

壹、概述

一、潛在影響金融部門之總體環境

(一) 全球經濟成長略緩，國際金融市場有所改善

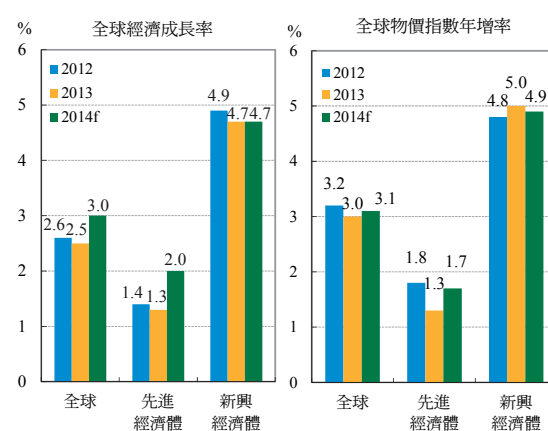
1. 全球景氣緩步復甦，通貨膨脹尚屬溫和

2013年全球景氣緩步復甦。其中美國房市升溫，就業市場續改善，惟財政緊縮減弱成長力道；歐元區因主權債務危機舒緩及出口加速成長，經濟衰退幅度縮小；日本推動振興經濟三大政策，帶動經濟成長；而新興經濟體則受美國量化寬鬆貨幣政策(quantitative easing monetary policy, QE)退場疑慮，及全球對大宗商品需求疲弱之影響，成長動能減弱。

展望2014年，美國就業市場穩定復甦，推升消費力道，加以歐元區經濟可望回復成長，先進經濟體將成為帶動全球經濟持續復甦的主要動力。Global Insight預測¹ 全球國內生產毛額(gross domestic product, GDP)成長率為3.0%，高於2013年之2.5%。其中先進經濟體成長率由2013年之1.3%大幅升至2.0%；新興經濟體成長率則持平於4.7%，成長步伐放緩(圖1-1)。

物價方面，2013年受惠於國際穀物價格持續走低，全球通貨膨脹較2012年緩和，消費者物價指數(consumer price index, CPI)年增率由3.2%降至3.0%。其中，先進經濟體CPI年增率下滑，新興經濟體則略增。2014年初以來因國際穀物價格攀高，Global Insight預測2014年全球CPI年增率略升為3.1% (圖1-1)。

圖 1-1 全球經濟成長率及物價指數年增率



註：2014f 為 Global Insight 預測值。
資料來源：Global Insight (2014/4/15)。

¹ 依據Global Insight 2014年4月15日預測。

2. 國際金融市場有所改善，惟全球金融風險提高

2013年上半年，受惠於各國決策者採取適當的貨幣政策及預防性措施，全球金融風險趨減。下半年以來，主要經濟體續採寬鬆貨幣政策，加以歐元區財政狀況改善，金融市場緊張情勢緩解，惟先進經濟體調整量化寬鬆貨幣政策引發之外溢效果，使全球金融風險提高。

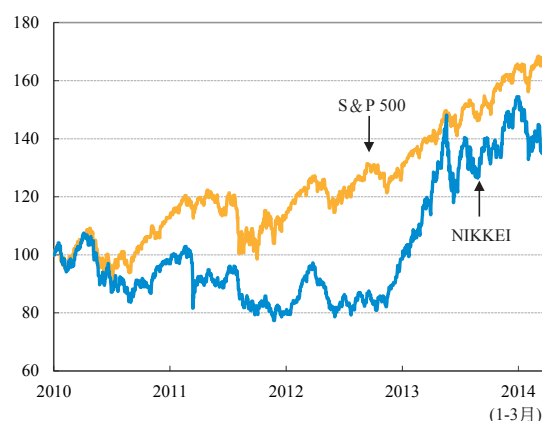
2013年美國聯邦準備理事會(Board of Governors of the Federal Reserve System, Fed)持續實施寬鬆貨幣政策，美國股市大幅走高；日本實施量質兼備的寬鬆貨幣政策(Quantitative and Qualitative Monetary Easing, QQME)，成功推動日圓貶值，帶動日本股市上揚(圖1-2)；歐元區周邊國家的銀行仍面臨融資成本居高不下及資產品質惡化等挑戰；新興經濟體經濟基本面轉弱，受先進經濟體調整量化寬鬆貨幣政策之衝擊較大。

