

特 載

金融穩定報告概述

中央銀行於五月底發布

一、潛在影響金融體系之總體環境

(一) 國際經濟成長放緩，金融脆弱度持續累積

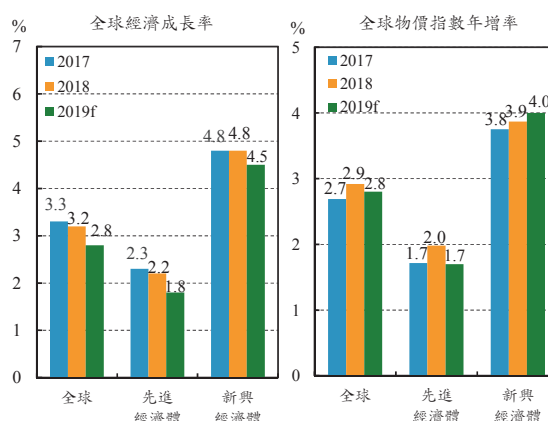
1. 2018 年全球經濟成長放緩，通貨膨脹略為升溫

2018 年全球經濟成長率略降至 3.2%，其中先進經濟體走勢分歧，美國經濟成長力道增強，歐元區及日本則經濟成長走緩；新興經濟體中，中國大陸經濟因去槓桿政策及貿易爭端而走緩，惟因印度及巴西成長動能增強，整體成長率持平。展望 2019 年，IHS Markit 預測^(註 1) 全球經濟成長率將續降至

2.8%，其中，先進經濟體受美國財政政策刺激效果消退及歐元區政治紛擾影響，經濟成長率預估下滑至 1.8%；新興經濟體因美中貿易爭端恐持續，經濟成長率預期下滑至 4.5%（圖 1-1）。

物價方面，受原油價格回升影響，2018 年全球通膨微幅升溫，消費者物價指數（consumer price index, CPI）年增率略增至 2.9%，其中先進經濟體 CPI 年增率上揚至 2.0%，新興經濟體亦上升至 3.9%。IHS Markit

圖 1-1 全球經濟成長率及物價指數年增率



註：2019f 為 IHS Markit 預測值。

資料來源：IHS Markit (2019/5/15)。

預測 2019 年原油等原物料價格可望趨穩，全球 CPI 年增率將回降至 2.8%（圖 1-1）。

2. 全球金融情勢偏寬鬆，惟金融脆弱性持續累積

2018 年初全球金融情勢大致維持寬鬆，但 4 月中起受美國利率走升及美元走強等影響，部分財政體質較弱或外債偏高之新興經濟體，面臨資金反轉流出壓力，且第 4 季美股重挫帶動全球股市賣壓，金融情勢有趨緊情形。2019 年第 1 季隨著主要經濟體貨幣政策轉趨鴿派及美中貿易談判有所進展，全球金融市場明顯反彈，金融趨緊情勢緩和並維持相對寬鬆。

2018 年主要經濟體銀行業之資本水準提升，財務體質改善，惟部分主要經濟體之政府、企業或非銀行金融部門脆弱性持續累積，一旦投資人對該等經濟體貨幣政策前景、全球經濟成長減緩、貿易衝突延續或英國脫歐等疑慮再起而採取行動，恐使金融情勢再度趨緊，並使全球金融風險走升。

2018 年 2 月美股反轉重挫並引發全球股市下跌，嗣後緩步回穩，惟 10 月起復因美中貿易衝突升溫及全球經濟擴張趨緩等不利因素，市場波動加劇。2019 年第 1 季全球股市逐漸回穩（圖 1-2），惟 5 月上旬美中貿易衝突加劇，引發全球股市再度下挫。

