

金融經濟碎片化 及其對全球金融安全網之影響

張筑琚*

中華民國 115 年 7 月

*本文論點僅屬作者個人意見，不代表作者服務單位之立場。

摘要

隨著經濟保護主義與反全球化等興起，國際貿易體系逐漸分裂為多個區域或集團，彼此間設立關稅、非關稅壁壘或限制，削弱了原有的全球化工及市場整合。過往全球化的好處通過不同管道傳遞至全世界，而如今碎片化的影響也可能透過貿易、科技傳播、勞動力及資金流向或外部融資等管道影響全球。未來金融經濟碎片化的程度仍可能擴大，成為造成停滯性通貨膨脹的力量、減緩經濟成長，亦可能削弱全球金融安全網之功能。

全球金融安全網包含外匯存底、央行間貨幣互換機制、區域融資安排及國際貨幣基金組織四個層面，是一組用來防止與因應金融危機的機制，目的在於當國家遭遇外匯危機、資本外流或金融市場劇烈波動時，能夠迅速獲得資金，以減少危機擴散。然而其實際運作卻深受地緣政治等因素影響，各國在簽署貨幣互換機制與提供流動性支援時，除了考慮經濟實力，亦包括政治與戰略關係。在碎片化的趨勢下，國際關係緊張，合作難度提升，各國更傾向於自保，減弱了全球層面之風險分散及集體行動的效率。

在全球金融與經濟碎片化的浪潮之下，如何在競爭中找到合作的共識，在全球化與國家安全間取得平衡，有效維持金融穩定性並共同解決全球性議題，成為各國未來所面臨的挑戰。

目錄

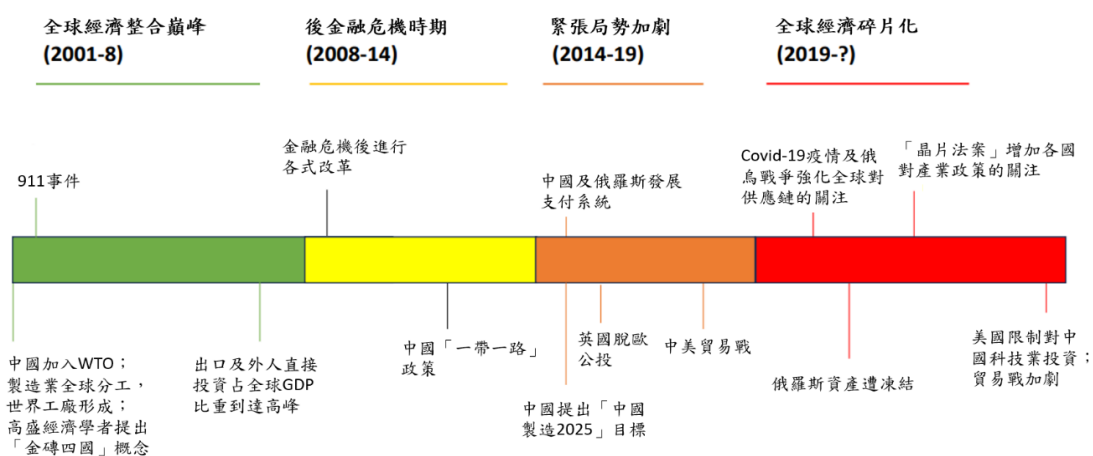
壹、 前言	1
貳、 全球經濟整合現況	2
參、 金融經濟碎片化	6
一、 全球金融經濟逐漸碎片化之跡象	6
二、 金融經濟碎片化之影響	11
肆、 全球金融安全網	15
一、 GFSN 簡介	15
二、 碎片化對全球金融安全網之影響	19
伍、 結論	21
參考資料	23

壹、前言

隨著中國加入 WTO，印度、俄羅斯及巴西等新興經濟體快速發展的推動下，世界貿易自由化、製造業全球分工，逐漸達到全球化的巔峰。歷經了數十年的經濟整合後，全球正面臨經濟碎片化的風險。2008 年全球金融危機之後，經濟復甦緩慢不均，隨之而來的英國脫歐、中美貿易戰及不斷增加的軍事衝突等事件加劇了全球緊張局勢。2020 年初爆發 COVID-19，疫情蔓延造成恐慌並導致全球股市崩跌；2022 年俄羅斯入侵烏克蘭，國際對俄羅斯進行經濟制裁，皆加強了各國對供應鏈風險的關注。加上美國的晶片法案、限制對中國科技業的投資，及當前川普政府對全球各國加徵關稅，並強調「美國優先」的經貿政策，擴大了貿易戰，亦導致經濟保護主義、孤立主義與反全球化的興起（圖 1）。

《全球風險報告 2026》指出，多邊體系（Multilateral system）正面臨壓力，隨著信任下降、透明度及對法治的尊重程度減弱，加上保護主義升溫，正威脅著長期以來建構的國際關係、貿易與投資，並增加衝突的可能性。地緣經濟對抗及國家間的武裝衝突成為最有可能引發全球重大危機之風險。

圖 1 全球化演變歷程



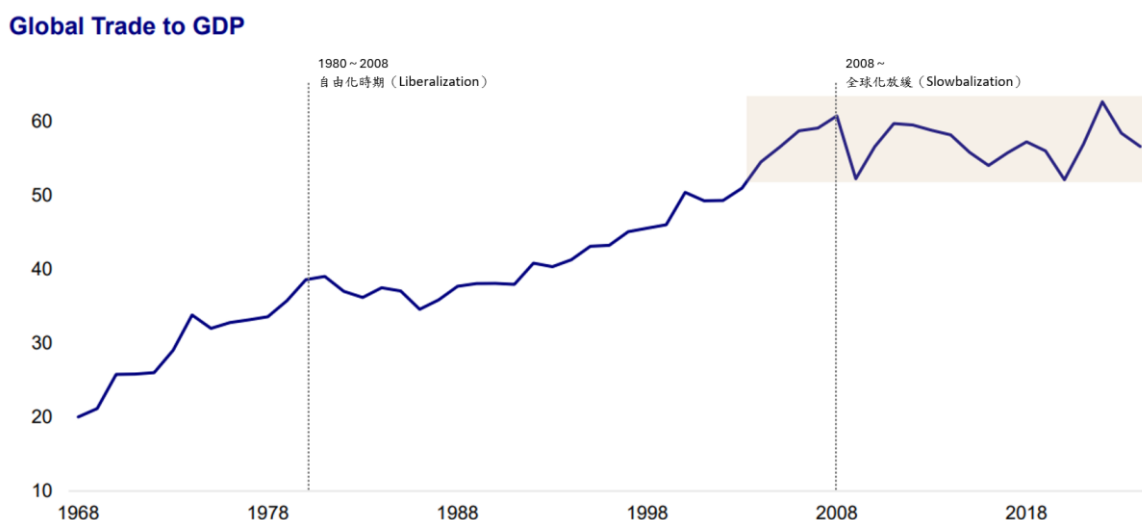
資料來源：Patterson(2025)

