

壹、概述

一、我國金融體系維持穩定

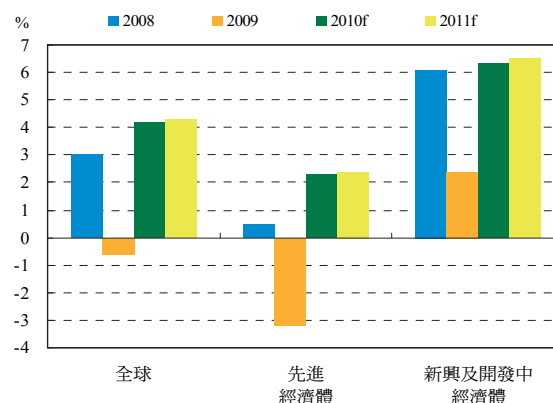
我國金融體系經歷民國97年下半年短暫動盪後，98年已恢復穩定。金融市場好轉，尤以股票市場最為顯著；金融機構獲利大幅回升，且資產品質仍佳，資本適足率除少數本國銀行及人壽保險公司外均屬適足且持續提升，承受風險能力增加；支付與清算系統順利運作，且證券集中市場實施結算交割新制，有助於提升清算作業之安全與效率。由於國內外景氣已逐漸回溫，且全球金融體系轉趨穩定，金融體系之信用及市場風險下降；惟開放兩岸金融業務往來及投資帶來新的挑戰，以及銀行業信用風險集中，仍應持續注意。

二、全球景氣逐步復甦且優於預期，金融體系亦逐漸回穩

(一) 全球景氣復甦優於預期，通膨溫和

2009年上半年全球經濟持續衰退，惟至下半年，由於各國擴張性財政政策及寬鬆性貨幣政策效果逐漸顯現，主要國家經濟衰退幅度普遍減緩或已恢復成長，全球景氣逐步復甦且優於預期。依據國際貨幣基金(International Monetary Fund, IMF)估計，2009年全球經濟成長率為-0.6%，較2008年之3.0%大幅萎縮；預期2010年全球經濟將逐步復甦，經濟成長率擴增至4.2%，2011年續升至4.3%¹。全球景氣雖觸底回溫，惟各區域復甦步調不一。歐美等先進經濟體景氣逐漸好轉，但復甦步伐緩慢；新興及開發中經濟體受惠於國內需求大幅成長及全球貿易回穩，經濟恢復強

圖 1-1 全球經濟成長率



註：2010f 及 2011f 為 IMF 2010 年 4 月預測值。

資料來源：IMF, "World Economic Outlook," April 2010.

¹ IMF, "World Economic Outlook," April 2010.

勁成長(圖1-1)，尤以亞洲新興經濟體最為顯著。

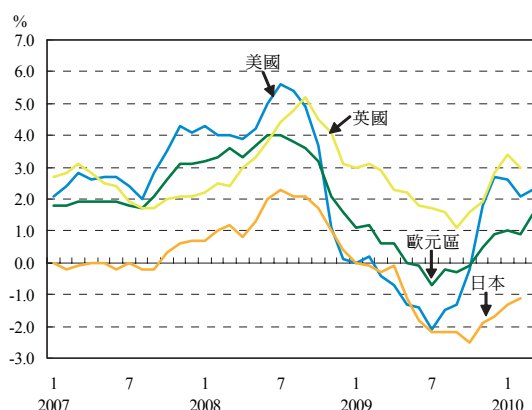
2009年前3季多數國家之消費者物價指數(consumer price index, CPI)年增率均呈下滑，惟第4季隨經濟復甦帶動商品價格上漲而回升(圖1-2)。IMF預測2010年全球CPI年增率將由2009年之2.45%回升至3.67%。此外，由於全球金融市場信用緊縮現象已見改善，加上全球經濟逐漸復甦，以及許多國家利率降至歷史低點，2009年下半年起多數國家未再降息，部分國家鑑於經濟衰退風險消退，甚至開始升息，例如澳洲、挪威、以色列、馬來西亞及印度等。

