



中央銀行理監事聯席會議 會後記者會簡報



111.12.15

壹、本次理事會政策考量因素

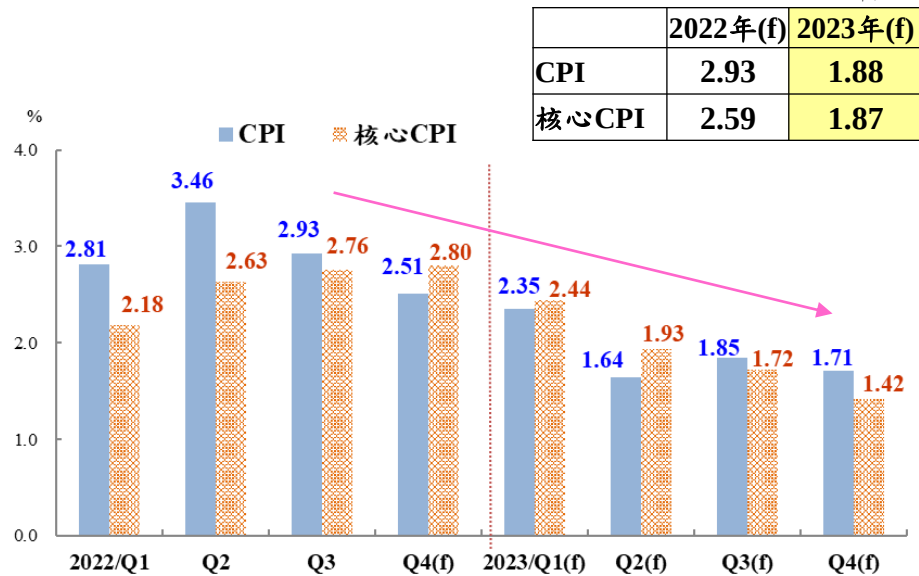
A、貨幣政策：調升政策利率半碼，持續緊縮貨幣政策，有助抑制國內通膨預期心理

考量因素

- (一)本(2022)年下半年以來國內CPI年增率回降，惟全年仍將高於2%，明年可望降至2%以下。
- 受國際原油、蔬果價格回跌幅度超乎預期影響，本行略下修本年CPI年增率預測值為2.93%。另預測本年核心CPI年增率為2.59%。
 - 本行預測明(2023)年CPI及核心CPI年增率分別回降為1.88%、1.87%。主要機構對明年台灣CPI年增率預測平均值為1.85%。
- (二)本年出口擴張力道明顯放緩，本行下修本年經濟成長率預測值為2.91%(較本行9月預測低0.60個百分點)。展望明年，全球經濟下行風險攀升，影響國內出口與投資動能，本行下修明年經濟成長率預測值至2.53%(低0.37個百分點)。

本行對CPI及核心CPI年增率之預測值

單位：%

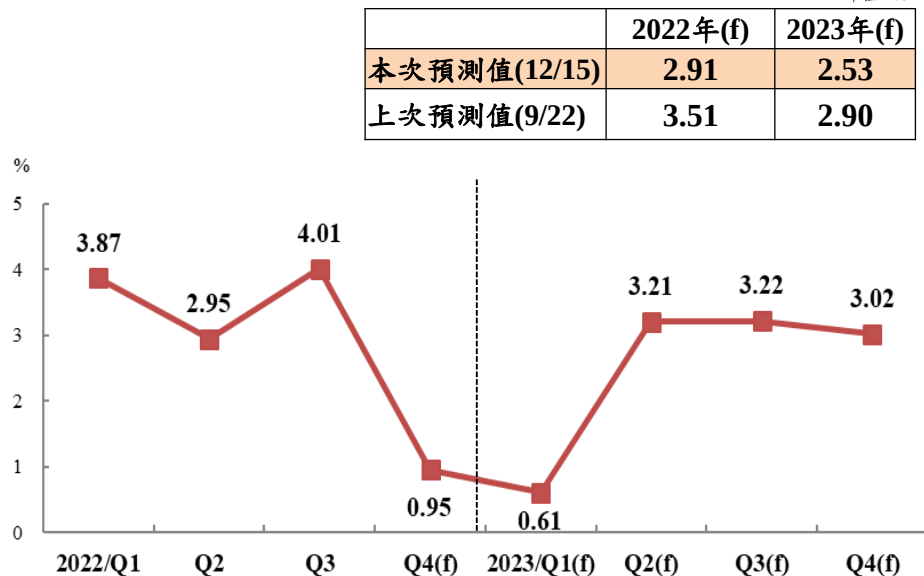


註：f:預測值。

資料來源:實際值-主計總處、預測值-本行

本行對GDP成長率之預測值

單位：%



註：f:預測值。

資料來源:實際值-主計總處、預測值-本行

造成國內通膨壓力續降、經濟成長力道減緩之主因：

(一)全球經濟成長明顯走緩、金融情勢緊縮之外溢效應

本年下半年美、歐等主要經濟體持續緊縮貨幣政策，國際金融情勢緊縮，全球景氣明顯走緩，明年全球經濟成長率將大幅減緩，且下行風險升高。台灣為小型開放經濟體，經由3項管道受到外溢影響：

1. 實體部門管道：全球終端需求降溫，加以廠商庫存調整，近月台灣出口連續3個月負成長，連帶影響民間投資意願，本行下修本年國內經濟成長預測值至3%以下，明年經濟成長續降；此亦有助降低國內通膨壓力。
2. 物價管道：原油等原物料價格因全球需求下降而回跌，加以全球供應鏈瓶頸持續改善，國際貨運費率大幅滑落，將持續減緩國內輸入性通膨壓力。
3. 金融管道：受Fed持續升息及全球經濟前景悲觀影響，台股隨國際股市震盪，國內金融情勢趨緊。

(二)面對能源與食物價格上漲的衝擊，全球經濟體普遍採用供給面措施，台灣亦然，對於整體物價的穩定有很大的幫助。

本次升息未再搭配調整存款準備率(即本次緊縮貨幣政策力道較前次溫和)之考量因素

(一)國內通膨壓力持續減緩，明年通膨率可望低於2%。

(二)國內經濟成長放緩程度較先前預測大。

(三)明年M2貨幣成長率將逐漸趨緩。

—由於明年國內經濟成長動能明顯趨緩，CPI年增率回降，加以本年放款與投資規模已高，明年下半年後M2年增率可望回降落入2.5%至6.5%參考區間。

(四)當前貨幣市場利率升幅遠高政策利率升幅。

—本年12月14日，30天期商業本票次級市場利率為1.193%，遠高於本行28天期定期存單利率0.840%。若本次升息再搭配存款準備率，恐使貨幣市場利率更進一步上揚，且使銀行放款更趨審慎，影響企業籌資，恐影響經濟活動。

(五)近期美國、加拿大、澳洲、南韓等亦放緩緊縮貨幣政策幅度。

鑑於明年全球經濟下行風險明顯上揚、全球通膨壓力雖稍緩惟後續發展仍存不確定性，本行將密切關注主要經濟體貨幣政策動向、地緣政治風險、極端氣候等對國內物價、經濟與金融情勢之影響，適時調整本行貨幣政策，以達成維持物價穩定與金融穩定，並於上述目標範圍內協助經濟發展之法定職責。

B、維持現行選擇性信用管制措施

考量因素

- (一) 本行自2020年12月以來，四度調整選擇性信用管制措施，有助銀行授信風險控管。本年以來，全體銀行建築貸款與購置住宅貸款成長走緩，不動產貸款集中度略降，不動產貸款之逾放比率維持低檔。
- (二) 本行3月以來緊縮貨幣政策，亦有助強化選擇性信用管制措施成效。
- (三) 隨政府各部會落實「健全房地產市場方案」措施、景氣趨緩、股市震盪，近月房市交易明顯減緩。近期「平均地權條例」修正草案將排入立法院議程，若三讀通過，亦將有助降低房市投機炒作。

未來本行將視金融機構不動產貸款成長趨勢、貸款集中度等授信風險控管情形、本行選擇性信用管制措施之執行成效、房地產市場發展情勢(交易量、房價變動、住宅供給等)，適時檢討調整相關措施內容，以促進金融穩定及健全銀行業務。

貳、輸入性通膨壓力與政府因應措施

- 台灣平穩大宗物資價格機制之供給面因應措施有效，加以本行續採緊縮貨幣政策，且主要經濟體緊縮貨幣政策亦帶來外溢效應，使本年以來國內通膨率相對主要經濟體溫和。
- 因此，台灣緊縮貨幣政策程度相對美、歐、英等經濟體溫和。

一、台灣通膨率相對主要經濟體溫和，與平穩大宗物資價格機制有關

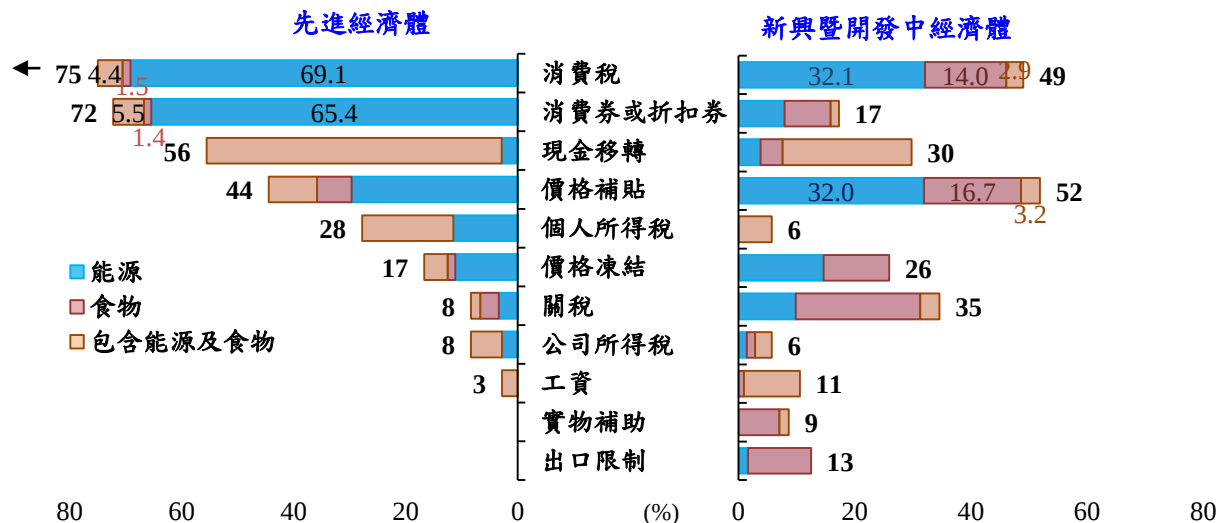
(一)台灣採用積極的價格穩定機制，與美、歐以補貼為主的應對機制不同

1.全球經濟體普遍採用供給面措施，因應以供給面因素為主的通膨衝擊

—IMF對全球174個經濟體進行調查，本年1月至6月各經濟體採用能源與食物價格高漲的各式供給面措施相當普遍。

因應能源與食物價格上漲採行相關措施之經濟體比例

舉例說明：
在調查期間，先進經濟體中，共有75%曾宣布採行消費稅減免措施，其中，能源類為69.1%，食物類為1.5%，包含能源與食物兩類則有4.4%。



註：根據IMF的經濟體分類，先進經濟體(不含台灣)為40個，新興暨開發中經濟體為134個。
資料來源: IMF

2.台灣亦採用供給面措施因應，惟與主要經濟體之應對機制不同：

(1)台灣以積極的平穩大宗物資價格機制因應：

- 能源：調降國內油品貨物稅，並採油價平穩及亞鄰最低價機制、民生用燃氣價格凍漲且電價亦維持穩定，有助穩定能源價格，並降低其外溢效應，且雖由台電、中油等國營事業吸收成本(或價差損失)，惟尚可於能源價格回跌時回收部分損失。
- 食物：提前採購黃豆、小麥、玉米，並調降其關稅及營業稅，確保民生物資量足價穩。

(2)美歐以補貼為主：

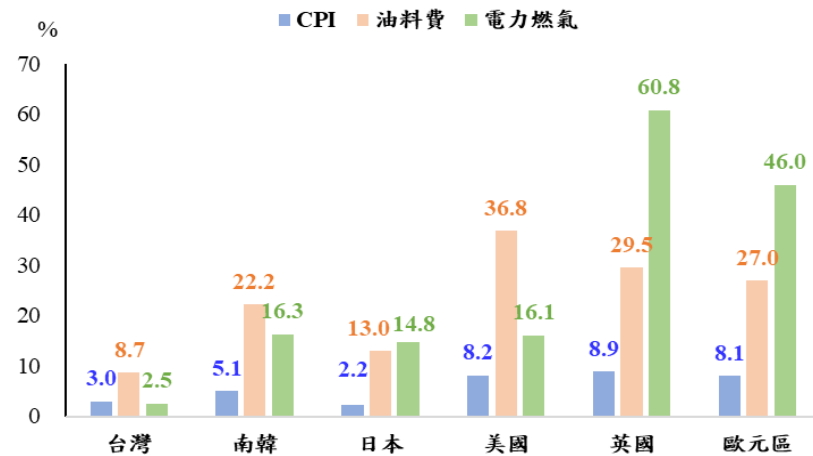
初期讓油電價格自由反映市況，致能源通膨壓力外溢至其他商品(如食物)與服務項目；之後，部分國家編列預算進行補貼，或以消費稅減免方式降低民眾能源及食品支出負擔，甚至設定價格上限，惟已難舒緩通膨壓力。

