

香港聯繫匯率制度

商品策劃處 研究企劃科

香港聯繫匯率制度是一種固定的匯率制度，用百分之百的外匯儲備作為保證，以 7.8 港幣兌 1 美元的匯率與美元掛勾。

香港實施現今的聯繫匯率制度之前，在英國殖民時代相繼採取釘住英鎊、美元的固定匯率制度，自 1974 年起改採自由浮動匯率制度。至 1980 年代初期，由於香港政治與經濟皆出現重大問題，包括從 1982 年 9 月英國首相柴契爾夫人訪中開始，英國與中國為處理香港問題展開為期長達 2 年的談判，由於會談其間一度陷入僵局，加上通膨

由 1975 年的 2.7% 大幅攀升至 1980 年的 15.5%，外界對香港前途的疑慮不斷加深，以及當時香港股市出現股災，恆生指數跌幅高達 63%，造成香港市民對港幣信心崩潰，港幣不斷貶值，由 1981 年的 5.13 港幣兌 1 美元，貶至 1983 年 9 月的 9.60 港幣兌 1 美元。為挽救香港金融體系、安定民心，香港政府於 1983 年 10 月 17 日正式開始實施聯繫匯率制度，將港幣與美元掛勾，把匯率固定為 7.8 港幣兌 1 美元，此後隨著香港局勢的穩定，聯繫匯率制度一直實行至今。

在香港聯繫匯率制度之下，三家紙鈔發行銀行（中銀香港、香港上海匯豐銀行、渣打銀行）可以按 7.8 港幣兌 1 美元的匯率以美元向香港的貨幣管理機構－香港金融管理局（金管局）購買負債證明書，作為所發行港幣紙鈔的支持。因此，港幣可以得到金管局外匯基金所持有的美元十足保證。反之，可以用負債證明書按 7.8 港幣兌 1 美元的匯率退回等值美元。亦即三家發鈔銀行要增加或減少港幣的供應，都必須以等值的美元來和金管局進行交換。此外，金管局有所謂的強弱方兌換保證義務。所謂強方兌換保證，係指金管局承諾會在 7.75 港幣兌 1 美元的匯率時從持牌銀行買入美元；弱方兌換保證則是指金管局承諾會在 7.85 港幣兌 1 美元的匯率時從持牌銀行賣出美元，使強弱雙向的兌換保證讓聯繫匯率制度以 7.80 港元為中心點來運作。

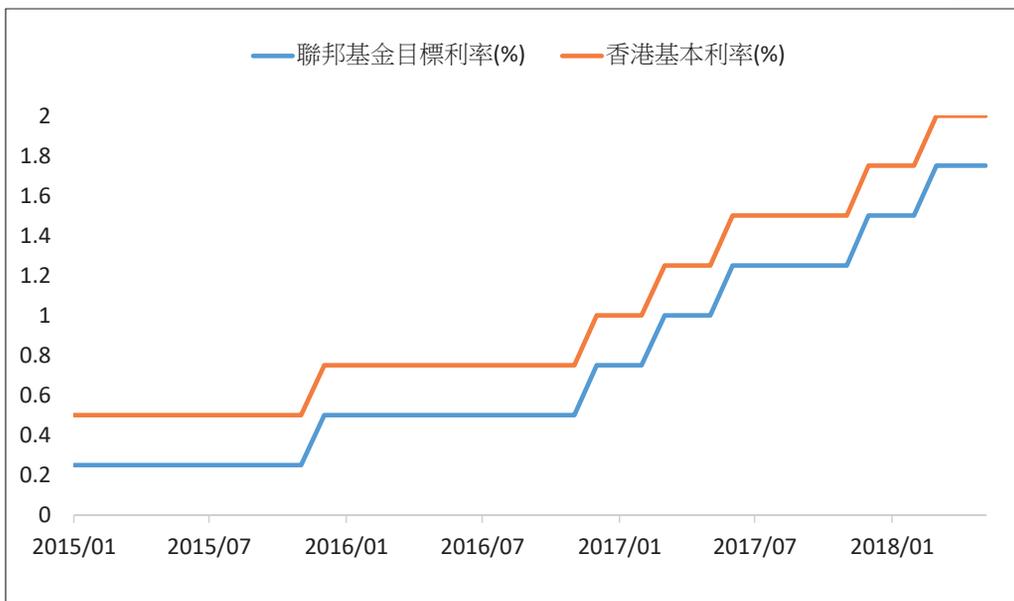
香港作為國際金融中心，其資本帳完全開放，並擁有龐大的金融體系，實施聯繫匯率有助穩定香港金融，減緩外國經濟及匯率上的波動對香港造成的衝擊，亦可減低與香港從事貿易及外國投資者在香港投資的匯率風險，相當有效地幫助了香港的金融與經濟發展。然而香港聯匯制度並非完美無缺，根據貨幣的三元悖論，在香港聯繫匯率制度之下，境內外資本可以自由流動進出，港幣兌美元的匯價也固定在 7.8，於是香港貨幣管理當局便完全喪失貨幣政策獨立性，每當 FED 升息或降息時，不管香港經濟基本面如何，金管局都被迫與之連動，從而使其失去透過貨幣政策來解決香港經濟困難或調節經濟的可能性。因此，對於此一匯率制度的爭議，自設立以來也從未斷絕，其中以 1990 年代末期的亞洲金融風暴是香港聯繫匯率制度實施以來面對過最大的衝擊。

1997 年 10 月，以索羅斯為主的對沖基金在橫掃東南亞後，由於當時香港主權移交給中國僅僅 3 個月，加上香港房地產和股市飆漲，使得索羅斯選定香港作為第二波亞洲金融風暴的主戰場，開始對港元發動多次攻擊，至 1998 年 8 月 5 日，在美國股市大跌、日元匯率重挫之際，對沖基金對香港發動最後且最兇猛的攻勢，首先向銀行借來大量的港幣向市場拋售換成美元，同一時間大量放空港股期貨。當金管局拋售美元捍衛聯繫匯率的同時，為大幅拉高放空港

元的成本，將港幣隔拆利率一度拉高至 300%，儘管對沖基金的港元空頭部位被迫停損，但利率上揚的結果從而加劇對股市的衝擊，所幸在中國當局宣佈無限量支持港府的救市行動後，香港政府大舉買入股票與期貨，恆生指數終於回穩，終將索羅斯等對沖基金打退。之後歷經 SARS、次貸危機等風暴，香港聯繫匯率制度至今依舊能穩定運行。惟自 2017 年以來港幣對美元卻持續貶值，至 2018 年 4 月甚至出現 13 年來首次貶至觸發實施弱方兌換保證 7.85 元的下限，再次引發市場對香港聯繫匯率制度的擔憂。

此次港幣貶值的原因即在美、港市場利差的擴大。2015 年以後至 2018 年 4 月 FED 已升息 6 次，而金管局亦在第一時間將基本利率提高，從 0.5%

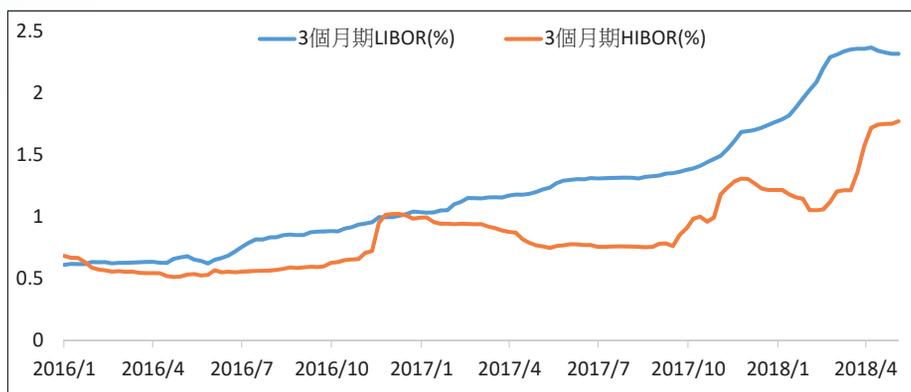
的歷史低位調升至目前的 2.0%，然而此舉卻無法有效拉近美元與港幣間的市場利率。其主因是 FED 的政策利率是聯邦基金目標利率 (Fed Funds Target Rate)，當市場的實際利率偏離目標利率時，FED 會透過公開市場操作，確保市場利率維持在此一區間內，如此一來，FED 每次的升息都可以帶動美元市場利率的提升。金管局的基本利率是指金管局向銀行貼現的利率，而非港幣市場供需所形成的利率 (Hibor)，由於金管局並不會像 FED 一樣，主動去干預市場利率，如果港幣市場的流動性相當充裕，市場利率就可能會低於貼現利率，此時香港的金融機構就可以從市場去借較低利率的錢，毋需向金管局借較高利率的錢。



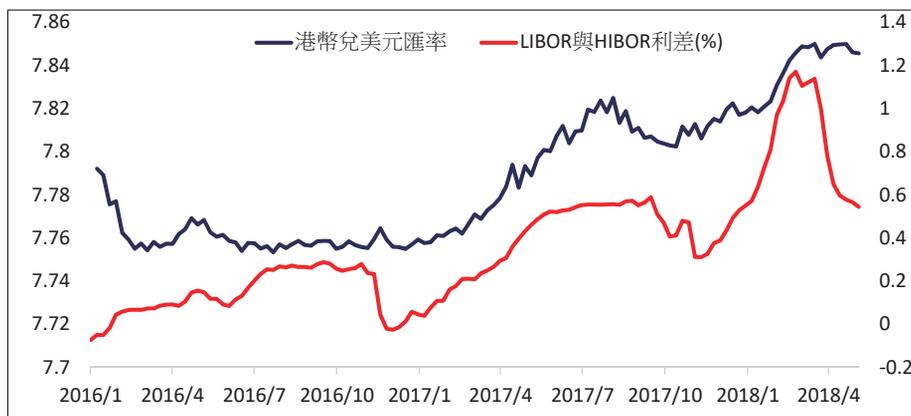
資料來源：Bloomberg，商品策劃處整理

由於資本在香港可以自由流動，當美元利率相比港幣利率走高時，套利資金可以借入港幣兌換成美元從而獲得更高的利息收益，進而加重港幣的貶值壓力。由於從 2017 年以來，3 個月期的 Libor 和 Hibor 利率之間的差距不斷擴大，至 2018 年 3 月更是超過 1%，在美元升息態勢越來越強，而港幣資金依舊充裕並無升息條件的情形下，使得美元、港幣市場的利差愈趨擴大，進而引發市場拋港幣兌換美元的套利風潮，導致港幣匯率在 2018 年 4 月貶至弱方兌換保證的 7.85 元下限。為捍衛港元

