

# 金融穩定報告

中華民國103年5月 / 第8期



中央銀行編印

# 金融穩定報告

---

中華民國103年5月 / 第8期



中央銀行編印



# 發布「金融穩定報告」說明

## 一、本行「促進金融穩定」工作重點

「促進金融穩定」係本行法定經營目標之一，亦為確保本行貨幣政策有效運作之基礎。為達成此目標，本行除於必要時擔任最後貸款者外，平時即持續監控金融體系及總體經濟金融環境之發展，瞭解可能威脅金融體系穩定之潛在弱點與風險，以利金融主管機關及市場參與者及早採取因應措施，避免金融不穩定情形之發生。

本行「促進金融穩定」之工作重點，主要著眼於可能影響整體金融體系穩定之風險，惟因個別機構之弱點可能擴大引發系統性風險，本行亦將持續關注其發展。

## 二、本報告發布目的

本報告每年發布乙次，目的係讓各界瞭解我國金融體系之現況、潛在弱點與可能風險，並期透過各方討論，加強市場參與者之危機意識，及早採取因應對策，惟不表示本報告所提各項風險必然發生。此外，本報告之內容僅供金融主管機關、市場參與者及有興趣讀者參考，閱讀者應審慎解讀，並避免不當引用。

## 三、「金融穩定」之定義

目前國際間對「金融穩定」尚無普遍被接受之一致定義。若從正面定義，則「金融穩定」係指金融體系有能力：(1)有效率地在不同經濟活動及不同期間分配資源，(2)評估及管理金融風險，(3)承受不利衝擊；若從反面定義，則「金融不穩定」係指發生貨幣、銀行或外債危機，或金融體系不能吸納內部或外部不利衝擊，無法有效分配資源，以致於未能持續提升實質經濟表現。

註：本報告採用之各項資料及資訊，除特別註明者外，係採截至民國103年4月30日可取得最新資料。貨幣單位除特別註明外，係指新臺幣。



# 目 次

摘要.....	I
壹、概述.....	1
貳、潛在影響金融部門之總體環境.....	11
一、國際經濟金融情勢.....	11
二、國內經濟金融情勢.....	32
三、非金融部門.....	36
參、金融部門之評估.....	45
一、金融市場.....	45
二、金融機構.....	57
三、金融基礎設施.....	87
肆、促進金融穩定之措施.....	95
一、本行促進金融穩定之措施.....	95
二、金管會維持金融穩定之措施.....	97
附表：金融健全參考指標.....	103
「金融健全參考指標」編製說明.....	105

## 專 欄

專欄1：臺灣無須仿效日本採行量質兼備寬鬆貨幣政策.....	25
專欄2：中國大陸經濟轉型改以內需主導之模式及其影響.....	29
專欄3：臺灣人民幣離岸市場之現況及未來發展.....	53
專欄4：本國銀行拓展大陸市場之契機與風險.....	77
專欄5：強化問題保險公司退場機制.....	82
專欄6：外幣結算平台之建立與發展.....	93
專欄7：IMF「銀行健全評估工具」之簡介與應用.....	101

## 摘要

民國102年，全球經濟邁向良性成長，逐步以投資驅動取代流動性擴張，惟經濟發展仍面臨隱憂。我國經濟在物價穩定中持續小幅成長，金融市場持續發展，金融機構體質健全，支付系統運作順暢，金融體系維持穩定；為避免銀行風險過度集中，本行與金融監督管理委員會持續加強不動產風險控管，以促進銀行健全經營。

102年在主要經濟體續採寬鬆貨幣政策下，全球景氣緩步復甦，國際金融市場亦有改善。先進經濟體之美國、日本股市明顯走高，歐洲金融市場壓力逐漸緩解；新興經濟體則因部分國家基本面轉弱，加上美國釋出寬鬆貨幣政策退場消息，引發股匯市動盪，金融風險上升。預期103年全球經濟可望持續成長步調，惟仍需注意美國寬鬆貨幣政策退場之外溢效應、中國大陸經濟成長趨緩與影子銀行風險上升，以及部分地緣政治風險升高，將為全球金融穩定帶來風險。

受惠於全球經濟穩健擴張，102年我國經濟小幅成長，物價漲幅溫和，國際收支持續順差，12月底外匯存底累計達4,168億美元，償付外債能力佳；惟政府債務未償餘額續增，亟待推動改革以健全財政。至於非金融部門方面，企業部門之上市櫃公司獲利成長，槓桿比率下滑，財務體質增強；家庭部門借款續增，借款信用品質尚佳；而不動產市場價格居高，民眾購屋負擔仍重。

由於國內外經濟金融情勢普遍改善，102年我國金融體系維持穩定。從金融市場觀察，債票券發行市場擴增，外匯市場維持動態穩定，股票市場亦呈逐漸上漲趨勢。就金融機構觀察，102年本國銀行獲利大幅增加，為近10年最高水準；12月底逾放比率僅0.39%，且逾放覆蓋率達311.65%，資產品質佳且準備提列充足；資本適足率11.83%遠高於法定標準，且金融體系流動性充沛。票券金融公司及人壽保險公司等機構經營績效持續提升，且財務體質尚屬健全。益以金融基礎設施效能提高，102年國內支付系統運作順暢，並自3月起啟用外幣結算平台，交易功能亦將逐步擴充，以建構更具競爭力之金融環境。



本行為達成「促進金融穩定」之法定經營目標，102年賡續採行妥適貨幣政策，以因應國內外經濟金融情勢變化，包括：貨幣總量適度成長及利率續呈穩定；採取具彈性之管理浮動匯率制度，以維持新臺幣匯率動態穩定；持續執行不動產貸款風險控管措施，以促進銀行健全經營；開放外幣新金融商品，且擴大外幣拆款與換匯市場；以及持續發展金融穩定評估工具，以提升金融穩定評估效能。

此外，金融監督管理委員會除推動金融鬆綁及促進金融產業發展措施外，並加強對銀行業不動產貸款及對大陸地區暴險之風險控管；提升金融機構資本與備抵呆帳水準，以強化吸收損失能力；健全保險業財務結構，增加其資金運用管道，並強化問題保險公司退場機制；以及推動強化借殼上市(櫃)監理及發展寶島債市場、創櫃板等，有助於證券市場健全發展之措施。上述各項措施均有助於達成金融穩定之目標。

## 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

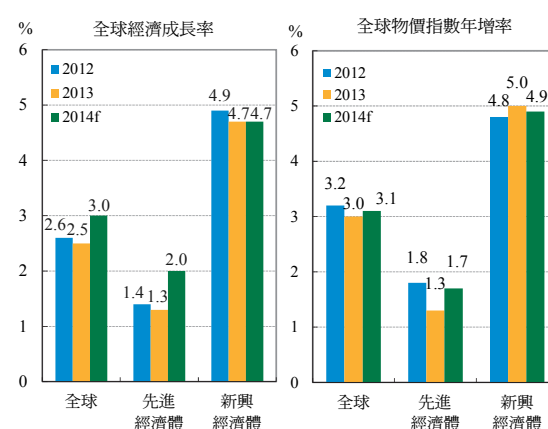
##### 1. 全球景氣緩步復甦，通貨膨脹尚屬溫和

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<sup>1</sup> 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)。

<sup>1</sup> 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。

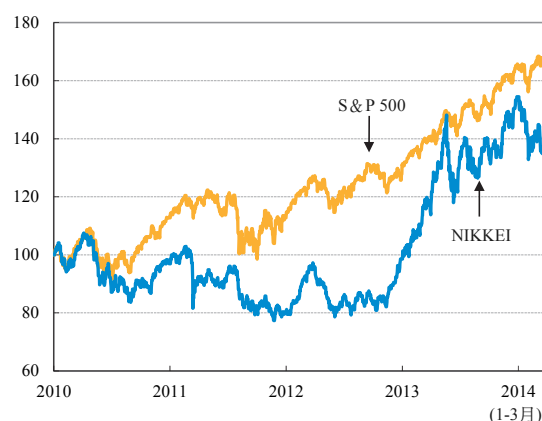
2013年美國聯邦準備理事會(Board of Governors of the Federal Reserve System, Fed)持續實施寬鬆貨幣政策，美國股市大幅走高；日本實施量質兼備的寬鬆貨幣政策(Quantitative and Qualitative Monetary Easing, QQME)，成功推動日圓貶值，帶動日本股市上揚(圖1-2)；歐元區周邊國家的銀行仍面臨融資成本居高不下及資產品質惡化等挑戰；新興經濟體經濟基本面轉弱，受先進經濟體調整量化寬鬆貨幣政策之衝擊較大。

## 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<sup>2</sup> 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

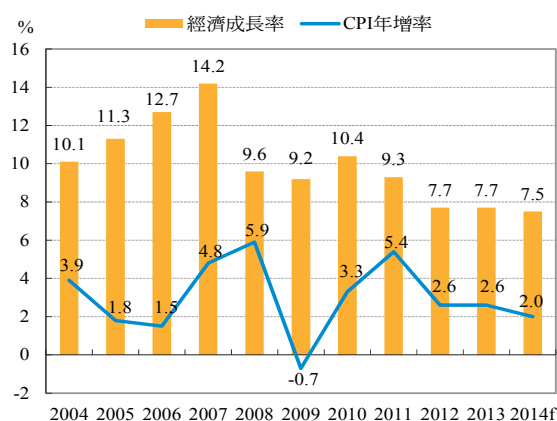
圖 1-2 美、日股價指數表現



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)。

<sup>2</sup> 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<sup>3</sup>創新高，其中代表影子銀行體系<sup>4</sup>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。

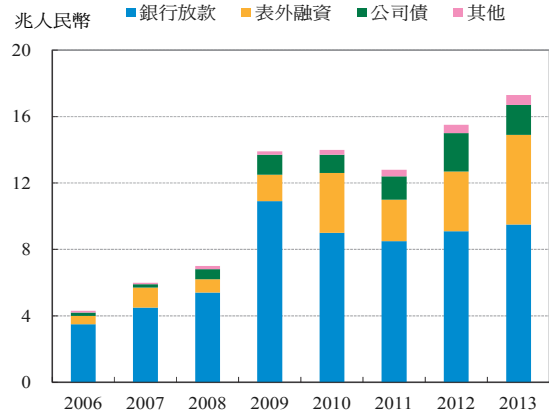
## (二) 國內經濟成長略升，物價漲幅溫和

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<sup>5</sup>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)。

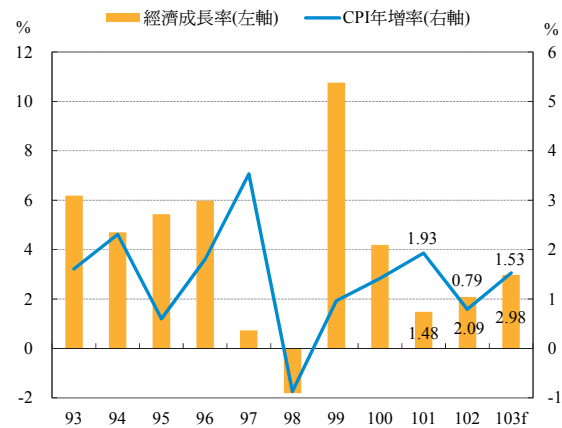
102年底我國外債規模不大，外匯存底充裕達4,168億美元，償付外債能力佳。政府財政方面，102年財政赤字相當於同年GDP之1.95%，低於上年水準；102年底政府債務餘額達6.05兆元，較上年擴增。財政部已擬訂「財政健全方案」，期達健全財政目標。

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。

<sup>3</sup> 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。

<sup>4</sup> 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。

<sup>5</sup> 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

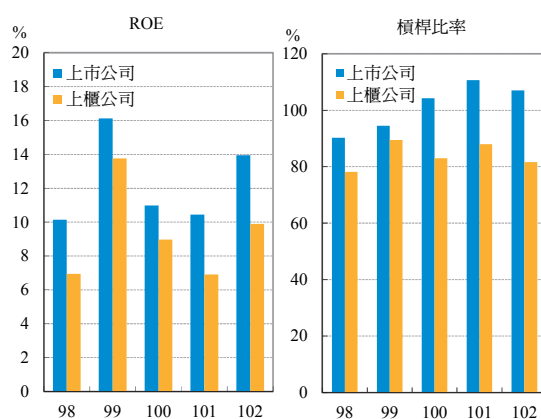
受惠於全球經濟復甦及中國大陸經濟穩定成長，102年上市櫃公司獲利均較上年提升，主要因半導體業及貿易百貨業獲利成長所致。102年底上市櫃公司財務槓桿因權益總額增幅較大而下滑(圖1-6)，短期償債能力則因獲利成長而提升。

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



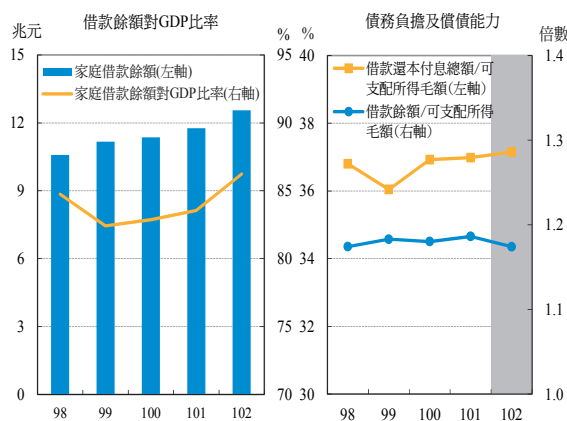
註：1.上市及上櫃公司為合併財務資料，100年(含)以前資料依我國財務會計準則(ROC GAAP)編製，101年及102年改依國際財務報導準則(IFRSs)編製。

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。

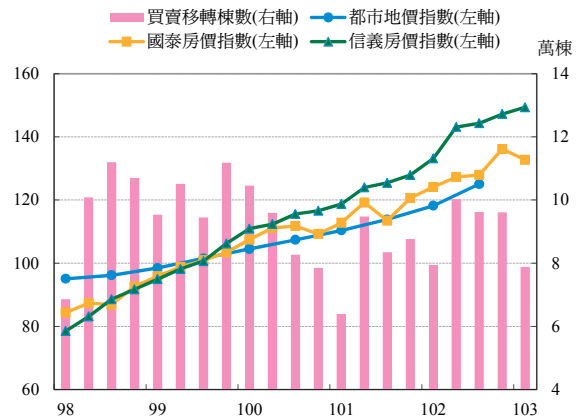
### 3. 不動產市場

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



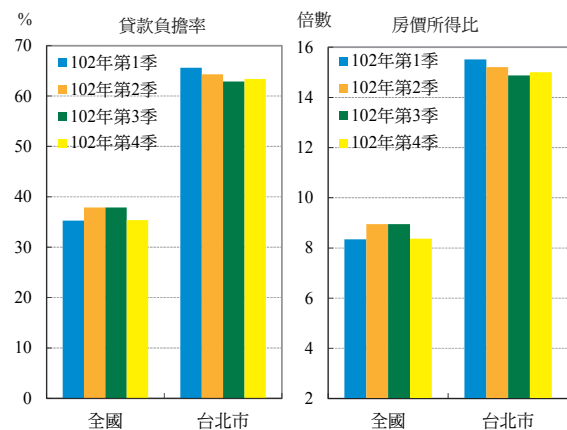
註：1.都市地價總指數每半年發布1次。

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

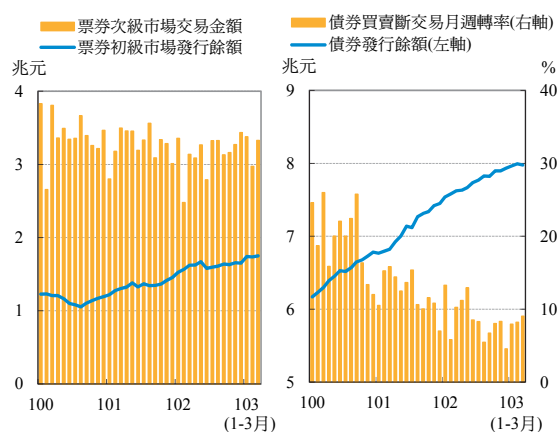
102年票券初級市場發行餘額明顯擴增，惟次級市場因許多商業本票籌碼被銀行買入並持有至到期(buy and hold)，交易量反而小幅縮減；債券市場情況類似(圖1-10)。103年初票債券次級市場持續低迷。

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

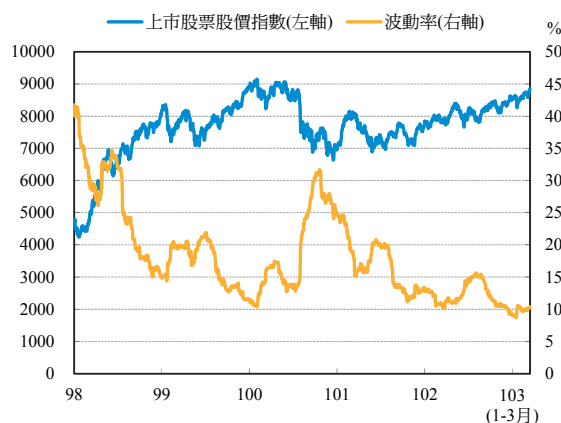
圖 1-10 票債券市場發行餘額及交易



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<sup>6</sup>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

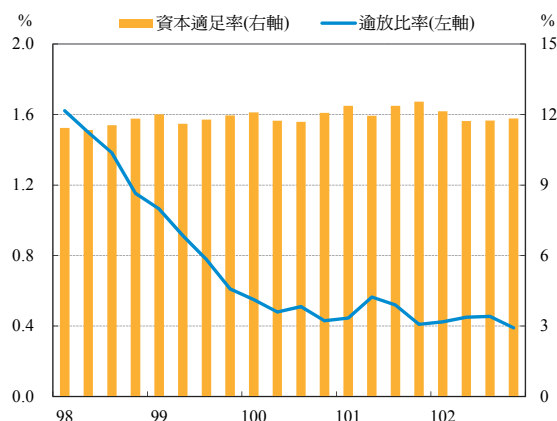
102年人壽保險公司稅前淨利為638億元，較上年大增91.02%，創近6年新高(圖1-15)，主要係投資部位產生高額匯兌利益、利息收入增加及認列收回不動產增值特別準備收益所致。

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。

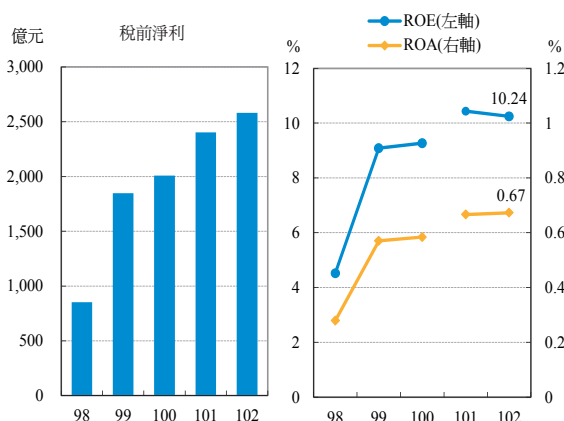
圖 1-13 本國銀行逾放比率及資本適足率



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。

<sup>6</sup> 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

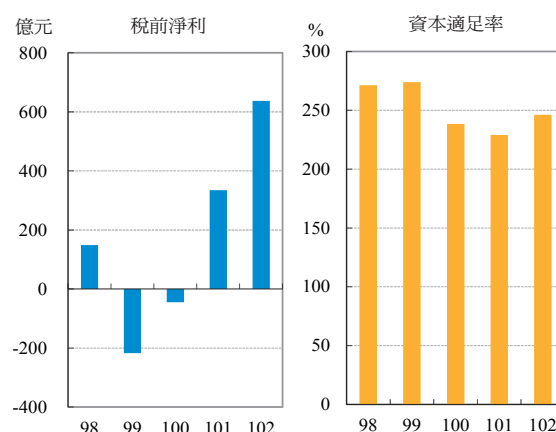
102年國內三大重要支付系統<sup>7</sup>均正常運作。為使信用卡款項之清算作業更具安全與效率，聯合信用卡中心以結算機構身分在本行開立清算專戶，自102年11月起集中處理收單機構及發卡機構款項收付。

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

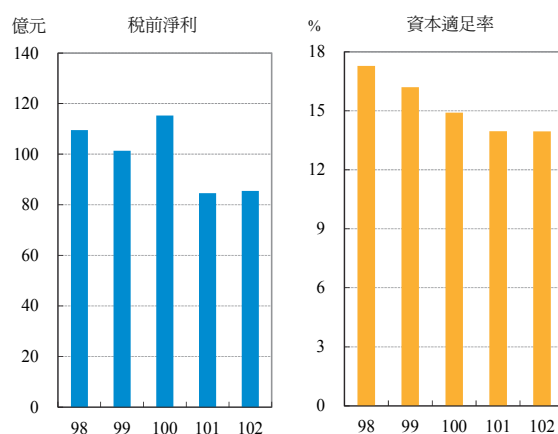


註：1.100年(含)以前稅前淨利資料依 ROC GAAP 編製，101年及102年改依 IFRSs 編製。

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。

<sup>7</sup> 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。

## 貳、潛在影響金融部門之總體環境

### 一、國際經濟金融情勢

#### (一) 國際經濟情勢

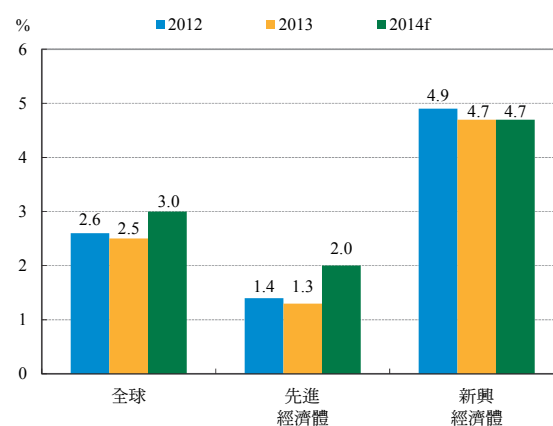
##### 1. 全球經濟成長略緩

2013年全球景氣緩步復甦，其中美國由於財政緊縮，成長力道減弱；歐元區因歐債危機舒緩，衰退幅度縮小；日本在「安倍經濟學」之激勵下，成長動能續增；中國大陸則因經濟結構漸轉型，成長持平；而新興經濟體則受美國量化寬鬆貨幣政策(QE)退場疑慮，以及全球對大宗商品需求疲弱之影響，成長動能減弱。

2014年以來，美國就業市場持續穩定復甦，推升消費力道，加以歐元區經過連續2年的衰退後，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<sup>8</sup> 2014年全球經濟成長率為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2-1)。

美國QE退場之後續外溢效應、中國大陸經濟成長減速，以及日本調升消費稅稅率恐不利民間消費等，均為影響2014年全球經濟之不確定因素。

圖 2-1 全球經濟成長率



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

<sup>8</sup> 同註1。

## (1) 先進經濟體成長動能增強

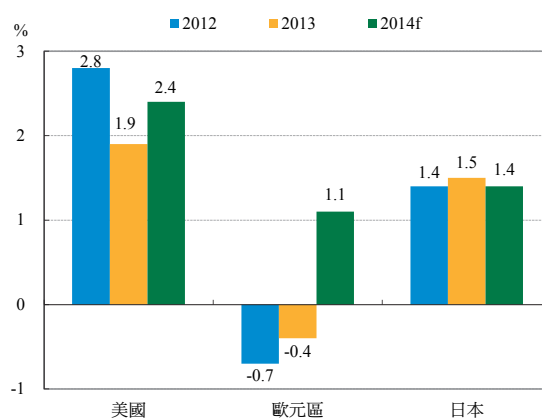
- 美國經濟持續復甦，房市升溫，就業市場續改善

2013年美國房地產市場復甦，帶動消費支出成長，製造業回流促使民間投資上升，惟受自動減支機制啟動，降低政府支出之影響，全年經濟成長率由2012年之2.8%降至1.9%。2014年以來，就業市場持續改善，加上財政緊縮影響減緩，以及房地產市場持續升溫，可望激勵經濟持續復甦。Global Insight預測2014年美國經濟成長率為2.4%，高於2013年水準(圖2-2)。

2013年美國失業率由2012年之8.1%降至7.4%，2014年初因房地產市場復甦及能源部門蓬勃發展，失業率持續下降。Global Insight預測2014年失業率將續降至6.5%(圖2-3)。

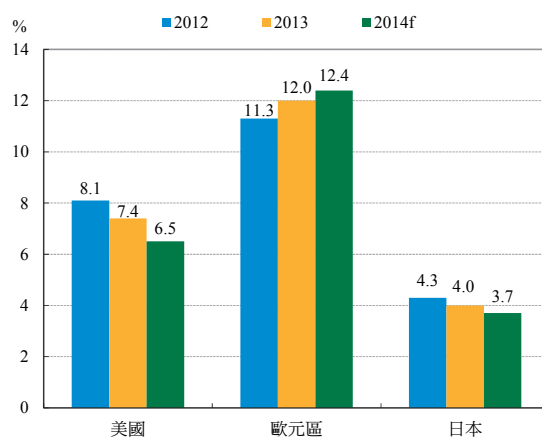
2013財政年度美國財政赤字雖縮小至6,800億美元，惟政府債務餘額對GDP比率仍上升。歐巴馬總統在2013年底簽署預算協議，明定未來兩年財政支出將增加620億美元，儘管新增加的支出將透過減少赤字措施加以彌補，國際貨幣基金(International Monetary Fund, IMF)仍估計2014年美國政府債務餘額對GDP比率將續升至105.7%<sup>9</sup>(圖2-4)。

圖 2-2 美、歐、日經濟成長率



註：2014f 為 Global Insight 預測值。  
資料來源：各官方網站、Global Insight (2014/4/15)。

圖 2-3 美、歐、日失業率



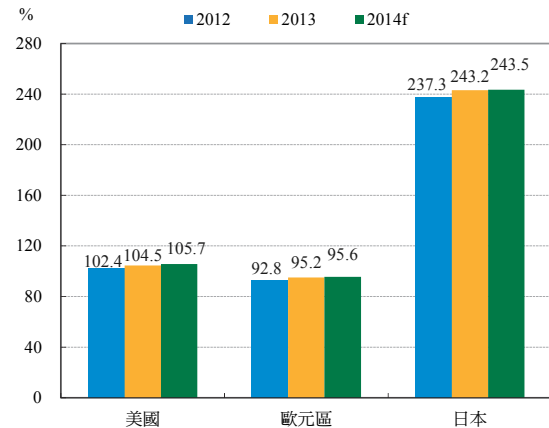
註：2014f 為 Global Insight 預測值。  
資料來源：各官方網站、Global Insight (2014/4/15)。

<sup>9</sup> IMF (2014), *Fiscal Monitor*, April.

- 歐元區逐漸走出債務危機陰霾

受惠於主權債務危機舒緩、出口成長，復以區域內消費回升，2013年歐元區經濟由2012年之衰退0.7%縮小至衰退0.4%。由於預期通膨將維持低點，加以歐洲中央銀行(European Central Bank, ECB)持續實施寬鬆貨幣政策，有助支持民間消費及激勵企業投資，Global Insight預測2014年經濟將轉為成長1.1%(圖2-2)。

圖 2-4 美、歐、日政府債務餘額對GDP比率



註：2014年為預測數。

資料來源：IMF (2014), *Fiscal Monitor*, April.

2013年歐元區失業率高達12.0%，再創歷史新高，嚴重之青年失業問題未見改善，西班牙及希臘青年失業率均逾50%。Global Insight預測2014年失業率將續升至12.4%(圖2-3)。

IMF預測2014年歐元區政府債務餘額對GDP比率將持續上升至95.6%(圖2-4)，其中希臘持續削減政府支出，愛爾蘭則已擺脫國際紓困計畫，預期兩國政府債務餘額對GDP比率可望於2015年出現最近7年以來首度下降<sup>10</sup>。

- 日本安倍內閣振興經濟之三大政策帶動經濟成長

2013年日本在安倍新內閣採行「量質兼備寬鬆貨幣政策」、「擴張性財政政策」及「吸引企業投資的成長戰略」，打擊通貨緊縮及刺激景氣下，全年經濟成長率達1.5%。2014年政府加快實施5.5兆日圓之經濟刺激方案，加上企業業績大幅改善，設備投資轉趨積極，可望維持成長動能，Global Insight預測2014年日本經濟成長率為1.4%，略低於2013年水準(圖2-2)；在景氣持續復甦帶動就業人數大增情形下，預測2014年失業率將續降至3.7%(圖2-3)。

<sup>10</sup> 同註9。

為實施「擴張性財政政策」，日本政府增加預算投入地方公共建設，致2013年政府債務餘額對GDP比率攀升至243.2%。儘管2014年4月起消費稅率由5%調升為8%，有助舒緩政府債務負擔，惟因未來政策不確定性仍高，致財政風險未減<sup>11</sup>。IMF預測2014年日本政府債務餘額對GDP比率將略升至243.5%<sup>12</sup> (圖2-4)。

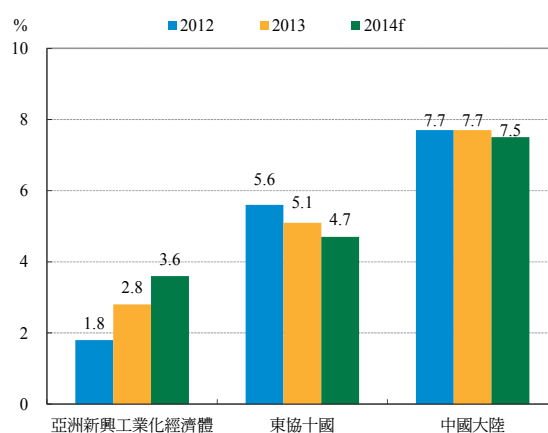
臺灣經濟與日本經濟的情況迥異，且近年本行在維持物價穩定的前提下，已提供有助於臺灣總體經濟發展的寬鬆貨幣情勢。因此，臺灣無須仿效近期日本採行之「量質兼備寬鬆貨幣政策」(專欄1)。

## (2) 亞洲新興經濟體經濟成長步伐放緩

2013年部分亞洲新興經濟體受美國釋出QE可能退場訊息之衝擊，資金流出，加以全球對大宗商品需求不振，致經濟成長放緩。其中亞洲新興工業化經濟體雖然出口復甦仍緩，惟在部分經濟體政府提出激勵措施之帶動下，成長率由2012年之1.8%升至2.8%。而泰國政局紛擾不安，印尼由於大宗商品價格下跌衝擊出口，及利率攀高抑制投資，致兩國經濟成長均走低，影響所及，東協十國成長率由2012年之5.6%降至5.1%。中國大陸則受經濟結構調整與改革之影響，經濟成長率與2012年同為7.7%(圖2-5)。

Global Insight預測2014年亞洲新興工業化經濟體經濟成長率將持續升至3.6%，東協十國續降至4.7%，中國大陸則走緩至7.5%(圖2-5)。另預測2014年亞洲新興工業化經濟體失業率與

圖 2-5 亞洲新興經濟體經濟成長率



註：1. 2014f 為 Global Insight 預測值。  
2. 亞洲新興工業化經濟體包括臺灣、香港、新加坡及南韓。  
3. 東協十國包括汶萊、柬埔寨、印尼、寮國、馬來西亞、緬甸、菲律賓、新加坡、泰國及越南。  
資料來源：各官方網站、Global Insight (2014/4/15)。

<sup>11</sup> 主要疑慮來自日本能否於2015年順利實施第二階段之消費稅稅率調升方案，將稅率由8%增至10%，以及2015年以後，能否執行預定之中期財政政策等。

<sup>12</sup> 同註9。

2013年同為3.3%，東協十國將由2013年之4.6%略升至4.7%，中國大陸則由2013年之4.1%略降至4.0%(圖2-6)。

## 2. 全球通膨尚溫和

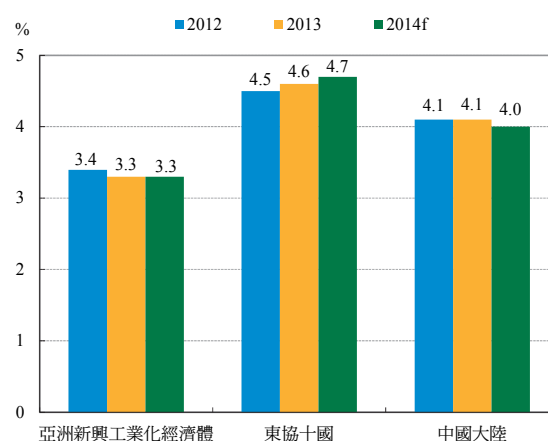
2013年國際油價一度因中東情勢緊張而走升，惟國際穀物價格受惠於黃豆、小麥及玉米等豐收，持續走低。2013年全球通膨較2012年緩和，消費者物價指數(CPI)年增率由3.2%降至3.0%，其中，先進經濟體CPI年增率較2012年低，新興經濟體則略高(圖2-7)。

2014年初以來，北美酷寒及巴西天旱影響農作物生產，加以市場擔憂烏克蘭緊張情勢恐衝擊穀物出口，國際穀物價格攀高；而國際油價則隨伊朗原油供應回升，及烏克蘭緊張情勢之起伏，於區間震盪。Global Insight預測2014年全球CPI年增率為3.1%，略高於2013年之3.0%，惟日本由0.4%彈升至3.0%，主要係調高消費稅稅率所致(圖2-7)。

## 3. 多數經濟體續採寬鬆貨幣政策，惟美國開始縮減購買債券規模

2013年5月以來，主要先進經濟體續採寬鬆貨幣政策；繼澳洲於5月調降現金利率目標1碼後，歐元區亦先後於同月及11月分別調降主要再融通操作利率1碼至歷史新低之0.25%，反映歐元區復甦有停滯之虞；美國Fed仍維持聯邦資金利率目標區間於0%-0.25%，英國、日本及加拿大亦維持政策利率不變。

圖 2-6 亞洲新興經濟體失業率



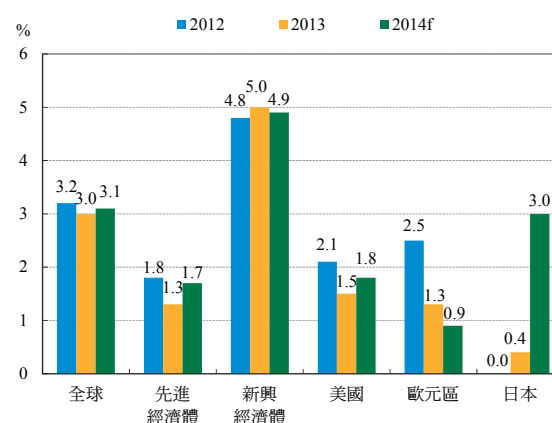
註：1. 2014f 為 Global Insight 預測值。

2. 亞洲新興工業化經濟體包括臺灣、香港、新加坡及南韓。

3. 東協十國包括汶萊、柬埔寨、印尼、寮國、馬來西亞、緬甸、菲律賓、新加坡、泰國及越南。

資料來源：各官方網站、Global Insight (2014/4/15)。

圖 2-7 全球物價指數年增率



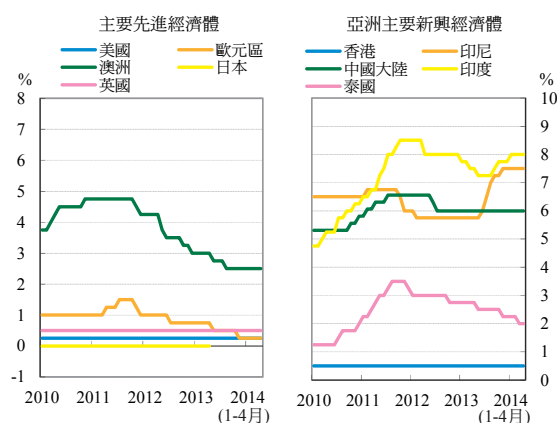
註：2014f 為 Global Insight 預測值。

資料來源：各官方網站、Global Insight (2014/4/15)。



亞洲新興經濟體方面，2013年11月間，泰國為刺激經濟，宣布第二度降息，調降1天期附買回利率1碼至2.25%；印尼為支撐匯價、對抗通膨及減緩經常帳逆差擴大，五度升息；印度為因應通貨貶值，通膨升溫，於同年上半年三度降息後，9月起陸續調升附買回利率至8.0%(表2-1)；中國大陸則維持金融機構一年期放款基準利率不變(圖2-8)。

圖 2-8 主要經濟體政策利率



註：1. 主要先進經濟體：美國為聯邦資金利率目標，澳洲為現金利率目標，英國為官方利率，歐元區為主要再融通操作利率，日本為無擔保隔夜拆款利率目標。  
2. 亞洲主要新興經濟體：香港為貼現窗口基本利率，中國大陸為金融機構一年期放款基準利率，泰國為1天期附買回利率，印尼為隔夜拆款利率目標，印度為附買回利率。  
3. 日本自2013年4月4日起以貨幣基數作為操作目標。  
4. 資料截至2014年4月3日。  
資料來源：各國或地區央行網站。