(二) 中國經濟快速成長，貨幣政策因信用及資產價格升溫而轉趨緊縮

與我國密切相關之中國經濟，在一系列振興經濟措施之激勵下，2009年下半年起復甦腳步加速，全年經濟成長率達8.7%，Global Insight預測2010年將進一步擴增至10.4%²。消費者物價在2009年前3季雖出現下跌壓力，惟11月起逐漸改善，IMF預測2010年中國CPI年增率將由2009年之-0.7%回升至3.1%³(圖1-3)。

中國人民銀行自2008年9月改採極度寬鬆貨幣政策以來，政府公共投資大幅增加帶動銀行信用快速成長，致出現信用擴增過速情形。此外，過剩資金大量流向股市及房市，亦造成股價及房價攀高，資產價格泡沫化風險上升。為因應銀行信用擴增過速，中國政府自2009年下半年起陸續採取加強銀行放款控管及健全風險

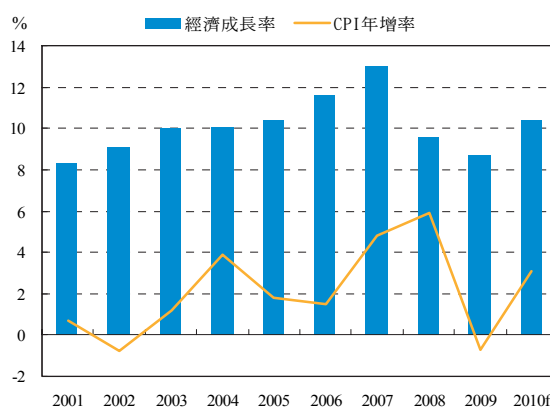
圖 1-2 主要經濟體消費者物價指數年增率



註：歐元區為調和消費者物價指數(HICP)年增率，其餘為消費者物價指數(CPI)年增率。

資料來源：美國勞工統計局、DataStream。

圖 1-3 中國經濟成長率及CPI年增率



註：2010f 經濟成長率係 Global Insight 2010 年 4 月預測值，CPI 年增率係 IMF 2010 年 4 月預測值。

資料來源：Global Insight、IMF 及中國統計局。

² Global Insight 2010年4月預測值。

³ IMF, "World Economic Outlook," April 2010.

資產措施，中國人民銀行亦自2010年1月以來，透過調高金融機構存款準備率、進行公開市場操作及調高央行票券發行利率等，大幅收縮市場流動性，貨幣政策出現緊縮信號。

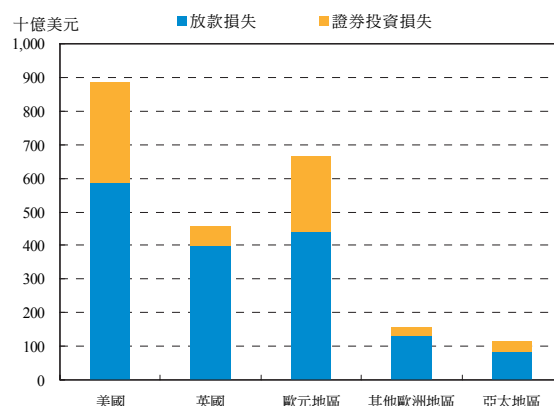
(三) 全球金融體系逐漸回穩，惟主權風險升高可能擴散影響銀行體系

在經濟基本面好轉及政府大規模政策援助之下，2009年全球金融市場自谷底強勁反彈，整體系統風險下降，金融體系逐漸回穩。

大多數銀行體質已有改善，資本狀況亦明顯提升，2010年4月IMF再次下修全球銀行資產損失之估計金額為2.3兆美元⁴，其中以美、英及歐元地區銀行損失較大(圖1-4)。然而，許多大型銀行之鉅額債務將於未來3年內陸續到期，可能面臨再融資壓力；且新巴塞爾資本協定(Basel II)之修正將大幅提高資本標準，亦使銀行增提資本壓力升高。此外，歐美等先進經濟體因授信標準仍嚴且貸款需求不振，銀行對家庭及企業等民間部門之信用供給仍未完全恢復，尤以中小型企業所受衝擊較大，政府仍有必要採取相關協助措施。

