

二、國內總體環境

(一) 國內經濟及財政情勢

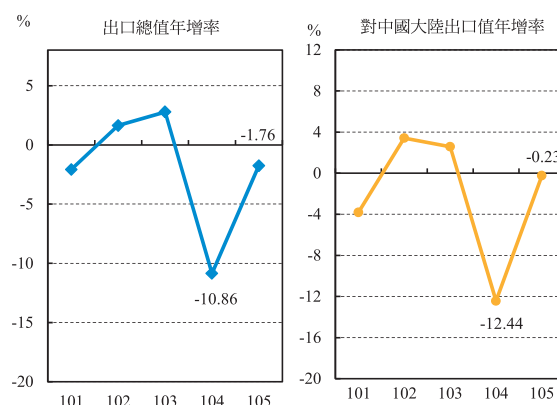
由於出口漸趨回穩及投資溫和成長，105年國內經濟成長動能增強，物價漲幅溫和；國際收支持續順差且外匯存底充裕，短期償債能力佳；外債規模略增，但償付外債能力仍佳；政府財政赤字回升，債務未償餘額微增，持續推動財政健全方案進行改善。

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)。

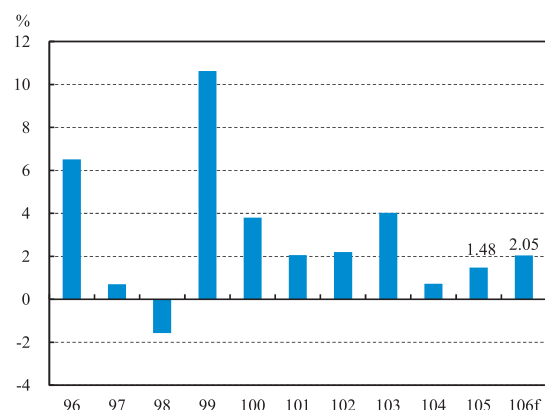
展望106年，全球經濟及貿易成長增溫可望帶動出口持續改善，加上政府採取擴張性財政政策，推動前瞻基礎建設以提升投資動能，以及民間消費可望溫和成長，主計總處預測全年經濟成長率續升至2.05%⁴⁰(圖2-22)。

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。

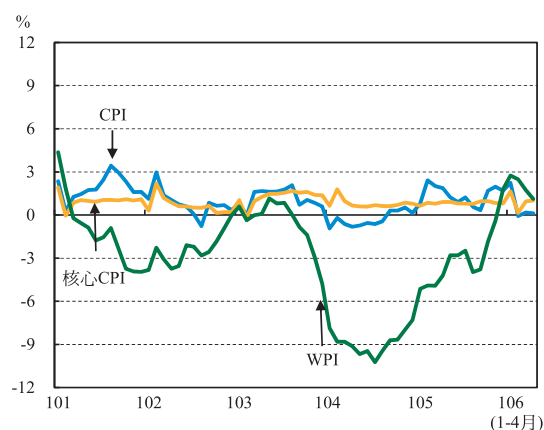
⁴⁰ 同註4。

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。

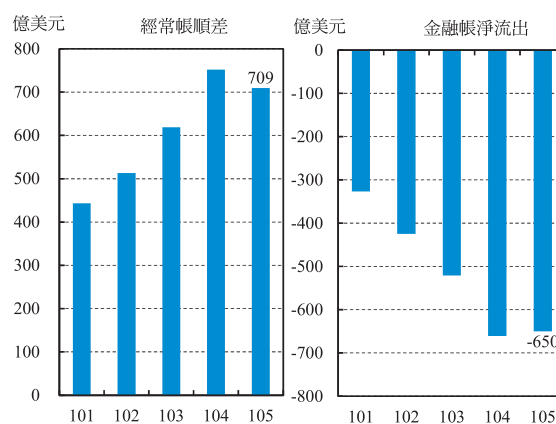
消費者物價方面，105年初受寒害效應及農曆春節等影響，2月CPI年增率升抵2.41%之高點後逐步緩降，至10月起因颱風大雨遞延效應及國際油價回升，推升CPI年增率，12月回升至1.69%；全年平均CPI年增率為1.40%，高於上年之-0.31%。105年不含蔬果及能源之核心CPI年增率則漲幅溫和，全年平均為0.84%，略高於上年之0.79%(圖2-23)。106年預期原油等國際原物料價格趨漲，惟近來新臺幣升值有助紓緩輸入性通膨壓力，且國內需求和緩，產出缺口仍為負值，通膨展望溫和，本行預測全年CPI年增率為1.25%，核心CPI年增率則為1.06%⁴²。