3. 中國大陸經濟成長力道放緩，表外融資規模快速擴增

2013年上半年，因中國大陸降低基礎建設投資及產能過剩產業² 縮減產能，經濟成長減緩，惟7月下旬國務院推出一系列「穩增長」措施，推升第3季經濟成長率，全年經濟成長率維持7.7%，與2012年持平。2014年因推動經濟轉型可能提高景氣走緩風險，Global Insight預測經濟成長率略降為7.5%(圖1-3)。

中國大陸物價維持平穩，2013

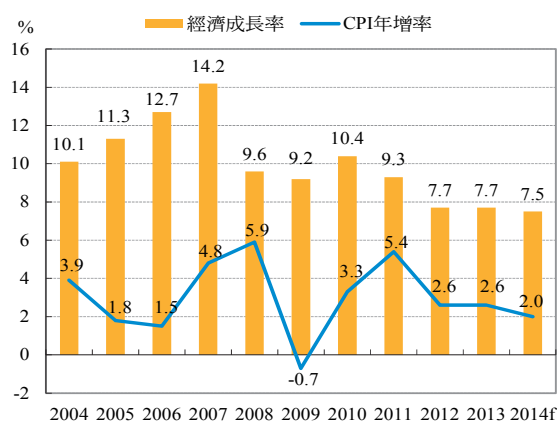
圖 1-2 美、日股價指數表現



註：2010年1月1日=100

資料來源：Bloomberg。

圖 1-3 中國大陸經濟成長率及CPI年增率



註：2014f 係 Global Insight 預測值。

資料來源：中國國家統計局、Global Insight (2014/4/15)。

² 例如太陽能、鋼鐵、水泥及煉鋁等產業。

年CPI年增率為2.6%(圖1-3)；房價在政府採取一系列抑制高房價措施後，漲幅略減。2013年全體社會融資規模³創新高，其中代表影子銀行體系⁴一部分之表外融資規模快速擴大(圖1-4)，監理機關雖已強化對其監理，其後續發展仍宜密切關注。

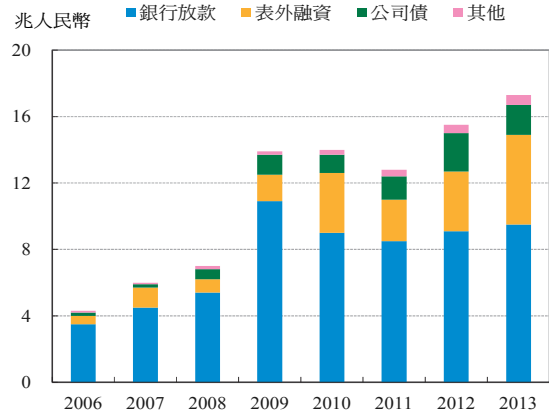
(二) 國內經濟成長略升，物價漲幅溫和

民國102年在第2季及第4季商品出口、投資及消費表現較佳下，全年經濟成長率為2.09%，高於上年之1.48%。102年物價溫和上漲，平均CPI年增率為0.79%，低於上年之1.93%(圖1-5)，主要係上年受油電價調高影響，比較基期逐漸墊高所致。

103年預期出口、國內民間消費及民間投資可望提升，主計總處預測⁵全年經濟成長率上升為2.98%。消費者物價因食材價格上漲、外食業者調漲售價，食物類上漲壓力加大，主計總處預測103年CPI年增率為1.53%，高於上年水準(圖1-5)。

