

## 肆、非金融部門

企業部門、家庭部門及不動產市場係我國金融機構信用風險之主要來源。企業部門及家庭部門之舉債情形及償債能力，以及不動產市場之景氣榮枯，深深影響金融機構之資產品質及獲利。

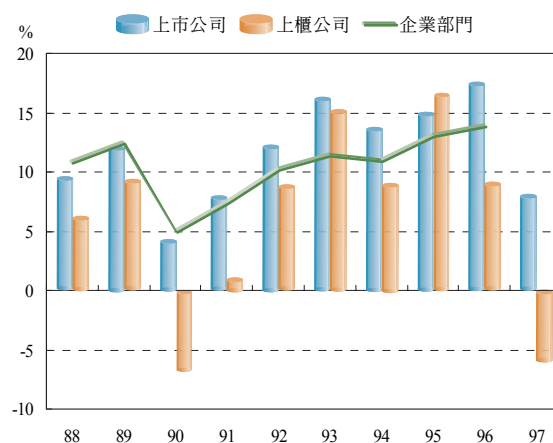
### 一、企業部門

整體企業部門<sup>41</sup>自90年網路泡沫破滅以來，獲利逐漸增加，財務結構及償債能力持續改善。惟97年受全球經濟景氣急遽下滑影響，上市及上櫃公司<sup>42</sup>獲利大幅衰退，財務結構及短期償債能力均轉趨惡化。此外，受信貸市場緊縮影響，企業再融資壓力上升，逾放比率略升，違約風險增加。

#### (一) 97年獲利大幅衰退

自90年起受惠於經濟穩定成長，企業部門獲利逐漸增加。惟至97年，上半年受國際原物料行情高漲、中國大陸地區營運成本升高及通貨膨脹造成消費不振等不利因素影響，下半年又面臨全球經濟景氣快速下滑、出口衰退、民間消費及投資明顯萎縮等衝擊，上市及上櫃公司97年淨值報酬率(ROE)分別下降至8.08%及-5.97%，明顯低於96年之18.03%及9.20%(圖21)。就主要產業分析，上市公司ROE以航運業衰退幅度較大且由盈轉虧，其次為塑膠業，惟其ROE仍維持正數；上櫃公司則以鋼鐵業

圖21：企業部門ROE

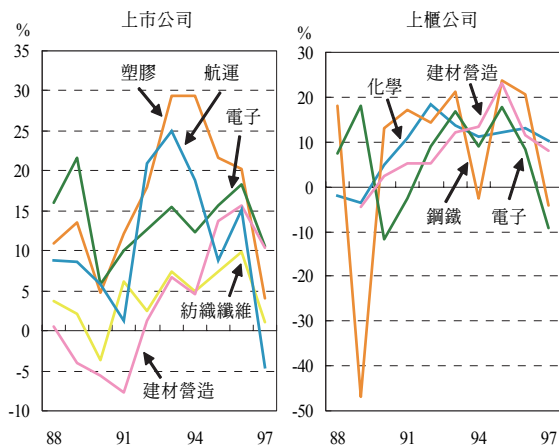


註：1. ROE(淨值報酬率)=稅前息前淨利/平均淨值  
2. 企業部門最新資料截至 96 年底，上市及上櫃公司則至 97 年底。  
資料來源：金融聯合徵信中心、台灣經濟新報公司。

<sup>41</sup> 整體企業部門資料取自金融聯合徵信中心之企業財務報表資料庫(含上市櫃公司資料)，不含金融及保險業、公共行政及國防、強制性社會安全等行業。

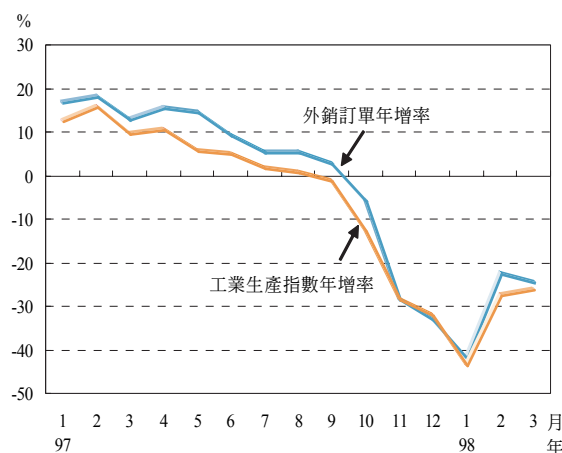
<sup>42</sup> 上市及上櫃公司資料取自台灣經濟新報公司，均不含金融保險類別公司，且上櫃不含興櫃公司。上市及上櫃公司97年及98年第1季資料均係初步統計數。

