



台灣金融研訓院 「台灣金融風險指數」 (Taiwan Financial Risk Index, TAFRI) 編製結果分析報告

聯絡人：台灣金融研訓院金融研究所
聯絡電話：(02) 3365-3568 董珮珊
電子郵件信箱：tnabiki@tabf.org.tw



【5 月 TAFRI 焦點暨第二季金融風險情勢觀測站】

● 5 月最新 TAFRI 指數分數為 99.3 分，風險升溫

TAFRI			
99.3 ▲ (+0.46)			
資產評價壓力	非金融部門穩定度	金融部門的穩定度	傳染與蔓延
100.9 ▲ (+0.17)	95.2 ▼ (-0.11)	92.8 ▼ (-0.04)	104.1 ▲ (+1.18)

● 不動產市場風險緩和，股市價格波動風險上揚

北市新增房貸核貸成數在政府政策的影響下連續兩個月縮窄，4 月五大行庫新增房貸下滑、利率微升，顯示銀行積極配合政府的房市政策，然而 4 月不動產放款餘額仍創下歷史新高，亦顯示房市量能暢旺，5 月房價租金比未顯著變化，房市風險平穩。在股市方面，隨著上市公司第一季盈餘的亮眼表現，大盤本益比向下調整，股市風險下滑，惟 5 月本土疫情爆發，台指選擇權波動指數亦較 4 月大幅成長五成以上，顯示資產價格波動風險上揚。

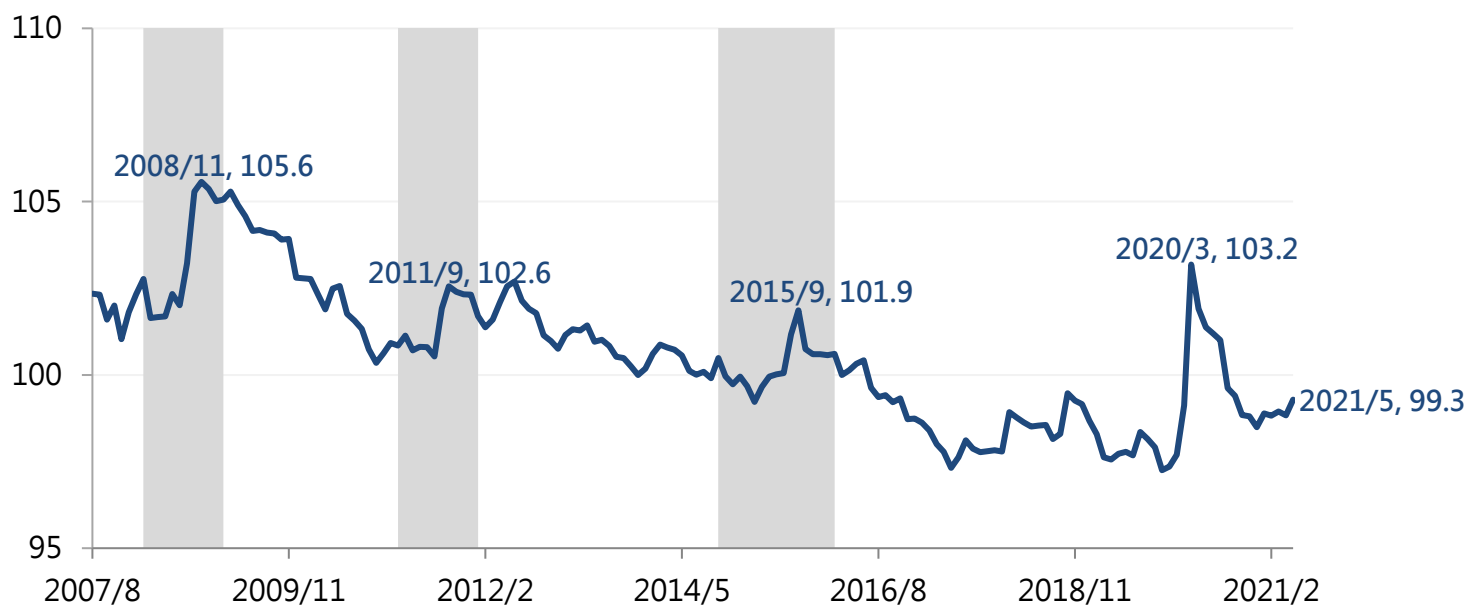
● 海外資產價格波動遽增，國內金融機構之間風險蔓延機率揚升

在海外市場方面，日本以外之亞洲地區信用違約指數已連續兩個月上揚，突破近 10 個月以來新高。5 月中旬美國一度因為通膨疑慮導致股市嚴重震盪，恐慌指數在兩日內飆破 40%，中、日、歐股市價格波動度亦顯著揚升，顯示海外資產價格波動風險擴大，為本月風險升溫的主要來源。國內金融機構傳染風險連續兩個月成長，顯示金融機構之間風險蔓延的機率增加。