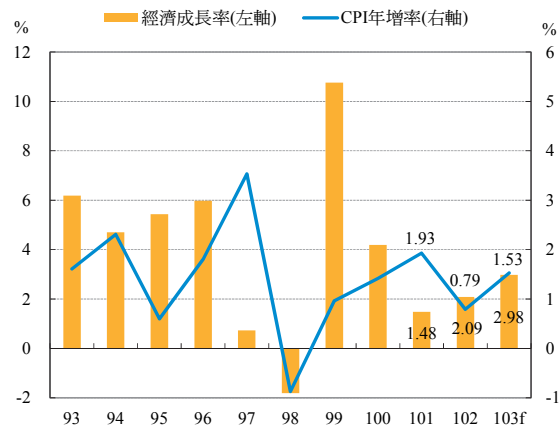
102年底我國外債規模不大，外匯存底充裕達4,168億美元，償付外債能力佳。政府財政方面，102年財政赤字相當於同年GDP之1.95%，低於上年水準；102年底政府債務餘額達6.05兆元，較上年擴增。財政部已擬訂「財政健全方案」，期達健全財政目標。

圖 1-4 中國大陸全體社會融資規模



資料來源：中國人民銀行。

圖 1-5 我國經濟成長率及CPI年增率



註：103f為行政院主計總處103/5/23預測數。

資料來源：行政院主計總處。

³ 係指一定期間內實體經濟從金融體系獲得資金總額，為增量概念。

⁴ 根據中國國務院2013年107號文，影子銀行包括：(1)未持有金融執照，完全不受監管之信用中介機構，包括新型網路金融公司、協力廠商理財機構等；(2)未持有金融執照，存在監管不足之信用中介機構，包括融資性擔保公司、小額貸款公司等；(3)持有金融執照，但存在監管不足或規避監管之業務，包括貨幣市場基金、資產證券化、部分理財業務等。

⁵ 行政院主計總處103年5月23日新聞稿。

(三) 非金融部門

1. 企業部門

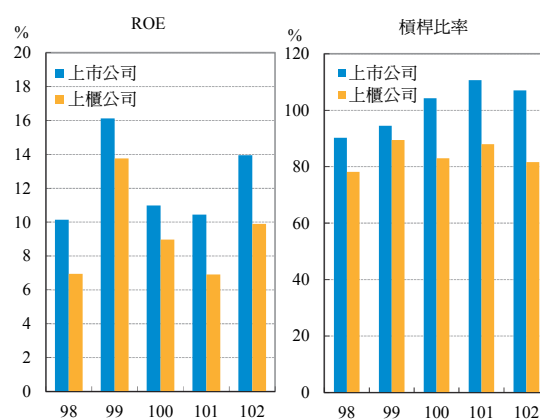
受惠於全球經濟復甦及中國大陸經濟穩定成長，102年上市櫃公司獲利均較上年提升，主要因半導體業及貿易百貨業獲利成長所致。102年底上市櫃公司財務槓桿因權益總額增幅較大而下滑(圖1-6)，短期償債能力則因獲利成長而提升。

102年底金融機構對企業部門放款之逾放比率為0.63%，維持在相對低點，信用品質尚佳。惟全球經濟復甦存在不確定性，且美國QE逐步退場可能帶動全球利率走高，加重企業債務負擔；加上中國大陸經濟結構轉型及中國大陸面板、石化等產業與我國業者關係由合作互補轉為競爭替代，均將影響我國企業部門未來獲利能力。

2. 家庭部門

102年底家庭部門借款餘額續增至12.56兆元，相當於全年GDP之86.26%。因家庭部門借款餘額增幅小於可支配所得，借款餘額相對可支配所得毛額之倍數降至1.17倍，債務負擔略減；惟因中短期借款增加，致借款還本付息金額相對可支配所得毛額比率續升至37.15%，高於上年之36.98%(圖1-7)，短期還款壓力略增。

