

## 110 年度自提研究計畫

低利率環境對我國銀行業經營之風險及商機

補助單位：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會

計畫主持人：吳中書

共同主持人：林金龍、簡錦漢

協同主持人：林士傑

研究員：賴建宇、彭俊能

研究助理：黃若瑜

中華民國 110 年 11 月



財團法人台灣金融研訓院自提研究計畫

## 低利率環境對我國銀行業經營之風險及商機

補助單位：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會

本報告內容純係研究團隊之觀點，不應引申為補助單位中華民國銀行商業同業公會全國聯合會之意見。

計畫主持人：吳中書

共同主持人：林金龍、簡錦漢

協同主持人：林士傑

研究員：賴建宇、彭俊能

研究助理：黃若瑜

中華民國 110 年 11 月



## 摘要

自 2008 年全球金融危機爆發後，再至 2020 年新冠肺炎疫情爆發前，全球經歷十年穩定，但低於長期趨勢之經濟成長率、低於中央銀行目標之通貨膨脹、平穩波動之環境。然新冠肺炎疫情引發經濟衰退，並促使各國政府推出刺激政策，致公私部門之債務大幅增加，儘管借貸成本接近歷史低點，而債務負擔提高並未引發立即性之威脅，但槓桿上升意味著，公私部門之資產負債表變得更加脆弱，較容易受到負成長與正利率之衝擊。

觀察美國、歐洲、日本等國低利率環境，影響銀行業發展之差異，以歐洲、日本為例，於零利率乃至於負利率時，銀行之存款成本已降無可降，無法抵銷貸款利率下調效應，銀行獲利能力受到較大影響。而美國於低利率環境時，銀行存款利率有下降空間，透過存款成本減少抵銷貸款利率下調之負面效果，相對歐洲及日本等國之銀行業，對獲利之衝擊較小。

我國自 2002 年進入低利率環境以來，不僅未同歐美、東亞等國家於 2016 年後至新冠肺炎疫情爆發前，緩步調升利率，更於 2020 年為因應新冠肺炎疫情再次調降利率，形成更為寬鬆之貨幣環境。然長期低利率環境已壓縮銀行獲利空間，尤其新冠肺炎疫情爆發後，又配合政府政策提供紓困方案並展延還款，對營業收益造成另一波壓力，即如有經濟無法及時回溫之狀況，展延期滿後遽增之不良貸款，勢必將對資產品質造成傷害，恐不利於中小型銀行之生存。

而各國政府透過銀行釋放流動性，用以維持企業之營運，然仍有部分之流動資金進入股票市場或不動產市場，造成資產價格之推升。惟經濟未完全恢復之當下，資產價格之上揚著實令人不安，為管控本國銀行海外投資風險不可忽視之議題。當然低利率環境對我國銀行業帶來挑戰時，亦伴隨著商機，包括永續金融、綠色能源標的證券化、數位轉型、高階資產管理等議題，最受關注，並成為銀行業者所應掌握之新發展重點。



# 目錄

第一章 前言 .....	1
第一節 研究背景 .....	1
第二節 研究方法 .....	2
第三節 預期研究成果.....	2
第二章 全球低利率環境之發展成因及其對經濟金融之影響 .....	5
第一節 近年國際經濟情勢及金融市場利率走勢.....	5
第二節 低利率環境對經濟之影響.....	15
第三節 低利率環境對金融市場之影響 .....	18
第三章 國際銀行業於低利率環境下面臨之挑戰與因應策略.....	27
第一節 美國銀行業於低利率環境下之挑戰及因應策略.....	27
第二節 歐洲銀行業於低利率環境下之挑戰及因應策略.....	32
第三節 日本銀行業於低利率環境下之挑戰及因應策略.....	38
第四節 各國政府機關協助銀行提升獲利的措施.....	46
第四章 我國銀行業於低利率環境下面臨之挑戰與商機.....	55
第一節 我國銀行業於低利率環境下面臨之挑戰.....	55
第二節 我國銀行業於低利率環境下之發展商機.....	62
第三節 我國銀行業整體經營策略之調整與因應研析 .....	67
第五章 結論與建議 .....	77
第一節 研究結論 .....	77
第二節 研究建議 .....	79
參考文獻 .....	89
附錄一：專家座談會議紀錄（一） .....	93
附錄二：專家座談會議紀錄（二） .....	99

## 表目錄

表 1：美國重要經濟指標 .....	6
表 2：日本重要經濟指標 .....	12
表 3：美國聯準會重要政策施政重點內容 .....	47
表 4：歐洲各國及日本中央銀行對低利率採行措施 .....	51
表 5：家族信託服務模式規劃 .....	73



## 圖目錄

圖 1：2019 年至 2021 年美國經濟成長率 .....	5
圖 2：美國非農 vs.失業率（近五年統計） .....	6
圖 3：美國非農 vs.失業率（近六個月） .....	7
圖 4：美國消費者物價指數 .....	7
圖 5：美國基準利率走勢 .....	8
圖 6：2012 年至 2020 年歐元區經濟成長率 .....	9
圖 7：德國、英國、法國實質經濟成長率 .....	10
圖 8：歐元區及德國、英國、法國失業率 .....	10
圖 9：歐元區消費者物價指數 .....	11
圖 10：歐元區基準利率走勢 .....	11
圖 11：2019 年至 2021 年日本經濟成長率 .....	12
圖 12：日本失業率（近六個月） .....	13
圖 13：日本消費者物價指數（近六個月） .....	14
圖 14：日本基準利率走勢 .....	14
圖 15：本國銀行平均存放款利差走勢 .....	23
圖 16：2019 年第二季至 2021 年第二季本國銀行營業收入變化 .....	24
圖 17：2019 年第二季至 2021 年第二季本國銀行資產品質變化 .....	25
圖 18：2000 年至 2020 年美國銀行營運績效變化 .....	29
圖 19：2000 年至 2020 年美國銀行 ROA、ROE 表現 .....	29
圖 20：2000 年至 2020 年花旗集團營運績效變化 .....	31
圖 21：2000 年至 2020 年花旗集團 ROA、ROE 表現 .....	32
圖 22：2000 年至 2020 年法國巴黎銀行營運績效變化 .....	34

圖 23：2000 年至 2020 年法國巴黎銀行 ROA、ROE 表現.....	35
圖 24：2000 年至 2020 年法國興業銀行營運績效變化 .....	37
圖 25：2000 年至 2020 年法國興業銀行 ROA、ROE 表現.....	38
圖 26：2000 年至 2020 年瑞穗銀行營運績效變化 .....	40
圖 27：2000 年至 2020 年瑞穗銀行 ROA、ROE 表現.....	41
圖 28：2000 年至 2020 年三井住友銀行營運績效變化 .....	43
圖 29：2000 年至 2020 年三井住友銀行 ROA、ROE 表現.....	43
圖 30：2000 年至 2020 年三菱 UFJ 銀行營運績效變化 .....	45
圖 31：2000 年至 2020 年三菱 UFJ 銀行 ROA、ROE 表現.....	46
圖 32：歐洲中央銀行基準利率走勢 .....	49
圖 33：歐元區貨幣供給及貸款量 .....	50
圖 34：歐洲中央銀行緊急疫情資產購買計畫淨購買量 .....	50
圖 35：日本基本貼現率及放款利率 .....	52
圖 36：日本銀行業存放款利差 .....	52
圖 37：日本銀行業授信餘額及年增率 .....	53
圖 38：2012 年至 2021 年本國銀行平均存放比率 .....	64
圖 39：2012 年至 2021 年本國銀行 ROA、ROE 表現(%).....	64
圖 40：2012 年至 2021 年本國銀行營業收入及獲利表現(億元；%).....	65
圖 41：2012 年至 2021 年本國銀行平均逾放比率(%).....	65
圖 42：2012 年至 2021 年本國銀行資本適足率及呆帳覆蓋率(%).....	66

# 第一章 前言

## 第一節 研究背景

國際貨幣基金（IMF）於 2019 年 10 月年度金融穩定報告中，大篇幅討論低利率之金融風險與金融體系脆弱問題，低利率環境將使金融市場為追逐報酬率，選擇更高風險與低流動性的投資標的，而此類投資標的對景氣變化更為敏感，在景氣反轉時對金融市場之衝擊將放大。持續低利率環境對市場投資人，將承擔高風險以尋求高收益具有激勵效果，惟 IMF 仍建議應全面性針對金融業經營風險進行檢視，並要求金融業應揭露所承擔低利率對業務影響之風險資訊。

近年 IMF、McKinsey、BCBS 發表的研究報告從經營策略之調整與因應來分析，做法包括減少發放股利充裕超額準備，轉為承做專案融資等高利差商品，而低利率期間企業資金成本較低，對於發債及購併業務具有較大誘因，亦使得財務顧問業務、承銷業務較具發展機會。然而從經營風險的觀點來看，若透過增加固定收益證券之金融交易頻率及金額擴大利潤，同時也會導致避險成本的增加，減弱風險承擔能力，不利於銀行業面對景氣衰退時的因應能力。

我國銀行業自 2008 年金融風暴後，已經歷一段長時間低利率環境考驗，在獲利能力及資產品質控管方面維持仍能維持水準，加以近年重視系統性風險預防及管理，國內低利率環境短期尚不至對國內銀行業者經營產生重大影響，然而低利率環境若中長期有持續向下之趨勢，應特別關注我國銀行業資產品質及經營風險之變化，並探討低利率環境持續的趨勢對我國銀行業經營策略的調整因應與新的商機。

全球低利率環境下，銀行業利差大幅縮小，利息收入經營將更加艱困。銀行是產業風險最後承受者，利差縮小侵蝕銀行業獲利，如擴大授信客戶對象又可能導致信用風險升高，影響銀行的經營體質。本研究將針對國際低利率政策趨勢發展下對銀行業經營之風險影響進行研析，透過國際主要銀行業之因應經驗，提出我國銀行業因應低利率環境之整體經營策略之調整建議。

## 第二節 研究方法

本研究之研究方法主要係採取質性探討與量化資料分析兩者，前者係以文獻回顧與次級資料蒐集方式進行研究，並以座談或實地訪談強化分析結果；後者則透過統計數據之觀察，藉以嘗試讓研究結論更為具體。

### （一）分析比較法

系統性地蒐集國內外金融機構及重要銀行業資料分析低利率之金融風險與銀行業經營因應策略，以探討其觀點並輔以統計數據佐證文獻資料及研究團隊思維邏輯之正確性，再參酌國內外學者專家於報章雜誌、主題相關座談會或研討活動會議資料與專家見解，以進行綜合歸納、分析與比較。

### （二）訪談提問法

研究團隊預計透過實地訪談、舉辦專家諮詢會議等方式，藉由與與會專家之集思廣益進行深入探討，有助於促進產學研機構間之意見交流，並得以實際蒐集各界對相關議題之即時看法，且聽取其意見後進行綜合研析，再將訪談成果列入重要參考依據，最後形成符合研究需求之具體建議。

## 第三節 預期研究成果

本案將探討全球低利率環境下，銀行業利差大幅縮小、獲利能力減少，導致經營體質受到衝擊及經營風險提高的影響分析，並針對國際低利率政策趨勢發展下對銀行業經營之風險影響進行研析，透過國際主要銀行業過去因應經驗，提出我國銀行業因應低利率環境之整體經營策略之調整建議。對此，本研究以求達到以下預期成果，提供主管機關及銀行業者參考之相關建議：

- （一）就國際銀行研究文獻，探討全球低利率環境下，銀行業利差大幅縮小及獲利能力減少，導致經營體質受到衝擊及經營風險提高的影響分析。

- (二) 從歐美日銀行業之經驗及策略觀察，長期處於低利率環境，為因應低利率之負面衝擊，銀行可能調整經營內容及業務結構建議。
- (三) 從國際性銀行產業研究觀點，探討低利率環境持續情形下，銀行整體經營策略之調整與因應，以及我國銀行業對抗持續性低利率環境衝擊中，未來具有潛力可發展利基及其因應調整之經營策略重點。



## 第二章 全球低利率環境之發展成因及其對經濟金融之影響

### 第一節 近年國際經濟情勢及金融市場利率走勢

#### 一、美國

美國經濟發展受到新冠肺炎疫情之影響，自 2020 年第一季開始負成長，又以 2020 年第二季負成長最為嚴重，為-31.4%，隨著紓困方案陸續頒布，2020 年第三季回到正成長 33.4%，截至 2021 年第一季經濟成長為正值（詳見圖 1）。就失業率表現方面，2016 年以來美國失業率維持 5% 以下，但自 2020 年新冠肺炎疫情之蔓延，美國失業率最高點為 2020 年 4 月 14.8%，所幸紓困方案之奏效，失業率逐漸回復正常，目前降至 5% 以下水準（詳見圖 2、圖 3）。應注意者，歐洲中央銀行管理委員會於 1998 年將「物價穩定」定義為通貨膨脹低於 2%，此亦成為各國已開發經濟體之共同目標。由圖 4 不難看出，美國物價指數近五年介於 2% 至 3% 間，受到新冠肺炎疫情影響，消費者物價指數年增率最低時期為 2020 年 5 月，僅有 0.22%，係量化寬鬆政策效果導致，2021 年 4 月消費者物價指數 4.2%，不僅是近十年最高，而升息議題亦獲得市場之強烈討論。

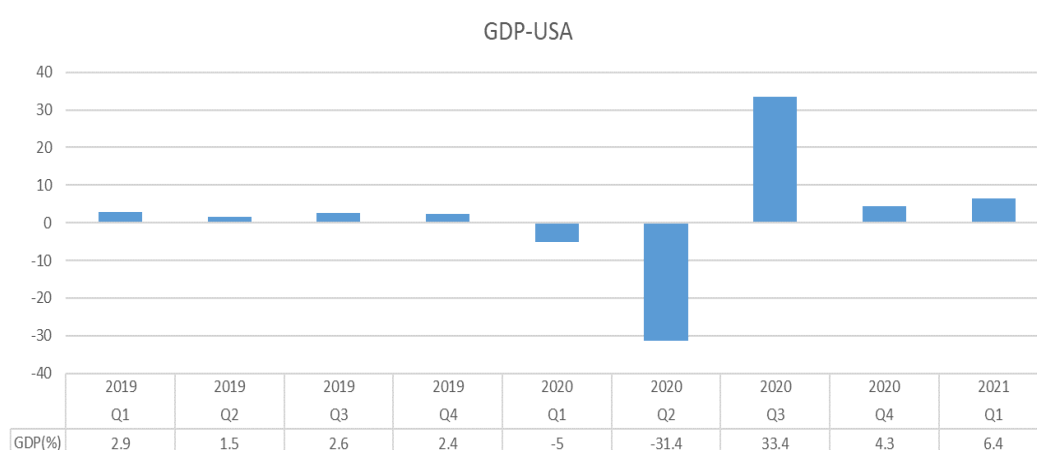


圖 1：2019 年至 2021 年美國經濟成長率

資料來源：本研究整理自 Bureau of Economic Analysis。

表 1：美國重要經濟指標

年度	GDP growth (annual %)	Unemployment, total (% of total labor force)	Consumer price index (2010 = 100)	Exports of goods and services (% of GDP)	Imports of goods and services (% of GDP)
2000	4.127484011	3.99	78.97072076	10.69272396	14.35091
2011	1.550835504	8.95	179.94	13.53053901	17.25876
2012	2.249545851	8.07	185.54	13.52891897	17.03926
2013	1.84208107	7.38	184.95	13.54452443	16.46848
2014	2.52597345	6.17	191.58	13.5315904	16.428
2015	2.908021861	5.28	183.86	12.43291493	15.32224
2016	1.637838457	4.87	178.68	11.90050065	14.63902
2017	2.369800784	4.36	191.26	12.16515689	15.01122
2018	2.927325732	3.90	207.59	12.28709606	15.24849
2019	2.161176288	3.67	203.88	11.73295611	14.5812

資料來源：本研究整理自 World Development Indicators。

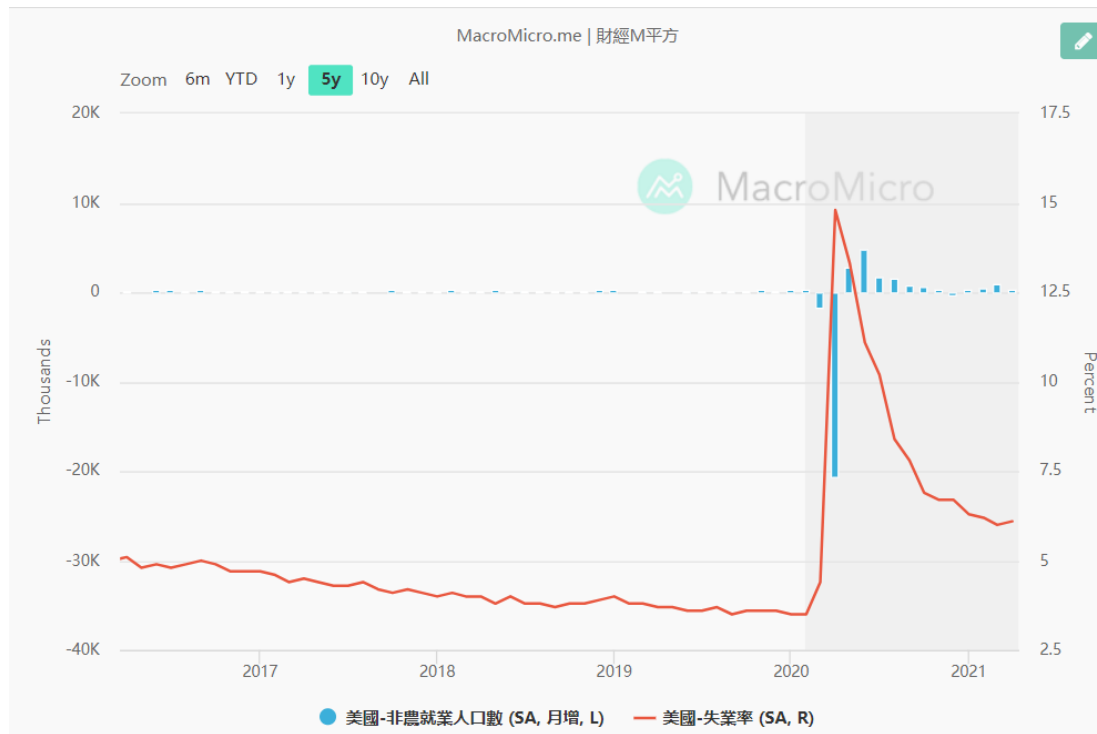


圖 2：美國非農 vs.失業率（近五年統計）

資料來源：本研究整理自財經 M 平方。



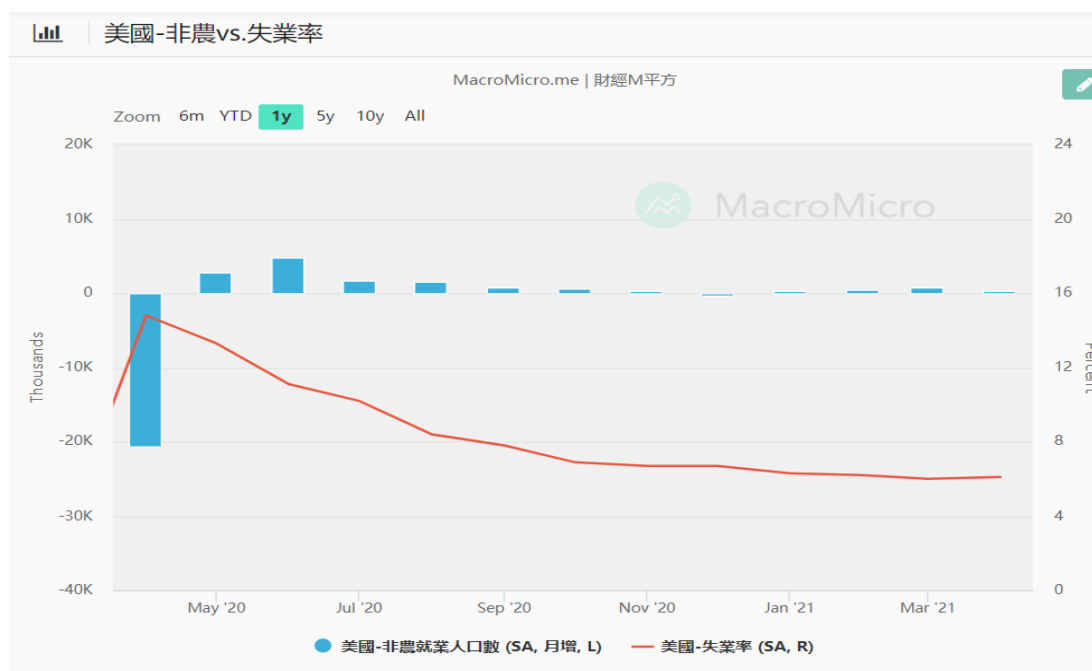


圖 3：美國非農 vs.失業率（近六個月）

資料來源：本研究整理自財經 M 平方。

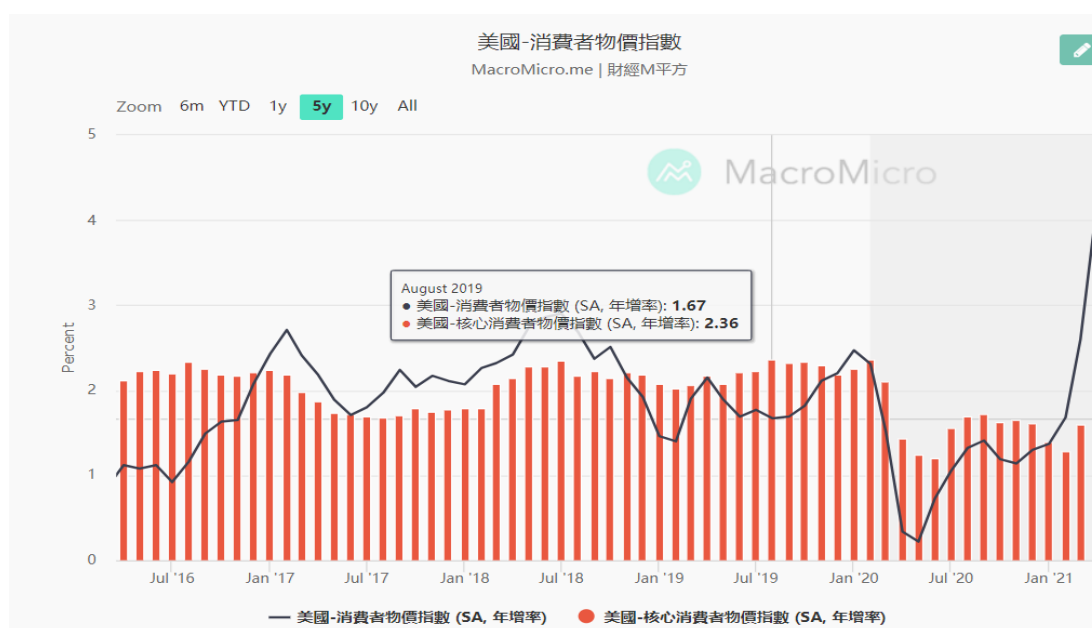


圖 4：美國消費者物價指數

資料來源：本研究整理自財經 M 平方。

事實上，新冠肺炎疫情於全球各地爆發後，對此一特殊情況，美國聯準會自 2020 年 3 月開始，再次緊急下調，並實施一系列量化寬鬆貨幣政策，維持基準利率逼近於零之水準（詳見圖 14），該利率政策至少持續至 2023 年。惟當市場發生通貨膨脹過熱時，美國聯準會於 2021 年 6 月貨幣政策會議表示，可能將於

2023 年底前做出至少兩次升息。此前美國曾於 2007 年次貸風暴尚未發展為全球性金融危機，即已啟動降息循環，先於 2008 年 12 月進入零利率，再於 2009 年第一季推出量化寬鬆政策，並維持低利率環境至 2016 年始上調基準利率。

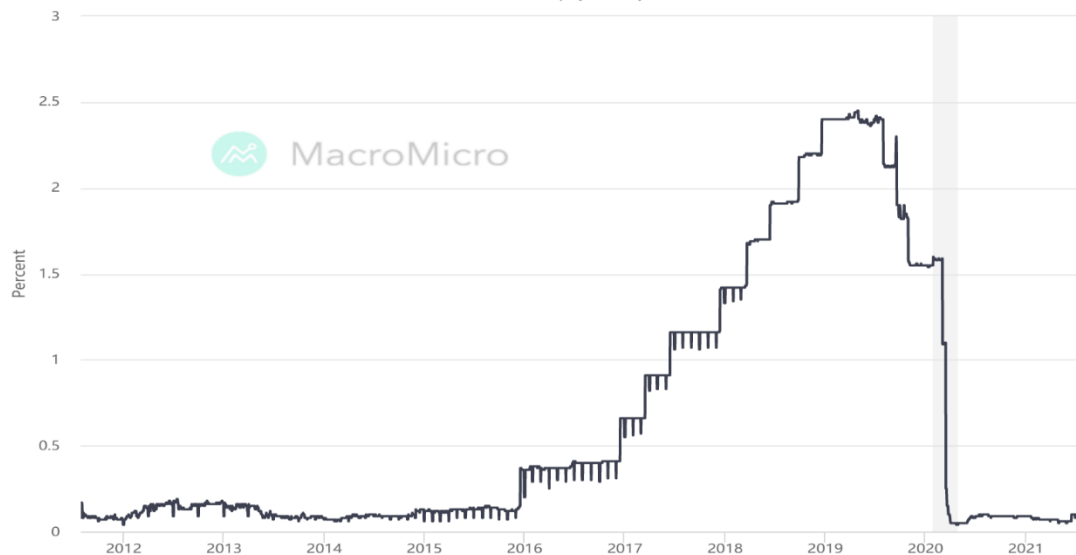


圖 5：美國基準利率走勢

資料來源：本研究整理自財經 M 平方。

美國新冠肺炎疫情於 2020 年 3 月爆發，美國政府及國會快速推出 83 億美元之緊急支出預算（研發疫苗、準備醫療用品及資助遠距醫療計畫）及 1,040 億美元紓困預算（補貼失業保險、十天帶薪病假與免費接受病毒檢測）。隨著新冠肺炎疫情持續蔓延，美國政府實施嚴格防疫措施，使零售銷售於 2020 年 4 月降至低點，個人消費支出亦大幅下滑 16.1%，現金支票及每週額外 600 美元聯邦失業救濟金，為民眾收入提供支撐，且所幸於紓困計畫之幫助下，2020 年 5 月陸續解封後零售銷售總額逐月回升。然自 2020 年第四季美國新冠肺炎確診人數再度激增，各州政府亦實施相關限制措施，而原定於 2020 年底到期之商業票據融資工具、貨幣市場操作及薪資保護計畫（PPP）延長 90 天<sup>1</sup>。

新版紓困計畫之「美國紓困計畫（American Rescue Plan）」法案，於 2021 年 3 月經美國國會通過，該法案針對年收入 75,000 美元以下之個人或年收入 15 萬美元以下之夫妻、每位兒童及身心障礙者可獲得額外 1,400 美元補貼，並將每周 300 美元之失業救濟金延長至 2021 年 9 月 6 日。再者，美國聯邦政府向各州及

<sup>1</sup> 參閱范振鴻，2021 全球經濟展望，期貨人，第 76 期，頁 11-13，2020 年 12 月。

地方政府撥款 3,500 億美元，並擴大補助「患者保護與平價醫療法案」進行新冠肺炎檢測及研究 340 億美元預算，同時新增用於疫苗分發之 140 億美元。而因應紓困法案之通過，各大組織及研究機構不僅上調美國經濟數據，其中經濟合作暨發展組織（OECD）預計，藉由規模 1.9 兆美元之美國紓困計畫，美國工業產出將提高 3% 至 4%，而摩根士丹利則於 2021 年 3 月，將美國 2021 年經濟成長率自 6.5% 調高至 7.3%。

## 二、歐洲

歐元於 1999 年 1 月開始啟用，並由歐盟 28 個成員國中，採用「歐元」作為法定貨幣之 19 個國家所組成，即稱「歐元區」，為全球前三大經濟體。受到歐洲主權債務危機影響，2012 年至 2013 年間歐元區經濟成長率低於 1%，隨著時間推移逐漸恢復成長，2015 年經濟成長率更有 3.84%，惟 2020 年因新冠肺炎疫情之影響，經濟表現為負成長 5.10%（詳見圖 6）。事實上，歐洲地區前三大經濟體之德國、英國及法國，2019 年經濟成長率仍為正數，但新冠肺炎疫情爆發後，2020 年 4 月來到最低點，分別是德國-11.20%、法國-18.4%、英國-20.8%。隨著疫苗施打普及策略奏效，經濟成長緩步上揚。從圖 8 即可看出，歐洲失業率線圖與法國失業率類似，歐元區近五年失業率於 2020 年 3 月來到低點 7.10%，但至新冠肺炎疫情爆發後，德國、英國、法國失業率升至近五年新高，但未高於歐洲主權危機時期。

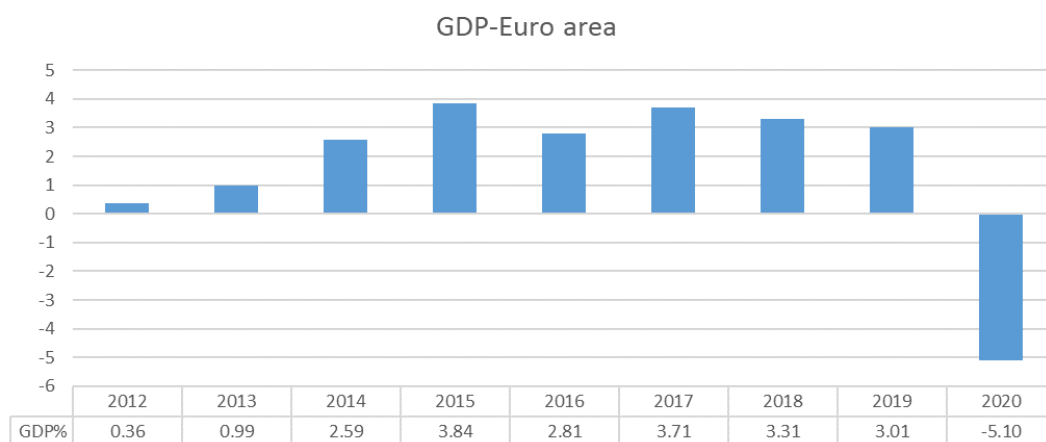


圖 6：2012 年至 2020 年歐元區經濟成長率

資料來源：本研究整理自 Europa.eu。

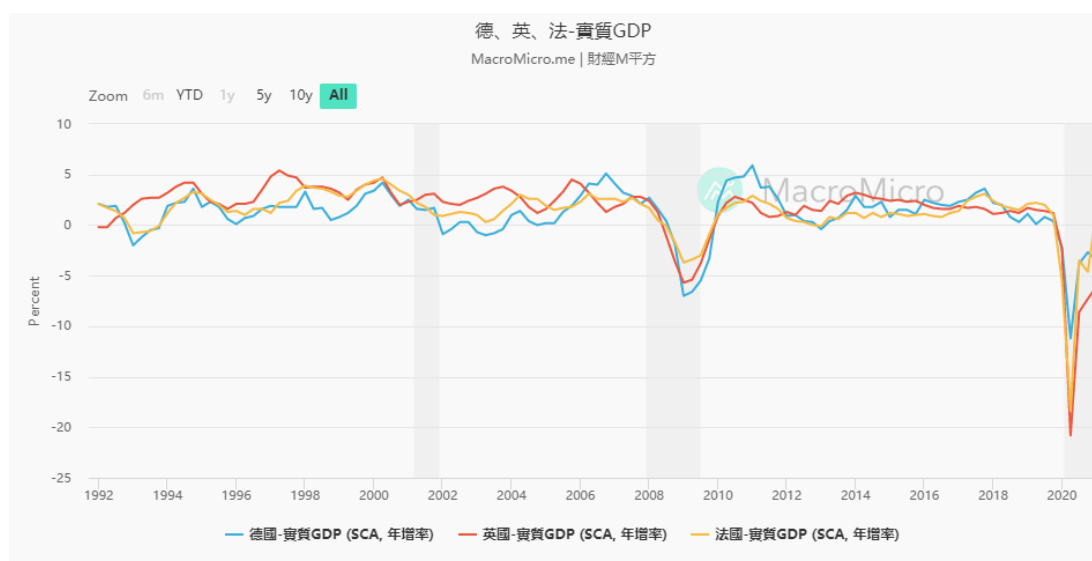


圖 7：德國、英國、法國實質經濟成長率

資料來源：本研究整理自財經 M 平方。

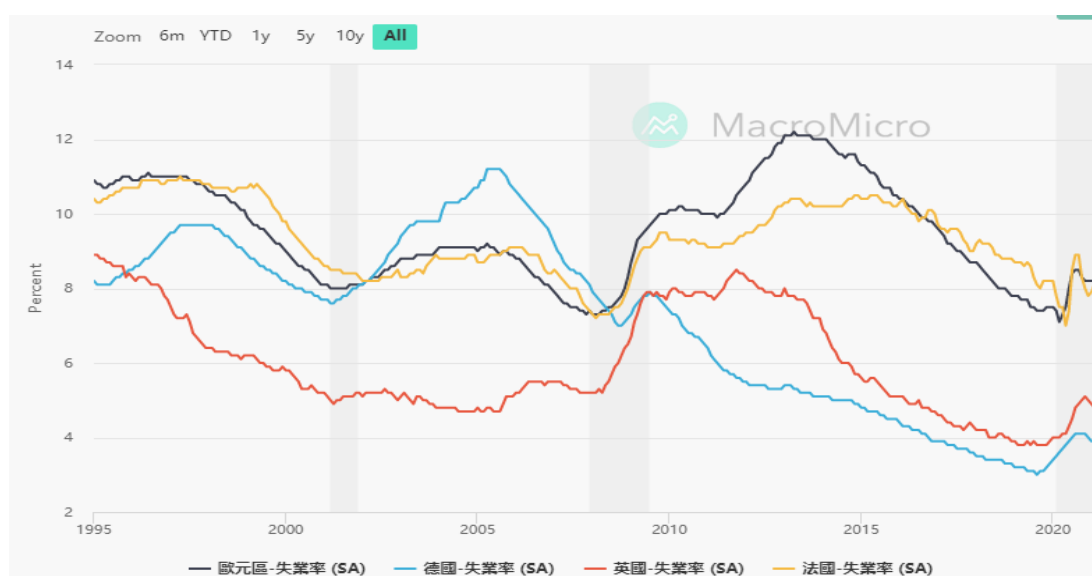


圖 8：歐元區及德國、英國、法國失業率

資料來源：本研究整理自財經 M 平方。

面對歐洲整體經濟金融情勢，歐洲中央銀行於 2020 年底啟動雙向擴大政策工具，並確保寬鬆貨幣政策持續至 2022 年，其中包括緊急疫情擴大資產購買計畫（Pandemic Emergency Purchase Programme，PEPP）5,000 億歐元，總額增加至 1.85 兆歐元，同時將 PEPP 計畫延長至 2022 年 3 月，且維持目前每月購買債券額度 200 億歐元之資產購債計畫（Asset Purchase Programme，APP）<sup>2</sup>。再就利

<sup>2</sup> 同前註，頁 9-11。

率政策方面，維持三大基本利率不變，包括再融資利率、存款機制利率、邊際放款利率分別為 0%、-0.5%、0.25%，並將銀行再融資操作放寬抵押品之範圍，延長至 2022 年 6 月。應注意者，歐元區消費者物價指數表現，代表整體歐元區通貨膨脹之壓力，且與歐洲中央銀行政策發展相關，目前歐洲中央銀行設定穩定通膨之區間為 2%，若通膨低於目標，將偏好採取相對寬鬆之貨幣政策。