價位，香港金管局只能持續進場拋美元、買港幣，以減少市場中的港幣資金，進而拉升港幣的市場利率，若美元持續升息上去，金管局勢必也要將港幣買到把市場利率水平大幅提升至美元市場利率的相應水準，才會停止。由於香港聯繫匯率制度的設計，港幣兌換美元具有十足的保證，加上香港還有強大的外匯儲備作為保障，截至 2018 年 4 月底，香港外匯儲備為 3.41 兆港元，而港幣貨幣基數為 1.67 兆港元，因此香港金管局目前是絕對有能力維持港幣對美元穩定。



資料來源：Bloomberg，商品策劃處整理



資料來源：Bloomberg，商品策劃處整理

然而港幣的貨幣總額 M3 高達 7.59 兆港元，為外匯儲備的 2.2 倍之多，因此香港居民對港幣的信心才是香港聯繫匯率制度能否穩定運行的最重要關鍵因素，一旦發生某種狀況，使得香港居民認為聯繫匯率制度無法維繫，持續將手中港幣兌換成美元，以當前的外匯儲備水準，就無法應對此一衝擊。由於目前香港房市泡沫化的問題相當嚴重，加上整體債務水準也處於歷史高位，隨著 FED 貨幣的持續緊縮，美元升息壓力加大，為維持港幣匯率的穩定，香港利率的水準勢必也隨之上升，是否會造成房市泡沫和信貸泡沫的破裂並造成資金的外逃仍有待觀察。此外，隨著香港的經濟與中國的經濟連動日益拉近，而其貨幣政策仍被動的跟著 FED 來調整，一旦中美之間的經濟出現極大的反差，香港的聯繫匯率制度未來將面臨更重大的考驗。

— 參考資料 —

1. 香港金管局資料簡介（1）香港的聯繫匯率制度（第二版）
2. 維基百科，“香港聯繫匯率制度”
3. 工商時報社論，“港幣和美元聯繫匯率制何去何從？” ，2018.04.19
4. 海通證券，“港幣貶值不足慮，地產泡沫才是關鍵！——解密港幣的走勢和影響” ，2018.04
5. 華爾街見聞，張啟迪，“香港聯繫匯率制度運行原理詳解” ，2018.05.28

經濟指標的重要性與其對於 金融市場的影響力

資金營運處

一、在投資之前先了解經濟指標

今年 2 月份爆發了全球性股災，起因是來自於美國股票市場價格的急速下挫與大幅崩跌，這樣的恐慌波及了全球各大主要的股票市場，而台灣股市也難免身受其害。當月台股的暴跌是許多投資人揮之不去的夢魘及痛苦，從報章新聞中處處可見陳情的受害人們，特別是從事期貨保證金、融資、選擇權賣方交易所造成的損失是特別慘重，有些人一天就失去了大半輩子的儲蓄，有些人則是賠上兩三個輩子工作都賺不回來的金錢，到底那陣子發生了什麼事？為什麼這兩年來只會直直往上漲的美股跟台股還有各國股市，會在一夕之間暴跌呢？

2018 年 2 月 2 日星期五，美國 1 月份非農就業人口數據發佈，結果新增就業人數為 23.9 萬人，這個數值遠遠高於預期的 18 萬人，也比上一個月份的 16 萬人大幅增長。每個月第一週的星期五是美國非農業就業人口經濟數據的公佈日，這個就業指標可說是所有經濟指標中最重要，數值的好壞將左右全球金融市場的走勢。製造業與服務業等非農產業的就業人口大幅增長本應對於股票市場是一個很大的利多，可是市場卻擔心就業大幅的增長不僅加速經濟成長也會刺激通貨膨脹加速，這樣的預期與擔憂將使得美國聯準會加快升息的次數與貨幣緊縮的腳步。而美國公債殖利率不斷地攀高，也即將超越

美國股票市場指數的投資收益率，如此一來，資金並不需要繼續停留在風險性相對高的股市，而會轉往較安全的債券市場。2 月份的全球股災是起因於美國非農就業數據表現太過亮眼，而導致資金大幅撤離股市所引發的崩跌效應。如果我們可以對經濟指標非常有概念，事先就知道每個月初的第一個星期五，美國所發佈的重要經濟數據將導致金融市場波動劇烈，甚至可以從一些較早發佈的經濟數據來推算即將公佈的數據結果好壞，如此一來在做投資時，不僅能避開一些危險且能保障資產的安全。

台灣股票市場不過是全球金融市場的小葉扁舟，當投資大環境改變了，趨勢的流向轉向了，就算本質再怎麼好的個體，只要是逆流而行，不僅行進辛苦，也非常容易受到洪流的衝擊而沉沒，因此了解大環境的氛圍是一件相當重要的事情，而大環境指的是總體經濟狀況，而總體經濟可以從經濟指標中探究。

經濟指標數值的好壞，對於股匯債三大市場有著非常大的影響力，本篇文章挑選了一些比較常見且重要的經濟指標來介紹，認識這些指標將有助於我們對於全球經濟與金融市場的了解與判讀。

二、美國經濟之於全球經濟

有些台灣股票的投資人，會觀察美國股市來操作台灣股市，若昨天美股是大漲或大跌的話，同樣在白天時台股也會跟著大漲與大跌，這是為什麼？原因是台灣是出口導向的國家，出口的最大宗國家之一就是美國，而台灣電子科技業占股市比重之高，大多數又是美國的產品供應商或代工廠，如果美國經濟狀況良好，美國公司對台灣的訂單亦會增加，台灣廠商深受其惠，因此台股與美股的連帶相關性可說是相當的高，因此也有人戲稱台股為小美股。

其實不只有台灣對美國的依存度高，大多數的新興國家或已開發國家都跟美國有著密切的貿易往來。美國消費市場占 GDP 比重高達七成之多，美國是世界上數一數二的大型進口國，當美國的經濟越繁榮，消費越旺盛時，美國對於這些國家的產品或原料需求進口量就會增加，而這些國家的出口外銷就能跟著提升。所以可以說美國的經濟好，全球的經濟就很有機會跟著好，於是美國經濟的好壞影響力可想而知，而用來判讀美國經濟概況的美國經濟指標就顯得非常非常重要，本篇文章所介紹的經濟指標多數將以美國為例。

三、經濟指標之於金融市場

經濟指標數值的好壞，在絕大多數的時候可以左右金融市場的資產價格，特別是公佈出來的實際數值跟預期有所差距的時候，簡單來說就是數據好相關資產價格上漲，數據不好相關資產價格下跌，這樣的現象在絕大多數的情況下適用。所謂好與不好，是必須跟前值也就是與上一次公佈的數值做比較，還有跟本次預期的數值做比較，範例如表一：

表一

	結果	預期	前值
美國 5 月 ISM 非製造業指數	58.6	57.6	56.8

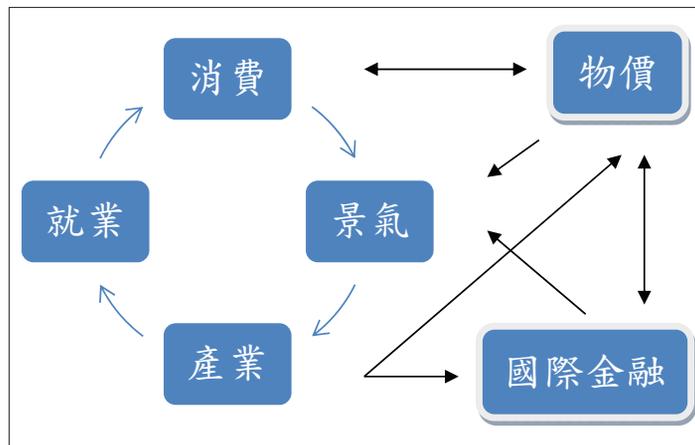
我們可以發現結果值不僅高於前值也高於預期，當結果雙雙高於前值與預期值，這樣的數據是屬於良好的表現，數據發布後使得美股指數受惠上漲，美元匯價亦提振上揚；同理、要是結果比前值還有預期還差得許多的話，美股跟美元就會下跌，往反向走；如果結果是介於前值跟預期之間的話，作為投資參考就屬於不明朗而尚待觀察。

表二：經濟數據表現亮眼時對於金融市場的影響

股票市場	經濟之所以好是由於諸多企業的獲利表現良好，股價會先行反應利多而上揚，此時是投資股票市場的好時機。
債券市場	經濟好時收益率較股票來得低的債券會失去青睞，投資人對於債券的需求會減少，資金會從債券市場流出使得債券價格下跌。
匯率市場	為了持有景氣熱絡國家的風險性資產（如：股票），資金的流入使得貨幣需求大幅增加，該國貨幣將會走升。
利率市場	為了抑制可能過熱的景氣與控制通貨膨脹，政府可能會採取緊縮性貨幣政策（如：升息），利率有機會走揚。

四、經濟指標之間的相關性與分類

圖一

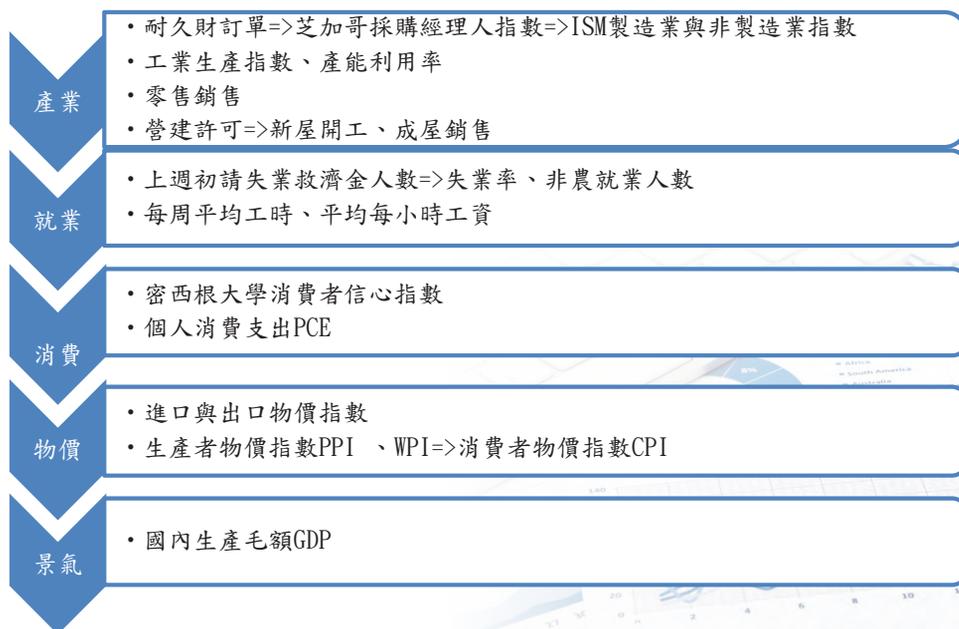


指標的分類亦是一個循環，如果真的要找一個出發點的話，應是從產業開始。近十年來經濟復甦的最大的主因可說是歸功於智慧型手機產業的崛起，從蘋果創辦人賈伯斯推出 iPhone 後領出了一股新時代潮流，後進者爭相仿效與跟進，接連帶動相關供應產業鏈蓬勃發展，進而刺激就業並提振消費，此時受惠的不僅是智慧型手機產業，就連非手機產業亦能享受到消費成長所帶來的益處，因此產業獲利提升帶動整體景氣上揚。當景氣上揚之後，產業更有信心擴充產能，進出口訂單增加使得國際貿易更活絡，此時更需要勞工，如此一來就業率提升、工資提升，收入增加之後勞工更有意願從事消費活動，物價可能慢慢上揚，就這樣生生不息的循環拉抬景氣。

