

# 金融穩定報告

中華民國105年5月 / 第10期



中央銀行編印

# 金融穩定報告

---

中華民國105年5月 / 第10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105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、國內總體環境.....        | 33 |
| 三、非金融部門.....         | 37 |
| 參、金融部門之評估.....       | 49 |
| 一、金融市場.....          | 49 |
| 二、金融機構.....          | 56 |
| 三、金融基礎設施.....        | 82 |
| 肆、促進金融穩定之措施.....     | 91 |
| 一、本行促進金融穩定之措施.....   | 91 |
| 二、金管會維持金融穩定之措施.....  | 93 |
| 附表：金融健全參考指標.....     | 96 |
| 「金融健全參考指標」編製說明.....  | 99 |

# 專 欄

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| 專欄 1：主要經濟體貨幣政策分歧之影響.....         | 26 |
| 專欄 2：近期中國大陸外匯市場制度之重大改革.....      | 30 |
| 專欄 3：本行調整不動產針對性審慎措施.....         | 46 |
| 專欄 4：建立符合巴塞爾資本規範之本國銀行市場風險模型..... | 77 |
| 專欄 5：金融科技創新發展對我國銀行業之影響.....      | 79 |
| 專欄 6：金融市場基礎設施因應網路攻擊之復原方案.....    | 88 |

## 摘 要

民國104年，國際經濟緩步復甦，影響全球金融穩定之風險上升。我國經濟成長放緩，金融市場仍持續發展，金融機構體質健全，且支付系統運作順暢，金融體系維持穩定。鑑於金融機構不動產授信風險已有改善，本行調整不動產貸款之針對性審慎措施；金融監督管理委員會則強化銀行辦理複雜性衍生性金融商品業務之風險控管，以促進其健全經營。

104年主要經濟體表現分歧，其中美國經濟穩健成長，歐元區復甦力道則依然疲弱，日本復甦亦不如預期，新興經濟體則成長動能減弱；IHS Global Insight預測105年先進經濟體將緩步復甦，新興經濟體成長力道續緩。國際金融方面，由於全球經濟前景不明、原物料價格大跌及中國大陸經濟走緩等不利因素，影響金融穩定之風險上升，全球股匯市波動加劇，且許多經濟體銀行業仍面臨不利衝擊，例如歐元區之銀行資產品質不佳問題、新興經濟體之企業部門債務攀高及償債能力轉弱問題。

受全球需求趨緩及中國大陸產業供應鏈崛起影響，104年我國出口大幅衰退，經濟成長力道明顯減弱，物價則維持平穩；國際收支持續順差，105年4月底外匯存底累計達4,332億美元，且外債規模縮減，償付外債能力提高；政府財政赤字下降，但政府債務規模增加，正推動財政健全方案進行改善。非金融部門方面，企業部門之上市櫃公司獲利衰退，惟槓桿比率下降，短期償債能力提升，且借款信用品質佳；家庭部門借款略增，借款餘額相對可支配所得倍數則略減，且借款信用品質尚佳；不動產市場量縮價緩降，民眾購屋負擔仍居高。

104年國內外經濟金融情勢變化加劇，我國金融體系尚能維持穩定。從金融市場觀察，債券初級市場擴增，次級市場週轉率則維持低水準，股票市場一度波動加劇後回穩，外匯市場則維持動態穩定。就金融機構觀察，104年本國銀行獲利微降，惟資產品質佳且準備提列充足，資本維持適足水準，且流動性充沛；人壽保險公司及票券金融公司等機構經營績效持續提升，且財務體質尚屬健全。金融基礎設施方面，104年國內支付系統運作順暢，且本行督導建立之外幣結算平台功能已趨完備，並積極協助發展



國內行動支付平台。

本行為達成「促進金融穩定」之法定經營目標，104年以來持續採行妥適貨幣、信用及外匯政策，以因應國內外經濟金融情勢變化，包括三度調降政策利率、維持貨幣數量適度成長及採取具彈性之管理浮動匯率制度等，且鑑於金融機構不動產授信風險已有改善，調整不動產貸款之針對性審慎措施。

## 壹、概述

### 一、潛在影響金融部門之總體環境

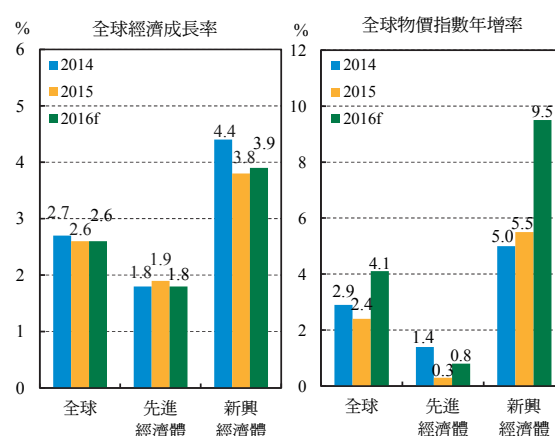
#### (一) 全球經濟復甦緩慢，金融風險上升

##### 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<sup>1</sup>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%<sup>2</sup>(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)。

<sup>1</sup> 依據IHS Global Insight 2016年4月15日預測。

<sup>2</sup> 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。

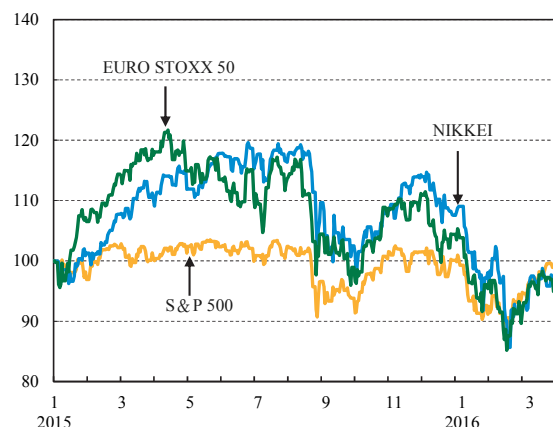
先進經濟體之金融風險仍未消退。除美國銀行業表現較佳外，歐元區銀行業持續面臨資產品質不佳、經營模式調整及負利率侵蝕獲利等不利衝擊，日本銀行業為提高收益而增加國外投資，信用風險上升，且獲利可能受到負利率政策之侵蝕。2015年第3季美、歐、日股市震盪加劇，第4季一度回穩，惟2016年第1季再度重挫(圖1-2)。2015年美元走強，歐元趨貶；日圓維持低檔，惟2016年第1季先貶後明顯走升。

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

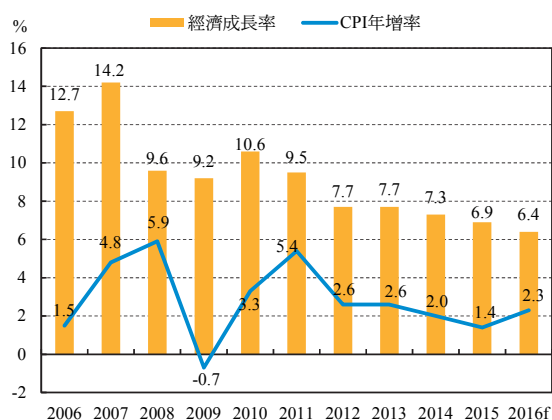


註：1. 2015年1月1日=100

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)。

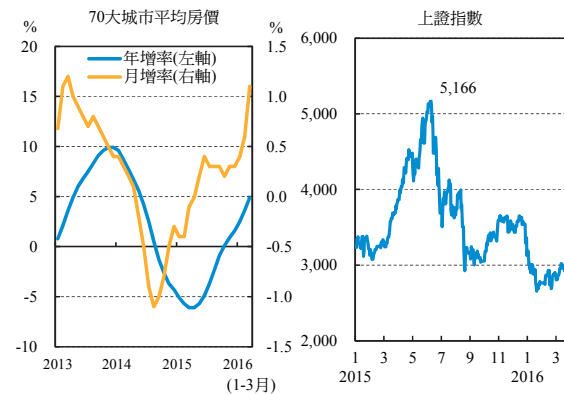
2015年中國大陸房價下跌後止跌回升，惟2016年初出現一、二線城市大漲而三、四線城市庫存待去化之分歧現象；股匯市波動劇烈，其中股價在2015年上半年大幅飆漲，其後因缺乏基本面支撐而重挫 (圖1-4)；人民幣匯率則因推動人民幣中間價報價機制<sup>3</sup>改革，持續走貶。

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

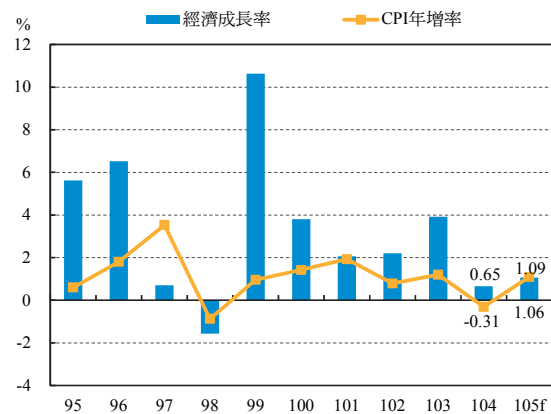
民國104年我國對外貿易成長動能減弱，全年經濟僅成長0.65%，明顯低於上年之3.92%。全年CPI年增率為-0.31%，惟核心CPI年增率為0.79%，漲幅溫和。預期105年外需仍疲弱，內需溫和成長，主計總處預測<sup>4</sup>全年經濟成長率略回升至1.06%，CPI年增率可望提高至1.09%(圖1-5)。

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。

<sup>3</sup> 詳見專欄2註1。

<sup>4</sup> 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%<sup>5</sup>；年底政府債務餘額上升，相對於全年GDP比率為37.11%<sup>6</sup>。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

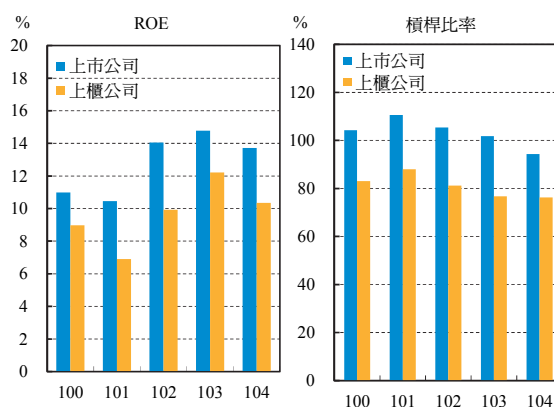
受全球景氣復甦緩慢及我國出口下滑影響，104年上市櫃公司獲利小幅衰退，惟財務槓桿下降(圖1-6)，且短期償債能力提升。

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



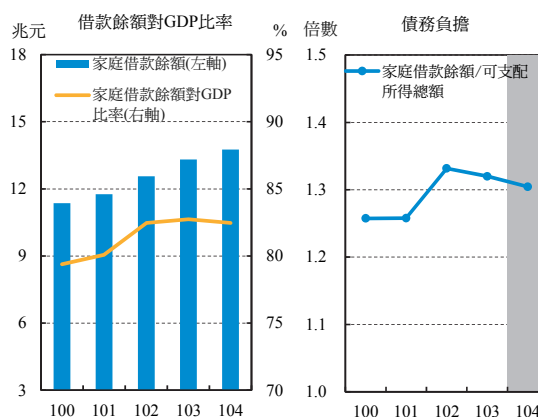
註：1.上市及上櫃公司為合併財務資料，100年(含)以前資料依我國財務會計準則(ROC GAAP)編製，101年起改依國際財務報導準則(IFRSs)編製。

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。

<sup>5</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 Pact)」財政規範，歐盟各國財政赤字相對於GDP不得超過3%。

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

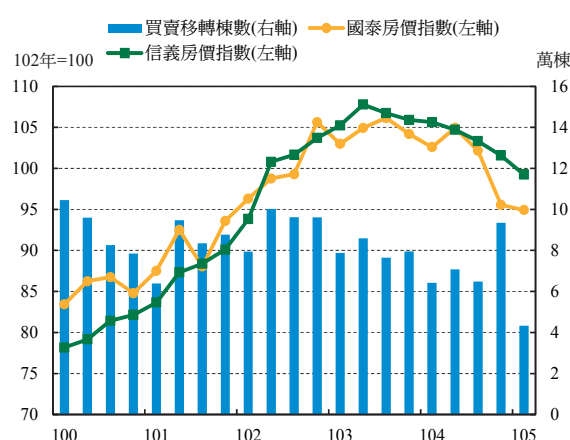
104年底家庭部門在金融機構借款之逾放比率持穩於0.23%，維持近16年最低水準，信用品質良好。此外，國內失業率逐步下降且實質經常性薪資成長，有助於提升家庭部門之償債能力。

### 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。

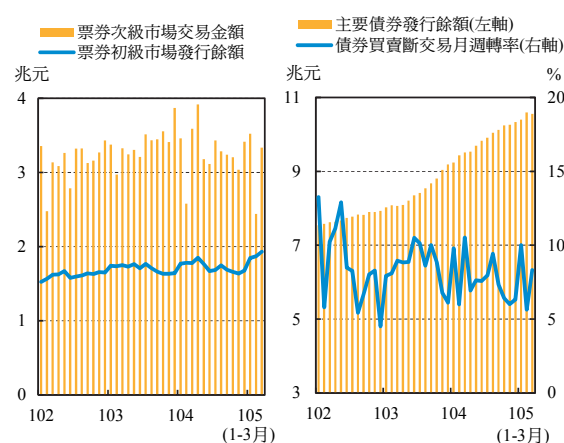
## 二、金融部門之評估

### (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%；債券發行餘額較上年底大幅擴增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<sup>7</sup>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

<sup>7</sup> 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。

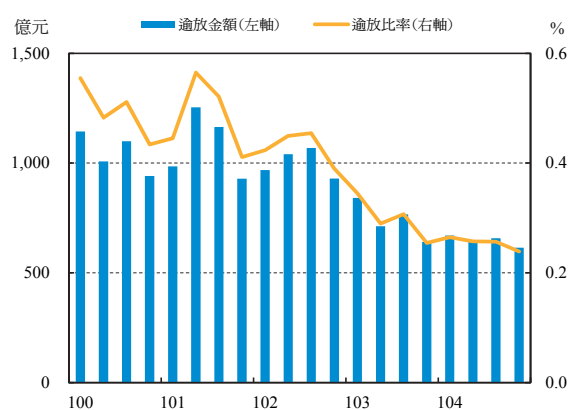
圖 1-11 新臺幣對美元匯率及波動率



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。

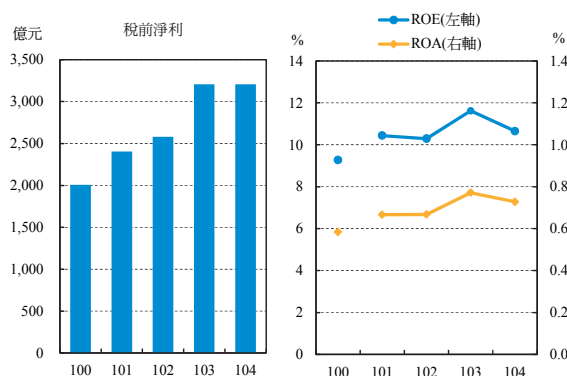
圖 1-12 本國銀行逾放金額及比率



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。

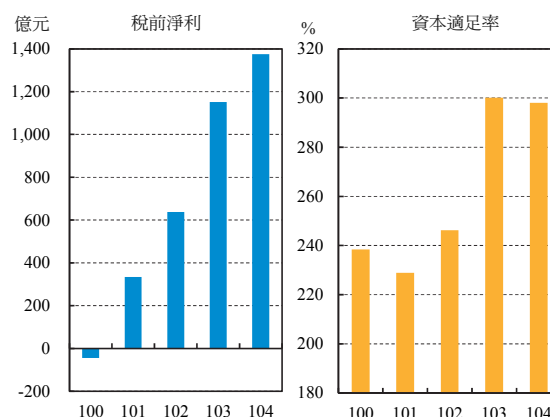


## 2. 人壽保險公司

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。

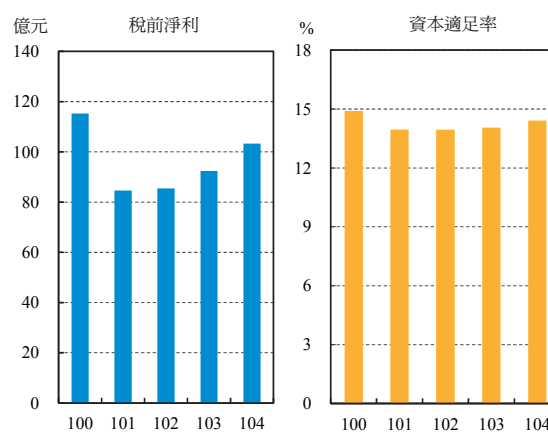
資料來源：金管會保險局。

## 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<sup>8</sup>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，

<sup>8</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。

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<sup>9</sup>，並增設Tokenization認證機制<sup>10</sup>，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

<sup>9</sup> 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。

<sup>10</sup> 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。

## 貳、潛在影響金融部門之總體環境

### 一、國際經濟金融情勢

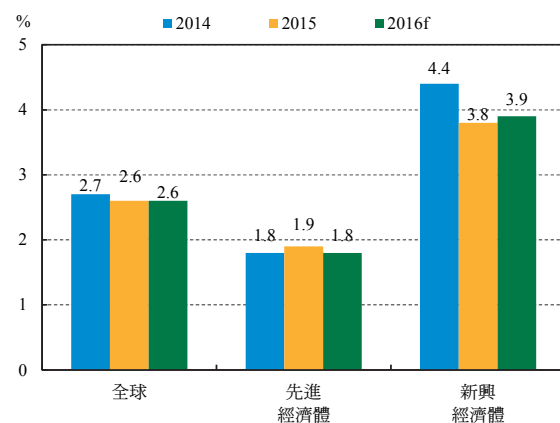
#### (一) 國際經濟情勢

##### 1. 全球經濟成長持續下修，前景充滿不確定性

2015年全球景氣復甦不如預期，國際貨幣基金(International Monetary Fund, IMF)及IHS Global Insight均數度下修經濟成長。各主要先進經濟體表現分歧，其中美國在就業數據好轉帶動下，國內需求強勁，可支配所得增加，經濟逐步成長；歐元區雖暫時擺脫希臘債務危機，惟復甦力道依然疲弱；日本貨幣政策續呈寬鬆，惟薪資停滯不前，消費疲軟，經濟復甦不如預期。新興經濟體之經濟增長雖占全球增長之70%以上，惟在貨幣貶值、美國升息、中國大陸經濟放緩、大宗商品及原物料價格低迷等影響下，已連續五年下滑，成長動能逐年減弱。

2016年以來，美國勞動市場持續改善，惟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政策，惟復甦力道依然不足；新興經濟體中之中國大陸面臨結構性改革，成長續緩，恐影響其他亞洲經濟體；另巴西面臨嚴重財政危機，新興經濟體成長有限。IHS Global Insight預測<sup>11</sup>2016年全球經濟成長率與2015年相同，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2-1)。

圖 2-1 全球經濟成長率



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

<sup>11</sup> 同註1。

## (1) 先進經濟體經濟表現分歧

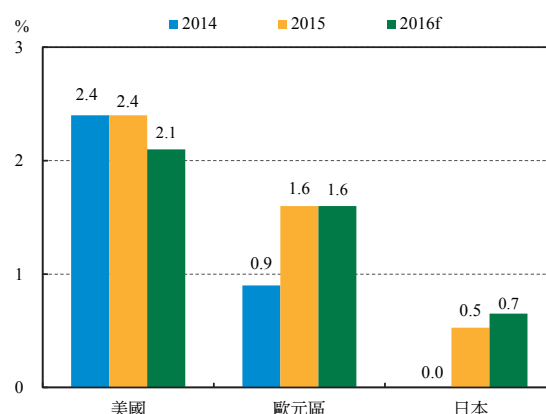
- 美國經濟穩健成長，房地產及就業市場持續改善

2015年第1季，美國受異常氣候及強勢美元影響，經濟成長不如預期，在氣候因素消退後，民間消費再度回溫，加以就業改善、房地產市場復甦及消費者支出大幅增加，經濟重拾動能，全年經濟成長率為2.4%，與2014年相同。雖然美國Fed於2015年12月升息，展現其對就業市場及經濟復甦的信心，惟因能源部門投資及出口前景不樂觀，IHS Global Insight預測2016年全年經濟成長率將降至2.1%(圖2-2)。

2015年美國就業市場持續改善，失業率由2014年之6.2%續降至5.3%，為近8年來新低，強勁的就業成長使民間消費增加，帶動經濟成長。由於就業市場仍然強勁，IHS Global Insight預測2016年失業率將續降至4.8%(圖2-3)。

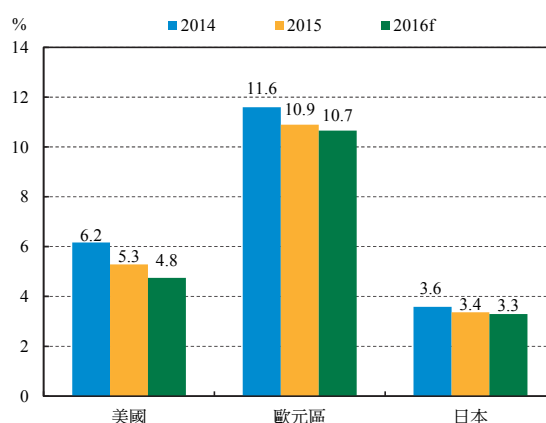
2015年美國因薪資成長，個人稅收增加，財政赤字縮減至4,389億美元。儘管財政狀況持續改善，由於美國升息後償債成本提升，加以龐大的醫療及社會福利支出，IMF預估<sup>12</sup>美國政府債務負擔進一步惡化，2016年政府債務餘額對GDP比率將續升至107.5%(圖2-4)。

圖 2-2 美、歐、日經濟成長率



註：2016f 為 IHS Global Insight 預測值。  
資料來源：各官方網站、IHS Global Insight (2016/4/15)。

圖 2-3 美、歐、日失業率



註：2016f 為 IHS Global Insight 預測值。  
資料來源：各官方網站、IHS Global Insight (2016/4/15)。

<sup>12</sup> IMF (2016), *Fiscal Monitor*, April.

- 歐元區經濟緩步復甦

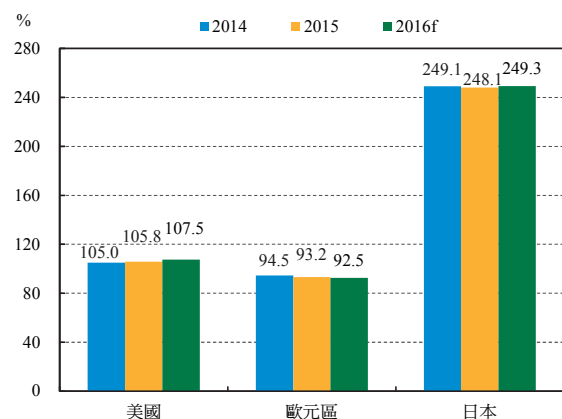
2015年歐元區暫時解除希臘因債務問題引起的脫歐危機，加上歐洲央行(ECB)擴大量化寬鬆政策規模，歐元區經濟成長率上升至1.6%，惟失業率仍達10.9%，且油價下滑導致通膨難達目標。2016年儘管有難民問題懸而未決及英國脫歐的不確定因素，在ECB進一步擴大寬鬆貨幣政策且採取負利率之激勵下，IHS Global Insight預測全年經濟成長率將持平於1.6%，失業率續降至10.7%(圖2-2、2-3)。

財政方面，歐元區各國在縮減赤字下，2015年財政赤字對GDP比率降至2%，為8年來新低，政府債務對GDP比率亦降至93.2%。隨歐元區經濟緩步復甦，IMF預測2016年政府債務餘額對GDP比率將續降至92.5% (圖2-4)。

- 日本因經濟成長不如預期且通膨難達目標，進一步實施負利率政策

2015年第1季日本出口穩定帶動成長，惟其後因全球經濟情勢不佳，且官方刺激政策效果未達預期，全年經濟成長率僅0.5%。因經濟成長不振且2%通膨目標難以達成，2016年2月日本央行首次實施負利率政策，將金融機構存放央行新增的超額準備利率調降至-0.1%<sup>13</sup>，加上日本政府宣布2016年4月調降企業稅率至29.97%，且第二階段提高消費稅率延後至2017年實施，以支撐企業獲利並鼓勵投資，IHS Global Insight預測2016年日本經濟成長率將微幅回溫至0.7%，失業率則略降至3.3%(圖2-2、2-3)。惟人口老化使社會福利支出增加，IMF預測2016年日本政府債務餘額對GDP比率將升至249.3%(圖2-4)。

圖 2-4 美、歐、日政府債務餘額對GDP比率



註：2016f 為預測值。

資料來源：IMF (2016), *Fiscal Monitor*, April。

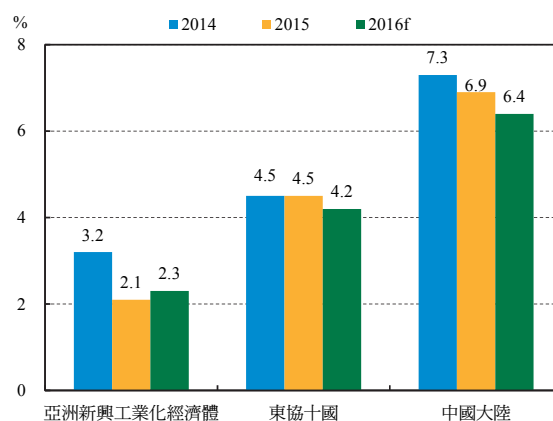
<sup>13</sup> 日本之負利率政策係調降銀行過剩資金存放日本央行之利率，由於日本2013年實施量化寬鬆後將貨幣政策目標從無擔保隔夜拆款目標利率改為基礎貨幣發行量，該利率並非日本央行之政策目標利率，惟此宣示增強日本央行貨幣寬鬆的決心。

## (2) 亞洲新興經濟體成長放緩

2015年受中國大陸經濟成長降溫致對大宗商品進口需求下降之影響，亞洲新興經濟體成長大幅放緩。其中，以出口為導向的亞洲新興工業化經濟體受全球貿易總量萎縮影響，經濟成長率由2014年之3.2%大幅下滑至2.1%；東協十國中，雖印尼受出口萎縮及大宗商品價格疲軟影響而經濟成長下滑，惟泰國從政治動盪中恢復，越南則受惠於低廉工資而製造業擴張，東協十國整體經濟成長率持平於4.5%。中國大陸受結構性調整、產能過剩、房市走緩及全球需求不振之影響，經濟成長率續降至6.9%，為25年來最低(圖2-5)。

展望2016年，IHS Global Insight預測亞洲新興工業化經濟體經濟成長率可望微幅回升至2.3%；東協十國受中國經濟成長減速及原物料價格大幅滑落影響，經濟成長率將下降至4.2%；中國大陸則仍存在產能、房屋供給過剩及政府債務過高等問題，經濟成長率續減緩至6.4%(圖2-5)。此外，IHS Global Insight預測2016年亞洲新興工業化經濟體及東協十國失業率將分別略降至3.4%及4.3%，惟中國大陸上升至4.2%(圖2-6)。

### 圖 2-5 亞洲新興經濟體經濟成長率



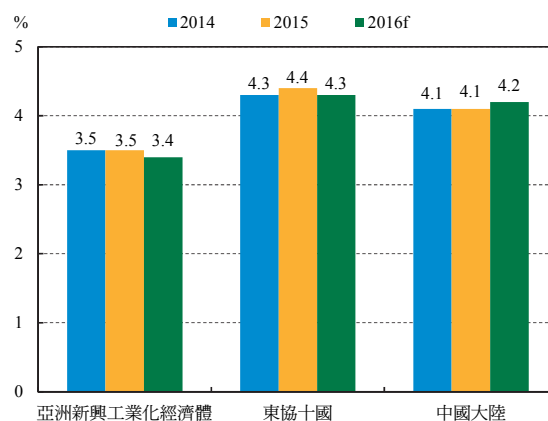
註：1.2016f 為 IHS Global Insight 預測值。

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、IHS Global Insight (2016/4/15)。

### 圖 2-6 亞洲新興經濟體失業率



註：1.2016f 為 IHS 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、IHS Global Insight (2016/4/15)。

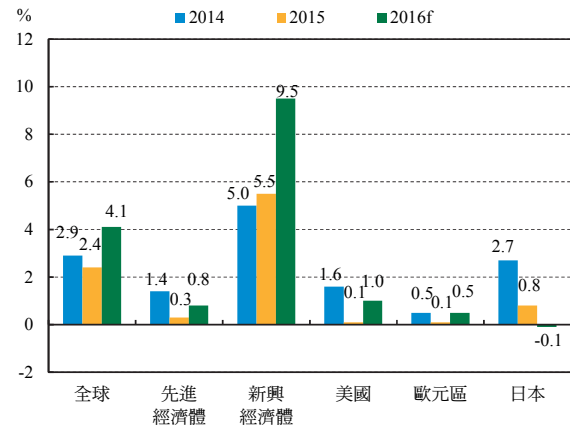
## 2. 全球通膨低緩

2015年國際原油受中國大陸等新興市場經濟增長放緩致需求大幅減少，以及美國頁岩油開採達產量新高，並解除長達40年的原油出口禁令等影響，價格進一步走低<sup>14</sup>。另2015年因全球出口需求不振且糧食供應充裕，加上美元升值，使國際穀物平均價格下降，植物油、乳製

品和肉類價格亦全面下挫。由於大宗商品及石油價格大幅下滑，使原油出口國(例如沙烏地阿拉伯、委內瑞拉及俄羅斯等)財政陷入困境，經濟成長放緩，並對美、日等先進國家通膨目標形成壓力，影響其貨幣政策。在油價及糧價走低下，2015年全球CPI年增率由2014年之2.9%下降至2.4%，先進經濟體由1.4%降至0.3%，核心通膨率則為1.6%<sup>15</sup>，低於通膨之目標水準。另一方面，新興經濟體則因巴西深陷財政困境，通膨問題嚴重，CPI年增率由2014年之5.0%上升至5.5%(圖2-7)。

2016年起，石油輸出國組織(OPEC)成員之凍產協議雖最終破局，惟因美國鑽油平台數持續減少及受伊拉克與奈及利亞地緣衝突影響，油價震盪上揚；穀物方面，因預期全球供應充足，庫存將高於上年，價格預料將持續下跌。在上述因素影響下，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%<sup>16</sup>(圖2-7)。

圖 2-7 全球消費者物價指數年增率



註：2016f 為 IHS Global Insight 預測值。

資料來源：各官方網站、IHS Global Insight (2016/4/15)。

<sup>14</sup> 布蘭特原油價格由2014年6月高點每桶110.95美元，大跌至2015年底每桶僅36.43美元。

<sup>15</sup> IMF (2016), *World Economic Outlook*, April.

