

The background of the top half of the cover features a close-up, slightly blurred image of a hand sanitizer bottle and a calculator. The sanitizer bottle is white with black and red text, including 'DERMATOLOGIC', 'Händedesinfektionsmittel', 'Desinfectant pour les mains', 'Disinfettante per mani', '1 min', 'einreiben · frotter · frizionare', and '100 ml'. The calculator is a standard electronic calculator with a grid of buttons.

2020 金融趨勢關鍵議題

武漢(新冠)肺炎對中國 金融市場與當地台資 銀行之影響評析

TABF

**2020
May**



台灣金融研訓院
TAIWAN ACADEMY OF BANKING AND FINANCE

金融研究所編製

本輯摘要

湖北才解封東北隨即傳出大規模感染，已不平靜的金融市場又被紙原油風波攪亂，這讓積極塑造疫情落底、經濟回穩形象的中國似乎略顯捉襟見肘疲態。畢竟首季經濟成長率-6.8%才創下改革開放以來最低紀錄，再不把經濟拉回常軌，恐危及社會穩定與國家治理基礎。但在樂觀數據背後仍藏中小企業復工與金融壞帳等隱憂，特別是當地台資銀行業務大宗包含跨境金融，需留意全球景氣衰退倒灌中國之衝擊。針對該些風險宜有超前部署思維，及早擬定因應策略，尤其此次疫情再次突顯金融科技關鍵角色，將科技元素融入徵信、風管、客服等領域，應有助於未來在地業務之經營與發展。



王嘉緯 首席研究員 Chiawei Wang

研究領域：綠色金融、區域經濟與亞洲金融市場、租稅理論與實務

聯絡方式：cwang@tabf.org.tw

CONTENTS

壹、從湖北到東北，疫情讓中國顧此失彼.....	1
貳、復工=復產=復市？樂觀數據背後仍藏隱憂.....	2
參、油價崩跌干擾金融市場秩序.....	5
肆、恪盡職守的台資銀行仍須慎防風險.....	7
伍、雨過總會天青，未來風險控管與科技運用應並重.....	9

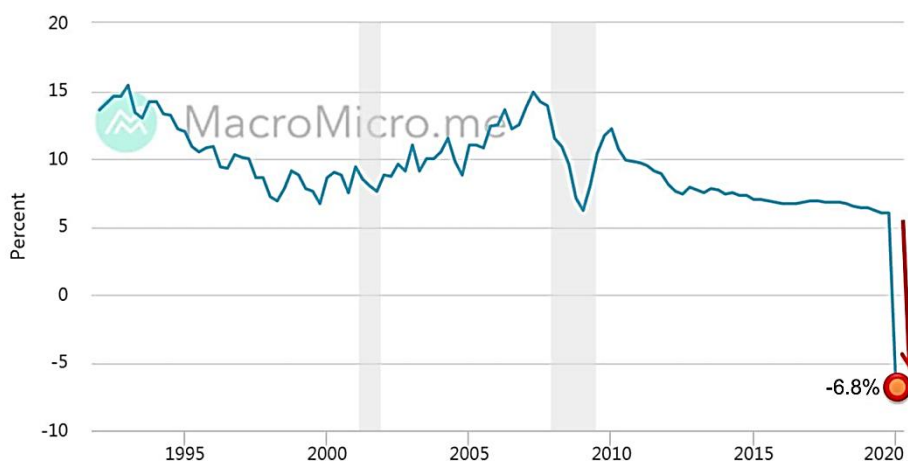
從湖北到東北， 疫情讓中國顧此失彼

新型冠狀病毒 (COVID-19) 發源地武漢歷經 76 天的封城後，終於在 2020 年 4 月 8 日零時「解封」，此舉才剛被中國官方視為「戰疫成功」象徵，在距離湖北 2,000 公里遠外的黑龍江，卻又隨即爆發大規模感染。依據中國衛健委官方統計，截至 5 月初為止全中國累計確診病例已逾 82,000 例，現存確診病例中黑龍江與吉林合計將近半數，中共總書記習近平是以在政治局常委會中，首度公開點名黑龍江省要加強防疫。

不論東北這波疫情是單純由俄羅斯境外輸入，抑或是中國境內再度爆發社區群聚感染，都顯示此病毒詭譎刁鑽難測之特性，也讓中國急於推動「經濟維穩」面臨左支右絀的窘境。平心而論，撇除東北地區疫情突然竄升，中國為防止疫情擴散所採行嚴厲模式確實已見成效，封城與隔離措施拉開病例發

