委會將2017年地方政府債務上限提高至18.8兆人民幣，地方政府須提出當地債務限額報經批准，並在限額內舉借和償還債務。

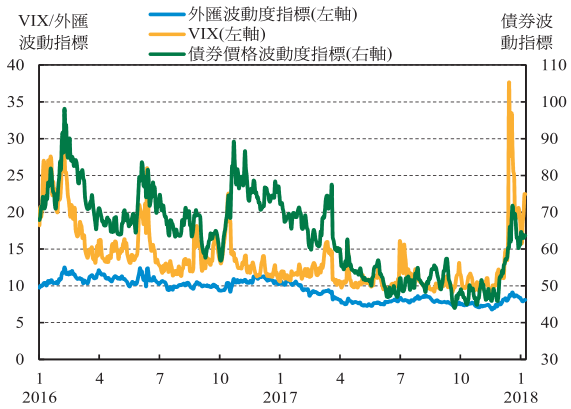
[47] 2017年7月第5次全國金融工作會議針對地方政府債務問題，提出嚴控債務增量措施，並對地方官員終身究責，追溯審查責任，以避免地方官員浮濫舉債。

專欄1：2017年全球主要股債匯市波動度降低之原因分析

2017年受市場流動性充裕、全球經濟持續增溫、投資人風險偏好仍高及地緣政治衝突和緩等因素影響，美股恐慌指數(VIX)[1]、美銀美林編製債券市場波動度指數(MOVE)及摩根大通編製外匯市場波動度指數(JPMVXGL)等代表主要資產類別之價格波動度指標屢創近年新低(圖A1-1)。Fed前主席Janet Yellen曾指出，低波動度可能誘使投資人承擔更多風險，如增加槓桿或延長投資期限等，後續恐對金融穩定構成威脅[2]。

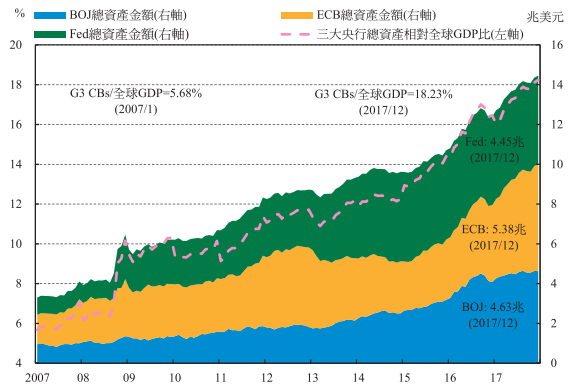
2018年初隨著全球經濟同步擴張與通膨回升，Fed、ECB及BOJ三大央行陸續釋出進一步縮減寬鬆貨幣政策的訊息，美國債券殖利率率先上揚並趨動美股走跌，致主要資產價格波動度攀升。未來當市場流動性因主要央行貨幣政策立場偏鷹而下降，投資人恐擔憂偏高的資產評價是否面臨修正壓力，加以美國總統川普若擴大全球貿易爭端，或地緣政治衝突加劇，都將不利金融穩定，使資產價格大幅波動。本專欄探討2017年主要資產價格波動度走低之可能原因，並提出2018年須密切關注可能影響金融穩定的重要風險因素。

圖A1-1 主要資產價格波動度指數走勢



資料來源：Bloomberg。

圖A1-2 三大央行總資產規模



註：G3 CBs代表Fed、ECB及BOJ之總資產規模。
資料來源：Bloomberg。

一、2017年金融市場波動度降低之可能原因

(一) 三大央行貨幣政策仍屬寬鬆

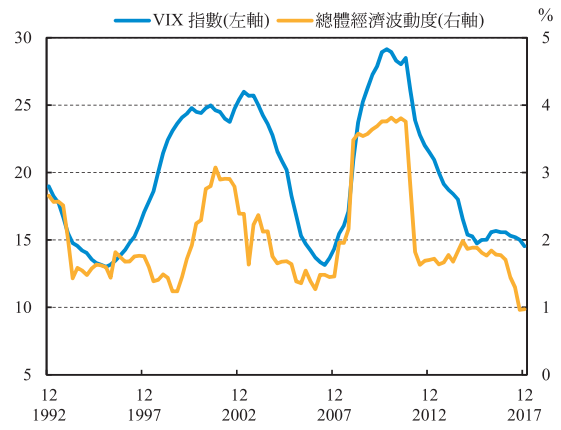
2017年底Fed、ECB及BOJ資產規模分別高達4.45兆美元、5.38兆美元及4.63兆美元[3] (圖A1-2)；三者合計總資產規模相對全球GDP比率由2007年1月底之5.68%上升至2017年12月底之18.23%，顯示三大央行藉由資產購買計畫持續向市場挹注流動性，壓低融資成本，使投資人願意較長期持有風險性資產，有助降低資產價格波動度。

(二) 總體經濟波動度低，致投資人風險胃納量增加

總體經濟波動度下降亦可能是資產價格波動度降低的因素之一。以美國為例，

1992至2017年間，VIX指數與其總體經濟波動度及通膨走勢皆相當類似，且自全球金融危機過後，上述數據皆呈下滑趨勢(圖A1-3及圖A1-4)，顯示總體經濟風險降低有助投資者對於已偏高的股、債市價格保持信心，並使資產價格波動度維持在相對低點。ECB研究[4]亦指出，由於資產價格變動與總體經濟表現密切相關，故2017年金融市場波動度低可能係總體經濟環境變得更穩定所致。

圖A1-3 美國總經波動度與VIX指數走勢



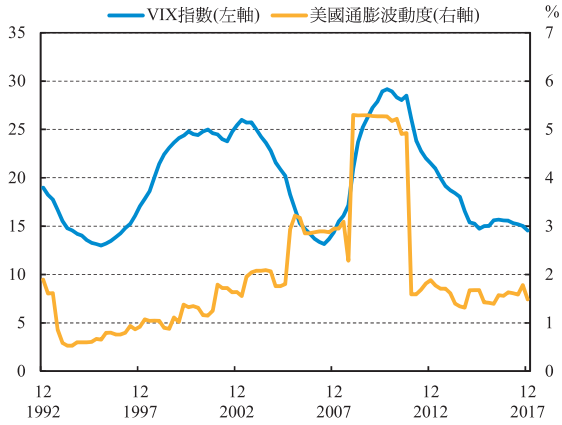
註：美國總經波動度代理變數係採美國GDP季增年率，再取三年移動標準差而得。VIX指數係採用季平均資料，再取三年移動平均值。

資料來源：Bloomberg。

(三) 三大央行前瞻指引成功引導市場預期，降低市場不確定性

2017年Fed共升息3碼，惟市場反應平淡，可能係反映前瞻指引(forward guidance)成功引導市場預期所致。根據聯邦資金利率期貨推算，2017年初市場預期當年Fed升息次數約為3次，與該年FOMC會議公布之經濟預估(summary of economic projections)預測的升息3次非常接近。2017年ECB與BOJ 持續執行量化寬鬆，新增購債規模分別為7,540億歐元及57.8兆日圓左右，顯示歐、日央行貨幣政策仍偏寬鬆，與市場預期相符，有效降低市場不確定性。

圖A1-4 美國通膨波動度與VIX指數走勢



註：美國通膨波動度代理變數係採美國季調headline CPI年化季增率，再取三年移動標準差而得。VIX指數係採用季平均資料，再取三年移動平均值。

資料來源： Bloomberg、Bureau of Labor Statistics。

(四) 投資人對民粹主義蔓延之擔憂獲得舒緩

2017年荷蘭與法國選舉結果均由溫和派候選人勝出，有助於緩解市場對民粹主義蔓延的憂慮。另德國大選結束後，梅克爾領導的政黨籌組大聯合政府雖歷經一些波折，惟市場解讀其談判終將達成協議，對金融市場的影響亦屬溫和，歐元區政治風險擔憂程度尚不致升高。

(五) 資產價值上揚時，價格波動度多下降

由歷史經驗可知，當資產價值上揚時，價格波動度多呈下降趨勢，反之亦然。觀

察美國S&P500指數及恐慌指數(VIX)歷史走勢(圖A1-5)，可發現兩者呈負相關。當股價走跌時，通常意味著企業經營狀況較差，而較差的企業營運表現則通常與風險上揚相關，並反映在較高的金融市場波動度；相反地，股價走高隱含著企業經營狀況穩定或看好，故金融市場波動度通常偏低[4]。

二、未來觀察重點

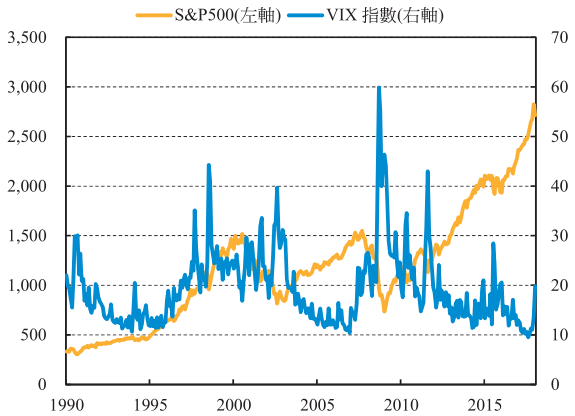
(一) 資產估值是否偏高

目前美國S&P500指數較全球金融危機前高點高出約74%，MSCI開發市場指數亦高出26%，市場對資產估值是否過高的疑慮逐漸增加。以S&P500指數為例，2018年2月1日其Shiller景氣循環調整後本益比(cyclically adjusted price to earnings, CAPE)[5]一度達34.08，高於2007年高點27.55，顯示當前股價水準相對偏高(圖A1-6)。此外，2018年2月1日美股總市值相對美國GDP比率為161.8%，創下歷史新高，其2007年高點僅為132.2%。

(二) 三大央行是否加速緊縮貨幣政策

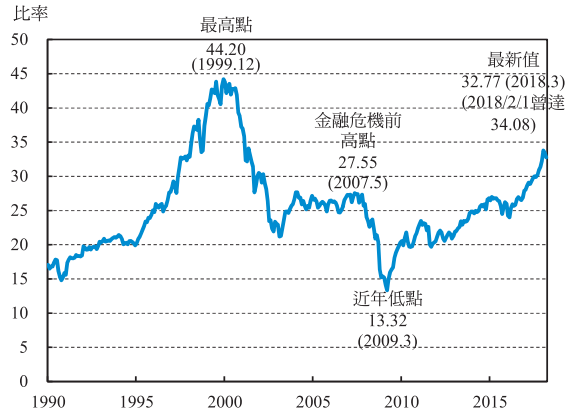
隨著美國經濟活動持續增溫，加以近期美國國會通過擴大基礎建設方案，Fed主席Jerome Powell於2018年2月貨幣政策聽證會上指出，美國經濟展望已轉強，使市場預期2018年Fed升息至少3次及至少4次機率大幅上升(圖A1-7)。另鑑於歐元區經濟復甦，多位ECB官員表達應於2018年9月底結束QE購債方案。2018年3月2日BOJ總裁黑田東彥意外提出考慮QE購債方案於2019財政年度退場，造成市場預期

圖A1-5 美國S&P500與VIX指數走勢



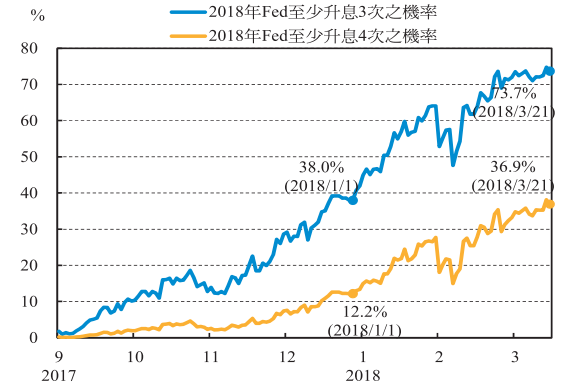
資料來源：Bloomberg。

圖A1-6 美國S&P500之CAPE走勢



資料來源：http://www.econ.yale.edu/~shiller/data.htm。

圖A1-7 市場預期2018年Fed升息機率



資料來源：Bloomberg。

ECB與BOJ政策立場恐皆提前轉為鷹派，引發不安情緒。

(三) 全球貿易爭端與地緣政治風險是否擴大

中東地區地緣政治持續動盪，歐洲則有英國脫歐等不確定性事件，北韓核武潛在威脅仍左右朝鮮半島局勢。此外，2018年3月川普總統核定對美國進口鋼鐵及鋁製品分別加徵25%、10%從價關稅[6]，以保護美國產業。針對美國貿易保護措施，歐洲央行擔心此舉將傷害歐盟與美國的關係[7]，中國大陸則表示，若出口受到美國限制措施影響，將採取反制行動[8]，全球貿易保護主義似有擴散趨勢，恐將影響經貿活動。IMF、WTO及International Chamber of Commerce等國際重要組織皆評論川普總統若採行貿易保護措施，恐將導致美國及全球雙輸。

三、結語

2017年主要資產價格波動度維持在相對低點，可能原因包括市場認為主要央行仍將維持寬鬆貨幣政策、全球經濟同步成長、歐洲政治不確定性下降，以及三大央行前瞻指引成功引導市場預期等。此外，Fed研究人員曾以2000年1月至2017年8月期間資料進行研究，發現「海外(美國以外)市場有利的經濟及金融情勢」、「海外經濟衰退機率下降」及「美國寬鬆貨幣政策」為解釋2017年全球風險性資產價格波動度低的關鍵變數，顯示2017年全球風險性資產低波動度確有其經濟基本面因素支撐[9]。

惟2018年初以來，主要金融資產估值可能偏高、主要央行有加速緊縮貨幣政策之虞，投資者擔憂貿易保護主義升溫可能衝擊全球經濟，致市場波動加劇。若金融市場大幅修正，將損及經濟成長及市場信心，新興經濟體亦可能在先進經濟體升息下，債務成本攀升，資金加速流出並對其經濟穩定帶來不利影響，應密切留意。

註：1. VIX指數係美國芝加哥選擇權交易所(Chicago Board Options Exchange, CBOE)於1993年推出的指數(按2003年修訂)，衡量投資者對S&P 500指數未來30天波動程度之預期(亦即未來30天隱含波動率)。VIX為目前金融市場用來衡量投資者心理的指標，指數愈高，表示市場參與者預期後市波動程度將加劇，亦反映其心理不安程度愈高，故又稱為恐慌指數。

2. Yellen, Janet (2018), *Transcript of Chair Yellen's Press Conference*, Chair Yellen's Press Conference, June.

3. 以2017年12月29日匯價計算而得。

4. Anderson, Magnus et al.(2017), *Higher Future Financial Market Volatility: Potential Triggers and Amplifiers*, ECB Financial Stability Review November 2017-Special Features.

5. 有別於傳統本益比(每股股價除以每股盈餘)，Shiller景氣循環調整後本益比為每股股價除以通膨調整後每股盈餘(此處每股盈餘係指10年移動平均數)。

6. 美國於2018年4月30日宣布，原則上暫時豁免澳洲、阿根廷、巴西的關稅；另將歐盟、加拿大及墨西哥等國家是否繼續享有關稅豁免的決定時間點延至2018年6月1日；南韓則已獲得永久性豁免。參見Lawder, David(2018), *Trump delays metal tariffs on Canada, EU, Mexico, exempts some others*, Reuters, Apr. 30。

7. Hannon, Paul and Fairless, Tom (2018), *Draghi Criticizes Proposed U.S. Tariffs as ECB Signals Tighter Policy*, The Wall Street Journal, March.

8. Ma, Wayne (2018), *China 'Strongly Opposed' to Trump's Steel, Aluminum Tariffs*, The Wall Street Journal, March.

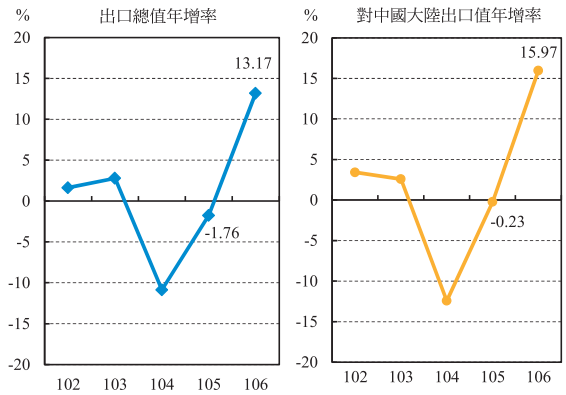
9. Londono, Juan M. and Beth Anne Wilson (2018), *Understanding Global Volatility*, IFDP Notes. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, January.

二、國內總體環境

(一) 國內經濟及財政情勢

由於出口顯著提升及民間消費溫和成長，106年國內經濟穩健復甦，物價漲幅溫和；國際收支維持順差且外匯存底充裕，短期償債能力佳；外債規模雖略增，但償付外債能力仍強；政府財政赤字預算回升，債務未償餘額持平，政府債務水準維持於可控制範圍。

圖 2-20 出口年增率

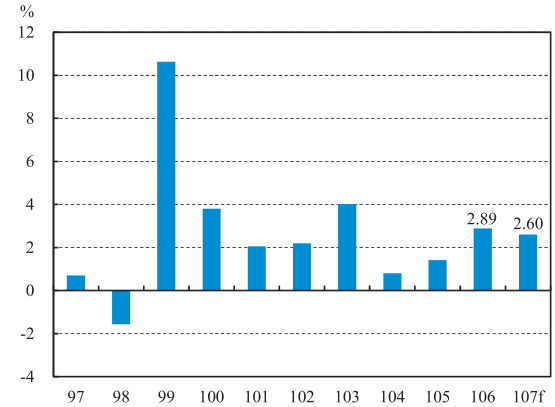


資料來源：財政部。

1. 出口顯著提升，經濟穩健復甦

受惠於全球經濟復甦、半導體與機械需求增加及政府積極推動新南向政策[48] 等，106年我國貿易出口大幅成長，全年出口成長率攀升至13.17%，其中對中國大陸(含香港)出口成長率更高達15.97%(圖2-20)。由於出口大幅增長，加上就業情勢改善帶動民間消費成長，106年我國經濟成長率提升至2.89%，明顯高於上年之1.41%(圖2-21)。

圖 2-21 經濟成長率



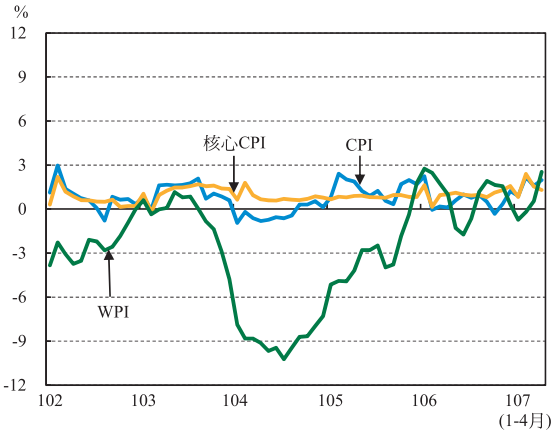
註：107f為行政院主計總處107/5/25預測數。
資料來源：行政院主計總處。

展望107年，全球經濟持續穩健擴張，有利維繫我國出口動能，加以政府推動前瞻基礎建設及軍公教調薪等多項措施，民間投資及消費可望成長並支撐國內經濟，惟全球貿易保護主義興起及地緣政治風險等不確定性恐限縮部分成長動能，可能減緩我國經濟成長力道，主計總處預測全年經濟成長率將略降至

[48] 106年我國對新南向18國出口674億美元，較上年成長13.4%，其中主要出口國馬來西亞、泰國、菲律賓、越南及新加坡，分別較上年成長32.7%、16.6%、10.8%、10%及9.1%。

2.60%[49] (圖2-21)。此外，美中貿易紛爭問題可能對我國經濟造成衝擊[50]，其影響程度則需視美中未來貿易談判進展而定，宜密切關注後續影響。

圖 2-22 物價指數年增率



資料來源：行政院主計總處。

2. 物價漲幅溫和

受國際原油等原物料價格波動及新臺幣對美元匯率升值之影響，106年躉售物價指數(wholesale price index, WPI)由1月全年最高之2.75%，逐月下滑至6月最低點-1.74%，其後反轉回升，12月為0.31%(圖2-22)；全年平均WPI年增率為0.90%，高於上年之-2.98%。主計總處預測107年WPI年增率將上升至2.42%[51]。

消費者物價方面，106年初受農曆春節落於不同月份及天候不穩等季節性因素影響，1月CPI年增率最高達2.24%，其後下滑回穩，10月雖一度因食物類價格下跌而降至-0.33%，惟12月回升至1.22%；全年平均CPI年增率為0.62%，低於上年之1.39%，物價漲幅溫和，主因新臺幣對美元升值減輕輸入性通膨，加以蔬果價格因比較基期較高而下跌，抵銷大部分漲幅。106年不含蔬果及能源之核心CPI年增率亦漲幅和緩，全年平均為1.04%，略高於上年之0.84%(圖2-22)。107年雖然預期國際原物料價格趨漲，加以基本工資及軍公教薪資調升，惟國內有效需求溫和，產出缺口仍為負，通膨展望尚屬溫和穩定，本行預測全年CPI年增率略升為1.27%[52]。

3. 經常帳維持順差，外匯存底充裕

106年我國進出口額均較上年增加，且出口增額大於進口，致商品貿易順差增加，全年經常帳順差擴張至829億美元，較上年增加101億美元或13.88%，

[49] 同註3。
[50] 依據經濟部107年4月4日新聞稿，就美國公布對中國大陸301條款調查產品關稅建議清單之說明，該部評估對我國電子產品之衝擊較同年3月底之預估為小，且機械產品方面，預估影響亦為有限。
[51] 同註3。
[52] 同註4。

相當於全年GDP之14.47%[53]；金融帳因保險公司擴增國外投資而持續流出，雖然銀行部門自國外聯行引進資金及外資增持台股抵銷部分流出，全年金融帳淨資產增額(淨流出)仍高達659億美元(圖2-23)。106年因經常帳順差增幅較大，全年國際收支順差擴張至125億美元，較上年增加16.92%。

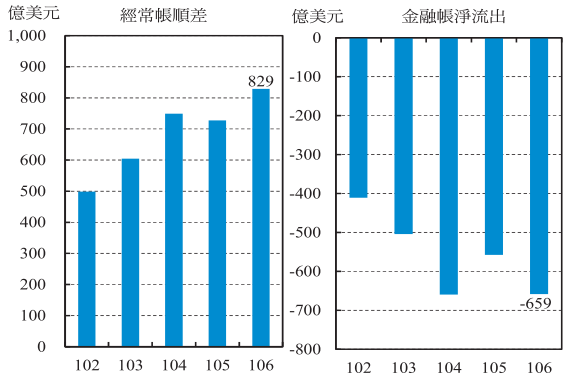
106年因外匯存底投資收益持續累積，年底外匯存底成長至4,515億美元，較上年底增加3.98%；107年4月底外匯存底續增至4,571億美元。

4. 外債規模略增，但償付外債能力仍佳

106年我國外債餘額[54] 於第2季明顯回降，其後逐季回升，年底餘額為1,819億美元，較上年底增加5.63%，主要係銀行部門對外短期債務擴增所致，外債餘額相當於全年GDP之31.76%(圖2-24)。我國外債規模雖略增，但償付外債能力仍佳[55]。

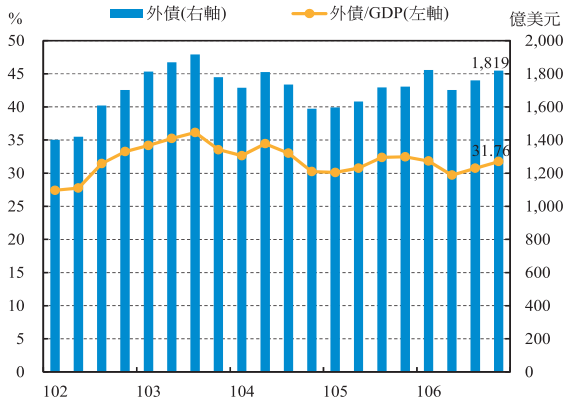
106年底外匯存底相對於短期外債之倍數，因短期外債增幅較大而

圖 2-23 經常帳順差及金融帳淨流出



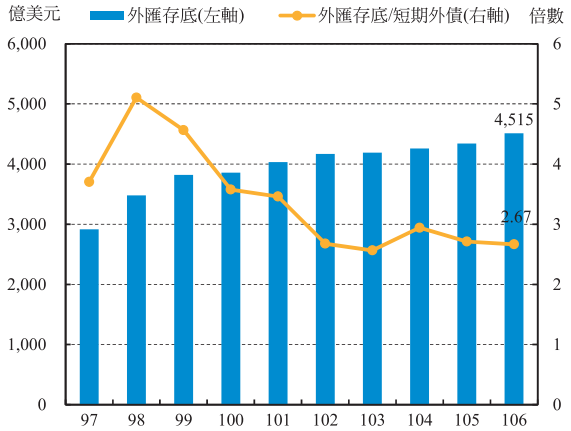
資料來源：本行經研處。

圖 2-24 外債償付相關比率



註：本圖為各季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 2-25 短期外債償付能力



資料來源：本行外匯局。

[53] 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%，比率若大於3%且較前一年上揚超過5個百分點，風險較高。

[54] 依據本行外匯局外債統計資料定義，對外債務係指我國公共部門與民間部門對外債務之合計數，包括超過1年之長期債務及1年(含)以下短期債務。其中，公共部門對外債務係指公共部門有義務直接負擔償還或為付款保證者(自93年12月起本資料含本行與國際金融機構承做附買回交易產生之國外負債餘額)；民間部門對外債務則指未經公共部門付款保證之民間部門債務。

[55] 國際間一般認為外債相對於GDP之比率低於50%時，較無風險。

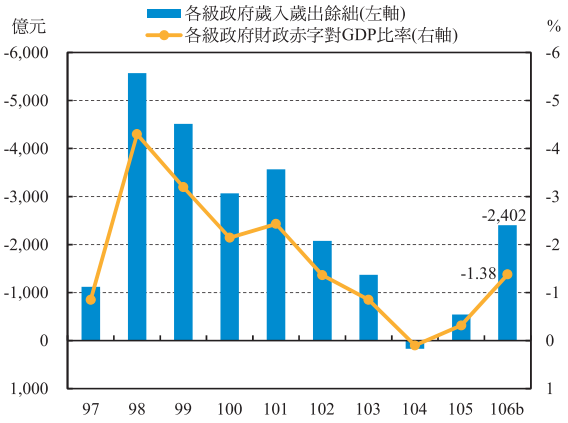
下降至2.67倍，惟仍高於國際較無風險標準[56]，顯示我國外匯存底償付短期外債之能力尚佳(圖2-25)。

5. 政府財政赤字預算回升，但債務未償餘額持平

我國政府自103年起推動財政健全措施，在稅制調整效益顯現，以及經濟復甦使歲入優於預期之下，財政收支明顯改善，惟106年政府因應經濟情勢推動前瞻基礎建設、科技發展、產業創新等多項計畫，各級政府擴增歲出規模，致財政赤字預算回升至2,402億元，相當於全年GDP之1.38%[57] (圖2-26)。

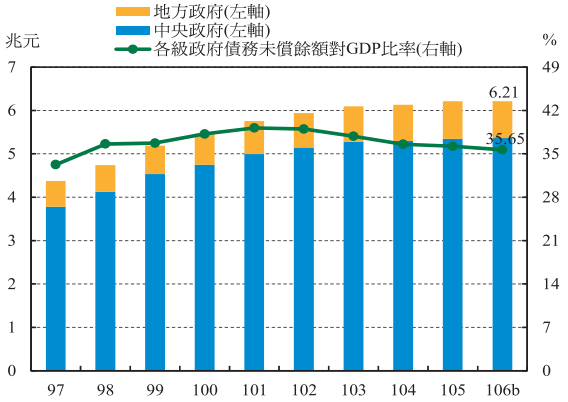
106年底各級政府債務未償餘額[58] 持平於6.21兆元[59]，相對於全年GDP比率因GDP成長而略降至35.65% (圖2-27)，債務水準維持於可控制範圍[60]。為健全國家財政，107年財政部將持續多元籌措財源、改善稅制及強化債務控管，以維護財政紀律。

圖 2-26 財政赤字規模



註：1. 各級政府包括中央政府及地方政府。
2. 中央政府106b為決算數，地方政府為預算數。
資料來源：財政部、行政院主計總處。

圖 2-27 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. 中央政府106b為初估決算數，地方政府為決算數。
資料來源：財政部統計處及國庫署、行政院主計總處。

[56] 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。
[57] 同註5。
[58] 各級政府債務未償餘額，係指1年以上非自償性債務餘額。
[59] 106年底各級政府債務未償餘額6.21兆元，其中中央政府為5.36兆元，地方政府為0.85兆元。截至107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6.14兆元，其中中央政府、直轄市、縣(市)及鄉(鎮、市)分別為5.39兆元、0.6兆元、0.15兆元及3億元，各占前3年度名目GDP平均數之31.47%、3.47%、0.89%及0.002%，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40.6 %、7.65%、1.63%及0.12%)。
[60] 同註6。

