

## 壹、概述

### 一、潛在影響金融部門之總體環境

#### (一) 全球經濟溫和復甦，惟國際金融市場之風險上升

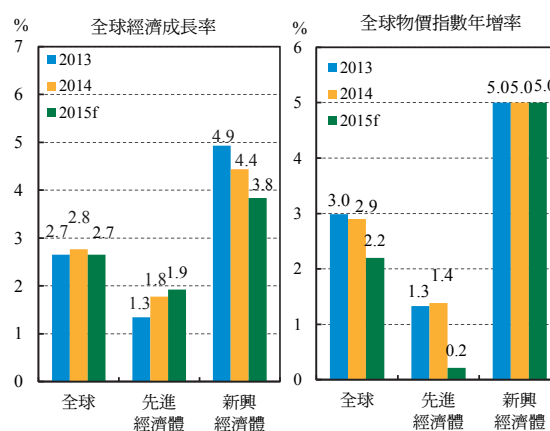
##### 1. 全球景氣持續溫和復甦，通貨膨脹下滑

2014年全球景氣持續溫和復甦，惟主要經濟體表現分歧。其中，美國在民間消費及固定投資回穩帶動下，經濟穩健成長；歐元區儘管逐漸擺脫主權債務陰影，復甦力道依然疲弱；日本因調升消費稅打擊民間需求，經濟表現不佳；新興經濟體則受全球復甦步伐仍緩不利出口及部分經濟體內需疲弱影響，成長動能減弱。

2015年第1季，美國受氣候及強勢美元影響，經濟表現不如預期，歐元區及日本持續推動寬鬆貨幣政策，帶動景氣逐漸回溫，惟先進經濟體復甦力道依然不足，加以新興經濟體成長明顯放緩，IHS<sup>2</sup> 預測<sup>3</sup> 2015年全球經濟成長率將由2014年之2.8%略降至2.7%，其中先進經濟體經濟成長率僅略升至1.9%，新興經濟體則續降至3.8% (圖1-1)。

物價方面，2014年受國際原油及穀物價格下跌影響，全球消費者物價指數(consumer price index, CPI)年增率由2013年之3.0%略降至2.9%。其中，先進經濟體CPI年增率略升，新興經濟體則持平。IHS 預測2015年全球CPI年增率將續降至2.2%，美國及歐元區均面臨通膨偏低問題(圖1-1)。

圖 1-1 全球經濟成長率及物價指數年增率



註：2015f 為 IHS 預測值。  
資料來源：IHS (2015/5/15)。

<sup>2</sup> 同註1。

<sup>3</sup> 依據IHS 2015年5月15日預測。

## 2. 影響金融穩定的風險由先進經濟體轉向新興經濟體

2014年主要先進經濟體持續實施寬鬆貨幣政策，加上財政政策緊縮壓力獲得緩解，抵銷部分新興經濟體經濟放緩之不利影響，支撐全球經濟之緩步復甦，惟長期之寬鬆貨幣政策及低利率環境，促使金融逐利行為盛行及信貸市場產生結構性變化，影響金融穩定的風險已由先進經濟體轉向新興經濟體。

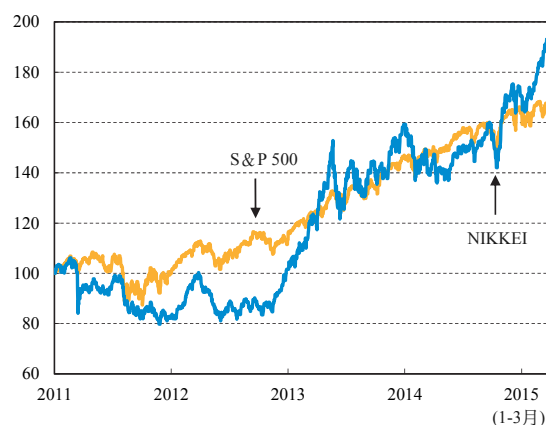
2014年先進經濟體之金融市場未完全回穩。美國股市頻創新高，惟高殖利率公司債及槓桿貸款(leveraged loans)金額遽增，升高信用風險；日本擴大寬鬆政策激勵日股上揚(圖1-2)，惟亦導致日圓急貶，恐加速國內資本外流，並外溢影響其他經濟體；歐元區周邊國家持續面臨政府債務高漲、失業率偏高、通縮風險升高等多項問題。