圖22：上市及上櫃公司主要產業ROE



註：ROE(淨值報酬率)=稅前息前淨利/平均淨值  
資料來源：台灣經濟新報公司。

圖23：外銷訂單及工業生產指數年增率



註：工業生產指數基期 95年=100。  
資料來源：經濟部統計處。

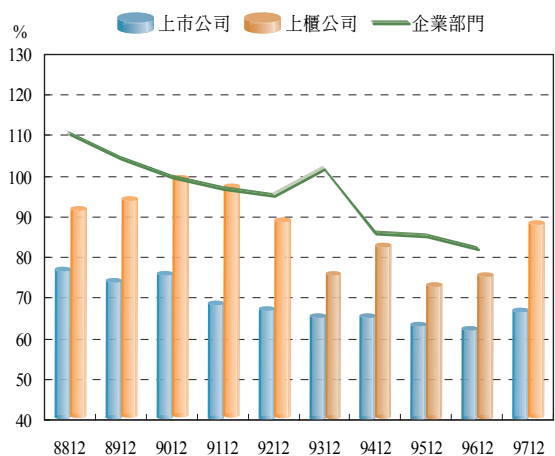
所受衝擊最大，其次為資產規模占全體上櫃公司四分之三以上之電子業(尤其半導體業)，其ROE由96年之8.25%驟降至97年之-9.08%(圖22)。98年第1季上市及上櫃公司獲利仍較上年同期大幅衰退，惟衰退幅度已較97年第4季減緩。

受全球經濟下滑影響，我國出口產業因國外需求大幅萎縮，外銷訂單及工業生產分別自97年10月及9月起轉呈負成長；98年1月衰退幅度分別擴大至41.70%及43.31%，惟2月起受惠於急單效應及庫存回補，減幅已轉趨緩和(圖23)。鑑於外銷訂單金額及工業生產持續衰退，且全球經濟情勢仍未好轉，企業部門未來獲利恐續受衝擊。

## (二) 97年財務結構轉趨惡化，98年第1季已見改善

整體企業部門財務結構在連續數年改善後，96年底平均槓桿比率降至82.20%。97年上市及上櫃公司財務結構轉趨惡化，12月底上市公司槓桿比率上升至67.59%，上櫃公司更跳升至89.44%(圖24)；至98年第1季，隨著負債金額縮減，3月底上市及上櫃公司槓桿比率回降至96年底水準。

