



銀行公會

The Bankers Association of the Republic of China

會訊 第一三二期

中華民國 111 年 11 月

發行人 雷仲達
發行所 中華民國銀行公會
地址 104 台北市德惠街 9 號 3 樓
電話 (02)8596-2229
傳真 (02)8596-2230
創刊 中華民國 90 年 1 月
設計美編 文匯印刷資訊處理有限公司

新興金融犯罪型態暨法遵科技發展趨勢與應用

紀淑梅

資誠聯合會計師事務所執業會計師

壹、前言

近年來新興金融科技（FinTech）快速發展及應用面逐漸成熟，促使非接觸式及全通路的金融服務平台商業化，加上 Covid-19 疫情的影響，更加速金融與商業交易習慣由實體轉向網路平台。目前以金融業為主軸搭配消費者生態圈所營建的跨界金融模式，在大量運用應用程式介面（Application Programming Interface, API）、跨平台動態串流資料存取及開放資料交叉加值運用下，產生大量客戶資料，數位足跡不斷擴展，新興詐欺風險快速攀升。

科技創新使電子支付工具與虛擬通貨之經濟活動快速興起，金融犯罪者透過新興金融科技發展下金融之便利性及資安漏洞，衍生許多異於傳統金融犯罪的新興風險。過去常見的傳統金融犯罪型態如：洗錢、資恐、制裁、貪腐、賄賂及舞弊等，擴增加入市場濫用、不當行為、身分竊盜、虛擬貨幣詐欺、勒索軟體、詐欺及第三方支付等新興金融犯罪型態。台灣銀行業者準備好如何應對新興金融犯罪？本文將探討國際金融犯罪監管單位應對新興金融犯罪的監管規範，及大型銀行業者如何應用法遵科技

（RegTech）因應新興風險的實務案例。

貳、從 PwC「2022 年全球經濟犯罪調查報告」看新興風險態樣與趨勢

美國 PwC 針對全球 53 國、1,296 位企業領袖所發布「2022 年全球經濟犯罪調查報告」發現，網路犯罪（42%）、源自客戶／消費者的舞弊與詐欺（34%）及資產侵占（24%）為企業最常遭遇的經濟犯罪，其中又以科技、媒體及電信業遭遇的經濟犯罪數量最多。許多公司開始意識到，社群媒體、服務及電子商務等數位平台的崛起，為無數的詐欺及經濟犯罪風險大開方便之門。

調查發現導因於 Covid-19 的新型經濟犯罪態樣，主要包括：不當行為風險（Misconduct risk）（68%）、網路犯罪（Cybercrime）（29%）、平台風險（Platform risk）（29%）及內線交易（Insider trading）（15%）、法律風險（Legal risk）（13%），其中不當行為風險呈現快速上升的趨向。金融業所面臨詐欺／舞弊型態則包括：客戶舞弊（44%）、網路詐欺（38%）及 KYC 詐欺（29%）。至其他新興風險，則包括 ESG 揭露資訊詐騙（ESG Reporting



Fraud)、反禁運詐騙(Anti-embargo Fraud)及供應鏈詐騙(Supply Chain Fraud)、數據風險(Data Risk)及新興技術風險(Emerging Technologies Risk)等。隨著 ESG 對利害關係人的重要性持續增加及新興科技的多重運用,在相關領域的經濟犯罪亦將日益升高。

參、新興風險成為美國金融監管單位年度金檢重點

美國聯邦準備理事會(Federal Reserve Board, FRB)¹、金融犯罪執法網(Financial Crimes Enforcement Network, FinCEN)、貨幣監理署(Office of the Comptroller of the Currency, OCC)及金融業監管局(Financial Industry Regulatory Authority, FINRA)分別於 2022 年 5 月及 2 月發布檢查重點,除一般市場、信用、作業、資本、流動性風險管理(Market-wide、Credit Risks、Operational Risks、Capital Market and Liquidity Risks Management)外,特別關注受監管的銀行業者於數位經濟下所衍生新興風險的治理,包括但不限於:網路安全與金融科技運用風險(Cybersecurity/Fintech risk)、冠狀病毒下風險管理(Coronavirus risk management)、防制洗錢及打擊資恐相關法遵/法規(AML/CFT Compliance & Rules)、氣候變遷風險(Climate financial risk)、金融法遵科技與科技治理(RegTech & Technology Governance)、數據風險管理(Data risk management)、新興科技及加密資產(Emerging Technologies and Crypto-Assets)、第三方供應商的風險管理(Third-Party Risk Management, TPRM)、LIBOR 轉換的利率風險(Interest rate risk of the LIBOR transition)及 ESG 投資管理(ESG Investing)等。

2022 年 5 月 FRB 監管報告中特別提及金融科技技術正在改變銀行營運的方式,銀行正在持續開發和採用人工智慧、數據分析和雲端運算等新技術在產品及服務並加強其後台營運效益。這些技術進步為消費者、銀行和整個金融體系帶來好處。然而,銀行對新技術的使用也會產生相應管理上的風險。美國金融監管單位也在審查金融機構使用新興金融

科技所帶來的新興風險。FRB 已建立系統金融科技監管策略(System Fintech Supervisory Program),用以識別、監控和評估受監管銀行在金融科技活動所衍生的風險區域。該策略係依據個別受監管銀行的規模和複雜性而制定,並加強其科技監管方法以應對相關風險。

肆、新興技術正在改變金融服務業,同時也正在改變犯罪者犯罪模式

新興科技技術正在改變金融服務業,包括透過更廣泛、更快速獲得跨境非面對面的服務,同時改變犯罪份子、恐怖主義金融活動參與者和受制裁個人於籌集、移轉或整合資金的方式,以資助和偽裝非法活動,如在線欺詐、勒索軟體攻擊或逃避經濟制裁。世界各地的執法機構亦不斷發展並建立自身數位偵查能力,採用不同的數位工具和新興科技技術,以協助防制、發現和破壞非法資金流動。

近年網路銀行業務及數位帳戶盛行,為有效控管潛在洗錢及資恐風險,防制洗錢金融行動工作組織(Financial Action Task Force, FATF)於 2020 年 3 月發布「Guidance on Digital ID」(數位身分辨識的指引),主要依據 FATF Recommendation 10 之要求,講述如何利用數位 ID 系統(Digital ID system)進行客戶盡職調查(Customer Due Diligence, CDD)。唯有充分了解數位 ID 系統的運作方式及其特點,金融機構才能更有效地以風險為基礎設計/建置控制措施。指引中說明數位 ID 的關鍵三大要素(身分證明及註冊、身分驗證及管理週期及可攜帶性和互操作性機制)及內部控制標準六項關鍵要項。

