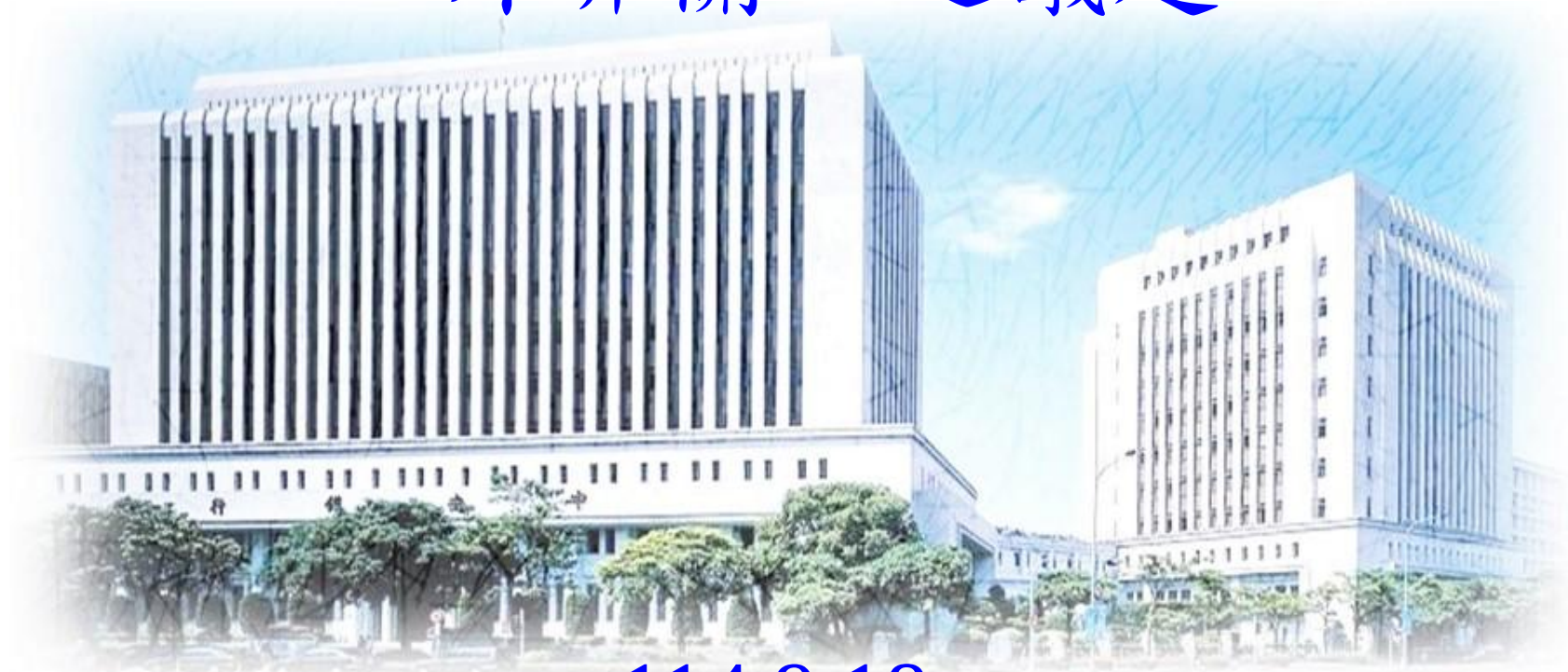




中央銀行理監事聯席會議 外界關心之議題



114.9.18

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、本行選擇性信用管制措施相關議題之說明
- 四、近期外界關切預售屋、爛尾樓及換屋等議題之說明
- 五、美元穩定幣與新台幣穩定幣相關議題之說明
- 六、美國勞動市場與Fed貨幣政策之展望

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：

■ 本行選擇性信用管制措施相關議題之說明

- 一本行分別於上(2024)年8月及9月，請銀行自主管理不動產貸款及第七度調整選擇性信用管制；實施以來已獲成效。
- 一隨房市交易降溫，銀行審慎核貸，部分論者指稱上述措施，導致民眾申貸排隊撥款、阻礙都更危老重建等問題，並提出相關建議。特以問答方式說明不動產貸款實際情形與本行立場，俾利各界瞭解。

■ 近期外界關切預售屋、爛尾樓及換屋等議題之說明

- 一近期媒體報導預售屋交屋面臨貸款不足、預售屋解約潮及爛尾樓事件等問題係因本行採取不動產貸款規範，並非事實，有誤導大眾之虞；爰就上述問題逐一釐清，以增進各界對此相關議題之瞭解。

■ 美元穩定幣與新台幣穩定幣相關議題之說明

- 一針對美元穩定幣若普及化，對全球支付體系、歐元等其他國際貨幣及開發中國家貨幣主權可能造成之影響，以及國內若發行新台幣穩定幣，是否會影響國內支付體系及貨幣供給等議題，以問答方式加以探討分析。

■ 美國勞動市場與Fed貨幣政策之展望

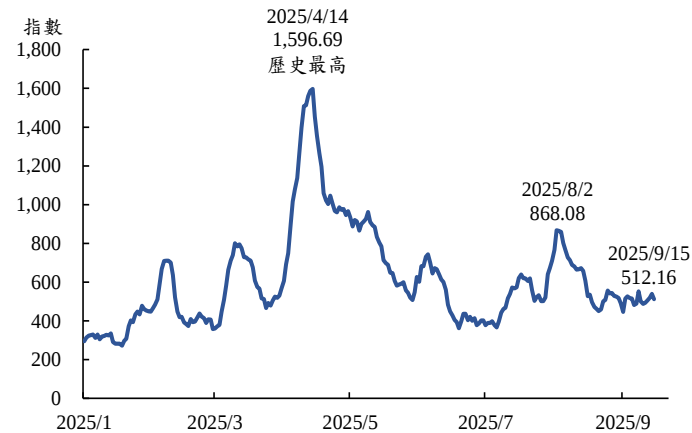
- 一當前美國面臨勞動市場趨疲、通膨卻上行之風險。各界關注Fed之貨幣政策如何在勞動市場與通膨間尋求平衡，以達成其物價穩定及充分就業之雙重法定職責；爰撰擬美國勞動市場與Fed貨幣政策之展望供參。

一、國際經濟金融情勢及展望

(一)美國關稅政策尚未完全確定，全球經濟前景變數仍多

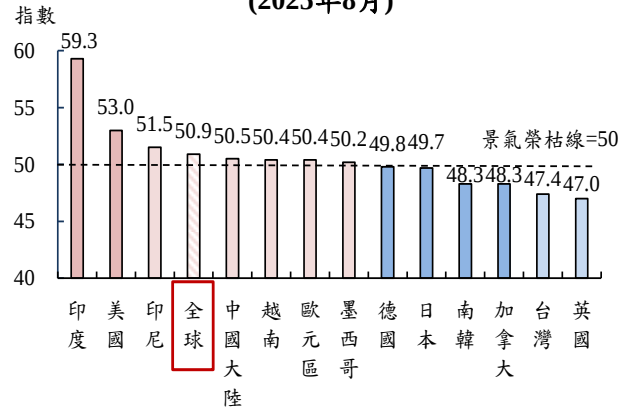
- 1.本(2025)年7月以來，美國與各國陸續達成貿易協議，對等關稅稅率多降低，貿易政策不確定性下降；惟產業關稅政策未完全公布，且對等關稅及芬太尼(Fentanyl)關稅面臨合法性爭議，對全球經濟影響仍具不確定性。
- 2.全球製造業採購經理人指數(PMI)回升至50榮枯線以上，惟各經濟體表現分歧；美、歐等先進經濟體訂單強勁，製造業PMI重返擴張。

美國貿易政策不確定性指數



註：Fed經濟學家Dario Caldara等依美國主要新聞報導中出現關稅、貿易障礙等貿易政策關鍵字之頻率，編製貿易政策不確定性指數。
資料來源：Economic Policy Uncertainty網站

全球製造業PMI指數 (2025年8月)

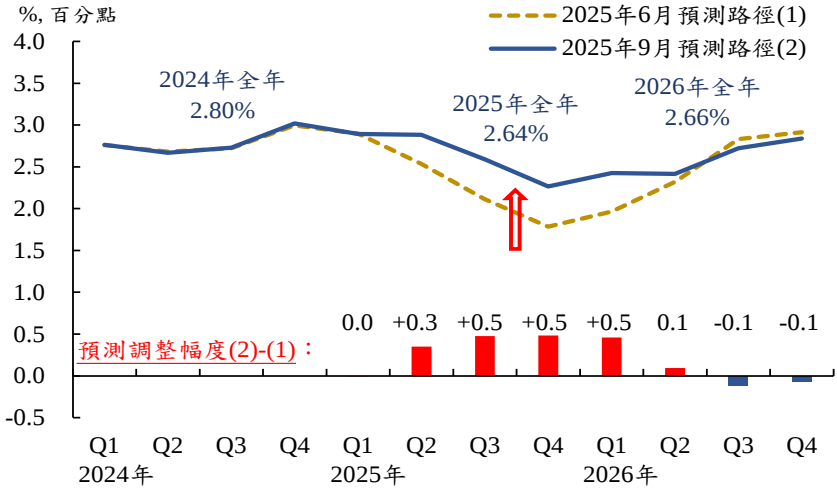


註：PMI指數高於50表示產業景氣處於擴張期(expansion)，低於50表示處於緊縮期(contraction)。
資料來源：J.P. Morgan

(二)預期本年全球經濟動能趨緩

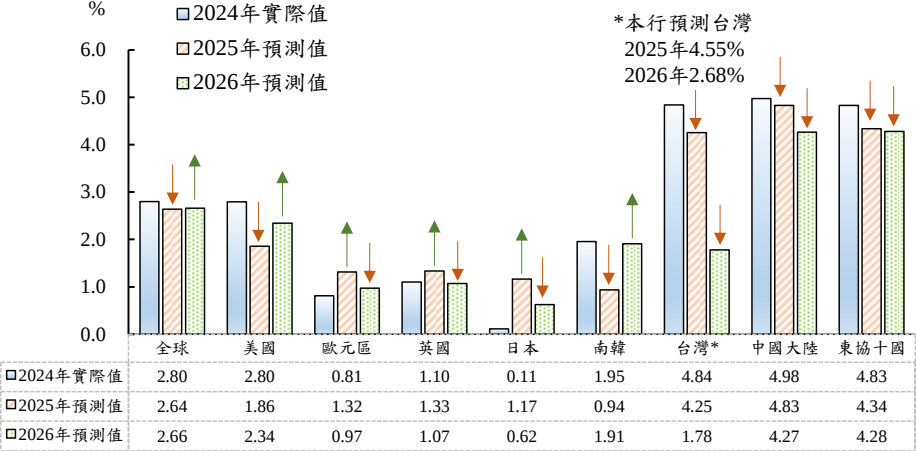
- 1.本年7月以來，關稅對全球景氣之負面衝擊趨緩，S&P Global上修全球經濟成長率預測路徑。
- 2.美國關稅政策重塑全球貿易局勢與供應鏈發展，全球經濟動能趨緩，S&P Global預測本年全球經濟成長率2.64%，惟受惠於美國等主要經濟體寬鬆貨幣政策及擴張財政政策，預測明(2026)年成長率將略回升至2.66%。

S&P Global對全球經濟成長率之預測路徑



資料來源：S&P Global (2025/9/15及2025/6/17)