(二) 企業部門[61]

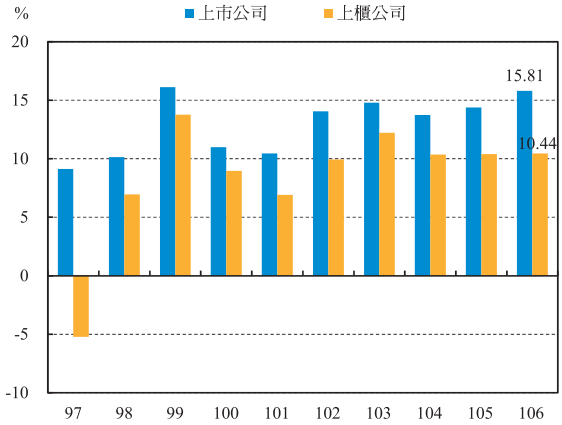
106年上市及上櫃公司獲利能力提升，財務槓桿程度升高，短期償債能力維持適當水準；年底金融機構對企業部門放款之逾放比率小幅上升，但仍居低點，信用品質尚佳，惟未來企業營運展望仍面臨挑戰。

1. 獲利能力提升

受惠於全球經濟穩定復甦，我國出口持續擴張，106年上市公司平均ROE由上年14.38%大幅攀升至15.81%，上櫃公司則由10.39%略升至10.44%(圖2-28)，獲利能力提升，主要因半導體需求強勁且先進製程銷售比重上升、國際油價上漲推升石化產品價格及貿易加速成長帶動航運需求回升，激勵半導體業、塑膠業及航運業獲利成長所致。

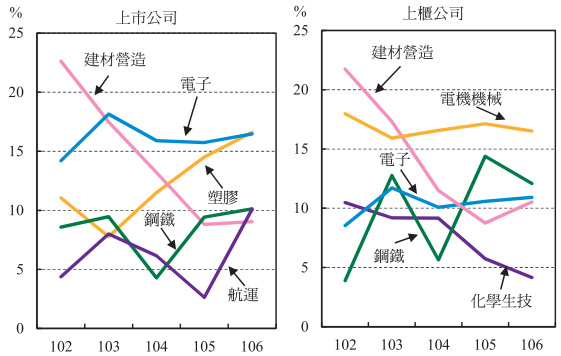
106年上市公司主要產業之ROE均呈上升；上櫃公司中，除建材營造業及資產市占率逾6成之電子業上升外，其他主要產業之ROE均呈現衰退(圖2-29)。

圖 2-28 企業部門ROE



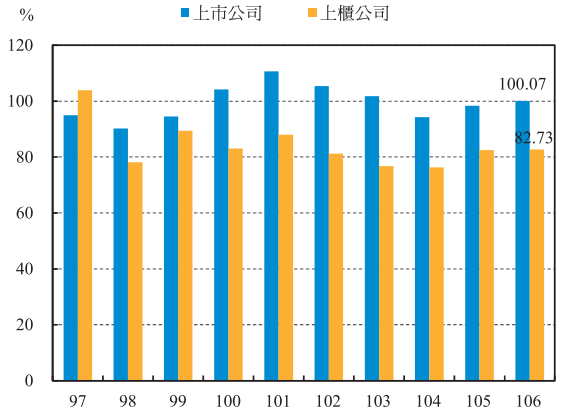
註：ROE=稅前息前淨利/平均權益
資料來源：台灣經濟新報公司。

圖 2-29 上市及上櫃公司主要產業ROE



資料來源：台灣經濟新報公司。

圖 2-30 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。

[61] 企業部門分析對象包括非金融產業之上市及上櫃公司，採合併財務資料(無子公司者為個別財務資料)，100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製，由於相關會計處理與表達方式多有變動，進行趨勢分析時宜審慎解讀。

2. 財務槓桿程度略升

106年底上市公司平均槓桿比率由上年底之98.33%續升至100.07%，上櫃公司亦由上年底之82.52%升至82.73%(圖2-30)，財務槓桿程度略升，主要係上市櫃公司應付帳款與應付票據隨營收成長而增加，以及因應營運需求增加銀行借款所致。

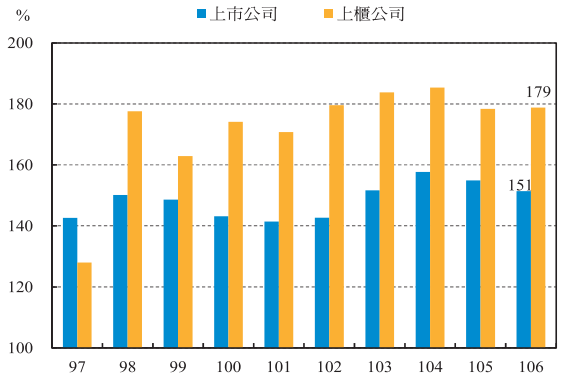
3. 上市櫃公司短期償債能力尚維持適當水準

106年底上市公司流動比率因流動負債增幅較大而降至151%，惟利息保障倍數上升至13.6倍，短期償債能力尚佳；同期間上櫃公司流動比率及利息保障倍數分別上升至179%及12.88倍，短期償債能力提升(圖2-31、2-32)。整體而言，106年上市櫃公司之流動性資產仍足以因應短期債務負擔，且營業獲利支應利息能力強健，短期償債能力尚維持適當水準。

4. 對企業部門放款[62] 之信用品質尚佳

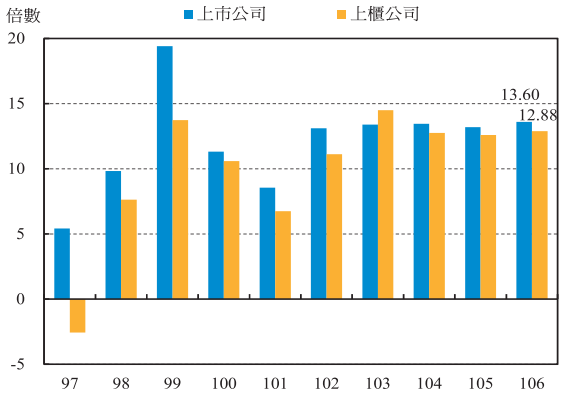
106年金融機構受部分企業授信戶發生逾期影響，對企業部門放款之逾期比率由上年底之0.32%小幅上升至0.39%，惟仍居低點(圖2-33)，整體信用品質尚佳。

圖 2-31 企業部門流動比率



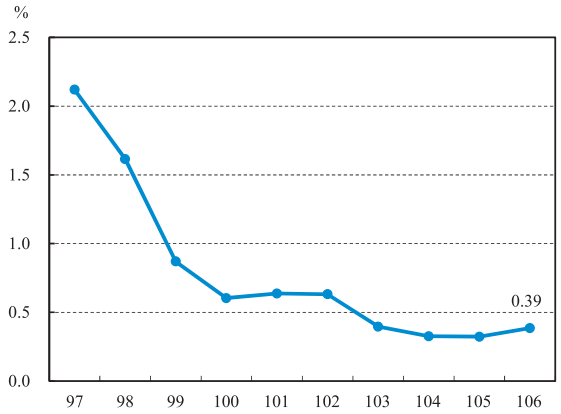
註：流動比率=流動資產/流動負債
資料來源：台灣經濟新報公司。

圖 2-32 企業部門利息保障倍數



註：利息保障倍數=稅前息前淨利/利息費用
資料來源：台灣經濟新報公司。

圖 2-33 金融機構對企業部門之逾放比率



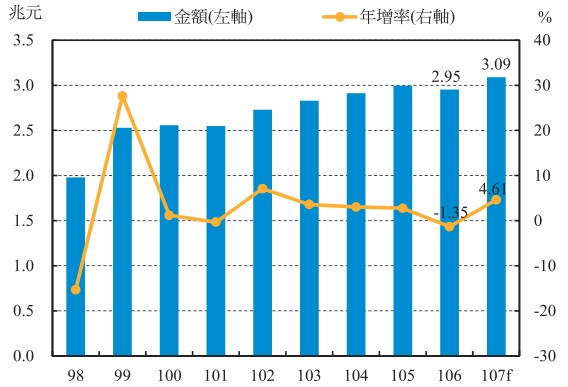
資料來源：金融聯合徵信中心。

[62] 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。

5. 企業投資可望回升，惟營運展望仍面臨挑戰

主計總處預估在政府推動前瞻基礎建設等因素帶動下，107年民間投資實質年增率可望回升至4.61%(圖2-34)，有助於提升企業未來獲利成長動能，惟受中國大陸產業供應鏈在地化、全球貿易保護主義興起及全球地緣政治風險等因素影響，我國企業之未來營運仍面臨挑戰。

圖 2-34 民間投資

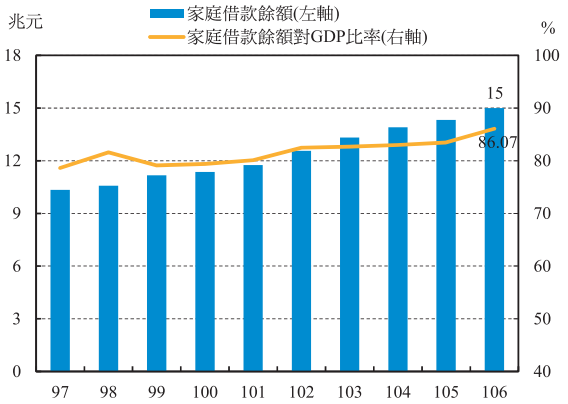


註：1. 民間投資金額及年增率為實質資料。
2. 107f為行政院主計總處107/5/25預測數。
資料來源：行政院主計總處。

(三) 家庭部門

106年家庭部門借款餘額持續成長，整體債務負擔略增，惟金融機構對家庭部門放款之信用品質仍佳，且失業率下降及經常性薪資成長，有助於其維持穩健之償債能力。

圖 2-35 家庭部門借款餘額及相對GDP比率

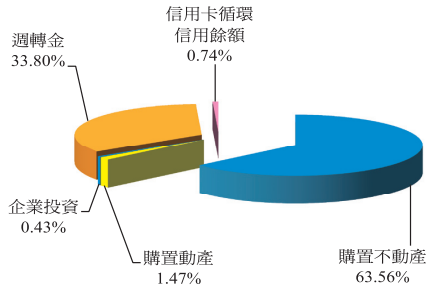


資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金融聯合徵信中心、行政院主計總處。

1. 家庭部門借款餘額續增

106年底家庭部門借款餘額成長至15兆元，相當於全年GDP之86.07%(圖2-35)，其借款用途以購置不動產占63.56%為主，週轉金借款[63]占33.80%次之，其他借款所占比重不大(圖2-36)。

圖 2-36 家庭部門借款用途別



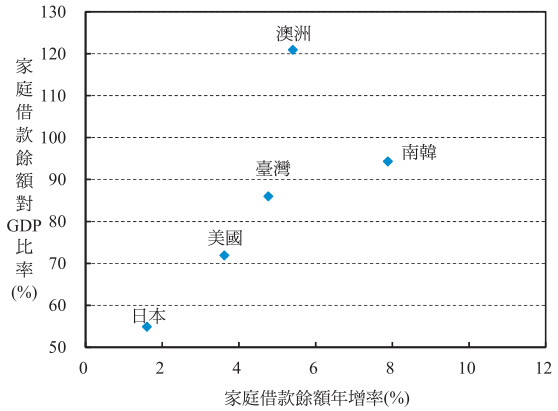
註：資料基準日為106年底。
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金融聯合徵信中心。

106年底家庭部門借款餘額年增率由上年之2.97%上升至4.77%，主要係週轉

[63] 週轉金借款包括現金卡放款餘額。

金借款增加較多所致。與其他國家比較，我國家庭部門之借款成長及借款餘額相對於GDP之比率均低於南韓及澳洲，惟高於美國與日本 (圖2-37)。

圖 2-37 家庭部門借款程度之跨國比較

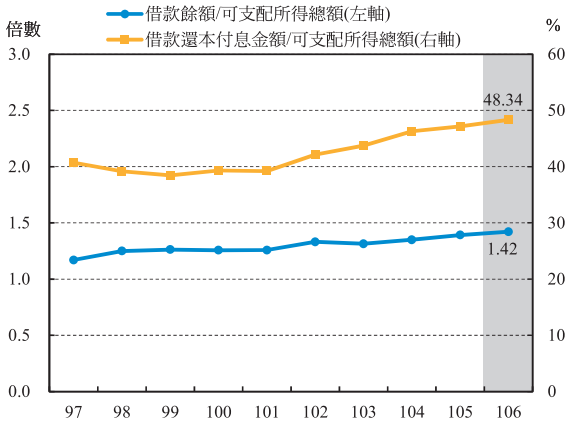


註：資料基準日為2017年底。
資料來源：美國Fed、日本央行、南韓央行、澳洲統計局、IMF、行政院主計總處、金融聯合徵信中心、本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

2. 家庭部門債務負擔略增

106年家庭部門因借款餘額增幅大於可支配所得，借款餘額相對可支配所得總額[64] 之倍數由上年之1.39倍略升至1.42倍，債務負擔增加；且借款期限較短之週轉金借款增加較多，致家庭部門借款還本付息金額[65]對可支配所得總額比率亦由47.16%上升至48.34%(圖2-38)，短期償債壓力略增，惟近年來國內放款利率續處低檔，且失業率下降，以及工業及服務業受僱員工經常性薪資提高(圖2-39)，應有助於家庭部門維持穩健之償債能力。

圖 2-38 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、本行經研處編「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。

3. 對家庭部門放款[66] 之信用品質尚佳

106年底金融機構對家庭部門整體及購置不動產借款之逾放比率分別為0.27%及0.23%，雖較上年底略升0.02及0.04個百分點，但尚居低點，家庭部門借款之信用品質仍未明顯惡化，宜持續密切關注(圖2-40)。

近年來，全球家庭部門債務攀升問題受到關注，我國家庭部門債務負擔

[64] 家庭部門可支配所得總額=家庭淨可支配所得+租金支出+利息支出。106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之歷史資料為參數值，以線性插補法進行推估。
[65] 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。
[66] 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。

雖不低，但因家庭儲蓄率及淨資產相對GDP比率高，財務體質尚屬穩健，且在銀行借款違約率低，尚不致對整體經濟金融產生重大風險(專欄2)。

(四) 不動產市場

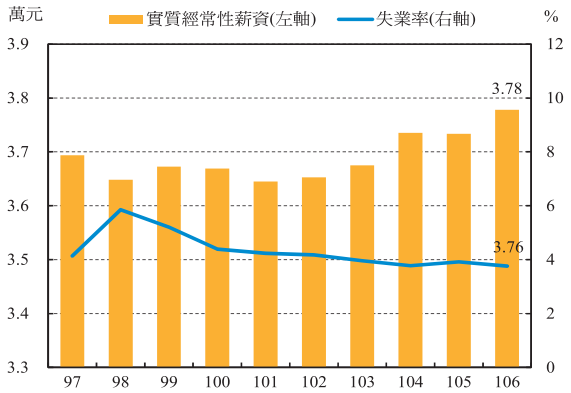
106年房市買賣交易量回穩，房價盤整；銀行承做購置住宅貸款與建築貸款穩定成長，房貸利率續處低檔。107年第1季，房市交易持續成長。

1. 不動產交易量回穩

106年第1季全國建物買賣移轉棟數雖較上季減少，惟較上年同期劇增38.29%，主因105年初實施房地合一實價課稅，基期較低，加以自住需求回增，以及新屋交屋增加所致；第2季起，房市交易持穩，增幅逐季縮小，第4季轉為負成長0.79%(圖2-41)。

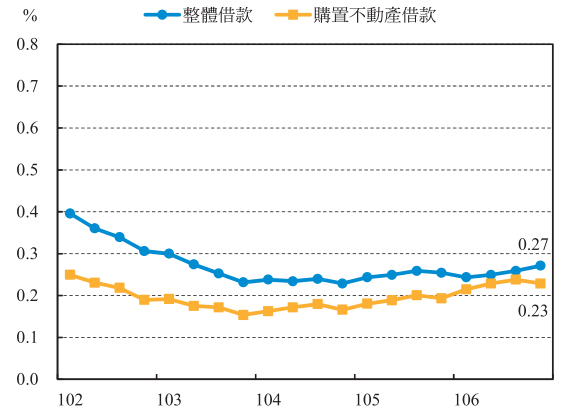
106年建物所有權移轉棟數為40.6萬棟，較上年增加7.17%。其中，買賣移轉(占66%)由105年之24.5萬棟低點回增為26.6萬棟，增加8.43%；贈與移轉(占11%)則因高資產客戶搶在贈與稅新制[67]實施前提早贈與，亦較上年增加3.06%(圖2-42)。

圖 2-39 失業率及經常性薪資



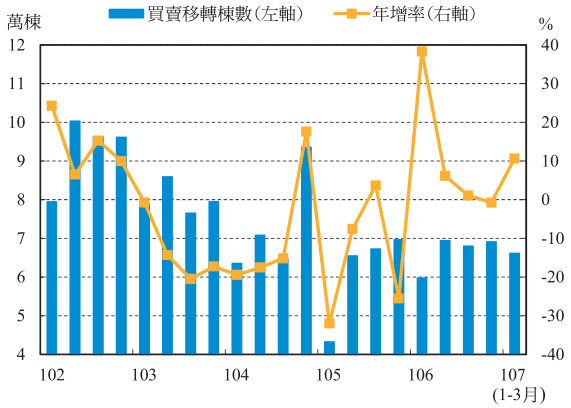
資料來源：行政院主計總處、勞動部。

圖 2-40 金融機構對家庭部門之逾放比率



資料來源：金融聯合徵信中心。

圖 2-41 全國建物所有權買賣移轉棟數

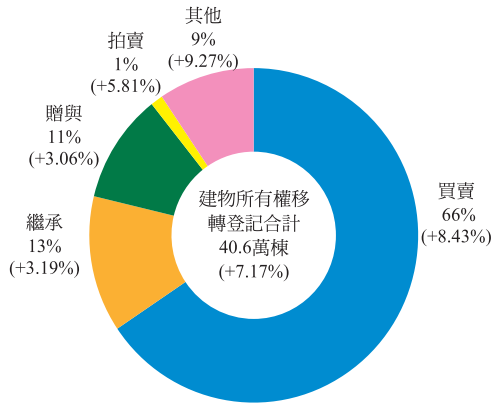


資料來源：內政部「內政統計月報」。

[67] 遺產及贈與稅新制於106年5月12日實施，由單一稅率10%調整為三級累進稅率，分別為10%、15%及20%。

107年第1季全國建物買賣移轉棟數年增率為10.63%，主要因房市買氣回溫與新成屋交屋續增所致。4月雖因買氣轉趨觀望與新屋交屋潮暫歇，全國建物買賣移轉棟數轉呈年減3.30%，惟1至4月仍成長7.15%。

圖 2-42 106年建物所有權移轉棟數與年增率



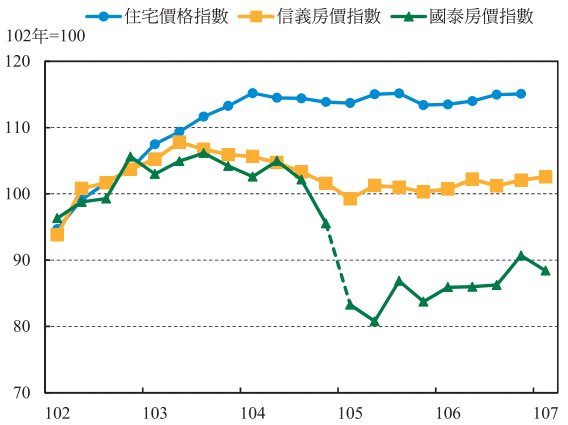
註：括號內數字為與105年比較之變動率。
資料來源：內政部「內政統計月報」。

2. 不動產價格盤整

隨房市交易回溫，住宅價格指數[68] 自106年第1季起逐季緩升，至第4季年增率為1.49%，較104年第1季高點僅微跌0.10% (圖2-43)。

106年以來，成屋市場之信義房價指數呈狹幅盤整(圖2-43)，107年第1季指數大致回到104年第4季水準。新推案市場因銷售略見起色，國泰房價指數自106年第1季起緩升至第4季，107年第1季則略回降，主要因雙北市新推案價格均較上季下跌所致(圖2-43)。

圖 2-43 房價指數



註：1. 住宅價格指數係不動產交易實價查詢服務網之住宅交易價格資料，國泰房價指數係新推案市場之市調資料，信義房價指數則為業者仲介成交之成屋價格資料，三者均採特徵價格法編製指數。
2. 國泰房價指數自105年第1季起，調整可能成交價模型，並以104年第4季為銜接點，回溯修正資料；107年第1季修正模型參數，並自106年1月起，重新計算各季開價、成交價及指數。
3. 為利比較，各指數均轉換為同一基期(102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。

3. 民眾購屋負擔居高

因實價登錄建物買賣案件之新屋占比漸增，中位數總價升高，106年第2季全國房屋貸款負擔率升抵38.90%之高點，其後因新屋占比持續減少，第4季降為37.58%(圖2-44)，較上年同期略減0.76個百分點；全國房價所得比亦於106年第2季升抵9.46倍之高點後緩降至第4季之9.16倍(圖2-44)，較105年同期減少0.16倍。六都中，臺南市購屋負擔最輕，臺北市之貸款負擔率及房價所得比分別為

[68] 依內政部營建署編製之住宅價格指數106年第4季為115.07。

61.52%及14.99倍(圖2-44)，購屋負擔最沉重。

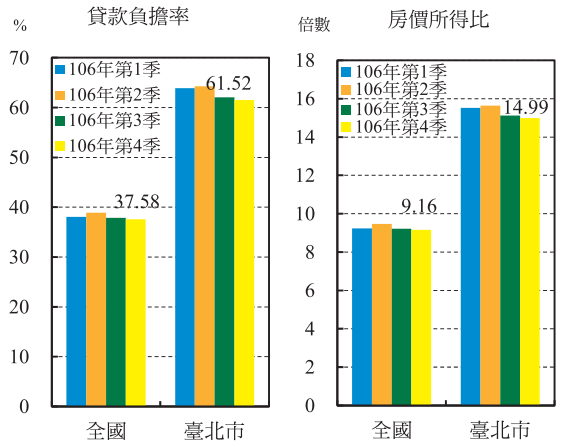
4. 核發建照與開工面積擴增，新建餘屋壓力仍在

106年隨房市回溫，業者恢復住宅推案，以及企業展店與擴廠需求增加，全年核發建造執照總樓地板面積較上年增加13.91%(圖2-45)，其中住宅用面積增加14.98%。107年第1季總樓地板面積續成長22.54%，其中住宅用成長36.44%。

106年核發建築物開工執照總樓地板面積較上年增加11.56%(圖2-45)，其中住宅用增加7.79%；107年第1季總樓地板面積續較上年同期增加6.81%，其中住宅用劇增28.32%，主要因業者投資信心回升，加以社會住宅與工商建築陸續動工興建所致。

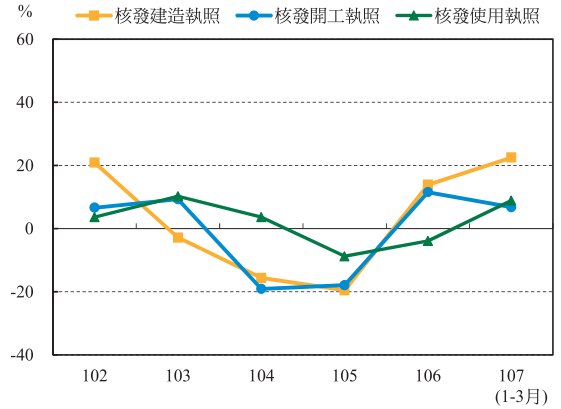
由於104年下半年至106年初業者減量推案，106年核發使用執照樓地板面積續較上年縮減3.90%，惟減幅縮小(圖2-45)，其中住宅用面積減少12.38%；107年第1季總樓地板面積年增8.89%，其中住宅用較上年同期增加7.35%，主要係新成屋交屋增加所致。

圖 2-44 房屋貸款負擔率與房價所得比



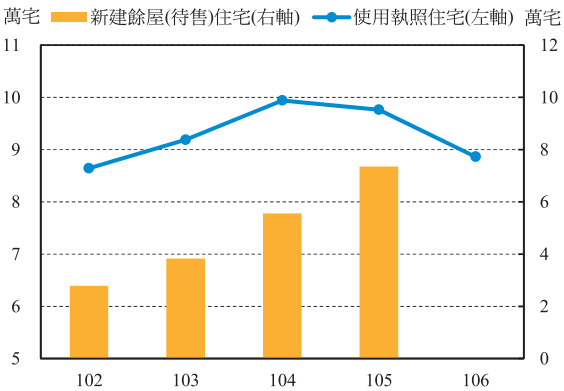
註：1. 房貸負擔率=中位數房屋貸款月攤還額/家戶月可支配所得中位數
2. 房價所得比=中位數房屋總價/家戶年可支配所得中位數
資料來源：內政部營建署「房價負擔能力指標統計」。

圖 2-45 核發建造、開工及使用執照面積年增率



註：107年資料係第1季年增率。
資料來源：內政部「內政統計月報」。

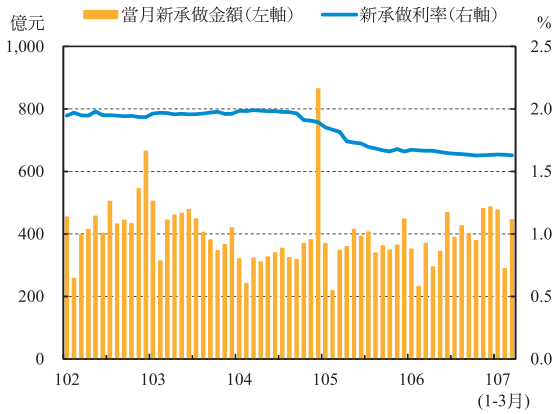
圖 2-46 新建餘屋及核發使用執照住宅數



註：新建餘屋(待售)住宅係利用地籍、房屋稅籍與臺電用電資料，篩選屋齡5年內仍維持第1次登記且有銷售可能之住宅。目前資料僅公布至105年第4季。
資料來源：內政部「內政統計月報」、不動產資訊平台。

根據內政部統計，105年底新建餘屋(待售)住宅升達7.4萬宅，較104年底約增加1.8萬餘宅或32.3%。106年核發使用執照釋出8.9萬住宅，較上年減少0.9萬宅或9.20%(圖2-46)，加以建商積極促銷，有助降低新建餘屋壓力。惟隨業者恢復大量推案，在購屋自住需求未大幅擴增下，新建餘屋壓力仍在。

圖 2-47 新承做房貸金額及利率



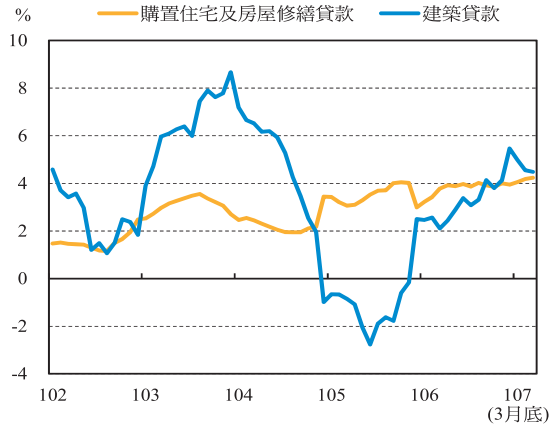
註：本圖係本國五大銀行新承做資料。
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

5. 住宅貸款與建築貸款穩定成長，房貸利率續降

隨房市買氣回溫，106年五大銀行[69] 新承做購屋貸款金額合計4,614億元，較上年增加5.90%；107年第1季新承做金額則年增27.16%。106年新承做購屋貸款利率下滑，10月降至1.627%低點後略回升，惟仍處低檔，107年3月為1.628% (圖2-47)。

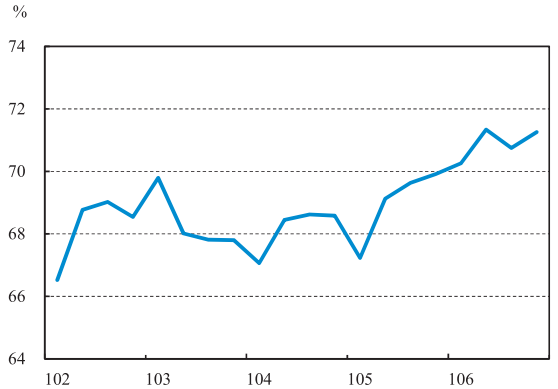
106年以來，全體銀行[70] 購置住宅與房屋修繕貸款合計餘額維持穩定成長，107年3月底年增率為4.23%。建築貸款餘額則自105年12月底轉呈正成長後，增幅逐漸擴大，106年12月底年增率升抵5.46%後略回降，107年3月底為4.48%(圖2-48)。