部分新興經濟體之金融風險上升。其中，部分石油及原物料出口國及外債居高不下之新興經濟體，面臨較高經濟及金融風險；有大額資本流入之亞洲新興經濟體，一旦資本反轉流出，將對其金融市場形成不小壓力；部分新興經濟體則面臨企業槓桿程度上升、貸款品質惡化等數項挑戰。

## 3. 中國大陸經濟成長力道放緩，社會融資規模略減

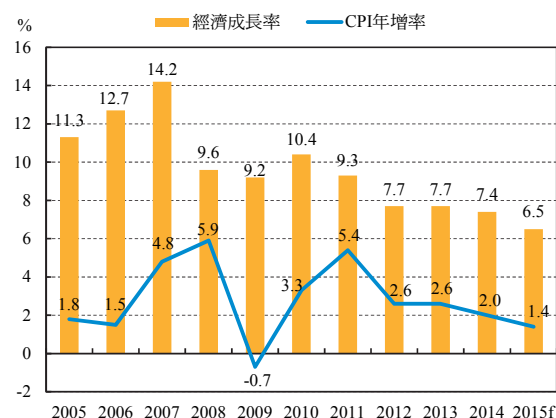
2014年中國大陸受製造業產能過剩及房地產市場疲軟影響，全年經濟成長率由2013年之7.7%降至7.4%。在中國大陸「新常態<sup>4</sup>」經濟

圖 1-2 美、日股價指數表現



註：2011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：2015f係 IHS 預測值。  
資料來源：中國國家統計局、IHS (2015/5/15)。

<sup>4</sup> 係指經濟進入成長放緩、結構優化及動能轉化階段。

情勢下，官方將2015年經濟成長目標下調至7%，惟中國大陸仍存在產能過剩及餘屋規模龐大等問題，IHS預測2015年經濟成長率將續降至6.5%。因內需不足及國際原物料價格走跌，2014年中國大陸CPI年增率僅2.0%，低於設定之3.5%調控目標；IHS預測2015年將續降至1.4% (圖1-3)。

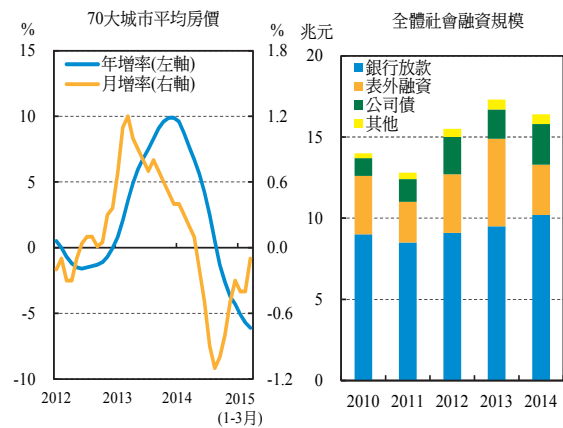
受房地產調控措施及投資信心不足影響，2014年房地產銷售額下降，70大城市平均房價亦自2014年5月起轉趨下跌，為避免房地產價格下跌拖累經濟成長，中國大陸政府陸續推出多項房市鬆綁措施，以穩定房價。2014年全體社會融資規模<sup>5</sup>由2013年之歷史高點17.3兆人民幣縮減為16.4兆人民幣，主要因政府加強監管影子銀行體系及金融機構去槓桿化，使表外融資金額減少所致(圖1-4)；對於地方政府債務問題，中國大陸政府亦推出多項因應措施進行處理。

## (二) 國內經濟穩定成長，物價漲幅溫和

民國103年我國出口持續擴張，民間消費增溫，且民間投資溫和成長，經濟成長率為3.77%，高於上年之2.23%。全年物價溫和上漲，CPI年增率為1.20%，高於上年之0.79% (圖1-5)。