S&P Global對主要經濟體經濟成長率預測值



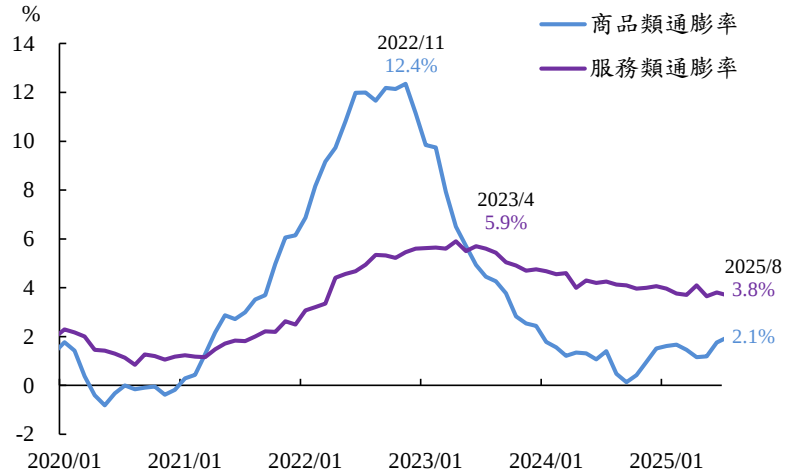
註：↓、↑分別表示當年預測值較上年下降及上升。

資料來源：S&P Global (2025/9/15)

(三) 預期全球通膨率緩降

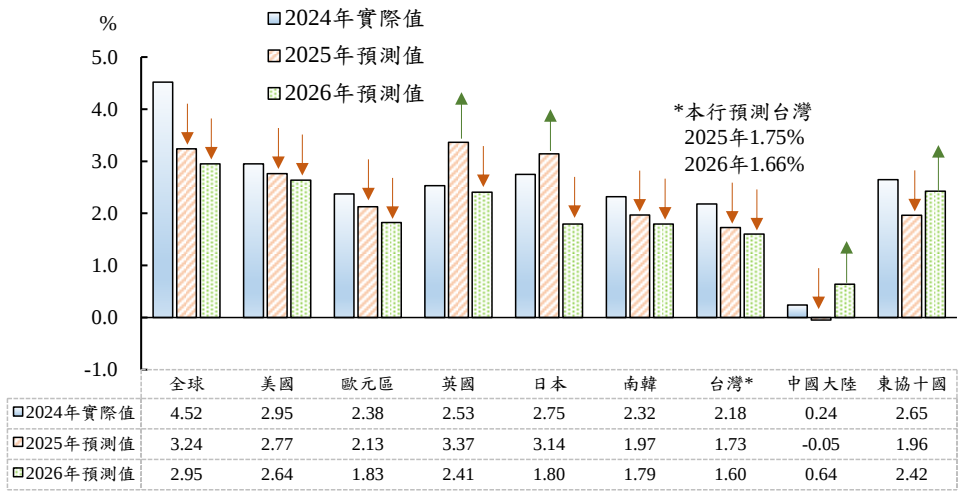
- 1. 全球商品類通膨略回升，服務類通膨居高。
- 2. 國際大宗商品價格上漲有限，S&P Global預測全球通膨率緩降；本年全球CPI年增率預測值為3.24%，明年續降至2.95%。

全球商品類及服務類通膨率*



註：*以目前全球有編製服務類及商品類CPI之國家，共計35國(含台灣)，每月服務類及商品類CPI年增率中位數編製。
資料來源：CEIC，本行計算

S&P Global對主要經濟體CPI年增率預測值

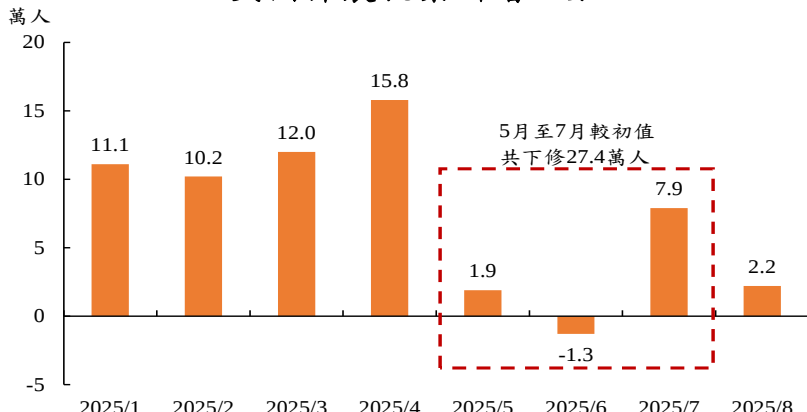


註：↓、↑分別表示當年預測值較上年下降及上升。
資料來源：S&P Global (2025/9/15)

(四) 主要央行貨幣政策展望分歧

- 1. Fed下調聯邦資金利率目標區間，主因就業情勢之下行風險上升，持續性通膨出現之可能性較低；市場預期將持續降息。
- 2. ECB維持利率不變，歐元區經濟成長面臨之風險已趨平衡，未來將持續評估貨幣政策立場，不預先承諾利率路徑。
- 3. BoJ續暫停升息，若關稅之不確定性下降，經濟及物價情勢明顯改善，將維持升息立場。
- 4. 中國人民銀行為支持經濟穩定成長，持續實施寬鬆貨幣政策。

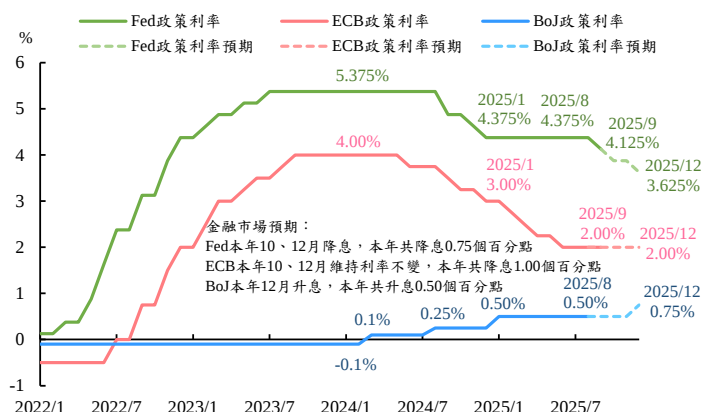
美國非農就業新增人數



註：美國對非農就業人數進行年度基準修訂，上年4月至本年3月下修91.1萬人，惟每月數據修正須待明年2月。

資料來源：LSEG Datastream

市場對美、歐、日央行政策利率預期路徑



註：Fed政策利率為聯邦資金利率目標區間中值，ECB政策利率為隔夜存款利率，日本政策利率為無擔保隔夜拆款利率。

資料來源：Bloomberg (2025/9/18)，本行計算

美國降息，其他主要經濟體央行維持政策利率不變

美國降息，歐元區暫停降息，日本暫停升息，中國大陸則延續寬鬆基調

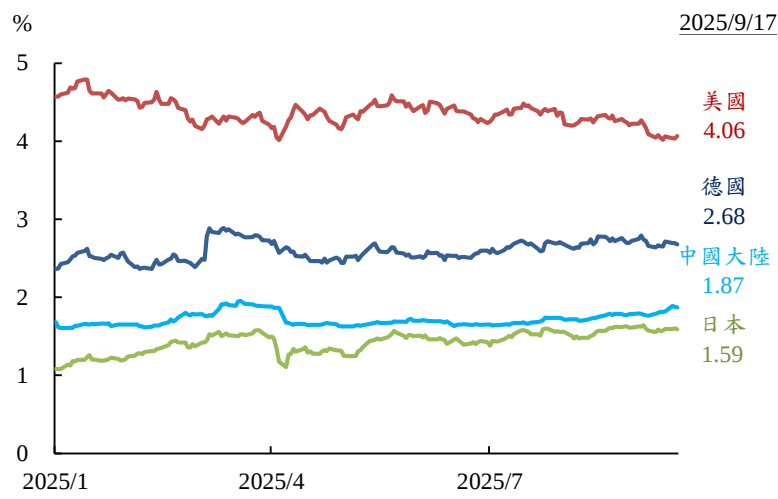
Fed	● 7月決議維持聯邦資金利率目標區間於4.25%~4.50%不變。 ● 9月決議下調聯邦資金利率目標區間0.25個百分點至4.00%~4.25%。 ● 9月會議利率預估點陣圖顯示，本年預期再降息0.50個百分點，惟明年僅預期降息0.25個百分點。
	● 自4月起每月最高減持美國公債50億美元，機構債(agency debt)及機構房貸擔保證券(agency MBS)則每月最高減持350億美元。 ● 主席Jerome Powell於本年9月政策會議後表示，本次降息或可視為「風險管理式降息」(risk management cut)；就業情勢之下行風險上升，而預期通膨將持續升溫，惟關稅成本傳導至物價之速度較慢且規模較小，持續性通膨出現之可能性較低。因此，Fed認為宜朝向更為中性之貨幣政策立場。
ECB	● 7月及9月決議維持隔夜存款利率、主要再融通操作利率與邊際放款利率於2.00%、2.15%及2.40%不變。 ● 資產購買計畫(APP)與因應疫情緊急購買計畫(PEPP)均已終止再投資，資產負債表規模將隨持有債券到期逐步下降。
	● 總裁Christine Lagarde於9月政策會議後記者會表示，歐元區經濟成長面臨之風險已趨平衡；未來將持續基於最新數據，逐次會議決議妥適之貨幣政策立場，不預先承諾利率路徑。
BoJ	● 7月決議將政策利率(無擔保隔夜拆款利率)維持於0.5%不變，主因美國關稅對經濟與物價影響之不確定性仍高，需持續審慎觀察。 ● 總裁植田於7月政策會議後記者會表示，若關稅之不確定性下降，經濟及物價情勢明顯改善，將維持升息立場。
中國人民銀行	● 維持7天期逆回購利率於1.4%不變；授權全國銀行間同業拆款中心公布之1年期及5年期以上貸款市場報價利率(LPR)亦分別維持於3.00%及3.50%。 ● 為維持市場流動性合理充裕，透過短期逆回購、買斷式逆回購及中期借貸便利(MLF)等工具向市場釋出資金；另新增支農支小再貸款額度1,000億人民幣，以引導金融機構支持小微企業貸款。

資料來源：各央行網站

(五)主要經濟體30年期公債殖利率一度走升後回降，全球股價指數續創新高，美元指數震盪走低

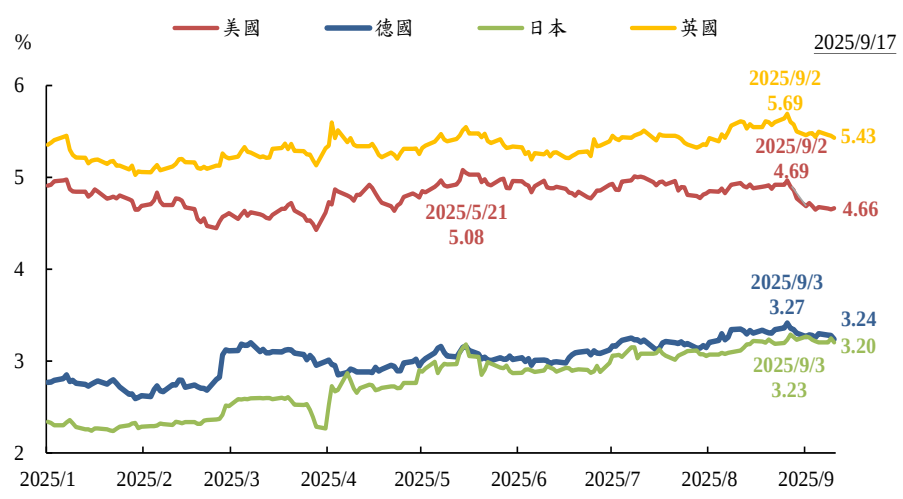
1. 美國財政惡化隱憂加大，10年期公債殖利率走高，德、日、中10年期公債殖利率亦隨之走揚；嗣因美國勞動市場疲軟，Fed降息預期升溫，美國10年期公債殖利率呈下降趨勢。另主要經濟體財政赤字攀高，市場擔憂其財政可持續性，對其長天期公債的信心動搖，而減少購債，推升其30年期公債殖利率；嗣隨美國降息預期升溫，近期皆小幅回落。