表 2-1 先進及亞洲新興經濟體貨幣政策重要相關事件

經濟體	日期	內容
美國	2013/12	Fed決議自2014年1月起將原本每月購買400億美元之機構房貸擔保證券(Agency MBS)及450億美元之中長期公債，分別縮減為350億及400億美元。
	2014/1	Fed決議自2014年2月起將原本每月購買350億美元之機構房貸擔保證券及400億美元之中長期公債，分別縮減為300億及350億美元。
	2014/3	Fed決議自2014年4月起將每月購買的機構房貸擔保證券及中長期公債分別縮減為250億及300億美元。另修正「前瞻式指引」(forward guidance)，改以包括就業、通膨及金融情勢等廣泛數據作為利率調整之考量。
歐元區	2013/5、11	ECB兩度調降主要再融通操作利率至0.25%。
英國	2013/8	英格蘭銀行提出「前瞻式指引」，宣布在失業率降至7%之前，將不會升息，亦不會縮減量化寬鬆規模(每月3,750億英鎊)，且不排除在必要時擴大資產購買規模。
	2014/2	英國央行修正「前瞻式指引」，改以廣泛經濟指標(含閒置產能、勞動參與率、平均工時、招募員工困難度、薪資成長與非全職員工雇用情況等)作為利率調整之考量。
日本	2013/4	日本央行將貨幣政策操作目標，由無擔保隔夜拆款利率更換為貨幣基數。以貨幣基數每年約增加60-70兆日圓，作為新的操作目標，以儘速於2年內達成2%之物價穩定目標。
澳洲	2013/5、8	澳洲央行兩度調降現金利率目標至2.50%。
南韓	2013/5	南韓央行調降基準利率至2.50%。
泰國	2013/5、11	泰國央行兩度調降1天期附買回利率至2.25%。
	2014/3	泰國央行調降1天期附買回利率至2.00%。
印度	2013/1、3、5	印度央行三度調降附買回利率各1碼至7.25%。
	2013/9、10、2014/1	為因應通膨升溫，印度央行三度調升附買回利率各1碼至8.0%。
印尼	2013/6、7、8、9、11	印尼央行五度調升隔夜拆款利率目標至7.50%。

資料來源：各官方網站。

## (二) 國際金融情勢

### 1. 國際金融市場有所改善，惟全球金融風險提高

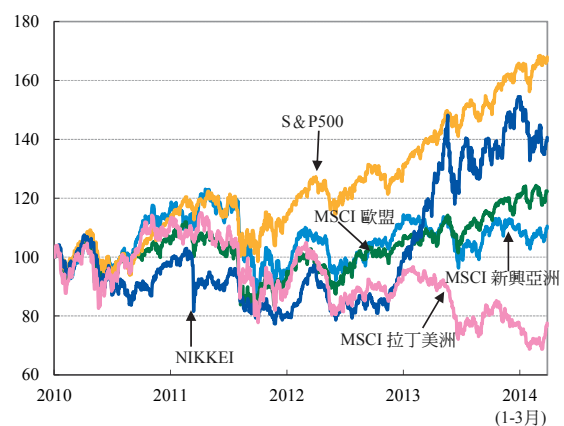
2013年上半年，受惠於各國決策者採取適當的貨幣政策及預防性措施，全球金融風險趨減，其間南北韓緊張情勢升高、中國大陸禽流感疫情擴大及美國經濟表現不佳等問題，一度引起全球股市震盪，惟其後回穩。下半年以來，主要經濟體續採寬鬆貨幣政策，加以歐元區財政狀況改善，金融市場緊張情勢緩解，惟先進經濟體調整量化寬鬆貨幣政策引發之外溢效果，使全球金融風險提高。

#### (1) 先進經濟體金融市場明顯改善，惟仍面臨相當風險

2013年美國Fed持續實施寬鬆貨幣政策，在長期低利率環境下，投資人為尋求更高報酬，大量資金轉向高風險資產，推升資產價格，尤以美國股市大幅走高最為明顯(圖2-9)。然而，長期實施寬鬆之貨幣政策，引發尋求高報酬之投機性交易增加、企業部門槓桿水準升高及信用市場貸放條件放寬等，將成為影響美國金融穩定之潛在風險。

日本央行(Bank of Japan, BoJ)為推動安倍內閣財經政策，2013年4月宣布實施量質兼備的寬鬆貨幣政策，成功促使日圓貶值並改變通貨緊縮預期，帶動日本股市上揚(圖2-9)。然而，5月起受美國QE可能退場消息之影響，加以市場對日本政府財政問題疑慮增加，使債券及股票市場波動加劇，日經股價指數(NIKKEI)一度單日大跌7%以上，其後震盪盤整。此外，日圓走貶恐加速國內資本外流，其外溢效果將同時衝擊新興經濟體及先進經濟體。

圖 2-9 國際股價指數表現



註：1.2010年1月1日=100

2.MSCI 歐盟指數包括歐洲經濟暨貨幣聯盟國家及英國。

資料來源：Bloomberg。

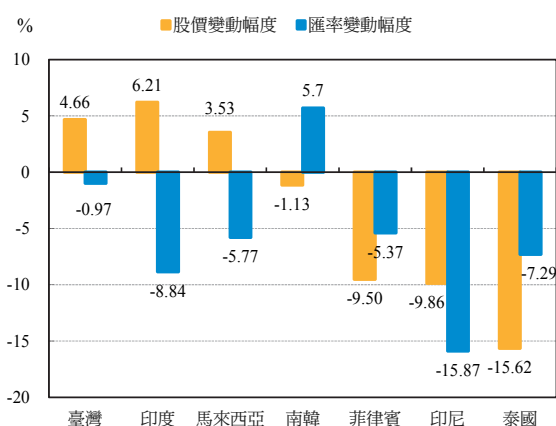
2013年歐元區續採寬鬆貨幣政策，加以各國提出各項改革措施，市場壓力暫獲紓緩，且政府、銀行及公司債券市場之融資條件多有改善，惟歐元區周邊國家的銀行仍面臨融資成本居高不下、資產品質惡化及利潤微薄等挑戰，限縮其提供信用之能力；該等國家的企業槓桿比率過高，亦面臨龐大債務壓力。

## (2) 新興經濟體經濟基本面轉弱，推升金融脆弱度與風險

全球金融危機發生後，先進經濟體採行非傳統之貨幣政策及調降利率，引發國際資金大量流入新興市場，直到2013年，資金流入仍持續增加，引發許多新興市場之風險溢酬下滑及融資成本降低，並導致信用大幅擴增，尤其企業發債金額更是大幅增加。惟2013年起，部分大型新興經濟體(例如巴西、中國大陸、印度及俄羅斯等)經濟成長減緩，信用擴張無以為繼，已出現資產品質惡化、槓桿程度升高及資產價格觸頂等現象，為新興經濟體帶來多項挑戰，包括：(1)高額負債之企業及政府，將面臨利率反轉上升、獲利減少及匯率貶值之不利衝擊；(2)由於風險溢酬反轉上升，部分舉債過多之經濟體可能面臨再融資困難；(3)國際資金流入增加，使部分經濟體面臨更大之資金流出壓力，一旦發生將引發金融市場動盪。再者，與烏克蘭有關之地緣政治風險若持續上升，亦可能對全球金融市場構成新威脅。

先進經濟體調整量化寬鬆貨幣政策，對新興經濟體之金融市場已造成嚴重衝擊，例如2013年5月受美國Fed將縮減購債規模消息之影響，國際資金大幅回流美國，加以投資人擔憂若干新興經濟體政局動盪及金融情勢不穩，造成全球股市震盪，尤以拉丁美洲下跌最為嚴重(圖2-9)。亞洲新興經濟體例如馬來西亞、菲律賓、印尼及泰國等，股匯市亦受到不小衝擊，臺灣則因經濟基本面相對健

圖 2-10 亞洲新興經濟體股匯市變動幅度



註：本表比較 2013 年 5 月底及 2014 年 2 月底之亞洲新興經濟體股匯市變動情形。

資料來源：Datastream。

全，金融市場所受衝擊有限，韌性明顯較佳(圖2-10)。

## 2. 國際組織呼籲各國採取措施，以促進全球金融穩定

對於長期寬鬆貨幣政策對全球金融穩定之可能威脅，以及美國QE退場之後續外溢衝擊，IMF<sup>13</sup> 及亞洲開發銀行<sup>14</sup> 等國際組織建議各國宜採取防範措施，並提供主要政策建議(表2-2)如次：

- (1) 美國隨著QE逐步退場，市場波動度可能因流動性縮減而加劇，金融監理機關宜預作因應。
- (2) 歐元區為鞏固貨幣聯盟及降低債務水準，宜積極改善銀行資產負債結構以提振投資人信心，並推動銀行聯盟以扭轉金融市場走向分歧(financial fragmentation)<sup>15</sup> 現象。
- (3) 新興經濟體可能面臨資本反向流出之挑戰，政策制定者應確保金融市場正常運作，並審慎監控企業槓桿程度快速攀升與銀行資產負債部位產生幣別錯配之風險。
- (4) 亞洲新興經濟體面臨全球與區域性不利威脅，宜維持物價穩定並採取審慎財政政策，以防範各種外部金融衝擊。

表 2-2 國際組織對促進金融穩定之政策建議

美、日應降低貨幣政策調整對市場之衝擊	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 美國宜謹慎傳達寬鬆貨幣政策之退場訊息，以降低利率波動程度，並強化對共同基金、房地產投資信託及指數股票型基金之流動性規範。</li> <li>• 美國應建立降低槓桿之應變機制(contingency leverage unwinding facility)，對於大量仰賴附買回交易者，該機制可阻隔風險擴大。</li> <li>• 日本除實施貨幣政策激勵措施外，並應進行結構性改革及中期性財政強化方案，以降低其政府債券的風險溢酬；並應改革債券及衍生性商品市場，以降低市場波動度。</li> </ul>
歐元區應處理資產負債表之既有問題	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 應藉由可信賴的資產負債評估與壓力測試，以及可靠的資本後盾，重振投資人對歐元區銀行的信心。</li> <li>• 儘速落實單一監理機制(Single Supervisory Mechanism)與單一清理機制(Single Resolution Mechanism)，並推動跨國存款保險方案，以解決歐元區金融市場走向分歧問題。</li> <li>• 改善破產與債務協商之協議，以及強化企業自非銀行金融機構取得融資之管道，以解決經濟低迷國家的企業債臺高築問題。</li> <li>• 持續透過ECB貨幣政策及歐洲投資銀行對企業之貸放，以強化私部門之資產負債表。</li> </ul>

<sup>13</sup> IMF (2013), *Global Financial Stability Report*, October.

<sup>14</sup> Asian Development Bank (2014), *Asian Development Outlook 2014: Fiscal Policy for Inclusive Growth*.

<sup>15</sup> ECB採寬鬆貨幣政策，將利率維持在歷史低檔，使核心歐元區經濟體企業得以低利率取得融資，惟周邊歐元區經濟體企業仍難以籌資。

新興經濟體應改善經濟脆弱性，並因應資本移動	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 新興經濟體應進行財政及監理改革，改善總體經濟脆弱性，並與主要國家之中央銀行建立換匯機制，以因應資本流出之風險。</li> <li>• 部分新興經濟體應透過緊縮貨幣政策，以降低物價或匯率波動程度。</li> <li>• 新興市場應加強監控本國銀行對較脆弱企業之暴險，特別是流動性欠佳或幣別錯配之銀行。</li> <li>• 亞洲新興經濟體應維持物價穩定，並妥適執行財政政策，以因應外部金融衝擊。</li> <li>• 中國大陸應逐步放寬對存款利率之管制，並處理道德風險問題，以抑制影子銀行體系之信用成長；並應強化對保險公司及信託基金等非銀行體系之監控與揭露。</li> </ul>
全球應持續進行監理改革及強化市場流動性	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 持續強化金融監理架構，並監控提升資本標準之進程。</li> <li>• 各國推動銀行監理改革措施(例如Volcker、Vickers及Liikanen等規範)過程中，應降低法規不確定性與非意圖後果(unintended consequences)對市場之衝擊。</li> <li>• 強化風險權數計提、完成會計整合及導入前瞻式準備計提(forward-looking provisioning)，以提升資產負債表可靠性與透明度。</li> <li>• 評估法規及交易稅提案對市場流動性之影響，並視情況調整規範；釐清可能增加市場流動性或資金提供者不確定因素之議題。</li> <li>• 對銀行交易簿及運用附買回交易籌資的非銀行中介機構進行壓力測試，以監控市場流動性降低或波動度提高之可能衝擊。</li> </ul>

資料來源：IMF (2013)、ADB (2014)。

### 3. 比特幣(Bitcoin)等網路虛擬貨幣機制引起國際關注

2013年初比特幣每單位價值僅約20美元，受媒體渲染與有心人士之炒作，其每單位價值在11月迅速飆漲至1200餘美元，而引起各國央行與金融監理機關的關注，特別是比特幣是否應受到監管、如何監管，以及是否會影響金融穩定或淪為非法犯罪工具等議題。大體上，現階段比特幣與實質經濟及金融市場連結性仍低，尚不至影響整體經濟與金融穩定。

由於比特幣缺乏專屬法規之交易保障機制，且具有價格波動大、易遭駭客竊取及交易平台惡意倒閉等風險，部分經濟體為保護消費者權益，並維護金融與支付系統之穩定，陸續對比特幣提出監管措施或聲明(表2-3)，其監理方式可大致歸納為四項趨勢：(1)不承認比特幣為合法貨幣；(2)將比特幣視為虛擬商品；(3)提醒消費者、投資人注意相關風險；以及(4)防範淪為洗錢等非法犯罪工具等。

表 2-3 各國對比特幣之監管措施或聲明

國別	監管措施或聲明
臺灣	本行及金管會聲明比特幣非合法貨幣，不具法償效力，並呼籲社會大眾必須注意接受、交易或持有比特幣之相關風險。金融機構如辦理涉及比特幣之相關業務，本行及金管會將分別依據中央銀行法(第2、13條)、金管會組織法(第1、2條)之職權，於適當時機，依據相關法令採取必要之措施。(2013/12)
泰國	泰國政府表示，因缺乏適用法規，在其境內買賣比特幣視為非法，故拒絕比特幣商的營業申請。(2013/7)
德國	德國財政部承認其為記帳單位(unit of account)。(2013/8)
美國	美國財政部金融犯罪執法網絡(FinCEN)針對虛擬貨幣發布處理準則，將虛擬貨幣納入洗錢防制監管。(2013/3)
	美國參議院針對比特幣召開聽證會，對外發表下列看法：(1)在創新與可能被濫用間取得平衡相當困難；(2)嚴苛或過多的法規將阻礙創新；(3)虛擬貨幣概念仍是相當新的發展，對於消費者與投資者而言，仍屬高風險；(4)現階段洗錢防制法及相關規定已足以規範並遏止相關犯罪活動。(2013/11)
	美國警方以涉嫌利用比特幣洗錢，逮捕Bitcoin Foundation的創始人之一Charlie Shrem。Shrem涉嫌利用紐約比特幣交易平台(BitInstant)，售出比特幣予「絲路」(Silk Road)網站使用者進行違法交易。BitInstant網站已停止服務；「絲路」網站則於2013年10月3日遭FBI查緝關閉。(2014/1)
中國大陸	中國人民銀行、工業和信息化部、銀監會、證監會及保監會等五部會聯合發布「關於防範比特幣風險的通知」，主要內容為：(1)比特幣不是貨幣；(2)禁止中國金融機構和支付系統辦理比特幣業務；(3)加強對比特幣網站的管理，並防範潛在洗錢風險；(4)未禁止民眾在風險自負的前提下持有比特幣。(2013/12)
法國	法國央行表示比特幣是高度投機的商品。(2013/12)
英國	英國央行發言人表示，目前比特幣發展，短期內不會對貨幣或金融穩定目標產生任何實質影響。(2013/12)
南韓	南韓央行官員表示不會承認比特幣是合法貨幣。(2013/12)
歐洲銀行業管理局	發布聲明提醒消費者務必瞭解虛擬貨幣不受法律保障，注意其交易風險如交易平台倒閉及非法使用風險、電子錢包被駭風險、兌換風險等。(2013/12)
挪威	挪威不承認比特幣為法償貨幣，但將研擬課徵交易資本利得稅。(2013/12)
丹麥	丹麥金融監理局研擬將比特幣納入監理，以保護消費者。(2013/12)
印尼	印尼央行總裁表示比特幣不是合法貨幣，在境內使用比特幣，違反印尼規範流通貨幣的相關法令。(2013/12)
印度	印度央行聲明比特幣非由政府所發行之法定貨幣，提醒民眾注意其潛在風險(如財務風險、法規風險及消費者保護與交易安全等)。(2013/12)
芬蘭	芬蘭央行表示，比特幣並非官方認定之「合法貨幣」或「支付工具」，而應視為商品，民眾可自由持有，惟須自行承擔風險。另除擬課徵資本利得稅，並將針對挖礦者所取得之比特幣課徵所得稅。(2014/1)
俄羅斯	俄羅斯當局發布聲明，該國法律規定的盧布是唯一的官方貨幣，引進任何其他貨幣替代品均為非法行為，個人或公司法人都不得使用。(2014/2)

資料來源：整理自官方網站聲明或媒體報導。

### (三) 中國大陸經濟金融情勢

#### 1. 經濟成長力道放緩

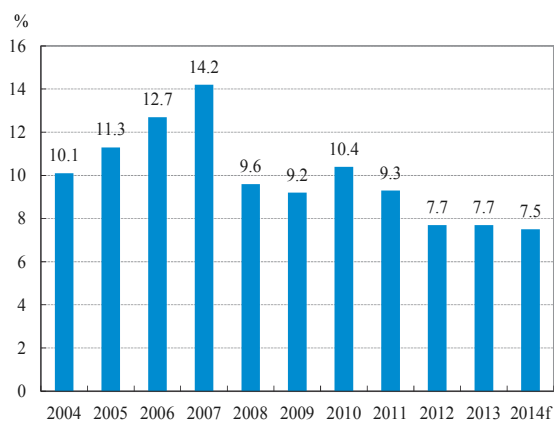
2013年以來，因中國大陸降低基礎建設投資，加以產能過剩產業<sup>16</sup> 縮減產能，第1、2季經濟成長率分別降至7.7%及7.5%。7月下旬國務院推出一系列「穩增長」措施<sup>17</sup>，推升第3季成長率至7.8%，全年則成長7.7%，與2012年持平(圖2-11)。

雖然推動經濟轉型改以內需主導模式之結構性改革，可能提高景氣走緩風險(專欄2)，惟「穩增長」措施及政府逐漸增加社會保障支出，將有利民間消費。2014年3月人大政協兩會將2014年經濟成長目標訂為7.5%，與Global Insight預測2014年經濟成長率相同(圖2-11)。

#### 2. 物價平穩，房市漲幅略減

因國際原物料價格及國內食品類價格平穩，2013年中國大陸CPI年增率為2.6%，低於設定之3.5%調控目標。2014年2月CPI續降至2.0%，創13個月來新低，3月略回升至2.4%，Global Insight預測2014年CPI年增率將降至2.0%。另2014年3月生產者物價指數(Producer Price Index, PPI)年增率為-2.3%，已連續25個月負成長，亦顯示經濟成長動能趨弱(圖2-12)。

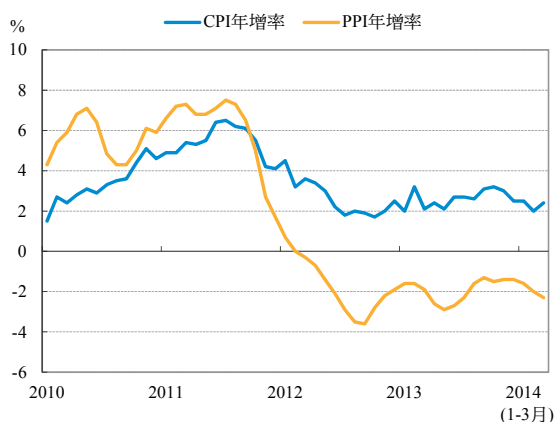
圖 2-11 中國大陸經濟成長率



註：2014f 係 Global Insight 預測值。

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

圖 2-12 中國大陸通膨率



資料來源：中國國家統計局。

<sup>16</sup> 同註2。

<sup>17</sup> 包括暫免徵收部分小型企業增值稅及營業稅、促進貿易便利化推動進出口穩定發展措施、加速中西部鐵路及城市基礎建設等。

2014年3月70大城市平均房價年增率7.7%，已連續15個月正成長，惟漲幅趨緩；月增率連續22個月正成長，漲幅亦下滑(圖2-13)。為因應房價升溫，中國大陸自2013年2月起採行一系列抑制高房價措施<sup>18</sup>，之後因考量若過度壓抑房市，恐削弱經濟成長動能<sup>19</sup>，增加經濟下行風險，因此並未有進一步調控措施。2013年11月中國共產黨第18屆三中全會決議未來將以財政及土地為優先改革目標，以增加土地及住宅供給。

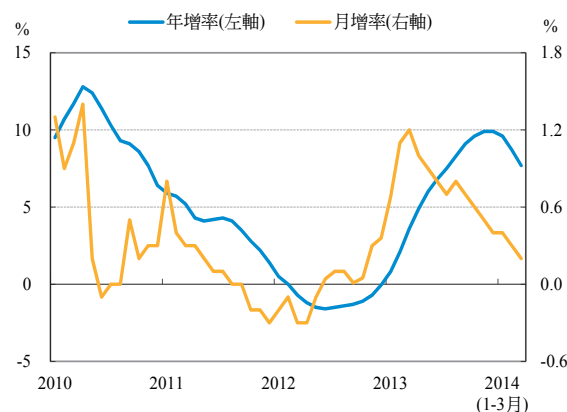
### 3. 社會融資規模創新高，表外融資增溫

2013年廣義貨幣供給M2年增率雖自年初之15.9%，降至年底之13.6%，惟仍高於全年13%之目標。此外，全體社會融資規模<sup>20</sup>亦創新高，其中代表影子銀行體系<sup>21</sup>一部分之表外融資規模快速擴大，2013

年新增表外融資占當年度新增全體社會融資規模17.3兆人民幣之31.2%，遠高於2012年之23.2% (圖2-14)，顯示影子銀行規模快速成長。

為有效防範影子銀行風險，並引導其健全發展，中國大陸國務院2013年107號文已明確定義影子銀行的範疇<sup>22</sup>，並要求各有關機關應落實責任分工、建立完善監管機制、強化風險控管及儘速提出相關配套措施。中國大陸金融監理機關已陸續強化對理財產品、信託業務、融資性擔保與小額貸款公司等影子銀行之

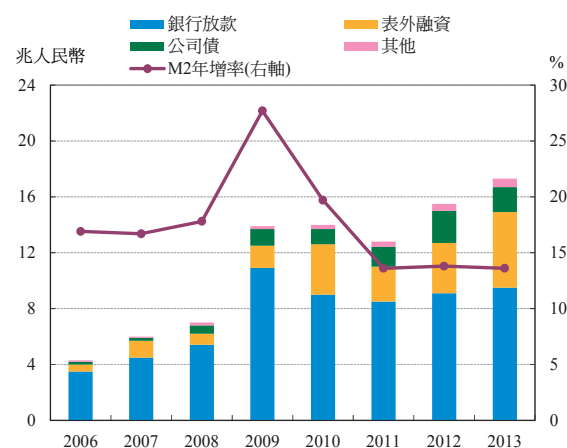
圖 2-13 中國大陸70大城市平均房價上漲率



註：2011年起之數據係 Thomson Reuters 依中國國家統計局公布之數據推算。

資料來源：中國國家統計局、Thomson Reuters。

圖 2-14 中國大陸全體社會融資規模及M2年增率



資料來源：中國人民銀行。

<sup>18</sup> 包括出售自有住房課徵20%個人所得稅，以及提高第2戶住房放款之自備款比例與放款利率等房價調控措施。

<sup>19</sup> 中國大陸房地產投資占固定投資比重約20%，而固定投資占國內生產毛額比重近50%。

<sup>20</sup> 同註3。

<sup>21</sup> 同註4。

<sup>22</sup> 同註4。



監理，其後續發展仍宜密切關注。

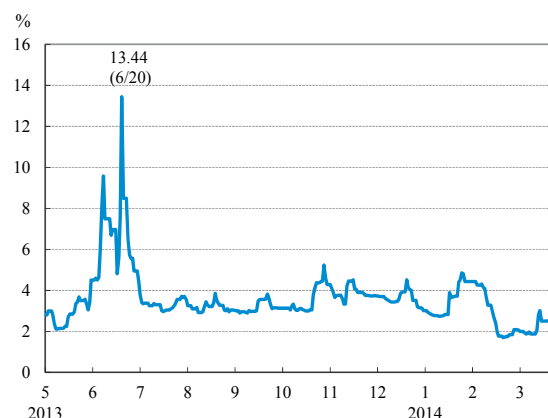
#### 4. 地方政府債務龐大，因應措施陸續推出

中國審計署於2013年12月公布全國各級政府債務審計結果，其中地方政府整體債務自2012年底之15.9兆人民幣升至2013年6月底之17.9兆人民幣，相對GDP比率逾30%，顯示地方政府債務大幅擴大。為降低債務風險集中於銀行業，2014年1月金融監理機關准許地方政府發行債券籌資，政府並嚴格控制地方債務之資金用途等，以及實施地方政府債務風險預警機制，採取差別化分層監管，以有效監理債務風險。

#### 5. 積極推動去槓桿化與縮減產能政策，預期將續採審慎之貨幣政策

2013年6月下旬銀行間流動性嚴重短缺，致上海銀行間隔夜拆款利率大幅攀升，之後在中國人民銀行透過附買回操作方式<sup>23</sup>及短期流動性調節工具(Short-term Liquidity Operations, SLO)釋出資金後逐步回跌(圖2-15)。在中國大陸政府積極推動去槓桿化與縮減產能政策，加以房市泡沫化風險仍高、影子銀行業務規模及地方政府債務持續擴大下，預期短期內中國人民銀行將續採審慎之貨幣政策。

圖 2-15 上海銀行間隔夜拆放利率



資料來源：中國全國銀行間同業拆借中心。

<sup>23</sup> 美國Fed及本行透過附買回操作釋出資金，所稱「附買回」係以交易對手立場而言。相同操作方式，中國人民銀行稱為逆回購操作，係以中國人民銀行立場而言。

## 專欄1：臺灣無須仿效日本採行量質兼備寬鬆貨幣政策

2000年代初期日本央行(BoJ)開始執行量化寬鬆貨幣政策(QE)。2004年日本經濟復甦，消費者物價指數(CPI)年增率亦略有改善；惟BoJ過早於2006年結束QE，加上2008年爆發全球金融危機，致2009年起經濟再度陷入通縮困境，2010年10月BoJ再次啟動QE。2012年12月安倍晉三就任首相後，BoJ總裁黑田東彥於2013年4月上任之首次貨幣政策會議宣布，為儘早於2年內達成2%物價穩定目標(price stability target)，實施新的「量質兼備寬鬆貨幣政策」。本專欄探討日本「量質兼備寬鬆貨幣政策」之內容、影響，以及目前臺灣無須仿效日本之理由。

### 一、日本「量質兼備寬鬆貨幣政策」之內容及影響

BoJ本次寬鬆貨幣之目的，係期望藉由強力宣示2年內核心CPI(剔除生鮮食品)年增率升至2%之目標，大幅改變市場之通膨預期，並降低長期利率，以及支撐資產價格，促進投資及消費。

#### (一)「量質兼備寬鬆貨幣政策」之內容

##### 1. 名目利率已接近於零，轉而控制貨幣基數

以貨幣基數每年增加60-70兆日圓的速度，作為新的操作目標。貨幣基數餘額2年內將擴大為原規模的2倍，2014年底將達270兆日圓。

##### 2. 擴大買入長期公債，促使長期利率下降

每年增加長期公債持有餘額50兆日圓，2年內持有餘額擴大為原規模的2倍；買入標的將涵蓋40年期公債，平均到期年限由目前略短於3年延長至7年。

##### 3. 買入指數股票型基金及不動產投資信託，影響資產價格之風險溢酬

每年分別增加指數股票型基金及不動產投資信託之持有餘額 1兆日圓及300億日圓。藉由擴大收購金融工具以激勵股市及不動產，推升資產價格，提高國內需求及物價。

#### (二)「量質兼備寬鬆貨幣政策」之影響

實施初期，市場普遍認為BoJ之目標簡單易懂。而且，買入長期公債、指數股票型基金及不動產投資信託等風險性資產之金額，遠超過市場預期，已達震撼市場之效果。截至2013年底，其主要影響及風險如下：

##### 1. 拉高預期通膨率

BoJ期望藉由訂定通膨目標，來拉高預期通膨率，以降低實質利率，激勵民間投

資及消費。2013年核心CPI年增率已上揚0.4%，為5年來首度呈現上揚。

## 2. 日圓走貶、日股走升及長期利率下滑

2013年日圓貶值18%，日經股價指數大漲57%，10年期指標公債殖利率穩定維持於0.6-0.8%之較低水準。

## 3. 未來之風險

- (1) 若企業未能同時調高勞工薪資，在通膨逐漸升溫下，勞工實質薪資反而下滑，加以2014年4月消費稅稅率由5%調升至8%，恐嚴重打擊消費者信心，不利民間消費。
- (2) BoJ持有公債之到期年限拉長，將影響退場時間。且未來若順利脫離通縮困境，當利率反轉上揚時，BoJ對超額準備之付息負擔將增加，恐影響財務之健全性。

## 二、臺灣適度寬鬆的貨幣環境不亞於日本的量化寬鬆

臺灣經濟與日本經濟的情況迥異，名目利率未如日本已降至零。而且，近年本行在維持物價穩定的前提，以及實際產出低於潛在產出的情況下，已提供有助於臺灣總體經濟發展的寬鬆貨幣情勢，無須仿效近期日本採行之「量質兼備寬鬆貨幣政策」。

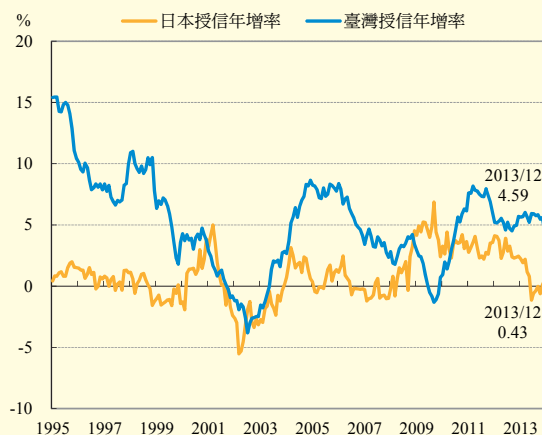
### (一) 全球金融危機期間臺灣已實施「臺版的量化寬鬆貨幣政策」

為促進金融穩定並提振景氣，本行於全球金融危機期間，7度調降重貼現率，由2008年9月25日之3.625%降至2009年2月19日之1.25%，累計降幅達2.375%，金融業隔夜拆款利率隨之降至0.10%左右，並維持銀行超額準備最高曾接近1,600億元，採行堪稱「臺版的量化寬鬆貨幣政策」。

### (二) 臺灣未曾出現通縮問題，且無信用緊縮現象

1. 日本通縮近15年，CPI年增率平均為-0.2%；臺灣物價平穩，過去15年CPI年增率穩定於1%左右。
2. 臺灣資金充裕，1995年以來銀行業授信平均年增率5.2%；日本則僅0.9%(圖A1-1)。
3. 臺灣積極對中小企業放款，2009年至2013年平均年增率8.2%，日本則為-1.3%。

圖A1-1 臺灣及日本銀行業授信年增率



註：2009年全球金融危機期間，日本央行買入大量債券，拉高其授信年增率。

資料來源：本行經研處、BoJ。

### (三) M2維持適當成長，足以支應經濟活動所需

1. 本行根據經濟成長率與CPI年增率等訂定M2成長目標區，近年M2年增率接近GDP成長率與CPI年增率之加總(表A1-1)。
2. 近年M2年增率均落在成長目標區內，控制合宜，足以支應各項經濟活動所需資金。

表 A1-1 M2年增率 ≈ 實質GDP成長率+ CPI年增率

年平均	GDP成長率 (a)	CPI年增率 (b)	GDP成長率+CPI年增率 (a)+(b)	M2年增率
1995-2013	4.19	1.28	5.47	6.28
2001-2013	3.62	1.05	4.67	5.09
2003-2013	3.95	1.25	5.20	5.18
2008-2013	2.91	1.29	4.20	4.91

資料來源：行政院主計總處。

### (四) 大國實施QE才有帶動本國貨幣貶值的效果

1. 日本為全球第3大經濟體，且日圓為國際交易的主要貨幣之一，日本採行大規模QE可帶動日圓貶值，臺灣則不具備此等條件。
2. 日本雖採QE促使日圓貶值，也可能被美國QE的外溢效應抵銷部分效果。

### (五) 日圓貶值係修正過去因投資人避險需求導致的匯價高估現象

1. 日圓實質有效匯率指數目前仍高於金融海嘯前的低點(圖A1-2)。
2. 日本自311東北大地震之後，大量進口能源導致商品貿易逆差屢創新高，加速日圓貶勢。
3. 目前新臺幣實質有效匯率指數尚低於韓元與人民幣，出口價格仍具競爭力(圖A1-3)。

圖A1-2 日圓實質有效匯率指數



註：1. 本項指數係國際清算銀行(Bank for International Settlements, BIS)根據 27 個經濟體之通貨資料，並考量物價相對變動之影響，以計算個別貨幣對一籃子貨幣之加權平均匯率。

2. 2010 年=100

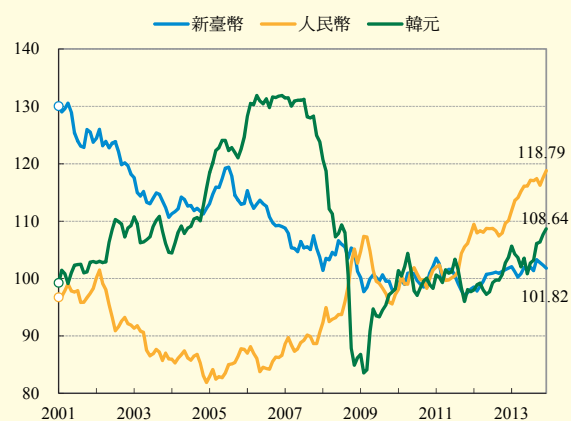
資料來源：BIS。

## 三、結語

過去20年，日本歷經「失落的20年」，平均經濟成長率僅0.89%，臺灣經濟則穩定成長，平均維持4%以上之成長率，且物價

平穩。而且，臺灣於全球金融危機期間即採「臺版的量化寬鬆貨幣政策」，目前貨幣情勢亦維持適度寬鬆，有助於總體經濟發展，因此無須仿效日本採行「量質兼備寬鬆貨幣政策」。

圖A1-3 新臺幣、韓元與人民幣實質有效匯率指數



註：1. 本項指數係 BIS 根據 61 個經濟體之通貨資料，並考量物價相對變動之影響，以計算個別貨幣對一籃子貨幣的之加權平均匯率。

2. 2010 年=100

資料來源：BIS。

## 專欄2：中國大陸經濟轉型改以內需主導之模式及其影響

2009年以來，隨著生產成本上揚及人民幣升值，推動中國大陸經濟成長的主要動力逐漸由出口轉向投資與消費。然而，2009-2012年間的過度投資，造成許多產業生產過剩，政府必須採取抑制投資成長、提升民間消費等措施，使經濟結構轉型能實現經濟再平衡(rebalance)與永續成長。由於中國大陸是臺灣最大的投資地區與出口市場，其經濟轉型已嚴重衝擊臺灣對其出口。本專欄探討中國大陸經濟轉型模式及其對經濟成長之影響，並分析對臺灣出口之衝擊。

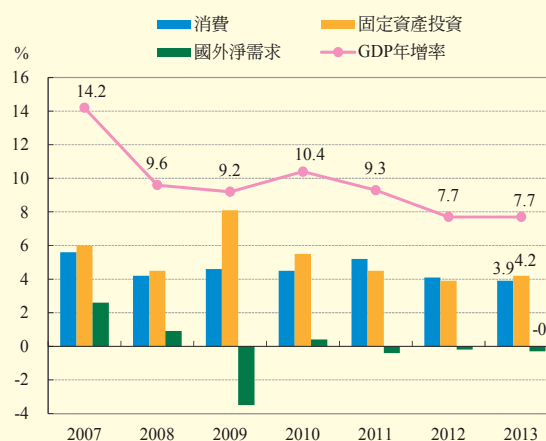
### 一、發展服務業促進消費，並推動產業升級

2011年至2013年中國大陸之經濟成長中，國外淨需求平均為負貢獻0.3個百分點；平均消費貢獻度超越固定資產投資<sup>1</sup>(圖A2-1)，成為經濟成長主要來源。為提升民間消費，中國大陸於「十二五」規劃期間(2011-2015年)，將發展「生產性服務業」列為首要任務。中國商務部估計，服務業比重將提高4個百分點，產值將增加超過2兆人民幣。

各級產業方面，2012年第2季起第三級產業(服務業)成長率均穩定高於第一級(農、林、漁、牧業)及第二級產業(採礦、製造、建築業等)(圖A2-2)，且2013年第三級產業產值為26.2兆人民幣，首度超越第二級產業，在兩年內增加逾4兆人民幣，成為驅動GDP成長的重要動能。

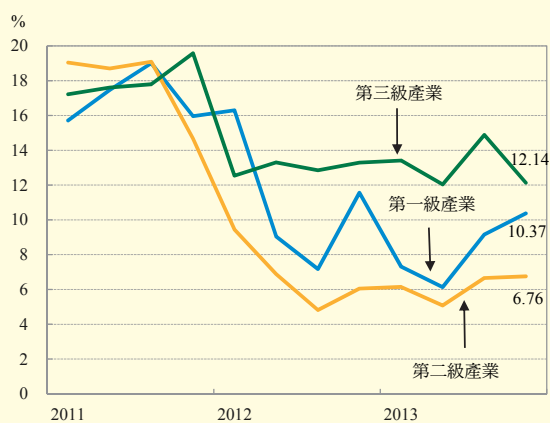
2013年11月第18屆三中全會亦宣布多項改革措施，例如金融、土地、電信及能源等部分領域將由市場決定價格，並進行財稅改革及推動城鎮化，且針對醫療、養老、電信服務及物流等服務產業進行開放，均有助提高消費。隨著服務部門在經濟之重要性增加，勞動所得占GDP比例勢將上升，服務部門的發展亦會降低消費性服務的價格，進而促進更多的消費。