2021 年 6 月發布「Digital Transformation of AML/CFT」(防制洗錢與打擊資恐的數位轉型),FATF 正在研究提供改善 AML/CFT 的技術,包括:創新技能、方法和流程,用於實現與有效執行 AML/CFT 所要求相關的目標或創新方法,該報告側重於檢測可疑活動和分析金融情報。2022 年 5 月, FATF 完成執法機構如何利用新科技技術成功調查洗錢和恐怖主義融資的工作調查,及如何減輕相關犯罪風險,並以安全方式在公共部門和私營部門共享資訊。2022 年 6 月發布公開摘要「AML/CFT Digital

¹ FRB (Board of Governors of the Federal Reserve System) 與 FinCEN (Financial Crimes Enforcement Network)、FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation)、OCC (Office of the Comptroller of the Currency) 及 NCUA (National Credit Union Administration) (共同地簡稱「Agencies」)等負責監管銀行機構的聯邦監理機關有非常密切的合作,經常共同發布聲明或準則給銀行機構作為遵循規範之一。

Strategy for Law Enforcement Authorities」(執行機關 AML/CFT 數位化策略)，概述執法機構在數位轉型前應提出之關鍵戰略議題，及在有效的數位化策略議題中需納入考量之法律、道德和其他策略議題。

伍、銀行從事加密資產相關活動之風險，多國開始加強數位金融監管

受 Covid-19、央行貨幣及利率政策影響，全球市場熱錢湧向新投資標的，興起許多新型交易型態，虛擬通貨交易市場因而活絡。科技創新帶來潛在益處的同時，亦衍生各種新興犯罪型態，多個國際標準制定組織正密切關注利用加密貨幣進行的洗錢犯罪或其他非法金融犯罪之發展趨勢。美國財政部海外資產控制辦公室 (Office of Foreign Assets Control, OFAC) 於 2022 年 4 月對俄羅斯暗網 Hydra 和加密貨幣交易所 Garantex 實施制裁，並禁止美國人向相關市場和交易所提供商品和服務，亦將 117 個與 Hydra 相關的比特幣錢包加入制裁名單。

此外，國際貨幣基金組織 (IMF) 2022 年 5 月發布研究，提及加密資產已成為一些國家支付和投機投資的重要工具，亦示警虛擬貨幣恐將引起重大經濟風險。OFAC 於 2022 年 8 月 8 日亦制裁協助北韓駭客集團 Lazarus 洗錢的混幣平台 Tornado Cash，並將與 Tornado Cash 協議相關的錢包地址列入黑名單，此項制裁撼動整個加密貨幣行業。

美國 FRB 於 2022 年 8 月發布 SR 22-6 號文「Engagement in Crypto-Asset-Related Activities by Federal Reserve-Supervised Banking Organizations」，提到新興加密資產部門為銀行組織、其客戶和整個金融體系提供潛在機會。然而，加密資產相關活動可能會帶來科技與營運安全性和穩健性、AML/CFT、消費者保護和金融穩定相關的風險。FRB 要求受監管的銀行組織在從事相關活動前，除須確保法律合規並通知 FRB 外，銀行應建立適當系統與風險管理和控制措施，以安全、健全的方式開展此類交易活動，並遵守所有適用法律，包括適用的消費者保護法規。

陸、法遵科技的興起與發展趨勢

從 RegTech 應用於因應新興風險的發展趨勢來看，1990 到 2000 年銀行業開始引入新技術監控和分

析特定法規或流程的風險。2000 年迄今，RegTech 2.0 幫助銀行遵循法規並不斷改進監管方式，多數 RegTech 在應用面係透過不斷改善消費者保護和挑戰不當行為，專注於「了解您的客戶」(Know your customer, KYC)。現在 RegTech 已經從「了解您的客戶」改變為「了解您的數據」(Know Your Data, KYD)，銀行開始將風險和監管視為可透過技術解決的數據分析和預測問題。這些新興技術應用包括但不限於：大數據分析 (Big Data)、人工智慧 (AI)、機器人流程自動化 (Robotic Process Automation, RPA)、生物識別技術 (Biometrics)、區塊鏈 (Blockchain)、雲端運算 (Cloud Computing)、應用程式介面 (API) 及密碼學 (Cryptography) 等。

柒、從 FinTech 到 RegTech，金融機構如何運用新興科技監理新興風險

對金融業而言，面對複雜大數據資料、瑣碎費時處理案件、快速變動的金融法規與新興金融科技技術成熟下，交易速度與數量遽增，復以數位經濟快速發展下衍生的新興金融犯罪、洗錢或資恐的態樣與傳統方式大相逕庭，使可疑交易的查核難度快速上升，加上金融機構面臨許多不確定的風險，致現行預防金融犯罪的風險管理架構已漸捉襟見肘，故而催生 RegTech。從 FinTech 到 RegTech，以新興技術協助管理風險、整合及分析資料，提供金融業者解決監管問題，讓法規遵循更快且簡單、提高監理品質與效率並降低系統風險，以符合監理機關的法遵要求。

國際大型金融機構在 FinTech 及 RegTech 應用領域，主要在法遵與監理報告、交易監控、身分識別與控管及風險識別、預警與監控。實務運用面包括但不限於：金融法規報表、自動化與視覺化報表技術與共享平台機制、利用生物辨識技術及區塊鏈技術發展數位身分確認機制、自動辨識交易描述性資料、運用機器人流程自動化執行姓名名稱檢核、可疑交易識別及追蹤與監控、預防與分析客戶異常之交易行為、即時詐欺偵測及監控與風險分析、改善風險數據彙整流程效率、透過 AI 及大數據分析降低誤報率並提高風險的分析品質，進而提高主動預警能力。

對監理機關而言，運用資訊科技針對金融業者充分蒐集所需之營運資料，並且分析研判，達成風



險控管、資安預警與消費者保護等監理目的。各國金融監理機關的監理科技運用包括但不限於「市場進入」、「機構治理」、「行為監理」及「資訊要求」。

捌、RegTech 在銀行業運用實例

2019 年 11 月香港金融管理局（Hong Kong Management Association, HKMA）舉辦首屆 AML/CFT 監管科技論壇，啟動銀行業 RegTech 應用的普遍性，Covid-19 下充滿挑戰的營運條件促使 RegTech 加速發展與應用。嗣 2021 年 1 月 HKMA 發布「AML/CFT RegTech: Case Studies and Insights」，首次記錄和分享 6 家銀行已經實施或正在導入 RegTech 於 AML/CFT 的實務案例，並成為 HKMA 整體監管科技推廣計畫之一。舉例如下：

A 銀行對於姓名名稱檢核因字串邏輯和語音演算法比對不易、交易監控（Transaction Monitoring, TM）無法偵測新興威脅及未標準化的程序等，致誤報率甚高。故於 2018 年將機器學習導入防制洗錢系統，在現有姓名檢核與交易監控系統上，建立一個新的防制洗錢系統套組，將 KYC、交易監控、姓名檢核與付款掃描進行整合，同時聘任 AI 技術背景專家，研究利用 AI 技術開發防制洗錢作業相關應用功能，發現可疑活動模式時創建智能規則，使機器學習模型能夠檢測未來警報的類似模式。使用 RegTech 後，強化 A 銀行識別警報的功能、減少誤報及提升風險管理的準確度及效率。