主要經濟體10年期公債殖利率



資料來源：LSEG Datastream

主要經濟體30年期公債殖利率



資料來源：LSEG Datastream

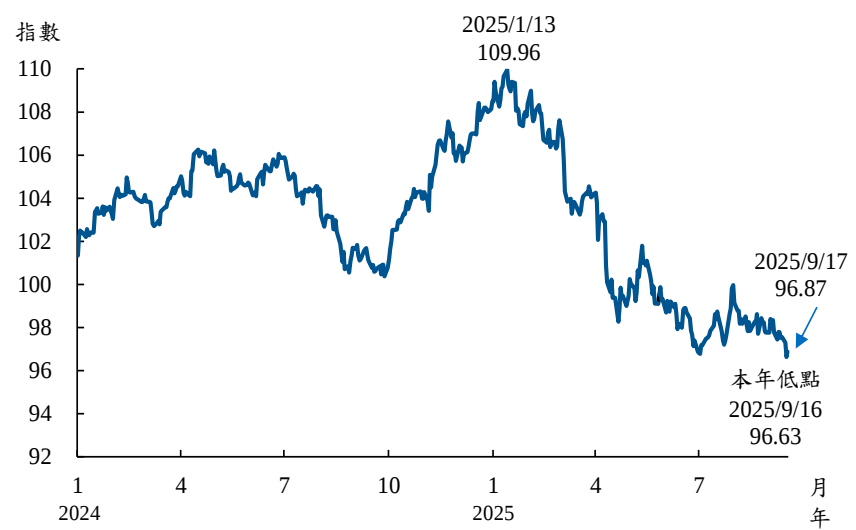
2. 關稅不確定性對全球之負面衝擊趨緩，投資人逐漸習慣美國關稅紛擾訊息，且市場對Fed降息預期升溫推升投資人樂觀情緒，加以人工智慧(AI)浪潮持續，MSCI全球股價指數續創新高，VIX恐慌指數呈下跌走勢。
3. 美國貿易政策不確定性下降，支撐美元一度走揚，嗣因Fed降息預期升溫，美元指數震盪走低，9月16日達本年底點96.63。

VIX恐慌指數及MSCI全球股價指數



資料來源：LSEG Datastream

DXY美元指數



資料來源：LSEG Datastream

二、國內經濟及通膨展望

(一) AI需求熱絡帶動輸出與民間投資擴張，本行上調本年經濟成長率預測值至4.55%

1. 今年上半年AI相關產品出口動能強勁，帶動民間投資成長，經濟成長率為6.75%，優於原預估；預期下半年AI需求持續，挹注輸出穩健成長，內需成長有限。預測全年經濟成長4.55%，其中淨外需與內需貢獻分別為2.84與1.71個百分點。

本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)	公共支出(4)		存貨變動 (5)	(6)	輸出	(-)輸入
					消費	投資				
2025 年(f)	4.55	1.71	0.34	2.11	0.31	0.28	-1.33	2.84	15.18	12.35
上半年	6.75	3.41	0.42	3.91	0.22	0.19	-1.34	3.44	17.09	13.75
下半年(f)	2.51	0.14	0.28	0.43	0.39	0.36	-1.33	2.37	13.41	11.04

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：主計總處、本行

2.預期本年下半年輸出動能穩健，而民間投資溫和成長，民間消費動能平緩

- (1)輸出穩健成長：預期下半年新興科技應用持續擴展，加以AI伺服器新品將於本年第4季量產，伺服器供應鏈出貨成長可期，均挹注下半年輸出成長。
- (2)民間投資溫和成長：受到美國關稅措施帶來的不確定性影響，傳統產業、半導體成熟製程等廠商對景氣看法偏保守，加以下半年比較基期已高，預期下半年民間投資成長率低於上半年。
- (3)民間消費擴張動能平緩：薪資持續成長，惟美國關稅政策衝擊消費信心與傳產製造業就業。

本年台灣經濟成長率及GDP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	公共支出			輸出	(-)輸入
					消費	投資			
2025 年(f)	4.55	1.98	0.73	10.05	2.33	5.97	-	23.98	24.59
上半年	6.75	3.91	0.90	18.23	1.72	4.31	-	27.38	27.68
下半年(f)	2.51	0.17	0.57	2.09	2.85	7.15	-	20.91	21.78

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：主計總處、本行

(二)預期明年民間消費動能回升，帶動經濟溫和成長，經濟成長率為2.68%

1.全球商品貿易量成長趨緩，台灣輸出成長降溫：

美國對等關稅等經貿措施將持續抑制全球需求，致明年全球貿易量成長明顯不如本年，以及部分台灣貿易夥伴經濟動能趨緩，加以本年比較基期已高，預期明年輸出成長放緩。

2. 內需穩健成長：

(1)民間投資溫和成長：半導體供應鏈業者持續投資高階製程與擴充先進封裝等產能，政府及企業積極布建AI基礎建設，以及企業能源轉型投資持續，有助支撐明年民間投資成長。

(2)民間消費成長回溫：本年整體上市櫃公司獲利持續成長，有助明年薪資及股利發放調升，挹注民眾家庭可支配所得，且車市買氣可望隨台美關稅談判明朗後回升。

明年台灣經濟成長率及GDP各組成項目之成長率與貢獻度預測值

單位:%; 百分點

	經濟成長率	內需						淨外需		
			民間消費	民間投資	公共支出		存貨變動		輸出	(-)輸入
					消費	投資				
成長率	2.68	2.89	2.14	1.85	2.76	1.25	--	--	1.93	2.02
貢獻度		2.43	0.96	0.41	0.36	0.07	0.64	0.26	1.37	1.11

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

(三)主要機構對本年台灣經濟成長率預測平均值為4.70%，明年則為2.25%

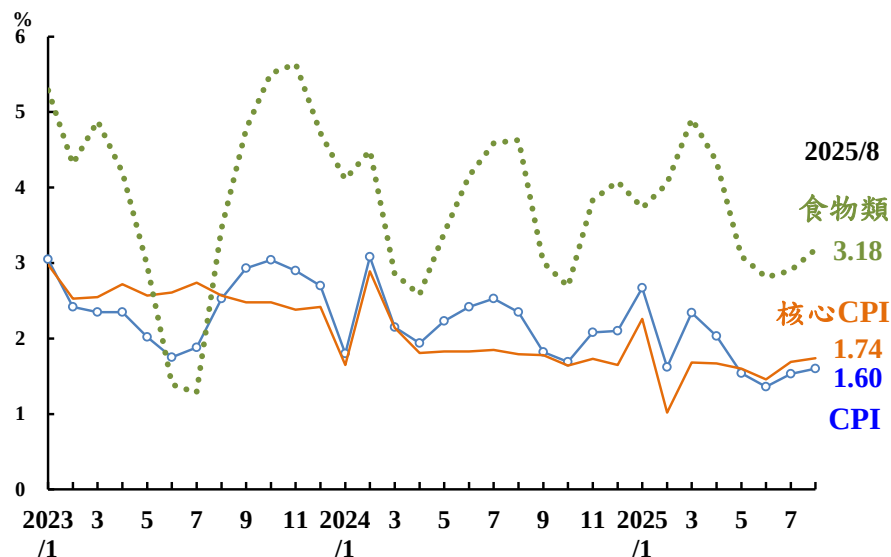
單位:%

預測機構		2025年(f)	2026年(f)
國內機構	中央銀行(2025/9/18)	4.55	2.68
	台大國泰(2025/9/15)	4.50	2.00
	主計總處(2025/8/15)	4.45	2.81
國外機構	Citi(2025/9/15)	3.50	2.50
	Goldman Sachs(2025/9/15)	5.00	2.02
	S&P Global Market Intelligence(2025/9/15)	4.25	1.78
	Barclays Capital(2025/9/12)	5.00	0.70
	BofA Merrill Lynch(2025/9/12)	5.20	2.00
	J.P. Morgan(2025/9/12)	5.80	1.90
	Morgan Stanley(2025/9/12)	4.90	3.70
	Nomura(2025/9/12)	4.60	2.70
平均值		4.70	2.25

(四)通膨率維持緩步回降趨勢，本行略下修本年CPI年增率預測值至1.75%，明年續降至1.66%

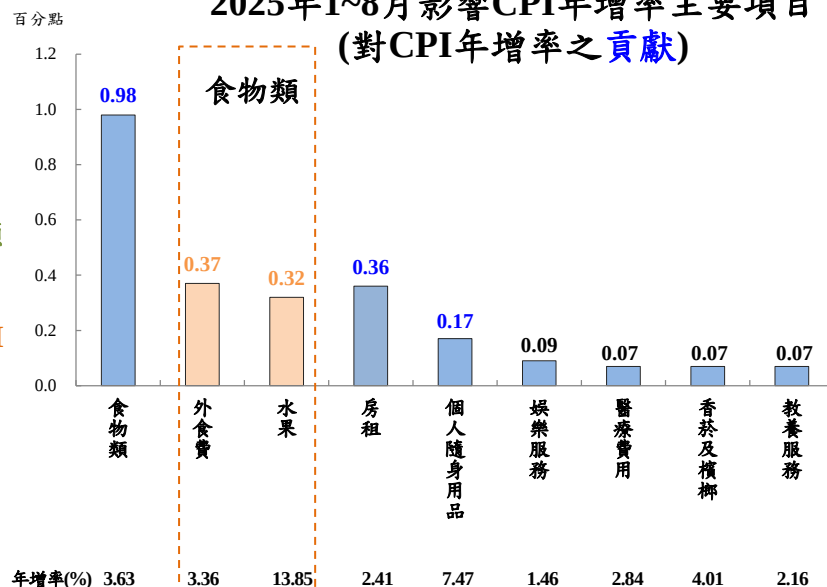
- 1.本年7月起，受颱風豪雨影響，食物類價格漲幅擴大，CPI年增率回升，至8月為1.60%；不含蔬果及能源之核心CPI年增率則為1.74%。
- 2.本年1-8月CPI年增率為1.83%，其中食物類、房租、個人隨身用品價格上漲，合計使1-8月CPI年增率上升1.51個百分點，貢獻率達83%。

CPI、核心CPI與食物類CPI年增率



資料來源：主計總處

2025年1~8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

3. 近期受天候因素影響，預期蔬果等食物類價格居高，惟進口物價大幅下降，加以部分商品免徵或減徵貨物稅，本行預測**本年台灣CPI及核心CPI年增率分別為1.75%、1.67%**，較6月之預測略微下修。
4. **國際機構預測明年油價低於本年**，加以**服務類通膨可望維持緩降走勢**，本行預測**明年CPI及核心CPI年增率分別續降為1.66%、1.64%**。
5. **主要機構對本年CPI年增率預測平均值為1.73%；明年則為1.55%**。