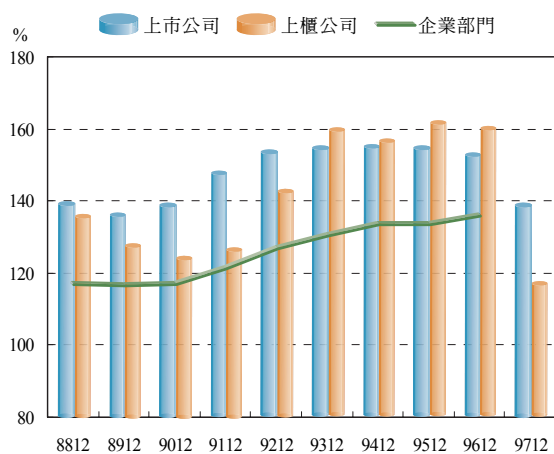
圖24：企業部門槓桿比率



註：1. 槓桿比率=負債總額/淨值總額  
2. 企業部門最新資料截至 96 年底，上市及上櫃公司則至 97 年底。

資料來源：金融聯合徵信中心、台灣經濟新報公司。

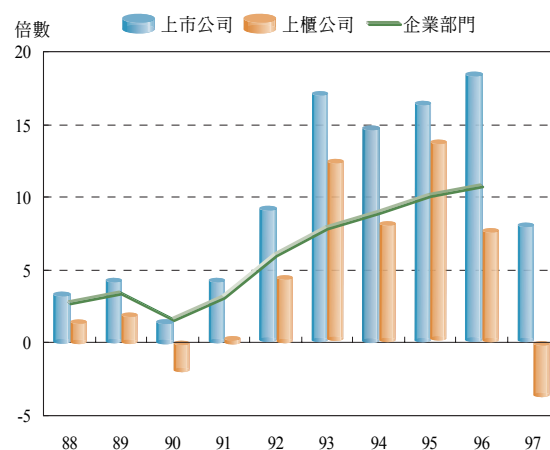
圖25：企業部門流動比率



註：1. 流動比率=流動資產/流動負債  
2. 企業部門最新資料截至 96 年底，上市及上櫃公司則至 97 年底。

資料來源：金融聯合徵信中心、台灣經濟新報公司。

圖26：企業部門利息保障倍數



註：1. 利息保障倍數=稅前息前淨利/利息支出  
2. 企業部門最新資料截至 96 年底，上市及上櫃公司則至 97 年底。

3. 上櫃公司 97 年虧損，致利息保障倍數為負值。

資料來源：金融聯合徵信中心、台灣經濟新報公司。

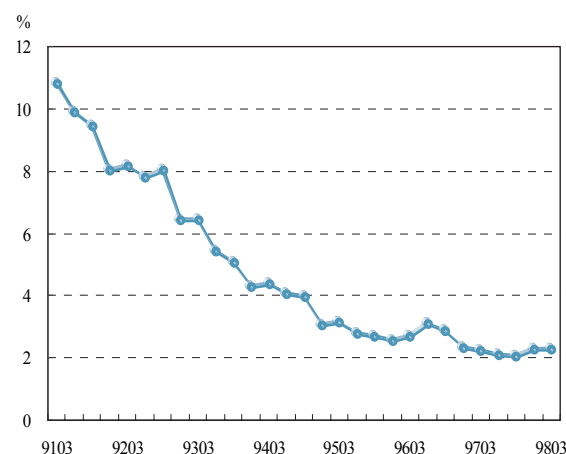
### (三) 短期償債能力轉弱

自90年起，整體企業部門因財務結構改善及盈餘成長，流動比率及利息保障倍數均逐年上揚，短期償債能力持續提升。惟97年受獲利衰退及流動資產減少影響，上市及上櫃公司短期償債能力均明顯轉弱。其中，上市及上櫃公司12月底流動比率分別降至141.02%及117.90%；利息保障倍數亦大幅下滑，上市公司降至8.26倍，上櫃公司則因營運虧損，以盈餘支付利息能力明顯不足(圖25、圖26)。98年3月底上市及上櫃公司流動比率因短期負債減少而均略提高，惟上市公司因第一季獲利大幅萎縮，利息保障倍數續降至1.02倍，上櫃公司則持續虧損，以盈餘償付利息能力仍未改善。

### (四) 企業借款之逾放比率略升

97年底企業部門借款之逾放比率轉趨上揚至2.28%，較6月底上升0.17個百分點；98年3月底則維持相同水準(圖27)。目前企業部門借款之逾放比率雖仍處於相對低點，惟近來企業申請紓困案件有增加情形，且本次全球經濟衰退幅

圖27：金融機構對企業部門放款之逾放比率



資料來源：金融聯合徵信中心。

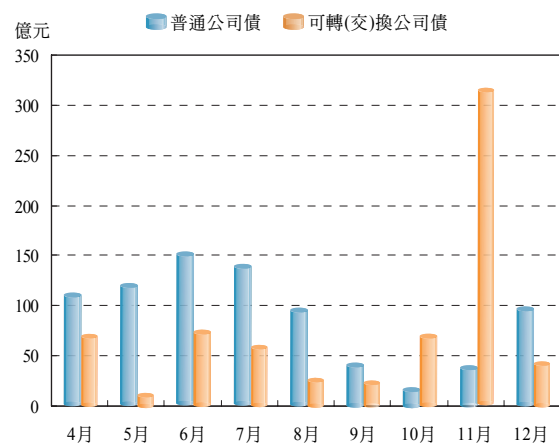
度與深度均超過以往，恐持續衝擊企業未來獲利及償債能力，逾放比率上升可能性逐漸增加。

### (五) 企業融資及籌資壓力漸增

受國內景氣下滑影響，金融機構基於企業營運風險上升，紛紛提高貸放標準，整體貸款市場略顯緊縮，企業取得融資之難度增加，尤以中小企業所受衝擊最大。另非金融公開發行公司98年4月至12月間到期(含可提前賣回)之普通公司債及可轉(交)換公司債，分別為828億元及706億元(圖28)。其中，可轉(交)換公司債因受我國股價大幅下跌影響，多數轉換價格高於可轉換之股票市價，因此投資人不執行轉換而要求現金還本之機率大增。上市及上櫃公司面臨業績衰退及大量公司債到期，籌資償債壓力大增。

此外，97年受股市不振及企業信用風險升高影響，公開發行公司辦理國內外募集資金發行有價證券案件之申報生效案件數及金額，均較上年大幅縮減<sup>43</sup>；其中，97年新增發行可轉(交)換公司債(不含金融保險業發行者)僅50件及379億元，較96年新增發行113件及1,015億元大幅萎縮，顯示多數企業透過資本市場籌資之管道出現緊縮現象。另由於市場風險意識提高，公司債與公債間之

圖28：98年12月底前到期之公司債發行餘額

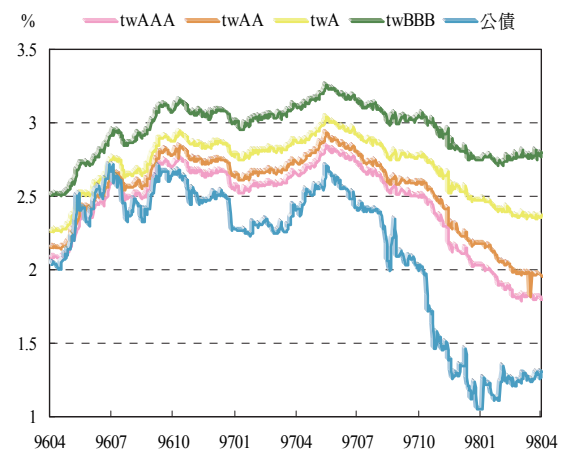


註：1.資料基準日為98年2月底；可轉(交)換公司債到期日包含可賣回日。

2.不含金融保險業所發行之公司債。

資料來源：證券櫃檯買賣中心、公開資訊觀測站。

圖29：公司債與公債殖利率



註：本圖為5年期公司債與公債殖利率。

資料來源：Bloomberg。

<sup>43</sup> 依據金管會統計，97年公開發行公司辦理國內外募資發行有價證券申報生效為211件及4,706億元，件數較96年大幅減少42.82%，惟金額成長12.02%。若扣除金融保險業及台電發行之債券，則97年發行件數及金額分別較96年大幅縮減68.17%及17.63%。