圖A2-1 中國大陸經濟成長貢獻度



資料來源：中國國家統計局。

圖A2-2 中國大陸三級產業之產值成長率



註：第一級產業為農、林、漁、牧業；第二級產業為採礦、製造、建築業等；第三級產業為服務業。

資料來源：中國國家統計局。

此外，中國大陸在製造業部門亦有所調整，例如產業供應鏈漸趨在地化，以及投資項目由產業下游轉向中上游等，致其中間財產品及零組件之進口較以往減少，而低效率產業透過進口替代本國生產，使生產要素得以移至高效率產業，以推動產業升級。

## 二、中國大陸經濟轉型將使經濟成長走緩，惟長期可提高人均所得

2008年全球金融危機爆發後，中國大陸推出4兆人民幣振興經濟措施，雖使經濟成長回溫，卻出現實質面之產能過剩，以及金融面之流動性氾濫問題。為降低整體風險，中國大陸採取緊縮信貸成長、促使投資合理化，並淘汰過剩產能，導致經濟成長下滑，2012及2013年經濟成長放緩至7.7%。

隨經濟結構轉型及經濟規模日益擴大，近年中國大陸經濟政策不再以提高經濟成長為主，而係強調在「穩增長」與「調結構」之間尋求平衡。IMF預期中國大陸在實施改革下<sup>2</sup>，2013-2030年經濟平均每年將成長6%，且認為從所有衡量指標來看，實施結果良好。

值得注意的是，隨著勞動成本增加、經濟發展失衡、面臨資源限制及環境污染等問題，IMF指出中國大陸若未持續進行結構轉型，很可能落入中等所得陷阱，2030年人均所得最多僅及美國的25%；惟若實施改革成功，2030年人均所得可達美國的40%。

## 三、中國大陸經濟轉型對臺灣出口之影響

臺灣出口成長減緩之原因，除受全球景氣下滑及中國大陸經濟成長減緩之影響外，近年中國大陸經濟結構轉型，擴充本地產能及提高自製率，減少自臺灣進口，亦是重要因素。

### (一) 中國大陸經濟結構轉型，加工貿易比重下降，不利臺灣中間財出口成長

中國大陸是臺灣最大的直接投資地區及出口市場，臺灣出口許多中間財至中國大陸進行後續的加工，再出口至世界各地。惟淨輸出對中國大陸經濟成長之貢獻度由正轉負，加工貿易占中國大陸出口的比重由2007年的50.7%下滑至2013年的39.0%，進口則由38.5%下降至25.5%(表A2-1)，顯示中國大陸在調整經濟結構及擴大內需的政策下，減少加工貿易，已衝擊臺灣對中國大陸中間財產品的出口成長。

表A2-1 中國大陸進出口貿易方式

單位：億美元；%

年	出口			進口		
	總值	加工貿易		總值	加工貿易	
		金額	比重		金額	比重
2007	12,180	6,177	50.7	9,558	3,684	38.5
2008	14,285	6,752	47.3	11,331	3,784	33.4
2009	12,017	5,870	48.8	10,056	3,223	32.1
2010	15,779	7,403	46.9	13,948	4,174	29.9
2011	18,986	8,354	44.0	17,435	4,698	26.9
2012	20,489	8,627	42.1	18,178	4,811	26.5
2013	22,100	8,608	39.0	19,503	4,970	25.5

資料來源：中國大陸海關統計。

## (二) 近年臺灣出口成長減緩，主要係對中國大陸出口成長下滑，尤其是面板

近年中國大陸實行進口替代政策，並積極扶植本土面板及半導體等策略性產業。在市場及政策支持下，大陸品牌崛起，且本土產業鏈逐漸成形，國際及大陸品牌廠轉向陸廠代工及採購，使兩岸垂直分工式微，兩岸產業走向競爭，影響臺灣出口。

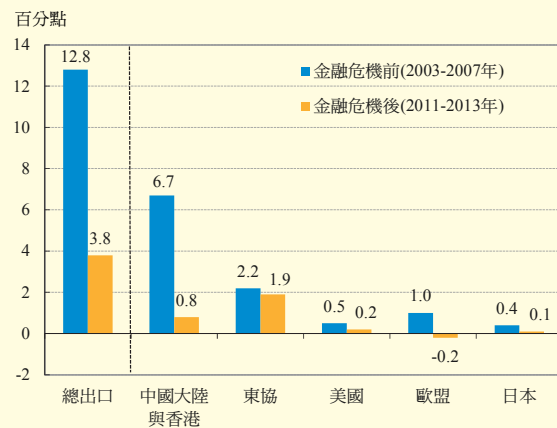
### 1. 對中國大陸出口成長下滑，為臺灣出口成長減緩的主因

- (1) 金融危機前(2003-2007年)，臺灣出口年增率達12.8%，危機後(2011-2013年)僅剩3.8%，降幅達9個百分點(圖A2-3)。
- (2) 臺灣對中國大陸出口比重約4成，受中國大陸經濟轉型的影響大。金融危機後中國大陸市場對臺灣總出口成長之貢獻度較危機前下降5.9個百分點(圖A2-3)，降幅大於其他地區，為臺灣出口成長減緩之主因。

### 2. 中國大陸推動產業升級及進口替代政策，臺灣對其主要出口產品均受衝擊

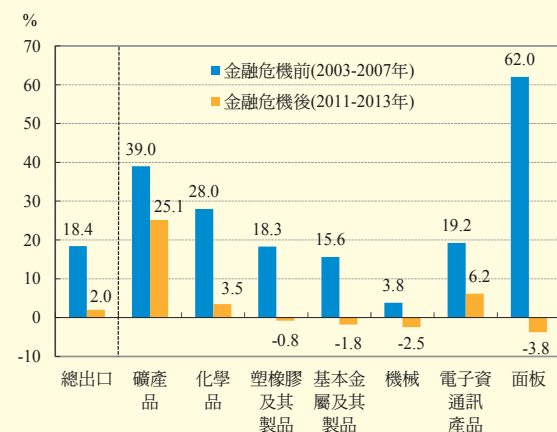
- (1) 金融危機前，臺灣對中國大陸平均出口年增率達18.4%，惟金融危機後僅及2.0%(圖A2-4)。
- (2) 礦產品、化學品、塑橡膠及其製品、基本金屬及其製品、機械、電子資通訊產品及面板為臺灣對中國大陸出口之主力產品，合計占對中國大陸出口比重達9成，其出口至中國大陸年增率均較金融危機前下滑。
- (3) 前述各類產品中，面板出口年增率由62.0%轉為-3.8%，衰退幅度最大，使國內面板業面臨嚴峻挑戰。本國銀行對國內主要面板業之授信金額仍高，宜關注其產業發展及信用風險。

圖A2-3 主要地區對臺灣出口貢獻度



資料來源：財政部通關統計。

圖A2-4 臺灣出口至中國大陸之主要產品年增率



註：本圖包括對香港出口資料。

資料來源：財政部通關統計。

註：1. 2013年因鐵路建設等基礎設施投資增加，致固定資產投資貢獻度略高於消費。

2. 參見Barnett, Steven (2013), *China's Growth: Why Less is More*, IMFdirect, Oct. 29.



## 二、國內經濟金融情勢

民國102年前3季，我國經濟成長一度因外需疲弱而趨緩，至第4季，在全球經濟穩健擴張下，經濟成長率回升，物價維持溫和上漲；經常帳持續順差且外匯存底充裕，短期償債能力尚佳；外債規模擴大，惟償付外債能力尚佳；政府財政赤字縮減，但債務未償餘額續增。

### (一) 102年經濟成長略升

102年初受全球經濟成長減緩，以及國內實質薪資衰退、股市交易萎縮等影響，輸出及民間消費成長不如預期，第1季經濟成長率僅1.44%；第2季因民間消費緩步回溫，加上出口增長帶動，經濟成長率上升至2.69%；惟第3季由於出口轉呈衰退，加以民間消費及投資力道尚未明顯提振，經濟成長率再度下滑為1.31%；直到第4季在全球經濟穩健擴張下，商品出口、投資及消費均較預期為佳，經濟成長率始回升至2.88%。全年經濟成長率為2.09%<sup>24</sup>，高於上年之1.48%(圖2-16)。

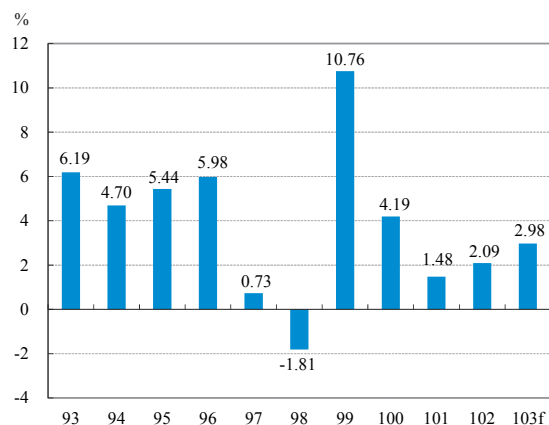
展望103年，受惠於先進國家景氣回溫，有助於提振出口，且國內企業調薪轉趨積極及股價穩定攀升，利於民間消費成長，加上4G網路加速建置及航空業者擴大購機，提升民間投資，主計總處預測全年經濟成長率上升為2.98%<sup>25</sup> (圖2-16)。

### (二) 物價漲幅溫和

102年國際原油及農工原料等價格下跌，使我國前3季躉售物價指數(wholesale price index, WPI)年增率均較上年同期明顯下滑，惟第4季新臺幣走貶，WPI年增率跌幅趨緩，12月為-0.01%(圖2-17)。全年平均WPI年增率為-2.43%，低於上年之-1.16%。

消費者物價方面，102年初因油料

圖 2-16 經濟成長率



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。

<sup>24</sup> 同註5。

<sup>25</sup> 同註5。

費、水果價格與旅遊團費等上漲，1至2月平均CPI年增率為2.04%；惟自3月起，由於上年同期受油電價上漲等因素墊高比較基期，使CPI年增率下滑，8月降至當年最低點-0.78%；其後，因颱風導致蔬菜價格大漲，加上電價調高帶動相關民生物價上漲，CPI年增率回升(圖2-17)。全年平均CPI年增率為0.79%，低於上年之1.93%；核心CPI<sup>26</sup>年增率則為0.66%，亦低於上年之1.00%，物價漲幅溫和。

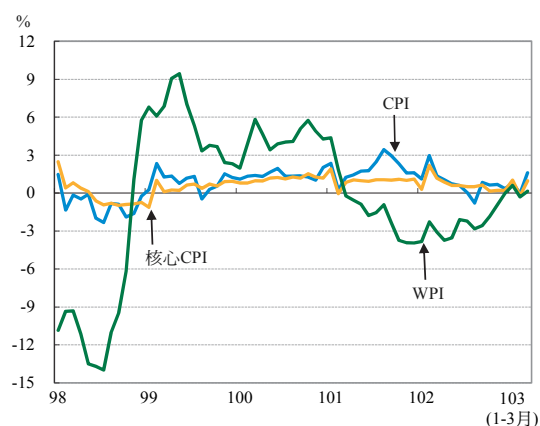
受氣候異常影響，國際農產品及原物料價格走升，主計總處預測103年WPI年增率轉升為0.93%；消費者物價方面，由於食材價格上漲、外食業者調漲售價，食物類上漲壓力加大，主計總處預測全年CPI年增率上升為1.53%<sup>27</sup>。

### (三) 經常帳維持順差，外匯存底充裕

102年全球景氣逐漸回穩，我國出口額較上年略增，同時進口額較上年減少，使商品貿易順差增加，加上服務收支順差擴大，全年經常帳順差574億美元，較上年增加67億美元或13.24%，相當於全年GDP之11.73%<sup>28</sup>(圖2-18)。

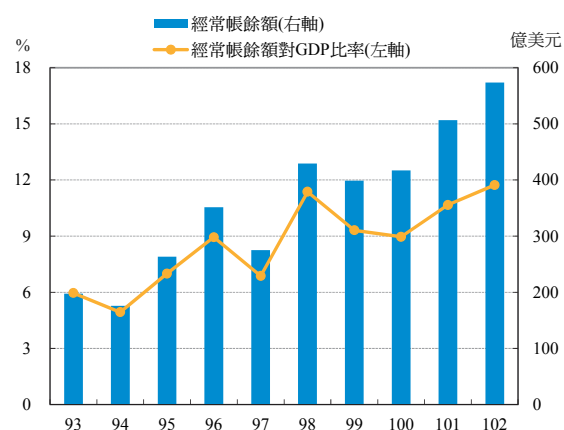
金融帳方面，102年淨流出金額412億美元，創歷年新高，主要係居民對外直接投資、債權證券投資及銀行存放國外銀行之淨流出均為歷年最大。102年居民對外證券投資淨流出372億美元，主要係保險公司為提高收益而增加投資國外債

圖 2-17 物價指數年增率



資料來源：行政院主計總處。

圖 2-18 經常帳餘額及相對GDP比率



註：本圖採全年經常帳餘額相對於同期間全年GDP之比率。  
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、行政院主計總處。

<sup>26</sup> 核心CPI係指不含蔬果及能源之消費者物價指數。

<sup>27</sup> 同註5。

<sup>28</sup> 國際間一般認為經常帳赤字相對於GDP比率之風險臨界水準為3%，比率若大於3%且較前一年上揚超過5個百分點，風險較高。

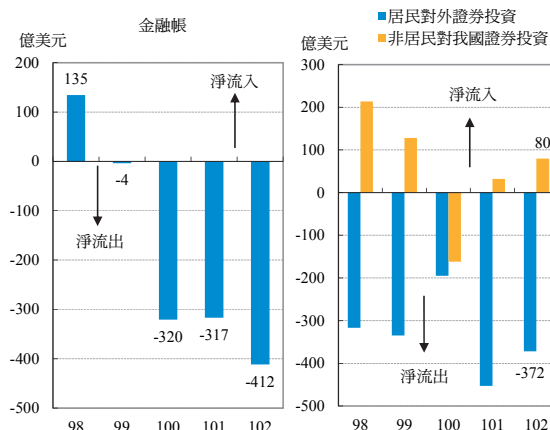
權證券，非居民證券投資淨流入80億美元，主因外資投資國內股市增加(圖2-19)。此外，由於銀行收受人民幣存款大幅成長，轉存國外銀行增加，使其他投資淨流出擴增。外資資金主要流入股票市場，為我國股市挹注不少動能，惟該等資金一旦反轉流出，亦將對股市有負面衝擊。

我國經常帳順差雖較上年增加，惟因金融帳淨流出擴大，致102年國際收支順差縮減為113億美元，較上年減少26.91%。在國際收支維持順差及外匯存底投資運用收益持續累積下，102年外匯存底持續攀升，12月底達4,168億美元，較上年底增加3.38%，103年3月底進一步擴增為4,192億美元，外匯存底相當充裕。由於外匯存底增加及進口萎縮，102年底外匯存底可支應進口之月數提高至18.53個月<sup>29</sup>；外匯存底相對於短期外債之倍數則因短期外債增幅高於外匯存底而降至2.67倍<sup>30</sup>，惟兩者均高於國際警示標準，顯示我國外匯存底支應進口需求及償付短期外債之能力尚佳(圖2-20)。

#### (四) 我國外債規模擴大，惟償付外債能力仍佳

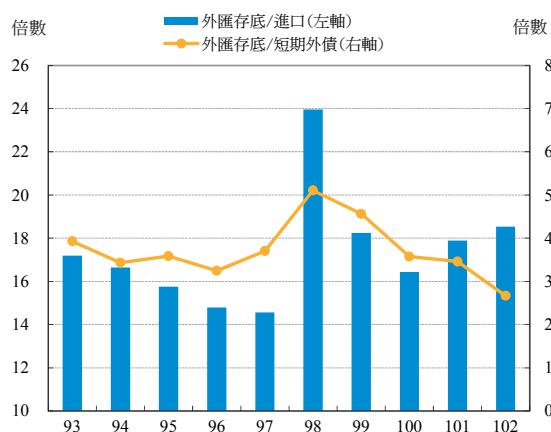
102年我國對外債務餘額<sup>31</sup> 持續擴大，年底對外債務餘額為1,708億美元，相當

圖 2-19 金融帳及證券投資淨流出流入



資料來源：本行經研處。

圖 2-20 短期外債償付能力



註：外匯存底/進口=各年底外匯存底餘額/當年平均海關月進口值

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、本行外匯局、行政院主計總處、財政部。

<sup>29</sup> 國際間一般認為外匯存底支應進口之月數高於3個月時，較無風險。

<sup>30</sup> 國際間一般認為外匯存底相對於短期外債之倍數高於1倍時，較無風險。

<sup>31</sup> 依據本行外匯局統計，對外債務係指我國公共部門與民間部門對外債務之合計數，包括超過1年之長期債務及1年(含)以下短期債務。其中，公共部門對外債務係指公共部門有義務直接負擔償還或為付款保證者(自93年12月起本資料含本行與國際金融機構承作附買回交易產生之國外負債餘額)；民間部門對外債務則指未經公共部門付款保證之民間部門債務。

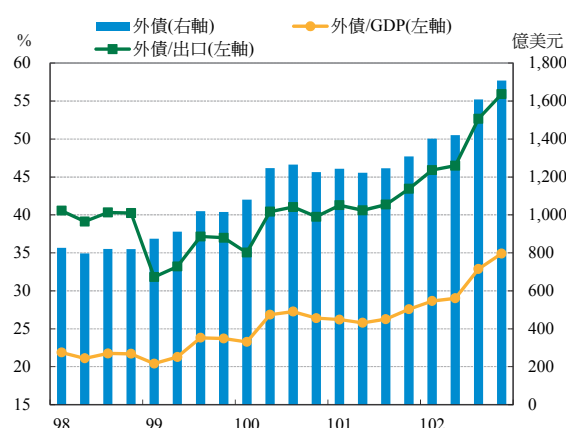
於全年GDP之34.92%，惟償付外債能力仍佳<sup>32</sup>。近年，我國外債規模不斷擴大，主要因外國機構投資人新臺幣存款及銀行部門向國外同業借入資金增加，短期外債持續攀升所致。另102年因出口增幅較外債小，年底外債餘額相對於全年出口比率上升至55.91%(圖2-21)，惟出口收入尚足以支應對外債務<sup>33</sup>，無外債償付壓力。

#### (五) 政府財政赤字縮減，債務未償餘額續增

隨政府擴大內需措施及公共建設支出高峰已過，政府財政赤字由98年高點明顯回降，101年雖一度回升，惟102年再下滑至2,841億元，財政赤字相對於全年GDP比率為1.95%。103年財政赤字預期將回升至3,139億元，相對GDP比率略增至2.08%<sup>34</sup>(圖2-22)。

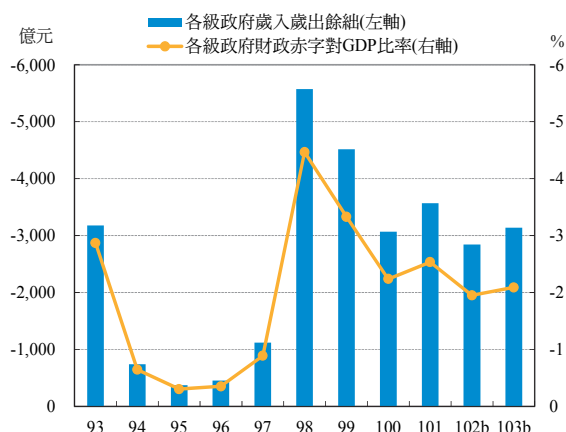
由於政府財政仍呈赤字，加上債務還本依賴發債，各級政府債務未償餘額<sup>35</sup>由101年底之5.77兆元持續擴增，102年底達6.05兆元<sup>36</sup>，相當於全年GDP之41.55%<sup>37</sup>(圖2-23)。

### 圖 2-21 外債償付相關比率



註：本圖為各季外債餘額相對於全年GDP或出口值之比率。  
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、本行外匯局、行政院主計總處及財政部。

### 圖 2-22 財政赤字規模



註：1. 各級政府包括中央政府及地方政府。  
2. 102b 與 103b 為預算數。  
資料來源：財政部統計處、行政院主計總處。

<sup>32</sup> 國際間一般認為外債相對於GDP之比率低於50%時，較無風險。

<sup>33</sup> 國際間一般認為外債相對於出口比率小於100%時，較無風險。

<sup>34</sup> 參考歐盟馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)及其後之「穩定暨成長協定(The Stability and Growth Pacts)」財政規範，歐盟各國財政赤字相對於GDP不得超過3%。

<sup>35</sup> 各級政府債務未償餘額，係指1年以上非自償性債務餘額。截至103年2月底舉借之1年以上非自償性公共債務餘額實際數，中央政府、直轄市、縣(市)及鄉(鎮、市)分別為5.30兆元、0.54兆元、0.16兆元及12億元，各占前3年度名目GDP平均數之37.52%、3.86%、1.16%及0.009%，尚未超過「公共債務法」規定上限(1年以上公共債務總餘額占前3年度名目GDP平均數比率，中央政府、直轄市、縣(市)及鄉(鎮、市)分別不得超過40.6%、7.65%、1.63%及0.12%)。

<sup>36</sup> 本資料中央政府為初步決算數，地方政府為預算數。截至103年2月底，各級政府1年以上非自償性債務未償餘額實際數6.01兆，若加計未滿1年及自償性債務，則為6.82兆元。

<sup>37</sup> 參考歐盟馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)及其後之「穩定暨成長協定(The Stability and Growth Pacts)」財政規範，歐盟各國負債餘額相對於GDP不得超過60%。

為促進國家財政健全，財政部已擬訂「財政健全方案」，將朝控制債務規模、調整支出結構、統籌各項資源多元籌措財源及適時調整稅制<sup>38</sup>等政策方向，由相關部會積極推動，以達健全財政目標。

### 三、非金融部門

#### (一) 企業部門<sup>39</sup>

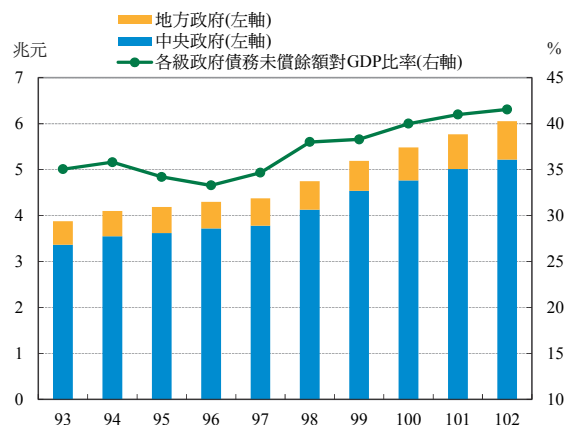
102年上市及上櫃公司獲利成長，財務結構穩定，短期償債能力提升；金融機構對企業部門放款之逾放比率維持在低點，信用品質尚佳。全球經濟復甦前景仍存在不確定性，中國大陸經濟結構轉型及全球利率可能反轉上升，將使企業經營及未來獲利面臨考驗。

##### 1. 102年獲利成長

102年受惠於全球經濟復甦及中國大陸經濟穩定成長，上市及上櫃公司平均權益報酬率(ROE)分別由上年之10.45%及6.91%提升至13.95%及9.90%(圖2-24)，獲利能力明顯改善，主要因半導體業及貿易百貨業獲利成長，以及光電業由大額虧損轉為盈餘所致。

102年上市公司主要產業中，除航運業外，ROE均提高，並以建材營造業增加幅度最大。上櫃公司中，除化學生技及鋼鐵業ROE下降外，其他主要產業均

圖 2-23 政府債務規模

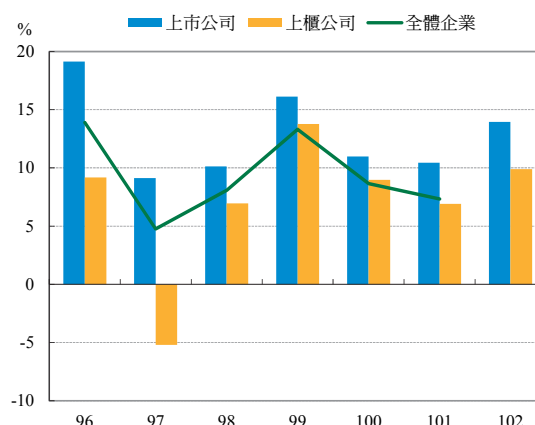


註：1.各級政府債務未償餘額係指一年以上非自償性債務餘額，不包含外債。

2.102年度中央政府為初估決算數，地方政府為預算數。

資料來源：財政部統計處及國庫署、行政院主計總處。

圖 2-24 企業部門ROE



註：ROE=稅前息前淨利/平均權益

資料來源：金融聯合徵信中心、台灣經濟新報公司。

<sup>38</sup> 立法院103年5月16日通過「所得稅法」及「加值型及非加值型營業稅法」部分條文修正內容，將有助於健全國家財政及改善所得分配。

<sup>39</sup> 本節全體企業資料為個體財務資料並依我國財務會計準則(ROC GAAP)編製，最新資料至101年底；上市及上櫃公司為合併財務資料(無子公司者為個別財務資料)，100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年及102年改依IFRSs編製，最新資料至102年底。由於相關會計處理與表達方式多有變動，進行前後期比較時宜審慎解讀。

提升(圖2-25)。

## 2. 槓桿比率略降

102年底上市公司平均槓桿比率由上年底之110.61%略降至107.07%，財務槓桿仍處於相對較高水準。上櫃公司槓桿比率亦由上年底之87.95%下降至81.65%(圖2-26)。

上市櫃公司102年底發行商業本票及公司債籌措短期及中長期資金餘額較上年底明顯增加，負債總額隨之升高，惟權益總額增加幅度較大，致財務槓桿程度略為降低。

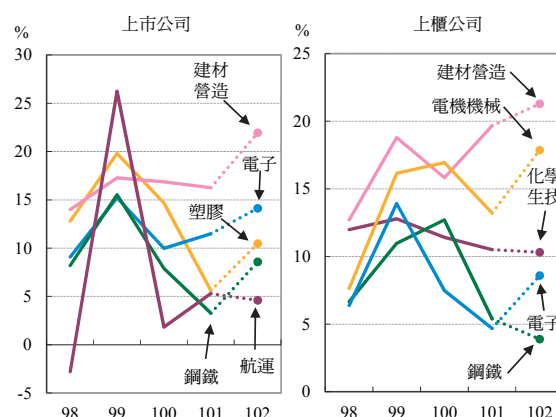
## 3. 短期償付能力提升

102年底上市公司流動比率穩定維持於143%，利息保障倍數則因獲利增加而提高至12.96倍。上櫃公司之流動比率及利息保障倍數亦分別提高為179%及11.24倍，且高於近幾年平均水準(圖2-27、2-28)。上市櫃公司短期償債能力提升。

## 4. 企業部門放款之信用品質尚佳

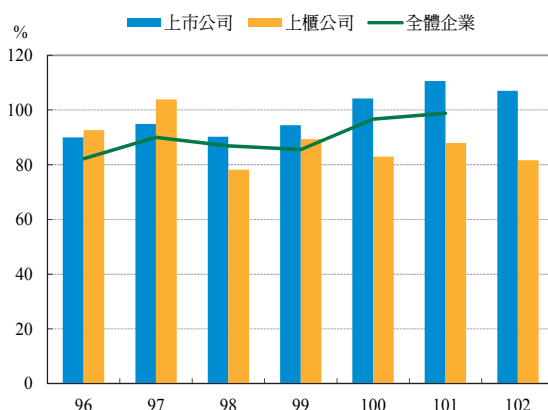
102年金融機構對企業部門放款之逾放比率維持在相對低點，前3季雖因台灣海陸運輸集團(TMT Group)等大額授信戶轉列逾期放款，致逾放比率升高，惟年底回降至0.63%，

圖 2-25 上市及上櫃公司主要產業ROE



資料來源：台灣經濟新報公司。

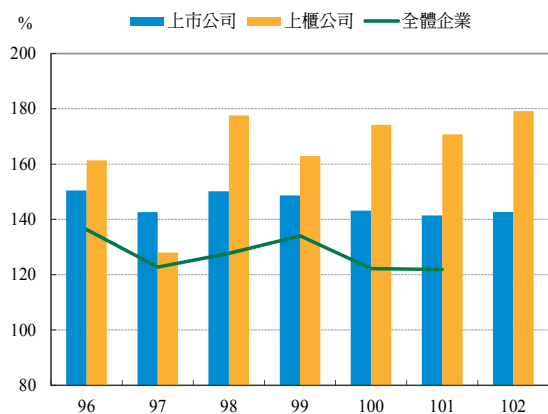
圖 2-26 企業部門槓桿比率



註：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 2-27 企業部門流動比率



註：流動比率=流動資產/流動負債

資料來源：金融聯合徵信中心、台灣經濟新報公司。

略低於去年底之0.64%(圖2-29)，信用品質尚佳。

### 5. 企業獲利前景仍面臨考驗

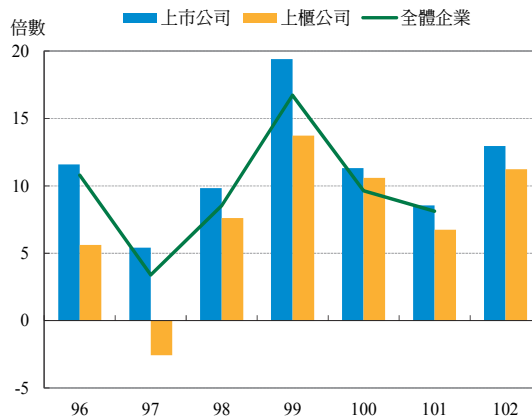
國際經濟逐步改善，國內經濟溫和成長，雖有助於支撐企業獲利，惟全球經濟復甦前景仍存在不確定性，且美國縮減量化寬鬆規模及調升利率之步調，將影響全球經濟及資本市場表現，一旦利率走高，將加重企業債務負擔，尤其是財務槓桿程度過高之企業。

此外，中國大陸經濟結構轉型，亦是影響我國出口產業之重要因素(專欄2)，尤其是營收或資產集中於中國大陸之汽車、化學及基礎建設等相關產業之市場需求。再者，中國大陸面板及石化等產業供應鏈在地化，與我國業者關係由合作互補轉為競爭替代，加上產能過剩及價格競爭，將不利於我國出口產業之獲利能力。

### (二) 家庭部門

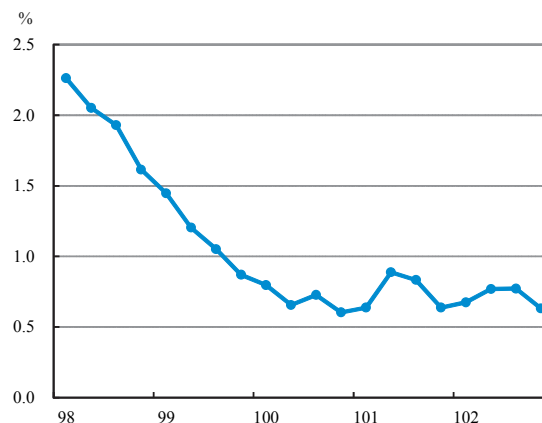
家庭部門借款餘額續增，惟因其增幅小於可支配所得成長，致家庭部門借款債務負擔略減，惟短期償債能力因中短期借款增加而略降。家庭部門在金融機構借款之信用品質仍佳，復以國內失業率逐漸下降，且經常性

圖 2-28 企業部門利息保障倍數



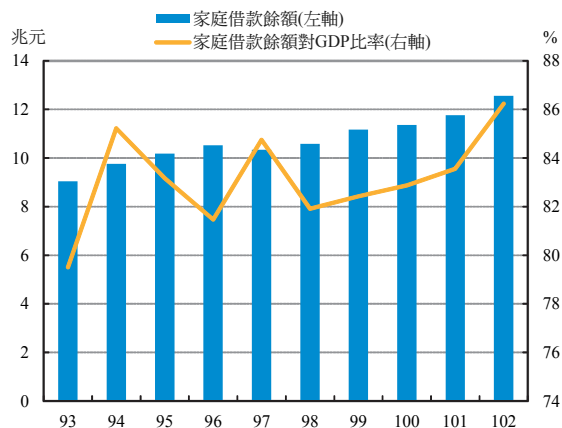
註：利息保障倍數=稅前息前淨利/利息費用  
資料來源：金融聯合徵信中心、台灣經濟新報公司。

圖 2-29 金融機構對企業部門放款之逾放比率



註：各季比率為季底資料。  
資料來源：金融聯合徵信中心。

圖 2-30 家庭部門借款餘額及相對GDP比率



資料來源：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。

薪資持續成長，均有助於提升家庭部門之償債能力。

### 1. 家庭借款餘額續增

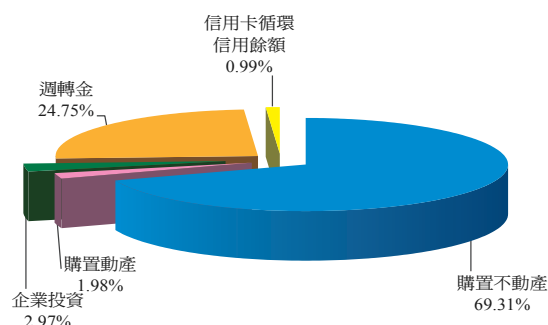
102年底家庭部門借款餘額<sup>40</sup>續增至12.56兆元，相當於全年GDP之86.26%(圖2-30)，較上年增加6.77%，主要是購置不動產及週轉金借款增加所致。家庭部門借款之用途，仍以購置不動產占69.31%為主，年增率為4.84%；週轉金借款<sup>41</sup>占24.75%次之，年增率明顯提高至12.21%；購置動產借款(主要為汽車貸款)、企業投資借款(主要為證券融資)及信用卡循環信用餘額占整體家庭借款比重均不大(圖2-31)，其中除信用卡循環信用餘額續呈負成長外，其餘年增率均達13%以上。

與亞洲鄰國、美國及澳洲比較，我國家庭部門借款餘額成長幅度相對較大。另我國家庭部門借款餘額相對於GDP之比率尚低於澳洲與南韓(圖2-32)。

### 2. 家庭部門債務負擔略減

102年家庭部門因借款餘額增幅小於可支配所得增幅，借款餘額對可支配所

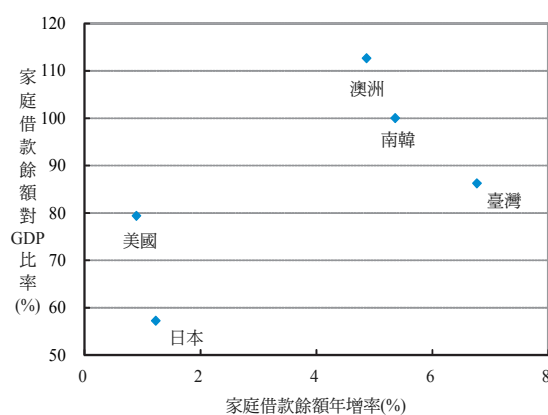
圖 2-31 家庭部門借款用途別



註：資料基準日為 102 年底。

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」、金融聯合徵信中心。

圖 2-32 家庭部門借款程度之跨國比較



註：臺灣及美國資料為 2013 年底，其餘為 2013 年 9 月底。

資料來源：美國 Fed、日本央行、南韓央行、澳洲統計局、IMF、行政院主計總處、金融聯合徵信中心、本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

<sup>40</sup> 本節報告所稱家庭部門借款，係指家庭部門向下列金融機構之借款餘額及信用卡循環信用餘額：

(1) 存款機構：包括本國銀行(含中小企銀)、外國銀行在臺分行、信用合作社、農會信用部、漁會信用部及中華郵政公司儲匯處。

(2) 其他金融機構：包括信託投資公司(97年以前資料)、人壽保險公司、證券金融公司及證券商。

<sup>41</sup> 週轉金借款包括現金卡放款餘額。



得毛額<sup>42</sup>之倍數降至1.17倍，債務負擔略減，惟借款還本付息金額<sup>43</sup>對可支配所得毛額比率續升至37.15%，高於上年之36.98%(圖2-33)，主要係借款期限較短之購置動產及週轉金借款增幅較大，短期還款壓力加重所致。鑑於國內失業率逐步下降，且經常性薪資持續成長(圖2-34)，應有助於提升家庭部門之償債能力。

### 3. 家庭部門借款之逾放比率降至新低

102年底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(圖2-35)，主要係家庭部門不動產借款與週轉金借款之逾期金額持續縮減所致。家庭部門借款之信用品質維持良好。

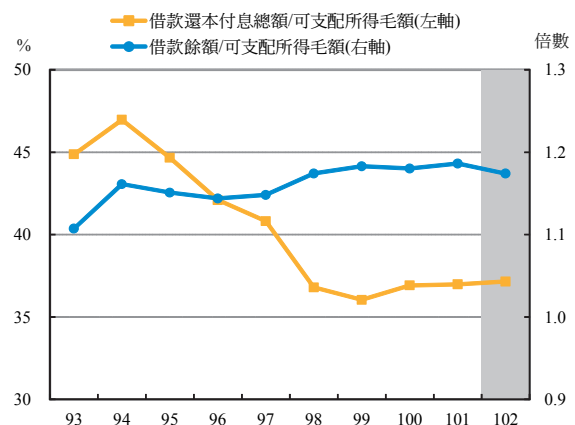
### (三) 不動產市場

102年上半年不動產交易顯著擴增，下半年回穩，價格則持續走高。103年第1季續呈高檔盤整格局。銀行購置住宅貸款與建築貸款成長和緩，房貸利率略升。

#### 1. 不動產交易量擴增後回穩

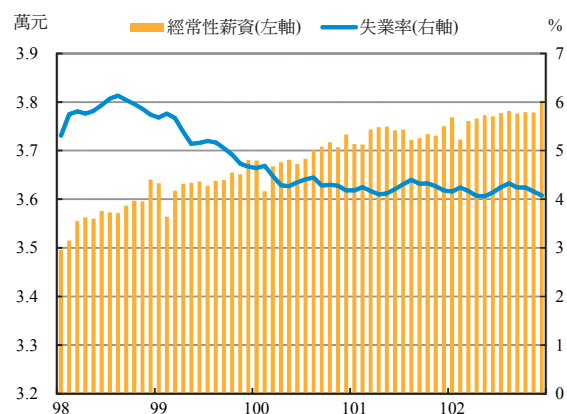
102年上半年，由於桃園航空城、縣市升格與大臺北捷運建設等議題發酵，第2季不動產交易擴增。下半年受美國QE可能退場疑慮，以及財政部研擬修正

