

壹、概述

一、潛在影響金融部門之總體環境

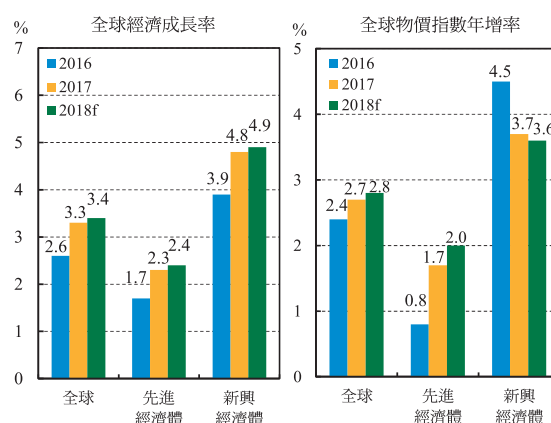
(一) 國際經濟成長復甦力道增強，全球金融穩定狀況持續改善

1. 全球經濟穩健復甦，通貨膨脹緩步升溫

2017年受全球投資及貿易成長之帶動，全球經濟穩健復甦，經濟成長率上升至3.3%，創5年來新高。先進經濟體中，美國因固定投資及民間消費成長，經濟成長力道增強，歐元區及日本受內外需持續增長影響，經濟成長穩健擴張，且歐元區經濟成長率為近10年新高。新興經濟體受惠於大宗商品價格及全球需求持續回穩，加上中國大陸經濟出現7年來首度加速，成長動能轉強。展望2018年，IHS Markit預測¹ 全球經濟成長率將續升至3.4%，其中先進經濟體在美國稅改政策帶動下，經濟成長率預估將上升至2.4%，新興經濟體因原物料價格回升而景氣好轉，經濟成長率可望提升至4.9%(圖1-1)。

物價方面，在原油與大宗商品價格回升及糧食價格小幅震盪下，2017年全球通膨緩步升溫，消費者物價指數(consumer price index, CPI)年增率上揚至2.7%，其中先進經濟體CPI年增率略升至1.7%，主要係美國通膨回溫所致，新興經濟體則因巴西通膨問題改善²，CPI年增率降至3.7%。IHS Markit預測2018年在全球經濟復甦且原物料價格走升下，全球CPI年增率將續升至2.8%(圖1-1)。

圖 1-1 全球經濟成長率及物價指數年增率



註：2018f為IHS Markit預測值。

資料來源：IHS Markit (2018/5/15)。

¹ 依據IHS Markit 2018年5月15日預測。

² 根據IHS Markit (2018/5/15)估計，巴西通膨率由2016年之8.7%大幅下滑至2017年之3.4%。

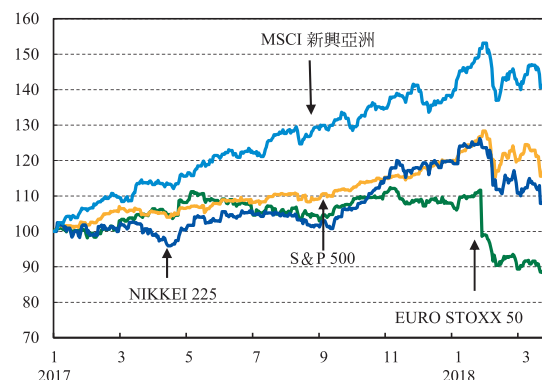
2. 全球金融業體質改善，惟金融市場風險上升

2017年受惠於經濟穩定復甦，全球金融業體質多有提升，惟過去寬鬆貨幣政策導致過多資金競逐少數高收益資產，壓縮利差與波動度，使風險自銀行體系轉入金融市場，加以民間部門債務大幅攀升，中期金融脆弱性上升。

其中，先進經濟體銀行業體質多有提升，但部分銀行之資產負債表仍有待強化。新興經濟體因國際資金大幅流入，推升資產價格及外債規模，且非金融部門債務有攀升情形，若發生不利事件，可能引發資金反轉流出及金融緊縮，影響金融體系之穩定。

2017年全球股市多呈上漲格局(圖1-2)，歐元、日圓及亞洲主要貨幣對美元多走升，債券市場收益率及波動度則明顯下降，但2018年2月初全球金融市場波動幅度加劇，其中全球股市受美股重挫拖累而大幅回檔(圖1-2)。未來若主要央行貨幣政策逐步正常化甚或趨緊、資產價格反轉修正，或全球貿易紛爭、地緣政治衝突等問題，均可能使資產價格大幅波動，影響全球金融市場之穩定。

