

金融穩定報告

中華民國106年5月 / 第11期



中央銀行編印

金融穩定報告

中華民國106年5月 / 第11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106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、潛在影響金融體系之總體環境.....	13
一、國際經濟金融情勢.....	13
專欄 1：貿易保護主義之問題.....	28
專欄 2：中國大陸經濟再平衡、金融風險及其外溢效果.....	31
二、國內總體環境.....	35
參、金融體系之評估.....	49
一、金融市場.....	49
專欄 3：國際短期資本移動對我國經濟金融之影響.....	56
二、金融機構.....	60
專欄 4：國際洗錢防制之趨勢.....	81
三、金融基礎設施.....	86
專欄 5：我國電子支付之發展與虛擬通貨相關議題.....	94
專欄 6：金融科技創新實驗機制之建立與發展.....	97
肆、促進金融穩定之措施.....	101
一、本行促進金融穩定之措施.....	101
二、金管會維持金融穩定之措施.....	103
附表：金融健全參考指標.....	107
「金融健全參考指標」編製說明.....	109

摘要

105年國際經濟成長放緩，其後逐步回穩，全球金融穩定狀況亦持續改善，但仍面臨不少挑戰；我國經濟成長動能增強，企業與家庭部門及不動產市場表現亦屬平穩。在前述國內外總體環境下，我國金融市場維持正常運作，金融機構體質健全，且支付系統運作順暢，整體金融體系維持穩定。

一、國內外總體環境對我國金融體系有潛在影響

國際經濟方面，105年先進經濟體之經濟表現不如預期，其中美國經濟成長放緩後逐漸回溫，歐元區及日本景氣成長有限，新興經濟體則成長表現不一；IHS Global Insight預測106年先進經濟體將緩步復甦，新興經濟體則成長力道漸增。國際金融方面，105年影響全球金融穩定之短期風險下降，惟美國經貿政策及歐洲政經情勢之不確定性、歐元區銀行業獲利不佳及部分新興經濟體企業槓桿程度仍高，續對全球金融穩定帶來挑戰。

國內方面，105年我國出口成長明顯改善，經濟成長動能增強，物價維持平穩；國際收支持續順差，外匯存底續增，外債償付能力佳；政府財政赤字回升，政府債務規模微增，持續推動財政健全方案進行改善；企業部門之上市櫃公司獲利能力提升，短期償債能力雖略下滑，惟借款信用品質良好；家庭部門借款成長趨緩，債務負擔略減，且借款信用品質仍佳；不動產市場量縮價緩跌，但民眾購屋負擔仍重。

二、我國金融市場、金融機構及金融基礎設施均順利運作

金融市場方面，票債券初級市場規模擴增，股票市場價格指數震盪走高，外匯市場則維持動態穩定。金融機構方面，105年本國銀行獲利及資產品質雖略下滑，惟仍維持良好水準，資本適足率普遍提升，且流動性充沛；人壽保險公司獲利下降，且面臨匯率風險，惟財務體質尚屬健全；票券金融公司稅前淨利增加，惟仍須關注流動性風險。金融基礎設施方面，105年國內支付系統運作順暢，外幣結算平台續增澳幣結算服

務，本行及金管會亦積極採取措施以因應金融科技(FinTech)之發展。

三、本行及金管會續採措施以促進金融穩定

105年以來本行持續採行妥適貨幣、信用及外匯政策，以因應國內外經濟金融情勢變化，包括兩度調降政策利率、維持貨幣數量適度成長、解除大部分不動產貸款之針對性審慎措施及採取具彈性之管理浮動匯率制度等，且配合政府強化防制洗錢政策修正相關外匯法規，以達成促進金融穩定之法定經營目標。金管會亦配合政府政策增修金融機構之防制洗錢及打擊資恐相關法規，並持續提升金融機構風險管理及風險承擔能力，例如要求銀行進行壓力測試、加強複雜性高風險衍生性商品管理，並與本行共同發布銀行淨穩定資金比率實施標準，以維護金融穩定。

四、我國金融體系維持穩定

105年面對國內外經濟情勢之變化，我國金融市場維持正常運作，金融機構獲利及資產品質維持良好水準，且財務體質普遍提升，國內三大重要支付系統運作順暢，本行及金管會亦採取多項促進金融穩定之政策與措施。整體而言，我國金融體系維持穩定。未來，本行及金管會將持續密切注意國內外經濟金融情勢對我國金融體系之影響，採取適當因應政策，以促進我國金融穩定。

壹、概述

一、潛在影響金融體系之總體環境

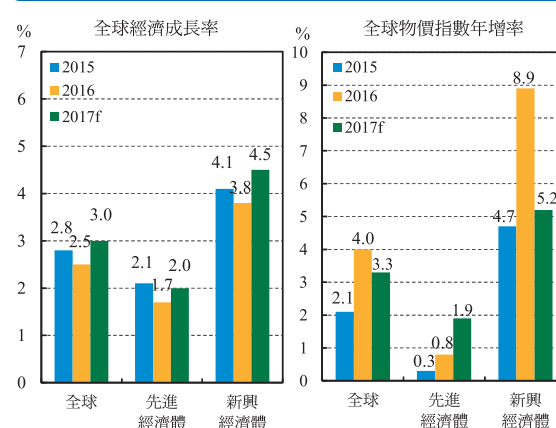
(一) 國際經濟成長放緩後逐步回穩，全球金融穩定狀況持續改善

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¹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²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)。

¹ 依據IHS Global Insight 2017年5月15日預測。

² 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。

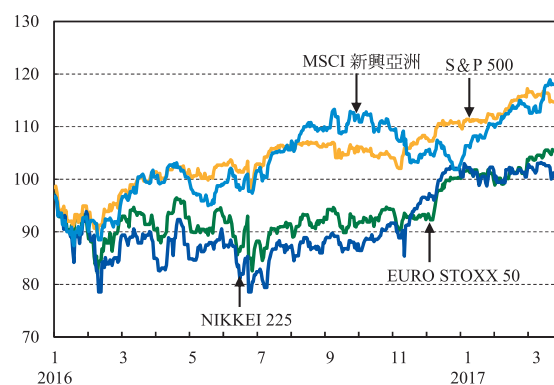
2. 全球金融風險下降，惟長期低利率、政治與政策不確定將帶來挑戰

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。

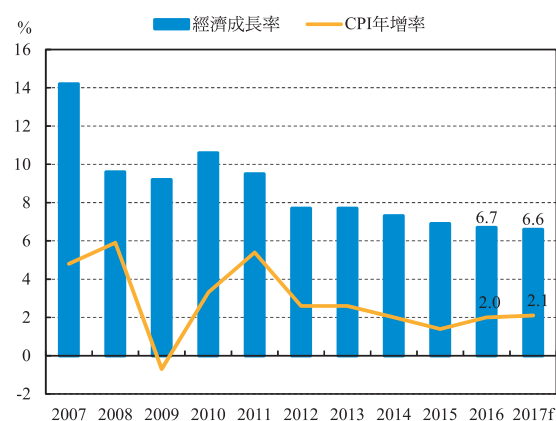
3. 中國大陸經濟成長放緩，人民幣明顯走貶

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³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。

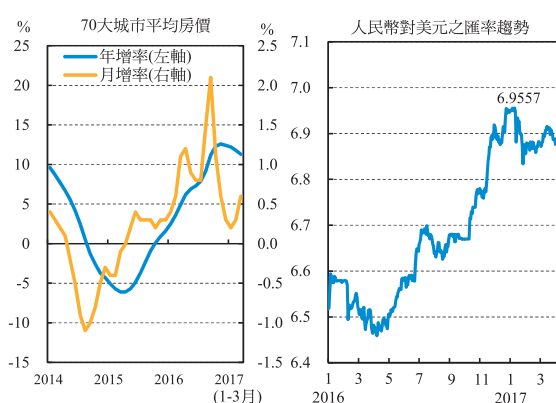
圖 1-3 中國大陸經濟成長率及CPI年增率



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。

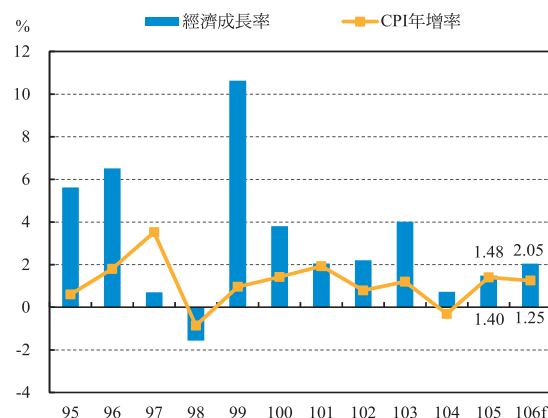
³ 係指針對房價大幅上漲城市採取限購、限貸或限售政策，包括：(1)限制戶籍及非戶籍居民之購房數量與面積；(2)調升銀行房貸之自備款比率；(3)個人或法人於取得不動產權證未滿一定期間前，不得辦理轉讓。

(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⁴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%⁵(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%⁶；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%⁷。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。

⁴ 行政院主計總處106年5月26日新聞稿。

⁵ 本行106年3月23日新聞稿。

⁶ 參考歐盟馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)及其後之「穩定暨成長協定(The Stability and Growth Pact)」財政規範，歐盟各國財政赤字相對於GDP不得超過3%。

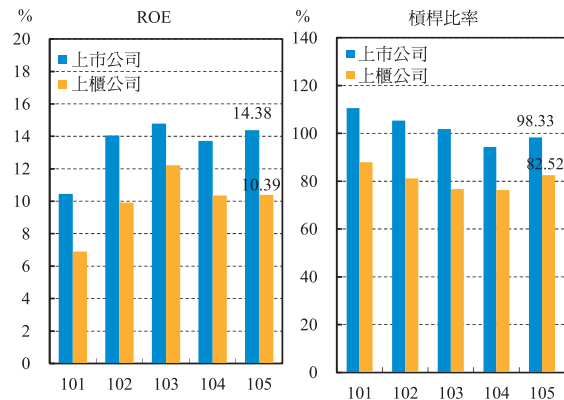
⁷ 參考歐盟馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)及其後之「穩定暨成長協定(The Stability and Growth Pact)」財政規範，歐盟各國政府負債餘額相對於GDP不得超過60%。

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

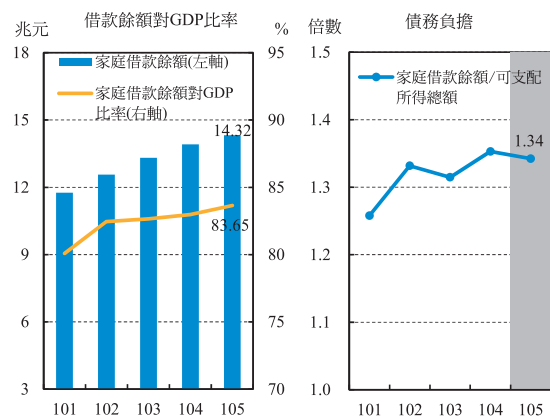


註：1. ROE(權益報酬率)=稅前息前淨利/平均權益

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。

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。

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)。

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。

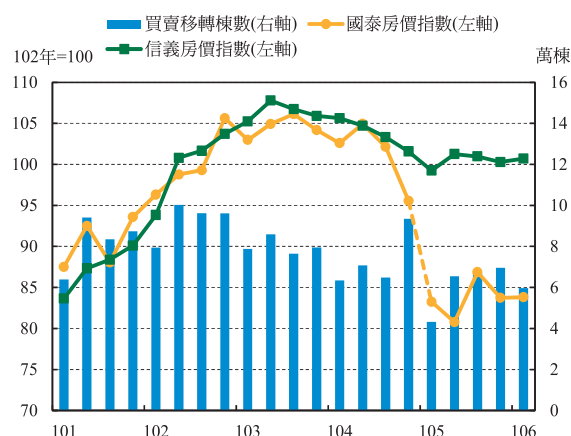
4. 不動產市場量縮價緩跌，惟民眾購屋負擔仍重

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。

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。

二、金融體系之評估

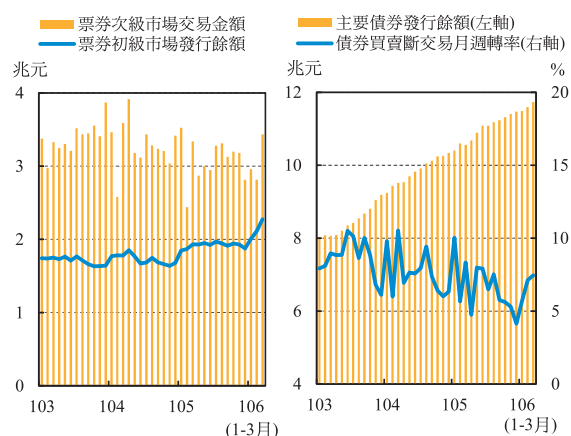
(一) 金融市場

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⁸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)。

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。

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

⁸ 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

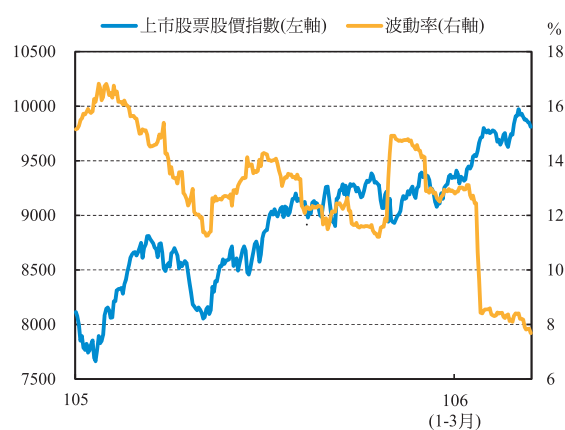
受惠於國際主要股市上揚及國內經濟成長增溫，105年上市股票市場之發行量加權股價指數在震盪後持續走升，年底指數收在9,254點，全年漲幅10.98%。106年第1季受美股續創新高及外資大量匯入影響，台股延續上漲走勢(圖1-10)。

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)。

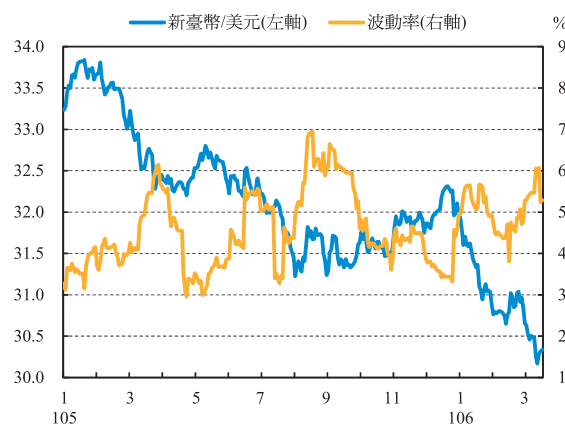
圖 1-10 上市股價指數及波動率



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。

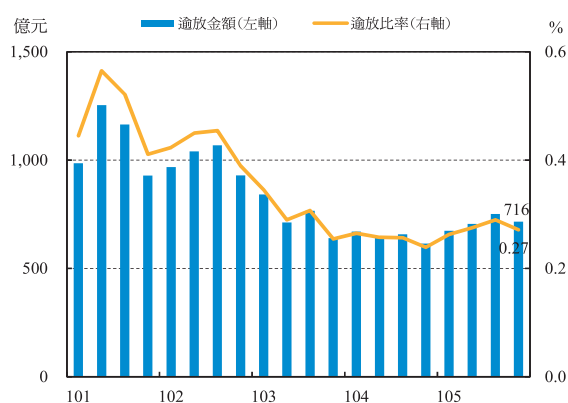
(二) 金融機構

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。

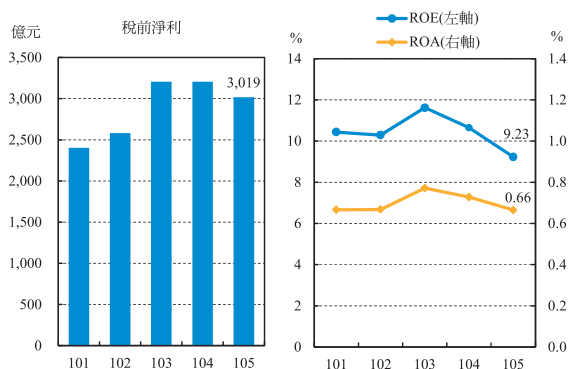
圖 1-12 本國銀行逾放金額及比率



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。

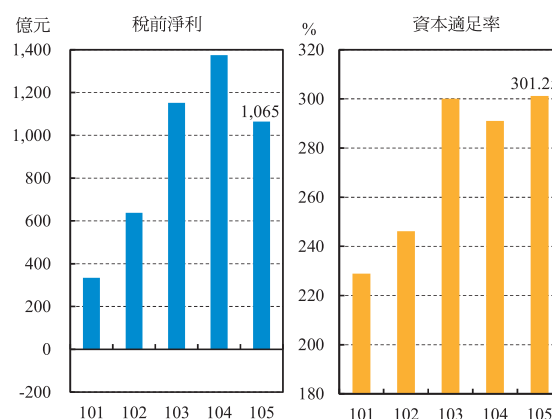
105年在盈餘挹注及發行次順位債券充實資本下，年底平均資本適足率提升至301.25%(圖1-15)，財務體質尚屬健全。市場風險方面，近來匯市波動加劇，壽險公司因未避險外幣部位龐大，面臨較高匯率風險。

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。

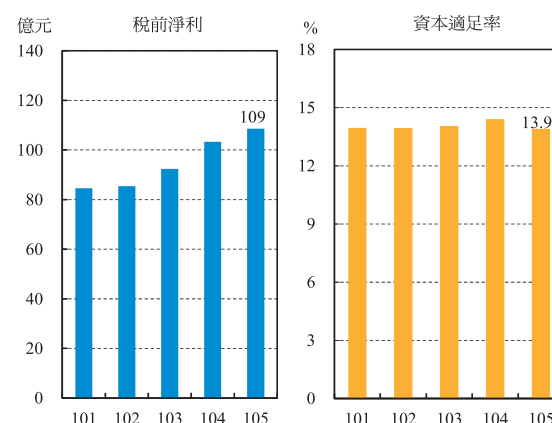
圖 1-14 人壽保險公司稅前淨利及資本適足率



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⁹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¹⁰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。

⁹ 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。

¹⁰ 「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。

貳、潛在影響金融體系之總體環境

一、國際經濟金融情勢

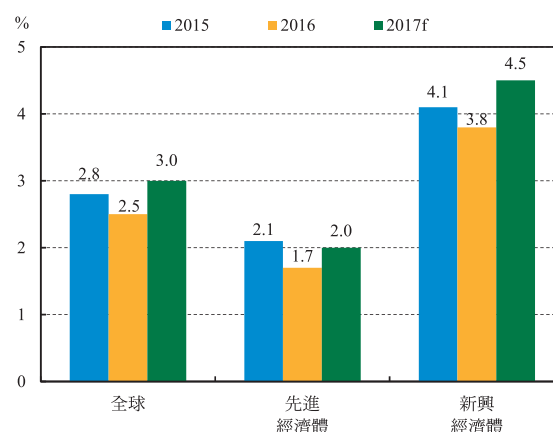
(一) 國際經濟情勢

1. 2016年全球經濟成長走緩，惟將逐步回穩

在先進經濟體表現未如預期及新興經濟體成長放緩之影響下，2016年全球經濟成長率僅2.5%，為金融危機以來最低。先進經濟體中，美國受存貨減少、能源部門投資不振及出口疲弱等影響，經濟成長不如預期；歐元區雖有政治及金融風險上升等不利因素，經濟尚穩步復甦；日本持續實施寬鬆貨幣政策及財政刺激方案，惟民間消費不振，經濟成長有限。新興經濟體受中國大陸經濟放緩及部分拉丁美洲國家經濟衰退等影響，經濟成長持續減緩。

展望2017年，IHS Global Insight預測¹¹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%；至於新興經濟體，雖然中國大陸經濟成長續緩影響整體表現，惟巴西、俄羅斯等國因原物料及石油價格回升而景氣好轉，經濟成長率可望提高至4.5%(圖2-1)。全球景氣雖逐漸回穩，惟美國政策走向不確定、中國大陸經濟成長減緩及地緣政治緊張等，恐為全球經濟帶來風險。此外，由於自由貿易快速發展帶動所得增加，惟亦伴隨著貧富差距擴大，以及近期貿易保護主義興起，引發政治及經濟政策不確定性，實值得關注(專欄1)。

圖 2-1 全球經濟成長率



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

¹¹ 同註1。

(1) 先進經濟體經濟成長下滑

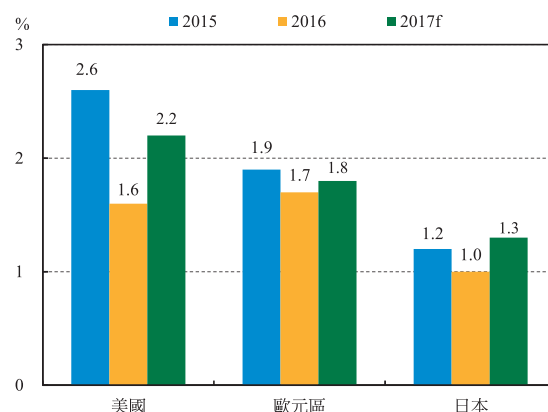
● 美國經濟成長放緩後逐漸回溫

2016年上半年，美國個人消費支出持續增長，惟存貨及能源部門投資減少，經濟成長不如預期，下半年在個人消費支出及民間投資增長之帶動下，經濟成長回溫；全年經濟成長率為1.6%，低於2015年之2.6%。鑑於川普政府預期提出擴張性財政政策，有助於帶動經濟動能，IHS Global Insight預測2017年經濟成長率將提升至2.2%(圖2-2)。

2016年美國就業市場持續改善，失業率續降至4.9%，為近9年新低。因就業市場復甦力道仍強，IMF預測¹²2017年失業率將續降至4.7%(圖2-3)。

財政方面，因醫療及社會福利支出大幅增加，2016年美國財政赤字上升至5,874億美元，其對GDP比率亦由上年2.4%提高至3.2%，為近7年來首度上升。由於川普政府可能擴大財政支出並減稅，加以美國升息後償債成本提升，IMF預估¹³2017年美國政府債務餘額對GDP比率將續升至108.3%(圖2-4)。

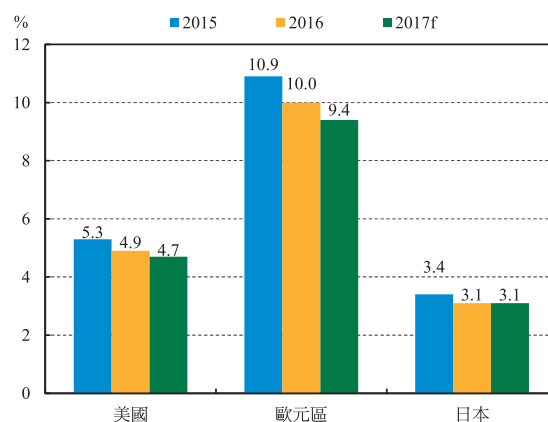
圖 2-2 美、歐、日經濟成長率



註：2017f 為 IHS Global Insight 預測值。

資料來源：各官方網站、IHS Global Insight (2017/5/15)。

圖 2-3 美、歐、日失業率



註：2017f 為 IMF 預測值。

資料來源：各官方網站、IHS Global Insight (2017/5/15)、IMF (2017/4)。

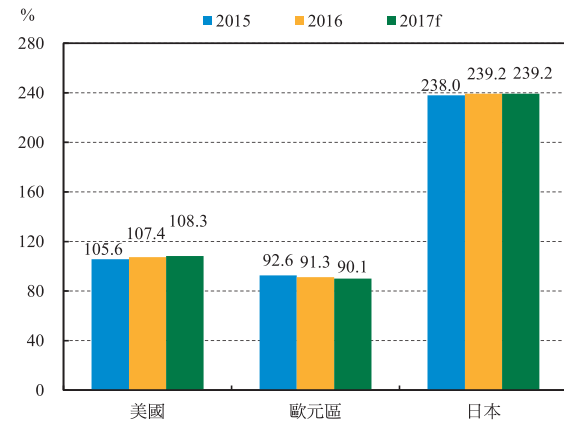
¹² 本節2017年失業率，均採IMF預測值，詳見IMF (2017), *World Economic Outlook*, April.

¹³ 本節2017年政府債務餘額對GDP比率，均採IMF預測值，詳見IMF (2017), *Fiscal Monitor*, April.

● 歐元區經濟成長減緩

2016年受英國公投脫歐及義大利憲改公投等影響，歐元區政治及金融不確定性上升，所幸英國公投脫歐影響未如預期之大，歐元區經濟成長率僅略下滑至1.7%，失業率亦下降至10%。展望2017年，因法國大選結果出爐，歐元區政治風險降低，IHS Global Insight預測全年經濟成長率將回升至1.8%，失業率可望持續改善，IMF預測將降至9.4%(圖2-2、2-3)。

圖 2-4 美、歐、日政府債務餘額對GDP比率



註：2017f 為 IMF 預測值。

資料來源：IMF (2017), *Fiscal Monitor*, April。

財政方面，歐元區在各國縮減赤字下，2016年財政赤字對GDP比率下降至1.7%，為9年來新低，政府債務對GDP比率亦縮減至91.3%。由於歐元區經濟持續成長且利率續居低檔，IMF預測2017年政府債務餘額對GDP比率將小幅縮減至90.1%(圖2-4)。

● 日本經濟成長有限

為刺激經濟成長及達成通膨目標，2016年2月日本央行首次實施負利率政策，且4月政府調降企業稅率及延後實施第二階段提高消費稅率計畫，8月並通過規模28.1兆日圓之「實現對未來投資的經濟刺激政策」，內容包含擴大基礎建設投資及支援中小企業，惟由於民間消費及庫存投資不振，2016年經濟成長率回降至1%，成長有限(圖2-2)。

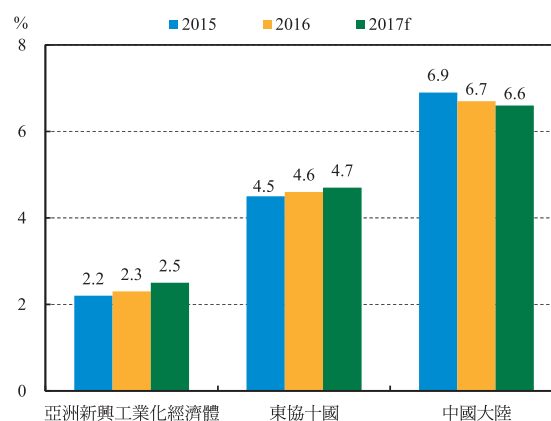
考量2017年經濟對策方案將逐步落實，IHS Global Insight預測日本全年經濟成長率將微幅上升至1.3%；另IMF預測日本失業率將持平於3.1%(圖2-2、2-3)。由於預期社會福利支出增加及經濟成長有限，2017年日本財政改善情況有限，IMF預測政府債務餘額對GDP比率將持平於239.2%(圖2-4)。

(2) 亞洲新興經濟體之個別成長不一

2016年受中國大陸經濟成長續降及全球貿易量放緩等影響，亞洲新興經濟體經濟成長持平。其中，以出口為導向的亞洲新興工業化經濟體，經濟成長率僅微升至2.3%；東協十國經濟成長率亦略升至4.6%，主要係GDP占比最重之印尼受惠於政府擴張性經濟政策及寬鬆貨幣政策，經濟穩步成長，惟馬來西亞因全球貿易疲軟及石油價格下跌，經濟呈現衰退；中國大陸則受地方政府債務及供給面結構性改革等影響，經濟成長率續降至6.7%(圖2-5)。

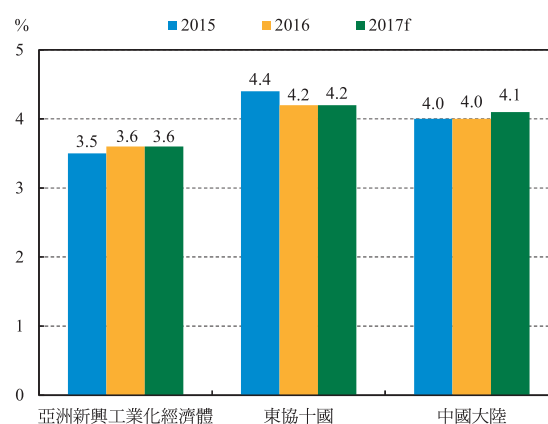
2017年因全球經濟回穩，外部需求增加，IHS Global Insight預測亞洲新興工業化經濟體及東協十國經濟成長率將升至2.5%及4.7%，中國大陸則面臨調結構¹⁴及美國新經貿政策等因素，經濟成長率將續降至6.6%(圖2-5)。此外，IHS Global Insight預測2017年亞洲新興工業化經濟體及東協十國失業率將分別持平於3.6%及4.2%，中國大陸則略升至4.1%(圖2-6)。

圖 2-5 亞洲新興經濟體經濟成長率



註：1. 2017f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 (2017/5/15)。

圖 2-6 亞洲新興經濟體失業率



註：1. 2017f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 (2017/5/15)。

¹⁴ 係指中國大陸為防範金融風險及維持可持續性之經濟成長，改變其經濟成長模式，從工業轉型至服務業，投資驅動轉型為消費帶動，以及出口導向轉型為國內消費。

2. 2016年全球通膨升溫

2016年原油價格由谷底緩步回升，至11月30日石油輸出國組織(OPEC)達成減產協議，漲幅更為明顯，12月底布蘭特原油(Brent oil)每桶價格漲破50美元至54.56美元。另由於中國大陸對工業金屬需求持續增加，且供給與存貨減少，金屬價格亦於2016年1月觸底反彈，穀物、植物油、乳製品、糖和肉類等價格則穩步回升¹⁵。在大宗商品、石油及

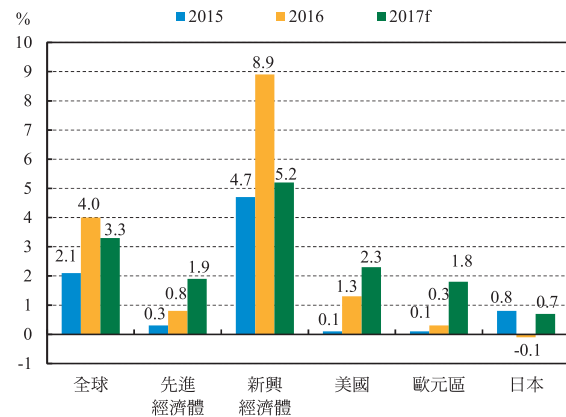
糧食價格均趨穩下，2016年全球通膨升溫，其中，先進經濟體CPI年增率小幅上升至0.8%，新興經濟體則因委內瑞拉財政問題嚴重致通膨居高不下¹⁶，CPI年增率明顯提高至8.9%，並推升全球CPI年增率上揚至4.0%(圖2-7)。

2017年初油價持續上漲，其後受美國頁岩油業者積極增加產量之影響，3月油價反轉下跌，惟仍高於年初水準；穀物則因出口供應量充足，3月價格略跌，仍高於去年同期水準。IHS Global Insight預測2017年全球通膨升幅減緩，先進經濟體通膨將持續回溫，CPI年增率續升至1.9%，惟新興經濟體因預期拉丁美洲及俄羅斯高通膨現象可望改善，CPI年增率回降至5.2%¹⁷(圖2-7)。

3. 美國逐步升息，歐元區及日本等多數經濟體則續採寬鬆貨幣政策

2016年以來主要先進經濟體之貨幣政策持續分歧。美國因勞動市場及經濟穩健成長，2016年12月及2017年3月美國Fed兩度調升聯邦資金利率目標區間各1碼至0.75%~1%，逐漸朝利率政策正常化邁進。歐元區鑑於通膨回升仍低於目標，2016年12月ECB宣布延長資產購買計畫至2017年12月，但自2017年4月起縮減資產購買規模，由每月800億歐元降至600億歐元。

圖 2-7 全球消費者物價指數年增率



註：2017f 為 IHS Global Insight 預測值。

資料來源：各官方網站、IHS Global Insight (2017/5/15)。

¹⁵ 聯合國糧食及農業組織計算之食品價格指數由2016年1月底之149.3，2016年12月底上升至170.2。該指數係計算穀物、植物油、乳製品、糖和肉類等五個商品類別價格指數之加權平均數而得。

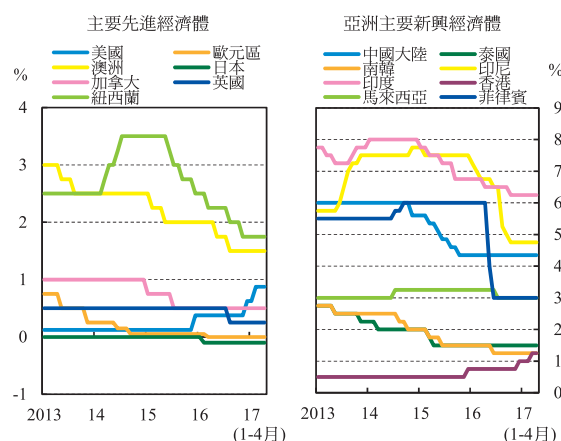
¹⁶ 根據IHS Global Insight (2017/5/15)估計，委內瑞拉2016年通膨率高達558.1%。

¹⁷ 同註2。

日本除持續採行量質兼備寬鬆貨幣政策(quantitative and qualitative easing, QQE)外，2016年2月進一步實施負利率政策以刺激經濟，且9月在原有架構外增設控制殖利率曲線目標，使貨幣政策之執行更具彈性¹⁸。英國為緩和公投脫歐之影響，2016年8月採取降息並擴大公債購買規模之措施。澳洲及紐西蘭為刺激經濟成長，亦於2016年中調降政策利率。

亞洲新興經濟體中，2016年多續採寬鬆貨幣政策以提振國內經濟。其中，印尼四度調降基準利率共4碼，並兩度調降7天期附賣回利率各1碼；印度兩度調降附買回利率各1碼；南韓及馬來西亞則分別調降政策利率1碼；菲律賓將其政策利率由隔夜附買回利率改為隔夜附賣回利率，並啟用利率走廊架構¹⁹；中國大陸雖未降息，惟2016年3月調降存款準備金率²⁰；至於香港為維持聯繫匯率制度，於2016年12月及2017年3月兩度調升貼現窗口基本利率各1碼(圖2-8、表2-1)。

