

壹、概述

一、潛在影響金融部門之總體環境

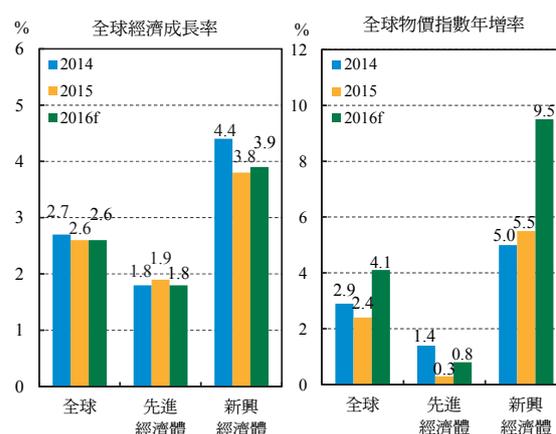
(一) 全球經濟復甦緩慢，金融風險上升

1. 全球經濟緩步復甦，通膨下滑

2015年全球景氣復甦緩慢，主要經濟體表現分歧。其中，美國經濟穩健成長，歐元區復甦力道依然疲弱，日本經濟復甦不如預期，新興經濟體受多項不利因素影響，成長動能減弱。展望2016年，美國因強勢美元將打擊出口，經濟表現恐不如預期；歐元區及日本雖擴大寬鬆貨幣，復甦力道依然不足；中國大陸及其他新興經濟體經濟成長亦續緩，IHS Global Insight預測¹全球經濟成長率持平於2.6%，其中先進經濟體經濟成長率略降至1.8%，新興經濟體則略升至3.9%(圖1-1)。

物價方面，2015年持續受國際原油及穀物下跌影響，全球消費者物價指數(consumer price index, CPI)年增率由2014年之2.9%下降至2.4%；其中，先進經濟體CPI年增率下滑且低於通膨目標水準，新興經濟體則上升。IHS Global Insight預測2016年先進經濟體CPI年增率僅微幅升至0.8%，全球CPI年增率則升至4.1%²(圖1-1)。

圖 1-1 全球經濟成長率及物價指數年增率



註：2016f為 IHS Global Insight 預測值。
資料來源：IHS Global Insight (2016/4/15)。

¹ 依據IHS Global Insight 2016年4月15日預測。

² 2016年全球CPI年增率預測值上升，主要因委內瑞拉通膨問題嚴重，預測CPI年增率達502.8%，導致新興經濟體CPI年增率跳高至9.5%。

2. 影響全球金融穩定之風險上升

2015年受全球經濟前景不明、原物料價格大跌及中國大陸經濟走緩等不利因素影響，影響金融穩定之風險上升。

先進經濟體之金融風險仍未消退。除美國銀行業表現較佳外，歐元區銀行業持續面臨資產品質不佳、經營模式調整及負利率侵蝕獲利等不利衝擊，日本銀行業為提高收益而增加國外投資，信用風險上升，且獲利可能受到負利率政策之侵蝕。2015年第3季美、歐、日股市震盪加劇，第4季一度回穩，惟2016年第1季再度重挫(圖1-2)。2015年美元走強，歐元趨貶；日圓維持低檔，惟2016年第1季先貶後明顯走升。

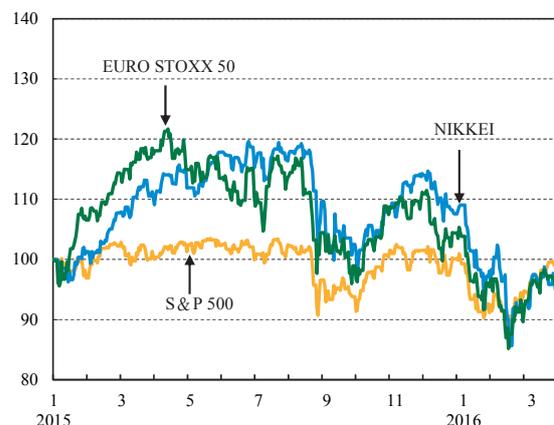
新興經濟體之金融風險上升。

許多新興經濟體之企業部門債務攀高及償債能力轉弱，能源相關企業則受油價重挫衝擊而違約率升高，對銀行業資產品質、獲利及資本水準將帶來嚴峻挑戰。此外，隨美國貨幣政策逐步正常化，大量資金流出新興經濟體，引發許多新興經濟體股市重挫及幣值走貶，金融市場震盪加劇。