<sup>16</sup> 同註2。

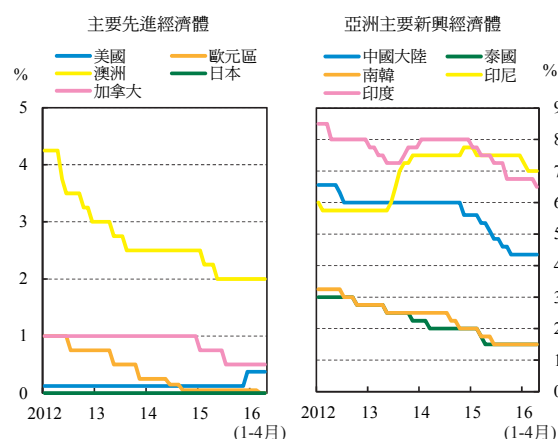


### 3. 美國開始升息，歐元區及日本等多數經濟體續採寬鬆貨幣政策

2015年主要先進經濟體之貨幣政策出現分歧情形。美國因就業數據及經濟成長好轉，2015年12月Fed將聯邦資金利率目標區間調升1碼至0.25%-0.50%，惟2016年3月考量全球經濟及金融發展帶來之風險，未進一步升息。歐元區經濟雖略好轉，惟通膨持續低迷，ECB於2015年1月宣布擴大購買資產規模及範圍，12月延長購買計畫及調降隔夜存款利率，且2016年3月進一步降息。日本除原先量化寬鬆政策外，2016年2月實施負利率政策以刺激經濟；加拿大及澳洲為刺激經濟成長，亦調降政策利率。亞洲新興經濟體因全球需求不振影響國內經濟，多續採寬鬆貨幣政策，其中中國大陸多次調降存款準備金率及存貸利率(圖2-8、表2-1)。

2015年起美國升息，惟歐元區、日本及中國大陸續採寬鬆貨幣政策之分歧現象，加劇國際資本流動，導致全球金融市場動盪激烈，且使新興市場償債壓力升高，影響全球金融穩定。此外，日本及歐洲央行因QE成效漸減，轉而採行負利率政策，期激勵經濟成長及推升通膨預期，惟效果並不顯著，加上市場對負利率政策可能產生的負面衝擊存有憂慮，導致全球金融市場不確定性及風險上升(專欄1)。

#### 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，歐元區為主要再融通操作利率，澳洲為現金利率目標，日本為無擔保隔夜拆款目標利率(2013年4月4日起以貨幣基數為操作目標)，加拿大為隔夜拆款利率目標。

2. 亞洲主要新興經濟體：中國大陸為金融機構1年期放款基準利率，泰國為1天期附買回利率，南韓為基準利率，印尼為基準利率目標，印度為附買回利率。

3. 資料截至2016年4月15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   | 2015/12           | 鑑於就業市場明顯好轉，FOMC宣布調升聯邦資金利率目標區間0.25個百分點至0.25%-0.5%。   |
|      | 2016/3            | FOMC宣布維持聯邦資金利率目標區間0.25%-0.5%不變。   |
| 歐元區  | 2015/1            | ECB宣布擴大資產購買計畫，自2015年3月至2016年9月，每月購債600億歐元，預計總規模將達1.14兆歐元。   |
|      | 2015/12           | ECB調降隔夜存款利率10個基點至-0.3%，每月購債規模維持600億歐元不變，惟購債範圍新增歐元區內以歐元計價的地方政府債，且實施期限由2016年9月延長至2017年3月。                 |
|      | 2016/3            | ECB再調降隔夜存款利率10個基點至-0.4%，主要再融通操作利率由0.05%降至0%，邊際放款利率由0.3%降至0.25%，並增加每月購債規模至800億歐元，購債範圍新增以歐元計價非銀行發行之投資級債券。 |
| 日本   | 2015/12           | 日本央行公布QQE補充措施：加大ETF購買額度、日本不動產投資信託收購標的規模上限，及銀行向日本央行融通時提供擔保品範圍，並延長收購長期公債的平均剩餘到期年限。                        |
|      | 2016/2            | 日本央行對金融機構存放該行新增的超額準備適用-0.1%利率。  |
| 加拿大  | 2015/1、7          | 加拿大央行兩度調降隔夜拆款利率各1碼至0.5%。  |
| 澳洲   | 2015/2、5          | 澳洲央行兩度調降現金利率目標各1碼至2.0%。   |
| 南韓   | 2015/3、6          | 南韓央行兩度調降基準利率各1碼至1.5%。   |
|      | 2015/12           | 南韓央行將2016~2018年的年度通膨目標由2013~2015年設定的2.5%-3.5%降至2%。  |
| 中國大陸 | 2015/2、4、6、8、10   | 中國人民銀行五度調降不同類金融機構之存款準備金率各2碼或4碼，並於10月取消存款利率浮動上限。   |
|      | 2015/3、5、6、8、10   | 中國人民銀行五度調降金融機構1年期存款、放款基準利率各1碼至1.5%及4.35%。   |
|      | 2016/3            | 中國人民銀行調降各類金融機構人民幣存款準備金率2碼。  |
| 泰國   | 2015/3、4          | 泰國央行兩度調降1天期附買回利率各1碼至1.5%。   |
| 印尼   | 2015/2、2016/1、2、3 | 印尼央行四度調降基準利率目標各1碼至6.75%。  |
| 印度   | 2015/1、3、6        | 印度央行三度調降附買回利率各1碼至7.25%。   |
|      | 2015/9            | 印度央行調降附買回利率2碼至6.75%。  |
|      | 2016/4            | 印度央行調降附買回利率1碼至6.5%。   |

註：本表資料截至2016年4月15日。

資料來源：各官方網站。

## (二) 國際金融情勢

### 1. 影響全球金融穩定之風險上升

2015年上半年，先進經濟體景氣回溫，全球金融穩定情勢多有改善，惟下半年起由於全球經濟成長前景不明、原油及商品價格持續下跌、中國經濟轉型

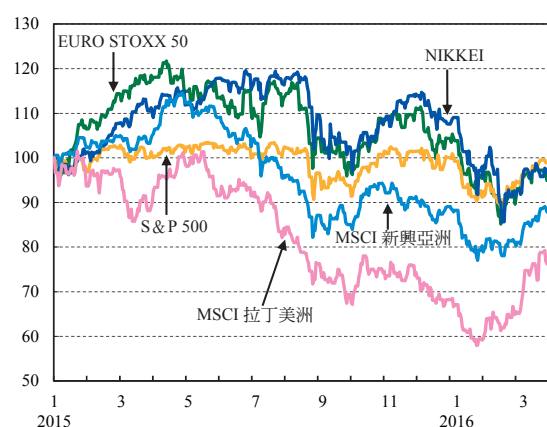
之不確定性上升及投資人對政府處理問題能力之信心下降，引發全球金融市場動盪加劇，金融穩定風險上升。

## 2. 先進經濟體之金融風險仍未消退

近年來先進經濟體採行多項金融監理改革，銀行業之資本及流動性水準已有提升，惟金融危機期間許多經濟體之銀行業逾放比率大幅上升，迄今未能有效降低，加上銀行經營模式之調整過程<sup>17</sup>緩慢，將持續影響銀行獲利及承受損失能力。其中，美國銀行業復甦速度較快，對風險較高之新興市場及能源業之暴險不大，所受衝擊預期有限，且獲利狀況較佳，逾放比率亦不高，風險尚在可控制範圍。歐洲銀行業仍無法有效降低金融危機產生之不良資產，且面臨經營模式轉變及大額訴訟賠償，影響其獲利及增強資本能力，而新監理規範要求銀行持有更多資本，許多銀行無力增資以符合規範，持續面臨挑戰。日本銀行業因應國內債券殖利率下降，減少持有日圓債券並增加國外投資以提高收益，惟亦使信用風險提高，加上市場擔心負利率政策將進一步侵蝕銀行獲利，已導致銀行股價大幅下跌。

2015年先進經濟體之股匯市震盪加劇。其中，上半年因景氣表現佳，先進經濟體之股市普遍呈現上揚局面，尤以日本及歐元區上漲幅度較大；第3季受中國大陸經濟走緩及美國升息預期等利空消息影響，美國、歐元區及日本股價同步重挫，第4季雖有回穩，惟2016年第1季再度震盪加劇(圖2-9)。匯市方面，美元因預期升息而逐步走強，惟歐元在ECB擴大貨幣寬鬆政策及採行負利率政策下，相對美元持續走貶；日圓在日本央行採行量質兼備寬鬆貨幣政策

圖 2-9 國際股價指數表現



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。

<sup>17</sup> 全球金融危機之前，銀行業透過複雜且高風險之衍生性商品操作，進行證券化及各項創新，獲取高額利潤；金融危機之後，許多監理規範轉趨嚴格，限制銀行業務範圍及經營型態，例如美國Volcker Rule限制商業銀行從事自營業務，英國Ring-fencing政策將零售型銀行與批發型銀行隔離。

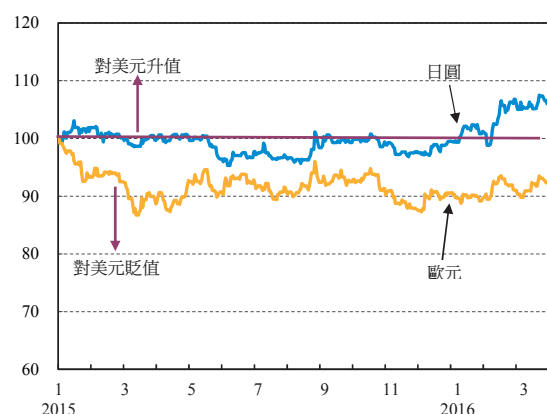
(QQE)下，相對美元持續維持低檔，2016年1月日本央行宣布負利率政策，短暫帶動日圓貶值，隨後因國際金融市場動盪，投資人避險資金湧入，日圓反而大幅升值(圖2-10)。

### 3. 新興經濟體之金融風險上升

全球經濟走緩、原油及原物料價格重挫、資產價格大幅修正等不利情勢，使新興經濟體之金融體系面臨考驗。近幾年許多新興經濟體之企業部門大幅舉債致財務槓桿攀高，惟獲利及償債能力因經濟走緩而轉弱，影響其再融資能力，加上美元走強使該等企業以美元計價債務負擔加重，違約風險上升。此外，油價及原物料價格重挫使產油及原物料出口國(例如俄羅斯、巴西及委內瑞拉等)財政赤字及外債問題日益嚴重，其能源相關企業之償債風險亦升高。雖然多數新興經濟體之銀行業持續獲利且資本維持充足，惟信用過度成長及借款人債務違約增加，恐影響信用市場並侵蝕銀行獲利及資本。

2015年上半年亞洲新興經濟體受惠於歐元區及日本持續量化寬鬆，股市多呈上揚走勢，惟下半年因中國經濟成長降溫衝擊出口，加上市場預期美國升息引發大量資金流出，導致亞洲國家股市多呈下跌。2015年多數亞洲新興經濟體之貨幣走貶，其中馬來西亞受國際原油價格下跌衝擊出口，貨幣大幅貶值達18.55%(圖2-11)。

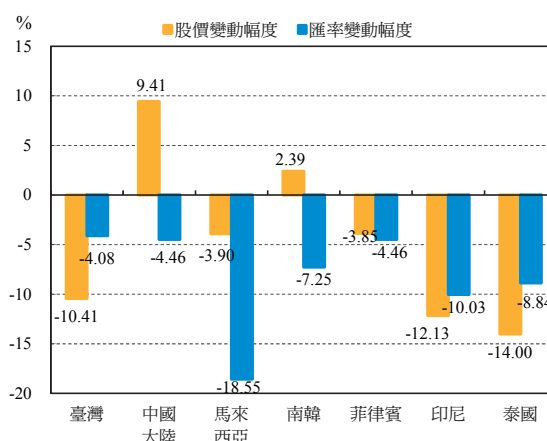
圖 2-10 各種通貨對美元之升貶趨勢



註：2015年1月1日=100

資料來源：Bloomberg。

圖 2-11 亞洲新興經濟體股匯市變動幅度



註：1.本表比較2014年及2015年之亞洲新興經濟體股匯市變動情形。

2.臺灣為上市股票指數，中國大陸為上海證券綜合指數，馬來西亞為吉隆坡綜合股價指數，南韓為KOSPI指數，菲律賓為PSEI指數，印尼為雅加達綜合股價指數，泰國為SET指數。

資料來源：Datastream、Bloomberg。

IMF指出<sup>18</sup>，新興經濟體在全球經濟下行風險升高之際，將面臨多項挑戰，包括：(1)中國和其他新興經濟體中大型企業之債務負擔增加且違約風險上升<sup>19</sup>，可能外溢影響其他經濟體，對全球金融體系造成不利影響；(2)貨幣貶值使企業外幣債務之違約率升高，且企業現金流量受原物料價格下跌而弱化；(3)部分銀行資產負債表尚未反映信用循環末期之資本惡化情形，且部分經濟體之銀行業逾放比率隨企業獲利下降及資產品質惡化而上升；(4)信用擴張導致銀行放款對存款比率攀升，且部份經濟體之銀行業已瀕臨流動性規範之法定上限，恐影響其貸放能力。

#### 4. 國際組織呼籲各國採取措施，以促進全球金融穩定

IMF估計<sup>20</sup>，若未採取適當因應政策，將使金融市場持續動盪及去槓桿化過程失序，恐使2021年全球經濟產出較基準水準下滑3.9%。為降低全球金融不穩定之風險，IMF<sup>21</sup>及OECD<sup>22</sup>等國際組織提出政策建議如次：

- (1) 隨先進經濟體貨幣政策走向分歧，各國應採取聯合行動，提供明確、一致的訊息溝通，以減少市場波動對經濟成長的干擾。此外，各國應重新檢討趨嚴的衍生性金融商品交易限制，以解決市場流動性降低問題。
- (2) 歐元區應加強銀行監理及銀行破產機制改革，必要時由政府注資或允許破產銀行停業，以促使銀行加速認列損失及降低逾放。
- (3) 新興經濟體應強化對銀行業之信用風險監管措施，包括提高外幣暴險資本計提及訂定暴險額度等，並進行結構性改革，例如透過法規鬆綁及租稅誘因提高外國直接投資比重，以取代波動性較大的短期資金。
- (4) 新興及開發中經濟體宜採行靈活的匯率制度，以緩衝不利貿易條件帶來之衝擊，必要時可擴大財政政策力道，以因應不利衝擊。

<sup>18</sup> IMF (2015), *Global Financial Stability Report*, October; IMF (2016), *Global Financial Stability Report*, April.

<sup>19</sup> 依據IMF估計，中國大陸企業部門具潛在風險之貸款規模達1.3兆美元，約占商業銀行企業貸款總額之15.5%。假設損失率為60%，銀行潛在損失可能為7,560億美元，約占GDP之7%；假設損失率為45%，則銀行潛在損失可能為5,670億美元，約占GDP之5%。參見IMF (2016), *Global Financial Stability Report*, April.

<sup>20</sup> IMF (2016), *Global Financial Stability Report*, April.

<sup>21</sup> 同註18。

<sup>22</sup> OECD (2015), *Economic Outlook*, NO. 98, November.

- (5) 中國大陸之企業部門應適度去槓桿化，使信用管道更加暢通；監理機關應推動利率自由化、強化市場紀律、增加銀行吸收損失能力及加強監理規範，以降低過度競爭帶來之風險。

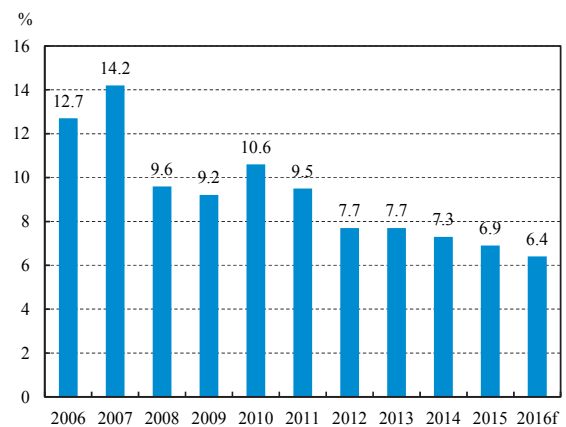
### (三) 中國大陸經濟金融情勢

#### 1. 經濟成長力道持續放緩

2015年中國大陸受全球經濟復甦力道不足、產能過剩及地方政府債務影響，全年經濟成長率由2014年之7.3%下滑至6.9%(圖2-12)，跌破官方設定7%之目標，並創1990年以來最低水準。

展望2016年，中國政府持續加強供給面結構性改革<sup>23</sup>，2016年3月人大及政協兩會將2016年經濟成長目標設於6.5%-7%，為官方首次採用成長區間調控法設定經濟成長目標，以利施政彈性，惟IHS Global Insight預期房地產衰退及產能過剩問題仍將延續，2016年經濟成長率將續降至6.4%(圖2-12)。

圖 2-12 中國大陸經濟成長率



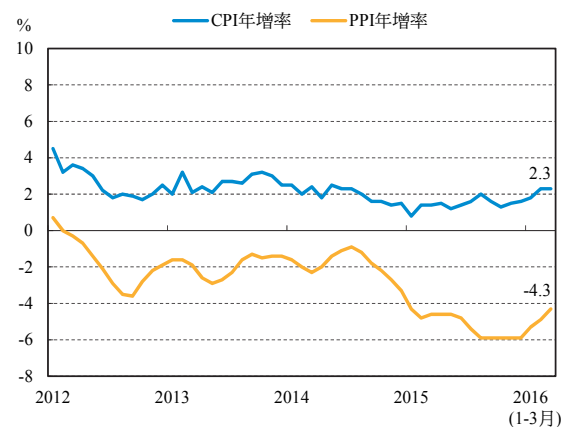
註：2016f 係 IHS Global Insight 預測值。

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

#### 2. 物價走緩，房價止跌回升

2015年中國大陸受內需不足及原油價格走跌影響，CPI年增率僅1.4%，低於設定之3%調控目標；2016年初受寒冬及春節因素，使食物價格大幅上漲影響，3月CPI年增率回升至2.3%，IHS Global Insight預測2016年CPI年增率將上升至2.3%。

圖 2-13 中國大陸物價指數年增率



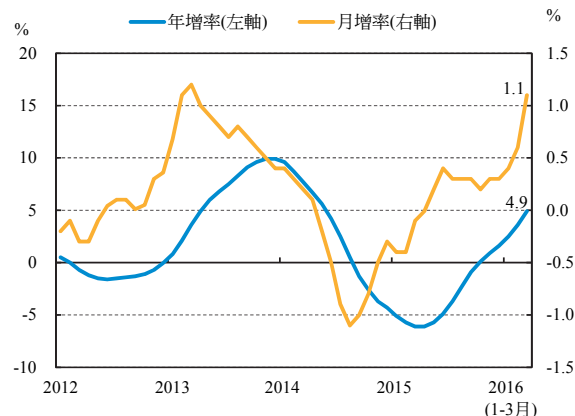
資料來源：中國國家統計局。

<sup>23</sup> 係指從供給與生產端著手，調整經濟結構，使供給面各要素實現最適配置，以促進經濟成長。

此外，2015年生產品價格指數(Producer Price Index, PPI)受產能過剩及原物料價格下跌之雙重影響，年增率為-5.2%，惟2016年3月PPI跌幅已縮小至-4.3%(圖2-13)。

2015年第1季中國大陸70大城市平均房價持續下跌，惟5月起因多項房市鬆綁措施<sup>24</sup>激勵，房價止跌回升，至12月房價年增率達1.6%，為全年最高(圖2-14)。2016年初大量資金流入房市，導致一線及部分二線城市房價大漲，惟三、四線城市仍存在庫存去化問題，出現分歧現象，中國大陸政府將加強調控以穩定一、二線城市房價，並對三、四線房市持續推出寬鬆政策以加速去庫存。

圖 2-14 中國大陸70大城市平均房價上漲率



資料來源：Thomson Reuters。

### 3. 續採寬鬆貨幣政策，以維持穩增長及調結構之平衡

為引導融資成本下降以確保經濟穩步成長，2015年中國人民銀行持續採取多項寬鬆貨幣政策，例如4度全面降準、5度針對農業及小微企業推出定向降準措施，且輔以定向寬鬆方式釋出資金，包括多次調降附買回操作<sup>25</sup>利率，以及採行中期借貸便利<sup>26</sup>、抵押補充貸款<sup>27</sup>及短期流動性調節工具等貨幣政策工具，並5度分別調降存款及貸款基準利率至1.5%及4.35%。此外，為實現利率自由化目標，中國人民銀行2015年10月全面取消存款利率浮動上限<sup>28</sup>。

2016年初因中國大陸經濟持續放緩及大量資本流出，中國人民銀行3月全面調降各類金融機構存款準備率2碼，以保持金融體系流動性充裕。在寬鬆貨幣政

<sup>24</sup> 包括2015年3月降低二套房貸首付款比率，以及縮短二手房營業稅免徵期限；9月鬆綁首套首付款比率，由現行30%調降至25%。

<sup>25</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，中國大陸稱逆回購操作，係以中國人民銀行立場而言。

<sup>26</sup> 係指以設定利率及質押方式向特定金融機構釋出資金，期限一般為三個月。

<sup>27</sup> 係指商業銀行透過抵押資產之方式從央行獲得融資，合格抵押品可能包括高信用評等的債券類資產及優質信貸資產等。

<sup>28</sup> 中國人行分別於2015年3月、5月將人民幣存款利率上限由基準利率的1.2倍依序擴大至1.3倍及1.5倍；8月取消一年期以上(不含一年期)定期存款利率上限；10月全面取消存款利率上限。

策下，上海銀行間隔夜拆款利率除春節期間外，大致平穩(圖2-15)。

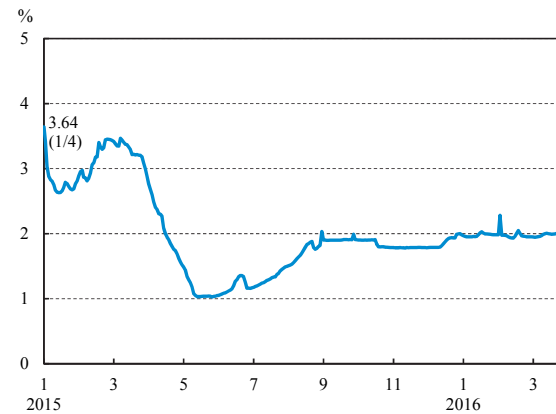
#### 4. 股匯市波動劇烈

2015年初受人民銀行降息降準、一帶一路及預期陸股納入MSCI<sup>29</sup>等影響，上證指數大幅走高，6月中達5,166點(圖2-16)，漲幅達60%；其後因缺乏基本面支撐、政府加大去槓桿力道及國際利空因素，股市出現恐慌性賣壓而快速下跌，至第4季始逐漸回穩，12月底指數收在3,539點，較2014年底上漲9.4%。

2016年初因股市熔斷機制<sup>30</sup>觸發停市，再度引起市場恐慌，上證指數連日大跌，最低至2,655點，3月底僅小幅回升至3,004點。

匯市方面，2015年第1季人民幣對美元匯率一度走貶後回穩，惟8月11日中國人民銀行採行人民幣中間價報價機制改革，人民幣對美元匯率大貶至6.3231，11月復因IMF宣布人民幣將納入特別提款權(SDR)通貨籃，市場預期中國人民銀行維持人民幣穩定動力恐下降，更擴大人民幣貶勢，12月底人民幣對美元匯率收在6.4936，全年貶值4.5%。2016年初受資金外流與人民幣貶值預期交互影響，人民幣一度呈急劇貶值走勢，其後在中國人民銀行大幅拉升香港銀行間同業拆款利率(HIBOR)以

圖 2-15 上海銀行間隔夜拆款利率



資料來源：中國全國銀行間同業拆借中心。

圖 2-16 中國大陸上證指數



資料來源：Bloomberg。

<sup>29</sup> 又稱明晟指數，由摩根士丹利資本國際公司所編製，指數類型包括產業、國家、地區等，範圍涵蓋全球，為歐美基金經理人對全球股票市場投資的重要參考指數。

<sup>30</sup> 為防止投資人恐慌性拋售，並為市場提供冷靜期以緩衝股市波動，中國證券監督管理委員會(簡稱中國證監會)自2016年1月起實施股市熔斷機制，以滬深300指數為基準，當指數跌破5%時暫停交易15分鐘，隨後繼續交易；若尾盤(14:45至15:00)指數跌破5%或全天任何時間跌破7%，將暫停交易至收市。該機制實施4日即因投資人信心不足及磁吸效應加劇市場波動，兩度觸發停市，中國證監會隨後宣布暫停適用。



提高人民幣做空成本等措施，人民幣始逐漸回穩(圖2-17)。

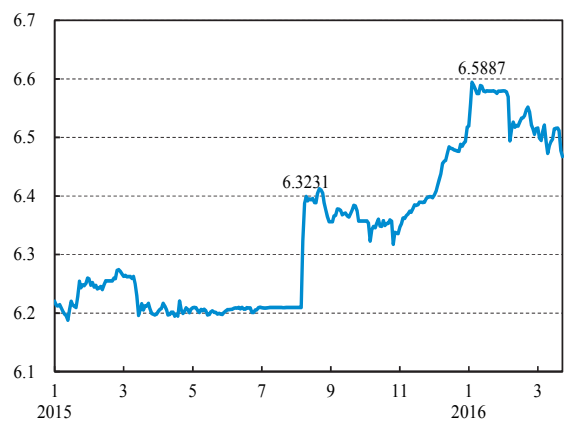
此外，中國大陸政府為推動人民幣國際化，並配合資本帳逐步開放，2015年起對境內之外匯市場推動多項改革，例如人民幣匯率中間價報價機制改革、開放境外央行類機構及進一步引入合格境外主體及公布中國外匯交易中心(CFETS)人民幣匯率指數等重要措施(專欄2)，其對中國大陸及全球金融市場之影響，應密切關注。

### 5. 社會融資規模增量略減，惟銀行不良貸款比率持續走高

2015年在中國人民銀行擴大金融對實體經濟支持下，年底廣義貨幣供給M2年增率為13.3%，高於12%之目標。此外，2015年底社會融資規模增加15.4兆人民幣，餘額年增率由上年之14.3%下滑至12.4%，主要係中國大陸積極推動去槓桿化及加強影子銀行體系之監管，導致表外融資明顯萎縮所致(圖2-18)。

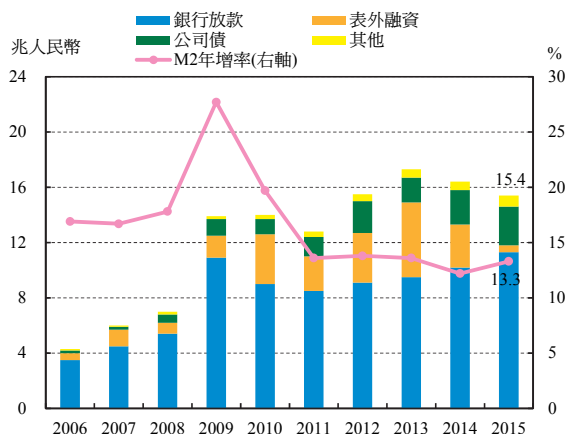
中國大陸銀行放款雖連續4年擴增，惟受經濟成長減緩影響，商業銀行不良貸款比率由2014年底1.25%上升至2015年底1.67%(圖2-19)。由於中國大陸政府續採去產能並清理不良企

圖 2-17 人民幣對美元之匯率趨勢



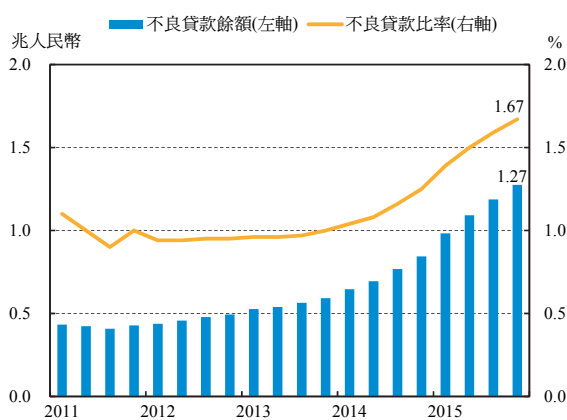
資料來源：本行外匯局。

圖 2-18 中國大陸社會融資規模增量及M2年增率



資料來源：中國人民銀行。

圖 2-19 中國大陸商業銀行不良貸款餘額及比率



資料來源：中國銀行業監督管理委員會。

業<sup>31</sup>，不良貸款比率恐持續走高。

## 6. 針對地方政府債務陸續到期，相繼推出因應措施

鑑於地方政府累積之龐大債務自2015年起陸續到期<sup>32</sup>，加上經濟成長減緩，地方政府債務還本壓力增大，成為影響金融穩定之壓力來源。為協助解決地方政府債務到期問題，中國大陸政府核准合計3.2兆人民幣之地方政府債務轉換計畫<sup>33</sup>，且提高全國社保基金投資地方政府債券之額度，並採取控管地方債務上限之措施<sup>34</sup>，以降低地方政府債務之違約風險。

<sup>31</sup> 係指無法繼續正常經營、應破產卻又靠借貸或政府資助而沒有破產的企業。中國大陸政府將其明確定義為連續3個財務會計年度持續虧損的企業。

<sup>32</sup> 依據中國審計署2013年6月底公布資料，地方政府整體債務約2.78兆人民幣於2015年到期，1.52兆人民幣將於2016年到期。

<sup>33</sup> 中國國務院分別於2015年3月、6月各核准1兆人民幣、8月核准1.2兆人民幣之地方政府債務轉換計畫，將部分融資平台債務轉換為期限較長、利率較低之地方政府債券。

<sup>34</sup> 中國大陸十二屆全國人大常委會2015年8月通過2015年地方政府債務限額案，2015年地方政府債務限額為人民幣16兆元，地方政府在限額內須提出當地債務限額報經批准，並在限額內舉借和償還債務。

## 專欄1：主要經濟體貨幣政策分歧之影響

自全球金融危機以來，全球主要央行先後降息及採行量化寬鬆(QE)等貨幣政策，以因應經濟成長趨緩及通膨預期持續走低等問題；惟隨著2015年12月美國聯準會(Fed)正式啟動利率正常化，歐洲央行(ECB)、日本央行(BoJ)及中國人民銀行卻持續擴大寬鬆政策，其中ECB及BoJ甚至採行負利率政策，凸顯全球主要經濟體貨幣政策出現嚴重分歧。本專欄探討近期主要經濟體貨幣政策分歧下，對國際金融市場之影響。

### 一、近3年全球主要央行貨幣政策概況<sup>1</sup>

#### (一) Fed已啟動利率正常化

為使利率逐步回歸正常水準，Fed自2014年11月起停止資產購買，其後因市場不確定因素消除且就業市場改善，進一步於2015年12月啟動升息，將聯邦資金利率(federal funds rate)上調一碼至0.25%-0.50%區間。另聯邦公開市場委員會(FOMC)部分成員的經濟預測顯示，2016年仍可能再升息兩碼<sup>2</sup>。

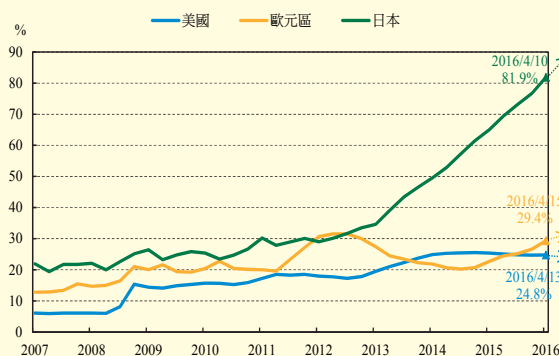
#### (二) ECB進一步擴大寬鬆措施

2014年6月ECB啟動負利率政策<sup>3</sup>，並於2015年1月宣布採行QE政策，同年12月再延長QE之到期期限<sup>4</sup>。2016年3月10日ECB再宣布新一波寬鬆措施，除進一步降息(超額準備金利率由-0.3%再降至-0.4%)及增加QE規模(每月購買資產金額自600億增至800億歐元)；並推出新一輪的目標長期再融通操作(TLTRO II)<sup>5</sup>，預估最大可釋出約1.5-1.7兆歐元。

#### (三) BoJ實施負利率政策

BoJ自2013年4月起一再擴大量質兼備寬鬆政策(QQE)的規模<sup>6</sup>，至2016年4月中(圖A1-1)，BoJ資產規模相對GDP之比重已高達81.9%，遠高於Fed(24.8%)及ECB(29.4%)。為儘快推升通膨回到2%的目標，2016年1月29日BoJ更宣布對銀行超額準備金超過基礎餘額(Basic balance)及總體新增餘額(Macro add-on)部分，採行負利率政策<sup>7</sup>。

圖A1-1 G3央行資產規模相對GDP比重



註：1.資產負債表規模之基準日，Fed、ECB及BoJ分別為2016年4月13日、4月15日及4月10日。

2.虛線表示預估值。

資料來源：Bloomberg。

#### (四) 中國人民銀行宣布降息及降準，並啟動人民幣匯率改革

中國人民銀行於2016年2月29日宣布調降存款準備率0.5個百分點<sup>8</sup>；自2015年初以來，該行已降息5次(共1.25%)並降準5次(共3%)<sup>9</sup>。另中國人民銀行自2014年陸續推動重大人民幣匯率改革，其中以2015年8月人民幣兌美元中間價報價改革影響最為深遠。

### 二、主要經濟體貨幣政策分歧對全球金融市場之影響

#### (一) 美國利率正常化，導致新興市場償債壓力升高

過去美國Fed之QE政策，壓低美元匯價，推升全球資產及商品價格，並使新興市場之貸款大幅增加。新興市場債務總額由2004年底約4兆美元，大幅成長至2014年底的18兆美元，尤其自2008年Fed實施QE以來，增加幅度最為明顯<sup>10</sup>。Fed在2014年10月底結束QE，並自2015年底啟動升息循環，造成美元開始走強<sup>11</sup>，商品價格下滑，新興市場貨幣走貶壓力日增。其中，原物料出口國因國際收支惡化及經濟萎縮，貨幣貶值壓力更大，而面臨更大的償還本息壓力<sup>12</sup>；另各國能源產業的企業營收及償債能力亦出現惡化，導致其債券之信用違約交換(CDS)價格持續攀升。

此外，由於各國貨幣對美元多呈貶值，導致人民幣有效匯率偏高，且在調整經濟結構及加速人民幣國際化等政策下，中國人民銀行持續降息、降準並進行匯改，人民幣因而出現較大幅度貶值<sup>13</sup> (圖A1-2)，一度使金融市場不確定性大幅攀升，並間接影響新興市場貨幣的走勢，導致全球股市、債市及匯市的波動明顯擴大。