圖 1-2 國際股價指數表現



註：1. 2018 年 1 月 1 日=100

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

資料來源：Bloomberg。

3. 中國大陸經濟成長放緩，人民幣匯率跌深後回升

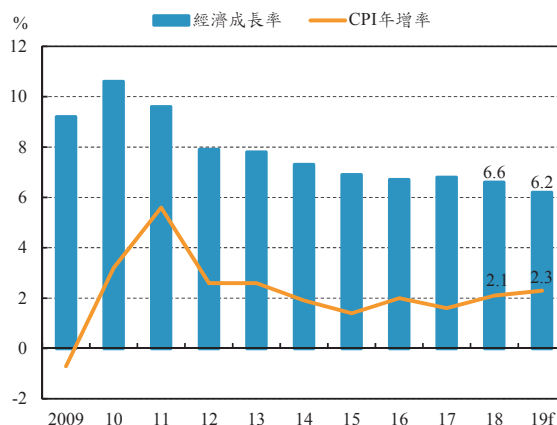
2018 年中國大陸經濟成長率由上（2017）年 6.8% 降至 6.6%，創 28 年來新低；由於全球需求放緩及美中貿易爭端不確定性等因素，IHS

Markit 預測 2019 年將進一步降至 6.2%。物價方面，2018 年中國大陸 CPI 年增率為 2.1%，較上年增加 0.5 個百分點，IHS Markit 預測 2019 年將升至 2.3%（圖 1-3）。

2018 年下半年在貨幣政策轉趨寬鬆及投機性買盤帶動下，房價年增率大幅上揚，房市調控成效不顯著。4 月起人民幣匯率陸續受美國 Fed 升息與美中貿易衝突影響，大幅走貶，11 月後因美國 Fed 升息步伐可能減緩及中國人行操作引導，人民幣止貶回升（圖 1-4）。2018 年上海證交所綜合股價指數（以下簡稱上證指數）震盪下滑，2019 年第 1 季受美中貿易有所進展影響，指數大幅反彈，但 5 月上旬再度明顯回檔。

中國大陸商業銀行不良貸款比率攀升，且非金融部門債務持續擴增，中國大陸政府雖續推債務控管措施，惟 2018 年下半年採行之穩增長措施，將使去槓桿時程延後，潛在風險持續升高，值得關注。