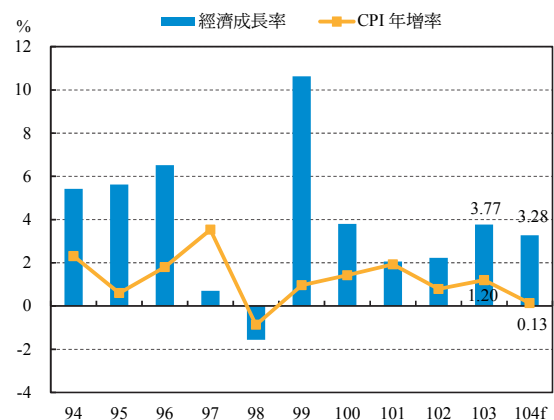
104年全球景氣復甦力道不如預期，加上中國大陸發展產業供應鏈在地化，對國內廠商競爭加劇，可能影響出口成長，以及食安問題仍制約部分消費動能，主計總處預測<sup>6</sup>全年經濟成長率為3.28%；消費者物價指數受全

圖 1-4 中國大陸70大城市房價及社會融資規模



資料來源：中國人民銀行、中國國家統計局、Thomson Reuters。

圖 1-5 我國經濟成長率及CPI年增率



註：104f 為行政院主計總處 104/5/22 預測數。

資料來源：行政院主計總處。

<sup>5</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>6</sup> 行政院主計總處104年5月22日新聞稿。

球景氣略緩，原油及穀物等原物料價格疲軟等影響，CPI年增率為0.13% (圖1-5)。

103年底我國外債規模1,779億美元，惟外匯存底充裕達4,190億美元，償付外債能力佳。政府財政方面，103年財政赤字擴大，相對於全年GDP比率亦上升至2.06%<sup>7</sup>；103年底政府債務餘額提高至6.26兆元，相對於全年GDP比率則因GDP成長幅度較大而降至38.90%<sup>8</sup>。政府持續推動「財政健全方案」，以改善財政收支結構及控制債務規模。

### (三) 非金融部門

#### 1. 企業部門

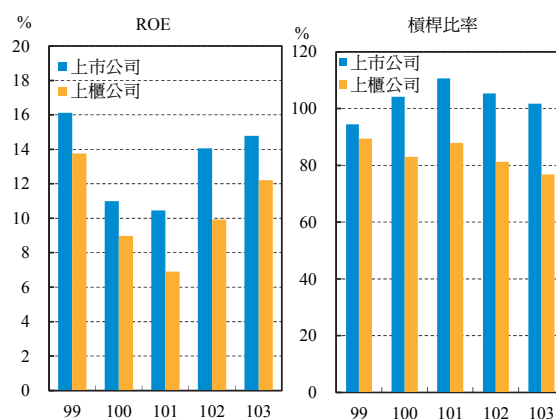
103年上市櫃公司獲利較上年增加，主要因半導體等電子業獲利成長所致。103年底上市櫃公司財務槓桿因權益總額增幅較大而下降(圖1-6)，短期償債能力則因獲利挹注而提升。

103年底金融機構對企業部門放款之逾放比率續降至0.40%，居歷史低點，信用品質佳。惟國際間產業競爭激烈，加以中國大陸經濟成長動能趨緩及推動產業供應鏈在地化，對企業未來獲利將形成挑戰。

#### 2. 家庭部門

103年底家庭部門借款餘額續增

圖 1-6 上市櫃公司ROE及槓桿比率



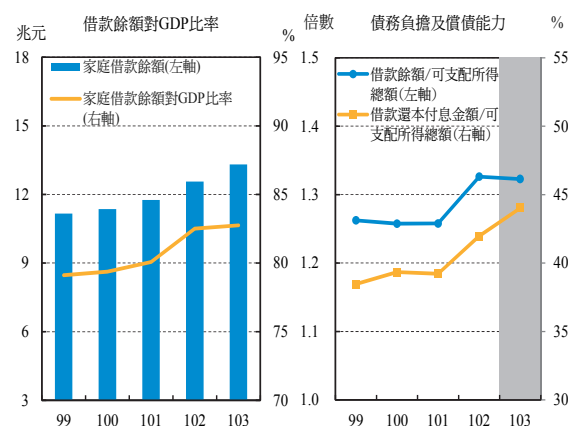
註：1. 上市及上櫃公司為合併財務資料，100年(含)以前資料依我國財務會計準則(ROC GAAP)編製，101年起改依國際財務報導準則(IFRSs)編製。

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：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總額資料係推估值。

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。

<sup>7</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>8</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，歐盟各國政府負債餘額相對於GDP不得超過60%。