圖 2-33 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。

圖 2-34 失業率及經常性薪資



資料來源：行政院主計總處。

<sup>42</sup> 家庭可支配所得毛額=家庭淨可支配所得+租金支出+利息支出。102年家庭部門可支配所得毛額，係以家庭部門可支配所得毛額及國民可支配所得之歷史資料為參數值，以線性插補法進行推估。

<sup>43</sup> 家庭部門每年還本付息金額，係採下列還款年數假設及五大銀行新承作各項放款利率進行估計：(1)購置不動產貸款為20年，採購屋貸款利率；(2)購置動產貸款為3年，採消費性貸款利率；(3)企業投資(主要為證券融資)及週轉金貸款為1年，採週轉金貸款利率。

特種貨物及勞務稅條例影響，市況轉趨觀望，交易熱度略為回降，其中第3季建物買賣移轉登記棟數年增率仍逾15%，主因101年同期開始實施不動產實價登錄制度，交易量縮，比較基期較低所致；第4季則因土地公告現值調整前交易增加及適逢交屋高峰期，建物買賣移轉棟數與第3季持平。103年初以來，房市交易逐漸降溫，第1季建物買賣移轉棟數降為7.9萬棟，年增率則為-0.73% (圖2-36)。

102年累計建物買賣移轉棟數回升至37萬棟，年增率為12.78%。六大都會區中，臺北市小幅成長2%，其餘直轄市與桃園縣年增率均逾10%，並以臺中市與新北市增幅較大。

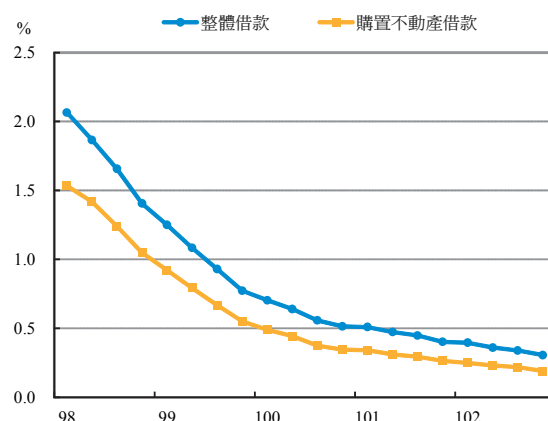
## 2. 不動產價格走高

102年隨房市交易升溫，房價上揚。土地價格亦因市況活絡而持續走高，9月都市地價總指數<sup>44</sup>年增率為9.83%(圖2-37)。

新推案市場之國泰房價指數盤升，102年平均漲幅為9.61%，高於101年之7.48%(圖2-37)。主要都會區中，以桃竹縣市與高雄市漲幅較大。103年第1季國泰房價指數下降，惟仍較上年同期上漲6.91%，主要都會區多持續上揚，其中新北市轉呈下跌。

成屋市場之信義房價指數亦上揚，102年平均漲幅為14.43%，高於101年之

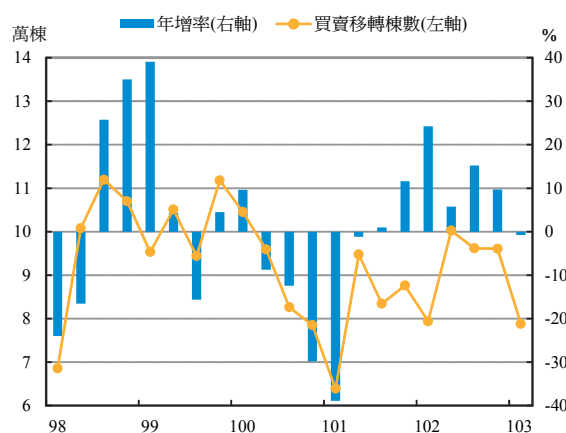
圖 2-35 家庭部門借款之逾放比率



註：各季比率為季底資料。

資料來源：金融聯合徵信中心。

圖 2-36 建物所有權買賣移轉登記



資料來源：內政部「內政統計月報」。

<sup>44</sup> 依內政部重新選定102年3月31日為基期(指數=100)之都市地價總指數為105.8。

8.89%(圖2-37)。主要都會區中，以高雄市與桃園縣房價漲幅較顯著。103年第1季信義房價指數持續上升，年增率為12.16%，其中臺北市漲幅已見縮小。

### 3. 民眾購屋負擔重

102年初以來，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2-38)，顯示負擔沈重。各都會區中，臺北市貸款負擔率和房價所得比分別達63.4%及15.0倍最高。

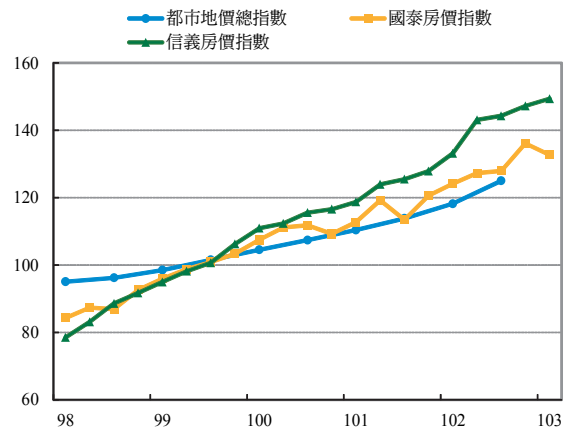
### 4. 核發建照顯著增加，空餘屋擴增

102年業者推案顯著增加，核發建造執照總樓地板面積較101年大幅增加20.92%(圖2-39)，其中住宅用面積擴增31.56%。103年初以來，因新推案銷售不如預期，加以比較基期較高，第1季住宅用面積年增率降為1.55%。

102年核發使用執照樓地板面積較101年增加3.64%(圖2-39)，其中住宅用面積增加7.27%。103年第1季住宅用面積年增率為6.50%。

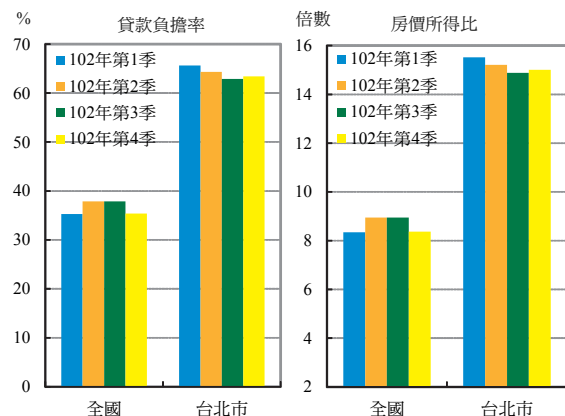
根據內政部營建署推估，101年底全國低度使用住宅約86.3萬宅，占住宅存量比率約10.63%；另101年底全國新建餘屋(待售)住宅<sup>45</sup>為3.1萬宅。若以臺

圖 2-37 地價及房價指數



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年第四季起，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 2-38 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」。

<sup>45</sup> 依內政部營建署定義，新建餘屋(待售)住宅為具有房屋稅籍、屋齡五年以內、仍維持第1次登記，且有銷售可能性之住宅。

電表燈用電不及底度之非營業用戶資料推估，102年空屋數約144萬宅(圖2-40)。由於近年業者大量推案，且銷售表現不如預期，空餘屋數仍居高。

### 5. 購屋貸款與建築貸款成長和緩，房貸利率緩升

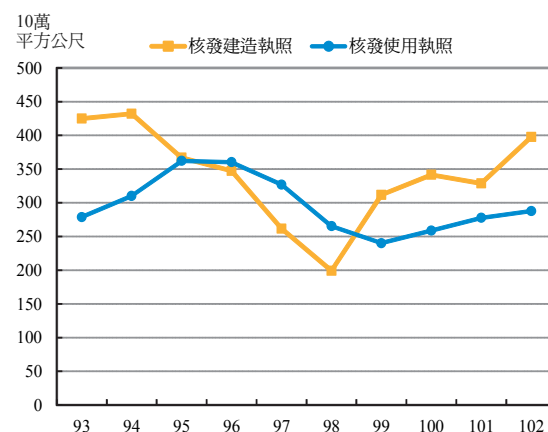
在本行與金管會持續採行金融機構不動產授信風險控管措施下，102年底全體銀行<sup>46</sup>購置住宅與房屋修繕貸款合計餘額為5.94兆元，年增率為2.48%；建築貸款餘額則為1.49兆元，年增率下滑至1.83%。103年3月底該二項貸款年增率均較102年底上升(圖2-41)。

102年五大銀行<sup>47</sup>新承作購屋貸款金額為5,395億元，較101年略增0.04%；103年第1季續較上年同期增加13.93%。新承作購屋貸款利率緩升，惟仍處低檔，103年3月略升為1.967%(圖2-42)。

### 6. 本行持續採取針對性審慎措施、提醒民眾留意利率變動風險

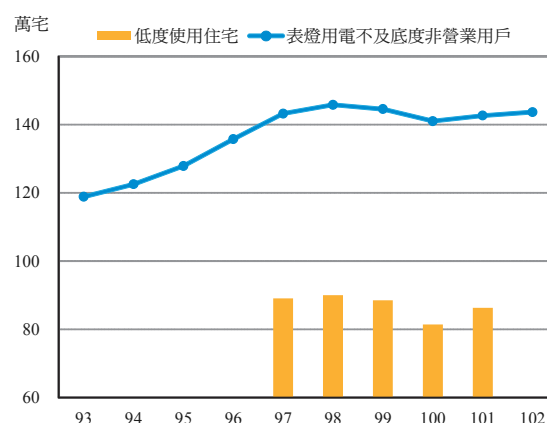
102年本行賡續執行加強不動產授信風險控管措施，並於3月督促銀行對特定地區以外、房價漲幅較大地區之購屋貸款，採取自律審慎措施。再於12月促請銀行審慎辦理工業區土地抵押貸款業務，以促進銀行穩健經營及金融穩定。

圖 2-39 核發建照及使用執照樓地板面積



資料來源：內政部「內政統計月報」。

圖 2-40 推估空屋數



註：1.表燈用電不及底度非營業用戶數為當年度月平均數。  
2.低度使用住宅為具房屋稅籍，且月平均用電度數低於60度之住宅。  
3.內政部營建署自97年開始公布低度使用住宅資料，最新資料截至101年。

資料來源：內政部營建署、臺灣電力公司。

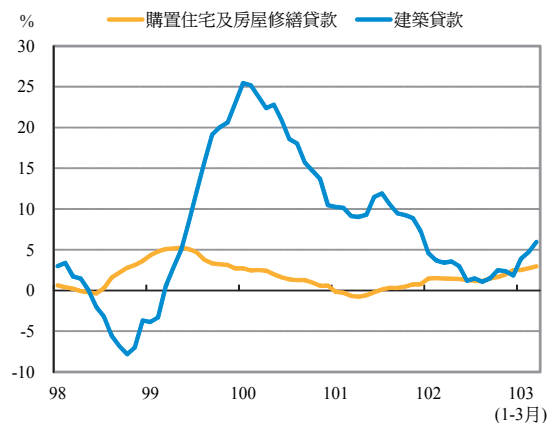
<sup>46</sup> 包括本國銀行、外國及大陸地區銀行在臺分行。

<sup>47</sup> 五大銀行係指臺銀、合庫銀、一銀、華銀及土銀。

此外，鑑於我國房貸融資多採機動利率計息，且房貸支出占家庭所得比率逾三成，未來如利率上升將加重民眾房貸還款負擔，且涉及承貸金融機構授信風險，因此本行持續提醒借款人留意未來利率變動風險並預先做好財務規劃。

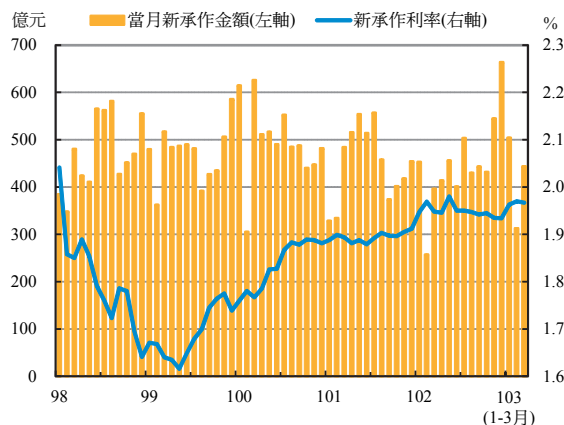
該等措施已見成效，銀行不動產放款集中度及貸款成數均呈下降，加上政府持續推動不動產稅制改革、對不動產交易加強查稅，以及改善不動產交易實價登錄制等措施，均有助房市健全發展。

圖 2-41 住宅放款及建築貸款年增率



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 2-42 新承作房貸金額及利率



註：本圖係本國五大銀行新承作資料。

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

## 參、金融部門之評估

### 一、金融市場

民國102年，金融業拆款市場規模擴大；票券及債券初級市場發行餘額明顯擴增，惟次級市場交易金額均有縮減情形，長短期利差已有回升。同期間，股票市場之股價指數震盪走升，波動率走升後回降，上市股票年成交值週轉率續創新低；新臺幣對美元匯率震盪走貶，波動幅度相對其他貨幣仍屬穩定，外匯交易量擴大。

#### (一) 貨幣及債券市場

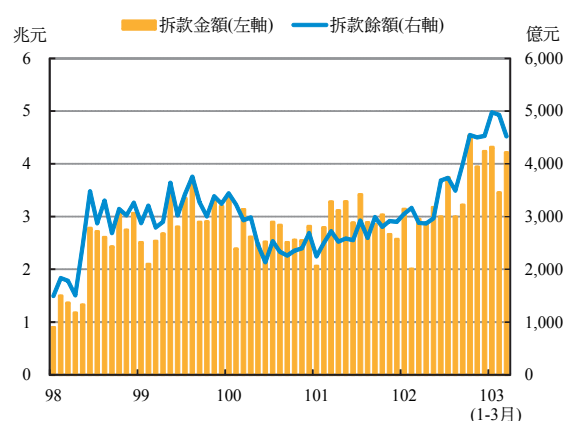
##### 1. 金融業拆款市場規模大幅成長

102年金融業拆款市場之日平均拆款餘額較上年大幅增加34.55%，拆款金額亦較上年增加14.24%。拆款餘額大幅成長，主要係市場資金持續寬鬆，本國銀行增加拆出，以及9月起外資逐漸增加匯入後，擔任外資保管銀行之外國銀行將暫時停泊之資金於拆款市場拆出所致；拆款金額亦隨之走高。103年第1季拆款餘額及拆款金額多維持在近期高檔(圖3-1)。

##### 2. 票券發行規模大幅上升，惟交易金額反向下滑

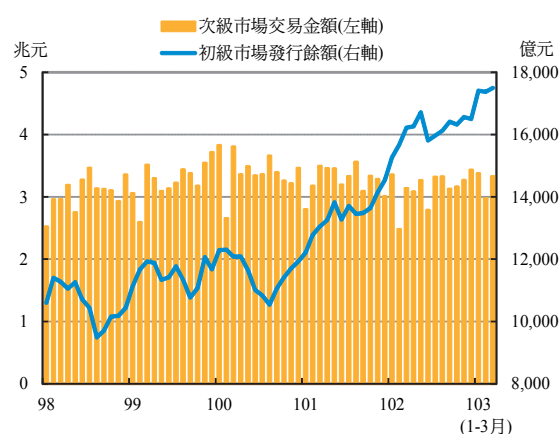
102年底票券初級市場發行餘額較去年底大幅增加13.50%，其中以商業本票增加1,756億元或17.15%為

圖 3-1 金融業拆款市場



註：拆款餘額係指當月日平均數。  
資料來源：本行業務局。

圖 3-2 票券初級及次級市場



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」。

最多，主要係102年以來，票券市場利率持續維持低檔，吸引臺電、中油等公營事業及部分大型民營企業增加發行商業本票籌資所致。103年3月底票券發行餘額維持在高點(圖3-2)。

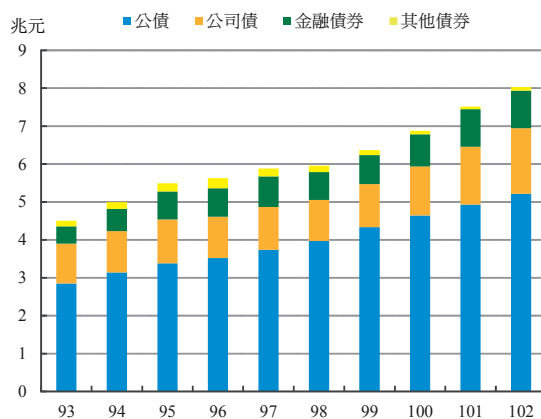
102年票券初級市場發行餘額增加，惟次級市場交易金額並未隨之提高，反較上年減少3.65%，主要因票券商考量利率風險因素，多以賣斷方式取代附買回交易，以及多數商業本票籌碼由銀行買入並持有至到期(buy and hold)所致<sup>48</sup>。103年第1季票券交易金額仍維持在低水準(圖3-2)。

### 3. 債券發行規模擴增，惟買賣斷週轉率續降

102年底債券發行餘額較上年底增加6.85%，其中以公司債成長13.67%為最多，主要係部分科技大廠因產能擴增資金需求提高，增加發行公司債籌資所致；政府債券(以下簡稱公債)受國庫資金調度及持續採行公債定期適量發行政策影響，發行餘額亦成長5.58%；金融債券之發行餘額與上年持平，受益證券、外國債券及以外幣計價之國際債券發行餘額尚低(圖3-3)，其中人民幣計價之國際債券(寶島債)規模雖不大，惟我國正積極發展臺灣人民幣離岸市場業務，預期未來寶島債市場規模將逐步擴增(專欄3)。

102年債券市場交易市況持續低迷，交易金額較上年減少20.02%(圖

圖 3-3 各類債券發行餘額

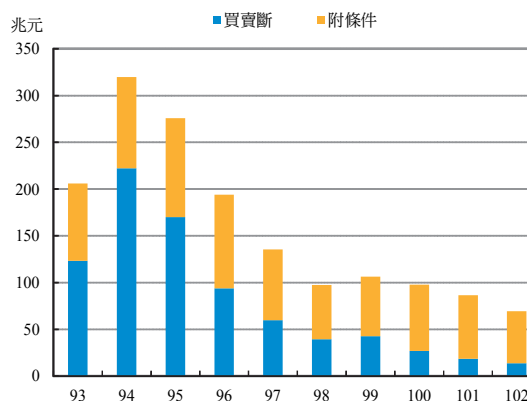


註：1.其他債券包括受益證券、外國債券及以外幣計價之國際債券。

2.102年底其他債券發行餘額市占率僅1.2%。

資料來源：金管會證期局。

圖 3-4 債券買賣斷及附條件交易量



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

<sup>48</sup> 102年底銀行持有商業本票之比重44.34%，較上年底成長2.59個百分點。

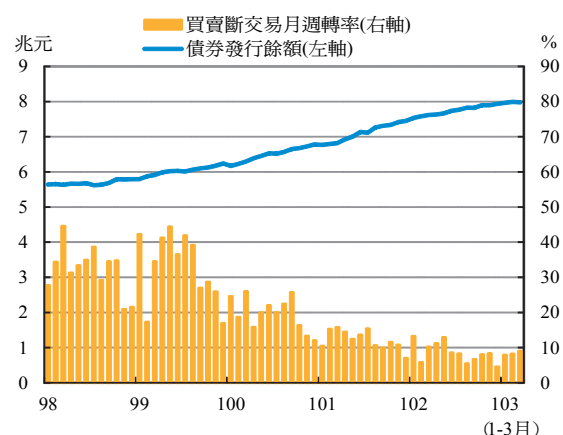
3-4)，其中買賣斷交易大幅減少25.71%，主要係市場資金持續寬鬆，採取買入並持有策略之銀行持有公債比率上升<sup>49</sup>，使公債流通籌碼益加不足，加上債市殖利率自5月起開始大幅上升，交易市況更為不振，致全年買賣斷月週轉率明顯低於上年水準，尤其是年底前因部分交易商缺乏積極交易意願，成交量進一步下滑，12月債券買賣斷月週轉率降至4.52%之近10年新低水準；103年第1季買賣斷月週轉率仍維持在低水準(圖3-5)。

#### 4. 短期利率持平，長期利率震盪走高後略下滑

短期利率方面，102年本行政策利率維持不變且市場資金適度寬鬆，前3季90天期商業本票次級市場利率多持穩於0.86%上下，10月起因外資淨匯入增加及短票券源缺乏，致短期利率略為下滑。103年第1季，短期利率持穩於相對低檔區間(圖3-6)。

長期利率方面，102年第1季在國內股市轉趨熱絡，以及美國公債(以下簡稱美債)殖利率大幅攀升影響下，我國10年期指標公債(以下簡稱臺債)殖利率亦呈現走揚；4月以後美、日持續採行寬鬆貨幣政策，臺債殖利率則隨美債殖利率轉呈下滑，5月初降至1.17%之本年最低水準，長短期利差亦縮減至29個基本點；5月中旬起受美國QE可能退場消息影響而走高，至9月中旬達到當年新高水

圖 3-5 主要債券發行餘額及買賣斷月週轉率

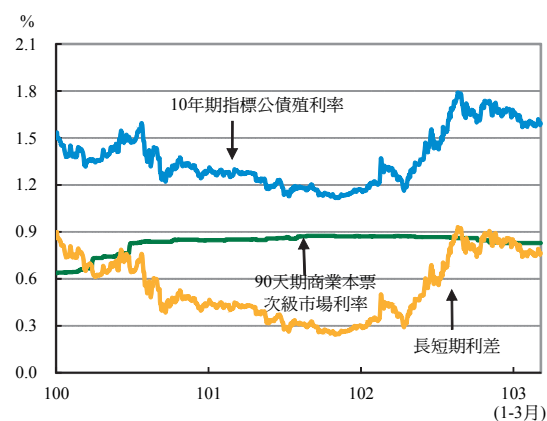


註：1.主要債券標的包括公債、公司債及金融債券。

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：金管會證期局。

圖 3-6 長短期利率走勢及利差



註：長短期利差=10年期指標公債殖利率-90天期CP利率

資料來源：Bloomberg。

<sup>49</sup> 根據本行國庫局公布之中央公債持有對象資料，102年各月底屬中央公債交易商的銀行持有中央公債平均比率47.25%，較上年同期增加1.65個百分點。



準1.79%；隨後美國Fed決議維持QE每月購債規模不變，超乎市場預期，臺債殖利率反轉呈震盪走低趨勢，102年底長短期利差約85個基本點，仍為本年相對高點。103年初臺債殖利率隨美債呈區間震盪走勢，3月底長短期利差略降為77個基本點(圖3-6)。

## (二) 股票市場

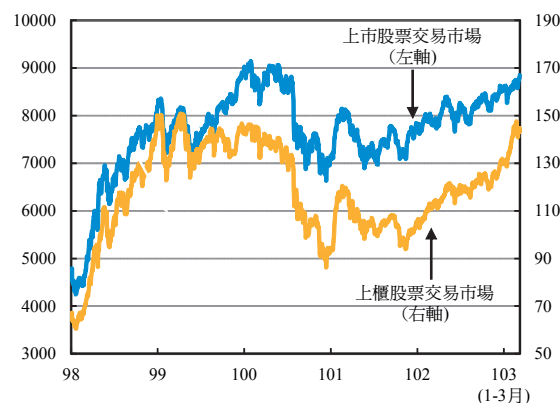
### 1. 股價指數震盪走升，波動率走升後回降

102年初，由於國際股市表現強勁、兩岸金融合作進展順利及新版證所稅釋出利多等因素，激勵外資大幅買超，我國上市股票市場之發行量加權股價指數逐漸攀高，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，加上中東政局動盪，以及外資大幅撤出新興市場等利空因素而下修，8月22日指數回降至7,814點。9月起，金管會放寬證券自營商得以漲跌停板買賣有價證券、擴大平盤以下放空及開放投資人先買後賣現股當日沖銷交易<sup>50</sup>等多項振興股市措施，加上美國Fed決議維持每月購債規模不變，使臺股指數逐步回升，12月30日升抵8,623點之全年最高點，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3-7)。

上櫃股價指數由102年初104點逐步攀升，年底收在130點之全年最高點，全年漲幅25.44%；103年3月底指數持續走高至145點，較102年底上漲11.52%，漲幅高於上市股價指數(圖3-7)。

比較102年歐美及亞洲主要股市，除泰國及上海外，均呈上漲格局，尤以東京上漲56.72%為最高；我國全年漲幅11.86%，略高於吉隆坡水準(圖3-8)。

圖 3-7 發行量加權股價指數



資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心。

<sup>50</sup> 先賣後買現股當日沖銷交易自103年1月6日開始實施。

就上市股票產業類股而言，102年僅航運業、油電燃氣業、光電業、通信網路業及電子通路業等五種類股呈負報酬，其餘類股指數皆上漲，其中以汽車及電機機械類股表現最為亮眼，全年分別上漲48.25%及42.93%。

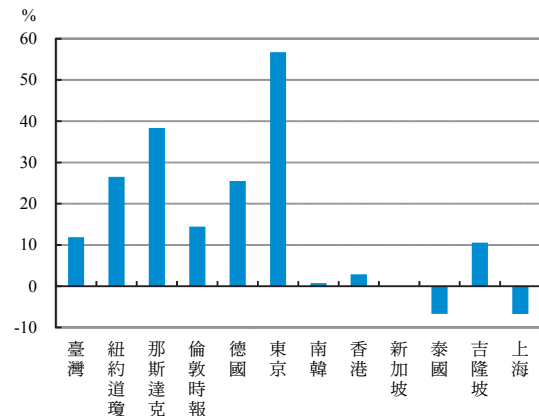
102年我國上市及上櫃股價指數波動率均呈先升後降趨勢，12月底分別為9.45%及10.37%。103年初隨臺股回升，波動率緩步上升，3月底上市及上櫃股價指數波動率分別為10.38%及12.66%(圖3-9)。

## 2. 上市股票成交值年週轉率續創新低，上櫃股票則略有回升

102年我國上市股票交易市況呈現萎縮，其中上市股票市場平均月成交值約1.58兆元，較上年衰退6.41%，成交值年週轉率持續下滑至82.64%，創近10年來新低。上櫃股票市場則表現略佳，102年平均月成交值3,359億元，較上年增加36.55%，成交值年週轉率由上年174.80%回升至198.87%，惟仍處低點(圖3-10)。

比較102年歐美及亞洲主要股市之成交值年週轉率，以深圳、東京

圖 3-8 國際主要股市漲跌幅比較

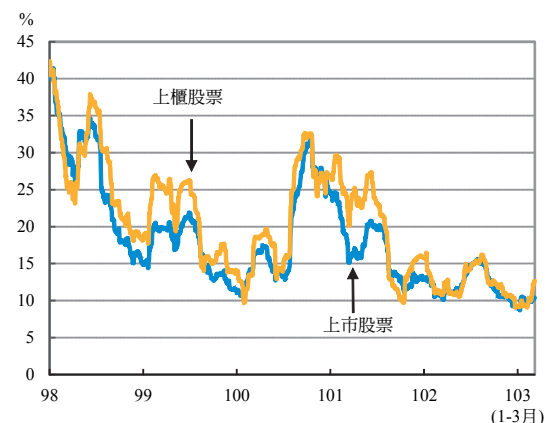


註：1.本圖為102年各股市之股價指數漲跌百分比。

2.臺灣部分為上市股票市場。

資料來源：臺灣證券交易所。

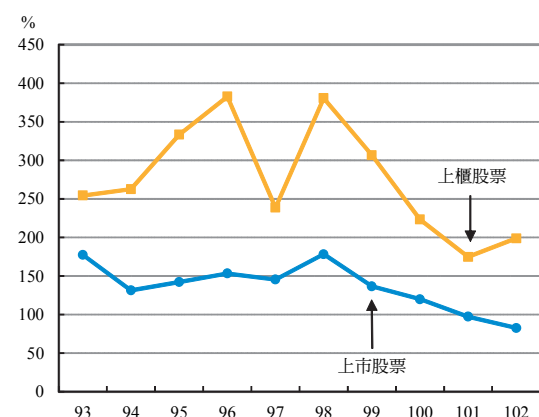
圖 3-9 股價指數波動率



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：臺灣證券交易所及證券櫃檯買賣中心，本行金檢處估算。

圖 3-10 股票市場成交值年週轉率



資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心。

及上海最高，我國上市股市居中，與紐約道瓊股市相近，尚高於倫敦時報、德國、香港、新加坡及吉隆坡等股市(圖3-11)。

### (三) 外匯市場

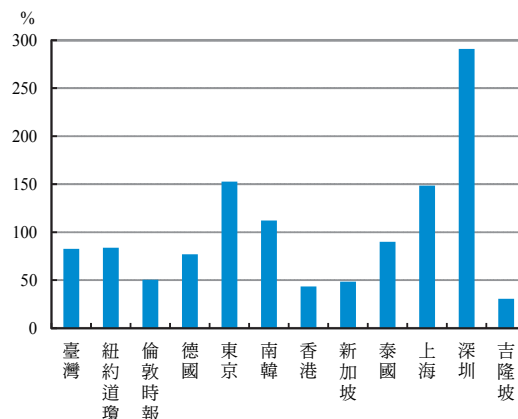
#### 1. 新臺幣對美元匯率震盪走貶，外匯交易量擴大

102年上半年，受到日本擴大量化寬鬆貨幣政策、歐債危機升高、南北韓政局情勢緊張及美國釋出QE可能逐步退場訊息之影響，國內廠商預購遠匯及外資匯出增加，致新臺幣對美元呈現貶值走勢，6月24日貶至1美元兌新臺幣30.350元之全年最低點，其後呈區間盤整(圖3-12)。

102年9月因美國決議維持購債規模不變致國際美元轉弱，外資再度匯入國內，新臺幣對美元匯率轉趨升值，10月23日升抵1美元兌新臺幣29.425元。其後因歐洲央行調降指標利率及美國宣布自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，致國際美元再度轉強，新臺幣對美元因而轉趨貶值，102年底貶至1美元兌新臺幣29.950元，全年貶值幅度為2.72%。103年初，國際美元持續走強，新臺幣對美元延續貶值趨勢，3月底貶至1美元兌新臺幣30.510元(圖3-12)。

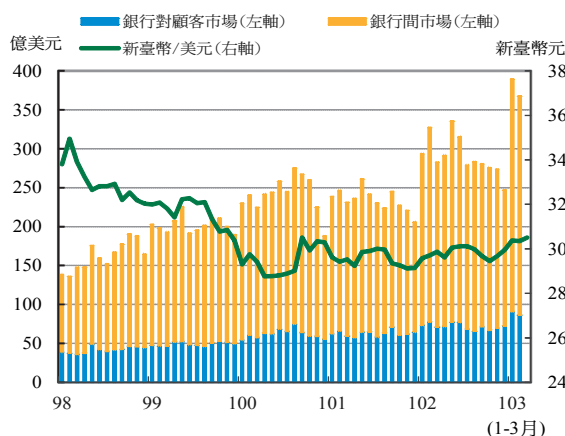
與其他亞洲貨幣對美元之升貶幅度比較，102年新臺幣貶值幅度2.72%，低於日圓17.77%、馬來西亞幣6.54%及星幣3.33%，僅人民幣與韓元呈現升值，升幅分別為2.91%與1.44%。103年第1季，新臺幣續貶1.84%，貶值幅度低於人

圖 3-11 國際主要股市年週轉率比較



註：1.本圖係 102 年成交值年週轉率資料。  
2.臺灣部分為上市股票市場。  
資料來源：臺灣證券交易所。

圖 3-12 新臺幣/美元匯率及外匯交易量



註：1.本圖係指月底匯率及當月日平均外匯交易量。  
2.外匯交易量最新資料截至 103 年 2 月。  
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

民幣，惟高於韓元，日圓則升值1.95%(圖3-13)。

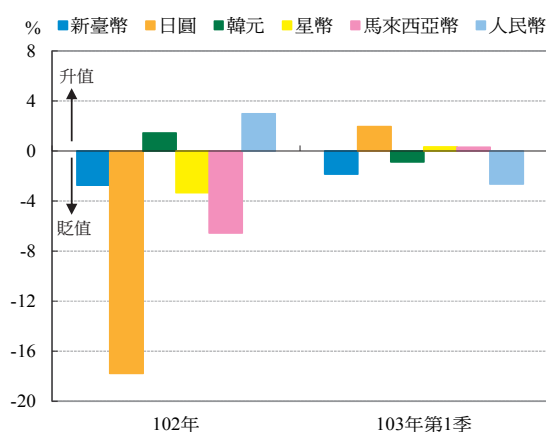
至於新臺幣對其他國際主要貨幣之升貶情形，受日圓大幅貶值影響，102年新臺幣對日圓匯率升值18.31%；同期間，新臺幣對歐元、英鎊及韓元則分別貶值6.49%、5.11%及4.10%(圖3-14)。

102年因對外貿易成長及國內外外資金進出規模仍大，外匯市場交易較上年更為活絡，臺北外匯市場全年日平均交易量達290億美元，較上年平均234億美元增加24.10%，主要因銀行間交易增加所致(圖3-12)。依交易對象區分，102年日平均外匯交易量以銀行間市場占75.23%為最多，銀行對顧客市場則占24.77%；依交易類別區分，以換匯交易占41.62%為最多，即期交易占37.47%次之。臺灣現正積極發展人民幣離岸市場，對擴大我國外匯市場規模應有助益(專欄3)。

## 2. 新臺幣對美元匯率波動幅度相對穩定

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

圖 3-13 亞洲主要貨幣對美元之升貶幅度



資料來源：本行外匯局。

圖 3-14 新臺幣對國際主要貨幣之升貶趨勢



註：基期 102 年 1 月 2 日=100。

資料來源：本行外匯局。

圖 3-15 新臺幣及其他貨幣對美元匯率波動率



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。

之影響，新臺幣對美元匯率波動率一度走高，惟2月中起已降至3%以下。102年以來，相較於日圓、歐元、韓元及星幣等貨幣，新臺幣對美元匯率維持相對穩定(圖3-15)。

### 專欄3：臺灣人民幣離岸市場之現況及未來發展

#### 一、人民幣離岸市場之背景

中國大陸經濟規模逐漸擴大，在亞洲甚至全球的影響力日增，加上2008年全球金融危機與2009年歐債危機的影響，中國大陸在自身利益的考量下，自2009年開始積極地推動人民幣國際化政策，引起國際關注。其中，跨境貿易人民幣結算是初期主要推動的政策，之後更推出境外人民幣直接投資(RFDI)機制、以人民幣合格境外投資者(RQFII)方式投資中國大陸資本市場、與其他國家央行簽署貨幣互換協議等措施，以推動此一國際化政策。

中國大陸整體貿易以人民幣結算的比重，已從2010年之2.5%上升至2013年之18%，與中國大陸有密切經貿關係的臺灣，在如何發展人民幣離岸市場的議題上，也頗受外界矚目。

#### 二、臺灣發展人民幣離岸市場之過程

臺灣發展人民幣離岸市場的過程，主要分為兩個階段：

##### (一) 第一階段：97年6月至101年8月

主要包括：(1)因應兩岸觀光需求，97年本行開放人民幣現鈔在臺灣買賣；(2)為應臺商辦理跨境貿易之人民幣結算等需要，提升臺商資金調度便利性，100年7月本行與金管會開放國際金融業務分行(OBU)及海外分行辦理人民幣業務。整體而言，本階段的開放措施，為臺灣發展人民幣離岸市場奠定良好基礎。

##### (二) 第二階段：101年8月31日簽署「海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄」至今

臺灣與中國大陸簽署「海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄」後，主要推動事項包括：(1)101年12月中國銀行臺北分行獲准成為臺灣人民幣清算行；(2)102年1月本行修訂「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，開放外匯指定銀行(DBU)辦理人民幣業務，並於同年2月6日正式開辦，為臺灣發展人民幣離岸市場開啟新頁。

#### 三、目前市場發展狀況

目前臺灣金融機構已可辦理人民幣存放款、匯款、跨境貿易人民幣結算、兌換、衍生性金融商品、保險及基金等相關業務。截至103年3月底，DBU及OBU辦理人民幣業務之家數分別為66家及57家，業務概況如表A3-1。

表 A3-1 臺灣金融機構辦理人民幣業務現況

單位：人民幣億元

業務項目	金額
1. 存款餘額(103/3)	2,684
2. 匯款總額(102/2-103/3)	7,396
3. 15檔人民幣計價債券發行金額(103/3)	121
4. 透過中國銀行臺北分行結算總額(102/2-103/3)	24,957

資料來源：本行外匯局。

#### 四、本行已推動措施及未來推動方向

對於臺灣發展人民幣離岸市場，本行已推動之措施及未來推動方向如下：

##### (一) 定期檢討國內相關法令

本行已數度放寬金融機構辦理人民幣衍生性金融商品，以及銀行業辦理人民幣跨境貿易得向清算行辦理平倉交易等相關規定。未來，本行將持續觀察市場運作情形，定期檢討國內相關法令並適時調整，以協助臺灣人民幣離岸市場的發展。