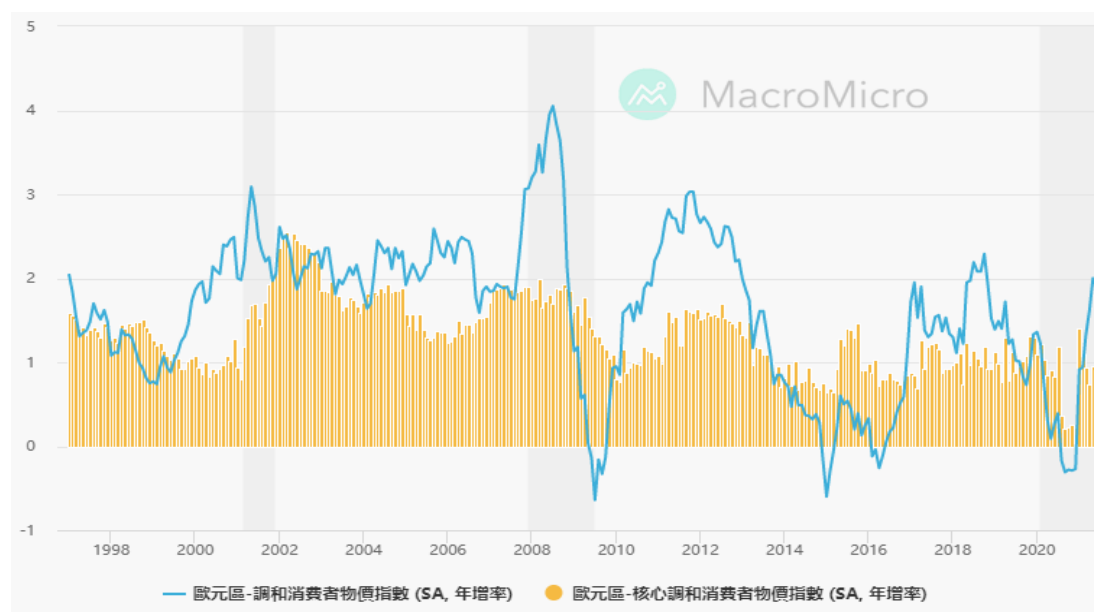


圖 9：歐元區消費者物價指數

資料來源：本研究整理自財經 M 平方。

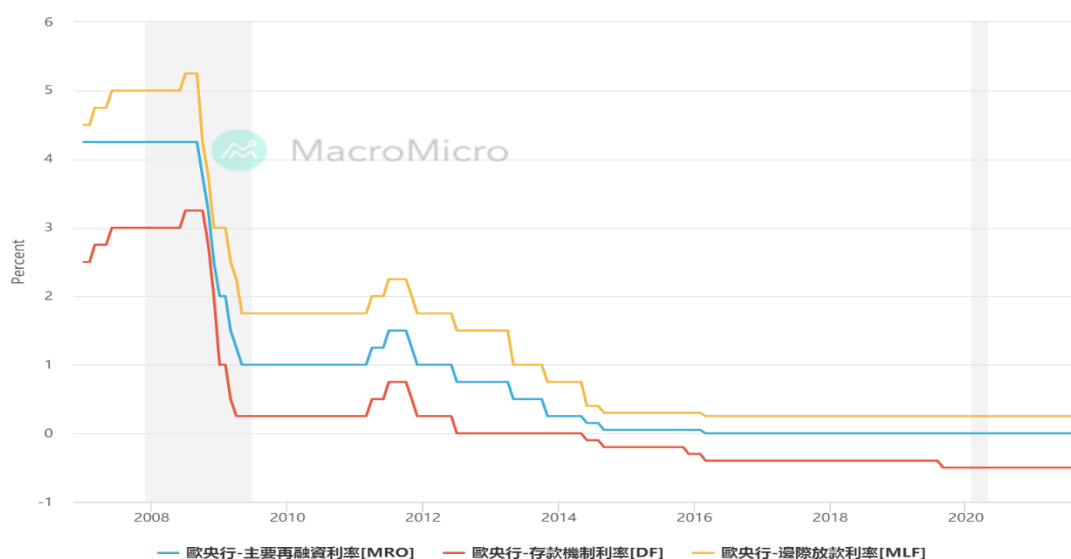


圖 10：歐元區基準利率走勢

資料來源：本研究整理自財經 M 平方。

### 三、日本

新冠肺炎疫情同樣對日本經濟體發展造成影響，使 2019 年第四季至 2020 年第二季，季資料統計經濟成長率皆為負成長，惟至 2020 年第三季及第四季開始經濟動能強勁復甦，加上日本政府補助方案支撐民間消費，經濟成長率分別達到 5.3% 及 2.8%。但 2020 年底，日本新一波新冠肺炎疫情再度爆發，日本政府即於 2021 年初發布第二度緊急事態宣言，嚴重衝擊民間消費，使 2021 年經濟成長率降至 -1.3%（詳見圖 11）。再者，日本勞動省每月公布失業率及職位申請，統計自 2020 年 9 月至 2021 年 3 月，近期失業率高點落在 2020 年 10 月的 3.1%，隨著紓困方案奏效，2021 年 3 月日本失業率 2.6%，降低 0.5%（詳見圖 12）。日本於 2020 年 5 月透過「直升機撒錢」方式，每位日本國民可領取 10 萬日幣，然由於新冠肺炎疫情數度升溫，日本內閣府於 2020 年 12 月提出史上最高預算計畫，以挽救日本失業率。

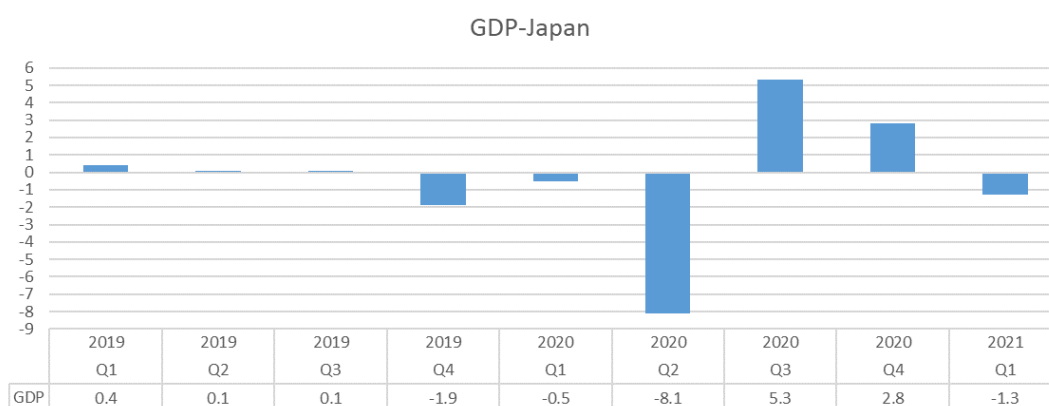


圖 11：2019 年至 2021 年日本經濟成長率

資料來源：本研究整理自 Bureau of Economic Analysis。

表 2：日本重要經濟指標

年度	GDP growth (annual %)	Unemployment, total (% of total labor force)	Consumer price index (2010 = 100)	Import value index (2000 = 100)	Export value index (2000 = 100)
2000	2.779633	4.7	102.6591	100	100
2011	-0.11542	4.52	99.73237	225.3908	171.7485
2012	1.49509	4.3	99.68057	233.4177	166.6126

2013	2.000268	4	100.0259	219.3203	149.0963
2014	0.374719	3.6	102.7886	214.015	144.0035
2015	1.222921	3.4	103.6001	170.7773	130.3832
2016	0.521944	3.1	103.4792	160.135	134.5833
2017	2.168291	2.8	103.9627	177.0958	145.699
2018	0.323207	2.4	104.9814	197.2247	154.0057
2019	0.654152	2.4	105.4822	189.9704	147.2085

資料來源：本研究整理自 World Development Indicators。

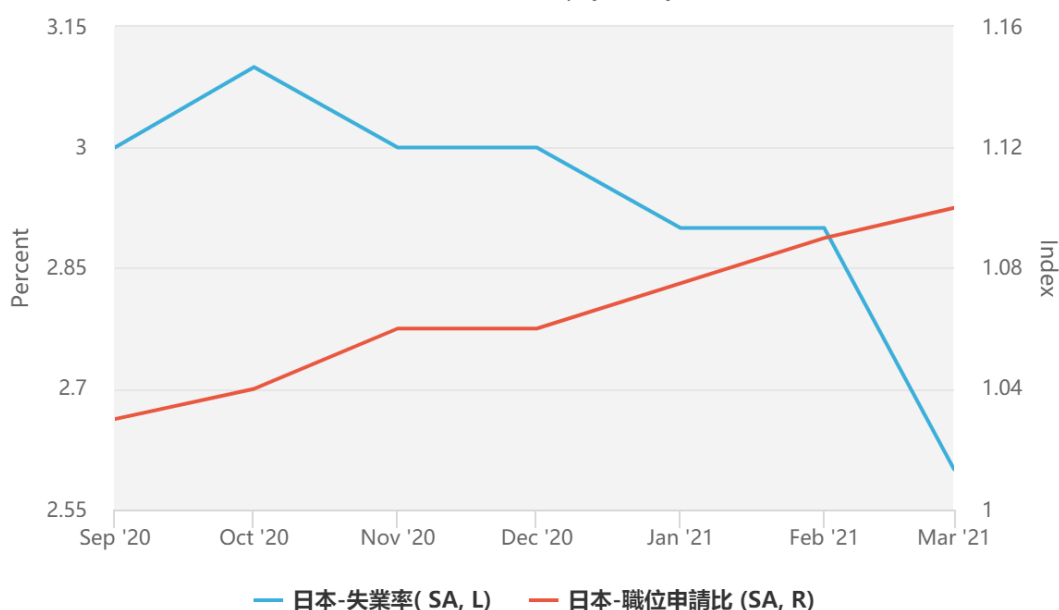


圖 12：日本失業率（近六個月）

資料來源：本研究整理自財經 M 平方。

再者，在消費者物價指數方面，近半年日本 CPI 年增率都為負值，顯示新冠肺炎疫情影響大眾消費。日本銀行於 2016 年開始制定通貨膨脹目標 2%，但於 2021 年 4 月日本銀行會議中，黑田東彥表示即使至 2023 年，日本通貨膨脹率亦不有升至 1% 之態勢。事實上，美、日、德、法、英等國於 1985 年共同簽屬廣場協議，推動日圓對美元大幅升值，又為協助出口產業，日本政府採取貨幣及財政雙重寬鬆，並於 1986 年 1 月起連續五次調降利率，將基本貼現及放款利率降至當時歷史低點 2.5%，致銀行放款浮濫，資金迅速湧入日本股市、房市，而造成資產價格持續膨脹，直至 1989 年 5 月日本銀行改採緊縮性政策，18 個月內大幅調升重貼現率，導致資產價格泡沫破裂，造就日本經濟失落之發端。

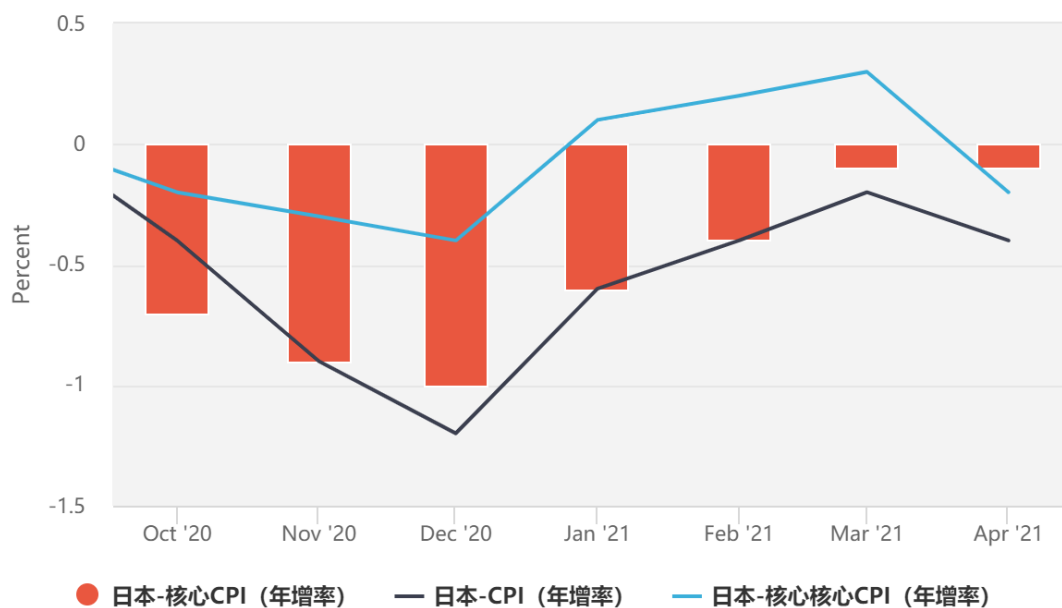


圖 13：日本消費者物價指數（近六個月）

資料來源：本研究整理自財經 M 平方。

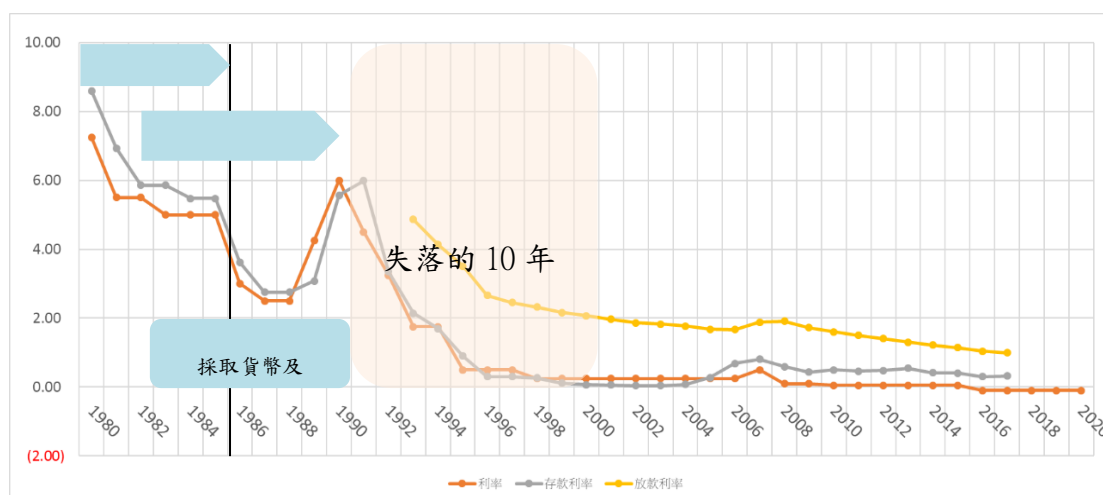


圖 14：日本基準利率走勢

資料來源：本研究整理自 World Bank Open Data。

誠言之，資產泡沫造成之影響，係致房地產及股票財富大幅縮水，由於日本銀行業握有大量上市公司股票，導致日本銀行業財務惡化，不良債權遽升，金融中介功能亦嚴重受損，進而削弱銀行放款能力與意願。不可諱言地，日本政府為消除日本價格泡沫造成之資產損失，造成企業及家計部門資產負債表惡化，又因「去槓桿化」積極償還債務，而不敢大膽舉債來消費投資，間接推動民間之需求



轉弱，同步造就通貨緊縮之發生。2000 年代，日本經濟持續低迷，並於 2008 年金融危機中遭到沉重打擊；2010 年代，日本經濟更不樂觀，因而藉由物價之溫和通貨膨脹模式，解決日本經濟長久停滯之問題；2020 年代，新冠肺炎疫情爆發後，日本採取限制性管制措施，徒使疲軟之經濟雪上加霜。

## 第二節 低利率環境對經濟之影響

### 一、世界銀行（World Bank）

回顧近十年，世界銀行認為，處於全球極低利率之寬鬆環境下，非金融企業大舉發債，加上各國政府亦擴大舉債規模，2019 年全球債務總規模達到 255 兆美元之歷史新高，其中美國、歐洲等部分國家之非金融企業及政府債務，均已達該國之歷史高點。特別是為因應此波疫情，企業與政府大量舉債，國際金融協會（Institute of International Finance，IIF）提出警告，2020 年全球總債務規模對生產總值比重大幅攀升至 342%。面對債務沈重之情況下，未來若企業營收減少恐致違約或破產，而政府債務大增亦提高財政風險，至於銀行除了將承受企業放款風險上升壓力外，亦將面臨持久低利率壓縮獲利之挑戰，恐使銀行將承受更高風險以提高利潤，進一步推升金融脆弱性<sup>3</sup>。

此外，世界銀行於 2020 年 1 月發布之《全球經濟展望》（Global Economic Prospects）報告中，指出過去半世紀以來，全球共掀起四波債務浪潮，最近一次起於 2010 年，亦是普遍被認為債務規模最大、成長速度最快之區間，且據歷史經驗，低利率並不足以抵禦金融危機，保護作用相當不穩，敦促各國應持續改善政策<sup>4</sup>。雖低利率有助於減輕高債務水平帶來之相關風險，但世界銀行強調，此前三波廣泛之債務浪潮，最終仍導致發展中國家及新興經濟體發生金融危機。尤其世界銀行於 2021 年 1 月《全球經濟前展望》報告中，認為新冠肺炎疫情恐將使

---

<sup>3</sup> See World Bank, *Global Economic Prospects*, 282-83 (January 2020).

<sup>4</sup> See *id.* at 32-34.

全球經濟面臨規模更大、更快速之債務增長，且被低利率掩蓋之償付能力風險，可能在下一次出現金融壓力或資本外流事件時浮出水面<sup>5</sup>。

## 二、國際貨幣基金（International Monetary Fund）

國際貨幣基金於 2019 年 10 月《全球金融穩定報告》中指出，寬鬆貨幣政策雖於近期內為經濟提供支撐，但寬鬆之金融條件鼓勵金融冒險行為，將導致部分部門及國家脆弱性進一步積累<sup>6</sup>，甚至債務負擔增加及償債能力之減弱。而低利率促使投資人及銀行自營部門，相較於以前更需追逐收益，配置風險更高且流動性更差之資產實現目標收益。雖 2008 年全球金融危機後施行之監管，改善全球銀行業之整體韌性，但受到寬鬆貨幣政策影響，降低銀行之盈利預期，更有部分銀行之市值降至較低水準。而新興市場國家方面，雖經濟活動仍強勁，但金融條件寬鬆之背景下，脆弱性較強且不斷加劇，政策制定者應立即收緊總體經濟審慎政策，包括廣泛的總體經濟審慎工具<sup>7</sup>。事實上，各國當局放鬆總體經濟政策以應對經濟前景惡化，但特定部門之脆弱性仍令人擔憂，政策制定者可能需使用更具針對性之方式，因應特定領域之脆弱性。

新冠肺炎疫情爆發後，與過去相比銀行擁有更多資本及流動性，其經歷壓力測試，且中央銀行之流動性支持有助於降低融資風險，故銀行處境如同全球金融危機初期；然若出現大規模市場及貸款業務損失，部分國家銀行之穩定性將遭受考驗，可能因而削減對經濟之貸款發放，加劇經濟活動之放緩<sup>8</sup>。IMF 建議銀行業應將現有之資本及流動性，緩衝用於吸收損失及融資壓力。如新冠肺炎疫情影響範圍很大或持續時間更長，且已影響到銀行之資本適足率，監管當局應立即採取行動，包括要求銀行提交資本恢復計畫；介入並提供財政支援、直接補貼或稅收減免、以幫助借款者償付貸款並獲得資金維持經營，或向銀行提供信用擔保。

---

<sup>5</sup> See World Bank, *Global Economic Prospects*, 29-37 (January 2021).

<sup>6</sup> See International Monetary Fund, *Global Financial Stability Report: Lower for Longer*, 1-5 (October 2019).

<sup>7</sup> See *id.* at 52.

<sup>8</sup> See International Monetary Fund, *Global Financial Stability Report: Markets in the Time of COVID-19*, 67-79 (April 2020).

而監管當局亦應鼓勵銀行與難以償債之公司及家庭，審慎進行協商，臨時調整貸款之條款內容。

### 三、麥肯錫諮詢公司 (McKinsey & Company)

麥肯錫諮詢公司 (McKinsey & Company) 針對已開發及新興國家約 1,000 家銀行進行調查發現，自 2016 年至 2018 年間，全球超過三分之一銀行資本報酬率僅 1.6%。該數字遠低於同一時期，頂尖銀行略高於資本報酬率 17% 之表現，即約 63% 銀行 ROE 低於權益成本，全球將近 35% 銀行規模較小，且在不利於市場環境下運作，各國中央銀行為對抗通貨緊縮、提振經濟成長，而祭出超低利率之政策，甚至負利率，造成商業銀行更難以傳統貸款之方式獲利。部分銀行為彌補低利率造成之獲利損失，選擇擴大貸款規模方式增加業務，但該策略可能將導致銀行於經濟下行時發生危機。

再者，據麥肯錫於 2020 年所發布之研究報告指出，全球銀行業 ROE 預計將由 2019 年 8.9% 降至 2021 年 1.5%，直至 2024 年，銀行業者仍須提撥 2.4 兆美元之貸款損失支出，且由於經濟挑戰及利率持續低迷，可能造成 3.7 兆美元之營收永久流失<sup>9</sup>。值得慶幸者，新冠肺炎疫情僅讓少部分銀行須提高資本計提，其因為 2008 年金融風暴時期，多數銀行已被要求提高資本，以達到監管之基本要求。又麥肯錫報告指出，若大多數金融機構未提高生產力及資本管理，將於五年內難以恢復 2019 年之獲利能力，因而鼓勵難以獲利之金融機構採取合併策略。

雖國際金融機構報告中指出，2019 年全球銀行業 ROE 仍有 8.9%，但於股東確保本身 ROE 或每股盈餘之目標下，銀行為追求相關利潤，一是將投資高風險資產，二是擴大貸款業務規模，但此舉均將增加銀行之營運風險。對我國銀行業而言，存放款業務方面較領先之大型民營行庫，於過去幾年經歷大型倒帳，風險管理方面尚有強化空間。而新冠肺炎疫情，造就銀行業股票及固定收益商品投資

---

<sup>9</sup> See McKinsey & Company, *A test of resilience: Banking through the crisis, and beyond*, 5-8 (December 2020).

部位增加，挑戰銀行簿利率之變動，於波動如此大之現在，須時刻注意是否符合 Basel III 之監理規範。

### 第三節 低利率環境對金融市場之影響

#### 一、銀行業於低利率環境所面臨之主要風險分析

近年來，低利率環境所造成之金融風險，以及金融體系脆弱問題，成為各國政府及金融機構所面對之重要議題。由於低利率環境除影響銀行業獲利外，金融市場為追逐報酬率，將選擇更高風險與低流動性之投資標的，而該類投資標的對景氣變化更為敏感，如於景氣反轉時，對金融市場之衝擊將隨之放大。然持續性之低利率環境，對市場投資人有意願承擔高風險，以尋求高收益獲利，具有某種程度之激勵效果。事實上，我國銀行業自 2008 年金融風暴後，經歷一段長時間較低利率環境之考驗，於獲利能力及資產品質控管方面，仍能維持一定水準，加上近年來重視系統性風險預防及管理，國內低利率環境短期尚不至於對銀行業者之經營，產生重大影響。然低利率環境若中長期有持續向下之趨勢，則應特別關注我國銀行業資產品質及經營風險之變化，並探討低利率環境持續之趨勢，對我國銀行業經營策略之調整因應與新商機。

回顧 2020 年全球新冠肺炎疫情之蔓延及國際油價崩跌影響，美國聯準會於 2020 年 3 月 3 日宣布大動作調降聯邦基金利率 2 碼；3 月 16 日再度大幅度調降 4 碼，一連串短期大幅降息動作，使聯邦基金基準利率繼金融風暴時期後，再度回到接近零利率水準政策基調，又受到投資人信心嚴重衝擊，以及後續經濟大幅衰退預期，短期金融市場大舉恐慌，不僅股市有流動性風險大幅重挫，美國公債殖利率亦大幅震盪，進而導致流動性風險大增。美國聯準會為緩解企業資金危機及市場流動性，再推出高達 7,000 億美元之量化寬鬆措施，並宣布升級為史無前例之無限量 QE (Unlimited QE)，其範圍除公債及機構抵押擔保證券 (MBS) 外，更透過美國聯準會與財政部合作成立特殊目的公司 (SPV)，直接購買企業債及

ETF 等較大風險資產，首度包括初級市場公司信用融通 (PMCCF)、次級市場公司信用融通 (SMCCF) 等，購債範圍納入投資等級公司債，以及美國上市投資等級標的債券 ETF。

不可諱言地，美國公債殖利率係美元債券利率報價之重要參考指標，聯準會迅速強力反應，美國長短天期公債殖利率持續下跌，購債新措施從進入初級市場強力支持企業發債，至次級市場穩定公司債市場交易，對 2020 年疫情最嚴峻之時刻及短期流動性恐慌緩和，即時穩定全球債市來說甚為關鍵，較先前推出無限量寬鬆及購買企業債措施前，劇烈波動程度已大幅減緩。應注意者，國際貨幣基金於 2019 年 10 月發布之年度金融穩定報告中，大篇幅討論低利率及負利率之金融風險，以及增加金融體系脆弱性問題。近期全球資本市場不斷上漲，泡沫風險大幅升高，主要國家政策利率持續停留在超低水準，如超低利率持續過久，形成高負債、低利率、低成長之經濟環境，將成為長期低利率之最大風險。因而 IMF 建議，應全面性針對金融機構經營風險進行檢視，並要求其應揭露所承擔低利率對業務影響之風險面資訊。

此外，近年 World Bank、IMF、McKinsey、BIS<sup>10</sup>所發表之研究報告，亦從經營策略調整與因應來分析，做法包括減少發放股利充裕超額準備，轉為承做專案融資等高利差商品，而低利率期間企業資金成本較低，對發債及購併業務具有較大誘因，亦使得財務顧問業務、承銷業務較具發展機會。然從經營風險之觀點來看，若透過增加固定收益證券之金融交易頻率及金額擴大利潤，同時導致避險成本之增加，減弱風險承擔能力，不利於銀行業面對景氣衰退時之因應能力。回顧 2020 年下半年，通膨及長短期利率走勢變化為金融市場觀察重點。如 4 月初美國十年期公債殖利率達 1.78%，近期市場通膨預期減緩，再加上長天期公債價格下跌吸引投資機構大幅回補債券部位，7 月初重挫至 1.43%，平衡通膨率則從 5 月中高點 2.54% 下滑至 2.33%，由於第一季市場提前反應通膨快速上揚之預期心理，第二季末已修正減緩，若激勵下半年長天期債市續走多，長天期公債殖利

---

<sup>10</sup> 參閱傅清源，貨幣洪流、資產膨脹、貧富不均—超低利率迎接大印鈔時代的「五大突變」，台灣銀行家，第 128 期，頁 15-17，2020 年 8 月。

率仍有下修可能，即便美國聯準會決定 2022 年下半年開始升息，聯邦基準利率仍維持低水準，全球銀行業須準備因應長期低利率環境之挑戰。

## 二、國際銀行業低利率業務經營之風險管理

歐洲實施低利率，乃至負利率政策已長達十年，據全球財富 500 強（Fortune Global 500）統計，歐洲銀行業平均 ROA 僅 0.39%，負利率政策對歐洲銀行業之獲利能力及經營體質已造成衝擊；而日本於 1990 年代後期，即長期處於低利率之環境，日經 225 指數成分股中的十家銀行平均 ROA 僅有 0.34%，接近零利率之長期政策，同樣嚴重限制日本銀行業之獲利能力。美國於 2010 年至 2015 年間曾短暫進入低利率環境，從未實施過負利率政策，但美國銀行業於低利率期間仍維持 ROA 有 1% 之水準，不過與正常利率環境相比，淨利差及 ROA 仍受到降息影響而下降，顯示低利率環境下，銀行業一旦獲利能力下降，因應外在環境提列呆帳、清理不良資產，改善銀行資產品質能力將降低，不利永續穩健經營<sup>11</sup>。

觀察歐日美等國低利率環境影響銀行業發展差異，如以歐洲、日本為例，於極低利率時，銀行之存款成本已降無可降，無法抵銷貸款利率之下調效應，銀行獲利能力將受到較大影響。美國於低利率環境時，銀行存款利率尚有下降空間，透過存款成本減少來抵銷貸款利率之下調效應，相對歐日等國之銀行，對獲利之衝擊較小。從主要銀行數據來觀之，銀行資產負債結構差異對低利率衝擊之大小亦不同，低利率環境中，美國銀行業生息資產收益率較歐、日為高，原因是美國近年之經濟表現相較歐洲、日本為佳，企業融資需求較強，且美國存款利息成本及計息負債付息率較低，使得貸款收益率、非貸款資產平均收益率較高。

事實上，低利率環境下之銀行獲利能力，一般而言呈現下降<sup>12</sup>。就國際銀行研究文獻探討，低利率環境對銀行風險之影響，即是直接影響淨利息所得，確實

---

<sup>11</sup> See Angela Maddaloni & José-Luis Peydró, *Bank risk-taking, securitization, supervision, and low interest rates: Evidence from the Euro-area and the US lending standards*, 24(6) REV. FINANCE STUD., 2121-2165 (2011).

<sup>12</sup> See Claudio Borio, Leonardo Gambacorta & Boris Hofmann, *The influence of monetary policy on bank profitability*, 20(1) International Finance, 48-63 (2017); Carlo Altavilla, Miguel Boucinha, & José-Luis Peydró, *Monetary policy and bank profitability in a low interest rate environment*, 33(96) Economic Policy, 531-586 (2018).

衝擊銀行獲利表現，銀行可能會傾向轉承做高風險短期放款，但是否衝擊銀行之獲利結構或增加違約風險，則與低利率時間長短、原來業務結構及經營所在地區有關。以美國銀行業經營數據之實證研究，由於低利率減少銀行淨利息收入，在短期內未有足夠證據證明，銀行因而調整經營內容轉向較高風險報酬之業務，但如長期處於低利率環境，銀行即可能調整經營內容，增加金融交易業務比重，並降低對融資業務之依賴，以及調降備抵呆帳準備以維持一定水準之帳面獲利。然從經營風險觀點來看，上述做法可能因減弱風險承擔能力，不於銀行業面對景氣衰退之經營體質因應。

另有歐美銀行業研究數據顯示，主管機關較嚴格之監理措施，以及銀行本身做好風險管理之狀況下，短期低利率不至對一般銀行業者經營產生重大影響，然對中小型銀行業卻有可能造成違約風險提高、資產品質下降，且一旦低利率延續較長時間，銀行可能會去承做較高風險的短期放款項目。觀察歐日美等國低利率環境與銀行業之金融監理措施，主要仍由歐洲中央銀行、日本銀行及美國聯準會之貨幣政策層面所主導，並優先考量透過刺激經濟景氣，維持金融業獲利為主要方式，同時以總體審慎監理為其政策工具。而於對銀行業之監理措施方面，歐日中央銀行之負利率效果，較集中於銀行體系超額存款準備金，其中歐洲中央銀行為避免銀行業以大幅裁員縮減成本維持獲利，採「雙層準備金率系統」，對利率為負數之存款銀行免除提撥準備金，減輕銀行業資金成本負擔，避免歐洲銀行業獲利造成大幅度之衰退。

應注意者，歐洲中央銀行之主要措施方面，因政府存款有額度內豁免條款，因此銀行業將多餘流動性資金，以超額存款準備金形式存入歐洲中央銀行，為其主要負利率之目標，故歐洲中央銀行於 2019 年 9 月採取準備金分層制，對部分隔夜存款免收，或按照不同利率收取利息費用；瑞士中央銀行對相當於中央銀行最低準備金 20 倍之資金免收費用，超額部分收取 0.75% 之費用；丹麥中央銀行則採取雙層制，對部分隔夜資金免費存放，但存放期限超過一週之超額資金收取 0.65% 之費用。

而日本銀行於 2016 年實施負利率時推出三層式制度，將商業銀行超額存款準備金於中央銀行活期存款帳戶中進行分層，以降低對銀行獲利能力之影響，一般資金拆借按 0.1% 收費，中央銀行最低準備金及銀行於量化寬鬆項目下，將資產出售給日本銀行獲得之流動性資金，則不收取利息費用。包括第一層計算銀行業於 2015 年 11 月至 12 月間，存放日本銀行經常性帳戶內之存款均值，各銀行業未超過該均值之超額存款，日本銀行仍支付 0.1% 利息；第二層法定存款準備金不支付利息；第三層超額存款準備金利息採負利率。

美國聯準會則於 2018 年 5 月，放寬銀行衍生性商品交易與年度銀行之壓力測試，減輕地區性銀行之負擔，2019 年 10 月併同鬆綁國內外銀行資本、流動性要求之監理措施，建立美國銀行業風險法規分級制度，其中除了摩根大通、美國銀行、花旗銀行、高盛銀行及摩根士丹利五大全球性金融機構外，針對資產規模低於 7,000 億美元之國內銀行資本適足要求降低 0.6%，流動性要求降低 2%。另放寬對國外銀行子公司之資本、流動性及壓力測試等要求，但加強監管短期融資之高風險業務。由於美國聯準會大舉降息至接近零利率，對美國銀行業獲利影響效應將大幅提高，未來美國聯準會將持續推出資本及流動性兩項寬鬆措施，因應持續低利率環境對銀行業之衝擊。

誠言之，美國聯準會近年轉向以總資產規模，以及高風險業務區分銀行監理強度，而小型銀行甚可豁免適用 BASEL III 所規定之 10.5% 資本比率要求，以免因過度監理反而限制銀行業之發展動能，並為其爭取更大之業務發展空間。此類因應全球低利率環境持續，以及不同規模銀行經營策略調整之趨勢，訂定差異化管理措施，例如以規模區分，根據不同資產規模銀行面臨低利率環境之變化，所造成不同程度之衝擊，定期進行特定業務情境分析及壓力測試。若不以規模區分者，對各銀行規模以下業務，採監理措施列入績效考核之評分標準，並給予表現佳者新種業務、試辦業務、限額投資自動核准獎勵措施，包括投放於短期及高風險產業之貸款、投資業務，以及海外業務高比重銀行國際業務曝險。



### 三、我國銀行業低利率業務經營之風險管理

據我國中央銀行統計，2019 年第四季本國銀行存放款加權平均利率，分別為 0.55% 及 1.87%，存放利差僅 1.32%，並於 2020 年第 1 季基準利率調降至歷史低點之影響下，本國銀行於 2020 年第一季存放款加權平均利率，更進一步降至 0.54% 及 1.85%，創下歷史新低，而存放款利差同步下滑至 1.31%。該歷史最低之紀錄，則為 2009 年第一季本國銀行存放款加權平均利差 1.11%。2021 年第一季本國銀行加權平均存款利率下滑至 0.38%，放款利率降至 1.61%，且 2021 年 5 月本土新冠肺炎疫情再起，政府啟動紓困方案 4.0，2021 年第二季存放款利率將再維持低點。

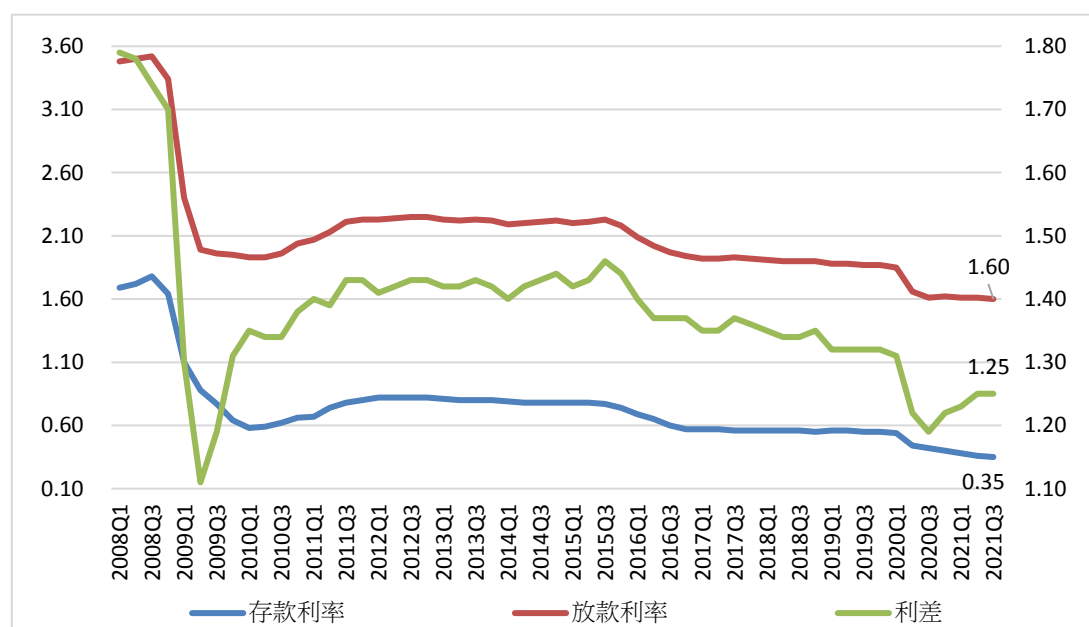


圖 15：本國銀行平均存放款利差走勢

資料來源：本研究整理自中央銀行統計資料。

由於國內企業或個人主要是仰賴銀行等金融機構，提供貸款之資金融通，據中央銀行統計，如按「資金來源」衡量，我國間接金融比重 82.6%，而直接金融比重 17.4%；若改以「借款者之籌資方式」衡量，間接金融比重則為 62%，直接金融比重 38%，雖與歐元區國家，包括荷蘭、德國、奧地利、比利時等地，間接金融比重超過 50% 大抵相當，但仍與國內情況有段差距，更何況著重於資本市場發展之直接金融體制國家，包括美國、澳洲、加拿大、英國等，其間接金融比重

