

## 壹、概述

### 一、潛在影響金融體系之總體環境

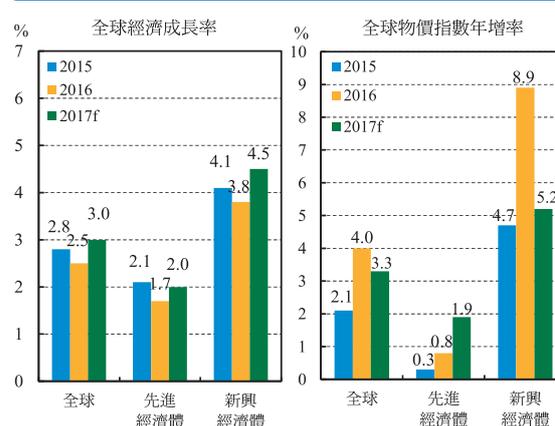
#### (一) 國際經濟成長放緩後逐步回穩，全球金融穩定狀況持續改善

##### 1. 全球經濟成長走緩後趨穩，通貨膨脹逐漸回溫

2016年全球經濟成長創金融危機以來最低水準。主要經濟體復甦力道不足，其中美國因存貨及能源部門投資減少，經濟成長不如預期；歐元區及日本受各項不利因素拖累，景氣回溫有限；新興經濟體在中國大陸經濟放緩及部分拉丁美洲國家經濟衰退下，成長動能減弱。展望2017年，IHS Global Insight預測<sup>1</sup>全球經濟成長率將回升至3.0%，其中先進經濟體在美國經濟成長升溫之帶動下，經濟成長率將上升至2.0%，新興經濟體因原物料及石油價格回升而景氣轉強，經濟成長率可望提升至4.5%(圖1-1)。

物價方面，在大宗商品、石油及糧食價格趨穩下，2016年先進經濟體消費者物價指數(consumer price index, CPI)年增率略升至0.8%，新興經濟體則因委內瑞拉通膨問題嚴重，CPI年增率大幅攀升至8.9%，進而推升全球CPI年增率至4.0%。IHS Global Insight預測2017年在新興經濟體CPI年增率回落<sup>2</sup>下，全球CPI年增率將下降至3.3%(圖1-1)。

圖 1-1 全球經濟成長率及物價指數年增率



註：2017f 為 IHS Global Insight 預測值。  
資料來源：IHS Global Insight (2017/5/15)。

<sup>1</sup> 依據IHS Global Insight 2017年5月15日預測。

<sup>2</sup> IHS Global Insight (2017/5/15)預測拉丁美洲及俄羅斯2017年通膨率將分別由2016年之29.3%及7.0%降至11.6%及4.2%，帶動新興經濟體CPI年增率回落。

## 2. 全球金融風險下降，惟長期低利率、政治與政策不確定將帶來挑戰

2016年以來，隨商品價格回穩且部分經濟體經濟情勢改善，加上長期利率逐漸回升有助於銀行及保險業改善利差及提升長期獲利能力，影響全球金融穩定之風險下降，惟美國政策動向及國際保護主義興起造成經濟政策及政治不確定性，以及長期低成長與低利率對銀行業獲利能力及保險業與退休基金償付能力造成之不利影響，將持續對全球金融市場帶來挑戰。

部分先進經濟體銀行業獲利能力不佳，未來風險可能上升。其中，美國銀行業獲利較佳；歐洲銀行業因持有大量不良資產，嚴重影響獲利動能；日本銀行業因利差縮減，獲利能力不佳。影響所及，2016年美國股市持續走高，歐元區及日本股市在前3季維持低檔，第4季起始逐步回升(圖1-2)。匯市方面，2016年前3季日圓因避險需求而大幅升值，英鎊及歐元則在6月英國公投脫歐後走貶，11月起因川普新政及美國Fed升息使美元走強，日圓、英鎊及歐元明顯趨貶，至2017年第1季略為回升。