圖 1-2 國際股價指數表現



註：1. 2017年1月1日=100

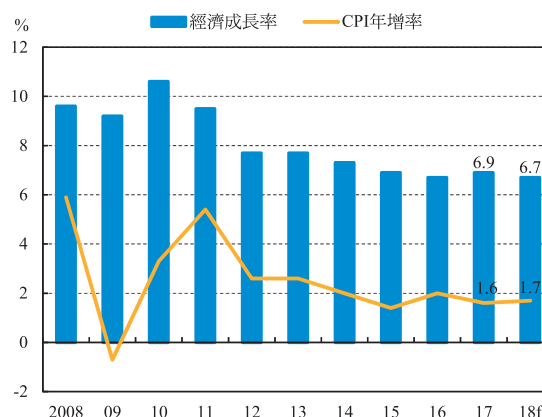
2. EURO STOXX 50為歐元區主要12個經濟體之50檔股票指數。

資料來源：Bloomberg。

3. 中國大陸經濟成長加速，人民幣大幅走升

2017年中國大陸經濟成長率由上(2016)年6.7%上升至6.9%，IHS Markit預測2018年受國內外因素影響將略降至6.7%。物價方面，2017年中國大陸CPI年增率為1.6%，低於上年之2%，IHS Markit預測2018年將略升至1.7%(圖1-3)。

圖 1-3 中國大陸經濟成長率及CPI年增率



註：2018f係IHS Markit預測值。

資料來源：中國國家統計局、IHS Markit(2018/5/15)。

2017年中國大陸政府續推房市調控措施，房價年增率已明顯下滑。人民幣匯率自2017年5月起大幅走升，且升值趨勢延續至2018年第1季(圖1-4)。2017年上海證交所綜合股價指數(以下簡稱上證指數)震盪上漲，惟2018年2月初受美股大跌影響而重挫，其後止跌回穩。

為因應商業銀行不良貸款比率升高，中國大陸政府已推出市場化債轉股政策，並續推地方政府債務控管措施，以降低其債務違約風險，惟中國大陸非金融部門債務攀升情形，仍值得關注。

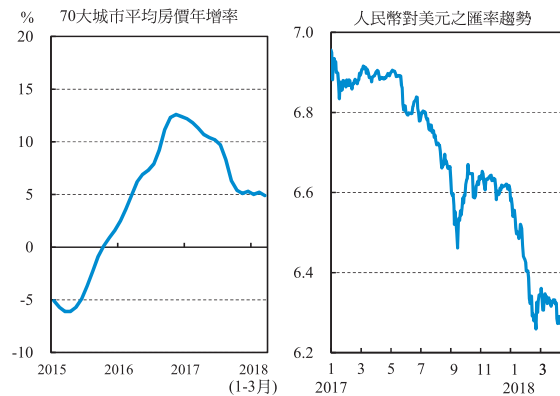
(二) 國內總體環境

1. 國內經濟穩健復甦，物價漲幅溫和，償付外債能力仍佳

民國106年臺灣出口顯著提升，加上就業情勢改善帶動民間消費成長，全年經濟成長2.89%，明顯高於上(105)年之1.41%；全年物價溫和上漲，CPI年增率為0.62%，低於上年之1.39%。107年民間投資及消費可望成長，加以全球經濟持續穩健擴張，有利維繫我國出口動能，惟全球貿易保護主義興起及地緣政治風險可能限縮部分成長動能，主計總處預測³ 全年經濟成長率將略降至2.60%；通膨展望尚屬溫和穩定，本行預測全年CPI年增率略升至1.27%⁴ (圖1-5)。

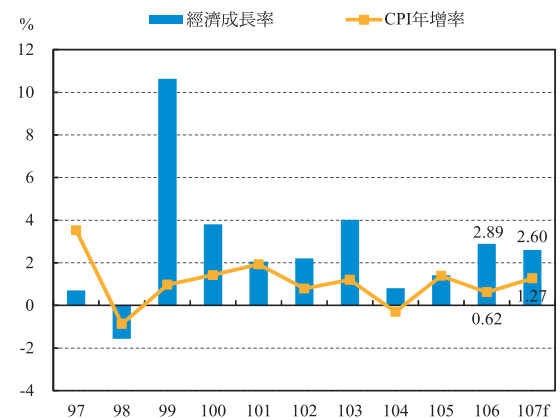
106年底我國外債規模增加至1,819億美元，惟外匯存底充裕達4,515億美元，償付外債能力佳。106年政府財政赤字預算回升，相對於全年GDP比率上升