單位:%

預測機構		2025年(f)	2026年(f)
國內機構	中央銀行(2025/9/18)	1.75 (CPI) 1.67 (核心CPI)	1.66 (CPI) 1.64 (核心CPI)
	台大國泰(2025/9/15)	1.80	1.60
	主計總處(2025/8/15)	1.76	1.64
國外機構	Citi(2025/9/15)	1.70	1.80
	Goldman Sachs(2025/9/15)	1.54	1.00
	S&P Global Market Intelligence(2025/9/15)	1.73	1.60
	Barclays Capital(2025/9/12)	1.80	1.50
	BofA Merrill Lynch(2025/9/12)	1.60	1.30
	J.P. Morgan(2025/9/12)	1.70	1.30
	Morgan Stanley(2025/9/12)	1.90	1.70
	Nomura(2025/9/12)	1.80	1.90
平均值		1.73	1.55

專欄:製造業對經濟成長貢獻大，且受僱員工人數比重亦高

- (一)2024年製造業對經濟成長貢獻達2.68個百分點，遠高於金融保險業(0.84個百分點)、批發及零售業(0.63個百分點)、運輸及倉儲業(0.18個百分點)、營建工程業(0.07個百分點)與不動產業(0.06個百分點)。
- (二)營建工程投資中，非住宅房屋(用於生產活動，如廠房)與其他營建工程(如基礎建設)合計之比重大，住宅房屋比重較小。
- (三)製造業受僱員工人數占工業與服務業受僱員工人數之比重為33.84%，高於批發及零售業(20.26%)、住宿及餐飲業(6.32%)、營建工程業(5.85%)、金融保險業(4.80%)、運輸與倉儲業(3.51%)、不動產業(1.60%)。

2024年主要行業對經濟成長率之貢獻

單位：%；百分點

經濟成長率 (%)	主要行業對經濟成長率之貢獻(百分點)					
	製造業	營建工程業	批發及零售業	金融及保險業	運輸及倉儲業	不動產業*
4.84	2.68	0.07	0.63	0.84	0.18	0.06

說明：*行業別GDP貢獻中無單獨列示不動產業資料；惟主計總處列示「不動產及住宅服務業」貢獻，並說明其中住宅服務(包括出租及自住設算)占約8成，因此，本表就不動產及住宅服務業對經濟成長之貢獻0.29個百分點，以2成推估不動產業之貢獻為0.06個百分點(=0.29*20%)，以8成推估住宅服務之貢獻為0.23個百分點(=0.29*80%)。

資料來源：主計總處

2024年主要行業受僱員工人數

單位：人；%

工業及服務業	工業部門			服務業部門					
		製造業	營建工程業		批發及零售業	住宿及餐飲業	金融及保險業	運輸及倉儲業	不動產業
8,457,162	3,435,041 (40.62%)	2,861,523 (33.84%)	495,067 (5.85%)	5,022,121 (59.38%)	1,713,292 (20.26%)	534,428 (6.32%)	405,844 (4.80%)	296,707 (3.51%)	135,264 (1.60%)

說明：表中數值為該行業受僱員工人數，括弧內數值為該行業受僱員工人數占工業及服務業受僱員工之比率。

資料來源：主計總處

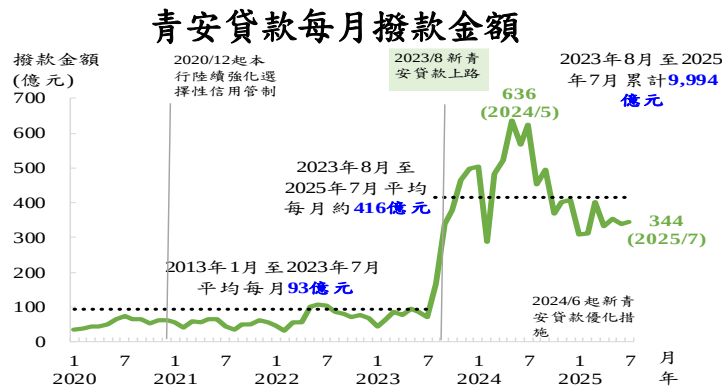
三、本行選擇性信用管制措施相關議題之說明

Q1:因本行信用管制、銀行自主管理不動產貸款，導致房貸排撥現象？本行調降存款準備率，可緩解當前銀行排撥現象？

A1:本年以來，貸款排撥現象未能有效緩解，主因公股銀行辦理新青安貸款案件尚多，目前撥款金額是2023年8月新青安上路前的3倍之多；受此影響，全體銀行不動產貸款集中度呈緩降。本行調降存款準備率雖可以營造市場資金寬鬆的環境，惟無法解決當前銀行貸款排撥現象。

(一)本年7月新青安撥貸金額雖降至344億元，仍高於新青安貸款上路前水準。

(二)因銀行辦理新青安貸款案件尚多，全體銀行不動產貸款占總放款比率(貸款集中度)緩降至本年8月之36.71%。



資料來源：財政部國庫署



資料來源：本行

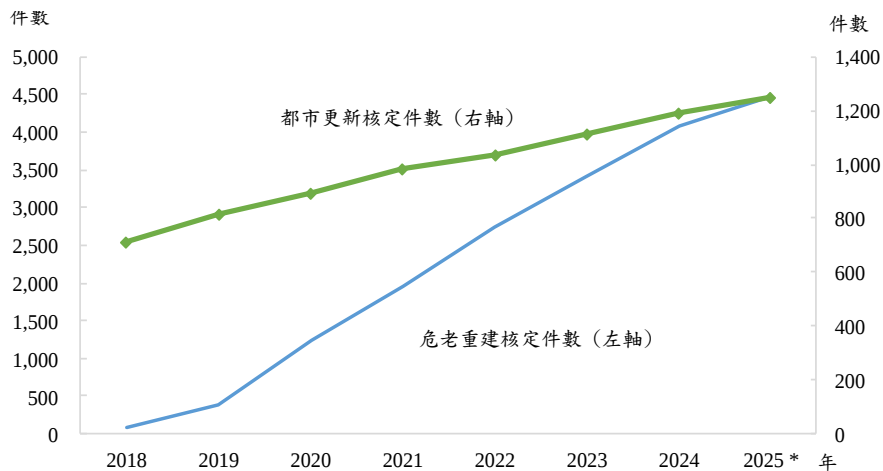
Q2:本行信用管制、銀行自主管理不動產貸款，阻礙都更危老重建？

A2:近年都更危老重建貸款持續擴增。

(一)本行信用管制措施**未限制都更危老重建貸款**；近年都更危老重建案件持續擴增。

(二)本行信用管制措施實施以來，多次強調**不應影響推動都更危老重建等用途所需資金**，**都更危老重建貸款持續顯著成長**。本年8月底，本國銀行都更危老重建貸款升達8,235億元。

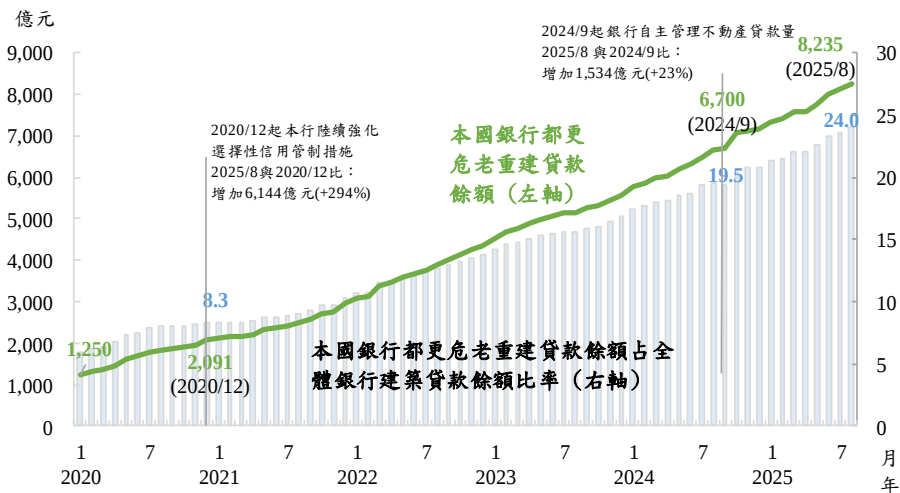
都市更新與危老重建核定案件數量



註：*各年為全年累計數，2025年資料至7月底止。

資料來源：內政部營建署都市更新入口網

本國銀行都更危老重建貸款餘額暨
其占全體銀行建築貸款餘額比率



資料來源：本行、金管會

Q3:隨房價上揚，本行應解除購置高價住宅貸款規定或提高高價住宅認定標準？本行管制高價住宅貸款導致小宅化？

A3:信用資源宜優先提供給無自用住宅者，而非財力雄厚之高價住宅購買者；近年不動產業者推案小宅化，主因房價高漲、家庭人口減少，並非因本行管制高價住宅貸款所致。

(一)本行規範高價住宅理由

- 1.高價住宅屬於小眾市場，價格高且波動大、流動性低且授信風險高。**
- 2.隨高價住宅價格上漲，在比價效應帶動下，易推升其周邊成屋價格。**

(二)本行高價住宅之認定標準，係反映信用管制措施強弱之規範門檻，非住宅實際價格變化。

(三)近年不動產業者推案小宅化主因：(1)房價高漲，購屋者考量負擔而縮小購屋面積；(2)家庭結構變化：本年第1季設有戶籍住宅中，1人一宅宅數增加最多。

設有戶籍住宅數(依戶內人口數別)

	設有戶籍住宅數	1人一宅宅數	2人一宅宅數	3人一宅宅數	4人以上一宅宅數
2025Q1 (萬宅)	793.6	248.8	156.2	139.5	249.0
2020Q4 (萬宅)	721.9	187.8	133.6	129.5	271.1
變動額 (萬宅)	71.7	61.0	22.6	10.1	-22.1

資料來源：內政部不動產資訊平台

Q4:建商因缺工問題仍存，致開工困難，應延長購地貸款於18個月內開工之規定？

A4:針對不可歸責於借款人因素者，本行已予銀行彈性處理。

- (一)為避免金融機構資金流供囤地、養地，本行規範借款人須於「一定期間」內動工興建，該「一定期間」最長以18個月為原則，係銀行認為實務上合適的期限，且為本行與本國銀行開會取得的共識。
- (二)借款人未如期動工，如經金融機構查證屬「不可歸責於借款人因素」者，可由金融機構與借款人協商合理動工期間，且無須執行違約效果。
- (三)本行關切重點在於，建商借款後一再展期但未動工興建，除有囤地之虞，並易排擠無自用住宅者購屋貸款之資金供應。