受惠於商品價格回穩及部分經濟體經濟情勢改善，2016年新興經濟體之短期金融風險下降；惟部分新興經濟體之企業槓桿程度仍高，且主要先進經濟體政治及政策不確定性可能外溢影響新興經濟體，整體金融風險仍高。未來若國際資金反轉流出引發失序的去槓桿化過程，將使企業融資成本上升及獲利下降，對銀行業帶來嚴峻考驗；此外，中國大陸信用快速擴充，加以許多金融機構之資產負債期限錯配，其信用及流動性風險不低。股匯市方面，在國際資金流入帶動下，2016年前3季亞洲新興經濟體股市走升，惟第4季受美國升息導致資金流出等影響，反轉下跌(圖1-2)，貨幣則先升後貶。

圖 1-2 國際股價指數表現



註：1.2016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。

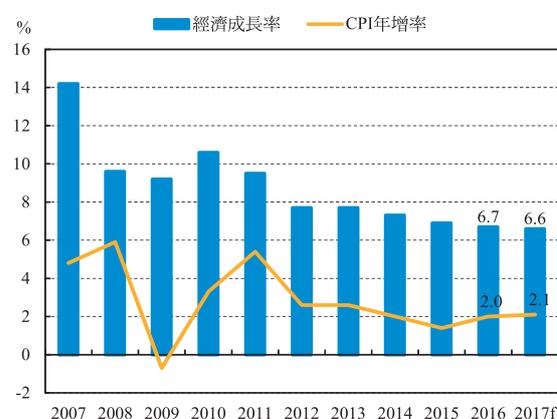
### 3. 中國大陸經濟成長放緩，人民幣明顯走貶

2016年中國大陸經濟成長率由2015年之6.9%下滑至6.7%，IHS Global Insight預測2017年將續降至6.6%。物價方面，2016年中國大陸CPI年增率為2.0%，低於設定之3%調控目標，IHS Global Insight預測2017年將上升至2.1%(圖1-3)。

2016年中國大陸在寬鬆貨幣政策影響下，大量資金流入房市，致一、二線城市房價大漲，2017年初漲勢更蔓延至三、四線城市，促使中國大陸政府採取因城施策之調控政策<sup>3</sup>以穩定房價。2016年上半年人民幣匯率先升後貶，下半年受資金外流與人民幣貶值預期交互影響，貶勢擴大，2017年第1季則略為回升(圖1-4)；上證指數則因資金外流效應，在低檔區間震盪。

2016年底中國大陸社會融資規模餘額年增率由上年之12.4%提高至12.8%，主要係房貸及表外融資增加較多；商業銀行之不良貸款比率則提高至1.74%，信用風險上升。對於地方政府債務陸續到期問題，中國大陸相繼推出債務轉換計畫及控管債務上限等措施進行處理。

圖 1-3 中國大陸經濟成長率及CPI年增率



註：2017f 係 IHS Global Insight 預測值。

資料來源：中國國家統計局、IHS Global Insight (2017/5/15)。

圖 1-4 中國大陸房價及人民幣匯率趨勢



資料來源：Thomson Reuters、本行外匯局。

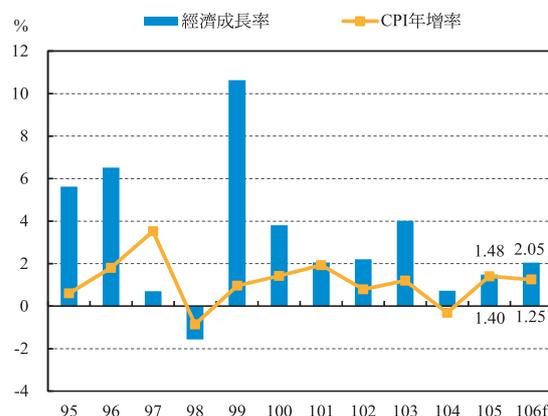
<sup>3</sup> 係指針對房價大幅上漲城市採取限購、限貸或限售政策，包括：(1)限制戶籍及非戶籍居民之購房數量與面積；(2)調升銀行房貸之自備款比率；(3)個人或法人於取得不動產權證未滿一定期間前，不得辦理轉讓。