一般教科書用時效性來分類指標，可分為：先行指標、同時指標、與落後指標三種，先行指標是領先經濟景氣率先反應的，如果先行指標表現不錯的話，代表未來景氣樂觀，同時指標是同步景氣反應，落後指標則是反應在景氣成形之後，譬如：失業率。然指標之間是交互作用的，且深具因果關係可以用來參考與推估，如果我們可以用指標來預測其它指標好壞，那就很有機會在指標公佈前取得優良的投資機會先行佈局，大大的提高勝算，亦可避開危險保全資產，掌握先機且保護資產，這就是經濟指標的重要性。

以下就僅較重要的經濟指標的來做分類，如圖二所示，類別區塊內同一橫列的指標之間具有連帶附屬關係，特別是箭號指向表有預測性質，而區塊與區塊之間則存有因果關係。

圖二



4.1 產業類：

產業大致上可區分為製造業與服務業兩大類，若製造業生意興隆且訂單源源不絕，產品銷售量也節節攀升，而商業貿易活動熱絡、服務業門庭若市，這就表示整體經濟環境狀態十分良好，經濟因此受惠成長，而產業最直接相關的指標就是採購經理人指數了，通常被稱為 PMI (Purchase Management Index)，而在美國最具代表性的製造業指標則稱為 ISM 製造業與非製造業指數。

表三

公布時程	美國製造業指標	結果	預期	前值
2018/05/31	芝加哥採購經理人指數	62.7	58.0	57.6
2018/06/01	ISM 製造業指數	58.7	58.1	57.3

但是在探討 ISM 前，先讓我們來觀察上表，5 月份芝加哥採購經理人指數結果為 62.7，比預期的 58 還高出許多，過了一天後所公佈的 ISM 製造業指數結果是 58.7 也比預期的 58.1 還好得許多，不禁讓人這兩個製造業指標是否有些許關聯，而實際上也的確如此。

芝加哥採購經理人指數 (Chicago Purchasing Managers Index)

芝加哥為美國非常核心之製造業重點所在地，ISM 製造業指數所採計的項目必然含括了芝加哥地區，由於芝加哥製造業所占比重之高，之於晚了一

天才公佈的 ISM 製造業指數就產生了預測效果，被市場視為 ISM 的先行指標，如果芝加哥採購經理人指數有明顯增幅，那 ISM 通常也能有不錯的表現，就以一個想做美股投資的投資人來說，不必等到 ISM 的數值釋出，在前一天芝加哥採購經理人指數公佈之後就可以先行佈局搶得先機，ISM 是非常重量級的經濟先行指標，具有直接左右美國股市走勢的影響力，甚至連帶引領全球股市。

ISM 製造業與非製造業指數

美國供應管理協會 ISM (Institute of Supply Management) 為全球最大的採購供應物流管理專業組織，顧名思義 ISM 指數是由其所編製而成，調查項目如生產、新訂單、員工雇用與就業、存貨庫存等製造業者的經濟活動，其中的支付價格指數和就業分項可視為通貨膨脹預期與勞動力增減信心，因此未來物價指數的狀況以及非農就業人數可在此尋得些提示。ISM 以 50 作為榮枯線，當公佈出來的數值大於 50 時意謂著經濟活動擴張，小於 50 則代表經濟活動衰退，由於製造產業活動狀況先行於整體經濟景氣，藉由 ISM 的判讀可以預見未來經濟景氣的榮景或是蕭條，因此 ISM 指標的重要性可想而知。

以今年 6 月 1 日星期五晚間美國公佈的 ISM 製造業指數來看，其數值十分良好使得美國股市受惠大漲，星期一台灣股市也大漲了 160 點，身為台股

的投資人，若平時對於總體經濟基本面就有所關心的話，想必不會錯過如此迷人的投資機會，在此也顯現認識經濟指標是一件多麼重要的事。

美國是亞洲新興國家的主要的出口國，台灣多數的外銷訂單與出口對象也是美國，因此美國的製造業繁榮，對台灣下的訂單也會跟著增加，台灣的出口貿易量就有機會更好，台灣的經濟也能更繁榮，可見美國的經濟深深影響他國的經濟。從 ISM 子項目的新訂單指數可以判斷亞洲區域的出口狀況，若數值在 50 以上，那代表將會有不錯的成長，ISM 製造業指數深深影響著美股，而美股又與台股大盤指數的連動性非常高，對台股的投資人來說可以作為投資的參考。

耐久財訂單

使用年限超過三年以上的商品稱之為耐久財，涵蓋範圍非常廣泛，更包含了國防及運輸設備，由於是金額比重龐大的項目，從訂單的增減狀況可以預見製造業景氣的好壞，所以也被視為製造業的先行指標，數字的公佈常會激起股匯市的波瀾，尤其如果月增率遠高於預期，美股有望強勢上行，市場投資氛圍會更為樂觀且充滿信心。

工業生產指數

(Industrial Production) : IP

IP 反應的是工業生產總量的增減，IP 每個月公佈一次，被視為景氣的同時指標，能準確反應目前景氣位階與未來景氣趨勢。觀察經濟指標的時候，通常可見年增率與月增率兩種，年增率是與去年同期做比較，月增率則是與前期做比較，可以從數值增減狀況判讀該國的工業生產活動的情形。

IP 可以用來預測就業市場概況以及原物料行情，因為工業生產量增加很多那對於勞工以及原料的需求也會有所增加，而對於原物料的投資者來說，透過觀察原物料最大進口國的美國與中國之工業生產活動，亦能事先掌握未來的趨勢與行情。

產能利用率

如果將工業總產出與生產設備做比較，所計算出的相對比率可以反映出工業生產設備閒置的狀況，利用率若高代表設備因生產而被有效的使用，因此能藉此衡量工業生產的活躍程度。

從指標之間的公佈時程與其因果先行關係排列之後可以得到圖三所示

圖三



這樣有利於從前一個指標去預測下一個指標的好壞，對於想要持有美元或投資美股的投資人來說將非常有幫助，例如在耐久財訂單大幅增加之下，芝加哥 PMI 跟 ISM 製造業指數有很大的機會有良好表現，這樣也將使得預期未來的工業生產量增加，國際資金獲得吸引湧進美股，而對於美元的需求也會跟著提升使得美元上漲。

零售銷售 (Retail Sale)

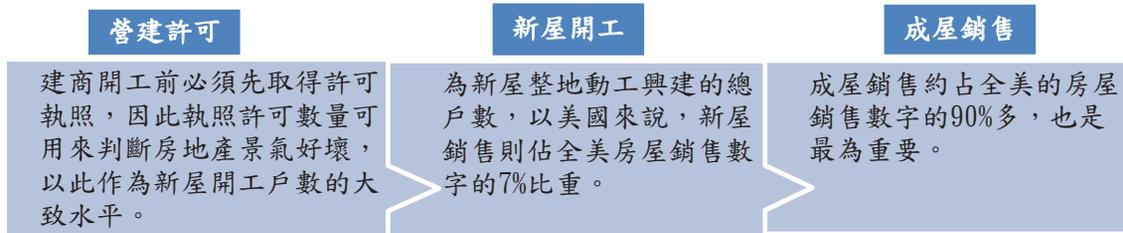
由美國商務統計局每個月定期的針對零售與食品銷售企業進行銷售調查，對美國來說，零售銷售數據是屬於重磅級別的指標，消費為經濟成長 GDP 項目中的一環，而美國的消費就占了 GDP 的七成比重，關係著美國整

體景氣的繁榮與否，其中零售業又占消費市場最大比例，因此可以直接透過零售銷售來觀察美國消費市場的狀況，所以零售銷售的發佈常常引起美國股匯市激烈的震盪。

房屋指標

買房子是許多人的夢想，省吃儉用犧牲消費只為求得安身之所，也可以說是最為昂貴的消費品，房子從建造到完成以及銷售裝潢這之間的過程會產生許多經濟活動，建造時將刺激勞工與材料設備等相關需求，裝潢時又能帶動耐久財的採買，影響的幅度層級相當廣泛，也因此建屋售屋的狀況對於景氣有著相當大的影響力與重要性，圖四為常見的房屋指標：

圖四



4.2 就業類：

想像一下我們的國家，如果所有畢業的學生很容易能找到工作投入職場，並獲得優渥的薪資，身為這樣幸福的上班族，平時一定會想好好買些東西來犒賞自己吧，也就是說，當社會處於高就業與高所得的狀態，民眾才有多餘的閒置資金能投入消費或做投資規劃，

如果三餐都無法溫飽，想必不敢隨意消費。當消費行為熱絡不已時，企業的商品獲得購買因此獲得利潤，如此一來將刺激商品的需求與製造，此時又更需要增雇勞工，就這樣良性循環下去，景氣環境將越來越繁榮，也因此就業狀況深深影響未來的消費市場。

表四

美國 5 月	結果	預期	前值
失業率	3.80%	3.90%	3.90%
非農就業人數變化	22.3 萬	19.0 萬	15.9 萬
平均時薪年率	2.70%	2.60%	2.60%
平均每周工時	34.5	34.5	34.5
私人部門就業人數變化	21.8 萬	19.0 萬	16.2 萬