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，日本為銀行存放央行之新增超額準備適用利率(2016/2/16 前為無擔保隔夜拆款目標利率)，加拿大為隔夜拆款利率目標，英國為官方利率，紐西蘭為官方現金利率。

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，印尼在 2016 年 8 月 19 日前為基準利率，後改採 7 天附賣回利率，印度為附買回利率，香港為貼現窗口基本利率，馬來西亞為隔夜政策利率，菲律賓在 2016 年 6 月 3 日前為隔夜附買回利率，後改採隔夜附賣回利率。

3. 資料截至 2017 年 4 月 30 日。

資料來源：各國或地區央行網站。

¹⁸ 在QQE架構下，日本央行每月以固定規模購債。該行增設控制殖利率曲線目標後，可彈性調整購債規模，透過購買長期公債，使10年期公債殖利率維持於0%附近之目標區，藉以提高貨幣政策執行之靈活性。自日本央行在原有QQE架構下增設控制殖利率曲線目標後，日本10年期公債殖利率由2016年9月底之-0.089%升至12月底之0.046%。

¹⁹ 2016年6月菲律賓央行之貨幣政策操作啟用利率走廊制度，其以隔夜附賣回利率為政策利率且設定利率操作區間，以隔夜存款利率(政策利率減0.5個百分點)為區間下限，隔夜放款利率(隔夜放款利率加0.5個百分點)為區間上限，以指引短期市場利率貼近央行政策利率。

²⁰ 2017年2月3日中國人民銀行(以下簡稱中國人行)調升附買回和常備借貸便利(SLF)利率，惟該行強調其與緊縮貨幣政策無關。

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	2016/12、2017/3	鑑於就業市場持續好轉，FOMC兩度宣布調升聯邦資金利率目標區間各0.25個百分點至0.75%~1%。
歐元區	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。
	2016/12	ECB宣布延長每月購債計畫至2017年12月，並自2017年4月起減少每月購債規模至600億歐元。
英國	2016/8	為緩和公投脫歐衝擊，BoE調降官方利率1碼至0.25%之歷史低點，並增加公債購買規模600億英鎊至4,350億英鎊，以及購買100億英鎊公司債，另提供定期融資計畫(term funding scheme)1,000億英鎊。
日本	2016/2	日本央行對金融機構存放該行新增之超額準備適用-0.1%利率。
	2016/9	日本央行調整貨幣政策架構，除繼續採行量質兼備貨幣寬鬆(QQE)政策與負利率政策外，增設控制殖利率曲線目標。
澳洲	2016/5、8	澳洲央行兩度調降現金利率目標各1碼至1.5%。
紐西蘭	2016/3、8、11	紐西蘭央行三度調降官方現金利率共3碼至1.75%。
南韓	2016/6	南韓央行調降基準利率1碼至1.25%。
中國大陸	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。
香港	2016/12、2017/3	香港金融管理局兩度調升貼現窗口基本利率各1碼至1.25%。
馬來西亞	2016/7	馬來西亞央行調降隔夜政策利率1碼至3%。
菲律賓	2016/6	政策利率由隔夜附買回利率改為隔夜附賣回利率，同時啟用利率走廊架構。
印尼	2016/1、2、3、6	印尼央行四度調降基準利率目標共4碼至6.5%。
	2016/8	政策利率由基準利率改為7天期附賣回利率。
	2016/9、10	印尼央行兩度調降7天期附賣回利率各1碼至4.75%。
印度	2016/4、10	印度央行兩度調降附買回利率各1碼至6.25%。

註：本表資料截至2017年4月30日。
資料來源：各官方網站。

(二) 國際金融情勢

1. 2016年以來金融風險下降，惟低利率及政治、政策不確定性將帶來挑戰

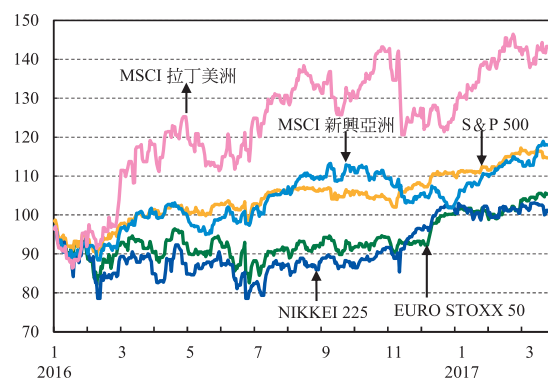
2016年以來，商品價格回穩及部分經濟體經濟情勢改善，加上長期利率逐漸回升有助於銀行及保險業改善利差及提升長期獲利能力，影響全球金融穩定之風險下降。然而，未來美國政策動向及國際保護主義興起造成經濟政策及政治不確定性，以及長期低成長與低利率對銀行業獲利能力及保險業與退休基金償付能力造成之不利影響，持續為全球金融市場帶來挑戰。

2.部分先進經濟體之銀行業獲利能力不佳，未來風險可能上升

2016年先進經濟體銀行業之財務體質普遍較金融危機前提升，惟部分經濟體(尤其歐洲及日本等)之銀行獲利能力不佳，將不利於其金融體系之穩定。美國銀行業復甦較快，獲利能力優於歐日等先進經濟體，風險相對較低，但川普政府主張鬆綁部分金融監理法規，未來法規調整方向及幅度，將影響銀行獲利及風險承擔能力；歐洲銀行業因持有大量不良資產，嚴重影響其獲利能力，其中義大利銀行業壞帳情形嚴重，一度導致歐洲股匯市大幅下跌，英國銀行業則因公投脫歐結果，前景不確定性升高²¹；日本銀行業因淨利差縮減加速侵蝕其獲利，降低累積資本之能力，此外近年日本銀行業積極海外拓點，美元短期融資增加，美元利率走升將提高其資金成本，影響獲利及提高外部籌資風險。

2016年第1季受多項利空衝擊，先進經濟體股市走跌且震盪激烈，第2季起美國因經濟穩健成長，股價回升並屢創新高，日本及歐元區因經濟成長疲弱，股市維持低檔，其中歐元區受銀行業風險升高及英國公投脫歐等利空消息影響，股市激烈震盪；第4季隨全球景氣回溫，其他主要先進經濟體之股市普遍上揚，且上漲局面延續至2017年第1季(圖2-9)。

圖 2-9 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。

匯市方面，2016年前3季日圓因避險需求及日本央行未擴大寬鬆政策而大幅升值，6月英國受公投脫歐使經濟前景不確定性上升之影響，資金大幅流出，英鎊對美元匯率急貶²²，歐元亦受牽累而走貶；11月因市場預期川普政府將擴大財政支出及減稅，加上12月Fed再度升息，美元走強，日圓、英鎊及歐元明顯

²¹ IMF指出，英國脫歐可能為英國銀行業帶來諸多不確定性，包括：(1)英國銀行業將喪失單一牌照(passporting)權利，提高營運成本；(2)銀行業約6成內規係因應歐盟規範而訂，未來修訂將涉及法律、法令遵循、營運及資訊系統等廣泛層面；(3)冗長貿易協定談判將使消費及投資決策卻步，並抑制外國資金及人力流入，衝擊經濟發展。參見IMF(2016), *Global Financial Stability Report*, October.

²² 2016年6月24日1英鎊兌美元收在1.3679，較前日之1.4877貶幅達8.1%。

趨貶，至2017年第1季略為回升(圖2-10)。

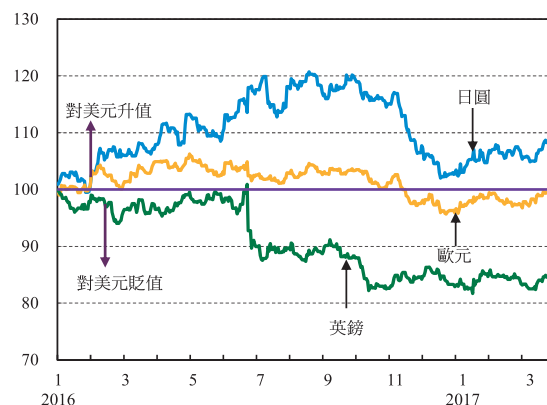
3. 新興經濟體受全球政策不確定性影響，金融風險仍高

2016年以來，新興經濟體受惠於商品價格回穩及部分經濟體經濟情勢改善，企業槓桿程度下滑，短期金融風險下降。然而，部分經濟體之企業槓桿程度仍處於較高水準(圖2-11)，且主要先進經濟體政治及經濟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。

此外，2016年第2季至第3季國際短期資金大幅流入新興經濟體，由於該等資金易受主要經濟體央行政策及投資人情緒之影響，當政策或市場情緒發生轉變引發資金反轉大幅流出²³，將可能觸發失序的去槓桿化過程，導致企業融資成本上升及獲利下降，進而使銀行問題放款增加，影響銀行體系之健全性，尤其是銀行業放款損失準備提列不足之經濟體，將是雪上加霜。此外，中國大陸之信用快速擴充，銀行業資產規模不斷擴大²⁴，且許多金融機構過度仰賴短期大額融資造成資產負債錯配，信用及流動性風險不低。

2016年由於主要先進經濟體持續寬鬆貨幣政策，加上部分新興經濟體(例如泰國、印度及印尼等)推出政策改革與基礎建設計畫，基本面逐漸好轉，國際資金持續流入，新興經濟體之股市普遍上漲(圖2-9)，其中亞洲新興經濟體中，泰

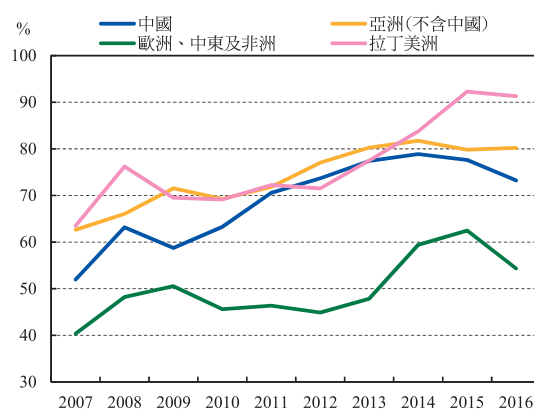
圖 2-10 主要通貨對美元之升貶趨勢



註：2016年1月1日=100

資料來源：Bloomberg。

圖 2-11 新興經濟體企業槓桿比率



註：槓桿比率=負債/權益

資料來源：IMF(2017), *Global Financial Stability Report*, April

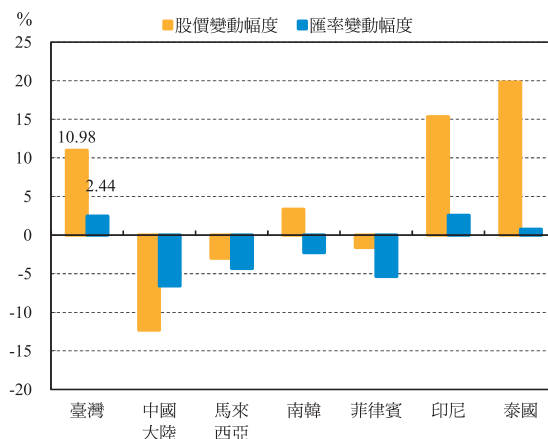
²³ 2016年第3季，新興經濟體資金(權益及債權投資)流入計573億美元，第四季受美國升息影響，資金反轉流出計257億美元。參見IMF(2017), *Global Financial Stability Report*, April。

²⁴ 2016年底中國大陸銀行業之資產規模相對GDP比率為307.34%，較2015年底之286.02%提高。參見IMF(2017), *Global Financial Stability Report*, April。

國、印尼及我國之漲幅均逾10%(圖2-12)。

2016年前3季由於美國延遲升息，國際資金為尋求更高報酬而湧入新興經濟體，其中亞洲新興經濟體之貨幣對美元普遍升值，至第4季美國升息後轉而趨貶。亞洲新興經濟體中，菲律賓因國內政治風險升高，引發資金撤離，貨幣大貶5.37%，人民幣受外匯制度改革及國內經濟成長放緩等影響，全年對美元貶值幅度亦達6.56%(圖2-12)。

圖 2-12 亞洲新興經濟體股匯市變動



註：1.本表為 2016 年股匯市變動情形。

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。

4. IMF呼籲各國採取措施，以促進全球金融穩定

鑑於負利率等貨幣政策效果有其侷限性，且長期低利率環境不利於金融機構發展，IMF建議²⁵除總體經濟與總體審慎政策外，應採行下列措施，以促進金融市場與實體經濟間之良性循環：

- (1) 各國應審慎調整監理規範，避免因放寬監理標準而導致金融風險上升，且避免單方退出國際監理協議而引發各國競相降低監理標準。
- (2) 部分先進經濟體之銀行業應盡速降低不良放款，並調整過時的營運模式，以確保在低利率及低成長環境下維持獲利。
- (3) 新興市場經濟體應致力於有序的完成去槓桿化，並積極監控與改善企業槓桿或外匯暴險過高之脆弱度，以維護金融穩定。
- (4) 中國大陸應盡速採取完整配套措施，以解決企業債務水準過高及部分金融機構財務脆弱問題，並抑制信用過度成長及調整銀行間融資結構，以減輕整體金融體系之壓力。

²⁵ IMF(2016), *Global Financial Stability Report*, October; IMF(2017), *Global Financial Stability Report*, April。

(三) 中國大陸經濟金融情勢

1. 經濟成長力道持續放緩

2016年中國大陸受全球經濟成長放緩、供給面結構性改革及地方政府債務影響，全年經濟成長率由2015年之6.9%下滑至6.7%(圖2-13)，續創1990年以來最低水準。

展望2017年，在川普施政不確定及英國脫歐等國際政治風險影響之下，2017年3月中國大陸人大及政協兩會將2017年經濟成長目標設於

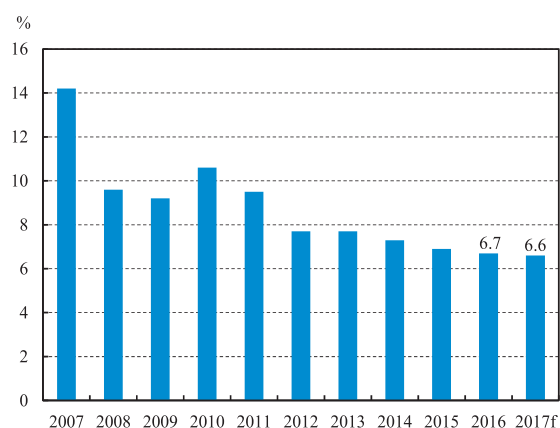
6.5%，低於上年6.5%至7%的區間目標。IHS Global Insight則預期受調結構及美國新經貿政策等影響，2017年中國大陸經濟成長率將續降至6.6%(圖2-13)。

此外，中國大陸處於調結構及再平衡過程，其轉型過程產生之外溢效應，將透過貿易及金融傳遞管道擴及全球，尤以亞洲經濟體所受衝擊更為明顯。鑑於我國與中國大陸經濟、金融連結緊密，中國大陸經濟再平衡及金融風險之外溢效果，值得密切關注(專欄2)。

2. 物價走緩，房價呈上漲走勢

因食品類價格平穩，2016年中國大陸CPI年增率為2.0%，低於設定之3%調控目標，2017年初受春節後食品價格明顯走跌影響，3月CPI下滑至0.9%；IHS Global Insight預測2017年中國大陸CPI年增率將上升至2.1%。此外，受去庫存及調結構等因素影響，中國大陸生產者物價指數(producer price index, PPI)長期呈現負成長，至2016年9月因煤炭、鋼鐵等大宗商品價格上漲，PPI年增率回升至0.1%，結束連續54個月負成長，加上受原油價格回升及人民幣貶值之輸入性通膨壓力，漲幅逐月擴大，12月PPI年增率上升至5.5%，2016年全年年增率則為-1.4%；2017年3月PPI年增率更擴大至7.6%(圖2-14)。

圖 2-13 中國大陸經濟成長率



註：2017f 係 IHS Global Insight 預測值。

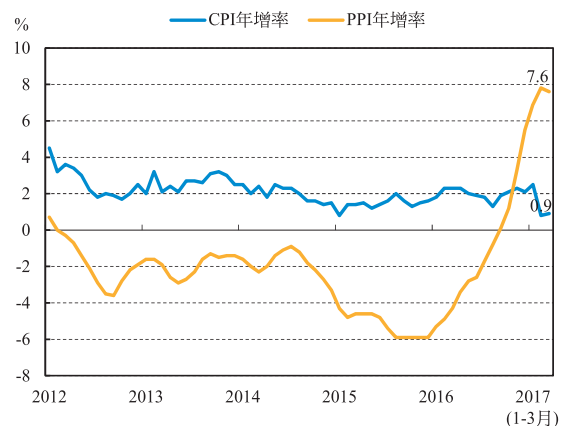
資料來源：中國國家統計局、IHS Global Insight (2017/5/15)。

2016年因寬鬆貨幣政策及股市在低檔區間震盪，大量資金流入房市，導致一、二線城市房價大漲，惟三、四線城市仍存在去庫存壓力，中國大陸政府乃於9月起陸續推出因城施策之調控政策²⁶，使70大城市平均房價月增率從9月底之高點2.1%大幅下滑，12月底降至0.3%，惟年增率仍高達12.4%。2017年初房價仍呈上漲局面，且上漲趨勢蔓延至部分三、四線城市，3月起中國大陸政府亦針對重點三、四線城市提出因城施策之調控措施，以緩和房價過度上漲，2017年3月房價月增率為0.6%，年增率則為11.3%(圖2-15)。

3. 持續採行審慎貨幣政策

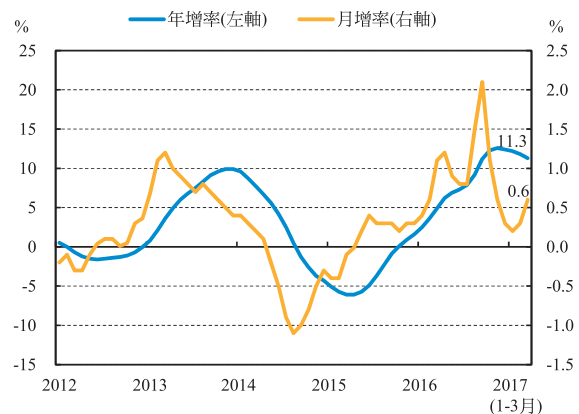
2016年中國大陸為引導融資成本下降以確保經濟穩步成長，中國人民銀行(以下簡稱中國人行)於3月全面調降各類金融機構存款準備率2碼，並輔以定向寬鬆方式釋出資金，例如採行中期借貸便利²⁷及抵押補充貸款²⁸等貨幣政策工具。2017年初因人民幣持續走貶、資本外流嚴重及防範房地產泡沫之可能性，中國人行採取審慎貨幣政策，例如2次調高附買回操作利率²⁹，以及調高中期借貸便利及常備借貸便利³⁰利率等，以穩定利差及匯差。

圖 2-14 中國大陸通膨率



資料來源：中國國家統計局。

圖 2-15 中國大陸70大城市平均房價上漲率



註：數據係 Thomson Reuters 依中國國家統計局公布之數據推算。
資料來源：中國國家統計局、Thomson Reuters。

²⁶ 同註3。

²⁷ 中國人行以設定利率及質押方式向特定金融機構釋出資金。

²⁸ 係指商業銀行透過抵押資產之方式從中國人行獲得融資，合格抵押品包括高信用評等的債券類資產及優質信貸資產等。

²⁹ 美國Fed及本行透過附買回操作釋出資金，所稱「附買回」係以交易對手立場而言。相同操作方式，中國人行稱為逆回購操作，係以中國人行立場而言。

³⁰ 係指政策性銀行和全國性商業銀行透過抵押之方式從中國人行獲得融資，期限為1-3個月。

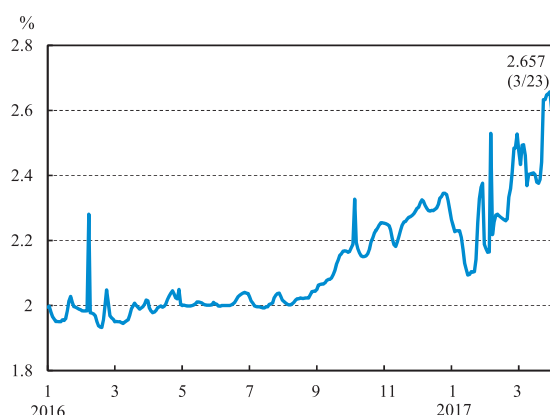
此外，2016年9月起上海銀行間隔夜拆款利率逐漸走升，至2017年初受審慎貨幣政策、總體審慎評估(macro prudential assessment, MPA)之考核範圍³¹擴大及春節期間資金偏緊等影響，呈現大幅波動。為穩定市場利率，2017年1月中國人行透過臨時流動性便利(temporary liquidity facilities, TLF)³²，滿足市場臨時性流動性需求，惟3月受美國Fed升息影響，隔夜拆款利率再度上升至1年來高點(圖2-16)。

4. 股市低檔區間震盪，匯市則波動劇烈

2016年初受熔斷機制³³及人民幣匯率貶值引發資金外流影響，上證指數大幅走跌，其後雖逐漸回穩，惟受中國大陸經濟成長走緩等因素影響，上證指數呈現低檔震盪走勢，其後雖有預期陸股將納入MSCI及12月5日正式開通「深港通」等利多消息，惟市場仍對中國大陸經濟存有隱憂，12月底上證指數收在3,104點，較2015年底下跌12.3%(圖2-17)。

匯市方面，2016年第1季因中國人行調節外匯市場以打擊投機套利，以及美國Fed升息預期降溫，人民幣對美元匯率呈回穩走勢，惟6月受英國脫歐影響再度轉貶；下半年，人民幣雖於10月正式納入特別提款權(SDR)通貨籃，惟市場預

圖 2-16 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 2-17 中國大陸上證指數



資料來源：Bloomberg。

³¹ MPA係指中國人行於季末考核金融機構之資本與槓桿水準、資產負債情況、流動性、利率定價行為、資產品質、外債風險及信貸政策等7個層面，並根據考核結果適用差別之存款準備率。中國人行於2017年第1季首度將表外理財納入總體審慎評估之考核範圍，可能導致資金緊縮效應。

³² 中國人行對前幾家季節性資金需求較高之大型商業銀行提供臨時流動性支持。

³³ 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。

期中國人行維持人民幣穩定動能恐下降，且美國Fed可能加快升息步伐等因素，使人民幣貶值壓力擴增，加上資金外流與人民幣貶值預期交互影響，擴大人民幣貶勢，12月底人民幣對美元匯率收在6.9495，全年貶值6.56%(圖2-18)。

2017年1月初人民幣對美元最低貶至6.9557，其後因中國人行大幅拉升香港銀行間隔夜拆款利率(Hibor)以提高人民幣做空成本，且該行在強力管制資本流出下加速拋匯，以及川普表示美元過於強勢導致美中貿易嚴重失衡，一度推升人民幣對美元匯率至6.8342³⁴，惟2月中國大陸貿易帳出現逆差及美國Fed將漸進升息，人民幣匯率仍有貶值壓力。

5. 社會融資規模增量上升，且銀行不良貸款比率持續走高

2016年由於人民幣貶值，資本持續外流，致中國大陸廣義貨幣供給M2年增率為11.3%，低於13%之目標，中國人行並下修2017年M2年增率目標至12%。惟2016年社會融資規模增加17.8兆人民幣(圖2-19)，餘額年增率由上年之12.4%上升至12.8%，主要係經濟成長走緩，實體經濟資金需求減弱，使資金流向房地產市場，房貸業務成長快速，以及委託貸款與信託貸款等表外融資規模增加較多所致。

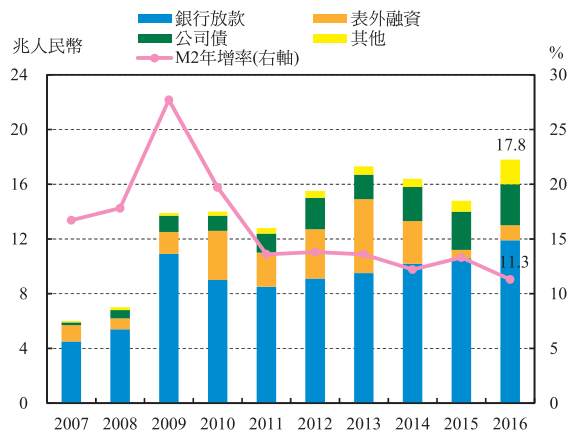
受經濟成長減緩影響，中國大陸商業銀行之不良貸款比率由2015年底1.67%

圖 2-18 人民幣對美元之匯率趨勢



資料來源：本行外匯局。

圖 2-19 中國大陸社會融資規模增量及M2年增率



註：1.表外融資包括委託貸款、信託貸款及未貼現銀行承兌匯票等表外項目。

2.其他包括非金融企業境內股票融資等。

資料來源：中國人行。

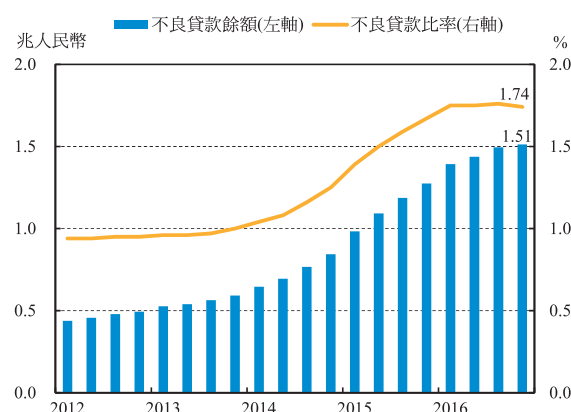
³⁴ 2017年1月18日人民幣對美元匯率。

上升至2016年底1.74%(圖2-20)。由於中國大陸政府續採去產能並清理不良企業³⁵，不良貸款比率恐持續走升，為降低不利衝擊，中國大陸政府於2016年10月推出市場化「債轉股」政策³⁶，以減輕企業負擔及減少銀行之不良貸款餘額。

6. 針對地方政府債務陸續到期，相繼推出因應措施

隨中國大陸經濟成長減緩，地方政府債務還本壓力升高³⁷，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，中國大陸政府繼2015年核准3.2兆人民幣之地方政府債務轉換計畫³⁸後，2016年再核准4.9兆人民幣，並採取控管地方債務上限之措施³⁹，以降低地方政府債務之違約風險。

圖 2-20 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。

³⁵ 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。

³⁶ 中國國務院發布「關於積極穩妥降低企業槓桿率的意見」，其債轉股的債權、價格及實施機構皆由市場自主協定，銀行不得直接將債權轉為股權，同時禁止不良企業參與及地方政府干預具體事務等。其中，債轉股係指企業積欠銀行之債務可轉為金融資產管理公司的股份，還本付息轉變為按股分紅。

³⁷ 依據中國審計署2013年6月底公布資料，地方政府整體債務中約1.52兆人民幣將於2016年到期，1.08兆人民幣將於2017年到期。

³⁸ 係指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。

³⁹ 中國大陸十二屆全國人大常委會將2016年及2017年地方政府債務上限分別提高至17.18兆人民幣及18.8兆人民幣，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：貿易保護主義之問題

1980年代以來，在全球化之快速發展下，自由貿易盛行，創造了高度整合的全球經貿體系，帶給全球數十億人口更好的經濟願景，並驅動活躍的經濟成長。然而，全球化過程中，亦衍生出貧富差距擴大等諸多問題，導致近年貿易保護主義(Protectionism)興起。本專欄彙整自由貿易發展帶來的效益與問題，以及近期貿易保護主義興起引發的政治及經濟政策不確定性對全球經濟金融穩定的威脅。

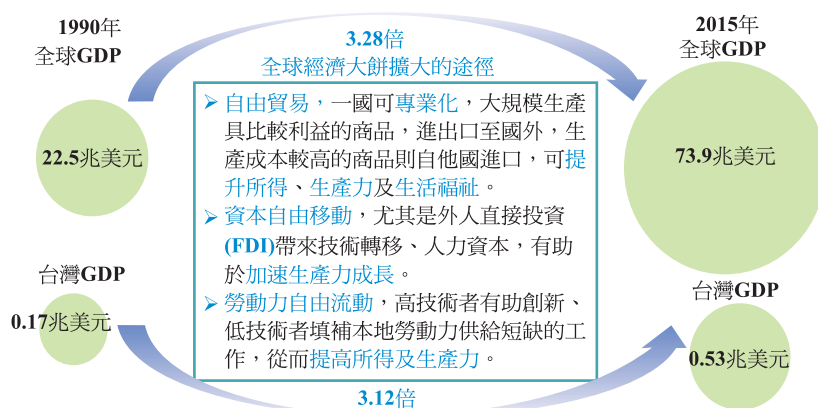
一、自由貿易快速發展帶動所得增加，惟亦伴隨著貧富差距擴大

(一) 自由貿易提升參與國的生產力及經濟效率，帶動整體所得躍升

自由貿易的主要概念，係指一國可專業化、大規模生產具比較利益的商品，並出口至國外；至於生產成本較高的商品，則自他國進口。在專業分工、交換的運作模式下，自由貿易透過移除關稅障礙及非關稅障礙、擴大市場、資源配置效率、新知識傳遞等管道，提升所有參與貿易國的生產力及整體經濟效率。

在自由貿易蓬勃發展下，全球商品出口額從1990年3.5兆美元，成長至2015年16.5兆美元，貿易飛速成長促使全球GDP從1990年22.5兆美元，擴增至2015年73.9兆美元(圖A1-1)。

圖 A1-1 自由貿易將全球經濟大餅做大



資料來源：World Bank。

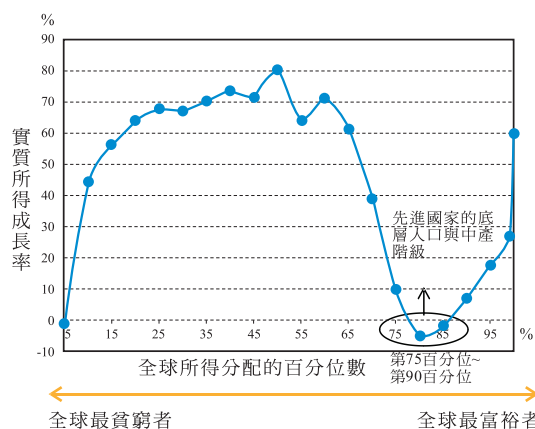
伴隨自由貿易的迅速發展，全球所得、生產力及生活福祉均大幅躍升。香港、南韓、新加坡及臺灣等亞洲國家受惠於全球貿易之發展，由中等所得階段躍升至高所得階段，全球數億民眾亦因自由貿易而脫離貧困。此外，中國大陸及印度等新興市場經濟體亦拜全球化之賜，出現大量中產階級¹。

(一) 貿易全球化快速發展，伴隨著貧富差距擴大、薪資成長停滯等問題^{2,3}

貿易全球化雖拉近中低度發展國家與先進國家之間的人均所得差距，但全球貿易及技術進步之發展，帶來大量勞動力加入全球經濟、貿易改變勞雇關係本質、高階技術勞動力需求增加、生產外包帶走中階技術工作機會等轉變，導致許多國家國內所得分配不均擴大。

以先進國家為例，1988至2008年間，最富家庭之實質所得成長20%-60%，中低所得家庭之所得則幾無成長，甚或減少(圖A1-2)。

圖A1-2 全球各所得級距的實質所得成長率



註：橫軸為全球所得分配的百分位數，亦即將全球所得劃分為100等份，由低所得者排列至高所得者。

資料來源：Milanovic, Branko (2012)。

二、近期貿易保護主義興起，引發政治及經濟政策不確定性

(一) 全球貿易帶動經濟成長之果實未能均分，導致反全球化、貿易保護主義之浪潮四起

由於貿易全球化帶來之經濟效益未能均分，以及2008年全球金融危機及其後之經濟大衰退(Great Recession)激化貧富差距擴大、社會階層流動變緩、青年對未來感到失落等問題，加上危機後多年，先進經濟體遲遲無法突破低成長陷阱(low-growth trap)，低迷的經濟讓受全球化衝擊的民眾更備感挫折。

在貿易全球化中受損的民眾對一向宣揚全球化好處之既存體制，喪失信任與信心，因此轉以行動來表達不滿及反全球化之訴求，這些行動讓2016年變成國際政治動盪的一年，英國公投決定脫離歐盟，主打貿易保護政策的川普(Donald Trump)當選美國總統，以及歐陸及其他國家選民思變等，皆是對全球化不滿的宣洩。

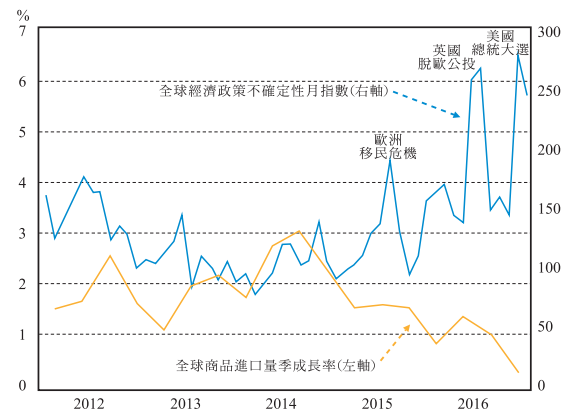
(二) 保護主義浪潮讓國際經濟政治情勢充滿不確定性，不利於全球經濟與金融穩定

川普勝選帶來與金融傳染(financial contagion)相似的民粹主義傳染(populist contagion)⁴，尤其傳染至歐洲國家，例如已舉行修憲公投但告失敗的義大利，2017年進行重大選舉的法國及德國等⁵，如倒向反全球化陣營，將讓全球經濟前景面臨更大的不確定性。

近期國際政經局勢的不確定性，已反映在對全球經濟及金融市場之影響。ECB執行理事Peter Praet援引相關文獻指出⁶，短期內不確定性升高導致經濟活動低迷。BIS貨幣經濟部門主管Claudio Borio亦指出⁷，高度的政治不確定性主導近期金融市場波動的力量。

世界銀行(World Bank)研究指出⁸，經濟政策不確定性與全球貿易成長率間存在負向關係(圖A1-3)，不確定性每增加1%，全球商品及服務貿易成長率將下跌0.02%。2015年11月至2016年10月間，經濟政策不確定性指數飆升30%，其意味著與2015年相較，2016年全球貿易成長率下降0.8個百分點，其中0.6個百分點係因不確定性所致。

圖A1-3 全球商品進口量成長率與經濟政策不確定性指數



OECD亦示警⁹，經濟政策不確定性 資料來源：World Bank。

升高恐不利於經濟表現。OECD指出，全球貿易政策之未來走勢充滿不確定性，推升經濟政策不確定性指數；主要貿易地區一旦增加貿易障礙，恐損及貿易及經濟成長。

三、結語

我國為小型開放經濟體，與全球經濟整合之程度甚深，過去積極參與全球貿易，更協助我國躍升為高所得國家。貿易保護主義浪潮的未來動向，不僅牽動國際政治及全球經濟金融情勢，亦對我國經濟前景及金融穩定有著重大意涵，我國須密切注意國際政經情勢之發展，並做好應變準備。

註：1. Obstfeld, Maurice (2016), *Get on Track with Trade*, IMF: Finance and Development, December.