## (二) 國內總體環境

### 1. 國內經濟成長動能增強，物價漲幅溫和，償付外債能力佳

民國105年(2016年)臺灣出口表現明顯改善，加上民間消費與投資溫和成長，全年經濟成長1.48%，高於上(104)年之0.72%；全年物價溫和上漲，CPI年增率為1.4%，高於上年之-0.31%。106年外需可望持續增溫，加上政府將推動前瞻基礎建設以提升投資動能，以及民間消費溫和成長，主計總處預測<sup>4</sup>全年經濟成長率續升至2.05%；通膨展望溫和，本行預測全年CPI年增率為1.25%<sup>5</sup>(圖1-5)。

圖 1-5 我國經濟成長率及CPI年增率



註：106f之經濟成長率係行政院主計總處 106/5/26 預測數，CPI年增率係本行 106/3/23 預測數。  
資料來源：本行、行政院主計總處。

105年底我國外債規模略增至1,722億美元，惟外匯存底充裕達4,342億美元，償付外債能力佳。105年政府財政赤字回升，相對於全年GDP比率上升至0.79%<sup>6</sup>；年底政府債務餘額略增，相對於全年GDP比率則因GDP增幅較大，略降至36.46%<sup>7</sup>。財政部持續推動財政健全方案與中央政府債務改善計畫，以改善財政收支結構及控制債務規模。

<sup>4</sup> 行政院主計總處106年5月26日新聞稿。

<sup>5</sup> 本行106年3月23日新聞稿。

<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，歐盟各國財政赤字相對於GDP不得超過3%。

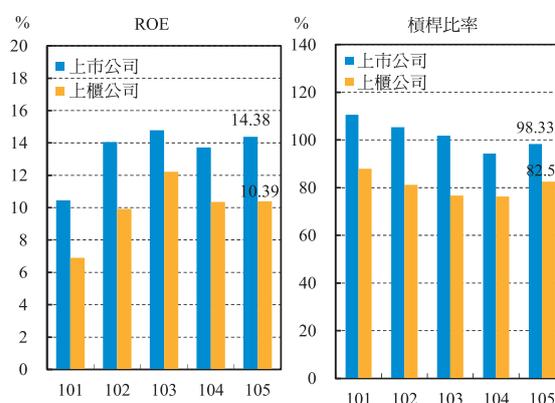
<sup>7</sup> 參考歐盟馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)及其後之「穩定暨成長協定(The Stability and Growth Pact)」財政規範，歐盟各國政府負債餘額相對於GDP不得超過60%。

## 2. 企業部門獲利能力提升，金融機構對其放款之信用品質佳

受惠於國際農工原料價格止跌回升及我國出口漸趨回穩，105年上市櫃公司獲利提升；財務槓桿程度升高(圖1-6)，且短期償債能力有下滑情形，惟尚維持適當水準。

105年底金融機構對企業部門放款之逾放比率續降至0.32%之歷史低點，信用品質佳。惟國際產業競爭壓力加劇、貿易保護主義升溫及中國大陸產業供應鏈自主化之排擠壓力續增，對我國企業未來營運及投資成長之影響，值得密切關注。