本報告分成五個部分，第壹部分為前言，第貳部分回顧全球經濟整合概況並簡介現行經濟體系，第參部分說明金融經濟碎片化之跡象及其相關影響，第肆部分則介紹全球金融安全網（Global Financial Safety Net, GFSN）、說明碎片化對金融安全網及金融穩定之影響，最後為結論與建議。

貳、全球經濟整合現況

全球化（Globalization）係指一種跨越國家界限，讓各國在經濟、文化、政治與技術等方面相互依賴與連結的動態過程，其中商品、服務、資本、人員及資訊自由流通，形成全球一體的市場與社會網路。通常以貿易開放程度作為衡量全球化的標準，當前全球經濟結構與成果大部分係自 1980 年代開始的自由化時期累積而成（圖 2）。

圖 2 全球貿易占 GDP 百分比



資料來源：Goel(2025)

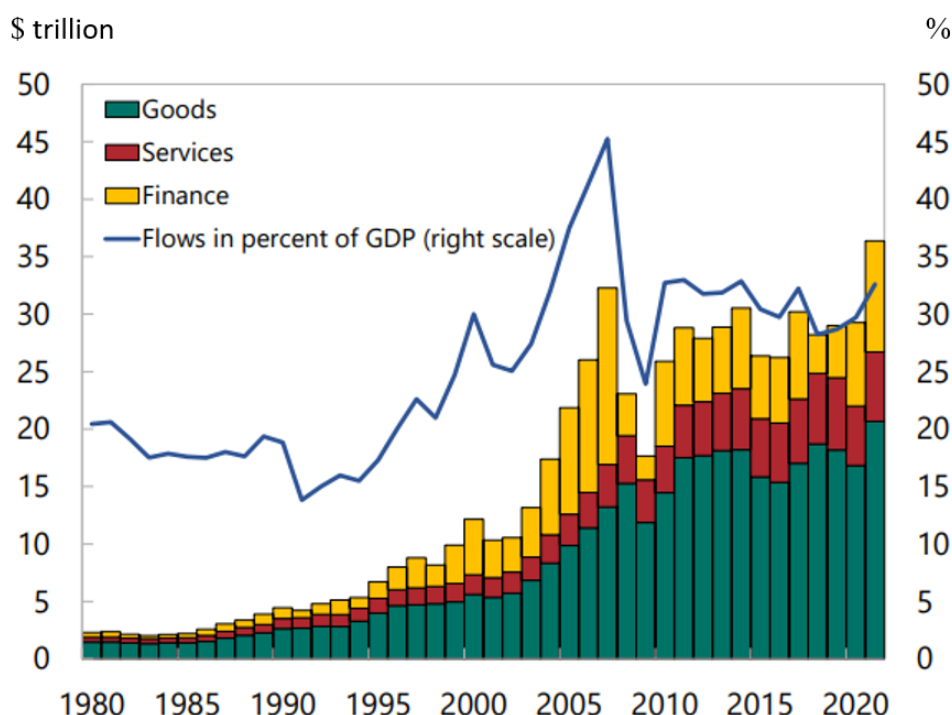
在自由化時期，包括中國在內的新興市場經濟體貿易限制逐步開放，前蘇聯集團亦融入全球經濟體系，達到前所未有的國際合作水準。世界貿易組織（World Trade Organization, WTO）於 1995 年成立，取代原有的「關稅暨貿易總協定（General Agreement on Tariffs and Trade, GATT）」，透過談判制

定貿易規則，推動全球貿易自由化、公平化及透明化，並解決組織會員間的貿易爭端。此外，跨境資金流動如外人直接投資（Foreign Direct Investment, FDI）、銀行貸款及證券投資等大幅增加，提高了全球金融體系的複雜度和關聯性。除了近乎所有國家都參與全球經濟整合外，現行經濟體系還有下列特徵：

一、隨著經濟成長與貿易擴張，跨國連結網路變得更複雜

除了商品貿易成長外，服務貿易在過去 20 年間大幅增加，全球資本流動亦更加頻繁（圖 3）。由於移民、留學與跨國工作機會增加，人口流動隨之增加，逐漸形成文化多元的社會；網際網路與數位科技的進步，加速了資訊及科技的傳播，人工智慧與雲端技術也增進了跨國合作的便利性。各國經濟相互依賴，使全球經濟更加緊密連結。

圖 3 全球商品、服務及金融出口量



資料來源：Aiyar(2023)

二、國際貿易規模提升，形成跨國供應鏈

由於商品、資本與技術可以跨越國界自由流動，企業為了降低成本與提升效率，逐漸將生產流程分散至不同國家，依據各地的資源優勢與比較利益進行專業分工，使得供應鏈高度國際化。例如，產品設計在已開發經濟體（Advanced Economies, AEs）完成，零組件則於多個新興市場經濟體製造，最後再於另一地組裝並銷往全球市場。這種跨國供應鏈不僅提升生產效率，亦增強了市場競爭力。

三、關鍵原物料的生產高度集中

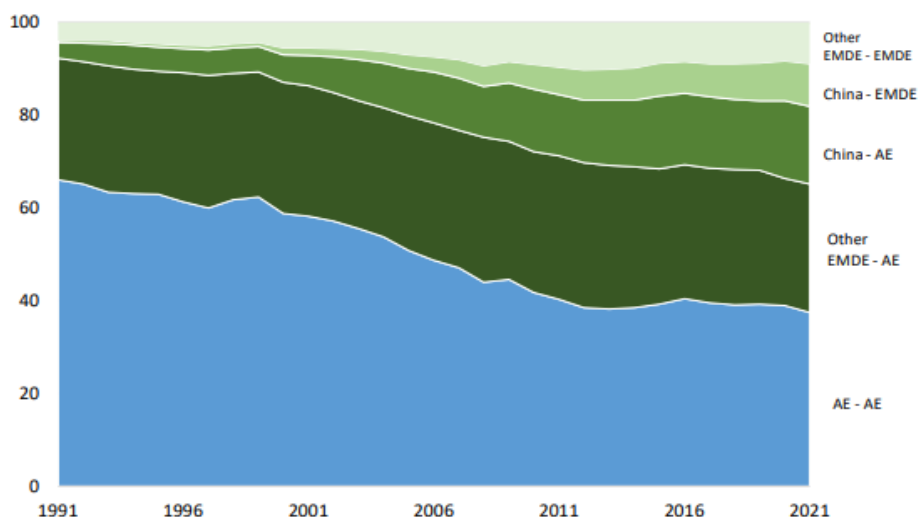
雖然專業化分工提升了生產效率，但也為全球價值鏈（Global Value Chains, GVCs）帶來風險。由於自然資源分布不均，且開採與提煉技術門檻較高，稀有金屬、能源或特定礦產等關鍵原物料常集中於少數國家，使這些地區在全球供應鏈中具有關鍵地位。例如，美國主導石油和天然氣的供應鏈，而中國則掌握清潔能源礦物的生產，使得 GVCs 不僅易受市場風險影響，也可能因地緣政治干擾而中斷。因此，各國也開始重視供應來源多元化、替代材料研發及戰略儲備等，降低對單一來源的依賴，以提升整體供應鏈的韌性與安全性。