圖 2-48 住宅放款及建築貸款年增率



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 2-49 新承做購置住宅貸款平均成數



註：本圖係全體金融機構新承做購置住宅貸款之平均貸放成數。
資料來源：金融聯合徵信中心。

[69] 五大銀行係指臺銀、合庫銀、一銀、華銀及土銀。
[70] 包括本國銀行、外國及大陸地區銀行在臺分行。

6. 銀行房貸業務採自主管理

本行105年3月解除高價住宅以外之各項不動產貸款規範，回歸金融機構自主控管相關授信風險。106年銀行新承做購置住宅貸款之平均貸放成數為70.90%，略高於105年之68.97%(圖2-49)，高價住宅貸款平均貸款成數為57.22%，與105年相當。

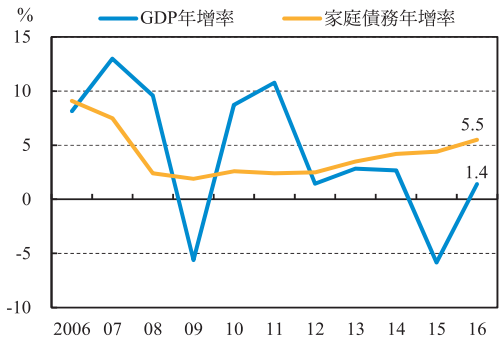
專欄2：我國家庭部門債務與償債能力分析

近期部分國家的央行針對全球家庭部門債務攀升問題提出示警[1]，國際間亦關注家庭部門債務持續攀升可能帶來經濟及金融風險。我國家庭部門債務相對GDP比率[2] 雖不低，但增幅較其他亞洲鄰國平緩，且家庭部門向銀行借款違約率低，並因儲蓄率及家庭淨資產相對GDP比率高，財務體質尚屬穩健，家庭部門債務尚不致對整體經濟金融產生重大風險。

一、近期全球家庭部門債務攀升問題受到關注

全球金融危機後，低利率環境及房價上揚，導致家庭部門債務大幅成長，2016年全球家庭部門債務年增率達5.5%，遠高於同期全球GDP年增率之1.4%(圖A2-1)。平均而言，先進經濟體家庭部門債務對GDP比率遠高於新興經濟體[3]。

圖A2-1 全球家庭部門債務與GDP比較



註：GDP年增率係指名目資料。
資料來源：Allianz Global Wealth Report 2017、IMF。

2008年至2016年全球家庭部門債務平均年增率達3.3%，較全球GDP之2.9%為高，且自2012年起前者增幅均大於後者(圖A2-1)，導致家庭部門債務對GDP比率持續上升。

二、家庭部門債務過度攀升不利經濟成長及金融穩定，惟健全金融制度可降低不利影響

家庭部門若預期未來所得增加，可能提高債務，運用於擴增消費、教育支出或非金融資產投資，則有利長期經濟成長；但若家庭部門對未來所得增加過於樂觀，可能造成過度舉債[4]，一旦經濟發生重大負面衝擊，可能無力償還債務，進而縮減消費或投資，損及經濟成長，且因家庭部門債務違約增加，使銀行逾放比率升高，可能引發銀行去槓桿而造成抵押品價值進一步下跌，危及金融穩定。

IMF認為[5]，家庭部門債務水準上升至一定程度後，該債務水準增加對經濟成長與金融穩定之不利影響會因各國特性及制度而異，若金融制度健全(如完善的金融法規與金融監理制度及重視金融消費者保護等)，仍可降低家庭部門債務擴增帶來的風險。

三、我國家庭部門債務及償債能力分析

(一) 債務比重雖高，惟長期走勢相對亞洲鄰國平穩

我國家庭置產觀念濃厚，且中小企業主以個人名義借款情況普遍，益以銀行業發

展蓬勃，致家庭部門債務相對GDP比率高，與歐美等先進經濟體相當。近10年臺灣家庭部門債務對GDP比率大致維持在78%至86%之間，雖高於南韓[6] 以外之亞洲鄰國，惟近年來馬來西亞、泰國及中國大陸等該比率快速攀升，我國則走勢相對平穩[7] (圖A2-2)。

(二) 借款主要為購置不動產，且近年成長趨緩

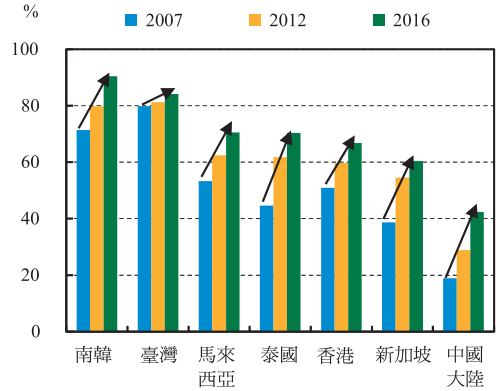
2017年底我國家庭部門借款餘額擴增至15兆元，其中以購置不動產比重逾6成最高，惟近年來比重持續下降，主要係不動產市場降溫影響購屋貸款成長，家庭部門債務餘額年增率自2013年高點6.77%降至2017年之4.77% (圖A2-3)。

(三) 淨資產相對GDP比率高，財務體質尚稱穩健

我國家庭部門儲蓄率高，近10年平均為21.25%，遠高於德、美、日等主要國家[8]，還款資金來源餘裕，且家庭部門淨資產龐大，約占GDP之8.5倍，亦遠高於英、美、南韓及新加坡等國(圖A2-4)，顯示我國家庭部門財務體質尚稱穩健。

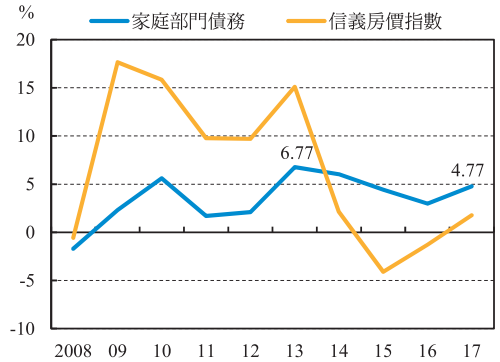
我國家庭部門在銀行之不動產借款比重高達6成，多有十足擔保，且週轉金借款亦多提供抵押品為擔保，銀行授信風險尚在可控制範圍。2017年底，家庭部門在金融機構借款之逾放比率僅0.27%，信用品質尚佳。此外，近年我國失業率及放款利率續處相對低點，均有助家庭部門維持穩健的償債能力。

圖 A2-2 臺灣與亞洲主要鄰國之家庭部門債務對GDP比率



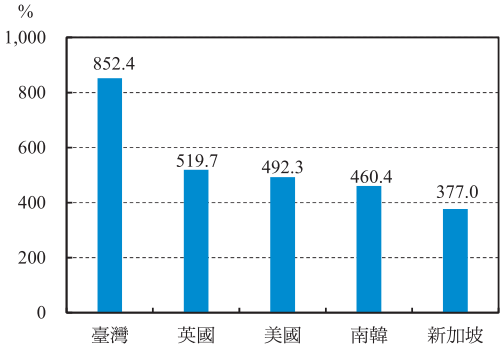
註：本圖按2016年各國比率由高至低排序。
資料來源：本行經研處編「資金流量統計」、BIS。

圖A2-3 家庭部門借款及房價指數年增率



資料來源：本行金檢處、信義不動產評論季報。

圖A2-4 各國家庭部門淨資產對GDP比率



註：1. 含家庭及非營利團體之淨資產。
2. 係2016年資料。
資料來源：各國官方網站。

四、結語

(一) 國內金融體制穩健，家庭部門債務對GDP比重雖高，惟家庭部門向銀行借款違約率仍低，且因儲蓄率高，家庭部門資產遠高於債務，財務體質佳，尚不致對整體經濟金融產生重大風險。

(二) 近年房市逐漸回歸基本面，但因家庭部門在銀行之不動產借款比重高達6成，銀行應持續監控不動產授信之信用風險，適時檢討不動產授信政策妥為因應。

(三) 隨著主要國家貨幣政策逐漸走向正常化，可能推升國內利率，加重家庭部門償債壓力。銀行應密切關注國際經濟金融情勢變化，並適時提醒借款人留意未來利率變動對償債能力之影響，以避免對金融體系造成不利影響。

註：1. 2017年以來，澳洲、加拿大、英國、南非及智利等國家央行均先後提出示警。
2. 家庭部門債務相對GDP比率上升，代表每1元產出用來償還家庭部門債務的金額增加，表示家庭債務負擔加重。
3. 根據IMF (2017), *Global Financial Stability Report*, October，2016年先進經濟體及新興經濟體之家庭部門債務對GDP比率分別為63.9%與21.0%。
4. 例如家庭部門依過去經驗判斷，當房價持續上揚，預期房屋淨值將持續成長，遂於房市熱絡時多會增加借款。
5. IMF (2017), *Global Financial Stability Report*, October.
6. 南韓家庭部門債務對GDP比率逐年創高，主要係因南韓政府為挽救低迷的經濟成長率，推動政策鼓勵民眾購屋貸款，以維持不動產市場景氣，致家庭部門債務快速攀升。
7. 德國安聯集團首席經濟學家Michael Heise表示，過去幾年臺灣家庭部門負債比率相當穩定，是很好的現象。參見Focus Taiwan News Channel (2017), *Taiwan's Private Wealth per Person Ranked 5th Highest Globally*, September。
8. 家庭部門儲蓄率係指家庭儲蓄占家庭可支配所得比率，臺灣為2007至2016年平均。根據OECD資料，各國近10年之平均家庭部門儲蓄率，臺灣僅次於中國大陸(2006至2015年平均37.37%)、遠高於德國(2007至2016年平均9.72%)、美國(2007至2016年平均5.68%)及日本(2006至2015年平均2.26%)。

參、金融體系之評估

一、金融市場

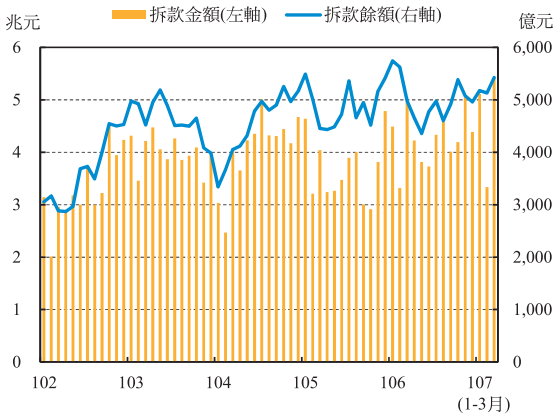
106年金融業拆款市場規模擴增；票債券發行餘額成長，惟債券買賣斷週轉率下滑；短期利率持穩於低檔，長期利率則呈小幅區間震盪走勢。同期間，股票市場之股價指數走高，107年初波動加劇。新臺幣對美元匯率震盪走升，波動幅度相對穩定。

(一) 貨幣及債券市場

1. 金融業拆款市場規模擴增

106年金融業拆款市場之日平均拆款餘額為5,005億元，較上年增加2.38%，主要係拆款利率持穩於低檔，票券公司資金調度增加拆款挹注[71]，加以拆款市場之隔夜拆款金額占整體拆款金額之比重上升[72]，到期續拆的頻率提高，使106年拆款金額亦較上年大幅增加15.39%。107年第1季受季節性資金需求高峰影響，除2月因營業天數較少而拆款金額明顯減少外，拆款餘額及拆款金額續居高點(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。

2. 票券發行餘額及次級市場交易金額均成長

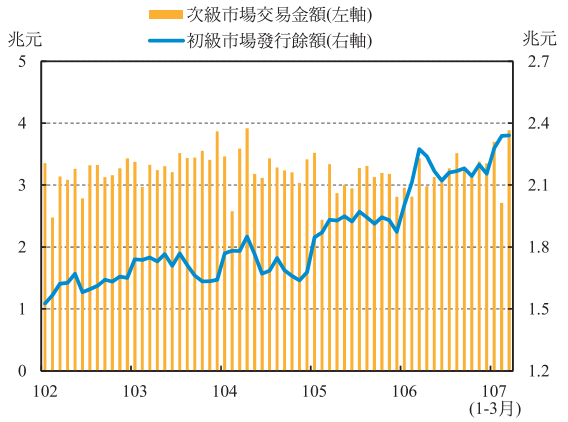
106年底票券初級市場發行餘額2.15兆元，較上年底大幅增加2,811億元或15.0%，主要係商業本票發行餘額較上年底增加2,289億元或15.47%[73]，以及銀行

[71] 106年底票券公司拆入餘額為1,459億元，較上年底大幅增加531億元或57.2%。
[72] 106年隔夜拆款金額比重由上年之54.50%上升至67.49%。
[73] 主要係免保證商業本票之發行快速成長，例如106年底發行餘額10,407億元，較上年底大幅增加1,557億元或17.59%。

可轉讓定期存單發行餘額較上年底增加1,170億元或39.09%[74] 所致。107年第1季票券初級市場發行餘額因商業本票及國庫券發行增加而持續上升(圖3-2)。

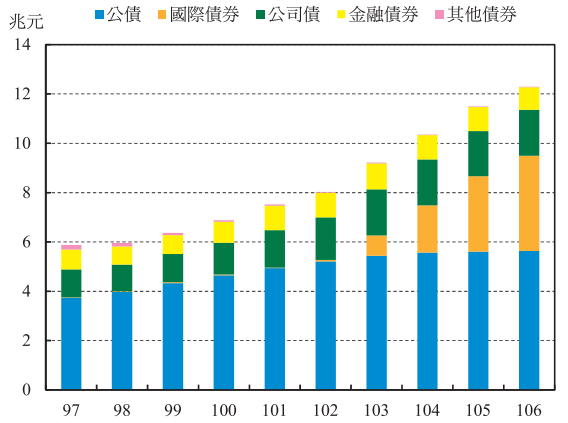
隨票券發行規模擴大，106年票券次級市場交易金額擴增至38.33兆元，較上年增加3.55%。107年第1季票券交易金額亦多維持在高檔(圖3-2)。

圖 3-2 票券初級及次級市場



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金管會銀行局編「金融業務統計輯要」。

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. 債券發行餘額持續擴增，惟買賣斷週轉率維持低檔

106年底債券發行餘額12.29兆元，較上年底增加6.98%，主要係國際債券[75] 較上年底大幅增加7,991億元或26.12%所致，惟金管會於106年6月從嚴規定保險業投資國際債券之限制[76] 後，其發行熱度已有降溫情形；公司債券因國內利率續處低檔，有利企業發債籌資，發行餘額亦較上年底略增350億元或1.91%；公債則因政府採定期適量發行及落實債務管理，發行餘額與上年底相當(圖3-3)。

106年債券次級市場交易金額61.58兆元，較上年減少7.83%(圖3-4)，未隨發行餘額成長而提高，主要係國際債券多數由壽險業買入並持有至到期日，加以銀行業持有公債比重持續上升，使債券籌碼益加集中所致。其中主要債券[77] 買

[74] 主要係部分商業銀行辦理住宅建築及企業建築放款之總額占所收存款總餘額及金融債券發售額合計之比率，已接近銀行法第72-2條規定之30%上限，爰透過發行銀行可轉讓定期存單以提高前述放款可承做額度。
[75] 國際債券係指國內、外發行人於臺灣募集發行並向櫃買中心申請上櫃之外幣計價債券。
[76] 詳本報告第肆章第二節「金管會維持金融穩定之措施」。
[77] 同註7。

賣斷月週轉率續呈下滑走勢，106年12月更降至3.14%新低水準，惟107年第1季略有回升(圖3-5)。

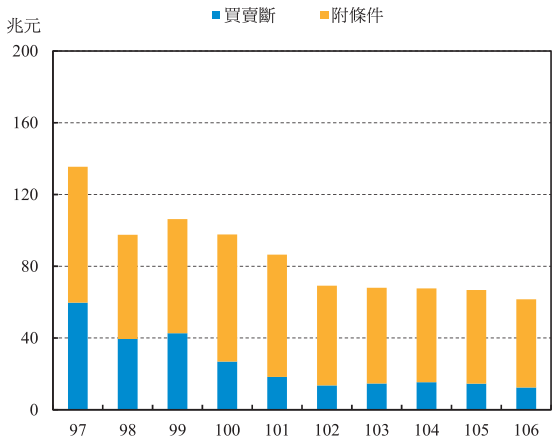
4. 短期利率持穩於低檔，長期利率則呈小幅區間震盪走勢

短期利率方面，106年來因本行續維持政策利率不變，加以外資大量流入，市場流動性相當充裕，短期利率持穩於低檔(圖3-6)。

長期利率方面，106年第1季主要受美國Fed升息影響，帶動我國10年期指標公債殖利率(以下簡稱臺債殖利率)略為反彈，惟第2季起因市場預期利率持穩且通膨仍低，帶動臺債殖利率震盪走低，107年1月2日降至0.915%，創近期新低水準，嗣隨美債殖利率反彈走高後，呈區間盤整走勢(圖3-6)。

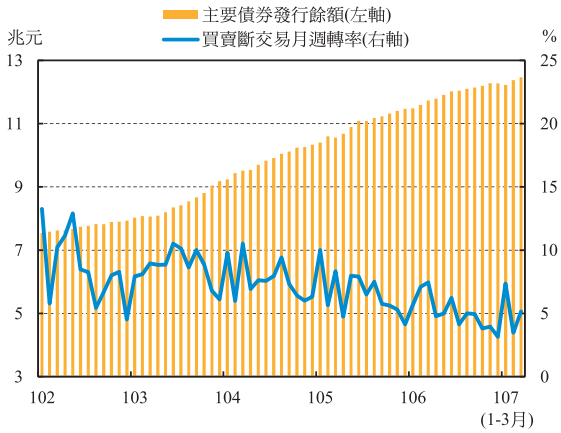
由於美國Fed未來可能持續升息，加以美國減稅增加舉債需求之效應，恐推升美債殖利率，並連動影響臺債殖利率，債券投資之利率風險高，值得關注。

圖 3-4 債券買賣斷及附條件交易量



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

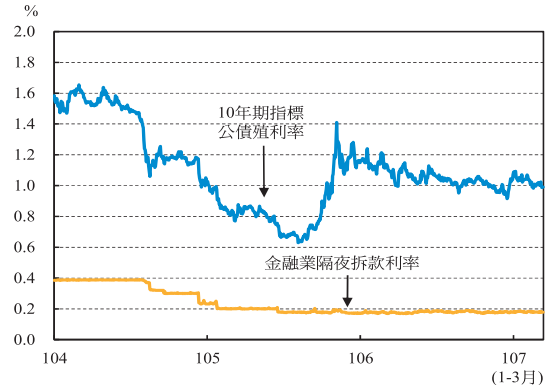
圖 3-5 主要債券發行餘額及買賣斷月週轉率



註：1. 主要債券標的除公債、公司債及金融債券外，自103年起並納入國際債券。
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。

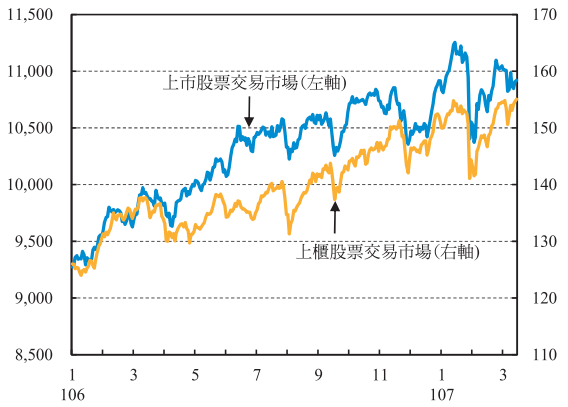
(二) 股票市場

1. 股價指數逐步走升，107年初波動加劇

106年初受美股迭創新高及外資大量淨匯入影響，推升國內上市股票市場之發行量加權股價指數走揚，5月間登上萬點。下半年因北韓地緣政治風險影響，引發國際股市重挫，國內上市股價指數亦一度下跌，其後隨歐美股市走揚，年底收在10,643點，全年漲幅15.01%(圖3-7)。107年初因美股持續上漲及外資匯入，上市股價指數再度走揚，2月初受美股重挫影響，指數大跌後隨國際股市回穩，3月底收在10,919點，較106年底上漲2.60%(圖3-7)。

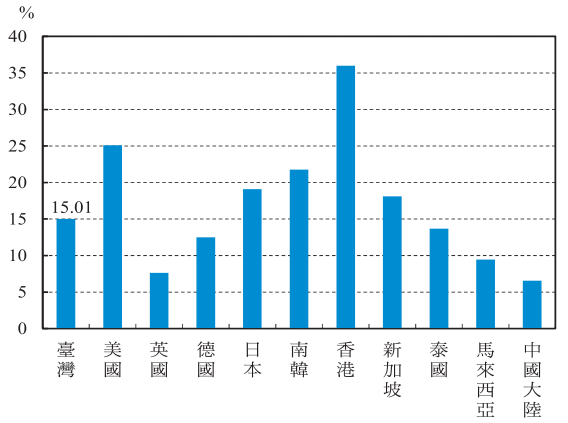
上櫃股價指數走勢與上市股價指數相近，106年底收在149點，全年漲幅18.65%。107年2月指數一度下挫，之後反彈並震盪走升，3月底收在155點(圖3-7)。

圖 3-7 發行量加權股價指數



資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心。

圖 3-8 國際主要股市漲跌幅比較



註：1. 本圖為106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。

與國際主要股市比較，106年我國上市股市表現居中，漲幅低於香港、美國、南韓、日本及新加坡，高於歐洲、泰國、馬來西亞及中國大陸(圖3-8)。

106年我國上市及上櫃股市波動度由年初高點13.11%及14.23%明顯下降後，呈溫和震盪走勢，12月底上市及上櫃股市波動率分別為8.80%及12.41%。107年2月初因美股重挫，我國股市亦受波及，使波動率遽升，3月底上市及上櫃股

價指數波動率分別擴大至16.71%及19.02%(圖 3-9)。

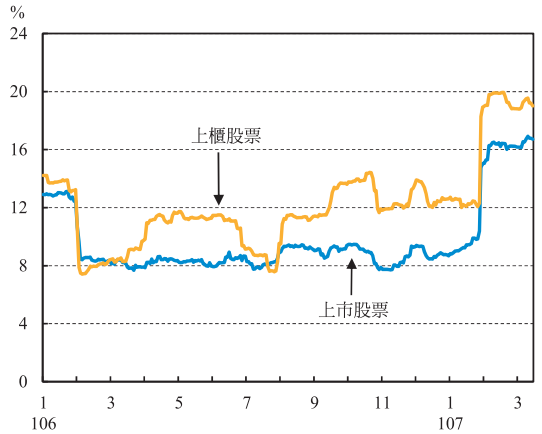
2. 成交值年週轉率上升

受現股當沖交易稅率減半政策之激勵，106年我國股市交易熱絡，上市及上櫃股票成交值年週轉率分別上升至78.40%及247.81%(圖3-10)。107年第1季上市股票成交值年週轉率續升至85.88%，上櫃股票則略下降為242.07%。

比較106年國際主要股市之成交值年週轉率，除中國大陸股市最高外，我國上市股市與美國、德國、泰國相近，高於香港、新加坡及馬來西亞等股市(圖3-11)。

近年來，國內指數股票型基金(ETF)隨著政府相關法規開放及券商積極發行推動，加以交易成本相對較低，致市場規模快速成長，交易亦明顯增溫。ETF資產規模日益擴大且週轉率高，對股市影響力與日俱增，宜密切關注其未來發展及對我國金融市場之潛在影響(專欄3)。

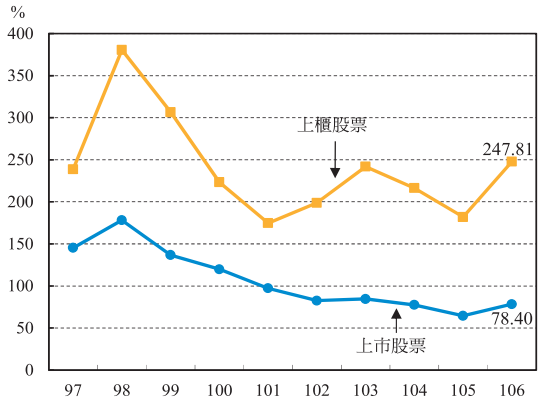
圖 3-9 股價指數波動率



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。

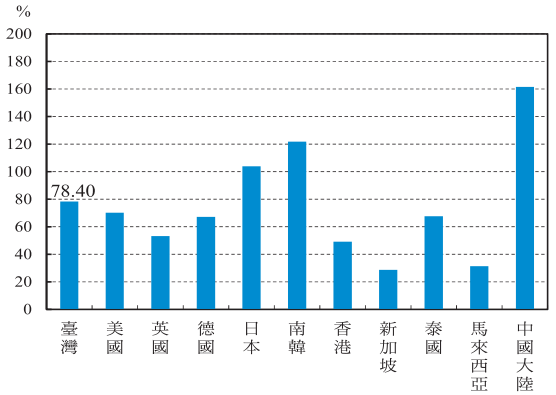
資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心，本行金檢處估算。

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106年成交值年週轉率資料。

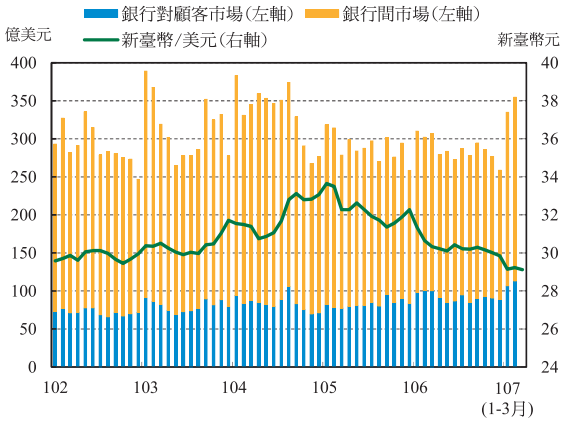
資料來源：臺灣證券交易所。

(三) 外匯市場

1. 新臺幣對美元匯率震盪走升，外匯交易量略減

106年初美國川普政府先後對中國大陸、日本及德國匯率政策提出看法，反映其不樂見美元過強有損美國經濟發展之政策態度，加以受全球經濟同步成長、我國出口改善及國際資金持續匯入亞洲影響，全年新臺幣對美元匯率多呈震盪走升趨勢，106年底收在1美元兌新臺幣29.848元，全年升值幅度為8.14%。

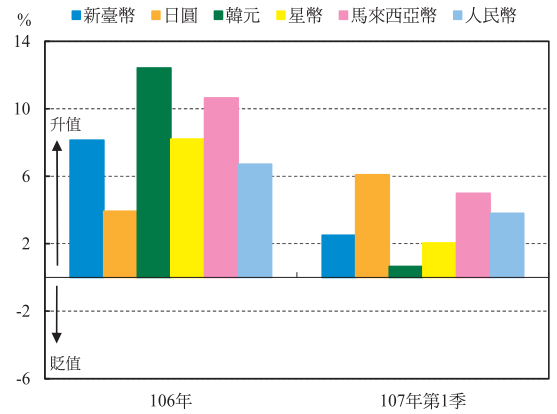
圖 3-12 新臺幣/美元匯率及外匯交易量



註：1. 本圖係指月底匯率及當月日平均外匯交易量。
2. 外匯交易量最新資料截至107年2月。
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

107年第1季由於市場擔憂美國減稅政策可能使其財政赤字擴大，以及受惠於臺灣經濟轉佳與臺股現金殖利率高吸引國際資金續流入等因素，新臺幣對美元匯率多維持升值走勢，3月底收在1美元兌新臺幣29.120元[78] (圖3-12)。

圖 3-13 亞洲主要貨幣對美元之升貶幅度



資料來源：本行外匯局。

106年新臺幣對美元升值幅度8.14%，尚低於韓元之12.42%、馬來西亞幣之10.64%及星幣之8.21%。107年第1季，新臺幣較上年底升值2.50%，其他主要亞洲貨幣亦呈升值走勢(圖3-13)。

至於新臺幣對其他國際主要貨幣之升貶情形，106年新臺幣對歐元、韓元及英鎊分別貶值4.93%、3.81%及1.48%；同期間，新臺幣對日圓升值4.05%(圖3-14)。

[78] 同註8。

106年臺北外匯市場交易規模降低，日平均交易量為287億美元，較上年290億美元略減1.25%(圖3-12)，主要係銀行間交易減少所致。依交易對象區分，106年全年外匯交易量以銀行間市場占67.94%為主，銀行對顧客市場則占32.06%；依交易類別區分，以換匯交易占50.10%為最多，即期交易占39.74%次之。

圖 3-14 新臺幣對國際主要貨幣之升貶趨勢

註：基期105年12月30日=100
資料來源：本行外匯局。

2. 新臺幣對美元匯率波動幅度相對穩定

106年新臺幣對美元匯率波動率介於0.85%-6.07%之間，全年平均波動率3.41%。107年第1季新臺幣對美元匯率波動率介於1.43%-4.97%之間。相較於日圓、歐元、韓元及星幣等貨幣，新臺幣對美元匯率維持相對穩定(圖3-15)。

