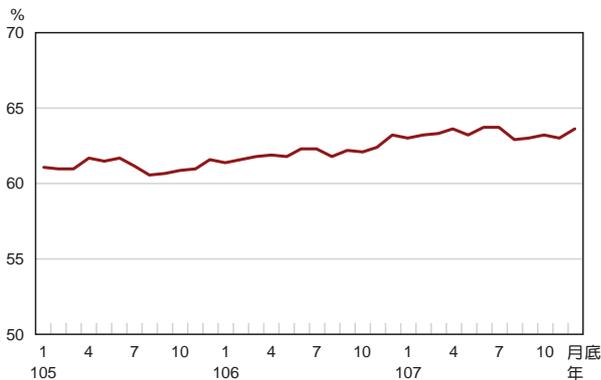


本國銀行中小企業放款餘額  
占民營企業放款餘額之比率



資料來源：金融監督管理委員會。

控之前提下積極辦理該項貸款，107 年兩度召開以房養老貸款相關會議，以瞭解銀行辦理進度及面臨困難，並邀集金管會等單位，共同研商建置專責諮詢機構及信用保證機制，以提高產品接受度及承貸機構辦理意願

(詳專題三)。

## (六) 收受銀行業轉存款

### 1. 郵政儲金轉存款

107 年底郵政儲金轉存本行餘額為 1 兆 6,237 億元。

### 2. 全國農業金庫轉存款

107 年底全國農業金庫所收基層金融機構(農、漁會信用部)存款轉存本行餘額為 1,646 億元。

### 3. 其他銀行轉存款

107 年底本行收受臺灣銀行等 3 家銀行之轉存款餘額為 3,644 億元。

## 專題二

## 2018 年外資匯出及壽險業海外投資增加之原因

據金管會統計，台灣 2018 年外資淨匯出約 103.40 億美元，其中以 10 月匯出金額較多；另壽險業從事國外投資，2018 年淨增加約新台幣 1.90 兆元。惟 2018 年外資淨匯出較多與壽險業增加國外投資之原因不盡相同，以下分別加以說明。

一、2018 年外資匯出較多，主要因美國經濟表現佳、全球股市修正，以及台股發放較多現金股利

(一) 美國經濟表現佳，吸引追求較高報酬與避險的國際資金

1. 2018 年美國經濟表現較其他經濟體為佳，且 Fed 持續進行貨幣政策正常化，推升美國公債殖利率，美元固定收益商品之收益率隨之上揚，吸引國外投資人增持該類商品。
2. 由於 2018 年美中貿易衝突等國際政經不確定性因素較多，促使投資人轉持美元資產，尋找資金安全停泊港。

(二) 美債殖利率上揚，美股回檔引發全球股市修正，波及台股

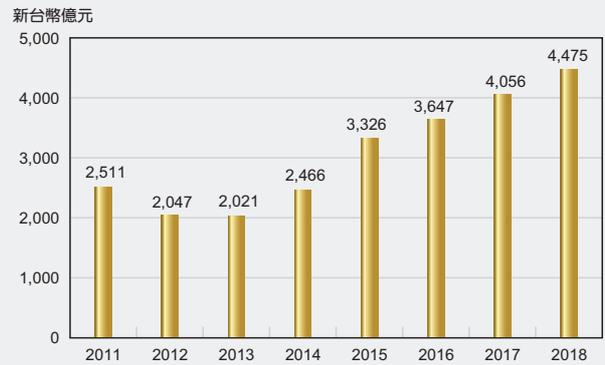
1. 2018 年美國公債殖利率走升，造成美股風險溢酬縮小，致 2018 年 10 月以來明顯回檔，引發全球股市修正，部分新興市場受到較大

2018 年外資淨匯出入金額



資料來源：金融監督管理委員會。

近年外資證券投資獲配現金股利金額(稅前)\*



註：\*上述年度係指盈餘發放年度，非財報年度。

資料來源：公開資訊觀測站。

S&P500 指數之股票風險溢酬\*



註：\* 美股自 2009 年 3 月以來累計漲幅已逾 300%，不但使盈餘對股價比 (每股盈餘除以每股股價) 走低，其股票風險溢酬 (盈餘對股價比減去公債殖利率，不考慮資本利得) 亦因該國公債殖利率走高而續跌。

