



# 中央銀行理監事聯席會議 會後記者會簡報



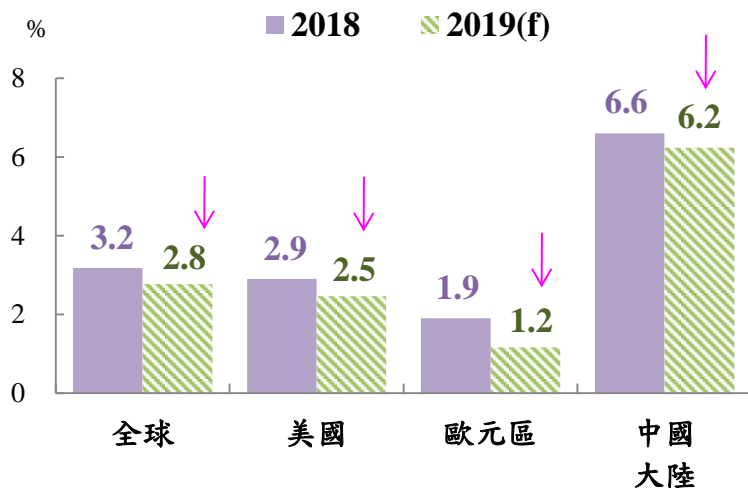
108.6.20

# 壹、本次理事會政策考量因素

# 一、國際因素

(一)在美中貿易衝突加劇、高債務國家金融脆弱性上升、英國脫歐延宕及地緣政治緊張等風險下，本(2019)年全球經濟及貿易量成長放緩

全球及美、歐、中經濟成長率



註：f：預測值。

資料來源：IHS Markit (2019/6/18)

全球貿易量成長率

單位：%

機構	發布日期	2018	2019(f)
IMF	2019/4/9	3.8	3.4 ↓
OECD	2019/5/21	3.9	2.1 ↓
UN	2019/5/21	3.6	2.7 ↓
World Bank	2019/6/4	4.1	2.6 ↓

註：1. 貿易量包含商品及服務貿易。

2. f：預測值。

資料來源：IMF、OECD、UN、World Bank

## (二) 主要經濟體貨幣政策立場趨寬鬆，亞太地區部分央行降息

美國	<p>1. Fed 6月貨幣政策會議維持聯邦資金利率目標不變，惟表示經濟前景不確定性增加，將密切關注相關訊息對經濟展望之影響，適時採取措施維持擴張。</p> <p>2. 聲明稿刪除對未來決策保持「耐心」一詞，市場預期年底前降息可能性升高。</p>
歐元區	歐洲央行6月貨幣政策會議決議維持政策利率不變至少至明年上半年。
日本	6月貨幣政策會議決議維持目前極低之長、短期利率水準至少至明年春季，並將考量相關風險，妥適調整政策。
中國大陸	運用公開市場操作、融通機制及定向降準等工具，維持市場流動性合理充裕。
亞太地區	4月以來，印度降息2次各0.25個百分點，馬來西亞、紐西蘭、菲律賓及澳洲央行均降息0.25個百分點。

### (三) 全球經濟下行風險升高

#### 美中貿易衝突加劇

- 5月美中再度相互加徵關稅且增加非關稅障礙，衝突升至科技競爭層面。美中能否在6月G20峰會達成共識，將影響全球經濟。
- IMF預估，美中目前已實施及威脅將實施之關稅措施，可能使明年全球GDP較兩國未互加徵關稅之情況減少0.5%，金額達4,550億美元。

#### 歐洲政經不確定性仍高

- 英國脫歐期限延至本年10月底。首相梅伊提前下台，新任首相面臨在期限內凝聚共識之挑戰，英國無協議脫歐之可能性仍高。
- 義大利財政惡化，違反歐盟財政法則，可能面臨最高35億歐元罰款；若財政健全疑慮升高，恐使對其曝險之銀行業面臨風險，且有蔓延之虞。

#### 全球金融脆弱性上升

- 全球金融危機後，長期寬鬆之貨幣政策導致全球非金融企業債增加，如美、中非金融企業債對GDP比率均升至歷史新高。
- 若經濟情況惡化，債務違約將增加，恐危及金融市場穩定，損害全球經濟發展。

#### 地緣政治緊張情勢加劇

- 美國封鎖伊朗石油出口，伊朗揚言報復；近兩年將舉行大選經濟體之GDP全球占比逾60%，推高政策不確定性。
- 地緣政治緊張情勢升溫伴隨貿易摩擦及金融脆弱性上升等現象同時發生，恐衝擊市場信心，不利全球經濟前景。