#### (二) 主要經濟體貨幣政策不確定性，加劇國際資本移動

主要經濟體貨幣政策的分歧及不確定性，加劇國際資本流動，造成全球金融市場動盪。尤其大國的貨幣政策透過資本移動及市場的財務槓桿操作，常形成全球性的金融循環，並干擾到其他國家的經濟活動及金融市場，尤其是經濟規模較小的經濟體，所受到的衝擊與壓力更大。

匯率價格波動過大，金融市場不確定性高，加上企業償債前景不明，均不利企業投資計畫之進行；同時，此類不確定性因素亦使消費者信心及消費趨於保守，經濟動能因而下降，進一步又使金融市場承受更大壓力而下跌。

圖A1-2 人民幣對美元走勢圖



資料來源：Bloomberg。

### (三) 負利率等非傳統貨幣政策效果尚待觀察，恐造成若干潛在衝擊

就匯價、通膨預期、股市等面向觀察，歐、日負利率政策之效果並不顯著，加上市場擔憂負利率政策將侵蝕金融業獲利，不利於金融業健全經營及銀行中介功能，且目前市場傾向將負利率政策解讀為央行面臨「政策疲乏」(policy exhaustion)，更加不利市場信心。此外，負利率政策可能引發多項負面影響，包括：(1)促進投資成效有限；(2)弱化銀行中介功能，降低公債市場流動性，導致公債價格大幅波動；(3)以財富效果帶動有效需求，效果尚待觀察，且有危及金融穩定之風險；以及(4)藉由負利率政策壓低本國匯價，或將引發全球貨幣競貶，亦導致全球外匯市場波動大幅增加等。就個別國家而言，負利率政策或為提振經濟活動的可行選項，但就全球角度而言，各國輸出需求不振實為以鄰為壑<sup>14</sup>。

## 三、政策建議

### (一) BIS及WTO呼籲決策者應正視當前全球的經濟社會情勢

國際清算銀行(Bank for International Settlements, BIS)報告<sup>15</sup>指出，央行的QE及零利率政策，已讓貧富不均更加惡化；倘若央行長期間採行負利率政策，對個人及機構的消費及投資行為將產生極大的不確定性。世界貿易組織(WTO)報告<sup>16</sup>指出，2015年全球貿易量成長率下修至2.8%，遠低於過去20年間平均值(5%)，部分係反映新興市場經濟體成長放緩及Fed啟動升息帶來的金融不穩定。

### (二) IMF認為財政措施及結構性改革係解決問題的重要關鍵

當前經濟問題在於有效需求不足，過度倚賴貨幣政策以提振國內需求的效果有限，加以負利率政策有其極限及潛在副作用，國際貨幣基金(IMF)建議各國決策者除貨幣政策外，應搭配財政政策及從事結構型改革，方能提高實質及潛在產出<sup>17</sup>。

### (三) G20呼籲各國應跨國合作，以減少政策的外溢效應

鑑於全球貨幣政策分歧，導致金融市場動盪，2016年2月底G20公報強調「匯率的過度波動和無序調整會影響經濟和金融的穩定，並重申避免競爭性貶值和以競爭性目的來調整匯率的承諾」<sup>18</sup>。貨幣政策仍需財政措施及結構性改革之全力配合，方能解決有效需求不足的問題，且他國政策之外溢效應，亦會減損本國政策之效力；因此，國內及跨國間各項政策協調，對全球經濟穩健成長及金融市場穩定，至關重要。

註：1. 截至2016年4月8日。

2. 經濟預測(Summary of Economic Projection, 簡稱SEP)係FOMC於每年3、6、9及12月召開會議後，公布與會成員對未來3年及中長期的重要經濟數據預測，其中包含點圖(dot plot)，即與會成員預期2016~2018年底適當的聯邦資金利率水準，並提供各年底聯邦資金利率水準預測值的中位數，供外界參考。

3. ECB於2014年6月5日將銀行存放在該行的超額準備金利率(deposit facility rate)降至-0.1%；2014年9月4日及2015年12月3日進一步將該利率分別降至-0.2%及-0.3%。

4. ECB 於2015年3月啟動每月購買600億歐元債券計畫，直到2016年9月底為止(預計購買1.14兆歐元)，但於2015年12月宣布延長至2017年3月底，預計規模將達1.5兆歐元。
5. TLTRO II之英文全名為Targeted Long-Term Refinancing Operation II，自2016年6月開始實施，一共4輪的操作，期限為4年，且銀行承作TLTRO II所支付之利率將根據其放款情況而定，最差為0%，最佳可為-0.4%(即ECB補貼銀行)，以鼓勵銀行增加放款。
6. 為達成目標通脹2%，2013年4月4日BoJ宣布QQE，預計每年貨幣基數將增加60-70兆日圓(包含每年增購50兆日圓日本公債)；2014年10月31日擴大QQE，預計每年貨幣基數將增加80兆日圓(包含每年增購80兆日圓日本公債)。
7. BoJ將超額準備金分為三層次(3 tier)：(1)基礎餘額(Basic balance)，係2015年12個月超額準備平均數(約210兆日圓)，適用利率為+0.1%；(2)總體附加餘額(Macro add-on)，約40兆日圓(包含法定準備9兆日圓及支援貸款成長方案31兆日圓)，適用利率為+0.0%；(3)政策利率餘額(Policy rate balance)，係指超出前兩項之部分，適用利率為-0.1%。
8. 自2016年3月1日起生效，以中國四大行(即工商、農業、建設及中國銀行)為例，渠等適用之存款準備率由17.0%降至16.5%。
9. 中國人民銀行行長周小川於2016年2月26日出席G20財長及央行行長會議首度指出，該行貨幣政策是處於「穩健略偏寬鬆」狀態。
10. 根據IMF統計，2014年底新興市場18兆美元債務中，銀行貸款及公司債分別約15兆美元及3兆美元；3兆美元公司債中，以美元計價債券約1.1兆美元。參見Lahart, Justin (2016), *Emerging-Market Debt: How Big a Threat Is It?*, Wall Street Journal, February 15；IMF (2015), *Corporate Leverage in Emerging Markets—A Concern?*, Global Financial Stability Report, Chapter 3, October.
11. 2014年6月30日至2016年3月31日之間，美元指數升值18.6%。
12. 另BIS指出，2014年底美國境外非銀行業之美元貸款高達9.5兆元，亦將因美元全面走強，導致其償債成本上揚。參見BIS (2015), *85th Annual Report*, June 28.
13. 自2015年8月11日起，人民幣兌美元中間價參考上日銀行間外匯市場收盤匯率，導致該期間在岸(CNY)及離岸人民幣(CNH)分別貶值3.0%及3.9%；2015年12月28日至2016年1月7日，人民幣中間價連續8日貶值，累計貶幅達1.4%，導致在岸及離岸人民幣分別貶值1.8%及2.1%。
14. Carney, Mark (2016), *Redeeming an Unforgiving World*, 8th Annual Institute of International Finance G20 conference, Shanghai, Friday 26.
15. Domanski, Dietrich et al. (2016), *Wealth Inequality and Monetary Policy*, BIS Quarterly Review, March 2016；Bech, Morten et al. (2016), *How Have Central Banks Implemented Negative Policy Rates?*, BIS Quarterly Review, March 2016.
16. 各國匯率的極度不穩定，造成全球貿易難以成長。參見WTO (2015), *Falling Import Demand, Lower Commodity Prices Push Down Trade Growth Prospects*, WTO Press Release, September 30.
17. IMF (2016), *World Economic Outlook: Too Slow for Too Long*, April.
18. G20 (2016), *Finance Ministers and Central Bank Governors Meeting Communiqué*, Shanghai, February 27.

## 專欄2：近期中國大陸外匯市場制度之重大改革

為推動人民幣國際化，並配合資本帳逐步開放，2015年中國大陸針對中國大陸境內外匯市場，推動人民幣匯率中間價<sup>1</sup>形成機制改革、開放境外央行類機構，並進一步引入合格境外主體<sup>2</sup>進入中國大陸銀行間外匯市場、延長外匯交易時間，以及公布中國外匯交易中心(CFETS)人民幣匯率指數等重要措施。

### 一、人民幣匯率中間價報價改革

2015年8月11日中國人民銀行發布聲明，為增強人民幣兌美元匯率中間價的市場化程度和基準性，決定改善人民幣兌美元匯率中間價之報價方式。自該日起，造市商(market maker)在每日銀行間外匯市場開盤前，除參考前一日銀行間外匯市場收盤匯率外，並綜合考慮外匯供需情況及國際主要貨幣匯率變化，向中國外匯交易中心提供中間價報價。

### 二、開放境外央行類機構進入中國大陸銀行間外匯市場

中國人民銀行於2015年9月允許境外央行(貨幣當局)和其他官方儲備管理機構、國際金融組織、主權財富基金(以下統稱境外央行類機構)參與中國大陸銀行間外匯市場交易。境外央行類機構可透過中國人民銀行代理、中國大陸銀行間外匯市場會員代理或直接成為中國大陸銀行間外匯市場境外會員等三種途徑，進入中國大陸銀行間外匯市場，且可從中自主選擇一種或多種途徑進入，進行即期、遠期、換匯(SWAP)和選擇權等各種外匯交易，交易可採詢價和撮合方式進行，且無額度限制。境外央行類機構已陸續於2015年11月25日及2016年1月12日在中國外匯交易中心完成備案<sup>3</sup>，正式進入中國大陸銀行間外匯市場。

### 三、延長外匯交易時間，並進一步引入合格境外主體

2015年12月中國人民銀行宣布以下措施：

#### (一) 延長外匯交易時間

自2016年1月4日起，中國大陸銀行間外匯市場交易時間延長至北京時間23:30，人民幣匯率中間價及浮動幅度、造市商報價等市場管理制度之適用時間，亦相應延長。此外，中國外匯交易中心對外公布北京時間16:30之人民幣兌美元即期詢價成交價，作為當日收盤價。

#### (二) 進一步引入合格境外主體

符合一定條件之人民幣購售業務境外參加行，經向中國外匯交易中心申請成為銀行間外匯市場會員後，可以進入中國大陸銀行間外匯市場進行交易<sup>4</sup>。人民幣購售業務包括即期、遠期、換匯和選擇權交易。

#### 四、中國外匯交易中心公布CFETS人民幣匯率指數

2015年12月11日中國外匯交易中心正式發布<sup>5</sup>CFETS人民幣匯率指數、BIS人民幣匯率指數<sup>6</sup>及特別提款權(Special Drawing Right, SDR)一籃子貨幣的人民幣匯率指數<sup>7</sup>等三種人民幣匯率指數供外界參考，以利市場從不同角度觀察人民幣有效匯率的變化。

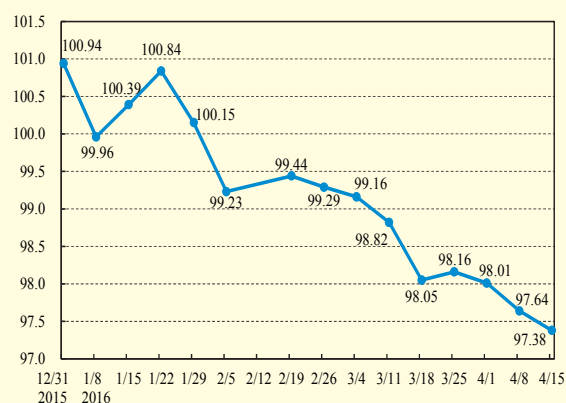
其中，CFETS人民幣匯率指數係由人民幣相對13國主要貿易對手的貨幣匯價所組成<sup>8</sup>，主要以各國與中國大陸的貿易(經再出口比重的調整)重要性作為其加權比重，各貨幣之權重如表A2-1。中國外匯交易中心公布CFETS人民幣匯率指數之用意，在於引導市場改變過去主要關注人民幣兌美元雙邊匯率的習慣，逐漸把參考一籃子貨幣計算的有效匯率作為人民幣匯率水準的主要參考。

依據中國外匯交易中心發布資料，2016年4月15日CFETS人民幣匯率指數<sup>9</sup>為97.38，較去年底貶值3.53%，亦較2014年底貶值2.62%(圖A2-1)。同日，BIS及SDR一籃子貨幣的人民幣匯率指數分別為98.41及97.42，分別較2014年底貶值1.59%及貶值2.58%。

表A2-1 CFETS人民幣匯率指數權重

| 幣別       | 權重     |
|----------|--------|
| 美元/人民幣   | 0.2640 |
| 歐元/人民幣   | 0.2139 |
| 日圓/人民幣   | 0.1468 |
| 港幣/人民幣   | 0.0655 |
| 英鎊/人民幣   | 0.0386 |
| 澳幣/人民幣   | 0.0627 |
| 紐幣/人民幣   | 0.0065 |
| 星幣/人民幣   | 0.0382 |
| 瑞士法郎/人民幣 | 0.0151 |
| 加幣/人民幣   | 0.0253 |
| 馬幣/人民幣   | 0.0467 |
| 盧布/人民幣   | 0.0436 |
| 泰銖/人民幣   | 0.0333 |

圖A2-1 CFETS人民幣匯率指數走勢



註：本資料每週公布，2016/2/12 因農曆新年未公布資料。  
資料來源：Bloomberg。

註：1. 人民幣匯率中間價係指中國外匯交易中心根據中國人民銀行授權，每日計算和發布人民幣對美元等主要貨幣匯率中間價，人民幣對美元的交易價可在當日中間價上下2%的幅度內浮動。人民幣對美元匯率中間價的形成方式，係中國外匯交易中心於每日銀行間外匯市場開盤前向外匯市場造市商詢價，外匯市場造市商參考前一日銀行間外匯市場收盤匯率，綜合考慮外匯供需情況及國際主要貨幣匯率變化進行報價，中國外匯交易中心將全部造市商報價作為人民幣對美元匯率中間價的計算樣本，去除最高和最低報價後，其餘加權平均得到當日人民幣對美元匯率中間價，權重由中國外匯交易中心根據報價方在銀行間外匯市場的交易量及報價情況等指標綜合決定。

- 合格境外主體，係指人民幣購售業務規模較大、有國際影響力和地域代表性的境外參加行。
- 2015年11月25日完成備案者，包括香港HKMA、澳洲央行、匈牙利央行、國際復興開發銀行、國際開發協會、世界銀行信託基金及新加坡政府投資公司；2016年1月12日完成備案者，包括印度央行、南韓央行、新加坡MAS、印尼央行、泰國央行、國際清算銀行及國際金融公司。
- 首批人民幣購售業務境外參加行包括中國工商銀行(亞洲)、招商銀行香港分行、中國信託商業銀行、臺北富邦商業銀行、渣打銀行(香港)和花旗銀行香港分行，已在中國外匯交易中心完成備案，並於2016年5月20日正式進入中國大陸銀



行間外匯市場。

5. 從國際經驗看，匯率指數由貨幣當局發布者，例如美國Fed、歐洲ECB、英國BoE等，均發布本國貨幣的匯率指數；也有由仲介機構發布者，例如洲際交易所(ICE)發布之美元指數，已經成為國際市場的重要參考指標。
6. BIS人民幣匯率指數係依據BIS有效匯率權重，由40種貨幣所編製之人民幣匯率指數。
7. 特別提款權人民幣匯率指數係依據SDR權重，由4種貨幣(美元、歐元、英鎊及日圓)所編製之人民幣匯率指數。
8. CFETS人民幣匯率指數未納入韓元、新臺幣及印度盧比，中國外匯交易中心亦未公布該等貨幣之官方匯價。
9. CFETS人民幣匯率指數以2014年12月31日為基期設為100。

## 二、國內總體環境

由於出口大幅衰退及投資動能不足，民國104年國內經濟成長趨緩，物價平穩；國際收支持續順差且外匯存底充裕，短期償債能力佳；外債規模縮減，償付外債能力提高；政府財政赤字下降，但債務未償餘額略增，正推動財政健全方案進行改善。

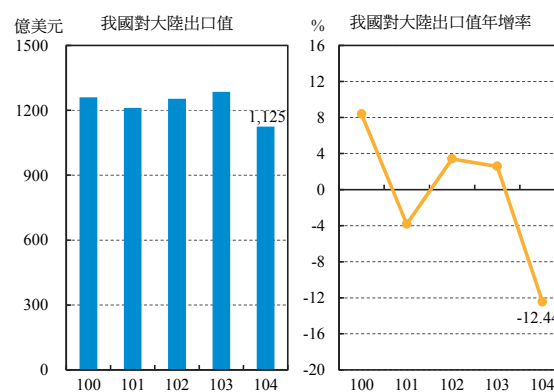
### (一) 出口大幅衰退，經濟成長明顯趨緩

受國際原油價格持續走低、全球需求趨緩及中國大陸產業供應鏈崛起<sup>35</sup>等影響，104年我國對主要市場之出口均呈衰退，全年出口減幅達10.90%，創近6年來最大跌幅，其他亞洲主要國家亦面臨相同情況<sup>36</sup>。

由於我國出口高度集中於中國大陸市場，受到其供應鏈在地化及經濟成長減緩之影響較大，104年我國對中國大陸(含香港)出口值大幅縮減12.44%(圖2-20)，主要產業中以光學器材衰退幅度最大，衰退金額亦最多。中國大陸供應鏈之興起，短期內直接衝擊我國中間財出口，長期則隨著其供應鏈漸趨完整及「走出去」策略<sup>37</sup>，將威脅我國產業於國際分工體系中之重要性。

由於出口大幅衰退，加以國內景氣前景未明，投資動能不足，我國經濟成長自104年第2季起大幅減緩，第3季及第4季更分別轉為負成長0.80%及0.89%，全年經濟僅成長0.65%，較上年之3.92%大幅下滑(圖2-21)。

圖 2-20 對中國大陸出口值及年增率



資料來源：財政部。

<sup>35</sup> 中國大陸於2014年成立1,250億人民幣「國家積體電路產業投資基金」，扶植半導體產業鏈發展，並於2015年啟動「中國製造2025」計畫，強化製造業競爭力。

<sup>36</sup> 亞洲主要國家亦受全球循環性因素影響，出口年增率均大幅下滑，例如新加坡(-19.8%)、香港(-15.3%)、馬來西亞(-14.6%)、日本(-9.5%)、南韓(-8.0%)、泰國(-5.8%)及中國大陸(-2.5%)。

<sup>37</sup> 係指「擴大企業及個人對外投資，建立企業及個人對外投資主體地位，允許發揮自身優勢到境外開展投資合作，允許自擔風險到各國各地區自由承擔工程和勞務合作專案，允許創新方式走出去開展綠地投資、併購投資、證券投資、聯合投資等」。

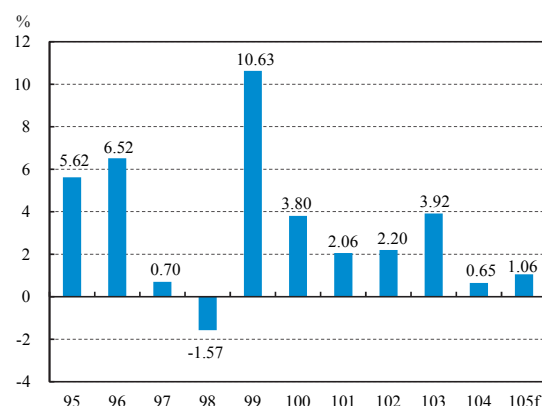
展望105年，預期出口恐持續負成長，且民間投資動能仍疲弱及消費成長力道不足，主計總處初步統計第1季經濟成長率為-0.68%，預測全年經濟成長率為1.06%<sup>38</sup>(圖2-21)。

## (二) 物價平穩

104年因國際原油等原物料價格走低，致躉售物價指數(wholesale price index, WPI)下跌，跌幅自1月起持續擴大，7月達-10.23%後趨緩，12月為-7.30%(圖2-22)。全年平均WPI年增率為-8.84%，低於上年之-0.57%，為歷年最大跌幅。主計總處預測105年WPI年增率為-2.88%<sup>39</sup>。

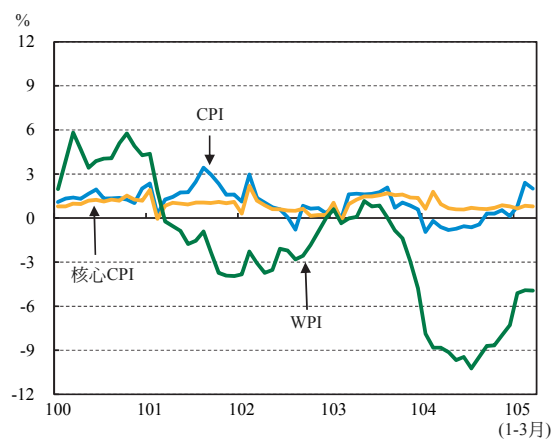
消費者物價方面，104年1至8月受國際原油價格低迷，油料、電力及燃氣費率調降等影響，CPI年增率均呈負數，9月起因颱風豪雨，導致蔬果等食物類價格大漲，始轉為正數；核心CPI年增率則全年均維持正數(圖2-22)。104年平均CPI年增率為-0.31%，低於上年之1.20%，核心CPI年增率則為0.79%，亦低於上年之1.26%，漲幅溫和。由於全球景氣復甦仍緩，原油及穀物等原物料價格續處低檔，主計總處預測105年CPI年增率為1.09%<sup>40</sup>。

### 圖 2-21 我國經濟成長率



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。

### 圖 2-22 物價指數年增率



資料來源：行政院主計總處。

<sup>38</sup> 同註4。

<sup>39</sup> 同註4。

<sup>40</sup> 同註4。

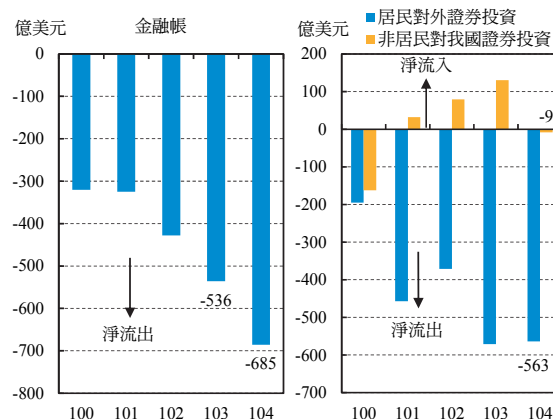
### (三) 經常帳維持順差，外匯存底充裕

104年我國進出口額均較上年減少，惟出口減額小於進口，使商品貿易順差增加，致全年經常帳順差達755億美元，相當於全年GDP之14.44%<sup>41</sup>，較上年增加130億美元或20.83%。

104年金融帳淨流出擴大至685億美元，創近年最高水準，主要因保險公司持續擴增國外投資，使居民對外證券投資維持高檔，以及外資減持國內股債市投資，使非居民對我國證券投資減少所致(圖2-23)。104年金融帳淨流出雖增加，惟經常帳順差擴大，使全年國際收支順差擴增為150億美元，較上年增加15.34%。

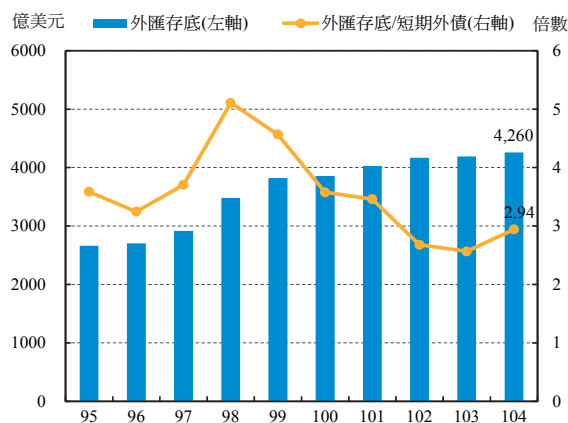
由於國際收支持續順差，且外匯存底投資收益持續累積及歐元等主要貨幣對美元升值之效應，104年底外匯存底成長至4,260億美元，較上年底小幅增加1.68%；105年4月底外匯存底續增至4,332億美元。104年底外匯存底相對於短期外債之倍數，因外匯存底增加及短期外債縮減而回升至2.94倍，高於國際警示之標準<sup>42</sup>，顯示我國外匯存底償付短期外債之能力尚佳(圖2-24)。

#### 圖 2-23 金融帳及證券投資淨流出流入



資料來源：本行經研處。

#### 圖 2-24 短期外債償付能力



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。

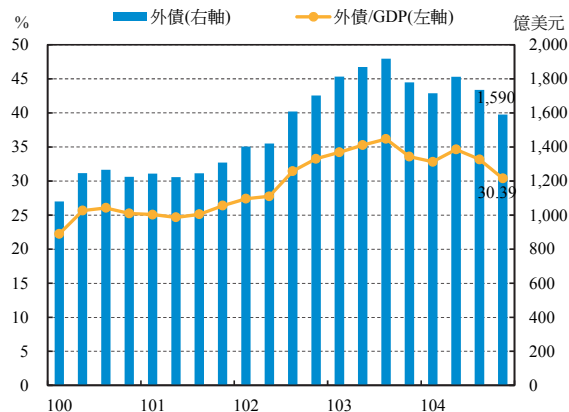
<sup>41</sup> 國際間一般認為經常帳逆差相對於GDP比率之風險臨界水準為3%，比率若大於3%且較前一年上揚超過5個百分點，風險較高。

<sup>42</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。

#### (四) 我國外債規模縮減，償付外債能力提高

104年第2季底我國外債餘額<sup>43</sup>略增，主要係國際金融業務分行(OBU)向國外同業引入資金及吸收國外存款增加所致；第3季起因銀行部門資金充裕償還國外借款，年底對外債務餘額縮減至1,590億美元，相當於全年GDP之30.39%，償付外債能力提高<sup>44</sup>(圖2-25)。

#### 圖 2-25 外債償付相關比率

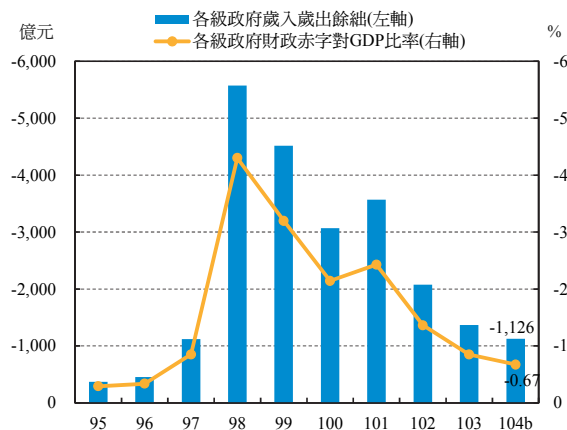


註：本圖為各季外債餘額相對於全年 GDP 之比率。  
資料來源：本行外匯局、行政院主計總處。

#### (五) 政府財政赤字下降，但債務未償餘額略增

104年政府為帶動經濟成長，適度調增歲出以擴大公共建設投資與科技發展，惟因中央政府稅課收入超收且債務支出節餘<sup>45</sup>，使各級政府財政赤字縮減至1,126億元，相對於全年GDP之比率下降至0.67%<sup>46</sup>(圖2-26)。

#### 圖 2-26 財政赤字規模



註：1.各級政府包括中央政府及地方政府。  
2.中央政府 104b 為決算數，地方政府為預算數。  
資料來源：財政部、行政院主計總處。

<sup>43</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。

<sup>44</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>45</sup> 行政院主計總處105年4月21日新聞稿。

<sup>46</sup> 同註5。

由於政府財政仍呈赤字，加上債務還本依賴發債支應，各級政府債務未償餘額<sup>47</sup>由103年底之6.10兆元升至104年底之6.19兆元<sup>48</sup>，相對於全年GDP比率則降至37.11%<sup>49</sup>(圖2-27)。

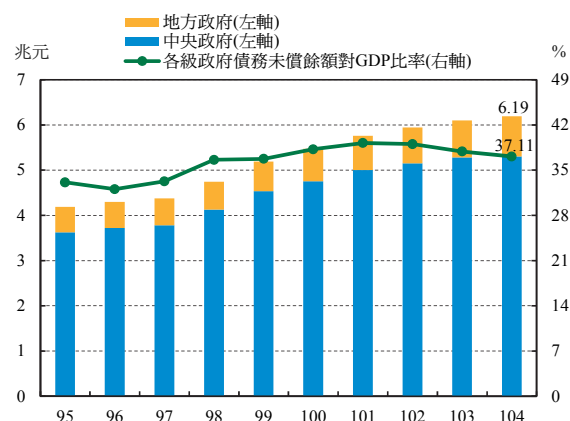
為促進國家財政健全，財政部賡續推動「財政健全方案」與「中央政府債務改善計畫」，落實各項開源節流措施，改善收支結構及控制債務規模，統籌各項資源、多元籌措財源及適時調整稅制<sup>50</sup>，以達健全財政目標。

### 三、非金融部門

#### (一) 企業部門<sup>51</sup>

104年上市及上櫃公司獲利衰退，惟財務槓桿程度降低，短期償債能力提升；金融機構對企業部門放款之逾放比率居歷史低點，信用品質佳。企業部門投資成長減緩對長期獲利之影響，宜密切關注。

圖 2-27 政府債務規模

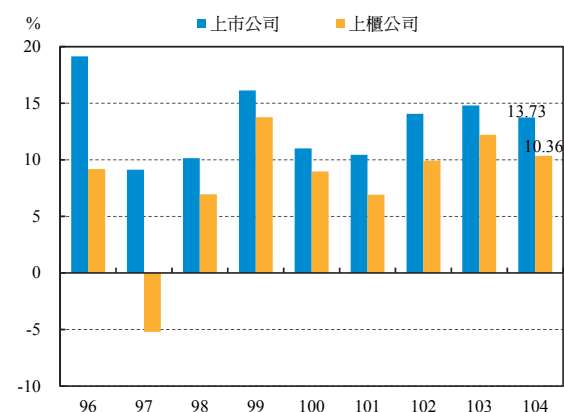


註：1.各級政府債務未償餘額係指1年以上非自償性債務餘額，不包含外債。

2.104年底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 2-28 企業部門ROE



註：ROE=稅前息前淨利/平均權益

資料來源：台灣經濟新報公司。

<sup>47</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105年4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5.40兆元、0.59兆元、0.16兆元及6億元，各占前3年度名目GDP平均數之33.73%、3.69%、1.00%及0.004%，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>48</sup> 104年底中央政府為初估決算數，地方政府為預算數。截至105年4月底，各級政府1年以上非自償性債務未償餘額實際數6.15兆元。

<sup>49</sup> 同註6。

<sup>50</sup> 行政院103年7月1日施行「加值型及非加值型營業稅法」部分條文修正內容，恢復課徵5%之金融營業稅稅率，並於104年6月24日公布房地合一稅制改革之「所得稅法」部分條文修正，自105年1月1日起實施，此將有助於健全國家財政及改善所得分配。

<sup>51</sup> 企業部門分析對象僅包括上市及上櫃公司，其資料為合併財務資料(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年起依IFRSs編製，由於相關會計處理與表達方式多有變動，進行趨勢分析時宜審慎解讀。

### 1. 104年獲利衰退

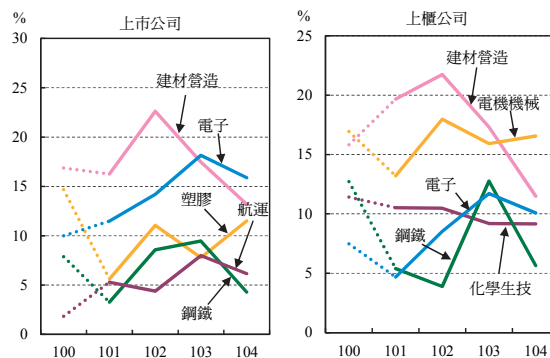
由於國際景氣復甦走緩及我國出口下滑，上市及上櫃公司104年平均ROE分別由上年之14.78%及12.21%下降至13.73%及10.36%(圖2-28)，獲利能力轉弱，主要因中國大陸市場需求衰退、紅色供應鏈崛起、電子產品庫存去化緩慢及同業價格競爭激烈，影響半導體業、電腦及週邊設備業及光電業獲利表現所致。

104年上市公司主要產業除塑膠業外，其他產業之ROE均衰退，尤以鋼鐵業及建材營造業降幅較大。上櫃公司中，除電機機械業ROE小幅提升外，其他主要產業均下降(圖2-29)。

### 2. 財務槓桿程度降低

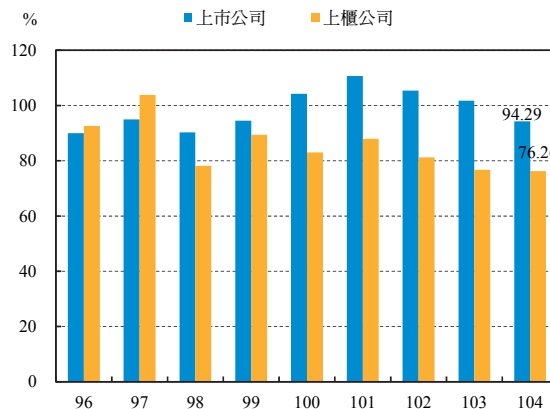
104年底上市公司平均槓桿比率由上年底之101.77%下降至94.29%，上櫃公司亦由上年底之76.76%略降至76.26%(圖2-30)，主要係上市櫃公司104年營運獲利及辦理現金增資充實資本，使權益總額上升，致財務槓桿程度降低。