四、近期外界關切預售屋、爛尾樓及換屋等議題之說明

Q1：銀行體系可否支應預售屋交屋潮之房貸資金需求？

A1：目前銀行體系資金能量尚足以支應本年下半年預售屋房貸資金之需求。

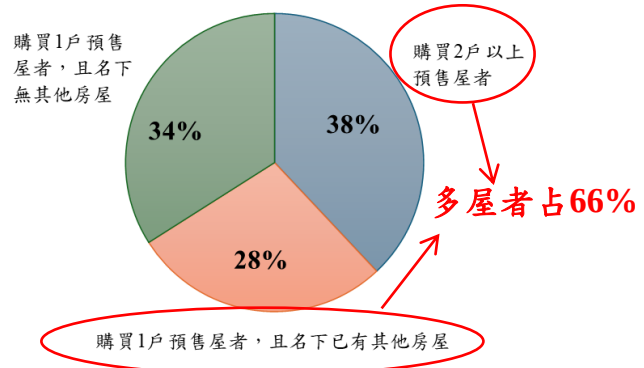
- (一)根據實價登錄預售屋成交建案推估，本年完工交屋者約13.5萬宅，其中下半年完工者約6.9萬宅；假設上半年完工者均已完成分戶貸款作業，且下半年完工之分戶購屋貸款成數為7成，則貸款需求約4,752億元。
- (二)本行調查15家本國銀行預計可承作4,757億元，加上其他銀行、基層金融機構及壽險公司均可承作房貸，全體金融機構之資金動能，尚足以支應本年下半年預售屋分戶貸款資金之需求。
- (三)本行促請銀行自主管理不動產貸款，對於銀行辦理無自用住宅民眾購屋貸款致未達不動產貸款自訂控管目標者，自本年第2季起，本行已提供銀行自主彈性調整空間；第3季、第4季仍將依前述原則辦理。

Q2：媒體報導本行採取不動產貸款規範，恐造成預售屋解約潮席捲全台？

A2：預售屋解約案件比重僅1.1%，並無媒體所稱解約潮席捲全台情形。

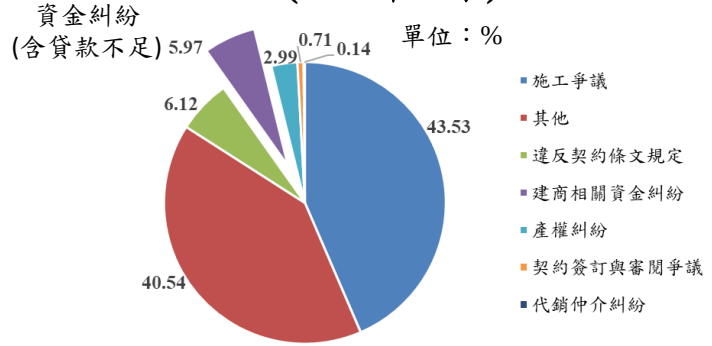
- (一)依據本年8月21日內政部新聞稿，**解約案件僅占1.1%，並無解約潮席捲全台情形。**
 - 依解約案件買受人購買或持有房屋情形統計，**多屋者占比66%**，顯示**多非屬自住需求者。**
 - 依解約案件契約存續期間觀察，**簽約未滿1年解約者占解約案件之44%**，**多屬短期交易者。**
- (二)**解約原因眾多，並非全因交屋貸款不足因素所致***。另查，房地產消費糾紛係以施工相關議題為主，**建商相關資金糾紛僅占5.97%，而貸款不足問題係其中一部分，占比小。**

預售屋解約案件買受人購買或持有房屋情形
統計(2021年7月至2025年6月)



資料來源：內政部

與建商有關房地產消費糾紛原因之占比
(2025年以來)



註：本文依據內政部統計分類計算。
資料來源：內政部不動產資訊平台「房地產消費糾紛」統計(最新至本年第2季)

*預售屋解約原因包含買受人換戶、增購車位需要而先解除舊契約再重訂新契約，以及工作地點變更、個人資金不足等。

Q3：預售屋購屋貸款不足問題如何解決？

A3：預售屋購屋貸款不足之問題，可依內政部公告之預售屋買賣定型化契約解決。

- (一)購屋者與「建商」簽訂之預售屋買賣契約，與購屋者跟「銀行」簽訂之購屋貸款契約，本屬兩種不同契約；因此，預售屋買賣契約所列貸款條件，非屬本行信用管制規範之範圍，亦無溯及既往之問題。
- (二)消費者誤信建商或代銷人員於預售屋銷售簽約時提出之貸款條件，導致交屋後向銀行申貸時，實際取得之貸款條件與原本預期有所落差。此問題可透過內政部所規範之預售屋定型化契約解決。
- (三)依據內政部「預售屋買賣定型化契約應記載及不得記載事項」之「貸款約定」條款，不可歸責於雙方*致貸款不足差額在30%以內者，買方得分期清償，差額超過30%者，買賣雙方亦可解除契約，且賣方不得收取違約金。

*2024年11月內政部通函地方政府釋明，經政府變更金融業者對不動產買賣之授信條件，致貸款不足，屬「不可歸責於雙方」因素。

Q5：銀行換屋協處措施辦理情形為何？銀行是否不願受理換屋族貸款？

A5：考量實質換屋自住者需求，本行延長換屋期限為18個月，自上年9月20日起錄案之貸款案件均可適用；借款人如有申辦換屋協處問題，本行將依規續予以協處。

- (一)本年以來隨房市交易降溫，近期民眾反映出售原有房屋時間拉長，或買賣雙方已簽約，買方因貸款須等待銀行排撥，延長交屋期限，致無法於1年內出售原有房屋等情事，爰本行延長換屋協處措施之出售原有房屋期限為18個月，自上年9月20日(含)以後錄案之貸款案件均可適用。**
- (二)近期媒體報導銀行不願受理換屋族之貸款，經查多因擔保品座落地點不佳、借款人不符授信5P原則*、貸款利率、成數未符借款人期待及無實質換屋自住需求**。**
- (三)本行籲請銀行在借款人符合授信5P原則與實質換屋自住之前提下，協助支應換屋者之資金需求。**
- (四)借款人如有申辦換屋協處問題，仍可持續透過本行專線或意見信箱反映；本行將依規續予以協處。**

* 授信5P原則：係指銀行授信須考量借款戶信用(people)、資金用途(purpose)、還款來源(payment)、債權保障(protection)及授信展望(perspective)等五面向。

**包括借款人、配偶及未成年子女有多間房屋、短期內連續買屋賣屋、第1戶出租使用等。

五、美元穩定幣與新台幣穩定幣相關議題之說明

Q1：何謂穩定幣？

(一)穩定幣之緣起

1. 比特幣(Bitcoin)原設計為一種去中心化、無需中介的點對點支付工具。然其價格波動度高，難以成為穩定且普遍適用的交易媒介。
2. 2014年市場逐步發展價值與法幣掛鉤的穩定幣。穩定幣兼具支付功能及區塊鏈技術優勢，已成為虛擬世界的主要交易媒介，透過穩定幣所進行之虛擬資產交易占比逾八成。

(二)穩定幣之基本介紹

1. 穩定幣主要分為三類：以高品質、高流動性金融資產為擔保的穩定幣(如USDT、USDC)、以虛擬資產為擔保的穩定幣(如Dai)及演算法穩定幣(如TerraUSD)。
2. 隨虛擬資產市場達約3.9兆美元，穩定幣市場規模亦擴張至約2,989億美元，其中以USDT及USDC為大宗(約八成)。

- 3.然脫鈎與發行人倒閉事件，顯示**市場信任**的關鍵為**足額高品質、高流動性準備資產**。
- (1)2023年3月**矽谷銀行(SVB)**宣布**倒閉**並遭FDIC接管，波及把部分美元準備資產存放於SVB之Circle公司，使USDC與美元短暫脫鈎。
- (2)2022年5月**TerraUSD (UST)**維繫**價值穩定機制失靈**，最終導致發行人破產。

Q2：美元穩定幣相關議題為何？

(一)美國GENIUS法案簡介

—為推動美元穩定幣發展，本年**7月18日Trump總統簽署GENIUS法案**，建立支付型穩定幣的監管框架。

GENIUS法案三大重點項目整理

美元穩定幣發行及準備資產規範	透明度及消費者保護	監管與合規框架
確保穩定幣背後有 充足且安全的資產支撐 ，減少擠兌風險，增強市場信心	強制資訊揭露與審計制度 ，提升透明度，保障穩定幣持有人資金安全	將 穩定幣納入金融監理體系 ，防止濫用，同時使美元穩定幣合法化並融入現行金融體系
• 僅限合格機構發行，不得支付任何形式之利息或收益 • 發行穩定幣之準備資產，須 1:1 鑄定高流動性安全資產，如美元現金、活期存款、93 日以內到期之美國公債及短期附買回協議(Repo)，或投資於上述產品的政府貨幣市場基金	• 應每月公開準備資產報告；市值達 500 億美元以上者，須提供年度審計 • 發行人破產時，穩定幣持有人享有優先償付權	• 建立聯邦與州雙層監管制度 • 發行人須遵守洗錢防制規範 • 設定資本與流動性標準，及風險管理制度；州及聯邦監管應實質一致，避免監管套利

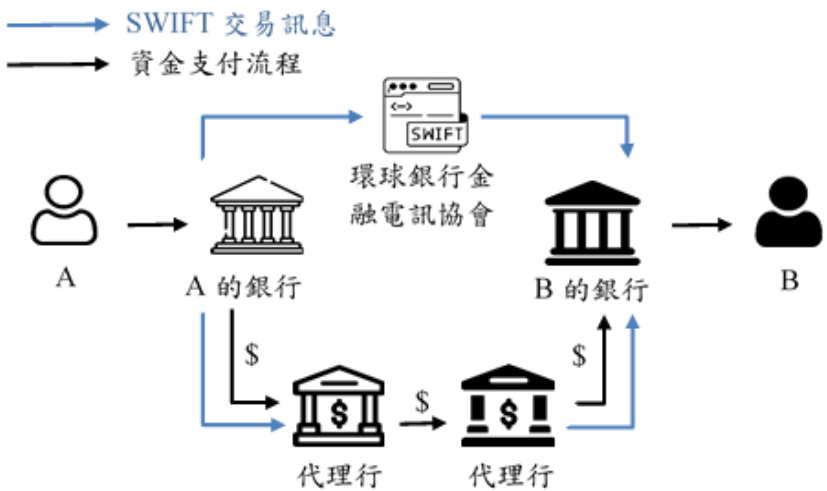
(二)美元穩定幣發行的影響

1.對全球支付體系的影響

- (1)若美元穩定幣成為**跨境交易**之重要媒介，可能將**排擠傳統SWIFT系統**之美元交易量，對SWIFT及金融機構之收益構成挑戰。
- (2)對穩定幣持有人而言，使用穩定幣交易與支付，可享有**提升跨境支付速度**、**降低交易成本**、**增加時間彈性**等便利性。

傳統跨境交易流程

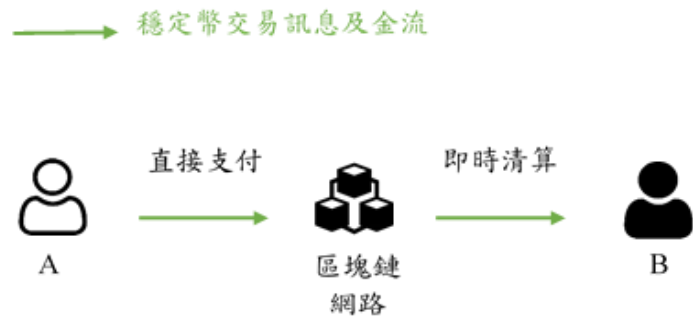
(耗時**1~5工作日**；每筆手續費**0.2~50美元**)