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

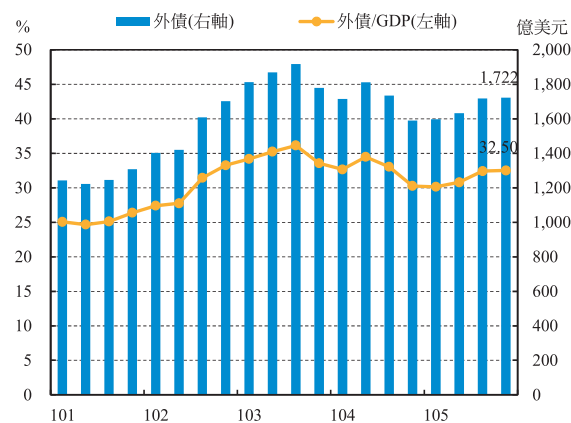
105年前3季我國外債餘額⁴⁴呈回升趨勢，主要係銀行部門對外短期債務增加所致，惟第4季增幅已減緩，年底我國外債餘額為1,722億美元，相當於全年GDP之32.50%⁴⁵(圖2-25)。我國外債規模雖略增，但償付外債能力仍佳。

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

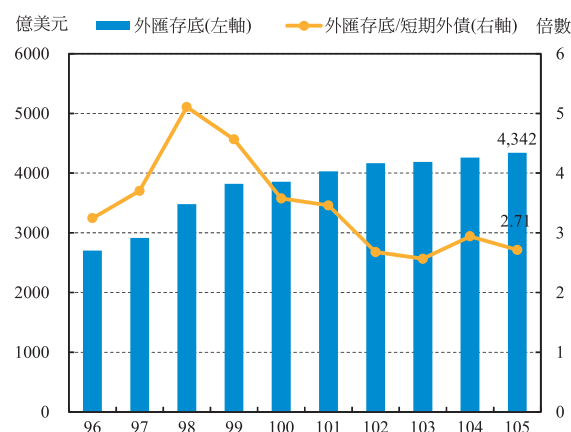
政府自103年起推動財政健全措施，加上104年歲入執行優於預期，財政收支明顯改善，至105年為因應

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。

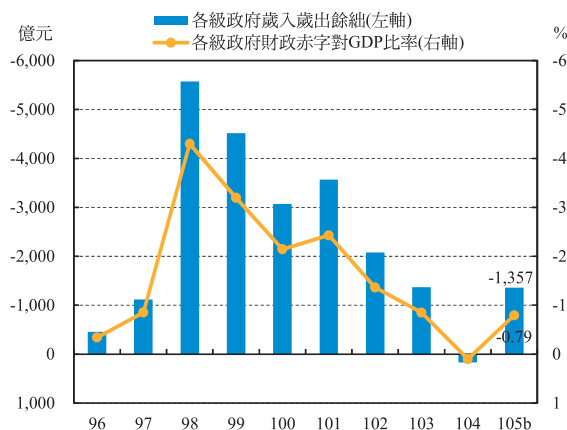
經濟情勢適度擴增歲出規模，各級政府財政赤字預算再度擴大至1,357億元，相當於全年GDP之0.79%⁴⁷(圖2-27)。