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。

圖 1-5 我國經濟成長率及CPI年增率



註：107f之經濟成長率係行政院主計總處107/5/25預測數，CPI年增率係本行107/3/22預測數。

資料來源：本行、行政院主計總處。

³ 行政院主計總處107年5月25日新聞稿。

⁴ 本行107年3月22日新聞稿。

至1.38%⁵；年底政府債務餘額持平，但相對於全年GDP比率則降至35.65%⁶，債務水準維持於可控制範圍。財政部將持續多元籌措財源、改善稅制及強化債務控管，以維護財政紀律。

2. 企業部門獲利能力提升，金融機構對其放款之信用品質尚佳

受惠於全球經濟穩定復甦及我國出口持續擴張，106年上市櫃公司獲利提升；財務槓桿程度小幅上升(圖1-6)，惟短期償債能力尚維持適當水準。

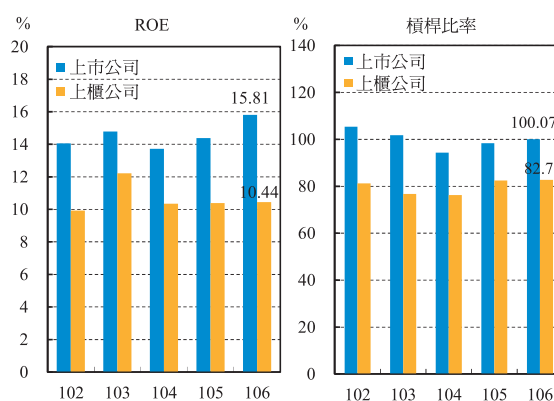
106年底金融機構對企業部門放款之逾放比率小幅上升至0.39%，信用品質尚佳。惟受中國大陸產業供應鏈在地化、全球貿易保護主義興起及全球地緣政治風險等因素影響，我國企業之未來營運仍面臨挑戰。

3. 家庭部門債務負擔略增，但金融機構對其放款之信用品質尚佳

106年底家庭部門借款餘額成長至15兆元，相當於全年GDP之86.07%，相對可支配所得總額之倍數小幅上升至1.42倍，債務負擔略增(圖1-7)。

106年底金融機構對家庭部門放款之逾放比率略升至0.27%，尚居低點，信用品質仍未明顯惡化，宜持續密切關注。此外，我國家庭部門儲蓄率高且淨資產不低，財務體質

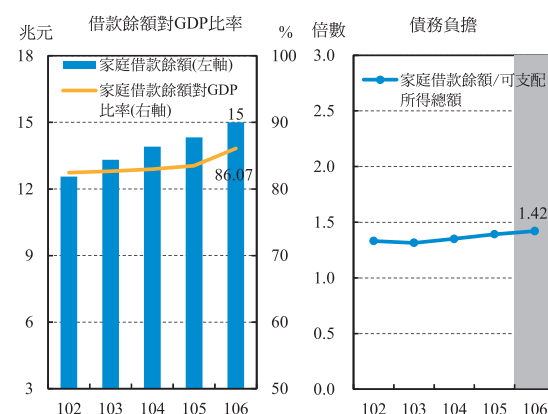
圖 1-6 上市櫃公司ROE及槓桿比率



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。

⁵ 參考歐盟馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)及其後之「穩定暨成長協定(The Stability and Growth Pact)」財政規範，歐盟各國財政赤字相對於GDP不得超過3%。

⁶ 參考歐盟馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)及其後之「穩定暨成長協定(The Stability and Growth Pact)」財政規範，歐盟各國政府負債餘額相對於GDP不得超過60%。