## 二、國內因素

(一)2019年GDP、CPI年增率，分別為2.06%、0.87%

—本行下調2019年GDP、CPI年增率；

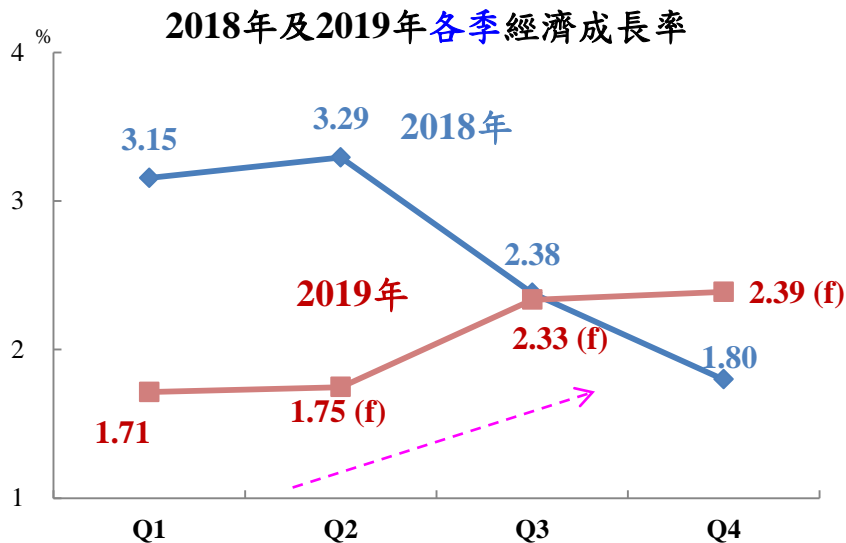
預期2019年經濟成長率逐季走升、通膨溫和穩定。

2018、2019年經濟成長率、通膨率

單位:%

	2018年	2019年(f)
GDP	2.63	2.06 ↓
CPI	1.35	0.87 ↓

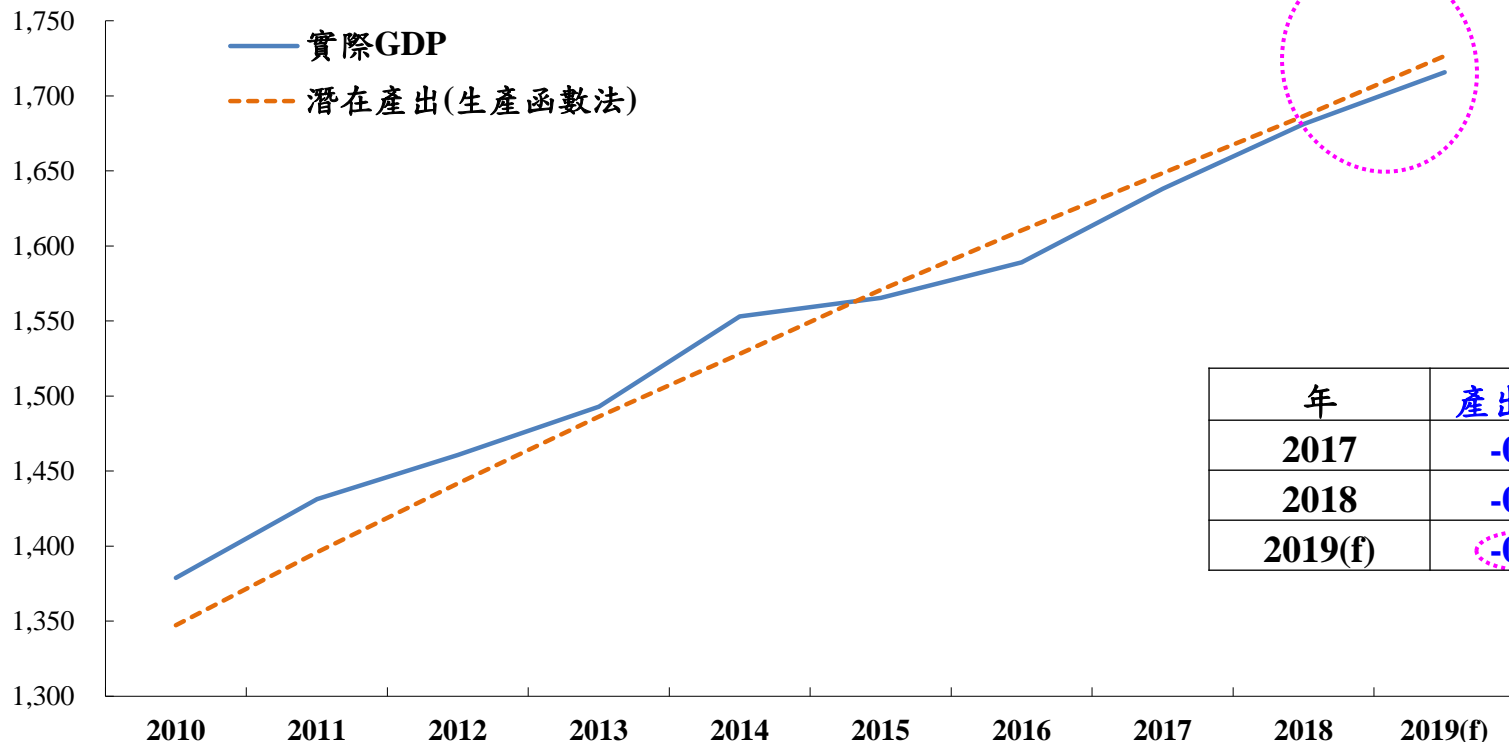
資料來源:實際值—主計總處；預測值—本行



資料來源:實際值—主計總處；預測值—本行

## (二)本年負的產出缺口略微擴大

百億元



註: 1. 潛在產出係指一國充分利用所有生產要素, 所能生產的最大產量, 亦即生產要素充分就業情況下所能生產的產出。

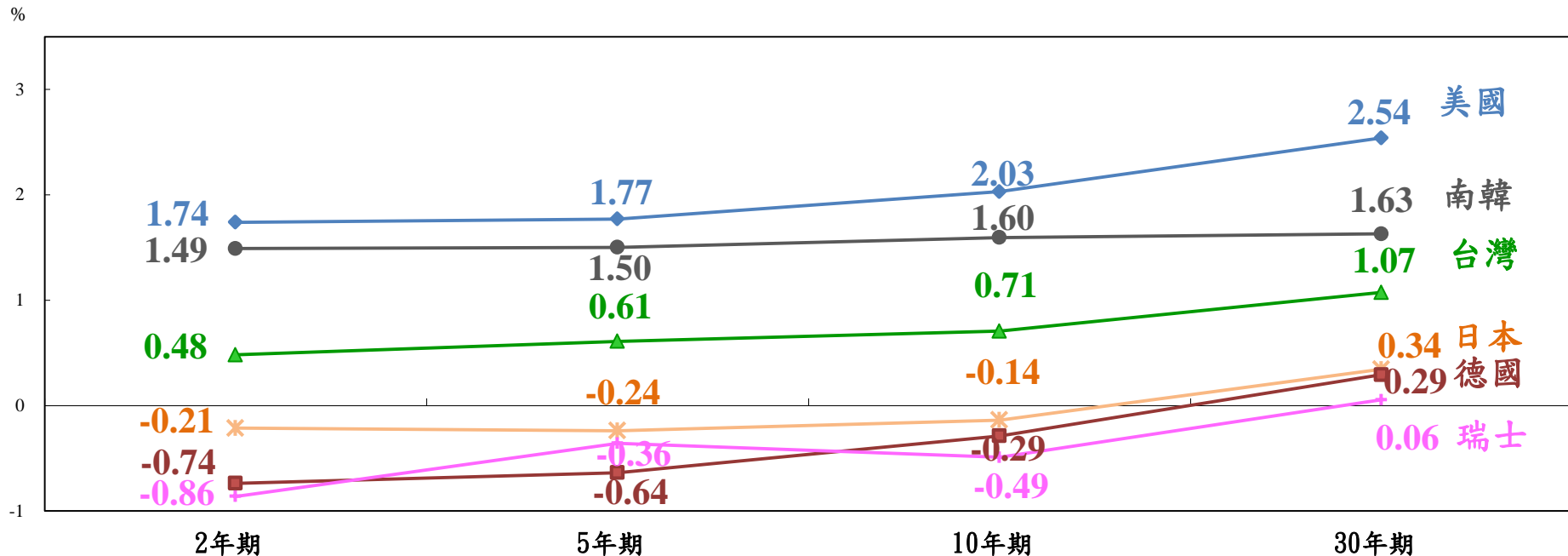
2. 產出缺口(%) =  $100\% \times (\text{實質GDP} - \text{潛在產出}) / \text{潛在產出}$ 。

資料來源: 本行依生產函數法自行估算

### (三) 台灣長短期名目公債殖利率

高於日、德、瑞士  
低於美、韓

台、德、日、美、韓、瑞公債殖利率結構比較 (2019/6/20)



資料來源：Bloomberg、證券櫃檯買賣中心、美國財政部



## (四)相較其他國家，台灣實質利率水準尚屬居中

### 主要經濟體實質利率比較表

單位:%

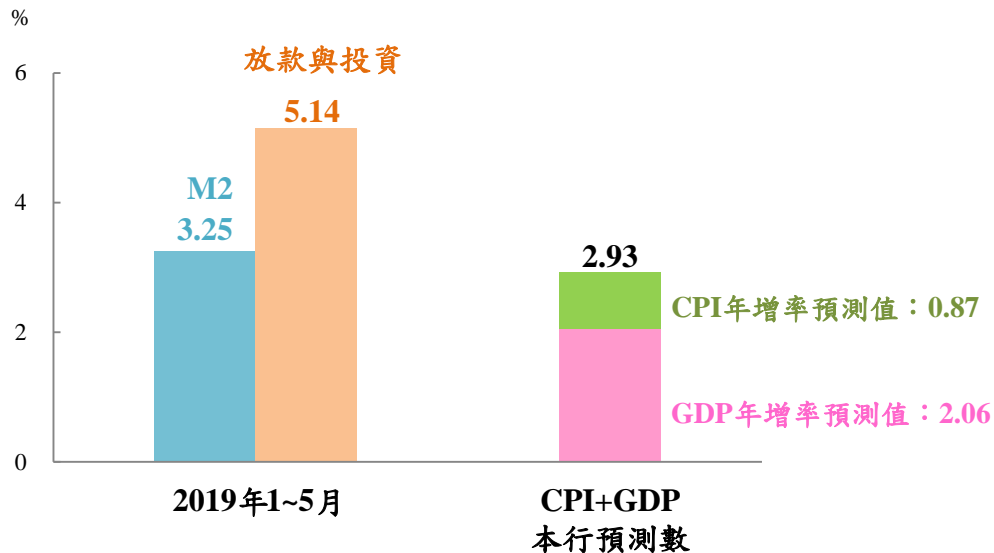
經濟體	(1) 1年期定存利率 (2019年6月20日)	(2) CPI年增率* (2019年預測值)	(3)=(1)-(2) 實質利率
馬來西亞	2.750	0.68	2.070
印尼	4.750	2.86	1.890
南韓	1.500	0.50	1.000
泰國	1.500	1.00	0.500
台灣	1.065	0.87 (0.71)	0.195 (0.355)
新加坡	0.700	1.05	-0.350
日本	0.010	0.65	-0.640
瑞士	0.000	0.72	-0.720
美國	1.240	2.07	-0.830
中國大陸	1.500	2.40	-0.900
英國	0.700	1.88	-1.180
歐元區	0.050	1.44	-1.390
香港	0.300	2.26	-1.960
菲律賓	0.500	3.06	-2.560

\*台灣: CPI年增率係本行預測值，括弧內為主計總處預測值；  
其他經濟體: CPI年增率為IHS Markit(2019/6/18)預測值。

## (五) 貨幣信用足以支應經濟成長所需

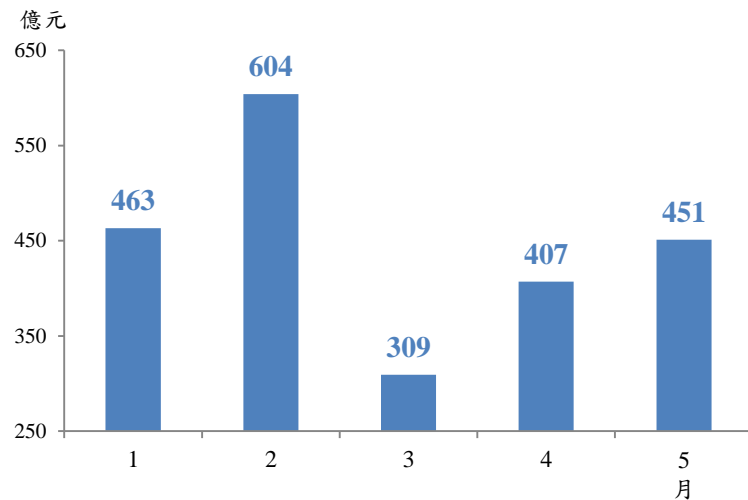
1. 1至5月M2、銀行放款與投資平均年增率分別為3.25%、5.14%，顯示國內銀行體系資金充裕。
2. 本年以來，銀行淨超額準備多維持在400餘億元。

2019年經濟成長率與M2、放款與投資年增率



資料來源：金融統計月報、本行

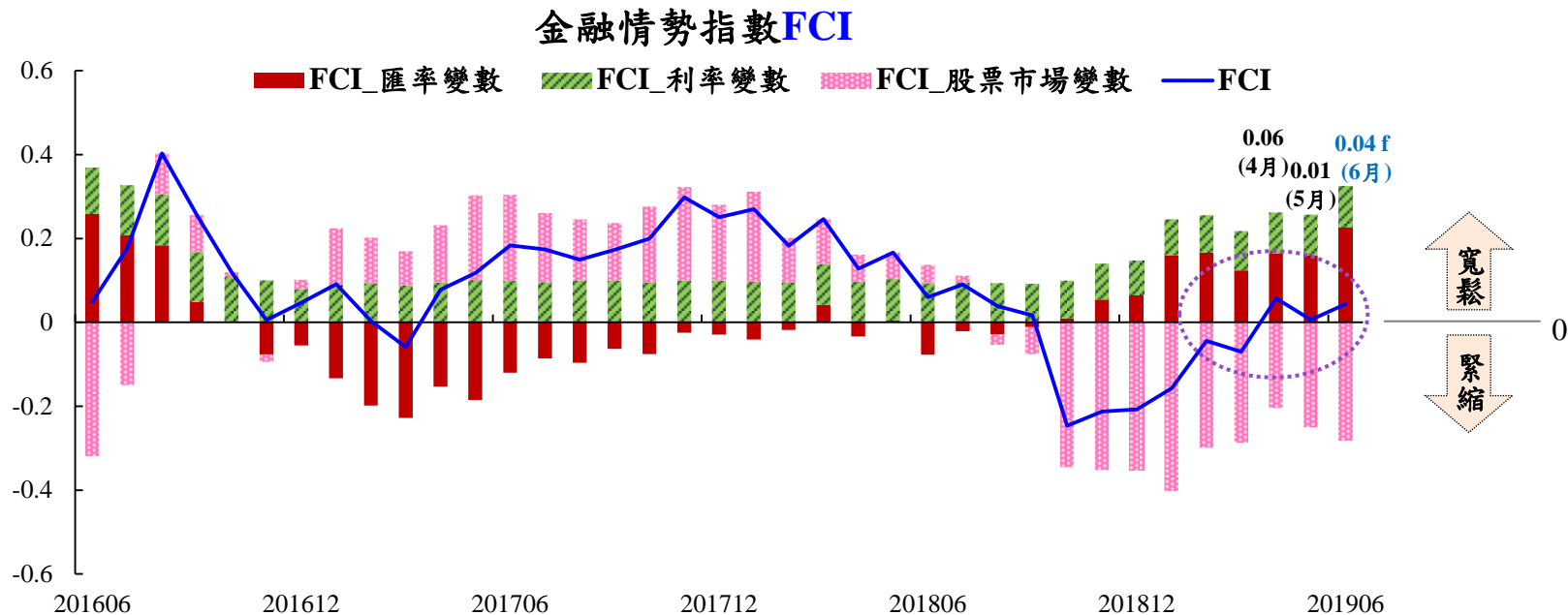
2019年金融機構淨超額準備



資料來源：金融統計月報

## (六)金融情勢寬鬆

一主因:近期雖因美中貿易衝突加劇，加以外資賣超，股票市場續呈緊縮，  
惟新台幣匯率較上年同期貶值，外匯市場寬鬆；貨幣市場亦呈寬鬆。



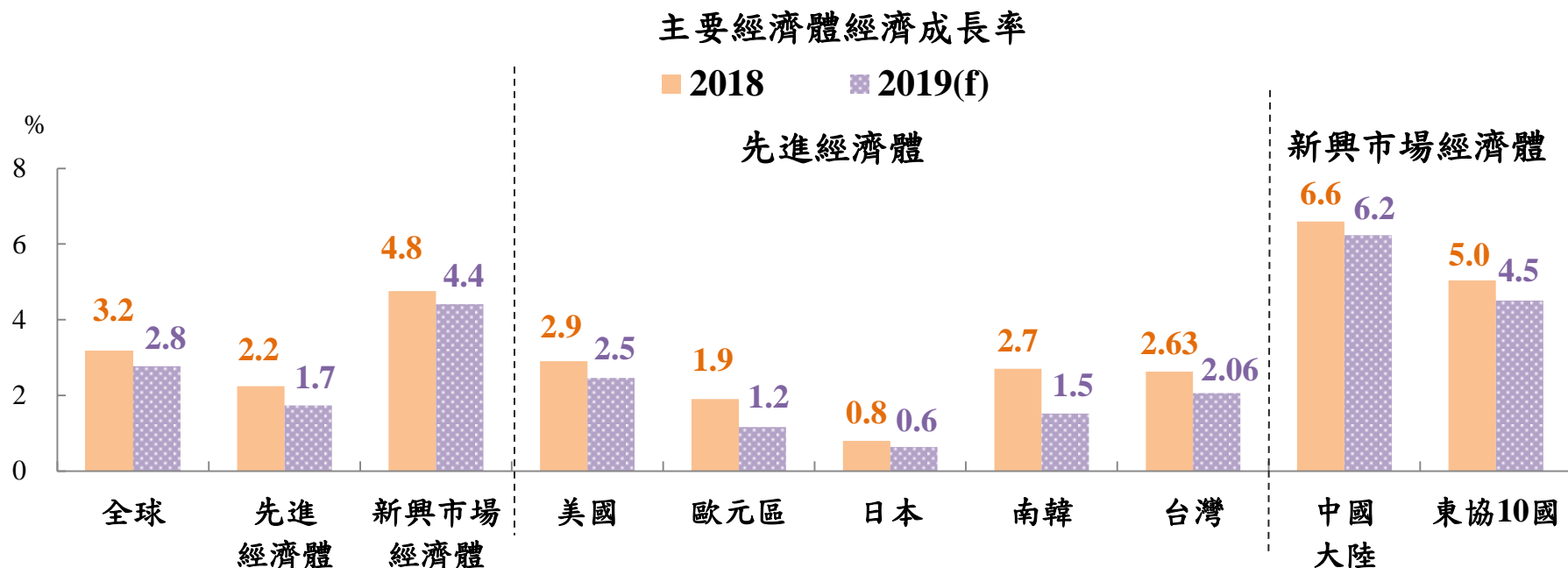
註：1.金融情勢指數為正，表示金融情勢較為寬鬆，對未來經濟成長有正向拉力；為負，表示金融情勢較為緊縮，抑制經濟成長；  
2.f為本行預測數。