四、新興市場及發展中經濟體（Emerging Markets and Developing Economies, EMDEs）在全球經濟體系中的角色日益重要

EMDEs 已成為推動世界經濟成長的關鍵力量，如中國、印度與巴西等國家，憑藉著龐大的人口紅利、快速的工業化進程及持續擴張的中產階級市場，不僅在製造業與供應鏈中扮演著重要的角色，也逐漸轉型為消費與創新中心。EMDEs 在國際貿易的比重持續上升，且中國逐漸成為更多國家的貿易夥伴（圖 4）。這些經濟體正進一步強化其在全球價值鏈中的

地位，促使全球化格局從過去由已開發國家為主導，轉向更加多元化的發展。

圖 4 雙邊商品貿易占總商品貿易百分比



資料來源：Aiyar(2023)

全球化使交易成本降低、消費者能以更低的價格購買商品，透過專業化分工提高生產效率，相關技術亦隨著交通與科技的進步加速擴散，跨國收入因而增加，人均收入及生活品質隨之提升，亦大幅減少極端貧困的情況，在已開發經濟體中，低收入消費者也因商品價格下降而受益良多。

然而，在後金融危機時期，全球商品與資本流動趨於停滯，貿易限制顯著增加，加上新冠疫情與俄羅斯入侵烏克蘭等事件進一步考驗國際關係，也加深人們對全球化效益的懷疑。經濟保護主義、孤立主義與反全球化興起，金融經濟碎片化之風險相應而生。若全球貿易聯繫瓦解，低收入國家及已開發國家中的弱勢消費者將受到嚴重的衝擊。

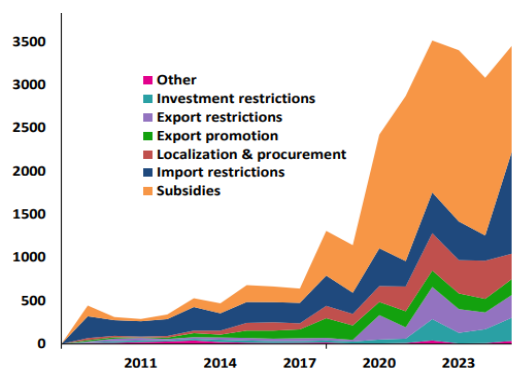
參、金融經濟碎片化

一、全球金融經濟逐漸碎片化之跡象

全球化利益高度集中於少數國家或社會階層，以跨國企業與高科技產業受益最多。而勞動密集產業的外移，可能導致部分地區出現失業率上升和薪資停滯等問題，加劇社會的不平等。此外，發展中國家雖然參與全球供應鏈，但獲得的收益可能有限，難以實現長期均衡發展。這種分配失衡讓人們對全球化產生質疑，認為其加深貧富差距並削弱地方經濟與社會保障，使得保護主義與反全球化聲浪逐漸興起，成為既有經濟秩序的挑戰。

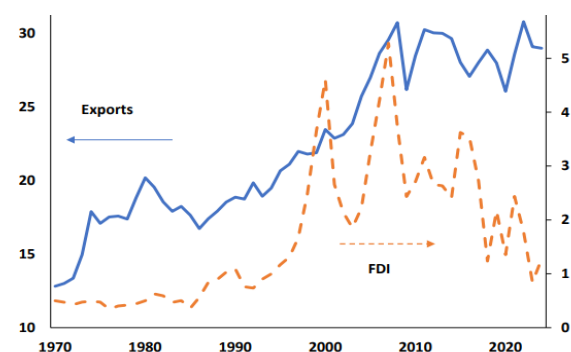
全球金融經濟碎片化係指國際貿易體系逐漸分裂為多個區域或集團，彼此間設立關稅、非關稅壁壘或限制，削弱了原有的全球化分工及市場整合。相關證據顯示在貿易及外國直接投資上的經濟碎片化現象已十分明顯，例如對全球經濟有害的干預如進出口限制、投資限制及政策補貼等逐年增加（圖 5）；全球商品及服務的出口占 GDP 比重近年來約於 25%至 30%間波動，惟外人直接投資占 GDP 比重大幅下降（圖 6），且 FDI 資金流向逐漸轉向友邦及鄰國，長期而言，依賴 FDI 的新興市場經濟體成長將減緩。

圖 5 對全球經濟有害的干預手段



資料來源：Patterson(2025)

圖 6 出口及 FDI 占全球 GDP 百分比



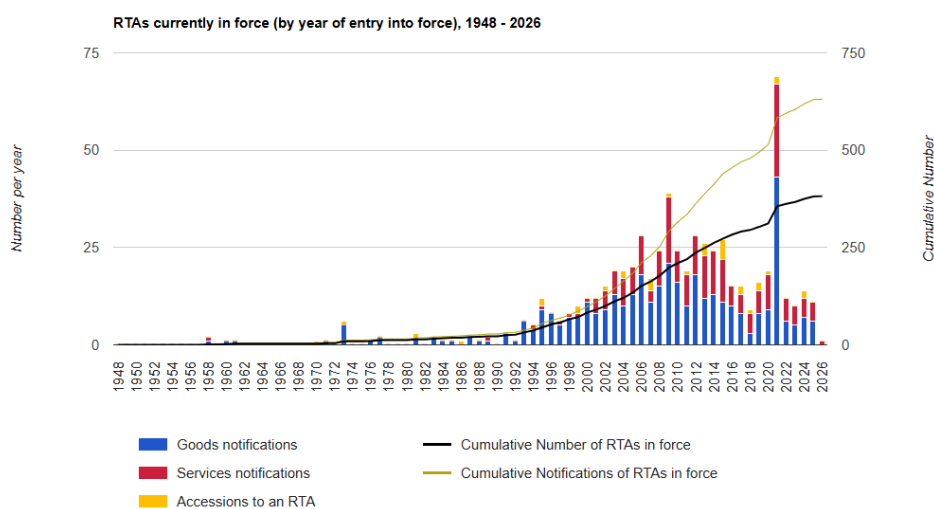
資料來源：Patterson(2025)

下列跡象亦顯示出全球化趨緩，金融與經濟逐漸由一體化轉向區域化及碎片化：

(一)貿易與經濟體系逐漸分裂

過去全球化強調如 WTO 之多邊貿易體系，由多個國家共同參與，並依據一套國際規則與制度進行貿易往來，目標在於促進全球貿易自由化與公平競爭，確保各國在貿易中享有相對平等的條件。但近年來各國逐漸轉向區域經濟整合，基於地理位置、經濟利益或政治關係，透過協議建立較緊密的經貿合作關係。區域貿易協定（Regional Trade Agreement, RTA）逐年增加，截至 2026 年初，已生效之 RTA 累積超過 380 個（圖 7），使全球經濟由單一整合市場轉為分區運作的現象。

圖 7 當前生效之區域貿易協定數量



Note: Notifications of RTAs: goods, services & accessions to an RTA are counted separately. The cumulative lines show the number of RTAs/notifications currently in force.