先進經濟體在金融危機期間為拯救金融體系及振興經濟，大幅擴增政府支出及舉債規模，導致債務激增及財政失衡問題日益嚴重(圖1-5)，主權風險升高，並可能擴散影響銀行體系及其他國家，損及全球金融穩定。另新興經濟體因全球投資人風險偏好回升及先進國家利率較低，加上新興市場前景好轉，自2009年第2季

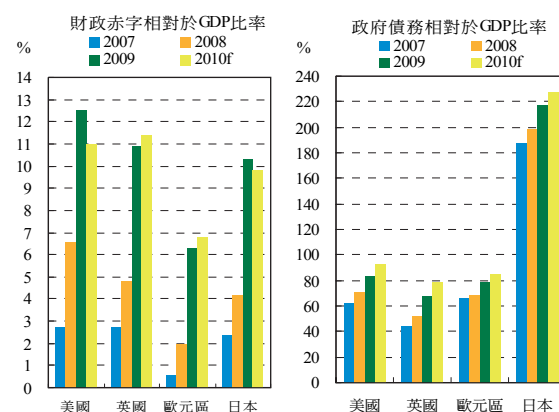
圖 1-4 IMF估計全球銀行資產損失金額



註：其他歐洲地區包括丹麥、挪威、冰島、瑞典及瑞士等國銀行；亞太地區包括澳洲、香港、日本、紐西蘭及新加坡等國或地區之銀行。

資料來源：IMF, “Global Financial Stability Report,” April 2010.

圖 1-5 主要經濟體財政赤字及政府債務狀況



註：2010f 係 IMF 預測值。

資料來源：IMF, “World Economic Outlook,” April 2010.

⁴ IMF前次(2009年10月)估計全球銀行資產損失金額約2.8兆美元。

起吸引大量資金流入，導致通貨膨脹及資產價格泡沫化風險升高，並加劇貨幣升值壓力，且使部分國家匯率大幅波動。

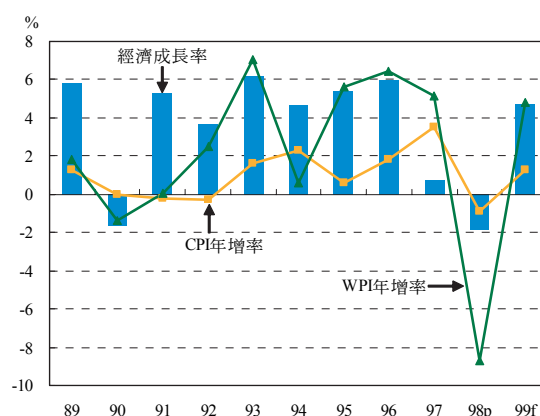
三、國內經濟逐漸復甦，物價維持平穩，且外債償付能力佳

民國98年第1季及第2季，我國經濟分別負成長9.06%及6.85%，至第3季衰退幅度大幅縮減，且在第4季轉為正成長。行政院主計處初步統計98年經濟成長率為-1.87%，較上(97)年下降2.60個百分點。展望99年，全球景氣復甦步伐趨穩，有助於推升我國出口及民間投資動能，加以民間消費可望溫和成長，行政院主計處預測99年全年經濟成長率上升為4.72%⁵ (圖1-6)。

物價方面，98年初以來，國際原油等農工原料價格雖隨全球景氣止跌回升，惟仍較上年同期大幅下跌，全年平均躉售物價指數(wholesale price index, WPI)年增率為-8.74%，遠低於上年之5.15%。國內油品等零售價格亦反映進口成本跌多漲少，益以有效需求不振，CPI年增率自98年2月起連續11個月呈現負數，全年平均CPI年增率由上年之3.53%降為-0.87%。99年隨景氣回溫將推升原物料價格上漲，行政院主計處預測全年平均WPI及CPI年增率將分別上揚至4.78%及1.27%⁶ (圖1-6)。