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

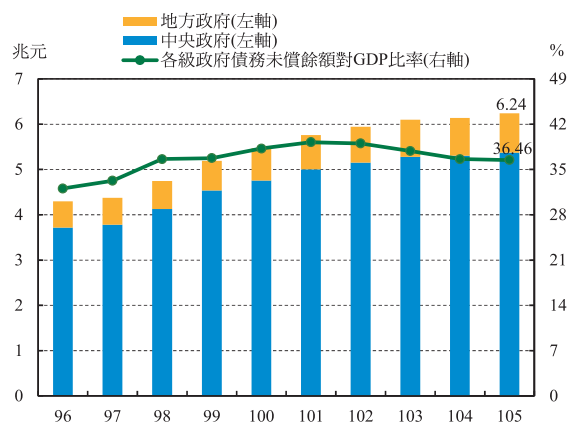


註：1. 各級政府包括中央政府及地方政府。

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

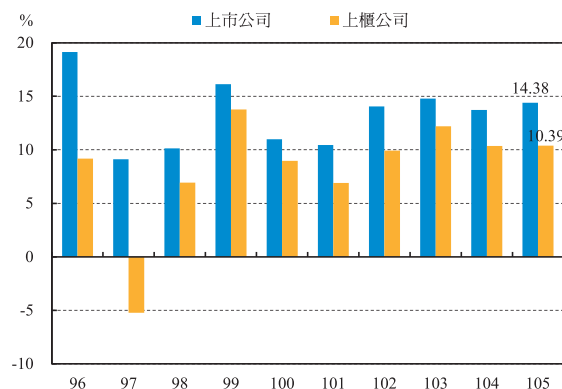
105年受惠於國際農工原料價格止跌回升及我國出口漸趨回穩，上市及上櫃公司平均ROE分別略增至14.38%及10.39%(圖2-29)，略高於上年水準，主要因市場需求回溫，激勵塑膠業及鋼鐵業獲利表現。