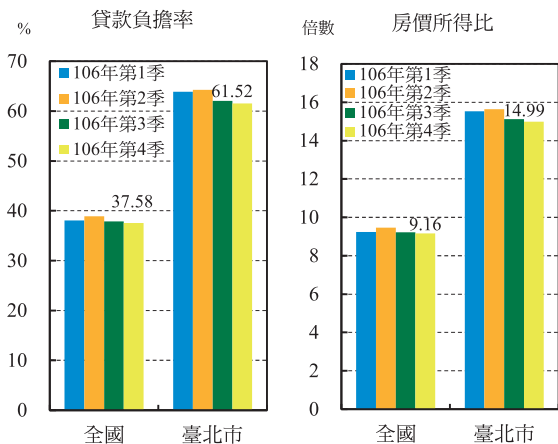
尚屬穩健，且國內失業率及放款利率續處低檔，有助於家庭部門維持穩健之償債能力。

4. 不動產市場量回穩價盤整，民眾購屋負擔仍重

106年房市買賣交易量回穩，全國建物所有權買賣移轉棟數較上年增加8.43%，107年第1季續較上年同期增加10.63%，交易量上升；106年以來，信義房價指數(成屋市場)呈狹幅盤整，國泰房價指數(新推案市場)則因銷售略見起色而緩升，107年第1季略回降。

106年第4季全國貸款負擔率為37.58%，房價所得比為9.16倍，均較上年同期略降，但臺北市分別為61.52%及14.99倍最高(圖1-8)，購屋負擔仍重。

圖 1-8 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」。

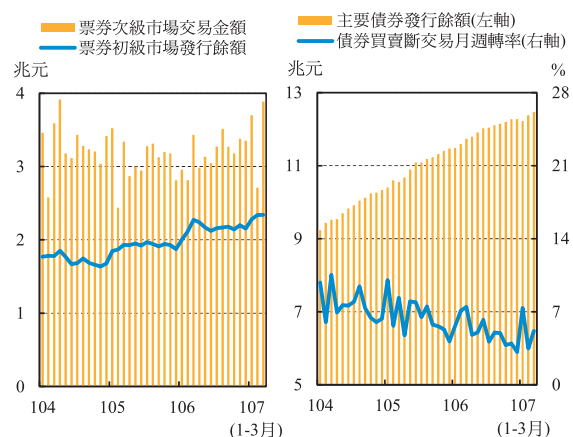
二、金融體系之評估

(一) 金融市場

1. 票、債券發行餘額均擴增，惟債券次級市場交易量減少

106年底票券初級市場發行餘額較去年底大幅增加15.0%，次級市場交易量亦隨之擴增；債券市場部分，106年底債券發行餘額因國際債券大量發行，較去年底增加6.98%，惟因債券籌碼多集中於壽險業及銀行業，次級市場交易量反而下滑，12月主要

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。

債券⁷買賣斷月週轉率降至3.14%新低水準，惟107年第1季略有回升(圖1-9)。

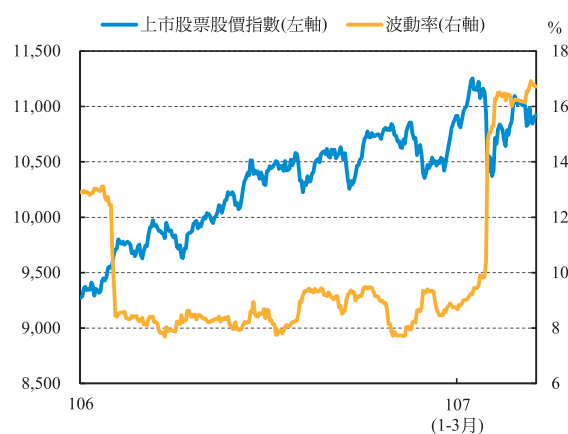
106年短期之金融業隔夜拆款利率續處低檔，長期之10年期指標公債殖利率則呈下滑走勢，107年1月初降至0.915%近期低點。美國聯邦準備理事會(Fed)未來若持續升息，加以美國減稅增加舉債需求之效應，可能推升美債殖利率，並連動影響臺債殖利率，債券投資之利率風險值得關注。

2. 股價指數逐步走升，107年初波動加劇

受惠於美股迭創新高及外資大量淨匯入影響，106年上市股價指數走揚，年底收在10,643點，全年漲幅15.01%。107年2月初受美股回檔影響，上市股價指數一度重挫，其後已回穩(圖1-10)。