非農就業人數 (Non-farm Payrolls)

每個月初的第一個星期五，美國勞工統計局都會準時公佈最新非農就業報告，這個數據可說是所有經濟指標中最为重要，其影響力之深遠，常常引起各大金融市場劇烈震盪。非農，顧名思義是除了農業以外，包含了工廠、辦公單位、商店與政府機關等，主要反映製造業與服務業等就業狀況。非農的構成要素來自私部門的採礦業、營建業、製造業、耐久財業、零售買賣、躉售買賣、資訊、金融、運輸等，還包括公部門的中央政府、聯邦政府、地方政府，而扣除公部門之後的私部門就業是主要觀察重點，除此之外還要留意就業人數是來自全職還是臨時雇員與否。

非農就業好意謂著製造業與服務業的就業狀況不錯，那代表產業自身非常有信心才肯增加員工雇用，前景看好刺激相關股票資產價格上漲，對股市非常有利。發佈非農的同時也會公佈平均每周工時與平均每小時工資與失業率。若工時增加產出也有望增加，工資增加能提高個人所得，這對消費非常有利。

失業率 (Unemployment Rate)

失業人口占就業人口的比例，失業率高會造成消費低落，沒有工作就沒有所得能夠消費，因此失業會使消費支出縮減，進而使產業商品銷售量下降，對經濟產生不利的影響。失業率的走揚代表企業雇主不願意聘請員工，因為產

業前景堪憂寧可節約勞力成本支出，此時相關股票會先行反應而下滑，資金為了尋找安全的避風港而轉進債市，該國匯價也將因貨幣需求減少而走弱。

上週初請失業救濟金人數

為美國一周內失業人數的增減，可用來預測失業率的好壞，為失業率等就業報告的先行指標，由於是每週公佈，其時效性很高且非常重要。

4.3 消費類：

消費能帶動服務業興旺，也能刺激製造業商品生產，對於經濟發展能提供非常正向的循環與動能，景氣將能更好，重點觀察指標有消費信心與實際消費支出。

密西根大學消費者信心指數

是歷史悠久的民間指標，受到市場的密切重視與觀察，每月透過定期的電話抽樣訪問，調查至少 500 個民眾以上的消費意向。對美國來說，消費比重占 GDP 大宗，是經濟成長的最重要觀察項目。消費提升有助於企業營收成長及獲利增加，相關股票價格也能跟著水漲船高，獲利提升後可能增加雇員，民間就業狀況也能跟著更好，因此消費能促進一連串的經濟循環，帶動景氣蓬勃發展。另有美國官方的消費者信心指數 CCI，由美國經濟評議會所編製，若兩個消費指標強弱趨勢同步時，將非常有參考價值，可做為消費支出的先行觀察指標。

個人消費支出 (Personal Consumption Expenditures) : PCE

直接反映出美國消費市場的實際現況，由美國商務部經濟分析局所編制，記錄三大消費項目的支出增減情形，分別是耐久財、非耐久財、服務，又以服務占最大比重，但由於服務增減穩定，所以主要觀察耐久財與非耐久財這項目。

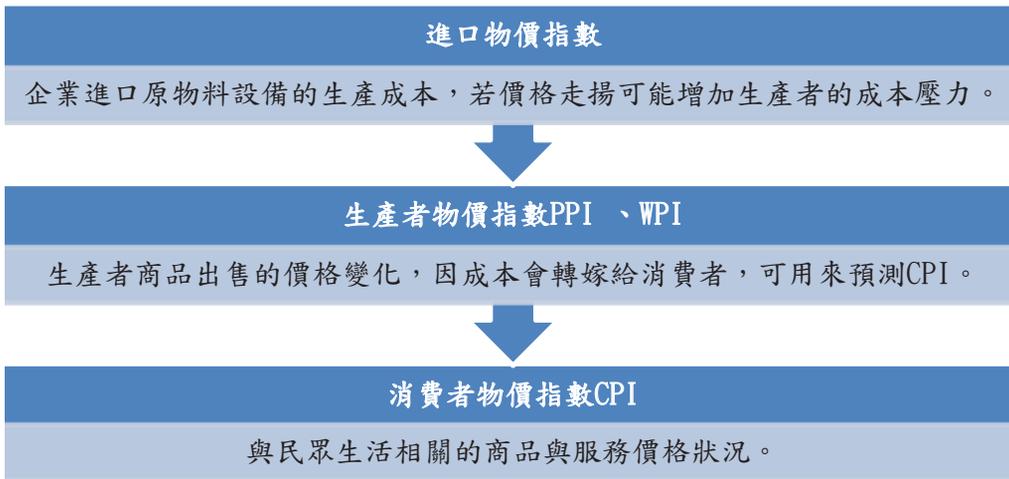
4.4 物價類：

物價與消費息息相關，兩者之間相互影響，一般所稱的通貨膨脹是指物價膨脹的程度，因此物價上漲會導致通貨膨脹的壓力升高，想想如果出門購物發現商品變得比以前貴了，在購買前可能會有所卻步而離去，除了生活必需品一定得花費外，對於其它物品的購買意願就會下降，對業者來說本來有機會因商品的售出而獲利，但礙於製造材料的成本上升才不得已反映在消費者身上，受到民眾的消費意願降低，企業獲利跟著下降，對勞工的需求也會減少，如此惡性循環下去將使經濟景氣轉差。在國家經濟有所成長時，溫和的通膨是一件好事，表示物價走揚是由於民間消費活動的熱絡，因為民眾購物踴躍使得商品供不應求，價格當然會些許上調；若是物價增加太快將會抑制消費，使得景氣走下波。通膨主要有兩種，一種是需求帶動的良性通膨，另一種是成本上漲導致，而後者是較為不利的。

當物價上升時，中央銀行為了抑制物價上漲會採取升息的緊縮性貨幣政策，使民間資金回流金融體系，防止物價失控的情形發生，而升息的預期常

常能吸引國際資金流入使得匯價走揚。除了出口物價指數能看出外國對於本國的商品需求外，物價指數主要有以下關係：

圖五



4.5 景氣類：

景氣類的指標眾多，最具代表意義且最重要的就是常常能耳聞到的GDP，也就是國內生產毛額。

國內生產毛額（Gross Domestic Product）：GDP

$$\text{GDP} = \text{消費} + \text{投資} + \text{政府支出} + (\text{出口} - \text{進口})$$

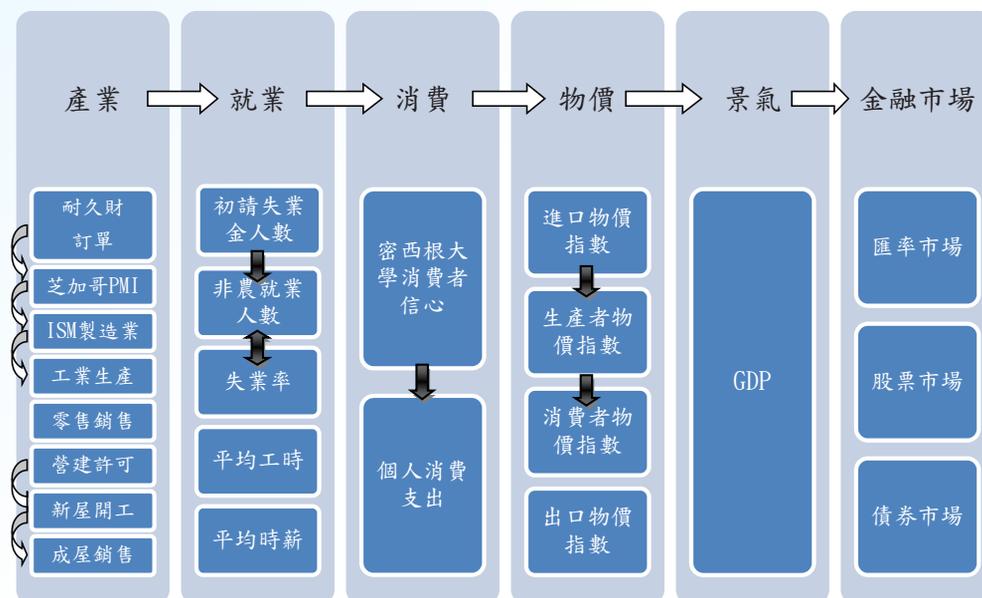
GDP 的由消費、投資、政府支出、出口、進口這些項目所組成，又名經濟成長率，表示一國在一段特定期間內，所生產的最終勞動或物品的總價值的成長狀態，簡單來說就是一個國家的生產力，生產力越高，經濟當然愈活絡，景氣愈加。前段文章提到過對美國 GDP 最有影響力的是消費項目，因

此消費旺盛美國 GDP 就會跟著水漲船高；而對台灣來說則是出口的部分，台灣的外銷占 GDP 比重將近七成左右，當國內出口商整體接单旺盛時，台灣的 GDP 也相當樂觀。美國身為台灣最大的出口國之一，透過觀察美國經濟的好壞可以預見台灣的經濟展望，可視為台灣經濟的先行指標。



五、經濟指標對金融市場之前瞻指引表列

圖六



六、 結語

經濟指標對於股匯債三市有著很重要的影響力，數據好壞足以驅動趨勢的走向，由於指標之間常常具有連帶關係及影響，透過仔細的觀察就會發現許多意想不到的投資先機，而這也是指標非常有趣且迷人的所在。雖然指標固然重要，但也並非與金融市場的價格走勢百分之百一致，指標的確具有很大的參考效用，但左右價格供需的要素往往還有更多複雜的情況以及市場心理預期需要考量。無論是否為金融從業人員，甚至各行各業，認識經濟指標絕對會有非常大的助益，了解你我的生活環境，關心國家現況，掌握全球脈動，展望未來。

～本文由謝昀峰提供～

— 參考資料 —

1. 密西根大學：
<http://www.sca.isr.umich.edu>
2. 美國商務部經濟分析局：
www.bea.gov
3. 美國聯準會：
www.federalreserve.gov/default.htm
4. 美國供應管理協會：www.ism.ws
5. 美國商業部普查局：www.census.gov
6. 中央銀行外匯局：www.cbc.gov.tw
7. 美國勞工局統計局：
<https://www.bls.gov/>