至13.31兆元，相當於全年GDP之82.76%。因家庭部門借款餘額增幅小於可支配所得，使借款餘額相對可支配所得總額之倍數略降至1.32倍，債務負擔略減；惟因同期間借款期限較短之購置動產及週轉金借款增幅較大，致借款還本付息金額相對可支配所得總額比率提高至44.02% (圖1-7)，短期還款壓力不輕。

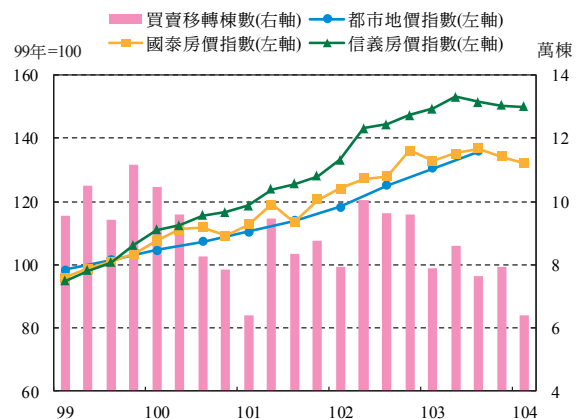
103年底家庭部門在金融機構借款之逾放比率持續下滑至0.23%，創近15年最低水準，信用品質良好。此外，國內失業率逐步下降且經常性薪資成長，有助於提升家庭部門之償債能力。

### 3. 不動產市場

受政府加強查稅、限縮非首購購屋貸款、加重持有高價住宅者及多屋族之稅負，以及研擬實施房地合一實價課稅等因素影響，103年起房市買方轉趨觀望，交易量持續縮減。隨房市交易降溫，成屋市場之信義房價指數及新推案市場之國泰房價指數分別自103年第3季及第4季起轉趨下滑(圖1-8)。

因房價居高，貸款利率略升，103年第4季全國貸款負擔率略升至35.61%，房價所得比為8.41倍，尤以臺北市分別為66.59%及15.73倍最高(圖1-9)，購屋負擔仍重。

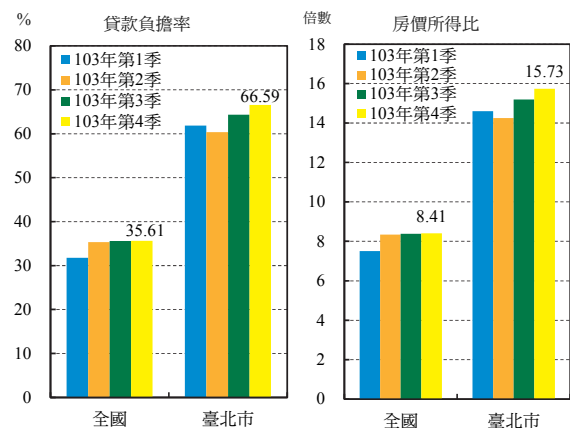
圖 1-8 建物所有權買賣移轉棟數及地價房價指數



註：1. 都市地價總指數每半年發布1次，基準日分別為3月底及9月底。

2. 三指數經轉換為同一基期(99年平均=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. 債券發行餘額擴增，惟買賣斷週轉率維持在低檔

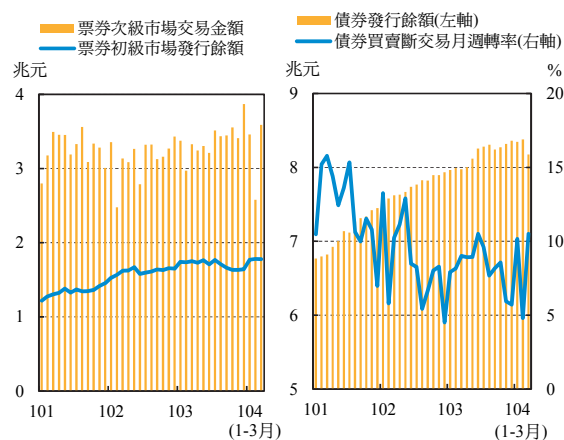
103年底票券初級市場發行餘額較上年底略減，惟次級市場因商業本票票源擴增，以及市場資金充裕，銀行及法人等之買票需求增加，使交易金額增加；債券發行餘額則較上年底擴增，尤以外幣計價之國際債券成長最多。主要債券<sup>9</sup>買賣斷月週轉率仍維持在低水準(圖1-10)。