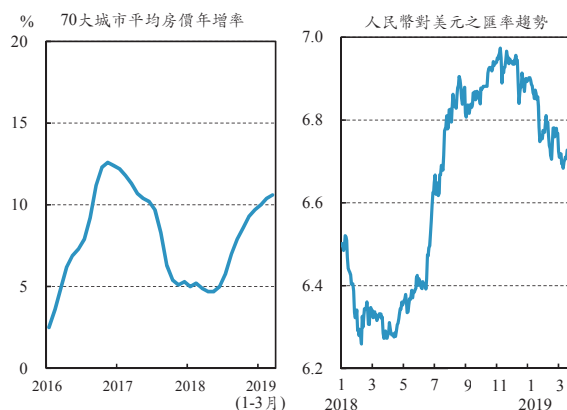
圖 1-3 中國大陸經濟成長率及 CPI 年增率



註：2019f 係 IHS Markit 預測值。

資料來源：中國國家統計局、IHS Markit (2019/5/15)。

圖 1-4 中國大陸房價及人民幣匯率趨勢



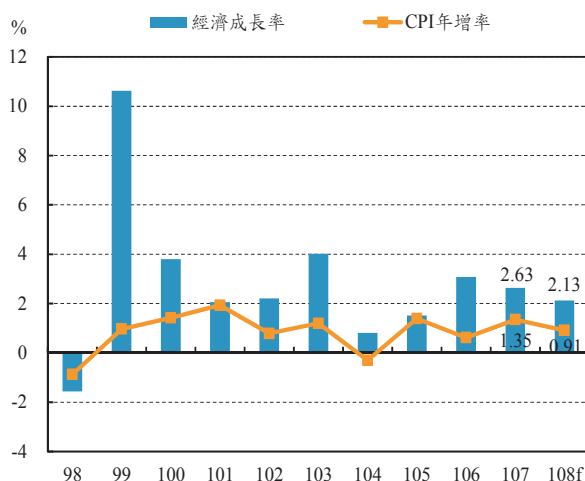
資料來源：Thomson Reuters、本行外匯局。

(二)國內總體環境

1.國內經濟維持溫和成長，物價漲幅和緩，償付外債能力仍佳

民國 107 年因臺灣就業持續改善，且民間消費與投資動能持穩，全年經濟成長 2.63%，但低於上（106）年之 3.08%；全年物價溫和上漲，CPI 年增率為 1.35%，高於上年之 0.62%。108 年預期民間消費及投資續保成長動能，但全球需求趨疲恐抑制我國出口表現，本行預測^{（註2）}全年經濟成長率將續降至 2.13%；通膨展望平穩，本行預測全年 CPI 年增率下降至 0.91%^{（註3）}（圖 1-5）。

圖 1-5 我國經濟成長率及 CPI 年增率



註：108f 係本行 108/3/21 預測數。

資料來源：行政院主計總處、本行。

107 年底我國外債規模略增至 1,912 億美元，惟外匯存底充裕達 4,618 億美元，償付外債能力佳。107 年政府財政赤字預算回升，相對於全年 GDP 比率上升至 1.32%^{（註4）}；年底政府債務餘額略增，但相對於全年 GDP 比率因 GDP 成長幅度較大而微降至 35.38%^{（註5）}，債務水準維持於可控制範圍。

2.企業部門獲利能力互有升降，金融機構對其放款之信用品質提升

107 年上市公司平均 ROE 由上年 15.81% 降至 14.92%，獲利能力略顯衰退，主要係光電業受中國大陸紅色供應鏈不斷擴充產能等影響，獲利衰退幅度較大所致；上櫃公司則受惠於矽晶圓及被動元件之市場需求依舊強勁，加以生技相關產業獲利表現佳，使平均 ROE 由上年 10.44% 躍升至 13.02%，獲利能力大幅提升。107 年上市櫃公司財務槓桿均略降

(圖 1-6)，且短期償債能力尚維持適當水準。

107 年底金融機構對企業部門放款之逾放比率回降至 0.3%，係近 10 年最低水準，信用品質提升，惟面對全球景氣擴張力道趨緩、中國大陸景氣下滑、美中貿易談判不確定性及英國脫歐陷僵局等不利因素，我國企業營運展望仍面臨挑戰。

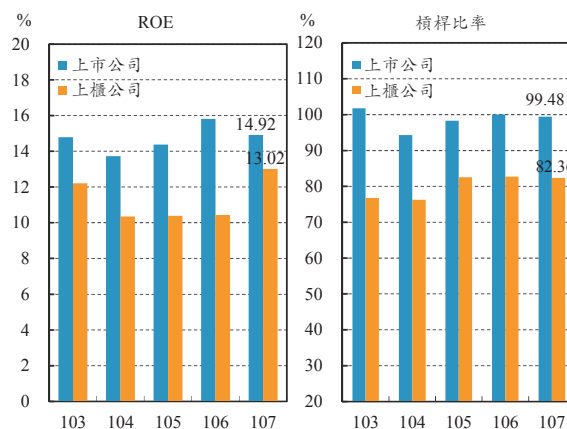
3. 家庭部門債務負擔緩步上升，但金融機構對其放款之信用品質提升

107 年底家庭部門借款餘額成長至 15.64 兆元，相當於全年 GDP 之 87.89%，相對可支配所得總額之倍數上升至 1.44 倍，債務負擔緩步上升(圖 1-7)。惟國內放款利率續處低檔，且失業率下降，以及工業及服務業受雇員工經常性薪資提高，有助於家庭部門維持穩健之償債能力。