如何落實銀行保險與客戶關係 管理效能

保險代理人處

一、前言

根據壽險公會統計，2017 年前十月保費收入為 1.03 兆元，其中 52.53% 來自銀行通路，足以顯示銀行通路在銷售保險上具有舉足輕重的地位，銀行銷售保險已儼然成為台灣壽險業務來源的主要通路，近年來台灣保險市場，消費者選擇保險商品的通路習慣，有了重大的改變，與傳統的保險銷售方式相比，銀行保險憑藉具有的資源交互運用競爭優勢，其特點是能夠實現客戶、銀行和保險公司的“三贏”。

1. 對銀行來說，透過保險代理多樣化的商品，配合銀行的客戶資源和信譽，再加上提高客戶滿意度和客戶

忠誠度，可以樹立良好的形象，開拓更多的業務量。相較於保險公司，銀行對顧客資訊的掌握程度更高，再搭配基金、貸款等其他商品，可以提供客戶一次購足的附加價值。

2. 對保險公司來說，利用銀行密集的分行數可以提高銷售並且降低成本，從而可以以更低的銷售成本為客戶提供更好的產品。

3. 對客戶來說，銀行品牌信譽是值得信賴的原因，在與銀行多項業務的往來時，同時辦理業務及規劃保險項目，除了具有財務私密考量優點，相對也減少了交通費用、時間及精力等的付出。

然而，台灣目前銀行保險市場其業務來源也大多僅憑靠銀行業務關係而產生，在缺乏保險專業、忽略與顧客長期良好關係品質維護，及保險市場競爭日益激烈的環境下，亦可能因其同業間銷售策略差異或壽險公司的策略聯盟、以及保險市場成長限制…等因素影響，縱使其具有再多交互關係與競爭優勢，亦會有用罄的一日，如何做有效的顧客關係管理，提升顧客滿意度、忠誠度、維持率與顧客終生價值，是銀行保險提升與客戶關係管理效能的最終目標。

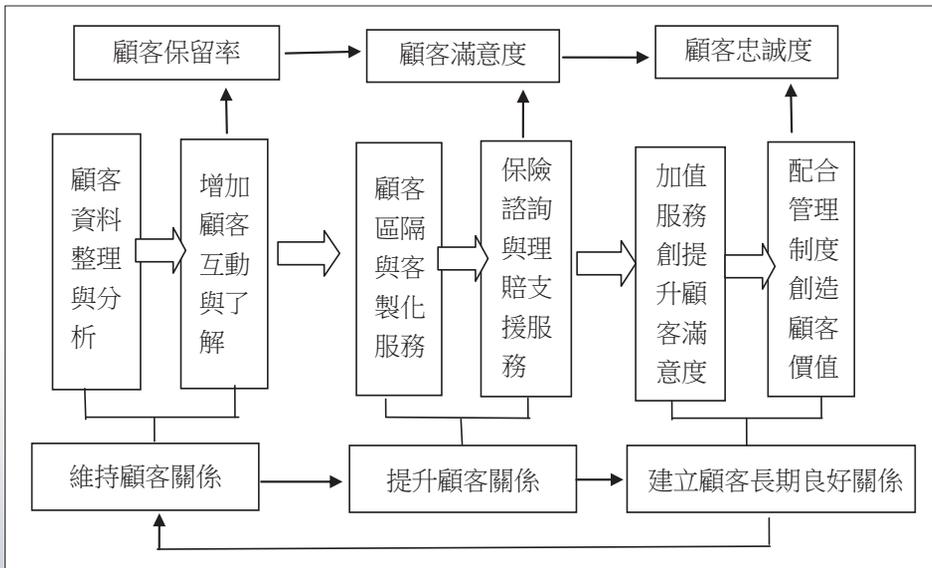
二、顧客關係管理的效能

銀行保險有效的顧客關係管理，可使銀行與顧客在長期互動與持久合

作關係中，養成以顧客為中心的思考方式並產生共識，達成有效率的行銷、銷售的後續服務流程，並配合資源管理系統進行客戶資訊分析整合，實施顧客區隔，增強與客戶互動與溝通，提供符合需求的保險商品核心價值與增值服務，配合各項管理制度的施行與控管以符合顧客的需求。在交叉行銷策略降低成本中，提升顧客滿意度、忠誠度、維持率與顧客終生價值，以維持競爭優勢。

銀行保險在思索如何與顧客建構長期良好關係時，應在「維持」、「提升」及「建立」顧客關係的中提高「顧客保留率」、「顧客滿意度」、「顧客忠誠度」，而達顧客關係管理效能。

圖 1：銀行保險顧客管理基本架構概念圖



1. 如何「維持」與 銀行客戶的保險顧客關係，以提高「顧客保留率」：

高度的顧客關係管理績效與繼續維持關係有極高的關聯性，銀行保險人員可藉由資訊交互運用，經常性業務拜訪經驗、瞭解客戶特性，不同年齡、職業、所得、性格、家庭、地理位置、經濟狀況、購買經驗以及財務交易資訊…等觀察、瞭解顧客的價值觀念、服務偏好、商品偏好與規劃缺口，以及顧客喜歡的互動方式和空閒時間…等。

2. 如何「提升」保險顧客 關係，以提高「顧客滿意度」：

瞭解客戶特性，注意需求變化，利用各類活動、進行互動與溝通，維持與顧客的動態雙向關係，才能提供有效服務，並降低成本、提高行銷效益及保險的保留率。配合財富管理為不同客戶提供價值分析，提供適宜的保險商品與服務，才能滿足其不同的需求，以達其最大價值效益，提升顧客關係。另對顧客亦可進行價值評價，瞭解其可能潛在的價值貢獻度，以便提供適當服務，促進保險關係的提升。亦可針對曾經做出銷售活動但尚未回應的客戶，再針對這類的客戶，規劃適宜的行銷活動，或做進一步溝通，或蒐集資訊進行客製化服務以爭取再購買機會。另外加強售後服務與理賠支援也是不容忽視的一環，對

於顧客的理賠與保全作業等售後服務，更需全力支援、協助，讓顧客能感受到足夠專業知識、專業技巧的處理能力，以及專心為客戶利益著想的誠懇態度，才能與顧客再建立更深厚的顧客關係。

3. 如何與顧客「建立」長期良好的保險關係以提升「顧客忠誠度」：

顧客關係的建立有賴於在服務過程中創造顧客所要的價值，創造了顧客所需要的價值，自然能贏得顧客的忠誠與承諾，在落實與顧客建立長期良好顧客關係除了基本必須做到服務，提高「附加價值的差異」是關鍵因素；保險商品的核心利益涵蓋家庭責任、經濟能力、稅務規劃、資產分配、社會地位及愛心等項目，意即保險商品除可滿足財務性需求外，尚可滿足社會性需求，銀行保險除須提供適宜保險商品予顧客，提高保險商品核心價值外，亦應擴大附加價值利益，故更可擴大層面至其他與保險相關連的服務，例如：醫療保健、法律、財務、稅務、勞健保、勞基法律、退休金規劃、金融理財、休閒旅遊、藝文公益…等活動項目諮詢與協助，可提供客戶享有銀行消費便利與實用的優惠，如此的差異化服務，才能創造最大價值利益；而再面對客戶抱怨與客訴，必須認真、謹慎回應與處理，並須立即實施補救措

施，傾聽客戶的回應，持續進行實質服務品質改善，藉以消除及降低客戶的不滿及客訴的次數，進而提高顧客滿意度及建立忠誠度之目標，並建立雙方關係黏著度，獲得顧客滿意、信任與承諾，更加能提升銀行聲譽。

三、客戶關係管理

1. 潛在目標客戶之管理：

銀行對潛在目標顧客能否成為真正的銀行保險客戶，透過與客戶之互動，譬如溝通、拜訪及其他服務活動等之管理與聯結，把握客戶接觸銀行業務的機會，維持與客戶良好互動關係，藉以維持顧客關係品質。

2. 顧客區隔與客製化服務管理：

銀行保險的顧客基本上可區分為一般普通客戶、業務關係客戶以及可供區隔客戶等 3 類。所謂一般普通客戶係指一般大眾化小額進出的普通往來顧客，較適合於提供一般簡易型保險商品；業務關係客戶係指與銀行營業單位有密切業務往來之客戶，如個人或企業貸款戶，其提供之保險種類大多是與貸款業務有關的保險商品與服務；另可供區隔客戶係指其資產、職位、工作風險性或教育程度等較高，具有潛在價值性之較為重要的客戶，可藉由資訊系統為各類目標客戶做出區

隔，提供客製化商品與不同等級服務方式，譬如量身訂做、一對一行銷、搭配財富管理行銷與服務等，以符合其個別商品與服務的需求，提高顧客滿意度。以利顧客終身價值化的創造與開發，達到「顧客導向」的管理效能，及客戶關係品質維護。

3. 關係品質維護：

「關係品質」，乃提升顧客關係管理效能的關鍵要素，與顧客建立長久良好品質的關係，在銀行保險業務經營上即顯得非常重要，銀行客戶對保險消費最重視的考慮因素項目為「營業人員專業表現」，「誠信態度」表現，再者為「品牌與對外形象」，皆是銀行客戶決定是否投保時考慮因素，也是可提高舊有客戶的週轉率的重要因素。

另外，在提供顧客區隔與客製化的服務過程中，除提供適合保險商品與有效率行銷與服務的制度配合外，主動追蹤客戶的保險保全、理賠進度等加強售後服務，注重顧客溝通與反映，妥善處理抱怨事件，藉由多方資訊的提供或諮詢的服務，給予顧客最大附加價值。

4. 忠誠顧客的養育：

顧客最大價值乃指客戶所期望從銀行提供的產品或服務所能獲得的利益總值極大化，其價值內容包

括對商品與服務核心價值、特色和保障功能等有形價值，亦包括與公司員工友誼、品牌、聲譽等無形價值；當銀行所提供的產品或服務，超過客戶期望，且無法複製，客戶即會對商品或服務建立滿意度及忠誠度。公司亦須積極從事公益活動，提高企業聲譽，建立優良口碑，讓客戶以成為該銀行客戶而感榮耀。

四、結論

保險的行銷具有無形商品的服務性質，要能做到真正以「顧客導向」的服務，並建立忠誠顧客關係提高效能顯現的境界，誠屬不易；所需之基本關鍵要素，需有「顧客資訊系統與工具」、「專業能力」、「顧客價值導向認知」、「關係品質維護」、「顧客忠誠度建立」等要素。如何利用交互關係的運用、資訊建置、加強專業能力、後續售後服務改善，來加強顧客關係的維持、提升與建立，藉以提升顧客關係管理效能及促進顧客關係管理績效等，皆須全員共識養成與實際行動付出，如此讓銀行保險發揮提高顧客關係品質、顧客滿意度、顧客忠誠度、提高經營利潤、增強經營競爭力，對銀行達成綜合效益發揮，必能有相當之助益與貢獻。