3. 中國大陸經濟成長放緩，房價及股匯市波動加劇

2015年中國大陸經濟成長率由2014年之7.3%下滑至6.9%，跌破官方設定7%之目標；2016年中國政府持續加強供給面結構性改革，IHS Global Insight預

圖 1-2 美、歐、日股價指數表現

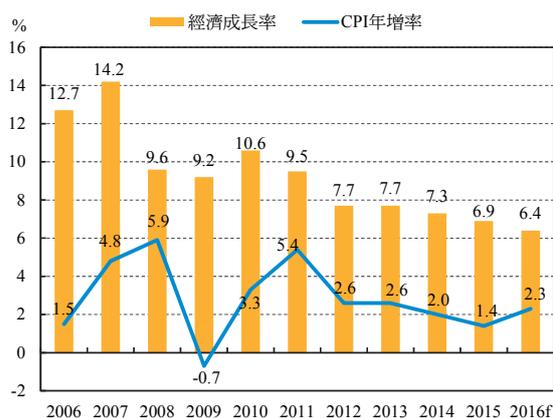


註：1. 2015年1月1日=100

2. EURO STOXX 50 為歐元區主要 12 個經濟體之 50 檔股票指數。

資料來源：Bloomberg。

圖 1-3 中國大陸經濟成長率及CPI年增率



註：2016f 係 IHS Global Insight 預測值。

資料來源：中國國家統計局、IHS Global Insight (2016/4/15)。

測經濟成長率將續降至6.4%。物價方面，2015年中國大陸CPI年增率僅1.4%，低於設定之3%調控目標，IHS Global Insight預測2016年將提升至2.3% (圖1-3)。

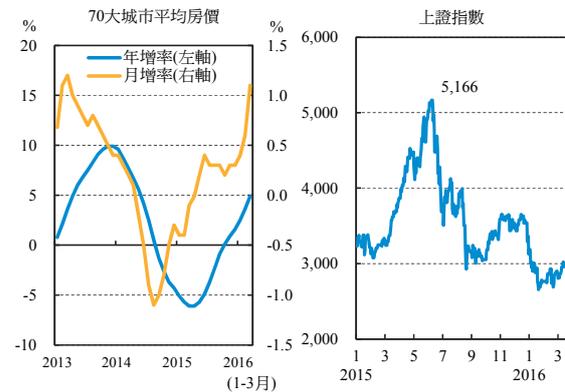
2015年中國大陸房價下跌後止跌回升，惟2016年初出現一、二線城市大漲而三、四線城市庫存待去化之分歧現象；股匯市波動劇烈，其中股價在2015年上半年大幅飆漲，其後因缺乏基本面支撐而重挫 (圖1-4)；人民幣匯率則因推動人民幣中間價報價機制³改革，持續走貶。

2015年底中國大陸社會融資規模餘額年增率由上年之14.3%縮減至12.4%，主要係去槓桿化及加強影子銀行體系監管，使表外融資明顯萎縮；銀行不良貸款比率上升至1.67%，信用風險上升。對於地方政府債務陸續到期問題，中國大陸已相繼推出多項因應措施進行處理。

(二) 國內經濟成長趨緩，通膨溫和

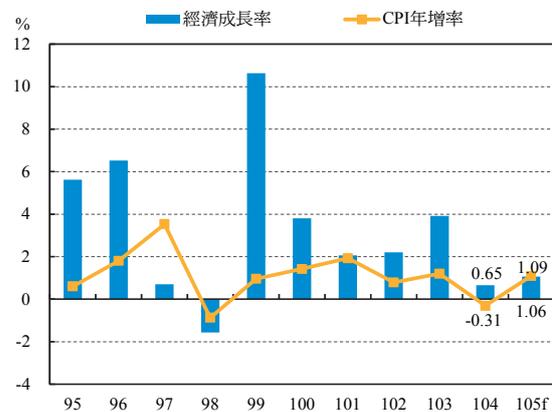
民國104年我國對外貿易成長動能減弱，全年經濟僅成長0.65%，明顯低於上年之3.92%。全年CPI年增率為-0.31%，惟核心CPI年增率為0.79%，漲幅溫和。預期105年外需仍疲弱，內需溫和成長，主計總處預測⁴全年經濟成長率略回升至1.06%，CPI年增率可望提高至1.09%(圖1-5)。