107 年底金融機構對家庭部門放款之逾放比率略降至 0.26%，信用品質提升。

4. 不動產市場量回穩價略漲，民眾購屋負擔略減惟仍居高點

圖 1-6 上市櫃公司 ROE 及槓桿比率

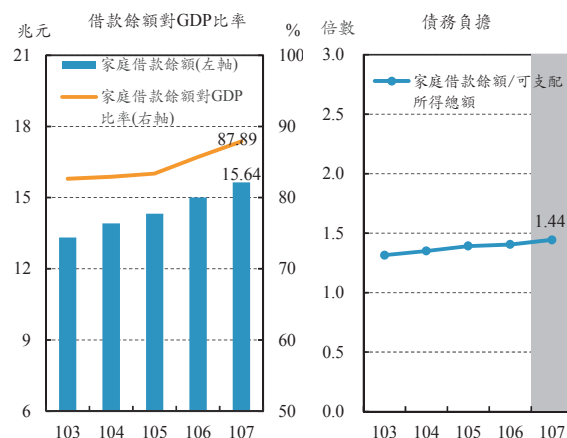


註：1. ROE(權益報酬率)=稅前息前淨利/平均權益

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



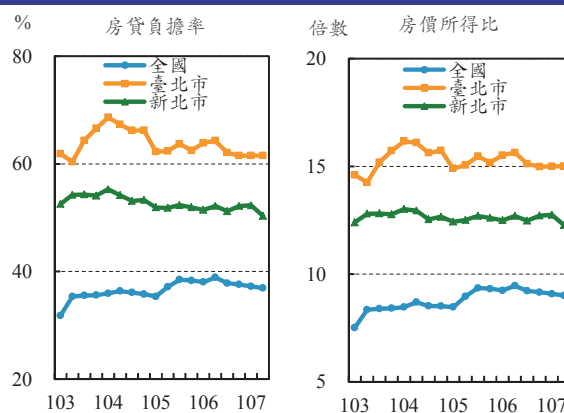
註：標示陰影處之可支配所得總額資料係推估值。

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。

107 年房市交易量溫和成長，全國建物買賣移轉棟數較上年增加 4.47%，108 年第 1 季則較上年同期減少 2.78%，惟 4 月買氣回升，加以新屋交屋大增，1 至 4 月全國建物買賣移轉棟數年增 4.30%；107 年下半年，信義房價指數（成屋市場）緩升，第 4 季國泰房價指數（新推案市場）因新推案價格上漲而明顯上揚，108 年第 1 季續走高，但新建餘屋壓力恐上升。

107 年第 2 季全國房屋貸款負擔率為 36.90%，房價所得比為 9.0 倍，均較上年同期略降，但仍居高點，其中臺北市分別為 61.56% 及 15.01 倍最高（圖 1-8）。此外，108 年 3 月底購屋住宅貸款及建築貸款之逾放比率分別續降至 0.21% 及 0.19%，銀行對不動產貸款之風險控管能力尚佳。

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

3. 最新資料截至107年第2季。

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. 票債券發行餘額及次級市場交易量均擴增

107 年底票券初級市場發行餘額較去年底增加 3.18%，次級市場交易量亦隨之擴增 9.68%；債券市場部分，107 年底債券發行餘額因國際板債券大量發行，較去年底增加 8.41%，次級市場交易量^(註 6)亦增加 5.26%，惟主要債券買賣斷月週轉率續降至 4.25% 新低水準，108 年第 1 季則略有回升（圖 1-9）。

107 年短期之金融業隔夜拆款利率持穩於低檔，長期之 10 年期指標

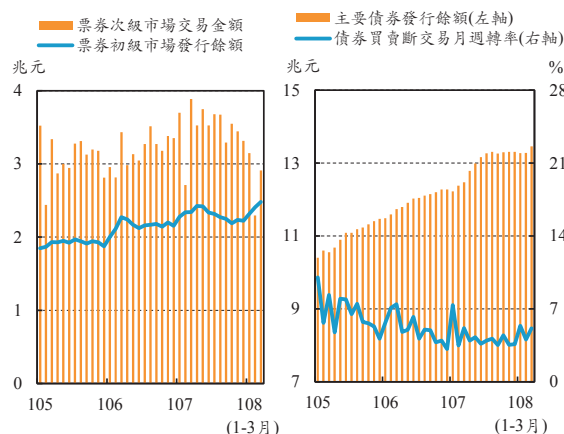
公債殖利率一度上升至相對高點後回降，並呈區間震盪走勢。近期臺債殖利率已降至相對低點，未來反轉走升可能性增加，債券投資之利率風險仍高，值得關注。