106年我國上市股價指數波動率自年初高點之13.11%逐漸下滑，年底僅8.80%，但107年第1季受國際股市震盪影響，3月底擴大為16.71%(圖1-10)。

圖 1-10 上市股價指數及波動率



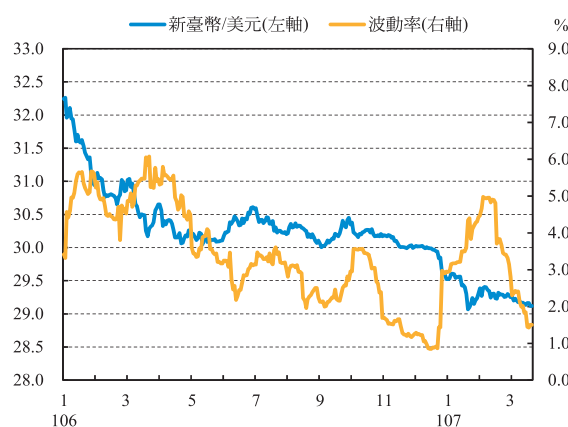
註：波動率係計算60個營業日之日報酬率標準差，再轉換為1年標準差。

資料來源：臺灣證券交易所、本行金檢處估算。

3. 新臺幣對美元匯率震盪走升，波動幅度相對穩定

106年受國際資金持續匯入影響，全年新臺幣對美元多呈震盪走升趨勢，年底收在1美元兌新臺幣29.848元，全年升值8.14%。107年第1季國際資金持續流入，新臺幣對美元延續升值走勢，3月底收在1美元兌新臺幣29.120元⁸(圖1-11)。

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。

⁷ 包括公債、國際債券、公司債及金融債券。

⁸ 107年4月起受美元走強影響，新臺幣對美元呈貶值走勢。

106年新臺幣對美元匯率波動率介於0.85%-6.07%之間，全年平均波動率為3.41%；107年第1季波動率則介於1.43%-4.97%之間(圖1-11)。相較於日圓、歐元、韓元及星幣等，新臺幣對美元匯率相對穩定。

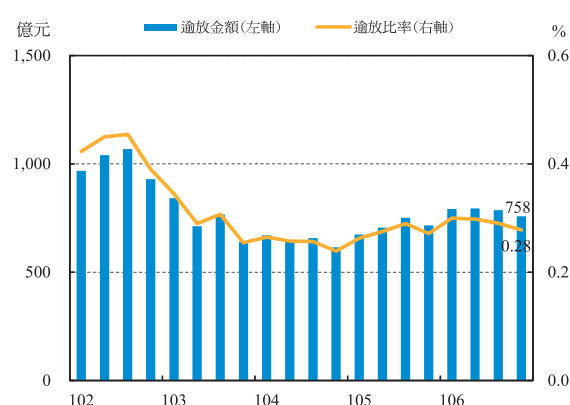
(二) 金融機構

1. 本國銀行資產品質尚佳，且稅前淨利及資本適足率均上升

106年本國銀行放款穩健成長，不動產放款比重略升，惟企業放款之產業集中度略降；逾放比率雖較上年底微幅上升(圖1-12)，惟仍維持尚佳水準，備抵呆帳提列充足。對中國大陸暴險回升，年底法定暴險占淨值倍數上升至0.54倍，惟個別銀行均未超逾1倍限額。

106年本國銀行稅前淨利較上年增加1.71%至3,070億元，因權益增幅較大，平均權益報酬率(return on equity, ROE)反而下降至9.03%，平均資產報酬率(return on assets, ROA)則持平於0.66%，仍維持良好水準(圖1-13)。年底平均資本適足率持續提升至14.17%，且資本品質良好，有助於強化吸收損失能力。

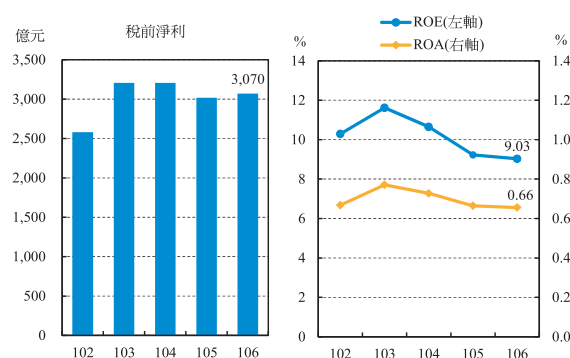
圖 1-12 本國銀行逾放金額及比率



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. 人壽保險公司稅前淨利增加，財務體質尚屬健全

106年人壽保險公司稅前淨利較上年大幅增加9.59%至1,167億元(圖1-14)，主要因利息收入增加、有價證券投資收益成長及保險銷售相關之營業費用減少所致。

106年因營業持續獲利及發行次順位公司債推升自有資本總額，年底平均資本適足率上升至304.9%(圖1-14)，財務體質尚屬健全。近來國際股、債市波動加劇，加以國外投資部位龐大，壽險公司面臨較高市場風險。