圖 1-4 中國大陸70大城市房價及上證指數



資料來源：Thomson Reuters、Bloomberg。

圖 1-5 我國經濟成長率及CPI年增率



註：105f 為行政院主計總處 105/5/27 預測數。

資料來源：行政院主計總處。

³ 詳見專欄2註1。

⁴ 行政院主計總處105年5月27日新聞稿。

104年底我國外債規模縮減至1,590億美元，且外匯存底充裕達4,260億美元，償付外債能力佳。104年政府財政赤字下降，相對於全年GDP比率降低至0.67%⁵；年底政府債務餘額上升，相對於全年GDP比率為37.11%⁶。惟政府持續推動財政健全方案，財政收支結構及債務規模持續改善。

(三) 非金融部門

1. 企業部門

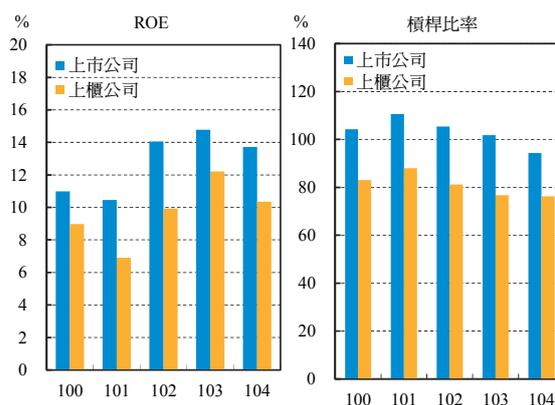
受全球景氣復甦緩慢及我國出口下滑影響，104年上市櫃公司獲利小幅衰退，惟財務槓桿下降(圖1-6)，且短期償債能力提升。

104年底金融機構對企業部門放款之逾放比率續降至0.33%之歷史低點，信用品質佳。全球經濟復甦緩慢及中國大陸推動產業供應鏈自主化之排擠效應，恐使企業部門獲利持續面臨考驗。

2. 家庭部門

104年底家庭部門借款餘額略增至13.76兆元，相當於全年GDP之82.46%。因可支配所得增幅較大，借款餘額相對可支配所得總額之倍數下降至1.30倍，債務負擔略減(圖1-7)。

圖 1-6 上市櫃公司ROE及槓桿比率



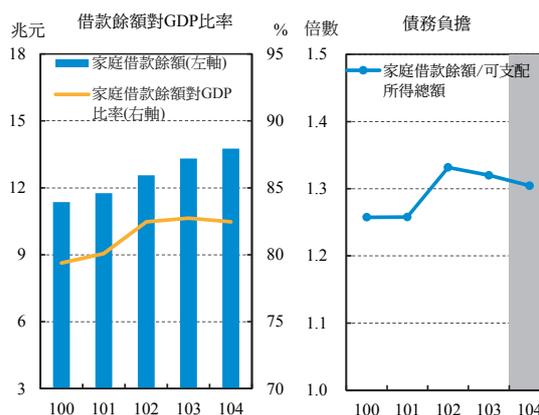
註：1.上市及上櫃公司為合併財務資料，100年(含)以前資料依我國財務會計準則(ROC GAAP)編製，101年起改依國際財務報導準則(IFRSs)編製。

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



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。

⁵ 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 Pact)」財政規範，歐盟各國財政赤字相對於GDP不得超過3%。

⁶ 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 Pact)」財政規範，歐盟各國政府負債餘額相對於GDP不得超過60%。