\*\* 此係採用 2019 年 2 月間查詢之資料。

資料來源：Bloomberg。

的衝擊。

2. 全球股市下跌導致外資賣超亞洲主要股市，台灣面臨類似情況。

(三) 台股發放較多現金股利，致外資擴大匯出金額

2018 年台股上市櫃公司發放現金股利達新台幣 1.44 兆元，年增率約 16.2%，其中外資證券投資獲配現金股利約新台幣 4,475 億元，較 2017 年增加，致外資在配發股利後的匯出金額亦隨之增加。

## 二、我國壽險業持續增加國外投資，多反映國人理財多元化及資產配置全球化之需求與壽險公司資產負債期限錯配問題

### (一) 國人理財多元化及資產配置全球化之需求

隨著國人財富持續增加，理財方式更加多元化，同時資產配置亦更趨全球化，如近年國人增加購買期限較長及具節稅效果之各式保單 (含外幣保單)，致近年壽險公司保費收入增加，運用部分資金投資海外金融商品。

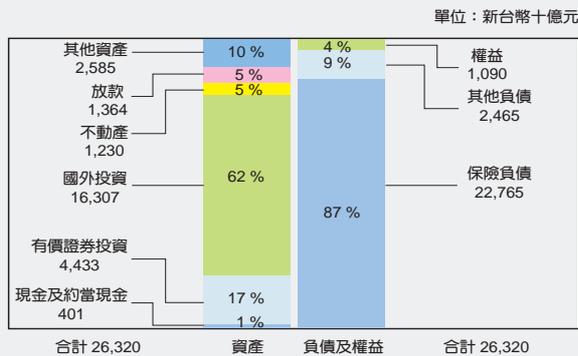
### (二) 壽險公司資產負債期限錯配問題

就負債權益面言，占比達 87% 之保險負債平均存續期間約達 20 年以上，壽險業對長期投資需求龐大；惟國內公債發行規模小，且平均剩餘年限不及 10 年，無法因應其投資所需，造成壽險業大幅增加國外投資，2018 年底已超過新台幣 16 兆元。

### (三) 美元利率上揚，以及國際政經動盪，市場對美元需求增加，推升主要貨幣對美元避險成本

1. 美國 Fed 加速推動貨幣政策正常化，利率走

## 我國壽險業資產負債結構\*



註：\* 資料基準日 2018 年底。  
資料來源：財團法人保險事業發展中心。

## 新台幣、歐元與日圓對美元之避險成本\*



註：\* 此處避險成本係以 3 個月期換匯點計算其年化成本，理論價格僅反映兩貨幣間利差，故其與市場價格之差距可視為市場對外匯供需情形。

資料來源：Bloomberg（此係採用 2018 年 9 月 27 日之資料）。

升，導致新台幣匯率避險成本提高；歐元與日圓等主要貨幣亦面臨相同情形，其避險成本甚至高於新台幣。

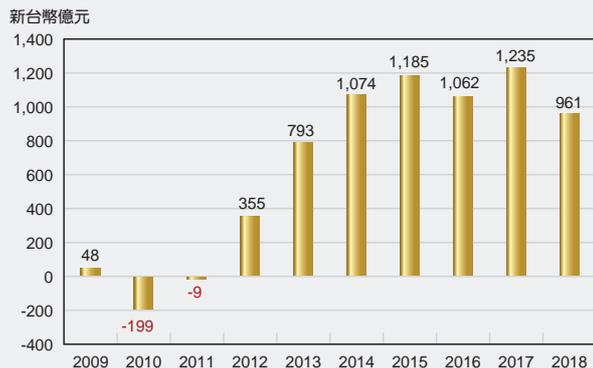
- 避險成本攀升亦反映 2018 年國際政經局勢高度不確定性（如美中貿易衝突、英國脫歐僵局、義大利預算問題、部分新興市場國家金融不穩定等），引發市場對美元需求增加，致其資金成本上揚。以 2018 年 9 月日圓對美元避險成本為例，美日兩國利差所反映之理論成本為 2.5%（年化），惟日本投資人大量投資美元固定收益商品，對匯率避險需求大，