均低於 40%<sup>13</sup>。正因如此，我國中央銀行於 2020 年 3 月將重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率各調降 1 碼（0.25 個百分點），對以存放款利差之利息收入為主之本國銀行，加上我國銀行業之過度競爭問題，間接受到衝擊所帶出之風險可謂相當明顯（詳見下圖 16）。

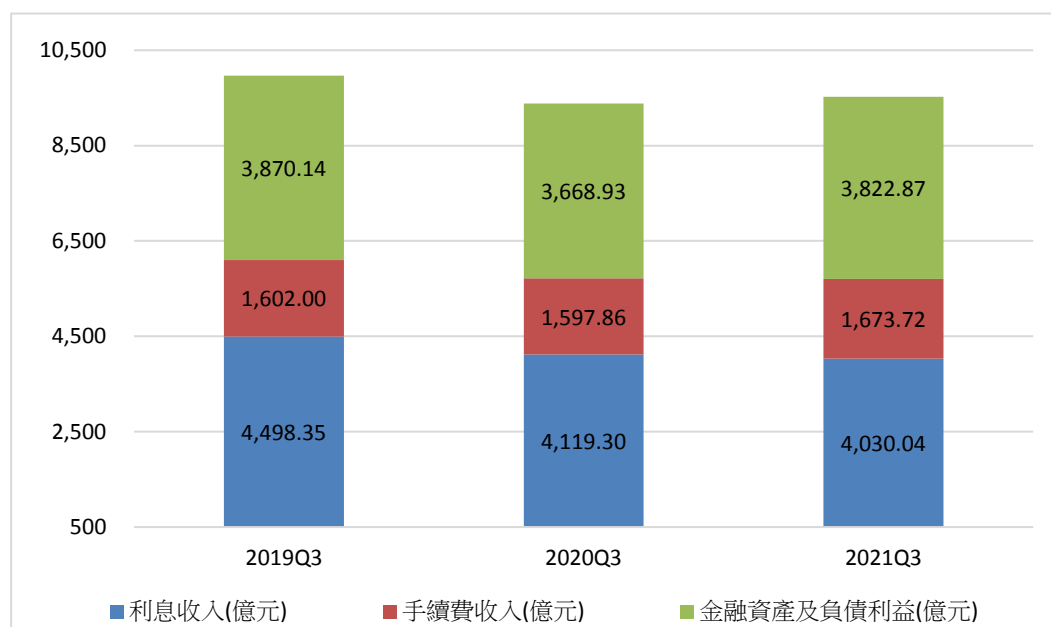


圖 16：2019 年第三季至 2021 年第三季本國銀行國內營業收入變化

資料來源：本研究整理自金融監督管理委員會統計資料。

全球各國於 2021 年初展開疫苗接種，有利經濟重返復甦，主要國家之中央銀行亦延續寬鬆不變，而由於台灣經濟成長表現及出口亮眼，中央銀行於 2021 年 3 月維持寬鬆貨幣，政策利率連續 4 次會議維持政策利率不變，重貼現率停在 1.125% 之歷史低點，反應在市場資金仍寬鬆，存款利率續下滑，資金轉向金融性投資，活期性存款餘額於 2021 年 3 月底攀升至 20.52 兆元、連續 17 個月創歷史新高。預估金融市場之定存資金到期後轉活存效應，以及新冠肺炎疫情衝擊企業使銀行業正常放款需求減緩，銀行業為爭取優質客戶產生價格競爭，亦為低利率環境進一步持續之重要因素。

事實上，低利率環境對銀行業主要業務影響之評估，在授信業務方面，受到低利率環境直接影響，為利差減少效果之衝擊，雖銀行可透過調降貸款利率刺激

<sup>13</sup> 參閱中央銀行，央行理監事會後記者會參考資料：直接金融與間接金融的衡量、跨國比較及政策涵義，中央銀行，頁 63-65，2020 年 12 月 17 日。

企業金融及消費金融業務需求之效果，可能對放款量有擴大之正面效益，但同質商品及削價競爭將導致授信品質受到影響，進一步影響銀行放款意願<sup>14</sup>。而存款利息減少有利銀行業減少利息支出，銀行轉為開發財富管理、債票承銷、投資交易及擔任財務顧問等業務之非利差型業務收入，以提高整體營運毛利率、資產報酬率及權益報酬率之表現。但不可諱言地，政府應對新冠肺炎疫情衝擊，大力執行紓困措施支持企業營運，銀行對其放款亦變更條件，即便有企業之資產品質欠佳，仍不能斷然收回已貸放之借款，不僅銀行須將提存呆帳費用提高（詳見下圖 17），而壓縮獲利空間，相關貸後審查及風險管理更須多加注意。

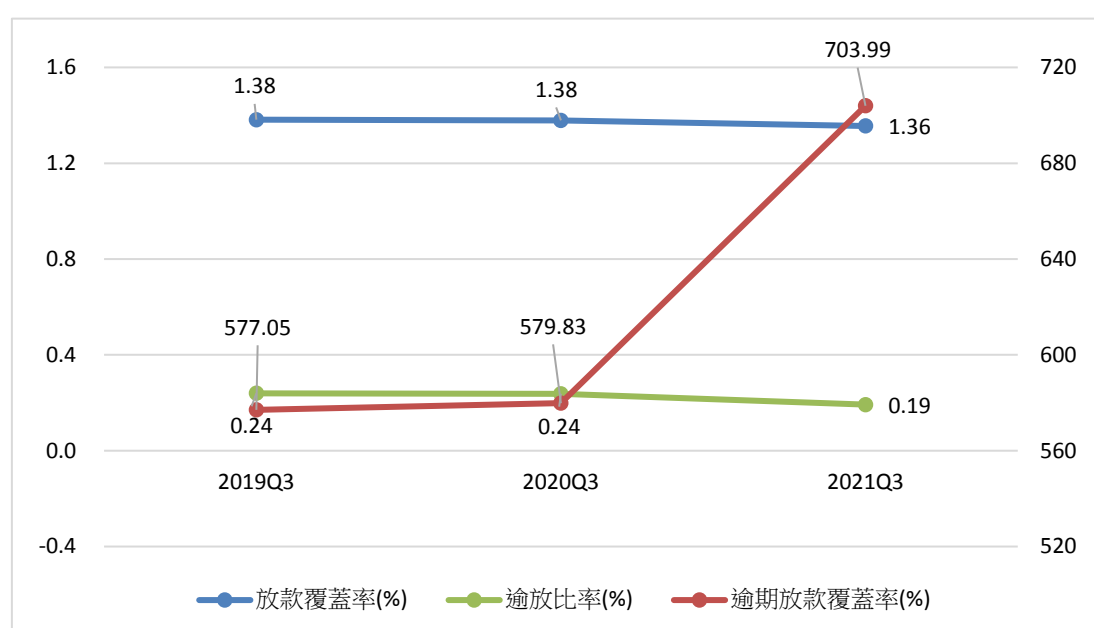


圖 17：2019 年第三季至 2021 年第三季本國銀行資產品質變化

資料來源：本研究整理自金融監督管理委員會統計資料。

而在手續費業務方面，低利率環境對消費者存款利息收入不利，因消費者對未來財富及退休金縮水預期心理下，可能使市場財富管理商品需求反向增加，使銀行之非生息類商品比重擴大，提高銀行平均營業毛利率。另在金融交易業務方面，低利率環境造成市場投資標之風險增加，雖資金寬鬆效應可能使市場流動性較佳，然波動幅度變大影響銀行投資部位評價穩定性，對銀行穩健經營之原則恐產生負面效應。由於本國銀行自 2008 年金融風暴後，已經歷一段長時間之較低

<sup>14</sup> 參閱吳麟，疫情對台灣銀行業造成衝擊-低利時代轉型商機，台灣銀行家，第 128 期，頁 62-64，2020 年 8 月。

利率環境考驗，獲利能力及資產品質控管方面仍能維持水準，再加上近年重視系統性風險預防及管理，國內低利率環境短期，尚不至對國內銀行業者經營產生重大影響，然低利率環境若中長期有持續向下之趨勢，應關注中小型銀行之信用風險及資產品質變化。

此外，就有關低利率對銀行風險影響之文獻而言，均認為低利率直接降低淨利息所得，確實衝擊銀行之獲利表現，但是否影響銀行業務或違約風險，則可能與低利率時間長短及各國銀行業結構有關。由於極低利率環境中，多數銀行獲利能力可能下降，但程度上有所差別，少數歐洲、日本之銀行於低利率環境中仍可維持相對較高之 ROA，主要因素包括（1）調高對利率敏感性較低之業務及商品比重、（2）將資本配置到境外市場高利率地區、（3）縮減人力及管理成本以因應低利率之負面衝擊。就上述由於低利率所造成銀行業務面結構之轉變，實務上可分為二個面向探討，一是銀行投資風險來自尋求相對高收益之風險性投資，投資策略上可能調整為具固定收益性質工具，或拉長債券部份之存續期間，使投資不致嚴重影響其部位穩定性。二是存款利息減少有利於銀行業減少利息支出，銀行轉為開發財富管理、資產管理、債券及票券承銷、投資交易及擔任財務顧問等非利差型業務收入。

以銀行產業研究觀點及歐美銀行經驗來看，影響銀行經營穩定度之三大要素包括客戶信任度、員工生產力及風險管理能力，亦是銀行對抗持續性低利率環境衝擊之重要工具。對此，有關銀行風險管理策略之調整與因應，首先就投資策略方面，本國銀行投資策略可適度調整為具利差收益之固定收益工具，或拉長債券部份之存續期間，使投資不致嚴重影響其部位穩定性。再者，手續費方面，本國銀行應逐步調整核心業務結構，引導銀行存款發展非利息收入類商品<sup>15</sup>，增加財富管理、信託理財、電子支付等業務之手續費業務比重，以降低持續低利率環境所造成經營風險。其次，海外曝險方面，本國銀行之經營策略上，避免與其他銀行同業同時間投入同一區域，導致高額曝險造成風險傳染之負外部性。

---

<sup>15</sup> See Whelsy Bounou, *Negative Interest Rates, Bank Profitability and Risk-taking*, Paris School of Business, 1-41 (July 8, 2019).

## 第三章 國際銀行業於低利率環境下面臨之挑戰與因應策略

自 2008 年金融風暴以來，全球金融市場進入長期低利率時代，使債務風險累積與財務漏洞擴大，一旦新冠肺炎疫情所帶來之金融市場動盪，導致借貸成本上升、資金條件趨緊，長期利用高槓桿營運、面臨財務緊張威脅之企業將有經營危機，進而使得違約與破產機率上升<sup>16</sup>。對此，S&P Global 於 2020 年提出警告，表示 2020 年全球信貸損失達到 1.3 兆美元，超過 2019 年 2 倍，銀行資產負債表惡化，進一步限制銀行提供貸款之能力，更增加銀行系統脆弱性，貸款緊縮迫使企業去槓桿化，而加劇經濟下滑。故面對全球低利率環境，觀察主要國家銀行之因應方式，有助於本國銀行進行經營策略之調整。

### 第一節 美國銀行業於低利率環境下之挑戰及因應策略

#### 一、美國銀行（Bank of America）

##### （一）發展現況

美國銀行之前身義大利銀行成立於 1874 年，再於 1929 年與美洲銀行合併並更名，為美國第二大商業銀行（以資產總額計算），僅次摩根大通公司。該銀行主要業務包括商業銀行、企業及投資銀行、全球市場交易服務、全球研究等服務項目，其主要獲利來源係零售銀行<sup>17</sup>業務之個人與中小企業金融，因而主要的營業收入來自於美國本地市場。該銀行零售銀行業務之主要競爭對手為花旗集團，但相較於花旗集團而言，美國銀行不專注於客製化服務，其因雖客製化服務可帶來較大之投資報酬率，但承擔風險亦同樣較大。2020 年美國銀行營業收入 937.5 億美元，較 2019 年減少 198.4 億美元；營業淨利 178.9 億美元，較 2019 年衰退 95.4 億美元。

---

<sup>16</sup> 參閱汪震亞，各國因應 COVID-19（武漢肺炎）疫情對經貿衝擊之對策及啟示，經濟研究，第 21 期，頁 104，2021 年 3 月。

<sup>17</sup> 所謂零售銀行係指金融服務之提供對象，以個人、家庭及中小企業為主。

受到新冠肺炎疫情衝擊美國經濟活動之影響，美國提列大量準備金，以因應不良貸款之損失，造成整體獲利下滑。其中 2020 年貸款業務更是自 2014 年以來首度衰退，主要原因在於客戶減少消費並增加儲蓄，而大型企業依賴資本市場而非銀行取得資金，使得新冠肺炎疫情期間對新增貸款之興趣減弱，倘若疫情持續緩解，將出現貸款業務反彈之跡象。美國銀行 2021 年第二季營業收入 226.2 億美元，較 2021 年第一季減少 14 億美元；營業淨利 92.2 億美元，則較 2021 年第一季增加 11.7 億美元，但整體表現仍優於 2020 年同期。惟儘管投資銀行業務及股票交易收入增加，仍不抵由於低利率環境，導致整體營業收入 50% 之利息業務收入縮減。

## （二）因應策略

由於低利率環境導致利率之下降，擠壓美國銀行業向存款戶支付之費用，與從借款人收取費用之差額。雖美國銀行 2021 年第二季收益表現，較 2020 年同期大幅增加，但主要原因來自於釋放 22 億美元貸款損失準備金之提振，而低利率之挑戰仍持續存在。特別是新冠肺炎疫情之蔓延，影響美國經濟採行零利率政策仍侵蝕著美國銀行之淨利息收入，再加上該銀行以美國本地市場為主，成為美國大型銀行中承受利率風險最大之銀行。美國聯準會預計於 2023 年前，至少進行兩次升息之調整，惟面對當前之低利率環境，美國銀行增加持有由美國機構發行之擔保貸款憑證（CLO），以獲取高於美國公債或其他低風險資產之報酬。

而於此前，美國銀行已於 2013 年開始，陸續關閉美國境內實體分行，並與刪減人力同時，透過增加網路銀行業務留住客戶。其中該銀行於 2017 年新開設三個「機器人銀行（Robo-Bank）」分行，僅有自動櫃員機與視訊通話系統而未有行員值守，客戶透過該系統與其他地方行員聯繫，諮詢相對複雜之資金業務。該機器人銀行或自動中心可進行一對一交流，為客戶提供商業貸款、車貸、退休金計畫等服務。雖美國銀行未因機器人銀行之開展而大量解聘員工，主要反應美國銀行業重要戰略革新之一，即藉由縮減實體分行之人事及房產成本，但部分行政作業之工作人員，確實是因科技技術之興起，而被信用卡中心、貸款中心等更加穩定之盈利中心所取代。

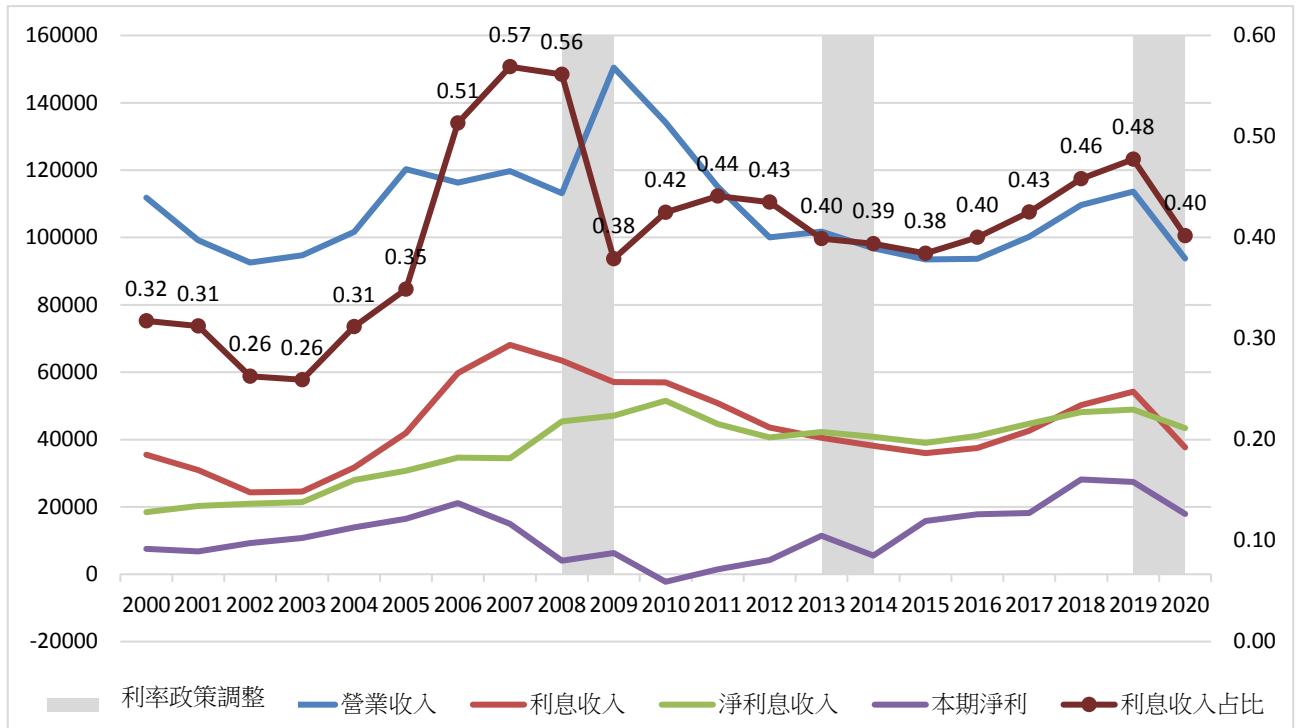


圖 18：2000 年至 2020 年美國銀行營運績效變化

資料來源：本研究整理自 Bloomberg 資料庫。

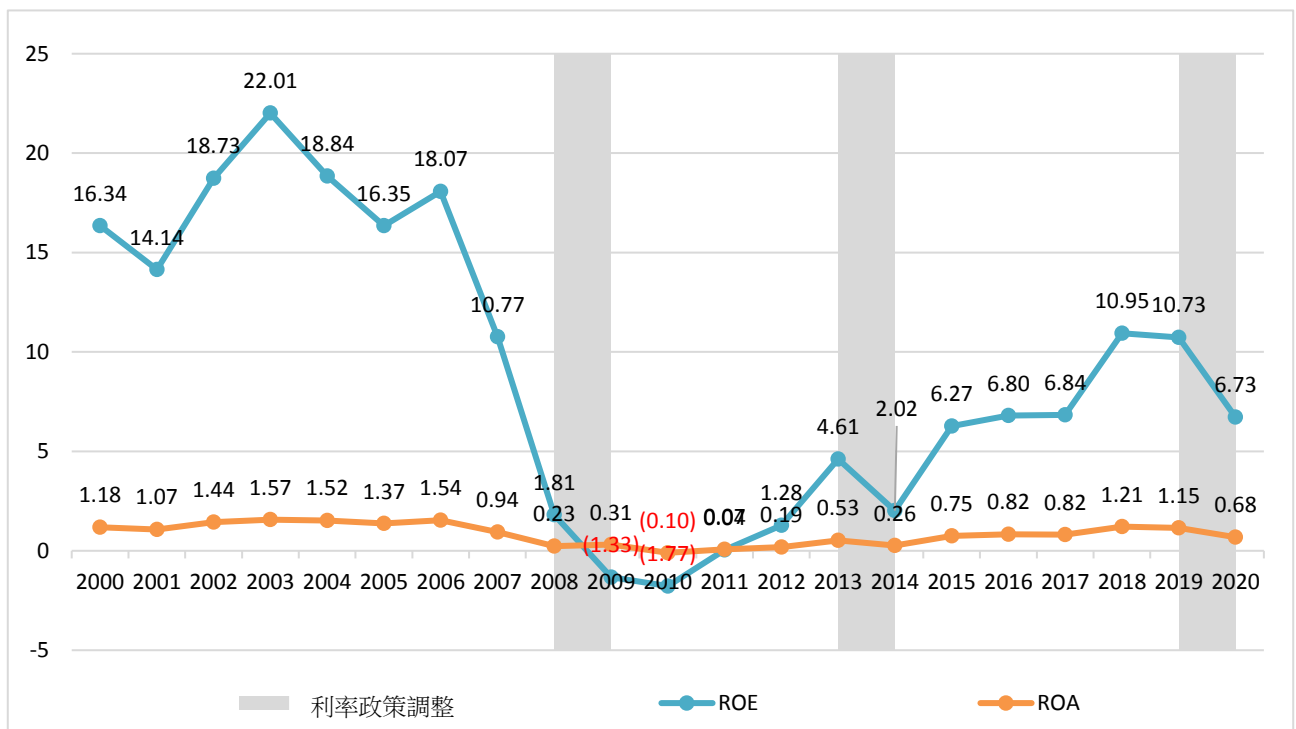


圖 19：2000 年至 2020 年美國銀行 ROA、ROE 表現

資料來源：本研究整理自 Bloomberg 資料庫。

## 二、花旗集團 (Citigroup)

### (一) 發展現況

花旗集團於 1998 年由花旗公司及旅行家集團合併而成，其總部設立於美國紐約，為全球最大投資銀行及金融機構之一。花旗集團之歷史，係由花旗銀行之成立為起點，花旗銀行於 1955 年時，由紐約花旗銀行與紐約第一國民銀行合併而成，合併後改名紐約第一花旗銀行，1962 年改為第一花旗銀行，再於 1976 年 3 月 1 日改為現名。至 1968 年，為規避美國銀行法對銀行與證券業務實行嚴格之分業管理，花旗銀行成立名為花旗公司 (Citicorp) 之銀行控股公司，其後花旗公司設立子公司，並於 1998 年與旅行家集團合併為花旗集團 (Citigroup)，成為美國第一家集合商業銀行、投資銀行、保險、共同基金、證券交易等金融服務之金融集團。2020 年花旗銀行營業收入 888.4 億美元，較 2019 年減少 146.1 億美元；營業淨利 110.5 億美元，較 2019 年衰退 83.5 億美元。

美國政府應對新冠肺炎疫情之蔓延，所祭出之紓困法案，與美國聯準會利率政策，對美國大型金融機構之影響日益明顯，特別是銀行業之核心貸款業務，再加上對未來之不確定性看法，美國人民傾向持有存款，以致財務諮詢業務之收益亦呈現下滑。就花旗銀行 2021 年第一季財報顯示，營業收入較 2020 年同期減少 193 億美元，且為因應新冠肺炎疫情，花旗銀行提高準備金以消化不良貸款，但受惠於美國政府經濟刺激措施，尚未有因貸款壞帳而造成巨大損失。至 2021 年第一季花旗銀行釋放 38.5 億美元準備金，成為提振財報之重要力量，此間花旗銀行投資銀行業務之營收亦同步成長，其主要貢獻來自於承銷「特殊目的收購公司」首次公開發行及其他股票交易。

### (二) 因應策略

全球金融市場歷經新冠肺炎疫情洗禮，隨著各國政府及中央銀行，相繼推出財政及寬鬆貨幣政策，確實朝向復甦之軌道前進，但卻助長利率將維持低檔，而持續低利率及消費者支出放緩，增添美國銀行業營業收入減少之壓力。花旗銀行



2021 年第二季營業收入 197.4 億美元，營業淨利 61.9 億美元，均較 2020 年同期衰退。為因應低利率環境之影響，花旗銀行於 2020 年投入 10 億美元對基礎設施及管理能力的改善，包括減少房地產投資計畫、將部分員工轉移至成本較低之城市或辦事處，並已於 2020 年 9 月恢復裁員計畫，結束新冠肺炎疫情期間暫停裁員之承諾，以期減少投資及人事成本之支出。

此外，花旗集團專注於美國零售銀行業務之調整，以縮小與同業差距，並正在內部測試將與 Alphabet 旗下 Google 合作數位帳戶，其因為該集團觀察新冠肺炎疫情對銀行業影響甚大，消費者行為亦有所改變，更多人傾向使用非接觸式支付。又花旗銀行於 2021 年 4 月宣布，將結束於亞洲、歐洲及中東地區等 13 個市場之消費性金融業務，其目的在於聚焦財富管理及其他業務，並對精英客戶之資產管理業務進行重組，再對強勢成長之新加坡、香港、倫敦、阿聯等四大財富中心，持續提供零售銀行業務。其因為花旗集團雖於部份海外市場中，屬於強勢品牌，但零售銀行業務規模相對小，營業支出卻不小。

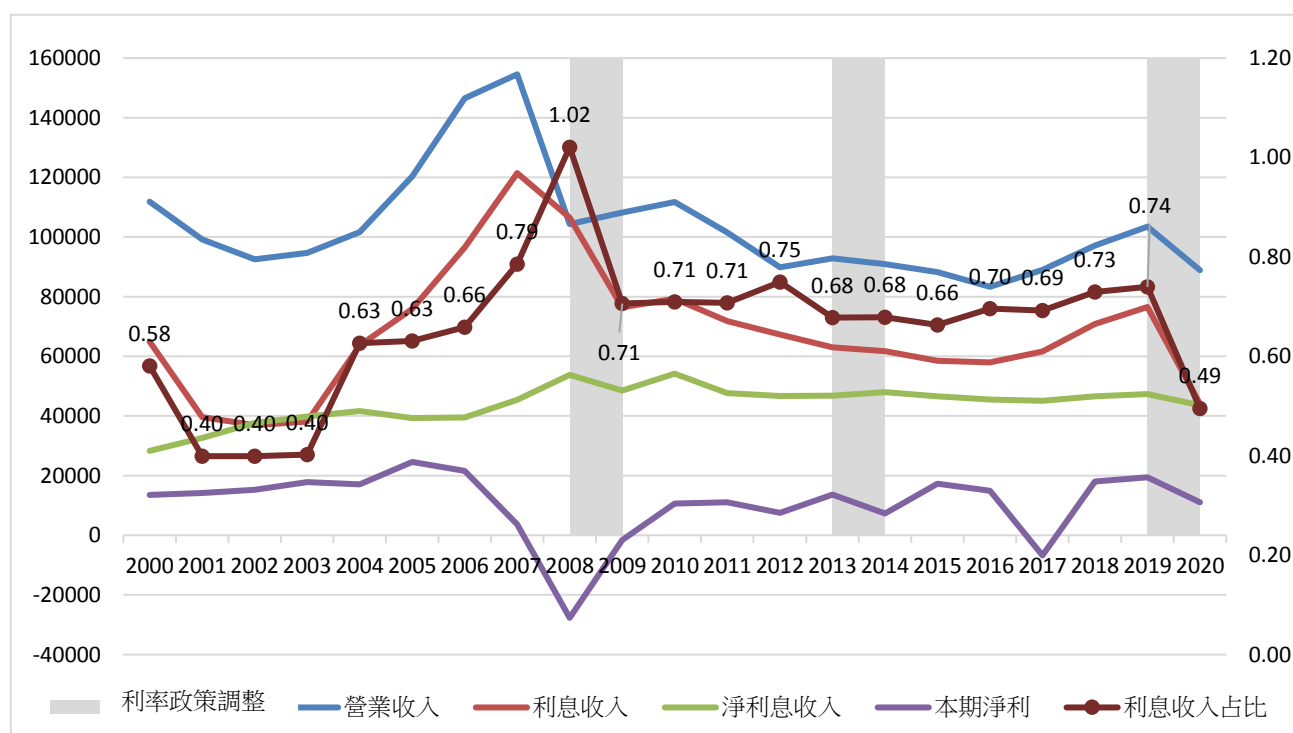


圖 20：2000 年至 2020 年花旗集團營運績效變化

資料來源：本研究整理自 Bloomberg 資料庫。

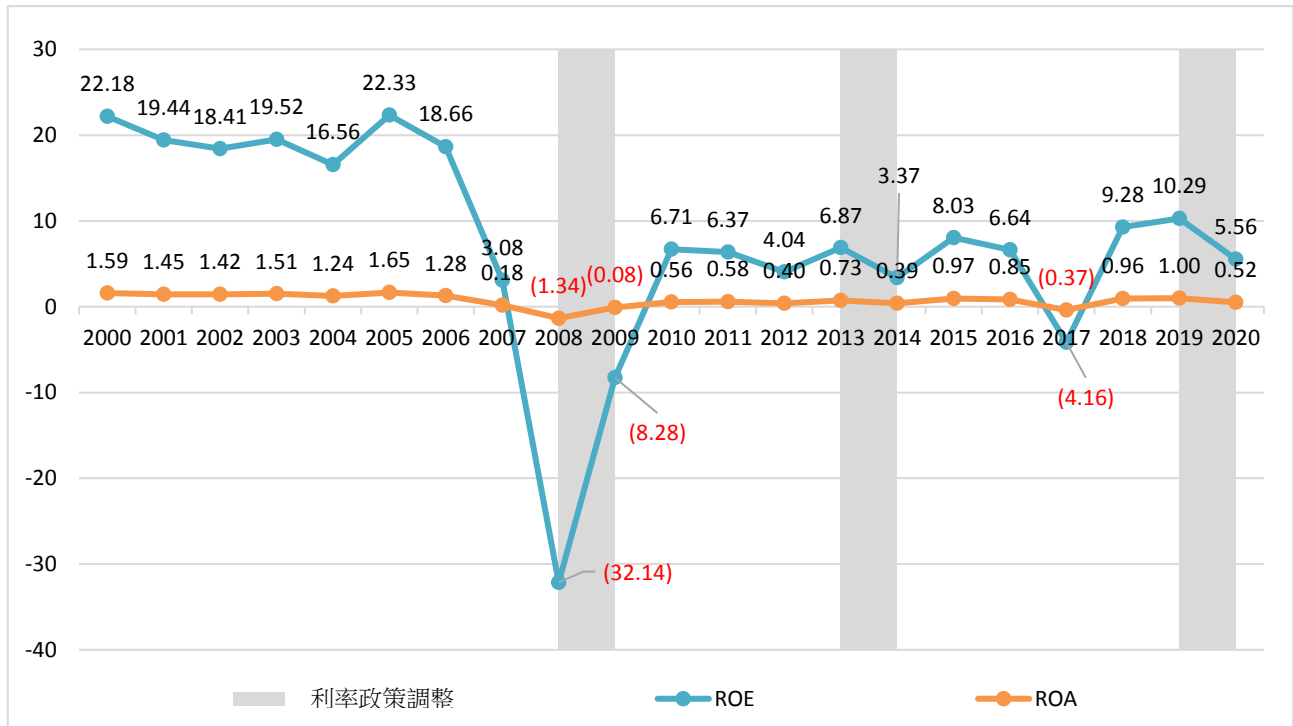


圖 21：2000 年至 2020 年花旗集團 ROA、ROE 表現

資料來源：本研究整理自 Bloomberg 資料庫。

## 第二節 歐洲銀行業於低利率環境下之挑戰及因應策略

### 一、法國巴黎銀行（BNP Paribas）

#### （一）發展現況

法國巴黎銀行係由巴黎國民銀行與巴黎巴銀行，於 2000 年 5 月正式合併而成立，其總部位於法國巴黎，不僅為法國境內最大之銀行，亦是全球最大型銀行之一，存款餘額更為歐元區中最大者。2020 年營業收入 442 億歐元，較 2019 年減少 3.6%，其中國際金融服務收入減少 7.2%；營業淨利 70 億歐元，較 2019 年下滑 13.5%。惟受到新冠肺炎疫情之影響，法國巴黎銀行未償還貸款增加 330 億歐元，較 2019 年上升 4.4%，承受較以往更大之債權風險，但據 2020 年 Global Finance 排名，該銀行於總資產上，仍位列全球第 9 大銀行。法國巴黎銀行於 19 世紀即開始推動歐洲經濟，並借助不同發源地之多元背景推動集團發展，其三大

核心業務分別是零售銀行、企業及投資銀行、資產管理等，並以零售銀行業務占集團業務規模超過 50% 為最大。

法國巴黎銀行早於 1860 年即進駐亞太區，當時為亞太區內實力最為雄厚之國際金融機構之一，業務遍及亞太區 13 個市場，為企業、機構及私人投資客戶提供契合需求之金融產品及服務方案，共涵蓋企業及機構銀行、財富管理、資產管理、保險等。而在全球戰略方面，法國巴黎銀行業務遍及 72 個國家及地區，並於本地市場（約半數員工駐守於比利時、法國、意大利及盧森堡）、國際金融業務、與企業及機構銀行業務等三大業務範疇，均具有舉足輕重之地位。應注意者，法國巴黎銀行將亞太區視為重點策略地區，其中台灣市場方面，於 1980 年在台北開設第一家辦事處，正式駐足，並由企業及投資銀行負責資本市場、顧問諮詢、全球交易銀行及融資業務，資產管理業務部則負責財富管理、資產管理及保險產品與服務。發展至今，共僱用超過 700 名員工，為企業、金融機構及個人客戶提供一應俱全之財務方案。

## （二）因應策略

歐洲過去數年面臨負利率環境，利率低迷之狀況已持續一段時間，面對當前狀況，法國巴黎銀行之經營策略係在歐洲本地市場中，不論消費金融或企業金融業務均做到歐洲第一，但法國巴黎銀行體認，僅靠歐洲本地市場無法生存，因而亦進行跨區拓展業務，包括亞洲各地或美國等重要市場。然利率下調確實對營業收入帶來負面影響，例如 2013 年至 2016 年間，低利率政策對法國巴黎銀行造成將近 10 億歐元之營收損失。雖進入 2017 年後，受惠於投資銀行業務較 2016 年困境中反彈，彌補低利率、低經濟成長率之不利影響，但法國巴黎銀行本地市場之零售銀行收入，仍受持續低利率之拖累下滑 1%。

銀行業之營業收入來源，包括利差、手續費、財務交易等三大組成，惟由於現行台灣本地法規之限制，國際銀行可獲利之空間有限，再加上業務推動限制致可投資之部位亦相當有限，僅能於完整風險控管下透過運營獲利。誠言之，法國巴黎銀行了解未來五年期待歐洲本地市場之獲利高度成長，較為困難，因而營業重心將放置於美國及亞洲。2020 年新冠肺炎疫情爆發期間，法國巴黎銀行分別

對美國與德意志銀行之相關技術進行合作，布局並擴充資本市場平台，除了傳統銀行業務外，亦積極地跨入資本市場。確實相對台灣銀行業而言，國際銀行較具有相當之資源可進行投資。

台灣金融業經歷多次之經濟循環，目前是台灣金融業較好之轉骨機會，唯有逼入絕境時，始有辦法認真思考生存之道。觀察國際大型銀行均在積極進行整併合作，且不間斷地進行對海外市場之試探，方為銀行得以持續生存之重要策略。觀察數位時代下歐洲對銀行業之影響，因銀行透過電子化金融科技之發展，歐洲各類型銀行之實體分行陸續關閉，但客層及服務品質未有改變，主要是均已改為使用電子化平台，該趨勢為不可逆，不僅台灣銀行業可藉此擴大發展，台灣企業亦可藉此跟進。