98年我國國際收支維持順差，外匯存底持續累積且屢創新高，99年3月底續攀升至3,550億美元，支應進口需求及償付短期外債之能力均相當堅強。此外，98年底我國對外債務餘額相當於全年GDP之21.62%及全年出口值之40.27%，外債償付能力佳。然而，政府自97年9月起陸續採行多項提振景氣及促進消費措施，致財政赤字明顯擴增，政府債務未償餘額亦因而升高。

圖 1-6 我國經濟成長率及物價指數



註：98p 及 99f 分別為行政院主計處初步統計數及預測數。
資料來源：行政院主計處。

⁵ 行政院主計處99年2月22日新聞稿。

⁶ 同註5。

四、非金融部門

(一) 企業部門

受惠於全球經濟逐漸復甦，98年前3季上市及上櫃公司獲利均見回升(圖1-7)。上市及上櫃公司因縮減投資及降低負債，使財務槓桿比率下降，財務結構改善；另流動比率及利息保障倍數亦因短期負債減少及利率下降而有所改善，短期償債能力尚佳。

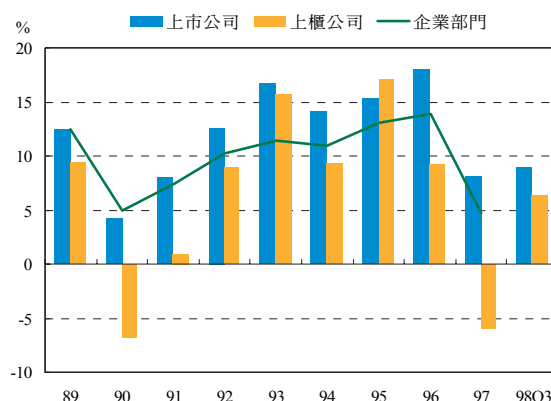
由於銀行公會推出債權債務協商機制及中小企業信用保證基金擴大信用保證專案，企業部門在金融機構借款之逾期比率持續走低。99年該兩項措施仍持續施行，加上全球景氣逐漸復甦，企業部門經營狀況亦漸好轉，短期內企業部門借款之逾期比率不至於大幅走高；惟企業部門與中國經貿往來日益密切，對其有關貨幣政策趨緊、人民幣升值壓力、經濟結構調整及缺工問題，允宜注意可能之營運風險。

(二) 家庭部門

98年受股市反彈及不動產市場交易熱絡影響，家庭部門借款餘額回升。由於借款餘額上升惟可支配所得下滑，98年底家庭部門借款餘額相對可支配所得倍數由上年之1.15倍上升至1.20倍，債務負擔提高；受惠於借款利率走低，使借款還本付息金額下降，家庭部門短期償債能力有所改善(圖1-8)。

受不動產市況回溫影響，家庭部門借款中最大宗之不動產借款逾期金額縮

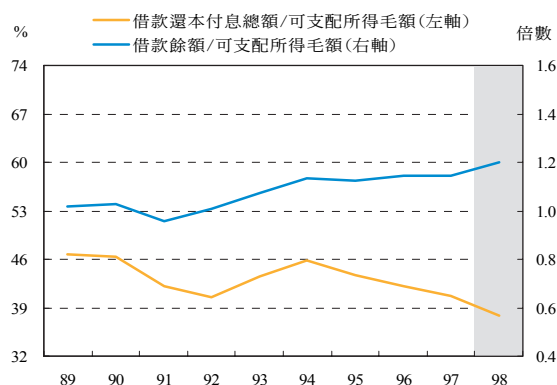
圖 1-7 企業部門淨值報酬率



註：1. ROE(淨值報酬率)=稅前息前淨利/平均淨值
2. 本圖為年資料，98Q3 資料已年率化。
3. 企業部門最新資料截至 97 年底，上市及上櫃公司則至 98 年第 3 季。