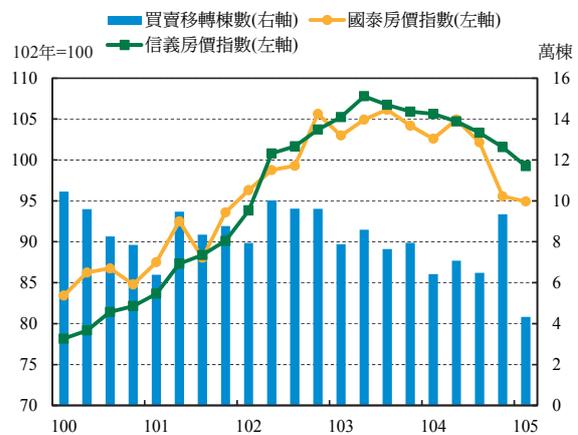
104年底家庭部門在金融機構借款之逾放比率持穩於0.23%，維持近16年最低水準，信用品質良好。此外，國內失業率逐步下降且實質經常性薪資成長，有助於提升家庭部門之償債能力。

3. 不動產市場

受不動產持有稅負加重及研議修正不動產稅制之不確定性等因素影響，104年全國建物買賣移轉棟數較上年減少8.53%，交易量持續縮減。隨房市交易降溫，104年成屋市場之信義房價指數及新推案市場之國泰房價指數均呈下跌(圖1-8)。

104年貸款利率略降，第4季全國貸款負擔率為35.81%，房價所得比為8.51倍，其中臺北市分別為66.26%及15.75倍最高，購屋負擔仍重。

圖 1-8 建物所有權買賣移轉棟數及房價指數



註：二指數經轉換為同一基期(102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。

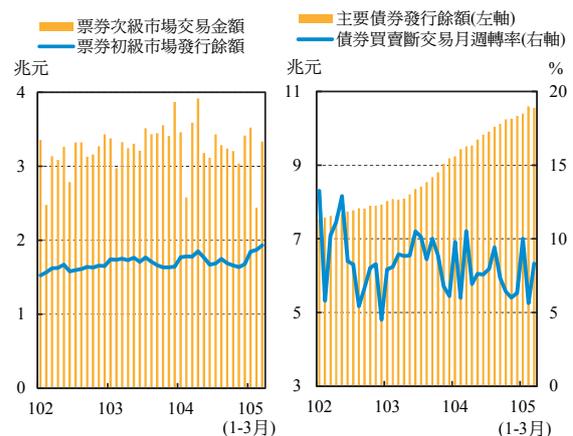
二、金融部門之評估

(一) 金融市場

1. 票、債券發行餘額均擴增，惟次級市場交易量減少

104年底票券初級市場發行餘額小幅增加2.2%，惟次級市場交易量因票券公司增加銀行拆款以取代附買回(Repurchase, RP)交易而縮減2.97%；債券發行餘額較去年底大幅擴增12.30%，主要係國際債券成長較多，惟因籌碼益加集中於保險公

圖 1-9 票債券市場發行餘額及交易



註：1. 主要債券標的包括公債、國際債券、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。

司及銀行，次級市場流動性不足，主要債券⁷買賣斷月週轉率仍維持低水準(圖1-9)。

利率方面，104年本行於9月及12月兩度調降政策利率，短期之商業本票次級市場利率明顯走低，長期之10年期指標公債殖利率亦隨之下滑，並與美債利率走高趨勢出現分歧。由於國內經濟成長續弱及主要國家擴大寬鬆貨幣政策，短期內長債殖利率易跌難漲。

圖 1-10 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。

2. 股價指數攀高後明顯下跌，波動率走升後回降

104年初上市股票市場之發行量加權股價指數逐漸攀升，4月下旬創15年來新高後轉趨下跌，年底指數收在8,338點，全年跌幅10.41%。105年初台股受國際股市大跌影響而下挫，在政府採取相關穩定措施及歐美股市回穩後，股價指數已回升(圖1-10)。

104年我國上市股價指數波動率一度大幅走高，年底回降至14.48%，105年3月底則維持於14.85%(圖1-10)。

3. 新臺幣對美元匯率先升後貶，波動幅度相對穩定

104年初由於國際避險資金流入亞洲新興國家，新臺幣對美元走強，5月22日收盤升抵1美元兌新臺幣30.541元之全年最高點。其後因美國Fed可能啟動升息及中國人民銀行下調人民幣對美元中間價牽動亞洲貨幣走貶，新臺幣對美元趨貶，104年底1美元兌新臺幣33.066元，全年貶值幅度為4.08%。105年初人民幣重貶波及其他亞洲貨幣匯率，加上主要先進經濟體貨幣政策分歧、地緣政治緊張等多項因素影響市場穩定，1月新臺幣對美元持續走貶，其後回穩升值(圖