## 貳、外界關心之議題

- 一、本年全球經濟成長及通膨展望
- 二、本年國內經濟成長及通膨展望
- 三、本行匯率政策相關議題之說明
- 四、利率、租稅與房價的相關議題
- 五、長期停滯的成因與對策—財政政策須扮演積極角色
- 六、美中貿易衝突下台灣的機會與挑戰
- 七、金融科技發展與銀行經營型態的演變

# 一、本年全球經濟成長及通膨展望

(一) 美中貿易衝突加劇，恐影響企業信心及出口動能，本年台灣主要貿易夥伴景氣皆趨緩



註：東協會員國中，新加坡屬先進經濟體。

資料來源：實際值－各經濟體官方網站；預測值－台灣為本行(2019/6/20)，其他國家為IHS Markit (2019/6/18)

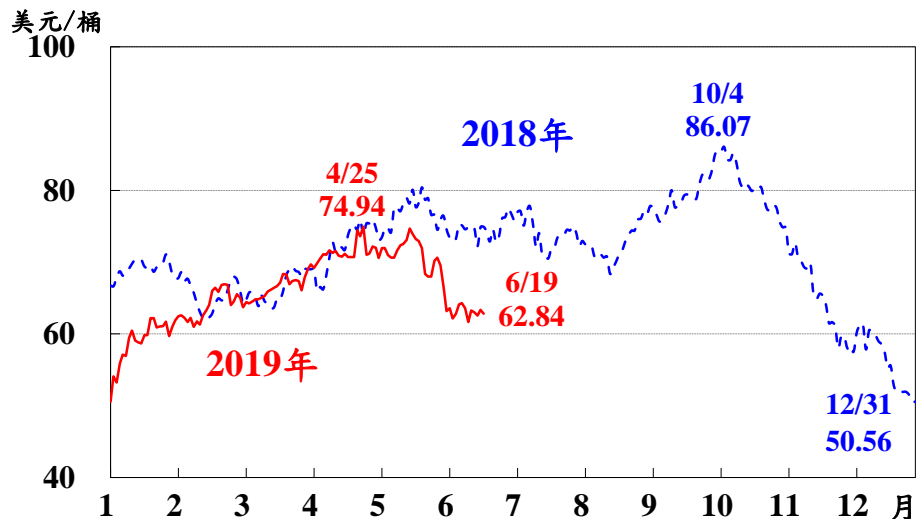
## (二) 國際油價自本年高點下滑，全球通膨溫和

1. 預期本年油價低於上年，主因：

(1) 美國原油庫存及產量攀高；

(2) 美中貿易衝突升溫，恐削弱全球原油需求。

布蘭特原油現貨價格



資料來源：Refinitiv Datastream

布蘭特原油價格預測

單位：美元/桶

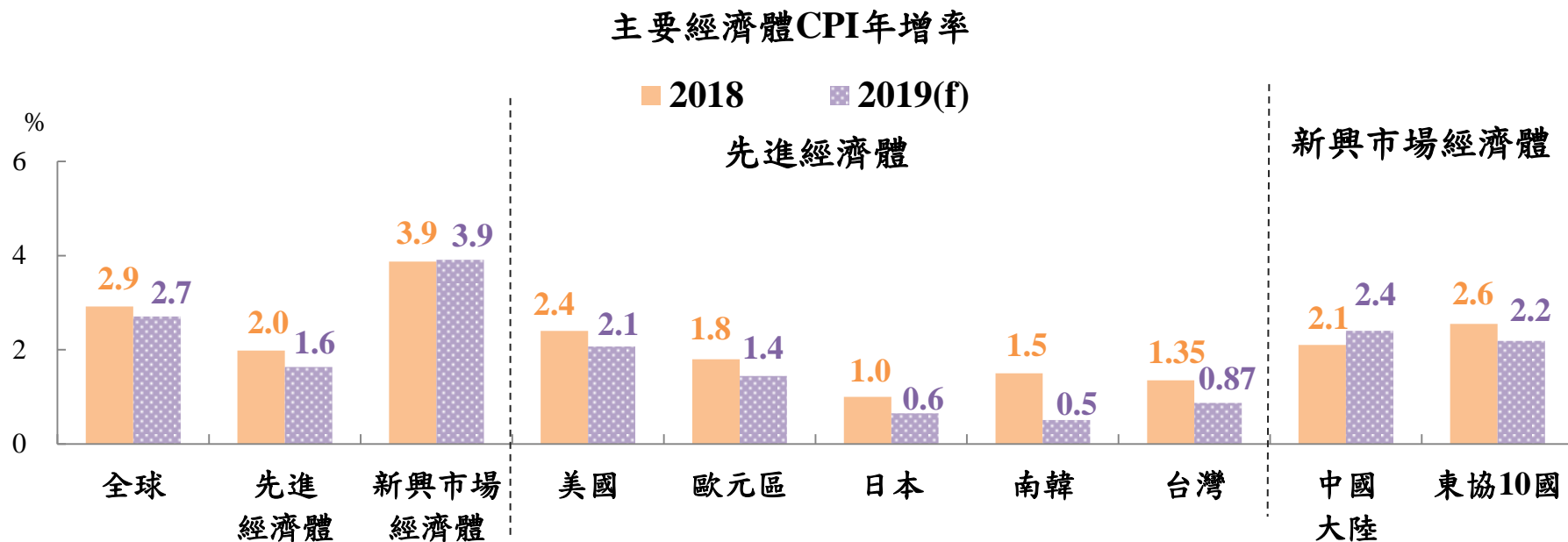
預測機構	2018年 實際值	2019年 預測值
EIA(6/11)	71.0	66.7
IHS Markit(6/18)		68.8
EIU(6/19)		68.0
平均		67.8
年增率(%)		-4.5

資料來源：Refinitiv Datastream、美國能源資訊署(EIA)、IHS Markit、經濟學人智庫(EIU)

## 2. 本年全球通膨預期略降：

(1) 美、歐、日、韓、台通膨率預測值均略較上年下滑。

(2) 預期中國大陸恐因豬瘟而通膨升溫。



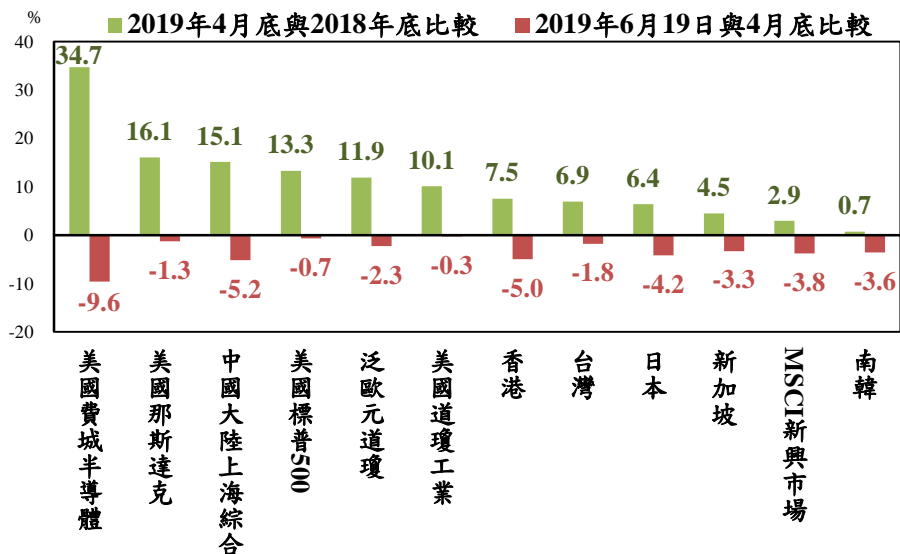
註：東協會員國中，新加坡屬先進經濟體。

資料來源：實際值－各經濟體官方網站；預測值－台灣為本行(2019/6/20)，其他國家為IHS Markit (2019/6/18)

### (三) 國際金融市場震盪：股匯市大幅波動、負利率公債餘額增加

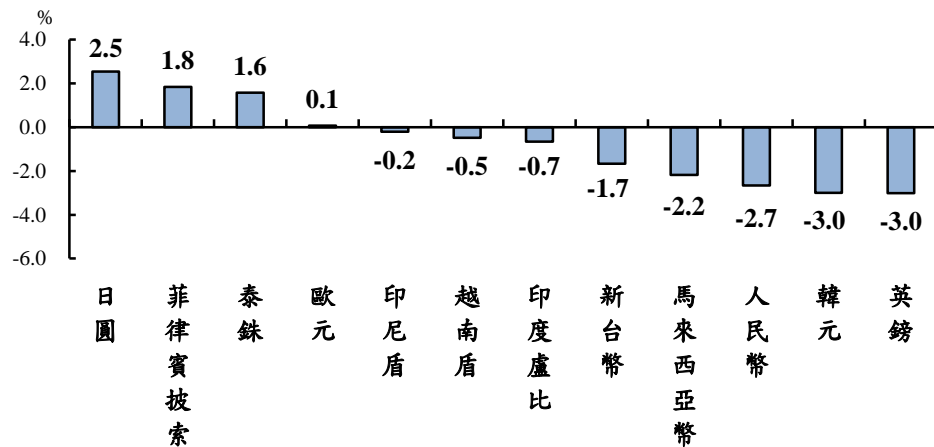
1. 5月美中貿易衝突加劇，致本年來主要股市漲勢受挫；6月以來，Fed主席暗示可能降息，加以美中元首將於G20峰會會面，激勵股市回穩，跌幅縮小。
2. 日圓因避險資金流入呈現強勢，歐元由於市場對Fed降息預期升高而止貶回穩；新興市場則因資金撤出，貨幣多貶值。

全球主要股價指數漲跌幅



主要經濟體貨幣對美元升貶幅

(2019年6月19日與3月底比較)