##### (二) 人民幣納入外幣結算平台

快速而有效的支付清算平台，為人民幣離岸市場所不可或缺。本行規劃之「外幣結算平台」已納入人民幣結算業務，並於102年9月30日上線，提供境內及跨境(含中國大陸、香港地區及其他地區)人民幣匯款、資金調撥的結清算服務，提升人民幣金流的處理效率，並有助於各項人民幣交易量成長及商品多元發展。

##### (三) 擴大人民幣交易量與確保流動性

為擴大人民幣交易量與確保流動性，本行研擬推動策略包括：

###### 1. 鼓勵境外銀行參與

- (1) 鼓勵臺灣人民幣清算行主動到其他國家介紹臺灣金融環境及人民幣清算機制，以吸引境外金融機構參與。
- (2) 鼓勵國內主要銀行藉由OBU稅制上優惠，吸引境外金融機構在臺灣開設同業往來帳戶，辦理人民幣業務。
- (3) 鼓勵國內銀行海外分行積極與當地國金融機構合作，提升人民幣業務量。

###### 2. 鼓勵國內外匯經紀商與海外市場同業合作，擴大人民幣流動性及交易規模

本行鼓勵國內外匯經紀商與海外市場(如香港、新加坡與倫敦)的同業在人民幣

交易方面共同合作，不但可擴大全球人民幣離岸市場之交易規模，更可活絡臺灣人民幣交易，增加市場流動性，進而有助於臺灣金融機構人民幣離岸業務的發展。

### 3. 建立離岸人民幣匯率與利率定價機制，協助發展人民幣金融商品

鑑於臺港兩地之清算機制、人民幣資金池結構、信評、風險偏好等諸多因素並不相同，兩地間離岸人民幣匯率及利率可能有所差異，本行已考慮建立臺灣的離岸人民幣匯率與利率定價機制，作為臺灣地區人民幣衍生性商品訂價參考及比價基礎，以深化臺灣人民幣市場金融商品的發展。

### 4. 加強與其他金融中心的合作

本行未來將強化與其他金融中心(如香港、倫敦與新加坡)相關單位的合作，與有意發展人民幣離岸業務的國家(如法國、澳洲)加強交流，定期交換意見並尋求合作機會，以擴大人民幣離岸市場業務。

## (四) 積極與中國大陸協商，擴大臺灣離岸人民幣回流管道

### 1. 開放臺灣金融機構直接貸款至中國大陸境內

本行已於2013年9月通函銀行，開放臺灣企業總公司得憑與昆山子公司的貸款合約辦理人民幣貸款。此開放措施不但有助於昆山臺資企業向臺灣借入人民幣，增加臺灣人民幣回流管道，更可降低臺灣企業的人民幣融資成本。未來本行將藉由雙方協商機會，向對岸表達進一步開放臺灣金融機構可直接貸款人民幣給昆山地區企業，進而再擴及中國大陸其他臺商聚集地區，如上海、深圳及廈門等地。

### 2. 以RQFII方式投資中國大陸股債市

根據中國大陸相關規定，境外參加行得運用人民幣資金投資中國大陸銀行間債券市場。未來立法院若通過兩岸服務業貿易協議，臺灣金融機構將可透過RQFII方式，運用境外人民幣資金投資中國大陸股債市。本行也將透過和對岸商談的機會，表達希望能給予臺灣金融機構較大的投資額度，讓人民幣回流管道更為多元、順暢。

### 3. 鼓勵國內外企業在臺發行人民幣債券

由於中國大陸人民幣籌資成本較境外高，本行也鼓勵國內外企業能在臺發行人民幣計價債券，並希望未來發行人能更加多元。此舉不但可將金融服務留在臺灣本地，企業發債所取得的人民幣也可用於中國大陸境內投資，有利於臺灣人民幣資金的回流。



## 五、未來展望

展望未來，離岸市場間、中國大陸市場與離岸市場間人民幣資金移動的規模與頻率將快速成長，臺灣人民幣離岸市場規模將擴大許多，地位也將日趨重要。在人民幣離岸市場的競合中，臺灣人民幣離岸市場具有下列多項利基：

- (一) 兩岸貿易額每年高達1,200多億美元，兩岸匯款金額達5,600多億美元，為數眾多的臺商投資於中國大陸並往來於兩岸之間。銀行透過加強對企業提供人民幣貿易清算、金流管理及相關服務，可衍生出龐大人民幣商機，並快速累積人民幣資金池。
- (二) 臺灣已有人民幣清算行，提供有效率的人民幣清算服務。
- (三) 臺灣有先進的金融基礎設施(如外幣結算平台)，不但可簡化銀行作業流程，擴大臺灣人民幣流動性，且間接連結中國大陸人民幣清算系統CNAPS，以及中國銀行全球海外資訊系統，有效增進人民幣匯款時效，讓資金在中國大陸及全球的調度更順暢。
- (四) 國內銀行已在香港、中國大陸及其他金融中心設有眾多分支機構，為臺灣人民幣業務建構出一個完整的業務網路。
- (五) 臺灣OBU稅制上優惠，有利於境外金融機構參與臺灣人民幣離岸市場。
- (六) 臺灣在美元離岸市場的交易機制及法規環境，成熟且行之有年，為人民幣在臺灣的發展奠定良好基礎。

臺灣人民幣離岸市場的拓展，需要各金融業者努力，如積極推動人民幣存放款及其衍生業務、發展人民幣資本市場，並開發及創新理財商品(如基金、保單等)，以持續擴大市場規模。本行除密切關注上海自貿區在資本項目的開放程度、人民幣國際化進程，以及人民幣跨境支付系統(CIPS)的發展外，並期望兩岸儘快簽署貨幣互換協議，以構建臺灣人民幣流動性安全網，且希望各金融機構在兼顧利率、匯率及信用等各項風險下，穩健辦理及發展離岸人民幣業務。

## 二、金融機構

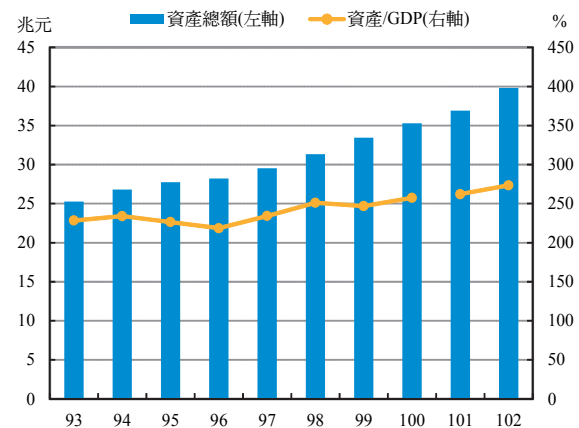
### (一) 本國銀行

102年本國銀行資產規模增幅擴大，主要因放款增加所致；資產品質提升，企業放款之產業集中度持續下滑，惟不動產授信之集中度仍高。整體市場風險值上升，惟對資本適足率之影響有限。銀行體系資金充裕，流動性風險不高。本國銀行102年獲利金額創歷史新高，平均資本適足率高於Basel III要求水準，承受損失能力尚佳。

#### 1. 資產規模持續成長且增幅擴大

本國銀行102年資產規模持續成長，年底資產總額39.83兆元，相當於全年GDP之273.54%(圖3-16)，比重持續提高，資產年增率亦由上年之4.53%擴大為7.95%，主要因OBU及海外分行放款大幅增加所致。

圖 3-16 本國銀行資產規模



註：100年(含)以前資產總額依ROC GAAP編製，101年及102年改依IFRSs編製。

資料來源：本行金檢處、行政院主計總處。

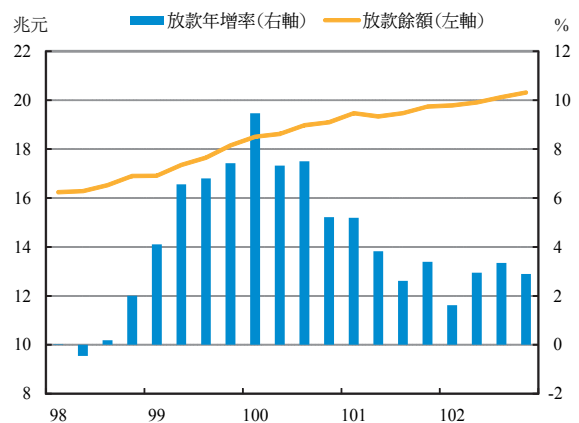
#### 2. 信用風險

##### (1) 國內放款成長趨緩

放款係本國銀行之主要信用暴險來源，102年底國內營業單位放款餘額<sup>51</sup>為20.32兆元，占資產總額之51.01%，年增率由上年底的3.39%下降至2.90%(圖3-17)。

102年底國內營業單位放款餘額成長趨緩，其中對政府機關

圖 3-17 本國銀行放款餘額及年增率

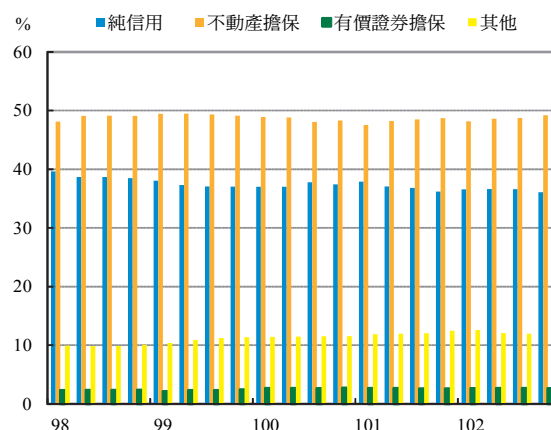


資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

<sup>51</sup> 所稱「國內營業單位」，不含國際金融業務分行(OBU)及海外分行。所稱放款，包括貼現、透支、其他一般放款及進口押匯等，惟不含出口押匯、催收款及對銀行同業之拆放款項。

放款年增率由上年底之5.00%大幅下降至-10.57%，主要係政府發行公債籌資餘額增加<sup>52</sup>及第4季政府釋出第四代行動寬頻(4G)執照之總標金1,186.5億元入國庫，致銀行借款需求減少；對企業放款年增率亦由上年底之3.18%略降至2.51%；對個人放款之年增率則由4.07%上升至5.93%，主要係個人購置住宅需求穩定成長所致。

圖 3-18 本國銀行授信擔保品別比重



資料來源：本行金檢處。

### (2) 不動產放款集中度略有下降，惟不動產擔保授信比重上升

102年底本國銀行國內營業單位承作不動產相關放款<sup>53</sup>餘額為7.43兆元，占放款餘額之36.57%，比重較上年底略降0.07個百分點，連續2年下降，顯示在本行及金管會持續強化銀行不動產貸款風險控管之影響下，不動產相關放款之集中度逐漸改善。然而，本國銀行徵提不動產為擔保品之授信<sup>54</sup>比重仍居高，102年底餘額為12.32兆元，占授信餘額之49.20%，較上年底增加0.48個百分點(圖3-18)，年增率亦由上年底的4.95%增加至6.71%。

雖然102年下半年不動產市場交易量回穩，且價格居高，惟房市買方漸趨觀望，加上美國正逐漸縮減QE購債規模，未來放款利率可能反轉走揚，加重購屋者負擔。金管會於103年4月請本國銀行針對房貸及營建業授信，進行房價下跌及利率上升之壓力測試，壓力情境下之預期損失尚在銀行可承受範圍，惟銀行仍應密切注意房價下修及利率走升對房貸信用風險之影響，並妥為因應。

### (3) 企業放款之產業集中度逐漸下滑

102年底本國銀行國內營業單位承作之企業放款餘額為9.07兆元，其中

<sup>52</sup> 102年底公債發行餘額較上年底增加0.28兆元。

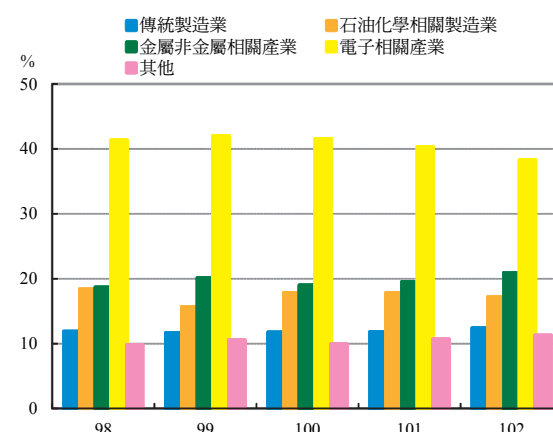
<sup>53</sup> 包括購置住宅貸款、房屋修繕貸款及建築融資。

<sup>54</sup> 所稱授信，包括本國銀行全行帳列之放款、應收保證款項及應收承兌票款。

以製造業放款3.92兆元占43.18%為最大宗。而製造業放款<sup>55</sup>中，又以對電子相關產業之放款占多數，102年底餘額為1.50兆元，占製造業放款餘額之38.30%，低於上年底之40.29%(圖3-19)，產業集中度連續3年下滑。

中小企業信用供給方面，102年底本國銀行貸放中小企業放款餘額為4.78兆元，較上年底增加3,226億元或7.23%(圖3-20)，維持穩定成長，其占企業放款餘額之比重亦逐步提高，102年底達52.72%，為近10年來新高水準，顯示本國銀行配合政府政策辦理中小企業放款已有相當成效<sup>56</sup>。隨著銀行承作中小企業放款餘額增加，移送中小企業信用保證基金保證之放款餘額亦持續擴增，102年底為8,322億元，年增率達11.14%，且保證成數提高至79.94%，有助於協助中小企業取得銀行融資。

圖 3-19 本國銀行製造業放款之產業比重

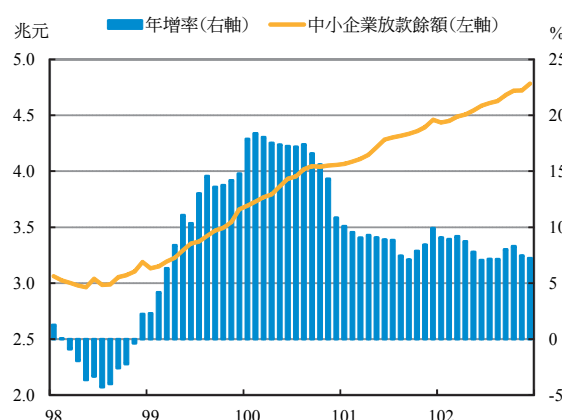


註：1. 產業比重=各產業別放款/製造業放款餘額

2. 各產業定義詳見註 55。

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 3-20 本國銀行中小企業放款餘額



註：自100年7月起含全國農業金庫資料。

資料來源：金管會銀行局、本行金檢處。

<sup>55</sup> 本報告將製造業放款區分為四大類產業，包括：(1)電子相關產業(含電腦通信、視聽電子產品及電子零組件製造業)；(2)金屬非金屬相關產業(含非金屬礦物製品製造業、金屬基本工業、金屬製品製造業)；(3)石油化學相關製造業(含化學材料製造業、化學製品製造業、石油及煤製品製造業、橡膠製品製造業及塑膠製品製造業)；以及(4)傳統製造業(含食品及飲料製造業、紡織業、成衣服飾品及其他紡織製品製造業、皮革毛皮及其製品製造業、木竹製品製造業、家具及裝設品製造業、紙漿、紙及紙製品製造業、印刷及其輔助業)。不屬於上述產業者列為其他。

<sup>56</sup> 金管會持續推動「本國銀行加強辦理中小企業放款方案」，102年底本國銀行(不含全國農業金庫)對中小企業放款餘額較上年底增加3,134億元，超過102年度中小企業放款年增2,400億元之預期目標，達成率為130.58%。

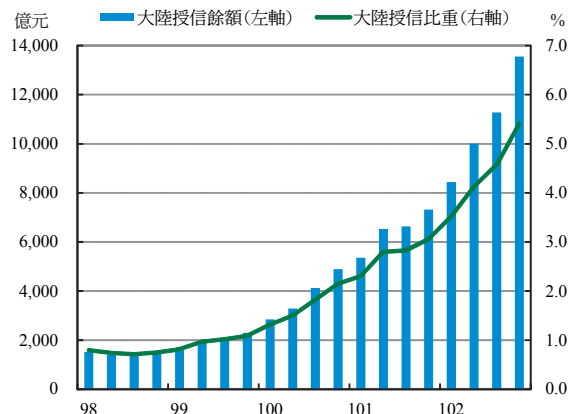
#### (4) 對中國大陸授信快速成長

102年底本國銀行對中國大陸授信餘額為1.36兆元(圖3-21)，較去年底大幅增加6,241億元或85.36%，主要係本國銀行國際金融業務分行持續擴增對中國大陸授信所致。

依據「臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」第12條之1規定，臺灣地區銀行對大陸地區之授信、投資及資金拆存總額度，不得超過其上年度決算後淨值之1倍。截至102年底，全體本國銀行對中國大陸暴險總額度為上年度決算後淨值之0.58倍，尚在法定上限控制範圍，且個別銀行均未超逾限額。

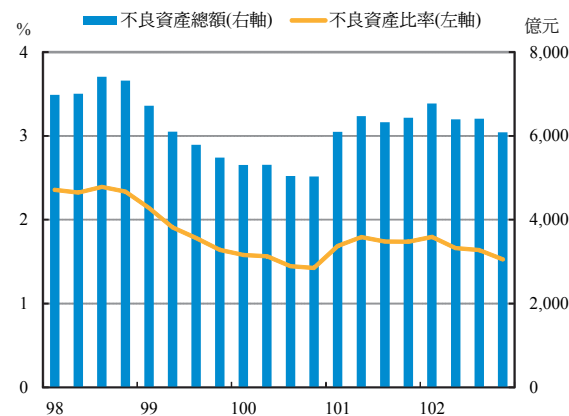
本國銀行對中國大陸授信占授信總餘額之5.41%(圖3-21)，比重較上年提高，惟逾期比率低於0.01%，資產品質尚佳。本國銀行積極擴展中國大陸市場，雖具發展契機，惟亦帶來相當程度之風險(專欄4)，尤其近來中國大陸經濟成長減緩及金融風險升高，本國銀行應密切注意中國大陸經濟金融情勢之變化，並審慎監控對中國大陸之暴險。

#### 圖 3-21 本國銀行對中國大陸授信



資料來源：金管會銀行局。

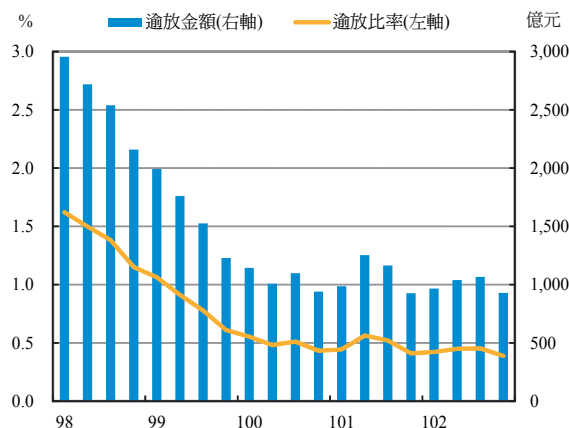
#### 圖 3-22 本國銀行不良資產金額及比率



註：不良資產比率=不良資產/資產

資料來源：本行金檢處。

#### 圖 3-23 本國銀行逾放金額及比率



註：不含對銀行同業之放款。

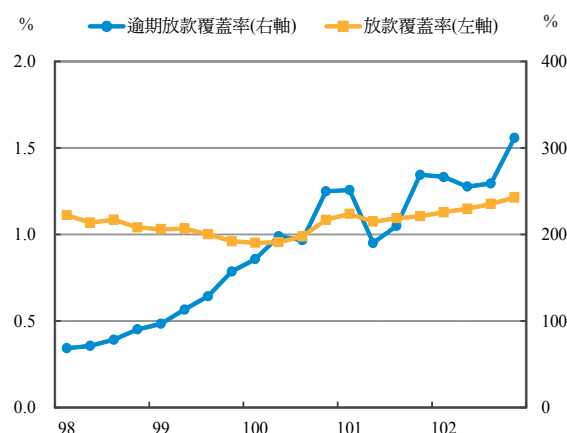
資料來源：本行金檢處。

### (5) 資產品質持續提升

102年底本國銀行不良資產<sup>57</sup>總額計6,084億元，不良資產比率為1.53%，分別較上年底減少5.40%及0.21個百分點(圖3-22)；不良資產經銀行自行評估可能遭受損失<sup>58</sup>為803億元，亦較上年底減少34.8億元或4.15%。該等不良資產可能遭受損失占所提列備抵呆帳及各項準備之24.60%，提列準備餘額足以支應預估損失，不至於侵蝕權益。

102年底本國銀行逾期放款合計930億元，較上年底略增0.16%，惟因放款餘額增幅相對較大，使平均逾放比率降為0.39%，創歷史新低(圖3-23)。隨著備抵呆帳餘額增加，102年底逾期放款覆蓋率及放款覆蓋率分別提高至311.65%及1.21%(圖3-24)。102年底40家本國銀行之逾放比率，僅2家銀行介於1%-1.5%之間，其餘銀行均低於1%。與美國及亞洲鄰國比較，我國銀行逾放比率遠低於美國、泰國等其他國家(圖3-25)。

#### 圖 3-24 本國銀行備抵呆帳覆蓋率



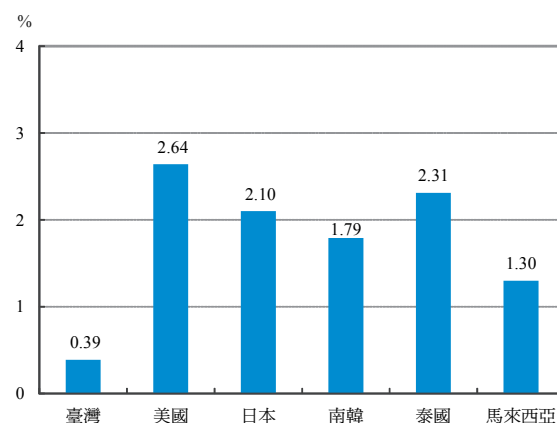
註：1.逾期放款覆蓋率=備抵呆帳/逾期放款

2.放款覆蓋率=備抵呆帳/放款

3.不含對同業之放款。

資料來源：本行金檢處。

#### 圖 3-25 逾放比率之跨國比較



註：日本資料為2013年9月底，其餘為2013年底。

資料來源：本行金檢處、美國FDIC、日本金融廳、南韓FSS、泰國央行及馬來西亞央行。

<sup>57</sup> 依據「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收呆帳處理辦法」及「資產品質評估明細表」填報說明，授信資產分為5類，第1類為正常者，第2類應予注意者，第3類可望收回者，第4類收回困難者，第5類收回無望者；其他資產除第1類正常者外，餘分為第2、4及5類。不良資產係指除第1類外其他各類評估資產之合計，惟不含投資業務之累計減損或評價調整貸方金額。

<sup>58</sup> 所稱不良資產損失，係包括放款、承兌、保證、無追索權應收帳款承購及信用卡等業務產生之不良資產損失。

### 3. 市場風險

#### (1) 整體市場風險值上升

102年底本國銀行市場風險之暴險部位，以債務證券利率敏感性部位最大，權益證券淨部位居次，外幣淨部位最低。利用市場風險模型<sup>59</sup>採截至103年2月市場資料以估算本國銀行風險值，結果顯示102年底本國銀行匯率、利率及股價暴險部位之10個營業日總風險值為2,498億元，較上年底大幅增加1,302億元或108.86%。

各類風險之風險值互有增減，其中利率風險值大幅增加109.91%，主要受美國縮減QE購債規模預期之影響，臺債殖利率隨美債殖利率走升所致；股價、匯率風險值則因國內股價及新臺幣對美元匯率波動幅度下滑而縮減(表3-1)。

表3-1 本國銀行市場風險彙總表

單位：新臺幣億元

風險別	項目	101年底	102年底	比較增減	
				金額	% /百分點
匯率	外幣淨部位	710	799	89	12.54
	匯率風險值	18	16	-2	-11.11
	風險值占部位比率(%)	2.54	2.00		-0.54
利率	債務證券利率敏感性淨部位	63,146	67,237	4,091	6.48
	利率風險值	1,130	2,372	1,242	109.91
	風險值占部位比率(%)	1.79	3.53		1.74
股價	權益證券淨部位	5,393	5,974	581	10.77
	股價風險值	311	249	-62	-19.94
	風險值占部位比率(%)	5.77	4.17		-1.60
總風險值		1,196	2,498	1,302	108.86

註：總風險值已納入三類風險之相關性，故個別風險值加總不等於總風險值。  
資料來源：本行金檢處計算。

<sup>59</sup> 本報告市場風險模型，係採99%信賴水準及假設部位水準不變，外匯、利率及股票市場各取1,000個樣本(資料截至103年2月21日)，以估計持有期間10個營業日之風險值。該模型納入外匯、利率及股票市場間之相關性結構，並採半參數法，將資產報酬率序列分配分為上、下尾部及內段三部分，其中上、下尾部以極值理論之一般化柏拉圖分配估計參數，內段則以Kernel Gaussian法配適資料。

## (2) 對資本適足率影響達1個百分點

依據前述估算結果，市場風險值對本國銀行平均資本適足率之影響數為1.05個百分點<sup>60</sup>，調整後資本適足率由原11.83%降為10.78%，惟仍高於最低法定標準8%。

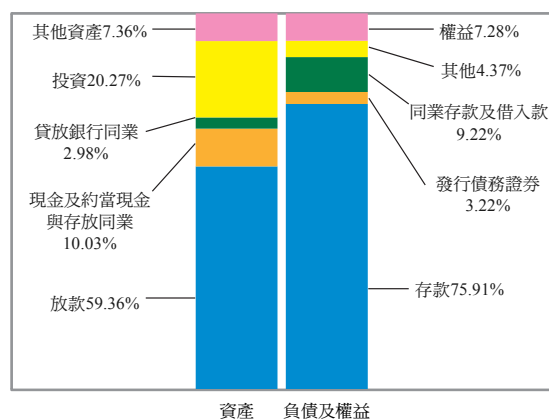
## 4. 流動性風險

### (1) 銀行體系資金持續充裕

102年本國銀行資產負債結構變動不大，資金來源仍以相對穩定之存款占75.91%為主；同業存款及借入款占9.22%次之，透過發行債務證券取得資金者僅占3.22%；資金用途以放款占59.36%為主，債務證券及權益證券投資占20.27%次之，現金及約當現金與存放銀行同業則占10.03%(圖3-26)。

102年本國銀行存款增幅略高於放款，使12月底平均存款對放款比率略升至130.06%，存款資金因應放款需求後之剩餘金額亦因而擴增至7.18兆元，資金狀況持續寬鬆(圖3-27)。

圖 3-26 本國銀行資產負債結構

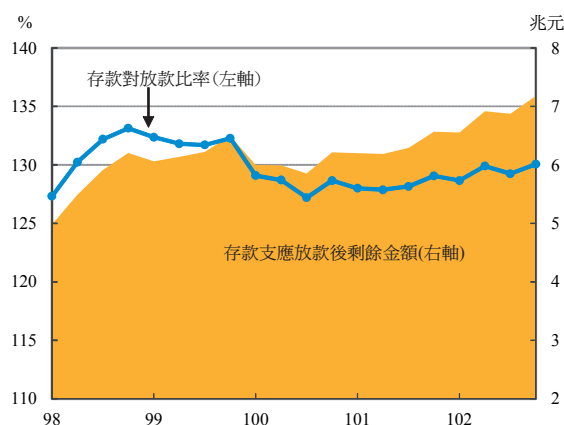


註：1. 資料基準日為 102 年底。

2. 權益含損失準備；同業存款含央行存款。

資料來源：本行金檢處。

圖 3-27 本國銀行存款對放款比率



註：存款對放款比率=存款/放款

資料來源：本行金檢處。

<sup>60</sup> 銀行原已就市場風險依規計提資本，為避免重複計算，本項風險值對資本適足率之影響數，已考量前述已計提資本，僅就計提不足部分計算其影響數。



## (2) 整體流動性風險不高

102年各月份本國銀行平均新臺幣流動準備比率均遠高於法定最低標準10%，12月份達29.58%，較上年同期上升0.25個百分點(圖3-28)，且各銀行比率均高於15%。12月份流動準備資產項目<sup>61</sup>中，以流動性最佳之第1類準備(主要為央行定期存單)占88.30%為多數，第2類及其他類準備合計占11.70%，流動資產品質佳，整體流動性風險不高。

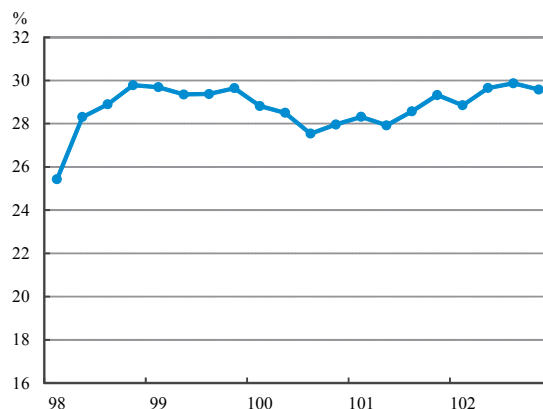
## 5. 獲利能力

### (1) 全年獲利續創新高，其中OBU及海外分行貢獻逾三成

本國銀行102年稅前淨利2,582億元，較上年增加178億元或7.41%，全年獲利金額連續第四年創歷史新高(圖3-29)，主要因手續費及金融工具淨收益明顯成長所致。自開放國際金融業務分行(OBU)及海外分行辦理人民幣業務，以及本國銀行陸續至中國大陸與東南亞地區擴展營運據點後，近二年國際金融業務分行加計海外分行獲利均超逾全行獲利之三成，且比重逐年提高。

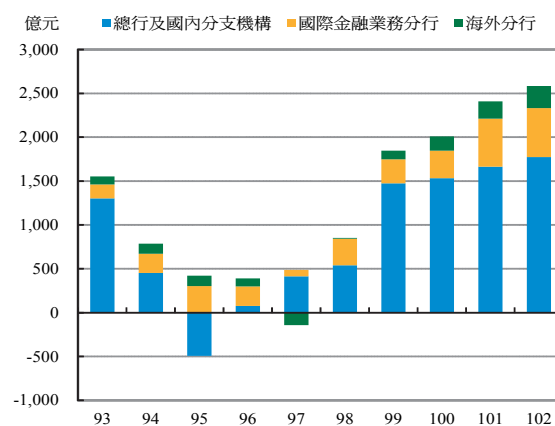
本國銀行獲利雖明顯成長，惟因積極增資及盈餘挹注致權益金額大幅增

圖 3-28 本國銀行新臺幣流動準備比率



註：本比率為各年3、6、9、12月份之當月平均數。  
資料來源：本行金檢處及業務局。

圖 3-29 本國銀行稅前淨利



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.海外分行含大陸地區分行。

資料來源：本行金檢處。

<sup>61</sup> 依據「金融機構流動性查核要點」規定，第1類準備包括超額準備、金融業互拆淨借差、轉存指定行庫1年期以下存款、央行定期存單、公債及國庫券；第2類準備包括國際金融組織來臺所發行之新臺幣債券、可轉讓定期存單、金融債券、銀行承兌匯票、商業承兌匯票、商業本票及公司債；其他類準備包括資產證券化受益證券及其他。

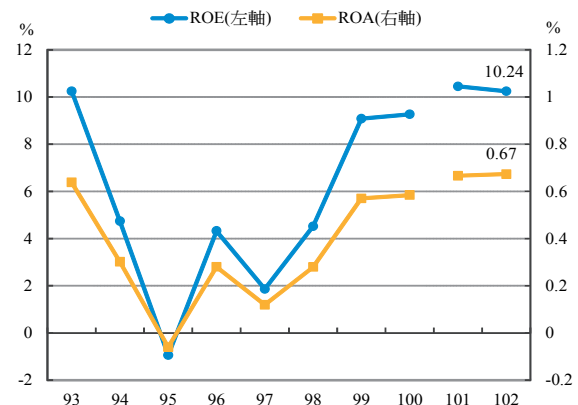
加，使平均權益報酬率(ROE)由上年之10.44%下降至10.24%，資產報酬率(ROA)則約略持平於0.67% (圖3-30)。與亞太鄰國比較，我國銀行ROA仍落後於其他國家(圖3-31)。

本國銀行102年ROE高於15%者由上年8家減為4家，惟有15家銀行表現優於上年；ROA達到國際一般標準1%以上者增至8家(圖3-32)，並有23家銀行較上年提升。

## (2) 淨收益穩定成長

102年整體淨收益6,423億元，較上年增加452億元或7.57%，主要係手續費及金融工具淨收益等利息以外淨收益成長所致。其中，利息淨收益因放款業務成長，較上年增加132億元或3.49%，惟增幅減緩，占淨收益比重略減為61%；手續費淨收益受惠於財富管理業務之明顯成長，亦較上年增加152億元或12.63%，占淨收益比重上升至21%；金融工具淨收益因金融商品行銷業務大幅成長，按公允價值衡量之金融工具評價及處分利益明顯增加，致較上年大幅增加239億元或34.02%，比重因而提高至15% (圖3-33)。

### 圖 3-30 本國銀行ROE及ROA



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

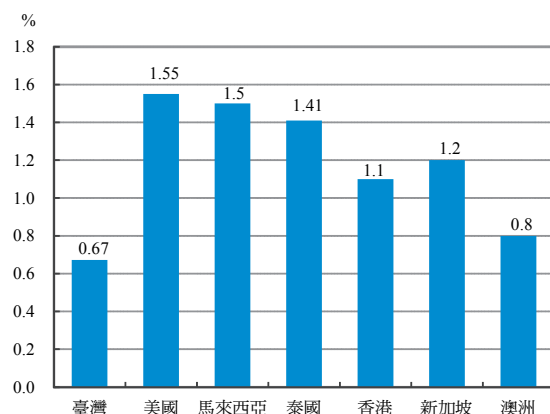
2.ROE=稅前淨利/平均權益

3.ROA=稅前淨利/平均資產

4.95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 3-31 銀行業ROA之跨國比較



註：資料基準日為2013年。

資料來源：本行金檢處、美國FDIC、馬來西亞央行、泰國央行、香港HKMA、新加坡MAS及澳洲APRA。

### (3) 總成本因增提放款呆帳費用而明顯增加

102年總成本計3,841億元，較上年增加274億元或7.68%。其中，非利息費用<sup>62</sup>較上年增加125億元或3.82%，占總成本比重下降至88%；呆帳費用及保證責任準備提存較上年大幅增加149億元或49.66%，占總成本比重升高為12%(圖3-33)。

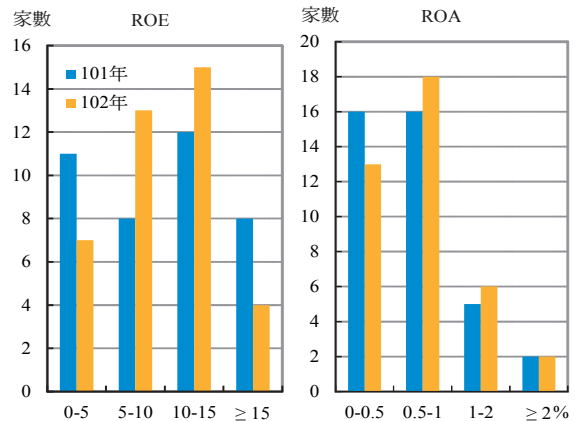
102年本國銀行提存之呆帳費用及保證責任準備高達744億元，除因應部分新增不良債權外，為提前達成第一類授信資產提列比率<sup>63</sup>至少1%之目標，本國銀行增提金額超逾550億元，惟因收回呆帳及逾期款295億元之沖抵，減緩對獲利之不利影響。

### (4) 影響未來獲利之因素

102年本國銀行存放款利差持穩於1.42個百分點，變化不大(圖3-34)。惟存款年增率已連續6季高於放款年增率，且銀行高利吸收之人民幣定期存款，去化管道仍然有限，是否影響利息淨收益之成長，值得注意。

102年底本國銀行第一類授信資產已提列損失準備比率平均為1.05%，尚

#### 圖 3-32 本國銀行ROE及ROA之分布

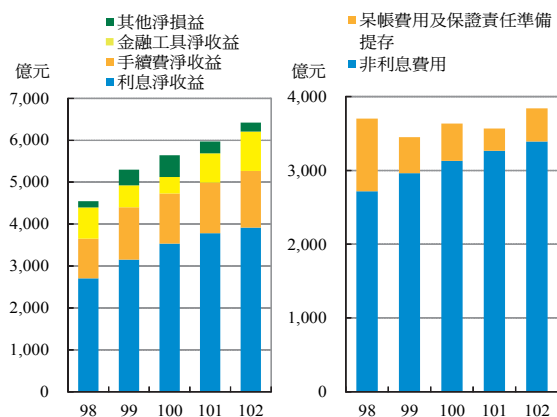


註：1. 101年及102年資料係依IFRSs編製。

2. 不含102年4月7日設立之澳盛(台灣)銀行。

資料來源：本行金檢處。

#### 圖 3-33 本國銀行收益及成本結構



註：100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年及102年改依IFRSs編製。

資料來源：本行金檢處。

<sup>62</sup> 非利息費用主要包括員工福利費用、折舊及攤銷費用、其他業務及管理費用。

<sup>63</sup> 第一類授信資產提列比率係指第一類授信資產債權餘額扣除對我國政府機關之債權餘額後，提列備抵呆帳及保證責任準備之比率。金管會於102年1月7日發布「加強本國銀行授信風險管理措施」，鼓勵銀行第一類授信資產提列比率由0.5%提高至1%，並將其列為銀行申請擴張性業務之審查要項。103年1月28日修正之「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收呆帳處理辦法」，將第一類授信資產提列比率最低標準由0.5%修訂為1%，並自103年1月1日起實施。