生時間，有助於爭取防疫準備時間與醫療資源，這套作法後來也陸續為歐美各國所採用。但封城與隔離措施猶如為市場運行按下暫停鍵，產業直接停工停產，交通運輸中斷，消費大幅萎縮幾乎僅剩民生基本所需，經濟活動不僅明顯停滯，也衝擊金融穩定。

中國共產黨的思想基礎馬克思主義，其基本分析架構就是「下層建築（經濟）決定上層建築（政治）」，鄧小平的「發展才是硬道理」更已被奉為圭臬。然而，疫情不只重傷害經濟產業，創下改革開放以來最低成長率，中國激烈處理模式所衍生爭議，透過網路社群媒體傳遞，也讓人際關係更趨緊張，埋下社會衝突種子，進而動搖國家治理基礎，這才是官方最不樂見的結果。因此，基於鞏固政權的最根本原則，中國必須儘快復工，把經濟秩序拉回常軌、讓金融市場回歸穩定。



【圖 1】中國實質 GDP 年增率

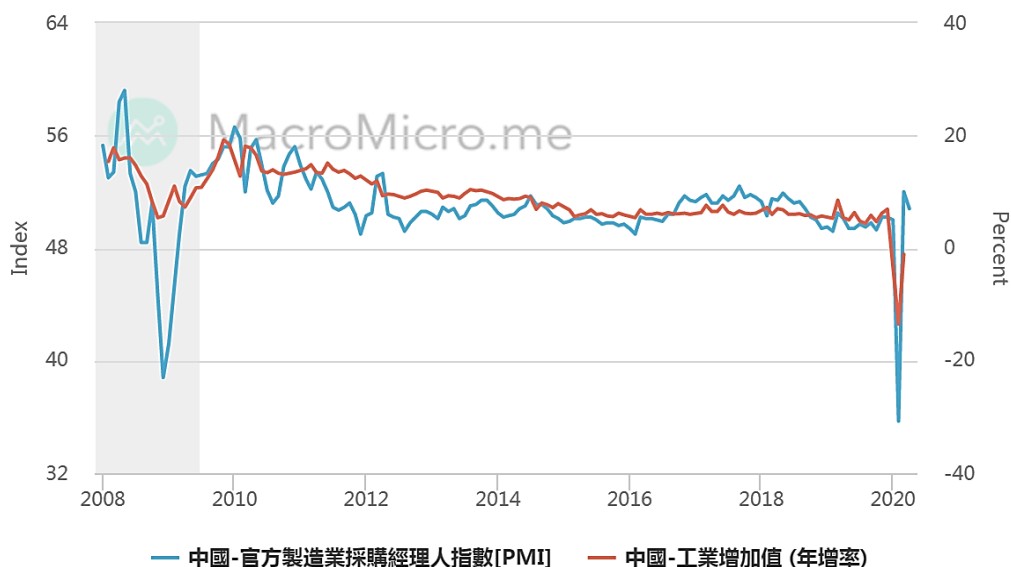
資料來源：財經 M 平方

復工=復產=復市？ 樂觀數據背後仍藏隱憂

從習近平 2 月就要求「不要更多限制措施」，到各級政府蜂擁推出復工復產與促進消費舉措，不難看出中國急於拉抬景氣的意圖。因此 2 月底開始製造企業逐步復工，反映在 3 月份經濟數據降幅與 2 月相比確實已有所縮減，例如 2 月製造業 PMI 為 35.7%，才創下中國該指標統計以來最低紀錄，3 月就彈升至 52.0%，工業增加值也從 2 月的 -13.5%回升到 -1.1%，可見中國製造產業最糟狀況有望就停留在 2 月。

然而，樂觀數據的背後並非毫無隱憂，復工復產過程中仍面臨防疫物資不足、交通物流不順暢、上下游產業鏈受損未完全復

原，以及經營成本較以往上升的挑戰。此外，儘管五一連假出遊人數遠超乎中國官方預期，在報復性消費氣氛蔓延下，上億遊客人次創造近 2,000 億新台幣觀光收入。但暫時性假期買氣爆量是否就象徵全面復市？還須持續觀察，尤其疫情是否復發攸關消費信心能否穩定回復。事實上相較於製造產業，消費意願回溫跡象尚不甚顯著，3 月總體零售數據仍衰退 -12%，除民生必需品還維持成長之外，諸如家電、服飾、珠寶等高價位品項消費力道依舊偏弱，餐飲業收入與 2 月相比衰退幅度甚至更高。再者，對我國金融業而言應另有以下三項潛在風險值得留意。