短期利率方面，103年前3季90天期商業本票次級市場利率多持穩，年底受季節性因素影響略為上升。長期利率多與美國公債走勢連動，9月中旬預期未來Fed升息機率高，我國10年期指標公債殖利率隨之走高，第4季起因油價下跌通膨壓力減緩，加以部分國家相繼實施貨幣寬鬆政策，全球債市走多，我國10年期指標公債殖利率隨之下滑。

#### 2. 股價指數逐步走升，波動率呈震盪走勢

103年上市股票市場之表現優於102年。103年底我國上市股價指數收在9,307點，全年漲幅8.08%。104

圖 1-10 票債券市場發行餘額及交易

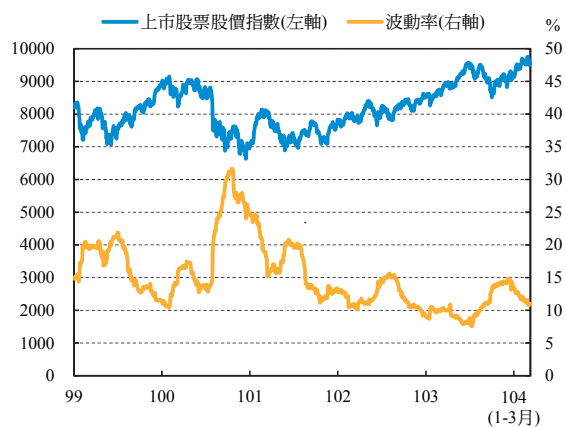


註：1.債券標的包括公債、公司債及金融債券。

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。

<sup>9</sup> 包括公債、公司債及金融債券。

年第1季金管會推動證券市場揚升計畫，復以美股頻創新高，台股持續震盪走升(圖1-11)。

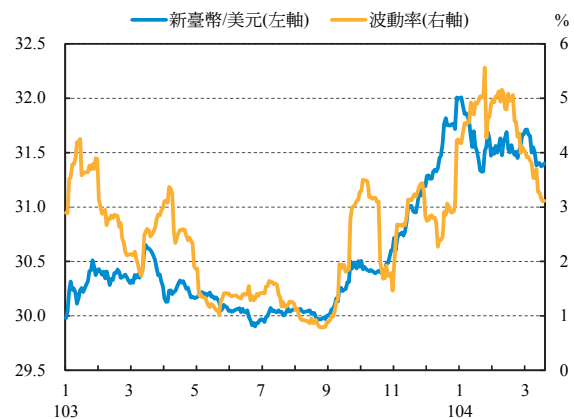
103年我國上市股價指數波動率呈先降後升走勢，12月底為14.51%。104年第1季隨台股回升走穩，波動率緩步下降(圖1-11)。

### 3. 新臺幣對美元匯率先升後貶，波動幅度相對其他貨幣仍屬穩定

103年第2季起，因外資淨匯入金額增加，新臺幣對美元逐漸升值，7月2日升抵1美元兌新臺幣29.905元全年最高點。其後因美國Fed於10月底結束資產購買計畫(Quantitative Easing, QE)，以及歐洲、日本央行擴大寬鬆貨幣政策，帶動美元兌其他貨幣升值，新臺幣對美元趨貶，103年底貶至1美元兌新臺幣31.718元，全年貶值幅度為5.57%。104年第1季新臺幣對美元維持狹幅區間震盪(圖1-12)。

103年新臺幣對美元匯率波動率介於0.79%-4.25%之間，全年平均波動率僅為2.22%。104年初由於歐洲、中國大陸及韓國掀起貨幣寬鬆與降息潮，加上瑞士央行放棄歐元兌瑞士法郎匯率下限政策，以及更多國家加入負利率政策行列，國際資金流入亞洲，金融市場震盪劇烈，新臺幣對美元匯率波動率一度上升至5%上下，其後逐漸回降(圖1-12)。惟相較於日圓、歐元、韓元及星幣等貨幣，新臺幣對美元匯率相對穩定。