(3)各經濟體供給面措施包括補貼、降稅、限價或凍漲等資金來源，不論是由政府編列預算、稅收損失或國營事業吸收成本(虧損)支應，皆視同為全民買單。

(二)美、英、歐能源價格與CPI年增率均明顯高於台灣，且因強力緊縮貨幣政策，可能對其經濟帶來第二輪衝擊

- 1.本年以來美、英、歐能源價格(包括油料費及電力燃氣)明顯高漲，帶動CPI年增率高於台、韓、日。
- 2.美、英、歐為抑制高通膨，採強力緊縮貨幣政策，將帶來第二輪衝擊，如增加中小企業及經濟弱勢者的債務負擔，並付出經濟成長大幅減緩甚至負成長的代價。

主要經濟體2022年1~11月平均CPI及能源價格年增率

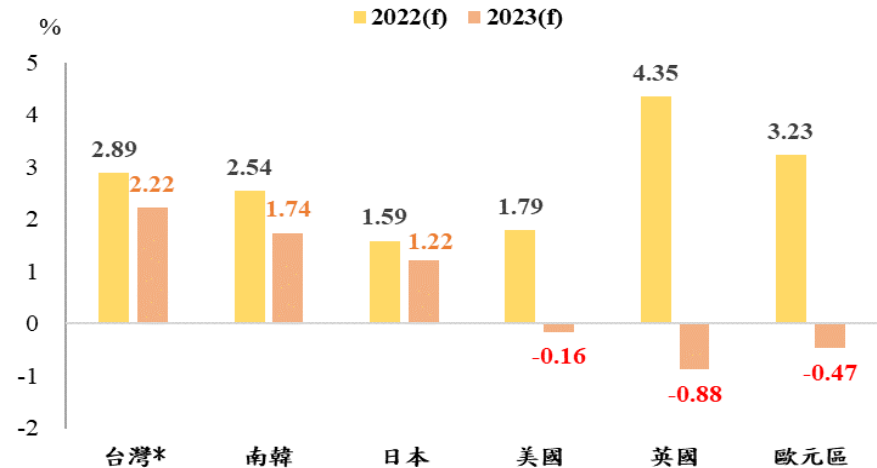


註1：針對電力燃氣此項，日、台為水電燃氣。

2：日本為1~10月資料。

資料來源：主計總處、Refinitiv Datastream

主要經濟體本年、明年經濟成長率預測值



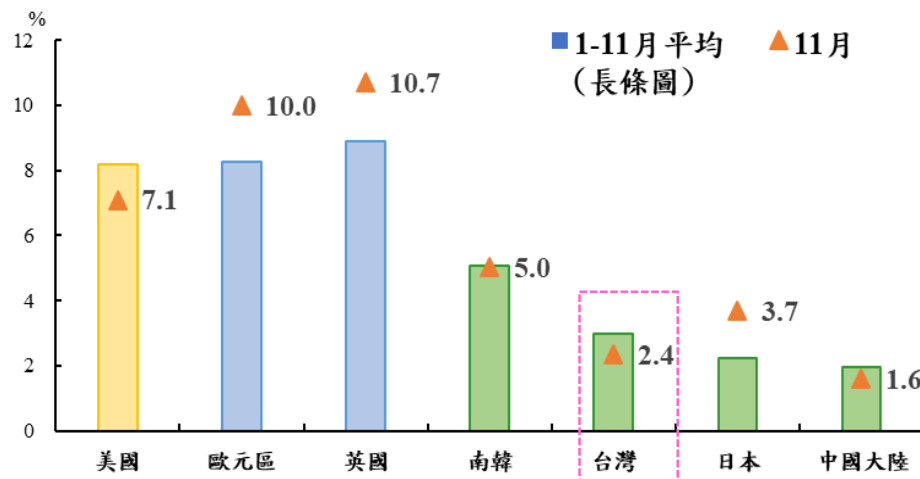
註：*本行預測台灣2022年、2023年分別為2.91%、2.53%。

資料來源：本行、S&P Global Market Intelligence

二、與美、歐、英等經濟體比較，台灣物價漲幅相對低，故緊縮貨幣政策程度亦較溫和

- (一)如前述我國政府供給面措施有效，加以本行續採緊縮貨幣政策，且主要經濟體緊縮貨幣政策亦帶來外溢效應，因此，本年以來，台灣物價漲幅相對較美、歐、英、韓為低，故緊縮貨幣政策程度無須與高通膨經濟體一致
- (二)台灣物價漲幅與日本、中國大陸相近，惟日本維持寬鬆貨幣政策，中國大陸則降息及降低存款準備率，本行仍逐步升息

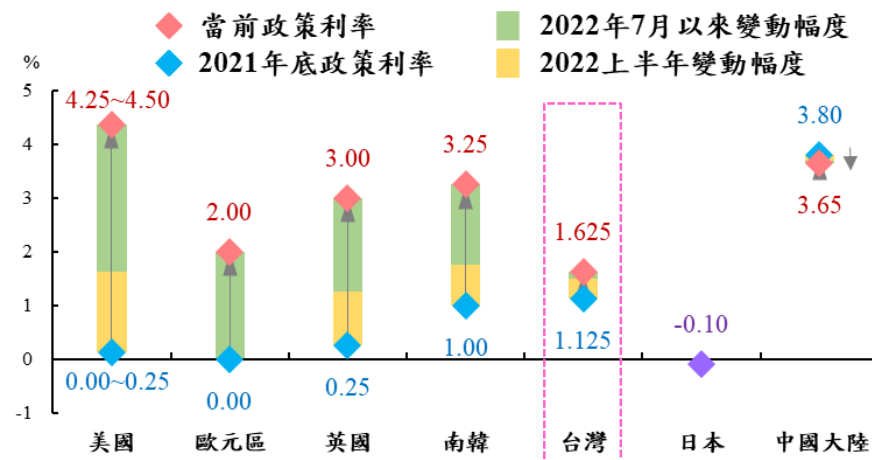
本年以來主要經濟體CPI年增率



註：日本為1~10月平均及10月資料。

資料來源：官方網站及S&P Global Market Intelligence (2022/11/15)

本年以來主要經濟體政策利率變動



註：中國大陸政策利率以1年期貸款市場報價利率(LPR)代表。

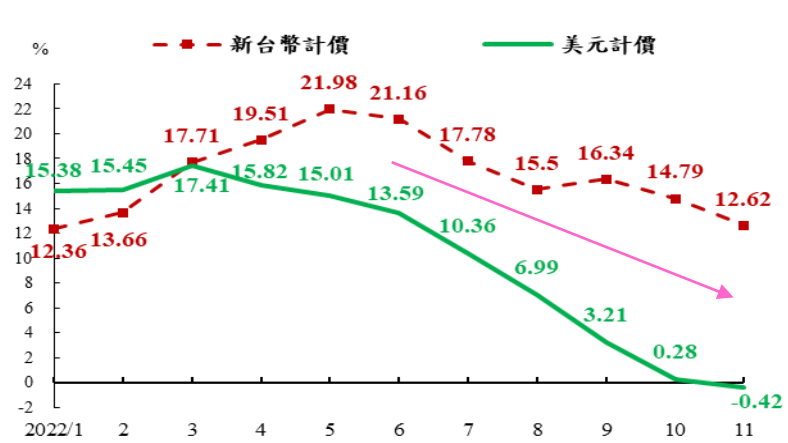
資料來源：各央行網站(截至12月14日資料)

三、隨國際原物料價格回軟，國內輸入性通膨壓力持續減緩

(一)台灣進口及生產者相關物價年增率均持續下降，通膨壓力持續減緩

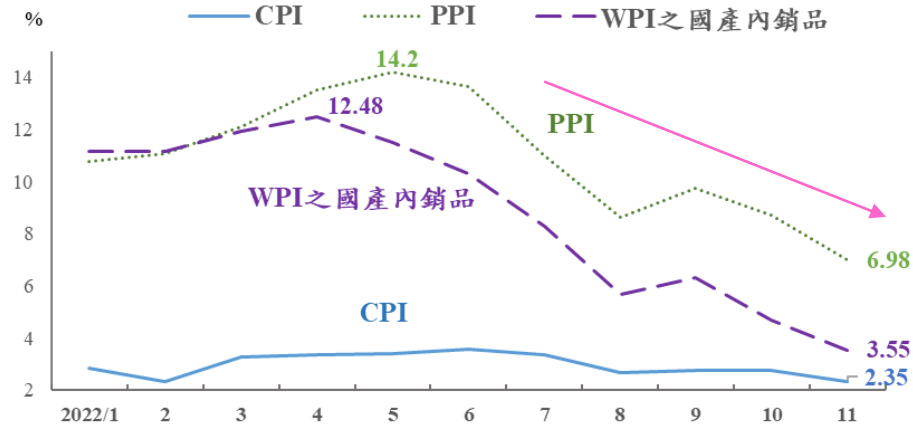
- 1.本年美元計價進口物價年增率已連續數月回降，且至11月轉呈負0.42%；而新台幣計價進口物價年增率亦呈下滑趨勢。
- 2.生產者物價指數(PPI)及躉售物價指數(WPI)之國產內銷品漲幅多明顯趨緩。

本年各月進口物價年增率走勢



資料來源：主計總處

本年各月PPI、WPI之國產內銷品及CPI年增率

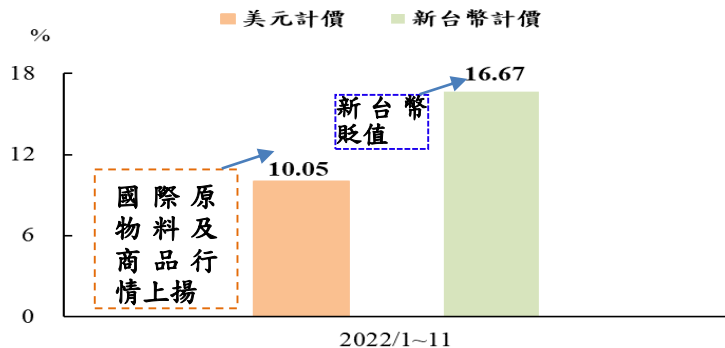


資料來源：主計總處

(二)新台幣匯率貶值加重國內輸入性通膨壓力，但仍屬可控

- 1.本年1至11月以美元計價之進口物價指數年增率為10.05%，因新台幣對美元較上(2021)年同期貶值5.8%，致以新台幣計價進口物價漲幅升為16.67%。
- 2.新台幣匯率貶值對CPI年增率影響有限：本年1至11月新台幣匯率平均貶值幅度為5.8%，估計使本年CPI年增率上升0.14~0.29個百分點(新台幣貶值的影響已反映到CPI)；假設本年1至12月平均貶幅為6.0%，估計其影響略升為0.15~0.30個百分點，仍屬可控。

本年以來進口物價年增率



資料來源：主計總處

新台幣貶值對國內通膨之影響估計

新台幣對美元匯率變化	對CPI年增率的影響
貶幅5.8%	上升0.14~0.29個百分點
貶幅6.0%*	上升0.15~0.30個百分點

*本年初至12月14日新台幣對美元較上年同期貶值6.0%。

資料來源：本行使用分解子項目物價模型與總體經濟計量模型進行模擬估計。

參、外界關心之議題

- 一、國際經濟金融情勢及展望
- 二、國內經濟及通膨展望
- 三、當前美國經濟動能、就業情勢及通膨走勢之評估
- 四、從進出口報價幣別的角度探討新台幣匯率與台灣貿易條件的關係
- 五、國際間央行因應氣候變遷之趨勢及本行政策措施
- 六、虛擬資產交易所FTX破產事件的原因及啟示

對於外界關心的議題，除例行性的國內外經濟成長及通膨展望之外，選擇下列議題：

□ 當前美國經濟動能、就業情勢及通膨走勢之評估

- 本年美國公債殖利率曲線出現倒掛且其他經濟指標亦呈趨緩，顯示明年美國經濟陷入衰退機率上升。
- 美國基本通膨(含薪資成長、房租通膨等)尚難以快速下降，預期明年通膨率仍將高於目標，且在經濟大幅走緩及高度緊縮貨幣政策下，一旦失業率大幅上升，恐有陷入停滯性通膨(Stagflation)之虞。