圖 3-15 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。

為避免短期國際資金大量移動對國內外匯市場的干擾，本行採行管理浮動匯率制度，以維持新臺幣匯率動態穩定。另全球金融危機之後，各主要貨幣對美元之波動度擴大，企業宜強化避險操作，並提高產品競爭力，以降低受新臺幣匯率波動之影響。

專欄3：指數股票型基金概況

受惠於交易便利與交易成本低廉，全球指數股票型基金(ETF)資產規模快速成長，其中股權類ETF等相關被動式投資更蠶食主動式基金原有市場占有率。以美國股市為例，由於股權類ETF資產規模擴大加上具有高週轉率特性，導致其對美股影響力與日俱增，其所採行「一籃子交易」模式，亦導致股票彼此間的交易價量行為越來越相似(相關係數上升)，使持有多檔股票應有的風險分散效果降低，代表股市的系統性風險隨之攀升。多位金融界重要人士與學者呼籲重視ETF等被動式投資可能衍生的系統性風險，國外數個監理機關亦檢討ETF對金融市場的衝擊，並著手研擬相關規範。我國ETF類型已相當多元，交易亦趨熱絡，應持續密切關注ETF未來發展及其對市場之潛在影響。

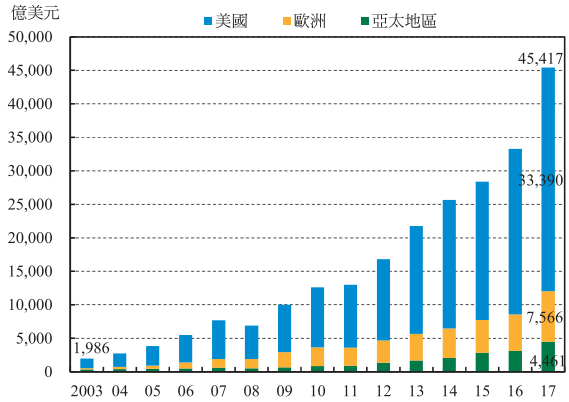
一、ETF全球總資產規模快速成長，產品種類伴隨增加

(一) 全球發展現況

2017年底全球ETF總資產規模[1]已達4.54兆美元，為2003年底規模0.20兆美元之22.87倍，複合年成長率約25%(圖A3-1)。其中，美國掛牌之ETF規模占73.5%，遠大於歐洲、亞太地區之16.7%與9.8%。

以產品別區分，股權類ETF比重最高占79%，其次為固定收益類18%與大宗商品類3%，外匯類則低於0.1%[2]。

圖A3-1 全球ETF資產規模



資料來源：Deutsche Bank (2018)。

(二) 非傳統產品持續推出

全球第一檔ETF於1993年在美國證交所上市迄今，其類型由傳統型擴增包括槓桿型與反向型等。槓桿型ETF為獲取所追蹤標的資產報酬率之正向倍數收益，如槓桿倍數為2倍，標的資產上漲1%，該ETF市價應上漲2%；反向型ETF則為獲取所追蹤標的資產之負向報酬率，如反向倍數為1 倍，標的指數下跌1%，該ETF市價應上漲1%。

近年新興產品為Smart Beta ETF，其較具彈性之投資概念廣受歡迎，2012至2016年間，每年占全球淨流入ETF之資金達兩到三成，2017年全球共發行227檔Smart Beta ETF，為各類型中最多者[3]。Smart Beta概念為因子投資法(factor-based investing)，目前以ETF為大宗，Smart Beta ETF不採原本市值加權的方式，而是將一般共同基金經理人的選股邏輯，透過量化技術規則化(rule-based)，在適當時機增加對某些主題或報酬因

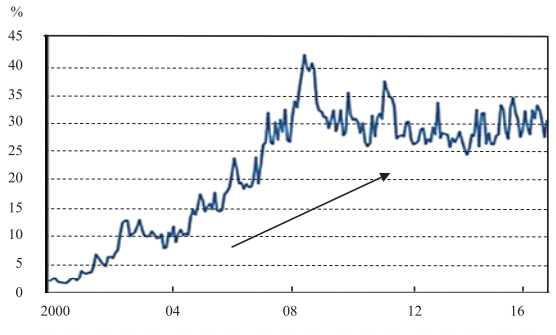
子的投資比例。常見的Smart Beta有價值型、成長型、高股息、低波動及規模型等。

二、ETF快速發展對金融市場之可能影響－以美國股市為例

(一) 股權類ETF高週轉率推升其占美股總成交值比重，對股市影響力日益增加

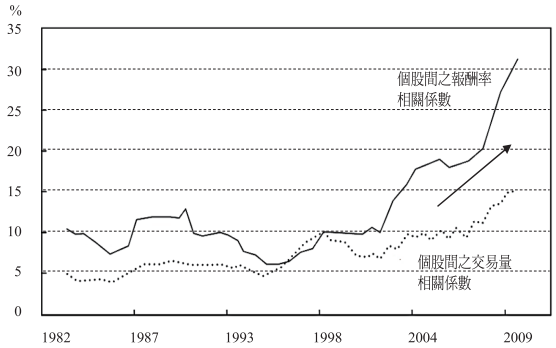
股權類ETF週轉率遠高於一般普通股，2016年美股週轉率僅約120%[4]，惟美國股權類ETF年週轉率卻高達880%，因此股權類ETF資產規模相對美股市值比雖僅約7.4%[5]，但其交易金額占美股總成交值比重卻大得多，加上近年ETF盛行，該比重快速攀升至約25~30%[6] (圖A3-2)，ETF資金流對市場之影響與日俱增。且當市場波動大時，ETF交易量將大增，以2018年2月5日美股大跌為例，該比重曾高達40%。

圖 A3-2 股權類ETF交易金額占美股總成交值之比重



資料來源：Credit Suisse (2017)。

圖 A3-3 個股間之交易量相關係數與報酬率相關係數



註：個股間之交易量相關係數或報酬率相關係數之計算，是將所有兩兩間股票之相關係數取平均值。

資料來源：Sullivan and Xiong (2012)。

(二) 股權類ETF「齊買齊賣」交易方式，降低原本持有多檔股票之風險分散效果

當投資人買進(賣出)股權類ETF，相當於買進(賣出)「一籃子股票」，當這種齊買齊賣的「一籃子交易」模式占整體股市的比重越高，易造成該ETF所追蹤的大盤指數涵蓋個股之交易數量與交易價格等行為越來越相似(圖A3-3)，降低原本持有多檔股票可達到的風險分散效果。

據研究[7] 指出，自1997年被動式投資開始盛行後，不論是大型股或小型股投資組合，在維持投資組合報酬率之目標波動度不變下，投資者均須大幅增加持股檔數。該研究以大型股投資組合為例，若欲將報酬率波動度降至1%，1997年以前(採1979-1996年股價資料)僅須持有約20檔股票，然1997年後(採1997-2010年股價資料)須增加至超過40檔。換言之，原本持有多檔股票可獲得的風險分散效果已明顯降低，此意味一旦發生意外事件，股市更容易出現暴漲暴跌情形，也隱含美股的市場結構脆弱性上升。

(三) 個股流通在外股份被股權類ETF持有之比例愈高，可能導致較高交易成本，並降低該個股股價報酬率反映其公司資訊之效率

據研究[8] 指出，當個股流通在外股份被股權類ETF持有比例愈高，將使該個股之買賣價差與股價日報酬波動度增加，隱含其交易成本增加或流動性降低，並使該個股股價報酬率與大盤指數報酬率及該產業股價之報酬率的連動性上升，該個股股價報酬率反映其目前與未來盈餘之效率則降低。

以上研究結果意味股權類ETF之盛行，可能使交易成本上升與降低資訊取得所能獲得之利益，而導致股權類ETF之標的股價反映個別公司資訊之能力降低。

三、我國ETF發展歷程

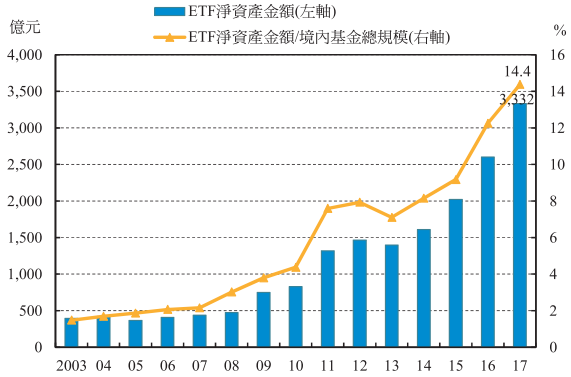
(一) 規模大幅擴增，類型多元化

我國2003年發行第1檔ETF(寶來台灣卓越50基金)，但國內ETF市場自2009年始快速成長，且在主動式基金式微情況下，ETF資產規模占本國境內基金總規模之比重大幅上揚，2017年底達14.4% (圖A3-4)。

隨著國內ETF逐漸被投資人接受及相關法規開放，國內發行之ETF產品自2010年不再僅限於追蹤國內各類股價指數，其連結標的開始擴及海外。2017年底我國ETF連結全球與國內標的之比重分別為56.3%與43.7%(圖A3-5)。

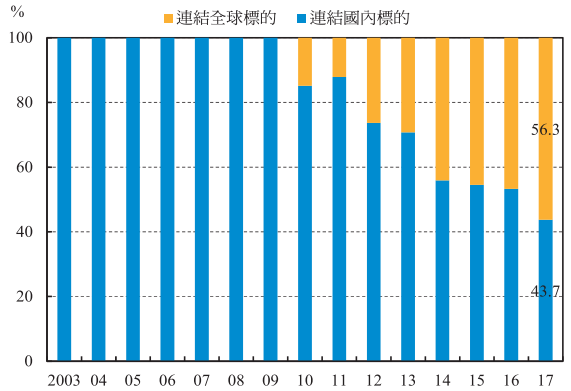
此外，2014年法規允許投信公司得發行槓桿型、反向型及期貨等類別ETF，使民眾更易加大財務槓桿、放空標的資產及投資較高複雜性商品，國內ETF產品不再是單純的一般金融產品。

圖A3-4 國內ETF資產規模及其市占率



資料來源：投信投顧公會。

圖A3-5 國內ETF產品連結標的之比重



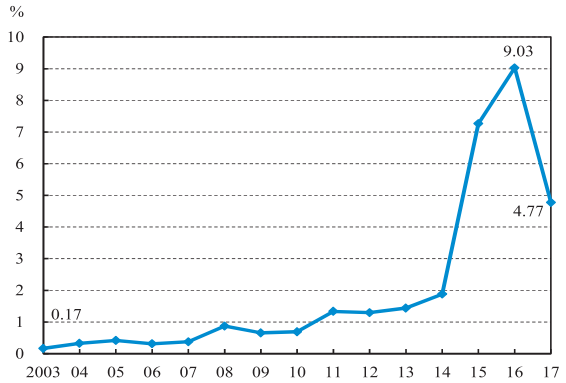
資料來源：投信投顧公會。

(二) 市場交易熱絡

依據臺灣證交所統計2017年上市掛牌之ETF週轉率高達427.5%，相當於一年轉手4.3次，遠高於普通股週轉率83.8%，此現象與國際市場雷同。

我國ETF占整體市場成交值比重最高於2016年達9.03%，2017年雖下滑至4.77%，但仍遠大於2003年之0.17% (圖A3-6)。

圖 A3-6 臺灣證交所掛牌之ETF交易金額占集中市場總成交值之比重



資料來源：臺灣證券交易所。

四、各界關注ETF對金融市場之可能影響

(一) 產官學界多呼籲重視ETF可能形成的系統性風險

學界、金融界與官方機構如挪威主權財富基金與日本政府退休基金，皆曾警示ETF興起所形成的成分股間連動關係，可能使股市系統性風險上升，以及其被動式投資模式恐傷害市場效率，導致市場在經濟中有效分配資源的能力降低。

(二) 數個監理機關及國際組織深入評估ETF相關風險

2015年8月24日美國股市之ETF因交易程式問題被大量暫停交易，造成當日美股總市值減損曾高達1.2兆美元，且交易所掛牌之股票與ETF發生暫停交易總次數高達1,278次，其中ETF部分占1,008次。鑑於該日因疑似ETF加劇美股下挫情形，美國證管會(SEC)啟動一連串調查[9]，亦促使更多監理機關及國際組織關注ETF發展，包括愛爾蘭央行與國際證券管理機構組織(IOSCO)等。

另2018年2月5日美股大跌帶動恐慌指數(VIX)急速上升，致以放空VIX作為標的之指數投資型產品(exchange-traded products, ETPs)總資產由37億美元暴跌至5.25億美元[10]。BIS認為[11] 目前連結波動度之槓桿型與反向型ETPs整體規模雖相對較小，但可創造且擴大市場波動，投資人應更加注意此風險，美國SEC已針對該類產品展開調查，包括投資績效之計算方式與零售消費者是否為合格投資人等。

註：1. 全球統計範圍涵蓋美國、歐洲、亞太等地區，不含已取消掛牌之ETF。參見Rajendra, Ari, et al. (2018), *ETF Global Annual Review*, Deutsche Bank Markets Research, January。
2. Kolanovic, Marko et al. (2017), *Exchange Traded Funds (ETFs)*, 2017 J.P. Morgan Global ETF Handbook, May.
3. Rajendra, Ari, et al. (2017), *ETF Global Annual Review*, Deutsche Bank Markets Research, January.
4. Jack Bogle (2016), *Jack Bogle: The Lessons We Must Take from ETFs*, The Financial Times, December.
5. Mercado, Sebastian, Shan Lan, Ari Rajendra (2017), *ETF Annual Review & Outlook: $4 trillion Global ETF Market in Sight for 2017*, Deutsche Bank Market Research, January.
6. Mauboussin, Michael, Dan Callahan, Darius Majd (2017), *The Incredible Shrinking Universe of Stocks: The Causes and Consequences of Fewer U.S. Equities*, Credit Suisse Global Financial Strategies, March.
7. Sullivan, Rodney N., James X. Xiong (2012), *How Index Trading Increases Market Vulnerability*, Financial Analysts Journal, Vol. 68, No. 2；此文比喻個別股票像是鐵屑，指數投資則像是磁場，在沒有磁場的干擾下，鐵屑呈現隨機分布，惟在磁場的力量(指數投資)下，鐵屑會隨著磁鐵的磁場線排列，如此其結果將呈現高度相關。

8. Lee, Charles M. C. et al. (2017), *Is there a Dark Side to Exchange Traded Funds (ETFs)? An Information Perspective*, Review of Accounting Studies, September.
9. SEC (2015), *Research Note: Equity Market Volatility on August 24*, U.S. SEC Report, December.
10. Campbell, Dakin et al. (2018), *Volatility Inc.: Inside Wall Street's $8 Billion Mess*, Bloomberg, February.
11. Borio, Claudio et al. (2018), *BIS Quarterly Review: International banking and financial market developments*, BIS, March.

二、金融機構

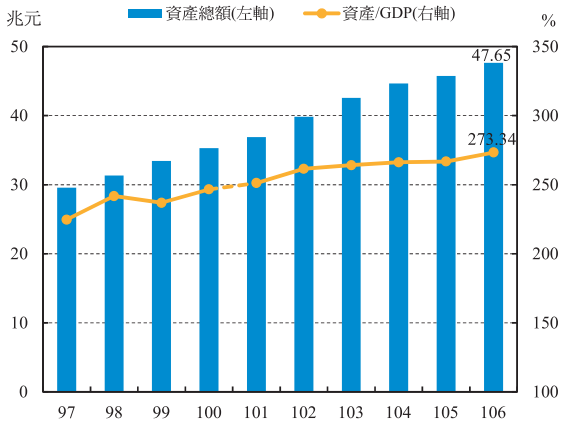
(一) 本國銀行

106年本國銀行[79] 資產規模持續擴增，且增幅擴大。資產品質尚佳，企業放款之產業集中度略降，惟不動產放款比重略升，鑑於房市展望仍趨保守，銀行宜審慎控管相關授信風險。整體市場風險值下降，且銀行體系資金充裕，流動性風險不高。106年獲利較上年略增，且平均資本適足率提升，承受損失能力尚佳。

1. 資產規模持續成長，且增幅擴大

本國銀行106年資產規模持續成長，106年底資產總額47.65兆元，相當於全年GDP之273.34%(圖3-16)，增幅擴大，資產年增率由上年之2.44%上升為4.14%[80]。就部門別而言，國內營業單位(DBU)及海外分行之資產年增率均反轉回升，僅國際金融業務分行(OBU)持續下滑[81] (圖3-17)。

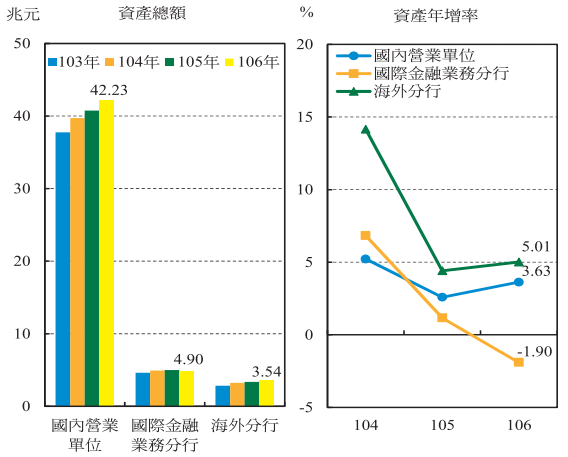
圖 3-16 本國銀行資產規模



註：100年(含)以前資產總額依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製。

資料來源：本行金檢處、行政院主計總處。

圖 3-17 本國銀行國內外單位之資產規模及年增率



註：本圖國內外單位之資產總額合計數大於圖3-16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。

[79] 本國銀行(含全國農業金庫)共計39家。

[80] 主要係持有至到期日金融資產之投資大幅增加，以及放款業務持續成長所致。

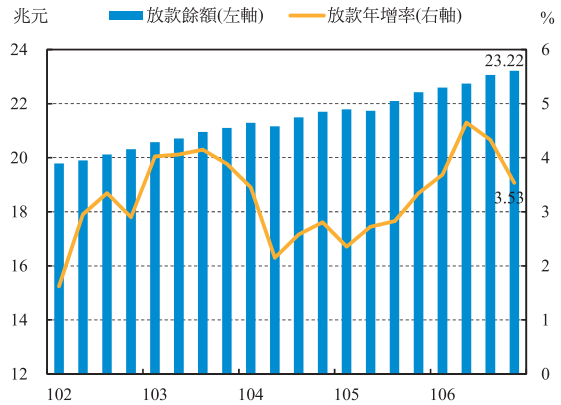
[81] 主要係部分銀行OBU及DBU間之資金往來，以「存放銀行同業」及「透支銀行同業」科目列帳，造成OBU及DBU個別部門105年底之資產負債表有鉅額虛增情形(全行合併報表已將其扣除，並未有虛增情形)，為符實質交易狀況，已於106年8月調整會計帳務處理方式，將其改以「聯行往來」列帳，致106年底OBU之資產規模較上年底下滑，DBU資產規模亦有類似虛增情形，惟其規模大，受調整因素之影響較小。

2. 信用風險

(1) 放款成長

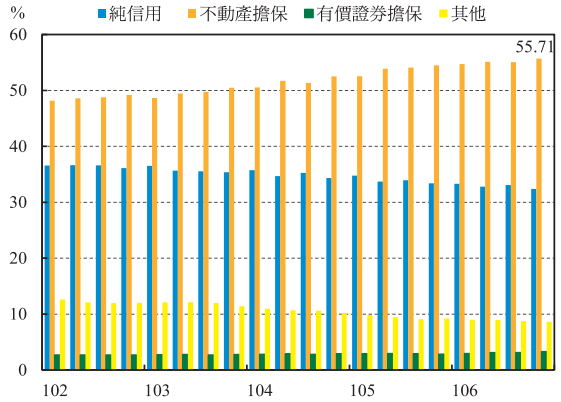
放款[82] 係本國銀行主要信用暴險來源，106年底國內營業單位放款餘額為23.22兆元，占資產總額之48.73%，年增率由上年底的3.35%略升至3.53%(圖3-18)，其中，個人放款因房貸成長升溫，年增率由上年底之4.00%回升至5.24%；企業放款成長略緩，年增率降至3.16%；政府機關放款年減8.64%，主要係政府稅收增加，向銀行借款需求降低所致。

圖 3-18 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：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 3-19 本國銀行授信擔保品別比重



資料來源：本行金檢處。

(2) 不動產放款比重略升，且不動產為擔保之授信比重續升

106年底本國銀行國內營業單位承做不動產放款[83] 餘額為8.48兆元，占放款餘額36.54%，比重較上年底上升0.25個百分點，不動產放款集中度略升；本國銀行徵提不動產為擔保品之授信餘額為15.76兆元[84]，占授信總餘額之55.71%，較上年底亦提高1.21個百分點(圖3-19)。

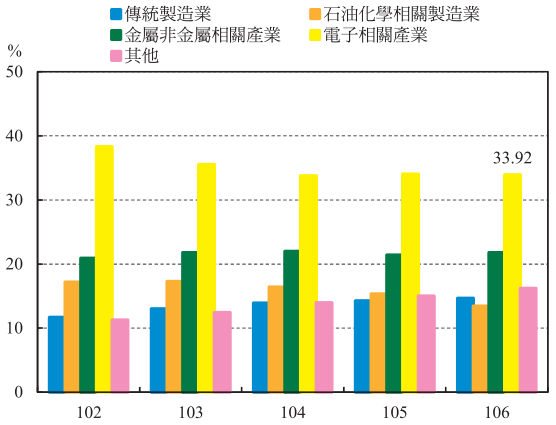
106年不動產市場交易量回穩，但交易價格續呈盤整，未來房市展望仍偏保守，銀行宜審慎調整放款策略及強化風險控管機制，以因應相關授信風險。

[82] 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。
[83] 包括購置住宅貸款、房屋修繕貸款及建築融資。
[84] 所稱授信，包括本國銀行全行帳列之放款、應收保證款項及應收承兌票款。

(3) 企業放款之產業集中度略降

106年底本國銀行國內營業單位承做之企業放款餘額為10.13兆元，其中以製造業放款4.05兆元占40.0%為最大宗。製造業放款[85] 中，又以對電子相關產業之放款占多數，106年底餘額為1.37兆元，占製造業放款餘額之33.92%，比重較上年底微幅下滑，產業集中度略降(圖3-20)。

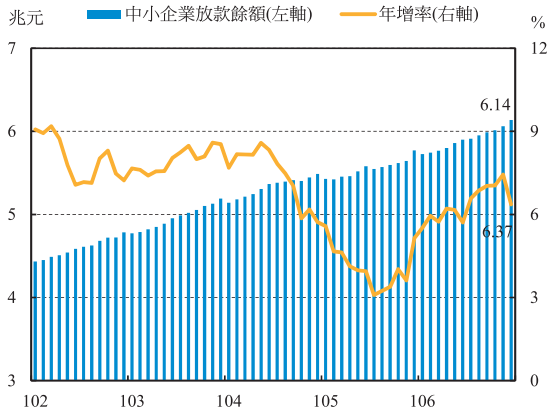
圖 3-20 本國銀行製造業放款之產業比重



註：1. 產業比重=各產業別放款/製造業放款餘額
2. 各產業定義詳見註85。
3. 本圖為國內營業單位放款，不含OBU及海外分行。
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

中小企業信用供給方面，106年底本國銀行對中小企業放款餘額為6.14兆元，較上年底增加3,673億元或6.37%，持續成長(圖3-21)。中小企業放款占全體企業放款餘額之比重亦逐年提高，106年底達60.58%，再創新高水準，顯示本國銀行在兼顧風險控管下，持續配合政府政策辦理中小企業放款[86]，以支應其資金需求。106年底本國銀行移送中小企業信保基金保證之融資餘額雖較上年底略減1.91%至7,865億元，仍維持於歷年來相對高水準。

圖 3-21 本國銀行中小企業放款餘額



資料來源：本行金檢處。

[85] 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。

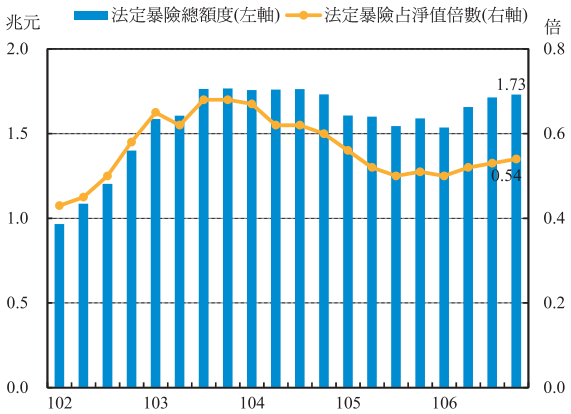
[86] 金管會持續推動「本國銀行加強辦理中小企業放款方案」，106年底本國銀行(不含全國農業金庫)對中小企業放款餘額較上年底增加3,670億元，超過2,400億元之年度目標，達成率為152.92%。

(4) 對中國大陸暴險回升

106年底本國銀行對中國大陸法定暴險總額度[87] 為1.73兆元，占上年度決算後淨值之0.54倍，高於上年底之0.51倍(圖3-22)，暴險水準回升，惟個別銀行均未超逾限額。

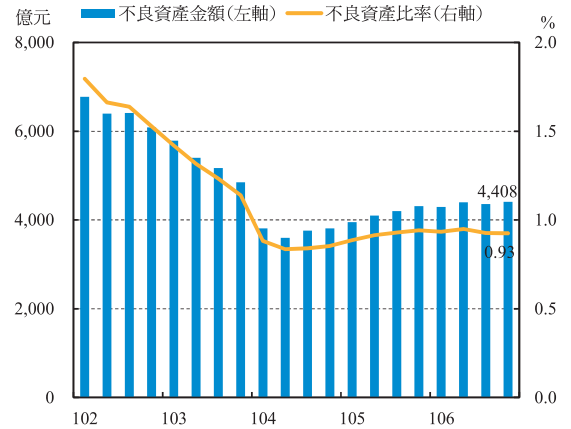
為強化本國銀行對大陸地區暴險之控管及風險承擔能力，金管會已自103年起陸續採取多項監理措施[88]，惟106年以來國際信評公司因中國大陸債務偏高及信用擴張過速疑慮，陸續調降其長期主權信用評等[89]，加以當地商業銀行不良貸款餘額有走高趨勢[90]，金融脆弱度升高，本國銀行應密切注意其經濟金融情勢之變化，並審慎監控對中國大陸之暴險。

圖 3-22 本國銀行對中國大陸法定暴險



資料來源：金管會。

圖 3-23 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。

[87] 係指依據「臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」第12條之1規定，臺灣地區銀行對大陸地區授信、投資及資金拆存(以下簡稱法定暴險)之總額度。該項法定暴險總額度，係指暴險總額排除：(1)一年期以內之短期貿易融資；(2)部分資金拆存(剩餘期限不足三個月且交易對手符合投資等級以上者僅計入20%)；以及(3)擔保債權取具大陸地區以外保證或擔保品且為足額擔保可達風險移轉效果之授信及投資。

[88] 詳見第9期金融穩定報告第肆章第二節及第11期金融穩定報告第參章第二節註74。

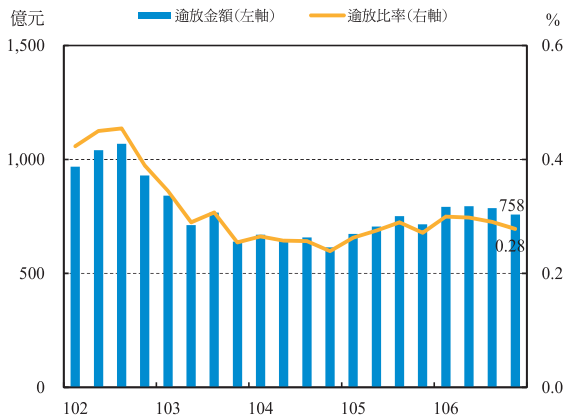
[89] 穆迪公司考量中國大陸債務可能遞增且財政負擔加重，106年5月24日將其主權長期信用評等由Aa3調降1級至A1。同年9月21日S&P認為中國大陸長期強勁之信用擴張及高債務水準，推升其經濟及金融風險，並預測未來兩三年內中國大陸之信用擴張程度，可能威脅其金融穩定，爰將其主權評等由AA-調降1級至A+。