2. Obstfeld (2016)；The Economist (2016), *Shooting an Elephant*, The Economist, September 17.

3. Milanovic, Branko (2012), *Global Income Inequality by the Numbers: in History and Now*, World Bank:Policy Research Working Paper, November.

4. James, Harold (2016), *Containing the Populist Contagion*, Project Syndicate, November 24.

5. 2017年5月7日法國總統大選結果出爐，中間派、親歐盟、支持全球化的馬克洪(Emmanuel Macron)，以66%的得票勝出，大幅領先極右派、主打反歐盟、反全球化等民粹主義政策的雷朋(Jean-Marie Le Pen)；惟此次大選投票率不高，而極右派的得票率則創新高。

6. Praet, Peter (2017), *Creating Stability in an Uncertain World*, Speech at the Conference “Brexit and the Implications for Financial Services”, February 23.

7. BIS (2017), *International Banking and Financial Market Developments*, BIS Quarterly Review, March 6.

8. Constantinescu, Cristina, Aaditya Mattoo and Michele Ruta (2017), *Trade Developments in 2016: Policy Uncertainty Weighs on World Trade*, World Bank: Global Trade Watch, February 21.

9. OECD (2017), *Will Risks Derail the Modest Recovery? Financial Vulnerabilities and Policy Risks*, OECD: Interim Economic Outlook, March 7.

專欄2：中國大陸經濟再平衡、金融風險及其外溢效果

長期以來，中國大陸由投資、出口帶動經濟高速成長。2011年以來實施「十二五規劃」及其後「十三五規劃」，希冀加速經濟再平衡，以達到經濟結構轉型之目標。由於全球經濟成長遲緩，中國大陸外需與國內投資疲弱，加上資本外流及房價大幅上漲，使金融風險升高。本文爰分析中國大陸之經濟再平衡及金融風險現況，並探討其引發之外溢效果。

一、經濟再平衡概況

中國大陸經濟進入新常態(new normal)，須經濟再平衡以促進可持續之成長¹。經濟再平衡包含4個面向：

(一) 外部(external)再平衡

由於外需疲軟，2014年至2015年間人民幣實質有效匯率升值²，出口持續衰退，貿易出超縮減，經常帳順差相對GDP比率由2007年9.9%降至2016年1.8%，經濟動能由外需轉為內需帶動。

(二) 內部(internal)再平衡

從供給面與需求面分析內部再平衡情形：

1. 供給面：2015年以來，產業結構延續十二五規劃，工業、製造業(第二級產業)³成長持續⁴，占GDP比重持續下降，而服務業(第三級產業)比重持續上升，經濟結構已從工業轉型至服務業。
2. 需求面：由於薪資持續成長，帶動消費擴張，2015年中國大陸消費對經濟成長貢獻率達2/3，已由投資驅動轉型為消費帶動之成長模式。

(三) 環境(environmental)再平衡

經濟成長減緩及產業結構轉型，使中國大陸二氧化碳排放量與其對GDP之密集度皆下降，預期經濟結構持續改變將降低GDP對碳排放的依賴，藉由減少排碳及創造環境友善(environment-friendly)之產出，促進製造業升級。

(四) 所得分配(income distributional)再平衡

在經濟由工業導向轉型成服務業導向下，隨服務業發展帶動相關勞動需求增加，有助推升勞動所得與家庭收入，所得不均情況已略有改善，惟中國大陸仍是全球所得不均較嚴重的國家之一⁵。

二、經濟再平衡之外溢效果

(一) 中國大陸經濟再平衡影響甚大

中國大陸為全球第3大經濟體(僅次於歐元區及美國)，雖邁入經濟轉型時期，惟仍續驅動全球經濟成長。2015年中國大陸對全球經濟成長貢獻率約達1/3。

(二) 中國大陸貿易緊縮外溢效應擴及全球，亞洲經濟體所受衝擊更為明顯

臺灣及南韓因全球價值鏈發展，與中國大陸之貿易連結緊密，且對中國大陸投資活動參與程度高。中國大陸經濟成長與臺、韓出口相關係數高(圖A2-1)，若中國大陸經濟成長下滑，估計臺、韓GDP受衝擊程度較其他亞洲經濟體嚴重⁶。

(三) 中國大陸進口需求縮減，影響商品出口國之經濟發展

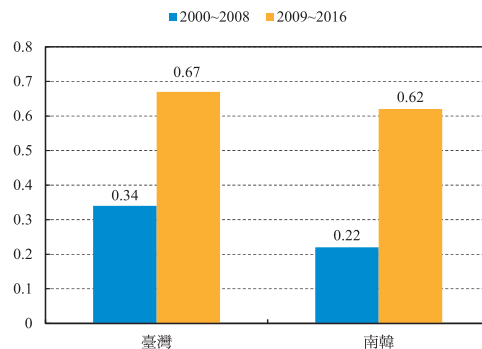
中國大陸為多項大宗商品的主要進口國，其經濟轉型過程造成大宗商品進口需求縮減，削弱部分大宗商品需求及價格。對商品出口國而言，大宗商品價格下滑較出口量減少之衝擊更為嚴重，中國大陸經濟再平衡使全球商品價格下滑，對商品淨出口國之經濟發展影響較大。

三、債務快速累積，金融風險升溫

(一) 金融脆弱性升高

中國大陸債務累積速度快速，債務相對GDP比率在主要國家中雖非最高，

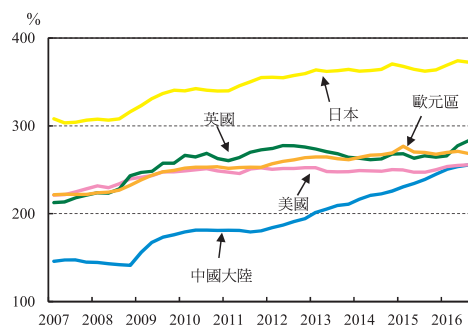
圖A2-1 臺灣、南韓出口年增率與中國大陸GDP成長率之相關性



註：2016年資料僅至第2季。

資料來源：本行經研處依據 IHS Global Insight 資料計算。

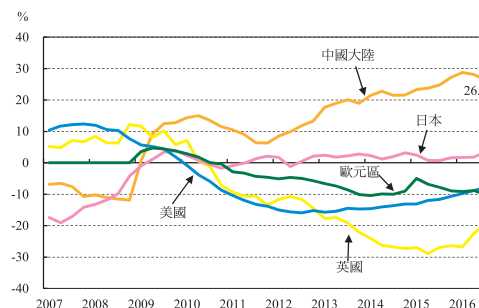
圖A2-2 非金融部門債務占GDP比率



註：截至2016年9月底。

資料來源：BIS 資料庫。

圖A2-3 民間非金融部門信用/GDP缺口



註：1.民間非金融部門信用/GDP之缺口，係指民間非金融部門信用/GDP的實際值與長期趨勢之偏離程度。

2.截至2016年9月底。

資料來源：BIS 資料庫。

惟上升速度最快(圖A2-2)。根據BIS早期預警指標，當民間非金融部門信用相對GDP比率偏離長期趨勢之缺口高於10個百分點以上時，代表金融市場可能過熱，中國大陸2016年9月底該項缺口高達26.3%，顯示其金融脆弱性升高(圖A2-3)。

(二) 資產價格有高估之虞

由於過多的民間儲蓄欲尋求高報酬資產，加以信用擴張及投資人提高財務槓桿操作，使近期中國大陸房價攀升，資產價格恐有高估之疑慮，其中房價漲勢已由一、二線城市蔓延至三線以下城市(圖A2-4)。

(三) 企業違約風險上揚與資本外流壓力大

中國大陸企業信用貼水因違約風險上揚而走高。為紓緩企業償債壓力，中國人行自2014年下半年起採行多次降息降準措施，惟寬鬆貨幣政策引發資本外流壓力，中國大陸當局加強實施各項資本管制措施，可能影響人民幣國際化進程。

四、金融風險之外溢效果

(一) 中國大陸透過金融傳遞管道，逐漸提高其對亞太區域影響力

近年中國大陸與亞洲地區貿易關係與金融聯結緊密，致亞洲股、匯市與中國大陸金融市場波動之相關程度高⁷。2016年1月初，人民幣中間價劇貶，加以股市熔斷機制設計不當，使中國大陸股價短暫崩跌，短期間恐慌情緒蔓延全球，引發亞太區域主要股市劇烈震盪。

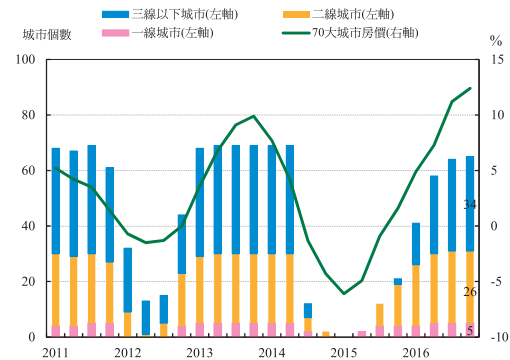
(二) 在承平時期的，中國大陸對亞洲股市之影響力與美國相當

依據BIS研究報告⁸，亞洲股市對來自美國及中國大陸股市之衝擊有正向反應，證實跨國間股市有正向之外溢效果，其中美國及中國大陸金融市場對其他亞洲市場影響之傳遞速度極快。在危機時期，美國對亞洲地區股市的影響相對較強；但於承平時期，中國大陸對該區股市的影響力已與美國相當。中國大陸對區域貿易夥伴之影響力升高，未來其股價與匯率波動產生之金融外溢效果恐擴大。

五、結語

2011年以來，中國大陸加速經濟再平衡，最終或將有利於中國長期經濟發展，並有益

圖A2-4 中國大陸房地產價格年增率及房價上漲或持平城市



資料來源：Thomson Reuter, Datastream。

於全球經濟成長，惟短期透過貿易管道造成巨大的外溢效應，衝擊與其生產及貿易活動密切的國家。中國大陸經濟再平衡之下，製造業升級且供應鏈在地化，我國須密切觀察其外溢效果，並加速提升技術及分散出口，以因應中國大陸製造業升級帶來之可能衝擊。

此外，鑑於我國與中國大陸金融連結緊密，金管會自2014年起已陸續採取多項強化監理措施，要求本國銀行審慎評估海外授信政策，加強對中國大陸暴險之控管及風險承擔能力，惟近年來中國大陸經濟成長遲緩且金融市場波動仍劇，金融風險升溫，本國銀行應密切注意其經濟金融情勢之變化，並審慎監控對中國大陸暴險。

- 註：1. IMF (2016), *2016 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the People's Republic of China*, IMF Country Report, No. 16/270, August.
2. 根據IMF所計算External Balance Assessment (EBA)實質有效匯率指數，2015年的平均數與2014年相較，人民幣實質有效匯率升值約10%。
3. 傳統上產業分為三級，第一級為農、礦、漁業，第二級為工業、製造業，第三級為服務業。
4. 工業生產中，產能過剩之上游產業(水泥、鋼鐵、玻璃)漸轉向消費品製造業(汽車、電腦、家電)。
5. Wildau, Gabriel and Tom Mitchell (2016), *China Income Inequality among World's Worst*, Financial Times, January 14.
6. 同註1。
7. IMF (2016), *The People's Republic of China: Selected Issues*, August; Chang, Shu, Dong He, Jinyue Dong and Honglin Wang (2016), *Regional Pull vs Global Push Factors: China and US Influence on Asia-Pacific Financial Markets*, BIS Working Papers, No 579 ; Bloomberg (2016), *How China Is Reshaping Market Correlations in Asia*, September 14.
8. Chang, Shu, Dong He, Jinyue Dong and Honglin Wang (2016), *Regional Pull vs Global Push Factors: China and US Influence on Asia-Pacific Financial Markets*, BIS Working Papers, No 579.

二、國內總體環境

(一) 國內經濟及財政情勢

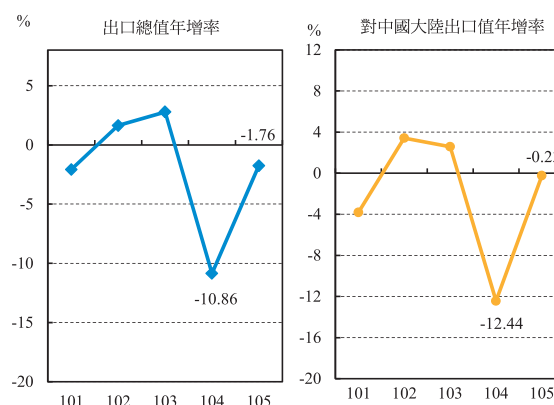
由於出口漸趨回穩及投資溫和成長，105年國內經濟成長動能增強，物價漲幅溫和；國際收支持續順差且外匯存底充裕，短期償債能力佳；外債規模略增，但償付外債能力仍佳；政府財政赤字回升，債務未償餘額微增，持續推動財政健全方案進行改善。

1. 出口成長改善，景氣逐漸回溫

受全球景氣緩步回穩及半導體需求增加等影響，105年我國出口成長明顯改善，全年出口減幅大幅縮減至1.76%，其中對中國大陸(含香港)出口減幅縮減至0.23%(圖2-21)。由於出口漸趨回穩，加以民間消費與投資溫和成長，我國經濟自105年第2季起恢復正成長並逐季提升，第4季成長率達2.79%；全年經濟成長率1.48%，高於上年之0.72%(圖2-22)。

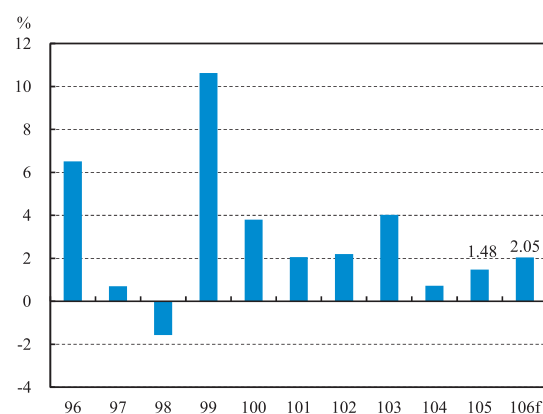
展望106年，全球經濟及貿易成長增溫可望帶動出口持續改善，加上政府採取擴張性財政政策，推動前瞻基礎建設以提升投資動能，以及民間消費可望溫和成長，主計總處預測全年經濟成長率續升至2.05%⁴⁰(圖2-22)。

圖 2-21 出口年增率



資料來源：財政部。

圖 2-22 我國經濟成長率



註：106f 為行政院主計總處 106/5/26 預測數。

資料來源：行政院主計總處。

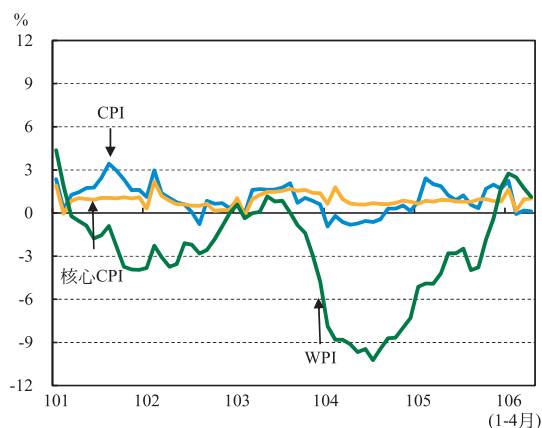
⁴⁰ 同註4。

2. 物價漲幅溫和

受國際原油等原物料價格逐步回升影響，105年躉售物價指數(wholesale price index, WPI)跌幅趨緩，12月轉為正成長1.79%(圖2-22)；105年全年平均WPI年增率為-2.99%，高於上年之-8.84%。主計總處預測106年WPI年增率將續升至0.50%⁴¹。

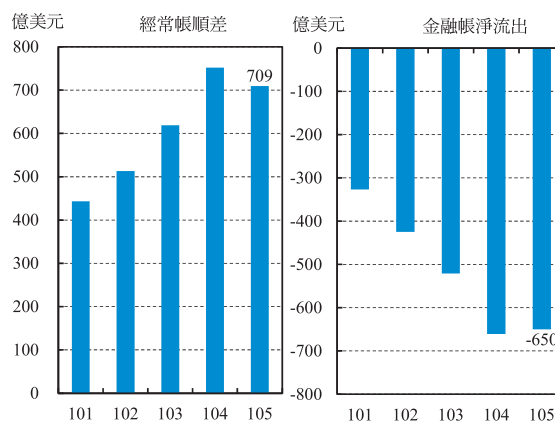
消費者物價方面，105年初受寒害效應及農曆春節等影響，2月CPI年增率升抵2.41%之高點後逐步緩降，至10月起因颱風大雨遞延效應及國際油價回升，推升CPI年增率，12月回升至1.69%；全年平均CPI年增率為1.40%，高於上年之-0.31%。105年不含蔬果及能源之核心CPI年增率則漲幅溫和，全年平均為0.84%，略高於上年之0.79%(圖2-23)。106年預期原油等國際原物料價格趨漲，惟近來新臺幣升值有助紓緩輸入性通膨壓力，且國內需求和緩，產出缺口仍為負值，通膨展望溫和，本行預測全年CPI年增率為1.25%，核心CPI年增率則為1.06%⁴²。

圖 2-23 物價指數年增率



資料來源：行政院主計總處。

圖 2-24 經常帳順差及金融帳淨流出



資料來源：本行經研處。

3. 經常帳維持順差，外匯存底充裕

105年我國進出口額均較上年減少，惟出口減額大於進口，商品貿易順差減少，全年經常帳順差亦縮減至709億美元，相當於全年GDP之13.39%⁴³，較上年減少42億美元或5.64%；金融帳則因保險公司擴增國

⁴¹ 同註4。

⁴² 同註5。

⁴³ 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。

外投資而持續流出，惟銀行非居民存款及國外短期借款增加抵銷部分流出，全年金融帳淨資產增額(淨流出)略減至650億美元(圖2-24)。105年因經常帳順差減幅較大，全年國際收支順差縮減為107億美元，較上年減少28.97%。

105年因外匯存底投資收益持續累積，年底外匯存底成長至4,342億美元，較上年底小幅增加1.92%；106年4月底外匯存底續增至4,384億美元。

4. 外債規模略增，但償付外債能力仍佳

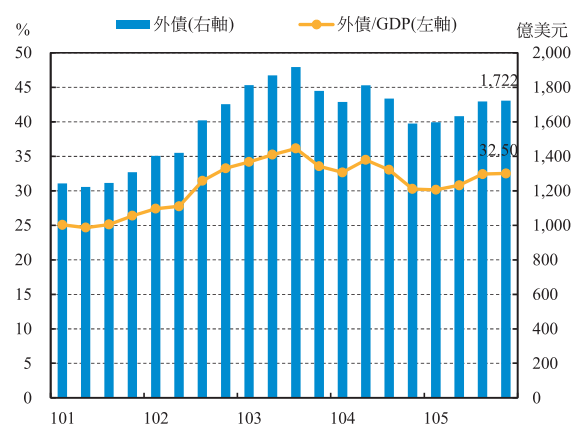
105年前3季我國外債餘額⁴⁴呈回升趨勢，主要係銀行部門對外短期債務增加所致，惟第4季增幅已減緩，年底我國外債餘額為1,722億美元，相當於全年GDP之32.50%⁴⁵(圖2-25)。我國外債規模雖略增，但償付外債能力仍佳。

105年底外匯存底相對於短期外債之倍數，因短期外債增幅較大而降至2.71倍，惟仍高於國際警示之標準⁴⁶，顯示我國外匯存底償付短期外債之能力尚佳(圖2-26)。

5. 政府財政赤字回升，債務未償餘額略增

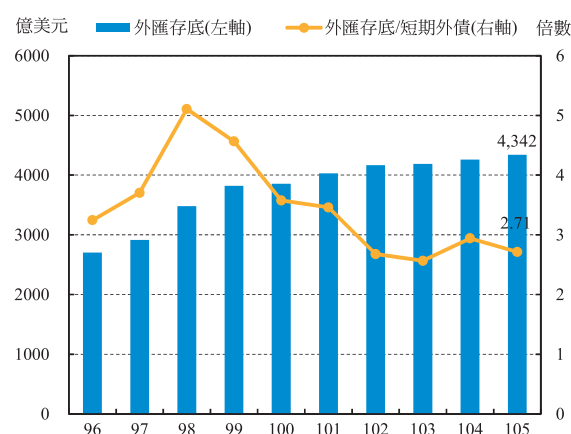
政府自103年起推動財政健全措施，加上104年歲入執行優於預期，財政收支明顯改善，至105年為因應

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。

圖 2-26 短期外債償付能力



資料來源：本行外匯局。

⁴⁴ 依據本行外匯局外債統計資料定義，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做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。

⁴⁵ 國際間一般認為外債相對於GDP之比率低於50%時，較無風險。

⁴⁶ 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。

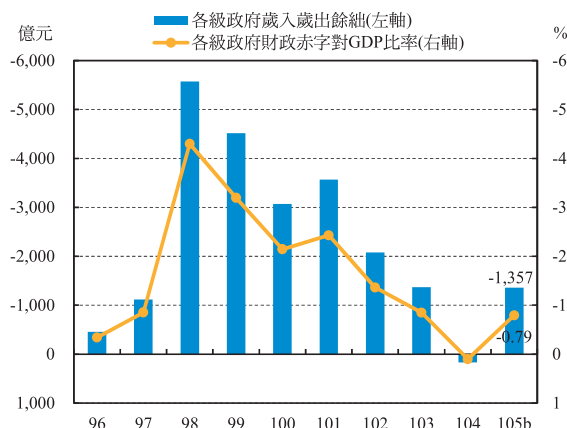
經濟情勢適度擴增歲出規模，各級政府財政赤字預算再度擴大至1,357億元，相當於全年GDP之0.79%⁴⁷(圖2-27)。

由於政府財政仍呈赤字，加上債務還本依賴發債支應，105年底各級政府債務未償餘額⁴⁸由104年底之6.13兆元略增至6.24兆元⁴⁹，相對於全年GDP比率因GDP增幅較大則略降為36.46%⁵⁰(圖2-28)。財政部賡續推動財政健全方案與中央政府債務改善計畫，以改善收支結構及控制債務規模，達成健全財政目標。

(二) 企業部門⁵¹

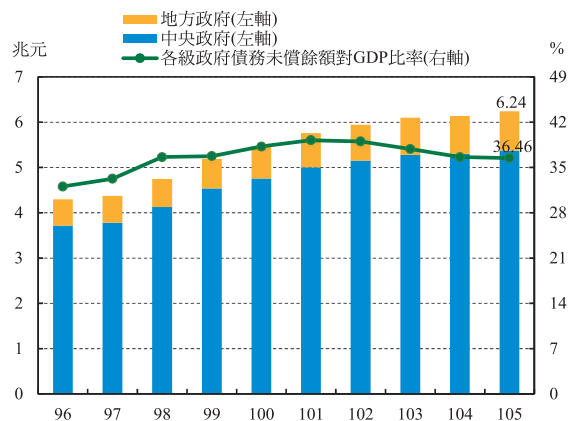
105年上市及上櫃公司獲利能力提升，財務槓桿程度升高，短期償債能力雖有下滑情形，惟尚維持適當水準；105年底金融機構對企業部門放款之逾放比率居歷史低點，信用品質佳，惟企業部門投資成長可能趨緩，恐影響我國產業之長期發展，值得密切關注。

圖 2-27 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 105b 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。

圖 2-28 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. 105 年底為初估決算數。
資料來源：財政部統計處及國庫署、行政院主計總處。

⁴⁷ 同註6。

⁴⁸ 各級政府債務未償餘額，係指1年以上非自償性債務餘額。

⁴⁹ 105年底各級政府債務未償餘額6.24兆元，其中中央政府為5.37兆元，地方政府為0.87兆元，均為初估決算數。截至106年4月底各級政府舉借之1年以上非自償性公共債務餘額實際數為6.20兆元，其中中央政府、直轄市、縣(市)及鄉(鎮、市)分別為5.44兆元、0.60兆元、0.16兆元及4億元，各占前3年度名目GDP平均數之32.63%、3.63%、0.94%及0.003%，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%)。

⁵⁰ 同註7。

⁵¹ 企業部門分析對象包括非金融產業之上市及上櫃公司，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. 獲利能力提升

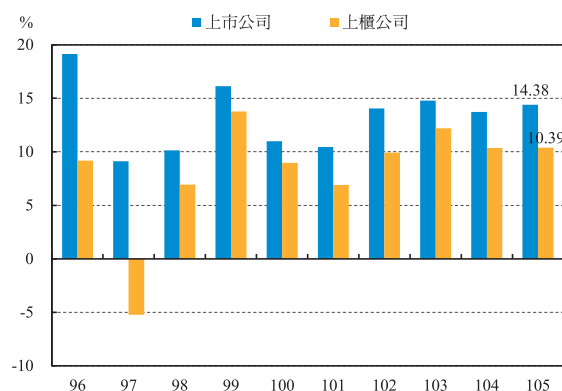
105年受惠於國際農工原料價格止跌回升及我國出口漸趨回穩，上市及上櫃公司平均ROE分別略增至14.38%及10.39%(圖2-29)，略高於上年水準，主要因市場需求回溫，激勵塑膠業及鋼鐵業獲利表現。

105年上市公司主要產業中，除建材營造業及航運業ROE衰退及電子業持平外，其他產業均提升，尤以鋼鐵業增幅最大。上櫃公司中，除化學生技業及建材營造業外，其他主要產業之ROE亦均上升(圖2-30)。

2. 財務槓桿程度升高

105年底上市公司平均槓桿比率由去年底之94.29%上升至98.33%，上櫃公司亦由去年底之76.26%提升至82.52%(圖2-31)，財務槓桿程度升高，主要係上市櫃公司增加銀行借款及發行商業本票以因應營運需求所致。

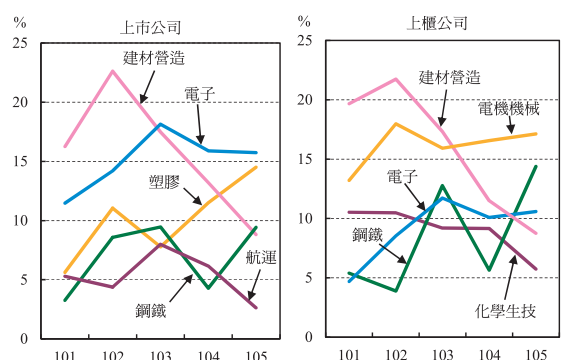
圖 2-29 企業部門ROE



註：ROE=稅前息前淨利/平均權益

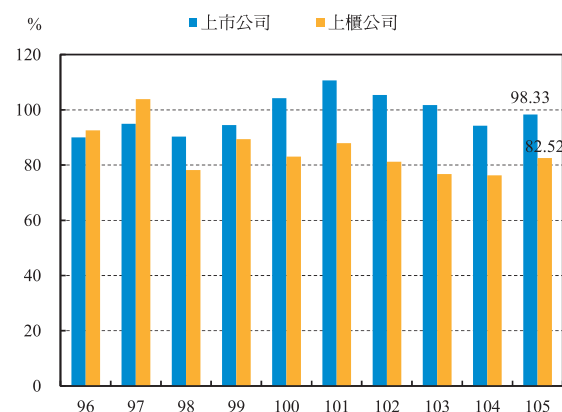
資料來源：台灣經濟新報公司。

圖 2-30 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 2-31 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。

3. 短期償債能力下滑，惟尚維持適當水準

105年底上市公司流動比率因流動負債增幅較大而下降至155%，利息保障倍數則略降至13.18倍；上櫃公司之流動比率及利息保障倍數亦分別下滑至178%及12.59倍(圖2-32、2-33)。上市櫃公司短期償債能力雖有下滑情形，惟尚維持適當水準。

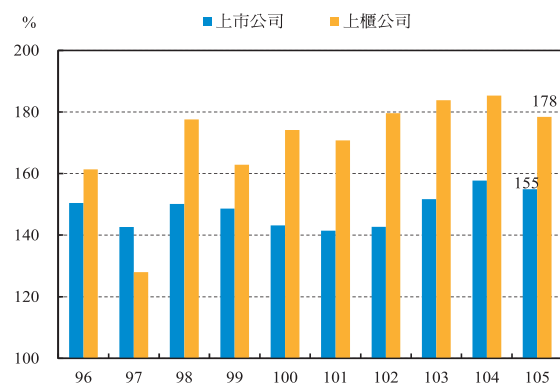
4. 對企業部門放款⁵²之信用品質佳

105年前3季受部分企業戶授信逾期之影響，金融機構對企業部門放款之逾放比率上揚，惟第4季隨著金融機構收回部分不良債權及轉銷呆帳，年底逾放比率回降至0.32%，續創歷史新低(圖2-34)，信用品質佳。

5. 企業投資成長可能趨緩，值得密切關注

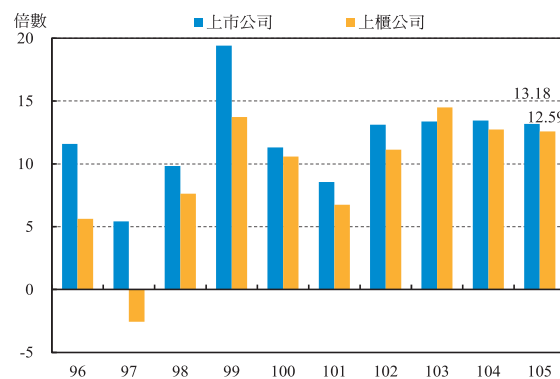
受惠於半導體業持續擴充先進製程及航空業擴編機隊，105年國內民間實質投資年增率為2.95%⁵³，惟略低於上年水準(圖2-35)。鑑於國際產業競爭壓力加劇、貿易保護主義升溫及中國大陸產業供應鏈自主化之排擠壓力續增，恐影響我國企業

圖 2-32 企業部門流動比率



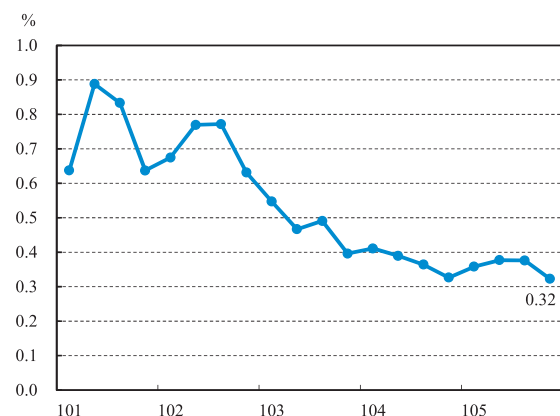
註：流動比率=流動資產/流動負債
資料來源：台灣經濟新報公司。

圖 2-33 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。

圖 2-34 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。

⁵² 採用金融聯合徵信中心所統計各金融機構對全體企業之放款。

⁵³ 行政院主計總處106年5月26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。

之未來營運及投資，主計總處預估106年國內民間實質投資成長率將下滑至1.95%。企業投資成長趨緩對我國產業長期營運發展之影響，值得密切關注。

(三) 家庭部門

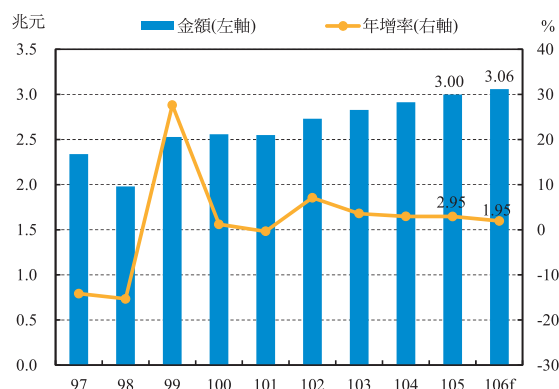
家庭部門借款餘額成長減緩，且因可支配所得增幅較大，整體債務負擔略減。金融機構對家庭部門放款之信用品質仍佳；國內失業率及放款利率續處低檔，有助於家庭部門維持穩健之償債能力。

1. 家庭借款餘額續增

105年底家庭部門借款餘額小幅成長至14.32兆元，相當於全年GDP之83.65%(圖2-36)，其借款用途以購置不動產占65.01%為主，週轉金借款⁵⁴占32.24%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所占比重均不大(圖2-37)。

105年底家庭部門借款餘額成長減緩，年增率下降至2.97%，增加金額以購置不動產及週轉金借款為主。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，