● 非金融部門與金融部門風險緩和，惟須注意信用風險

非金融部門的家計部門方面，國人投資海外高收債基金總額已連續兩個月達一般債基金總額的 10 倍以上，惟較前一個月略為下滑；在企業部門方面，BBB 等級公司債券利率已連續三個月下滑，預期未來配合紓困貸款，企業資金仍將處於相當充裕的低風險狀態，惟受到疫情影響，銀行逾放比與呆帳覆蓋率恐將略受影響。

近期 TAFRI 趨勢圖

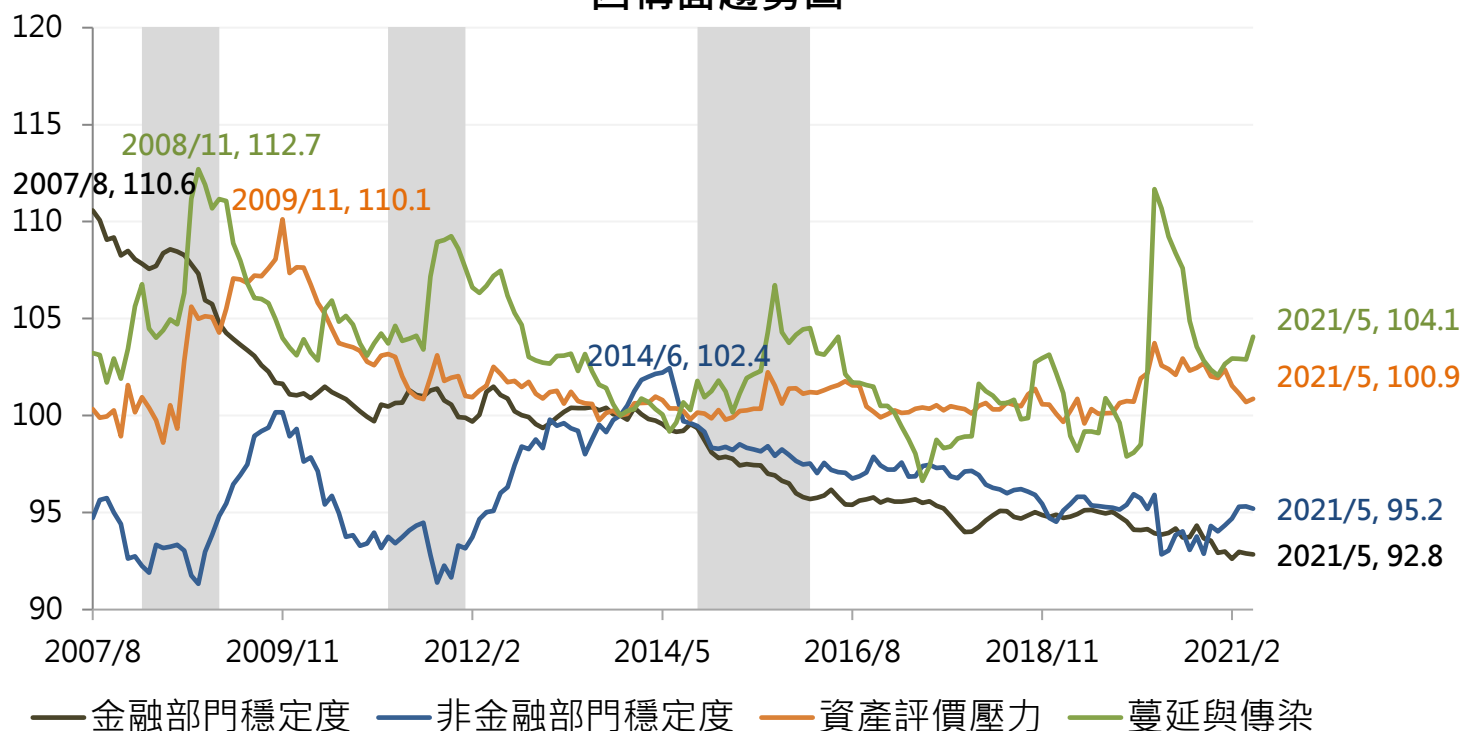


資料來源：台灣金融研訓院