圖 1-6 上市櫃公司ROE及槓桿比率



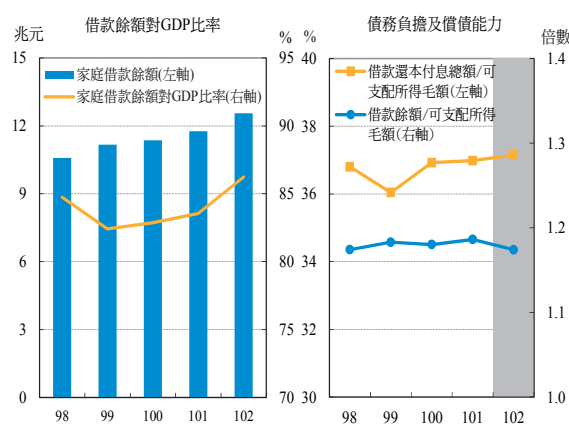
註：1.上市及上櫃公司為合併財務資料，100年(含)以前資料依我國財務會計準則(ROC GAAP)編製，101年及102年改依國際財務報導準則(IFRSs)編製。

2. ROE(權益報酬率)=稅前息前淨利/平均權益

3. 槓桿比率=負債總額/權益總額

資料來源：金融聯合徵信中心、台灣經濟新報公司。

圖 1-7 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。

家庭部門在金融機構借款之逾放比率持續下滑至0.31%，創近15年最低水準，信用品質佳，復以國內失業率逐漸下降，且經常性薪資持續成長，均有助於提升家庭部門之償債能力。

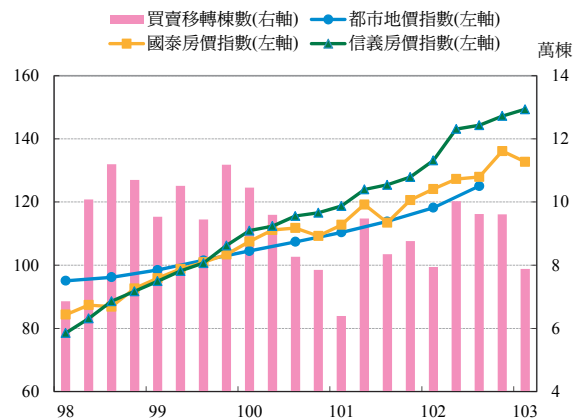
3. 不動產市場

102年上半年，由於桃園航空城、縣市升格與大臺北捷運建設等議題發酵，第2季不動產交易擴增。下半年受美國QE可能退場疑慮，以及財政部研擬修正特種貨物及勞務稅條例影響，市況轉趨觀望，交易略為回降。