資料來源：WTO

此現象表示各國企業在不同市場需遵循不同的規則如技術標準、數據規範等，將增加交易成本，也削弱全球市場整合程度。長期而言，可能降低全球貿易效率並抑制經濟成長。

(二)金融市場與資本流動受地緣政治因素影響

過往的跨境資本配置以效率和報酬最大化為主要目標，現今則受到國家安全、政治風險等因素影響。例如，俄烏戰爭爆發後，西方國家對俄羅斯實施金融制裁，使其部分銀行被排除於國際支付體系之外，外資亦大規模撤離，致俄羅斯金融市場劇烈波動，顯示出地緣政治衝突可能對金融體系造成重大衝擊。

中美貿易戰則反映了大國競爭如何改變全球的投資版圖。隨著關稅壁壘與科技相關限制增加，企業開始重新評估供應鏈配置，部分資本由中國轉向東南亞與印度等地。同時，各國對於外資併購與高科技投資的審查變得嚴格，跨境資本流動逐漸帶有陣營化特性，資金也更傾向流向政治與價值體系相近的國家。

而美國對中國實施晶片出口管制與技術封鎖，使得半導體產業的投資決策除了依據成本與市場規模外，亦需考量政策風險與供應鏈安全。資本因而加速流向美國、日本與歐洲等友邦，並推動在地化生產與技術自主，形成去風險化的投資趨勢。

上述例子皆可見全球資本流動從過去的自由化，轉向以安全與政治因素作為決策之重要考量，資本配置不僅追求效率與利潤，也更重視風險分散、政策穩定與地緣政治立場。

(三)全球供應鏈重組

COVID-19 疫情期間，由於生產、運輸與需求三方面同時受到衝擊，全球供應鏈出現了中斷現象。各國為了防疫實施封城或停工，導致工廠無法正常運作，使高度依賴單一地區生產的產業出現原料與零組件短缺的情況。國際物流受到的阻礙則包括港口壅塞、貨櫃短缺與航班取消，使貨物運輸延誤、成本大幅上升。而民眾消費需

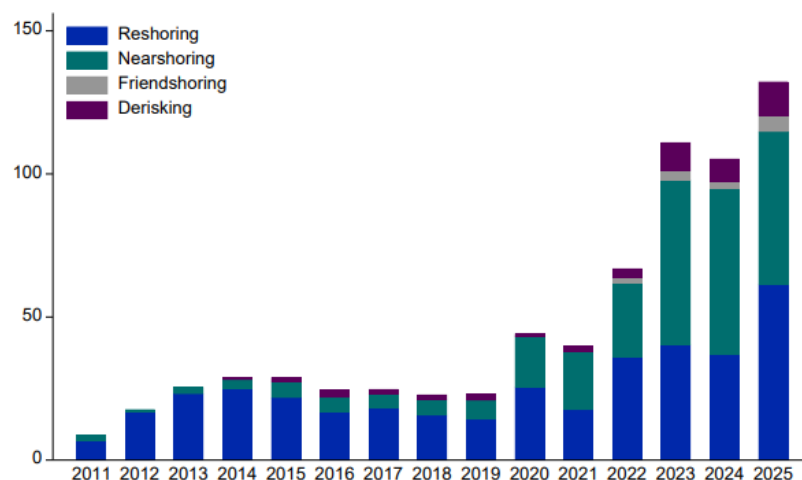
求結構的改變，如居家辦公帶動電子產品需求大幅增加，惟汽車等產業需求下滑，造成供需錯配等問題。此外，企業過去多採取的即時生產模式（Just-in-time）缺乏緩衝庫存，也讓供應鏈在衝擊下顯得更加脆弱。

疫情讓企業與政府意識到過度依賴全球分工與供應鏈缺乏彈性的風險，進而推動關鍵產業回流及在地化生產，資本轉向醫療、科技與國內製造等領域。例如美國透過《CHIPS and Science Act》鼓勵半導體在地製造，歐洲則提出《European Chips Act》，藉由產業補貼政策強化歐洲在全球半導體產業中的競爭力，並提升區域產能；在醫療與關鍵物資方面，許多國家則於疫情期間要求口罩、疫苗與藥品在地生產或限制出口，以確保供應安全。

同時，美中貿易戰及俄烏戰爭等地緣政治事件，也促使企業和政府重新思考供應鏈安全。去中國化與友岸外包（friend-shoring）成為近年趨勢，相關關鍵字的 Google 搜尋量自 2020 年開始大幅成長（圖 8），亦有實際案例，如 Apple Inc. 逐步將部分生產線轉移至印度與越南，減少對單一製造國家的依賴；台積電在美國亞利桑那州與日本熊本設廠，不只分散風險，也在主要客戶市場附近建立產能；Toyota 則調整過去精實生產模式，增加關鍵零組件庫存，降低供應鏈中斷之風險。

企業為了降低風險，將生產與供應鏈從單一國家轉向多國布局，並嘗試透過在地化生產快速回應市場需求與政策環境，但也可能提高生產成本，因此各國企業及政府需於當前供應鏈重組的趨勢下，在成本控制、風險分散與地緣政治考量之間，尋求更具韌性的平衡。

圖 8 回岸、近岸、友岸外包及去風險化之 Google 搜尋量



Source: Google Trends. Note: Google Trends scores the monthly popularity of search terms, on a scale up to 100 (max popularity). The chart shows the annual averages of these monthly scores, for U.S. searches.