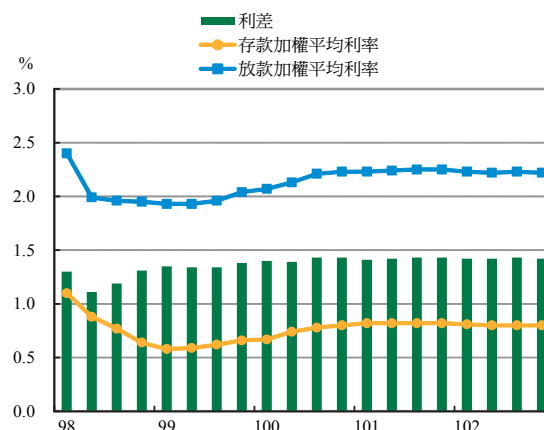
有部分銀行未達1%標準，需增提總金額約103億元，對整體獲利影響不大，惟對於少數需增提較高金額之銀行，103年獲利可能受不利影響。至於立法院103年5月16日通過「加值型及非加值型營業稅法」第11條修正內容，將銀行及保險業本業銷售額適用之營業稅率由2%恢復至5%<sup>64</sup>，預估對整體獲利之影響有限。

## 6. 資本適足性

### (1) 平均資本比率符合Basel III規定

102年上半年，本國銀行因首次適用IFRSs及Basel III<sup>65</sup>，自有資本組成項目及風險性資產計算方式改變，導致各項資本比率下滑，惟下半年銀行現金增資及盈餘挹注，加上發行符合Basel III規定之長期次順位債券，提高自有資本水準，使年底平均普通股權益比率、第1類資本比率及資本適足率分別回升至9.06%、

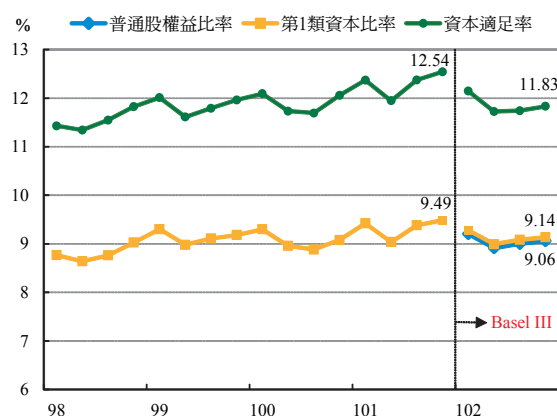
圖 3-34 本國銀行存放款平均利差



註：1. 利差=放款加權平均利率-存款加權平均利率  
2. 存放款利率不含軍公教退伍(休)人員優惠存款及國庫借款利率。

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 3-35 本國銀行資本適足率



註：1. 101年底前比率係依Basel II及ROC GAAP計算，102年起改依Basel III及IFRSs計算。

2. 普通股權益比率=普通股權益第1類資本淨額/風險性資產

3. 第1類資本比率=(普通股權益第1類資本淨額+非普通股權益之其他第1類資本淨額)/風險性資產

4. 資本適足率=自有資本/風險性資產

資料來源：本行金檢處。

<sup>64</sup> 我國88年7月調降金融業專屬本業銷售額適用之營業稅稅率(由5%調降為2%)，並明訂調降之相當金額(3%部分)用以沖銷逾期債權或提列備抵呆帳。本次修正將營業稅稅率恢復為5%後，調增稅率部分所增加之稅款，由國庫統收統支；稅率2%以內之稅款撥入金融業特別準備金，並由金管會統籌管理運用，以提升準備金之運用效能。基於稅制與預算體制之完整性，金融業營業稅稅款專款撥入金融業特別準備金之權宜措施，將於113年12月31日退場，屆期後由國庫統收統支。

<sup>65</sup> 有關我國實施Basel III之內容，請參見第7期「金融穩定報告」專欄7。Basel III過渡期間內之各項資本比率最低標準，詳下表：

	102年	103年	104年	105年	106年	107年	108年起
普通股權益比率(%)	3.5	4.0	4.5	5.125	5.75	6.375	7.0
第1類資本比率(%)	4.5	5.5	6.0	6.625	7.25	7.875	8.5
資本適足率(%)	8.0	8.0	8.0	8.625	9.25	9.875	10.5

9.14%及11.83% (圖3-35)，已達108年法定最低標準(7.0%、8.5%及10.5%)。與亞太鄰國相較，我國銀行業之資本水準偏低，且因獲利能力相對落後，使第1類資本水準受到壓抑(圖3-36)。

102年底銀行自有資本結構中，以承擔損失能力最強之普通股權益第1類資本為主，占自有資本之76.54%；非普通股權益之其他第1類資本僅占0.67%，第2類資本則占22.79%，資本品質尚佳。

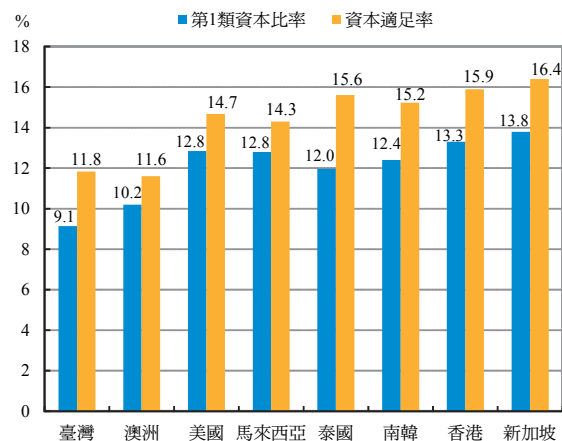
## (2) 個別銀行資本水準均高於102年法定最低標準

102年底各本國銀行之普通股權益比率、第1類資本比率及資本適足率均高於102年法定最低標準(3.5%、4.5%及8.0%)，亦符合104年法定最低標準(4.5%、6.0%及8.0%)。與去年底依Basel II計算之資本比率相較，資本比率較高之家數明顯減少，顯示多數銀行有資本比率下滑情形(圖3-37)。

## (3) 部分銀行仍面臨強化資本之壓力

儘管本國銀行102年底各項資本比率均高於102年法定最低標準，惟若與過渡期間各年最低標準比較，仍有部分銀行未達到標準，尤其是部分公股銀行及小型民營銀行。該等銀行未來仍須透過現金增資、盈餘累積、減少現金股利發放或調整放款結構等方式，逐步提升資本比率。

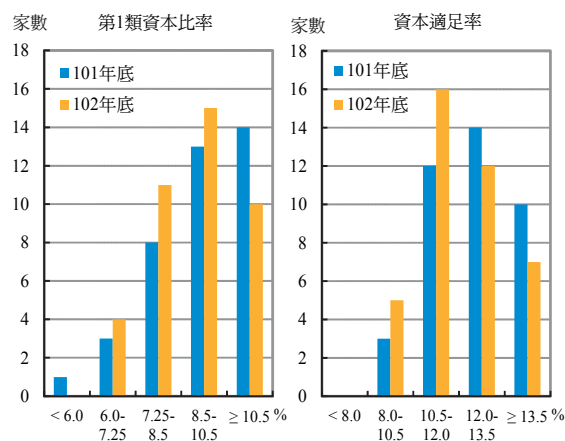
### 圖 3-36 銀行業資本比率之跨國比較



註：資料基準日為2013年底。

資料來源：本行金檢處、澳洲 APRA、美國 FDIC、馬來西亞央行、泰國央行、南韓 FSS、香港 HKMA 及新加坡 MAS。

### 圖 3-37 本國銀行資本比率之分布



資料來源：本行金檢處。

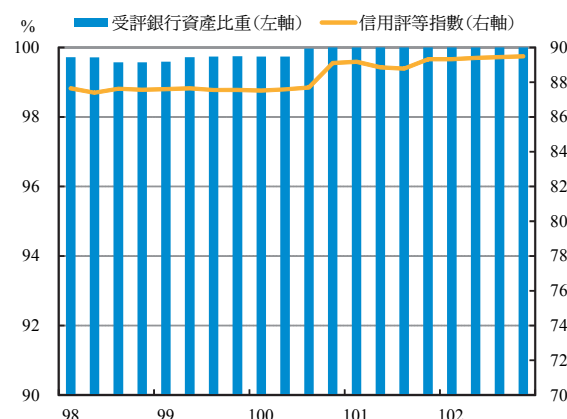
## 7. 外部信用評等

### (1) 整體信用評等水準持平

依據信用評等公司發布資料<sup>66</sup>計算，102年底本國受評銀行信用評等加權指數<sup>67</sup>較上年底略為上升(圖3-38)，主要係本年設立之澳盛(台灣)銀行取得最高信用評等twAAA所致。

此外，觀察信用評等公司對我國銀行業之整體風險評估，標準普爾「銀行業國家風險評估」<sup>68</sup>，對我國銀行業評估結果維持為第4組不變；與其他亞洲國家或地區比較，我國銀行業國家風險較香港、新加坡、日本及南韓為高，與馬來西亞相當，惟低於中國大陸、泰國、印尼及菲律賓。另惠譽國際(Fitch Ratings)「銀行體系指標/總體審慎指標」<sup>69</sup>對我國銀行業之評估結果，亦維持bbb/1等級不變(表3-2)。

圖 3-38 本國受評銀行信用評等加權指數



資料來源：本行金檢處編製。

表 3-2 銀行體系風險指標

國家或地區別	標準普爾		惠譽國際	
	銀行業國家風險評估		銀行體系指標 / 總體審慎指標	
	102年2月底	103年2月底	102年2月底	103年2月底
香港	第2組	第2組	a/3	a/3
新加坡	第2組	第2組	aa/2	aa/2
日本	第2組	第2組	bbb/1	a/1
南韓	第3組	第3組	bbb/1	bbb/1
<b>臺灣</b>	<b>第4組</b>	<b>第4組</b>	<b>bbb/1</b>	<b>bbb/1</b>
馬來西亞	第4組	第4組	bbb/1	bbb/1
中國大陸	第5組	第5組	bb/3	bb/3
泰國	第5組	第6組	bbb/1	bbb/1
印尼	第7組	第7組	bb/3	bb/3
菲律賓	第7組	第7組	bb/1	bb/1

資料來源：標準普爾及惠譽國際信評公司。

<sup>66</sup> 102年底取得中華信評公司發行人長期信用評等之本國銀行計31家，占全體本國銀行之多數，次為取得惠譽國際信評公司發行人國內長期評等者，故本節分析以中華信評公司評等(tw~)為主，惠譽國際信評公司評等(~(twn))為輔。

<sup>67</sup> 信用評等加權指數，係依據中華信評公司及惠譽國際信評公司對各受評銀行之長期信用評等等級，以資產總額加權換算後之百分位數，指數越高，代表整體償債能力越佳。

<sup>68</sup> 銀行業國家風險評估(Banking Industry Country Risk Assessment, BICRA)分類，係表彰標準普爾信用評等公司對各國銀行體系風險相對高低程度之評估結果，分為第1至第10組，風險最低者列為第1組，最高者列為第10組。評估構面分為經濟風險及銀行產業風險兩類，經濟風險之評估要項包括各國經濟穩定度與政策彈性、經濟失衡狀況及整體信用風險等，產業風險之評估要項則包括銀行法規與監理之品質與有效性、銀行體系競爭態勢及資金取得管道與穩定度等。

<sup>69</sup> 銀行體系指標(Banking System Indicator, BSI)及總體審慎指標(Macro-Prudential Indicator, MPI)係惠譽國際信用評等公司評估銀行系統風險之雙項構面，兩者交互作用形成銀行系統風險矩陣(Bank Systemic Risk Matrix)。其中BSI代表銀行體系之強度，分為aa、a、bbb、bb/b、ccc/cc/c等五級，依次代表非常強、強、佳、弱、極弱；MPI則評估各國同時發生私部門授信過高、實質資產價格泡沫化及/或貨幣鉅幅升值之可能性，表彰總體環境之脆弱度，分為1、2、3等級，依次代表低、中、高之系統脆弱度。

## (2) 未來評等展望穩定

102年底全體本國銀行均接受評等公司評等，其評等分布以twAA/AA(twn)及twA/A(twn)等級占多數，無銀行被評為投機等級twBB/BB(twn)以下(圖3-39)，與上年底比較變化不大。截至102年底，除台中商銀、遠東、陽信、渣打、板信及中國信託等6家銀行評等展望或信用觀察為負向<sup>70</sup>外，其餘34家銀行評等展望均維持穩定或正向。

## (二) 人壽保險公司

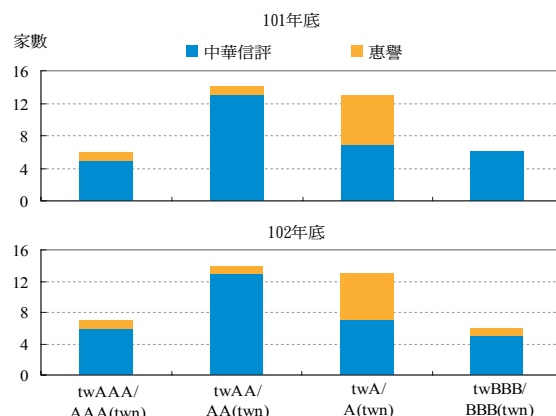
全體人壽保險公司(以下簡稱壽險公司)102年資產規模快速成長；獲利為近6年最高，經營績效改善；平均資本適足率較上年底提升，惟部分壽險公司財務結構仍待改善。

### 1. 資產規模快速成長

102年壽險公司資產規模持續成長，年底達16.50兆元，相當於全年GDP之113.33%(圖3-40)，年增率由上年底12.56%略降至11.24%，惟成長速度仍快。

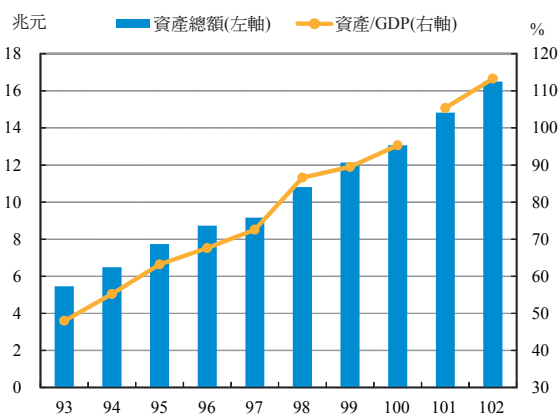
102年底23家本國壽險公司<sup>71</sup>資產市占率合計98.40%，其中5家外資主要持

圖 3-39 本國受評銀行長期信用評等



資料來源：各信用評等公司。

圖 3-40 壽險公司資產規模



註：100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年及102年資料改依IFRSs編製。

資料來源：行政院主計總處、金管會保險局。

<sup>70</sup> 台中商銀因放款成長率過高，恐提高信用成本並影響資本水準；遠東銀行因資本水準下滑，損失吸收能力轉弱；陽信銀行因資本與獲利水準欠佳；渣打銀行因母公司評等被調降；中國信託銀行因宣布收購日本東京之星銀行，以及板信銀行宣布併購台北第九信用合作社，資本水準有轉弱之虞，致評等展望為負向。

<sup>71</sup> 含外資主要持股之壽險子公司。

股之壽險子公司<sup>72</sup> 市占率合計為3.26%；另5家外商壽險公司在臺分公司<sup>73</sup> 僅占1.60%。各壽險公司之資產市占率前三大依序為國泰、南山及富邦，市占率合計達53.97%，較去年底微幅降低0.28個百分點，市場結構變動不大。

## 2. 資金運用以國外投資增幅最大

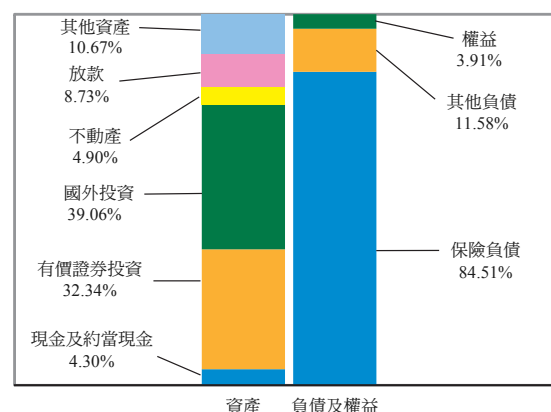
102年底壽險公司之資金運用，以國外投資占39.06%及國內有價證券投資占32.34%為主，放款及不動產投資分別占8.73%及4.90%，現金及約當現金則占4.30%；資金來源主要為保險負債占84.51%，權益則因備供出售金融資產未實現利益大幅縮減，比重滑落至3.91%，財務槓桿程度持續偏高(圖3-41)。

102年壽險公司之資金運用以國外投資成長22.27%增幅最大，不動產受法令管制趨嚴影響，年增率由上年之15.57%大幅滑落至6.60%，放款則因壽險公司積極承作不動產擔保放款，年增率由上年之4.05%大幅增加至15.80%。

## 3. 獲利為近6年最高水準

102年壽險公司稅前淨利為638億元，較上年大幅增加304億元或91.02%，創近6年新高(圖3-42)，主要係投資部位產生高額匯兌利益、利息收入增加及認

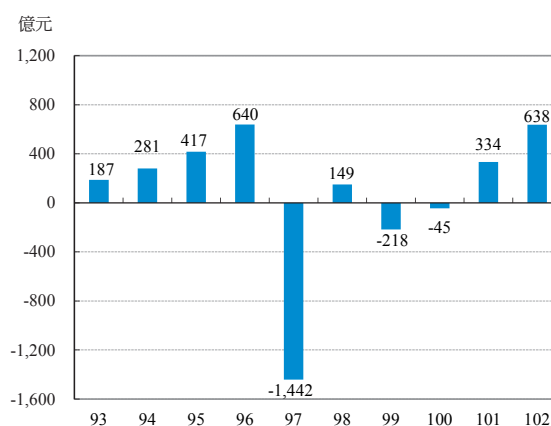
圖 3-41 壽險公司資產負債結構



註：資料基準日為 102 年底。

資料來源：金管會保險局。

圖 3-42 壽險公司稅前淨利



註：100 年(含)以前資料依 ROC GAAP 編製，101 年及 102 年資料改依 IFRSs 編製。

資料來源：金管會保險局。

<sup>72</sup> 5家外資主要持股之壽險子公司，包括保誠、安聯、國際康健、保德信及國際紐約壽險公司(103年3月10日併入元大金控，並更名為元大壽險公司)。

<sup>73</sup> 5家外商壽險公司在臺分公司，包括友邦、中泰、蘇黎世、法國巴黎及宏利壽險公司(103年1月1日併入中信壽險公司)。



列收回不動產增值特別準備收益所致；平均ROE與ROA分別為10.20%及0.41%，較上年之6.31%及0.24%大幅提升(圖3-43)。28家壽險公司中，獲利較佳且ROE高於10%者有6家，與上年相當，惟經營產生虧損者仍有11家，較上年增加2家。

#### 4. 平均資本適足率高於法定標準

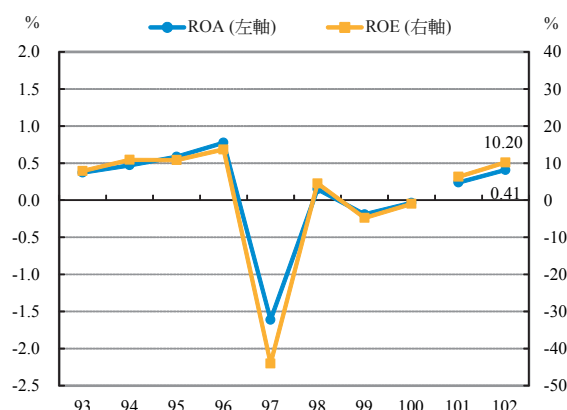
102年壽險公司投資國內外有價證券部位日益擴大，以及金管會上調風險資本總額之調整係數，使風險資本總額增加，惟因壽險公司經營產生獲利且投資性不動產增值利益得計入自有資本總額增加，以及部分壽險公司陸續增資，致自有資本增幅超過風險資本，使102年底壽險公司平均資本適足率由上年底228.95%(不含國華人壽)上升至246.22%(圖3-44)，高於法定標準200%。

28家壽險公司中，資本適足率高於300%者有12家；低於法定標準(200%)者有5家(圖3-45)，其資產規模占全體壽險公司資產總額之2.42%，比重尚不高，惟財務結構亟待改善。

#### 5. 整體信用評等水準略為提升，評等展望多為正向或穩定<sup>74</sup>

102年11家受評壽險公司之整體信用評等水準略為提升，主要係因標準普爾信用評等公司修訂保險評等準則，致中國人壽之評等由twAA-調升至twAA，其

圖 3-43 壽險公司ROE及ROA



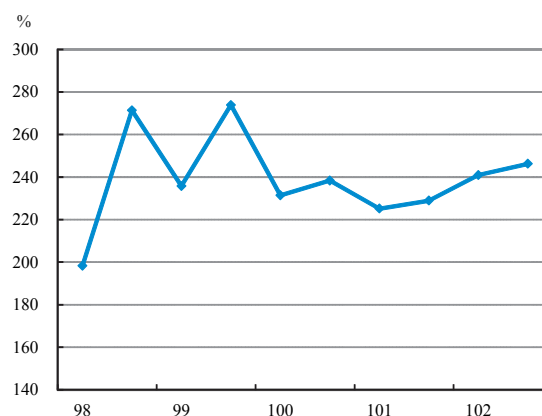
註：1.100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年及102年資料改依IFRSs編製。

2.ROE=稅前淨利/平均權益

3.ROA=稅前淨利/平均資產

資料來源：金管會保險局。

圖 3-44 壽險公司資本適足率



註：1.資本適足率=自有資本/風險資本

2.98年底(含)以後資料不含國華人壽公司，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。

<sup>74</sup> 由於多數受評壽險公司取得中華信用評等公司評等，本節分析以中華信評意見為主，其他信用評等公司意見為輔。

餘均無信用評等被調整情形。截至102年底，所有受評壽險公司信用評等均在twA相當等級以上；評等展望方面，除中國信託人壽因財務體質恐受台灣人壽併購案影響，致信用觀察為負向外，其餘受評壽險公司均為正向或穩定。資產市占率前三大之壽險公司，信用評等均維持在代表履行財務承諾能力強之twAA+等級。

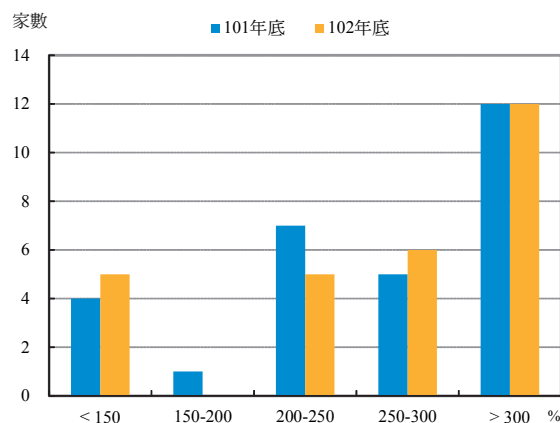
## 6. 壽險公司面臨之挑戰

102年壽險公司整體獲利水準改善，惟近年來資產規模快速成長，資本水準卻提升有限，致財務槓桿程度持續偏高，加以早前因全球利率走低，其資產負債期限結構錯配衍生之利差損問題亦未完全解決，均有待壽險公司審慎因應。此外，目前仍有少數壽險公司存在資本不充足問題，除積極要求增資並加強監理外，如何強化現行問題保險公司之退場機制，俾維護被保險人權益，並促進壽險市場健全發展，實刻不容緩(專欄5)。

### (三) 票券金融公司

102年全體票券金融公司(以下簡稱票券公司)資產規模略增；本業獲利持平，資產品質尚佳，惟流動性風險較高；平均資本充足率持平，各票券公司資本比率均高於法定最低標準。

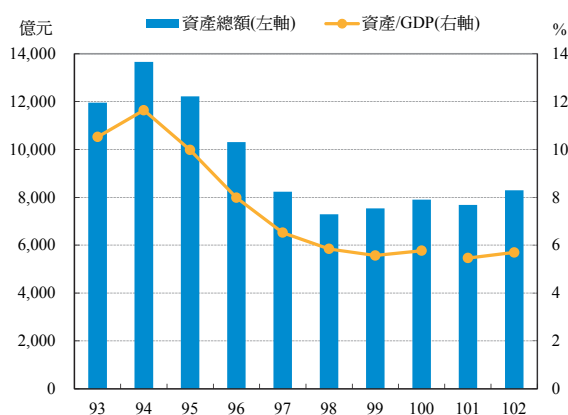
圖 3-45 壽險公司資本充足率之分布



註：101 年底資料不含國華人壽公司。

資料來源：金管會保險局。

圖 3-46 票券公司資產規模



註：100 年(含)以前資產總額依 ROC GAAP 編製，101 年及 102 年改依 IFRSs 編製。

資料來源：本行金檢處、行政院主計總處。

## 1. 資產規模略增

102年票券公司資產規模小幅回升，年底資產總額為8,291億元，較上年底增加7.90%，相當於全年GDP之5.69%，惟仍居近10年低水準(圖3-46)。

資產負債結構方面，102年底票券公司資產面以債票券投資占94.57%為主，比重較上年底減少0.8個百分點。負債面以短期性之附買回債票券負債(RP)及借入款占85.14%為多數；權益則占13.10%(圖3-47)。

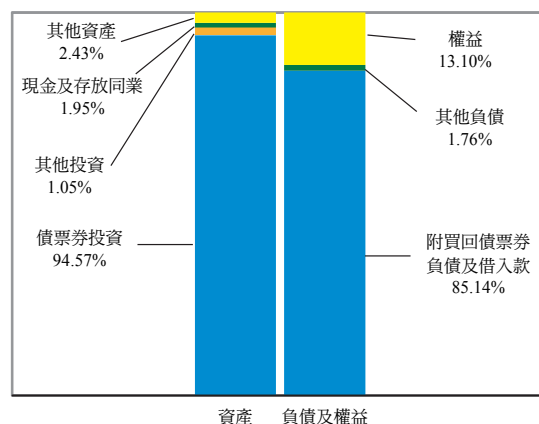
## 2. 信用風險

### (1) 保證餘額及不動產擔保授信比重逐漸走高

102年底票券公司保證餘額4,337億元，較上年底增加380億元或9.59%(圖3-48)，主要係票券市場利率維持在低檔，部分民營企業增加發行商業本票籌措短期資金所致。102年底票券公司保證及背書餘額占權益<sup>75</sup>之平均倍數為4.38倍，亦高於上年底之4.08倍；各公司均符合法定上限5倍之規範<sup>76</sup>。

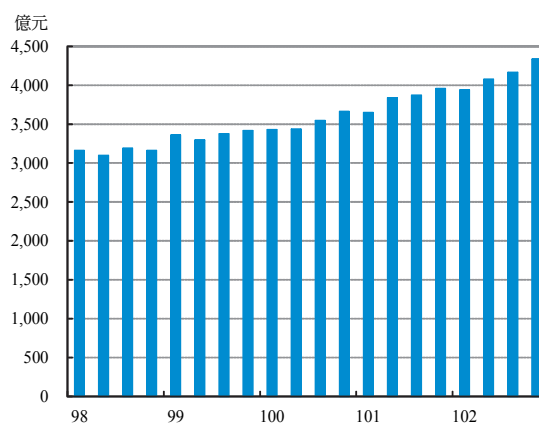
票券公司對不動產與營造業提供保證及以不動產為擔保之授信比重分別為25.22%及28.54%，呈上升趨勢，在國內房價居高面臨下修壓力之情況下，

圖 3-47 票券公司資產負債結構



註：資料基準日為 102 年底。  
資料來源：金管會銀行局、本行經研處。

圖 3-48 票券公司商業本票保證餘額



資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

<sup>75</sup> 係指上年度決算分配後之淨值。

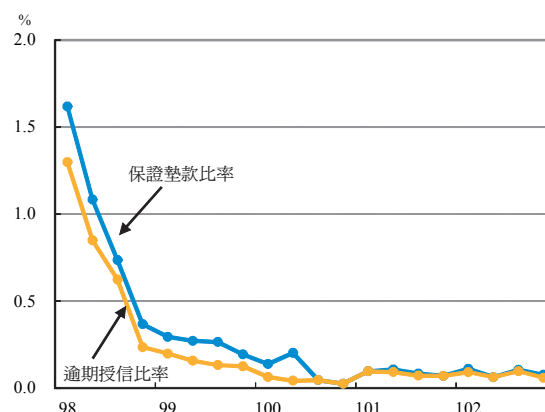
<sup>76</sup> 依據金管會99年2月24日修正「票券金融公司辦理短期票券之保證背書總餘額規定」，票券公司資本適足率在12%以上者，保證背書總餘額不得超過淨值之5倍；資本適足率在11%以上未達12%者，不得超過4倍；資本適足率在10%以上未達11%者，不得超過3倍；資本適足率低於10%者，不得超過1倍。102年12月底各票券公司資本適足率均高於12%，故適用5倍之上限。

宜注意不動產有關授信風險。

## (2) 資產品質尚佳

102年底票券公司保證業務墊款比率及逾期授信比率分別為0.08%與0.06%，與上年底相當，授信品質尚佳(圖3-49)；同日備抵呆帳及保證責任準備合計數占保證墊款、逾期授信之比率分別高達2,472.42%及3,224.90%，準備提列相當充足。

圖 3-49 票券公司保證墊款及逾期授信比率



註：1.保證墊款比率=保證墊款金額/(保證墊款金額+保證餘額)

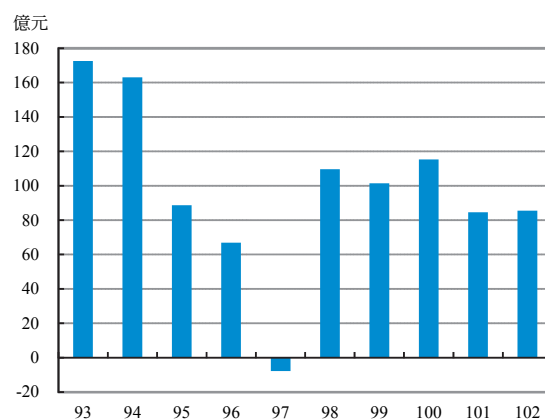
2.逾期授信比率=逾期授信金額/(保證墊款金額+保證餘額)

資料來源：本行金檢處。

## 3. 流動性風險仍高

票券公司之資金來源高度仰賴短期性之金融機構拆款與附買回交易(RP)，而資金用途則有超過4成運用於債券投資，以短支長情形依然存在，流動性風險較高。102年底票券公司主要負債總額較上年底增加8.93%，占權益<sup>77</sup>之平均倍數亦由上年底之6.68倍上升至7.13倍，惟各票券公司均低於法定上限之10倍或12倍<sup>78</sup>。

圖 3-50 票券公司稅前淨利



註：100年(含)以前資料依 ROC GAAP 編製，101年及102年改依 IFRSs 編製。

資料來源：本行金檢處。

## 4. 本業獲利持平

102年票券公司稅前淨利85.48億元(圖3-50)，較上年84.61億元略增1.03%；平均權益報酬率(ROE)及資產報酬率(ROA)分別為7.9%及1.07%，與上年之7.85%

<sup>77</sup> 係指上年度決算分配後之淨值。

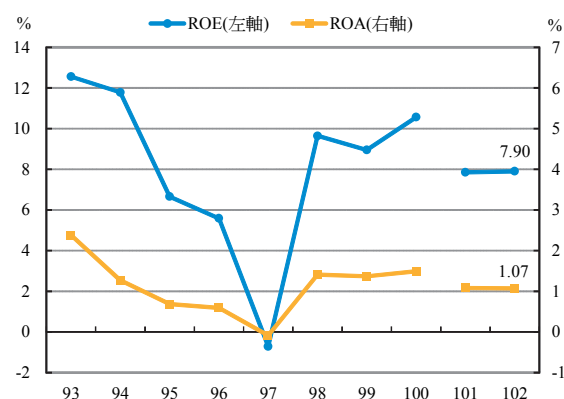
<sup>78</sup> 為降低票券公司經營及流動性風險，金管會99年4月9日修正「票券商主要負債總額及辦理附賣回條件交易限額規定」，限縮票券公司之主要負債總額。票券公司資本適足率在12%以上者，主要負債不得超過淨值之10倍；資本適足率在10%以上未達12%者，不得超過8倍；資本適足率低於10%者，不得超過6倍；若有健全銀行股東或為金控公司子公司者，得再增加2倍。102年12月底各票券公司資本適足率均高於12%，故適用10倍或12倍之上限。

及1.08%大致相當(圖3-51)。票券公司商業本票之保證及承銷業務穩定成長，對其未來獲利能力有所助益，惟美國QE逐漸退場，長債利率可能走高，恐對其未來獲利有不利影響。

### 5. 平均資本適足率持平

102年底票券公司平均資本適足率為13.95%，與上年底相當，第1類資本比率則由上年底之13.64%略升至13.75%，各票券公司資本適足率均在13%以上，高於法定最低標準8%。同日負債占權益之平均倍數由上年底6.11倍上升至6.64倍(圖3-52)，財務槓桿程度提高。

圖 3-51 票券公司ROE及ROA



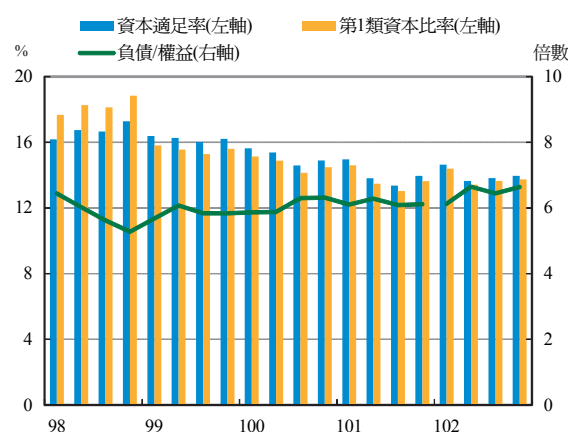
註：1.100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年及102年改依IFRSs編製。

2. ROE=稅前淨利/平均權益

3. ROA=稅前淨利/平均資產

資料來源：本行金檢處。

圖 3-52 票券公司資本適足性相關比率



註：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。

## 專欄4：本國銀行拓展大陸市場之契機與風險

民國80年代中期以後，為降低成本及拓展市場，臺商積極前進中國大陸設立生產基地，惟我國銀行業受監理法規之限制，尚無法前往中國大陸設立營業據點。90年代初期，為因應加入世界貿易組織(World Trade Organization, WTO)後之兩岸經貿關係，金融主管機關陸續開放本國銀行前往中國大陸設立據點，布局兩岸金融業務，俾提升競爭力及經營績效。鑑於中國大陸幅員廣闊，經濟成長快速，具開拓契機，惟亦伴隨著相當風險。本專欄首先介紹本國銀行前進中國大陸歷程及營運概況，其次分析其發展契機、風險及監理機制，最後獲致結論。

### 一、本國銀行前進中國大陸歷程

本國銀行透過設立辦事處、參股入資及設立分行、子行等模式，拓展大陸市場：

- (一) 90年6月開放本國銀行赴大陸地區設立代表人辦事處，以利瞭解授信客戶在大陸地區之經營實況，並提供財務諮詢服務，協助其解決融資問題。
- (二) 97年3月開放金控公司及銀行之海外子銀行可參股入資，投資大陸地區商業銀行。
- (三) 99年6月29日我國與中國大陸簽署兩岸經濟合作架構協議(ECFA)，將金融服務業列入ECFA的早期收穫清單中，兩岸進入互設分支機構之實質往來階段，並為本國銀行爭取到縮短設立分行、子行及經營人民幣業務之等待期較外資銀行優惠條件<sup>1</sup>，有效協助起步已晚之國內銀行業拓展業務。

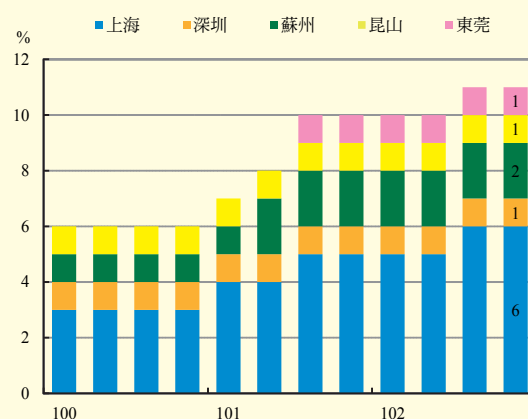
### 二、本國銀行大陸地區分行營運現況

截至102年底，本國銀行在大陸地區設置之營業據點共有11家分行及其轄下3家支行<sup>2</sup>，後續仍有多家營業據點申請籌設中，大陸地區分行多以臺商企業聚集的東南沿海地區為首要選址考量(圖A4-1)，其中6家已獲准承作全面性人民幣業務。

#### (一) 資產規模快速成長

隨著分支機構家數增加，大陸地區分行之資產規模及權益亦大幅成長，102年底分別為1,513億元及463億元，年增率達141%及44%，擴張頗速(圖A4-2)。逾放比率僅0.08%，資產品

圖 A4-1 本國銀行大陸地區分行家數與地區分布



資料來源：本行金檢處。

質尚佳。

## (二) 資金來源主要來自總行及聯行，資金運用以存放同業及放款為主

本國銀行大陸地區分行之資金來源，主要為總行提供之資本及聯行往來資金，102年底合計約占86.16%，吸收存款僅占10.58%；資金用途以存拆放銀行同業占57.7%為多數，放款占39.19%次之。

近兩年來，本國銀行大陸地區分行積極參與當地聯貸案，放款承作金額快速成長，102年底為599億元，年增率達206%；存款則受當地法規限制吸收不易<sup>3</sup>，102年底餘額僅160億元，遠低於放款餘額，惟年增率仍高達214%(圖A4-3)。