□ 從進出口報價幣別的角度探討新台幣匯率與台灣貿易條件的關係

- 台灣進出口品以美元報價為主，即採DCP (dominant currency pricing)；依國際研究推論，新台幣對美元貶值時，新台幣衡量的出口品價格與進口品價格均會同向反映匯率變動，故對貿易條件應無影響。
- 以報價幣別權數新台幣NEER或台美雙邊匯率之台灣實證結果顯示，長期而言，匯率變動對貿易條件的影響統計上並不顯著，與研究推論相符。

□ 國際間央行因應氣候變遷之趨勢及本行政策措施

- 國際間央行增強對氣候變遷影響之研究能力，並考慮將相關議題納入貨幣政策操作及審慎監理架構，且強化國際合作。
- 本行順應國際發展趨勢及配合我國淨零轉型目標，規劃推動五大類政策措施，並滾動式檢討修正。

□ 虛擬資產交易所FTX破產事件的原因及啟示

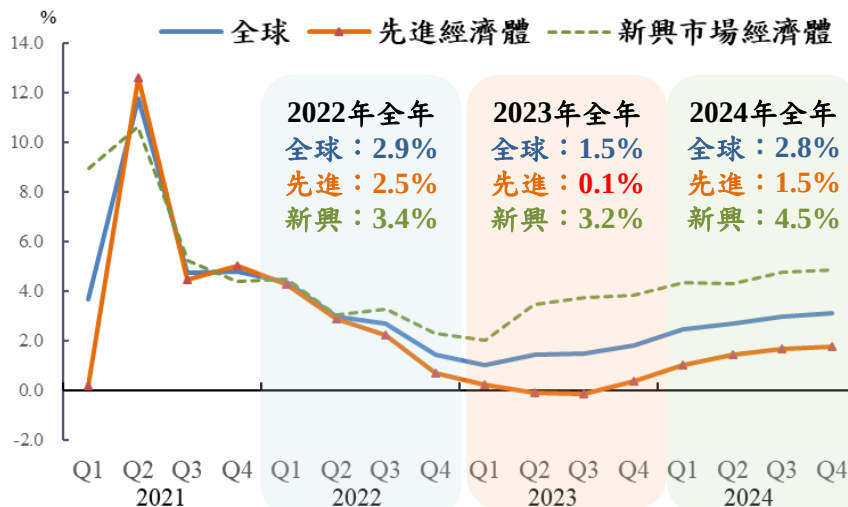
- FTX破產的根本原因並非流動性不足，而是挪用客戶資產，加以其缺乏公司治理且未被適當的監管所致。
- FTX事件促使國際間再次呼籲相關金融監理機關強化虛擬資產監管，目前台灣民眾如投資非經核准在境外提供的商品，應自行評估風險；未來主管機關對虛擬資產等高風險的投資，宜適度漸進納管。

一、國際經濟金融情勢及展望

(一) 全球經濟成長動能續緩

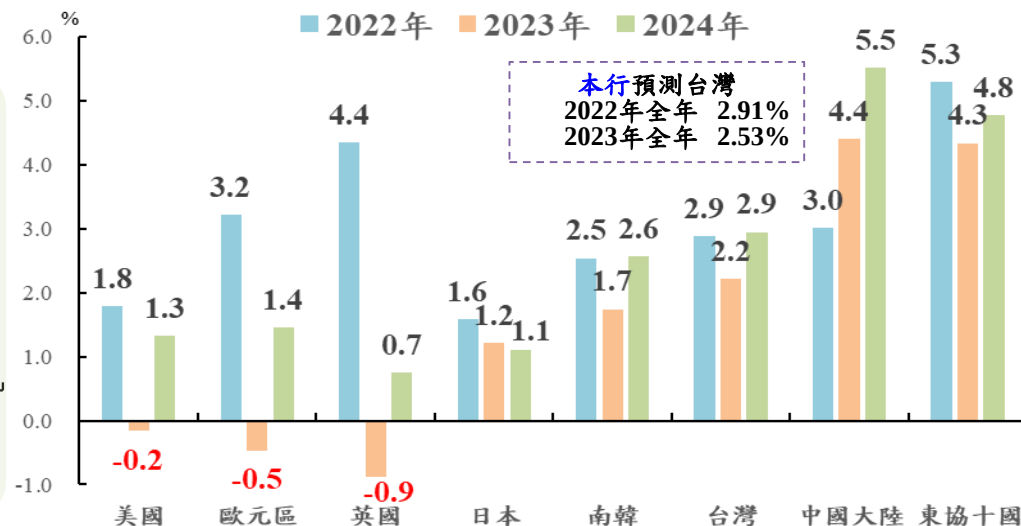
一通膨率居高，主要經濟體大幅緊縮貨幣抑制總合需求，預期全球經濟成長動能續緩，明年第1季後或可回升；明年美、歐經濟恐陷入小幅衰退，不排除全球經濟下行程度較預期嚴峻。

全球經濟成長率變動路徑預測



資料來源：S&P Global Market Intelligence (2022/11/15)

主要經濟體經濟成長率



資料來源：S&P Global Market Intelligence (2022/11/15)

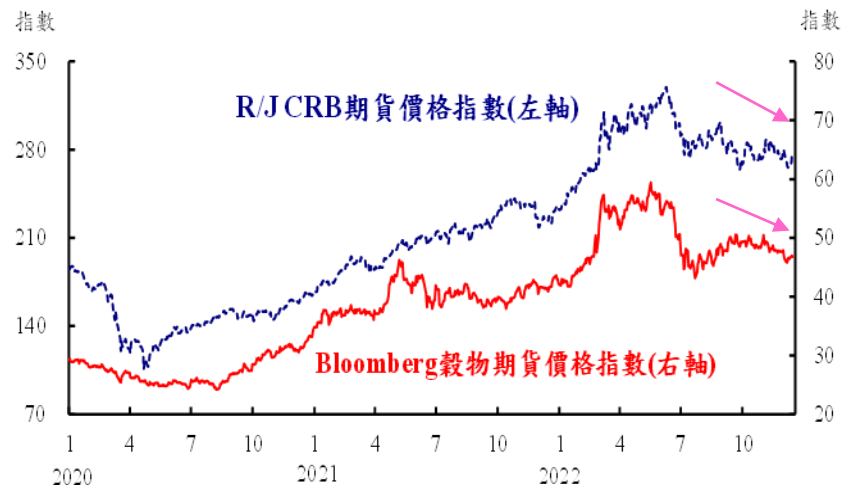
(二)國際原油、穀物價格緩步下滑，明年通膨率可望下降

1. 全球景氣趨緩，原油需求下降，油價跌破俄烏開戰前水準。
2. 俄羅斯恢復黑海穀物出口協議，加以聯合國宣布協議延長，穀價呈下跌走勢。
3. 代表整體國際商品價格之R/J CRB期貨價格指數隨原油、穀物大宗商品價格走跌。

布蘭特原油現貨價格



穀物及R/J CRB期貨價格指數

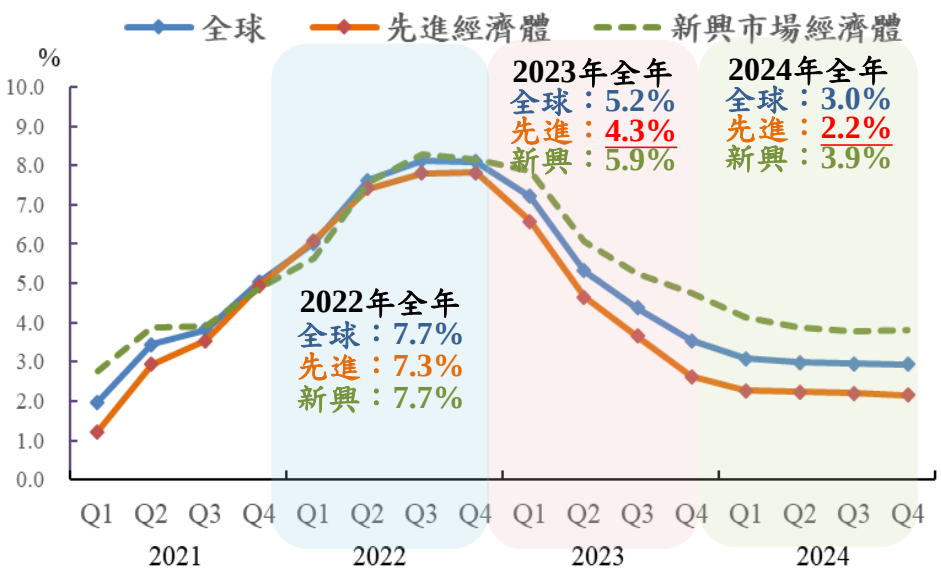


資料來源: Bloomberg、Refinitiv Datastream

4. 全球消費需求降低，供應鏈瓶頸改善，復以本年高基期效應，明年全球通膨率可能逐季下降，後年有望持穩。

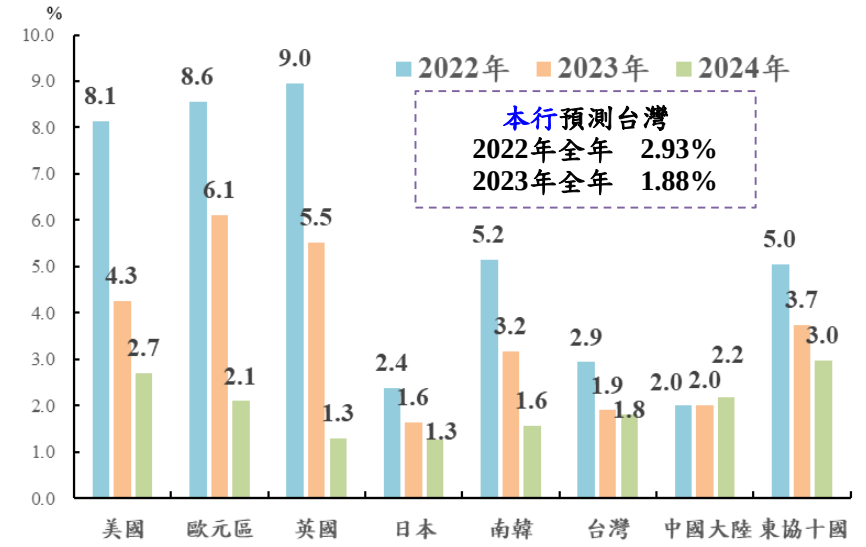
一 明年美國、歐元區、英國等通膨壓力仍高，亞洲國家通膨率可望回落。

全球CPI年增率變動路徑預測



資料來源：S&P Global Market Intelligence (2022/11/15)

主要經濟體CPI年增率

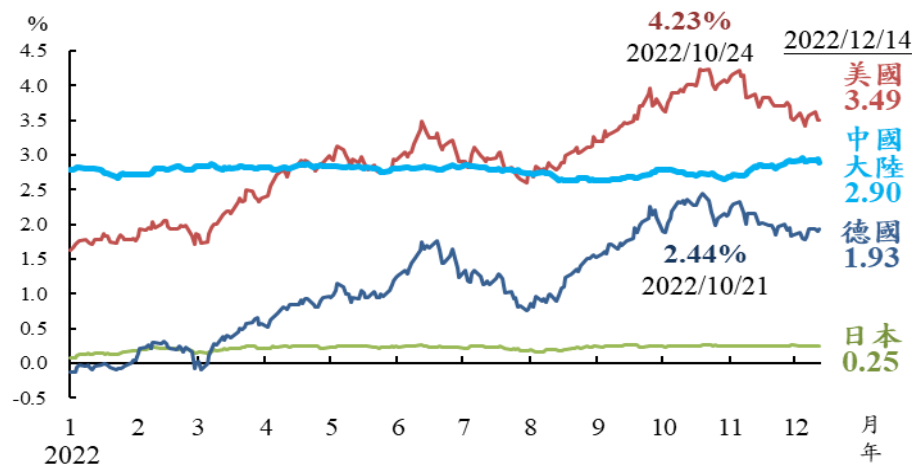


資料來源：S&P Global Market Intelligence (2022/11/15)