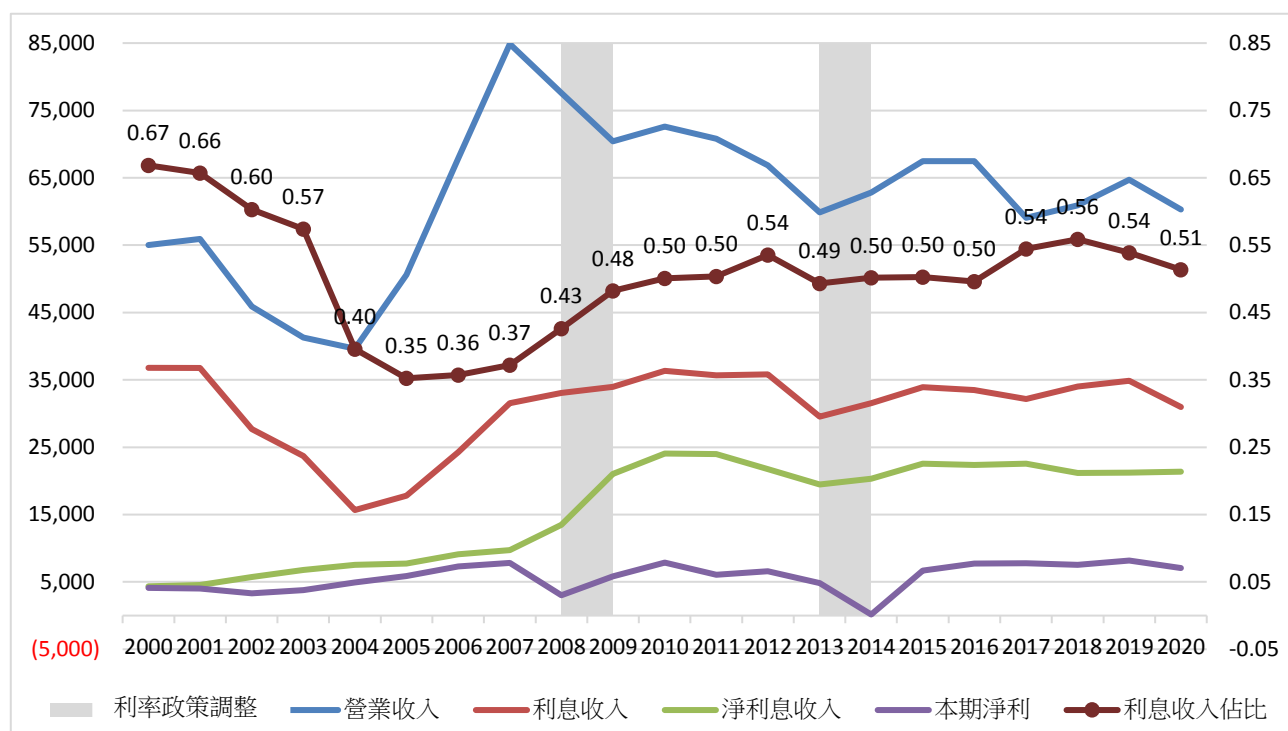


圖 22：2000 年至 2020 年法國巴黎銀行營運績效變化

資料來源：本研究整理自 Bloomberg 資料庫。

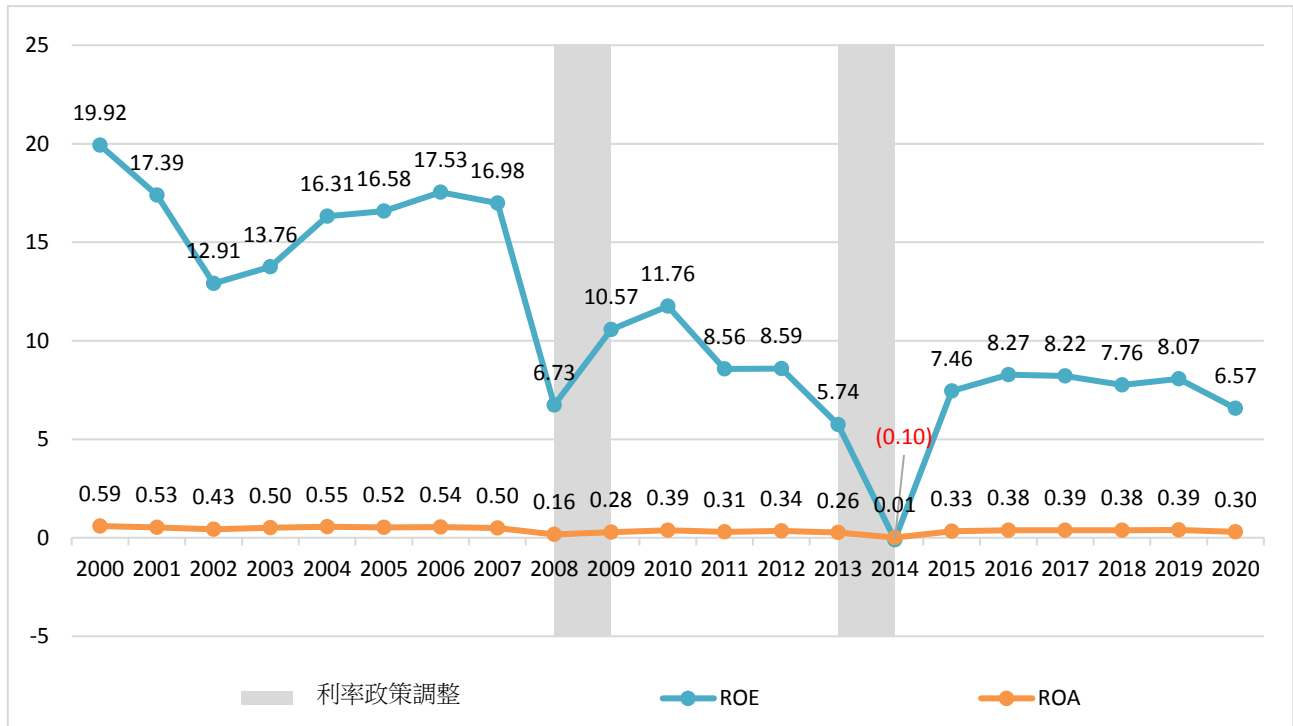


圖 23：2000 年至 2020 年法國巴黎銀行 ROA、ROE 表現

資料來源：本研究整理自 Bloomberg 資料庫。

## 二、法國興業銀行（Societe Generale）

### （一）發展現況

法國興業銀行為法國三大銀行之一，該銀行創建於 1864 年 5 月，並將總部設在法國巴黎，基於多元化之全能銀行模式，並結合集團之財務實力與穩定成長策略，將資源用於經濟融資及客戶計畫融資。法國興業銀行擁有完全充足之流動資金及資本，可於當前複雜多變之環境中發展各項銀行業務，使其自 2006 年至 2011 年間，處於金融風暴中仍能維持穩定獲利。但隨著歐洲中央銀行將利率政策於 2014 年 6 月降至零以下，以抗擊歐元區長期以來低通貨膨脹及低經濟成長之困境後，對銀行獲利能力及業務均造成影響，並造成刺激資產泡沫問題產生，但仍帶來貸款業務成長之激勵效果。法國興業銀行 2019 年營業收入 508 億歐元，營業淨利 32.5 億歐元，雖是逐年下滑，但仍維持正數。

儘管如此，法國興業銀行仍於 2019 年裁減約 1,600 人，並於 2020 年對投資銀行業務部門裁減 640 人，甚至預計於 2023 年前，削減資本市場部門約 4.5 億

歐元之成本。事實上，除了低利率環境侵蝕法國興業銀行營業利潤，特別是零售銀行業務，新冠肺炎疫情亦有負面衝擊，不僅被迫大幅增加提列準備金，更造成營業虧損。2020 年營業收入 457 億歐元，較 2019 年減少 51 億歐元；營業損失 2.58 億歐元，較 2019 年大幅衰退 35.1 億歐元。法國興業銀行三大核心業務包括零售銀行、企業及投資銀行、私人銀行及資產管理，其中零售銀行業務有國內及國際二類。

在國內零售銀行方面，主要透過法國興業銀行、北方信用銀行及 Boursorama 網路銀行等 3,000 家分行提供銀行業務；國際零售銀行方面，包括中歐、東歐、俄羅斯、地中海地區、撒哈拉以南之非洲地區、亞洲以及法國以外共 37 個國家從事零售銀行業務。再者，企業及投資銀行業務方面，主要提供投資銀行、全球化融資及環球市場業務服務，其中投資銀行業務提供策略聯盟、國際企業顧問及國際整合資本市場籌資服務，而全球化融資業務則是提供發行者導向整合平臺、量身訂作市場籌資方案、融資方案架構、客製化避險服務。另，在環球市場業務方面，包括投資者導向整合平臺、跨資產投資及風險管理方案等投資管道。

## （二）因應策略

歐洲中央銀行採取負利率政策，對歐洲金融體系造成不小之傷害，目前除了美國、日本及歐洲外，其他國家利率仍是正值，實為歐洲銀行業尚可勉強支撐之唯一原因。特別是已開發國家投資人所賺取之固定收益中，約 94% 來自美國政府債券。儘管目前歐洲銀行業仍能獲利，但若利率持續位於零以下，法國興業銀行預期十年後，並非所有歐洲銀行均有獲利，甚至將引發新一波整併潮，部分銀行走向倒閉或對經營模式進行大幅改革。而長期低利率環境，主要限制近年來零售銀行業務之收益，促使法國興業銀行轉向企業及投資銀行業務所帶來之收益，但由於全球市場不確定因素仍高，投資收益波動亦相對較大。

為因應全球低利率，乃至歐洲負利率環境，以及新冠肺炎疫情事件銀行業之結構性挑戰，法國興業銀行認為應提高公司效率及獲利能力，並降低貸款及股權結構性商品業務之風險狀況。首先，法國興業銀行整合自家及北方信貸銀行零售

銀行通路，預計至 2025 年關閉 600 家實體分行，並提高 Boursorama 網路銀行之使用者數量至 2025 年 450 萬戶，以期分別於 2024 年及 2025 年節約 3.5 億歐元與 4.5 億歐元之成本。再者，即進行組織調整，包括將於 2022 年前完成與北方信用銀行零售銀行業務之合併，並陸續調整資本市場業務、風險管理、法令遵循及人力資源之核心職能。其次，由於企業及投資銀行業務表現不佳，雖營業數據於 2020 年第三季開始轉虧為盈，但仍有裁員計畫，如 2019 年 1,600 人、2020 年 640 人，以求節省龐大之人事成本。

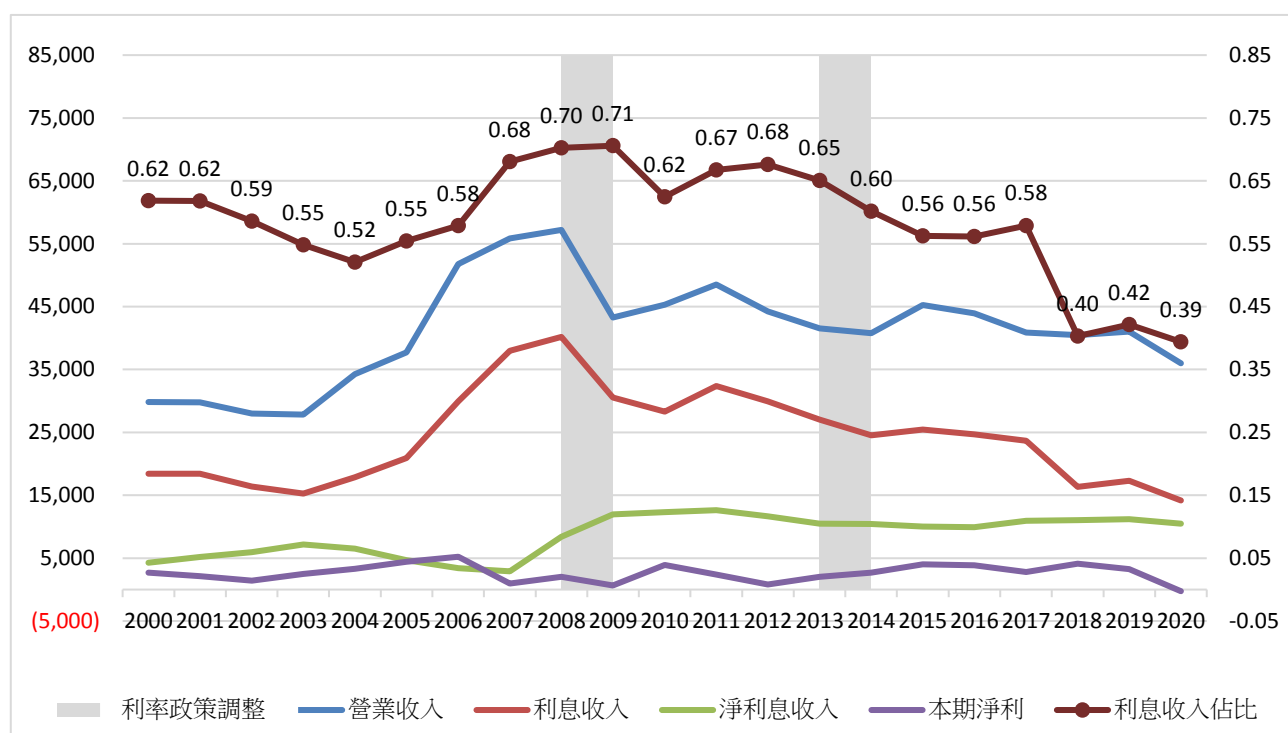


圖 24：2000 年至 2020 年法國興業銀行營運績效變化

資料來源：本研究整理自 Bloomberg 資料庫。

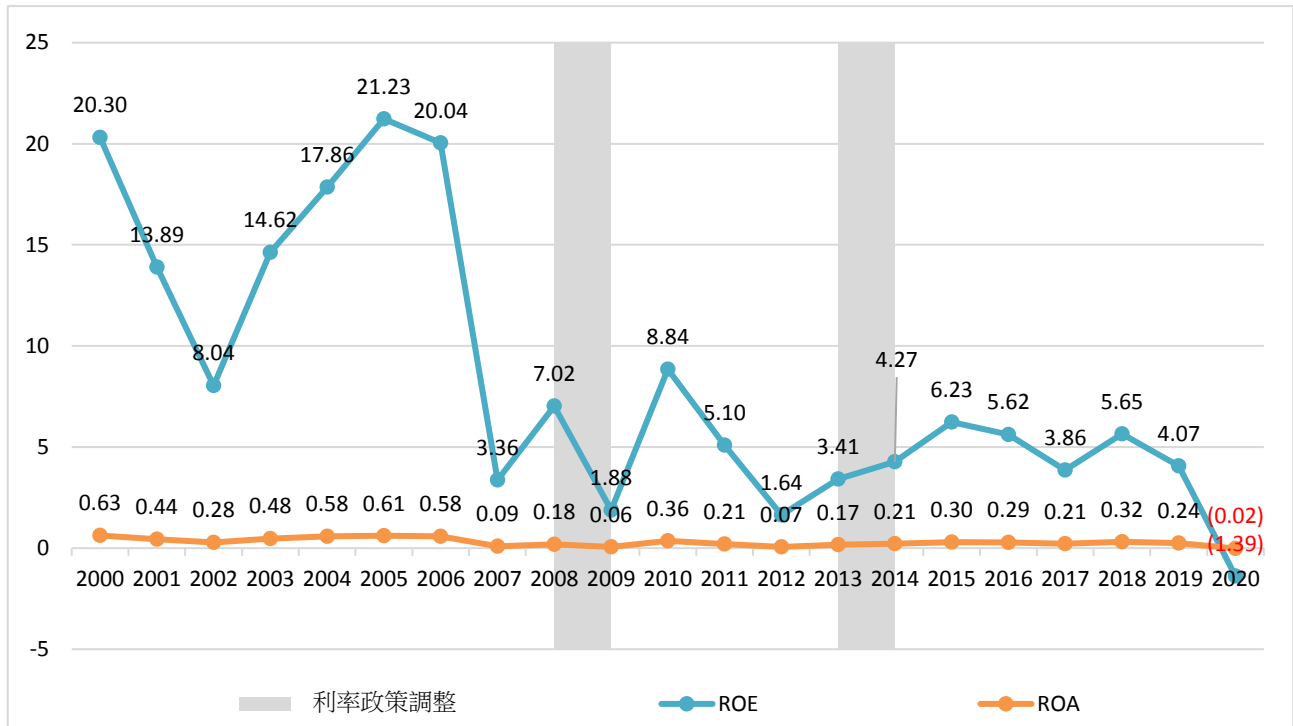


圖 25：2000 年至 2020 年法國興業銀行 ROA、ROE 表現

資料來源：本研究整理自 Bloomberg 資料庫。

### 第三節 日本銀行業於低利率環境下之挑戰及因應策略

#### 一、日本瑞穗銀行（Mizuho Bank）

##### （一）發展現況

瑞穗金融集團目前為日本第二大金融機構，其係於 2000 年 9 月由第一勸業銀行（The Daiichi Kangyo Bank）、富士銀行（The Fuji Bank）、日本興業銀行（The Industrial Bank of Japan）合併成立。瑞穗金融集團旗下有三大事業體，包括瑞穗銀行、瑞穗信託銀行、瑞穗證券公司，以及金融周邊信託保管、資產管理及產業研究等機構。其中瑞穗銀行主要從事商業銀行業務，包括企業授信、專案授信、證券化業務及投資銀行業務，並提供證券清算服務及衍生性金融商品等，目前於日本國內營業據點共 464 個，海外分子行及代表辦事處則有 86 個。事實上，對日本銀行業而言，長期低利率政策不斷侵蝕獲利，相較其他國家銀行業，須仰賴更低之信用成本支撐收益。



回顧瑞穗金融集團發展歷程，其歷經包括 1980 年代銀行、證券、保險三業分立時代、1990 年代銀行合併及三家超大型銀行問世、2000 年代投資銀行業務興起、次貸危機與全球金融風暴，以及 2010 年創新金融、數位金融出現，瑞穗金融集團不斷重新檢視其經營策略。加上全球金融風暴而生嚴格監理機制，包括強化銀行財務結構（Basel III）、全球系統性重要銀行（GSIBs）、區隔高風險業務等，日本瑞穗銀行改變高槓桿產品經營交易、過多獎勵誘因及設計複雜金融商品之經營模式，例如增加手續費收入為主之業務、銀行流動性資產及長期且穩定之負債、持有流動性高且安全之政府債券。2020 年日本瑞穗銀行營業收入 3.46 兆日幣，營業淨利 1,502 億日幣，整體經營表現穩定。

## （二）因應策略

目前亞洲地區之低利率國家，非台灣、日本莫屬，因而台灣及日本銀行業之經營相當辛苦。銀行業如何提高資產報酬率及股本報酬率，其方法有二，分別是減少費用及增加收益。日本瑞穗銀行將於 2017 年至 2026 年間，預計將雇用人數減少 19,000 人，為目前總雇用人數約 25%。由於裁員對日本而言係致關重要之決策，相較於歐美國家一次性裁撤 5,000 人至 10,000 人之規模，日本選擇計畫性之操作，將多餘之人力轉為產品、顧問等方式。再者，日本瑞穗銀行於日本本地有 464 個營業據點，預計陸續減少 130 個實體分行，並將部分分行轉型為簡易型分行，其中某些地區規劃為綜合性分行，具有銀行與證券商之功能，而其他分行則是簡易型分行，以期至 2023 年減少 1,400 億日幣之成本。

相對美國及歐元區國家，日本人民鍾情於現金存款。2020 年 3 月底，日本金融資產比重，以現金及存款占比 54% 為最高，其次為保險及年金；歐洲及美國金融資產比重，現金及存款占比分別是 34.9%、13.7%，而保險及年金則是 35% 及 32.6%。借鏡美國及歐元區發展狀況，有意將日本人民手中持有之現金轉換成其他投資，因而日本瑞穗銀行於 2016 年啟動財富管理業務整合，並成立 Asset Management One Limited 子公司，對個人方面提供資產及財產繼承相關服務，並設立相關科研調查公司，支援個人及法人金融業務部門。日本瑞穗銀行身為國際

大型銀行，經營策略可選擇海外目標市場，因應本地低利率環境，例如 2015 年日本瑞穗銀行海外營收占比 21.5%，2019 年新冠肺炎疫情前上升至 48.3%，惟因 2020 年新冠肺炎疫情爆發，海外營收占比略降至 39.2%。

目前日本瑞穗銀行於全球各地分行數，包括中國大陸 16 家、印度 5 家，而歐美國家及亞洲地區亦有分行，近五年（2016 年至 2020 年）海外貸款餘額分別為 23.7 兆日圓（占總貸款餘額比重 33.3%）、24.0 兆日圓（33.8%）、27.7 兆日圓（36.5%）、30.5 兆日圓（37.8%）及 28.3 兆日圓（34.5%）。由於日本瑞穗銀行之經營方針係遵循「80/20 法則」，即 80% 之收入來自 20% 之客戶，因而將企業客群進行分類，全球頂尖優秀之企業，如台灣約有 20 家，全球則有 300 家，研究部門對該類企業進行專業分析後，提供其相互合作之建議，擴大核心客戶增加與日本之合作緊密度，進而提升海外營收占比。此外，為因應新冠肺炎疫情所造成之工作型態轉變，日本瑞穗銀行於 2020 年 12 月導入員工選擇額外休息日之新工時機制，即選擇週休三日之員工薪水減至八成；週休四日減薪至六成。

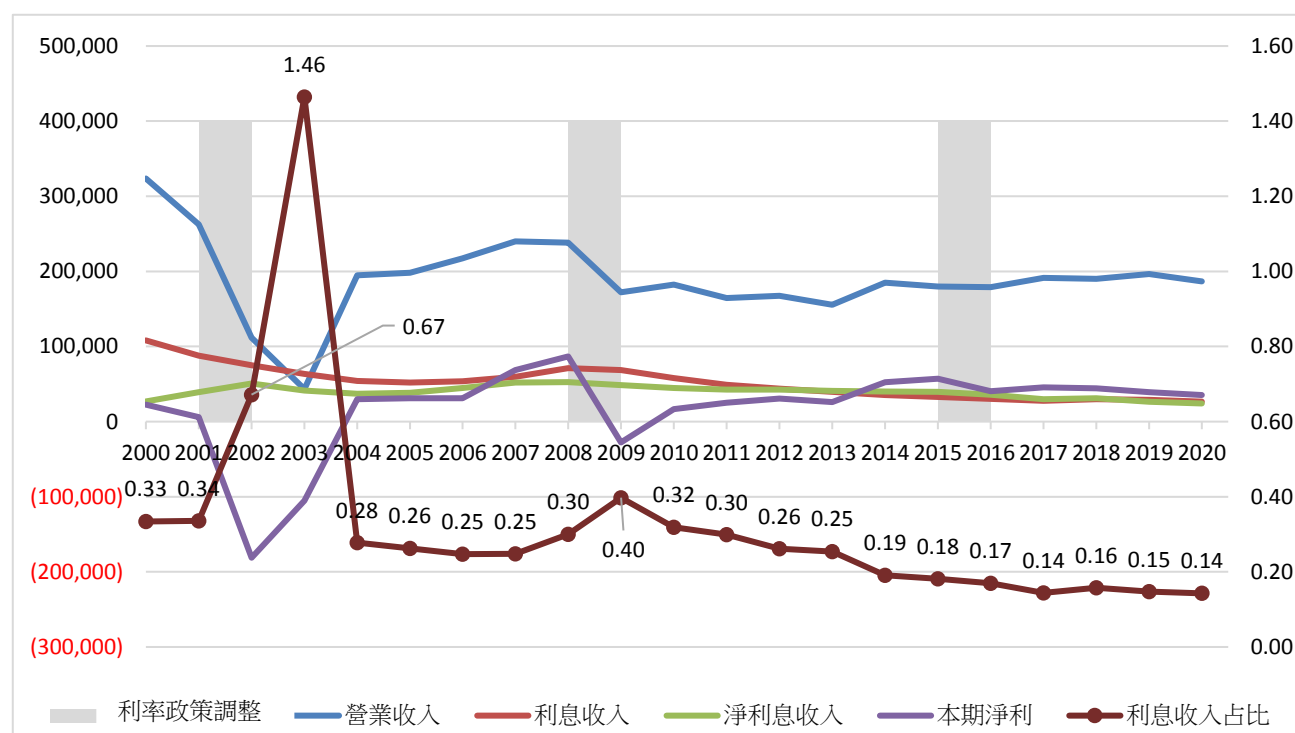


圖 26：2000 年至 2020 年瑞穗銀行營運績效變化

資料來源：本研究整理自 Bloomberg 資料庫。

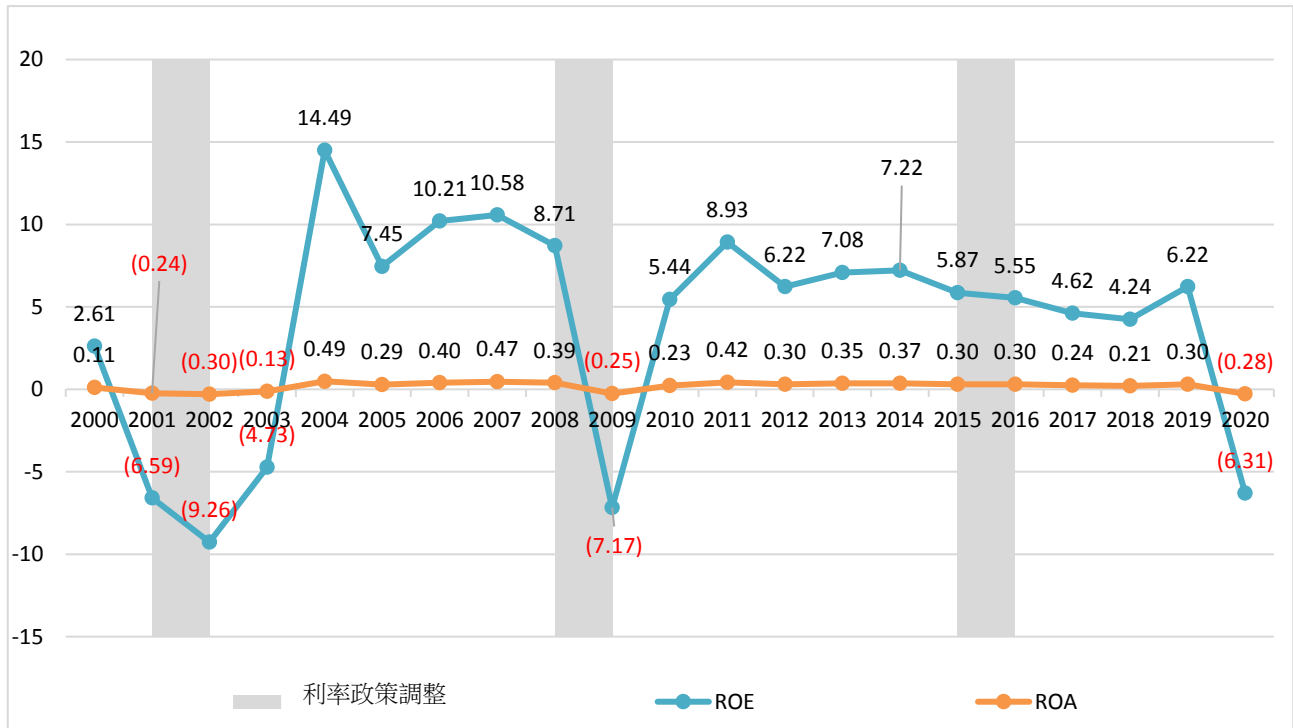


圖 27：2000 年至 2020 年瑞穗銀行 ROA、ROE 表現

資料來源：本研究整理自 Bloomberg 資料庫。

## 二、日本三井住友銀行（SMBC Bank）

### （一）發展現況

三井住友金融集團（Sumitomo Mitsui Financial Group, SMFG）目前是日本第二大金融機構，並成立於 2002 年 12 月，旗下事業體包括三井住友銀行、三井住友信用卡公司、三井住友信託銀行、三井住友日興證券公司、三井住友消費金融公司及日本綜合研究所等機構，其中三井住友銀行為主要獲利之貢獻者。目前三井住友銀行位於日本國內之營業據點，共 452 個，海外分子行及代表辦事處則有 19 個。2020 年三井住友銀行營業收入 2.28 兆日幣，較 2019 年減少 5,678 億日幣；貸款利息收入 9,588 億日幣（海外占比 53.5%），較 2019 年減少 2,953 億日幣，占總營業收入比重 42%；營業淨利 4,361 億日幣，較 2019 年減少 479 億日幣。三井住友銀行於業務發展上，強調將繼續保持日本零售銀行業務排名第一之地位，並強化日本中型企業市場，同時再於主要海外市場中，增加企業金融及投資銀行之市場占有率。

因此，三井住友銀行就區域布局上，著重於加速海外業務發展，並發展均衡零售銀行、批發銀行、國際及全球市場業務，主要透過總行及其境內外分行從事存款、借貸、商品證券交易、證券投資、境內匯兌、外匯、公司債券信託及金融期貨交易等業務。然仍無法擺脫超低利率長期化，所導致之獲利能力減弱，其中以個人及中小企業金融差額利潤最低，難以提高營業毛利。對此，三井住友銀行即於 2016 年 2 月，將普通存款利率自 0.020% 調降至 0.001%，以緩解日本銀行實施負利率政策，並採取三層準備金率制度所帶來之衝擊。與此同時，三井住友銀行為進行數位轉型，與日本雅虎設立合資公司，對客戶提供增值金融服務，並改造零售銀行通路，實現營業櫃檯無紙化；又與微軟公司合作開發公有雲及人工智慧，以提高工作效率。

## （二）因應策略

由於長期低利率導致獲利能力之降低，再加上金融數位化之發展，日本大型銀行以削減成本為經營方針，其中包括裁員計畫，例如三井住友銀行為降低人事支出，已於 2019 年為止之三年內裁員約 5,000 人。再者，數位化發展可用較少人力完成現有工作，三井住友銀行將於至 2022 年前，停止其於日本國內 300 家分行之櫃檯現金交易，占三井住友銀行全國分行總數 70%。該作法是使用高性能自動櫃員機處理與現金相關之交易，並將分行櫃員調動到資產管理諮詢部門。係著眼於無現金支付之普及，與新冠肺炎疫情之影響，推動三井住友銀行重新審視實體服務據點之功能。就海外市場方面，近五年（2016 年至 2020 年）海外貸款餘額為 21.1 兆日圓（占總貸款餘額比重 27.9%）、23.7 兆日圓（31.3%）、26.4 兆日圓（33.1%）、29.5 兆日圓（36.8%）及 28.9 兆日圓（35.3%）。

誠如前述，長期低利率導致銀行獲利能力惡化，特別是難以取得利潤之個人金融業務。對此，三井住友銀行於 2020 年 10 月宣布，自 2021 年 4 月開始，新開立帳戶之 18 歲至 74 歲顧客中，不利用網路銀行交易且兩年以上未透過櫃檯或自動櫃員機存取款之用戶，將收取手續費。其係以存款餘額不足 1 萬日幣之帳戶為對象，每年收取 1,100 日元，以減少帳戶管理成本及作業手續。由於對象並不

包括現有帳戶之使用者，實際負擔之增加僅為部分儲戶。應注意者，如辦理開啟網路銀行交易之使用者，免除手續費，且除了較難以網路進行交易之孩童及老年人士外，於 2021 年 3 月底前開設新帳戶，亦不屬手續費徵收之對象。該手續費將從存款中扣除，餘額不足時帳戶將被自動取消。

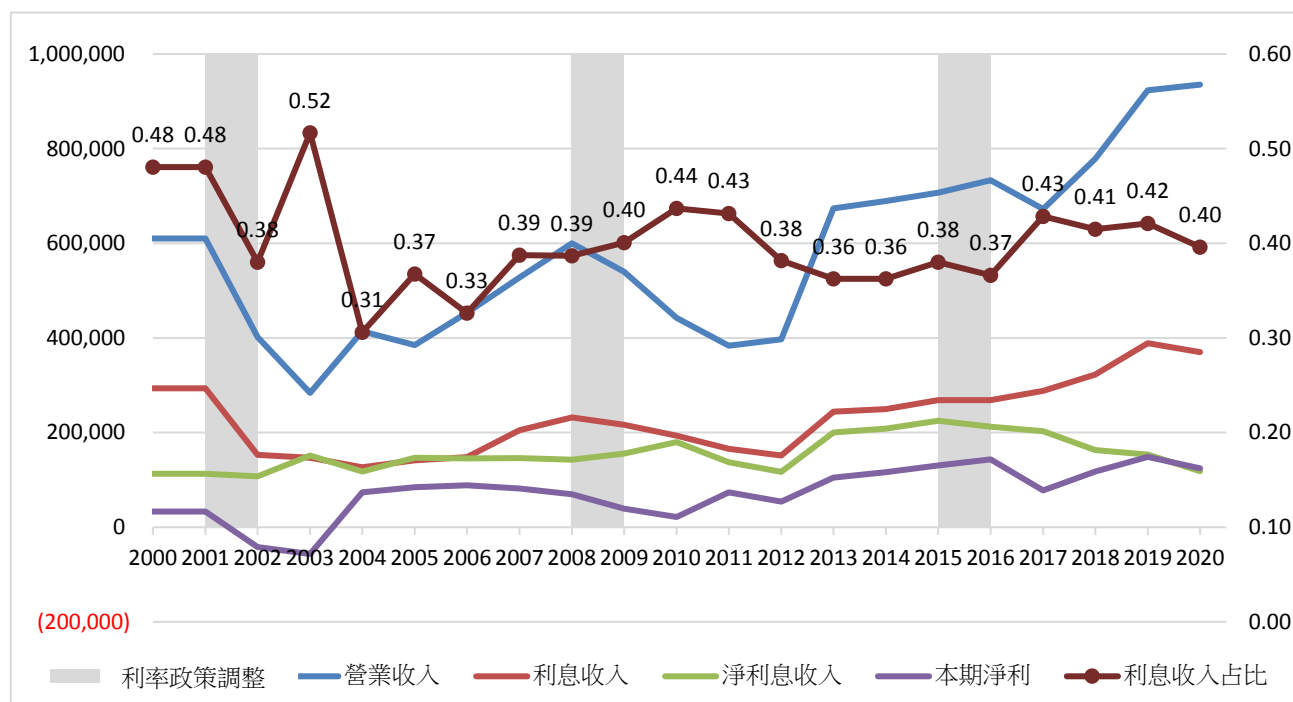


圖 28：2000 年至 2020 年三井住友銀行營運績效變化

資料來源：本研究整理自 Bloomberg 資料庫。

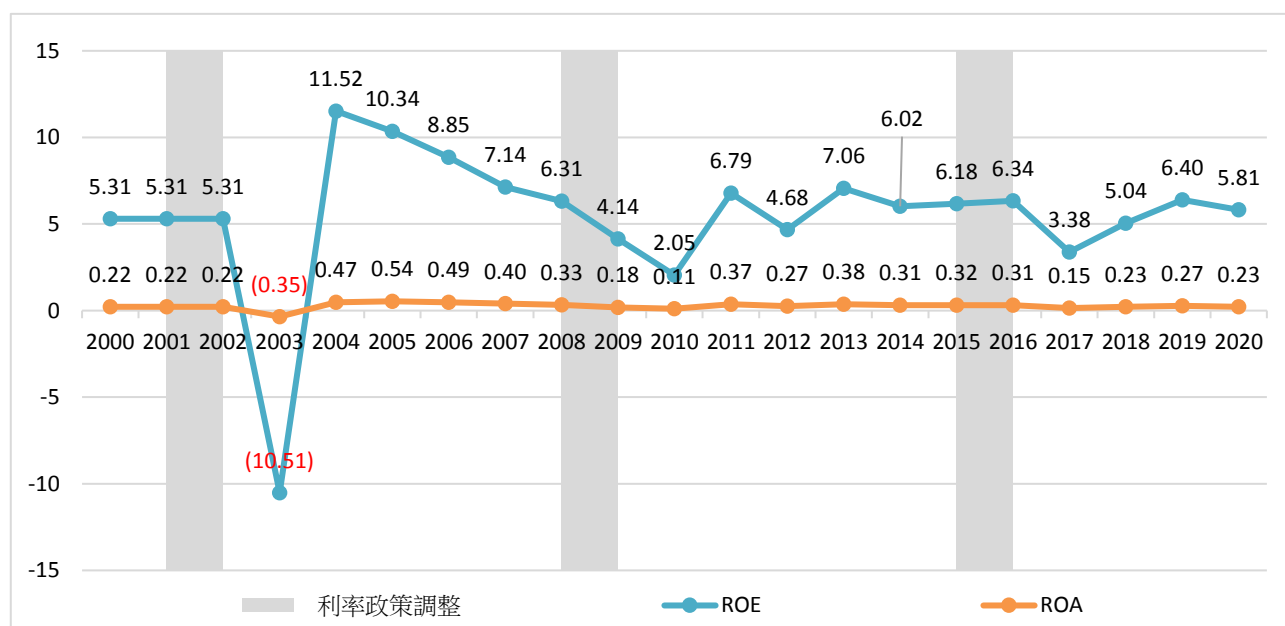


圖 29：2000 年至 2020 年三井住友銀行 ROA、ROE 表現

資料來源：本研究整理自 Bloomberg 資料庫。

### 三、日本三菱 UFJ 銀行 (MUFG Bank)

#### (一) 發展現況

三菱日聯金融集團係於 2005 年 10 月時，由三菱東京金融集團 (MTFG，於 2001 年 4 月由東京三菱銀行、三菱信託銀行及日本信託銀行，以股份轉讓方式組成三菱東京金融集團) 與日聯控股 (UFJ Holding) 合併後成立，其資產總額及整體發展規模，均位居日本金融機構之首位，按 2021 World Banks 排名位列全球第十大金融集團，亦是全球屈指可數之綜合性大型金融機構。三菱日聯金融集團旗下之事業體，分別有三菱 UFJ 銀行、三菱日聯信託銀行、三菱日聯證券、日本高級信託銀行、三菱總研 DCS 等組織，其中三菱 UFJ 銀行 (The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, BTMU) 係由東京三菱銀行與 UFJ 銀行於 2006 年 1 月合併，為三菱日聯金融集團之核心企業與商業銀行業務單位。