2. 股價指數高檔震盪後重挫，108 年第 1 季大幅回升，波動度則回降

受美股走勢、美國 Fed 升息步伐、美中貿易爭端進展及美債殖利率攀高等因素影響，107 年上市股價指數於高檔區間震盪後重挫，年底收在 9,727 點，全年跌幅 8.6%。108 年初因美國 Fed 暫停升息及美中貿易談判有所進展，上市股價指數反彈走揚（圖 1-10），惟 5 月上旬受美中貿易衝突升溫影響，股價指數明顯回檔。

受國際股市重挫等影響，107 年第 4 季我國上市股價指數波動率大幅彈升，年底為 21.29%，但 108 年第 1 季隨臺股走穩，波動率明顯走低，3 月底為 12.21%（圖 1-10）。

圖 1-9 票債券市場發行餘額及交易

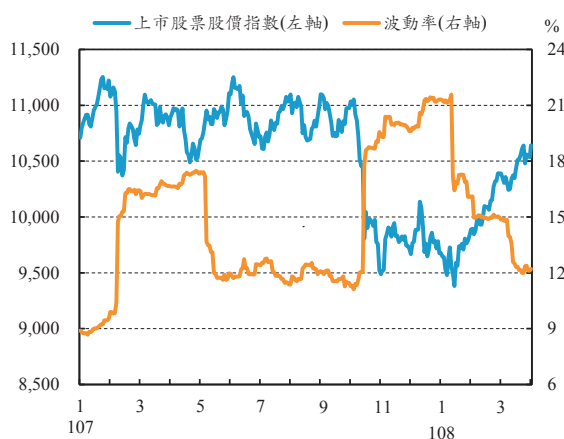


註：1. 主要債券標的包括公債、國際板債券、公司債及金融債券。

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。

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。

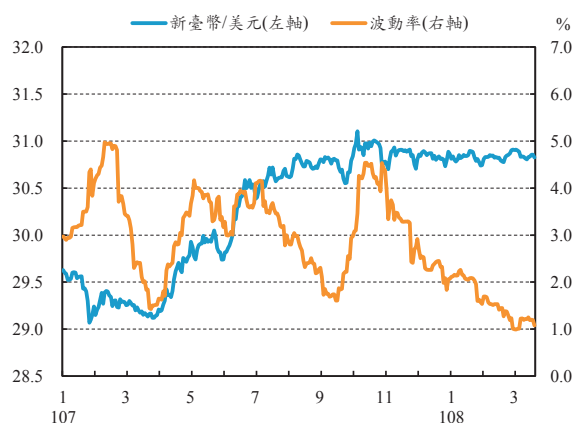
資料來源：臺灣證券交易所，本行金檢處估算。

3. 新臺幣對美元匯率震盪走貶，波動幅度相對穩定

107 年美中貿易爭端及美國 Fed 升息等因素影響，全年新臺幣對美元多呈走貶趨勢，年底收在 1 美元兌新臺幣 30.733 元，全年貶值 2.88%。108 年初市場預期 Fed 將暫緩升息，新臺幣對美元匯率持穩，3 月底收在 1 美元兌新臺幣 30.825 元（圖 1-11）。5 月上旬則受美中貿易衝突升溫影響，亞洲新興經濟體貨幣紛紛走貶，新臺幣對美元匯率跌破 31 整數關卡。

107 年新臺幣對美元匯率波動率介於 1.43%-4.97% 之間，全年平均波動率為 3.16%；108 年第 1 季波動率則介於 0.99%-2.26% 之間（圖 1-11）。相較於日圓、歐元、韓元及星幣等，新臺幣對美元匯率維持相對穩定。