資料來源：Kallen(2025)

(四)支付與金融系統多元化

當前跨境支付主要係由環球銀行金融電信協會（SWIFT）系統傳輸金融資訊，其連結全球超過 200 個國家，約有 1.1 萬家金融機構參與，透過標準化的訊息格式以促進全球銀行間的金融交易，並以美元、歐元等主要貨幣進行清算。另外，歐盟與歐洲銀行體系共同推動 SEPA（Single Euro Payments Area），旨在簡化歐元區的支付流程，讓歐洲境內的歐元支付像於國內轉帳一樣簡單、快速並降低成本，主要覆蓋歐盟成員國以及部分非歐盟歐洲國家，其運用範圍雖不如 SWIFT 廣泛，但在專屬區域內十分有效。

近年由於地緣政治因素與金融安全考量，各國開始發展替代方案。例如俄羅斯為應對西方國家的金融制裁，建置金融資訊傳輸系統（System for Transfer of Financial Messages, SPFS），該系統主要用於俄羅斯及其合作國家之間的金融資訊傳輸，以增強俄羅斯金融體系的自主性和穩定性，確保當被排除在 SWIFT 系統外時，其金融資

訊傳輸仍不受外部干擾，並改以人民幣及俄羅斯盧布作為跨境支付主要貨幣。中國亦推動人民幣跨境支付系統（Cross-Border Inter-Bank Payments System, CIPS），提升人民幣跨境交易能力並降低對西方系統的依賴。其他國家也基於建置國內金融基礎建設或規避制裁風險等理由，發展各自的金融系統如印度的轉帳系統（SFMS）及伊朗的電子支付信息傳遞系統（SEPAM）等。此外，新興經濟體也嘗試整合區域支付網絡，如俄羅斯提出建置跨境支付平台「BRICS Bridge」，藉由連結 BRICS 成員國間的支付基礎設施，希望作為 SWIFT 系統的替代方案，建立一個不依賴美元的國際支付網路。

另一方面，數位支付與去中心化金融亦快速發展，如中國的支付寶及微信支付在區域內的運用十分普及；各國央行投入央行數位貨幣（CBDC）的研究或試驗，未來可能用於跨境支付並與既有系統整合；而穩定幣與區塊鏈技術在支付上亦有相關應用，顯見當前全球支付和金融系統呈現多元與分散的樣貌。傳統系統維持穩定，區域系統強化自主性，數位系統則推動創新和提升效率，逐漸由過往單一架構主導轉向多系統並行、相互競逐的發展。

二、金融經濟碎片化之影響

全球化的好處透過不同管道傳遞至全世界，然而，碎片化的影響也可能經由貿易、科技傳播、勞動力及資金流向或外部融資等管道影響全球。本節將分項說明金融經濟碎片化可能產生之影響。

（一）對全球貿易的影響

過往企業以降低成本及提高效率為主要考量，並強調即時供應以減少庫存，現今則逐漸轉向友岸外包或近岸生產，政府亦祭出補貼政策鼓勵企業回流，希望將關鍵產業與生產基地轉移至政治立場

相近、地理位置較近或風險較低的地方，且更加重視國家安全與供應鏈韌性。透過關稅、出口管制及經濟制裁等方式，限制特定國家的貿易往來，使全球分為由美國或中國主導的兩大陣營，形成區域性經濟圈，跨陣營間的貿易減少，同陣營之貿易增加，使全球市場整合度下降。

這些舉動雖有助於提升經濟安全與韌性，降低對單一國家的依賴，但也帶來一些負面影響，企業需要重新建立供應鏈、生產基地與物流系統，導致營運成本與投資支出增加。此外，全球資源配置效率下降，企業無法完全依據成本優勢配置生產活動，造成整體生產效率降低。而供應鏈的重複建設、生產及物流成本提高，可能推升商品及原物料價格，使國際貿易成長放緩，長期以來亦可能提高通膨壓力，影響利率環境及貨幣政策之執行，並增加各國經濟發展的不確定性，對高度仰賴國際貿易之發展中國家影響甚大。

(二)對科技傳播之影響

碎片化亦使科技領域分為不同陣營，並加速科技脫鉤（technology decoupling）的現象。過去全球科技發展高度依賴跨國合作與知識共享，企業可透過全球供應鏈取得零組件、技術與人才，研究機構與學術界也能進行跨國合作，共同推動科技創新。然而，隨著國家安全與科技主權的重要性提升，各國開始將科技視為戰略資產，運用出口管制、技術封鎖與投資審查等方式，限制關鍵技術流向競爭國家。相關例子多集中於半導體、人工智慧（AI）、5G 通訊、量子運算與雲端服務等領域。例如，美國對中國實施高階晶片與先進製程設備出口管制，限制中國取得高性能 AI 晶片與半導體製造技術；中國則積極推動科技自主化與國產替代政策，降低對

外國核心技術的依賴等。企業則須因應不同市場與政策要求，建立多套供應鏈與技術架構，提高生產成本。

不同國家在 5G 通訊標準、AI 監管制度與網路安全規範上可能採取不同制度，導致企業在不同市場須採用不同的產品規格與營運模式，增加企業的研發及營運成本，降低規模經濟效益與市場效率。除此之外，全球創新能力也因而下降，科技創新通常依賴國際人才流動、跨國合作研究與知識交流，但在科技限制與政治對立升高的情況下，學術合作與技術交流可能受到限制，企業與研究機構間的合作意願也可能下降。長期以來將減緩技術擴散及創新，對全球科技進步與經濟發展形成負面影響。

(三)對勞動力之影響

在全球化時期，國際人才、專業技術人員與勞動力可以較自由地跨國移動，企業則透過全球人力資源配置，降低成本並提高競爭力。然而，在碎片化趨勢下，各國逐漸將人才與技術視為國家競爭力的重要資產，加強對移民、跨國研究與人才流動的管制。基於國家安全與技術保護之考量，在半導體、人工智慧、生技、國防等領域之人員審查更為嚴格，如限制特定國籍人員參與敏感技術研究，或加強對外籍人員的簽證審核等。這些措施使國際人才流動與知識交流受到限制，也可能降低全球科技創新的效率。

另一方面，許多國家為提升自身科技與產業的競爭力，積極吸引高科技人才，導致全球人才競爭激烈，如半導體與 AI 相關人才需求快速增加，工程師與高階技術人員薪資大幅上升。部分國家更透過高薪、租稅優惠與移民政策吸引外國專業人才，期望強化本土關鍵產業。

此外，供應鏈重組與產業回流也對勞動市場造成影響，當企業將生產基地遷回本國或友好國家時，雖然增加當地就業機會，但也可能面臨較高的人力成本與勞工短缺問題，因此企業積極導入自動化、機器人與 AI 技術，降低對勞動力的依賴。碎片化可能加速勞動人口結構之轉變，提高高科技人才的重要性，也擴大不同技能勞工間的薪資差距。