圖 1-6 上市櫃公司ROE及槓桿比率



註：1. ROE(權益報酬率)=稅前息前淨利/平均權益

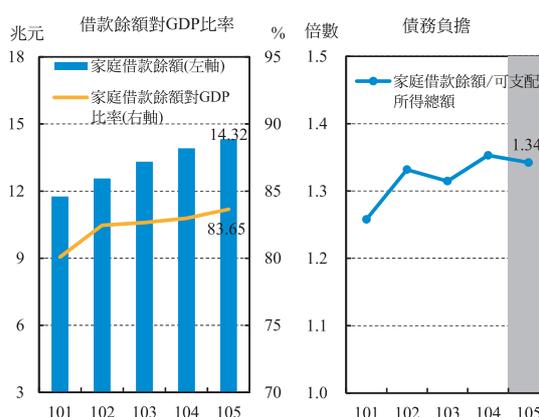
2. 槓桿比率=負債總額/權益總額

資料來源：台灣經濟新報公司。

## 3. 家庭部門債務負擔略減，且金融機構對其放款之信用品質仍佳

105年底家庭部門借款餘額略增至14.32兆元，相當於全年GDP之83.65%，借款成長持續減緩。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略降至1.34倍，債務負擔略減(圖1-7)。

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。

105年底金融機構對家庭部門放款之逾放比率略升至0.25%，惟仍居低點，信用品質尚佳。此外，國內失業率及放款利率續處低檔，有助於家庭部門維持穩健之償債能力。

## 4. 不動產市場量縮價緩跌，惟民眾購屋負擔仍重

105年因房市景氣仍緩且不動產持有稅負增加，全國建物所有權買賣移轉棟數較上年減少16.12%，交易量持續縮減；第4季信義房價指數(成屋市場)及國

泰房價指數(新推案市場)仍低於103年高點水準(圖1-8)，不動產價格緩降。106年第1季不動產市場略有回穩跡象。

105年房價緩跌且貸款利率走低，惟家庭可支配所得成長平緩，第3季全國貸款負擔率為38.49%，房價所得比為9.35倍，均較上年同期增加；其中臺北市分別為63.71%及15.47倍最高，購屋負擔仍重。

## 二、金融體系之評估

### (一) 金融市場

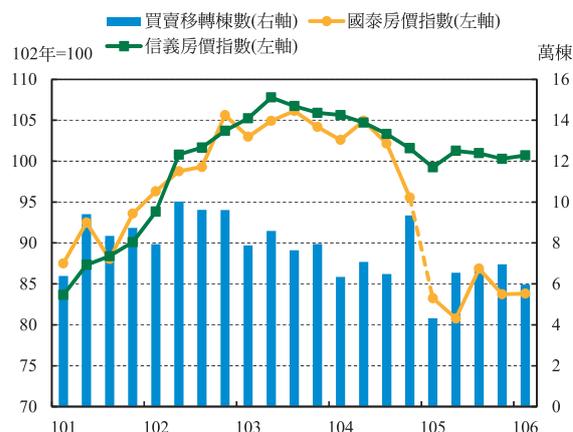
#### 1. 票、債券發行餘額均擴增，惟次級市場交易量減少

105年底票券初級市場發行餘額較上年底大幅增加11.67%，惟因票券公司承銷買入後多立即於次級市場賣斷，且主要買方為銀行，而銀行買入票券後則多持有至到期，次級市場交易量反較上年減少6.16%；

106年第1季票券初級市場發行量續增，惟交易量大致持平。債券市場部分，105年底債券發行餘額因國際債券大量發行而擴增11.0%，惟因債券籌碼集中於保險公司及銀行，次級市場交易量下滑，105年12月主要債券<sup>8</sup>買賣斷月週轉率降至4.14%之新低水準，至106年第1季略有回升(圖1-9)。