資料來源：本行整理

穩定幣跨境交易流程

(幾乎為**即時清算**；每筆手續費低於**0.1美元**)



資料來源：本行整理

2.對美國債券市場的影響

—為發行穩定幣，發行人大量購買美國短期公債，花旗銀行(Citi)預估市場對**短債需求**將**成長**至1.2兆美元。

3.對美國貨幣體系的影響

(1)民眾提領銀行存款，購買穩定幣，穩定幣發行人購買貨幣市場基金等金融資產，**資金仍於貨幣體系流通**，**廣義貨幣總計數(M3)不變**。

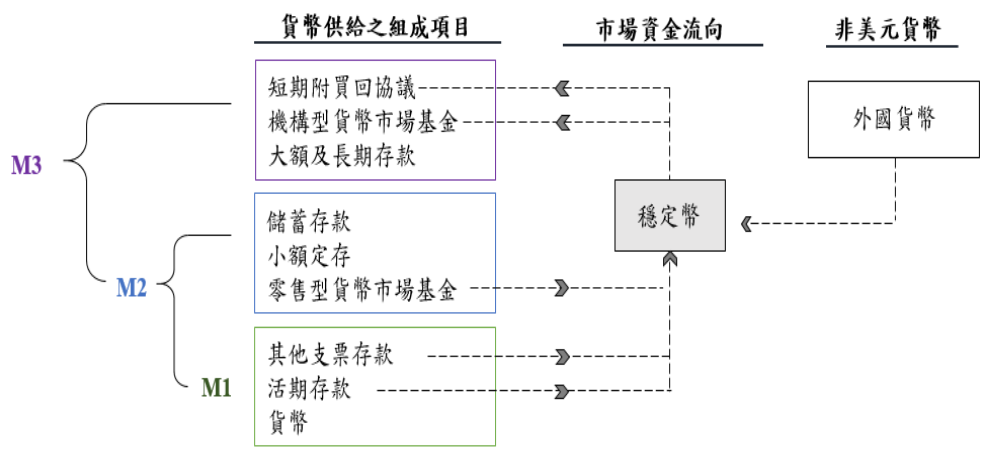
(2)美元穩定幣做為價值儲藏手段，提供非美元持有者便捷取得美元的途徑，可能吸引資金流入美國。

美國公債需求增加



資料來源：美國財政部、Tagus Capital、Citi

廣義貨幣總計數(M3)不變



資料來源：美國財政部借款諮詢委員會(TBAC)

4.對其他國家貨幣的影響

(1)歐元

- ECB顧問Jürgen Schaaf指出，若美元穩定幣在歐元區廣泛使用，恐影響歐洲金融穩定及歐元之重要性。
- 歐元區將透過零售型CBDC、合規歐元穩定幣及分散式帳本技術改善跨境支付等方式，因應美元穩定幣的興起。

(2)人民幣

- 若中國大陸的企業或個人以美元穩定幣作為支付工具，可能削弱人民幣國際地位；美元穩定幣於區塊鏈上之流通，可能增加資本管理的難度。
- 本年5月香港通過「穩定幣條例」，允許特定機構發行港元或離岸人民幣穩定幣，開拓人民幣於境外流通的另一條途徑。

(3)日圓

- 本年8月日本金融廳核准金融科技公司JPYC發行日圓穩定幣。預期將提升日本公債需求，並可能應用於國際匯款、資產管理、利差交易等多元場景。

(4)開發中國家貨幣

- 在通膨較高或資本管制較為嚴格國家，民眾或企業可能傾向使用美元穩定幣，弱化本國貨幣功能。大規模使用美元穩定幣恐帶來洗錢、黑市交易等風險，另美元穩定幣便捷性，使資金更容易匯出，不利外匯準備與金融穩定。

Q3：新台幣穩定幣相關議題為何？

(一)新台幣穩定幣性質類似我國電子支付代幣化

- 1.穩定幣發行涉及向不特定大眾吸收資金，與現行電子支付之儲值款項係來自不特定大眾(用戶)所繳存資金之作法類似，且均作為支付用途。
- 2.穩定幣係利用區塊鏈等技術所發行，性質類似將我國悠遊卡、一卡通等電子支付代幣化，惟穩定幣可在虛擬市場作為交易媒介，電子支付尚無此項功能。
- 3.為保障用戶資金安全，新台幣穩定幣發行人應比照電子支付機構，發行達一定金額須提存準備金*，準備金計提相關辦法，由本行洽商金管會定之。

悠遊卡公司(2025/7)			
準備資產		負債	
準備金	1%	儲值款項	100%
交付信託資產			
活期存款	23%		
定期存款	73%		
公債	3%		
合計	100%		

國內某檔貨幣市場基金(2025/7)			
投資組合		負債	
銀行存款	74%	MMF	100%
短期票券	25%		
債券附買回	1%		
合計	100%		

新台幣穩定幣發行人	
準備資產	負債
準備金	新台幣穩定幣 100%
存款	
短期債券	
短期票券	
合計	100%

*發行達一定金額者，其準備資產的一部分須為提存於本行的準備金，其餘部分則可用於存款或購買高品質、高流動性金融資產。

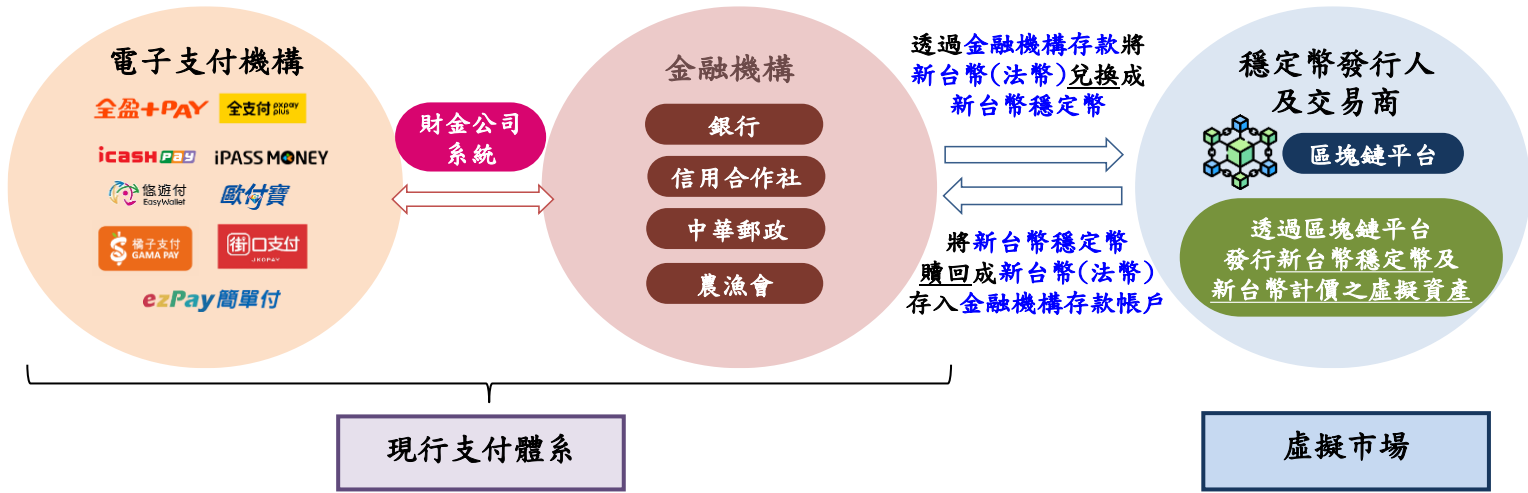
資料來源：悠遊卡公司、台新投信

(二)新台幣穩定幣對國內支付體系及貨幣供給之影響

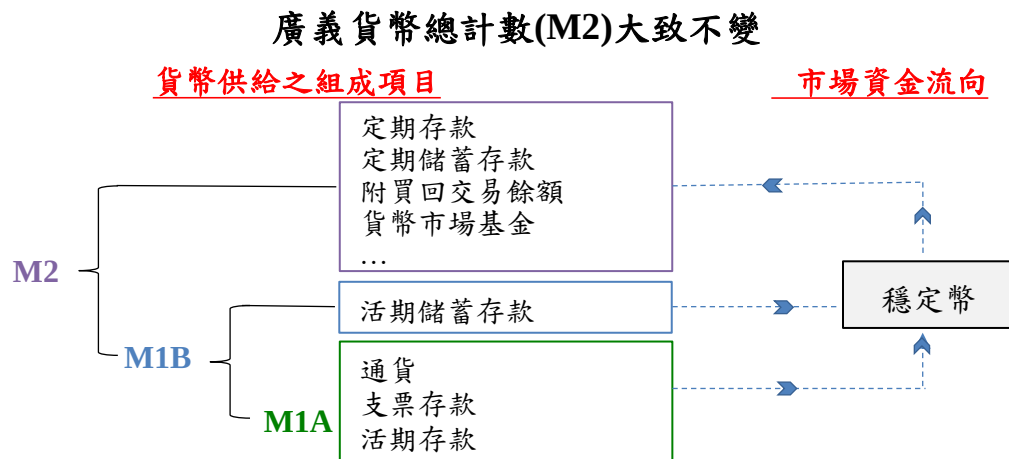
1.新台幣穩定幣作為支付工具，對國內現行支付體系影響有限：

- (1)目前虛擬市場以新台幣計價之虛擬資產不多，因此發行新台幣穩定幣作為新台幣計價虛擬資產之交易媒介，其需求可能不大；
- (2)我國支付體系具有相當完整且多元之支付工具，並提供即時支付、收費低等便捷的支付服務，新台幣穩定幣作為支付工具對支付體系影響有限。

國內支付體系及虛擬市場之串聯運作



2.新台幣穩定幣之發行將使市場資金重新分配，由銀行存款轉為穩定幣，對台灣廣義貨幣總計數(M2)與銀行信用創造之影響不大。央行仍可透過調整政策利率及公開市場操作，調節整體新台幣流動性，新台幣穩定幣之發行應不致干擾我國貨幣政策傳遞機制。



(三)穩定幣的監管作法

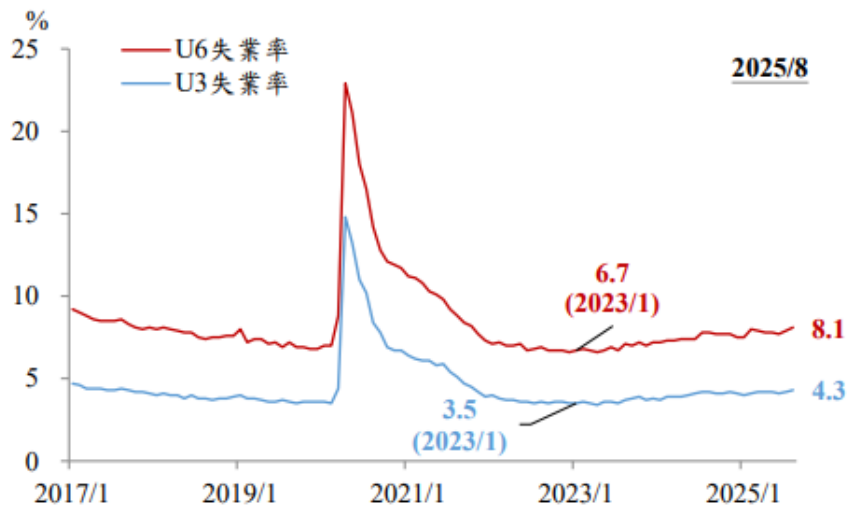
- 1.主管機關已研擬「**虛擬資產服務法**」草案，將穩定幣納管。
- 2.未來許可穩定幣發行前，金管會將洽商本行意見；**本行將與金管會共同訂定相關子法規定**，以落實本行管理制度。