圖 2-29 上市及上櫃公司主要產業ROE



資料來源：台灣經濟新報公司。

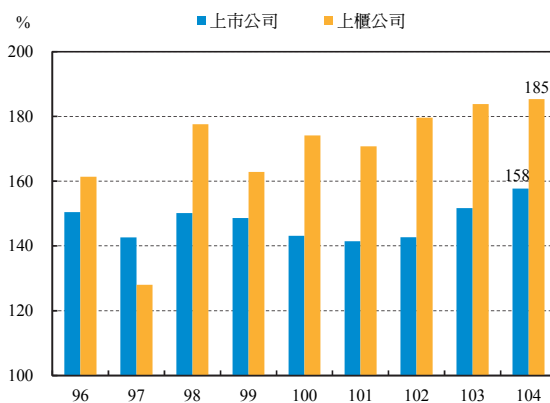
圖 2-30 企業部門槓桿比率



註：槓桿比率=負債總額/權益總額

資料來源：台灣經濟新報公司。

圖 2-31 企業部門流動比率



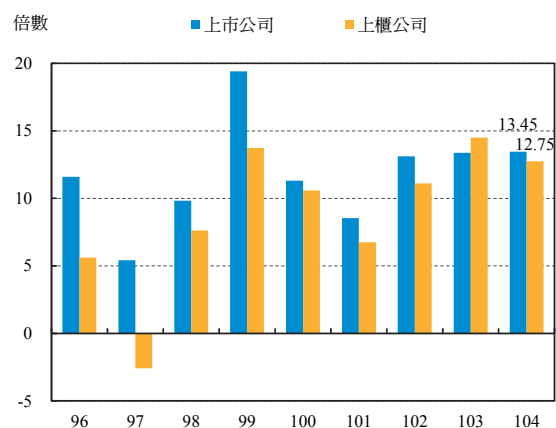
註：流動比率=流動資產/流動負債

資料來源：台灣經濟新報公司。

### 3. 短期償債能力持續提升

104年底上市公司流動比率因流動負債減少幅度較大而提高至158%，利息保障倍數則略升至13.45倍。上櫃公司之流動比率續升至185%，利息保障倍數雖略降至12.75倍，仍居近年相對高點(圖2-31、2-32)。上市櫃公司短期償債能力大致提升。

#### 圖 2-32 企業部門利息保障倍數



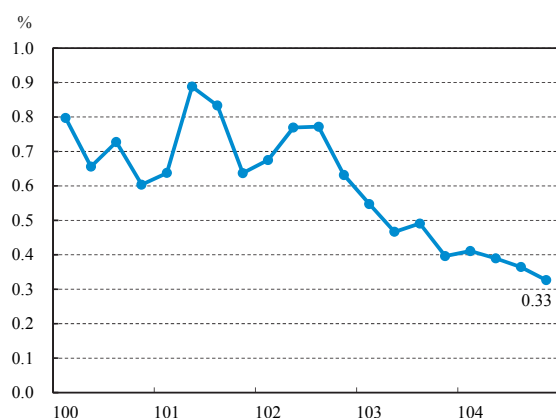
註：利息保障倍數=稅前息前淨利/利息費用

資料來源：台灣經濟新報公司。

### 4. 企業部門<sup>52</sup>放款之信用品質佳

104年金融機構因大幅轉銷茂德科技及福聚太陽能等呆帳，對企業部門放款之逾放比率持續下降，年底僅0.33%(圖2-33)，信用品質佳。

#### 圖 2-33 金融機構對企業部門放款之逾放比率



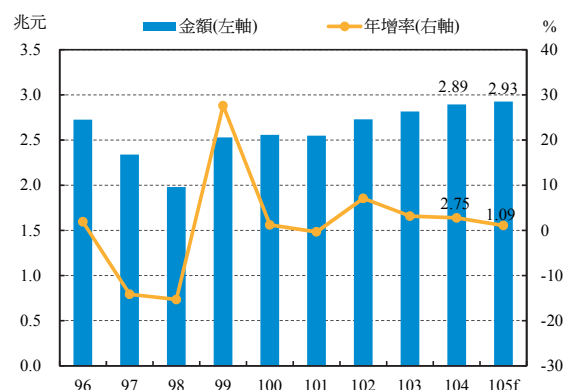
註：各季比率為季底資料。

資料來源：金融聯合徵信中心。

### 5. 企業投資成長趨緩可能影響長期獲利

受全球經濟復甦動能不足及中國大陸推動產業供應鏈自主化之排擠效應影響，企業部門獲利展望面臨考驗，影響廠商投資意願，104年國內民間實質投資<sup>53</sup>(圖2-34)成長趨緩，年增率僅2.75%，主計總處預估105年續降至1.09%。企業投資成長趨緩對其長期獲利之影響，值得密切關注。

#### 圖 2-34 民間實質投資



資料來源：行政院主計總處。

<sup>52</sup> 金融聯合徵信中心統計範圍為全體企業。

<sup>53</sup> 行政院主計總處105年5月27日公布「國內固定資本形成(按購買主體分)-民間投資」統計資料。



## (二) 家庭部門

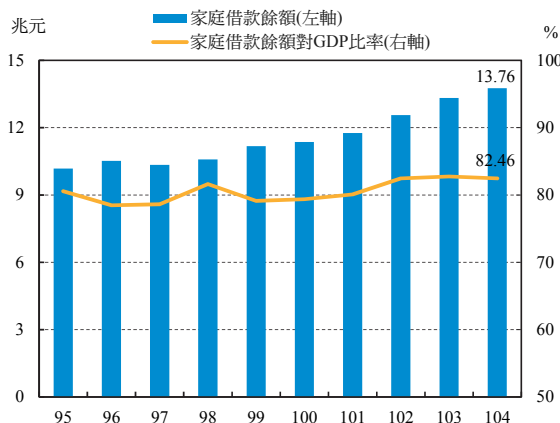
家庭部門借款餘額略增，惟因可支配所得增幅較大，整體債務負擔略減。家庭部門在金融機構借款之信用品質仍佳，且國內失業率走低及經常性薪資持續成長，有助於家庭部門維持穩健之償債能力。

### 1. 家庭借款餘額略增

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%(圖2-35)，其借款用途以購置不動產占67.48%為主，週轉金借款<sup>54</sup>占27.60%次之，購置動產借款(主要為汽車貸款)、企業投資借款及信用卡循環信用餘額占整體家庭借款比重均不大(圖2-36)。

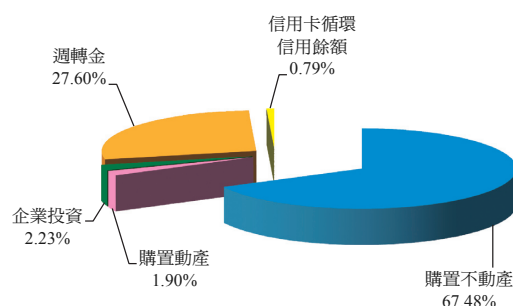
104年底家庭部門借款餘額之增加以購置不動產及週轉金借款為主，年增率由上年底之6.04%下降至3.32%。與其他國家比較，我國家庭部門之借款成長低於南韓及澳洲，惟高於日本及美國；借款餘額相對於GDP之比率遠低於澳洲，與南韓相當，惟高於美國及日本(圖2-37)。

圖 2-35 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。

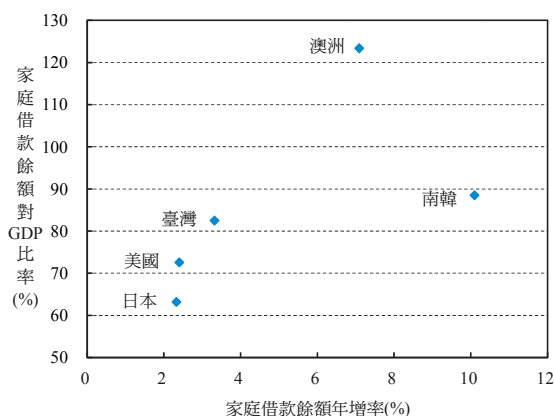
圖 2-36 家庭部門借款用途別



註：資料基準日為 104 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 2-37 家庭部門借款程度之跨國比較



註：資料基準日為 2015 年底。

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>54</sup> 週轉金借款包括現金卡放款餘額。

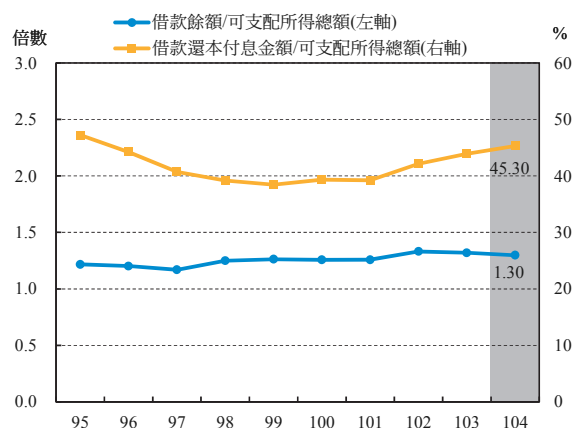
## 2. 家庭部門借款餘額相對可支配所得之倍數下降

104年家庭部門因借款餘額增幅小於可支配所得增幅，借款餘額相對可支配所得總額<sup>55</sup>之倍數略降至1.30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比重上升，致家庭借款還本付息金額<sup>56</sup>對可支配所得總額比率由上年之43.91%提高至45.30%(圖2-38)。鑑於近年來國內失業率走低、放款利率維持低檔且實質經常性薪資持續成長(圖2-39)，應有助於家庭部門維持穩健之償債能力。

## 3. 家庭部門借款之逾放比率尚低

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5年最低水準，家庭部門借款之信用品質尚佳(圖2-40)。

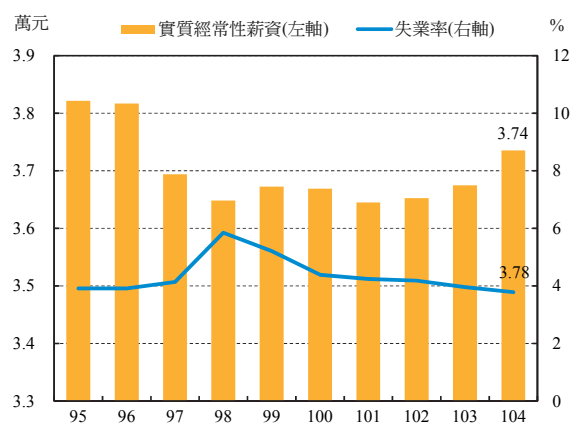
圖 2-38 家庭部門債務負擔及償債能力



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。

圖 2-39 失業率及經常性薪資



資料來源：行政院主計總處、勞動部。

<sup>55</sup> 家庭可支配所得總額=家庭淨可支配所得+租金支出+利息支出。104年家庭部門可支配所得總額，係以家庭部門可支配所得總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>56</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)企業投資及週轉金貸款為1年，採週轉金貸款利率。

### (三) 不動產市場

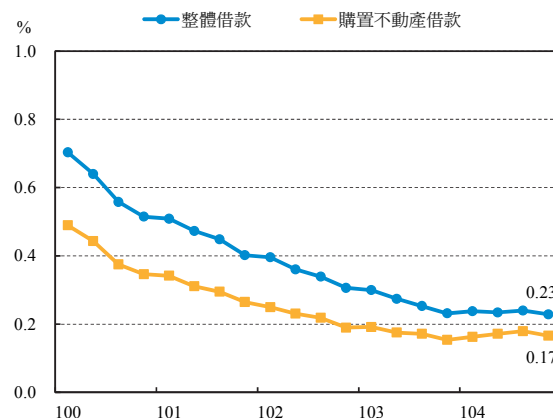
104年以來，不動產交易量縮減，房價緩跌惟仍居高；銀行購置住宅貸款與建築貸款成長趨緩，房貸利率緩降。隨銀行房貸風險控管改善，本行漸次調整針對性審慎措施。自105年實施房地合一課徵所得稅制，加上政府賡續擴增社會住宅等措施，均有助於房市健全發展。

#### 1. 不動產交易量縮減

受國內景氣走緩、不動產持有稅負加重，以及研議修正不動產稅制之不確定性影響，104年前3季全國建物買賣移轉棟數續呈兩位數負成長；第4季交易量明顯增加，年增率彈升為17.59%，主因大量新成屋完工釋出、趁房地合一稅制實施<sup>57</sup>及土地公告現值調升前移轉，以及本行調整不動產貸款規範措施所致(圖2-41)。全年建物買賣移轉棟數為29萬棟，為91年以來最低水準，年增率為-8.53%。

105年第1季建物買賣移轉棟數年增率為-32.56%；1至4月六都合計年增率為-28.29%。

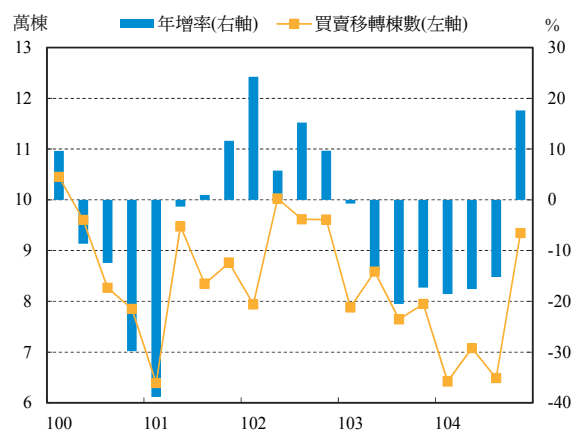
圖 2-40 家庭部門借款之逾放比率



註：各季比率為季底資料。

資料來源：金融聯合徵信中心。

圖 2-41 全國建物所有權買賣移轉棟數



資料來源：內政部「內政統計月報」。

<sup>57</sup> 「所得稅法」部分條文修正案及「特種貨物及勞務稅條例」第6條之1修正案於104年6月24日公布，自105年1月1日起施行。

## 2. 不動產價格緩降

104年隨房市降溫，房價緩降。土地價格雖持續走高，惟漲幅縮小，9月底都市地價總指數年增率降為3.66%(圖2-42)。住宅價格指數則於第1季升抵高點後反轉下降，至第4季年增率降為0.53%；當期指數較高點下跌1.16%<sup>58</sup>。

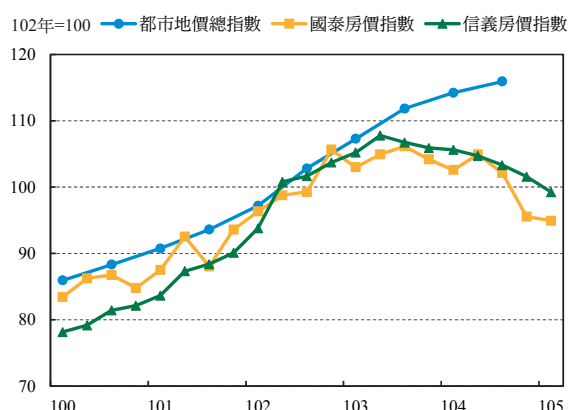
新推案市場之國泰房價指數自104年第3季起下降(圖2-42)，至105年第1季年增率為-7.47%，跌幅擴大；當期指數與高點(103年第3季)比較，下跌10.57%。

成屋價格方面，信義房價指數自104年第2季起轉呈負成長，至105年第1季年增率為-6.04%，跌幅持續擴大(圖2-42)；當期指數與高點(103年第2季)比較，下跌7.92%。

## 3. 民眾購屋負擔居高

104年房價緩跌，且貸款利率略降，惟因家庭可支配所得成長仍緩，第4季貸款負擔率為35.81%，僅較上季減0.29個百分點，較上年同季則略增0.19個百分點；房價所得比為8.51倍，較上季減少0.01倍，較上年同季則微增0.10倍(圖2-43)。其中，臺北市之貸款負擔率及房價所得比最高，分別為66.26%及15.75倍。

### 圖 2-42 地價及房價指數



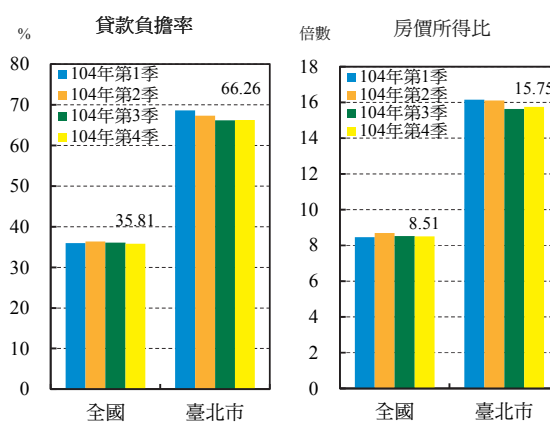
註：1.都市地價總指數每半年發布1次，基準日分別為3月底及9月底。

2.國泰房價指數係新推案市場之市調資料，信義房價指數則為業者仲介成交之成屋價格資料，二者均採特徵價格法編製指數。

3.為利比較，各指數均轉換為同一基期(102年平均=100)。

資料來源：內政部「內政統計月報」、內政部「不動產資訊平台」、國泰房地產指數季報、信義不動產評論季報。

### 圖 2-43 貸款負擔率與房價所得比



註：1.貸款負擔率=中位數房屋貸款月攤還額/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

資料來源：內政部營建署「房價負擔能力指標統計」。

<sup>58</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119.28；住宅價格指數係不動產交易實價查詢服務網之住宅交易價格資料。

#### 4. 核發建造執照面積縮減，新建餘屋擴增

104年隨景氣降溫，住宅新推案減少，加以企業展店需求減少，全年核發建造執照總樓地板面積年減15.63%(圖2-44)，其中住宅用面積減少17.98%。105年1至3月核發建造執照總樓地板面積年增率續降為-26.23%，住宅用為-27.36%。

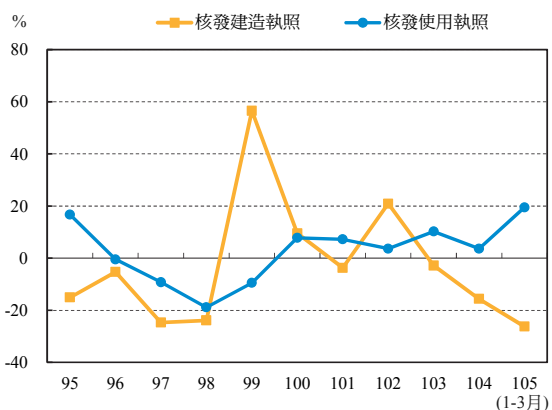
由於近年推案陸續完工釋出，104年核發使用執照樓地板面積持續增加(圖2-44)，年增率為3.63%，主因住宅用面積增加4.82%。隨新成屋釋出，105年1至3月核發使用執照總樓地板面積年增率為19.47%，住宅用為17.08%。

根據內政部統計，103年底新建餘屋(待售)住宅達3.8萬宅，較102年底約增加1萬餘宅(或37.37%)。104年核發使用執照釋出9.9萬住宅，較103年增加0.8萬宅(或8.2%)(圖2-45)；105年1至3月持續釋出2.4萬住宅(年增27.39%)，新建餘屋恐持續擴增。

#### 5. 住宅放款與建築貸款成長低緩，房貸利率略降

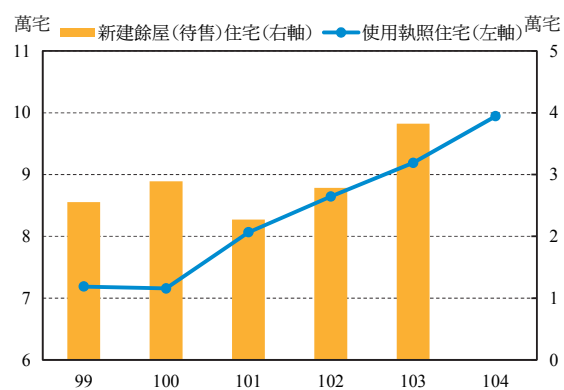
104年本行與金管會持續督促金融機構控管不動產貸款風險，住宅放款成長低緩，至9月底全體銀行<sup>59</sup>購置住宅與房屋修繕貸款合計餘額年增率降為1.94%，嗣因第四季房市交易回增而略為回升，至105年3月底為3.06%(圖2-46)。建築貸款餘額則於104年底轉呈負成長，至105年3月底年增率為-0.86%(圖2-46)。

圖 2-44 核發建造及使用執照面積年增率



註：105年1-3月年增率係該期累計數與上年同期之比較。  
資料來源：內政部「內政統計月報」。

圖 2-45 新建餘屋及核發使用執照住宅數



註：新建餘屋(待售)住宅係利用地籍資料、房屋稅籍資料與臺電用電資料，篩選屋齡5年內，仍維持第1次登記且有銷售可能之住宅；資料始自99年第2季，目前公布至103年第4季資料。  
資料來源：內政部「內政統計月報」、不動產資訊平台。

<sup>59</sup> 包括本國銀行、外國及大陸地區銀行在臺分行。

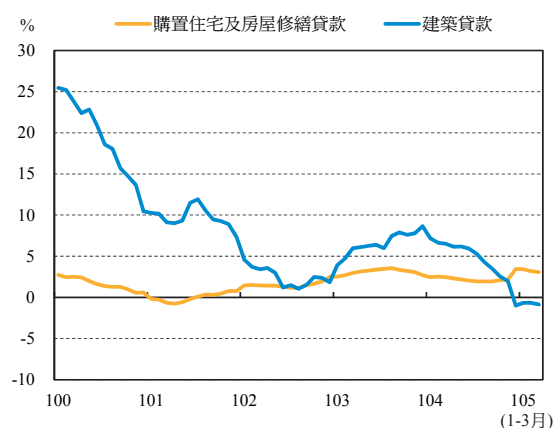
104年第4季五大銀行<sup>60</sup>新承作購屋貸款金額明顯擴增，主因房市交易回增，全年累計為4,464億元，較103年減少11.14%；105年1至3月則較上年同期增加5.72%。新承作購屋貸款利率緩降，105年3月降至1.816% (圖2-47)。

## 6. 本行適度調整針對性審慎措施

104年以來，本行持續執行不動產授信風險控管措施，並視銀行不動產授信及房地產市場發展情況，適度調整相關措施。其間，在8月調整部分購置住宅貸款規範措施，包括刪除6個特定地區，以及提高高價住宅、公司法人購置住宅及自然人第3戶購屋之最高貸款成數為6成。

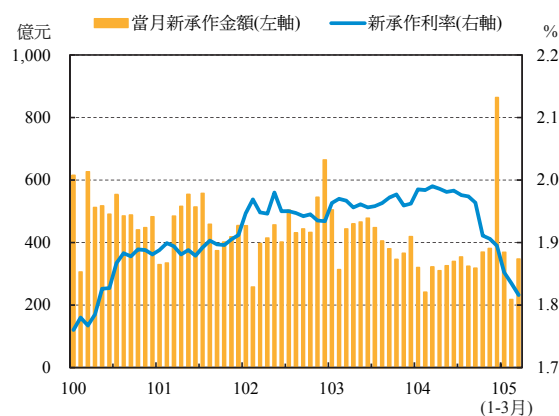
105年3月本行解除各項不動產貸款規範，僅維持購置高價住宅貸款規範，主要考量不動產針對性審慎措施已見成效，金融機構亦持續強化不動產授信風險自主管理，加以政府健全房地產相關稅制陸續推動，投機需求減少；惟金融機構新承作高價住宅貸款集中度仍高，應續予規範。未來本行仍將關注銀行不動產授信及房地產市場發展情況，適時採行妥適措施，以維護金融安定(專欄3)。

圖 2-46 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 2-47 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」。

<sup>60</sup> 五大銀行係指臺銀、合庫銀、一銀、華銀及土銀。

### 專欄3：本行調整不動產針對性審慎措施

為控管金融機構不動產授信風險，本行自99年6月起陸續實施各項不動產針對性審慎措施，實施以來成效逐漸顯現。考量金融機構已審慎控管不動產授信風險，且不動產投機需求減弱，房市交易趨緩，政府亦持續推動住宅政策相關措施，有助房市健全發展，自104年8月起，本行理事會兩度決議調整針對性審慎措施部分內容，以促進金融穩定。

#### 一、本行兩度修正針對性審慎措施之內容

鑑於各項不動產針對性審慎措施之成效已逐漸顯現，本行理事會決議自104年8月14日調整部分針對性審慎措施，包括縮減特定地區範圍及提高貸放成數上限，105年3月25日並進一步刪除大多數針對性審慎措施，僅保留高價住宅貸款之相關規範(表A3-1)。

表A3-1 金融機構辦理購置住宅貸款及土地抵押貸款業務規定之修正重點

| 項目                 | 原規定重點   | 104.8.14修正重點                                    | 105.3.25修正重點              |
|--------------------|---|---|---------------------------|
| 一、法規名稱             | 「中央銀行對金融機構辦理購置住宅貸款及土地抵押貸款業務規定」  | 維持不變  | 「中央銀行對金融機構辦理購置高價住宅貸款業務規定」 |
| 二、法規內容             |   |   |                           |
| (一) 特定地區購屋貸款規範     | 1. 最高貸款成數6成<br>2. 特定地區範圍<br>(1)臺北市所有行政區<br>(2)新北市：17個行政區<br>(3)桃園市：4個行政區    | 刪除下列特定地區：<br>1. 新北市：八里區、鶯歌區<br>2. 桃園市：4個行政區全數刪除 | 刪除                        |
| (二) 自然人第3戶以上購屋貸款規範 | 最高貸款成數5成  | 最高貸款成數6成  | 刪除                        |
| (三) 公司法人購屋貸款規範     | 最高貸款成數5成  | 最高貸款成數6成  | 刪除                        |
| (四) 土地抵押貸款規範       | 1. 最高貸款成數6.5成<br>2. 保留1成動工款<br>3. 檢附具體興建計畫                                  | 維持不變  | 刪除                        |
| (五) 高價住宅貸款規範       | 1. 最高貸款成數5成<br>2. 高價住宅認定標準<br>(1)台北市7千萬元以上<br>(2)新北市6千萬元以上<br>(3)其他地區4千萬元以上 | 最高貸款成數6成  | 維持不變                      |

註：新北市17個行政區包括板橋、三重、中和、永和、新莊、新店、土城、蘆洲、樹林、汐止、三峽、林口、淡水、五股、泰山、八里及鶯歌；桃園市4個行政區包括桃園、蘆竹、中壢及龜山。

資料來源：本行業務局。

## 二、本行調整針對性審慎措施之主要考量

### (一) 措施成效已顯現

#### 1. 不動產貸款集中度下降

不動產貸款餘額占總放款餘額比重由99年6月之37.59%，105年2月降至35.00%。

#### 2. 特定地區房貸集中度下降

特定地區新承作房貸占全體新承作房貸比重由99年6月之64.99%，105年2月降至40.27%。

#### 3. 受限貸款之貸款成數下降、利率緩升

相較針對性審慎措施規範前，105年2月受限貸款案件之貸款成數均呈下降，利率緩升(表A3-2)。

表A3-2 受限制貸款之貸款成數與貸款利率比較

| 項目          | 貸款成數               |        | 貸款利率              |        |
|-------------|--------------------|--------|-------------------|--------|
|             | 基期值<br>(基期年月)      | 105年2月 | 基期值<br>(基期年月)     | 105年2月 |
| 特定地區受限戶購屋貸款 | 63.91%<br>(99年7月)  | 57.21% | 1.97%<br>(99年7月)  | 2.07%  |
| 高價住宅貸款      | 80-99%<br>(101年6月) | 56.48% | 1.84%<br>(101年6月) | 1.94%  |
| 全國第3戶購屋貸款   | 58-72%<br>(103年6月) | 58.05% | 1.97%<br>(103年6月) | 2.13%  |
| 土地抵押貸款      | 68.36%<br>(99年12月) | 62.36% | 2.08%<br>(99年12月) | 2.71%  |

資料來源：本行業務局。

### (二) 房市交易減緩及房價緩跌

1. 104年全國建物買賣移轉棟數明顯減少，創91年以來新低水準(圖A3-1)。
2. 104年底成屋及新推案房價指數，分別較103年高峰下跌5.8%及10%(圖A3-2)。

### (三) 高價住宅貸款集中度仍高

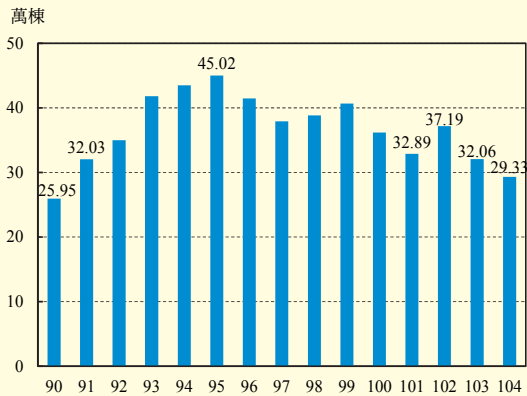
高價住宅貸款占銀行新承作房貸比重偏高(圖A3-3)，顯示貸款集中度仍高，另高價住宅價格波動較大，銀行承擔授信風險偏高，仍應續予規範。



### 三、未來本行將持續關注金融機構不動產授信風險控管情形

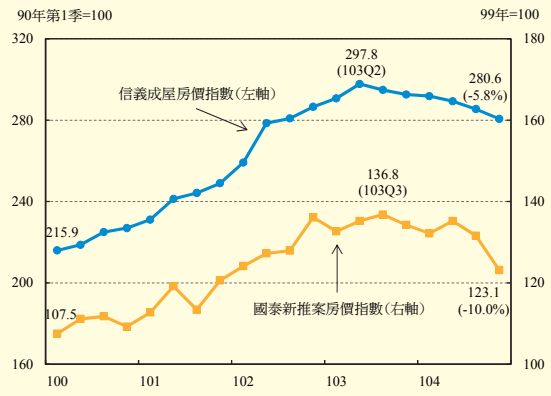
未來本行將持續關注金融機構不動產授信風險控管情形及房地產市場發展概況，適時採行妥適措施，以維持金融穩定。

**圖A3-1 全國建物買賣移轉棟數**



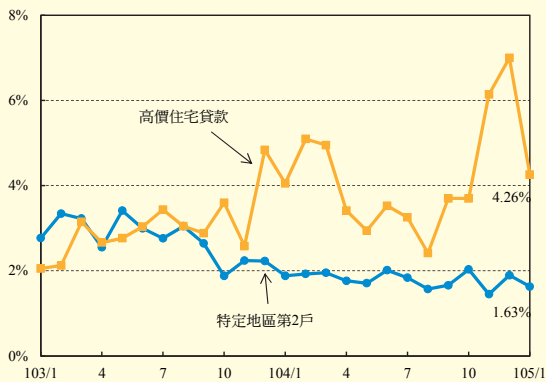
資料來源：內政部「內政統計月報」。

**圖A3-2 100-104年房價指數變化**



資料來源：信義不動產評論、國泰房地產指數季報。

**圖A3-3 銀行新承作房貸比重**



資料來源：本行業務局。

## 參、金融部門之評估

### 一、金融市場

民國104年，金融業拆款市場規模變動不大；票券初級市場發行餘額增加，惟次級市場交易金額減少；債券初級市場發行餘額明顯擴增，次級市場交易金額則維持在低檔；短期利率低檔持穩，長期利率則下滑。同期間，股票市場之股價指數一度創15年來新高，波動率大幅上升後明顯回降。新臺幣對美元匯率先升後貶，波動幅度相對穩定。

#### (一) 貨幣及債券市場

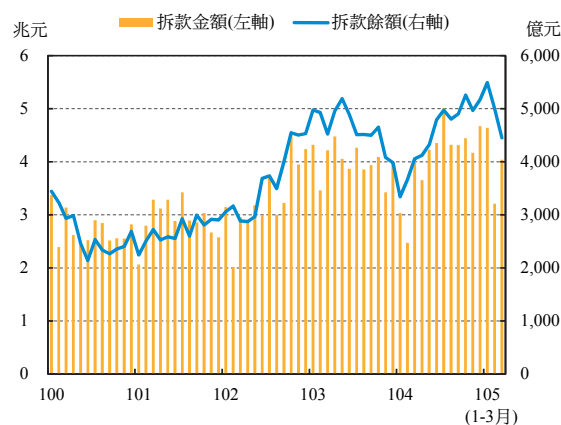
##### 1. 金融業拆款市場規模變動不大

104年上半年金融業拆款市場之拆款餘額及拆款金額均較上年同期縮減，惟下半年因拆款市場利率持續下滑，票券公司增加拆進以供養券而大幅回升，致全年拆款餘額及拆款金額與上年差異不大。105年第1季受部分銀行調整資金操作策略及農曆春節等因素影響，拆款市場規模轉呈下滑走勢(圖3-1)。