[90] 依中國銀監會統計，106年底中國大陸商業銀行之不良貸款餘額為1.71兆人民幣，較上年底增加0.19兆人民幣或12.8%。

(5) 資產品質尚佳

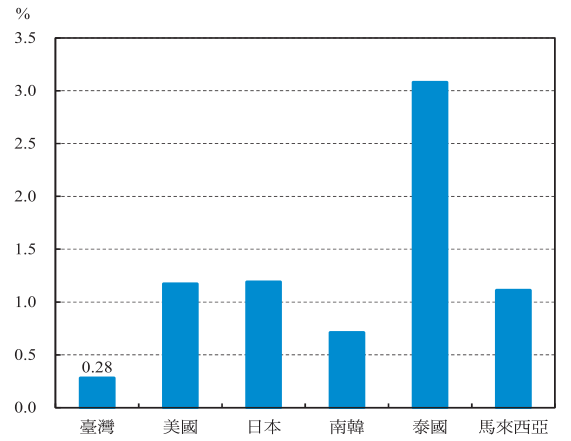
106年底本國銀行不良資產[91] 總額4,408億元，較上年底增加2.26%，惟因資產增幅較大，不良資產比率反而微幅下滑至0.93%(圖3-23)，資產品質尚佳。不良資產經銀行自行評估可能遭受損失[92] 為534億元，較上年底減少13億元或2.39%。該等不良資產可能遭受損失占所提列備抵呆帳及各項準備之12.57%，提列準備足以支應預估損失，不至於侵蝕權益。

圖 3-24 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 3-25 逾放比率之跨國比較



註：日本為2017年9月底資料，其餘為2017年底資料。
資料來源：本行金檢處、美國FDIC、日本金融廳、南韓FSS、泰國央行及馬來西亞央行。

106年底本國銀行逾期放款餘額758億元，平均逾放比率較上年0.27%略升至0.28%(圖3-24)，但仍遠低於美國及亞洲鄰國(圖3-25)。此外，11家本國銀行對慶富集團授信餘額163億元，銀行預估損失約140億元，因已提列備抵呆帳127億元，未來對本國銀行資產品質之衝擊不大。

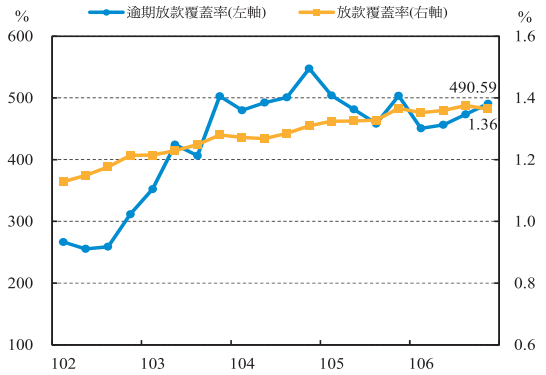
106年底放款覆蓋率及逾期放款覆蓋率分別由上年底之1.37%及503.45%小幅下滑至1.36%及490.59%，主要因放款及逾期放款增幅略大(圖3-26)，惟整體因應呆帳損失能力仍充足。

[91] 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」及「資產品質評估明細表」填報說明，授信資產分為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；其他資產除第1類正常者外，餘分為第2、4及5類。不良資產係指除第1類外其他各類評估資產之合計，惟不含投資業務之累計減損或評價調整貸方金額。

[92] 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。

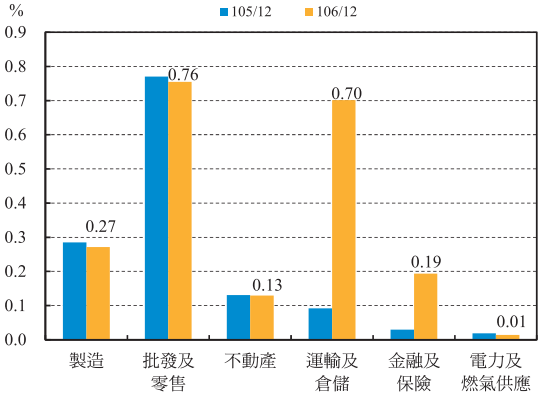
106年底39家本國銀行之逾放比率大多低於0.5%。就逾放對象分析[93]，個人放款之逾放比率較上年底增加0.02個百分點至0.26%，企業放款之逾放比率亦增加0.06個百分點至0.35%。企業放款之對象中，運輸及倉儲業、金融及保險業之逾放比率均上升，其中運輸及倉儲業受部分航空公司等授信戶發生逾期影響，逾放比率增幅最大，至於製造業、批發及零售業之逾放比率則較上年底下滑(圖3-27)。

圖 3-26 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 3-27 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。

3. 市場風險

(1) 整體市場風險值下降

106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。依據本行市場風險模型[94] 之估算結果，106年底本國銀行匯率、利率及股價暴險部位之總風險值為1,053億元，較上年底減少314億元或22.97%(表3-1)。其中利率及匯率風險值分別較上年減少25.33%及13.46%，主要係106年美債及臺債殖利率多在區間狹幅盤整，以及新臺幣對美元匯率多呈緩升趨勢，致其波動度明顯較105年受英國脫歐公投及美國總統大選等國際重大事件影響之比較基期為低；股價風險值則變化不大(表3-1)。

[93] 資料來源為金融聯合徵信中心，此資料統計範圍不包含海外分行。
[94] 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。

107年第1季美債殖利率受市場預期美國Fed可能加快升息步伐及川普政府減稅增加舉債需求之影響而走高，帶動主要國家公債殖利率普遍上揚，以及美股重挫引發全球股市反轉下修，國際金融市場波動明顯加劇，均可能使本國銀行面臨之市場風險升高。

表3-1 市場風險彙總表

單位：新臺幣億元

風險別	項目	105年底	106年底	比較增減	
				金額	% /百分點
匯率	外幣淨部位	2,234	2,235	1	0.04
	匯率風險值	52	45	-7	-13.46
	風險值占部位比率(%)	2.33	2.01		-0.32
利率	債務證券利率敏感性淨部位	15,474	17,990	2,516	16.26
	利率風險值	1,216	908	-308	-25.33
	風險值占部位比率(%)	7.86	5.05		-2.81
股價	權益證券淨部位	645	598	-47	-7.29
	股價風險值	99	100	1	1.01
	風險值占部位比率(%)	15.35	16.72		1.37
總風險值		1,367	1,053	-314	-22.97

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，市場風險值對本國銀行平均資本適足率之影響數為0.15個百分點[95]，調整後資本適足率由原14.17%降至14.02%，遠高於106年法定最低標準9.25%。

[95] 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。

4. 流動性風險

(1) 銀行體系資金充裕

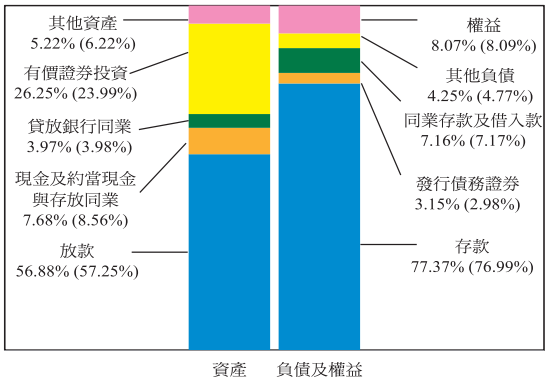
106年本國銀行資產負債結構變動不大，資金來源仍以相對穩定之存款占77.37%為主；權益占8.07%次之，透過發行債務證券取得資金者僅占3.15%；資金用途以放款占56.88%為主，債務證券及權益證券投資占26.25%次之，現金及約當現金與存放銀行同業則占7.68%(圖3-28)。

106年本國銀行存款增幅高於放款，使年底平均存款對放款比率上升至138.76%，存款資金支應放款需求後餘額因而擴增至10.57兆元，資金狀況持續寬鬆(圖3-29)。

(2) 整體流動性風險不高

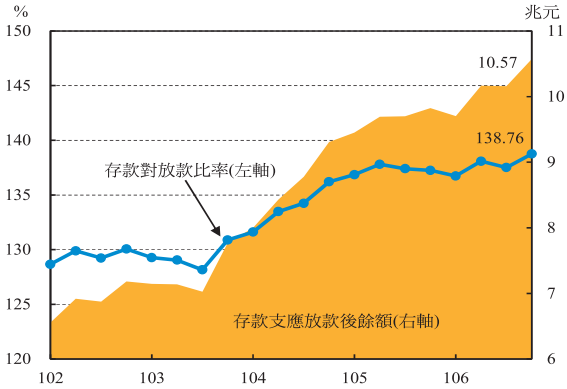
106年各月份本國銀行平均新臺幣流動準備比率均遠高於法定最低標準10%，12月份達32.64%，較上年同期高出1.44個百分點(圖3-30)，各銀行比率均高於15%。12月份流動準備資產項目[96]中，以

圖 3-28 本國銀行資產負債結構



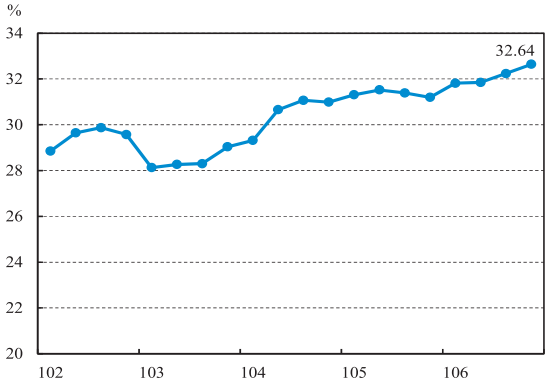
註：1. 資料基準日為106年底，( )內為105年底資料。
2. 權益含損失準備；同業存款含央行存款。
資料來源：本行金檢處。

圖 3-29 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 3-30 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。

[96] 依據「金融機構流動性查核要點」之應提流動準備調整表，將實際流動準備分為第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；第2類包括國際金融組織來臺所發行之新臺幣債券、可轉讓定期存單、金融債券、銀行承兌匯票、商業承兌匯票、商業本票及公司債；其他類包括資產證券化受益證券及其他。

流動性最佳之第1類準備(主要為央行定期存單)占84.96%為多數，第2類及其他類準備合計占15.04%，流動資產品質佳。

106年底本國銀行平均流動性覆蓋比率(LCR)為135%(圖3-31)，高於上年底之126%，其中公股銀行平均為129%，民營銀行平均為137%，各銀行均符合106年最低標準之規定[97]，整體流動性風險不高。

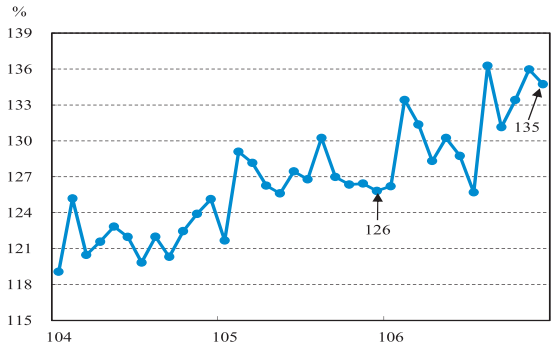
5. 獲利能力

(1) 全年獲利略增

本國銀行106年稅前淨利3,070億元，較上年增加52億元或1.71% (圖3-32)，主要係金融工具淨收益及利息淨收益增加所致。本國銀行獲利雖成長，因權益增幅較大，平均ROE反由上年之9.23%降至9.03%，平均ROA則持平為0.66% (圖3-33)。與亞太鄰國比較，我國銀行ROE居中，高於美國、泰國及南韓；ROA則相對落後，僅優於南韓(圖3-34)。

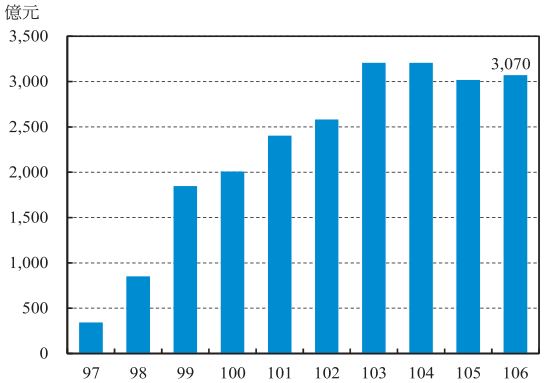
其中，106年DBU稅前淨利

圖 3-31 本國銀行流動性覆蓋比率



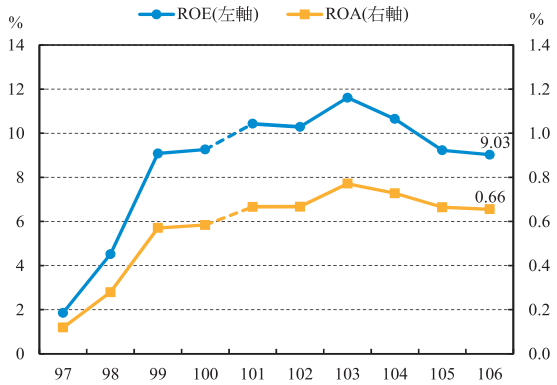
註：LCR自104年起實施。
資料來源：本行金檢處。

圖 3-32 本國銀行稅前淨利



註：100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製(本節圖表皆同)。
資料來源：本行金檢處。

圖 3-33 本國銀行ROE及ROA



註：1. ROE=稅前淨利/平均權益
2. ROA=稅前淨利/平均資產
資料來源：本行金檢處。

[97] 依據「銀行流動性覆蓋比率實施標準」，工業銀行流動性覆蓋比率自104年1月1日起，各年度不得低於60%，除王道銀行在改制初期適用LCR分階段調整計畫(106年為60%)外，其餘銀行該比率106年不得低於80%。

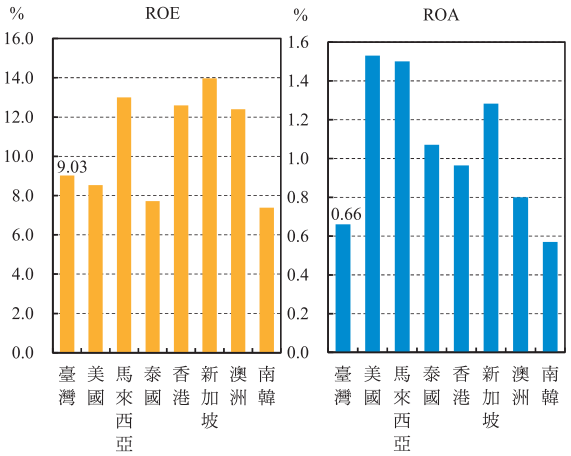
較上年衰退6.41%，主要係臺灣銀行於上年認列轉投資之一次性清算利益133億元墊高比較基期所致；OBU及海外分行則分別增加11.20%及45.68%。總體而言，DBU對整體獲利貢獻度降低，OBU及海外分行則為上升(圖3-35)。

106年本國銀行僅1家因大幅增提備抵呆帳而由盈轉虧，其餘銀行均有盈餘。ROE在10%以上者有13家，與上年持平，ROA達到國際一般標準1%以上者有4家(圖3-36)，且19家銀行之ROE及ROA表現優於上年。

(2) 淨收益持續成長

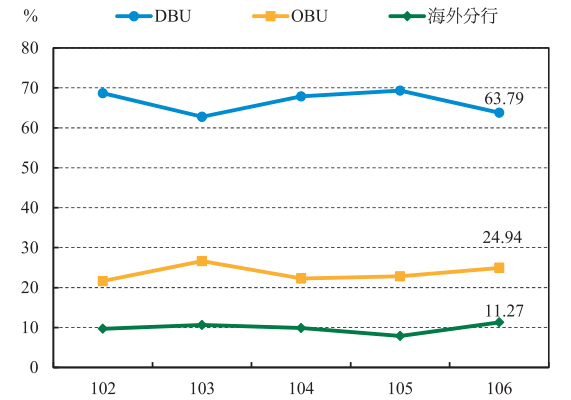
106年整體淨收益7,645億元，較上年增加185億元或2.47%，主要係金融工具淨收益及利息淨收益分別成長279億元及110億元所致；其他淨損益則減少194億元，主要係採用權益法認列之投資利益減少較多所致(圖3-37)。

圖 3-34 銀行業ROE及ROA之跨國比較



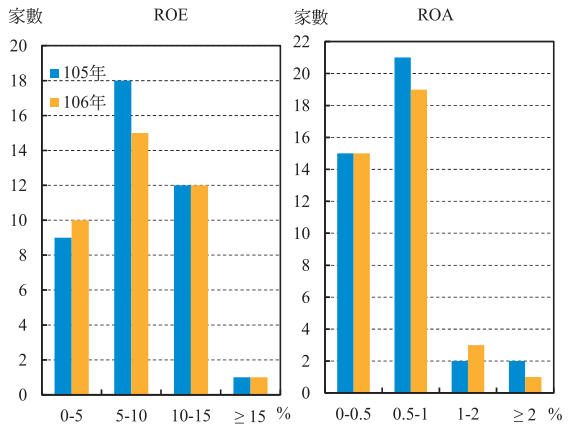
註：資料基準日為2017年。
資料來源：本行金檢處、美國FDIC、馬來西亞央行、泰國央行、澳洲APRA、南韓FSS及IMF。

圖 3-35 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 3-36 本國銀行ROE及ROA之分布

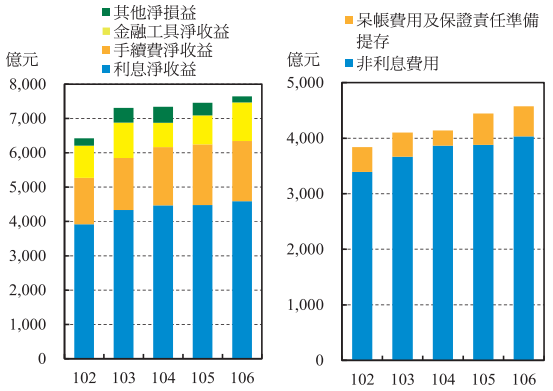


資料來源：本行金檢處。

(3) 總成本因營業費用增加而成長

106年總成本4,573億元，較上年增加131億元或2.96%。其中，營業費用4,032億元[98]，較上年增加152億元或3.92%；呆帳費用及保證責任準備提存則較上年減少21億元或3.69%(圖3-37)。

圖 3-37 本國銀行收益及成本結構

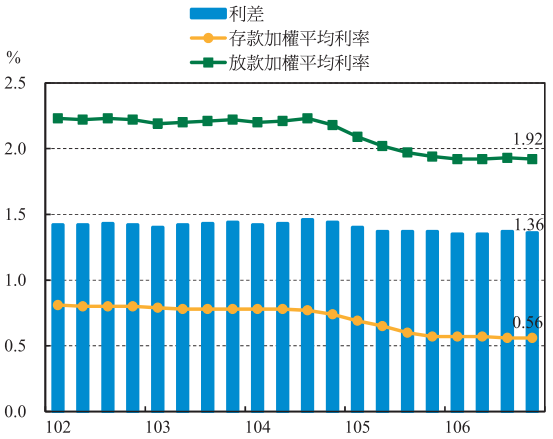


資料來源：本行金檢處。

(4) 影響未來獲利之因素

106年上半年本國銀行存放款平均利差受部分銀行新承做政府貸款及優質民營企業貸款增加影響，利差一度縮減至1.35個百分點，但第4季已回升至1.36個百分點(圖3-38)，若趨勢可延續，應有助於提升其未來獲利。

圖 3-38 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：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

本國銀行對慶富集團授信可能遭受損失多已提列備抵呆帳因應，對未來獲利之衝擊已不大。但金管會為因應107年APG相互評鑑，要求本國銀行全面強化洗錢防制及法令遵循作業，將推升銀行法遵成本。

此外，因應國內市場飽和，加上政府鬆綁法規及推動海外發展，本國銀行積極赴海外設立據點，致海外分行獲利比重持續上升，但海外據點面臨經營管理不易及部分國家總體面風險較高等不同挑戰，銀行應加強對海外據點之監控與風險管理(專欄4)。

[98] 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。106年主要係部分銀行員工福利費用大幅增加所致。

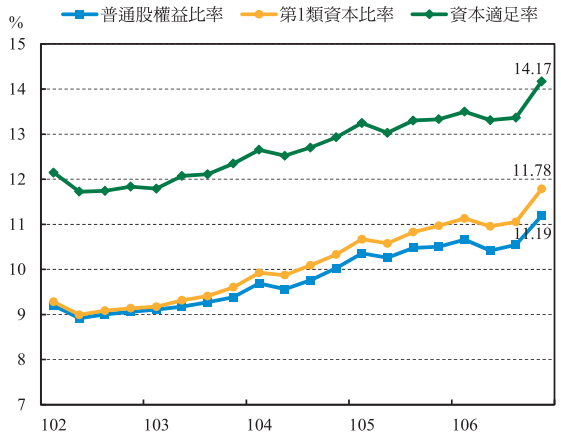
6. 資本適足性

(1) 資本適足率呈上揚趨勢

106年第2季本國銀行受發放現金股利之季節性因素影響，資本適足水準略為下滑，其後因現金增資與盈餘挹注，以及發行符合Basel III規定之資本工具，加以金管會自106年12月底起下調本國銀行住宅擔保債權及權益證券投資之風險權數[99]，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提升至11.19%、11.78%及14.17%(圖3-39)。與亞太鄰國相較，本國銀行之資本水準仍屬偏低(圖3-40)。

106年底本國銀行自有資本結構中，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78.94%；非普通股權益之其他第1類資本僅占4.22%，第2類資本則占16.84%，資本品質尚佳。

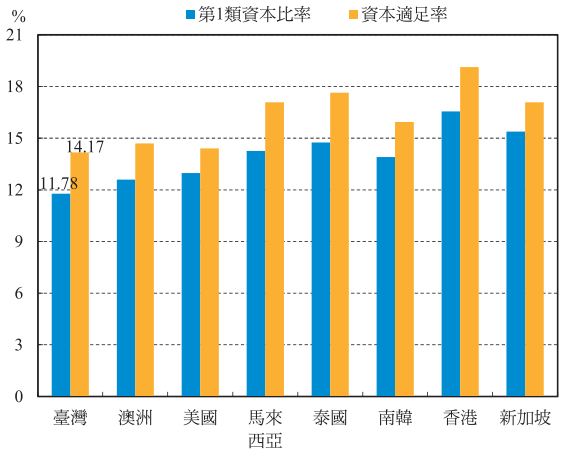
圖 3-39 本國銀行資本適足率



註：1. 102年起依Basel III規定計算。
2. 普通股權益比率=普通股權益第1類資本淨額/風險性資產
3. 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
4. 資本適足率=自有資本/風險性資產

資料來源：本行金檢處。

圖 3-40 銀行資本比率之跨國比較



註：資料基準日為2017年。

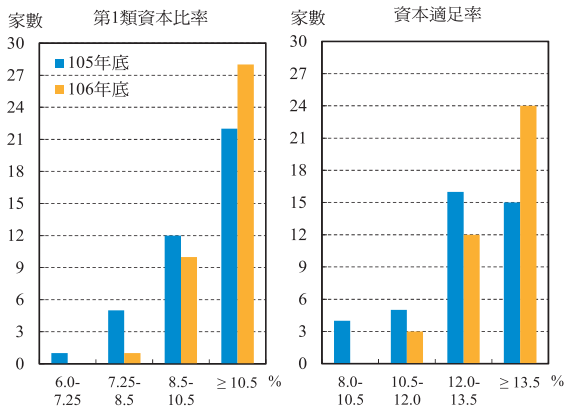
資料來源：本行金檢處、澳洲APRA、美國FDIC、馬來西亞央行、泰國央行、南韓FSS、香港HKMA及IMF。

[99] 金管會106年10月修正銀行資本適足性相關規範並自同年12月31日起實施，修正重點為：(1)「以住宅用不動產為擔保之債權」之風險權數：符合自用住宅定義者由45%下調為35%，未符合者由100%下調為75%；(2)「權益證券投資」之風險權數：屬金融相關事業帳列交易簿者及屬非金融相關事業帳列銀行簿者，由現行均為400%(具公開交易市場者為300%)，分別回歸現行國際規範所定之200%及100%。

(2) 個別銀行資本比率均高於106年法定最低標準

106年底各本國銀行之普通股權益比率、第1類資本比率及資本適足率，均高於106年法定最低標準[100]。與上年底比較，第1類資本比率高於10.5%及資本適足率高於13.5%之家數明顯增加，顯示多數銀行正逐步提升資本品質與水準(圖3-41)。

圖 3-41 本國銀行資本適足率之分布

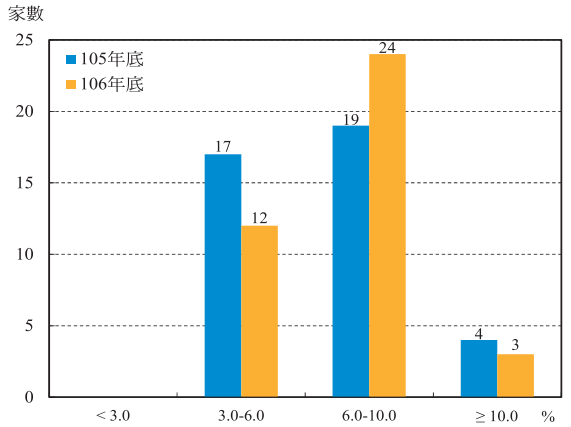


資料來源：本行金檢處。

(3) 各銀行槓桿比率均高於國際標準

106年底本國銀行平均槓桿比率[101] 為6.42%，較上年底之6.29%提升，且遠高於國際最低標準3%，財務槓桿水準尚屬穩健。個別銀行比率無低於3%者，比率6%以上者有27家，較上年增加4家(圖3-42)。

圖 3-42 本國銀行槓桿比率之分布



註：槓桿比率=第一類資本淨額/暴險總額
資料來源：本行金檢處。

7. 外部信用評等

(1) 整體信用評等水準提升

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，以下簡稱標準普爾)「銀行業國家風險

[100] 106年至108年間，本國銀行各項資本比率法定最低標準如下：

資本比率別	106年	107年	108年起
普通股權益比率(%)	5.75	6.375	7.0
第1類資本比率(%)	7.25	7.875	8.5
資本適足率(%)	9.25	9.875	10.5

[101] 我國參酌巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)規定，自102年起要求銀行計算槓桿比率，104年起對外揭露，並自107年起納入第1支柱(最低資本要求)實施。

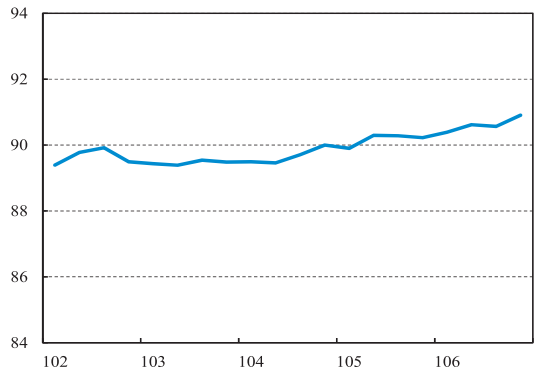
評估」[102]，對我國銀行業評估結果維持於中低風險之第4組不變；與其他亞洲國家或地區比較，我國銀行業之風險雖較香港、新加坡、日本及南韓為高，與馬來西亞相當，惟低於中國大陸(由第5組調降至第6組)、泰國、印尼及菲律賓。另惠譽國際信用評等公司 (Fitch Ratings，以下簡稱惠譽)「銀行體系指標/總體審慎指標」[103] 對我國銀行業之評估結果，亦維持bbb/1等級不變(表3-2)。

表 3-2 銀行體系風險指標

國家或地區別	標準普爾		惠譽國際	
	銀行業國家風險評估		銀行體系指標/總體審慎指標	
	2017年2月底	2018年2月底	2017年1月底	2018年3月底
香港	第2組	第2組	a/3	a/3
新加坡	第2組	第2組	aa/2	aa/2
日本	第2組	第2組	a/1	a/1
南韓	第3組	第3組	a/1	a/1
臺灣	**第4組**	**第4組**	**bbb/1**	**bbb/1**
馬來西亞	第4組	第4組	bbb/1	bbb/1
中國大陸	第5組	第6組	bb/1	bb/1
泰國	第6組	第6組	bbb/1	bbb/1
印尼	第7組	第7組	bb/1	bb/1
菲律賓	第7組	第7組	bb/1	bb/1

資料來源：標準普爾、惠譽國際信評公司。

圖 3-43 本國受評銀行信用評等加權指數



資料來源： 中華信評、惠譽國際信評公司，本行金檢處編製。

此外，106年底39家本國銀行均接受信用評等，依據信用評等公司發布資料[104] 計算，本國銀行信用評等加權指數[105] 較上年底略為提升(圖3-43)，主要係臺灣中小企銀、陽信銀行及玉山銀行評等獲調升所致。

[102] 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。

[103] 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aa、a、bbb、bb/b、ccc/cc/c等五級，依次代表非常強、強、佳、弱、極弱；MPI則評估各國同時發生私部門授信過高、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、3等級，依次代表低、中、高之系統脆弱度。