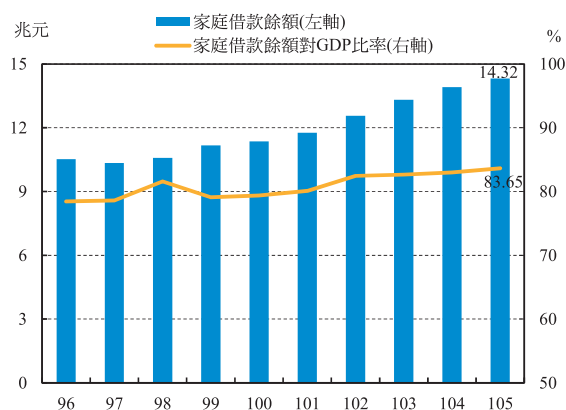
圖 2-35 民間實質投資



註：106f 為行政院主計總處 106/5/26 預測數。

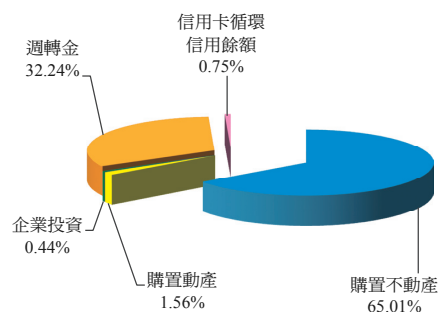
資料來源：行政院主計總處。

圖 2-36 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 2-37 家庭部門借款用途別



註：資料基準日為105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。

⁵⁴ 週轉金借款包括現金卡放款餘額。

與美國相當，惟高於日本；借款餘額相對於GDP之比率低於澳洲及南韓，惟高於美國及日本(圖2-38)。

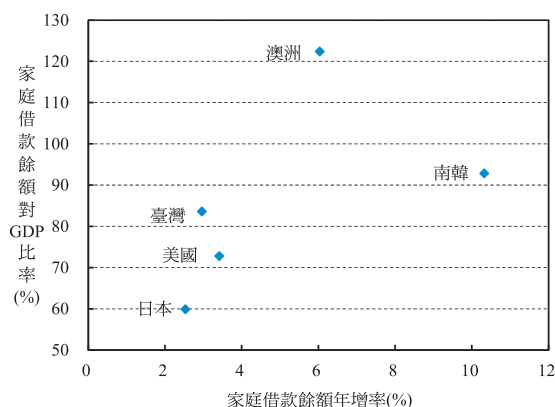
2. 家庭部門債務負擔略減

105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⁵⁵之倍數由上年之1.35倍略降至1.34倍，債務負擔略減，惟因同期間借款期限較短之週轉金借款比重上升，致家庭借款還本付息金額⁵⁶對可支配所得總額比率上升至47.27%(圖2-39)，短期償債壓力略增。105年工業及服務業受雇員工經常性薪資雖未能持續成長，惟因近年來國內失業率(圖2-40)及放款利率續處低檔，應有助於家庭部門維持穩健之償債能力。

3. 對家庭部門放款之信用品質仍佳

105年底金融機構對家庭部門放款之逾放比率為0.25%，雖較去年底略升，惟仍居低點，家庭部門借款之信用品質尚佳(圖2-41)。

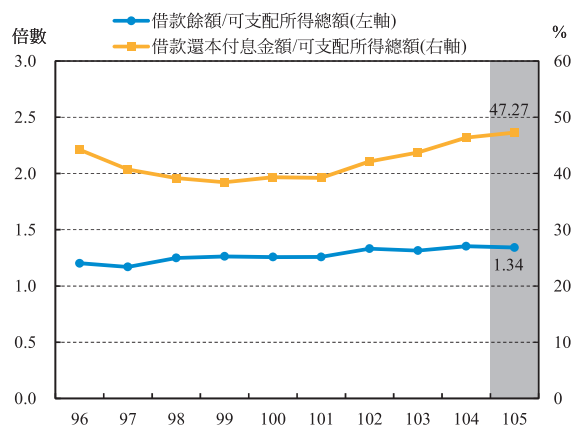
圖 2-38 家庭部門借款程度之跨國比較



註：資料基準日為 2016 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」。

圖 2-39 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。

⁵⁵ 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。105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。

⁵⁶ 家庭部門每年還本付息金額，係採推估剩餘還款年數及五大銀行新承做放款利率進行估計。

(四) 不動產市場

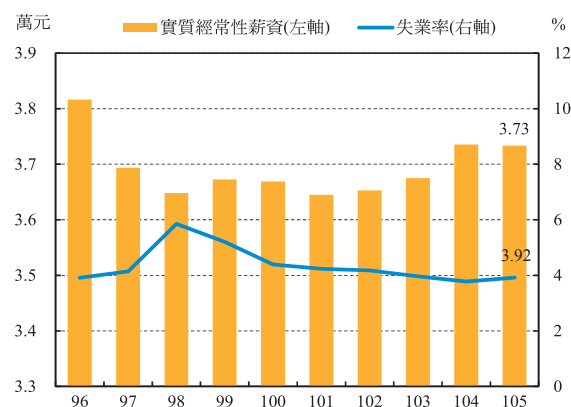
105年因房市景氣仍緩且不動產持有稅負增加，不動產交易量續減，房價緩跌；銀行購置住宅貸款與建築貸款成長低緩，房貸利率續處低檔。隨著政府健全房市措施成效逐漸顯現，以及銀行房貸風險控管改善，105年3月下旬本行解除購置高價住宅貸款以外之各項不動產貸款規範。106年初以來房市交易略有回穩跡象。

1. 不動產交易量銳減後略為回穩

105年初因施行房地合一稅制及不動產持有稅負加重，市場買氣觀望，第1季全國建物買賣移轉棟數較上年同期銳減31.97%；其後隨著國內景氣回穩、房價下跌、自住客進場購屋及新成屋交屋漸增，房市買賣交易量逐漸回溫，第2季減幅縮小，第3季則轉為正成長3.63%；惟第4季受上年同期房地合一課稅實施前交易驟增之基期較高因素影響，年增率再下滑至-25.51%(圖2-42)。

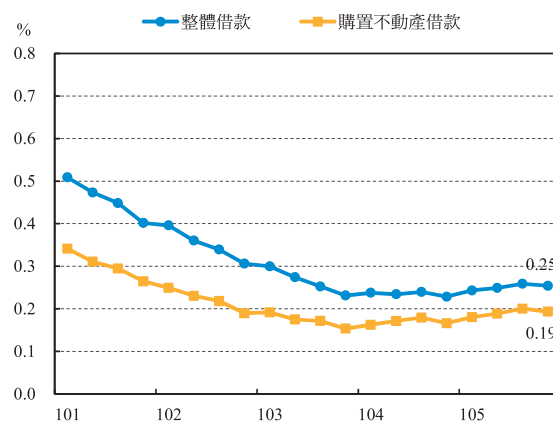
105年建物所有權移轉棟數為37.9萬棟，較上年縮減13.56%。其中，買賣移轉(占64.8%)僅24.5萬棟，為歷年最低水準，較上年減少16.12%，贈與移轉(占11.0%)亦較上

圖 2-40 失業率及經常性薪資



資料來源：行政院主計總處、勞動部。

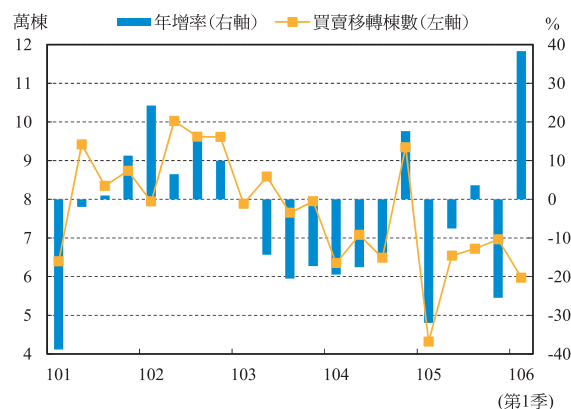
圖 2-41 金融機構對家庭部門之逾放比率



註：各季比率為季底資料。

資料來源：金融聯合徵信中心。

圖 2-42 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」。

年減少24.88%，政府抑制房市投機炒作成效顯現(圖2-43)。

106年第1季全國建物買賣移轉棟數轉為正成長38.3%，主因105年基期較低，加以隨房價下跌，自住需求交易回穩。

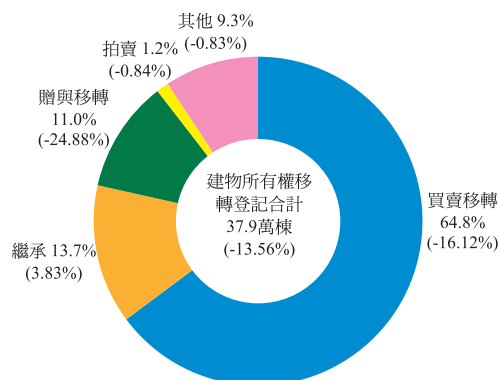
2. 不動產價格緩降

105年隨房市降溫，土地價格亦走緩，9月底都市地價總指數⁵⁷年增率為-0.31%。住宅價格指數則於104年第1季升抵高點後緩降，至105年第2季年增率略升為0.46%，較高點則下跌0.16%⁵⁸(圖2-44)。

新推案市場之國泰房價指數⁵⁹自104年第3季起走緩，105年第4季起隨房市回溫略有止跌回穩跡象(圖2-44)。

105年以來，成屋市場之信義房價指數續呈緩步下跌(圖2-44)，惟跌幅逐季縮小，106年第1季轉呈上漲1.47%；與103年第2季高點比較仍下跌6.56%。

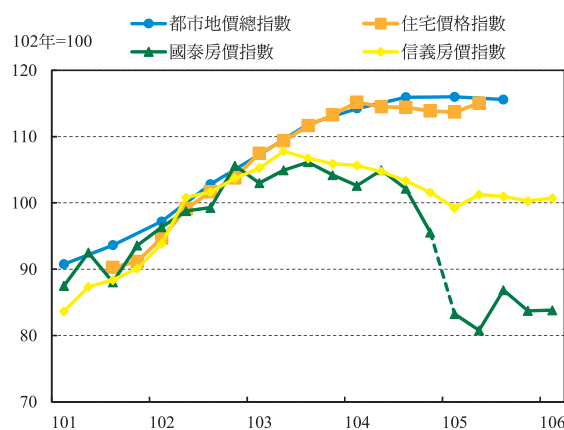
圖 2-43 105年建物所有權移轉棟數與年增率



註：括號內數字為與104年比較之變動率。

資料來源：內政部「內政統計月報」。

圖 2-44 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.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，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，三者均採特徵價格法編製指數。

3.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。

4.為利比較，各指數均轉換為同一基期(102年=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。

⁵⁷ 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118.91。

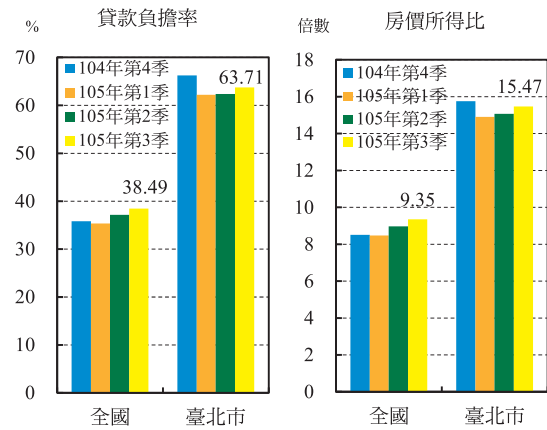
⁵⁸ 詳內政部營建署「住宅價格指數(105年第2季報)」。

⁵⁹ 106年第1季國泰房價指數追溯調整相關指數，包括調整基期，且自105年第1季起適用新標準住宅定義，並修正議價率計算方式。

3. 民眾購屋負擔居高

105年房價緩跌且貸款利率走低，惟因家庭可支配所得成長平緩，105年第3季房屋貸款負擔率上升至38.49%，係該統計以來最高水準，較104年同期增加2.39個百分點；房價所得比於105年第3季上升為9.35倍，亦為該統計以來最高水準，較104年同期增加0.83倍(圖2-45)。其中，臺北市之貸款負擔率及房價所得比最高，分別為63.71%及15.47倍；新北市次之，分別為52.33%及12.70倍。

圖 2-45 房屋貸款負擔率與房價所得比



註：1.房貸負擔率=中位數房屋貸款月攤還額/家戶月可支配所得中位數

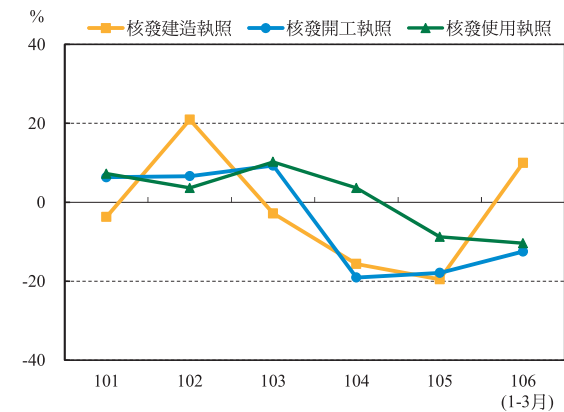
2.房價所得比=中位數房屋總價/家戶年可支配所得中位數

資料來源：內政部營建署「房價負擔能力指標統計」。

4. 核發建照面積縮減，新建餘屋擴增

105年隨房市景氣降溫，住宅新推案減少，企業展店、擴廠需求減少，全年核發建造執照總樓地板面積較上年減少19.51%(圖2-46)，其中住宅用面積減少27.25%。106年第1季總樓地板面積轉為正成長9.98%，主因廠辦需求回增且上年同期基期較低，住宅用則仍減少5.20%。

圖 2-46 核發建造、開工及使用執照面積年增率



註：106年資料係1-3月年增率。

資料來源：內政部「內政統計月報」。

由於新推案銷售不如預期，業者多致力去化庫存並縮減建築物開工。105年核發建築物開工執照總樓地板面積較上年減少17.90%(圖2-46)，其中住宅用減少19.49%；106年第1季總樓地板面積續較上年同期減少12.46%，其中住宅用減少23.77%。

隨業者縮減推案，105年核發使用執照樓地板面積較上年縮減8.76%，係100年以來首度負成長(圖2-46)，其中住宅用面積減少7.04%；106年第1季總樓地板

面積較上年同期減少10.38%，其中住宅用減少21.84%。

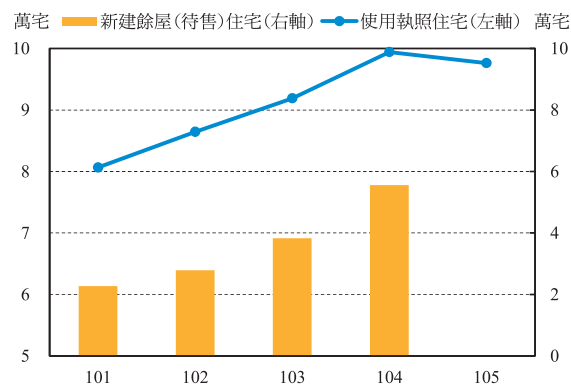
根據內政部統計，104年底新建餘屋(待售)住宅升達5.6萬宅，較103年底約增加1.7萬餘宅(或45.36%)。105年核發使用執照釋出9.8萬宅，較上年減少0.2萬宅或-1.81%(圖2-47)。因新成屋價格居高且市況仍緩，新建餘屋恐持續擴增。

5. 住宅放款與建築貸款成長低緩，房貸利率續降

隨房市回歸自住需求，105年五大銀行⁶⁰新承做購屋貸款金額合計為4,357億元，較上年減少2.39%，惟減幅已縮小；106年1月新承做金額仍較上年同期減少4.71%，2月起轉為正成長，3月為6.37%。105年新承做購屋貸款利率轉趨下滑，12月降至1.659%；106年以來，貸款利率略回升，惟仍處低檔，3月為1.665% (圖2-48)。

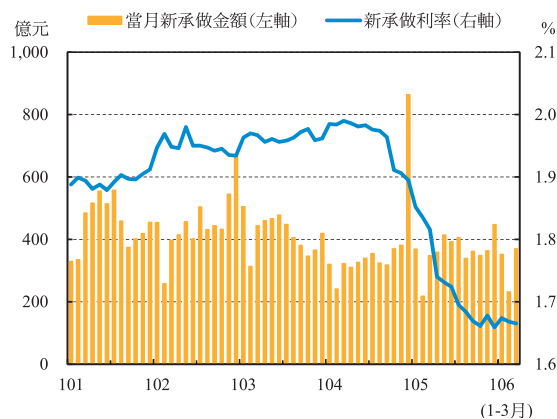
105年3月起隨房市交易略為回穩，全體銀行⁶¹購置住宅與房屋修繕貸款合計餘額之年增率緩步上升，106年3月底為3.78%(圖2-49)。建築貸款餘額則自105年7月起減幅逐漸

圖 2-47 新建餘屋及核發使用執照住宅數



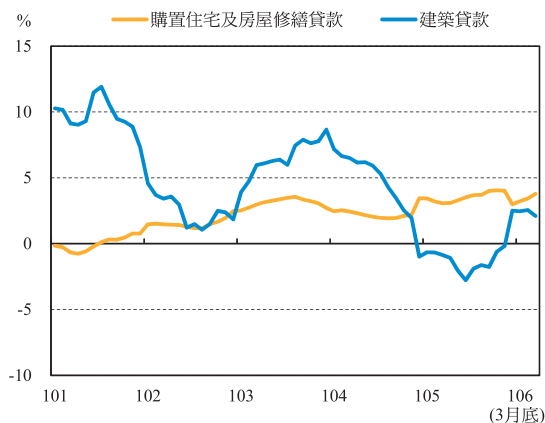
註：新建餘屋(待售)住宅係利用地籍、房屋稅籍與臺電用電資料，篩選屋齡5年內仍維持第1次登記且有銷售可能之住宅。目前資料僅公布至104年第4季。
資料來源：內政部「內政統計月報」、不動產資訊平台。

圖 2-48 新承做房貸金額及利率



註：本圖係本國五大銀行新承做資料。
資料來源：本行經研處編「中華民國金融統計月報」。

圖 2-49 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」。

⁶⁰ 五大銀行係指臺銀、合庫銀、一銀、華銀及土銀。

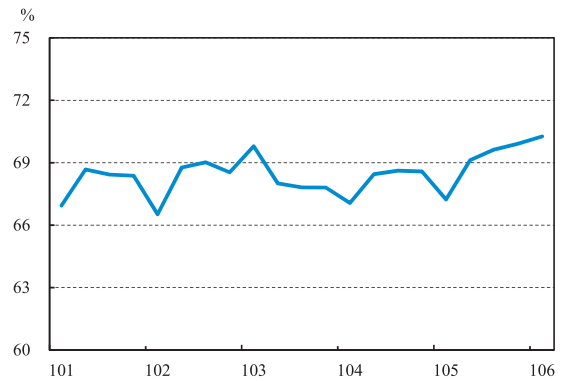
⁶¹ 包括本國銀行、外國及大陸地區銀行在臺分行。

縮小，12月底轉呈正成長，106年3月底年增率為2.11%(圖2-49)。

6. 本行解除大部分針對性審慎措施，銀行房貸業務回歸自主管理

鑑於不動產貸款規範已見成效，本行105年3月解除高價住宅以外之各項不動產貸款規範，回歸金融機構自主控管相關授信風險，新承做購置住宅貸款之平均貸放成數由105年第1季之67.23%，緩步上升至106年第1季之70.26% (圖2-50)。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，以維護金融穩定。

圖 2-50 新承做購置住宅貸款平均成數



註：本圖係全體金融機構新承做購置住宅貸款之平均貸放成數。
資料來源：金融聯合徵信中心。

參、金融體系之評估

一、金融市場

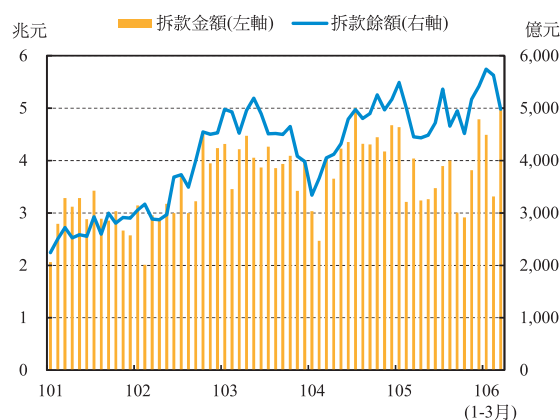
105年金融業拆款市場之拆款餘額增加，惟拆款金額減少；票債券初級市場發行餘額均擴增，次級市場交易金額則均下滑；短期利率略為走低後持穩於低檔，長期利率則先降後升。同期間，股票市場之股價指數走高，波動率則震盪下滑。新臺幣對美元匯率震盪走升，波動幅度相對穩定。

(一) 貨幣及債券市場

1. 拆款餘額增加，惟拆款金額減少

由於各類金融機構之資金鬆緊程度不一，票券公司及部分中小型銀行資金需求較強勁，致105年金融業拆款市場之全年日平均拆款餘額較上年增加7.93%，惟拆款天期較長⁶²，使到期續拆的頻率降低，致拆款金額較上年減少9.05%。106年1月受農曆春節前資金需求高峰影響，拆款日平均餘額達到近5年最高點，隨後下降；3月拆款金額則因營業天數較2月多而明顯增加(圖3-1)。

圖 3-1 金融業拆款市場



註：拆款餘額係指當月之日平均數。
資料來源：本行業務局。

2. 票券發行餘額增加，惟次級市場交易金額減少

105年底票券初級市場發行餘額較上年底大幅增加1,957億元或11.67%，主要因國營事業及大型民營企業大量發行免保證商業本票，以及銀行增加發行可轉讓定期存單，兩者發行餘額分別較上年增加1,334億元(9.91%)及618億元

⁶² 隔夜拆款比重由上年之63.71%大幅降至54.50%。

(26.0%)。106年第1季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)。

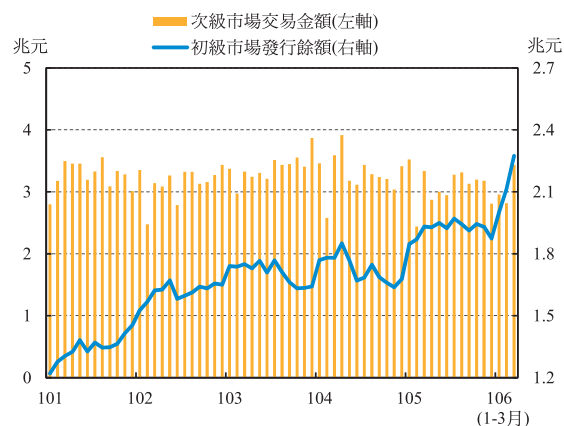
105年票券次級市場交易金額未隨發行餘額成長而提高，反較上年減少2.4兆元或6.16%，主要係票券公司承銷買入免保證商業本票後，多立即於次級市場賣斷，加上銀行大量買入短期票券，多作為流動準備並持有至到期日所致。106年第1季票券交易金額則大致持平(圖3-2)。

3. 債券發行餘額擴增，惟買賣斷週轉率維持低檔

105年底債券發行餘額較上年底增加1.14兆元或11.0%。其中，公債發行餘額與上年底相當；國際債券⁶³發行餘額增加1.15兆元或60.04%，持續大幅成長，主要係市場預期美國可能繼續升息，以及國內籌資便捷等之誘因，提高國際大型企業來台籌資意願，加以國際債券收益率普遍高於國內公債，且可不計入保險業國外投資限額，吸引壽險公司加碼投資；公司債券則因企業資本性支出需求不強，105年底發行餘額較上年底減少376.1億元或2.02%；金融債券發行餘額亦較上年底略減114.8億元或1.16%(圖3-3)。

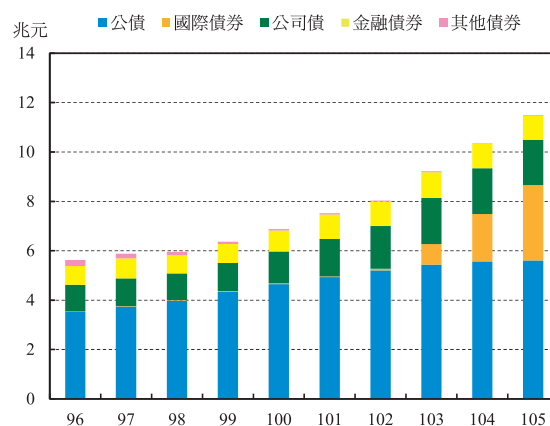
105年債券次級市場交易因保險業大量投資國際債券多持有至到期日，且銀行業持有公債比重持續上升，使債券籌碼益加集中，交易金額反較上年減少1.34%(圖3-4)。其中，主要債券⁶⁴105年12月買賣斷月週轉率降至4.14%之新低

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。

⁶³ 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。

⁶⁴ 同註8。

水準，惟106年第1季略有回升(圖3-5)。

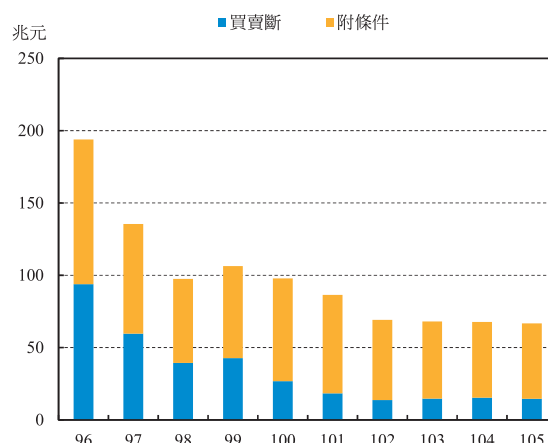
4. 短期利率略下滑，長期利率則下滑後明顯走升

短期利率方面，本行於105年3月及6月分別調降政策利率半碼，加以市場資金持續充裕，下半年短期利率略為走低；106年第1季則持穩於低檔。

長期利率方面，105年上半年因經濟成長不如預期，市場預期利率持續下滑，以及金融市場動盪使避險資金大量轉進債市，長期債券殖利率持續探底，臺債10年期指標公債殖利率於8月18日下滑至0.63%之歷史新低。其後受美國Fed升息機率升高及國際原油價格上漲等因素影響，臺債殖利率大幅反彈走高，10月28日重返1%以上；11月中旬起復因美國通膨預期升溫及國內景氣略為回溫，以及12月中旬美國Fed升息一碼，推升美債殖利率，臺債殖利率亦隨之走高。106年第1季臺債殖利率則隨美債殖利率回檔呈區間盤整走勢(圖3-6)。

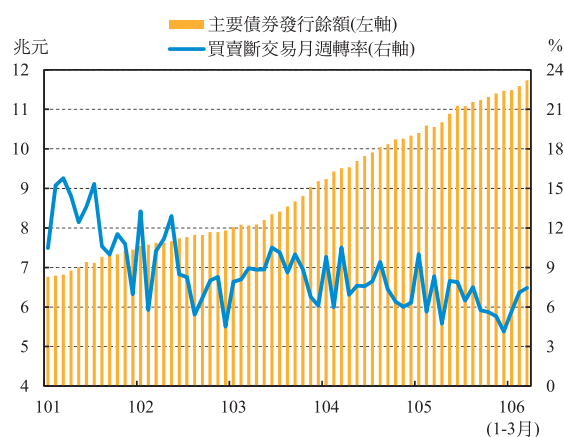
由於美國Fed可能於106年繼續升息，加上臺債與美債利率連動性高之

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

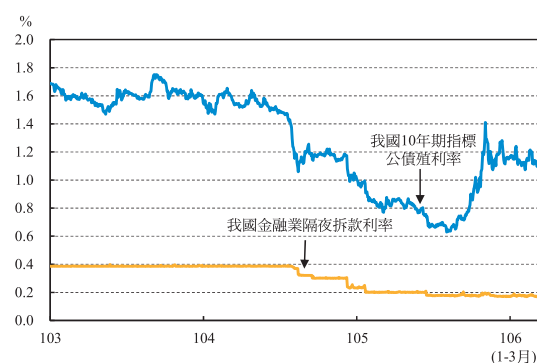


註：1.主要債券標的除公債、公司債及金融債券外，自103年起並納入國際債券。

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。

歷史經驗，未來臺債長期公債殖利率可能受美債影響而走高，復以國際經濟金融情勢不確定性日益升高，市場震盪恐將加劇，宜密切注意相關利率風險。

(二) 股票市場

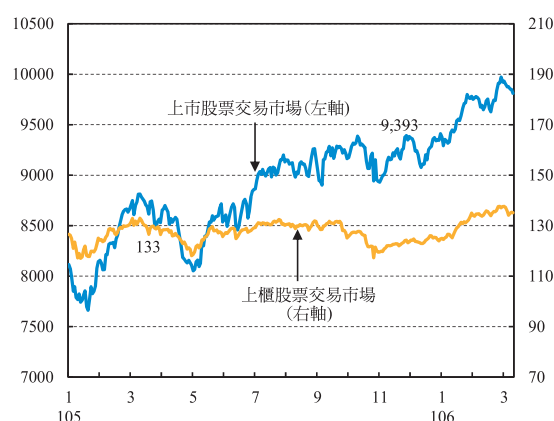
1. 股價指數走升，波動率則下滑

105年上半年受國際股市、油價走勢及美國Fed升息預期影響，國內上市股票市場之發行量加權股價指數呈震盪走勢。下半年起，由於國際主要股市好轉，復以國內經濟及出口回溫，以及美股迭創新高，持續推升台股，12月9日升抵9,393點之全年最高點，年底指數收在9,254點，全年漲幅10.98%(圖3-7)。105年各類股除紡織纖維類、汽車類、航運業類、觀光事業類、生技醫療類、化學生技醫療類等呈負報酬外，其餘類股指數均上漲。106年第1季隨著美股續創歷史新高及外資大量匯入3月底指數續升至9,812點，較105年底上漲6.03%(圖3-7)。

上櫃股價指數上半年呈震盪走勢，下半年則受文化創意業及生技醫療類股指數下滑之影響，呈震盪向下走勢，年底收在125點，全年跌幅3.00%；106年第1季指數回升，3月底收在135點(圖3-7)。

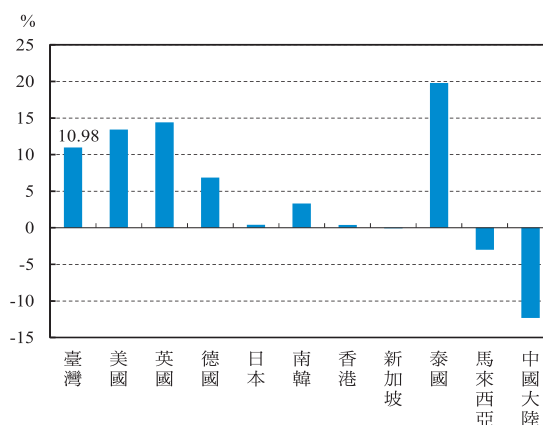
105年國際主要股市，除中國大陸、馬來西亞下跌及新加坡大致持平外，多呈上漲格局；表現較佳者為泰國、英國及美國，漲幅分別為19.79%、14.43%及

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 105 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。

13.42%(圖3-8)。

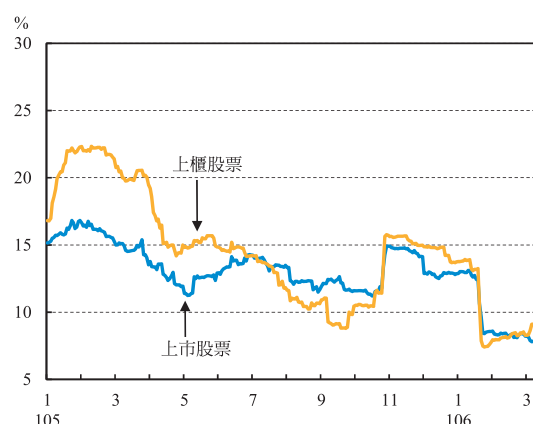
105年我國上市及上櫃股市波動幅度，由年初高點16.82%及22.33%明顯下滑，至第4季反轉上揚，12月底分別為12.94%及14.84%；106年3月底上市及上櫃股價指數波動率分別再降為7.69%及9.08%(圖3-9)。

2. 成交值年週轉率下降

105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1.40兆元，較上年衰退16.94%，成交值年週轉率下滑至64.60%。上櫃股票市場之市況雷同，105年平均月成交值4,209億元，較上年減少11.23%，成交值年週轉率降為181.99%(圖3-10)。106年初臺股之成交量擴增，2月2日提高至1,479億元，為104年8月以來新高，106年第1季上市及上櫃股票市場平均月成交值分別為1.59兆元及4,833億元，成交值年週轉率則分別為66.56%及199.79%，略為回升。

比較105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，我國上市股市與英國相近，高於香港、新加坡及馬來西亞等股市(圖3-11)。

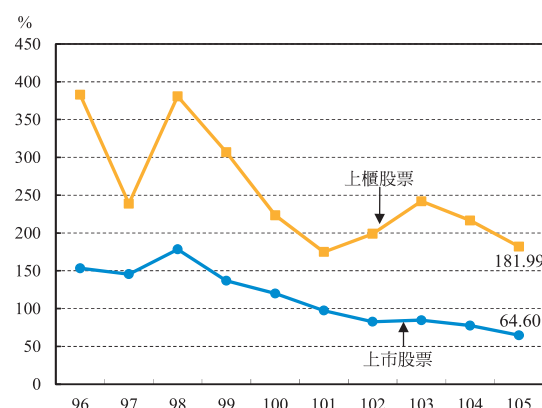
圖 3-9 股價指數波動率



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。

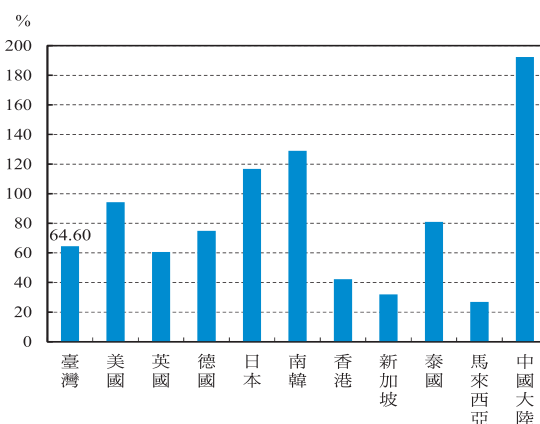
資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心，本行金檢處估算。

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。

圖 3-11 國際主要股市年週轉率比較



註：本圖係 105 年成交值年週轉率資料。

資料來源：臺灣證券交易所。

(三) 外匯市場

1. 新臺幣對美元匯率震盪走升，外匯交易量減少

105年3月起，因歐洲央行擴大寬鬆政策，日本央行續採負利率政策，以及市場預期美國Fed暫緩升息，使美元走弱，導致外資持續匯入推升新臺幣，8月10日升抵1美元兌新臺幣31.225元之全年最高點。10月起因美國經濟數據穩健，以及受美國總統當選人提出擴大財政支出及減稅政見，加上美國Fed於12月中旬升息，新臺幣對美元轉貶，105年底收在1美元兌新臺幣32.279元，全年升值幅度為2.44%。