3. 票券金融公司稅前淨利減少，流動性風險仍高

由於短期利率續處低檔，吸引企業透過貨幣市場籌資，106年底票券金融公司保證餘額溫和成長，且授信品質尚佳；以短支長情形依然存在，流動性風險仍高。

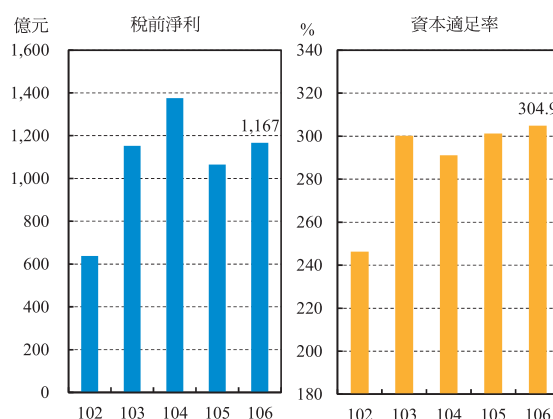
106年因商業本票承銷手續費收入減少及外幣債券養券成本增加，票券金融公司稅前淨利較上年減少3.74%至105億元。106年底平均資本適足率略升至13.93%(圖1-15)，且各公司均在13%以上。

(三) 金融基礎設施

1. 本行持續擴增外幣結算平台功能，並配合加速行動支付之普及

106年國內三大重要支付系統⁹均正常運作，且外幣結算平台目前可提供美元、人民幣、日圓、歐元及澳幣等5種幣別之匯款服務，並增設防制洗錢、打擊資恐等功能。該平台之匯款服務無須繞經第三地轉匯，自上線至106年底止，為民眾節省匯費約新臺幣29億元。

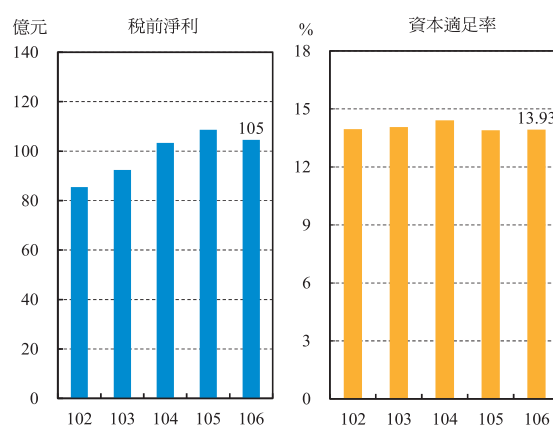
圖 1-14 人壽保險公司稅前淨利及資本適足率



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。

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。

此外，為配合政府推動行動支付普及，106年本行督促財金公司積極辦理「醫指付繳費平台」、研訂QR code共通標準等，以深化普惠金融。另為瞭解分散式帳本技術在支付清算之應用，本行將持續與外部專家團隊合作進行相關案例研究。

2. 其他強化金融措施

金管會於106年12月成立「金融資安資訊分享與分析中心」(financial information sharing and analysis center, F-ISAC)，以提升國內金融體系資安防護能量。另為防範系統性危機，金管會持續觀察並蒐集國際規範及其他國家對國內系統性重要銀行(domestic systemically important banks, D-SIBs)之篩選架構及強化監理措施資訊，並研討其可行性。此外，「金融科技發展與創新實驗條例」已於107年1月發布並於同年4月30日施行，將有助於我國金融科技發展，以提升金融服務效能。

我國於106年11月訂定「金融機構執行共同申報及盡職審查作業辦法」，以符合國際新資訊透明標準。此外，106年本行持續放寬金融機構辦理外匯業務，以促進金融服務業之發展。

三、我國金融體系維持穩定

106年在國際經濟穩定復甦及通膨穩定之環境下，我國金融市場維持正常運作；金融機構獲利能力尚佳，資產品質雖多略為下滑，惟仍維持良好水準，且資本適足率持續提升；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Fed、歐洲央行(ECB)及日本央行(BOJ)貨幣政策正常化、貿易保護主義興起、中國大陸債務問題、全球金融市場可能反轉修正及新興經濟體面臨資金流出風險升高等，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。