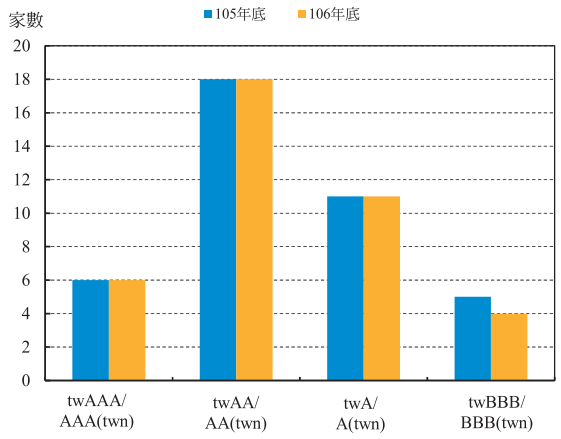
[104] 106年底取得中華信用評等公司(以下簡稱中華信評)發行人長期信用評等之本國銀行計31家，占全體本國銀行之多數，次為取得惠譽發行人國內長期評等者，故本節分析以中華信評之評等(tw~)為主，惠譽之評等(~(twn))為輔。

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

(2) 絕大多數銀行之評等展望為穩定或正向

106年底本國銀行之信用評等分布以twAA/AA(twn)及twA/A(twn)等級占多數，無銀行被評為投機等級twBB/BB(twn)以下(圖3-44)，與上年底比較變化不大。106年底除華泰及澳盛(台灣)兩家銀行評等展望為負向[106] 外，其餘37家銀行均維持穩定或正向。

圖 3-44 本國受評銀行長期信用評等

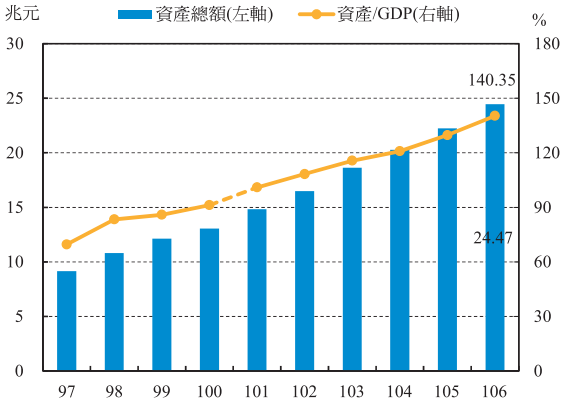


註：106年本國銀行家數由105年之40家減至39家。
資料來源：各信用評等公司。

(二) 人壽保險公司

106年人壽保險公司(以下簡稱壽險公司)資產規模維持快速成長，平均資本適足率上升，信用評等水準大致維持穩定，獲利成長，惟面臨較高市場風險。

圖 3-45 壽險公司資產規模



註：100年(含)以前資產總額依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製。
資料來源：金管會保險局、行政院主計總處。

1. 資產規模維持快速成長

106年壽險公司資產規模持續成長，年底達24.47兆元，相當於全年GDP之140.35%(圖3-45)，年增率由上年底9.74%略升至9.96%，維持快速成長。

106年底19家本國壽險公司[107] 資產市占率合計98.44%，其中4家外資主要持股之壽險子公司[108] 市占率合計為2.77%；另4家外商壽險公司在臺分公司[109] 僅占1.56%。資產市占率前三大壽險公司依序為國泰(24.77%)、南山(16.47%)及富邦

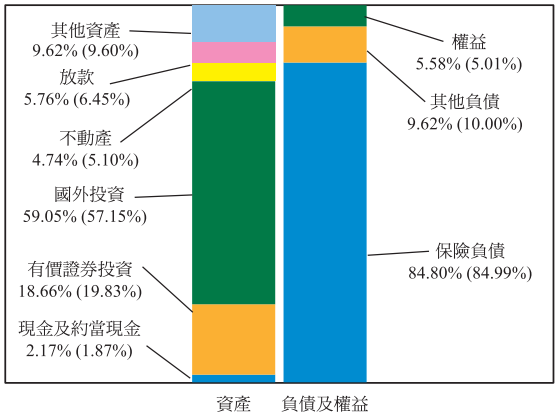
[106] 華泰銀行之評等展望由穩定調為負向，係因該行信用結構有可能因資產品質弱化而轉弱；澳盛(台灣)銀行之評等展望則係反映其母公司(ANZ集團)的評等展望。
[107] 含外資主要持股之壽險子公司。
[108] 4家外資主要持股之壽險子公司，包括保誠、安聯、國際康健及保德信。
[109] 4家外商壽險公司在臺分公司，包括友邦、蘇黎世、法商法國巴黎及安達。

(14.92%)，市占率合計達56.16%，較上年底微幅減少0.1個百分點，市場結構變動不大。

2. 國外投資比重持續上升

106年底壽險公司之資金運用，以國外投資及國內有價證券投資為主，其中國外投資主要係不計入國外投資限額之國際債券[110] 投資部位持續擴增，使比重上升至59.05%，國內有價證券投資比重則持續下滑至18.66%；資金來源以保險負債占84.80%為大宗，權益比重則因備供出售金融資產未實現利益擴大推升權益總額而略升至5.58%，財務槓桿程度稍有改善(圖3-46)。

圖 3-46 壽險公司資產負債結構

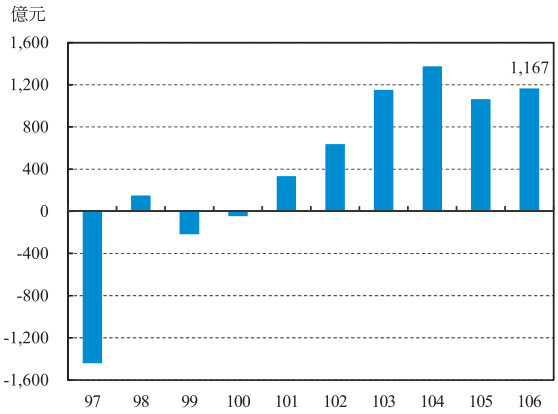


註：1. 資料基準日為106年底，( )內為105年底資料。
2. 有價證券投資包含保險相關事業投資。
資料來源：金管會保險局。

3. 獲利較上年成長

106年壽險公司稅前淨利達1,167億元，較上年1,065億元大幅增加102億元或9.59%(圖3-47)，主要因利息收入隨固定收益資產規模擴增而持續增加，國內外股市走高亦帶動有價證券投資收益成長，以及金管會要求壽險業審慎辦理費用適足性檢測作業，使保險銷售相關之營業費用[111] 減少，但新臺幣升值產生之兌換損失減少部分獲利動能；平均ROE因權益總額增幅較大而由上年之9.98%下滑至9.42%，平均ROA則持平於0.5%(圖3-48)，整體獲利能力小幅衰退。23家壽險公司中，獲利較佳且ROE高於10%者有7家，較上年減少3家，經營產生虧損者與上年同為8家。

圖 3-47 壽險公司稅前淨利



註：100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製。
資料來源：金管會保險局。

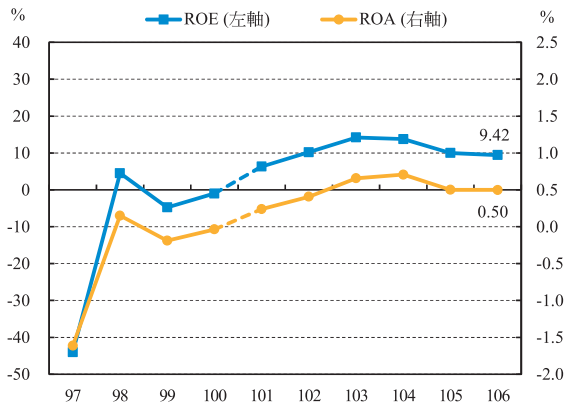
[110] 依「保險法」第146-4條規定，壽險公司對國內證券市場上市或上櫃買賣之外幣計價股權或債券憑證之投資金額，不計入其國外投資限額；惟107年5月8日立法院三讀通過前揭條文修正案，授權主管機關得視各保險業之財務狀況、風險管理及法令遵循之情形，限制其投資金額。

[111] 包含承保費用、業務員津貼及佣金費用。

4. 平均資本適足率上升

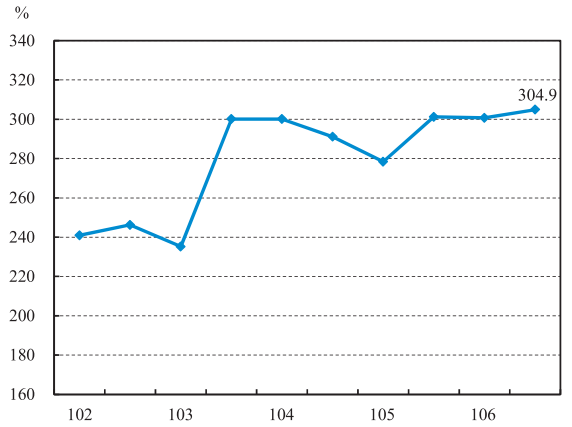
106年壽險公司因營業持續獲利及發行次順位公司債推升整體自有資本總額，年底平均資本適足率由上年底之301.25%上升至304.9%(圖3-49)。個別壽險公司中，資本適足率在300%以上者為16家，較上年底增加1家；低於法定標準(200%)者有1家(圖3-50)，其資產規模占全體壽險公司資產總額之1.47%，比重尚低，惟財務結構仍待改善。

圖 3-48 壽險公司ROE及ROA



註：1. 100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製。
2. ROE=稅前淨利/平均權益
3. ROA=稅前淨利/平均資產
資料來源：金管會保險局。

圖 3-49 壽險公司資本適足率



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

5. 信用評等水準大致維持穩定[112]

106年12家受評壽險公司除台灣人壽因信用強度較弱及母公司中信金控財務槓桿較高，評等由AA+(twn)調降為AA(twn)，餘無信用評等被調整情形，年底所有受評壽險公司信用評等均在twA相當等級以上，其中，資產市占率前三大之壽險公司，信用評等均維持在代表履行財務承諾能力強之twAA+等級。評等展望方面，除中國人壽[113] 評等展望維持負向外，其餘受評壽險公司均為正向或穩定。

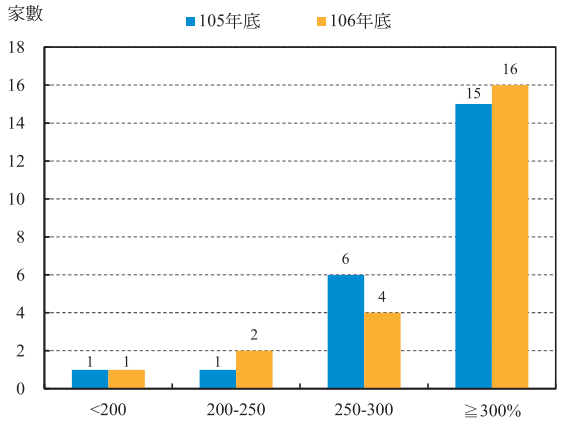
[112] 由於多數受評壽險公司取得中華信用評等公司評等，本節分析以中華信評意見為主，其他信用評等公司意見為輔。
[113] 中國人壽因投資風險升高不利財務風險結構，致評等展望為負向。

6. 投資部位擴大，面臨較高市場風險

106年壽險公司國外投資部位持續成長達14.45兆元，為降低匯率波動衝擊，壽險公司雖積極採用衍生性金融商品避險，惟仍面臨較高匯率風險。107年1月金管會修法要求壽險公司加速提存外匯價格變動準備金[114]，應有助於強化外匯準備機制運作效能，以厚植吸收匯兌損失之能力，並可減緩匯率劇烈波動對獲利之衝擊。

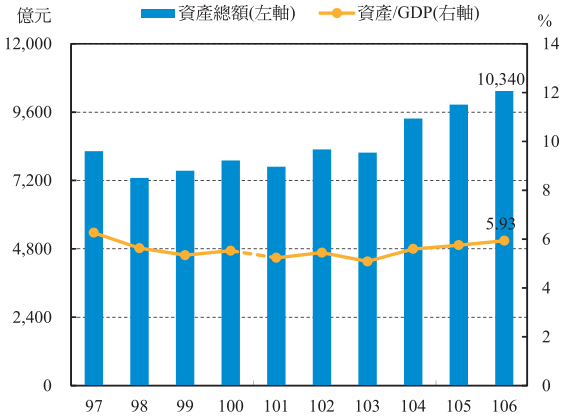
此外，107年以來國際股債市震盪幅度加大，全球股市大幅下修後雖略回升，惟美中貿易衝突若加劇，可能進一步壓抑全球股價走勢；另美債殖利率走高，可能帶動臺債殖利率揚升，債券投資之利率風險仍高，壽險公司應審慎控管其有價證券投資部位之股價風險及利率風險。

圖 3-50 壽險公司資本適足率之分布



註：105年底資料不含朝陽人壽公司。
資料來源：金管會保險局。

圖 3-51 票券公司資產規模



註：100年(含)以前資產總額依ROC GAAP編製，101年起改依IFRSs編製。
資料來源：本行金檢處、行政院主計總處。

(三) 票券金融公司

106年票券金融公司(以下簡稱票券公司)資產規模持續擴大，保證餘額溫和成長且授信品質尚佳，平均資本適足率略升；獲利則下滑，流動性風險仍高。

1. 資產規模擴大

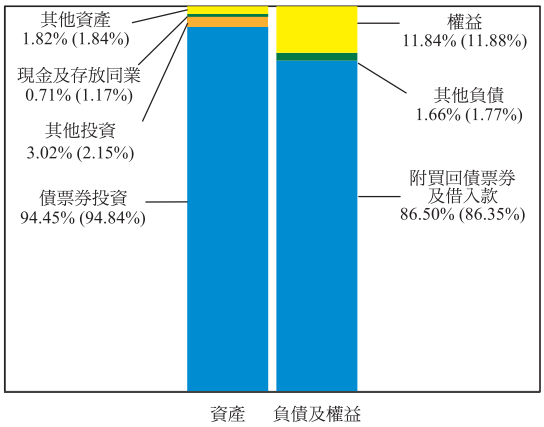
106年底票券公司資產總額10,340億元，較上年底增加475億元或4.82%，資

[114] 詳本報告第肆章第二節「金管會維持金融穩定之措施」。

產總額相當於全年GDP之5.93%(圖3-51)。資產規模以短天期之票券投資增加較多，主要係美國Fed未來可能持續升息，進而帶動各國債券殖利率走高，使短天期之票券投資較受青睞[115]。

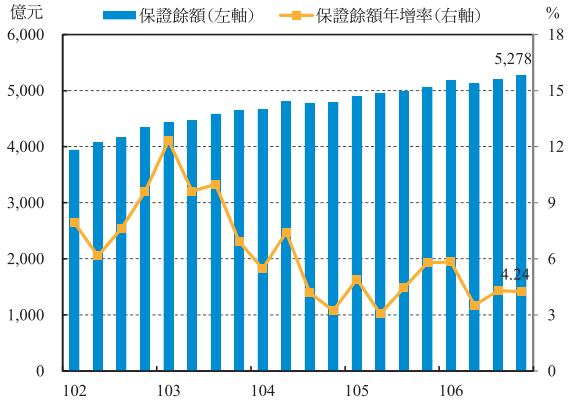
106年底票券公司之資產負債結構變化不大，資產面以債票券投資占94.45%為主，較上年底減少0.39個百分點。負債面主要為短期性之附買回債票券(以下簡稱RP)及借入款占86.50%，權益則占11.84%(圖3-52)。

圖 3-52 票券公司資產負債結構



註：資料基準日為106年底，( )內為105年底資料。
資料來源：金管會銀行局、本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 3-53 票券公司商業本票保證餘額



資料來源：本行金檢處。

2. 信用風險

(1) 保證餘額溫和成長，不動產擔保授信比重走高

106年底票券公司保證餘額5,278億元，較上年底增加215億元，主要係短期利率持穩於低檔，企業透過貨幣市場籌資增加所致；保證餘額年增率則下滑至4.24%，成長溫和(圖3-53)。因保證餘額續增，保證及背書餘額占權益之平均倍數亦由上年底之4.67倍上升至4.88倍，惟各票券公司均未逾5.5倍之法定上限[116]。

106年底票券公司對不動產與營造業提供保證及以不動產為擔保之授信比重分別略升為29.04%及35.91%，居相對高點，在國內不動產市場展望仍趨

[115] 106年底票券公司持有票券餘額5,297億元，較上年底增加529億元或12.92%，持有債券餘額4,469億元則減少109億元或2.38%。

[116] 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。106年底各票券公司資本適足率均高於13%，其保證背書餘額上限均適用5.5倍之規定。

保守下，宜密切關注不動產相關授信風險。金管會已將票券公司不動產業授信及擔保品鑑價作業，列為107年金融檢查重點[117]。

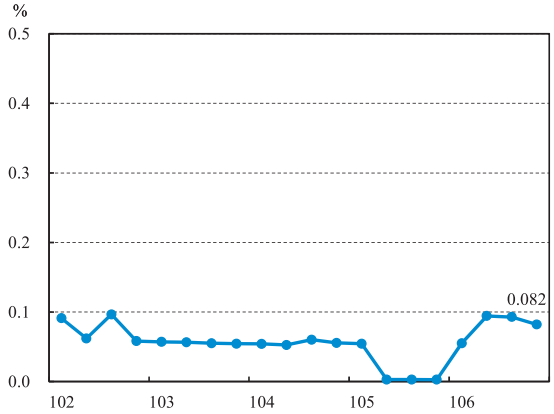
(2) 授信品質尚佳

106年底票券公司逾期授信比率為0.082%，高於上年底之0.003%，惟續處低檔，授信品質尚佳(圖3-54)；同日備抵呆帳及保證責任準備合計數為逾期授信之18.58倍，尚足以因應可能呆帳損失。

(3) 持有免保證商業本票擴增

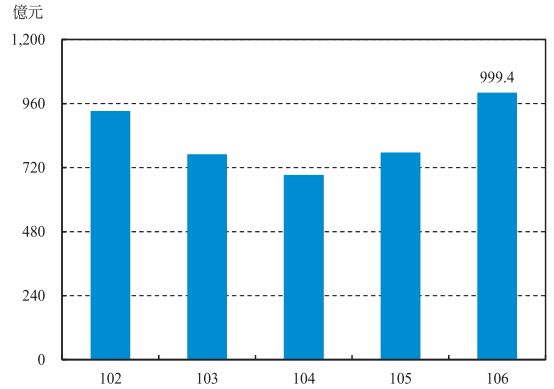
為擴充票源，近年來票券公司積極承銷並持有部分免保證商業本票，106年底持有餘額999.4億元，較上年底增加224.6億元或28.99%(圖3-55)，為近年來最高點，各票券公司持有免保證商業本票餘額占其淨值之倍數雖未逾2倍之上限[118]，惟仍應注意其潛在之信用風險。

圖 3-54 票券公司逾期授信比率



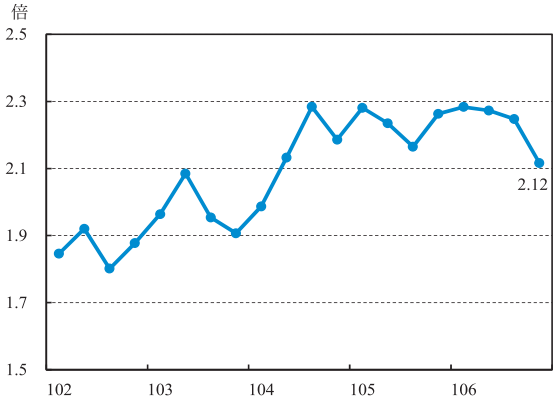
註：逾期授信比率=逾期授信金額/(保證墊款金額+保證餘額)
資料來源：本行金檢處。

圖 3-55 票券公司持有免保證商業本票餘額



資料來源：金管會銀行局。

圖 3-56 票券公司期距負缺口占權益倍數



資料來源：本行金檢處。

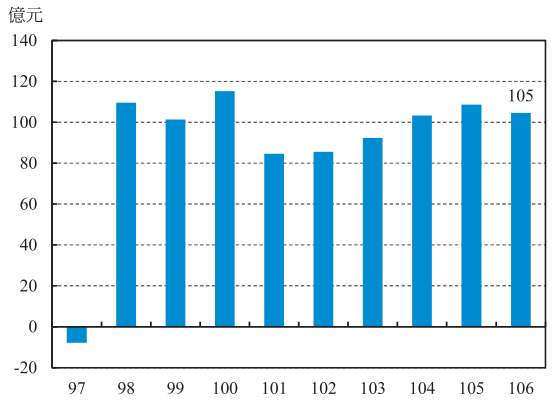
[117] 金管會檢查局於106年12月發布。
[118] 依據「中華民國票券金融商業同業公會會員辦理免保證商業本票業務自律規範」規定，票券商持有免保證商業本票總限額(含國營事業)，不得超過其淨值之2倍。

3. 流動性風險仍高

票券公司之資金來源8成以上仰賴短期性之金融機構拆款與RP，而資金用途則有9成以上運用於債、票券投資，其中債券部位占43.22%，雖低於上年底之46.40%，仍有以短支長及資產負債到期日不對稱之情形。另票券公司主要資產負債0-60天期距負缺口占權益倍數雖由上年底之2.26倍降至106年底之2.12倍(圖3-56)，流動性風險仍高。

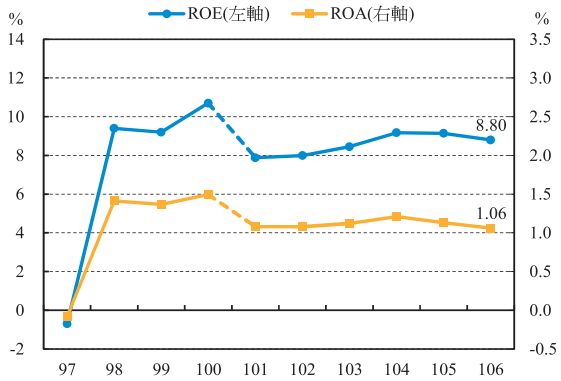
106年底票券公司主要負債總額[119] 較上年底增加5.05%，占淨值[120]之平均倍數亦由上年底之7.88倍上升至8.29倍，財務槓桿程度升高，惟各票券公司尚低於法定上限之10倍或12倍[121]。

圖 3-57 票券公司稅前淨利



註：100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年起改依IFRSs編製。
資料來源：本行金檢處。

圖 3-58 票券公司ROE及ROA



註：1. 100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年起改依IFRSs編製。
2. ROE=稅前淨利/平均權益
3. ROA=稅前淨利/平均資產
資料來源：本行金檢處。

4. 獲利能力小幅下滑

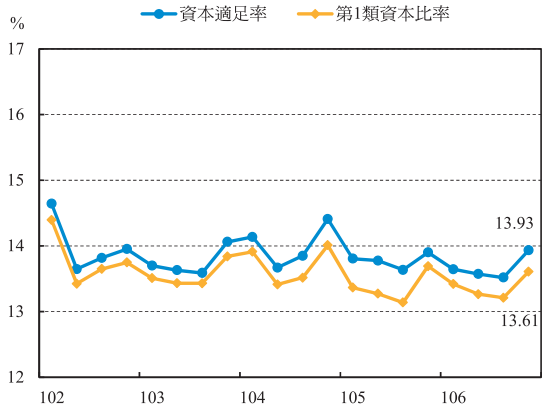
106年票券公司稅前淨利105億元，較上年減少4億元或3.74%(圖3-57)，主要係商業本票承銷市場競爭激烈，使簽證承銷手續費收入減少，加以外幣債券養券成本增加所致。受稅前淨利下降及權益、資產擴增影響，平均ROE及ROA分別下降至8.80%及1.06%，獲利能力小幅下滑(圖3-58)。

[119] 主要包括拆款融資、附買回交易、發行公司債及商業本票等。
[120] 係指上年度決算分配後之淨值。
[121] 依據「票券商主要負債總額及辦理附賣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。106年底各票券公司資本適足率均高於13%，故適用10倍或12倍之上限。

5. 平均資本適足率略升

106年底票券公司平均資本適足率13.93%，略高於上年底之13.90%，第1類資本比率則由上年底之13.69%略降至13.61%(圖3-59)。各票券公司資本適足率均在13%以上，高於法定最低標準8%。

圖 3-59 票券公司資本適足性相關比率



資料來源：本行金檢處。

專欄4：本國銀行海外布局之現況與挑戰

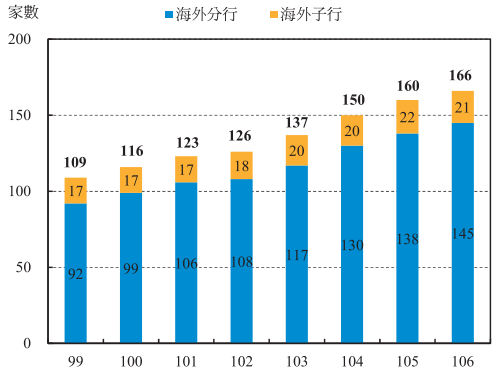
本國銀行因家數過多、業務競爭激烈、存放利差偏低，加上近年來政府鬆綁法規及推動海外發展政策，促使銀行積極前往海外設立據點，其獲利占整體比重持續上升，成為我國銀行業者未來發展不可或缺之角色。

一、本國銀行海外布局之發展歷程與現況

(一) 海外布局之發展歷程

本國銀行海外布局，早期主要於國際金融中心(例如紐約、倫敦、新加坡)設立據點，著眼於學習國際經驗及參與國際金融市場。其後因台商對外投資風潮日興，布局重點逐漸改以台商群聚地點為主，尤其是金管會102年10月宣示推動亞洲盃並鬆綁多項金融法規後，本國銀行海外布局腳步加快，尤以布局中國大陸最為積極。近兩年在金管會配合新南向政策推動金融支援下，本國銀行布局重點轉向新南向國家。

圖A4-1 本國銀行海外據點成長趨勢

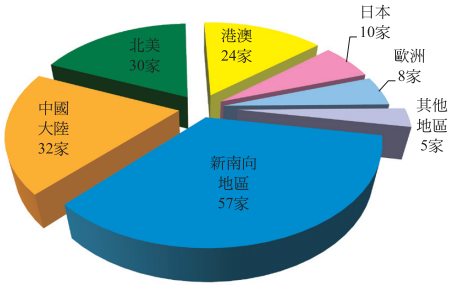


資料來源：本行金檢處。

(二) 目前據點分布以新南向國家最多

依據金管會統計，106年底本國銀行在海外共有485處分支機構，其中海外分行有145家，海外子行有21家[1]，均較99年明顯增加(圖A4-1)。海外分行及子行之分布地點，以新南向地區57家最多，其次為中國大陸32家、北美30家及港澳24家(圖A4-2)，顯示本國銀行海外布局策略仍以台商貿易往來與投資之地區為主。

圖A4-2 海外分支機構地區分布



資料來源：本行金檢處。

二、海外分支機構經營概況與管理

(一) 資產規模以港澳及新南向地區較大

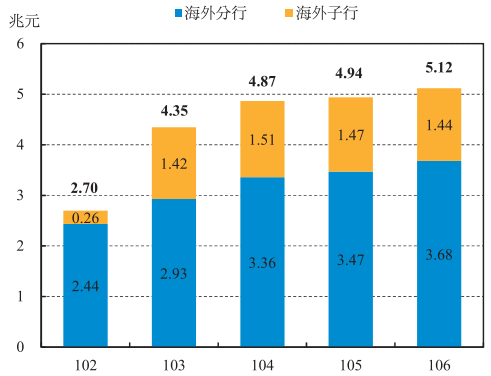
本國銀行海外據點持續增加，資產規模亦逐漸成長[2]，106年底提高至5.12兆元，其中海外分行占71.88%，海外子行占28.12%(圖A4-3)。就地區別分析，106年底資產規模

以港澳(1.37兆元)最大，其餘新南向地區(0.96兆元)、北美(0.89兆元)、日本(0.86兆元)及中國大陸(0.85兆元)則在伯仲之間。

(二) 106年獲利回升，以港澳地區獲利最高

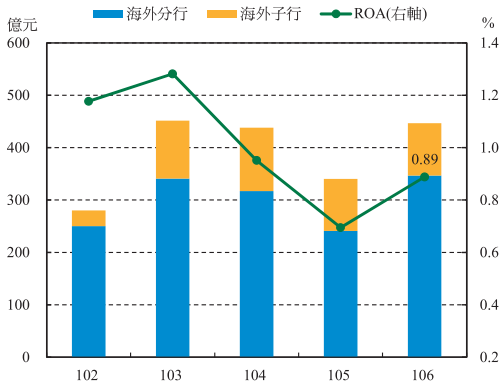
106年海外分行及子行稅前淨利合計446億元，較上年大幅增加106億元或31.16%，主要因利息以外淨收益增加及放款呆帳費用減少；平均資產報酬率(ROA)提高至0.89%(圖A4-4)，優於本國銀行平均數0.66%。就地區別分析，以港澳地區獲利138億元最多，其次為北美90億元及新南向地區86億元，三者合占海外獲利之7成，其中新南向國家又以新加坡地區獲利31億元最多。

圖A4-3 海外分支機構資產規模



資料來源：本行金檢處。

圖A4-4 海外分支機構稅前淨利



資料來源：本行金檢處。

(三) 海外分行業務以放款及資本市場為主

本國銀行海外分行因據點有限，不易跨入當地零售市場，故核心業務以企業金融及資本市場為主，其中部分銀行之企業聯貸占海外放款比重甚至高達8成以上，一旦某聯貸案發生違約，經常連帶影響多家銀行獲利[3]。另海外分行因轉銷呆帳速度較快，目前逾放比率不高，106年底僅0.15%。