B 銀行自 2017 年開始透過使用機器學習技術，以增強 TM 警訊調查效率，並透過 RPA 執行各種數據檢索及例行性分析工作，包括：客戶訊息檢索（人口統計、帳戶和產品資訊）、交易數據檢索和日常基本資料分析（例如識別最高的交易對手交易量）、外部數據庫搜索（例如識別來自新聞媒體數據庫的任何不利 / 負面信息）。B 銀行透過多個不同業務系統的整合，讓數據端到端自動化探索，6 個月內大幅提升 TM、KYC 及 CDD 效率。

C 銀行導入三項法遵科技，包括一、過濾模式：透過 AI 學習，降低誤報及漏報、產生警訊優先次序、差異化警訊審核流程及過濾潛在警訊；二、發現模式：偵測隱藏的問題和新產生的風險，及非監督式學習系統尋找新形態之洗錢態樣；三、鏈結模式：帳戶交易資金流向可視化，及追蹤資金流向，辨識

洗錢犯罪中各方關係。

D 銀行在 AML/CFT 上游及下游系統之間創建一個中間數據資料庫，進行臨時資料調查和持續報告，可即時產生可疑交易報告（Suspicious Transaction Report, STR）提交執法部門進行調查。允許測試使用 AI 等更高等級的數據密集型 AML/CFT RegTech 解決方案，包括一、上游系統：KYC、交易和貿易數據；二、下游系統：AML/CFT 控制系統。

E 銀行使用非傳統數據資料（Non-Traditional Data Elements）識別隱藏的可疑關係。例如：A 銀行先以其 STR 報告趨勢建立一份 50 戶名單（僅亞太地區），並透過資料建立網路關係網圖（Network Analytics），內容包括：客戶基本資料（如：客戶名稱和居住地址）、交易紀錄、客戶數位足跡數據（如：嘗試登錄網銀紀錄、日期、時間和 IP 位置）。俟相關數據完備後，即把數據視覺化並運算以建立許多模型和關係網絡圖。

F 銀行在未變更系統的情況下，加入 RPA 執行通匯行客戶之姓名及負面新聞掃描，以執行交易監控。其導入邏輯係從小處著手，減少重複步驟，並降低對其他部門和系統的依賴性，以降低專案的複雜度。

玖、結語

台灣金融機構於 2018 年底亞太防制洗錢組織（Asia/Pacific Group On Money Laundering, APG）評鑑後，除強化落實以風險為本的法遵計畫外，應加速不同業務系統間之交易及客戶資料庫水平 / 垂直整合、KYC 及交易監控的集中化、系統化及無紙化，整合並達到同一集團、分行及部門間交易及客戶間資訊分享，最終期望達到以 RegTech 監理金融犯罪。

在導入 RegTech 應對新興金融犯罪前，建議可參酌國際大型金融機構的發展趨勢，將「防制洗錢與打擊資恐專責單位」逐漸蛻變為「金融犯罪防制中心」以強化全球性系統性風險管理架構，至於培養數據分析人才與技術能力、強化組織權責分工、建置跨境內外及生態圈內資訊分享機制、建置即時詐欺風險分析與預警監控機制、強化數據品質與管理機制、樹立從上而下的法遵文化與問責制度等，都是導入及運用 RegTech 監理金融犯罪前應完備之工作。

2023 年國內外經濟金融情勢展望

王健全

中華經濟研究院副院長

壹、前言

2022 年是個詭譎多變的一年，2 月中旬的俄烏戰爭導致油價、糧食價格、工業金屬價格的飆升，通膨陰影加劇，各國也開始進入升息循環。同時，美國的升息、美元的升值，又給全球帶來不少外溢效應，包括新興工業國家的資金外流，股市大跌、匯率貶值，斯里蘭卡接近破產危機，孟加拉、巴基斯坦也申請 IMF 的金援。幾個發生過歐債危機的國家，如義大利、葡萄牙、希臘、西班牙在歐債危機後債務情況並未改善，加上俄烏戰爭帶動的油價飆漲，歐洲國家陷入通膨及經濟停滯的危機。連英國前首相特拉斯（Liz Truss）的減稅措施都帶來債市崩跌。影響所及，股、匯市大幅震盪，產生可能的金融危機，致特拉斯首相於日前收回減稅的命令。而最近瑞士信貸銀行爆發的流動性風險，會不會引發另一波的金融風暴，也值得觀察。

在亞洲方面，由於美元的強勢加上日圓的大幅貶值，帶動亞洲貨幣的競貶，例如去年（2021）以來，截至今年 10 月中旬，日幣貶值接近 23%，韓元貶值了 16%，新台幣貶了 13%，人民幣也貶了將近 10%，伊於胡底呢？會不會引發另一波亞洲的金融風暴？也值得進一步觀察。

在臺灣方面，今年（2022）臺灣上半年出口、投資表現異常優異，下半年廠商則轉趨保守，訪問廠商後得知，今年上半年表現好是來自於去年下半年中國、東南亞封城的延緩訂單，但下半年則面臨新增訂單不明，以及庫存太高、亟待去化的風險。因此，採購經理人指數與景氣對策訊號等領先指標都開始轉趨悲觀。

展望明年（2023）的景氣，隨著全球經濟的下滑對臺灣桌上型電腦、筆記型電腦、面板、半導體成熟製程的需求也轉趨保守，勢必影響出口，但會不會延伸至投資也開始下滑？不過，隨著國內的解封，內需服務業景氣復甦將有助於提升就業與薪資，民間消費也可能持續增加，使經濟成長維持一定的

熱度。因此，今年成長率能否保持 3% 也是社會大眾關切的焦點議題。再者，若干影響全球經濟的變數包括：歐美等經濟體貨幣政策轉趨緊縮，對全球經濟活動帶來多大的衝擊？俄烏戰爭的持續會不會大幅影響歐洲及全球經濟的成長？中國防疫的動態清零政策，會不會進一步衝擊全球供應鏈？此外，地緣政治風險、極端氣候及新冠肺炎疫情發展等，也都會提高全球經濟景氣的不確定性。

有鑑於此，本文主要目的在探討近來通膨升息的走向、明年景氣的發展及其不確定性，並分析影響未來經濟金融相關的重大議題。

貳、美國通膨升息對全球／臺灣的影響

這波通膨上漲的遠因，在於新冠肺炎肆虐下，各國為了救經濟不斷的寬鬆貨幣、實施量化寬鬆（QE）政策。而近因則在於新冠肺炎、俄烏戰爭造成供應鏈的斷鏈，以及俄烏戰事引發的油價、糧價飆漲，致通膨欲小不易。

當然有人認為目前經濟正在下滑，加上通膨會抑制終端需求，通膨會自己調降下來，所以各國央行有必要調整利率嗎？我們從以下幾個觀點說明，為何央行一定要調升利率。

第一，這一波的物價上漲不只局限在少數部門，利率上升才能發揮抑制通膨的作用。除了土地、房地產、股票上漲之外，原物料、石化原料、電子上游的半導體、零組件均大幅上漲，意味著通膨已經擴散到全面的產業、部門，沒有調升利率將無法全面打擊通膨。