⁷ 包括公債、國際債券、公司債及金融債券。

1-11)。

104年新臺幣對美元匯率波動率介於2.22%-7.67%之間，全年平均波動率為4.54%；105年第1季波動率則介於3.13%-5.95%之間(圖1-11)。與日圓、歐元、韓元及星幣等比較，新臺幣對美元匯率相對穩定。

(二) 金融機構

1. 本國銀行

104年底本國銀行逾放比率降至0.24%之歷史新低，資產品質持續提升(圖1-12)，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改善；對中國大陸暴險已有縮減，104年底法定暴險占淨值倍數下降至0.60倍，且個別銀行均未超逾限額。

104年本國銀行稅前淨利較上年微減0.03%至3,206億元，平均權益報酬率(return on equity, ROE)及資產報酬率(return on assets, ROA)則分別降至10.65%及0.73%，獲利能力轉趨下滑(圖1-13)。因現金增資及盈餘挹注，104年底平均資本適足率持續提升至12.93%，有助於強化吸收損失能力。整體市場風險值上升，惟對資本適足率之影響有限。

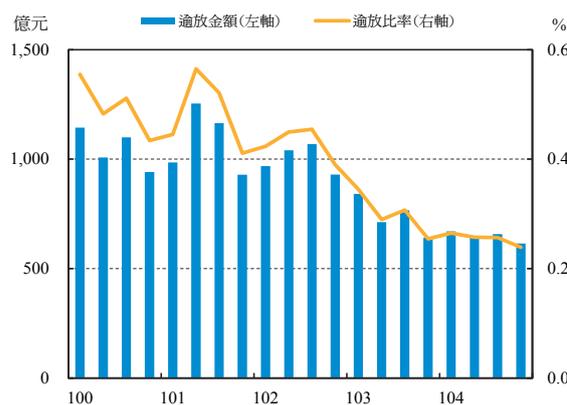
圖 1-11 新臺幣對美元匯率及波動率



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。

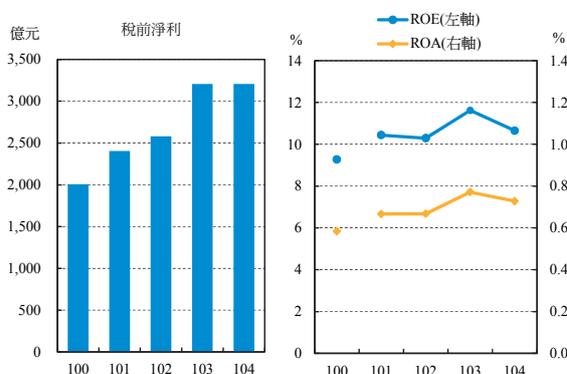
圖 1-12 本國銀行逾放金額及比率



註：不含對銀行同業之放款。

資料來源：本行金檢處。

圖 1-13 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

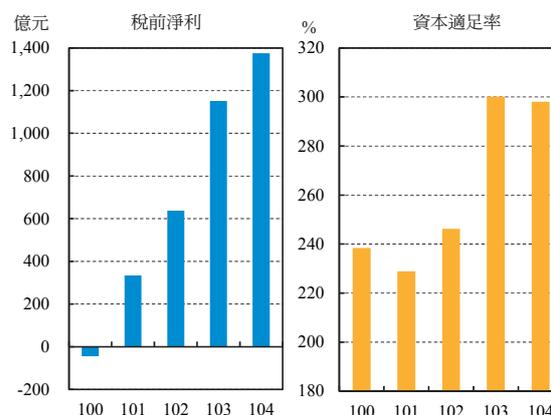
資料來源：本行金檢處。

2. 人壽保險公司

104年人壽保險公司稅前淨利較上年大幅增加19.35%至1,376億元(圖1-14)，主要係外國債券與國際債券投資擴增，使利息收入持續成長，以及現金股利入帳挹注所致。

104年底壽險公司平均資本適足率略降至298.03%，惟仍居高點(圖1-14)。壽險公司之資金運用以有價證券投資為主，且國外投資比重上升，應持續強化市場風險控管。