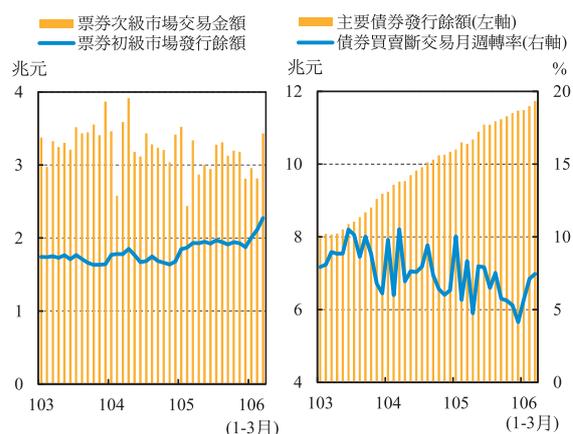
短期利率方面，105年本行兩度調降政策利率，金融業隔夜拆款利率續處低

圖 1-8 建物所有權買賣移轉棟數及房價指數



註：1. 二指數經轉換為同一基期(102年平均=100)，以利比較。  
2. 國泰房價指數自105年第1季起變更指數編製方法，主要包括採用新的標準住宅定義，並修正議價率計算方式。  
資料來源：內政部「內政統計月報」、國泰房地產指數季報、信義不動產評論季報。

圖 1-9 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。

<sup>8</sup> 包括公債、國際債券、公司債及金融債券。

檔。長期之10年期指標公債殖利率在8月中下滑至0.63%之歷史低點，其後在美國Fed升息議題發酵等因素帶動下反轉上升，106年第1季則在區間盤整。未來我國長期利率可能受美國公債利率影響而走升，加上國際經濟金融震盪加劇，相關利率風險宜密切注意。

## 2. 股價指數走升，惟波動率下滑

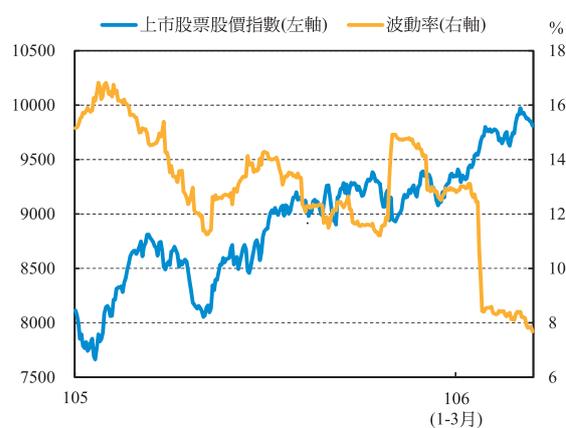
受惠於國際主要股市上揚及國內經濟成長增溫，105年上市股票市場之發行量加權股價指數在震盪後持續走升，年底指數收在9,254點，全年漲幅10.98%。106年第1季受美股續創新高及外資大量匯入影響，台股延續上漲走勢(圖1-10)。

105年我國上市股價指數波動率自年初高點之16.82%逐漸下滑，年底為12.94%；106年3月底續降至7.69%(圖1-10)。

## 3. 新臺幣對美元匯率震盪走升，波動幅度相對穩定

105年前3季由於外資持續匯入，新臺幣對美元走強，8月10日升抵1美元兌新臺幣31.225元之高點；第4季受預期美國將擴大財政支出及12月美國Fed升息等多項因素影響，新臺幣對美元轉貶，年底收在1美元兌新臺幣32.279元，全年升值2.44%。106年第1季受外資持續匯入影響，新臺幣對美元再度走升，3月底收在1美元兌新臺幣30.336元(圖1-11)。

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。

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。

105年新臺幣對美元匯率波動率介於2.96%-6.96%之間，全年平均波動率為4.52%；106年第1季波動率則介於3.32%-6.07%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。