第二，通膨有預期心理，而貨幣政策則有遞延性（從央行升息到商業銀行、產業界，時間有 6 個月以上的落差）。因此一旦通膨的預期心理已然形成，貨幣政策很難追得上。故央行的升息，必須先快後慢，才不至於喪失先機。例如美國目前 8% 以上的通膨率，已經遠離通膨的目標區間 2 ~ 3%，因此控制通膨力有未逮。央行先行升息，打擊通膨的預期，接著再觀察經濟成長的情況，且戰且走。



第三，國際資金是連動的，臺美利差一旦擴大，則資金可能外流，對打壓通膨不利。如果美國升息快，臺灣升息慢，利差擴大的情況下，臺灣資金會流向美國，造成臺幣的貶值，而臺幣貶值也會造成進口物價上漲的輸入性通膨，壓抑物價就會更困難。

第四，維持物價的穩定是央行首要任務。俄烏戰事一日不停止，則油價、糧價帶動的輸入性通膨也不易停止，央行必須戒慎恐懼。當然，臺灣的通膨率和美國相比，仍在可控制範圍。故雖然升息，但速度、幅度會比美國慢且小。

根據上述分析，央行應該升息，但是會根據國內通膨的速度、各國升息的情況，以及國內經濟復甦的情形，做出升息的最佳判斷。不過，下半年出口接單及出口可能不如預期之下，央行也開始擔心國內景氣的問題，升息的態度也轉趨保守。

參、美國升息／美元升值對全球的外溢效應

美國今年第一季成長率 -1.6%，第二季 -0.6%，連續二季負成長，已符合經濟衰退的定義。一旦美國經濟進入衰退，對全球及臺灣經濟會帶來什麼影響？

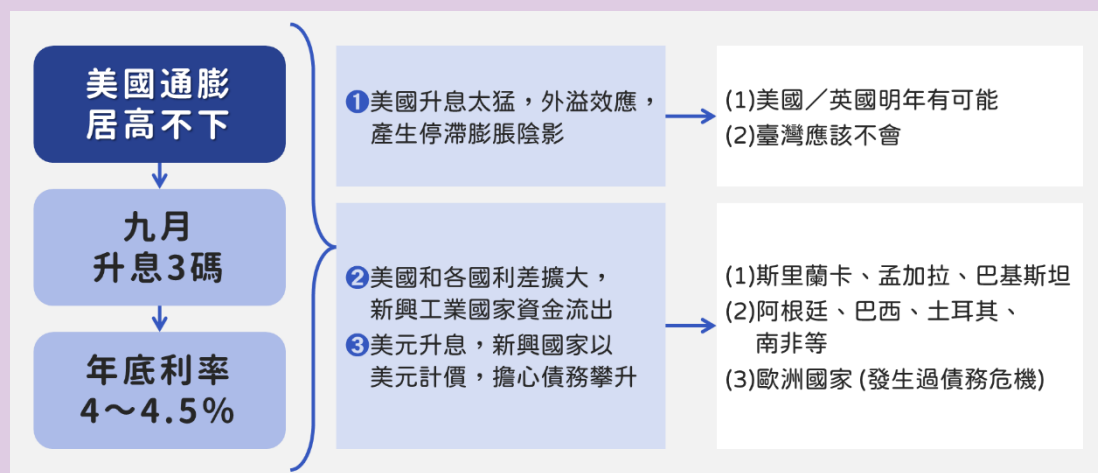
美國衰退對全球經濟的影響可以大致區分為二

個層面，其一，影響全球貿易、經濟成長；其二，美國升息、美元走強對全球經濟的外溢效果。鑑此，主要經濟預測機構 IHS Markit 於 10 月預測 2022、2023 年全球經濟成長率約為 2.81%、1.38%（較 6 月下修 0.13、1.52 個百分點）。

由於美國的生產總值占全球 GDP 的四分之一，同時，美國內需市場占 GDP 的七成，一旦美國經濟下滑，將對全球的出口需求帶來不利的影響。加上中國目前陷入結構調整，歐盟是俄烏戰事的震央，日本經濟近來的表現也平平。在全球四大經濟體都可能低迷或陷入衰退之際，對全球貿易、出口、整體經濟都有不利的影響。

其次，美國升息造成美元走強，對全球經濟恐怕造成升息的外溢效果。主要外溢效果包括（參見圖一）：第一，美國升息衝擊全球經濟、股市，由於美國升息的效應，股市暴跌，但是全球股市是連動的，美國升息未止，亞洲國家股市也可能只有反彈，而沒有回升的行情。第二，美國升息、美元走強，各國資金在利差擴大之下都往美國跑，造成全球股市、匯市、房市的波動、暴跌，甚至可能引發全球金融風暴。第三，美元走強對新興國家與美元計價的債務大幅攀升，將使這些國家陷入債務危機。第四，美元走強導致各國貨幣相對美元貶值，進口

圖一 美國升息／美元升值的外溢效應



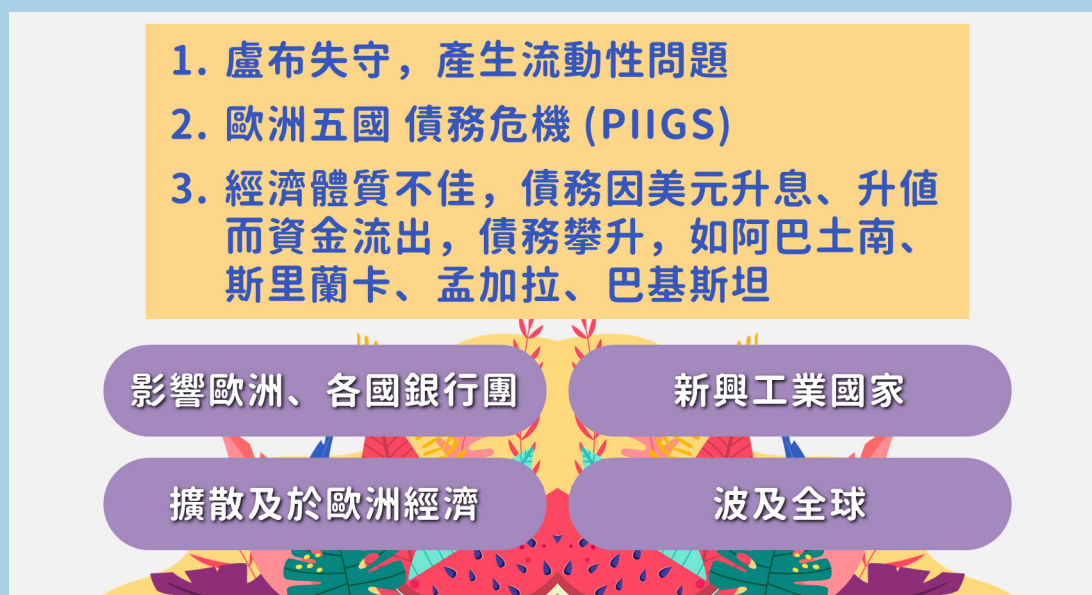
註：臺灣目前 1.625%（年底接近 2%）。
資料來源：本文整理。

的油價、糧價、原材料價格大幅攀升，也造成各國巨大的通膨壓力。

此外，美國衰退及俄烏戰事會不會造成全球金融海嘯？首先，必須看俄羅斯會不會產生資金的流動性問題。由於歐美在貨幣清算體系上排除俄羅斯，加上對俄羅斯石油的抵制，也讓人引發俄羅斯償債危機的疑慮。俄羅斯的外匯存底高達 6,000 多億美金，但其中四分之三為歐美所凍結，而貿易收支也