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。

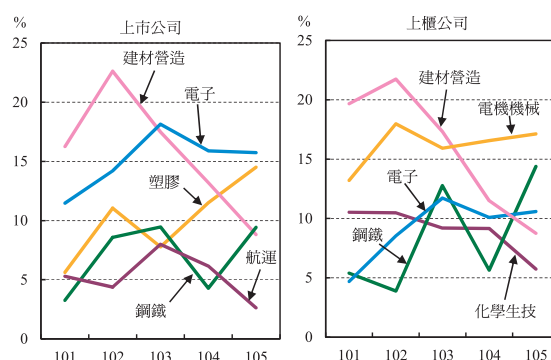
圖 2-29 企業部門ROE



註：ROE=稅前息前淨利/平均權益

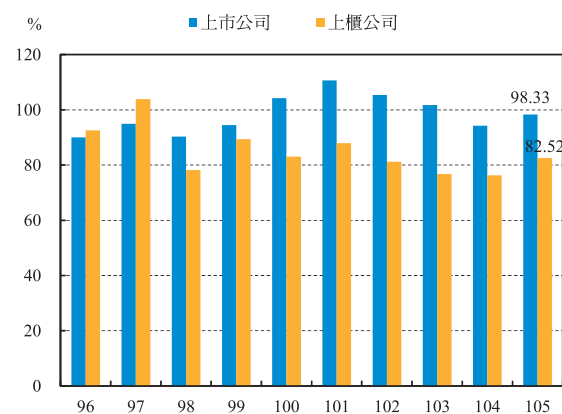
資料來源：台灣經濟新報公司。

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。

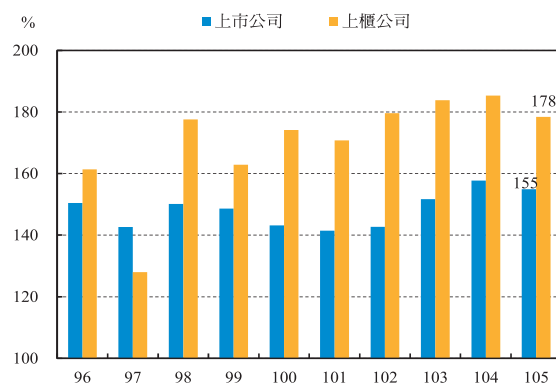
4. 對企業部門放款⁵²之信用品質佳

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

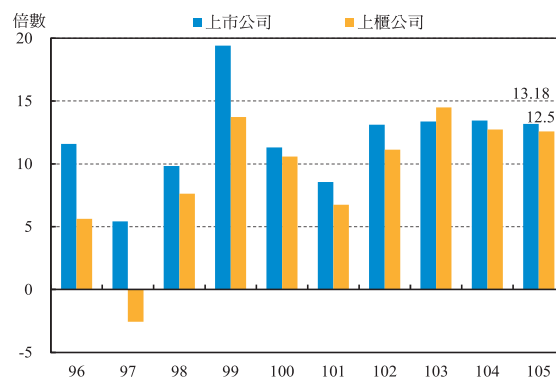
圖 2-32 企業部門流動比率



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。

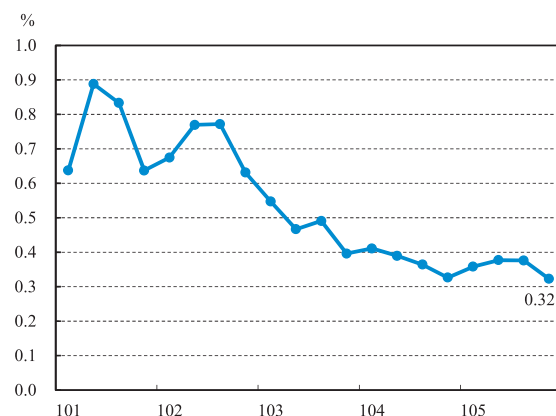
圖 2-33 企業部門利息保障倍數



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

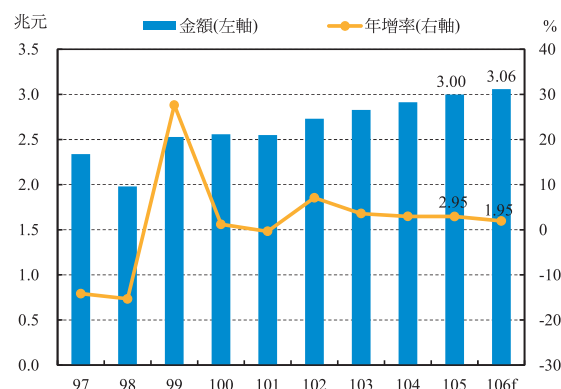
家庭部門借款餘額成長減緩，且因可支配所得增幅較大，整體債務負擔略減。金融機構對家庭部門放款之信用品質仍佳；國內失業率及放款利率續處低檔，有助於家庭部門維持穩健之償債能力。