資料來源：金融聯合徵信中心、台灣經濟新報公司。

圖 1-8 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毛額資料係本行金檢處預估值。
資料來源：本行金檢處及經研處、金融聯合徵信中心、行政院主計處。

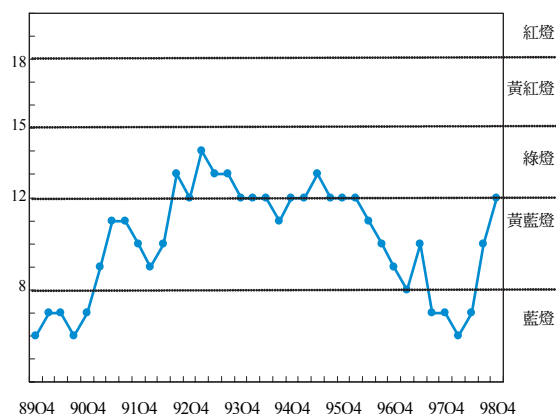
減，使家庭部門在金融機構借款之逾期比率持續下滑，信用品質仍佳。國內經濟逐漸回溫，加上經常性薪資自98年11月起轉為正成長，有助於提升家庭借款人還款能力，惟失業率居高不下及利率一旦走升之可能影響，允宜密切注意。

(三) 不動產市場

98年下半年不動產景氣回溫，房地產景氣對策訊號回復代表「穩定」之綠燈(圖1-9)。98年房市交易持續擴增，並集中於台北縣市；成屋價格創新高，新推案價格亦回升接近歷史高點。新住宅成屋供給縮減，惟空閒住宅數仍高。

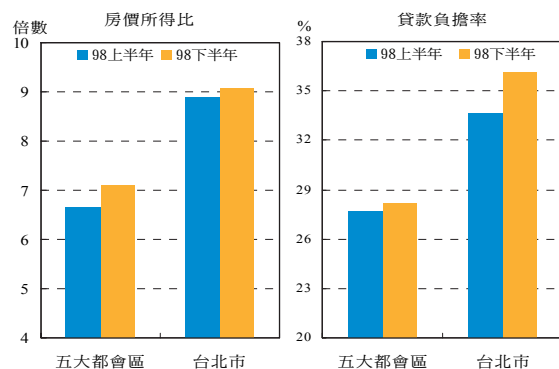
因房價上漲及所得成長有限，全國房價所得比及貸款負擔率持續攀高，民眾購屋負擔加重，尤以台北市為最(圖1-10)。不動產放款恢復成長；房貸利率呈下滑趨勢，惟99年2月已見回升。