信用利差<sup>44</sup>自97年下半年起明顯擴大，其中以「twBBB」等級公司債擴大幅度最多，由97年7月平均利差約66 bp，擴大至98年1月下旬最高達158 bp，98年4月仍維持在150 bp以上(圖29)，反映投資人要求之風險溢酬增加，企業發行新債之資金成本上升。

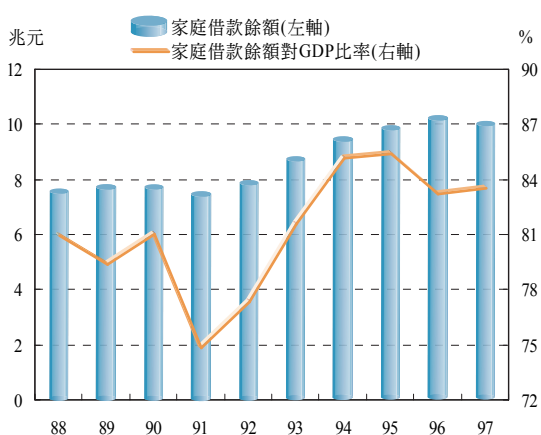
## 二、家庭部門

家庭部門借款餘額下滑，但借款債務負擔仍重；短期償債能力漸獲改善，且目前家庭部門借款之信用品質尚可。惟國內面臨經濟衰退、實質薪資負成長及失業率攀升等不利因素，將逐漸衝擊家庭部門之未來還款能力，提高銀行個人放款之信用風險。

### (一) 家庭借款餘額下滑

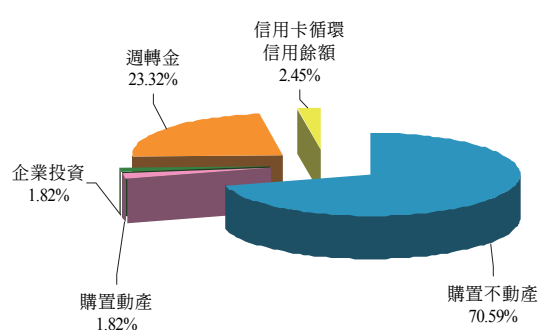
97年下半年受景氣趨緩影響，銀行授信及個人借款需求均轉趨保守，家庭部門借款<sup>45</sup>餘額轉呈負成長。97年底家庭借款餘額為10.34兆元(圖30)，較上年底減少1.73%；其中，除購置不動產借款餘額維持小幅成長外，其餘各類借款餘額均衰退。家庭部門借款之用途，仍以購置不動產占70.59%為主，週轉金借款<sup>46</sup>占23.32%次之，信用卡循環信用餘額僅占2.45%(圖31)。

圖30：家庭部門借款餘額占GDP之比率



資料來源：央行經研處、金融聯合徵信中心、行政院主計處。

圖31：家庭部門借款用途別



註：資料基準日為97年底。

資料來源：央行經研處、金融聯合徵信中心。

<sup>44</sup> 五年期買賣斷公司債殖利率與同期公債殖利率間之差距。

<sup>45</sup> 本節報告所稱家庭部門借款，係指家庭部門向下列金融機構之借款餘額及信用卡循環信用餘額：

(1) 存款機構：包括本國銀行(含中小企銀)、外國銀行在台分行、信用合作社、農會信用部、漁會信用部及中華郵政公司儲匯處。

(2) 其他金融機構：包括信託投資公司、人壽保險公司、證券金融公司及證券商。

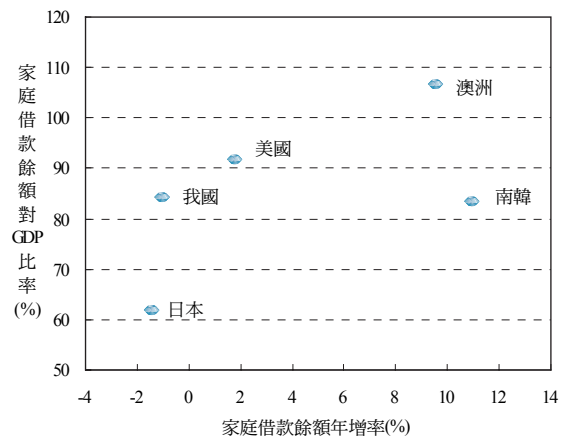
<sup>46</sup> 週轉金借款包括現金卡放款餘額。

97年底家庭部門借款餘額對GDP之比率略升至83.60%，主要因GDP減幅較大所致(圖30)。與亞洲鄰國、美國及澳洲比較，我國及日本之家庭部門借款餘額均呈負成長，美國成長幅度不大，惟澳洲及南韓仍維持高成長；另我國家庭部門借款餘額對GDP之比率尚低於美國及澳洲，與南韓相當，惟較日本為高(圖32)。