(四)對資金流向及融資管道之影響

過往全球金融市場高度整合，資金可以自由跨境流動，企業與政府亦能透過國際資本市場取得低成本融資。而在地緣政治衝突、金融制裁風險與國家安全考量增加後，全球資本流動受到更多限制，跨境投資與融資的不確定性明顯提高。

各國政府逐漸加強半導體、能源、通訊與國防等敏感產業之外國投資的審查與限制；企業與投資人也將政治因素與制裁風險納入資金配置的決策中，因而傾向將資金投入本國或政治盟友的市場，而非高風險國家，由 FDI 之減少與移轉可見此現象。全球資本移動逐漸區域化或陣營化，降低金融市場的整合程度。

而金融制裁與支付系統的多元發展也加深了金融經濟碎片化的情況。有些國家因受制裁而被排除於國際支付系統外，使跨境交易與融資活動受到阻礙，因此積極建立替代性支付與結算系統，並推動本國貨幣在國際貿易中的使用，降低對美元金融體系的依賴。全球支付系統與金融市場的分化，可能提升跨境交易成本與市場的不確定性。

金融經濟碎片化對新興市場經濟體的影響更為明顯，當風險升高時，國際資金通常會流向美元等相對安全的資產，導致新興市場

出現資本外流、匯率貶值與融資成本上升等問題，外債比例較高或高度仰賴外國投資的新興國家可能面臨更大的償債壓力與市場風險。除此之外，在資金流動相對不穩定的環境下，企業與政府取得國際融資的難度提高，亦可能衝擊長期的投資收益與經濟成長。

由於地緣政治局勢持續緊張，經濟及產業政策充滿不確定性；供應鏈及外人直接投資的移轉；以及平行支付系統的持續發展等，未來碎片化的程度仍可能擴大，並產生相應的成本。在經濟方面，供應鏈摩擦可能導致企業營運成本增加，借貸成本亦可能提升，減緩了企業的成長；而外人直接投資減少且聚焦於特定國家或企業，將不能有效分散風險。整體而言，碎片化可能成為造成停滯性通貨膨脹的力量。

在金融市場方面，貿易壁壘將降低跨境資金的流動性，地緣政治因素的考量亦使投資人重新調整其投資組合，資本配置的效率降低，風險無法被有效分散，亦可能減弱全球金融安全網因應金融危機之功能。在金融與經濟碎片化的趨勢下，如何維持金融穩定性是各國未來亟需面對的課題。

肆、全球金融安全網

一、GFSN 簡介

由於全球經濟十分緊密，金融市場的震盪往往不受國界限制，當全球金融市場陷入恐慌，沒有任何經濟體能完全置身事外。各國為了在動盪中維持穩定，逐漸形成全球金融安全網，目的在於當國家遭遇外匯危機、資本外流或金融市場劇烈波動時，能夠迅速獲得資金援助，減少危機擴散。

全球金融安全網是一組用來防止與因應金融危機的多層機制，主要包含四個層面：

(一) 外匯存底 (Foreign Exchange Reserves)

外匯存底係指一國央行所持有的外幣資產，通常包括美元、歐元及黃金等，是國家應對外部金融衝擊的第一道防線，其主要功能為維持本國貨幣穩定、應對資本外流，以及支撐國際支付能力。當資本大幅外流或匯率波動大時，央行可以動用外匯存底穩定匯率 and 金融市場。在 GFSN 中，外匯存底屬於國內層面的自我保護機制，提供即時的流動性並恢復市場信心。

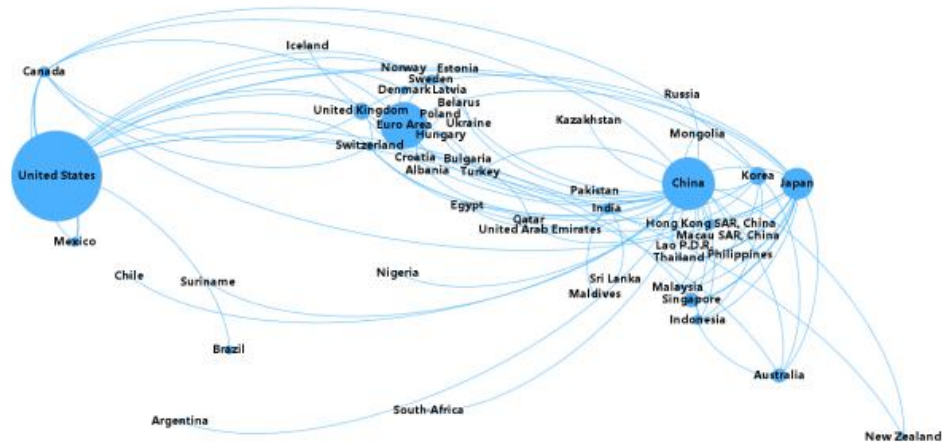
然而，小型或發展中國家儲備規模有限，可能不足以應對大規模資本波動。此外，維持龐大外匯存底的成本並不低，係因這些資產通常報酬率很低，亦可能帶來通膨與資金閒置的問題，許多新興國家因此面臨了維持安全卻犧牲效率的兩難。

(二) 央行間貨幣互換機制 (Central Bank Swap Lines)

由各國央行之間建立合作管道，當市場緊張時能互相提供流動性，其目的是解決臨時性的國際流動性短缺，在全球金融市場緊張時，此機制讓受援國能迅速獲得外幣資金，維持金融穩定和支付能力。其在 GFSN 中屬於雙邊合作層面，補充國內外匯存底的不足，防止危機擴散。如 Fed 的貨幣互換機制及其在 COVID-19 疫情期間推出的「外國及國際貨幣當局債券附買回交易」(FIMA Repo facility)，讓更多持有美債的國家能臨時換取美元。

但是這類機制通常只有主要經濟體或與美國關係密切的國家才能享有互換協議(圖 9)，新興市場國家仍相對被排除在外，顯示金融安全網的選擇性與不平等性。此外，互換協議規模可能有限，不能滿足長期或大規模危機的需求，而啟用程序亦需協商，速度可能不如國內措施快速。

圖 9 雙邊貨幣互換網絡



資料來源：IMF

(三)區域融資安排（Regional Financing Arrangements, RFAs）

區域層級的安全網是指地區性國家集體建立的金融支援機制，包括維護歐元區金融穩定之歐洲穩定機制（European Stability Mechanism, ESM）及中日韓3國與東協10國合作之清邁倡議多邊化協議（Chiang Mai Initiative Multilateralization Agreement, CMIM）等。

這些安排讓區域國家能在危機時互相支援，減少對IMF的依賴，並加強區域金融合作。儘管目前規模有限，且區域間政治協商複雜，啟用程序可能較慢，進而影響因應危機之及時性，暫無法完全取代國際機構之支持，但這些區域性機制仍逐漸成為全球金融安全架構的重要輔助。