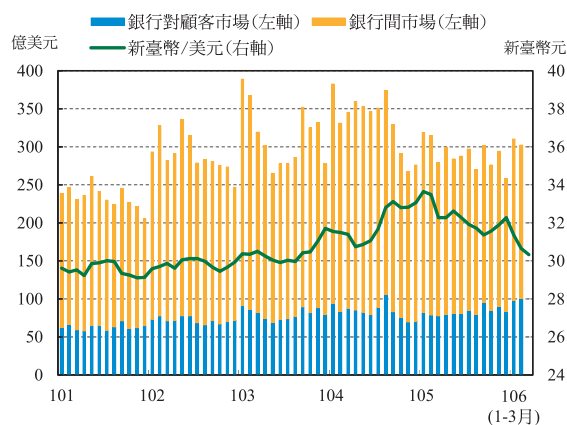
106年初受美國川普政府經貿政策不確定影響，加以市場認為美國可能採取弱勢美元政策，使新臺幣對美元反向走升，3月底收在1美元兌新臺幣30.336元(圖3-12)。

105年新臺幣升值幅度2.44%，僅低於日圓之2.80%。106年第1季，新臺幣較去年底升值6.40%，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，105年新臺幣對英鎊、歐元及韓元分別升值23.82%、6.53%及4.81%；同期間，新臺幣對日圓貶值0.35%(圖3-14)。

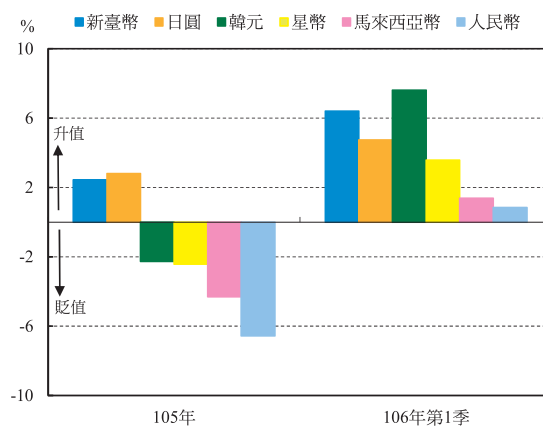
105年臺北外匯市場交易規模降低，全年日平均交易量為289.2億美元，較

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106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。

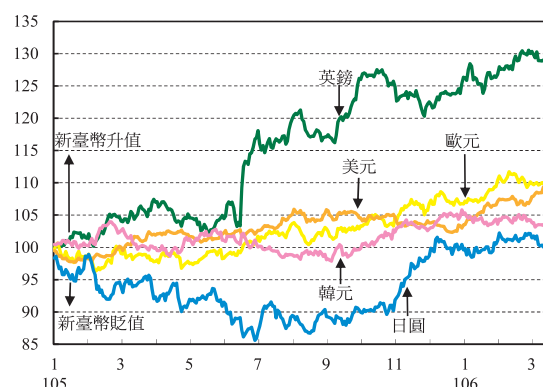
上年平均333.5億美元減少13.28%(圖3-12)，主要係銀行間交易減少。依交易對象區分，105年全年外匯交易量以銀行間市場占71.22%為主，銀行對顧客市場則占28.78%；依交易類別區分，以換匯交易占48.22%為最多，即期交易占39.08%次之。

2. 新臺幣對美元匯率波動幅度相對穩定

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4.52%。106年第1季新臺幣對美元匯率波動率介於3.32%-6.07%之間。105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)。

由於我國為小型開放經濟體，匯市易受外資鉅額且頻繁移動之影響。IMF建議各經濟體可採取升降息、貨幣升貶值或資本移動管理等政策，以減緩短期資本流入或撤離之影響(專欄3)。

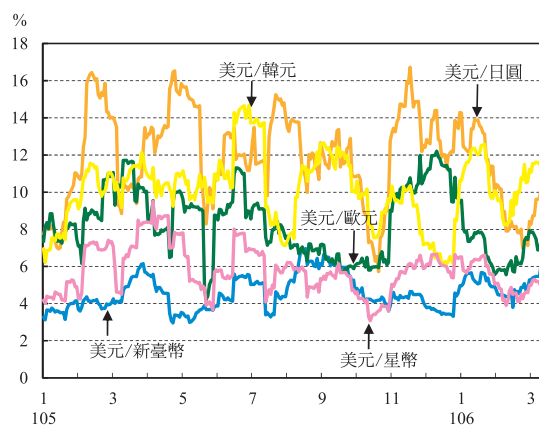
圖 3-14 新臺幣對國際主要貨幣之升貶趨勢



註：基期 104 年 12 月 31 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。

專欄3：國際短期資本移動對我國經濟金融之影響

資本移動(capital flows)雖可為一國帶來諸多直接和間接效益，但亦可能帶來風險。因資本移動規模益趨龐大、波動日漸加劇，其對國際金融體系影響也日漸深遠。2012年底國際貨幣基金(IMF)於「資本移動自由化與管理之機構觀點」報告中，即認為管理資本移動確有其必要，並嘗試提供管理資本移動之相關建議¹。臺灣為小型開放經濟體，資本移動對我國影響深遠，本專欄除介紹短期資本移動對我國經濟、金融之可能影響外，並援引2016年底IMF發布之「資本移動：機構觀點實務經驗檢討」報告，簡述該機構建議各國面對資本移動的對策，以呼應長期以來本行認為國際資本移動應適度管理之建言²。

一、短期資本移動已漸成決定匯率重要因素，對我國威脅程度正逐漸加大

(一) 短期資本移動漸成左右匯率變動之重要因素

聯合國貿易暨發展會議(UNCTAD)發布「貿易暨發展年度報告」(trade and development report)中即明白指出，當前國際資本移動之性質多屬國際熱錢，而非有助帶動實質投資並提振經濟成長之「外人直接投資」³。

事實上，在金融自由化之浪潮下，可快速移動之短期金融交易已漸成左右匯率變動的重要因素。此外，市場參與者的「群聚行為」(herding behavior)常使金融價格「過度反應」(overshooting)，而出現價格扭曲情形⁴。

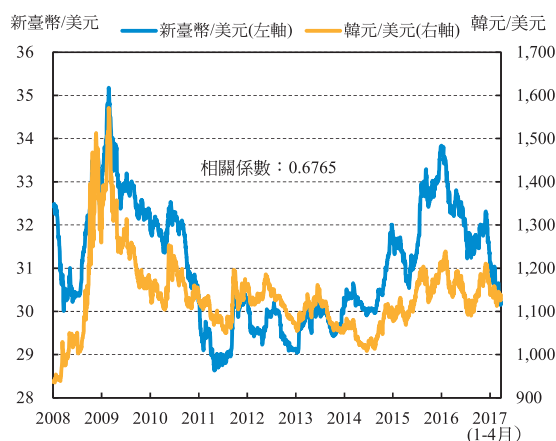
另國際清算銀行(BIS)數據顯示，2016年4月全球平均每日外匯交易量約5.1兆美元⁵，而世界貿易組織(WTO)數據則指出，2016年前3季全球每日商品與服務貿易總額僅約1,615億美元⁶，相對2016年4月全球每日外匯交易量之比僅約3.2%，更反映當前大部分之外匯交易皆屬金融交易。

(二) 短期資本移動亦成干擾我國金融市場之主要變數

因小型開放經濟體成長動能主要來自外需，加以經濟規模相對較小，包含股市、匯市等金融市場，相對容易遭受短期資本移動干擾。

以臺灣、南韓、新加坡為例，儘管各國經濟情勢不盡相同，卻皆受到短期資本移動影響。圖A3-1及圖A3-2顯示，2008年1月至2017年4月底，

圖A3-1 新臺幣、韓元對美元匯率



資料來源：本行外匯局。

新臺幣、韓元對美元匯率相關係數為0.6765，而新臺幣、新加坡幣對美元匯率相關係數更達0.9107，反映在短期資本移動干擾下，小型開放經濟體匯率調整已與經濟基本面脫鉤。

外資鉅額且頻繁的移動，更是影響新臺幣對美元匯率波動的主因。以我國外匯市場為例，2014年1月至2017年2月全體外資資金進出相對銀行間外匯交易之比率逾40.0%，前20大外資占全體外資資金進出總額比率並達35.0%左右。

此外，如圖A3-3及圖A3-4所示，若短期外資流入我國，常使新臺幣對美元匯率趨升、股市上漲；反之，若短期外資拋售股票並撤離我國，常使股市趨跌、新臺幣對美元匯率趨貶，反映短期資本移動對我國威脅程度正逐漸加大。

二、IMF對各國因應資本移動之建議

1980年代末期以來，IMF即不斷倡議資本自由移動，但2008年全球金融危機爆發，終於體認自由放任投機恐將帶來可怕後果，反對資本管制之態度漸趨軟化。

歷經數年發展，從近年IMF對各國因應資本移動之建議可發現，其態度已與長期以來本行認為國際資本移動應適度管理之建言方向趨於一致，以下重點介紹近期IMF對各國在因應資本移動可能對策之建議。

(一) 因應資本流入之可能對策

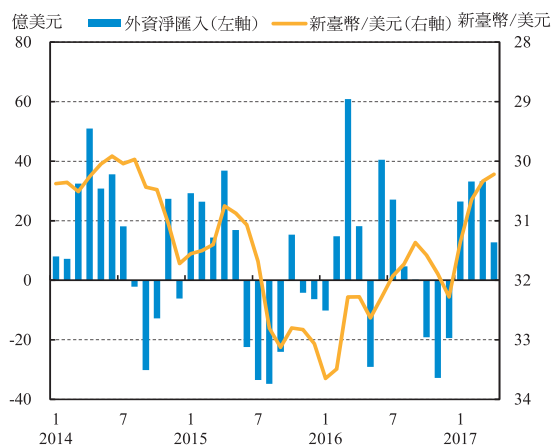
IMF²認為，當一國面臨短期資本持續流入之情況時，應可藉由降息、升值、外匯干預、沖銷外匯干預，

圖A3-2 新臺幣、新加坡幣對美元匯率



資料來源：本行外匯局。

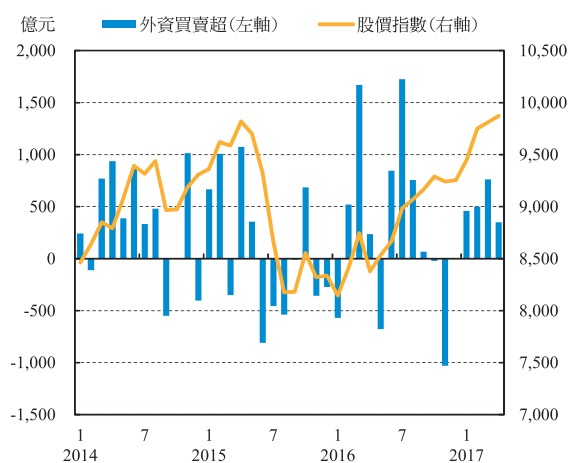
圖A3-3 外資淨匯入與新臺幣對美元匯率



註：外資係包含陸資。

資料來源：本行外匯局、金管會證期局。

圖A3-4 外資買賣超與臺灣股價指數



註：1.外資(含陸資)買賣超係包含臺灣證券交易所及證券櫃檯買賣中心數據。

2.股價指數係指上市部分。

資料來源：臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心。

甚或資本移動管理措施(capital flow management measures, CFMs)等政策，減緩短期資本流入程度。

以圖A3-5為例，若在貨幣匯率高估下發生短期資本流入，可降息或進行外匯干預；若在外匯存底充裕下發生短期資本流入，可採降息或使其貨幣升值；若在經濟過熱下發生短期資本流入，則可允許其貨幣升值，或採沖銷外匯干預。

若在貨幣匯率高估、外匯存底充裕且經濟過熱下發生短期資本流入，CFMs除可為必要之總體經濟調整爭取時間，並可有效抵禦部分情境下潛藏之系統性金融不穩定風險。

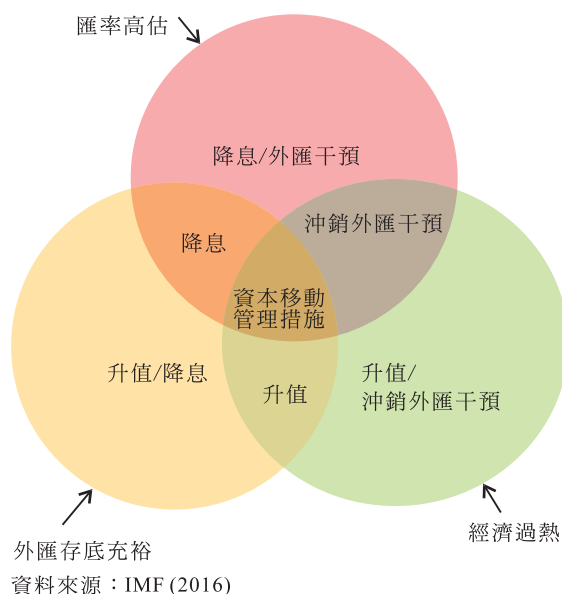
(二) 因應資本撤離之可能對策

IMF²指出，當一國面臨資本持續撤離情況，應可藉由升息、貶值、外匯干預、反向沖銷外匯干預、鬆綁資本流入、限制資本流出等政策加以管理，以減緩短期資本撤離程度。

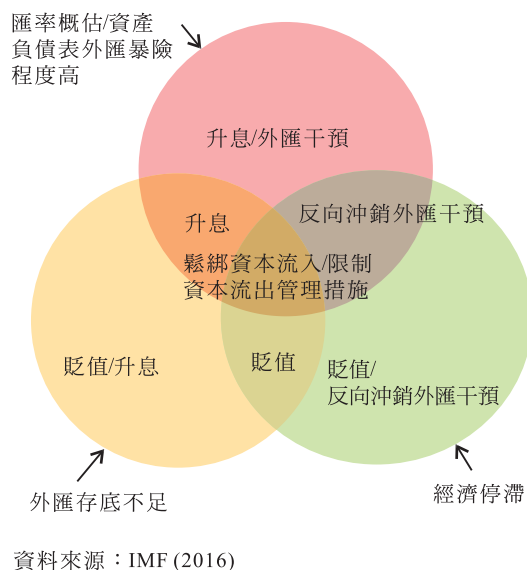
以圖A3-6為例，若在貨幣匯率低估下發生短期資本撤離，可採升息或進行外匯干預；若在外匯存底不足下發生短期資本撤離，可採升息或允許貨幣貶值；若在經濟陷入停滯下發生短期資本撤離，則可允許貨幣貶值，或採反向沖銷外匯干預。

若在貨幣匯率低估、外匯存底不足且經濟陷入停滯下發生短期資本撤離，此時極可能爆發金融危機，鬆綁資本流入、限制資本流出等CFMs政策除可為必要之總體經濟調整爭取時間外，亦可有效抵禦部分情境下潛藏之系統性金融不穩定風險。

圖A3-5 因應資本流入之政策可能選項



圖A3-6 因應資本撤離之政策可能選項



- 註：1. IMF (2012), *The Liberalization and Management of Capital Flows: An Institutional View*, November 14.
2. IMF (2016), *Capital Flows—Review of Experience with the Institutional View*, December 20.
3. UNCTAD (2013), *Trade and Development Report 2013: Adjusting to the Changing Dynamics of the World Economy*, United Nations Conference on Trade and Development, September 12.
4. UNCTAD (2009), *Trade and Development Report 2009: Responding to the Global Crisis — Climate Change Mitigation and Development*, United Nations Conference on Trade and Development, September 7.
5. 每3年BIS皆會發布「3年1度之中央銀行櫃檯買賣外匯即期暨衍生性商品交易市場調查報告」(Triennial Central Bank Survey of foreign exchange and OTC derivatives markets)，並以當年度4月之相關數據為調查依據。最近1次係2016年9月1日發布，並於2016年12月11日更新。經調整當地暨跨境交易商之間重複計算後之數據(net-net basis)顯示，於櫃檯買賣之平均每日外匯交易量自2013年4月之5.4兆美元降至2016年4月之5.1兆美元。惟BIS表示，2013年4月之數據高乎異常，可能係日本之寬鬆貨幣政策所致，若將此情況排除在外，2016年4月之數據仍略高於2013年4月。
6. 自2005年第2季起，WTO在每1季季末(每年之3、6、9、12月)發布前1季之商品及服務貿易總額，最近1次係2016年12月15日發布。另2016年前3季之全球商品與服務貿易總額為30.514兆美元，以每年252個工作天為設算基準，可得全球每日商品與服務貿易總額約1,615億美元。

二、金融機構

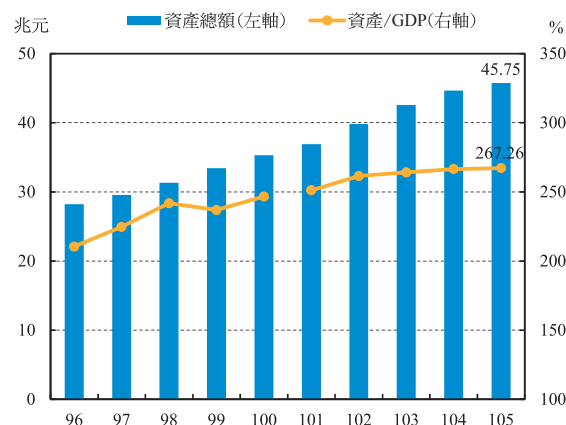
(一) 本國銀行

105年本國銀行⁶⁵資產規模持續擴增，但增幅放緩。資產品質略為下滑，企業放款之產業集中度略增，惟不動產放款比重略降，鑑於不動產交易量展望仍趨保守，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。105年獲利較上年縮減，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105年資產規模持續成長，105年底資產總額計45.75兆元，相當於全年GDP之267.26%(圖3-16)，惟增幅減緩，資產年增率由上年之4.94%降為2.44%⁶⁶。就部門別而言，國內營業單位(DBU)、國際金融業務分行(OBU)及海外分行之資產年增率均持續下滑，其中以OBU及海外分行下滑程度最為顯著(圖3-17)，主要係對大陸地區放款轉為審慎所致。

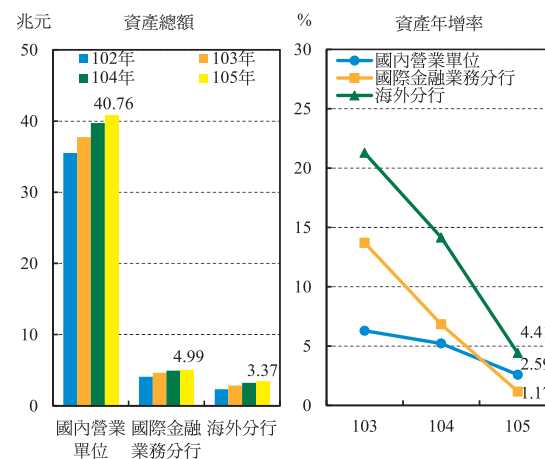
圖 3-16 本國銀行資產規模



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：本圖國內外單位之資產總額合計數大於圖 3-16 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。

⁶⁵ 本國銀行(含全國農業金庫)共計40家。

⁶⁶ 主要受壽險公司儲蓄型保單吸納部分定存資金並進行國外投資之影響，使本國銀行定期儲蓄存款成長趨緩，進而影響其整體資產規模增幅。

2. 信用風險

(1) 放款成長上升

放款⁶⁷係本國銀行主要信用暴險來源，105年底國內營業單位放款餘額為22.43兆元，占資產總額之49.02%，年增率由上年底的2.80%上升至3.35%(圖3-18)。

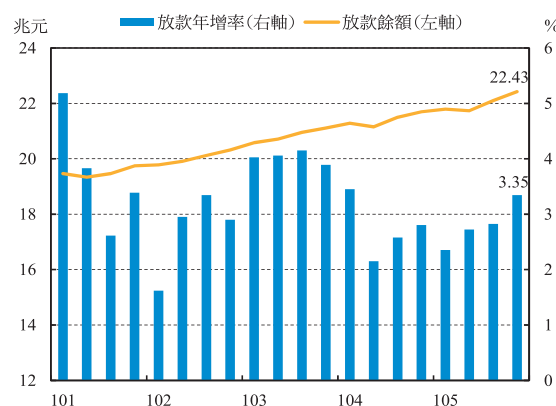
就放款對象分析，105年底國內營業單位之企業放款因第2季起國內經濟成長逐漸升溫，提高企業資金需求，年增率由上年底之1.48%上升至3.46%；個人放款因房貸成長趨緩，年增率由上年底之5.17%降至4.00%；政府機關放款年減0.45%，主要因政府稅收增加而減少銀行借款。

(2) 不動產放款比重略降，惟不動產為擔保之授信比重升高

105年底本國銀行國內營業單位承做不動產放款⁶⁸餘額為8.14兆元，占放款餘額之36.29%，比重較上年底下降0.17個百分點，不動產放款集中度略降；惟同日本國銀行徵提不動產為擔保品之授信餘額為14.91兆元⁶⁹，占授信總餘額之54.50%，較上年底提高1.98個百分點，比重升高(圖3-19)。

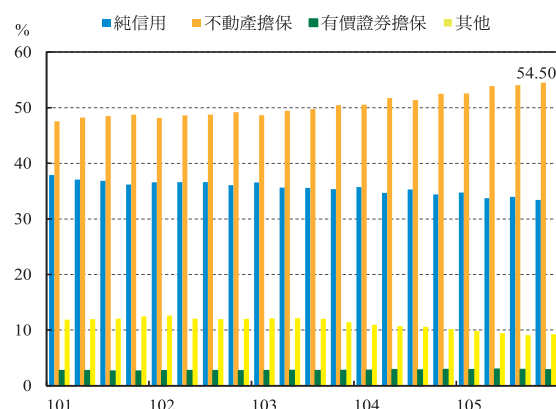
105年受房地合一稅制之實施及不動產持有稅負加重之影響，不動產市

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。

⁶⁷ 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。

⁶⁸ 包括購置住宅貸款、房屋修繕貸款及建築融資。

⁶⁹ 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。

場呈量縮價緩跌走勢；106年初則因國內景氣逐漸回溫，不動產市場交易量略為回升，惟市場展望仍趨保守，銀行宜審慎調整放款策略及強化風險控管機制，以因應相關授信風險。

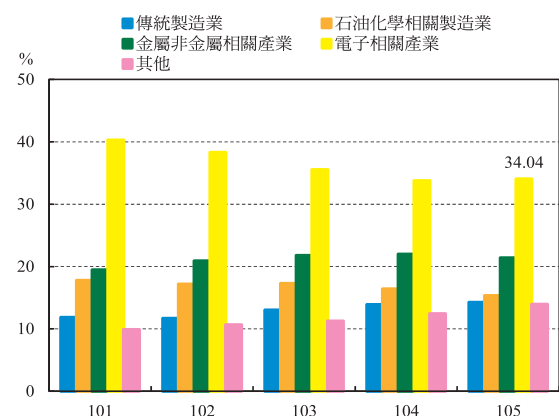
(3) 企業放款之產業集中度略增

105年底本國銀行國內營業單位承做之企業放款餘額為9.82兆元，其中以製造業放款3.85兆元占39.20%為最大宗。而製造業放款⁷⁰中，又以對電子相關產業之放款占多數，105年底餘額為1.31兆元，占製造業放款餘額之34.04%，比重較去年底微幅上升，產業集中度略增(圖3-20)。

中小企業信用供給方面，105年底本國銀行對中小企業放款餘額為5.76兆元，較去年底增加2,737億元或4.99%，惟年增率較上年底下降0.73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則逐年提高，105年底達58.67%，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⁷¹，以支應其資金需求。105年底本

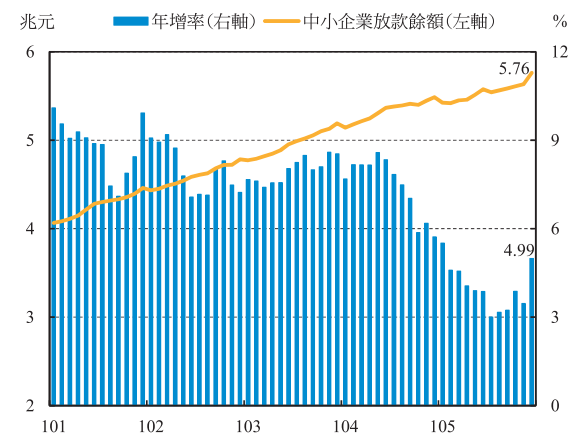
圖 3-20 本國銀行製造業放款之產業比重



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 70。

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



註：含全國農業金庫資料。

資料來源：本行金檢處。

⁷⁰ 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。

⁷¹ 金管會持續推動「本國銀行加強辦理中小企業放款方案」，105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2,744億元，超過105年度中小企業放款年增2,400億元之預期目標，達成率為114.33%。

國銀行移送信保基金保證之放款餘額較上年底略減2.59%至8,018億元，惟仍維持於歷年來相對高水準。

(4) 銀行承做TRF及DKO名目本金明顯縮減，其衝擊可望逐漸紓緩

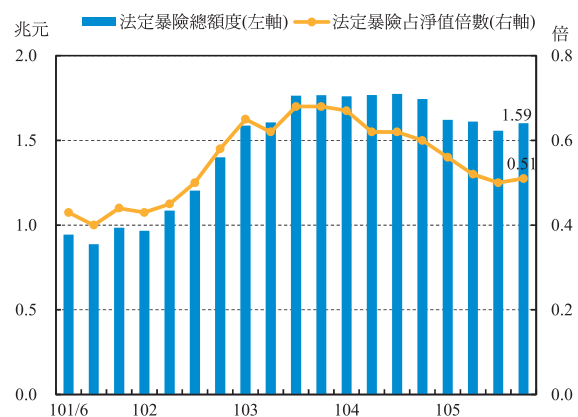
103年起人民幣大幅走貶，使部分承做較多目標可贖回遠期契約(target redemption forward, TRF)及歐式觸及出場遠期契約(discrete knock-out, DKO)之本國銀行，面臨較高之客戶違約風險。主管機關金管會103~106年陸續採行數波強化監理措施，並針對銀行辦理該業務未建立或未確實執行內部控制制度之缺失，核處銀行停止承做業務或高額罰鍰。

由於銀行多已針對TRF及DKO客戶違約損失提列準備因應，加上契約名目本金已明顯縮減，且絕大多數將於106年底前陸續到期，對銀行的衝擊可望逐漸紓緩，惟該等交易衍生之爭議案件頻傳，金管會已要求銀行妥適處理。

(5) 對中國大陸暴險下降

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⁷²，不得超過其上年度決算後淨值之1倍。105年底本國銀行對中國大陸法定暴險總額度為1.59兆元，占上年度決算後淨值之0.51倍，低於上年底之0.60倍(圖3-22)，暴險水準下滑，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：金管會。

⁷² 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。

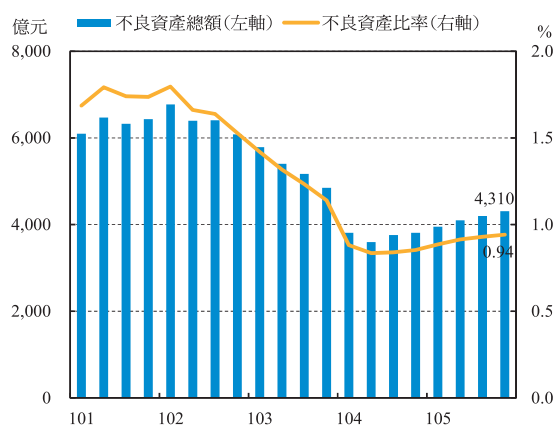
為強化本國銀行對大陸地區暴險之控管及風險承擔能力，金管會除自103年起陸續採取多項監理措施⁷³外，另於105年10月要求本國銀行檢視對大陸投資暴險情形及強化其風險控管措施⁷⁴，並定期評估控管措施之有效性，惟鑑於大陸地區經濟成長減緩、企業債務違約風險上升且股匯市波動仍劇，金融風險升溫，本國銀行應密切注意其經濟金融情勢之變化，並審慎監控對大陸之暴險。

(6) 資產品質略為下滑

105年底本國銀行不良資產⁷⁵總額計4,310億元，較去年底增加13.06%；不良資產比率為0.94%，亦較去年底微幅上升0.09個百分點(圖3-23)，資產品質略為下滑。不良資產經銀行自行評估可能遭受損失⁷⁶為547億元，亦較去年底增加64億元或13.28%。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13.55%，提列準備足以支應預估損失，不至於侵蝕權益。

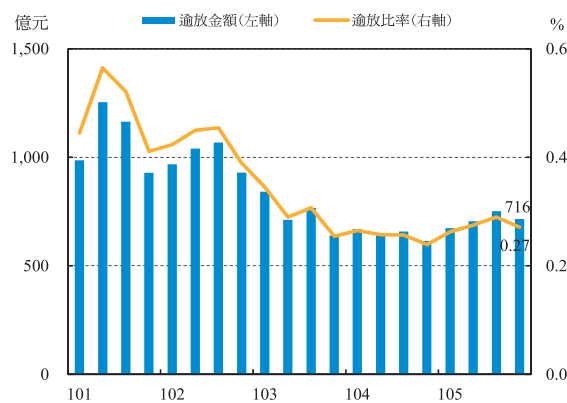
105年底本國銀行逾期放款餘額為716億元，平均逾放比率上升至0.27%，較去年底略增0.03

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。

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。

⁷³ 詳見第9期金融穩定報告第肆章第二節。

⁷⁴ 本國銀行對大陸地區投資暴險控管之應辦理事項：(1)檢視對大陸地區投資暴險之債券投資標的組合，投資對象如為非金融機構之陸企，應加強追蹤控管其投資風險；(2)檢視對大陸地區投資暴險之集中情形，如投資陸企所發行之票債券占對大陸地區投資暴險比重高於30%以上，應檢討相關投資政策，並研議加強對該等投資標的之風險控管。

⁷⁵ 依據「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」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。

⁷⁶ 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款呆帳處理辦法」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。

個百分點(圖3-24)。由於備抵呆帳餘額提升，105年底放款覆蓋率上升至1.37%，惟因逾期放款增幅大於備抵呆帳，致逾期放款覆蓋率503.45%較上年底下滑(圖3-25)，惟整體因應呆帳損失能力仍充足。

105年底40家本國銀行之逾放比率大多低於1%。就逾放對象分析，個人放款之逾放比率較上年底增加0.02個百分點至0.25%，企業放款之逾放比率則下降0.03個百分點至0.29%。企業放款之對象中，批發及零售業、運輸及倉儲業之逾放比率上升，製造業、不動產業、金融及保險業則下滑(圖3-26)。

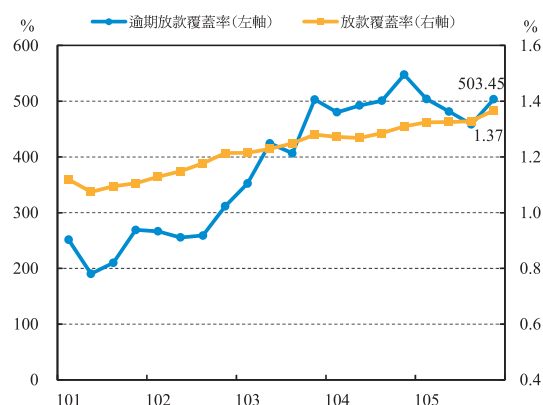
與美國及亞洲鄰國比較，我國銀行逾放比率遠低於美國、日本及泰國等國家(圖3-27)。

3. 市場風險

(1) 整體市場風險值上升

為更精確評估本國銀行之市場風險，並符合巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)之市場風險資本計提規範，本行以Jorion (2006)⁷⁷

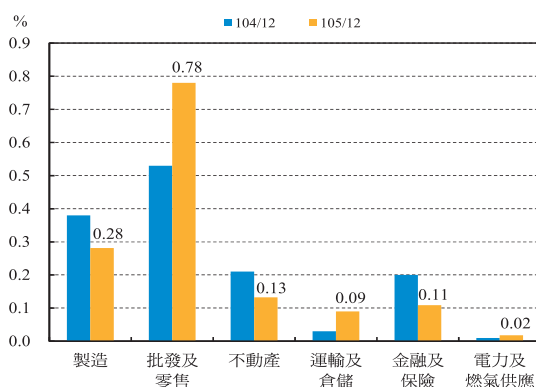
圖 3-25 本國銀行備抵呆帳覆蓋率



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。

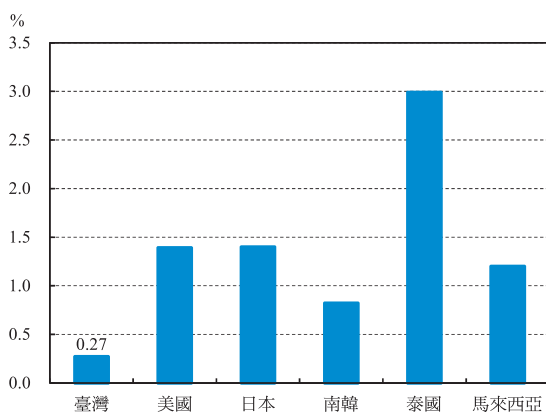
圖 3-26 主要放款對象行業別之逾放比率



註：不含對銀行同業之放款。

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2016年9月底資料，其餘為2016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。

⁷⁷ Jorion, Philippe (2006), *Value at Risk: The New Benchmark for Managing Financial Risk*, Third Edition, McGraw-Hill.