(四) 近來總行加強對海外分支機構管理

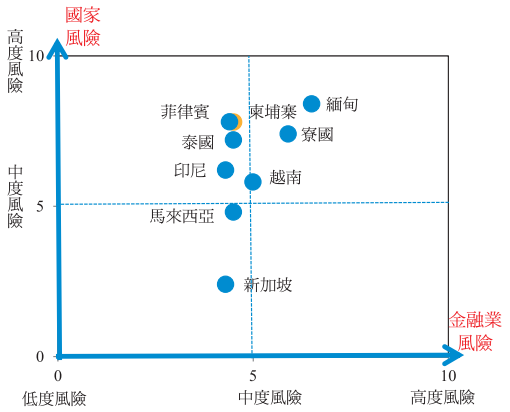
自兆豐紐約分行裁罰事件後，本國銀行普遍加強海外分支機構之管理。其中海外分行多採矩陣式管理架構，亦即依不同業務或管理功能向總行不同權責單位報告，子行則多透過派任董事及高階主管進行間接管理，且總行多成立國際管理專責部門，以有效整合及掌握海外分行及子行營運狀況。此外，本國銀行多將海外分行之各項風險(例如國家別、產業別、集團別等信用風險及市場風險)納入全行風險管理範圍，並訂定風險或交易限額及重大事件通報機制。

三、本國銀行海外布局之機會與挑戰

(一) 東協國家因成長動能強及利差大，成為多家銀行之布局目標

多家本國銀行將東協國家[4]列為布局重點，除受政府推動新南向政策之鼓勵外，更著眼於其經濟成長快速、內需大、人口紅利高及基礎建設需求旺盛，具發展潛力，加上台商在部分東協國家深耕已久，且該等國家存放款利差遠高於我國，均吸引本國銀行爭取設點。

圖A4-5 東協國家風險評估



資料來源：黃博怡、盧陽正 (2017)。

(二) 東協國家多有准入障礙，影響布局步伐

雖然不少本國銀行爭取前往東協國家設立據點，惟除新加坡及菲律賓採開放態度外，多數有准入障礙，例如泰國、印尼、柬埔寨、寮國已暫停開放外資銀行執照，越南停發外資銀行胡志明、河內分行執照，馬來西亞僅開放納閩島境外銀行執照，緬甸則不定時限量開放外資銀行執照。此外，部分國家雖允許透過併購或參股方式進入，但近來併購成功之不確定性頗高[5]。

(三) 部分新南向國家之總體面風險較高

部分東協國家之政治社會較不穩定，金融業有待發展，且行政及司法程序未盡完善，不利於債權執行。國內研究指出[6]，東協國家之國家風險偏高，金融業風險亦不低(圖A4-5)，本國銀行在當地經營應加強風險評估與管理。

(四) 海外據點經營管理不易，且有削價競爭情形

本國銀行海外據點除歐美紐澳等先進國家外，東協國家之種族、社會文化及語言差異頗大，外資銀行不易打入當地社會，建立具規模之在地化業務。此外，海外據點之當地人才招募培育不易，人員流動率偏高，亦造成管理上困難。另本國銀行海外據點集中且多以台商為主要業務對象，部分據點因業務競爭激烈而出現削價競爭情形，例如柬埔寨、越南等，不利於穩健經營，亦有損我國形象。

四、結語

近年來本國銀行積極進行海外布局，尤其是前進新南向國家，為銀行業帶來新的成長動能，但亦面臨不少挑戰。為穩建拓展海外市場，本國銀行因應各國經營環境，應加強各項風險管理，強化法規遵循及洗錢防制等作業，並建立業者自律機制，避免削價競爭；主

管機關除修訂相關法規以強化金融機構海外分行管理[7]外，並可扮演整合與支援角色，協助解決經營障礙，且加速簽訂金融監理合作備忘錄，以有效監理海外分支機構，避免海外營運風險傳導影響我國金融體系之穩定。

註：1. 金管會統計之海外分支機構家數，包括分行及其支行、子行及其分支機構、代表人辦事處、財務公司等。本專欄僅分析分行及子行，其中分行資料包括旗下支行，子行資料包括旗下分支機構。21家子行係包括聯邦財務有限公司(香港)及永豐金(香港)財務公司。

2. 本國銀行103年子行資產規模大幅成長，主要因中國信託併購日本東京之星銀行，台北富邦銀行與富邦金控共同收購華一銀行，以及永豐銀行設立永豐銀行(中國)。

3. 例如106年印尼企業PT Royal聯貸案發生違約，多家本國銀行新加坡分行因參貸而增提備抵呆帳，導致當年獲利大降。

4. 東協10國包括印尼、馬來西亞、菲律賓、新加坡、泰國、汶萊、越南、寮國、緬甸及柬埔寨。

5. 馬來西亞、印尼、泰國、柬埔寨等開放併購或參股，但近來本國銀行前往該等國家併購或參股過程並不順利，例如105年4月中國信託銀行與台灣人壽宣布共同收購蘇格蘭皇家銀行馬來西亞子行100%，8月公告因作業不及，雙方合意取消併購；106年5月國泰世華銀行與國泰人壽宣布共同收購加拿大豐業銀行馬來西亞子行，107年4月亦因無法於期限內完成合約要項而破局。

6. 黃博怡、盧陽正(2017)，我國金融業在新興亞洲地區經營策略與風險管理，金管會委託研究計畫，12月。該報告評估國家風險，係以經濟部公布「新南向國家投資環境安全報告」為基準，評估面向包括治安、貪腐、恐怖主義、戰亂、政治干預、政治暴力、外匯轉移、法律與監管、供應鏈中斷及營商交易等；金融業風險係參考世界經濟論壇(WEF)發布「金融發展報告」中「金融穩定」支柱，包括貨幣穩定、銀行體系穩定及主權債務危機風險等三面向。

7. 為強化金融機構海外分行管理，金管會106年3月31日修正「金融控股公司及銀行業內部控制及稽核制度實施辦法」，內容包括強化金融機構通報機制及董事會公司治理職能，加強內部控制三道防線功能，以及要求總行及國外營業單位加強與當地主管機關之溝通。

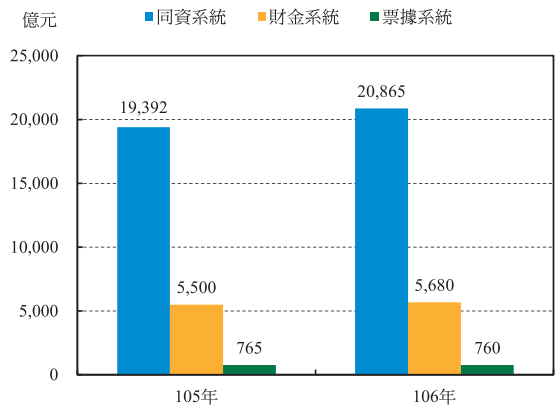
三、金融基礎設施

(一) 支付與清算系統

1. 新臺幣三大重要支付系統營運概況

本行同資系統、財金跨行支付結算系統及票據交換結算系統為國內三大重要支付系統，提供國內新臺幣電子支付及票據交換之結、清算服務，106年日平均交易金額分別為2兆865億元、5,680億元及760億元(圖3-60)。與上年相較，前兩者分別成長7.6%、3.3%，票據系統則因新興電子支付工具興起等因素，處理量微幅下降0.7%。

圖 3-60 三大重要支付系統每日平均交易金額

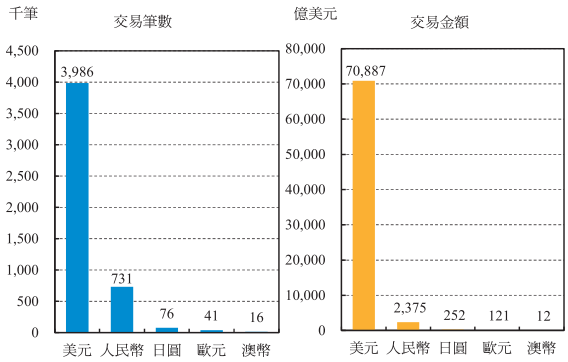


資料來源：本行業務局。

2. 外幣結算平台營運概況

外幣結算平台提供美元、人民幣、日圓、歐元及澳幣等5種幣別之匯款、款券同步(delivery versus payment, DVP) [122] 及款對款同步收付(payment versus payment, PVP)[123] 服務，並自106年起增設防制洗錢、打擊資恐等功能。該平台自102年上線至106年底止，營運筆數共計485萬筆，金額達7.4兆美元(約新臺幣216兆元) (圖3-61)。由於境內匯款無須再繞經第三地處理，估計已為民眾節省匯費約新臺幣29億元。

圖 3-61 外幣結算平台交易筆數及金額



註：資料期間為102年3月至106年底。
資料來源：本行業務局。

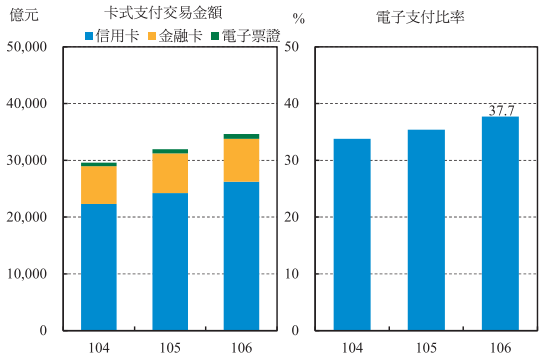
[122] DVP為符合國際標準之清算機制，可確保交付券項(或款項)的一方確實收到款項(或券項)，有效防範違約交割風險。

[123] PVP係指兩種幣別間之款對款同步收付，為國際間控管外匯交割風險之機制。以美元及新臺幣換匯交易為例，PVP機制可確保支付美元(或新臺幣)的一方會收到新臺幣(或美元)，不會發生違約交割風險。

3. 電子支付交易概況

我國金融基礎設施完善，大額支付交易已全面電子化，零售支付亦提供多元、便利的電子支付工具，供民眾進行款項收付交易。其中，卡式支付方面，信用卡、金融卡及儲值卡近3年交易皆有成長，106年合計交易金額為3.5兆元，約占民間消費支出9.2兆元之37.7%(圖3-62)。

圖 3-62 電子支付成長概況



註：電子支付比率係指卡式支付交易金額占民間消費支出金額之比率。

資料來源：金管會、財金公司。

106年國內行動支付交易金額較上年成長[124]，惟受業者各自發展品牌等因素影響，致系統、刷卡機及現有QR code未能整合，商家及消費者使用的普及率仍有提升空間。為加速行動支付普及，行政院將「2025年達到行動支付普及率90%目標」[125] 列為施政重點，並協調相關部會配合推動。106年本行督促財金公司積極辦理「醫指付繳費平台」、研訂QR code共通標準等，以深化普惠金融(專欄5)。

4. 關注分散式帳本技術在支付清算之應用

近年加拿大、英國、歐洲、日本與新加坡等國央行已將分散式帳本技術(distributed ledger technology, DLT)[126] 應用於跨行支付結清算試驗，驗證結果顯示，現階段該技術不夠成熟，仍有問題待克服[127]，尚無法實際應用。

為瞭解DLT是否適用於國內支付清算系統，本行曾協助票據交換所與學術機構合作，進行銀行間代收代付業務(automated clearing house, ACH)[128] 交易及

[124] 據金管會統計，截至106年11月底我國行動支付交易金額約為151億元，較105年底之23.6億元成長5.4倍。

[125] 行動支付普及率為行動支付用戶數占行動裝置用戶數之比率。

[126] 依BIS定義，DLT係指能讓分散在不同地方的電腦透過網路發送、驗證交易，並同步更新交易紀錄的技術。參見BIS (2017), *International Banking and Financial Market Developments*, Quarterly Review, September。

[127] DLT有處理速度不佳及具有單點失靈風險問題：(1)為使所有節點交易處理結果一致，須耗時進行共識決演算，處理速度不及現有中心化系統；(2)倘作業仍仰賴單一節點，一旦該節點運作失常，則可能導致整個系統無法運作，有失DLT可避免單點失靈之原意。

[128] 現行ACH係以定時、批次、淨額清算方式處理跨行轉帳交易。

結清算之個案試驗，研究「即時結清算」及「混合結清算」兩種模式之效率，前者係在銀行帳戶餘額足夠時，直接扣付款項完成資金移轉，帳戶餘額如有不足，則退回交易指令；後者則可在銀行帳戶資金不足時，將交易指令暫存於佇列，再定時批次進行多邊淨額互抵。

測試結果顯示，上述兩種模式之處理速度皆遠低於現行ACH中心化系統[129]，顯見DLT技術尚未完全成熟，仍有進步與改善空間，本行將持續與外部專業團隊合作進行相關案例研究(例如中央登錄債券清算交割系統)，以及督促財金公司、票交所與各銀行合作測試相關應用案例(例如區塊鏈金融函證與區塊鏈電子支票)。

(二) 我國強化金融資訊安全之措施

近來國內金融機構遭資訊攻擊事件頻傳[130]，顯示資訊安全防護為當前金融資安管理重要議題。鑑於全球主要經濟體相繼設立金融資安資訊分享與分析機構[131]，金管會亦於106年12月成立「金融資安資訊分享與分析中心(F-ISAC)」，建立我國金融產業資安分享平台，以提升國內金融體系資安防護能量。

F-ISAC由金管會委請財金公司營運，服務對象包含銀行、保險、證券期貨、投信投顧等各業別金融機構，提供通報、情資研判分析、資安資訊分享、協處資安諮詢與評估、研討會教育訓練及國際交流、協助資安事件應變處理、金融機構資安演練、協助資安規範評估與建議等9大服務功能，以逐步建構我國金融資安之聯防體系。

金管會為提升金融業對資訊安全之重視，107上半年陸續修正金融控股公司及銀行業、保險業、證券期貨業之內部控制規範，規定金融業應設置資訊安全專責單位及主管[132]，並配置適當人力資源及設備。另針對不同資產規模、業務特性進

[129] 以交易內容(如交易對象及金額)未進行遮蔽之即時結清算模式為例，每秒平均約處理26筆交易；若對主要交易內容遮蔽，並採用銀行流動性節省之混合結清算模式，交易處理速度降至每秒4筆，且由單一節點處理遮蔽資料解密及進行批次結清算作業，將可能產生單點失靈問題。

[130] 如第一銀行ATM遭盜領、券商集體遭分散式阻斷服務攻擊(DDoS)勒索及遠東銀行國際電匯系統(SWIFT)遭駭等事件。

[131] 美國設有金融服務業資訊分享與分析中心(financial services-information sharing and analysis center, FS-ISAC)，英國則設有網路安全資訊分析平台(cyber security information sharing partnership, CiSP)。

[132] 考量信用合作社及票券金融公司之規模大小不一，對於規模較小者如要求設置資訊安全專責單位可能有其困難度，爰另行規定俾其彈性調整。

行差異化監理，銀行業及保險業資產總額達新臺幣一兆元以上者，證券期貨業達主管機關所訂資產達一定規模以上者，均應設置具職權行使獨立性之資訊安全專責單位，並指派協理以上或職責相當之人擔任資訊安全專責單位主管。

此外，金管會將強化對銀行資通安全之檢查，107年檢查重點包括：(1)資安專責單位與專責主管之設置及指派情形；(2)ATM及SWIFT等支付系統安全防護措施；(3)網路金融業務(含線上金融服務、行動支付)應用系統安全控管機制[133]；(4)網路安全措施[134]；以及(5)數位證據之蒐集、保留程序與機制等。

(三) 蒐集國內系統性重要銀行之國際監理資訊，並研討其可行性

為解決金融機構太大不能倒(too big to fail)問題，並防範系統性危機再度發生及降低道德風險，2011年11月金融穩定委員會(FSB)針對全球系統性重要金融機構提出一套完整之政策性架構[135]，包括：(1)建立有效之問題金融機構清理計畫、(2)預先訂定復原與清理計畫、(3)要求增提資本、(4)進行更嚴密監理，該架構自2012年起逐步實施，2019年將全面施行。據此，巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)陸續發布全球系統性重要銀行(global systemically important banks, G-SIBs)及國內系統性重要銀行(D-SIBs)之辨識與監理架構[136]，FSB亦於2011年10月發布系統性重要金融機構之有效清理架構[137]，要求G-SIBs及D-SIBs預先擬訂復原暨清理計畫(專欄6)。

目前本國銀行均非G-SIBs，惟部分金融機構例如大型金融控股公司及銀行，在規模、相互關聯性、替代性及複雜性方面應具國內系統重要性。為加強對我國監理並符合國際監理趨勢，金管會持續觀察並蒐集BCBS及其他國家對D-SIBs之篩選架構及強化監理措施資訊，並研討其可行性。此外，為加強對國內系統性重要銀行之評估與監控，本行所轄台灣票據交換所已委託國內學者進行相關研究並完成報告[138]，將作為本行金融穩定評估之重要參考。

---

[133] 如身分認證、交易安全設計、異常交易監控、預警及缺失事項改善情形。

[134] 如(1)防火牆、入侵偵測防禦、弱點掃描及滲透測試等資安防禦措施；(2)網路攻擊事件監控與通報及應變機制；以及(3)模擬駭客攻擊情境演練作業。

[135] FSB (2011), *Policy Measures to Address Systemically Important Financial Institutions*, November。相關重要內容請參見第6期金融穩定報告專欄3。

[136] BCBS (2011), *Global Systemically Important Banks: Assessment Methodology and the Additional Loss Absorbency Requirement*, November; BCBS (2012), *A Framework for Dealing with Domestic Systemically Important Banks*, October.

[137] FSB (2011), *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, October. FSB另於2014年10月提出該報告之修正版。

[138] 黃俞寧、陳南光 (2016)，「我國銀行業系統重要性之辨識與評估」，台灣票據交換所委託研究計畫，5月。

(四) 實施「金融機構執行共同申報及盡職審查作業辦法」

為因應國際日益提升資訊透明標準，維護租稅公平及保障合宜稅收，財政部於106年11月參照經濟合作暨發展組織(OECD)發布「稅務用途金融帳戶資訊自動交換準則」之共同申報及盡職審查準則(CRS)，訂定「金融機構執行共同申報及盡職審查作業辦法」，規定境內金融機構[139] 應對「外國居住者」之金融帳戶進行盡職審查後，向稅捐稽徵機關申報應申報國居住者之稅務用途金融帳戶資訊，主要重點包括：(1)明定申報金融機構帳戶審查期限及盡職審查程序(表3-3)、(2)要求申報金融機構須辨識帳戶持有人居住國資訊範圍[140] 及身分指標，以及(3)訂定申報金融機構之申報期限與相關資訊等。

順應資訊透明化之國際趨勢，落實CRS制度，應可避免遭受國際間報復與制裁措施，並有助確保臺商海外投資競爭力，吸引海外資金選擇臺灣進行投資，提升我國整體經濟發展。

表 3-3 盡職審查程序彙總表

帳戶類別			內容	盡職審查程序	審查時程
個人	新帳戶		108.01.01起開立	自我證明文件及合理性審查	108.01.01開始
	既有帳戶	較低資產	107.12.31帳戶總餘額或價值≦100萬美元	審查居住地址或搜尋電子紀錄	109.12.31完成
		高資產	107.12.31帳戶總餘額或價值>100萬美元	搜尋電子紀錄與紙本紀錄及客戶關係經理知悉情形	108.12.31完成
		較低資產帳戶成為高資產帳戶		同上	成為高資產帳戶年度之次年內
實體[註]	新帳戶		108.01.01起開立	自我證明文件及合理性審查	108.01.01開始
	既有帳戶	小額	107.12.31帳戶總餘額或價值≦25萬美元	無須審查	無
		高額	107.12.31帳戶總餘額或價值>25萬美元	審查保存資訊及其他資訊	109.12.31完成
		107.12.31帳戶總餘額或價值≦25萬美元，其後任一曆年度之末日>25萬美元		同上	自>25萬美元之次年內完成

註：係指公司、合夥、信託、基金等法人或法律安排。
資料來源：財政部。

[139] 所稱金融機構，係指存款機構、保管機構、投資實體及特定保險公司，但排除政府實體、國際組織或中央銀行等。
[140] 我國採用廣泛範圍法(Wider approach)，金融機構須辨識其帳戶持有人的所有居住國資訊。此與美國「外國帳戶稅收遵從法」(FATCA)僅要求金融機構辨識帳戶持有人之美國人身分指標不同。

(五) 我國實施「金融科技發展與創新實驗條例」

為鼓勵創新，發展我國金融科技，「金融科技發展與創新實驗條例」已於107年1月底經總統公布，4月30日開始施行[141]。該條例賦予我國建立金融科技創新實驗機制之法源依據，在維持市場秩序及保護消費者前提下，提供金融業及相關產業進行金融科技研發試作之安全環境，俾掌握金融科技商機，以共同提升金融市場效率及品質。該條例之重點如下：

1. 以創新實驗作為規範主體，若提出的創新科技屬於金管會核准之特許金融業務，無論金融服務業或非金融服務業業者均可申請。

2. 創新實驗期間以1年為限，必要時得申請延長1次最長6個月，但該實驗內容涉及應修正法律時，延長次數不以1次為限，總實驗期間最長可達3年。

3. 為保障參與實驗者權益，該條例準用「金融消費者保護法」爭議處理程序之相關規定，另為維護金融穩定，創新實驗過程中者有重大不利金融市場或危及參與實驗者權益等情形，金管會得廢止該項實驗之核准。

(六) 外匯法規之修正

1. 放寬銀行業辦理外匯業務

為落實金融國際化及自由化，並促進金融服務業之發展，本行持續放寬銀行業辦理外匯業務之規定：

(1) 107年1月修正「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，開放指定銀行得受理顧客以網路方式開立數位外匯存款帳戶，俾利銀行提供顧客多元服務及降低成本，以及明定辦理各類外幣信託業務及於境外發行外幣金融債券之申請程序及應遵循事項等。

(2) 配合前項管理辦法之修正，同步修正「銀行業辦理外匯業務作業規範」，以及訂定「指定銀行受理顧客透過電子及通訊設備辦理外匯業務作業要點」，

[141] 該條例相關子法，包含「金融科技創新實驗管理辦法」、「金融科技創新實驗審查會議及評估會議運作辦法」及「金融科技創新實驗民事爭議處理收費辦法」等3項辦法，已配合該條例於同日施行，以利業者遵循，並續訂相關子法草案。

簡化指定銀行受理顧客透過電子及通訊設備辦理外匯業務申辦程序得採開辦前函報備查及得逕行辦理之範圍，以供業者遵循。

2. 放寬證券業辦理外匯業務

為提升證券業競爭力、擴大其業務範圍並提供客戶附加服務，106年3月及12月本行兩度修正「證券業辦理外匯業務管理辦法」，放寬證券業辦理外匯業務範圍：

(1) 開放證券商辦理與證券業務相關之新臺幣與外幣間即期外匯交易業務及擴大開放外匯衍生性商品之辦理範圍(含新臺幣匯率)。

(2) 為兼顧投資人與證券商辦理外幣證券交易之交割便利及保管款項之安全，開放外匯證券商辦理外幣收付之「受託買賣外國有價證券業務」者，得於證券商在指定銀行之外幣專戶設置客戶分戶帳保管交割款項。

(3) 放寬證券商從事外幣有價證券附條件交易之到期交割款項，比照外幣拆、借款規定，經本行許可者，得以新臺幣結購。

專欄5：行動支付之發展近況

近年來網路及行動裝置日益普及，促使行動商務快速成長，並驅動行動支付需求，尤以年輕「滑世代」接受度最高，市場頗具發展潛力。

一、近期國際間發展趨勢

近期國際間行動支付受到技術提升、金融法規開放、使用者對成本與便利性需求之轉變，開始產生劇烈變化。

(一) 銀行及非銀行支付業者相互競合，打破各自為政之態勢

隨著歐洲新版支付服務指令(PSD2)[1] 之發展，要求銀行開放客戶帳戶交易資訊，供支付業者發展客製化的行動支付服務，未來銀行與非銀行業者將處於既合作又競爭的關係[2]。

(二) 線上線下(O2O)[3] 無縫連結，提供流暢之用戶體驗

目前行動支付多結合行動裝置、近場無線通訊(NFC)、二維條碼(QR code)、數據分析等技術，再輔以代碼化(tokenization)、生物辨識，以提升其安全與便利性。未來行動支付將結合穿戴式裝置，利用簡易認證以縮短付款流程，並無縫連結線上、線下支付場景，同時利用數據分析，打造個人化之用戶體驗[4]。

(三) 開放資訊共享，並強化隱私保護措施

為健全行動支付發展，監理機關一方面鼓勵業者創新，滿足用戶需求，另一方面制定技術標準與法規，要求業者遵循。例如歐盟自2018年1月起正式實施PSD2，規範網路支付、行動支付之技術標準，開放帳戶資訊共享，同時強化隱私保護措施[5]。

(四) 朝向跨境合作發展

許多國家計劃將國內行動支付進行跨境合作，如新加坡PayNow及泰國PromptPay合作，未來兩國民眾僅需透過電話號碼，即可進行跨境轉帳。

二、我國行動支付發展概況

我國智慧型手機普及率高，加以民眾行動支付使用認知日增，已漸成為轉帳及消費之付款方式。目前業者提供用戶綁定之支付工具，包括信用卡、金融卡/VISA金融卡、銀行帳戶及電子票證等，支付方式以感應及QR code掃碼為主(表A5-1)。

表A5-1 行動支付模式

支付方式	綁定支付工具			
	信用卡	金融卡	銀行帳戶	電子票證
感應	✓	✓		✓
掃碼	✓	✓	✓	✓

註：金融卡含VISA金融卡。
資料來源：本行業務局。

(一) 目前遭遇之問題

隨著國際行動支付登台，106年我國行動支付之交易規模雖有成長，但普及率仍待提升。

1. 行動支付方案多元，品牌多且規格不一

感應支付方面，因感應裝置規格不一，商家須設置不同刷卡機，且消費者須備有一定規格以上之行動裝置，致使用場景有限。掃碼支付方面，因業者各自發展QR code，致商家貼滿各式標籤，不易辨識，且無法跨行互通。

2. 市場競爭激烈，競爭多、合作少

國內行動支付之市場規模小，目前業者有銀行、電信公司、手機製造商、電商及電子票證發行機構等，競爭者眾，合作者少，難以形成規模經濟。有些支付業者為提高商家合作誘因，提供收款服務及會員經營等加值服務，並協助經營客群，同時提供消費者優惠補貼，以增加客戶黏著度。

(二) 政府推動措施

為加速行動支付普及，106年國家發展委員會研擬完備基礎環境、擴大應用場域及加強體驗行銷行動之計畫，建立跨部會推動行動支付機制。金管會亦採取發展多元化支付工具、拓展通路運用及法規滾動修訂等多項措施，配合政策推動。

本行為協助行動支付發展，106年督促財金公司辦理下列事項：

1. 推出「醫指付繳費平台」，協助醫療院所導入行動支付服務

財金公司與私立醫療院所協會及Visa合作，推出醫療行動支付平台「醫指付」，用戶使用手機即能完成付款，目前已有70家醫療機構加入，未來將持續推廣，提升就醫支付之便利性。

2. 協同金融機構訂定國內QR code共通標準，拓展至微型商家使用

財金公司協同金融機構研訂國內QR code共通標準，建構資訊互通之行動支付交易機制，首先推出國內金融卡支援P2P轉帳、繳費、繳稅及消費等功能，且107年計劃與國際信用卡組織洽談合作[6]，將信用卡納入掃碼支付服務。

三、結語

由於行動支付日益普及，金融穩定委員會(FSB)於2017年發布報告[7] 提醒各國監理機關注意資安風險，督促第三方服務業者落實安全標準，避免因失序事件而削弱民眾對使用行動支付之信心[8]。目前國內行動支付交易規模不大，仍具發展潛力，本行將持續督促財金公司推廣，以深化普惠金融。

註：1. 歐洲支付服務指令(payment service directive, PSD)於2007年公布施行，以降低非銀行業者入市難度，並活絡支付市場之競爭。為強化消費者保護及促進共通技術規範，且導入更嚴格安全要求，2013年歐盟執委會提出PSD修正案，稱為PSD2，自2018年1月起正式實施。

2. Capgemini (2017), *Top 10 Trends in Payments: 2018*, December.

3. O2O (online to offline)是指消費者在網上購買服務，帶動線下體驗服務，或線下商店推播訊息給網路用戶，從而將其轉換為線下客戶。業者多結合行動雲端與大數據，以虛實整合概念推出更貼近消費者生活之服務。

4. Pandy, Susan (2017), *Leadership from 2010–2017: Adapting to a Changing Landscape*, Mobile Payments Industry Workgroup, Federal Reserve Bank of Boston, November.