【圖 2】中國 PMI 指數與工業增加值年增率

資料來源：財經 M 平方

1. 中小企業復工坎坷

與中國官方聲稱全國規模以上工業企業平均開工率達 99%相比，中小企業復工率僅 84%，顯然中小企業復工仍面臨坎坷。參考清華、北大針對中國 995 家所做的調查研究報告，員工薪資及五險一金已占營運成本的 62.87%，再加上租金、貸款本息占比幾近九成，而近六成受訪企業預估年營收將萎縮 20%以上，85%的手頭現金最多維持 3 個月。由此可見，多數中小企業恐陷入營收與現金流量短缺窘境，資金斷鏈導致短期還款能力下降、信用違約風險提高，體質欠佳者也只能解雇員工、退出市場。國務院基於社會維穩考量，針對中小企業困境確實已下達一系列政策措施，舉凡降稅、減費、免息等希冀減輕經營負擔，但最終關鍵仍在疫情防控與消費信心提振。尤其中小企業做為就業市場骨幹，一旦出現失業潮，影響所及不僅止於社會安定，失業家庭喪失穩定收入勢必牽連償債能力，進而影響銀行資產品質與金融穩定。

2. 全球景氣衰退倒灌、貿易出口堪憂

如今即便中國復工復產又復市，但歐美國家疫情未緩、經濟無法重啟，不僅造成生產停擺、供應鏈斷裂風險，中國製造業連帶面臨零組件供料不及挑戰；消費緊縮也讓外銷市場疲軟不振，因美中貿易摩擦受挫的出口表現，受疫情雙重打擊將拉長貿易復甦期。中國 PMI 新出口訂單指數 2 月才創下

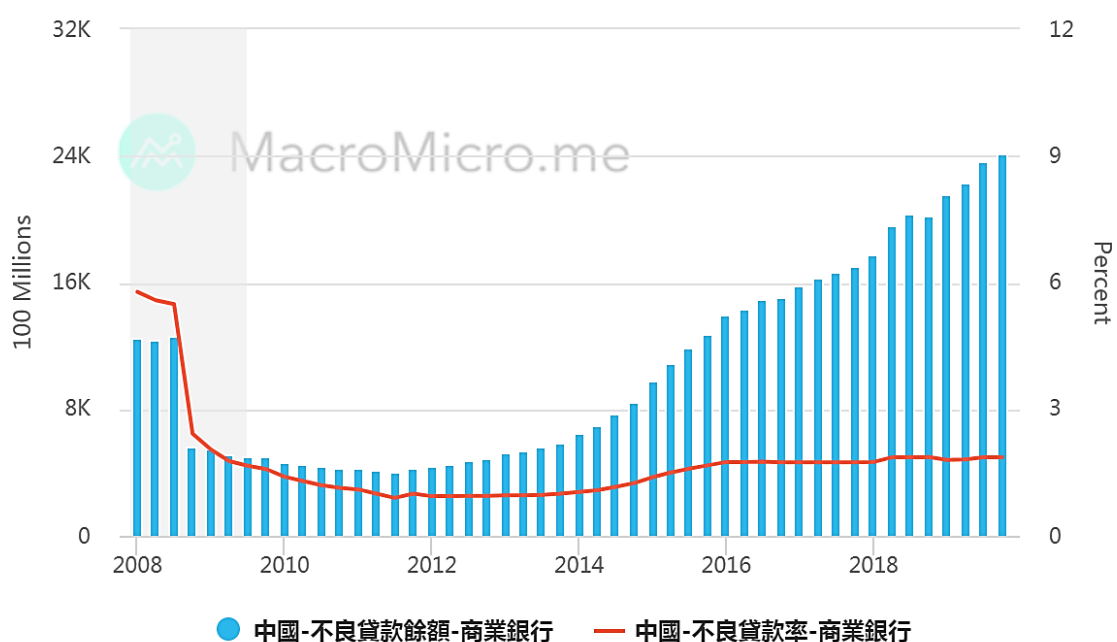
2008 金融海嘯以來最低的 28.7%，3 月好不容易爬升回 46.4%，4 月又隨即掉落到 33.5%，明顯受到國際市場影響所致。今年 1 至 2 月、3 月中國出口與去年同期相比已分別下滑-17.2%、-6.6%，依據中國銀行研究院預估，第二季出口仍將衰退約-10.5%。