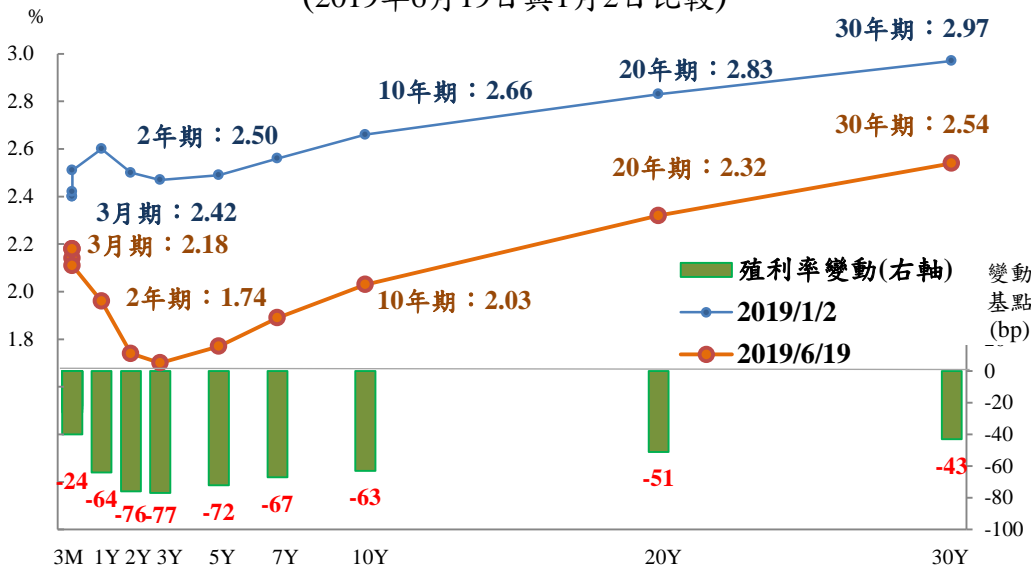




### 3. 主要國家10年期公債殖利率均跌至近年低點：

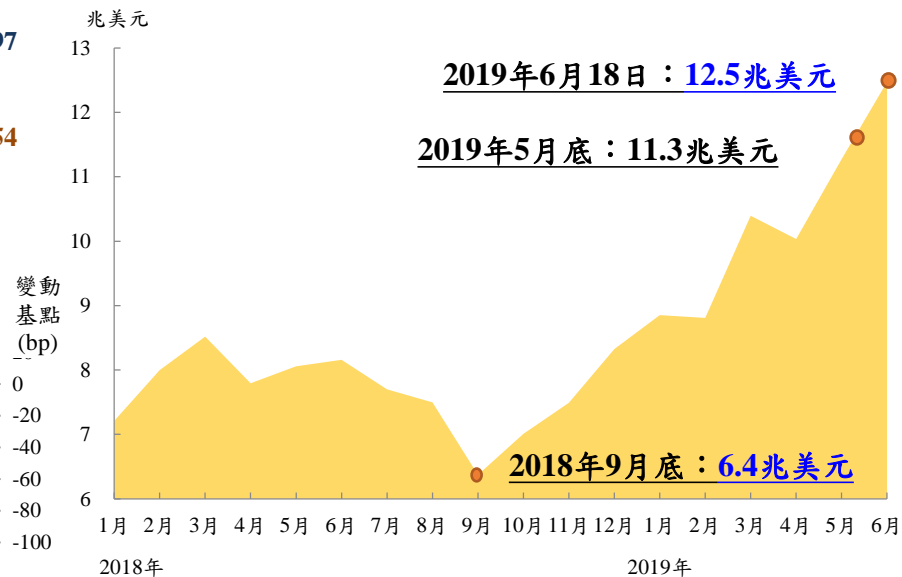
美國中、長期殖利率大幅下降，殖利率曲線再呈倒掛，日、德10年期公債殖利率降至負值，全球負利率公債餘額轉增，並於本年6月18日創歷史新高。

美國公債殖利率曲線變動  
(2019年6月19日與1月2日比較)



資料來源：美國財政部

全球負利率公債餘額



資料來源：Bloomberg

## 二、本年國內經濟成長及通膨展望

(一)下半年經濟成長回升，內需仍為驅動本年經濟成長重要來源

- 1.上半年受美中貿易衝突影響，經濟成長1.73%；下半年可望回升至2.36%。
- 2.全年經濟成長預測值為2.06%，內需貢獻1.67個百分點，仍為重要成長來源。

2019年台灣經濟成長率及GDP各組成項目貢獻度

單位：%/百分點

	經濟成長率 =(1)+(6)	內需貢獻(1)=(2)+(3)+(4)+(5)						淨外需貢獻		
		民間消費 (2)	民間投資 (3)	政府支出(4)		存貨變動 (5)	(6)	輸出	(-)輸入	
				消費	投資					
全年(f)	2.06	1.67	1.06	0.77	-0.08	0.37	-0.45	0.38	1.67	1.29
上半年(f)	1.73	1.56	0.84	1.01	-0.52	0.26	-0.02	0.17	0.98	0.81
下半年(f)	2.36	1.77	1.26	0.55	0.33	0.48	-0.85	0.59	2.33	1.74

註：政府支出項目，係包含政府及公營事業消費、投資。

資料來源：本行

## (二)內需：下半年民間消費溫和成長、民間投資成長減緩

1.民間消費：政府擴大消費政策效應(如：購買節能家電減徵貨物稅)。

2.民間投資：雖半導體廠商續擴充產能、離岸風電投資展開、台商回台投資，惟全球經貿不確定因素仍多，可能影響廠商投資意願。

2019年台灣GDP及各組成項目成長率

單位:%

	經濟成長率	內需					淨外需		
		民間消費	民間投資	政府支出		輸出	(-)輸入		
				消費	投資				
全年(f)	2.06	1.89	1.97	4.54	-0.56	9.30	-	2.50	2.29
上半年(f)	1.73	1.72	1.48	5.72	-3.60	9.06	-	1.53	1.54
下半年(f)	2.36	2.06	2.46	3.38	2.25	10.85	-	3.38	2.97

註:政府支出項目，係包含政府及公營事業消費、投資。  
資料來源：本行

(三)外需：下半年輸出成長可望回溫，主因：

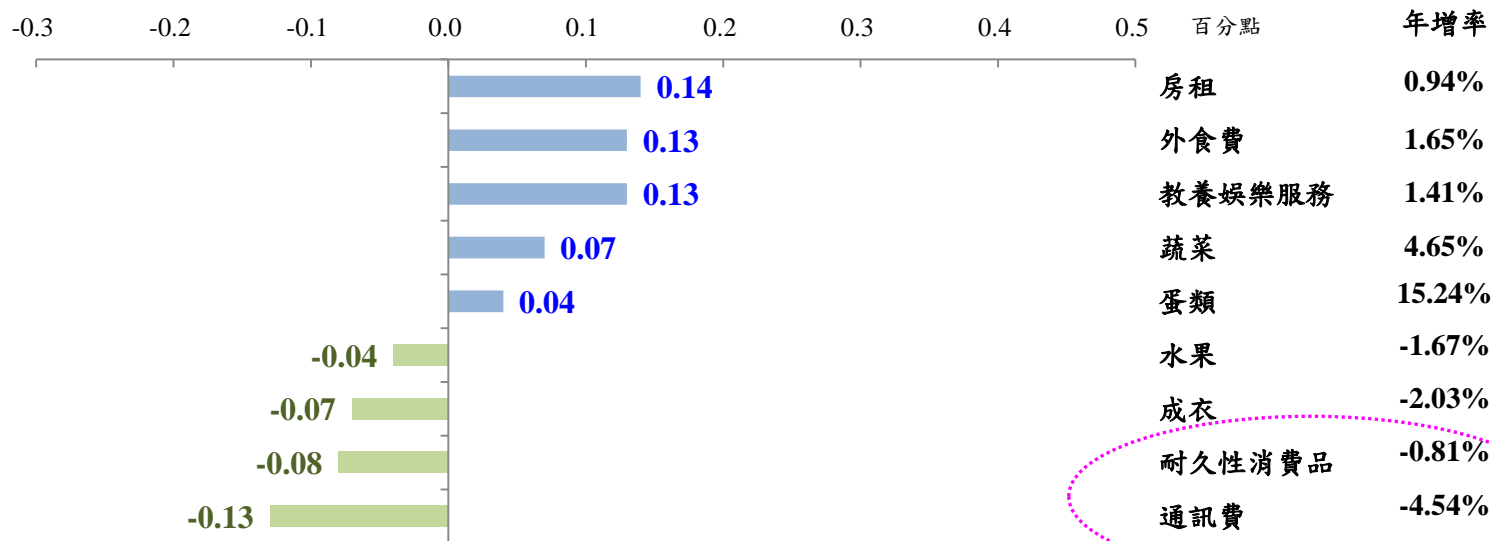
- 1.受惠人工智慧、物聯網、車用電子、5G通訊等新興商機持續發展，以及轉單效應\*，有助帶動出口成長。
- 2.上年同期基期較低且出口物價走緩，致實質出口成長。

\*雖美中貿易衝突升溫，惟1至5月資通與視聽產品出口年增率達19.1%，主因資通與視聽(如同伺服器、電腦之零附件、交換器、路由器等)產業提高在台生產比重，加以部分轉單效應發酵所致。

## (四)當前通膨溫和，全年展望穩定

1. 1至5月平均CPI年增率為**0.51%**，主因**通訊費調降及耐久性消費品價跌**，抵銷**房租、外食費**等部分漲幅。

2019年1~5月影響CPI年增率主要項目  
(對CPI年增率之貢獻)