～本文由楊晴晴提供～

— 參考資料 —

1. 網站資料：MBA 智庫百科—銀行保險（Bank Insurance）
2. 關鍵詞：銀行保險、顧客關係管理、顧客忠誠度

— 參考文獻 —

1. 吳師豪，2004，關係品質與關係結果之研究，國立台北大學企業管理系博士論文
2. 保險經營與制度期刊—「銀行保險落實提升顧客關係管理效能之研究」
3. 保險經營與制度期刊—「銀行保險的消費印象因素與行銷管理策略之研究」
4. 保險專刊，第 24 卷第 1 期—「顧客關係管理與績效—以壽險業為例」



卡片櫥窗

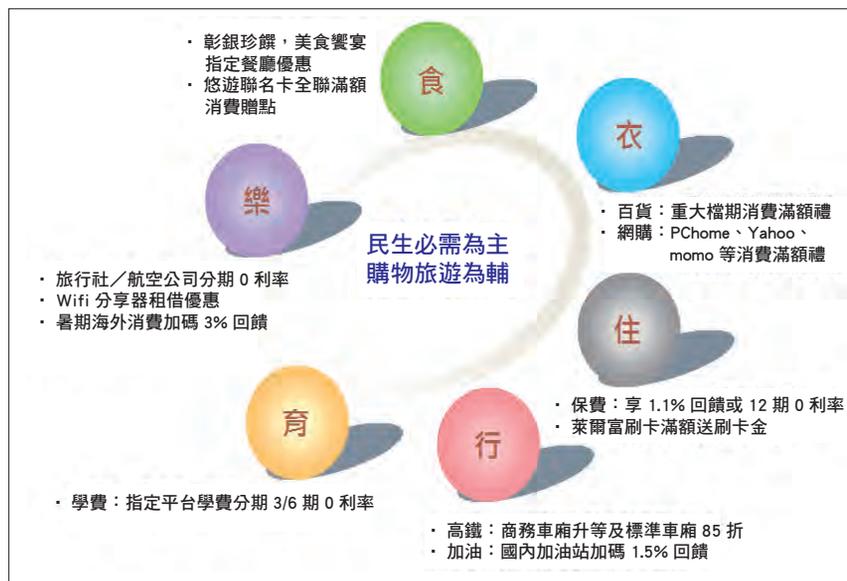
彰銀信用卡 107 年下半年 優惠活動全攻略！

卡片業務營運中心

「小資」時代來臨，怎麼樣才能擺脫「好薪酸」的人生呢？其實只要妥善規劃自己的收支，同時善用手邊的理財工具（如：信用卡），小資族也可以擁抱樂活快意的幸福人生喔！彰化銀行為了幫持卡人 hold 住荷包，今年上半年特別依持卡人消費型態推出包括餐廳、百貨、網購、加油、保費、學費

等多項刷卡優惠，同時為了讓持卡人繼續享好康，下半年除將延續上半年的刷卡優惠，更於消費旺季推出海外消費 3% 回饋及萊爾富刷卡滿額送刷卡金活動，所有精彩的優惠活動全攻略都在本月份的卡片櫥窗，你（妳）千萬不要錯過囉！

圖一 107 年下半年信用卡各項優惠活動



圖二 彰化銀行 107 年下半年信用卡優惠活動一覽表

<p>新戶刷卡滿額 送咖啡機</p> <ul style="list-style-type: none"> · 新戶於核卡後 30 天內一般消費達 3,000 元 · 需完成電子帳單或彰銀帳戶自動扣繳申請 · 每歸戶限回饋乙次 	<p>保費 回饋/分期自由選</p> <ul style="list-style-type: none"> · 信用卡扣繳保費，享 1.1% 回饋或分期 12 期 0 利率 · 活動需先登錄 	<p>學費 3 期/6 期 0 利率</p> <ul style="list-style-type: none"> · VISA 無限卡/Mastercard 世界卡/VISA 商旅御璽卡：3 期/6 期 0 利率 · 一般卡：3 期 0 利率 · 單筆消費需達 3,000 元以上 · 活動需先登錄
<p>海外消費 3% 現金回饋</p> <ul style="list-style-type: none"> · 活動期間：107/7/1~8/31 (頂級卡至 107/12/31) · 限國外實體通路一般消費 · 3% 含卡片原本之回饋 	<p>WiFi 分享器 75 折優惠</p> <ul style="list-style-type: none"> · 於 GLOBAL WiFi 網站線上預訂並輸入彰銀信用卡卡號前 6 碼，享 WiFi 分享器 75 折優惠 	<p>旅行社/航空公司 3 期/6 期 0 利率</p> <ul style="list-style-type: none"> · VISA 無限卡/Mastercard 世界卡/VISA 商旅御璽卡：3 期/6 期 0 利率 · 一般卡：3 期 0 利率 · 單筆消費需達 3,000 元以上 · 活動需先登錄
<p>高鐵商務車廂升等 最高 8 張</p> <ul style="list-style-type: none"> · 適用卡別：白金卡(含)以上 · 前三個月帳單一般消費達 30 萬元，當月享 1 張免費升等(頂級卡享 2 張)；前月帳單一般消費 10~40 萬元，當月享 1~4 張免費升等(頂級卡享 2~8 張) 	<p>高鐵標準車廂購票 85 折優惠</p> <ul style="list-style-type: none"> · 適用卡別：白金卡(含)以上 · 前三個月帳單一般消費達 10 萬元或前月帳單一般消費達 2 萬元，享高鐵標準車廂 85 折優惠 2 張 	<p>加油 1.5% 現金回饋</p> <ul style="list-style-type: none"> · 適用卡別：白金卡(含)以上 · 前月一般消費 8,000 元(含)以上 · 1.5% 含卡片原本之回饋 · 每歸戶每月回饋上限 300 元 · 活動需先登錄
<p>萊爾富便利商店 刷卡送刷卡金</p> <ul style="list-style-type: none"> · 活動期間：107/7/18~9/11 · 於萊爾富門市刷卡消費，單筆 299 元(含)以上，送刷卡金 50 元 · 每戶最高回饋 5 次 	<p>三大網路平台 刷卡優惠</p> <ul style="list-style-type: none"> · 限 Yahoo、momo 購物網、PChome 線上購物 · 單筆分期達 6,000 元回饋 300 元；達 3 萬元回饋 2,300 元 (每月限量回饋) · 活動需先登錄 	<p>彰銀珍饈 美食饗宴</p> <ul style="list-style-type: none"> · 於指定餐廳刷卡消費享現場折扣+刷卡金回饋雙重優惠 · 每歸戶每月回饋上限 1,000 元

★各項活動詳情及注意事項依彰化銀行官網公告為準。

★如無特別說明，則活動期間均為 107 年 7 月 1 日起至 107 年 12 月 31 日止。

數位金融學院



街口支付代言人 張鈞甯



街口支付興起因素之探討

電子營運處

「張鈞甯發紅包，掃碼拿紅包。」
今年 2 月 15 日除夕夜晚上十點，
你拿到張鈞甯的紅包了嗎？

這是「街口支付」今年春節除夕發起的紅包活動，短短 45 分鐘內發出破百萬個紅包，整個春節期間發出了上億個紅包，平均每秒有 1,200 多筆交易。因為這個如突襲般的活動，讓原本鴨子划水的電子支付商戰，突然白熱化了起來，瞬間讓電子支付成為了市場焦點。

起源

街口支付原為「街口網絡股份有限公司」經營的第三方支付，成立於 2015 年，於 2017 年投資設立「街口電子支付股份有限公司」（下稱街口），並於今年 2018 年 1 月獲准申請電子支付執照，成為第 6 家專營電子支付機構，2 月 12 日正式營運。

經營方針

根據統計國內消費者使用信用卡與現金支付的比率約為 3 比 7，現金仍是國人習慣的支付方式。因此街口以「取代現金支付」為目標，瞄準這些毛利率較低及無法使用信用卡，只收現金的店家，讓他們能以簡單低成本的方式，接入街口支付，再以回饋消費者方式，慢慢養成店家及消費者使用電子支付，逐步取代現金。街口最終期望替代 ATM 提款這個動作，讓銀行業一方面不怕信用卡客戶被搶走，一方面還能增加手續費收入及節省 ATM 成本，達到雙贏。

街口成立初期把目標鎖定在商圈內的服務性行業，當合作的店家日漸增加，使用場景變廣，打出知名度後，一舉把 7-11、全家等四大超商及大型超市簽下，成為街口的主力店家。另外也

積極搶攻夜市及手搖飲料店等多數使用現金的小型店家，目前合作的店家已約有 6 萬多家，其他如叫車服務、外送餐點、繳水電及停車費等也都納入其服務當中，讓街口更能深入民眾的日常生活。

在取得電子支付執照前，街口只能進行代收代付業務，也就是綁定信用卡，但也因此接觸不到無信用卡的年輕族群。現在街口已成功提供串接十家大型銀行帳戶服務，目標就是台灣的現金市場，除了買東西付款，更提供了轉帳、拆帳等功能，已跳脫信用卡的制度與限制，下半年則將目標鎖定線上網購商家，由線下發展至線上交易，也不排除日後發展金融性商品的可能性。

行銷策略

◎ 明星代言

街口初期為打響知名度，也為了取得一般民眾的信任與增加好感度，上線第一天就大手筆請了高學歷、形象佳的張鈞甯代言。而明星策略果然奏效，不少店家因為街口的廣告 DM 上面有張鈞甯而主動擺出來宣傳，也順勢打響了街口的名氣。

◎ 補貼戰

街口為搶得先機，補貼燒錢毫不手軟，不僅春節期間狂砸上億補貼，也祭出用街口轉帳免手續費、送現金等優惠活動，為了就是要讓使用者養成習慣，增加回頭率。

街口幣也是一個加分利器，它就像點數，但街口幣一元可抵現金一元，不論店家、銀行或是街口都可以發給消費者街口幣，於下次消費時抵用，而且從超商、百貨公司到夜市都可以使用，光是回饋街口幣，就至少補貼一億元以上。

◎ 發紅包

今年二月，街口在除夕夜包下台北 101 大樓外牆的燈，打上「街口支付行動支付 No.1」的宣傳標語，大聲宣告紅包活動開跑！而要能領紅包條件就是需綁定銀行帳戶，這也是最困難的一哩路。