三菱 UFJ 銀行總部位於東京丸之內商業區，日本國內服務據點 565 家，而海外據點則有 100 家，其中於 1993 年 3 月在台灣設有分支機構之「三菱東京日聯銀行台北分行」。2020 年三菱 UFJ 銀行營業收入 4.12 兆日幣，較 2019 年減少 1.22 兆日幣，其中海外營收占比 53.3%，則較 2019 年略減 0.64%；貸款利息收入 1.60 兆日幣，較 2019 年大幅減少 5,571 億日幣 (-25.9%)，而營業淨利 4,308 億日幣，較 2019 年減少 2,810 億日幣。隨著長期低利率及金融科技之興起，三菱 UFJ 銀行將旗下 100 家分支機構，轉型為高度自動化、人員配置較少之分行，而該銀行亦於 2017 年與日本共 32 家區域銀行，合資成立 Japan Digital Design 金融科技公司，並投入 30 億日圓進行各項創新研究與開發，例如利用人工智慧進行消費信貸篩選及初審，並提供簡化金融交易程序等。再透過開放式 API 向外提供自家客戶轉帳或交易等資料，並廣納潛在之合作夥伴對象。

#### (二) 因應策略

日本銀行於 2016 年 2 月正式實施負利率政策後，不但衝擊銀行低利率借貸之商業模式，削弱銀行核心業務獲利表現，亦使得銀行業經營能力大受影響，按現行狀況，傳統商業銀行經營模式很難繼續維持。為抵銷負利率對獲利之侵蝕，

三菱 UFJ 銀行開始轉向高風險業務，以提升獲利能力，並向海外市場擴張，增加海外貸款業務比重，近五年（2016 年至 2020 年）海外貸款餘額分別為 33.4 兆日圓（占總貸款餘額比重 41.1%）、32.6 兆日圓（41.1%）、34.1 兆日圓（38.8%）、37.8 兆日圓（38.3%）及 29.5 兆日圓（33.3%），並尋找其他成長動能。再者，為增加銀行之生存空間，精簡人力亦是改變方式之一，三菱 UFJ 銀行已於 2017 年 9 月宣布，將於 2023 年前裁減 9,500 名員工，約占員工總人數 23.75%，主要是來自於新聘員工數量之減少，並將旗下 565 家分行之 100 家，轉型為全自動無人分行，透過自動櫃員機或遠端視訊電話提供服務。

應注意者，三菱 UFJ 銀行之裁員計畫方面，預計於 2020 年開始五年內，將東京總行之員工人數縮減一半降至 3,000 人，並將其調至海外分行或日本國內之營業部門，進行員工之適當調配以提高獲利能力，並已於 2019 年 6 月對 500 名董事及董事總經理實施自願離職計畫。事實上，三菱 UFJ 銀行總部之企業規劃及行政管理作業，將轉移交給流程機器人（Robotic Process Automation, RPA），由軟體及人工智慧處理，再對新數位支付模式部門進行擴張。由於日本銀行業受到超低利率及人口結構變化之壓力，本地市場萎縮，銀行業復甦之希望減弱，因而一連串之成本削減計畫，即是為確保於超低利率環境下，仍有獲利能力。

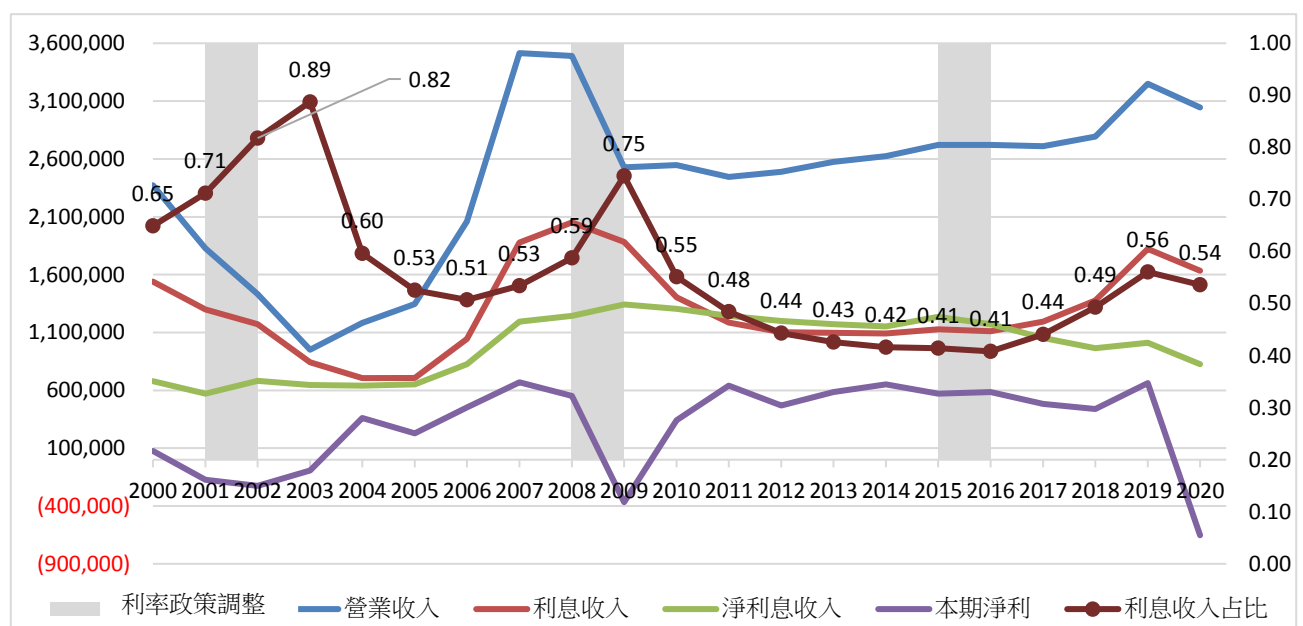


圖 30：2000 年至 2020 年三菱 UFJ 銀行營運績效變化

資料來源：本研究整理自 Bloomberg 資料庫。

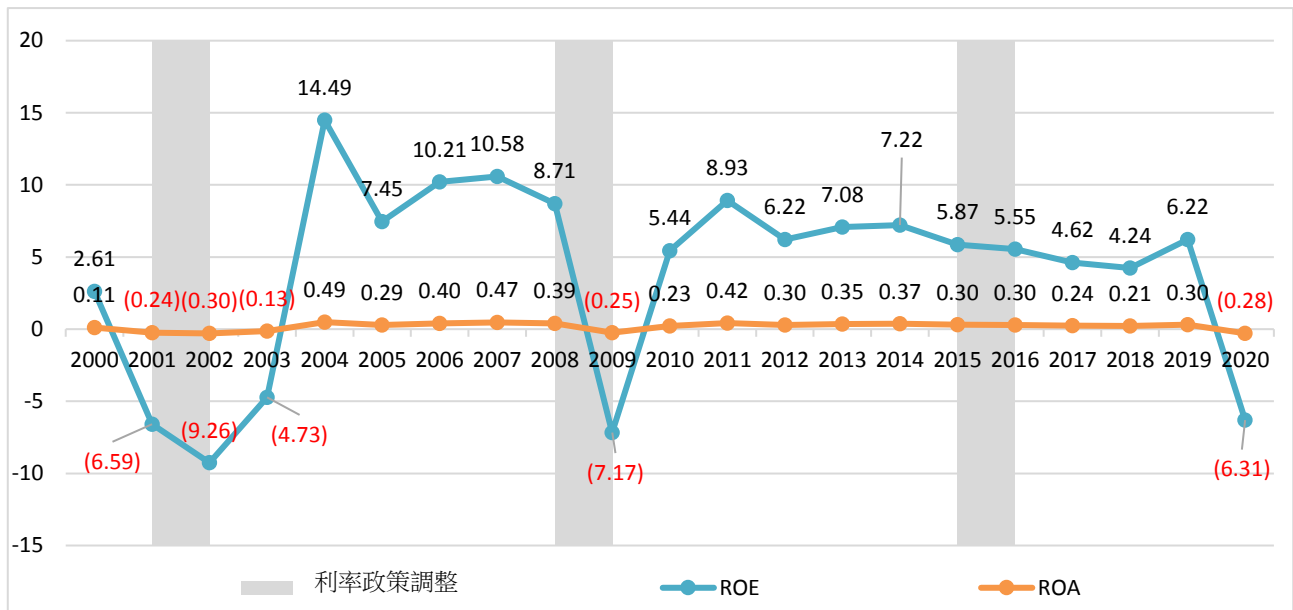


圖 31：2000 年至 2020 年三菱 UFJ 銀行 ROA、ROE 表現

資料來源：本研究整理自 Bloomberg 資料庫。

## 第四節 各國政府機關協助銀行提升獲利的措施

### 一、美國聯邦準備理事會（The Federal Reserve System）

美國為目前全球經濟最強盛之國家，加上美元仍是國際通用貨幣，因而美國聯準會之利率政策影響全球，故美國中央銀行系統相較其他國家略為複雜，其中美國聯邦準備體系（The Federal Reserve System，FED），係美國中央銀行體系，由美國國會以法律設立，並依法授與貨幣政策之決策權，美國聯準會透過對貨幣供給額之控制，影響金融市場資金狀況，達到降低通貨膨脹、降低失業率、調節金融市場利率之目的。且美國聯準會亦進行財經現況研究，並發布相關報告，惟其並不發行貨幣與公債，該發行之權利屬美國財政部。

2007 年至 2009 年間，由美國次貸風暴引發全球性金融風暴後，美國聯準會即自 2008 年 11 月開始啟動第一階段量化寬鬆貨幣政策，並於 2010 年 11 月啟動第二階段，再分別於 2012 年 9 月及 2013 年 1 月，啟動第三階段與第四階段量化寬鬆政策。直至 2015 年美國經濟狀態趨於穩定後，於當年 12 月轉為升息之利率政策，並至 2019 年 8 月累計共 9 次升息。但隨著新冠肺炎疫情於全球各地爆發



後，對此一特殊情況，美國聯準會自 2020 年 3 月開始，再次緊急下調，並實施一系列量化寬鬆貨幣政策，維持基準利率逼近於零之水準（詳見表 3），至少持續至 2023 年。惟當市場發生通貨膨脹過熱時，美國聯準會於 2021 年 6 月貨幣政策會議表示，可能將於 2023 年底前做出至少兩次升息。

表 3：美國聯準會重要政策施政重點內容

時間	美國聯準會重要政策內容
2020/03/03	降息 25bp 至 1.5%-1.75%
2020/03/12	將原本集中購買一年期以下之公債，改成可購買持有相同「剩餘期限」但「在合約不同期限」之美債
2020/03/15	啟動 7,000 億美元 QE，其中包括 5,000 億美元之國庫券操作、2,000 億美元 MBS。降息 100bp 至 0.00%-0.25%
2020/03/17	PDCF 融通措施對 24 家聯邦儲備銀行提供 90 天期資產抵押貸款，而 CPFF 融通措施：聯準會直接於貨幣市場購買商業票據
2020/03/23	宣布無限量購債並啟動三項資金融通措施，包括 PMCCF 融通機制，即於初級市場購買 BBB-以上之公司債與提供貸款。SMCCF 融通機制，次級市場購買 BBB-以上投資級公司債權及投資級債券 ETF。TALF 融通機制，協助汽車貸款、學貸、信用卡款項、SBA 放貸之小型商業借款等之產品證券化發行成 ABS
2020/03/31	宣布將與國外中央銀行及貨幣當局，建立臨時 FIMA 回購操作，該 FIMA 回購操作允許擁有 FIMA 帳戶之中央銀行得以美國公債暫時售予聯準會換取美元，緩解美元需求。
2020/04/01	暫時放寬 SLR 規定至 2021 年 3 月 31 日，將美債、銀行存準金從 SLR 公式中表內外總資產中移除，以鼓勵金融機構增持美債，減輕美債流動性壓力
2020/04/06	開放定期融資給銀行，銀行則以薪酬保障計劃之核發貸款為擔保
2020/04/09	擴大 TALF 擔保品，並增加 PMCCF、SMCCF 購買範圍及規模，包括範圍擴大至 AAA 級商業抵押擔保證券、新發行擔保債務憑證；同時擴大 PMCCF、SMCCF 融通措施之購買品種，更將 PMCCF 及 SMCCF 之財政部擔保金額分別提高至 500 億美元、250 億美元
2020/06/08	宣布 6,000 億美元「中小企業貸款計劃」之寬鬆條件，其包括（1）最高貸款金額從 2 億美元提升至 3 億美元、（2）

	最低貸款金額從 50 萬美元降至 25 萬美元、(3) 貸款最長期限從 4 年延長至 5 年、(4) 將最長還本期限從 1 年延長至 2 年
2020/06/15	宣布跨大 SMCCF 範圍至個別公司債，並將於 16 日開始透過次級市場企業融資機制購買個別公司債
2020/11/20	同意財政部要求將 CPFF、MMLF、PDCF 及 PPPLF 融通措施期限延長 90 天，直至 2021 年第一季。亦讓 PMCCF、SMCCF、MLF、TALF、Main Street 到期後，釋放 CARES Act 剩餘未使用之 4,550 億，支援財政政策之預算使用
2020/12/17	延長海外中央銀行流動性互換回購工具至 2021 年 9 月
2021/01/27	決議維持聯邦資金利率目標區間於 0% 至 0.25% 不變
2021/03/19	宣布補充槓桿比率 SLR 到期後不再展延

資料來源：本研究整理。

觀察 KBW 銀行指數，從 2020 年 11 月的 77，上升至 2021 年 6 月 133.12，漲幅約 72%，並觀察 2021 年第一季財報指出，低利率環境加上新冠肺炎疫情之衝擊下，傳統銀行放款業務仍舊未見起色，但銀行類股指數卻有大量之漲幅，其原因有三。一是新冠肺炎疫苗之開打，疫情控制樂觀預期有效提振經濟，各銀行減少放款備抵呆帳之提存；二是，隨著市場波動銀行操縱大眾商品市場交易獲利提升；三是，面對新冠肺炎疫情之肆虐，市場資金除了轉向股票市場，亦有加速科技型態之改變。許多新創公司欲藉資本市場籌措資金，加速投入新產品研發，而興起一股特殊目的收購公司衍生之購併與上市風潮，讓美國銀行業負責承銷與財務諮詢部門之手續費收入大增。當前低利率環境下，仰賴利差獲利之銀行受到嚴重擠壓，放款業務對利潤之貢獻微薄，但以債券、匯率、大眾交易商品及承銷業務或財務諮詢部門，則轉變成為主要獲利來源。

## 二、歐洲中央銀行（European Central Bank）

歐盟為全球前三經濟體之一，官方貨幣是歐元，目前歐元區加盟國有 19 個國家，除了丹麥外，其他歐盟成員國均須使用或在於來使用歐元（瑞典被認可為例外）。歐元全球中央銀行儲備資產幣別占比，以及每日外匯交易量位居第二，僅次於美元，屬全球第二大貨幣，而歐元亦是美元指數中權重最大之貨幣，實際

占比超過五成，即歐元之強弱直接影響美元指數升跌，顯見其重要性。歐洲中央銀行（ECB）貨幣政策可分為三大利率，包括主要再融資利率、存款機制利率及邊際放款利率，其中主要再融資利率為調節流動性之公開市場操作工具，而存款機制利率稱為「隔夜拆款利率」；邊際放款利率則稱「邊際貸款利率」或「隔夜貸款利率」。自 2016 年 4 月以來至今，歐洲中央銀行之利率政策，即主要再融資利率 0%、存款機制利率-0.4%、邊際放款利率 0.25%。

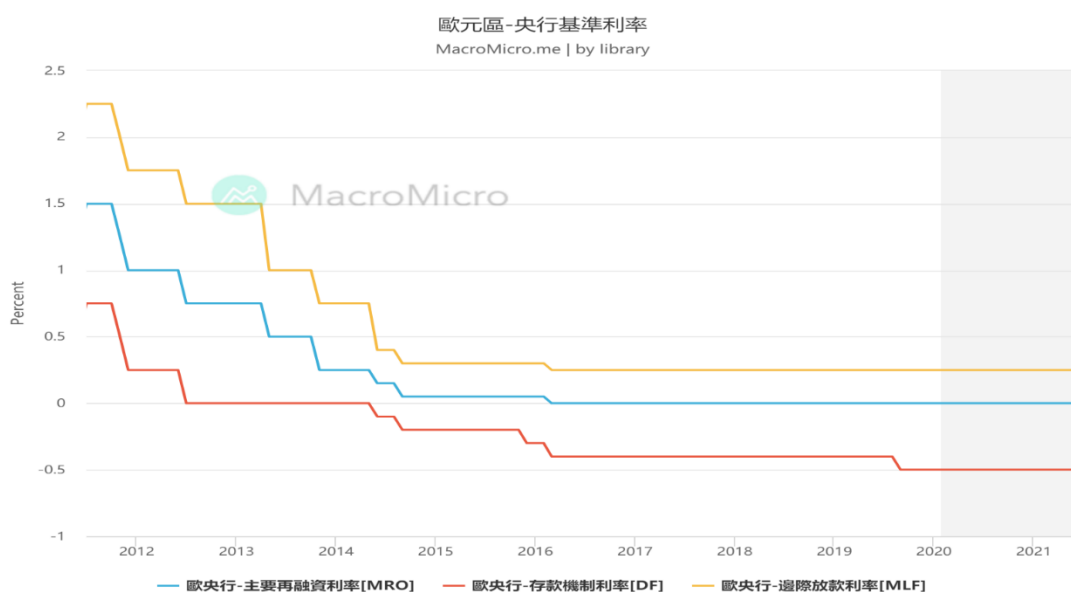


圖 32：歐洲中央銀行基準利率走勢

資料來源：本研究整理自財經 M 平方。

由於歐元區長期處於低利率環境，促使經濟成長依賴寬鬆貨幣政策，而受到新冠肺炎疫情之影響，歐洲中央銀行啟動資產購買計畫後，2020 年 M3 貨幣供給量明顯增加，接近 2008 年金融風暴時期之水準，惟企業貸款增加亦同步升至十年新高點。緊急疫情資產購買計畫（PEPP）為歐洲中央銀行因應新冠肺炎疫情之爆發時，所推出之量化寬鬆貨幣工具，總購買額度係由中央銀行利率決議會議時調整。2021 年歐洲中央銀行召開利率會議維持三大基本利率不變，並聲明維持現有寬鬆政策，且自 2021 年 4 月開始，將每月 PEPP 購買額度由 2021 年第一季平均每月約 600 億歐元，增加至每月 800 億歐元，成為歐洲中央銀行資金動能之延續關鍵。事實上，歐洲中央銀行於 2014 年將政策利率調降至負值以來，陸續採行負利率政策，包括瑞典、丹麥、瑞士，以求提振經濟並推升通膨預期，但為

避免影響銀行獲利，即實施分層存款利率制度，其中歐洲中央銀行採「雙層準備金率制度」，對部分隔夜存款免收或按不同利率收取利息費用（詳見表 4）。

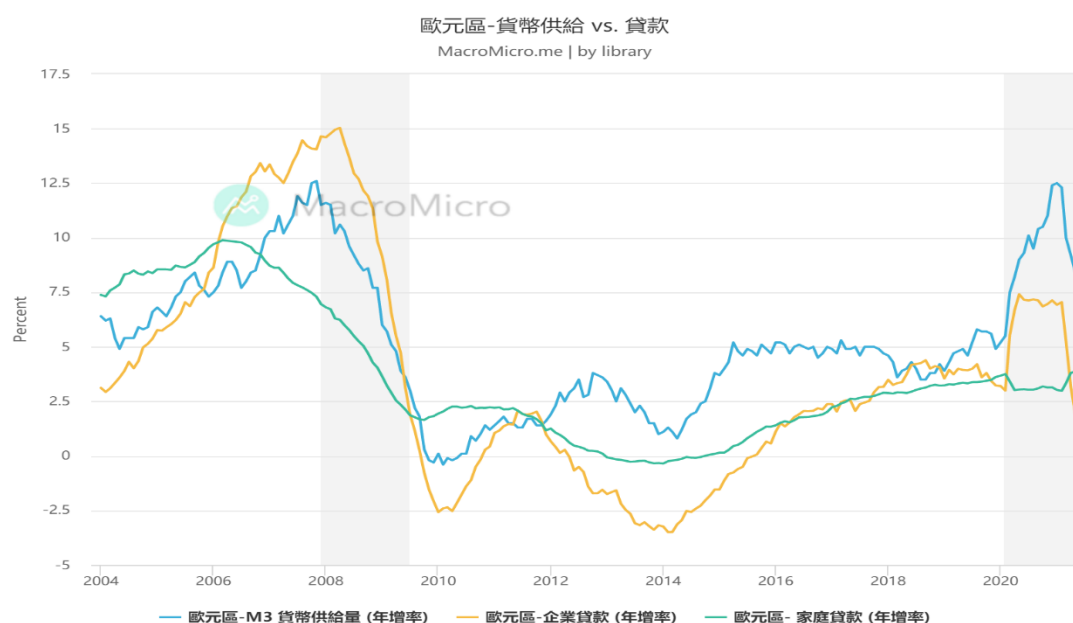


圖 33：歐元區貨幣供給及貸款量

資料來源：本研究整理自財經 M 平方。

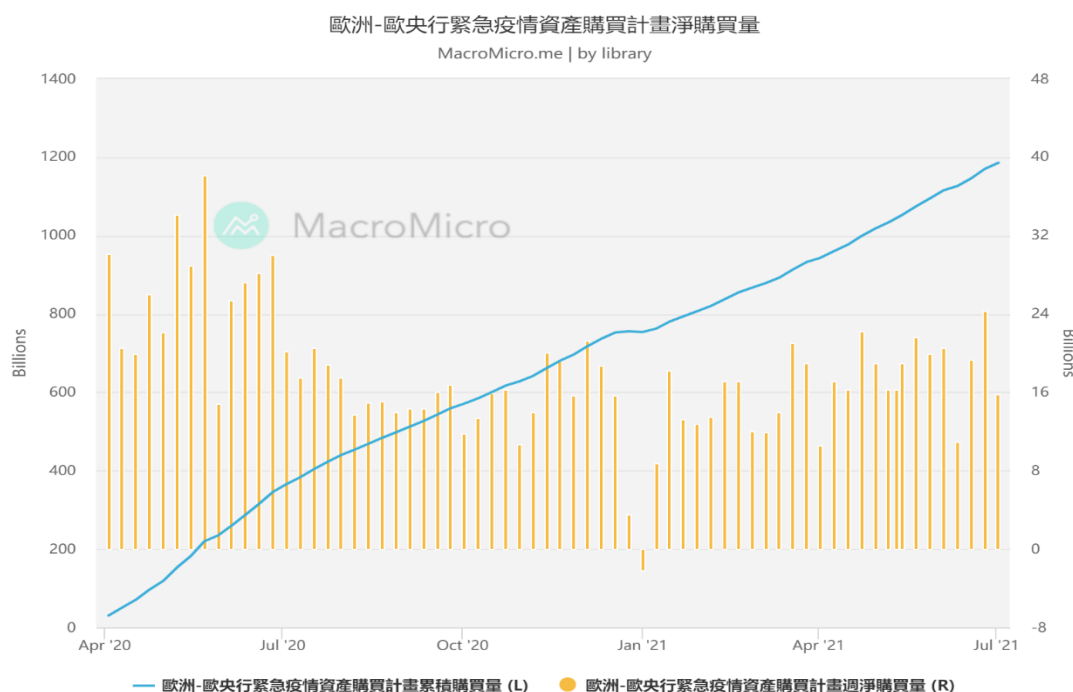


圖 34：歐洲中央銀行緊急疫情資產購買計畫淨購買量

資料來源：本研究整理自財經 M 平方。

表 4：歐洲各國及日本中央銀行對低利率採行措施

類型	經濟體	指標利率
單層制	瑞典（Riksbank）	存款利率：-0.1%
雙層制	歐元區（ECB）	限額內存款餘額適用利率：0% 存款利率：-0.5%
	瑞士（SNB）	限額內存款餘額適用利率：0% 存款利率：-0.75%
	丹麥（Naitonalbanken）	限額內存款餘額適用利率：0% 存款利率：-0.6%
三層制	日本（BoJ）	基礎餘額：0.1% 總體附加餘額：0% 政策利率餘額：-0.1%

資料來源：本研究整理。

### 三、日本銀行（Bank of Japan）

日本銀行係於 2001 年 3 月開始採行量化寬鬆貨幣政策，其目的是為維持大規模資金流動，直至核心消費者物價指數為正值。經實證研究證明，日本銀行對市場挹注超過所需之流動性，可消除金融機構籌資之不確定性，並維持金融市場穩定，而抑制經濟進一步惡化。早於美國受到次貸風暴而實行之量化寬鬆，日本銀行之多元化貨幣政策操作與擔保品體系，成為主要國家中央銀行因應美國次貸危機之借鏡。回顧日本銀行貨幣政策委員會決議於 1999 年 2 月，將無擔保隔夜拆款利率目標調降至 0.15%，即零利率政策開始，日本經濟雖於 2000 年初漸有起色，並於 2000 年 8 月將無擔保隔夜拆款利率目標調升至 0.25%。但受到網路泡沫事件之影響，日本銀行採行量化寬鬆貨幣政策之操作目標，則由無擔保隔夜拆款利率，改為金融機構於日本銀行之活期帳戶餘額；2013 年更宣布採無限期量化寬鬆政策，並於 2014 年再度加碼。

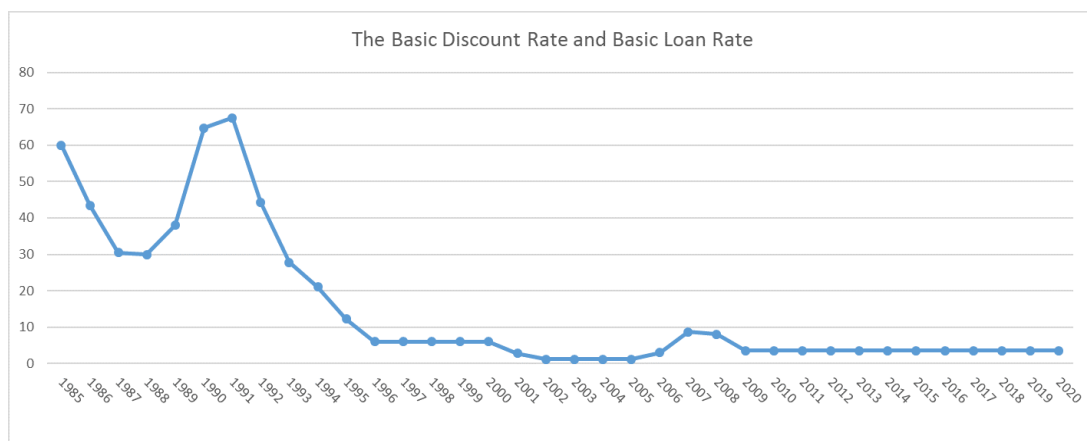


圖 35：日本基本貼現率及放款利率

資料來源：本研究整理。

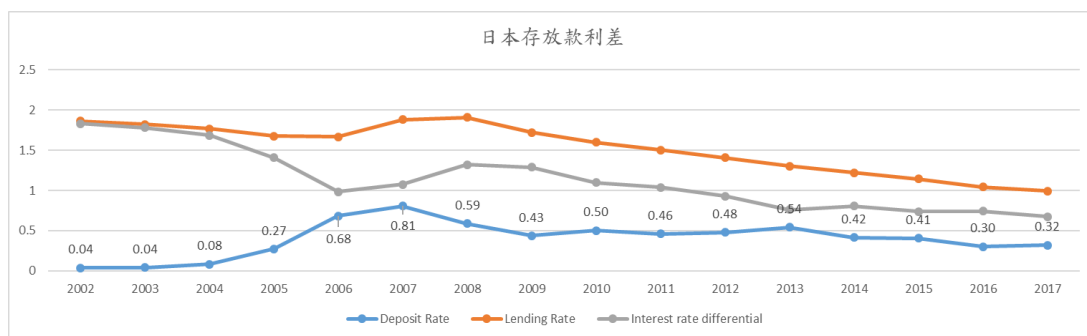


圖 36：日本銀行業存放款利差

資料來源：本研究整理。

事實上，中央銀行實施負利率後，銀行為避免存款流失，不致對存款戶實施負利率，並對負利率存款收取費用，因此將導致銀行資金成本增加，而影響銀行獲利，日本銀行於 2016 年 1 月宣布將存放於中央銀行之存款利率分為三層，並實施負利率政策。由於存款、放款業務係銀行業之主要獲利來源，為抵銷負利率對銀行業帶來之衝擊，日本大型銀行開始轉向投入高風險業務，自 2012 年以來包括三菱日聯銀行、瑞穗銀行、三井住友銀行等，國外貸款比重從 19% 上升至 33%。為求生存空間，日本銀行業大幅精簡人力，其中瑞穗銀行於 2020 年推行五年重整計畫，自動化及網路化將取代 1.9 萬人工作量；瑞穗銀行於日本境內約有 500 家分行，預計於 2024 年前關閉 100 家分行；三井住友銀行亦將於三年內裁減 4,000 人，初步估計日本前三大銀行，將於十年內刪減 3.2 萬名員工。

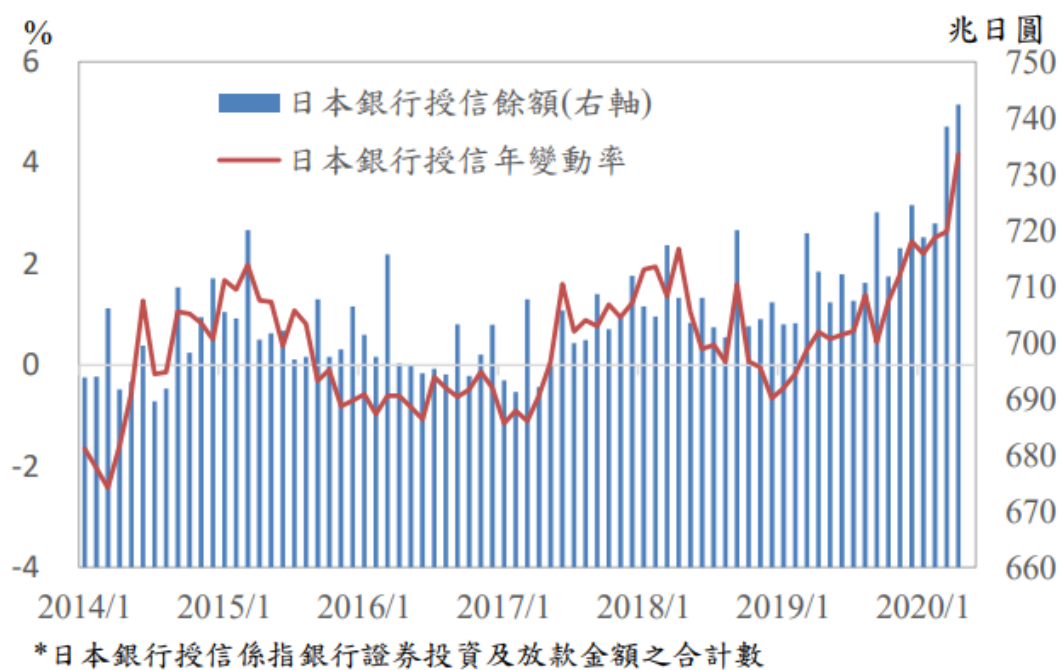


圖 37：日本銀行業授信餘額及年增率

資料來源：本研究整理。





## 第四章 我國銀行業於低利率環境下面臨之挑戰與商機

### 第一節 我國銀行業於低利率環境下面臨之挑戰

自 2008 年金融風暴開始，金融科技之蓬勃與新冠肺炎疫情之衝擊，正逐漸改變全球金融環境，更可能引發財富、科技、領導、機構等各方面危機，其中以不對等之發展（Asymmetry）、科技帶來之崩解（Disruption）、消失中之人口紅利（Age）、兩極化（Polarization）及信任問題（Trust）等趨勢最為關鍵<sup>18</sup>，無論是政府、企業或人民均須及時因應，並做出系統性之轉變。再觀察 PwC 於 2020 年 11 月發布之《The Future of Financial Services》報告，指出金融業之挑戰為衡酌成本與投資，並於艱困之營運環境中找出方向，而其中對金融業衝擊最大之關鍵趨勢，包括低利率持續對企業毛利及商業模式造成破壞性之影響；新冠肺炎疫情引發之蕭條與資產減損，亦可加速推動整合全球現有及規劃中之金融法令；金融機構尋求營運及勞動力之數位化等<sup>19</sup>，值得關注與省思。

不可諱言地，低利率政策確實有助於經濟加速成長，但不長久維持低利政策之原因，主要是效果有限且隨時間遞減，亦即於控制銀行之特定因素，包括流動性、資本化、融資成本、風險、多角化經營等，並當貨幣政策促使銀行放款增加之情況下，其效果可能不如預期<sup>20</sup>。長期而言，一國經濟要有所成長，主要仰賴生產力提升，包括研發投入、創新方式等，僅以調低利率等寬鬆貨幣方式，最終可能僅造成工資與物價均有上漲，但就業未必提高之結果。再者，長期處於低利率環境，容易對經濟體帶來隱患，例如借錢投資更為便宜後，部分企業可能將資金投入於報酬率不高之投資計畫，而降低整體企業之獲利能力；部分原岌岌可危之企業，借錢續命之成本降低，可能延後其倒閉之時日，迫使經濟資源用於效率較差之生產廠商<sup>21</sup>。若原先利率已接近為零，又面臨經濟受到衝擊時，該國中央

<sup>18</sup> See BLAIR H. SHEPPARD, TEN YEARS TO MIDNIGHT: FOUR URGENT GLOBAL CRISES AND THEIR STRATEGIC SOLUTIONS, BERRETT-KOEHLER PUBLISHERS (Aug. 2020).

<sup>19</sup> See PwC, *The Future of Financial Services* 9 (Nov. 2020), available at <https://www.pwc.com/gx/en/financial-services/pdf/pwc-the-future-of-financial-services.pdf> (last visited Oct. 30, 2021).

<sup>20</sup> See Claudio Borio & Leonardo Gambacorta, *Monetary policy and bank lending in a low interest rate environment: diminishing effectiveness?* 54 JOURNAL OF MACROECONOMICS, 217-231 (2017).