因為石油出口面臨抵制而受衝擊。雖然俄羅斯要求對若干不友好國家的石油出口改以盧布結算，但時間一拖久，也可能產生外債支付的流動性問題。加上俄國捍衛盧布，必然造成國內貨幣短缺、利率飆升、經濟成長下滑，投資、消費需求大幅衰退的困境。一旦戰事進入長期化，可能相當不樂觀（參見圖二）。

圖二 金融風暴可能發生的途徑



資料來源：本文整理。

肆、國際及國內金融情勢展望

隨著全球通膨的居高不下，以及 COVID-19 影響旅遊及消費復甦的力道，加之以貨幣政策緊縮會制約全球的總需求，故預期全球及先進國家經濟將在 2022 年下半年及 2023 年成長放緩，不過，新興市場經濟體仍可維持穩定的成長。

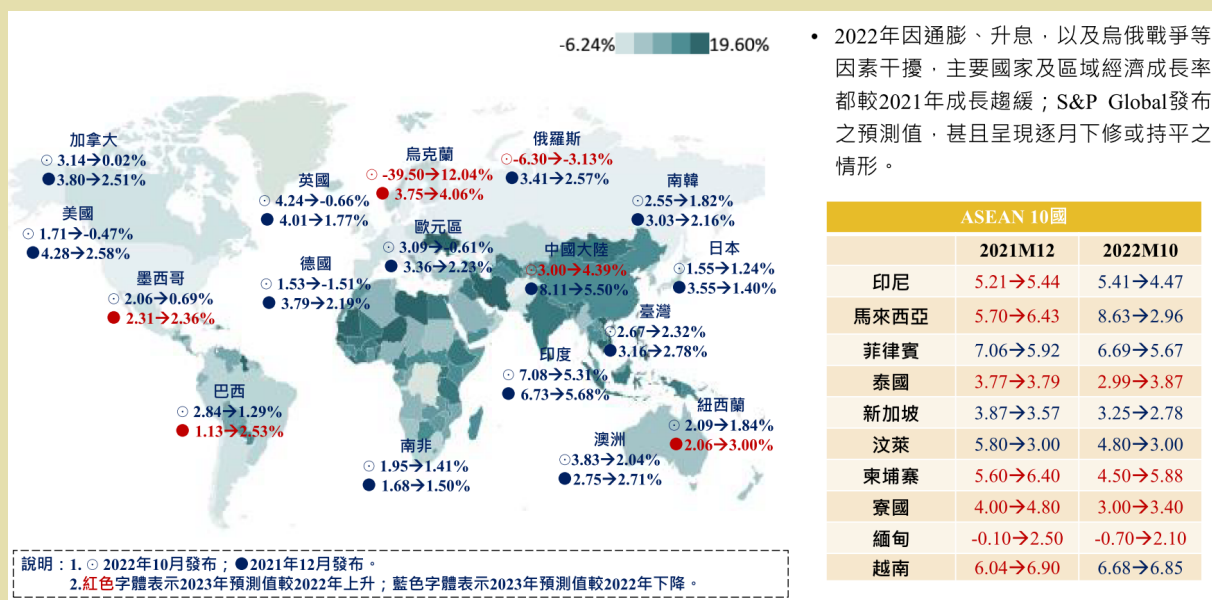
由於通膨的居高不下，以至於全球陷入升息循環，勢將影響本年下半年及明年美國經濟成長力道。富比士雜誌調查美國前 500 大企業，四分之三的 CEO 認為美國明年下半年會陷入衰退。美國今年的

經濟成長率根據 IHS Markit 的估計只有 1.71%，明年更下滑至 -0.47%（參見圖三）。

在歐元區方面，歐洲是俄烏戰爭的核心，一旦俄羅斯斷絕天然氣供應，歐元區被迫採取能源配額，明年經濟陷入衰退的風險提高。德國、法國的通膨率都接近 10%，經濟成長也陷入停滯困境。而脫離歐元區的英國，通膨率超過 10%，預估 2023 年上半年的經濟成長平均不到 0.5%，明年可能有陷入停滯膨脹的風險。根據 IHS Markit 的推估，歐元區今年的經濟成長率為 3.09%，明年則下滑至 -0.61%（參見圖三）。



圖三 各國家、地區2022~2023年經濟成長率



資料來源：中華經濟研究院經濟展望中心彙整，111.10.20。

日本方面，日幣貶值雖然對出口、觀光有利，海外子公司匯回的收入也會增加，但進口石油價格上漲，可能導致貿易收支逆差，匯率貶值使進口價格上升，中低收入者所得惡化，M型社會更加明顯。不過，由於主要出口國（中國）擴大財政支出及採取貨幣擴張政策，有利輸出及企業設備投資成長，故2022年下半年經濟持續復甦，但2023年經濟成長會趨緩。根據IHS Markit的預估，日本今年的經濟成長率為1.55%，明年則為1.24%（參見圖三）。

中國方面，由於貨幣超額發行，加上清零、限電、房市泡沫，使得投資、消費相對低迷，市場開始擔心中國會不會陷入類似日本失落十年的顧慮？加上政府債務持續攀升至GDP的300%。現在唯有依賴政府的財政激勵措施、清零政策的紓緩，刺激民間消費及企業設備投資，經濟成長才有希望大幅回溫。根據IHS Markit的估計，中國今年的經濟成長率為3.00%，明年則回升至4.39%（參見圖三）。

在臺灣經濟成長方面，展望明年，因為全球將近四分之三GDP的經濟體，經濟都可能陷入衰退的困境。根據IMF的預測，全球貿易量將由2022年

的4.9%下修至2023年的3.2%，故臺灣的出口也很難獨善其身。在投資方面，5G、風力發電的投資仍會持續，但半導體在下游庫存多、新訂單不明的情況下，民間投資力道可能也會受到影響，台積電已表明投資支出將縮減10%。不過，內需解封、國人出外消費意願提高下，消費成長率可望回升，優於今年。根據IHS Markit的推估，臺灣今年的經濟成長率為2.67%，明年則為2.32%（參見圖三）。