為了這一哩路，街口去年 8 月就開始申請電子支付執照，下半年也積極聯絡各大銀行洽談串接銀行帳戶事宜，等到今年一月取得執照，街口用戶就可以在 app 中綁定銀行帳戶並儲值。而紅包這個奇招，已經成功推動約 7 成用戶主動綁定銀行帳戶，用戶數也暴增至 80 萬人。

單單如果只在 app 可以看到紅包活動，效果可能有限，街口讓它變成一個連結可以放在 line 群組，以及在臉書上面也一樣能領紅包，這讓紅包活動增加了許多曝光機會。

◎ 鎖定特定族群

為了提高年輕族群使用比率，街口看準學生省錢且愛分享的特性，將客群瞄準在「大學生」。首先鎖定台灣大

學與台灣科技大學，利用學校給予學生的學校信箱做為身分認證，給予專屬於學生的回饋方案，搶攻學生市場。且搭配學校附近店家給予更多優惠，或配合學校活動，例如畢業聯合展覽、畢業舞會等，擴大使用頻率。

結論

街口打的是深入街頭巷尾的草根戰略，耐心打磨基礎建設，首先擴充通路，不限與單一類型店家合作，並把力氣放在店家體驗上，開發易懂好用的平台，也接受所有銀行信用卡的綁定，再來加強火力向消費者大力宣傳，加上砸錢補貼回饋使用者，最後取得電子支付專營執照，把客群養大，這些都是讓街口可以在各類型的電子支付工具中異軍突起的原因。

但街口目前仍以補貼為主要行銷手段，因此挑戰還很大，借鏡其他電子支付同業或金融業過去的經驗，燒錢補貼不但成本高，也非長久之計，若沒有轉嫁出去或是創造更高的價值，很難留住使用者的心，保持忠誠度。

目前台灣電子支付的比率是 38%（含信用卡、電子憑證、行動支付），政府喊話要在 2025 年提升至 90%，以去年國民消費總額 11 兆 4 千億來算，仍有約 6 兆的成長空間，而電子支付比率更是不到 1%，成長空間遠比信用卡及現金還大。因此國內已有超過二十多家業者參與這場電子支付大戰，從遊戲業者、電子商務、銀行到超商都不敢錯過，如今全台估計每十人至少有一人是行動支付的用戶。而在眾多電子支付工具中要如何做到最大，並保持第一，將是街口支付往後最重要的課題之一。

～本文由鄭佩怡提供～

— 資料來源 —

- 街口官方網站：
<https://www.jkos.com>



快樂迎接新旅程 更年期讓您更美好

總務處 職安科

壹、前言

女人的一生自呱呱墜地後必經過好幾個階段，從嬰兒期、青春期、更年期甚至到老年期，都是必經的歷程，今日談到的是更年期，它是人類生命發展的自然生理現象，更年期並不是疾病，但這時期器官功能減退，身體發生極大轉變，就女性而言，將不會再有月經，並且失去了生育能力。也因體內的荷爾蒙分泌逐漸減少，部分婦女會產生生理及情緒變化和身心不適的情形，進而使健康遭受威脅。

貳、何謂更年期

婦女大約在 45 ~ 52 歲這段期間，卵巢從旺盛狀態至停止製造雌性激素，使得月經週期從開始不規則、月經量時多、時少，到最後一年內不再有月經之「停經現象」，這段生殖機能逐漸下降

至完全喪失的停經前後過渡時期，即為「更年期」。

參、更年期表現症狀

女性一生中有三分之一以上的歲月是在停經期度過，是生命活動的正常規律現象，所產生之更年期症狀通常與家族遺傳、生活背景、體質等有相當密切的關係，有些人症狀非常輕微，有些人則表現嚴重，甚至影響到日常生活作息，但對於身體出現之變化，不應過份擔憂。正確的認識更年期症狀，多愛自己一點，並加強健康照護觀念，遠離更年期惱人煩惱，讓生、心理都能安穩度過，並用樂觀的心態面對，才能活的更自信、健康、快樂。

一般而言，大致上可分為生理及心理症狀，如下述說明：

生理症狀：熱潮紅、心悸、盜汗、暈眩、虛弱、頻尿、尿失禁、陰道乾澀、性交疼痛、骨質流失、皮膚萎縮等症狀。

心理症狀：失眠、焦慮、煩躁、恐慌、心情低落不穩、記憶力衰退。

註：

★**熱潮紅：**臉頰總是紅通通，睡到半夜會被熱醒，難以入眠。這是因為體內雌激素下降，體溫調節中樞失調，而使體溫升高，難以維持恆定。

★**心悸：**心跳加速，常感到心臟砰砰跳，同時喘不過氣來。雌激素具有保護心臟血管之作用，可以擴張血管，促進血脂肪代謝；當雌激素濃度下降，就會降低保護能力，容易出現心悸情形。

★**盜汗：**全身汗如雨下，出汗不止，甚至一天要換好幾件衣服，才有辦法安穩入眠；因雌激素濃度降低，下視丘體溫調節功能下降，身體血管快速擴張，加速血流，導致皮膚發紅、發熱所致。

肆、更年期會導致哪些疾病呢？

一、心血管疾病

(一) 為何更年期導致心血管疾病

停經前的婦女，因體內尚有分泌雌激素，具有提高「高密度脂蛋白膽固醇」及降低「低密度脂蛋白膽固醇」的功能，對心血管系統有保護作用，到了更年期或 50 歲後，卵巢功能逐漸衰退，女性荷爾蒙分泌缺乏，降低了保護力，隨之罹患心血管疾病的機率也相對增高。然而，腰圍過粗，堆積在腹部的脂肪組織會影響身體代謝，並伴隨血液中壞的膽固醇三酸甘油脂過高，亦增加罹患心血管疾病的機率。

(二) 導致心血管疾病的風險

心血管疾病發生的危險因子，包含：抽菸、高血壓、糖尿病、體重過重、血脂異常、家族史、年齡（男性大於 45 歲、女性大於 55 歲）、冠狀動脈心臟病病史（心絞痛、心肌梗塞、冠狀動脈擴張術、心臟繞道手術等），若您危險因子越多，則越容易得到心血管疾病。

(三) 預防心血管疾病，建議生活型態要改變

1. **控制飲食：**採取均衡飲食，多攝取蔬菜與豆類，如：黃豆，限制鹽份攝取及避免吃含糖食物。
2. **規律運動：**一週至少運動 3 日，且每次運動 30 分鐘，如：有氧

運動、慢跑、快走、游泳、騎腳踏車等運動。

3. **控制體重**：應配合均衡飲食及規律運動，約兩週減 1 公斤，並應緩慢減重。
4. **戒除菸癮**：尼古丁會使血管缺乏彈性加速動脈硬化，使血液黏稠度增加，引發心肌梗塞或提高中風機率。
5. **控制三高**：血壓、血糖、血脂維持在正常範圍之內；尤其「血壓」控制更是所有危險因子中最重要。

因此，婦女從更年期開始，更要預防心血管疾病發生，以減少死亡威脅，促進身體健康。

二、骨質疏鬆症

(一) 為何更年期導致骨質疏鬆症

骨質疏鬆症好發於停經婦女及老年人，它是一種無聲的疾病，往往是在骨折時才會發生症狀，它常發生的部位有三處，分別是脊椎骨、股骨頭部和手腕骨，且東方人由於體質及飲食型態有別於西方人，日常生活中較少攝取牛奶及乳製品，鈣質含量普遍不足，導致血鈣濃度下降，造成蝕骨細胞活性增加，骨骼中的鈣會藉由蝕骨作用釋出至血液中，使血鈣濃度回到正常狀態，骨骼組織中長期流失鈣質，則容易導致骨質疏鬆症。

人體之骨質狀況約在 20 ~ 30 歲為高峰期，但在 30 歲之後因體內造骨細胞活性開始慢慢變差，再生能力減退，使骨骼內的孔隙變大、變多，骨小樑的量逐漸變少，此時骨組織會變得非常脆弱。而停經後也因荷爾蒙分泌不足，骨質每年以 1 ~ 2% 的速度加速流失，骨本逐漸消耗，久而久之就會影響骨頭強度，隨著年齡增長，骨質疏鬆發生的機率也增加。

(二) 導致骨質疏鬆症的風險

缺乏運動、長期臥床、日照不足、抽菸、飲酒、長期服用藥物，如：類固醇、抗荷爾蒙劑、化療藥物、制酸劑等、過量飲用咖啡、兩側卵巢切除，都是造成骨質疏鬆的因素。

(三) 如何診斷骨質疏鬆

常用的是中軸型的雙能量 X 光吸收儀 (dual-energy X-ray absorptiometry, DXA) 的骨質密度檢查。

診斷	骨質密度 (T 值)
正常骨質	> - 1
骨質不足	介於 -1 到 -2.5 之間
骨質疏鬆	-2.5 以下
嚴重骨質疏鬆	-2.5 以下，且發生一個以上骨鬆性骨折

參考資料來源：衛生福利部國民健康署

（四）如何預防骨質疏鬆

1. **規律運動**：多從事負重運動，如：慢跑、健行、爬樓梯。可強化肌肉及骨骼系統、增加肌力、加速血液循環，並促進身體新陳代謝，幫助礦物質及營養的吸收，能有效提高骨質密度。
2. **多曬太陽**：每日曬 10～15 分鐘，能使身體產生維他命 D，加強腸道對鈣之吸收。
3. **規律生活型態**：避免抽菸、酗酒，少喝咖啡、濃茶，維持良好的生活作息。
4. **補充足夠鈣質**：骨質疏鬆最大的元凶是鈣質流失，故足夠攝取含鈣食物，如：牛奶、乳酪製品、小魚干、蝦米、芝麻，及深綠色蔬菜如：甘藍菜、萵苣，是非常重要的；且必要時可在醫生指示下服用鈣片。
5. **預防跌倒**：避免穿著易滑的鞋子、浴室照明充足、並於家中加裝扶手或防滑裝置。

一旦罹患骨質疏鬆是無法回復的，預防勝於治療，及早保健骨質，儲存骨本，才能儘早避免骨質疏鬆的危害。

三、情緒障礙

（一）為何更年期導致情緒不穩

這時期因面臨重大生活改變，如：職涯退休、子女紛紛成家立業，猶如空巢期，且身體狀況逐漸老化，大部分的人都必須重新適應生活腳步；也因停經導致雌激素賀爾蒙分泌減少，間接造成身體產生許多不適現象，這些因素容易產生情緒不穩情形，宛如春天後母面，動不動就大發雷霆，或很容易悲從中來，也會產生焦慮、失眠、煩躁、恐慌、憂鬱、心情低落等症狀。