(三)主要經濟體公債殖利率下滑，股市反彈，美元指數回落

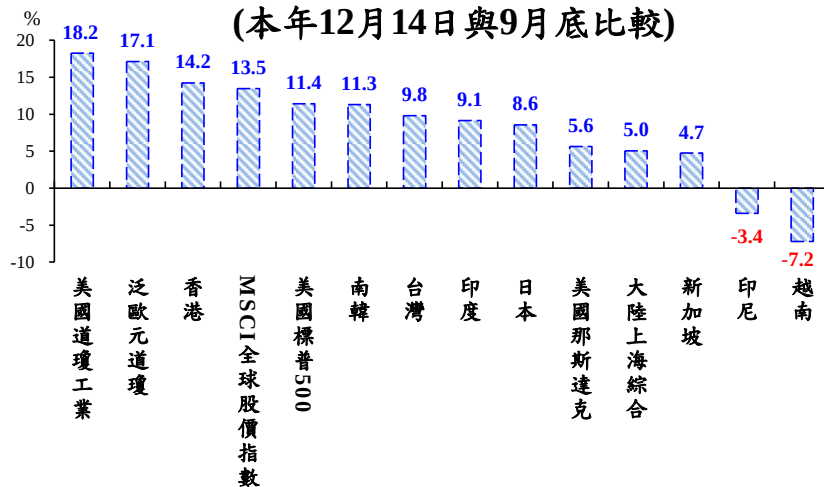
1. 美國通膨率低於預期，**Fed可能放緩升息幅度**，加以歐洲衰退隱憂升溫，**美、德公債殖利率轉跌**；**中國大陸**因推出防疫優化措施及支撐房地產政策，可望改善經濟復甦遲緩現況，**公債殖利率走升**；**日本公債殖利率則於BoJ殖利率曲線控制區間上限波動**。
2. 近期全球股市因Fed或將放慢緊縮步伐而自低點轉升。**美國**道瓊工業指數因科技類股比重較低，受景氣衰退衝擊小，**漲幅較大**；**越南**股市因政府肅貪並加強審查房地產公司籌資活動，**跌幅較大**。

主要國家10年期公債殖利率走勢



資料來源：Refinitiv Datastream、美國財政部

主要經濟體股價指數漲跌幅
(本年12月14日與9月底比較)



資料來源：Refinitiv Datastream

3. 市場預期Fed將放緩升息幅度，**美元指數大幅回落**，主要貨幣對美元多走升。

(1)英鎊、歐元：先前貶幅較大，回升力道較強。

(2)日圓：一度貶逾1美元兌150日圓低點，嗣因日本買入日圓阻貶，復以Fed放緩升息，日圓反彈。

(3)人民幣：中國大陸維持寬鬆貨幣，加以防疫前景未明，升幅較小。

(4)亞洲貨幣：韓元先前貶幅較大，回升力道強；印尼盾因全球需求預期走弱，不利大宗商品出口而走貶。

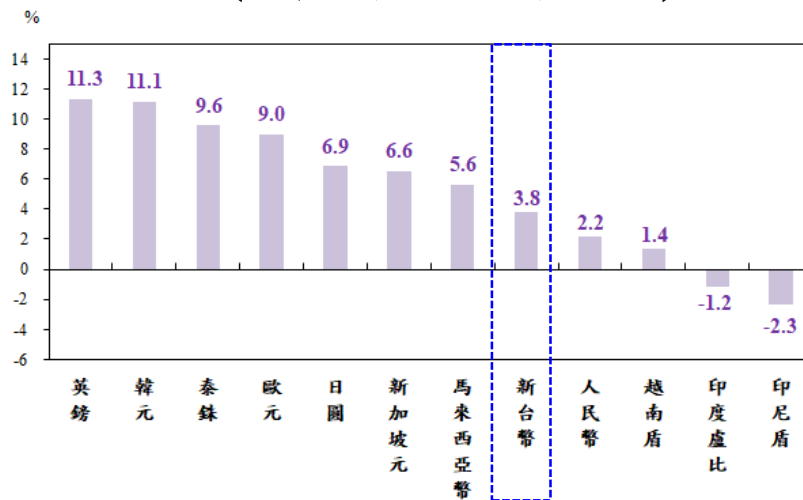
DXY美元指數



註：DXY美元指數權重分別為歐元57.6%、日圓13.6%、英鎊11.9%、加幣9.1%、瑞典克朗4.2%及瑞士法郎3.6%；基期為1973年3月(=100)。

資料來源：Refinitiv Datastream

主要經濟體貨幣對美元之升貶幅度
(本年12月14日與9月底比較)



資料來源：Refinitiv Datastream、台北外匯經紀股份有限公司

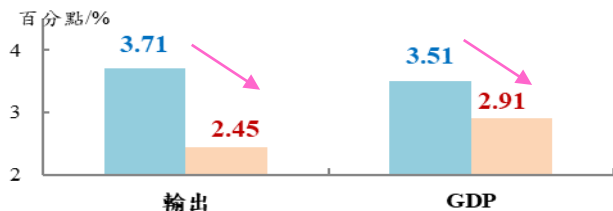
二、國內經濟及通膨展望

(一)本行下調本、明年經濟成長率預測值，且明年經濟成長率將低於本年

- 1.隨全球景氣轉趨低迷，且電子消費品需求驟降，廠商持續去化庫存，均將抑制台灣輸出成長，本行下調本年輸出對經濟成長之貢獻，以及本年經濟成長率預測值。
- 2.預期明年外需成長動能減緩，連帶抑制民間投資貢獻，致經濟成長2.53%，將低於本年的2.91%；惟民間消費動能將優於本年，為驅動經濟成長的主力。

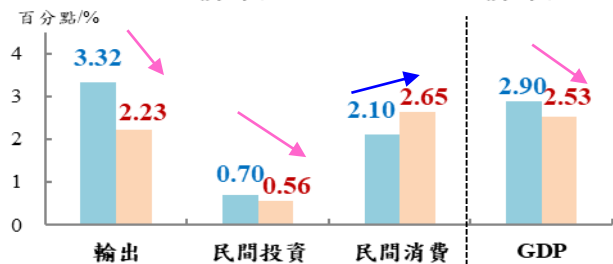
2022年GDP成長率與輸出貢獻

■ 2022/9/22預測數 ■ 2022/12/15預測數



2023年GDP成長率與輸出、民間投資與消費貢獻

■ 2022/9/22預測數 ■ 2022/12/15預測數



本年及明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(6)		
		民間消費 (2)	民間投資 (3)	公共支出 (4)		存貨 變動 (5)		輸出	(-)輸入	
				消費	投資					
2022 (f)	2.91	3.15	1.51	1.60	0.39	0.25	-0.59	-0.25	2.45	2.70
2023 (f)	2.53	3.60	2.65	0.56	0.38	0.22	-0.21	-1.07	2.23	3.29

註:公共支出項目，係包含政府及公營事業消費、投資。

資料來源:本行

(二)明年輸出成長及民間投資成長減緩；民間消費成長優於本年

1. **輸出成長動能趨緩**：隨全球經濟及貿易成長動能趨緩，且電子消費品需求不振，加以企業庫存調整持續，均將抑制台灣輸出成長動能。
 2. **民間投資成長力道受限**：民間投資與商品出口連動性高，且庫存去化壓力仍存，廠商對未來景氣展望轉趨審慎，恐遞延投資計畫或縮減資本支出。
- 本年第3季製造業進入景氣低迷階段，業者去化庫存水位，預期將延續至明年上半年。

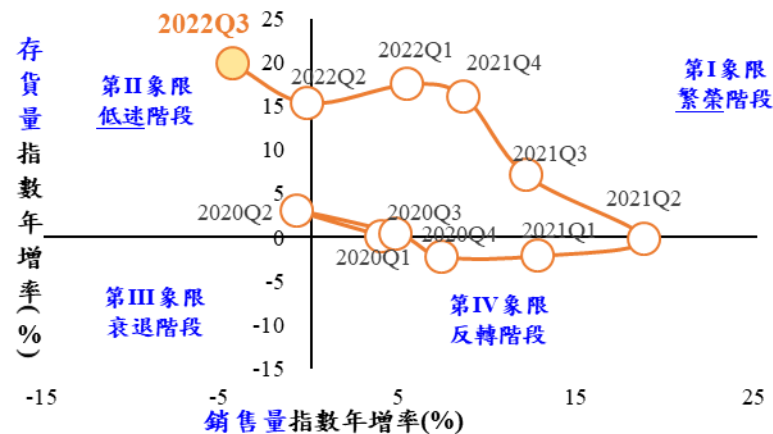
本年及明年台灣GDP及各組成項目成長率

	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				
2022 (f)	2.91	3.72	3.38	7.25	2.90	6.48	-	3.69	5.24
2023 (f)	2.53	4.16	5.85	2.37	2.83	5.09	-	3.06	5.53

註：公共支出項目，係包含政府及公營事業消費、投資。

資料來源：本行

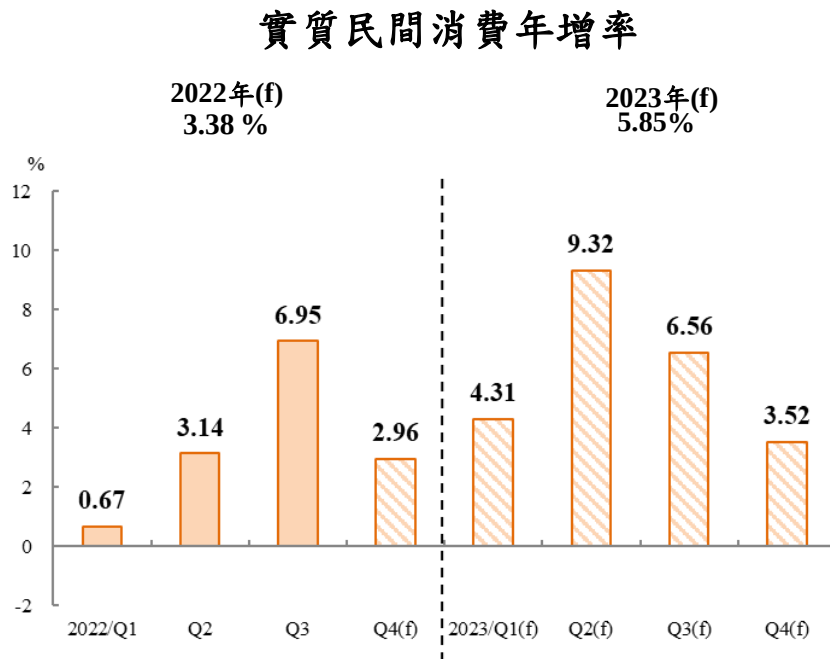
存貨循環動向圖*



註：*係以製造業銷售量年增率（橫軸）及存貨量指數年增率（縱軸）之變化，觀察產業庫存調整與景氣循環之關係。

資料來源：經濟部

3. 民間消費成長優於本年：隨管制措施持續放寬及邊境開放，將增加國人旅遊、外出聚餐及出國意願，加以基本工資調高將帶動家庭可支配所得增加。預測明年實質民間消費成長5.85%，高於本年之3.38%。



註：f:預測值。

資料來源:實際值-主計總處、預測值-本行

(三)主要機構預測本年台灣經濟成長率多在3%上下，明年則多在2.75%以下且均低於本年

主要機構對本年及明年台灣經濟成長率之預測值

單位:%

預測機構		2022年(f)	2023年(f)
國內	中央銀行(2022/12/15)	2.91	2.53
	台綜院 (2022/12/14)	3.01	2.51
	中經院 (2022/12/9)	3.04	2.72
	主計總處 (2022/11/29)	3.06	2.75
	台經院 (2022/11/11)	3.45	2.91
國外	Citi (2022/12/12)	3.00	2.40
	EIU (2022/12/12)	3.00	2.00
	Goldman Sachs (2022/12/12)	2.81	1.93
	Barclays Capital (2022/12/9)	3.20	1.90
	BofA Merrill Lynch (2022/12/9)	3.30	2.00
	Credit Suisse (2022/12/9)	3.00	2.00
	J.P. Morgan (2022/12/9)	2.90	2.00
	Standard Chartered (2022/12/9)	3.20	2.20
	UBS (2022/12/9)	3.26	1.95
	HSBC (2022/11/29)	2.63	1.58
	Morgan Stanley (2022/11/18)	3.14	1.67
	S&P Global Market Intelligence (2022/11/15)	2.89	2.22