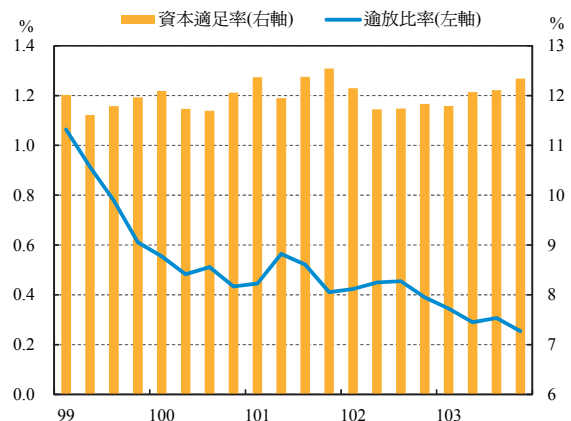
圖 1-12 新臺幣對美元匯率及波動率



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。

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。

## (二) 金融機構

### 1. 本國銀行

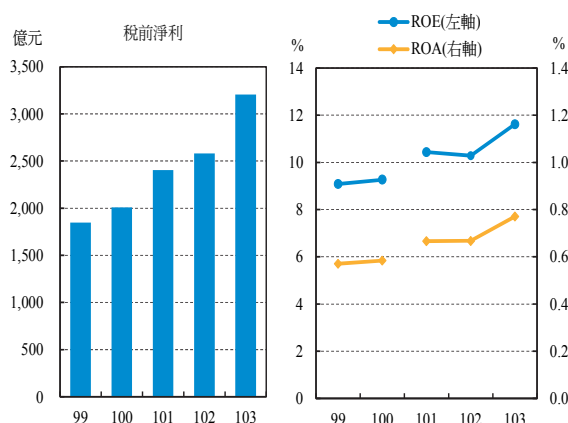
103年本國銀行放款穩定成長；年底逾放比率降至0.25%之歷史新低水準，資產品質持續提升(圖1-13)，且備抵呆帳提列充足。企業放款之產業集中度持續下降，不動產放款集中度亦呈改善趨勢；前3季對中國大陸法定暴險額持續成長，惟第4季已轉趨下滑，103年底法定暴險占淨值倍數為0.68倍，尚在法定1倍之限制範圍內。103年底平均資本適足率在銀行現金增資及盈餘挹注下，較上年提升，有助於強化吸收損失能力(圖1-13)。整體市場風險值<sup>10</sup>上升，惟對資本適足率之影響有限。

103年本國銀行稅前淨利3,207億元，創歷史新高，平均權益報酬率(return on equity, ROE)及資產報酬率(return on assets, ROA)分別達11.62%及0.77%新高水準，經營績效大幅提升(圖1-14)。

### 2. 人壽保險公司

103年人壽保險公司稅前淨利為1,152億元，較上年大增80.65%，創歷史新高(圖1-15)，主要係新臺幣走貶產生高額匯兌利益，以及持續擴增與調整債票券投資部位，帶動利

#### 圖 1-14 本國銀行獲利能力



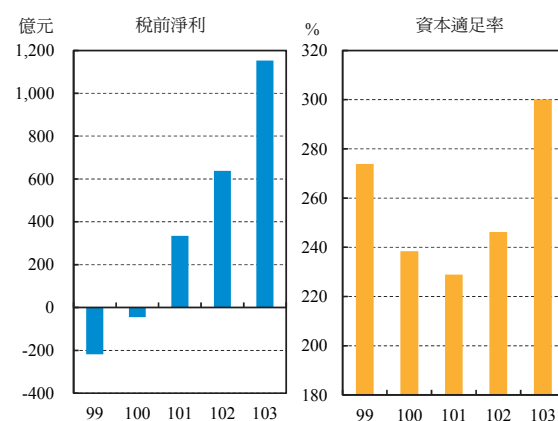
註：1.100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年起改依IFRSs編製。

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。

#### 圖 1-15 人壽保險公司稅前淨利及資本適足率



註：1.稅前淨利資料100年(含)以前依ROC GAAP編製，101年起改依IFRSs編製。

2.103年底資本適足率不含幸福人壽公司及國寶人壽公司，該等公司於103年8月被保險安定基金接管，並於104年3月標售予國泰人壽公司。

資料來源：金管會保險局。

<sup>10</sup> 市場風險值之計算，詳註69。



息收入及備供出售金融資產已實現利益成長所致。

103年底壽險公司平均資本適足率大幅提升至300.12%(不含被接管之幸福人壽及國寶人壽)，為近年最高水準(圖1-15)，惟少數公司資本適足率尚低於法定標準200%，財務結構仍待改善。