（二）更年期導致情緒不穩的處置

保持正常的社交活動或加入慈善工作，建立積極樂觀的人生態度，在情緒不適時尋求支持性團體協助，或找家人、朋友傾聽心事，一同至戶外踏青，或利用悠閒的午後時光看場電影，讓煩悶的心情紓解，找到宣洩的窗口、儘早走出陰影。必要時，可尋求正當管道，求助婦產科醫師，取得合適的治療建議及用藥。倘若身心狀況持續存在，一直沒有改善，並時常發現自己有失眠、憂鬱、焦慮、情緒不穩、嗜睡疲累、對周遭事物都提不起勁、甚至有自殺的念頭時，請務必要到精神科門診求助。配合抗憂鬱劑或助眠藥物治療，學習正確放鬆技巧，這些症狀將會漸漸改善。

四、尿失禁

(一) 為何更年期導致泌尿系統症狀

卵巢分泌的雌激素，可控制膀胱平滑肌和括約肌的自主神經，幫助黏膜維持穩定分泌液，但當雌激素下降，導致婦女出現陰道壁變薄，尿道黏膜萎縮，女性就易發生泌尿道或陰道感染、外陰部搔癢及尿失禁等現象。

更年期婦女大多是屬於「壓力性」尿失禁，即當腹腔內壓力增加時，尿液便不由自主的排出。常發生於提重物、咳嗽、打噴嚏或劇烈運動的時候。

(二) 如何預防生殖泌尿系統感染

1. 選擇舒適透氣的棉質內褲，並避免與其它衣物混合清洗。
2. 會陰部有感染現象時，不可用太燙的熱水清洗，盡量保持乾燥通風。
3. 外陰部有紅、腫、癢、熱、痛時，請即刻就醫。
4. 請勿沖洗陰道，以避免破壞其酸鹼值，增加感染機會。
5. 可食用蔓越莓、優酪乳，並多喝水。

(三) 尿失禁的治療方式

尿失禁大多是骨盆腔、尿道、膀胱的肌肉及韌帶退化萎縮所引起的，可藉著「凱格爾」運動，主動式的收縮肛門、陰道、尿道旁的肌肉來強化骨盆肌肉之強度。

「凱格爾」運動作法：

此運動是由美國婦產科凱格爾醫師，於 1948 年發明的，由藉著伸展骨盆底的恥骨尾骨肌來增強肌肉張力，以改善頻尿及尿失禁的情況。

1. 主動地收縮肛門、陰道、尿道旁的肌肉。可於排尿順暢時，突然中斷，憋住尿流 2 ~ 3 秒，再將尿液解乾淨；或是在淋浴時，將手指頭放入陰道內並用力夾緊，若感覺陰道肌肉有夾緊手指，即代表骨盆肌肉有正確施力。
2. 骨盆肌肉在收縮同時，會陰部及肛門肌肉會有緊縮感。但腰部至大腿的肌肉應放鬆。
3. 此運動不受限制，隨時隨地都可以做，開始執行時，可採平躺方式，用力收縮骨盆肌肉，維持 10 秒鐘，待休息 5 ~ 7 秒後在做，連續 3 ~ 5 次，在逐漸增加到 20 ~ 30 秒，建議每天練習十分鐘以上。
4. 平躺技巧熟悉後，可採站姿或坐姿執行。
5. 每日重複 4 ~ 5 遍，養成習慣隨時隨地進行，如：等公車時。長期練習可維持骨盆肌肉群力量，延緩鬆弛老化現象，對尿失禁有極大的幫助喔！

五、性生活障礙

(一) 為何更年期導致性生活障礙

因女性荷爾蒙缺乏，導致陰道乾澀、黏液減少，對於性生理的反應方面，停經婦女會降低慾望。

(二) 性功能障礙的處置

1. 須建立兩性和諧關係，性生活是雙方的事，夫妻之間須彼此體諒、關心，如果在性行為時有不舒服的情況發生，應適度溝通，請求專業醫師治療，透過適當的治療及藥物使用，如：潤滑劑、雌激素，對性生活會有極大幫助。

2. 改變原來房事的習慣，依照雙方體能及身體狀況，以舒適的姿勢進行，且性行為前的愛撫有助黏液分泌，可減少過程中不舒適的感覺。
3. 營造一個有氣氛的環境，有助於提高性慾，達到房事和諧滿意。

伍、如何評估更年期是否來臨

症狀評估表（0 = 無，1 = 輕微，2 = 中等，3 = 嚴重，若總積分大於 15 分即表示您已步入更年期囉！建議尋求醫師諮詢！）

項目／評分	0	1	2	3
頭暈眼花				
脾氣暴躁				
失落感				
頭痛				
憂鬱				
緊張				
疲憊				
熱潮紅、盜汗				
睡眠困難				
腰酸背痛				
肌肉痛				
關節痠痛				
皮膚乾燥				
面毛增多				
性慾下降				
性交疼痛				
性接受度低				
陰道乾澀				
總積分	分			

陸、更年期可以使用什麼療法？

一、荷爾蒙療法

更年期對身心造成不適時，可以藉由飲食、運動、調整生活作息來改善，倘若症狀嚴重，且已影響到日常生活，就需尋求醫療管道。醫師評估後也許會使用荷爾蒙療法，因其對盜汗、熱潮紅、心悸、尿失禁、尿路感染、性交疼痛、陰道乾澀、萎縮是有極大的幫助。若使用荷爾蒙大於 5 年，則會增加乳癌、子宮內膜癌、心血管疾病及中風等風險。

二、荷爾蒙療法遵守事項

- 每半年諮詢醫師一次，由醫師評估荷爾蒙用量。
- 荷爾蒙治療用藥不宜在藥局購買，需要有醫師開立的處方，且勿任意調整劑量，應依醫囑按時服藥。
- 每年進行健康檢查，如：乳癌、骨質密度、子宮內膜厚度、心臟疾病等。
- 服用荷爾蒙應遵循一不三多原則：荷爾蒙不是唯一，需多溝通、多諮詢、多了解。
- 目前針對緩解熱潮紅、降低陰道乾燥、乳癌、骨質疏鬆、心臟疾病都有替代藥物問世，亦可與醫師討論藥物使用之可行性。

柒、更年期飲食

正確聰明的飲食，依照國民健康署－每日飲食指南均衡攝取六大類食物，每天由各類食物中選擇多變化的品項，並且吃到足夠的份量，六大類食物是指：全穀根莖類 2～3.5 碗、豆魚肉蛋類 4～6 份、乳品類 1.5 杯、蔬菜類 3～4 份、水果類 2～3.5 份、油脂與堅果種子類（油脂 3～5 茶匙及堅果種子類 1 份），且應少葷食多素食，全穀根莖類及蔬果應佔飲食 2/3 以上，並增加鈣質的需求，每天 1.5 杯牛奶或奶製品，並且遵守低脂、高鈣、高纖的飲食原則，避免調味料及油、糖、鹽份之攝取，過度精緻的加工食品、澱粉類也儘量減少，並以天然未加工食品為飲食原則。亦可依體重及每日活動量做調整。

豆類、豆漿、五穀類都含有豐富的雌激素，可以緩解更年期停經不適的症狀。維他命及健康食品之類的營養補充劑，應先諮詢醫師後在適量補充，並注意服用方法及劑量，避免食入過量產生身體不適情形。除了均衡飲食，每日攝取足夠的水量，是維持身體美麗的秘方，建議每日水份攝取量是成人體重公斤數乘以 30 毫升，約在 2,000 毫升上下。



捌、更年期運動

剛開始運動應該循序漸進，注意強度、慢慢增加，並將運動生活化，就是一個好的開始，執行較激烈的運動時，一定要作暖身，待身體肌肉較溫暖時在開始運動，暖身運動可以選擇伸展肌肉、活動關節、走路等等，以減少運動傷害的發生。可依自己健康狀況選擇適合的活動，如：有氧運動、跑步、快走、騎腳踏車、球類運動、游泳或肌力訓練等等。運動時請穿著寬鬆、明亮且吸汗的衣服，著運動鞋時應穿著襪子；空氣汙染指標嚴重時，應避免外出運動；並適時的補充水份，若遇身體不適時，應立即停止。沒有充分時間運動時可利用上下班時間提早一站上下車，以爬樓梯取代搭乘電梯，或午休時間外出步行用餐。

每次運動 10 分鐘，並且分段累積活動量，每天累積 30 分鐘，一週可累積約 150 分鐘的身體活動。運動後須進行緩和運動，如：緩慢跑步、伸展肌肉等較舒緩的運動，以預防運動所產生的肌肉痠痛及運動傷害。養成規律運動的好習慣是抗氧化最好的方法，不僅可以加速身體新陳代謝、促進心肺功能，也能維持良好的體態，真是一舉數得。

玖、結語

更年期症狀因人而異，並非人人都會出現，但也有人常因更年期的症狀所困擾，排除正常生理現象來說，如：接受卵巢切除手術、或正接受癌症治療

的女性，也會提早面臨停經現象。尤其是熱潮紅及失眠、筋骨痠痛等症狀，更加明顯。若運動或調整生活作息仍無法改善，且嚴重影響到生活品質時，建議可以尋求專業醫師治療，經醫師評估後會開立適當的荷爾蒙藥物予以補充，以減低更年期不適症狀。

在此期間，除了均衡六大飲食、持續規律運動外，更要定期健康檢查，因隨著年齡增長，得到慢性疾病的機率也隨之增加，更要重視自身健康。而政府推廣的成人「四癌篩檢」，都有助於疾病及早發現及早治療。

大眾都普遍認為更年期即是「老」的象徵，也是一個心理關卡，更是女人們的天敵，但想要留住健康、延緩老化，並非難事，只要您願意停下腳步，在更年期來臨前，做好預防保健，調整生活步伐，多聆聽身體發出的聲音，其實，並不需要感到挫折及害怕。家人的健康不能等，最重視家人健康的女性，往往最易忽略自己的身心變化，此時家人們要隨時給予關心及鼓勵，幫助其順利度過此難關，並多陪伴，多方正向思考，才能儘快適應人生的蛻變期，亦會活的更加精采。

～本文由莊仁惠提供～

— 資料來源 —

- 衛生福利部國民健康署