(四)國際貨幣基金組織（International Monetary Fund, IMF）

IMF由191個國家組成，致力於加強國際貨幣合作、確保金融穩定及促進國際貿易。透過監察匯率和各國貿易情況、提供技術和資金協助，以確保全球金融制度正常運作。最重要的功能係在危機時

提供全球範圍的緊急融資或中期貸款，於 GFSN 中屬於國際層面，能提供規模較大的金援與政策指導，協助國家穩定金融市場並進行危機後的重建與結構調整。

然而，IMF 也常因其政策附加條件、審核流程冗長及決策偏向已開發經濟體而受到批評。許多新興市場國家甚至寧願自我防禦，也不願求助於 IMF，以免被貼上求救國的標籤，亦有部分國家擔心過度依賴 IMF 會影響國家主權或其政策執行之靈活性。

表 1 全球金融安全網的四個層級

機制	層級	功能	可能面臨之挑戰
外匯存底 (FX Reserves)	國內防線 自我保護	- 穩定匯率 - 應對資本外流與支付需求 - 提供即時流動性	- 小型國家儲備不足 - 長期持有之成本高、收益低
央行間貨幣互換機制	雙邊合作	- 提供所需外幣 - 補充外匯存底不足 - 防止金融危機擴散	- 規模有限，難以應對大規模危機 - 啟用需協商，速度可能較慢
區域融資安排 (RFAs)	區域合作	- 臨時資金支援 - 降低對全球市場依賴	- 資金規模有限 - 可能受區域政治因素影響
國際貨幣基金組織 (IMF)	國際支援	- 提供緊急貸款與中期融資 - 技術支援與政策建議 - 協助結構調整	- 申請程序複雜且有條件 - 可能涉及國家主權或政策靈活性等問題

資料來源：本報告整理

理想上，GFSN 應該是一個以經濟穩定為核心的合作架構，但實際上地緣政治因素卻深深影響其運作方式，各國在簽署貨幣互換機制與提供流動性支援時，不只考慮經濟實力，亦包括政治與戰略關係。

以 Fed 為例，Fed 僅與歐洲、日本、英國、加拿大及瑞士等已開發國家央行簽署常設性貨幣互換機制，這些國家同時也是美國的重要盟友。換句話說，金融支援被當作一種「金融外交工具」，在維持全球金融穩定的同時，也反映了特定的外交與政策考量。另一方面，中國在過去十年積極

擴大人民幣互換網絡，與多國簽訂貨幣互換協定，除了有利於跨國貿易與融資，更希望藉此推動人民幣國際化，顯示出中國希望在國際金融體系中扮演更重要的角色，也讓全球金融體系的權力結構變得更加多元。

二、碎片化對全球金融安全網之影響

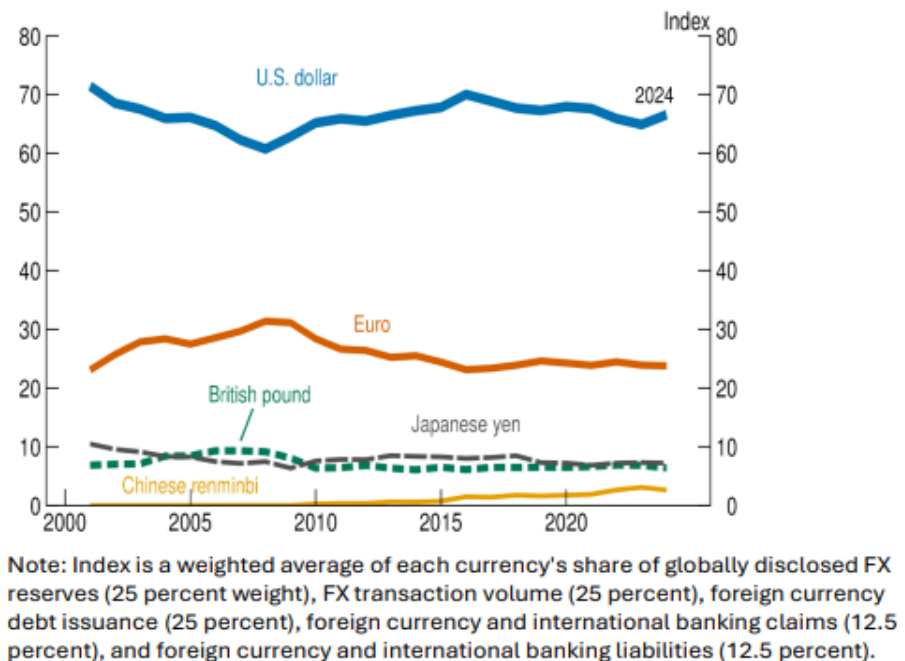
隨著全球金融經濟碎片化逐漸成為新常態，GFSN 因應金融危機之功能也受到了許多挑戰，像是國際合作難度提升，當各國間信任度下降、國際關係緊張，在危機時難以迅速達成協議，不僅影響 IMF 或其他跨國組織的決策效率，也可能削弱全球協調能力。當危機發生時，不同的政治立場可能影響一國獲得資金援助與流動性支持的機會。

當金融體系的壓力加劇，如 COVID-19 疫情期間，全球資金需求暴增，但傳統體系的貸款速度與規模遠不及市場變化，顯現出 GFSN 反應太慢、資源不夠或分配不均等問題。而面對當前不確定性較高的國際環境，各國更傾向於自保，許多國家選擇增加外匯存底、加強資本管制，或建立區域合作機制來降低對 IMF 的依賴。此趨勢雖可強化個別國家的防禦力，降低短期風險，但可能導致資源重複分配，在全球層面也削弱了風險分散與集體行動的效率。

整體而言，全球金融安全網的運作仍需依賴國際合作與制度創新。由於美國仍主導著全球金融體系，美元的地位在短期內仍難以被撼動（圖 10），儘管自俄烏戰爭以來，中國支付清算系統的交易量有所增長，人民幣的使用率亦提升（圖 11），但受到資本管制等限制，仍無法取代美元的主導地位。然而去美元化與替代性支付系統的推動，可能使全球支付與清算體系分裂，亦增加金融監管的難度。倘若美國的政策不確定性持續上升，歐元、瑞士法郎等貨幣或許有機會提高在全球準備資產中的占比。