新推案市場之國泰房價指數及成屋市場之信義房價指數，102年平均漲幅分別為9.61%及14.43%，均高於上年水準；都市地價總指數亦因市況活絡走揚(圖1-8)。

隨房價上揚，全國貸款負擔率居高，第4季為35.4%；房價所得比為8.4倍(圖1-9)，顯示負擔仍重。

圖 1-8 建物所有權買賣移轉登記及地價房價指數



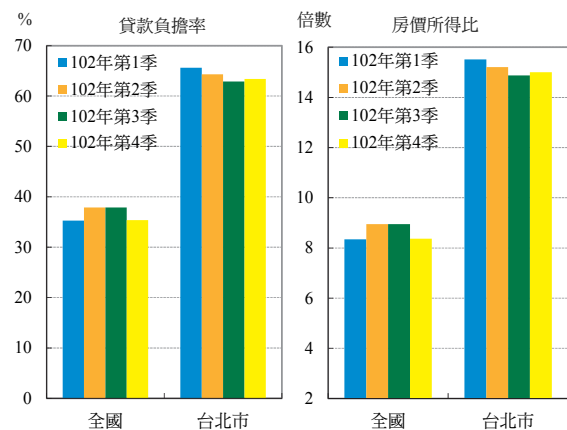
註：1.都市地價總指數每半年發布1次。

2.信義房價指數，自101年第4季起，調整樣本與指數編製方式，並追溯調整時間數列。

3.三指數經轉換為同一基期(99年=100)，以利比較。

資料來源：內政部「內政統計月報」、國泰房地產指數季報、信義不動產評論季報。

圖 1-9 貸款負擔率與房價所得比



註：1.貸款負擔率=中位數房價貸款月攤還額/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

3.房價為內政部地政司之不動產交易實價登錄住宅類交易價格資料。

資料來源：內政部營建署「房價負擔能力指標統計」。

二、金融部門之評估

(一) 金融市場

1. 債票券初級市場增溫，惟次級市場持續低迷

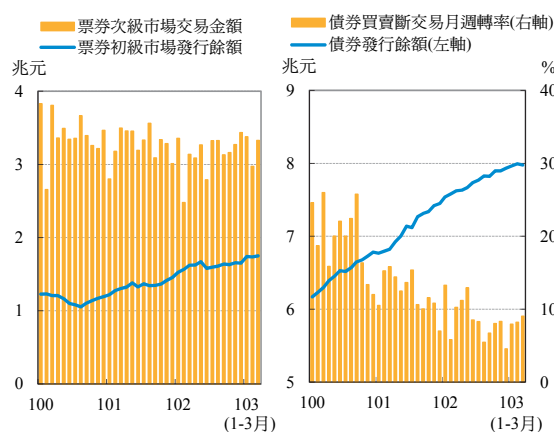
102年票券初級市場發行餘額明顯擴增，惟次級市場因許多商業本票籌碼被銀行買入並持有至到期(buy and hold)，交易量反而小幅縮減；債券市場情況類似(圖1-10)。103年初票債券次級市場持續低迷。

短期利率方面，102年前3季90天期商業本票次級市場利率多持穩，10月起則略為下滑。長期利率方面，5月中旬起，10年期政府債券殖利率受美國QE可能退場影響而走高，年底長短期利差約85個基本點，為本年相對高點。103年3月底，長短期利差略降為77個基本點。

2. 股價指數震盪走高，波動率走升後回降

102年初，由於國際股市表現強勁，我國上市股價指數亦逐漸攀高，5月22日升至8,399點之波段高點，其後因市場擔憂美國Fed可能縮減QE規模等利空因素而回檔下修。9月起，金融監督管理委員會(以下簡稱金管會)推出多項振興股市措施，以及美國Fed決議維持每月購債規模不變，使臺股指數逐步回

圖 1-10 票債券市場發行餘額及交易



註：1. 債券標的包括公債、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。

圖 1-11 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。

升，年底指數收在8,612點，全年漲幅11.86%。103年初臺股延續上漲走勢，3月底收在8,849點，較102年底上漲2.76%(圖1-11)。

102年我國上市股價指數波動率呈現先升後降走勢，12月底為9.45%。103年初隨著臺股回升，波動率緩步走高，3月底為10.38%(圖1-11)。

圖 1-12 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。

3. 新臺幣對美元匯率震盪走貶，惟相較其他貨幣仍屬穩定

102年上半年，日本擴大量化寬鬆貨幣政策及美國釋出QE可能逐步退場之訊息，致新臺幣對美元呈貶值走勢，6月24日貶至1美元兌新臺幣30.350元之全年最低點，之後呈區間盤整。9月美國決議維持購債規模不變，新臺幣對美元匯率轉趨升值；惟12月中旬美國宣布自103年1月起逐步縮減每月購債規模，市場預期資金將回流美國，新臺幣對美元再度轉貶(圖1-12)。

102年新臺幣對美元匯率波動率介於0.8%-6%之間，全年平均波動率僅3.18%。103年初受美國縮減購債規模，國際資金逐漸撤離新興市場之影響，新臺幣對美元匯率波動率一度走高，惟2月中起已回降至3%以下(圖1-12)。相較於日圓等其他貨幣，新臺幣對美元匯率相對穩定。

(二) 金融機構

1. 本國銀行

102年因政府的銀行借款減少，本國銀行放款成長趨緩；逾放比率創新低，資產品質佳，且備抵呆帳提列充足。本國銀行不動產放款集中度略有下降；對中國大陸授信餘額快速成長，惟占授信總額之比重尚不高。102年因首次適用IFRSs及Basel III，致年底平均資本適足率略低於上年底水準(圖1-13)。整體市場