## (二) 家庭部門短期償債能力逐漸改善，惟債務負擔仍重

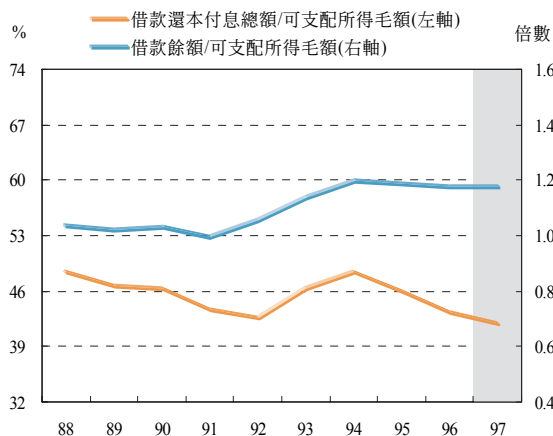
家庭部門借款餘額雖下滑，惟因可支配所得亦同幅縮減，致97年底借款餘額占可支配所得毛額<sup>47</sup>之倍數仍維持1.18倍，與上年底相同，債務負擔仍重。另受短期性借款餘額持續減少影響，借款還本付息金額占可支配所得毛額之比率連續三年下滑，97年底為41.82%，還本付息壓力減輕，短期償債能力逐漸改善(圖33)。

圖32：各國家庭部門借款程度之比較



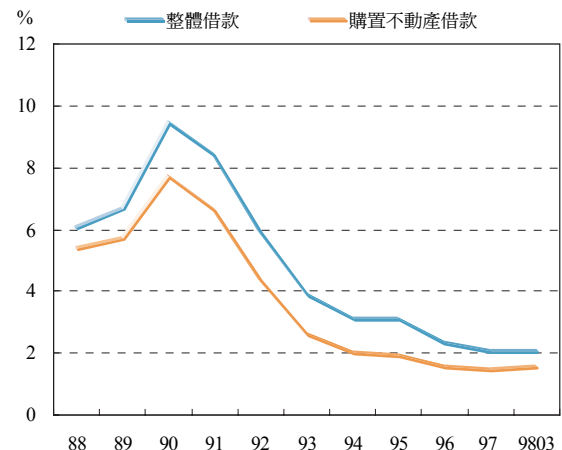
註：除我國資料為97年底外，其餘各國為97年9月底。  
資料來源：美國聯邦準備理事會、日本央行、南韓央行、澳洲統計局、IMF、行政院主計處、央行經研處及金融聯合徵信中心。

圖33：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毛額資料係預估值。  
資料來源：央行金檢處及經研處、金融聯合徵信中心、行政院主計處。

圖34：家庭部門借款之逾放比率



資料來源：金融聯合徵信中心。

<sup>47</sup> 家庭可支配所得毛額=家庭淨可支配所得+租金支出+利息支出。97年家庭部門可支配所得毛額尚無實際值，故以行政院主計處之家庭部門可支配所得毛額及國民可支配所得之歷史資料集為參數值，採趨勢檢測(如在Nearest, Linear, Spline, pchip, cubic等不同插補法下之表現情形)結果較佳之線性插補法(Linear Interpolation)，進行當期實際值之推估。

97年底家庭部門逾放比率為2.04%，較6月底之2.18%下降，主要係占家庭借款最大宗之不動產借款逾放比率降低所致。98年3月底家庭部門整體借款及不動產借款之逾放比率均較97年底上升，惟幅度不大，目前家庭部門借款之信用品質尚可(圖34)。面對國內經濟衰退、實質薪資負成長及失業率攀升等不利因素，家庭部門之未來還款能力將逐漸受到影響，提高銀行信用風險。

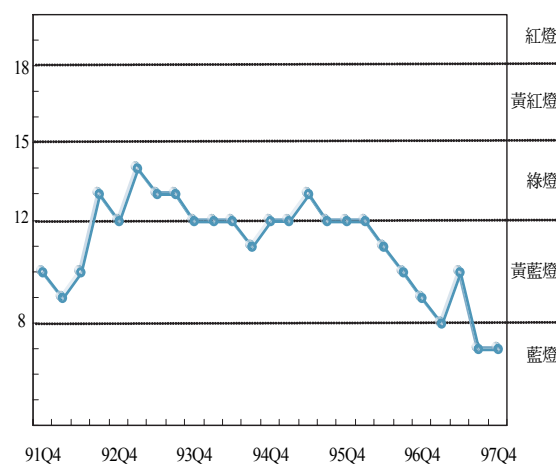
### 三、不動產市場

不動產市場景氣低迷，交易量明顯萎縮；房價仍居高，惟略有下跌跡象。由於房貸利率處於歷史低點，且政府採行延長建築執照執行期限、增辦優惠房貸與開放陸資來臺投資等措施，可望支撐房市。惟此波經濟不景氣導致失業率攀升及民眾財富縮水，且新成屋與法拍屋將陸續釋出，住宅市場供需失衡仍未改善，銀行仍須留意不動產相關放款之信用風險。