致使實際成本較理論成本多 0.64 個百分點，達 3.14%。

## (四) 壽險業海外投資常會進行匯率避險，惟亦致力於提升資金報酬率

- 壽險業為穩健經營，進行海外投資，通常會有一定比率進行匯率避險，以避免匯率變動造成其淨值過度波動。隨近年我國壽險業國外投資規模擴增，且避險成本提高，整體匯率避險支出隨之增加。
- 美元利率走高，隨著壽險公司新保費收入與到期再投資資金，逐步投入較高利率產品，將有助提升壽險業投資收益率。
- 2018 年新台幣匯率避險成本雖上揚，惟壽險業為解決資產負債期限錯配問題，對外投資長期資產的比重增加且獲利較佳。根據金管會及財團法人保險事業發展中心資料顯示，在證券投資收益增加下，即使 2018 年避險成本高達 4,840 億元，稅後利益仍達 961 億元。

## 我國壽險業稅後損益



資料來源：財團法人保險事業發展中心。

## 三、結論

2018 年外資明顯匯出台灣與國內壽險資金持續增加海外投資的原因並不盡相同。外資淨匯

出較多，主要反映美國經濟持續強勁、台股發放高額現金股利與台股受到全球股市修正等因素。另我國壽險業資金增加國外投資，則多反映我國民眾理財多元化及金融資產配置全球化之需求，與壽險業資產負債長期存在期限錯配的問題。

匯率避險成本除反映兩貨幣間利率差異因素

外，市場對外匯供需消長亦是重要因素。2018年美元利率上揚與美元需求增加，均導致主要貨幣對美元避險成本同步走高。影響所及，壽險業匯率避險成本提高，惟隨著壽險業新保費收入與到期再投資資金，將投入較高利率的金融產品，有助提升壽險業投資收益率。

### 專題三

## 對銀行辦理以房養老貸款之看法

國內銀行自 104 年 11 月起陸續推出商業型以房養老貸款，除有助於資產活化，亦有利於提振年長者消費，改善其生活品質；尤其台灣社會逐步邁向高齡化、少子化，鼓勵銀行於風險可控之前提下積極辦理該項貸款，提供年長者更為多元之金融措施，實為雙贏。

#### 一、以房養老貸款簡介

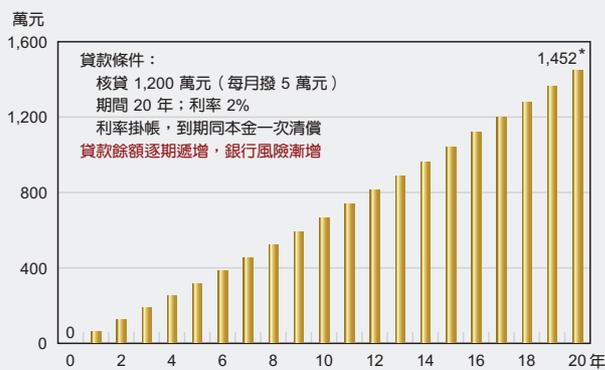
以房養老貸款又稱為逆向房屋抵押貸款

(reverse mortgage)，借款人以所有住宅為擔保，向政府或金融機構申請融資，以不出售房屋為前提，當貸款契約到期或借款人死亡，以處理擔保品方式償還債務。

以房養老貸款與一般傳統房貸之主要差異，在於借款人負債金額係隨貸款期間增加而遞增，當貸款期限到期時，可能發生負債金額大於抵押品之價值，致承貸機構面臨擔保品價值下跌風險<sup>1</sup>較

## 以房養老貸款與傳統房貸的主要差異

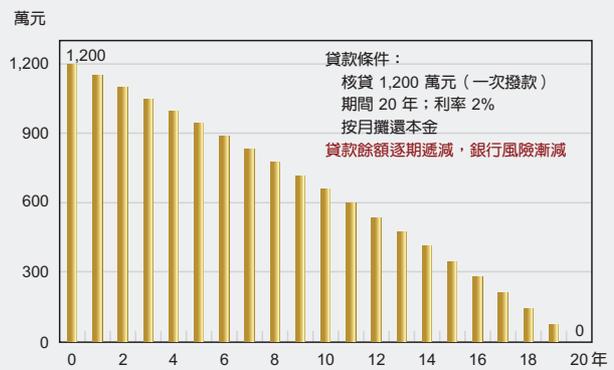
以房養老貸款餘額逐期遞增



註：\*包含本金 1,200 萬元、利息 252 萬元。

資料來源：本行整理。

傳統房貸餘額逐期遞減



<sup>1</sup> 以房養老貸款期間長達 10 年以上，擔保品價格之波動度及不可預測性將較一般傳統房貸為高。