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，

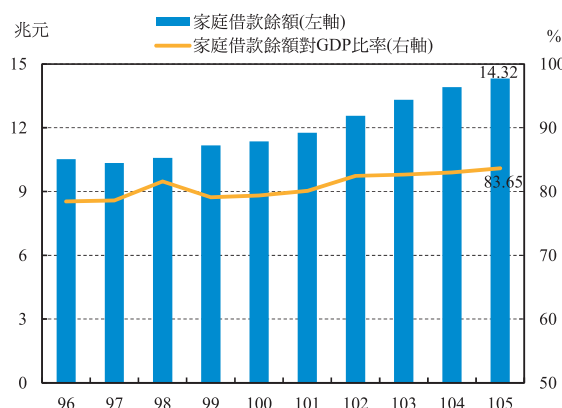
圖 2-35 民間實質投資



註：106f 為行政院主計總處 106/5/26 預測數。

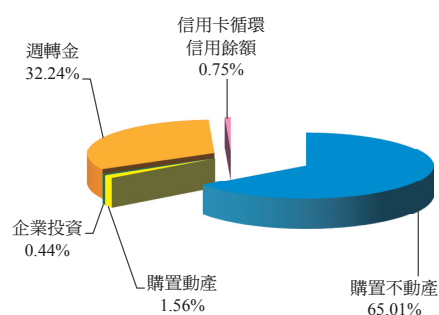
資料來源：行政院主計總處。

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)。

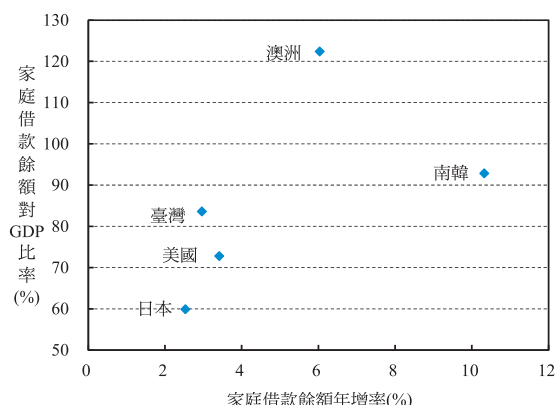
2. 家庭部門債務負擔略減

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)。

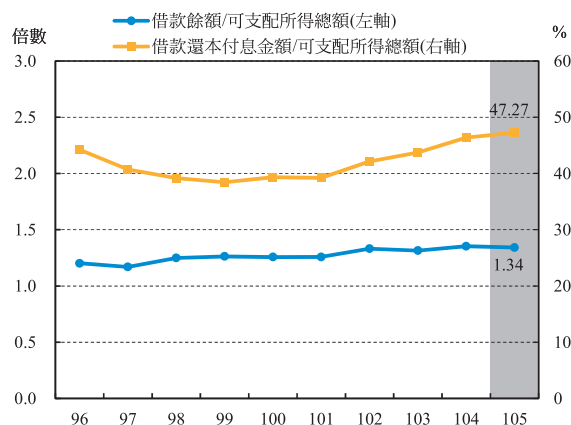
圖 2-38 家庭部門借款程度之跨國比較



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

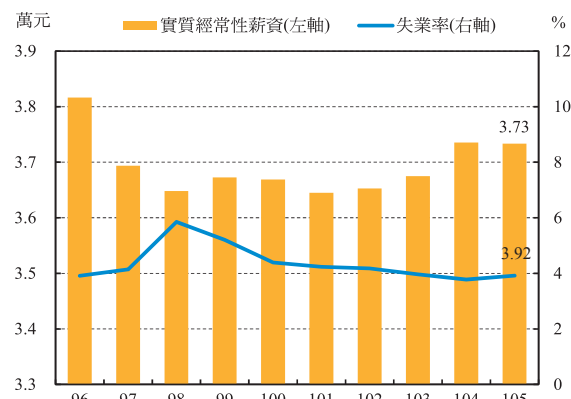
105年因房市景氣仍緩且不動產持有稅負增加，不動產交易量續減，房價緩跌；銀行購置住宅貸款與建築貸款成長低緩，房貸利率續處低檔。隨著政府健全房市措施成效逐漸顯現，以及銀行房貸風險控管改善，105年3月下旬本行解除購置高價住宅貸款以外之各項不動產貸款規範。106年初以來房市交易略有回穩跡象。

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)。

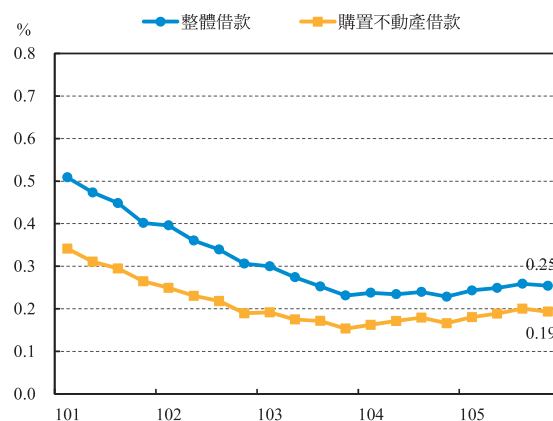
105年建物所有權移轉棟數為37.9萬棟，較上年縮減13.56%。其中，買賣移轉(占64.8%)僅24.5萬棟，為歷年最低水準，較上年減少16.12%，贈與移轉(占11.0%)亦較上