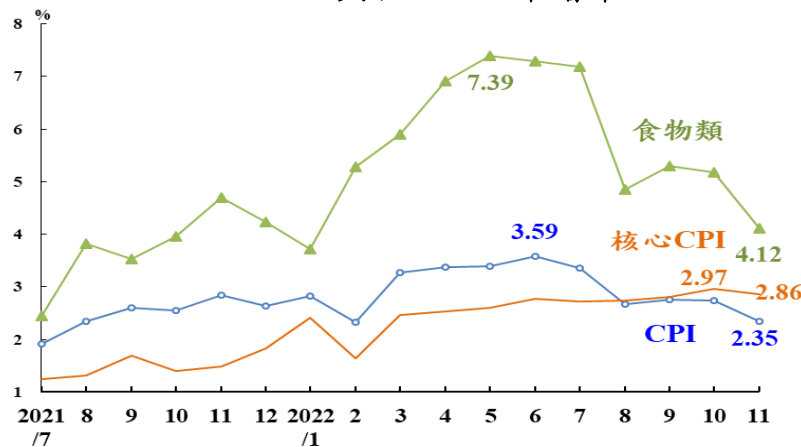
(四)本年第4季CPI年增率續緩步回降，明年將降至2%以下

1.近月國際原油等原物料價格回軟，加以國內蔬果等食物類價格漲幅減緩，CPI年增率趨降，11月為2.35%，核心CPI年增率則居高為2.86%。

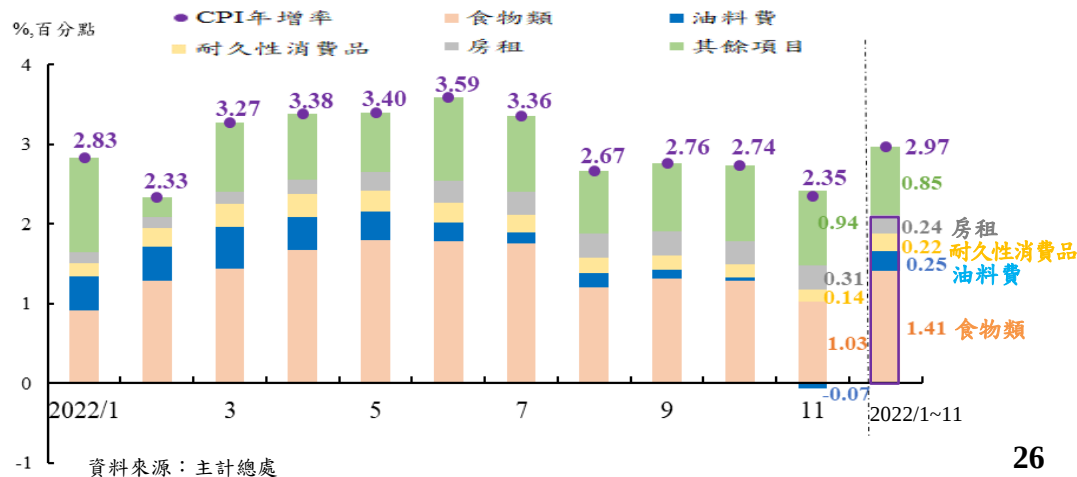
—11月油料費對CPI年增率的貢獻轉為負0.07個百分點；因防疫措施鬆綁，娛樂服務費價格上漲5.12%。食物類、房租、娛樂服務及耐久性消費品(如汽車)價格上漲，合計使CPI年增率上升1.67個百分點，對CPI年增率貢獻約71%。

2.本年1-11月CPI年增率為2.97%，其中食物類、油料費、耐久性消費品及房租上漲，合計使CPI年增率上升2.12個百分點，貢獻率達71%。

CPI與核心CPI年增率



2022年以來各月CPI年增率主要影響項目



3. 本行預測本年CPI、核心CPI年增率為2.93%、2.59%；明年通膨展望向下，預期CPI、核心CPI年增率均降至2%以下。
4. 主要機構對本年CPI年增率預測值介於2.9%至3.1%；明年則介於1.4%至2.5%。

主要機構對本年及明年台灣CPI年增率之預測值

預測機構		2022年(f)	2023年(f)
國內	中央銀行(2022/12/15)	2.93 (CPI) 2.59 (核心CPI)	1.88 (CPI) 1.87 (核心CPI)
	台綜院 (2022/12/14)	3.05	1.96
	中經院 (2022/12/9)	2.94	1.97
	主計總處 (2022/11/29)	2.94	1.86
	台經院 (2022/11/11)	2.98	1.95
國外	Citi (2022/12/12)	3.00	2.50
	EIU (2022/12/12)	3.00	1.60
	Goldman Sachs (2022/12/12)	2.96	1.58
	Barclays Capital (2022/12/9)	3.10	2.40
	BofA Merrill Lynch (2022/12/9)	3.00	2.00
	Credit Suisse (2022/12/9)	2.90	1.80
	J.P. Morgan (2022/12/9)	2.90	2.00
	Standard Chartered (2022/12/9)	2.90	1.40
	UBS (2022/12/9)	3.01	1.73
	HSBC (2022/11/29)	2.94	1.69
	Morgan Stanley (2022/11/18)	2.97	1.21
	S&P Global Market Intelligence (2022/11/15)	2.94	1.90

(五)台灣採用積極的價格穩定機制，與美、歐以補貼為主的應對機制不同

供給面措施		預期成效	資金來源	主要國家
補貼	補助能源業者	平抑能源價格上漲	政府編列預算	日
	補助部分使用能源業者或低收入戶等弱勢族群	減輕使用能源負擔	政府編列預算	日、德、英
調降能源稅率		平抑能源價格上漲	政府稅收損失	韓、台
設定能源價格上限			政府編列預算	英、德
電價凍漲		平抑電價上漲	國營事業吸收成本	韓
電價穩定機制			國營事業吸收成本，惟電價平穩基金可於有超額盈餘時逐漸補回	台
油價平穩及亞鄰最低價機制		油價緩漲緩跌	國營事業及政府共同吸收成本，惟於油價回跌時可回收部分損失	台
民生用燃氣價格凍漲		平抑民生用燃氣價格上漲	國營事業吸收成本	台
釋出戰略石油儲備、道德勸說降低汽油價格		抑制油價上漲		美

三、當前美國經濟動能、就業情勢及通膨走勢之評估

(一) 美國公債殖利率曲線顯示美國經濟衰退機率上升

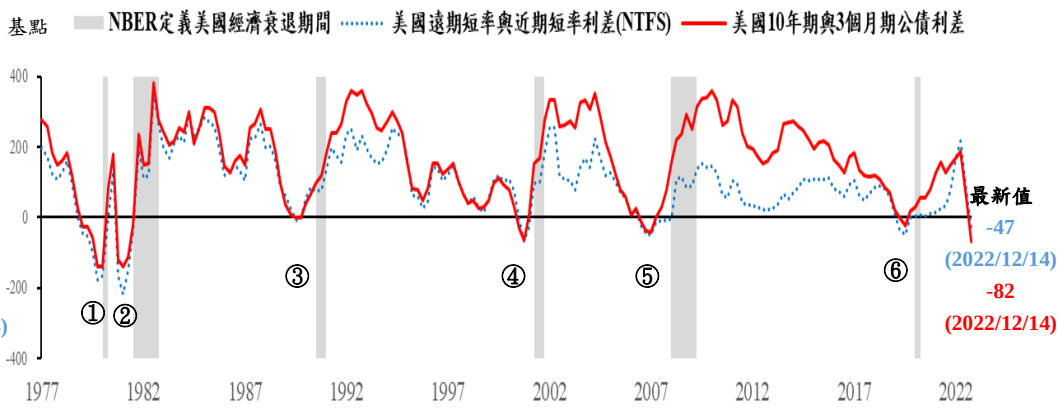
- 1. 自1977年起，美國10年期與2年期公債殖利率曲線共出現7次倒掛，除1998年外，其餘6次美國經濟皆於出現倒掛1年半內衰退；美國10年期與3個月期公債殖利率曲線及遠期短率與近期短率利差(NTFS)則出現6次倒掛，並無出現假訊號之情形。
- 2. NTFS受期限溢酬影響程度較小，故更能直接觀察衰退警訊，為Fed較偏好之預警指標。

美國10年期與2年期公債利差



資料來源：Bloomberg

美國10年期與3個月公債利差及遠期短率與近期短率利差



資料來源：Engstrom and Sharpe (2022)、Bloomberg

- 3. 美國10年期與2年期公債利差率先於本年4月倒掛；本年11月中以來，美國10年期與3個月期公債利差及遠期短率與近期短率利差亦先後倒掛，隱含美國經濟衰退機率上升。
- 4. St. Louis Fed總裁Bullard則認為，當前殖利率曲線倒掛，除反映市場預期景氣面臨衰退風險，而使未來實質利率下降外，更可能反映預期未來通膨將下降。
- 5. 另近期美國財政部長Yellen及Fed主席Powell均指出，目前美國勞動市場表現強健，俟疫情對勞動市場之影響逐漸消退，就業市場供需如能趨於平衡，美國經濟仍可能避免衰退。基此，未來美國勞動市場的變動將是重要的觀察重點。

衡量美國經濟衰退風險之殖利率曲線指標比較

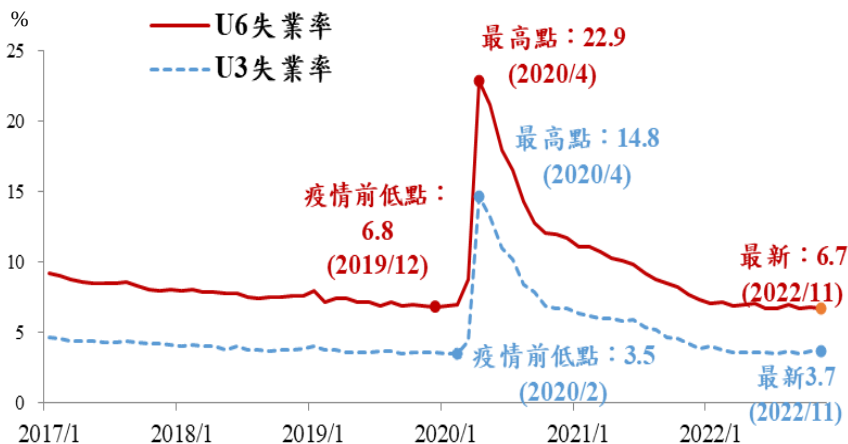
指標	定義	過去情形 (1977年至2021年)	本年最新值
美國10年期 與2年期公債利差	若2年期公債殖利率高於10年期公債殖利率，則美國經濟面臨衰退風險。	共出現7次倒掛，除1998年外，其餘6次美國經濟皆於出現倒掛1年半內衰退。	-73bp (2022/12/14)
美國10年期 與3個月期公債利差	若3個月期公債殖利率高於10年期公債殖利率，則美國經濟面臨衰退風險。	共出現6次倒掛，美國經濟皆於出現倒掛1年半內衰退。	-82bp (2022/12/14)
美國遠期短率 與近期短率利差	若3個月國庫券利率高於18個月後的3個月遠期利率，則美國經濟面臨衰退風險。	共出現6次倒掛，美國經濟皆於出現倒掛1年半內衰退。	-47bp (2022/12/14)

資料來源：Engstrom and Sharpe (2022)、Bloomberg；本行整理

(二) 美國勞動市場仍相對緊俏

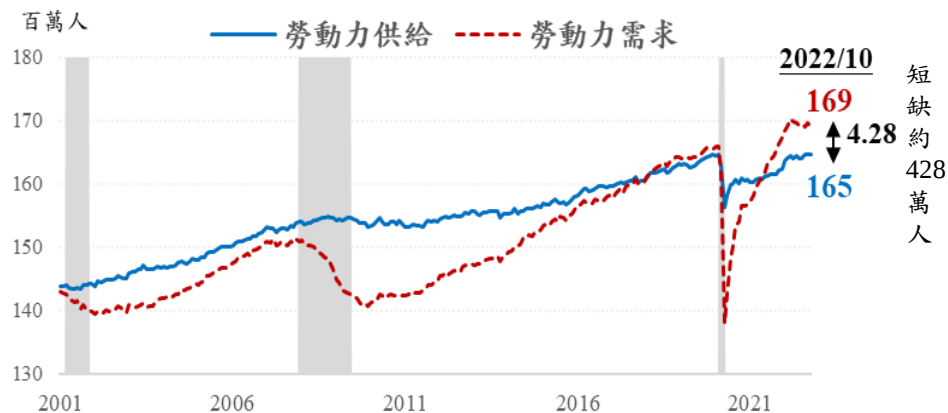
1. 本年11月美國U3及U6失業率分別為3.7%及6.7%，接近疫情前低點。
2. 美國勞動力缺口於本年4月觸頂約591萬人，下滑至本年10月之428萬人，仍處於歷史相對高點，主要反映人口成長低於預期及勞動力參與率仍尚未回升至疫情前水準。
3. 上述工作年齡人口成長趨緩及勞動力參與率尚未回升至疫情前水準主要反映：人口老化、疫情引發之死亡與過度退休潮及移民至美國人口大幅放緩。