不過，根據中央銀行的估計，2022年經濟成長率約在3.51%，而中經院的估計則為3.28%左右（參見表一，國外機構預測詳表二）。當然明年的變數很多，主要的變數包括俄烏戰爭會不會延續，如果持續，則糧價、油價不易大幅下跌，全球通膨壓力仍在，升息循環難以避免，會衝擊全球景氣及臺灣的出口動能。

其次，主要經濟體如歐洲、美國、中國的經濟都在放緩，經濟能否有改善、供應鏈能否即時恢復？加上中國的清零政策會不會改變，都將影響全球經濟的復甦。

至於通膨方面，消費者物價指數（CPI）隨著全

表一 國內機構對臺灣2022年經濟成長的預測

預測機構及時點		GDP成長率					民間消費	政府消費	固定資本				商品及服務	商品及服務	CPI上升
		全年	第1季	第2季	第3季	第4季	成長率	成長率	形成	民間投資	政府投資	公營事業	輸出成長率	輸入成長率	率
中經院	2021年7月	3.43	--	--	--	--	3.77	2.00	5.20	4.89	5.36	8.80	4.26	4.56	0.90
	10月	3.55	--	--	--	--	4.29	2.14	3.22	2.90	3.49	6.76	4.62	5.22	1.80
	12月	3.67	1.85	2.92	4.82	4.92	5.02	1.90	2.18	1.51	5.04	6.42	3.26	2.42	1.77
	2022年4月	3.96	2.94	3.16	4.70	4.90	4.99	1.73	4.37	3.76	4.54	12.09	4.21	3.82	2.56
	7月	3.56	3.14	2.85	4.28	3.91	2.81	1.93	4.19	3.97	0.89	13.04	5.65	4.48	3.11
	10月	3.28	3.72	3.05	3.92	2.48	3.31	2.29	5.57	5.80	0.02	12.28	4.52	5.02	3.02
臺經院	2022年1月	4.10	2.03	3.72	6.12	4.43	4.93	1.90	3.25	2.75	5.04	6.42	3.97	3.48	1.65
	4月	4.10	2.00	3.66	6.15	4.45	4.43	1.73	4.78	4.25	4.54	12.09	4.37	4.35	2.40
	7月	3.81	3.14	2.85	4.80	4.35	3.05	1.93	4.43	4.25	0.89	13.04	5.47	4.86	2.95
中央銀行	2021年12月	4.03	--	--	--	--	5.17	1.87	--	2.78	5.50		3.47	2.60	1.59
	2022年3月	4.05	--	--	--	--	4.60	1.62	--	5.33	7.14		5.23	5.20	2.37
	6月	3.75	--	--	--	--	2.80	1.86	--	4.49	5.17		5.70	4.31	2.83
	9月	3.51	--	--	--	--	3.09	2.26	--	6.25	4.37		5.59	5.93	2.95
元大寶華	2022年9月	3.40	--	--	4.15	2.73	3.19	--	--	6.89	--	--	4.47	5.67	2.94
主計總處	2021年11月	4.15	2.79	3.97	4.89	4.86	5.36	1.90	2.99	2.52	5.04	6.42	3.39	2.33	1.61
	2022年2月	4.42	3.00	4.54	5.09	4.94	5.10	1.73	5.87	5.65	4.54	12.09	5.53	5.48	1.93
	5月	3.91	3.14	3.31	4.81	4.29	3.10	1.93	4.64	4.61	0.89	13.04	5.85	4.52	2.67
	8月	3.76	3.72	3.05	4.71	3.53	3.03	2.29	6.14	6.55	0.02	12.28	5.84	5.87	2.92
臺綜院	2021年12月	4.05	2.77	3.56	4.88	4.89	5.30	1.87	2.90	2.45	4.84	6.17	3.35	2.27	1.93
	2022年6月	3.80	3.06	3.05	4.47	4.51	2.95	1.88	4.56	4.40	0.88	12.02	5.71	4.15	2.77
中研院	2021年12月	3.85	2.60	3.59	5.15	4.01	5.27	1.90	2.68	2.32	5.04	6.42	3.41	2.77	2.04
	2022年7月	3.52	3.14	3.09	4.19	3.62	2.93	1.93	4.45	4.39	0.89	13.04	5.64	4.75	3.16

資料來源：中華經濟研究院經濟展望中心彙整自國內各機構，111.10.20。

表二 國外機構對臺灣2022、2023年經濟成長的預測

預測機構		2022年(f)	2023年(f)
國外	Citi(2022/9/21)	3.40	3.00
	EIU(2022/9/21)	2.90	2.40
	Goldman Sachs(2022/9/21)	2.99	2.61
	HSBC(2022/9/21)	3.20	2.20
	UBS(2022/9/20)	3.35	2.97
	Standard Chartered(2022/9/19)	3.60	2.60
	Barclays Capital(2022/9/16)	3.40	2.60
	BofA Merrill Lynch(2022/9/16)	3.30	2.20
	Credit Suisse(2022/9/16)	2.80	2.20
	J.P. Morgan(2022/9/16)	2.60	1.90
	Morgan Stanley(2022/9/16)	3.10	2.70
	S&P Global Market Intelligence(2022/9/15)	2.91	2.55

資料來源：中央銀行理監事聯席會議，111.9.22。

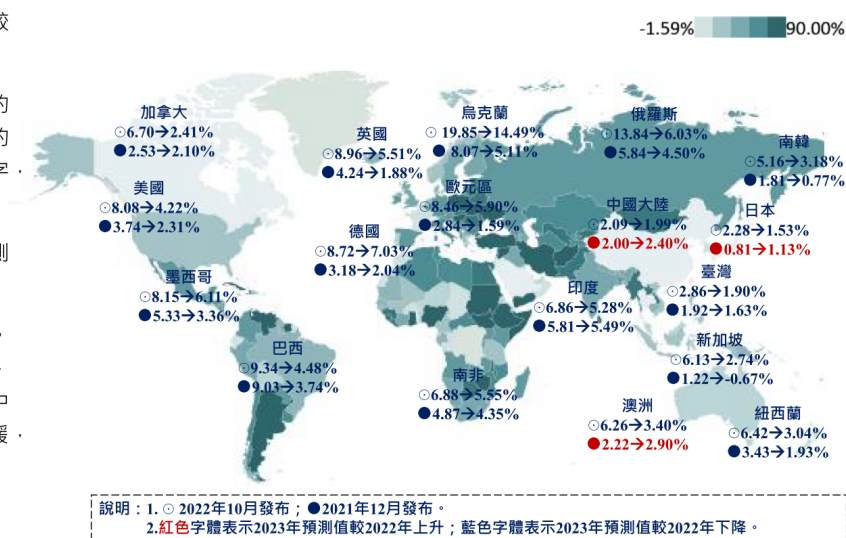
球供應鏈瓶頸，俄烏戰事懸而未決，糧價、能源價格不易大幅滑落，國內輸入性通膨壓力仍高。央行預期下半年CPI年增率會逐步下降，而且明年可望