風險值⁶上升，惟對資本適足率之影響有限。

102年本國銀行稅前淨利達2,582億元，創歷史新高，惟因權益金額大幅增加，致平均權益報酬率(return on equity, ROE)由上年之10.44%略降至10.24%，平均資產報酬率(return on assets, ROA)則持平於0.67%(圖1-14)。

2. 人壽保險公司

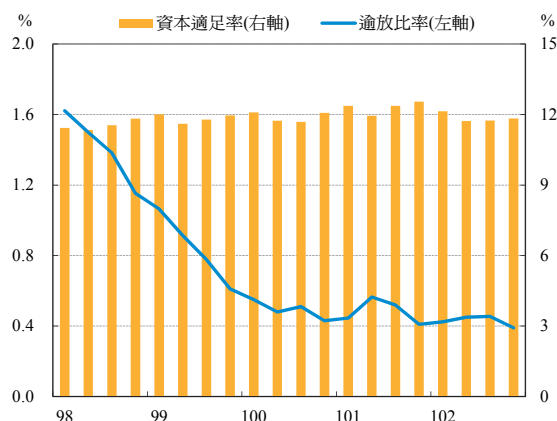
102年人壽保險公司稅前淨利為638億元，較上年大增91.02%，創近6年新高(圖1-15)，主要係投資部位產生高額匯兌利益、利息收入增加及認列收回不動產增值特別準備收益所致。

102年底因自有資本增幅超過風險資本，使平均資本適足率由上年底之228.95%(不含國華人壽)上升至246.22%(圖1-15)，高於法定標準200%，惟少數公司資本適足率仍低於法定標準200%，財務體質亟待改善。