#### (一) 不動產景氣低迷，房價下修壓力仍在

依據97年第4季「台灣房地產景氣動向季報」，房地產景氣對策訊號<sup>48</sup>已連續二季出現藍燈(圖35)；且房地產景氣綜合指標中，第4季領先指標綜合指數<sup>49</sup>較上季大幅下滑1.96%，顯示不動產景氣有走緩情形，未來房價下修壓力仍在。

圖35：房地產景氣對策訊號



資料來源：內政部建築研究所「台灣房地產景氣動向季報」。

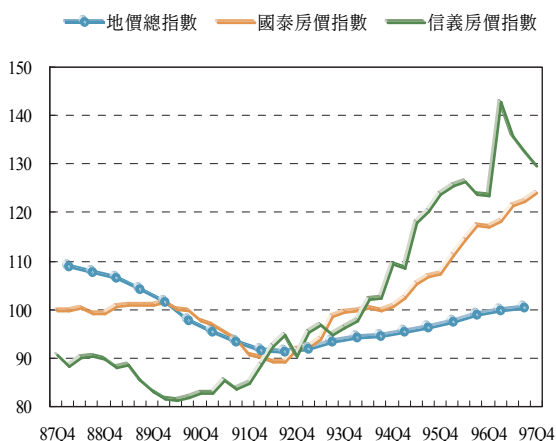
#### (二) 不動產價格居高惟略有下跌跡象，交易市況明顯縮減

97年第4季不動產價格仍居高，惟部分地區房價轉呈下跌。台灣都市地價持穩，97年9月台閩地區地價總指數為100.51，較上年同期上漲1.61%，續創自90年以來新高。新推案方面，第4季國泰房價指數為124.24，較上年同期上漲6.10%，

<sup>48</sup> 房地產景氣對策訊號分為5種，紅燈代表「熱絡」，黃紅燈代表「偏熱」，綠燈代表「穩定」，黃藍燈代表「偏緩」，藍燈代表「低迷」。

<sup>49</sup> 領先指標綜合指數係由國內生產毛額、貨幣供給額、營建股股價指數、建築貸款餘額變動量及消費者物價指數等5項指標構成。

圖36：地價及房價指數

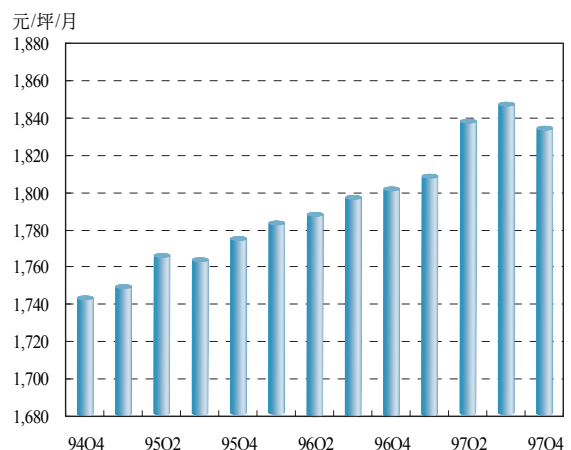


註：1.地價總指數每半年(3月及9月)發布乙次。

2.國泰房價指數計算資料，自95年第4季起包括竹北地區。

資料來源：內政部統計月報、國泰建設公司、信義房屋。

圖37：台北辦公大樓平均租金

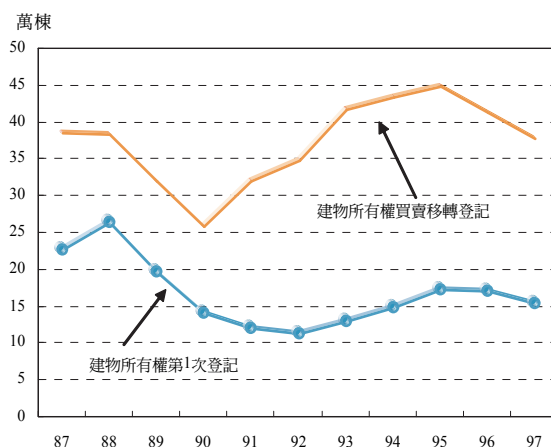


資料來源：高力國際物業管理顧問公司「台北市辦公大樓市場季報」。

惟上漲力道減弱，且議價空間擴大；主要都會區中，北區新推案房價續漲，台中及南部則轉呈下跌。成屋方面，第4季信義房價指數為129.87，已連續三季下降，惟仍較上年同期上漲5.05%，顯示成屋房價尚居高水準(圖36)；各都會區第4季房價均較上季下跌，其中以中南部跌幅較為顯著。97年第4季台北市辦公大樓租金行情走緩，平均每月每坪租金為1,839元，較上季下跌0.7%，惟仍較上年同期上漲1.83%(圖37)。98年第1季，國泰房價指數(新推案)雖較上年同期上漲3.41%，惟與上季比較下跌1.65%，除中南部房價持續下滑外，台北市亦出現下跌情形；信義房價指數(成屋)續跌至127.25；台北市辦公室租金亦略下跌至平均每月每坪租金1,799元。不動產價格略有下跌跡象。