美國U3及U6失業率



資料來源：Bureau of Labor Statistics、Bloomberg

美國勞動力缺口*



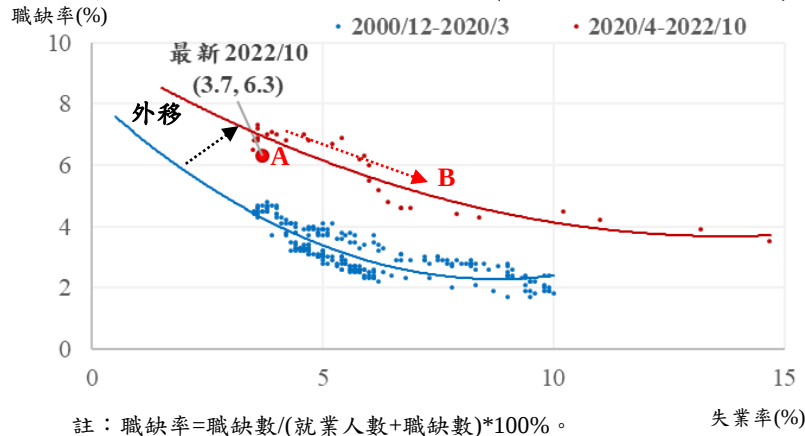
*勞動力缺口計算為工作總數(就業人口加計職缺空位)與勞動力兩者之差距。

資料來源：Bloomberg

4. 歷史上，當美國職位空缺率下滑，失業率均大幅上升；惟部分人士指出，假設貝弗里奇曲線未明顯外移，當未來職缺率下降時，未來美國失業率可能不會大幅上揚

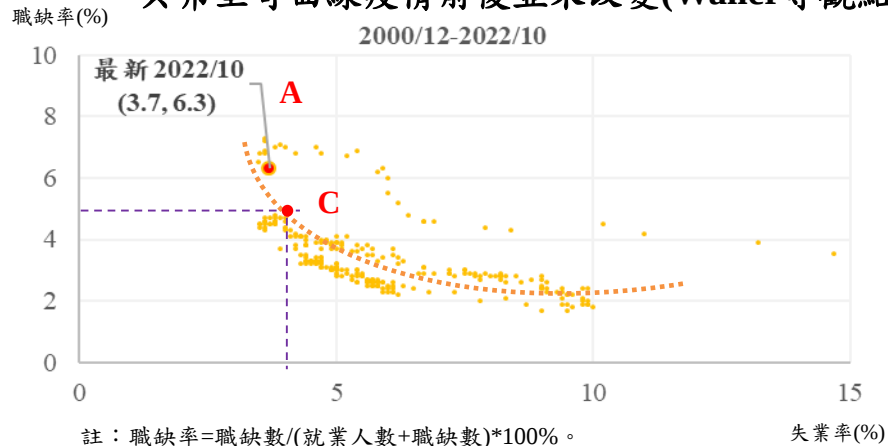
- Blanchard等指出，當前勞動市場媒合效率較疫情爆發前惡化，隱含貝弗里奇曲線外移。爰當Fed緊縮貨幣政策抑制通膨上揚，美國職缺率下降，失業率將大幅上揚，美國經濟恐將硬著陸。
- Fed理事Waller等則指出，若媒合效率未再惡化且企業未大幅裁員，失業率可能僅小幅上升。在當前職缺對失業比率處於高點，貝弗里奇曲線並未明顯外移下，未來職缺空缺率下降，失業率上揚幅度可能不大，如職缺率由目前6.3%下降至5.0%，失業率仍會小於5%(從A點到C點)。

貝弗里奇曲線較疫情前外移(Blanchard等觀點)



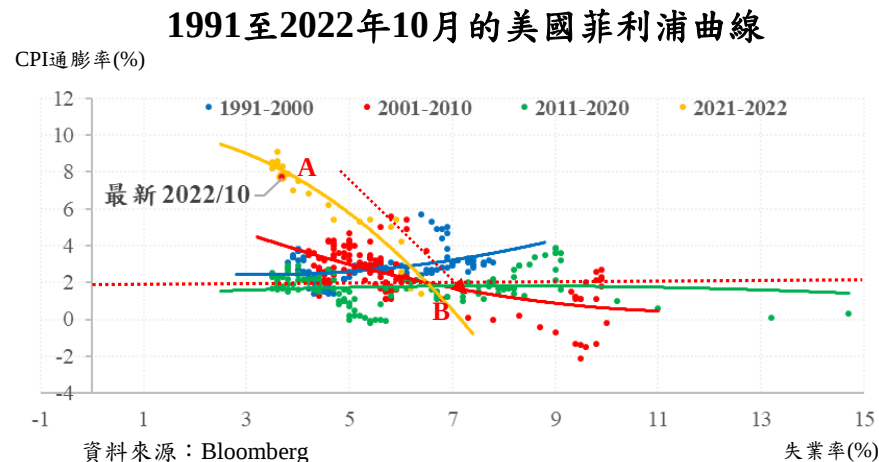
資料來源：Bloomberg

貝弗里奇曲線疫情前後並未改變(Waller等觀點)



資料來源：Bloomberg

5. 另由美國菲利浦曲線觀察，當本次Fed欲壓低通膨至政策目標而維持長時間緊縮貨幣政策，未來美國失業率恐至少上揚至6%。
- 1991年至2022年4段不同期間的美國菲利浦曲線之形狀與位置有頗大的差異；尤以疫情以來該曲線之負斜率最為明顯。以當前斜率較陡峭的短期菲利浦曲線，隱含Fed壓低通膨至通膨目標2%時，美國失業率可能上揚至6%以上(美國前財政部長Summers及前白宮國家經濟顧問委員會主席Furman均持類似看法)。
- 惟如依本年12月FOMC經濟估測(SEP)預估2023年底美國核心PCE通膨率預估區間為3.2%~3.7%；2023年底失業率預估區間為4.4%~4.7%，反映FOMC與會成員認為，在通膨率下降過程中，失業率上升之情況較前述Summers等人之預測值緩和。



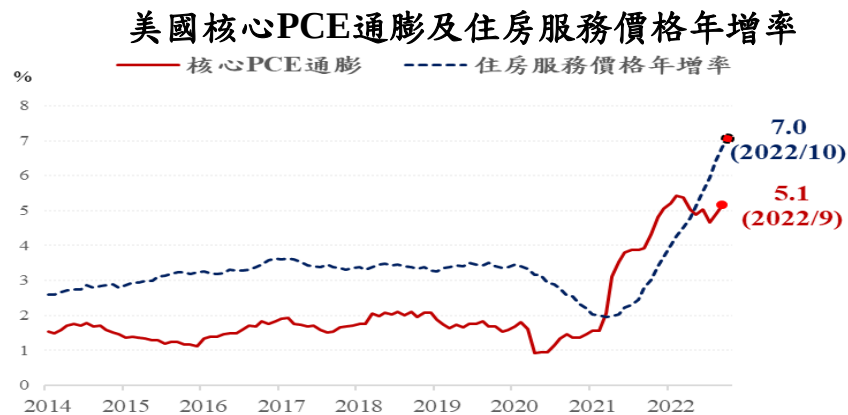
(三)明年美國通膨展望

1. 就美國通膨而言，依照**通膨洋蔥**觀察，目前**外層為大宗商品價格**其年增率自上年6月後已明顯趨緩；**中層為耐久財價格**年增率自本年3月起亦明顯下降；但**內層反映經濟及勞動市場之總體供需平衡之基本通膨**，主要受**房租通膨及薪資成長率**之影響。

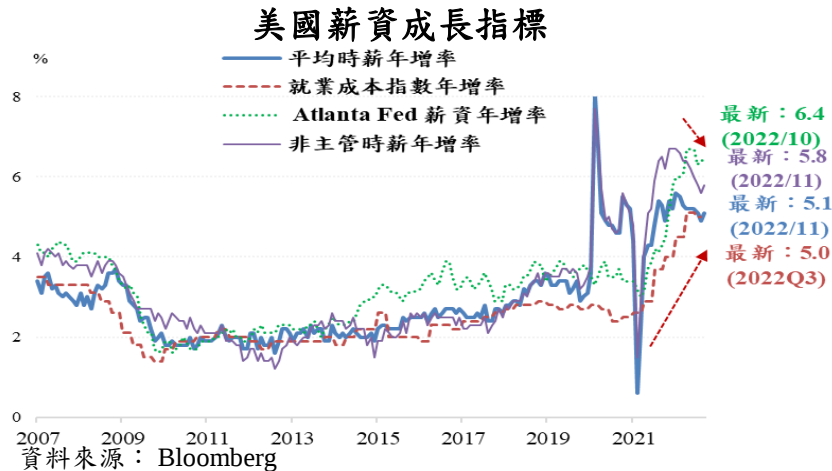
2. 未來美國通膨主要取決於**房租、薪資成長速度、商品通膨與服務通膨舒緩程度**。

— 美國房租通膨展望：**核心PCE**通膨似於本年2月觸頂，近期**再度上揚**，部分反映**住房通膨持續上揚**。惟近期美國**租金領先指標**已大幅**下降**，預計未來數月**住房通膨將先上後下**。

— 美國薪資成長展望：鑑於美國**勞動市場缺工仍嚴重**，預計薪資成長應**不會**大幅下降。



資料來源：BEA、Bloomberg

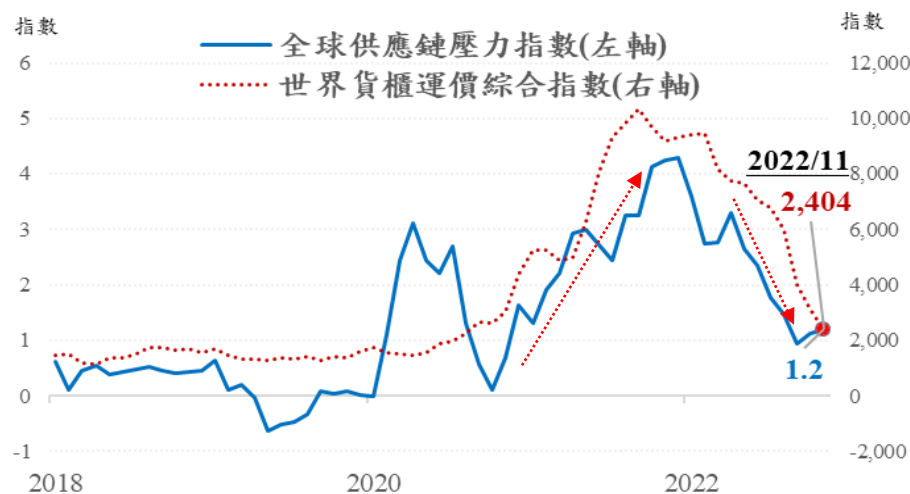


資料來源：Bloomberg

3. 全球供應鏈瓶頸改善使商品通膨趨緩，惟服務通膨仍居高不下，恐使美國整體通膨下降過程較預期漫長。

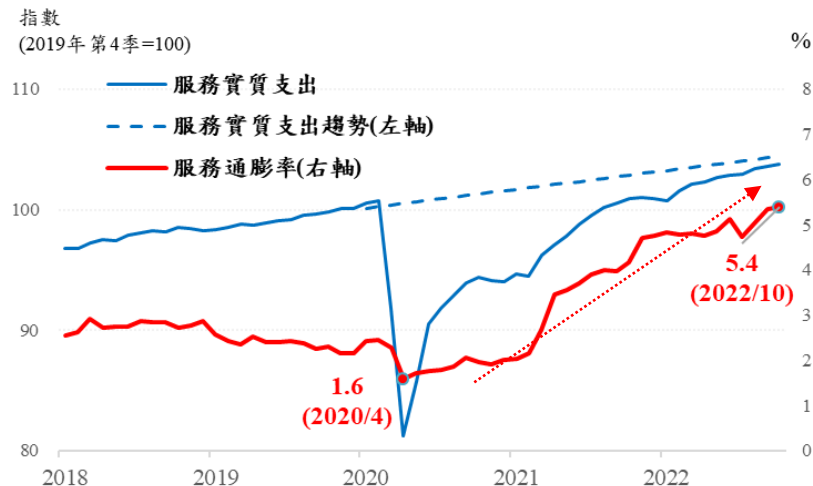
- (1) 過去2年商品通膨曾因商品供需失衡而大幅上揚，近期隨全球供應鏈瓶頸改善而趨緩。
- (2) 由於服務通膨在PCE通膨及核心PCE通膨占比均逾60%，且近期服務實質支出持續上揚，但仍尚低於疫情前趨勢水準，未來如進一步回升，恐將延後美國通膨下滑時點。