圖 1-14 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.本資料不含國華人壽公司，該公司於 98 年 8 月經金管會依法接管，並於 102 年 3 月併入全球人壽公司；103 年(含)以後資料不含幸福與國寶人壽公司，該等公司於 103 年 8 月 12 日經金管會依法接管，並於 104 年 7 月 1 日併入國泰人壽公司。

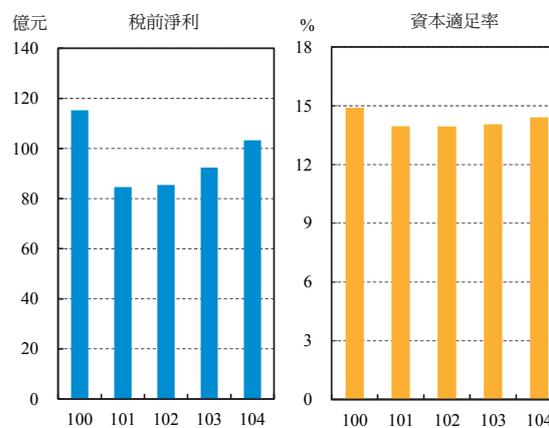
資料來源：金管會保險局。

3. 票券金融公司

104年底票券金融公司保證餘額成長趨緩，授信品質尚佳。以短支長情形依然存在，流動性風險仍高。

104年稅前淨利103億元，較上年增加11.79%；年底平均資本適足率提升至14.41%(圖1-15)，各公司均高於13%。

圖 1-15 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。

(三) 金融基礎設施

1. 外幣結算平台功能已趨完備，並促進電子支付業務發展及交易安全

104年國內三大重要支付系統⁸均正常運作。本行推動建立之外幣結算平台功能已趨完備，目前可提供美元、人民幣、日圓、歐元等四種幣別之匯款服務，

⁸ 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。

並提供即時總額清算(real-time gross settlement, RTGS)、款對款同步收付(payment versus payment, PVP)及款券同步(delivery versus payment, DVP)之清算服務，且與Euroclear、Clearstream、大陸、日本、歐元區之國際清算系統連結。

此外，為促進國內行動支付健全發展，財金公司、票交所及金融業者共同規劃建置金融行動支付服務管理平台(PSP TSM)，且為因應雲端發展，104年該平台擴充HCE功能⁹，並增設Tokenization認證機制¹⁰，以確保交易安全性。另為有效防禦網路攻擊，本行同業資金調撥清算作業等重要系統，已依據國際清算銀行(Bank for International Settlements, BIS)發布有關金融市場基礎設施國際準則進行評估，評估結果符合相關規範。

2. 其他金融法規改革

針對銀行辦理複雜性高風險衍生性金融商品引發之投資糾紛，金管會陸續推出四波強化管理措施，建立相關爭議處理機制，以促進投資人保護及健全市場發展。另104年12月修正金融機構合併法，簡化金融機構合併程序及提供租稅優惠，以提高金融機構合併誘因。此外，104年本行持續放寬金融機構辦理相關外匯業務，以促進金融服務業之發展。

三、我國金融體系維持穩定

104年國內外經濟成長趨緩，國際金融市場波動加劇。在此總體環境下，我國金融市場仍維持正常運作；金融機構獲利能力良好，資產品質佳，且資本適足率持續提升，承受損失能力適足；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分歧之外溢影響，新興市場金融風險上升，以及中國大陸經濟成長趨緩等，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

⁹ HCE (Host Card Emulation, 主機卡模擬)係指消費者將卡片資訊儲存於雲端，藉由應用程式模擬卡片以進行支付。

¹⁰ Tokenization(代碼化)係指運用代碼化技術，讓消費者以代碼(Token)替代原始卡號資料，於可支援近端感應及網路交易之信用卡特約商店消費。由於傳輸訊息以代碼替代，商家及傳輸過程中皆無法得知真實卡號資料，可有效降低卡號資料外洩或被盜刷等風險。

規及強化金融監理措施，包括強化銀行辦理複雜性衍生性金融商品業務之風險控管，建立金融機構重大風險之場外監控機制，強化保險業風險管理機制及損失承受能力，並提高金融機構及證券市場透明度等，以健全金融機構業務經營及促進金融穩定。