資料來源：主計總處

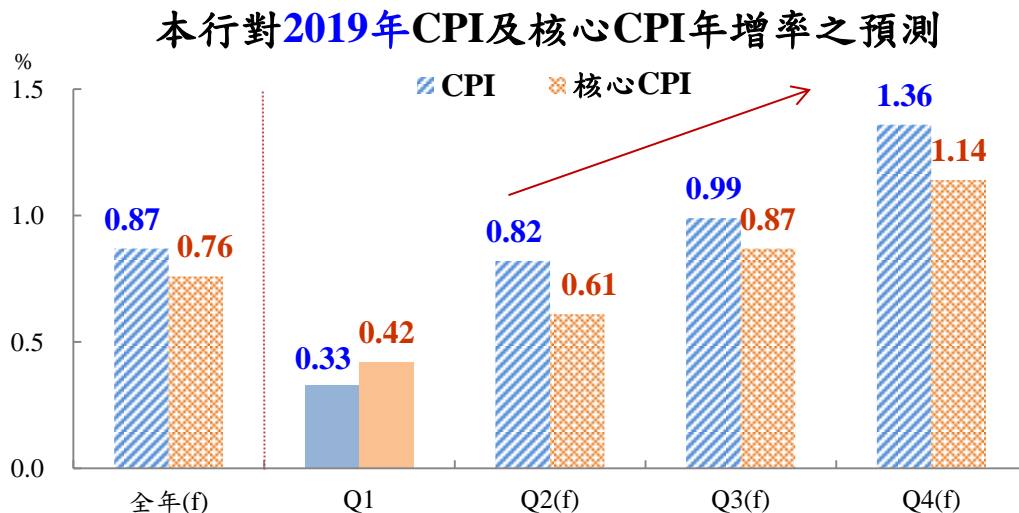
## 2. 下半年CPI年增率將高於上半年，全年通膨展望溫和穩定

### (1) 預期下半年CPI年增率高於上半年：

近來豪大雨、颱風季節來臨，蔬果等價格上漲壓力將較大。

### (2) 預期國際油價低於上年、國內需求溫和，全年通膨展望平穩，

CPI及核心CPI年增率分別為0.87%、0.76%。



資料來源:實際值—主計總處；預測值—本行

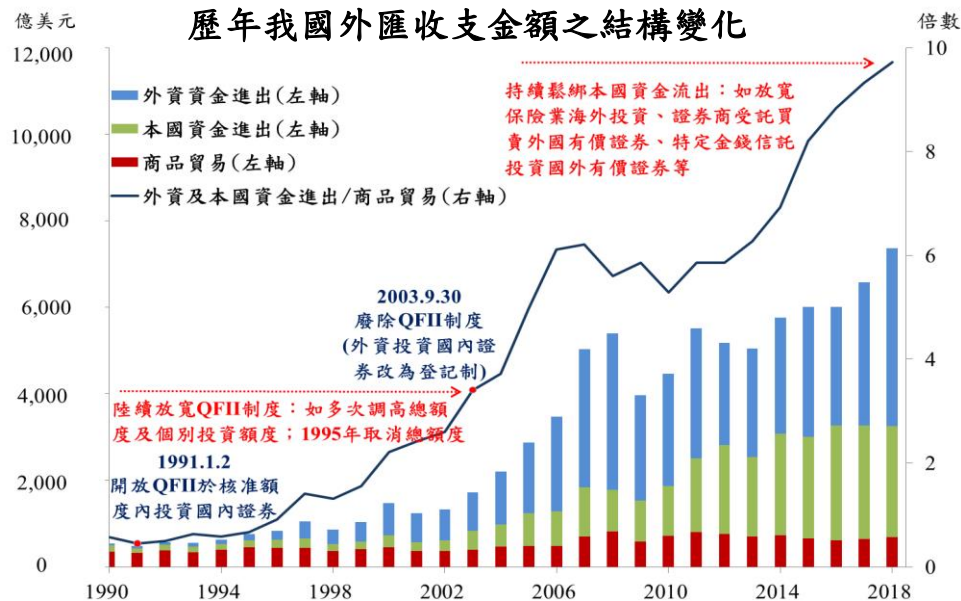
### 三、本行匯率政策相關議題之說明

#### Q1:本行為何採行管理浮動匯率制度?

在我國資本移動近乎完全自由化下，考量**台灣貿易依存度高**，**匯率波動不宜過大**，同時為**保有若干程度的貨幣政策自主性**，以因應國內外經濟金融衝擊，本行遂採行**管理浮動匯率制度**，維持新台幣匯率動態穩定。

#### Q2:金融帳開放後，台灣匯市參與者出現哪些變化?

目前台灣匯市主要參與者已從早期的**進、出口商**轉變為**跨境資本交易者**，且**外資**扮演影響匯市的主要角色。

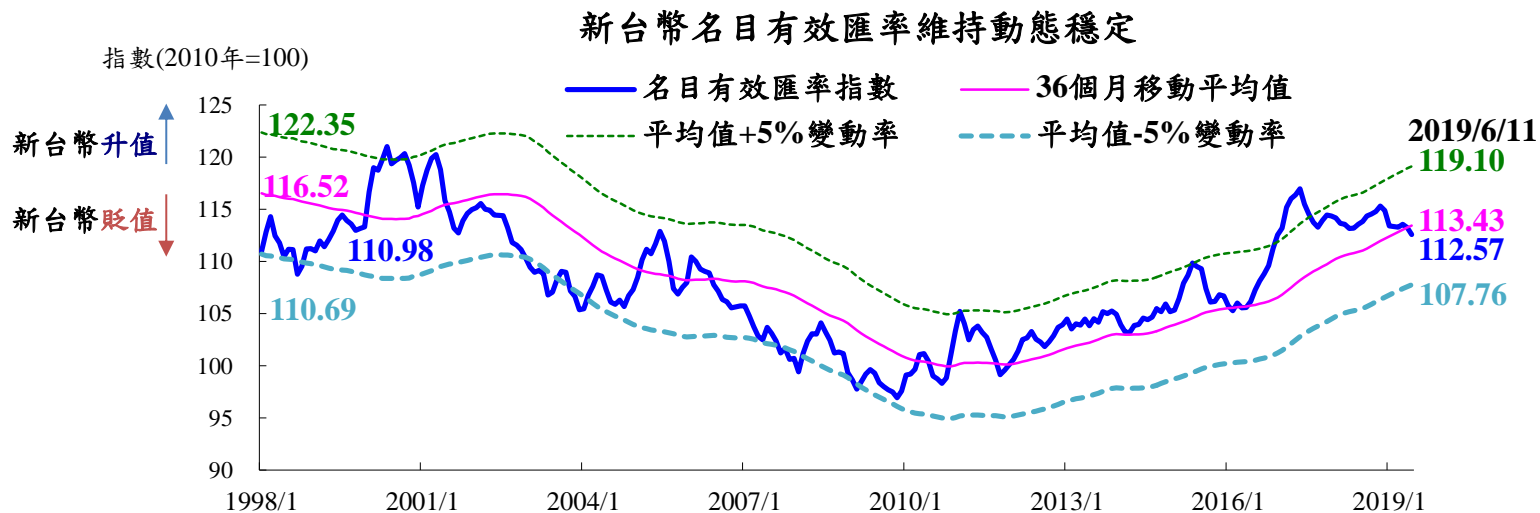


### Q3: 開放金融帳對新台幣匯率有何影響?

金融帳開放使得短期跨境資本移動成為近年影響新台幣匯率的重要因素；且新台幣匯率常受國際盤走勢牽動。

### Q4: 本行長期採行新台幣貶值的政策嗎?

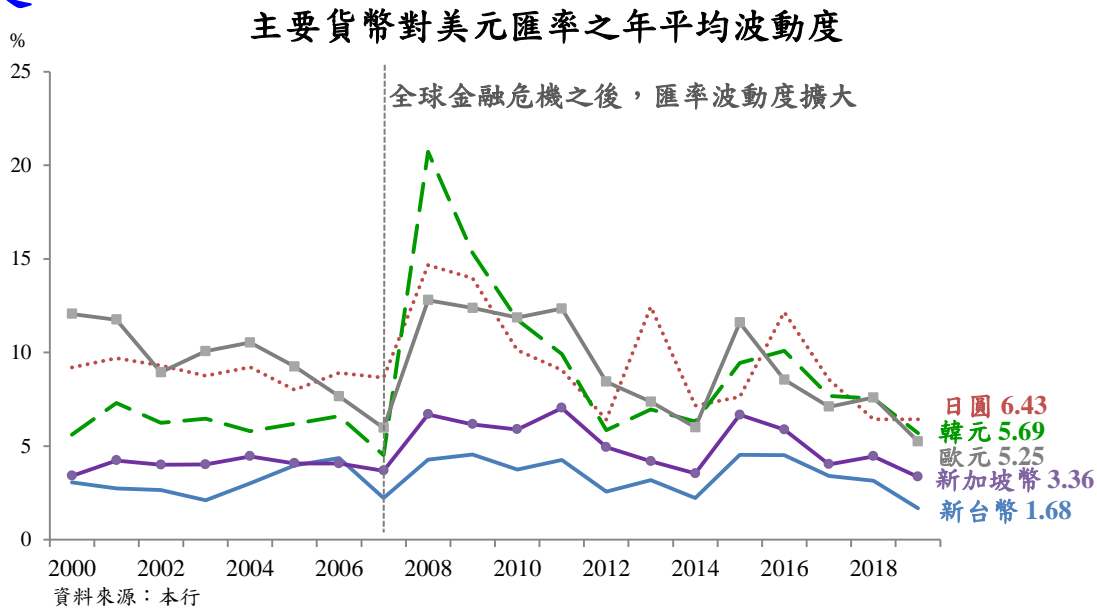
1. 新台幣對美元匯率及新台幣NEER長期以來有升有貶，呈雙向波動；2010年起新台幣呈現升值趨勢。
2. 本行雙向調節匯市，旨在減緩匯率過度波動，維持新台幣長期動態穩定。





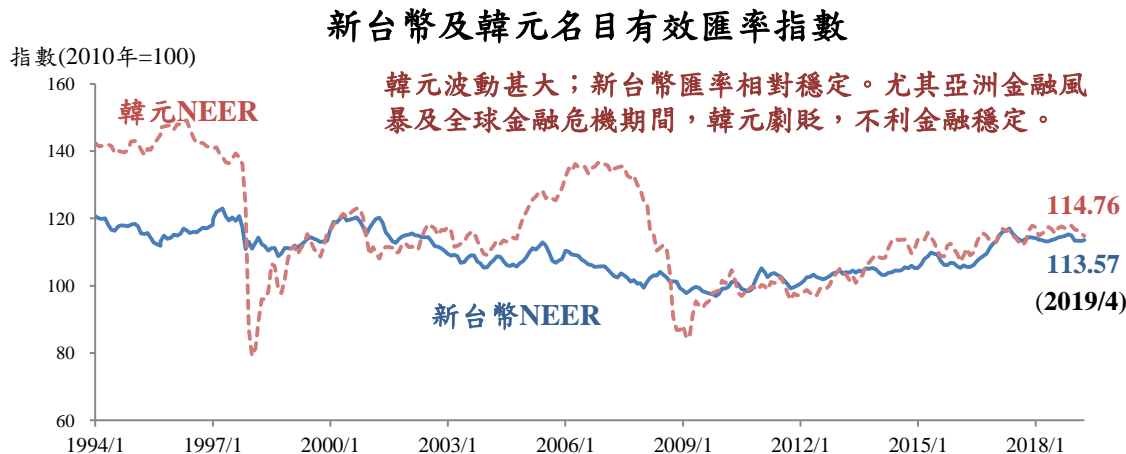
## Q5:動態穩定的匯率政策對台灣經濟有何幫助?