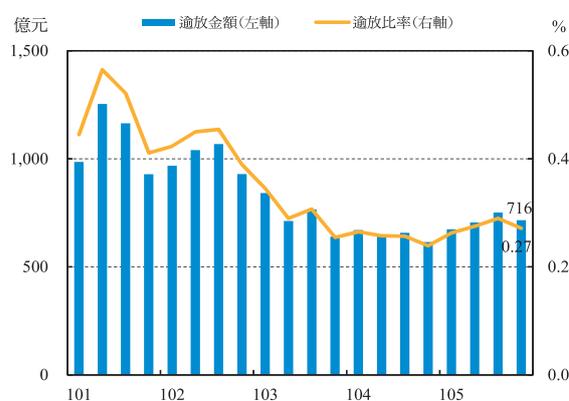
## (二) 金融機構

### 1. 本國銀行資產品質及獲利仍佳，且資本適足率提升

105年本國銀行放款穩健成長，其中企業放款之產業集中度略增，惟不動產放款比重略降；逾放比率雖較去年底微幅上升(圖1-12)，惟仍維持尚佳水準，備抵呆帳提列仍充足。對中國大陸暴險持續縮減，年底法定暴險占淨值倍數下降至0.51倍，且個別銀行均未超逾限額。

105年本國銀行稅前淨利較上年減少5.85%至3,019億元，平均權益報酬率(return on equity, ROE)及資產報酬率(return on assets, ROA)則分別下降至9.23%及0.66%，惟仍維持良好水準(圖1-13)。年底平均資本適足率持續提升至13.33%，且資本品質良好，有助於強化吸收損失能力。

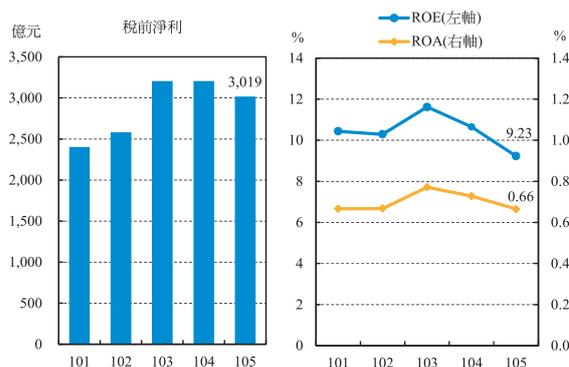
圖 1-12 本國銀行逾放金額及比率



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. ROE(權益報酬率)=稅前淨利/平均權益

2. ROA(資產報酬率)=稅前淨利/平均資產

資料來源：本行金檢處。

## 2. 人壽保險公司獲利下降，惟財務體質尚屬健全

105年人壽保險公司稅前淨利較上年減少22.58%至1,065億元(圖1-14)，主要因新臺幣對美元升值產生兌換損失，以及新契約保單之佣金及準備金提存費用增加。

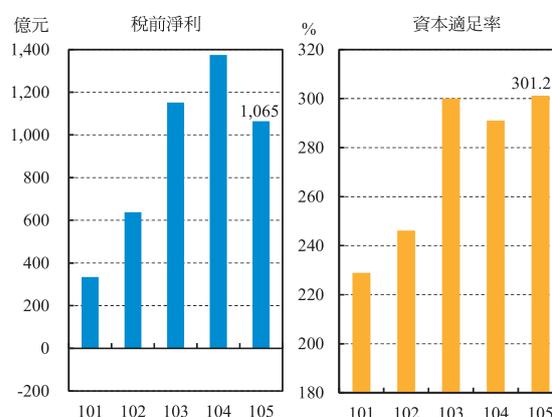
105年在盈餘挹注及發行次順位債券充實資本下，年底平均資本適足率提升至301.25%(圖1-15)，財務體質尚屬健全。市場風險方面，近來匯市波動加劇，壽險公司因未避險外幣部位龐大，面臨較高匯率風險。

## 3. 票券金融公司稅前淨利增加，惟仍需關注流動性風險

由於短期利率續處低檔，吸引企業透過貨幣市場籌資，105年底票券金融公司保證餘額持續成長，且授信品質尚佳；以短支長情形依然存在，需關注流動性風險。

105年因養券利差提高及承銷收入增加，票券金融公司稅前淨利較上年增加5.13%至109億元。因非公債之債券部位擴大使風險性資產增加，105年底平均資本適足率下降至13.90%(圖1-15)，惟各公司均在12%以上。