全球供應鏈壓力指數及相關供應鏈指標已趨緩



資料來源：Bloomberg

美國服務PCE通膨率及個人服務實質支出



*虛線為以2018年至2019年期間所求出之趨勢值；實線為實際值
資料來源：Bloomberg

(四)小結

1. Fed將以引導通膨回到政策目標為優先，本波升息循環之政策利率終端水準及將維持多久期間，將取決於經濟表現，仍具高度不確定性。
- 2.從金融指標來看，美國三種長短期利差均轉為負值，隱含美國陷入經濟衰退之機率上揚，同時亦可能反映預期未來通膨將下降。
- 3.依照通膨洋蔥觀察，目前外層(大宗商品價格)已明顯趨緩；中層為耐久財價格亦明顯下降；但內層基本通膨，主要取決於房租、薪資成長速度、商品與服務通膨舒緩程度。
— 供應鏈瓶頸已漸改善，觀察重點將轉為核心服務通膨。預計未來幾個月房租通膨將先上後下，而薪資成長率仍高，宜密切留意其對通膨之影響。
- 4.美國薪資通膨仍高反映勞動市場仍緊俏，職缺率居高不下；惟觀察貝弗里奇曲線走勢，歷史上，當美國職位空缺率下滑，失業率會大幅上升。此外，當前短期菲利普曲線斜率較陡峭，隱含Fed壓低通膨時，失業率可能上揚至6%，恐有經濟硬著陸之虞。
- 5.明年美國經濟成長將趨緩、失業率將上揚、通膨率雖下滑，惟仍維持在相對高點；未來如失業率大幅上揚，可能出現停滯性通膨，惟其程度與1970年代停滯性通膨不同。另美國財政部長Yellen亦指出，目前美國勞動市場表現強健，俟疫情對勞動市場供需之影響逐漸消退，就業市場供需如能趨於平衡，美國經濟亦有軟著陸之可能。

四、從進出口報價幣別的角度探討新台幣匯率與台灣貿易條件的關係

(一)貿易條件的定義

1. 貿易條件為本國貨幣衡量之出口物價指數(p_x)對本國貨幣衡量之進口物價指數(p_m)之比值，表示一單位出口品能換取進口品的單位數。

$$\text{貿易條件} = \frac{\text{本國貨幣衡量之出口物價指數}(p_x)}{\text{本國貨幣衡量之進口物價指數}(p_m)}$$

貿易條件惡化之可能情況：

- 進口物價指數漲幅大於出口物價指數漲幅
- 進口物價指數跌幅小於出口物價指數跌幅
- 進口物價上漲、出口物價下跌

2. 有論者指稱，BIS新台幣名目有效匯率(nominal effective exchange rate, NEER)下滑(表示新台幣貶值)會導致台灣貿易條件惡化，以下從理論與實證檢視前述主張。

(二)進出口商品的報價方式影響匯率與貿易條件的關係

一以台灣與中國大陸雙邊貿易為例

1. **生產者通貨定價**(producer currency pricing, **PCP**)：貿易商品以出口國的貨幣報價。如，台灣出口商品至中國大陸以新台幣報價，而台灣從中國大陸進口商品以人民幣報價。

(1)當價格短期僵固不變：

—台灣出口至中國大陸的商品以新台幣報價，以**新台幣衡量的出口品價格不會隨新台幣對人民幣匯率變化而改變**。

—台灣自中國大陸的進口品以人民幣報價，**人民幣報價的進口品價格轉換為新台幣衡量時，會反映新台幣對人民幣貶值的幅度，使新台幣衡量的進口品價格同幅上升**。

(2)**新台幣對人民幣貶值**，將使新台幣衡量的出口物價不變，新台幣衡量的進口物價上升致台灣貿易條件惡化。

2. **當地通貨定價**(local currency pricing, **LCP**)：貿易商品以出口至目的地國家的貨幣報價。如，台灣出口商品至中國大陸以人民幣報價，而台灣從中國大陸進口商品以新台幣報價，**與PCP相反**。

—**新台幣對人民幣貶值**，將使新台幣衡量的出口物價上升，新台幣衡量的進口物價不變，致台灣貿易條件改善。

3. 支配通貨定價(dominant currency pricing, DCP)：商品貿易係以國際貨幣作為報價貨幣。例如，台灣對中國大陸進出口貿易，商品皆以美元報價。

— 當新台幣對美元貶值，以美元報價的出口品與進口品價格轉換為新台幣衡量時，均會同幅反映新台幣的貶值，使新台幣衡量的出口品與進口品價格同幅上升，致匯率變動對貿易條件無明顯影響。

商品貿易的報價方式對進、出口物價與貿易條件的影響

商品貿易報價方式	影響進出口物價的匯率	匯率對進出口物價、貿易條件的影響
生產者通貨定價 (PCP)	本國與貿易對手國貨幣間的匯率	本國貨幣貶值 → 本國貨幣衡量之出口物價不變 本國貨幣衡量之進口物價上升 → 貿易條件惡化
當地通貨定價 (LCP)	本國與貿易對手國貨幣間的匯率	本國貨幣貶值 → 本國貨幣衡量之出口物價上升 本國貨幣衡量之進口物價不變 → 貿易條件改善
支配通貨定價 (DCP)	本國貨幣與美元間的匯率	本國貨幣貶值 → 本國貨幣衡量之出口物價上升 本國貨幣衡量之進口物價上升 → 貿易條件不變

(三) 多數小型開放經濟體的進出口品以美元報價為主，台灣情況亦同
 —IMF第一副執行長暨哈佛大學教授Gita Gopinath指出，全球商品貿易多以少數幾種國際貨幣作為報價貨幣，且**美元為全球貿易最主要的報價貨幣**。

各經濟體出口與進口以美元、歐元或本國貨幣報價的占比(%)

	出口			進口		
	以美元報價	以歐元報價	以本國貨幣報價	以美元報價	以歐元報價	以本國貨幣報價
先進經濟體	36.39	50.71	5.39	35.41	50.90	5.59
美國	95.84	1.31	--	94.37	2.67	--
歐元區	20.06	73.42	--	23.74	71.56	--
美國與歐元區以外的先進經濟體	61.49	12.52	16.19	51.69	16.46	16.76
日本	50.29	7.18	37.95	70.81	3.79	23.28
南韓	84.84	6.42	1.48	80.61	5.72	3.13
台灣	89.38	2.40	2.93	79.00	5.74	4.41
新興市場與發展中經濟體	67.81	20.23	5.99	60.58	23.67	4.75
東亞與東南亞	93.12	1.24	2.33	87.08	3.17	1.78
中亞與南亞	84.20	3.90	1.10	72.61	13.17	0.39
中東	86.83	4.23	6.82	57.30	10.11	25.47
拉丁美洲	92.40	2.47	0.41	81.02	4.68	3.06
北非地區	39.92	51.97	6.17	50.49	46.78	1.34
沙哈拉以南的非洲地區	67.88	26.64	3.09	72.43	24.72	0.67

- 1.多數國家(包含台灣)的商品貿易並非以進口國家或出口國家的貨幣報價，而係以美元報價為主，此現象與PCP或LCP明顯不相符，而是較接近DCP的情況。
- 2.本國貨幣與報價貨幣間的匯率才會影響以本國貨幣衡量之進出口品價格，而非本國與貿易對手國間的匯率。
- 3.應以報價幣別為權數(invoice currency weighted)的NEER分析匯率變化對本國貨幣衡量之出口與進口物價指數的影響幅度(即貿易條件變化)，而非貿易權數(trade weighted)的NEER。

註：表中數值為2001~2019年各經濟體平均報價幣別的占比，再依不同區域取簡單平均。台灣資料為2016~2019年之平均值。Boz et al. (2022)的報價幣別資料分為

美元、歐元或本國貨幣報價，以非前三者的貨幣報價，以及無法分類等五個項目，本表僅列出前三項的結果。

資料來源：根據Boz et al. (2022)資料自行計算

(四)有論者認為，BIS新台幣NEER下滑導致台灣貿易條件惡化

1.有論者以「 $\text{台灣貿易條件} = \frac{\text{出口品的國內新台幣價格}}{\text{(進口品的外幣價格/BIS新台幣NEER)}}$ 」的關係式，

指稱新台幣貶值致台灣貿易條件惡化。

(1)此關係式係假設台灣進出口品報價採PCP的方式，故而得到新台幣貶值導致台灣貿易條件惡化的推論。

(2)事實上，台灣出口品與進口品皆以美元報價為主，以新台幣或其他幣別報價的比率低，應較接近DCP的情況，而非PCP。當新台幣對主要報價貨幣(美元)的匯率變動，出口物價指數與進口物價指數兩者的比值「貿易條件」應無明顯變化。

2.另有論者以BIS新台幣NEER對台灣貿易條件進行迴歸分析，亦發現新台幣貶值會使台灣貿易條件惡化。

(1)BIS新台幣NEER係由60個貿易對手國的匯率依貿易權數編製之有效匯率指數，美元權數約為13%~24%。

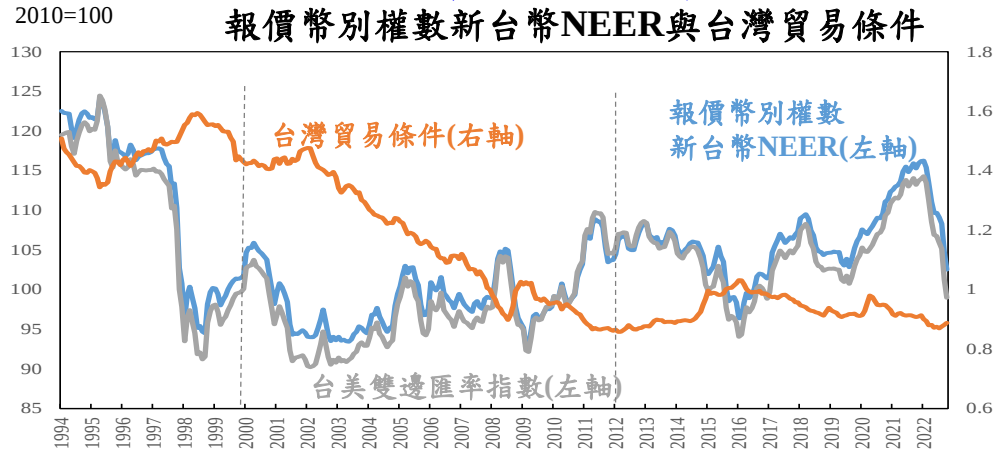
(2)主計總處編製之進出口物價指數，其查價商品係以契約貨幣報價，而台灣進出口品主要以美元報價。BIS新台幣NEER美元的權數與台灣進出口報價以美元為主的實際情形明顯不一致。

(五)應以報價幣別權數新台幣NEER，分析新台幣匯率與台灣貿易條件的關係

- 1.以財政部關務署與本行外匯收支之相關資料，編製報價幣別權數新台幣NEER。
- 2.由於以美元報價的比率近9成，因此報價幣別權數新台幣NEER與台美雙邊匯率指數走勢相近。
- 3.報價幣別權數新台幣NEER、台美雙邊匯率指數皆與台灣貿易條件無明顯的正向關係。

(1)在亞洲金融危機與本年新台幣貶值期間，台灣貿易條件無明顯惡化。

(2)2000~2012年台灣貿易條件惡化的期間，報價幣別權數新台幣NEER並無明顯下滑，無法將此段期間台灣貿易條件的惡化歸咎於新台幣貶值。



註：報價幣別權數新台幣NEER與台美雙邊匯率指數數值上升表示新台幣升值。
資料來源：中央銀行、主計總處、本文自行計算

4.迴歸分析顯示，新台幣貶值短期反而使台灣貿易條件略為改善，而長期對貿易條件的影響統計上並不顯著，亦即，新台幣貶值長期對台灣貿易條件無影響。

(六)結論

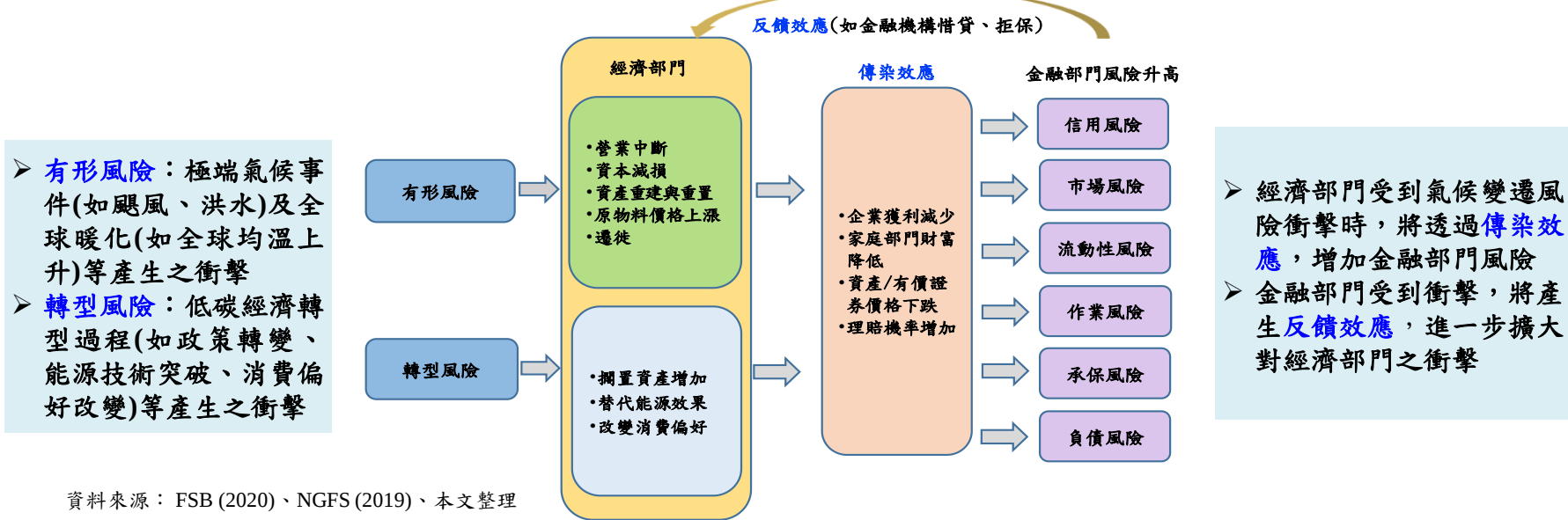
- 1.台灣與多數小型開放經濟體相同，進出口品主要以美元報價，應較接近DCP的情形，而非PCP或LCP。新台幣對美元貶值，新台幣衡量的出口品價格與進口品價格均會同向反映匯率變動，致對台灣貿易條件的影響不大。
- 2.不宜以BIS利用貿易權數編製的新台幣NEER分析新台幣匯率與台灣貿易條件的關係，應以報價幣別權數新台幣NEER進行分析。
- 3.以報價幣別權數新台幣NEER或台美雙邊匯率指數對台灣貿易條件進行迴歸分析，結果顯示，新台幣貶值短期反而使台灣貿易條件略為改善，而長期的影響效果小，且統計上與零無顯著差異，與DCP的推論相符，亦即新台幣貶值並非導致台灣貿易條件惡化之主因。