圖 1-9 房地產景氣對策訊號



資料來源：內政部建築研究所「台灣房地產景氣動向季報」。

圖 1-10 房價所得比及房貸負擔率



註：1. 房價所得比=購屋總價/家庭年所得

2. 貸款負擔率=每月房貸支出/家庭月所得

3. 五大都會區包括台北市、台北縣、桃竹縣市、台中縣市及高雄縣市。

資料來源：內政部「住宅需求動向」。

五、金融部門

(一) 金融市場

1. 票券及債券交易量均縮減，長短期利差維持90個基本點以上

受企業短期資金需求降低，以及企業改以低利率之銀行短期借款替代商業本票發行等影響，98年票券初級市場之商業本票發行量縮減，次級市場交易量

亦因而降低。98年債券市場因銀行大量買進公債致市場籌碼減少，買賣斷交易量明顯減少，附條件交易亦因交易商持有債券減少及銀行承作需求降低，交易金額下滑。

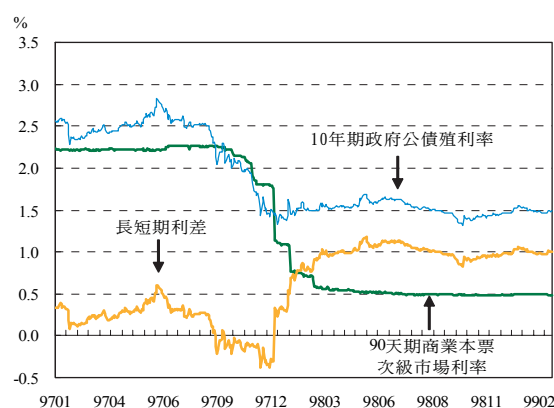
市場利率方面，98年起在本行多次降息及擴大附買回操作機制之下，短期利率大幅下滑，公債殖利率則維持在1.4%至1.6%區間波動，使長短期利差由負轉正，多維持在90個基本點以上(圖1-11)。對於持有債券長部位之金融機構，雖因債券殖利率下滑而有資本利得，且長短期利差擴大亦具有養券實益，惟對於新投資之長期債券部位，一旦利率反轉向上，將承擔較高之利率風險。

2. 股價指數大幅回升，成交值及週轉率均明顯增加

受國際股市走高、政府開放陸資來台投資效應發酵及外資大幅買超等影響，上市股價指數自98年1月之波段低點一路走高，年底收在8,188點，較1月最低點上漲93%，表現優於多數國際主要股市；上市股價指數波動率於98年6月創下波段新高後，明顯走低，股票投資風險減輕。99年1至2月，上市股票市場隨著全球股市下挫而小幅回檔整理，2月底指數較98年底下跌9.18%，波動率則反轉上升，股票風險略為升高(圖1-12)。

隨著股價大幅回升及外資持續買超，股票交易市況轉趨熱絡，總成交值明顯上揚，週轉率亦創近5年來新高；惟99年2月因外資轉呈賣超及春節休市等影

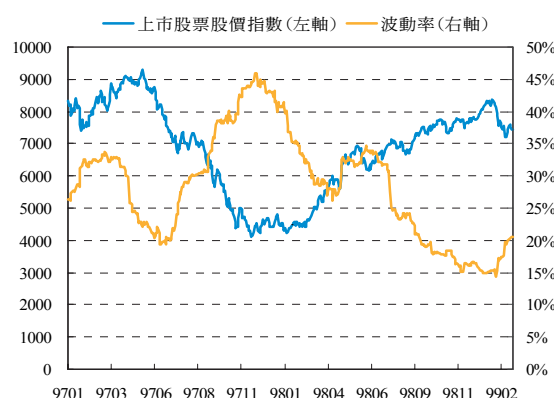
圖 1-11 長短期利率差距



註：長短期利差=10年期公債殖利率-90天期商業本票次級市場利率

資料來源：Bloomberg。

圖 1-12 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：台灣證券交易所，本行金檢處估算。

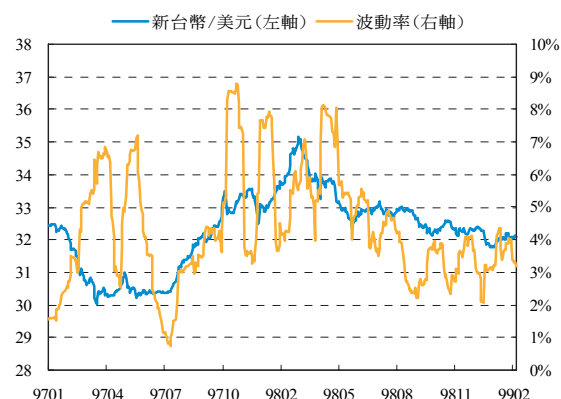
響，成交值及週轉率均見下滑。

3. 新台幣兌美元匯率先貶後升，較其他貨幣相對穩定

98年第1季因出口縮減及美元避險需求增強，新台幣對美元匯率呈現貶值走勢，其後，隨著全球景氣復甦，對美元避險需求減少，資金回流至新興市場及高收益資產，致國際美元走弱，加上國人海外資金匯回，新台幣轉呈升值，12月底1美元兌新台幣32.03元，全年僅微幅升值2.59%。99年1月中旬前新台幣續呈升值走勢，其後因歐元區債信危機致美元避險需求增強及外資匯出，略為回貶(圖1-13)。