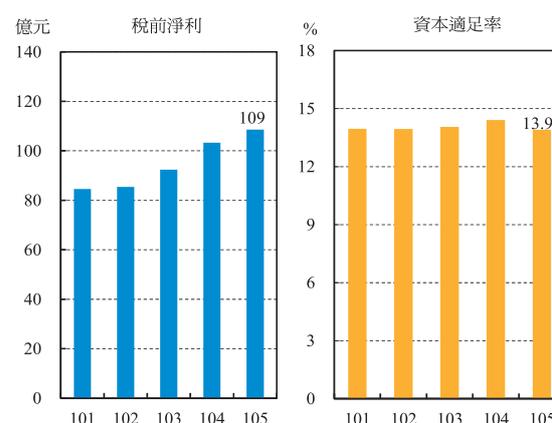
圖 1-14 人壽保險公司稅前淨利及資本適足率



註：資本適足率資料不含經金管會依法接管公司，該等公司資料自遭接管年度起剔除。

資料來源：金管會保險局。

圖 1-15 票券金融公司稅前淨利及資本適足率



資料來源：本行金檢處。

### (三) 金融基礎設施

#### 1. 本行持續擴增外幣結算平台功能，並積極因應FinTech發展

105年國內三大重要支付系統<sup>9</sup>均正常運作。本行持續擴增外幣結算平台功能，目前可提供美元、人民幣、日圓、歐元及澳幣等五種幣別之匯款服務，該等匯款服務無須繞經第三地轉匯，自上線至105年底止，為大眾節省匯費約新臺幣21億元。

此外，因應FinTech發展，本行已成立「數位金融小組」進行區塊鏈、虛擬通貨等相關議題之研究，並督促財金公司邀集金融機構組成聯盟，進行金融區塊鏈之研究與實驗。此外，財金公司亦積極協助金融機構發展行動支付服務，將提供轉帳、繳費繳稅、購物等全面支付服務，並建立安全、便捷之身分認證機制。

#### 2. 其他金融法規改革

為強化銀行流動性風險管理並與國際規範一致，金管會及本行於105年12月會銜訂定發布「銀行淨穩定資金比率實施標準」，將自107年1月1日起實施。另為推動國內金融科技健全發展，金管會業已修訂相關規範，並規劃建立金融科技創新實驗機制，以鼓勵我國金融服務業及相關產業應用創新科技，提升金融服務效能。

在落實防制洗錢及打擊資恐<sup>10</sup>機制方面，105年間我國制定「資恐防制法」及修正「洗錢防制法」，並於106年3月成立「洗錢防制辦公室」，以展現對洗錢防制工作的決心。另為持續接軌國際財務報導準則，我國將自107年1月1日起適用國際財務報導準則第9號「金融工具」(IFRS 9)，由於該公報影響層面廣泛，業者應及早評估可能衝擊及預作因應。此外，105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。

<sup>9</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。

<sup>10</sup> 「資恐防制法」所稱之資恐，係指對恐怖活動、組織、分子之資助行為。

### 三、我國金融體系維持穩定

105年在國內經濟成長回溫及通膨穩定之環境下，我國金融市場維持正常運作；金融機構獲利能力及資產品質雖略為下滑，惟仍維持良好水準，且資本適足率普遍提升；國內三大重要支付系統亦運作正常。整體而言，我國金融體系維持穩定。

面對國內外經濟金融情勢變化，特別是美國政策動向及未來升息時程、全球貿易保護主義抬頭、英國脫歐談判進展、歐盟政經情勢及中國大陸經濟轉型與金融風險之外溢效果等，本行將持續關注其對國內經濟及金融體系之影響，並採取適當之貨幣、信用及外匯政策；金管會亦持續增修金融法規及強化金融監理措施，以健全金融機構業務經營及促進金融穩定。