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。

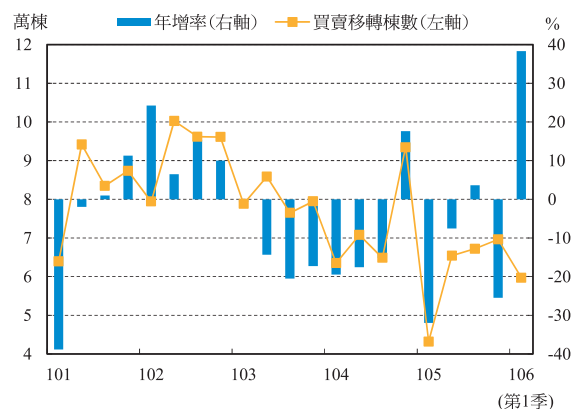
圖 2-41 金融機構對家庭部門之逾放比率



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。

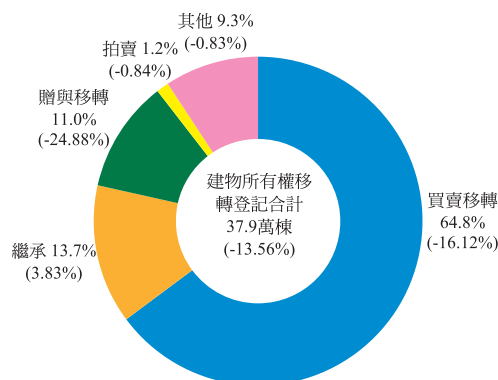
2. 不動產價格緩降

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)。

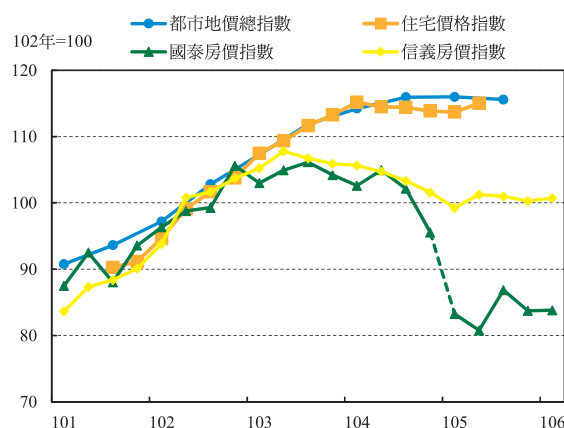
105年以來，成屋市場之信義房價指數續呈緩步下跌(圖2-44)，惟跌幅逐季縮小，106年第1季轉呈上漲1.47%；與103年第2季高點比較仍下跌6.56%。