98年下半年新台幣對美元匯率波動幅度下滑，全年平均波動率為4.56%；99年1至2月平均波動率進一步下降至3.58%，更趨平穩；相較於日圓等其他貨幣，新台幣對美元匯率相對穩定(圖1-13)。

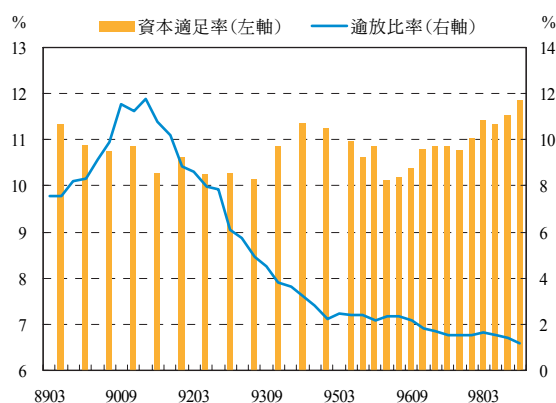
圖 1-13 新台幣對美元匯率及波動率



註：波動率係計算20個營業日之日變動率標準差，再轉換為1年標準差。

資料來源：本行外匯局，本行金檢處估算。

圖 1-14 本國銀行逾放比率及資本適足率



註：資本適足率資料自95年6月起由每半年改為每季計算。

資料來源：本行金檢處。

(二) 金融機構

1. 本國銀行

98年本國銀行放款恢復正成長，企業放款之信用風險略降，惟信用風險集中度仍高；98年底逾放比率續降至1.15%(圖1-14)，惟因免列報逾放之有欠正常放款增加，致不良資產總額及比率均較上年升高，資產品質略為下滑。

本國銀行98年獲利明顯回升，淨值報酬率(return on equity, ROE)回復至金融

危機前之96年水準(圖1-15)，惟未來獲利能力將受存放款利差變化及財務會計準則第34號公報修訂須增提撥抵呆帳等數項因素之影響。本國銀行在資金充沛環境下，流動性風險不高；市場風險因全球金融市場好轉而降低；資本適足率亦持續提升，承受風險能力提高(圖1-14)。

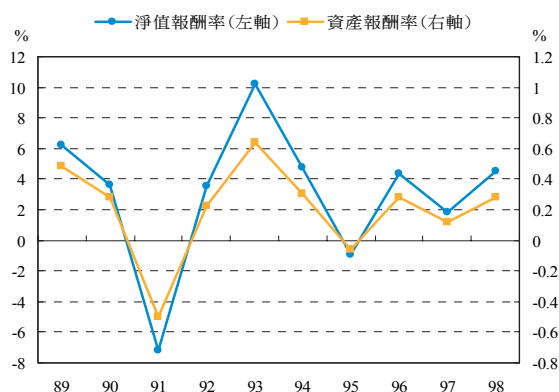
2. 人壽保險公司

人壽保險公司98年轉虧為盈，經營績效明顯改善。98年6月底平均資本適足率小幅提升，雖仍略低於法定最低標準200%，惟因98年下半年獲利大幅提升，資本適足狀況可望改善(圖1-16)。因國內外金融市場好轉，人壽保險公司98年平均投資收益率較上年明顯回升；惟在全球利率未全面走升前，利差損問題恐無法立即改善，加上投資績效易受全球金融市場波動影響，均使人壽保險公司面臨相當挑戰。