- 1.新台幣匯率動態穩定有利市場參與者從事交易，進而優化國內經濟資源配置，同時可促進我國金融穩定及維護新台幣幣值穩定，並協助國內經濟發展，符合本行經營目標。
- 2.匯率的穩定對小型開放經濟體至關重要。長期以來，新台幣匯率相對其他主要貨幣穩定。



## Q6: 匯率穩定在**金融危機**時扮演何種角色?

1. 金融危機常伴隨資本鉅額且快速逃離，並導致金融危機加劇，**匯率穩定**係防止金融危機的重要工具。
2. 本行於**1998年**亞洲金融風暴**強力阻貶**新台幣，並於**2008年**全球金融危機**阻升**新台幣及實施總體審慎措施，協助台灣度過當時經濟金融動盪。
3. **南韓**在亞洲金融風暴及全球金融危機均曾陷入**金融動盪**及**韓元貶值**，惟因分別獲得**IMF**及**Fed**援助，致金融危機未擴大。



資料來源：BIS

## Q7:新台幣升值政策可以促進產業升級嗎?

1. 新台幣匯率由市場供需決定，本行不會也無法扭轉新台幣匯率趨勢，亦不宜針對特定產業或廠商調節匯市。
2. 企業研發是其經營策略的選擇。然而大企業較有能力進行研發以提升產品競爭力，而中小企業則需要政府產業政策的協助。
3. 本行實證研究顯示：貨幣升值對提升生產力無明顯效果：
  - (1) 生產力提升可顯著使新台幣實質有效匯率(REER)升值；
  - (2) 新台幣升值對生產力無明顯影響，REER升值無助於生產力提升；
  - (3) 資本累積增加及貿易開放度提高則有助生產力提升。

## Q8:本行會為了達成盈餘目標而採行新台幣貶值政策嗎?

1. 新台幣匯率原則上由外匯市場供需決定，本行維持外匯市場秩序旨在減輕匯率波動幅度，不會也沒有能力扭轉新台幣匯率趨勢。
2. 本行職責為維護對內及對外幣值穩定，且評價損益不得列為當年度損益，不會為了盈餘繳庫，影響政策操作。
3. 本行繳庫盈餘主要來自外匯資產投資運用收益(包含孳息及交易利得)。
4. 世界主要國家央行多須依法辦理盈餘繳庫，與本行做法相同。

## Q9:本行採行寬鬆貨幣政策，是為了提高繳庫盈餘嗎?

1. 本行職責為維持物價與金融穩定，不會為了盈餘繳庫，影響貨幣政策操作。國內利率政策係由本行理事會綜合考量國內經濟金融情勢而定。
2. 台灣名目利率較低，主要反映：(1)超額儲蓄龐大、資金供給充裕；(2)當前通膨壓力及通膨預期較低；(3)先進經濟體因需求不振而實施超寬鬆貨幣政策，外溢至新興市場經濟體。

## 四、利率、租稅與房價的相關議題

### (一)影響房價的可能因素眾多，利率可能僅為因素之一

1.影響因素包括：**住宅供需及相關制度**。

(1)房地產交易量與價格由供需決定，主要受**不動產稅負、所得、資產替代選擇、財富效果、土地供給、市場資訊透明度、價格預期及取得貸款難易度**等影響。

(2)不動產貸款除受**利率**影響外，主要跟貸款規範措施，如**貸款成數 (LTV)限制**等有關。  
—與不動產有關之**土地與住宅政策、租稅措施、金融監理制度**，若規劃或執行不當，將影響住宅供需及金融穩定。

(3) **利率**僅為影響房價的**因素之一**，且**非直接影響因素**，須**透過銀行信用管道**，才會影響房地產交易量與價格。

2.全球金融危機後：

(1)國際經驗顯示，**非利率因素**是催生房市榮景主因。

(2)**台灣**房價上漲受**資金流入**影響，惟仍有**地域性差異**。

## (二)利率非處理房價之最佳工具

1. 利率自由化下，本行難以規範特定對象貸款利率。

2. 本行肩負多重政策目標，運用不同政策工具；

難以針對房地產價格制定利率政策。

3. 利率工具影響廣泛，以其處理房價問題有侷限性。

(1)利率須大幅調升才會影響房價；惟若大幅升息，將衝擊正常經濟活動。

— 我國不動產貸款占總放款比重約35%，若以升息處理房價問題，將衝擊其他65%之授信客戶。

(2)利率政策平抑房價有侷限性，主因：

— 須透過銀行信用管道，才會影響房價。

— 無法規範利用自有資金投資大戶行為。

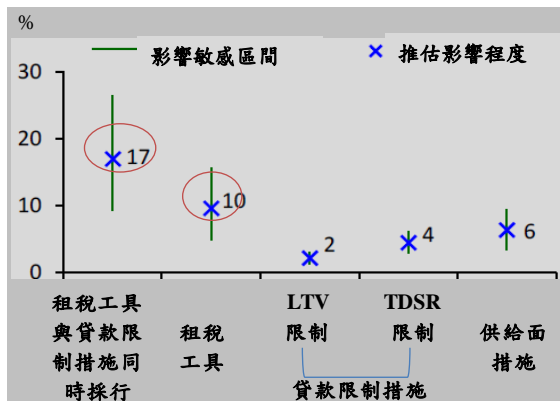
### (三) 「貸款成數(LTV)限制」可有效控管銀行不動產貸款風險， 租稅措施平抑房價之效果則較佳

1. 國際經驗顯示，LTV限制可有效控管房貸擴張，但租稅工具直接影響房市交易量價，效果較佳。

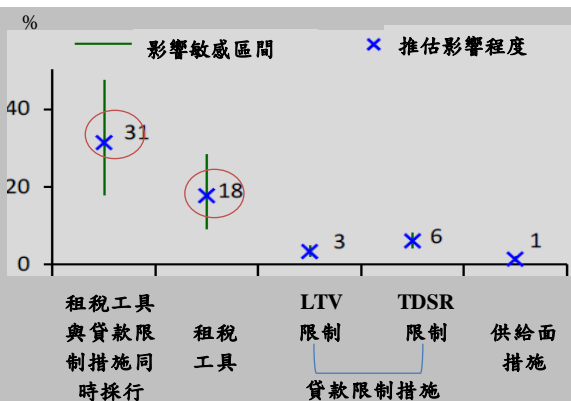
— 新加坡MAS指出，同時採行不動產租稅措施與貸款限制措施，具加乘作用，對抑制房市交易量價效果最佳，且抑制房貸效果亦最佳。

#### 新加坡MAS評估總體審慎政策效果

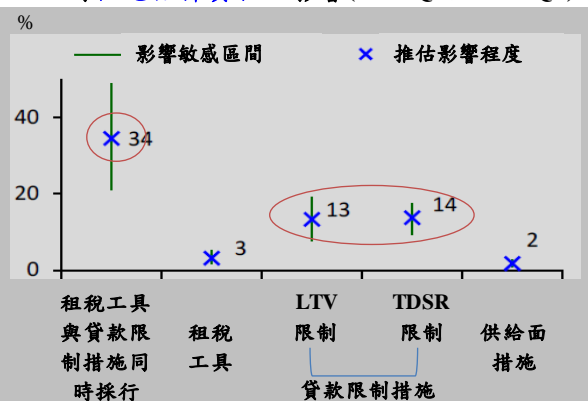
對房價之影響(至2014Q2)



對住宅成交量之影響(2010Q1至2014Q2)



對住宅抵押貸款之影響(2010Q1至2014Q2)



註：Total Debt Service Ratio(TDSR)上限係指借款人所有貸款每月還款金額占其總貸款金額比率；供給面措施如新加坡政府釋出興建住宅用地或興建組屋等。  
資料來源：MAS

## 2. 2010年起，政府相關部會積極採行措施(含本行採LTV限制)因應高房價問題。

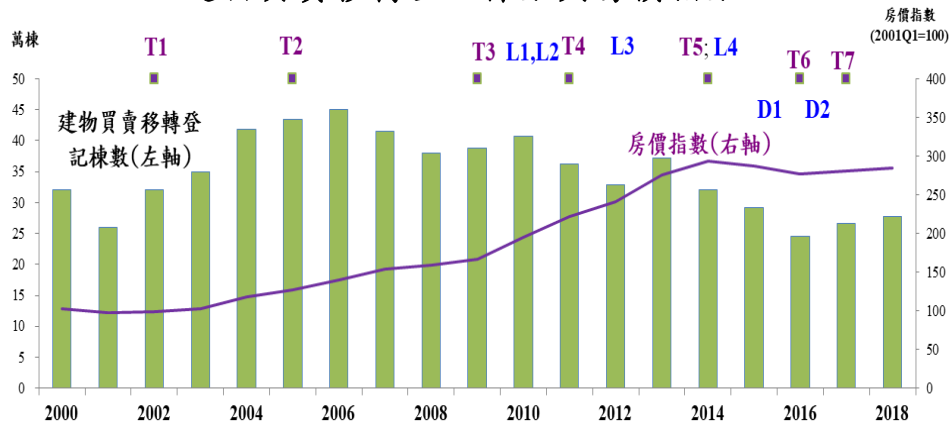
— 台灣實證顯示，LTV限制能顯著降低銀行承做房貸餘額。

## 3. 2002年以來，政府多次採行不動產租稅措施，均對房市交易量價有影響。

(1) 政府採行不動產交易降稅措施(下圖之T1-T3)後，房市交易量增，房價上漲。

(2) 加重不動產交易稅負(下圖之T4-T7)，房市交易量縮減，房價漲勢漸緩。

建物買賣移轉登記棟數與房價指數



貸款成數限制	租稅措施
L1 特定地區第2戶以上房貸，最高LTV為7成 L2 擴大特定地區範圍；最高LTV降為6成 土地抵押貸款，最高LTV為6.5成 L3 高價住宅貸款，最高LTV為6成 L4 擴大特定地區範圍 新增第3戶以上房貸，最高LTV為5成 調整高價住宅認定標準，最高LTV降為5成 公司法人購屋貸款，最高LTV降為5成	<b>調降稅負措施</b> T1 土地增值稅：一般用地按原稅率半徵收 T2 一般用地適用稅率降為20%、30%、40% 另給予長期持有者減免優惠。 T3 遺贈稅由累進稅率(最高50%)改採單一稅率(10%)課稅
D1 刪除6個特定地區； 各項不動產貸款之最高LTV調升為6成 D2 解除高價住宅貸款以外之各項貸款成數限制	<b>加重稅負措施</b> T4 開徵特種貨物勞務稅 T5 房屋稅制改革，提高非自用住家稅率 T6 房地合一課稅改革 遺贈稅由單一稅率(10%)改採累進稅率(最高20%) T7

註：1.L1至T4為2010年以來，不動產貸款成數限制措施；D1-D2為放寬不動產貸款成數限制措施。

2.T1至T6為2000年以來，主要稅制變革。

資料來源：內政部「內政統計月報」



## (四)解決房價居高問題，端賴相關部會及地方政府通力合作

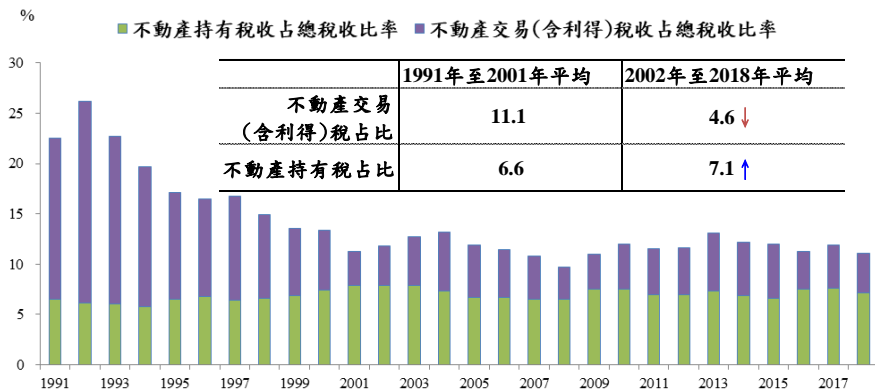
1.房價問題成因複雜，非單一部會即能解決。

2.不動產持有稅負低，難抑制民眾囤屋、養地；且不動產交易稅負低，易助長不動產投資需求。

(1)2014年調高非自住房屋稅稅率後，持有多屋者仍多；且年繳房屋稅額多低於1萬元。

(2)我國不動產持有稅收相對GDP比率低於主要國家，且主要國家多加重持有多筆土地或多屋族稅負。

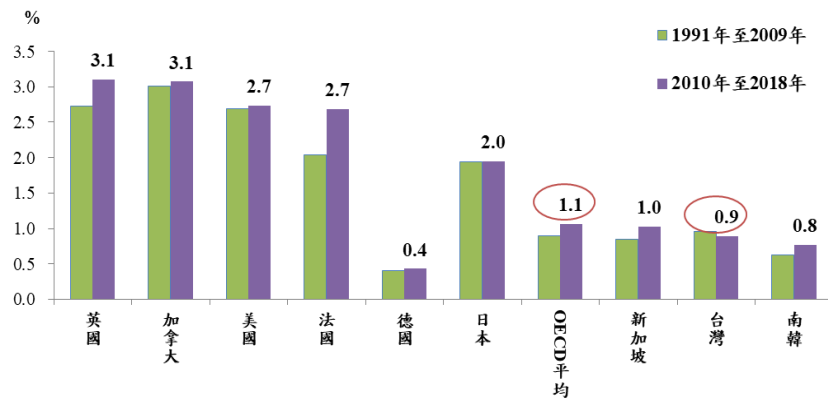
### 台灣不動產相關稅收占總稅收比率



註：不動產交易(含利得)稅包括土地增值稅、特種貨物勞務稅(有關房地交易部分)與房地合一稅；持有稅包括田賦、地價稅及房屋稅。

資料來源：財政部「財政統計查詢」

### 主要國家不動產持有稅收相對GDP比率



註：1. 台灣不動產持有稅包括田賦、地價稅及房屋稅；其餘依OECD之不動產持有稅收統計。  
2. OECD平均與新加坡資料至2016年，南韓至2017年，台灣至2018年。