六、美國勞動市場與Fed貨幣政策之展望

(一) 美國勞動市場正面臨轉折點，未來失業及裁員或將加速增加

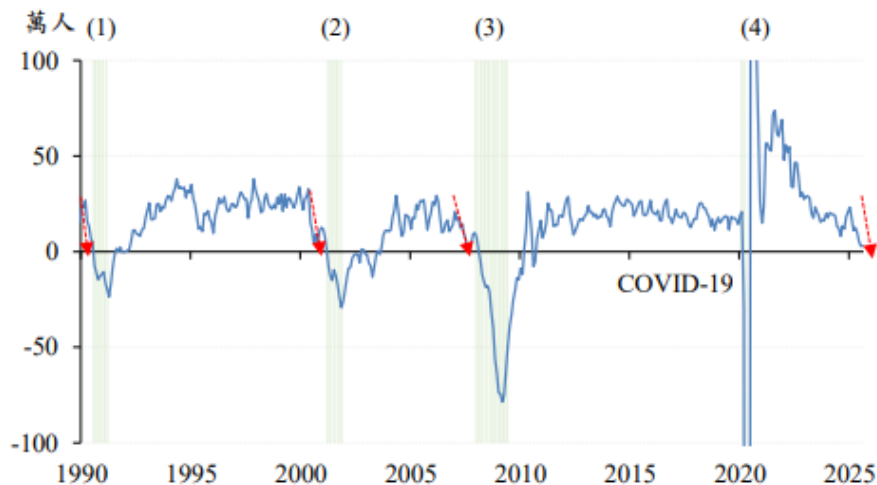
1. 美國勞動市場自接近充分就業以來，隨著經濟成長放緩，逐漸出現降溫跡象——本年8月**失業率(U3)**為**4.3%**，較2023年1月之3.5%**上升0.8個百分點**。
2. 美國非農就業新增人數遠低於預期，且3個月移動平均增幅出現逐步下滑現象——資料顯示，**經濟衰退前，非農就業成長會先趨緩**，尤其一旦**3個月移動平均增幅**下滑，甚至可能迅速由正轉負陷入經濟衰退。

美國U3及U6失業率



資料來源：Bloomberg

1990年迄今美國非農就業新增人數3個月移動平均

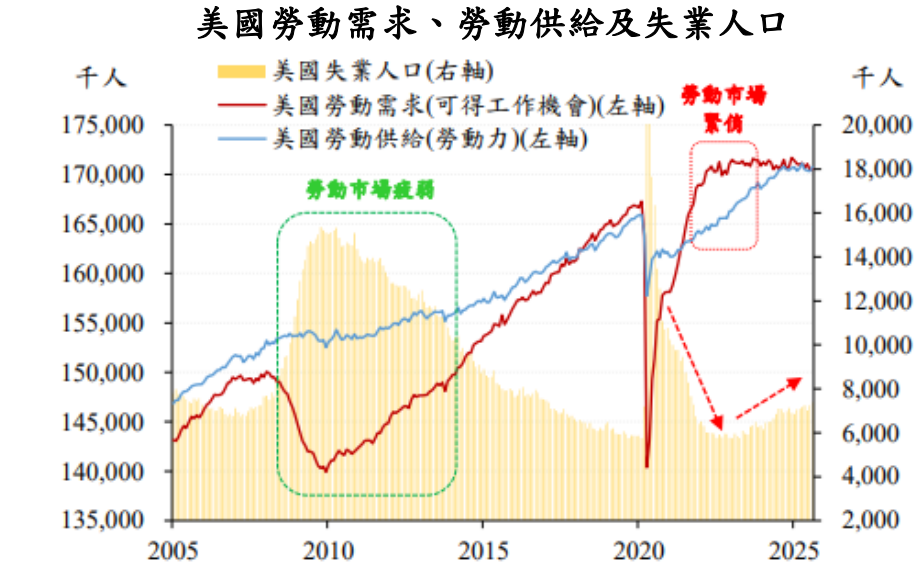


註：綠色陰影部分為NBER定義之美國經濟衰退期間。

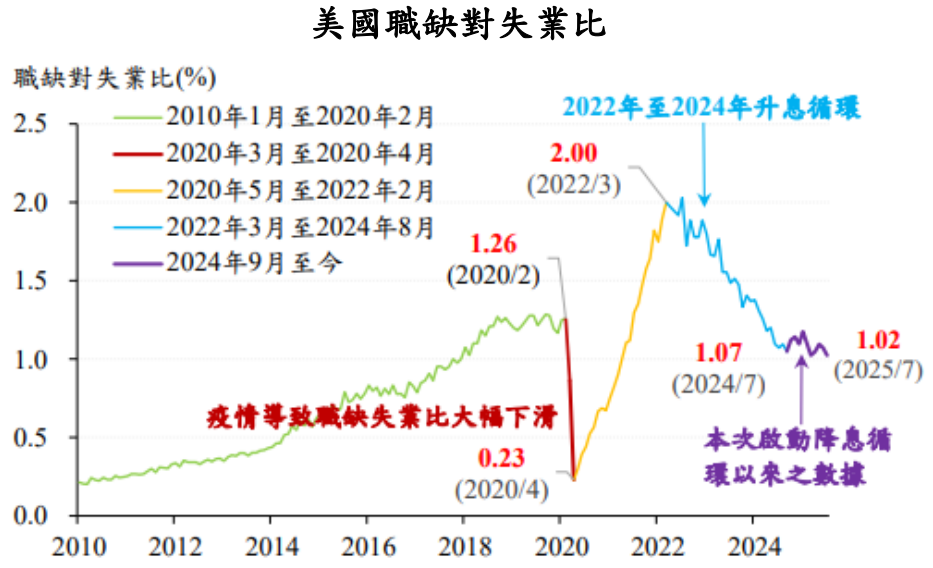
資料來源：Bloomberg

3. 當前美國職缺對失業比隱含裁員數及失業率將快速增加

- (1)經濟衰退時，**勞動需求**(即可得工作機會=職缺數+就業數)小於**勞動供給**(即勞動力=失業人口+就業數)，勞動市場惡化，失業人口攀升；經濟復甦時，勞動需求將大於供給。
- (2)**美國職缺對失業比**做為評估**勞動市場情勢**之重要指標。當該值高時，代表**平均每位失業人口對應更多職缺數**，顯示**勞動需求強勁**，市場緊俏；反之，則反映**勞動市場放緩**。
- (3)在COVID-19疫情緩和及Fed啟動升息後，目前供需趨於平衡；**職缺對失業比**已由疫情後高峰約2.0回落至疫情前大致平衡之水準；惟倘若**企業勞動需求大幅減緩**，或將導致失業率攀升。



資料來源：Bloomberg



資料來源：Bloomberg

4. 從貝弗里奇曲線(Beveridge curve)看勞動市場：職缺率續降恐將使失業率上升

- (1) 貝弗里奇曲線以**失業率**為橫軸、**職缺率**為縱軸，描繪勞動市場之供需狀態或緊俏程度。
- (2) 曲線通常呈**負斜率**；惟曲線位置及形狀隨**經濟週期**、**政策變動**等發生**位移**或**斜率變化**。

① 2010年至2020年初：勞動市場自金融危機修復，**職缺率回升**，**失業率下降**。

② 2020年3月至2020年4月：疫情爆發後，**職缺率略下滑**而**失業率快速攀升**。

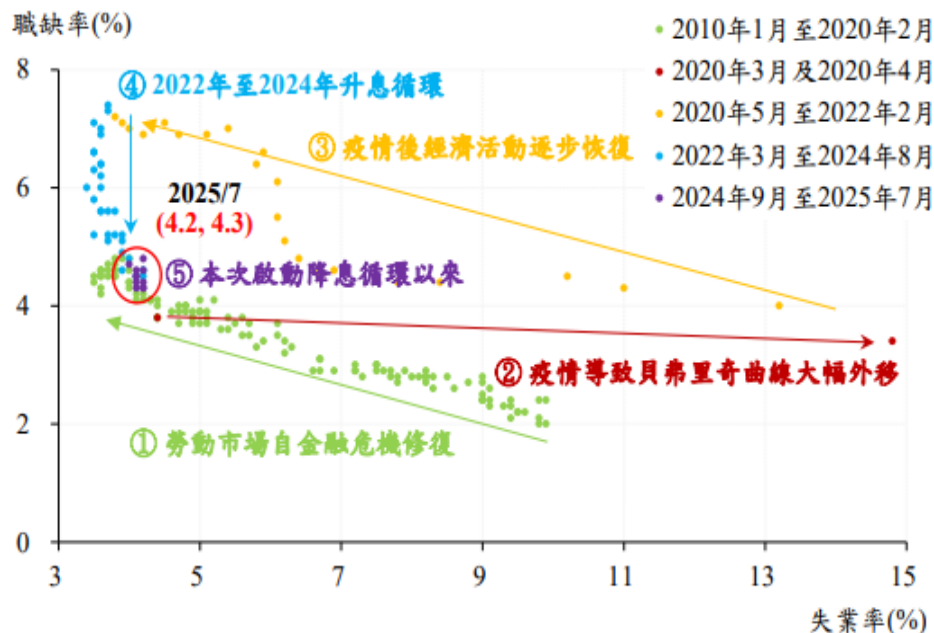
③ 2020年5月至2022年初：經濟活動逐步恢復，**職缺率回升**，**失業率顯著回落**。

④ 2022年3月Fed升息後：勞動需求降溫，**職缺率自高點回落**，**失業率變化不大**。

⑤ 上年9月Fed降息迄今：**職缺率下降**，**失業率微幅上升**，勞動市場似回到疫情前貝弗里奇曲線之趨勢。

— 未來如**勞動市場持續惡化**，在企業減少聘雇下，**職缺率下降**，將伴隨**失業率大幅攀升**之風險。

美國貝弗里奇曲線



資料來源：Bloomberg

(二) 由菲利浦曲線觀察Fed「物價穩定」及「充分就業」雙重法定職責

1. 近期美國通膨放緩速度變慢

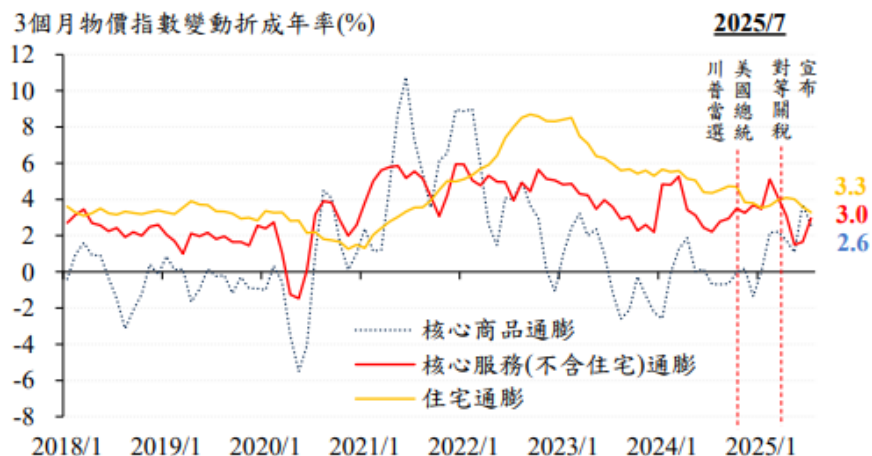
一儘管住宅通膨下降，惟因川普政府加徵關稅，致近期**核心商品通膨明顯上揚**，**核心服務通膨亦位於高點**；另**市場憂慮加徵關稅效果非一次性**，可能**長期推升通膨及通膨預期**。