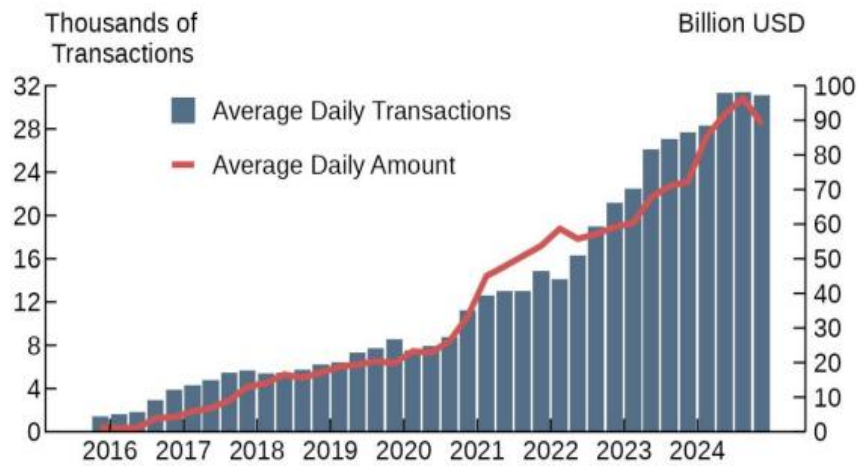
此外，區域安全網可能成為關鍵的輔助力量，隨著各地區建立自己的融資機制，這些區域合作除了可以分散風險，也能在全球金融體系失靈時發揮支援作用。而 GFSN 則需要制度創新，若各國仍以政治考量主導金融合作，全球金融安全網亦將變得碎片化，唯有在競爭中找到合作的共識，透過強化 IMF 的包容性、擴大區域合作，推動更公平的流動性支援體系，才能讓這張安全網成為「全球經濟穩定的最後防線」，發揮維持金融穩定、預防危機之功能。

圖 10 2001-2024 年國際貨幣使用指數



資料來源：Niepmann(2025)

圖 11 中國支付清算系統之人民幣交易量



資料來源：Niepmann(2025)

伍、結論

由於全球政經局勢仍不明朗，地緣政治持續緊張，經濟保護主義與反全球化的興起，加上社群媒體的快速傳播影響公眾對政策的認知，全球金融經濟碎片化似乎成為短期內難以逆轉的趨勢。這樣的變化不僅改變了國際分工結構，亦可能提高通膨與金融市場波動的風險，各國央行在維持金融穩定與支持經濟成長時，也面臨了權衡相關政策的困難。隨著碎片化現象加劇，跨國資金流動與匯率波動風險上升，我國作為小型開放經濟體，應持續關注美國及主要經濟體的貨幣政策變化，靈活調整資金與外匯管理策略，未來在政策溝通上，也可以持續提升資訊公開度，以強化市場信心。

儘管保護主義或反全球化讓各國可以鞏固國家安全，降低地緣政治風險所帶來的衝擊，然而，隨之而來的碎片化現象亦帶來相應的成本，且對新興國家及弱勢消費者影響甚大。供應鏈重組及資源的重新分配使得企業成本提升、投資支出增加，且可能降低生產效率，全球市場整合度也隨之下降。受限於各國關鍵技術保護政策，跨國合作與知識共享的難度提升，人才流動亦

受到相關管制，長期以來可能降低全球的創新能力，並加速勞動人口結構轉變。由於地緣政治因素與國家安全考量，全球資本可能無法自由地跨境流動，加上支付系統與金融市場的分化，提升了跨境交易成本、融資成本與市場的不確定性。這些影響讓各國政府與企業皆付出許多成本與代價，如何在全球化與國家安全間取得平衡，可能是未來各國需共同思考的問題。

目前仍有許多議題如氣候變遷、疾病防治及公共衛生等，和全球金融安全網一樣需仰賴國家間通力合作，因此重建國際關係、提升信任度，以及保持良好的溝通管道顯得十分重要，唯有在競爭中找到合作的共識，增進集體行動的效率，才是面對全球性議題的最佳解決之道。當前全球經濟正逐步走向碎片化與科技化並行的新格局，各國在轉型時期除了要謹慎因應外部不確定性的衝擊，亦可嘗試運用科技提升韌性及效率，在穩健中追求彈性及創新，讓科技成為金融安全的助力，以確保金融體系在變動的國際環境中，同時維持穩定並保有競爭力。

參考資料

1. Rebecca Patterson (2025), “The U.S. Role in Global Financial Fragmentation,” the Presentation of Central Banking Seminar, *Federal Reserve Bank of New York*, Oct. 6.
2. Rohit Goel (2025), “How emerging markets navigate through disruptions,” the Presentation of Central Banking Seminar, *Federal Reserve Bank of New York*, Oct. 7.
3. Anusha Chari (2025), “Goeconomic Fragmentation and the International Financial Architecture,” the Presentation of Central Banking Seminar, *Federal Reserve Bank of New York*, Oct. 9.
4. Friederike Niepmann (2025), “Financial Fragmentation: Empirical Evidence So Far,” the Presentation of Central Banking Seminar, *Federal Reserve Bank of New York*, Oct. 9.
5. Michael Perks et al. (2021), “Evolution of Bilateral Swap Lines,” IMF Working Paper, no. WP/21/210, *International Monetary Fund*.
6. Shekhar Aiyar, Anna Ilyina et al. (2023), “Goeconomic fragmentation and the future of multilateralism,” Staff Discussion Note No. SDN/2023/001, *International Monetary Fund*.
7. Cody Kallen (2025), “Breaking Up: Fragmentation in Foreign Direct Investment,” International Finance Discussion Papers No. 1413, *Board of Governors of the Federal Reserve System*.
8. Gita Gopinath (2023), “Cold War II? Preserving economic cooperation amid goeconomic fragmentation,” *International Monetary Fund*,
<https://www.imf.org/en/news/articles/2023/12/11/sp121123-cold-war-ii-preserving-economic-cooperation-amid-geoeconomic-fragmentation>
9. Jesús Fernández-Villaverde, Tomohide Mineyama, and Dongho Song (2024), “Are We Fragmented Yet? Measuring Geopolitical Fragmentation and Its

Causal Effect,” NBER Working Paper No. 32638, *National Bureau of Economic Research*.

10. Gita Gopinath et al. (2024), “Changing Global Linkages: A New Cold War?” IMF Working Paper No. WP/24/76, *International Monetary Fund*.
11. Andrew Stanley (2023) , “Global financial safety net,” *International Monetary Fund*, <https://www.imf.org/en/publications/fandd/issues/2023/12/pt-global-financial-safety-net>
12. International Monetary Fund (2025), “World economic outlook: Global economy in flux, prospects remain dim.”
13. World Economic Forum (2026), “The Global Risks Report 2026.”
14. World Trade Organization. (n.d.), “Regional trade agreements.”
<https://rtais.wto.org/UI/PublicMaintainRTAHome.aspx>
15. Mark Lin. (n.d.), “SPFS.” <https://www.markreadfintech.com/p/spfs>
16. 中央銀行（2024），跨境支付的未來發展（113年12月19日央行理監事會後記者會參考資料）。<https://www.cbc.gov.tw/>