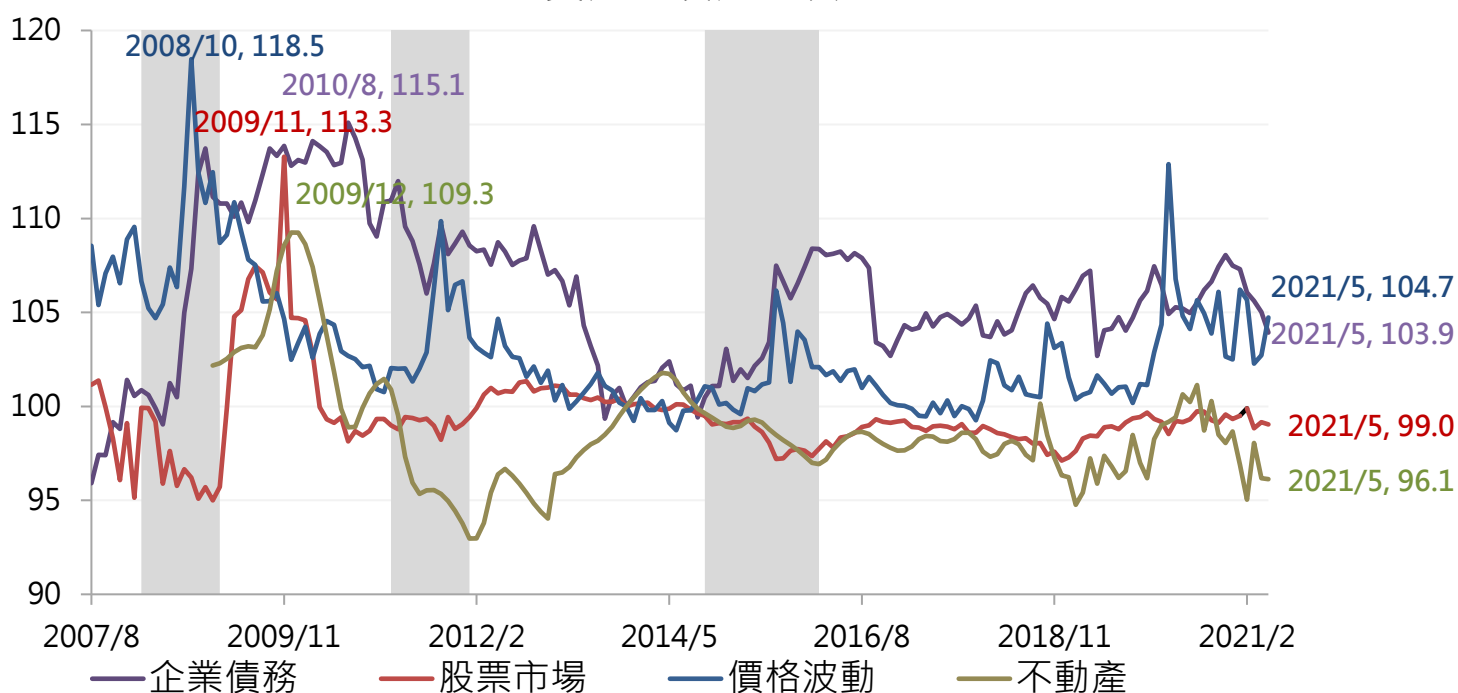
《本項研究發佈內容僅供研究參考，不作為任何商業或投資建議之用，亦不負任何損害或法律責任，本院保留解釋與修改權利。》

臺灣期貨交易所股份有限公司對「臺指選擇權波動率指數」與「台灣金融風險指數」暨其相關資訊內容，不負任何法律責任；任何人如依據「臺指選擇權波動率指數」或「台灣金融風險指數」而產生交易損失，應自行負責。臺灣期貨交易所股份有限公司擁有「臺指選擇權波動率指數」之所有權利，非經授權，任何人不得逕自使用、修改、重製、公開播送、改作、散布、發行或公開發表。