風險值模型及鍾經樊(2015)⁷⁸市場風險內部模型為基礎，建立整合利率、匯率及股價風險之本國銀行市場風險值模型⁷⁹。其中，利率風險採動態Nelson and Siegel期限結構模型及多變量一階自我迴歸VAR(1)，匯率風險採隨機漫步模型，股價風險則使用AR(1)-EGARCH(1,1)模型，且利率及股價風險除估算一般市場風險外，加計按標準法計算之個別風險。

105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，外幣淨部位居次，權益證券淨部位最低。依據本行市場風險模型之估算結果，105年底本國銀行匯率、利率及股價暴險部位之總風險值為1,367億元，較去年底增加49億元或3.72%(表3-1)。其中利率及匯率風險值分別較上年增加6.67%及23.81%，主要係國內外債、匯市波動加劇所致；股價風險值則因淨部位減少而下降27.21%(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	104年底	105年底	比較增減	
				金額	%/百分點
匯率	外幣淨部位	2,087	2,234	147	7.04
	匯率風險值	42	52	10	23.81
	風險值占部位比率(%)	2.01	2.33		0.32
利率	債務證券利率敏感性淨部位	14,470	15,474	1,004	6.94
	利率風險值	1,140	1,216	76	6.67
	風險值占部位比率(%)	7.88	7.86		-0.02
股價	權益證券淨部位	801	645	-156	-19.48
	股價風險值	136	99	-37	-27.21
	風險值占部位比率(%)	16.98	15.35		-1.63
總風險值		1,318	1,367	49	3.72

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

⁷⁸ 鍾經樊(2015)，「Basel III市場風險內部模型之建立」，中央銀行委託研究報告。

⁷⁹ 模型詳細內容，請參見第10期金融穩定報告之專欄4。

0.37個百分點⁸⁰，調整後資本適足率由原13.33%降至12.96%，仍高於105年法定最低標準8.625%。

4. 流動性風險

(1) 銀行體系資金充裕

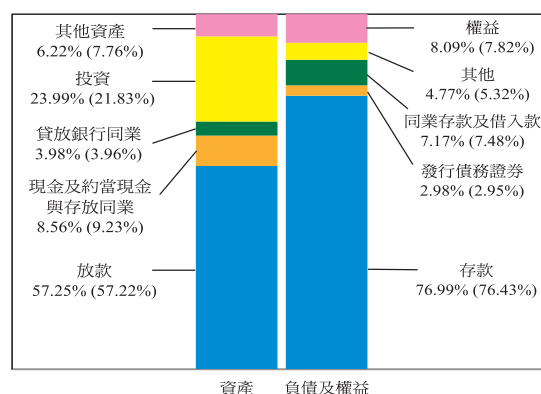
105年本國銀行資產負債結構變動不大，資金來源仍以相對穩定之存款占76.99%為主；權益占8.09%次之；資金用途以放款占57.25%為主，債務證券及權益證券投資占23.99%次之(圖3-28)。

105年底平均存款對放款比率137.25%，高於上年底之136.21%，存款資金支應放款需求後之剩餘金額亦擴增至9.82兆元，資金狀況持續寬鬆(圖3-29)。

(2) 整體流動性風險不高

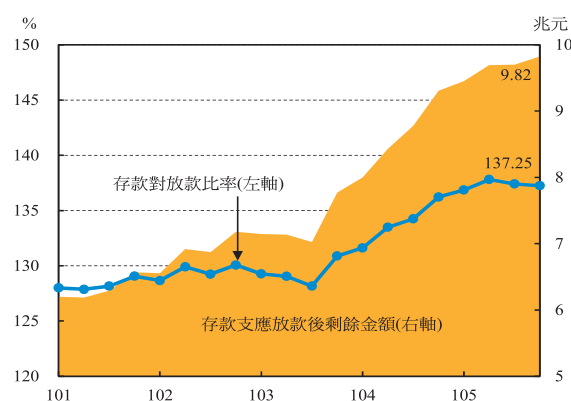
105年各月份本國銀行平均新臺幣流動準備比率均遠高於法定最低標準10%，12月份達31.20%，較上年同期提高0.21個百分點(圖3-30)，各銀行比率均

圖 3-28 本國銀行資產負債結構



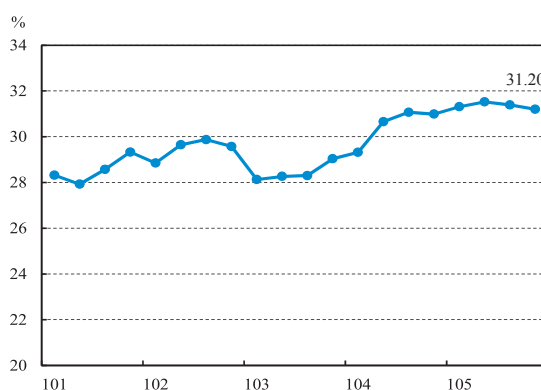
註：1.資料基準日為105年底，()內為104年底資料。
2.權益含損失準備；同業存款含央行存款。
資料來源：本行金檢處。

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。

⁸⁰ 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。

高於15%。12月份流動準備資產項目⁸¹中，以流動性最佳之第1類準備(主要為央行定期存單)占86.81%為多數，第2類及其他類準備合計占13.19%，流動資產品質佳。

105年底本國銀行平均流動性覆蓋比率(LCR)為126%，略高於去年底之125%(圖3-31)，其中公股銀行平均為120%，民營銀行平均為127%，各銀行均符合105年最低標準之規定⁸²，整體流動性風險不高。

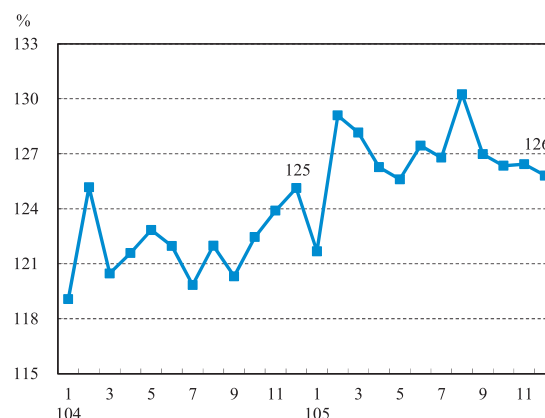
5. 獲利能力

(1) 全年獲利縮減

本國銀行105年稅前淨利3,019億元，較上年減少187億元或5.85%(圖3-32)，主要因兆豐銀行紐約分行洗錢防制缺失於105年8月遭美國紐約州金融署(New York Department of Financial Service, NYDFS)裁罰1.8億美元(約新臺幣57億元)及多數銀行呆帳費用增加，加上中信銀104年出售信義總部大樓之一次性獲利，墊高比較基期所致。

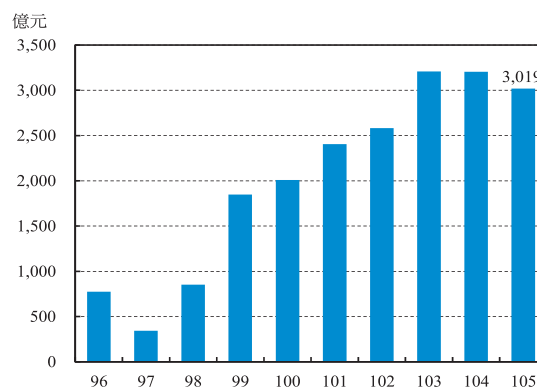
受稅前淨利下降及權益、資產擴增影響，平均ROE及ROA分別由上年之10.65%及0.73%降至9.23%及0.66%，獲利能力下滑(圖3-33)。與亞太鄰國比

圖 3-31 本國銀行流動性覆蓋比率



資料來源：本行金檢處。

圖 3-32 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)。

2.96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。

⁸¹ 依據「金融機構流動性查核要點」之應提流動準備調整表，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。

⁸² 依據「銀行流動性覆蓋比率實施標準」，工業銀行流動性覆蓋比率自104年1月1日起，各年度不得低於60%，其餘銀行該比率105年不得低於70%。

較，我國銀行ROE居中，高於美國及南韓；ROA則相對落後，僅優於澳洲及南韓(圖3-34)。

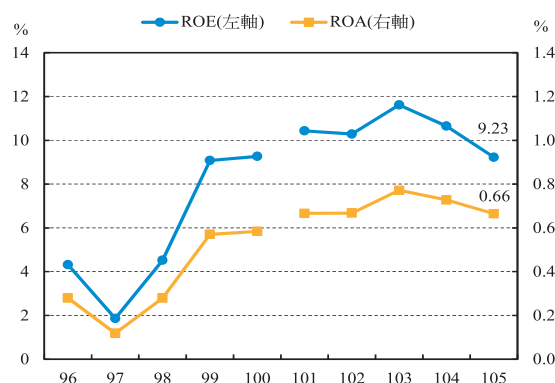
此外，DBU、OBU及海外分行105年稅前淨利分別較上年衰退3.82%、3.56%及24.92%，其中，DBU、OBU對整體獲利貢獻度上升，惟海外分行下滑(圖3-35)。

本國銀行105年ROE在15%以上者由上年2家減為1家，ROA達到國際一般標準1%以上者由7家降至4家(圖3-36)，但仍有9家銀行之ROE及12家銀行之ROA表現優於上年。

(2) 淨收益持續成長

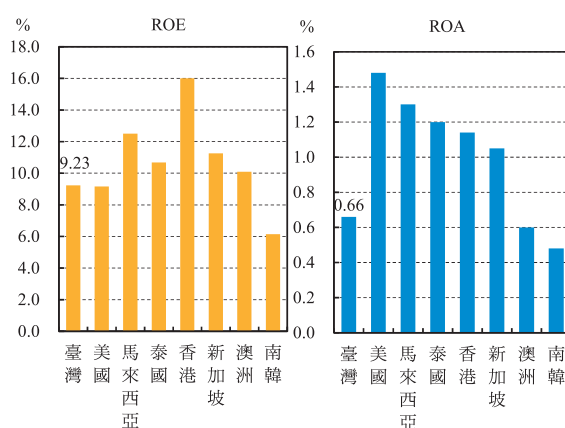
105年整體淨收益7,460億元，較上年增加115億元或1.56%，主要係金融工具淨收益及手續費等利息以外淨收益成長所致。其中，金融工具淨收益因按公允價值衡量之金融工具評價及處分利益明顯增加，較上年大幅增加143億元或20.30%；手續費淨收益則受惠於保險商品銷售及信用卡業務之成長，較上年增加66億元或3.90%(圖3-37)。

圖 3-33 本國銀行ROE及ROA



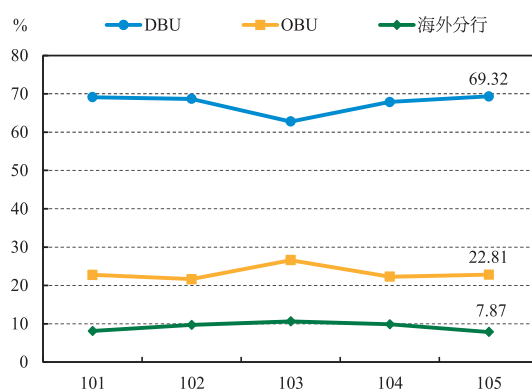
註：1.ROE=稅前淨利/平均權益
2.ROA=稅前淨利/平均資產
3.102年起資產報酬率及權益報酬率之分母分別改採日平均資產及日平均權益計算。
4.96年不含被接管之中華銀行及寶華銀行。
資料來源：本行金檢處。

圖 3-34 銀行業ROE及ROA之跨國比較



註：資料基準日為2016年。
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、香港HKMA及IMF。

圖 3-35 本國銀行各部門獲利貢獻度



註：海外分行含大陸地區分行。
資料來源：本行金檢處。

(3) 總成本因增提呆帳費用而大幅增加

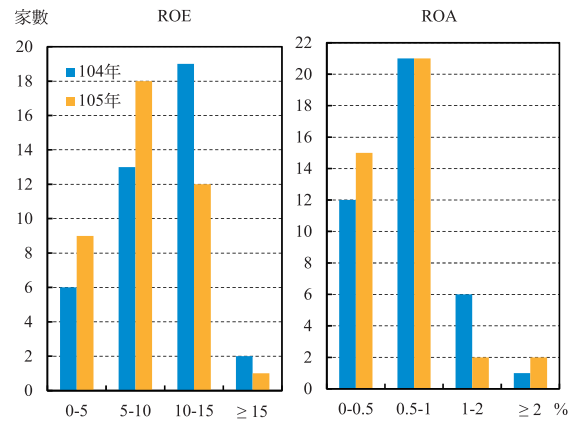
105年總成本計4,442億元，較上年增加302億元或7.30%。其中，營業費用3,880億元⁸³較上年略增15億元或0.39%，占總成本比重由上年之93%下降至87%；呆帳費用及保證責任準備提存則較上年大幅增加287億元或104.57%，主要因金管會要求本國銀行於105年底提足不動產放款備抵呆帳達1.5%以上，以及因應TRF客戶違約可能損失之提存增加所致(圖3-37)。

(4) 影響未來獲利之因素

105年上半年本國銀行存放款平均利差受本行降息、部分銀行新承做政府借款及優質民營企業低利大額貸款增加影響，第2季利差降至1.37個百分點，較上年第4季減少0.07個百分點，為近5年低點，下半年則持平於1.37%(圖3-38)。存放款利差轉趨下滑，可能影響銀行未來獲利成長動能。

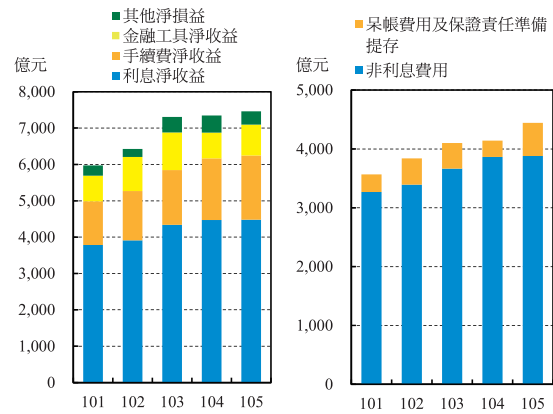
由於兆豐銀行紐約分行洗錢防制缺失遭美國鉅額裁罰事件，

圖 3-36 本國銀行ROE及ROA之分布



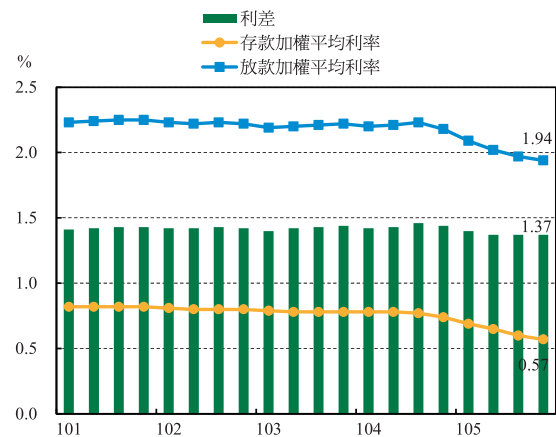
資料來源：本行金檢處。

圖 3-37 本國銀行收益及成本結構



資料來源：本行金檢處。

圖 3-38 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」。

⁸³ 營業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。

金管會已要求本國銀行須全面強化洗錢防制及法令遵循作業，加以國際洗錢防制之規範及監理強度趨於嚴格(專欄4)，本國銀行須妥為因應，未來洗錢防制之法遵成本恐提高，對獲利將有一定影響。此外，106年第1季新臺幣對美元匯率明顯走升，亦不利國外收益比重較高之銀行。

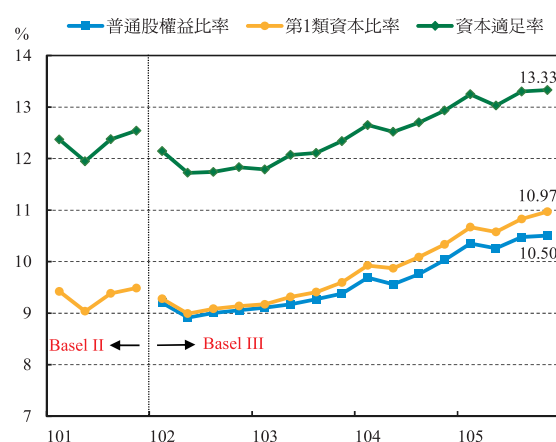
6. 資本適足性

(1) 資本適足率呈上揚趨勢

105年第2季本國銀行受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，以及發行符合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10.50%、10.97%及13.33%(圖3-39)。與亞太鄰國相較，本國銀行之資本水準仍然偏低(圖3-40)。

105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78.80%；非普通股權益之其他第1類資本僅占3.49%，第2類資本則占17.71%，資本品質尚佳。

圖 3-39 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。

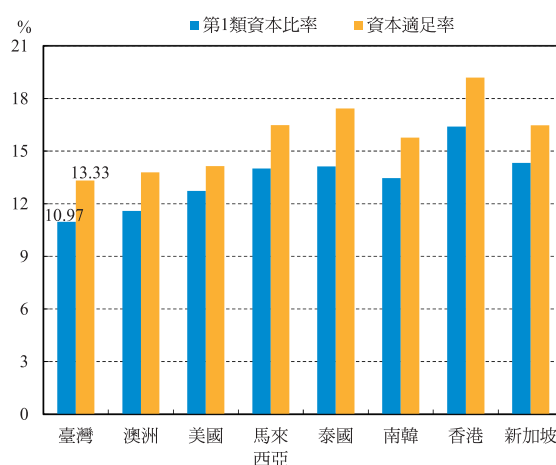
2. 普通股權益比率=普通股權益第 1 類資本淨額/風險性資產

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 3-40 銀行資本比率之跨國比較



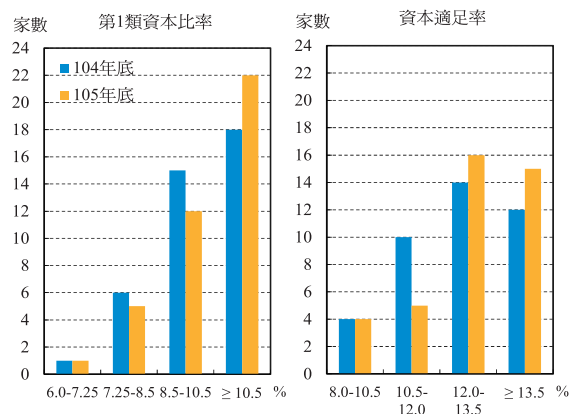
註：資料基準日為 2016 年。

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。

(2) 個別銀行資本水準均高於105年法定最低標準

105年底各本國銀行之普通股權益比率、第1類資本比率及資本適足率，均高於105年法定最低標準⁸⁴。與上年底比較，第1類資本比率高於10.5%及資本適足率高於12%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3-41)。

圖 3-41 本國銀行資本適足率之分布

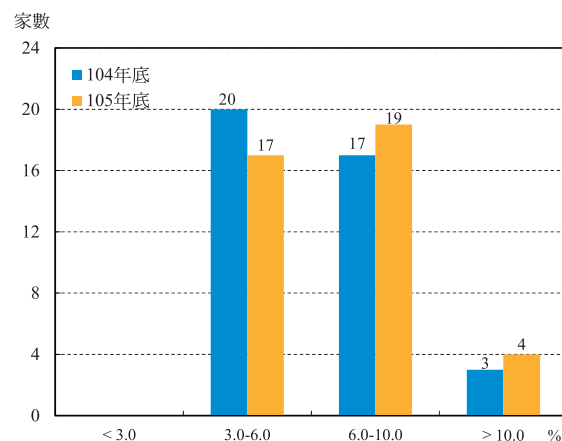


資料來源：本行金檢處。

(3) 部分銀行仍面臨強化資本之壓力

105年底各本國銀行資本比率雖均已高於當年法定最低標準，惟尚有部分公股及民營銀行未達未來逐年提高之標準，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 3-42 本國銀行槓桿比率之分布



註：槓桿比率=第一類資本淨額/暴險總額

資料來源：本行金檢處。

(4) 各銀行槓桿比率均高於國際標準

105年底本國銀行平均槓桿比率⁸⁵為6.29%，較上年底之5.9%提升，且遠高於國際最低標準3%，財務槓桿水準尚屬穩健。就個別銀行分析，無銀行比率低於3%，比率6%以上者有23家，較上年增加3家(圖3-42)。

⁸⁴ 105年至108年間，本國銀行各項資本比率法定最低標準如下：

資本比率別	105年	106年	107年	108年起
普通股權益比率(%)	5.125	5.75	6.375	7.0
第1類資本比率(%)	6.625	7.25	7.875	8.5
資本適足率(%)	8.625	9.25	9.875	10.5

⁸⁵ 我國參酌巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)規定，自102年起要求銀行計算槓桿比率，104年起對外揭露，並將自107年起納入第1支柱(最低資本要求)實施。

7. 外部信用評等

(1) 整體信用評等水準較去年底提升

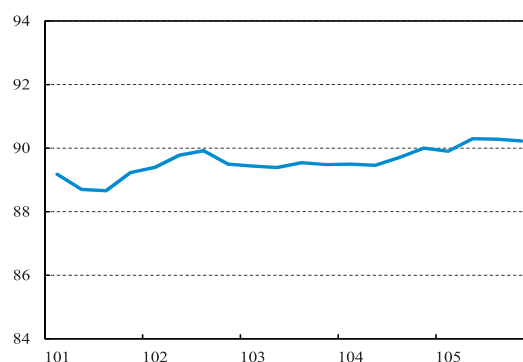
觀察信用評等公司對我國銀行業之整體風險評估，標準普爾國際評等公司(Standard & Poor's Ratings Services，以下簡稱標準普爾)「銀行業國家風險評估」⁸⁶，對我國銀行業評估結果維持為第4組不變；與其他亞洲國家或地區比較，我國銀行業之風險較香港、新加坡、日本及南韓為高，與馬來西亞相當，惟低於中國大陸、泰國、印尼及菲律賓。另惠譽國際信用評等公司(Fitch Ratings，以下簡稱惠譽)「銀行體系指標/總體審慎指標」⁸⁷對我國銀行業之評估結果，亦維持bbb/1等級不變(表3-2)。

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	
	2016年2月底	2017年2月底	2016年2月底	2017年1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	a/1
臺灣	第4組	第4組	bbb/1	bbb/1
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/1
泰國	第6組	第6組	bbb/1	bbb/1
印尼	第7組	第7組	bb/2	bb/1
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。

圖 3-43 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。

此外，105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⁸⁸計算，本國銀行信用評等加權指數⁸⁹較去年底提升⁹⁰(圖3-43)，主要係

⁸⁶ 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。

⁸⁷ 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。

⁸⁸ 105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。

⁸⁹ 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。

⁹⁰ 105年第4季底信用評等加權指數主要受部分銀行資產總額變動之影響，較第3季底略低。

華南商銀及大眾商銀評等獲調升所致。

(2) 絕大多數銀行之評等展望為穩定或正向

105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3-44)，與上年底比較變化不大。105年底，除澳盛(台灣)、元大及大眾等3家銀行評等展望為負向⁹¹外，其餘37家銀行均維持穩定或正向。

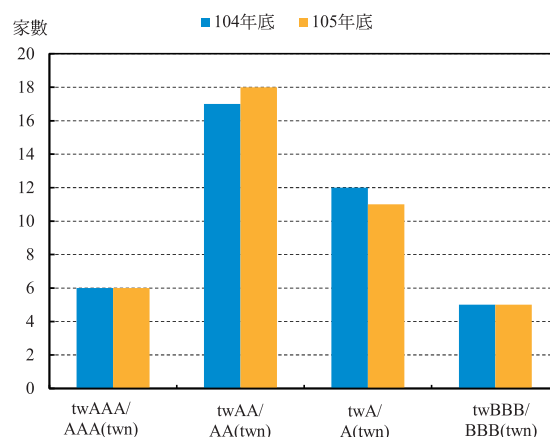
(二) 人壽保險公司

105年人壽保險公司(以下簡稱壽險公司)資產規模成長加速，平均資本適足率上升，信用評等水準維持穩定，惟獲利能力明顯走弱，且未避險外幣部位仍大，面臨較高市場風險。

1. 資產規模成長加速

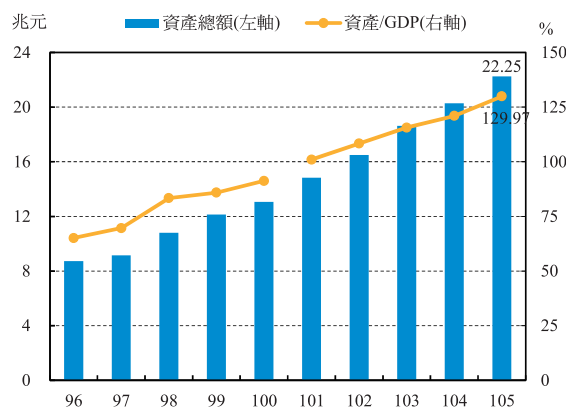
105年壽險公司資產規模持續成長，年底達22.25兆元，相當於全年GDP之129.97%(圖3-45)，年增率由上年底8.80%升至9.74%，成長速度加快。

圖 3-44 本國受評銀行長期信用評等



資料來源：各信用評等公司。

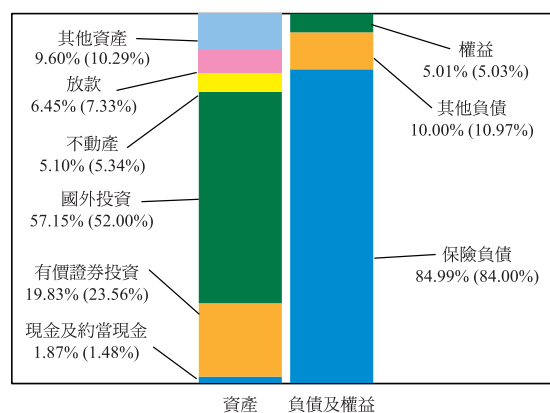
圖 3-45 壽險公司資產規模



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：金管會保險局、行政院主計總處。

圖 3-46 壽險公司資產負債結構



註：1.資料基準日為105年底，()內為104年底資料。

2.有價證券投資包含保險相關事業投資。

資料來源：金管會保險局。

⁹¹ 105年第3季澳盛(台灣)銀行評等隨母公司調整為負向。元大金控集團則因採取更為保守之成長策略，資本水準趨穩，旗下兩家子公司元大銀行及大眾銀行，評等展望業於106年1月20日由負向調整為穩定。

105年底20家本國壽險公司⁹²資產市占率合計98.53%，其中4家外資主要持股之壽險子公司⁹³市占率合計為2.72%；另4家外商壽險公司在臺分公司⁹⁴僅占1.47%。資產市占率前三大壽險公司依序為國泰(24.88%)、南山(16.34%)及富邦(15.04%)，市占率合計達56.26%，較上年底微幅增加0.12個百分點，市場結構變動不大。

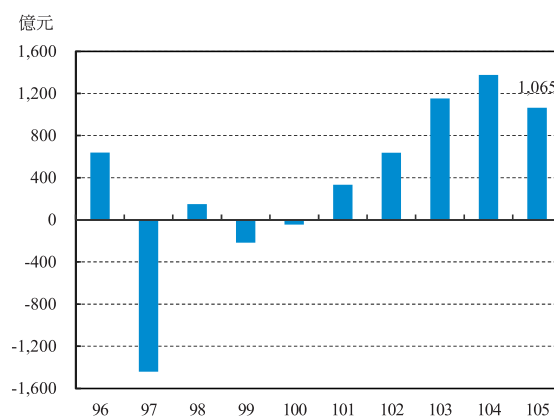
2. 國外投資比重快速上升

105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，其中國外投資因壽險資金來源擴增，加碼投資收益較高之外國債券及可不計入國外投資限額之國際債券⁹⁵，使比重快速上升至57.15%，國內有價證券投資比重則持續下滑至19.83%；資金來源主要為保險負債，因責任準備隨保險業務規模擴增而持續累積，其比重上升至84.99%，權益比重則微幅降低至5.01%，財務槓桿程度略升(圖3-46)。

3. 獲利能力明顯走弱

105年壽險公司稅前淨利為1,065億元，較上年減少311億元或22.58%(圖3-47)，主要係新臺幣對美元匯率走升使壽險公司產生兌換損失，以及新契

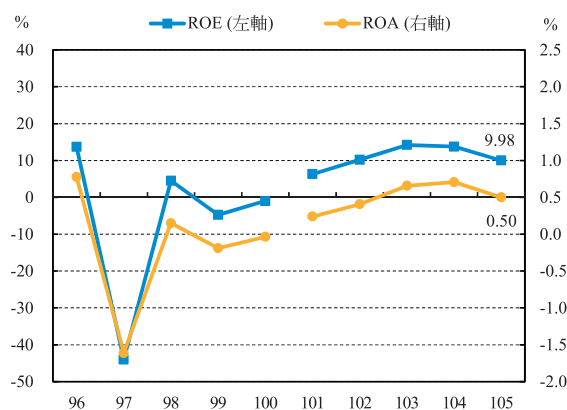
圖 3-47 壽險公司稅前淨利



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 3-48 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。

⁹² 含外資主要持股之壽險子公司。

⁹³ 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。

⁹⁴ 4家外商壽險公司在臺分公司，包括友邦、蘇黎世、法國巴黎及安達。

⁹⁵ 依「保險法」第146-4條規定，壽險公司對國內證券市場上市或上櫃買賣之外幣計價股權或債券憑證之投資金額，不計入其國外投資限額。

約保費創近年新高，使佣金及準備金提存費用增加所致。影響所及，平均ROE與ROA分別由上年之13.77%及0.71%降為9.98%及0.50%(圖3-48)，平均資金運用收益率亦由上年之4.22%降至4.11%，不利改善利差損問題。24家壽險公司中，獲利較佳且ROE高於10%者與上年同為10家，經營產生虧損者為8家，較上年減少3家。

4. 平均資本適足率上升

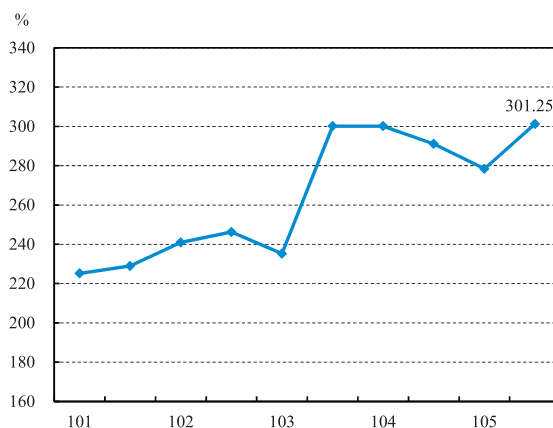
105年壽險公司在盈餘挹注及發行次順位公司債充實自有資本下，年底平均資本適足率由上年底之291.08%上升至301.25%⁹⁶(圖3-49)。

個別壽險公司中，資本適足率在300%以上者有15家，較上年底減少2家；低於法定標準(200%)者有1家⁹⁷(圖3-50)，其資產規模占全體壽險公司資產總額之1.58%，比重尚低，惟財務結構仍待改善。原淨值為負之朝陽人壽公司已於105年1月26日遭金管會接管，並於106年1月16日標售予南山人壽。

5. 信用評等水準維持穩定⁹⁸

105年12家受評壽險公司，除元大人壽及遠雄人壽首次取得中華信評twA+評等，以及中國信託人壽因併入台灣人壽而撤銷評等外，其餘受評壽險公司無信用評等被調整情形。105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

圖 3-49 壽險公司資本適足率

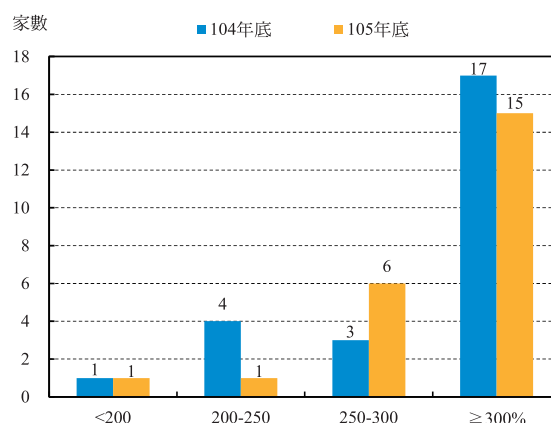


註：1.資本適足率=自有資本/風險資本

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；105年底資料不含朝陽人壽，該公司於105年1月26日經金管會依法接管。

資料來源：金管會保險局。

圖 3-50 壽險公司資本適足率之分布



註：105年底資料不含朝陽人壽公司。

資料來源：金管會保險局。

⁹⁶ 105年底資料不含被接管之朝陽人壽。

⁹⁷ 不含朝陽人壽。

⁹⁸ 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。

占率前三大之壽險公司，信用評等均維持在代表履行財務承諾能力強之twAA+等級。評等展望方面，除台灣人壽及中國人壽⁹⁹評等展望維持負向外，其餘受評壽險公司均為正向或穩定。

6. 未避險外幣部位仍大，面臨較高市場風險

近年來壽險公司資產規模持續成長，由於國內長天期金融商品有限，加以法令持續鬆綁壽險業國外投資限制，其資金多流向國際債券及海外投資標的，使國外投資部位快速成長。106年第1季受國際資金大量匯入影響，新臺幣對美元匯率大幅走升，致壽險公司匯兌損失擴大，外匯價格變動準備金快速下滑¹⁰⁰；壽險公司雖積極採取匯率避險措施，惟其未避險部位仍大，面臨較高匯率風險。此外，壽險公司之資金運用以債券投資為大宗，其中部分係以公允價值評價，鑑於美國Fed可能繼續升息及逐步縮減持債規模，恐帶動債券殖利率進一步走升，壽險公司亦應審慎控管其債券部位之利率風險。

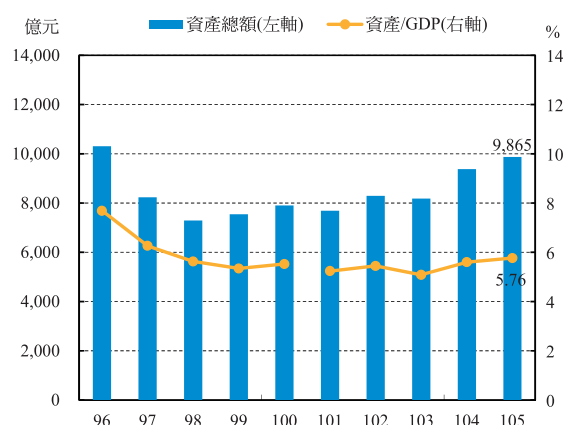
(三) 票券金融公司

105年票券金融公司(以下簡稱票券公司)資產規模擴大，保證餘額持續成長且授信品質尚佳；稅前淨利略增，惟報酬率下滑；平均資本適足率下滑，流動性風險仍高。

1. 資產規模擴大，債券投資之風險上升

105年底票券公司資產總額9,865億元，較上年底增加5.22%，資產總額相當於全年GDP之5.76%(圖3-51)，主要係短期市場利率持續在低檔，有利其養券操作，擴大債、票券投資部位所致。債券投資部位4,578億元，較上年底增加431億元

圖 3-51 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。

⁹⁹ 台灣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。

¹⁰⁰ 根據本行外匯局資料，106年3月底壽險公司外匯價格變動準備金餘額180億元，較105年底之434億元減少254億元或58.50%。

或10.39%，其中外幣債券大幅增加445億元或2.14倍，成長最為顯著。由於106年初新臺幣對美元匯率明顯走升，加上未來美國Fed可能繼續升息，其債券投資之匯率及利率風險上升。

資產負債結構方面，105年底票券公司資產面以債票券投資占94.84%為主，較去年底增加0.81個百分點。負債面主要為短期性之附買回債票券（以下簡稱RP）及借入款占86.35%，權益則占11.88%（圖3-52）。