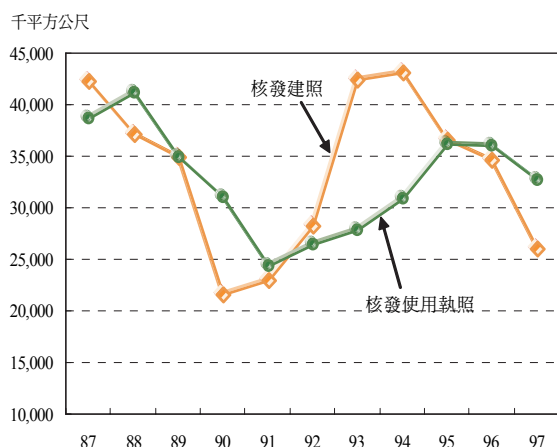
交易市況方面，97年下半年受國內景氣衰退及金融機構房貸政策轉趨保守之影響，市場觀望氣氛濃厚，房市交易明顯縮減。97年全年累計建物買賣移轉登記棟數為37.9萬棟，較上年減少8.52%，為93年以來最低量；其中第4季負成長達18.5%。97年建物所有權第1次登記棟數為15.4萬棟，亦較上年減少10.55%，交易市況明顯萎縮(圖38)。雖

圖38：建物所有權登記



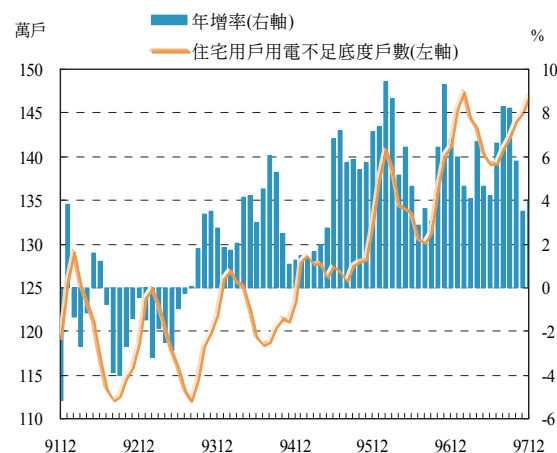
資料來源：內政部統計月報。

圖39：核發建照及使用執照樓地板面積



資料來源：內政部統計月報。

圖40：台電用電不足底度推估空屋數



資料來源：台灣電力公司。

然98年3月以來，受低利率、房價下跌、台股上漲及政府續辦優惠房貸與開放陸資來臺投資等因素影響，成屋交易略有回溫跡象，惟成交情形仍遠低於上年同期。

### (三) 新推案量大幅減少，惟新成屋供給仍大

受國內景氣衰退及需求觀望影響，建商投資興建態度更趨保守。97年下半年核發建照總樓地板面積持續縮減，致全年累計數較上年減少24.7%；其中住宅及商業不動產均明顯萎縮，新屋興建持續降溫。新成屋釋出方面，97年全年累計核發使用執照樓地板面積較上年減少9.20%(圖39)，主要係住宅類衰退14.70%所致。另97年累計釋出新住宅成屋11.1萬戶，雖較上年減少14.86%，惟案量仍大。若以台電用電不足底度推估，97年平均住宅空屋數約143.2萬戶，較上年增加7.5萬戶或5.52%(圖40)；98年1至3月平均住宅空屋數續較97年增加4.50%，創歷史新高，空屋數持續攀升。

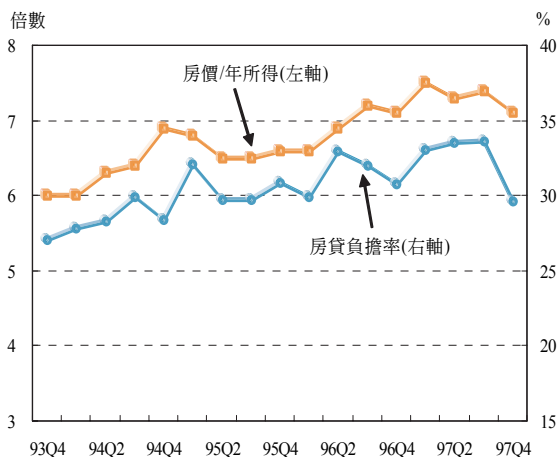
### (四) 購屋負擔減輕，惟房價信心明顯下滑

隨著民眾轉買較小坪數或總價較低產品之趨勢，97年第4季房貸負擔率下降為29.6%，較上季及上年同期為低，購屋負擔略為減輕；房價所得倍數為7.1倍，雖較上季下滑，惟與上年同期相當，仍居高點(圖41)，其中台北市負擔仍相當沈重。另全國購屋者房價信心綜合分數自97年第2季起大幅滑落，第4季僅50分<sup>50</sup>(圖42)，