##### 2. 票券發行餘額增加，惟次級市場交易金額減少

104年底票券初級市場發行餘額較去年底增加365億元或2.22%。其中，占市場最大宗之商業本票發行餘額<sup>61</sup>在年初因景氣復甦、企業營運周轉需求增加而逐步走高，惟5月起因國內景氣轉弱而轉呈下滑，至年底則因年關將近企業資金需求較強及市場利率下滑而回升，12月底發行餘額較去年底增加398億元或

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。

<sup>61</sup> 商業本票占票券初級市場發行餘額約8成，對整體市場之影響甚大。

3.04%；銀行可轉讓定期存單較上年底增加374億元或18.70%，國庫券則較上年底減少400億元或30.77%<sup>62</sup>。

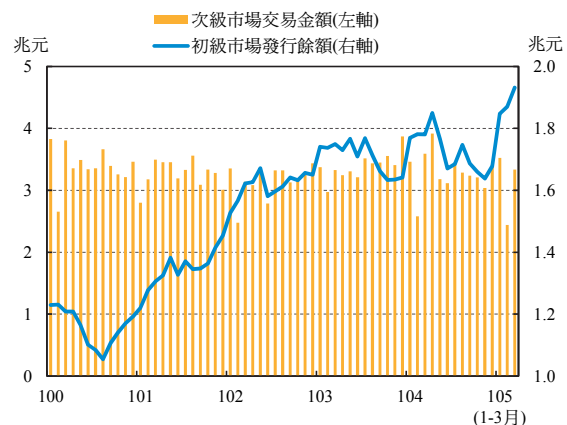
105年1-3月票券初級市場發行餘額因商業本票發行增加而持續上升(圖3-2)。

104年票券次級市場交易金額未隨初級市場發行餘額增加而提高，反較上年減少1.2兆元或2.97%，主要因拆款利率持續下滑，票券公司基於成本考量，增加銀行拆款以取代RP交易作為養券主要資金來源<sup>63</sup>，且銀行積極買入商業本票並多持有至到期日所致。105年1-3月票券交易金額大致持平(圖3-2)。

### 3. 債券發行餘額擴增，惟買賣斷週轉率維持在低檔

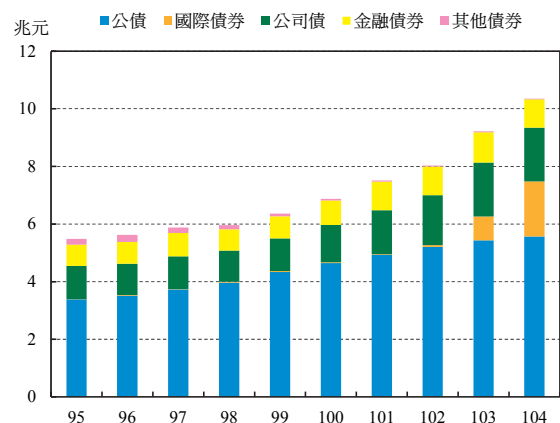
104年底債券發行餘額較上年底增加1.13兆元或12.30%，主要因金管會簡化國際債券<sup>64</sup>發行手續並鬆綁法規，且其收益率明顯高於同期公債，吸引保險業增加投資<sup>65</sup>，導致國際債券發行餘額大幅成長1.32倍至1.91兆元，已超逾公司債及金融債券，僅次於公債。另公司債因企業投資偏向保守而影響發債意願，104年發行餘額較上年底略減69.9億元或0.37%；金融債券則因金控母公司為強化子銀行資本結構及增加併購動能，改

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」。

圖 3-3 各類債券發行餘額



註：其他債券包括受益證券及外國債券。

資料來源：金管會證期局。

<sup>62</sup> 銀行可轉讓定期存單主要係基於交易籌碼考量，票券商積極買入(首買)擴充票源；國庫券主要係政府全年賦稅收入提前達成預算數，為減輕國庫利息負擔，償還金額較多所致。

<sup>63</sup> 104年票券公司之養券資金來源，拆款比重較上年增加3.02個百分點，RP交易則縮減3.36個百分點，由於票券公司占次級市場交易量約6成，且以RP交易為最大宗，致影響整體市場交易量。

<sup>64</sup> 國際債券係指國內、外發行人於臺灣募集發行並向櫃買中心申請上櫃之外幣計價債券，如採人民幣計價發行，亦稱為寶島債券。

<sup>65</sup> 保險業(主要是壽險公司)為國際債券主要投資人，104年標購公債得標比率及持有比率分別為9.57%及21.58%，較上年減少3.36個百分點及3.19個百分點。

以現金增資取代金融債券發行，使發行餘額較上年底減少624.4億元或5.94%(圖3-3)。

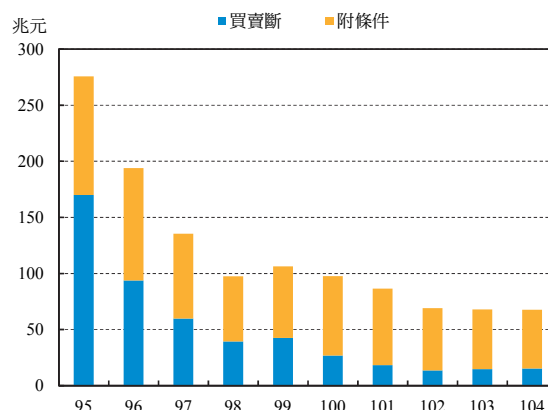
104年債券初級市場發行餘額雖大幅增加，惟次級市場交易金額反較上年略減0.45%(圖3-4)，主要因保險業投資國際債券多持有至到期日，且銀行業持有公債比率上升使債券籌碼益加集中，導致次級市場流動性不足。其中，主要債券<sup>66</sup>104年買賣斷月平均週轉率續降至7.67%之新低水準，105年第1季仍維持低檔水準(圖3-5)。

#### 4. 短期利率維持低檔，長債利率下滑

短期利率方面，104年因國內經濟成長疲弱，資金需求不振，加以本行9月及12月分別調降政策利率各半碼，致90天期商業本票次級市場利率大幅走低；105年3月本行再度降息半碼，第1季短期利率維持低檔(圖3-6)。

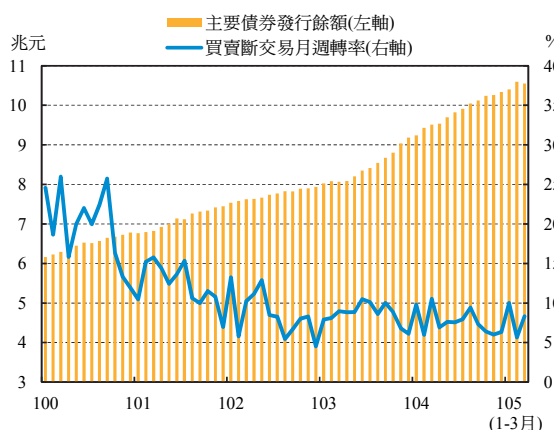
長期債券利率方面，104年上半年10年期指標公債(以下簡稱臺債)殖利率一度受國際油價重挫影響而下滑，其後隨美國經濟數據及美國公債(以下簡稱美債)殖利率呈區間震

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」。

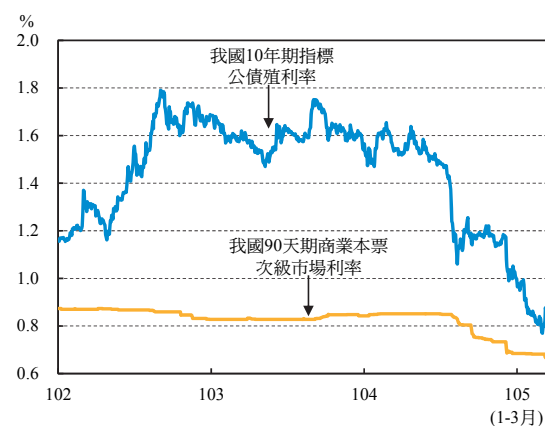
圖 3-5 主要債券發行餘額及買賣斷月週轉率



註：1.主要債券標的除公債、公司債及金融債券外，自103年起並納入國際債券。  
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



資料來源：Bloomberg。

<sup>66</sup> 同註7。

盪；下半年因國內外股市重挫，資金大量轉進債市避險，加上本行兩度降息半碼，致臺債殖利率持續下滑，並與美債利率升高走勢出現分歧；105年初因全球金融市場動盪加劇，且本行3月再度降息半碼，避險資金益加湧入債市，3月21日臺債殖利率更下滑至0.77%之歷史低點(圖3-6)。

由於全球經濟景氣續弱，加以主要國家相繼擴大實施寬鬆貨幣政策，國內公債殖利率短期內易跌難漲，惟過去臺債與美債利率連動性高，未來仍可能受美國利率正常化影響而走高，相關利率風險仍值得注意。

## (二) 股票市場

### 1. 股價指數創15年來新高後轉趨下跌，波動率走升後回降

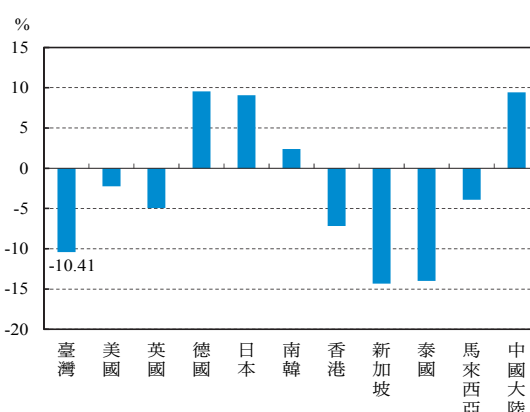
104年初由於金管會提出證券市場揚升計畫，加上歐洲央行持續實施量化寬鬆政策及各國陸續調降利率而帶動國際主要股市上漲，國內上市股票市場之發行量加權股價指數明顯攀升，4月27日盤中一度登上萬點，並以9,973點作收，創15年來新高。下半年受全球股市輪番重挫及國內經濟情勢疲軟等影響，國內股價大幅下滑，8月24日指數最低跌至7,410點，後因國際股市回穩及央行降息等有利因素而反彈回升，年底指數收在8,338點，全年跌幅10.41%(圖3-7)。104年各類股除油電燃氣業、食品業、生技醫療業、紡織纖維業、塑膠業等呈正報酬，其餘類股指數均下跌。

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。

圖 3-8 國際主要股市漲跌幅比較



註：1. 本圖為 104 年各股市之股價指數漲跌百分比。

2. 臺灣為上市股票指數，美國為紐約道瓊指數，英國為 FTSE-100 指數，德國為 DAX 指數，日本為 Nikkei 225 指數，南韓為 KOSPI 指數，香港為恒生指數，新加坡為海峽時報指數，泰國為 SET 指數，馬來西亞為吉隆坡綜合股價指數，中國大陸為上海證券綜合指數。

資料來源：臺灣證券交易所。

105年初國際股市受全球陷入衰退疑慮加深、油價大跌、陸股實施熔斷機制及人民幣重貶等多項利空衝擊而大跌，臺股亦受累下挫，嗣後在國安基金進場護盤及政府採取相關措施維持市場穩定，加上歐美股市逐漸回穩，臺股指數反彈走升，3月底收在8,744點，較104年底上漲4.88%(圖3-7)。

上櫃股價指數走勢與上市股價指數相近，104年3月上升至全年最高之148點後逐步走跌，其後反彈又緩步下滑，年底收在129點，全年跌幅8.07%；105年初指數下跌後走升回穩，3月底收在130點(圖3-7)。

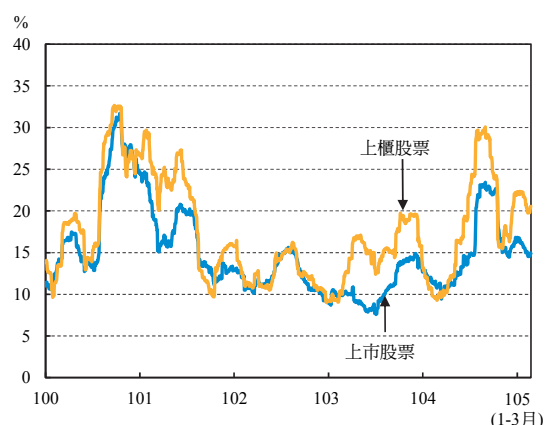
與歐美及亞洲主要股市比較，104年我國與亞洲多數主要股市同呈下跌局面；表現較佳者為德國、日本及中國大陸，漲幅分別為9.56%、9.07%及9.41%(圖3-8)。

104年我國上市及上櫃股市波動幅度加大，股價指數波動率在第3季大幅彈高，最高分別達23.42%及30.07%，其後明顯回降至12月底之14.48%及16.30%；105年初臺股股價波動幅度再度擴大，3月底上市及上櫃股價指數波動率分別為14.85%及20.55%(圖3-9)。

## 2. 成交值年週轉率下降

104年我國上市及上櫃股票交易市況不振，其中上市股票市場平均月成交值約1.68兆元，較上年衰退7.80%，成交值年週轉率下滑至77.54%。上櫃股票市場之市況相同，104年平均月成交值4,741億元，較上年減少10.49%，成交值年週轉率降為216.52%(圖3-10)。

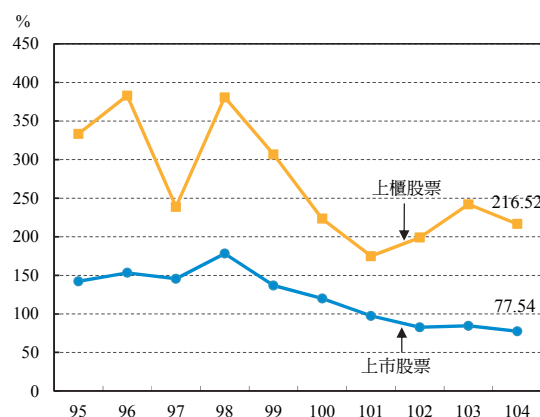
圖 3-9 股價指數波動率



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、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。

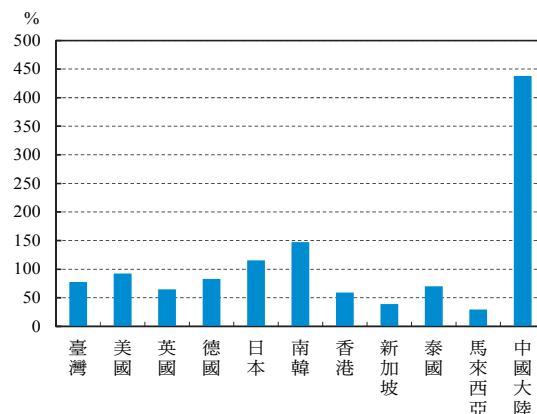
比較104年歐美及亞洲主要股市之成交值年週轉率，除中國大陸股市最高外，我國上市股市與德國相近，高於英國、香港、新加坡、泰國及馬來西亞等股市(圖3-11)。

### (三) 外匯市場

#### 1. 新臺幣對美元匯率先升後貶，外匯交易量持續擴增

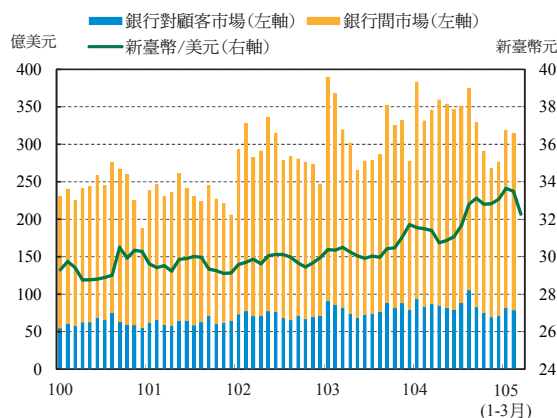
104年初由於歐洲及中國大陸等主要經濟體相繼採行貨幣寬鬆政策，加上瑞士央行放棄歐元兌瑞士法郎匯率下限政策，以及瑞典等國採行負利率政策，國際避險資金流入亞洲新興國家，新臺幣對美元因而走強，5月22日升抵1美元兌新臺幣30.541元之全年最高點。其後因美國Fed表示可能啟動升息，中國人民銀行下調人民幣對美元中間價，牽動亞洲貨幣走貶，同時國內出口連續衰退，外資賣超台股匯出，新臺幣對美元轉貶，9月25日貶至1美元兌新臺幣33.292元之全年最低點，104年底小幅回升至1美元兌新臺幣33.066元，全年貶值幅度為4.08%。105年初人民幣重貶波及其他亞洲貨幣匯率，加上主要先進經濟體貨幣政策分歧、地緣政治緊張等多項因素影響市場穩定，新臺幣對美元持

圖 3-11 國際主要股市年週轉率比較



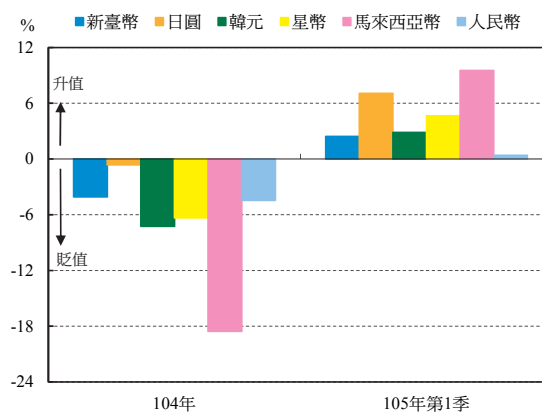
註：本圖係 104 年成交值年週轉率資料。  
資料來源：臺灣證券交易所。

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 105 年 2 月。  
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

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。

續走貶，其後回穩升值，3月底收在1美元兌新臺幣32.282元(圖3-12)。

104年其他主要亞洲貨幣對美元亦呈貶值，新臺幣貶值幅度4.08%，僅高於日圓之0.63%。105年3月底，新臺幣較上年底升值2.43%，其他主要亞洲貨幣亦呈升值走勢(圖3-13)。

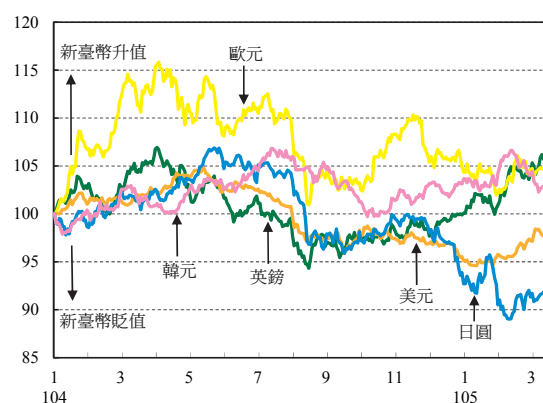
至於新臺幣對其他國際主要貨幣之升貶情形，104年新臺幣對英鎊、韓元及歐元分別升值0.65%、3.42%及6.69%；同期間，新臺幣對日圓貶值3.47%(圖3-14)。

104年國內外資金進出規模續增，臺北外匯市場全年日平均交易量持續攀高達334億美元，較上年平均315億美元增加6.25%，主要係銀行間交易增加(圖3-12)。依交易對象區分，104年全年外匯交易量以銀行間市場占74.95%為主，銀行對顧客市場則占25.05%；依交易類別區分，以即期交易占41.51%為最多，換匯交易占40.08%次之。

## 2. 新臺幣對美元匯率波動幅度相對穩定

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4.54%。105年初受人民幣匯率波動影響，其他亞洲貨幣匯率震盪劇烈，1-3月新臺幣對美元匯率波動率介於3.13%-5.95%之間。104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)。

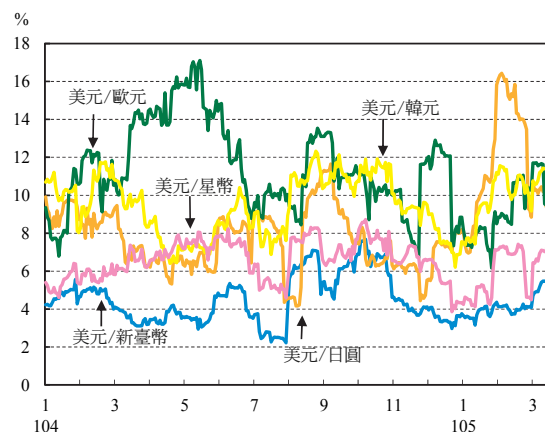
圖 3-14 新臺幣對國際主要貨幣之升貶趨勢



註：基期 104 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。



## 二、金融機構

### (一) 本國銀行

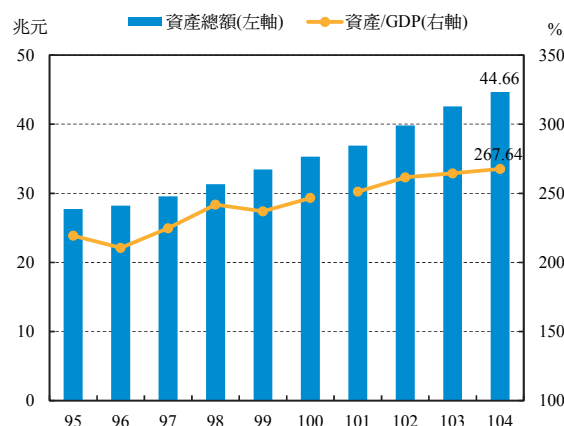
104年本國銀行<sup>67</sup>資產規模持續擴增，但增幅放緩。資產品質提升，企業放款之產業集中度持續下降，不動產放款集中度亦略降；鑑於不動產交易量縮價緩跌，銀行宜審慎控管相關授信風險。整體市場風險值雖上升，對資本適足率之影響仍屬有限，且銀行體系資金充裕，流動性風險不高。104年獲利較上年微減，惟平均資本適足率提升，承受損失能力尚佳。

#### 1. 資產規模持續成長，惟增幅趨緩

本國銀行104年資產規模持續成長，104年底資產總額計44.66兆元，相當於全年GDP之267.64%(圖3-16)，惟增幅減緩，資產年增率由上年之6.86%降為4.94%，其中國內營業單位、國際金融業務分行(OBU)

及海外分行之資產年增率均下滑，尤以OBU下滑程度最多(圖3-17)，主要因國內外景氣走緩影響廠商資金需求，銀行貸放轉趨保守，使國內外放款成長減緩所致。

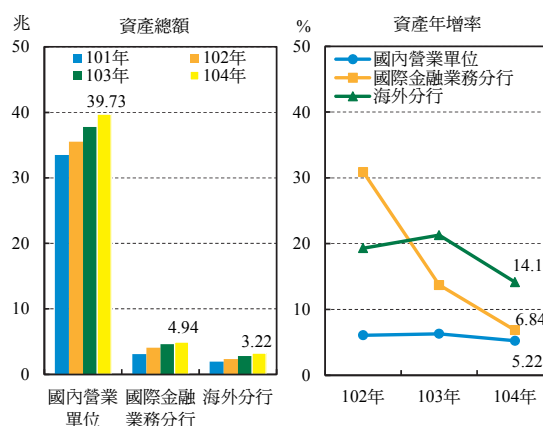
圖 3-16 本國銀行資產規模



註：100年(含)以前資產總額依 ROC GAAP 編製，101年起依 IFRSs 編製。

資料來源：本行金檢處、行政院主計總處。

圖 3-17 本國銀行國內外單位之資產規模及年增率



註：1. 資產總額依 IFRSs 編製。

2. 本圖國內外單位之資產總額合計數大於圖 3-16 本國銀行資產總額，係因未消除單位間之聯行往來金額。

資料來源：本行金檢處。

<sup>67</sup> 本國銀行(含全國農業金庫)共40家。

## 2. 信用風險

### (1) 放款成長趨緩

放款<sup>68</sup>係本國銀行主要信用暴險來源，104年底國內營業單位放款餘額為21.70兆元，占資產總額之48.59%，年增率由上年底的3.89%下降至2.80%(圖3-18)。

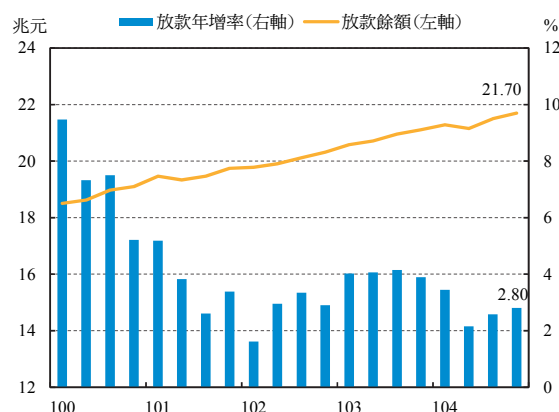
就放款對象分析，104年底國內營業單位之企業放款因全球經濟表現不佳影響資金需求，年增率由上年底之3.11%下降至1.48%；個人放款因房貸成長趨緩，年增率由上年底之5.93%略降至5.17%；政府機關放款負成長6.97%，主要因政府稅收增加而減少銀行借款。

### (2) 不動產放款集中度略降

104年底本國銀行國內營業單位承作不動產放款<sup>69</sup>餘額為7.91兆元，占放款餘額之36.46%，比重較上年底略降0.12個百分點，不動產放款集中度略降；惟104年底本國銀行徵提不動產為擔保品之授信餘額為14.07兆元<sup>70</sup>，占授信總餘額之52.53%，較上年底提高2.05個百分點，比重仍高(圖3-19)。

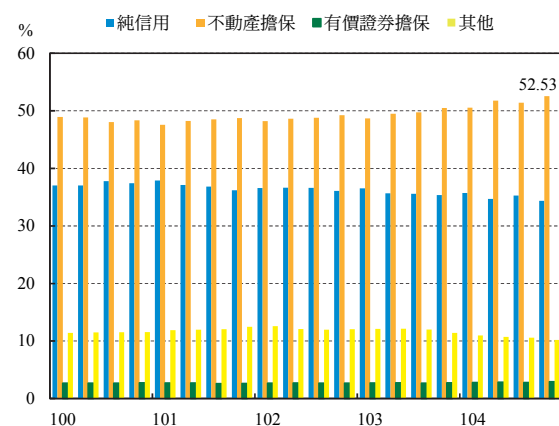
本行雖於105年3月解除高價住宅以外之不動產授信針對性審慎措施，惟受房地合一稅改政策、房屋稅率提高及國內經濟表現不佳之影響，不動產市場呈量縮價緩降趨勢，銀行宜審慎調整放款策略及強化風險控管機制，以因

圖 3-18 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」。

圖 3-19 本國銀行授信擔保品別比重



資料來源：本行金檢處。

<sup>68</sup> 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。

<sup>69</sup> 包括購置住宅貸款、房屋修繕貸款及建築融資。

<sup>70</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。

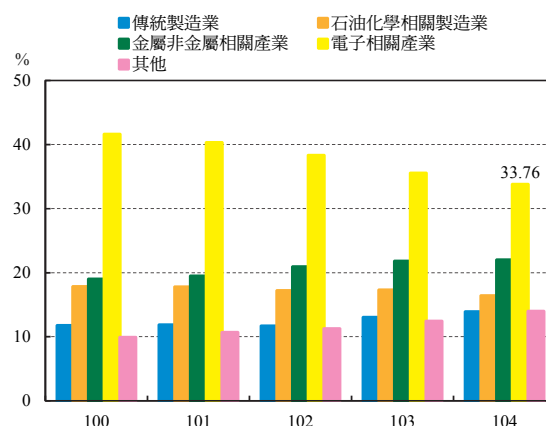
應相關授信風險。

### (3) 企業放款之產業集中度逐漸下降

104年底本國銀行國內營業單位承作之企業放款餘額為9.49兆元，其中以製造業放款3.72兆元占39.17%為最大宗。而製造業放款<sup>71</sup>中，又以對電子相關產業之放款占多數，104年底餘額為1.26兆元，占製造業放款餘額之33.76%，比重逐漸下滑(圖3-20)，產業集中度已見改善。

中小企業信用供給方面，104年底本國銀行對中小企業放款餘額為5.49兆元，較去年底增加2,970億元或5.72%，惟年增率較上年底下降2.81個百分點，放款成長趨緩(圖3-21)。中小企業放款占全體企業放款餘額之比重仍逐年提高，104年底達57.81%，為近10年來新高水準，顯示本國銀行在兼顧風險控管下，持續配合政府政策辦理中小企業放款<sup>72</sup>，以支應其資金需求。104年底本國銀行移送信保基金保證之放款餘額受外銷訂單萎縮致企業資金需求不強等因素影響，較上年底減少5.44%至8,231億元，惟仍居相對高水準。

圖 3-20 本國銀行製造業放款之產業比重

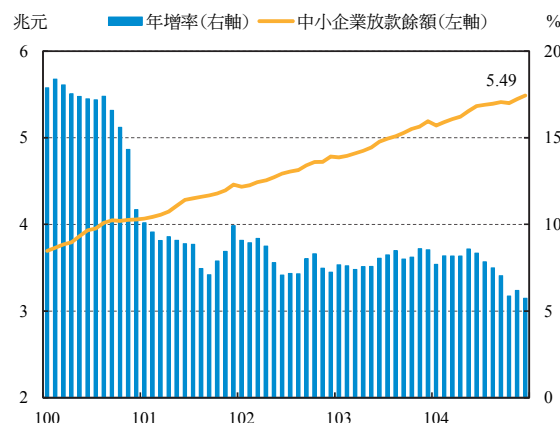


註：1. 產業比重=各產業別放款/製造業放款餘額

2. 各產業定義詳見註 71。

資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 3-21 本國銀行中小企業放款餘額



資料來源：本行金檢處。

<sup>71</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>72</sup> 金管會持續推動「本國銀行加強辦理中小企業放款方案」，104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2,885億元，達104年度行政院「經濟體質強化措施」中小企業放款預期目標年增3,600億元之80.13%，及金管會原訂目標年增2,400億元之120.20%，且平均逾期放款比率為0.4%。

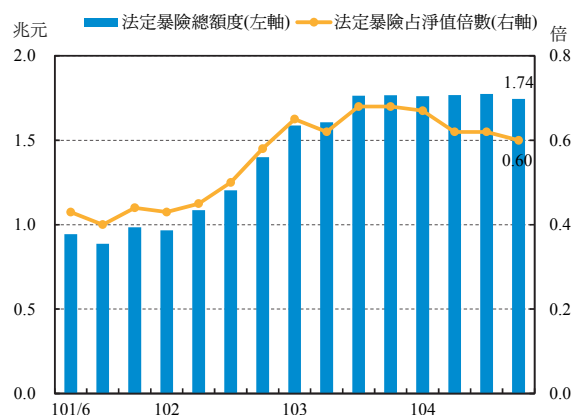
#### (4) 銀行承作TRF及DKO名目本金已縮減，違約風險仍應予注意

104年人民幣大幅走貶，致部分承作較多目標可贖回遠期契約(Target Redemption Forward, TRF)及歐式觸及出場遠期契約(Discrete Knock-Out, DKO)之本國銀行，面臨較高之客戶違約風險，若人民幣持續走貶，該等銀行恐將面臨較大損失。為健全銀行業務經營及保障消費者權益，金管會自103年4月起已陸續針對TRF及DKO等複雜性高風險衍生性金融商品，採取四波強化管理之行政規範(參見第參章第三節)，復以部分契約陸續到期，該等契約名目本金已明顯縮減<sup>73</sup>，惟對於部分客戶出現違約交割情形，仍應予注意。

#### (5) 對中國大陸暴險逐漸下滑

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(以下簡稱法定暴險)總額度<sup>74</sup>，不得超過其上年度決算後淨值之1倍。104年底本國銀行對中國大陸法定暴險總額度為1.74兆元，占上年度決算後淨值之0.60倍，低於上年底之0.68倍(圖3-22)，暴險水準持續下滑，且個別銀行均未超逾限額。

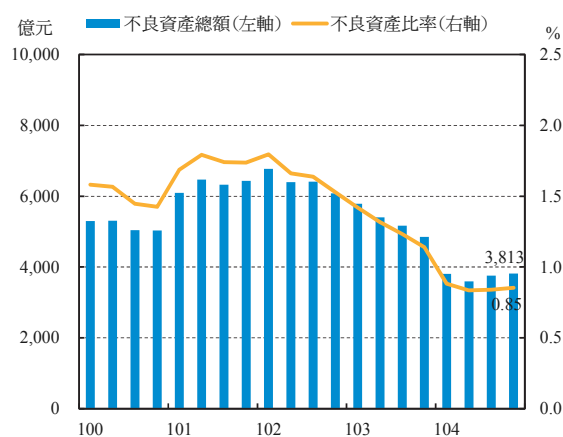
圖 3-22 本國銀行對中國大陸法定暴險



註：金管會於101年4月訂定法定暴險之計算方法後，始有法定暴險資料。

資料來源：本行金檢處。

圖 3-23 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。

<sup>73</sup> 依據金管會發布資料，本國銀行承作TRF相關契約名目本金從103年5月最高峰之974億元，104年底降至820億元，105年2月進一步降至398億元。