<sup>21</sup> 參閱陳虹宇、吳聰敏、李怡庭、陳旭昇，致富的特權：二十年來我們為央行政策付出的代價，

銀行不容易或不願意將利率降為負值，因而於平時經濟狀況良好、景氣過熱有通貨膨脹之虞，可能透過「預防性」調高利率，創造降低利率之空間。

誠言之，為緩解新冠肺炎疫情對經濟成長所帶來之衝擊，各國中央銀行相繼以寬鬆貨幣政策應對，但此舉不僅將利率水準維持於低檔，更有國家再度面臨零利率底限問題，不僅致負利率政策選項再次浮上檯面，銀行賺取利差之核心業務甚難成長，操作債匯與大宗商品等市場交易難度亦將提高。回顧我國自 2002 年進入長期低利率環境以來，未同歐美、東亞等國家於 2016 年後至新冠肺炎疫情爆發前，緩步調升利率，更於 2020 年為因應新冠肺炎疫情再次調降利率，形成更為寬鬆之貨幣環境。惟由於我國利率政策係調整重貼現率，即金融機構向中央銀行借款所需負擔之利率，雖是與國際間調整隔夜拆款利率之機制不同，但極低利率於我國已成常態，更是我國貨幣政策之主旋律，除了改變我國經濟體質，對銀行主要業務亦帶來深遠之影響。

## 一、國內存放款利差縮小

傳統上，銀行係透過存款與放款利率之差額，即「利差」賺取利潤，惟長期資金氾濫及低利率環境下，台灣銀行業可賺取之利差收入逐漸減少。據中央銀行統計，2020 年本國銀行存款、放款加權平均利率 0.45%、1.68%，不僅較 2019 年 0.55%、1.87% 分別降低 0.1%、0.19%，更是逐年縮小。顯示銀行透過利差所賺得之金額已低至谷底，雖可透過增加貸款量彌補利差縮小之損失，但由於我國企業借款需求不高，房屋貸款數額亦受到限制，銀行依賴傳統存放款利差獲取利潤之難度提高。儘管 2002 年至 2020 年間，銀行淨利息收入並未出現嚴重下滑，然占淨收益（利息淨收益加利息以外淨收益之合計數）比重仍逐年降低，自 2002 年 76.5% 降至 2020 年 59.9%，此與銀行為爭取優質客戶，而將貸款專案之放款利率壓低，亦是利差受到壓縮之主因。

維持長期低利率政策之背景下，不僅銀行放款利率之降幅，已高於資金成本利率之下滑，再加上為有效推廣數位存款帳戶，普遍採取較高存款利息吸引，即

進一步導致放款利差空間受限。對此，銀行轉為增加國外放款及國內放款以外之新收入來源比重，其中台灣本地以外之海外市場，成為近年銀行業者積極布局之方向。因而儘管國內利率走低，但整體本國銀行獲利卻仍有表現，除了國內放款業務穩定外，來自海外分行布局效益、政府推出之資金回流方案，可謂獲利成長之主要助力。然受到 2020 年新冠肺炎疫情影響，許多國家被迫執行嚴格之社交距離限制、大規模封鎖商業經濟活動，並採取調降利率政策，無不衝擊本國銀行海外營運狀況，導致 2020 年國外分行及國際金融業務分行營業收入，較 2019 年大幅減少 19.2%、8.9%，顯示新冠肺炎疫情提高海外市場拓展業務之難度。

惟應注意者，仍有部分中小型本國銀行未設有海外分行，僅能持續耕耘本地市場，並逐漸往都會區靠攏尋找客源，但同時面臨更激烈之競爭，利差反而壓縮更為嚴重。不可諱言地，本國銀行之獲利主要是金控公司旗下子銀行所創造，據金管會統計，近兩年金控公司子銀行稅前損益占全體本國銀行約七成以上，其中 2020 年從 71.8% 小幅上升至 73%，非金控公司子銀行之獲利占比，則自 2019 年 28.2% 小幅降至 2020 年 27%。特別是 2020 年本國銀行整體獲利下滑，金控公司子銀行稅前盈餘較 2019 年減少 11.9%，非金控公司子銀行則減少 17%，即顯示兩者營運獲利受影響之程度有一定差距<sup>22</sup>。而前述狀況，凸顯非金控公司子銀行乃至於中小型銀行，將面臨整併之問題，不僅是金融機構處於低利率環境之經營轉型或擴大規模，亦考量資金寬鬆時期有利於整併之推動。

## 二、銀行內部作業風險增加

眾所周知，利息收入、手續費收入、按公允價值衡量之金融資產及負債利益等三項為本國銀行主要營業收入來源。據金管會統計，2020 年該三項收入合計占全體本國銀行總收入 84.4%，較 2019 年微幅縮減 1.1%；而本國銀行整體營業收入較 2019 年減少 4.5%，其中以利息收入減少 16.3% 之降幅最大，手續費收入小幅下滑 1.5%，按公允價值衡量之金融資產及負債利益方面，則較 2019 年成長 6.6%。顯示處於長期低利率環境下，本國銀行之獲利來源，不再依賴放款業務之

---

<sup>22</sup> 參閱吳麟，2021 臺灣銀行業報告：臺灣銀行業概況，安侯建業聯合會計師事務所，頁 7-8，2021 年 6 月。

利息收入，逐漸轉向重視利息以外收入，即信用卡業務、銷售基金、保險、固定收益及衍生性金融商品等財富管理業務，並向客戶收取手續費用，成為利息以外收入之主要來源。與此同時，受惠於國內外投資市場呈現多頭走勢等因素，可謂本國銀行營運表現維穩之主要推手。

不可諱言地，對銀行而言，面對經濟體資金充裕、放款利率不斷下調之環境下，存放款部門所能賺取之利潤大幅減少，即須有新的財源收入管道。對存款者而言，單純將資金存放於銀行所得之利息，已較過往縮減，以致不免有尋找其他管道累積財富之想法。然理財商品或財富管理業務，畢竟並非等同於定期存款之低風險投資，仍有其相應之風險，但卻可於低利率環境中，有高度期望取得高於存款利息之資本利得，不僅受到客戶青睞而有意購買，銀行財富管理部門亦持續壯大，惟相關問題隨之產生，其中以誘導客戶頻繁更換基金標的最甚。由於銀行理財專員推薦客戶購買新一筆基金時，可收取「介紹購買費」，而頻繁更換客戶手中持有之基金標的，以增加手續費收入，但對客戶而言，短期頻繁地更換不僅耗費鉅額手續費，亦侵蝕對投資標的之收益期待。

基此，近年銀行理財專員頻頻爆出盜領客戶帳戶、保險業務員或銀行理專不當招攬客戶，讓客戶辦理房屋貸款或將基金解約贖回用以購買保單，或不當勸誘高齡人士購買投資型保單等情事引發糾紛，形成不當銷售行為，而增加銀行內部作業風險管控之難度。誠言之，財富管理最重要之價值，係與客戶建立信任感與安全感，如何防止舞弊案件發生，已成為我國銀行業當務之急之任務。故金管會要求，銀行有再發生理財專員挪用客戶資金之弊案，將依個案裁罰金額占銀行法最高罰鍰上限之比例，換算須增提作業風險資本計提之倍數。換言之，違規銀行被要求加計作業風險將使資本適足率下降，嚴重時可能面臨增資壓力，從事理財商品銷售或財富管理業務較大量之銀行，其作業風險資產亦較大，一旦違規而被要求加計作業風險，受影響最大者即該銀行之大股東。

### 三、海外曝險風險增加

本國銀行長期處於低利率水準之金融環境，致本地市場獲利不易，因而積極布局海外市場，以拓展海外業務，並於海外市場之持續發展下，金控集團及本國銀行對海外之放款與投資逐年遞增。近年來積極布局海外市場之本國銀行，包括中信金融控股公司參股投資泰國 LHFG 金融集團、富邦金融控股公司長期佈局越南等，均有助於當地台資及外資企業之各項營運發展。據中央銀行統計，2021 年第三季本國銀行外國債權直接風險餘額 5,041 億美元，較 2021 年第二季增加 3.76%，主要係對非銀行之私人部門及公共部門債權增加所致。然而，由於部分直接債務人與其最終債務人或保證人分屬不同國家，經風險移轉後，最終風險淨額 4,833 億美元，較 2021 年第二季增加 3.35%。如進一步觀察外國債權直接風險之前十大國家，依序分別為美國、中國大陸、盧森堡、香港、日本、澳洲、開曼群島、新加坡、英國及越南，占我國外國債權直接風險餘額 73.85%。

再者，檢視金管會對本國金控集團國內及海外暴險之統計，2021 年第二季總暴險金額 60.39 兆元，其中放款淨額 24.45 兆元、投資淨額 33 兆元；海外曝險金額 21.37 兆元，占總暴險金額 35.4%，且前六大地區分別為美國、中國大陸、英國、法國、香港及澳洲。就金控集團對外放款淨額而言，以中國大陸 6,565 億元為最高。事實上，相較國內曝險，海外曝險受到國際經濟、匯率等多方面因素影響，不僅風險管控更加困難，加上 2020 年全球受到新冠肺炎疫情影響，本國銀行海外分行及國際金融業務分行逾放比率較過去為高。新冠肺炎疫情直接影響最甚者，即交通運輸，由於各國對出入境祭出嚴格管制，再加上工廠停工導致對航運之需求減少，因而首要衝擊之產業為上游石化業，時間拉長恐使石油生產國收入銳減而無法順利償還債務，造成部分銀行須提列呆帳準備金，甚至全數轉銷呆帳。

誠言之，我國本地市場長期處於低利率環境，國際市場又因各國政府為因應新冠肺炎疫情之貨幣寬鬆及低利率政策，更加深整體經營挑戰。雖我國本土疫情控制得宜，政府亦提出寬限繳稅期等紓困措施，支援受影響之企業，但疫情嚴峻

導致許多國家經濟活動停擺，包括歐美地區、亞洲日本與中國大陸等地區，經濟產值均受到嚴重影響。而全球經濟之下行風險，導致本國銀行海外信用風險增加之趨勢無可避免，使得本國銀行對海外各國債權曝險所將面臨之風險，成為備受關注之議題。儘管本國銀行主要曝險國之主權信用均為高評等，發生重大違約之機率不高，但海外系統性風險或非系統性風險爆發時，其風險可能透過同質性之投資組合傳染至國內金融機構，進而導致難以估計之損失。故評估主要曝險國之系統性風險傳染效應，亦是值得密切觀察之所在。

此外，本國銀行對海外授信及投資風險之控管，應持續關注當地政府與民間之負債水準、疫情對當地企業及銀行經營之影響、各類資產之評價動態等，不僅債務負擔水準與經濟蕭條具有直接關聯性，疫情衝擊經濟尚未完全恢復時，資產價格之上揚亦令人感到不安。其中就海外授信方面，應對借款戶之產業進行詳細前景蒐集資料，並參考外部信用評等機構之信用評等資訊，作成鉅額併購授信案較完整之徵信報告，必要時徵提適度擔保品。海外投資方面，如發行人、保證人或承兌人有多家信用評等時，應採最低信評核給額度，並即時更新債券信用評等及分析調降評等原因，乃至投資虧損持續擴大時提出因應措施。特別是應於金控集團內部分別訂定國家及產業風險限額，其中具有相同信評等級之國家，不應有風險限額之差別對待。其次，則是持續強化銀行風險管理人力對海外案件之分析能力，以避免日本、歐洲近年之大規模違約風險。

#### 四、資產品質下滑隱憂

國際間討論一國經濟出現低利率、低通膨、低成長之「日本化」現象，似已逐漸蔓延至西方經濟體；其中以歐元區與日本之情況最為相似。過去，西方主流思維認為，日本自 1990 年代起陷入「日本化」，係政策當局未大膽採行貨幣寬鬆等政策錯誤所致；亦有論者指出，「日本化」問題在於決策者聚焦於過度狹隘之貨幣政策，並高估有效性而未善加處理結構性問題。因而 2008 年全球金融危機後，主要國家中央銀行為避免落入「日本化」，採取量化寬鬆貨幣政策，惟無法完全擺脫「日本化」之隱憂。對此，國際間咸認落入「日本化」風險之國家，須

有範圍較廣之政策組合，致重新評估財政政策之角色係屬必要，特別是尚有財政空間之國家，尤應採更有效且及時之行動。

事實上，有論者指出，長期低利率除了推升資產價格，造成社會對立與資產泡沫化隱憂外，更影響金融業健全發展與經濟成長<sup>23</sup>。台灣自 2002 年進入低利率環境後，經濟持續成長、未出現通縮、利率未觸及零利率底限，且銀行授信、對中小企業放款呈穩定成長，並未面臨須採取量化寬鬆貨幣政策，或負利率政策之零利率底限困境。但為因應新冠肺炎疫情衝擊，政府大力執行紓困措施支持企業營運，銀行對其放款亦變更條件，即便企業之資產品質不好，仍不能斷然收回已貸放之借款，如此一來，銀行將提存呆帳費用提高，同時壓縮獲利空間。對此，各研究機構普遍認為，由於總體環境造成企業營運風險上升，銀行面臨授信違約風險將隨之提高。尤其長天期利率受到壓抑，包括整體金融市場風險提高、金融資產品質變弱、獲利下降，均為貨幣寬鬆政策所帶來之負面效果。

據金管會統計，2021 年第二季本國銀行放款餘額 32.8 兆元，其中以 6 月單月放款量創下 2019 年 1 月以來單月新高，其資金用途係以周轉金、購置不動產為主；而檢視資產品質方面，2021 年第三季本國銀行逾放比率 0.19%，則較同年第二季減少 0.3%。雖可歸功於國內防疫成效較佳，本國銀行逾放比率未大幅提高，但新冠肺炎疫情影響下，新貸款案件的確有增加逾期放款，惟以備抵呆帳打消，以控制逾放比明顯上升。然本國銀行整體備抵呆帳並未減少，主要是增提備抵呆帳，提高風險承擔能力，卻同步削減營運獲利。再者，新冠肺炎疫情係對全球經濟帶來負面衝擊，直接影響本國銀行海外分行之營運，他國多數企業營運面臨危機，應使授信違約風險上升，不僅利息收入受到壓縮的機率提高，亦有資產品質下滑之隱憂。

---

<sup>23</sup> 參閱陳虹宇、吳聰敏、李怡庭、陳旭昇，同註 21。

## 第二節 我國銀行業於低利率環境下之發展商機

我國銀行業近年在低利率環境持續的情況下壓縮存放款利差，加上新冠肺炎疫情期間影響企業經營能力，然而獲利表現仍然創下佳績，其中資產品質穩健是最大關鍵，觀察本國銀行資本適足率及呆帳覆蓋率表現佳，企業放款結構仍然調整得宜，逾放比並未明顯上升，企業信用也大致維持良好。2021 年第二季本國銀行存款（0.36%）、放款（1.61%）利率均位於歷史新低水準，國內銀行業者預估國內外央行降息對放款利率影響逐漸減緩，2022 年存放利差可望觸底反彈，帶動利息收入型業務獲利升溫。

### 一、海外資金匯回效益

疫情趨緩及新冠肺炎恐將長期抗戰，對經濟衝擊可能逐漸減緩，加上銀行經營動能恢復，台商資金匯回效益逐漸顯現，預估 2022 年企業放款量及放款利率均可望增溫。政府紓困政策挹注支持企業維持續營運，疫情期間穩定廣大中小企業資金流及維持授信戶品質的效益顯現，企業貸款逾放比可望下降；房屋貸款逾放比走升疑慮亦減緩。預計 2022 年放款業務經營仍以中小企業為主力並將持續成長。在房貸業務方面，全球因應疫情採資金寬鬆政策推動物價成長，除了原物料價格等建築成本導致新屋價格難有向下調整之空間，隨著疫情趨緩經濟活動恢復動能，遞延性買盤出籠，房市交易量也開始明顯增溫。其中六都建物買賣移轉於 2020 年 9 月增加 27.69%、六都全數正成長，高雄受到橋頭科學園區、台積電設廠的影響，月增率高達 40.7%。

由於本國銀行積極競爭房貸業務，據中央銀行統計，2021 年 9 月五大本國銀行（台銀、合庫銀、土銀、華銀及一銀）新承做房貸金額 555.52 億元，除較 8 月大增 120.51 億元，房貸利率更下降至 1.346% 歷史新低紀錄，但隨之而來即相關授信風險及價格競爭風氣。為避免過多市場資金流入導致不動產市場風險升高，我國中央銀行於 2021 年 9 月 23 日宣布自 2020 年以來，第三波房貸授信控管機制措施，包含新增規範自然人在六都和新竹縣市的第二戶購屋貸款不得有寬限期、調降購地貸款最高成數為六成、調降工業區閒置土地抵押貸款最高成數



為五成，並明定工業區閒置土地抵押貸款規範措施除外條款之「一定期間」為一年，加上金管會金融檢查及財政部房屋租賃所得專案查核等配套措施，年底政府將再推出相關管制措施，市場預期心理是否對疫後國內房屋市場過熱及風險升高之現象產生抑制效果，值得關注。

## 二、財富管理需求增加

我國從 2019 年 8 月 15 日起至 2021 年 8 月 16 日止實施為期 2 年的資金專法，總計引導 3,559 億元境外資金申請匯回，經核准並實際匯回 3,017 億元。其中個人與企業占比為 4：6，個人匯回 1,217 億元，超過 1 億元者占 34%；營利事業 1,800 億元，製造業占 79%，總共貢獻稅收達 255 億元。另根據經濟部及金管會統計，彙回資金核准運用於投資有 1,137 億元，其中金融投資有 122 億元，引導資金回流挹注我國產業及金融市場。目前金管會在政策推動方面有兩大開放措施，包括：「放寬 OBU 開戶條件」及「高階財富管理方案」，有幾項重點：第一、對於有實質國際營運融資需求例如許多在租稅天堂設立公司的台商，將資金匯回可以在 OBU 開立授信目的帳戶，企業資金調度比較靈活，有助於台商在國際市場增加競爭力。第二、針對新台幣 1 億元以上高資產投資人，所提出之高階財富管理方案，開放一定資格之國內銀行對高資產客群之理財需求，提供多元化金融商品及顧問諮詢服務。

## 三、利率回升預期心理

誠言之，受到美國聯準會縮減購債效應，而引導利率市場走升預期心理逐漸發酵，加上企業資金需求提高，2022 年本國銀行存放比及存放利差有緩步走揚的機會。疫情趨緩經濟動能恢復，台商資金匯回效益逐漸顯現，預估企業放款量及放款利率均可望增溫。由於下半年股市交易量能減少，國內市場資金有流向房地產市場比重升高的現象。就國內環境而言，本國銀行存放比續探新低，由於通貨膨脹預期未解，國際主要中央銀行升息壓力大增，市場看升利率的預期心理效應，將會影響銀行房貸業務量，加上銀行法第 72 條之 2 規定之限制，銀行業者將有更多元的資金去化管道。

2020 年本國銀行投資台股部位創歷史新高，達 2,052 億元，對照當年度存放比 70.24，顯示投資台股是本國銀行的重要資金運用策略。2020 年本國銀行投資台股部位創歷史新高，目前觀察 2021 年第四季台股表現漸回穩，量價回溫的態勢明顯，預估「增加高殖利率台股持有部位」將是本國銀行重要資金去化運用策略。本國銀行近期已開始逐漸看好台股表現，可關注本國銀行對台股的投資部位變化觀察資金運用。債券部位方面，因應未來升息趨勢，應會調整為增加長天期公債、高評等公司債及期貨避險部位。

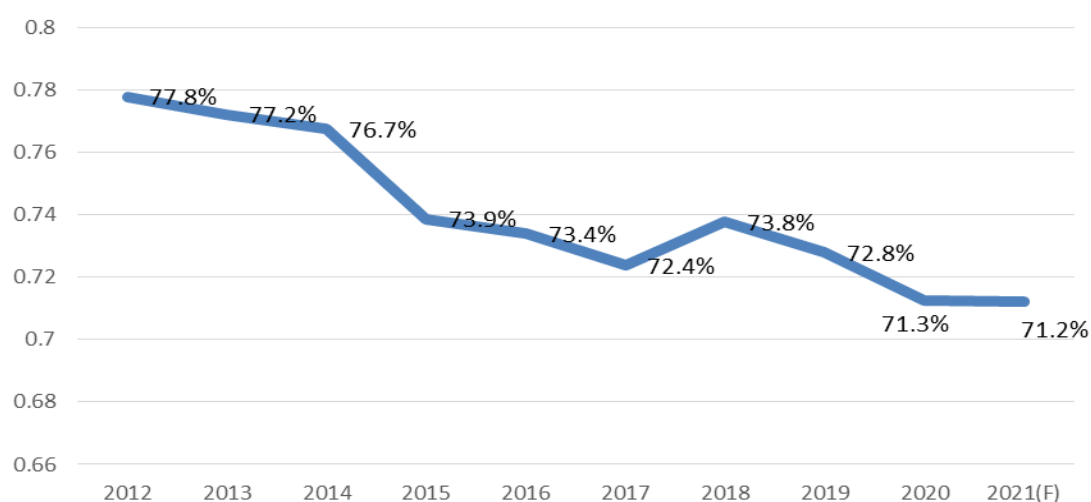


圖 38：2012 年至 2021 年本國銀行平均存放比率

資料來源：本研究整理自金融監督管理委員會統計資料。

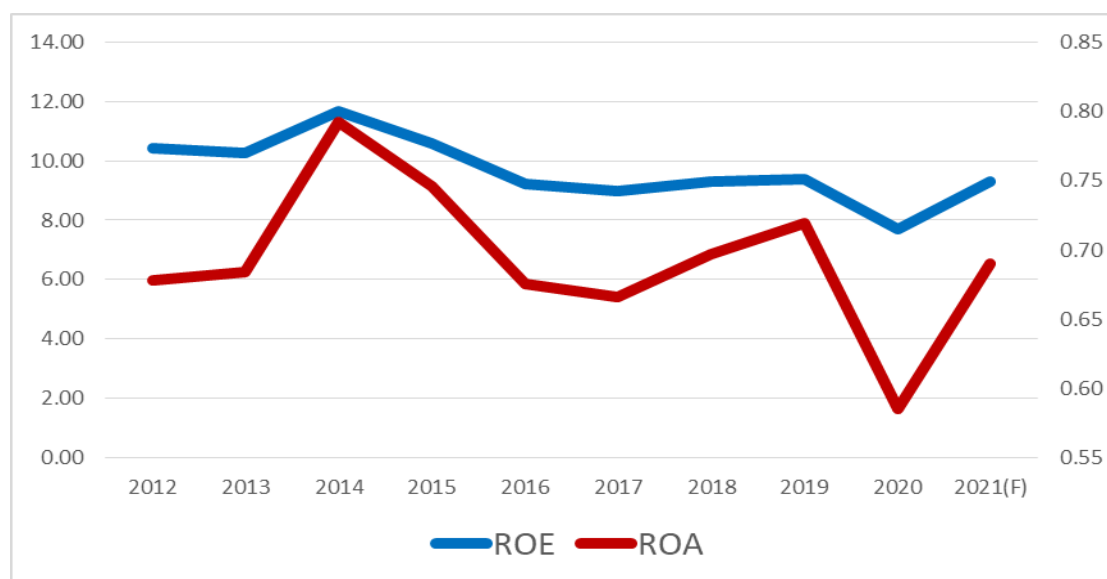


圖 39：2012 年至 2021 年本國銀行 ROA、ROE 表現(%)

資料來源：本研究整理自金融監督管理委員會統計資料。

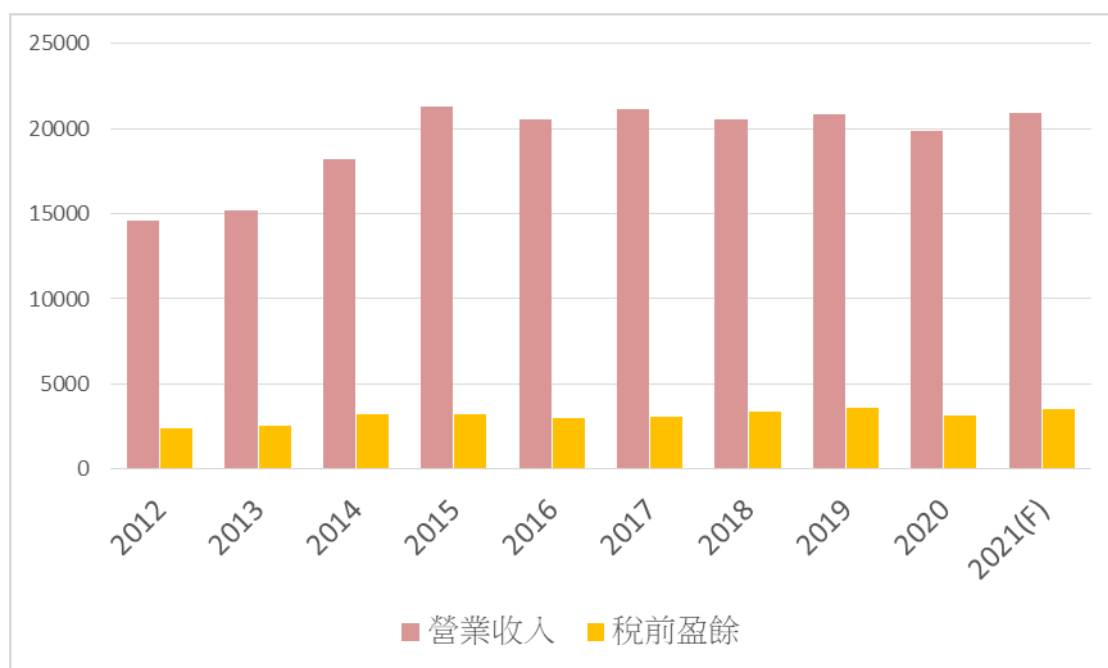


圖 40：2012 年至 2021 年本國銀行營業收入及獲利表現(億元；%)

資料來源：本研究整理自金融監督管理委員會統計資料。

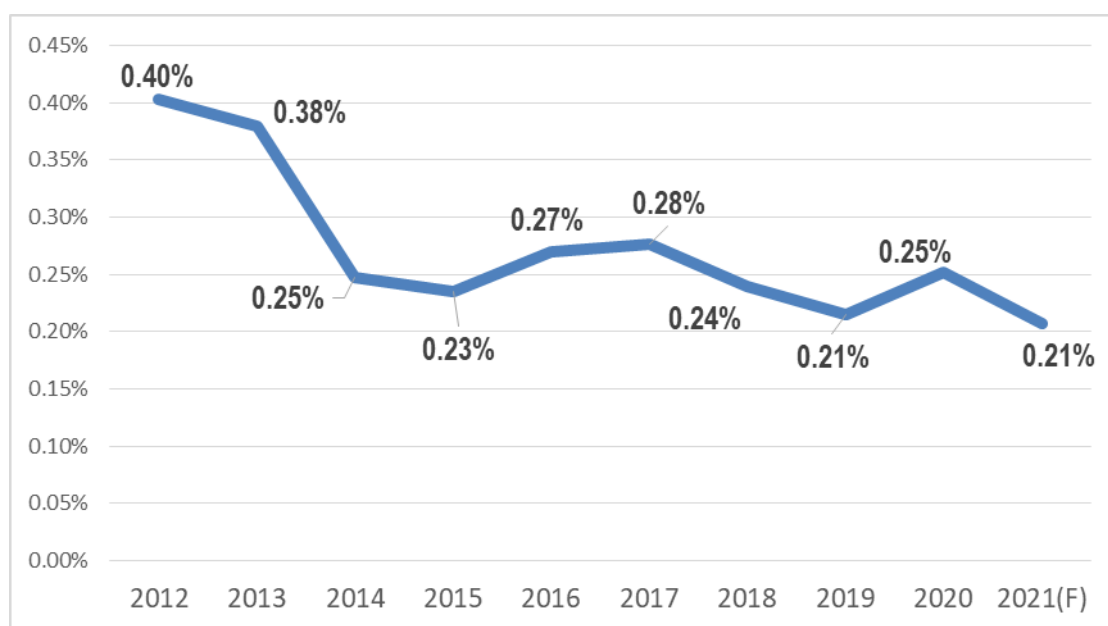


圖 41：2012 年至 2021 年本國銀行平均逾放比率(%)

資料來源：本研究整理自金融監督管理委員會統計資料。

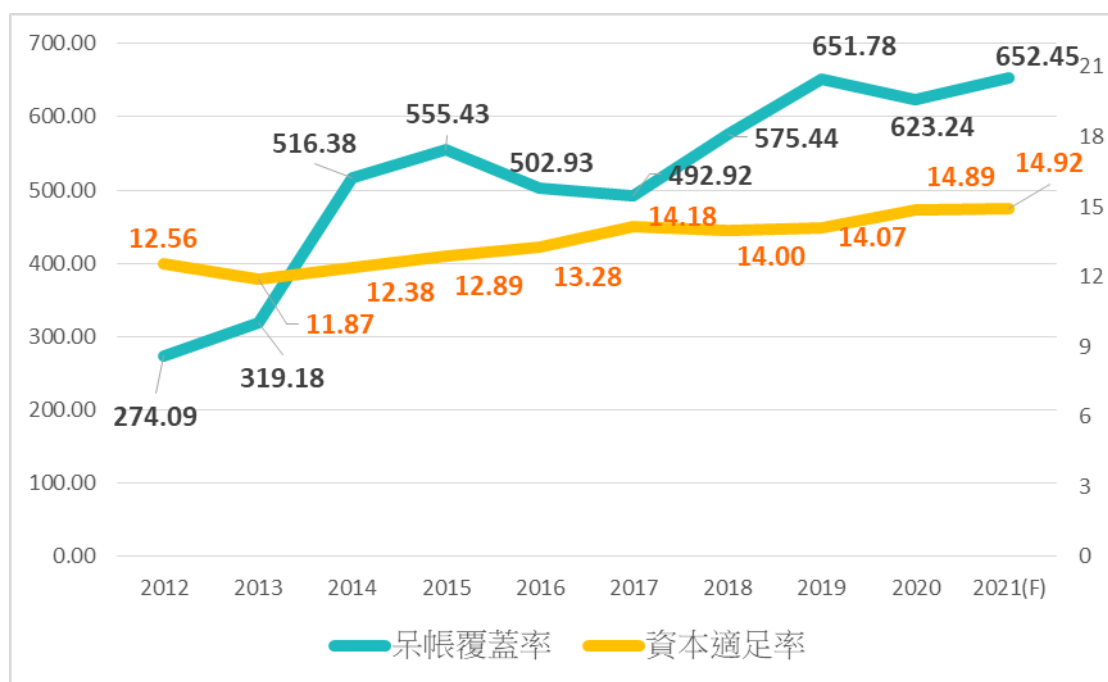


圖 42：2012 年至 2021 年本國銀行資本適足率及呆帳覆蓋率(%)

資料來源：本研究整理自金融監督管理委員會統計資料。

整體而言，新冠肺炎疫情期間，本國銀行資產品質穩健，資本適足率及呆帳覆蓋率表現佳，2022 年本國銀行將聚焦風險性資產結構調整及品質控管，特別注意國內外投資部位風險控管，其因為資產品質仍是低利率環境下，本國銀行最重視之經營關鍵。惟資金寬鬆環境持續，銀行存款餘額持續成長，2020 年底存款利率下滑至 0.4% 歷史新低點，然銀行資金充裕，卻有助於推動財富管理業務。銀行資產品質方面，2021 年第一季逾放比相較 2020 年 12 月略增，惟在國內經濟復甦優於預期及台商回台投資激勵下，國銀放款大增也同步提高備抵呆帳金額創下新高；然呆帳覆蓋率之上揚，亦顯示銀行資產品質及財務結構穩健，整體本國銀行資產品質風險平穩。

在資本結構方面，新冠肺炎疫情期間本國銀行採行紓困措施後，整體平均資本適足率表現仍穩健，加上金管會超前部署推動壓力測試，故本國銀行資本結構穩健，但預期銀行業獲利降低對資本形成影響較顯著。觀察金管會為瞭解低利率環境及新冠肺炎疫情之衝擊，對本國銀行資本適足性之影響，所要求 36 家本國銀行辦理「110 年度監理壓力測試」中，將測試因子包括我國及主要國家經濟成

長率下滑、國內失業率上升與房價下跌，導致信用風險預期損失增加之情境，以及債券、股票、外匯和商品市場價格波動加劇導致之市場風險損失情境，並考量存放款利差縮減及手續費收入減少等對盈餘之影響，衡量銀行在壓力情境下，其風險承擔能力之結果。

前述壓力測試之結果顯示，36 家本國銀行在輕微情境下，平均普通股權益比率、第一類資本比率、資本適足率及槓桿比率分別為 10.72%、11.68%、13.42% 及 6.11%，嚴重情境下則分別為 9.68%、10.64%、12.33% 及 5.60%，均高於法定最低標準（上開四項比率應達 7%、8.5%、10.5% 及 3%），顯示本國銀行在疫情衝擊全球經濟景氣及金融環境發生變動時，仍具有穩健之風險承擔能力，及資本適足性。雖本國銀行於壓力情境下，可能損失之增加將對銀行獲利產生一定程度之壓力，但仍在可承受範圍。雖目前本國銀行備抵呆帳提列之情形維持較高水準及資本適足性尚屬穩健，但應持續注意銀行整體暴險之風險控管，以因應環境之變化，充實損失準備及承擔風險能力。

### 第三節 我國銀行業整體經營策略之調整與因應研析

2020 年新冠肺炎疫情爆發後，對全球造成經濟及產業活動受創之程度，並不亞於 2008 年金融海嘯，由於造成之衝擊既迅速又劇烈，歐美等主要國家及其中央銀行均快速採取緊急應對措施，其中美國聯準不僅將基準利率由 1.75% 大幅降至 0.25%，同時美國政府亦執行約 3 兆美元之紓困援助。而美國之舉措亦帶動歐元區、英國、日本等國中央銀行相繼擴大寬鬆措施，包括調降利率、加大購債規模等工具竭力使用，政府亦提出紓困及經濟支持方案。換言之，新冠肺炎疫情衝擊全球經濟成長動能，迫使低利率時代延續，而國內環境難以不受國際變化之影響。自新冠肺炎疫情爆發以來，政府對疫情之管控相當成功，但大多數產業仍受不小衝擊，其中包括以利差為主要獲利來源之本國銀行。惟低利率環境對銀行營運帶來挑戰，亦伴隨可再次發展之商機。

## 一、綠色能源標的資產證券化

隨著全球極端氣候影響加劇，各國政府與企業對氣候風險意識之提升，近年全球主要國家加快減碳之腳步，致力於 2050 年前實現淨零排放之目標，以對抗氣候變遷風險之威脅。其中各國政府為達成淨零碳排，與新冠肺炎疫情下之綠色經濟轉型紓困，大舉發行綠色公債籌措財源，而企業亦基於自身及供應鏈廠商之轉型需求發行綠色債券。事實上，歐盟為此已積極發行綠色債券及推動歐盟綠色債券標準，例如歐盟為因應新冠肺炎疫情，提出 7,500 億歐元之振興基金，其中約 2,500 億歐元係透過發行綠色債券募集，用於支持環境之改善。當然各國政府為維持競爭力及因應氣候變遷，亦規劃大量之基礎建設投資，包括運輸、電信、潔淨用水及汙水等項目。

面對低利率環境，傳統銀行授信業務首當其衝，受到低利差影響而削弱放款獲利能力，故以淨利息收入為主要收入來源之經營型態，須有所調整。當然調整手續費收入、固定收益等交易業務比重，降低於融資業務之依賴，有助於低利率環境中維持獲利水平，但於低利率環境為全球一致之現象時，操作債、匯與大宗商品等市場交易難度將隨之提高，勢必須尋找其他標的，與綠色能源標的相關之資產證券化商品，將是本國銀行從事投資或設計商品組合之選擇。對此，金管會分別於 2017 年及 2020 年提出「綠色金融行動方案」1.0 與 2.0，其用意在於發揮金融體系於促進整體社會追求永續發展之功能。就放款業務而言，2020 年本國銀行對綠能科技產業放款餘額 1.2 兆元，較 2016 年實施獎勵措施前增加 2,300 億元，可見綠色金融之推展逐漸顯現成效。