### 3. 票券金融公司

隨著景氣逐漸復甦，以及利率維持低檔吸引企業發行商業本票籌資，103年底票券金融公司保證餘額增加，惟授信品質尚佳。以短支長情形依然存在，流動性風險仍高。

103年稅前淨利92億元，較上年增加8.12%；年底平均資本適足率回升至14.06% (圖1-16)，各公司均高於13%。

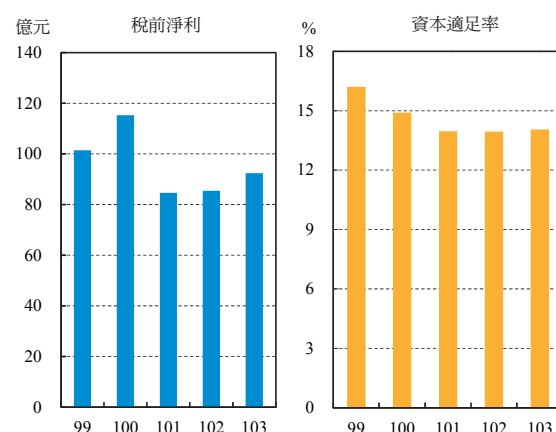
## (三) 金融基礎設施

### 1. 外幣結算平台功能持續擴充，並協助促進電子支付業務之發展

103年國內三大重要支付系統<sup>11</sup> 均正常運作。外幣結算平台自102年3月營運以來持續擴充，預計104年6月開辦歐元境內及跨境匯款，將可提供美元、人民幣、日圓、歐元及新臺幣等每兩種幣別間之款對款同步收付(PVP)，並預計7月將提供外幣債、票券交易之款券同步交割(DVP)服務。

此外，為促進電子支付機構健全經營與發展，提供網路安全便利之資金移轉服務，金管會於104年2月制定「電子支付機構管理條例」(即第三方支付專法)，本行亦配合修訂電子支付機構繳存準備金及外匯申報、結匯等規定，俾利電子支付機構辦理相關業務。另近年來行動支付漸為社會大眾接受，為利各國

圖 1-16 票券金融公司稅前淨利及資本適足率



註：稅前淨利資料 100 年(含)以前依 ROC GAAP 編製，101 年起改依 IFRSs 編製。  
資料來源：本行金檢處。

<sup>11</sup> 我國三大重要支付系統，包括本行同資系統、財金資訊公司跨行支付結算系統及票據交換所票據交換結算系統。

發展健全有效的行動支付監管架構，IMF已於104年發布「行動支付監管議題」報告，可做為未來強化行動支付監理之重要參考。

## 2. 其他金融法規改革

為強化銀行流動性風險管理，並使我國銀行流動性量化指標與國際規範一致，金管會及本行103年會同發布「銀行流動性覆蓋比率實施標準」，並自104年1月1日起正式實施。另104年2月已修法開放保險業得經營國際保險業務，並於5月發布相關管理辦法及實施細則，應有助於擴大我國保險市場規模及國際競爭力。

此外，我國公開發行公司自104年起，已全面接軌國際財務報導準則(International Financial Reporting Standards, IFRSs)，並升級採用金管會認可之2013年版(不包含IFRS 9「金融工具」)，以提升資本市場財務資訊之國際化及透明度。主管機關已逐步改革金融機構之薪酬制度，有助於改善薪酬制度之誘因設計；以及103年底順利完成新臺幣金融契約定價指標之轉換等，均有助於進一步健全我國金融經營環境。

## 三、我國金融體系維持穩定

103年全球景氣溫和復甦，國內經濟穩定成長，企業部門獲利增加。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，特別是主要經濟體貨幣政策立場分歧對新興經濟體之外溢影響，以及中國大陸經濟成長動能趨緩等，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，包括加強對銀行業不動產貸款及對大陸地區暴險之風險控管，健全保險業退場機制及強化保險安定基金功能，修法加強金融消費者保護，以及強化金融機構之法令遵循制度及上市櫃公司治理等，以健全金融機構業務經營及促進金融穩定。