<sup>74</sup> 法定暴險係指暴險總額排除：(1)一年期以內之短期貿易融資；(2)部分資金拆存(剩餘期限不足三個月且交易對手符合投資等級以上者僅計入20%)；以及(3)擔保債權取具大陸地區以外保證或擔保品且為足額擔保可達風險移轉效果之授信及投資。

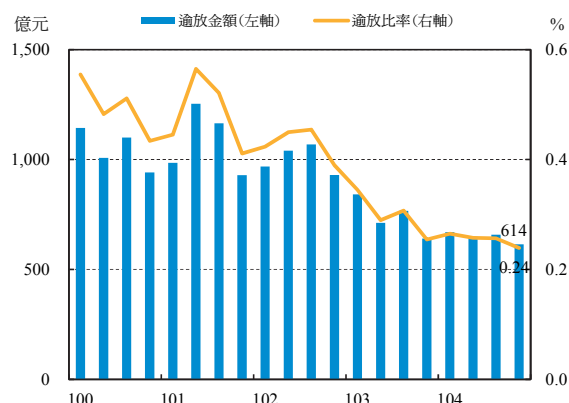
為強化本國銀行對大陸地區暴險之控管及風險承擔能力，金管會已自104年起採行四項強化措施<sup>75</sup>，惟鑑於大陸地區經濟成長減緩、股匯市波動加劇且商業銀行不良貸款率提高，相關暴險仍面臨較高信用及市場風險，本國銀行應密切注意其經濟金融情勢之變化，並採取適當因應措施。

#### (6) 資產品質持續提升

104年底本國銀行不良資產<sup>76</sup>總額計3,813億元，不良資產比率為0.85%，分別較上年底減少21.39%及0.29個百分點(圖3-23)，資產品質持續提升。不良資產經銀行自行評估可能遭受損失<sup>77</sup>為483億元，亦較上年底減少53億元或7.29%。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12.47%，提列準備餘額足以支應預估損失，不至於侵蝕權益。

104年底本國銀行逾期放款餘額為614億元，較上年底減少4.05%，主要

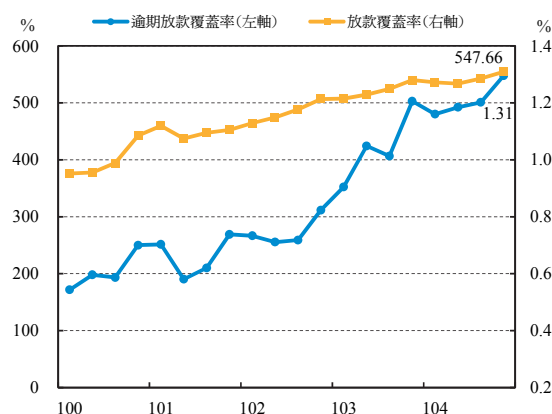
圖 3-24 本國銀行逾放金額及比率



註：不含對銀行同業之放款。

資料來源：本行金檢處。

圖 3-25 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.不含對銀行同業之放款。

資料來源：本行金檢處。

<sup>75</sup> 該等措施包括：(1)銀行辦理短期貿易融資應確實檢視相關單據之真實性；(2)稽核部門應加強短期貿易融資之真實性查核，如無法查證，應計入暴險計算；(3)銀行新承作之資金拆存案件，到期展期致實際拆存期間超過3個月者，應全額計入暴險計算；(4)對大陸地區授信第一類授信資產(含短期貿易融資)之準備提存比率，應於104年底前提高至1.5%以上。

<sup>76</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。

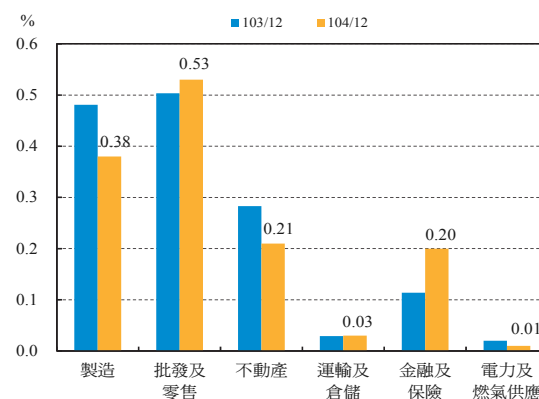
<sup>77</sup> 所稱不良資產損失，係依「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收呆帳處理辦法」估算，包括放款、承兌、保證、無追索權應收帳款承購及信用卡等業務產生之不良資產損失。

因轉銷呆帳及轉列正常放款所致，平均逾放比率降至0.24%，創歷史新低(圖3-24)。因逾期放款下滑且備抵呆帳餘額提升，104年底逾期放款覆蓋率及放款覆蓋率分別上升至547.66%及1.31%(圖3-25)，因應呆帳損失能力提升。

104年底40家本國銀行之逾放比率均低於1%。就逾放對象分析，個人放款之逾放比率與上年底相比持平於0.23%，企業放款之逾放比率則下降0.05個百分點至0.32%。企業放款之對象中，批發及零售業、金融保險業之逾放比率均上升，製造業及不動產業則下滑(圖3-26)。

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3-27)。

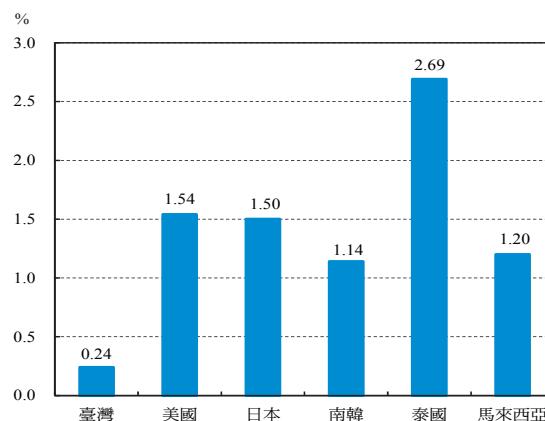
圖 3-26 主要放款對象行業別之逾放比率



註：不含對同業之放款。

資料來源：金融聯合徵信中心。

圖 3-27 逾放比率之跨國比較



註：日本為 2015 年 9 月底資料，其餘為 2015 年底資料。

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。

### 3. 市場風險

#### (1) 整體市場風險值上升

104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淨部位最大，外匯淨部位居次，權益證券淨部位最低。利用本行新建之市場風險模型(專欄4)估計風險值，結果顯示104年底本國銀行匯率、利率及股價暴險部位之總風險值為1,318億元，較上年底增加306億元或30.24%。各類風險之風險值均較上年增加，其中利率風險值增加33.18%，匯率及股價風險值分別增加7.69%及16.24%(表3-1)。

表 3-1 市場風險彙總表

單位：新臺幣億元

| 風險別  | 項目           | 103年底  | 104年底  | 比較增減  |        |
|------|--------------|--------|--------|-------|--------|
|      |              |        |        | 金額    | % /百分點 |
| 匯率   | 外幣淨部位        | 2,051  | 2,087  | 36    | 1.76   |
|      | 匯率風險值        | 39     | 42     | 3     | 7.69   |
|      | 風險值占部位比率(%)  | 1.90   | 2.01   |       | 0.11   |
| 利率   | 債務證券利率敏感性淨部位 | 11,579 | 14,470 | 2,891 | 24.97  |
|      | 利率風險值        | 856    | 1,140  | 284   | 33.18  |
|      | 風險值占部位比率(%)  | 7.39   | 7.88   |       | 0.49   |
| 股價   | 權益證券淨部位      | 758    | 801    | 43    | 5.67   |
|      | 股價風險值        | 117    | 136    | 19    | 16.24  |
|      | 風險值占部位比率(%)  | 15.44  | 16.98  |       | 1.54   |
| 總風險值 |              | 1,012  | 1,318  | 306   | 30.24  |

資料來源：本行金檢處計算。

## (2) 對資本適足率影響有限

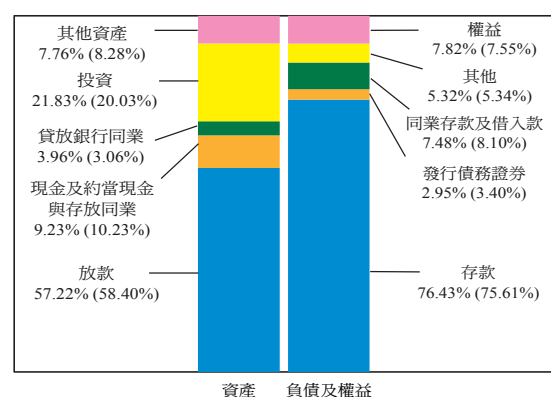
依據前述估算結果，市場風險值對本國銀行平均資本適足率之影響數為0.34個百分點<sup>78</sup>，調整後資本適足率由原12.93%降為12.59%，仍高於104年法定最低標準8%。

## 4. 流動性風險

### (1) 銀行體系資金充裕

104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76.43%為主；權益占7.82%次之，透過發行債務證券取得資金者僅占2.95%；資金用途以放款占57.22%為主，債務證券及權益證券投資占21.83%次之，現金及約當現金與存放銀行

圖 3-28 本國銀行資產負債結構



註：1.資料基準日為104年底，( )內為103年底資料。

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。

<sup>78</sup> 銀行原已就市場風險依規定計提資本，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。

同業則占9.23%(圖3-28)。

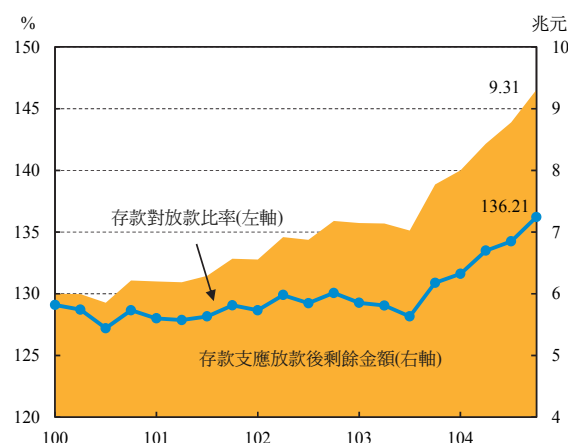
104年本國銀行存款增幅高於放款，使年底平均存款對放款比率上升至136.21%，存款資金支應放款需求後之剩餘金額因而擴增至9.31兆元，資金狀況持續寬鬆(圖3-29)。

## (2) 整體流動性風險不高

104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30.99%，較上年同期高出1.95個百分點(圖3-30)，各銀行比率均高於15%。12月份流動準備資產項目<sup>79</sup>中，以流動性最佳之第1類準備(主要為央行定期存單)占86.60%為多數，第2類及其他類準備合計占13.40%，流動資產品質佳。

104年底本國銀行平均流動性覆蓋比率(LCR)為125%，其中公股銀行平均為117%，民營銀行平均為128%，各銀行均符合104年最低60%之規定，整體流動性風險不高。

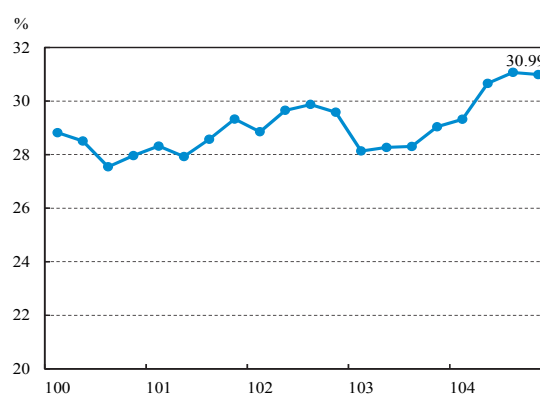
圖 3-29 本國銀行存款對放款比率



註：存款對放款比率=存款/放款

資料來源：本行金檢處。

圖 3-30 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：本行業務局。

<sup>79</sup> 依據「金融機構流動性查核要點」之應提流動準備調整表，將實際流動準備分為第1類包括超額準備、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；其他類包括資產證券化受益證券及其他。



## 5. 獲利能力

### (1) 全年獲利微減

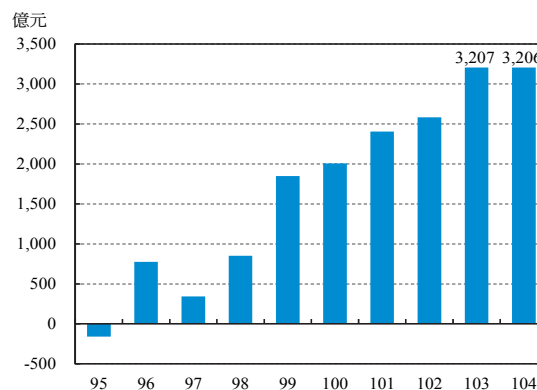
本國銀行104年稅前淨利3,206億元，較上年微幅減少1億元或0.03%(圖3-31)，平均ROE及ROA因權益及資產持續增加，分別由上年之11.62%及0.77%降至10.65%及0.73%，獲利能力轉趨下滑(圖3-32)，主要係因人民幣貶值及金管會採取加強監管複雜性高風險商品措施，影響TRF承作量，使兌換損益及透過損益按公允價值衡量之金融資產及負債損益減少，以及因應TRF爭議增加相關呆帳提存費用所致。

與亞太鄰國比較，我國銀行ROA相對落後，僅優於南韓及日本；ROE則居中，高於美國、日本及南韓(圖3-33)。

其中，OBU及海外分行104年稅前淨利分別較上年衰退16.34%及7.07%，係近年首見，OBU對整體獲利貢獻隨之由上年之26.61%下降為22.27%，海外分行之比重亦縮減至9.87%(圖3-34)。

本國銀行104年ROE高於15%

### 圖 3-31 本國銀行稅前淨利

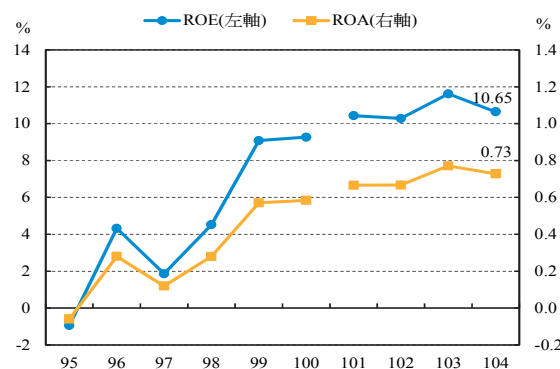


註：1.100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製(本節圖表皆同)。

2.95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 3-32 本國銀行ROE及ROA



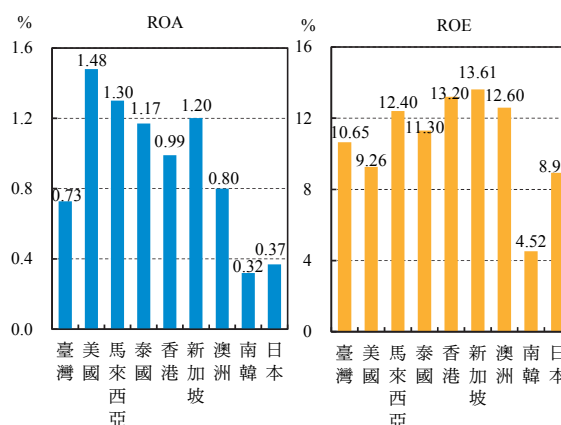
註：1.ROE=稅前淨利/平均權益

2.ROA=稅前淨利/平均資產

3.95年及96年不含被接管之中華銀行及寶華銀行。

資料來源：本行金檢處。

### 圖 3-33 銀行業ROA及ROE之跨國比較



註：日本為2015年4-9月資料，其餘為2015年資料。

資料來源：本行金檢處、美國FDIC、馬來西亞央行、泰國央行、澳洲APRA、南韓FSS及IMF。

者由上年7家減為2家，ROA達到國際一般標準1%以上者由10家降至7家(圖3-35)，惟仍有14家銀行之ROE及17家銀行之ROA表現優於上年。

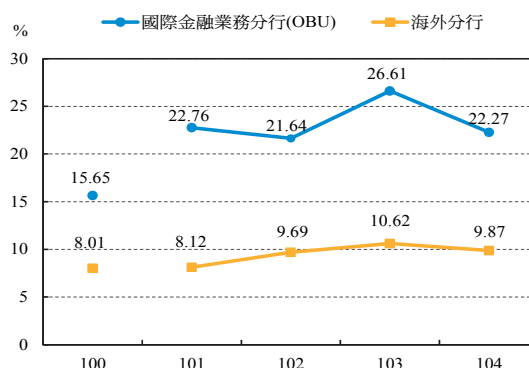
## (2) 淨收益成長減緩

104年整體淨收益7,346億元，較上年增加38億元或0.52%，主要係手續費及利息淨收益成長所致。其中，手續費淨收益受惠於保險理財產品銷售及信用卡業務之成長，較上年增加186億元或12.29%；利息淨收益較上年增加134億元，惟增幅減緩，年增率由上年之10.73%縮減為3.08%；金融工具淨收益則因按公允價值衡量之金融工具評價利益大幅縮減，較上年大幅減少326億元或31.62%(圖3-36)。

## (3) 總成本微幅增加

104年總成本計4,140億元，較上年略增39億元或0.94%。其中，非利息費用<sup>80</sup>受短期員工福利及其他業管費用增加影響，較上年增加200億元或5.45%，占總成本比重上升至93%；呆帳費用

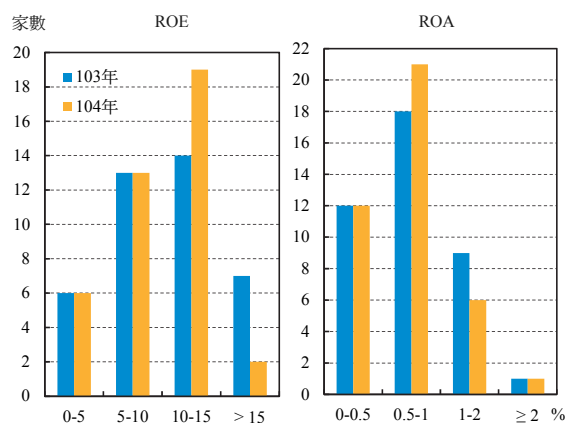
圖 3-34 OBU及海外分行獲利貢獻度



註：海外分行含大陸地區分行。

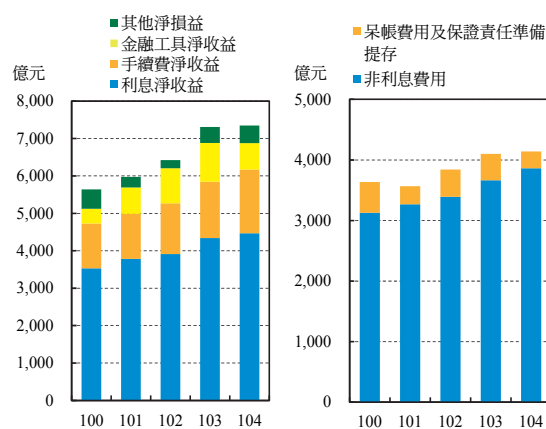
資料來源：本行金檢處。

圖 3-35 本國銀行ROE及ROA之分布



資料來源：本行金檢處。

圖 3-36 本國銀行收益及成本結構



資料來源：本行金檢處。

<sup>80</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。

及保證責任準備提存則較上年減少161億元或36.99%，主要因放款成長減緩，致增提準備金額減少(圖3-36)。

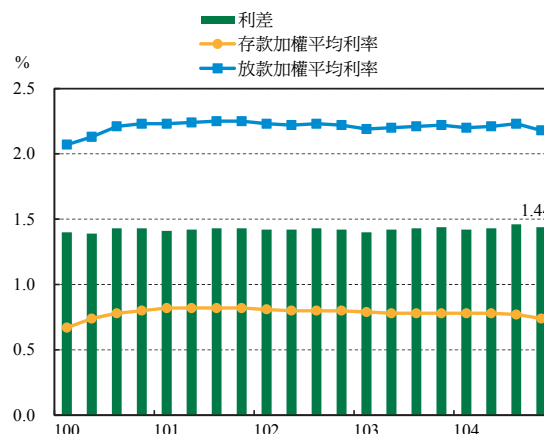
#### (4) 影響未來獲利之因素

本國銀行104年前3季存放款平均利差因低利貸款餘額減少及部分銀行調高長期貸款利率，逐季回升，至第4季因央行降息及部分銀行新承作公營事業低利貸款，利差回降至1.44個百分點(圖3-37)，加以TRF承作量縮減及相關違約損失可能增加，恐影響未來銀行獲利。

金管會於103年12月要求本國銀行辦理購置住宅加計修繕貸款及建築貸款餘額<sup>81</sup>，備抵呆帳提存比率應至少達1.5%，並於105年底前提足之規定，部分大型民營銀行已於103年底一次提足，惟不動產貸款比重較高之部分小型銀行仍有提存壓力，預估對未來整體獲利影響有限。

此外，為因應全球金融科技創新浪潮及提升國內金融服務效能，金管會104年1月啟動「打造數位化金融環境3.0」計畫，其後成立金融科技辦公室，開放銀行100%轉投資金融科技業，並推動設立金融科技發展基金。未來本國銀行若能妥適因應金融科技創新之趨勢，應有助於提升獲利，惟轉型過程將面臨諸多挑戰(專欄5)。

圖 3-37 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」。

<sup>81</sup> 該不動產貸款餘額得扣除自100年1月1日起新增之政策性貸款，政策性貸款係指銀行以政府提供專案資金或自有資金配合政策辦理之各項政策性貸款。

## 6. 資本適足性

### (1) 資本適足率呈上揚趨勢

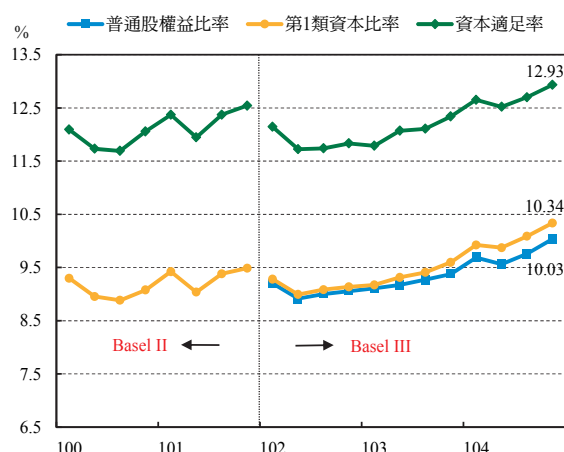
104年第2季本國銀行受風險性資產增幅較大及發放現金股利之季節性因素影響，資本適足水準略為下滑，其後在現金增資及盈餘挹注，並發行符合Basel III規定之資本工具下，年底平均普通股權益比率、第1類資本比率及資本適足率分別提升至10.03%、10.34%及12.93%(圖3-38)。與亞太鄰國相較，本國銀行之資本水準仍然偏低(圖3-39)。

104年底本國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77.58%；非普通股權益之其他第1類資本僅占2.33%，第2類資本則占20.09%，資本品質尚佳。

### (2) 個別銀行資本水準均高於104年法定最低標準

104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，

### 圖 3-38 本國銀行資本適足率



註：1.101 年底(含)以前比率係依 Basel II 規定計算，102 年起依 Basel III 規定計算。

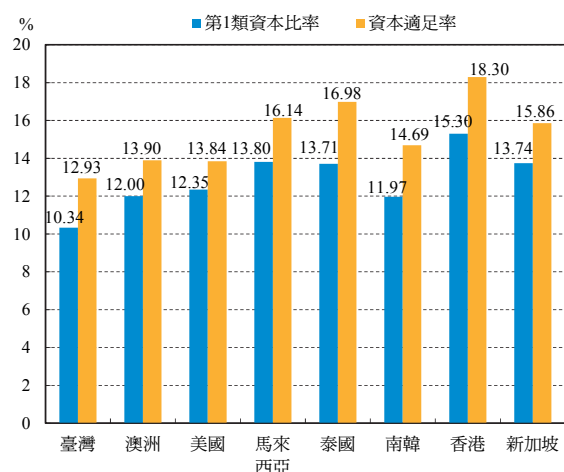
2. 普通股權益比率=普通股權益第 1 類資本淨額/風險性資產

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)/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。

### 圖 3-39 銀行資本比率之跨國比較



註：資料基準日為 2015 年。

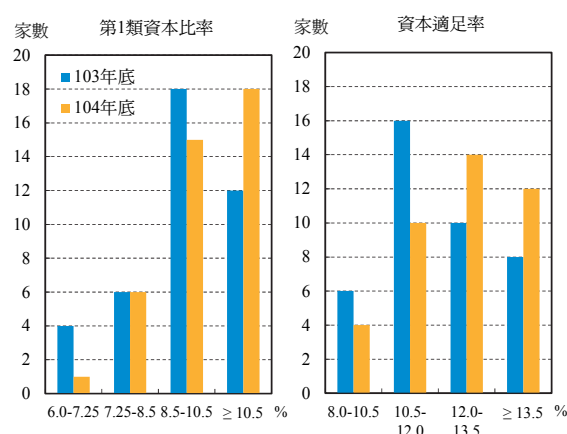
資料來源：本行金檢處、澳洲 APRA、美國 FDIC、馬來西亞央行、泰國央行、南韓 FSS、香港 HKMA 及 IMF。

均高於104年及105年法定最低標準<sup>82</sup>。與上年底比較，第1類資本比率高於10.5%之家數明顯增加，顯示多數銀行正逐步提升資本品質與水準(圖3-40)。

### (3) 部分銀行仍面臨強化資本之壓力

104年底各本國銀行資本比率雖均已高於105年法定最低標準，惟若與106年起之最低標準比較，尚有部分公股及民營銀行未達到標準，將面臨強化資本壓力。該等銀行未來仍須透過現金增資、盈餘累積、發債或調整資產結構等方式，逐步提升資本水準。

圖 3-40 本國銀行資本適足率之分布



資料來源：本行金檢處。

## 7. 外部信用評等

### (1) 整體信用評等水準提升

觀察信用評等公司對我國銀行業之整體風險評估，標準普爾國際評等公司(Standard & Poor's Ratings Services，以下簡稱標準普爾)「銀行業國家風險評估」<sup>83</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，我國銀行業之風險較香港、新加坡、日本及南韓為

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 |              |
|           | 104年2月底    | 105年2月底    | 104年2月底       | 105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        | a/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6組        | 第6組        | bbb/1         | bbb/1        |
| 印尼        | 第7組        | 第7組        | bb/2          | bb/2         |
| 菲律賓       | 第7組        | 第7組        | bb/1          | bb/1         |

資料來源：標準普爾、惠譽國際信評公司。

<sup>82</sup> 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  |

<sup>83</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。

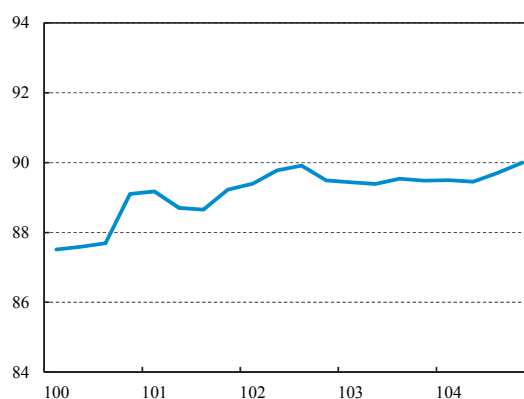
高，與馬來西亞相當，惟低於中國大陸、泰國、印尼及菲律賓。另惠譽國際信用評等公司(Fitch Ratings，以下簡稱惠譽)「銀行體系指標/總體審慎指標」<sup>84</sup>對我國銀行業之評估結果，亦維持bbb/1等級不變(表3-2)。

此外，104年底40家本國銀行均接受信用評等，依據信用評等公司發布資料<sup>85</sup>計算，本國銀行信用評等加權指數<sup>86</sup>較去年底提升(圖3-41)，主要係第一商銀、玉山商銀及安泰商銀評等調升所致。

## (2) 絕大多數銀行之評等展望為穩定或正向

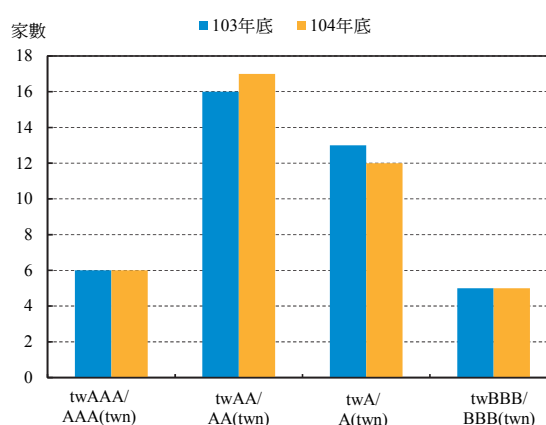
104年底本國銀行之信用評等分布以twAA/AA(twn)及twA/A(twn)等級占多數，無銀行被評為投機等級twBB/BB(twn)以下(圖3-42)，與去年底比較變化不大。104年底，僅元大銀行評等展望為負向<sup>87</sup>，其餘39家銀行均維持穩定或正向。

圖 3-41 本國受評銀行信用評等加權指數



資料來源：中華信評、惠譽國際信評公司，本行金檢處編製。

圖 3-42 本國受評銀行長期信用評等



資料來源：各信用評等公司。

<sup>84</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。

<sup>85</sup> 104年底取得中華信用評等公司(以下簡稱中華信評)發行人長期信用評等之本國銀行計32家，占全體本國銀行之多數，次為取得惠譽發行人國內長期評等者，故本節分析以中華信評之評等(tw~)為主，惠譽之評等(~(twn))為輔。

<sup>86</sup> 信用評等加權指數，係依據中華信評及惠譽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比數，指數越高，代表整體償債能力越佳。

<sup>87</sup> 依據中華信評2015年8月18日新聞稿，該機構預期元大金控集團100%收購大眾銀行後，集團槓桿將升高，且財務較弱之銀行子公司占集團比重大幅上升，可能使集團信用體質轉弱。

## (二) 人壽保險公司

104年人壽保險公司(以下簡稱壽險公司)資產規模成長放緩；獲利能力提升，經營績效改善；平均資本適足率略降，除105年初遭接管之朝陽人壽外，其餘壽險公司之資本適足率均高於法定標準。

### 1. 資產規模成長放緩

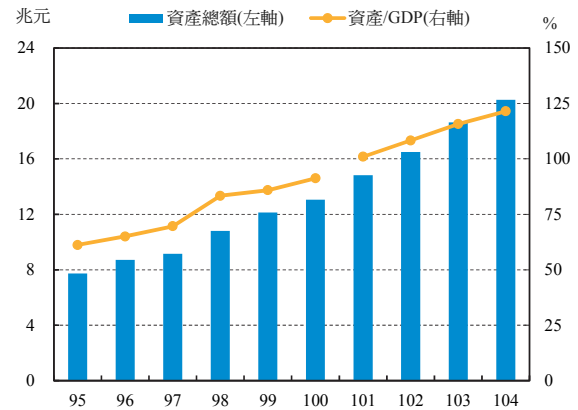
104年壽險公司資產規模持續成長，年底達20.28兆元，相當於全年GDP之121.50%(圖3-43)，年增率由上年底12.93%降至8.8%，成長速度放緩。

104年底21家本國壽險公司<sup>88</sup>資產市占率合計98.57%，其中4家外資主要持股之壽險子公司<sup>89</sup>市占率合計為2.77%；另4家外商壽險公司在臺分公司<sup>90</sup>僅占1.43%。資產市占率前三大壽險公司依序為國泰(25.46%)、南山(15.71%)及富邦(14.97%)，市占率合計達56.14%，較去年底增加0.8個百分點，市場結構變動不大。

### 2. 國外投資比重快速上升

104年底壽險公司之資金運用，以國外投資及國內有價證券投資為主，其中國外投資因法規鬆綁，放寬保險業投資國外公司債之範疇<sup>91</sup>及國內上市櫃交易之