再者，就商品面上，櫃買中心於 2021 年 4 月放寬「綠色債券作業要點」之相關規定，建立綠色金融資產證券化商品認可制度，而本次修正更將「金融資產證券化條例」之金融資產證券化商品納入綠色債券範圍，即日後金融資產證券化受益證券或資產基礎證券，當資產池全部符合綠色投資計畫範疇，即可申請綠色債券資格認可。例如本國銀行參與離岸風力發電聯貸案，可將該貸款之債權作為證券化標的資產，以特殊目的信託方式發行綠色金融資產證券化受益證券；再生

能源發電開發商亦可將台電購電合約之未來金流，作為綠色資產池之標的資產，發行綠色金融資產證券化受益證券<sup>24</sup>。惟將太陽能電廠或風力發電廠進行「資產證券化」者，受限於「不動產證券化條例」對不動產之定義，再依「電業法」未明載電廠資產可信託給金融機構而推動不易。

此外，近期有經營主體非金融業之租賃業或能源技術業者，亦創新推出結合公民電廠理念之募資平台，將偌大太陽能電廠切割成小單位，提供給個別投資人認購。所謂認購投資太陽能板，係指將太陽能電廠包裝成小單位商品，通常係以一片太陽能板為出售單位，其概念類似歐洲風行已久之「公民電廠」，當投資人繳付專案金額後，即取得太陽能光電設備所有權，重點在於其所附屬之售電契約權利，得以按期獲取售電收益<sup>25</sup>。探究其設計理念，近似於金融科技與共享經濟之結合，透過平台募集小額資金挹注電廠，投資大眾得以共享綠色能源收益。惟該投資行為非屬金融商品，而其目的事業主管機關亦非金管會，一旦有投資糾紛即不適用「金融消費者保護法」，投資人無法從公開揭露資訊中窺得全貌，遑論於投資決策前瞭解掌握潛在風險，更無法確保投資人之權益<sup>26</sup>。

惟應注意者，雖該認購投資之標的為太陽能板，而非購買「證券交易法」所定義之有價證券，且交易架構亦不符「金融資產證券化條例」或「不動產證券化條例」相關規定。但回顧美國證券法制發展歷史，美國聯邦最高法院於 1946 年 *Securities & Exchange Commission v. Howey Co.* 案件中，闡明美國 1933 年證券法投資契約（Investment Contract）之定義，奠定雖未具證券發行之形式，但有證券交易實質之判斷準則，即 Howey 測試。其要件包括金錢之投資<sup>27</sup>、投資於共同企業<sup>28</sup>、投資人之獲利期待<sup>29</sup>、該獲利完全來自於第三人之努力等四項。如認購投資太陽能板有符合要件，即構成投資契約之認定而該當證券，並被要求遵循更嚴格

---

<sup>24</sup> 參閱會計研究發展基金會，綠色金融資產證券化 建立資格認可制，會計研究月刊，第 399 期，頁 29，2019 年 2 月。

<sup>25</sup> 參閱王嘉緯主持，綠色金融商品風險揭露與監管機制之研究，台灣金融研訓院自提研究，頁 1-2，2020 年 12 月。

<sup>26</sup> 同前註，頁 2。

<sup>27</sup> 所謂金錢不以現金或貨幣為限，可作為換取投資契約之對價者均屬之。

<sup>28</sup> 即不論獲利或虧損，將由發起人與投資人共同享受或承擔。

<sup>29</sup> 為投資行為使得投入之資本增值，並參與獲利分配。

之證券監管措施。儘管我國證券交易法係參考美國證券法制之立法，但現行法規對有價證券之定義尚有不足，宜進行全盤修正，將投資契約明文納為有價證券之概括類型，對具有證券交易實質之投資行為加以監管。

## 二、永續金融商品與服務

ESG 分別代表環境 (Environmental)、社會 (Social)、治理 (Governance) 等三要素，通常與「永續投資」一詞相互通用，其中永續投資是一個整體理念，而 ESG 則用於辨別及制定永續投資方案之數據分析工具。由於新冠肺炎疫情肆虐期間，ESG 相關金融商品相對抗跌，不僅引起全球金融市場矚目，更為近年金融市場之顯學。據 OECD 研究指出，2020 年歐美疫情最嚴峻之 3 月至 5 月，多數 ESG 相關指數表現均優於一般金融商品。誠言之，對銀行業而言，將 ESG 做為投資授信之準則已然為全球趨勢，國際間許多金融機構開始運用 ESG，乃至赤道原則審視貸款案件，而 ESG 表現欠佳之借款人，不僅貸款條件審查傾向嚴格，資金成本亦可能連帶攀升。其目的在於透過授信、投資或金融商品之渠道，引導企業與投資人重視 ESG 議題，逐步往永續目標邁進<sup>30</sup>。

事實上，本國銀行於 ESG 領域之潛在商機，現階段最直接者，應屬為因應碳中和、淨零碳排放全球趨勢之相關金融商品，包括再生能源產業投融资、永續供應鏈金融商品、碳金融商品等。其中再生能源產業投融资方面，係著眼於電廠之建置、安裝，乃至於併聯商轉後之維護，均須有資金挹注，開發金融工具引導資金投融资再生能源電廠，成為本國銀行可持續經營之領域；而永續供應鏈金融商品方面，則是對中心企業上下游供應鏈業者給予較優惠條件。至於碳金融商品方面，係就企業轉型需求提供投融资商品或服務，例如「碳轉型貸款」可於擴增現有產品線之餘，引導企業致力於減緩氣候變遷之衝擊，緩解轉型過程中所提高之企業營運成本；或對低碳轉型表現突出企業進行投資布局，或主打納入該業者之基金產品<sup>31</sup>。

---

<sup>30</sup> 參閱陳鴻達主持，環境、社會及公司治理 (ESG) 對我國銀行業經營之挑戰與商機，台灣金融研訓院自提研究，頁 1，2021 年 11 月。

<sup>31</sup> 同前註，頁 137-139。



再者，與 ESG 評比連結之金融商品，亦是可關注之議題。觀察 ESG 評比對銀行帶來之商機可分為直接與間接二類，前者於現階段應以永續連結貸款 SLL 為主，即銀行將授信條件與貸款企業之永續績效目標連結，藉以強化貸款客戶對 ESG 潛在風險之抵禦能力，並有助於銀行挑選出體質較佳之潛在優質客戶；後者則是銀行擔任機構投資人角色，透過 ESG 投資增加報酬、規避風險外，並作為該類金融商品之主要通路，應可增添相關手續費收入<sup>32</sup>。其次，如企業 ESG 表現本就欠佳，且不願積極轉型改善時，並非從此無法自金融市場籌措資金，亦非須轉型完成始能取得資金融通。因而當 ESG 表現確實有改善之企業債權，可將其整理為 ESG 債券或其他 ESG 證券化商品，並出售給有長期投資需求之其他機構投資人，例如壽險公司、退休基金等<sup>33</sup>。

誠言之，由於本國銀行面臨存放款利差縮減之狀況，短期間不容易改變，而因應作法除了數位轉型減少作業成本外，發展永續金融與綠色能源標的議題，並進行相關金融商品連結，用以增加手續費收入，雖不至改善長期低利率、低利差之態勢，但卻是適應長期低利率環境之經營策略。又對上市櫃公司而言，與銀行簽署連結 ESG 績效貸款，不僅可獲得優惠利率減碼，更可提升自身永續目標與符合國際標準接軌。再就消費者而言，銀行透過永續定存之概念，可將客戶存款運用於該銀行之永續融資項目，內容涵蓋綠色能源、永續型基礎建設等，而客戶可從中享有優於市場水準之利率，使整體投資組合兼顧多元與報酬，換言之，從銀行業務轉型導入符合低碳經濟需求創新商業模式做起，開始與客戶議合併提供融資導入降低排碳，形成多元、創新、具獲利性之綠色金融業務模式。

### 三、家族企業資產傳承信託

過去我國家族企業之本地或海外資產，為求保密性、資產保障、稅務規劃等需求，多數於境外設立家族信託，包括香港、新加坡、開曼群島等地，以期透過資產配置並依家族企業經營理念持續運作，但隨著全球反避稅之浪潮、國內海外所得及境外資金回台法令之頒布，原散布於海外之個人或企業資產，陸續轉移回

---

<sup>32</sup> 同前註，頁 144-146。

<sup>33</sup> 同前註，頁 146。

台灣並衍生運用問題，其中家族信託不僅成為國內熱門之討論議題，亦是日後為銀行帶來手續費收入之主力業務。觀察我國中小企業多數以家族型態為主，通常家族企業傳承之問題，其一是接班人不願或缺乏經營能力，無法繼續經營，例如妙管家股份有限公司被浙江納愛斯集團收購；二是家族成員看法歧異，甚至對簿公堂，造成家族企業紛爭並上演控制權爭奪戰。

然就國外經驗而言，家族信託係良好有效之財富傳承方法，為家族企業傳承之首選方式。所謂家族信託（Family Trust）係以家庭財富之管理、傳承、保護，乃至於子女教育、安養照護等為目的所設立之信託，即日本以「福祉型信託」為核心之家族信託，其中包括「祭祀關連信託」、「家產承繼」、「安心信託」、「事業承繼」等項目。而家族信託之受益人一般為家族之成員，其設立主要是用於解決財產跨世代傳承之問題，特別是促使家族企業實現有效、平穩之家族股權轉移及管理<sup>34</sup>，而避免家族紛爭。

目前我國現行實務上，辦理家族傳承信託可分為生前贈與及身後傳承二種，其中生前贈與多數以他益信託或部分他益信託方式辦理，而身後傳承則是以遺囑信託，或繼承後以繼承人自為委託人兼受益人之自益信託方式辦理<sup>35</sup>。惟我國於家族信託規劃上以單次傳承模式為主，較為缺乏永續傳承之模式，其因為民法繼承上有關委託人死亡後之委託人地位繼承，以及為保護繼承人之權益，而設有特留分制度之問題；另有永續信託於台灣是否可行、是否允許連續受益人等相關問題尚待釐清、解決。

由於家族信託因國內外法制環境不同，目前較可行之方式，即利用公司法上閉鎖性股份有限公司之特性與信託結合，辦理家族信託，故信託公會提出於實務應用上，可配合企業主需求之繁簡選擇服務模式<sup>36</sup>（詳見下表 5）。事實上，透過將家族財產設立閉鎖性股份有限公司，用以掌控家族企業之經營權，再將閉鎖性

---

<sup>34</sup> 參閱陳進、程磊、邢子岩，家族財富管理信託研究，2015 年中國信託業專題研究報告，頁 619，2016 年 1 月。

<sup>35</sup> 參閱張大為，臺灣家族信託法律架構之研究，月旦財經法雜誌，第 45 期，頁 172-173，2020 年 5 月。

<sup>36</sup> 參閱信託公會，我國辦理家族信託模式建議與架構分析，中華民國信託公會研究報告，2018 年 12 月，Available at <https://www.trust.org.tw/upload/107122100001.pdf>.

股份有限公司為委託人及受益人，設立信託管理家族企業之所屬公司，該架構下之企業主可於閉鎖性股份有限公司章程中，制訂「表決權拘束協議」及「表決權信託」之設計，安排死後閉鎖性股份有限公司董事人選主導家族財富之傳承，並由該公司董事會及相關委員會主導經營決策後，指示受託人執行，管理家族企業之所屬公司<sup>37</sup>。

表 5：家族信託服務模式規劃

項目名稱	模式說明
簡易模式 (僅企業傳承)	<p>簡易模式為單純之股權信託，實務上可能架構如下：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 他益信託架構： 委託人（企業主）將所持有之家族企業股票交付信託，以自己為委託人，繼承人為受益人，成立生前贈與信託或死後遺囑信託。</li> <li>2. 自益信託架構： 約定委託人（企業主）死亡後，由繼承人自為委託人及受益人將所持有之家族企業股票交付信託。</li> <li>3. 生前自益，死後他益架構： 委託人（企業主）以自己為第一順位受益人，並指定第二順位受益人，俟委託人死亡後，於不違反特留分之情形下，由第二順位受益人繼承委託人關於家族企業之相關權利。</li> </ol>
普通模式 (企業傳承 + 公司治理)	<p>普通模式為閉鎖公司結合信託，不涉及家族治理及家族辦公室之模式，其架構如下：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 委託人（企業主）將擬傳承之資產（通常為家族企業公司之股票），出資設立一個閉鎖性股份有限公司，並以閉鎖性股份有限公司為家族企業公司的控股公司，家族企業公司成為閉鎖性股份有限公司之子公司，此時企業主成為閉鎖性股份有限公司之主要股東，閉鎖性股份有限公司成為家族企業子公司之控股股東。</li> <li>2. 閉鎖性股份有限公司再將其所持有之家族企業子公司之股票以自己為委託人及受益人交付信託，並由企業主選任合適人選擔任信託監察人，信託之提前終止及變更需取得信託監察人之同意；此時受託人成為家族企業子公司之控股股東，閉鎖性股份有限公司則享有信託受益權，信託可選擇受託人須依閉鎖性股份有限公司之指示或於信託契約約定範圍內自行裁量等方式，執行家族企業子公司之相關管理事項。</li> <li>3. 企業主可就閉鎖性股份有限公司之運作，安排投資委員會（investment committees）以及分配委員會（distribution committees）等組織輔佐董事會（board of directors）處理閉鎖性股份有限公司之內部決策及其運作等事宜，並訂明於章程。</li> </ol>
複雜模式 (企業傳承 + 公司治理)	<p>複雜模式為普通模式增加家族治理制度，例如制訂家族憲章，及設立家族大會及家族理事會等家族治理機制，家族憲章記載家族的核心價值觀，貫徹和堅守的經營理念，明確家族大會、家族理事會等機制之運作方式；家族大會是家族的最高決策機構，由全體</p>

<sup>37</sup> 參閱張大為，同前註 35，頁 195。

+家族治理)	家族成員組成；家族理事會則由家族核心成員組成，負責日常事務之執行。
完整模式 (企業傳承 +公司治理 +家族治理 +家族辦公室)	完整模式為複雜模式加上家族辦公室之設置，為最完整的企業傳承家族信託模式，家族辦公室是專為高資產人士與家庭服務的機構，由財務顧問、律師、註冊會計師、投資經理人等組成的專業顧問團隊，例如為家族辦理投資管理、稅務規劃、慈善捐贈、信託和相關法律事宜，甚至處理一些家族成員的私人事宜。

資料來源：參閱信託公會，我國辦理家族信託模式建議與架構分析，中華民國信託公會研究報告，2018年12月。

#### 四、銀行業務數位轉型

近年金融科技之發展，已成為全球金融市場不可忽視之浪潮，又伴隨相關科技之蓬勃，科技業者陸續將相關科技應用至金融領域，包括人工智慧（Artificial Intelligence）、區塊鏈（Blockchain）、雲端（Cloud）、數據分析（Data Analytics）等，進而創造出新興金融服務模式。例如理財機器人（Robo-Advisor）、網路借貸平台（Peer-to-Peer Lending）、群眾募資（Crowdfunding）、第三方服務業者（Third-Party Service Provider）、行動支付（Mobile Payment）、數位資產（Digital Asset）等不同之業務型態。其中區塊鏈技術，可被期待為改善或取代中心化架構之一種「點對點網路架構」（Peer-to-Peer Network）技術，並開啟運用密碼學及分散式帳本等技術，運用於表彰得以數位方式儲存、交換或移轉價值之金融領域。而數位科技進步不僅激勵金融創新，亦對傳統銀行帶來經營策略上之影響。

傳統銀行積極運用資訊科技提升經營效率，進行數位轉型，同時擴展商品與服務之行銷通路，仍有未能充分滿足民眾金融服務需求之缺口，即提供科技業者填補銀行服務不足之發展契機，進而對傳統銀行營運模式造成影響，並催化銀行角色之轉變。換言之，金融科技之發展及運用不僅改變銀行經營型態，從原先以傳統實體分行為主之經營型態，開始重視虛擬通路發展，而金融科技公司或大型科技公司參與金融服務後，亦逐步侵蝕傳統銀行之業務版圖<sup>38</sup>。觀察美國及日本銀行業者，均透過金融科技創新與作業數位化，逐步刪減分行數量及人力，藉以達到削減費用之目標，例如日本三菱UFJ銀行將行政作業交給流程機器人、美國

<sup>38</sup> 參閱中央銀行，央行理監事會後記者會參考資料：金融科技發展與銀行經營型態的演變，頁105-107，2019年6月20日。

銀行開設「機器人銀行」分行，花旗集團則推出 Citi Connect API、貿易金融 API 等數位服務。

而與傳統銀行經營型態不同之純網路銀行，亦面臨低利率環境之影響，尤其國內純網路銀行運用高利息存款吸引客戶，即便市場上有利率回升預期心理，仍對其營運有一定程度之負面效果。惟純網路銀行相較於傳統銀行之先天優勢，即傳統銀行投資大量資源進行數位轉型，以求減少各類經營成本，而純網路銀行為無實體分行之經營模式，主要透過網路於電腦或行動裝置，提供民眾可在線進行各項金融業務。雖初期所投入之資訊成本相當高，但隨著邊際效用產生後，包括技術及人事費用將逐步減少，例如洗錢防制工作上，短期一至兩年內不致有顯著效果，但中長期即愈趨明顯，乃至於部分科技方法可降低銀行人員之判斷及操作失誤。故對純網路銀行而言，相比傳統銀行須額外投入資源，對資訊及人力成本進行控管，具有一定優勢。

誠言之，新冠肺炎疫情時代下，客戶消費及支付行為大幅改變，更多人願意採取非接觸式支付，不僅讓數位存款帳戶之活躍度增加，更突顯出金融機構加快銀行業務數位轉型之必要性。為能跟上數位時代之變化，並於新冠肺炎疫情衝擊之情況下仍保持領先，銀行須先調整未來及後端營運業務之商業模式，採用包括區塊鏈、雲端運算、物聯網等最新技術，此為全面數位轉型之基礎。再者，長期低利率環境縮減銀行利息收入，但客戶仍對購買理財商品之獲利有所期待，因而以自動化業務流程降低成本，再透過人工智慧、雲端技術、開放應用程式等開發全通路商品、服務與功能，進而提高營運效率。可預見者，未來實體及虛擬銀行之界線將變得更加模糊，不僅有更多傳統銀行變得更加數位化，同時有更多數位形式之銀行分行。

惟應注意者，數位轉型之價值，為從資料到決策之轉換過程，透過深度資料分析擬定有效策略後，再進一步創造商業價值。然數位轉型改變應用系統與基礎架構，即企業連網設備之增加，模糊資訊科技（IT）與營運科技（OT）之界線，不僅提高駭客攻擊面，亦使得企業面臨之資安管理更加複雜。過去銀行管理金融

風險主要聚焦於資本與流動性風險，而後隨著公司治理之強化、加強三道防線及監理後，銀行體質更加健全，降低財務面風險與槓桿。然數位轉型之驅動，包括開放金融業資料可存放至雲端服務、核發純網路銀行執照、開放銀行及擴大行動支付之應用與創新等，帶來新型金融業務型態之同時，隨之而來之資訊安全防護挑戰，成為當下銀行業者面臨之挑戰。因此，思考降低內部系統遭受感染機率之隔離方式、設置防護重要資產之緊急修復系統、添購資安防護系統設備等，誠為必要採取之防範措施。

## 第五章 結論與建議

### 第一節 研究結論

自 2008 年全球金融危機爆發後，至 2020 年新冠肺炎疫情爆發前，全球經歷十年穩定，但低於長期趨勢之經濟成長率、低於中央銀行目標之通貨膨脹、平穩波動之環境。然新冠肺炎疫情引發經濟衰退，並促使各國政府推出刺激政策，致公私部門之債務大幅增加，儘管借貸成本接近歷史低點，債務負擔提高並未引發立即性之威脅，但槓桿上升意味著公私部門之資產負債表變得更加脆弱，較容易受到負成長與正利率之衝擊。

對政策制定者而言，將面對不確定性高、起伏更加顯著之經濟成長與通膨環境，而資本市場之期望報酬率則較過去為低，且波動將更為顯著。申言之，低利率環境下透過擴大槓桿刺激經濟之方式，似乎相當合理且划算，惟高槓桿卻是導致金融體系脆弱之主要原因。

觀察歐洲、日本、美國等國低利率環境影響銀行業發展差異，以歐洲、日本為例，於零利率乃至負利率時，銀行之存款成本已降無可降，無法抵銷貸款利率下調效應，銀行獲利能力受到較大影響。而美國於低利率環境時，銀行存款利率尚有下降空間，透過存款成本減少抵銷貸款利率下調之負面效果，相對於歐洲及日本等國之銀行業，對獲利之衝擊較小。

一般而言，低利率環境下銀行獲利能力將呈現下降，主要對銀行風險之影響即直接影響淨利息收入，確實衝擊銀行獲利表現，促使銀行可能傾向轉承做高風險短期放款，或調整經營策略增加金融交易業務比重，但是否衝擊銀行獲利結構或增加違約風險，則與低利率時間長短、原業務結構及經營所在地區有關。

我國自 2002 年進入低利率環境以來，不僅未同歐美、東亞等國家於 2016 年後至新冠肺炎疫情爆發前，緩步調升利率，更於 2020 年為因應新冠肺炎疫情再次調降利率，形成更為寬鬆之貨幣環境。儘管低利率政策確實有助一國經濟加速成長，但不長久維持低利率政策之原因，主要在於效果有限且隨時間遞減。

長期而言，一國經濟之成長仰賴生產力提升，包括研發投入、創新方式等，僅以調低利率等寬鬆貨幣方式，最終可能僅造成工資與物價均有上漲，但就業未必提高之結果。甚至借錢投資更為便宜後，部分企業可能將資金投入於報酬率不高之投資計畫，而降低整體企業之獲利能力；部分原已經營不善之企業，因借貸成本降低可能延後其倒閉之時日，迫使經濟資源用於效率較差之生產廠商。

應注意者，低利率政策對銀行業務之衝擊，就價格方面，當利差縮小時必然處於劣勢，而放款量於利率維持低檔之環境下，將有部分之激勵效果，不完全對銀行獲利造成傷害。惟一旦利率降接近為零時，即有可能落入流動性陷阱，此時任何形式之寬鬆貨幣政策，對刺激消費、投資已無作用，甚至有礙銀行獲利，或因借貸成本降低，導致銀行承擔之信用風險上升。

觀察歐洲、日本、美國銀行業近代之經營狀況，其用於提升獲利之方式係以「削減費用」及「增加高獲利業務之比重」為主。惟執行上卻相當不易，特別是透過刪減人力（即裁員）方面，以達成削減費用之目標，置於台灣本地更加難以實現，但與此同時，卻進一步加速銀行業務數位轉型，逐步削減實體分行所產生之營運成本。

整體而言，長期低利率環境已壓縮銀行獲利空間，新冠肺炎疫情爆發後，又配合政府政策提供紓困方案並展延還款，更對營業收益造成另一波壓力，即如有經濟無法及時回溫之狀況，展延期滿後遽增之不良貸款，勢必將對資產品質造成傷害，恐不利於中小型銀行之生存。

再者，各國政府透過銀行釋放流動性，用以維持企業之營運，然仍有部分之流動資金進入股票市場或不動產市場，而推升資產價格。惟經濟未完全恢復之當下，資產價格之上揚著實令人不安，成為管控本國銀行海外投資風險不可忽視之議題。當然，低利率環境對我國銀行業帶來挑戰時亦伴隨著商機，其中包括永續金融、數位轉型、綠色能源標的證券化等議題，最受到關注，同時為銀行業者所應掌握之新發展重點。



## 第二節 研究建議

近年低利率環境之金融風險與金融體系脆弱問題，成為各國政府及金融機構所需面對之重要議題。低利率環境除了影響銀行業獲利外，金融市場為追逐較高報酬率，選擇更高風險與低流動性的投資標的。而該投資標的，對景氣變化更為敏感，在景氣反轉時對金融市場的衝擊亦將放大。

由於本國銀行自 2008 年金融海嘯後已經歷一段長時間的較低利率環境考驗，在獲利能力及資產品質控管方面維持仍能維持水準，加以近年重視系統性風險預防及管理，國內低利率環境短期尚不至對國內銀行業者經營產生重大影響，然而低利率環境若中長期有持續向下的趨勢，應關注特別是中小型銀行信用風險及資產品質之變化以及早因應。

台灣企業於全球市場 ESG 資訊揭露在亞洲名列前茅，顯示我國發展綠色資金市場具有一定的利基、知名度和潛力，建議政策推動向國際營造出我國是重視綠色永續發展的國家，將產業永續發展列為國家整體層面政策，可進一步提升我國出口競爭力，並以發展具有利基的綠色籌資中心為未來的政策推動重點。

近年國際大力發展數位新經濟模式，以數位科技結合跨產業領域虛實整合平台研發創新服務模式，創造便利、安全、效率、成長，這次疫情更加速非接觸金融模式的發展。

然而對重視槓桿及風險的銀行業而言，透過數位經濟金融創新想要達到的重要目標及效益，包括營收及產品毛利能夠提升、各項營運成本可以下降、整體營運效率可以有效提升；其次發掘新型風險及營運安全維護，消費者可以獲得更多便利及保護，有效提升忠誠度及滲透率。

最後透過異業結盟及普惠金融（Financial inclusion）擴大原有市場的經營綜效可以顯現，最終提升金融業的創新世代服務形象及專業品牌價值。未來因應低利率環境的持續，國內銀行業的經營也有新的發展策略，包括資產管理、數位金融、永續金融為我國銀行業後疫情時代三大發展趨勢，以下提出經營策略建議。

## 一、發展高階資產管理

為引導台商資金回流挹注產業及金融市場，並調整投資架構，我國自 2019 年 8 月 15 日起施行「境外資金匯回管理運用及課稅條例」，提供為期 2 年的限時租稅措施，根據財政部統計截至 2021 年 8 月 16 日申請期限屆滿，總計引導 3,559 億元境外資金申請匯回，經財政部核准並實際匯回為 3,017 億元，後續挹注國內實質投資金額將持續增加，觀察專法實施 2 年以來成果優於預期。

其中個人與企業占比為 4：6，個人匯回 1,217 億元，超過 1 億元者占 34%；營利事業 1,800 億元，製造業占 79%，總共貢獻稅收達 255 億元，而資金核准運用於投資共 1,137 億元，其中金融投資有 122 億元，逐步引導資金回流挹注我國產業及金融市場。

政府目前刻正推動我國成為「亞洲企業資金調度中心」及「亞洲高階資產管理中心」，資金調度中心之功能，為提供資金運用之「效益」及「安全」，著重在討論法規環境、商業機制及風險管理；而在高階資產管理中心之功能則著重在高資產人士包括個人及其企業的財務融通、資產保全及家族傳承三大功能。

在低利率環境持續之下，高資產客戶對於如何能讓資產增加收益的期待可以說更高，重要的是能夠傳承給下一代。隨著資金匯回規模擴大，國內已具備發展亞洲資產管理中心之發展利基，政府透過鬆綁商品及服務來提升我國銀行業於國際理財服務之競爭力，對本國銀行可謂一個新的商機出現，國內發展財富管理業務的客觀環境及市場潛力已經逐漸出現。

高資產人士在定義上具有較高的風險承擔能力，但除了財富守成，高資產人士對於財富管理的另一個重要需求是傳承，高資產人士不只需要各種財務、稅制上的專業安排，也同樣需要銀行財管業務專業支持。為了吸引高資產人士將海外資金匯回，政府已公布各項新法，即將放寬財富管理商品及業務的部分限制。

建議我國在規劃整體資金運用戰略時，關鍵在於鼓勵企業持續投資，以及將資金調度的功能留在國內，而提供有利於企業的誘因，包括法規環境、商業機制、

金融商品、風險管理非常關鍵，建議鼓勵銀行業研發本土特色理財型金融商品和服務，不僅有助本國銀行創造新商機，對台灣打造亞洲資金調度中心及高階財富管理中心等目標都具有相當大的效益。

## 二、發展多元支付場景

疫情期間為加強全民共同防疫，降低外出或臨櫃交易需求，同時讓金融機構服務不中斷，金融服務採線上方式提供的範圍更加擴大，金管會積極促進金融機構完善數位金融相關機制，以更多元、便捷方式提升民眾使用線上金融服務的意願，紓困措施亦盡量採線上方式辦理。

根據金管會統計，開辦線上業務截至 2020 年底止，個人貸款線上核貸金額達 11,738 億元，線上房貸、車貸於原抵押權擔保範圍內的增貸核貸金額約 472 億元。此外，截至 2021 年 3 月底止，數位存款帳戶開戶數達 728 萬戶。

全台因疫情進入三級警戒，許多面對面的金融服務紛紛調整型態。金融行動身分識別聯盟已成立，未來朝向民眾用手機指紋、生物辨識或行動身分認證，都可跨機構交易。且電子票證、電子支付合一新規 7 月上路，也為數位金融創新帶來新氣象。

近年數位金融服務持續創新發展，消費者以手機等行動裝置進行電子交易的比重愈來愈高，然目前許多金融機構的數位帳戶仍需自然人憑證、信用卡、存款帳戶等實體身分認證，為解決這個問題，金管會於 2020 年 8 月發布金融科技發展路徑圖中納入研發「金融行動身分識別標準化機制（金融 FIDO）」。

透過導入國際 FIDO 標準，先讓用戶綁定行動裝置、實體卡片及生物特徵，未來使用金融服務時，即可用綁定的裝置、生物特徵進行身分識別，毋須再使用實體卡片或帳號密碼。而金管會於 2021 年 5 月會同聯徵中心、財金資訊股份有限公司（下稱財金公司）、金融控股公司、銀行、保險公司、證券商及期貨商等，成立「金融行動身分識別聯盟」。

未來消費者以指紋、生物辨識或行動身分認證，金融 FIDO 亦規劃提供跨機

構身分識別及交易功能，金融機構得依客戶交易風險屬性，提供客戶辦理相對應安全之服務項目。

金融 FIDO 可解決以帳號、密碼作為身分驗證方式所衍生出的各項問題，提高消費者使用便利性及安全性。對金融機構而言，可免除向客戶重複驗證身分的作業，未來若功能增加，還可跨機構傳輸資料，進一步提高客戶的服務效率，並降低相關營運成本。由於 FIDO 伺服器上只保有公鑰，不保存密碼、私鑰或個人生物特徵，亦可避免隱私洩露的問題，加上電子票證、電子支付合一新規上路，更加速推動金融行動身分識別標準化機制。

導入金融 FIDO 機制可提高消費者之使用便利性及安全性，解決消費者以帳號、密碼作為身分驗證方式所產生的使用方便性的問題，銀行業亦可免除向客戶重複驗證身分，後續「金融行動身分識別聯盟」將再開發手機生物辨識身分識別 App，未來可跨機構傳輸資料，除提高客戶的服務效率，亦可降低營運成本。

電支電票法規整合後，我國電子支付工具管理更趨完善，可增加消費者使用電子支付的便利性及意願，加速普惠金融的推動。後疫情時代更可加速推動非現金支付及行動支付的良好發展環境，滿足民眾防疫新生活下，對於安全支付、便利支付的需求。

近期國內零售業者跨入電子支付領域，未來市場競爭的利基包括廣大的會員用戶以及交易場景，例如超商業者與民生需求高度連結，民眾都有固定到零售通路採買的需求，加上實體門市據點眾多，近年亦發展電子商務及外送業者，業者透過鎖定民眾電子支付習慣強力打造品牌忠誠度，將大幅創造多元金流場景。

國內消金市場加入純網銀及電子支付業者，加上實體銀行網路金融業務發展快速，需關注毛利下降市場競爭更加激烈的態勢，具有「數位化」、「線上線下」及「生態圈」三個條件及資源的銀行，將更具有市場的競爭力優勢。

新興科技的快速發展掀起數位經濟浪潮，加上疫情效應民間非接觸與數位型態的交易及支付需求大幅增加，商業模式的發展潛力增加，也使得社會大眾的消

費習慣逐漸改變，數位貨幣功能亦逐漸受到重視。然而民間加密貨幣近期成為金融市場交易的新興商品，引發許多炒作爭議，以及主要國家央行的關切與監理管制，也使各國中央銀行紛紛開始積極研議推動央行數位貨幣（Central Bank Digital Currency, CBDC）的發展，亦將創造國內銀行業的新商機。

開放銀行（Open Banking）議題近來已成為國際銀行業積極發展重點。開放銀行是指銀行透過與第三方平台合作，以開放 API 共享金融數據資料，也將金融數據的主導權還給消費者，使消費者可以獲得更多元的金融服務，因此預估未來金融消費者資訊交易市場將逐漸成形。

開放銀行透過平台化商業模式，與商業生態系共享數據、演算法、交易、流程功能，為商業生態系統的消費者、第三方開發者、金融科技公司、供應商和其他合作業者提供服務，銀行將創造出新的市場價值，並藉以構建新的經營核心能力。透過開放 API 互相連結不同的應用程式，具有特定功能的互補功能，擴大市場的應用場景，銀行在客戶同意之下需將客戶資料以共通格式開放，第三方業者可取得銀行客戶資料整合分析提供銀行客戶場景金融服務，本國銀行可建立新的異業結盟商業模式。

透過近年大力推動的開放銀行服務雖然預期可以使第三方業者提高顧客的場景消費意願，但是部分不法業者掌握資料後可能會為透過開放銀行向消費者進行詐欺，且透過開放銀行設計客製化的貸款商品雖然能降低優質客戶利率，但其他條件較低的消費者則可能提高貸款利率條件，造成銀行業者對該等客戶的潛在經營風險，預防駭客攻擊、預防詐欺行為和嚴守個資隱私是發展開放銀行的保護措施三大關鍵。

由於新冠肺炎疫情催化，數位財富管理商品及業務是未來的推動趨勢，國際銀行業已建立數位財富管理平台，包括客戶服務過程雲端化，以及遠端理財規劃線上線下虛實整合交易，突破過去模組化或套案方式，不受國界、時間、地點及設備限制，發展即時、快速、便捷的全球化財富管理服務。

### 三、發展永續金融

近期國際上正積極推動永續經濟發展，其中聯合國於 2021 年 8 月 9 日公布「氣候變遷第六次評估報告」(IPCC AR6) 後，預期全球永續轉型貸款之需求將於 2025 年開始大幅增加，而我國近年推動建構永續金融生態系之目標，亦相當明確，特別是在強化 ESG 相關資訊揭露、推動 ESG 責任投資、發展可持續發展債券市場、引導金融機構及企業重視氣候變遷之議題，包括導入「氣候相關財務揭露」(TCFD) 及氣候風險壓力測試。

銀行業氣候變遷風險因應韌性及商機發展等為未來國內推動永續金融的重要方向，未來銀行業推動永續金融發展新型融資商品也具有商機，引導國內銀行業對綠色及永續發展產業之支援，重點在於企業永續轉型的商機。企業在永續轉型過程當中之資金需求高，銀行業發展企業轉型貸款，可促使更多傳統企業積極轉型，並強化信用品質。惟永續金融分類標準之建立，與本國銀行辦理氣候變遷壓力測試間，應有共同目標及連結性，以引導產業採取具體行動積極減碳，進而打造永續金融生態系。

不可諱言地，未來我國追求減碳轉型，及永續發展經濟活動之投資、融資及籌資需求，將為銀行業帶來商機。包括創新發展具綠色及永續概念之金融商品及服務，國內銀行業因應推動永續金融可能的發展趨勢包括：

- (1) 針對高碳排敏感性產業參考永續分類標準訂定准入門檻，並逐漸減少新承做投融資。
- (2) 扣除煤礦業、水泥業、石化業、鋼鐵業當中會產生大量碳排的製造或營運模式之業務量比重後，重新計算新承做投融資額度。
- (3) 協助授信戶及被投資企業，階段性引導並協助其運用投融資資金進行綠色及永續轉型。
- (4) 結合永續分類標準及信用保證機制，透過永續轉型專案融資協助中小企業授信戶進行綠色及永續轉型。

(5) 預計國際推動聯合國永續發展目標每年需 7 兆美元資金，其中開發中國家資金缺口為 3 兆美元，國內銀行業開發新興及新南向市場永續轉型融資具有很大商機。

近年綠色金融主要工具包括綠色融資、綠色投資、綠色保險、綠色債券、綠色 ETF 等。以銀行業的綠色融資、綠色投資、綠色債券來說，資金用途大多限制在用於符合再生能源、綠色建築、綠色供應鏈等，條件較為嚴格，由於歐盟永續分類標準除重視永續經濟活動，同時亦重視過渡性經濟活動，未來銀行業推動永續金融除傳統綠色商品外，並將同時朝向較具彈性資金用途的發展趨勢，未來具有潛力的永續金融商品包括：