3. 票券金融公司

102年票券金融公司資產規模略增，保證餘額隨部分民營企業增加發行商業本票籌措短期資金而逐漸回升，授信品質尚佳；以短支長情形依然存在，流動性風險仍高。

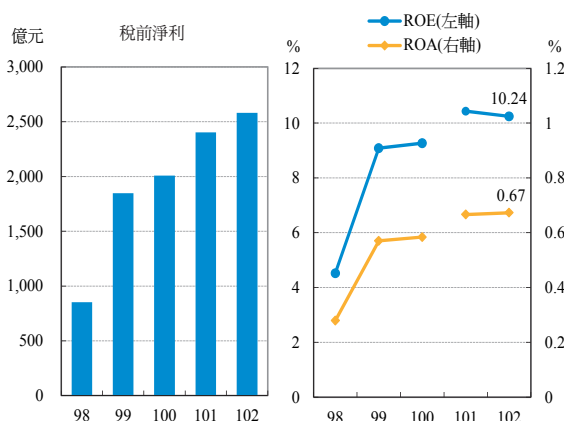
圖 1-13 本國銀行逾放比率及資本適足率



註：101年底(含)以前資本適足率依 Basel II 及 ROC GAAP 計算，102年起改依 Basel III 及 IFRSs 計算。

資料來源：本行金檢處。

圖 1-14 本國銀行獲利能力



註：1.100年(含)以前資料依 ROC GAAP 編製，101年及102年改依 IFRSs 編製。

2.ROE(權益報酬率)=稅前淨利/平均權益

3.ROA(資產報酬率)=稅前淨利/平均資產

資料來源：本行金檢處。

⁶ 市場風險值之計算，詳註59。

102年稅前淨利與上年相當；年底平均資本適足率持平為13.95%(圖1-16)，各公司均在13%以上。

(三) 金融基礎設施

1. 重要支付系統維持正常運作，信用卡結算款項納入同資系統清算

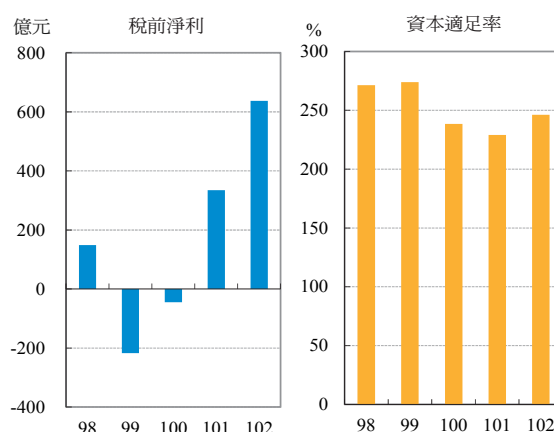
102年國內三大重要支付系統⁷均正常運作。為使信用卡款項之清算作業更具安全與效率，聯合信用卡中心以結算機構身分在本行開立清算專戶，自102年11月起集中處理收單機構及發卡機構款項收付。

為強化金融基礎設施，並因應兩岸人民幣清算需要，本行規劃由財金資訊公司建立之外幣結算平臺，已於102年3月1日正式營運，目前已辦理境內及兩岸美元、人民幣匯款，以及提供新臺幣對美元交易之款對款同步收付(Payment Versus Payment, PVP)服務，讓不同幣別間的外匯交易同步完成交割。

2. 其他金融法規改革

為強化金融機構流動性風險管理之能力，我國已參考巴塞爾銀行監理委員會(Basel Committee on Banking Supervision, BCBS)發布之流動性覆蓋比率(Liquidity Coverage Ratio, LCR)有關報告，研議訂定國內適用之流動性規範，預

圖 1-15 人壽保險公司稅前淨利及資本適足率

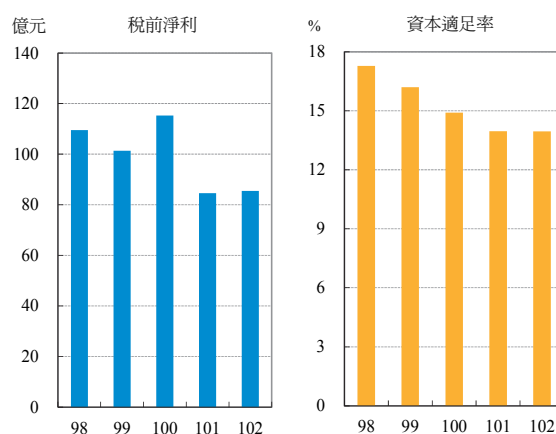


註：1.100年(含)以前稅前淨利資料依 ROC GAAP 編製，101年及102年改依 IFRSs 編製。

2.資本適足率不含國華人壽公司，該公司於98年8月被保險安定基金接管，並於102年3月併入全球人壽公司。

資料來源：金管會保險局。

圖 1-16 票券金融公司稅前淨利及資本適足率



註：1.稅前淨利部分，100年(含)以前資料依 ROC GAAP 編製，101年及102年改依 IFRSs 編製。

2.資本適足率部分，101年底(含)以前資料依 ROC GAAP 編製，102年起改依 IFRSs 編製。

資料來源：本行金檢處。

⁷ 我國三大重要支付系統，包括本行同資系統、財金資訊公司金資系統及票據交換所票據交換系統。

計比照BCBS建議時程推動實施。

此外，為提升企業財務報告品質與透明度，並增進財務報表跨國比較性，我國將自104年起升級採用2013年版國際財務報導準則(International Financial Reporting Standards, IFRSs)。該準則與102年實施之2010年版本存在重大差異，其影響層面除會計領域外，對企業資訊系統、財務調度及投資關係等其他層面，亦可能產生衝擊。

三、我國金融體系維持穩定

102年全球景氣緩步復甦，國內經濟成長略升，企業部門獲利亦轉強。在此總體環境下，我國金融市場維持正常運作；金融機構獲利大幅提升，資產品質佳，除少數人壽保險公司外，多數機構均維持適足資本；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，特別是美國寬鬆貨幣政策逐步退場之後續外溢效應，中國大陸經濟成長減緩及影子銀行風險升高，以及房價走勢對國內金融機構不動產授信品質之可能衝擊等，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。