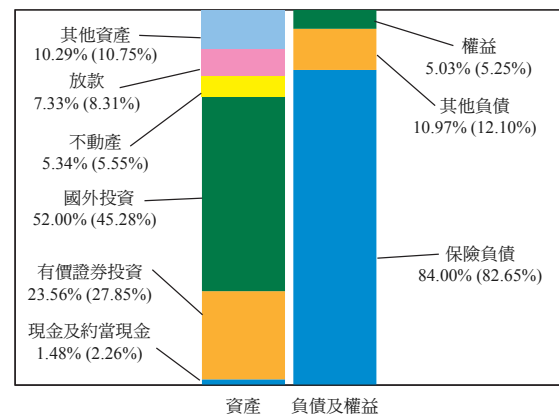
### 圖 3-43 壽險公司資產規模



註：100年(含)以前資產總額依ROC GAAP編製，101年起依IFRSs編製。

資料來源：行政院主計總處、金管會保險局。

### 圖 3-44 壽險公司資產負債結構



註：資料基準日為104年底；( )內為103年底資料。

資料來源：金管會保險局。

<sup>88</sup> 含外資主要持股之壽險子公司。

<sup>89</sup> 4家外資主要持股之壽險子公司，包括保誠、安聯、國際康健及保德信。

<sup>90</sup> 4家外商壽險公司在臺分公司，包括友邦、蘇黎世、法國巴黎及中泰。

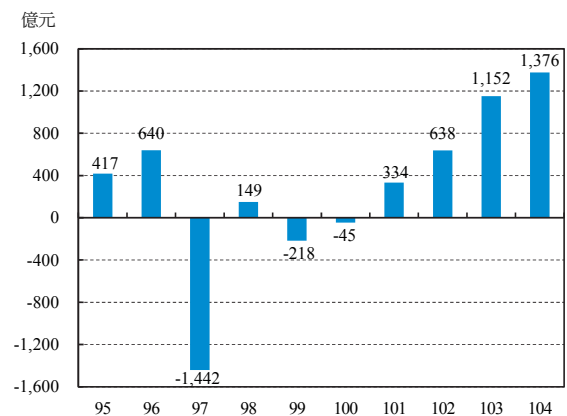
<sup>91</sup> 金管會為協助保險業在低利率環境下提高投資報酬率，符合一定風險控管之業者，得增加投資國外公司債之範疇。

國際債券不計入國外投資限額，比重提升至52%，國內有價證券投資比重則持續下滑至23.56%；資金來源主要為保險負債占84%，權益則因備供出售金融資產評價結果由利益轉為損失，比重降低至5.03%，財務槓桿程度略升(圖3-44)。

### 3. 獲利能力提升

104年壽險公司稅前淨利為1,376億元，較上年增加224億元或19.35%(圖3-45)，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。平均ROE與ROA分別為13.77%及0.71%(圖3-46)，其中，ROA為近8年最高水準，ROE雖略低於上年水準之14.20%，惟仍屬高點。25家壽險公司中，獲利較佳且ROE高於10%者有10家，較上年增加1家，經營產生虧損者與上年同為11家。壽險公司104年獲利雖有提升，惟受下半年全球主要股市多呈下挫影響，年底備供出售金融資產出現大額未實現損失<sup>92</sup>，至105年第1季始大幅縮減。

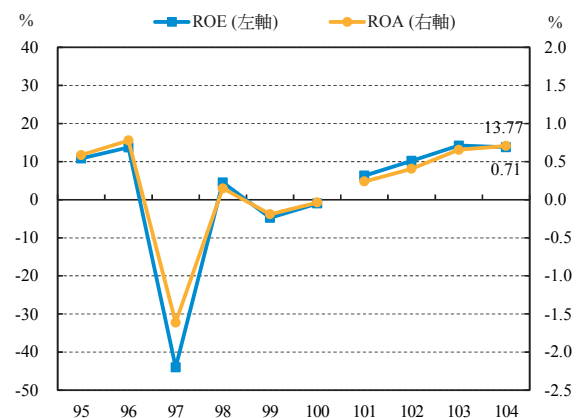
圖 3-45 壽險公司稅前淨利



註：100年(含)以前資料依 ROC GAAP 編製，101年起依 IFRSs 編製。

資料來源：金管會保險局。

圖 3-46 壽險公司ROE及ROA



註：1.100年(含)以前資料依 ROC GAAP 編製，101年起依 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：金管會保險局。

<sup>92</sup> 備供出售金融資產未實現損失不計入稅前淨利。



#### 4. 平均資本適足率略降

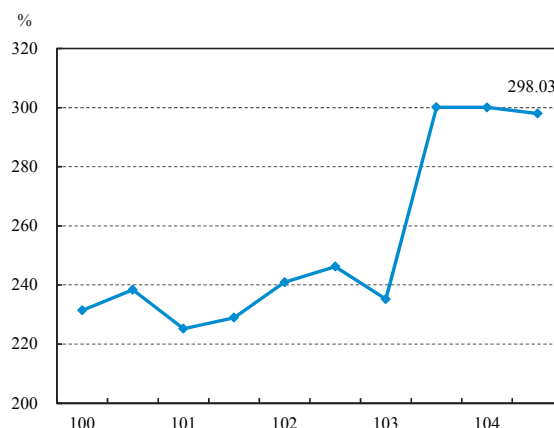
104年壽險公司雖因獲利增加挹注自有資本，惟其投資部位持續成長及金管會上調利率風險資本倍數<sup>93</sup>，使風險資本總額增加，年底壽險公司平均資本適足率由上年底之300.12%<sup>94</sup>略降至298.03%，惟仍居高點(圖3-47)。

個別壽險公司中，資本適足率高於300%者為17家，較上年底增加1家；低於法定標準(200%)者僅朝陽人壽1家，較上年底減少1家(圖3-48)。朝陽人壽因資本適足率嚴重不足，且未能依金管會規定期限完成增資、財務或業務改善計畫，已於105年1月26日經金管會依法接管，並委託保險安定基金擔任接管人。

#### 5. 信用評等水準略升，評等展望多為穩定<sup>95</sup>

104年11家受評壽險公司，除台灣人壽因併入中國信託金控公司<sup>96</sup>及更換信評公司，評等由中華信評之twA+上升至惠譽信評之AA+(twn)外，其餘受評壽險公司無信用評等被調整情形。104年底所有受評壽險公司信用評等均在twA相當等級以上，其中，資產市占率前三大之

圖 3-47 壽險公司資本適足率

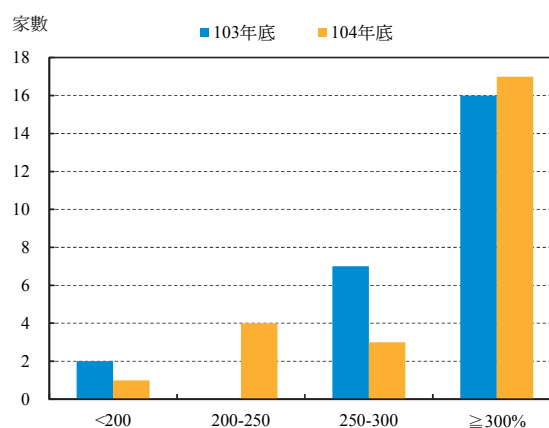


註：1.資本適足率=自有資本/風險資本

2.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。

圖 3-48 壽險公司資本適足率之分布



註：103年底資料不含幸福及國寶人壽公司。

資料來源：金管會保險局。

<sup>93</sup> 為使壽險公司適度強化資本並反映利率風險，金管會調整104年度壽險公司計算C3利率風險資本有關加計前1年利率風險資本之適用倍數，由0.1倍上調至0.3倍。

<sup>94</sup> 不含103年被接管之幸福及國寶人壽資料。

<sup>95</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。

<sup>96</sup> 台灣人壽於104年10月15日與中國信託金融控股公司(中信金控)完成股權轉換，成為中信金控100%持股之子公司。原中信金控旗下之中國信託人壽於105年1月1日併入台灣人壽，其評等於105年1月5日遭評等公司撤銷。

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。評等展望方面，除台灣人壽、中國信託人壽及中國人壽<sup>97</sup>評等展望為負向外，其餘受評壽險公司均維持穩定。

## 6. 壽險公司面臨較高之市場風險

壽險公司之資金運用以有價證券投資為主，其中部分係以公允價值評價，近來金融市場震盪劇烈，相關市場風險上升，尤其在匯率風險方面，因壽險公司積極配置國外投資部位，惟負債面之外幣保單部位增幅有限，致資產負債幣別不對稱情形擴大，匯率風險較高。此外，壽險公司有價證券投資標的絕大多數為投資等級金融資產，惟近來部分壽險公司非投資等級金融資產之比重有增加情勢，其相關風險宜密切注意。

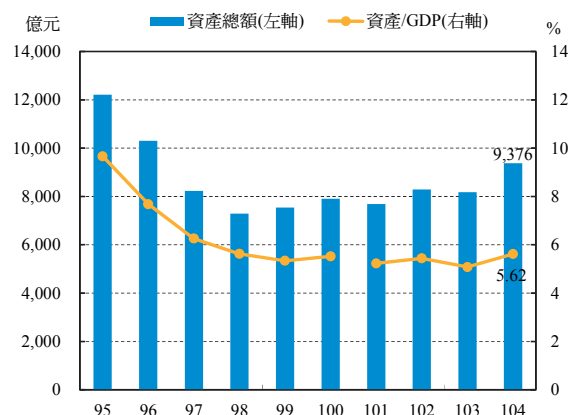
### (三) 票券金融公司

104年票券金融公司(以下簡稱票券公司)資產規模擴大，但保證餘額成長減緩。授信品質尚佳，獲利能力提高，平均資本適足率亦提升，惟流動性風險仍高。

#### 1. 資產規模擴大

104年底票券公司資產總額9,376億元，較上年底增加14.60%，主要係市場利率大幅走低有利於票券公司養券操作，提高票、債券持有部位所

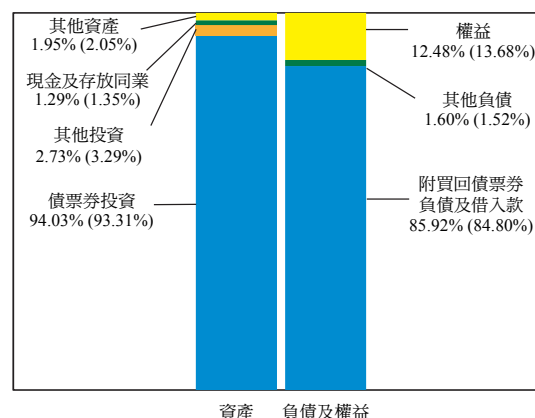
圖 3-49 票券公司資產規模



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

資料來源：本行金檢處、行政院主計總處。

圖 3-50 票券公司資產負債結構



註：資料基準日為104年底，( )內為103年底資料。

資料來源：金管會銀行局、本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

<sup>97</sup> 台灣人壽及中國信託人壽因集團企業中國信託銀行財務體質轉弱，可能影響對其支援程度，致評等展望為負向；中國人壽則因投資風險升高不利財務風險結構所致。

致<sup>98</sup>，資產總額相當於全年GDP之5.62%(圖3-49)。

資產負債結構方面，104年底票券公司資產面以債票券投資占94.03%為主，比重較去年底增加0.72個百分點。負債面主要為短期性之RP債票券負債及借入款占85.92%，權益則占12.48%(圖3-50)。

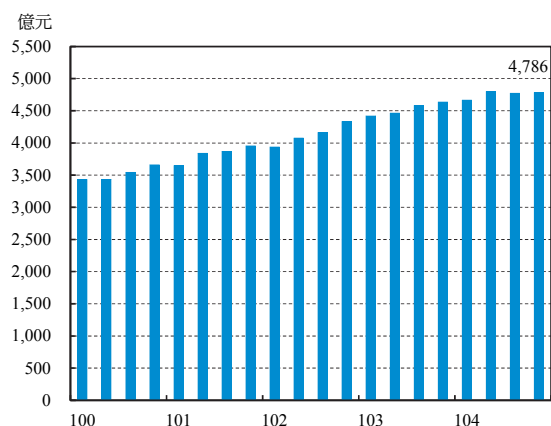
## 2. 信用風險

### (1) 保證餘額成長趨緩，惟不動產擔保授信比重逐漸走高

104年底票券公司保證餘額4,786億元，較去年底增加149億元或3.22%，成長趨緩主要因下半年國內經濟成長轉弱，企業資金需求不強(圖3-51)。104年底票券公司保證及背書餘額占權益之平均倍數為4.62倍，高於上年底之4.58倍，惟尚低於法定上限之5.5倍<sup>99</sup>。

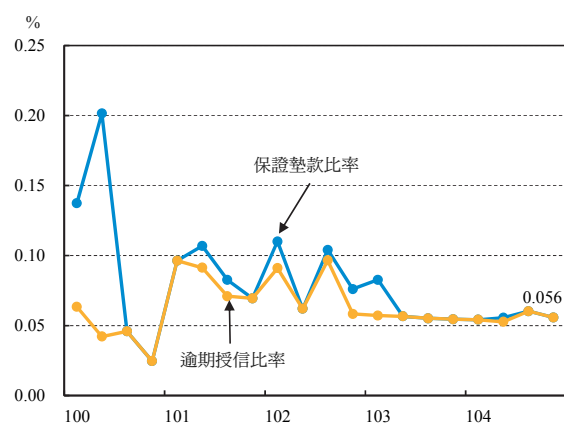
104年底票券公司對不動產與營造業提供保證及以不動產為擔保之授信比重分別為28.59%及33.95%，持續上升，在國內不動產市場量縮價緩跌趨勢下，不動產相關授信風險上升，金管會已將票券公司對不動產業授信集中度及風險控管情形，列為105年檢查重點<sup>100</sup>。

圖 3-51 票券公司商業本票保證餘額



資料來源：本行金檢處。

圖 3-52 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。

<sup>98</sup> 票、債券持有部位較去年底分別大幅增加549億元及633億元。

<sup>99</sup> 依據金管會「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13%以上者，保證背書總餘額不得超過淨值之5.5倍；資本適足率在12%以上未達13%者，不得超過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。104年底各票券公司資本適足率均高於13%，故適用5.5倍之規定。

<sup>100</sup> 金管會檢查局105年1月20日新聞稿。

## (2) 授信品質尚佳

104年底票券公司保證業務墊款比率及逾期授信比率均為0.056%，較上年底略升，惟續處於近年相對低點，授信品質尚佳(圖3-52)；同日備抵呆帳及保證責任準備合計數占保證墊款或逾期授信之比率均高達29.38倍，準備提列相當充足。

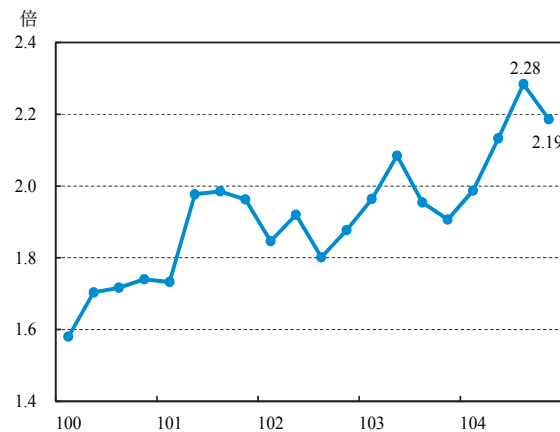
## 3. 流動性風險仍高

票券公司之資金來源八成以上仰賴短期性之金融機構拆款與RP，而資金用途則有超過九成運用於債、票券投資，其中債券部位占43.8%，明顯有以短支長及資產負債到期日不對稱之情形。另票券公司主要資產負債0-60天期距負缺口占權益倍數由上年底之1.91倍上升至104年底之

2.19倍，主要係大幅加碼債券投資使資金期距缺口擴大所致，流動性風險仍高(圖3-53)。

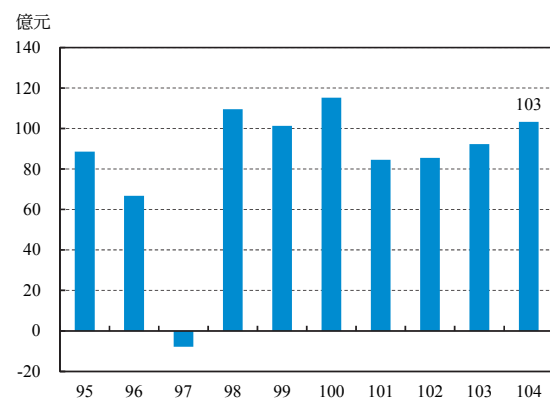
隨資產規模擴大，104年底票券公司主要負債總額<sup>101</sup>較上年底增加16.10%，占淨值<sup>102</sup>之平均倍數亦由上年底之6.85倍上升至7.77倍，惟各票券公司均低於法定上限之10倍或12倍<sup>103</sup>。

圖 3-53 票券公司期距缺口占權益倍數



資料來源：本行金檢處。

圖 3-54 票券公司稅前淨利



註：100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年起改依IFRSs編製。

資料來源：本行金檢處。

<sup>101</sup> 主要包括拆款融資、附買回交易、發行公司債及商業本票等。

<sup>102</sup> 係指上年度決算分配後之淨值。

<sup>103</sup> 依據「票券商主要負債總額及辦理附賣回條件交易限額規定」，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。104年底各票券公司資本適足率均高於13%，故適用10倍或12倍之上限。

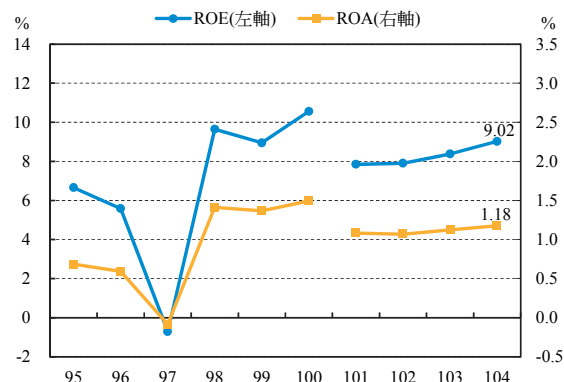
#### 4. 獲利明顯提高

104年票券公司稅前淨利103億元，較上年增加11億元或11.79%(圖3-54)；平均ROE及ROA分別為9.02%及1.18%，均高於上年之8.38%及1.12% (圖3-55)，主要係票券公司預期利率走低而提高債券持有部位，以及積極辦理商業本票保證及承銷業務以擴充票源，相關債券投資及手續費收入增加所致。

#### 5. 平均資本適足率上升

104年底票券公司平均資本適足率為14.41%，高於上年底之14.06%，第1類資本比率亦由上年底之13.84%略升至14.01%(圖3-56)，主要係盈餘累積及風險性資產減少所致<sup>104</sup>。各票券公司資本適足率均在13%以上，高於法定最低標準8%。

圖 3-55 票券公司ROE及ROA



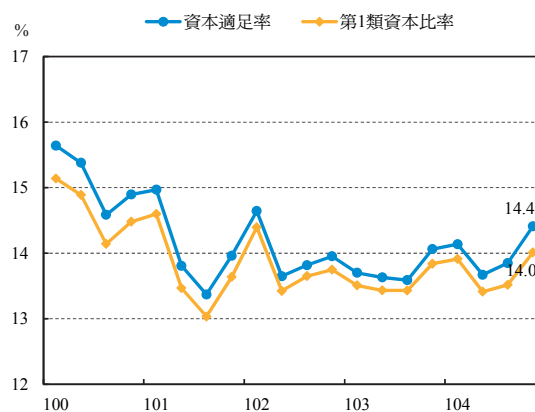
註：1.100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年起改依IFRSs編製。

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 3-56 票券公司資本適足性相關比率



資料來源：本行金檢處。

<sup>104</sup> 票券公司主要增持風險權數較低之3年內短期公債，以及減持風險權數較高之免保商業本票。

## 專欄4：建立符合巴塞爾資本規範之本國銀行市場風險模型

本行95年9月首度建置評估本國銀行市場風險之風險值模型，並於98年進行第一次模型修正。鑑於巴塞爾資本協定持續修訂市場風險之資本計提方法，加上近年來國內外金融資產價格波動加劇，為提高模型之精確度及穩定度，爰再度修正風險模型，以符合巴塞爾資本規範。

### 一、新市場風險模型之主要修正內容

新市場風險模型係參考目前廣受各界用以管理金融風險之Jorion (2006)風險值模型及鍾經燮教授(2015)建置之市場風險內部模型，並參酌Basel III有關市場風險資本計提規定而進行修正。本次修正重點如下，修正後模型內容彙整如表A4-1：

- (一) 利率風險改採動態Nelson and Siegel期限結構模型及多變量一階自我迴歸VAR(1)，匯率風險改採隨機漫步模型，股價風險則維持AR(1)-EGARCH(1,1)模型不變。該等模型之設定簡單易懂且富彈性，可涵蓋常態與壓力情境。
- (二) 利率風險及股價風險部位除以模型估算一般市場風險外，增加計入按標準法計算之個別風險。
- (三) 利率暴險部位參照資本適足性規範，從原來僅區分4個到期期限，擴大依照到期日及票面利率區分為更細緻的13個時間帶，以確切掌握期限結構改變之風險。
- (四) 原採Copula法以估算利率、匯率及股價之總和風險值，為更保守反映三種市場風險之關係，改採直接加總法。

此外，為符合Basel III規範，本行市場風險模型除衡量加壓前之市場風險值外，未來將加計壓力情境下之風險值(stressed VaR)。

### 二、新模型估算市場風險值之作法

- (一) 先就40家本國銀行之股價、匯率及利率暴險部位，分別求導前揭模型係數的最大概似值。
- (二) 其次依據估計結果，利用變異數-共變數法及蒙地卡羅模擬法，估算全體銀行之總損失分配，並根據前述蒙地卡羅法模擬結果，求導總損失分配下之個別銀行損失分配。
- (三) 取得全體銀行及個別銀行之損失分配後，即可算出全體銀行及個別銀行之市場風險值，並與銀行按市場風險標準法計算之應計提資本比較，若有資本計提不足情形，則據以調整資本適足率。

表A4-1 修正後本國銀行市場風險模型之內容

| 項目      | 利率風險   | 匯率風險                      | 股價風險                               |
|---------|--|---------------------------|------------------------------------|
| 模型      | 動態Nelson and Siegel 期限結構模型及一階自我迴歸VAR(1)模型            | 隨機漫步模型                    | AR(1)-EGARCH(1,1)模型                |
| 風險內容    | 一般市場風險+個別風險  | 一般市場風險                    | 一般市場風險+個別風險                        |
| 暴險部位    | 9種主要幣別 <sup>1</sup> 之利率交易簿部位，並區分為13個時間帶 <sup>2</sup> | 8種主要外幣 <sup>1</sup> 之外匯部位 | 9個主要國家(地區) <sup>1</sup> 之權益證券交易簿部位 |
| 市場指標    | 相關國家之不同期限公債利率  | 各幣別之外幣兌新臺幣即期匯率            | 相關國家(地區)之股市大盤指數                    |
| 加計壓力風險值 | 是  | 是                         | 是                                  |

註：1. 利率及匯率風險包括新臺幣、美元、日圓、英鎊、港幣、韓元、人民幣、澳幣及歐元等主要幣別部位，股價風險則包括臺灣、美國、日本、英國、香港、南韓、中國大陸、澳洲及歐盟等地區之股票部位。

2. 13個時間帶分別為1月、2月、4.5月、9月、1.5年、2.5年、3.5年、4.5年、6年、8.5年、12.5年、17.5年、20年。

資料來源：本行金檢處。

參考文獻：

1. 鍾經樊(2015)，「Basel III市場風險內部模型之建立」，中央銀行金融業務檢查處委託研究報告，未出版。
2. Jorion, P. (2006), *Value at Risk: The New Benchmark for Managing Financial Risk*, Third Edition, McGraw-Hill.

## 專欄5：金融科技创新發展對我國銀行業之影響

金融科技(Financial Technology, FinTech)係指運用金融與科技整合帶來之破壞性創新(disruptive innovation)。FinTech大幅改變金融營運模式，提供低成本、高效率且無所不在之金融服務，雖有助於實現普惠金融(Financial inclusion)之理想，惟亦對傳統金融業造成不小衝擊。本專欄彙整金融科技创新之國際趨勢，說明國內銀行推動現況，並分析其對銀行業之影響與挑戰。

### 一、金融科技创新之國際發展趨勢

#### (一) 近幾年全球FinTech投資大幅成長

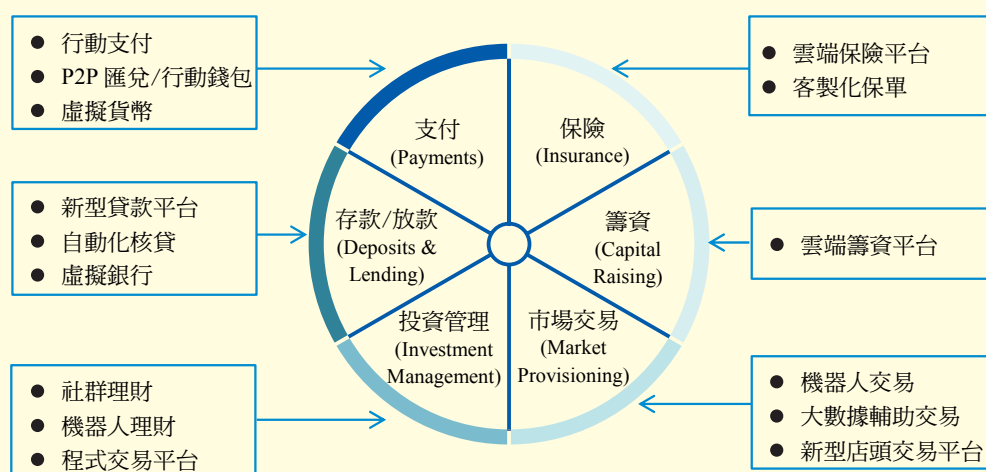
依Accenture (2015)統計，2008-2014年間全球FinTech投資額成長逾12倍，2015年上半年投資金額達160億美元，超越2014年全年之122.1億美元。另CB Insight (2015)分析，2007-2014年間全球主要創投公司之FinTech投資，以支付領域最多，個人財富管理居次，貸款及比特幣則分居第3及第4位。

全球最大FinTech中心為矽谷，紐約及倫敦分居第2及第3名，其中2014年矽谷加紐約之FinTech投資占全球投資總額之75%以上。其他新興發展中之FinTech城市，例如都柏林、柏林、特拉維夫、新加坡、香港及雪梨等，目前規模尚不大，惟在政府支持及各具特色之優勢下，可望逐漸發展成區域性FinTech中心。

#### (二) 金融科技创新之主要領域

World Economic Forum (2015)指出，國際間金融科技创新主要發生在支付、存款/放款、投資管理、市場交易、籌資及保險等六大金融領域，各領域均有許多創新性業務推出，顛覆傳統之金融業營運模式(圖A5-1)<sup>1</sup>。

圖A5-1 金融科技创新的六大領域及創新業務舉例



註：本圖僅列示各領域之部分創新業務，未涵蓋報告中所有創新業務。

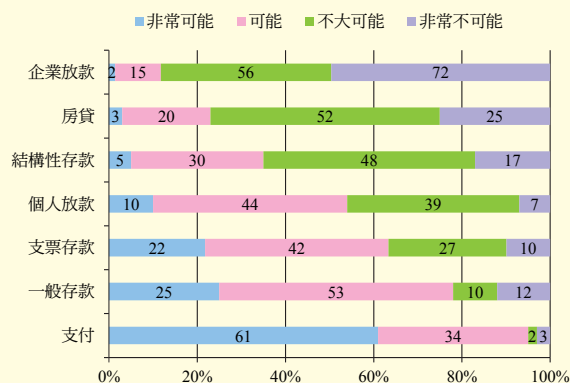
資料來源：World Economic Forum。



### (三) 對全球銀行業之衝擊

依據Roland Berger (2015)對60家銀行之調查結果，在金融科技創新盛行下，銀行之傳統業務將受到新競爭者之侵蝕，尤其是支付及存款業務(圖A5-2)。此外，由於消費者更習慣使用數位化之虛擬通路(例如網路、手機)，親臨分行次數減少，使分行價值下降，有些國家(例如丹麥、荷蘭、德國等歐洲國家)出現銀行分行數縮減情形。

圖A5-2 未來3年可能受侵蝕之銀行業務



註：調查樣本為 15 個國家之 60 家銀行。

資料來源：Roland Berger。

### (四) 全球銀行業之策略性因應作法

全球銀行業因應金融科技之衝擊，大致上採取4種策略性因應作法，包括：(1)投資FinTech相關業者，例如巴克萊銀行投資Barclays Accelerator；(2)購併FinTech相關業者，例如西班牙BBVA購併美國Simple；(3)與FinTech相關業者策略聯盟，例如澳洲Westpac銀行與Moven聯盟；以及(4)出售金融服務予FinTech相關業者，例如德國Fidor Bank提供Fidor OS、Fidor API等軟體予FinTech相關業者使用並收費。

## 二、國內銀行之推動現況

為因應數位金融浪潮及Bank 3.0世代，金管會於104年1月正式啟動「打造數位化金融環境3.0」計畫，除先開放銀行客戶線上申辦12項數位金融服務外<sup>2</sup>，並於9月成立金融科技辦公室，以及推動成立金融科技發展基金、金融科技育成中心及大數據資料庫。隨著金管會開放相關法規，本國銀行亦積極推動金融科技创新，其中數家較積極銀行均已成立數位金融部門，並大幅投入人力及資金以推動科技创新，茲彙整該等銀行推動現況如表A5-1。

表A5-1 數家較積極銀行推動金融科技创新之現況

| 推動措施          | 說明  |
|---------------|---|
| 1. 成立數位金融部門   | 104年上半年成立數位金融部門，作為金融科技创新之研究及執行單位，並大幅投入人力及物力推動各項創新專案。  |
| 2. 創新業務重點     | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 目前以行動支付及第三方支付為發展重心。</li> <li>● 其他創新業務，例如大數據分析、指靜脈驗證ATM、智能(機器人)客服、ATM跨行存款等。</li> </ul>              |
| 3. 轉投資FinTech | 積極進行轉投資FinTech之評估，部分銀行已宣布相關投資案。   |
| 4. 分行轉型計畫     | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 未來將採多通路模式，亦即實體分行與虛擬通路並重。</li> <li>● 分行據點仍有其價值，短期內無裁減計畫，但將推動分行轉型以業務銷售與諮詢服務為主，分行員工亦將訓練轉型。</li> </ul> |

資料來源：受訪銀行，本行金檢處整理。

雖然各銀行積極投入金融科技創新，惟推動過程亦面臨不少挑戰，例如：(1)不易掌握數位化年輕族群之習性；(2)金融科技專業人才培養不易；(3)數位商品週期短且研發成本高；(4)非金融業加入市場，使競爭更激烈等。

### 三、金融科技創新對我國銀行業之可能影響

- (一) FinTech相關業者推出創新金融服務，正威脅銀行業獲利<sup>3</sup>，惟FinTech技術發展亦為銀行業帶來新種業務及營運成本降低之好處。McKinsey & Company (2014)評估，亞洲銀行若能妥適因應，未來機會可能大於威脅<sup>4</sup>。
- (二) 因應數位化環境下經營模式之改變，銀行之組織架構、作業程序、通路、資訊系統及人力資源等多方面，勢必進行大幅調整，如何順利轉型，將面臨許多挑戰。
- (三) 客戶廣泛利用開放環境之網路及行動通路進行金融交易，易發生網路攻擊及個資被竊取情形，網路安全及個資保護將成為銀行之重大風險來源。
- (四) 國內兼具金融與科技之專業人才明顯不足，亟待加強培養。

### 四、結語

FinTech之快速發展，對國內外金融業形成極大競爭壓力，但亦帶來新的機會。我國銀行業應善用FinTech之科技技術與創新業務模式，積極轉型以提升競爭力，同時加強網路安全控管以降低風險。

註：1. World Economic Forum (2015)報告亦列出各領域的重要創新產品/平台/企業，例如支付領域有行動支付的Apple Pay、Android Pay，P2P匯兌/行動錢包的TransferWise、M-Pesa，虛擬貨幣的Bitcoin、Ripple等。各領域具代表性之創新產品/平台/企業，詳見該報告。

2. 12項線上申辦業務包括：(1)存款之結清銷戶、設定約定轉入帳號、傳真指示扣款；(2)部分信貸及房貸之申請；(3)信用卡申請、循環信用轉換為分期付款或小額信貸、信用卡分期產品；(4)財富管理之信託開戶、認識客戶作業(KYC)、風險承受度測驗、同意或終止推介；(5)同意共同行銷。

3. 高盛預估，FinTech產業一年可能侵蝕全球金融業4.7兆美元營收及4,700億美元淨利。參見The Economist (2014), *Banks glory days may be over with new financial technology, or "fintech", companies taking aim at their services and profits*, special report, 8 May.

4. McKinsey & Company評估，FinTech對亞洲銀行業之威脅(例如業務被侵蝕、利潤縮減、作業風險提高)約為年度淨利之29-36%，惟銀行若能妥適因應，所帶來新的機會(例如降低成本、推出FinTech新產品、自其他銀行搶得業務)約為年度淨利之43-48%，機會大於威脅。

#### 參考文獻：

1. Accenture (2015), *The Future of Fintech and Banking: Digitally Disrupted or Reimagined*.
2. CB Insight (2015), *Disruption in Financial Services*, Webinar Presentation.
3. McKinsey & Company (2014), *Digital Banking in Asia: Winning Approached in a New Generation of Financial services*.
4. Roland Berger (2015), *Executive Retail Banking Survey: Digital Transformation*.
5. World Economic Forum (2015), *The Future of Financial Services: How disruptive innovations are reshaping the way financial services are structured, provisioned and consumed*.