降到2%以下。有關IHS Markit對各國、地區CPI成長率的估計，請參見圖四。



圖四 各國家、地區2022~2023年CPI年增率

- 2022 年全球 CPI 年增率 7.67%，較 2021 年之 3.92% 上升 3.75 個百分點。
- 已開發國家 2022 年 CPI 年增率約 7.24%；新興市場國家 CPI 年增率約 7.70%；而開發中國家將達兩位數字，為 15.69%。
- S&P Global 對 2022 年 CPI 年增率預測值，自年初以來呈現逐月上修。
- 2023 年 CPI 年增率各區走勢較相符。美洲地區、俄羅斯、南韓、臺灣、新加坡、澳洲、紐西蘭、英國、中國大陸、日本等，通膨趨勢將趨緩，皆低於 2022 年。



資料來源：中華經濟研究院經濟展望中心彙整，111.10.20。

伍、經濟金融的重大議題

以下我們分別針對英國減稅、瑞士信貸風險、主要國家幣值的變化、韓國貿易逆差的啟示等重大議題，加以分析。

一、英國減稅危機

英國最近經濟表現低迷，在脫歐後尚未喘氣之餘，就面臨俄烏戰爭的衝突，導致油價、糧價的飆漲。在脫歐後，英國不少進口品面臨課稅及人才、服務在歐盟移動限制之際，本已預期會帶來物價上漲，但接踵而至的俄烏戰事帶來糧價、能源價格上漲危機，真是屋漏偏逢連夜雨。再加上英國前首相強生（Boris Johnson）醜聞頻傳被迫下台，引發政治紛擾及空窗，不但通膨率超過 10%，經濟成長也面臨停滯。

英國在九月底宣布推出近 50 年來最激進的減稅方案，包括取消僅用於高收入族群的最高所得稅率，並降低收入所得稅和物業印花稅。同時，擱置先前提升企業所得稅的計畫，整體規模約 450 億元英鎊（約 480 萬美元）。

此一決策係在英國時任首相特拉斯上台後，在英國經濟低迷、停滯膨脹、石油危機瀰漫當頭，希望有所表現，但是在貨幣政策受到制約、產業政策調整緩不濟急，只有透過財政政策、大幅減稅，希望刺激產出，解救低迷的英國經濟，立意良善，也有過去 1980 年代雷根供給面經濟學解救停滯膨脹的理論基礎。

但是時空、環境並不相同，主要差別在於，第一，美國在 1980 年代初期，失業率高達 7%，物價上漲率也在 13% 左右，痛苦指數（失業率+物價上漲率）高達 20%。反之，英國目前的失業率只有 3.6% 至 3.8%，在市場上人力供給受到制約時，減稅無法創造大量的就業人口，也無法對生產面帶來重大貢獻；第二，目前全球四分之三經濟體的 GDP 都出現下滑，欲創造大量的需求恐怕不容易；第三，減稅的預算來自政府增貸數十億美元的借款，缺乏必要資金支持，過度輕率恐債留子孫、引起金融市場恐慌。英國政府債務占 GDP 的比重，可能由目前的 80%，大幅上升，引發投資人的信心危機，以至於債市崩跌，影響及於股、匯市。

為了因應債市危機，英國財政大臣夸騰（Kwasi Kwarteng）負政治責任下台，由新任財政大臣杭特（Jeremy Hunt）接任，並承認先前減稅政策的錯誤。為了恢復市場對英國的信任，將延續前首相強生的政策，將企業稅稅率提高為 25%，收回部分減稅的成命，並在債市買回債券以緩和信心的危機。雖然餘波盪漾，但應該不至於釀成金融危機。不過，英國基本面亟待改善，當然也冀望俄烏戰事早日結束，降低石油通膨危機。否則避險基金趁機介入，並突襲英鎊，後果就不堪設想。

二、瑞士信貸的流動性風險

瑞士信貸最近頻頻被外資媒體點名，可能是美國雷曼兄弟的翻版，資金缺口高達 1,270 億元新台幣，信用違約交換（Credit Default Swap, CDS）利差狂飆，瑞士信貸銀行證券投資虧損，產生不小的金融缺口，市場上擔心債務會影響銀行的流動性，進而引發金融市場危機。同時，瑞士信貸 CDS 利差超過 2008 年的雷曼兄弟，令人擔憂。

市場擔憂主要原因包括：其一，市場的波動對銀行資產的評價產生相當衝擊；其二，美元過於強勢，吸收了全球資金，導致不少國家、銀行出現流動性問題；其三，跨國企業之前發行美國債券，現今在美元大幅飆漲，利息、還款成本跟著大幅上漲，違約機率提高。

不過，多數人認為它只是類似過去德意志銀行流動性的問題。因為它的債務、流動性，低於雷曼兄弟，同時也沒有衝擊到太多的基本面。其次，雖然 CDS 利差升高，但仍小於希臘危機時的利差。同時，瑞士信貸的債券多數以英鎊計價，並無英鎊貶值而產生的匯率風險。再者，2008 年全球金融風暴之後，各國對金融的規範趨嚴。有了 2008 年美國不救雷曼兄弟釀成全球金融海嘯的殷鑑不遠，各國政府在金融危機形成之際，恐怕不敢袖手旁觀。加上瑞士信貸是瑞士前二大的銀行，瑞士政府乃至歐洲銀行可能不會不施加援手，聽任其倒閉。整體而言，各國央行的快速升息，在景氣下滑、獲利萎縮之下，如果企業、銀行不能持盈保泰，類似的危機恐怕將層出不窮。

我們也必須留意到，在金融脆弱、能源價格、通膨高漲之際，避險基金通常會選擇一、兩個脆弱國家（如英國），一、兩個脆弱銀行（如瑞士信貸）進行攻擊、突破缺口，一旦發生，如果產生骨牌效應，就會擴大到整個歐洲經濟，進而衝擊全球經濟，引發全球金融危機不可不慎。

三、美元升值及主要國家幣值的變化

在避險及升息效應下，美元指數已經高到 115 左右，在避險與美國鷹派式的升息下，美元匯率將居高不下。亞洲國家的貨幣也競相貶值來因應，例如去年以來，日幣貶值超過 23%，韓元貶 16%，台幣也貶了 13%。目前美國已表明，美元升值係由於利率差距所致，美國目前沒有調整的規劃。未來唯有美國停止升息或人民幣、日幣停止貶值走勢，亞洲國家匯率競相貶值的風潮才會下降，屆時新台幣、韓元、人民幣才會有止跌空間。