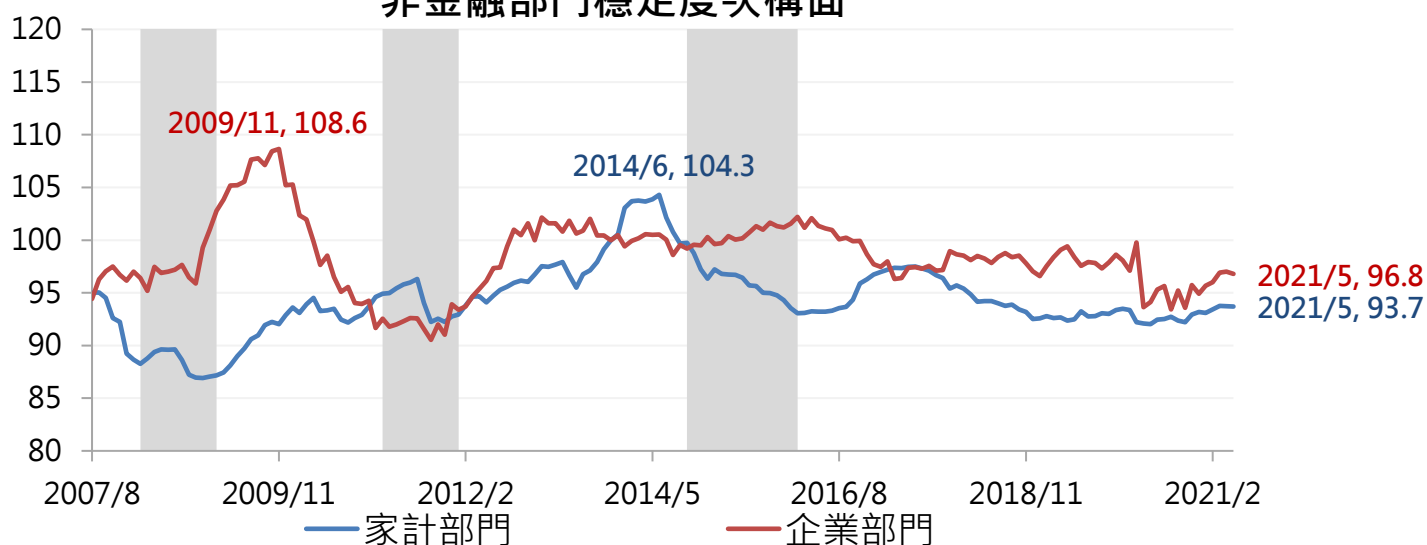
四構面趨勢圖



資產評價壓力次構面



非金融部門穩定度次構面



金融部門的穩定度次構面



傳染與蔓延次構面



【國內銀行業者對未來三個月金融風險情勢預測】

● 銀行高階主管對經營風險與市場風險的預期

經營風險情勢升高項目	市場風險情勢上升項目
1.海外業務曝險部位變化	1.匯率波動程度升高
2.房屋貸款逾放升高	2.利差走跌壓力
3.企業貸款逾放升高	3.股市波動程度升高

● 下半年國內股市波動程度大增，海外放款與投資的匯率風險效應不容忽視

我國在上半年出口表現亮眼與美國股市復甦的帶動下，2021 年以來股價指數屢破新高，然而象徵恐慌指數的台指選擇權波動率指數亦起伏劇烈。國內疫情對經濟的影響程度尚未明朗，加上聯準會及主要國家央行恐將開始討論縮減寬鬆政策的利空效應，下半年國內股市的波動程度大幅增加。