## (三) 獲利彈升

102年本國銀行大陸地區分行獲利大幅成長，稅前淨利合計16.5億元，較上年同期增加87.5%，主要獲利來源係營運資金轉存同業利息及放款利息收入。

## 三、拓展大陸市場之契機與風險

本國銀行前進中國大陸初期，不論在獲利或業務廣度方面，多有顯著成效。由於中國大陸市場廣大，未來具發展契機，惟可能須面臨多項風險，宜審慎因應及防範。

### (一) 發展契機

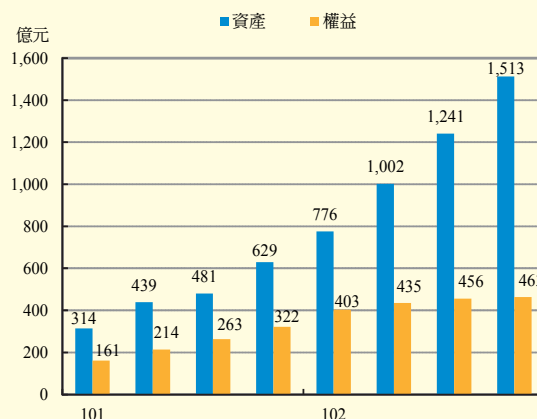
#### 1. 申設子行，增加拓點速度

以子行模式於中國大陸設立據點，其擴點速度、營業範圍及客戶群方面多優於分行，目前將分行轉型為子行或直接申設子行蔚為風潮，將有利其業務之推展。

#### 2. 善用「綠色通道」優惠，前進中國大陸中西部地區

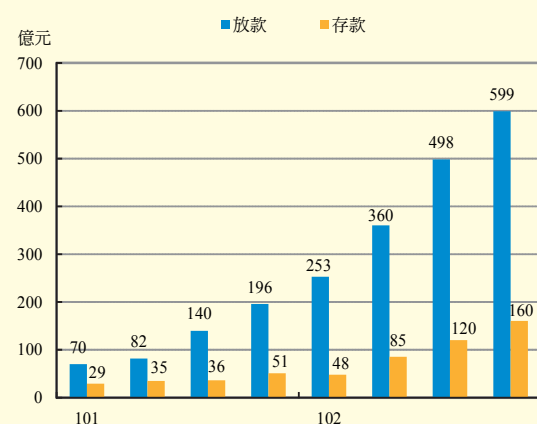
中國大陸中央政策鼓勵外資銀行進入中西部、東北地區，並提供我國銀行「綠

圖 A4-2 本國銀行大陸地區分行資產與權益



註：包括分行所轄之支行。  
資料來源：本行金檢處。

圖 A4-3 本國銀行大陸地區分行存放款餘額



資料來源：本行金檢處。

色通道」優惠。臺商除在東南沿海地區設立據點外，前往其他區域投資者亦為數眾多，本國銀行可善用該項優惠，進行區域布局，提供臺商優質之金融服務，擴大業務廣度。

### 3. 掌握臺商之營運概況，架構臺商金融服務平台

可就近掌握臺商企業及其子公司在大陸地區金流及產銷活動，以降低授信風險及維繫優良客戶關係，並可串連臺灣、香港、中國大陸等地之金融服務網，配合臺商在兩岸三地營運版圖及運籌帷幄中心，架構優質之臺商金融服務平台。

### 4. 拓展中小企業融資業務

近年來，中國大陸政府重視中小企業融資政策。由於本國銀行中小企業貸放經驗豐富且成效卓著，可加強拓展中小企業融資業務，以提升經營績效，惟大陸地區中小企業財務透明度較為不足，應注意其相關風險之防範。

### 5. 發揮消費金融及財富管理業務專長

本國銀行在大陸市場成長茁壯，必須逐漸將經營觸角擴及當地客戶，惟初期可先以臺商企業為核心，串起供應鏈上下游之企業員工為基礎，拓展本國銀行擅長之消費金融及財富管理業務。

## (二) 面臨之風險與限制

### 1. 中國大陸整體信用風險提高

- (1) 中國大陸經濟成長減緩，企業獲利成長下滑；太陽能等產能過剩產業面臨虧損壓力，可能使信用違約風險上升。
- (2) 中國大陸地方政府債台高築，影子銀行規模龐大，以及房地產市場走緩，若未妥善因應及處理，可能影響銀行體系之健全經營。

### 2. 面臨較高之制度風險

中國大陸之政策連續性及形成透明度較為不足，且可能隱含不可言明之潛規則，加上兩岸特殊的政治氛圍，均使本國銀行大陸地區分行面臨較高的制度風險。

### 3. 未來利率風險可能提高

中國人民銀行推動利率市場化政策，於2013年7月取消貸款利率下限管制，存款利率上限則維持在基準利率的1.1倍，未來若取消存款利率上限之規定，可能使銀行競爭加大，導致存放款利差縮小，銀行將面對較高的利率風險。



#### 4. 業務推展受到限制

本國銀行大陸地區分行之人民幣業務僅能吸收大額存款<sup>3</sup>，因吸納不易，加上對外舉債須逐案申請，限縮人民幣資金來源，致影響人民幣放款業務之推展。此外，大陸地區分行銀行同業拆入金額及拆出金額均不得超過其人民幣營運資金之2倍<sup>4</sup>，其資金運用及調度亦受到限制。

#### 四、金管會對本國銀行大陸地區分行之監理

金管會對本國銀行大陸地區分行之監理，訂有完備之事前審查、風險控管及事後追蹤管理機制，相關控管機制如下：

##### (一) 訂定風險限額

為控管本國銀行對大陸地區之暴險，「臺灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」明訂三項風險控管規定。

1. 投資總量管制：銀行赴大陸地區設立分行、子行或投資參股，其累積指撥營運資金及投資總額，不得超過該銀行淨值15%；金融控股公司赴大陸地區投資不得超過其淨值10%。
2. 暴險限額之控管：本國銀行對大陸地區之授信、投資及資金拆存總額度，不得超過其上年度決算後淨值之1倍。截至102年底止，該比率為0.58倍，尚在合理水準，惟已有部分銀行接近法定上限。
3. 境外部門之授信限額：本國銀行在第三地區設立之分支機構及國際金融業務分行(OBU)對大陸地區授信總餘額，不得超過第三地區分行及OBU資產淨額合計數之30%。

##### (二) 透過跨境銀行監理合作及實地檢查，以掌握其營運狀況

金管會除密切監控前述三項限額，並督導銀行落實風險控管機制外，已與陸方建立「兩岸銀行監理合作平臺」管道，透過跨境銀行監理合作及實地檢查，以掌握本國銀行大陸分行之營運狀況。

#### 五、結論

- (一) 兩岸金融市場不僅在對外開放幅度上存有落差，雙方市場更存有結構性差異，因此兩岸金融議題之協商宜循序漸進。
- (二) 部分本國銀行對大陸地區之暴險總額度已接近法定上限，主管機關將審慎控管本國銀行對大陸地區之暴險，督促銀行嚴格遵守暴險限額之規定，以避免對中國大陸過度暴險，影響我國金融穩定。

(三) 本國銀行積極推展兩岸金融業務之同時，應落實法令遵循、內部控制及內部稽核機制，並以風險管理為優先考量。

- 註：1. 外國銀行進入大陸市場從設立代表人辦事處到申請經營人民幣業務，至少需5年(包括辦事處2年，分行3年)，而我國銀行在大陸地區代表人辦事處滿一年可申請設立分行、子行；分行、子行設立滿2年且申請前1年有獲利，即可申辦人民幣業務，其經營條件較一般外資銀行更為優惠。
2. 103年3月底本國銀行在大陸地區共有11家分行及其轄下4家支行。此外，永豐商業銀行於大陸地區南京設立子行，已獲兩岸金融主管機關核准籌設中；富邦金控及台北富邦銀行收購華一銀行案已完成，並於103年1月正式納入台北富邦銀行之子行。
3. 中國大陸「外資銀行管理條例」第31條規定，外國銀行分行可吸收中國境內公民每筆不少於100萬元人民幣的定期存款。
4. 依據中國人民銀行「同業拆借管理辦法」第25條之規定，外商獨資銀行、中外合資銀行的最高拆入限額和最高拆出限額均不超過該機構實收資本的2倍；外國銀行分行的最高拆入限額和最高拆出限額均不超過該機構人民幣營運資金的2倍。

參考文獻：

王文杰(2014)，「ECFA後兩岸銀行業互動與發展-以法制環境為核心的檢視」，臺灣經濟金融月刊，第50卷第2期。

## 專欄5：強化問題保險公司退場機制

我國保險市場自民國80年代逐漸開放後，市場呈現高度競爭，且90年以後面臨利率下滑及國內外經濟成長趨緩之衝擊，導致保險業獲利明顯下滑，加上部分業者未考量經營風險進行業務擴張與投資，致發生多起保險公司經營不善事件，例如國華產險、華山產險與國華人壽等，先後遭主管機關勒令停業清理或接管，其中國華人壽89年起淨值轉為負數，98年8月由金管會委託保險安定基金進行接管，至101年底由保險安定基金賠付883.68億元標售予全球人壽，102年3月退場，顯示現行保險公司退場機制仍有強化空間。鑑於目前仍有少數壽險公司有資本不足問題，為確保保險市場之健全發展，建立一套完善有效之保險公司退場機制，實刻不容緩。

### 一、問題金融機構退場機制之國際準則

2008年全球金融危機發生期間，幾家大型跨國性金融機構如Bear Stearns、Lehman Brothers等出現經營問題並引發全球金融動盪，促使各國金融監理機關極力呼籲建立跨國金融機構之有秩序退場機制，以降低「太大不能倒」問題。據此，金融穩定委員會(Financial Stability Board, FSB)於2011年10月發布「金融機構有效清理機制之重要特性」報告<sup>1</sup>，並透過跨國評鑑，逐步推動各國強化其金融機構之清理與退場機制。

該報告臚列有效清理機制之12項重要特性，包括清理機關與權限、債權或契約處理、危機管理小組、清理策略評估、復原與清理計畫等，雖然主要係針對全球系統性重要金融機構而訂，惟許多內容亦適用於國內系統性重要金融機構，茲摘要重點如表A5-1。

表 A5-1 金融機構有效清理機制之重要特性

項 目	內 容
1. 範圍	所有系統性重要金融機構，均應納入清理機制。
2. 清理機關	應明確指定清理機關。若有多個清理機關時，應清楚定義各機關之職掌、角色及責任。
3. 清理權限	1. 清理機制應能在金融機構倒閉前提供及時且及早清理之權限。 2. 對「無法繼續經營」之定義應有明確標準或適當指標，以利決定金融機構是否進入清理程序。 3. 清理權限應包括下列幾項：(1)解除高階主管及董事職務並要求返還酬勞；(2)指定管理人；(3)經營及清理金融機構；(4)確保重要服務及功能之延續性；(5)停止股東權力行使；(6)移轉或出售資產及負債；(7)成立暫時性過渡機構；(8)成立獨立之資產管理公司；(9)執行自救(bail-in)程序，例如轉銷債權、以債轉股等；(10)暫緩提早終止權之行使；(11)延期償還債務；以及(12)進行關閉及有秩序的清算。
4. 互抵、淨額清算、擔保品及隔離客戶資產	規範債權互抵、契約淨額清算、擔保品協議及隔離客戶資產之法律架構，應清楚、透明且可執行。

5. 債權人保護	清理權限應遵循「尊重債權人債權順序」之原則，且當債權人受償金額低於機構清算時之應得金額時，應可獲得補償。
6. 清理資金	1. 應訂有法定政策，避免監理機關仰賴收歸國有或政府注資等方式進行清理。 2. 若有必要提供暫時性資金，以維持金融機構重要功能時，應要求由股東及無擔保債權人返還資金。 3. 應建立民間融資之存款保險或清理基金，或建立事後徵收且由金融業負擔之融資機制。
7. 跨國合作之法律架構	1. 應賦予清理機關與外國清理機構合作清理之法定職掌，並強力支持。 2. 法律及法規不應訂有自動啟動對在其他國家之金融機構進行官方干預或清理清算行動之觸發條款。
8. 危機管理小組	針對全球系統性重要金融機構，母國及地主國監理機關應成立危機管理小組，其成員包括金融監理機關、央行、清理機關、財政部及官方保證機制之負責機構。
9. 機構別之跨國合作協議	母國及相關地主國監理機關應針對每一全球系統性重要金融機構，個別簽訂跨國合作協議。
10. 清理策略評估	清理機關應定期對清理策略進行評估，包括清理策略之可行性，以及機構倒閉對金融體系及整體經濟之可能衝擊。
11. 復原與清理計畫	1. 應訂有金融機構之復原與清理計畫，其至少應涵蓋國內系統性重要金融機構，並應定期更新及檢視。 2. 監理及清理機關應確保金融機構之復原計畫，訂有重建財務體質及繼續經營之各種選擇方案。
12. 取得資訊與資訊分享	各國應確保沒有阻礙相關機關間適當資訊交換(包括個別機構資訊)之法律、金融法規或政策性障礙。

資料來源：摘自FSB (2011)。

## 二、目前我國問題保險公司之退場處理

我國對問題保險公司退場處理之法規，主要見於保險法第149條第4項、「保險業資本適足性管理辦法」及「處理金融機構經營危機作業要點」，授權保險主管機關得針對不同問題採取不同處置措施(包括清理退場)。此外，主管機關處理問題保險業之過程，保險安定基金在提供貸款、墊付或承接保險契約及實際執行接管、清理或清算任務等方面，均扮演相當重要之角色。以下說明我國問題保險公司退場法規及保險安定基金之角色與功能。

### (一) 保險法第149條第4項之處理措施

目前我國問題保險公司之清理與退場處理，主要見於保險法第149條第4項，規定當保險業業務或財務狀況顯著惡化，不能支付其債務，或無法履行契約責任或有損及被保險人權益之虞時，主管機關「得」採取監管、接管、勒令停業清理或命令解散等處分。

### (二) 保險業資本適足性管理辦法

「保險業資本適足性管理辦法」依據保險法第143條之4第3項之授權，規定若保險業之資本適足率(RBC)低於200%時，主管機關「得」視情節輕重，採取限期改善、限制營運或交易、解除董監事職務、派員監管等不同處置或限制處分如表A5-2。

表 A5-2 資本適足率低於法定標準之監理措施

資本適足率	監理機關得採取之措施內容
RBC > 200%	無
150% ≤ RBC < 200%	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 不得買回其股份，且不得分配該申報年度之盈餘。</li> <li>2. 限期增資或提出財務業務改善計畫。</li> <li>3. 命令停售保險商品或限制其保險商品之開辦。</li> <li>4. 限制其資金運用範圍。</li> <li>5. 限制對負責人酬勞、紅利、認股權憑證或其他類似性質給付之行為。</li> </ol>
RBC < 150%	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 前述1至5項措施。</li> <li>2. 解除董(理)事、監察人職務或停止其於一定期間內執行職務。</li> <li>3. 取得或處分特定資產應先經主管機關核准。</li> <li>4. 命令其處分特定資產。</li> <li>5. 限制或禁止其與利害關係人之授信或其他交易。</li> <li>6. 命令調降負責人報酬。</li> <li>7. 限制增設或命令限期裁撤分支機構或部門。</li> <li>8. 派員監管或為其他必要處置。</li> </ol>

### (三) 處理金融機構經營危機作業要點

依據金管會訂定之「處理金融機構經營危機作業要點」規定，當保險業發生保單異常解約、資金鉅額流失或流動性嚴重不足，有損及清償能力之虞時，由金管會成立經營危機處理小組，必要時要求央行、安定基金等其他相關單位商議，以採取必要之危機因應措施。發生經營危機之保險業若經該處理小組評估有繼續經營價值，由該保險業向金融機構或安定基金申請提供資金融通；若評估已無繼續經營價值，則由金管會依法派員接管、勒令停業清理或為其他必要處置。

### (四) 保險安定基金之角色與功能

保險安定基金係依據保險法第143-1條設置，目的在於保障被保險人基本權益，並維護金融安定。依據保險法第143-3條，保險安定基金有提供貸款、提供低利補助、墊付保險契約、代理行使權利、擔任接管人、清理人或清算人、承受保險契約等多項功能。

我國保險安定基金係採事前提撥制，資金主要來自保險業提撥金額，其中產險業之提撥率為總保險費收入之2%，壽險業則為1%；惟當安定基金累積金額不足保障被保險人權益，且有嚴重危及金融安定之虞時，得經主管機關同意向金融機構借款。截至102年底，保險安定基金因國華人壽退場賠付883.68億元，調整後淨值(淨值-處理退場遞延支出)為負450億元，且金融機構借款餘額為484億元，財務缺口頗大。

## 三、我國現行退場機制面臨之問題

### (一) 法令賦予主管機關過多自由裁量空間，易導致延宕處理

依據保險法第149條第4項及保險業資本適足性管理辦法，主管機關「得」對問題保險公司進行處置或限制，而非比照銀行法第44-2條之立即糾正措施<sup>2</sup>，要求主管機關「應」採取措施。讓主管機關擁有許多自由裁量空間，雖可增加處理危機之彈性空間，惟亦容易發生延宕處理導致問題惡化之情形。

#### (二) 保險安定基金採單一提撥率且缺乏限額賠付之設計，升高道德風險

目前保險安定基金係採單一提撥率，並未依據各保險公司倒閉風險之高低徵收不同費用，未能督促保險公司適當管理風險。此外，保單墊付限額係由主管機關核定，不似存款保險制度係於存款保險條例中明定限額賠付機制<sup>3</sup>，易升高被保險人之道道德風險，且將損害安定基金之財務健全。

#### (三) 保險安定基金出現龐大財務缺口，影響其他問題公司之處理

安定基金在處理完國華人壽後，調整後淨值轉為負450億元，財務缺口頗大。目前尚有三家淨值負數之保險公司，保險安定基金在未取得更多財源之情況下，恐無力進一步處理。

### 四、強化問題保險公司退場機制之建議

為強化保險公司退場機制，經參考國際組織建議及我國保險業經營現況，研提建議如次，其中部分建議內容，已納入103年5月20日立法院三讀通過之保險法部分條文修正內容，可立即實施，其他建議因短期內改革有困難，似可列為長期改革目標。

#### (一) 強化主管機關及早干預問題保險業之權限

比照「銀行法」訂定以資本適足為基準之立即糾正措施<sup>4</sup>，並強化主管機關及早干預之權限，以及適當限制主管機關裁量權，以降低問題保險業處理成本。

#### (二) 修法建立限額賠付制度

參考新加坡、南韓、馬來西亞等國實務及比照我國銀行業做法，修法明定保險業採取限額理賠制度，以降低道德風險，並減輕保險安定基金財務壓力。

#### (三) 建立過渡保險公司制度

參照存款保險「過渡銀行」機制，推動建立以「過渡保險公司」處理問題保險業之制度<sup>5</sup>，讓問題保險公司得暫時繼續營運，無須立即賠付，以維護問題保險公司之價值，並降低處理成本。

#### (四) 事先建立復原與清理計畫

若能事先建立個別保險公司之復原與清理計畫，將有助於經營危機發生時進行有秩序之處理，避免影響金融穩定及引發社會不安。該等計畫應定期檢討修正及實際演

練，以強化危機處理能力。

## (五) 加速累積保險安定基金，並控管承保風險

### 1. 適度提高保險安定基金提撥率，並實施風險差別費率

目前安定基金提撥率係採固定比率，每年提撥金額約數十億元，與處理國華人壽賠付數百億元比較，提撥金額明顯不足，宜適度提高提撥率，並比照存款保險，按個別保險業風險指標，實施風險差別費率<sup>6</sup>。

### 2. 改以「保險責任準備」作為提撥安定基金之計提基礎

目前安定基金之提撥，係以「總保險費收入」為計提基礎，此提撥方式僅考量保險業收入規模，未與保險業累積之保險責任連結。改以「保險責任準備」作為計提基礎，較能反映安定基金處理問題保險業可能承擔之保險責任與風險<sup>7</sup>。

### 3. 建立徵收特別安定基金之機制

存款保險於賠付基金不足時，得收取特別保險費，以儘速補足賠付基金。安定基金似宜比照建立徵收特別安定基金之機制。

### 4. 建立風險控管機制

比照存款保險機制，賦予安定基金建置預警系統、查核保險業及對保險業提出警告、限期改正之職權<sup>8</sup>，以利控管承保風險。

註：1. FSB (2011), *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, October.

2. 銀行法第44-2條之立即糾正措施，係將低於法定資本適足相關比率之銀行，依據情節嚴重程度分為資本不足、資本顯著不足及資本嚴重不足等三個等級，強制要求主管機關「應」採取措施，以及早導正銀行問題。

3. 存款保險條例第13條規定存保公司對要保機構每一存款人之最高保額，目前為300萬元。

4. 金管會曾3度召開會議聽取各界代表意見，經審慎評估後認為目前推動保險業立即糾正措施之條件尚未成熟，將列入下階段保險法檢討工作。

5. 103年5月20日立法院三讀通過之保險法部分條文修正內容，已明定接管人得研擬過渡保險機制方案。

6. 金管會於103年4月2日發布將自103年7月起，將壽險業之安定基金平均提撥比率由現行總保險費收入之1%提高至2%，並以資本適足率及經營管理績效指標評等作為風險分級指標，採差別費率計提保險安定基金。

7. 金管會曾就以責任準備金作為安定基金計提基礎之議題，聽取各界意見，經衡酌後仍維持以總保費收入為計提基礎，未來視實施情形再適時調整。

8. 103年5月20日立法院三讀通過之保險法部分條文修正內容，已增訂保險業應提供安定基金必要之電子資料檔案，且安定基金得對保險業辦理查核及相關罰則等規定。

### 三、金融基礎設施

#### (一) 支付與清算系統

##### 1. 重要支付系統營運概況

102年國內辦理跨行資金收付之三大重要支付系統，平均每日交易金額均較101年增加(圖3-53)，其中本行同資系統專責處理金融市場大額支付及辦理全國跨行支付之最終清算，其日平均交易金額1.80兆元，占總交易金額之76%，仍居首位。

##### 2. 聯合信用卡中心之信用卡結算款項納入同資系統清算

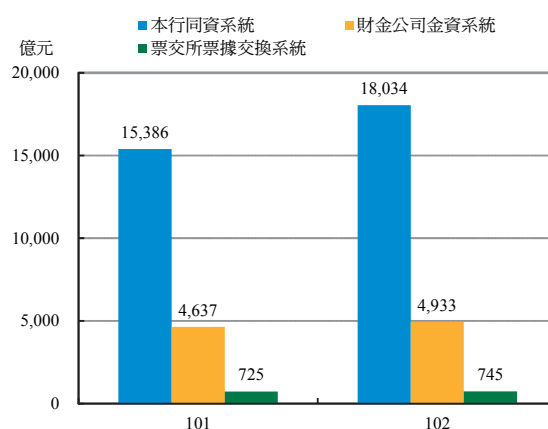
聯合信用卡中心原分別在兆豐、國泰世華及中國信託等3家銀行開立清算帳戶，辦理信用卡款項收付作業，清算款項分散在3家銀行，且須透過財金跨行匯款系統分別撥轉，作業並不便利。爰本行同意比照證交所作法，由該中心以結算機構身分在本行同資系統開立清算專戶，集中處理收單機構及發卡機構款項收付，完成跨行收付款項之清算作業。

該中心自102年11月25日起透過本行同資系統辦理清算，上線以來運作順暢，參加會員透過同資系統準備金甲戶直接撥轉款項，除能提升清算效率，亦有助於銀行統籌調度資金。此外，其清算業務納入本行同資系統，將可促進國內零售支付系統整體運作更具安全與效率(圖3-54)。

##### 3. 建置「外幣結算平台」

為強化國內金融基礎設施，本行規劃由財金公司建置符合國際規格之外幣結算平台，已於102年3月1日正式營運，第一階段先辦理「境內美元匯款」，同年9月30日開辦第二階段「境內及兩岸人民幣匯款」，第三階段「兩岸美元匯款服

圖 3-53 三大重要支付系統每日交易金額

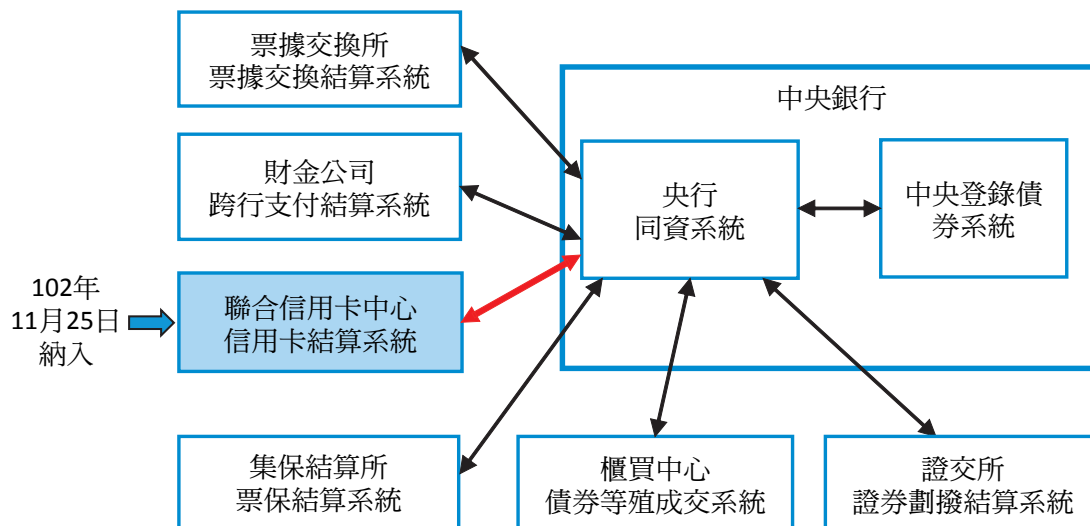


資料來源：本行業務局。



務」及新臺幣對美元交易之「款對款同步收付(PVP)」機制，亦分別於103年2月14日及2月17日上線。有關外幣結算平台之建立與發展歷程，詳見專欄6。

圖 3-54 我國主要支付及清算系統之架構



資料來源：本行業務局。

未來，本行將持續規劃擴增外幣結算平台功能，包括將歐元及日圓等外幣支付交易納入處理，以及建立外幣債券交易之「款券同步交割(DVP)」機制，以降低外幣債券交割風險。新平台集中處理各種外幣交易，能簡化銀行作業流程，並具規模經濟效益，且採國際標準規格，能同時辦理境內及跨境之各種外幣交易，有利於國內金融服務業之發展。

#### 4. 強化債券附條件交易憑證管理機制

為提升公債交割效率，本行於86年9月規劃完成無實體公債制度，並建置中央登錄債券系統。嗣後為增進交割之安全性，降低違約交割風險，於97年4月完成中央登錄債券系統與本行同資系統之連結，將中央登錄債券之交割價款納入同資系統清算，並採款券同步交割機制。

中央登錄債券之附條件交易(以下簡稱RP)可採行帳戶移轉或交付RP憑證兩種交割方式。採帳戶移轉係透過交易雙方在清算銀行之登錄債券帳戶轉帳；採RP憑證交割，買方投資人無需在清算銀行開立債券帳戶，由清算銀行透過系統

圈存賣方證券商帳戶之交易部位，並開立RP憑證，憑證正本由證券商交付投資人，副本由證券商收執。RP到期時由證券商持加蓋原留印鑑之憑證副本向清算銀行辦理註銷並解除圈存，投資人所持憑證正本自動失效。

由於RP採憑證交割時，投資人可能面臨RP到期若證券商違約交割，無法收到相對價款之風險。99年9月本行與金管會成立跨部會工作小組，共同研議「強化債券附條件交易憑證管理機制」，經修正中央登錄債券系統、相關作業方式及業務規章後，101年1月開始實施。

本機制實施後，RP到期證券商應提示憑證副本暨付款證明，始得向清算銀行辦理憑證註銷，證券商逾RP到期日如未能提示付款證明，投資人得持憑證正本，逕向清算銀行辦理憑證註銷及債券轉讓，可大幅降低憑證交割風險，並保障投資人權益。此外，自101年起，本行每年均派員至清算銀行查核RP憑證交割辦理情形，102年中央登錄公債登記轉帳金額為28.7兆元<sup>79</sup>，其中RP憑證簽發註銷占46.61%，經查均符合規定。

## (二) 開放證券商辦理外匯業務

本行鑑於外匯業務之國際化、自由化已更臻成熟，證券業所辦之外匯業務亦已具規模，為激勵其業務之持續發展，適度開放部分業務，並使證券外匯業務之經營，能有更為明確規範及有效管理，將散見於諸多函令之規範，整併於單一法規中，爰於102年12月26日發布訂定「證券業辦理外匯業務管理辦法」。

### 1. 開放業務重點

(1) 基於證券業務相關交易之實需原則，開放證券業與客戶辦理外幣間外匯交易。包括：

- 外幣間即期交易。
- 純外幣匯率衍生性外匯商品：不含結構型商品之遠期外匯交易、換匯交易(SWAP)、匯率選擇權及換匯換利交易(CCS)。

<sup>79</sup> 包括轉讓登記、提存與返還登記、限制性移轉登記及附條件交易憑證簽發註銷等。

- (2) 外幣商品及信用衍生性外匯商品。
- (3) 結構型商品開放連結外幣計價國際債券。

## 2. 本行核准證券商業務概況

102年底，本行核准證券商辦理之外匯業務，以受託買賣外國有價證券、承銷國際債券及外幣利率商品為主。

### (三) 我國對Basel III流動性規範之因應

2010年12月，巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)發布「Basel III：流動性風險衡量、標準及監控之國際架構」(Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring)，針對國際業務活絡之大型金融機構，提出兩項流動性風險管理最低標準：流動性覆蓋比率(Liquidity Coverage Ratio, LCR)與淨穩定資金比率(Net Stable Funding Ratio, NSFR)，預計分別自2015年及2018年起實施。

2013年1月，BCBS發布「Basel III：流動性覆蓋比率與流動性風險監控工具」(Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools)，修正LCR之計算及實施時程，主要修正內容包括：放寬高品質流動資產之定義、調整壓力情境之假設及採取階段式導入方式(表3-3)。至於NSFR，因實施日期較晚，BCBS已於2014年1月提出修正版之諮詢文件，公開徵求各界意見。

表 3-3 LCR分階段實施時程

	2015	2016	2017	2018	2019
LCR比率	60%	70%	80%	90%	100%

資料來源：BCBS。

#### 1. LCR與NSFR之內容

LCR與NSFR係相輔相成之兩項流動性風險管理指標。其中，LCR旨在強化銀行因應短期流動性壓力之能力，要求銀行於一般時期應維持健全之籌資結構，並持有足夠之高品質流動資產，可在壓力情境下持續營運30天，讓銀行與

監理機關有足夠時間因應危機；NSFR旨在要求金融機構在持續營運基礎上，籌措更穩定之資金來源，以提升長期因應危機之彈性(表3-4)。

表 3-4 LCR與NSFR之定義及其意涵

	LCR	NSFR
目的	要求銀行持有足夠之高品質流動資產，以因應短期(30天)流動性壓力之資金需求。	要求銀行在持續營運基礎上，籌措穩定資金來源(1年以上)，以提升長期因應彈性。
定義	$\frac{\text{高品質流動資產餘額}}{\text{規定壓力情境下30天淨現金流出總額}} \geq 100\%$	$\frac{\text{可用穩定資金}}{\text{應有穩定資金}} \geq 100\%$
意涵	衡量銀行因應短期流動性壓力之能力，LCR越高，因應能力越佳。	衡量銀行資金來源穩定之程度，NSFR越高，資金來源穩定度越高。

資料來源：BCBS。

## 2. 我國LCR與NSFR之推動現況

為強化金融機構流動性風險之管理能力，101年金管會、本行及銀行公會成立Basel III持續研議工作小組流動性風險分組(以下稱工作小組)，參酌BCBS流動性風險架構及國內銀行實務，研訂國內適用之LCR與NSFR規範。

102年BCBS確定LCR之計算方式後，工作小組即依BCBS修正內容，於102年12月完成初版之LCR計算表與計算說明，銀行公會並已於103年3月舉辦試算說明會，將進行全體本國銀行之試算。此外，為與國際標準接軌並利比較，我國LCR導入時程預計比照BCBS建議時程實施。至於NSFR，將俟BCBS定案後再行研議。

### (四) 我國將自104年起升級採用2013年版國際財務報導準則

為順應國際監理趨勢，金管會要求我國企業自102年起分二階段<sup>80</sup>採用國際財務報導準則(IFRSs)編製財務報表，並規定以其認可之2010年IFRSs正體中文版為適用版本。惟近來國際會計準則委員會(International Accounting Standards Board, IASB)陸續增修多號公報，我國適用版本與IASB發布準則已產生重大差異，加以適用新版IFRSs有助於提升企業財務報告品質與透明度，且可提高財務報表之跨國比較性，金管會遂於103年1月29日發布「我國全面升級採用國際財務報導準則之

<sup>80</sup> 第一階段適用公司包括上市上櫃、興櫃公司及金管會主管之金融業(不含信用合作社、信用卡公司、保險經紀人及代理人)，應自102年起依IFRSs編製財務報表；第二階段適用公司包括非上市上櫃及興櫃之公開發行公司、信用合作社及信用卡公司，應自104年起適用IFRSs。

推動架構」，分二階段推動我國企業會計準則持續與國際接軌。

1. 第一階段：自104年起，企業<sup>81</sup>全面改採2013年版IFRSs。
2. 第二階段：自106年起，金管會逐號評估IASB增修公報，獲其認可之公報才予以適用。

2013年版IFRSs包含41號準則及24號解釋，與2010年版相較，新增、修訂或廢止之準則或解釋共計24號，其中影響較大者為退休金認列、合併會計及附註揭露事項，分別說明如下，惟個別企業間因存在經營策略與行業特性之差異，受會計準則變動之影響程度或有不同。

1. 刪除退休金精算損益及前期服務成本得分年攤銷規定，兩者均應於發生當期立即認列。其中，精算損益列於其他綜合損益，前期服務成本列於當期損益。
2. 重新定義合併個體及聯合協議類型之辨識原則，並廢除合資得採用比例合併之選項；投資權益由合資改變為關聯企業時，剩餘投資不得再以公允價值進行衡量，而應繼續適用權益法。
3. 增加財務報表附註揭露事項，例如要求企業對其子公司、聯合協議、關聯企業及未納入合併報表之結構型個體提供更廣泛之資訊，新增金融資產與金融負債互抵或金融資產移轉之相關揭露規定等。

鑑於2013年版IFRSs與企業現行會計準則存在重大差異，且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，亦產生衝擊，企業宜深入研究新版公報內容，評估可能產生影響及規劃因應調整措施，將衝擊降至最低。

<sup>81</sup> 適用2013年版IFRSs者，包括現行已適用IFRSs之企業，以及預計於104年起適用IFRSs之公開發行公司及信用卡公司。至於信用合作社則於104年先適用2010年版本IFRSs。

## 專欄6：外幣結算平台之建立與發展

過去，國內美元資金的支付需經由美國地區的通匯行代理清算，因兩地時差近12個小時，造成交易支付延遲，潛存違約交割風險，且客戶須額外負擔中轉行之轉匯費用，不僅匯款時間長，匯費亦高。為改善過去境內美元匯款作業，本行於97年9月開始推動境內美元清算制度，並選定兆豐銀行為境內美元清算行，該行配合建置境內美元清算系統，於99年12月正式營運。

101年8月31日，本行與中國人民銀行簽署「海峽兩岸貨幣清算合作備忘錄」，行政院並於同年9月6日核定「發展具兩岸特色之金融業務計畫」，其中包括由金管會與本行共同規劃「兩岸現代化金流平台」。因此，國內除美元外，亦有人民幣清算之需要，爰本行進一步規劃多幣別外幣結算平台，擴大原有境內美元清算系統架構及功能，並採國際通用SWIFT規格、網絡及國際清算機制，以期與國際接軌。

為期順利進行新平台之建置，101年10月由本行、財金資訊公司與兆豐銀行共組工作小組推動。101年12月12日，本行向行政院長報告本規劃案，經核定新平台由財金公司建置營運，並決議將財政部持有財金公司之股權自103年1月1日起移撥至本行，以利本行對提供財金公司流動性之監督。

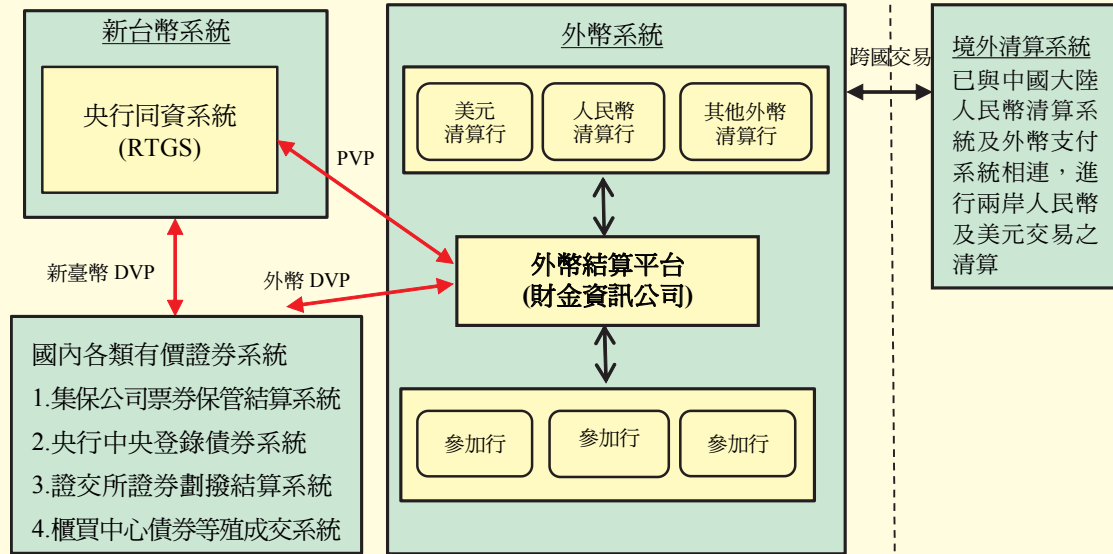
外幣結算平台分4階段擴充相關功能(表A6-1)，相關功能建置完成後，將使外幣結算平台架構更臻完善(圖A6-1)，並大幅提升臺灣整體金融支付系統之功能，有利建構我國更具競爭力之金融環境。