3. 不良資產惡化疑慮

疫情造成的經濟衝擊讓銀行體系面臨更艱困的信貸條件，淨利差降低使銀行獲利能力下降，企業倒閉潮所帶來的壞帳更將讓銀行資產品質惡化，對此國際信評機構已紛紛對亞太地區金融業提出壞帳預警。特別是中國自 2019 年以降企業利潤成長下滑、償債能力欠佳，造成銀行不良放款攀升，疫情爆發前商業銀行逾放比 (NPL) 已達 1.86%。如今疫情將更加劇企業金流短缺問題，讓銀行曝險部位增加，對 2020 全年特別是第一季的銀行資產品質勢必帶來負面影響，預計第一季與上半年的逾期放款餘額及比率皆會上升。若依照早先標準普爾 (S&P) 之評估，壞帳比率將大幅度地攀升到 4.5%，甚至最糟狀況會高於 6%。

為清理不良資產，銀行必須增提備抵呆帳，但將削弱其獲利能力。這對大型國有銀行而言，備抵呆帳比率或許尚高於監管要求，面對疫情影響還有儲糧可為緩衝。反觀區域型、資本不如國有大行的城商行、農商行，客戶集中在中小企業或所在地仰賴貿易行業，其獲利與資產品質堪憂，例如穆迪

(Moody's) 就將位於江蘇與廣東的幾家銀行展望從穩定調降到負面。此外，打消壞帳也會侵蝕銀行資本適足比率，銀行將因此面臨增資壓力，但受衝擊較大的城商行、農商行其大股東通常就是地方政府，由於近年來中國地方財政窘迫，能挹注空間恐也相對有限。



【圖 3】中國商業銀行不良貸款餘額與不良貸款率

資料來源：財經 M 平方

油價崩跌干擾金融市場秩序

正當各國無不為防堵疫情而焦頭爛額之際，忽然又撞進油價崩跌這頭灰犀牛，美國原油期貨價格史無前例地出現負值，撼動全球金融市場，讓已經疲憊不堪的全球經濟更顯愁雲慘霧。

中國身為當今世上最大的原油進口國，油價下跌本應直接反映到經常帳盈餘，同時舒緩運輸與石化塑料成本壓力，並有助於修復受疫情衝擊的消費；但另一方面，油價低迷造成全球性通貨緊縮，加劇經濟衰退預期，中國也撈不到好處。就當各方還在議論油價正反影響之時，中國銀行的「原油寶」將市場目光瞬間拉回，沒人想到大洋彼岸的原油期貨暴跌竟然重傷中國投資大眾，甚至可能擾亂金融市場秩序。

「原油寶」係指中國銀行向自然人客戶發行連結境內外原油期貨合約的交易產品，按照報價參考對象不同，以美國為例對應基準標的即為此次價格跌到負值的 WTI 原油期貨合約。也由於負油價讓原本想抄底的投資客反被「穿倉」，亦即客戶不僅虧掉帳戶裡所有的保證金，還倒欠銀行鉅款。

其實中國銀行並非中國唯一發行帳戶原油（或稱紙原油）商品的金融機構，包含中國工商銀行、中國建設銀行、中國農業銀行、交通銀行等國有大行，以及如中國民生銀

行、平安銀行、浦發銀行等股份制銀行均有類似產品。這類衍生性金融商品連結標的也不侷限在原油，舉凡天然氣、貴重金屬、原材料（例如大豆）皆可投資，惟「原油寶」事件爆發後幾家銀行已陸續公告暫停相關商品開倉交易。

這次「原油寶」事件暴露出中國金融市場長久以來的兩大沉痾：機構與投資人之間的訊息不對稱、金融消費爭議處理機制不健全。藉由紙原油這類商品設計，大幅降低散户投資商品期貨的門檻，但實質投資風險並未因門檻下降而減少。金融機構若未能善盡資訊告知及風險揭露責任，投資人也沒被妥善教育金融風險評估，導致將其視為「低風險」的普通理財產品。須知原油本身就有週期性問題，加上做為世界各國重要的戰略物資，一遇地緣政治風波即造成價格劇烈波動，因此原油投資往往相對其他標的更為複雜，投資爭議也更容易被突顯。