五、國際間央行因應氣候變遷之趨勢及本行政策措施

(一) 氣候變遷帶來經濟金融風險，並威脅金融穩定

1. 氣候變遷衍生**有形風險(physical risks)**及**轉型風險(transition risks)**，透過經濟部門與金融部門間之傳染效應及反饋效應，**使金融相關風險升高**，並可能**威脅金融穩定**。
2. 有形與轉型風險具**高度複雜性、不確定性及關聯性**，由於傳統風險分析方法不易衡量，且影響範圍廣泛，增加各國評估並採行相關因應措施的困難程度。

氣候變遷風險之傳染效應與反饋效應



(二)各國央行在因應氣候變遷所扮演之角色

1. 為預防及緩解氣候風險，政府部門可採取多種政策工具因應，其效率性或廣度均遠勝於央行，因此，**政府部門**在制定及推動因應氣候變遷風險政策上**應居主導地位**。
2. **國際間央行**協助政府部門因應氣候變遷之**涉入程度**，主要**取決於業務職掌範圍**。

(三)國際間央行因應氣候變遷之趨勢與做法

1. 研究氣候變遷對貨幣政策之影響及調整

- (1)氣候變遷恐對**金融穩定、物價穩定與經濟成長**帶來風險，政府及企業推動綠色轉型過程中，可能使能源、礦產與金屬價格上漲，而付出**綠色通膨(greenflation)**的代價。
- (2)氣候風險可能**影響央行資產負債表**，並可能衝擊貨幣政策執行及傳遞管道，**影響貨幣政策的有效性**。
- (3)央行人員的專業領域與氣候科學領域明顯不同，國際間央行主要透過**跨領域及跨部門合作**方式，增強對氣候變遷影響之研究能力。

2. 探討將氣候變遷議題納入貨幣政策操作之可行性

- (1)綠色金融體系網絡(Network for Greening the Financial System, NGFS)建議，央行可考慮從信用操作、擔保品徵提及資產購買等三大構面，調整貨幣政策操作工具，以因應氣候變遷衍生風險對於金融體系的衝擊。
- (2)央行如何調整貨幣政策架構仍面臨諸多挑戰，包括衡量氣候變遷指標缺乏一致標準、相關資料蒐集不易、政策實行時機與尺度拿捏不易及追求綠色目標產生之疑慮等。

3. 探討如何將氣候變遷風險納入審慎監理架構

— 近年國際金融組織紛紛將氣候風險納入審慎政策相關指引，如巴塞爾銀行監理委員會(Basel Committee on Banking Supervision, BCBS)發布「氣候相關金融風險之有效管理及監理原則」等，NGFS亦提出五大建議，協助各國將氣候變遷納入監理架構：

- 辨識氣候變遷風險之傳遞管道
- 訂立妥適策略，以因應氣候變遷風險
- 蒐集氣候風險之暴險資料，並估算可能損失
- 擬定監理願景，並讓金融機構充分理解
- 必要時採取審慎措施，以消弭氣候變遷風險

4. 將永續與責任投資概念納入央行資產組合管理

- (1) 央行將永續與責任投資(Sustainable and Responsible Investment, SRI)納入其資產組合決策考量，主要目的係為降低聲譽風險、減少重大永續風險及樹立典範。
- (2) 央行資產組合之投資內容由其經營目標決定，且央行執行SRI尚面臨一些挑戰，例如法定目標限制、兼顧資產流動性、維持央行獨立性及取得資訊透明度與保密性之平衡等，對於央行是否應將氣候風險納入資產組合管理，各界尚無共識。

5. 強化因應氣候變遷之國際合作

- (1) 近年各國央行及金融監理機關著手成立跨國性組織、研討會或論壇等，以強化評估氣候風險之能力。
- (2) 由全球主要央行與監理機關組成之NGFS扮演相當重要角色，陸續發布多份重要技術性文件，涵蓋氣候風險有關之風險評估、審慎監理、情境分析、數據缺口及推動綠色金融等不同議題。
- (3) 其他國際組織或經濟體亦透過成立跨國工作小組或聯盟等方式，增進氣候變遷風險管理、揭露及監理經驗分享。

(四)本行規劃五大類政策措施，因應氣候變遷對經濟金融之不利衝擊

1. 我國政府於2018年12月通過「**臺灣永續發展目標(T-SDGs)**」後，積極投入永續發展工作，並於上年4月宣示**2050淨零轉型目標**。本年3月政府進一步發布「**2050淨零排放路徑**」，將規劃推動「12項關鍵戰略」，以落實長期淨零轉型目標。
2. 本行順應國際發展趨勢及配合我國淨零轉型目標，訂定**兩大政策目標**及**三大核心策略**，且規劃推動**五大類政策措施**，**並滾動式檢討修正**，以積極因應氣候變遷之衝擊，並期透過與金管會在氣候議題之監理合作，共同協助推動我國永續發展。

本行因應氣候變遷之政策架構

政策目標

強化經濟金融體系因應氣候變遷風險的韌性
協助經濟體系順利轉型至永續的綠色經濟

核心策略

協助發展綠色永續投融资環境
積極建構本行對氣候議題之專業能力
本行營運與外匯存底管理運用納入氣候風險考量

政策措施

研究氣候變遷對貨幣政策之影響及調整

運用貨幣政策操作工具協助促進永續金融發展

研究因應氣候變遷風險之總體審慎工具

將綠色金融商品納入外匯存底管理運用考量

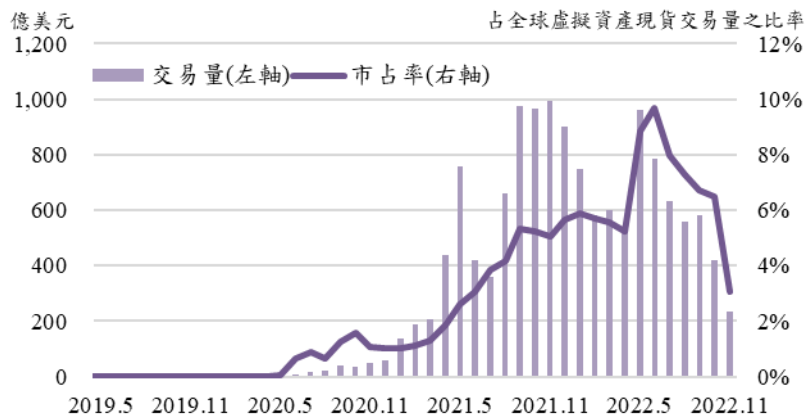
積極參與氣候變遷風險相關之國際交流

六、虛擬資產交易所FTX破產事件的原因及啟示

(一)FTX業務擴張快速，因無法兌現客戶提領需求，向法院聲請破產

- 1.FTX提供多樣化的虛擬資產交易服務，並以大量廣告等各種行銷管道，向大眾廣泛宣傳，業務擴張快速，僅用約3年便成為全球第2大虛擬資產交易所。
- 2.在媒體揭露FTX關係企業存在帳務問題後，FTX發行的虛擬資產FTT代幣遭拋售，其客戶大舉提領存於FTX內的資產，但FTX無法兌現客戶的提領需求，遂向法院聲請破產重整。

FTX的虛擬資產現貨交易量與市占率



資料來源：The Block網站

FTT代幣價格走勢與FTX破產相關重要事件



資料來源：CoinMarketCap網站

(二)FTX破產的原因分析

- 1.FTX破產的根本原因並非流動性不足，而是挪用客戶資產。FTX帳上的美元資產被挪用到僅剩2億美元，無法支應51.4億的美元負債。
- 2.FTX缺乏公司治理，存在財務報表未經審計、沒有董事會會議紀錄、現金管理內控不足等重大缺失，因而無法阻止FTX高層將FTX帳戶內的資金(包括客戶的資金)當作個人金庫般隨意使用。
- 3.FTX對外積極營造受監管的正面形象，但其總部卻選擇在監管較為寬鬆的巴哈馬，且未在客戶當地接受適當的監管，使客戶權益受損。
- 4.FTX不是銀行卻以高利吸金，吸引許多追求穩定報酬的投資人，使破產的影響波及更多人。

資產負債表顯示FTX挪用客戶資產

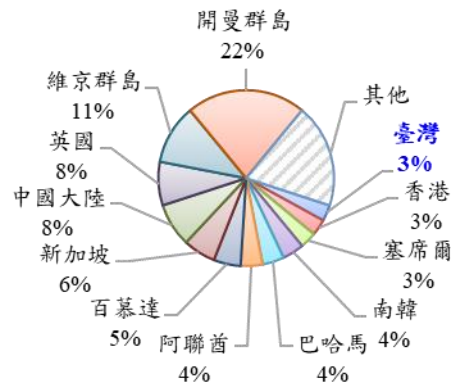
(2022.11.6)

單位：億美元

資產		負債	
美元	2.0	美元	51.4
Robinhood股票	4.7	比特幣	14.1
其他較流動的資產	2.3	以太幣	6.7
FTT代幣等較不流動的資產	86.8	其他	16.4
合計	95.8	合計	88.6

資料來源：整理自FT Alphaville (2022)

FTX客戶遍及世界各地

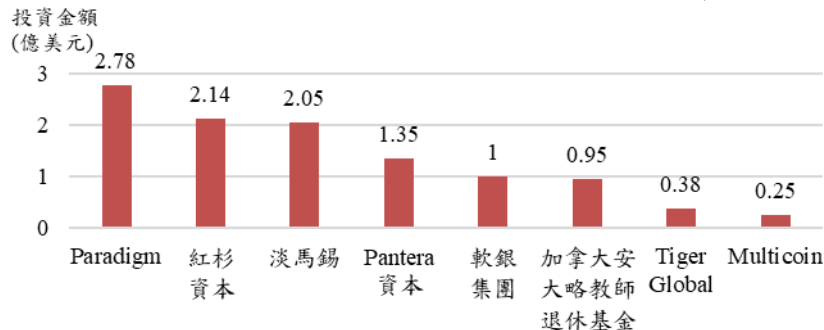


資料來源：整理自FTX Trading Ltd. (2022)

(三)FTX破產事件的啟示

- 1.大型虛擬資產交易所倒閉勢將引發市場連鎖效應。FTX的客戶、債權人及投資人等均受到波及，全球虛擬資產市場也經歷不小的波動。
- 2.虛擬資產業者透過代幣從事吸金、存款及借貸等業務，這些金融代幣化的行為並未改變業務本身的金融屬性；另虛擬資產交易所創造的投資新工具，係屬證券代幣化的運作模式；惟均未受到金融監理機關的監管。
- 3.FTX事件促使國際間再次呼籲相關金融監理機關強化虛擬資產監管。
- 4.目前台灣民眾如投資非經核准在境外提供的商品，應自行評估風險；未來主管機關對虛擬資產等高風險的投資，宜適度漸進納管。

投資FTX的機構法人面臨金錢及聲譽損失



資料來源：The Block網站

全球虛擬資產總市值受FTX事件影響下跌



資料來源：CoinMarketCap網站

簡 報 完 畢
謝 謝！