#### (一) 永續指數連結貸款 (Sustainability Index Linked Loan)

訂定客製化指標或連結 ESG 外部評等，若達到門檻則可提供授信戶調降利率及還款條件優惠，反之則予以調高利率或緊縮貸款條件，以促使更多傳統企業積極轉型。

#### (二) 碳轉型貸款 (Carbon Transition Loan)

低碳技術改良或創新將大幅提高生產成本，企業在面臨永續轉型過程當中之資金需求高，銀行業將持續發展企業轉型貸款。由於環境永續除應積極發展如再生能源及循環經濟等新興永續產業，更須針對既有高耗能占全球整體碳排放量 30% 的石油與天然氣、煤、鋁、鋼鐵、水泥等碳密集產業執行環境改善計畫，銀行業透過「碳轉型貸款」引導企業致力減緩氣候變遷所帶來的衝擊。

#### (三) 永續供應鏈融資 (Sustainable Supply Chain Finance)

國際企業排放量占總體排放量逐漸升高，而企業供應鏈所產生之環境及社會成本，更遠超過本身營運相關成本，致企業供應鏈永續發展之要求更為迫切。銀行透過提供永續供應鏈融資及優惠利率，提供給願意參與中心企業之氣候變遷減緩及永續發展的上下游供應鏈，並要求供應鏈企業訂定減碳標準及採購標準確實揭露資訊，可協助授信企業客戶建立具有氣候及永續韌性的供應鏈。

#### （四）碳轉型準備程度基金（Carbon Transition Readiness ETF）

非單純排除在氣候相關指標上表現不佳的高碳產業，而轉向投資佈局在低碳轉型方面表現突出的企業，將成為金融市場資金的新趨勢。參考永續分類標準透過碳過渡準備指標（Carbon Transition Readiness Index）揭露企業對減碳程度進行評等，減碳成長率表現佳者納入 ETF 成分股進行交易。

永續金融的健全發展，除了要設立符合國際發展趨勢的法令規章外，ESG 投融资資訊揭露、設計相關誘因機制發展永續金融商品、永續經濟活動認證與評估能力等配套措施，應提前規劃與推動方能具有國際競爭力。

此次新冠病毒疫情提醒金融業應及早規劃進行災害、氣候財務及風險評估機制，將流行病、天災、氣候變遷等新興風險因子反應在各項經營、商品、服務及投資決策之中；而我國積極推動減碳轉型及永續發展經濟活動，因應相關投融资需求，銀行業可透過創新發展具綠色及 ESG 永續概念之金融商品及服務創造新的商機。

透過有效資訊揭露促進適當的企業決策、驅動銀行業因應氣候變遷之風險並掌握商機、運用市場機制引導經濟邁向永續發展三大發展策略，短期目標建立促進綠色及永續金融市場有效運作之架構及基礎，提升資訊透明度，以引導資金支援綠色及永續發展產業。中期目標則引導金融市場因應氣候變遷之潛在風險與掌握商機，強化我國金融業及金融市場之競爭力，進而透過金融機制引導企業及投資人重視 ESG 議題，促成投資及產業追求綠色永續發展之良性循環。

觀察我國銀行業低利率時代的經營環境變化，由於疫情趨使國際經貿版圖逐漸發生變化，全球供應鏈重組處於一個關鍵的時機，加上國際產業界有關環境、社會、治理的 ESG 趨勢逐漸興起，如何透過銀行業以資金推動投資環境以及發揮引導產業永續發展的功能可以說非常重要。值得注意的是，國內銀行業者人員雇用意願近年仍維持在較高水準，顯示低利率環境效應及市場變化，將可能使國內銀行業提前布局積極思考業務及人才結構之轉型，為因應低利差環境及天災、氣候變遷的重大策略轉型預做準備。



未來全球環保法規日趨嚴格，包括企業營運、融資、資本支出、法令遵循及資訊取得成本大增，直接影響其營運、獲利及資產評價；由於此類企業的資產價值評估恐大幅減損，建議我國銀行業研議納入產業碳排放投資及授信準則及監理措施，隨時掌握授信企業資產品質及價值的最新變化，並建構氣候風險管理機制。而我國銀行業在永續金融方面之重點，將在於透過主管機關的引導，加上國內產業的永續經濟活動分類標準的發展，以及建立銀行內部低碳績效指標與績效考核制度，來共同推動責任銀行原則的遵循，期望對於企業淨零碳排及永續發展具高度影響力的銀行業，能夠扮演更積極更關鍵的角色。



## 參考文獻

### 一、中文文獻

1. 王嘉緯主持，綠色金融商品風險揭露與監管機制之研究，台灣金融研訓院自提研究，2020 年 12 月。
2. 汪震亞，各國因應 COVID-19(武漢肺炎)疫情對經貿衝擊之對策及啟示，經濟研究第 21 期，2021 年 3 月。
3. 吳麟，疫情對台灣銀行業造成衝擊—低利時代轉型商機，台灣銀行家第 128 期，2020 年 8 月。
4. 吳麟，2021 臺灣銀行業報告：臺灣銀行業概況，安侯建業聯合會計師事務所，2021 年 6 月。
5. 范振鴻，2021 全球經濟展望，期貨人第 76 期，2020 年 12 月。
6. 張大為，臺灣家族信託法律架構之研究，月旦財經法雜誌第 45 期，2020 年 5 月。
7. 陳虹宇、吳聰敏、李怡庭、陳旭昇，致富的特權：二十年來我們為央行政策付出的代價，2021 年 4 月。
8. 陳進、程磊、邢子岩，家族財富管理信託研究，2015 年中國信託業專題研究報告，2016 年 1 月。
9. 陳鴻達主持，環境、社會及公司治理(ESG)對我國銀行業經營之挑戰與商機，台灣金融研訓院自提研究，2021 年 11 月。
10. 會計研究發展基金會，綠色金融資產證券化 建立資格認可制，會計研究月刊第 399 期，2019 年 2 月。
11. 楊金龍，中央銀行業務報告，立法院財政委員會會議，2020 年 3 月。
12. 傅清源，貨幣洪流、資產膨脹、貧富不均—超低利率迎接大印鈔時代的「五大突變」，台灣銀行家第 128 期，2020 年 8 月。

## 二、英文文獻

1. Altavilla, Carlo, Boucinha, Miguel, & Peydró, José-Luis, *Monetary policy and bank profitability in a low interest rate environment*, 33(96) *Economic Policy*, 531-586 (2018).
2. Brei, Michael, Borio, Claudio & Gambacorta, Leonardo, *Bank Intermediation Activity in A Low Interest Rate Environment*, No. 807 BIS Working Papers (2019).
3. Borio, Claudio, & Gambacorta, Leonardo, *Monetary policy and bank lending in a low interest rate environment: diminishing effectiveness?*. 54 *JOURNAL OF MACROECONOMICS*, 217-231 (2017).
4. Borio, Claudio, Gambacorta, Leonardo, & Hofmann, Boris, *The influence of monetary policy on bank profitability*, 20(1) *International Finance*, 48-63 (2017).
5. Bounouo, Whelsy, *Negative Interest Rates, Bank Profitability and Risk-taking*, Paris School of Business, 1-41 (July 8, 2019).
6. Galati, Gabriele & Moessner, Richhild, *Effects of Fed Policy Rate Forecasts on Real Yields and Inflation Expectations at the Zero Lower Bound*, No. 873 BIS Working Papers (2020).
7. Gambacorta, Leonardo, Oliviero, Tommaso & Shin, Hyun Song, *Low price-to-book ratios and bank dividend payout policies*. No. 907 BIS Working Papers (2020).
8. Hofmann, Boris, Lombardi, Marco J., Mojon, Benoit, & Orphanides, Athanasios, *Fiscal and monetary policy interactions in a low interest rate world*, No. 954 BIS Working Papers (2021).
9. International Monetary Fund, *Global Financial Stability Report: Lower for Longer* (October 2019).
10. International Monetary Fund, *Global Financial Stability Report: Markets in the Time of COVID-19* (April 2020).

11. Maddaloni, Angela, & Peydró, José-Luis, *Bank risk-taking, securitization, supervision, and low interest rates: Evidence from the Euro-area and the US lending standards*, 24(6) REV. FINANCE STUD., 2121-2165 (2011).
12. McKinsey & Company, *A test of resilience: Banking through the crisis, and beyond* (December 2020).
13. World Bank, *Global Economic Prospects* (January 2020).
14. World Bank, *Global Economic Prospects* (January 2021).



## 附錄一：專家座談會議紀錄（一）

- （一）會議時間：110 年 3 月 30 日（星期二）上午 10 點
- （二）會議主持：吳中書董事長
- （三）座談專家：林啟超、郭文鳳、郭軒岷、陳松興、陳弘儒
- （四）與會成員：研究團隊全體成員
- （五）會議記錄重點摘要：

### 1、林啟超（國泰世華銀行首席經濟學家）

- （1）關於通貨膨脹率的問題，IMF 未來一年預測通貨膨脹率升高，我也持有相同的看法，每一次的全球製造業庫存回補，也是伴隨著通膨的上升。上次的全球製造業庫存新低點，是在 2020 年的 6 月，台灣則是 11 月，從波段低點算起，未來的一年到 18 個月之間，通貨膨脹率應該會升高；關於航價的問題，去年所有全球貿易航班準班率非常的低，導致 40 呎貨櫃去年僅有 1,800 至 2,000 塊美金，現在則超過 5,000 塊美金，因為 2020 年 3 月至 4 月的油價特別低，導致今年的油價年增率高達 150% 至 200%；庫存造成供給降低導致通膨現象，航價及油價的問題是供給面所造成，明年的下半年將進入過去 10 年很類似的狀況。
- （2）今日台灣的家庭還是很習慣將資產放在銀行儲蓄，就算現行銀行利率僅有 0.77%，民眾放在銀行存款還是非常多。觀察歐洲大型壽險公司，例如法國的安盛公司、德國安聯集團不管在法說會還是年報上面，過去歐洲是沒有負利率，所以現行負利率債券對金融機構的打擊是蠻大，過去部位在投資等級的公司債，以前是非 AAA 投資等級的商品不買，現在則是朝向 BBB 的方向去走，股權投資也被迫增加，保險公司面臨被迫投資的壓力，台灣也有相同的問題，10 年前國泰人壽的可投資金大約是 2 兆，目前是 7 兆左右，股權沒有改變多少，資產的金額比以前大很多，大陸法系國家使用投資型商品都是比較多，保險公司自行承擔損失的情形嚴重。
- （3）美國目前貨幣供給年增率達到二戰以來的新高，接下來會慢慢的下降，且貨幣的流通速率並不高；低利率環境之下，銀行都在衝刺手續費，使用財富管理的方式平衡報酬率，加上現行金管會限制保險商品在銀行的銷售，理專不當銷售的情形會更加嚴重，加上金融科技的發展，目前歐美各國及日本已經面臨裁員，可作為台灣銀行發展之借鏡。

- (4) 香港與新加坡的資金是可以自由進出，除了中國大陸及北韓之外，全世界的國家都應該是能夠自由談論匯率，但實際上台灣就不是這樣，實則非常荒謬；從低利率的議題到台灣設立國際資產管理中心，實際上是不可行，因央行不會同意。

## **2、郭文鳳（法國巴黎銀行執行總監）**

- (1) 歐洲過去數年面臨負利率的環境，以法國巴黎銀行為例，利率低迷的狀況已經持續一段時間。我們銀行的經營策略是在歐洲本地，不論是消金或企金的業務都做到歐洲第一，但我們也體認到，只靠歐洲本地市場，銀行是無法生存的。此外，我們也跨區拓展業務，亞洲各地或者是美國，都是我們重要的市場；剛才我們討論銀行收益來源三大主軸，因現行本地法規限制，國際銀行能夠獲利的空間有限，且在業務限制之下，能夠投資的部位也非常有限，卻能在完整的風險控管之下靠平台獲利。
- (2) 歐洲母行了解未來五年，期待在歐洲本地獲利高度成長是較為困難，所以營業重心會放在美國及亞洲。在去年 COVID-19 期間，我們針對美國，與德意志銀行的相關技術合作，布局並擴充資本市場的平台，除了傳統的銀行業務，我們積極地進入資本市場。相比台灣的銀行業，國際銀行具有相當的資源能進行投資。台灣的金融業經歷如此多的經濟循環，目前是台灣金融業很好的機會作轉骨，唯有逼入絕境的時候才有辦法認真思考著該如何活下去；海外大型銀行積極地進行整合，且不間斷地進行對海外市場的試探，是銀行得以生存下去的重要策略。
- (3) 銀行透過電子化金融科技的發展，歐洲的分行一間一間的關閉，但客層及服務品質沒有改變，現在都是使用電子化平台，如此趨勢都是不可逆，台灣銀行業可以藉此機會做發展，台灣的企業也可以藉此跟進。

## **3、郭軒岷（元大金融控股公司風控長）**

- (1) 低利率的環境下有兩種人的情況是不會改變，第一種是銀行會確保本身的股東權益報酬率或者每股盈餘的目標；第二種情況則是投資人會追求投資理財目標的報酬率，特別現在對於人口老化，投資理財的需求更盛，此類的投資理財的預期報酬率也很難下降。在此情況下遇到大規模的長期低利率環境，這兩種人的行為一定會改變。
- (2) 目前全世界非投資等級債券基金規模大幅膨脹，利率下降速度也到達非常驚人的程度，如何安全的下庄，唯一的能夠處理的就是各國的央行，必須



穩定系統性風險，否則這麼大的餘額流入壽險業、一般金融機構甚至是家戶，除了央行之外沒有其他單位能夠有效處理；但這種膨脹也是各國央行所導致的，長期的壓低利率，導致銀行的業務行為造成改變，投資人為了固定利率，將資金流入高風險的股市、高風險債券去布局，如布局本身不會造成這些資產比重的規模上升，問題會比較小，但若每年的供給量、對金融工具的存量節節上升，後續問題就很大，因最終無法收縮。

- (3) 長期低利率環境對銀行獲利來源的影響，就必須分作好幾塊來解釋，低利率環境之下，資金的取得成本降低對銀行本身來講是利多；低利率環境下導致長天期預期利率及期間貼水大幅下降，各國央行實施扭轉操作，這樣的情況已經持續了 20 年，期間貼水是銀行從事以短支長讓利率下降調整最可行的一個方法，當利率環境過度水平的時候，運用風險貼水的方法也將不可行，為了維持報酬率不變，普通的風險貼水以短支長已經無法操作，所以朝向信用貼水高的方向走，也就是投資策略朝向購買高信用風險、低信用評等的商品。不論任何走向，因為央行的公開操作，使得風險貼水不斷下降，信用風險越來越低，高風險的產業或企業經營起來就會越來越困難，因為這是彌補報酬率下降唯一的方法，假設以上兩種方法不可行，還能使用第三種方法，就是往流動性低的商品及業務去拓展，但第三種方法也會因為央行的操作介入，報酬率一直下降。
- (4) 隨著央行的操作造成範圍及工具多樣化，將銀行的操作工具都弭平，利潤來源消失，維持利潤的唯一方法就是擴大資產負債表、擴大風險及曝險；然一旦擴大後未來要如何收斂，就會是很大的問題。當市場發生危機，各國的中央銀行便會干預解決問題，這是過去 20 年世界各國經歷重大金融危機時，能夠持續度過風暴的重要因素，一切有央行處理；然央行的操作造成風險貼水降低及利率波動率、各種股權商品波動率下降，所以現在不論是家戶、金融機構、甚至是壽險業的投資部位，以及全球的經濟體系，持續仰賴央行穩定經濟及金融體系，該體系不能有升息或任何的波動，甚至無人知曉能夠用什麼方法去執行任何的調整。
- (5) 過去央行能夠隨意的進場，最重要的前提就在通貨膨脹率持續的低迷，只要通貨膨脹率是持續走低的現象，各國央行的貨幣政策或者數量政策就有彈性優勢，再者是各國的財政部在必要的時候也可以進場，實行刺激經濟需求的政策。但政策實行成功同時也創造失敗，因為只要通貨膨脹率真的

被刺激成功，中央銀行在全球使用貨幣政策的功能同時被消滅，假設將來再出現全球性的經濟風暴，當下央行必須使通貨膨脹率上升、實質利率降低，假如現行央行將通貨膨脹率成功提升，屆時發生經濟危機時央行穩定全世界風險的能力也同時消滅，過去全球經濟風險出現在金融體系，世界各國的央行及財政部能夠有效的救市，假設央行有效的提升通貨膨脹率，再次出現經濟危機，未來將沒有任何政策工具可以執行。

#### **4、陳松興（台北金融研究發展基金會諮詢顧問）**

- (1) 談論低利率問題在 2020 年是一個關鍵時機，然在疫情後一年的現在，原先認定疫情會衝擊銀行業，但實際的狀況卻是表現很好，銀行業在利差部分的衝擊有限；金融交易部門仰賴市場波動獲利，疫情影響也讓交易投資方獲得很大的投資利益，很可能會產生通貨膨脹的壓力。
- (2) 拜登在 2021 年 3 月中簽屬 1.9 兆美元的紓困案，未來幾個月美國的就業機會將大幅增加，美國基本工資從 7.5 美元上漲至 10 美元是絕對有機會，且不排除更高；基本工資每調高 1 美元，對通貨膨脹率約莫上漲 0.1%，加上最近供應鏈的衝擊，美國零售商近期是將某部分壓力自行吸收，但觀察未來發展，將壓力轉嫁出去的機率會比較高。
- (3) 低利率對金融環境的影響，FED 預期全美經濟成長率可達 6.5%，預期美國今年通膨率會升到 2.4%，我認為過度樂觀。美國可以看作世界的央行，除了觀察低利率的影響，必須觀察在資金快速且大量進入市場後，對於新興市場國家的資本流動將造成什麼樣的衝擊；現行中國人民銀行實施外匯管制本就嚴格，在美國紓困方案之後變得更加嚴格，且中國近期吸收很多外資，是否藉此機會不讓資金再度流出，還需要再觀察。
- (4) 總體經濟金融資產違約風險，比起金融業，我認為是在大企業手上，許多大企業的交易部位比起銀行的交易部門還要大，相關的風險管理不能確定是否完善；IMF 報告指出日本及歐盟經濟體負債太高，基本上很難解決，以目前負債的程度，猜測美國聯準會是否利用此次通膨升高的機會，解決本身債務的問題。

#### **5、陳弘儒（台北富邦銀行風控長）**

- (1) 國際之間不論是總體經濟、或重大金融事件，Fed 主席對於 2021 年第一季預估，短期間美國不至於出現重大或持久性通膨，但若是預測錯誤的話，將是經濟體系很大的浩劫。

- (2) 座談的主題在低利率，就現實來講台灣銀行業在溫水煮青蛙，現行國際供應鏈改變、銀行發展金融科技業務自動化，台灣的環境實則沒辦法負擔這麼多家銀行，但就算想要整併分行也不能夠裁員，想真正進行整合也很困難。就算銀行想要投資到未來開發金融科技，中小型銀行因為成本考量也不會投資，公股銀行也不會投資；僅有家族特色並永續經營的金融集團會投資金融科技，其他的銀行則不會投資。
- (3) 台灣被認為世界上最成功的經濟體之一，央行現行仍會為爭取出口優勢而維持匯率，利率也跟匯率有關；第一代的台商在世界各地經營企業，第二代則是都在美國就讀 MBA 並進行金融操作不接班；此時此刻我們必須改變思維，相較於東南亞地區我們是先進國家，此時正是技術入股的好時機，東南亞國家不希望被全數主導，但若是不進行資本利得的操作或是技術入股則是可行的。再來台灣必須考慮，關於開放國際化金融商品，有央行的控管這在台灣是不可行，現行我們應該考慮資本輸出，台灣的儲蓄率很高，民眾也習慣購置投資型相關保單，台灣對於東南亞有地緣優勢，可以利用技術輸出或資本輸出，如此央行就必須要開放資本流出。
- (4) 對外國人來說，他們想要購買的並不是台幣計價的商品，而是台灣本土自行開發的獨特商品，台灣這些商品不論是匯率、利率甚至是股權商品，其實外資都想要，但是涉及台幣，較不受外國歡迎。這樣的商品匯率不會大量進出，央行開放無訪，所以就造成矛盾。台灣要變成像是歐美等先進國家的金融產品出口商，最大的問題就是匯率，第二個是時區差異，最後是稅率，這些問題無法有效解決的話，台灣的財富管理商品都只是把進口商品的來源及結構去做管理分散而已。
- (5) 吸引國外的資金長期進來並留下，最重要的是必須要開放台灣獨一無二的金融商品，甚至如同香港過去開放的不動產市場，不管是哪一個市場，總而言之他一定是台幣市場，如此，台幣市場的難處又回到原點，台灣整個主管機關對財富管理深度廣度的看法完全正確，這是台灣金融業與外國競爭很大的技能，這也是全世界大型銀行業務結構、利潤結構很大的一環，所以真正要開放的並非金融機構的技巧問題，而這些金融商品背後的基本意涵才是最重要，同時這些開放也是金融業者引頸期盼。



## 附錄二：專家座談會議紀錄（二）

- （一）會議時間：110 年 6 月 11 日（星期五）下午 2 點
- （二）會議主持：吳中書董事長
- （三）座談專家：林裕新、吳建頤、龔金源、符銘財、劉光卿
- （四）與會成員：研究團隊全體成員
- （五）會議記錄重點摘要：

### 1、林裕新（日商瑞穗銀行台灣營業部總經理）

- （1）放眼全世界台灣及日本的利率是世界最低，所以台灣銀行業的經營非常的辛苦，銀行業如何提高 ROE 及 ROA，有兩種方法，一個是減少費用，一個是增加收益。以瑞穗銀行的做法來說，2017 年到 2026 年規劃約莫九年的時間，預計減少一萬九千人，超過 25% 的雇用人數，對日本這個國家是致關重要的決策，相較於歐美國家一次就裁撤 5,000 至 10,000 人，日本選擇有計畫性的操作，將多餘的人力轉為產品、顧問等等方式，2017 年 4 月到 2026 年 3 月目標是減少 20,000 人力，全球總雇用人口約莫 80,000 人，約莫減少 4 分之 1 左右的人力。瑞穗銀行在日本約有 2,000 個據點，未來將減少 130 個據點，並將許多分行變成簡易分行；某些地區有些銀行規劃成綜合性分行，具有銀行加上證券商的功能，其他分行則是簡易分行。
- （2）相比美國及歐元區國家，日本是很喜歡現金存款的國家，2020 年 3 月底，金融資產的比例，現金及存款佔 54%，保險及年金居次；歐洲的金融資產比例，現金占比為 34.9%，保險及年金為 35%；美國現金為 13.7%，股票投資為 32.5%，保險及年金佔 32.6%。借鏡美國及歐元的情況，如何將日本人的現金轉換成其他投資，瑞穗銀行在 2016 年將理財的部分匯聚，成立子公司 Asset Management One Limited，對個人方面提供資產及財產繼承相關的服務，同時也成立相關科研調查公司，支持各個法人金融業務部門，請各個合作的公司提供相關資提案，除了手續費、利息相關的競爭。
- （3）瑞穗銀行認為研究部門是瑞穗銀行非常重要的武器；另在外商銀行的經營策略中，可選擇海外戰場，海外佔比收入對瑞穗銀行本身致關重要，2015 年銀行海外佔比約 21.5%，疫情前的數字更上升到 33.3%，2020 年因應疫情，海外佔比更上升 44.9%。目前瑞穗銀行在中國大陸擁有 16 間分行，印度有 5 間分行，歐美國家也有分行，我們的經營方針係遵循 80-20 法則將

客群進行分類，世界上頂尖優秀的公司，台灣有 20 家，全球有 300 家。研究部門會進行專業分析，並對這些公司提供相互合作的建議，擴大核心客戶增加與日本的合作，海外的收入可以佔到三分之一。

## 2、吳建頤（將來銀行策略長）

- (1) 台灣銀行業的成本收入比率約 60%，明顯高於其他國家，疫情爆發後，台灣的民眾也漸漸意識到，可減少進入分行的時間，並開始轉向使用科技處理相關業務；銀行則是為了員工健康，減少營業時間並進行分流，這樣的情況，也會對銀行未來成本考量產生影響。主管機關對社會安定具有一定的責任，但在中期的部分，有關於分行的裁減及人員的轉移，會是所有銀行不得不面臨的問題。
- (2) 關於資訊成本的投入，在初期成本絕對是高，但隨著時間邊際效用產生，費用會降低；以將來銀行為例，在執行反洗錢的員工非常的少，我們的員工不到 10 位負責第二道防線，但觀察其他銀行的人數，大概是我們的 10 倍以上；其實有些科技的方法可降低人員的判斷及操作的空間，在資訊系統規劃的比較良好的狀態下，技術進步會使成本開始往下走；短期一兩年內比較不會有顯著的發展，但中期就會很明顯，如將來銀行能夠維持人員數量依舊少於業界，對成本的助益很大，但短期內不會發生，中長期而言純網銀具有絕對的優勢，但對一般銀行來說則有成本降低的壓力。
- (3) 銀行的自營部位有越來越大的趨勢，對連結到保險及財富管理的關係則很小，但在增加銀行收入的部分來說，這也是不得不為之的部分；目前市場價格偏向上漲的趨勢，對銀行自營的部位來說也是正向的，也會增加銀行獲利，但同樣的市場風險也會增加。台灣銀行業非利率型的獲利來自於兩個部分，一個是財富管理，另一個則是銀行傳統業務，財富管理 2.0 也幫助到台灣游資過剩的問題；在收入比較低的情況下，這群人的服務的順位也不會這麼前面，對銀行的貢獻度也不高，未來非利率型商品的業務比重也會越來越高。
- (4) 關於金融市場的部分，目前有許多新的經濟模式，尚未有好的金融模式做支撐，大部分銀行還是用傳統的角度來看待這些新的經濟模式；舉例電動機車的部分，這些充電站都是有所謂的成本的，但沒有辦法從銀行獲得資金的支持，希望銀行可以往這些新的經濟模式去做參考。關於海外市場的議題，舉某家東南亞布局的銀行為例，想要拓展信用卡業務，但實際上卻

被掃碼支付給取代，若無法實行在地化經營的話，對銀行來說會會有很大的經營風險。

### 3、龔金源（國泰金融控股公司風險管理處副總經理）

- (1) 目前全球的趨勢，就業的重要性大於通貨膨脹，所以寬鬆的貨幣政策已經是全球趨勢，信用卡過去是許多大型行庫的必爭之地，受到本次疫情的影響，民間的實質可支配所得降低，消費降低，很多銀行在非利息收入部分就會受到壓抑；在財富管理方面，金管會也逐漸開放一些商品在高資產族群及一般客戶之間，惟須注意到公平待客原則及淺在客訴。台灣已經開始面臨低存放比，東南亞國家有高存放比都在 85% 以上，風險性資產價格大幅的波動，很多交易的風險溢酬都往下滑，許多經濟學家也提出資產泡沫化的狀況，美國十年期的公債利率幾度朝向 1.75% 左右，資產泡沫會對國內銀行業的收益及風險管理都產生很大的壓力。
- (2) 存放款業務方面，國內銀行風險管理方面，個人認為是比較欠缺，幾個領先的大型民營行庫，在過去這兩三年也經歷過大型的倒帳，充分證明海外投資的風險控管能力相當的重要；相對在國內的放款部分，不論是房貸、信貸、還是中小企業貸款，風險溢酬就比較沒有面臨下滑的趨勢，疫情也造就小型貸款的增加。近期銀行業最重要的委員會就是資產負債管理委員會，對銀行資金來源的穩定性甚至是風險值的穩定性，都面臨很大的壓力，公股行庫的股票增加及債券部位增多了，在每個銀行都是倍數的成長，對銀行來說在銀行簿的部分，不斷顯現出期差及積差還有選擇權的風險，一直挑戰銀行簿利率的變動，在波動如此大的現在，須時時注意是否有符合 Basel III 的規定；
- (3) 脆弱度方面，藉由 delta economic value 風險限額的管控，去衡量市場利率的波動，對每一個銀行淨利息收入及經濟價值的影響；在銀行傳統的信用風險、市場風險、流動性風險壓力測試之上，未來的淨利息收入及投資組合也會相互衝擊，這也是本次研討會所希望討論到的，這些公股行庫是否也具有相關的管理能力。這些大型行庫的風險管理，近幾年已經與這些外資銀行非常接近，人才是流動，投資組合也是流動，我們所有美元部位能夠拿來做放款大約一半不到，剩下的美元部位則進行財務性的操作，未來相關的風險管理會更加凸顯。通貨膨脹的穩定增長對經濟體其實有正面的影響，原物料上升造成生產成本及服務成本提高，進而衍生到傳統風險的

信用風險，有些客戶因為財務成本上升而造成違約的部分，對總體經濟的研究發展也是一個重點。

- (4) 金融市場變動的部分，金融市場的變動會領先於實體的經濟體系，美國未來是否升息也是各家銀行關注的一個重點。銀行本身銀行簿利率造成所謂的損失或者其他綜合損益，相關評價損失上下的波動劇烈，從 2021 年 4 月至 5 月，保險公司的損益便可以觀察得到，相比保險公司，銀行本身的脆弱度更大。低利率造就銀行潛在商機，同時也蘊含相當的風險，掌握市場及產業趨勢的管理能力至關重要，甚至是東南亞市場的布局，相關風險管理也是各大行庫著重的部分。海外市場我們長期觀察日本，日本海外投資上升的速度太驚人，從 2018 年 9 月的 62 兆上升至近期 75.3 兆，海外信託投資金額也大幅上升，日本銀行大量的美元來源，須仰賴大規模 swap。台灣銀行業則是呈現相反的趨勢，因為相對海外資產並不向日本那麼多，這些美元資產還能夠 swap 出去。
- (5) 國內行庫一定會對接新興市場，以國泰世華銀行為例，近 16 至 20 個月在股票市場持有部位真的非常大，造成風險值強烈變動，主管機關大會也會關切此一現象，管控相關的部位是否在範圍之內。有關於資產負債委員會對利率敏感度的基差及控制，在新巴賽爾協定下有關 LCR 及 SFR 及 Delta event，將會成為風險管理很大的顯學，相關的知識及解釋，未來 FRTB 及 Irb 很多資本相關的規則會不斷的加入國內行庫的相關資本要求，國內行庫對相關的要求壓力很大，機會也同時在這個地方。

#### 4、符銘財（渣打國際商業銀行首席經濟學家）

- (1) 長期來看利率的走勢對銀行業的利差有直接的影響，台灣目前的利差大概落在 1.25%，與台灣相比日本的利率則更低約 0.84%，離我們最近的香港大約 1.5%，新加坡則是 1.8%，新興市場部分中國有 2.3%、東南亞國家則是有 3% 或者以上的利差。從全球長期未來角度觀察，長期之下全球利差都在很低的水平，勢必會影響到銀行整體的營運以及獲利的條件，但單從利差的角度去觀察似乎太過侷限，觀察台灣非利率及利率相關的收入大約各占一半。相比新加坡及馬來西亞，利率相關收入占比相對於台灣是更高，新加坡利率相關收入約占收入的 60%，非利率相關收入則約占 40%，馬來西亞利率相關收益大約 55% 以上，便可驗證利率相關收入佔比對銀行業總收益有非常高度的相關。



- (2) 回到 ROA 及 ROE 的概念，台灣銀行業整體 ROE 在 8% 以下，明顯低於新加坡的 14%，馬來西亞的 10%，菲律賓的銀行業 ROE 也有 13%；台灣銀行業的 ROA 則不到 1%，新加坡則有 1.3%、馬來西亞 1.4%，明顯高於台灣。談到金融業的競爭壓力，台灣前五大銀行的市占率低於其他國家，新加坡及馬來西亞前五大銀行，市占率都有 6 成以上，台灣前 10 大銀行市占率僅有 40%。資金充沛的程度也有所不同，台灣銀行業的成本收入比率明顯高於其他國家，台灣銀行業的成本收入比率約 60%，對比香港 40%、新加坡 14%、馬來西亞 14%、泰國 43%，全球平均成本收入比率約 40%，台灣則是 60%，這也反映出台灣 ROE 及 ROA 有明顯不足的情況。
- (3) 回到銀行經營來看，法規相關成本是最基本且無法改變，對未來長期低利率的經營是很重要的部分；未來傳統銀行業經營須面對新興銀行的競爭，金融科技的推展大幅減低傳統銀行業相關經營的成本，但傳統銀行業仍舊可從產品組合及市場組合做調整，以因應科技的進步；產品組合策略在於理解低利率趨勢係必然的結果，銀行業經營方向在利率相關的商品收益占比勢必須做調整，從市場組合的角度來看，具有全球化布局思維的國際銀行，其優勢就是具有市場的選擇性，從 ROA 及 ROE 的角度來看，東南亞有很多的市場，目前能夠提供相關的條件及機會，都遠超過國內市場所提供的條件。

##### 5、劉光卿（法國興業銀行台北分行總經理）

- (1) 現階段台灣的間接金融比例 8 成，相比過去是慢慢增加，在低利率的環境之下，過去十年的美國及英國的投資銀行，市佔比是節節上升，相對歐洲的銀行市占率則是節節下降，低利率的環境底下，對間接金融的架構，淨利差的下降壓力是非常大。低利率對銀行業的影響，分為三類，第一類為壽險、投信、券商屬非銀行業的金融機構，第二類是高淨值的個人戶，第三類則是企業，觀察在投資、籌資及風險管理都有不同程度的改變。
- (2) 在低利率環境下，公司戶過去籌資的行為會直接向銀行進行短期借款，但現階段利率這麼低，有些公司還會以直接金融的方式去籌資；台灣銀行業主要獲利來源還是放款的淨值利差，但成長的幅度非常小，所以相對來說要靠貸放款來賺錢，是非常困難；在財富管理方面，除了債券基金的銷售外，過去還有很大的部分就是幫保險公司賣保單，讓壽險承擔很多資產管理的壓力；事實上台灣的公債不是很健全的現貨市場，發行交易量大概是

10 年前的 10%，次級市場流動性也不太好。近期我參加幾場法說會，發現財富管理業務的成長力道已經慢慢的趨緩，這也是為什麼花旗銀行要退出台灣的原因。

- (3) 投資者及籌資者的行為模式發生很大的改變，投資標的及交易標的開始多樣化，再來就是投資額的長期化，過去投資標的 10 年就覺得很長了，現在可以投到 40 年，這樣的風險不知道要怎麼控制。信用品質的擴大化，過去金融商品本身有許多相對的限制，過去規範必須投放投資等級的商品，因為現在利率實在過低，所以投資標的有朝投資等級較低的方向進行，也是不得不為之的情況，除了反映在金融機構的投資，對個人來說也是。
- (4) 觀察台灣整體外匯市場，其實不是活絡，以銀行來說，放款而產生的收入有限的情況下，投資其他商品的需求就很大，但台灣境內的商品有限，央行的可轉讓定存單 NCD 餘額已經高達 9 兆；台灣游資過剩的情況下，追逐有限的標的物，產生市場上不論是政府公債或公司債，其獲利條件都是相同，還不如投資國外相同投資等級的債券。台灣金融機構資金往外走的機率很高，除了投資 G4 國家外，也會投資到新興市場，以台幣匯率觀察，從過去到現在大約升值近 8% 左右，這個部分的風險管理也很重要。
- (5) 銀行業投資槓桿化，目的就是為了增加報酬率，同時也為追求報酬率而增加相關的風險；反觀現在利率這麼低為什麼會有流動性風險，因為大家在做交易的時候操作好幾層，再來就是投資商品的複雜化，很大的一部分也是低利率所造成。金融海嘯後有些 CDO 相關的商品不敢再投資，但現在也已開始投資；資金管理人縱使知道風險較高，卻也會因為上層壓力而去操作，但整個金融產業是零和遊戲，就會造成投資標的多樣化、長期化及信用品質擴大化、槓桿化及國際化。主管機關也有觀察到此一現象，所以也會要求銀行業去做風險的控管。