2. 目前勞動市場平均時薪成長率下降，惟仍高於Fed 2%通膨目標對應之3.0%~3.5%

(1) 當**職缺對失業比上升時(勞動市場更緊俏)**，**平均時薪年增率呈上揚**；**勞動市場放緩時**，**平均時薪年增率趨緩**；此外，**平均時薪成長動能為核心服務類通膨加速或減緩之關鍵**。

(2) 本年8月美國平均時薪年增率已降至3.7%，惟仍高於Fed物價穩定對應之時薪年增率3~3.5%。

美國核心商品通膨、核心服務通膨及住宅通膨



資料來源：Bloomberg、BEA

美國職缺對失業比及平均時薪年增率

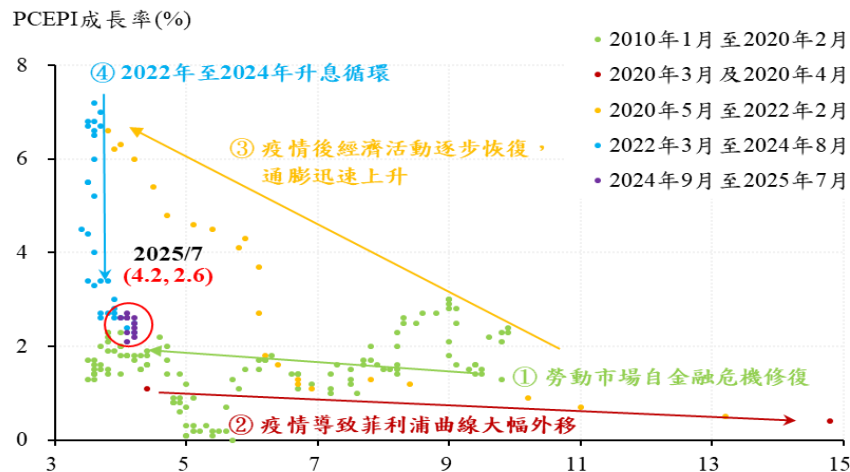


資料來源：Bloomberg

3. 美國菲利浦曲線似已回到疫情前軌跡，若勞動市場持續趨緩，可能透過時薪成長率下降帶動通膨放緩

- ① 2010年至2020年初：美國經濟自金融危機後持續好轉、失業率下降，惟通膨無顯著上升，係處在低經濟成長、低通膨、低利率之長期停滯困境，菲利浦曲線呈平坦化；
 - ② 2020年3月至2020年4月：COVID-19疫情致失業率驟升，菲利浦曲線較過去軌跡大幅外移；
 - ③ 2020年5月至2022年初：美國極寬鬆貨幣及擴張性財政政策，使失業率快速下降，惟全球供應鏈瓶頸，加上俄烏戰爭爆發，致美國通膨快速攀升，菲利浦曲線向左上方移動；
 - ④ 2022年3月Fed升息後：升息加以供應鏈瓶頸問題緩解，通膨呈下降趨勢，此期間失業率並未上升，曲線大致呈垂直向下移動；
 - ⑤ 上年9月Fed降息迄今：曲線位置變化不大；目前已接近疫情前平坦化軌跡。
- 未來如勞動市場持續放緩，失業率上升，核心服務類通膨可望因平均時薪年增率下降而放緩下降；
- 惟近期加徵關稅對通膨影響之幅度、持續性及其是否引發「薪資-物價螺旋上升」，為通膨能否降至2%目標區之隱憂。

美國菲利浦曲線

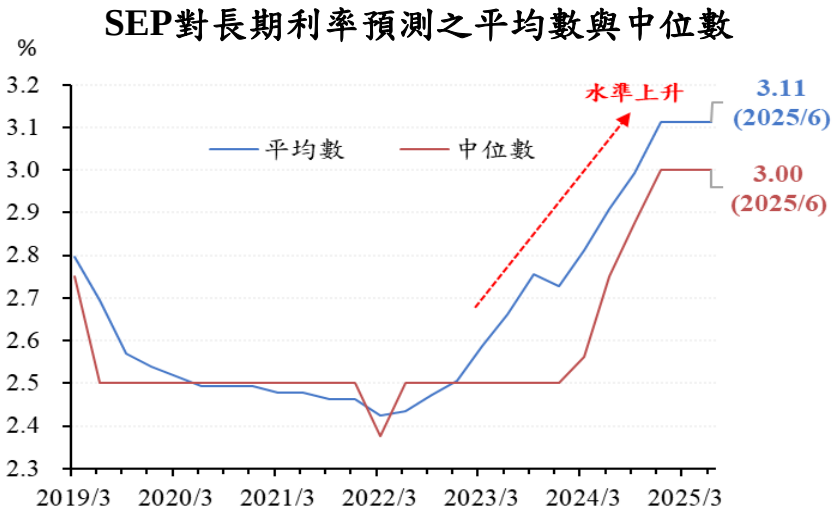


資料來源：Bloomberg

失業率(%)

(三) 泰勒法則隱含Fed降息空間有限，Fed將在勞動市場與通膨間尋求平衡

1. 目前政策利率與中性利率水準相比仍具限制性，未來Fed似將緩步降息
- FOMC經濟估測(SEP)較長期政策利率預測值常被視為觀察與會成員對長期中性利率看法之指標；自上年起，FOMC成員對較長期政策利率預測值逐漸上升。
2. 泰勒法則隱含Fed目前降息空間有限；惟若美國失業率上升，降息空間將擴大
- (1) 近半年Fed維持聯邦資金利率於4.38%，與泰勒法則推估之水準4.39%差距不大，顯示其政策合理性。
- (2) 若美國勞動市場轉弱，失業率上升至4.5%，泰勒法則推估最適聯邦資金利率為3.99%，Fed具0.38個百分點之降息空間。



資料來源：Fed

聯邦資金利率與泰勒法則隱含利率之比較

單位：%；百分點

時點	當時聯邦資金利率水準 (1)	不同泰勒法則之平均值 (2)	差異 (3)=(1)-(2)
2024年6月	5.38	4.22	1.16
2024年12月	4.38	4.54	-0.17
2025年6月	4.38	4.39	-0.01
情境分析			
情境1：失業率4.5%	目前4.38	3.99	0.38
情境2：失業率4.7%	目前4.38	3.67	0.71

資料來源：Bloomberg

(四)未來Fed政策展望觀察重點

- 1. 近期Fed成員對降息步調看法呈現分歧，市場關注繼任人選可能帶來政策轉向—Fed主席Jerome Powell任期將於明年5月屆滿；本年9月總統川普指出Kevin Hassett、Christopher Waller與Kevin Warsh為最後候選名單，且3位潛在人選皆展現鴿派立場。
- 2. 觀察美國加徵關稅及移民政策等新政及新興科技之後續影響
 - (1)關稅政策將使通膨壓力提升：彼得森國際經濟研究所(PIIE)估計，課徵10%關稅將推升物價約1.3%，而目前加徵關稅遠逾10%，通膨走勢將具較高不確定性。
 - (2)移民政策恐致勞動力短缺與產業競爭力受損：限制移民導致農業、建築及科技等產業勞動力不足，薪資成本上升，增加通膨壓力並削弱產業競爭力。
 - (3)新興科技(如AI)有助生產力提升，將可提振經濟動能並緩和通膨壓力；惟短期而言，企業可能將投資之初期成本，轉嫁給消費者，進而推升通膨。

潛在Fed主席人選貨幣政策立場

潛在人選	職位	對目前Fed政策看法	主張
Kevin Warsh	Fed前理事	批評Fed利率過高，形容其為錯誤政策阻礙經濟	支持降息，並搭配其他改革措施，加速實體經濟發展
Kevin Hassett	國家經濟委員會主席	認為Fed利率過高拖累經濟，與川普經濟政策立場高度一致	傾向支持更寬鬆貨幣政策
Christopher Waller	Fed現任理事	批評Fed降息「過於謹慎」，應更積極因應經濟下行風險	在2025年7月FOMC會議中支持降息1碼

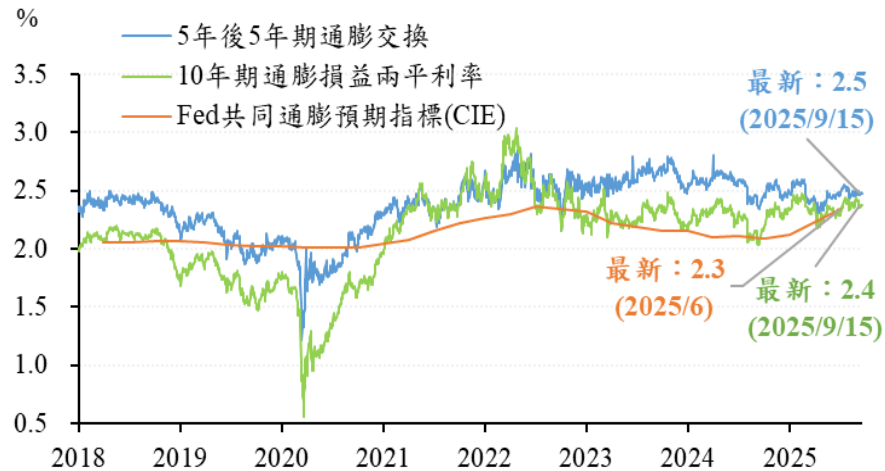
3. 通膨預期是否良好錨定(well-anchored)

(1)如關稅及移民政策使短期通膨預期持續升高，未來薪資與價格調整出現「薪資-物價螺旋」現象可能性提高，惟就目前數據而言，通膨預期略有隱憂但尚無失控現象。

(2)當前美國通膨預期仍錨定良好：

- 以市場交易數據(market-based)觀察，本年初以來，5及10年期TIPS債券隱含通膨率(即損益兩平通膨率)變動有限，顯示投資人對中、長期通膨風險看法相對平穩。
- 就調查資料(consensus-based)而言，短期通膨預期較年初明顯上升；NY Fed未來3及5年通膨調查亦大致維持穩定於3%水準，但仍高於Fed 2%目標水準。

美國長期通膨預期



資料來源：Bloomberg

各項通膨預期指標

指標	最新數據	年初數據	趨勢評估
密西根大學未來1年通膨預期調查	4.5%(7月)	3.3%	明顯上升
NY Fed未來1年通膨預期中位數	3.2%(8月)	3.0%	微幅上升
NY Fed未來3年通膨預期中位數	3.0%(8月)	3.0%	穩定
NY Fed未來5年通膨預期中位數	2.9%(8月)	3.0%	穩定
5年期TIPS隱含通膨率	2.41%(9/15)	2.41%	持平
10年期TIPS隱含通膨率	2.37%(9/15)	2.36%	微幅上升
Fed共同通膨預期指標(CIE)	2.34%(6月)	2.12%	微幅上升

資料來源：New York Fed、St. Louis Fed

簡報完畢
謝謝！