表 A6-1 金融機構有效清理機制之重要特性

項目	功能	上線時程
第1階段	1. 平台採用SWIFT規格與網絡。 2. 開辦境內美元匯款。	102年3月1日。
第2階段	增辦「境內」及「跨境」之「人民幣匯款」服務。	102年9月30日。
第3階段	1. 開辦兩岸美元匯款業務；連結本行同資系統，增建新臺幣與美元交易之「款對款同步收付」(PVP)機制。 2. 增設「降低美元流動性需求」之機制，減少美元資金清算成本。	1. 103年2月14日、103年2月17日。 2. 預計103年7月完成。
第4階段	1. 增辦其他外幣(如歐元、日圓)交易之結算、清算之服務。 2. 提供外幣有價證券交割服務，採「款券同步交割」(DVP)機制。	1. 預計103年12月完成。 2. 規劃中。

資料來源：本行業務局。

圖 A6-1 外幣結算平台運作架構圖



資料來源：本行業務局。

外幣結算平台之建立，有下列主要效益：

- 一、由單一平台集中處理各種外幣交易，可有效利用資源達到規模經濟之效益。
- 二、民眾辦理境內美元及人民幣匯款，得免除中轉行費用，並可當日、全額到匯；另可降低銀行相關作業成本與風險。
- 三、不同幣別間交易透過PVP機制集中清算，除可避免經由境外的通匯行代理清算，因時差所造成的支付延遲之外，並可消除違約交割風險。
- 四、參加銀行外幣交易經由結算平台處理，可避免清算行掌握參加行外幣交易客戶資料，維持彼此競爭的公平性。

## 肆、促進金融穩定之措施

102年在國內外經濟穩定復甦及通膨溫和之環境下，我國金融市場維持正常運作；金融機構獲利提升，資產品質改善，除少數人壽保險公司外，多數機構均能維持適足資本；國內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。

### 一、本行促進金融穩定之措施

#### (一) 因應經濟金融情勢變動，採行妥適貨幣政策

##### 1. 102年本行政策利率維持不變

在國內經濟成長與通膨展望溫和，以及全球景氣前景存在不確定性之情況下，維持政策利率不變<sup>82</sup>，有助物價與金融穩定，並促進經濟成長。

##### 2. 貨幣數量維持適度成長

本行透過公開市場操作，調節市場資金。102年銀行放款與投資平均年增率為5.60%，M2年增率為4.78%，均高於經濟成長率之2.11%，顯示市場資金足以充分支應經濟活動所需。

##### 3. 未來本行將適時採行妥適之貨幣政策

本行將持續密切關注物價情勢、產出缺口及國內外經濟金融情勢變化，適

<sup>82</sup> 本行自100年7月1日調升重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率各半碼分別為1.875%、2.25%及4.125%後，迄今維持不變。



時採取妥適的貨幣政策。

## (二) 持續執行不動產貸款風險控管措施，促進銀行健全經營及金融穩定

為維持金融穩定，並督促金融機構控管不動產授信風險，本行自99年6月起持續採行針對性審慎措施，控管特定地區購屋貸款、土地抵押貸款及高價住宅貸款，銀行對相關風險之控管，已見成效。

102年本行持續執行不動產貸款風險管控措施，於3月督促銀行對特定地區以外、房價漲幅較大地區之購屋貸款留意風險；之後，大型行庫多已採取自律措施，包括擴大控管區域、調降最高貸款成數、取消寬限期與提高貸款利率等。另為避免銀行資金流供炒作不動產，本行於102年12月再促請承作工業區土地抵押貸款業務量較大之銀行，切實遵守授信規範。

## (三) 採取管理浮動匯率制度，維持新臺幣匯率動態穩定

### 1. 執行彈性匯率政策

本行採行具有彈性之管理浮動匯率制度，新臺幣匯率原則上由外匯市場供需決定，惟若有不規則因素(如短期資金大量進出)及季節性因素，導致匯率過度波動，不利經濟與金融穩定時，本行將維持外匯市場秩序。全球金融危機以來，新臺幣對美元匯率維持相對穩定。

### 2. 維持匯市秩序，促進匯市健全發展

- (1) 為防範新臺幣匯率大幅波動，危及金融安定，102年持續針對外資熱錢進出採行管理措施，主要包括：①利用大額外匯交易即時通報系統，掌握大額資金進出情況，密切監視外資資金進出動態；②注意外資新臺幣活期存款帳戶是否依申報「投資國內有價證券」之用途使用，不可長期滯留於新臺幣存款。
- (2) 督促外匯指定銀行加強匯率風險管理，降低個別銀行暴險及整體市場系統性風險。

(3) 加強遠匯實需原則查核，以遏止外匯投機行為，必要時，並辦理外匯業務專案檢查，以維護匯市紀律。

#### (四) 持續開放外幣新金融商品，並擴大外幣拆款及換匯市場

為擴充金融服務層面，並滿足客戶避險與理財需求，以及擴大外匯市場交易項目，本行陸續許可證券投資信託公司、投資顧問公司、證券商及票券商提供境內及境外金融商品業務。截至102年底，本行已開放金融機構承作24項純外幣及5項涉及新臺幣匯率之新金融商品，102年全體銀行交易量合計4.54兆美元。

此外，本行已自外匯存底提撥200億美元、10億歐元及800億日圓種籽資金，參與台北外幣拆款市場操作，持續以外幣拆款及換匯交易方式充分融通銀行，提供廠商營運所需之外幣資金，維持國內銀行體系外幣資金流動性。102年台北外幣拆款及銀行間新臺幣與外幣換匯交易量分別達1.36兆美元及1.13兆美元，年底餘額則分別為242億美元及1,588億美元。

#### (五) 持續發展金融穩定評估工具

為強化金融穩定評估功能，本行持續蒐集及研究國際間新發展之評估工具，並嘗試運用於我國金融體系，做為本行改進金融穩定評估工作之參考。其中，國際貨幣基金Li, Jeasakul and Kwoh (2013)<sup>83</sup> 研發之銀行健全指標(Bank Health Index, BHI)與銀行健全評估工具(Health Assessment Tool, HEAT)，具操作簡單及有效檢測銀行相對健全性之優點，本行爰嘗試運用該項工具進行我國銀行業健全性之評估，其評估方法及初步評估結果詳見專欄7。

## 二、金管會維持金融穩定之措施

102年以來，金管會除加速推動以臺灣為主國人理財平台、發展具兩岸特色金融業務及金融業納入自由經濟示範區等多項促進金融發展及金融鬆綁措施之外，亦持續增修金融法規，並採取多項監理改革措施，以維持金融穩定。

<sup>83</sup> Li Lian Ong, Phakawa Jeasakul and Sarah Kwoh (2013), "HEAT! A Bank Health Assessment Tool," *IMF Working Paper*, WP/13/177, August. 該研究以28家全球系統性重要銀行為對象，將其2006年至2012之五項財務指標進行標準化，並以求得之各項指標及其綜合評分(Z值)作為銀行健全指標(BHI)。此外，以該指標對西班牙銀行業進行回溯測試，發現亦可判斷該國銀行體質良窳。

## (一) 加強控管銀行業辦理不動產貸款風險

### 1. 持續監管不動產貸款集中度偏高之銀行

對於不動產貸款業務集中度較高銀行，102年金管會除持續依差異化管理原則，要求增提備抵呆帳外，並規定銀行不宜藉由不動產信託受益權設質或轉讓之方式，以周轉金或其他貸款名目，額外增加不動產開發案之貸款金額。102年不動產貸款集中度偏高之控管銀行共計9家，低於100年之17家，顯示控管措施已具成效。

### 2. 進行壓力測試，評估銀行因應房價下跌可能損失之能力

為因應房價可能下跌風險，103年4月金管會要求本國銀行以102年底為基準日，針對房貸及營建業授信部位，就房價下跌、利率上升及借款人所得衰退等三項風險因子，分為輕微及較嚴重情境<sup>84</sup>進行壓力測試。測試結果顯示，各銀行在壓力情境下之資本適足率均高於法定最低標準8%，顯示銀行尚有能力因應房價下跌之可能損失。

## (二) 持續強化銀行業風險承擔及管理能力的

### 1. 提升銀行資本及呆帳準備水準

本國銀行已自102年起實施Basel III，逐年提高資本水準及品質；金管會並於102年1月訂定「加強本國銀行授信風險管理措施」，採差異化獎勵及管理方式，引導銀行將第一類授信資產之備抵呆帳提列比率提高至1%以上；其後於103年1月修正「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」，明定第一類授信資產備抵呆帳提列比率應於103年底前達1%，並增訂金管會於必要時，得要求提高特定授信資產之備抵呆帳，以強化銀行風險承擔及損失吸收能力。

### 2. 加強對大陸地區暴險之風險控管

<sup>84</sup> 輕微情境係假設房價下跌20%、利率上升1個百分點，較嚴重情境則假設房價下跌30%、利率上升2個百分點，兩種情境並均再假設所得減少，以加強壓力效果。

金管會持續透過投資總量管制、暴險限額及境外部門授信限額等3項控管規定(專欄4)，加強本國銀行對大陸地區暴險之監控，並督促銀行落實風險管理。

### (三) 強化保險業之金融監理

#### 1. 健全保險業財務結構及損失吸收能力

為健全壽險業財務結構，金管會要求保險業102年依IFRSs提存之不動產增值利益特別準備，於優先彌補有效契約負債依公平價值計算後不足數後，若有剩餘，應提列特別盈餘公積並限制盈餘分配。103年2月並進一步開放保險業投資性不動產之後續衡量得選擇採公允價值衡量，並訂定相關配套措施，例如應委外估價、會計師應逐單複核，以及相關增值應提列特別盈餘公積限制盈餘分配，作為未來準備不足時補提負債之用。

此外，為提升保險業吸收放款損失之能力，102年10月金管會修法要求保險業放款資產提列之備抵呆帳，不得低於第1至5類放款資產合計之1%。

#### 2. 擴增保險業資金運用管道

為提高保險業資金運用效益及擴大其資金運用管道，102年金管會陸續推動引導保險業資金參與公共建設及長期照護產業，並於102年5月修法放寬符合一定資格之保險業，得投資國外公司債、國外(含大陸)不動產及大陸地區以外人民幣計價商品之限制。

#### 3. 強化問題保險公司之退場機制

為強化問題保險公司之退場機制及監理，金管會102年提出保險法部分條文修正草案，業於103年5月20日經立法院三讀通過。其中，有關問題保險公司之處理方面，修法重點包括加強對經營不善保險業之監理措施，例如令其提出財務或業務改善計畫及採行處分措施，並強化問題保險業之退場處理機制，包括得由接管人研擬過渡保險機制方案。

#### (四) 健全證券市場秩序並促進發展

##### 1. 強化對借殼上市(櫃)之監理

為維護股東權益，證券交易所及櫃檯買賣中心自102年12月起實施強化借殼上市(櫃)監理措施，例如對經營權異動且1年內營業範圍重大變更之上市櫃公司，暫停股票買賣(最長6個月)，並要求公司充分揭露有關經營權異動、營業範圍變更及未來營運計畫等資訊。此外，公開資訊觀測站已於102年12月建立「經營權異動資訊」專區，提供投資人有關資訊。

##### 2. 發展寶島債市場，並成立創櫃板

為推動離岸人民幣債券市場之發展，繼102年3月第一檔寶島債掛牌後，11月金管會宣布擴大寶島債發行規模及參與範圍，開放大陸地區銀行、臺灣金融機構在大陸設立之子公司及上市櫃公司在大陸設立之從屬公司，發行僅銷售予專業投資機構之人民幣計價普通公司債。此外，為協助微型及創新企業籌措資金，102年11月櫃檯買賣中心「創櫃板管理辦法」報經金管會核備，成立「創櫃板」，自103年1月起上路。

## 專欄7：IMF「銀行健全評估工具」之簡介與應用

全球金融危機使各國監理機關重新考量個別金融機構(特別是系統性重要金融機構)之體質良窳，攸關金融部門脆弱度及金融體系承受重大不利衝擊之能力。因此，各國中央銀行及研究機構陸續發展各項量化指標，例如金融情勢指標(Financial Condition Index, FCI)、金融壓力指標(Financial Stress Index, FSI)及金融健全指標(Financial Soundness Index, FSI)等，期為更有效地評估銀行健全性。其中，國際貨幣基金(IMF) Li, Jeasakul and Kwoh (2013)<sup>1</sup>提出之銀行健全指標(Bank Health Index, BHI)與銀行健全評估工具(Health Assessment Tool, HEAT)，作法簡單且能有效檢測銀行之相對健全性，受到各界注意。

### 一、HEAT之簡介

Li et.al (2013)之研究係以28家全球系統性重要銀行為對象，參考美國金融監理機關之CAMELS<sup>2</sup>評等選取五類財務指標，將其2006-2012年資料進行標準化，再以求得之各項指標評分及綜合評分(Z值)作為BHI，以評估個別銀行之健全性。該研究進而以該指標對西班牙銀行業進行回溯測試，發現可判斷該國銀行體質之良窳。

#### (一) HEAT選取之五類衡量指標

HEAT參考CAMELS評等，採用五類財務比率(表A7-1)，以評估銀行經營績效與財務狀況：

表 A7-1 衡量指標

指標類別	財務比率
1. 資本適足性	資本適足率、第1類資本比率
2. 資產品質	逾放比率
3. 獲利情況	資產報酬率
4. 流動性	流動性資產/(存款+短期借款)、流動性資產/負債總額
5. 槓桿比率	普通股權益/資產總額

#### (二) 評估方法與步驟

1. 為使各項指標能以一致基礎比較與加總，透過統計分析，將個別銀行每年評分按其前三年平均數與變異程度予以標準化，稱為Z值<sup>3</sup> ( $Z_{i,t} = \frac{X_{i,t} - \mu}{\sigma}$ )，以利將五類財務比率轉換成具體分數。
2. 評估取樣期間內個別銀行在同類型群組之相對經營績效表現，除逾放比率Z值越高表示資產品質越差外，其餘4類指標之Z值越高顯示銀行越健全。
3. 加總各類指標Z值後，得出個別銀行之綜合Z值，代表其在同類型群組之相對健全度。

4. 將取樣期間內所有銀行之五類衡量指標及綜合指標Z值，按分數從大至小排列，再以熱感圖(heatmap)顏色代表Z值高低分成十分位，其中前10%者表現最佳，以綠色表示，後10%表現最差者以紅色表示，介於中間者以不同層次之黃色或橘色表示。

## 二、本行初步應用結果

本行參酌前述BHI及HEAT作法，以1998-2013年間本國銀行資料為樣本，選取資本適足率、逾放比率、資產報酬率、流動準備比率及槓桿比率等五項財務指標<sup>4</sup>，並將銀行分為公股、外資、民營1 (1990年以前成立者)、民營2 (1991年以後成立者)及民營3 (基層金融機構改制者)等五個群組，分別計算個別銀行及各群組銀行之分項指標及綜合指標評分(Z值)進行分析，主要研究結果如次：

- (一) 全球金融危機期間，大多數銀行之熱感圖呈現綠色或黃色，顯示整體銀行業受到危機之衝擊不大，金融體系尚稱穩健。
- (二) 公股銀行表現大致平穩，惟資本適足性及獲利能力相對較弱，且槓桿程度相對偏高，熱感圖呈現橘色或紅色，主要係負有政策性任務影響獲利，加上部分公股銀行吸收基層金融機構轉存款致資產規模較大所致。
- (三) 民營銀行以民營1及民營2兩群組在獲利、資本適足率及流動性之表現較佳，熱感圖多呈綠色或黃色；民營3則多呈橘色或紅色，表現相對偏弱。
- (四) 外資銀行之熱感圖多為綠色或黃色，顯見過去體質不佳之民營銀行被外資併購後，經營體質已明顯改善。

## 三、結論及未來發展

- (一) HEAT評估方法所需資料量較低，且模型與計算過程相對簡單，實務上容易操作，且尚能捕捉重大事件及銀行整併對銀行健全性之影響。
- (二) HEAT係以各指標Z值在所屬群組內之排序高低，以反映其相對強(弱)，並非絕對強(弱)，故研判時應輔以其他資訊，避免錯誤解讀。例如，近幾年本國銀行整體經營體質及績效均普遍提高，其中公股銀行因增資不易、資產規模較大或營運較缺乏彈性等因素，部分指標評分相對偏弱，惟不代表公股銀行不健全。
- (三) HEAT之實際運用仍有改善空間，例如除現有五項指標外，可衡酌納入其他觀察指標，以及可考量依據個別銀行特性及其對整體銀行業之重要性，給予個別指標不同權重以求出綜合評分。

註：1. Li Lian Ong, Phakawa Jeasakul and Sarah Kwoh (2013), "HEAT! A Bank Health Assessment Tool," *IMF Working Paper*, WP/13/177, August.

2. 包括資本適足性(C)、資產品質(A)、管理效能(M)、獲利性(E)、流動性(L)、市場風險敏感度(S)。

3.  $Z_{it}$  為銀行i在時間t經標準化之分項指標Z值； $X_{it}$  為銀行i在時間t分項指標； $\mu$  為全體銀行分項指標平均值(以3年期移動平均計算)； $\sigma$  為全體銀行分項指標標準差(以3年期移動平均計算)。

4. 各項指標之公式為：(1)資本適足率=自有資本/風險性資產；(2)逾放比率=逾期放款/放款總額；(3)資產報酬率=稅前淨利/平均資產；(4)流動準備比率=流動準備資產/應提流動準備之負債；(5)槓桿比率=權益/資產總額。

## 附表：金融健全參考指標

表1 本國銀行

單位：%

項目	年(底)	97	98	99	100	101	102
<b>盈餘及獲利能力：</b>							
資產報酬率		0.12	0.28	0.57	0.58	0.67	0.67
權益報酬率		1.86	4.52	9.08	9.27	R 10.44	10.24
利息淨收益/淨收益		78.53	59.54	59.52	62.61	R 63.37	60.97
非利息費用/淨收益		62.97	59.81	55.99	55.44	R 54.71	52.81
金融工具淨損益/淨收益		3.91	16.43	9.93	6.92	R 11.74	14.63
員工福利/非利息費用		54.80	57.56	57.67	57.71	R 59.66	59.32
放款及存款利差(百分點)		1.75	1.22	1.36	1.41	1.42	1.42
<b>資產品質：</b>							
逾期放款/放款總額		1.54	1.15	0.61	0.43	0.41	0.39
備抵呆帳覆蓋率		69.48	90.35	157.32	250.08	269.07	311.65
<b>資本適足性：</b>							
自有資本/風險性資產		11.04	11.83	11.96	12.06	12.54	11.83
第1類資本/風險性資產		8.42	9.03	9.18	9.08	9.49	9.14
普通股權益第1類資本/風險性資產		-	-	-	-	-	9.06
權益/資產		6.12	6.25	6.31	6.29	R 6.53	6.60
逾期放款扣除特定損失準備後淨額/權益		10.33	6.41	2.91	R -0.38	-0.82	-3.24
<b>流動性：</b>							
存款總額/放款總額		122.34	133.13	132.28	128.66	129.06	130.06
流動資產/資產總額		12.69	15.20	10.46	11.05	9.77	13.40
流動資產/短期負債		18.39	20.98	14.65	15.67	14.00	18.42
<b>信用風險集中度：</b>							
個人放款/放款總額		45.48	46.41	46.67	46.06	46.36	47.73
企業放款/放款總額		45.27	43.26	43.66	44.91	44.82	44.65
大額暴險/權益		142.38	142.48	R 141.36	R 141.16	125.50	106.26
衍生性金融商品總資產部位/權益		21.92	8.17	8.54	7.57	5.84	6.79
衍生性金融商品總負債部位/權益		16.48	8.44	10.02	7.05	6.11	8.09
<b>市場風險敏感性：</b>							
外幣淨部位/權益		2.41	2.43	2.72	2.71	2.91	3.04
外幣放款/放款總額		16.54	16.22	16.28	18.14	19.04	20.84
權益證券淨部位/權益		24.99	25.69	24.48	24.15	22.13	22.71
外幣負債/負債總額		20.41	19.48	20.31	21.65	21.84	27.01

註：1. 本國銀行盈餘及獲利能力指標100年(含)以前依ROC GAAP編製，101年及102年改依IFRSs編製。

2. 放款及存款利差資料不含軍公教退伍(休)人員優惠存款及國庫借款利率。

3. 資本適足性指標自102年起依Basel III規定計算。

4. R係修正數字。



表2 企業部門

單位：%

項目	年(底)	97	98	99	100	101	102
<b>負債/權益</b>							
全體企業		90.02	86.88	85.59	96.66	98.84	-
上市公司		94.96	90.26	94.49	104.22	110.61	107.07
上櫃公司		103.85	78.18	89.41	83.03	87.95	81.65
<b>權益報酬率</b>							
全體企業		4.76	8.07	13.32	8.66	7.33	-
上市公司		9.13	10.14	16.12	10.99	10.45	13.95
上櫃公司		-5.21	6.95	13.77	8.97	6.91	9.90
<b>稅前息前淨利/利息費用(倍數)</b>							
全體企業		3.39	8.54	16.73	9.64	8.11	-
上市公司		5.42	9.83	19.40	11.32	8.55	12.96
上櫃公司		-	7.62	13.74	10.59	6.75	11.24

註：1. 全體企業資料取自金融聯合徵信中心財務報表資料庫，上市及上櫃公司資料取自台灣經濟新報。

2. 全體企業為個體財務資料並依ROC GAAP編製；上市及上櫃公司為合併財務資料，100年(含)以前依ROC GAAP編製，101年及102年改依IFRSs編製。

3. 上櫃公司97年虧損，致稅前息前淨利/利息費用(利息保障倍數)為負值，故未列示。

表3 家庭部門

單位：%

項目	年(底)	97	98	99	100	101	102
家庭借款/GDP		81.92	84.74	R 82.42	R 82.87	R 83.56	86.26
應還本付息金額/可支配所得毛額		40.72	36.80	R 36.04	R 36.93	R 36.98	37.15

註：1. 家庭部門102年可支配所得毛額係推估值。

2. R係修正數字。

表4 不動產市場

單位：%

項目	年(底)	97	98	99	100	101	102
都市地價總指數		100.51	100.38	105.93	112.05	118.78	130.46
住宅不動產放款/放款總額		29.16	30.57	29.99	28.64	28.21	27.91
商業不動產放款/放款總額		12.14	12.47	13.25	13.70	14.14	14.26

註：都市地價總指數每半年(3月及9月)發布1次，各年資料均採9月份指數；指數基期為97年3月。

表5 市場流動性

單位：%

項目	年(底)	97	98	99	100	101	102
上市股票市場累計成交值週轉率		145.45	178.28	136.74	119.87	97.33	82.64
債券市場平均月週轉率		R 49.43	R 32.13	R 32.95	R 19.73	R 12.26	8.59

註：1. 上市股票成交值週轉率係指當期之累計週轉率資料。

2. 債券市場週轉率係指當期平均之月週轉率資料。

3. R係修正數字。

## 「金融健全參考指標」編製說明

### 壹、一般說明

- 一、為利國際比較，「金融健全參考指標」附表列示之指標項目，係依據國際貨幣基金發布之「金融健全指標」(Financial Soundness Indicators, FSIs)編製，其中部分指標因近期開始編製，時間序列資料累積不足，尚未納入本報告分析。
- 二、各項指標資料之時點或期間，除有特別註明外，係指當期期末(存量資料)或當期累計(流量資料)資料。
- 三、本國銀行指標之編製
  - (一) 本報告所稱本國銀行，102年12月底包括臺灣銀行、臺灣土地銀行、合作金庫商業銀行、第一商業銀行、華南商業銀行、彰化商業銀行、上海商業儲蓄銀行、台北富邦商業銀行、國泰世華商業銀行、中國輸出入銀行、高雄銀行、兆豐國際商業銀行、全國農業金庫、花旗(台灣)商業銀行、澳盛(台灣)商業銀行、中華開發工業銀行、臺灣工業銀行、臺灣中小企業銀行、渣打國際商業銀行、台中商業銀行、京城商業銀行、匯豐(台灣)商業銀行、瑞興商業銀行、華泰商業銀行、臺灣新光商業銀行、陽信商業銀行、板信商業銀行、三信商業銀行、聯邦商業銀行、遠東國際商業銀行、元大商業銀行、永豐商業銀行、玉山商業銀行、萬泰商業銀行、星展(台灣)商業銀行、台新國際商業銀行、大眾商業銀行、日盛國際商業銀行、安泰商業銀行及中國信託商業銀行等40家。
  - (二) 本國銀行有關指標除特別註明外，係依據銀行按期填送未經審定或查核調整之資料計算而得，與銀行定期於其網站揭露經會計師查核簽證、核閱或自行作期後調整之資料，兩者之統計基礎略有不同。
  - (三) 本國銀行有關指標之計算，係分別加總全體本國銀行之分子、分母金額後再求算比率，與本行金檢處編印之「本國銀行營運績效季報」採個別銀行比率之溫塞平均不同。

## 貳、指標內容說明

### 一、本國銀行指標

#### (一) 盈餘及獲利能力

##### 1. 資產報酬率

(1) 本指標分析資產使用效益。

(2) 資產報酬率=稅前淨利/平均資產

- 稅前淨利：係指稅前淨利(以下本國銀行指標均同)。
- 平均資產：期初及期末資產之平均數。

##### 2. 權益報酬率

(1) 本指標分析自有資本之稅前獲利能力。

(2) 權益報酬率=稅前淨利/平均權益

- 平均權益：期初及期末權益之平均數。

##### 3. 利息淨收益/淨收益

本指標分析利息淨收益占淨收益之比重。

- 利息淨收益：利息收入減利息費用之淨額。
- 淨收益：利息淨收益加利息以外淨收益之合計數(以下本國銀行指標均同)。

##### 4. 非利息費用/淨收益

本指標分析非利息費用占淨收益之比重。

- 非利息費用：包括下列項目(以下本國銀行指標均同)：

◇ 員工福利

◇ 其他業務及管理費用：

- 財產及設備相關費用，包括購置、定期維修、折舊及租金支出等。
- 其他營業支出，包括購置商品及勞務，如廣告費、員工訓練費用及使用其他商品或非商品資產之專利權、版權等支出。
- 所得稅以外之稅賦，但須扣除政府補貼。

##### 5. 金融工具淨損益/淨收益

本指標分析來自金融市場業務收入占淨收益之比重。

- 金融工具淨損益：包括下列項目

◇ 透過損益按公允價值衡量之金融資產及負債、備供出售及持有至到期日之金融資產，其列入綜合損益表之淨損益。

◇ 以成本衡量之金融資產及負債淨損益。

◇無活絡市場之債務商品投資淨損益。

◇兌換損益。

## 6. 員工福利/非利息費用

本指標分析員工福利占非利息費用的比重。

- 員工福利：包括員工薪資、員工分紅及獎金、津貼、退休金、社會及醫療保險等。

## 7. 放款及存款利差

(1)本指標分析存放款利差對利息淨收益及獲利的影響。

(2)放款及存款利差=放款加權平均利率-存款加權平均利率。各年利差係指每季利差之簡單平均數。

## (二) 資產品質

### 1. 逾期放款/放款總額

本指標分析放款品質。

- 逾期放款：係指「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收呆帳處理辦法」所定義之逾期放款(以下本國銀行指標均同)。
- 放款總額：包括押匯、貼現、放款及由放款轉列之催收款項。

### 2. 備抵呆帳覆蓋率

(1)本指標分析放款備抵呆帳提存政策。

(2)備抵呆帳覆蓋率=放款備抵呆帳/逾期放款

## (三) 資本適足性

### 1. 自有資本/風險性資產

本指標分析銀行自有資本之適足情形。依據銀行法第44條規定，銀行自有資本與風險性資產之比率，不得低於一定比率。

- 自有資本：係指第1類資本淨額及第2類資本淨額之合計數。
- 風險性資產：係指信用風險加權風險性資產總額，加計市場風險及作業風險應計提資本乘以12.5之合計數。

### 2. 第1類資本/風險性資產

本指標分析以第1類資本支應風險性資產之程度。

- 第1類資本：係指普通股權益第1類資本淨額及非普通股權益之其他第1類本淨額之合計數。相關定義請參考「銀行資本適足性及資本等級管理辦法」之規定。

### 3. 普通股權益第1類資本/風險性資產

本指標分析以高品質資本支應風險性資產之程度。

- 普通股權益第1類資本：係指「銀行資本適足性及資本等級管理辦法」第7條規定之普通股權益第1類資本。

### 4. 權益/資產

本指標分析銀行利用非自有資金支應資產之財務槓桿操作情形。

### 5. 逾期放款扣除特定損失準備後淨額/權益

(1)本指標分析逾期放款未來潛在損失對權益之影響程度。

(2)逾期放款扣除特定損失準備後淨額/權益=(逾期放款-特定損失準備)/權益。

- 特定損失準備：係指依據「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」第5條規定，應計提之備抵呆帳及保證責任準備金額。

## (四) 流動性

### 1. 存款總額/放款總額

本指標分析以穩定資金來源(存款)支應非流動性資產(放款)之情形。

- 存款總額：包括支票、活期、定期、儲蓄等存款及匯款。
- 放款總額：包括押匯、貼現、放款及由放款轉列之催收款項。

### 2. 流動資產/資產總額

本指標分析用於滿足預期及非預期現金需求之流動性。

- 流動資產：係指核心流動資產，包括現金、待交換票據、存放銀行同業、存放央行以及距到期日3個月內，可隨時轉換成定額現金且價值變動風險甚小之金融資產(以下本國銀行指標均同)。

### 3. 流動資產/短期負債

本指標分析流動性資產因應短期資金需求之能力。

- 短期負債：包括距到期日一年(含)以內之存款、借入款、發行債務證券及衍生性金融商品負債減衍生性金融商品資產之淨額(若為負值則不計入)。

## (五) 信用風險集中度

### 1. 個人放款/放款總額

本指標分析本國銀行國內營業單位放款對象集中於個人(或家庭)之情形。

- 個人放款：係指本國銀行國內營業單位對以購買消費財或提供要素勞務為主之任何個人或家庭之放款(含貼現、透支及進口押匯)，不含出口押匯及催收款

項。

- 放款總額：指本國銀行國內營業單位對政府部門及國內各公民營事業與個人(或家庭)等之放款(含貼現、透支及進口押匯)，不含出口押匯及催收款項。

## 2. 企業放款/放款總額

本指標分析本國銀行國內營業單位放款對象集中於公民營企業之情形。

- 企業放款：係指本國銀行國內營業單位對公民營企業之放款(含貼現、透支及進口押匯)，不含出口押匯及催收款項。
- 放款總額：指本國銀行國內營業單位對政府部門及國內各公民營事業與個人(或家庭)等之放款(含貼現、透支及進口押匯)，不含出口押匯及催收款項。

## 3. 大額暴險/權益

本指標分析本國銀行授信信用集中度情形。

- 大額暴險：係指全體本國銀行歸戶後，前20大公民營企業授信戶授信餘額之合計數。

## 4. 衍生性金融商品總資產部位/權益

本指標分析衍生性金融商品資產部位因價格變動對權益之影響。

- 衍生性金融商品總資產部位：包括避險及非避險之衍生性金融商品資產，例如交換、遠期契約及選擇權等之公平價值為正者之合計數，惟不含嵌入式無法分割之衍生性金融商品。

## 5. 衍生性金融商品總負債部位/權益

本指標分析衍生性金融商品負債部位因價格變動對權益之影響。

- 衍生性金融商品總負債部位：包括避險及非避險之衍生性金融商品負債，例如交換、遠期契約及選擇權等之公平價值為負者之合計數，惟不含嵌入式無法分割之衍生性金融商品。

# (六) 市場風險敏感性

## 1. 外匯淨部位/淨值

本指標分析淨值受匯率變動之影響程度。

- 外匯淨部位：係依據「銀行自有資本與風險性資產之計算方法說明及表格」中「外匯(含黃金)風險－各幣別淨部位彙總表」之各幣別淨部位，以月底結帳匯率換算為新台幣後，就長短部位互抵之淨部位金額。

## 2. 外幣放款/放款總額

本指標分析放款總額中外幣放款之比重。

- 外幣放款：係指以外幣計價及帳列新台幣但約定以外幣償還之貸放銀行同業與貸放企業、個人等一般客戶放款金額。
- 放款總額：係指貸放銀行同業及貸放企業、個人等一般客戶放款之合計數。

## 3. 權益證券淨部位/權益

本指標分析權益證券淨部位因股價變動對權益之影響。

- 權益證券淨部位：係指資產負債表內股權投資及權益型衍生性金融商品名目淨部位之合計數。

## 4. 外幣負債/負債總額

本指標分析負債總額中外幣負債之比重。

- 外幣負債：包括外幣計價負債及帳列新台幣但約定以外幣償付之負債。

## 二、企業部門指標

### 1. 負債/權益

本指標為槓桿比率，分析企業透過負債而非自有資金進行融資情形。

- 權益：包括股本、資本公積、保留盈餘及其他權益等項目。

### 2. 權益報酬率

(1)本指標分析企業自有資本之稅前獲利能力。

(2)權益報酬率=稅前息前淨利/平均權益(註：本指標採稅前息前淨利，係依據國際貨幣基金之金融健全指標編製準則)

- 稅前息前淨利：繼續營業單位稅前淨利加回利息費用之金額(以下企業部門指標均同)。
- 平均權益：期初及期末權益之平均數。

### 3. 稅前息前淨利/利息費用

本指標分析企業以淨利支應利息能力。

- 利息費用：當期支付債務利息之金額。

## 三、家庭部門指標

### 1. 家庭借款/GDP

本指標分析家庭部門借款相對於GDP之水準。

- 家庭借款：家庭部門向金融機構之借款及信用卡循環信用餘額；金融機構包括存款

機構及其他金融機構(含信託投資公司、壽險公司、證券金融公司及證券商)。

## 2. 應還本付息金額/可支配所得毛額

本指標分析家庭部門償債能力。

- 應還本付息金額：家庭部門借款當期應償還之本金及利息總額。
- 可支配所得：係指家庭部門受雇人員報酬、財產及企業收入總額及移轉收入之合計數，扣除其負擔之直接稅與移轉支出後之總額。

## 四、不動產市場指標

### 1. 都市地價總指數

本指標分析臺閩地區都市地價之漲跌情形。

- 都市地價總指數：係指內政部統計月報每半年(3月及9月)發布之臺閩地區都市地價總指數。

### 2. 住宅不動產放款/放款總額

本指標分析本國銀行放款集中於住宅不動產放款情形。

- 住宅不動產放款：係指以住宅不動產為擔保之個人放款，住宅不動產包括住屋及所屬土地(含自用及出租)。
- 放款總額：包括押匯、貼現、放款及由放款轉列之催收款項。

### 3. 商用不動產放款/放款總額

本指標分析本國銀行放款集中於商業不動產放款情形。

- 商業不動產放款：係指以商業不動產為擔保放款(包括法人及個人)及對營造業及不動產業之放款(不論有無擔保品)。商業不動產係指企業從事零售、批發、製造或其他類似目的之建物及所屬土地(含工業用不動產)。
- 放款總額：包括押匯、貼現、放款及由放款轉列之催收款項。

## 五、市場流動性指標

### 1. 上市股票市場累計成交值週轉率

(1)本指標分析股票市場之平均轉換頻率(亦即股票市場之流動性)。

(2)累計成交值週轉率=當年度成交值月週轉率之累計值；成交值月週轉率=總成交值/市值

- 總成交值：當月各股票成交金額之合計數。
- 總市值：當月底上市股票總市值。



## 2. 債券市場平均月週轉率

(1)本指標分析債券市場之平均轉換頻率(亦即債券市場之流動性)。

(2)債券市場月平均週轉率=各月債券市場成交值月週轉率之合計數/12

- 債券市場成交值月週轉率=當月成交值/平均發行餘額
- 當月成交值=債券成交總值合計數(不含附買/賣回交易)
- 發行餘額=流通在外債券發行餘額；平均發行餘額=(當月底流通在外債券發行餘額 + 上月底流通在外債券發行餘額)/2

# 金融穩定報告

---

出版機關：中央銀行

地址：10066臺北市中正區羅斯福路1段2號

電話：(02) 2393-6161

編者：中央銀行金融業務檢查處

出版年月：民國103年5月

創刊年月：民國97年6月

刊期頻率：年刊

本刊同時登載於本行網站，網址為<http://www.cbc.gov.tw/ct.asp?xItem=31778&CtNode=899>

定價：新台幣300元（郵資另計）

展售處：中華民國政府出版品展售門市

## 一、國家書店

松江門市：10485臺北市中山區松江路209號1樓

電話：(02) 2518-0207

傳真：(02) 2518-0778

國家網路書店：<http://www.govbooks.com.tw>

## 二、五南文化廣場

臺中總店：40042臺中市區中山路6號

電話：(04) 2226-0330

傳真：(04) 2225-8234

臺大法學店：10054臺北市中正區銅山街1號

電話：(02) 3322-4985

傳真：(02) 3322-4983

網路書店：<http://www.wunanbooks.com.tw>

印刷：震大打字印刷有限公司

地址：10074臺北市中正區南昌路1段51巷7號

電話：(02) 2396-5877

---

GPN：2009701740

ISSN：2070-1020

著作財產權人保留對本書依法所享有之所有著作權利。

擬重製、改作、編輯或公開口述本書全部或部分內容者，須先徵得著作財產管理機關之同意或授權（請洽中央銀行金融業務檢查處 電話：2357-1473）