### 三、金融基礎設施

#### (一) 支付與清算系統

##### 1. 國內三大支付系統營運概況

104年新臺幣三大跨行支付系統每日平均交易金額，與上年相較互有增減；其中以央行同資系統<sup>105</sup>成長幅度較大，主要因銀行間外匯交易及證券清算款項增加所致。央行同資系統每日平均交易金額約達2.13兆元，居三大系統之首位(圖3-57)。

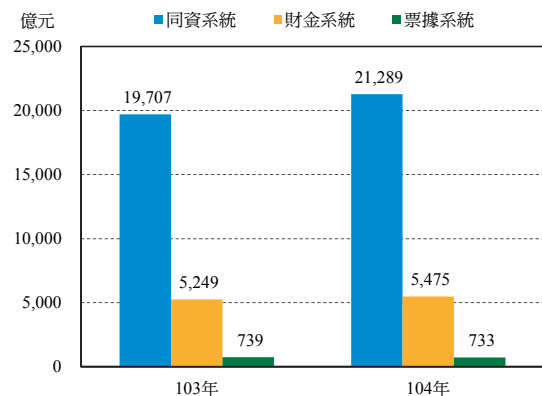
##### 2. 外幣結算平台之功能已趨完備

本行督導財金公司建置之外幣結算平台，自102年3月1日正式營運迄今，交易量穩定成長，以美元、人民幣為大宗，筆數分別為185萬及31.5萬筆。104年美元及人民幣交易日平均金額分別約59億美元及19億人民幣(圖3-58)。

104年本行持續擴充外幣結算平台功能，分別自1月及5月起提供日圓境內匯款及跨境匯款服務，且自7月起連結台灣集保結算系統，提供外幣債票券之款券同步(DVP)<sup>106</sup>服務，更於8月底將交易券種擴及至外幣可轉讓定期存單。

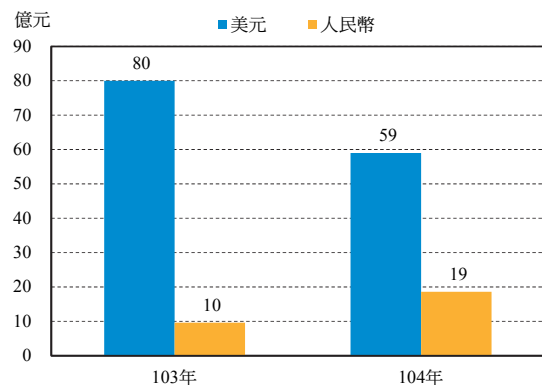
外幣結算平台功能日趨完備，目前可提供美元、人民幣、日圓、

圖 3-57 三大重要支付系統每日平均交易金額



資料來源：本行業務局。

圖 3-58 外幣結算平台每日平均匯款交易金額



資料來源：本行業務局。

<sup>105</sup> 同資系統係處理金融市場大額支付及全國跨行支付之最終清算。

<sup>106</sup> DVP (Delivery Versus Payment)為符合國際標準之清算機制，可確保交付券項(或款項)的一方確實收到款項(或券項)，有效防範違約交割風險。

歐元四種幣別之匯款服務，並提供即時總額清算(RTGS)<sup>107</sup>、款對款同步收付(PVP)<sup>108</sup>及DVP交易之清算服務，且與Euroclear、Clearstream、大陸、日本、歐元區之清算系統連結，形成一個緊密的國際清算網絡，有助於拓展我國金融業國際業務，並縮短民眾匯款時間及節省其匯費<sup>109</sup>。

### 3. 我國發展金融行動支付平台近況

隨著行動上網裝置日益普及，行動支付工具逐漸為社會大眾接受，且帶動全球行動支付使用率逐年增加。為符合民眾需求，並促進國內行動支付健全發展，由財金公司、票交所及金融業者共同規劃建置之金融行動支付服務管理平台(PSP TSM)，已獲得VISA與Mastercard國際卡組織認證，且符合國際標準。104年底已有37家金融機構加入該平台，其中正式開辦者有23家。

此外，為因應雲端發展，104年PSP TSM平台擴充HCE<sup>110</sup>功能，並增設Tokenization<sup>111</sup>認證機制，以確保交易之安全性，已獲得35家金融機構支持及參與。

### 4. 防禦網路攻擊金融市場基礎設施之因應措施

近年網路攻擊情形逐漸增加，攻擊方式亦愈趨複雜，已成為金融交易最主要的風險來源。鑑於金融市場基礎設施(financial market infrastructure, FMI)一旦遭受攻擊無法即時復原，可能招致民眾對FMI喪失信心，進而影響金融穩定，相關主管機關日益重視網路攻擊等管理議題。

為有效防禦網路攻擊，國際清算銀行(Bank for International Settlements, BIS)已發布金融基礎設施網路攻擊應變能力之參考指引及指導綱要，建議FMI應採取整合性復原方案，使主要系統能於2小時內及時復原，包括：(1)使用相關技術工具，協助快速辨識系統受損範圍；(2)實施網路治理，加強溝通及緊急通報

<sup>107</sup> RTGS (Real-Time Gross Settlement)，係控管大額清算風險之機制，當參加單位帳戶之餘額足夠時，系統才會清算其所發送之支付指令。

<sup>108</sup> PVP (Payment Versus Payment)，係指兩種幣別間之款對款同步收付，為國際間控管外匯交割風險之機制。以美元及新臺幣換匯交易為例，PVP機制可確保支付美元(或新臺幣)的一方會收到新臺幣(或美元)，不會發生違約交割風險。

<sup>109</sup> 估計上線迄今節省匯費超過新臺幣16億元。

<sup>110</sup> 同註9。

<sup>111</sup> 同註10。

管理；以及(3)採取預防(Prevention)、偵測(Detection)及復原(Recovery)等因應措施，並建議FMI間應共同合作及資訊分享。本行同業資金調撥清算作業等重要系統，業依據BIS要求辦理金融市場基礎設施準則(Principles for Financial Market Infrastructures, PFMI)評估作業，評估結果符合相關規範(專欄6)。

## (二) 強化銀行辦理複雜性高風險衍生性金融商品之管理規範

103年第1季起人民幣由單邊升值轉為貶值走勢，引發銀行與客戶承作之TRF及DKO等複雜性高風險衍生性金融商品，因客戶出現大額損失而陸續爆發投資糾紛。

由於部分銀行辦理TRF及DKO等業務，有未落實認識客戶及商品適合度評估、未充分告知相關風險等缺失，金管會除對該等銀行處以罰鍰或停止承作交易外，並陸續推出四波強化管理措施，包括修正專業法人資格條件、限制契約期限、訂定交易損失上限及期初保證金機制、建立客戶額度控管機制及強化風險告知等，並要求銀行進行情境分析以事先掌握可能損失(表3-3)，且建立相關爭議處理機制，以促進投資人保護、銀行穩健經營及市場健全發展。

**表 3-3 金管會強化複雜性高風險衍生性金融商品之主要措施**

| 時間                 | 主要監理措施內容   |
|--------------------|--|
| 第一波<br>(103年4月至6月) | 由於人民幣轉貶導致TRF投資糾紛日增，金管會採取下列監理措施：<br>1. 依據財務行銷部(簡稱TMU)業務專案檢查結果，核處10家銀行糾正、罰鍰或停止承作新交易。<br>2. 修正相關法規及自律規範：<br><ul style="list-style-type: none"> <li>● 明定複雜性高風險商品，限專業客戶及以避險為目的之一般客戶承作。</li> <li>● 要求銀行針對非避險交易，應設有擔保品徵提機制。</li> <li>● 建立金融聯合徵信中心之客戶交易額度及動支情形查詢機制。</li> </ul> |
| 第二波<br>(104年2月至7月) | 由於銀行銷售重心轉向人民幣DKO商品，且銀行風險控管機制有待進一步強化，再度修正相關法規及自律規範，修正重點包括：<br>1. 修正複雜性高風險商品定義，係指具有結算或比價期數超過三期且隱含賣出選擇權特性之衍生性金融商品。<br>2. 對於複雜性高風險商品非避險交易，明定個別交易損失上限為名目本金之6倍(比價12期以下)或9.6倍(比價超過12期)。<br>3. 要求交易文件應向客戶揭露最大損失。<br>4. 要求銀行應確實控管客戶整體信用風險。                                      |

| 時間                      | 主要監理措施內容   |
|-------------------------|--|
| 第三波<br>(104年10月至105年1月) | <p>鑑於匯率市場價格大幅波動，可能引發信用風險升高，金管會進一步採取下列措施：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 依據衍生性金融商品業務專案檢查結果，對9家辦理衍生性金融商品業務有缺失之銀行，核處糾正或停止新承作複雜性高風險商品業務。</li> <li>2. 修正相關法規以強化監理，修正重點包括： <ul style="list-style-type: none"> <li>● 限制不得與自然人及非避險目的之一般法人承作複雜性高風險商品交易。</li> <li>● 調高專業法人客戶資格條件，由總資產新臺幣5千萬元提高為1億元，並應以書面向銀行申請成為專業法人。</li> <li>● 限制匯率類複雜性高風險商品之契約期限不得超過1年，比價或結算期數不得超過12期，且將該等商品非避險交易之個別交易損失上限調降至3.6倍。</li> <li>● 針對複雜性高風險商品及超過1年以上且隱含賣出選擇權之匯率類衍生性商品，訂定期初保證金最低標準。</li> <li>● 建立客戶額度控管機制，高風險衍生性金融商品交易額度不得超過客戶可驗證往來資力之2.5倍。</li> </ul> </li> <li>3. 強化對承作業務量較大銀行之個別監理，要求該等銀行訂定承作業務上限，提報董事會且函報金管會。</li> <li>4. 強化各銀行對櫃檯買賣衍生性金融商品貸方評價調整(CVA)之計算。</li> </ol> |
| 第四波<br>(105年3月至4月)      | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 為事先掌握人民幣匯率變動可能造成客戶及銀行損失，要求銀行進行情境分析，以評估客戶預估損失，以及銀行可能面臨之違約率與估計損失，分析結果提報銀行董事會並函報金管會。</li> <li>2. 請金融消費評議中心建置「銀行辦理複雜性高風險衍生性金融商品爭議事件調處機制」，自105年4月15日開始受理調處申請。</li> </ol>  |

資料來源：金管會，金檢處整理。

### (三) 金融機構合併法之修正

為簡化金融機構合併程序及租稅優惠等措施，提高金融機構合併的誘因，並擴大金融機構的規模，104年12月9日總統公布實施「金融機構合併法」部分修正條文，修正重點包括：

1. 增訂金融控股公司為適用該法之對象，並修正銀行業之範圍不包括農會信用部及漁會信用部。
2. 增訂現金及其他財產得為金融機構合併之對價。
3. 增訂金融機構合併得對抗債權人之方式，包括金融機構成立專以清償債務為目的之信託或證明無礙債權人等權利之行使者，得以其合併對抗債權人、基金受益人、保險契約權利人等。
4. 基於租稅公平，刪除資產管理公司處理金融機構之不良債權適用銀行營業稅稅率之規定。

5. 參考企業併購法增訂合併之租稅優惠措施，包括因合併而移轉的有價證券免徵證券交易稅、其移轉貨物或勞務不在營業稅之課徵範圍、因合併而產生商譽之攤銷年限從5年延長為15年，以及土地增值稅記存範圍擴大為原消滅機構之所有土地等。

金融機構合併法之修正有助於強化金融機構合併之法制，並加速金融機構拓展海外市場，對我國金融產業發展甚具意義。

#### (四) 外匯法規之修正

##### 1. 放寬銀行業辦理外匯業務

為落實金融國際化及自由化，並促進金融服務業之發展，104年本行持續放寬外匯管理措施如下：

- (1) 104年1月及7月兩度修正「銀行業辦理外匯業務作業規範」，開放外匯定存得質借外幣，放寬特定金錢信託資金之委託人資格，開放外幣特定金錢信託之委託人得以外幣信託受益權為擔保設定質權辦理外幣借款，以及刪除外匯存款不得以可轉讓定期存單方式辦理之規定。
- (2) 104年5月大幅修訂「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，開放農業金庫得申請許可為外匯指定銀行，開放指定銀行得發行外幣可轉讓定存單(NCD)，擴大開放外匯衍生性商品的辦理範圍，並簡化指定銀行申辦部分外匯業務之程序。
- (3) 配合開放指定銀行得發行外幣NCD，104年7月訂定「銀行發行外幣可轉讓定期存單管理要點」，另為提升外幣NCD持有人之資金運用靈活性，亦開放投資人得以本人持有之外幣NCD質借外幣或作為外幣授信之擔保品。

##### 2. 放寬保險業辦理外匯業務

為滿足保戶資金調度需求及提升保險業競爭力，活絡外幣保單市場，104年以來本行持續放寬保險業辦理外匯業務之規定：

- (1) 104年4月就保險業辦理以外幣收付之投資型或非投資型保險單為質之外幣放款，取消其質借金額以各該保險單價值準備金兩成為上限之限制。
- (2) 104年4月修正「保險業辦理外匯業務管理辦法」，鬆綁保險業辦理外幣保險單為質之外幣放款所涉相關限制等。
- (3) 104年8月開放保險業得申請辦理擔任外幣聯合貸款案參加行之外幣放款業務。

### 3. 放寬投信業辦理外匯業務

為擴大國內投信業者募集海外基金之規模，本行104年8月放寬投信投顧事業辦理外幣全權委託投資外幣有價證券業務，得投資符合下列條件之投信募集發行多幣別基金的外幣級別：(1)投資國內有價證券比例不超過30%；(2)多幣別基金含新臺幣級別。



## 專欄6：金融市場基礎設施因應網路攻擊之復原方案

### 一、BIS提出因應網路攻擊之整合性復原方案

近年網路攻擊情形逐漸增加，攻擊方式亦愈趨複雜，BIS分別於2014年及2015年底提出因應網路攻擊之相關報告，建議金融市場基礎設施(financial market infrastructure, FMI)應採取整合性復原方案，以強化整體網路安全，包括辨識系統受損範圍(Scope)、網路治理(Cyber Governance)及因應措施(Range of Measures)等三大面向，俾利FMI受到網路攻擊後，能在2小時內復原主要系統之運作(2-hour Recovery Time Objective)。該復原方案之重點內容如次：

#### (一) 辨識系統受損範圍

FMI須有相關技術及措施以辨識系統受到攻擊的範圍，再採取相對應措施。通常網路攻擊造成之受損程度，包括機密資料遭駭、系統被癱瘓無法使用、系統完整性受損。以系統完整性受損為例，核心資料或系統可能因網路攻擊而受破壞或被竄改，系統參加單位在作業系統中的部位被卡住，且因系統之資料不正確，可能造成全面性系統風險，影響程度最嚴重。

#### (二) 網路治理

網路治理包括人員、技術、處理程序與溝通及通報等層面之管理。人員從系統作業同仁、資深管理階層到董事會，均應參與並瞭解網路攻擊復原方案。此外，FMI須有防衛網路攻擊及受到攻擊後儘速恢復系統運作之完備技術，且建立適當監控及對突發情況之因應程序，並與相關單位建立有效的溝通及訊息分享管道，以及即時通報主管機關，方能防範損害層面擴大。

#### (三) 因應措施

##### 1. 預防措施

FMI的系統必須具備偵測網路入侵之能力，並擬定測試計畫，例如：

- 建立多層級資訊系統及防火牆機制，避免單一系統受駭影響到其他系統。
- 降低網路攻擊者進入系統之攻擊點，包括限制網路閘道(Gateway)數量、建立白名單軟體清單<sup>1</sup>，並將核心的重要系統與其他系統隔離等。
- 使用資安查核與網路滲透測試等資安事件管理(Security Information and Event Management, SIEM)工具，演練模擬之攻擊情境，以確保系統符合資安標準。

## 2. 偵測措施

FMI應能儘速偵測到網路攻擊及得知受攻擊範圍，並與系統使用者或參加單位協力偵測異常交易且儘速通報，以加快系統復原時間。

## 3. 系統復原

系統復原係指受到網路攻擊後，有能力確保重要的交易或業務能快速回復提供服務。因此，採用技術工具使系統回復到未遭駭前之安全狀態非常重要，且應與系統參加單位或其客戶協力將各項交易資料重新輸入系統，俾迅速回復正常作業。

## 二、結語

為因應可能之網路攻擊，本行同業資金調撥清算作業等重要系統，業已依據BIS (2014)之要求辦理金融市場基礎設施準則(Principles for Financial Market Infrastructures, PFMI)評估作業，其中準則17作業風險包括因應網路攻擊之整合性復原評估，本行評估結果為已遵循，主要結論為系統已考量作業可靠性並採用高度的安全設計，另已建立營運不中斷計畫，定期模擬情境演練，並對網路攻擊的可能性進行評估及採取適當的防禦措施，確保同資系統之緊急應變及復原能力。

註：1.只有安全無虞的軟體才能被安裝至電腦中，故稱為白名單。

參考資料：

1. BIS (2014), Committee on Payments and Market Infrastructures, *Cyber Resilience in Financial Market Infrastructures*, November 2014.
2. BIS (2015), Committee on Payments and Market Infrastructures & Board of IOSCO Consultative Report, *Guidance on Cyber Resilience for Financial Market Infrastructures*, November 2015.



## 肆、促進金融穩定之措施

104年在國內經濟成長減緩、物價平穩之環境下，我國金融市場及基礎設施維持正常運作及穩健發展；金融機構獲利良好，資產品質及資本水準普遍提升。整體而言，我國金融體系維持穩定。

由於主要經濟體成長步調不一，貨幣政策走向分歧，導致國際金融市場波動加劇，提高全球景氣復甦之不確定性。面對國內外經濟金融情勢變化，特別是中國大陸景氣走緩、歐洲央行擴大QE措施及未來美國貨幣政策正常化之後續外溢效應，本行將持續密切注意其對國內經濟及金融體系的影響，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

104年以來，本行除審慎放寬外匯業務，以提供多元化金融商品外，鑑於國內經濟成長力道減弱但通膨展望溫和，本行三度調降政策利率，且透過公開市場操作，寬鬆貨幣與信用，並考量銀行不動產授信風險控管已有改善，調整不動產針對性審慎措施。此外，為避免近期國際資金大量頻繁進出對我國匯市造成干擾，本行持續採行管理浮動匯率制度，維持新臺幣動態穩定。

#### (一) 因應國內外經濟金融情勢，採行妥適貨幣政策

##### 1. 104年起三度調降政策利率

鑑於全球景氣復甦步調不如預期，國內經濟成長預測下修，益以我國負的產出缺口擴大，通膨展望溫和，104年9月至105年3月間本行三度調降重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率各半碼，分別降至1.5%、1.875%及3.75%，以利提振景氣。

## 2. 貨幣數量維持適度成長

本行透過公開市場操作，彈性調節市場資金，充裕市場流動性。104年全體金融機構超額準備持續寬鬆，銀行放款與投資平均年增率為4.61%，貨幣總計數M2平均年增率為6.34%，均高於經濟成長率0.75%，足以支應經濟活動所需資金。

## 3. 未來本行將持續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，採取妥適之貨幣政策，以維持物價與金融穩定，並促進經濟成長。

### (二) 調整不動產貸款之針對性審慎措施

由於金融機構不動產授信風險控管已有改善，政府健全房市相關措施亦逐步實施，房市投機炒作減少，交易趨緩，本行於104年8月調整部分規範措施，微幅刪除6個特定地區，及調高部分受限戶最高貸款成數，並於105年3月進一步解除高價住宅以外之貸款控管規範。考量不動產市場健全發展攸關金融穩定與總體經濟發展，本行將持續關注金融機構不動產授信風險控管情形，以及針對性審慎措施實施成效，俾適時採行妥適措施，維持金融穩定。

### (三) 採取管理浮動匯率制度，維持新臺幣匯率動態穩定

#### 1. 採取彈性匯率政策

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，惟遇不規則因素(如短期資金大量進出)或季節性因素，導致匯率過度波動與失序變化，而有不利經濟與金融穩定之虞時，本行將本於職責，在必要時採取逆風操作以適時調節。

#### 2. 維持匯市秩序，促進匯市健全發展

全球金融危機後，先進經濟體相繼採取量化寬鬆貨幣政策，造成國際短期資本大量頻繁移動，對外匯市場形成干擾。為免匯率過度波動，俾維持新臺幣匯率之動態穩定，104年本行持續採行適當管理措施，以維護匯市紀律及促進健

全發展，包括：(1)運用大額外匯交易即時通報系統掌握最新匯市交易資訊；(2)督促外匯指定銀行加強匯率風險管理；(3)加強遠匯實需原則查核，必要時辦理外匯業務專案檢查；(4)規定外匯指定銀行辦理無本金交割新臺幣遠期外匯及新臺幣匯率選擇權二者合計之部位限額，不得逾總部位限額之1/5。

## 二、金管會維持金融穩定之措施

104年以來，金管會除繼續推動擴大金融進口替代、強化布局亞洲、打造數位化金融環境及股市揚升計畫等多項法規鬆綁<sup>112</sup>，以促進金融創新及提高金融競爭力外，為加強金融監理及提升金融機構風險控管能力，持續強化本國銀行對大陸地區暴險之風險控管及保險業立即糾正措施<sup>113</sup>，並採行多項監理措施，以維持金融穩定。

### (一) 持續加強銀行辦理複雜性衍生性金融商品業務之風險控管

對於銀行辦理TRF及DKO等複雜性高風險衍生性金融商品業務引發之投資爭議，103年4月至105年初陸續採取四波強化監理措施(詳見第參章第三節)，以保護投資人及健全市場發展。

### (二) 建立金融機構重大風險之場外監控機制

104年11月訂定「偵測金融機構重大風險作業要點」，建立即時辨識重大風險之機制，除監控金融機構之資本適足性、資產品質、管理能力、獲利能力及流動性外，並將獲利來源、國外暴險、投資部位、表外項目及民眾陳情納入偵測重點。同時，金管會亦要求金融機構建立偵測經營風險之內部規範，以即時掌握重大風險及確保穩健經營。

<sup>112</sup> 金融進口替代措施，例如放寬保險業投資國內國際版債券不計入國外投資限額、銀行得兼營代理買賣外國債券等多項措施；強力布局亞洲措施，例如鼓勵金融機構海外併購、洽簽監理合作備忘錄(MOU)等；打造數位化金融環境措施，例如擴大開放線上金融服務；股市揚升計畫，例如開放股權募資平台、放寬現股當沖標的範圍及漲跌幅。

<sup>113</sup> 有關金管會強化本國銀行對大陸地區暴險之風險控管、對不動產貸款之監管措施及保險業立即糾正措施之詳細內容，請參見第9期金融穩定報告第肆章。

### (三) 強化保險業風險管理機制及健全業務經營

#### 1. 提高不動產貸款之損失承擔能力

104年7月修正「保險業資產評估及逾期放款催收款呆帳處理辦法」，比照銀行業做法，要求保險業辦理購置住宅加計修繕貸款及建築貸款之備抵呆帳提存比率，在105年底前至少達1.5%，以提升損失承擔能力。

#### 2. 強化資本適足率之公開揭露

為強化對保險業之監理，除104年2月修正「保險法」，增訂保險業立即糾正措施外，104年5月並修正「保險業資本適足性管理辦法」，要求保險業自104年下半年資料起，每半年揭露其資本適足率<sup>114</sup>，以強化市場紀律。

#### 3. 要求以合理定價招攬業務，避免不當競爭

為健全保險業之業務經營及避免不當費率競爭，104年7月修正「保險商品銷售前程序作業準則」，要求產險及壽險商品之費率應反映各項成本及合理利潤，不得以不合理之定價招攬或承作保險業務；同時修正「保險業設立許可及管理辦法」，明定保險業之放款定價應考量市場利率、營運成本及合理利潤等因素，不得以不合理之定價辦理放款。

### (四) 其他強化監理措施

1. 配合國際監理規範，104年4月修訂本國銀行資本適足性相關法規，增加揭露槓桿比率及流動性覆蓋比率。
2. 為提升國內信用評等品質及健全信評事業發展，104年12月修正「信用評等事業管理規則」，重點包括：(1)放寬設立條件，刪除至少一位發起人為國際知名信用評等機構之規定；(2)要求業務章則增訂收費政策、申訴處理機制等；(3)明定財務報告應遵循國際財務報導準則；(4)要求揭露信評程序及結果之變動原因及可能利益衝突等資訊；(5)強化評等方法、模型及關鍵性假設之評估程序；(6)增

<sup>114</sup> 現行保險業之資本適足率，係以300%(含)以上、250%(含)-300%、200%(含)-250%、150%(含)-200%及未達150%等五個等級揭露，未揭露實際比率。

訂防範利益衝突規定。

3. 為提高證券市場透明度，104年6月29日起增加揭露證券市場開盤前30分鐘及收盤前5分鐘接受委託期間之申報買賣及模擬成交資訊。



## 附表：金融健全參考指標

表1 本國銀行

單位：%

| 項目                 | 年(底) | 99     | 100    | 101    | 102    | 103    | 104    |
|--------------------|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>盈餘及獲利能力：</b>    |      |        |        |        |        |        |        |
| 資產報酬率              |      | 0.57   | 0.58   | 0.67   | 0.67   | 0.77   | 0.73   |
| 權益報酬率              |      | 9.08   | 9.27   | 10.44  | 10.29  | 11.62  | 10.65  |
| 利息淨收益/淨收益          |      | 59.52  | 62.61  | 63.37  | 60.97  | 59.34  | 60.85  |
| 非利息費用/淨收益          |      | 55.99  | 55.44  | 54.71  | 52.81  | 50.15  | 52.62  |
| 金融工具淨損益/淨收益        |      | 9.93   | 6.92   | 11.74  | 14.63  | 14.11  | 9.60   |
| 員工福利/非利息費用         |      | 57.67  | 57.71  | 59.66  | 59.32  | 57.50  | 55.90  |
| 放款及存款利差(百分點)       |      | 1.36   | 1.41   | 1.42   | 1.42   | 1.42   | 1.44   |
| <b>資產品質：</b>       |      |        |        |        |        |        |        |
| 逾期放款/放款總額          |      | 0.61   | 0.43   | 0.41   | 0.39   | 0.25   | 0.24   |
| 備抵呆帳覆蓋率            |      | 157.32 | 250.08 | 269.07 | 311.65 | 502.87 | 547.66 |
| <b>資本適足性：</b>      |      |        |        |        |        |        |        |
| 自有資本/風險性資產         |      | 11.96  | 12.06  | 12.54  | 11.83  | 12.34  | 12.93  |
| 第1類資本/風險性資產        |      | 9.18   | 9.08   | 9.49   | 9.14   | 9.60   | 10.34  |
| 普通股權益第1類資本/風險性資產   |      | -      | -      | -      | 9.06   | 9.38   | 10.03  |
| 權益/資產              |      | 6.31   | 6.29   | 6.59   | 6.60   | 6.85   | 7.12   |
| 逾期放款扣除特定損失準備後淨額/權益 |      | 2.92   | -0.38  | -0.82  | -3.24  | -3.86  | -3.03  |
| <b>流動性：</b>        |      |        |        |        |        |        |        |
| 存款總額/放款總額          |      | 132.28 | 128.66 | 129.06 | 130.06 | 130.89 | 136.21 |
| 流動資產/資產總額          |      | 10.46  | 11.05  | 9.77   | 13.40  | 13.17  | 12.18  |
| 流動資產/短期負債          |      | 14.65  | 15.67  | 14.00  | 18.42  | 18.32  | 16.85  |
| <b>信用風險集中度：</b>    |      |        |        |        |        |        |        |
| 個人放款/放款總額          |      | 46.67  | 46.06  | 46.36  | 47.73  | 48.67  | 49.79  |
| 企業放款/放款總額          |      | 43.66  | 44.91  | 44.82  | 44.65  | 44.32  | 43.74  |
| 大額暴險/權益            |      | 66.91  | 67.57  | 60.60  | 52.40  | 42.21  | 36.97  |
| 衍生性金融商品總資產部位/權益    |      | 8.54   | 7.57   | 5.84   | 6.79   | 15.61  | 16.62  |
| 衍生性金融商品總負債部位/權益    |      | 10.02  | 7.05   | 6.11   | 8.09   | 15.53  | 17.35  |
| <b>市場風險敏感性：</b>    |      |        |        |        |        |        |        |
| 外幣淨部位/權益           |      | 2.72   | 2.71   | 2.91   | 3.04   | 2.69   | 2.94   |
| 外幣放款/放款總額          |      | 16.28  | 18.14  | 18.10  | 19.90  | 21.22  | 21.55  |
| 權益證券淨部位/權益         |      | 24.48  | 24.25  | 22.13  | 22.71  | 24.33  | 22.52  |
| 外幣負債/負債總額          |      | 20.31  | 21.65  | 21.84  | 27.01  | 29.01  | 30.58  |

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年起改依IFRSs編製。

2. 102年(含)起資產報酬率及權益報酬率之分母分別改採日平均資產及日平均權益計算。

3. 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。

4. 資本適足性指標自102年起依Basel III規定計算。

5. 大額暴險資料修正為全體本國銀行歸戶後，前20大民營企業授信戶之授信餘額合計數。

表2 企業部門

單位：%、倍數

| 項目              | 年(底) | 99    | 100    | 101    | 102    | 103    | 104   |
|-----------------|------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 負債/權益           |      |       |        |        |        |        |       |
| 上市公司            |      | 94.49 | 104.22 | 110.61 | 105.35 | 101.77 | 94.29 |
| 上櫃公司            |      | 89.41 | 83.03  | 87.95  | 81.22  | 76.76  | 76.26 |
| 權益報酬率           |      |       |        |        |        |        |       |
| 上市公司            |      | 16.12 | 10.99  | 10.45  | 14.06  | 14.78  | 13.73 |
| 上櫃公司            |      | 13.77 | 8.97   | 6.91   | 9.92   | 12.21  | 10.36 |
| 稅前息前淨利/利息費用(倍數) |      |       |        |        |        |        |       |
| 上市公司            |      | 19.40 | 11.32  | 8.55   | 13.11  | 13.38  | 13.45 |
| 上櫃公司            |      | 13.74 | 10.59  | 6.75   | 11.12  | 14.50  | 12.75 |

註：1. 上市及上櫃公司資料取自台灣經濟新報。

2. 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年起改依IFRSs編製。

表3 家庭部門

單位：%

| 項目              | 年(底) | 99    | 100   | 101   | 102     | 103     | 104   |
|-----------------|------|-------|-------|-------|---------|---------|-------|
| 家庭借款/GDP        |      | 79.11 | 79.38 | 80.09 | R 82.46 | R 82.73 | 82.46 |
| 應還本付息金額/可支配所得總額 |      | 38.46 | 39.34 | 39.21 | R 42.14 | R 43.91 | 45.30 |

註：1. 可支配所得總額=家庭淨可支配所得+租金支出+利息支出

2. 104年可支配所得總額資料係推估值。

3. R係修正數字。

表4 不動產市場

單位：指數、%

| 項目           | 年(底) | 99    | 100   | 101   | 102      | 103      | 104    |
|--------------|------|-------|-------|-------|----------|----------|--------|
| 都市地價總指數      |      | 85.90 | 90.86 | 96.32 | R 105.79 | R 115.07 | 119.28 |
| 住宅不動產放款/放款總額 |      | 29.99 | 28.64 | 28.21 | 27.91    | R 28.04  | 28.96  |
| 商業不動產放款/放款總額 |      | 13.25 | 13.70 | 14.14 | 14.26    | R 14.70  | 15.87  |

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，各年資料均採9月底之指數；指數基期(100)為102年3月31日。

2. R係修正數字。

表5 市場流動性

單位：%

| 項目             | 年(底) | 99     | 100    | 101   | 102   | 103    | 104   |
|----------------|------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|
| 上市股票市場累計成交值週轉率 |      | 136.74 | 119.87 | 97.33 | 82.64 | 84.63  | 77.54 |
| 債券市場平均月週轉率     |      | 32.95  | 19.73  | 12.26 | 8.59  | R 8.64 | 7.67  |

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)或當期累計(流量)資料。
- 三、本國銀行指標之編製
  - (一) 本報告所稱本國銀行，104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、凱基商業銀行、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：101年以前係期初及期末資產之平均數；102年(含)以後為當年累計至基準日之日平均資產。

##### 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：101年以前係期初及期末權益之平均數；102年(含)以後為當年累計至基準日之日平均權益。

##### 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

產及負債，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款呆帳處理辦法」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類資本淨額

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/權益

本指標分析權益受匯率變動之影響程度。

- 外幣淨部位：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臺幣後，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臺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，不含出扣押匯。

## 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臺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/可支配所得總額

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。
- 可支配所得總額：係指家庭部門受僱人員報酬、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(以上稱淨可支配所得)，加上租金支出與利息支出。

## 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發布之臺閩地區都市地價總指數，基準日分別為3月底及9月底。

### 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105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：2357-1464）