事件爆發之初中國銀行採取強硬態度，甚至要脅不賠償者會在信用聯徵留下不良紀錄，引發群眾嘩然，並將發起集體訴訟。從過程可發現投資人除國家信訪局之外，並無正式申訴管道、公開協商平台與進度追蹤機制，或在互聯網上、或逕至分行據點抗議，直接訴諸法律行動也不見得有利於問題解

決，甚至因為案件特殊性與關注度，並非每個律師事務所都願意承接。

可以預期在維穩原則下，可能由中國銀行設定若干比例上限，賠付投資人穿倉後的超額虧損；如按客戶保證金損失 40 億人民幣、20%比例試算，中國銀行約需賠付 8 億，尚不含自己必須承擔負油價的虧損，對機構財務結構當然有所損傷。其他銀行儘管已經暫停新開倉交易，但全球原油需求依舊不振且油庫即將滿載，原油期貨 6 月合約結算(最終結算日 5 月 19 日)仍有可能出現空頭賣壓，因此像是建設銀行已宣布在市場價格合理預期將出現負值時，將暫停全部或部分帳戶商品業務交易。

此事件也引起各方對於中國理財市場的關注，此類產品投資散佈於大宗商品各領域，受疫情影響價格不免波動，因而加劇相關金融產品投資風險，但風險幾乎未呈現於銀行資產負債表，也沒有公開揭露有關資訊。歷經此番風波「紙商品」雖不至於就此退出市場，但監理機關勢必全面整頓此類型理財產品，尤其針對金融機構進行相對應的監管措施，重新梳理金融市場秩序。



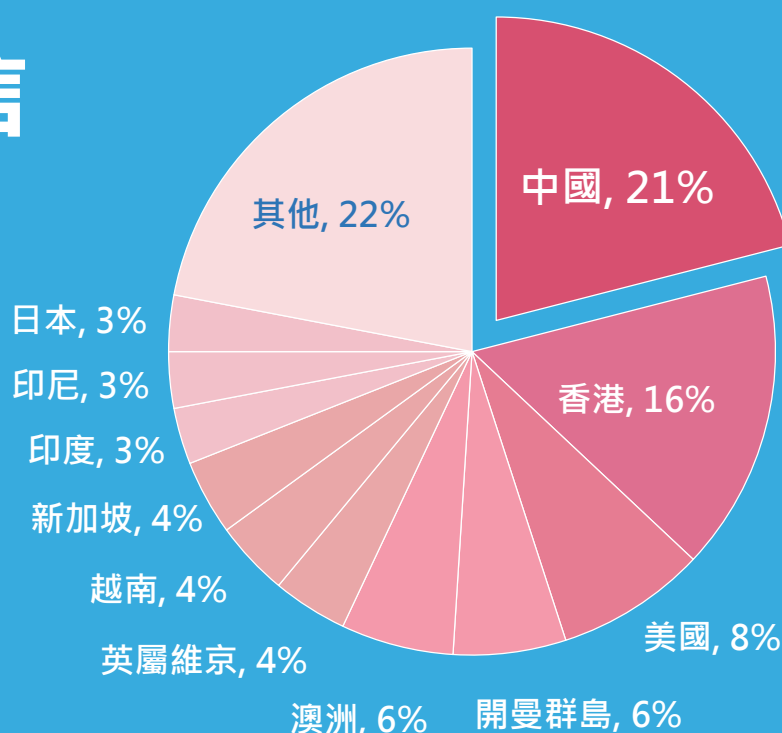
恪盡職守的台資銀行仍須慎防風險

在中國疫情仍處高峰的 1、2 月間，在對岸設有據點之國銀從業人員，在服務不能中斷的使命感驅策下依然恪盡職守，尤其是土地銀行、中小企銀兩家武漢分行多數台派行員，堅守崗位到 3 月 30 日重新開業，其精神令人感佩。惟疫情或已未如巔峰時如此駭人，但當地台資銀行仍需謹慎應對疫情過後的風險與挑戰。

自美中貿易摩擦、中國經濟放緩以來，國銀對中授信業務已趨謹慎，曝險占淨值比率逐季遞減，從 2019 第一季 51.2% 已降到今年首季 45%，是此項指標統計以來之最低

紀錄。但儘管如此，截至去年底為止，我國金融機構對中國曝險約 2.63 兆新台幣、占海外總曝險之 13.39%，僅次於美國；若僅觀察放款金額，對中國市場放款淨額約 7,035 億新台幣、占比約為 20.53%，位居各國首位，可見中國對國銀海外市場經營，特別是放款仍屬業務大宗。