<sup>50</sup> 房價信心分數介於0-200分之間，100分代表看漲者與看跌者比例相同，高於100分者代表看漲者比例較多，低於100分則代表看跌者比例較多。另近期信心分數及未來信心分數分別指購屋者對最近3個月及1年後房價漲跌之看法。



圖41：房價所得倍數及房貸負擔率



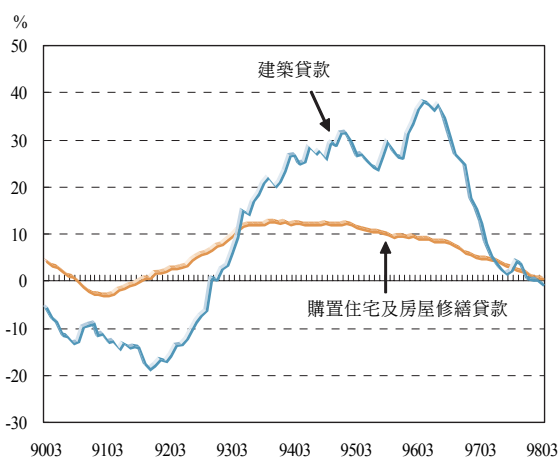
註：房貸負擔率=每月房貸支出/家庭月所得  
資料來源：內政部營建署「台灣住宅需求動向調查」。

顯示購屋者對未來房價表現並不樂觀。

#### (五) 不動產放款成長減緩，房貸利率回降

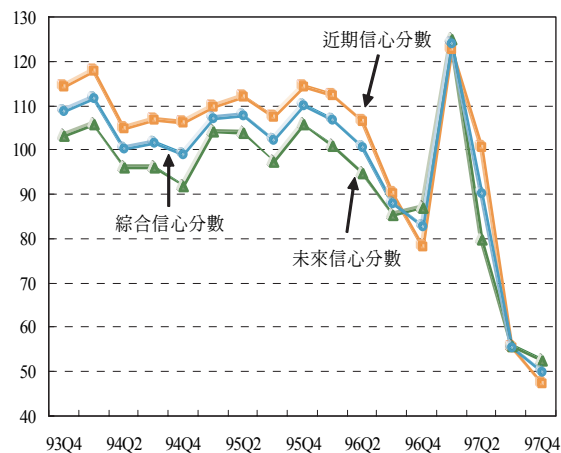
隨著民眾購屋與修繕需求減少，以及銀行房貸政策續呈保守，97年下半年銀行<sup>51</sup>承作不動產有關放款餘額成長幅度持續減緩，其中12月份購置住宅與房屋修繕放款年增率降至1.47%，建築貸款年增率更大幅縮減至0.67%，且98年3月兩者年增率分別再下滑至0.99%及-0.64%(圖43)。另5大銀行新承作房貸金額自97年7月起轉趨下滑，惟受政府新增撥2,000億元優惠房貸之激勵，12月新承作金額大幅增加至

圖43：住宅放款及建築貸款年增率



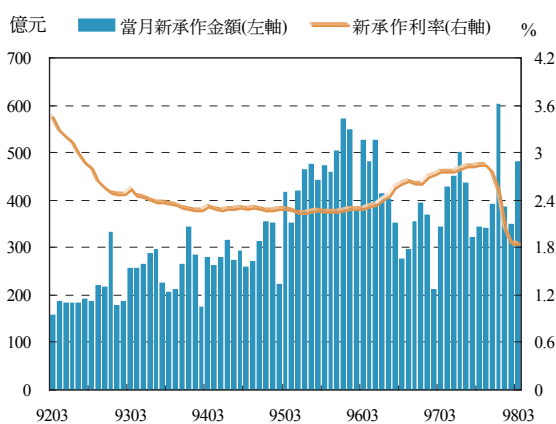
資料來源：央行經研處。

圖42：房價信心分數



資料來源：內政部營建署「台灣住宅需求動向調查」。

圖44：新承作房貸金額及利率



資料來源：央行經研處。

<sup>51</sup> 本項所稱銀行，係包括本國銀行(含中小企銀)及外國銀行在台分行。

602億元，98年3月則回降至481億元。就融資成本而言，97年前三季5大銀行承作房貸利率緩步走升，9月份達2.859%之高點，嗣後因央行數度調降各項貼放利率，以及銀行配合調降房貸利率，12月份利率回落至2.523%，98年3月續降至1.850%，顯示央行寬鬆貨幣政策已反映於銀行房貸利率(圖44)。

本國銀行承作購置不動產放款之逾放比率有微升跡象，97年底為1.44%，較6月底微升0.01個百分點；98年3月續升至1.51%，信用品質尚可，惟已連續5個月上升，值得留意。由於房貸利率處於歷史低點，有助於激勵購屋需求，且政府積極採取振興景氣方案，延長建築執照執行期限，續辦優惠房貸及開放陸資來臺投資，可望支撐房市。惟此波經濟不景氣導致失業率攀升及民眾財富縮水，且新成屋與法拍屋將陸續釋出，住宅市場供需失衡尚未改善，房價下修壓力仍在，銀行須留意不動產相關放款之信用風險。