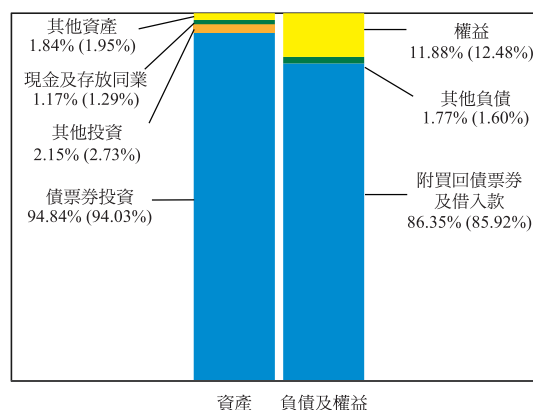
2. 信用風險

(1) 保證餘額持續成長，不動產擔保授信比重走高

105年底票券公司保證餘額5,063億元，較去年底增加277億元或5.79%，主要係短期利率持穩於低檔，企業透過貨幣市場籌資增加所致（圖3-53）。105年底票券公司保證及背書餘額占權益之平均倍數為4.67倍，高於去年底之4.62倍，惟尚低於法定上限之5倍或5.5倍¹⁰¹。

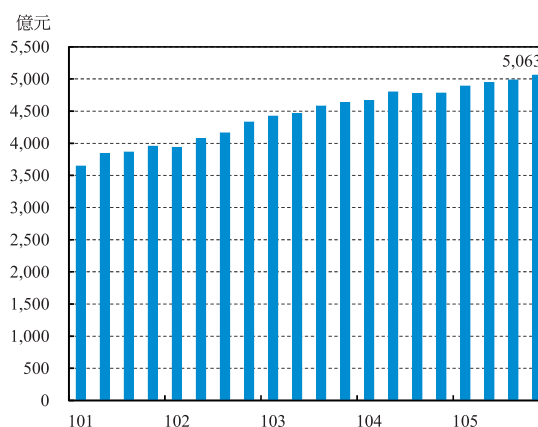
105年底票券公司對不動產與營造業提供保證及以不動產為擔保之授信比重分別為28.92%及35.60%，較去年底上升且在高點，在國內不動產市場展望仍趨保守下，宜密切關注不動產相關授信風險。金管會對其不動產業授信集中度之風險控管及執行情形，持續列為106年檢查重點¹⁰²。

圖 3-52 票券公司資產負債結構



註：資料基準日為 105 年底，()內為 104 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」。

圖 3-53 票券公司商業本票保證餘額



資料來源：本行金檢處。

¹⁰¹ 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。105年底除萬通票券資本適足率12.92%適用5倍上限外，其餘票券公司均適用5.5倍之規定。

¹⁰² 金管會檢查局105年12月發布之「106年度金融檢查重點」。

(2) 授信品質尚佳

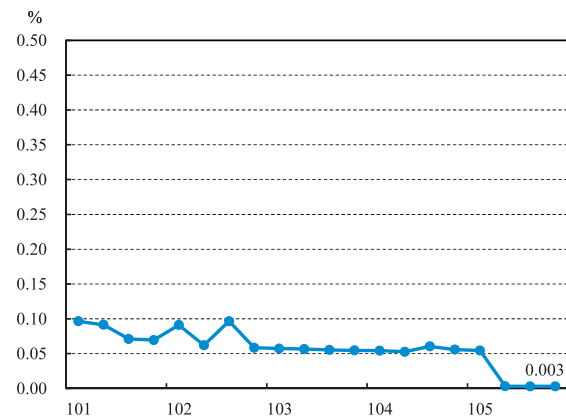
105年底票券公司逾期授信比率為0.003%，較上年底下降，授信品質尚佳(圖3-54)；同日備抵呆帳及保證責任準備合計數占逾期授信之比率為516.6倍，準備提列充足。

3. 流動性風險仍高

票券公司之資金來源8成以上仰賴短期性之金融機構拆款與RP，而資金用途則有近9成運用於債、票券投資，其中債券部位占46.40%，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2.19倍上升至105年底之2.26倍，主要係加碼債券投資，使資金期距缺口擴大所致，流動性風險仍高(圖3-55)。

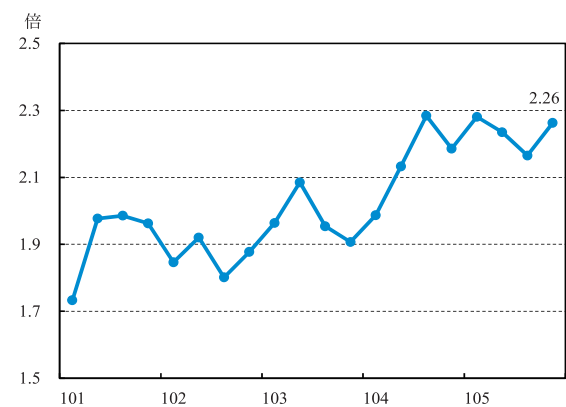
105年底票券公司主要負債總額¹⁰³較上年底增加6.05%，占淨值¹⁰⁴之平均倍數亦由上年底之7.77倍上升至7.88倍，惟各票券公司均低於法定上限之10倍或12倍¹⁰⁵。

圖 3-54 票券公司逾期授信比率



註：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。

圖 3-55 票券公司期距缺口占權益倍數



資料來源：本行金檢處。

¹⁰³ 主要包括拆款融資、附買回交易、發行公司債及商業本票等。

¹⁰⁴ 係指上年度決算分配後之淨值。

¹⁰⁵ 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。105年底各票券公司資本適足率均高於12%，故適用10倍或12倍之上限。

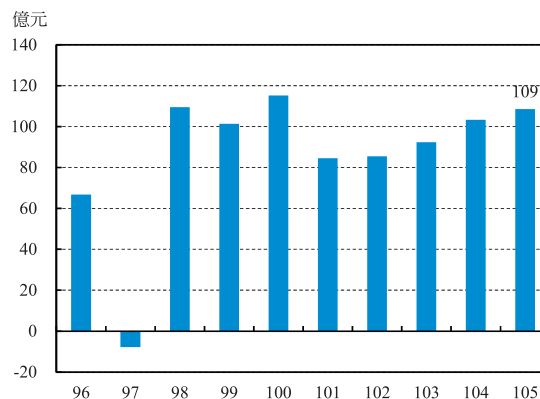
4. 稅前淨利略增，惟報酬率下滑

105年票券公司稅前淨利109億元，較上年增加5億元或5.13%(圖3-56)，主要係債票券投資部位擴大，加以拆款及RP利率略下滑，養券利差提高，以及積極辦理商業本票承銷業務，使利息淨收益及手續費收入增加所致，惟因權益及資產之增幅較大，致平均ROE及ROA均較上年小幅下滑，分別為9.14%及1.13%(圖3-57)。

5. 平均資本適足率下降

105年底票券公司平均資本適足率為13.90%，低於去年底之14.41%，第1類資本比率亦由去年底之14.01%下滑至13.69%(圖3-58)，主要係非公債之債券部位擴大，使風險性資產增加所致。惟各票券公司資本適足率均在12%以上，高於法定最低標準8%。

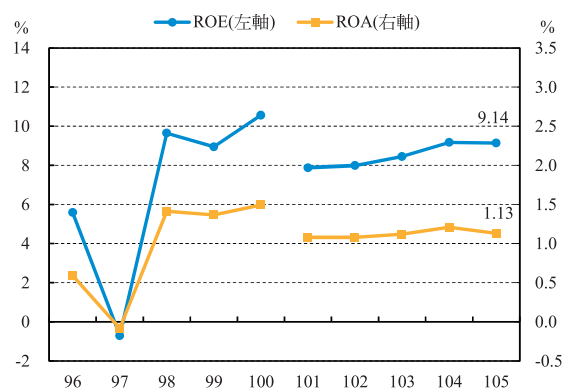
圖 3-56 票券公司稅前淨利



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。

圖 3-57 票券公司ROE及ROA



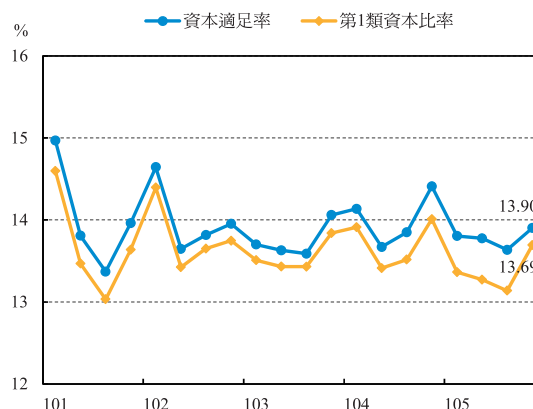
註：1.100年(含)以前資料依ROC GAAP編製，101年起改依IFRSs編製。

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 3-58 票券公司資本適足性相關比率



資料來源：本行金檢處。

專欄4：國際洗錢防制之趨勢

近年來，由於國際金融高度自由化，以及金融商品與網路科技蓬勃發展，洗錢管道及手法亦不斷推陳出新，加上跨國洗錢之追蹤不易等因素，形成洗錢防制之重大挑戰，各國主管機關多嚴格要求金融機構切實執行洗錢防制作業，並重罰違規或未落實之業者，往往造成金融機構重大財務損失，且影響其信譽甚鉅，使得國際洗錢防制成為當前炙手可熱之議題。由於本國銀行積極拓展海外市場，對國際洗錢防制之趨勢宜密切關注。本專欄首先探討國際洗錢防制之重要規範及監理趨勢，其次分析我國之因應措施，最後為結語。

一、國際洗錢防制之重要規範

主要國際組織及國家對洗錢防制之重要規範如次：

(一) 防制洗錢金融行動工作組織(Financial Action Task Force, FATF)

FATF係由七大工業國於1989年創立，其發布之建議為全球普遍公認的防制洗錢/打擊資恐(anti-money laundering / combating the financing of terrorism, AML/CFT)國際標準。該組織原提出防制洗錢「40項建議」及打擊資恐「9項特別建議」，於2012年將前述二項整併修正為「40項建議」¹(新增反武器擴散等事項)，其中有5項核心(core)建議及8項關鍵(key)建議(表A4-1)；嗣於2013年修正評鑑方法論，除將「40項建議」納入外，並新增11項效能(effectiveness)評鑑(表A4-2)，使評鑑標準更為嚴格。該「40項建議」與金融機構相關之主要規範包括：

1. 應以「風險基礎方法」(risk-based approach, RBA)評估風險。
2. 應執行客戶審查(customer due diligence, CDD)之預防性措施，持續監控客戶之業務往來關係並保存所有必要交易紀錄。
3. 對於特定客戶及高風險交易應採取適當風險管理措施，強化客戶審查(enhanced due diligence, EDD)，並就可疑交易進行申報。
4. 未完成客戶身分確認措施前，除符合一定條件下(如洗錢及資恐風險受到有效管理等)，不應同意客戶建立業務關係或進行臨時性交易。

(二) 亞太防制洗錢組織(Asia/Pacific Group on Money Laundering, APG)

APG於1997年成立(我國為創始會員國)，具備FATF準會員(associate member)身分，有遵循FATF相關規範之義務。為提升AML/CFT能力，APG要求會員國依據FATF修正之評鑑方法論(包括「40項建議」及11項效能評鑑)進行相互評鑑(表A4-1、表A4-2)。

表A4-1 FATF 40項建議之主要內容

項次	主要內容
1~2	風險導向之評估方法(1*)及全國性合作協調機制。
3~4	洗錢犯罪(3#)及沒收與臨時性措施(4*)。
5~8	資恐犯罪(5#)、資恐之目標性金融制裁(6*)及非營利組織。
9~23	客戶審查(10#)、記錄保存(11#)、重要政治性職務人士、通匯銀行、金錢或價值移轉服務、電匯、申報可疑交易(20#)及指定之非金融事業或人員。
24~25	法人及法律合意之透明性及實質受益權。
26~35	金融機構之監理(26*)、監理機關之權責、金融情報中心(29*)、執法和調查機關之權責、現金攜帶及裁罰。
36~40	國際公約與規範(36*)、司法互助(37*)、引渡、其他國際合作(40*)。

註：#係指核心建議；*係指關鍵建議。

資料來源：FATF。

表A4-2 FATF 11項效能評鑑之主要內容

項次	主要內容
1	瞭解洗錢與資恐風險，並適當協調國內行動以打擊洗錢、資恐及資助武擴。
2	國際合作傳遞適當資訊、金融情資及證據，並促進對抗罪犯及其資產之行動。
3	監理機關適當監理、監控及規範金融機構及特定非金融專業人員，以確保其遵循與風險相當之防制洗錢/打擊資恐要求。
4	金融機構和特定非專業人員適當運用與風險相當之防制洗錢/打擊資恐防制措施，並申報可疑交易。
5	制止法人及法律協議被洗錢或資助恐怖分子濫用，且權責機關可不受阻礙地取得實質受益權資訊。
6	權責機關適當運用金融情報及所有其他相關資訊於洗錢/資恐調查。
7	對洗錢犯罪與其活動進行調查，且起訴犯罪者並施予有效、合乎比例及勸阻性之處罰。
8	沒收犯罪收益與犯罪工具。
9	對資恐犯罪及其活動進行調查，且起訴資助恐怖主義者並施予有效、合乎比例及勸阻性之處罰。
10	制止恐怖分子、恐怖組織及恐怖份子資助者進行籌募、移動及使用資金，並制止其濫用非營利組織。
11	制止涉及大規模毀滅性武器擴散之個人與團體進行籌募、移動及使用資金，以符合聯合國安理會相關決議案。

資料來源：FATF。

(三) 美國

美國自1970年以來，陸續訂定AML/CFT有關法令或規則，2000年起主要如次：

1. 為打擊及懲罰恐怖主義，國會於2001年通過「美國愛國者法」²，大幅提高對金融機

構洗錢防制要求及資訊揭露義務，並擴大執法機關之行政裁量權，除嚴禁與高風險地區進行交易，並要求應進行完整之認識客戶(know your customer, KYC)程序，以確實查核其身分。其後更要求進行詳盡的客戶身分審查，且金融機構應確認業務往來客戶之實質受益人身分。

2. 美國紐約州金融署(NYDFS)於2016年6月發布第504號規則³，要求銀行須嚴格落實交易監控及篩選程序，包括應辨識所有相關資料來源，以及確認資料完整性、正確性及品質程度等，並於每年4月15日前提交高階主管簽署之法遵聲明書⁴，以確認是否符合該規則，NYDFS對未能落實者，將依法追究相關法律責任。

二、國際洗錢防制之監理趨勢

(一) 罰款加重

近年來，主管機關對違反洗錢防制規定或未落實之金融機構，採重罰處分，例如2012-2015年因洗錢防制作業疏失遭美國監理機關裁罰之15家銀行，其中遭裁罰10億美元以上有BNP(89.7億美元)、HSBC(19.2億美元)、UBS(14.9億美元)及Commerzbank(14.5億美元)等4家，前述各項裁罰相較以往明顯加重。

(二) 加強對高風險客戶及境外公司之審查

金融機構應嚴格加強對國內、外重要政治性職務人士(politically exposed persons, PEPs)，以及其他高風險業務、跨境通匯業務、非面對面客戶等高風險客戶之審查，另受巴拿馬文件事件影響，國際間更為重視對境外公司KYC及CDD的落實，以及金融機構應採取合理措施辨識及確認客戶之實質受益人，以防制進行洗錢等非法行為。

(三) 擴大洗錢防制義務之適用對象

由於洗錢態樣不斷推陳出新，洗錢管道不再囿於金融機構，甚至利用不動產、保險、訴訟管道等進行洗錢，因此，律師、公證人、其他獨立法律專業人員及會計師代理客戶或為客戶進行特定交易時，應負有審查客戶、保存交易紀錄及申報可疑交易義務。

(四) 督促金融機構建立完整之監控政策及程序

主管機關督促金融機構就客戶、交易及產品等建立完整之監控政策與程序，由於金融機構每日交易量龐大，傳統洗錢防制管理工具已無法滿足現行需求，主管機關多鼓勵業者運用大數據分析等技術，提升偵測與篩選技術，應可大幅提高交易監控執行效率。

三、我國對國際洗錢防制之因應措施

為與國際規範接軌，並因應2018年APG之相互評鑑，我國政府已積極採取相關因應措

施(詳見第參章之金融基礎設施)。

(一) 強化法律之完備性

參酌FATF國際標準的建議，制定「資恐防制法」，並修正「洗錢防制法」，以強化法律之完備性。

(二) 成立「洗錢防制辦公室」，展現洗錢防制工作的決心

行政院於2017年3月成立「洗錢防制辦公室」，結合跨部會人才與專業，負責統籌、整合我國洗錢防制整體政策方針，以及因應APG第三輪相互評鑑事宜，展現我國洗錢防制工作的決心。

(三) 強化金融機構防制洗錢與打擊資恐機制

1. 金管會已從規範及執行等方面，強化金融機構AML/CFT機制，主要如次：

- (1) 健全規範：陸續修正銀行業、證券期貨業及保險業「防制洗錢及打擊資恐注意事項」、完成「國際金融業務分行管理辦法」之修正，並依洗錢防制法及資恐防制法訂定相關授權規定，以利金融機構遵循⁵。
- (2) 督導金融機構落實執行：要求金融機構完成洗錢及資恐風險全面評估，並將其執行情形列為重點檢查項目。
- (3) 協助提升交易監控能力：督導金融同業公會研提各業別具高洗錢風險特質之業務及商品，以及研擬疑似洗錢交易態樣⁶，以協助金融機構提升交易監控能力。
- (4) 加強訓練與宣導方面：要求金融機構強化員工AML/CFT訓練，並請董監事及高階管理人員積極參與相關研討會，重塑以防制金融犯罪為導向之企業文化。

2. 本行亦配合FATF對電匯之規範修正「銀行業辦理外匯業務作業規範」，要求銀行業辦理外匯業務應執行確認客戶身分；另將出入境攜帶新臺幣未申報、申報不實或申報超過本行規定限額之處理，納入新修正之「洗錢防制法」中。

四、結語

(一) 強化洗錢防制已成為國際趨勢，除在法制面須符合國際規範外，最重要的是執行面是否落實，因為徒法不足以自行，有賴政府相關部門的積極參與，金融機構高階主管之執行力亦是成敗的重要關鍵。

(二) 金融機構應改變過去以業績為導向之經營策略，轉而重視內部控制及法令遵循機制，且洗錢防制不僅是專責人員責任，更應將洗錢防制之概念深根固柢，並成為組織文化之一環，由所有員工共同參與，始能有效發揮效能。

(三) 金融機構應就金融科技應用、人才培訓及洗錢防制程序等面向，積極與國際趨勢接軌，及早建立全面性洗錢防制機制，有效提升因應能力。

註：1. FATF (2012), *International Standards on Combating Money Laundering and the Financing of Terrorism & Proliferation*, February.

2. “Uniting and Strengthening America by Providing Appropriate Tools Required to Intercept and Obstruct Terrorism Act of 2001”，簡稱為“USA Patriot Act”

3. NYDFS (2016), *Superintendent’s Regulations Part 504: Banking Division Transaction Monitoring and Filtering Program Requirements and Certifications*, June.

4. NYDFS 504規則已於2017年1月1日生效，受其監理之金融機構應自2018年開始定期提交法遵聲明書。

5. 本國銀行及人身保險公司應設置獨立之AML/CFT專責單位，證券期貨業及其他金融機構則應依其規模、風險等配置適足之AML/CFT人員；OBU應強化確認客戶身分程序，以及明定辦理新開戶時不得勸誘或協助境內客戶轉換為非居民身分開戶等。

6. 銀行公會蒐集國內外案例，研擬「疑似洗錢或資恐交易態樣」草案，歸納數十種態樣供銀行參考，例如同一日同一帳戶或同一櫃檯分次或多筆交易之大額款項變動；靜止戶突然有大額款項迅速進出；人頭戶開戶後有與其財力不相當的大額款項存入又快速移轉匯出；每筆存、提金額相當，且密集存提匯款；經常委由特定第三人辦理存匯款或領現疑似洗錢交易等。

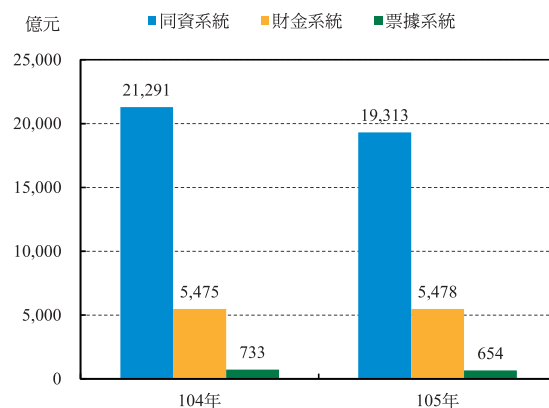
三、金融基礎設施

(一) 支付與清算系統

1. 新臺幣三大重要支付系統營運概況

新臺幣三大重要支付系統為央行同資系統、財金跨行支付結算系統及票據交換結算系統，105年日平均交易金額分別為19,313億元、5,478億元及654億元，與上年相較，除財金跨行系統略增外，其餘二者皆下降(圖3-59)。其中，本行營運之央行同資系統日平均交易金額較上年減少1,978億元，主要因本行105年發行較長天期定期存單，到期續發頻率降低所致。

圖 3-59 三大重要支付系統每日平均交易金額

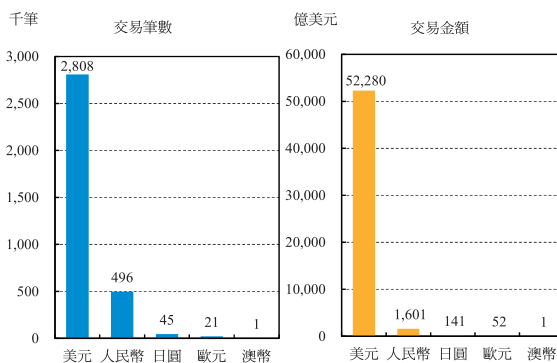


資料來源：本行業務局。

2. 外幣結算平台營運概況

外幣結算平台自102年3月1日正式營運以來，陸續提供美元、人民幣、日圓及歐元之匯款、PVP及DVP功能，105年續增澳幣服務。截至105年底，營運筆數共計337萬筆，金額達5.4兆美元(約新臺幣175兆元) (圖3-60)。其中，以美元為大宗，人民幣次之；美元及人民幣交易日平均金額分別為約69.6億美元及2.3億美元。

圖 3-60 外幣結算平台交易筆數及金額



註：資料期間為 102 年 3 月至 105 年底。

資料來源：本行業務局。

平台之境內匯款服務無須繞經第三地轉匯，自上線至105年底止，已為大眾節省匯費約新臺幣21億元。

3. 因應Fintech發展之措施

(1) 關注分散式總帳技術發展

區塊鏈因用於建構比特幣而受到重視，其分散式技術提供去中心化的P2P作業模式，試圖改變現今中心化的金融運作架構，為近年熱門討論的議題。該技術雖可帶來高透明度、易追蹤查核等優點，惟仍有處理時效不佳、交易隱私性、與既有系統相容性等問題尚待解決。因此，全球大型金融機構現階段均僅就資產數位化、跨境支付、貿易融資等議題，進行概念驗證或小規模試作，距離實際應用尚需一段時間。

本行已於104年成立數位金融小組，持續探究區塊鏈技術發展，並研究電子支付之發展與虛擬通貨等相關議題(專欄5)；另為促進金融產業資源整合，本行督促財金公司邀集金融機構等單位，共同組成「金融區塊鏈研究暨應用發展委員會」，將各就「企金」及「個金」擇定業務個案先行試作，預定106年底提出試作結果報告。

(2) 督促財金公司協助金融業發展行動支付服務

鑑於臺灣智慧型手機滲透率逐年增加，具備發展行動支付的有利條件，本行督促財金公司積極協助金融機構發展行動支付服務。截至105年底止，計有24家金融機構應用財金公司建置之行動支付共用平台，發行手機信用卡及行動金融卡，消費者可於國內13萬台感應式刷卡機進行NFC¹⁰⁶近端消費付款。

另為因應雲端技術發展，財金公司協助金融機構開辦VISA、MasterCard HCE¹⁰⁷手機信用卡業務，105年底止已有14家金融機構開辦。此外，為滿足商店端使用mPOS行動收單需求，該公司新增mPOS連線電子簽單轉接服務，受理信用卡、金融卡、銀聯卡等支付工具，並協助會員銀行拓展卡片行動收單業務。

¹⁰⁶NFC (near field communication)係指藉由無線電波短距離的通訊技術，讓電子設備間可進行非接觸式、點對點的資料傳輸。依卡片資訊模擬作業模式的不同，NFC可區分為安全元件(secure element, SE)、主機卡模擬(host card emulation, HCE)及代碼化技術(Tokenization)等三種解決方案。

¹⁰⁷HCE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。

(二) 銀行淨穩定資金比率(NSFR)實施標準

巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)為強化銀行流動性風險之管理，於2010年發布「流動性風險衡量、標準及監控之國際架構」，提出流動性覆蓋比率(LCR)及淨穩定資金比率(net stable funding ratio, NSFR)，作為全球一致之流動性量化指標。為強化本國銀行流動性風險管理，並使我國流動性量化指標與國際規範一致，金管會及本行積極推動實施LCR與 NSFR規範，其中LCR已於104年實施。至於NSFR，金管會及本行已於105年12月會銜訂定發布「銀行淨穩定資金比率實施標準」，法定最低標準為100%，並自107年1月1日起實施。我國NSFR規定重點如下：

1. 淨穩定資金比率之定義：NSFR為長期流動性量化指標，係指可用穩定資金(available stable funding, ASF)除以應有穩定資金(required stable funding, RSF)；其中，可用穩定資金係指預期可支應超過一定期間(即超過1年)資金需求之權益及負債項目；應有穩定資金係指對穩定資金之需求量，即為銀行所持有各類型資產依其流動特性及剩餘期間所計算數額，包含資產負債表表外暴險。

$$\text{NSFR} = \frac{\text{可用穩定資金(ASF)}}{\text{應有穩定資金(RSF)}} \times 100\%$$

2. 法定最低標準：NSFR不得低於100%，惟金管會得視金融情況及實際需要，洽商本行同意後調整之。
3. 申報與通報機制：銀行應按季計算並申報NSFR相關資訊；NSFR如低於法定最低比率，應即通報金管會及本行。
4. 排除適用之銀行：外國銀行在臺分行、大陸地區商業銀行在臺分行及經金管會派員接管、勒令停業清理或清算之銀行，不適用本標準之規定。

(三) 推動金融科技發展與相關監理規範

為推動我國金融科技發展，並使金融科技創新在兼顧金融秩序及消費者保護下，有更廣且更安全可預測之實驗環境，金管會修訂相關監理規範，並規劃建立金融科技創新實驗機制，鼓勵我國金融服務業及相關產業能應用創新科技，提升金融服務效率，俾利於國內金融創新活動之發展。

1. 修正「資訊服務業及金融科技業為經主管機關認定之金融相關事業規定」

金管會於105年12月修正「資訊服務業及金融科技業為經主管機關認定之金融相關事業規定」第2點，明定銀行投資資訊服務業及金融科技業，其業務項目與已核准之資訊服務業及金融科技業之主要業務項目不同者，視為非屬同一業別，以免受同一業別僅得投資1家之限制。

此外，為配合現行金融科技之發展，並鼓勵業者利用金融科技提升相關風險管理之技術及創新金融服務，新增列舉金融科技業之業務項目，包括風險管理、洗錢防制、資訊安全、交易安全、消費者權益保護及網路借貸平臺等。

2. 規劃建立金融科技創新實驗機制

為鼓勵我國金融服務業及相關產業能應用創新科技，提升金融服務之效率、品質及普及化，金管會規劃建立金融科技創新實驗機制，於105年12月研擬「金融科技創新實驗條例」草案，內容涵蓋創新實驗之申請、審查、監督、管理及消費者保護相關程序，以及實驗期間法令調整與法律責任豁免等規範，從而提供金融科技研發試作之安全環境(專欄6)。行政院已完成該草案之審查，於106年5月函請立法院審議。

(四) 強化我國防制洗錢及打擊資恐之機制

為使我國防制洗錢及打擊資恐防制體系更趨完備，並配合107年底亞太防制洗錢組織(APG)第三輪相互評鑑進程，我國政府已積極採取相關因應措施。

1. 強化基礎法律之完備性

(1) 制定「資恐防制法」

為使打擊資恐之防制體系更趨完備，我國參酌防制洗錢金融行動工作組織(FATF)國際標準之建議與聯合國制止向恐怖主義提供資助國際公約，以及聯合國安全理事會有關防制資恐及武器擴散決議，105年7月制定「資恐防制法」，規定由行政院督導我國防制資恐政策及執行，主管機關法務部則設資

恐防制審議會¹⁰⁸，審議恐怖組織及恐怖分子之制裁名單及相關措施。

(2) 修正「洗錢防制法」

為健全防制洗錢體系、重建金流秩序及接軌國際規範，我國依FATF 40項建議於105年12月全面修正「洗錢防制法」¹⁰⁹，修法重點包括：

- 洗錢犯罪成立要件與國際規範一致，修法後以人頭帳戶或以人頭名義進行人頭公司或不動產洗錢，均屬洗錢犯罪。
- 將現行重大犯罪的門檻，由最輕本刑五年以上有期徒刑之罪，修正為最輕本刑6月以上有期徒刑之罪。
- 建立透明化之金流軌跡，全面要求客戶審查義務、交易紀錄保存義務及通報義務，並將融資性租賃、非金融機構之事業及人員納入前述義務之適用對象。
- 邊境金流管制部分，納入新臺幣、香港或澳門發行之貨幣、黃金及其他可被利用為洗錢之虞的物品，未申報或申報不實者，由海關沒入或處以罰鍰，且增訂貨運、快遞、郵寄等方式進出邊境之通報義務，強化金流軌跡保存與監控。

2. 成立「洗錢防制辦公室」，展現洗錢防制工作的決心

行政院於106年3月成立「洗錢防制辦公室」，統籌我國防制洗錢與打擊資恐政策及執行策略、執行風險評估及督導統籌APG第三輪相互評鑑事宜等，展現我國強化洗錢防制工作的決心。

3. 強化防制洗錢與打擊資恐機制之規定

(1) 金管會為強化金融機構防制洗錢(AML)與打擊資恐(CFT)機制，參酌最新國際標準，並配合「資恐防制法」及「洗錢防制法」之制定或修正，陸續訂定

¹⁰⁸審議會由法務部部長擔任召集人，並為當然委員，其餘委員由國家安全局、內政部、外交部、國防部、經濟部、金管會及本行之副首長兼任。

¹⁰⁹洗錢防制法將自公布日後六個月(106年6月)開始施行。

相關授權辦法及修正銀行業、證券期貨業與保險業「防制洗錢及打擊資恐注意事項」，其中銀行業相關規定之主要修正重點包括：

- 強化董事會治理、內控三道防線及教育訓練，塑造銀行業重視AML/CFT之文化。
- 透過集團層次之AML/CFT計畫及指派國外營業單位之AML/CFT人員，強化總行對海外分支機構之管理。
- 強化有關帳戶及交易持續監控之規範，以提升銀行業發現可疑交易之能力。
- 針對受制裁對象、重要政治性職務人士及跨國通匯往來銀行業務，明定應採取額外措施，以降低其風險。

(2) 本行亦配合FATF對電匯之規範修正「銀行業辦理外匯業務作業規範」，要求銀行業辦理境內及跨境匯出(入)匯款，應取得相關匯款人及收款人資訊；相關交易單證或紀錄，以及確認客戶身分所取得之所有紀錄，應至少保存五年。

(五) 我國將如期接軌國際財務報導準則第9號「金融工具」(IFRS 9)

為持續接軌國際財務報導準則，我國將於107年1月1日如期適用IFRS 9金融工具準則公報，適用範圍包括一般產業及金控、銀行、保險、證券等金融業。IFRS 9與現行企業採用之國際會計準則第39號(IAS 39)在金融資產分類及減損評估上有顯著差異，例如：(1)IAS 39金融資產原依持有意圖與能力分類¹¹⁰，IFRS 9改依金融資產合約現金流量特性與企業經營模式分類¹¹¹；(2)IAS 39金融資產原採已發生損失模式提列備抵呆帳，IFRS 9改採預期損失模式提列。

為利業者及早評估可能衝擊及預為因應，金管會已陸續採取協助措施包括：(1)成立「採用IFRSs新公報工作小組」(下稱IFRSs 工作小組)，解決採用IFRS 9之實務問題；(2)督導銀行公會完成「IFRS 9減損評估方法論指引」及「IFRS 9減損

¹¹⁰包括透過損益按公允價值衡量、備供出售及持有至到期日。

¹¹¹包括按攤銷後成本衡量、透過其他綜合損益按公允價值衡量或透過損益按公允價值衡量。

評估方法論指引計算釋例」等相關文件供參，並按季督導保險業準備情形；(3)透過IFRSs工作小組，協助釐清保險業採用覆蓋法(overlay approach)之實務問題。

由於IFRS 9對業者影響層面較廣，業者應儘速妥善規劃因應措施，包括深入瞭解公報內容，評估其會計政策、投資政策及內部控制制度是否須配合調整等，並加強與公司治理單位之溝通，且適時發布對股東權益有重大影響之重要訊息。

(六) 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，105年本行持續放寬銀行業辦理外匯業務之規定：

- (1) 為活絡臺灣人民幣離岸市場發展及推動期貨市場國際化與產品多元化，自105年6月27日起，銀行業得受理臺灣期貨交易所及期貨商從事經金管會核准臺灣期貨交易所掛牌之美元對人民幣匯率選擇權之結匯申報。
- (2) 105年9月修正「銀行發行外幣可轉讓定期存單管理要點」，增加外幣可轉讓定期存單之發行幣別(澳幣)。

2. 放寬保險業辦理外匯業務

為利保險業業務拓展及掌握商機，105年3月及12月本行兩度修正「保險業辦理外匯業務管理辦法」，放寬外幣收付財產保險之保險標的業務範圍由主管機關另行規定，並規範擔任外幣聯合貸款案參加行之申請程序及應遵循事項，以及明定外幣財產保險相關款項得以新臺幣收付之例外情形及其結匯事宜。