國銀海外授信 國家統計



資料來源：金融監督管理委員會銀行局

其實國銀資產品質佳、財務結構向來穩健，據世界經濟論壇 (WEF) 全球競爭力報告我國 NPL 比率為全球最低，今年 1 月在中國大陸市場更創下零逾放佳績，偶傳逾放個案例也無須過度解讀。主管機關亦早已要求國銀對岸據點因應國際情勢變化提前部署，需積極提前儲糧應對，包含盈餘打呆、提列足額呆帳準備等。這自然直接反映在海外分行獲利數據上，今年首季海外分行稅前盈餘約 81.6 億新台幣，相較去年同期減少-23.2%，就是因為預期信用風險增加、授信資產可能會有狀況，遂增加提列備抵呆帳。

惟按 2019 年統計本國銀行在中國分行存放比達 2.86 倍，此係因受制於中國法令規範，國銀分行僅能吸收單筆人民幣 100 萬元以上的定期存款，加上台資品牌也難以在對岸消費市場彰顯，存款客戶多為台商、占比超過七成。實務上，當地分行放款資金籌措管道，不外乎從台灣母行調度，抑或當地同業間拆借支應，長期存在放款資金不足且成本高昂問題，更因而衍生中國分行呆帳是否延燒總行之疑慮。儘管相較中資銀行，國銀體質較為健全、較具疫情抵抗能力，但如前所述在疫情受創較深的中小企業與貿易出口，恰為台資銀行承做業務主力，因此仍須慎防相關授信部位之品質，是否因當地經營環境惡化而降低。

雨過總會天青， 未來風險控管與科技運用應並重

現階段在中國的 85 處國銀分支機構中，分行與分行所設支行合計 31 處、3 個代表人辦事處，以及 5 家子行與所轄之 46 處分支行；其中 5 家子行分別為富邦華一、永豐、玉山、國泰世華與彰銀，惟單就富邦華一的 25 家分支行即占半數以上。據此可見，據點多屬分行型態，分行業務又以企業金融、特別是台商為主，台資企業放款比率將近 65%。

目前各分行皆與本國母集團徵信資源共享，且在現行貸後管理機制與貸後覆審作業之下，授信風險應尚在可控範圍。惟風險管理恆為銀行業經營核心，秉持超前部署思維，建議在進行授信管理時可考慮採行風險基礎方法 (Risk-based Approach)，例如依照區域別、產業別盤點客戶清單與授信金額，並將疫情較為嚴重地區（如武漢）或外向經濟型業者（如進出口貿易商）列入優先觀察名單，定期追蹤復產進度，並配合相關紓困政策調整，以將潛在風險降至最低。

其實疫情危機也帶來轉型契機，據統計疫情期間中國透過網路操作金融交易增加近八成，可知金融服務需求並未因疫情而消失、市場依然運作。換言之即便客戶無法臨櫃，金融機構仍舊可以透過遠距模式，提供

資金服務與金融交易，這其中金融科技絕對扮演關鍵角色，也是國銀在地服務可再升級之方向。

當然以目前國銀在中國的布局模式，僅如富邦華一少數子行取得零售業務許可，能提供信貸、信用卡乃至於衍生性商品等消費金融服務，不過也因為有販售如「富油利系列」等與大宗商品價格連結的理財產品，後續須留意當地市場變化及主管機關相關整頓措施。至於多數分行據點，目前經營業務集中在企金、貿易融資領域，且分行網點有限、客戶臨櫃機會相對不多，短期內要切入當地消金市場難度恐怕頗高，遑論投注資源透過網路渠道開發數位客群。

然而，仍舊可思考如何將金融科技運用於徵信流程、風險控管、貸後管理與客戶服務（例如網路銀行功能進化）等範疇。除可讓有限的信貸資源更精準投入之外，藉由科技系統有效率地掌握客戶金流狀況，降低傳送作業成本、提高徵授信處理速度，也能藉此讓企金客戶感受更優質便利之服務。

TABF

台灣金融研訓院 院本部

地址：(10088)台北市中正區羅斯福路三段 62 號

總機：(02)3365-3666

傳真：(02)2363-8968

研究所辦公室：(10646)台北市大安區羅斯福路三段 37 號 10 樓

金融研究所專線：(02)3365-3677