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。

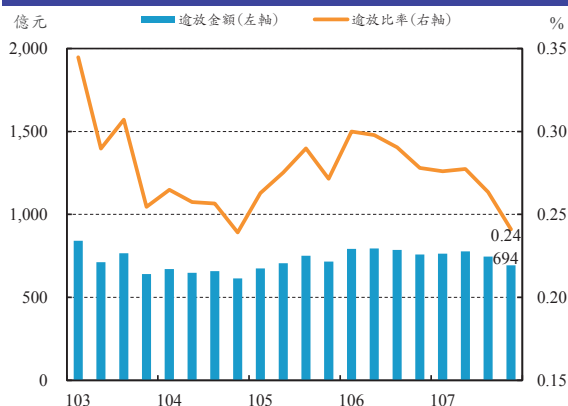
資料來源：本行外匯局，本行金檢處估算。

(二) 金融機構

1. 本國銀行資產品質及獲利均提升，資本水準持平

107 年本國銀行放款持續成長，不動產放款比重及企業放款之產業集中度皆略降；逾放比率續降至 0.24% 之近期低點（圖 1-12），備抵呆帳提列充足。對中國大陸法定暴險總額續增，惟年底法定暴險占淨值倍數略降至 0.53

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。

倍，且個別銀行均未超逾1倍限額。

107年本國銀行稅前淨利較上年大幅增加9.26%至3,354億元，平均權益報酬率（return on equity, ROE）及平均資產報酬率（return on assets, ROA）亦提高至9.34%及0.68%（圖1-13），獲利能力提升。年底資本水準與上年底相當，資本品質尚佳。

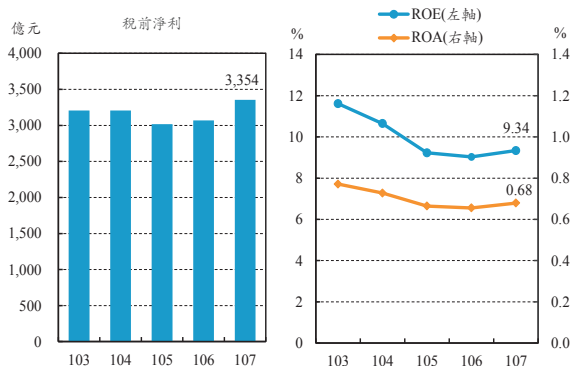
2. 人壽保險公司獲利衰退，資本水準大幅下滑後已明顯回升

107年人壽保險公司稅前淨利較上年大幅減少28.22%至837億元（圖1-14），主要因本年避險成本上升，以及安聯人壽因出售高利率傳統型保單及相關資產予中國人壽，

認列營業外損失所致。此外，107年壽險公司綜合損益達-5,007億元，主要係金融資產未實現損失大幅擴增所致，惟108年第1季已顯著改善。

107年因權益大幅減少使自有資本總額下降，年底平均資本適足率由上年底之304.90%下滑至268.43%（圖1-14）；權益對資產^{（註7）}比率亦由上年底之6.01%降至4.46%，但108年第1季已有明顯回升。107