5. European Banking Authority (2017), *EBA publishes final Guidelines on security measures under PSD2*. Retrieved from https://www.eba.europa.eu/-/eba-publishes-final-guidelines-on-security-measures-under-psd2.

6. Visa、MasterCard等國際組織計劃制定QR code全球標準，未來將與財金公司合作，整合為相同QR code標準。

7. FSB (2017), *Financial Stability Implications from FinTech : Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities' Attention*, June.

8. 由於重大網路攻擊事件防禦困難，FSB建議應採取緊急應變、資安訊息共享及事件監測等因應措施，並建議將安全防禦機制納入系統設計中，以降低事件對金融穩定可能造成的影響。

專欄6：系統性重要銀行衡量及復原暨清理計畫之國際監理規範

為強化系統性重要銀行吸收損失之能力，巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)依據金融穩定委員會(FSB)提出之政策架構，分別於2011年11月及2012年10月發布全球系統性重要銀行(global systemically important banks, G-SIBs)及國內系統性重要銀行(domestic systemically important banks, D-SIBs)之衡量方法與增提資本規範，金融穩定委員會(FSB)亦於2011年10月發布系統性重要金融機構之有效清理架構，供各國遵循。本專欄簡介G-SIBs及D-SIBs衡量方法及加強監理措施，並說明有效清理架構中復原暨清理計畫之主要內容，提供各界參考。

一、G-SIBs之衡量方法及監理措施

(一) BCBS訂定G-SIBs之系統重要性評估方法[1]，係依據規模、相互關聯性、可替代性、複雜度及跨國業務活動等5類共12項指標(表A6-1)，按權重加總得出分數，分數超過一定門檻即認定為G-SIBs。

(二) G-SIBs依系統重要性分成5等級，分別須提高普通股權益比率1%-2.5%，並預留增提3.5%資本之級距，以督促銀行避免提高系統重要性(表A6-2)。

(三) 此外，FSB要求G-SIBs應維持適足之總損失吸收能力(external total loss-absorbency capacity, TLAC)[2]，最低須達加權風險性資產之16%以上，且須預擬資本短缺及流動性不足時之復原計畫及倒閉時有秩序退場之清理計畫，各國主管機關並應對其進行更嚴密且有效之金融監理。

(四) FSB依據BCBS衡量方法，每年11月公布G-SIBs名單。2017年11月最新G-SIBs名單，包括歐洲、美國、中國大陸、日

表A6-1 G-SIBs衡量指標及權重

指標類別(權重)	個別指標	權重
規模(20%)	總暴險	20%
相互關聯性(20%)	金融體系間資產	6.67%
	金融體系間負債	6.67%
	有價證券餘額	6.67%
可替代性(20%)	支付活動	6.67%
	受託資產	6.67%
	證券承銷	6.67%
複雜度(20%)	店頭市場衍生性金融商品名目本金	6.67%
	第三級資產金額[註]	6.67%
	交易目的及備供出售資產金額	6.67%
跨國業務活動(20%)	跨國債權	10%
	跨國債務	10%

註：第三級資產係指缺乏流動性，且公允價值無法直接從市場觀察而得之資產。

資料來源：BCBS (2013), *Global Systemically Important Banks: Updated Assessment Methodology and the Higher Loss Absorbency Requirements*, July。

表A6-2 G-SIBs增提資本級距表

級距	評分區間[註]	普通股權益/風險加權資產
第 5 級	D-	3.5%
第 4 級	C-D	2.5%
第 3 級	B-C	2.0%
第 2 級	A-B	1.5%
第 1 級	A 以下	1.0%

註：分數落在邊界者，適用較高級距。

資料來源：BCBS (2013), *Global Systemically Important Banks: Updated Assessment Methodology and the Higher Loss Absorbency Requirements*, July。

本及加拿大等國家/地區30家國際性大型銀行[3]。

二、D-SIBs之衡量方法及監理規定

(一) D-SIBs監理架構係以本國監理機關之評估為基礎，故BCBS僅提出原則性方法[4]，建議衡量指標包括規模、相互關聯性、可替代性及複雜度，與G-SIBs前4類指標相同，並建議各國增訂其他符合國內特性之其他指標。衡量指標之內容及權重亦由各國自訂(表A6-3)。

表A6-3 D-SIBs衡量指標

指標類別	個別指標	權重
規模	各國自訂	各國自訂
相互關聯性		
可替代性		
複雜度		
其他[註]		

註：BCBS建議各國依其國內特性增訂其他指標，例如銀行規模占GDP比率。

資料來源：BCBS (2012), *A Framework for Dealing with Domestic Systemically Important Banks*, October。

(二) BCBS建議各國主管機關依據D-SIBs之系統性重要程度，提高其損失吸收能力(higher loss absorbency, HLA)，亦即提高資本比率，提高資本幅度亦由各國決定。

(三) 依據FSB (2017)調查[5]，國際間已有27個國家/經濟體訂定D-SIBs衡量標準，並要求提高資本比率及加強監理。

三、復原及清理計畫

(一) 為確保系統性重要金融機構發生危機時能有秩序地退場，避免由納稅人負擔損失，並維持重要金融功能不中斷，FSB於2011年11月提出有效清理架構之12項特性[6]，其中第11項係建議各國要求系統性重要金融機構預先擬訂復原暨清理計畫(recovery and resolution plans, RRP)。

(二) RRP包含復原計畫及清理計畫兩部分，提供金融機構及監理機關在面臨危機事件時之處理指引。有效之RRP應考量個別金融機構特殊情況，並反映其特性、複雜度、內部關聯性、可替代程度及規模。各金融機構之RRP應明訂復原與清理之策略分析、啟動計畫之觸發條件、明確可行之措施選項及可能面臨之障礙。此外，RRP假設之壓力情境應足夠嚴重，且不能假設政府會動用納稅人資金提供協助(表A6-4)。此外，2013年7月FSB對RRP提供三份細部指引[7]，供金融機構及清理機關參考。

(三) 依據FSB (2017)調查[8]，國際間已有15個國家/經濟體(例如美國、英國、法國、德國、荷蘭、瑞士、西班牙、香港等)要求系統性重要金融機構擬訂復原暨清理計畫，另有5個國家(例如澳洲、印尼等)僅要求擬訂復原計畫。

表A6-4 系統性重要金融機構之復原及清理計畫主要內容

項目	復原計畫	清理計畫
目的	對經營困難金融機構恢復正常營運提供指引。	當復原計畫失敗時，作為協助監理機關有秩序清理之準則。
計畫制定者	金融機構高階主管負責擬定、維護與執行。	1. 各國清理機關負責擬定、維護與執行。 2. 金融機構須即時提供清理機關有關擬訂清理計畫所需資料及資訊。
主要內容	1. 可能復原措施(例如注資、出售子公司等)、必要步驟、所需時間及風險評估。 2. 危機時繼續使用金融市場基礎設施(例如集中清算系統)之額外要求。 3. 適當緊急應變措施(例如內部作業、資訊系統、清算支付設備、員工契約等)，以維持營運不中斷。 4. 啟動復原計畫或各項措施之觸發條件。 5. 對監理機關、大眾、金融市場、員工及其他利害關係人之適當溝通策略。	1. 擬訂可能清理策略，並評估執行之必要先決條件與實際可行性。 2. 清理行動對其他金融業務及其他機構之重大關聯程度及衝擊。 3. 清理資金之可能來源。 4. 存款保險或其他保險機制之賠付程序。 5. 繼續參與清算支付結算系統及交易平台之程序。 6. 維持重要功能持續運作之必要程序與系統。 7. 適當對外溝通策略及與外國監理機關之溝通協調程序。
更新頻率	1. 至少每年更新。 2. 金融機構業務或組織架構有重大改變時。	同左。
監理機關之監督	審查復原計畫，評估金融機構有效執行之可信度。	相關權責機關共同參與審查，並提出改進意見。

資料來源：FSB (2014), *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial institutions*, October。

註：1. BCBS (2011), *Global Systemically Important Banks: Assessment Methodology and the Additional Loss Absorbency Requirement*, November; BCBS (2013), *Global Systemically Important Banks: Updated Assessment Methodology and the Higher Loss Absorbency Requirements*, July.

2. 總損失吸收能力(TLAC)，係指銀行倒閉清理時可轉銷或轉換為股權之負債工具，例如可減計債券(bail-in-able bonds)，當銀行發生經營危機或進入清理程序時，主管機關有權全部或部分減計債權之本金及利息，或將其債權轉換為股權，以真正吸收損失。TLAC占加權風險性資產之比率，2019年最低須達16%，2022年提高至18%。參見FSB (2015), *Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution - Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet*, November。

3. 2017年11月FSB公布30家G-SIBs名單，包括歐洲14家(Deutsche Bank、HSBC、Barclays、BNP Paribas、Credit Suisse、Groupe Crédit Agricole、ING Bank、Nordea、Royal Bank of Scotland、Santander、Société Générale、Standard Chartered、UBS、Unicredit Group)、美國8家(JP Morgan Chase、Bank of America、Citigroup、Goldman Sachs、Wells Fargo、Bank of New York Mellon、Morgan Stanley、State Street)、中國大陸4家(Bank of China、China Construction Bank、Industrial and Commercial Bank of China Limited、Agricultural Bank of China)、日本3家(Mitsubishi UFJ FG、Mizuho FG、Sumitomo Mitsui FG)及加拿大1家(Royal Bank of Canada)。

4. BCBS (2012), *A Framework for Dealing with Domestic Systemically Important Banks*, October.

5. 參見FSB (2017), *Thirteenth Progress Report on Adoption of the Basel Regulatory Framework*, October。27個國家/經濟體已訂定D-SIBs規範，包括日本、中國大陸、香港、新加坡、南韓、印度、印尼、沙烏地阿拉伯、土耳其、澳洲、俄羅斯、歐盟、英國、法國、瑞士、德國、義大利、荷蘭、瑞典、西班牙、比利時、盧森堡、加拿大、墨西哥、阿根廷、巴西及南非等。

6. FSB (2011), *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, October. FSB另於2014年10月提出該報告之修正版。

7. 2017年7月FSB發布RRP有關三份指引，包括：(1) Guidance on Developing Effective resolution strategies；(2) Guidance on identification of critical functions and critical shared services；(3) Guidance on recovery triggers and stress scenarios。

8. FSB (2017), *Ten Years on – Taking Stock of Post-crisis Resolution Reforms: Sixth Report on the Implementation of Resolution Reforms*, July.

肆、促進金融穩定之措施

106年在國內外經濟穩定復甦、通膨溫和之環境下，我國金融市場及金融基礎設施維持正常運作及穩健發展；金融機構獲利尚佳，資產品質雖多略下滑，惟仍維持良好水準，且資本水準持續提升。整體而言，我國金融體系維持穩定。

先進及新興經濟體穩步成長，但主要經濟體貨幣政策逐漸正常化，調整過程恐加劇國際金融市場波動。面對國內外經濟金融情勢變化，特別是Fed、ECB及BOJ三大央行貨幣政策正常化、貿易保護主義興起、中國大陸債務問題、全球金融市場可能反轉修正及新興經濟體面臨資金流出風險等，本行將持續密切注意其對國內經濟及金融體系的影響，並採取適當之貨幣、信用及外匯政策，金管會亦持續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。

一、本行促進金融穩定之措施

鑑於國內景氣復甦和緩且通膨展望溫和，本行政策利率維持不變。另考量高價住宅價格波動較大，目前本行仍對高價住宅貸款續予規範。此外，本行持續採行管理浮動匯率制度，維持新臺幣動態穩定，並適當檢討外匯法規。

(一) 因應國內外經濟金融情勢，採行妥適貨幣政策

1. 本行政策利率維持不變

鑑於全球經濟前景仍存有不確定性，益以國內景氣復甦步調溫和，產出缺口尚為負值，當前通膨壓力及未來通膨預期均溫和，且金融情勢趨緊，實質利率水準在主要經濟體中尚稱允當，106年本行維持政策利率不變，重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別為1.375%、1.75%及3.625%。

2. 貨幣數量維持適度成長

本行透過公開市場操作，彈性調節市場資金，以充足市場流動性。106年

全體金融機構超額準備維持於較高水準，全體銀行放款與投資平均年增率為4.79%，貨幣總計數M2平均年增率為3.75%，均高於經濟成長率之2.89%，顯示市場資金足以支應經濟成長所需。

3. 未來本行將持續採行妥適之貨幣政策

本行將持續密切關注物價情勢、產出缺口及國內外經濟金融情勢變化，採取妥適之貨幣政策，以維持物價與金融穩定，並促進經濟成長。

(二) 持續執行高價住宅貸款之針對性審慎措施

本行自99年6月起積極採行一系列不動產針對性審慎措施，強化金融機構不動產授信風險控管，實施以來已見成效，有助銀行健全經營及維護金融穩定。105年3月本行解除大部分不動產貸款控管規範，但鑑於高價住宅價格波動較大，銀行承擔風險偏高，目前仍對高價住宅貸款續予規範，其餘則回歸銀行自主管理。未來本行仍將持續關注金融機構不動產授信風險控管及不動產市場發展情形，適時採行妥適措施，以維持金融穩定。

(三) 採取管理浮動匯率制度，維持新臺幣匯率動態穩定

1. 採行彈性匯率政策

臺灣為小型且高度開放經濟體，常因短期國際資本快速進出移動而干擾國內經濟及金融之穩定。為維持新臺幣匯率之動態穩定，本行採行具有彈性之管理浮動匯率制度，新臺幣匯率原則上由外匯市場供需決定，惟若遇不規則因素(如短期資金大量進出)導致匯率過度波動與失序變動，而有不利於經濟與金融穩定之虞時，本行將本於職責適時維持外匯市場秩序。

2. 維持匯市秩序，促進匯市健全發展

106年本行持續採行適當管理措施，以維護匯市秩序及促進健全發展，相關措施主要包括：

(1) 持續對國際資金進出採取管理措施，包括：①透過大額外匯交易即時通報系統監控國際資金進出動態；②留意外資的新臺幣活期存款帳戶是否依「投資國內有價證券」之申報用途使用；③外資借券交易保證金限以美元提存；④外資投資債票券金額(私募公司債除外)不得超過其淨匯入資金之30%。

(2) 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外匯市場系統性風險。

(3) 加強遠期外匯實需原則查核，必要時辦理外匯業務專案檢查。

(4) 外匯指定銀行辦理無本金交割新臺幣遠期外匯及新臺幣匯率選擇權交易，二者部位合計不得逾總部位限額之1/5。

(四) 強化外匯業務之洗錢防制作業

配合政府強化洗錢防制之監理，本行106年12月及107年1月分別修正「證券業辦理外匯業務管理辦法」及「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，督促銀行業及證券業辦理外匯業務有關確認顧客身分、紀錄保存、一定金額以上通貨交易申報、疑似洗錢或資恐交易申報及資恐指定制裁對象通報等事宜，應遵循「洗錢防制法」、「資恐防制法」及相關授權規定。

二、金管會維持金融穩定之措施

106年以來，金管會持續推動綠色金融[142] 及發展數位化金融環境，並鼓勵金融科技發展與創新及支援產業拓展新南向商機[143]，亦兼顧強化金融監理，提升金融機構風險控管能力，以維持金融穩定。

(一) 加強金融機構防制洗錢及打擊資恐措施

1. 為強化我國金融業防制洗錢及打擊資恐，並因應107年11月亞太防制洗錢組織(Asia/Pacific Group on Money Laundering, APG)評鑑，金管會修正相關法規：

[142] 推動綠色金融，例如鼓勵銀行及保險公司將綠色議題納入投融資決策，協助綠能產業取得銀行融資，引導資金投資綠能產業，建置我國綠色債券市場並引導資本市場責任投資及推動綠色保險等。

[143] 支援產業拓展新南向商機，例如輸銀增加融資、保證及保險，並鼓勵國銀對國內企業或當地臺商擴大授信等，以協助企業取得在新南向目標國家業務發展所需資金及金融服務，以及協助國銀增設海外據點等。

(1) 106年5月及8月分別修正國際金融業務分行(OBU)、國際證券業務分公司(OSU)及國際保險業務分公司(OIU)等三項管理辦法，規定前述機構應依我國洗錢防制相關法令及各業別公會自律規範等規定辦理確認客戶身分程序，並納入內部控制及內部稽核項目。

(2) 依據「洗錢防制法」之授權規定，106年6月就確認客戶身分、紀錄保存、一定金額以上通貨交易申報及疑似洗錢或資恐交易申報等事項訂定「金融機構防制洗錢辦法」，並同時修正銀行業、證券期貨業及保險業之防制洗錢及打擊資恐內部控制要點，以利業者遵循。

2. 金管會並已將防制洗錢及打擊資助恐怖主義之落實情形，列為各金融業別共通性檢查重點，加強查核，並督促業者確實改善檢查缺失。

(二) 持續強化銀行業及金控公司風險管理能力

1. 為強化銀行辦理衍生性金融商品業務之風險管理，並保障客戶權益，金管會於106年5月及107年2月兩度修正「銀行辦理衍生性金融商品業務內部作業制度及程序管理辦法」，督促銀行應落實瞭解客戶程序，並切實執行客戶屬性評估作業及加強結構型商品業務之交易控管等。

2. 為促進銀行業健全經營，金管會於107年3月修正「金融控股公司及銀行業內部控制及稽核制度實施辦法」，主要修正重點：(1)我國大型銀行[144] 應設置專責之法令遵循單位；(2)銀行業應設置資訊安全專責單位及主管；以及(3)金融控股公司及銀行業應建立內部檢舉制度等。

3. 為強化銀行及金融控股公司對轉投資融資租賃子(孫)公司之監理機制，106年11月15日金管會要求各銀行及金融控股公司建立具體有效之督導管理機制，並落實執行。

(三) 持續強化保險業風險管理及風險承擔能力

1. 為利保險業資產負債配合之管理，106年6月金管會修正「保險業辦理國外投資

[144] 係指前一年度經會計師查核簽證之資產總額達新臺幣一兆元以上之銀行。

管理辦法」，規定保險業投資得贖回之國際債券，其有不可贖回期限者，自發行日起至不可贖回期限屆至日止不得低於5年；次級市場取得者，自交割日起至不可贖回期限屆至日止不得低於3年。

2. 為強化外匯準備機制，107年1月金管會修正「人身保險業外匯價格變動準備金應注意事項」，修正重點如下：(1)每月提存固定比率，由萬分之4.2提高為萬分之5；(2)沖抵下限由「前一年底累積餘額」之20%，修正為「前一年底累積餘額與自101年至前一年各年之年底累積餘額平均值孰高」之20%；以及(3)連續3個月達沖抵下限時，變動提存比率由60%提高為75%，並至少使準備金餘額回復至3倍為止。

(四) 督促銀行強化辦理聯貸案之徵授信及貸後管理

針對慶富集團授信違約案，金管會督促各銀行強化聯貸案件徵信、授信作業之管理，辦理授信時應視個案情況採行以下加強措施：(1)加強授信前之信用調查與財務分析；(2)強化評估授信戶營運資金缺口及自有資金部位；(3)覈實查證交易真實性及資金流向；(4)確實落實貸放後管理作業；以及(5)銀行應建立授信戶預警機制等。

(五) 持續推動強化金融市場資訊安全監理機制

因應金融科技發展及國內外資安事件，106年金管會督促金融機構強化資訊安全，包括每年提報董事會資安執行情形、加強金融監理與資訊安全之結合等，並辦理數位金融服務及SWIFT系統資安專案檢查，以及責成各金融業公會檢討相關資安規範。

附表：金融健全參考指標

表1 本國銀行

單位：%

項目 \ 年(底)	101	102	103	104	105	106
盈餘及獲利能力：						
資產報酬率	0.67	0.67	0.77	0.73	0.66	0.66
權益報酬率	10.44	10.29	11.62	10.65	9.23	9.03
利息淨收益/淨收益	63.37	60.97	59.34	60.85	60.04	60.03
非利息費用/淨收益	54.71	52.81	50.15	52.62	52.01	52.74
金融工具淨損益/淨收益	11.74	14.63	14.11	9.60	11.37	14.75
員工福利/非利息費用	59.66	59.32	57.50	55.90	56.29	56.75
放款及存款利差(百分點)	1.42	1.42	1.42	1.44	1.38	1.36
資產品質：						
逾期放款/放款總額	0.41	0.39	0.25	0.24	0.27	0.28
備抵呆帳覆蓋率	269.07	311.65	502.87	547.66	503.45	490.59
資本適足性：						
自有資本/風險性資產	12.54	11.83	R 12.35	12.93	13.33	14.17
第1類資本/風險性資產	9.49	9.14	9.60	R 10.33	10.97	11.78
普通股權益第1類資本/風險性資產	-	9.06	9.38	10.03	10.50	11.19
權益/資產	6.59	6.60	6.85	7.12	7.37	7.35
逾期放款扣除特定損失準備後淨額/權益	-0.82	-3.24	-3.86	-3.03	-2.49	-2.18
槓桿比率	-	-	-	5.90	6.29	6.42
流動性：						
存款總額/放款總額	129.06	130.06	130.89	136.21	137.25	138.76
流動資產/資產總額	9.77	13.40	13.17	12.18	10.55	9.75
流動資產/短期負債	14.00	18.42	18.32	16.85	14.98	13.37
流動性覆蓋比率	-	-	-	125.13	125.81	134.76
信用風險集中度：						
個人放款/放款總額	46.36	47.73	48.67	49.79	50.10	50.93
企業放款/放款總額	44.82	44.65	44.32	43.74	43.79	43.63
大額暴險/權益	60.60	52.40	42.21	36.97	34.74	31.88
衍生性金融商品總資產部位/權益	5.84	6.79	15.61	16.62	12.33	6.29
衍生性金融商品總負債部位/權益	6.11	8.09	15.53	17.35	12.67	7.76
市場風險敏感性：						
外幣淨部位/權益	2.91	3.04	2.69	2.91	4.21	3.95
外幣放款/放款總額	18.10	19.90	21.22	21.55	20.80	20.35
權益證券淨部位/權益	22.13	22.71	24.33	22.52	21.73	21.42
外幣負債/負債總額	21.84	27.01	29.01	30.58	29.49	26.31

註：1. 102年(含)起資產報酬率及權益報酬率之分母分別改採日平均資產及日平均權益計算。
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. 資本適足性指標自102年起依Basel III規定計算。
4. 槓桿比率及流動性覆蓋比率自104年起公布。
5. 大額暴險資料修正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。
6. R係修正數字。

表2 企業部門

單位：%、倍數

項目 \ 年(底)	101	102	103	104	105	106
負債/權益						
上市公司	110.61	105.35	101.77	94.29	98.33	100.07
上櫃公司	87.95	81.22	76.76	76.26	82.52	82.73
權益報酬率						
上市公司	10.45	14.06	14.78	13.73	14.38	15.81
上櫃公司	6.91	9.92	12.21	10.36	10.39	10.44
稅前息前淨利/利息費用(倍數)						
上市公司	8.55	13.11	13.38	13.45	13.18	13.60
上櫃公司	6.75	11.12	14.50	12.75	12.59	12.88

註：上市及上櫃公司資料取自台灣經濟新報。

表3 家庭部門

單位：%

項目 \ 年(底)	101	102	103	104	105	106
家庭借款/GDP	80.09	82.46	82.66	82.98	R 83.49	86.07
應還本付息金額/可支配所得總額	39.21	42.14	43.74	R 46.28	R 47.16	48.34

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. 106年可支配所得總額資料係推估值。
3. R係修正數字。

表4 不動產市場

單位：指數、%

項目 \ 年(底)	101	102	103	104	105	106
都市地價總指數	96.32	105.79	115.07	119.28	118.91	117.24
住宅不動產放款/放款總額	28.21	27.91	28.04	28.96	29.35	29.82
商業不動產放款/放款總額	14.14	14.26	14.70	15.87	16.60	17.54

註：都市地價總指數每半年發布1次，基準日分別為3月底及9月底，各年資料均採9月底之指數；指數基期(100)為102年3月31日。

表5 市場流動性

單位：%

項目 \ 年(底)	101	102	103	104	105	106
上市股票市場累計成交值週轉率	97.33	82.64	84.63	77.54	64.60	78.40
債券市場平均月週轉率	12.26	8.59	8.64	7.67	6.62	5.10

註：1. 上市股票成交值週轉率係指當期之累計週轉率資料。
2. 債券市場週轉率係指當期之平均月週轉率資料。

「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發布之「金融健全指標」(Financial Soundness Indicators, FSIs)編製。

二、各項指標資料之時點或期間，除有特別註明外，係指當期期底(存量資料)或當期累計(流量資料)資料。

三、本國銀行指標之編製

(一) 本報告所稱本國銀行，106年12月底包括臺灣銀行、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、中國輸出入銀行、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、澳盛(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、大眾商業銀行、日盛國際商業銀行、安泰商業銀行及中國信託商業銀行等39家。

(二) 本國銀行有關指標除特別註明外，係依據銀行按期填送未經審定或查核調整之資料計算而得，與銀行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) 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：101年以前係期初及期末資產之平均數；102年(含)以後為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獲利能力。

(2)權益報酬率=稅前淨利/平均權益

- 平均權益：101年以前係期初及期末權益之平均數；102年(含)以後為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、備供出售及持有至到期日之金融資產及負債，其列入

綜合損益表之淨損益。

✧以成本衡量之金融資產及負債淨損益。

✧無活絡市場之債務商品投資淨損益。

✧兌換損益。

6. 員工福利/非利息費用

本指標分析員工福利占非利息費用的比重。

●員工福利：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。

(二) 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

(三) 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7條規定之普通股權益第1類資本。

4. 權益/資產

本指標分析銀行利用非自有資金支應資產之財務槓桿操作情形。

5. 逾期放款扣除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)逾期放款扣除特定損失準備後淨額/權益=(逾期放款-特定損失準備)/權益。

- 特定損失準備：係指依據「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第5條規定，應計提之備抵呆帳及保證責任準備金額。

6. 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。

(四) 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。

(五) 信用風險集中度

1. 個人放款/放款總額

本指標分析本國銀行國內營業單位放款對象集中於個人(或家庭)之情形。

- 個人放款：係指本國銀行國內營業單位對以購買消費財或提供要素勞務為主之任何個人或家庭之放款(含貼現、透支及進口押匯)，不含出口押匯及催收款項。
- 放款總額：指本國銀行國內營業單位對政府部門及國內各公民營事業與個人(或家庭)等之放款(含貼現、透支及進口押匯)，不含出口押匯及催收款項。

2. 企業放款/放款總額

本指標分析本國銀行國內營業單位放款對象集中於公民營企業之情形。

- 企業放款：係指本國銀行國內營業單位對公民營企業之放款(含貼現、透支及進口押匯)，不含出口押匯及催收款項。
- 放款總額：指本國銀行國內營業單位對政府部門及國內各公民營事業與個人(或家庭)等之放款(含貼現、透支及進口押匯)，不含出口押匯及催收款項。

3. 大額暴險/權益

本指標分析本國銀行授信信用集中度情形。

- 大額暴險：係指全體本國銀行歸戶後，前20大民營企業授信戶授信餘額之合計數。

4. 衍生性金融商品總資產部位/權益

本指標分析衍生性金融商品資產部位因價格變動對權益之影響。

- 衍生性金融商品總資產部位：包括避險及非避險之衍生性金融商品資產，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。

5. 衍生性金融商品總負債部位/權益

本指標分析衍生性金融商品負債部位因價格變動對權益之影響。

●衍生性金融商品總負債部位：包括避險及非避險之衍生性金融商品負債，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。

(六) 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、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回利息費用之金額(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。

三、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)，加上租金支出與利息支出。

四、不動產市場指標

1. 都市地價總指數

本指標分析臺閩地區都市地價之漲跌情形。

- 都市地價總指數：係指內政部統計月報每半年(3月及9月)發布之臺閩地區都市地價總指數。

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。

五、市場流動性指標

1. 上市股票市場累計成交值週轉率

(1)本指標分析股票市場之平均轉換頻率(亦即股票市場之流動性)。

(2)累計成交值週轉率=當年度成交值月週轉率之累計值；成交值月週轉率=總成交值/市值

- 總成交值：當月各股票成交金額之合計數。
- 總市值：當月底上市股票總市值。

2. 債券市場平均月週轉率

(1)本指標分析債券市場之平均轉換頻率(亦即債券市場之流動性)。

(2)債券市場月平均週轉率=各月債券市場成交值月週轉率之合計數/12

- 債券市場成交值月週轉率=當月成交值/平均發行餘額
- 當月成交值=債券成交總值合計數(不含附買/賣回交易)
- 發行餘額=流通在外債券發行餘額；平均發行餘額=(當月底流通在外債券發行餘額＋上月底流通在外債券發行餘額)/2

金融穩定報告

出版機關：中央銀行
地址：10066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107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/ct.asp?xItem=31778&CtNode=899
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：10485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：40042臺中市中區中山路6號
電話：（04）2226-0330
傳真：（04）2225-8234
臺　大　店：10091臺北市中正區羅斯福路四段160號
電話：（02）2368-3380
傳真：（02）2368-3381
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）