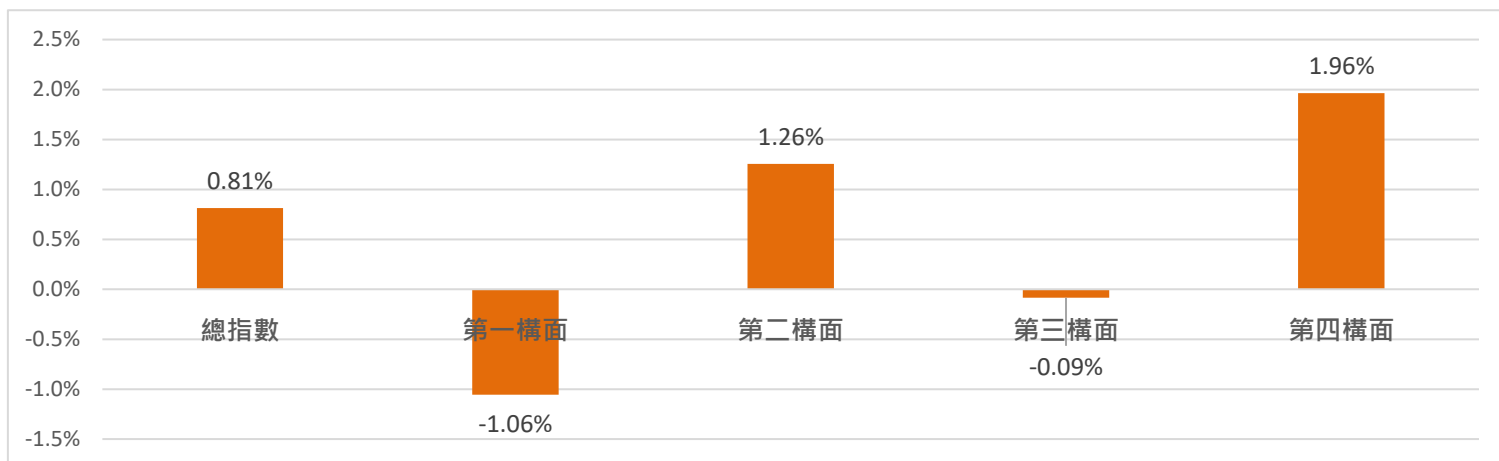
近期中國廣州又有疫情蠢動，越南、馬來西亞等新南向國家亦有疫情肆虐消息傳出，我國金控最大投資曝險所在地美國，雖然已透過實施疫苗控制疫情，經濟顯著復甦，然而台股強勢，外資對新台幣升值預期力道加強，加上出口商拋匯及美元持續弱勢效應，海外放款與投資的匯率風險不容忽視。

● 國內疫情衝擊國銀下半年逾放恐增加，利差下降恐再度壓縮獲利

4 月房屋貸款餘額創歷史新高，顯示房貸仍為銀行重要的業務來源，儘管目前房貸平均逾放比僅 0.12%，然而在國內疫情衝擊下，新一波的企業紓困貸款上路，疫情衝擊是否會導致逾放上揚，是銀行業者最關注的焦點之一。此外，國內疫情發下央行貨幣政策是否會進一步寬鬆，以及資金供需變化可能導致利差縮小，影響銀行獲利空間，為國內銀行業者未來三個月持續關注的議題。

2021 年第二季金融風險指數(TAIFRI) 走勢分析

- 國內疫情急速變化，企消金業務皆受衝擊，展望趨保守
- 觀察去年 12 月以來至今各分項風險指數增減變化情形，研判國內金融風險情勢變化的方向及程度。如下圖所示，從風險升高的構面來看，第四構面「傳染與蔓延」升幅最大(1.96%)，其次是第二構面「非金融部門穩定度」(1.26%)。
- 根據今年以來指數走勢變化提出二項重點：第一，國外曝險投融资部位的信用風險，以及國內疫情急速變化衝擊企業經營環境及民間消費，影響銀行業資產品質及獲利前景；第二，我國在低利率環境下，國人資金投入具相對高收益的境外資產意願仍高，應注意個別基金投資部位信用風險變化，以及資產標的物是否過度集中，而導致違約風險機率攀升。



- 就各分項變化來看，如下圖所示，在風險升高的項目當中，以「國內金融市場傳染效應」升幅最大(3.84%)，其次是金融市場「價格波動度」(2.18%)、「企業部門穩定度」(1.96%)，顯示國內新冠疫情嚴峻，金融市場恐慌情緒升高，波動風險大幅上揚。企業部門因為前一波紓困貸款於 2020 年底結束，本年度至今銀行對企業放款成長幅度略為縮小，隨著本月紓困貸款再次啟動，企業部門資金充沛，風險將再趨緩，惟國銀須監控特定產業放款品質變化，並密切關注上述三項指標後續發展。
- 在風險降低的項目當中，以「企業債務條件」降幅最大(-3.30%)，顯示受到國內 BBB 等級公司債與公債殖利率利差近期縮小，風險分數下降。其次是「不動產市場」(-2.57%)，此分項今年以來風險有減緩趨勢，住宅租金上漲增速大於房價上揚增速，使分項分數呈現下降走勢。

去年12月以來至今各分項風險指數增減變化情形