圖 1-13 本國銀行獲利能力

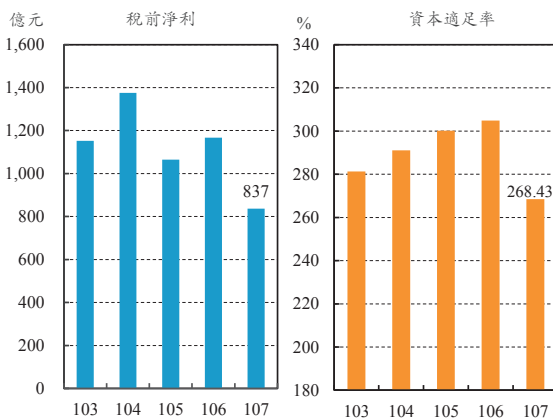


註：1. ROE(權益報酬率)=稅前淨利/平均權益

2. ROA(資產報酬率)=稅前淨利/平均資產

資料來源：本行金檢處。

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。

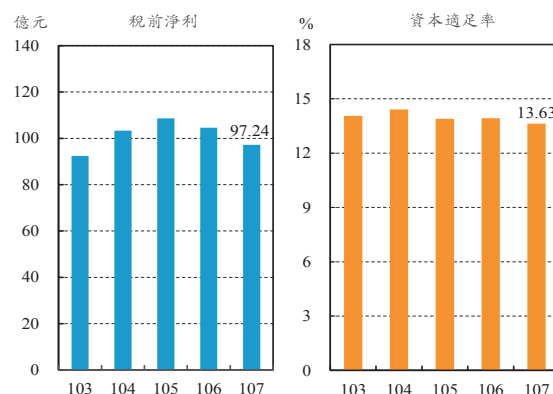
年壽險公司國外投資部位持續成長，受美國 Fed 連續升息影響，匯率避險成本大幅擴增，且近來全球股市波動加劇，股票投資風險仍高，應審慎控管相關風險。此外，壽險公司投資新臺幣計價債券 ETF 快速成長，其潛藏匯率風險仍應密切關注。

3. 票券金融公司獲利減少，流動性風險上升

由於短期利率尚低，吸引企業透過貨幣市場籌資，107 年底票券金融公司保證餘額擴增，且授信品質尚佳；以短支長情形依然存在，流動性風險上升。

107 年因債票券附買回交易 (RP) 利率略上揚，使養券成本增加，以及上年國際票券認列訴訟和解收益近 6 億元，墊高比較基期，票券金融公司稅前淨利較上年減少 7% 至 97 億元。107 年底平均資本適足率略降至 13.63% (圖 1-15)，惟各票券公司資本適足率均遠高於法定最低標準 8%。

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. 電子支付金額穩定成長，本行持續強化零售支付基礎設施

107 年辦理銀行間資金最後清算作業之央行同資系統正常運作，零售電子支付交易則持續增加，107 年信用卡等卡式支付交易金額達 3.80 兆元，約占民間消費支出之 39.95%，行動支付交易金額亦快速成長。

為強化金融交易安全，財金公司受金管會委託，偕同金融機構共同建構金融產業資安聯防體系。此外，本行亦持續關注國際發展趨勢，督促財金公司改善基礎設施，且自 108 年 4 月起實施 ATM 跨行轉帳手續費分級優惠，以提供民眾安全、高效率、使用便捷及費用低廉的服務，

深化普惠金融。

2. 其他強化金融措施

為提供友善之併購法規環境及提升我國金融競爭力，金管會於 107 年 11 月修訂整併相關法規，鼓勵金融整併。另為因應數位化發展商機、鼓勵金融創新及深化普惠金融，金管會於 107 年 4 月提出開放純網路銀行之政策，並預計 108 年 7 月底前公布核准名單。此外，金管會已核准部分金融科技創新實驗案例，金融總會等機構亦成立創新園區及舉辦科技展，以促進我國金融科技發展。

為因應 107 年亞太防制洗錢組織（Asia/Pacific Group on Money Laundering, APG）第 3 輪相互評鑑，近來我國積極推動相關配合措施，包括成立專責機關強化統籌協調、增修法規及籌辦各項評鑑會議等相關事宜，以爭取相互評鑑佳績。

三、我國金融體系維持穩定

107 年在國內外經濟成長趨緩及通膨溫和之環境下，我國金融市場維持正常運作；金融機構獲利尚佳，資產品質維持良好水準，且資本水準仍佳；國內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，特別是美中貿易緊張局勢尚未平息、主要經濟體貨幣政策正常化走向未明、英國脫歐政策不確定及中國經濟成長放緩等因素，可能對全球經濟產生負面影響，增添金融市場風險，本行將持續密切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。

註釋

註 1：依據 IHS Markit 2019 年 5 月 15 日預測。

註 2：本行 108 年 3 月 21 日新聞稿。

註 3：同註 2。

註 4：參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%。

註 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，歐盟各國政府負債餘額相對於 GDP 不得超過 60%。

註 6：包括附條件及買賣斷交易。

註 7：資產係扣除分離帳戶保險商品資產。