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。

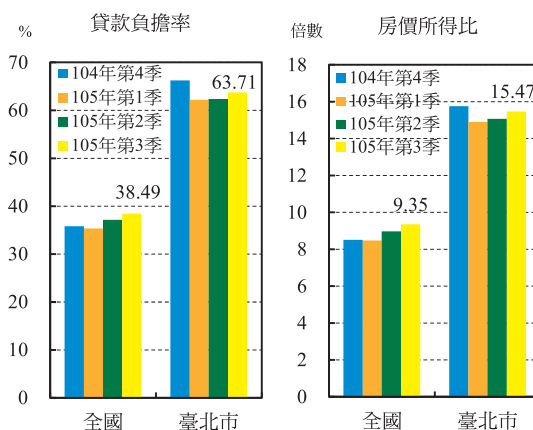
⁵⁸ 詳內政部營建署「住宅價格指數(105年第2季報)」。

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

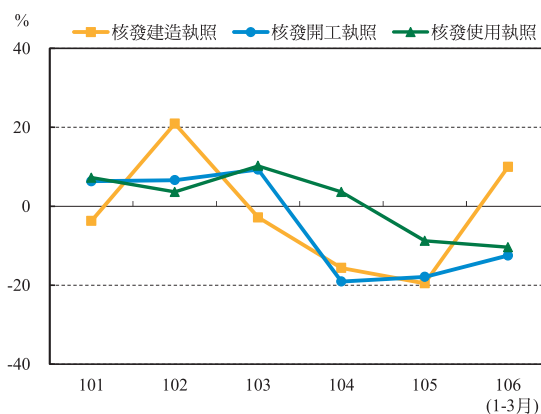
2.房價所得比=中位數房屋總價/家戶年可支配所得中位數

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%。

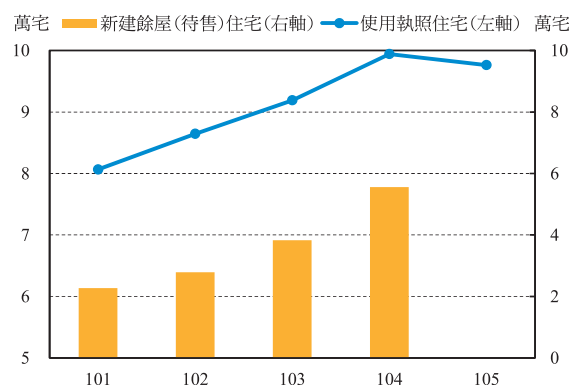
根據內政部統計，104年底新建餘屋(待售)住宅升達5.6萬宅，較103年底約增加1.7萬餘宅(或45.36%)。105年核發使用執照釋出9.8萬宅，較上年減少0.2萬宅或-1.81%(圖2-47)。因新成屋價格居高且市況仍緩，新建餘屋恐持續擴增。

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)。

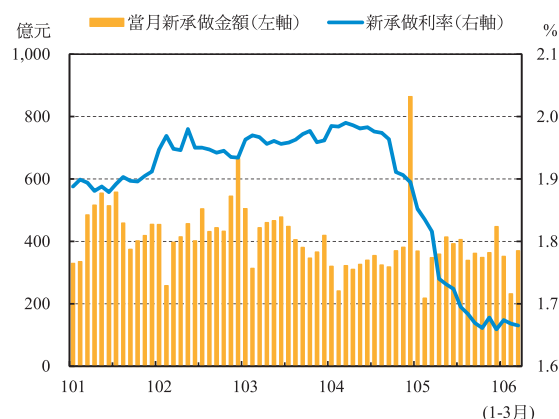
105年3月起隨房市交易略為回穩，全體銀行⁶¹購置住宅與房屋修繕貸款合計餘額之年增率緩步上升，106年3月底為3.78%(圖2-49)。建築貸款餘額則自105年7月起減幅逐漸

圖 2-47 新建餘屋及核發使用執照住宅數



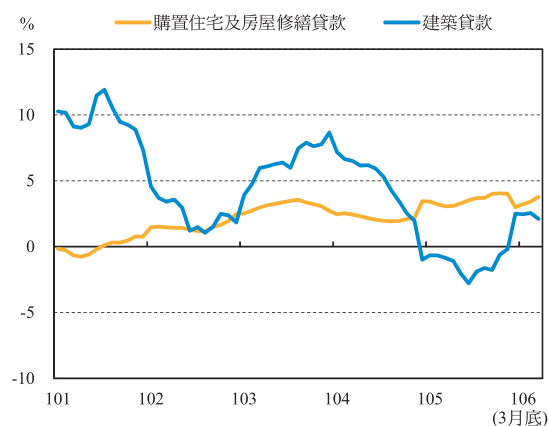
註：新建餘屋(待售)住宅係利用地籍、房屋稅籍與臺電用電資料，篩選屋齡5年內仍維持第1次登記且有銷售可能之住宅。目前資料僅公布至104年第4季。
資料來源：內政部「內政統計月報」、不動產資訊平台。

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。

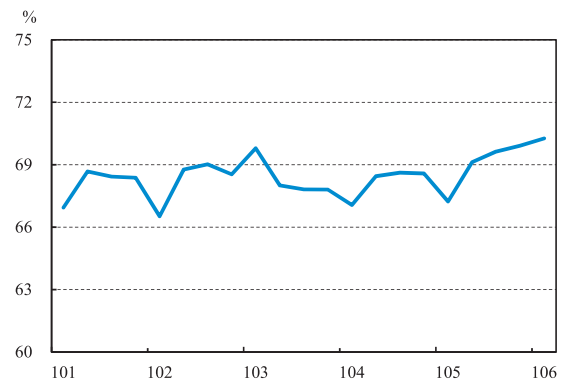
縮小，12月底轉呈正成長，106年3月底年增率為2.11%(圖2-49)。

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。