資料來源：財政部、主計總處、OECD

3. 因應境外資金回流易導致預期房價上漲心理，恐加劇房價波動，不利金融穩定，本行將密切注意，必要時採行適當管理措施。

4. 健全房地產市場，有賴中央政府各部會及地方政府從需求面、供給面，以及制度面通力合作。

(1) 需求面：財政部與地方政府合理化不動產稅負。

本行及金管會賡續控管不動產貸款風險。

(2) 供給面：內政部持續推動社會住宅與都市更新政策。

地方政府持續改善大眾運輸路網，提供居民交通便利性等。

(3) 制度面：內政部完善不動產實價登錄制度，提升市場資訊透明度。

財政部持續進行稅制改革(加重持有高價住宅、多筆土地或房屋稅負，檢討房屋稅與地價稅減免認定標準等)。

# 五、長期停滯的成因與對策—財政政策須扮演積極角色

## (一) 長期停滯的主因：全球需求不足

1. 全球金融危機爆發多年後，全球經濟仍陷長期停滯(secular stagnation)的困境。
2. 長期停滯：需求疲弱、低利率、低成長、低通膨的經濟狀況\*。
3. 長期停滯的成因：需求面與供給面因素可能都有關係；惟經濟學家大抵認為，這一波長期停滯，主要係源自全球需求不足。

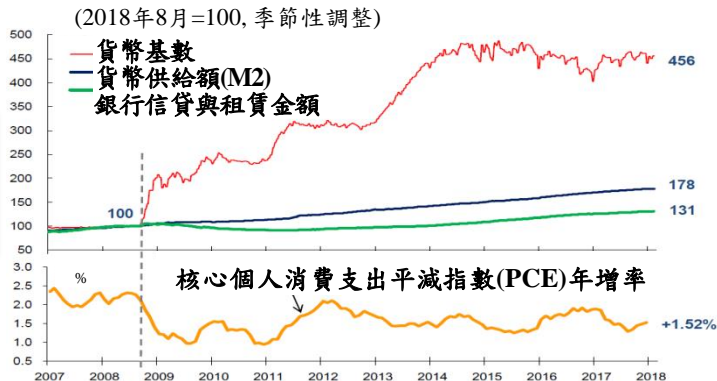
需求面面臨疲弱不振	供給面出現結構性瓶頸
● 政府支出不足	● 勞動市場出現永久性的結構改變
● 民間需求疲乏	● 資本累積不足、欠缺開創性的企業家
● 全球貿易量萎縮	● 缺乏重大創新，致技術進步停滯

\*長期停滯乙詞，最早係由哈佛大學經濟學家Alvin Hansen於1938年12月提出；2013年以來，前美國財政部長Lawrence Summers 及諾貝爾經濟學獎得主Paul Krugman 等相繼以長期停滯，來描述2008年全球金融危機後的經濟狀況。

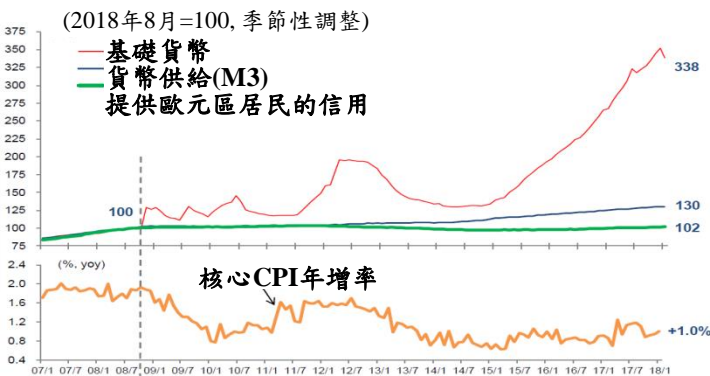
## (二)寬鬆性貨幣政策的效果有其侷限

1. 寬鬆性貨幣政策激勵實體經濟的成效已瀕臨極限，在金融化盛行下尤然。
2. 因民間去槓桿化，主要國家雖採QE，推升銀行放款與通膨率的效果有限。

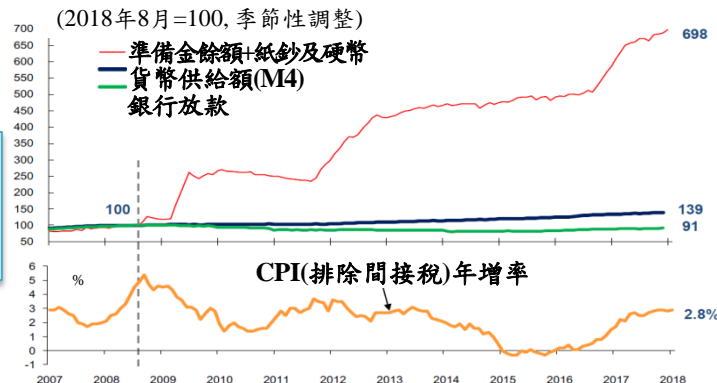
美國



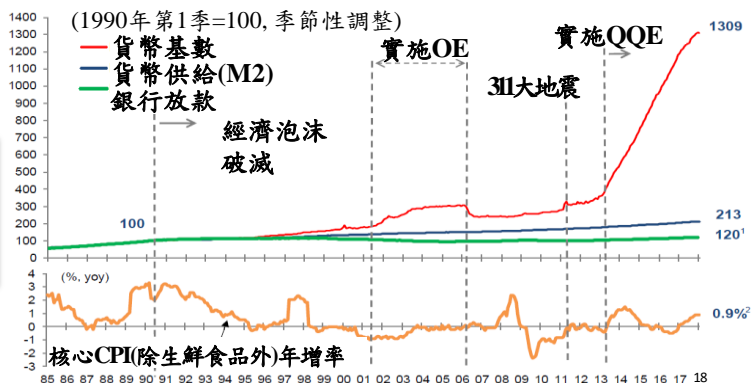
歐元區



英國



日本



### (三) 財政政策應扮演更積極角色，並搭配結構性改革

1. 國際間咸認，貨幣政策的負荷過重，為進一步激勵經濟成長、因應下一波的景氣下滑，財政政策應扮演更積極的角色。

(1) 低利率、低通膨提供較大的財政空間(fiscal space)，債務的福利成本可能極低。

(2) 在經濟衰退時期，財政乘數(fiscal multiplier)較大，大約為正常時期的3倍。

2. 此外，若能搭配有助於民間投資的結構性改革，對提振經濟的效果更佳。

在低成長時期，擴張性財政政策促使GDP增加的乘數效果更大

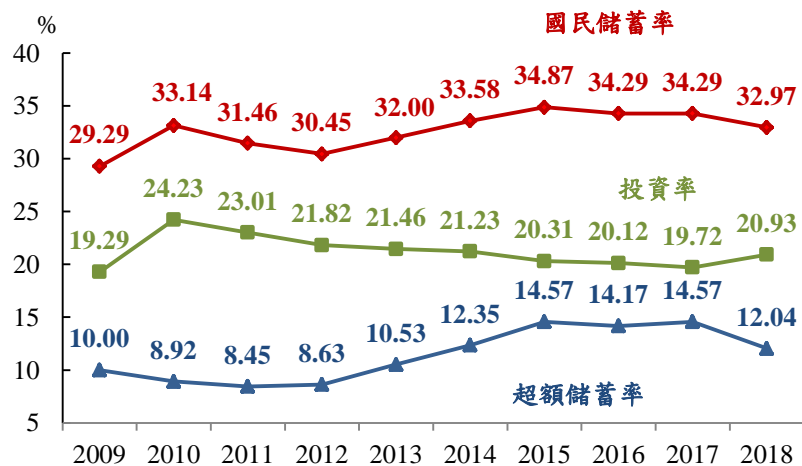
情境	使GDP成長率增加(乘數效果)	
	當年度	4年後
一般情況	0.4	1.5
低成長時期	1.5	3.0

資料來源：IMF (2014), “Legacies, Clouds, Uncertainties,” *IMF World Economic Outlook*, Oct..

## (四) 台灣的超額儲蓄龐大，宜採擴張性財政政策、結構性改革

1. 台灣面臨過多的民間超額儲蓄，致需求不足、經濟成長動能無法有效提升；鑑於財政空間仍寬裕，應善用擴張性財政政策，並導入充裕的民間儲蓄。
2. 財政政策應著重事前全盤規劃，選擇具高品質的公共投資計畫；另加強推BOT、PFI\*等公私部門夥伴關係，並搭配有助於改善投資環境的結構性改革。

台灣的超額儲蓄率變動情形



資料來源：主計總處

\* PFI :Private Finance Initiative(民間融資提案制度)

台灣尚存的政府舉債空間

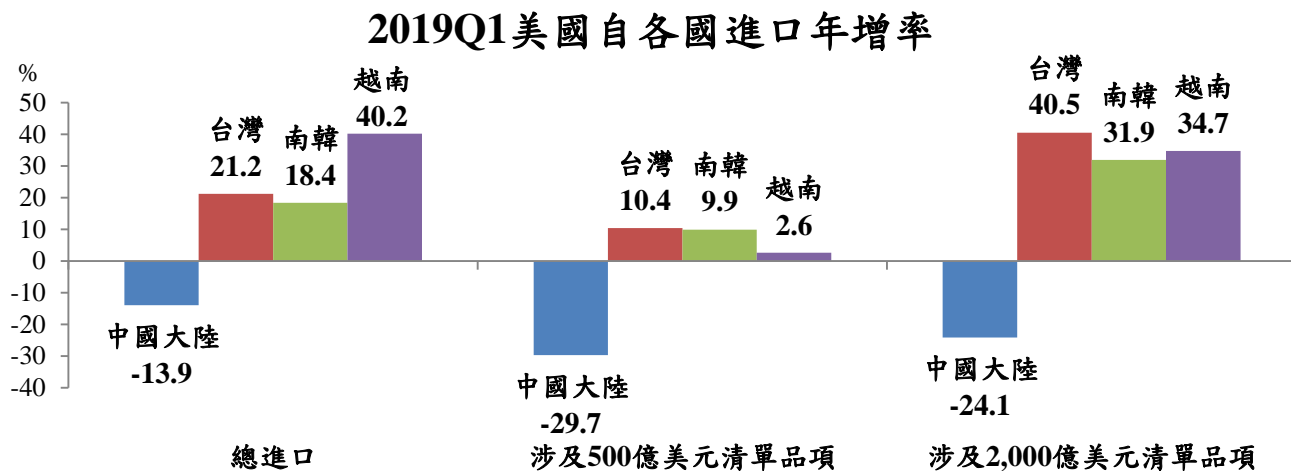
2019年中央政府債務餘額對前3年名目GDP平均數比率 (1)	31.46%
中央政府法定舉債上限 (2)	40.6%
尚存的政府舉債空間 (2) - (1)	9.14% (約新台幣1.6兆元)