嗣後保險業辦理外幣財產保險所涉之結匯及款項收付事宜，將更為明確、便捷，並簡化保險業申辦外匯業務之應檢附書件，以激勵其商品創新。

3. 放寬證券業辦理外匯業務

為提升證券業競爭力、擴大其業務範圍並提供客戶附加服務，105年本行持續放寬證券業辦理外匯業務之規定：

- (1) 106年3月修正「證券業辦理外匯業務管理辦法」，開放證券業得辦理新臺幣即期外匯交易及外匯衍生性金融商品業務範圍，並簡化多項業務申辦程序。
- (2) 為配合證券商辦理涉及新臺幣之即期外匯交易業務開放，106年3月訂定「外匯證券商輔導客戶申報外匯收支或交易應注意事項」，使證券商外匯業務之經營有更明確規範及有效管理，俾利「外匯收支或交易申報辦法」之遵循。

未來證券商開辦業務後，將可提供投資人更多元的金融服務，並有助於提升整體證券業之質量，協助證券業長遠發展。

專欄5：我國電子支付之發展與虛擬通貨相關議題

臺灣已建構完善的電子支付清算體系，確保大額支付之安全與效率，零售支付電子化則在近年來政府與民間業者的共同努力，以及消費者逐漸改變支付習慣的過程中，正呈現多元且蓬勃發展的樣貌。

一、我國電子支付發展概況

目前我國經由電子支付清算體系處理之多元支付工具，主要可區分為三種：(1)透過銀行帳戶進行之電子資金移轉、(2)提供消費扣款之信用卡及金融卡等、以及(3)具有儲值、消費功能之電子貨幣。105年電子支付交易金額合計約615兆元，為同年GDP的36倍。

(一) 電子資金移轉

透過銀行帳戶進行之電子資金移轉金額龐大，主要是經由本行同資系統及財金公司跨行支付結算系統處理，105年營運金額分別為477兆元及135兆元。

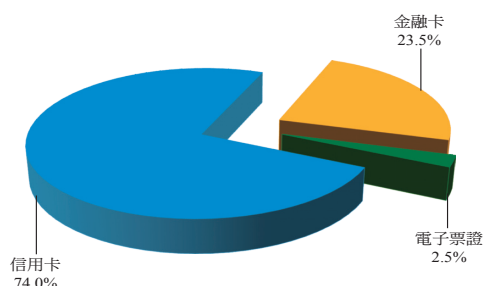
(二) 信用卡及金融卡

國內金融支付服務相當普及，包括信用卡、金融卡等電子支付工具，已廣為一般大眾使用，105年消費總額達3兆元，其中信用卡約占74%。

(三) 電子貨幣

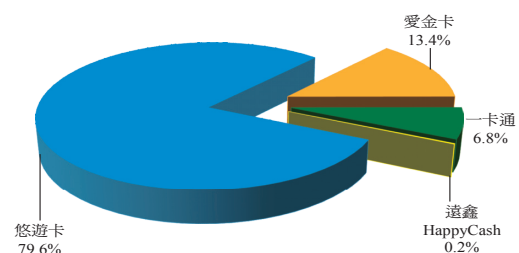
由於電子資金移轉及信用卡、金融卡等支付工具已蓬勃發展，我國透過悠遊卡等電子貨幣之消費金額比率偏低(圖A5-1)。電子貨幣除悠遊卡等電子票證外，亦包括經主管機關核准開辦之電子支付機構儲值帳戶。目前電子票證以非銀行發行者為主¹，包括悠遊卡、愛金卡、一卡通及遠鑫HappyCash卡，105年合計消費金額745億元，其中悠遊卡約占8成(圖A5-2)。現行金管會許可之非銀行電子支付機構有歐付寶、橘子支、智付寶、國際連及台灣電子支付等5家，交易量尚小。

圖A5-1 105年卡式電子支付工具消費金額比率



資料來源：金管會及財金公司。

圖A5-2 105年電子票證消費金額比率



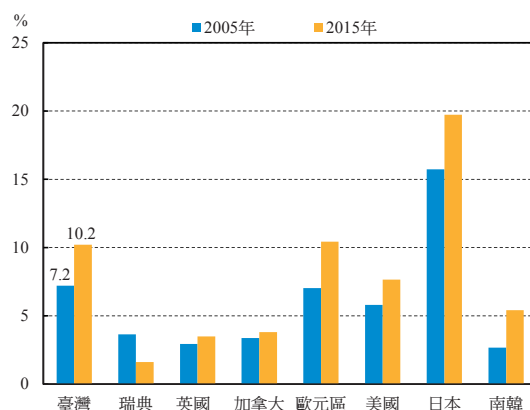
資料來源：金管會及財金公司。

二、本行持續協助電子支付發展

近年各國鈔券發行額占GDP比率除瑞典微幅下滑外，多呈成長趨勢，包括電子支付發達的美國、南韓、歐元區及日本等國家，仍多使用現金(圖A5-3)，顯示傳統通貨仍為重要的消費支付工具²。

我國目前電子支付工具雖多元便利，惟民眾消費除以信用卡支付外，多使用現金。為提升我國電子支付比率，本行已督促財金公司協助發展電子支付，例如金融卡支付及行動支付等，尤其行動支付方面，未來將提供轉帳、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。

圖A5-3 主要國家鈔券發行額占GDP比率



資料來源：AREMOS 經濟統計資料庫及 CPI (2016)。

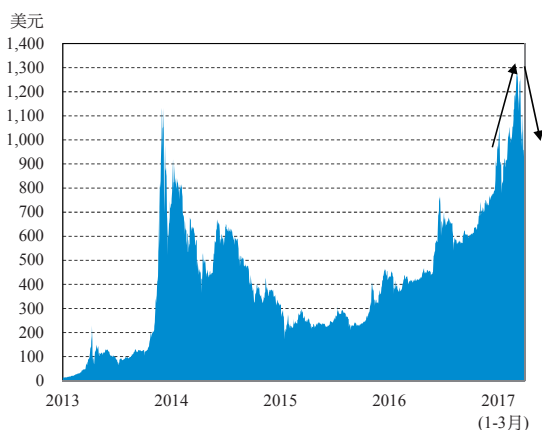
三、虛擬通貨相關議題

自2009年起，隨著網路科技發展，應用區塊鏈技術建構P2P網路去中心化的比特幣等虛擬通貨系統應運而生。

(一) 比特幣價格波動大

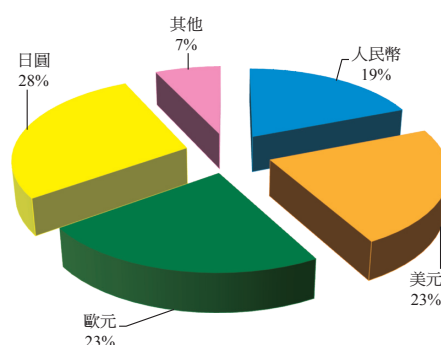
根據CoinMarketCap網站統計，截至2017年3月底全球虛擬通貨種類超過650種，總市值約250億美元，其中比特幣約占有所有虛擬通貨市值67.1%。目前比特幣每單位報價約1,000美元，流通量超過1千6百萬單位。原本交易幣別以人民幣為大宗，約占8成以上，近期中國大陸政府為避免民眾使用比特幣規避資本管制，加強比特幣交易平台的監管，致交易量大幅減少，價格波動劇烈(圖A5-4)；2017年3月交易幣別中，以日圓最多，占28%，美元及歐元各占23%，人民幣僅占19%³ (圖A5-5)。

圖A5-4 比特幣價格走勢圖



資料來源：bitcoin charts 網站。

圖A5-5 比特幣交易幣別比重



註：資料期間為2017年3月。

資料來源：bitcoin charts 網站。

(二) 比特幣等虛擬通貨並非貨幣

IMF從法律及經濟觀點分析，認為虛擬通貨尚未滿足貨幣的定義與特性⁴。另據ECB調查，目前比特幣使用率低、且與實體經濟連結度小，不致影響貨幣政策操作及金融市場運作⁵；ECB並認為比特幣較似價值交換工具，而不是支付工具。

此外，美國證券管理委員會於2017年3月否決比特幣ETF於Bats交易所掛牌上市案，認為其未符美國證券交易法有關「國家證券交易所之管理規則必須防範詐欺與價格操縱行為，並保護投資人及促進公共利益」之規定。目前國際間著重虛擬通貨交易平台之監管，包括業者須註冊或取得執照，以防範藉由虛擬通貨之網路隱匿身分，進行洗錢及資恐等非法行為。

(三) 本行已提醒民眾注意虛擬通貨投資風險，並已進行有關數位通貨議題之研究

基於比特幣價格波動大，交易較屬於投機性質，投資風險高，為提醒民眾注意風險，本行與金管會已於102年12月30日共同發布新聞稿，說明比特幣等虛擬通貨係屬高度投機之數位商品，呼籲投資人注意風險承擔問題；金管會並於103年1月6日發布新聞稿，要求銀行等金融機構不得收受、兌換比特幣，亦不得於銀行ATM提供比特幣相關服務；有關涉及洗錢防制議題，法務部則持續關注中。

至於央行是否運用新興科技發行數位通貨議題，本行已成立「數位金融小組」進行研究。目前國際間尚無國家央行發行數位通貨，英格蘭銀行及中國人民銀行等已著手研究，惟仍有技術、業務模式、安全性及隱私保護等問題尚待解決。2017年3月美國Fed理事Powell公開表示，其對央行發行數位通貨仍持保留態度，主要因短時間無法突破各種技術挑戰，以防範全球駭客攻擊，且民眾交易紀錄若由央行或政府掌握，恐引發民眾對數位通貨隱私權的強烈質疑⁶。

四、結語

本行除持續協助國內電子支付之發展外，為因應金融科技，已成立專案小組蒐集及研究國際新興技術(包括區塊鏈技術)，且規劃與學界及業界共同合作，試作個案之概念驗證，以評估新興技術應用於金融相關業務之可行性。

註：1. 105年底非銀行業儲值餘額69.4億元，銀行業僅為0.4億元。

2. 詳見CPMI (2016), *Statistics on payment, clearing and settlement systems in the CPMI countries - Figures for 2015*, BIS, December.

3. 參考106年2月18日CoinMarketCap及bitcoin charts網站資料。

4. 詳見IMF (2016), *Virtual Currencies and Beyond: Initial Considerations*, IMF Staff Discussion Notes, No. 16/3.

5. 詳見ECB (2015), *Virtual Currency Schemes—A Further Analysis*, ECB Publication, February.

6. 詳見106年3月3日Fed理事Powell演講稿*At Blockchain: The Future of Finance and Capital Markets?*

專欄6：金融科技創新實驗機制之建立與發展

為因應金融科技發展趨勢，英國金融行為監理局(Financial Conduct Authority, FCA)於2015年發布「監理沙盒」(regulatory sandbox)報告，提供金融科技創新產品、服務或商業模式一個實驗的實際環境，其後新加坡、香港及澳洲亦陸續建立相關實驗機制。所謂「監理沙盒」，係指在一定條件、風險規模已辨識且可控制之安全空間，對新種商品、服務或商業模式進行測試，暫時享有豁免法規限制之監理方式。

為鼓勵國內金融業及其他產業應用創新科技，提升金融服務之效率及品質，金管會研擬以訂定專法方式，建立類似金融監理沙盒之實驗機制，在兼顧金融市場秩序及消費者保護下，推動我國金融科技創新。本專欄彙整主要國家金融監理沙盒之發展現況，並說明國內推動情形。

一、主要國家發展現況

目前已推動金融監理沙盒之國家，以英美法系國家為主，其中英國、新加坡及澳洲之規範較為具體，主要因該等國家法律為不成文法，強調遵循先例原則，主管機關不須透過立法程序，即能依本身職權訂定相關準則或計畫，相較須經立法授權之大陸法系國家(例如日本、南韓及我國)，更能迅速有效地建立相關機制。

2015年11月英國FCA公布監理沙盒報告，係第一個提出金融監理沙盒之國家，其後新加坡、香港及澳洲亦陸續跟進。新加坡基本上係複製英國發展經驗；澳洲採報備制，給新創團隊12個月期間進行創新實驗；香港則未明訂相關執行方式，以個案審查及輔導為主。茲彙整該等國家(地區)之創新實驗機制內容如表A6-1。

除上述國家(地區)外，亞洲其他國家亦相繼推動金融監理沙盒，泰國及馬來西亞已發布相關準則及報告架構¹；印尼設立金融科技辦公室，專責推動金融科技之發展²；南韓由金融監督委員會(Financial Service Commission, FSC)與英國FCA建立聯繫機制(FinTech Bridge)，加強雙邊合作；日本則推出「產業競爭力強化法」，鼓勵企業對現行法規制度適用範圍不明確之領域，進行實驗性業務發展，並依其實驗結果增修既有法規制度。

表A6-1 主要國家(地區)創新實驗機制之比較

項目	英國	新加坡	澳洲	香港
主管機關	金融行為監理局 (FCA)	金融管理局 (MAS)	證券投資委員會 (ASIC)	金融管理局 (HKMA)
準則名稱 (發布日)	Regulatory Sandbox (2015.11)	FinTech Regulatory Sandbox Guidelines (2016.11)	Regulatory Guide 257 (2017.2)	FinTech Supervisory Sandbox (2016.9)
適用對象	金融業及非金融業	金融業及非金融業	限非金融業	限金融機構
審查期間	3個月	書面審查21個工作日，合格者進入實質審查 (期間未訂)	採報備制，送件後14天開始實驗	未明訂
試驗期間	3至6個月	6個月(可展期)	12個月(不可展期)	視個案輔導情況
實驗人數	小型實驗(未明訂人數)	50人	● 零售客戶100名 ● 批發客戶無限制	有限人數(未明訂)
申請要件	<ul style="list-style-type: none"> ● 屬金融科技範圍 ● 真正創新 ● 有利消費者 ● 有進入實驗必要 ● 提供研究報告 	<ul style="list-style-type: none"> ● 提出非現有金融產品或服務 ● 現有金融產品或服務對新科技之應用 	<ul style="list-style-type: none"> ● 所有客戶交易暴險上限澳幣500萬元，單一客戶上限澳幣1萬元 ● 具適足賠償措施 ● 建立消費者爭議解決機制 ● 符合資訊揭露及執業行為要求 	<ul style="list-style-type: none"> ● 明訂實驗範圍及階段 ● 保障客戶措施 ● 風險管理機制 ● 準備情形及後續監督

資料來源：ASIC (2017)、FCA (2015)、HKMA (2016)及MAS (2016)。

二、國內推動情形

為協助國內金融科技創新之發展，105年底立法院多位委員分別提出監理沙盒相關法律修正草案，財政委員會並於105年12月召開會議審查，決議於保險法等金融八法³中增訂金融科技創新實驗機制之相關條文。惟為求立法周延，金管會亦研擬「金融科技創新實驗條例」草案，經相關機關共同研商，並邀集金融業及科技業者討論。該草案業經行政院審查，於106年5月函請立法院審議。

前述實驗條例草案內容涵蓋金融科技創新實驗之申請、審查，以及參與實驗者之保障、實驗期間法令調整及法律責任排除等內容，主要內容彙整如表A6-2。

表A6-2 「金融科技創新實驗條例」草案主要內容

規範項目	主要內容
適用對象	自然人、獨資或合夥事業及法人均得申請創新實驗。
審查機制	<ul style="list-style-type: none"> ● 主管機關應就實驗計畫之申請及實驗結果召開審查會議，審查成員包括金融、科技與其他相關領域之專家、學者及相關機關。 ● 申請案已備齊文件者，應60日內完成審查，審查項目包括具創新性、可提升金融服務效率、完整風險評估及對參與實驗者之保護措施。
實驗期間	以6個月為限，得延長6個月，申請人有調整營業資格以符合金融法規之必要時，得再繼續實驗6個月。
參與實驗者之保護	<ul style="list-style-type: none"> ● 申請人對參與實驗者應提供妥善保護措施及退出實驗機制，並於契約中明定其實驗範圍及其他權利義務，並取得其同意。 ● 申請人與參與實驗者所生之民事爭議，得由金融消費評議中心進行評議。
實驗後監理措施	<ul style="list-style-type: none"> ● 實驗結束後1個月內，應報主管機關召開評估會議，60日內完成評估。 ● 主管機關應參酌創新實驗辦理情形，檢討研修金融法規、提供創業與合作協助及轉介輔導單位。
法令排除適用及法律責任豁免	<ul style="list-style-type: none"> ● 主管機關及相關機關得排除所訂法規命令及行政規則之適用。 ● 於主管機關核准創新實驗計畫範圍，豁免適用特許金融業務之刑事及行政責任規定。

資料來源：行政院。

三、結語

- (一) 近年來金融科技之發展日新月異，部分創新之商業模式面臨金融法規適用問題，恐有礙創新活動之發展。透過創新實驗機制之建立，期能提供創新金融商品及服務之安全實驗場所，使其暫時豁免相關法規適用，有鼓勵金融創新之效益。
- (二) 目前引入創新實驗機制之國家，雖已訂定相關執行方式及受理申請，惟其成效及對銀行業之影響仍待觀察。
- (三) 金融科技創新發展可提升金融服務之可及性、實用性及品質，增進普惠金融(financial inclusion)，惟在鼓勵創新實驗同時，亦應加強落實消費者保護、維持市場公平競爭，且以不影響金融穩定為原則。

註：1. 泰國央行於2016年9月發布「金融科技監理沙盒準則」草案(FinTech Regulatory Sandbox Guidelines-the Draft Guidelines)，馬來西亞央行亦於2016年10月發布「金融科技監理沙盒架構」(Financial Technology Regulatory Sandbox Framework)。

2. 印尼央行於2016年11月設立金融科技辦公室(FinTech Office)。

3. 係指銀行法、保險法、證券交易法、期貨交易法、信託業法、證券投資信託及顧問法、電子票證發行管理條例及電子支付機構管理條例等八項金融業法。

參考資料：

1. 行政院106年5月5日函送立法院審議之「金融科技創新實驗條例」草案。
2. Australian Securities and Investments Commission (2017), *Regulatory Guide 257*, February.
3. FCA (2015), *Regulatory Sandbox*, November.
4. Hong Kong Monetary Authority (2016), *FinTech Regulatory Sandbox*, Press Release, September.
5. Monetary Authority of Singapore (2016), *FinTech Regulatory Sandbox Guidelines*, November.

肆、促進金融穩定之措施

105年在國內景氣復甦力道尚緩、通膨穩定之環境下，我國金融市場及金融基礎設施維持正常運作及穩健發展；金融機構獲利及資產品質雖略為下滑，惟仍維持良好水準，且資本水準持續提升。整體而言，我國金融體系維持穩定。

雖然先進經濟體穩步復甦且新興經濟體景氣回溫，惟因歐美經濟政策及政治不確定性上升，恐加劇國際金融市場波動。面對國內外經濟金融情勢變化，特別是美國政策動向與未來升息時程、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

105年上半年鑑於國內經濟成長不如預期惟通膨展望溫和，本行兩度調降政策利率，並透過公開市場操作，維持寬鬆貨幣基調，以協助提振景氣，另考量金融機構不動產授信風險控管已見成效，3月解除大部分不動產針對性審慎措施。此外，本行持續採行管理浮動匯率制度，維持新臺幣動態穩定，並適當檢討外匯法規，強化銀行外匯業務之洗錢防制及風險管理。

(一) 因應國內外經濟金融情勢，採行妥適貨幣政策

1. 105年上半年兩度調降政策利率，其後維持不變

105年上半年，鑑於全球經濟成長走緩，景氣前景存有不確定性，益以國內經濟成長趨緩且負的產出缺口仍大，在未來通膨預期溫和下，本行兩度調降重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率各半碼，分別降至1.375%、1.75%及3.625%，以營造穩定的金融環境及協助提振景氣；下半年考量國際經濟成長和緩，國內景氣回穩，本行維持政策利率不變。

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，以充足市場流動性。105年全體金融機構超額準備維持於較高水準，全體銀行放款與投資平均年增率為4.12%，貨幣總計數M2平均年增率為4.51%，均高於經濟成長率之1.50%，顯示市場資金足以支應經濟成長所需。

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) 解除大部分不動產貸款之針對性審慎措施

本行自99年6月實行不動產針對性審慎措施以來，金融機構持續強化不動產授信風險自主管理，加上政府陸續推動健全房地產相關稅制，投機需求減少，惟金融機構新承做高價住宅貸款集中度仍高，爰本行於105年3月解除大部分不動產貸款控管規範，僅保留高價住宅貸款之限制規範。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不動產市場發展，俾適時採行妥適措施，以維持金融穩定。

(三) 採取管理浮動匯率制度，維持新臺幣匯率動態穩定

1. 採行彈性匯率政策

全球金融危機以來，主要先進經濟體貨幣政策走向分歧，造成國際短期資本快速進出新興市場，國際金融市場波動加劇，新臺幣匯率震盪走升。為維持新臺幣匯率之動態穩定，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，而有不利國內經濟與金融穩定之虞時，本行將本於職責適時維持外匯市場秩序。

2.維持匯市秩序，促進匯市健全發展

105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，主要包括：

- (1) 持續對國際資金進出採取管理措施，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注意外資新臺幣活存帳戶是否依申報用途使用；③外資借券交易保證金限以美元提存；④外資投資債票券金額不得超過其淨匯入資金之30%。
- (2) 督促外匯指定銀行加強匯率風險管理，降低個別銀行暴險及整體市場系統性風險。
- (3) 加強外匯業務專案檢查及遠匯實需原則查核，遏止外匯投機行為。
- (4) 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交易，二者部位合計不得逾總部位限額之1/5。

(四) 強化對銀行外匯業務之監理

配合政府強化洗錢防制及增進對複雜性高風險外匯衍生性商品之監理，105年本行修正下列外匯法規：

1. 105年4月修正「銀行業辦理外匯業務作業規範」，要求銀行辦理外匯業務應執行確認顧客身分，且規定一般匯款電文應包含必要之匯款人、受款人資訊，以及電文缺少該等資訊時應採行之措施。
2. 105年9月修正「銀行業辦理外匯業務管理辦法」，規定指定銀行對專業機構投資人及高淨值投資法人以外之客戶辦理新種複雜性高風險外匯衍生性商品業務，其申辦程序改採開辦前申請許可制。

二、金管會維持金融穩定之措施

105年以來，為促進金融創新、提高金融競爭力及協助經濟發展，金管會除持續推

動金融科技發展、鼓勵金融業投資綠能與新創產業及支援產業拓展新南向商機外¹¹²，並加強金融監理，提升金融機構風險控管能力，以維持金融穩定。

(一) 強化金融機構防制洗錢及打擊資恐

為維護我國金融體系之可信賴度及安全秩序，105年以來金管會陸續增修防制洗錢及打擊資恐相關法規¹¹³，將金融機構執行情形列為檢查重點以促其落實，且要求各金融同業公會研提高洗錢風險業務及商品等資訊供參(詳見第參章第三節)，並強化OBU確認客戶身分程序，以因應我國於107年接受APG之相互評鑑。

(二) 持續強化銀行業風險管理及風險承擔管理能力

1. 為強化銀行流動性風險管理並與國際規範一致，105年12月金管會與本行會銜訂定「銀行淨穩定資金比率實施標準」，將自107年1月1日起實施，期使本國銀行有足夠之長期穩定資金來源以支應其業務發展。
2. 為強化銀行辦理複雜性高風險衍生性商品之管理，金管會進一步修正相關法規¹¹⁴，修正重點包括：(1)向專業機構投資人及高淨值投資法人以外客戶提供該等商品，應經核准或備查；(2)開辦尚未開放或開放未滿半年之該等商品前應申請核准；(3)專業法人客戶之辦理交易人員應具備相關知識與經驗等。
3. 為瞭解全球經濟金融情勢變化對銀行之影響，105年4月金管會要求本國銀行辦理整體部位之壓力測試，測試結果顯示在輕微或較嚴重情境下，本國銀行各項比率均高於法定標準¹¹⁵，具有一定之風險承擔能力。
4. 因應中國大陸債務違約率上升風險，105年10月金管會再度要求本國銀行檢視對

¹¹² 推動金融科技發展，例如推動「金融科技發展推動計畫」及研擬「金融科技创新實驗條例」草案；鼓勵金融業對綠能及新創產業投資，例如協助綠能產業取得融資、引導保險業資金投資公共建設及推出「獎勵本國銀行辦理新創重點產業放款方案」等；支援產業拓展新南向商機，例如鼓勵國銀對國內企業或當地臺商擴大授信、協助國銀增設海外據點及鼓勵銀行參與中國輸出入銀行之「系統、整廠及工程產業輸出聯貸平台」等。

¹¹³ 包括訂定洗錢防制法之授權規定，並修正銀行、證券期貨及保險業之「防制洗錢及打擊資恐注意事項」及「國際金融業務分行管理辦法」有關OBU確認客戶身分程序。

¹¹⁴ 105年9月及106年5月金管會兩度修正「銀行辦理衍生性金融商品業務內部作業制度及程序管理辦法」，並於105年9月修正「銀行國際金融業務分行辦理衍生性金融商品業務規範」。

¹¹⁵ 該項測試以104年12月31日為基準日，壓力情境包括國內外經濟下滑、國內失業率上升、房價下跌、存放款利差縮減及市場風險增加。37家本國銀行之測試結果顯示，輕微情境下，平均普通股權益比率、第1類資本比率、資本適足率及槓桿比率分別為9.55%、9.83%、11.68%及5.63%，較嚴重情境下則分別為8.50%、8.78%、10.58%及5.03%，均高於105年法定最低標準。

大陸債票券投資之暴險情形，並強化風險控管措施，以降低可能損失(詳見第參章第二節)。

5. 為加強內部控制及稽核成效，105年7月及106年3月金管會兩度修正「金融控股公司及銀行業內部控制及稽核制度實施辦法」，主要係推動風險導向內部稽核制度、強化董事會及審計委員會功能、強化重大偶發事件及防制洗錢法令遵循之內部規範、訂定法令遵循主管報告事項、建立國外主管機關檢查之內部通報機制等。

(三) 完成朝陽人壽標售，並持續強化保險業清償能力與風險管理機制

1. 朝陽人壽保險公司因淨值為負數，在保險法納入立即糾正措施後，105年1月金管會將其接管，並委託保險安定基金辦理公開標售。該案於106年1月第二次標售時由南山人壽保險公司得標，至此國內已無淨值為負數之保險業。
2. 為持續強化保險業風險管理機制及提升清償能力，金管會除已實施外部複核精算人員制度及保險業自我風險與清償能力評估(ORSA)機制外，並調整105年度之新契約責任準備金自動調整精算公式及資本適足率計算公式，以合理反映經營風險。

(四) 加強資訊安全防護

對於近期證券商遭分散式阻斷服務攻擊(DDoS)導致對外網路頻寬滿載，106年2月金管會請所有金融業加強資安防護措施¹¹⁶，並已建立資安通報平臺，以及將建置資安資訊分享與分析中心，提供金融機構資安預警訊息。此外，中央存保公司於105年將資訊安全納入風險差別費率之評等風險指標。

(五) 健全公開收購制度

對於樂陞股票公開收購違約案凸顯之制度面問題，105年11月金管會修正法規¹¹⁷，修正重點包括：(1)要求公開收購人提出履行支付收購對價能力之證明；(2)

¹¹⁶ 金管會要求金融機構建立網路監控機制，並落實執行，若發現有DDoS攻擊情事，應洽電信廠商進行流量清洗及阻擋攻擊者之IP。

¹¹⁷ 金管會105年11月修正「公開收購公開發行公司有價證券管理辦法」及「公開收購說明書應行記載事項準則」。

強化被收購公司董事會及審議委員會之查證責任；(3)規定公開收購人原則上不得變更支付收購對價時間、方法或地點；(4)修正收購期間之延長上限為50日；(5)增訂應賣人權益保障措施；以及(6)強化公開收購之資訊揭露等。

附表：金融健全參考指標

表1 本國銀行

單位：%

項目	年(底)	100	101	102	103	104	105
盈餘及獲利能力：							
資產報酬率		0.58	0.67	0.67	0.77	0.73	0.66
權益報酬率		9.27	10.44	10.29	11.62	10.65	9.23
利息淨收益/淨收益		62.61	63.37	60.97	59.34	60.85	60.04
非利息費用/淨收益		55.44	54.71	52.81	50.15	52.62	52.01
金融工具淨損益/淨收益		6.92	11.74	14.63	14.11	9.60	11.37
員工福利/非利息費用		57.71	59.66	59.32	57.50	55.90	56.29
放款及存款利差(百分點)		1.41	1.42	1.42	1.42	1.44	1.38
資產品質：							
逾期放款/放款總額		0.43	0.41	0.39	0.25	0.24	0.27
備抵呆帳覆蓋率		250.08	269.07	311.65	502.87	547.66	503.45
資本適足性：							
自有資本/風險性資產		12.06	12.54	11.83	12.34	12.93	13.33
第1類資本/風險性資產		9.08	9.49	9.14	9.60	10.34	10.97
普通股權益第1類資本/風險性資產		-	-	9.06	9.38	10.03	10.50
權益/資產		6.29	6.59	6.60	6.85	7.12	7.37
逾期放款扣除特定損失準備後淨額/權益		-0.38	-0.82	-3.24	-3.86	-3.03	-2.49
槓桿比率		-	-	-	-	5.90	6.29
流動性：							
存款總額/放款總額		128.66	129.06	130.06	130.89	136.21	137.25
流動資產/資產總額		11.05	9.77	13.40	13.17	12.18	10.55
流動資產/短期負債		15.67	14.00	18.42	18.32	16.85	14.98
流動性覆蓋比率		-	-	-	-	125.13	125.81
信用風險集中度：							
個人放款/放款總額		46.06	46.36	47.73	48.67	49.79	50.10
企業放款/放款總額		44.91	44.82	44.65	44.32	43.74	43.79
大額暴險/權益		67.57	60.60	52.40	42.21	36.97	34.74
衍生性金融商品總資產部位/權益		7.57	5.84	6.79	15.61	16.62	12.33
衍生性金融商品總負債部位/權益		7.05	6.11	8.09	15.53	17.35	12.67
市場風險敏感性：							
外幣淨部位/權益		2.71	2.91	3.04	2.69	R 2.91	4.21
外幣放款/放款總額		18.14	18.10	19.90	21.22	21.55	20.80
權益證券淨部位/權益		24.25	22.13	22.71	24.33	22.52	21.73
外幣負債/負債總額		21.65	21.84	27.01	29.01	30.58	29.49

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. 槓桿比率及流動性覆蓋比率自104年起公布。

6. 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。

7. R係修正數字。

表2 企業部門

單位：%、倍數

項目	年(底)	100	101	102	103	104	105
負債/權益							
上市公司		104.22	110.61	105.35	101.77	94.29	98.33
上櫃公司		83.03	87.95	81.22	76.76	76.26	82.52
權益報酬率							
上市公司		10.99	10.45	14.06	14.78	13.73	14.38
上櫃公司		8.97	6.91	9.92	12.21	10.36	10.39
稅前息前淨利/利息費用(倍數)							
上市公司		11.32	8.55	13.11	13.38	13.45	13.18
上櫃公司		10.59	6.75	11.12	14.50	12.75	12.59

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)	100	101	102	103	104	105
家庭借款/GDP		79.38	80.09	82.46	R 82.66	R 82.98	83.65
應還本付息金額/可支配所得總額		39.34	39.21	42.14	R 43.74	R 46.37	47.27

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. 105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)	100	101	102	103	104	105
都市地價總指數		90.86	96.32	105.79	115.07	119.28	118.91
住宅不動產放款/放款總額		28.64	28.21	27.91	28.04	28.96	29.35
商業不動產放款/放款總額		13.70	14.14	14.26	14.70	15.87	16.60

註：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。

表5 市場流動性

單位：%

項目	年(底)	100	101	102	103	104	105
上市股票市場累計成交值週轉率		119.87	97.33	82.64	84.63	77.54	64.60
債券市場平均月週轉率		19.73	12.26	8.59	8.64	7.67	6.62

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。

「金融健全參考指標」編製說明

壹、一般說明

- 一、為利國際比較，「金融健全參考指標」附表列示之指標項目，係依據國際貨幣基金發布之「金融健全指標」(Financial Soundness Indicators, FSIs)編製，其中部分指標因近期開始編製，時間序列資料累積不足，尚未納入本報告分析。
- 二、各項指標資料之時點或期間，除有特別註明外，係指當期期末(存量資料)或當期累計(流量資料)資料。
- 三、本國銀行指標之編製
 - (一) 本報告所稱本國銀行，105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、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款呆帳處理辦法」第5條規定，應計提之備抵呆帳及保證責任準備金額。

6. 槓桿比率

(1)本指標分析以第1類資本支應未經風險加權之暴險總額的程度。

(2)槓桿比率=第1類資本/暴險總額

- 暴險總額：係指資產負債表內暴險、衍生性金融商品暴險、有價證券融資交易暴險及資產負債表表外項目暴險之加總。

(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)。

4. 流動性覆蓋比率

(1) 本指標分析短期流動性之復原能力。

(2) 流動性覆蓋比率=合格高品質流動性資產總額/未來30個日曆日內之淨現金流出總額。

- 合格高品質流動性資產：係指在壓力情境下仍具有相當流動性之資產，例如現金、央行存款準備、政府債券、符合一定條件之有價證券等。
- 未來30個日曆日內之淨現金流出：在特定壓力情境下，未來30個日曆日內之總預期現金流出總額扣除總預期現金流入之金額。

(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，不含出口押匯。

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(3月及9月)發布之臺閩地區都市地價總指數。

2. 住宅不動產放款/放款總額

本指標分析本國銀行放款集中於住宅不動產放款情形。

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

3. 商用不動產放款/放款總額

本指標分析本國銀行放款集中於商業不動產放款情形。

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

五、市場流動性指標

1. 上市股票市場累計成交值週轉率

(1)本指標分析股票市場之平均轉換頻率(亦即股票市場之流動性)。

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

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

2. 債券市場平均月週轉率

(1)本指標分析債券市場之平均轉換頻率(亦即債券市場之流動性)。

(2)債券市場月平均週轉率=各月債券市場成交值月週轉率之合計數/12

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

金融穩定報告

出版機關：中央銀行

地址：10066臺北市中正區羅斯福路1段2號

電話：(02) 2393-6161

編者：中央銀行金融業務檢查處

出版年月：民國106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

臺大店：10091臺北市中正區羅斯福路四段160號

電話：(02) 2368-3380

傳真：(02) 2368-3381

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）