3. 票券金融公司

98年票券金融公司資產規模持續縮減，主要係為降低利率反轉風險而大幅減少債票券投資部位所致。受惠於本行降息致資金成本大幅縮減，票券金融公司98年獲利大

圖 1-15 本國銀行獲利能力



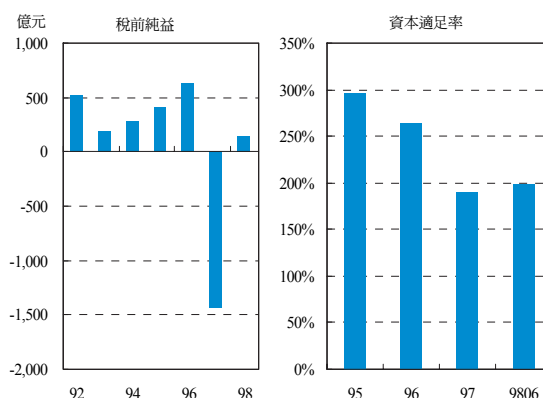
註：1.ROE(淨值報酬率)=稅前盈餘/平均淨值

2.ROA(資產報酬率)=稅前盈餘/平均資產

3.95年及96年不含被接管之中華銀行及寶華銀行。

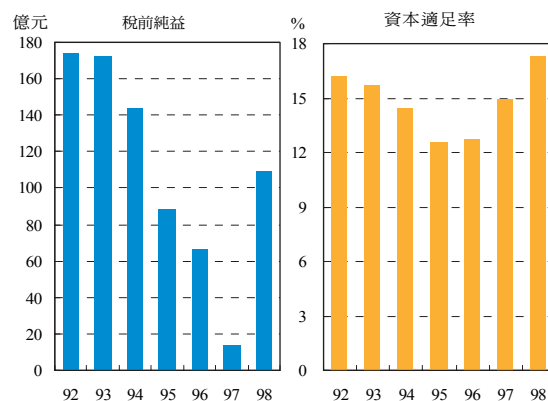
資料來源：本行金檢處。

圖 1-16 人壽保險公司稅前純益及資本適足率



資料來源：金管會保險局。

圖 1-17 票券金融公司稅前純益及資本適足率



資料來源：本行金檢處。

幅回升；平均資本適足率因風險性資產縮減而持續上揚(圖1-17)，負債相對淨值倍數則續降，財務槓桿程度改善，授信品質亦維持良好水準。

98年以來，票券金融公司流動性風險已見緩和，惟以短支長情形依然存在，且保證業務持續縮減。為降低票券金融公司流動性風險及避免其過度承擔信用風險，主管機關陸續修正法規，調降主要負債及保證、背書總餘額相對於淨值之倍數，票券公司宜積極尋求其他經營利基，俾利於長期經營。

(三) 金融基礎設施

98年以來，我國金融監理法規之變革，除存款全額保障措施參酌亞洲鄰近國家或地區作法延長至99年底外，最重要進展係修正發布兩岸金融業務往來及投資許可管理規範，以及簽訂兩岸金融監理合作瞭解備忘錄。我國金融機構在風險管理、商品與技術創新、人力素質及相同語言與文化方面具有相對優勢，在兩岸開放金融業往來後，應有拓展業務、增加收益之利基，惟金融機構仍不可忽視進入大陸市場之可能風險，允宜妥適規劃經營策略及控管風險，以免損及我國金融穩定。此外，金融機構對於將在100年起實施之第34號財務會計準則修正公報及第40號新訂公報，允宜及早規劃及採取因應措施。

六、近期國際金融改革對我國之啟示

2009年初以來，英、美等主要國家及重要國際組織陸續提出金融改革計畫或建議報告，以防範危機再度發生。該等改革建議主要聚焦於系統風險之防範與總體審慎監理，並強調資本適足性與流動性之管理。

我國金融體系在此波全球金融危機中受創相對輕微，惟為配合國際金融改革趨勢，並進一步提升我國金融監理水準，經檢視我國金融監理現況與該等國際改革方向之差異，有關下列六項議題，我國似仍有改善空間，包括：(1)加強總體審慎監理；(2)強化銀行體系之資本品質及水準；(3)強化金融機構風險管理；(4)改革金融機構薪酬制度；(5)強化資產證券化及店頭市場(over-the-counter, OTC)衍生性金融商品之監理及基礎設施；以及(6)加強對信用評等機構之監督及透明度等。本行及金管會等金融監理機關已針對該等議題，積極研議可採行改進方法。