資料來源：主計總處

## 六、美中貿易衝突下台灣的機會與挑戰

### (一)美國自中國大陸進口減少，涉及加徵關稅清單進口品轉由其他亞洲國家進口

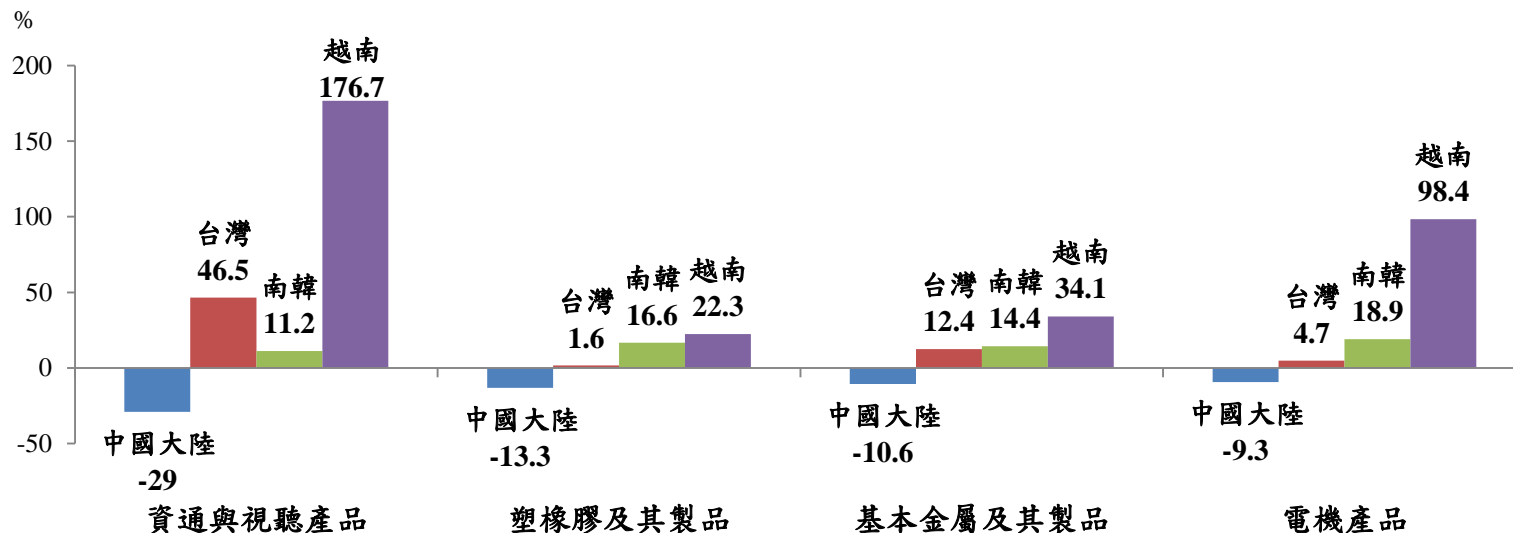
1. 美國經濟成長穩定，消費與投資進口需求大，經常帳持續鉅額逆差。
2. 美中貿易衝突下，美國自中國大陸進口減少，將尋求其他進口來源。



資料來源：本行整理美國海關進口資料、美國對中國大陸加徵關稅清單資料

3. 涉及美對中加徵2,000億美元關稅清單中，美國自中國大陸進口衰退較大的主要產品項目，多轉自台灣、南韓、越南進口，尤以資通與視聽產品最為明顯。

2019Q1 美國自各國主要進口產品消長(年增率)



資料來源：本行整理美國海關進口資料、美國對中國大陸加徵關稅清單資料



## (二) 美中貿易衝突加速供應鏈調整

1. 美中貿易衝突加劇，帶動電子零組件、伺服器、網通設備業者大量回流，將高階產能及研發資源投入台灣。
2. 截至本年6月14日已核准73家台商回台投資，累計達新台幣3,750億元，若以5,000億元目標預估，本年底到位投資金額將逾1,500億元。

### 「歡迎台商回台投資行動方案」成效

業別	核准金額(新台幣億元)
電子零組件、伺服器及網通	2,604
工具機	166
自行車	110
車用零組件	97
紡織	87
造紙	70
塑橡膠	62

業別	核准金額(新台幣億元)
化學	57
生醫	26
金屬	20
水龍頭零組件	16
隱形眼鏡	12
健身	9
未揭露個別金額者	414
總額(至2019/6/14)	3,750

### (三)把握經濟結構改善契機

1. 台灣具資安風險低、產業聚落完整優勢，國際大廠(如Google、微軟等)相繼來台設立研發創新中心，具示範效果。
2. 鼓勵根留台灣企業擴大投資、藉由跨國併購取得關鍵技術，落實產業轉型升級。
3. 結合新南向政策，協助廠商布局；積極洽簽貿易協定，強化出口優勢及多元化發展，穩固台灣在全球供應鏈的角色。

台灣科技優勢吸引台商及國際大廠在台投資，有助產業升級

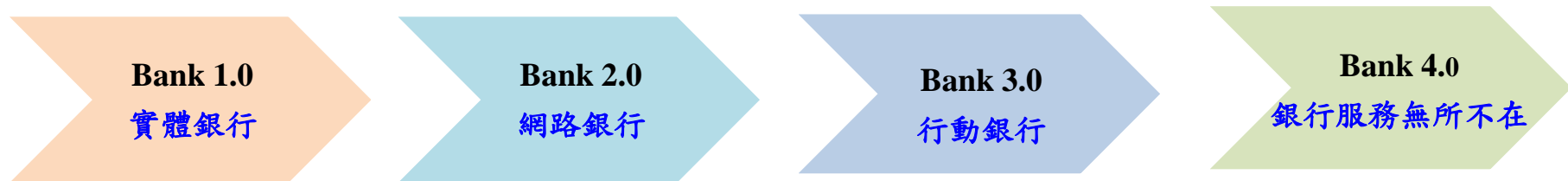


# 七、金融科技發展與銀行經營型態的演變

## (一) 金融科技發展與銀行經營型態

1. 金融科技持續發展，銀行經營型態亦自 **Bank 1.0** 進化到 **Bank 4.0**，逐漸重視**虛擬通路(例如行動銀行)**的發展。
2. **金融科技公司(FinTechs)**或**大型科技公司(BigTechs)**亦逐步侵蝕傳統銀行業務版圖。

銀行型態的進化：由Bank 1.0到Bank 4.0



資料來源：King (2018)；本行整理

## (二) 未來銀行可能樣態及面臨風險

在金融科技創新及外來競爭者挑戰壓力下，未來銀行可能出現**改良型銀行 (better bank)**等5種樣態；並面臨**策略與獲利、作業、法遵、外包、網路安全及流動性**等主要風險類型。

### 未來銀行可能的樣態

改良型銀行 (better bank)	• 傳統銀行運用科技 <b>改變商業模式及調整使用者介面</b> ，以維持客戶關係及核心服務。
新型銀行 (new bank)	• 新型銀行(例如純網銀) <b>運用先進科技提供數位金融服務</b> ，直接經營客戶關係。
分散式銀行 (distributed bank)	• 傳統銀行、金融科技公司及大型科技公司 <b>各依專業</b> ，透過數位平臺 <b>提供特定具利基的服務</b> 。
委託型銀行 (relegated bank)	• 傳統銀行純粹提供金融商品，而 <b>銷售及客戶關係維持則委託給金融科技公司或大型科技公司</b> 。
去中介化銀行 (disintermediated bank)	• 金融科技或大型科技公司 <b>直接透過平臺提供金融服務</b> 。

資料來源：Basel Committee on Banking Supervision(2018)；本行整理

### (三)本國銀行面對金融科技挑戰之因應策略

本國銀行因應金融科技帶來之挑戰，可從經營策略與組織文化、金融科技人才、金融消費者需求、風險控管與消費者保障及提升競爭力等5大面向，採取適當因應策略。

#### 本國銀行面對金融科技挑戰之因應策略

適時調整經營策略及組織文化，靈活因應外來挑戰。

培育或招募金融科技人才。

強化實體與虛擬通路，並與金融或大型科技業者策略性合作，以快速因應金融消費者需求。

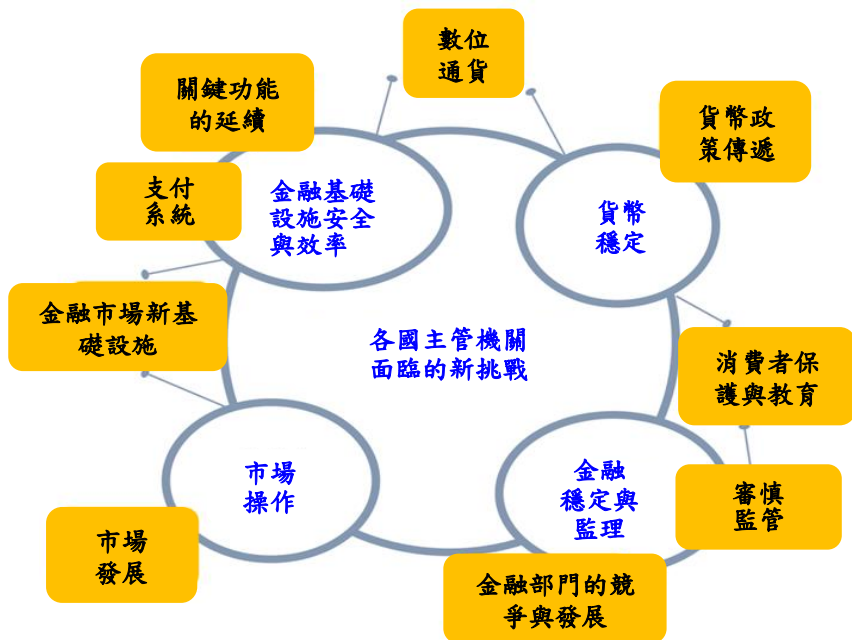
強化金融創新商業模式相關風險控管機制，並提升消費者權益保障措施。

利用既有品牌價值、客戶網路及多元化通路，強化金融服務品質，提升競爭力。

## (四)各國主管機關面臨的挑戰及本行因應措施

1. 銀行經營型態演變下，各國主管機關面臨**金融穩定與監理**等4大新挑戰。
2. 因應金融科技發展，本行積極**督促財金公司建構行動支付基礎設施**、**適切調整網路銀行管理機制**及**研議應用新科技於本行業務**。

各國主管機關面臨的挑戰



本行因應措施

### 督促財金公司建構行動支付基礎設施

- 推出 QR Code 共通支付標準。
- 建構跨機構共用平台，便利商家及消費者採取多元的支付選擇。

### 適切調整網路銀行管理機制

- 加強監控非營業時間流動性變化。
- 放寬「跨行專戶」日終餘額抵充存款準備金上限。
- 妥適管理純網銀外匯業務。

### 研議應用新科技於本行業務

- 研究運用區塊鏈於本行業務可行性。
- 運用新科技於貨幣政策分析及強化監理作業。

資料來源：本行整理

簡報完畢

謝謝!