四、經濟衰退的持久性

這次經濟衰退可能會比預期中拖得久，理由如下：(1) 此次通膨已經影響到實體面，而且時間相當久，原物料、油價、糧價已影響到製造業、服務業，乃至於房地產、營建業；(2) 各國中央銀行左支右絀，無法全力救經濟。因為救經濟須降低利率，但又擔心通膨的高漲，故力有未逮；(3) 中國自身難保，無法像 2001 年網路泡沫、2008 年金融海嘯，透過巨額財政支出，扮演救世主的角色；(4) 俄烏戰爭懸而未決，地緣政治又衝擊了全球貿易及經濟復甦的力道；(5) 美國升息、美元升值也對其他國家帶來資金流出、升息壓力及通膨高漲的外溢效應，影響經濟的復甦。

五、韓國貿易逆差的啟示

韓國被不少的專家認為是亞洲的金絲雀、晴雨計。景氣好的時候，韓國企業擴張的企圖心強，加上有品牌、韓流的助陣，經濟表現特別好。反之，當經濟衰退時，韓國擴張面臨的財務壓力大。而臺灣以中小企業為主的經濟體，反而可以呈現穩健、韌性的一面。

至於韓國今年以來為何對中國持續出現貿易逆



差呢？首先，韓國雖然和臺灣接近，都有相當高比率的中間零組件、原材料出口到中國，但韓國仍有不少終端的消費品牌，尤其在汽車、家電、手機、面板等領域上。過去一、二十年來，韓國的品牌在中國無往不利，也創造了不少貿易的順差。但最近幾年來，中國產品已非吳下阿蒙，產業競爭力開始跟了上來，如家電有海爾、美的；手機有中興、華為、OPPO；汽車有東風、比亞迪等。以手機為例，三星在中國的市占率，由過去超過 20% 的市占率，降低到只剩下 0.6%，當然對韓國的貿易順差有所衝擊。

其次，韓國半導體開始比較大的比率在中國在地化，如設立 DRAM、NAND FLASH 廠，在地化也會影響韓國對中國出口的比重。再者，韓國 IC 主力產品以 DRAM、NAND FLASH 為主，但這些記憶體多數是用在消費性電子、手機、電腦面板之上。而隨著疫情的逐步結束，各國開始解封，對消費性電子產品的需求也開始下滑，影響韓國記憶體對中國出口的比重，這也是韓國對中國貿易呈現逆差的關鍵。

對臺灣而言，臺灣對中國的貿易結構跟韓國相當接近，主要以中間原材料、零組件為主要的貿易模式。而隨著疫情逐步結束，遠距工作、學習、娛樂、醫療的需求也會逐步下滑，當然也會影響及於電腦、筆電、面板、雲端、資安產品的需求，進口衝擊到中游的零組件、模組，以及上游成熟製程的 IC 產品，這些影響和韓國的衝擊大同小異。慶幸的是，臺灣半導體除了封裝測試以外，基本上以「在臺灣生產」為主，產業鏈完整，對中國的出口仍可以保持一定的熱度。

同時，在電子領域上如人工智慧、AIoT、高效能運算、量子電腦上深耕已久，而且需求仍相當殷切，因此，擁有先進製程 70% 的臺灣 IC 產業，仍可以保持一定的競爭力。不過，在 IC 產業景氣下滑，加上美國實施「晶片及科學法案」圍堵中國，禁止對中國輸出先進製程技術及產品，未來會不會影響到臺灣 IC 產業的出口值得關切。

陸、結語

整體而言，今年下半年及明年臺灣出口投資在基期已高、全球經濟下滑之際，成長率都可能降低，民間消費必須有效提升，才能穩住經濟成長於不墜，

因為臺灣民間消費占臺灣 GDP 的比重接近 5 成，如果政府有配合政策提振消費，對今年經濟成長率保持 3% 就有很大的作用。同時，隨著管制的解封，住宿、餐飲、文教服務、人力派遣的服務業會慢慢回到正常的軌道，加上政府振興計畫的刺激可以為服務業的成長加溫，另廠商應掌握數位轉型的商機，包括平台、共享、外送經濟、電子商務及跨域合作、虛實整合的機會，並利用大數據等科技，把握精準行銷。

除此之外，韓國貿易逆差的前車之鑑也不容輕忽，雖然臺灣在 IC 產業地產品比較多樣化，不像韓國集中在 DRAM、NAND FLASH 衝擊比較大，但不可諱言的，隨著疫情趨緩的解封，半導體的景氣循環開始下滑，除了少數高階製程之外，產業難免受到衝擊，故應提早因應，才能度過景氣下滑的寒冬。

其一，加強半導體的縱深，延伸至上游的原材料和下游的設備發展。同時，加強對第三代、第四代半導體的投資，因為第三、第四代半導體有利於汽車電子、風力發電等低耗能、高功率的領域擴展，如此可以降低臺灣 IC 產業集中於傳統邏輯產品代工的風險。

其二，在加強半導體科技對其他領域的擴散，才能全面提升臺灣整體產業的競爭力，例如半導體科技應用於農業的無人機施肥；應用於醫療的精準醫療、達文西手臂；以及應用於傳統產業的智慧製造，都可以有效地提升上述產業的競爭力，減少臺灣產業 M 型化的困境。

參考文獻

1. 工商時報（2022），*英國恐上演雷曼兄弟風暴？元大寶華分析*，工商時報，2022.10.16。
2. 中央銀行（2022），*央行理監事會後記者會參考資料*，2022.9.22。
3. 中華經濟研究院（2022），*2022 年第四季臺灣經濟預測*，經濟展望中心，2022.10.20。
4. 主計總處（2022），*國內經濟情勢展望*，行政院主計總處，2022.8.12。
5. 國家發展委員會（2022），*當前經濟情勢*，國家發展委員會，2022.9.5。

業務報導

1. 本會「2022 年金融檢查與稽核系列研討會」假研訓院菁業堂採線上 / 線下會議方式順利完成，二場活動分別為：(1) 10 月 5 日舉辦「國際金融監理論壇」；(2) 10 月 12 日及 13 日舉辦「金融檢查與稽核研修班」，分別邀請金管會邱副主委淑貞及蕭副主委翠玲開幕致詞，並邀請國內外知名金融專家分享經驗與座談，共計 220 人參加。
2. 為協助會員銀行導入氣候風險管理制度，本會於 2022 年 10 月 25 日舉辦「本國銀行氣候相關風險管理實務手冊宣導說明會」，採實體及線上並行，共計逾 200 人參加。

法規專區

函釋命令新訊

金融監督管理委員會 111 年 10 月 25 日以金管銀法字第 11102731371 號令訂定發布銀行法第 74 條規定之解釋令，將商業銀行投資於下列產業，核屬銀行法第七十四條第二項所稱之「配合政府經濟發展計畫」：

- (一) 綠能科技、亞洲矽谷、生技醫藥、國防產業、智慧機械、新農業及循環經濟等新創重點產業。
- (二) 資訊及數位、資安卓越、臺灣精準健康、綠能及再生能源、國防及戰略、民生及戰備等六大核心戰略產業。

本會自律規範新訊

本會「金融控股公司治理實務守則」及「銀行業公司治理實務守則」部分條文，業經金管會 111 年 10 月 3 日金管銀法字第 1110147427 號函示復「同意備查」在案。